持续推荐成长锂盐，矿铜、电解铝双主线

——有色行业周观点报告

同步大市（维持）

日期：2020 年 12 月 07 日

投资要点：

- **行情回顾：**上周有色指数上涨 0.62%，跑输沪深 300 指数 1.09pct。有色金属子版块中，除镍钴锡锑、稀土磁材和铝外均上涨，其中锂上涨高于 2%。*ST 利源、*ST 金贵、宏达股份、西部材料、合金投资 5 只个股涨幅高于 10%，*ST 刚泰、正海磁材跌幅大于 10%。

- **金属追踪：价格方面，**上周铜、铝上涨，其他涨跌互现，金银价格上涨。其中，伦铜价格涨 2.33%，伦铝价格涨 1.48%，沪铜价格涨 2.8%，沪铝价格涨 1.0%，金银价格涨幅 0.7%~7.2%之间。**库存方面，**伦市金属除镍外均去库，沪市除铝锌锡外均累库，伦铜库存跌 0.08%，伦铝库存跌 1.5%，沪铜库存上涨 5.24%，沪铝库存下跌 2.74%。**其他金属价格，**上周钴价基本维稳，正极材料及锂产品中磷酸铁锂上涨 1.39%至每吨 36,500 元，电池级碳酸锂磷上涨 2.27%至每吨 45,000 元，六氟磷酸锂上涨 17.49%至每吨 107，500。小金属略有上涨，轻稀土基本维稳，重稀土价格整体小幅上涨。

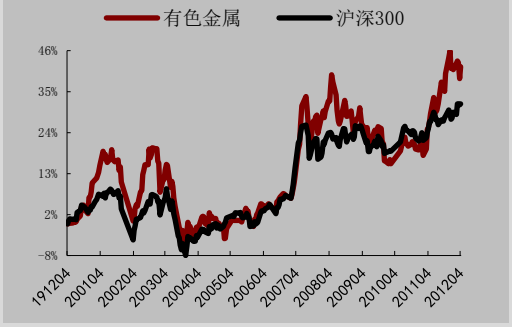
- **宏观经济：欧美经济处于启动通道。**美国与欧盟 11 月 PMI 指数、新增非农就业人口等宏观经济指标均低于前值，但就业数据持续好转，二次疫情的影响下复工复产继续，欧美各国经济处于启动通道。**国内经济修复趋势维持常态化。**中国 11 月官方制造业、非制造业、财新制造业 PMI 均小幅高于前值，国内经济持续复苏，经济修复趋势维持常态化。

- **周核心观点及投资建议：**

- 近年全球矿业资本开支和当前金属库均处于低位，随着疫后经济复苏，量价向上，有色板块配置价值明显提升。具体而言，**1、**锂周期见底向上，新能源汽车赛道确定性高增，重点推荐资源、锂盐和锂电池业务处于增长新起点、锂盐加工优势进一步巩固的锂业企业；**2、**金价看中期通胀、铜价则受益于供给有序和疫后复苏，重点推荐矿产金/铜项目高质量增产，具备低位并购+高位勘探扩产能力的 alpha 矿金/矿铜企业；**3、**供给侧改革背景下国内电解铝产能预计 2021 年封顶，成本端氧化铝则全球市场化供给，供需格局改善、电解铝高盈利能力有望维持，推荐电力成本低、项目进入投产周期相关电解铝企业。

- **风险提示：**金属价格大幅下跌；供需格局恶化；通胀表现不如预期

有色金属行业相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期： 2020 年 12 月 04 日

相关研究

万联证券研究所 20201130_有色行业周观点_矿铜、电解铝双主线，重视锂复苏周期

分析师： **夏振荣**
执业证书编号：S0270520090002
电话：01056508505
邮箱：xiazr@wlzq.com.cn

研究助理： **阮鹏**
电话：18275035519
邮箱：ruanpeng@wlzq.com.cn

万联证券

目录

1、一周行情回顾.....3
1.1 子板块涨跌幅.....3
1.2 个股涨跌幅.....4
2、金属追踪.....4
2.1 基本金属&贵金属价格/库存.....4
2.2 新能源及其他金属价格.....5
3、宏观动态.....6
4、行业动态.....7
4.1 基本金属和贵金属.....7
4.2 新能源金属动态.....8
5、上市公司动态.....8
6、投资建议.....9
7、风险提示.....9

图表 1：有色金属子板块周涨跌幅（%）.....3
图表 2：有色金属子板块年初至今涨跌幅（%）.....3
图表 3：有色板块个股涨跌幅榜.....4
图表 4：基本金属和贵金属主力合约期货价格及库存涨跌幅.....4
图表 5：小金属价格涨跌幅.....5
图表 6：一周全球重要宏观数据概览.....6
图表 7：一周国内重要宏观数据概览.....6

万联证券

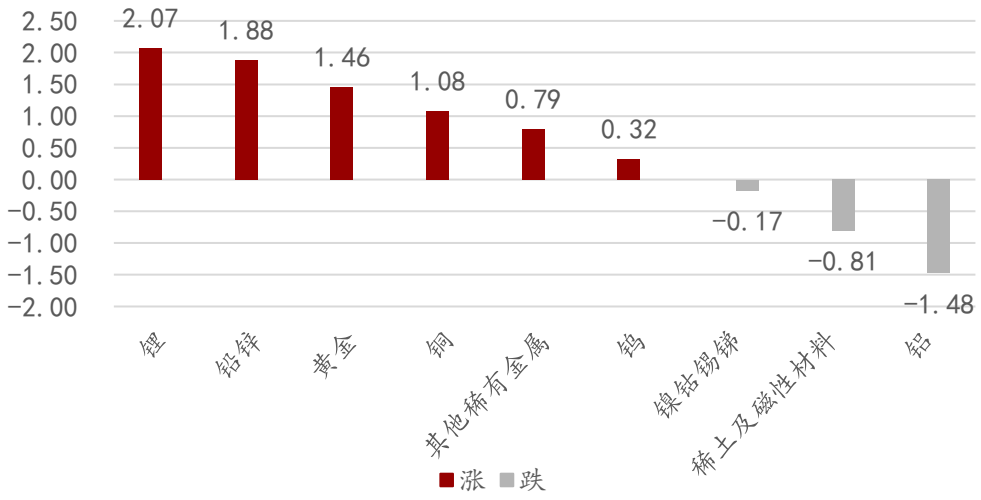
1、一周行情回顾

1.1 子板块涨跌幅

上周有色指数上涨 0.62%，跑输沪深 300 指数 1.09pct。上周 30 个中信一级行业指数中，有色金属行业涨跌幅度排名 17；有色金属指数上涨 0.62%，同期沪深 300 指数上涨 1.71%，有色金属行业跑输沪深 300 指数 1.09pct。

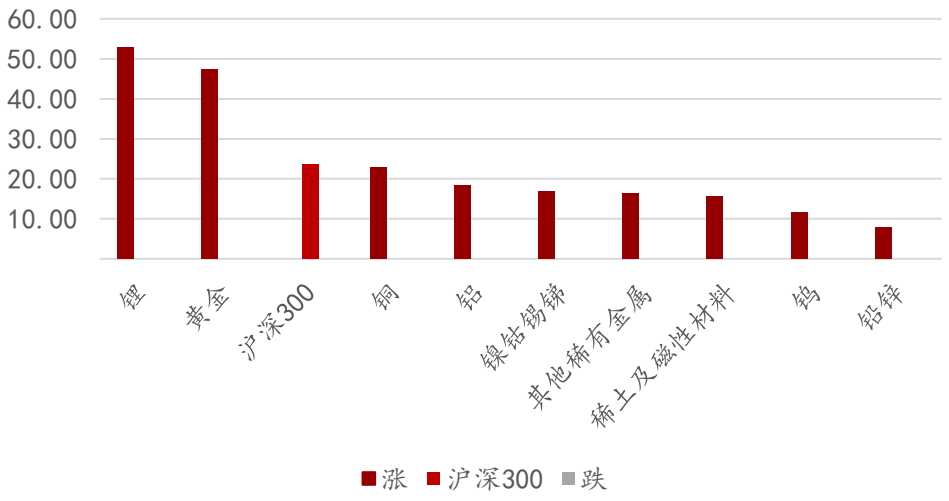
有色金属子版块中，除镍钴锡锑、稀土磁材和铝外均上涨，其中锂上涨高于 2%。锂板块上涨 2.07%，跑赢沪深 300 指数 0.36pct；铅锌板块上涨 1.88%，跑赢沪深 300 指数 0.17pct；黄金板块上涨 1.46%，跑输沪深 300 指数 0.25pct；铜板块上涨 1.08%，跑输沪深 300 指数 0.63pct；其他稀有金属板块上涨 0.79%，跑输沪深 300 指数 0.92pct；钨板块上涨 0.32%，跑输沪深 300 指数 1.39pct；镍钴锡锑板块下跌 0.17%，跑输沪深 300 指数 1.88pct；稀土及磁性材料板块下跌 0.81%，跑输沪深 300 指数 2.52pct；铝板块下跌 1.48%，跑输沪深 300 指数 3.18pct。

图表1：有色金属子板块周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表2：有色金属子板块年初至今涨跌幅（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

1.2 个股涨跌幅

有色金属行业 109 只个股周涨跌幅情况:56 只上涨；3 只停牌；50 只下跌。其中，*ST 利源、*ST 金贵、宏达股份、西部材料、合金投资 5 只个股涨幅高于 10%，*ST 刚泰、正海磁材跌幅大于 10%。

图表 3：有色板块个股涨跌幅榜

涨幅前十	公司	周涨跌幅%	跌幅前十	公司	周涨跌幅%
002501.SZ	*ST 利源	25.39	600687.SH	*ST 刚泰	-12.90
002716.SZ	*ST 金贵	17.86	300224.SZ	正海磁材	-10.24
600331.SH	宏达股份	14.86	002824.SZ	和胜股份	-9.68
002149.SZ	西部材料	12.00	600311.SH	荣华实业	-9.38
000633.SZ	合金投资	10.90	000933.SZ	神火股份	-7.98
002114.SZ	罗平锌电	8.43	000612.SZ	焦作万方	-7.43
000751.SZ	锌业股份	7.27	300337.SZ	银邦股份	-6.65
002842.SZ	翔鹭钨业	6.71	601388.SH	怡球资源	-6.48
603876.SH	鼎胜新材	6.29	603979.SH	金诚信	-6.43
688122.SH	西部超导	6.23	002379.SZ	宏创控股	-6.23

资料来源：Wind，万联证券研究所

2、金属追踪

2.1 基本金属&贵金属价格/库存

上周基本金属中，铜、铝上涨，其他涨跌互现，贵金属价格上涨。其中，伦铜价格上涨 2.33%，伦铝价格上涨 1.48%，沪铜价格上涨 2.8%，沪铝价格上涨 1.0%，金银价格涨幅 0.7%~7.2%之间。基本金属方面:LME 铜价格上涨 2.33%,LME 铝价格上涨 1.48%，LME 锌价格下跌 1.4%，LME 铅价格下跌 3.17%，LME 锡价格上涨 1.99%，LME 镍价格下跌 3.04%;SHFE 铜价格上涨 2.82%,SHFE 铝价格上涨 1.03%,SHFE 锌价格上涨 0.12%，SHFE 铅价格下跌 2.35%，SHFE 锡价格下跌 0.4%，SHFE 镍价格下跌 3.32%。贵金属方面:COMEX 黄金价格上涨 3.22%,SHFE 黄金价格上涨 0.67%;COMEX 白银价格上涨 7.16%，SHFE 白银价格上涨 2.58%。

图表4：基本金属和贵金属主力合约期货价格及库存涨跌幅

品种	收盘价	周涨跌%	年初以来涨跌幅%	库存/吨	周库存变化/吨	周库存变化幅度%	年初以来库存变化幅度%
LME 铜（美元/吨）	7,675	2.3	24.3	149,675	-125	-0.08	1.6
LME 铝（美元/吨）	2,028	1.5	12.0	1,353,350	-20,675	-1.50	-8.8
LME 锌（美元/吨）	2,756	-1.4	21.3	219,325	-1,300	-0.59	325.0
LME 铅（美元/吨）	2,033	-3.2	5.5	111,225	-1,200	-1.07	67.1
LME 锡（美元/吨）	18,685	2.0	8.8	3,575	-305	-7.86	-51.3
LME 镍（美元/吨）	15,954	-3.0	13.8	242,562	900	0.37	69.4
SHFE 铜（元/吨）	57,180	2.8	15.1	97,783	4,871	5.24	-20.9
SHFE 铝（元/吨）	16,180	1.0	15.1	214,332	-6,041	-2.74	15.8
SHFE 锌（元/吨）	20,960	0.1	17.1	55,510	-736	-1.31	97.9
SHFE 铅（元/吨）	14,940	-2.4	-1.8	39,122	3,219	8.97	-12.2

SHFE 锡（元/吨）	146,910	-0.4	6.3	5,005	-	0.00	-6.5
SHFE 镍（元/吨）	117,570	-3.3	5.7	21,529	-1,877	-8.02	-42.4
COMEX 黄金（美元/盎司）	1,842.00	3.2	21.2	1,058	-1	-0.10	329.1
SHFE 黄金（元/克）	383.36	0.7	10.6	3	1	25.92	56.2
COMEX 白银（美元/盎司）	24.32	7.2	35.9	11,082	103	0.94	23.3
SHFE 白银（元/千克）	5,041.00	2.6	13.7	2,463	50.28	2.08	24.2

资料来源：Wind，万联证券研究所

上周基本金属中，伦市金属除镍外均去库，沪市除铝锌锡外均累库，其中伦铜库存下跌 0.08%，伦铝库存下跌 1.5%，沪铜库存上涨 5.24%，沪铝库存下跌 2.74%。LME 铜库存下跌 0.08%,LME 铝库存下跌 1.5%,LME 锌库存下跌 0.59%,LME 铅库存下跌 1.07%，LME 锡库存下跌 7.86%，LME 镍库存上涨 0.37%；SHFE 库存方面：SHFE 铜库存上涨 5.24%，SHFE 铝库存下跌 2.74%，SHFE 锌库存下跌 1.31%，SHFE 铅库存上涨 8.97%，SHFE 锡库存下跌 0%，SHFE 镍库存下跌 8.02%。COMEX 黄金库存下跌 0.1%，SHFE 黄金库存增加 25.92%，COMEX 白银库存增加 0.94%，SHFE 白银库存增加 2.08%。

2.2 新能源及其他金属价格

上周钴价基本维稳，正极材料及锂产品中磷酸铁锂上涨 1.39%至每吨 36,500 元，电池级碳酸锂磷上涨 2.27%至每吨 45,000 元,六氟磷酸锂上涨 17.49%至每吨 107,500。小金属略有上涨，轻稀土基本维稳，重稀土价格整体小幅上涨。其他平稳。新能源金属中，钴上涨 0.38%，其他维稳；正极材料和锂材料中，三元镍上涨 0.93%，磷酸铁锂上涨 1.39%，电池级碳酸锂磷上涨 2.27%，六氟磷酸锂上涨 17.49%，其他维稳；小金属中,海绵钛上涨 3.51%,镁锭上涨 5.78%,其他维稳;轻稀土中,氧化钕上涨 1.96%，氧化镨钕下跌 1.11%，其他维稳；重稀土中，氧化钆上涨 4.93%，氧化铽上涨 1.22%，氧化镝上涨 1.28%，其他维稳。

图表 5：小金属价格涨跌幅

	小金属	价格	周涨跌幅%	年初以来涨跌幅%
新能源（钴产品）	1#钴(长江有色平均价，元/吨)	267,000.00	0.38	-3.26
	钴粉(-200 目/国产,元/千克)	284.00	0.00	5.19
	四氧化三钴(≥72%/国产,元/千克)	209.00	0.00	20.11
	硫酸钴(≥20.5%/国产,元/千克)	55.00	0.00	22.22
新能源（正极材料）	三元前驱体 523(万元/吨)	8.05	0.00	8.05
	三元镍 55 型(万元/吨)	10.85	0.93	1.88
	磷酸铁锂(万元/吨)	3.65	1.39	-10.98
新能源（锂产品）	钴酸锂(60%、4.35V，元/千克)	222.00	0.00	9.36
	金属锂(≥99%，元/吨)	48,000.00	0.00	-11.93
	电池级碳酸锂(元/吨)	45,000.00	2.27	-10.54
	氢氧化锂(国产 56.5%，元/吨)	465,000.00	0.00	-20.51
	六氟磷酸锂(元/吨)	107,500.00	17.49	21.47
钨、钛、锆、镁、钼	钨精矿(65%/江西,元/吨)	83,500.00	0.00	-4.02
	APT(88.50%/江西,元/吨)	126,500.00	0.00	-5.60
	一级海绵钛(≥99.6%，元/千克)	59.00	3.51	-26.25
	海绵锆(≥99%，元/千克)	137.50	0.00	-46.08
	1#镁锭(≥99.95%/闻喜，元/吨)	14,650.00	5.78	-3.93

	1#钼(≥99.95%，元/千克)	257.50	0.00	-0.96
轻稀土	氧化镧(99.0-99.9%/上海，元/吨)	9,500.00	0.00	-19.15
	氧化铈(99.0-99.5%/上海，元/吨)	9,500.00	0.00	-17.03
	氧化钕(99.0-99.9%/上海，元/吨)	520,000.00	1.96	81.82
	氧化镨(99.0-99.5%/包头，元/吨)	370,000.00	0.00	8.82
	氧化镨钕(≥75.0%/上海，元/吨)	445,000.00	-1.11	56.69
	氧化钬(99.9-99.99%/上海，元/千克)	205.00	0.00	-4.65
重稀土	氧化钆(99.5-99.9%/上海，元/吨)	191,500.00	4.93	16.41
	氧化铽(99.9-99.99%/上海，元/千克)	6,225.00	1.22	76.85
	氧化镝(99.5-99.9%/上海，元/千克)	1,975.00	1.28	13.51
	氧化钇(99.99-99.999%/上海，元/吨)	19,000.00	0.00	-5.00
	氧化镱(≥99.99%/中国，元/吨)	112,000.00	0.00	-1.75
	氧化镥(≥99.9%/中国，元/千克)	4,325.00	0.00	-1.70

数据来源：Wind，万联证券研究所

3、宏观动态

欧美经济处于启动通道。上周海外数据，美国与欧盟11月PMI指数、新增非农就业人口等宏观经济指标均低于前值，但就业数据持续好转，二次疫情的影响下复工复产常态化，欧美各国经济处于启动通道。

图表6：一周全球重要宏观数据概览

发布日	地区	指标名称	前值	预期	今值
2020/12/1	美国	11月制造业PMI	59.30		57.50
2020/12/1	欧盟	11月欧元区:制造业PMI	54.80	53.60	53.80
2020/12/2	欧盟	10月欧元区:失业率:季调(%)	8.50	8.40	8.40
2020/12/2	欧盟	10月欧元区:PPI:同比(%)	-2.30	-2.30	-2.00
2020/12/3	欧盟	11月欧元区:综合PMI	50.00	45.10	45.30
2020/12/3	美国	11月非制造业PMI	56.60		55.90
2020/12/3	美国	11月28日当周初次申请失业金人数:季调(人)	787,000		712,000
2020/12/4	美国	10月全部制造业:新增订单(百万美元)	492,188		489,725
2020/12/4	美国	11月失业率:季调(%)	6.90		6.70
2020/12/4	美国	11月新增非农就业人数:季调(千人)	610.00		245.00

数据来源：Wind，万联证券研究所

国内经济修复趋势维持常态化。中国11月官方制造业、非制造业、财新制造业PMI均小幅高于前值，国内经济持续复苏，经济修复趋势维持常态化。

图表7：一周国内重要宏观数据概览

发布日	地区	指标名称	前值	预期	今值
2020/11/30	中国	11月官方非制造业PMI:商务活动	56.20		56.40
2020/11/30	中国	11月官方制造业PMI	51.40		52.10
2020/12/1	中国	11月财新制造业PMI	53.60		54.90
2020/12/3	中国	11月财新服务业PMI:经营活动指数	56.80		57.80

数据来源：Wind，万联证券研究所

【沪指周线三连阳 酿酒板块领涨、金融板块走弱】A 股三大指数今日集体收涨，其中沪指上涨 0.07%，收报 3444.58 点，周线三连阳；深成指上涨 0.40%，收报 14026.66 点；创业板指上涨 0.68%，收报 2730.84 点。市场成交量萎缩，两市合计成交 7487 亿元。行业板块涨跌互现，酿酒板块强势领涨，银行、券商、保险等金融板块领跌。北向资金今日净买入 37.38 亿元。**【东方财富】**

【美股齐创收盘新高 道指涨 0.83%重上 3 万点 能源股走强】美东时间周五，美股小幅高开后持续攀升，三大指数齐创收盘新高，其中道指重返 3 万点。截止收盘，道指报 30218.26 点，涨 248.74 点，涨幅 0.83%；纳指报 12464.23 点，涨 87.05 点，涨幅 0.70%；标普 500 指数报 3699.12 点，涨 32.40 点，涨幅 0.88%。盘面上，道指 30 个成分股中，卡特彼勒、IBM、陶氏化学等涨幅超过 2%。能源股集体上涨，西方石油涨 13.42%，康菲石油涨 7.45%，斯伦贝谢涨 6.3%，埃克森美孚、雪佛龙涨逾 3%。大型科技股涨跌不一，苹果、亚马逊、Facebook 跌近 1%，奈飞、谷歌、微软上涨。**【东方财富】**

【券商 2021 年政策展望出炉 这些行业被看好】临近年末，各大机构陆续发布了对明年中国宏观经济的展望报告。财政政策方面，机构普遍认为，明年货币政策稳健中性，财政政策回归常态。十四五规划建议明确提出扩大内需战略，积极促进消费，有望推动消费市场增长。以及看好国防、新能源、科技板块。**【东方财富】**

【1 至 11 月央企净利润降幅持续收窄】国资委党委书记、主任郝鹏日前主持召开部分中央企业负责人座谈会。郝鹏通报了中央企业经济运行总体情况，1 至 11 月中央企业营业收入、净利润降幅持续收窄。郝鹏表示，中央企业经济运行稳中向好，防范风险能力提升，坚决落实减费让利政策，切实降低社会运行成本，带动各类所有制企业协同发展，为推动国民经济健康稳定发展提供了有力支撑。现在到年底还有不到一个月的时间，要紧盯全年目标任务，坚定信心、聚力攻关，挖掘一切有利条件，力争做到绝大多数中央企业效益持续较快增长、力争中央企业总体效益实现正增长，确保“十三五”圆满收官。**【东方财富】**

【美国 11 月非农就业人数增加 24.5 万 远低于市场预期】据美国媒体报道，11 月美国非农就业人数增加 24.5 万，不及市场预期。此前市场曾预计，美国 11 月非农就业人数将增加 44 万。持续恶化的新冠疫情使美国就业市场恢复缓慢。**【东方财富】**

4、行业动态

4.1 基本金属和贵金属

【铝：宏观面供需面共振，期价上行动力仍在】自十一长假之后，国内铝价进入新一轮上升趋势，截至 12 月 1 日，沪铝 2101 合约累计涨幅超 18%，17000 元/吨一线近在咫尺，在宏观面和供需面整体向好的情况下，铝价上行动力仍在。国内经济复苏持续加快，国外经济恢复预期增强，环保限产对氧化铝生成影响有限，电解铝企业利润创出新高，电解铝库存持续位于低位。**【长江有色网】**

【赤峰启辉铝业氧化铝项目即将投产】赤峰启辉铝业发展有限公司年产能 650 万吨氧化铝项目计划于 2021 年第一季度末开工，第一条生产线原预计于 2022 年第一季度投产，第二条生产线原预计于 2022 年下半年投产。这两条氧化铝生产线采用高温拜耳法工艺生产，以进口铝土矿为主要原料，氧化铝单线年产能计划达到 130 万吨。据

了解，赤峰启辉铝业位于内蒙古赤峰市高新技术产业开发区东山工业园，项目总投资170亿元，规划建设5条氧化铝生产线。【长江有色网】

【高盛：将12个月期铜目标价从7500美元/吨上调至9500美元/吨】高盛将12个月期铜目标价从7500美元/吨上调至9500美元/吨，并预计2021年和2022年期铜价格将持续走高，均价分别达到8625美元/吨和9175美元/吨。【长江有色网】

4.2 新能源金属动态

【欧盟2030年电动车保有量或达3,000万辆】欧盟委员会提出了一项计划，要求汽车行业大规模加速转型，在2030年底之前，使欧洲道路上的电动汽车数量提升到至少3000万辆。 彭博新闻社获得的一份战略文件草案中包含了零排放汽车的目标，该文件计划于下周正式公布。彭博新能源财经（BloombergNEF）报道称，考虑到欧洲现在大约只有140万辆电动汽车，因此欧盟的这个目标可谓雄心勃勃。研究机构预计，到2028年，将有2800万辆插电式混合动力汽车和纯电动汽车在欧洲道路上行驶。【上海有色网】

【力勤矿业本月已经重启印尼硫酸镍项目】力勤矿业公司(Lygend)周三表示，在新冠疫情导致8个月中断之后，该公司于12月1日重启在印尼的硫酸镍项目。这家总部设在宁报的公司最初宣布该项目于今年3月正式开工建设，该项目与印尼的哈里塔集团(Harita Group)合作。力勤矿业表示，疫情导致项目暂停，但是经过几个月来的包机以及人员轮换，目前已经具备重启项目的人手和设备。该项目完工后，每年将生产16万吨电池级硫酸镍和2万吨硫酸钴。【长江有色网】

【欧洲11月新能源车销量仍大超预期，德国渗透率从7%到20%仅用半年】尽管欧洲多国已进入二次封锁，欧洲11月新能源车销量仍大超预期，同比暴增218%，德国销量同比增速达到惊人的442%。咨询机构测算，欧洲今年将超越中国，成为新能源车第一大市场。11月，欧洲七国（不含英国）新能源车销量达到12.85万辆，同比增长218%。其中，德国和法国新能源车销量为5.96、1.86万辆，同比增长442%、236%。意大利、西班牙和瑞典销量的同比增速也达到三位数。【长江有色网】

5、上市公司动态

【银泰黄金（000975）】发布关于探矿权转让办理完成的公告，已完成澳华板庙子及602队转让吉林省白山市八道江区板石沟金及多金属矿勘探权。

【*ST 利源（002501）】发布关于股票交易异常波动的公告，公司被债权人申请破产重整，公司第一次债权人会议将于2020年12月11日上午9时以网络直播会议的形式召开，敬请投资者理性投资，注意风险。

【*ST 金贵（002716）】发布关于重整进展的公告，管理人已与重整投资人签署了重整投资协议，完成了重整计划草案的制作工作，并已向郴州中院提交重整计划草案，公司仍存在公司股票可能被暂停上市的风险，公司股票可能被终止上市的风险；发布最近关于诉讼事项的进展公告，公司在四项案件中均为被告并已判决裁定。

【厦门钨业（600549）】发布关于获得政府补助的公告，收到政府关于研发经费、高科技项目等补助7,506.52万元；公布了3020年限制性股票激励计划激励对象名单的公示情况说明及审核意见。

【东阳光（600673）】发布关于控股股东部分股份质押的公告，公司控股股东累计质押股数数量为660,795,766股，占其持股数量比例为78.40%；控股股东及其一致行动人累计质押股数数量为1,353,270,947股，占合计持股数量比例为84.21%。

【吉翔股份（603399）】发布关于公司全资子公司为公司全资子公司申请银行流动资金贷款提供担保，担保总额为 29900 万元。

【楚江新材（002171）】发布关于子公司顶立科技实施股权激励的公告，顶立科技增资至不超过 3,726.24 万元扩股暨关联交易的公告，子公司湖南楚江股权转让暨吸收合并的公告，子公司天鸟高新对外投资设立子公司的公告。

【西藏珠峰（600338）】发布持股 5%以上股东所持部分股份被司法冻结公告，股东歌石祥金及一致行动人上海歌金因与华融华侨合同纠纷一案冻结 5.35%公司股份，共计冻结股份 6.6770%。

【西部超导（688122）】发布关于获得政府补助的公告，累计获得与收益相关的政府补助款项共计人民币 17,082,640.00 元。

6、投资建议

近年全球矿业资本开支和当前金属库均处于低位，随着疫后经济复苏，量价向上，有色配置价值明显提升。具体而言：

1、锂：新能源汽车销量，国内 10 月单月同比+70%，累计首次转正；欧洲 6 国 11 月单月同比+183%，持续高增有望成为全球第一大新能源车市。锂资源端和加工段加速出清，碳酸锂价格持续恢复，六氟磷酸锂续涨 5 个月，电动车产业链中长期确定性高增，中国在产业链各环节具备全球竞争力，建议重点布局周期底部向上的锂盐企业。

2、铜：全球 16 年以来铜矿资本开支持续处于低位，未来 2 年产能增速约 2%大致为经济增长中枢，当前库存位于低位、疫后超中枢经济增长将显著抬升铜价，推荐优质项目进入投产周期成长性矿铜企业。

3、铝：供给侧改革背景下国内电解铝产能预计 2021 年封顶，成本端氧化铝则全球市场化供给，供需格局改善、电解铝高盈利能力有望维持，推荐电力成本低、项目进入投产周期相关电解铝企业。

4、金：黄金不是避险，长期看是美元的称重机。中期疫后复苏、欧美刺激政策明朗和“平均通胀目标制”贯彻，名义利率低位维持，通胀预期中期向上，金价易涨抗跌，当前建议配置具备低位并购+高位勘探扩产能力的成长性矿金企业。

7、风险提示

风险提示：金属价格大幅下跌；供需格局恶化；通胀表现不如预期

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅－5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数 ：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

万联证券

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。
本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。
本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。
本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。
未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所
上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心
广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场