矿铜、电解铝双主线，重视锂周期复苏

——有色行业周观点报告

同步大市（维持）

日期：2020 年 11 月 30 日

投资要点：

- **行情回顾：**上周有色指数上涨 0.96%，跑赢沪深 300 指数 0.21pct。有色金属子版块中，除钨、黄金、其他有色金属和铅锌略微下跌外均上涨，其中稀土磁材和锂上涨超 5%。江西铜业、融捷股份、中国铝业、天齐锂业、和胜股份、正海磁材 6 只个股涨幅高于 10%，电工合金、宏创控股、华钰矿业跌幅大于 10%。

- **金属追踪：价格方面，**上周伦沪两市基本金属呈现上涨趋势，贵金属价格呈现下跌趋势。除伦铝、伦锌和沪锌外，伦沪两市基本金属均上涨，伦铜价格上涨 1.7%，伦铝价格下跌 0.9%，沪铜价格上涨 4.8%，沪铝价格上涨 1.3%；金银价格下跌 2.1%至 4.3%。**库存方面，**伦铅、伦镍、沪铅、沪锡小幅累库，其他工业金属均在去库，伦铜库存下跌 3.4%，伦铝库存下跌 1.25%，沪铜库存下跌 3.98%，沪铝库存下跌 5.05%。**其他金属价格，**上周钴价整体稳定，正极材料及锂产品中，磷酸铁锂上涨 2.33%至 44,000 元，小金属整体维稳，轻稀土和重稀土上涨幅度较大。

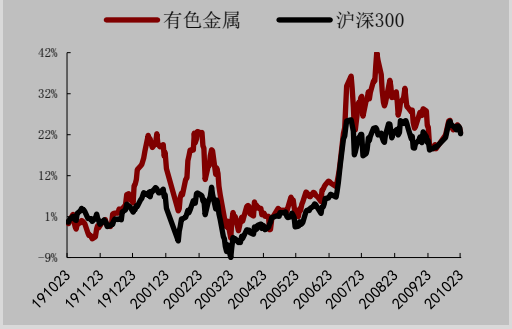
- **宏观经济：欧美二次疫情影响经济复苏。**上周公布的海外数据，除美国第三季度 GDP 和法国 10 月 PPI 略微向上外，其他 10 月与 11 月指标整体回落或不及预期，10 月欧元区的 M3 较前值有所上升，欧盟宽松政策持续。**国内经济继续处于复苏通道。**10 月工业企业利润累计同比增加 0.7，10 月服务业贸易差额为-92.52 亿美元，均大幅高于前值，国内经济持续复苏，经济修复趋势维持常态化。

- **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，有色配置价值明显提升。具体而言，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；此外，电解铝盈利能力有望高位维持，推荐电解铝产能封顶背景下具备扩产能力的电解铝企业，以及周期弱化、产品结构升级、盈利能力提升、财务稳健的铝加工企业；锂周期见底向上，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。

- **风险提示：**金属价格大幅下跌；供需格局恶化；通胀表现不及预期

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 11 月 28 日

相关研究

万联证券研究所 20201123_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 **10**

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

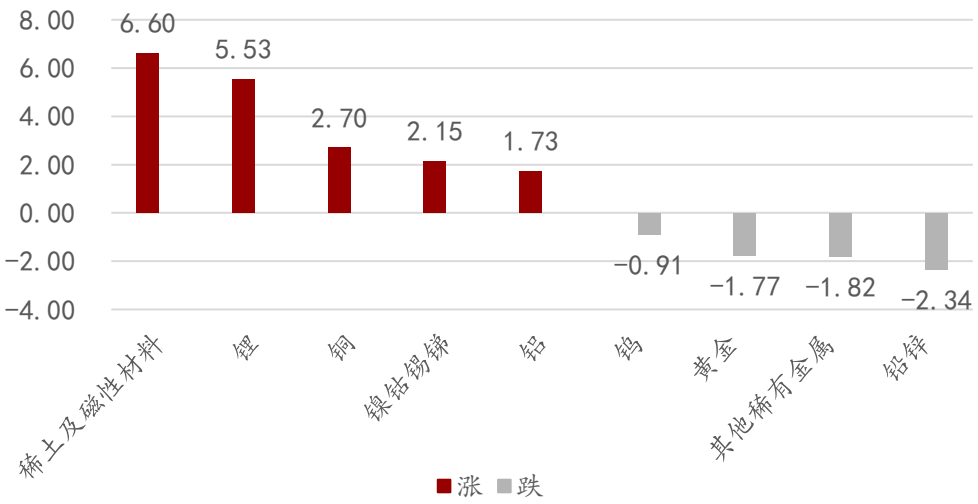
1、一周行情回顾

1.1 子板块涨跌幅

上周有色指数上涨 0.96%，跑赢沪深 300 指数 0.21pct。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 6；有色金属指数上涨 0.96%，同期沪深 300 指数上涨 0.76%，有色金属行业跑赢沪深 300 指数 0.21pct。

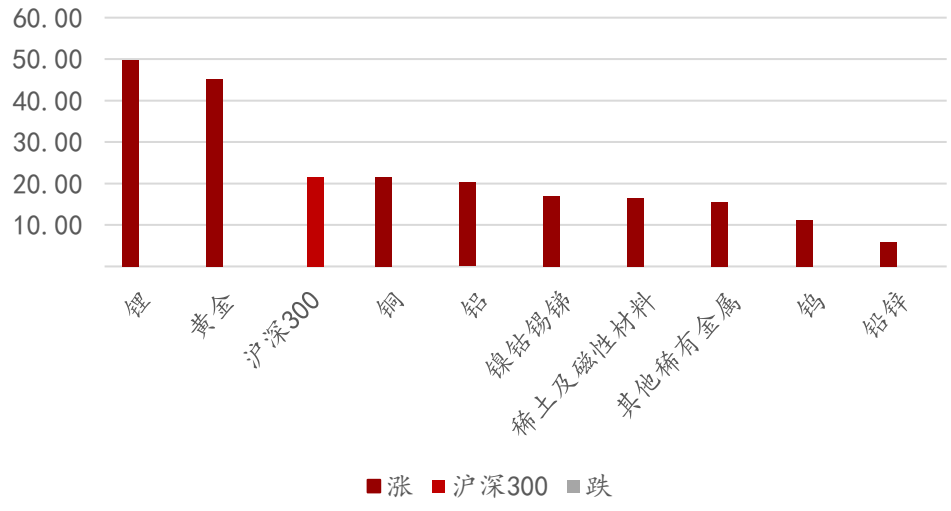
有色金属子版块中，除钨、黄金、其他有色金属和铅锌略微下跌外均上涨，其中稀土磁材和锂上涨超 5%。稀土及磁性材料板块上涨 6.6%，跑赢沪深 300 指数 5.85pct；锂板块上涨 5.53%，跑赢沪深 300 指数 4.77pct；铜板块上涨 2.7%，跑赢沪深 300 指数 1.94pct；镍钴锡锑板块上涨 2.15%，跑赢沪深 300 指数 1.39pct；铝板块上涨 1.73%，跑赢沪深 300 指数 0.98pct；钨板块下跌 0.91%，跑输沪深 300 指数 1.67pct；黄金板块下跌 1.77%，跑输沪深 300 指数 2.53pct；其他稀有金属板块下跌 1.82%，跑输沪深 300 指数 2.58pct；铅锌板块下跌 2.34%，跑输沪深 300 指数 3.1pct。

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： 31 只上涨；2 只停牌；76 只下跌。其中，江西铜业、融捷股份、中国铝业、天齐锂业、和胜股份、正海磁材 6 只个股涨幅高于 10%，电工合金、宏创控股、华钰矿业跌幅大于 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%
600362.SH	江西铜业	15.51	300697.SZ	电工合金	-18.88
002192.SZ	融捷股份	12.94	002379.SZ	宏创控股	-13.14
601600.SH	中国铝业	12.43	601020.SH	华钰矿业	-11.34
002466.SZ	天齐锂业	11.55	600711.SH	盛屯矿业	-9.67
002824.SZ	和胜股份	11.00	600331.SH	宏达股份	-8.79
300224.SZ	正海磁材	10.82	000751.SZ	锌业股份	-8.27
000933.SZ	神火股份	9.08	000633.SZ	合金投资	-7.86
300748.SZ	金力永磁	7.46	002240.SZ	威华股份	-7.55
000960.SZ	锡业股份	5.82	600988.SH	赤峰黄金	-6.97
002171.SZ	楚江新材	5.02	002149.SZ	西部材料	-6.75

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

上周伦沪两市基本金属呈现上涨趋势，贵金属价格下跌。除伦铝、伦锌和沪锌外，伦沪两市基本金属均上涨，其中伦铜价格上涨 1.7%，伦铝价格下跌 0.9%，沪铜价格上涨 4.8%，沪铝价格上涨 1.3%。金银价格下跌 2.1%至 4.3%。基本金属方面：LME 铜价格上涨 1.72%,LME 铝价格下跌 0.85%,LME 锌价格下跌 1.18%,LME 铅价格上涨 0.97%，LME 锡价格上涨 1.99%，LME 镍价格上涨 0.75%；SHFE 铜价格上涨 4.77%，SHFE 铝价格上涨 1.26%，SHFE 锌价格下跌 0.4%，SHFE 铅价格上涨 2.48%，SHFE 锡价格上涨 0.44%，SHFE 镍价格上涨 3.93%。贵金属方面：COMEX 黄金价格下跌 4.3%，SHFE 黄金价格下跌 2.79%；COMEX 白银价格下跌 5.83%，SHFE 白银价格下跌 2.11%。

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）	7,403	1.7	19.9	150,775	-5,300	-3.40	2.3
LME 铝（美元/吨）	1,976	-0.9	9.2	1,378,025	-17,500	-1.25	-7.1
LME 锌（美元/吨）	2,761	-1.2	21.5	221,325	-1,650	-0.74	328.9
LME 铅（美元/吨）	2,034	1.0	5.6	112,675	25	0.02	69.2
LME 锡（美元/吨）	18,685	2.0	8.8	3,880	-50	-1.27	-47.1
LME 镍（美元/吨）	16,272	0.7	16.0	241,752	1,074	0.45	68.8
SHFE 铜（元/吨）	55,610	4.8	11.9	92,912	-3,854	-3.98	-24.9
SHFE 铝（元/吨）	16,015	1.3	13.9	220,373	-11,718	-5.05	19.0
SHFE 锌（元/吨）	20,935	-0.4	17.0	56,246	-4,419	-7.28	100.5

SHFE 铅（元/吨）	15,300	2.5	0.5	35,903	1,837	5.39	-19.4
SHFE 锡（元/吨）	147,500	0.4	6.7	5,005	66	1.34	-6.5
SHFE 镍（元/吨）	121,610	3.9	9.3	23,406	-1,944	-7.67	-37.4
COMEX 黄金（美元/盎司）	1,784.50	-4.3	17.4	1,059	3	0.24	329.6
SHFE 黄金（元/克）	380.80	-2.8	9.9	2	-	0.00	24.0
COMEX 白银（美元/盎司）	22.70	-5.8	26.8	10,980	125	1.15	22.1
SHFE 白银（元/千克）	4,914.00	-2.1	10.9	2,412	96.22	4.15	21.7

资料来源：Wind，万联证券研究所

上周基本金属中，伦铅、伦镍、沪铅、沪锡小幅累库，其他工业金属均在去库，伦铜库存下跌 3.4%，伦铝库存下跌 1.25%，沪铜库存下跌 3.98%，沪铝库存下跌 5.05%。LME 库存方面：LME 铜库存下跌 3.4%，LME 铝库存下跌 1.25%，LME 锌库存下跌 0.74%，LME 铅库存上涨 0.02%，LME 锡库存下跌 1.27%，LME 镍库存上涨 0.45%；SHFE 库存方面：SHFE 铜库存下跌 3.98%，SHFE 铝库存下跌 5.05%，SHFE 锌库存下跌 7.28%，SHFE 铅库存上涨 5.39%，SHFE 锡库存上涨 1.34%，SHFE 镍库存下跌 7.67%。COMEX 黄金库存上升 0.24%，COMEX 白银库存上升 1.15%，SHFE 白银库存上升 4.15%。

2.2 新能源及其他金属价格

上周钴价整体稳定，正极材料及锂产品中，磷酸铁锂上涨 2.33%至 44,000 元，小金属整体维稳，轻稀土和重稀土上涨幅度较大。新能源金属中，钴上涨 0.38%，钴粉下跌 0.7%，四氧化三钴下跌 0.48%，其他维稳；正极材料及锂产品中，磷酸铁锂上涨 2.94%，其他维稳；小金属价格，钨精矿上涨 0.6%，镁锭下跌 0.72%，其他平稳；轻稀土中，氧化钕上涨 25.46%，氧化镨上涨 12.12%，氧化镨钕上涨 24.14%，其他维稳；重稀土价格继续恢复中，氧化钆上涨 3.4%，氧化铽上涨 5.58%，氧化镝上涨 11.11%，其他平稳。

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)	266,000.00	0.38	-3.62
	钴粉(-200 目/国产,元/千克)	284.00	-0.70	5.19
	四氧化三钴(≥72%/国产,元/千克)	209.00	-0.48	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)	10.75	0.00	0.94
	磷酸铁锂(万元/吨)	3.60	0.00	-12.20
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)	44,000.00	2.33	-12.52
	氢氧化锂(国产 56.5%，元/吨)	465,000.00	0.00	-20.51
	六氟磷酸锂(元/吨)	91,500.00	0.00	3.39
钨、钛、锆、镁、钼	钨精矿(65%/江西,元/吨)	83,500.00	0.60	-4.02
	APT(88.50%/江西,元/吨)	126,500.00	0.40	-5.60
	一级海绵钛(≥99.6%，元/千克)	57.00	0.00	-28.75
	海绵锆(≥99%，元/千克)	137.50	0.00	-46.08
	1#镁锭(≥99.95%/闻喜，元/吨)	13,850.00	-0.72	-9.18

	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)	510,000.00	25.46	78.32
	氧化镨(99.0-99.5%/包头，元/吨)	370,000.00	12.12	8.82
	氧化镨钕(≥75.0%/上海，元/吨)	450,000.00	24.14	58.45
	氧化钪(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)	182,500.00	3.40	10.94
	氧化铽(99.9-99.99%/上海，元/千克)	6,150.00	5.58	74.72
	氧化镝(99.5-99.9%/上海，元/千克)	1,950.00	11.11	12.07
	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

欧美二次疫情影响经济复苏。上周公布的海外数据，除美国第三季度 GDP 和法国 10 月 PPI 略微向上外，其他 10 月与 11 月指标整体回落或不及预期，10 月欧元区的 M3 较前值有所上升，欧盟宽松政策持续。二次疫情的影响下，欧美各国经济复苏放缓。

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
2020/11/23	法国	11 月制造业 PMI(初值)	51.30		49.10
2020/11/23	欧盟区	11 月欧元区:制造业 PMI(初值)	54.40	53.60	53.60
2020/11/25	美国	10 月人均可支配收入:折年数:季调(美元)	53398.00		52965.00
2020/11/25	美国	11 月 21 日当周初次申请失业金人数:季调(人)	748000.00		778000.00
2020/11/25	美国	第三季度 GDP(预估):环比折年率(%)	-31.40		33.10
2020/11/26	欧盟	10 月欧元区:M3(百万欧元)	14,135,255		14,249,454
2020/11/27	法国	10 月 PPI:同比(%)	-2.40		-2.00

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。10 月工业企业利润累计同比增加 0.7，10 月服务业贸易差额为-92.52 亿美元，均大幅高于前值，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
2020/11/27	中国	10 月工业企业利润:累计同比(%)	-2.40		0.70
2020/11/27	中国	10 月服务贸易差额:当月值(亿美元)	-142.94		-92.52

数据来源：Wind，万联证券研究所

【金融、地产回暖 沪指站上 3400 点 岁末关注蓝筹股估值修复行情】本周大盘延续震荡整理的走势，受到权重股走强带动，沪市表现更强，一周上涨 0.91%；而深市则

受到创业板走弱拖累震荡探底，一周下跌 1.17%。从技术上来看，上证综指自 7 月以来，在高位进行了四个多月的箱体震荡，其箱顶位于 3460 点附近，箱底在 3200 点附近。 从本周走势来看，金融、地产、煤炭为首的权重股对于指数走高功不可没。统计显示，长安汽车、江西铜业、中国太保、兖州煤业、中国铝业位居沪深 300 成份股周涨幅前五位。而在沪深 300 周涨幅前 20 名的公司中，除了汽车股外，基本看不到消费类股票。**【东方财富】**

【外盘综述：欧美股市普涨 纳指、标普创收盘历史新高】美东时间周五，美股三大指数收涨，纳指、标普创收盘历史新高。截止收盘，道琼斯工业平均指数收涨 37.90 点，涨幅 0.13%，报 29910.37 点；纳斯达克综合指数收涨 111.44 点，涨幅 0.92%，报 12205.85 点；标普 500 指数收涨 8.70 点，涨幅 0.24%，报 3638.35 点。个股方面，新能源汽车股特斯拉涨超 2%，股价续创新高，报 585.76 美元，最新市值超过 5500 亿美元。哔哩哔哩涨 4.60%，股价刷新历史纪录高位。**【东方财富】**

【央行提出把好货币供应总闸门 “宽货币”实际上正逐步退出】中国人民银行 11 月 26 日发布的《2020 年第三季度中国货币政策执行报告》提出，稳健的货币政策要更加灵活适度、精准导向，把好货币供应总闸门，尽可能长时间实施正常货币政策。这为下一阶段货币政策走势定好了基调，货币政策逐步回归常态的信号愈加明显。**【东方财富】**

【国家统计局：前 10 月全国规模以上工业企业利润增长 0.7%】国家统计局网站 11 月 27 日消息，1—10 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 50124.2 亿元，同比增长 0.7%，1—9 月份为下降 2.4%。超六成行业利润实现增长，装备制造业利润增长有所加快，消费品制造业利润增速稳定回升，原材料制造业利润明显改善，私营企业利润和外资企业利润恢复向好，工业产成品存货增速有所放缓，下一步仍需扎实做好“六稳”工作，全面落实“六保”任务，按照构建国内大循环为主体，国内国际双循环相互促进的新发展格局要求，牢牢把握扩大内需战略基点，持续激发市场主体活力和消费潜力，推动工业企业生产经营健康发展。**【搜狐财经】**

【德国或将延长“封城”至明年早春】由于疫情反弹，德国本月 2 日开始“部分封城”，为期 4 周。德国总理安格拉·默克尔 25 日与各州州长开会讨论国内疫情，随后宣布进一步收紧防疫措施并延长“封城”至 12 月 20 日。她在会后告诉媒体记者，“部分封城”措施首先将延长至 12 月 20 日。考虑到高感染率，限制措施可能延长至明年 1 月初。德国疾控机构罗伯特·科赫研究所 28 日发布的疫情数据显示，德国当天新增确诊病例 21695 例，累计确诊病例超过 102.8 万例。**【东方财富】**

4、行业动态

4.1 基本金属和贵金属

【创近 4 个月以来新低 金价走弱不改长期走高】近期 COMEX 黄金期货主力合约报价徘徊在 1807 美元/盎司附近，11 月 25 日盘中更是一度创下过去 4 个月以来最低点 1797.1 美元/盎司。在美国方面宣布新冠肺炎疫苗研发取得较好进展后，国际黄金价格应声下跌。短期来看，经济转好的预期增加，进而削弱了黄金价格上涨的动力。但从长期因素来看，未来主要经济体继续宽松是大方向，持续的通胀预期仍是支持金价长期走牛的主要因素。**【东方财富】**

【中国有色金属工业协会：“十四五”期间国内电解铝布局调整将基本完成】中国有色金属工业协会副会长文献军作了题为《中国铝工业“十四五”发展思路》的主题演

讲。文献军表示，“十四五”期间，国内电解铝布局调整将基本完成，产能形成天花板。“十四五”期间，中国铝消费也将转型，铝应用的重点领域将转向交通运输和生活领域。至 2019 年底，中国累计获得境外铝资源权益量约 100 亿吨，海外已形成开采和运输能力的铝土矿项目超过 9000 万吨/年，在建项目 4000 万吨/年左右，拟建项目 5000 万吨。**【长江有色网】**

【必和必拓将加快智利 Spence 铜矿的扩建】必和必拓(BHP)计划加大其在智利 Spence 铜矿 25 亿美元的扩建工程，因为今年为阻止 Covid-19 的扩散而采取的措施阻碍了该项目的完成。这家全球最大的矿商表示，将在 12 月加快 Spence 的建设，预计 2021 年上半年开始投产。**【长江有色网】**

【西部矿业：玉龙铜矿已带料试车 预计年产铜精矿 13 万吨】西部矿业在互动平台表示，玉龙铜矿已于 11 月 18 日带料试车，预计年产铜精矿 13 万吨。此前有报道称，玉龙铜矿二期项目达产后将增加西部矿业约 10 万吨铜精矿产能。玉龙铜矿保有储量达 572 万吨，位居全国第三，远景储量超 1000 万吨，品位达 0.68%。玉龙铜矿经过多年孵育，基础设施及技术逐步成熟，二期项目将于年内进入调试阶段，2022 年满产。满产后玉龙铜矿年处理量将由 230 万吨上升至 1989 万吨，我们测算二期项目将增加铜精矿产能约 10 万吨，增厚公司归母净利润约 10 亿元。**【长江有色网】**

4.2 新能源金属动态

【各国纷纷加码 新能源车市场潜力几何？】 得益于多国全方位支持政策密集出台、国际巨头竞相发力，全球新能源汽车产销量呈现蓬勃之势。欧洲的汽车制造商正在推动电动汽车交易，以满足欧盟趋于严格的二氧化碳排放法规。在欧洲政府的补贴下，新能源车的购买价格正逼近汽柴油发动机汽车的价格。在美国，对新能源汽车发展的推动力来自对需求侧的税收扶持和供给侧的多项政策。英国在今年 2 月就提出了将销售汽柴油车的禁令从 2040 年提前至 2035 年实施，明年拿出约 5 亿英镑用于充电基础设施建设，如在高速公路服务站之类的远程设施安装更多的快速充电站。挪威则计划从 2025 年开始，在售的所有新车都将是零排放汽车。目前，该国对电动车减免增值税、进口税和二氧化碳税。**【东方财富】**

【全球最大锡冶炼项目在蒙自竣工投产】11 月 26 日，全球最大锡冶炼项目——云锡锡冶炼退城入园搬迁改造项目在蒙自经济技术开发区竣工投产。该项目投资超过 30 亿元，年产 7 万吨精锡，满负荷生产年产精锡将占全球产量超过 20%。作为全省首个退城进园有色矿冶项目，对有锡都之称的个旧城市生态环境和人居环境改善有积极作用。**【长江有色网】**

【Galaxy Resources 将为阿根廷锂项目融资 1.18 亿美元】 近日，澳大利亚锂矿商银河资源(Galaxy Resources)表示，计划融资 1.61 亿澳元(约合 1.18 亿美元)，将用于资助阿根廷和加拿大的锂项目。所筹集的大部分资金将用于推进该公司在阿根廷的 Sal de Vida 锂卤水项目的第一阶段开发。该项目第一阶段的工程和设计工作预计将于明年第一季度完成，预计将于 2022 年底首次投产。Galaxy Resources 的目标是在 Sal de Vida 开展 40 年的业务，每年生产用于电池的 2.5 万吨碳酸锂。**【长江有色网】**

5、上市公司动态

【山东黄金(600547)】发布关于以现金方式收购特麦克资源公司进展的公告，山东黄

金香港将通过直接和间接方式合计持有特麦克 100%股权。本次交易总投资额约 2.30 亿加元，约合人民币 11.53 亿元，约合 1.63 亿美元，2020 年 11 月 26 日，加拿大投资审查局通知，本次交易涉及的国家安全审查将延长 45 天或更长的时间。

【索通发展（603612）】发布关于为控股子公司提供担保的公告，本次公司及控股子公司嘉峪关索通炭材料有限公司分别为山东创新炭材料有限公司提供的担保金额为人民币 4,000 万元。截至 2020 年 11 月 27 日，公司及子公司对外担保总额（担保总额指已批准的担保额度内尚未使用额度与担保实际发生余额之和）为人民币 560,953.98 万元，占公司 2019 年度经审计净资产的 216.16%；公司对控股子公司提供的担保总额为人民币 410,953.98 万元,占公司 2019 年度经审计净资产的 158.36%。

【*ST 刚泰(600687)】发布关于累计涉及诉讼的公告，对公司未披露的新增累计涉及诉讼进行了统计，新增涉案金额合计约为 669,504,717.14 元（其中被起诉金额为 619,153,599.10 元），包括与南京米莱股权转让纠纷案、与交通银行甘肃分行金融不良债权追偿纠纷案等六个案件，均为开庭。

【*ST 荣华(600311)】发布涉及诉讼事项的公告，包括与中程租赁有限公司、盛慧融通的两起保证合同纠纷案，公司在两起诉讼中均为被告方，涉案本金合计 308,656,250 元，本次诉讼事项尚未取得法院裁定。

【神火股份（000933）】发布关于按照持股比例为参股公司广西龙州新翔生态铝业有限公司项目贷款提供担保的公告，该子公司目前处于基建期，资金需求较大，各股东方所投资本金已不能满足项目建设的资金需求，为加快其项目建设进度，公司按照商业银行的贷款要求，拟按照持股比例为其规模 17.00 亿元的项目贷款提供担保，担保金额 6.12 亿元，期限不超过 10 年。截至 2020 年 10 月 31 日，公司对外担保总额为 1,783,774.83 万元，占公司 2019 年底合并会计报表归属于上市公司股东净资产的 229.23%。

【正海磁材（300224）】发布关于控股股东股份减持计划的预披露公告，持公司股份 368,943,148 股（占公司总股本比例 44.98%）的股东正海集团有限公司（简称“集团公司”）计划在减持期间内减持不超过 49,212,993 股本公司股份，占公司总股本的 6%。

数据来源:公司公告，WIND、万联证券研究所

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、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。

2、欧美二次疫情拖累，南半球主产区进入暖季，基本金属冲击或由供给端转向需求端，当前建议布局盈利能力高位维持的电解铝和周期弱化的铝加工企业。

3、国内新能源汽车 9 月单月产量同比+48.0%，连续三个月高增，锂资源端和加工段加速出清，碳酸锂价格有所上涨，六氟磷酸锂续涨 2 个月；欧洲前 10 月销量累计翻倍，有望成为全球第一大新能源车市。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，以及锂电正极、电解液及隔膜等新材料企业。

7、风险提示

风险提示：金属价格大幅下跌；供需格局恶化；通胀表现不及预期

万联证券

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