万联证券 WANLIAN SECURITIES

矿铜、电解铝双主线，重视锂复苏周期

——有色行业周观点报告

同步大市（维持）

日期：2020 年 11 月 23 日

投资要点：

- **行情回顾：**上周有色指数上涨 6.28%，跑赢沪深 300 指数 4.5pct；上周有色金属子版块全面上涨，黄金板块上涨高达 8.35%，宏创股份、锌业股份、神火股份涨幅高于 20%，四通新材、天齐锂业跌幅大于 5%。
- **金属追踪：价格方面，**除伦镍、沪镍外基本金属均上涨，其中伦铜上涨 1.58%，伦铝上涨 3.13%，沪铜上涨 2.08%，沪铝上涨 2.43%；金银价格下跌 0.6%~1.4%。**库存方面，**伦沪两市铜去库力度较大、铝小幅去库，其他工业金属有所累库，其中伦铜库存下跌 3.48%，伦铝库存下跌 1.01%，沪铜库存下跌 17.96%，沪铝库存下跌 0.21%。**其他金属价格，**上周钴价下跌 1%~1.5%，正极材料及锂产品中，磷酸铁锂上涨 2.94%，小金属、轻稀土和重稀土整体维稳略有上涨。
- **宏观经济：二次疫情影响欧美经济复苏。**10 月经济数据，美国工业总体产出环比正增，英国 CPI 同比和欧元区 CPI 环比略微向上，其他整体回落或不及预期，二次疫情的影响下，欧美各国经济复苏放缓。**国内经济修复趋势维持常态化。**10 月国内同比数据，工业增加值、累计固定资产投资、社会消费品零售总额、社会用电量等生产、消费、投资指标均高于前值或预期，国内信贷则有所回落，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，有色景气度上行，市场关注度有望提高。具体而言：

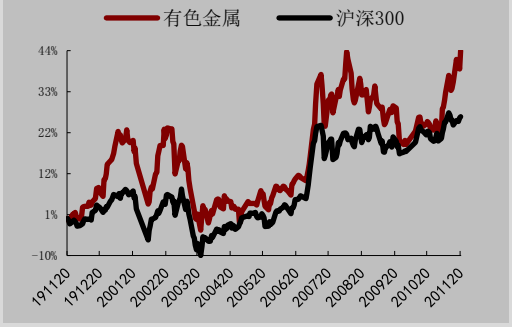
1、全球铜企近年资本开支处于低位，未来 2 年新增产能及释放节奏相对温和，按年增 2%左右与全球经济增长中枢一致，加之铜库存处于低位，价格上涨弹性充分，重点推荐矿产铜项目高质量增长，具备低位并购+高位勘探扩产能力的 alpha 矿铜企业。

2、电解铝产能受供给侧天花板限制，成本端氧化铝整体过剩且处于市场化竞争环境下，电解铝盈利能力高位维持，重点推荐具备产能扩张能力的电解铝企业。

3、由于产能普遍退出和闲置、投资不足的影响，未来 5 年产量预计按年增 12%，需求量则受益于电动车加速渗透按年增 24%，2022 年需求量达到中低成本项目折碳酸锂 45.7 万吨产能，锂周期将温和复苏，2022 年前锂盐价格涨幅或在 30%左右；2023 年起全行业供需关系逆转，锂周期或加速向上。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盐加工企业等。

- **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 11 月 20 日

相关研究

万联证券研究所 20201119_行业专题报告_配置 alpha 逻辑矿企，重视周期复苏锂盐_有色

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 **8**
4.1 基本金属和贵金属 8
4.2 新能源金属动态 8
5、上市公司动态 **9**
6、投资建议 **10**
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

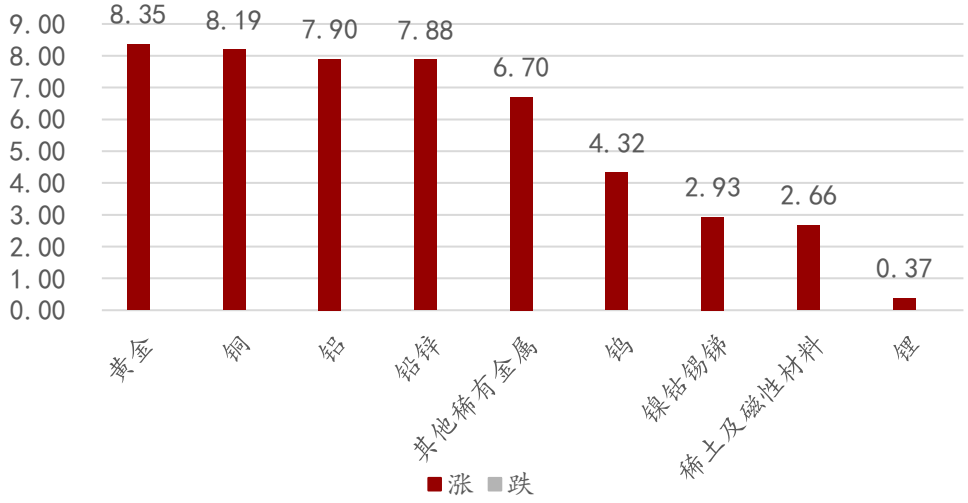
1、一周行情回顾

1.1 子板块涨跌幅

上周有色指数上涨 6.28%，跑赢沪深 300 指数 4.5pct。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 1；有色金属指数上涨 6.28%，同期沪深 300 指数上涨 1.78%，有色金属行业跑赢沪深 300 指数 4.5pct。

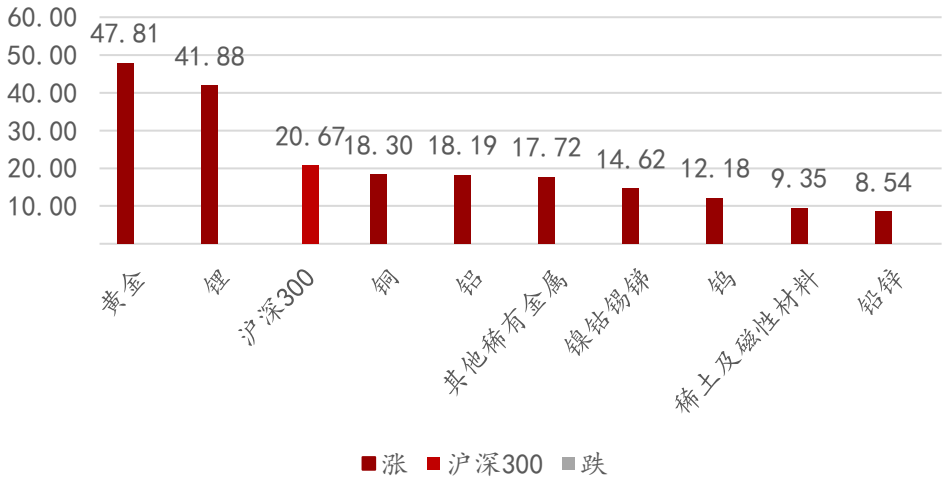
上周有色金属子版块全面上涨，黄金板块上涨高达 8.35%。黄金板块上涨 8.35%，跑赢沪深 300 指数 6.57pct；铜板块上涨 8.19%，跑赢沪深 300 指数 6.41pct；铝板块上涨 7.9%，跑赢沪深 300 指数 6.12pct；铅锌板块上涨 7.88%，跑赢沪深 300 指数 6.1pct；其他稀有金属板块上涨 6.7%，跑赢沪深 300 指数 4.92pct；钨板块上涨 4.32%，跑赢沪深 300 指数 2.54pct；镍钴锡锑板块上涨 2.93%，跑赢沪深 300 指数 1.15pct；稀土及磁性材料板块上涨 2.66%，跑赢沪深 300 指数 0.88pct；锂板块上涨 0.37%，跑输沪深 300 指数 1.41pct。

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:91 只上涨；2 只停牌；16 只下跌。其中，19 只个股周涨跌幅高于 10%，其中，宏创股份、锌业股份、神火股份涨幅高于 20%，四通新材、天齐锂业跌幅大于 5%。

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%
002379.SZ	宏创控股	31.97	300428.SZ	四通新材	-7.49
000751.SZ	锌业股份	23.36	002466.SZ	天齐锂业	-5.29
000933.SZ	神火股份	22.57	300748.SZ	金力永磁	-3.93
601899.SH	紫金矿业	17.54	300224.SZ	正海磁材	-3.07
000807.SZ	云铝股份	16.37	600687.SH	*ST 刚泰	-2.94
601388.SH	怡球资源	15.64	300618.SZ	寒锐钴业	-2.17
600362.SH	江西铜业	13.38	000975.SZ	银泰黄金	-1.95
600255.SH	梦舟股份	13.33	002171.SZ	楚江新材	-1.89
000630.SZ	铜陵有色	12.81	600330.SH	天通股份	-1.76
601168.SH	西部矿业	11.21	300811.SZ	铂科新材	-1.62

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和贵金属价格整体呈现上涨趋势。除伦镍、沪镍外伦市沪市基本金属均上涨，其中，伦铜上涨 1.58%，伦铝上涨 3.13%，沪铜上涨 2.08%，沪铝上涨 2.43%。金银价格下跌 0.6%~1.4%。其中基本金属方面：LME 铜价格上涨 1.58%，LME 铝价格上涨 3.13%，LME 锌价格上涨 4.94%，LME 铅价格上涨 4.52%，LME 锡价格上涨 1.99%,LME 镍价格下跌 0.36%;SHFE 铜价格上涨 2.08%,SHFE 铝价格上涨 2.43%，SHFE 锌价格上涨 5.34%，SHFE 铅价格上涨 1.32%，SHFE 锡价格上涨 0.6%，SHFE 镍价格下跌 1.77%。贵金属方面：COMEX 黄金价格下跌 0.6%，SHFE 黄金价格下跌 1.14%；COMEX 白银价格下跌 1.01%，SHFE 白银价格下跌 1.38%。

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）	7,093	1.6	14.9	157,350	-5,675	-3.48	6.8
LME 铝（美元/吨）	1,993	3.1	10.1	1,399,525	-14,250	-1.01	-5.7
LME 锌（美元/吨）	2,759	4.9	21.4	222,675	1,825	0.83	331.5
LME 铅（美元/吨）	1,979	4.5	2.7	112,725	900	0.80	69.3
LME 锡（美元/吨）	18,685	2.0	8.8	4,095	55	1.36	-44.2
LME 镍（美元/吨）	15,834	-0.4	12.9	239,664	588	0.25	67.4
SHFE 铜（元/吨）	53,080	2.1	6.8	96,766	-21,183	-17.96	-21.7
SHFE 铝（元/吨）	15,815	2.4	12.5	232,091	-486	-0.21	25.4
SHFE 锌（元/吨）	21,020	5.3	17.5	60,665	2,365	4.06	116.2
SHFE 铅（元/吨）	14,930	1.3	-1.9	34,066	109	0.32	-23.6

SHFE 锡（元/吨）	146,860	0.6	6.3	4,939	433	9.61	-7.7
SHFE 镍（元/吨）	117,010	-1.8	5.2	25,350	-1,746	-6.44	-32.2
COMEX 黄金（美元/盎司）	1,864.60	-0.6	22.7	1,057	-3	-0.33	328.5
SHFE 黄金（元/克）	391.74	-1.1	13.0	2	-	0.00	24.0
COMEX 白银（美元/盎司）	24.10	-1.0	34.6	10,854	-29	-0.27	20.7
SHFE 白银（元/千克）	5,020.00	-1.4	13.3	2,316	13.79	0.60	16.8

资料来源：Wind，万联证券研究所

上周基本金属中，伦沪两市铜去库力度较大、铝小幅去库，其他工业金属有所累库，其中伦铜库存下跌 3.48%，伦铝库存下跌 1.01%，沪铜库存下跌 17.96%，沪铝库存下跌 0.21%。LME 库存方面：LME 铜库存下跌 3.48%，LME 铝库存下跌 1.01%，LME 锌库存上涨 0.83%，LME 铅库存上涨 0.8%，LME 锡库存上涨 1.36%，LME 镍库存上涨 0.25%；SHFE 库存方面：SHFE 铜库存下跌 17.96%，SHFE 铝库存下跌 0.21%，SHFE 锌库存上涨 4.06%，SHFE 铅库存上涨 0.32%，SHFE 锡库存上涨 9.61%，SHFE 镍库存下跌 6.44%。COMEX 黄金库存下降 0.33%，COMEX 白银库存下降 0.27%，SHFE 白银库存上升 0.6%。

2.2 新能源及其他金属价格

上周钴价下跌 1%~1.5%，正极材料及锂产品中，磷酸铁锂上涨 2.94%，小金属、轻稀土和重稀土整体维稳略有上涨。新能源金属中，钴下跌 1.49%，钴粉下跌 1.04%，其他维稳；正极材料及锂产品中，磷酸铁锂上涨 2.86%，其他维稳；小金属价格，镁锭上涨 0.72%，其他平稳；轻稀土除氧化钕上涨 5.17%，氧化镨钕上涨 5.53%外维稳；重稀土价格继续恢复中，氧化铽上涨 11.7%，氧化镝上涨 1.45%，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)	265,000.00	-1.49	-3.99
	钴粉(-200 目/国产,元/千克)	286.00	-1.04	5.93
	四氧化三钴(≥72%/国产,元/千克)	210.00	0.00	20.69
	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	2.86	-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)	43,000.00	0.00	-14.51
	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)	83,000.00	0.00	-4.60
	APT(88.50%/江西,元/吨)	126,000.00	0.00	-5.97
	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)	13,950.00	0.72	-8.52
	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)	406,500.00	5.17	42.13
	氧化镨(99.0-99.5%/包头，元/吨)	330,000.00	0.00	-2.94
	氧化镨钕(≥75.0%/上海，元/吨)	362,500.00	5.53	27.64
	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)	176,500.00	1.73	7.29
	氧化铽(99.9-99.99%/上海，元/千克)	5,825.00	11.70	65.48
	氧化镝(99.5-99.9%/上海，元/千克)	1,755.00	1.45	0.86
	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

二次疫情影响欧美经济复苏。10 月经济数据，美国工业总体产出环比正增，英国 CPI 同比和欧元区 CPI 环比略微向上，其他整体回落或不及预期，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
2020/11/16	日本	第三季度 GDP(初值):同比(%)	-10.20		-5.80
2020/11/17	美国	10 月零售总额:季调:环比(%)	1.48		0.30
2020/11/17	美国	10 月工业总体产出指数:环比(%)	-0.37		1.08
2020/11/18	英国	10 月 CPI:同比(%)	0.50	0.60	0.70
2020/11/18	欧盟	10 月欧元区:CPI:环比(%)	0.10	0.20	0.20
2020/11/18	加拿大	10 月 CPI:同比(%)	0.66		0.66
2020/11/19	美国	11 月 14 日当周初次申请失业金人数:季调(人)	711,000		742,000
2020/11/20	日本	10 月 CPI:同比(%)	0.00		-0.40
2020/11/20	日本	11 月制造业 PMI(初值)	48.00		47.60

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 月国内同比数据，工业增加值、累计固定资产投资、社会消费品零售总额、社会用电量等生产、消费、投资指标均高于前值或预期，国内信贷则有所回落，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
2020/11/16	中国	10 月工业增加值:当月同比(%)	6.90	6.48	6.90
2020/11/16	中国	10 月固定资产投资:累计同比(%)	0.80	1.75	1.80
2020/11/16	中国	10 月社会消费品零售总额:当月同比(%)	3.30	5.19	4.30
2020/11/16	中国	10 月国内信贷(亿元)	2406930.95		2396806.13
2020/11/20	中国	10 月全社会用电量:累计同比(%)	1.29		1.80

数据来源：Wind，万联证券研究所

【大消费领域收政策红包 汽车板块乘风而起】国务院总理李克强近日主持召开国务

院常务会议，部署提振汽车、家电家具家装等大宗消费重点和促进释放农村消费潜力，确定了适应消费升级需求支持“互联网++旅游”发展的措施。对于此次国务院常务会议部署提振消费措施，业界认为这将对A股市场大消费板块形成利好，尤其是汽车板块将迎来更好的投资机会。**【东方财富】**

【隔夜外盘：美股三大指数小幅收跌 多只新能源汽车股创收盘新高】美东时间周五，美股三大指数小幅收跌，截止收盘，道指跌0.75%，报29263.48点；纳指跌0.42%，报11854.97点；标普500指数跌0.68%，报3557.54点。个股方面，汽车类中概股表现强势，开心汽车涨逾100%，报6.06美元，多只造车新势力股价创收盘历史新高，其中小鹏汽车涨超12%，报53.89美元，市值一度超过400亿美元；理想汽车涨超3.7%，蔚来涨超1.6%。此外，业绩增速放缓，教育股跟谁学跌近8%，盘初一度跌近25%。**【东方财富】**

【结构性行情延续 汽车航运板块走势强劲】周五，A股三大股指震荡上扬，市场结构性行情延续。截至收盘，上证指数报3377.73点，上涨0.44%；深证成指报13852.42点，上涨0.54%；创业板指报2667.09点，上涨0.83%。盘面上，汽车整车板块掀涨停潮，小康股份、中通客车、江淮汽车等多股涨停。白酒、港口航运板块涨幅靠前。银行、农林牧渔、电子等板块跌幅居前。**【东方财富】**

【LPR连续7个月保持不变 专家分析：央行货币政策逐渐回归常态】央行授权全国银行间同业拆借中心公布，最新一期贷款市场报价利率（LPR）：1年期LPR为3.85%，5年期以上LPR为4.65%，连续7个月保持不变。整体来看，本月LPR报价没有降低，符合市场预期，与经济恢复情况基本适应。临近年底，市场的流动性需求较大，银行还面临着压降结构性存款等要求，负债压力有所增加，同业存单的发行利率也有所上升。下阶段随着经济进一步复苏，货币政策大概率不会出现趋势性的放松，也不会出现政策过快收紧，仍将延续中期借贷便利加逆回购的操作，来维持流动性的合理充裕。**【搜狐财经】**

【美元遭重击，欧元跨境支付额超美元，动摇美元第一大支付货币地位】为了抗击疫情，美国采取了无限印钞模式，向市场注水了数万亿美元，将风险转嫁给了全世界。日前全球银行间金融电信协会（SWIFT）发布了一份数据，在今年10月份的时候，欧元的跨境支付使用量就达到了37.82%，超越了美元的跨境支付使用量，这是7年以来美元首次被欧元超越。在今年10月份的时候，美元的跨境支付使用量仅为37.64%，比欧元低了0.18%。**【搜狐财经】**

【美元遭重击，欧元跨境支付额超美元，动摇美元第一大支付货币地位】为了抗击疫情，美国采取了无限印钞模式，向市场注水了数万亿美元，将风险转嫁给了全世界。日前全球银行间金融电信协会（SWIFT）发布了一份数据，在今年10月份的时候，欧元的跨境支付使用量就达到了37.82%，超越了美元的跨境支付使用量，这是7年以来美元首次被欧元超越。在今年10月份的时候，美元的跨境支付使用量仅为37.64%，比欧元低了0.18%。**【搜狐财经】**

【联合国预计今年全球经济收缩4.3%】联合国贸易和发展组织(也称贸发会议)19日发表的一份报告说，新冠肺炎疫苗不会阻止经济受损的蔓延，新冠疫情造成的经济影响将比健康危机持续更长时间。这份题为《新冠大流行对贸易和发展的影响：向新常态过渡》的报告预计，2020年全球经济将收缩4.3%，两年或将有1.3亿人陷入极端贫困。**【东方财富】**

【新一波疫情显威 美国“失业大军”再度反弹】周四晚间美国劳工部公布的数据显

示，美国至 11 月 14 日当周初请失业金人数反弹至 74.2 万，前值修正为 71.1 万，预期为 70.7 万。美国疫情愈演愈烈，未来就业数据恐进一步变差。周三美国确诊病例高达 17 万，再度创下历史纪录，同时美国单日新增病例 7 日均值再创新高，达到 161165。目前美国累计死亡人数已突破 25 万，周三死亡人数高达 1848，创 5 月 7 日以来最高。疫情恶化也导致各州再度加强封锁措施。众多失业人口会对美国消费数据造成冲击。美国 10 月零售销售数据月率仅为 0.3%，不及预期值 0.5%，前值亦从 1.9%下调至 1.6%。**【长江有色网】**

4、行业动态

4.1 基本金属和贵金属

【经济复苏预期强化 顺周期有色迎机会】疫苗研发的利好加强了市场对于经济复苏的预期，美国 10 年期国债收益率与 2 年期国债收益率的利差由 10 月底的 0.63%扩大至目前的 0.72%，反映了市场对于未来通胀归来与经济复苏预期在不断加深。经济复苏与通胀预期的提升利好于顺周期的、跟宏观经济相关性大的大宗商品有色金属。疫苗研发顺利推进的发利好不断加强市场对于经济复苏预期，将持续驱动有色金属价格的上涨。国内经济坚挺，支撑有色金属行业基本面持续改善。欧美新一轮政策刺激或将催化有色金属价格进一步上行。**【搜狐财经】**

【中国“国际铜”期货今日上市，最大消费国冲击“铜定价权】作为我国首个拟以“双合约”模式运行的国际化期货合约，今天国际铜期货合约在上期能源挂牌上市，对伦敦铜期货的主导地位发起挑战。公开信息显示，首日挂牌合约为 BC2103、BC2104、BC2105、BC2106、BC2107、BC2108、BC2109、BC2110、BC2111 合约，所有合约挂牌基准价均为 47680 元/吨。据了解，国际铜期货的交易保证金为合约价值的 8%；涨跌停板幅度为±6%，首日涨跌停板幅度为其 2 倍。业内人士认为，“铜期货”上市后，这可能会挑战伦敦金属交易所（LME）作为全球金属价格制定者的角色。作为全球工业金属最大消费国，中国购买了全球采矿供应量的 50%以上。由于需求强劲，铜价周一触及每吨 7179 美元的两年高位。**【长江有色网】**

【国际铝业协会宣布了最大程度利用铝土矿残渣的倡议】国际铝业协会(IAI)已宣布启动路线图，以最大程度地在水泥和混凝土产品中使用铝土矿残渣。该路线图包括解决铝土矿渣料使用的关注点，偏见，技术和法律障碍的信息。该工具评估了用电量，燃料消耗，预期排放量以及每吨所生产物料的相关成本，并比较了将残留物添加到水泥厂正常运营基准中的所有可能方案。IAI 表示，预计到 2020 年铝土矿残渣产量约为 1.6 亿吨，2040 年库存将达到 70 至 80 亿吨。**【长江有色网】**

【赞比亚今年前 9 个月铜产量同比增 9.45%】据赞比亚矿业部长表示，赞比亚 1-9 月铜产量为 646111 吨，同比增 9.45%，去年同期为 590321 吨，主因矿石产量的提升。同时，他表示，尽管部分债务出现违约，但并没有出售矿业公司股份的计划，也不认为债券持有者会占有该国的矿业资产，此外，他希望能与债券持有者实现双赢。**【上海有色网】**

4.2 新能源金属动态

【新能源汽车板块股价走势强劲 机构预计 2025 年销量有望达 550 万辆】 国常会推出促汽车消费重磅支持举措，市场利好有望加速兑现。据了解，国家发展改革委、商务部、工信部等部门近来密集表态，将从推动汽车消费转型升级，促进汽车限购向引导使用转变，打通二手车、报废车等关键环节，以及鼓励各地出台促进老旧汽车置换

政策等方向发力，出台具体举措，进一步激活汽车消费需求，为扩大内需提供有力支撑。 业内预测指出，多重利好有望于近期相继落袋，预计 2021 年乘用车销量增速达到 15%以上。如果政策落地能够产生预期效果，根据以往数据测算，将会带动社会消费品零售总额增长一个百分点左右。新能源汽车是国家战略方向，预计到 2025 年新能源汽车销量有望达 550 万辆，渗透率接近 20%。**【上海有色网】**

【蜂巢能源拟在德国建电池厂 中企加速推进欧洲动力电池市场】中国电池制造商蜂巢能源（SVOLT）将在当地投资约 20 亿 ou 元（约合人民币 155 亿元），建立其首家欧洲工厂。蜂巢能源的新电池工厂将位于德法交界的两个小镇。 据悉，蜂巢能源计划建立电芯模组工厂和模组 PACK（电池包）工厂两个工厂。其中，电芯模组工厂将于 2023 年底建成投产，模组 PACK 工厂最早可在 2022 年中投产。 建成后，该工厂的电池年产能将达到 24GWh，计划年产 30 万~50 万电动汽车的电池，并将创建 2000 个工作岗位。**【上海有色网】**

【2025 年电动车占全球新车销量 12% 电池组降至 100 美元/千瓦时】全球咨询公司贝恩近日发布报告称，未来二到八年，随着价格的下降，全球电动车渗透率将迅速上升，并在 2024 年迎来拐点。预计 2025 年电动车占全球新车销量的 12%，电池组将降至 100 美元/千瓦时。报告称，目前高级自动驾驶套件售价超过 7 万美元。但随着时间的推移，标准化、精简化和量产化将推动成本显著降低。到 2030 年，自动驾驶系统的成本可能会下降 85%以上，达到 1 万美元左右。**【上海有色网】**

5、上市公司动态

【*ST 刚泰（600687）】发布重大事项提示性公告，截至 2020 年 11 月 20 日，公司股票收盘价为 0.99 元/股，股票收盘价低于公司股票面值，公司出现连续 10 个交易日（不包含公司股票停牌日）的每日股票收盘价均低于股票面值的，应当公司董事会及经营管理层高度重视并密切关注。截至目前，公司经营正常，公司正在努力稳定并改善公司经营的基本面，为后续经营提供有利保障。在下一交易日发布公司股票可能被终止上市的风险提示公告。

【北方稀土（600111）】发布第二大股东减持股份结果公告，第二大股东嘉鑫有限公司减持公司股份总数的 0.9909%，减持后拥有公司股份总数的 7.0733%。

【华锋股份（002806）】发布对外投资的公告，拟以人民币 6000 万元成立北理华创（佛山）新能源汽车技术有限公司，主营新能源汽车的技术开发、技术推广、技术转让、技术咨询。

【亚太科技（002540）】发布收购股权的公告，拟以自有资金人民币 1,137 万元向三菱铝业收购苏州菱富铝业有限公司 100%股权。

【广晟有色（600259）】控股子公司新丰广晟稀土开发有限公司取得自然资源部颁发的探矿许可证，将组织找矿精干力量加大对遥田镇左坑稀土矿的勘探力度，有利于做优做强做大公司稀土产业链。

【*ST 刚泰（600687）】发布关于股东股份被司法轮候冻结的公告，中登公司依据甘肃省兰州市中级人民法院《协助执行通知书》冻结刚泰公司 13.13%股份。

【*ST 金贵（002716）】发布管理人关于重整进展的公告，已有共有 107 家债权人向管理人申报了 107 笔债权，申报债权金额合计 35.65 亿元，提示公司股票可能被暂停

上市的风险和公司股票可能被终止上市的风险。

【西部材料（002149）】发布申请子公司西安天力金属复合材料股份有限公司等股票在全国中小企业股份转让系统挂牌的公告。

【西藏珠峰（600338）】发布持股 5%以上股东减持股份计划公告，其中中国环球新技术进出口有限公司减持 1.00%，新疆塔城国际资源股份有限公司减持 0.98%股份。

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，有色景气度上行，市场关注度有望提高。具体而言：

1、全球铜企近年资本开支处于低位，未来 2 年新增产能及释放节奏相对温和，按年增 2%左右与全球经济增长中枢一致，加之铜库存处于低位，价格上涨弹性充分，重点推荐矿产铜项目高质量增长，具备低位并购+高位勘探扩产能力的 alpha 矿铜企业。

2、电解铝产能受供给侧天花板限制，成本端氧化铝整体过剩且处于市场化竞争环境下，电解铝盈利能力高位维持，重点推荐具备产能扩张能力的电解铝企业。

3、由于产能普遍退出和闲置、投资不足的影响，未来 5 年产量预计按年增 12%，需求量则受益于电动车加速渗透按年增 24%，2022 年需求量达到中低成本项目折碳酸锂 45.7 万吨产能，锂周期将温和复苏，2022 年前锂盐价格涨幅或在 30%左右；2023 年起全行业供需关系逆转，锂周期或加速向上。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盐加工企业等。

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