万联证券 WANLIAN SECURITIES

配置 alpha 逻辑矿企，重视周期复苏锂盐

——有色行业周观点报告

同步大市（维持）

日期：2020 年 11 月 16 日

投资要点：

- **行情回顾：**上周有色指数上涨 2.24%，跑赢沪深 300 指数 2.84pct；子板块除锂和黄金外全面上涨，镍钴锡锑板块涨 10.8%、金跌 4.4%；个股方面，云铝股份、神火股份涨幅高于 20%，银邦股份、*ST 金贵跌幅大于 10%。

- **金属追踪：价格方面，**上周伦沪两市基本金属整体上涨，贵金属价格下跌。伦市基本金属除铜、锌外均上涨，沪市除锡外均上涨，其中，伦铜下跌 0.18%，伦铝上涨 1.50%，沪铜上涨 1.01%，沪铝上涨 4.22%；金银价格下跌 3%~4%之间。**库存方面，**上周基本金属中，沪铅大幅累库，伦锌、伦镍、沪铝、沪锡小幅累库，其他均在去库，其中伦铜库存下跌 3.46%，伦铝库存下跌 1.18%，沪铜库存下跌 10.18%，沪铝库存上涨 0.37%。**其他金属价格，**上周钴价维稳，正极材料及锂产品中，磷酸铁锂上涨 2.94%，电池级碳酸锂继续上涨 2.38%至 43,000 元，小金属、轻稀土和重稀土整体维稳略有上涨。

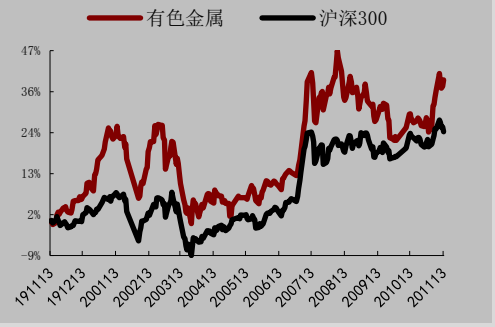
- **宏观经济：二次疫情影响欧美经济复苏。**上周海外数据，德国 10 月 CPI 环比回升、美国 11 月 7 日初次领取失业金人数为 70.9 万人延续下降，其他整体回落或不及预期，二次疫情的影响下，欧美各国经济复苏放缓。**国内经济修复趋势维持常态化。**10 月国内 CPI、M2、社融和新增人民币贷款等数据低于预期或前值，PPI 价格维持不变、同比与上月持平（-2.1%，0pct），信贷需求有所滑落，社融增长节奏继续加快，但财政融资高增已经结束，预计后市社融增速会有所回落，经济修复趋势维持常态化，信用扩张速度也有寻顶迹象。

- **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，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；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。

- **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 13 日

相关研究

万联证券研究所 20201109_有色行业周观点_配置成长性矿企，重视周期复苏锂盐

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.....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.....7

万联证券

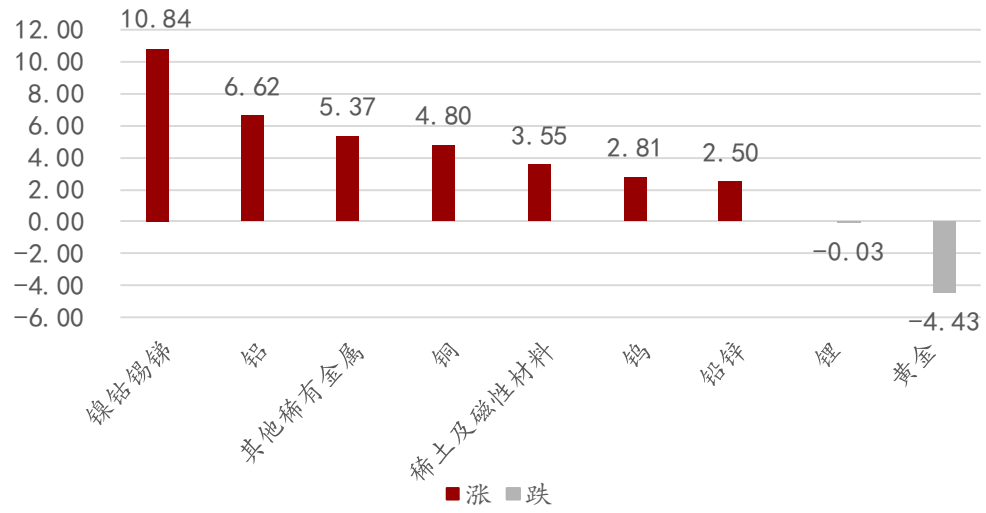
1、一周行情回顾

1.1 子板块涨跌幅

上周有色指数上涨 2.24%,跑赢沪深 300 指数 2.84pct。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 5；有色金属指数上涨 2.24%,同期沪深 300 指数下跌 0.59%，有色金属行业跑赢沪深 300 指数 2.84pct。

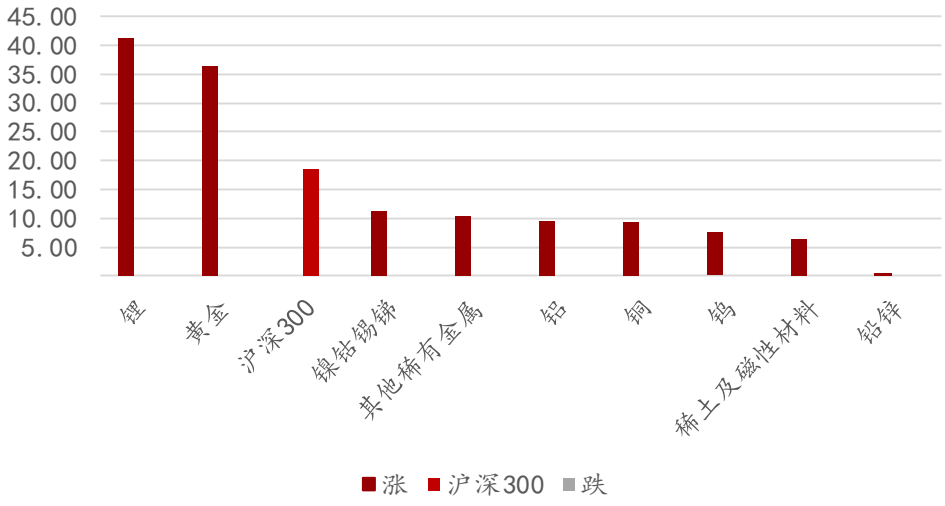
上周有色金属子板块除锂和黄金外均上涨,镍钴锡锑板块上涨高达 10.8%、金跌 4.4%。镍钴锡锑板块上涨 10.84%,跑赢沪深 300 指数 11.43pct；铝板块上涨 6.62%,跑赢沪深 300 指数 7.21pct；其他稀有金属板块上涨 5.37%,跑赢沪深 300 指数 5.97pct；铜板块上涨 4.8%,跑赢沪深 300 指数 5.39pct；稀土及磁性材料板块上涨 3.55%,跑赢沪深 300 指数 4.14pct；钨板块上涨 2.81%,跑赢沪深 300 指数 3.4pct；铅锌板块上涨 2.5%,跑赢沪深 300 指数 3.09pct；锂板块下跌 0.03%,跑赢沪深 300 指数 0.56pct；黄金板块下跌 4.43%,跑输沪深 300 指数 3.84pct。

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:77 只上涨；1 只停牌；31 只下跌。其中，9 只个股周涨跌幅高于 10%，云铝股份、神火股份涨幅高于 20%，银邦股份、*ST 金贵跌幅大于 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%
000807.SZ	云铝股份	20.95	300337.SZ	银邦股份	-12.83
000933.SZ	神火股份	20.48	002716.SZ	*ST 金贵	-10.29
603612.SH	索通发展	19.54	000975.SZ	银泰黄金	-7.87
000762.SZ	西藏矿业	17.36	600988.SH	赤峰黄金	-6.24
002578.SZ	闽发铝业	15.71	600547.SH	山东黄金	-5.31
000633.SZ	合金投资	14.68	600489.SH	中金黄金	-5.23
600255.SH	梦舟股份	13.01	000603.SZ	盛达资源	-4.49
603260.SH	合盛硅业	11.43	002155.SZ	湖南黄金	-4.13
002824.SZ	和胜股份	10.01	002237.SZ	恒邦股份	-4.12
002379.SZ	宏创控股	9.29	600311.SH	荣华实业	-4.04

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整体上涨，贵金属价格下跌。伦市基本金属除铜、锌外均上涨，沪市除锡外均上涨。其中，伦铜下跌 0.18%，伦铝上涨 1.50%，沪铜上涨 1.01%，沪铝上涨 4.22%。金银价格下跌 3%-4%之间。其中基本金属方面:LME 铜价格下跌 0.18%，LME 铝价格上涨 1.5%，LME 锌价格下跌 0.32%，LME 铅价格上涨 3.07%，LME 锡价格上涨 1.99%，LME 镍价格上涨 3.74%；SHFE 铜价格上涨 1.01%，SHFE 铝价格上涨 4.22%，SHFE 锌价格上涨 0.25%，SHFE 铅价格上涨 2.75%，SHFE 锡价格下跌 0.27%，SHFE 镍价格上涨 1.98%。贵金属方面:COMEX 黄金价格下跌 3.24%,SHFE 黄金价格下跌 2.87%；COMEX 白银价格下跌 3.68%，SHFE 白银价格下跌 3.74%。

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）	6,934	-0.2	12.3	165,200	-5,925	-3.46	12.1
LME 铝（美元/吨）	1,930	1.5	6.6	1,414,675	-16,900	-1.18	-4.6
LME 锌（美元/吨）	2,626	-0.3	15.6	221,050	1,750	0.80	328.4
LME 铅（美元/吨）	1,899	3.1	-1.5	112,025	-4,700	-4.03	68.3
LME 锡（美元/吨）	18,685	2.0	8.8	4,240	-180	-4.07	-42.2
LME 镍（美元/吨）	15,936	3.7	13.6	239,172	342	0.14	67.0
SHFE 铜（元/吨）	52,000	1.0	4.6	117,949	-13,372	-10.18	-4.6
SHFE 铝（元/吨）	15,440	4.2	9.8	232,577	861	0.37	25.6
SHFE 锌（元/吨）	19,955	0.3	11.5	58,300	-2,574	-4.23	107.8
SHFE 铅（元/吨）	14,735	2.8	-3.2	33,957	7,396	27.85	-23.8

SHFE 锡（元/吨）	145,990	-0.3	5.6	4,506	268	6.32	-15.8
SHFE 镍（元/吨）	119,120	2.0	7.1	27,096	-565	-2.04	-27.6
COMEX 黄金（美元/盎司）	1,875.80	-3.9	23.4	1,060	-4	-0.38	329.9
SHFE 黄金（元/克）	396.24	-2.9	14.3	2	-	0.00	24.0
COMEX 白银（美元/盎司）	24.35	-4.4	36.0	10,883	4	0.04	21.0
SHFE 白银（元/千克）	5,090.00	-3.7	14.8	2,302	-6.13	-0.27	16.1

资料来源：Wind，万联证券研究所

上周基本金属中，沪铅大幅累库，伦锌、伦镍、沪铝、沪锡小幅累库，其他均在去库，其中伦铜库存下跌 3.46%，伦铝库存下跌 1.18%，沪铜库存下跌 10.18%，沪铝库存上涨 0.37%。LME 库存方面：LME 铜库存下跌 3.46%，LME 铝库存下跌 1.18%，LME 锌库存上涨 0.8%，LME 铅库存下跌 4.03%，LME 锡库存下跌 4.07%，LME 镍库存上涨 0.14%；SHFE 库存方面：SHFE 铜库存下跌 10.18%，SHFE 铝库存上涨 0.37%，SHFE 锌库存下跌 4.23%，SHFE 铅库存上涨 27.85%，SHFE 锡库存上涨 6.32%，SHFE 镍库存下跌 2.04%。贵金属方面：COMEX 黄金库存下跌 0.38%，COMEX 白银库存增加 0.04%，SHFE 白银库存下跌 0.27%。

2.2 新能源及其他金属价格

上周钴价维稳，正极材料及锂产品中，磷酸铁锂上涨 2.94%，电池级碳酸锂继续上涨 2.38%至 43,000 元，小金属、轻稀土和重稀土整体维稳略有上涨。新能源金属中，钴价维稳；正极材料及锂产品中，磷酸铁锂上涨 2.94%，电池级碳酸锂继续上涨 2.38%至 43,000 元；小金属价格，钨精矿上涨 1.22%，海绵钛上涨 3.64%，其他平稳；轻稀土除氧化钕上涨 3.76%，氧化镨上涨 0.76%外维稳；重稀土价格继续恢复中，氧化铽上涨 3.57%，氧化镝上涨 1.17%，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(长江有平均价，元/吨)	269,000.00	0.00	-2.54
	钴粉(-200 目/国产,元/千克)	289.00	0.00	7.04
	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)	3.50	2.94	-14.63
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	2.38	-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	1.22	-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	3.64	-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	0.00	-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)	386,500.00	3.76	35.14
	氧化镨(99.0-99.5%/包头，元/吨)	330,000.00	0.76	-2.94
	氧化镨钕(≥75.0%/上海，元/吨)	343,500.00	0.00	20.95
	氧化钐(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)	173,500.00	0.00	5.47
	氧化铽(99.9-99.99%/上海，元/千克)	5,215.00	3.57	48.15
	氧化镝(99.5-99.9%/上海，元/千克)	1,730.00	1.17	-0.57
	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。上周海外数据，德国 10 月 CPI 环比回升、美国 11 月 7 日初次领取失业金人数为 70.9 万人延续下降，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
11-10	德国	11 月 ZEW 经济景气指数	56.1	40	39
11-10	德国	11 月 ZEW 经济现状指数	-59.5	-65	-64.3
11-10	欧盟	11 月欧元区:ZEW 经济景气指数	52.3	--	32.8
11-12	德国	10 月 CPI:环比(%)	-0.2	0.1	0.1
11-12	德国	10 月 CPI:同比(%)	-0.2	-0.2	-0.2
11-12	英国	第三季度 GDP(初值):同比:季调(%)	-21.46	--	-9.58
11-12	美国	10 月 CPI:季调:环比	0.2	--	0
11-12	美国	10 月 CPI:同比(%)	1.4	--	1.2
11-12	美国	10 月核心 CPI:季调:环比	0.2	--	0
11-12	美国	10 月核心 CPI:同比(%)	1.7	--	1.6
11-12	美国	11 月 07 日当周初次申请失业金人数:季调(人)	757,000	--	709,000
11-13	法国	第三季度 GDP(初值):同比:季调(%)	-18.9	--	-4.3
11-13	美国	10 月 PPI:最终需求:环比:季调(%)	0.4	--	0.3
11-13	美国	10 月 PPI:最终需求:剔除食品和能源:环比:季调	0.4	--	0.1
11-13	美国	10 月 PPI:最终需求:剔除食品和能源:同比:季调	1.2	--	1.1
11-13	美国	10 月 PPI:最终需求:同比:季调(%)	0.5	--	0.5
11-13	美国	10 月核心 PPI:环比:季调(%)	0.4	--	0
11-13	美国	10 月核心 PPI:同比:季调(%)	1.3	--	1.2

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 CPI、M2、社融和新增人民币贷款等数据低于预期或前值，PPI 价格维持不变、同比与上月持平（-2.1%，0pct），信贷需求有所

滑落，社融增长节奏继续加快，但财政融资高增已经结束，预计后市社融增速会有所回落，经济修复趋势维持常态化，信用扩张速度也有寻顶迹象。

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
2020/11/10	中国	10 月 CPI:同比(%)	1.70	0.75	0.50
2020/11/10	中国	10 月 PPI:同比(%)	-2.10	-2.07	-2.10
2020/11/11	中国	10 月 M0：同比(%)	11.10		10.40
2020/11/11	中国	10 月 M1：同比(%)	8.10		9.10
2020/11/11	中国	10 月 M2：同比(%)	10.90	10.83	10.50
2020/11/11	中国	10 月社会融资规模:当月值(亿元)	34,800		14,200
2020/11/11	中国	10 月新增人民币贷款(亿元)	19,000	7,880	6,898
2020/11/11	中国	10 月汽车销量(辆)	2,565,201		2,573,000

数据来源：Wind，万联证券研究所

【国家发改委重磅发声！5G 将覆盖所有地级市城区】国务院办公厅近日对外发布了《关于以新业态新模式引领新型消费加快发展的意见》,促进线上线下消费深度融合，目前相关的实施方案和配套政策正在制定当中。目前，我国网民规模达 9.4 亿，年轻消费客群逐渐成为消费的主力军，老年消费市场也在快速壮大。新技术赋予传统产业新动能，一大批新制造、新国货应运而生。国家发改委表示，要进一步加大 5G、人工智能、物联网、区块链等新一代信息网络建设力度。5G 网络将覆盖所有地级城市城区。培育一批新型消费示范城市，抓紧形成一批新型消费领先示范企业，要继续深化“放管服”改革和包容审慎监管，推动线上消费规范健康发展。【东方财富】

【美股三大指数均涨逾 1% 新能源汽车中概股收低】美东时间周五，美股三大指数均涨逾 1%，截止收盘，道指涨 1.37%，纳指涨 1.02%，标普 500 指数涨 1.36%。新能源汽车中概股收低，理想汽车跌近 2%，早间一度大涨超 28%，蔚来跌超 7%，小鹏汽车跌超 6%，盘初股价均刷新纪录高位。【东方财富】

【沪指险守 3300 点 白酒板块高位“熄火”】周五，A 股三大指数延续震荡态势，沪指探低回升，险守 3300 点关口。军工板块走势强劲，成为昨日盘面最大亮点，中航重机涨停。此外，汽车整车、有色金属、钛白粉板块同样涨幅领先。钛白粉板块在涨价预期下再度走强，金浦钛业已连续 3 个交易日涨停，行业龙头龙蟒佰利今年以来累计上涨超 100%。**【东方财富】**

【70.9 万！美国首次申请失业救济人数仍居高不下】当地时间 11 月 12 日，美国劳工部公布的数据显示，截至 11 月 7 日一周，美国首次申请失业救济人数为 70.9 万，继续在 70 万至 80 万徘徊，下降速度缓慢。显示当前美国新冠肺炎疫情再度恶化对就业市场恢复造成持续阻碍。自疫情在美国暴发以来,首次申请失业救济数字居高不下。尽管和 4 月 2 日统计的接近 700 万相比，已有所下降，但仍约为新冠肺炎疫情前每周平均水平(22 万左右)的 3 倍多。**【东方财富】**

【英国经济第三季度环比增长 15.5%】英国国内生产总值(GDP)在经历了第二季度创纪录萎缩之后，第三季度环比增长 15.5%，但同比下滑 9.6%。数据显示，第三季度英国服务业、生产部门和建筑业产出分别环比增长 14.2%、14.3%和 41.7%。英国商会经济研究负责人苏伦·蒂鲁表示，虽然环比来看，英国经济恢复增长，但产出仍远未达到新冠疫情暴发前水平。**【东方财富】**

4、行业动态

4.1 基本金属和贵金属

【卡库拉铜矿南北斜坡道贯通 已可进入高品位矿段采矿】截止目前，卡莫阿-卡库拉铜矿项目一期采选工程整体施工进度已完成约 58%，预计于 2021 年 7 月实现首批铜精矿生产，将成为全球品位最高的大型铜矿，初始年处理矿量 380 万吨，投产后前 5 年平均给矿铜品位达 6.0%以上。【上海有色网】

【钛白粉板块大涨 攀钢钒钛涨停 发生了什么？】11 月 13 日早盘，钛白粉概念股集体上涨，截至午间收盘，钛白粉板块整体涨幅达 4.04%，其中，攀钢钒钛、金浦钛业涨停，安宁股份、天原集团涨逾 5%，其余个股纷纷跟涨。民生证券认为，三季度以来，钛白粉下游房地产等基建复苏明显，带动钛白粉需求明显增长，目前钛白粉价格出现第三轮明显上涨，未来有望持续上涨。随着钛白粉价格上涨，很多企业逐步脱离成本线实现盈利，对全年业绩将产生积极影响。预期钛白粉将继续上涨。【上海有色网】

【RBC：黄金的故事远未到大结局】黄金市场在本周大跌后，目前稳定在 1880 美元/盎司附近。尽管因为疫苗消息提振市场信心，黄金遭遇打击，但这不代表黄金的故事到此结束。加拿大皇家银行(RBC)在最近的一份报告中表示，后市预计黄金还会继续获得支撑。该行表示，市场差不多已经计入了这种新常态，资产价格并不能真正显现出宏观面表现，整个市场还有巨大的不确定性。此外，即使疫苗的积极消息是真的，它也需要时间分发，经济也需要时间复苏，并且持续下去的美国政局不确定性也是令人担忧的。该行认为，尽管近期随着金价波动，黄金 ETF 持有量也在震荡，但在巨大不确定的背景下，黄金无疑还是受到欢迎的。该行预计明年一季度金价 2012 美元；二季度 1911 美元；三季度 1848 美元；四季度 1801 美元，全年 1893 美元/盎司。【上海有色网】

4.2 新能源金属动态

【企业纷纷布局镍钴项目 未来镍钴矿占钴原料总供应比例将增】近日，Giga Metals 宣布 Turnagain 硫化镍钴项目矿产资源(包括推断资源)可开采 37 年，平均每年可生产 2000 吨钴，拟于 2021 年投产。力勤印尼 HPAL 项目将在 2021 年第一季度投产，逐步形成年产 50 万吨金属镍、23000 吨金属钴的产能。今年 9 月，盛屯矿业控股子公司友山镍业在印度尼西亚纬达贝工业园投建年产 3.4 万吨镍金属量高冰镍项目正式投产。短期未来镍钴矿供应比例将增加，铜钴矿供应比例将下调;另外回收及其他原生伴生钴矿供应比例亦将有所增加。【长江有色网】

【锂电池回收新突破！新技术可减少 90%能耗和 75%温室气体排放】如今的大多数锂电池都使用稀有而昂贵的金属钴作为阴极的一部分，但开采这种材料会给环境带来巨大的代价。因此，科学家们一直在致力于寻找更环保的替代材料，而磷酸锂离子就是其中一种。据报道，最新研究表明，在电池中加入柠檬酸，能为铁离子提供了电子，并减少了阻止铁离子移动到原来位置的正电荷。使得锂离子可以被释放出来，并再次循环通过电池。【财联社】

【磷酸铁锂电池装车量连续三月同比增长翻倍 多款“爆款”车型搭载】中国汽车动力电池产业创新联盟 11 月 11 日发布最新动力电池月度信息。数据显示，10 月，我国动力电池装车量为 5.9GWh，同比上升 44.0%，环比下降 10.8%，同比继续保持增长趋势。其中，三元锂电池共计装车 3.4GWh，同比上升 15.7%，环比下降 19.1%；磷酸

铁锂电池共计装车 2.4GWh，同比上升 127.5%，环比上升 3.5%，已连续三个月实现同比增长超 100%。【上海有色网】

5、上市公司动态

【山东黄金（600547）】召开股东大会，通过《关于新增发行 H 股并在香港联交所上市的议案》,《关于提请股东大会授权董事会全权办理新增发行 H 股并在香港联交所上市的议案》及《关于公司前次募集资金使用情况报告的议案》。

【厦门钨业（600549）】发布 2020 年限制性股票激励计划(草案)，拟向激励对象授予公司股本总额 140,604.62 万股的 1.0075%，本激励计划的授予价格为 7.41 元/股；拟出资人民币 1,750 万元，占基金管理公司 35%股权，与国投创合、谦石禾润共同出资设立厦门创合鹭翔投资管理有限公司。基金管理公司主要从事投资管理、资产管理等业务。

【广晟有色（600259）】拟以现金方式收购广东省大宝山矿业有限公司 40%股权，交易价格为 43,700.476 万元。大宝山矿业资源储量丰富，有大宝山多金属矿，鸡麻头铜硫多金属矿等多个金属矿，配套有 330 万吨/年铜硫采选工程，铜硫选厂可日处理原矿 10,000 吨，生产规模为年产铜精矿超 10,000 吨、硫精矿超 100 万吨，同时综合利用各类副产矿。。

【*ST 刚泰（600687）】和中信银行杭州分行的金融借款合同纠纷终审判决，国鼎黄金应于本判决生效之日起十日内支付给恒丰银行几款本金 50,000,000 元，刚泰控股、徐建刚对国鼎黄金上述付款义务承担连带清偿责任。

【赣锋锂业（002460）】全资子公司上海赣锋以自有资金以每股 0.2959 英镑的价格对 Sonora 行使认购期权进行增资，交易金额不超过 2,300 万英镑。本次交易完成前，上海赣锋持有 Sonora22.5%股权；本次交易完成后，上海赣锋持有 Sonora 不超过 50%股权。Sonora 项目是位于墨西哥的锂黏土提锂项目，是目前全球最大的锂资源项目之一。根据 Sonora 项目的可行性研究报告，该项目总锂资源量为约合 880 万吨碳酸锂当量。预计一期项目投产后的年化氢氧化锂产能为 20,000 吨；同时，董事会统一同意以自有资金对全资子公司赣锋国际贸易(上海)有限公司(以下简称“上海赣锋”)增资 20,000 万元人民币。上海赣锋原注册资本为 50,000 万元人民币，增资后注册资本为 70,000 万元人民币，公司持有其 100%股权。

【天齐锂业（002466）】发布重大风险事项进展公告，暂缓支付 2020 年内到期的部分并购贷款利息(截至目前,累计应付未付银团并购贷款利息金额约 4.71 亿元人民币，占公司最近一期经审计净资产的 6.76%)，奎纳纳一期氢氧化锂项目，此前已经启动的其他项目（包括但不限于“天齐锂业遂宁安居区年产 2 万吨碳酸锂工厂项目”、“第二期年产 2.4 万吨电池级单水氢氧化锂项目”）未来也可能将面临因暂时无法继续投入导致前期投入无法完全收回的风险;同时披露控股股东持有公司股份质押率过高的风险；公司高级管理人员通过二级市场集中竞价交易方式减持公司股份合计不超过 376,500 股，约占公司总股本的 0.0255%的减持完成。

数据来源:公司公告，WIND、万联证券研究所

6、投资建议

就板块投资而言，我们认为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，顺周期有色板块景气度上行，资本市场关注度有望提高。

- **锂电材料：**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企业。

- **铜：**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，伴随全球经济恢复，特别是中国作为铜消费绝对大国，下游电力、建筑、家电和交通运输等领域需求持续正增向好，加之铜库存处于低位，铜价上涨弹性充分。当前建议配置具备低位并购+高位勘探扩产能力、具备alpha逻辑的成长性矿金/矿铜企业。

- **金：**伦敦金现11月9日受“BioNTech&Pfizer的新冠疫苗的保护效力达到90%以上”消息影响，当日下跌4.5%、抵去此前一周涨幅，但目前依然处于10月以来1,900美元/盎司平台位置。我们维持此前观点，黄金不是避险，长期看是美元的称重机，疫苗推出、不确定降低不改金价趋势。中期疫后复苏、欧美刺激政策明朗和“平均通胀目标制”鼓励通胀超调，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、具备alpha逻辑的的成长性矿金企业。

- **铝：**成本端氧化铝行业利用率持续下降、产能过剩明显，而电解铝在供给侧改革后产能趋于稳定，下游铝消费受益于房地产竣工周期、家电回暖、汽车销售转正形势向好，电解铝当前盈利水平有望高位维持。推荐行业电解铝产能封顶背景下，具备规模增长能力的电解铝企业，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

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