金易涨扛跌，重视铜铝及新能源

——有色行业周观点报告

同步大市（维持）

日期：2020 年 10 月 19 日

投资要点：

- **行情回顾：**上周有色指数上涨 1.03%，跑输沪深 300 指数 1.33pct；有色金属行业各子板块除铅锌、铜和稀土磁材外整体上涨，其中黄金板块上涨 2.96%，跑赢沪深 300 指数 0.6pct；个股有 69 只上涨；2 只停牌；38 只下跌。其中明泰铝业、园城黄金涨超 10%，国城矿业跌超 20%。

- **金属追踪：价格方面，**上周伦沪两市基本金属价格整体平稳，其中伦铝涨 0.6%、沪铝涨 1.9%幅度较大，贵金属价格略降；**库存方面，**上周基本金属整体累库，伦市除铝、铅去库外均在累库，其中伦铜累库幅度达 20.84%；沪市铜、铝小幅累库，锌、铅、锡累库幅度均超 20%，其中锡幅度 34.99%、铅幅度 40.98%。**其他金属价格，**上周钴整体平稳，正极材料及锂整体平稳，六氟磷酸锂（锂电电解液用核心电解质）价格环比+3.27%继续上涨，小金属多数平稳，轻稀土整体下跌，重稀土整体平稳。

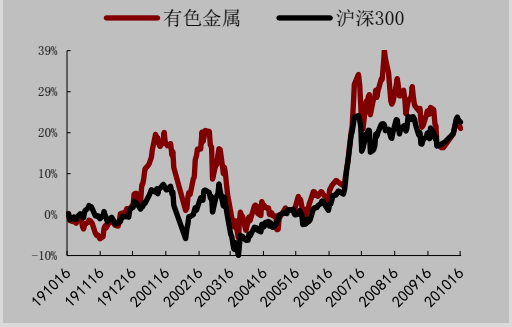
- **宏观经济：欧洲受二次疫情影响，美国通胀继续上升：**上周公布欧元区经济指数有所回落，反映欧元区二次疫情抬头影响；美国 9 月 CPI 增 1.4%，环比 8 月继续增加，继续处于通胀交易环境，初次申请失业金人数环比略涨、整体自 4 月高点继续回落。**国内经济持续复苏。**9 月 m1 同比增 8.1%、m2 同比增 10.9%，社融数据超预期，CPI、PPI 有所回来。

周核心观点及投资建议：

- 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，金价易上而极其难下，配置可享涨价期权，当前建议布局相关金企，长期配置具备低位并购+高位勘探扩产能力的成长性金企。2、国内外经济持续向好，工业金属全球去库明显，价格支撑强，当前建议布局盈利能力高位维持的电解铝、铝加工企业，长期配置具备持续高质量增产龙头铜企。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，锂电用六氟磷酸锂续涨 2 个月；欧洲预计前 9 个月销量同比翻倍，向上趋势不改，有望成为全球第一大车市。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。

- **风险提示：**金属价格下跌，新冠疫情二次抬头。

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 10 月 16 日

相关研究

万联证券研究所 20201009_行业周观点_金价上涨动力仍足 重视铜铝及新能源_有色金属

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.....9
5、上市公司动态.....10
6、投资建议.....12
7、风险提示.....12

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

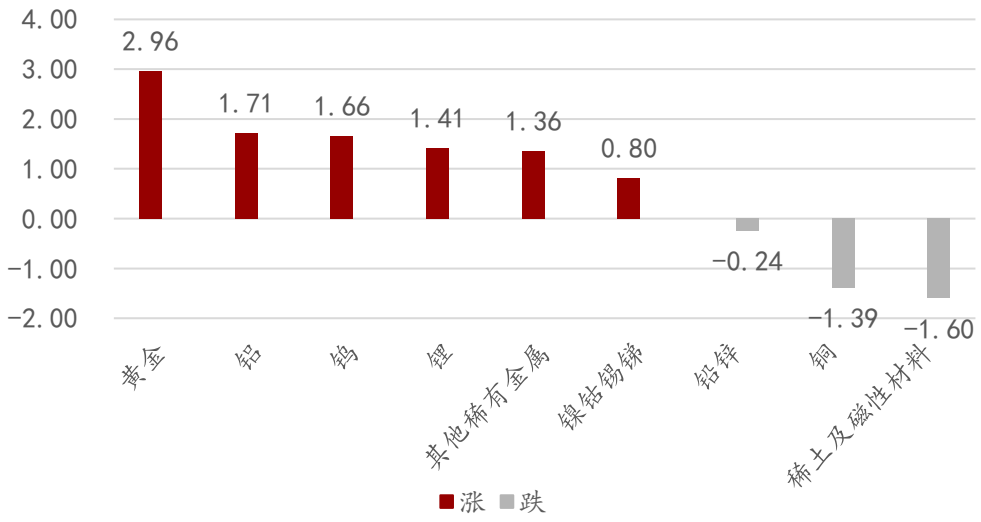
1、一周行情回顾

1.1子板块涨跌幅

上周有色指数上涨 1.03%,跑输沪深 300 指数 1.33pct。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 20；有色金属指数上涨 1.03%,同期沪深 300 指数上涨 2.36%，有色金属行业跑输沪深 300 指数 1.33pct。

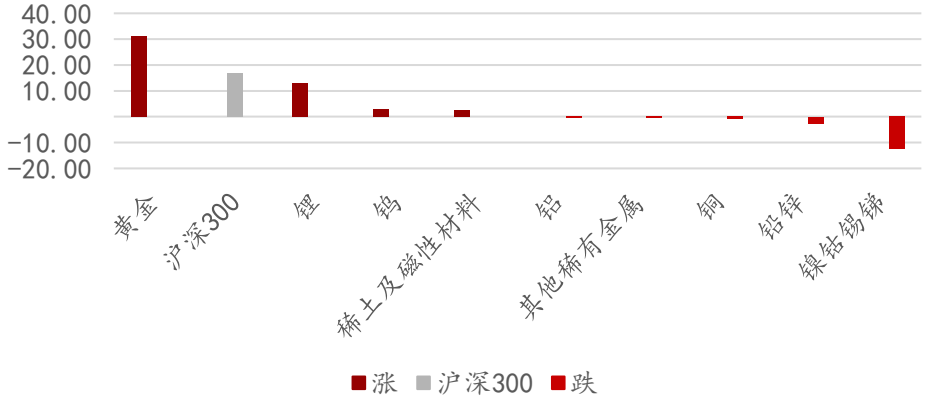
上周有色金属行业各子板块除铅锌、铜和稀土磁材外整体上涨，其中黄金板块上涨 2.96%,跑赢沪深 300 指数 0.6pct。黄金板块上涨 2.96%,跑赢沪深 300 指数 0.6pct；铝板块上涨 1.71%,跑输沪深 300 指数 0.65pct；钨板块上涨 1.66%,跑输沪深 300 指数 0.7pct；锂板块上涨 1.41%,跑输沪深 300 指数 0.95pct；其他稀有金属板块上涨 1.36%,跑输沪深 300 指数 1pct;镍钴锡锑板块上涨 0.8%,跑输沪深 300 指数 1.56pct；铅锌板块下跌 0.24%,跑输沪深 300 指数 2.6pct；铜板块下跌 1.39%,跑输沪深 300 指数 3.75pct；稀土及磁性材料板块下跌 1.6%,跑输沪深 300 指数 3.96pct。

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

上周有色行业个股有69只上涨。有色金属行业109只个股周涨跌幅情况:69只上涨;2只停牌;38只下跌。其中明泰铝业、园城黄金涨超10%，国城矿业跌超20%。

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%
601677.SH	明泰铝业	17.16	000688.SZ	国城矿业	-21.34
600766.SH	园城黄金	11.89	688122.SH	西部超导	-9.93
002716.SZ	*ST金贵	9.5	601168.SH	西部矿业	-5.7
000933.SZ	神火股份	8.47	300697.SZ	电工合金	-4.76
002237.SZ	恒邦股份	7.06	601020.SH	华钰矿业	-3.49
002428.SZ	云南锗业	6.89	002824.SZ	和胜股份	-2.44
601899.SH	紫金矿业	5.95	600687.SH	*ST刚泰	-2.4
300811.SZ	铂科新材	5.37	300748.SZ	金力永磁	-2.33
000603.SZ	盛达资源	4.26	002203.SZ	海亮股份	-2.12
600595.SH	*ST中孚	3.93	002379.SZ	宏创控股	-2.06

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价格整体平稳，其中伦铝涨0.6%、沪铝涨1.9%幅度较大，贵金属价格略降。基本金属方面：LME铜价格下跌0.21%，LME铝价格上涨0.57%，LME锌价格下跌0.16%，LME铅价格下跌1.99%，LME锡价格上涨0.36%，LME镍价格上涨1.32%；SHFE铜价格上涨0.1%，SHFE铝价格上涨1.91%，SHFE锌价格下跌0.68%，SHFE铅价格下跌3.02%，SHFE锡价格下跌0.65%，SHFE镍价格上涨2.67%。**贵金属方面:**COMEX黄金价格下跌1.72%,SHFE黄金价格下跌0.31%;COMEX白银价格下跌4.03%，SHFE白银价格下跌0.22%。

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）	6,749	-0.2	9.3	184,850	31,875	20.84	25.4
LME铝（美元/吨）	1,852	0.6	2.3	1,406,575	-15,900	-1.12	-5.2
LME锌（美元/吨）	2,430	-0.2	7.0	219,775	2,375	1.09	325.9
LME铅（美元/吨）	1,773	-2.0	-8.0	129,975	-2,250	-1.70	95.2
LME锡（美元/吨）	18,335	0.4	6.8	5,505	230	4.36	-24.9
LME镍（美元/吨）	15,422	1.3	10.0	237,390	1,488	0.63	65.8
SHFE铜（元/吨）	51,480	0.1	3.6	157,547	1,093	0.70	27.4
SHFE铝（元/吨）	14,675	1.9	4.4	247,965	20,027	8.79	33.9
SHFE锌（元/吨）	19,115	-0.7	6.8	62,905	13,535	27.42	124.2
SHFE铅（元/吨）	14,430	-3.0	-5.2	23,691	6,887	40.98	-46.8
SHFE锡（元/吨）	146,370	-0.7	5.9	3,985	1,033	34.99	-25.5
SHFE镍（元/吨）	118,570	2.7	6.6	29,832	667	2.29	-20.3
COMEX黄金（美元/盎司）	1,902.90	-1.7	25.2	1,070	11	1.01	334.0

SHFE 黄金（元/克）	404.24	-0.3	16.7	2	-	0.00	27.7
COMEX 白银（美元/盎司）	24.28	-4.0	35.6	10,839	51	0.47	20.5
SHFE 白银（元/千克）	5,103.00	-0.2	15.1	2,327	-47.90	-2.02	17.4

资料来源：Wind，万联证券研究所

上周基本金属整体累库，伦市除铝、铅去库外均在累库，其中伦铜累库幅度达 20.84%；沪市铜、铝小幅累库，锌、铅、锡累库幅度均超 20%，其中锡幅度 34.99%、铅幅度 40.98%。LME 库存方面：LME 铜库存上涨 20.84%，LME 铝库存下跌 1.12%，LME 锌库存上涨 1.09%，LME 铅库存下跌 1.7%，LME 锡库存上涨 4.36%，LME 镍库存上涨 0.63%；**SHFE 库存方面：** SHFE 铜库存上涨 0.7%，SHFE 铝库存上涨 8.79%，SHFE 锌库存上涨 27.42%，SHFE 铅库存上涨 40.98%，SHFE 锡库存上涨 34.99%，SHFE 镍库存上涨 2.29%。

2.2新能源及其他金属价格

上周钴整体平稳，正极材料及锂整体平稳，六氟磷酸锂（锂电电解液用核心电解质）价格环比+3.27%继续上涨，小金属多数平稳，轻稀土整体下跌，重稀土整体平稳。新能源金属价格，钴整体平稳，正极材料及锂整体平稳，但六氟磷酸锂（锂电电解液所用核心电解质）环比+3.27%继续上涨；小金属价格，海绵锆环比降 1.72%，其他平稳；轻稀土价格整体下跌，轻稀土中氧化镨钕跌幅最大约 5%；重稀土价格，氧化铽环比降 0.31%，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)	276,000.00	0.00	0.00
	钴粉(-200 目/国产,元/千克)	296.00	0.00	9.63
	四氧化三钴（≥72%/国产,元/千克)	210.00	-1.41	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)	8.25	0.00	10.74
	三元镍 55 型(万元/吨)	10.75	0.00	0.94
	磷酸铁锂(万元/吨)	3.40	0.00	-17.07
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)	49,000.00	0.00	-10.09
	电池级碳酸锂(元/吨)	40,000.00	0.00	-20.48
	氢氧化锂(国产 56.5%，元/吨)	470,000.00	0.00	-19.66
	六氟磷酸锂（元/吨)	79,000.00	3.27	-10.73
钨、钛、锆、镁、钼	钨精矿(65%/江西,元/吨)	84,000.00	0.00	-3.45
	APT(88.50%/江西,元/吨)	128,000.00	0.00	-4.48
	一级海绵钛(≥99.6%，元/千克)	57.50	0.00	-28.13
	海绵锆(≥99%，元/千克)	142.50	-1.72	-44.12
	1#镁锭(≥99.95%/闻喜，元/吨)	13,500.00	0.00	-11.48
	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)	9,250.00	0.00	-21.28
	氧化铈(99.0-99.5%/上海，元/吨)	9,250.00	0.00	-19.21
	氧化钕(99.0-99.9%/上海，元/吨)	352,500.00	-0.28	23.25
	氧化镨(99.0-99.5%/包头，元/吨)	324,500.00	-0.92	-4.56

	氧化镨钕(≥75.0%/上海，元/吨)	327,000.00	-1.21	15.14
	氧化铕(99.9-99.99%/上海，元/千克)	200.00	0.00	-6.98
重稀土	氧化钆(99.5-99.9%/上海，元/吨)	175,000.00	0.00	6.38
	氧化铽(99.9-99.99%/上海，元/千克)	4,860.00	-0.31	38.07
	氧化镝(99.5-99.9%/上海，元/千克)	1,710.00	0.00	-1.72
	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

欧洲受二次疫情影响，美国通胀继续上升。上周公布欧元区经济指数有所回落，反映欧元区二次疫情抬头影响；美国 9 月 CPI 增 1.4%，环比 8 月继续增加，继续处于通胀交易环境，初次申请失业金人数环比略涨、整体自 4 月高点继续回落。

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
2020/10/12	日本	9 月企业商品价格指数:同比(%)	-0.59	--	-0.79
2020/10/12	德国	9 月 WPI:同比(%)	-2.20	--	-1.80
2020/10/13	德国	10 月 ZEW 经济景气指数	77.40	74.00	56.10
2020/10/13	欧盟	10 月欧元区:ZEW 经济景气指数	73.90	--	52.30
2020/10/13	美国	9 月 CPI:季调:环比	0.4	--	0.2
2020/10/13	美国	9 月 CPI:同比(%)	1.3		1.4
2020/10/13	美国	9 月核心 CPI:季调:环比	0.4		0.2
2020/10/13	美国	9 月核心 CPI:同比(%)	1.7	--	1.30
2020/10/15	美国	10 月 10 日当周初次申请失业金人数:季调(人)	845,000.00	--	898,000.00
2020/10/16	欧盟	9 月欧元区:CPI:同比(%)	-0.20	-0.30	-0.30
2020/10/16	美国	9 月零售和食品服务销售:同比:季调(%)	2.77	--	5.36

数据来源：Wind，万联证券研究所

国内经济持续复苏。9 月新增人民币贷款 19,000.00 亿元，m1 同比增 8.1%、m2 同比增 10.9%，社融数据超预期；CPI 同比涨 1.7%、PPI 同比跌 2.1%，环比有所下降。

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
2020/10/14	中国	9 月新增人民币贷款(亿元)	12,800.00	17,586.67	19,000.00
2020/10/14	中国	9 月 M1 同比(%)	8.0	--	8.1

数据来源：Wind，万联证券研究所

【10 月欧佩克公布月度原油市场报告】

北京时间周二晚间 20:30 欧佩克公布月度原油市场报告，再次下调了今明两年原油需求预期，凸显疫情反弹之际油市复苏面临艰巨挑战。目前美国就业恢复受到疫情影响而面临较大压力，同时美国大选仍存较大不确定性，同时新一轮经济刺激政策尚待落地，因此油价上方仍存较大压力。【中国报告大厅】

【央行连续三个月超额续作 MLF，本月 LPR 报价大概率“原地踏步”】10 月 15 日，央行的 MLF 操作“如约而至”。当日，央行开展 5000 亿元 MLF 操作，操作利率维持 2.95%不变。此次操作包含对 10 月 16 日到期的 2000 亿元 MLF 续作，故此次 MLF 实现超额续作，增量资金达 3000 亿元。近几个月来随着疫情得到有效控制，国内经济复苏态势良好，央行的政策利率和贷款市场报价利率 LPR 均保持稳定，市场利率围绕央行政策利率运行，利率水平与当前的经济基本面总体是匹配的。【证券日报】

【美国三大股指小幅高开，波音涨超 4%】美国三大股指小幅高开；波音涨超 4%，欧盟航空安全局称波音 737MAX 可在年内复飞；BioNTech 涨近 4%，CEO 表示疫苗产量可提升至每年 7.5 亿剂；中概电动汽车股普涨，蔚来涨超 4%。【万德通讯社】

【易纲：正积极推进绿色金融，助力完成二氧化碳排放和碳中和的目标】2020 年 10 月 15 日晚，第 42 届国际货币与金融委员会（IMFC）会议以视频会议形式召开，会议主要讨论了全球政策议程和国际货币基金组织及各国对新冠肺炎疫情的政策应对等议题。易纲指出，在当前形势下，各方应加强政策协调，中方支持基金组织在全球金融安全网中发挥核心作用，以及基金组织关于增加绿色低碳投资的呼吁，人民银行正积极推进绿色金融，助力完成二氧化碳排放和碳中和的目标。此外，中方支持进一步延长 G20 缓债倡议期限，呼吁各方应继续推动特别提款权（SDR）普遍分配，以更好支持新兴市场和发展中国家应对疫情带来的冲击。【中国人民银行】

【中国电影票房超北美成全球第一】据灯塔实时数据，北京时间 10 月 15 日 0 时，2020 年中国电影票房市场累计票房达 129.5 亿人民币(合 19.3 亿美元)。这个票房成绩也让中国正式超越北美，历史上首次成为全球第一大票仓。【新浪报道】

【央行彭立峰：重点房企融资新规起步平稳，下一步将稳步扩大适用范围】10 月 14 日，在央行 2020 年三季度金融统计数据新闻发布上，金融市场司副司长彭立峰表示，重点房地产企业资金监测和融资管理规则是人民银行和住建部相关部门在前期广泛征求房地产业界、金融业界的基础上经过近两年时间的酝酿之后形成的。从整体上看，目前重点房地产企业资金监测和融资管理规则起步平稳，社会反响积极正面。下一步，央行将会同住建部和其他相关的部门跟踪评估执行结果，完善融资规则，稳步扩大适用范围。【第一财经】

【转正了！我国前三季度外贸进出口同比增长 0.7%】据海关统计，前三季度，我国货物贸易进出口总值 23.12 万亿元人民币，比去年同期增长 0.7%；其中，出口 12.71 万亿元，增长 1.8%；进口 10.41 万亿元，下降 0.6%。具体看，主要有以下六方面特点：一是外贸进出口逐季回稳，累计增速转负为正。二是民营企业进出口增长明显，外贸“稳定器”作用更加突出。三是对主要贸易伙伴进出口保持增长，东盟为我国第一大贸易伙伴。四是一般贸易进出口增长，贸易方式结构进一步优化。五是机电产品出口增速由负转正，防疫物资出口增长较快。六是主要大宗商品和重点农产品进口量增加。【新华视点】

【短纤期货在郑商所正式挂牌交易】10 月 12 日，经国务院同意、中国证监会批准，短纤期货在郑商所正式挂牌交易，交易代码为 PF，首批上市交易 5 个合约挂牌基准价为 5400 元/吨。以 2019 年产量数据测算，市场上流通产品均能达到交割标准，理论可供交割量约 292 万吨。目前我国涤纶短纤产能仍在继续扩张，可供交割品数量有望持续增加。已公布的短纤期货合约规则与 PTA 具有较高的一致性，有利于开展 PTA 和短纤套利。另外，短纤期货实行厂库和品牌交割，可以减少仓储变质风险，保障交割商品质量，打消企业接货顾虑。产业人士认为，短纤期货上市后，生产企业可以同

时规避原料和产品价格风险，锁定加工利润。通过 PTA—短纤跨品种套利，建立虚拟工厂赚取加工利润，使两者价差稳定在合理水平。短纤与棉花同属于纺织服装原料，短纤期货的上市能进一步增加纺织上游产品的内在联动，丰富纺织服装企业价格风险规避的路径选择，为行业的稳定发展提供帮助。【期货日报】

4、行业动态

4.1基本金属和贵金属

【沪铝走高后小幅回落继续维持震荡格局】周五沪铝震荡走高，主力再次上测 1.48 万关口后小幅回落，截止收盘，主力 2011 合约在 14710 元/吨，较上一交易日上涨 50 元，涨幅 0.34%。周四铝锭库存数据显示为 71.9 万吨，较上周五增加 0.4 万吨，周中已出现去库迹象。国内供应端持续增长的步伐在节前略有加快，随着四季度到来，三季度新投产的产能将释放实际产量，同时高利润下复产也随之而来，供应压力正逐步增大。而继淡季不淡后，国内需求面临旺季不旺的局面，但此“不旺”局面是相对于此前高同比增速而言，就 9 月内需情况，仍维持同比较高增长，目前从下游反馈来看，10 月订单环比未有明显提高，保持稳定状态，预计同比仍能维持增长。出口方面，根据海关数据 9 月未锻造铝及铝材出口量为 42.6 万吨，环比持续改善，与去年同期基本持平（43 万吨）。当前市场交易的重点仍在需求增速，由于供应增速加快，需求亦有增速，因而两者的匹配程度至关重要。尽管中期来看，铝供需格局向过剩转变抑制铝价，节后归来库存开始累计，但累库的幅度尚可，且库存处于绝对低位，本月交割前在现货的强势带动下铝价有所反弹，重点关注交割后现货市场的成交热度及消费情况，预计短期铝价继续维持震荡格局。【电缆网】

【氧化铝周内刚需成交海外价格修复此前跌幅】10.9~10.16SMM 氧化铝地区加权均价 2326.6 元/吨，较节前一周均价下跌 7 元/吨。本周初北方数笔刚需成交出现，多为西北地区电解铝厂采购，出货商以河南地区大厂及贸易商为主，价格重心巩固在 2290-2310 元/吨;但国内其他地区成交较为清淡，西南地区未听闻成交，鲅鱼圈及青岛港报价较前期持平，成交规模亦较为有限。海外方面，本周价格表现小幅反弹，成交如下:一笔 FOB 西澳 274 美元/吨，共 3 万吨，船期 11 月上旬，一笔 FOB 西澳 274.5 美元/吨，共 1.4 万吨，船期 11 月下旬;一笔 CIF290 美元/吨，共 3 万吨，船期 11 月，至中国青岛港。【上海有色网】

【铜精矿 TC 指数环比小幅抬升实际成交清淡】截止本周五，SMM 铜精矿指数（周）报 48.71 美元/吨，环比上周上升 0.15 美元/吨。由于上周工作日较少，本周实际上为节后归来市场正式开始交易第一周，但买卖双方对价格预期存有分歧，报盘与还盘试探较多，而实际成交则相对偏少。整体而言，成交区间与节前基本持平，本周继续居于 40 高位。目前买卖双方所需交易头寸均不多，故我们认为博弈或将持续一段时间，待交易需求出现后价格预期回归一致。消息方面，关注南美矿山劳资谈判及罢工信息。伦丁矿业旗下 Candelaria 铜矿工会在 10 月 8 日宣布罢工后，本周二与矿业公司会面并恢复谈判；Collahuasi 铜矿的工会则在上周同意新的劳资协议解除了罢工危机；而 Escondida 铜矿主管上周拒绝了矿业公司的薪资协议，但同意将谈判时间延迟到 10 月 16 日，如主管罢工，预计铜矿生产活动可以维持，但铜矿产量将受到影响。【上海有色网】

【高盛：2020 年铜价将走出显著持续上涨的行情】高盛集团分析师周四称，尽管第三季度末期铜价出现一些调整，但是高盛认为这只不过是一次牛市中的暂歇，2021 年

铜价很可能走出显著的持续上涨的趋势性行情。【长江有色网】

【分析师：黄金要到真正顶部还得翻番】黄金市场继续在 1900 美元/盎司附近波动，不少黄金多头认为，金价还有很大上行空间。前贝尔斯通分析师、FelderReport 的 JesseFelder 表示，继续看涨黄金，并且相对股市，目前金价事实上仍然是很便宜的。“相对道琼斯指数而言，金价是很便宜的，要回到之前真正的顶部水平，金价要差不多再翻番。”JesseFelder 指出，即使金价已经有了大涨，但长期而言，黄金的涨势还远没有耗尽。今年 8 月黄金市场大涨创下历史新高至 2060 美元/盎司水平，不过之后回落，目前回到了 1900 美元/盎司附近。在全球经济都受到疫情大幅打击，而各国央行都在大举宽松的情况下，市场预计金价将再次回升到 2000 美元/盎司大关上方。此外，在美联储此前对通胀的表态后，市场预计通胀也将升温，这对黄金同样是利好的。【黄金头条】

【铅锌价格双双回落】铅锌价格双双回落，相较其它金属品种明显偏弱。其中锌基本面变化不大，冬储备矿导致原料端偏紧支撑矿价，但冶炼高产带来的供应压力或将在四季度体现，库存拐点有望呈现，锭价受到抑制。后期关注点在于海外精矿供应恢复速度和国内累库兑现情况，预计锌价运行中枢位于 19000-19500 元/吨附近。铅基本面则相对弱势，集中反映在再生铅产能扩张带来的供应过剩上，且需求端目前处于淡季，但再生铅亏损加上临近入冬，铅基本面存边际改善空间，不宜追空。【天然橡胶网】

【美国大选临近贵金属市场不确定性因素或将加剧】根据美国 9 月 PPI 年率(%)录得 0.4%的结果，高于预期的 0.2%，这或许显示出通胀水平的逐渐回升，而这对于贵金属价格而言则是相对较为有利的因素。此外，目前距离美国大选仅有半个月左右的时间，美国财政部长努钦近日表示，在选举前达成协议将是困难的，并补充说，双方在某些问题上仍存在很大分歧。不过，他也指出，民主党和共和党在一些领域正在取得进展。总而言之，随着大选的到来，市场波动或将加剧，而在市场面临较多不确定性的情况下，贵金属品种或仍将受到市场青睐。【上海有色网】

【盘面锌价继续下调&锌矿企业利润仍较高】10 月 14 日，盘面锌价继续下调，现货锌锭价格下跌 60-100 元不等，锌精矿理论价格同方向调整，按目前全国平均加工费 5150 元核算，锌精矿平均价格 13370 元/吨，较昨日下调 70 元左右，但从成本上看，矿山盈利程度仍超出 3000 元。本周锌精矿加工费基本未作调整，整体运行于 4800-5500 元之间。炼厂近期原料需求意愿依然强烈，主要担心四季度进口矿量收缩，原料不能满足提产要求。据了解，陕西地区此前原料紧张，个别炼厂产量难以快速提升且减少投料，全年产量无法与去年持平。【百川盈孚】

4.2新能源金属动态

【铁锂装机大幅提升钴锂价格或将持稳】钴方面，最新调研数据显示 9-10 月硫酸钴、四氧化三钴均供不应求，近期冶炼厂挺价意愿增强，10 月需求仍维持高位，钴价较坚挺。锂方面，随着 10 月锂盐大厂产量回升，紧缺局势将被逐步缓解，且进入四季度下游采购增量或将放缓，预计后市碳酸锂价格或将持稳。【上海有色网】

【六氟磷酸锂价格上涨】最新价格行情显示，10 月 14 日国内六氟磷酸锂成交价在 8.5 万元-9 万元之间，较 9 月底已经上涨了至少 10000 元/吨。此外，自 9 月中旬国内已有多家六氟磷酸锂生产企业宣布对外停止相关原材料报价。值得一提的是，虽然近期六氟磷酸锂价格涨幅明显，但相距前期 2016 年高点依然差价巨大。

六氟磷酸锂(LiPF6)是锂二次电池的一种锂盐电解质，是目前使用的锂盐电解质中电

性能最好、使用最广泛的一种。随着中国新能源产业和低碳经济的快速发展，锂离子电池及其相关材料也得到长足发展。尤其是关键材料六氟磷酸锂，不仅在生产工艺上取得了重大突破，还进行了配套设备结构及材料优化，拥有了多项具有自主知识产权的专利技术，数年间打破了美、日、韩等国外企业对六氟磷酸锂的技术封锁和市场垄断，使得六氟磷酸锂的产品价格迅速下降，中国市场占有率达到 40%以上，产品质量可与国外产品相媲美。六氟磷酸锂制备在原材料、纯度控制、生产设备、生产环境、运输过程等有着极高的要求，作为技术难度高、污染高、危险高的精细化工产品，在建设过程中，项目周期长、初始投资大，获得审批周期也较长。六氟磷酸锂生产成本主要由直接材料、直接人工和制造费用等构成。我国六氟磷酸锂生产成本在 7.47 万元/吨，原材料成本占比最大，其中氟化锂和氢氟酸成本占比较高，两者合计将近达 70%，其次是制造费用，包含折旧、修理费、水电费等，占比为 15%。【中研网】

【动力型磷酸铁锂价格保持稳定运行】截止 10 月 15 日国内动力型优等品磷酸铁锂均价在 37000.00 元/吨,市场供需平衡，涨跌两难，动力型磷酸铁锂价格平稳，价格保持稳定，市场行情以稳定为主。磷酸铁锂动力型市场价格范围在 33000-37000 元/吨，均价在 35000 元/吨，价格稳定，需求一般，整体市场采购氛围平淡，目前储能型磷酸铁锂价格范围在 28000-29000 元/吨，均价在 28750 元/吨左右，目前动力型磷酸铁锂企业报价，广东光科技股份有限公司 37000 元/吨，佛山市德方纳米科技有限公司 37000 元/吨，贝特瑞新能源材料股份有限公司 37000 元/吨，企业报价多以平稳为主。上游碳酸锂整体运行平稳，目前工业级碳酸锂主流价格范围 33500-37000 元/吨，价格有小幅上调，电池级碳酸锂的主流价格范围在 39500-40500 元/吨，价格保持稳定。10 月 15 日化工指数为 757 点，较昨日上升了 3 点，较周期内最高点 1016 点（2012-03-13）下降了 25.49%，较 2020 年 04 月 08 日最低点 598 点上涨了 26.59%。生意社磷酸铁锂分析师认为：磷酸铁锂市场短期内价格维持稳定，刚需采购为主。【生意社】

【逆风：新能源汽车产业链持续爆发，上游迎来补涨！】新能源车受美股中企电动车大涨刺激继续走强，特斯拉降价，增加了新能源汽车的销量；新能源汽车市场需求增大，自然锂原材料需求增大，市场题材快速轮动，锂电概念相关股票一直处于低位，锂原材料在二级市场上是否有补涨的预期，建议关注锂矿概念股。【新浪】

5、上市公司动态

【威华股份（002240）】10 月 12 日晚公告称，公司 10 月 12 日召开第七届董事会第八次会议，审议通过了《关于拟变更公司名称、证券简称的议案》，公司拟变更公司中文注册名称为“深圳盛新锂能集团股份有限公司”，变更证券简称为“盛新锂能”，证券代码“002240”保持不变。对于更名缘由，威华股份解释，公司已完成重大资产出售，主营业务发生变化，为使公司名称与公司主营业务更匹配。此外，威华股份强调公司战略转型锂电新能源材料业务，已成为行业领先企业，不存在利用变更名称影响股价、误导投资者。威华股份介绍，公司自 2016 年开始，通过增资控股四川致远锂业有限公司（简称“致远锂业”）和江西万弘高新技术材料有限公司两家公司，正式向锂电新能源材料领域战略转型,将主营业务延伸至锂盐产品以及稀土产品的生产和销售等，实现主营业务的优化与升级。

【山东威达(002026)】山东威达(002026.SZ)公布，根据济南市工业和信息化局发布的《关于公布 2020 年济南市智能制造试点示范项目的通知》（济工信部装备字[2020]10 号），公司全资子公司济南第一机床有限公司申报的“高效精密数控机床及自动化生产线智能制造试点示范”项目被列为“2020 年济南市智能制造试点示范项

目”。该项目的成功入选，将进一步促进公司从传统制造业向现代化、智能化、数字化制造业转型升级战略的实施，并为公司未来相关产品、技术、服务的输出奠定了基础。

【国城矿业(000688)】国城矿业(000688.SZ)披露2020年前三季度业绩预告，预计前三季度归属于上市公司股东的净利润8554.00万元至9524.00万元，同比下降50.25%至55.32%；其中，预计第三季度归属于上市公司股东的净利润3660.00万元至4630.00万元，同比增长0.00%至26.00%。公司2020年前三季度业绩较上年同期下降的主要原因为：1、报告期公司主要产品产销量较上年同期下降。受新冠疫情影响，公司报告期主要产品铅精矿、锌精矿和铜精矿产量分别下降25.88%、21.75%和27.72%，铅精矿、锌精矿和铜精矿销量同比下降19.31%、29.25%和23.70%。2、报告期公司主要产品平均销售单价较上年同期下降。报告期内有色金属行业铅、锌价格与上年同期相比下降幅度较大，导致公司主要产品铅精矿报告期平均销售价格9857.28元/金属吨，与上年同期的平均销售价格12509.96元/金属吨相比下降21.20%；锌精矿告期平均销售价格9633.35元/金属吨，与上年同期的平均销售价格10926.63元/金属吨相比下降11.84%。面对复杂多变的经济环境及新冠疫情，公司在抓好疫情防控基础上，积极应对市场形势，加强成本管理，挖潜增效，公司2020年第三季度经营业绩与去年同期相比略有上升，业绩下滑趋势逐步缓解。

【新界泵业(002532)】新界泵业2020年10月14日晚间发布业绩预报称，前三季度预计净利润同比增长75.82%左右。业绩变动原因：报告期内，铝价受疫情影响出现短暂下跌，但随着国内经济复苏，市场需求强劲，铝价恢复正常水平，铝价与去年同期相比基本接近.公司在保持原有低电力成本优势的基础上，随着广西氧化铝项目一期工程80万吨投产，进一步巩固了公司低成本优势.同时，报告期内市场主要原材料氧化铝和预焙阳极价格均有所下降，进一步降低了公司生产成本，提升了自产铝锭的毛利.报告期内，天桂铝业自产氧化铝及天展新材料高纯铝产品对外销量的增加，进一步提升了公司的利润.公司前三季度归属于上市公司股东的净利润预计为122,555万元，与上年同期相比增长75.82%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润预计为119,210万元，与上年同期相比增长76.07%.

【雅化集团(002497)】雅化集团(002497.SZ)发布公告，公司前三季度归属于上市公司股东的净利润1.88亿元至2.08亿元，同比增长80%至1003%，每股收益为0.1960元至0.2178元。其中公司第三季度归属于上市公司股东的净利润5627.06万元至7713.60万元，每股收益为0.0588元至0.0806元。公告显示，前三季度业绩变动的主要原因是，因基建工程等项目陆续开工的拉动，公司民爆业务业绩实现较大增长。同时，公司为做强做大锂产业，一方面通过加强技术进步、过程控制、工艺品质管理等措施，不断降低产品成本；另一方面通过优化锂资源采购模式，使采购成本得到有效控制，在锂盐价格逐步企稳的态势下，公司锂业务业绩同比有较大提升。

【龙蟒佰利(002601)】龙蟒佰利公告，公司控股子公司禄丰新立钛业有限公司(以下简称“禄丰新立”)目前有氯化法钛白粉和海绵钛两条生产线，鉴于氯化法钛白粉与海绵钛在生产技术及工艺上的差异，为加强对两条生产线的差异化管理，提升专业化经营水平，禄丰新立拟将海绵钛相关资产评估作价6.04亿元人民币注入其全资子公司禄丰国钛金属有限公司(以下简称“禄丰国钛”)，其中100万元缴纳禄丰国钛成立时认购的注册资本，60287.37万元对禄丰国钛增资，增资价格1元/股。本次增资完成后，禄丰国钛注册资本由100万元人民币变更为60387.37万元人民币，禄丰新立持股100%。

【豪美新材(002988)】豪美新材公布，2020年10月13日，欧盟委员会(“欧委会”)做出初审裁定，对原产于中国的进口铝型材征收30.4%—48%临时反倾销税，其中公

司及全资子公司广东精美特种型材有限公司税率为 30.4%。上述初裁临时措施于当地时间 2020 年 10 月 14 日起生效。

经财务部门统计，2019 年公司对欧盟出口铝型材产品销售收入为 5.02 亿元，占当年销售收入的 16.94%；2020 年 1-9 月，公司销售收入约 23.5 亿元，同比增长约 8.47%，其中对欧盟出口铝型材产品销售收入为 3.31 亿元，同比下降约 16.53%，占当期销售收入的 14.08%。公司对欧盟出口销售收入在总收入中的占比呈下降趋势，预计 2020 年公司对欧盟出口铝型材产品销售收入在总收入占比将进一步下降，但公司全年总体销售收入不会受到较大影响。

按照欧委会相关程序，最终反倾销税率按终裁结果执行(终裁结果预计将于 2021 年 4 月裁定)。此次征收的反倾销税由进口商承担，对公司已经执行及已签订未执行的出口欧盟铝型材订单没有影响，对后续公司欧洲市场的铝型材业务影响存在不确定性。公司已聘请代理律师进行法律抗辩，以争取公平合理的终裁结果。同时，公司将进一步调整和优化产品结构，加大对欧盟以外的国际市场及国内市场的开拓力度，降低此次欧盟反倾销对公司经营的影响。

数据来源:公司公告，WIND、万联证券研究所

6、投资建议

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，金价易上而极其难下，配置可享涨价期权，当前建议布局相关金企，长期配置具备低位并购+高位勘探扩产能力的成长性金企。

国内外经济持续向好，工业金属全球去库明显，价格支撑强，当前建议布局盈利能力高位维持的电解铝、铝加工企业，长期配置具备持续高质量增产龙头铜企。

国内新能源汽车 9 月单月产量同比+48.0%，连续三个月高增，锂电用六氟磷酸锂续涨 2 个月；欧洲预计前 9 个月销量同比翻倍，向上趋势不改，有望成为全球第一大车市。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：金属价格下跌，新冠疫情二次抬头。

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