

行情扩散，能源和工业继续，重视稀土弹性

——有色行业周观点报告

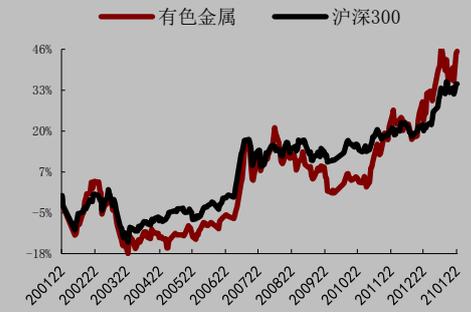
强于大市（维持）

日期：2021年01月25日

投资要点：

- **行情回顾：**上周有色指数上涨 5.75%，一级行业指数中排名 4，跑赢沪深 300 指数 3.71pct。有色金属板块全线上涨，其中稀土及磁性材料、镍钴锡锑、钨板块上涨超 10%；个股方面，盛和资源、北方稀土、融捷股份涨幅高于 25%，金诚信跌幅高于 16%。
- **金属追踪：**价格方面，上周基本金属除沪铜、沪锌外价格均上涨，贵金属整体略有上涨。其中，伦铜价格上涨 0.9%，伦铝价格上涨 0.3%，沪铜价格下跌 0.3%，沪铝价格上涨 0.7%。**库存方面**，上周基本金属库存，伦铝、伦镍、沪锌小幅累库，其他品种均在去库且幅度较大，其中伦铜库存下跌 10.2%，伦铝库存上涨 1.41%，沪铜库存下跌 8.7%，沪铝库存下跌 0.4%。**其他金属价格**，上周钴、锂产品价格整体继续上涨，其中，磷酸四氧化三钴涨 0.3%，正极材料及前驱体涨约 2%，电池级碳酸锂吨价上涨 7.9%至 68,000 元；小金属价格整体平稳，轻稀土和重稀土延续全面上涨态势。
- **宏观经济：**欧美复苏态势明朗。上周海外数据，除美国 12 月新屋开工有所下滑，其他景气指数、价格数据、就业和 PMI 等全面向好，随疫苗开始注射，欧美摆脱二次疫情影响经济复苏态势进一步明朗。**国内经济修复趋势维持常态化。**国内 12 月工业增加值、固定资产投资、信贷数据均好于前值，四季度 GDP 增速继续提高，12 月社消增速有所滑落，国内经济修复趋势维持常态化。
- **周核心观点及投资建议：**
有色行情扩散，由工业和能源金属至稀土，各类金属及金属材料价格表现持续印证我们 2021 年年度策略关于“新一轮景气可持续”的判断。我们维持年度策略观点，有色板块估值具备吸引力，周期上行和企业业务增长、能力提升提供推力，我们看好有色板块 2021 年相对和绝对收益，顺周期推荐相关成长性公司。
具体而言，1) 全球新能源车产业链确定性高增，锂周期见底向上，重点推荐掌握锂资源和锁定锂资源包销企业，并重点关注相关能源金属及金属材料标的；2) 铜价受益于低位库存、供给有序和疫后复苏，重点推荐矿铜项目高质量增产，具备低位并购+高位勘探扩产能力的 alpha 矿铜企业；3) 稀土板块，国内配额、国外开发和冶炼能力不足，供给刚性较强，需求端新能源汽车、风电、家电能耗标准提升等持续发酵，本轮稀土价格在无收储预期背景下上涨，更多由基本面支撑，预计持续性较强，弹性和价值机会具存，考虑稀土业务占比、价格弹性、所处业务环节，相关公司预计继续表现；4) 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；5) 复苏预期下实际利率上行概率和空间大于下行，综合看黄金的胜率与赔率、收益分散和避险价值均有疑虑，金价慢牛行情斜率预计进一步拉平。
- **风险提示：**经济恢复进度不及预期；全球宽松货币政策转向；金属价格下降；行业及企业竞争格局改善不及预期

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：2021年01月22日

相关研究

万联证券研究所 20210118_行业周观点_新一轮景气可持续，能源和工业双星闪耀_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

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

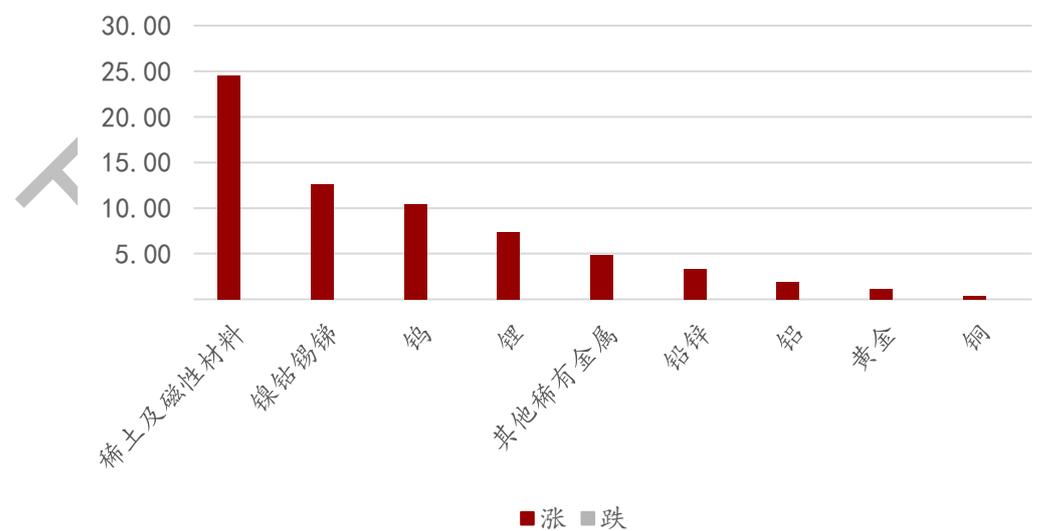
1、一周行情回顾

1.1 子板块涨跌幅

上周有色指数上涨 5.75%，一级行业指数中排名 4，跑赢沪深 300 指数 3.71pct。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 4；有色金属指数上涨 5.75%，同期沪深 300 指数上涨 2.05，有色金属行业跑赢沪深 300 指数 3.71pct。

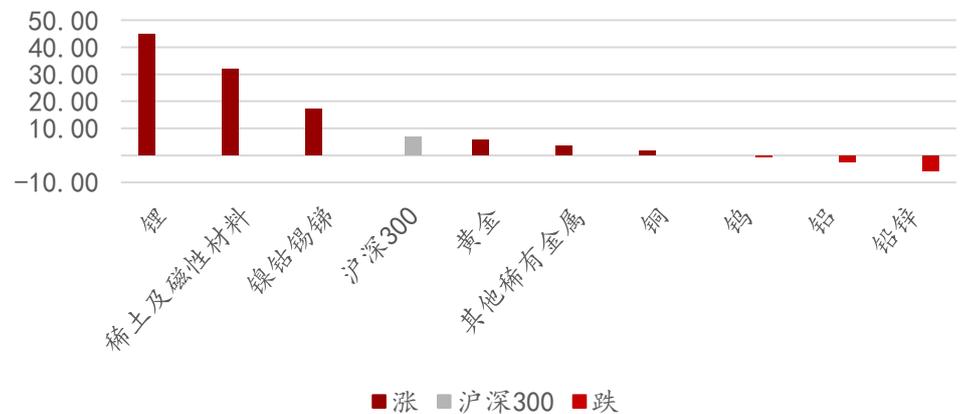
上周有色金属板块全线上涨，其中稀土及磁性材料、镍钴锡铋、钨板块上涨超 10%。稀土及磁性材料板块上涨 24.56%，跑赢沪深 300 指数 22.51pct；镍钴锡铋板块上涨 12.6%，跑赢沪深 300 指数 10.55pct；钨板块上涨 10.46%，跑赢沪深 300 指数 8.42pct；锂板块上涨 7.38%，跑赢沪深 300 指数 5.33pct；其他稀有金属板块上涨 4.88%，跑赢沪深 300 指数 2.84pct；铅锌板块上涨 3.35%，跑赢沪深 300 指数 1.31pct；铝板块上涨 1.91%，跑输沪深 300 指数 0.13pct；黄金板块上涨 1.14%，跑输沪深 300 指数 0.91pct；铜板块上涨 0.39%，跑输沪深 300 指数 1.65pct。

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

个股涨跌情况：上周有色金属行业 109 只个股中，82 只上涨，2 只停牌，25 只下跌。其中，盛和资源、北方稀土、融捷股份涨幅高于 25%，金诚信跌幅高于 16%。

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%
600392.SH	盛和资源	38.14	603979.SH	金诚信	-16.85
600111.SH	北方稀土	32.23	601677.SH	明泰铝业	-7.79
002192.SZ	融捷股份	25.10	601137.SH	博威合金	-3.59
600595.SH	*ST 中孚	23.96	601168.SH	西部矿业	-3.28
603260.SH	合盛硅业	23.76	002171.SZ	楚江新材	-3.10
002240.SZ	威华股份	22.90	002806.SZ	华锋股份	-2.44
600259.SH	广晟有色	20.22	600255.SH	梦舟股份	-2.15
000612.SZ	焦作万方	18.70	601958.SH	金钼股份	-2.02
000762.SZ	西藏矿业	15.46	600673.SH	东阳光	-2.00
300337.SZ	银邦股份	15.12	600219.SH	南山铝业	-1.95

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

上周基本金属除沪铜、沪锌外价格均上涨，贵金属整体略有上涨。其中，伦铜价格上涨 0.9%，伦铝价格上涨 0.3%，沪铜价格下跌 0.3%，沪铝价格上涨 0.7%。

基本金属方面：LME 铜价格上涨 0.91%，LME 铝价格上涨 0.33%，LME 锌价格上涨 0.37%，LME 铅价格上涨 2.15%，LME 锡价格上涨 1.99%，LME 镍价格上涨 2.15%；SHFE 铜价格下跌 0.3%，SHFE 铝价格上涨 0.74%，SHFE 锌价格下跌 1.36%，SHFE 铅价格上涨 1%，SHFE 锡价格上涨 5.87%，SHFE 镍价格上涨 0.36%。

贵金属方面：COMEX 黄金价格上涨 0.5%，SHFE 黄金价格上涨 0.74%；COMEX 白银价格下跌 0.1%，SHFE 白银价格上涨 0.59%。

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)	8,022	0.9	3.3	87,725	-9,950	-10.19	-24.4
LME 铝 (美元/吨)	1,998	0.3	0.9	1,416,775	19,700	1.41	3.2
LME 锌 (美元/吨)	2,709	0.4	-1.5	191,450	-6,675	-3.37	-7.0
LME 铅 (美元/吨)	2,041	2.2	2.3	115,175	-13,850	-10.73	-14.0
LME 锡 (美元/吨)	18,685	2.0	-8.1	1,020	-615	-37.61	-51.5
LME 镍 (美元/吨)	18,395	2.2	10.7	249,366	66	0.03	1.1
SHFE 铜 (元/吨)	59,050	-0.3	1.4	67,248	-6,437	-8.74	-10.5
SHFE 铝 (元/吨)	14,970	0.7	-6.0	236,282	-861	-0.36	4.9
SHFE 锌 (元/吨)	20,290	-1.4	-6.1	43,240	63	0.15	31.6

SHFE 铅 (元/吨)	15,115	1.0	3.2	41,171	-9,640	-18.97	-12.6
SHFE 锡 (元/吨)	163,090	5.9	6.7	5,152	-419	-7.52	-5.9
SHFE 镍 (元/吨)	134,740	0.4	6.5	12,719	-1,563	-10.94	-33.2
COMEX 黄金 (美元/盎司)	1,855.50	0.5	-2.4	1,097	11	1.02	1.4
SHFE 黄金 (元/克)	390.74	0.7	-1.1	3	0	10.98	11.0
COMEX 白银 (美元/盎司)	25.57	-0.1	-3.6	11,305	83	0.74	0.6
SHFE 白银 (元/千克)	5,308.00	0.6	-5.0	2,854	-136.03	-4.55	-3.6

资料来源: Wind, 万联证券研究所

上周基本金属库存, 伦铝、伦镍、沪锌小幅累库, 其他品种均在去库且幅度较大, 其中伦铜库存下跌 10.2%, 伦铝库存上涨 1.41%, 沪铜库存下跌 8.7%, 沪铝库存下跌 0.4%。

LME 库存方面: LME 铜库存下跌 10.19%, LME 铝库存上涨 1.41%, LME 锌库存下跌 3.37%, LME 铅库存下跌 10.73%, LME 锡库存下跌 37.61%, LME 镍库存上涨 0.03%; SHFE 库存方面: SHFE 铜库存下跌 8.74%, SHFE 铝库存下跌 0.36%, SHFE 锌库存上涨 0.15%, SHFE 铅库存下跌 18.97%, SHFE 锡库存下跌 7.52%, SHFE 镍库存下跌 10.94%。

2.2 新能源及其他金属价格

上周钴、锂产品价格整体继续上涨, 其中, 磷酸四氧化三钴涨 0.3%, 正极材料及前驱体涨约 2%, 电池级碳酸锂吨价上涨 7.9% 至 68,000 元; 小金属价格整体平稳, 轻稀土和重稀土延续全面上涨态势。新能源钴材料中, 钴下跌 1.59%, 钴粉上涨 0.32%, 四氧化三钴上涨 7.33%, 硫酸钴上涨 3.08%; 正极材料及锂产品中, 三元前驱体 523 上涨 2.07%, 三元镍 55 型上涨 1.56%, 磷酸铁锂上涨 2.41%, 钴酸锂上涨 6.20%, 金属锂上涨 7.84%, 电池级碳酸锂上涨 7.94%, 其他维稳; 小金属中, 镁锭下跌 1.90%, 其他维稳; 轻稀土中, 氧化镧上涨 2.63%, 氧化铈上涨 5.26%, 氧化钕上涨 3.71%, 氧化镨上涨 3.90%, 氧化镨钕上涨 2.94%, 氧化铈上涨 2.44%; 重稀土中, 氧化钐上涨 3.13%, 氧化铽上涨 4.73%, 氧化镱上涨 6.80%, 氧化铒上涨 23.26%, 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)	310,000.00	-1.59	11.11
	钴粉 (-200 目/国产, 元/千克)	310.00	0.32	8.01
	四氧化三钴 (≥72%/国产, 元/千克)	249.00	7.33	16.90
	硫酸钴 (≥20.5%/国产, 元/千克)	67.00	3.08	15.52
新能源 (正极材料)	三元前驱体 523 (万元/吨)	9.85	2.07	17.96
	三元镍 55 型 (万元/吨)	13.05	1.56	17.04
	磷酸铁锂 (万元/吨)	4.25	2.41	10.39
新能源 (锂产品)	钴酸锂 (60%、4.35V, 元/千克)	257.00	6.20	12.23
	金属锂 (≥99%, 元/吨)	55,000.00	7.84	12.24
	电池级碳酸锂 (元/吨)	68,000.00	7.94	30.77
	氢氧化锂 (国产 56.5%, 元/吨)	495,000.00	0.00	2.06
	六氟磷酸锂 (元/吨)	122,500.00	0.00	11.36
钨、钛、锆、镁、钼	钨精矿 (65%/江西, 元/吨)	88,000.00	0.00	2.33

	APT (88.50%/江西, 元/吨)	132,000.00	0.00	2.33
	一级海绵钛 (≥99.6%, 元/千克)	64.00	0.00	0.00
	海绵锆 (≥99%, 元/千克)	137.50	0.00	0.00
	1#镁锭 (≥99.95%/闻喜, 元/吨)	15,500.00	-1.90	-4.62
	1#钼 (≥99.95%, 元/千克)	260.00	0.00	0.97
轻稀土	氧化镧 (99.0-99.9%/上海, 元/吨)	9,750.00	2.63	2.63
	氧化铈 (99.0-99.5%/上海, 元/吨)	10,000.00	5.26	5.26
	氧化钕 (99.0-99.9%/上海, 元/吨)	573,000.00	3.71	12.35
	氧化镨 (99.0-99.5%/包头, 元/吨)	400,000.00	3.90	11.11
	氧化镨钕 (≥75.0%/上海, 元/吨)	455,500.00	2.94	11.78
	氧化铈 (99.9-99.99%/上海, 元/千克)	210.00	2.44	2.44
重稀土	氧化钇 (99.5-99.9%/上海, 元/吨)	197,500.00	3.13	11.27
	氧化铽 (99.9-99.99%/上海, 元/千克)	8,850.00	4.73	22.49
	氧化镱 (99.5-99.9%/上海, 元/千克)	2,200.00	6.80	13.70
	氧化钪 (99.99-99.999%/上海, 元/吨)	26,500.00	23.26	29.27
	氧化镱 (≥99.99%/中国, 元/吨)	112,000.00	0.00	0.00
	氧化镱 (≥99.9%/中国, 元/千克)	4,325.00	0.00	0.00

数据来源: Wind, 万联证券研究所

3、宏观动态

欧美复苏态势明朗。上周海外数据,除美国12月新屋开工有所下滑,其他景气指数、价格数据、就业和PMI等全面向好,随疫苗开始注射,欧美摆脱二次疫情影响经济复苏态势进一步明朗。

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
2021/1/19	欧盟	1月欧元区:ZEW经济景气指数	54.40		58.30
2021/1/20	欧盟	12月欧盟:CPI:同比(%)	0.20		0.30
2021/1/20	欧盟	12月欧元区:CPI:环比(%)	-0.30		0.30
2021/1/20	欧盟	12月欧元区:CPI:同比(%)	-0.30		-0.30
2021/1/20	美国	1月16日上周红皮书商业零售销售年率(%)	2.10		2.20
2021/1/21	美国	12月新屋开工:私人住宅(千套)	120.20		113.30
2021/1/21	美国	1月16日当周初次申请失业金人数:季调(人)	926,000		900,000
2021/1/22	欧盟	1月欧元区:制造业PMI(初值)	55.20	54.60	54.70

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。国内12月工业增加值、固定资产投资、信贷数据均好于前值,四季度GDP增速继续提高,12月社消增速有所滑落,国内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
-----	----	------	----	----	----

2021/1/18	中国	12月工业增加值:当月同比(%)	7.00	6.96	7.30
2021/1/18	中国	12月固定资产投资:累计同比(%)	2.60	3.07	2.90
2021/1/18	中国	12月社会消费品零售总额:当月同比(%)	5.00	5.40	4.60
2021/1/18	中国	第四季度GDP:当季同比(%)	4.90	6.22	6.50
2021/1/18	中国	12月国内信贷(亿元)	2,420,776.57		2,440,004.58

数据来源: Wind, 万联证券研究所

【创业板指大涨逾2% 本周累计涨幅接近9%】A股三大指数今日走势分化,沪指收盘下跌0.40%,收报3606.75点;深成指上涨0.70%,收报15628.73点;创业板指走势强劲,收盘涨幅达到2.27%,收报3358.24点,本周累计涨幅更是达到8.68%。两市合计成交超过一万亿元,今日达到1.11万亿。行业板块多数收跌,体外诊断概念股大涨。北向资金今日净卖出20.2亿元。**【东方财富】**

【美股三大指数涨跌不一 纳指再创收盘新高】美东时间周五,美股三大指数涨跌不一,纳指四连涨,再创收盘新高。截止收盘,道指跌0.57%,纳指涨0.09%,标普500指数跌0.30%。大型科技股多数上涨,苹果股价刷新历史高位,涨幅超过1.5%,微软、Facebook、谷歌跟涨;奈飞跌超2%,亚马逊跌近0.5%。公布财报的个股中,IBM跌近10%,财报显示其第四季度营收不及预期,除去2019年第四季度实现0.1%的增长,IBM已经多个季度面临营收下滑的窘境。英特尔跌超9%,报56.66美元,完全抹去前一交易日逾6%涨幅。**【东方财富】**

【证监会:将加强指数基金运作监管】证监会新闻发言人高莉1月22日表示,证监会发布《公开募集证券投资基金运作指引——第三号指数基金指引》(简称《指引》)。《指引》共十三条,一是在产品注册环节强化管理人胜任能力;二是在产品运作环节,强化投资者保护和产品规划运作;三是加强与交易所的自律监管协同。高莉表示,下一步证监会将按照要求,加强指数基金运作监管,推动指数基金高质量发展。**【证券时报】**

4、行业动态

4.1 基本金属和贵金属

【South32:2020年四季度镍产量环比降39%】近日South32发布最新季报,2020年第四季度Cerro Matoso镍产量为6100吨,环比和同比均减少39%;销量为6100吨,环比和同比均减少41%。2020年下半年产量为1.61万吨,同比减少22%(减少4500吨),主要原因是第四季度一个熔炉开始翻新,该熔炉预计2021年1月底完成翻新。

【长江有色网】

【印度四大钢厂四季度钢材产量同比增加6%】印度四大钢铁生产商JSW、JSPL、TATA和SAIL四季度钢铁总产量1495万吨,同比增长6%。具体来看,四家钢铁公司中TATA钢铁四季度钢铁产量最高,为460万吨,同比增长3%;SAIL其次,产量为437万,同比增9%;JSW和JSPL钢铁产量分别为408万、190万,分别同比增2%、18%。**【长江有色网】**

【淡水河谷:马德拉港事故不影响铁矿石发货和生产】淡水河谷告知,1月14日,巴西马拉尼昂州圣路易斯市马德拉港8台装船机中的一台发生火灾。马德拉港共有3

个码头、5个泊位和8台装载机，年均发货能力为2.3亿吨。此次事故发生于4号码头南部泊位（P4S）的6号装船机（编号为“CN6”），该泊位另一台编号为“CN7”的装船机未受影响。公司预计未来数日内将通过CN7装船机恢复P4S码头的发货作业。

【上海有色网】

【CSSC：2020年中国不锈钢产量同比增长2.51%至3013.9万吨】据中国特钢企业协会不锈钢分会统计，2020年中国不锈钢粗钢生产、进出口、表观消费量统计数据公布如下：不锈钢粗钢产量3013.9万吨，同比增加73.94万吨，增长2.51%。进口180.50万吨，同比增加68.62万吨，增长61.33%。2020年中国不锈钢表观消费量2560.79万吨，同比增加155.46万吨，增长6.46%。**【上海有色网】**

4.2 新能源金属动态

【Silkroad 镍业与赣锋锂业合作开发电动汽车 达成镍矿供应协议】据近日报道，镍矿石生产商Silkroad Nickel已与锂化合物生产商Ganfeng Lithium签订了独家条款书，以开发不断发展的电动汽车（EV）行业。该公司表示，将通过与Ganfeng Lithium建立牢固的协同合作关系，从该地区蓬勃发展的电动汽车趋势中受益。**【长江有色网】**

【诺德股份拟扩建年产1.2万吨高端极薄锂电铜箔产能】诺德股份公布，鉴于目前锂电铜箔产业和市场的供需情况，为了满足核心客户对产品供应的需求，进一步优化铜箔产能布局，提升公司产能规模及综合实力，公司孙公司惠州联合铜箔电子材料有限公司拟进行扩建年产1.2万吨高端极薄锂电铜箔产能，扩建产能资金来源为自筹资金和引进战略投资者。为满足上述产能扩建及后续营运资金需求，并有效做大企业规模，公司子公司青海电子拟以3亿元人民币增资惠州电子。**【长江有色网】**

5、上市公司动态

【盛和资源（600392）】盛和资源控股股份有限公司股票连续三个交易日内（2021年1月20日、1月21日、1月22日）收盘价格涨幅偏离值累计超过20%。根据《上海证券交易所交易规则》的有关规定，属于股票交易异常波动。

【赤峰黄金（600988）】赤峰吉隆黄金矿业股份有限公司以集中竞价交易方式回购公司股份。本次回购拟使用资金总额为人民币3.00亿元-7.00亿元（含），回购价格为15.00元/股-22.00元/股（含），本次回购数量不超过公司总股本的2.50%，即41,597,784股，具体回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。

【南山铝业（600219）】山东南山铝业股份有限公司为全资子公司山东南山铝业欧洲有限公司及全资子公司南山美国有限公司提供内保外贷展期。本次为欧洲公司担保金额为3,000万美元，本次担保发生后累计为其提供的担保余额为3,000万美元；本次为南山美国担保30,000万美元，本次担保发生后累计为其提供的担保余额为30,000万美元。

【锡业股份（000960）】云南锡业股份有限公司以自有资金26,716.96万元收购云南锡业集团（控股）有限责任公司持有的云南华联锌铟股份有限公司2.72%股份，本次收购完成后，公司持有华联锌铟的股份比例将提升至81.03%。公司与云锡控股公司、华联锌铟于2021年1月22日签订了《云南锡业股份有限公司与云南锡业集团（控股）有限责任公司关于云南华联锌铟股份有限公司股份转让协议》。

【金力永磁（300748）】持有江西金力永磁科技股份有限公司股份47,329,557股（占公司总股本的11.38%）的股东金风投资控股有限公司，计划减持数量不超过

12,479,333 股，占金力永磁总股本的 3%，自公告之日起 3 个交易日后 3 个月内（即 2021 年 1 月 28 日至 2021 年 4 月 28 日）实施。

【*ST 金贵 (002716)】郴州市金贵银业股份有限公司于 2021 年 1 月 5 披露了《关于原控股股东所持公司部分股份被司法拍卖的进展公告》(公告编号 2021-001)，第一创业证券股份有限公司竞得原控股股东曹永贵持有的公司股票 33,004,369 股。截至本公告披露日，曹永贵本次被司法拍卖的 51,313,369 股公司股份其中 33,004,369 股股票已完成过户登记手续。

【赣锋锂业 (002460)】江西赣锋锂业股份有限公司于 2021 年 1 月 22 日召开的第五届董事会第十六次会议审议通过了《关于公司及子公司申请银行授信并提供担保的议案》，为满足公司及子公司的发展和生产经营需要，同意公司及子公司向合作银行申请综合授信额度合计人民币 1,050,000 万元，其中，由公司提供连带责任保证担保额度合计人民币 480,000 万。

6、投资建议

新能源和工业双星闪耀，金属价格表现持续印证我们年度策略关于“新一轮景气可持续的判断”。我们维持年度策略观点，有色板块估值具备吸引力，周期上行和企业业务增长、能力提升提供推力，我们看好有色板块 2021 年相对和绝对收益，顺周期推荐相关成长性公司。具体而言：

1、未来 2 年锂周期温和复苏，2023 年起或加速向上：我们逐一分析汇总全球锂资源和锂盐加工项目，发现由于产能普遍退出和开工不满、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%。当前需求已达低成本项目产量，22 年需求达到中低成本项目 45.7 万吨碳酸锂产能，锂周期将温和复苏，22 年前锂盐价格涨幅或在 30%左右；23 年起全行业供需关系逆转，锂周期或加速向上。全球新能源车产业链确定性高增，锂周期见底向上，重点推荐掌握锂资源和锁定锂资源包销企业，并重点关注相关能源金属及金属材料标的。

2、未来 2 年铜矿新增产能小高峰有望平滑：2016 年以来铜企资本开支持续处于低位，2021-2022 年全球矿产铜新增产能迎来一轮超经济增长小高峰，产能投放角度可能确实并不支持商品价格的中期上涨；但在行业整体供需错配、通胀预期上行背景下，铜矿新增产能小高峰有望平滑，铜价中期有支撑，短期受益于低位库存。

3、有色行情扩散，由工业和能源金属至稀土：稀土板块，国内配额、国外开发和冶炼能力不足，供给刚性较强，需求端新能源汽车、风电、家电能耗标准提升等持续发酵，本轮稀土价格无收储预期背景下上涨，更多由基本面支撑，预计持续性较强，弹性和价值机会具存。考虑稀土业务占比、价格弹性、所处业务环节，相关公司预计继续表现。

4、电解铝高盈利或维持，长期格局改善：受复产和新投产影响，21 年电解铝平均运行产能相比 20 年增长 8.4%，供给端确实有一定压力；从成本端看，虽然目前氧化铝价格处于国内高成本产能成本区间，但氧化铝过剩格局没有改变，价格缺乏上行基础，预计氧化铝价格以稳为主，电解铝高位盈利能力应无忧。特别是 2021 年后，电解铝产能封顶，供给端氧化铝资源相对而言本身并不稀缺、全球低成本竞争持续进行，电解铝冶炼在铝产业链中更具话语权，行业格局改善，高盈利能力有望长期维持。

5、黄金慢牛斜率预计进一步拉平：金价的中期核心影响因素是美元实际利率，二者在年度和季度时间维度上呈现比较显著的反向关系。在美国和全球经济缓慢复苏的预期之下，预计美元实际利率上行概率和空间大于下行，2020年下半年以来美国实际利率低位震荡，综合看黄金的胜率与赔率、收益分散和避险价值均有疑虑，金价慢牛行情斜率预计进一步拉平。

7、风险提示

风险提示：经济恢复进度不及预期；全球宽松货币政策转向；金属价格下降；行业及企业竞争格局改善不及预期

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。

免责声明

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