

有色金属

行业周报

短期情绪释放工业金属价格冲高回落，中期基本面趋势不变（2021/02/22-2021/02/26）

 投资评级 **领先大市-A 维持**

一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	8.18	10.78	24.41
绝对收益	7.89	18.37	59.86

分析师

 杨立宏
 SAC 执业证书编号：S0910518030001
 yanglihong@huajinsec.cn

报告联系人

 胡锦涛琛
 hujinchen@huajinsec.cn

相关报告

有色金属：海外复苏及通胀上行预期加强，板块处于加速上行阶段（2021/02/08-2021/02/19） 2021-02-22

有色金属：通胀预期有望进一步上行，看好节后工业金属市场表现（2021/02/01-2021/02/05） 2021-02-08

有色金属：工业金属价格短期或维持窄幅震荡，中长期向好格局不变（2021/01/25-2021/01/29） 2021-02-01

有色金属：持续看好工业金属铜铝，关注稀土板块（2021/01/18-2021/01/22） 2021-01-25

有色金属：铜：供给偏紧加通胀预期，价格仍有上行空间 2021-01-24

投资要点

- ◆ **本周观点：短期情绪释放工业金属价格冲高回落，中期基本面趋势不变：**工业金属核心本质基本面仍在于供需，预计在流动性的强刺激下，全球经济今年超预期快速复苏的格局不变，欧元区2月制造业PMI初值为57.7，前值为54.8，美国2月制造业PMI初值为58.5，前值为59.2。美国1月失业率为6.3%，预期6.7，欧美经济快速复苏力度可见，国内方面12月房屋竣工面积累计同比增速降幅收窄，较上月回升2.4%；12月电源基建投资完成额累计同比29.2%；1月汽车产销同比较大程度增长，国内工业金属需求延续去年高景气度仍为大概率事件。我们重申当前阶段工业金属铜、铝全球复苏下的供给偏紧格局不变。
- ◆ **市场表现及估值：本周有色金属板块下跌-6.4%，所有申万一级行业中排名第22位；**板块估值方面，截至02.26日，有色金属板块PE估值51.9倍，28个申万一级行业中排名第5，与上周持平。PB估值3.4倍，28个申万一级行业中排名第10，与上周持平。整体来看，板块估值当前高于历史中枢水平。
- ◆ **本周有色金属行业各子板块市场表现来看，多数子板块本周产生回调。**铜、磁性材料板块分别上涨3.1%、1.7%，非金属新材料下跌-1.2%；子板块市场表现排名前三。其他稀有小金属、钨、锂分别下跌-7.9%、-8.5%、-20.2%，子板块市场表现排名后三位。**子板块估值方面，**截至02.26日，锂（298.3X）、稀土（126.0X）、稀有小金属（73.7X）PE估值排名前三；锂（11.5X）、稀土（7.6X）、黄金（4.8X）PB估值排名前三。整体来看，锂、稀土、其他稀有小金属板块当前估值排名靠前；铜、铝、铅锌板块估值较低。
- ◆ **周中价格冲高回落，显性库存快速上升：**铜：本周LME铜报收9000美元/吨，相比上周(02.19)上涨0.7%；铝：本周LME铝报收2157美元/吨，较上周(02.19)上涨1.0%；铅：本周LME铅报收2067美元/吨，相比上周(02.19)下跌3.9%；锌：本周LME锌报收2781美元/吨，相比上周(02.19)下跌-3.0%；锡：本周LME锡报收25245美元/吨，相比上周(02.19)下跌-3.2%。
- ◆ **美债收益率快速上行，贵金属价格普遍下跌：**黄金：COMEX黄金本周报收1733.0美元/盎司，较上周(02.19)下跌-2.8%；截至02.26日，SDPR黄金ETF持仓为1093.5吨，相较于上周(02.19)下跌-3.0%。**白银：**COMEX白银本周报收26.7美元/盎司，较上周(02.19)下跌-2.4%；截至02.26日，SLV白银ETF持仓为19156.6吨，相较于上周(02.19)下跌-0.5%。
- ◆ **风险提示：基本金属：1，经济复苏进展不及预期；2，全球疫情再次升级；贵金属：全球流动性超预期收紧；锂钴：新能源车销售不及预期**

内容目录

本周观点.....	4
一、有色板块市场表现及估值.....	4
(一) 板块整体市场表现及估值：板块周跌幅-6.4%，排名第 22 位.....	4
(二) 各子板块市场表现及估值：多数子版块回调，锂板块领跌.....	5
(三) 上市公司表现.....	6
二、本周数据追踪.....	6
(一) 工业金属：周中价格大幅震荡，显性库存快速上升.....	6
1、铜：LME 铜小幅上涨 0.7%，国内库存持续攀升.....	6
2、铝：LME 铝上涨 1.0%.....	7
3、铅：LME 铅上涨 4.2%.....	8
4、锌：LME 锌下跌-3.0%.....	9
5、锡：LME 锡下跌-3.2%.....	10
(二) 贵金属：美债收益率快速上行，价格普遍下跌.....	11
1、黄金：COMEX 黄金本周下跌-2.4%.....	11
2、白银：COMEX 白银本周下跌-2.4%.....	12
(三) 小金属：钴、镉氧化物价格大幅上涨.....	13
三、宏观&货币政策：海外经济复苏，通胀预期上行.....	14
四、行业及公司动态.....	15
(一) 行业动态.....	15
(二) 上市公司动态.....	16
五、风险提示.....	16

图表目录

图 1：本周市场申万一级行业涨跌幅表现.....	4
图 2：有色板块估值情况（PE_TTM）.....	5
图 3：有色板块估值情况（PB_LF）.....	5
图 4：有色板块子行业本周市场表现.....	5
图 5：有色板块子行业估值情况（PE_TTM）.....	6
图 6：有色板块子行业估值情况（PB_LF）.....	6
图 7：有色板块上市公司周涨跌幅前五.....	6
图 8：有色板块上市公司周涨跌幅后五.....	6
图 9：LME3 个月铜期货收盘价（电子盘）.....	7
图 10：上期所期货收盘价（活跃合约）：阴极铜.....	7
图 11：LME 铜总库存.....	7
图 12：上期所阴极铜库存小计.....	7
图 13：LME3 个月铝期货收盘价.....	8
图 14：上期所期货收盘价（活跃合约）：铝.....	8
图 15：LME 铝总库存.....	8
图 16：上期所铝库存总计.....	8
图 17：LME3 个月铅期货收盘价（电子盘）.....	9
图 18：上期所期货收盘价（活跃合约）：铅.....	9
图 19：LME 铅总库存.....	9

图 20: 上期所铅库存小计.....	9
图 21: LME3 个月锌期货收盘价 (电子盘)	10
图 22: 上期所期货收盘价 (活跃合约): 锌	10
图 23: LME 锌总库存.....	10
图 24: 上期所锌库存总计.....	10
图 25: LME3 个月锡期货收盘价 (电子盘)	11
图 26: 上期所期货收盘价 (活跃合约): 锡	11
图 27: LME 锡总库存.....	11
图 28: 上期所锡库存总计.....	11
图 29: COMEX 黄金期货收盘价	12
图 30: 国内黄金期货价格 (活跃合约)	12
图 31: SDPR 黄金 ETF 持仓量	12
图 32: COMEX 白银期货收盘价	13
图 33: 国内白银期货价格 (活跃合约)	13
图 34: SLV 白银 ETF 持仓量.....	13
图 35: 欧美制造业 PMI 水平回升	14
图 36: 美国 CPI 逐步水平逐步恢复.....	14
图 37: 中国 PMI 持续回升.....	15
图 38: 中国工业增加值累计同比尚未完全恢复至疫情前	15
图 39: 中国 CPI 水平持续回落至低位运行	15
图 40: 中国流动性边际收紧	15
表 1: 当期小金属价格数据汇总表	13
表 2: 全球宏观&货币政策本周重要动态汇总.....	14
表 3: 有色金属板块本周重要行业动态汇总	15
表 4: 有色金属行业本周上市公司动态汇总	16

本周观点

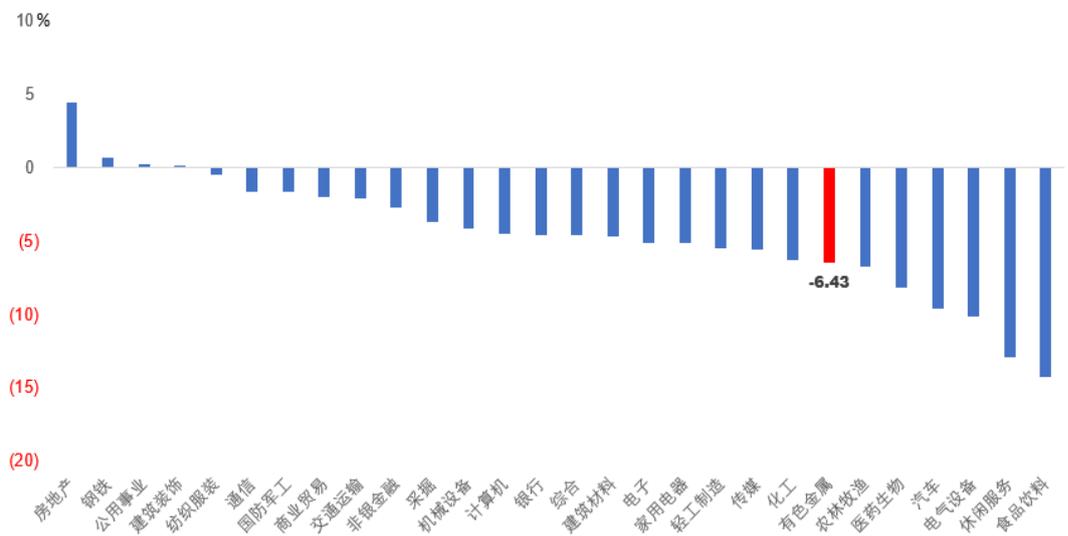
- **短期情绪释放工业金属价格冲高回落，中期基本面趋势不变：**春节后工业金属价格主要受到通胀预期刺激下短期内快速走高，市场以较快速度注入了对于 1.9 万亿带来的通胀预期上升因子。当前宏观信号方面存在分歧，叠加短期内消息处于真空阶段，我们也确实观察到由于价格快速上行带来的累库。但我们认为，工业金属核心本质基本面仍在于供需，预计在流动性的强刺激下，全球经济今年超预期快速复苏的格局不变，欧元区 2 月制造业 PMI 初值为 57.7，前值为 54.8，美国 2 月制造业 PMI 初值为 58.5，前值为 59.2。美国 1 月失业率为 6.3%，预期 6.7，欧美经济快速复苏力度可见，国内方面 12 月房屋竣工面积累计同比增速降幅收窄，较上月回升 2.4%；12 月电源基建投资完成额累计同比 29.2%；1 月汽车产销同比较大幅度增长，国内工业金属需求延续去年高景气度仍为大概率事件。我们重申当前阶段工业金属铜、铝全球复苏下的供给偏紧格局不变。

一、有色板块市场表现及估值

（一）板块整体市场表现及估值：板块周跌幅-6.4%，排名第 22 位

板块整体市场表现方面，本交易周内有色金属板块有所回调，跌幅为-6.43%，在 28 个申万一级行业中排名第 22 位，在经历春节前后快速上涨后，板块本周产生一定幅度回调。

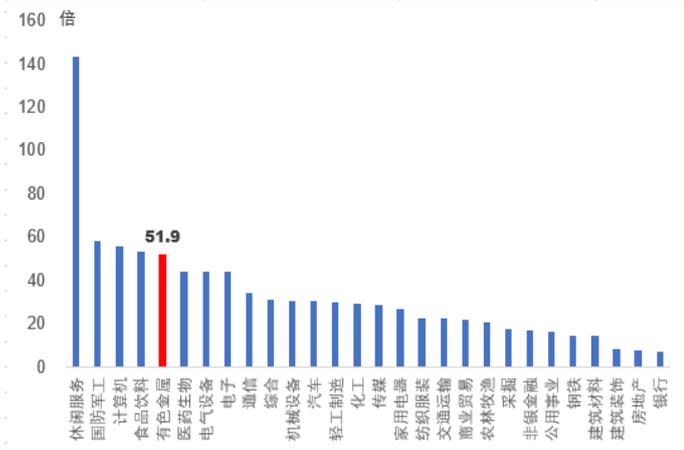
图 1：本周市场申万一级行业涨跌幅表现



资料来源：Wind，华金证券研究所

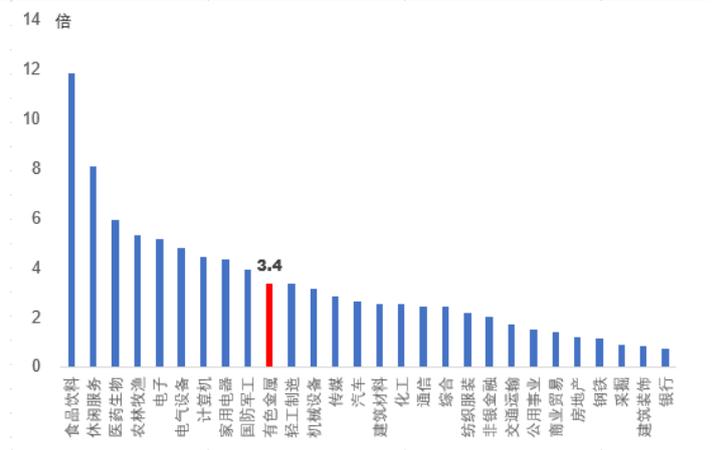
板块估值方面，截至 02.26 日，有色金属板块 PE 估值 51.9 倍，28 个申万一级行业中排名第 5，与上周持平。PB 估值 3.4 倍，28 个申万一级行业中排名第 10，与上周持平。整体来看，有色金属板块 PE 估值较为靠前（主要由于新能源相关的锂、钴板块估值水平较高），PB 估值居于中间水平。相较于板块 PE 估值历史中枢 42 倍，板块估值当前高于历史中枢水平。

图 2：有色板块估值情况（PE_TTM）



资料来源：Wind，华金证券研究所；PE 统计剔除负值

图 3：有色板块估值情况（PB_LF）

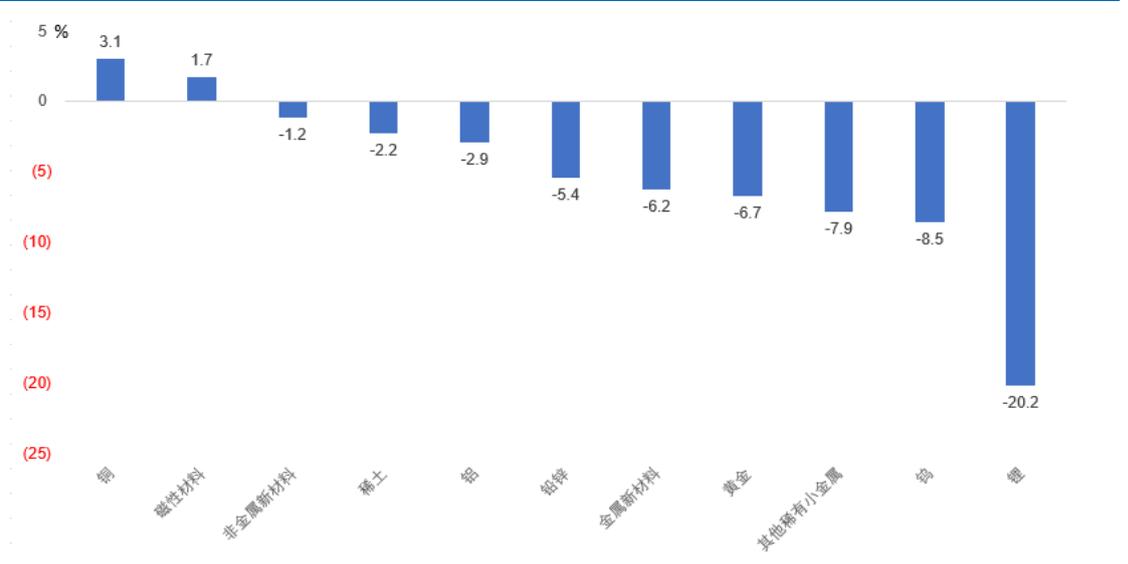


资料来源：Wind，华金证券研究所

（二）各子板块市场表现及估值：多数子版块回调，锂板块领跌

本周有色金属行业各子板块市场表现来看，多数子板块本周产生回调。铜、磁性材料板块分别上涨 3.1%、1.7%，非金属新材料下跌-1.2%；子板块市场表现排名前三。其他稀有小金属、钨、锂分别下跌-7.9%、-8.5%、-20.2%，子板块市场表现排名后三位。

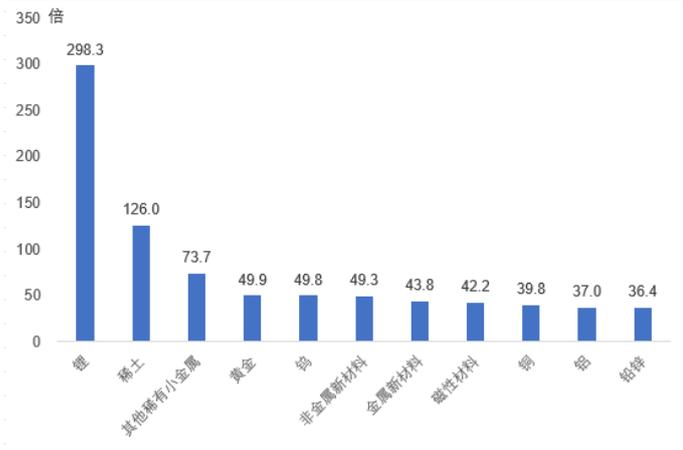
图 4：有色板块子行业本周市场表现



资料来源：Wind，华金证券研究所

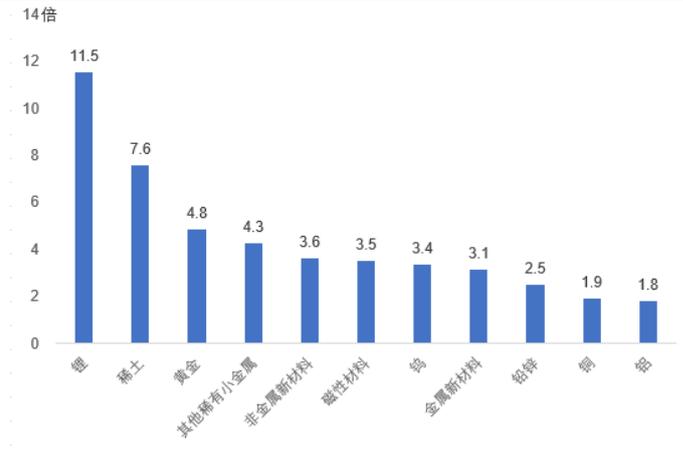
子板块估值方面，截至 02.26 日，锂（298.3X）、稀土（126.0X）、稀有小金属（73.7X）PE 估值排名前三；锂（11.5X）、稀土（7.6X）、黄金（4.8X）PB 估值排名前三。整体来看，锂、稀土、其他稀有小金属板块当前估值排名靠前；铜、铝、铅锌板块估值较低。

图 5：有色板块子行业估值情况（PE_TTM）



资料来源：Wind，华金证券研究所；PE 统计剔除负值

图 6：有色板块子行业估值情况（PB_LF）



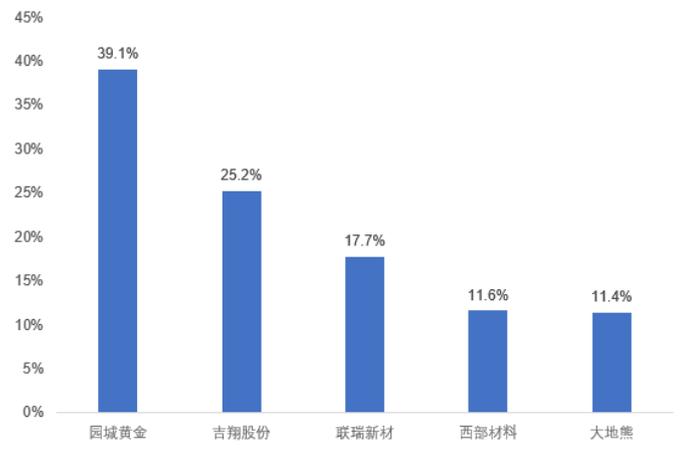
资料来源：Wind，华金证券研究所

（三）上市公司表现

有色板块本周涨跌幅前五公司分别为：园城黄金（39.1%）、吉翔股份（25.2%）、联瑞新材（17.7%）、西部材料（11.6%）、大地熊（11.4%）。

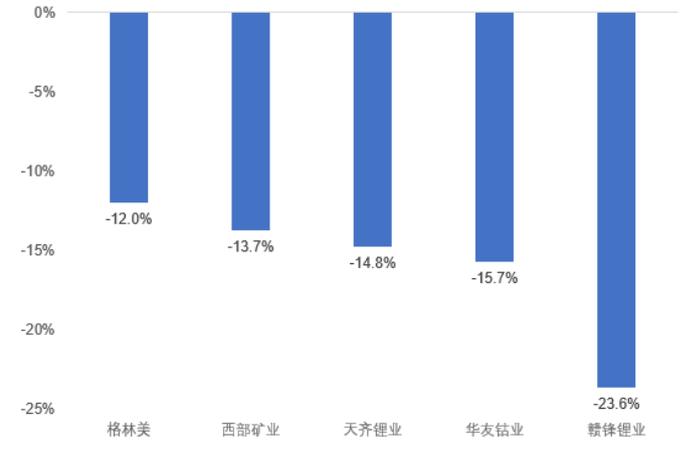
有色板块本周涨跌幅后五公司分别为：格林美（-12.0%）、西部矿业（-13.7%）、天齐锂业（-14.8%）、华友钴业（-15.7%）、赣锋锂业（-23.6%）。

图 7：有色板块上市公司周涨跌幅前五



资料来源：Wind，华金证券研究所；PE 统计剔除负值

图 8：有色板块上市公司周涨跌幅后五



资料来源：Wind，华金证券研究所

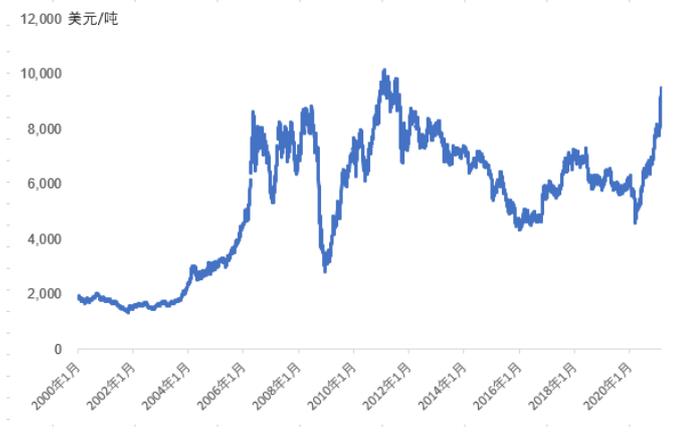
二、本周数据追踪

（一）工业金属：周中价格大幅震荡，显性库存快速上升

1、铜：LME 铜小幅上涨 0.7%，国内库存持续攀升

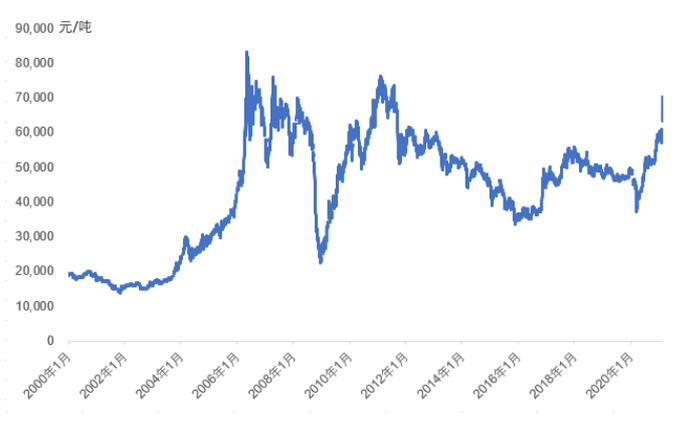
价格方面，本周 LME 铜报收 9000 美元/吨，相比上周（02.19）小幅上涨 0.7%；上期所阴极铜（活跃合约）报收 67950 元/吨，相比上周（02.19）上涨 5.6%。铜价本周内上触 9500 美元/吨后产生快速回落。

图 9: LME3 个月铜期货收盘价（电子盘）



资料来源: Wind, 华金证券研究所

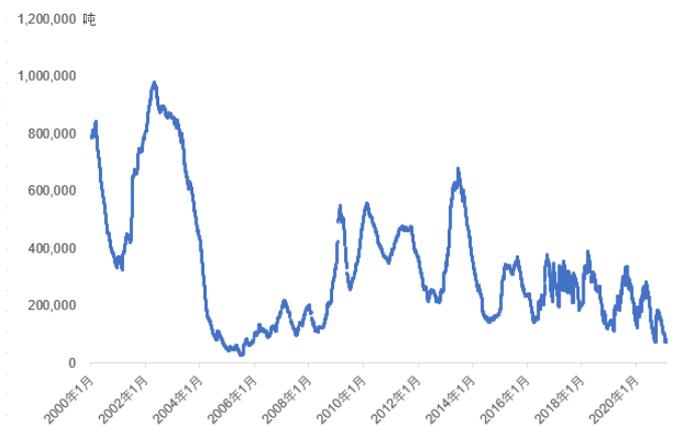
图 10: 上期所期货收盘价（活跃合约）：阴极铜



资料来源: Wind, 华金证券研究所

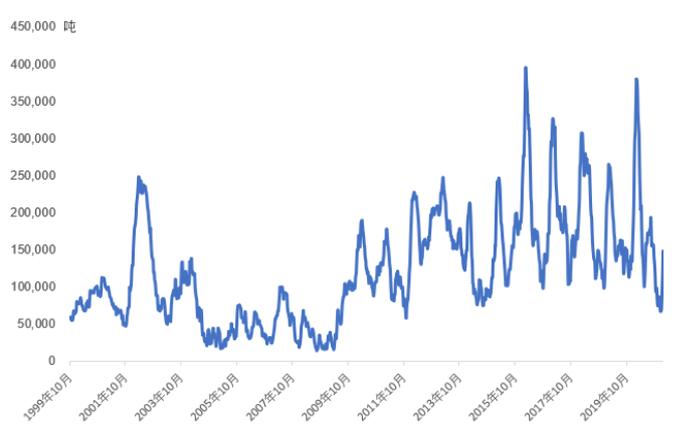
库存方面，本周 LME 铜总库存 76225 吨，相比上周（02.19）小幅上涨 0.7%；上期所阴极铜库存小计为 147958 吨，相比上周（02.19）大幅上涨 31.2%。由于价格快速上升，本周国内上期所铜显性库存延续了上周的快速上升趋势，

图 11: LME 铜总库存



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 12: 上期所阴极铜库存小计

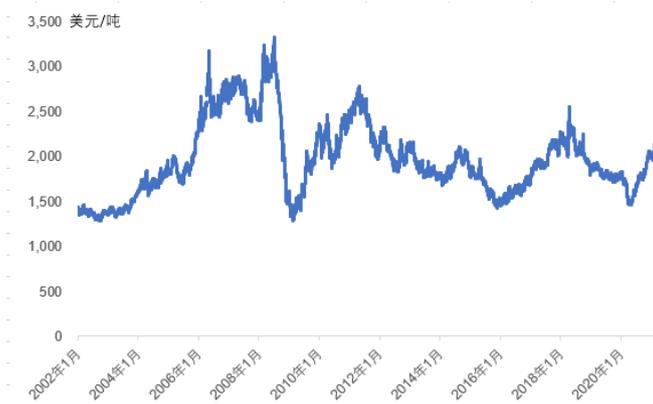


资料来源: Wind, 华金证券研究所

2、铝：LME 铝上涨 1.0%

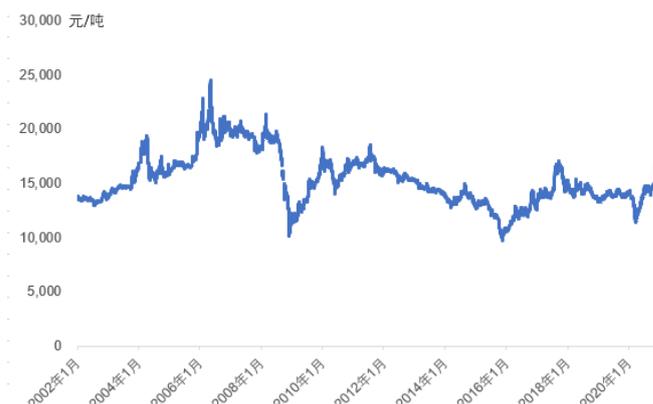
价格方面，本周 LME 铝报收 2157 美元/吨，较上周（02.19）小幅上涨 1.0%；上期所铝（活跃合约）报收 17465 元/吨，相比上周（02.19）上涨 5.9%。

图 13: LME3 个月铝期货收盘价



资料来源: Wind, 华金证券研究所

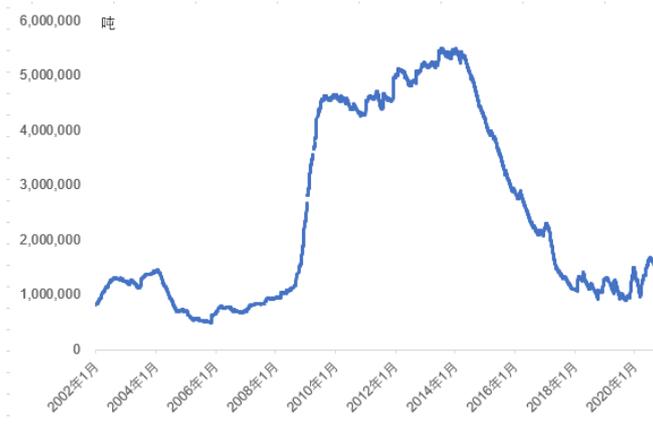
图 14: 上期所期货收盘价 (活跃合约): 铝



资料来源: Wind, 华金证券研究所

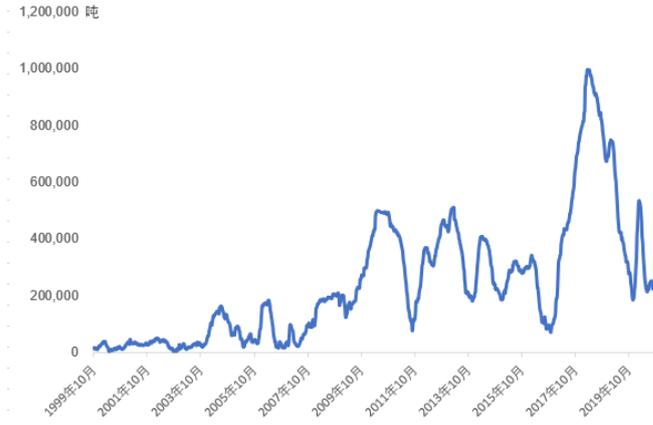
库存方面, 本周 LME 铝总库存 1325875 吨, 相比上周 (02.19) 下跌-2.1%; 上期所铝库存小计为 334440 吨, 相比上周 (02.19) 大幅上涨 9.8%。

图 15: LME 铝总库存



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 16: 上期所铝库存总计

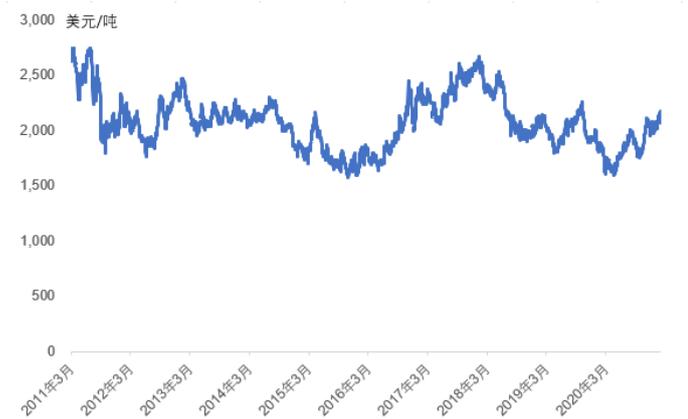


资料来源: Wind, 华金证券研究所

3、铅: LME 铅上涨 4.2%

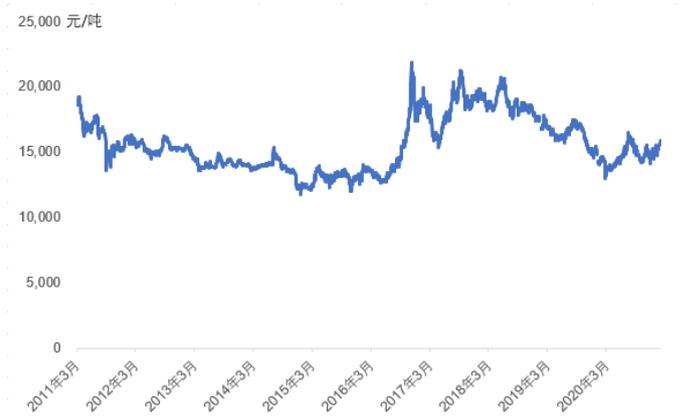
价格方面, 本周 LME 铅报收 2067 美元/吨, 相比上周 (02.19) 下跌-3.9%; 上期所铅 (活跃合约) 报收 15595 元/吨, 相比上周 (02.19) 上涨 0.2%。

图 17: LME3 个月铅期货收盘价 (电子盘)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

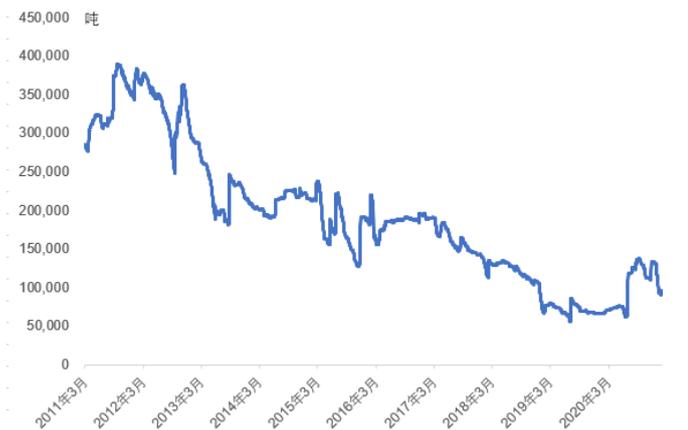
图 18: 上期所期货收盘价 (活跃合约): 铅



资料来源: Wind, 华金证券研究所

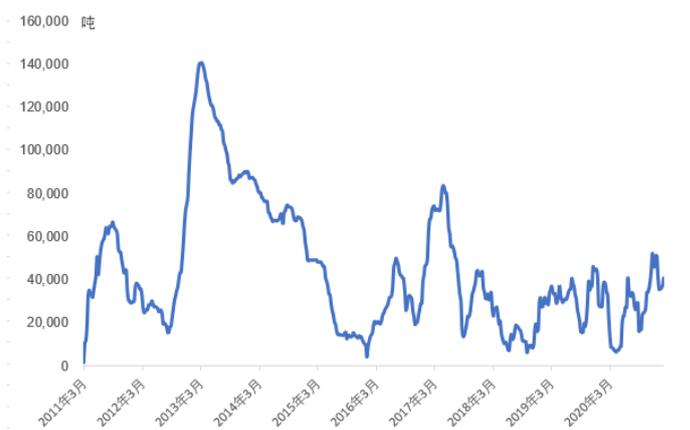
库存方面, 本周 LME 铅总库存 94575 吨, 相比上周 (02.19) 下降-1.5%; 上期所铅库存小计为 40630 吨, 相比上周 (02.19) 增长 9.8%。

图 19: LME 铅总库存



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 20: 上期所铅库存小计

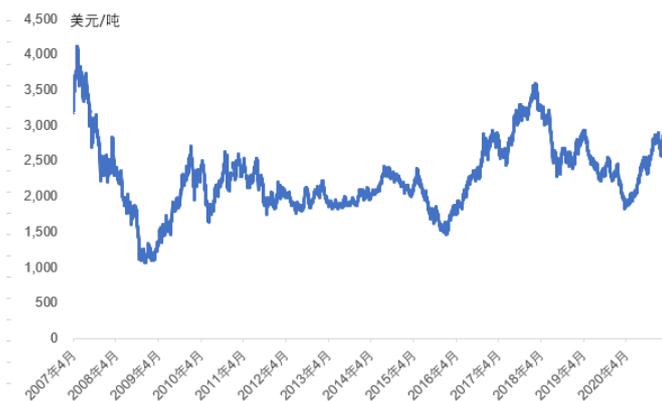


资料来源: Wind, 华金证券研究所

4、锌: LME 锌下跌-3.0%

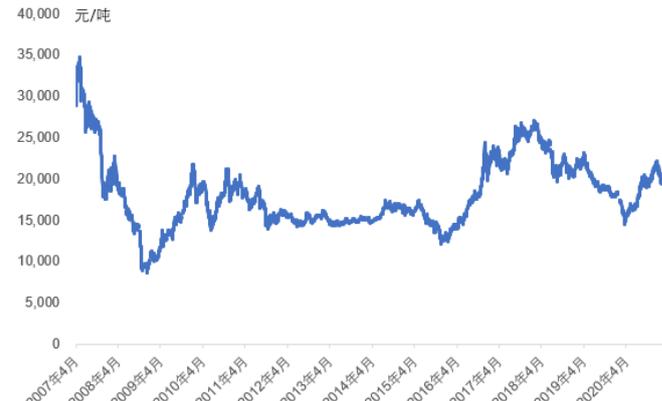
价格方面, 本周 LME 锌报收 2781 美元/吨, 相比上周 (02.19) 下跌-3.0%; 上期所锌 (活跃合约) 报收 21490 元/吨, 相比上周 (02.19) 下跌-0.6%。

图 21: LME3 个月锌期货收盘价 (电子盘)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

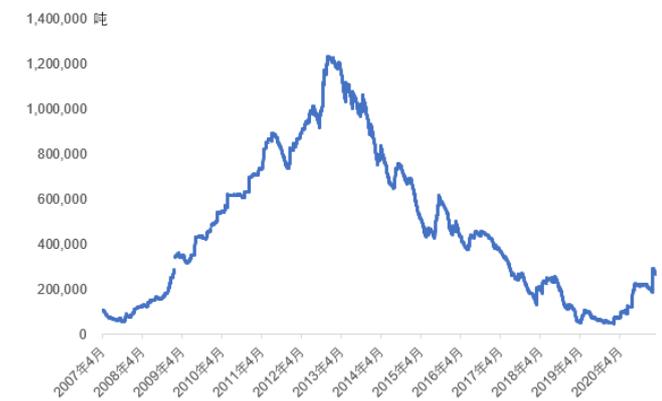
图 22: 上期所期货收盘价 (活跃合约): 锌



资料来源: Wind, 华金证券研究所

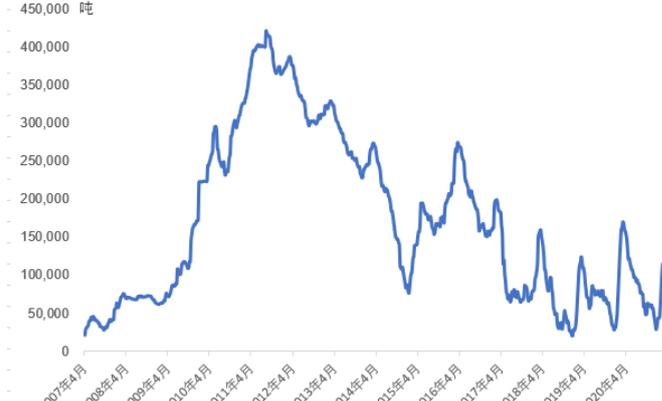
库存方面, 本周 LME 锌总库存 269775 吨, 相比上周 (02.19) 下滑-2.4%; 上期所锌库存小计为 114984 吨, 相比上周 (02.19) 大幅上升 12.8%, 延续了 1 月末以来的快速上升趋势。

图 23: LME 锌总库存



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 24: 上期所锌库存总计

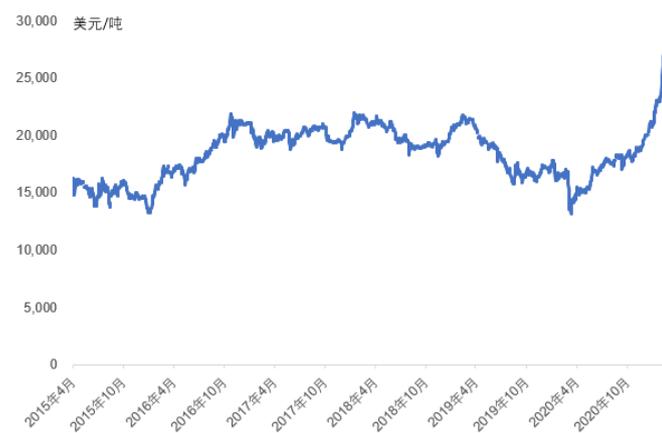


资料来源: Wind, 华金证券研究所

5、锡: LME 锡下跌-3.2%

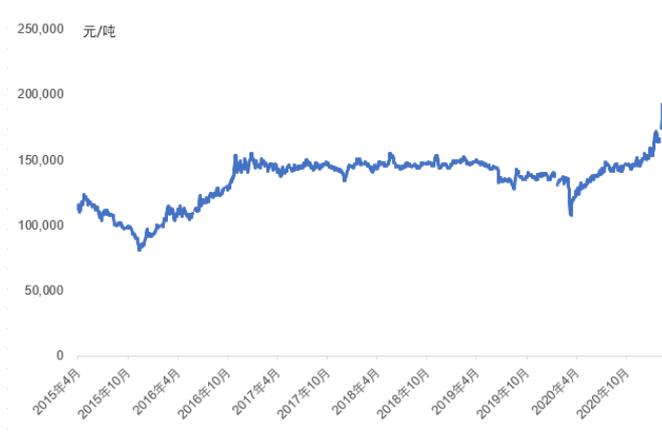
价格方面, 本周 LME 锡报收 25245 美元/吨, 相比上周 (02.19) 下跌-3.2%; 上期所锡 (活跃合约) 报收 184400 元/吨, 相比上周 (02.19) 上涨 1.5%。

图 25: LME3 个月锡期货收盘价 (电子盘)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

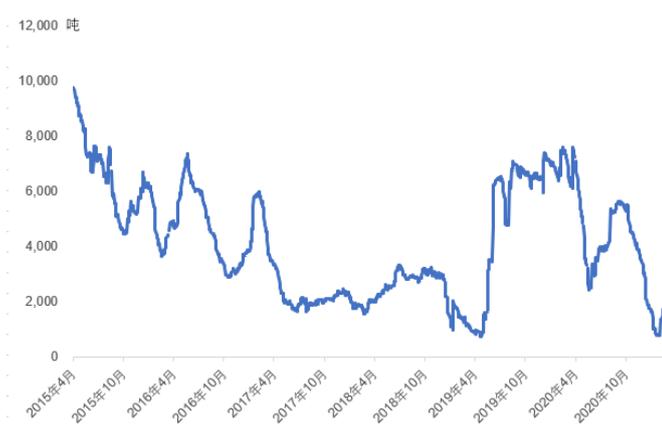
图 26: 上期所期货收盘价 (活跃合约): 锡



资料来源: Wind, 华金证券研究所

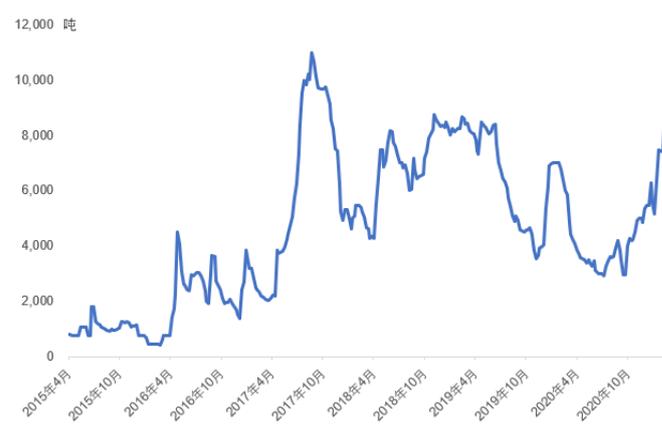
库存方面, 本周 LME 锡总库存 1730 吨, 相比上周 (02.19) 上涨 28.1%, 海外显性库存持续大福回暖; 上期所锡库存小计为 8362 吨, 相比上周 (02.19) 大幅上升 13.0%。

图 27: LME 锡总库存



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 28: 上期所锡库存总计



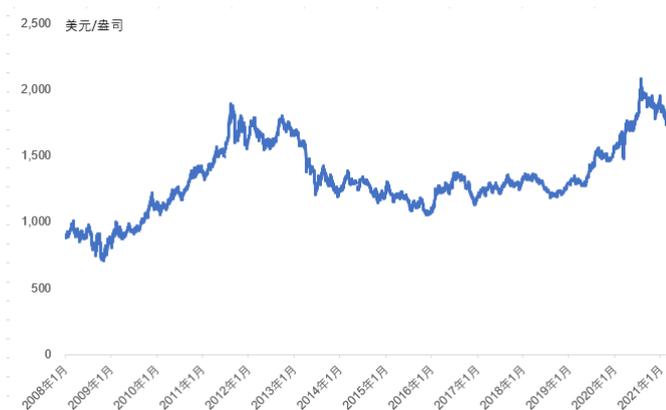
资料来源: Wind, 华金证券研究所

(二) 贵金属: 美债收益率快速上行, 价格普遍下跌

1、黄金: COMEX 黄金本周下跌-2.4%

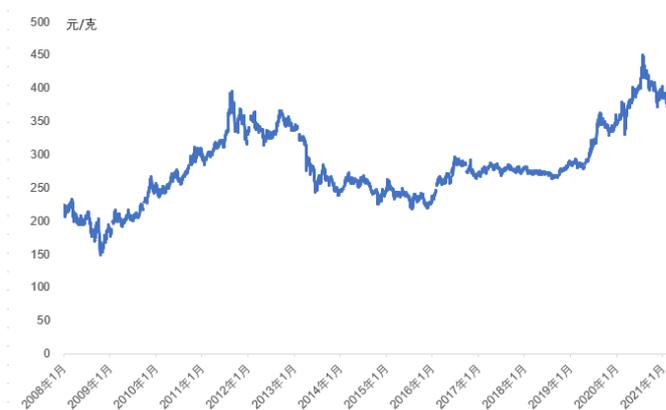
黄金价格方面, COMEX 黄金本周报收 1733.0 美元/盎司, 较上周 (02.19) 下跌-2.8%; 国内黄金期货价格 (活跃合约) 本周报收 369.5 元/克, 较上周 (02.19) 下跌-0.8%。

图 29: COMEX 黄金期货收盘价



资料来源: Wind, 华金证券研究所

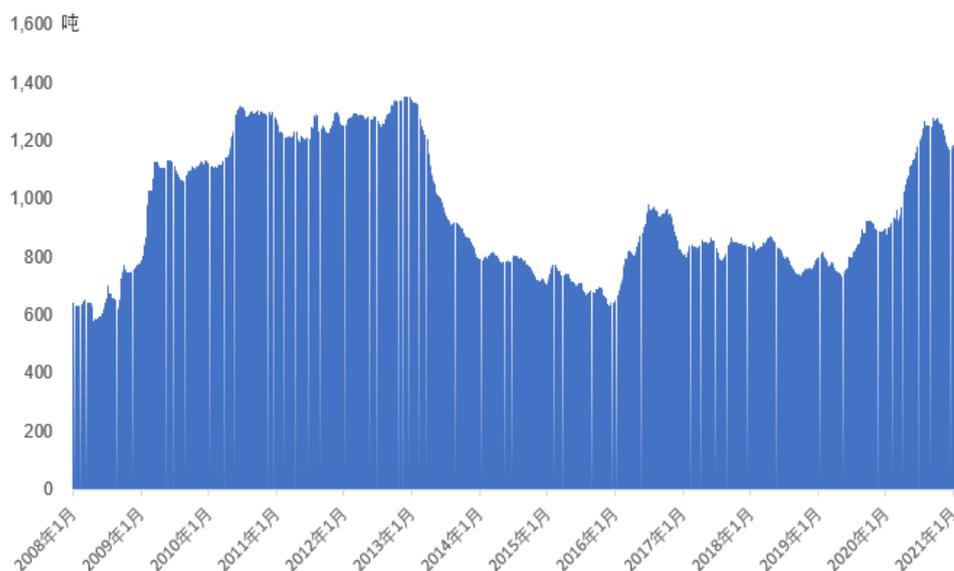
图 30: 国内黄金期货价格 (活跃合约)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

截至 02.26 日, SDRP 黄金 ETF 持仓为 1093.5 吨, 相较于上周 (02.19) 下跌-3.0%。

图 31: SDRP 黄金 ETF 持仓量

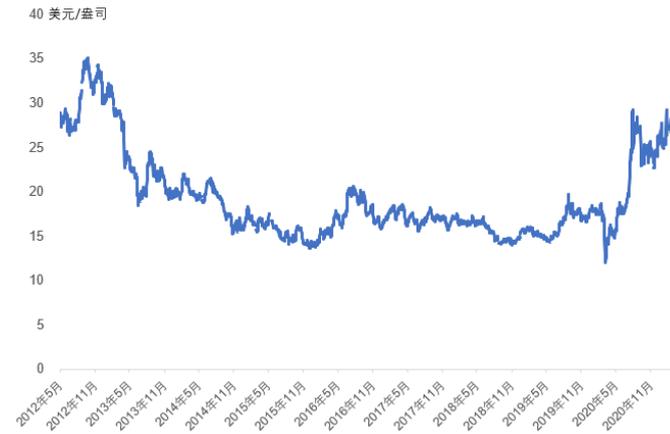


资料来源: Wind, 华金证券研究所

2、白银: COMEX 白银本周下跌-2.4%

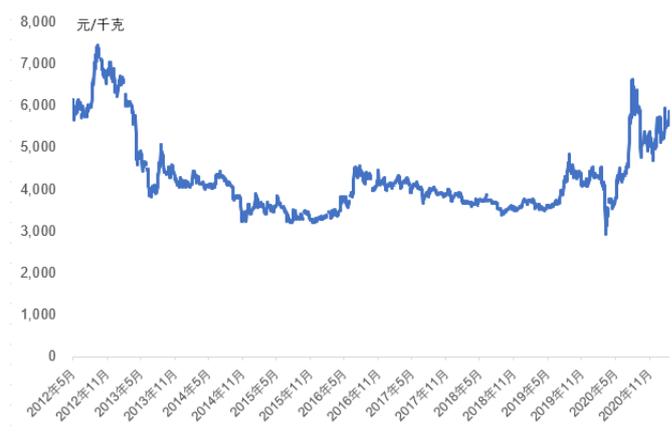
白银价格方面, COMEX 白银本周报收 26.7 美元/盎司, 较上周 (02.19) 下跌-2.4%; 国内白银期货价格 (活跃合约) 本周报收 5552.0 元/千克, 较上周 (02.19) 小幅上涨 0.2%。

图 32: COMEX 白银期货收盘价



资料来源: Wind, 华金证券研究所

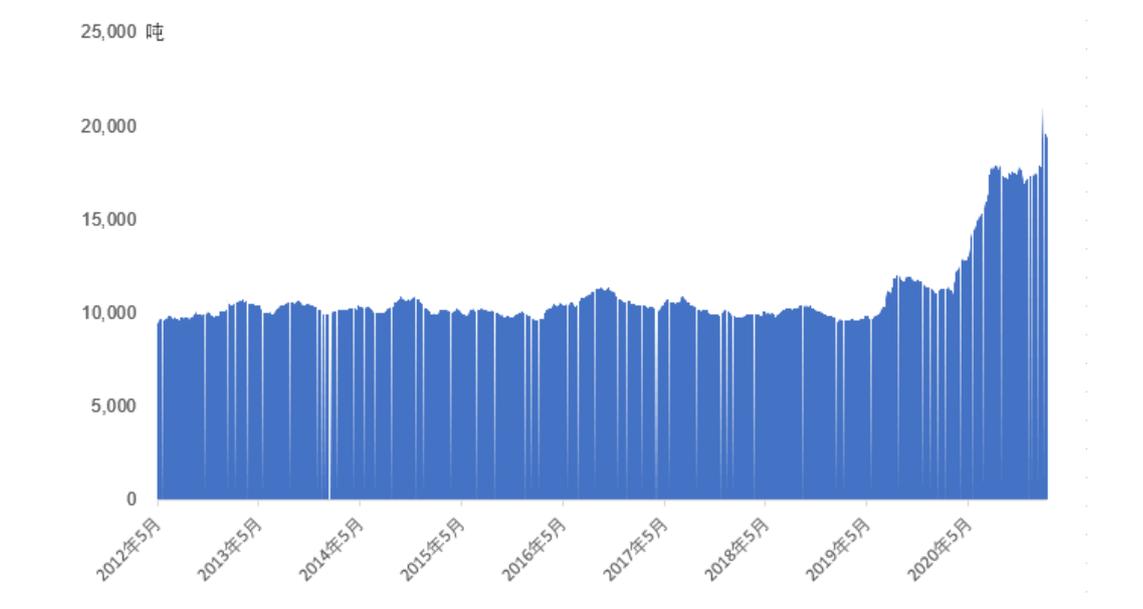
图 33: 国内白银期货价格 (活跃合约)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

截至 02.26 日, SLV 白银 ETF 持仓为 19156.6 吨, 相较于上周 (02.19) 下降-0.5%。

图 34: SLV 白银 ETF 持仓量



资料来源: Wind, 华金证券研究所

(三) 小金属: 钴、镨钕氧化物价格大幅上涨

表 1: 当期小金属价格数据汇总表

品种	名称	现货价	周涨跌幅 (%)	本月以来 (%)	年初至今 (%)
钴	/	355000 元/吨	13.2%	23.7%	43.1%
镁	镁锭	15750 元/吨	1.3%	1.3%	-3.6%
钯	钯: Pd>99.95%	551 元/克	2.2%	8.1%	-2.8%
钛	钛铁	28000 元/吨	0.0%	0.0%	0.0%
硅	金属硅	14550 元/吨	1.4%	1.4%	0.0%
稀土 (镨钕)	镨钕氧化物	555000 元/吨	17.2	22.0%	35.7%

资料来源: Wind, 华金证券研究所

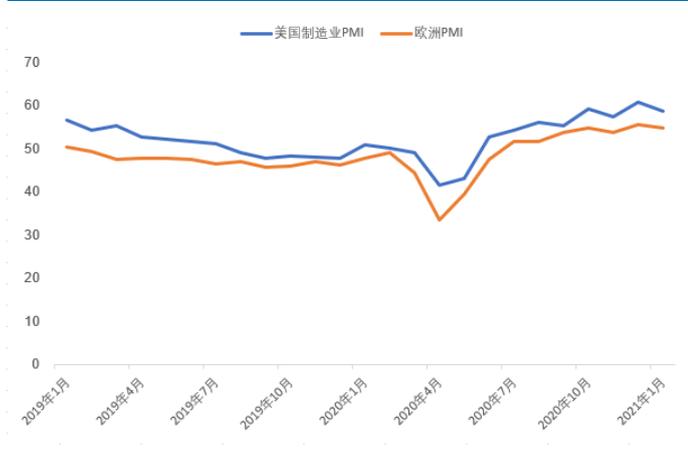
三、宏观&货币政策：海外经济复苏，通胀预期上行

表 2：全球宏观&货币政策本周重要动态汇总

所在国家/地区	公布日期	内容摘要
美国	2021/02/22	美国智库国际金融研究所（IIF）报告显示，2020 年新冠肺炎疫情导致全球债务增加 24 万亿美元，全球债务总额达到创纪录的 281 万亿美元，达到世界生产总值的 355%，与 2019 年相比增长 35 个百分点。
英国	2021/02/23	英国 1 月失业率为 7.2%，创 2020 年 4 月以来新低，前值 7.4%；失业金申请人数降 2 万人，前值增 0.7 万人；至 2020 年 12 月三个月失业率为 5.1%，预期 5.1%，前值 5%；剔除红利的平均工资同比升 4.1%，预期升 4%，前值升 3.6%。
欧洲	2021/02/24	欧元区 1 月 CPI 终值同比升 0.9%，预期升 0.9%，前值升 0.9%；环比升 0.2%，预期升 0.2%，前值升 0.3%。
美国	2021/02/25	美联储主席鲍威尔：经济复苏还有很长的路要走，物价上涨迹象并不一定导致持续性高通胀；有信心美联储将成功提高通胀水平，使其平均值达到 2%；可能需要 3 年以上的时间才能达到通胀目标；某些资产价格的确因为部分措施而有所升高。
美国	2021/02/28	美国众议院投票通过了 1.9 万亿美元新一轮经济救助计划，该计划旨在为受疫情影响的美国家庭和企业提供财政支持，其中包括直接向符合条件的美国人支付 1400 美元的补助金，为符合条件的失业者提供每周 400 美元的失业救济金。

资料来源：Wind，华金证券研究所整理

图 35：欧美制造业 PMI 水平回升



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 36：美国 CPI 逐步水平逐步恢复



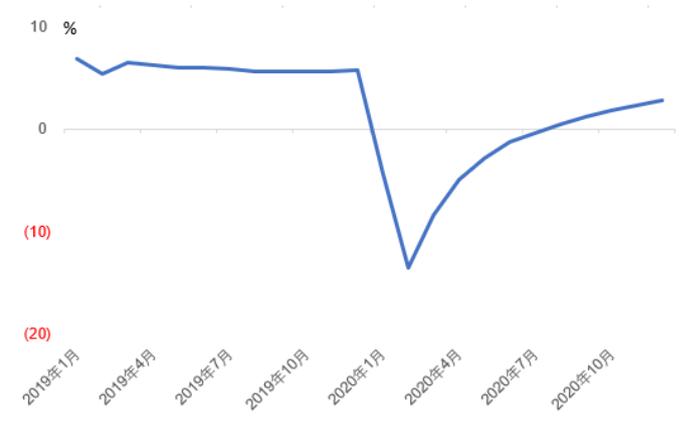
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 37: 中国 PMI 持续回升



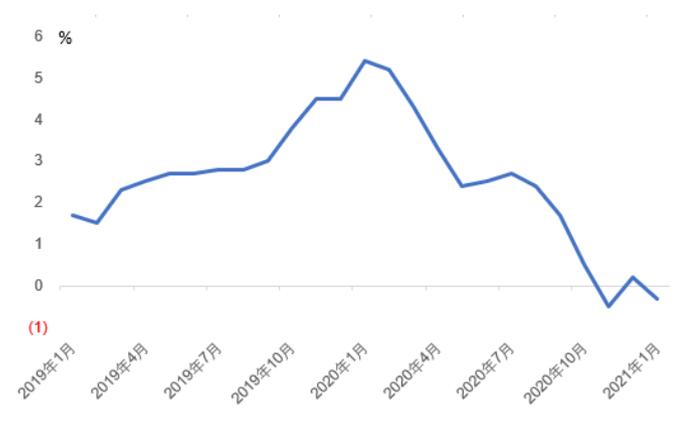
资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 38: 中国工业增加值累计同比尚未完全恢复至疫情前



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 39: 中国 CPI 水平持续回落至低位运行



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 40: 中国流动性边际收紧



资料来源: Wind, 华金证券研究所

四、行业及公司动态

(一) 行业动态

表 3: 有色金属板块本周重要行业动态汇总

所在国家/地区	公布日期	内容摘要
全球	2021/02/22	国际铝业协会 (IAI) 周一公布的数据显示, 全球 1 月原铝产量较上年同期增长 4.31%, 至 570.7 万吨。
加拿大	2021/02/24	巴里克拟增强其铜矿投资组合 同黄金业务进一步整合: 总部位于多伦多的巴里克 (Barrick) 专注于通过发展自己的资产来增加对铜的关注。他说, 该公司将铜视为电气化的“战略”商品, 从生产的角度来看, 它与黄金兼容。布里斯托表示, 巴里克已证明可以建造自己的金铜矿, 而价格上涨则增强了其现有的铜矿投资组合。
赞比亚	2021/02/24	赞比亚矿业部长 Richard Musukwa 周二表示, 赞比亚 2020 年铜产量为 882061 吨, 较 2019 年的 796430 吨增长 10.8%, 称这是非洲第二大铜生产国的“历史高点”。Musukwa 表示, 赞比亚的目标是 2021 年铜产量超过 90 万吨, 长期目标是年产量超过 100 万吨。

巴西	2021/02/26	淡水河谷发布了 2020 年第四季度财务报表，本财年截至 2020 年 12 月 31 日。财报中公司下调了 2021 年铜产量指引：铜产量指导从 39 万吨更新为 36 万吨至 38 万吨；
全球	2021/02/26	国际铅锌研究小组(ILZSG)的数据显示,2020 年 12 月全球铅市供应过剩量扩大至 30,500 吨, 11 月为供应过剩 25,900 吨。 2020 年全年, 全球铅供应过剩量大增至 223,000 吨, 而 2019 年过剩 20,000 吨。

资料来源: Wind, 长江有色, 百川盈孚网, 华金证券研究所整理

(二) 上市公司动态

表 4: 有色金属行业本周上市公司动态汇总

公司简称/代码	披露日期	类型	内容摘要
西部黄金 601069.SZ	2021/02/23	股权激励	西部黄金发布股权激励计划: 本计划拟向激励对象授予不超过 820 万股限制性股票(第二类限制性股票), 约占本计划草案公告时公司股本总额 63600 万股的 1.29%。首次授予部分各年度业绩考核目标: 第一个归属期以 2018-2020 年三年净利润均值为基数, 2021 年净利润增长率不低于 30%, 且不低于行业均值或对标企业 75 分位值; 第二个归属期以 2018-2020 年三年净利润均值为基数, 2022 年净利润增长率不低于 40%, 且不低于行业均值或对标企业 75 分位值; 第三个归属期以 2018-2020 年三年净利润均值为基数, 2023 年净利润增长率不低于 50%, 且不低于行业均值或对标企业 75 分位值。
西部超导 688122.SH	2021/02/26	业绩快报	公司发布 2020 年业绩快报(初步核算数据): 公司实现营业收入 211,283.30 万元, 同比增长 46.10%, 实现归属于母公司所有者的净利润 37,102.70 万元, 同比增长 134.47%, 实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 29,957.19 万元, 同比增长 169.91%;

资料来源: Wind, 华金证券研究所整理

五、风险提示

基本金属: 1, 经济复苏进展不及预期; 2, 全球疫情再次升级; **贵金属:** 全球流动性超预期收紧; **小金属: 钛与高温合金:** 军品放量不及预期; **锂钴:** 新能源车销售不及预期

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

杨立宏声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.com