

有色金属

证券研究报告

2021年03月08日

铝价延续强势，碳中和有望加码供给刚性

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

杨诚笑

分析师

SAC 执业证书编号: S1110517020002
yangchengxiao@tfzq.com

孙亮

分析师

SAC 执业证书编号: S1110516110003
sunliang@tfzq.com

田源

分析师

SAC 执业证书编号: S1110517030003
tianyuan@tfzq.com

王小芑

分析师

SAC 执业证书编号: S1110517060003
wangxp@tfzq.com

田庆争

分析师

SAC 执业证书编号: S1110518080005
tianqingzheng@tfzq.com

全球经济需求复苏接棒流动性，支撑 2021 大宗商品持续上行

上周大宗商品小幅调整，但全球经济复苏预期有望接力流动性仍然支撑 2021 年大宗商品价格上行。国内房地产竣工数据有望持续收敛，18 年开始持续挤压的地产项目有望在 21 年集中释放，基建托底同样带来需求增长；欧美疫苗进展可观，美国房屋成交数据持续高增长，海外房地产有望持续复苏，美国有望推出进一步财政政策刺激。我们判断本轮需求驱动的基本金属上涨行情大概率与 16 年的类似，铜铝锌的价格上涨有望维持 18 个月以上，有色趋势性机会仍有望持续。

开工季旺季可能持续超预期。传统 3-4 月份进入北方开工旺季，目前来看由于“就地过年”政策，北方开工可能早于预期，铜铝材开工率有望不断抬升，叠加 2020 年疫情较低基数，旺季可能持续超预期。

铜：充分受益流动性和需求复苏双重作用

2020 年疫情影响下供需双弱，铜紧平衡的状态延续至 2021 年，尤其上半年没有新矿投产，传统基建和新兴电网/充电桩需求端的恢复速度会超过供给端。铜价受流动性和需求双重影响下有望持续创新高，矿企利润有望持续超预期，建议关注紫金矿业、西部矿业、云南铜业以及江西铜业等。

铝：碳中和加码供给刚性，高盈利有望持续。

铝的前三消费领域分别是建筑/电力和汽车，地产竣工后周期带动需求增长，氧化铝继续维持低位，新增产能集中在西南地区成本较低。2019 年电解铝能源结构中 85%以上仍为火电，考虑碳中和背景下清洁能源占比提升及西南地区水资源紧张，新增产能释放或不及需求增长，具有水电成本优势的新增产能有望在新一轮的铝价上行中持续保持较高的盈利优势。推荐云铝股份，关注神火股份、天山铝业、中国宏桥。

锌：矿企利润加速上行

锌矿盈利有望因加工费下行而加速提升：2018 年 9 月以来由于锌冶炼产能出现收缩，锌加工费居高不下，进入 20 年开始，随着部分锌冶炼厂的复产，锌加工费已经从平均 6650 元/吨的高点下降至目前 4500 元/吨的较低位置。预计随着冶炼产能的进一步恢复，锌加工费有望继续下行，锌矿企业的盈利有望加速恢复。关注：中金岭南，驰宏锌锗，西藏珠峰。

金属价格：贵金属价格小幅调整。COMEX 黄金/白银分别回调 1.75%、4.36%，沪金/沪银分别调整 3.6%、8%，美元指数和美债利率上行贵金属价格承压，**铝价延续强势，铜锌镍调整。**铝价延续强势上涨 3%，铜锌价格小幅回调 0.5%、3%，镍价受到印尼高冰镍投产影响大幅调整 12%。电解铝需求有望持续修复，碳中和背景有望加码供给刚性，中期来看在各国宽松政策和国内地产后周期有望复苏的背景下，经济敏感性较强的铜锌和地产后周期相关电解铝有望持续修复反弹。**稀土重点品种稀土价格持续上行。**氧化镨、氧化镱、氧化铽分别上涨 1.7%、2.6%、0.4%。2021 年第一批稀土矿总量释放符合预期，全球疫情背景下战略资源属性强化，磁材需求全面回暖下游补库有望带来主要轻重稀土品种价格中枢上行。**锂钴镍上涨，钴镍调整。**上周小金属中锂、钨、铋价分别上涨 2.5%、4.4%、15%，钴镍调整 6.7%、7.5%。

风险提示：欧央行、美联储议息政策变动风险；全球经济不及预期，大宗商品价格大幅下跌、新能源需求不及预期和锂钴供给大幅超预期的风险

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《有色金属-行业研究周报:需求复苏接棒，持续看好基本金属上行》 2021-02-28
- 2 《有色金属-行业研究周报:稀土有望迎来供需反转，持续性盈利窗口期空间打开》 2021-01-25
- 3 《有色金属-行业研究周报:铜铝需求不惧扰动，金价中枢持续修复》 2021-01-17

内容目录

1. 宏观动态.....	3
2. 行业要闻.....	6
3. 金属价格.....	7
4. 板块及公司表现.....	9
5. 公司公告及重要信息.....	10
6. 风险提示.....	11

图表目录

图 1: 欧美 PMI 回落%.....	4
图 2: 美欧 GDP 负增长 (单位: %)	4
图 3: 美欧 CPI 企稳%.....	4
图 4: 美国 M1 同比持续回升%.....	4
图 5: 中国 PMI 修复 %	4
图 6: 中国工业增加值触底回升 (单位: %)	4
图 7: 中国 CPI 增速回落 %	5
图 8: 中国 M1 持续上行 (单位: %)	5
图 9: 美国经济指标一览表 (单位: %)	5
图 10: 中国宏观经济数据 %.....	5
图 11: 需求指数.....	7
图 12: 贵金属价格回落.....	7
图 13: 铝价延续强势, 铜锌镍调整.....	8
图 14: 重点品种稀土价格持续上行.....	8
图 15: 锂钨铋上涨, 钴锆调整.....	9
图 16: 稀土磁材、钨、新材料板块涨幅超过 5%, 稀有小金属、锂板块下跌.....	9
图 17: 章源钨业 (钨)、广晟有色 (稀土) 达到 41%、29%, 南山铝业 (铝)、江西铜业 (铜) 跌幅较大.....	10

1. 宏观动态

2021 年全国两会政府工作报告发布 (WIND)

2021 年全国两会政府工作报告发布指出,2020 年在全球主要经济体中唯一实现经济正增长,全年国内生产总值增长 2.3%,为市场主体减负超过 2.6 万亿元,城镇新增就业 1186 万人,年初剩余的 551 万农村贫困人口全部脱贫、52 个贫困县全部摘帽。今年发展主要预期目标是:国内生产总值增长 6%以上;城镇新增就业 1100 万人以上,城镇调查失业率 5.5%左右;居民消费价格涨幅 3%左右;进出口量稳质升,国际收支基本平衡;居民收入稳步增长;生态环境质量进一步改善,单位国内生产总值能耗降低 3%左右,主要污染物排放量继续下降;粮食产量保持在 1.3 万亿斤以上。“十四五”期间经济运行保持在合理区间,扎实做好碳达峰、碳中和各项工作。制定 2030 年前碳排放达峰行动方案。优化产业结构和能源结构。加大 5G 网络和千兆光网建设力度,丰富应用场景。稳定增加汽车、家电等大宗消费,取消对二手车交易不合理限制,增加停车场、充电桩、换电站等设施,加快建设动力电池回收利用体系。

中汽协:2 月汽车行业销量预估完成 145.2 万辆,同比增长 3.7 倍 (WIND)

中汽协公布,2 月汽车行业销量预估完成 145.2 万辆,环比下降 42%,同比增长 3.7 倍;1-2 月,汽车行业累计销量预估完成 395.5 万辆,同比增长 76.8%。

中国 1-2 月出口 (以美元计) 同比增 60.6%, 进口增 22.2% (WIND)

海关总署公布数据显示,按美元计价,前 2 个月,我国进出口总值 8344.9 亿美元,增长 41.2%。其中,出口 4688.7 亿美元,增长 60.6%;进口 3656.2 亿美元,增长 22.2%;贸易顺差 1032.5 亿美元,去年同期为逆差 72.1 亿美元。按美元计价,2 月份我国外贸进出口 3718.3 亿美元,增长 67%。其中,出口 2048.5 亿美元,增长 154.9%;进口 1669.8 亿美元,增长 17.3%;贸易顺差 378.7 亿美元,去年同期为逆差 619.4 亿美元。

美国 2 月季调后非农就业人口新增 37.9 万人, 远超预期 (wind)

美国 2 月季调后非农就业人口新增 37.9 万人,预期增 18.2 万人,前值增 4.9 万人。美国 2 月失业率 6.2%,预期 6.3%,前值 6.3%。美国劳工部表示,2 月份大部分新增就业出现在休闲和酒店行业,临时帮助服务、医疗保健和社会援助、零售贸易和制造业的新增就业较少;在建筑和矿业、州和地方政府教育等行业的就业率下降。

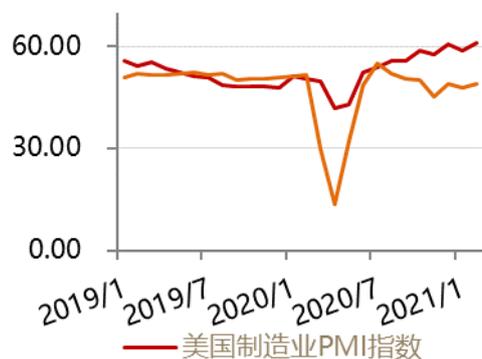
美联储主席鲍威尔: 预计随着经济复苏通胀将上升 (wind)

疫情美联储主席鲍威尔: 美联储坚定致力于实现其目标; 就业市场复苏还有很长的路要走, 但招聘应该会加速; 预计随着经济复苏, 通胀将上升; 需要就业市场复苏, 因为美国仍然减少了 1000 万个就业岗位。

美国参议院 6 日投票通过 1.9 万亿美元经济救助计划 (WIND)

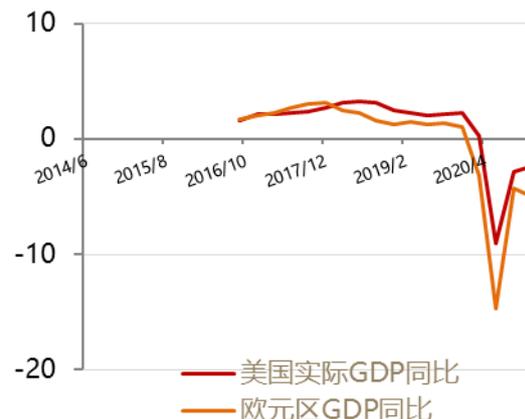
美国当地时间 3 月 6 日, 美国参议院以 50 票赞同, 49 票反对, 通过了 1.9 万亿美元新冠纾困救助法案。该法案包括每人 1400 美元的救助支票(需要符合个人或家庭年收入标准), 贯穿整个夏季的每周 300 美元的失业救济金, 一年最高 3600 美元的儿童津贴, 3500 亿美元的国家援助补贴, 340 亿美元的《可负担医疗法案》(Affordable Care Act) 补贴以及 140 亿美元的新冠疫苗补贴。虽然该 1.9 万亿美元新冠纾困救助法案在美国参议院获得通过, 但遭到共和党人一致反对。美国总统称经济刺激计划可以使美国国内生产总值增加 1 万亿美元, 并创造 600 万个新就业机会。

图 1：欧美 PMI 回落%



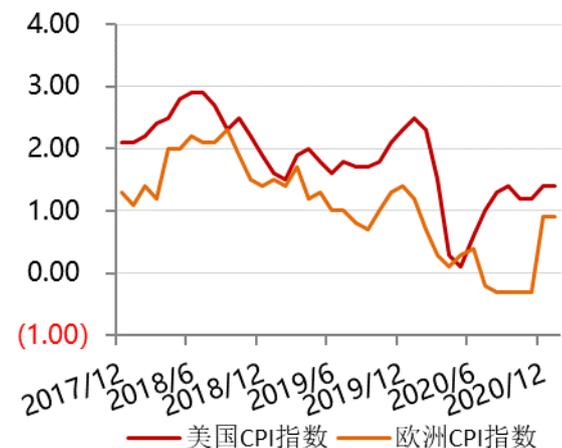
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 2：美欧 GDP 负增长（单位：%）



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 3：美欧 CPI 企稳%



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 4：美国 M1 同比持续回升%



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 5：中国 PMI 修复 %



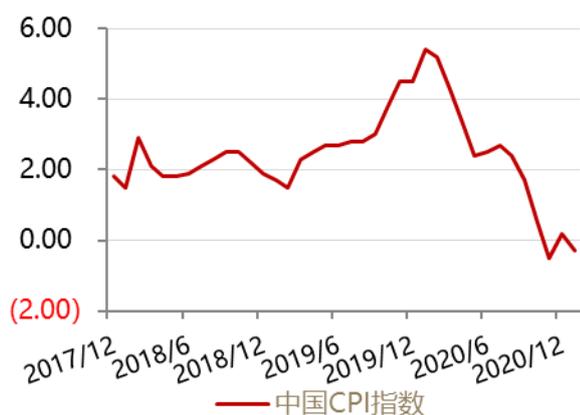
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 6：中国工业增加值触底回升（单位：%）



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 7：中国 CPI 增速回落 %



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 8：中国 M1 持续上行 (单位: %)



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 9：美国经济指标一览表 (单位: %)

	最新值	月同比	月环比
美国 GDP 季度	18784	4.10	(2.40)
美国 IP 值经季调	107	3.23	(2.00)
美国设备使用率	76	2.27	(1.33)
美国制造业 PMI 指数	61	3.10	10.50
美国非制造业 PMI 指数	55	(1.50)	(1.40)
美国 PMI 指数-生产	63	1.00	12.30
美国 PMI 指数-新订单	65	(0.90)	15.30
美国 PMI 指数-库存	50	(1.10)	3.00
情绪指标：密西根大学-CSI 指数	77	(0.10)	(24.20)
情绪指标：咨商会-十大领先指标	110	2.00	(1.70)
美国失业率	6	(0.50)	2.70
非农就业人数经季调	143048	0.00	(0.06)
新屋销售	923	(0.04)	0.19

资料来源：WIND, Bloomberg, 天风证券研究所

图 10：中国宏观经济数据 %

	最新值	月涨跌幅	季涨跌幅	同比涨跌幅
中国 GDP 季度同比	6.50	N/A	1.60	0.70
OECD 中国综合领先指标	9.60	0.59	1.77	4.92
中国 IP 同比增长率	7.30	0.30	0.40	2.60
中国 PMI 指数	50.60	(0.70)	(1.50)	14.90
中国原材料库存	47.70	(1.30)	(0.90)	13.80
中国新订单	51.50	(0.80)	(2.40)	22.20
中国产成品库存	48.00	(1.00)	2.30	1.90
中国制造业 PMI 指数	50.60	(0.70)	(1.50)	14.90

中国非制造业 PMI 指数	51.40	(1.00)	(5.00)	21.80
中国 CPI	(0.30)	(0.50)	(0.80)	(5.70)
中国 PPI	0.30	0.70	2.40	0.20
中国出口值	281.93	0.00	0.19	0.33
中国进口值	203.75	0.00	0.14	0.30

资料来源：WIND, Bloomberg, 天风证券研究所

2. 行业要闻

中国稀土“挖白菜心”，“卖白菜价”（21世纪经济报道）

在3月1日的国新办新闻发布会上，工信部部长肖亚庆在回应近日公布的《稀土管理条例（征求意见稿）》时指出，由于企业恶性竞争、竞相压价，中国稀土并没卖出“稀”的价格，而是卖出了“土”的价格，导致这种宝贵的资源存在大量浪费。

尽管受疫情影响，Eldorado 黄金产量仍上涨 34%（长江有色）

外媒报道，加拿大矿业公司 Eldorado Gold 在 2020 年将黄金产量提高了 34%，达到 528874 盎司，实现了该公司制定的年度指导，尽管受到了 Covid-19 大流行的影响。

全球最大铜矿商：铜供应将长时间趋紧 未来 8-10 年内难现新供应（财联社）

随着 LME 铜矿升破 9000 美元/吨，创下九年新高，全球铜矿企业可能也因此蠢蠢欲动，打算加速新矿项目开发进程，以尽快获得高昂利润。

全球最大的铜业公司之一南方铜业公司(Southern CoPPer Corp.)首席财务长劳尔·雅各布(Raul Jacob)表示，目前铜矿价格已经远高于新开矿项目的激励水平，这将有助于通过扩产来缓解供应紧张。然而，现在建矿所需的时间可能会是过去的两倍，这意味着市场要在八到十年后才会看到新的供给。

美国 80%稀土依赖中国！美企欲斥 1293 万，联手加企打造北美供应链（金十数据）

数据显示，2019 年美国对稀土的净进口依赖度为 100%，该国主要从中国、日本和马来西亚等国进口稀土产品。其中，美国超过 80%的稀土供应更是来自我国。2 月末，美国新任总统签署了稀土、半导体、医疗产品等领域的审查令，要求相关部门对上述领域的供应链进行审查，尤其对稀土供应链加以关注。

据信报网站 3 月 3 日报道，近日北美 3 家企业正计划共同打造稀土供应链，以减少对中国稀土的依赖。据悉，美国铀矿公司（Energy Fuels）和加拿大一家企业研发出从废副产物（放射性磷铈镧矿砂）中生产稀土的方法，并将由美国化工公司（Chemours）负责供应。

全球铝生产商提供的二季度溢价提高（长江有色）

据直接参与季度定价谈判的消息人士表示，全球铝生产商向日本买家提供的二季度（4 至 6 月）原铝溢价为每吨 149-165 美元，较一季度上涨 15%-27%。

日本是亚洲最大的金属进口国，每季度支付的价格是升水加上伦敦金属交易所（LME）现货铝期货价格，这也是该地区的基准价格。日本买家同意支付的今年一季度溢价为每吨 130 美元，较去年四季度上涨 48%。

世纪铝业与 Santee Cooper 达成新电力协议将重启 Mount Holly 工厂曾关停产能（中国有色）

据外媒报道，世纪铝业与 Santee Cooper 已达成一项为期三年的电力协议，将助 Mount Holly 工厂重启第二条生产线。世纪铝业总裁 Mike Bless 在公司四季度财报电话会议上证实新合同将于 4 月 1 日生效。根据协议，世纪铝业将被允许以固定电价购电，以重启 2019 年年中关闭的工厂另外 25%的产能。

Bless 称这对双方来说是一个“不错的平衡”，并表示尽管重建成本巨大，但仍可确保合理的现金流。公司 CFO Craig Conti 在电话中表示，预估初步重启将耗费 500 万美元，这将显现在一季度的数据上，另外公司计划投资 5000 万美元重建电解生产线，扩建完成后，工厂产能将会达到 17 万吨/年。

Vital Metals 签署在加拿大开采稀土的合同（中国有色）

Vital Metals 日前宣布，该公司已与当地 Det 'on Cho Nahanni Construction 公司签署了一份最终采矿协议，开始在加拿大西北地区 Nechalacho 项目的 North T 区开展工作。该公司表示，North T 区是 Nechalacho 项目进行开采的第一个矿床，2021 年在稀土氧化物生产方面取得了重要进展，Nahanni 建筑公司将在 3 月底调动到现场。

Nechalacho 项目是一个高品位轻稀土(氟碳铈矿)项目，位于加拿大西北地区 Nechalacho，有可能开始开采高品位、易于进入的近地表矿化区。Nechalacho 稀土项目位于上面的区域，测量、指示和推断的 JORC 资源为 94MT, TREO 含量为 1.46%。

图 11：需求指数

	当月值	当月同比	上月值	上月同比
固定资产投资(全社会)亿元	51890.70	(0.06)	49956.00	(0.06)
发电量(合计)(十亿千瓦时)	727.72	0.27	641.87	0.09
发电量(火电)(十亿千瓦时)	564.70	0.42	470.10	0.13
发电量(水电)(十亿千瓦时)	76.41	(0.29)	91.66	(0.19)
房屋新开工面积:累计值(万平方米)	224433.13	(0.01)	201084.67	(0.02)
房地产开发投资完成额:累计值(万平方米)	141442.95	0.07	129492.36	0.07
汽车产量:当月值(万辆)	280.40	0.07	278.30	0.08
空调产量:当月值(万台)	2152.50	(0.03)	1771.60	0.06
家用电冰箱产量:当月值(万台)	796.40	0.08	898.90	0.23
发电设备产量:当月值(万千瓦)	1689.90	0.32	1596.70	0.40
铅酸蓄电池产量:当月值(千伏安时)	24901325.47	0.21	21202731.08	0.12
锂离子电池产量:当月值(只)	2166076000.00	0.26	1989744000.00	0.29
电力电缆产量:当月值(千米)	5341461.11	0.04	5324438.52	0.12
金属切削机床产量:当月值(万台)	4.90	0.32	4.40	0.26
混凝土机械产量:当月值(台)	11506.00	(0.03)	10445.00	0.10
美国房地产新屋开工(千个)	1580.00	(0.02)	1680.00	0.06
美国汽车总产量(千辆)	168.00	(0.21)	176.40	(0.15)

资料来源：Wind、天风证券研究所

3. 金属价格

贵金属小幅回落。上周贵金属价格小幅调整，COMEX 黄金/白银分别回调 1.75%、4.36%，沪金/沪银分别调整 3.6%、8%，美元指数和美债利率上行贵金属价格承压，中期来看，美联储点阵图预计低利率环境保持至 2023 年同时预计保持现有资产购买规模，经济复苏可能带动通胀回升，低利率环境有望持续，贵金属价格中枢震荡，白银同时受益工业属性有望弹性更强。

图 12：贵金属价格回落

价格及涨跌幅	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	季涨跌幅	同比涨跌幅
COMEX 黄金(美元/盎司)	1699	-1.75%	-7.44%	-7.89%	0.80%
COMEX 银(美元/盎司)	25.29	-4.36%	-6.06%	3.99%	43.16%

LME 铂(美元/吨)	1133	-5.05%	2.84%	9.86%	80.87%
LME 钯(美元/吨)	2341	0.60%	2.19%	0.00%	46.09%
上海黄金期货合约 (元/克)	357	-3.59%	-7.45%	-5.72%	-3.16%
1#白银 (元/千克)	5145	-8.04%	-1.25%	8.89%	20.92%

资料来源: Wind、天风证券研究所

铝价延续强势，铜锌镍调整。上周基本金属分化，铝价延续强势上涨 3%，铜锌价格小幅回调 0.5%、3%，镍价受到印尼高冰镍投产影响大幅调整 12%。全球经济复苏有望接棒流动性持续带动大宗价格上行，通胀预期持续爬升。电解铝需求修复有望持续，碳中和背景有望加码供给刚性，中期来看在各国宽松政策和国内地产后周期有望复苏的背景下，经济敏感性较强的铜锌和地产后周期相关电解铝有望持续修复反弹。

图 13: 铝价延续强势，铜锌镍调整

价格及涨跌幅 美元/吨	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	季度涨跌幅	同比涨跌幅
LME 铜	8977	-0.49%	14.39%	16.29%	58.30%
LME 铝	2184	2.97%	10.50%	8.49%	27.16%
LME 铅	2005	-3.00%	-1.01%	-4.02%	-3.00%
LME 锌	2771	-0.79%	5.24%	-1.04%	37.59%
LME 镍	16375	-12.20%	-6.96%	0.24%	26.99%
LME 锡	24190	2.52%	5.40%	26.55%	41.84%

资料来源: Wind、天风证券研究所

氧化镨钕、氧化镱、氧化铽持续上行。重点品种稀土价格持续上行，氧化镱、氧化镨钕、氧化铽分别上涨 1.7%、2.6%、0.4%。2021 年第一批稀土矿总量释放符合预期，全球疫情背景下战略资源属性强化，磁材需求全面回暖下游补库有望带来主要轻重稀土品种价格中枢上行。

图 14: 重点品种稀土价格持续上行

价格及涨跌幅	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	季涨跌幅	同比涨跌幅
轻稀土氧化镨钕 (万元/吨)	59.5	2.59%	29.63%	33.71%	115.20%
轻稀土氧化镧 (元/吨)	8750.0	0.00%	-10.26%	-7.89%	-25.50%
轻稀土氧化铈 (元/吨)	9250.0	0.00%	-5.13%	-2.63%	-19.20%
重稀土氧化钆 (元/吨)	44500.0	2.30%	53.45%	134.2%	122.5%
重稀土氧化钇 (元/吨)	13500.0	17.39%	17.39%	17.39%	5.90%
重稀土氧化铽 (元/千克)	9990.0	0.40%	13.85%	60.48%	131.0%
重稀土氧化铈 (元/千克)	195.0	0.00%	-7.14%	-4.88%	-7.10%
重稀土氧化镱 (元/千克)	3050.0	1.67%	32.03%	54.40%	64.90%

资料来源: Wind、天风证券研究所

锂钨铋上涨，钴锆调整。上周小金属中锂、钨、铋价分别上涨 2.5%、4.4%，15%，钴锆调整 6.7%、7.5%，其他品种变化不大。

图 15: 锂钨铈上涨, 钴锆调整

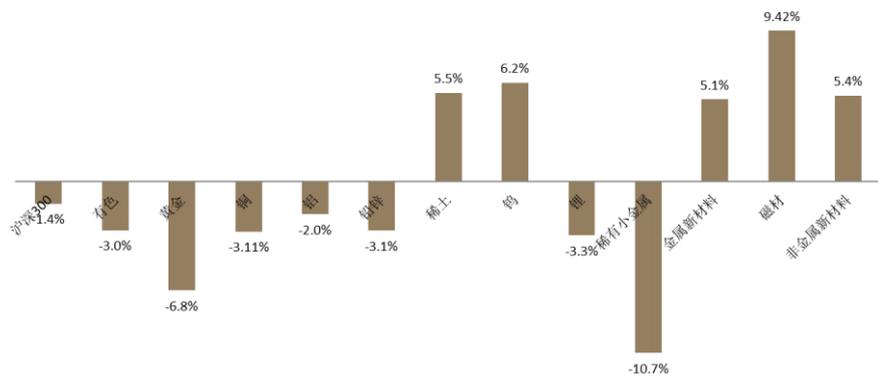
小金属	品种	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	季涨跌幅	同比涨跌幅
锂	碳酸锂-新疆(元/吨)	83000	2.47%	20.29%	88.64%	69.39%
锆	海绵锆-国产(元/千克)	47	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
钨	白钨精矿-赣州(元/吨)	95000	4.40%	6.15%	13.77%	3.26%
钛	海绵钛-辽宁(元/千克)	143	0.00%	3.64%	3.64%	-44.12%
钼	1#钼-国产(元/吨度)	1770	0.00%	18.00%	21.23%	10.63%
锆	卖价: 锆:Diox99.99% 美元/公斤	925	-7.50%	-2.63%	0.54%	0.00%
钴	长江有色市场: 平均价: 钴:1# 万元/吨	375000	-6.72%	11.94%	40.45%	36.86%
铈	长江 1#铈: 元/吨	69000	15.00%	36.63%	60.47%	60.47%
镁	1#镁锭: 元/吨	16550	2.48%	5.08%	12.59%	4.09%

资料来源: Wind、天风证券研究所

4. 板块及公司表现

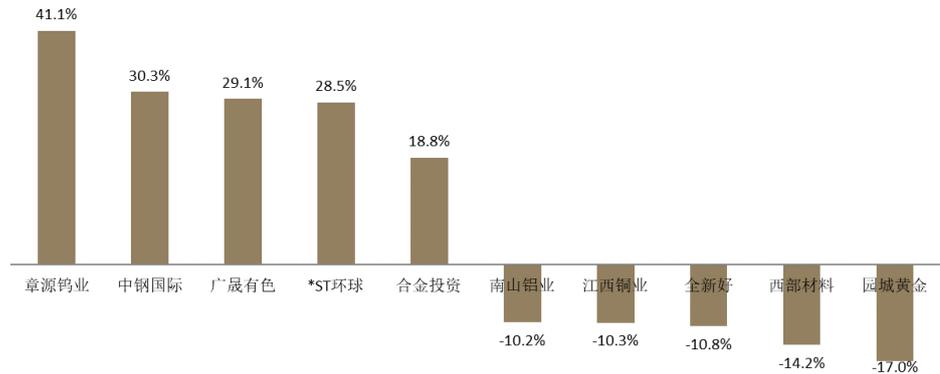
上周沪深 300 下跌 0.5%，有色板块逆势大幅上涨 8%。子板块中磁材大幅上涨 9.4%，稀土、钨、新材料板块涨幅超过 5%，稀有小金属、锂板块跌幅 10%、3%较大。个股中，章源钨业（钨）、广晟有色（稀土）达到 41%、29%，南山铝业（铝）、江西铜业（铜）跌幅较大。

图 16: 稀土磁材、钨、新材料板块涨幅超过 5%，稀有小金属、锂板块下跌



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 17: 章源钨业 (钨)、广晟有色 (稀土) 达到 41%、29%，南山铝业 (铝)、江西铜业 (铜) 跌幅较大



资料来源: Wind、天风证券研究所

5. 公司公告及重要信息

【盛达资源】并购交易预案：公司于 3 月 1 日召开董事会审议通过本次发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案相关的议案。上市公司拟向交易对方董赢、柏光辉发行股份购买其合计持有的贵州鼎盛鑫 72.50% 股权，其中分别向董赢、柏光辉发行股份购买贵州鼎盛鑫 36.25% 股权。贵州鼎盛鑫核心资产为其持有的赫章鼎盛鑫 80% 股权，赫章鼎盛鑫核心资产为其拥有的猪拱塘铅锌矿采矿权。本次交易完成后，上市公司将通过贵州鼎盛鑫间接控制赫章鼎盛鑫 80% 股权，进而间接享有赫章鼎盛鑫 58% 的股东权益。本次交易赫章鼎盛鑫 100% 股权预估值为 55 亿元，据此计算，贵州鼎盛鑫 100% 股权预估值为 44 亿元，标的资产拟作价 31.90 亿元。

【北方稀土】第二大股东集中竞价交易减持数量过半：嘉鑫有限公司按照其股份减持计划，于 2021 年 1 月 4 日至 3 月 1 日期间，通过交易所集中竞价交易方式累计减持 1800 万股公司股份，累计减持股份数量占其本次计划减持股份数量的 50%，占公司股份总数的 0.4954%。

【云南锗业】控股股东部分股权质押：公司同意将控股股东临沧飞翔冶炼有限责任公司（以下简称“临沧飞翔”）持有的 1300 万股公司股票质押给中信银行为其子公司的 6,500 万元固定资产贷款提供担保，期限为 3 年。本次质押占公司总股本比例为 2%。

【铜陵有色】业绩预告：公司本报告期归属于上市公司股东的净利润较上期小幅增长 1.14% 至 8.4 亿元，主要原因是：一季度虽受疫情影响硫酸、阴极铜价格跌幅较大，但自二季度开始公司主产品阴极铜、黄金、白银价格持续上涨，公司整体经营运行平稳，盈利空间提升。

【寒锐钴业】“寒锐转债”摘牌公告：经中国证券监督管理委员会“证监许可[2018]1741 号”文核准，公司于 2018 年 11 月 20 日公开发行了 440 万张可转债，每张面值 100 元，期限 6 年，募集资金总额 4.40 亿元。经深圳证券交易所“深证上[2018]623 号”文同意，公司可转债于 2018 年 12 月 24 日起在深圳证券交易所挂牌交易，债券简称“寒锐转债”，债券代码“123017”。自 2019 年 5 月 27 日起可转换为公司 A 股股份，初始转股价格为 81.49 元/股，后因公司 2018 年度权益分派方案实施、2019 年度权益分派方案实施及非公开发行 A 股股票调整转股价格，当前“寒锐转债”调整后的最新转股价格为 57.40 元/股。

公司 A 股股票（股票简称：寒锐钴业；股票代码：300618）自 2020 年 11 月 25 日至 2021 年 1 月 6 日的连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价不低于“寒锐转债”当期转股价格 57.4 元/股的 130%（即为 74.62 元/股），已经触发《可转换公司债券募集说明书》中约定的有条件赎回条款。

2021 年 1 月 7 日，公司召开了第三届董事会第三十三次会议，审议通过了《关于提前

赎回“寒锐转债”的议案》，决定行使“寒锐转债”有条件赎回权，以本次可转债面值加当期应计利息的价格（100.26元/张）赎回在赎回登记日（2021年2月23日）登记在册的全部“寒锐转债”。

【西部黄金】关于控股股东拟协议转让公司部分股份公开征集受让方的公告：公司于2021年3月5日收到控股股东新疆有色书面通知，基于新疆有色战略规划，进一步优化新疆有色资本结构，提升新疆有色发展潜力，新疆有色拟通过公开征集转让方式协议转让其持有的公司股份6360万股，占公司总股本的10.00%。新疆维吾尔自治区国有资产监督管理委员会已原则同意本次公开征集转让。本次公开征集转让完成后，新疆有色仍为公司控股股东，公司控制权不发生变更。

6. 风险提示

欧央行、美联储加息政策变动风险；全球疫情持续扩散经济大幅不及预期的风险，大宗商品价格大幅下跌的风险，钴锂需求不及预期和供给大幅超预期的风险

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com