

有色金属

证券研究报告

2021年05月25日

锂价上涨进入第三阶段——氢氧化锂，云南限电有望加码铝盈利弹性

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

王小芄

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

周观点：锂价上涨进入第三阶段——氢氧化锂，云南限电有望加码铝盈利弹性

锂价上涨进入第三阶段——氢氧化锂有望接棒领涨。我们提出“碳酸锂涨价之后，氢氧化锂和锂精矿价格即将进入主要上涨阶段，锂盐企业业绩会逐级度改善”的预测逐步兑现，近期电池级氢氧化锂均连续上涨至价 8.85 万/吨，5 月累计上涨 9%，主要由于 4 月以来海外高镍三元电池车型逐渐放量，氢氧化锂出口订单增加，国内高镍三元比例也在持续增长，实现全球高镍化趋势加速，氢氧化锂价格有望在碳酸锂、锂精矿之后接棒，成为第三阶段领涨品种，进一步超越碳酸锂价格，看好锂盐企业业绩会逐级度改善。关注赣锋锂业、雅化集团、盛新锂能等。

碳中和带来铝产业链进阶，云南限电有望加码铝盈利弹性。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电资源瓶颈，5 月中旬起云南省内各地州用电企业开始应急错峰限电，现有产能短期受限，新增产能释放不及需求增长，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，同时电解铝总量天花板可控，伴随需求增长再生铝占比有望逐渐提升。整体供需来看，电解铝下游建筑/电力/汽车，地产竣工后周期带动需求增长，氧化铝继续维持低位，行业高盈利有望持续。推荐云铝股份，关注神火股份、天山铝业、中国宏桥。

铜：智利供给扰动加码，持续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。全球占比超过 1/4 的铜产国智利封锁边境，短期供给扰动持续加强，同时 Q2 传统开工旺季需求可能持续超预期，全球库存有望持续回落，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。

金属价格：贵金属价格回升。上周 5 月 Markit 制造业和服务业 PMI 同创历史新高，通胀担忧提升，美联储声明对经济复苏谨慎乐观同时提及某个时刻调整资产购买规模，加息预期又涨，贵金属价格先扬后抑，COMEX 黄金、白银分别回升 2.11%、0.44%，**基本金属延续调整。**LME 铜、铝、镍分别调整 4.5%、4.7%、6.7%，铅锌锡跌幅不大，主要由于中国对大宗商品稳定管理价格承压，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
稀土价格小幅调整。上周氧化镨钕、氧化铽、氧化镱调整 1.2%、2.5%、3.8%。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。**锑镁回调钨上涨。**钨价回升 1.66%、镁、锑调整 4.2%、2.5%，锂钴价格持稳。

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

- 《有色金属-行业研究周报:不惧短期调整，继续看好基本金属价格走强》2021-05-17
- 《有色金属-行业研究周报:金价反弹，铜铝有望再创新高，看好盈利高增持续》2021-05-11
- 《有色金属-行业研究周报:欧、日制造业 PMI 新高，海外需求持续复苏，继续看多铜价历史新高》2021-04-26

内容目录

1. 宏观动态.....	3
2. 行业要闻.....	5
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.....	10

图表目录

图 1：欧美 PMI 回升%.....	3
图 2：美欧 GDP 负增长（单位：%）.....	3
图 3：美欧 CPI 持续回升%.....	4
图 4：美国 M1 同比回落%.....	4
图 5：中国 PMI 修复 %.....	4
图 6：中国工业增加值小幅回落（单位：%）.....	4
图 7：中国 CPI 增速回升 %.....	4
图 8：中国 M1 现调整（单位：%）.....	4
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：贵金属价格回升.....	7
图 13：工业金属延续调整.....	8
图 14：重点品种稀土价格小幅调整.....	8
图 15：锑镁回调钨上涨.....	9
图 16：稀有小金属、锂涨幅居前分别达到 8.1%、6.6%、钨、铜跌幅较高达到 5.3%、3.2%.....	9
图 17：西藏矿业大幅上涨 25%、赣锋锂业、盛新锂能、西藏珠峰涨幅超过 11%，章源钨业跌幅达 10%.....	10

1. 宏观动态

美联储 FOMC 声明：经济前景面临的风险依然存在（WIND）

美联储 FOMC 声明：多位官员认为，如果经济继续快速增长，在即将召开的会议上“某个时候”开始讨论缩减购债规模是合适的。经济离美联储的目标还很远，在取得实质性进展之前还需要一段时间，经济发展的道路将在很大程度上取决于疫情的发展。

部分官员认为，由于基数效应，通胀将在近期升至 2% 以上；经济前景面临的风险不像之前几个月那么高。

美联储哈克：失业救济金将在未来几个月耗尽，美联储应该尽早开始讨论缩减购债规模的问题；需要谨慎、有条不紊地退出宽松政策，这样才不会让市场感到意外，预计在开始缩减购债规模之前，就业市场将持续走强。

美国 5 月 Markit 制造业和服务业 PMI 同创历史新高（WIND）

IHS Markit 数据显示，美国 5 月 Markit 制造业 PMI 初值升至 61.5，服务业 PMI 初值升至 65.5，综合 PMI 初值升至 68.1，均创历史新高。其中，5 月制造业 PMI 新订单分项指数初值升至 65.3 创历史新高、且连续七个月扩张，采购库存创历史新高；5 月服务业 PMI 初值连续 10 个月扩张，价格收取分项指数初值升至 65.6 创历史新高、连续 12 个月扩张，价格输入分项指数创历史新高；5 月综合新订单分项指数初值升至 67.4 创历史新高、且连续 10 个月扩张，价格输入分项指数初值创历史新高。

IHS Markit 首席经济学家威廉姆森表示，美国经济在 5 月份出现了惊人的增长，商业活动扩张速度大幅飙升，远高于近年来的任何纪录，经济继续从疫情限制措施中恢复。服务业的增长尤其令人印象深刻，大大打破了以往的纪录，同时制造业产出也出现了强劲增长。他指出，如果不是因为企业经常受到供应短缺和难以填补的职位空缺的制约，增长会更强劲。由于企业对前景持乐观态度，积压订单大幅增加以及国内和出口市场的需求持续增加，强劲的经济增长将持续整个夏季。

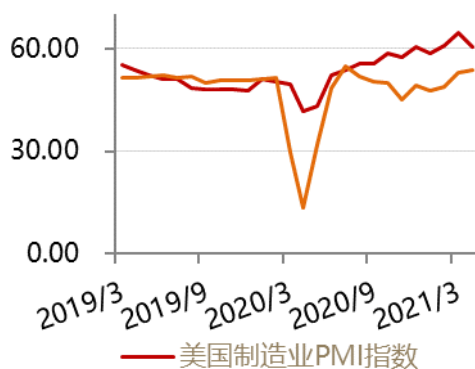
欧元区 5 月制造业 PMI 初值录得 62.8，好于预期（WIND）

欧元区 5 月制造业 PMI 初值录得 62.8，预期 62.5，前值 62.9；服务业 PMI 初值录得 55.1，预期 52.3，前值 50.5；综合 PMI 初值录得 56.9，预期 55.1，前值 53.8。

澳洲联储会议纪要：最早将在 2024 年达到加息（WIND）

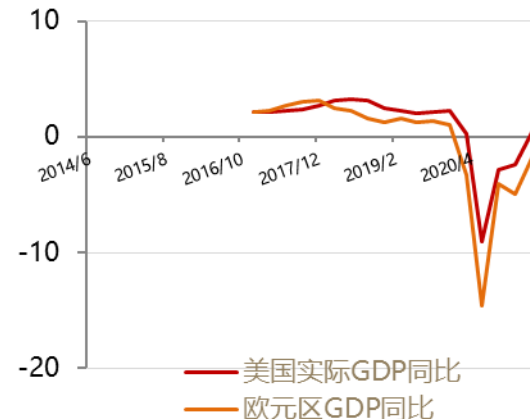
美联储会议纪要：最早将在 2024 年达到加息；在实际通胀持续在 2-3% 的目标区间之前，不会加息；全球供应链的中断比想象的更持久，加剧了通胀；恢复充分就业是货币政策的重中之重；在一段时间内保持高度宽松的政策；如果需要，愿意扩大债券购买，无需改变收益率目标；将三年期收益率目标从 0.1% 调整是不合理的。

图 1：欧美 PMI 回升%



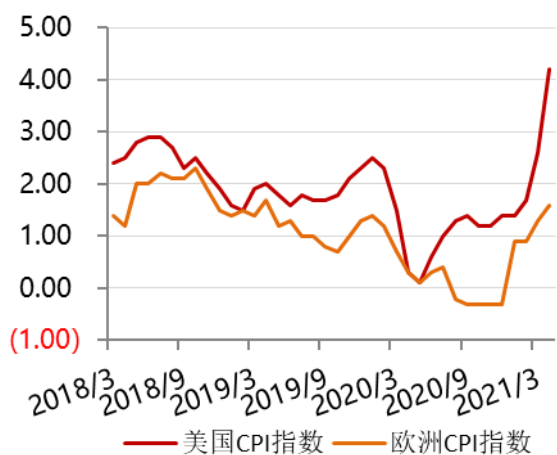
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 2：欧美 GDP 负增长（单位：%）



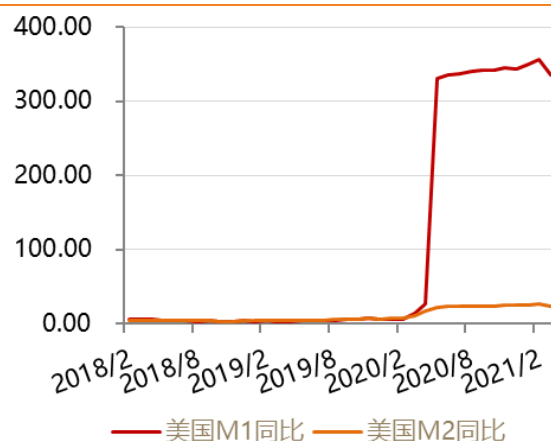
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 3：美欧 CPI 持续回升%



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 4：美国 M1 同比回落%



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：中国工业增加值小幅回落（单位：%）



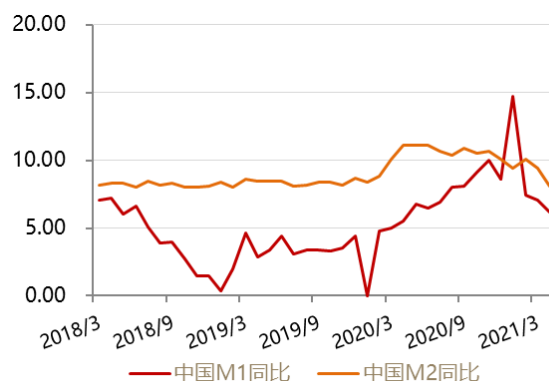
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 7：中国 CPI 增速回升 %



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 8：中国 M1 现调整（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	19088	6.40	0.40
美国 IP 值经季调	106	(0.53)	15.05
美国设备使用率	75	(0.44)	10.64
美国制造业 PMI 指数	61	2.00	19.00
美国非制造业 PMI 指数	63	4.00	21.10
美国 PMI 指数-生产	63	1.80	34.90
美国 PMI 指数-新订单	64	3.20	37.00
美国 PMI 指数-库存	47	(4.30)	(3.00)
情绪指标: 密西根大学-CSI 指数	83	6.00	10.50
情绪指标: 咨商会-十大领先指标	113	3.10	16.50
美国失业率	6	(0.20)	(8.70)
非农就业人数经季调	144308	0.01	0.11
新屋销售	1021	0.08	0.67

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	18.30	N/A	11.80	25.10
OECD 中国综合领先指标	23.49	(6.37)	12.40	26.90
中国 IP 同比增长率	9.80	(4.30)	2.80	2.90
中国 PMI 指数	51.10	(0.80)	(0.20)	0.30
中国原材料库存	48.30	(0.10)	(0.70)	0.10
中国新订单	52.00	(1.60)	(0.30)	1.80
中国产成品库存	46.80	0.10	(2.20)	(2.50)
中国制造业 PMI 指数	51.10	(0.80)	(0.20)	0.30
中国非制造业 PMI 指数	54.90	(1.40)	2.50	1.70
中国 CPI	0.90	0.50	1.20	(2.40)
中国 PPI	6.80	2.40	6.50	9.90
中国出口值	263.92	0.09	0.00	0.32
中国进口值	221.06	(0.03)	0.11	0.43

资料来源: WIND, Bloomberg, 天风证券研究所

2. 行业要闻

Escondida 和 Spence 工会拒绝了必和必拓合同要约 罢工风险进一步加大 (上海有色)

工会主席在 5 月 14 号表示, 一个代表必和必拓在 Escondida 和 Spence 矿山工作的工人的工会拒绝了该公司的合同要约, 这增加了两个庞大的铜矿床罢工的风险。

Megawatt 加速发展澳大利亚的主要稀土项目 (上海有色)

Megawatt 锂和电池金属公司(“公司”或“Megawatt”)高兴地宣布, 在最近收购的澳大利亚北领地 Arctic Fox 和 Isbjorn 地域, 他们正在推进稀土元素(REE)取样计划。加快稀土资源开发计划的决定是基于市场情报, 市场情报显示, 由于绿色刺激和电动汽车(EV)的快速增

长推动需求，未来 10 年全球稀土供应可能出现短缺。

REAL ALLOY 收购 RVA 以增强铝盐渣回收能力（上海有色）

据报道，REAL ALLOY 已收购法国盐渣回收专业公司 R é c u p é r a t i o n V a l o r i s a t i o n A l u m i n i u m（RVA），以进一步增强其在北美和欧洲现有的铝盐渣加工厂。

英媒：英国拟建立稀土供应体系（参考消息）

据英国《星期日泰晤士报》网站 5 月 16 日报道，英国海普罗马格公司正考虑从旧电脑硬盘中回收原本会被扔进废料堆的稀土磁铁。该项目利用氢回收磁铁，是由该公司的创始董事之一、伯明翰大学荣誉退休教授雷克斯·哈里斯开创的一项工艺。该项目不仅是一个环保实验，也是英国为建立本国稀土供应体系一部分。

Mkango Resources 宣布松圭山稀土项目浮选试验取得积极成果（上海有色）

Mkango Resources Ltd 表示，根据浮选试验工厂项目的结果，公司在马拉维 Songwe Hill（松圭山）的稀土项目生产的稀土回收率和精矿品位显著高于此前的预期。较高的浮选精矿品位意味着进入湿法冶炼厂的精矿吨数将下降三分之一，但其稀土含量却比预可行性研究的两倍左右。公司称其目标是在 2021 年第四季度完成可行性研究。

Codelco 将耗资 14 亿美元已升级萨尔瓦多（Salvador）铜矿项目（长江有色）

世界最大的铜生产国智利国有 Codelco 5 月 12 日宣布，耗资 14 亿美元的项目将很快破土动工，以延长萨尔瓦多矿山(Salvador)的寿命至 2068 年。公司发表声明宣称该拉霍印加项目旨在将萨尔瓦多从地下矿山转换为露天矿，以便在 2023 年上半年提升产量至 9 万吨。

必和必拓准备增加铜产量提高 30 万以上吨/年（上海有色）

澳洲矿业公司必和必拓的首席执行官迈克·亨利（Mike Henry）今日表示，已经制定了计划，在未来五年内将平均铜产量提高 30 万以上吨/年，相当于在产品组合中又增加了一个 Spence 矿山。麦克·亨利认为未来 30 年中，与过去 30 年相比，初级铜的需求量将增加一倍以上，初级镍的需求量将增长四倍，钢铁的需求将几乎翻一番，并表示公司“约有四分之一的资产属于‘面向未来的商品’”。

魏桥轻量化基地铝型材项目顺利投产（世铝网）

5 月 17 日，山东魏桥轻量化材料有限公司铝型材项目熔铸生产线正式投产，合金铝棒一次顺利铸造成功。轻量化公司铝型材项目熔铸生产线，主要由一条 20 吨量产线和一条 3 吨中试生产线组成，承担着魏桥轻量化基地新型铝合金材料的生产任务，主要致力于汽车轻量化材料的研究、生产和应用。

中国 4 月原铝进口量同比猛增 20 倍（文华财经）

中国海关总署在线查询平台数据显示，中国 4 月原铝进口量为 155,617.67 吨，较前月增加 77.13%，较去年同期猛增 2019.18%。印度超越俄罗斯成为中国最大原铝进口来源地，中国 4 月从印度进口原铝 94,153.79 吨，环比增加 387.12%，同比猛增 9316.98%。中国 4 月从俄罗斯进口原铝 20,984.73 吨，同比大增 613.47%，但环比减少 51.56%。

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	当月值	当月同比	上月值	上月同比
发电量(合计)(十亿千瓦时)	14380.40	0.05	9599.40	0.14
发电量(火电)(十亿千瓦时)	623.01	(0.05)	657.90	0.12
发电量(水电)(十亿千瓦时)	451.70	(0.11)	495.30	0.15
房屋新开工面积:累计值(万平方米)	77.61	0.13	66.96	(0.18)
房地产开发投资完成额:累计值(万平方米)	53904.55	0.13	36162.54	0.28
汽车产量:当月值(万辆)	40239.76	0.22	27575.82	0.26
空调产量:当月值(万台)	227.30	0.07	251.70	0.70
家用电冰箱产量:当月值(万台)	2421.00	0.23	2591.60	0.32
发电设备产量:当月值(万千瓦)	772.90	0.09	946.60	0.29
铅酸蓄电池产量:当月值(千伏安时)	1090.00	0.11	1242.90	0.18
锂离子电池产量:当月值(只)	24901325.47	0.21	21202731.08	0.12
电力电缆产量:当月值(千米)	1870824000.00	0.34	1929547000.00	0.53
金属切削机床产量:当月值(万台)	5341461.11	0.04	5324438.52	0.12
混凝土机械产量:当月值(台)	6.00	0.37	6.00	0.43
美国房地产新屋开工(千个)	11506.00	(0.03)	10445.00	0.10
美国汽车总产量(千辆)	1569.00	0.67	1733.00	0.36

资料来源: Wind、Bloomberg, 天风证券研究所

3. 金属价格

贵金属价格回升。上周5月 Markit 制造业和服务业 PMI 同创历史新高,通胀担忧提升,美联储声明对经济复苏谨慎乐观同时提及某个时刻调整资产购买规模,加息预期又涨,贵金属价格先扬后抑,COMEX 黄金、白银分别回升 2.11%、0.44%,沪金/沪银分别回升 2.6%、2.4%。经济复苏可能带动通胀回升,低利率环境仍有望持续,贵金属价格短期可能反弹,白银同时受益工业属性有望弹性更强。

图 12: 贵金属价格回升

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)	1879	2.11%	4.66%	5.43%	6.97%
COMEX 银(美元/盎司)	27.49	0.44%	3.31%	0.62%	55.88%
LME 铂(美元/吨)	1172	-4.66%	-3.46%	-8.15%	38.53%
LME 钯(美元/吨)	2785	-3.82%	-3.18%	16.75%	41.01%
上海黄金期货合约(元/克)	391	2.58%	5.01%	3.32%	3.32%
1#白银(元/千克)	5685	2.43%	5.87%	5.57%	54.27%

资料来源: Wind、Bloomberg, 天风证券研究所

基本金属延续调整。上周基本金属调整，LME 铜、铝、镍分别调整 4.5%、4.7、6.7%，铅锌锡跌幅不大，主要由于中国对大宗商品稳定管理价格承压，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，中期来看在海外基建政策刺激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：工业金属延续调整

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	9901	-4.50%	4.77%	8.64%	83.69%
LME 铝	2380	-4.69%	0.59%	9.40%	56.44%
LME 铅	2196	-0.45%	7.94%	1.29%	-0.45%
LME 锌	2966	-2.14%	5.29%	2.68%	50.61%
LME 镍	16730	-6.74%	3.02%	-14.29%	34.70%
LME 锡	29580	-1.24%	10.27%	10.02%	92.02%

资料来源：Wind、Bloomberg，天风证券研究所

稀土价格小幅调整。上周氧化镨钕、氧化铽、氧化镝调整 1.2%、2.5%、3.8%。2021 年第一批稀土矿总量释放符合预期，稀有金属管理条例或将持续保障供给刚性，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：重点品种稀土价格小幅调整

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）	53.3	-1.21%	-7.31%	16.52%	102.50%
轻稀土氧化镧（元/吨）	8750.0	0.00%	0.00%	-10.26%	-20.50%
轻稀土氧化铈（元/吨）	9450.0	0.00%	0.00%	-3.08%	-14.10%
重稀土氧化钆（元/吨）	35500.0	0.00%	-6.58%	33.96%	77.50%
重稀土氧化钇（元/吨）	13500.0	0.00%	0.00%	17.39%	5.90%
重稀土氧化铽（元/千克）	7950.0	-2.45%	-17.48%	10.39%	43.30%
重稀土氧化镱（元/千克）	205.0	0.00%	5.13%	-2.38%	-2.40%
重稀土氧化镝（元/千克）	2550.0	-3.77%	-17.48%	10.39%	43.30%

资料来源：Wind、Bloomberg，天风证券研究所

铟镁回调钼上涨。上周小金属中钼价回升 1.66%、镁、铟调整 4.2%、2.5%，锂钴价格持稳，其他品种变化不大。

图 15：锑镁回调钨上涨

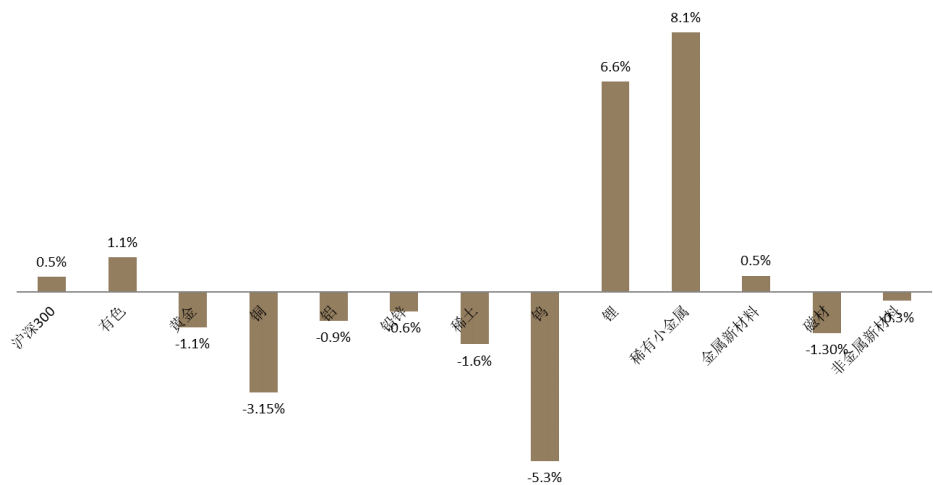
小金属	品种	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	季涨跌幅	同比涨跌幅
锂	碳酸锂-新疆(元/吨)	89000	0.00%	-1.11%	23.61%	102.27%
锆	海绵锆-国产(元/千克)	47	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
钨	白钨精矿-赣州(元/吨)	97000	0.00%	-1.02%	7.78%	22.78%
钛	海绵钛-辽宁(元/千克)	143	0.00%	0.00%	3.64%	-44.12%
钨	1#钨-国产(元/吨度)	1840	1.66%	8.24%	13.58%	21.85%
锗	卖价： 锗：Diox99.99% 美元/公斤	850	0.00%	-8.11%	-15.00%	-8.11%
钴	长江有色市场： 均价：钴：1# 万元/吨	353000	0.00%	1.73%	-6.12%	38.43%
锑	长江 1#锑：元/吨	58000	-2.52%	-10.08%	5.45%	54.67%
镁	1#镁锭：元/吨	21850	-4.17%	26.67%	37.85%	50.17%

资料来源：Wind、Bloomberg，天风证券研究所

4. 板块及公司表现

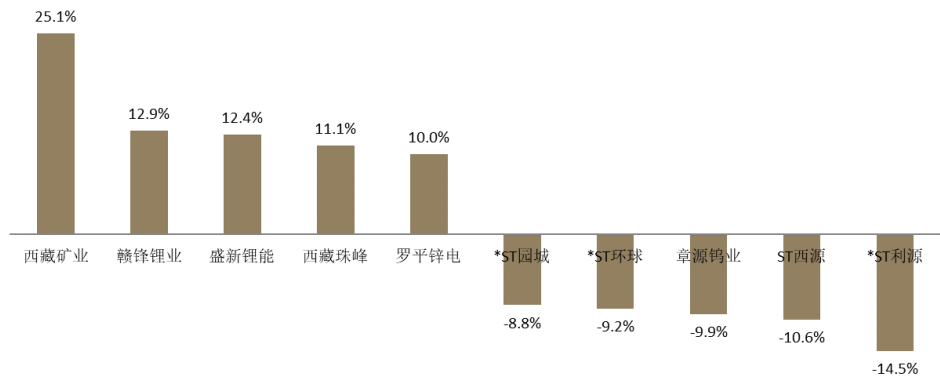
上周有色板块上涨 1.1%，高于沪深 300 涨幅 0.5%。子板块中稀有小金属、锂涨幅居前分别达到 8.1%、6.6%、钨、铜跌幅较高达到 5.3%、3.2%。个股中，西藏矿业大幅上涨 25%、赣锋锂业、盛新锂能、西藏珠峰涨幅超过 11%，章源钨业跌幅达 10%。

图 16：稀有小金属、锂涨幅居前分别达到 8.1%、6.6%、钨、铜跌幅较高达到 5.3%、3.2%



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 17: 西藏矿业大幅上涨 25%、赣锋锂业、盛新锂能、西藏珠峰涨幅超过 11%，章源钨业跌幅达 10%



资料来源: Wind、天风证券研究所

5. 公司公告及重要信息

【赣锋锂业】关于签署合作备忘录的公告：

公司与胡胡伊省政府以及阿根廷国家生产发展部于 2021 年 5 月 14 日签署了《备忘录》，基于公司及公司控股公司 Minera Exar 正在胡胡伊省投资建设全球最大的盐湖电池级碳酸锂生产项目之一 Cauchari-Olaroz 项目，基于共同的发展愿景，经友好协商，公司决定考虑并评估在阿根廷胡胡伊省设立电池组装厂的可能性。

对公司的影响：

1、本备忘录的签署对公司 2021 年度的财务状况和经营成果不构成重大影响；对未来年度经营业绩有积极影响。

2、本备忘录的签署，是基于公司及公司控股公司 Minera Exar 正在胡胡伊省投资建设全球最大的盐湖电池级碳酸锂生产项目之一 Cauchari-Olaroz 项目，且基于双方共同的发展愿景，是为保障公司长期稳定发展，有利于提高公司核心竞争力和盈利能力，符合公司发展战略。

【东方锆业】关于全资子公司收购焦作市维纳科技有限公司 100% 股权暨关联交易的公告

广东东方锆业科技股份有限公司（002167.SZ，以下简称“公司”）下属全资子公司焦作东锆新材料有限公司（以下简称“焦作东锆”）拟以现金 10,200.00 万元收购焦作市维纳科技有限公司（以下简称“维纳科技”）100% 的股权。公司控股股东龙蟒佰利集团股份有限公司（以下简称“龙蟒佰利”）持有维纳科技 21.30% 的股权，公司联席总经理、董事冯立明先生持有维纳科技 34.50% 的股权，构成关联交易，不构成重大资产重组，不构成重组上市，不需要经过有关部门批准。

【罗平锌电】关于富乐铅锌矿复产公告

云南罗平锌电股份有限公司（以下简称“公司”）于 2021 年 5 月 6 日在指定媒体披露《关于富乐铅锌矿停产的公告》。对富乐铅锌矿 2021 年 5 月 2 日 12 时 10 分左右，发生一起顶板脱落事故，导致一人受伤，后在救治途中死亡的事项进行了公告。事故发生后，公司第一时间妥善处理善后事宜，随后开展安全生产大排查并按要求进行了整改。2021 年 5 月 20 日，公司接到罗平县应急管理局出具的《复产通知》。经检查，公司自查出的问题及隐患均整改结束，同意公司富乐铅锌矿于 2021 年 5 月 20 日恢复生产作业活动。

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