

有色金属

证券研究报告

2021年07月26日

高端磁材需求放量稀土产业链利润空间打开

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

王小芾

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: 稀土产业链长期逻辑支撑有力, 持续看好氢氧化锂上行。

供给优化, 需求旺盛, 立法进程加速, 稀土产业链长期逻辑支撑有力。7月13日, 海关总署发布了2021年6月全国出口重点商品量值表(人民币值)。数据显示, 2021年6月全国共出口稀土4012.4吨, 出口金额为3.4亿元人民币; 2021年H1全国累计出口稀土2.38万吨, 累计出口金额为19.4亿元人民币, 与2020年H1相比, 出口量同比增加12.8%, 出口金额同比增加49.1%。2017-2020年产能爬坡和原料库存去化, 2021年7月7日工业和信息化系统产业政策与法规工作视频会议提出推动《稀土条例》尽快出台, 立法进程的加速为供给刚性持续优化再加码。需求端来看, 中期短维度, 伴随新能效标准执行, 国内家电变频空调占比/钕铁硼渗透率持续提升, 有望带来2021-2022年空调用磁材年化增速持续超过60%; 长期维度, 预计伴随全球新能源汽车渗透率的提升对于高性能钕铁硼需求拉动超过6万吨(至2025年); 消费电子企稳, 龙头磁材厂持续扩张, 补库需求带来轻重稀土价格联动上涨有望持续, 产业链毛利率水平实现充分回归。关注盛和资源、北方稀土、五矿稀土、金力永磁、正海磁材。

氢氧化锂继续上行, 锂价三段论逻辑持续得到验证。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, 锂盐企业业绩会逐季度改善”的预测不断得到验证, 近期电池级氢氧化锂均连续上涨至近9.75万/吨, 主要由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, 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季度改善。关注赣锋锂业、雅化集团、盛新锂能等。

需求复苏+供给可控, 铜铝不惧短期压力, 看好成长性龙头的中长期走势。根据澳新银行数据显示, 美国6月房屋销售同比增长1.4%, 达586万套, “远高于疫情前水平”。铜价近期虽受制于国内抛储预期和美联储政策预期带来美元走强两方面的影响短期承压, 但中期来看, 供给端增速可控, 海外政策刺激+全球复苏仍具惯性, 新能源有望带来新兴需求增长, 成长性上游龙头业绩有望持续上行。看好国际化运营管理持续发力、低估值的**紫金矿业**。碳中和背景下电解铝总量天花板可控, 清洁能源占比提升及西南地区水电资源瓶颈, 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。推荐云铝股份, 关注神火股份、天山铝业、中国宏桥。

金属价格: 贵金属价格震荡下行。COMEX黄金、白银分别回调0.4%、1.32%, LME钯上涨3.64%, 沪金、沪银同样下跌1.19%、4.09%。**工业金属小幅震荡。**上周工业金属涨跌互现小幅震荡, LME铅、锡分别上涨1.36%、1.23%, 铜、铝、锌、镍分别下跌0.96%、1.19%、1.62%和1.10%。**稀土价格上涨。**上周氧化镨钕、氧化钇、氧化铽和氧化镝分别上涨6.10%、4.69%、1.46%和3.48%。**钛钨锡镁上涨。**上周小金属中钛、钨、锡和镁涨幅较大, 分别上涨3.64%、2.90%、3.45%和2.91%。其他品种价格变动幅度较小或没有变化。

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-行业深度研究: 钴行业深度: 凤凰涅槃, 强势崛起》2021-07-07
- 《有色金属-行业研究周报: 氢氧化锂持续领涨, 高端磁材需求放量稀土产业链利润空间打开》2021-07-05
- 《有色金属-行业研究周报: 锂资源巨头成功引入战投, 世界锂资源格局明朗》2021-06-29

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.....	10

图表目录

图 1: 欧美 PMI 回升%.....	4
图 2: 美欧 GDP 负增长 (单位: %)	4
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 %	5
图 8: 中国 M1 企稳 (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.....	6
图 12: 贵金属价格震荡下行.....	7
图 13: 工业金属小幅震荡	7
图 14: 重点品种稀土价格上涨.....	8
图 15: 钛铝锑镁大幅上涨	8
图 16: 有色板块全线上涨.....	9
图 17: 宏达股份、东睦股份、西藏珠峰、中钨高新和西藏矿业涨幅超过 20%.....	10

1. 宏观动态

《人民币国际化报告 2021》在京发布（经济日报）

《人民币国际化报告 2021》7 月 24 日在北京发布。该报告显示，截至 2020 年底，人民币国际化指数（RII）达到 5.02，同比大幅增长 54.20%。报告称，RII 大幅增长得益于三方面。**第一，人民币国际贸易计价结算职能继续巩固。**全球范围内，国际贸易的人民币结算份额为 2.91%，较上年提高了 18.40%。**第二，人民币金融交易职能显著增强。**在全球直接投资持续低迷之际，2020 年人民币直接投资规模达到 3.81 万亿元，同比增长 37.05%，创下近 5 年内最快增速。**第三，人民币国际储备职能进一步显现。**2020 年第四季度，全球官方外汇储备中的人民币资产份额达到 2.25%，同比增长 14.80%；人民币在特别提款权中的相对份额为 10.83%，回升至与初始权重基本持平。

美股三大指数上涨 道琼斯指数首次收于 35000 点以上（央视）

经历了一周的动荡后，美国股市三大指数 7 月 23 日收盘时呈上涨趋势，各项指数均创下历史新高。其中，道琼斯指数收盘上涨 238.2 点，约 0.68%，报 35061.55 点，首次突破 35000 点。标准普尔指数和纳斯达克指数均上涨超过 1%。

教育部：坚决贯彻中央决策部署，深入推进“双减”工作（WIND）

2021 年 5 月 21 日，中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平主持召开中央全面深化改革委员会第十九次会议，审议通过了《关于进一步减轻义务教育阶段学生作业负担和校外培训负担的意见》（以下简称《意见》）。旨在通过具体 10 条具体措施以及相关落实工作，达成校内校外“双减”。在校内方面，使学校教育教学质量和服务水平进一步提升，作业布置更加科学合理，学校课后服务基本满足学生需要，学生学习更好回归校园。在校外方面，使校外培训机构培训行为全面规范，学科类校外培训各种乱象基本消除，校外培训热度逐步降温。

新时代推动中部地区高质量发展：中部崛起战略全面升级，“武汉郑州”双龙头时代开启（21 世纪经济）

中部地区六省正迎来又一个高质量发展的新契机，7 月 22 日，《中共中央国务院关于新时代推动中部地区高质量发展的意见》（以下简称《意见》）发布。《意见》中明确指出，以基础设施互联互通、公共服务共建共享为重点，加强长江中游城市群、中原城市群内城市间合作；并多次点名武汉、郑州两大城市，称“支持武汉、长株潭、郑州、合肥等都市圈及山西中部城市群建设”、“加快武汉、郑州国家中心城市建设”。作为两大城市群的中心城市，武汉、郑州将在新时代推动中部地区高质量发展进程中获得更多发展机遇，中部地区正在向“武汉郑州”双龙头时代迈进。

欧洲央行管委维勒鲁瓦：目前完全有理由保持宽松的货币政策（WIND）

欧洲央行管委维勒鲁瓦：预计 12-18 个月左右将达到 2% 通胀目标的预测区间中点，目前完全有理由保持宽松的货币政策，今年秋季将再次评估欧洲央行的资产购买计划，将保留紧急抗疫购债计划（PEPP），昨日绝大多数人支持欧洲央行行长拉加德的观点。

美国上周初请失业金人数为 41.9 万，多于预期（WIND）

美国至 7 月 17 日当周初请失业金人数为 41.9 万，预期 35 万，前值 36 万；续请失业金人数 323.6 万，预期 310 万，前值 324.1 万。美国至 7 月 17 日当周初请失业金人数四周均值 38.525 万，前值 38.25 万。

图 1：欧美 PMI 回升%



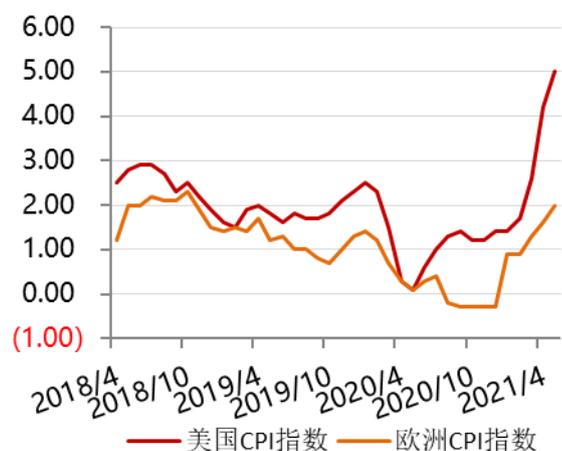
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 2：美欧 GDP 负增长（单位：%）



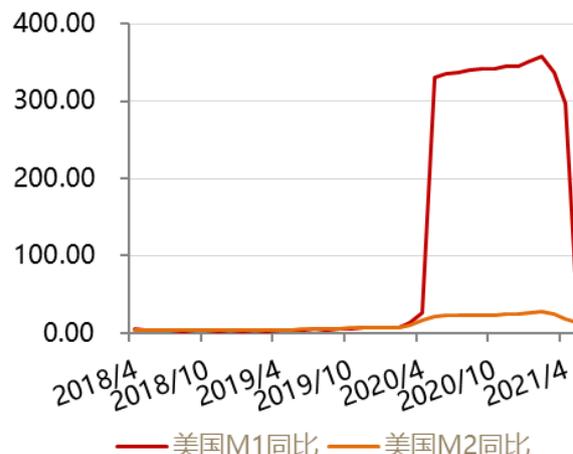
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 3：美欧 CPI 持续回升%



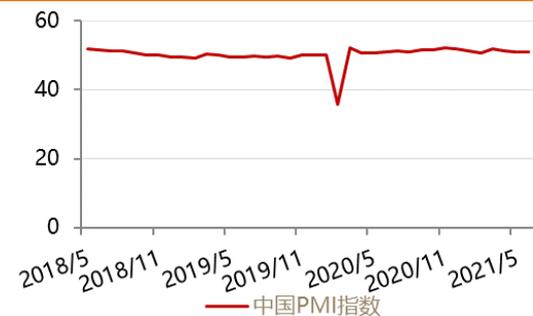
资料来源：Wind、天风证券研究所

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 %



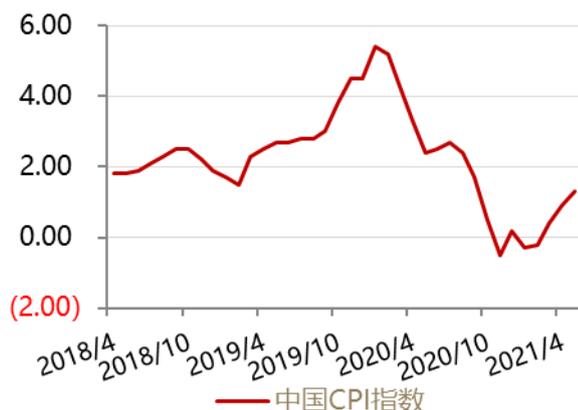
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 6：中国工业增加值小幅回落（单位：%）



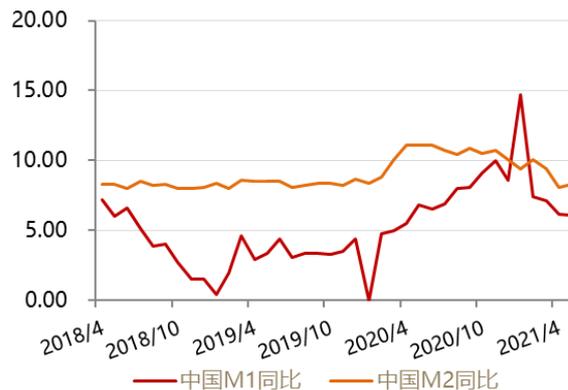
资料来源：Wind、天风证券研究所

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 企稳 (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	19086	0.40	6.40
美国 IP 值经季调	100	8.93	1.16
美国设备使用率	75	6.70	0.80
美国制造业 PMI 指数	61	8.40	(4.10)
美国非制造业 PMI 指数	60	3.60	(3.60)
美国 PMI 指数-生产	61	4.80	(7.30)
美国 PMI 指数-新订单	66	9.30	(2.00)
美国 PMI 指数-库存	51	0.90	0.30
情绪指标：密西根大学-CSI 指数	81	8.30	(7.50)
情绪指标：咨商会-十大领先指标	115	12.30	3.50
美国失业率	6	(5.20)	(0.10)
非农就业人数经季调	145759	0.06	0.01
新屋销售	769	0.09	(0.07)

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	7.90	N/A	(10.40)	4.70
OECD 中国综合领先指标	15.73	(3.56)	(14.62)	12.27
中国 IP 同比增长率	8.30	(0.50)	(5.80)	4.40
中国 PMI 指数	50.90	(0.10)	(1.00)	0.00
中国原材料库存	48.00	0.30	(0.40)	0.40
中国新订单	51.50	0.20	(2.10)	0.10
中国产成品库存	47.10	0.60	0.40	0.30
中国制造业 PMI 指数	50.90	(0.10)	(1.00)	0.00
中国非制造业 PMI 指数	53.50	(1.70)	(2.80)	(0.90)
中国 CPI	1.10	(0.20)	0.70	(1.40)

中国 PPI	8.80	(0.20)	4.40	11.80
中国出口值	281.42	0.07	0.07	0.32
中国进口值	229.89	0.05	0.04	0.37

资料来源：WIND, Bloomberg, 天风证券研究所

2. 行业要闻

ICSG：前 4 个月世界矿山铜产量增长 4%（长江有色）

国际铜研究小组的最新统计数据显示，前 4 个月，世界矿山铜产量增长了 4%。世界最大铜生产国智利矿山铜产量下降 2%，而第二大铜生产国秘鲁的产量增长了 10%。尽管如此，与 2019 年同期相比，秘鲁前 4 个月产量仍然下降了 17%。

持续降温！第二批国家储备铜、铝、锌将于 7 月 29 日竞价投放（和讯）

周三亚盘后，国家物资储备调节中心宣布，7 月 29 日竞价投放第二批国家储备铜、铝、锌。继 7 月 5 日投放国家储备铜 2 万吨、铝 5 万吨、锌 3 万吨后，7 月下旬将投放第二批国家储备为：铜 3 万吨、铝 9 万吨、锌 5 万吨。根据国家物资储备中心，本次销售都将通过中国五矿电子竞价平台（五矿龙腾）进行公开竞价活动。

多氟多与比亚迪等签订近 1 万吨六氟磷酸锂销售合同（资本邦）

7 月 19 日，多氟多(002407.SZ)公司与比亚迪签订了《长期合作协议》，比亚迪向公司采购总数量不低于 6460 吨的六氟磷酸锂。公司与孚能科技签订了《销售合同》，孚能科技向公司采购总数量不低于 1700 吨的六氟磷酸锂。公司子公司河南省有色金属工业有限公司与 Enchem Co.,Ltd.签订了《采购协议》，Enchem Co.,Ltd.向河南有色采购 1800 吨六氟磷酸锂。签署合计不少于 9960 吨六氟磷酸锂销售合同。同时，多氟多发布公告，拟使用自筹资金投资建设 100000 吨六氟磷酸锂及 40000 吨双氟磺酰亚胺锂(LiFSI)和 10000 吨二氟磷酸锂项目，项目总投资为人民币 51.5 亿元。

赣锋锂业拟通过要约收购获取锂盐湖项目（资本邦）

赣锋锂业(002460.SZ)发布公告，同意全资子公司赣锋国际有限公司或其全资子公司以自有资金对加拿大 Millennial Lithium Corp.公司(以下简称“Millennial”)进行要约收购，本次交易股价为每股 3.60 加元，交易金额不超过 3.53 亿加元。Millennial 主要从事收购、勘探及开发锂矿业权，目标是成为锂电池行业具竞争力的供应商。

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	25590.00	(0.09)	19391.70	(0.03)
发电量(合计)(十亿千瓦时)	686.05	0.24	647.84	0.17
发电量(火电)(十亿千瓦时)	481.30	0.21	450.70	0.16
发电量(水电)(十亿千瓦时)	114.16	0.51	95.59	0.25
房屋新开工面积:累计值(万平方米)	101288.34	0.04	74348.71	0.07
房地产开发投资完成额:累计值(万平方米)	72179.07	0.15	54318.08	0.18
汽车产量:当月值(万辆)	203.80	(0.13)	209.60	(0.04)
空调产量:当月值(万台)	2167.00	(0.12)	2205.80	0.14
家用电冰箱产量:当月值(万台)	742.50	(0.15)	748.70	(0.04)
发电设备产量:当月值(万千瓦)	1419.00	(0.19)	1288.00	0.11
铅酸蓄电池产量:当月值(千伏安时)	20283668.00	0.07	20213553.00	0.07
锂离子电池产量:当月值(只)	2030610000.00	0.21	1877991000.00	0.29
电力电缆产量:当月值(千米)	6418984.00	0.13	6758385.00	0.13
金属切削机床产量:当月值(万台)	6.00	0.30	6.00	0.32
混凝土机械产量:当月值(台)	14449.00	0.01	13235.00	(0.03)
美国房地产新屋开工(千个)	1643.00	0.29	1546.00	0.48
美国汽车总产量(千辆)	140.80	1.90	138.60	80.53

资料来源: Wind、Bloomberg, 天风证券研究所

3. 金属价格

贵金属价格震荡下行。上周初美国申请失业人数超出预期, 贵金属价格小幅下跌。COMEX 黄金、白银分别回调 0.4%、1.32%, LME 钯上涨 3.64%, 沪金、沪银同样下跌 1.19%、4.09%。美联储对就业预期乐观可能带来提前货币政策收紧可能使金价承压。

图 12: 贵金属价格震荡下行

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
COMEX 黄金(美元/盎司)	1812	-0.40%	1.35%	1.57%	-7.26%
COMEX 银(美元/盎司)	25.46	-1.32%	-2.67%	-2.63%	6.89%
LME 铂(美元/吨)	1093	-1.06%	-0.27%	-11.18%	16.50%
LME 钯(美元/吨)	2727	3.64%	3.13%	-7.42%	27.32%
上海黄金期货合约(元/克)	376	-1.19%	0.93%	0.59%	-6.08%
1#白银(元/千克)	5155	-4.09%	-3.55%	-4.00%	19.19%

资料来源: Wind、Bloomberg, 天风证券研究所

工业金属小幅震荡。上周工业金属涨跌互现小幅震荡, LME 铅、锡分别上涨 1.36%、1.23%, 铜、铝、锌、镍分别下跌 0.96%、1.19%、1.62%和 1.10%。前期受制于国内抛储预期和美联储政策预期带来美元走强两方面的影响, 基本金属价格承压。中期来看, 供给端增速可控, 海外政策刺激+全球复苏仍具惯性, 新能源有望带来新兴需求增长, 经济敏感性较强的铜锌和地产后周期相关电解铝有望高位震荡。

图 13: 工业金属小幅震荡

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	9357	-0.96%	0.94%	-2.04%	44.46%
LME 铝	2458	-1.19%	1.30%	3.74%	45.46%
LME 铅	2346	1.36%	7.91%	14.05%	1.36%
LME 锌	2940	-1.62%	2.80%	3.12%	33.31%
LME 镍	18870	-1.10%	6.19%	15.31%	44.27%
LME 锡	34025	1.23%	12.03%	26.72%	93.60%

资料来源：Wind、Bloomberg，天风证券研究所

稀土价格上涨。上周氧化镨钕、氧化钇、氧化铽和氧化镝分别上涨 6.10%、4.69%、1.46%和 3.48%。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：重点品种稀土价格上涨

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）	56.5	6.10%	20.47%	0.89%	91.90%
轻稀土氧化镧（元/吨）	8750.0	0.00%	0.00%	0.00%	-20.50%
轻稀土氧化铈（元/吨）	9150.0	0.00%	0.00%	0.00%	-14.10%
重稀土氧化钇（元/吨）	33500.0	4.69%	19.64%	-5.63%	63.40%
重稀土氧化钆（元/吨）	13500.0	0.00%	0.00%	0.00%	5.90%
重稀土氧化铽（元/千克）	6950.0	1.46%	13.01%	-22.35%	50.40%
重稀土氧化镱（元/千克）	195.0	0.00%	-4.88%	0.00%	-7.10%
重稀土氧化镝（元/千克）	2525.0	3.48%	10.75%	-14.12%	37.60%

资料来源：Wind、Bloomberg，天风证券研究所

钛钼铈镁上涨。上周小金属中钛、钼、铈和镁涨幅较大，分别上涨 3.64%、2.90%、3.45%和 2.91%。其他品种价格变动幅度较小或没有变化。

图 15：钛钼铈镁大幅上涨

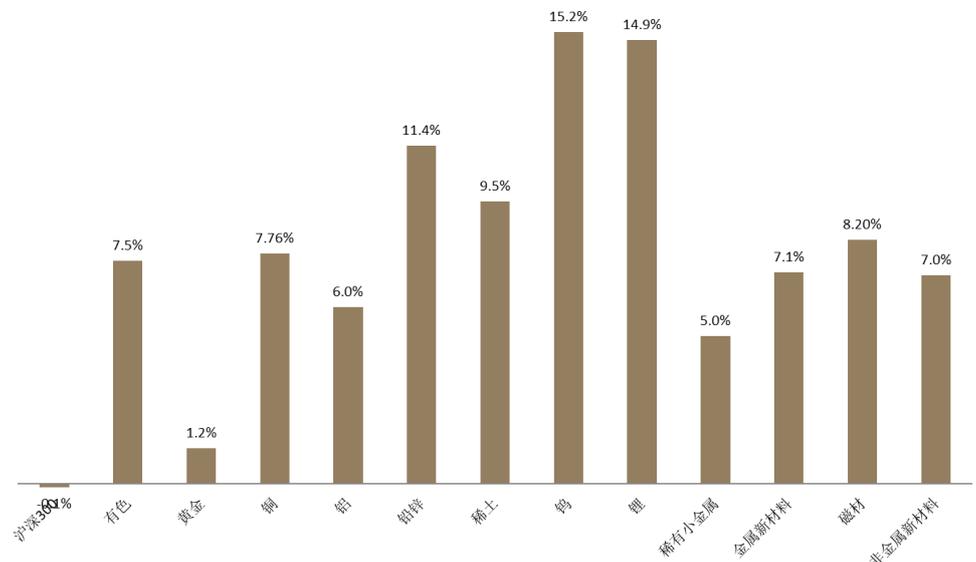
小金属	品种	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	季涨跌幅	同比涨跌幅
锂	碳酸锂-新疆 (元/千克)	88000	0.00%	0.00%	-2.22%	120.00%
锆	海绵锆-国产 (元/千克)	47	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
钨	白钨精矿-赣州 (元/吨)	102000	0.00%	4.08%	4.08%	27.50%
钛	海绵钛-辽宁 (元/千克)	143	3.64%	-2.06%	0.00%	-44.12%
钼	1#钼-国产 (元/吨度)	2305	2.90%	8.73%	35.59%	87.40%
锗	卖价: 锗:Diox99.99% 美元/公斤	850	0.00%	0.00%	0.00%	-8.11%
钴	长江有色市场: 平均 价: 钴:1# 元/吨	379000	0.80%	6.16%	10.17%	49.21%
铋	长江1#铋: 元/吨	60000	3.45%	8.11%	-6.98%	62.16%
镁	1#镁锭: 元/吨	21250	2.91%	3.41%	19.05%	50.18%

资料来源: Wind、Bloomberg, 天风证券研究所

4. 板块及公司表现

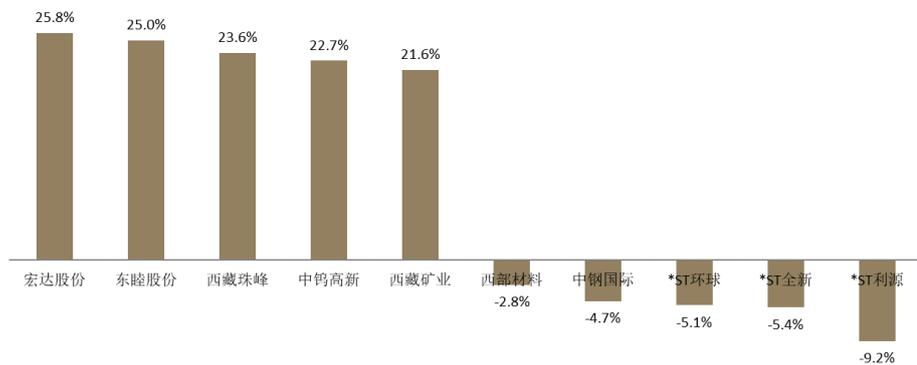
上周有色板块大幅上升 7.5%，远高于沪深 300 涨幅-0.1%。所有板块也出现不同程度增幅，除黄金板块小幅上涨 1.2%之外，所有板块涨幅均超过 5%。子板块中铅锌、钨、锂板块大幅上涨超 10%，涨幅分别达 11.4%、15.2%、14.9%。个股中，宏达股份（锌、钼、稀有金属）、东睦股份（磁材）、西藏珠峰（铅锌、锂）、中钨高新（钨）和西藏矿业（锂、铜、金）涨幅超过 20%，*ST 利源（铝）跌幅达 9.2%。

图 16: 有色板块全线上涨



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 17: 宏达股份、东睦股份、西藏珠峰、中钨高新和西藏矿业涨幅超过 20%



资料来源：Wind、天风证券研究所

5. 公司公告及重要信息

【南山铝业】关于建设汽车轻量化铝板带生产线项目的公告

南山铝业于 2021 年 7 月 21 日审议通过了《关于建设汽车轻量化铝板带生产线项目的议案》，决定扩大生产线，加快产线建设进度，快速实现产能扩张。项目建成后将进一步提升高端产品产能、完善产品结构，保证公司先发优势，提高市场占有率。项目内部估计总投资约为 20 亿元，其中设备费用 12.4 亿元，工程建设及其他费用 7.6 亿元。本项目建成后，每年将新增汽车轻量化铝板带产能 20 万吨。

【赣锋锂业】关于赣锋国际或其全资子公司对加拿大 Millennial 公司进行要约收购涉及矿业权投资的公告

江西赣锋锂业股份有限公司（以下简称“公司”）于 2021 年 7 月 16 日召开的第五届董事会第二十九次会议审议通过了《关于赣锋国际或其全资子公司对加拿大 Millennial 公司进行要约收购涉及矿业权投资的议案》，同意全资子公司赣锋国际有限公司（以下简称“赣锋国际”）或其全资子公司以自有资金对加拿大 Millennial 进行要约收购，本次交易股价为每股 3.60 加元，交易金额不超过 3.53 亿加元。本次交易完成前，公司未持有加拿大 Millennial 公司的股权；本次交易完成后，赣锋国际或其全资子公司将持有加拿大 Millennial 公司不超过 100% 的股权。授权公司经营层全权办理本次交易的相关事宜。

【亿纬锂能】关于子公司拟与荆门高新区管委会签订《合同书》的公告

惠州亿纬锂能股份有限公司与荆门高新技术产业开发区管理委员会同意建立战略合作关系，并签订了《战略投资协议》。公司及其子公司拟在荆门掇刀区投资建设年产 104.5GWh 的新能源动力储能电池产业园（含已建成产能 11GWh、在建产能 11GWh 和拟再分期投资建设的产能 82.5GWh），并根据生产需求引入锂离子动力储能电池配套产业；荆门高新区管委会为新能源动力储能电池产业园建设和锂离子动力储能电池配套产业的引入提供必要的支持和协助。公司子公司湖北亿纬动力有限公司拟与荆门高新区管委会签订《合同书》，分别在荆门高新区投资建设 3GWh 圆柱磷酸铁锂电池生产线及辅助设施项目、0.7GWh 圆柱三元锂电池生产线及辅助设施项目、3GWh 方形磷酸铁锂电池生产线及辅助设施项目、4GWh 三元方形锂离子电池生产线及辅助设施项目和 1.5GWh 三元方形锂离子电池生产线及工艺测试所项目，投资项目固定资产投资总额约为 24.5 亿元。

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