分子强于分母，续推工业和能源金属标的

——有色行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2021 年 03 月 08 日

投资要点：

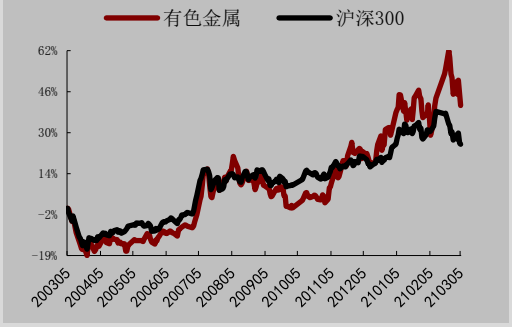
- **行情回顾：**上周有色指数下跌 6.42%，一级行业指数中排名第 24，跑输沪深 300 指数 5.04pct；有色子板块钨和稀土涨幅高于 5%，其余均下跌；个股方面，章源钨业、广晟有色、合金投资、中科三环、五矿稀土和金力永磁等稀土磁材板块个股涨幅高于 15%，华友钴业、园城黄金跌幅高于 15%。
- **金属追踪：价格方面，**上周基本金属价格整体高位下跌，仅伦铝和伦锡有所上涨；实际利率走高和复苏背景下避险配置减少，贵金属价格续降。其中，伦铜价格下跌 1.6%、伦铝价格上涨 2.2%，沪铜价格下跌 5.3%、沪铝价格下跌 1.0%。**库存方面，**上周基本金属库存，国际窄幅波动多数品种去库，国内累库幅度淡季继续加大，其中伦铜库存上涨 6.5%、伦铝库存下跌 1.3%，沪铜库存上涨 10.2%、沪铝库存上涨 4.9%。**其他金属价格，**上周能源金属及材料中，除长江钴粉价格有所调整外均继续上涨，小金属品种钨精矿、镁锭上涨，稀土价格延续大涨，其中轻稀土氧化镨钕价格上涨 12.4%，重稀土氧化镝涨 17.3%、氧化铽涨 9.6%。
- **宏观经济：欧美复苏态势向上。**上周海外 2 月数据，欧美制造业 PMI 指数继续走高，美国非农就业人数大幅改善、失业率微降，随疫苗开始注射，欧美逐步摆脱二次疫情影响，经济复苏态势进一步向上。**国内经济修复趋势维持常态化。**2 月官方制造业 PMI 指数有所下降，但依然位于荣枯平衡线上，经济修复趋势维持常态化。
- **周核心观点及投资建议：**

上周工业金属价格和有色板块股价调整较大，我们认为宏观条件依然支持具备金融属性商品价格周期表现，可预见的通胀也不满足美联储收紧流动性的条件，变数未至，新能源车产销量向好预期继续，能源金属及材料基本面表现如预期强化，分子端顺周期量价表现有望对冲分母端美国国债收益率上行压力，续 call 工业和能源金属。有色板块机构关注度和投资力度明显提升，合力行业持续景气和相关公司业务增长，有望凝聚更大共识，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）流动性维持+海外复苏，矿产铜上半年依然处于最佳窗口期；2）电解铝近期核心看高盈利维持，中期看格局改善；3）稀土板块，海外美国 MP 和澳洲 Lynas 供给到顶、且冶炼分离产能缺乏，未来两三年看不到新增供给，环境约束进一步强化国内配额管制，供给刚性强；需求端新能源汽车、风电、家电能耗标准提升等持续发酵，基本面逻辑强度和持续度明显强于以往政策脉冲；4）2020 年 12 月以来锂价加速更多与需求集中释放相关，进入 2021 年后由于疫情影响减弱、国内补贴政策退坡、以及海外欧洲补贴政策无加码背景下，加速动能或有减弱；5）钴消费具韧性，未来 3 年钴供给不足有扩大趋势，当前吨钴价格虽已回升接近 40 万元，但仍处底部区域，由于铜钴伴生，有望接力铜价支持相关公司业绩增长。

- **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 03 月 05 日

相关研究

万联证券研究所 20210301_行业周观点_变数未至，继续强 call 工业和能源金属

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

万联证券

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.....7
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.....7

万联证券

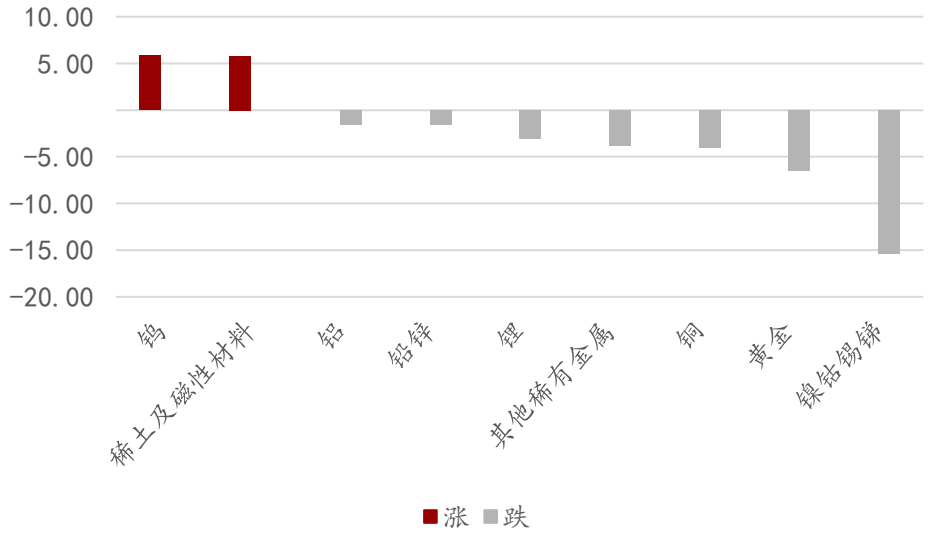
1、一周行情回顾

1.1 子板块涨跌幅

上周有色指数下跌 6.42%，一级行业指数中排名第 24，跑输沪深 300 指数 5.04pct。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第 24；有色金属指数下跌 6.42%，同期沪深 300 指数下跌 1.39%，有色金属行业跑输沪深 300 指数 5.04pct。

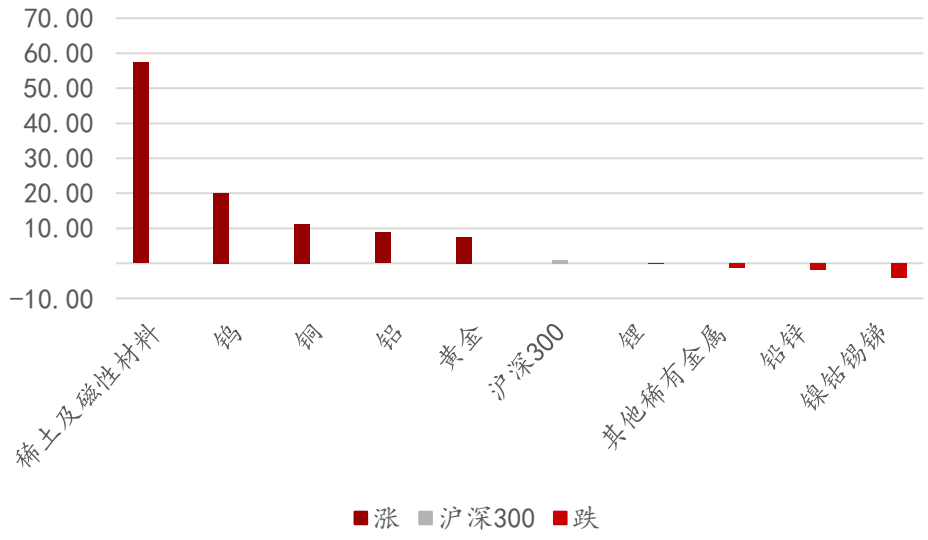
上周有色子板块钨和稀土涨幅高于 5%，其余均下跌。钨板块上涨 5.87%，跑赢沪深 300 指数 7.26pct；稀土及磁性材料板块上涨 5.79%，跑赢沪深 300 指数 7.17pct；铝板块下跌 1.51%，跑输沪深 300 指数 0.13pct；铅锌板块下跌 1.55%，跑输沪深 300 指数 0.17pct；锂板块下跌 3.01%，跑输沪深 300 指数 1.62pct；其他稀有金属板块下跌 3.82%，跑输沪深 300 指数 2.44pct；铜板块下跌 3.96%，跑输沪深 300 指数 2.58pct；黄金板块下跌 6.45%，跑输沪深 300 指数 5.07pct；镍钴锡锑板块下跌 15.36%，跑输沪深 300 指数 13.97pct。

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，64 只上涨,4 只停牌,41 只下跌。其中，章源钨业、广晟有色、合金投资、中科三环、五矿稀土和金力永磁等稀土磁材板块个股涨幅高于 15%，华友钴业、园城黄金跌幅高于 15%。

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%
002378.SZ	章源钨业	41.09	603799.SH	华友钴业	-18.03
600259.SH	广晟有色	29.08	600766.SH	园城黄金	-17.04
000633.SZ	合金投资	18.78	002149.SZ	西部材料	-14.16
000970.SZ	中科三环	17.36	300618.SZ	寒锐钴业	-12.23
000831.SZ	五矿稀土	16.89	600362.SH	江西铜业	-10.25
300748.SZ	金力永磁	15.35	600219.SH	南山铝业	-10.19
600338.SH	西藏珠峰	9.81	601899.SH	紫金矿业	-9.76
600311.SH	荣华实业	9.42	603993.SH	洛阳钼业	-9.25
300224.SZ	正海磁材	9.38	000960.SZ	锡业股份	-9.23
002378.SZ	章源钨业	41.09	603799.SH	华友钴业	-18.03

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

上周基本金属价格整体高位下跌，仅伦铝和伦锡有所上涨；实际利率走高和复苏背景下避险配置减少，贵金属价格续降。其中，伦铜价格下跌 1.6%、伦铝价格上涨 2.2%，沪铜价格下跌 5.3%、沪铝价格下跌 1.0%。

基本金属方面:LME 铜价格下跌 1.64%,LME 铝价格上涨 2.18%,LME 锌价格下跌 1.51%，LME 铅价格下跌 3.38%，LME 锡价格上涨 1.99%，LME 镍价格下跌 12.08%；SHFE 铜价格下跌 5.34%，SHFE 铝价格下跌 0.98%，SHFE 锌价格下跌 2.91%，SHFE 铅价格下跌 4.29%，SHFE 锡价格下跌 7.66%，SHFE 镍价格下跌 14.32%。

贵金属方面：COMEX 黄金价格下跌 2.01%，SHFE 黄金价格下跌 3.68%；COMEX 白银价格下跌 5.26%，SHFE 白银价格下跌 6.97%。

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）	8,896	-1.6	14.5	79,025	4,825	6.50	-31.9
LME 铝（美元/吨）	2,176	2.2	9.9	1,299,150	-17,650	-1.34	-5.3
LME 锌（美元/吨）	2,774	-1.5	0.8	268,775	-950	-0.35	30.5
LME 铅（美元/吨）	2,002	-3.4	0.4	94,150	-475	-0.50	-29.7
LME 锡（美元/吨）	18,685	2.0	-8.1	1,690	-55	-3.15	-19.7
LME 镍（美元/吨）	16,425	-12.1	-1.1	260,376	9,792	3.91	5.6
SHFE 铜（元/吨）	65,460	-5.3	12.4	163,025	15,067	10.18	116.9

SHFE 铝（元/吨）	17,230	-1.0	8.2	350,694	16,254	4.86	55.7
SHFE 锌（元/吨）	21,040	-2.9	-2.7	118,305	3,321	2.89	260.1
SHFE 铅（元/吨）	15,050	-4.3	2.8	44,702	4,072	10.02	-5.1
SHFE 锡（元/吨）	173,990	-7.7	13.8	8,740	378	4.52	59.6
SHFE 镍（元/吨）	121,760	-14.3	-3.7	11,393	-1,913	-14.38	-40.1
COMEX 黄金（美元/盎司）	1,698.20	-2.0	-10.7	1,106	-11	-0.98	2.2
SHFE 黄金（元/克）	358.48	-3.7	-9.3	4	-	0.00	41.3
COMEX 白银（美元/盎司）	25.30	-5.3	-4.6	11,032	-112	-1.00	-1.9
SHFE 白银（元/千克）	5,315.00	-7.0	-4.8	2,768	-70.51	-2.48	-6.5

资料来源：Wind，万联证券研究所

上周基本金属库存，国际窄幅波动多数品种去库，国内累库幅度淡季继续加大，其中伦铜库存上涨 6.5%、伦铝库存下跌 1.3%，沪铜库存上涨 10.2%、沪铝库存上涨 4.9%。

LME 库存方面：LME 铜库存上涨 6.5%，LME 铝库存下跌 1.34%，LME 锌库存下跌 0.35%，LME 铅库存下跌 0.5%，LME 锡库存下跌 3.15%，LME 镍库存上涨 3.91%；SHFE 库存方面：SHFE 铜库存上涨 10.18%，SHFE 铝库存上涨 4.86%，SHFE 锌库存上涨 2.89%，SHFE 铅库存上涨 10.02%，SHFE 锡库存上涨 4.52%，SHFE 镍库存下跌 14.38%。

2.2 新能源及其他金属价格

上周能源金属及材料中，除长江钴粉价格有所调整外均继续上涨，小金属品种钨精矿、镁锭上涨，稀土价格延续大涨，其中轻稀土氧化镨钕价格上涨 12.4%，重稀土氧化镝涨 17.3%、氧化铽涨 9.6%。

能源金属及材料中，1#钴下跌 6.72%，四氧化三钴上涨 0.87%，硫酸钴上涨 1.06%，三元前驱体 523 上涨 3.32%，三元镍 55 型上涨 2.61%，磷酸铁锂上涨 8.99%，电池级碳酸锂上涨 2.47%，氢氧化锂上涨 1.9%，六氟磷酸锂上涨 21.21%；

小金属中，钨精矿上涨 4.4%，APT 0%，一级海绵钛 0%，海绵锆 0%，1#镁锭上涨 4.47%，1#钼 0%；

轻稀土中，氧化镧 0%，氧化铈 0%，氧化钕上涨 5.79%，氧化镨上涨 9.89%，氧化镨钕上涨 12.38%，氧化钐 0%；**重稀土中，**氧化钆上涨 15.1%，氧化铽上涨 9.62%，氧化镝上涨 17.31%，氧化钇上涨 8.54%。

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)	375,000.00	-6.72	34.41
	四氧化三钴(≥72%/国产,元/千克)	346.00	0.87	62.44
	硫酸钴(≥20.5%/国产,元/千克)	95.00	1.06	63.79
新能源（正极材料）	三元前驱体 523(万元/吨)	12.45	3.32	49.10
	三元镍 55 型(万元/吨)	15.75	2.61	41.26
	磷酸铁锂(万元/吨)	4.85	8.99	25.97
新能源（锂产品）	电池级碳酸锂(元/吨)	83,000.00	2.47	59.62
	氢氧化锂(国产 56.5%，元/吨)	535,000.00	1.90	10.31

	六氟磷酸锂(元/吨)	200,000.00	21.21	81.82
钨、钛、锆、镁、钼	钨精矿(65%/江西,元/吨)	95,000.00	4.40	10.47
	APT(88.50%/江西,元/吨)	141,000.00	0.00	9.30
	一级海绵钛(≥99.6%，元/千克)	66.00	0.00	3.13
	海绵锆(≥99%，元/千克)	142.50	0.00	3.64
	1#镁锭(≥99.95%/闻喜，元/吨)	16,350.00	4.47	0.62
	1#钼(≥99.95%，元/千克)	280.00	0.00	8.74
轻稀土	氧化镧(99.0-99.9%/上海，元/吨)	8,750.00	0.00	-7.89
	氧化铈(99.0-99.5%/上海，元/吨)	9,250.00	0.00	-2.63
	氧化钕(99.0-99.9%/上海，元/吨)	685,000.00	5.79	34.31
	氧化镨(99.0-99.5%/包头，元/吨)	500,000.00	9.89	38.89
	氧化镨钕(≥75.0%/上海，元/吨)	590,000.00	12.38	44.79
	氧化铕(99.9-99.99%/上海，元/千克)	195.00	0.00	-4.88
重稀土	氧化钆(99.5-99.9%/上海，元/吨)	251,500.00	15.10	41.69
	氧化铽(99.9-99.99%/上海，元/千克)	9,975.00	9.62	38.06
	氧化镝(99.5-99.9%/上海，元/千克)	3,050.00	17.31	57.62
	氧化钇(99.99-99.999%/上海，元/吨)	44,500.00	8.54	117.07

数据来源：Wind，万联证券研究所

3、宏观动态

欧美复苏态势向上。上周海外2月数据，欧美制造业PMI指数继续走高，美国非农就业人数大幅改善、失业率微降，随疫苗开始注射，欧美逐步摆脱二次疫情影响，经济复苏态势进一步向上。

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
2021/3/1	法国	2月制造业PMI	51.60		56.10
2021/3/1	德国	2月制造业PMI	57.10	60.60	60.70
2021/3/1	欧盟	2月欧元区:制造业PMI	54.80	57.70	57.90
2021/3/1	英国	2月制造业PMI	54.10		55.10
2021/3/1	美国	2月制造业PMI	58.70		60.80
2021/3/2	德国	1月失业率:季调(%)	4.60		4.60
2021/3/2	德国	1月失业人数:季调(千人)	2,020		2,020
2021/3/3	欧盟	1月欧盟:PPI:同比(%)	-1.00		0.20
2021/3/3	美国	2月ADP就业人数:环比:季调(%)	0.16		0.10
2021/3/3	美国	2月非制造业PMI	58.70		55.30
2021/3/4	欧盟	1月欧盟:失业率(%)	7		7
2021/3/4	欧盟	1月欧元区:失业率:季调(%)	8.10	8.30	8.10
2021/3/4	美国	2月27日当周初次申请失业金人数:季调(人)	736,000		745,000
2021/3/4	美国	1月耐用品:新增订单(百万美元)	255,605		231,273
2021/3/4	美国	1月耐用品:新增订单:季调:环比	1.25		3.38

2021/3/4	美国	1月全部制造业:新增订单(百万美元)	501257.00	469594.00
2021/3/5	美国	2月失业率:季调(%)	6.30	6.20
2021/3/5	美国	2月新增非农就业人数:季调(千人)	166.00	379.00

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。2月官方制造业PMI指数有所下降，但依然位于荣枯平衡线上，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
2021/2/28	中国	2月官方制造业PMI	51.30	50.70	50.60

数据来源：Wind，万联证券研究所

4、行业动态

4.1 基本金属和贵金属

【青山实业与华友钴业及中伟股份签订高冰镍供应协议 合计供应10万吨】

青山实业与华友钴业、中伟股份签订高冰镍供应协议。三方共同约定青山实业将于2021年10月开始一年内向华友钴业供应6万吨高冰镍，向中伟股份供应4万吨高冰镍。

据了解，青山实业为了进一步完善在新能源领域的产业链，为了进一步满足动力电池对镍的需求，于2020年7月份开始在印尼调试试制高冰镍，以镍铁为基础生产镍含量75%以上的高冰镍。该工艺已于2020年年底试制成功，目前已经能够稳定供应高品质高冰镍。**【新浪】**

4.2 新能源金属动态

【关于2021年风电、光伏发电开发建设有关事项的通知（征求意见稿）】

总体要求，落实2030年前碳达峰、2060年前碳中和，2030年非化石能源占一次能源消费比重达到25%左右，风电、太阳能发电总装机容量达到12亿千瓦以上等目标任务。2021年，风电、光伏发电发电量占全社会用电量的比重达到11%左右。**【光伏行业协会】**

【沃尔沃汽车计划2030年起 仅出售电动车】

据法新社报道，沃尔沃汽车公司2日宣布，将逐步淘汰包括混合动力汽车在内的所有内燃机汽车产品，到2030年实现仅出售纯电动汽车的目标，且所有车型将全部在线上销售。

沃尔沃汽车在当天发布的一份新闻公报中说，为了不断减少每辆汽车生命周期内的碳足迹，沃尔沃将逐步淘汰其全球产品组合中的所有内燃机汽车，包括混合动力汽车，并在2030年实现仅出售纯电动汽车的目标。

沃尔沃汽车首席技术官亨里克·格林称：“使用内燃机的汽车没有长远的未来。我们

坚定地致力于成为一家纯电动车制造商，这将使我们能够满足客户的期望，同时成为应对气候变化解决方案的一部分”。【财经报社】

【Altura 重整和解协议（DOCA）生效】

公司的完全控制权已移交给董事会。DOCA 的内容包括向 Altura 注资用以偿还债权人、维护公司核心资产价值、使公司实现重新上市。

公司董事 Buckler 和 Brown 成立的 SPV 将为 Altura 提供 295 万澳元贷款，年利息 8%。该项贷款中的 185 万澳元将用来成立债权人信托，用来偿还目前公司对债权人的欠款。【ASX】

5、上市公司动态

【北方稀土（600111.SH），关于与关联方内蒙古包钢钢联股份有限公司签订《稀土精矿供应合同》的公告】

与关联方内蒙古包钢钢联股份有限公司（以下简称包钢股份）签订《稀土精矿供应合同》，稀土精矿价格拟自 2021 年 1 月 1 日起调整为不含税 16269 元/吨（干量，REO=51%），REO 每增减 1%，不含税价格增减 319 元/吨（干量），稀土精矿 2021 年交易总量不超过 18 万吨（干量，折 REO=50%），2021 年此项日常关联交易总金额预计不超过人民币 33 亿元（含税）。双方约定，每季度可根据稀土市场产品价格波动情况协商调整稀土精矿交易价格，如遇稀土市场产品价格发生较大波动，稀土精矿交易价格随之浮动。一个季度内稀土市场产品价格平稳，稀土精矿交易价格不做调整。如稀土精矿关联交易价格调整，相应调整稀土精矿关联交易总金额。

【*ST 鑫科（600255.SH），2021 年股票期权与限制性股票激励计划（草案）】

以 2020 年度为基期，2021-2023 年度归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润较基期增长不低于 10%、20%、30%（含）。

【厦门钨业（600549.SH），关于下属公司福建省长汀金龙稀土有限公司投资建设年产 4000 吨高性能稀土永磁材料项目的公告】

下属全资子公司福建省长汀金龙稀土有限公司（以下简称“金龙稀土”）拟投资 42,334 万元，建设年产 4000 吨高性能稀土永磁材料项目。本项目建设期约 2 年，预计 2022 年底项目建设完成。预计 2023 年达产，达产后预计年平均销售收入 8.84 亿元，年平均税后利润 8,470 万元。全部投资回收期 6.92 年，财务内部收益率 19.66%，本项目盈亏平衡点为设计能力的 71.7%（即年产量达到 2869 吨）。

【宏创控股（002379.SZ），2020 年年度报告】

2020 年铝材实现营收同比降 17.8%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润同比降 214.8%。

【ST 金泰（600385.SH），2021 年度非公开发行 A 股股票预案】

拟向公司控股股东新恒基投资非公开发行股票拟募集资金总额不超过 155,956,825.44 元（含本数），扣除发行费用后将全部用于补充流动资金。

【铜陵有色(000630.SZ)，2020 年度业绩预告】

2020 年归属于上市公司股东的净利润同比增 1.1%，扣除非经常性损益后的净利润同比增 19.4%。报告期归属于上市公司股东的净利润较上期小幅增长，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。

6、投资建议

上周工业金属价格和有色板块股价调整较大，我们认为宏观条件依然支持具备金融属性商品价格周期表现，可预见的未来美联储也不具备收紧流动性的通胀条件，变数未至，新能源车产销量向好预期继续，能源金属及材料基本面表现如预期强化，分子端顺周期量价表现有望对冲分母端美国国债收益率上行压力，续 call 工业和能源金属。有色板块机构关注度和投资力度明显提升，合力行业持续景气和相关公司业务增长，有望凝聚更大共识，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。

当前有色行业 PB 为 3.4 倍，相比历史 2.0 倍 PB 低位抬升较多，考虑到本轮上涨周期是在经济暴跌后由财政和货币刺激拉动，性质上与 2009-2010 年类似，而当时估值高位 PB 为超 6 倍，空间尚接近 80%。**具体而言：**

1、矿产铜上半年依然处于最佳窗口期。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、全球货币宽松条件维持背景下，且铜库存低位，2021 年上半年内宏观条件依然处于最佳窗口期，关注变数在于美联储宽松政策何时转向。

2、电解铝近期核心看高盈利维持，中期看格局改善。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。

3、供需推动稀土价格，持续性强于以往政策脉冲行情。稀土板块，用于稀土永磁的、最具代表性的轻稀土品种氧化镨钕价格在 2020 年上涨 46.5%基础上 2021 继续上涨 4.7%。国内配额，美国芒廷帕斯和澳洲 Lynas 供给到顶、且海外冶炼分离产能缺乏，未来两三年看不到新增供给，供给刚性强，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、维持未来 2 年锂周期温和复苏的判断。2020 年 12 月以来锂价加速更多与需求集中释放相关，进入 2021 年后由于疫情影响减弱、国内补贴政策退坡、以及海外欧洲补贴政策无加码背景下，加速动能或有减弱；但考虑澳矿山洲和南美盐湖产能释放情况，并在国内新能源汽车 2025 年渗透率达 20%、欧美带动海外同步高增的预期下，我们 2020 年 11 月策略报告《新一轮景气可持续，与时迁移把握成长》中关于锂供需的假设和预期并未发生核心变化，预计锂周期未来 2 年温和复苏期、2023 年起或加速向上。

5、钴价底部特征明显，有望接力铜价支持相关公司业绩增长。展望未来，钴消费具韧性，未来 3 年钴供给不足有扩大趋势，当前吨钴价格虽已底部回升接近 40 万元，

但仍处底部区域，由于铜钴伴生，有望接力铜价支持相关公司业绩增长。

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；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。

万联证券

免责条款

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