

本周锂盐价格加速上涨，后续上涨动力或不足

有色-能源金属行业周报

报告摘要：

► 本周锂盐价格加速上涨，后续上涨动力或不足

根据 SMM 数据，截至 5 月 19 日，电池级碳酸锂报价 29.2 万元/吨，环比 5 月 12 日报价上涨 5 万元/吨；工业级碳酸锂报价 27.05 万元/吨，环比 5 月 12 日报价上涨 4.3 万元/吨；电池级粗颗粒氢氧化锂报价 27.65 万元/吨，环比 5 月 12 日报价上涨 4.9 万元/吨；电池级微粉型氢氧化锂报价 29.05 万元/吨，环比 5 月 12 日报价保上涨 4.95 万元/吨；工业级氢氧化锂报价 25.15 万元/吨，环比 5 月 12 日报价上涨 4.95 万元/吨。5 月 18 日，Fastmarkets 中国氢氧化锂现货出厂价报价均价为 29.8 万元/吨，较 5 月 11 日环比上涨 5.8 万元/吨；中国碳酸锂现货出厂价报价均价为 29.55 万元/吨，较 5 月 11 日环比上涨 5.05 万元/吨。据富宝锂电新能源周报显示，需求端来看，5 月以来下游开工率整体提升 10~20%，材料厂除正常补库采购外，仍有材料厂囤货，备货较多在 1 个月左右，加快锂盐厂快速去库。据 Fastmarkets 周报显示，下游磷酸铁锂

(LFP) 电池正极生产最近有所恢复，特别是与 4 月份相比，当时产量下降到今年迄今为止的最低点；此外，越来越多下游客户因为担心价高开始囤货，推动短期锂盐价格快速上涨。但近期由于锂价过高，导致材料厂成本压力较大，采购意愿降低，市场热度有所退减，电池级碳酸锂价格在接近 30 万元/吨时增速放缓，一定程度上说明高价没能有效传导至下游，锂矿厂商的挺价行为或难以长期维持。考虑到中下游不论高低已陆续补上库存，前期锂盐厂惜售情绪浓烈，市场散货较少，偶见少量散货流通，被多次转手加价翻炒，加速了锂价上涨，现市场情绪消减，后续再大涨动力已不足。从中长期来看，综合考虑到下游需求的复苏相对温和，产业链库存的消化仍需一定时间，以及 2023H2 供给侧的释放依然较为充分等因素

(2023H2 较 2023H1 增加 13 万吨 LCE，环比增长 45.88%)，我们认为锂盐价格动态平衡点暂无法确立。

► 矿主挺价心态明显，海内外锂精矿评估价持续上涨

5 月 19 日，普氏能源咨询锂精矿 (SC6) 评估价格为 3950 美元/吨 (FOB, 澳大利亚)，环比 5 月 12 日 3950 美元/吨 (FOB, 澳大利亚) 保持不变。截止 5 月 11 日，Fastmarkets 锂精矿评估价为 4525 美元/吨，环比 4 月 27 日报价上涨 475 美元/吨。截止 5 月 19

评级及分析师信息

行业评级： 推荐

行业走势图



分析师：晏溶

邮箱：yanrong@hx168.com.cn
SACNO：S1120519100004

分析师：周志璐

邮箱：zhouzhi1@hx168.com.cn
SACNO：S1120522080002

研究助理：温佳贝

邮箱：wenjb@hx168.com.cn

研究助理：黄舒婷

邮箱：huangst@hx168.com.cn

相关研究：

- 《能源金属周报|锂盐库存集中+高拍卖成交价，驱动锂价快速上涨》
2023.05.15
- 《能源金属周报|部分材料厂考虑节后补库，锂盐价格有望继续上涨》
2023.05.07
- 《能源金属周报|锂盐企稳反弹，预计在 5 月排产环比提升下继续上涨》
2023.05.01

日，SMM 锂精矿现货价为 4120 美元/吨，环比 5 月 12 日上涨 200 美元/吨。本周海内外锂精矿评估价格均上涨，主要系伴随锂盐报价快速上涨，矿主惜售心态明显。

► 正极厂商开工率较上月提高，硫酸镍跌幅放缓

镍：截止 5 月 19 日，LME 镍现货结算价报收 21465 美元/吨，环比 5 月 12 日下跌 3.68%。截止 5 月 19 日，LME 镍总库存为 39174 吨，环比 5 月 12 日下跌 0.31%。截止 5 月 19 日，沪镍报收 15.96 万元/吨，环比 5 月 12 日下跌 5.13%，沪镍库存为 908 吨，环比 5 月 12 日下跌 47.73%。宏观面对大宗影响仍存，近期宏观逻辑仍集中于是否继续加息以及全球经济是否将要进入衰退两个方面。美联储在过去的会议中每一次都在加息，但刨除能源及食品外，核心通胀率的下降的进程仍旧较慢，从而在 5 月 18 日晚间美联储多位高官“放鹰”，支持进一步提高利率，市场对美联储 6 月加息的概率提升至 40%，美债收益率飙升，美元指数跟涨，镍价承压（来源：SMM）。

截止到 5 月 19 日，高镍生铁（8-12%）报收 1112.5 元/镍点，环比 5 月 12 日下跌 1.11%，据 SMM 周报显示，主要系不锈钢厂前期采购原料已备货至 6 月甚至 7 月，但实际 5、6 月产量增产或不及预期，在不锈钢需求较弱情况下，镍铁需求走弱预期提前。截止到 5 月 19 日，电池级硫酸镍报收 33000 元/吨，环比 5 月 12 日下跌 0.60%，据 SMM 周报显示，供给端，镍盐企业经由 4-5 月的停减产，镍盐现货库存普遍偏低，市场上低价货源减少，价格支撑走强；需求端，三元前驱体开工率较上月小幅度增长，部分停产工厂重新开始生产，锂价的持续走高也带动前驱体正极厂商对未来原料供给担忧，频繁询价，硫酸镍厂商受库存较低，成本较大的原因，挺价意愿强烈，但三元企业订单短期增量有限，导致硫酸镍下行幅度减少。

► 下游市场小幅回暖，钴价上行

钴：截止到 5 月 19 日，金属钴报收 25.75 万元/吨，环比 5 月 12 日下跌 0.39%，本周电钴价格小幅上行，据 SMM 周报显示，因钴盐原料价格上涨，电钴成本上行导致其价格上涨，近期电钴市场供需情况相较于之前现货供应宽松的情况来说稍微有所收紧，生产商及贸易商手里现货有所减少；截止到 5 月 19 日，四氧化三钴报收 14.75 万元/吨，环比 5 月 12 日上涨 1.72%，本周四钴价格上行，据 SMM 周报显示，受钴盐原料上涨影响，四钴价格随成本上调，成交价也有所上行，需求端受钴酸锂需求小有增量的影响，钴酸锂厂商对于原料需求增加，导致四钴出货量有所增加；截止到 5 月 19 日，硫酸钴报收 3.65 万元/吨，环比 5 月 19 日上涨 5.04%，本周硫酸钴价格回暖，主要系三元前驱市场存在结构性的回暖，部分企业有备库需求。

► 下游询价较多+现货偏紧，稀土市场整体有所回暖

价格：截止到5月19日，氧化铈均价5500元/吨，环比5月12日不变；氧化镨均价45.5万元/吨，环比5月12日上涨1.11%。截止5月19日，氧化镧均价6000元/吨，环比5月12日不变；氧化钕均价46.1万元/吨，环比5月12日上涨1.32%；氧化镨钕均价46.80万元/吨，环比5月12日上涨2.18%；氧化镱均价2060元/公斤，环比5月12日上涨3.52%；氧化铽均价0.8万元/公斤，环比5月12日上涨5.13%。本周稀土价格整体上行，据SMM周报显示，本周长协交单虽已结束，但氧化镨钕现货偏紧，持货商报价坚挺；本周镱铽氧化物价格上行速度较快，主要系镱铽产品询盘活跃度较高，叠加缅甸即将进入雨季，缅甸矿进口量将于6月出现缩减，而我国85%以上的未列名氧化稀土进口自缅甸，若缅甸稀土进口受到限制，国内稀土供应量也将有大幅缩减，价格有望继续上行。截止到5月19日，烧结钕铁硼(N35)均价为145元/公斤，环比5月12日上涨3.57%，本周烧结钕铁硼价格上涨，主要系本周镨钕镱铽金属价格均有小幅上行，钕铁硼毛坯价格也随之上涨。

投资建议

据富宝锂电新能源周报显示，需求端来看，5月以来下游开工率整体提升10~20%，材料厂除正常补库采购外，仍有材料厂囤货，备货较多在1个月左右，加快锂盐厂快速去库，需求的恢复带来的补库需求以及市场看涨情绪浓厚导致部分下游厂商开始囤货，支撑锂盐价格快速上涨。但近期由于锂价过高，导致材料厂成本压力较大，采购意愿降低，市场热度有所退减，电池级碳酸锂价格在接近30万元/吨时增速放缓，一定程度上说明高价没能有效传导至下游，锂矿厂商的挺价行为或难以长期维持。考虑到中下游不论高低已陆续补上库存，前期锂盐厂惜售情绪浓烈，市场散货较少，偶见少量散货流通，被多次转手加价翻炒，加速了锂价上涨，现市场情绪消减，后续再大涨动力已不足。从中长期来看，综合考虑到下游需求的复苏相对温和，产业链库存的消化仍需一定时间，以及2023H2供给侧的释放依然较为充分等因素（2023H2较2023H1增加13万吨LCE，环比增长45.88%），我们认为锂盐价格动态平衡点暂无法确立。在此推荐大家关注上下游一体化企业，推荐关注提前实现锂精矿收入，阿坝州李家沟锂辉石矿即将投产的【川能动力】；新建产能陆续放量，锂云母原料自给率100%的【永兴材料】。受益标的有Bikita矿山扩产进行中、锂盐自给率有望持续提高的【中矿资源】和格林布什矿山未来5年一直在增产且可以通过代工实现产量放量的【天齐锂业】。

风险提示

- 1) 全球锂盐需求量增速不及预期；
- 2) 澳洲 Wodgina 矿山爬坡超预期；
- 3) 澳洲 Greenbushes 外售锂精矿；
- 4) 南美盐湖新项目投产进度超预期；
- 5) 地缘政治风险。

正文目录

1. 本周锂盐价格加速上涨，后续上涨动力或不足。.....	6
1.1. 锂行业观点更新.....	6
1.2. 镍钴行业观点更新.....	14
1.3. 稀土磁材行业观点更新.....	18
1.4. 行情回顾.....	20
2. 风险提示.....	23

图表目录

图 1 中国锂盐价格（万元/吨）.....	13
图 2 东亚锂盐价格（美元/公斤）.....	13
图 3 锂精矿价格（Fastmarkets）.....	14
图 4 锂精矿价格（SMM）.....	14
图 5 LME 镍库存及价格.....	17
图 6 沪镍库存及价格.....	17
图 7 金属钴&氧化钴价格走势（元/吨）.....	17
图 8 四钴&硫酸钴价格走势（元/吨）.....	17
图 9 氧化铜价格趋势（元/吨）.....	20
图 10 氧化镨、氧化铈价格趋势（元/吨）.....	20
图 11 氧化钕价格趋势（元/吨）.....	20
图 12 氧化镉、钽价格趋势（元/公斤）.....	20
图 13 氧化镨钕价格趋势（元/吨）.....	20
图 14 钕铁硼毛坯价格趋势.....	20
图 15 涨跌幅前十.....	21
图 16 涨跌幅后十.....	21
表 1 锂行业价格变动周度复盘.....	21
表 2 镍行业价格变动周度复盘.....	21
表 3 钴行业价格变动周度复盘.....	22
表 4 稀土行业价格变动周度复盘.....	22
表 5 锰钒行业价格变动周度复盘.....	22

1.本周锂盐价格加速上涨，后续上涨动力或不足

1.1.锂行业观点更新

1.1.1.一周海外锂资源信息速递

1、AVZ 收到 Cominière 和金城提交国际商会仲裁程序的请求

据 AVZ 公告，AVZ International Pty Ltd(AVZI)和 Green Lithium Holdings Pte Ltd(GLH)均为 AVZ Minerals Limited 的全资子公司。AVZ 已收到代表刚果矿业公司 (Cominière)和紫金矿业的全资子公司金城矿业有限公司向巴黎国际商会(ICC)提出的仲裁请求。AVZI 和 GLH 拥有 AVZ 在 Dathcom Mining SA (Dathcom) 75%股份的合法所有权。

在请求中，索赔人声称该公司违反了赋予索赔人以下主要救济的《Dathcom 合资协议》(Dathcom JVA):

- 一项损害赔偿要求，初步估计赔偿金城 8.5 亿美元，赔偿 Cominière 5.66 亿美元；以及
- 宣布终止与 Dathcom 的合资企业的命令。

公司就金城和 Cominière 提出的联合仲裁程序提出以下意见:

- 如前所述，公司认为 Cominière 的所谓终止是非法的，因为它是在没有有效理由的情况下试图终止的，并且其方式违反了 Dathcom JVA 的明确条款，并且仍然是公司正在启动的 Cominière 仲裁程序的主题(参见之前 ASX 于 2023 年 4 月 17 日和 5 月 8 日发布的公告);

- 如前所披露，公司已获得紧急禁令救济，禁止 Cominière 采取任何步骤，试图终止合资企业;

- 本诉讼确定 Cominière 和金城是一致行动的，并确认了公司的观点，即包括索赔人在内的各种行为者打算为自己和/或其他第三方非法获取 Manono 项目的利益，而不包括公司;

- 虽然请求中没有提供有关损害赔偿索赔的实质量化，但从表面上看，损害赔偿索赔的金额是基于金城持有 Dathcom 15%的权益，Cominière 持有 Dathcom 10%的权益，因此表明索赔人对 Manono 项目的整体估值为 56.6 亿美元;以及

• 金城在请求中主张的管辖权基础，依赖于其据称从 Cominière 手中转让了 15% 的 Dathcom 股份。

正如之前自 2022 年 5 月 4 日以来向澳大利亚证券交易所披露的那样，公司认为所称的转让严重违反了其在 Dathcom JVA 下的优先购买权，因此是无效的，没有任何效力。

公司正在考虑该请求，并将继续采取一切必要行动抵制索赔，公司认为这些索赔本质上是虚假的，没有价值，包含基本和重大错误，没有实质内容或事实或法律基础。

2、Premier African Minerals Limited 正在进行的 Zulu 工厂优化的资金流向

据 Premier African Minerals Limited 公告，为正在进行的 Zulu 锂和钽项目试点工厂优化，以每股新普通股 0.925 便士的发行价格筹集 1,759,500 英镑(不包括费用)。

该公司还报告说，该工厂现在正在从锂辉石和云母浮选回路中生产精矿。

首席执行官 George Roach 评论说：“优化工厂和过程控制程序以实现铭牌吞吐量的工作仍将是 Zulu 的唯一重点。

采矿作业继续受到鼓舞，品位和矿体定义均符合我们的预期。与此同时，目前采矿作业以外的勘探活动已查明了目前正在开采的资源中未包括的以锂辉石为主的伟晶岩。

同样，我们在 Mutare 项目的合资伙伴(于 2022 年 4 月 25 日宣布)向我们表明，早期的沟槽已经发现了大量伟晶岩，我们期待在不久的将来报告该活动的结果。”

配售

Premier 今天以配售的方式发行了 190,216,216 股无票面价值的新普通股，配售价格为每份配售股份 0.925 便士。配售股份在发行时，在各方面均与现有普通股同等。CMC Markets UK Plc 作为公司配售的唯一配售代理。

配售股份将于 2023 年 5 月 19 日或前后申请在 AIM 进行交易。

此次配售是在公司现有的股权授权范围内安排的。Premier 打算将此次配售的收益主要用于协助 Zulu 正在进行的优化业务的进一步运营资金以及集团所需的一般营运资金。

总表决权

配售股份发行后，公司已发行股本为 22,770,103,177 股具有表决权的普通股。本公司股东可将该数字用作分母，以确定是否需要根据英国金融市场行为监管局的《披露与透明度规则》通知其在本公司股本中的权益或权益变更。

3、Lithium Americas 分拆为两个独立的上市公司

据 Lithium Americas 2023 年 5 月 15 日公告，其董事会已一致批准执行一项安排协议，规定公司的重组，将导致其北美和阿根廷业务部门分拆为两个独立的上市公司。

分拆将建立一个专注于阿根廷的锂业公司 ("Lithium Argentina") 和一个专注于北美的锂业公司 ("Lithium Americas (NewCo) ")。阿根廷锂业公司将拥有美洲锂业公司在阿根廷锂资产的现有权益，包括 Caucharí-Olaroz 的 44.8% 权益、100% 拥有的 Pastos Grandes 项目和 Sal de la Puna 项目的 65% 权益。美洲锂业公司 (NewCo) 将拥有位于内华达州洪堡县的 100% 拥有的 Thacker Pass 锂矿项目，以及公司在 Green Technology Metals Limited (ASX: GT1) 和 Ascend Elements, Inc. 的投资。

分拆的主要好处

分拆预计将提高每个业务单位的长期前景，并提供一些好处，其中包括：

- 为每个公司提供更明确的业务和战略重点，使分离后的业务能够更好地吸引、保留和激励关键员工。
- 使每个业务能够追求其独立和独特的增长机会。
- 阿根廷锂业：提高 Caucharí-Olaroz 的产能，追求第二阶段的扩张，并利用重要的资源进一步增长，同时对 Pastos Grandes 和 Sal de la Puna 的潜在上升空间作出推进和建设决定。
- 美洲锂业公司 (NewCo)：Thacker Pass 第一阶段的建设 and 生产，以及第二阶段及以后的规划和执行。
- 提高市场对每项业务的评估能力，并根据其可比性进行估值，通过独立的投资机会为股东提供更高的价值和灵活性。
- 为每家公司提供独立的资本渠道，形成更有针对性的资本分配做法，从而使每家公司能够更深入地拓展其特定领域，使其资源价值最大化。
- 预计将在税收递延的基础上执行税收裁决，并具有最小的非协同效应。

美洲锂业公司总裁兼首席执行官 Jonathan Evans 说："随着董事会的批准，我们很高兴在将美洲锂业公司分离为两家不同的领先锂业公司的过程中，完成了一个关键的里程碑。"我们期待着通过美洲锂业（NewCo）的独特地位和美国最大的锂资源之一的开发，以及通过阿根廷锂业的近期生产组合与两个高质量项目的重要增长管道产生的价值，为股东创造价值。"

4、Lithium Americas 公布 2023Q1 季报

据 Lithium Americas 5 月 15 日公告 2023Q1 季报总结如下：

1) 各项目进展

阿根廷-- Cauchari-Olaroz

- 机械施工已经完成，目标是在 2023 年 6 月首次生产锂，2024Q1 达产（指引保持不变）；

- 第二阶段扩大至少 20,000 吨/年碳酸锂的开发规划继续推进，以配合第一阶段的完成。

阿根廷-- Pastos Grandes Basin

- 公司继续推进 Pastos Grandes 的 3000 万美元的开发计划，目标是在 2023 年第四季度完成该计划并作出建设决定。

- 地质学计划已经完成。道路和钻井平台正在建设中。

- 2023 年 4 月 20 日，公司完成了对 Arena Minerals 及其在 Sal de la Puna 项目的 65% 所有权权益的收购，该项目毗邻阿根廷萨尔塔的 Pastos Grandes 项目。

美国-- Thacker Pass

主要的土方工程预计将在 2023 年下半年开始，并支持在 2026 年下半年开始生产的目标（指引保持不变）。

2) 财务

截至 2023 年 3 月 31 日，公司拥有 6.04 亿美元的现金和现金等价物以及短期银行存款，另外还有 7500 万美元的可用信贷。

2023年5月15日，公司董事会一致批准执行一项安排协议，规定公司的重组，将导致其北美和阿根廷业务部门分拆为两个独立的上市公司。

2023年1月30日，Lithium Americas 与通用汽车签订了一项购买协议，根据该协议，通用汽车同意对公司进行 6.5 亿美元的股权投资，并通过具有约束力的供应协议获得 Thacker Pass 第一阶段的独家生产权。

- 2023年2月16日，随着通用汽车以每股 21.34 美元购买 1500 万股 Lithium Americas 的普通股，3.2 亿美元的首期资金完成。通用汽车现在是 Lithium Americas 的最大股东和承购伙伴。

- 第二批 3.3 亿美元计划在分拆和其他条件得到满足后投资于公司的美国业务。

5、SQM2023Q1 经营情况简报

1) 公司营收及利润

2023Q1，公司净利润为 7.499 亿美元，同比减少 5.80%，环比减少 34.85%；2023Q1，公司毛利为 10.656 亿美元（占收入的 47.1%），同比减少 8.51%，环比减少 35.10%；2023Q1，公司营收为 22.639 亿美元，同比增长约 12%，环比减少 27.75%。

与 CORFO 的成功公私联盟继续取得积极成果，2023Q1，SQM 对智利财政的贡献超过 10 亿美元。

2) 锂和锂盐业务

2023Q1，锂和锂盐业务的收入总额为 16.462 亿美元，同比增长 14%，环比减少 34.81%；2023Q1，销量 3.23 万吨，同比减少 15%，环比减少 24.88%。一季度锂盐销量低于预期主要系上一季度的提前采购、中国补贴的变化以及整个电池供应链的高库存，导致 2023Q1 的锂需求量环比 2022Q4 减少约 20%，公司相信去库存期已经结束，预计销售量将在未来几个季度恢复，预计今年全球锂需求增长将至少达到 20%；

2023Q1 平均价格为 5.1 万美元/吨，2022Q1/Q2/Q3/Q4 分别为 3.8、5.4、5.6、5.9 万美元/吨。

2023Q1，锂和锂盐部门的毛利润约占 SQM 合并毛利润的 75%。

各项目进度：

今年预计将投资近 12 亿美元用于扩大在智利和国外的产能：

Carmen 锂矿厂的扩建工程按计划推进，同时在准备 Salar Futuro 项目的技术文件方面取得了进展。

中国的氢氧化锂工厂预计在未来几个月内投入生产。

继续进行 Holland 矿区的建设，并可以确认该项目正在按计划进行，将在今年年底前开始锂精矿生产，并在 2025 年开始生产电池级氢氧化锂。

1.1.2.一周国内锂资源信息速递

1、天齐锂业拟在苏州投建电池级氢氧化锂生产基地

近日，天齐锂业发布公告，公司拟于苏州市建设电池级氢氧化锂生产基地，并签署《投资协议书》。项目计划总投资约 30 亿元。

2、中矿资源所属 Bikita 矿山停产整顿

据中矿资源 5 月 16 日公告，津巴布韦政府开展了矿企企业责任和规范经营活动检查，津巴布韦 Bikita 矿山（主要是新建选厂分包商）存在劳工管理等问题。就相关问题 Bikita 矿山与当地相关部门协商并决定，Bikita 矿山于当地时间 5 月 15 日停产整顿，停产时间预计为 1 周。

3、厦钨新能将在法国设立两家合资公司

厦钨新能 5 月 15 日公告，公司下属子公司计划于北京时间 5 月 16 日与法国 ORANO（欧安诺集团）下属公司签署合资协议，在法国北部港口城市敦刻尔克设立一家电池正极材料合资企业及一家前驱体合资企业。

根据公告，电池正极材料合资企业将由厦钨新能下属子公司持股 51%，ORANO 持股 49%；前驱体合资企业由厦钨新能下属子公司持股 49%，ORANO 持股 51%。

4、长远锂科 5 月 17 日公告公司拟投资 100 亿元，在福清市建设高性能锂电池材料综合产业基地项目，主要为三元正极材料（配套三元前驱体生产线）和磷酸铁锂正极材料。

5、据发改委官网 5 月 17 日信息，国家发展改革委、国家能源局发布《关于加快推进充电基础设施建设 更好支持新能源汽车下乡和乡村振兴的实施意见》，鼓励有条件的地方对农村户籍居民在户籍所在地县域内购买新能源汽车，给予消费券等支持；加强公共充电基础设施布局建设，实现适宜使用新能源汽车的地区充电站“县县全覆盖”、充电桩“乡乡全覆盖”；鼓励有条件地方出台农村地区公共充电基础设施建设运营专项支持政策；健全新能源二手车评估体系，鼓励企业面向农村地区市场提供优质新能源二手车等。

6、欧盟即将与阿根廷和智利达成关键材料协议

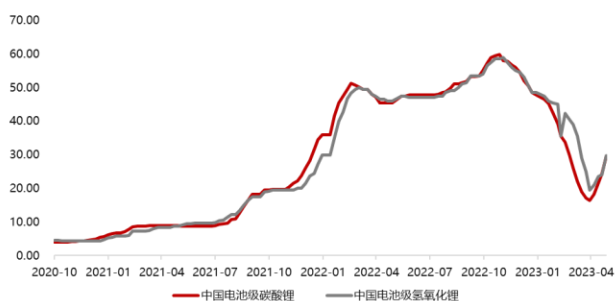
据彭博 5 月 18 日报道，欧盟(European Union)正在与阿根廷和智利达成协议，扩大其获得电动汽车电池所需锂等关键矿物和金属的机会，这是欧盟打造低碳经济目标的一部分。欧盟执行机构欧盟委员会(European Commission)表示，双方可能在未来 4 个月内签署初步谅解备忘录，并补充称，双方可能在南美及其他地区建立进一步的合作关系。这是欧盟为确保获得对其清洁能源和数字化转型至关重要的资源，并减少对包括中国在内的少数供应商的依赖所做的最新努力。在此之前，它与加拿大、乌克兰、纳米比亚和哈萨克斯坦签署了协议。布鲁塞尔也在与挪威和格陵兰进行谈判。欧盟委员会发言人周三表示，战略伙伴关系将使双方能够共同开发可持续和有弹性的原材料价值链投资项目，同时特别加强在研究和创新方面的合作。阿根廷能源秘书处的一位发言人表示，政府正在与欧盟制定一份备忘录，以帮助该国可持续发展其金属勘探和加工工业。根据一份草案，它涵盖了 42 种原材料。初步协议可能会在 10 月份阿根廷总统大选之前达成，目前还不清楚新政府将实施什么样的锂政策。这个南美第二大经济体也在寻求特殊地位，以获得美国《通胀削减法案》(Inflation Reduction Act)规定的福利，允许美国汽车制造商使用该国生产的锂。

1.1.3.本周锂盐价格加速上涨，后续上涨动力或不足

本周锂盐价格加速上涨，后续上涨动力或不足。根据 SMM 数据，截至 5 月 19 日，电池级碳酸锂报价 29.2 万元/吨，环比 5 月 12 日报价上涨 5 万元/吨；工业级碳酸锂报价 27.05 万元/吨，环比 5 月 12 日报价上涨 4.3 万元/吨；电池级粗颗粒氢氧化锂报价 27.65 万元/吨，环比 5 月 12 日报价上涨 4.9 万元/吨；电池级微粉型氢氧化锂报价 29.05 万元/吨，环比 5 月 12 日报价保上涨 4.95 万元/吨；工业级氢氧化锂报价 25.15 万元/吨，环比 5 月 12 日报价上涨 4.95 万元/吨。5 月 18 日，Fastmarkets 中国氢氧化

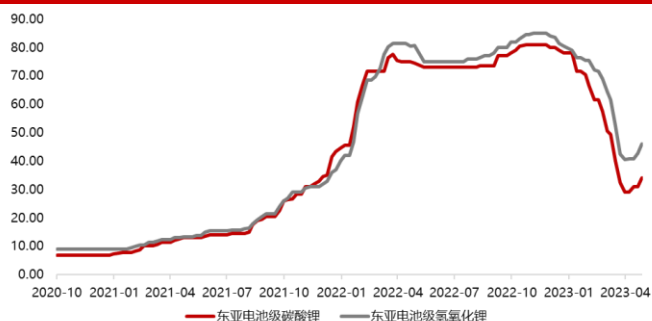
锂现货出厂价报价均价为 29.8 万元/吨，较 5 月 11 日环比上涨 5.8 万元/吨；中国碳酸锂现货出厂价报价均价为 29.55 万元/吨，较 5 月 11 日环比上涨 5.05 万元/吨。据富宝锂电新能源周报显示，需求端来看，5 月以来下游开工率整体提升 10~20%，材料厂除正常补库采购外，仍有材料厂囤货，备货较多在 1 个月左右，加快锂盐厂快速去库。据 Fastmarkets 周报显示，下游磷酸铁锂（LFP）电池正极生产最近有所恢复，特别是与 4 月份相比，当时产量下降到今年迄今为止的最低点；此外，越来越多下游客户因为担心价高开始囤货，推动短期锂盐价格快速上涨。但近期由于锂价过高，导致材料厂成本压力较大，采购意愿降低，市场热度有所退减，电池级碳酸锂价格在接近 30 万元/吨时涨势放缓，一定程度上说明高价没能有效传导至下游，锂矿厂商的挺价行为或难以长期维持。考虑到中下游不论高低已陆续补上库存，前期锂盐厂惜售情绪浓烈，市场散货较少，偶见少量散货流通，被多次转手加价翻炒，加速了锂价上涨，现市场情绪消减，后续再大涨动力已不足。从中长期来看，综合考虑到下游需求的复苏相对温和，产业链库存的消化仍需一定时间，以及 2023H2 供给侧的释放依然较为充分等因素（2023H2 较 2023H1 增加 13 万吨 LCE，环比增长 45.88%），我们认为锂盐价格动态平衡点暂无法确立。

图 1 中国锂盐价格（万元/吨）



资料来源：Fastmarkets，华西证券研究所

图 2 东亚锂盐价格（美元/公斤）

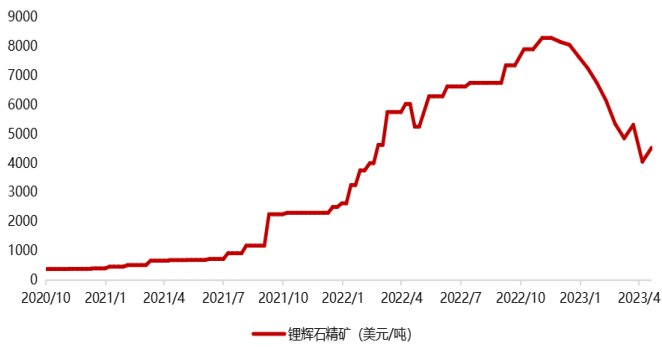


资料来源：Fastmarkets，华西证券研究所

1.1.4. 矿主挺价心态明显，海内外锂精矿评估价持续上涨

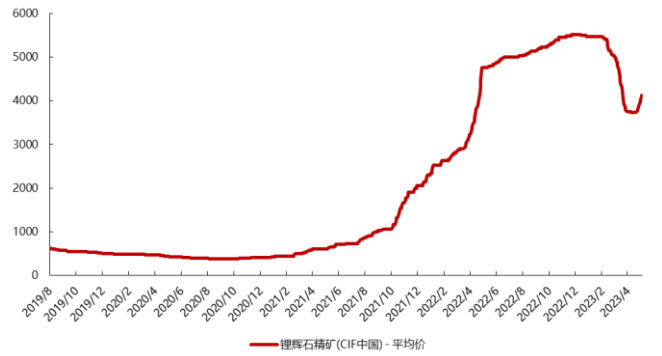
5 月 19 日，普氏能源咨询锂精矿（SC6）评估价格为 3950 美元/吨（FOB，澳大利亚），环比 5 月 12 日 3950 美元/吨（FOB，澳大利亚）保持不变。截止 5 月 11 日，Fastmarkets 锂精矿评估价为 4525 美元/吨，环比 4 月 27 日报价上涨 475 美元/吨。截止 5 月 19 日，SMM 锂精矿现货价为 4120 美元/吨，环比 5 月 12 日上涨 200 美元/吨。本周海内外锂精矿评估价格均上涨，主要系伴随锂盐报价快速上涨，矿主惜售心态明显。

图 3 锂精矿价格 (Fastmarkets)



资料来源: Fastmarkets, 华西证券研究所

图 4 锂精矿价格 (SMM)



资料来源: SMM, 华西证券研究所

据富宝锂电新能源周报显示,需求端来看,5月以来下游开工率整体提升10~20%,材料厂除正常补库采购外,仍有材料厂囤货,备货较多在1个月左右,加快锂盐厂快速去库,需求的恢复带来的补库需求以及市场看涨情绪浓厚导致部分下游厂商开始囤货,支撑锂盐价格快速上涨。但近期由于锂价过高,导致材料厂成本压力较大,采购意愿降低,市场热度有所退减,电池级碳酸锂价格在接近30万元/吨时涨速放缓,一定程度上说明高价没能有效传导至下游,锂矿厂商的挺价行为或难以长期维持。考虑到中下游不论高低已陆续补上库存,前期锂盐厂惜售情绪浓烈,市场散货较少,偶见少量散货流通,被多次转手加价翻炒,加速了锂价上涨,现市场情绪消减,后续再大涨动力已不足。从中长期来看,综合考虑到下游需求的复苏相对温和,产业链库存的消化仍需一定时间,以及2023H2供给侧的释放依然较为充分等因素(2023H2较2023H1增加13万吨LCE,环比增长45.88%),我们认为锂盐价格动态平衡点暂无法确立。在此推荐大家关注上下游一体化企业,推荐关注提前实现锂精矿收入,阿坝州李家沟锂辉石矿即将投产的【川能动力】;新建产能陆续放量,锂云母原料自给率100%的【永兴材料】。受益标的有Bikita矿山扩产进行中、锂盐自给率有望持续提高的【中矿资源】和格林布什矿山未来5年一直在增产且可以通过代工实现产量放量的【天齐锂业】。

1.2. 镍钴行业观点更新

1.2.1. 一周海外镍钴资源信息速递

- 1、BUKK计划通过子公司在南苏拉威西岛的Palopo建设二期镍冶炼厂

据中国镍业网 5 月 19 日发布，雅加达，由 Kalla 家族控制的 PT Bukaka Teknik Utama Tbk (BUKK)，该公司正在越来越多地开发对可再生能源领域和下游采矿业的投资。

BUKK 计划通过 PT Bukaka Mandiri Sejahtera (BMS) 子公司在南苏拉威西岛的 Palopo 建设二期镍冶炼厂。

二期建设项目为四个硫酸镍工厂，年产能为 31,400 吨，采用高压酸浸 (HPAL) 技术或湿法冶金。

目前，BMS 正在一期建设两个工厂，分别是采用回转窑电炉 (RKEF) 技术或火法冶金技术的 4.3 万吨/年镍铁冶炼厂和采用 HPAL 技术的 3.14 万吨/年硫酸镍冶炼厂。

镍铁冶炼厂预计将于 2023 年年中投产，而硫酸镍冶炼厂预计将于 2024 年投产。

2、FNI：受益于 Ipilán 运营，2023 年计划出口镍矿 650 万湿吨

菲律宾巴拉望岛一座新矿的商业运营开始，使 Global Ferronickel Holdings Inc. 在第一季度恢复盈利。

Global Ferronickel 在 5 月 16 日提交给监管机构的文件中称，前三个月的净收入为 3.588 亿比索，扭转了 2022 年同期的净亏损 1.982 亿比索。

该公司总裁丹特·布拉沃 (Dante Bravo) 表示：“我们在 2023 年开局良好，主要来自我们的巴拉望矿，该矿受益于中品位镍矿石。” Global Ferronickel 将盈利能力的恢复主要归功于其位于巴拉望岛的新矿，该矿占总收入的 98% 以上。

FNI 预计新一年的产量会增加，矿区将有重点的运营执行和更多的勘探钻探。具体来说，公司计划出口镍矿 650 万湿吨，其中包括来自 Cagdianao 的 500 万湿吨和来自巴拉望岛的 150 万湿吨。而一季度共出货 33 万湿吨，均为中品位镍矿，镍矿石平均实现价格为每湿吨 61.48 美元。

Global Ferronickel 通过其子公司 Ipilán Nickel Corp. (INC) 经营位于布鲁克角镇的一个矿场。INC 拥有该地区的独家开采权，该地区占地 2835 公顷，其中 260 公顷已部分宣布为矿区。到 5 月底，巴拉望矿预计将交付 100 万湿吨镍矿石。

2022 年 9 月，INC 向广东世纪青山镍业有限公司 (GCTN) 发运 54700 湿吨，标志着其首次向中国出口镍矿。

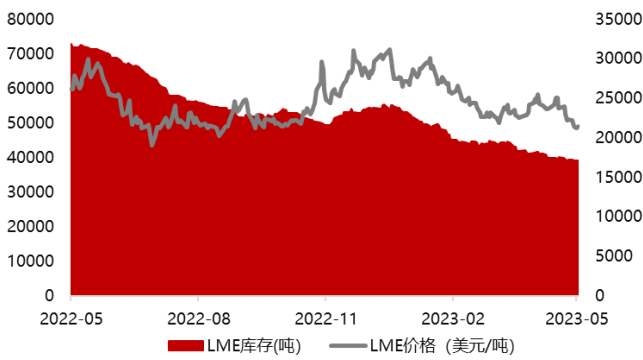
Global Ferronickel 也受益于其联营公司 GHGC Holdings Ltd. 贡献的收益，达 5280 万比索。2022 年，它以 7500 万美元的价格收购了 GHGC 22.22% 的股份，这相当于 GCTN 20% 的所有权。

1.2.2. 正极厂商开工率较上月提高，硫酸镍跌幅放缓

镍：截止 5 月 19 日，LME 镍现货结算价报收 21465 美元/吨，环比 5 月 12 日下跌 3.68%。截止 5 月 19 日，LME 镍总库存为 39174 吨，环比 5 月 12 日下跌 0.31%。截止 5 月 19 日，沪镍报收 15.96 万元/吨，环比 5 月 12 日下跌 5.13%，沪镍库存为 908 吨，环比 5 月 12 日下跌 47.73%。宏观面对大宗影响仍存，近期宏观逻辑仍集中于是否继续加息以及全球经济是否将要进入衰退两个方面。美联储在过去的会议中每一次都在加息，但剔除能源及食品外，核心通胀率的下降的进程仍旧较慢，从而在 5 月 18 日晚间美联储多位高官“放鹰”，支持进一步提高利率，市场对美联储 6 月加息的概率提升至 40%，美债收益率飙升，美元指数跟涨，镍价承压（来源：SMM）。

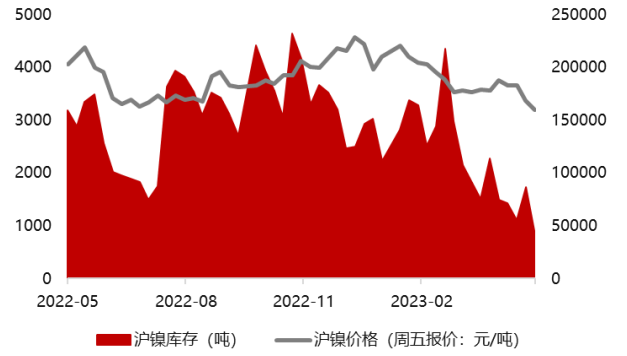
截止到 5 月 19 日，高镍生铁（8-12%）报收 1112.5 元/镍点，环比 5 月 12 日下跌 1.11%，据 SMM 周报显示，主要系不锈钢厂前期采购原料已备货至 6 月甚至 7 月，但实际 5、6 月产量增产或不及预期，在不锈钢需求较弱情况下，镍铁需求走弱预期提前。截止到 5 月 19 日，电池级硫酸镍报收 33000 元/吨，环比 5 月 12 日下跌 0.60%，据 SMM 周报显示，供给端，镍盐企业经由 4-5 月的停减产，镍盐现货库存普遍偏低，市场上低价货源减少，价格支撑走强；需求端，三元前驱体开工率较上月小幅度增长，部分停产工厂重新开始生产，锂价的持续走高也带动前驱体正极厂商对未来原料供给担忧，频繁询价，硫酸镍厂商受库存较低，成本较大的原因，挺价意愿强烈，但三元企业订单短期增量有限，导致硫酸镍下行幅度减少。

图 5 LME 镍库存及价格



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 6 沪镍库存及价格

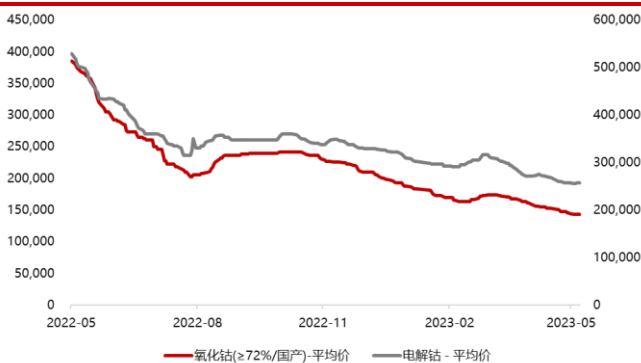


资料来源：Wind，华西证券研究所

1.2.3. 下游市场小幅回暖，钴价上行

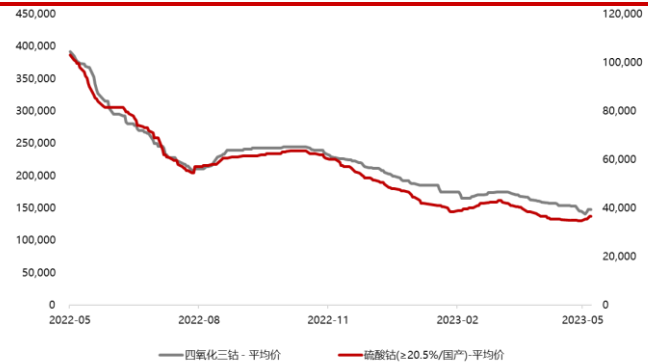
钴：截止到 5 月 19 日，金属钴报收 25.75 万元/吨，环比 5 月 12 日下跌 0.39%，本周电钴价格小幅上行，据 SMM 周报显示，因钴盐原料价格上涨，电钴成本上行导致其价格上涨，近期电钴市场供需情况相较于之前现货供应宽松的情况来说稍微有所收紧，生产商及贸易商手里现货有所减少；截止到 5 月 19 日，四氧化三钴报收 14.75 万元/吨，环比 5 月 12 日上涨 1.72%，本周四钴价格上行，据 SMM 周报显示，受钴盐原料上涨影响，四钴价格随成本上调，成交价也有所上行，需求端受钴酸锂需求小有增量的影响，钴酸锂厂商对于原料需求增加，导致四钴出货量有所增加；截止到 5 月 19 日，硫酸钴报收 3.65 万元/吨，环比 5 月 19 日上涨 5.04%，本周硫酸钴价格回暖，主要系三元前驱市场存在结构性的回暖，部分企业有备库需求。

图 7 金属钴&氧化钴价格走势（元/吨）



资料来源：SMM，华西证券研究所

图 8 四钴&硫酸钴价格走势（元/吨）



资料来源：SMM，华西证券研究所

1.3. 稀土磁材行业观点更新

1.3.1. 一周海外稀土磁材资源信息速递

1、Eastern Metals Ltd 获得勘探许可证

据 Eastern Metals Ltd 于 5 月 15 日公告，公司获得了一份新的勘探许可证，该公司认为这将有助于它在新南威尔士州科巴盆地探明一个新的稀土矿区。

EL9565——Black Range 的许可证——已授予公司三年期限。

该矿权地在南部和东部毗邻公司的 Tara (EL9180) 许可证，并申请获得 Currawalla 矿区附近的空地，该公司在那里发现了高品位稀土。

2、Tyseley Energy Park 将成为英国首个全面的稀土磁体再制造工厂所在地

据 Science X 于 5 月 17 日公告，由伯明翰大学冶金与材料学院的研究人员组建的先锋稀土回收公司 HyProMag 将被 Maginito Ltd 收购，该交易旨在促进进一步扩大规模和国际推广该技术首先在伯明翰大学进行试点，并为今年晚些时候在伯明翰 Tyseley 能源园区开发的英国第一个全面的稀土磁体再制造设施奠定了基础。

HyProMag 的核心技术基于专利工艺——磁铁废料的氢处理 (HPMS)，该工艺最初是在大学的磁性材料集团(MMG) 内开发的，用于从废料和冗余设备中提取稀土磁铁，随后授权给 HyProMag。

3、澳大利亚战略材料公司(ASM)开始向美国稀土磁体制造商 Noveon Magnetics 出售其韩国工厂生产的钕铁硼合金

据 ASM 于 5 月 16 日公告公司开始向美国稀土磁体制造商 Noveon Magnetics 出售其韩国工厂生产的钕铁硼合金。

根据协议，100 吨钕铁硼合金将于 2024 年 3 月底前按照商定的时间表从工厂交付至 Noveon。

两家公司已根据规格商定了每吨货物的固定价格。任何附加规格(包括未来可能供应的任何其他材料)将根据相关合金中包含的稀土含量并参考相关氧化物的现行市场价格单独定价。

根据这第一份协议，两家公司计划发展战略合作伙伴关系，长期采购稀土材料，以支持磁体生产。

Noveon 的前身是 Urban Mining Company，去年更名。该公司在德克萨斯州圣马科斯的工厂回收磁体废料来生产新磁体，该工厂每年可生产 2000 吨磁性材料。它旨在帮助美国减少对进口稀土磁体的依赖，稀土磁体有许多应用，但主要用于车辆和海上风力涡轮机。

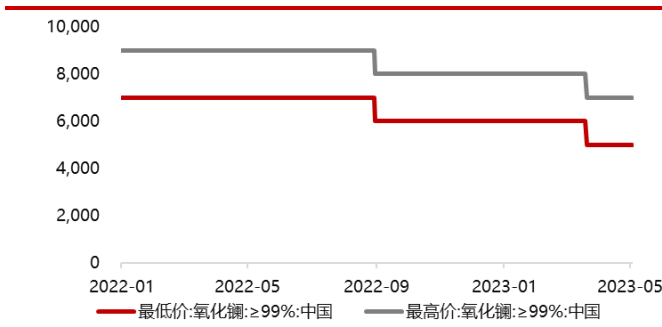
ASM 正在扩大其在韩国奥昌省的韩国金属工厂，该工厂于 2022 年 5 月开始运营。该工厂在 1-3 月生产了 15.1 吨镨钕金属，其镨钕金属冶炼炉和合金铸造机的调试现已完成。ASM 一直在努力扩大其在亚洲和大西洋市场的客户群，并已与韩国 NS World 达成了另一项供应协议。

4、据澳大利亚战略材料有限公司（ASM 或公司）5 月 18 日公告，其 Dubbo 项目已获得澳大利亚政府关键矿产开发计划（CMDP）第 2 阶段 650 万美元的拨款。

1.3.2. 下游询价较多+现货偏紧，稀土市场整体有所回暖

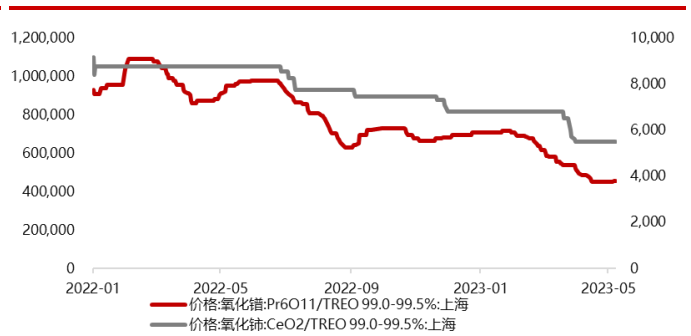
价格：截止到 5 月 19 日，氧化铈均价 5500 元/吨，环比 5 月 12 日不变；氧化镨均价 45.5 万元/吨，环比 5 月 12 日上涨 1.11%。截止 5 月 19 日，氧化镧均价 6000 元/吨，环比 5 月 12 日不变；氧化钕均价 46.1 万元/吨，环比 5 月 12 日上涨 1.32%；氧化镨钕均价 46.80 万元/吨，环比 5 月 12 日上涨 2.18%；氧化镝均价 2060 元/公斤，环比 5 月 12 日上涨 3.52%；氧化铽均价 0.8 万元/公斤，环比 5 月 12 日上涨 5.13%。本周稀土价格整体上行，据 SMM 周报显示，本周长协交单虽已结束，但氧化镨钕现货偏紧，持货商报价坚挺；本周镝铽氧化物价格上行速度较快，主要系镝铽产品询盘活跃度较高，叠加缅甸即将进入雨季，缅甸矿进口量将于 6 月出现缩减，而我国 85% 以上的未列名氧化稀土进口自缅甸，若缅甸稀土进口受到限制，国内稀土供应量也将有大幅缩减，价格有望继续上行。截止到 5 月 19 日，烧结钕铁硼（N35）均价为 145 元/公斤，环比 5 月 12 日上涨 3.57%，本周烧结钕铁硼价格上涨，主要系本周镨钕镝铽金属价格均有小幅上行，钕铁硼毛坯价格也随之上涨。

图 9 氧化镧价格趋势（元/吨）



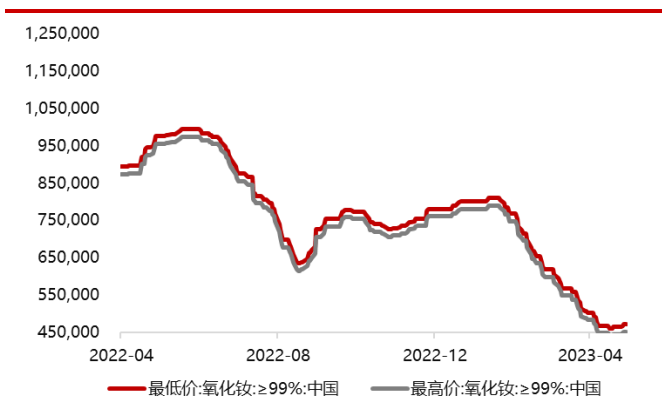
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 10 氧化镨、氧化铈价格趋势（元/吨）



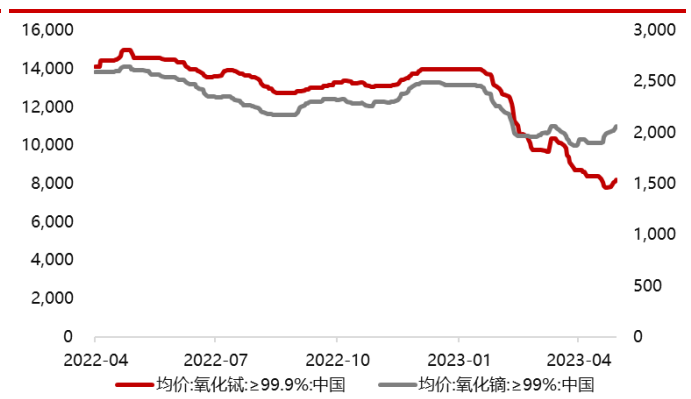
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 11 氧化钕价格趋势（元/吨）



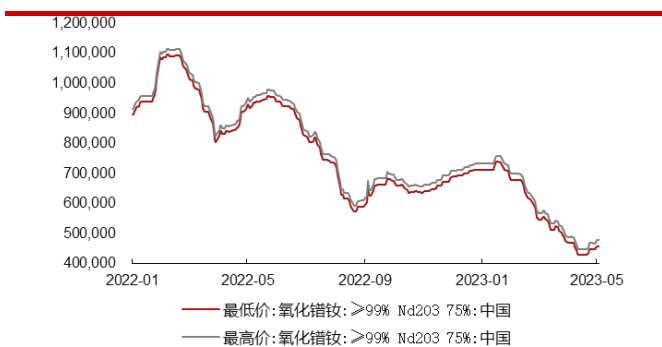
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 12 氧化镨、铽价格趋势（元/公斤）



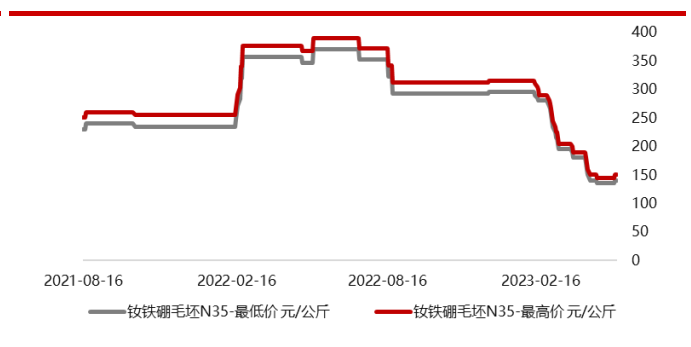
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 13 氧化镨钕价格趋势（元/吨）



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 14 钕铁硼毛坯价格趋势

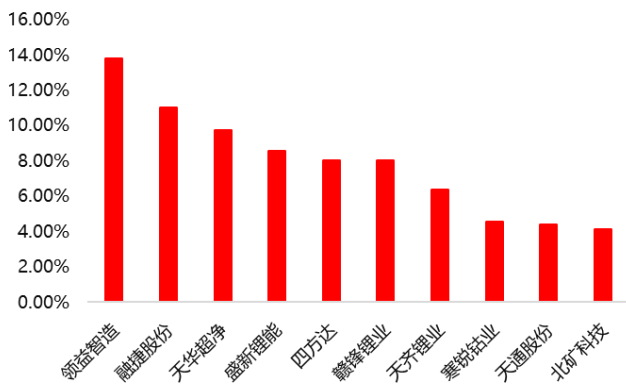


资料来源：Wind，华西证券研究所

1.4.行情回顾

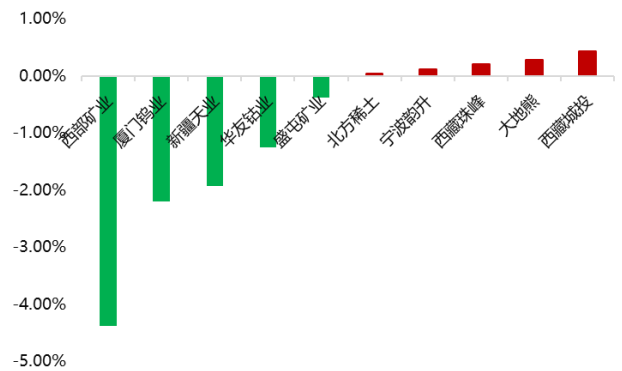
1.4.1. 个股表现

图 15 涨跌幅前十



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 16 涨跌幅后十



资料来源: Wind, 华西证券研究所

1.4.2. 一周周度价格复盘

表 1 锂行业价格变动周度复盘

	周度价格	周变动 (%)
锂辉石精矿	4525.00	11.73%
电池级碳酸锂 (中国)	29.55	20.61%
电池级氢氧化锂 (中国)	29.80	24.17%
电池级碳酸锂 (东亚)	34.00	9.68%
电池级氢氧化锂 (东亚)	46.00	7.98%
金属锂	157.00	1.29%

注: 锂辉石精矿单位为美元/吨, 为 5 月 11 日报价, 中国锂盐、金属锂单位为万元/吨, 东亚锂盐单位美元/公斤; 中国锂盐为 5 月 11 日报价, 东亚锂盐为 5 月 12 日报价, 金属锂为周度均价, 周变动均为环比上周五报价

资料来源: Wind, Fastmarkets, 普氏能源, 华西证券研究所

表 2 镍行业价格变动周度复盘

	周度价格/库存	周变动 (%)
LME 镍 (库存, 吨)	39174.00	-0.31%
沪镍 (库存, 吨)	908.00	-47.73%
LME 镍价格	21465.00	-3.68%
沪镍价格	159560.00	-5.13%
菲律宾红土镍矿 1.5%(CIF)	52.50	0.00%
8-12%镍生铁 (出厂价)	1112.50	-1.11%
镍板 1#	173600.00	-2.64%

电池级硫酸镍	33200.00	-0.60%
--------	----------	--------

注：均为周五价格；国外价格为美元/吨，镍铁价格为元/镍点，其余均为元/吨

资料来源：Wind，SMM，华西证券研究所

表 3 钴行业价格变动周度复盘

	周度价格	周变动 (%)
钴中间品 (25%-35%, CIF 中国)	7.25	0.00%
金属钴	25.75	0.39%
氧化钴	14.25	0.00%
硫酸钴	3.65	5.04%
四氧化三钴	14.75	1.72%

注：均为周五报价；钴中间品(25%-35%, CIF 中国)价格为美元/磅，其余均为万元/吨

资料来源：Wind，SMM，华西证券研究所

表 4 稀土行业价格变动周度复盘

	周度价格	周变动 (%)
氧化镧	6000.00	0.00%
氧化铈	5500.00	0.00%
氧化镨	455000.00	1.11%
氧化钕	461000.00	1.32%
氧化镨钕	468000.00	2.18%
氧化镝	2060.00	3.52%
氧化铽	8200.00	5.13%
钕铁硼毛坯 (N35)	145.00	3.57%

注：均为周五价格；钕铁硼毛坯、镧、铈单位为元/公斤，其余均为元/吨

资料来源：Wind，SMM，华西证券研究所

表 5 锰钒行业价格变动周度复盘

		周度价格	周变动 (%)
锰	锰矿 (46%)	40.25	-2.42%
	电解锰	1.64	0.61%

	硅锰	0.68	-0.73%
	电池级硫酸锰	0.64	0.00%
钒	钒铁	11.60	3.57%
	偏钒酸铵	10.00	1.01%
	五氧化二钒	10.60	2.91%

注：均为周五价格，锰矿为元/吨度，其他单位均为万元/吨

资料来源：Wind，SMM，华西证券研究所

2.风险提示

- 1) 全球锂盐需求量增速不及预期；
- 2) 澳洲 Wodgina 矿山爬坡超预期；
- 3) 澳洲 Greenbushes 外售锂精矿；
- 4) 南美盐湖新项目投产进度超预期；
- 5) 地缘政治风险。

分析师与研究助理简介

晏溶：2019年加入华西证券，现任环保有色行业首席分析师。华南理工大学环境工程硕士毕业，曾就职于深圳市场监督管理局、广东省环保厅直属单位，曾参与深圳市碳交易系统搭建，6年行业工作经验+1年买方工作经验+5年卖方经验。2022年Wind金牌分析师电力及公用事业第三名，2022年新浪金麒麟最佳分析师公用事业第六名，2022年中国证券业分析师金牛奖环保组第五名；2021年入围新财富最佳分析师评选电力及公用事业行业，2021年新浪金麒麟最佳新锐分析师公用事业行业第二名，2021年Wind金牌分析师电力及公用事业行业第四名；2020年Wind金牌分析师电力及公用事业行业第三名，2020年同花顺iFind环保行业最受欢迎分析师。

周志璐：2020年加入华西证券，澳大利亚昆士兰会计学硕士，两年卖方研究经验。

温佳贝：2022年4月加入华西证券。英国布里斯托大学理学硕士，FRMHolder。

黄舒婷：2022年4月加入华西证券，2年有色金属研究经验，曾就职于招商期货担任有色金属研究员。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。