



加息节奏预期放缓，金属触底反弹

投资要点

- **行情回顾**：本周沪深 300 指数收报 4238.23, 周跌 0.24%。有色金属指数收报 5444.46, 周涨 1.25%。本周有色金属各子板块，涨幅前三名：铝(+5.45%)、铅锌(+4.84%)、金属新材料 III(+4.77%)；涨幅后四名：锂(+0.00%)、钨(+0.00%)、稀土(+0.00%)、非金属新材料(-6.24%)。
- **贵金属**：高通胀压力下美联储维持快节奏加息，实际利率预计仍有上行空间，短期对黄金价格仍将形成压制，预计金价短期维持弱震荡。中期来看，随着通胀压力缓解和衰退压力加大，美联储密集加息后，政策力度上预计将边际减弱，实际利率上行后有回落预期，对黄金价格形成向上驱动，黄金中期具备配置价值，主要标的：**银泰黄金、赤峰黄金**。
- **基本金属**：宏观面悲观情绪集中释放后，美元指数高位下行，对金属价格的压制缓解。工业金属的基本面来看，稳增长背景下国内需求维持修复预期，而供应释放尚需时间，全球金属库存低位继续下行，且低库存的问题需要时间缓解，金属的基本面保有韧性。悲观情绪缓解后，基本面支撑下短期价格预计以震荡反弹为主，主要标的：**鼎胜新材、神火股份、明泰铝业、南山铝业**。
- **能源金属**：1) **镍**：中长期来看，随着印尼青山、华友等规划产能在 2022 年下半年逐步达产，高电压中镍三元材料市场占比提升，高镍三元材料需求受到压制，镍供需未来将趋于宽松，未来镍价波动上下边界预计分别为 14 万元和 18 万，目前镍价处在高位区间。主要标的：**华友钴业、中伟股份、格林美**。2) **锂**：以 PLS 拍卖价格计算，锂盐厂成本大约在 46 万元/吨，利润维持低位，上游矿端利润维持高位，我们粗略估算，锂矿企业和外购矿生产的锂盐厂吨毛利比值约为 9:1，矿端高利润驱使更多企业加速布局海内外锂矿资源，未来规划碳酸锂供应释放加速。我们预计 2023 年，动力电池用碳酸锂需求增速 40%，供需缺口明显缩窄，2023 年初碳酸锂价格将回落，价格底部 30 万，产业链利润将向下游传导，三元电池单 Wh 毛利将提升，三元渗透率将提升，我们建议关注锂矿资源自给率较高的企业，主要标的：**天齐锂业、赣锋锂业、永兴材料、中矿资源**。3) **钨**：钨丝切割线将拥有渗透率提升+光伏装机高速增长双重利好，主要标的：**厦门钨业、中钨高新**。
- **稀土、磁材**：高性能稀土永磁企业拥有永磁节能电机渗透率提升+下游需求高速增长双重利好，永磁电机目前渗透率较低，随着相关企业产能不断释放，钕铁硼价格或小幅回落，节能电机渗透率或将加速提升，同时特斯机器人未来量产也将开启钕铁硼又一新的增长极，建议关注下游产品结构较好，且未来产能增长空间较大的企业，主要标的：**金力永磁、中科三环、宁波韵升**。
- **小金属、磁粉**：长期看，高端特钢占比提升，钼需求提升空间较大，国内外企业未来 2-3 年供应增量有限，钼供需偏紧维持，价格或继续上行，我们建议关注钼业龙头，主要标的：**金钼股份、洛阳钼业**。
- **风险提示**：宏观经济和相关政策不及预期、产能投放不及预期。

西南证券研究发展中心

分析师：郑连声

执业证号：S1250522040001

电话：010-57758531

邮箱：zlsn@swsc.com.cn

联系人：黄腾飞

电话：13651914586

邮箱：htengf@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	126
行业总市值(亿元)	28,442.91
流通市值(亿元)	25,932.28
行业市盈率 TTM	21.9
沪深 300 市盈率 TTM	12.3

相关研究

1. 有色行业周报(7.11-7.17)：基本金属短期承压，能源金属一枝独秀 (2022-07-19)
2. 有色行业周报(6.6-6.12)：需求恢复趋缓，金属价格短期承压 (2022-06-13)
3. 有色行业周报(5.30-6.5)：复工复产推进，基本金属价格震荡回升 (2022-06-05)
4. 有色行业周报(5.23-5.29)：需求修复带动工业金属基本面改善 (2022-05-30)
5. 基本金属行业报告：以史为鉴看价格，铜铝有望穿越周期 (2022-05-24)

目 录

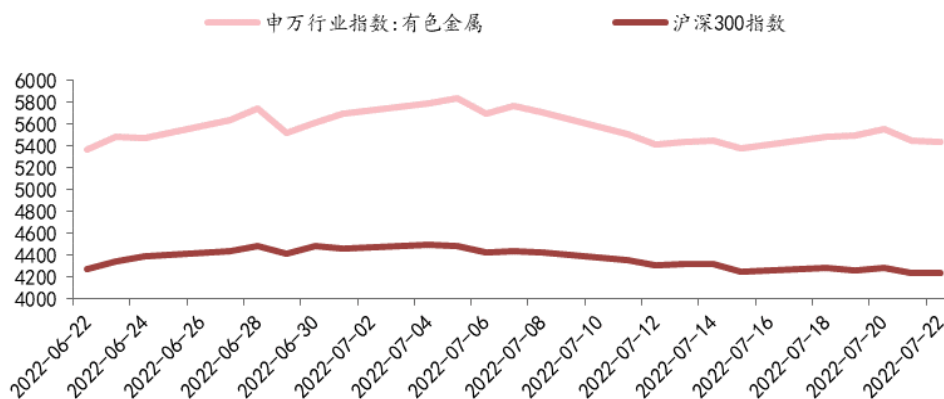
1 行业及个股表现	1
1.1 行业表现	1
1.2 个股表现	2
2 行业基本面	2
2.1 贵金属：短期价格维持震荡，中期具有配置价值	2
2.2 基本金属：恐慌情绪缓解，金属价格修复性反弹	3
2.3 能源金属：锂价偏高有回落风险，三元渗透提升有望	5
2.4 稀土、磁材：磁材需求高速增长，未来确定性较高	8
2.5 小金属、磁粉：关注钼金属投资机会	8
3 行业、公司动态	9
3.1 行业政策	9
3.2 公司公告	10
4 核心观点及投资建议	11
5 风险提示	12

1 行业及个股表现

1.1 行业表现

本周沪深 300 指数收报 4238.23,周跌 0.24%。有色金属指数收报 5444.46,周涨 1.25%。

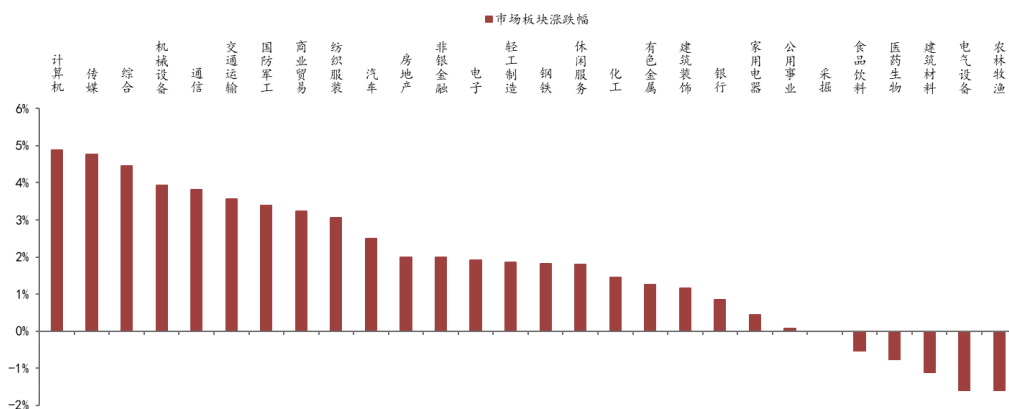
图 1：本周有色金属指数&沪深 300 指数



数据来源：Wind，西南证券整理

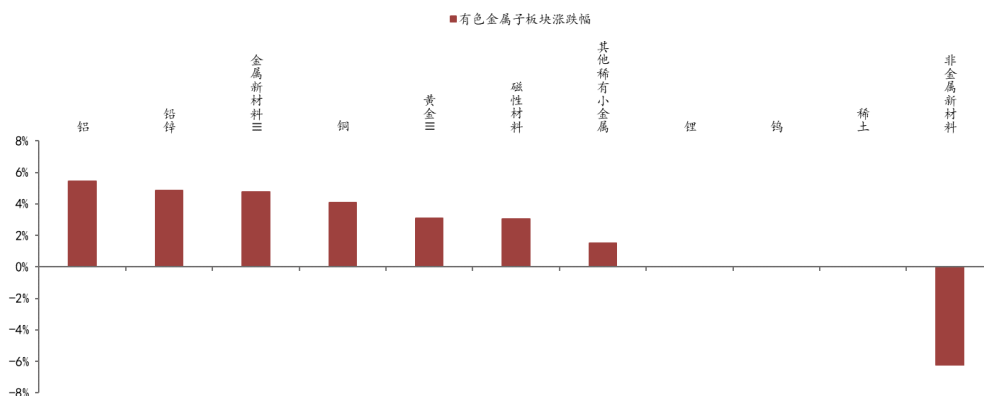
本周市场板块涨幅前三名：计算机(+4.88%)、传媒(+4.77%)、综合(+4.45%)；涨幅后三名：建筑材料(-1.11%)、电气设备(-1.59%)、农林牧渔(-1.60%)。

图 2：本周市场板块涨跌幅



数据来源：Wind，西南证券整理

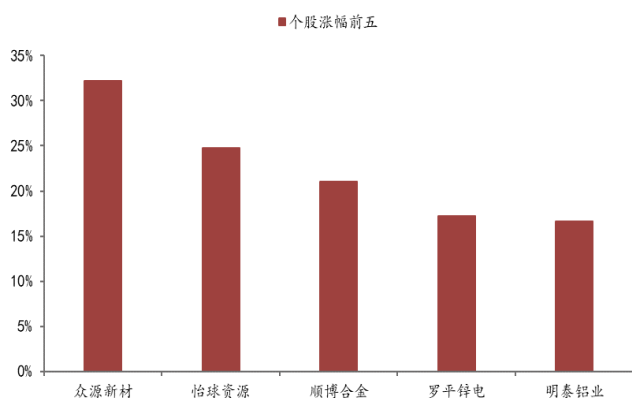
本周有色金属各子板块，涨幅前三名：铝(+5.45%)、铅锌(+4.84%)、金属新材料Ⅲ(+4.77%)；涨幅后四名：锂(+0.00%)、钨(+0.00%)、稀土(+0.00%)、非金属新材料(-6.24%)。

图 3：本周有色金属子板块涨跌幅


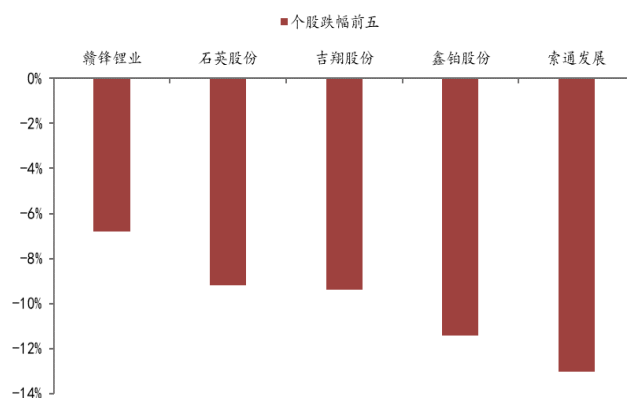
数据来源：Wind，西南证券整理

1.2 个股表现

个股方面，涨幅前五：众源新材(+32.17%)、怡球资源(+24.77%)、顺博合金(+21.02%)、罗平锌电(+17.20%)、明泰铝业(+16.57%)；涨幅后五：赣锋锂业(-6.82%)、石英股份(-9.18%)、吉翔股份(-9.37%)、鑫铂股份(-11.43%)、索通发展(-13.03%)。

图 4：本周个股涨幅前五


数据来源：Wind，西南证券整理

图 5：本周个股跌幅前五


数据来源：Wind，西南证券整理

2 行业基本面

2.1 贵金属：短期价格维持震荡，中期具有配置价值

贵金属价格方面,本周上期所金价收盘 375.7 元/克,周涨 1.02%; COMEX 期金收盘价 1727.4 美元/盎司,周涨 1.40%; 上期所银价收盘 4149 元/千克,周涨 3.34%; COMEX 期银收盘价 18.6 美元/盎司,周涨 0.12%; NYMEX 钯收盘价 2018.8 美元/盎司,周涨 10.35%; NYMEX 铂收盘价 867.2 美元/盎司,周涨 4.37%。

表 1：贵金属价格及涨跌幅

产品	单位	2022/7/22	2022/7/21	2022/7/15	2022/6/22	2021/7/22	周环比	月环比	年同比
期货结算价:黄金	元/克	375.7	369.6	371.9	395.9	375.0	1.02%	-5.11%	0.18%
期货结算价:COMEX 黄金	美元/盎司	1727.4	1713.4	1703.6	1838.4	1805.4	1.40%	-6.04%	-4.32%
期货结算价:白银	元/千克	4149	4089	4015	4623	5237	3.34%	-10.25%	-20.78%
期货结算价:COMEX 银	美元/盎司	18.6	18.7	18.6	21.4	25.4	0.12%	-13.09%	-26.65%
期货结算价:NYMEX 钯	美元/盎司	2018.8	1876.7	1829.4	1837.9	2704.6	10.35%	9.84%	-25.36%
期货结算价:NYMEX 铂	美元/盎司	867.2	858.7	830.9	926.9	1090.6	4.37%	-6.44%	-20.48%

数据来源: Wind, 西南证券整理

本周黄金价格横盘震荡,从影响因素来看:1)美债实际收益率小幅下行,高通胀压力下,市场快节奏加息的预期仍然较强,名义利率抬升预期对实际利率仍有上行驱动;2)美元指数小幅下行,欧央行周内宣布加息 50 基点,对美元指数形成一定压制;3)大宗商品价格弱震荡为主,成本通胀对金价支撑力度减弱。整体来看,短期黄金价格的影响因素仍以利空为主,预计金价短期维持弱震荡。中期来看,随着通胀压力缓解和衰退压力加大,美联储密集加息后,政策力度上预计将边际减弱,实际利率上行后有回落预期,这也将对黄金价格形成向上驱动,黄金中期具备配置价值。

图 6：通胀指数&伦敦现货黄金价格



数据来源: Wind, 西南证券整理

图 7：黄金指数&伦敦现货黄金价格



数据来源: Wind, 西南证券整理

2.2 基本金属：恐慌情绪缓解，金属价格修复性反弹

本周五, LME 铜收盘价 7372 美元/吨, 周涨 5.31%; 长江有色市场铜均价 57200 元/吨, 周涨 3.36%; LME 铝收盘价 2460 美元/吨, 周涨 6.01%; 长江有色市场铝均价 17980 元/吨, 周涨 3.16%; LME 铅收盘价 2005 美元/吨, 周涨 4.16%; 长江有色市场铅均价 15275 元/吨, 周涨 4.09%; LME 锌收盘价 3045 美元/吨, 周涨 4.25%; 长江有色市场锌均价 22840 元/吨, 周涨 2.33%; LME 锡收盘价 24700 美元/吨, 周涨 4.66%; LME 镍收盘价 21530 美元/吨, 周涨 12.72%; 长江有色市场镍均价 183900 元/吨, 周涨 7.36%。

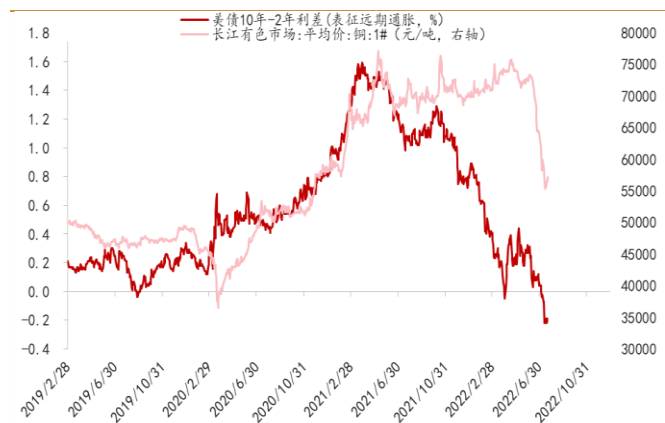
表 2：工业金属价格及涨跌幅

产品	单位	2022/7/22	2022/7/21	2022/7/15	2022/6/22	2021/7/22	周环比	月环比	年同比
现货结算价:LME 铜	美元/吨	7372	7232	7000	8729	9383	5.31%	-15.55%	-21.43%
长江有色市场:铜均价	元/吨	57200	56500	55340	68280	69000	3.36%	-16.23%	-17.10%
现货结算价:LME 铝	美元/吨	2460	2426	2321	2456	2449	6.01%	0.18%	0.45%
长江有色市场:铝均价	元/吨	17980	17840	17430	19770	19070	3.16%	-9.05%	-5.72%
现货结算价:LME 铅	美元/吨	2005	1996	1925	2040	2387	4.16%	-1.72%	-15.99%
长江有色市场:铅均价	元/吨	15275	15325	14675	15225	15900	4.09%	0.33%	-3.93%
现货结算价:LME 锌	美元/吨	3045	3005	2921	3700	2921	4.25%	-17.69%	4.26%
长江有色市场:锌均价	元/吨	22840	22840	22320	25550	22345	2.33%	-10.61%	2.22%
现货结算价:LME 锡	美元/吨	24700	24475	23600	29525	34750	4.66%	-16.34%	-28.92%
现货结算价:LME 镍	美元/吨	21530	21200	19100	24975	18870	12.72%	-13.79%	14.10%
长江有色市场:镍板均价	元/吨	183900	184350	171300	207800	139500	7.36%	-11.50%	31.83%

数据来源: Wind, 西南证券整理

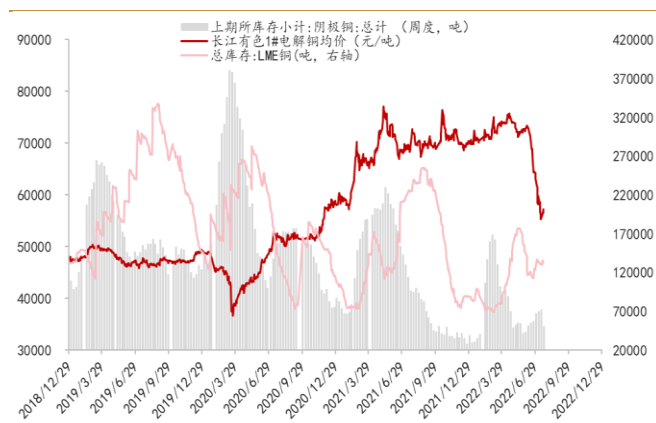
铜：本周市场恐慌情绪缓解，伦铜在 7000 美金关口止跌后震荡反弹。铜价影响因素来看：1) 海外加息及衰退带来的恐慌情绪集中释放后，美元指数高位下行，对金属价格带的压力缓解；2) 铜基本面保持韧性，7 月国内精铜产量预计维持在 85 万吨，供应恢复节奏偏慢，下游铜杆开工率保持稳定，全球库存维持低位震荡。短期宏观面的悲观情绪对价格的利空减弱，铜基本面保持韧性，价格预计维持修复性反弹的趋势。

图 8：美国国债 10 年-2 年利率及长江有色铜均价走势



数据来源: Wind, 西南证券整理

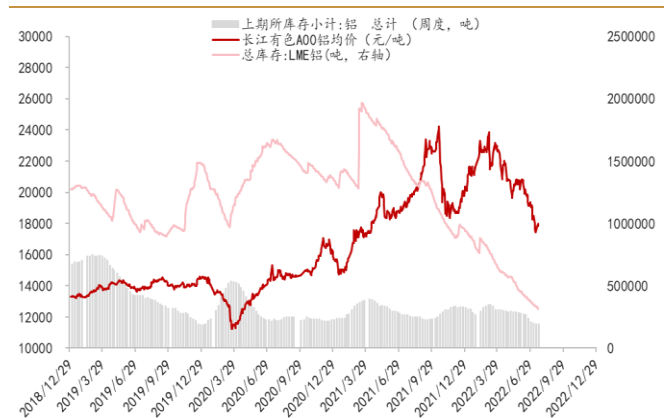
图 9：铜库存及电解铜均价走势



数据来源: Wind, 西南证券整理

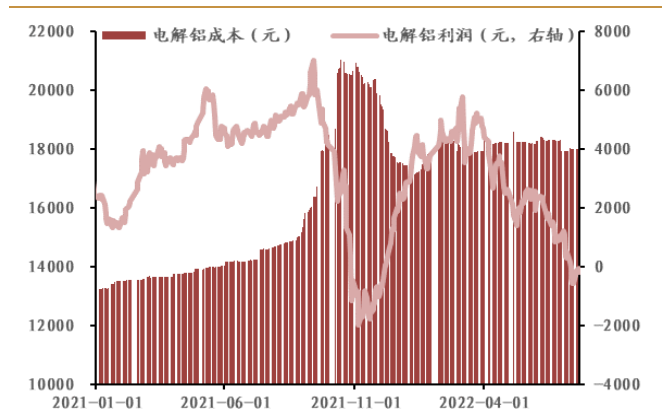
铝：本周铝价修复性反弹，沪铝重回 18000 之上。铝价影响因素来看：1) 海外加息及衰退带来的恐慌情绪集中释放后，美元指数高位下行，给金属价格带来修复性反弹；2) 电解铝基本面对价格有支撑，6 月国内电解铝日均产量恢复至 11.2 万吨，供应释放速度边际放缓，下游产业链仍拖累消费，但新能源相关需求仍然向好，周内电解铝出库量反弹，国内社库震荡下行至 65 万吨，海外库存下降至 31 万吨，全球库存处于历史性低位；3) 氧化铝、预焙阳极价格维持稳定，电解铝完全成本线维持在 18000 元/吨附近。宏观面的悲观情绪对价格的利空减弱，电解铝基本面仍然健康，且成本支撑具备有效性，三季度预计电解铝价格维持震荡反弹的趋势。

图 10: 铝库存及铝均价走势



数据来源: Wind, 西南证券整理

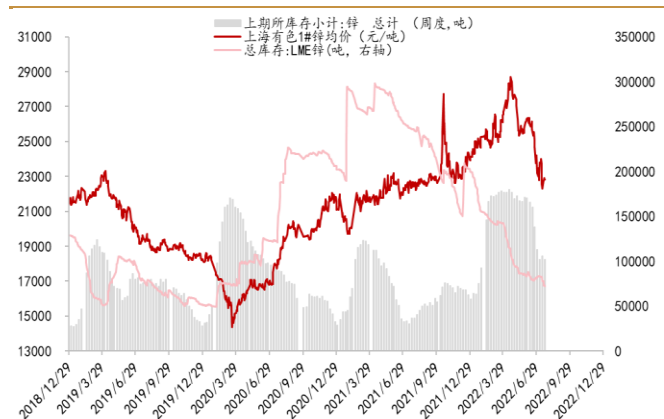
图 11: 电解铝吨毛利



数据来源: Wind, 西南证券整理

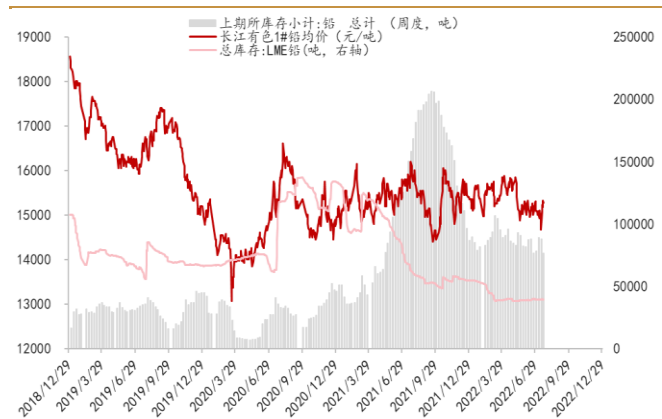
锌: 本周锌价止跌, 伦锌在 2900-3000 美金间窄幅震荡。锌价影响因素来看: 1) 海外加息及衰退带来的恐慌情绪集中释放后, 美元指数高位下行, 对金属价格的压制缓解; 2) 锌基本面保持韧性, 7 月国内电解锌产量预计维持在 48 万吨附近, 供应释放速度不及预期, 国内及海外的电解锌库存延续震荡下行, 全球库存维持在 22 万吨附近的历史低位。宏观面的悲观情绪对价格的利空减弱, 锌基本面保持韧性, 中期稳增长下财政发力有望提振需求, 三季度锌价有阶段性反弹的预期。

图 12: 锌库存及锌均价走势



数据来源: Wind, 西南证券整理

图 13: 铅库存及铅均价走势



数据来源: Wind, 西南证券整理

2.3 能源金属: 锂价偏高有回落风险, 三元渗透提升有望

本周五, 能源金属价格方面, 国产氢氧化锂价格 46.8 万元/吨, 周持平; 澳大利亚锂辉石价格 4000 美元/吨, 周持平; 电池级碳酸锂价格 47 万元/吨, 周持平; 金属锂价格 297 万元/吨, 周持平; 四氧化三钴价格 23.5 万元/吨, 周下降 6.93%; 硫酸镍价格 45200 元/吨, 周持平; 硫酸钴(21%)价格 62500 元/吨, 周下降 3.47%; 硫酸钴(20.5%)价格 60500 元/吨, 周下降 4.72%; 磷酸铁锂价格 15.5 万元/吨, 周持平。

表 3：能源金属价格及涨跌幅

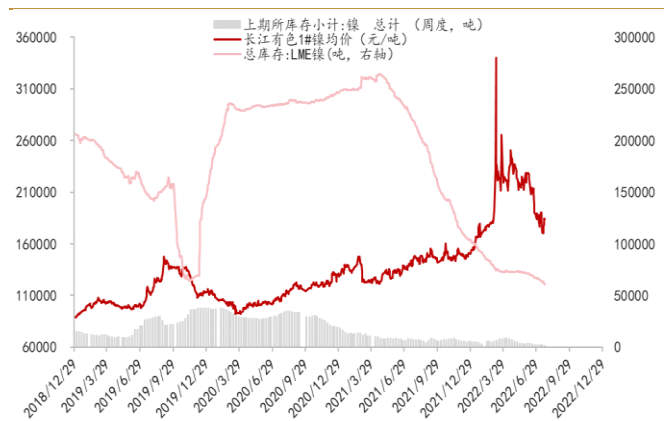
产品	单位	2022/7/22	2022/7/21	2022/7/15	2022/6/22	2021/7/22	周环比	月环比	年同比
价格:氢氧化锂 56.5%:国产	元/吨	467500	467500	467500	467500	98000	0.00%	0.00%	377.04%
市场价格:澳大利亚锂辉石 (Li ₂ O,5%minCFR):中国	美元/吨	4000	4000	4000	3850	735	0.00%	3.90%	444.22%
安泰科:平均价:电池级碳酸锂	万元/吨	47.0	47.0	47.0	45.5	8.7	0.00%	3.30%	443.35%
价格:金属锂≥99%工、电:国产	元/吨	2970000	2970000	2970000	2970000	620000	0.00%	0.00%	379.03%
安泰科:平均价:四氧化三钴:国产	元/吨	235000	235000	252500	280000	275000	-6.93%	-16.07%	-14.55%
长江有色市场:平均价:硫酸镍	元/吨	45200	45200	45200	46200	37250	0.00%	-2.16%	21.34%
安泰科:平均价:硫酸钴:21%:国产	元/吨	62500	62500	64750	78500	79000	-3.47%	-20.38%	-20.89%
安泰科:平均价:硫酸钴:20.5%:国产	元/吨	60500	60500	63500	76500	77000	-4.72%	-20.92%	-21.43%
价格:正极材料:磷酸铁锂:国产	万元/吨	15.5	15.5	15.5	15.5	5.4	0.00%	0.00%	187.04%

数据来源: Wind, 西南证券整理

镍: 截止本周五, LME 镍库存为 60762 吨, 周下降 3.68%; 上期所镍库存为 1493 吨, 周下降 18.24%; 镍矿指数为 1553.19, 周上涨 4.18%。

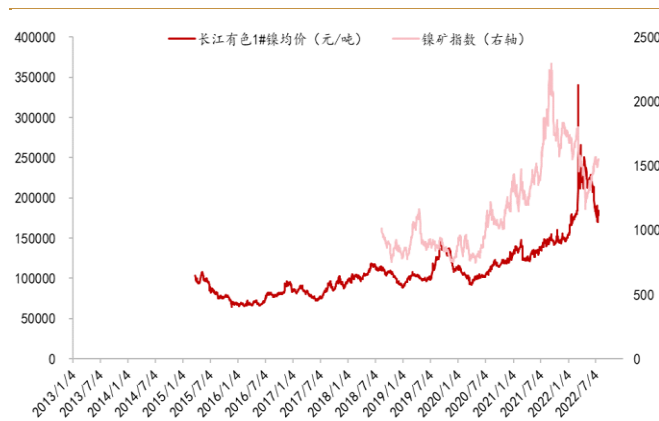
本周镍价企稳并小幅反弹, 我们分析主要有两方面因素: 1) 短期来看, 美债 2 年和 10 年期利率倒挂边际修复, 市场预期美联储在经济衰退的背景下将放缓加息节奏。2) 中长期来看, 随着印尼青山、华友等规划产能在 2022 年下半年逐步达产, 高电压中镍三元材料市场占比提升, 高镍三元材料需求受到压制, 镍供需未来将趋于宽松, 未来镍价波动上下边界预计分别为 14 万元和 18 万, 目前镍价处在高位区间。

图 14：镍库存及镍均价走势分析



数据来源: Wind, 西南证券整理

图 15：镍矿指数及长江有色镍均价



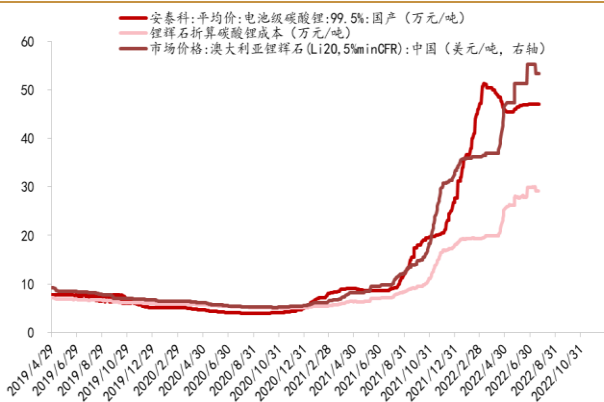
数据来源: Wind, 西南证券整理

锂: 本周, 锂矿指数为 8841.31, 周下降 4.02%, 下游新能源汽车指数也环比回落。

本周四川宜宾动力电池大会上, 有关专家表示绝大部分电池材料可循环利用, 矿产资源不是产业发展瓶颈。我们认为: 1) 受全球新能源汽车产销和渗透率加速提升, 碳酸锂需求有望在 2022 年下半年维持高位, 全年新能源汽车用碳酸锂需求同比增速将达 60% 左右。2) 以 PLS 拍卖价格计算, 锂盐厂成本大约在 46 万元/吨, 利润维持低位, 上游矿端利润维持高位, 我们粗略估算, 锂矿企业和外购矿生产的锂盐厂吨毛利比值约为 9: 1, 矿端高利润驱使更多企业加速布局海内外锂矿资源, 未来规划碳酸锂供应释放加速。我们预计 2023 年, 动力电池用碳酸锂需求增速 40%, 供需缺口明显缩窄, 2023 年初碳酸锂价格将回落, 价格底

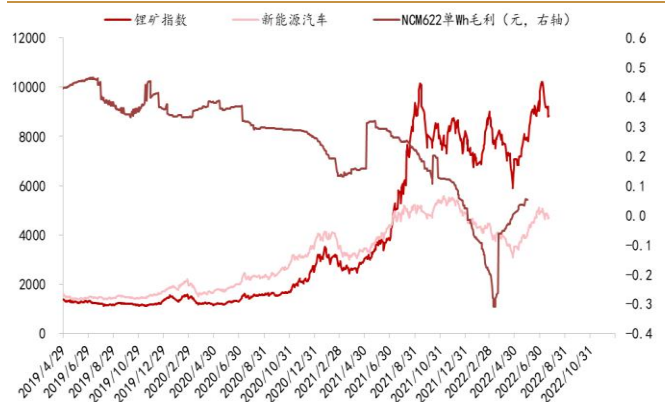
部 30 万，产业链利润将向下游传导，三元电池单 wh 毛利将提升，三元渗透率将提升。

图 16：碳酸锂&锂辉石差价



数据来源：Wind，西南证券整理

图 17：新能源车利润模型



数据来源：Wind，西南证券整理

钴、钨：截止本周五，钴矿指数为 2427.71，周上涨 4.04%；钨矿指数为 1507.55，周上涨 4.62%。

近一个月，四氧化三钴价格回落 17.21%。钴价格高昂，导致三元正极材料成本占整个电池成本的比例超过 40%，目前很多正极材料厂和电池厂都在积极研发低钴或无钴电池技术，市场预期钴未来需求有走弱风险。同时，钴的最大下游消费电子表现疲弱，直接拖累钴价。

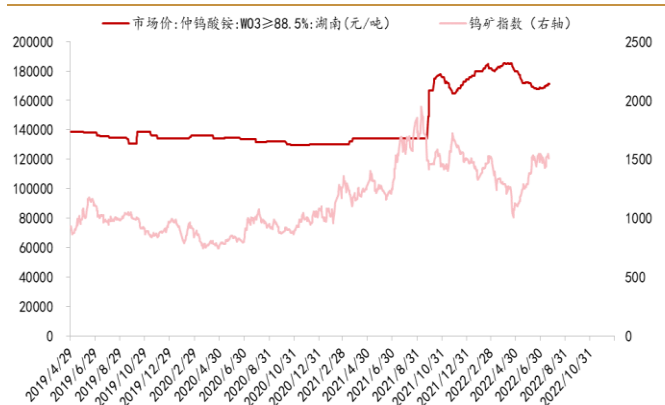
本周仲钨酸铵价格小幅回升，钨一般用来制作硬质合金和切削工具，传统需求领域比较稳，同时硅片薄片化趋势明显，传统硅片切割工具钢基金刚线细线化程度已经做到极致，而钨基金刚线可以做到更细，韧性更高，未来随着硅料价格下滑，钨基金刚线替代钢基金刚线的趋势将加快，钨丝切割线将拥有渗透率提升+光伏装机高速增长双重利好。

图 18：钴价和钴矿指数走势



数据来源：Wind，西南证券整理

图 19：钨价和钨矿指数走势



数据来源：Wind，西南证券整理

2.4 稀土、磁材：磁材需求高速增长，未来确定性较高

本周五，稀土与磁材价格方面，稀土与磁材价格方面氧化镨钕价格 95.0 万元/吨，周持平；烧结钕铁硼 N35 价格 272.5 元/公斤，周持平。

表 4：稀土&磁材价格及涨跌幅

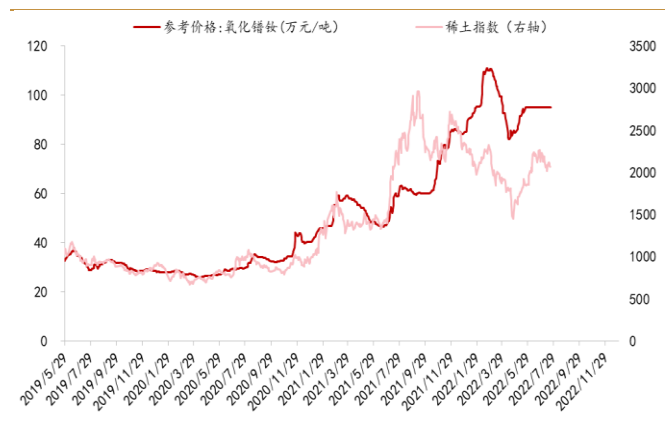
产品	单位	2022/7/22	2022/7/21	2022/7/15	2022/6/22	2021/7/22	周环比	月环比	年同比
参考价格:氧化镨钕	万元/吨	95.0	95.0	95.0	95.0	59.9	0.00%	0.00%	58.73%
参考价格:钕铁硼 N35	元/公斤	272.5	272.5	272.5	272.5	162.5	0.00%	0.00%	67.69%

数据来源：Wind，西南证券整理

稀土、磁材：截止本周五，稀土指数为 2069.54，周上涨 2.61%；稀土永磁指数为 5678.04，周上涨 3.07%。

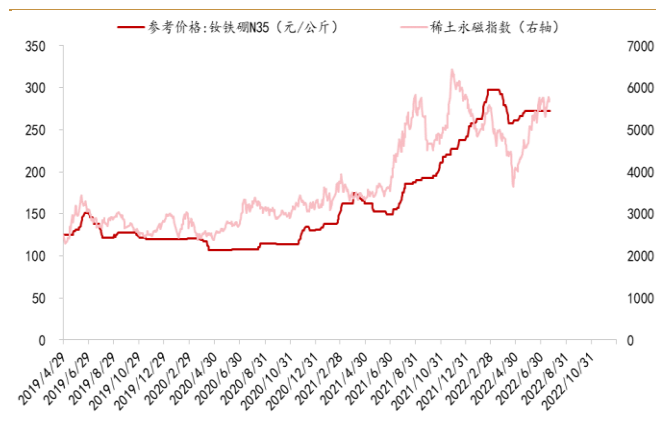
高性能稀土永磁企业拥有永磁节能电机渗透率提升+下游需求高速增长双重利好，是稀土磁材产业链中未来供需格局比较确定的环节，高性能钕铁硼主要下游是节能电机，由于价格昂贵，下游电机企业会有成本顾虑，目前渗透率较低，随着相关企业规划产能的不断释放，未来钕铁硼价格或小幅回落，节能电机渗透率将加速提升，同时特斯机器人未来量产也将开启钕铁硼又一新的增长极，我们建议关注下游产品结构较好，需求主要集中在新能源车用电机领域，且未来产能增长空间较大的企业。

图 20：稀土指数&氧化镨钕价格



数据来源：Wind，西南证券整理

图 21：稀土永磁指数&磁材价格



数据来源：Wind，西南证券整理

2.5 小金属、磁粉：关注钨金属投资机会

本周五，小金属价格方面，钛白粉收盘价 18500 元/吨，周下降 1.07%；海绵锆收盘价 228 元/千克，周持平；锑收盘价 82500 元/吨，周持平；粗钨收盘价 1410 元/千克，周持平；黑钨精矿收盘价 11.1 万元/吨，周上涨 0.91%；白钨精矿收盘价 10.9 万元/吨，周上涨 0.93%；仲钨酸铵收盘价 171500 元/吨，周上涨 0.59%。

表 5：小金属价格涨跌幅

产品	单位	2022/7/22	2022/7/21	2022/7/15	2022/6/22	2021/7/22	周环比	月环比	年同比
现货价:钛白粉(金红石型):国内	元/吨	18500	18500	18700	19400	19950	-1.07%	-4.64%	-7.27%
价格:海绵锆:≥99%:国产	元/千克	228	228	228	220	143	0.00%	3.41%	59.65%
长江有色市场:平均价:锑:1#	元/吨	82500	82500	82500	81750	60000	0.00%	0.92%	37.50%
安泰科:最低价:粗钨:≥99%:国产	元/千克	1410	1410	1410	1380	1050	0.00%	2.17%	34.29%
安泰科:平均价:黑钨精矿:65%:国产	万元/吨	11.1	11.1	11.0	10.8	10.9	0.91%	2.78%	1.83%
安泰科:平均价:白钨精矿:65%:国产	万元/吨	10.9	10.9	10.8	10.7	10.7	0.93%	1.87%	1.87%
市场价:仲钨酸铵:WO ₃ ≥88.5%:湖南	元/吨	171500	171500	170500	168000	134000	0.59%	2.08%	27.99%

数据来源: Wind, 西南证券整理

钨观点更新: 复盘钨价, 发现钨天然就是军工和钢铁金属: 1) 1990 年受海湾战争影响, 军工对钨需求大幅增加, 钨价上行。2) 2005 年国内不锈钢从 0-1 开启, 拉动钨需求大幅增长。3) 2016 年至今, 钢铁传统产能被淘汰, 高端特钢渗透率提升+国产替代, 钨价目前 2600 元/吨度, 已经接近 2008 年水平。全球钨供应 28 万吨, 国内 15 万吨左右, 未来 3 年, 全球钨基本无新增产能, 供应相对刚性, 伴随国内制造业升级+绿色能源飞速发展, 钨下游高强度钢、高速工具钢、风电叶片、军工高温合金钨需求未来空间较大。2022 年上半年钨行业供需缺口接近 1 万吨, 未来 3 年, 缺口仍然存在, 钨价有望开启一轮长周期上行, 我们建议关注国内钨头部相关企业。

3 行业、公司动态

3.1 行业政策

- 澳大利亚主要煤炭生产商 Whitehaven Coal 表示, 欧盟对俄罗斯的煤炭禁令即将生效。在煤炭价格已经创下纪录高位的时候, 欧盟的禁令将加大煤炭供应压力, 并进一步推高煤炭价格。(SMM)
- 国家电网公司发布《国家电网有限公司关于 2022 年年度预算第 1 次可再生能源电价附加补助资金拨付情况的公告》, 2022 年年度预算第 1 次请款, 财政部共预计拨付公司可再生能源电价附加补助资金年度预算 3993719 万元, 其中: 风力发电 1051809 万元、太阳能发电 2606737 万元、生物质能发电 335,173 万元。(国家电网)
- 工业和信息化部运行监测协调局负责人陶青 19 日在国新办发布会上表示, 下一步, 我们将聚焦困难行业企业, 突出重点, 分类施策, 进一步畅通产业链供应链循环, 加快提升稳产达产水平, 加大能源原材料保供稳价力度, 着力扩大工业投资消费需求, 精准落实各项助企纾困政策, 不断提升工业经济恢复发展的平衡性和稳定性, 持续巩固工业经济企稳向好基础。(工信部)
- 工信部提出, 将持续提升产品供给质量, 不断完善新能源汽车的安全技术标准, 动力电池有关的性能水平让消费者放心购买、安心使用。同时, 积极营造良好的使用环境, 加强行业监测, 做好汽车芯片、上游原材料的保供稳价工作。(工信部)
- 在日前召开的光伏行业 2022 年上半年发展回顾与下半年形势展望研讨会上, 工信部电子信息司副司长杨旭东表示, 工信部电子司将加快发布《关于推动能源电子产业发展的指

导意见》，目前这一指导意见正在发布的流程中。（工信部）

- 工信部新闻发言人田玉龙表示，做好保供稳价，全力保障产业链供应链稳定畅通。落实国务院稳定增加汽车等大宗消费的要求，鼓励有条件的地方和地区出台含金量高的促消费政策。齐心协力，上下发力，做好新一轮新能源汽车下乡活动，组织实施公共设施全面电动化城市试点，加快充换电设施建设，推动实现信息共享、统一结算等便利措施，使新能源汽车消费、安全驾驶和整个产业平稳发展协同起来。（工信部）

3.2 公司公告

- **【ST 丰华 2022.7.19】关于公司股票可能被终止上市的风险提示公告：**上海丰华(集团)股份有限公司（以下简称“公司”）已于 2022 年 4 月 26 日向上海证券交易所申请撤销公司股票退市风险警示。根据《上海证券交易所股票上市规则》相关规定，上市公司申请撤销风险警示的，上海证券交易所可以要求上市公司提供补充材料，公司回复期间不计入上海证券交易所作出相关决定的期限。若公司撤销退市风险警示申请未被上海证券交易所同意，将触及退市情形。目前，《年报二次问询函》的回复工作仍在进行中，公司争取尽快完成回复并及时履行信息披露义务。公司股票能否被撤销退市风险警示，存在不确定性，敬请广大投资者注意投资风险。
- **【盛和资源 2022.7.20】2022 年第二季度为子公司提供担保情况的公告：**截止 2022 年 6 月 30 日，公司因融资需求提供担保 221,420.00 万元，均为本公司对控股子公司提供担保。本公司及其控股子公司对外担保总额占本公司截至 2021 年经审计净资产的比例为 22.15%，本公司及控股子公司无逾期担保。
- **【天山铝业 2022.7.20】对全资子公司、全资孙公司提供担保以及全资子公司对全资孙公司提供担保的公告：**公司分别于 2021 年 11 月 10 日、2021 年 11 月 30 日召开第五届董事会第十八次会议和 2021 年第二次临时股东大会，审议通过了《关于 2022 年度对外担保额度预计的议案》。根据上述决议，在未来连续 12 个月内，公司和全资子公司、全资孙公司拟为合并报表范围内全资子公司、全资孙公司的融资和日常经营（包括但不限于业务合作、日常采购销售）所需事项，提供连带责任担保（包括公司为全资子公司、全资孙公司提供担保和全资子公司、全资孙公司之间相互提供担保），担保总额度不超过 257 亿元，担保方式包括但不限于信用担保、资产抵押、质押等，担保额度有效期自股东大会批准之日起至 2022 年 12 月 31 日止。
- **【洛阳钼业 2022.7.21】关于战略合作的进展公告：**2021 年 4 月 10 日，洛阳栾川钼业集团股份有限公司第三届投资委员会第二十次会议审议通过《关于与宁德时代新能源科技股份有限公司建立战略合作关系的议案》，同意公司以 1.375 亿美元的价格将全资子公司香港 KFM 控股有限公司（KFM Holding Limited）25%的股权转让给宁德时代新能源科技股份有限公司间接控股公司宁波邦普时代新能源有限公司的全资子公司香港邦普时代新能源有限公司（Hongkong Brunp and CATL Co., Limited）。经双方律师确认，KFM 控股有限公司 25%的股权已于北京时间 2022 年 7 月 21 日转让给时代新能源。股权转让完成后，公司与邦普时代分别间接持有位于刚果(金)的 Kisanfu 铜钴矿项目 71.25%和 23.75%的权益。
- **【西藏矿业 2022.7.21】关于控股子公司西藏日喀则扎布耶锂业高科技有限公司重大合同的进展公告：**西藏矿业发展股份有限公司控股子公司西藏日喀则扎布耶锂业高科技有

限公司于今日收到上海宝华国际招标有限公司（招标代理机构）发来的《中标候选人公示》，项目名称：西藏扎布耶盐湖绿色综合开发利用万吨电池级碳酸锂供能项目（BOO），中标第一候选人为宝武清洁能源有限公司，宝武清能系公司实际控制人宝武集团的控股子公司，构成同一控制企业下的关联方。该合同履行对公司本年度的资产总额、净资产和净利润等不构成重大影响。该合同履行对公司业务独立性不构成影响，不会因履行该合同而对合同对方形成依赖。

- **【恒邦股份 2022.7.22】关于投资建设含金多金属矿有价元素综合回收技术改造项目的公告**：山东恒邦冶炼股份有限公司（以下简称“公司”）于 2022 年 7 月 22 日召开了第九届董事会第十五次会议，审议通过了《关于投资建设含金多金属矿有价元素综合回收技术改造项目的议案》。本次拟投资项目全称为含金多金属矿有价元素综合回收技术改造项目，建设地点为威海恒邦现有厂址内，项目实施主体为威海恒邦化工有限公司。本项目总投资 273,111.96 万元，其中建设投资 235,200.00 万元，铺底流动资金 37,294.80 万元，建设期利息 677.16 万元，建设周期为 24 个月。本项目达产后预计可实现年销售收入 924,652.70 万元，净利润 37,414.76 万元，税后投资回收期为 8.80 年（含建设期），财务内部收益率为 13.23%（税后），项目预期效益良好。

4 核心观点及投资建议

贵金属：高通胀压力下美联储维持快节奏加息，实际利率预计仍有上行空间，短期对黄金价格仍将形成压制，预计金价短期维持弱震荡。中期来看，随着通胀压力缓解和衰退压力加大，美联储密集加息后，政策力度上预计将边际减弱，实际利率上行后有回落预期，对黄金价格形成向上驱动，黄金中期具备配置价值，主要标的：**银泰黄金、赤峰黄金**。

基本金属：宏观面悲观情绪集中释放后，美元指数高位下行，对金属价格的压制缓解。工业金属的基本面来看，稳增长背景下国内需求维持修复预期，而供应释放尚需时间，全球金属库存低位继续下行，且低库存的问题需要时间缓解，金属的基本面保有韧性。悲观情绪缓解后，基本面支撑下短期价格预计以震荡反弹为主，主要标的：**鼎胜新材、神火股份、明泰铝业、南山铝业**。

能源金属：（1）**镍：**本周镍价企稳并小幅反弹，我们分析主要有两方面因素：1）短期来看，美债 2 年和 10 年期利率倒挂边际修复，市场预期美联储在经济衰退的背景下将放缓加息节奏。2）中长期来看，随着印尼青山、华友等规划产能在 2022 年下半年逐步达产，高电压中镍三元材料市场占比提升，高镍三元材料需求受到压制，镍供需未来将趋于宽松，未来镍价波动上下边界预计分别为 14 万元和 18 万，目前镍价处在高位区间。主要标的：**华友钴业、中伟股份、格林美**。（2）**锂：**本周四川宜宾动力电池大会上，有关专家表示绝大部分电池材料可循环利用，矿产资源不是产业发展瓶颈。我们认为：1）受全球新能源汽车产销和渗透率加速提升，碳酸锂需求有望在 2022 年下半年维持高位，全年新能源汽车用碳酸锂需求同比增速将达 60% 左右。2）以 PLS 拍卖价格计算，锂盐厂成本大约在 46 万元/吨，利润维持低位，上游矿端利润维持高位，我们粗略估算，锂矿企业和外购矿生产的锂盐厂吨毛利比值约为 9:1，矿端高利润驱使更多企业加速布局海内外锂矿资源，未来规划碳酸锂供应释放加速。我们预计 2023 年，动力电池用碳酸锂需求增速 40%，供需缺口明显缩窄，2023 年初碳酸锂价格将回落，价格底部 30 万，产业链利润将向下游传导，三元电池单 wh 毛利将提升，三元渗透率将提升。我们建议关注锂矿资源自给率较高的企业，主要标的：**天齐锂业、赣锋锂业、永兴材料、中矿资源**。（3）**钨：**本周仲钨酸铵价格小幅回升，钨一般用来制作

硬质合金和切削工具，传统需求领域比较稳，同时硅片薄片化趋势明显，传统硅片切割工具钢基金刚线细线化程度已经做到极致，而钨基金刚线可以做到更细，韧性更高，未来随着硅料价格下滑，钨基金刚线替代钢基金刚线的趋势将加快，钨丝切割线将拥有渗透率提升+光伏装机高速增长双重利好，主要标的：**厦门钨业、中钨高新**。

稀土磁材：高性能稀土永磁企业拥有永磁节能电机渗透率提升+下游需求高速增长双重利好，是稀土磁材产业链中未来供需格局比较确定的环节，高性能钕铁硼主要下游是节能电机，由于价格昂贵，下游电机企业会有成本顾虑，目前渗透率较低，随着相关企业规划产能的不断释放，未来钕铁硼价格或小幅回落，节能电机渗透率将加速提升，同时特斯机器人未来量产也将开启钕铁硼又一新的增长极，我们建议关注下游产品结构较好，需求主要集中在新能源车用电机领域，且未来产能增长空间较大的企业，主要标的：**金力永磁、中科三环、宁波韵升**。

5 风险提示

宏观经济和相关政策不及预期、产能投放不及预期。

分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与-10%之间
卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下

行业评级

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理 销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	高级销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	王昕宇	高级销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@swsc.com.cn
	陈慧琳	销售经理	18523487775	18523487775	chhl@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
北京	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杜小双	高级销售经理	18810922935	18810922935	dxsyf@swsc.com.cn
	王兴	销售经理	13167383522	13167383522	wxing@swsc.com.cn
	来趣儿	销售经理	15609289380	15609289380	lqe@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
广深	郑龔	广州销售负责人 销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	陈慧玲	销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn