

有色金属行业周报（10.31-11.4）

供需偏紧凸显铜迎配置契机，资源开发缓慢继续 推荐锂板块

强于大市(上调评级)

投资要点:

➤ **子版块轮动领涨有色，铜迎配置契机。**近期稀土、黄金、锂板块轮动领涨有色：中国稀土继续整合，行业边际产能出清、竞争环境优化的预期再增强；拥有避险和抗通胀属性的黄金板块则是受12月美联储加息分歧和美元指数回落提振；锂标的经过一段时间的基本面和股市背离，本周在国外资源开发限制和亮眼业绩的刺激下快速补涨，之前利空的担忧不断削弱加之估值低位，拥有成本优势的资源标的仍具备交易价值。从商品价格角度看，周内基本工业金属涨幅最为明显，交易美联储放缓加息脚步的同时也有防疫政策调整的传闻，11月5日国务院联防联控办维持“动态清零”总方针不动摇，下周有下调的可能，但铜库存再创新低，智利铜精矿供应端扰动不断，中长期脱碳将增加全球铜的消费，铜迎配置契机，**本周推荐重点关注洛阳钼业（603993）、紫金矿业（601899）。**

➤ **新能源金属：碳酸锂成交价格突破55万，继续推荐拥有资源增量锂标的。**青海地区运输不畅，碳酸锂场内供给紧缺持续，下游需求旺盛，刚需采购成交价格继续攀升，加拿大要求三家中企撤资、南美锂三角推动OPEC均拖累远期锂资源供给增量预期，拥有资源/增量的锂标的仍有交易价值。**稳健关注：天齐锂业（002466）、永兴材料（002756）、藏格矿业（000408）；弹性关注：江特电机（002176）、融捷股份（002192）。其他关注：华友钴业（603799），MHP供需双旺，折扣系数不断走高，Q3业绩基本触底；中伟股份（300919），富氧侧吹冰镍产线投产，一体化布局加深改善产品利润。**

➤ **一周市场回顾：有色指数涨9.48%，锂板块涨幅高达16%。个股前十：**建龙微纳（40.24%）、西藏矿业（29.65%）、永兴材料（28.50%）、融捷股份（25.55%）、川能动力（23.73%）、西藏城投（23.55%）、芳源股份（22.13%）、天铁股份（21.45%）、江特电机（20.63%）、五矿稀土（20.44%）

➤ **业绩及年化业绩对应估值：**已经公布三季报有色个股中，锂板块业绩表现亮眼，PE处于相对低位；铜、铝板块PB估值长期处于低位。

➤ **风险提示：新能源金属：**电动车及储能需求不及预期；**基本金属&贵金属：**美联储继续高幅度加息、防疫政策预期变化。

一年内行业相对大盘走势



| | 1M | 6M |
|------|-------|-------|
| 绝对表现 | 5.79% | 8.99% |
| 相对表现 | 5.4 | 12.9 |

团队成员

分析师 王保庆

执业证书编号：S0210522090001

邮箱：WBQ3918@moa.hfzq.com.cn

相关报告

【华福有色】20221028 周报：继续推荐业绩亮眼的资源标的

正文目录

| | | |
|-----|---|-----------|
| 一、 | 投资策略：现货和库存提供驱动力，铜迎配置契机；板块仍具交易价值..... | 1 |
| 1.1 | 新能源金属：碳酸锂成交价格突破 55 万，继续推荐拥有资源增量锂标的 | 1 |
| 1.2 | 工业金属：美元指数受各国阻击高位回落，加之防疫政策调整预期推动，基本有色金属周末冲高..... | 1 |
| 1.3 | 贵金属：11 月利率决议符合预期，就业数据仍然强劲，但点阵图显示 12 月份加息 50 基点的概率更大..... | 1 |
| 1.4 | 其他小金属：稀土磁材需求放缓，钼热度下降..... | 2 |
| 二、 | 一周回顾：有色指数涨 9.48%，锂板块涨幅高达 16% | 2 |
| 2.1 | 行业：有色（申万）指数上涨 9.48%，表现强于大盘..... | 2 |
| 2.2 | 个股：建龙微纳涨幅 40.24%，坤彩科技跌-8.25%..... | 3 |
| 2.3 | 估值：根据 2022Q1-3 年化业绩对应估值，锂板块估值低位..... | 3 |
| 三、 | 重大事件：..... | 4 |
| 3.1 | 宏观：FOMC 继续加息 75 基点，就业数据仍然强劲，12 月加息幅度有分歧；中国制造业、服务业 PMI 指数落至收缩区间；国务院联防联控机制发布会，坚持‘动态清零’总方针不动摇..... | 4 |
| 3.2 | 行业：Las Bambas 因社区堵路再次被迫减缓运营；三成电解铝企业面临亏损；中伟印尼冰镍项目投产；加拿大要求三家中国企业剥离锂矿资产..... | 5 |
| 3.3 | 个股：洛阳钼业 TFM 铜产量再创新高；东方钽业、锌业股份定增；鼎盛新材股份减持计划；藏格矿业、中矿资源回复剥离加拿大锂资源影响..... | 6 |
| 四、 | 有色金属价格及库存..... | 7 |
| 4.1 | 库存快速去化叠加宏观情绪改善，基本有色价格齐飞..... | 7 |
| 4.2 | 贵金属：美债收益率回落，美指走低，贵金属震荡偏强..... | 9 |
| 4.3 | 小金属：锂盐继续走强；稀土表现弱勢；钨、钼、锑周内走低..... | 10 |
| 五、 | 风险提示..... | 12 |

图表目录

| | |
|-------------------------------------|----|
| 图表 1: 申万一级指数涨跌幅 | 2 |
| 图表 2: 中信三级指数涨跌幅 | 2 |
| 图表 3: 有色板块个股涨幅前十 | 3 |
| 图表 4: 有色板块个股跌幅前十 | 3 |
| 图表 5: 有色行业 PE (TTM) | 3 |
| 图表 6: 有色板块 WIND 三级子行业 PE(TTM) | 3 |
| 图表 7: 有色行业 PB (LF) | 4 |
| 图表 8: 有色板块 WIND 三级子行业 PB (LF) | 4 |
| 图表 9: 宏观动态 | 4 |
| 图表 10: 行业动态 | 5 |
| 图表 11: 个股动态 | 6 |
| 图表 12: 本周公布三季度报以及年化业绩对应估值 | 7 |
| 图表 13: 基本金属价格及涨跌幅 | 7 |
| 图表 14: 全球阴极铜库存同比 (万吨) | 8 |
| 图表 15: 全球电解铝库存同比 (万吨) | 8 |
| 图表 16: 全球精铅库存同比 (万吨) | 8 |
| 图表 17: 全球精锌库存同比 (万吨) | 8 |
| 图表 18: 全球精锡库存同比 (吨) | 9 |
| 图表 19: 全球电解镍库存同比 (万吨) | 9 |
| 图表 20: 国内现货铜 TC/RC | 9 |
| 图表 21: 进口 50% 锌精矿加工费 (美元/吨) | 9 |
| 图表 22: 贵金属价格及涨跌幅 | 10 |
| 图表 23: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨) | 10 |
| 图表 24: SLV 白银 ETF 持仓量 (吨) | 10 |
| 图表 25: 金属&材料价格跟踪 | 10 |

一、投资策略：现货和库存提供驱动力，铜迎配置契机；板块仍具交易价值

1.1 新能源金属：碳酸锂成交价格突破 55 万，继续推荐拥有资源增量锂标的

行业：本周，**锂价：**锂辉石精矿+0.9%、电碳（期）+4.0%、工碳+2.6%、氢氧化锂+2.8%；**钴镍锰价：**电钴（期）-2.4%、MB 标准钴-4.0%、硫酸钴（电）-1.6%、硫酸镍（电）+0.5%和硫酸锰（电）+0.0%；**前驱体价：**磷酸铁+0.0%、ncm622+0.0%和四钴-2.2%；**正极价：**铁锂+3.3%、ncm622+1.3%和钴酸锂+1.1%；**电池箔：**锂电铜箔加工费环比持平，铝箔加工费环比持平。

点评：青海地区运输不畅，碳酸锂场内供给紧缺持续，下游需求旺盛，刚需采购成交价格继续攀升，加拿大要求三家中企撤资、南美锂三角推动 OPEC 均拖累远期锂资源供给增量预期，在上游以及定价权掌控趋紧的情况下，2023 年锂价将再次出现分歧。海外资源国如澳大利亚、加拿大对中国投资审查的日趋严格以及南美地区谋求资源利益最大化的行为都将使得海外资源开发进程放缓，或将导致锂价高位运行的时间进一步延长。

个股：稳健关注：天齐锂业（002466）、永兴材料（002756）、藏格矿业（000408）；**弹性关注：**江特电机（002176）、融捷股份（002192）。**其他板块：**华友钴业（603799），MHP 供需双旺，折扣系数不断走高，Q3 业绩基本触底；中伟股份（300919），富氧侧吹冰镍产线投产，一体化布局加深改善产品利润。

1.2 工业金属：美元指数受各国阻击高位回落，加之防疫政策调整预期推动，基本有色金属周末冲高

行业：本周，基本金属前弱后强，LME 环比上周涨跌幅镍（7.8%）>铜（7.6%）>铝（+5.2%）>锌（+3.2%）>锡（+2.5%）>铅（-0.3%）。

点评：美元指数高位回落，中国防疫政策调整预期增加，基本有色金属全线冲高。**重点关注铜**，当前现货市场铜相对偏紧，短线价格相对坚挺，全球显性库存再创新低，中长期脱碳将增加全球铜的消费，预计铜价短期在情绪上或有支撑，迎配置契机。**长期关注新兴产业光伏、新能源等对新材料消费的增长。**

个股：重点关注资源龙头和增量确定性强的铜个股：洛阳钼业（603993）、紫金矿业（601899）。**持续关注自备电厂低成本的神火股份（000933）、天山铝业（002532）、和资源企业南山铝业（600219）。**

1.3 贵金属：11 月利率决议符合预期，就业数据仍然强劲，但点阵图显示 12 月份加息 50 基点的概率更大

行业：美国十年 TIPS 国债 11.92%和美元指数 0.10%；黄金：LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为-1.17%、2.27%、-0.33%和-0.79%；银价：LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为-1.59%、8.93%、-0.07%和 0.20%。

点评：美联储联邦公开市场委员会（FOMC）公布了最新利率决议，与市场预期一致，继续加息 75 个基点，将联邦基金利率目标区间上调至 3.75%-4%。就业增长强劲，失业率保持在低位，抑制通胀的信心仍有加速加息的可能。但美联储 9 月发布的利率点阵图，决策者预计的年底利率中值落在 4.4%，这仅仅支持美联储将在 11 月

和 12 月的会议上累计加息 125 个基点，换言之，12 月加息 50 个基点的可能性似乎更大。关于美联储放缓加息步伐的交易与日俱增，各国央行快速抢购黄金，黄金板块具备长期交易逻辑。

个股：黄金板块逆势上涨，建议关注低估值银泰黄金（000975）、高成长赤峰黄金（600988）和行业龙头山东黄金（600547）。

1.4 其他小金属：稀土磁材需求放缓，钨热度下降

行业：氧化镨钕（期）跌幅 0.8%；钨精矿下跌 1.4%；钼精矿高位下跌 6.2%；五氧化二钒跌幅 0.4%；锑锭跌幅 2.6%。

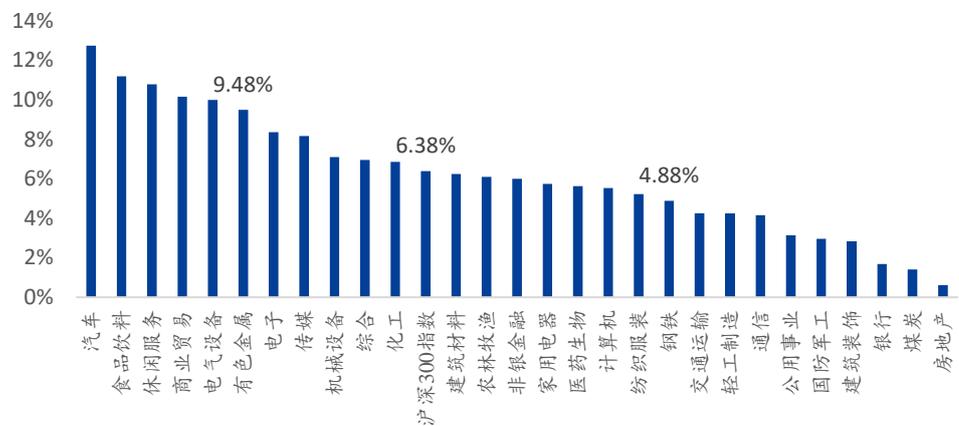
点评：稀土活跃度较上周较好，价格低位暂稳；钨价接连下跌超预期。周初镨钕金属阶段性补采集中，贸易商散货陆续收紧，氧化物价格试探企稳，镨钕成交升温。周后期，临近北方稀土挂牌，成交热度有所降温，短期矛盾并不突出。中长期，工业机器人、新能源汽车等电驱动对磁材需求前景广阔，中国稀土整合，导致行业边际产能出清、竞争环境优化的预期再增强。

个股：建议关注金力永磁（300748）、中科三环（000970）、中国稀土（000831）。

二、一周回顾：有色指数涨 9.48%，锂板块涨幅高达 16%

2.1 行业：有色（申万）指数上涨 9.48%，表现强于大盘

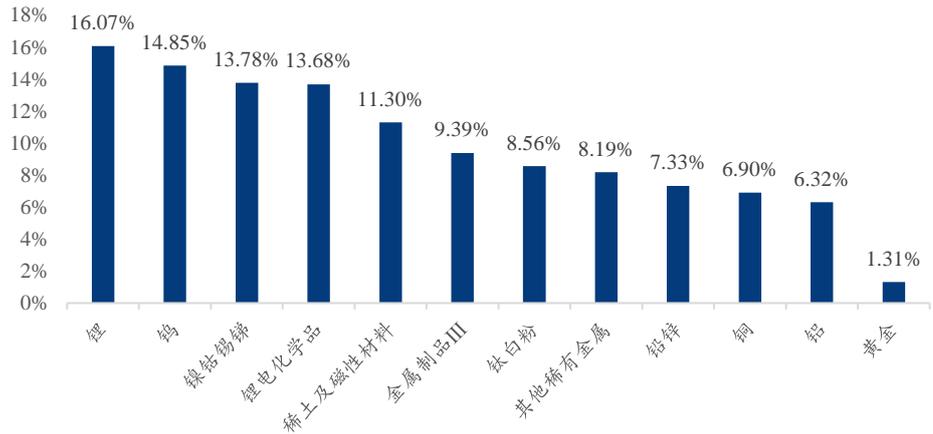
图表 1：申万一级指数涨跌幅



数据来源：wind、华福证券研究所

本周，有色中信三级子行业指数板块轮动，锂板块强势补涨 16.07%，前期积累的现货价格上涨利多推动，叠加周内锂资源开发受海外限制，远期过剩的利空预期均在走弱；黄金板块本周涨幅相对较弱。

图表 2：中信三级指数涨跌幅



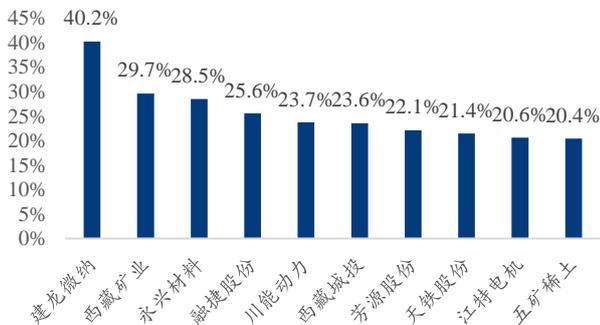
数据来源: wind、华福证券研究所

2.2 个股: 建龙微纳涨幅 40.24%, 坤彩科技跌-8.25%

本周涨幅前十: 建龙微纳 (40.24%)、西藏矿业 (29.65%)、永兴材料 (28.50%)、融捷股份 (25.55%)、川能动力 (23.73%)、西藏城投 (23.55%)、芳源股份 (22.13%)、天铁股份 (21.45%)、江特电机 (20.63%)、五矿稀土 (20.44%)。

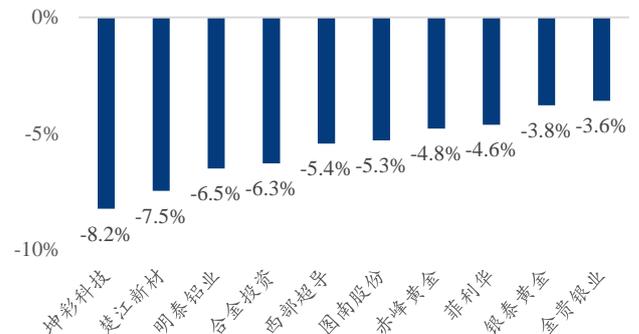
本周跌幅前十: 坤彩科技 (-8.25%)、楚江新材 (-7.47%)、明泰铝业 (-6.51%)、合金投资 (-6.29%)、西部超导 (-5.44%)、图南股份 (-5.31%)、赤峰黄金 (-4.80%)、菲利华 (-4.62%)、银泰黄金 (-3.79%)、金贵银业 (-3.59%)。

图表 3: 有色板块个股涨幅前十



数据来源: wind、华福证券研究所

图表 4: 有色板块个股跌幅前十



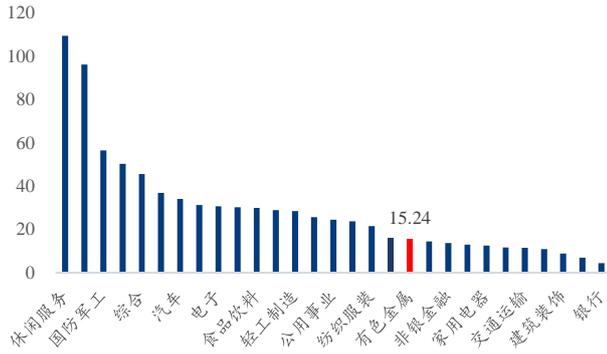
数据来源: wind、华福证券研究所

2.3 估值: 根据 2022Q1-3 年化业绩对应估值, 锂板块估值低位

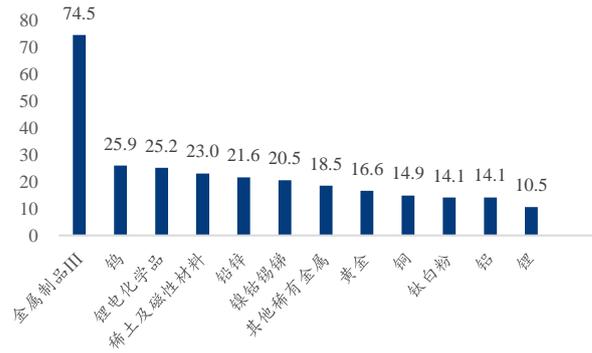
截止至 11 月 4 日, 有色行业 PE (TTM) 估值为 15.24 倍, 居所有行业较低位置。中信三级子行业中, 锂估值相对低位, 相关标的三季度业绩亮眼, 碳酸锂价格有望高位维持到 2023 年上半年, 低成本资源型标的仍有投资价值。

图表 5: 有色行业 PE (TTM)

图表 6: 有色板块 WIND 三级子行业 PE(TTM)

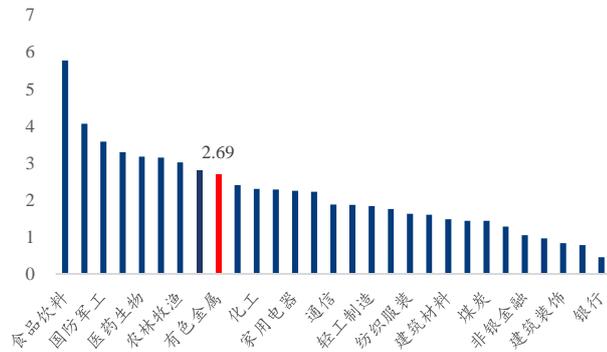


数据来源: wind、华福证券研究所

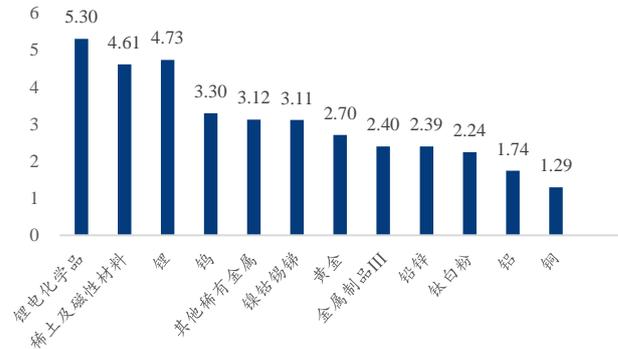


数据来源: wind、华福证券研究所

截止至 11 月 4 日, 有色行业 PB (LF) 估值为 2.69 倍, 位居所有行业中上水平。中信三级子行业中, 锂化学品、稀土磁材和锂板块 PB 估值相对高位。

图表 7: 有色行业 PB (LF)
图表 8: 有色板块 WIND 三级子行业 PB (LF)


数据来源: wind、华福证券研究所



数据来源: wind、华福证券研究所

三、 重大事件:

- 3.1 宏观: FOMC 继续加息 75 基点, 就业数据仍然强劲, 12 月加息幅度有分歧; 中国制造业、服务业 PMI 指数落至收缩区间; 国务院联防联控机制发布会, 坚持‘动态清零’总方针不动摇**

图表 9: 宏观动态

| 公布日期 | 国家/地区 | 摘要 | 来源 |
|------------|-------|---|------|
| 2022/10/31 | 中国 | 中国 10 月官方制造业 PMI49.2, 前值 50.1 | wind |
| 2022/10/31 | 欧盟 | 第三季度欧元区实际 GDP(初值)季调环比 0.2, 前值 0.8; 同比 2.1, 前值 4.3 | wind |
| 2022/11/1 | 英国 | 10 月制造业 PMI 指数 46.2, 前值 48.4, 预期 48 | wind |
| 2022/11/1 | 美国 | 10 月制造业 PMI 指数 50.2, 前值 50.9, 预期 50 | wind |
| 2022/11/2 | 欧盟 | 10 月欧元区制造业 PMI 指数 46.4, 前值 48.4, 预期 46.6 | wind |
| 2022/11/2 | 德国 | 10 月制造业 PMI 指数 45.1, 前值 47.8, 预期 45.7 | wind |
| 2022/11/3 | 美国 | 美联储联邦公开市场委员会 (FOMC) 公布了最新利率决议, 与市场预期一致, 继续加息 75 | wind |

个基点，将联邦基金利率目标区间上调至 3.75%-4%。FOMC 在声明中表示，就业增长强劲，失业率保持在低位，需要继续加息，直到利率达到足够限制性的水平。并且将监测经济和金融发展，准备适当调整货币政策。不同于 11 月加息幅度，华尔街投行对美联储 12 月的动向分歧较大，但美联储 9 月发布的利率点阵图，决策者预计的年底利率中值落在 4.4%，这仅仅支持美联储将在 11 月和 12 月的会议上累计加息 125 个基点，换言之，12 月加息 50 个基点的可能性似乎更大。

| | | | |
|-----------|----|--|------|
| 2022/11/3 | 中国 | 10 月财新中国通用服务业经营活动指数（服务业 PMI）录得 48.4，低于 9 月 0.9 个百分点，连续第二个月落至收缩区间，为 6 月以来最低。 | wind |
| 2022/11/4 | 中国 | 本周为跨 10 月末时间点，为维护月末流动性平稳，周一（10.31）公开市场净投放 600 亿元，进入 11 月后资金面扰动减少流动性逐渐恢复充裕，周二至周五（11.1-11.4）公开市场合计净回笼 7970 亿元。 | wind |
| 2022/11/4 | 美国 | 美国劳工部 11 月 3 日公布的数据显示，截至 10 月 29 日一周，美国首次申请失业救济人数环比减少 1000 至 21.7 万，继续维持在历史低水平。10 月非农业部门新增就业 26.1 万人，失业率 3.7%，环比上升 0.2 个百分点。 | wind |

数据来源：wind、华福证券研究所

3.2 行业：Las Bambas 因社区堵路再次被迫减缓运营；三成电解铝企业面临亏损；中伟印尼冰镍项目投产；加拿大要求三家中国企业剥离锂矿资产

图表 10：行业动态

| 公布日期 | 行业 | 摘要 | 来源 |
|------------|----|--|------|
| 2022/10/31 | 铜 | 智利国家统计局数据显示，智利 2022 年 9 月铜产出回升至 439277 吨，仍不及近几年同期水平。智利国家铜业公司 Codelco 表示，该公司产量下降与该公司 Ministro Hales 铜矿的矿石品位下降有关。此外，Chuquicamata 和 El Teniente 两大铜矿的矿石品位、活性和回收率下降，以及 Chuquicamata 的冶炼厂运营困难都影响到了公司产量。 | SMM |
| 2022/10/31 | 铜 | Freeport-McMoRan 在本月早些时候的第三季度财报发布会上表示，脱碳将增加全球铜的消费。该公司指出，与脱碳相关的结构性需求增长，加上供应增长有限，预计将导致铜市场出现大量供应短缺。Kurtz 说：“除了智利和秘鲁的几个主要矿场即将投产外，市场增长相对有限。”他补充道，智利的产量一直相对平稳，因为产量受到矿石品位下降和劳动力问题的影响。智利仍然是全球最大的铜生产国，然而该国的 2022 年产量预计将减少 4.3%。 | SMM |
| 2022/11/1 | 铝 | 因采暖季到来及近期铝价走势低迷、企业盈利不佳，河南三家铝厂涉及总产能 109 万吨电解铝企业计划减产 10%—15%，预计影响年化产能 11 万吨左右。企业表示近期安排停槽，中旬减产到位，复产时间待定。据了解，今年以来，河南地区电解铝企业电价成本较高，省内电解铝企业完全成本超 19000 元/吨，目前的铝价省内多数企业处于亏损状态。 | 期货日报 |
| 2022/11/1 | 镍 | 公司印尼莫罗瓦利产业基地首条冰镍产线正式投料，成功产出冰镍，标志着中伟全球首次工业化应用富氧侧吹炉工艺（OESBF）冶炼红土镍矿取得成功，开创红土镍矿冶炼新技术路线。此次投产的系 OESBF 第一条产线、年产 1 万金属吨镍，整体规划 6 万吨。 | 中伟股份 |
| 2022/11/2 | 铜 | 国际铜业研究小组(ICSG)在周三发布的月报中称，全球 8 月精炼铜市场供应短缺 1.6 万吨，7 月为供应短缺 8 万吨。8 月全球精炼铜产量为 216 万吨，消费量为 218 万吨。ICSG 报告称，今年 1-8 月，全球精炼铜市场短缺 29.2 万吨，之前一年同期为短缺 15.2 万吨。 | ICGS |
| 2022/11/3 | 锂 | 当地时间 11 月 2 日，加拿大工业部以所谓国家安全为由，要求包括中矿资源（002738.SZ）旗下中矿（香港）稀有金属资源有限公司、盛新锂能（002240.SZ）香港孙公司盛泽锂业国际有限公司、以及藏格矿业（000408.SZ）旗下子公司 Zangge Mining Investment (Chengdu) Co Ltd 在内的三家中国公司剥离在加拿大本地的锂矿资产。 | 财联社 |
| 2022/11/4 | 铜 | 五矿资源发布公告，由于位于南部公路走廊沿线的 Chumbivilcas 省的 Tuntuma 和 Huincho 社区以及 Paruro 省的 Coyabamba 社区被设置了路障，矿物运输受阻影响进出物流，公司 | 五矿 |

被迫开始逐步减缓 Las Bambas 的运营。Las Bambas 项目位于秘鲁南部的 Apurimac 地区，预计达产后前 5 年每年可生产铜精矿含铜量约 45 万吨。2016 年 7 月，Las Bambas 按期进入商业化生产。不过投产后遭遇了多次被迫停产。

| | | | |
|-----------|---|--|-----|
| 2022/11/4 | 锂 | 锂生产商 Livent 首席执行官 Paul Graves 表示，该公司正在考虑在加拿大和其他国家进行收购，以提高其锂的生产和加工量。Livent 现在已经是全球顶级的金属生产商之一，该公司正在全球范围内进行扩张，包括加拿大，希望能增加产量，以满足电动汽车和可再生能源行业对锂金属不断增长的需求。 | SMM |
|-----------|---|--|-----|

数据来源：wind、华福证券研究所

3.3 个股：洛阳钼业 TFM 铜产量再创新高；东方钽业、锌业股份定增；鼎盛新材股份减持计划；藏格矿业、中矿资源回复剥离加拿大锂资源影响

图表 11：个股动态

| 公布日期 | 代码 | 简称 | 类型 | 摘要 |
|------------|-----------|------|------|---|
| 2022/10/31 | 600259.SH | 广晟有色 | 减值计提 | 基于谨慎性原则，公司对截至 2022 年 9 月 30 日合并报表范围内可能存在减值迹象的资产计提存货跌价准备 146,431,692.92 元。 |
| 2022/10/31 | 002996.SZ | 顺博合金 | 对外投资 | 重庆顺博铝合金股份有限公司经多方考察，拟以顺博合金安徽有限公司为主体，在安徽马鞍山投资设立 2 个全资子公司，分别致力于开展铝扁锭、铝板带的研发、生产、销售等项目的相关前期工作。 |
| 2022/11/2 | 603993.SH | 洛阳钼业 | 其他公告 | 10 月份，TFM 铜产量再创历史新高，这是继 1、3、5、8 月份四次打破月度产铜纪录之后，再次刷新公司月产铜量最高纪录。自 10K 系统投产以来，TFM 开展了一系列技术改造优化项目，冶炼厂新老系统实现了联动运行，10K、15K 充分发挥各自优势，系统性提升了铜钴产能。 |
| 2022/11/2 | 000962.SZ | 东方钽业 | 定向增发 | 拟非公开发行股票募集资金总额不超过 6.75 亿元，用于钽铌火法冶金产品生产线技术改造项目、钽铌板带制品生产线技术改造项目、年产 100 只钽超导腔生产线技术改造项目及补充流动资金。发行对象中包含公司的实际控制人中国有色集团。 |
| 2022/11/3 | 601958.SH | 金钼股份 | 其他公告 | 金钼股份(601958.SH)在接受调研时表示，公司是行业领先的钼产品供应商，其产品广泛应用于钢铁冶炼、石油化工、机械制造、航空航天、电子照明、生物医药等领域。目前年产各类钼产品折合钼金属量约 2.2 万吨，其中金堆城钼矿是世界六大原生钼矿之一，保有矿石储量 4.78 亿吨，平均品位 0.083%，服务年限 36 年；汝阳东沟钼矿总矿石量 4.80 亿吨，平均品位 0.120%，服务年限 58 年。 |
| 2022/11/3 | 002738.SZ | 中矿资源 | 其他公告 | 1、动力金属公司的矿权尚处于初级勘探阶段，香港中矿稀有出售其持有的动力金属公司股票以及《包销协议》的终止不会对公司 2022 年以及未来的业绩产生重大影响。2、公司在加拿大投资的 Tanco 已经履行了加拿大国家安全审查程序。加拿大创新、科技和经济发展部对香港中矿稀有投资入股 PWM 的国家安全审查结果不会对 Tanco 产生影响。 |
| 2022/11/4 | 000751.SZ | 锌业股份 | 定向增发 | 本次发行为面向特定对象的非公开发行，发行对象为公司实际控制人控制的葫芦岛宏跃集团有限公司，该公司以现金认购本次非公开发行的股份。本次非公开发行股票的价格为 2.43 元/股，非公开发行股票数量不超过 205,761,316 股（含本数），不超过本次发行前总股本的 30% |
| 2022/11/4 | 603876.SH | 鼎盛新材 | 股份减持 | 集中竞价减持：普润平方及普润平方壹号自公告披露之日起十五个交易日后的 6 个月内通过集中竞价方式合计减持不超过 9,809,169 股，合计减持比例不超过公司总股本的 2%。 |
| 2022/11/4 | 000408.SZ | 藏格矿业 | 其他公告 | 藏格矿业投资与超级锂业公司合作的矿权开发尚处于前期尽职调查及勘探阶段， |

藏格矿业投资后期若出售所持有的超级锂业公司的股份不会对公司 2022 年以及未来的业绩产生重大影响。

| | | | | |
|-----------|-----------|-----|------|--|
| 2022/11/5 | 002785.SZ | 万里石 | 对外投资 | 厦门万里石股份有限公司控股子公司万锂(厦门)新能源资源有限公司(以下简称“万锂资源公司”)拟与新疆地矿投资(集团)有限责任公司、新疆宝鑫昆仑矿业有限责任公司共同投资设立盐湖资源开发合资公司新疆万锂昆仑新能源有限公司。其中,万锂资源公司拟以自有资金认缴出资 1,170 万元,占注册资本的 39%。 |
|-----------|-----------|-----|------|--|

数据来源:wind、华福证券研究所

图表 12: 本周公布三季度报以及年化业绩对应估值

| 证券代码 | 证券简称 | 2021Q3 | 2021Q4 | 2022Q1 | 2022Q2 | 2022Q3 | | | 2022E(年化) | | 总市值(亿元) |
|-----------|------|--------|--------|--------|--------|--------|----------|---------|-----------|--------|---------|
| | | | | | | 业绩 | 环比 | 同比 | 净利润 | PE | |
| 600366.SH | 宁波韵升 | 1.36 | 1.44 | 0.74 | 1.66 | 0.91 | -45.2% | -32.7% | 4.42 | 25.5 | 112.76 |
| 600531.SH | 豫光金铅 | 0.56 | 1.04 | 0.84 | 1.69 | 0.18 | -89.1% | -67.0% | 3.61 | 15.4 | 55.60 |
| 603399.SH | 吉翔股份 | 0.38 | (0.26) | 0.02 | (0.32) | 1.77 | 652.1% | 363.1% | 1.96 | 43.2 | 84.54 |
| 600516.SH | 方大炭素 | 3.71 | 2.11 | 0.34 | 3.07 | 1.26 | -59.0% | -66.1% | 6.22 | 38.7 | 240.54 |
| 600259.SH | 广晟有色 | 0.44 | 0.13 | 0.81 | 1.06 | 0.25 | -76.1% | -42.5% | 2.83 | 54.9 | 155.43 |
| 000426.SZ | 兴业矿业 | 0.47 | (0.19) | 0.61 | 0.68 | 1.01 | 48.9% | 117.2% | 3.06 | 36.3 | 111.33 |
| 600673.SH | 东阳光 | 2.27 | 5.63 | 2.88 | 3.36 | 0.91 | -72.9% | -59.9% | 9.54 | 33.2 | 316.76 |
| 688333.SH | 铂力特 | (0.41) | 0.67 | (0.32) | (0.07) | 0.17 | 357.0% | 140.9% | -0.29 | -624.3 | 184.11 |
| 002203.SZ | 海亮股份 | 3.00 | 1.85 | 3.12 | 3.39 | 2.82 | -16.9% | -6.2% | 12.44 | 18.6 | 230.90 |
| 002340.SZ | 格林美 | 1.79 | 2.07 | 3.32 | 3.50 | 3.25 | -7.1% | 81.3% | 13.41 | 31.1 | 417.52 |
| 000975.SZ | 银泰黄金 | 3.72 | 2.35 | 2.74 | 2.92 | 3.64 | 24.7% | -2.1% | 12.40 | 30.7 | 380.69 |
| 000603.SZ | 盛达资源 | 1.26 | 1.82 | 0.35 | 0.68 | 1.17 | 70.3% | -7.3% | 2.94 | 24.7 | 72.45 |
| 002785.SZ | 万里石 | (0.11) | (0.40) | 0.05 | (0.00) | 0.01 | 370.7% | 109.2% | 0.08 | 745.8 | 60.91 |
| 600114.SH | 东睦股份 | 0.24 | (0.59) | 0.07 | 0.41 | 0.46 | 11.2% | 90.9% | 1.25 | 49.1 | 61.45 |
| 002716.SZ | 金贵银业 | 0.34 | 0.10 | (0.10) | (0.20) | (0.67) | -225.7% | -296.2% | -1.29 | -50.4 | 65.21 |
| 002160.SZ | 常铝股份 | 0.24 | 0.16 | 0.24 | (0.02) | (1.05) | -5666.0% | -528.5% | -1.10 | -31.6 | 34.77 |

数据来源:wind、华福证券研究所

四、 有色金属价格及库存

4.1 库存快速去化叠加宏观情绪改善,基本有色价格齐飞

价格:铜价:LME、SHFE 和长江分别为 7.61%、2.26%和 0.19%;铝价:LME、SHFE 和长江分别为 5.19%、1.72%和-0.11%;铅价:LME、SHFE 和长江分别为-0.33%、0.99%和 0.50%;锌价:LME、SHFE 和长江分别为 3.19%、-0.55%和-0.37%;锡价:LME、SHFE 和长江分别为 2.46%、0.30%和-3.25%;镍价:LME、SHFE 和长江分别为 7.84%、5.55%和 3.57%。

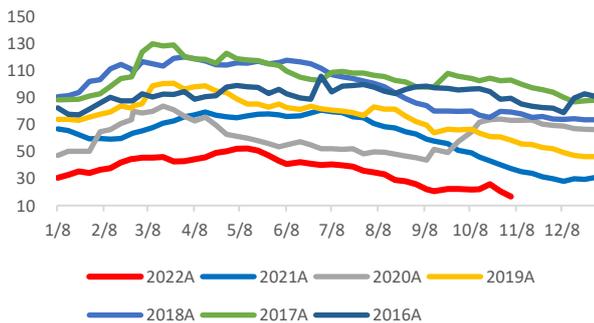
图表 13: 基本金属价格及涨跌幅

| 品种 | 类型 | 最新价格 | 价格涨跌幅 | | |
|----|------|-----------|-------|---------|--------|
| | | | 周 | 月 | 年 |
| 铜 | LME | 8,133.00 | 7.6% | 5.6% | -13.6% |
| | SHFE | 64,250.00 | 2.3% | #DIV/0! | -8.4% |

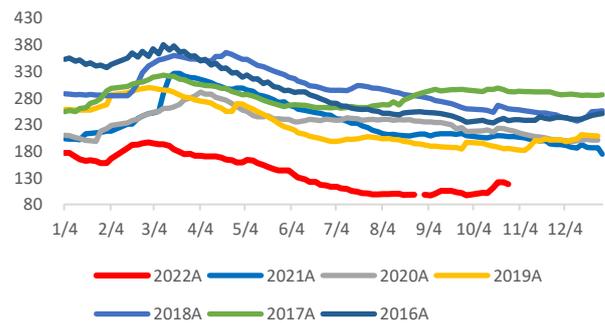
| | | | | | |
|---|------|------------|-------|---------|--------|
| | 长江 | 64,740.00 | 0.2% | #DIV/0! | -9.4% |
| 铝 | LME | 2,350.00 | 5.2% | -0.3% | -8.0% |
| | SHFE | 18,385.00 | 1.7% | #DIV/0! | -7.1% |
| | 长江 | 18,280.00 | -0.1% | #DIV/0! | -8.4% |
| 铅 | LME | 1,985.50 | -0.3% | -2.3% | -15.4% |
| | SHFE | 15,230.00 | 1.0% | #DIV/0! | -3.1% |
| | 长江 | 15,200.00 | 0.5% | #DIV/0! | -3.5% |
| 锌 | LME | 2,910.50 | 3.2% | -5.4% | -10.1% |
| | SHFE | 23,370.00 | -0.6% | #DIV/0! | -2.0% |
| | 长江 | 24,450.00 | -0.4% | #DIV/0! | 0.1% |
| 锡 | LME | 18,515.00 | 2.5% | -9.0% | -50.0% |
| | SHFE | 159,410.00 | 0.3% | #DIV/0! | -42.6% |
| | 长江 | 163,500.00 | -3.3% | #DIV/0! | -43.9% |
| 镍 | LME | 23,800.00 | 7.8% | 5.4% | 24.1% |
| | SHFE | 192,310.00 | 5.5% | #DIV/0! | 34.7% |
| | 长江 | 195,600.00 | 3.6% | #DIV/0! | 35.5% |

数据来源: wind、华福证券研究所

库存: 本周库存去库加速, 铜、铅、锌再创新低。全球铜库存 16.66 万吨, 环比-3.94 万吨, 同比-20.79 万吨。其中, LME9.40 万吨, 环比-3.19 万吨; COMEX3.65 万吨, 环比-0.10 万吨; 上海保税区 1.7 万吨, 环比 0.50 万吨; 上期所库存 1.91 万吨, 环比-1.16 万吨。全球铝库存 118.02 万吨, 环比-3.43 万吨, 同比-89.07 万吨。其中, LME57.78 万吨, 环比-0.93 万吨; 国内社会库存 58 万吨, 环比-4.10 万吨。全球铅库存 6.70 万吨, 环比-4.92 万吨, 同比-11.16 万吨。全球锌库存 9.45 万吨, 环比-2.92 万吨, 同比-23.72 万吨。全球锡库存 6342 吨, 环比-130 吨, 同比 4758 吨。全球镍库存 5.25 万吨, 环比-0.18 万吨, 同比-9.01 万吨。

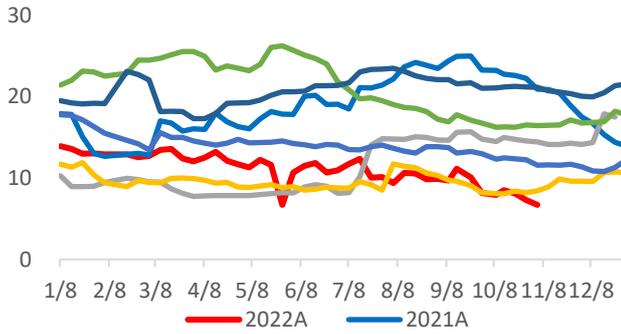
图表 14: 全球阴极铜库存同比 (万吨)


数据来源: wind、华福证券研究所

图表 16: 全球精铅库存同比 (万吨)
图表 15: 全球电解铝库存同比 (万吨)


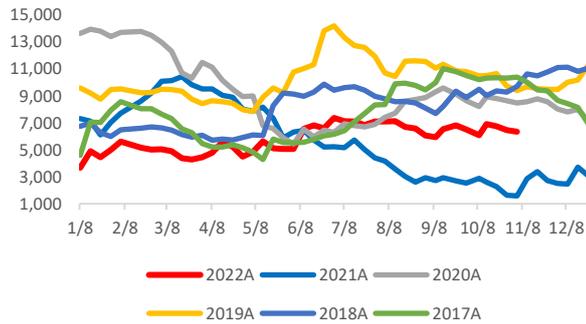
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 17: 全球精锌库存同比 (万吨)

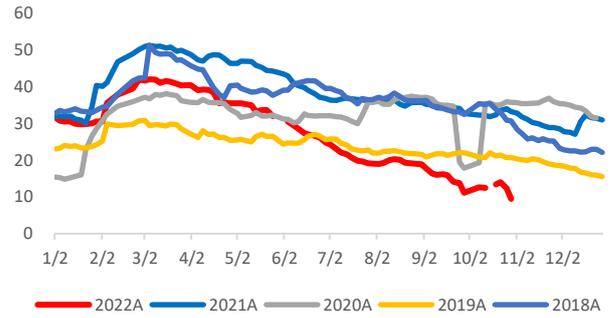


数据来源: wind、华福证券研究所

图表 18: 全球精锡库存同比 (吨)

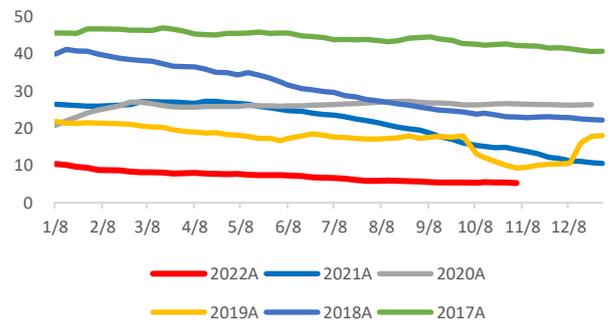


数据来源: wind、华福证券研究所



数据来源: wind、华福证券研究所

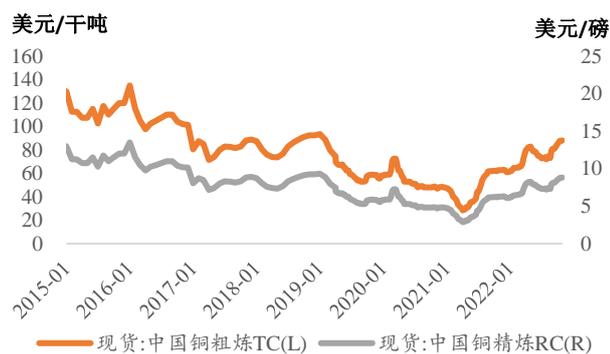
图表 19: 全球电解镍库存同比 (万吨)



数据来源: wind、华福证券研究所

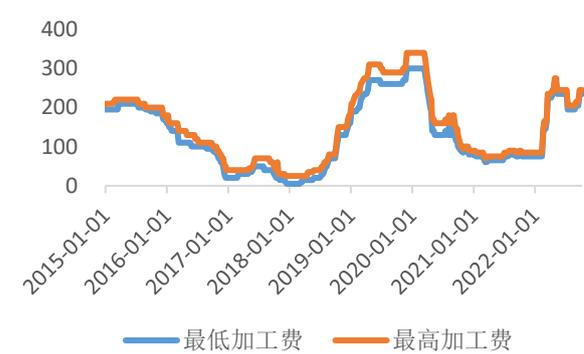
加工费: 截至 10 月 28 日, 国内现货铜粗炼加工费为 88 美元/干吨, 环比+0.3 美元/干吨; 精炼费为 8.8 美元/磅, 环比+0.03 美元/磅。截止 10 月 9 日, 进口 50% 锌精矿加工费最低 240 美元/吨, 环比持平; 国内 50% 锌精矿加工费南方 3600 元/吨, 北方 4100 元/吨, 环比持平。

图表 20: 国内现货铜 TC/RC



数据来源: wind、华福证券研究所

图表 21: 进口 50% 锌精矿加工费 (美元/吨)



数据来源: wind、华福证券研究所

4.2 贵金属: 美债收益率回落, 美指走低, 贵金属震荡偏强

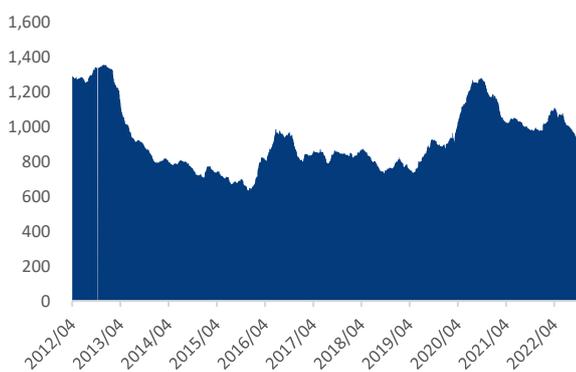
价格: 美国十年 TIPS 国债 11.92%和美元指数 0.10%; 黄金: LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为-1.17%、2.27%、-0.33%和-0.79%; 银价: LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为-1.59%、8.93%、-0.07%和 0.20%; 铂价: LBMA、SGE 和 NYMEX 分别为-0.32%、-2.41%和 1.92%; 钯价: LBMA、NYMEX 和长江分别为-1.00%、-2.13%和-5.95%。

图表 22：贵金属价格及涨跌幅

| 品种 | 类型 | 最新价格 | 价格涨跌幅 | | |
|----|--------------|----------|-------|---------|--------|
| | | | 周 | 月 | 年 |
| 宏观 | 美国十年 TIPS 国债 | 1.69 | 11.9% | 9.7% | 264.1% |
| | 美元指数 | 110.7839 | 0.1% | -0.4% | 17.4% |
| 黄金 | LBMA | 1,628.75 | -1.2% | -4.2% | -9.3% |
| | COMEX | 1,685.70 | 2.3% | -2.3% | -6.0% |
| | SGE | 391.37 | -0.3% | #DIV/0! | 7.1% |
| | SHFE | 390.02 | -0.8% | #DIV/0! | 6.5% |
| | LBMA | 18.92 | -1.6% | -7.4% | -20.3% |
| 白银 | COMEX | 20.92 | 8.9% | 1.1% | -12.3% |
| | SHFE | 4,585.00 | -0.1% | #DIV/0! | -4.3% |
| | 华通现货 | 4,571.00 | 0.2% | #DIV/0! | -5.0% |
| | LBMA | 947.00 | -0.3% | 2.9% | -9.1% |
| 铂 | SGE | 226.44 | -2.4% | #DIV/0! | 2.0% |
| | NYMEX | 967.70 | 1.9% | 5.3% | -5.9% |
| | LBMA | 1,889.00 | -1.0% | -17.1% | -6.9% |
| 钯 | NYMEX | 1,860.50 | -2.1% | -17.8% | -7.0% |
| | 长江 | 490.00 | -6.0% | #DIV/0! | 4.6% |

数据来源：wind、华福证券研究所

库存：SPDR 黄金 ETF 持有量 907 吨，环比-1.69%，较年初-7.27%；SLV 白银 ETF 持仓量 14857 吨，环比-1.25%，较年初-11.95%。

图表 23：SPDR 黄金 ETF 持有量（吨）


数据来源：wind、华福证券研究所

图表 24：SLV 白银 ETF 持仓量（吨）


数据来源：wind、华福证券研究所

4.3 小金属：锂盐继续走强；稀土表现弱势；钨、钼、锑周内走低

价格：新能源方面：锂盐继续上涨，电碳（期）周度涨幅最大 4.0%；硫酸镍（电）价格行对平稳；钴盐及金属钴价格维持弱势；三元正极随锂价格上行，NCM811 涨 2.3%；前驱体价格平稳；磷酸铁锂上涨 3.3%；工业硅、多晶硅价格稳中有降。**稀土方面：**氧化镨钕跌幅 2.0%。**其他小金属：**钨精矿下跌 1.4%；钼精矿高位下跌 6.2%；五氧化二钒跌 0.4%；锑锭跌幅 2.6%。

图表 25：金属&材料价格跟踪

| 品种 | 2022/11/5 | 品种 | 2022/11/5 |
|----|-----------|----|-----------|
|----|-----------|----|-----------|

| | | | 周 | 月 | 年 | | | | 周 | 月 | 年 |
|------|-----------|-------|-------|-------|--------|-----|-----------|-------|-------|-------|--------|
| 贵金属 | 伦敦金 | 1,639 | -1.5% | -0.2% | -9.8% | 锂 | 锂辉石精矿 | 5,400 | 0.9% | 0.0% | 151.2% |
| | 沪金 | 391 | -0.7% | 0.0% | 4.5% | | 电碳(期) | 61.45 | 4.0% | 3.5% | 73.1% |
| | 华通银 | 4,571 | 0.2% | 1.8% | -4.4% | | 碳酸锂(工) | 54.25 | 2.6% | 2.2% | 110.7% |
| 基本金属 | 阴极铜 | 6.46 | 0.0% | 1.3% | -7.7% | 钴镍锰 | 碳酸锂(电) | 56.51 | 2.4% | 2.1% | 100.1% |
| | 铝锭 | 1.83 | -0.1% | 2.4% | -10.2% | | 氢氧化锂(电) | 55.39 | 2.8% | 2.2% | 140.9% |
| | 精铝 | 1.51 | 0.8% | 0.2% | -1.6% | | MB标准级钴 | 24.35 | -4.0% | -4.0% | -27.9% |
| | 精锌 | 2.44 | -0.5% | 2.6% | -1.0% | | 氢氧化钴系数 | 61.50 | 0.0% | 0.0% | -30.9% |
| | 锡锭 | 16.35 | -3.0% | -1.8% | -45.7% | | 电钴(期) | 32.25 | -3.7% | -2.4% | -34.0% |
| | 电解镍 | 19.54 | 3.7% | 4.9% | 26.6% | | 电钴 | 34.15 | -2.4% | -1.9% | -29.9% |
| | 氧化铝 | 2,782 | -0.4% | -0.4% | -1.3% | | 硫酸钴(电) | 6.25 | -1.6% | 0.0% | -38.7% |
| | 40%云南锡精矿 | 14.45 | -2.7% | -2.0% | -47.7% | | 硫酸镍(电) | 4.06 | 0.5% | 0.5% | 16.0% |
| | 8-12%高镍生铁 | 19.54 | 0.0% | 0.0% | 6.9% | | 硫酸锰(电) | 0.65 | 0.0% | 0.0% | -35.0% |
| 稀土磁材 | 镨钕氧化物(期) | 64.60 | -0.8% | 0.8% | -25.3% | 前驱体 | 正磷酸铁 | 2.30 | 0.0% | 0.0% | 2.2% |
| | 镨钕氧化物 | 64.75 | -2.0% | -0.8% | -23.9% | | NCM622(动) | 12.25 | 0.0% | 0.0% | -12.8% |
| | 氧化镧 | 229 | 0.0% | 0.0% | -21.4% | | NCM811(动) | 13.43 | 0.0% | 0.0% | -10.5% |
| | 氧化铈 | 1,328 | -0.4% | -0.2% | 18.0% | | 四氧化三钴 | 23.90 | -2.2% | -1.4% | -39.1% |
| | 35H毛坯钕铁硼 | 266 | -0.7% | -0.7% | -11.4% | | 磷酸铁锂(动) | 17.30 | 3.3% | 2.1% | 58.7% |
| 硅 | 553#工业硅 | 1.95 | -3.0% | -2.5% | 1.8% | 正极 | NCM622(动) | 35.75 | 1.3% | 1.0% | 37.0% |
| | 有机硅DMC | / | / | / | -19.4% | | NCM811(动) | 40.40 | 2.3% | 1.9% | 49.1% |
| | 多晶硅(复投料) | 306 | 0.0% | 0.0% | 31.3% | | 钴酸锂(4.4V) | 44.75 | 1.1% | 0.4% | 4.7% |
| | 单晶硅片 | 7.38 | -2.6% | -2.6% | 49.1% | 负极 | 1#低硫石油焦 | / | / | / | / |
| | 单晶PERC电池片 | 1.24 | 0.0% | 0.0% | 8.8% | | 石墨化 | 2.30 | -4.2% | -4.2% | -8.0% |
| | 单晶PERC组件 | 1.94 | 0.0% | 0.0% | -4.4% | | 人造石墨(中端) | 5.50 | 0.0% | 0.0% | 0.0% |
| 镁钛 | 镁锭 | 2 | 0.0% | 0.0% | -10.5% | 隔膜 | 天然石墨(中端) | 4.20 | 0.0% | 0.0% | 5.0% |
| | 海绵钛 | 8.20 | 0.0% | 0.0% | 0.0% | | 7μm/湿基膜 | 2.00 | 0.0% | 0.0% | 0.0% |
| | 海绵锆 | 230 | 0.0% | 0.0% | -2.1% | | 9μm/湿基膜 | 1.48 | 0.0% | 0.0% | 5.4% |
| 铋钨钼钒 | 铋锭 | 7.55 | -2.6% | -1.3% | 2.7% | 电解液 | 16μm/干基膜 | 0.95 | 0.0% | 0.0% | 2.2% |
| | 钨精矿 | 10.80 | -1.4% | -1.4% | -3.1% | | 六氟磷酸锂(国产) | 30.50 | 1.7% | 1.7% | -44.5% |
| | 钼精矿 | 3,050 | -6.2% | -4.7% | 31.5% | | 电解液(铁锂) | 7.00 | 0.0% | 0.0% | -41.2% |
| 钽铍镓 | 五氧化二钒 | 12.20 | -0.4% | -0.4% | -2.0% | 铜铝箔 | 电解液(三元) | 8.80 | 0.0% | 0.0% | -31.3% |
| | 氧化钽 | 1,630 | 0.0% | 0.0% | 10.9% | | 6μm锂电铜箔 | 3.75 | 0.0% | 0.0% | 4.2% |
| | 锑锭 | 7,350 | 0.7% | 0.7% | -21.4% | | 8μm锂电铜箔 | 2.50 | 0.0% | 0.0% | -45.7% |
| | 精铍 | 1,395 | -2.1% | -2.1% | -11.4% | | 12μm锂电铝箔 | 2.00 | 0.0% | 0.0% | 0.0% |
| 氟 | 镓 | 2,025 | -9.0% | -6.9% | -11.0% | 辅材 | PVDF(电池级) | / | / | / | / |
| | 萤石 | / | / | / | / | | 碳纳米管 | 6.95 | 0.0% | 0.0% | -1.4% |
| 农化 | 氢氟酸 | / | / | / | / | 电池 | DMC(电池级) | / | / | / | / |
| | 钾肥 | / | / | / | / | | 方动电芯(铁锂) | 0.96 | 5.5% | 0.0% | 37.1% |
| | 黄磷 | / | / | / | / | | 方动电芯(三元) | 1.07 | 4.9% | 0.0% | 15.1% |

数据来源: wind、百川、SMM、Mysteel、隆众、华福证券研究所

五、 风险提示

风险提示：新能源金属：电动车及储能需求不及预期；**基本金属&贵金属：**美联储继续高幅度加息、防疫政策预期变化。

分析师声明

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，以勤勉的职业态度，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。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。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 | 评级 | 评级说明 |
|------|------|------------------------------------|
| 公司评级 | 买入 | 未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上 |
| | 持有 | 未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间 |
| | 中性 | 未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间 |
| | 回避 | 未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间 |
| | 卖出 | 未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下 |
| 行业评级 | 强于大市 | 未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上 |
| | 跟随大市 | 未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间 |
| | 弱于大市 | 未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下 |

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区滨江大道 5129 号陆家嘴滨江中心 N1 幢

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn