

有色金属行业周报 (11.7-11.11)

美国通胀回落，中国“二十条”优化疫情防控，
全面看多有色；小金属关注钛板块

强于大市(维持评级)

投资要点:

➢ 美元指数高位回落，国“二十条”优化防疫政策边际宽松，价值库存全面处于低位，基本有色金属全线冲。重点关注需求改善预期的铜铝，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，Codelco上调铜精矿溢价，预计铜价短期在情绪上或有支撑，迎配置契机；国内铝产能天花板限制供应增量，地产周期底部，新兴产业光伏、新能源汽车等对铝消费有增量。建议关注紫金矿业、洛阳钼业、天山铝业、神火股份等。

➢ 新能源金属：碳酸锂期现价格分叉，但现货紧张局面难改；镍市存预期差，但无大幅冲高基础。镍的冲高一部分宏观刺激，另一方面交易预期差，供需方面虽有改善但不足以逆转中长期供应增长压制价格的趋势，但节奏上比市场预期的要慢。10月份三元动力电池环比小降0.2%，前驱体镍需求增速放缓，镍价格的压力开始增加，镍继续冲高基础不稳，但MHP折扣系数回弹至8折以上，湿法镍利润高位，建议关注。个股建议：江特电机、永兴材料、华友钴业。

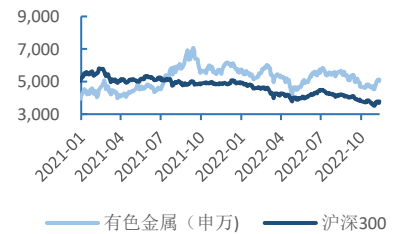
➢ 其他小金属：海绵钛价格上调，国产大飞机提振钛材需求。本周五龙佰集团宣布旗下海绵钛售价上调2000元/吨，价格相对坚挺。国首架自主研发的C919客机的订单增加，提振对钛材产品的需求，Argus报道“C919单机的钛材消耗约为3.92吨。未来几年将总共生产1115架C919客机，预计共消耗4370.80吨的钛材”。重点关注：西部超导、宝钛股份、龙佰集团。

➢ 一周市场回顾：有色指数涨2.88%，黄金板块再领涨14.74%。个股前十：金贵银业(18.98%)、浩通科技(18.74%)、紫金矿业(18.66%)、恒邦股份(15.29%)、盛达资源(14.48%)、北方铜业(14.43%)、山东黄金(13.64%)、银泰黄金(13.35%)、青岛中程(12.74%)、豫光金铅(11.57%)

➢ 业绩及年化业绩对应估值：锂板块当前盈利能力高为，估值低位。

➢ 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：美联储加息放缓不及预期、全球经济回落压力增加。

一年内行业相对大盘走势



	1M	6M
绝对表现	9.01%	6.80%
相对表现 (pct)	8.1	12.2

团队成员

分析师 王保庆
执业证书编号：S0210522090001
邮箱：WBQ3918@moa.hfq.com.cn

相关报告

【华福有色】20221028 周报：继续推荐业绩亮眼的锂资源标的

【华福有色】20221105 周报：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

Fftuijujia

正文目录

一、	投资策略：美国通胀回落，中国“二十条”优化疫情防控，全面看多有色.....	1
1.1	新能源金属：碳酸锂现货期货分叉，但现货紧张局面不改；镍再超预期冲高，基础尚不稳健.....	1
1.2	工业金属：防疫边际放松提振需求预期，美元指数高位回落削弱上方压力，有色金属齐走高.....	1
1.3	贵金属：美债实际收益率和美元双回落，贵金属震荡偏强，白银库存持续下降	1
1.4	其他小金属：稀土弱稳维持，钼精矿反弹，海绵钛价格上调.....	2
二、	一周回顾：有色指数涨 2.88%，黄金板块再领涨 14.74%.....	2
2.1	行业：有色（申万）指数上涨 2.88%，表现强于沪深 300.....	2
2.2	个股：金贵银业涨幅 18.98%，铂科新材-11.91%.....	3
2.3	估值：锂板块当前盈利能力高为，估值低位.....	3
三、	重大事件：.....	4
3.1	宏观：美国 CPI 不及预期，通胀回落加息放缓概率增加；国务院联防联控发布会，“二十条”边际放松疫情管控；中国出台支持民间投资发展意见.....	4
3.2	行业：Codelco 宣布将在 2023 年为中国客户长单溢价上调 33%；18 部门联合印发《进一步提高产品、工程和服务质量行动方案（2022—2025 年）》涉及航空铝材；LME 目前不建议禁止俄罗斯金属的交割；北方稀土挂牌价小幅回落.....	5
3.3	个股：紫金矿业收购招金矿业 20%H 股股份；鞍重股份与江西省贵溪政府签署了《碳酸锂冶炼建设项目投资协议》；雅化国际拟向 DMCC 公司采购锂辉石 DSO 矿产品	6
四、	有色金属价格及库存.....	7
4.1	美指回落提振有色价格，库存继续回落为主.....	7
4.2	贵金属：美债实际收益率和美元双回落，贵金属震荡偏强，白银库存持续下降	9
4.3	小金属：锂盐期现分叉，盘面因正极材料减产担忧优先反应，而现货段紧张态势难改；稀土弱势维稳；钼精矿上涨 3.0%.....	10
五、	风险提示.....	11

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	3
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: 基本金属价格及涨跌幅	7
图表 13: 全球阴极铜库存同比 (万吨)	8
图表 14: 全球电解铝库存同比 (万吨)	8
图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨)	8
图表 16: 全球精锌库存同比 (万吨)	8
图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)	9
图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)	9
图表 19: 国内现货铜 TC/RC	9
图表 20: 进口 50% 锌精矿加工费 (美元/吨)	9
图表 21: 贵金属价格及涨跌幅	9
图表 22: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨)	10
图表 23: SLV 白银 ETF 持仓量 (吨)	10
图表 24: 金属&材料价格跟踪	10

一、投资策略：美国通胀回落，中国“二十条”优化疫情防控，全面看多有色

1.1 新能源金属：碳酸锂现货期货分叉，但现货紧张局面不改；镍再超预期冲高，基础尚不稳健

行业：本周，**锂价：**锂辉石精矿+0.9%、电碳（期）-0.9%、工碳+4.6%、氢氧化锂+2.7%；**钴镍锰价：**电钴（期）+1.7%、MB标准钴-6.2%、硫酸钴（电）-3.2%、硫酸镍（电）+0.7%和硫酸锰（电）+0.0%；**前驱体价：**磷酸铁+0.0%、ncm622+0.0%和四钴-2.1%；**正极价：**全线持平；**电池箔：**锂电铜箔/铝箔加工费环比持平。

点评：碳酸锂现货仍然偏紧，成交价格冲至60万元以上，盘面有所回落一部分交易正极减产的消息，另一部分是下游畏高的情绪，但从本质上看，终端需求持续，供应端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，碳酸锂难有顺畅的下跌，我们预计现货价格仍将坚挺，相关锂标的交易重点关注预期差。镍的冲高一部分宏观刺激，另一方面交易预期差，供需方面虽有改善但不足以逆转中长期供应增长压制价格的趋势，但节奏上比市场预期的要慢。10月份三元动力电池环比小降0.2%，前驱体镍需求增速放缓，镍价格的压力开始增加，镍继续冲高基础不稳，但MHP折扣系数回弹至8折以上，湿法镍利润高位，建议关注。

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，低成本项目利润高位，Q3业绩基本触底，后期逐步修复；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：防疫边际放松提振需求预期，美元指数高位回落削弱上方压力，有色金属齐走高

行业：本周，宏观刺激下基本金属齐走高，LME环比上周涨跌幅镍（15.5%）>锡（14.5%）>铅（+8.8%）>铜（+5.6%）>铝（+4.6%）>锌（+4.1%）。

点评：美元指数高位回落，国“二十条”优化防疫政策边际宽松，价值库存全面处于低位，基本有色金属全线冲高。**重点关注中长期基本面有矛盾的铜铝**，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，Codelco上调铜精矿溢价，预计铜价短期在情绪上或有支撑，迎配置契机；国内铝产能天花板限制供应增量，地产周期底部，新兴产业光伏、新能源汽车等对铝消费有增量，建议关注。

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：美债实际收益率和美元双回落，贵金属震荡偏强，白银库存持续下降

行业：美元指数-3.95%；黄金：LBMA、COMEX、SGE和SHFE分别为4.20%、5.25%、4.36%和4.56%；银价：LBMA、COMEX、SHFE和华通分别为5.63%、4.21%、8.81%和8.25%。

点评：12月加息50BP的可能性达到80%，美联储放缓加息步伐，TIPS和美元指数双双回落，贵金属震荡走高。过去9个月，存放在伦敦金银市场协会(LBMA)保险库中的白银库存每个月都在持续下降，目前已经历史低位，白银价格走势相对偏强，金银比高位回落。中长期看，避险和抗通胀属性，周期内贵金属具备长期交易逻辑。

个股：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：稀土弱稳维持，钨精矿反弹，海绵钛价格上调

行业：氧化镨钕(期)跌幅0.2%；钨精矿持平；钼精矿高位上涨3.0%；五氧化二钒跌幅0.8%；锑锭跌幅1.3%。

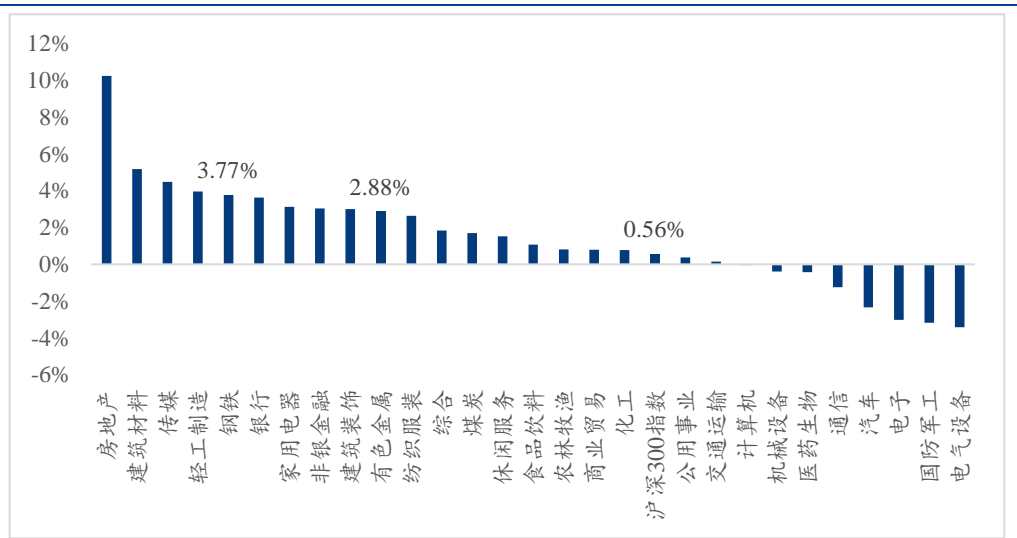
点评：氧化镨钕需求仍未起，买卖僵持，北方稀土挂牌价格小幅回落。但中长期，工业机器人、新能源汽车等电驱动对磁材需求前景广阔，中国稀土整合，导致行业边际产能出清、竞争环境优化的预期再增强，等待低位布局的机会；本周五龙佰集团宣布旗下海绵钛售价上调2000元/吨，价格相对坚挺。国首架自主研发的C919客机的订单增加，提振对钛材产品的需求，Argus报道“C919单机的钛材消耗约为3.92吨。未来几年将总共生产1115架C919客机，预计共消耗4370.80吨的钛材”。

个股：建议关注西部超导(688122)、宝钛股份(600456)、龙佰集团(002601)。

二、一周回顾：有色指数涨2.88%，黄金板块再领涨14.74%

2.1 行业：有色(申万)指数上涨2.88%，表现强于沪深300

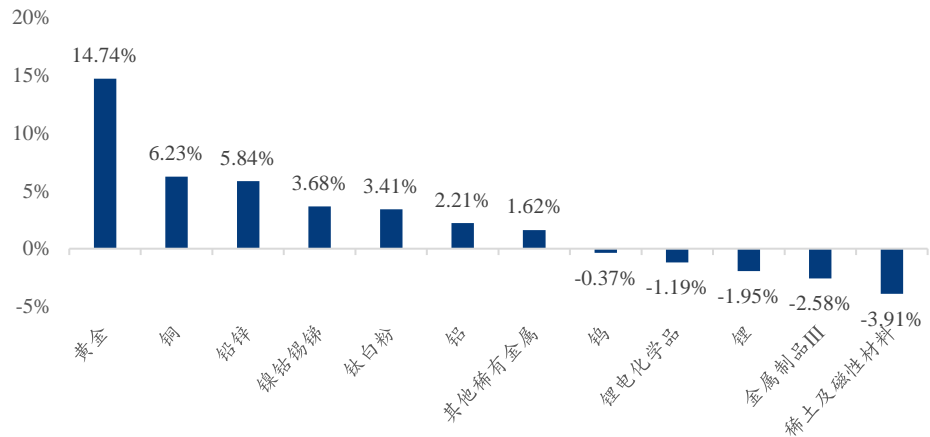
图表 1：申万一级指数涨跌幅



数据来源：wind、华福证券研究所

本周，有色中信三级子版块中，黄金再度领涨有色，美国CPI数据从8.2回落至7.7，通胀数据低于预期，对于12月份加息50BP的概率交易达到80%，贵金属板块强势上涨。稀土及磁材板块回落3.91%。

图表 2: 中信三级指数涨跌幅



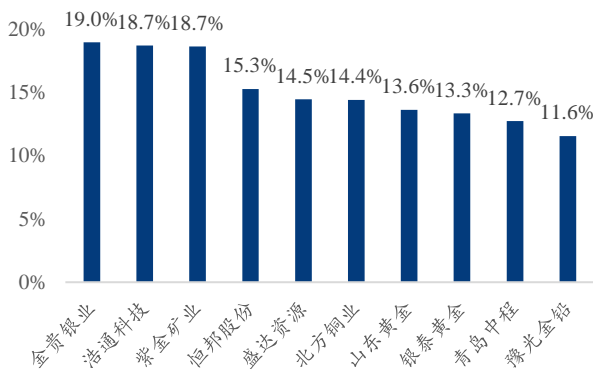
数据来源: wind、华福证券研究所

2.2 个股: 金贵银业涨幅 18.98%, 铂科新材-11.91%

本周涨幅前十: 金贵银业 (18.98%)、浩通科技 (18.74%)、紫金矿业 (18.66%)、恒邦股份 (15.29%)、盛达资源 (14.48%)、北方铜业 (14.43%)、山东黄金 (13.64%)、银泰黄金 (13.35%)、青岛中程 (12.74%)、豫光金铅 (11.57%)。

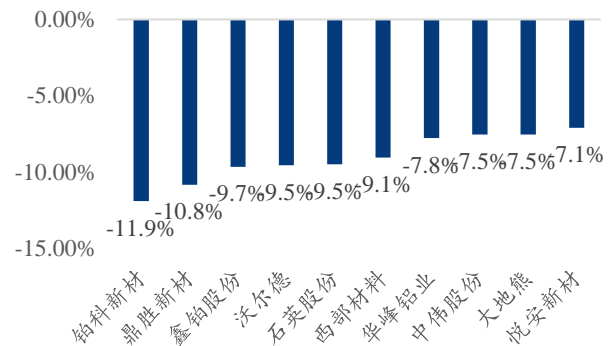
本周跌幅前十: 铂科新材 (-11.91%)、鼎胜新材 (-10.84%)、鑫铂股份 (-9.66%)、沃尔德 (-9.55%)、石英股份 (-9.50%)、西部材料 (-9.06%)、华峰铝业 (-7.77%)、中伟股份 (-7.54%)、大地熊 (-7.54%)、悦安新材 (-7.10%)。

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



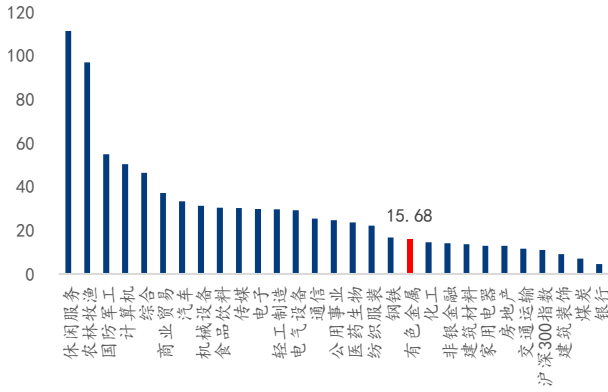
数据来源: wind、华福证券研究所

2.3 估值: 锂板块当前盈利能力高为, 估值低位

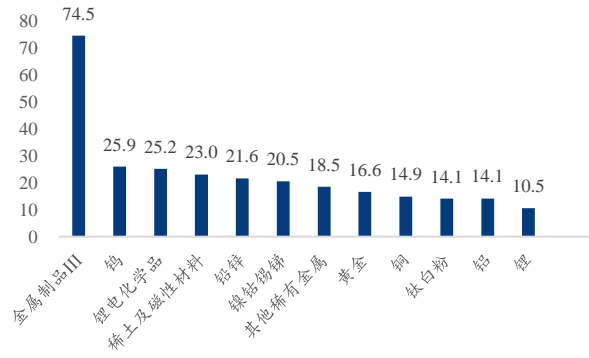
截止至 11 月 12 日, 有色行业 PE (TTM) 估值为 15.68 倍, 居所有行业较低位置。中信三级子行业中, 锂估值相对低位, 相关标的三季度业绩亮眼, 碳酸锂价格有望高位维持到 2023 年上半年, 低成本资源型标的仍有投资价值。

图表 5: 有色行业 PE (TTM)

图表 6: 有色板块 WIND 三级子行业 PE(TTM)

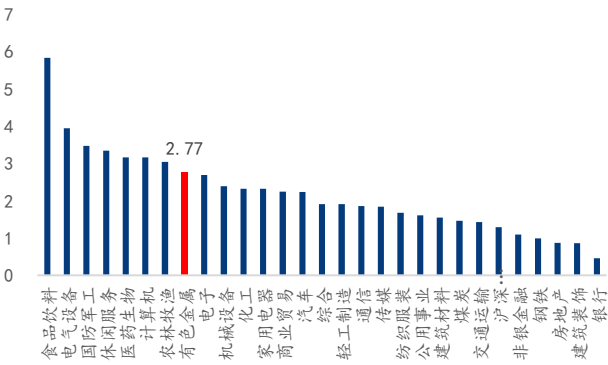


数据来源: wind、华福证券研究所

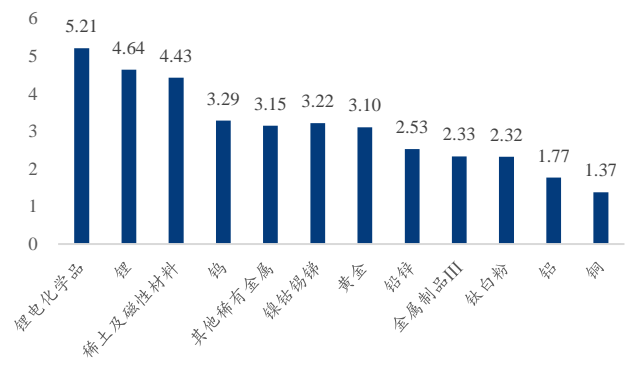


数据来源: wind、华福证券研究所

截止至 11 月 12 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: 美国 CPI 不及预期, 通胀回落后加息放缓概率增加; 国务院联防联控发布会, “二十条” 边际放松疫情管控; 中国出台支持民间投资发展意见**

图表 9: 宏观动态

公布日期	国家/地区	摘要	来源
2022/11/7	中国	国家外汇管理局统计数据显示, 截至 2022 年 10 月末, 我国外汇储备规模为 30524 亿美元, 较 9 月末上升 235 亿美元, 升幅为 0.77%。中国 10 月末黄金储备为 6264 万盎司, 与上月一致。	WIND
2022/11/7	中国	《国家发展改革委关于进一步完善政策环境加大力度支持民间投资发展的意见》11 月 7 日发布。	WIND
2022/11/7	中国	据海关统计, 今年前 10 个月, 我国进出口总值 34.62 万亿元人民币, 比去年同期 (下同) 增长 9.5%。其中, 出口 19.71 万亿元, 增长 13%; 进口 14.91 万亿元, 增长 5.2%; 贸易顺差 4.8 万亿元, 扩大 46.7%。按美元计价, 前 10 个月我国进出口总值 5.26 万亿美元, 增长 7.7%。其中, 出口 2.99 万亿美元, 增长 11.1%; 进口 2.27 万亿美元, 增长 3.5%; 贸易顺差 7277 亿美元, 扩大 43.8%。	WIND

2022/11/9	中国	国家统计局网站信息显示, 10 月份, 全国居民消费价格 (CPI) 同比上涨 2.1%。其中, 城市上涨 2.0%, 农村上涨 2.5%; 食品价格上涨 7.0%, 非食品价格上涨 1.1%; 消费品价格上涨 3.3%, 服务价格上涨 0.4%。1-10 月平均, 全国居民消费价格比上年同期上涨 2.0%。	WIND
2022/11/10	美国	美国 10 月末季调 CPI 同比升 7.7%, 预期升 8%, 前值升 8.2%; 季调后 CPI 环比升 0.4%, 预期升 0.6%, 前值升 0.4%; 未季调核心 CPI 同比升 6.3%, 预期升 6.5%, 前值升 6.6%; 核心 CPI 环比升 0.3%, 预期升 0.5%, 前值升 0.6%。	WIND
2022/11/10	美国	美联储哈克表示, 加息 50 个基点仍然意义重大。预计美联储将在明年的某个时候暂停紧缩政策。需要看到通胀指标持续下降。预计 2023 年美国经济增长 1.5%, 失业率将达到 4.5% 的峰值。	WIND
2022/11/10	中国	中国 10 月 M2 同比增长 11.8%, 预期 12%, 前值 12.1%; 新增人民币贷款 6152 亿元, 受基数较高等因素影响, 同比少增 2110 亿元, 预期 8242.3 亿元, 前值 24700 亿元。分部门看, 住户贷款减少 180 亿元, 其中, 短期贷款减少 512 亿元, 中长期贷款增加 332 亿元; 企(事)业单位贷款增加 4626 亿元, 其中, 短期贷款减少 1843 亿元, 中长期贷款增加 4623 亿元, 票据融资增加 1905 亿元; 非银行业金融机构贷款增加 1140 亿元。1-10 月, 人民币贷款累计增加 18.7 万亿元, 同比多增 1.15 万亿元。	WIND
2022/11/10	中国	中国 10 月社会融资规模增量为 9079 亿元, 比上年同期少 7097 亿元, 预期 16500 亿元, 前值修正为 35271 亿元。其中, 对实体经济发放的人民币贷款增加 4431 亿元, 同比少增 3321 亿元; 对实体经济发放的外币贷款折合人民币减少 724 亿元, 同比多减 691 亿元。1-10 月, 社会融资规模增量累计为 28.7 万亿元, 比上年同期多 2.31 万亿元。10 月末社会融资规模存量为 341.42 万亿元, 同比增长 10.3%。	WIND
2022/11/12	中国	国务院联防联控机制于今天 (11 月 12 日) 召开新闻发布会, 国家卫健委新闻发言人米锋介绍, 昨天, 国务院联防联控机制综合组发布了进一步优化新冠肺炎疫情防控工作二十条措施。	WIND
2022/11/11	欧元区	欧盟执委会表示, 预计 2022 年欧元区 GDP 将增长 3.2%, 2023 年将放缓至 0.3%, 2024 年将加速至 1.5%; 预计 2022 年欧元区通胀率为 8.5%, 2023 年放缓至 6.1%, 2024 年降至 2.6%。	WIND

数据来源: wind、华福证券研究所

3.2 行业: Codelco 宣布将在 2023 年为中国客户长单溢价上调 33%; 18 部门联合印发《进一步提高产品、工程和服务质量行动方案 (2022—2025 年)》涉及航空铝材; LME 目前不建议禁止俄罗斯金属的交割; 北方稀土挂牌价小幅回落

图表 10: 行业动态

公布日期	行业	摘要	来源
2022/11/7	铝	11 月 8 日, 中共山西省委、山西省人民政府发布《关于深入打好污染防治攻坚战的意见》, 其中提到, 到 2025 年, 生态环境持续改善, 主要污染物排放总量持续下降, 单位地区生产总值二氧化碳排放下降比例完成国家下达目标。制定山西省碳达峰实施方案, 以能源、工业、城乡建设、交通运输等领域和钢铁、有色金属、建材、焦化、化工等行业为重点, 深入开展碳达峰行动。	Mysteel
2022/11/7	铝	2022 年 10 月, 中国出口未锻轧铝及铝材 47.92 万吨; 1-10 月累计出口 567.62 万吨, 同比增长 24.9%。	Mysteel
2022/11/9	铜	智利国家铜业公司 Codelco 宣布将在 2023 年为中国客户实施 140 美元/吨的长单溢价, 较 2022 年的 105 美元/吨提高 33%。数据显示, Codelco 是全球最大的铜矿开采公司。这并非 Codelco 首次对中国客户调高铜溢价。2019-2021 年, Codelco 在中国的铜溢价一直为 88 美元/吨。直到 2022 年, Codelco 向中国客户提供的铜溢价上调为 105 美元/吨, 较此前	财联社

的 88 美元/吨上涨 19.3%。在 2015-2019 年铜矿企业资本性开支小幅爬坡，其后受疫情影响资本性开支快速下降，特别是 2021 年铜均价高于 2011 年 8000 美元的背景下，年度资本性开支下滑至 520 亿美元。机构指出，结合铜矿企业新投产矿山投产进度，2022-2023 年是新增铜矿的释放大年，其后新增铜矿释放增速面临腰斩。预计伴随新能源领域消费扩展，2025 年全球铜供需将重回紧缺状态。

2022/11/10	铝	11 月 10 日，市场监管总局等 18 部门联合印发《进一步提高产品、工程和服务质量行动方案（2022—2025 年）》，其中提到强化材料质量保障能力。提高通用钢材、航空铝材、基础化工原料、水泥、平板玻璃等质量稳定性、可靠性和耐久性。	国家市场监督管理总局
2022/11/11	铝	四川省生态环境厅近日印发《四川省碳市场能力提升行动方案》，其中提到，探索开展碳排放和能耗在线监测，有序推动火电、钢铁等重点行业有条件的企业试点开展以二氧化碳排放浓度、烟气流量为重点的温室气体排放监测评估，加强重点用能单位能耗在线监测系统建设和应用。坚决遏制高耗能高排放低水平项目盲目发展，推动“两高一低”项目分类处置，探索开展碳排放影响评价，有序退出淘汰过剩落后产能。稳步推动钢铁、电解铝、水泥、平板玻璃、炼油、乙烯、合成氨、电石等重点行业节能降碳行动。到 2025 年，确保重点领域达到能效标杆水平的产能比例超过 30%。	四川省环境厅
2022/11/12	有色	伦敦金属交易所（LME）北京时间 11 月 12 日发布公告称，LME 在对市场反馈分析后得出结论，大部分市场参与者仍计划在 2023 年继续采购俄罗斯金属。因此，LME 目前不建议禁止俄罗斯金属的交割，也不建议对俄罗斯库存量设置门槛。计划从 2023 年 1 月起定期发布报告，详细说明 LME 仓库中的俄罗斯金属的占比。	LME
2022/11/12	稀土	北方稀土今日公布 11 月稀土产品挂牌价格。氧化镧挂牌价 9800 元/吨；氧化铈挂牌价 9800 元/吨；氧化镨钕挂牌价 64.28 万元/吨；氧化钕挂牌价 70.96 万元/吨；金属镨钕挂牌价 78.70 万元/吨；金属钕挂牌价 86.70 万元/吨。	Mysteel
2022/11/12	锡	印尼贸易部周四公布的数据显示，该国 10 月出口 6904.48 吨精炼锡，较上年同期减少 11.5%。9 月出口量为 7.003.88 吨，同比增加 15.98%。1-10 月累计出口 60583 吨，累计同比增长 7.78%。	Mysteel

数据来源：wind、华福证券研究所

3.3 个股：紫金矿业收购招金矿业 20%H 股股份；鞍重股份与江西省贵溪政府签署了《碳酸锂冶炼建设项目投资协议》；雅化国际拟向 DMCC 公司采购锂辉石 DSO 矿产品

图表 11：个股动态

公布日期	代码	简称	类型	摘要
2022/11/7	601899.SH	紫金矿业	收购兼并	下属全资子公司金山香港拟通过大宗交易方式收购豫园股份持有的招金矿业 20%无限售条件流通 H 股股份，收购价款合计为人民币 40.62 亿元，交易完成后，金山香港或其全资子公司将成为招金矿业的第二大股东。按权益计算，招金矿业拥有的黄金资源量为 942 吨，铜资源量为 26 万吨，其中黄金储量为 391 吨，铜储量为 9.9 万吨
2022/11/8	600673.SH	东阳光	资金投向	控股子公司狮溪煤业与广汽部件、遵义能源签署了《合资合同》，拟在贵州省遵义市共同投资设立合资公司，从事相关矿产地地质勘查和矿产资源的投资管理经营。合资公司的注册资本为 2 亿元人民币，其中狮溪煤业持股 47.5%，广汽部件持股 47.5%，遵义能源持股 5%。
2022/11/8	688028.SH	沃尔德	股本变动	上市公司拟向 10 名特定对象发行股份募集配套资金，募集配套资金总额为 486,949,965.66 元，不超过本次拟以发行股份方式购买资产的交易总价款 100%；发行股票数量为 14,163,757 股，不超过本次交易前上市公司总股本的

30%。

2022/11/8	002667.SZ	鞍重股份	资金投向	与江西省贵溪政府签署了《碳酸锂冶炼建设项目投资协议》，拟在贵溪市投资建设年产能 5 万吨碳酸锂冶炼生产线。本投资项目对应注册资本为人民币 10 亿元，分两期建设，第一期为 2.5 万吨碳酸锂冶炼生产线项目，第二期为 2.5 万吨碳酸锂生产线项目。项目暂定于 2023 年开始建设，在土地摘牌后 12 个月内投产一期 2.5 万吨碳酸锂生产项目。
2022/11/9	600615.SH	丰华股份	股份增减持	公司股东谢显及其一致行动人于 2022 年 9 月 23 日-11 月 7 日通过集中竞价交易方式合计减持公司股份 1,880,000 股，占公司总股本的 1%。
2022/11/9	600988.SH	赤峰黄金	股本变动	本次发行 128,787,878 股股份后，公司总股本增加至 1,555,169,374 股，本次限售股占当时总股本比例为 8.28%。
2022/11/10	600459.SH	贵研铂业	资金投向	为贯彻落实省委省政府相关要求，公司结合贵金属产业高质量、可持续发展要求，加快推进云南贵金属实验室的建设和实施工作，拟投资建设云南贵金属新材料创新中心及省实验室场地建设项目（一期）。项目拟分三期建设，其中一期拟建设内容包括：新建实验科研楼 42439.82 m ² 、实验辅助配套楼 1731.01 m ² 。
2022/11/10	688300.SH	联瑞新材	股本变动	本次上市流通的限售股为公司首次公开发行限售股，锁定期自公司股票上市之日起三十六个月，共涉及限售股股东数量为 6 户，对应股票数量为 47,386,000 股（2022 年半年度资本公积金转增股本后），占公司总股本的比例为 38.0118%。本次上市流通日期为 2022 年 11 月 17 日。
2022/11/12	002738.SZ	中矿资源	收购兼并	中韵矿业（55%股权）与香港中矿控股签署了《股权转让协议书》，中韵矿业以转让对价 500 万美元收购香港中矿控股持有的中矿香港稀土资源有限公司 100% 股份。中矿香港稀土持有非洲雄狮矿业有限公司（African Inkalamo Mining Company Limited）99% 股权，雄狮矿业持有赞比亚孔布瓦（Nkombwa）稀土矿探矿权。
2022/11/12	002497.SZ	雅化集团	其他公告	与 Electramin DMCC 签订了《承购协议》，雅化国际拟向 DMCC 公司采购锂辉石 DSO 矿产品，双方商定协议有效期为 48 个月，自本协议签署日期起生效。根据本协议买卖的每批锂辉石矿产品的发货数量为 3-6 万吨，2023 年一季度开始交付，今后每年分批提供总计至少 50 万吨锂辉石矿产品。

数据来源：wind、华福证券研究所

四、 有色金属价格及库存

4.1 美指回落提振有色价格，库存继续回落为主

价格：铜价：LME、SHFE 和长江分别为 5.63%、5.26%和 6.13%；铝价：LME、SHFE 和长江分别为 4.60%、2.01%和 2.57%；铅价：LME、SHFE 和长江分别为 8.76%、2.95%和 1.97%；锌价：LME、SHFE 和长江分别为 4.07%、2.29%和-0.29%；锡价：LME、SHFE 和长江分别为 14.50%、13.58%和 9.63%；镍价：LME、SHFE 和长江分别为 15.55%、7.26%和 7.06%。

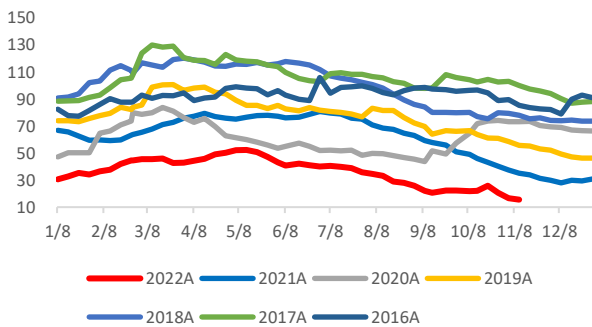
图表 12：基本金属价格及涨跌幅

品种	类型	最新价格	价格涨跌幅		
			周	月	年
铜	LME	8,591.00	5.6%	13.1%	-11.8%
	SHFE	67,630.00	5.3%	8.5%	-4.2%
	长江	68,710.00	6.1%	6.5%	-3.9%
铝	LME	2,458.00	4.6%	9.2%	-8.9%
	SHFE	18,755.00	2.0%	1.6%	-2.9%

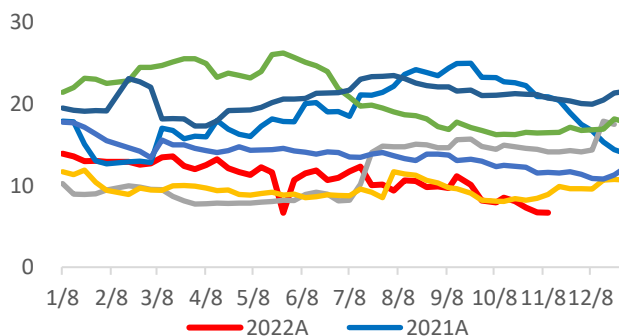
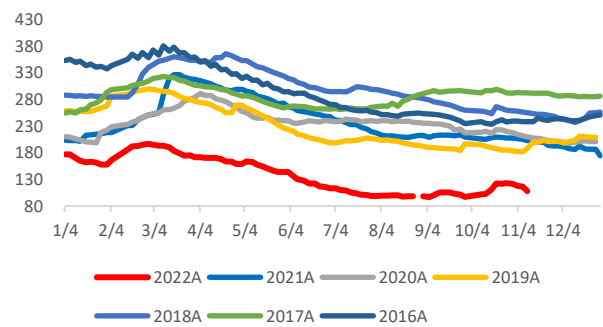
	长江	18,750.00	2.6%	0.8%	-3.4%
铅	LME	2,159.50	8.8%	6.7%	-8.4%
	SHFE	15,680.00	3.0%	2.7%	0.7%
	长江	15,500.00	2.0%	1.6%	-0.3%
锌	LME	3,029.00	4.1%	3.2%	-7.3%
	SHFE	23,905.00	2.3%	-2.9%	3.1%
	长江	24,380.00	-0.3%	-5.7%	1.9%
锡	LME	21,200.00	14.5%	4.6%	-43.6%
	SHFE	181,050.00	13.6%	2.5%	-37.1%
	长江	179,250.00	9.6%	-2.6%	-40.2%
镍	LME	27,500.00	15.5%	24.7%	37.9%
	SHFE	206,280.00	7.3%	12.4%	41.5%
	长江	209,400.00	7.1%	8.4%	41.2%

数据来源: wind、华福证券研究所

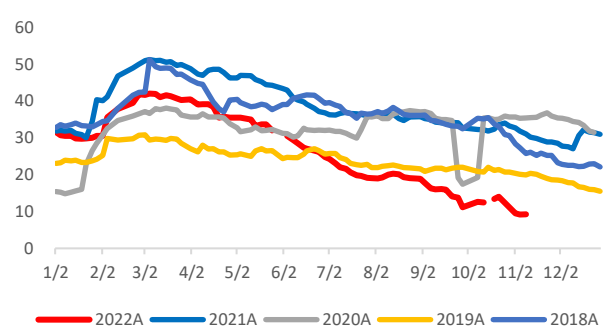
库存: 本周库存去库加速, 铜、铅、锌再创新低。全球铜库存 15.53 万吨, 环比-1.13 万吨, 同比-19.62 万吨。其中, LME8.00 万吨, 环比-1.40 万吨; COMEX3.62 万吨, 环比-0.03 万吨; 上海保税区 1.4 万吨, 环比-0.30 万吨; 上期所库存 2.50 万吨, 环比 0.59 万吨。全球铝库存 108.06 万吨, 环比-8.04 万吨, 同比-94.39 万吨。其中, LME55.26 万吨, 环比-2.52 万吨; 国内社会库存 57.6 万吨, 环比-0.40 万吨。全球铅库存 6.66 万吨, 环比-0.04 万吨, 同比-14.20 万吨。全球锌库存 9.20 万吨, 环比 0.03 万吨, 同比-21.77 万吨。全球锡库存 6092 吨, 环比-250 吨, 同比 3228 吨。全球镍库存 5.2 万吨, 环比-0.05 万吨, 同比-8.55 万吨。

图表 13: 全球阴极铜库存同比 (万吨)


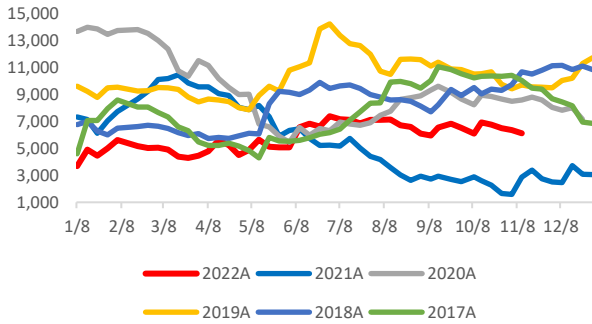
数据来源: wind、华福证券研究所

图表 15: 全球精铅库存同比 (万吨)

图表 14: 全球电解铝库存同比 (万吨)


数据来源: wind、华福证券研究所

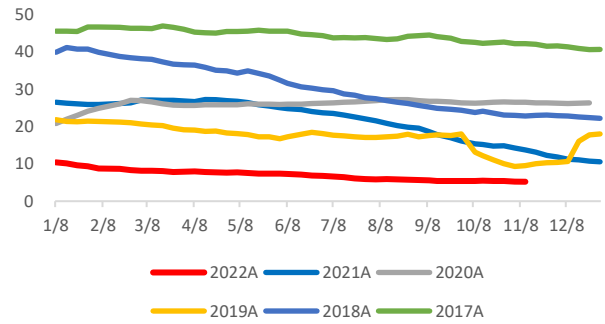
图表 16: 全球精锌库存同比 (万吨)


数据来源: wind、华福证券研究所

图表 17: 全球精锡库存同比 (吨)


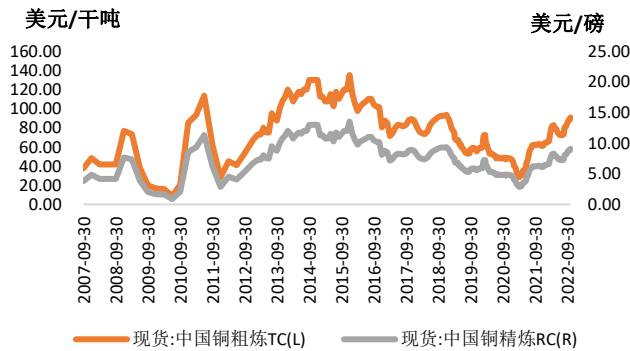
数据来源: wind、华福证券研究所

数据来源: wind、华福证券研究所

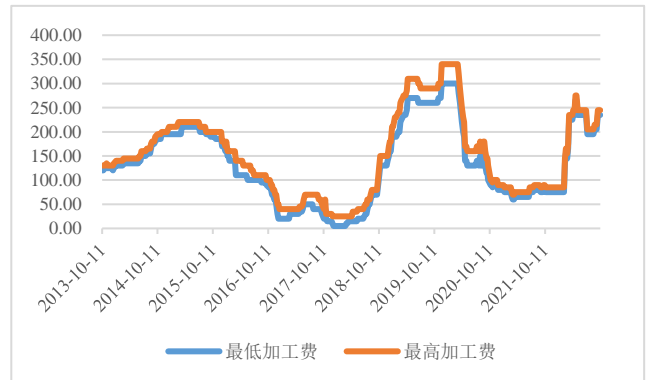
图表 18: 全球电解镍库存同比 (万吨)


数据来源: wind、华福证券研究所

加工费: 截至 11 月 11 日, 国内现货铜粗炼加工费为 90.7 美元/干吨, 环比+2.7 美元/干吨; 精炼费为 9.07 美元/磅, 环比+0.27 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 19: 国内现货铜 TC/RC


数据来源: wind、华福证券研究所

图表 20: 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: 美债实际收益率和美元双回落, 贵金属震荡偏强, 白银库存持续下降

价格: 美元指数-3.95%; 黄金: LBMA、COMEX、SGE 和 SHFE 分别为 4.20%、5.25%、4.36%和 4.56%; 银价: LBMA、COMEX、SHFE 和华通分别为 5.63%、4.21%、8.81%和 8.25%; 铂价: LBMA、SGE 和 NYMEX 分别为 9.82%、9.65%和 7.85%; 钯价: LBMA、NYMEX 和长江分别为 7.57%、10.02%和 7.14%。

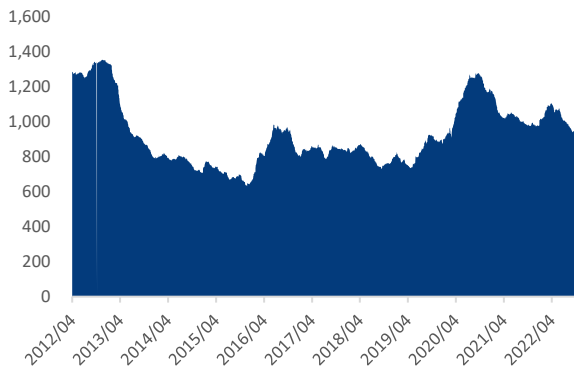
图表 21: 贵金属价格及涨跌幅

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	/	/	/	/
	美元指数	106.4083	-3.9%	-6.1%	11.8%
黄金	LBMA	1,744.75	4.2%	4.4%	-6.1%
	COMEX	1,774.20	5.3%	5.6%	-4.8%
	SGE	408.42	4.4%	4.1%	6.9%

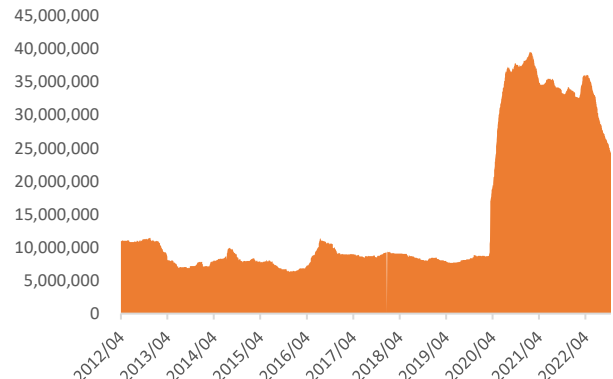
	SHFE	407.80	4.6%	3.9%	6.7%
白银	LBMA	21.09	5.6%	9.9%	-15.6%
	COMEX	21.80	4.2%	14.7%	-14.0%
	SHFE	4,989.00	8.8%	10.9%	-2.1%
	华通现货	4,948.00	8.2%	11.3%	-2.1%
铂	LBMA	1,040.00	9.8%	16.9%	-4.4%
	SGE	248.30	9.7%	15.0%	7.2%
	NYMEX	1,043.70	7.9%	18.3%	-4.5%
钯	LBMA	2,032.00	7.6%	-4.4%	-1.9%
	NYMEX	2,047.00	10.0%	-4.3%	-0.8%
	长江	525.00	7.1%	-6.1%	10.4%

数据来源: wind、华福证券研究所

库存: SPDR 黄金 ETF 持有量 910 吨, 环比上周 0.35%, 同比-6.7%; SLV 白银 ETF 持仓量 14678 吨, 环比-1.2%, 同比-13.3%。过去 9 个月, 存放在伦敦金银市场协会 (LBMA) 保险库中的白银库存每个月都在持续下降, 目前已经历史低位。

图表 22: SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨)


数据来源: wind、华福证券研究所

图表 23: 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: 锂盐期现分叉, 盘面因正极材料减产担忧优先反应, 而现货紧张态势难改; 稀土弱势维稳; 钨精矿上涨 3.0%

价格: 新能源方面: 锂盐现货价格继续上涨, 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, 硫酸钴-3.2%、电钴-1.2%; 三元正极和前驱体价格平稳; 磷酸铁锂持平; 工业硅、多晶硅价格平稳。**稀土方面:** 氧化镨钕 (期) 跌幅 0.2%。**其他小金属:** 钨精矿持平; 钼精矿上涨 3.0%; 五氧化二钒跌 0.8%; 锑锭跌幅 1.3%。

图表 24: 金属&材料价格跟踪

品种	2022/11/13	2022/11/13			品种	2022/11/13	2022/11/13				
		周	月	年			周	月	年		
贵金属	伦敦金	1,751	6.8%	6.7%	-3.6%	锂	锂辉石精矿	5,450	0.9%	0.9%	153.5%
	沪金	409	4.7%	4.7%	9.4%		电碳 (期)	60.90	-0.9%	2.5%	71.5%
	华通银	4,984	9.0%	11.0%	4.2%		碳酸锂 (工)	56.75	4.6%	6.9%	120.4%
基本	阴极铜	6.86	6.1%	7.5%	-2.1%		碳酸锂 (电)	59.01	4.4%	6.6%	108.9%
	铝锭	1.88	2.6%	5.0%	-7.9%		氢氧化锂 (电)	56.89	2.7%	5.0%	147.4%

金 属	精铅	1.54	1.8%	2.0%	0.2%	钴 镍 锰	MB 标准级钴	22.85	-6.2%	-10.0%	-32.3%	
	精锌	2.44	-0.2%	2.4%	-1.2%		氢氧化钴系数	61.00	-0.8%	-0.8%	-31.5%	
	锡锭	17.90	9.5%	7.5%	-40.6%		电钴(期)	32.80	1.7%	-0.8%	-32.9%	
	电解镍	20.83	6.6%	11.9%	35.0%		电钴	33.75	-1.2%	-3.0%	-30.7%	
	氧化铝	2,778	-0.1%	-0.5%	-1.4%		硫酸钴(电)	6.05	-3.2%	-3.2%	-40.7%	
	40%云南锡精矿	16.00	10.7%	8.5%	-42.1%		硫酸镍(电)	4.09	0.7%	1.2%	16.9%	
	8-12%高镍生铁	20.83	-0.9%	-0.9%	6.0%		硫酸锰(电)	0.65	0.0%	0.0%	-35.0%	
稀 土 磁 材	镨钕氧化物 (期)	64.50	-0.2%	0.6%	-25.4%	前 驱 体	正磷酸铁	2.30	0.0%	0.0%	2.2%	
	镨钕氧化物	65.05	0.5%	-0.3%	-23.5%		NCM622(动)	12.25	0.0%	0.0%	-12.8%	
	氧化镨	227	-0.9%	-0.9%	-22.1%		NCM811(动)	13.43	0.0%	0.0%	-10.5%	
	氧化钕	1,308	-1.5%	-1.7%	16.2%		四氧化三钴	23.40	-2.1%	-3.5%	-40.4%	
	35H 毛坯钕铁硼	266	0.0%	-0.7%	-11.4%		磷酸铁锂(动)	17.30	0.0%	2.1%	58.7%	
硅	553#工业硅	1.95	0.0%	-2.5%	1.8%	正 极	NCM622(动)	35.75	0.0%	1.0%	37.0%	
	有机硅 DMC	/	/	/	/		NCM811(动)	40.40	0.0%	1.9%	49.1%	
	多晶硅(复投 料)	306	0.0%	0.0%	31.3%		钴酸锂(4.4V)	44.75	0.0%	0.4%	4.7%	
	单晶硅片	7.38	0.0%	-2.6%	49.1%		负 极	1#低硫石油焦	0.90	0.0%	0.0%	25.0%
	单晶 PERC 电池片	1.28	3.2%	3.2%	12.3%			石墨化	2.40	0.0%	0.0%	-4.0%
	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%
镁锭	2	0.0%	0.0%	-10.5%	天然石墨(中端)	4.20		0.0%	0.0%	5.0%		
钛	海绵钛	8.20	0.0%	0.0%	0.0%	隔 膜	7 μm/湿基膜	2.00	0.0%	0.0%	0.0%	
	海绵锆	225	-2.2%	-2.2%	-4.3%		9 μm/湿基膜	1.48	0.0%	0.0%	5.4%	
锶	锶锭	7.45	-1.3%	-2.6%	1.4%		16 μm/干基膜	0.95	0.0%	0.0%	2.2%	
	钨精矿	10.80	0.0%	-1.4%	-3.1%	电 解 液	六氟磷酸锂(国 产)	30.50	0.0%	1.7%	-44.5%	
	钼精矿	3,140	3.0%	-1.9%	35.3%		电解液(铁锂)	7.00	0.0%	0.0%	-41.2%	
	五氧化二钒	12.10	-0.8%	-1.2%	-2.8%		电解液(三元)	8.80	0.0%	0.0%	-31.3%	
钽 铌 锆 镓	氧化钽	1,630	0.0%	0.0%	10.9%		铜 铝 箔	6 μm 锂电铜箔	3.75	0.0%	0.0%	4.2%
	锆锭	7,400	0.7%	1.4%	-20.9%	8 μm 锂电铜箔		2.50	0.0%	0.0%	-45.7%	
	精铌	1,375	-1.4%	-3.5%	-12.7%	12 μm 锂电铝箔		2.00	0.0%	0.0%	0.0%	
	镓	1,895	-6.4%	-12.9%	-16.7%	辅 材	PVDF(电池级)	43.00	0.0%	0.0%	-3.4%	
氟	萤石	/	/	/	/		碳纳米管	6.95	0.0%	0.0%	-1.4%	
	氢氟酸	/	/	/	/		DMC(电池级)	0.70	0.0%	0.0%	-33.3%	
农 化	钾肥	/	/	/	/	电 池	方动电芯(铁锂)	0.96	0.0%	0.0%	37.1%	
	黄磷	/	/	/	/		方动电芯(三元)	1.07	0.0%	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:** 美联储加息放缓不及预期、全球经济回落压力增加。

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