

美联储加息放缓、疫情防控优化、地产政策支撑，三维共振助经济复苏看多有色金属

核心观点：

- **市场行情回顾：**本周上证指数上涨0.54%，报3087.29点；沪深300指数上涨0.56%，报3788.44点；SW有色金属行业指数本周上涨2.88%，报5127.57点。在A股31个一级行业中，本周有色金属板块上涨2.88%，涨跌幅排名第10名。从行业来看，本周有色金属行业5个二级子行业中，工业金属、贵金属分别上涨7.58%、10.83%，小金属、能源金属、金属新材料分别下跌0.19%、0.86%、3.75%。
- **重点金属价格数据：**本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于67630元/吨、18755元/吨、23905元/吨、15680元/吨、206280元/吨、181050元/吨，较上周变动幅度分别为6.40%、3.08%、3.82%、3.16%、7.94%、15.26%。本周上期所黄金、白银分别收于406.72元/克、4996.00元/千克，较上周变动幅度分别为4.28%、8.96%。本周COMEX黄金、白银分别收于1774.20美元/盎司、21.80美元/盎司，较上周变动幅度分别为5.82%、4.86%。本周美元指数收于106.41，较上周同比变化-3.95%。本周美国10年期国债实际收益率下降31个bp至1.43%。本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镝、烧结钕铁硼N35毛坯分别收于65.05万元/吨、1307.5万元/吨、227万元/吨、193.5元/公斤，较上周变动幅度分别为0.46%、-1.51%、-0.87%、0.00%。本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于590122元/吨、567500元/吨、568916元/吨、6600美元/吨，较上周变动幅度分别为4.42%、4.61%、2.71%、0.00%。本周国内电解钴、MB电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于34.25万元/吨、24.88美元/磅、23.6万元/吨、6.1万元/吨，较上周分别变动-0.87%、-5.24%、-1.26%、-2.40%。本周钨精矿、镓锭、海绵钛、钼精矿分别收于108000元/吨、26150元/吨、8.6万元/吨、3140元/吨度，较上周分别变动0.00%、-0.38%、0.00%、2.95%。本周钨精矿、镓锭、海绵钛、钼精矿分别收于108000元/吨、26150元/吨、8.6万元/吨、3140元/吨度，较上周分别变动0.00%、-0.38%、0.00%、2.95%。
- **投资建议：**在11月议息会议上美联储加息75个基点但透露加息适当放缓讯息后，美国10月失业率意外走高至3.7%，而本次美国10月CPI同比上涨7.7%，再次低于市场预期的7.9%，使市场对于美国CPI通胀或将见顶，美联储加息力度将放缓的预期进一步增强。芝加哥商品交易所美联储观察工具显示预计美联储12月加息50个基点的概率进一步提高至80.6%，加息75个基点的概率下降至19.4%。美联储加息放缓，美国10年期国债实际利率与美元指数大幅下挫，将刺激贵金属价格上涨，建议关注银泰黄金（000975）、山东黄金（600547）、赤峰黄金（600988）、紫金矿业（601899）。此外，中央颁布疫情防控20条新措施，地方疫情防控工作进一步优化以及央行、银保监会出台金融16条支撑房地产平稳发展帮助市场恢复，有望推动经济复苏，叠加美联储收紧进度放缓，风险偏好回升，工业金属价格将迎来强势反弹，建议关注工业金属龙头紫金矿业（601899）、西部矿业（601168）、神火股份（000933）、云铝股份（000807）、天山铝业（002532）、驰宏锌锗（600497）。而疫情防控优化下消费回暖有望缓解市场对明年新能源汽车销量担忧，有助于被持续压制的锂行业估值抬升，建议关注赣锋锂业（002460）、天齐锂业（002466）、中矿资源（002738）、永兴材料（002756）、融捷股份（002192）、江特电机（002176）西藏矿业（000762）、川能动力（000155）、盛新锂能（002240）。

有色金属行业

推荐（维持评级）

分析师

华立

☎：021-20252650

✉：huali@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130516080004

阎予露

☎：010-80927659

✉：yanyulu@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522040004

目录

一、有色金属板块行情回顾.....	3
二、有色金属价格行情回顾.....	4
(一) 基本金属.....	4
(二) 贵金属.....	9
(三) 稀有金属与小金属.....	10
三、行业动态.....	15
四、投资建议.....	15
五、风险提示.....	18

一、有色金属板块行情回顾

截止到11月日周五收市,本周上证指上涨0.54%,报3087.29点;沪深300指数上涨0.56%,报3788.44点;SW有色金属行业指数本周上涨2.88%,报5127.57点。2022年以来,SW有色金属行业指数下跌10.85%,同期上证指数下跌15.18%,沪深300指数下跌23.32%。

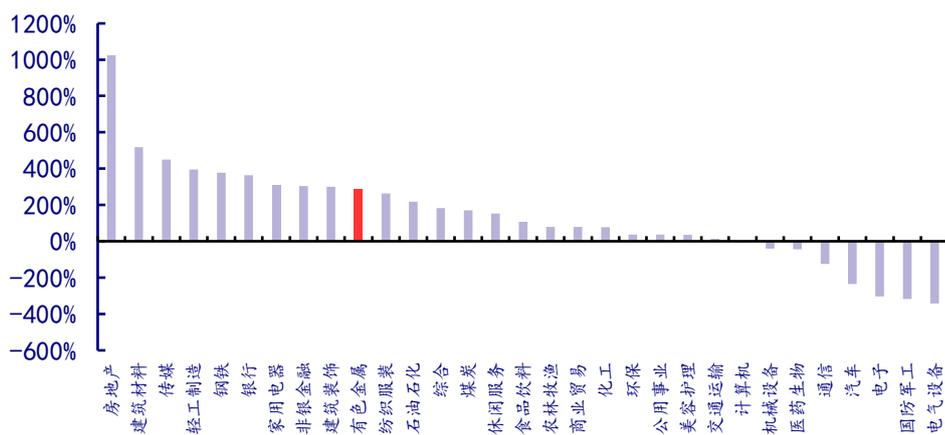
表1: 有色金属与A股综合指数行情回顾

证券代码	证券简称	最新股价	本周涨幅(%)	本月涨幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
801050.SI	SW有色金属	5127.57	2.88	13.15	-10.85
000300.SH	沪深300	3788.44	0.56	7.97	-23.32
000001.SH	上证指数	3087.29	0.54	6.70	-15.18
399001.SZ	深圳成指	11139.77	-0.43	7.14	-25.02
399006.SZ	创业板指	2405.32	-1.87	6.19	-27.61

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

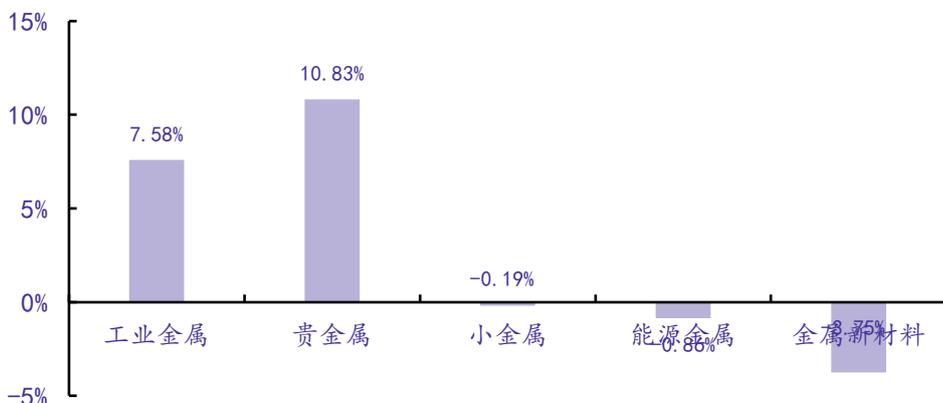
在A股31个一级行业中,本周有色金属板块上涨2.88%,涨跌幅排名第10名。分子行业来看,本周有色金属行业5个二级子行业中,工业金属、贵金属分别上涨7.58%、10.83%,小金属、能源金属、金属新材料分别下跌0.19%、0.86%、3.75%。

图1: A股一级行业周涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

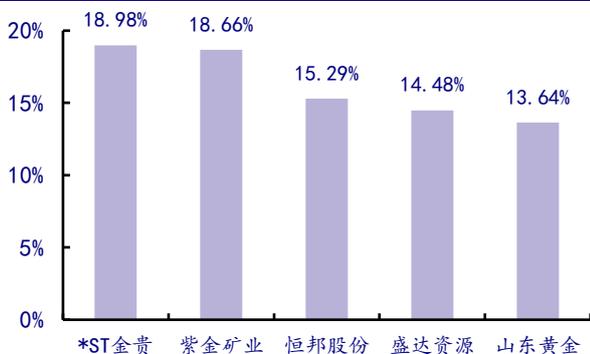
图 2: 有色金属二级子行业涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

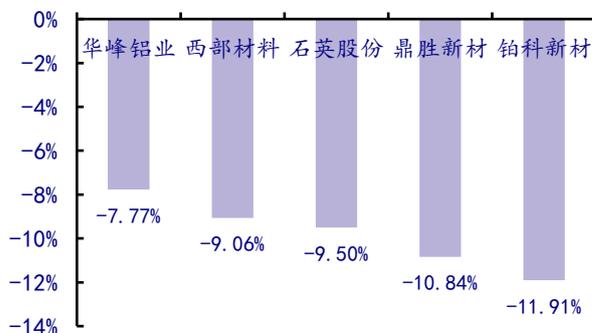
本周有色金属行业涨幅前五名个股为*ST金贵(+18.98%)、紫金矿业(+18.66%)、恒邦股份(+15.29%)、盛达资源(+14.48%)、山东黄金(+13.64%)，跌幅前五名个股为华峰铝业(-7.77%)、西部材料(-9.06%)、石英股份(-9.50%)、鼎盛新材(-10.84%)、铂科新材(-11.91%)。

图 3: 有色金属行业本周涨幅前五名



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 4: 有色金属本周跌幅前五名



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

二、有色金属价格行情回顾

(一) 基本金属

本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 67630 元/吨、18755 元/吨、23905 元/吨、15680 元/吨、206280 元/吨、181050 元/吨，较上周变动幅度分别为 6.40%、3.08%、3.82%、3.16%、7.94%、15.26%。本周伦敦 LME 铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 8591 美元/吨、2458 美元/吨、3029 美元/吨、2160 美元/吨、27500 美元/吨、21200 美元/吨，较上周变动幅度分别为 6.07%、4.35%、5.39%、8.16%、15.49%、12.34%。

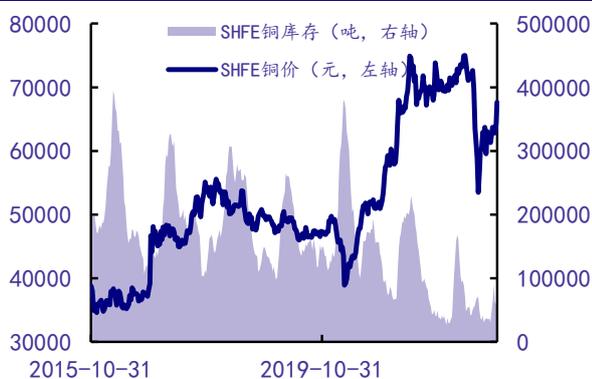
表 2: 基本金属价格及涨跌幅 (元/吨、美元/吨)

基本金属品种	价格	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
SHFE 铜	67,630	6.40	8.43	-3.55
SHFE 铝	18,755	3.08	5.34	-8.15
SHFE 锌	23,905	3.82	3.60	-1.36
SHFE 铅	15,680	3.16	3.06	2.02
SHFE 镍	206,280	7.94	13.32	36.09
SHFE 锡	181,050	15.26	14.23	-38.37
LME 铜	8,591	6.07	15.32	-11.62
LME 铝	2,458	4.35	10.62	-12.45
LME 锌	3,029	5.39	12.31	-14.29
LME 铅	2,160	8.16	9.45	-6.27
LME 镍	27,500	15.49	26.09	32.49
LME 锡	21,200	12.34	20.24	-45.45

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

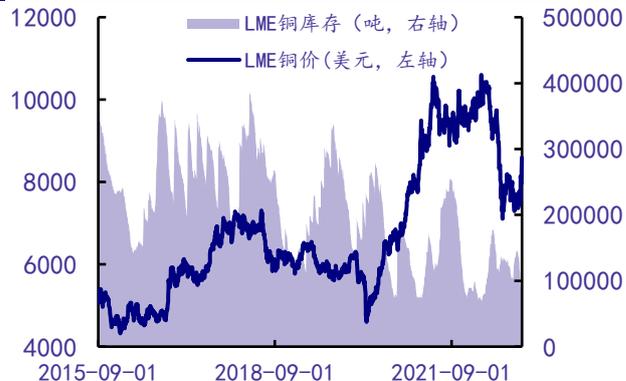
铜: 本周 SHFE 铜价上涨 6.40%至 67630 元/吨, SHFE 铜库存增加 28.97%至 7.62 万吨, 国内铜精矿价格上涨 6.28%至 56942/吨, 铜冶炼厂现货 TC 上涨 3.07%至 90.70 美元/吨。本周 LME 铜价上涨 6.07%至 8591 美元/吨, LME 铜库存减少 12.10%至 7.79 万吨。美国 10 月 CPI 同比上涨 7.7%, 低于市场预期的 7.9%, 较前值的 8.2%大幅回落, 为 1 月以来最低水平。CPI 涨幅不及预期或暗示通胀见顶, 进一步巩固美联储加息力度放缓的市场预期, 市场对美联储 12 月预计加息 50 个基点的概率进一步提高, 加息 75 个基点的概率下降。宏观情绪缓和之下有色金属压力进一步缓解, 美元指数大幅下挫利好铜价, 沪铜伦铜日内涨幅均涨超 1%。供给方面, 全球主要铜矿生产面临中断, 供应短缺忧虑急剧升温, 叠加智利最大铜矿商长单溢价上调 33.3%。铜库存低位格局延续, 加息放缓、供应短缺担忧及低库存对铜价形成有力支撑。

图 5: SHFE 期货铜价及库存



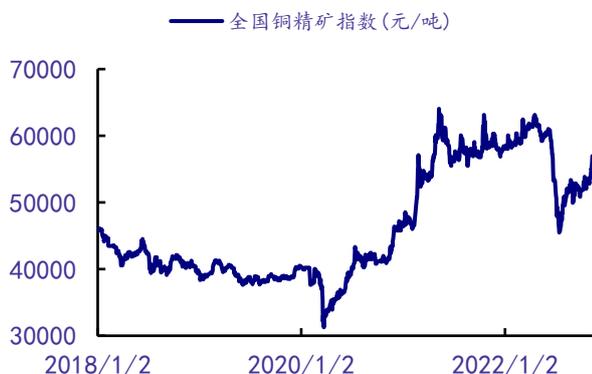
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 6: LME 期货铜价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 7: 国内铜精矿价格 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

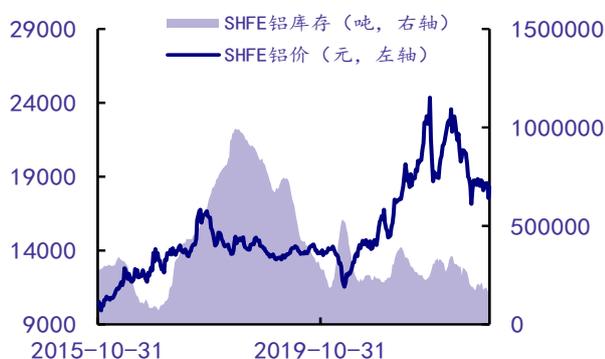
图 8: 国内铜冶炼厂现货 TC(美元/吨)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

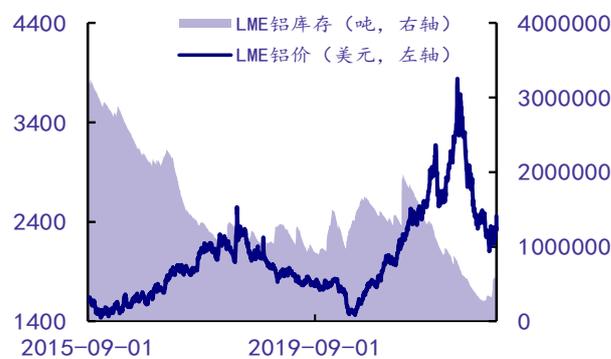
铝: 本周 SHFE 铝价上涨 3.08%至 18755 元/吨, SHFE 铝库存减少 15.58%至 13.65 万吨, 国内氧化铝现货价格下降 0.36%至 2775 元/吨, 国内电解铝行业平均毛利上涨 152.44%至 763.41 元/吨。本周 LME 铝价上涨 4.35%至 2458 美元/吨, LME 铝库存减少 4.38%至 54.93 万吨。海外美联储加息放缓预期支撑金属价格; 国内 10 月信贷社融数据超季节性回落, 10 月份人民币贷款增加 6152 亿元, 受基数较高等因素影响, 同比少增 2110 亿元。10 月社会融资规模增量为 9079 亿元, 比上年同期少 7097 亿元, 或显示需求复苏缓慢, 居民消费及地产表现疲弱。本周内蒙地区继续投产、广西、四川地区继续复产; 河南地区由于采暖季到来后更严格的环保要求以及电力价格不断上涨带来的成本压力有减产计划, 计划减产产能占比 5%~10%左右, 目前已有企业开始减产; 贵州地区电力不足原因有降负荷计划, 但由于目前温度尚可, 冬季用电仍在可控范围内, 本周开工较为稳定, 但后续仍需关注该地区企业情况。截至目前, 电解铝企业开工 4026.6 万吨, 较上周相比增加 8.2 万吨, 日产有所上升。终端消费方面, 汽车消费依旧向好, 乘联会统计, 10 月新能源车国内零售渗透率 30.2%, 中国 10 月份广义乘用车零售量同比增加 7.2%。汽车海外出口发展形势座谈会召开, 国家扶持汽车消费, 表示将组织搭建第三方公共服务平台。后续冬季来临气温渐降, 基建消费或下行, 需求端的弱势或对铝价形成压制。

图 9: SHFE 期货铝价及库存



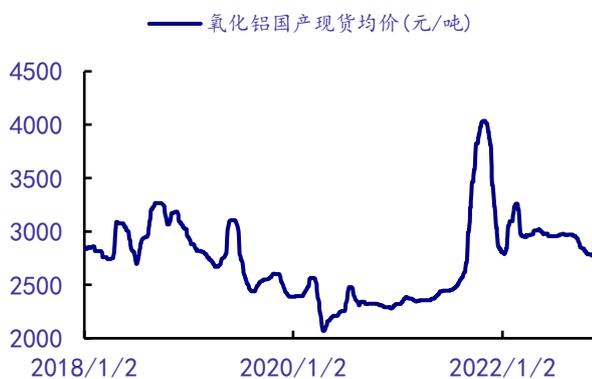
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 10: LME 期货铝价及库存



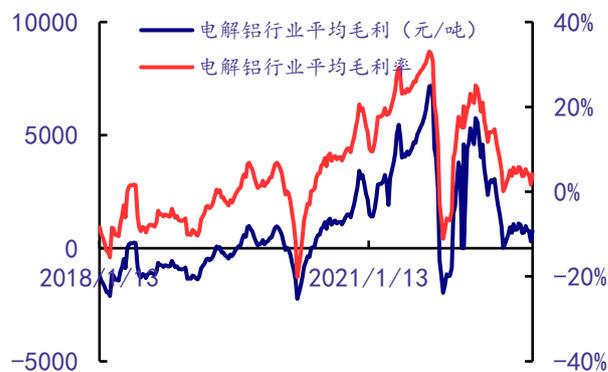
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 11: 国内氧化铝现货价格 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 12: 国内电解铝行业平均毛利水平与毛利率



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

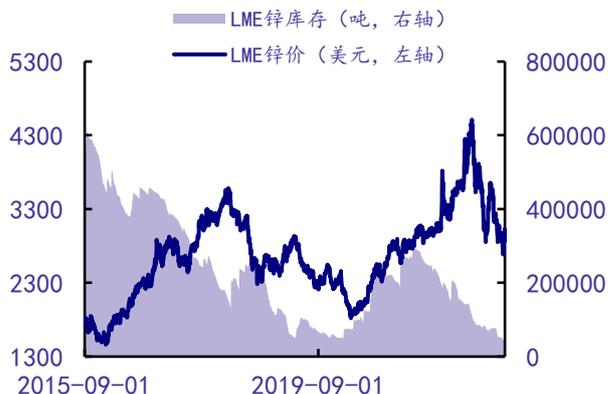
锌: 本周 SHFE 锌价上涨 3.82%至 23905 元/吨, SHFE 锌库存减少 7.18%至 2.31 万吨。本周 LME 锌价上涨 5.39%至 3029 美元/吨, LME 锌库存减少 2.44%至 4.30 万吨。

图 13: SHFE 期货锌价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

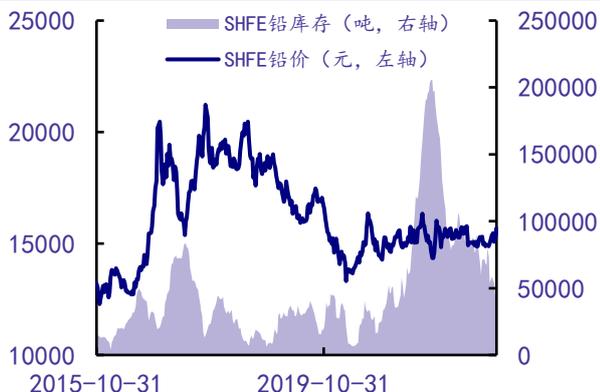
图 14: LME 期货锌价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

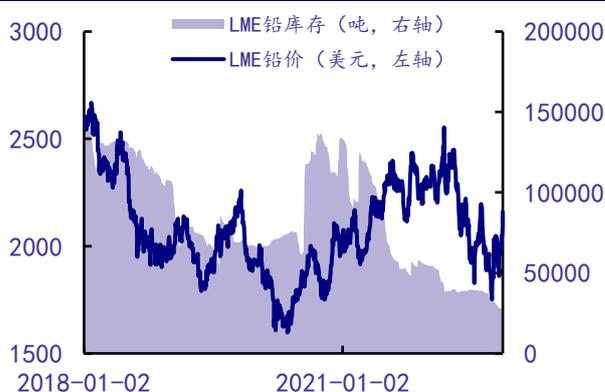
铅: 本周 SHFE 铅价上涨 3.16%至 15680 元/吨, SHFE 铅库存上涨 1.57%至 4.46 万吨。本周 LME 铅价上涨 8.16%至 2160 美元/吨, LME 铅库存减少 2.99%至 2.68 万吨。

图 15: SHFE 期货铅价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

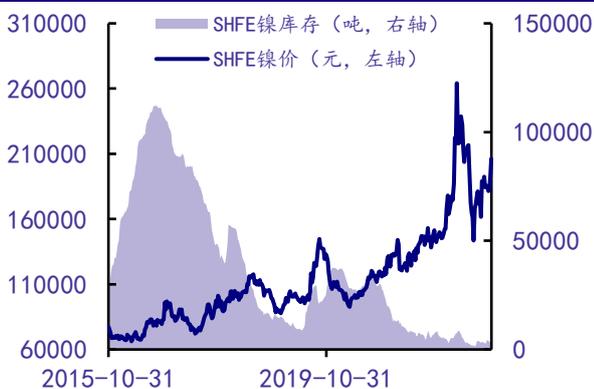
图 16: LME 期货铅价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

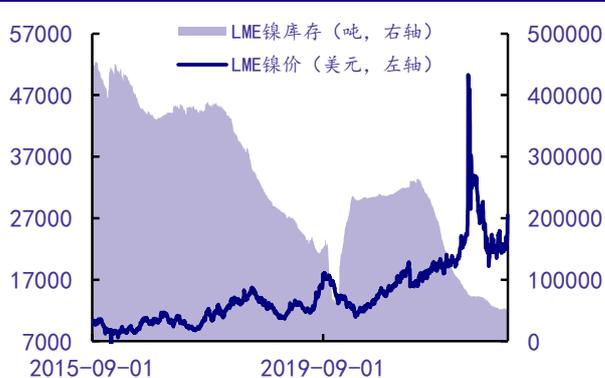
镍: 本周 SHFE 镍价上涨 7.94%至 206280 元/吨, SHFE 镍库存增加 51.49%至 0.46 万吨。本周 LME 镍价上涨 15.49%至 27500 美元/吨, LME 镍库存下降 2.15%至 5.03 万吨。

图 17: SHFE 期货镍价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

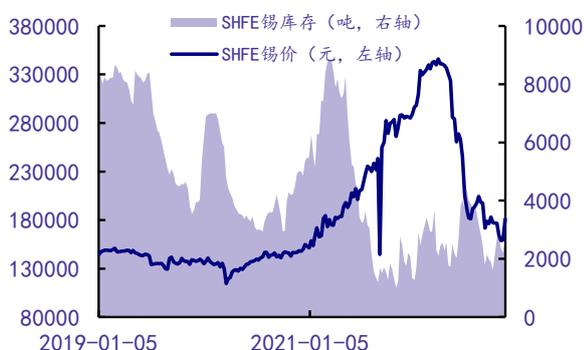
图 18: LME 期货镍价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

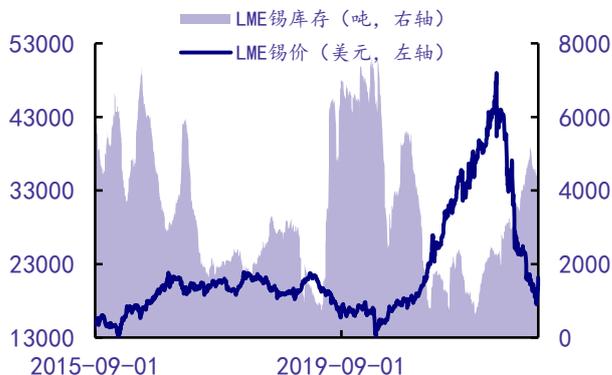
锡: 本周 SHFE 锡价上涨 15.26%至 181050 元/吨, SHFE 锡库存增加 21.30%至 0.27 万吨。本周 LME 锡价上涨 12.34%至 21200 美元/吨, LME 锡库存下降 17.75%至 0.37 万吨。

图 19: SHFE 期货锡价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 20: LME 期货锡价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(二) 贵金属

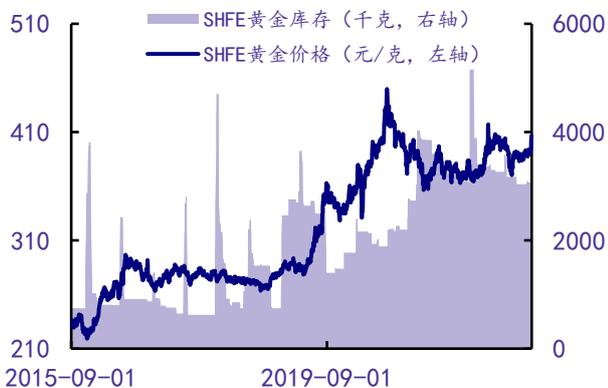
本周上期所黄金、白银分别收于 406.72 元/克、4996.00 元/千克，较上周变动幅度分别为 4.28%、8.96%。本周 COMEX 黄金、白银分别收于 1774.20 美元/盎司、21.80 美元/盎司，较上周变动幅度分别为 5.82%、4.86%。本周美元指数收于 106.41，较上周同比变化-3.95%。本周美国 10 年期国债实际收益率下降 31 个 bp 至 1.43%。

表 3: 贵金属价格及涨跌幅 (元/克、元/千克、美元/盎司)

贵金属品种	价格	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
SHFE 黄金 (元/克)	406.72	4.28	3.97	8.95
SHFE 白银 (元/千克)	4,996.00	8.96	10.43	3.12
COMEX 黄金 (美元/盎司)	1,774.20	5.82	8.14	-2.97
COMEX 白银 (美元/盎司)	21.80	4.86	14.00	-6.67
美元指数	106.41	-3.95	-4.66	10.88

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 21: SHFE 黄金价格及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 22: COMEX 黄金价格及库存



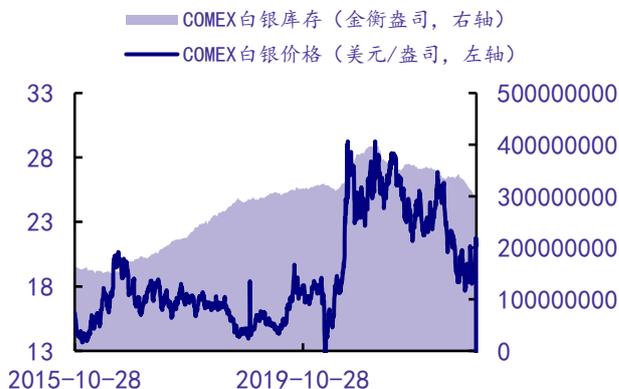
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 23: SHEF 白银价格及库存



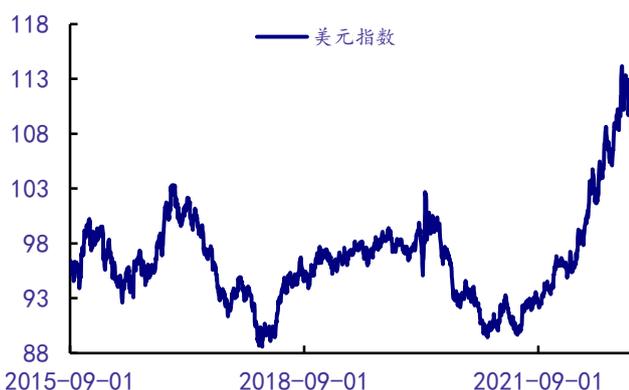
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 24: COMEX 白银价格及库存



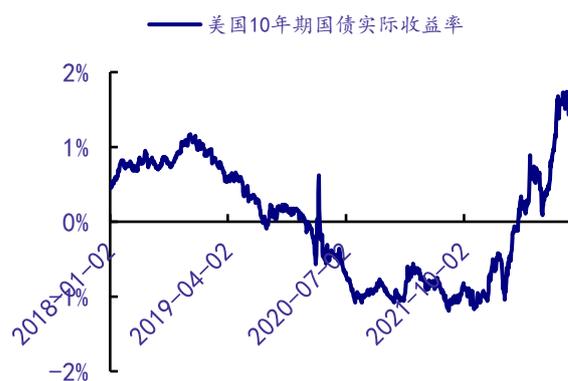
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 25: 美元指数



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 26: 美国实际利率



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

（三）稀有金属与小金属

本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镱、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 65.05 万元/吨、1307.5 万元/吨、227 万元/吨、193.5 元/公斤，较上周变动幅度分别为 0.46%、-1.51%、-0.87%、0.00%。本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 590122 元/吨、567500 元/吨、568916 元/吨、6600 美元/吨，较上周变动幅度分别为 4.42%、4.61%、2.71%、0.00%。本周国内电解钴、MB 电解钴、三氧化二钴、硫酸钴分别收于 34.25 万元/吨、24.88 美元/磅、23.6 万元/吨、6.1 万元/吨，较上周分别变动-0.87%、-5.24%、-1.26%、-2.40%。本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 108000 元/吨、26150 元/吨、8.6 万元/吨、3140 元/吨度，较上周分别变动 0.00%、-0.38%、0.00%、2.95%。

表 4: 稀有金属与小金属价格及涨跌幅

稀有金属与小金属品种	价格	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
氧化镨钕 (万元/吨)	65.05	0.46%	-0.31%	-23.52%
氧化铽 (万元/吨)	1307.5	-1.51%	-1.69%	16.22%
氧化镱 (万元/吨)	227	-0.87%	-0.87%	-22.13%
烧结钕铁硼 N35 毛坯 (元/公斤)	193.5	0.00%	-1.02%	-20.21%
电池级碳酸锂 (元/吨)	590122	4.42%	6.59%	108.94%
工业级碳酸锂 (元/吨)	567500	4.61%	6.87%	120.39%
电池级氢氧化锂 (元/吨)	568916	2.71%	4.98%	142.78%
澳洲锂精矿 (美元/吨)	6600	0.00%	0.00%	163.47%
国内电解钴 (万元/吨)	34.25	-0.87%	-1.44%	-31.09%
MB 电解钴 (美元/磅)	24.875	-5.24%	-5.24%	-26.35%
四氧化三钴 (万元/吨)	23.6	-1.26%	-3.48%	-41.37%
硫酸钴 (万元/吨)	6.1	-2.40%	-3.94%	-41.63%
钨精矿 (元/吨)	108000	0.00%	-1.37%	-3.14%
镁锭 (元/吨)	26150	-0.38%	-1.51%	-48.47%
海绵钛 (万元/吨)	8.6	0.00%	0.00%	0.00%
钼精矿 (元/吨度)	3140	2.95%	-1.88%	35.34%

资料来源: Wind, 百川资讯, 中国银河证券研究院

稀土: 本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镱、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 65.05 万元/吨、1307.5 万元/吨、227 万元/吨, 193.5 元/公斤, 较上周变动幅度分别为 0.46%、-1.51%、-0.87%、0.00%。

图 27: 氧化镨钕价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 28: 氧化铽价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 29: 氧化镭价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

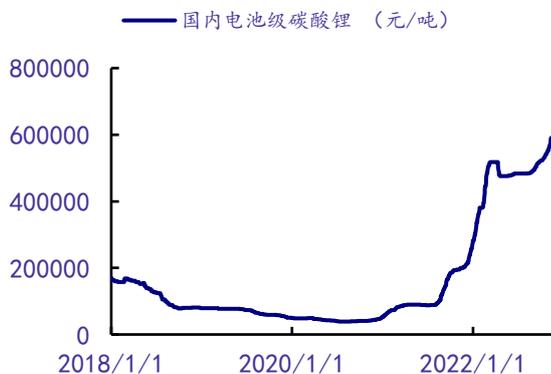
图 30: 毛坯烧结钕铁硼 N35 价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

锂: 本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 590122 元/吨、567500 元/吨、568916 元/吨、6600 美元/吨, 较上周变动幅度分别为 4.42%、4.61%、2.71%、0.00%。下游终端新能源汽车需求保持高景气, 中汽协数据显示, 10 月新能源汽车继续保持高速增长, 月度产销再创新高, 分别达 76.2 万辆和 71.4 万辆, 同比增长 87.6%和 81.7%, 市场占有率达到 28.5%; 1-10 月新能源汽车产销分别为 548.5 万辆和 528 万辆, 同比增长 1.1 倍, 市场占有率达 24%。根据新能源车的高增长态势, 中汽协上调今年全年我国新能源车销量至 650 万辆。需求旺季碳酸锂供应紧张格局加剧, 本周碳酸锂价格继续上涨, 电池级碳酸锂 (99.5%) 均价继续上涨至 59 万元/吨, 根据 PLS 最新预拍卖价格 7255 美元折合成本突破 55 万元, 云母端价格突破 17000 元, 成本压力加剧。天气转凉盐湖端厂家产量会受到影响, 同时供暖季限气产量也会有所下滑。疫情反复, 交通运输受阻也影响现货流通及供给。今年下半年开始下游磷酸铁锂厂扩产产能逐步释放, 新能源车销量不断攀升的情况下碳酸锂需求仍将持续旺盛, 预计锂价格仍将继续走高。

图 31: 电池级碳酸锂价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 32: 工业级碳酸锂价格走势



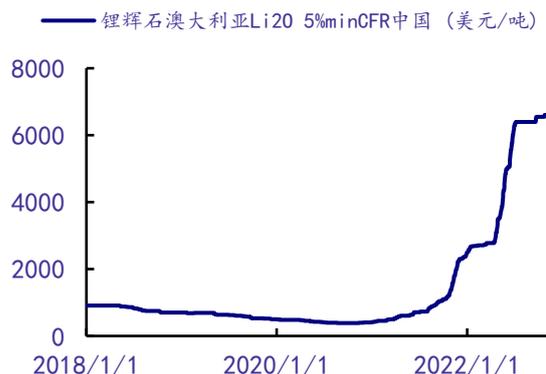
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 33: 电池级氢氧化锂价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

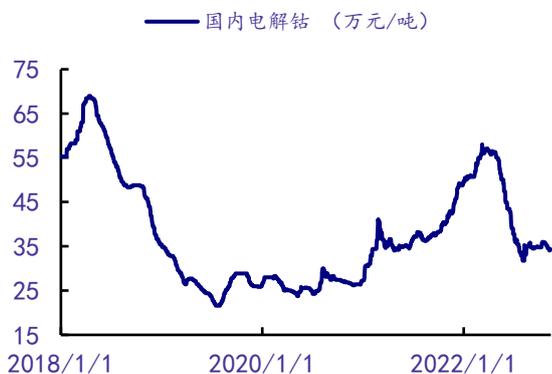
图 34: 澳洲锂辉石价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

钴: 本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 108000 元/吨、26150 元/吨、8.6 万元/吨、3140 元/吨度, 较上周分别变动 0.00%、-0.38%、0.00%、2.95%。

图 35: 国内电解钴价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 36: 电解钴 MB 价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 37: 四氧化三钴价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 38: 硫酸钴价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

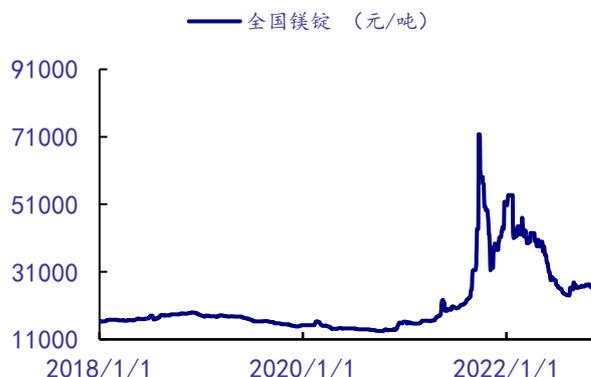
其他小金属: 本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 108000 元/吨、26150 元/吨、8.6 万元/吨、3140 元/吨度, 较上周分别变动 0.00%、-0.38%、0.00%、2.95%。

图 39: 钨精矿价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 40: 镁锭价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 41: 海绵钛价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图 42: 钼精矿价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

三、行业动态

【铜】智利 Codelco 向中国铜买家 2023 年升水报价为 140 美元/吨

据 11 月 8 日消息, 知情人士表示, 全球最大的铜矿产商--智利国有铜业公司 (Codelco) 对 2023 年发往中国的铜报价为每吨较 LME 价格升水 140 美元。这份报价较今年的 105 美元上升 33.3%。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/101996488>)

【铜】Codelco 旗下 Chuquicamata 铜冶炼厂将于 11 月 15 日停产检修

据消息称，智利 Codelco 铜业旗下 Chuquicamata 铜冶炼厂将于 11 月 15 日停产检修，检修时间约为 135 天，关闭预计将持续到明年 3 月底。冶炼厂和精炼厂副总裁 Jos é Sanhueza 解释道：“该冶炼厂的一般性维护提前了，原本考虑在 2023 年进行。Chuquicamata 工厂自 2019 年以来由于闪速炉锅炉中的管道破损增加了故障率。近年来，炼油厂一直无法满足其生产能力，导致非标准阴极产量增加及其他负面影响。”他补充说明：“冶炼厂检修并不意味着生产损失，Codelco 全球铜产量没有减少，只是产品组合会发生了变化，它将有更多的精矿（未加工铜）销售。”除本次检修外，Codelco 也对 Teniente 2 转炉进行了修复，该项目涉及投资 800 万美元，目前正处于最后阶段，计划于本周启动。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/101995491>)

【铜】力拓收购 Turquoise Hill 铜金矿被无限期推迟！因监管机构介入调查

加拿大 Turquoise Hill 资源公司无限期推迟股东对力拓以 33 亿美元收购该公司的投票表决，因为魁北克省最高证券监管机构决定对该交易进行审查。这家总部位于蒙特利尔的矿业公司表示，Autorité des marchés financiers (AMF) 正在调查力拓与持不同政见股东之间的附带交易是否合法。该公司周三表示：“AMF 认为，该交易目前的结构会引发公众利益担忧。”少数股东 Caravel Capital Investments 上周表示，力拓、Pentwater Capital Management 和 SailingStone Capital Partners 签署的协议给予持不同政见者优先于较小股东的待遇。据外媒报道，Caravel 基于公平理由向安大略省证券委员会和 AMF 提出了投诉。这一新的延迟给力拓直接拥有蒙古 Oyu Tolgoi 铜金矿的交易增加了另一层不确定性。根据该协议，双方投资者将获得向所有 Turquoise Hill 股东提供的收购金额的 80%，并在仲裁员作出裁决后，支付剩余 20% 的利息，以及可能更多的利息。这两家公司都曾公开反对力拓收购 Turquoise Hill，同意不参加原定于 11 月 1 日举行的股东投票，然后推迟到 11 月 8 日，周二又推迟到了 11 月 15 日。由于决定将在“日期待定”做出，Turquoise Hill 正在与力拓代表举行会谈，以解决其所谓的“对少数股东的差别待遇”问题，如果达成令委员会满意的协议，将更新市场。力拓与 Turquoise Hill 的关系一直不稳定，尤其是在如何为 Oyu Tolgoi 的扩张提供资金方面。该公司还招致了 Turquoise Hill 一些少数股东对其对公司的控制权的批评。这家总部位于墨尔本和伦敦的公司十年来一直在 Oyu Tolgoi 露天矿开采铜，今年早些时候，蒙古政府结束了一场关于该矿 70 亿美元扩建的长期争端。一旦完工，Oyu Tolgoi 地下段的产量将从 2019 年的 12.5 万吨到 15 万吨，提高到峰值产量的 56 万吨，目前预计最早将在 2025 年达到峰值产量。这将使其成为几年来投产的最大的新铜矿。力拓首席执行官 Jakob Stausholm 表示，拟议的收购将简化治理，提高效率，并为 Oyu Tolgoi 项目的长期成功创造更大的资金确定性。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/101999211>)

【金】Newcrest 斥资 1.4 亿美元扩建 Telfer 金铜矿业务

澳大利亚最大的黄金生产商 Newcrest Mining 已批准斥资 2.14 亿澳元（约合 1.4 亿美元）扩建其 Telfer 金铜业务，包括 Main Dome、West Dome 露天矿和地下矿。该公司表示，West Dome 第 8 阶段的减产应在当前季度(2023 财年第二季度)开始生产矿石，并将 Telfer'a 的运营延长至

2025 财年初。该项目位于西澳大利亚金属资源丰富的帕特森省，靠近该公司的 Haviron 金铜资产，该项目与 Greatland Gold (LON: GGP) 以 70:30 的比例进行合作。虽然 Newcrest 没有提供新的时间表，但它表示，将 Telfer 的寿命延长到 2025 年将使其有更多的时间来评估 Haviron 卫星矿床。Telfer 公司首席执行官 Sandeep Biswas 在声明中表示：“Telfer 位于极具发展前景的帕特森省，我们正在继续推进几个潜在的方案，以扩大露天矿和地下矿的资源基础，释放更多价值。”在 2022 财年，特尔弗生产了 40.8 万盎司黄金和 1.4 万吨铜，总成本维持在每盎司 1388 美元。这家总部位于墨尔本的公司预计，在 2023 财年，该公司将生产 35.5 万至 40.5 万盎司黄金，以及 2 万吨铜。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/101999195>)

【锂】英国兴建首个大型锂精炼厂 在全球市场上力争一席之地

英国“第一个大型锂精炼厂”设施将在英格兰北部一个港口城市兴建，预计三年后投产。该项目旨在推动英国的电动汽车产业，保护电池制造业的供应链安全。周一（7日），Green Lithium 公司在伦敦证券交易所网站上发布的一份声明称，这个耗资 6 亿英镑（约合 6.87 亿美元）的项目预计于 2025 年投入使用。运营方希望该项目投产后，其年产量将达到 5 万吨左右。Green Lithium 公司由大宗商品贸易巨头托克集团（Trafigura）提供资金支持。这座大型的锂精炼厂将设在英格兰北部城市提赛德的一个主要港口提兹港（Teesport）。Green Lithium 表示，“其产品将进入到锂离子电池、储能、电网和电动汽车电池的供应链。”

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/101997940>)

【镍钴】镍钴资源丰富的加拿大：禁止外国国企参与关键矿产

据外媒消息，加拿大政府近日宣称，必须联合盟国共同构建弹性关键矿产供应链，保护国内关键矿产行业免受外国国有企业侵害的规则已经出台。工业部长弗朗索瓦-菲利普·商鹏飞（Francois-Philippe Champagne）和自然资源部长乔纳森·威尔金森（Jonathan Wilkinson）在一份联合声明中表示：“尽管为实现这一目的继续欢迎外国直接投资，但当投资威胁国家安全和关键矿产供应链时，加拿大将果断采取行动”。这两位部长称，从 10 月 28 日起，加拿大原则上不会批准外国国有企业的重大交易。声明称，如果一家外国国有企业参与重大交易，“不论交易价值如何，都有可能威胁加拿大国家安全”。加拿大关键矿产比如镍钴资源丰富，这些矿产对于清洁能源和其他技术至关重要。预测表明，未来几十年，这些矿产的需求将大幅增长。由于全球关键矿产需求上升，为保障供应安全，加拿大、美国、英国和少数其他国家建立了伙伴关系。

(资料来源: <https://news.smm.cn/news/101999187>)

【稀土】2022 年前三季度包头市稀土产业增加值增长 59.1%

2022 年前三季度，包头市地区生产总值 2821.5 亿元，按不变价格计算，同比增长 7.3%。分产

业看，第一产业增加值 43.1 亿元，增长 4.4%；第二产业增加值 1518.5 亿元，增长 13.5%；第三产业增加值 1259.9 亿元，增长 2.0%。2022 年前三季度，包头市规模以上工业增加值同比增长 17.6%，较前 8 个月提高 0.2 个百分点，较上半年加快 0.5 个百分点，连续 25 个月实现两位数增长；分别高于全国（3.9%）、全区（8.9%）13.7 和 8.7 个百分点；在全区 12 个盟市中连续 15 个月保持第一。三大门类稳步发展，稀土与光伏制造业贡献显著。从三大门类看，采矿业增加值同比增长 6.5%，制造业增长 21.8%，电力、热力、燃气及水的生产供应业增长 11.4%。从重点产业看，钢铁、铝业、装备制造业、稀土、电力和光伏制造业六大重点产业增加值同比增长 25.2%，占规上工业增加值比重达 74.0%，拉动规上工业增加值增长 16.4 个百分点。其中光伏制造业增加值增长 111.9%，稀土产业增加值增长 59.1%，这两大行业合计拉动规上工业增加值增长 12.9 个百分点。2022 年前三季度，包头市工业战略性新兴产业增加值同比增长 55.1%，高技术制造业增加值同比增长 74.7%，增速分别高于规模以上工业 37.5 和 57.1 个百分点。规模以上民营工业增加值同比增长 19.9%，高于规模以上工业 2.3 个百分点。今年以来，包头市固定资产投资始终保持高速增长，前三季度增速为 29.2%，分别高于全国（5.9%）、全区（24.9%）23.3 和 4.3 个百分点；总量位居全区第一。二产投资占比提高。分产业看，第一产业投资同比增长 62.0%；第二产业投资增长 90.8%，占全部投资的比重为 68.2%，较上年同期提高 22 个百分点，拉动全部投资增长 41.9 个百分点；第三产业投资下降 25.6%，降幅较 1-8 月收窄 6.9 个百分点。工业投资高位运行。前三季度，全市工业投资同比增长 91.1%，其中工业技改投资增长 90.1%。民间投资活力迸发。前三季度，全市民间投资同比增长 33.8%，占全部投资的比重为 67.5%，拉动投资增长 22 个百分点；工业民间投资同比增长 81.0%。新动能持续壮大。2022 年前三季度，高技术产业投资同比增长 83.4%，占全部投资的比重为 19.0%，较上年同期提高 5.6 个百分点，拉动投资增长 11.2 个百分点；其中高技术制造业投资增长 92.5%，高技术服务业投资增长 20.3%。

（资料来源：<https://news.smm.cn/news/101996564>）

四、投资建议

在 11 月议息会议上美联储加息 75 个基点但透露加息适当放缓讯息后，美国 10 月失业率意外走高至 3.7%，而本次美国 10 月 CPI 同比上涨 7.7%，再次低于市场预期的 7.9%，使市场对于美国 CPI 通胀或将见顶，美联储加息力度将放缓的预期进一步增强。芝加哥商品交易所美联储观察工具显示预计美联储 12 月加息 50 个基点的概率进一步提高至 80.6%，加息 75 个基点的概率下降至 19.4%。美联储加息放缓，美国 10 年期国债实际利率与美元指数大幅下挫，将刺激贵金属价格上涨，建议关注银泰黄金（000975）、山东黄金（600547）、赤峰黄金（600988）、紫金矿业（601899）。

此外，中央颁布疫情防控 20 条新措施，地方疫情防控工作进一步优化以及央行、银保监会出台金融 16 条支撑房地产平稳发展帮助市场恢复，有望推动经济复苏，叠加美联储收紧进度放缓，风险偏好回升，工业金属价格将迎来强势反弹，建议关注工业金属龙头紫金矿业（601899）、西部矿业（601168）、神火股份（000933）、云铝股份（000807）、天山铝业（002532）、驰宏锌锗（600497）。而疫情防控优化下消费回暖有望缓解市场对明年新能源汽车销量担忧，有助于被持续压制的锂行业估值抬升，建议关注赣锋锂业（002460）、天齐锂业（002466）、中矿资源

(002738)、永兴材料(002756)、融捷股份(002192)、江特电机(002176)西藏矿业(000762)、川能动力(000155)、盛新锂能(002240)。

五、风险提示

- 1) 疫情超出预期;
- 2) 疫苗效用及普及不及预期;
- 3) 金属价格大幅下滑;
- 4) 货币政策超预期收紧;
- 5) 新能源汽车推广不及预期。

分析师简介及承诺

分析师：华立，金融学硕士，2014年加入银河证券研究院投资研究部，从事有色金属行业研究。

阎予露，2021年加入银河证券研究院，从事有色金属行业研究。

本人承诺，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本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn