

# Pilbara 拍卖价再创新高，锂盐供给持续紧俏

## 有色-能源金属行业周报

### 报告摘要:

#### ► 锂盐供给依旧紧俏，继续看好后市锂盐价格。

根据百川盈孚数据，截至周五（11月18日），电池级碳酸锂报价59.20万元/吨，环比11月11日报价增长2000元/吨；工业级碳酸锂报价57.05万元/吨，环比11月11日报价增长3000元/吨；电池级氢氧化锂报价57.59万元/吨，环比11月11日报价增长10000元/吨；工业级氢氧化锂报价55.83万元/吨，环比11月11日报价增长10000元/吨。11月17日，Fastmarkets 中国氢氧化锂现货出厂价报价均价为58.5万元/吨，环比上周保持不变，中国碳酸锂现货出厂价报价均价59.75万元/吨，环比上周增0.25万元/吨，报价均高于国内市场。本周海内外锂盐报价均有所上涨，但涨幅不及前几周，主要系无锡电子盘交易量最大的12月碳酸锂合约周一以60.9万元/吨（85,242美元/吨）开盘，随后下跌3.4万元/吨，同日收于57.5万元/吨，此后该合约一直在57.5-58万元/吨左右徘徊，我们认为虽然期货价格的大幅下跌并没有对现货价格产生直接影响，但对市场情绪造成一定影响，致使本周海内外报价涨幅均有所减小；但从供需基本面来看，目前锂盐供给依旧紧俏，叠加青海盐湖地区碳酸锂产量因冬季气温较低而缩减，锂市场供给端变得更加紧张，对价格形成一定支撑作用。11月18日，Fastmarkets 东亚地区氢氧化锂评估价为84.5美元/公斤，环比11月14日报价保持不变，折合人民币约60.07万元/吨，主要系供应依然紧张支持氢氧化锂现货价格高位运行以及人民币升值为东亚氢氧化锂价格保持高位提供助推力，Fastmarkets 东亚地区碳酸锂评估价为81美元/公斤，环比11月14日报价保持不变，折合人民币约57.58万元/吨，据Fastmarkets 11月18日报告，一家南美锂生产商的销售代表说：“人们更注重生产氢氧化锂以迎合东亚海运的强劲需求和价格，碳酸锂的供应情况正在恶化，这将支持碳酸锂价格”。

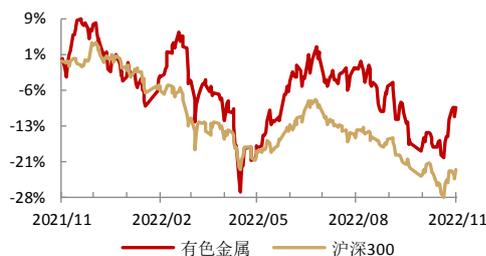
#### ► 海内外锂精矿评估价保持不变，Pilbara 拍卖价格达8575美元/吨，支撑后市锂价走势

11月18日，普氏能源咨询锂精矿（SC6）评估价格为8200美元/吨（FOB，澳大利亚），环比增长500美元/吨；11月18日，百川盈孚锂精矿现货价维持在6600美元/吨，环比不变；11月10日，Fastmarkets 锂精矿评估价为7900美元/吨，环比（10月27日）不变。本周Pilbara 公布BMX第十一次拍卖价格为7805美元/千公吨（SC5.5，FOB黑德兰港），根据锂含量按比例计算，包括运费，折合约8575美元/千公吨（SC6.0，CIF中国），按照2.5万元/吨的碳酸锂加工费，折碳酸锂成本约57.38万元/吨（含增值税），环比10月24日的非公开拍卖成交价格7255美元/吨（SC5.5，FOB黑德兰港），折8000美元/吨（SC6.0，CIF中国）的碳酸锂成本约55万元/

### 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

SAC NO：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：

- 《行业点评|PLS 锂精矿成交价 8575 美元/吨，原材料紧缺无法缓解》  
2022.11.16
- 《能源金属周报|供给格局持续紧张，锂盐价格继续上涨》  
2022.11.14
- 《能源金属周报|自主可控势在必行，锂估值有待重塑》  
2022.11.07

吨，抬升 2.38 万元/吨。截至 11 月 18 日，百川盈孚电池级碳酸锂报价 59.20 万元/吨，相较于本次拍卖锂精矿产品加工后的成本而言，约有 1.82 万元/吨的毛利，可见冶炼厂利润甚微。本次拍卖的锂精矿预计于 2022 年 12 月中旬开始发货，考虑海运及加工周期，我们预计以此批锂精矿为原料的碳酸锂将于 2023 年 2 月甚至更晚在市面流通，因此此次锂精矿成交价再次强有力支撑了后续锂盐价格走势。

### ► 美国加息预期减小，本周镍价先扬后抑

镍：本周 LME 现货结算价周度均价为 27216 美元/吨，环比上升 12.56%，LME 总库存周度平均水平为 49826.4 吨，环比下降 1.41%，沪镍周度均价为 20.27 万元/吨，环比上升 3.43%，沪镍周度库存为 4162 吨，环比下降 10.19%。本周 LME 镍及沪镍均先扬后抑，主要系美国放缓加息预期减小所致，据 SMM 消息，11 月 17 日晚间美国劳工部发布当周初请失业金人数为 22.2 万人，低于预测值 22.5 万人且低于前值 22.5 万人，这表明当前美国经济尚可，放缓加息的可能性或有所减小从而对大宗商品起到一定利空作用。

本周镍铁（10%）周度均价为 1408 元/镍点，环比增长 0.43%，本周镍铁价格小幅上涨，主要系供给增加而传统需求旺季已过，下游需求减弱，但近期镍价上涨，成本支撑镍铁价格小幅上涨；本周电池级硫酸镍周度均价为 45180 元/吨，环比增长 3.20%，本周电池级硫酸镍价格上涨，主要系镍价大幅上涨，电池级硫酸镍成本支撑走强。

### ► 收储消息证实，钴价上调

钴：本周金属钴周度均价为 34.40 万元/吨，环比上升 1.21%，主要系电钴收储消息被证实，据 SMM 报告，本批次收储数量大约 1250 吨，预计明年 2 月交货；本周四氧化三钴周度均价为 24.00 万元/吨，环比不变，主要系四钴市场下游市场承受上游碳酸锂价格高位运行及数码市场不及预期双重压力，抑制四钴价格上涨；本周硫酸钴周度均价为 62.00 万元/吨，环比上升 0.32%，主要系电钴价格上行。

### ► 镝产品收储消息提振价格，终端需求有待提振

价格：本周氧化镧周度均价 7000 元/吨，环比不变；氧化铈周度均价 7450 元/吨，环比不变；氧化镨周度均价 66.70 万元/吨，环比下降 2.63%；氧化钕周度均价 71.64 万元/吨，环比下降 1.51%；氧化镨钕周度均价 64.74 万元/吨，环比下降 0.40%；氧化镝周度均价 2272 元/公斤，环比下降 0.35%；氧化铽周度均价 1.31 万元/公斤，环比下降 1.28%；烧结钕铁硼（N35）周度均价为 187.5 元/公斤，环比上涨 0.54%。

本周，稀土价格整体呈先跌后涨。主要系上周北方稀土发布 11 月稀土挂牌价格，较 10 月略有下行，情绪面影响价格；11 月 17 日，据 SMM 调研，目前，由于收储消息影响，氧化镨和镝铁价格走高，且上涨速度较快；但从供需基本面来看，目前磁材企业订单持续不佳，稀土终端需求依旧有待提振。

### 投资建议

本周百川盈孚锂盐报价继续保持上涨，受无锡期货电子盘下跌影响，涨幅缩小，但从供需基本面来看，目前锂盐供给依旧紧俏，叠加青海盐湖地区碳酸锂产量因冬季气温较低而缩

减，锂市场供给端变得更加紧张，对价格形成一定支撑作用，我们仍然看好 2023 年锂盐价格。11 月 18 日，普氏能源咨询锂精矿（SC6）评估价格为 8200 美元/吨（FOB，澳大利亚），环比增长 500 美元/吨。此外，本周 Pilbara 第十一次成交价格高达 8575 美元/干公吨（SC6.0，CIF 中国），按照 2.5 万元/吨的加工费测算，电碳成本可达 57.38 万元/吨（含增值税），冶炼厂利润极其微薄，上下游一体化企业竞争力凸显。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】；捌千错盐湖 2000 吨/碳酸锂装置全线打通的【金圆股份】；134 号脉在产、甘孜州康-泸产业集中区总体规划（2021-2035）环境影响评价报批前公示的【融捷股份】；矿端采选积极扩产，原料自给率有望进一步提高的【永兴材料】；正在办理茜坑锂云母矿探转采的【江特电机】。受益标的有格林布什矿山未来 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】和 Bikita 矿山扩产进行中、锂盐自给率有望持续提高的【中矿资源】。

### 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。

### 盈利预测与估值

股票代码	股票名称	收盘价 (元)	投资评级	重点公司 EPS(元)				P/E			
				2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
000155.SZ	川能动力	20.58	买入	0.23	0.52	1.58	2.82	73.04	39.39	13.01	7.30
000546.SZ	金圆股份	15.20	买入	0.12	0.46	1.81	3.11	148.17	33.00	8.39	4.89
002192.SZ	融捷股份	119.02	买入	0.26	7.57	8.43	14.64	496.43	16.09	14.45	8.32
002756.SZ	永兴材料	121.83	买入	2.22	16.59	22.84	24.45	71.3	7.34	5.33	4.98
002176.SZ	江特电机	20.42	买入	0.23	1.86	3.41	4.35	107.96	11.00	5.98	4.69

资料来源：Wind，华西证券研究所

## 正文目录

1. Pilbara 拍卖价再创新高，锂盐供给持续紧俏.....	5
1.1. 锂行业观点更新.....	5
1.2. 镍钴行业观点更新.....	20
1.3. 稀土磁材行业观点更新.....	28
1.4. 行情回顾.....	31
2. 风险提示.....	33

## 图目录

图 1 中国锂盐价格（万元/吨）.....	19
图 2 东亚锂盐价格（美元/公斤）.....	19
图 3 锂精矿价格（Fastmarkets）.....	20
图 4 锂精矿价格（百川盈孚）.....	20
图 5 LME 镍价与库存（现货结算价）.....	27
图 6 沪镍价格与库存.....	27
图 7 金属钴&氧化钴价格走势（元/吨）.....	28
图 8 四钴&硫酸钴价格走势（元/吨）.....	28
图 9 氧化镧价格趋势（元/吨）.....	31
图 10 氧化镨、氧化铈价格趋势（元/吨）.....	31
图 11 氧化钕价格趋势（元/吨）.....	31
图 12 氧化镨、钕价格趋势（元/公斤）.....	31
图 13 氧化镨钕价格趋势（元/吨）.....	31
图 14 烧结钕铁硼价格趋势.....	31
图 15 涨跌幅前十.....	32
图 16 涨跌幅后十.....	32

## 表目录

表 1 锂行业价格变动周度复盘.....	32
表 2 镍行业价格/库存变动周度复盘.....	32
表 3 钴行业价格变动周度复盘.....	33
表 4 稀土价格变动周度复盘.....	33
表 5 锰钒价格变动周度复盘.....	33

## 1. Pilbara 拍卖价再创新高，锂盐供给持续紧俏

### 1.1. 锂行业观点更新

#### 1.1.1. 一周海外锂资源信息速递

1、据 11 月 15 日西非锂开发商 Leo Lithium Limited 公告，宣布已签署 Goulamina 矿山项目锂辉石精矿的港口服务协议，包括西非主要深水港阿比让港的产品卸货、储存和装船。

Leo Lithium 的全资子公司 Lithium du Mali SA(LMSA)与 Terminal Vraquier Abidjan (SEA-Invest)之间的协议确保 Goulamina 产品在阿比让港的存储期为 10 年（期限）。根据协议，Leo Lithium 将在阿比让港码头直接获得占地 9,000 平方米的仓库，用于产品存储。Leo Lithium 的初步评估表明，这相当于大约 6 万吨精矿存储量。

该协议规定最低产品吞吐量为每年 25 万吨，但对出口数量没有上限。该协议包括与 DFS 更新中的成本预测一致的处理单位费率和装载率。Leo Lithium 不需要资本支出，因为 SEA-Invest 将负责投资升级仓库并使其适合产品存储。

阿比让距离 Goulamina 约 1,000 公里，Leo Lithium 打算使用物流承包商将精矿用卡车运到阿比让港。公司将继续与公路运输承包商就矿山到港运输服务进行合作，预计将在 2023 年上半年发布进一步公告。Goulamina 项目仍按计划在 2024 年上半年进行调试和首次生产。

2、据 Livent Corporation 11 月 14 日公告，公司为北卡罗来纳州 Bessemer 市氢氧化锂工厂扩建工程举办了竣工剪裁仪式。Bessemer 市的扩建将使该基地的氢氧化锂制造能力提高 50%至 1 万吨，有助于满足对美国生产的 EV 电池材料不断增长的需求。

3、据 Condor Energies Inc. (TSX: CDR) 公司公告，公司是一家总部位于加拿大的能源转型公司，在土耳其和哈萨克斯坦开展业务，11 月 14 日宣布公司已与一家国有实体（“卖方”）签订具有约束力的买卖协议，以收购哈萨克斯坦采矿许可证（“锂许可证”）95%的权益。根据哈萨克斯坦地质部的报告，之前在锂矿许可

证中钻探的一口井发现并测试了锂浓度高达每升 130 毫克的锂卤水矿床。该交易须获得哈萨克斯坦政府的惯常批准，并满足此类交易的某些典型商业条件。该交易预计将于 2023 年第一季度完成。

#### 4、尾矿坝泄漏危及生产，特斯拉镍供应商产量将减少

据财联社 11 月 15 日消息，Goro 镍矿是世界上最大的矿床之一，由于陷入困境，目前被迫减产以解决尾矿坝泄漏的问题。而特斯拉曾与 Goro 镍矿签署协议，建立镍交易合作伙伴关系。

5、据丰田通商株式会社 11 月 16 日公告，丰田通商集团旗下的丰通锂业株式会社（“丰通锂业”）在福岛县楢叶町建成了日本首家氢氧化锂生产厂，在现场举行了竣工仪式。预计会有 12 个月的产能爬坡期，在此期间，电池级产品的质量将逐步提高，目标是获得承购客户的资格认证。预计在爬坡期间的大部分不合格产品将出售给精加工企业。

2014 年，丰田通商与 Allkem Limited（前身为 Orocobre Limited）一起，在阿根廷 Salar de Olaroz 的锂生产基地 Sales de Jujuy 开始生产碳酸锂。随后，双方于 2018 年成立了 Toyotsu Lithium，不仅向国内外制造商提供碳酸锂，还稳定供应优质氢氧化锂，并致力于建设日本第一家氢氧化锂生产工厂。

该工厂将把 Sales de Jujuy 生产的碳酸锂加工成氢氧化锂，其产能为 10,000 吨/年，将通过丰通集团旗下的丰田通商材料株式会社销售给日本和海外的制造商，不仅用于汽车充电电池，还用于其他工业用途。

6、1) 据 Pilbara Minerals 11 月 16 日公告，这家专注于锂的矿业公司将受益于电池金属的市场状况，这将是其上市 15 年以来的首次向股东派发股息。该公司表示，其目标是派息率达到自由现金流的 20%-30%，首次派息将适用于当前的 2023 财年。该矿商将这一新立场归因于截至 9 月 30 日其 13.75 亿澳元（9.2923 亿美元）的强劲现金余额。

2) Pilbara 11 月 16 日公告新一轮 BMX 锂精矿的拍卖价为 8575 美元/千公吨 (SC6.0, CIF 中国)。本次拍卖矿石量为 5000 吨, 精矿品位 5.5%, 预计将于 2022 年 12 月中旬交货。Pilbara Minerals 打算接受 7805 美元/千公吨 (SC5.5, FOB 黑德兰港) 的最高出价, 根据锂含量按比例计算, 包括运费, 相当于约 8575 美元/dmt (SC6.0, CIF 中国)。拍卖条款现在要求中标人在 24 小时内签订销售合同, 要求在下周初支付 10% 的定金, 并在 2022 年 11 月底前提交一份由认可的银行开具的不可撤销的信用证。

#### 7、据彭博社报道, 阿根廷的国有锂业公司 YPF 以下几条动态

1) 阿根廷致力于在其领土内开发锂, 这些资源属于各省, 如今主要由外国公司开采。几个月前, 该国制定了一项战略, 通过国有企业 YPF 参与这一产业繁荣, 其中包括 YPF Tec 和新成立的 YPF Litio, 两家公司均由 Roberto Salvarezza 担任主席。YPF Tec 的职能是开发生产锂电池, 而 YPF Litio 则负责这种矿物的开发。

2) 锂电池: 从 12 月开始, 位于拉普拉塔的 YPF Tec 试点工厂将开始生产首批试点电池, 年产量为 13MWh, 相当于 1,000 个用于固定式可再生能源存储的电池。

Salvarezza 说, 虽然拉普拉塔工厂最初将致力于能源存储, 但在圣地亚哥德尔埃斯特罗, 它将押注于电动汽车试点, 并且产能比第一个项目更大, 他们押注产能是其三到五倍。

3) 盐湖提锂: YPF 今年启动的第一个项目是在蒂诺加斯塔的 Fiambalá 地区开发一个占地 20,000 公顷的锂勘探项目。

据彭博社报道, 凭借接近 250 万美元的预算, YPF Lithium 制定了 2023 年的计划, 并与 YPF 总部协商了一项更雄心勃勃的预算, 以进一步推进勘探项目。该公司在萨尔塔省和胡胡伊省还有另外两个项目。

#### 8、SQM2022Q3 经营情况简报

据 SQM 11 月 16 日公告, 公司三季度业绩如下:

1) 公司营收及利润: 2022Q3, 净利润为 10.99 亿美元, 环比增长 28%, 同比增长 937%; 2022Q3, 毛利为 16.327 亿美元, 环比增长 26%, 同比增长 626%; 2022Q3, 营收总额为 29.583 亿美元, 环比增长 14%, 同比增长 347%。

## 2) 锂和锂盐业务

-2022Q3, 锂和锂盐业务的收入总额为 23.349 亿美元, 同比增长 1161%, 环比增长 26%; 2022Q3 销量 4.16 万吨, 同比增长 89%, 环比增加 22%。2022 年前三季度已完成销售量 11.4 万吨, 如果能够超过我们今年最初的生产目标, 我们相信我们今年的销量有望超过 15 万吨。

-2022Q3 平均价格超过了每吨 5.6 万美元, 2022Q1/Q2 分别为 3.8 和 5.4 万美元/吨。

-我们相信, 基于近几个月来中国持续强劲的电动汽车销售, 2022 年全球锂需求将增长至少 40%。

-与我们过去看到的情况类似, 除了强劲的需求增长外, SQM 以外的新供应一直被推迟和延缓上线, 因此, 我们认为在今年剩余时间里, 供需平衡将趋于紧张, 这种高价格环境可能会持续到 2022 年剩余时间和 2023 年。

-2022 年前三季度, 锂和锂盐部门的毛利润约占 SQM 合并毛利润的 77%。

9、据北非邮政报 11 月 16 日报道, 10 月, 纳米比亚禁止 Xinfeng Investments 出口锂原矿石, 直到该国反腐败委员会(ACC)的调查结束。但出人意料的是, 纳米比亚矿业当局取消了该决定, 仍允许工业测试用矿继续出口。在出口许可证被取消之前, Xinfeng 已经有一艘船驶往纳米比亚港口城市沃尔维斯湾。“根据工业测试的合同协议, 该公司将被允许将碎矿石运往鲸湾港出口 55,000 吨, 这将决定是否在矿山建立加工厂,”该官员说。

据报道, ACC 正在调查针对矿业和能源部某些官员的贿赂和腐败指控, 包括前矿业专员和现任矿业和能源部长, 这些官员被指控收受贿赂以促进许可证的转让。Xinfeng Investments 的锂探矿证被认为是伊拉斯谟·希沃洛(Erasmus Shivolo)被免去矿业专员职务以及穆扬巴(Muyamba)上个月突然辞职的原因。反腐败委员会发

言人 Josefina Nghituwamata 表示，ACC 正在调查针对某些矿业和能源部人员的贿赂和腐败指控，但无法透露他们的姓名。

根据起诉书，一家名为 Orange River Mining 的纳米比亚公司据称申请并获得了矿区的探矿权，该矿区归一名因车祸住院的男子所有。该探矿权授予了 Orange River 的所有者 Peter Shifwaku，他立即以据称 300 万美元的价格将其卖给了 Xinfeng Investments。

10、据路透社 11 月 17 日消息，在美国中期选举赋予共和党对众议院略多的控制权之后，共和党人将寻求提高美国锂、铜和其他电动汽车金属的本土开采量。

预计该党周三将赢得至少 218 个席位，以便在 1 月 3 日新国会开始时控制众议院，这是经过一周多的计票后以微弱优势获胜。

共和党领导人曾在选举期间向选民承诺，他们将把采矿许可证审查时间缩短一半，并促进国内电动汽车金属的开采，而不是寻求更多的海外供应。他们还希望联邦机构在审查采矿许可证申请时更好地协调，并对何时可以提起针对矿山的诉讼设定时间限制。

阿肯色州共和党众议员布鲁斯韦斯特曼准备成为众议院自然资源委员会主席，但韦斯特曼和其他共和党人将因共和党未能从民主党手中夺回美国参议院的控制权而部分受阻。

拜登政府的监管机构还在审查 iioneer Ltd(INR.AX)的一个内华达锂矿，涉及威胁濒危植物。Lithium Americas Corp(LAC.TO)拟议锂矿面临严峻的法庭挑战，涉及原住民反对。

11、据欧盟官网报道，11 月 16 日欧盟副主席舍夫乔维奇发言有关欧盟关键原材料法案最新进展

如果当前的能源危机教会了我们什么，那就是我们不能陷入未来的陷阱，即我们的经济过度依赖任何一家供应商或技术。

关键原材料脱颖而出，因为它们对于实现双重转变的技术至关重要，例如电池、光伏电池板和风车涡轮机。

简而言之--没有这些材料，欧洲就没有绿色和数字经济。因此，small steps 或者 half-baked 的措施是行不通的。我们需要大胆思考并紧急行动！

通过与美国、加拿大、挪威、格陵兰和西巴尔干地区等志同道合的伙伴密切合作，我们还可以防止关键原材料被垄断化。

我很高兴参与本月早些时候在巴黎和平论坛上发起的一项新倡议，以确保关键原矿的全球供应链以可持续和负责任的方式运作。

但更多的也将来自欧盟委员会。

2023 年第一季度，我们将提出关键原材料的立法建议。这将帮助我们在四个优先领域采取行动：即严密的准备；实时监控供应和压力测试；供应安全，包括欧盟内部的国内项目；并确保充足的融资。

12、1) 据马士基官网 11 月 15 日发布的相关预警，最近在澳大利亚的所有港口都发布了针对拖船服务巨头 Svitzer 的罢工行动通知。Svitzer 则宣布从 11 月 18 日开始无限期停工，以应对该国港口的罢工行动。该公司威胁要在澳大利亚 17 个港口使运营完全停滞。这意味着从 11 月 18 日开始，任何船只都不会被拖入或拖出由 Svitzer 提供服务的 17 个澳大利亚港口。

据了解，自 10 月 20 日以来，Svitzer 公司雇佣的工会成员罢工了近 2000 小时，在最近几周有关新企业协议的谈判恶化之际，Svitzer 公司别无选择。Svitzer 澳大利亚公司的董事总经理尼科拉·诺伊斯 (Nicolaj Noes) 表示：“我们曾希望永远不要出现停摆，我们现在别无选择，只能对工会正在进行的破坏性的罢工行动作出回应。”中国是澳大利亚最主要的锂矿出口国，占比达到 90% 以上。从港口位置看，位于西南的几个港口有涉及到锂盐业务。其中，著名的泰利森锂矿正好位于 Fremantle 港北面 250 公里，而奎纳纳工厂一般从泰利森拉锂矿（开车约 3 小时），加工完成后拉到 Fremantle 港上船。另外，Kwinana 港也有中企合资的氢氧化锂厂。

2) 据马士基官网，丹麦巨头马士基的子公司 Svitzer 计划从周五开始无限期地暂停新南威尔士州、维多利亚州、昆士兰州、西澳大利亚州和南澳大利亚州 17 个港口的 580 多名拖船工人的工作。

澳大利亚公平工作委员会(FWC)11月18日裁定，不允许 Svitzer Australia 无限期停工近 600 名拖船工人。虽然该裁决暂停了停工，但它剥夺了 Svitzer 工人的罢工权利，所有这些工人都面临真正的减薪威胁。公平工作委员会表示这只是一个临时解决方案，将敦促双方回到谈判桌上，本着诚意进行谈判以达成新的就业协议。Svitzer 提出减薪 47%，而年薪超过 17 万美元的拖船工人们（海事工人的年薪超过 20 万美元，而甲板手的年薪超过 17 万美元）要求加薪。Svitzer 仍在推进向 FWC 提出的终止其现有企业雇佣协议的诉讼裁决，该诉讼定于 12 月 8 日举行听证会。

13、LG 新能源签订一项电池级碳酸锂采购协议，从 2025 年开始为期六年（LG 公司 11 月 11 日公告）

11 月 14 日消息，据国外媒体报道，在 6 月份签订谅解备忘录后，当前全球第二大电动汽车电池制造商 LG 新能源，又同罗盘矿物（Compass Minerals）公司，签订了一项有约束力的采购协议。

从 LG 新能源在官网公布的消息来看，他们同罗盘矿物公司达成的是一项长期电池级碳酸锂采购协议，期限 6 年，从 2025 年开始。

根据两家公司达成的协议，LG 新能源从 2025 年开始，将收到罗盘矿物公司犹他州大盐湖运营基地一期 40% 的电池级碳酸锂，后者这一基地锂卤水开发项目一期的年产能预计为 11000 吨。

而除了一期电池级碳酸锂的采购，LG 新能源在官网上还表示，两家公司也希望在二期项目所生产的部分电池级氢氧化锂上进行合作。

LG 新能源同罗盘矿物公司达成电池级碳酸锂采购协议，也就意味着他们未来在北美生产电池，将就近获得所需的关键矿物原料，拓展本地供应链。

LG 新能源负责采购的高级副总裁 Dongsoo Kim，表示同罗盘矿物公司达成的采购协议，是他们为在北美建立关键矿物原料稳定供应链而持续努力的结果，他

们也期待罗盘矿物公司的可持续锂项目，能帮助他们实现整个价值链碳中和的使命。

对于同 LG 新能源的合作，罗盘矿物公司锂业务主管 Chris Yandell，也表示两家公司签订的有约束力的协议，是他们进入不断增长的本土锂市场的重要里程碑，他们也很期待同 LG 新能源这一类已被证明的领先制造商合作，构建强大而安全的先进电池供应链。

### 1.1.2.一周国内锂资源信息速递

1、1) 据每日经济新闻 11 月 15 日消息，江西省宜春市凭借丰富的锂矿资源，吸引了国轩高科、宁德时代等锂电巨头的入驻，也带动了整个产业链的发展，围绕着锂矿资源的采矿、选矿等行业也呈现出快速发展的局面。记者了解到，包括已经投产和正在建设的选矿企业，目前仅宜春市下面的宜丰县就有 20 多家。当地一位选矿企业的负责人表示，目前选矿企业的供应超过了锂矿企业的需求，加工费用也是逐步走低。

2) 据 SMM 11 月 16 日消息，宜春市生态环境局近日发布“关于暂停审批以砖厂和陶瓷厂进行锂渣焙烧和石油焦碳化项目的通知”，其中指出，为了防控环境风险，将暂停审批陶瓷厂转产锂渣坯等项目。据 SMM 调研，宜春地区陶瓷厂转锂渣焙烧的情况较为普遍，主要集中在高安市，宜丰县和上高县也有少量产线，初步估算，已有超过 20 家陶瓷厂共计 50 多条生产线，从事锂云母焙烧，提供锂初级加工品，出售给后端湿法工艺的锂冶炼企业。该通知还指出，原则上除了宜丰、奉新、袁州等地之外，宜春“其他县市区不再新增锂云母选矿项目”。SMM 预计，之后宜春地区锂相关项目审批难度恐有所增加，对于宜春地区未来碳酸锂供应情况或有影响。

### 2、蜂巢能源科创板 IPO 获受理

据 11 月 18 日公司公告，蜂巢能源申请科创板上市已获受理，拟募资 150 亿元。

招股书信息显示，本次募集资金拟用于常州、湖州、遂宁三地的动力电池生产项目；蜂巢能源研发中心建设项目(无锡)；三元高能量密度电池及系统开发项

目；“二代”无钴正极材料、无钴电池及系统开发项目；“短刀”电池及系统开发项目；新型电池开发项目以及补充流动资金。

### 3、国轩高科投建越南首座磷酸铁锂电池工厂

据财联社消息，据越南最大民营企业集团 Vingroup 11 月 18 日声明，旗下电池制造与研发公司 VinES Energy Solutions 与国轩高科在越南河静省永安经济区的合资工厂破土动工，将生产磷酸铁锂电池，主要用于电动汽车电池和储能系统（ESS）。

该项目总投资近 6.33 万亿越南盾（约合 18.16 亿元），占地 14 公顷，设计年产能为 5GWh，预计 2024 年第三季度开始大规模生产。

### 4、亿纬锂能、紫金矿业投资设立锂业公司

据中工汽车网信息 11 月 18 日消息显示，近日，湖南皓扬锂业有限公司成立，注册资本 3 亿元，经营范围包含：电池制造；电子专用材料制造；非金属矿物制品制造；新型金属功能材料销售等。该公司由亿纬锂能、紫金矿业关联公司紫金锂业（海南）有限公司、山东瑞福锂业有限公司共同持股。

### 5、多氟多定增 55 亿用于 10 万吨电解液项目

据多氟多 11 月 14 日公告，多氟多拟定增募集资金不超过 55 亿元，用于年产 10 万吨锂离子电池电解液关键材料项目及补充流动资金。该项目主要包括年产 8 万吨六氟磷酸锂、1 万吨双氟磺酰亚胺锂及 1 万吨二氟磷酸锂生产线。

### 6、中创新航武汉基地三期项目进入全面施工阶段

据武汉经开区 11 月 4 日消息，深秋时节，中创新航武汉基地项目建设“快马加鞭”。中创新航是国内动力电池行业领军企业之一，国内新能源汽车装车容量位居前三。中创新航武汉基地是中创新航在国内布局的七大产业基地之一。

在中创新航武汉项目三期 M4 电池生产厂房及 L1、L3 连廊施工现场，承建方中建五局湖北公司仅 6 天时间，就完成了 8 台塔吊的进场安装、检测验收、投入使用等全流程工程，10 天完成近 4 万平米承台隔板垫层和防水施工。

“春节前要确保主体结构封顶，时间紧、任务重，必须抓紧一切时间加快施工进度。”中建五局中创新航武汉基地三期项目现场负责人李誉亮介绍，项目部倒排工期，制定详实的抢工计划并严格实施，织牢织密疫情防控网，确保项目如期建成。

#### 7、华盛锂电拟投建，锂电池负极材料项目

据公司 11 月 15 日晚公告，公司与江阴高新区签署《投资框架协议》，公司拟与控股子公司华赢新能源合资设立子公司江苏华盛联赢新能源材料有限公司（以下简称“华盛联赢”），以华盛联赢为项目主体在江阴高新区投资建设“年产 20 万吨低能耗高性能锂电池负极材料项目”，预计项目总投资约 12.6 亿元。

据最新公告，为进一步完善公司在新能源产业链的布局，提高核心竞争力，华盛锂电本次与华赢新能源合资设立的华盛联赢，主要从事锂离子电池四大原材料之一的负极材料的研发、生产和销售。

本次投资年产 20 万吨低能耗高性能锂电池负极材料项目位于江阴高新区内，在 12.6 亿元的总投资中，建设投资 10.2 亿元，流动资金 2.4 亿元。公司将根据项目建设进度分批投入，拟通过招拍挂方式取得项目用地约 150 亩；新建生产车间、仓库、综合办公楼、研发中心等。

据华盛锂电介绍，随着新能源汽车行业的快速发展，其相关的锂离子电池材料的需求量也与日俱增，具有广阔的市场发展前景。负极材料是锂电池最重要的原材料构成之一，主要影响锂电池的容量、首次效率、循环性能等。

华盛锂电表示，由于项目建设尚需较长的时间周期，同时考虑项目建成后的产线达产、市场开拓等诸多因素的影响，短期内本项目不会对公司经营业绩构成实质的影响，预计对公司 2022 年度经营业绩也不会构成重大影响。

#### 8、欣旺达成功发行 GDR 赴欧洲上市

据欣旺达 11 月 15 日公告，11 月 14 日，欣旺达正式在瑞士证券交易所上市交易，成为深市第四家成功发行全球存托凭证（以下简称“GDR”）赴欧洲上市的公司。

从 2022 年 4 月起筹备 GDR 发行，欣旺达历经 203 天努力，最终于 11 月 8 日，深交所创业板上市公司欣旺达在瑞士市场完成 GDR 的簿记建档和发行定价，并于 11 月 14 日登录瑞士证券交易所。

欣旺达本次 GDR 发行份额为 2875.9 万份，本次 GDR 发行价格为 15.3 美元，募集资金约 4.4 亿美元，本次发行无超额配售权安排。

欣旺达此次 GDR 的成功发行，体现了全球投资者对新能源产业链的持续关注，以及对欣旺达业务高速高质发展的认可。本次 GDR 发行将成为欣旺达全球化战略实施的重要里程碑，将有助于公司构筑全球生产体系，增强公司国际化经营能力，提升其全球品牌形象，助力公司实现可持续发展。

#### 9、比亚迪又来两大基地

据时代汽车网消息，11 月 9 日，宝鸡市政府与比亚迪战略合作协议比亚迪新能源汽车零部件基地项目签约仪式。根据协议，比亚迪将在宝鸡市扶风县投资建设新能源汽车零部件基地，一期建设整车线束、减震器、天窗、座椅面套、动力电池相关部件等新能源汽车零部件生产线。

11 月 11 日，江苏徐州举行第 25 届投资洽谈会综合投资推介会。会上共签约了 43 个项目，其中比亚迪弗迪动力电池生产基地项目确定正式落地经开区。据悉，该项目规划投资 100 亿元。

而此前 11 月 8 日，比亚迪已与徐州市政府正式签订战略合作协议，同时弗迪电池也与徐工集团签订合资协议。

根据比亚迪数据显示，2020 年底公司电池产能达到 65GWh，2021 年底达到 135GWh，随着今年盐城、济南、无为等基地陆续投产，预计 2022 年比亚迪产能再度翻番。

#### 10、200 亿盐湖提锂龙头，大项目又终止

据 11 月 13 日晚西藏珠峰公告，与合作方央企中电建国际签署了终止协议，终止双方今年 2 月签订的《阿根廷锂钾有限公司年产 5 万吨碳酸锂盐湖提锂建设项目矿建设计、采购和施工（EPC）框架协议书》。

根据当时的协议，中电建国际系作为 EPC 承包商负责项目的初步设计、施工图设计、项目的施工、安装和调试等，估算项目建设投资约 3.6 亿美元。

中国基金报记者注意到，西藏珠峰在该阿根廷年产 5 万吨碳酸锂项目上分解出多个合作主体，中电建国际已经是今年内出现变故的第三个合作方。

今年 8 月，公司单方面解约了与宋都股份子公司宋都锂科的合作，同时宣布引入拓中股份“补位”，但在 9 月公司又公告双方未能达成共识，与拓中股份的合作协议未能最终签订。

11、两部门：锂离子电池产业链供应链因时因需适度扩大生产规模，避免低水平同质化发展和恶性竞争

财联社 11 月 18 日电，工信部、国家市场监督管理总局办公厅发布做好锂离子电池产业链供应链协同稳定发展工作的通知，各地工业和信息化主管部门要及时了解本地锂电制造及一阶材料（正极材料、负极材料、隔膜、电解质等）、二阶材料（电池级碳酸锂、氢氧化锂等）产业发展情况，按照“十四五”制造业系列规划和《关于推动能源电子产业发展的指导意见》等要求，实事求是制定本地区锂电产业发展政策。指导锂电企业结合实际和产业趋势合理制定发展目标，在关键材料供应稳定、研发创新投入充足、配套资金适量充裕的前提下，因时因需适度扩大生产规模，优化产业区域布局，避免低水平同质化发展和恶性竞争，建立创新引领、技术优先、公平竞争、有序扩张的发展格局。

12、两部门：严格查处锂电产业上下游囤积居奇、哄抬价格、不正当竞争等行为

财联社 11 月 18 日电，工信部、国家市场监督管理总局办公厅发布做好锂离子电池产业链供应链协同稳定发展工作的通知，其中提到，各地工业和信息化主管部门要引导上下游企业加强对接交流，推动形成稳定高效的协同发展机制。鼓励锂电（电芯及电池组）生产企业、锂电一阶材料企业、锂电二阶材料企业、锂

镍钴等上游资源企业、锂电回收企业、锂电终端应用企业及系统集成、渠道分销、物流运输等企业深度合作，通过签订长单、技术合作等方式建立长效机制，引导上下游稳定预期、明确量价、保障供应、合作共赢。落实《“十四五”工业绿色发展规划》等要求，完善废旧新能源汽车动力电池回收利用体系，提高综合利用水平。各地市场监管部门要加大监管力度，严格查处锂电产业上下游囤积居奇、哄抬价格、不正当竞争等行为，维护市场秩序。

13、两部门：各地共同建设高效规范、公平竞争、充分开放的全国锂电统一大市场

财联社 11 月 18 日电，工信部、国家市场监督管理总局办公厅发布做好锂离子电池产业链供应链协同稳定发展工作的通知，各地工业和信息化主管部门、市场监管部门要坚持推动有效市场和有为政府更好结合，着力破除地方保护和区域割裂，共同建设高效规范、公平竞争、充分开放的全国锂电统一大市场。统筹疫情防控和产业发展，会同有关部门指导企业提升疫情防控应对能力，加强对企业的跟踪服务，积极协调企业生产、运输、销售等环节遇到的困难。加强对锂电产业链供应链重点项目的管理，联合有关部门严格落实建设项目相关要求，引导锂电产业健康有序发展。

14、税务总局：2022 年累计免征新能源汽车车购税 686.2 亿元，同比增长 101.2%

据财联社 11 月 16 日消息，国务院新闻办公室举行国务院政策例行吹风会，请国家税务总局副局长王道树、总审计师兼收入规划核算司司长蔡自力、财产和行为税司司长练奇峰、纳税服务司司长沈新国、货物和劳务税司负责人吴晓强介绍落实系列税费支持政策有关情况，并答记者问。

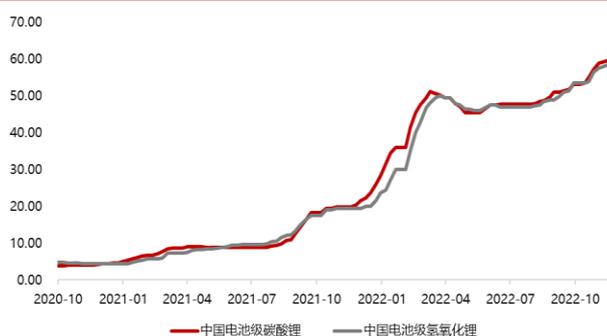
其中，在汽车相关领域，税务总局副局长王道树谈到，汽车产业是国民经济战略性、支柱性产业，涉及面广、产业链长、市场规模大，释放汽车消费潜力对助力提振消费、稳住宏观经济大盘具有重要意义。今年为支持汽车市场发展，党中央、国务院及时决策，果断延续了新能源汽车免征车购税政策，及时出台了减

征部分乘用车车购税政策。“延续性+阶段性”优惠搭配出台，免税政策和减征政策同向发力，对促进汽车市场回暖企稳，刺激国内消费发挥了重要作用。

### 1.1.3. 锂盐供给依旧紧俏，继续看好后市锂盐价格

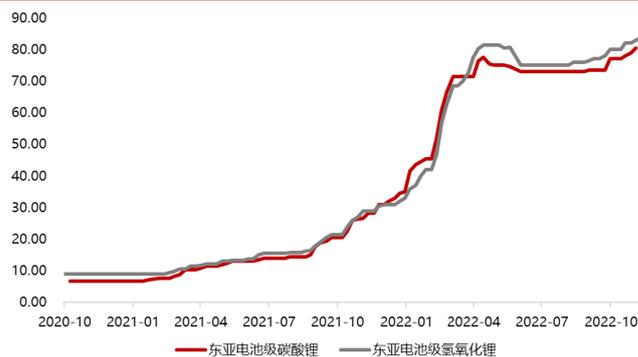
**锂盐供给依旧紧俏，继续看好后市锂盐价格。**根据百川盈孚数据，截至周五（11月18日），电池级碳酸锂报价59.20万元/吨，环比11月11日报价增长2000元/吨；工业级碳酸锂报价57.05万元/吨，环比11月11日报价增长3000元/吨；电池级氢氧化锂报价57.59万元/吨，环比11月11日报价增长10000元/吨；工业级氢氧化锂报价55.83万元/吨，环比11月11日报价增长10000元/吨。11月17日，Fastmarkets 中国氢氧化锂现货出厂价报价均价为58.5万元/吨，环比上周保持不变，中国碳酸锂现货出厂价报价均价59.75万元/吨，环比上周增0.25万元/吨，报价均高于国内市场。本周海内外锂盐报价均有所上涨，但涨幅不及前几周，主要系无锡电子盘交易量最大的12月碳酸锂合约周一以60.9万元/吨（85,242美元/吨）开盘，随后下跌3.4万元/吨，同日收于57.5万元/吨，此后该合约一直在57.5-58万元/吨左右徘徊，我们认为虽然期货价格的大幅下跌并没有对现货价格产生直接影响，但对市场情绪造成一定影响，致使本周海内外报价涨幅均有所减小；但从供需基本面来看，目前锂盐供给依旧紧俏，叠加青海盐湖地区碳酸锂产量因冬季气温较低而缩减，锂市场供给端变得更加紧张，对价格形成一定支撑作用。11月18日，Fastmarkets 东亚地区氢氧化锂评估价为84.5美元/公斤，环比11月14日报价保持不变，折合人民币约60.07万元/吨，主要系供应依然紧张支持氢氧化锂现货价格高位运行以及人民币升值为东亚氢氧化锂价格保持高位提供助推力，Fastmarkets 东亚地区碳酸锂评估价为81美元/公斤，环比11月14日报价保持不变，折合人民币约57.58万元/吨，据Fastmarkets 11月18日报告，一家南美锂生产商的销售代表说：“人们更注重生产氢氧化锂以迎合东亚海运的强劲需求和价格，碳酸锂的供应情况正在恶化，这将支持碳酸锂价格”。

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）

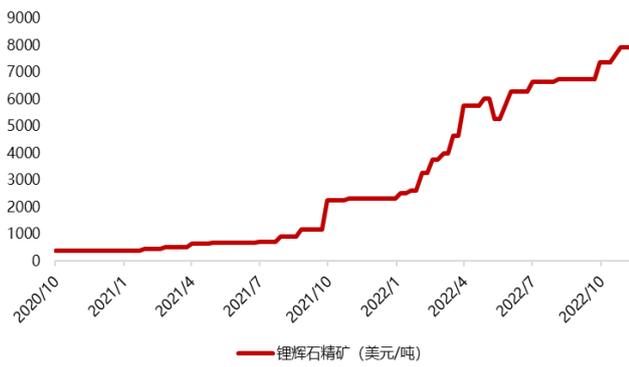


资料来源：Fastmarkets，华西证券研究所

### 1.1.4. 海内外锂精矿评估价保持不变，Pilbara 拍卖价格达 8575 美元/吨，支撑后市锂价走势

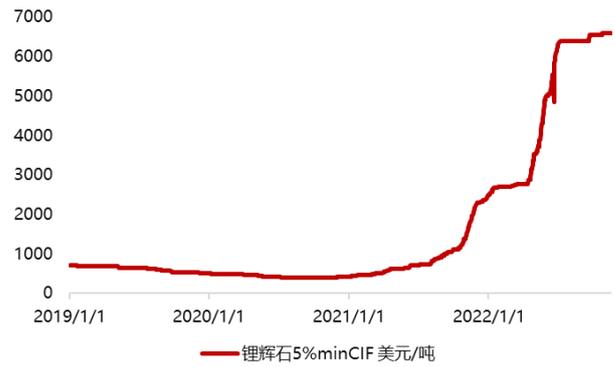
11 月 18 日，普氏能源咨询锂精矿（SC6）评估价格为 8200 美元/吨（FOB，澳大利亚），环比增长 500 美元/吨；11 月 18 日，百川盈孚锂精矿现货价维持在 6600 美元/吨，环比不变；11 月 10 日，Fastmarkets 锂精矿评估价为 7900 美元/吨，环比（10 月 27 日）不变。本周 Pilbara 公布 BMX 第十一次拍卖价格为 7805 美元/千公吨（SC5.5，FOB 黑德兰港），根据锂含量按比例计算，包括运费，折合约 8575 美元/千公吨（SC6.0，CIF 中国），按照 2.5 万元/吨的碳酸锂加工费，折碳酸锂成本约 57.38 万元/吨（含增值税），环比 10 月 24 日的非公开拍卖成交价格 7255 美元/吨（SC5.5，FOB 黑德兰港），折 8000 美元/吨（SC6.0，CIF 中国）的碳酸锂成本约 55 万元/吨，抬升 2.38 万元/吨。截至 11 月 18 日，百川盈孚电池级碳酸锂报价 59.20 万元/吨，相较于本次拍卖锂精矿产品加工后的成本而言，约有 1.82 万元/吨的毛利，可见冶炼厂利润甚微。本次拍卖的锂精矿预计于 2022 年 12 月中旬开始发货，考虑海运及加工周期，我们预计以此批锂精矿为原料的碳酸锂将于 2023 年 2 月甚至更晚在市面流通，因此此次锂精矿成交价再次强有力支撑了后续锂盐价格走势。

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 (百川盈孚)



资料来源: 百川盈孚, 华西证券研究所

本周百川盈孚锂盐报价继续保持上涨, 受无锡期货电子盘下跌影响, 涨幅缩小, 但从供需基本面来看, 目前锂盐供给依旧紧俏, 叠加青海盐湖地区碳酸锂产量因冬季气温较低而缩减, 锂市场供给端变得更加紧张, 对价格形成一定支撑作用, 我们仍然看好 2023 年锂盐价格。11 月 18 日, 普氏能源咨询锂精矿 (SC6) 评估价格为 8200 美元/吨 (FOB, 澳大利亚), 环比增长 500 美元/吨。此外, 本周 Pilbara 第十一次成交价格高达 8575 美元/千公吨 (SC6.0, CIF 中国), 按照 2.5 万元/吨的加工费测算, 电碳成本可达 57.38 万元/吨 (含增值税), 冶炼厂利润极其微薄, 上下游一体化企业竞争力凸显。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】; 捌千错盐湖 2000 吨/碳酸锂装置全线打通的【金圆股份】; 134 号脉在产、甘孜州康-泸产业集中区总体规划(2021-2035)环境影响评价报批前公示的【融捷股份】; 矿端采选积极扩产, 原料自给率有望进一步提高的【永兴材料】; 正在办理茜坑锂云母矿探转采的【江特电机】。受益标的有格林布什矿山未来 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】和 Bikita 矿山扩产进行中、锂盐自给率有望持续提高的【中矿资源】。

## 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、印尼淡水河谷(INCO)和浙江华友即将启动 Pomalaa 冶炼厂项目, 和通用汽车签署加拿大长期镍供应协议

1) 据中国镍业网 11 月 14 日消息, PT Vale Indonesia Tbk(INCO)和浙江华友钴业有限公司(Huayou)将开始建设高压酸浸(HPAL)工厂, 以充分利用在苏拉威西

东南部 Kolaka 县 Pomalaa 区块的镍矿石。两家企业于 2022 年 11 月 13 日在巴厘岛努沙杜瓦会议中心(BNDCC)就该计划签署了最终合作协议。

PT Vale Indonesia 首席执行官 Febriany Eddy 在其官方声明中表示，PT Vale 可持续发展议程的基石将加强地方和国家层面的经济和社会发展。

“这个项目证明了 PT Vale 对可持续采矿实践的承诺，这些实践符合 B20 的优先事项，以确保公平有序的能源转型，”他在周日（11 月 13 日）补充说。

同时，华友董事长陈雪华表示，Vale Indonesia 与华友的合作是 Vale 矿产资源优势与华友 HPAL 技术优势的完美结合，实现矿产资源可持续发展。

“我们还将与 PT Vale 合作，确保采用和应用领先的环境、社会和公司治理(ESG)实践，”他说。

PT Vale Indonesia Tbk 的通讯主管 Bayu Aji Suparam 表示，他的企业计划立即为 Pomalaa 项目进行奠基阶段。

“目标是在 2025 年开始运营，”在 BNDCC 签署仪式后会见 Bayu 时说。

根据计划，Pomalaa 冶炼厂将具备年产 12 万吨混合氢氧化物沉淀(MHP)形式的镍的生产能力。该项目的矿山、工厂和其他设施的投资价值预计将达到 45 亿美元。Bayu 表示，Pomalaa 冶炼厂将生产电动汽车电池。

“（Smelter Pomalaa）也将根据其低碳承诺依赖非煤能源，”Bayu 补充道。

2) 据高工锂电 11 月 18 日消息，淡水河谷加拿大公司和通用汽车签署长期镍供应协议，淡水河谷旗下位于加拿大的工厂将向通用汽车长期供应电池级硫酸镍，以支持其在北美快速增长的电动汽车生产需求。

## 2、PT CLM 镍矿生产或因股权纠纷面临中断威胁

据中国镍业网 11 月 7 日消息，印尼东卢武区镍生产者之一的 PT Citra Lampia Mandiri(CLM)镍生产活动将受到可能中断的影响，主要是因为 Zainal Abidinsyah Siregar 和 Helmut Hermawan 之间的关于 PT CLM 股份所有权的争端。

争端发生在 11 月 5 日，Zainal 被驱逐出位于南苏拉威西州东卢武县马利利区 PT Citra Lampia Mandiri(CLM)办公室后。

据海外信息显示，Zainal 来到办公室召集了工作员工，并自信地宣布自己为 CLM 所有者。Zainal 的行动是根据 2022 年 8 月 24 日和 2022 年 9 月 13 日的公证

证书进行的，该证书指出 PT CLM 的所有权掌握在他们手中。而 Helmut 声称已经就公证人 Octaviana Anggraeni 的行为向 AHU 提交了反对信，要求其驳回。

东卢武摄政法官和卡波雷斯卢武东 AKBP Silvester MM Simamora 试图调解双方解决问题，以免干扰 PT CLM 的镍生产活动。

PT Lampia Mandiri(CLM)是自 2005 年开始成立的印尼国内企业，自成立以来一直活跃在红土镍矿业领域，是一家拥有 2660 公顷生产许可的在南苏拉威西最大的采矿公司。

### 3、MODI：截至 11 月 14 日印尼锡、镍铁产量分别为 3.5 万吨、40.5 万吨

据印尼能源及矿产资源部 MODI 统计，2022 年迄今（截至 11 月 14 日），印尼锡产量为 34,939.86 吨，为全年生产目标的 49.91%，销量为 19,737.21 吨。镍铁产量为 404,573.54 吨，为全年生产目标的 24.24%，销量为 197,758.00 吨。高冰镍产量为 62,079.78 吨，为全年生产目标的 73.99%，销量为 46,199.87 吨。

### 4、印尼 IMIP 园区 Oracle nickel 项目首条镍铁产线投产

据中国镍业网 11 月 15 日消息，Nickel Industries (NIC) 在印度尼西亚拥有 70% 股权的 Oracle nickel project（甲骨文镍项目）生产了第一批镍生铁（NPI）。

伴随该批产品提前生产，NIC 的其他 3 条回转窑电炉（RKEF）生产线将逐步调试，预计所有 4 条生产线将于 2023 年第一季度末开始运行。Oracle 发电厂调试后，镍业预计所有 RKEF 生产线将大幅提高生产水平。

据 Nickel Industries (NPI) 公告显示，NIC 从其在印度尼西亚莫罗瓦利工业园区（IMIP）70% 的 Oracle nickel 中生产了第一批镍生铁。第一批产品的生产远远早于其调试计划，该计划将交付日期定为 2023 年 2 月。

Oracle nickel 的另外 3 条回转窑电炉（RKEF）生产线将在未来几个月内逐步投产，预计所有 RKEF 生产线将于 2023 年第一季度末开始运营。

据 NPI 称，Oracle nickel 的升级将对该公司现有运营产生变革，将可归因于镍金属的年产能从 5.28 万吨/年提高到 10 万吨/年以上。

董事总经理 Justin Werner 表示，首次生产是该公司“迅速发展成为全球重要的多元化镍生产商”的“又一重大里程碑”。Oracle nickel 的 4 条 RKEF 生产线的升级将遵循与该公司在印尼韦达贝工业园区的 Angel nickel（天使镍项目）类似的路径。

在 Oracle nickel 自己的发电厂投产之前，每条生产线将逐步提升至产能的约 60%。

Nickel Industries 预计 Oracle nickel 发电厂将于 2023 年第二季度投产，届时所有 RKEF 生产线的生产水平预计将迅速提高至与公司现有运营类似的水平。

#### 5、松下将向 Redwood 采购高镍正极用于堪萨斯州电池新厂生产

据中国镍业网 11 月 16 日消息，当地时间 15 日，特斯拉前高管 JB Straubel 创办的电池回收公司 Redwood Materials 宣布，将向松下供应高镍正极，用于后者堪萨斯州新厂电池生产，该厂预计 2025 年投产。

Redwood 表示，公司将在未来几年花费数十亿美元扩产，预计 2025 年正极年产量可提升至 100GWh。

#### 6、WBMS：2022 年 1-9 月全球镍市供应过剩 1.05 万吨

据世界金属统计局(WBMS)11 月 16 日公布的最新数据报告显示：2022 年 1-9 月全球镍市供应过剩 1.05 万吨，2021 年全年为供应短缺 18.03 万吨。

截至 9 月底，LME 可报告库存较去年底减少 4.66 万吨。

2022 年 1-9 月，全球精炼镍产量总计为 213.83 万吨，需求为 212.78 万吨。

2022 年 1-9 月期间，全球矿山镍产量为 229.71 万吨，较上年同期增加 28.7 万吨。中国冶炼厂精炼镍产量减少 6.22 万吨，表观需求为 112.13 万吨，较上年同期高出 9.81 万吨。印尼冶炼厂精炼镍产量为 78.76 万吨，较上年同期高出 23%。

2022 年 1-9 月，全球需求同比增加 5.46 万吨。

今年 9 月全球镍产量为 25.52 万吨，需求为 29.39 万吨。

#### 7、FNI：2022 年前三季度镍矿销量 315 万湿吨

据中国镍业网 11 月 17 日消息，菲律宾镍矿企业全球镍铁控股公司 (FNI) 表示，2022 年 1-9 月其净收入为 23 亿披索，比 2021 年的 18.6 亿披索高 23%。

FNI 表示，由于有利的外汇汇率和较高的平均价格，2022 年 1-9 月中品位镍销售收入有所增加，同时由于恶劣天气和低品位矿石价格下降，运输量大幅下降。

该公司表示，截至 9 月 30 日，年内 FNI 镍矿销售下滑至 315 万湿吨，与 2021 年同期的 422.8 万湿吨镍矿相比，下降了 107.8 万湿吨，降幅为 25.5%。

由于不稳定的天气条件，1-9 月公司仅完成了 58 次镍矿装运，而 2021 年同期则完成了 78 次装运；天气来看，2021 年共有 161 次下雨，2022 年则达到 137 次。

2022 年 1-9 月，FNI 销售镍矿组合为 78%的低品位矿石和 22%的中等品位矿石，即 342.4 万湿吨低级镍矿和 804 万湿吨中等品位镍矿。

而 2021 年同期的低品位矿和 19%的中等品位矿的混合比例为 81%，即 245 万湿吨低品位镍矿和 70 万湿吨中品位镍矿。

售价来看，2022 年 1-9 月镍矿石的平均实际价格为 28.89 美元/湿吨，比 2021 年的 30.78 美元/湿吨低 1.89 美元/湿吨或 6.1%。分品位来看，低品位矿石为 25.49 美元/湿吨，比去年的 29.79 美元/湿吨低 4.30 美元/湿吨或 14.4%。中等品位矿石的价格为 40.79 美元/湿吨，比 2021 年的 34.99 美元/湿吨高 5.80 美元/湿吨或 16.6%。

FNI 总裁 Dante R.Bravo 在一份声明中表示，随着公司巴拉望矿产项目的投产，希望相关股东能获得更丰厚的回报；尽管天气条件不允许，但 FNI 仍在继续改进运营，并继续实施扩张计划。

FNI 最近披露了其在中国广东世纪青山镍业有限公司（GCTN）20%的股份，以“增强 FNI 与其镍矿和 GCTN 作为矿石加工厂之间的协同效应”，并为集团提供稳定的增值企业。

### 1.2.2.一周国内镍钴资源信息速递

#### 1、中冶华天承接硕石印尼镍金属生产线项目启动

据中国镍业网消息，11 月 7 至 8 日，振石集团硕石印尼投资有限公司镍金属生产线项目会召开，这预示着中冶华天承接的硕石印尼镍金属生产线项目正式启动。

据悉，振石集团硕石印尼投资有限公司镍金属生产线项目一期将建设 12 条 RKEF 生产线，3 台 250MW 燃煤发电机组，以及生产区域配套：8 万吨码头、取水、机修、化验、操作、办公生活等设施。中冶华天承担该项目工厂设计和部分系统 EP（设计、采购承包）。该项目顺利开展，将助力推动与“一带一路”沿线国

家的投资合作和经贸往来，带动进出口业务，也能有效缓解国内镍资源紧缺的矛盾。

后续，中冶华天将充分发挥自身设计优势，全力以赴提升工程项目质量，提供优质服务，为顺利建成印尼硕石镍金属生产线贡献力量。

## 2、印尼 800 万吨红土镍矿开采和运输 EPC 项目正式开工

据中国镍业网消息，当地时间 11 月 10 日，由中国能建中南院和中国能建广东火电联合总承包的印度尼西亚 PENTA800 万吨红土镍矿开采和运输 EPC 项目举行开工仪式。

该项目位于印度尼西亚中苏拉维西岛屿卢武克市邦盖县，矿区总面积约 1220 公顷。工程范围主要包括清表、表层剥离、开采、运输、装船等工作。

项目投产后将进一步推动当地镍产业升级，巩固当地镍矿产品供应地位，对促进当地经济发展起到积极的作用。

项目的顺利实施是中国能建所属企业积极践行“一带一路”倡议深化合作、强强联合、抢抓海外市场机遇、探索非电领域、深耕印尼市场的又一重要发展成果。

## 3、浙江新创泰业年产 12 万吨不锈钢管项目即将全面投产

11 月 14 日，据丽水在线消息，浙江新创泰业不锈钢有限公司年产 12 万吨不锈钢管项目总投资 3.5 亿元于 2021 年落地于松阳县赤寿生态工业区块，目前，1 号车间退火炉及穿孔机已投产；2 号车间酸洗车间即将安装施工完成；3 号车间已有 11 台轧机投入生产，两台轧机即将调试完成投入生产，两台轧机设备安装中；4 号车间扩孔机即将全部安装完成投入生产，项目预计年底进入全面投产状态。

据悉，该项目投产后将形成年产 12 万吨耐高温、耐腐蚀的不锈钢无缝管及制品生产能力，达产后预计产值 25 亿元，税收 7000 万元

## 4、甬金旗下浙江镡赛新材料科技有限公司成立

据工商信息显示，浙江镨赛新材料科技有限公司已于 11 月 15 日注册成立，甬金股份 100% 持股该公司。

11 月 8 日晚，甬金股份公告，公司拟设立全资项目公司“浙江镨赛新材料科技有限公司”，投资建设年产 22.5 万吨柱状电池专用外壳材料项目，目计划总投资额约 14 亿元。

项目分两期建设，其中一期工程建设期 12 个月，建成年加工 7.5 万吨柱状电池外壳专用材料生产线；二期工程建设期 18 个月，建成年加工 15 万吨柱状电池外壳专用材料生产线。

甬金股份表示，该项目生产柱状电池外壳专用材料依托公司在超薄精密不锈钢带生产领域积累的丰富生产经验。项目建成后，公司产品类别将得到丰富，产品结构进一步优化，有利于提升公司盈利能力，推动公司可持续发展。

#### 5、金海 1050mm 不锈钢全连轧绿色生产线项目竣工投产

据中国镍业网 11 月 15 日消息，长洲区举行 2022 年第四季度重大项目集中开工暨金海 1050mm 不锈钢全连轧绿色生产线项目竣工投产仪式。

长洲区委书记陶国铭、广西工业振兴特派员驻梧州市工作队副队长唐云凯、长洲区区长杨正沛、长洲区政协主席左胜娴，金海不锈钢有限公司董事长李娟、总裁王文辉等出席仪式。

陶国铭宣布金海 1050mm 不锈钢全连轧绿色生产线项目竣工投产。

此次集中开工竣工活动共有 10 个项目，总投资共 37.08 亿元，年度计划投资 8.8 亿元，其中新开工项目 4 项，竣工项目 6 项。在现场开展的金海 1050mm 不锈钢全连轧绿色生产线项目，为竣工项目，总投资 7.6 亿元，投产后将生产出更多、更宽、更薄、更优的钢带材料，产能也由原来的 60 万吨扩大到 120 万吨，产值增加 70 多亿元，助力梧州市延伸不锈钢制品全产业链。

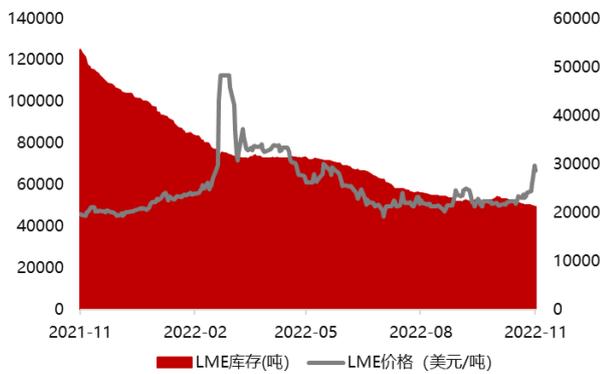
### 1.2.3. 美国加息预期减小，本周镍价先扬后抑

镍：本周 LME 现货结算价周度均价为 27216 美元/吨，环比上升 12.56%，LME 总库存周度平均水平为 49826.4 吨，环比下降 1.41%，沪镍周度均价为 20.27

万元/吨，环比上升 3.43%，沪镍周度库存为 4162 吨，环比下降 10.19%。本周 LME 镍及沪镍均先扬后抑，主要系美国放缓加息预期减小所致，据 SMM 消息，11 月 17 日晚间美国劳工部发布当周初请失业金人数为 22.2 万人，低于预测值 22.5 万人且低于前值 22.5 万人，这表明当前美国经济尚可，放缓加息的可能性或有所减小从而对大宗商品起到一定利空作用。

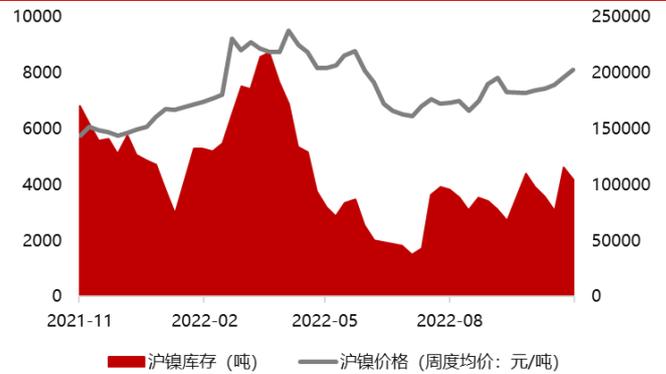
本周镍铁（10%）周度均价为 1408 元/镍点，环比增长 0.43%，本周镍铁价格小幅上涨，主要系供给增加而传统需求旺季已过，下游需求减弱，但近期镍价上涨，成本支撑镍铁价格小幅上涨；本周电池级硫酸镍周度均价为 45180 元/吨，环比增长 3.20%，本周电池级硫酸镍价格上涨，主要系镍价大幅上涨，电池级硫酸镍成本支撑走强。

图 5 LME 镍价与库存（现货结算价）



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 6 沪镍价格与库存

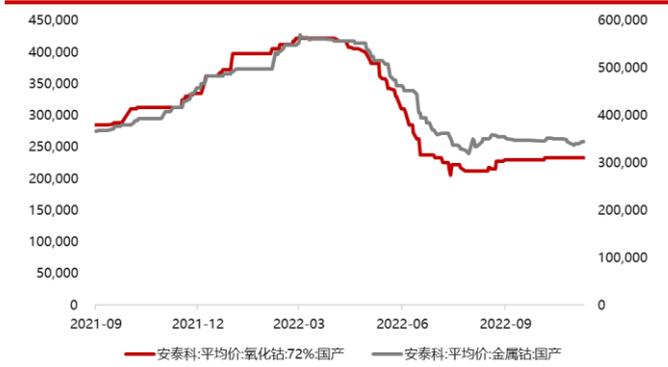


资料来源：Wind，华西证券研究所

#### 1.2.4.收储消息证实，钴价上调

钴：本周金属钴周度均价为 34.40 万元/吨，环比上升 1.21%，主要系电钴收储消息被证实，据 SMM 报告，本批次收储数量大约 1250 吨，预计明年 2 月交货；本周四氧化三钴周度均价为 24.00 万元/吨，环比不变，主要系四钴市场下游市场承受上游碳酸锂价格高位运行及数码市场不及预期双重压力，抑制四钴价格上涨；本周硫酸钴周度均价为 62.00 万元/吨，环比上升 0.32%，主要系电钴价格上涨。

图 7 金属钴&氧化钴价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 8 四钴&硫酸钴价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，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、加拿大威奇达稀土矿钻探见厚层矿体

据中国稀土网 11 月 17 日消息，国防金属公司（Defense Metals）在加拿大不列颠哥伦比亚省的威奇达（Wiccheeda）稀土矿床钻探见到厚层矿体。该矿位于乔治王子岛东北 8 公里处。

加密钻孔 WI22-69 在白云岩中见矿 221 米，总稀土氧化物（TREO）品位 2.14%，其中包括 111 米、品位 3.52% 的矿体。

今年以来，公司已经钻探了 18 个孔，完成进尺 5500 米，其目的是圈定资源量和勘探露天采坑工程地质情况。公司已经公布了 7 个孔 2493 米的样品分析结果。其余 11 个孔共计 3017 米的结果将在未来几周或月内公布。

“2022 年钻探在白云质碳酸岩中持续见到高品位稀土矿化”，公司总裁路易莎·莫雷诺（Luisa Moreno）称。“最近的浮选实验表明此种类型矿石能够产生品位高于 40% 的稀土精矿，回收率超过 80%。”

威奇达稀土矿 2021 年完成的初步经济评价（PEA）显示，按照 8% 的折现率，该项目税后净现值为 5.17 亿加元，内部回收率为 18%。该项目一个独特的地方在于能够产生高品位的精矿。

初步经济评价假定每年选矿 180 万吨，露天剥采比为 1.75: 1，矿山生产寿命 19 年，年产稀土氧化物 25423 吨。矿山计划包括在第一年建设开采高品位地表矿石的快速通道，5 年内初步投资回报为 4.4 亿加元。

威奇达稀土矿推定矿石资源量为 500 万吨，稀土氧化物品位 2.95%；推测矿石资源量为 2950 万吨，品位 1.83%。

### 1.3.2.一周国内稀土磁材资源信息速递

#### 1、宁波韵升参股公司拟收购中矿香港稀土 100% 股权

11 月 12 日，宁波韵升发布公告称，公司持股 45% 的合资公司中韵矿业发展有限公司拟以转让对价 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（以下简称“中矿香港稀土”）100% 股份。

据了解，中矿香港稀土持有非洲雄狮矿业有限公司（African Inkalamo Mining Company Limited，以下简称“雄狮矿业”）99% 股权，雄狮矿业持有赞比亚孔布瓦（Nkombwa）稀土矿探矿权。宁波韵升表示，本次交易有利于充分发挥合资公司竞争优势，扩大稀土矿产资源储备，符合公司主营业务发展方向。

#### 2、金力永磁：公司毛坯产能已具备年产 2.3 万吨生产能力

11 月 16 日，金力永磁在投资者互动平台表示，公司毛坯产能已具备年产 2.3 万吨的生产能力。公司也由生产基地单一工厂向多地工厂的集团化迈进。其中，宁波工厂“年产 3000 吨高端磁材及 1 亿台套组件项目”与包头工厂“高性能稀土永磁材料基地项目(二期)”目前分别在建，达产时间均为 2023-2024 年；并且，公司规划到 2025 年，将建成高性能钕铁硼永磁材料年产能 4 万吨。同时，包头工厂一期项目已于今年 6 月达产，形成 8000 吨/年的高性能稀土永磁材料生产能力。但是第三季度的实际产销量还未达到饱和产能水平，后续仍有放量增长空间。

#### 3、广期所：聚焦新能源金属发展硅、锂、铂、钯、稀土等品种

11 月 16 日，广期所副总经理冷冰在第十三届期货机构投资者年会上表示，广期所作为新成立的交易所，紧扣服务绿色转型发展的目标定位，聚焦服务绿色发展的硅、锂、铂、钯、稀土等“新能源金属”，为相关战略新兴产业提供有效的价格信号和风险管理工具，助力提高相关产业链与供应链的韧性和安全。

11月11日，广期所发布了首个品种工业硅期货和期权的合约及相关规则征求意见的公告，公布了合约及业务细则。具体包括交割质量标准、风控制度、持仓限额制度等方面。

此外，冷冰会上提到，除了工业硅等新能源金属，广期所还在推进碳排放权、电力、大宗商品指数、国际市场互挂、具有粤港澳大湾区和“一带一路”沿线国家特色的品种。

4、盛和资源：公司近期与 PEAK 公司签署了谅解备忘录，阐明了子公司与 Peak 公司的合作意愿

据每日经济新闻报道，有投资者在投资者互动平台提问：坦桑尼亚 Ngualla 稀土矿是世界目前已探明最大的高品质稀土矿之一，由澳洲 Peak 公司经营，而公司全资子公司乐山盛和稀土 100% 持股的盛和新加坡持有 Peak 19.9% 股权，为第一大股东，对公司加快 Ngualla 稀土矿开发有什么帮助？

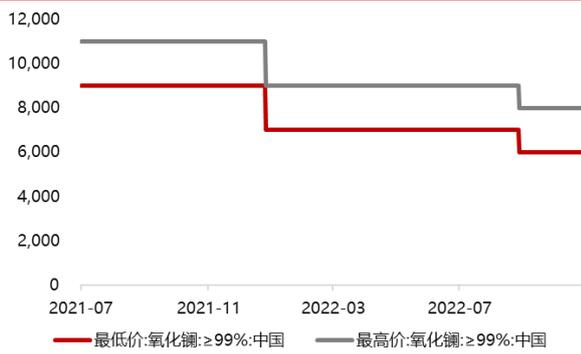
盛和资源 11 月 16 日在投资者互动平台表示，公司坚持稀土业务为核心，坚持国内国外两种资源、两个市场。公司近期与 PEAK 公司签署了谅解备忘录。备忘录阐明了公司子公司盛和新加坡与 Peak 公司的合作意愿，对加快推动坦桑尼亚 Ngualla 稀土矿项目的开发将起到积极的作用。

### 1.3.3. 镨产品收储消息提振价格，终端需求有待提振

价格：本周氧化镧周度均价 7000 元/吨，环比不变；氧化铈周度均价 7450 元/吨，环比不变；氧化镨周度均价 66.70 万元/吨，环比下降 2.63%；氧化钕周度均价 71.64 万元/吨，环比下降 1.51%；氧化镨钕周度均价 64.74 万元/吨，环比下降 0.40%；氧化镝周度均价 2272 元/公斤，环比下降 0.35%；氧化铽周度均价 1.31 万元/公斤，环比下降 1.28%；烧结钕铁硼（N35）周度均价为 187.5 元/公斤，环比上涨 0.54%。

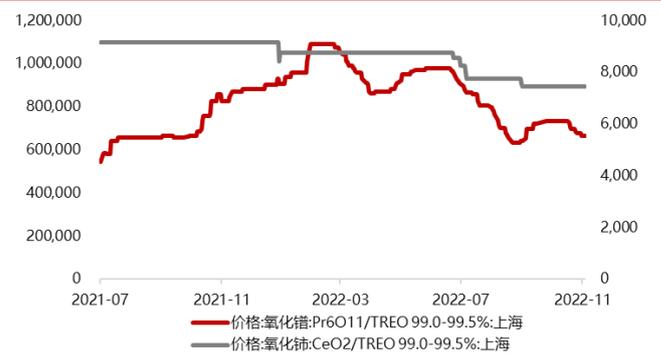
本周，稀土价格整体呈先跌后涨。主要系上周北方稀土发布 11 月稀土挂牌价格，较 10 月略有下行，情绪面影响价格；11 月 17 日，据 SMM 调研，目前，由于收储消息影响，氧化镨和镨铁价格走高，且上涨速度较快；但从供需基本面来看，目前磁材企业订单持续不佳，稀土终端需求依旧有待提振。

图 9 氧化镧价格趋势 (元/吨)



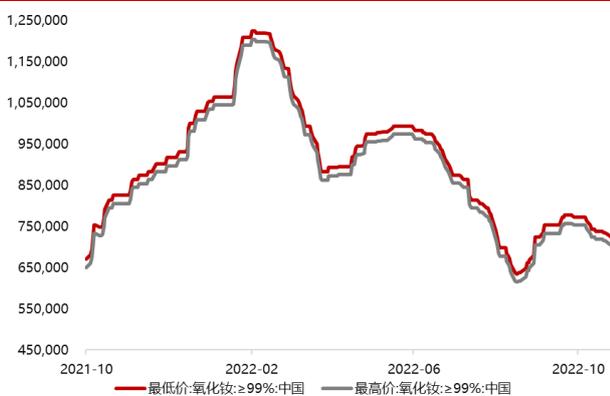
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 10 氧化镨、氧化铈价格趋势 (元/吨)



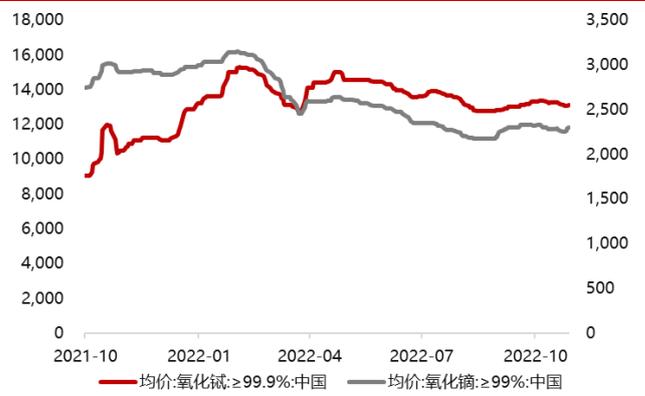
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 11 氧化钕价格趋势 (元/吨)



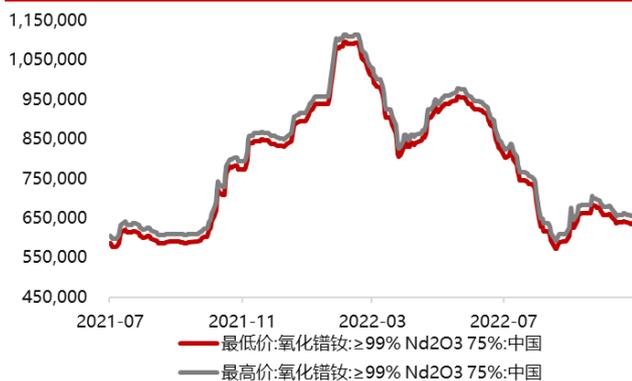
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 12 氧化镨、铽价格趋势 (元/公斤)



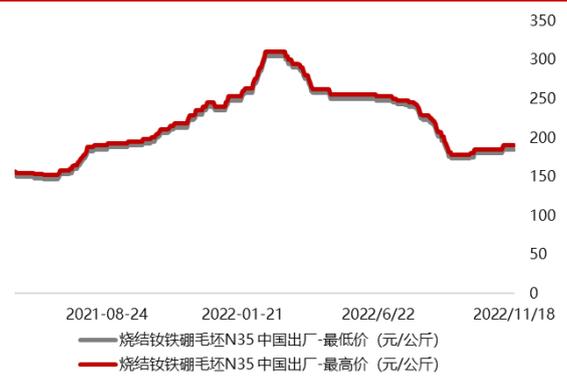
资料来源: Wind, 华西证券研究所

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 烧结钕铁硼价格趋势

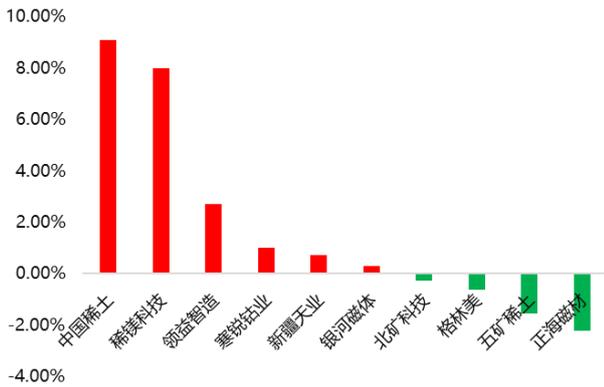


资料来源: Wind, 华西证券研究所

## 1.4.行情回顾

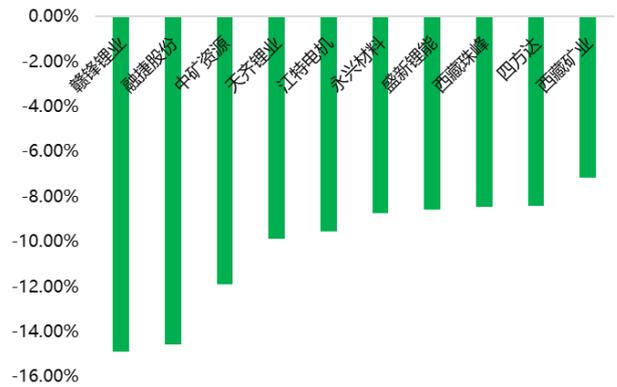
### 1.4.1.个股表现

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	7900	0.00%
电池级碳酸锂 (中国)	59.75	0.42%
电池级氢氧化锂 (中国)	58.5	0.00%
电池级碳酸锂 (东亚)	81	0.00%
电池级氢氧化锂 (东亚)	84.5	0.00%
金属锂	294.3	0.10%

注：锂辉石精矿单位为美元/吨，中国锂盐、金属锂单位为万元/吨，东亚锂盐单位美元/公斤；金属锂为周度均价

资料来源：Wind，Fastmarkets，华西证券研究所

表 2 镍行业价格/库存变动周度复盘

	周度价格/库存	周变动 (%)
LME 镍 (库存, 吨)	49826.4	-1.41%
沪镍 (库存, 吨)	4162	-10.19%
LME 镍价格	27796.25	14.96%
沪镍价格	202694	3.43%
红土镍矿 (1.8%)	770.6	0.73%
镍铁 (10%)	1408	0.43%
镍板 1#	205440	2.88%
电池级硫酸镍	45180	3.20%

注：除沪镍外，其余均为周度均价；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，亚洲金属网，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 (%)
钴精矿	12.09	-3.20%
金属钴	34.4	1.21%
氧化钴	23.3	0.00%
硫酸钴	6.2	0.32%
四氧化三钴	24	0.00%

注：均为周度均价；钴精矿价格为美元/磅，其余均为万元/吨

资料来源：Wind，亚洲金属网，华西证券研究所

表 4 稀土价格变动周度复盘

	周度价格	周变动 (%)
氧化镧	7000	0.00%
氧化铈	7450	0.00%
氧化镨	667000	-2.63%
氧化钕	716400	-1.51%
氧化镨钕	647400	-0.40%
氧化镱	2272	-0.35%
氧化铽	13070	-1.28%
烧结钕铁硼 (N35)	187.5	0.54%

注：均为周度均价；烧结钕铁硼、镱、铽单位为元/公斤，其余均为元/吨

资料来源：Wind，亚洲金属网，华西证券研究所

表 5 锰钒价格变动周度复盘

		周度价格	周变动 (%)
锰	锰矿(45%)	45	-0.88%
	电解锰	1.71	-0.35%
	硅锰	0.71	0.28%
	锰铁(65%)	0.68	0.00%
	电池级硫酸锰	0.66	-4.35%
钒	钒铁	13.04	-1.21%
	偏钒酸铵	11.5	-0.86%
	五氧化二钒	11.99	-1.32%

注：均为周度均价；锰矿单位为元/吨度，其余均为元/吨

资料来源：Wind，亚洲金属网，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，现任环保公用行业首席分析师。华南理工大学环境工程硕士毕业，中级工程师，曾就职于广东省环保厅直属单位，6年行业工作经验+1年买方工作经验+3年卖方经验。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，FRM Holder。

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。