有色金属行业周报（2023/01/03-2023/01/08）
——2023 开年重大并购事件频出

本周重点事件

● 中国稀土拟收购江华稀土

根据近日披露的非公开发行股票预案，中国稀土(000831.SZ)拟再融资不超过 20.3 亿元，用于收购控股股东五矿稀土集团持有的江华稀土 94.67%股权，并补充流动资金。公告显示，江华稀土未经审计的 2022 年前三季度净利润为 25237.42 万元，而中国稀土同期净利润为 36807.02 万元。按照收购江华稀土 94.67%股权计算，中国稀土同期业绩将由此增厚 64.91%。

● 深交所向铜陵有色发问询函

2023 年 1 月 5 日，深交所向铜陵有色发出问询函：深交所要求公司说明业绩补偿为累计补偿，而非逐年补偿的原因及合理性，是否有利于充分保护上市公司及中小投资者的利益。说明盈利预测情况与标的公司、矿业权资产历史业绩是否存在重大差异以及原因。说明补偿方案经公司董事会、股东大会审议通过后，有色集团将应回购股份、可转换公司债券划转至公司设立的回购专用账户的具体时限。

● LME 现货铅库存降至自 1997 年以来最低水平

1 月 4 日财联社，伦敦金属交易所(LME)：铝库存减少 4825 吨，铜库存增加 25 吨，镍库存减少 216 吨，铅库存持平，锡库存增加 30 吨，锌库存减少 2725 吨。 LME 现货铅库存降至自 1997 年以来最低水平，LME 锌库存总量连续第 9 天下降，为 1989 年以来最低水平。

● 硅料价格继续下跌

自 2022 年 9 月，中国有色金属工业协会硅业分会(下称“硅业分会”)暂停硅料报价后，光伏上游价格类似“盲盒”，市场各方多依靠整合各方数据从而获悉硅料价格。1 月 4 日，时隔四个月后，硅业分会恢复硅料报价。据悉，本周国内单晶复投料价格区间为 15 万元~18.2 万元/吨，成交均价为 17.82 万元/吨；单晶致密料在 14.8 万~18 万元成交均价为 17.62 万元/吨。硅料已全线跌破 20 万元/吨，而 2022 年 10 月底时，国内硅料价格还停留在高点 33 万元/吨。

● 镍价出现跳水

本周沪镍由 1 月 3 日开盘价 235100 到 1 月 6 日收盘价 217350，仅仅四个交易日下跌 7.5%。镍价大幅下跌的主要因素是青山月产能 1500 吨电积镍项目投产，1 月份将有部分体量释放，为湖北某新能源企业代工生产，此次新增的精炼镍项目投产后，主要产生的影响是替代下游对交割品的消费，即新增项目投产后会缓解交割品偏紧的压力。

● 需求偏弱沪铜上方承压

上周精铜杆企业开工率为 60.32%，季节淡季、企业检修拖累开工，下游线缆和漆包线订单均不理想。今年春节时间较早，部分下游已有提前放假的安排，预计年前开工改善空间有限。终端上，2022 年 11 月电网投资累计同比增速继续下调至 2.6%，空调生产处于淡季，新能源汽车产销同比增速较之前的高增长也有回落，天气转凉后房地产和基建等户外施工也受到制约。

行业周报

华通证券国际研究部
有色金属行业组
SFC:AAK004
Email:Chaim@watonresearch.com

板块相对走势（近一年）



事件点评：

- 中国稀土拟收购江华稀土

截至 2022 年 9 月底，江华稀土所有者权益为 84155.29 万元，2021 年和 2022 年前三季度的营业收入分别为 44007.45 万元与 57559.31 万元，同期净利润分别为 17663.77 万元和 25237.42 万元。从上述未经审计财务数据来看，江华稀土的业绩增长幅度相当显著，并且盈利能力优异，计算得知的 2021 年和 2022 年前三季度净利润率分别高达 40.14%和 43.85%。而中国稀土的 2022 年前三季度净利润增长率也达到 85.99%。江华稀土股权的注入可以在进一步增强上市公司盈利能力的同时，强化上市公司的资源端保障并巩固其在稀土行业的地位。

- 铜陵有色收购中铁建铜冠

铜陵有色的集团资产注入计划在多年前已有披露，但一直未曾落地，期待这一次能最终达成交易。中铁建铜冠投资有限公司是中铁建与铜陵集团合资设立的一家公司，主要资产为厄瓜多尔的科里安特公司 Mirador 铜矿。其中 Mirador 矿区铜的金属储量 285 万吨，平均品位 0.534%；Mirador Norte 矿区铜的金属储量约为 130 万吨，平均品位 0.462%。两者合计铜的金属储量 415 万吨。

铜陵有色目前自有铜矿铜金属储量约 200 万吨，完成该项收购后，铜陵有色矿产资源的储量将大大增加，公司价值也有望得到提升。

- 硅价已经进入了下行周期

硅价的下跌与前期产能扩张造成的产能过剩有关。2022 年硅料供给大幅短缺使得价格飞涨，随着新增产能不断释放，不仅硅料硅片价格下跌，更进一步导致硅片企业库存高企，料硅片价格还将进一步下探。

伴随原材料与硅片价格下跌，下游组件企业将迎来利润增长。目前组件价格降幅还不太明显，数据显示，本周，182、210 电池本周均价 0.8 元/W，降幅 15.8%；182、210 组件均价 1.85 元/W，降幅 3.4%。电池与组件之间不同的下跌幅度，也为组件厂利润回暖创造了空间。

- 镍价下跌

2022 年 12 月初以来，受新能源产业终端需求放缓影响，硫酸镍价格持续走跌。另外从供应的角度来看，目前国内在建精炼镍新产能接近 9 万吨，主要产能将在今年下半年全部投产，预计 2023 年我国精炼镍产量超过 20 万吨，同比 2022 年增加 3-4 万吨。

- 铜需求面仍然偏弱

铜的下游需求包括电力、建筑、电器、电子、交通运输等领域。目前地产、电器消费仍然较弱，电力的需求要看新一届政府的财政政策支持力度，春节临近，终端需求平淡，短期铜价下行压力有增。

投资建议

建议重点关注铜陵有色、中国稀土的并购事件进展，如并购能顺利实施对公司未来的价值提升将有重大的促进作用。另外硅下游太阳能电池组件有可能受益于硅价下跌，可以适当关注。

法律声明及风险提示

1. 本报告由华通证券国际有限公司（以下简称“本公司”）在香港制作及发布。华通证券国际有限公司系33年老牌券商，拥有香港证监会颁发的1/4/5/9号牌照。

2. 本研究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本公司的当然客户。

3. 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，投资者需自行承担风险。

4. 本报告所载的数据、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资目标的邀请或向人做出邀请。

5. 本公司会适时更新公司的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

6. 本报告中的信息均来源于公司认为可靠的已公开数据，但本公司对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。

7. 在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。

8. 本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

9. 本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、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华通证券研究部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。