

2023年2月5日

# 2022Q4 澳矿产销量环比略增，各矿山 2023Q1 锂精矿参考价环比均有提高

## 有色-能源金属行业周报

### 报告摘要:

#### ► 本周锂盐报价小幅下跌，伴随消费复苏价格有望维稳

根据 SMM 数据，截至 2 月 3 日，电池级碳酸锂报价 46.45 万元/吨，环比 1 月 20 日报价下跌 11000 元/吨；工业级碳酸锂报价 43.55 万元/吨，环比 1 月 20 日报价下跌 9000 元/吨；电池级粗颗粒氢氧化锂报价 47.75 万元/吨，环比 1 月 20 日报价下跌 11500 元/吨；电池级微粉型氢氧化锂报价 48.55 万元/吨，环比 1 月 20 日报价下跌 11000 元/吨；工业级氢氧化锂报价 45.20 万元/吨，环比 1 月 20 日报价下跌 9500 元/吨。2 月 3 日，Fastmarkets 东亚地区氢氧化锂评估价为 76.5 美元/公斤，折合人民币约 51.83 万元/吨，环比 1 月 27 日下跌 2.5 美元/公斤；碳酸锂评估价为 71.5 美元/公斤，折合人民币约 48.44 万元/吨，环比 1 月 27 日下跌 6.5 美元/公斤；2 月 2 日，Fastmarkets 中国氢氧化锂现货出厂价报价均价为 47.50 万元/吨，环比 1 月 19 日下跌 1 万元/吨，中国碳酸锂现货出厂价报价均价 46.50 万元/吨，环比 1 月 19 日下降 1.25 万元/吨。节后一周国内锂盐报价继续下调，但下降幅度较节前几周有所放缓，供给端来看，春节期间只有少数厂商停产检修，大部分厂商正常生产，致使目前锂盐厂库存较多；需求端来看，目前处于消费淡季，下游采购需求较弱，我们认为伴随疫情高峰过去，国内消费逐渐复苏，叠加各省市新能源汽车政策相继发布，市场对于新能源车下游消费预期转向乐观，预期短期内碳酸锂价格以小幅下探为主，有望伴随消费预期好转逐步见底。

#### ► 2022 年澳洲锂精矿产量同比增长 31.79%，销量同比增长 27.57%

2022 年，澳洲锂精矿合计产量 245.08 万吨，同比增长 31.79%，合计销量 243.66 万吨，同比增长 27.57%。其主要增量来自于 Pilbara 公司、Greenbushes 项目和 Wodgina 项目。2022Q4，澳洲 Mt Cattlin、Mt Marion、Mt Greenbushes、Mt Pilgangoora、Mt Ngungaju（原 Altura）以及 Mt Wodgina（Q2 复产）六座矿山处于在产状态，合计生产 73.45 万吨锂辉石精矿（折 SC6），环比增长 10.53%，六座矿山合计销售 73.05 万吨锂精矿，环比增加 13.90%。根据各公司四季报公告，Mt Cattlin 受制于矿石可用性和品位，产量环比下降 6.8% 至 1.64 万吨（SC5.3）；Mt Marion 本季度锂精矿产量环比提高至 12.1 万吨，但由于加工设备供应延迟和劳动力短缺，Mt Marion 扩大产能计划略有推迟，现在预计 4 月开始调试，7 月开始满产，导致 Mt Marion 2023 财年出货量指引已降至 50-56 万吨；Wodgina 本季度生产了 9.2 万吨锂精矿，环比增长 43%，发运了 9.5 万吨锂精矿，环比增长 45%，但因为第三条产线审批手

### 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

SACNO：S1120519100004

### 分析师：周志璐

邮箱：zhouzhl@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：

- 《行业动态|12月碳酸锂进口量环比减少12.37%，黑德兰港2022年精矿出口增长116.12%》  
2023.01.31
- 《能源金属周报|Mt Marion 扩产计划推迟，澳洲精矿供给增量难如预期》  
2023.01.29
- 《环保公用周报|第一批可再生能源发电补贴合规项目清单公布，促进新能源发电行业健康发展》  
2023.01.29
- 《基本金属周报|美 PCE 降温令加息放缓预期再增强，国内消费或将边际好转》  
2023.01.29

续进行到一半，预计重启时间为 23 年 7 月，低于此前 22 年底重启的预期；Olaroz 二期 2.5 万吨 LCE 扩产计划在 2023Q2 进行首次生产，爬产仍需时间，项目进度已多次低于预期。综上所述，海外项目容易受到矿山品位、劳动力、加工设备供应等多种因素影响，生产进度难符合预期，2023 年上游锂资源供给增量难言乐观。

### ► 海外锂精矿报价继续跟随锂盐报价下跌，澳矿公布 2023Q1 精矿报价仍维持高位

2 月 3 日，普氏能源咨询锂精矿（SC6）评估价格为 5600 美元/吨（FOB，澳大利亚），环比 1 月 27 日不变。截止 2 月 3 日，SMM 锂精矿现货价为 5475 美元/吨，环比 1 月 20 日不变；2 月 2 日，Fastmarkets 锂精矿评估价为 7250 美元/吨，环比 1 月 19 日报价下跌 395 美元/吨。本周 Fastmarkets 锂精矿报价环比下跌，主要系伴随锂盐价格下跌的正常调整。根据澳洲锂矿企业 2022Q4 季度报告数据，Mt Cattlin 2022Q4 平均销售价格约 6000 美元/吨（CIF，SC6），预计 2023Q1 价格将环比增长 5%；Pilbara 2022Q4 平均销售价格达 6273 美元/吨，预计 2023Q1 锂精矿长协售价达 6300 美元/吨（CIF，SC6），环比增长 0.43%；Wodgina 和 Greenbushes 2022H2 锂精矿参考价为 4187 美元/吨，预计 2023Q1 价格为 5957 美元/吨（FOB，SC6），环比增长 42.3%，可见各个矿山在 2023Q1 锂精矿定价均有所提高，我们认为伴随国内消费回暖，锂盐价格企稳，精矿价格也有望随之企稳。

### ► 菲律宾禁矿刺激镍价，硫酸镍需求激增抬升价格

镍：截止 2 月 3 日，LME 镍现货结算价报收 29110 美元/吨，环比 1 月 27 日上涨 0.15%。截止 2 月 3 日，LME 镍总库存为 49062 吨，环比 1 月 27 日下跌 0.97%。截止 2 月 3 日，沪镍报收 22.24 万元/吨，环比 1 月 20 日上涨 2.90%，沪镍库存为 2812 吨，环比 1 月 20 日上涨 26.44%。节后第一周沪镍大涨并偏强震荡，主要系节后消费预期好转叠加菲律宾拟对镍出口征税刺激，据中国镍业网 1 月 31 日报道，菲律宾正在考虑对镍矿石出口征税，以推动世界第二大金属供应国的矿商投资于加工，而不仅仅是运输原矿，这是最大的镍生产国印度尼西亚已经采取并取得显著成效的举措；但受政府政策力度、电力成本较高、雨季跨度时间长阻碍镍矿开采及运输等种种因素，菲律宾禁矿政策落地阻力不小，因此在禁矿情绪基本被市场消耗殆尽的背景下，镍价出现回落。

截止到 2 月 3 日，高镍生铁（8-12%）报收 1370 元/镍点，环比 1 月 20 日上涨 0.55%，本周镍铁价格略有上涨，主要系菲律宾雨季使得镍矿价格高位持稳，成本端支撑镍铁价格。截止到 2 月 3 日，电池级硫酸镍报收 38500 元/吨，环比 1 月 20 日上涨 4.19%，硫酸镍价格节后上行，主要系：以硫酸镍作为原料的电积镍需求激增，并且镍价与硫酸镍价差形成可观利润，部分厂商开始加快新增产线的建设，纷纷向市场采购原料硫酸镍；由于硫酸镍订单转好，头部硫酸镍一体化工厂为保原料供应补货意愿增强，导致目前硫酸镍供应迅速由剩转缺，各企业的争相采购硫酸镍价格攀升迅速。

### ► 钴价继续下行，需求有待提振

钴：截止到 2 月 3 日，金属钴报收 29.60 万元/吨，环比 1

月 20 日下跌 2.15%，主要系目前电钴在钴系各类产品中利润最佳，部分冶炼厂加入电钴生产使市场供给增多所致；截止到 2 月 3 日，四氧化三钴报收 17.5 万元/吨，环比 1 月 20 日下跌 5.41%，主要系 3C 数码需求较弱叠加四钴成本持续下行带动四钴价格下行，2022 年中国智能手机市场出货量约 2.86 亿台，近十年来首次跌破 3 亿台，可见目前 3C 数码需求确实疲软；截止到 2 月 3 日，硫酸钴报收 4.05 万元/吨，环比 1 月 20 日下跌 3.57%，主要系部分回收锂电厂商，出于资金回笼考量，低价出售硫酸钴，带动价格下行。

### ► 北方稀土 2 月挂牌价环比持平，稀土价格稳定运行

价格：截止到 2 月 3 日，氧化铈均价 6800 元/吨，环比 1 月 20 日不变；氧化镨均价 71.50 万元/吨，环比 1 月 20 日上涨 1.42%。截止 2 月 3 日，氧化镧均价 7000 元/吨，环比 1 月 20 日不变；氧化钕均价 80.00 万元/吨，环比 1 月 20 日上涨 1.27%；氧化镨钕均价 74.80 万元/吨，环比 1 月 20 日上涨 3.60%；氧化镝均价 2455 元/公斤，环比 1 月 20 日下跌 0.20%；氧化铽均价 1.395 万元/公斤，环比 1 月 20 日不变。截止 2 月 3 日，烧结钕铁硼（N35）均价为 305 元/公斤，环比 1 月 20 日不变。本周，稀土市场价格整体较年前有小幅上调。主要系春节假期归来，周初稀土市场询单活跃，价格有所上涨，但周三北方稀土公布 2 月挂牌价格，较 1 月份均持平，稀土价格理性回调。

### 投资建议

本周国内锂盐报价继续下调，主要系春节期间大部分锂盐厂商仍保持正常生产，锂盐库存增加。本周海外澳矿季报基本全部公布，2022Q4，澳洲 Mt Cattlin、Mt Marion、Mt Greenbushes、Mt Pilgangoora、Mt Ngungaju（原 Altura）以及 Mt Wodgina（Q2 复产）六座矿山处于在产状态，合计生产 73.45 万吨锂辉石精矿（折 SC6），环比增长 10.53%，六座矿山合计销售 73.05 万吨锂精矿，环比增加 13.90%，供应端仍难言宽松。我们认为拥有上游资源保障的一体化企业竞争力凸显，推荐大家关注上下游一体化企业，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】；新建产能陆续放量，锂云母原料自给率 100%的【永兴材料】；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】；捌千错盐湖 2000 吨/碳酸锂装置全线打通的【金圆股份】。受益标的有 Bikita 矿山扩产进行中、锂盐自给率有望持续提高的【中矿资源】和格林布什矿山未来 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】。

### 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

重点公司											
股票 代码	股票 名称	收盘价 (元)	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
000155.SZ	川能动力	19.24	买入	0.23	0.52	1.58	2.82	73.04	36.82	12.16	6.83
000546.SZ	金圆股份	13.08	买入	0.12	0.46	1.81	3.11	148.17	28.39	7.22	4.21
002192.SZ	融捷股份	113.89	买入	0.26	7.21	8.03	13.94	496.43	15.39	13.82	7.96
002756.SZ	永兴材料	111.00	买入	2.22	16.59	22.84	24.45	71.30	6.69	4.86	4.54
002176.SZ	江特电机	19.30	买入	0.23	1.86	3.41	4.35	107.96	10.40	5.65	4.44

资料来源：Wind，华西证券研究所

## 正文目录

1. 2022Q4 澳矿产销量环比略增，各矿山 2023Q1 锂精矿参考价环比均有提高.....	6
1.1. 锂行业观点更新.....	6
1.2. 镍钴行业观点更新.....	23
1.3. 稀土磁材行业观点更新.....	28
1.4. 行情回顾.....	30
2. 风险提示.....	32

## 图目录

图 1 中国锂盐价格 (万元/吨) .....	21
图 2 东亚锂盐价格 (美元/公斤) .....	21
图 3 锂精矿价格 (Fastmarkets) .....	23
图 4 锂精矿价格 (SMM) .....	23
图 5 LME 镍库存及价格 .....	27
图 6 沪镍库存及价格 .....	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) .....	29
图 10 氧化镨、氧化铈价格趋势 (元/吨) .....	29
图 11 氧化钕价格趋势 (元/吨) .....	29
图 12 氧化镝、铽价格趋势 (元/公斤) .....	29
图 13 氧化镨钕价格趋势 (元/吨) .....	30
图 14 钕铁硼毛坯价格趋势 .....	30
图 15 涨跌幅前十 .....	30
图 16 涨跌幅后十 .....	30

## 表目录

表 1 澳洲锂精矿产销量 (SC 6.0, 万吨) .....	22
表 2 锂行业价格变动周度复盘.....	30
表 3 镍行业价格/库存变动周度复盘 .....	31
表 4 钴行业价格变动周度复盘.....	31
表 5 稀土价格变动周度复盘.....	31
表 6 锰钒价格变动周度复盘.....	32

## 1.2022Q4 澳矿产销量环比略增，各矿山 2023Q1 锂精矿参考价环比均有提高

### 1.1. 锂行业观点更新

#### 1.1.1. 一周海外锂资源信息速递

##### 1、德国总理奥拉夫·舒尔茨访问南美与中国争夺锂

据路透社 1 月 29 日消息，德国总理奥拉夫·舒尔茨希望他本周末的拉丁美洲之行将帮助德国获得更多的锂供应，梅赛德斯-奔驰集团和大众汽车等汽车巨头在电动汽车电池中需要这些锂。

智利是仅次于澳大利亚的世界第二大锂供应国，其大部分产量目前被中国吞噬。据知情人士透露，舒尔茨将于周日在圣地亚哥会见智利总统加布里埃尔博里奇，他希望在欧洲最大经济体中占有更大份额。

因讨论未公开而要求匿名的知情人士表示，德国让智利加入的部分战略是让更多的生产过程在当地进行，并帮助减少提取和加工对环境的破坏。一位知情人士说，德国政府的目标是向智利提出比他们与中国的安排更具吸引力的报价。

##### 2、Core 2022Q4 生产经营活动简报

据 Core 公司 1 月 30 日公告的 2022Q4 季度报告，总结如下信息：

###### 一、开采及销售

1、本季度开采了足够的矿石来生产 DSO 货物，并为 DMS 工厂的调试做准备。北部地区和澳大利亚北部大部分地区在 12 月份的降雨量明显高于平均水平，这导致 Grants 坑道第一阶段的底部积累了大量的水。本季度实施了工程解决方案，以监测坑壁的稳定性，改善脱水情况，并允许在高降雨期安全地继续采矿，并继续得到改善。雨季对采矿量的影响将在随后的季度进行评估。

2、Core 利用数字交换平台成功招标了一批 15,000 千公吨的 DSO，平均品位为 1.4% Li<sub>2</sub>O，以 951 美元/吨的价格出售。这批货物在本季度末开始在 Rossana 号上装载，由于天气原因，该船于 2023 年 1 月 4 日离开 Darwin 港前往中国的防

城。本季度结束后，公司从 DSO 销售拍卖过程中获得了 2000 万澳元的现金。Core 公司将在 2023Q1 季度报告中对此次 DSO 招标的销售收入进行说明。

3、10 月份，Core 公司结束了与 Tesla 公司关于最终产品购买协议的讨论，但没有达成协议。

## 二、建设和运营

1、破碎和筛选厂在 11 月投入使用，并成功地粉碎 Finnis 第一批矿石，实现 DSO 首次出货。

2、Primer 公司获得了一份为期五年的 DMS 工厂的运营和维护合同。

3、本季度，Primer 公司继续增加夜班，以确保密介质分离（DMS）工厂的建设按计划进行，计划在 2023Q1 开始调试活动，2023H1 生产出首批锂精矿。

## 三、勘探

1、完成了 2022 年的钻探活动，目标是在短期内增加资源和储备。

2、来自 BP33（Finniss 的第二个拟建矿场）的化验结果证实，在以前已知水平以下的深度，有连续的辉石伟晶岩。Far West、Hang Gong 和 Bilatos 的矿床也获得了令人鼓舞的结果。2022 年的进一步勘探结果将在 2023 年提供。

## 四、公司和财务

1、在 2022 年 10 月初完成了 1 亿澳元的股权融资。这次融资加强了 Core 公司的资产负债表，并为追求增长方案和提供营运资金提供了灵活性。

2、本季度结束时有 1.25 亿澳元的现金，这还不包括将在 2023Q1 收到的出售 DSO 的收益。

## 3、IGO Ltd 2022Q4 锂业务经营简报

据 IGO 1 月 31 日公告的 2022Q4 季度报告，总结如下信息：

### 一、Greenbushes 生产经营

1、2022Q4 Greenbushes 产量为 37.91 万吨锂辉石精矿，环比增长 5%。销量为 38.6 万吨，环比增长 14%。单位 COGS（不包括特许权使用费的销售成本）为 263

澳元/吨（2022Q3：253 澳元/吨）。单位 COGS（包括特许权使用费的销售成本）为 757 澳元/吨（2022Q3：660 澳元/吨）。

2、由于设备可用性和效率的提高，导致运输时间缩短，本季度开采材料量为 145 万立方米，环比上升 7%。本季度开采的矿石 105 万吨，平均品位为 2.69%Li<sub>2</sub>O，包括 90 万吨化学级矿石和 15 万吨技术级矿石。

3、2022Q4 销售收入为 23 亿澳元，环比增长 26%，这是由于整体锂精矿销量增加 14%，叠加 2022Q3 以较低价格确认的 2022Q2 的销售延迟的影响。

4、本季度的总平均售价为 3,984 美元/吨（FOB，澳大利亚）。

## 二、Greenbushes 重大资本开支项目

年产 50 万吨锂辉石精矿的化学级工厂 3（CGP3）的建设在本季度继续积极进行，值得注意的是：

-继续进行地面工程，目前进展顺利。

-考虑到项目的修改及从 CGP2 调试获得的经验教训，对 2023 年的预算进行了修订。

-按计划在 FY2025H2（即 CY2025H1）完成。

## 三、Kwinana 氢氧化锂加工厂

1、本季度，Kwinana 一期宣布进行商业生产，产品质量符合锂离子电池行业要求标准。

2、2022 年 12 月确认首次商业销售，9 吨电池级氢氧化锂以市场价格出售。

3、本季度氢氧化锂产量为 585 吨，其中电池级氢氧化锂 532 吨（2022Q4：100 吨）。

4、本季度一期项目花费 820 万澳元的维持和改进资金，主要与工艺改造和整改工程有关。

5、本季度，继续推进二期早期工程，与二期项目早期工程有关的资本总额为 830 万澳元。

## 四、锂业务展望

### 1、Greenbushes

- 由于整个行业成本上升和通货膨胀，预计未来几个季度单位 COGS 呈上升趋势，预计 2023 财年的单位 COGS 将达到或高于指引上限（2023 财年单位 COGS 指引为：225-275 澳元/吨）。

- 从 2023 年 1 月 1 日起，锂精矿（SC6）销售价格将按季度重置，并参考四个价格报告机构（PRA）上一季度平均价格的 95%（FOB），报价机构包括 Fastmarkets、Asian Metals、Benchmark Minerals Intelligence 和 S&P Platts。IGO 预计 2023Q1 销售的化学级锂精矿的 PRA 价格为 5,957 美元/吨（FOB）。

- 2022 年 12 月 31 日的货物被部分推迟装船，2023 年 1 月 1 日共装了 1.3 万吨锂精矿，此部分货物将在 2023 年 1 月按照 2022Q4 的销售价格 4,187 美元/吨（SC6，FOB）确认收入。

- Greenbushes 2023 财年的资本支出预计将在 5.5~6 亿澳元之间（之前为 4.2~4.8 亿澳元）。

- IGO 对锂业务的 2023 财年锂精矿产量指引保持不变（135-145 万吨）。

### 2、Kwinana 一期

- 天齐已在一期产能爬坡中调试了约 6 个月，IGO 预计一期将在 2023 年年底前达到 60%至 70%的吞吐量。

- 由于关键工艺改造和整改资本项目的确定，IGO 预计一期的维持和改善资本支出将在 2023H2 呈上升趋势，FY2023 的指引 3500~4500 万澳元（之前为 1500~2000 万澳元）。

### 3、Kwinana 二期

- 确保二期能够全面吸取在一期的调试和爬坡中获得的经验教训，目前正在修订项目执行战略。二期的最终投资决定将在前端工程和设计（FEED）阶段完成后作出。IGO 预计将在 2023H2 作出决定。

#### 4、Premier 的 Zulu 锂钽项目进入了试点工厂建设的最后阶段

据公司官网 1 月 30 日披露，Premier African Minerals Limited（简称“Premier”或“公司”）Zulu 锂钽项目（简称“Zulu”）进入了试点工厂建设的最后阶段，现场活动非常紧张，多个工作段都以相同的近期完工日期为目标。准备开发的初始坑区已经开始预剥离。试点工厂装配区的活动现在是全天候 24/7 的。在没有任何不可预见的问题的情况下，公司预计 SC6 的第一批出货将按计划在本季度开始。

浮选回路的设计能力预计在每小时 40 吨研磨材料的设计进给速率下，这意味着每小时可能生产 12 吨富含锂辉石的精矿。

公司感谢天华超净董事长裴振华先生于 2023 年 1 月访问 Zulu 项目并对取得的进展表示满意。

#### 5、Sayona 的北美锂业（NAL）业务重启锂生产方面取得了新的里程碑

据 Sayona 公司官网 1 月 31 日披露，新兴锂生产商 Sayona Mining Limited（澳大利亚证券交易所代码：SYA；场外交易市场代码：SYAXF）在其位于加拿大魁北克的北美锂业（NAL）业务重启锂生产方面取得了新的里程碑，成功将矿石送入破碎厂试产。

2023 年 1 月 16 日，作为选矿厂调试的一部分，成功加工了 400 吨锂辉石矿石，这是 NAL 重启过程中的重要一步。破碎过程的每个组件（自动化、电气和机械）都由运行前核验团队进行了检查和测试。

该活动涉及 NAL 运营和维护团队以及承包商。破碎工序包括初级颚式破碎机、二级破碎机和三级破碎机，以及输送设备。

如先前报道，到 2022 年 12 月底，选矿厂重启的工程和施工进度已达到近 90%，所有关键设备均已获得连同必要的环境批准（请参阅澳大利亚证券交易所 2023 年 1 月 16 日发布的公告）。

NAL 有望在 2023 年第一季度末进行首次锂辉石（锂）生产，成为北美锂行业的领先生产商。

Sayona Québec 首席执行官 Guy Belleau 表示：“2023 年对于 Sayona 和整个魁北克来说都将是不平凡的一年，因为第一吨锂辉石将在我们的 NAL 工厂生产。最终在这里生产锂的热情和自豪感将传递给所有魁北克人。我们的项目，并将推动我们实现整个魁北克的雄心勃勃的目标。这一刻将是历史性的！北美领先的锂生产商将在魁北克的 Abitibi - Témiscamingue 运营。”

#### 6、通用（GM）与 LAC 共同投资 Thacker Pass 矿山

据美通社 1 月 31 日报道，通用汽车公司（纽约证券交易所代码：GM）和 Lithium Americas Corp（多伦多证券交易所代码：LAC 和纽约证券交易所代码：LAC）宣布，他们将共同投资开发位于内华达州的 Thacker Pass 矿山，这是美国已知的最大锂资源，也是世界第三大锂资源。

根据协议，通用汽车将对 Lithium Americas 进行 6.5 亿美元的股权投资，这是汽车制造商有史以来最大的电池原材料投资。Lithium Americas 估计从该项目中提取和加工的锂可以支持每年生产多达 100 万辆电动汽车。

#### 7、欧委会发布“绿色协议产业计划”与美抗衡

据新华网 2 月 2 日报道，欧盟委员会 1 日发布“绿色协议产业计划”，以对抗美国《通胀削减法案》给欧洲带来的不利影响。欧委会主席冯德莱恩 1 日发表讲话说，在应对气候变化的斗争中，零碳产业最为重要。如今主要国家都在加大零碳产业投资，未来几年将决定零碳经济的形态和定位，欧洲在这一领域应拥有一席之地。

“绿色协议产业计划”包含四项核心内容：一是建设可预测和简洁高效的管理体系，二是加快获取欧盟及欧盟各国资金的速度，三是提升适用于绿色转型的技能，四是推进有助于供应链韧性的开放性贸易举措。

为使零碳产业更便捷、更迅速得到国家资助，欧委会计划放宽对国家援助的限制，鼓励私人资金流向欧盟清洁技术。欧委会将与欧盟国家代表协商，修订目前的国家援助框架。

去年 8 月，美国总统拜登签署《通胀削减法案》，出台包括高额补贴在内的大量激励措施，以推动电动汽车和其他绿色技术在美国本土的生产和应用。美国称该法案旨在重振深受持续高通胀困扰的美国经济，欧盟则认为法案部分内容涉嫌贸易保护主义。冯德莱恩认为，在全球竞争和欧盟单一市场中，应该建立维护公平的竞争环境。“这对我们来说非常重要。”

#### 8、欧盟将在 3 月中旬之前制定《净零工业法》法律提案

据欧盟官网 2 月 1 日发布消息，欧盟将在 3 月中旬之前制定法律提案，该法案将持续到 2030 年：1) 欧盟需要创造一个监管环境，使其能够快速扩大规模，并为实现净零排放的关键行业创造有利条件。这包括风能、热泵、太阳能、清洁氢、储能等。2) 新的净零工业法案将为欧洲清洁技术确定到 2030 年的明确目标。目标是将投资重点放在整个供应链的战略项目上。3) 欧盟将特别关注如何简化和快速审批新的清洁技术生产基地。4) 欧盟将思考如何使具有欧洲共同利益的清洁技术重要项目的处理速度更快更容易获得资金以及小企业和所有成员国更容易获得资金。

#### 9、欧盟委员会计划于 3 月 8 日提交《关键原材料法》立法方案草案

据欧盟官网 2 月 1 日发布消息，欧盟委员会计划于 3 月 8 日提交《关键原材料法》立法方案草案：

1) 聚焦战略应用：即制定标准，以确定对欧盟的双重转型和国防需要具有特殊战略意义的原材料，包括经济重要性、供应集中、战略应用和预测的供应缺口。

2) 欧洲机构网络：该网络将发展监控和压力测试能力，使行业能够预测中断价格上涨或短缺的风险，并采取适当的多样化、储备和投资决策。

3) 更具弹性的供应链：必须建立更具弹性的供应链，支持项目，吸引更多的私人投资，从采矿到精炼、加工和回收。同时确保最高的社会和环境标准——用欧洲的方式。为了促进目标原材料项目在欧盟的推出，应该授权欧盟委员会根据成员国的提议列出战略项目--这些项目将被贴上欧洲利益的标签。这些项目可以受益于简化的程序和更好的融资渠道。此外，欧盟正在努力与墨西哥、智利、新西

兰和澳大利亚达成协议，与印度和印度尼西亚正在取得进展，计划重新启动有关南方共同市场协议的对话，保障弹性多元化的供应链。

4) 一个强大和可持续的公平竞争环境：目前在在着许多关于采矿活动的环境和社会绩效的认证计划。欧洲可以率先理性化和巩固这些认证计划。

#### 10、美国财政部将电车税收抵免细则延期至 2023 年 3 月发布

据新浪财经 2022 年 12 月 21 日报道，2022 年 12 月 19 日，美国财政部宣布“通胀削减法案”时间表：将在年底前发布有关关键矿物和电池组件要求的预期方向的信息，以帮助制造商做好准备；并计划在 23 年 3 月发布关于关键矿物和电池组件的要求指南。

满足特定比例的关键电池矿物和满足特定比例的电池组件可分别抵免 3750 美元，美国财政部在 2022 年 12 月表示，鉴于实施起来的复杂性，它的目标是在 3 月发布最终确定规则。

从 2023 年 1 月 1 日开始，想要购买全新电动汽车的驾车者可以获得高达 7,500 美元的抵免额度，而无需担心制造商是否已经有资格满足获得抵免额度的全部要素。但是，参议员乔·曼钦 (D-Va.) 提交了一项法案，该法案将绕过财政部要求按照 IRA 法案规定严格实施抵免政策，而且可追溯到 2023 年 1 月 1 日。

#### 11、Agrosy 年产 2000 吨的运营开发工作已完成 98%

据 Agrosy 公司 2 月 1 日公告，年产 2000 吨的运营开发工作已完成 98%，总体调试阶段工作目前已完成 91%。在目前的调试和生产试车阶段，成功单次生产了 99.76% 的碳酸锂产品。碳酸锂连续生产的初步增产工作已经开始，计划在本季度完成全面增产阶段。

并在 2023 年第二季度末向稳定生产阶段推进。Argosy 正在成为 ASX 上市的第二家电池级碳酸锂生产商。碳酸锂价格最近交易在 76.000 美元/吨 (CIF 亚洲 (现货)，Benchmark)

#### 12、Lake 任命新首席人事和行政官与阿根廷业务主管

据 Lake 公司 1 月 31 日、2 月 1 日公告，1) 任命 Gentry Brann 为首席人事和行政官。Lake 的第一位首席人力资源官为组织带来了深厚的人力资源专业知识。Lake 的规模使得人才和组织发展至关重要。公司将持续推动多元化、公平和包容举措；2) 任命 Sra.Amali 领导阿根廷企业事务。从董事会过渡到公司的管理团队，Sra.Amalia 将领导 Lake 的政府关系团队，监督企业社会责任项目，并引导阿根廷的社区和利益相关者参与。此前，Lake Resources 董事会和运营团队最近进行了战略性增补。

### 13、Iron Mine Contracting 已在 Kathleen Valley 采矿作业

据 Liantown 公司 2 月 3 日公告，1) 采矿服务提供商 Iron Mine Contracting 已经开始在 Kathleen Valley 进行露天采矿作业，并成功完成了第一次爆炸；2) Iron Mine Contracting 在 Kathleen's Corner 和 Mt Mann 露天矿提供露天采矿服务，包括进行钻和爆破，装载和运输矿石和废物，运输道路建设以及维护，以及矿井脱水服务；3) 该服务是根据初步工程协议提供的，该协议使铁矿承包公司能够动员现场并开始运营，同时双方继续推进一项有约束力的露天采矿合同；4) 露天采矿的如期开始将为建设未加工矿场和尾矿存储设施、潜在的直接运输矿石 (DSO) 和库存磨矿饲料提供材料，以促进启动调试，并提高加工厂的产能，按计划将于 2024 年年中首次生产；5) Iron Mine Contracting 还获得了建造尾矿储存设施的合同。

### 14、Alita 更新 COR16 诉讼最新进展

据 Alita 官网 2 月 3 日发布，提到了之前给股东的公告，其中提供了关于母体 DOCA 的信息，特别是 2023 年 1 月 30 日给股东的最新的公告。

正如 Alita 之前在 2023 年 1 月 30 日的公告中所述，在 2023 年 1 月 27 日星期五，契约管理人开始了西澳大利亚最高法院 2023 年第 COR16 号诉讼（指示诉讼），要求根据 IPSC 第 90-15 条作出指示，即契约管理人有理由不同意修改母体商业协议（其效果是将母体商业协议的日落日延长至 2023 年 7 月 31 日），以便他们能够按照 ASIC 的要求获得对 Alita 股份的独立更新估值。通过更新，契约管理人注意到以下几点。

-母公司 DOCA 项下的日落日和贷款融资协议项下的还款日期先前定在 2023 年 1 月 31 日。2023 年 1 月 31 日星期二，鉴于指示程序定于 2023 年 2 月 2 日星期四上午 9:15 (AWST) 进行，契据管理人同意将母契据协议日落日和贷款融资协议的偿还日期短期延长至 2023 年 2 月 28 日星期二 (契据管理人和 Austroid 于 2023 年 1 月 31 日星期二签署了变更契据)。这一短暂的延期是为了让西澳大利亚州最高法院有足够的时间来审理和裁定指示诉讼案。

-2023 年 2 月 1 日星期三，Canaccord Genuity (Australia) Limited 和 Chalmersbury Nominees Ptylimited (合称 Canaccord) 向西澳大利亚最高法院提交了法庭文件。简而言之，Canaccord 提交了法庭文件，反对契约管理人在指示程序中所寻求的指示，并分别根据《公司法》第 445D 条开始申请终止母公司 DOCA (445D 申请)。

-听证会于 2023 年 2 月 2 日星期四上午 9 点 15 分 (AWST) 举行 (如期举行)。契约管理人、Austroid 和 Canaccord 各自派代表出席了指示程序。实际上，在听证会上发出了以下命令 (具有将指示程序编入最终听证会的效果--合称“程序设计命令”)。

1. 安排在 2023 年 2 月 9 日 (星期四) 下午 2:15 (AWST) 就 Canaccord 是否有许可就指示程序进行听证进行中间听证。

2. 契约管理人和 Austroid 在不晚于 2023 年 2 月 6 日星期一下午 4 点 (AWST) 之前提交并送达他们打算依赖的与上述内容有关的任何进一步宣誓书和呈件。

3. Canaccord 在 2023 年 2 月 8 日 (星期三) 下午 5:00 (AWST) 之前提交和送达他们打算依赖的与上述内容有关的任何回应性宣誓书或呈件。

4. 契约管理人的指示程序应安排在

-2023 年 2 月 9 日 (星期四) 下午 2:15 (AWST) 进行编程/第一次提审; 以及

-2023 年 2 月 22 日 (星期三) 上午 10:00 (AWST) 进行最后听证。

5. 445D 申请定于 2023 年 2 月 9 日下午 2:15 (AWST) 进行编程/首提。

Alita 还注意到以下情况:

-自 2023 年 1 月 27 日星期五以来，Alita 公司的一些股东写信给契约管理人，要求提供在指示程序中提交的法庭文件的副本和/或推迟定于 2023 年 2 月 2 日星期四举行的指示程序的听证。

-为了解决股东对指示程序听证时间的担忧，契约管理人将自 2023 年 1 月 27 日星期五以来收到的股东信件副本附在补充宣誓书中，该宣誓书已于 2023 年 2 月 1 日星期三晚上提交给西澳大利亚最高法院（以便法院能够看到股东的所有信件）。

-关于查阅指示程序中提交的法庭文件，契约管理人指出，只有程序中的当事人可以查阅其中的文件，但是，任何人都可以根据《最高法院规则》向西澳大利亚州最高法院提出申请，查阅法庭程序中提交的某些文件。

契约管理人将在指示程序或 445D 申请中作出任何进一步的命令后（或在契约管理人认为必要时）向股东提供进一步的更新。

### 1.1.2.一周国内锂资源信息速递

#### 1、赣锋锂业：2022 年盈利最高至 220 亿元

据赣锋锂业 1 月 29 日公告，赣锋锂业发布 2022 年业绩预告，公司预计 2022 年盈利 180 亿元至 220 亿元，同比增长 244.27% 至 320.78%。

#### 2、宁德时代：拟不超 238 亿元投建一体化新材料产业项目

据宁德时代 1 月 29 日公告，为了推动公司锂电池材料及回收业务发展，并保障锂电池原材料的供应，公司拟由控股子公司广东邦普循环科技有限公司在广东省佛山市佛北战新产业园大塘新材料产业园投资建设一体化新材料产业项目，项目投资总金额不超过 238 亿元。建设具备 50 万吨废旧电池材料回收（含兼容过程料）及相应的磷酸铁锂正极材料、三元正极材料及负极再生石墨制造等集约化、规模化的生产基地。同日公告，为保障印度尼西亚动力电池产业链项目的顺利实施，宁波普勤时代拟通过股东同比例向其增资筹集资金 25.67 亿元人民币。

#### 3、亿纬锂能荆门 60GWh 超级工厂规划量产新储能电池

据南方日报 2 月 2 日报道，2 月 1 日，亿纬锂能举行六、七、八、九区 73GWh 工厂投产暨“60GWh 超级工厂”动工仪式。其中，60GWh 超级工厂规划量产产品为亿纬锂能全新一代储能电池 LF560K。

#### 4、比亚迪 2022 年预计营收超 4200 亿元，夺得全球新能源汽车销量第一

据比亚迪 1 月 30 日公告，公司发布 2022 年度业绩预告，预计 2022 年营收将突破 4200 亿元；实现归属于上市公司股东的净利润 160 亿元-170 亿元，同比暴增超 4 倍。比亚迪的营收、净利润数据均创下历史最佳。

比亚迪去年新能源车销售达到近 187 万辆，成为全球新能源汽车销量第一的公司。近年来其不仅形成了丰富的新能源车产品矩阵，还发展了电池、电机等方面的核心技术，同时，实现了上游原材料以及核心零部件自产自研。

#### 5、大众汽车考虑在加拿大安大略省建设一座电池厂

据路透社 1 月 31 日报道，大众汽车考虑在加拿大安大略省建设一座电池厂。安大略省当地一家游说机构的记录显示，大众汽车正在当地“调查可能的生产基地”，安大略省已提出“通过投资或其它激励措施支持该项目”。大众首席执行官奥利弗·布鲁姆寻求与加拿大 7 个有关部门交流。

2022 年 12 月 1 日，大众汽车宣布与加拿大政府签订谅解备忘录，拟在加拿大建设电池工厂的合适地点，以将其电动汽车电池业务“迅速扩展到北美”。双方将继续在电池、原材料供应链和阴极材料生产等领域合作。此外，大众汽车旗下电池公司 PowerCo 和材料巨头优美科已达成在北美地区开发阴极材料的战略供应协议。

#### 6、蔚来开启降价促销 2022 款 ES6 和 ES8 降幅最高超过 10 万元

据财联社 2 月 2 日报道，蔚来开始针对 2022 款 ES6 和 ES8 进行降价促销，ES7 也有一定的优惠幅度。从两位销售人员处确认，这一促销方案是 2 月 1 日上午例会上通知并开始执行。按照这一促销方案，蔚来 2022 款 ES6 和 ES8 的价格降幅最高超过了 10 万元。蔚来相关负责人回应称：“蔚来 2022 款 ES8、ES6 和

EC6 车型即将迎来全新换代，目前还有少量展车和库存车可供销售，这部分车辆可以享受展车政策。蔚来日常有置换政策、金融政策、科技配置包等可供用户选择，目前针对上述 ES8、ES6 和 EC6 车型仍然有效，其中金融政策对购车用户优惠较大。”

#### 7、丰元股份 20 万吨磷酸铁锂正极材料项目投产

据丰元股份公众号 2 月 2 日发布，丰元（云南）年产 20 万吨磷酸铁锂正极材料项目（一期）投产仪式在玉溪基地举行。据了解，丰元股份成立于 2000 年，最初以草酸化工行业起家，2016 年 7 月在深交所上市后，产业开始向新能源锂电池正极材料转型。在本次一期 5 万吨磷酸铁锂正极材料项目的投产加持下，丰元股份已形成 14 万吨锂电池正极材料产能。

#### 8、国轩高科进入雷诺-日产-三菱联盟供应商体系

据国轩高科公众号 2 月 1 日发布，国轩高科 LFP 电池装车易捷特轻风版小型纯电 SUV 纳米 BOX。易捷特系东风汽车与雷诺-日产-三菱联盟合资企业，本次装车标志着国轩高科成功进入雷诺-日产-三菱联盟供应商体系并实现供货。

#### 9、孚能科技拟投建年产 30GWh 动力电池生产基地

据孚能科技 1 月 29 日公告，拟与广州经济技术开发区管理委员会签订协议，就孚能科技投资建设年产 30GWh 动力电池生产基地相关条款达成一致，产品类型包括磷酸铁锂动力电池和三元材料动力电池。

#### 10、海辰储能中标新源智储 2GWh 储能电池采购订单

据北极星储能网 2 月 1 日报道，1 月 31 日厦门海辰储能科技股份有限公司（简称海辰储能）收到了新源智储能源发展(北京)有限公司（简称新源智储）2023 年度电芯第一次采购中选通知，该订单总容量 2GWh。

新源智储是由国家电投旗下上市公司中国电力打造的新型储能技术创新、集成应用专业化平台。2022 年 3 月获得国资委“科改示范企业”。主营业务包括储能

电站的项目开发、设计、集成、建设与运营及储能系列产品研发制造等，致力于打造全球领先的储能系统解决方案服务商。

#### 11、盛虹储能电池超级工厂落户张家港

据苏州发布公众号 1 月 31 日发布，盛虹控股集团储能电池超级工厂和新能源电池研究院项目签约落户张家港，总投资达 306 亿元。

此次在张家港经开区投资建设的 60GWh 储能电池超级工厂和新能源电池研究院项目。其中签约后即实施的首期 24GWh 项目和独立主体的新能源电池研究院，总投资 140 亿元，计划三年内建成投产。

#### 12、东风股份拟 20 亿元投建动力及储能电池综合材料项目

据 1 月 30 日东风股份发布公告，控股子公司湖南博盛新能源技术有限公司拟投资 20 亿元，在湖南娄底经济技术开发区内投资建设新能源动力及储能电池综合材料生产研发项目。

#### 13、力神滁州动力电池基地一期封顶

据世纪新能源网 2 月 2 日消息，1 月 31 日，力神滁州动力电池基地建设（一期）项目 2#电芯厂房主体钢结构封顶完成。力神电池滁州基地项目规划年产 36GWh 动力电池和储能电池，总投资约 152 亿元。

#### 14、兰钧新能源投 25.6 亿扩产

据科创板日报 2 月 1 日报道，兰钧新能源二期项目签约浙江嘉善，总投资 25.6 亿元。其中，将在原有一期项目基础上，扩建年产 16GWh 锂离子电池电芯和模组生产项目，总投资 19.2 亿元；另外 6.4 亿元将投资建设兰钧研究院，设立新能源研发基地。完成后，兰钧新能源总产能将提升至 32GWh。

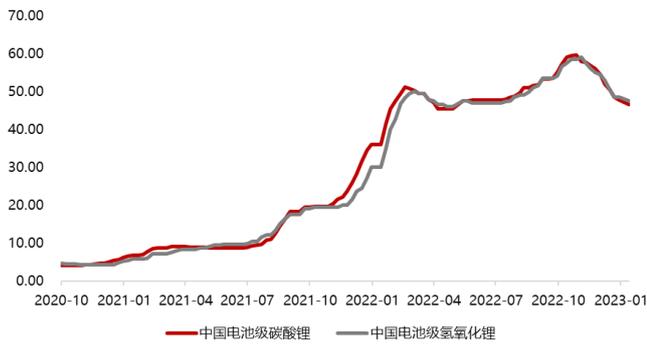
#### 15、长远锂科预计今年完成千吨钠电正极产能

据长远锂科 1 月 31 日披露的投资者关系活动记录，长远锂科接受机构调研时表示，现有及在建的三元正极产能约 12 万吨，其中麓谷基地 1 万吨，铜官基地 3 万吨，高新基地 8 万吨。预计今年一季度在建部分三元正极产能逐步爬坡。公司磷酸铁锂正极完成产品验证后，预计今年二季度开始批量出货。

### 1.1.3.本周锂盐报价小幅下跌，伴随消费复苏价格有望维稳

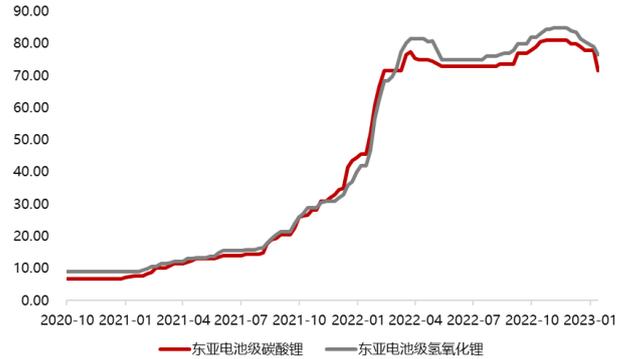
本周锂盐报价小幅下跌，伴随消费复苏价格有望维稳。根据 SMM 数据，截至 2 月 3 日，电池级碳酸锂报价 46.45 万元/吨，环比 1 月 20 日报价下跌 11000 元/吨；工业级碳酸锂报价 43.55 万元/吨，环比 1 月 20 日报价下跌 9000 元/吨；电池级粗颗粒氢氧化锂报价 47.75 万元/吨，环比 1 月 20 日报价下跌 11500 元/吨；电池级微粉型氢氧化锂报价 48.55 万元/吨，环比 1 月 20 日报价下跌 11000 元/吨；工业级氢氧化锂报价 45.20 万元/吨，环比 1 月 20 日报价下跌 9500 元/吨。2 月 3 日，Fastmarkets 东亚地区氢氧化锂评估价为 76.5 美元/公斤，折合人民币约 51.83 万元/吨，环比 1 月 27 日下跌 2.5 美元/公斤；碳酸锂评估价为 71.5 美元/公斤，折合人民币约 48.44 万元/吨，环比 1 月 27 日下跌 6.5 美元/公斤；2 月 2 日，Fastmarkets 中国氢氧化锂现货出厂价报价均价为 47.50 万元/吨，环比 1 月 19 日下跌 1 万元/吨，中国碳酸锂现货出厂价报价均价 46.50 万元/吨，环比 1 月 19 日下降 1.25 万元/吨。节后一周国内锂盐报价继续下调，但下降幅度较节前几周有所放缓，供给端来看，春节期间只有少数厂商停产检修，大部分厂商正常生产，致使目前锂盐厂库存较多；需求端来看，目前处于消费淡季，下游采购需求较弱，我们认为伴随疫情高峰过去，国内消费逐渐复苏，叠加各省市新能源汽车政策相继发布，市场对于新能源车下游消费预期转向乐观，预期短期内碳酸锂价格以小幅下探为主，有望伴随消费预期好转逐步见底。

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

#### 1.1.4.2022 年澳洲锂精矿产量同比增长 31.79%，销量同比增长 27.57%

2022 年澳洲锂精矿产量同比增长 31.79%，销量同比增长 27.57%。2022 年，澳洲锂精矿合计产量 245.08 万吨，同比增长 31.79%；合计销量 243.66 万吨，同比增长 27.57%。其主要增量来自于 Pilbara 公司、Greenbushes 项目和 Wodgina 项目。2022Q4，澳洲 Mt Cattlin、Mt Marion、Mt Greenbushes、Mt Pilgangoora、Mt Ngungaju（原 Altura）以及 Mt Wodgina（Q2 复产）六座矿山处于在产状态，合计生产 73.45 万吨锂辉石精矿（折 SC6），环比增长 10.53%，六座矿山合计销售 73.05 万吨锂精矿，环比增加 13.90%。根据各公司四季报公告，Mt Cattlin 受制于矿石可用性和品位，产量环比下降 6.8%至 1.64 万吨（SC5.3）；Mt Marion 本季度锂精矿产量环比提高至 12.1 万吨，但由于加工设备供应延迟和劳动力短缺，Mt Marion 扩大产能计划略有推迟，现在预计 4 月开始调试，7 月开始满产，导致 Mt Marion 2023 财年出货量指引已降至 50-56 万吨；Wodgina 本季度生产了 9.2 万吨锂精矿，环比增长 43%，发运了 9.5 万吨锂精矿，环比增长 45%，但因为第三条产线审批手续进行到一半，预计重启时间为 23 年 7 月，低于此前 22 年底重启的预期；Olaroz 二期 2.5 万吨 LCE 扩产计划在 2023Q2 进行首次生产，爬产仍需时间，项目进度已多次低于预期。综上所述，海外项目容易受到矿山品位、劳动力、加工设备供应等多种因素影响，生产进度难符合预期，2023 年上游锂资源供给增量难言乐观。

表 1 澳洲锂精矿产销量 (SC 6.0, 万吨)

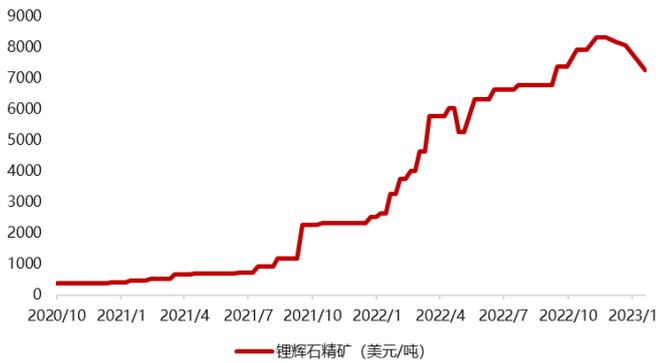
澳洲锂精矿产量 (SC 6.0)													
	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2021年合计	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2022年合计	2022Q4同比	2022Q4环比	2022年同比
Cattlin	4.50	6.02	6.45	4.96	21.93	4.37	2.19	1.56	1.45	12.02	-47%	-8.01%	-45.21%
Cattlin低品位库存	--	--	--	--	--	--	--	1.28	1.16	--	--	--	--
Pilgangoora	7.52	7.46	8.29	7.72	31.35	7.10	8.36	8.24	14.32	46.64	77%	10.20%	48.74%
Altura	0	0	0	0.36	0.36	0.77	3.09	3.85	0.90	--	--	--	--
Altura调试期间的低品位精矿													
Marion	9.68	10.12	9.03	8.44	37.27	7.55	8.88	8.12	9.41	33.96	12%	15.87%	-8.88%
Greenbushes	21.35	21.35	26.8	25.9	95.40	27.05	33.8	36.10	37.91	134.86	46%	5.01%	41.36%
Wodgina	0	0	0	0	0.00	0	2	6.40	9.20	17.60	--	43.75%	--
Bald	0	0	0	0	0.00	0	0	0	0	0.00	--	--	--
总计	43.05	44.95	50.58	47.38	185.96	46.84	58.32	66.46	73.45	245.08	55%	10.53%	31.79%
澳洲锂精矿销量 (SC 6.0)													
	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2021年合计	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2022年合计	2022Q4同比	2022Q4环比	2022年同比
Cattlin	2.94	4.69	8.52	3.62	19.76	6.16	3.41	1.91	1.39	15.31	-29%	-20.15%	-22.53%
Cattlin低品位库存	--	--	--	--	--	--	--	1.28	1.16	--	--	--	--
Pilgangoora	6.89	9.28	8.85	7.26	32.63	4.87	8.83	7.44	13.37	43.13	76%	9.71%	32.17%
Altura	0	0	0	0.36	0.36	0.77	3.09	3.85	0.90	--	--	--	--
Altura调试期间的低品位精矿													
Marion	11.36	13.76	6.35	11.74	43.22	6.83	9.78	8.35	9.02	33.98	-23%	8.08%	-21.38%
Greenbushes	21.35	21.35	26.8	25.9	95.40	27.05	33.5	33.8	38.6	132.95	49%	14.20%	39.36%
Wodgina	0	0	0	0	0.00	2.2	0	6.6	9.5	18.30	--	43.94%	--
Bald	0	0	0	0	0.00	0	0	0	0	0.00	--	--	--
总计	42.54	49.08	50.52	48.88	191.01	47.88	58.60	64.13	73.05	243.66	49%	13.90%	27.57%

资料来源: PLS、MIN、IGO、Allkern 四季度经营活动报告, 华西证券研究所

### 1.1.5. 海外锂精矿报价继续跟随锂盐报价下跌, 澳矿公布 2023Q1 精矿报价仍维持高位

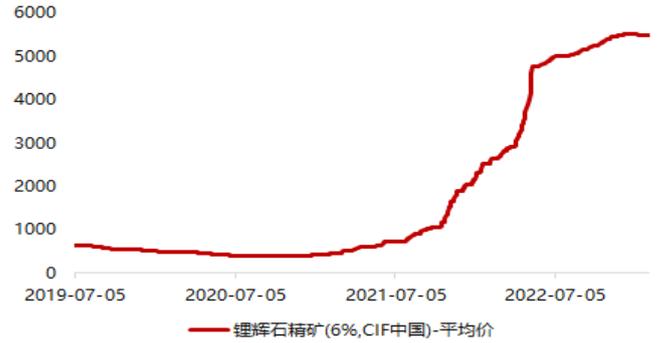
海外锂精矿报价继续跟随锂盐报价下跌, 澳矿公布 2023Q1 精矿报价仍维持高位。2月3日, 普氏能源咨询锂精矿 (SC6) 评估价格为 5600 美元/吨 (FOB, 澳大利亚), 环比 1月27日不变。截止 2月3日, SMM 锂精矿现货价为 5475 美元/吨, 环比 1月20日不变; 2月2日, Fastmarkets 锂精矿评估价为 7250 美元/吨, 环比 1月19日报价下跌 395 美元/吨。本周 Fastmarkets 锂精矿报价环比下跌, 主要系伴随锂盐价格下跌的正常调整。根据澳洲锂矿企业 2022Q4 季度报告数据, Mt Cattlin 2022Q4 平均销售价格约 6000 美元/吨 (CIF, SC6), 预计 2023Q1 价格将环比增长 5%; Pilbara 2022Q4 平均销售价格达 6273 美元/吨, 预计 2023Q1 锂精矿长协售价达 6300 美元/吨 (CIF, SC6), 环比增长 0.43%; Wodgina 和 Greenbushes 2022H2 锂精矿参考价为 4187 美元/吨, 预计 2023Q1 价格为 5957 美元/吨 (FOB, SC6), 环比增长 42.3%, 可见各个矿山在 2023Q1 锂精矿定价均有所提高, 我们认为伴随国内消费回暖, 锂盐价格企稳, 精矿价格也有望随之企稳。

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 (SMM)



资料来源: Fastmarkets, 华西证券研究所

本周国内锂盐报价继续下调,主要系春节期间大部分锂盐厂商仍保持正常生产,锂盐库存增加。本周海外澳矿季报基本全部公布,2022Q4,澳洲 Mt Cattlin、Mt Marion、Mt Greenbushes、Mt Pilgangoora、Mt Ngungaju (原 Altura) 以及 Mt Wodgina (Q2 复产) 六座矿山处于在产状态,合计生产 73.45 万吨锂辉石精矿(折 SC6),环比增长 10.53%,六座矿山合计销售 73.05 万吨锂精矿,环比增加 13.90%,供应端仍难言宽松。我们认为拥有上游资源保障的一体化企业竞争力凸显,推荐大家关注上下游一体化企业,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】;新建产能陆续放量,锂云母原料自给率 100%的【永兴材料】;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】;捌千错盐湖 2000 吨/碳酸锂装置全线打通的【金圆股份】。受益标的有 Bikita 矿山扩产进行中、锂盐自给率有望持续提高的【中矿资源】和格林布什矿山未来 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】。

## 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、Glencore 2022 年镍产量同比增长 5%

据 Glencore 公司网站 2 月 1 日消息,嘉能可(Glencore)首席执行官 Gary Nagle 表示,整体来说,2022 年产量符合我们 2022 年 10 月修正后的产量指导,最后一个季度,我们大部分主要大宗商品的产量都出现了环比增长,包括铜、锌、镍和煤炭。然而,全年整体产量表现良莠不齐。铜和锌产量反映出资产销售(特别是埃尔内斯特亨里和玻利维亚),Katanga 项目的地质限制,以及哈萨克斯坦供应链阻力。2022 年铜产量为 105.81 万吨,较 2021 年的 119.57 万吨减少

12%。嘉能可称，维持 2023 年铜产量指导不变。此外，2022 年锌产量为 93.85 万吨，较 2021 年的 111.78 万吨下滑 16%。2022 年铅产量为 19.16 万吨，较 2021 年的 22.23 万吨下滑 14%。2022 年镍产量为 10.75 万吨，较 2021 年的 10.23 万吨增加 5%。

## 2、菲律宾可能对镍出口征税，以效仿印度尼西亚的成功

据中国镍业网 1 月 31 日报道，菲律宾正在考虑对镍矿石出口征税，以推动世界第二大金属供应国的矿商投资于加工，而不仅仅是运输原矿，这是最大的镍生产国印度尼西亚已经采取并取得成功的途径。

“我们希望不再只是供应链的一部分。我们希望成为价值链的一部分，”环境和自然资源部长 Antonia Yulo Loyzaga 周一在她的办公室接受采访时说。如果没有加工矿石的设施，“我们将只是一个供应国。我们不想成为一个供应商国家，”同时负责采矿业的 Loyzaga 说。

小费迪南德马科斯总统的政府正在寻求促进采矿业，以进一步发展经济，该经济在去年实现了近 50 年来最强劲的扩张。在这个东南亚国家确定的具有高矿产储量的 900 万公顷土地中，只有不到 3% 被开采，潜力巨大。“我们开门营业，”7 月上任的 Loyzaga 说。

Loyzaga 说，“有一系列行动包括逐步考虑对原镍出口征税，以增加对这里加工设施的投资”，并补充说，该机构的矿业和地球科学局早些时候曾建议菲律宾“绕道印度尼西亚”。

印度尼西亚和菲律宾是世界上最大的镍供应国——用于制造不锈钢和电动汽车电池的关键部件——主要面向中国市场。但印度尼西亚在 2020 年禁止金属矿石出口，并限制精炼产品的出口，随着中国公司在当地建造精炼厂和冶炼厂，其镍出口在两年内从 30 亿美元增加到 300 亿美元。

受到印度尼西亚成功的鼓舞，贸易部长阿尔弗雷多·帕斯夸尔（Alfredo Pascual）表示，该机构正在权衡是对原镍出口征收出口税，还是完全禁止矿石运输。Loyzaga 承认对“资源民族主义”的担忧，但表示菲律宾需要“平衡我们开放该部门的步伐，并确保我们不会短缺。”

菲律宾拥有 55 座金属矿山和七座矿物加工厂，其中两座由日本住友金属矿业公司部分拥有的亚洲镍业公司运营的镍矿加工厂。Loyzaga 表示，她的目标是在她的任期内再增加三个矿物加工厂。

根据最新的政府数据，该国 2022 年 1 月至 9 月的镍产量下降 17% 至 2250 万千公吨。但 Loyzaga 表示，由于对镍的“巨大需求”，她预计今年的出货量将会增加。

马科斯的前任罗德里戈·杜特尔特（Rodrigo Duterte）曾表示，该国可以在没有采矿业的情况下生存，在他任期初期监督了关闭菲律宾大部分矿山的行动后，他最终批准了新的矿产交易，并解除了对露天采矿的禁令。2021 年，“到目前为止，我们已经对他们进行了评估，发现他们在负责任地采矿，” Loyzaga 在谈到矿山目前的运营方式时说。

她说，政府正在与一些热衷于在这里开展业务的加拿大和澳大利亚大型矿商进行谈判，但拒绝透露更多细节。在国内，还在推动因采矿政策变化而停滞多年的采矿项目，包括棉兰老岛南部的 Tampakan 矿。

该矿是东南亚最大的未开发矿产资源之一，估计在 17 年期间每年生产 375,000 吨铜和 360,000 盎司黄金精矿，已因露天采矿禁令而停止，促使嘉能可 Plc 于 2015 年退出该项目。

Loyzaga 计划于本周与棉兰老岛当地官员会面，并希望坦帕坎的任何进一步障碍都将被清除。“我们需要向前迈进”，她说。

### 3、印尼放宽外资镍矿所有权限制，低品镍矿定价受到关注

据 SMM 于 2 月 2 日消息，当前印尼对外资持有其本土镍矿资源的股权限制由 49% 放宽至 70%，外资企业对镍矿的所有权得到进一步加强。叠加在庞大的镍不锈钢及中间品产业规划下，企业尤其注重镍矿资源的布局，镍矿所有权争夺激烈。此外随着印尼湿法中间品产线的投入，印尼低品镍矿资源及价格受到市场关注，目前印尼正在推动低品镍矿的基准价格，低品镍矿定价或区分于中高品，钴也纳入计价范围。

### 1.2.2.一周国内镍钴资源信息速递

#### 1、12 月份中国精炼镍生产商库存去化天数环比提高 66.67%

据亚洲金属网 1 月 30 日报道，2022 年 12 月份中国精炼镍生产商库存去化天数为 5 天，去年同期为 6 天，上月为 3 天，环比提高 66.67%，同比降低 16.67%。2022 年 1-12 月，中国精炼镍生产商月均库存去化天数为 10 天，去年同期为 19 天，同比降低 48.26%。12 月份中国精炼镍在生产商库存去化天数为 5 天，去年同期为 6 天，上月为 3 天。

#### 2、浦项化学从三星 SDI 获得 40 万亿韩元的阴极交易

据中国镍业网 2 月 1 日消息，浦项化学周一在一份监管文件中表示，该公司从三星 SDI 赢得了 40 万亿韩元（32 亿美元）的阴极订单。根据合同，浦项化学将从今年晚些时候开始向三星 SDI 提供高镍镍钴铝（NCA）阴极，为期 10 年。阴极是锂离子电池的四种核心材料之一，为电动汽车提供动力。正极材料由锂、镍、钴和锰制成，占电动汽车电池生产成本的 40%。最新的交易是浦项制铁 60 年历史上最大、最长的合同。

#### 4、烨联拟砸 70 亿建精密不锈钢厂

据中国镍业网 2 月 3 日消息，烨联 2 月 2 日召开董事会，决议投资建置精密不锈钢厂，预计投资金额约 70 亿元新台币，资金来源以自有资金及金融机构融资来支应。烨联指出，这项投资的具体目的是强化公司产品组合，以延伸现有产品的深度与广度，提高产品的竞争力及附加价值，进而提升整体营运绩效。

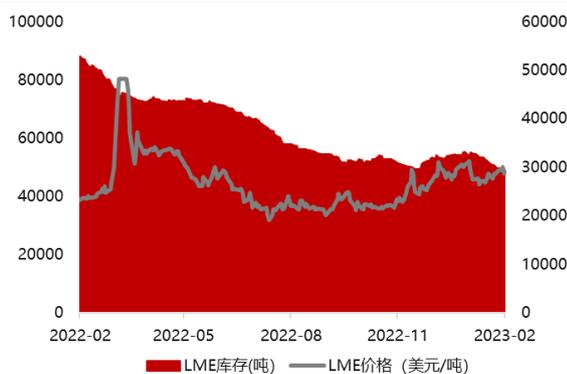
受到国际不锈钢原物料价格上涨影响，烨联刚调涨 2 月盘价，其中内销价格部份，304 系列不锈钢产品每公吨上涨 2,500 元新台币，430 不锈钢品每公吨上涨 1,500 元新台币，316L 产品附价每公吨上涨 5,000 元新台币。外销价格部份，304 系列产品每公吨上涨 100 美元，430 系列产品每公吨上涨 50 美元，316L 产品附价每公吨上涨 170 美元。

### 1.2.3.菲律宾禁矿刺激镍价，硫酸镍需求激增抬升价格

镍：截止 2 月 3 日，LME 镍现货结算价报收 29110 美元/吨，环比 1 月 27 日上涨 0.15%。截止 2 月 3 日，LME 镍总库存为 49062 吨，环比 1 月 27 日下跌 0.97%。截止 2 月 3 日，沪镍报收 22.24 万元/吨，环比 1 月 20 日上涨 2.90%，沪镍库存为 2812 吨，环比 1 月 20 日上涨 26.44%。节后第一周沪镍大涨并偏强震荡，主要系节后消费预期好转叠加菲律宾拟对镍出口征税刺激，据中国镍业网 1 月 31 日报道，菲律宾正在考虑对镍矿石出口征税，以推动世界第二大金属供应国的矿商投资于加工，而不仅仅是运输原矿，这是最大的镍生产国印度尼西亚已经采取并取得显著成效的举措；但受政府政策力度、电力成本较高、雨季跨度时间长阻碍镍矿开采及运输等种种因素，菲律宾禁矿政策落地阻力不小，因此在禁矿情绪基本被市场消耗殆尽的背景下，镍价出现回落。

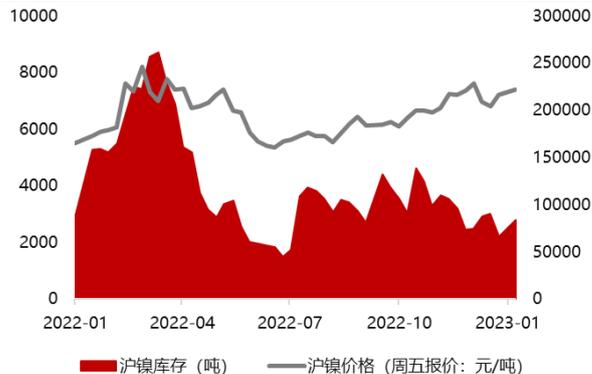
截止到 2 月 3 日，高镍生铁（8-12%）报收 1370 元/镍点，环比 1 月 20 日上涨 0.55%，本周镍铁价格略有上涨，主要系菲律宾雨季使得镍矿价格高位持稳，成本端支撑镍铁价格。截止到 2 月 3 日，电池级硫酸镍报收 38500 元/吨，环比 1 月 20 日上涨 4.19%，硫酸镍价格节后上行，主要系：以硫酸镍作为原料的电积镍需求激增，并且镍价与硫酸镍价差形成可观利润，部分厂商开始加快新增产线的建设，纷纷向市场采购原料硫酸镍；由于硫酸镍订单转好，头部硫酸镍一体化工厂为保原料供应补货意愿增强，导致目前硫酸镍供应迅速由剩转缺，各企业的争相采购硫酸镍价格攀升迅速。

图 5 LME 镍库存及价格



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 6 沪镍库存及价格



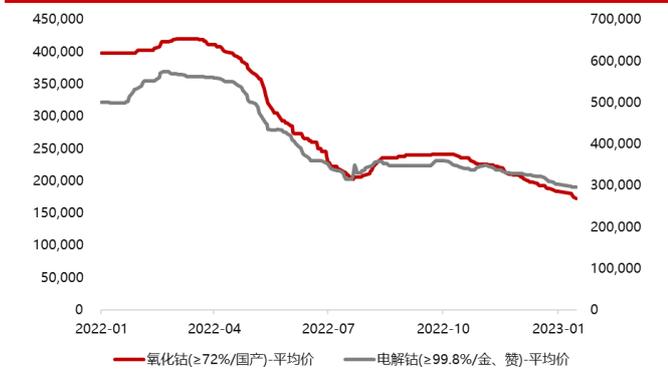
资料来源：Wind，华西证券研究所

### 1.2.4. 钴价继续下行，需求有待提振

钴：截止到 2 月 3 日，金属钴报收 29.60 万元/吨，环比 1 月 20 日下跌 2.15%，主要系目前电钴在钴系各类产品中利润最佳，部分冶炼厂加入电钴生产使市场供给增多所致；截止到 2 月 3 日，四氧化三钴报收 17.5 万元/吨，环比 1 月 20 日下跌 5.41%，主要系 3C 数码需求较弱叠加四钴成本持续下行带动四钴价格下行，2022 年中国智能手机市场出货量约 2.86 亿台，近十年来首次跌破 3 亿台，可

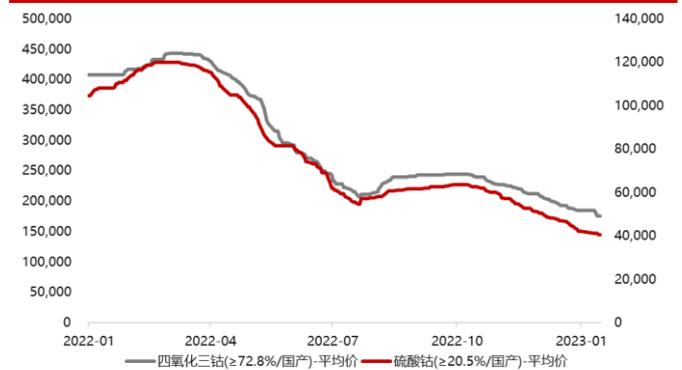
见目前 3C 数码需求确实疲软；截止到 2 月 3 日，硫酸钴报收 4.05 万元/吨，环比 1 月 20 日下跌 3.57%，主要系部分回收锂电厂商，出于资金回笼考量，低价出售硫酸钴，带动价格下行。

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

#### 1.3.1.一周国内稀土磁材资源信息速递

1、12 月份中国稀土产量同比增加 28.97%

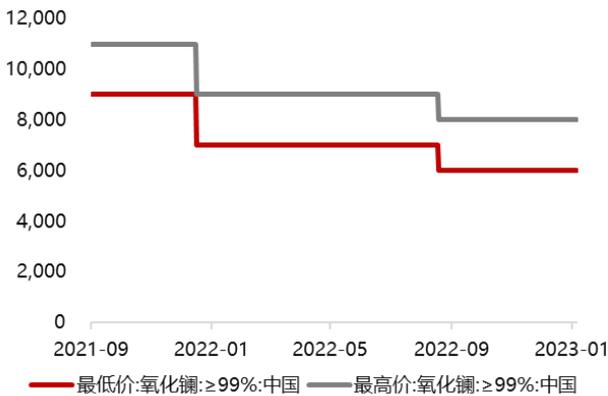
据亚洲金属网 2 月 3 日发布，2022 年 12 月份中国生产稀土为 17,356.00 公吨，去年同期为 13,457.00 公吨，上月为 17,481.00 公吨，同比增加 28.97%，环比减少 0.72%。2022 年 1-12 月，中国共计生产稀土为 172,000.00 公吨，去年同期为 175,413.00 公吨，同比减少 1.95%。12 月份，中国稀土产量最大的三个省份为内蒙、四川和江西。内蒙生产稀土为 5,485.00 公吨，同比增加 20.68%。四川生产稀土为 3,438.00 公吨，同比减少 3.10%。江西生产稀土为 978.00 公吨，同比减少 8.94%。

2、据 SMM 消息，北方稀土发布 2023 年 2 月稀土产品挂牌价格，氧化镨钕报 642800 元/吨；金属镨钕报 787000 元/吨；氧化钕报 709600 元/吨；金属钕报 867000 元/吨；氧化镧及氧化铈报 9800 元/吨，均较 2023 年 1 月持平。

#### 1.3.2.北方稀土 2 月挂牌价环比持平，稀土价格稳定运行

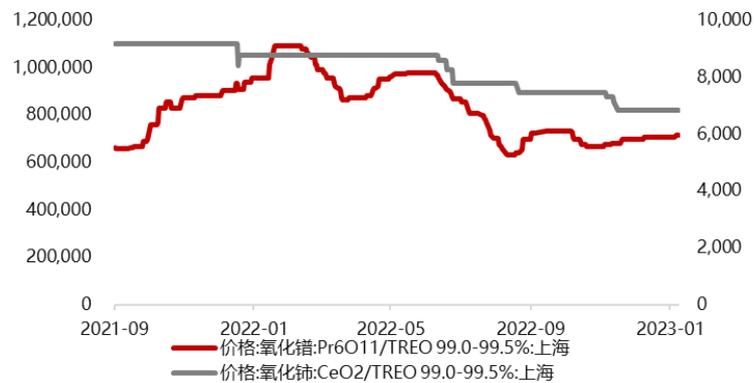
价格：截止到2月3日，氧化铈均价6800元/吨，环比1月20日不变；氧化镨均价71.50万元/吨，环比1月20日上涨1.42%。截止2月3日，氧化镧均价7000元/吨，环比1月20日不变；氧化钕均价80.00万元/吨，环比1月20日上涨1.27%；氧化镨钕均价74.80万元/吨，环比1月20日上涨3.60%；氧化镝均价2455元/公斤，环比1月20日下跌0.20%；氧化铽均价1.395万元/公斤，环比1月20日不变。截止2月3日，烧结钕铁硼（N35）均价为305元/公斤，环比1月20日不变。本周，稀土市场价格整体较年前有小幅上调。主要系春节假期归来，周初稀土市场询单活跃，价格有所上涨，但周三北方稀土公布2月挂牌价格，较1月份均持平，稀土价格理性回调。

图9 氧化镧价格趋势（元/吨）



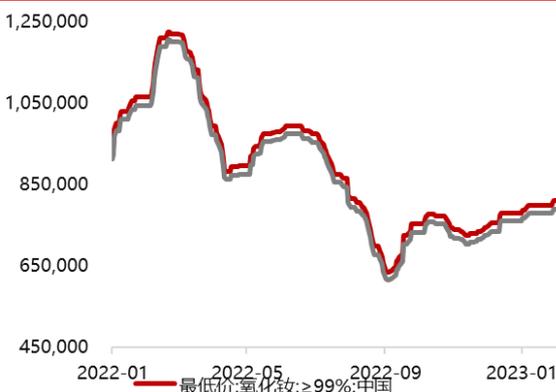
资料来源：Wind，华西证券研究所

图10 氧化镨、氧化铈价格趋势（元/吨）



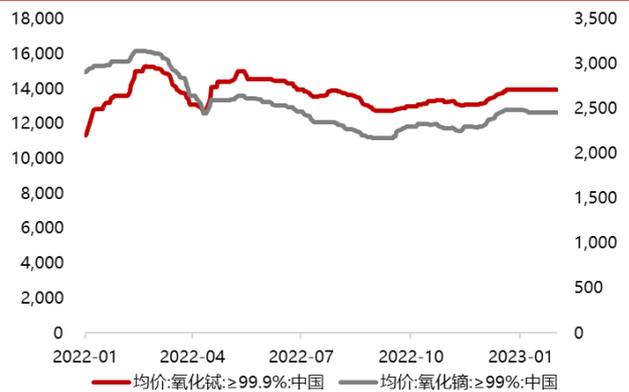
资料来源：Wind，华西证券研究所

图11 氧化钕价格趋势（元/吨）



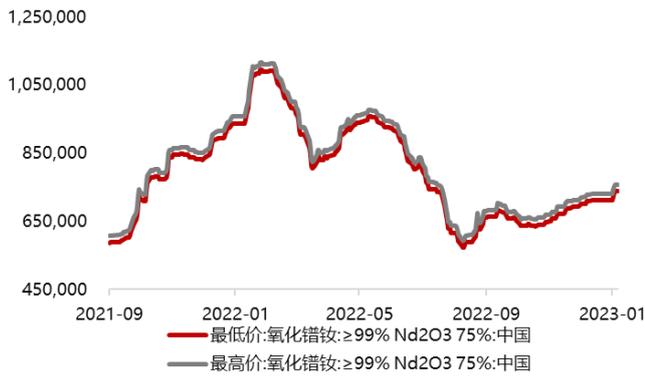
资料来源：Wind，华西证券研究所

图12 氧化镝、铽价格趋势（元/公斤）



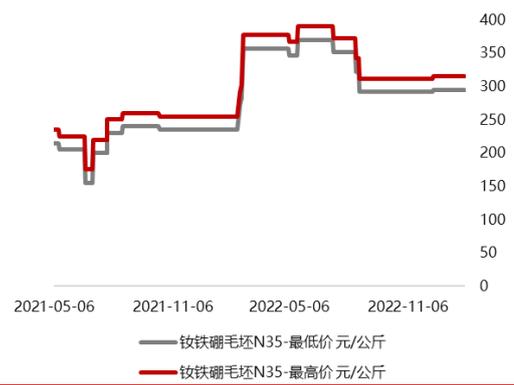
资料来源：Wind，华西证券研究所

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 钕铁硼毛坯价格趋势

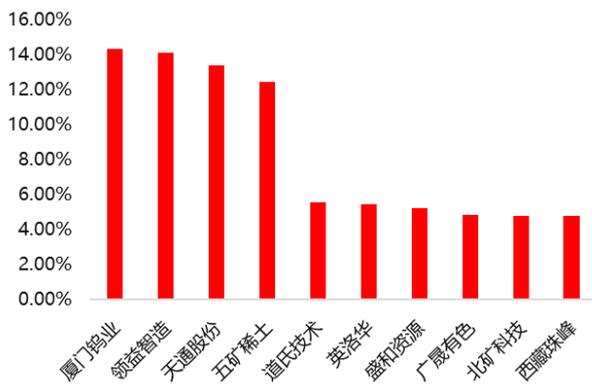


资料来源: Wind, 华西证券研究所

## 1.4.行情回顾

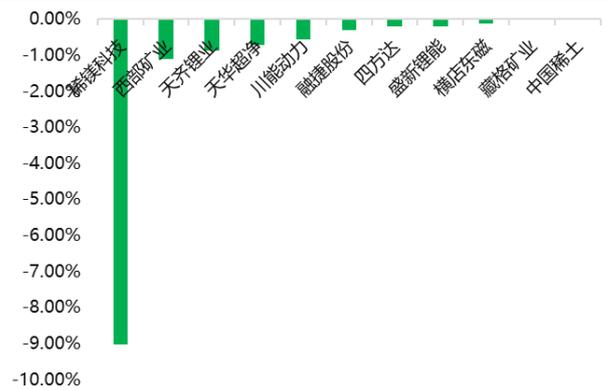
### 1.4.1.个股表现

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 2 锂行业价格变动周度复盘

	周度价格	周变动 (%)
锂辉石精矿	7250.00	-5.17%
电池级碳酸锂 (中国)	46.50	-2.62%
电池级氢氧化锂 (中国)	47.50	-2.06%
电池级碳酸锂 (东亚)	71.50	-8.33%
电池级氢氧化锂 (东亚)	76.50	-3.16%
金属锂	290.00	-0.68%

注: 锂辉石精矿单位为美元/吨, 为 2 月 2 日报价, 环比 1 月 19 报价, 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 3 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)	49062.00	-0.97%
沪镍 (库存, 吨)	2812.00	26.44%
LME 镍价格	29110.00	0.15%
沪镍价格	222360.00	2.90%
菲律宾红土镍矿 1.5% (CIF)	71.50	0.00%
8-12% 镍生铁 (出厂价)	1370.00	0.55%
镍板 1#	227500.00	-0.04%
电池级硫酸镍	38500.00	4.19%

注：均为周五价格；沪镍库存、沪镍价格、镍板、菲律宾红土镍矿为、镍生铁周变动为环比 1 月 20 日数据；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, SMM, 华西证券研究所

表 4 钴行业价格变动周度复盘

	周度价格	周变动 (%)
钴中间品 (25%-35%, CIF 中国)	9.75	-7.14%
金属钴	29.60	-2.15%
氧化钴	17.30	-5.72%
硫酸钴	4.05	-3.57%
四氧化三钴	17.50	-5.41%

注：均为周五价格环比 1 月 20 日报价；钴中间品 (25%-35%, CIF 中国) 价格为美元/磅，其余均为万元/吨

资料来源：SMM, 华西证券研究所

表 5 稀土价格变动周度复盘

	周度价格	周变动 (%)
氧化镧	7000.00	0.00%
氧化铈	6800.00	0.00%
氧化镨	715000.00	1.42%
氧化钕	800000.00	1.27%
氧化镨钕	748000.00	3.60%
氧化镱	2455.00	-0.20%
氧化铽	13950.00	0.00%
钕铁硼毛坯 (N35)	305.00	0.00%

注：均为周五价格，周变动为环比 1 月 20 日数据；钕铁硼毛坯、镱、铽单位为元/公斤，其余均为元/吨

资料来源：Wind, SMM, 华西证券研究所

表 6 锰钒价格变动周度复盘

		周度价格	周变动 (%)
锰	锰矿 (46%)	49.50	4.21%
	电解锰	1.70	0.00%
	硅锰	0.74	0.00%
	电池级硫酸锰	0.65	0.00%
钒	钒铁	14.80	2.78%
	偏钒酸铵	12.65	2.85%
	五氧化二钒	13.30	1.92%

注：均为周五价格，电解锰、硅锰、钒铁、偏钒酸、锰矿铵、五氧化二钒周变动为环比 1 月 20 日报价，锰矿为元/吨度，其他单位均为万元/吨

资料来源：Wind，亚洲金属网，SMM，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，FRMHolder。

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在最新状态。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。