

锂盐企稳反弹，预计在5月排产环比提升下继续上涨

有色-能源金属行业周报

报告摘要:

►本周锂盐企稳反弹，预计在5月排产环比提升下继续上涨

根据 SMM 数据，截至 4 月 28 日，电池级碳酸锂报价 17.9 万元/吨，环比 4 月 21 日报价上涨 500 元/吨；工业级碳酸锂报价 16.5 万元/吨，环比 4 月 21 日报价上涨 2.9 万元/吨；电池级粗颗粒氢氧化锂报价 18.75 万元/吨，环比 4 月 21 日报价下跌 1.75 万元/吨；电池级微粉型氢氧化锂报价 20.1 万元/吨，环比 4 月 21 日报价下跌 1.7 万元/吨；工业级氢氧化锂报价 15.95 万元/吨，环比 4 月 21 日报价下跌 1.25 万元/吨。4 月 27 日，Fastmarkets 中国氢氧化锂现货出厂价报价均价为 21 万元/吨，较 4 月 20 日环比上涨 1.50 万元/吨；中国碳酸锂现货出厂价报价均价为 18.25 万元/吨，较 4 月 20 日环比上涨 1.75 万元/吨。本周碳酸锂价格小幅上涨，供给端来看，根据目前海外已发布一季报来看，在产矿山 Mt Marion、Mt Wodgina、Mt Greenbushes 及 Pilbara 一季度分别实现锂精矿产量 12、11、35.58 及 14.81 万吨，环比分别变动-1.64%、+18.9%、-6%、-9%，整体保持平稳运行，Mt Marion 扩建项目和 P680 扩建项目按预期进展，Core 和 Sigma 旗下矿山于一季度如预期实现投产，NAL 项目也按期实现复产，在建项目 Eramet 阿根廷一期及 Liontown 旗下 Kathleen 矿山均进展顺利，预计投产时间维持不变，总体来看，本季度海外项目进展较为顺利，且多个项目于一季度开始放量，供给端新增较多；需求端来看，据富宝锂电新能源周报显示，本周材料厂采购意愿较强，中端客户开始补充 5 月库存量，预计 5 月开工率整体提高 20%-30%，我们认为在材料厂排产计划环比提升的预期下，锂盐价格有望继续上涨。

►本周海外精矿报价高位震荡，期待精矿价格伴随锂盐价格回暖而企稳

4 月 28 日，普氏能源咨询锂精矿 (SC6) 评估价格为 4100 美元/吨 (FOB, 澳大利亚)，环比 4 月 21 日 4200 美元/吨 (FOB, 澳大利亚)，下跌 100 美元/吨。截止 4 月 27 日，Fastmarkets 锂精矿评估价为 4050 美元/吨，环比 4 月 13 日报价下跌 1263 美元/吨。截止 4 月 28 日，SMM 锂精矿现货价为 3735 美元/吨，环比 4 月 21 日下跌 5 美元/吨。Greenbushes 2023Q2 锂精矿定价为 5444 美元/吨 (FOB)，环比下降 8.61%。本周海外精矿报价高位震荡，国内 SMM 报价跌幅放缓，

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：zhouzhi11@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|3月碳酸锂进口量环比增长 84.19%，氢氧化锂出口量环比减少 1.05%》
2023.04.24
- 《行业深度|海外锂资源企业近况总结之锂辉石篇》
2023.04.24
- 《能源金属周报|碳酸锂价格跌势放缓，能否企稳核心在需求》
2023.04.23

据富宝锂电新能源周报显示，主要系伴随锂盐价格回暖所致。

►本周镍价下跌，期待新能源产业链需求回暖

镍：截止4月28日，LME镍现货结算价报收23770美元/吨，环比4月21日下跌1.49%。截止4月28日，LME镍总库存为39918吨，环比4月21日下跌2.82%。截止4月28日，沪镍报收18.31万元/吨，环比4月21日下跌1.99%，沪镍库存为1426吨，环比4月21日下跌4.68%。据SMM周报显示，主要系临近月底涉及换月问题上游出货心态加强，叠加海外纯镍稀缺问题缓解，纯镍现货升水下行。

截止到4月28日，高镍生铁（8-12%）报收1092.50元/镍点，环比4月21日下跌1.35%，据SMM周报显示，主要系钢厂利润恢复有限，且对于五一节后走势如何走仍不确定，采购意向不强。截止到4月28日，电池级硫酸镍报收34400元/吨，环比4月21日下跌2.13%，主要系当前新能源产业链各企业多处于观望状态，硫酸镍价格继续下跌。

►本周钴价整体下跌，期待终端需求回暖提振价格

钴：截止到4月28日，金属钴报收26.75万元/吨，环比4月21日下跌1.83%，本周电钴价格小幅下行，据SMM周报显示，前期受电钴市场交储传言影响，成交价略有上行，但近期炒作的风波已接近尾声，且目前市面上的电钴现货仍处于中高位，叠加下游需求未有明显好转，电钴价格下行。截止到4月28日，四氧化三钴报收15.35万元/吨，环比4月21日下跌2.54%，本周四钴价格继续下行，据SMM周报显示，因临近五一假期下游钴酸锂厂商补库需求增加，下游压价势头较猛，但由于下游采购价低于四钴的成本价，四钴厂商出货意愿较弱。截止到4月28日，硫酸钴报收3.53万元/吨，环比4月21日下跌0.70%，本周硫酸钴价格暂时维稳，主要系下游需求较弱，而目前硫酸钴价格处于低位，考虑成本因素，硫酸钴厂商挺价意愿较强。

►终端需求较弱，难以支撑稀土价格回暖

截止到4月28日，氧化镨均价5500元/吨，环比4月21日不变；氧化镝均价45万元/吨，环比4月21日下跌7.22%。截止4月28日，氧化镧均价6000元/吨，环比4月28日不变；氧化钕均价45.8万元/吨，环比4月21日下跌7.10%；氧化镱均价43.80万元/吨，环比4月21日下跌8.37%；氧化铈均价1900元/公斤，环比4月21日下跌1.81%；氧化铽均价0.84万元/公斤，环比4月21日下跌3.45%。截止到4月28日，烧结钕铁硼（N35）均价为140元/公斤，环比4月21日下跌3.45%。本周，稀土价格整体以弱势下行为主，烧结钕铁硼跟随镨钕镱价格下行，主要系下游需求较弱，采购意愿较低所致。

投资建议

本周碳酸锂价格小幅上涨，据富宝锂电新能源周报显示，主要系本周材料厂采购意愿较强，中端客户开始补充5月库存量，预计5月开工率整体提高20%-30%，材料厂排产计划环比提升，锂盐价格有望继续上涨。在此背景下，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】。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。

正文目录

1. 锂盐企稳反弹，预计在 5 月排产环比提升下继续上涨.....	5
1.1. 锂行业观点更新	5
1.2. 镍钴行业观点更新.....	22
1.3. 稀土磁材行业观点更新	27
1.4. 行情回顾.....	31
2. 风险提示.....	33

图表目录

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）	21
图 4 锂精矿价格（SMM）	21
图 5 LME 镍库存及价格.....	26
图 6 沪镍库存及价格.....	26
图 7 金属钴&氧化钴价格走势（元/吨）	27
图 8 四钴&硫酸钴价格走势（元/吨）	27
图 9 氧化铜价格趋势（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 氧化镝、钐价格趋势（元/公斤）	31
图 13 氧化镨钕价格趋势（元/吨）	31
图 14 钕铁硼毛坯价格趋势	31
图 15 涨跌幅前十	32
图 16 涨跌幅后十	32
表 1 锂行业价格变动周度复盘.....	32
表 2 镍行业价格变动周度复盘.....	32
表 3 钴行业价格变动周度复盘.....	32
表 4 稀土行业价格变动周度复盘.....	33
表 5 锰钒行业价格变动周度复盘.....	33

1. 锂盐企稳反弹，预计在 5 月排产环比提升下继续上涨

1.1. 锂行业观点更新

1.1.1. 一周海外锂资源信息速递

1、Mineral Resources 2023Q1 生产经营活动简报

据 Mineral Resources 4 月 26 日发布一季报，总结如下：

1) Mt Marion

Mt Marion 本季度锂精矿产量 12 万吨，环比减少 1.64%，销量 12.4 万吨 (SC3.8)，折合 8 万吨 SC6，环比增长 6%，销量中高品位精矿占比为 36.1% (2022Q4: 32.7%)。

Mt Marion 的扩建工程取得了进展，仍然符合最初的 1.2 亿澳元的预算。现在预计扩建工程将于 5 月中旬开始完成。在扩建之前，矿山预剥离已经增加，并对较低品位的接触矿石库存进行了处理，以支持采矿活动。目前预计在 2024 财年内，将逐步进入更高质量的给矿区，以支持产量的提升。

2023Q1，锂精矿的平均实现价格为 3,367 美元/吨，包括品位调整和产品折扣，环比下降 18.89% (2022Q4: 4151 美元/吨)。

根据与江西赣锋锂业有限公司（赣锋）签订的代加工协议，MinRes 在本季度采购了 Mt Marion 的锂精矿的 51% 份额，即 6.3 万吨，并加工为 4420 吨锂盐。

Mt Marion 锂盐的平均实现价格为 50,943 美元/吨（不包括中国增值税），环比下降 31.00% (2022Q4: 73830 美元/吨)。定价通常是根 据装运月后两个月的指数来敲定。在每个时期结束时，尚未最终确定的出货量将根据估计的定价标价到市场上。本期价格变动的影 响被记录为对收入的调整。不包括上一季度的调整，一季度的平均实现价格为 54,433 美元/吨。

Mt Marion 2023 财年锂精矿产量预计将处于 32-36 万公吨 (SC6) 的指引下限，锂盐销量预计将处于 1.9-2.13 万吨的指引下限。

Mt Marion 2023 财年的锂精矿 FOB 成本指导已被修订为 1200-1250 澳元/吨 (SC6) (之前为 850-900 澳元/吨)。

2) Mt Wodgina

Wodgina 的开采和加工继续朝着额定产能的方向发展，锂精矿发货量为 12.25 万吨 (SC5.6)，环比增长 28%，生产量为 11 万吨，环比增长 18.9%。

本季度，Albemarle 加工了 MinRes 在 Wodgina 锂精矿生产中所占份额的 2.4 万吨，生产了 3246 吨锂盐，环比增长 5%。Albemarle 代表 MinRes 出售了 1504 吨锂盐，平均实现价格为 74,781 美元/吨（不包括中国增值税）。

适用于 Wodgina 装运的、将加工为锂盐的锂精矿（6%，FOB）的二季度价格为 5,444 美元/吨。

Wodgina 仍然有望实现 2023 财年发货量 37.5~42.5 万吨 (SC6) 和锂盐产量 2.875~3.135 万吨的指引。2023 财年锂盐销售指引从 2.125~2.375 万吨降至 1.25-1.5 万吨。这一削减反映了目前 MARBL 合资企业 (JV) 的营销安排，根据该安排，Albemarle 负责所有的销售，以及短期市场动态。

在完成 MARBL 合资公司 (JV) 的澳大利亚部分的重组后，MinRes 将负责其份额的锂盐的营销和销售。为了支持这项工作，MinRes 已经在中国宁波设立了一个办事处和仓库，同时还成立了一个销售和营销团队，以管理未来的销售和物流功能。

MinRes 现在已经获得了扩大 Wodgina 矿的采矿和环境批准。最近开始了第二阶段回采的开发工作和预剥离工作。现在预计在 2023 年底，已开采的矿石将支持三条加工产线的运行，并有 6 至 8 个月的爬坡期。

3) Kemerton

Kemerton Train 1 加工厂已于 2023 年 4 月生产出符合规格要求的产品。

Kemerton Train 2 加工厂正在按计划进行调试，预计在 2024 财年第一季度生产。该工厂仍需通过资格认证程序。

4) MARBL 合资公司

本季度，MinRes 宣布已与 Albemarle 达成具有约束力的协议，以重组 MARBL 合资公司和在中国的锂加工资产投资。

西澳大利亚州的部长已经同意双方改变其在 Wodgina 的所有权权益。该交易的澳大利亚部分的完成仍然取决于 Albemarle 获得外国投资审查委员会的批准，以增加其在 Kemerton 氢氧化锂加工厂的所有权权益。MinRes 希望能获得这一批准，并在二季度完成 MARBL 合资公司的澳大利亚部分的重组。所有权权益变化的交易生效日期仍为 2022 年 4 月 1 日。

2、IGO Ltd 2023Q1 锂业务经营简报

据 IGO 于 4 月 28 日发布一季报，总结如下：

1) Greenbushes 生产经营

【产销量】

2023Q1，Greenbushes 产量为 35.58 万吨锂辉石精矿，环比降低 6%，包括 2.83 万吨技术级和 32.75 万吨化学级锂精矿，产量环比下降主要系 CGP1 和 CGP2 的运行时间减少所致。2023Q1，Greenbushes 销量为 33.6 万吨，环比下降 13%。

【销售价格】

2023Q1，锂精矿平均销售价格上升 45%，达到 5783 美元/吨（FOB，澳大利亚）。

【销售收入】

2023Q1 销售收入为 28 亿澳元，环比增长 23%，虽然本季度锂精矿销量下降 13%，但受益于环比提高的锂精矿合同价格和高品位锂精矿的有利的销售组合。

【单位销售成本】

2023Q1，单位 COGS（不包括特许权使用费的销售成本）为 292 澳元/吨（2022Q4：263 澳元/吨），环比上涨 11%，符合 2022Q4 报告中成本膨胀将从 2023Q1 开始影响现金成本的预计。单位 COGS（包括特许权使用费的销售成本）为 690 澳元/吨（2022Q4：757 澳元/吨）。

2) Greenbushes 重大资本开支项目

CGP3 进度：随着混凝土承包商的动员，实现了关键的里程碑；开始了土方工程和打桩的成本审查；优化了时间表和合同顺序，以便在 2025 年中期能够获得第一批矿石。但团队遇到了一些挑战，主要是与打桩有关的土方工程和土木工程设计。目前正在完成对设计和成本估算的审查，可能会导致成本增加，这项审查将在下一季度完成。

2023Q1，Greenbushes 公司的维持、改善和递延废料支出总额为 1.221 亿澳元，支出低于计划，原因是管理区和 CGP3 的支出速度放缓，以及一些小型项目的延迟启动。

3) Kwinana 氢氧化锂加工厂

【Kwinana 一期】

2023Q1，一期共生产了 963 吨氢氧化锂，环比增长 65%，占铭牌产能的 16%。

本季度，在 Kwinana 生产的优质电池级氢氧化锂都已交付给潜在客户进行产品鉴定。IGO 预计 2022 年和 2023 年在 Kwinana 生产的氢氧化锂的客户鉴定过程将在 2023Q2 完成，然后可能开始商业销售。

本季度，一期共花费了 830 万澳元的维持和改进资本，主要与工艺改造和整改工程有关。

【Kwinana 二期】

本季度，FEED 范围的最终确定得到了推进，本季度与二期的早期工程相关的总资本为 210 万澳元。

4) 锂业务展望

IGO 预计锂价高波动不会影响 2023 财年指引。

【Greenbushes】

产量指引：保持原指引不变（2023 财年指引：135-145 万吨），预计锂精矿产量趋向于指引上限或略高于指引上限，预计 2023Q2 将有更多的锂精矿销量。

成本指引：保持原指引不变（2023 财年单位 COGS 指引为：225-275 澳元/吨），单位 COGS 接近或略高于指引上限。

资本支出指引：保持原指引不变（2023 财年资本支出指引 5.5~6 亿澳元），但由于 2023Q1 主要项目的支出速度放缓，接近于或略低于指引下限。

定价指引：从 2023 年 4 月 1 日起，根据目前的定价机制，锂精矿（SC6）的销售价格重置为 5,444 美元/吨（FOB）（2023Q1：5957 美元/吨（FOB））。

【Kwinana 一期】

一期的维持改善资本支出指引保持不变，目前支出趋于指引的上限（2023 财年指引 3500~4500 万澳元）。

成立了专门增产工作组进行必要的工艺修改和整改，以实现 Kwinana 的调整增产时间表。计划每两年停产两周，以便开展工作，提高生产能力。

IGO 预计 2023Q4 进行一次大规模停产，进行各种去瓶颈化活动。

IGO 预计，2023 年 5 月的停产期间，一期的产量将保持在或接近目前的水平（15-20%的额定产能），直到这些整改工作圆满完成。

在成功完成一期增产工作组确定的必要的工艺改造和整改之前，IGO 维持其预期，即到 2023 年年底，工厂将以 60%至 70%的吞吐能力运行。

【Kwinana 二期】

在 2023 年 1 月宣布改变二期的执行战略后，IGO 仍然期望在完成 FEED 研究后做出最终的投资决定。

【TLEA 合资公司】

2023 年 4 月 21 日，根据 SIA 的条款，TLEA 终止了与 ESS 的 SIA。

3、Eramet 2023Q1 生产经营活动简报--锂部分

据 Eramet 于 4 月 27 日发布一季报，总结如下：

【锂盐价格】

碳酸锂价格在 2023 年第一季度达到非常高的水平，接近 68,000 美元/吨 LCE (+20%)。此后出现下跌，目前在 25,000 美元/吨和 30,000 美元/吨 LCE 之间。

【阿根廷一期】

在阿根廷，2022 年启动的 Centenario 锂工厂（一期）的建设正在继续。尽管由于 2022 年底的 Covid 情况，从中国交付的一些设备和材料有所延迟，但工厂仍计划在 2024 年第一季度逐步调试，并在 2024 年第二季度开始生产。预计到 2025 年中期，实现 2.4 万吨电池级碳酸锂产能满产。

2023 年 4 月，Eramet 公司收到了该项目第一阶段的资格确认书，以促进阿根廷以出口为重点的资本支出制度，使其能够从目前的外汇管制中获得部分豁免。Eramine Sudamérica S.A.，Eramet 的阿根廷子公司，因此成为第二个实现融入该制度的矿业公司。

【阿根廷二期】

在与一期工程的合作伙伴青山的合作下，Eramet 正在继续对二期工程的扩建项目进行可行性研究，以便通过两期项目最终达到约 7.5 万吨 LCE 的年总产量。关于下一阶段的投资决定应在今年年底前作出。

【盐湖提锂】

探索和研究卤水提锂项目的机会仍然是集团的优先事项，特别是在拉丁美洲的“锂三角”。

4、Core 2023Q1 生产经营活动简报

据 Core 于 4 月 26 日发布一季报总结如下：

1) 开采及销售

2022 年全年的采矿作业生产了 15000 吨的直接运输矿石（1.4%，DSO），这些矿石在 2022 年 12 月被运到达尔文港，1 月初船离开了达尔文港。正如之前所宣布的，由于北领地的降雨量大大高于平均水平，Grants 矿坑的生产在 12 月底停止了，因为矿坑被淹。3 月下旬安全恢复了 Grants 矿坑底部的矿石开采。

3 月 23 日，Core 公司宣布与雅化公司签订了额外的协议，出售约 1.85 万吨 Finnis 的锂精矿。第一批约 3500 吨的锂精矿是由调试的矿石生产的，并交付给达尔文港，该批货物 90% 的付款已于 2023 年 4 月收到，同时收到第二批 15,000 吨精矿 80% 的预付款。第二批精矿的生产已经开始，预计将在 7 月底交付给达尔文港。这两批货物的定价是与 Fastmarkets 的价格相联系的(spodumene 6% CIF China)，没有下限或上限。

2) 公司和财务

1 月初，Core 收到 1.5 万吨 DSO 的 1400 万美元（2010 万澳元）的付款。

2023 年 4 月，在本季度之后，公司收到了雅化集团对第一批 3500 吨锂精矿的 90% 的付款，金额为 1410 万美元（2100 万澳元），其余部分在发货时到期，目前预计在 5 月。

2023 年 4 月，在本季度之后，公司收到了雅化集团对第二批货物 1.5 万吨锂精矿的 80% 的付款 6140 万美元（9160 万澳元），余额在交货时到期。

3) 指引

由于矿坑淹没造成的运营中断，之前估计的部分产量被推迟到 2023H2。

一旦运营更加成熟，开采率更加明确，公司将在 2023Q3 提供生产指引。

5、Sayona 2023Q1 业绩简报

据 Sayona 于 4 月 27 日发布一季报，总结如下：

【NAL 按时按计划重启】

1月16日，作为选矿厂调试的一部分，成功处理了400吨锂精矿，这是重启过程中的重要一步。

3月8日，Sayona宣布首次成功生产了70吨锂精矿。

3月16日，Sayona宣布了一个新的里程碑，成功生产了第一批可销售锂精矿，大约1200吨（包括SC6）。

截止2023Q1，NAL生产了3510吨可销售锂精矿。

仍然预计第一批货物于2023年7月运出，另外三批货物于2023H2运出。Sayona的目标是在此期间的总产量在85,000至115,000吨之间。

在NAL进行的碳酸锂生产的预可行性研究正在推进。到2026年，Sayona的目标是将NAL转变为北美第一个也是唯一一个从采矿到下游加工的综合锂生产企业。

4月，Sayona宣布了一项结合NAL业务和Authier锂矿项目的最终可行性研究（DFS），估计的税前净现值（NPV）为22亿澳元（8%的贴现率），与NAL的预可行性研究相比，项目NPV大幅上升。

【Moblan 锂矿项目】

2022年10月，Sayona宣布启动Moblan的预可行性研究，目标是开发一个锂矿和选矿厂。该研究正在研究在Mistissini附近的Chibougamau北部开发一个矿山和选矿厂，Moblan项目将成为Sayona北部锂矿中心的中心。预计PFS将在2023年5月完成，并计划在10月前完成最终的可行性研究报告。

【5000万加元的筹集】

3月7日，Sayona宣布了一项基于加拿大流通股（FTS）计划的5000万加元的资本募集，以推进公司在魁北克省的锂矿勘探。

6、Pilbara 2023Q1 经营活动报告要点总结

据Pilbara 4月27日发布一季报，总结如下：

1) 生产和销售

【产销量】

2023Q1，锂辉石精矿产量为14.81万吨(2022Q4: 16.21万吨，环比降低9%)。

2023Q1，锂辉石精矿出货量为 14.43 万吨（2022Q4：14.86 万吨，环比降低 3%），其中包括根据与氢氧化锂代加工挂钩的新定价模式现货销售的 1.5 万吨。

【单位运营成本】

本季度单位运营成本（FOB 黑德兰港，不包括 Pilgangoora 项目的特许权使用费）为 632 澳元/吨（432 美元/吨），2022Q4 为 579 澳元/吨（380 美元/吨），本季度单位运营成本（CIF 中国）为 1144 澳元/吨（783 美元/吨），2022Q4 为 1169 澳元/吨（768 美元/吨）。

由于加工厂的运行时间和回收率导致产量减少，本期单位运营成本按离岸价计算比上季度有所上升。此外，西澳大利亚州采矿业的劳动力短缺、供应链中断和普遍的通货膨胀等因素仍对成本构成压力。期内，由于运费持续下降，按到岸价计算的单位运营成本有所改善，特许权使用费也随着锂精矿价格的降低而减少。

【FY2023 单位运营成本指引】

鉴于最近的成本上涨，2023 财年的单位运营成本指引从之前的 580-610 澳元/吨（黑德兰港离岸价，不含特许权使用费）提高到 600-640 澳元/吨（黑德兰港离岸价，不含特许权使用费）。

【平均售价】

该季度的平均实现销售价格为 4840 美元/千公吨（CIF 中国，SC5.3）（2022Q4：5668 美元/千公吨，SC5.4）。根据实际锂含量按比例调整后为 5522 美元/千公吨（CIF 中国，SC6）（2022Q4：6273 美元/千公吨）。这一平均价格不包括本季度售出的 10,253 吨中间产品的价值，其平均销售价格为 360 美元/吨（CIF 中国）。

公司预计到 2023Q2，在锂盐价格稳定之前，包括中国国内的定价，锂精矿价格将继续走软。这种情况预计将在短期内持续，随着整个供应链中中国库存水平的恢复，今年下半年的定价可能会加强。根据公司的承购协议，价格审查讨论已经开始，以确保定价符合当前的市场条件，预计将在 Q2 结束。

2) 项目开发

【P680】

P680 扩建项目按计划进展。初选回路将于 2023Q3 投入使用，2023Q4 达到满负荷生产。公司拥有的新的破碎和矿石分拣设施将在 2023Q4 投入使用（计划在 2024Q1 爬坡）。

【P1000】

为了支持其增长战略，Pilbara Minerals 的董事会在本季度做出了最终投资决定，批准了P1000扩建项目（P1000项目）的资本投资，一旦在2025Q3全面投产和爬坡，年产量将达到约100万吨。P1000项目的估计资本成本为5.6亿美元，包括之前宣布的3800万美元的最终投资决定前投资。

【中游项目】

本季度开展的工作包括制定工作计划，包括设计和工程研究，为示范工厂的建设和运营进行资本预算估算的进一步工作，以及利用试点项目的产品样本进行市场接触。

与矿业、工业监管和安全部的工作也取得了进展，为示范工厂申请了采矿建议和矿山关闭计划。这项工作将继续进行，并支持示范工厂的最终设计，以便在2023年Q2季度末进行FID，进行开发。

【氢氧化锂加工厂】

与浦项制铁合资的氢氧化锂加工厂的调试将按计划进行，第一条年产2.15万吨生产线目前已完成35%以上，预计将在2023年末开始调试，第二条生产线年产2.15万吨的产线将在2024Q1开始调试。

3) 公司财务

本季度，与POSCO的合资公司执行了一项6000亿韩元（4.6亿美元）的贷款协议，以资助目前在韩国光阳建设的年产4.3万吨氢氧化锂加工厂的资本开发和调试成本的预期金额。Pilbara Minerals通过澳大利亚出口融资（EFA）和澳大利亚北部基础设施融资（NAIF）机构，与澳大利亚政府执行了10年2.5亿澳元的债务融资，以支持P680扩建项目。

本季度末现金余额达26.83亿澳元，增加4.565亿澳元。（Q4：22.26亿澳元）

7、Liontown 2023Q1 业绩简报--Kathleen 锂矿项目更新

据Liontown于4月28日发布一季报，总结如下：

【实现第一次爆破】

采矿活动开始，实现第一次爆破，第一次爆破是一个重要的里程碑，随着采矿活动的增加，位于Kathleen's Corner和Mt Mann的两个露天矿坑现在已经成形。随着大量的原矿垫和TSF堤坝被废料填满，以及关键加工厂结构的地基被浇筑，项目现场正在真正形成。项目的其他关键部分，如混合发电厂，已经开始并进展顺利。

【DSO 收入】

目前的市场条件提供了一个诱人的机会，可以在首次商业生产之前将该产品作为 DSO 提前销售，为公司带来早期收入。

关于 DSO 机会的研究工作正在进行中，同时，与几个已经收到产品样品的潜在客户商业讨论也在进行中。

已经开始与潜在的破碎和分拣承包商进行初步接触，以准备销售的材料，并将 DSO 产品的运输纳入精矿运输招标。目前正在现场堆放矿石，以支持这一计划，相关的矿石分选测试工作计划在 4 月进行。

Liontown 预计将在 Q2 提供关于 DSO 进展的进一步更新，如果财务评估和董事会批准，目标是在 2023Q4 进行首次销售。

【锂市场更新】

Liontown 预计到 2030 年末将持续出现供应不足的情况。公司继续看到其客户的强劲需求，包括汽车制造商、电池生产商、正极供应商和精炼商，地缘政治的压力和风险增加了澳大利亚锂的吸引力。

电气化继续快速发展，电动汽车和储能继续逐年增长，这推动了锂需求在 2030 年之前的需求，电动汽车在所有新车销售中占比的提升推动了锂需求在 2030 年以后的发展。储能在今年的需求增长规模令许多人感到惊讶。彭博社新能源财经预计，到 2031 年，锂的需求量将逐年翻番，平均每年增长约 35%。这种向电气化的根本转变将推动对锂的强劲需求，预计到 2030 年市场需求将增加五倍。

【来自 Albemarle 的主动提出的无约束力的指示性建议】

本季度末，Liontown 收到 Albemarle 主动提出的有条件和无约束力的指示性提案，Albemarle 将通过一个安排计划以每股 2.50 澳元的价格收购 Liontown 的所有股份。经过仔细考虑，Liontown 董事会拒绝了指示性建议，一致认为该建议大大低估了 Liontown 的价值，不符合股东的最佳利益。

Liontown 也意识到 Albemarle 的子公司 RT Lithium Ltd 一直在通过场内购买建立 Liontown 的股份。根据最新的股份登记信息，RT Lithium 现在持有 Liontown 已发行股份的约 4.4%。

Liontown 董事会将酌情向股东和市场全面通报进一步的发展。

【现金状况】

在 Q1 结束后，Liontown 完成了福特融资机制的首次提款，满足了所有的先决条件，包括在 Kathleen Valley 的支出超过 1 亿澳元。在 Q1 末，Liontown 的现金余额为 3.051 亿澳元，公司在福特公司拥有 3 亿澳元的债务融资。

8、Sigma 锂业用卡车将锂精矿和尾矿运到维多利亚港，准备在五月将每种产品发运 15000 吨

据 Sigma Lithium 4 月 27 日公告，Sigma 锂业首批装载电池级高纯度可持续锂精矿及其干堆零化学品高纯度尾矿的卡车成功抵达公司在维多利亚港的两个独立仓库

从 4 月 24 日星期一开始，本周共有 10 辆卡车按计划装载：

- o 4 辆卡车装载约 146 吨锂精矿

- o 6 辆卡车载有绿色尾矿，将被加工为电池级锂精矿

4 月 26 日（星期三），卡车开始抵达巴西的维多利亚港，该港口最近因其强大的物流能力而被选中

- o 因为其绿色尾矿被市场成功接受，维多利亚港最适合 Sigma 锂业不断扩大的出口业务规模。

公司仍有望在 2023 年 7 月前实现第一阶段 27 万吨的满产。

9、Leo 锂业--GOULAMINA 项目中期状况更新

据 LEO 锂业 4 月 27 日发布公告：

中期审查表明，该项目有望在 2024Q2 前交付第一批锂精矿。正在进行的优化工作和改进的成本可见性导致了更新的资本估算，反映了 DFS 范围的变化，其中包括加速采矿量，以及在较小程度上的整个行业成本上升。尽管有小的修改，Leo 锂业仍然是一个顶级的低成本生产商。

- 一期项目的详细工程设计、设计优化、额外的范围和整个行业的通货膨胀压力，导致 2021 年 DFS 资本成本估计增加 3000 万美元，从 2.55 亿美元增加到 2.85 亿美元（增长 12%）。

- 运营准备阶段的成本估计为 3300 万美元，包括加速采矿和工厂调试活动。

- 修订后的资本成本估计和纳入运营准备阶段的成本的综合影响，使从 FID 到首次生产的总资本支出达到 3.18 亿美元。

- 完成了项目进度审查，并最终确定了头两年运营的采矿计划。90% 的合同已经签订或正在谈判中，保证了大部分的供应和建设成本。

- 该项目仍将在 2024Q2 首次投产，来自直接发货矿石（DSO）的早期收入机会被确认为扩大到 18.5 万吨，提供了大量额外的早期资金，首批 DSO 计划在 2023Q4 发货。

- GOULAMINA 项目是全球最大、资本密集度最低的锂辉石项目之一，根据修订后的 2.85 亿美元的资本成本估算，一期项目的年产能为 50.6 万吨，资本成本为 580 美元/吨锂精矿（SC6），这证实了 GOULAMINA 是一个具有全球竞争力的新兴辉石生产商。

10、日本将补贴锂等关键矿产项目一半的成本

据路透社于 4 月 23 日报道，日本经济产业省将为日本公司的锂和其他关键矿物的矿山开发和冶炼项目提供高达一半的补贴。据报道，锂、锰、镍、钴、石墨和稀土是支持的主要目标。该倡议旨在确保用于制造电动汽车发动机和电池的原材料的安全。日本正计划使其供应链多样化，因为与大多数国家一样，它在许多关键矿产方面依赖中国。

日经报道称，地质调查将决定获得补贴的矿山的盈利能力和质量，并补充称，该计划还将涵盖矿山开发和冶炼业务。据亚洲通讯社报道，获得补贴的公司将被要求从采矿和冶炼过程开始至少持续经营五年。日本政府的目标是，到 2030 年，将国内电池产能提高 7 倍，达到每年 150 吉瓦时。

11、4 月 25 日，通用汽车和三星 SDI 公告，双方计划投资超过 30 亿美元（折合约 207.7 亿元）在美国建造一座新的电池制造厂。该工厂的年产能将超过 30GWh，预计生产富镍棱柱形和圆柱形电池，目标是在 2026 年开始运营。

1.1.2. 一周国内锂资源信息速递

1、湖南裕能涉新建磷酸锰铁锂产能

据湖南裕能于 4 月 24 日公告，公司拟通过全资子公司云南裕能新能源电池材料有限公司投资建设云南裕能新能源电池材料生产基地二期项目，项目总投资约 80 亿元，资金来源为自筹资金。

本次项目建设主要内容包括建设磷酸锰铁锂生产线、磷酸铁生产线、碳酸锂加工生产线、双氧水生产线及其他配套工程。项目规划建设期预计 48 个月，最终以实际建设情况为准。

2、据融捷股份 4 月 28 日公告，公司拟投资 1 亿元在广州市南沙区设立了全资子公司广州融捷电源材料有限公司；融捷电源拟在广州市南沙区万顷沙保税港加工制造业区块投资建设锂离子电池正极材料制造及研发基地项目，计划建成后该生产基地锂离子电池正极材料年产能为 4 万吨，项目固定资产总投资不低于 9 亿元。

1.1.3.一周国内锂资源年报及一季报速递

1、永兴材料于 4 月 24 日公布 2023 年一季度报告，报告期营业收入 33.37 亿元，同比增长 26.85%；归属于上市公司股东的净利润 9.31 亿元，同比增长 14.76%；基本每股收益 2.26 元。

2、江特电机于 4 月 24 日公告，一季度营业收入 7 亿元，同比减少 48.32%；净利润 5064.8 万元，同比下降 92.39%，利润下降的主要原因为锂盐产品价格下跌，毛利下降所致。公司同时披露年报，2022 年实现营业收入 65.72 亿元，同比增长 120.37%；净利润 23.26 亿元，同比增长 503.05%；基本每股收益 1.36 元。

3、据科达制造 4 月 25 日发布 2023 年第一季度报告，实现营业收入 24.91 亿元，同比下降 2.02%；归属于上市公司股东的净利润 4.02 亿元，同比下降 55.35%；基本每股收益 0.21 元。

4、中矿资源公告 2022 年年报及 2023 年一季度报

据中矿资源 4 月 26 日发布公告：

2022 年全年公司实现营业收入 80.41 亿元，同比增长 235.88%，实现归母净利润 32.95 亿元，同比增长 490.24%，实现毛利率 52.96%，同比增加 4.43pct。2022Q4 公司实现营业收入 25.52 亿元，同比增长 155.42%，环比减少 18.80%，实现归母净利润 12.44 亿元，同比增长 285.93%，环比增长 70.68%，实现毛利率 60.36%，同比增加 12.42pct，环比增加 12.55pct。

2023Q1，公司实现营业收入 20.72 亿元，同比增长 12.13%，环比减少 18.80%，实现归母净利润 10.96 亿元，同比增长 41.41%，环比减少 11.87%，实现毛利率 71.66%，同比增加 14.67pct，环比增加 11.30pct。

5、据盐湖股份 4 月 27 日公布 2023 年一季度报告，报告期营业收入 47.07 亿元，同比下降 38.21%；归属于上市公司股东的净利润 22.25 亿元，同比下降 36.37%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 22.10 亿元，同比下降 36.49%；基本每股收益 0.4231 元。

6、川能动力公告 2023 一季报

据川能动力 4 月 27 日发布公告，2023Q1，公司实现营业收入 9.30 亿元，同比增长 26.87%，环比减少 35.38%，归母净利润 2.76 亿元，同比增长 26.12%，环比增长 0.52%。毛利率 69.06%，同比减少 0.41pct，环比增长 9.60pct。

7、赣锋锂业公告 2023 一季报

据赣锋锂业 4 月 27 日发布公告，2023Q1，公司实现营业收入 94.38 亿元，同比增长 75.91%，环比减少 33.58%，归母净利润 23.97 亿元，同比减少 32.01%，环比减少 58.02%。毛利率 37.33%，同比减少 29.32pct，环比增长 0.30pct。

8、雅化集团公告 2022 年年报及 2023 一季报

据雅化集团 4 月 27 日公告，2022 年全年，公司实现营业收入 144.57 亿元，同比增长 175.82%，实现归母净利润 45.38 亿元，同比增长 384.53%，实现毛利率 44.55%，同比增长 9.37pct。

2022Q4，公司实现营业收入 43.40 亿元，同比增长 141.73%，环比增长 5.54%，实现归母净利润 9.94 亿元，同比增长 226.64%，环比减少 22.48%，实现毛利率 35.21%，同比增长 2.86pct，环比减少 7.81pct。

2023Q1，公司实现营业收入 30.38 亿元，同比增长 14.21%，环比减少 30.01%，实现归母净利润 5.93 亿元，同比减少 41.99%，环比减少 40.34%，实现毛利率 28.82%，同比减少 25.3pct，环比减少 6.39pct。

9、据融捷股份 4 月 27 日公布 2023 年一季度报告，报告期营业收入 1.94 亿元，同比下降 59.49%；归属于上市公司股东的净利润 6208.80 万元，同比下降 75.56%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 4644.48 万元，同比下降 81.61%；基本每股收益 0.2391 元。

10、据天齐锂业 4 月 28 日公告，一季度实现营业收入 114.49 亿元，同比增长 117.77%；净利润 48.75 亿元，同比增长 46.49%；基本每股收益 2.97 元。报告期公司主要锂产品销售均价较上年同期增长。

11、据盛新锂能 4 月 28 日公告，一季度实现营业收入 27.84 亿元，同比增长 65.02%；净利润 4.64 亿元，同比下降 56.67%；基本每股收益 0.51 元。

12、据西藏珠峰 4 月 28 日公告，一季度实现营业收入 5.03 亿元，同比下降 3.42%；净利润 436.71 万元，同比下降 94.64%。同日公告，2022 年实现营业收入 19.73 亿元，同比下降 3.71%；净利润 4.07 亿元，同比下降 43.52%；基本每股收益 0.45 元。

13、金圆股份公告 2022 年年报及 2023 一季报

据金圆股份 4 月 28 日公告：

2022 年全年公司实现营业收入 56.10 亿元，同比减少 35.80%，实现归母净利润-2.11 亿元，同比由盈转亏，实现毛利率 0.19%，同比减少 8.7pct。

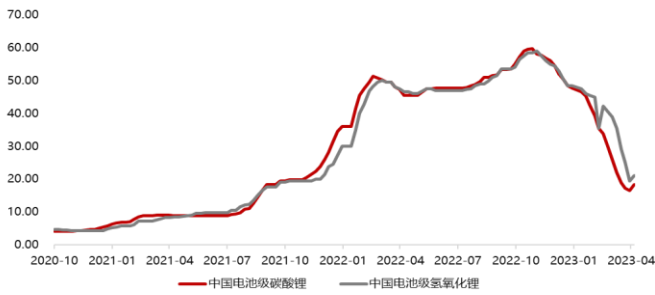
2022Q4，公司实现营业收入 12.23 亿元，同比减少 20.91%，环比减少 22.77%，实现归母净利润-4.35 亿元，同比减少 66.76%，环比由盈转亏，实现毛利率-21.3%，同比减少 21.12pct，环比减少 24.55pct。

2023Q1，公司实现营业收入 7.7 亿元，同比减少 22.82%，环比减少 37.02%，实现归母净利润-0.15 亿元，同比增长 3.47%，环比增长 96.58%，实现毛利率-5.41%，同比减少 8.81pct，环比增加 15.89pct。

1.1.4.本周锂盐企稳反弹，预计在 5 月排产环比提升下继续上涨

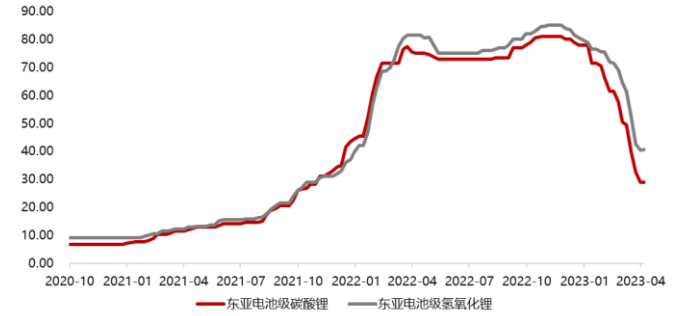
本周锂盐企稳反弹，预计在 5 月排产环比提升下继续上涨。根据 SMM 数据，截至 4 月 28 日，电池级碳酸锂报价 17.9 万元/吨，环比 4 月 21 日报价上涨 500 元/吨；工业级碳酸锂报价 16.5 万元/吨，环比 4 月 21 日报价上涨 2.9 万元/吨；电池级粗颗粒氢氧化锂报价 18.75 万元/吨，环比 4 月 21 日报价下跌 1.75 万元/吨；电池级微粉型氢氧化锂报价 20.1 万元/吨，环比 4 月 21 日报价下跌 1.7 万元/吨；工业级氢氧化锂报价 15.95 万元/吨，环比 4 月 21 日报价下跌 1.25 万元/吨。4 月 27 日，Fastmarkets 中国氢氧化锂现货出厂价报价均价为 21 万元/吨，较 4 月 20 日环比上涨 1.50 万元/吨；中国碳酸锂现货出厂价报价均价为 18.25 万元/吨，较 4 月 20 日环比上涨 1.75 万元/吨。本周碳酸锂价格小幅上涨，供给端来看，根据目前海外已发布一季报来看，在产矿山 Mt Marion、Mt Wodgina、Mt Greenbushes 及 Pilbara 一季度分别实现锂精矿产量 12、11、35.58 及 14.81 万吨，环比分别变动-1.64%、+18.9%、-6%、-9%，整体保持平稳运行，Mt Marion 扩建项目和 P680 扩建项目按预期进展，Core 和 Sigma 旗下矿山于一季度如预期实现投产，NAL 项目也按期实现复产，在建项目 Eramet 阿根廷一期及 Lione 旗下 Kathleen 矿山均进展顺利，预计投产时间维持不变，总体来看，本季度海外项目进展较为顺利，且多个项目于一季度开始放量，供给端新增较多；需求端来看，据富宝锂电新能源周报显示，本周材料厂采购意愿较强，中端客户开始补充 5 月库存量，预计 5 月开工率整体提高 20%-30%，我们认为在材料厂排产计划环比提升的预期下，锂盐价格有望继续上涨。

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）

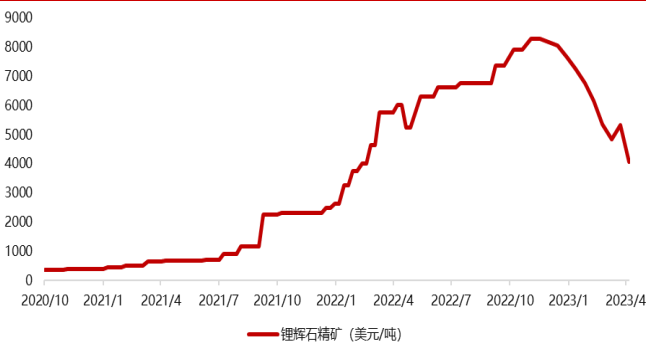


资料来源：Fastmarkets，华西证券研究所

1.1.5. 本周海外精矿报价高位震荡，期待精矿价格伴随锂盐价格回暖而企稳

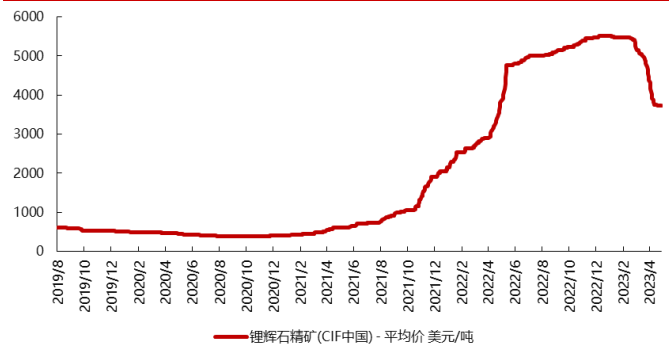
本周海外精矿报价高位震荡，期待精矿价格伴随锂盐价格回暖而企稳。4月28日，普氏能源咨询锂精矿（SC6）评估价格为4100美元/吨（FOB，澳大利亚），环比4月21日4200美元/吨（FOB，澳大利亚），下跌100美元/吨。截止4月27日，Fastmarkets 锂精矿评估价为4050美元/吨，环比4月13日报价下跌1263美元/吨。截止4月28日，SMM 锂精矿现货价为3735美元/吨，环比4月21日下跌5美元/吨。Greenbushes 2023Q2 锂精矿定价为5444美元/吨（FOB），环比下降8.61%。本周海外锂精矿报价高位震荡，国内SMM 报价跌幅放缓，据富宝锂电新能源周报显示，主要系伴随锂盐价格回暖所致。

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：SMM，华西证券研究所

本周碳酸锂价格小幅上涨，据富宝锂电新能源周报显示，主要系本周材料厂采购意愿较强，中端客户开始补充5月库存量，预计5月开工率整体提高20%-30%，材料

厂排产计划环比提升，锂盐价格有望继续上涨。在此背景下，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】。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、巴西 Araguaia 镍项目即将投产

据中国镍业网 4 月 25 日发布，Horizonte Minerals (Horizonte) 表示，2022 年 5 月至 2023 年 3 月，其位于巴西北部的 Araguaia 镍矿的 1 号产线已完工 50%，或将于 2024 年第一季度开始生产。Horizonte 指出建设项目包括一个露天矿坑和一个加工厂，预计将在 2028 年内生产镍铁。Pequizeiro 主矿坑的预剥离活动已经开始，矿石储备将于今年第三季度开始。2 号产线可行性研究已授予合同，该项目将使镍产量翻倍。Araguaia 被认为是巴西采矿业多元化的关键项目，该行业以铁矿石为中心。

2、Nickel Asia 或将在菲律宾再开两座镍矿

据中国镍业网 4 月 25 日发布，菲律宾镍矿生产商 Nickel Asia Corp (Nickel Asia) 表示，预计将在三年内投产两座镍矿，并将评估再建一座加工厂的可行性。

亚洲镍业公司 (Nickel Asia) 部分由住友金属矿业有限公司 (Sumitomo Metal Mining Co Ltd) 所有，其目标是从 Bulanjao 矿 (位于巴拉望省西南部的现有 Rio Tuba 矿址附近) 镍矿年产量达到至少 400 万湿吨，Manicani 镍矿年产量达到至少 200 万湿吨。

该公司还计划增加其位于伊萨贝拉省东北部的 Dinapigue 矿的矿石运输量，并希望在其位于北苏里高省南部的现有 Taganito 矿附近开发 Kepha 矿场，该矿场的初始年产量将达到 200 万金属吨。

根据最近达成的协议，Nickel Asia 将对 Davao Oriental 省南部的两个潜在镍矿开采点进行调查，大约在一年内确定用于镍矿石加工的高压酸浸 (HPAL) 工厂的经济和技术可行性。如果可行的话，HPAL 工厂的建设可能需要两到三年的时间。

受恶劣天气的影响，2022 年 Nickel Asia 从其现有的四个矿中售出 1593 万金属吨的镍矿，与 2021 年的销售额相比下降了 11.2%。

3、QPM 与新喀里多尼亚 MKM 签署镍矿年供应协议

Queensland Pacific Metals Ltd (QPM) 与 Maï Kouaoua Mines (MKM) 签署了一项每年高达 30 万湿吨的具有约束力的矿石供应协议，突显了 QPM 在新喀里多尼亚日益增长的影响力和强大的关系。

除了与 Société Le Nickel (SLN)、Société des Mines de la Tontouta (SMT) 和 Société Minière Georges Montagnat (SMGM) 签订的矿石供应协议之外，新协议进一步扩大了其在该地区的立足点。

QPM 已为其拟议的 Townsville Energy Chemicals Hub (TECH) 项目签订了多达 210 万湿吨的镍矿石合同，现在具有灵活性和安全性，可以满足每年 160 万湿吨的设备产能要求。

该项目有望成为高级、符合道德规范的先进电池材料的领先供应商，昆士兰州政府已经认识到开发 TECH 项目的好处，赋予它规定的项目地位，确定具有国家意义和经济意义的项目对一个地区具有重要的社会意义。

QPM 和 MKM 之间的矿石供应协议为期 10 年，从 2024 年开始，每年的矿石供应量高达 30 万湿吨。两家公司的协议是镍含量为 1.6%、钴含量为 0.18% 的典型褐铁矿规格。

定价目前是保密的，将基于离岸价的镍（LME 交易所）和钴（金属公告）价格。

1.2.2. 一周国内镍钴资源信息速递

据亿纬锂能 4 月 15 日公告，公司拟使用自有资金不超过 22780 万美元向子公司亿纬亚洲增资，用于亿纬亚洲按照《印尼华宇镍钴红土镍矿湿法冶炼项目合资协议》向其合资公司华飞镍钴（印尼）有限公司以资本金出资。

本次增资完成后，亿纬亚洲注册资本将由 50 万美元变更为 22830 万美元，公司仍持有其 100% 的股权。

1.2.3. 一周国内镍钴资源年报及一季报速递

1、道氏技术公告 2022 年年报及 2023 年一季度报告

据道氏技术于 4 月 25 日发布年报及一季报，2022 年全年，公司实现营业收入 68.62 亿元，同比增长 4.46%；实现归母净利润 0.86 亿元，同比减少 84.66%。公司业绩变动的主要原因系：1) 2022 年上半年钴镍产品的市场价格波动幅度较大，钴金属产品自 3 月份起呈单边下滑趋势，同时公司产品销售单价亦出现下滑，而主要原材料成本的下跌幅度滞后于产品价格下调幅度；2) 公司上半年采购的钴产品价格相对较高，导致结存的部分钴原材料及以钴为原材料生产的产成品成本高于可变现净值，公司对该部分存货计提了存货跌价准备。

2022Q4，公司实现营业收入 15.76 亿元，同比减少 19.92%，环比增长 0.9%；实现归母净利润-0.65 亿元，同比由盈转亏，环比增长 48.32%。

2023Q1，公司实现营业收入 15.89 亿元，同比减少 14.29%，环比增长 0.86%；实现归母净利润-0.36 亿元，同比由盈转亏，环比增长 43.63%。

2、腾远钴业公告 2022 年年报及 2023 年一季度报

据腾远钴业 4 月 26 日发布公告：

2022 年全年，公司实现营收 48 亿元，同比增长 15.39%，实现归母净利润 2.74 亿元，同比减少 76.14%。2022Q4，公司实现营收 11.46 亿元，同比减少 7.48%，环比增长 18.46%，实现归母净利润-1.48 亿元，同比由盈转亏，环比减少 18.07%。2023Q1，公司实现营收 10.97 亿元，同比减少 30.71%，环比减少 4.27%，主要系钴价下跌所致，实现归母净利润 0.08 亿元，同比减少 98.25%，环比由亏转盈。

3、中伟股份公告 2022 年年报及 2023 年一季度报

据中伟股份于 4 月 26 日发布公告：

2022 年全年，公司实现营业收入 303.44 亿元，同比增长 51.17%，实现归母净利润 15.44 亿元，同比增长 64.39%，实现毛利率 11.53%，同比减少 0.01pct。

2022Q4，公司实现营业收入 80.58 亿元，同比增长 30%，环比增长 0.02%，实现归母净利润 4.59 亿元，同比增长 164.19%，环比增长 8.19%，实现毛利率 13.13%，同比增长 3.10pct，环比增长 2.45pct。

2023Q1，公司实现营业收入 79.03 亿元，同比增长 24.88%，环比减少 1.93%，实现归母净利润 3.41 亿元，同比增长 33.84%，环比减少 25.69%，实现毛利率 11.22%，同比增长 0.02pct，环比减少 1.90pct。

4、据华友钴业 4 月 27 日披露年报，2022 年实现营业收入 630.34 亿元，同比增长 78.48%；净利润 39.1 亿元，同比增长 0.32%；基本每股收益 2.48 元；拟每 10 股派发红利 2 元（含税）。公司同时披露一季报，一季度实现营业收入 191.1 亿元，同比增长 44.64%；净利润 10.24 亿元，同比下降 15.1%；基本每股收益 0.64 元。

5、格林美公告 2022 年年报及 2023 一季报

据格林美 4 月 28 日公告：

2022 年，公司实现营业收入 293.92 亿元，同比增长 52.28%，实现归母净利润 12.96 亿元，同比增长 40.36%，均创历史新高。

2022Q4，公司实现营业收入 80.17 亿元，同比增长 25.09%，环比增长 7.61%，实现归母净利润 2.9 亿元，同比减少 40.24%，环比减少 10.67%。

2023Q1，公司实现营业收入 61.29 亿元，同比减少 12.03%，环比减少 23.56%，实现归母净利润 1.72 亿元，同比减少 48.01%，环比减少 40.54%。

1.2.4.本周镍价下跌，期待新能源产业链需求回暖

镍：截止 4 月 28 日，LME 镍现货结算价报收 23770 美元/吨，环比 4 月 21 日下跌 1.49%。截止 4 月 28 日，LME 镍总库存为 39918 吨，环比 4 月 21 日下跌 2.82%。截止 4 月 28 日，沪镍报收 18.31 万元/吨，环比 4 月 21 日下跌 1.99%，沪镍库存为 1426 吨，环比 4 月 21 日下跌 4.68%。据 SMM 周报显示，主要系临近月底涉及换月问题上游出货心态加强，叠加海外纯镍稀缺问题缓解，纯镍现货升水下行。

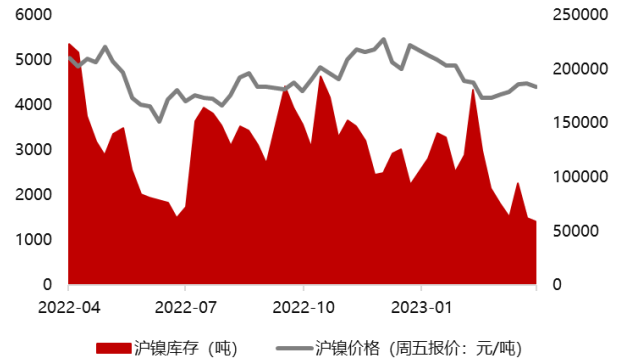
截止到 4 月 28 日，高镍生铁（8-12%）报收 1092.50 元/镍点，环比 4 月 21 日下跌 1.35%，据 SMM 周报显示，主要系钢厂利润恢复有限，且对于五一节后走势如何走仍不确定，采购意向不强。截止到 4 月 28 日，电池级硫酸镍报收 34400 元/吨，环比 4 月 21 日下跌 2.13%，主要系当前新能源产业链各企业多处于观望状态，硫酸镍价格继续下跌。

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

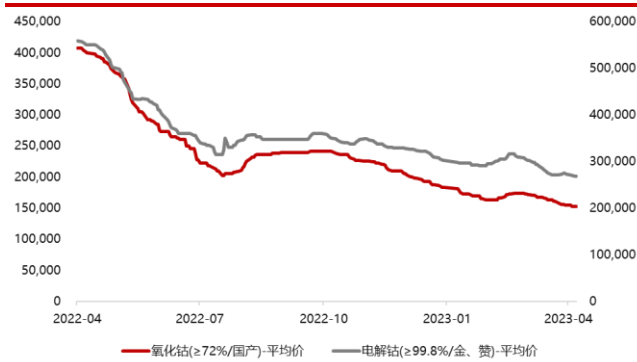


资料来源：Wind，华西证券研究所

1.2.5. 本周钴价整体下跌，期待终端需求回暖提振价格

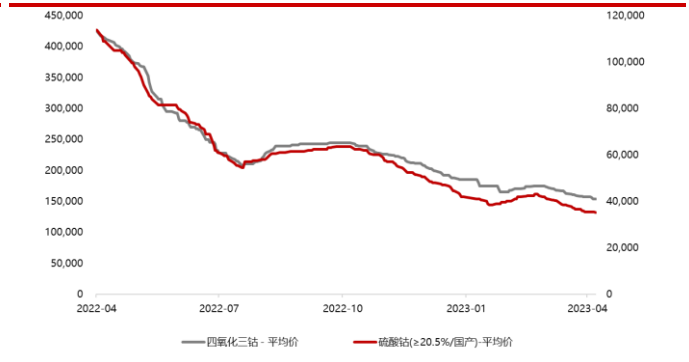
钴：截止到 4 月 28 日，金属钴报收 26.75 万元/吨，环比 4 月 21 日下跌 1.83%，本周电钴价格小幅下行，据 SMM 周报显示，前期受电钴市场交储传言影响，成交价略有上行，但近期炒作的风波已接近尾声，且目前市面上的电钴现货仍处于中高位，叠加下游需求未有明显好转，电钴价格下行。截止到 4 月 28 日，四氧化三钴报收 15.35 万元/吨，环比 4 月 21 日下跌 2.54%，本周四钴价格继续下行，据 SMM 周报显示，因临近五一假期下游钴酸锂厂商补库需求增加，下游压价势头较猛，但由于下游采购价低于四钴的成本价，四钴厂商出货意愿较弱。截止到 4 月 28 日，硫酸钴报收 3.53 万元/吨，环比 4 月 21 日下跌 0.70%，本周硫酸钴价格暂时维稳，主要系下游需求较弱，而目前硫酸钴价格处于低位，考虑成本因素，硫酸钴厂商挺价意愿较强。

图 7 金属钴&氧化钴价格走势（元/吨）



资料来源：SMM，华西证券研究所

图 8 四钴&硫酸钴价格走势（元/吨）



资料来源：SMM，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、Lynas 马来西亚工厂可能关闭三个月

据 Lynas 于 4 月 21 日发布的一季报，公司一直在计划 7 月份可能被迫关闭其在马来西亚的裂解和浸出工厂，并过渡到使用其 Kalgoorlie 加工厂生产的混合稀土碳酸盐作为下游加工的原料。

Lynas 表示，已向马来西亚政府提出上诉，要求对 7 月 1 日起禁止进口和加工镧系精矿的许可条件进行行政审查。

2、Peak Rare Earths 获得坦桑尼亚稀土项目特别采矿许可证

澳大利亚矿产勘探公司 Peak Rare Earths 公司在坦桑尼亚的 Ngualla 稀土项目获得了特别采矿许可证(SML)。

该许可证被授予 Mamba Minerals Corporation Limited (MML)，Peak 拥有该公司 84% 的股份，其余股份归坦桑尼亚政府所有。它的期限为 30 年，最初包括 18.14 平方公里，包括 Ngualla 项目矿床。

3、力拓收购稀土项目

力拓公司已斥资 1400 万美元从 Platina Resources Limited 手中购买了位于新南威尔士州的 Platina 钽项目。

该项目位于新南威尔士州中部的Condobolin附近，这是一种“寿命长、品位高、可扩展的资源，每年可生产多达 40 吨氧化钽，预计可使用 30 年。”

这对力拓来说并不是全新的商品——它目前在魁北克的Sorel-Tracy从二氧化钛生产废液中生产氧化钽。但是，一旦 Platina 项目投入运营，它将使该企业的年度钽产量增加一倍以上。

4、据 Swalwell.house 4 月 25 日发布，美国众议员 Eric Swalwell 和 Guy Reschenthaler)重新提出一项两党法案，帮助确保国内供应链并刺激稀土磁铁的生产，作为加强经济和应对气候变化的国家倡议的一部分。

《稀土磁铁制造生产税收抵免法案》将为在美国制造的稀土磁铁设立生产税收抵免；目前美国国内没有制造稀土磁铁的企业。这些磁铁被用于我们现代经济所需的各种应用，如计算机硬盘、手机和核磁共振。它们对于某些清洁能源的使用也是至关重要的。例如，93%的全电动汽车包含一个由这些磁体之一驱动的动力系统。

稀土磁铁的制造具有挑战性，而且不容易大量供应。来自中国的低成本、高质量磁铁已经挤压了美国生产商的利润，虽然行业人士估计全球稀土磁铁市场到 2027 年将增加近一倍，但由于生产成本低，中国可能会主导市场。

两党议案为在美国生产的磁铁设立了每公斤 20 美元的生产税收抵免，或为用于在美国制造的磁体，并且其所有组成部分的稀土材料完全是在美国境内生产和回收或再生的设立每公斤 30 美元的税收抵免，这些磁铁的所有组成部分稀土材料完全在美国境内生产和回收或再生。为了符合条件，稀土磁铁不得包括在中国、伊朗、朝鲜和俄罗斯等非盟国生产的任何成分稀土磁铁材料。

该法案得到了 MP 材料公司、美国稀土公司、全国矿业协会和零排放运输协会的支持。

1.3.2.一周国内稀土磁材年报及一季报速递

1、铂科新材公告 2022 年年报及 2023 年一季报

据公司 4 月 25 日发布年报及一季报，公司 2022 年全年实现营收 10.66 亿元，同比增长 46.81%；实现归母净利润 1.93 亿元，同比增长 60.52%。2022Q4，实现营收 3.22 亿元，同比增长 58.16%，环比增长 18.59%，实现归母净利润 0.62 亿元，同比增

长 71.52%，环比增长 16.92%。2023Q1，实现营收 2.91 亿元，同比增长 43.53%，环比减少 9.75%，实现归母净利润 0.66 亿元，同比增长 103.20%，环比增长 6.54%。

2、据金力永磁 4 月 26 日公布第一季度报告，营业收入 16.51 亿元，同比增长 9.40%，净利润 1.78 亿元，同比增长 8.77%，基本每股收益 0.21 元。

3、据包钢股份 4 月 27 日公布第一季度报告，营业收入 171.5 亿元，同比下降 15.00%，净利润 2.91 亿元，同比下降 12.15%，基本每股收益 0.0060 元。

4、据盛和资源 4 月 28 日公布第一季度报告，营业收入 48.03 亿元，同比增长 10.67%，净利润 7738 万元，同比下降 89.14%，基本每股收益 0.0441 元。

5、大地熊公告 2023 一季报

据大地熊 4 月 28 日公告：

2023Q1，公司实现营收 3.51 亿元，同比减少 25.99%，环比减少 37.82%，实现归母净利润-0.42 亿元，同比减少 179.53%，环比减少 573.92%，实现毛利率 6.77%，同比减少 17.75pct，环比减少 4.64pct。公司实现利润总额 4572 万元，同比减少 177.42%。

公司业绩下滑主要系原材料价格持续下降，产品调价幅度超过原材料采购价格及库存原材料结转成本价格所致。

6、广晟有色公告 2023 一季报

据广晟有色 4 月 28 日公告，2023Q1，公司实现营收 62 亿元，同比增长 27.38%，环比增长 38.08%，主要系报告期内公司加强组织生产运营，扩大贸易业务所致。实现归母净利润 0.06 亿元，同比减少 93.05%，环比减少 71.55%，实现毛利率 3.57%，同比减少 0.5pct，环比增长 1.04pct。

7、据北方稀土 4 月 28 日公告，一季度营业收入 92.31 亿元，同比下降 5.9%，净利润 9.22 亿元，同比下降 40.83%；公司主要稀土产品销售价格同比下降，销量同比

减少。小财注：2022 年 Q4 净利润 13.52 亿元，据此计算，2023 年 Q1 净利环比下降 31.83%。

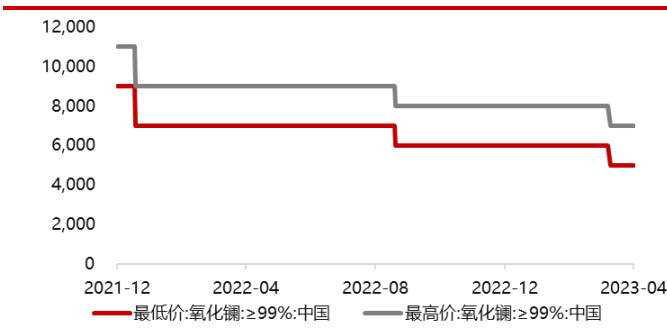
8、据宁波韵升 4 月 28 日公布 2023 年第一季度报告，报告期实现营业收入 14.3 亿元，同比增长 19.05%；归属于上市公司股东的净利润 1892.56 万元，同比下降 74.38%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1426.24 万元，同比下降 84.40%；基本每股收益 0.0175 元。

9、据中国稀土 4 月 28 日公布 2023 年一季度报告，报告期营业收入 14.81 亿元，同比增长 22.60%；归属于上市公司股东的净利润 1946.58 万元，同比下降 88.42%；基本每股收益 0.0198 元。

1.3.3. 终端需求较弱，难以支撑稀土价格回暖

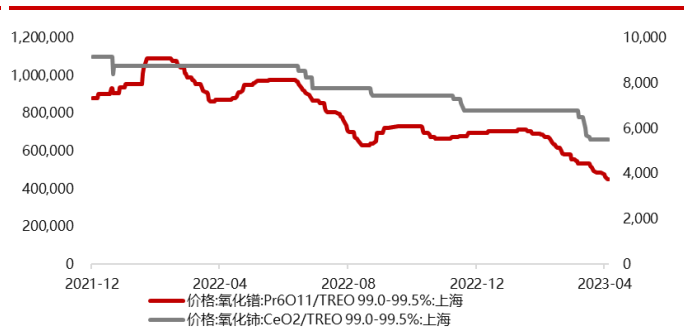
价格：截止到 4 月 28 日，氧化铈均价 5500 元/吨，环比 4 月 21 日不变；氧化镨均价 45 万元/吨，环比 4 月 21 日下跌 7.22%。截止 4 月 28 日，氧化镧均价 6000 元/吨，环比 4 月 28 日不变；氧化钕均价 45.8 万元/吨，环比 4 月 21 日下跌 7.10%；氧化镨钕均价 43.80 万元/吨，环比 4 月 21 日下跌 8.37%；氧化镝均价 1900 元/公斤，环比 4 月 21 日下跌 1.81%；氧化铽均价 0.84 万元/公斤，环比 4 月 21 日下跌 3.45%。截止到 4 月 28 日，烧结钕铁硼（N35）均价为 140 元/公斤，环比 4 月 21 日下跌 3.45%。本周，稀土价格整体以弱势下行为主，烧结钕铁硼跟随镨钕镝铽价格下行，主要系下游需求较弱，采购意愿较低所致。

图 9 氧化镧价格趋势 (元/吨)



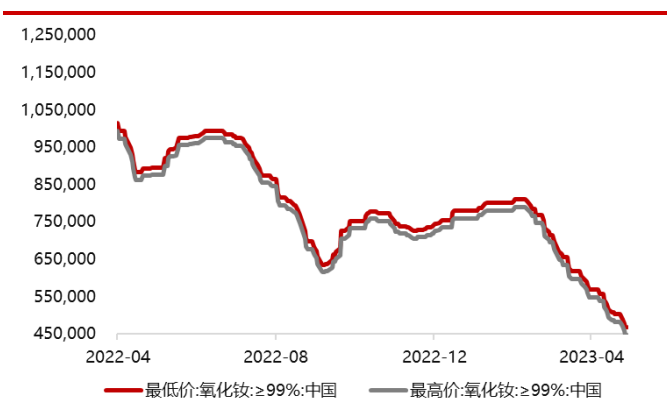
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 10 氧化镨、氧化铈价格趋势 (元/吨)



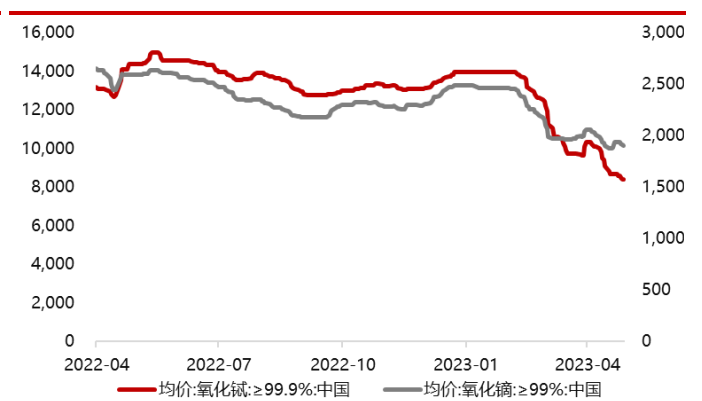
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 11 氧化铈价格趋势 (元/吨)



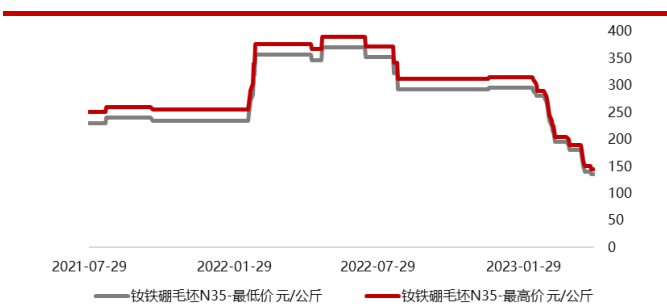
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 12 氧化镨、铈价格趋势 (元/公斤)



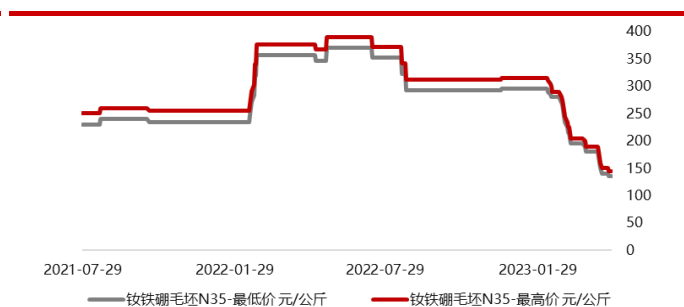
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 13 氧化镨铈价格趋势 (元/吨)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 14 铈铁硼毛坯价格趋势

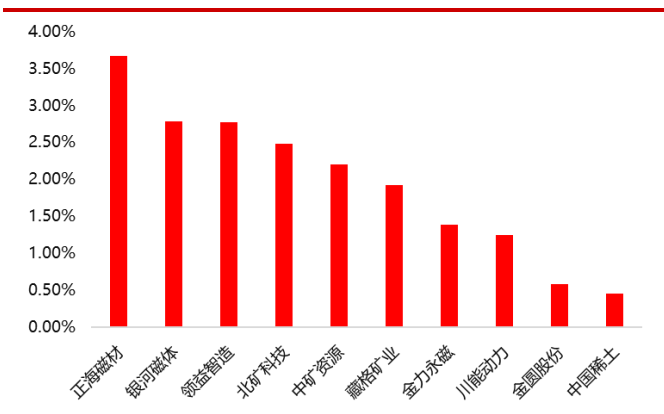


资料来源: Wind, 华西证券研究所

1.4.行情回顾

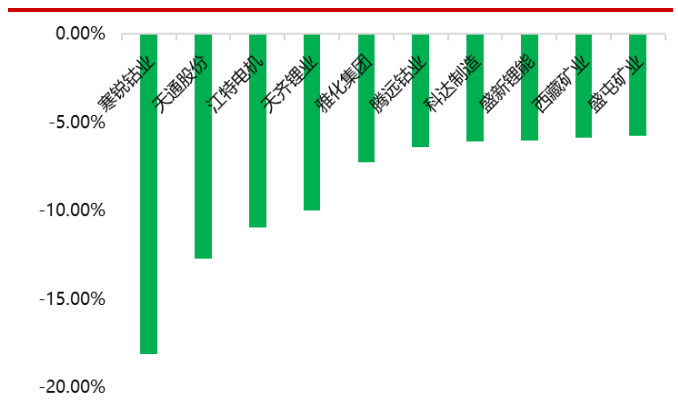
1.4.1.个股表现

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

1.4.1. 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	4050.00	-23.77%
电池级碳酸锂(中国)	18.25	10.61%
电池级氢氧化锂(中国)	21.00	7.69%
电池级碳酸锂(东亚)	29.00	0.00%
电池级氢氧化锂(东亚)	40.75	0.62%
金属锂	160.00	-11.11%

注: 锂辉石精矿单位为美元/吨, 为 4 月 27 日报价, 环比 3 月 13 日报价, 中国锂盐、金属锂单位为万元/吨, 东亚锂盐单位美元/公斤; 中国锂盐为 4 月 27 日报价, 东亚锂盐为 4 月 28 日报价, 金属锂为周度均价, 周变动均为环比上周五报价

资料来源: Wind, Fastmarkets, 普氏能源, 华西证券研究所

表 2 镍行业价格变动周度复盘

	周度价格/库存	周变动 (%)
LME 镍(库存, 吨)	39918.00	-2.82%
沪镍(库存, 吨)	1426.00	-4.68%
LME 镍价格	23770.00	-1.49%
沪镍价格	183110.00	-1.99%
菲律宾红土镍矿 1.5%(CIF)	51.00	2.00%
8-12% 镍生铁(出厂价)	1092.50	-1.35%
镍板 1#	193700.00	-1.07%
电池级硫酸镍	34400.00	-2.13%

注: 均为周五价格; 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 3 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)	8.00	-3.61%
金属钴	26.75	-1.83%
氧化钴	15.20	-1.62%
硫酸钴	3.53	-0.70%
四氧化三钴	15.35	-2.54%

注：均为周五报价；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：Wind, SMM, 华西证券研究所

表 4 稀土行业价格变动周度复盘

	周度价格	周变动 (%)
氧化镧	6000.00	0.00%
氧化铈	5500.00	0.00%
氧化镨	450000.00	-7.22%
氧化钕	458000.00	-7.10%
氧化镨钕	438000.00	-8.37%
氧化镱	1900.00	-1.81%
氧化铽	8400.00	-3.45%
钕铁硼毛坯 (N35)	140.00	-3.45%

注：均为周五价格；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 5 锰钒行业价格变动周度复盘

		周度价格	周变动 (%)
锰	锰矿 (46%)	43.25	-4.55%
	电解锰	1.63	0.00%
	硅锰	0.69	-0.14%
	电池级硫酸锰	0.64	0.00%
钒	钒铁	11.40	-5.79%
	偏钒酸铵	10.30	-6.36%
	五氧化二钒	10.70	-6.96%

注：均为周五价格，锰矿为元/吨度，其他单位均为万元/吨

资料来源：Wind, 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，现任环保有色行业首席分析师。华南理工大学环境工程硕士毕业，曾就职于深圳市场监督管理局、广东省环保厅直属单位，曾参与深圳市碳交易系统搭建，6年行业工作经验+1年买方工作经验+5年卖方经验。2022年Wind金牌分析师电力及公用事业第三名，2022年新浪金麒麟最佳分析师公用事业第六名，2022年中国证券业分析师金牛奖环保组第五名；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。