

本周锂盐价格偏弱运行，消费旺季来临或支撑价格高位震荡

有色-能源金属行业周报

报告摘要：

►本周锂盐价格偏弱运行，消费旺季来临或支撑价格高位震荡

根据 SMM 数据，截至 7 月 21 日，电池级碳酸锂报价 28.8 万元/吨，环比 7 月 14 日报价下跌 1.55 万元/吨；工业级碳酸锂报价 27.25 万元/吨，环比 7 月 14 日报价下跌 1.75 万元/吨；电池级粗颗粒氢氧化锂报价 26.95 万元/吨，环比 7 月 14 日报价下跌 1.05 万元/吨；电池级微粉型氢氧化锂报价 28.2 万元/吨，环比 7 月 14 日报价下跌 1.2 万元/吨；工业级氢氧化锂报价 24.95 万元/吨，环比 7 月 14 日报价下跌 0.95 万元/吨。7 月 20 日，Fastmarkets 中国氢氧化锂现货出厂报价均价为 27.00 万元/吨，较 7 月 13 日环比下跌 1 万元/吨；中国碳酸锂现货出厂报价均价为 28.50 万元/吨，较 7 月 13 日环比下跌 1.4 万元/吨。本周碳酸锂市场偏弱运行，据富宝锂电新能源及 SMM 周报显示，主要系预期碳酸锂期货上市，市场发展存在未知性，叠加周五碳酸锂期货正式上市，初始价格较低，锂盐价格持续下跌；从供需基本面来看，目前由于矿石陆续到港以及国内云母矿山陆续复产，矿石总量有所增加，同时受气温影响，碳酸锂供应维持增量，需求端来看，本周国内动力市场需求有小幅上升但总体消费驱动依旧乏力，而在数码市场方面交易情况虽较为良好，但对碳酸锂价格的提振影响依旧有限，对于下游电芯厂而言，即使在本周碳酸锂价格持续下行的压力情况下电芯的需求量依旧较好，提货量仍然处于正常水平。展望后市，新能源车“金九银十”消费旺季即将到来，下游需求旺盛或将支持锂盐价格高位震荡。

►伴随锂盐价格波动，海内外锂精矿评估价均下行

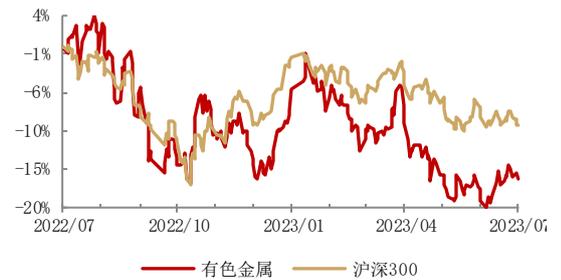
7 月 21 日，普氏能源咨询锂精矿（SC6）评估价格为 3300 美元/吨（FOB，澳大利亚），环比 7 月 14 日报价下跌 100 美元/吨。截止 7 月 20 日，Fastmarkets 锂精矿评估价为 3550 美元/吨，环比 7 月 6 日保持不变。截止 7 月 14 日，SMM 锂精矿现货价为 3495 美元/吨，环比 7 月 14 日下跌 115 美元/吨，本周海内外锂精矿评估价均下跌，据富宝锂电新能源及 SMM 周报显示，本周锂盐厂由于锂盐价格的波动，只根据订单量刚需采购，叠加后续到港的锂辉石数量持续增加，预计后续的锂辉石价格持续偏弱运行。

►宏观和基本面多空交织，镍价呈震荡走势

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

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：

- 《能源金属周报：本周锂价小幅下滑，锂资源企业 Q2 业绩预计承压》 2023.07.16
- 《能源金属周报|本周锂盐价格偏稳运行，材料厂采购预期短期支撑盐厂挺价》 2023.07.09
- 《行业深度|关键战略金属供需情况梳理》 2023.07.07

镍：截止到7月21日，LME镍现货结算价报收20810美元/吨，环比7月14日下跌2.32%。截止到7月21日，LME镍总库存为37518吨，环比7月14日上涨0.16%。截止到7月21日，沪镍报收16.96万元/吨，环比7月14日上涨1.83%，沪镍库存为2490吨，环比7月14日下跌10.56%。本周沪镍价格上行，据SMM周报显示，宏观方面，上周五央行鼓励商业银行与借款人协商降低存量房贷利率，对居民资产负债表压力有所减轻，此外，本周美元指数快速回落，人民币贬值的空间缩小，周内离岸人民币在7.20附近波动。基本面来看，供给端，当前纯镍产量供应仍处爬升阶段，7月整体精炼镍产量延续上涨，预计环比增长4.27%；需求端，300系不锈钢在7月有小幅增产，主因下游订单有一定回暖，合金端，7月部分合金厂表示订单有一定增长，对原料需求有一定增加，但电镀端在下周开始由于高温天气影响，叠加下游订单较差，部分电镀厂将选择停工减产。综上，当前宏观及基本面多空交织，预计镍价呈现震荡走势。

截止到7月21日，高镍生铁(8-12%)报收1070元/镍点，环比7月14日上涨2.39%，据SMM周报显示，主要系“收储”消息影响，上游端挺价心理较强，高镍生铁价格快速上涨；截止到7月21日，电池级硫酸镍报收33700元/吨，环比7月14日下跌0.59%。本周硫酸镍价格下行，据SMM周报显示，供应端，生产企业库存低位，加之原料成本仍维持高位，生产企业不愿低价出售。需求端，三元前驱体作为硫酸镍下游企业，据SMM调研，7、8月订单量仍并无明显好转，且相较于6月份冲量来看，7、8月份三元前驱产量或略低于6月，导致下游厂商对高价硫酸镍接受意愿相对较低，仅维持刚需采购；中短期来看，当前生产企业库存处于相对低位，后两周下游企业进入月底备货，询价及采购或增多，需求或有好转，支撑硫酸镍价格。

► 高温天气影响下游开工率，电钴价格下行

钴：截止到7月21日，电解钴报收29.2万元/吨，环比7月14日下跌4.11%，本周电钴价格持续下跌，据SMM周报显示，近期电子盘上的套期保值交易推动盘面价格持续下跌，供给端，电钴新增产能仍在爬坡，部分电钴企业由于需要交盘子现货仍紧俏；需求面，受高温天气影响，下游磁材及高温合金领域开工率下行，需求下滑；截止到7月21日，四氧化三钴报收18.3万元/吨，环比7月14日上涨0.83%，本周四钴价格有所上涨，据SMM周报显示，由于前期钴盐价格大幅上行，四钴成本支撑走强，头部四钴企业报价上调，但近期电子烟市场走弱，且在消化前期库存，采买需求较弱，需求端对四钴价格支撑力度较弱；截止到7月21日，硫酸钴报收4.35万元/吨，环比7月14日下跌5.95%，本周硫酸钴价格大幅下行，据SMM周报显示，主要系7月前驱企业开工率有所

下行，且部分企业库存仍高，需求走弱，叠加电钴价格大幅下行所致。

► 缅甸板瓦叫停稀土矿生产运输，稀土价格整体上行

价格：截止到7月21日，氧化铈均价4400元/吨，环比7月14日保持不变；氧化镨均价46.5万元/吨，环比7月14日上涨1.09%。截止7月21日，氧化镧均价5000元/吨，环比7月14日保持不变；氧化钕均价47万元/吨，环比7月14日上涨3.07%；氧化镨钕均价45.5万元/吨，环比7月14日上涨1.56%；氧化镝均价2285元/公斤，环比7月14日上涨8.29%；氧化铽均价0.72万元/公斤，环比7月14日上涨0.7%。截止到7月21日，烧结钕铁硼（N35）均价为140元/公斤，环比7月14日保持不变。本周稀土价格整体上涨，据SMM周报显示，7月16日开始，因特殊原因，缅甸板瓦地区叫停了稀土矿的生产与运输，预计将于一周内解除封锁；此外，本周氧化镝价格因为受收储消息影响，成交价格大幅上行。但合金的成交情况却不容乐观，由于七八月份本就是钕铁硼接单淡季，下游磁材企业订单量和开工率都相对较低，在氧化物价格上涨的情况下，金属厂的原材料成本倒挂情况继续加重。

► 本周锡价高位震荡，关注缅甸佤邦禁矿时长

价格：截止到7月21日，LME锡现货结算价28900美元/吨，环比7月14日下跌0.43%；LME锡库存4755吨，环比7月14日上涨6.38%。截止7月21日，沪锡加权平均价23.26万元/吨，环比7月14日下跌0.31%；沪锡库存9222吨，环比7月14日下跌0.55%。本周沪锡价格高位震荡，目前银漫矿业技改完成可贡献部分增量，关注8月1日缅甸佤邦禁矿时长。

矿端来看，据SMM周报显示，目前银漫矿业已经完成技改，后续将逐渐爬产至1000金属吨附近，带来锡矿供应的部分增量，且6月份锡矿进口量为21647吨，环比增长18.04%，同比增长53.25%，国内锡矿紧缺状态有所缓解，40%锡矿加工费逐渐上调至14000-16000元/吨，后续市场中的其他冶炼企业难有减产动作，叠加国内锡锭社会库存处在12000吨的高位状态，后续关注缅甸佤邦禁矿时长。

冶炼端来看，据上海有色网（SMM）调研，本周（7月21日）云南和江西地区精炼锡冶炼企业合计开工率为31.57%，较上周再度回落5.62pct，其中云南地区冶炼企业开工率为18.2%，较上周降低11.04pct，其中云锡停产检修、云南某冶炼企业周内进行短期停产检修，使得周内产量再度减少，该冶炼企业表示目前炉子已经恢复，预计将在下周恢复精炼锡产出；而江西地区冶炼企业开工率为54.36%，较上周增加3.63pct，主要为某冶炼企业前期处于冶炼环节的前期粗炼阶段，周内产出精炼锡带动产量增加。

下游需求来看，据 SMM 周报显示，国内 6 月份样本企业锡焊料产量 7727 吨，较 5 月份环比减少 1.68%，总样本开工率为 77.66%，较 5 月份下降 1.33pct。国内焊料企业表示 6 月份市场订单依然较差，其中有部分季节性淡季的影响因素，对于当下 7 月份的生产情况，多数焊料企业反馈依然未见明显增量出现，而个别企业表示其订单再度有 5-10% 不等的减少，期待光伏板块需求好转，支撑锡价高位。

投资建议

本周碳酸锂市场偏弱运行，据富宝锂电新能源及 SMM 周报显示，主要系碳酸锂期货上市，市场发展存在未知性，叠加周五碳酸锂期货正式上市，初始价格较低，价格持续下跌；从供需基本面来看，目前由于矿石陆续到港以及国内云母矿山陆续复产，矿石总量有所增加，同时受气温影响，碳酸锂供应维持增量，需求端来看，本周国内动力市场需求有小幅上升但总体消费驱动依旧乏力，而在数码市场方面交易情况虽较为良好，但对碳酸锂价格的提振影响依旧有限，对于下游电芯厂而言，即使在本周碳酸锂价格持续下行的压力情况下电芯的需求量依旧较好，提货量仍然处于正常水平。展望后市，新能源车“金九银十”消费旺季即将来临，下游需求旺盛或将支持锂盐价格高位震荡。在此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】，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】。

本周沪锡价格高位震荡，据 SMM 周报显示，目前银漫矿业已经完成技改，后续将逐渐爬产至 1000 金属吨附近，带来锡矿供应的部分增量，且 6 月份锡矿进口量为 21647 吨，环比增长 18.04%，同比增长 53.25%，国内锡矿紧缺状态有所缓解，40%锡矿加工费逐渐上调至 14000-16000 元/吨，后续市场中的其他冶炼企业难有减产动作，叠加国内锡锭社会库存处在 12000 吨的高位状态，后续关注缅甸佤邦禁矿时长。下游需求来看，据 SMM 周报显示，国内 6 月份样本企业锡焊料产量 7727 吨，较 5 月份环比减少 1.68%，总样本开工率为 77.66%，较 5 月份下降 1.33pct。国内焊料企业表示 6 月份市场订单依然较差，其中有部分季节性淡季的影响因素，对于当下 7 月份的生产情况，多数焊料企业反馈依然未见明显增量出现，而个别企业表示其订单再度有 5-10% 不等的减少，期待光伏板块需求好转，支撑锡价高位。受益标的：【锡业股份】、【华锡有色】。

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) 锡下游焊料等需求不及预期；
- 6) 锡矿供给端事件风险；
- 7) 地缘政治风险。

正文目录

1. 本周锂盐价格偏弱运行，消费旺季来临或支撑价格高位震荡.....	7
1.1. 锂行业观点更新.....	7
1.2. 镍钴行业观点更新.....	13
1.3. 稀土磁材行业观点更新.....	24
1.4. 锡行业观点更新.....	28
1.5. 行情回顾.....	31
2. 风险提示.....	35

图表目录

图 1 中国锂盐价格（万元/吨）.....	12
图 2 东亚锂盐价格（美元/公斤）.....	12
图 3 锂精矿评估价.....	12
图 4 锂精矿价格（美元/吨）.....	12
图 5 LME 镍库存及价格.....	23
图 6 沪镍库存及价格.....	23
图 7 金属钴&氧化钴价格走势（元/吨）.....	24
图 8 四钴&硫酸钴价格走势（元/吨）.....	24
图 9 氧化镧价格趋势（元/吨）.....	28
图 10 氧化镨、氧化铈价格趋势（元/吨）.....	28
图 11 氧化钕价格趋势（元/吨）.....	28
图 12 氧化镉、铋价格趋势（元/公斤）.....	28
图 13 氧化镨钕价格趋势（元/吨）.....	28
图 14 钕铁硼毛坯价格趋势.....	28
图 15 沪锡价格库存.....	31
图 16 LME 锡价格库存.....	31
图 17 涨跌幅前十.....	32
图 18 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.....	33
表 3 钴行业价格变动周度复盘.....	33
表 4 稀土行业价格变动周度复盘.....	34
表 5 锡行业价格变动周度复盘.....	34
表 6 锰钒行业价格变动周度复盘.....	35

1.本周锂盐价格偏弱运行，消费旺季来临或支撑价格高位震荡

1.1.锂行业观点更新

1.1.1.一周海外锂资源信息速递

1、Albemarle 修订 MARBL 锂合资企业

据 Albemarle 7 月 19 日公告，2023 年 7 月 19 日，Albemarle Corporation 已同意修改今年早些时候与 Mineral Resources Limited 签署的交易条款。

修订协议旨在进一步简化双方今年 2 月达成的商业安排。在获得监管部门批准之前，修订后的安排旨在根据双方的全球运营情况和不断发展的锂市场，为双方提供更多的战略机遇。

根据新协议，Albemarle 将获得澳大利亚 Kemerton 氢氧化锂加工厂的 100% 所有权，该加工厂目前由 Mineral Resources 通过 MARBL 合资企业共同拥有。Albemarle 还将保留其在中国钦州和眉山锂加工厂的全部所有权。

2023 年 2 月协议的其他关键内容仍然有效，包括 2022 年 4 月 1 日经济有效日期（EED）和 Wodgina 矿的联合所有权，协议完成后，Albemarle 和 Mineral Resources 将各拥有 50% 的股份，Mineral Resources 将担任运营商。

Albemarle 公司首席执行官 Kent Masters 表示，该协议将使两家公司更好地协调其计划中的资本投资和资产。

"Albemarle 公司将继续迅速扩大其储能业务。眉山氢氧化锂加工厂的建设进展顺利，预计将于 2024 年初竣工。我们最近还宣布扩建 Kemerton 氢氧化锂加工厂，我们 100% 拥有的第三和第四条加工生产线即将开工建设。

交易完成后，Albemarle 预计将向 Mineral Resources 支付 3.8-4 亿美元，其中包括剩余 15% Kemerton 所有权的净对价以及 EED 结算调整。实际结算调整将取决于交易完成日期。

双方预计将于今年晚些时候完成修订后的安排，但仍需等待澳大利亚监管部门的批准。

2、Premier African Minerals Limited 提供了其承购和预付款协议更新以及 Zulu 项目更新的消息

据 Premier Africa Minerals Limited 7 月 21 日公告，公司提供了有关 Zulu 锂和钽项目进展情况以及 Premier 与天华新能于 2023 年 6 月 6 日宣布的承购和预付款协议的进一步更新。

-承购和预付款协议

2023 年 6 月 28 日，公司收到天华新能据称终止协议的通知（继 2023 年 6 月 25 日向天华新能发出不可抗力通知后），要求本公司在 90 天内结清 3,470 万美元的预付款。公司根据法律意见对终止通知的适当性提出了异议。

随后，公司于 2023 年 7 月 17 日收到并确认了来自天华新能的进一步书面通知，该通知称协议存在争议，并指出双方现在必须通过“友好协商”真诚地解决争议。如果双方无法在 10 天内解决争议，任何一方均可将争议提交新加坡仲裁。这些讨论仍在进行中，目前尚未达成任何协议。

-Zulu 工厂改造更新

关于 Zulu 的工厂改造进展，过去三周已经安装了 UV 分选机、EDS 磨机的新框架和水力搅拌器（统称为“升级”）。升级调试仍在进行中，紫外线分选机预计将提高进料品位，从而提高回收和生产效率；此外，水力搅拌器有望提高正确粒度矿石的回收效率。

虽然上述升级可能会提高 Zulu 工厂的吞吐量，但不太可能解决 2023 年 6 月 26 日宣布的正式不可抗力状态，预计该状态仍将持续约 14 周。

Zulu 的设计、采购、安装和调试承包商 Stark International Projects Limited 已确认，他们打算在 2023 年 7 月期间在 Zulu 的工厂生产锂辉石。在此阶段，除非 Stark 另行通知 Premier，Stark 在 2023 年 5 月 25 日发布的公告中对产量的预测仍可实现，但 2023 年 6 月 26 日预测的 2023 年 6 月除外。

请股东注意，Premier 正在 Stark 的指导下对工厂进行持续优化和改造，当工厂的运营控制权移交给 Premier，Premier 将正式向股东通报工厂的验收情况。

-资金更新及股东特别大会

根据目前的锂辉石价格和成本估算，董事会对 Zulu 在全面运营后将实现盈利的预期没有变化。Zulu 目前没有债务，也不受协议条款的约束。

特别是，虽然公司正在积极参与替代融资谈判，以促进 Zulu 的持续开发并替代与天华新能的协议（天华新能已明确表示在不可抗力得到补救后，他们将寻求偿还和取消协议），但目前尚不能确定能否达成这些替代融资安排。

1.1.2.一周国内锂资源信息速递

1、赣锋锂业将在敕勒川乳业开发区投资建设锂电池生产项目

据赣锋锂业 7 月 20 日公告，公司将在敕勒川乳业开发区投资建设锂电池生产项目，项目分两期建设。其中，一期建设年产 10GWh 锂电池项目，计划投资金额不过 60 亿元，预计 2023 年 7 月开工建设，2024 年底建成投产。

2、中矿资源集团股份有限公司发布关于投资蒙古 URT 锂矿项目进展的公告

据中矿资源 7 月 22 日公告，公司与 Lithium Century LLC（以下简称“世纪锂业”）及蒙古国籍自然人 Tsogbat Manj、Urnaa Manj、Ganbaatar Samdan 于 2023 年 2 月 12 日签署投资性《框架协议》，公司拟出资合计 2,000 万美元通过收购和增资取得 URT 锂矿项目 51% 权益。《框架协议》签署后，公司专家团队和聘请的中介机构对世纪锂业进行尽职调查等相关工作。相关各方就投资事项进行了商洽，未达成最终共识。经公司审慎研究并与相关各方友好协商，决定终止《框架协议》并于 2023 年 7 月 21 日签署了《Termination of Framework Agreement》（“终止与解除协议”）。本次对外投资事项终止。

3、江特电机竞拍股权成功

据江特电机 7 月 21 日公告，公司全资子公司江西江特电机有限公司通过竞买号 N1253 于 2023/07/21 10:00:00 在江西省宜春市中级人民法院于阿里拍卖平台开展的“宝威（中国）有限公司持有的马钢（扬州）钢材加工有限公司 29% 的股权”项目公开竞价中，以最高应价胜出。拍卖成交价格：54,842,544 元。

4、江特电机申请广州期货交易所碳酸锂指定交割厂库获批

据江特电机 7 月 17 日公告，江特电机于 2023 年 4 月 23 日召开第十届董事会第九次会议，审议通过了《关于申请广州期货交易所碳酸锂指定交割厂库的议案》，同

意公司向广州期货交易所（以下简称“广期所”）申请碳酸锂指定交割厂库的资质。具体内容详见公司于2023年4月25日披露于巨潮资讯网的相关公告。

广期所于近日发布了《关于碳酸锂期货交割业务有关事项的通知》（广期所发〔2023〕160号），经公司查询，公司全资孙公司宜春银锂新能源有限责任公司已被确定为碳酸锂期货指定交割厂库。

5、西藏城投参股公司西藏国能矿业发展有限公司取得环评批复

据西藏城投7月20日公告，西藏城市发展投资股份有限公司参股公司西藏国能矿业发展有限公司（以下简称“国能矿业”）收到西藏自治区生态环境厅《关于西藏自治区日土县结则茶卡盐湖矿区（改扩建）6万吨锂盐矿产资源（3万吨工业级氢氧化锂）开发利用项目环境影响报告书的批复》。

6、藏格矿业申请广州期货交易所碳酸锂指定交割厂库

据藏格矿业7月17日公告，公司于2023年7月17日召开了第九届董事会第七次（临时）会议，审议通过了《关于公司申请广州期货交易所碳酸锂指定交割厂库的议案》，同意公司向广州期货交易所（以下简称“广期所”）申请碳酸锂指定交割厂库的资质，授权公司经营管理层及相关部门提交申请材料，并办理其他相关事宜。

7、海关发布锂原料及正极材料进出口数据

据Mysteel新能源7月21日消息，2023年6月中国锂矿石进口数量为34.9万吨，环比增加55.92%，同比增加67.19%。其中从澳大利亚进口30.7万吨，环比增加52.8%，同比增加63.3%。自巴西进口0.7万吨，环比增加40.7%，同比减少31.0%。

2023年6月中国碳酸锂进口数量为1.28万吨，环比增加26.5%，同比减少55%。其中从智利进口1.16万吨，环比增加30.9%，同比减少57.3%。自阿根廷进口942吨，环比减少21.2%，同比减少21.6%。

2023年6月中国碳酸锂出口数量为863吨，环比减少39.8%，同比减少14.6%。其中出口到韩国441吨，环比减少57.6%，同比增加80.9%。出口到日本135吨，环比减少57%，同比减少75.6%。

2023年6月中国氢氧化锂进口数量为258吨，环比增加104.5%，同比减少82.9%。

2023年6月中国氢氧化锂出口数量为9816吨，环比减少10.5%，同比减少2%。其中出口到韩国6008吨，环比减少22.9%，同比减少12.7%。出口到日本3336吨，环比增加14.8%，同比增加20.7%。

2023年6月中国三元正极进口量为7593.007吨，环比减少1940.661吨，降幅20.36%，同比减少1612.06吨，降幅17.51%。其中锂镍钴锰氧化物进口量（NCM）为6087.164吨，环比降幅21.88%，同比降幅18.15%。锂镍钴铝氧化物（NCA）进口量为1505.84吨，环比减少13.54%，同比下降14.82%。

2023年6月中国三元正极出口量为8370.173吨，环比下降186.131吨，降幅2.18%，同比减少312.089吨，降幅3.59%。其中锂镍钴锰氧化物出口量（NCM）为7910.886吨，环比降幅2.68%，同比降幅0.52%。锂镍钴铝氧化物（NCA）出口量为459.287吨，环比增幅7.40%，同比增幅81.54%。

2023年6月中国磷酸铁锂进口量为4.58吨，环比增加0.58吨，增幅14.38%；同比减少27.28吨，降幅85.64%。

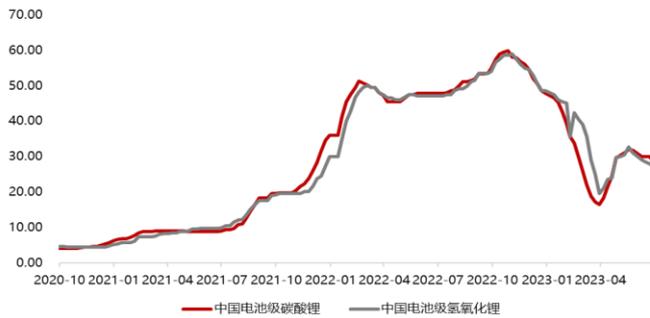
2023年6月中国磷酸铁锂出口量为40.47吨，环比减少79.15吨，降幅66.17%，同比去年同期增加8.10吨，增幅25.01%。

1.1.3. 本周锂盐价格偏弱运行，消费旺季来临或支撑价格高位震荡

本周锂盐价格偏弱运行，消费旺季来临或支撑价格高位震荡。根据SMM数据，截至7月21日，电池级碳酸锂报价28.8万元/吨，环比7月14日报价下跌1.55万元/吨；工业级碳酸锂报价27.25万元/吨，环比7月14日报价下跌1.75万元/吨；电池级粗颗粒氢氧化锂报价26.95万元/吨，环比7月14日报价下跌1.05万元/吨；电池级微粉型氢氧化锂报价28.2万元/吨，环比7月14日报价下跌1.2万元/吨；工业级氢氧化锂报价24.95万元/吨，环比7月14日报价下跌0.95万元/吨。7月20日，Fastmarkets中国氢氧化锂现货出厂价报价均价为27.00万元/吨，较7月13日环比下跌1万元/吨；中国碳酸锂现货出厂价报价均价为28.50万元/吨，较7月13日环比下跌1.4万元/吨。本周碳酸锂市场偏弱运行，据富宝锂电新能源及SMM周报显示，主要系预期碳酸锂期货上市，市场发展存在未知性，叠加周五碳酸锂期货正式上市，初始价格较低，锂盐价格持续下跌；从供需基本面来看，目前由于矿石陆续到港以及国内云母矿山陆续复产，矿石总量有所增加，同时受气温影响，碳酸锂供应维持增量，需求端来看，本周国内动力市场需求有小幅上升但总体消费驱动依旧乏力，而在数码市场方面交易情况虽较为良好，但对碳酸锂价格的提振影响依旧有限，对于下游电芯厂而言，即使在

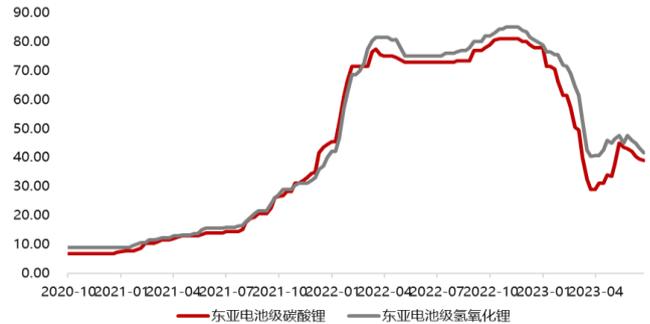
本周碳酸锂价格持续下行的压力情况下电芯的需求量依旧较好，提货量仍然处于正常水平。展望后市，新能源车“金九银十”消费旺季即将来临，下游需求旺盛或将支持锂盐价格高位震荡。

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）

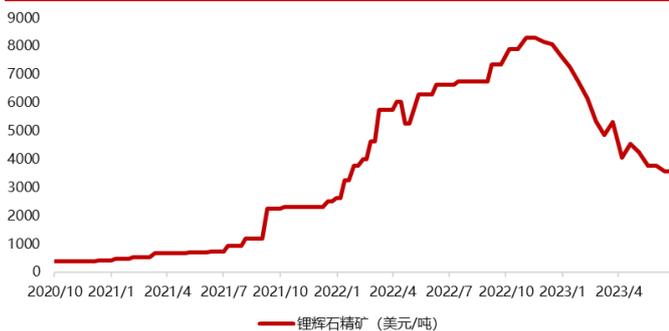


资料来源：Fastmarkets，华西证券研究所

1.1.4. 伴随锂盐价格波动，海内外锂精矿评估价均下行

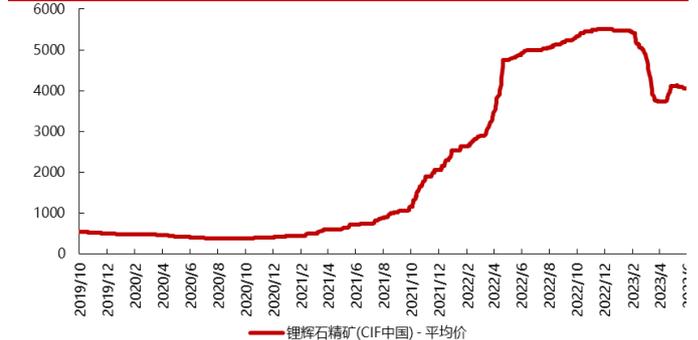
7月21日，普氏能源咨询锂精矿（SC6）评估价格为3300美元/吨（FOB，澳大利亚），环比7月14日报价下跌100美元/吨。截止7月20日，Fastmarkets 锂精矿评估价为3550美元/吨，环比7月6日保持不变。截止7月14日，SMM 锂精矿现货价为3495美元/吨，环比7月14日下跌115美元/吨，本周海内外锂精矿评估价均下跌，据富宝锂电新能源及SMM周报显示，本周锂盐厂由于锂盐价格的波动，只根据订单量刚需采购，叠加后续到港的锂辉石数量持续增加，预计后续的锂辉石价格持续偏弱运行。

图 3 锂精矿评估价



资料来源：Fastmarkets，华西证券研究所

图 4 锂精矿价格（美元/吨）



资料来源：SMM，华西证券研究所

本周碳酸锂市场偏弱运行，据富宝锂电新能源及 SMM 周报显示，主要系碳酸锂期货上市，市场发展存在未知性，叠加周五碳酸锂期货正式上市，初始价格较低，价格持续下跌；从供需基本面来看，目前由于矿石陆续到港以及国内云母矿山陆续复产，矿石总量有所增加，同时受气温影响，碳酸锂供应维持增量，需求端来看，本周国内动力市场需求有小幅上升但总体消费驱动依旧乏力，而在数码市场方面交易情况虽较为良好，但对碳酸锂价格的提振影响依旧有限，对于下游电芯厂而言，即使在本周碳酸锂价格持续下行的压力情况下电芯的需求量依旧较好，提货量仍然处于正常水平。展望后市，新能源车“金九银十”消费旺季即将来临，下游需求旺盛或将支持锂盐价格高位震荡。在此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】，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】。

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、欧盟准备就印尼镍出口禁令采取特别措施

据中国镍业网 7 月 17 日消息，欧盟官方网站公布信息显示，欧盟就印尼政府镍矿石出口禁令争议解决相关国际贸易执法条例起草进行磋商。这一举措是在印度尼西亚在世界贸易组织（WTO）败诉欧洲诉讼后提出上诉后采取的。

这些执行条例允许欧洲对其他国家违反贸易规则、影响欧洲商业利益的行为采取反制措施。这些规则还允许欧洲阻止争端解决程序，包括多边、区域和双边贸易协定中的争端解决程序，从而阻止欧盟达成最终的、具有约束力的决定。

欧盟委员会的利益相关者必须在 2023 年 8 月 11 日之前就本案中欧盟执行条例的使用提出意见。所提供的措施包括对进出口征收关税或数量限制。与此同时，欧盟将继续努力与印尼就镍矿石出口达成协议，包括继续邀请印尼加入多方临时上诉安排（MPIA）。

欧盟认为，印尼停止镍矿石出口的政策导致镍市场价格上涨，对欧盟和其他镍消费国造成打击。

Benua Biru 区块随后于 2019 年通过世贸组织请求与印尼进行磋商。没有达成一致，欧洲也在 2021 年提起诉讼。结果世贸组织专家组表示，印尼的行为不符合世贸组织规则。“判决”出来后，印度尼西亚于 2022 年 12 月提出上诉。

2、PT.AMI 与 IKNJ 签署镍湿法冶金合作备忘录

据中国镍业网 7 月 17 日消息，7 月 12 日，PT Asdah Mineral Indonesia 与 PT Industri Kimia Nusantara Jaya 和 Kamar Dagang dan Industri Indonesia (Kadin) 签署谅解备忘录 (MoU)。该谅解备忘录旨在开展可行性研究工作和应用湿法冶金技术方面的合作。

PT Asdah Mineral Indonesia 是一家位于印度尼西亚的采矿和矿物加工公司。在这次合作中，PT.AMI 负责实施湿法冶金冶炼厂的建设，而 KADIN Kolaka Utara 将提供业务支持，并对建设过程进行维护和监督，直至其进入运营阶段。该协议的目的是在北科拉卡县建设一座湿法冶金冶炼厂。

此次合作是该公司在苏拉威西东南部北科拉卡县发展加工业的战略步骤。凭借环保湿法冶金技术的存在，该公司希望成为规划创新镍金属冶炼厂发展的基石。

湿法冶金技术是一种利用水或酸作为溶剂的金属矿石加工方法，被认为比传统技术更加高效、环保。通过实施这项技术，PT Asdah Mineral Indonesia 希望减少对环境的负面影响，为可持续发展做出更积极的贡献。通过该谅解备忘录，双方将就其年产能进行可行性研究并实施湿法冶金技术。该可行性研究将成为规划在北科拉卡县利用湿法冶金技术建设冶炼厂的基础。

此外，公司还与 Kamar Dagang dan Industri Indonesia (Kadin) 签署了合作谅解备忘录。North 表示：“此次合作旨在加强公司与当地商界之间的关系。PT Asdah Mineral Indonesia 致力于让当地商界人士参与该项目并为其赋权，从而为当地社区提供更广泛的经济效益。

该计划是在两个地点建设湿法冶金冶炼厂，即 Batu Putih 区和 Tolala 区。目前，可行性研究阶段正在进行中，预计将于 2023 年 8 月完成，2024 年进行开工奠基。

3、PT MBM 计划建设 HPAL 工厂，目标 2025 年投产

据中国镍业网 7 月 18 日消息，PT Merdeka Battery Materials Tbk, (MBM) 在业务发展方面迈出了战略一步，计划在印度尼西亚 Konawe 工业园 (IKIP) 建设高压酸浸 (HPAL) 工厂，目标是能够 2025 年生产。

2023 年 7 月 17 日，PT MBM 公司的话说：“MBM 计划在 IKIP 开发 HPAL 加工能力，目前正在与潜在的 HPAL 合资伙伴进行积极讨论。”据他介绍，HPAL 工厂的

计划将使 MBM 进一步接触战略矿产价值链和电动汽车电池，这将利用 SCM 的大型褐铁矿资源，计划产能为 12 万吨

MBM 公司表示，HPAL 工厂开发将生产镍中间品，满足电动汽车电池原材料供应链需求，计划在未来两年内即 2025 年投产，以供应下游前驱体原材料，然后用于生产电动汽车电池。在供应原矿石方面，MBM 由其自己的矿业公司 PT Sulawesi Cahaya Mineral (SCM) 供应。Mastery of SCM 是收购 MBM 的结果，MBM 购买了 SCM 的大部分股份，作为发展其业务的长期战略。MBM 拥有 PT Sulawesi Cahaya Mineral (SCM 矿) 51.0% 的股份，该矿位于苏拉威西东南部科纳威。

据介绍，SCM 矿估计蕴藏着世界上最大的镍资源，其中镍资源量约为 1380 万吨（镍含量为 1.22%），钴资源量为 100 万吨（钴含量为 0.08%）。在 MBM 控股之前，SCM 矿场归 Rio Tinto 所有，这是一个大型、靠近地表、低成本的露天矿场，特许经营面积为 21100 公顷。此外，MBM 解释说，SCM 矿山还拥有丰富的褐铁矿镍资源，其成分为褐铁矿镍（77%）和腐泥土镍（23%）的混合成分。MBM 相信，SCM 丰富的矿山资源将支持下游业务数十年的镍矿石原料供应。

目前，MBM 与青山合资成立了一家合资企业，开发 Konawe 工业区（IKIP），这是一个专注于未来电池原材料的工业区，占地约 3500 公顷。IKIP 综合矿山将由 MBM 和青山在 SCM 采矿特许区内共同开发和运营，但须遵守持续的许可协议。

与青山的合作使 MBM 能够利用青山在开发 IMIP 和 PT Indonesia Weda Bay 工业园方面的良好业绩记录和经验。在 IKIP 中，MBM 将专注于通过 HPAL 技术使用湿法冶金方法进行镍加工。IKIP 的运营将高度重视 ESG。

4、印度尼西亚对出口冶炼产品征收关税

据中国镍业网 7 月 20 日消息，印尼财政部通过第 71/2023 号财政部条例对出口冶炼产品征收关税，该条例于 7 月 17 日或发布三天后生效。

条例第十一条第（四）项规定，出口关税税率将取决于冶炼厂实体建设的进度，该进度必须已达到 50%。

根据之前的规定，如果冶炼厂完工 50% 或以上，政府将免除出口关税。

在该规定中，政府根据冶炼厂的建设进度将其分为：第一阶段（完成 50-70%）；第二阶段（完成 70-90%）；第三阶段（完成 90-100%）。12 月 31 日之前适用的费率如下：

-铜含量超过 15%的铜精矿出口关税第一阶段为 10%，第二阶段为 7.5%，第三阶段为 5%

-铁含量低于 50%且 (Al₂O₃+SiO₂) 含量高于 10%的红土铁精矿（针铁矿、赤铁矿、磁铁矿）出口关税第一阶段为 7.5%，第二阶段为 5%；第三阶段为 2.25%。

-铅含量超过 56%的铅精矿出口关税第一阶段为 7.5%，第二阶段为 5%，第三阶段为 2.5%。

-锌含量超过 51%的锌精矿出口关税第一阶段为 7.5%，第二阶段为 5%，第三阶段为 2.5%。

但是，从 2024 年 1 月 1 日到 2024 年 5 月 31 日，费率将会上涨：

-铜含量低于 15%的铜精矿出口关税第一阶段为 15%，第二阶段为 10%，第三阶段为 7.5%。

-铁含量低于 50%且 (Al₂O₃+SiO₂) 含量高于 10%的红土铁精矿（针铁矿、赤铁矿、磁铁矿）出口关税第一阶段为 10%；第二阶段为 7.5%，第三阶段为 5%。

-铅含量超过 56%的铅精矿出口关税第一阶段为 10%，第二阶段为 7.5%；第三阶段为 5%。

-锌含量超过 51%的锌精矿出口关税第一阶段为 10%，第二阶段为 7.5%；第三阶段为 5%。

PMK No. 71/2023 的实施标志着冶炼厂产品出口关税的重新实施。在之前的 PMK 第 39/2022 号法规中，政府允许公司只要冶炼厂完工率超过 50%，就可以免缴任何出口税。

然而，冶炼厂处于第一阶段（即完成率 0-30%）和处于第二阶段（即完成率 30-50%）的公司必须分别缴纳 5%和 2.5%的出口税。新规定实际上终止了授予冶炼厂所有者促进下游矿产项目的特权。

在确保冶炼厂发展良好后，政府决定重新征收出口关税，以增加国家收入。

根据记录，印度尼西亚计划禁止矿产、煤炭、石油、天然气、种植园、海洋、渔业和林业部门的 21 种原材料出口。其政府希望在产品进入出口市场之前首先增加其价值，并计划获得价值高达 5453 亿美元的加工设施投资。

矿产领域，继 2020 年禁止原镍出口后，今年政府将禁止铝土矿出口，2024 年开始禁止铜精矿出口。不过，政府有可能再次免除出口关税，并提供更多激励措施来吸引投资者。

印度尼西亚也准备好面对禁止矿产商品出口的后果，特别是来自欧盟的出口。欧盟将试图阻止印度尼西亚对世界贸易组织（WTO）对印度尼西亚镍出口禁令的裁决提出上诉。

5、巴西淡水河谷(Vale)2023 年第二季度镍产量同比增加 7.9%

据中国镍业网 7 月 20 日消息，7 月 18 日，巴西淡水河谷(Vale SA, VALE)发布 2023 年第二季度生产报告。其中，镍产量 3.69 万吨，环比减少 10.0%，同比上升 7.9%。镍销量 4.03 万吨，同比增长 0.5%，环比增长 2.5%。

其环比下降的主要是由于长港（Long Harbour）以及克莱达奇（Clydach）精炼厂计划维护停工在一定程度上影响了生产计划的持续推进；而其同比产量变化则要归功于 Sudbury 矿区与印尼矿区的在当季度的良好表现。

镍项目—产量详情分析

-萨德伯里镍矿（Sudbury nickel ore）：镍成品产量年同比增加 3500 吨。

Sudbury 矿区在本年度的产量的巨额增幅一方面得因于该矿山运营方面的持续优化，另一方面也与 2022 年该矿山 4 月初开始的为期一个月的停工检修导致产量下降有分不开的联系。

-汤普森镍矿（Thompson nickel ore）：镍成品产量年同比减少 1100 吨

Thompson 矿区在本季度产量下降的主要原因在于长港（Long Harbour）精炼厂的定期计划维护，因此并非是非常原因所致产量减少。

-沃伊西湾镍矿（Voisey's Bay nickel ore）：镍成品产量同比下降 5200 吨。

Voisey's Bay 矿区地下项目的顺利开展持续受到 Ovoid 矿逐渐枯竭的影响，其原料提供逐渐难以支撑产量的提升；与此同时，Voisey's Bay 矿区今年的年度维护计划的时间拉长也在一定程度上影响了矿山在本季度的产量。

-第三方供应（the Third Parties nickel）：镍成品产量同比上升 2100 吨。

正如与一开始所计划的一样，为了最大程度提高下游产业的效能与业绩，来自第三方的镍矿供应将持续保持在较高水准。

-印度尼西亚镍项目 (Indonesia nickel ore): 镍成品产量同比增加 4100 吨。

在 2023 年第二季度，印尼镍矿产量达到 13200 吨。在 2022 上半年中，由于计划的炉子重建，淡水河谷交付到下游企业的镍矿数量减少了。而在 2023 年的第二季度克莱达奇 (Clydach) 精炼厂不得不将计划维护时间延长，预计将于 7 月初恢复运营，而松阪 (Matsusaka) 精炼厂表现良好。

-翁卡普马镍项目 (Onça Puma nickel): 镍产品产量同比减少了 600 吨。

该项目产量的持续下降，主要是因为该产区熔炉目前的运行速度较低，而该熔炉将在本年后续时间重建以重启生产能力。

季度销售情况：镍的销售量同比增加了 1100 吨。

第二季度的产量增加从一定程度上带动了当季度的销量增加，而第一季度库存数量的增加也填补了本季度长港 (Long Harbour) 以及克莱达奇 (Clydach) 精炼厂的计划维护所导致的产量亏空，使得销售活动得以持续开展。

季度销售价格：本季度镍的平均实现价格为 23,070 美元/吨，在本季度以来，镍的平均实现价格相较于去年本同时段同比减少了 12%，这一定程度上是由于在本年年度 LME 镍价指数相较于去年同期有较大程度上的跌幅(2Q23 的 22,308 美元/吨 vs. 2Q22 的 28,940 美元/吨)，镍的平均实现价格比伦敦金属交易所的平均价格高出 3% (762 美元/吨)，主要是由于组合中较高的 I 类上游产品份额以及较高的 I 级平均保费。

根据 PT Vale Indonesia Tbk ("PT Vale") 的季报，2023 年第二季度 PT Vale 生产了 16922 吨镍矿，环比增长 0.9%，同比上升 35%，2023 年目标产量是约 7 万吨。作为维护策略的一部分，该公司在六月关停了 1 号回转窑和 1 号炉，该维护工作预计于 7 月份完工。而从总体来说，在 2023 年 1 季度成功修复了炉顶从而大大提高了 2 号炉的生产率和运行效能，因此使得印尼镍矿产量超过了本季度的产量目标。

6、美国法案旨在对抗中国对刚果关键矿产的控制

据彭博社 7 月 14 日报道，众议院非洲小组委员会主席、密歇根州众议员约翰·詹姆斯提出了一项法案，要求制定美国国家战略，以确保刚果民主共和国关键矿产的供应链安全。钴是制造电动汽车电池的一种原料，世界上约 70% 的钴产自刚果民主共和国，该国还拥有大量的铜、锂、钽和锆矿藏。根据该法案草案，中国公司在这些矿产的开采、加工和精炼中的主导地位，影响了能源独立和军事准备。

7、伯里登(Boliden)2023 年二季度镍产量环比减少 32.63%

据中国镍业网 7 月 21 日消息，7 月 20 日，伯里登（Boliden）发布 2023 年第二季度生产报告，镍产量 6589 金属吨，环比减少 32.63%，同比减少 26.04%；镍精矿产量 2115 金属吨，环比下跌 37.61%，同比下降 21.66%；镍铈产量 4474 金属吨，环比下降 18.97%，同比下跌 33.86%。

-哈嘉瓦塔（Harjavalta）铜镍精炼厂

在本季度由于哈嘉瓦塔（Harjavalta）精炼厂的大规模维护停工，导致该工厂镍硫的产量低于过往时段的产量。并且由于镍精矿干燥机的改造，该工厂的镍生产线的停机时间比计划长了 10 天这也在一定程度上影响了本季度的镍矿产量。

-全球镍生产

镍的价格在本季度下跌了 14%。虽然镍需求在本季度依旧保持强劲的姿态，但在一定程度上在镍矿的供应上，供应方表现得更加出色，因此使得镍的价格被进一步压低。镍市场出现供应过剩，库存水平较上一季度有所上升。大部分盈余由镍生铁（NPI）组成，其交易价格与伦敦金属交易所（LME）的镍价格相比有很大折扣。

从需求角度来看，与 2022 年第二季度相比，由于电池行业与对不锈钢的需求增加，全球镍需求量增长了 13%，中国和印度尼西亚的需求增长了 17%；从产量方面看，与去年同期相比，全球矿山产量增长了 18%，镍产量增长了 15%，而这其中中国和印度尼西亚的镍产量增长了 26%。

8、英美资源(Anglo American)2023 年二季度镍产量同比减少了 4%

据中国镍业网 7 月 21 日消息，7 月 20 日，英美资源集团（Anglo American plc, Anglo American）发布 2023 年第二季度报告，镍铁总产量 9900 吨，环比增加 2%，而同比减少了 4%（2022Q2: 10300t）。究其原因，寇德迈（Codemin）厂区管理体系的优化仍不够冲抵矿石的低品位镍铁总产量下降所产生的影响，因此英美资源镍铁产量的下降并非出现了非系统性误差，未来通过提升矿石质量可以在一定程度上挽回产量下降的颓势。而其两个精炼厂的生产能力也存在着一定的差异：巴里奥拓（Barro Alto）镍铁（水淬镍）产量 8000 吨，环比增加 3%，同比减少 7%；寇德迈（Codemin）镍铁（水淬镍）产量 1900 吨，与上一季度产量相同，相较于去年同期（2022Q2:1700t），同比增加了 12%。

2023 年英美资源的产量依旧维稳，镍产量目标为 38000-40000 吨，单位成本指导保持不变，为 c.515 c。

9、必和必拓(BHP)2023 年二季度镍产同比增长 17.02%

据中国镍业网 7 月 21 日消息，7 月 20 日，必和必拓（BHP）发布 2023 年第二季度报告，截至 2023 年 6 月 30 日，BHP 的精炼镍，硫酸镍及镍中间品产量共计 2.2 万吨，环比增加 12.24%，同比增加 17.02%，其中，精炼镍镍豆 1.31 万吨、镍硫 0.82 万金属吨、硫酸镍 0.07 万金属吨。

在过去的一年中，西部镍业（Nickel West）从麦可（Mincor）资源公司采购的矿石砷含量过高，因此西部镍业决定在 3 月份以后不再接受不合格的产品。与上半年相比，下半年西部镍业（Nickel West）将会更加倾向于采购第三方的产品，包括成本较高的第三方精矿，以抵消矿石供应问题的影响。

2024 财年的产量预计在 7.7 万吨至 8.7 万吨之间，并且由于上半年计划对精炼厂进行的维修活动，预计下半年的产量将会有一定程度的提升。

OZL 于 2022 年 9 月做出最终投资决定后（在必和必拓收购之前），西澳大利亚州的 West Musgrave 镍项目正处于执行的早期阶段。

由于本季度采矿效率的提高、第三方采购的增加以及库存的持续消耗，使得西部镍业（Nickel West）公司在本季度的产量增加了 4%，达到 8 万吨。虽然近一年以来的产量增幅被精炼厂在 2022 年末的定期维护以及 2023 年所发生的暴雨事件所冲抵了一部分，但必和必拓在今年依旧获得了较为令人满意的产量提升。

2023 年 4 月，必和必拓宣布 OZ Minerals Ltd（OZL）的股东批准了必和必拓收购 OZL 100%股份的安排计划。该计划于 2023 年 4 月 18 日生效，预计将于 2023 年 5 月 2 日实施。

1.2.2.一周国内镍钴资源信息速递

1、格林美拟共同投建红土镍矿湿法冶炼年产 2.0 万金属吨新能源用镍原料项目

据格林美 7 月 19 日公告，2023 年 5 月 10 日，公司全资子公司格林美（无锡）能源材料有限公司（简称“格林美（无锡）”）与 CAHAYA JAYA INVESTMENT PTE.LTD.（简称“CAHAYA”）、浙江伟明环保股份有限公司全资子公司伟明（香港）

国际控股有限公司共同签署了《关于建设印尼红土镍矿冶炼生产新能源用镍原料（镍中间品）（2.0 万吨镍/年）项目的合资框架协议》。

基于上述框架协议，公司董事会同意格林美（无锡）与 CAHAYA、伟明（新加坡）国际控股有限公司、格林特（荆门）工程合伙企业、上海璞骐企业管理合伙企业于 2023 年 7 月 19 日共同签署《关于建设印尼红土镍矿冶炼生产新能源用镍原料（镍中间品）（2.0 万吨镍/年）项目的合资协议》，在印度尼西亚中苏拉威西省莫罗瓦利县中国印度尼西亚综合产业园区青山园区内，共同投资建设红土镍矿湿法冶炼年产 2.0 万金属吨新能源用镍原料项目（镍中间品），本项目投资总额为不超过 5 亿美元，并由各方在印尼组建的合资公司实施本项目，合资公司初始注册资本为 200 万美元，将基于经各方共同认可的项目资金计划逐步增资至不超过 9000 万美元，其中格林美（无锡）持股 51%，CAHAYA 持股 26%，伟明持股 20%，格林特持股 3%。

2、海关发布镍、钴原料进出口数据

据 Mysteel 7 月 21 日消息，2023 年 6 月中国镍的硫酸盐进口量 7379.96 吨，环比上升 5005.715 吨，降幅 210.83%；同比上升 334.89 吨，涨幅 4.75%。

2023 年 6 月中国镍的硫酸盐出口量 597.12 吨，环比减 523.5129 吨，降幅 46.72%；同比增加 569.5421 吨，增幅 2605%。

2023 年 6 月中国镍湿法中间品进口量 14.38 万吨，环比增加 5.69 万吨，增幅 65.60%；同比增加 4.73 万吨，增幅 49.05%。其中自印度尼西亚进口量为 7.88 万吨，环比增加 42.56%，占本月进口量的 54.82%。2023 年 1-6 月镍湿法冶炼中间品进口总量 64.92 万吨，同比增加 118.10%。

2023 年 6 月我国钴矿砂及其精矿进口量为 427.023 吨，（金属量按 8%品位，折算为 34.162 金属吨钴）环比下跌 66.33%，同比下跌 75.04%；当月进口金额约 108.195 万美元，当月进口均价为 2533.7 美元/吨；累计进口总量为 14101.16 吨，累计进口金额约 3793.4557 万美元，累计进口均价为 2690.17 美元/吨。

2023 年 6 月我国钴矿砂及其精矿出口量为 0.003 吨，（金属量按 8%品位，折算为 0.00024 金属吨钴）；当月出口金额约 36 美元，当月出口均价为 12000 美元/吨；累计出口总量为 0.573 吨，累计出口金额约 1143 美元，累计出口均价为 1994.76 美元/吨。

2023 年 6 月我国钴湿法冶炼中间产品进口量为 28018 吨，（金属量按 30%品位，折算为 8405.51 金属吨钴）环比下降 19.83%，同比上涨 16.69%；其中 6 月以海关特

殊监管区域物流货物方式进口的钴湿法冶炼中间产品共 661 吨。按出口国别划分，6 月中国从刚果进口 2716 吨，占比达到 96.9%；从俄罗斯进口 79 吨，占比达到 3%。按贸易方式划分，一般贸易方式进口 1947 吨，占比达到 69.5%。

2023 年 6 月份我国四氧化三钴进口量在 2.4 吨，去年同期进口量为 5.275 吨，同比下跌 54.5%；全年累计总量 33.157 吨，累计同比下跌 15.48%。本月进口金额为 80797 美元，进口均价为 33665.42 美元/吨；累计进口金额 105.4806 万美元，累计进口均价 31812.47 美元/吨。其中中国为最大的进口目的地至 2 吨，进口均价为 23257 美元/吨，占总出口量的 83.33%。按贸易方式分，进料加工贸易为 2 吨，占比 83.33%，一般贸易为 0.4 吨，占比达 16.67%。

2023 年 6 月份我国四氧化三钴出口量在 201.127 吨，环比上涨 5.31%，同比下跌 66.99%。出口均价 24110.84 美元/吨；累计出口量为 1528.845 吨，累积出口量同比下降 44.68%。其中韩国为最大出口目的地至 144.001 吨，出口均价为 25584.47 美元/吨，占总出口量的 71.59%。按贸易方式分，保税监管场所进出境货物为 6 吨，占比 2.98%，进料加工贸易为 5.752 吨，占比 2.86%，一般贸易方式为 189.375 吨，占比 94.16%。

2023 年 6 月份我国 MHP 带入钴进口量 2276.76 金属吨，环比上涨 65.60%，同比上涨 49.05%。2023 年 1-6 月我国 MHP 带入钴进口量在 10266.39 金属吨，累计同比上涨 81.56%。其中印度尼西亚为最大进口来源地，进口量 1354.35 吨，占总进口量的 59.49%。

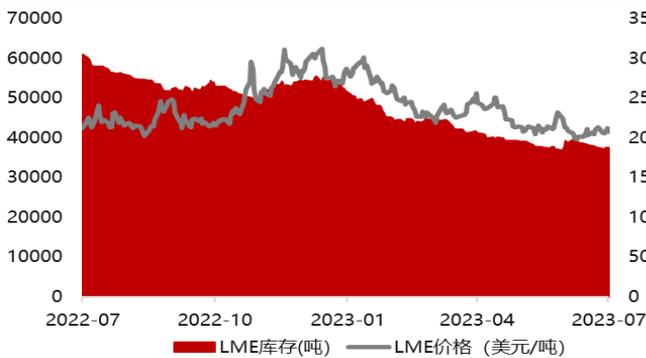
1.2.3. 宏观和基本面多空交织，镍价呈震荡走势

镍：截止到 7 月 21 日，LME 镍现货结算价报收 20810 美元/吨，环比 7 月 14 日下跌 2.32%。截止到 7 月 21 日，LME 镍总库存为 37518 吨，环比 7 月 14 日上涨 0.16%。截止到 7 月 21 日，沪镍报收 16.96 万元/吨，环比 7 月 14 日上涨 1.83%，沪镍库存为 2490 吨，环比 7 月 14 日下跌 10.56%。本周沪镍价格上行，据 SMM 周报显示，宏观方面，上周五央行鼓励商业银行与借款人协商降低存量房贷利率，对居民资产负债表压力有所减轻，此外，本周美元指数快速回落，人民币贬值的空间缩小，周内离岸人民币在 7.20 附近波动。基本面来看，供给端，当前纯镍产量供应仍处爬升阶段，7 月整体精炼镍产量延续上涨，预计环比增长 4.27%；需求端，300 系不锈钢在 7 月有小幅增产，主因下游订单有一定回暖，合金端，7 月部分合金厂表示订单有一定增长，对原料需求有一定增加，但电镀端在下周开始由于高温天气影响，叠加

下游订单较差，部分电镀厂将选择停工减产。综上，当前宏观及基本面多空交织，预计镍价呈现震荡走势。

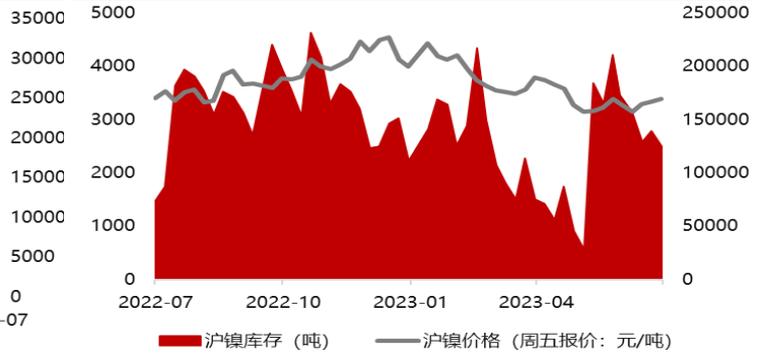
截止到7月21日，高镍生铁（8-12%）报收1070元/镍点，环比7月14日上涨2.39%，据SMM周报显示，主要系“收储”消息影响，上游端挺价心理较强，高镍生铁价格快速上涨；截止到7月21日，电池级硫酸镍报收33700元/吨，环比7月14日下跌0.59%。本周硫酸镍价格下行，据SMM周报显示，供应端，生产企业库存低位，加之原料成本仍维持高位，生产企业不愿低价出售。需求端，三元前驱体作为硫酸镍下游企业，据SMM调研，7、8月订单量仍并无明显好转，且相较于6月份冲量来看，7、8月份三元前驱产量或略低于6月，导致下游厂商对高价硫酸镍接受意愿相对较低，仅维持刚需采购；中短期来看，当前生产企业库存处于相对低位，后两周下游企业进入月底备货，询价及采购或增多，需求或有好转，支撑硫酸镍价格。

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



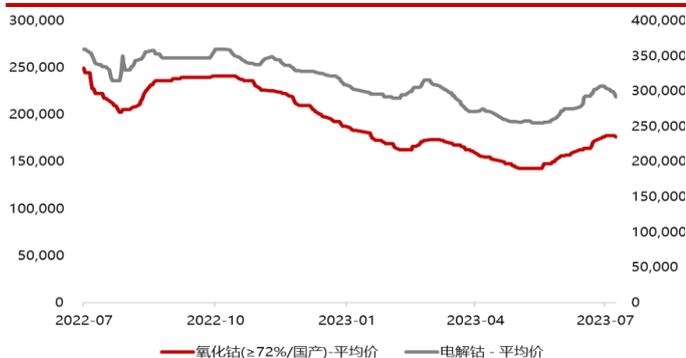
资料来源：Wind，华西证券研究所

1.2.4.高温天气影响下游开工率，电钴价格下行

钴：截止到7月21日，电解钴报收29.2万元/吨，环比7月14日下跌4.11%，本周电钴价格持续下跌，据SMM周报显示，近期电子盘上的套期保值交易推动盘面价格持续下跌，供给端，电钴新增产能仍在爬坡，部分电钴企业由于需要交盘子现货仍紧俏；需求面，受高温天气影响，下游磁材及高温合金领域开工率下行，需求下滑；截止到7月21日，四氧化三钴报收18.3万元/吨，环比7月14日上涨0.83%，本周四钴价格有所上涨，据SMM周报显示，由于前期钴盐价格大幅上行，四钴成本支撑走强，头部四钴企业报价上调，但近期电子烟市场走弱，且在消化前期库存，采买需求较弱，需求端对四钴价格支撑力度较弱；截止到7月21日，硫酸钴报收4.35万元/吨，环比7月14日下跌5.95%，本周硫酸钴价格大幅下行，据SMM周报显示，主要

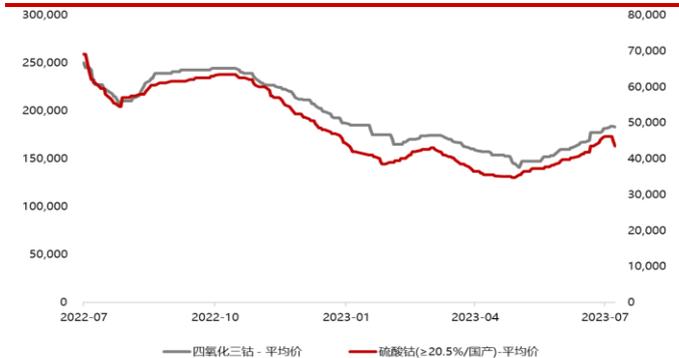
系 7 月前驱企业开工率有所下行，且部分企业库存仍高，需求走弱，叠加电钴价格大幅下行所致。

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、日本拟与沙特合资开发稀土

据日本经济新闻 7 月 17 日报道，作为汽车制造大国，日本为了推动脱碳和发展电动汽车，对稀土的需求近年大幅增加。日本首相岸田文雄计划与沙特阿拉伯协议联合投资开发稀土，以便减少在重要矿产上过度依赖中国。

岸田文雄星期天（7 月 16 日）起对中东进行三天访问。岸田文雄将在中东行的第一站沙特阿拉伯，与沙特王储穆罕默德举行会议协商开发稀土。日本经济产业部的能源金属株式会社“JOGMEC”也将和沙特工业和矿产资源部签署重要的矿产合作备忘录。

日经指出，与沙地产油国合作开发稀土是岸田这次中东之行的一大亮点。日方是出于经济安保考量，寻求供应链多元化，以确保重要原料供应不受政治干扰。

目前，日本电动汽车电池中使用的稀土钴（Cobalt）和锂（Lithium）最大的供应商是中国，有近 80% 的氢氧化锂和 60% 以上的钴由中国进口。

报道认为，中日就岛屿主权等政治议题上的分歧，可能会威胁到对日本的稀土出口。日当局因此希望和沙特的合作，减少过度依赖单一供应国的风险。报道也称，脱碳是全球的趋势，沙地阿拉伯目前也把开拓稀土作为下一个国家战略。它愿意与日本

合作是看上了日本的勘探技术。除了稀土，日本也将对沙特开采铜、铁和锌等金属材料提供技术支援。

岸田这次访问中东，还计划与中东六国组成的“海湾阿拉伯国家合作委员会”（下称海合会）重启自贸谈判。海合会成员包括沙特阿拉伯、阿联酋、卡塔尔、巴林、阿曼和科威特。

日本有90%以上的原油和约20%的天然气是从海合会国家进口。目前，进口日本的产品不加征关税，但日本的汽车和钢铁产品出口到海合会成员国原则上都要加征5%的关税。

日本与海合会于2006年启动自贸谈判，但2009年以后就无后续。近期，中国、韩国、印度也在与海合会恢复自贸协定谈判让日本感到焦虑。随岸田访问中东的还有日本经济团体联合会成员，该组织十分希望日本政府尽快重启自贸谈判。

日本经济团体联合会的报告称，唯有尽快重启自贸协定，日本才不至于在抢滩中东的汽车市场上落于人后。报告预计，若能与海合会成员国达成自贸协议，中东将成为美国之后，日本的第二大汽车出口地。

2、美国 Mosaic 和 Rainbow 稀土签署谅解备忘录，在巴西的石膏堆提取元素

据 Rainbow 7 月 18 日消息，美国化肥生产商 Mosaic 和非洲稀土氧化物生产商 Rainbow rare Earths 签署了一份谅解备忘录(MoU)，以制定工艺流程，并对从 Mosaic 位于巴西 Uberaba 地区的磷石膏堆中提取稀土元素进行初步经济评估。

两家公司表示，Uberaba 磷石膏堆——磷酸盐生产的废弃副产品被处理的地方——含有有价值的稀土元素，这些元素是 Mosaic 公司在现场生产的磷酸的副产品

Rainbow 表示，这种材料与他们在南非的 Phalaborwa 项目类似，因为它基于硬岩碳酸盐岩磷酸盐矿床。虽然碳酸盐岩中所含的稀土元素不足以单独开采，但它所经历生产工艺有助于浓缩其中所含的稀土元素，从而产生比原始硬岩中更高的稀土含量。该过程还使材料经受硫酸和加热，这有效地导致 Phalaborwa 的化学磷石膏材料破碎。

Rainbow 说，这样做的好处是，它可以使与磷石膏相关的稀土易于直接酸浸，从而使生产分离和纯化稀土氧化物的湿法冶金过程变得更简单。早期迹象表明，Uberaba 叠层的品位与 Phalaborwa 相似，并且含有相似的稀土元素组成。样品已经采集，目前正在多伦多的 SGS 实验室进行测试。

根据谅解备忘录的条款，Rainbow 和 Mosaic 将共同开发从 Uberaba 矿堆中提取稀土元素的工艺流程。由于 Phalaborwa 和 Uberaba 项目的相似之处，Rainbow 预计 Phalaborwa 的大部分前端工艺流程将适用，以及使用连续离子交换和连续离子色谱来提供分离稀土氧化物的后端工艺。

Rainbow rare Earths 公司首席执行官 George Bennett 表示：“我们投资组合的地理多元化进一步降低了 Rainbow 作为唯一一家拥有多个近期生产机会的稀土开发公司之一的风险，这与我们成为建立独立和道德的稀土元素供应链的先驱的目标是一致的，这些供应链正在推动绿色能源转型。”

在完成流程表后，Rainbow 和 Mosaic 将合作进行初步经济评估。

Mosaic 表示，多年来，该公司在推进石膏再利用方面取得了相当大的进步，此次合作是这些努力的自然延伸。

1.3.2.一周国内稀土磁材资源信息速递

1、广晟有色 2023 上半年净利润同比减少

据广晟有色 7 月 17 日公告，公司预计 2023 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润为 9500 万元至 10500 万元，与上年同期（同比）相比，将减少 8211.65 万元到 9211.65 万元，同比减少 43.89%到 49.23%。公司预计 2023 年半年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 4272 万元至 5272 万元，同比将减少 14068.85 万元到 15068.85 万元，同比减少 72.74%到 77.91%。

广晟有色称，2023 年上半年，受稀土行业市场环境影响，主要稀土产品销售价格自年初以来持续下跌，销售毛利额同比减少，同时确认存货跌价准备同比增加，导致公司利润同比下降。

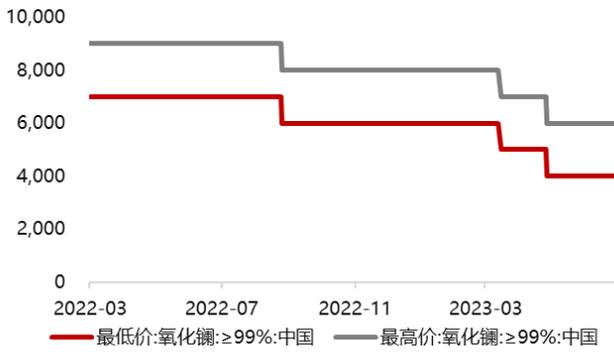
2、海关发布 6 月份稀土进出口数据

据 SMM 7 月 21 日消息，近日，海关总署发布了 2023 年 6 月份进出口数据。据海关数据显示，2023 年 1-6 月累计进口稀土金属矿 37852 吨，同比减少 8%；累计进口未列名氧化稀土 22021 吨，同比增加 595%；累计进口混合碳酸稀土 6689 吨，同比增加 416%。其中，2023 年 6 月末列名稀土氧化物进口量 3929 吨，同比增加 754%，环比缩减 3%

1.3.3. 缅甸板瓦叫停稀土矿生产运输，稀土价格整体上行

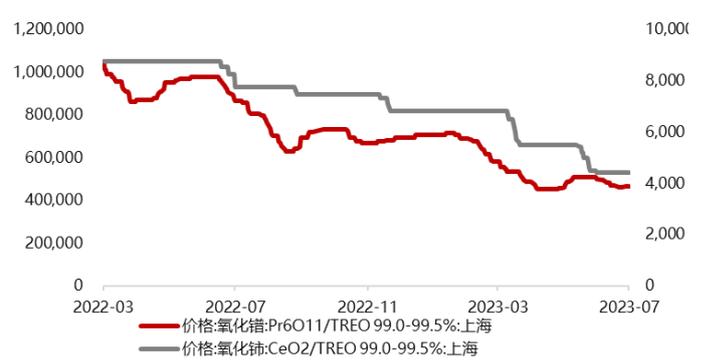
价格：截止到7月21日，氧化铈均价4400元/吨，环比7月14日保持不变；氧化镨均价46.5万元/吨，环比7月14日上涨1.09%。截止7月21日，氧化镧均价5000元/吨，环比7月14日保持不变；氧化钕均价47万元/吨，环比7月14日上涨3.07%；氧化镨钕均价45.5万元/吨，环比7月14日上涨1.56%；氧化镝均价2285元/公斤，环比7月14日上涨8.29%；氧化铽均价0.72万元/公斤，环比7月14日上涨0.7%。截止到7月21日，烧结钕铁硼（N35）均价为140元/公斤，环比7月14日保持不变。本周稀土价格整体上涨，据SMM周报显示，7月16日开始，因特殊原因，缅甸板瓦地区叫停了稀土矿的生产与运输，预计将于一周内解除封锁；此外，本周氧化镝价格因为受收储消息影响，成交价格大幅上行。但合金的成交情况却不容乐观，由于七八月份本就是钕铁硼接单淡季，下游磁材企业订单量和开工率都相对较低，在氧化物价格上涨的情况下，金属厂的原材料成本倒挂情况继续加重。

图 9 氧化镧价格趋势 (元/吨)



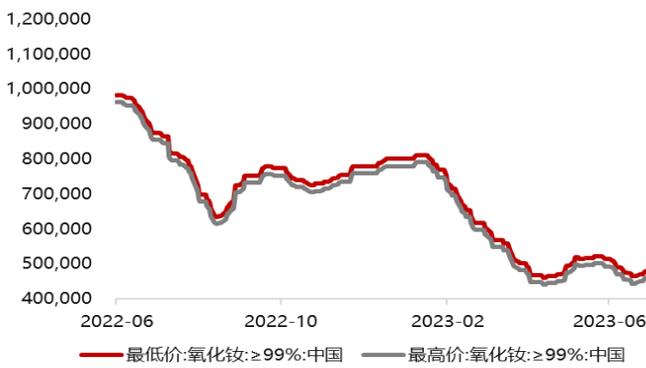
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 10 氧化镨、氧化铈价格趋势 (元/吨)



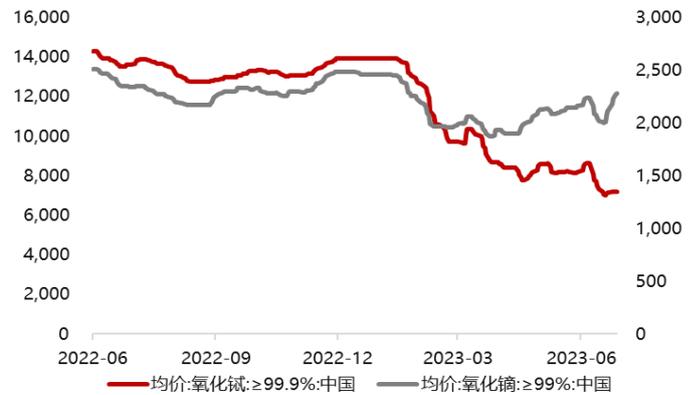
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 11 氧化钕价格趋势 (元/吨)



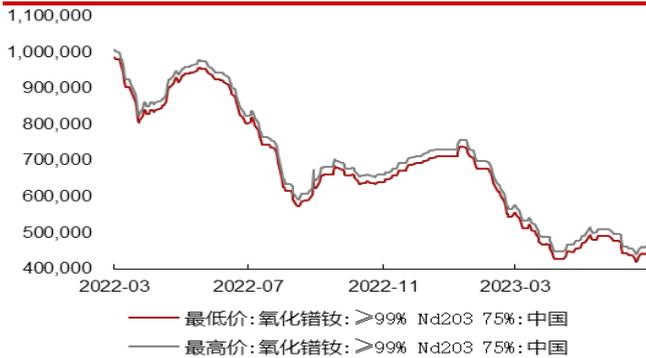
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 12 氧化镨、铈价格趋势 (元/公斤)



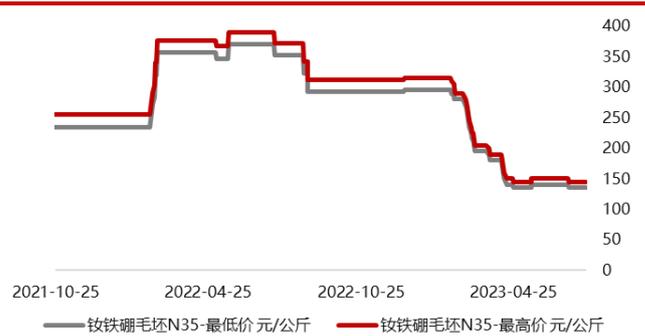
资料来源: Wind, 华西证券研究所

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.锡行业观点更新

1.4.1.一周海外锡资源信息速递

First Tin 公布了 Tin Beetle 积极的初步钻探结果

据 SMM 7 月 18 日报道，First Tin 报告了 Tin Beetle 的初步钻探结果，证实了其 Taronga 锡矿床具有广泛的潜力。

在距 Taronga 9 公里处的 Tin Beetle 勘探区发现了大量的锡矿化（区），为氧化锡石冶金形貌，由于矿化开始于地表，该矿有可能被开发为露天矿。

First Tin 的 CEO Thomas Buenger 对这一初步钻探结果表示兴奋。他说：“我们的澳大利亚团队已经通过第一个钻孔（结果）证明了我们的论点，即 Taronga 是锡矿区的一部分，而不是一个单一的矿化（区）。”

First Tin 将 Tin Beetle 视为 Taronga 几个潜在的卫星矿床之一，有望将精矿运送到大约 8-9 公里外的 Taronga 进行最后处理。该公司表示，如果该模式成功，将有助于提高其锡年产量并延长整个矿山的寿命。

从地质角度看，Tin Beetle 勘探区集中在一个 3 x 0.6 公里的区域，曾于 19 和 20 世纪在此开采过冲积锡和淋积锡。本次发现的矿化区向深部延伸，比以往的勘探发现的矿化范围更宽、品位更高。

初步分析结果证实，发现的锡矿化间隔较宽，高品位矿化带较窄。第一个钻孔 7 米处返回了品位为 0.629% 的锡，在更宽的 48 米的交叉处，锡品味为 0.183%。公司正在等待矿床北部地区的分析结果，日志显示该地区锡石迹象良好。

1.4.2. 一周国内锡资源信息速递

2023 年上半年锡精矿总进口减少近 15%，精锡贸易保持净进口

据中色协锡业分会 7 月 20 日消息，2023 年上半年，我国共进口锡精实物量 11.4 万吨，折金属量 3.1 万吨，同比下滑 13.7%。从主要进口国家及地区数据看，上半年从缅甸进口锡精矿实物量达到 8.6 万吨，折金属量不足 1.5 万吨，同比下滑 24.5%；非洲国家进口含锡量总和同比增长 7.3%，其中刚果（金）进口含锡量同比增长达到 10.2%；上半年澳洲进口量同比下滑 34.0%。

精锡贸易方面，2023 年上半年，我国共进口精锡 1.2 万吨，同比下滑 13.2%。进口量减少的原因一方面看，今年以来，全球锡市场价格定义为偏强震荡且底部抬升，但去年“内高外低”的状态没有保持住，二季度沪伦比值下移明显，进口套利机会减少；另一方面，受印尼精锡出口证下发时间以及该国有计划延伸锡产业链的原因，上半年印尼精锡出口总量为 3.2 万吨，同比下滑 15.0%；上半年来自印尼的进口锡锭共

计 9542 吨，较去年同期下降 20.6%，占进口总量的比重也从去年同期的 84% 以上降至 77%。因此这两方面原因共同作用上半年精锡进口量的下滑。上半年我国共出口精锡 6610 吨，同比上涨 45.2%。出口增长的主要原因是欧洲、日韩的需求自去年能源危机后今年开始恢复，成为拉动国内精锡出口增长的主要力量。总之，2023 年上半年我国仍保持精锡净进口状态，净进口量 5782 吨。

1.4.3. 本周锡价高位震荡，关注缅甸佤邦禁矿时长

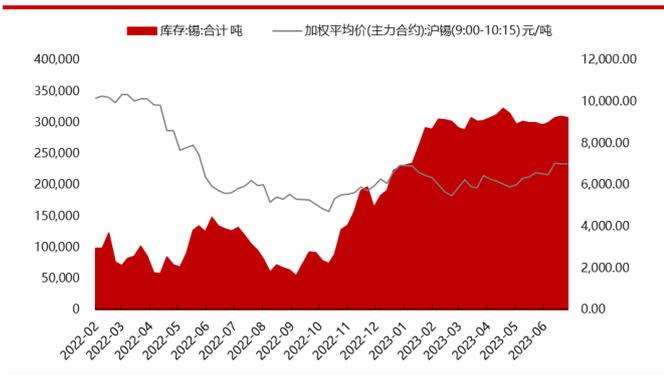
价格：截止到 7 月 21 日，LME 锡现货结算价 28900 美元/吨，环比 7 月 14 日下跌 0.43%；LME 锡库存 4755 吨，环比 7 月 14 日上涨 6.38%。截止 7 月 21 日，沪锡加权均价 23.26 万元/吨，环比 7 月 14 日下跌 0.31%；沪锡库存 9222 吨，环比 7 月 14 日下跌 0.55%。本周沪锡价格高位震荡，目前银漫矿业技改完成可贡献部分增量，关注 8 月 1 日缅甸佤邦禁矿时长。

矿端来看，据 SMM 周报显示，目前银漫矿业已经完成技改，后续将逐渐爬产至 1000 金属吨附近，带来锡矿供应的部分增量，且 6 月份锡矿进口量为 21647 吨，环比增长 18.04%，同比增长 53.25%，国内锡矿紧缺状态有所缓解，40% 锡矿加工费逐渐上调至 14000-16000 元/吨，后续市场中的其他冶炼企业难有减产动作，叠加国内锡锭社会库存处在 12000 吨的高位状态，后续关注缅甸佤邦禁矿时长。

冶炼端来看，据上海有色网（SMM）调研，本周（7 月 21 日）云南和江西地区精炼锡冶炼企业合计开工率为 31.57%，较上周再度回落 5.62pct，其中云南地区冶炼企业开工率为 18.2%，较上周降低 11.04pct，其中云锡停产检修、云南某冶炼企业周内进行短期停产检修，使得周内产量再度减少，该冶炼企业表示目前炉子已经恢复，预计将在下周恢复精炼锡产出；而江西地区冶炼企业开工率为 54.36%，较上周增加 3.63pct，主要为某冶炼企业前期处于冶炼环节的前期粗炼阶段，周内产出精炼锡带动产量增加。

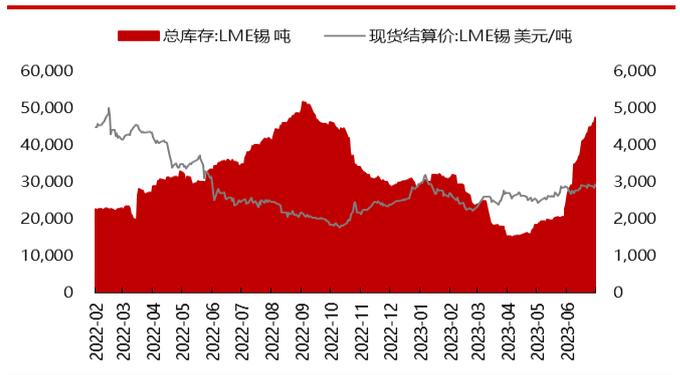
下游需求来看，据 SMM 周报显示，国内 6 月份样本企业锡焊料产量 7727 吨，较 5 月份环比减少 1.68%，总样本开工率为 77.66%，较 5 月份下降 1.33pct。国内焊料企业表示 6 月份市场订单依然较差，其中有部分季节性淡季的影响因素，对于当下 7 月份的生产情况，多数焊料企业反馈依然未见明显增量出现，而个别企业表示其订单再度有 5-10% 不等的减少，期待光伏板块需求好转，支撑锡价高位。

图 15 沪锡价格库存



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 16 LME 锡价格库存



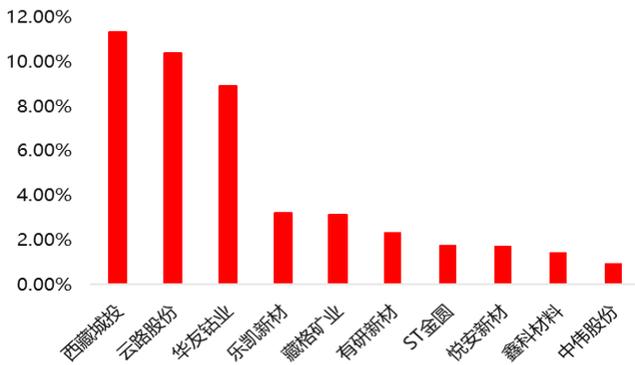
资料来源：Wind，华西证券研究所

本周沪锡价格高位震荡，据 SMM 周报显示，目前银漫矿业已经完成技改，后续将逐渐爬产至 1000 金属吨附近，带来锡矿供应的部分增量，且 6 月份锡矿进口量为 21647 吨，环比增长 18.04%，同比增长 53.25%，国内锡矿紧缺状态有所缓解，40% 锡矿加工费逐渐上调至 14000-16000 元/吨，后续市场中的其他冶炼企业难有减产动作，叠加国内锡锭社会库存处在 12000 吨的高位状态，后续关注缅甸佤邦禁矿时长。下游需求来看，据 SMM 周报显示，国内 6 月份样本企业锡焊料产量 7727 吨，较 5 月份环比减少 1.68%，总样本开工率为 77.66%，较 5 月份下降 1.33pct。国内焊料企业表示 6 月份市场订单依然较差，其中有部分季节性淡季的影响因素，对于当下 7 月份的生产情况，多数焊料企业反馈依然未见明显增量出现，而个别企业表示其订单再度有 5-10% 不等的减少，期待光伏板块需求好转，支撑锡价高位。受益标的：【锡业股份】、【华锡有色】。

1.5. 行情回顾

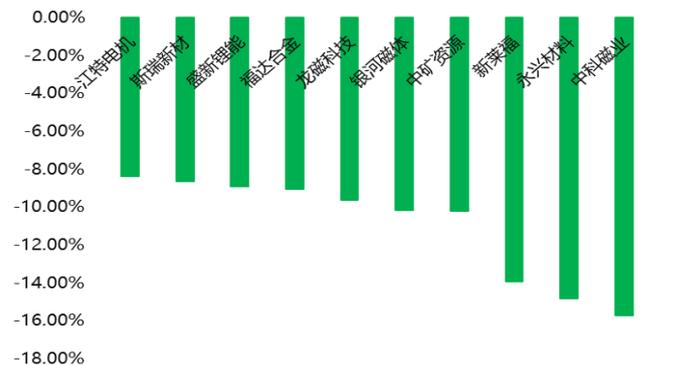
1.5.1. 个股表现

图 17 涨跌幅前十



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 18 涨跌幅后十



资料来源：Wind，华西证券研究所

1.5.2. 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	3550.00	0.00%
电池级碳酸锂 (中国)	28.50	-4.68%
电池级氢氧化锂 (中国)	27.00	-3.57%
电池级碳酸锂 (东亚)	39.00	-1.27%
电池级氢氧化锂 (东亚)	41.50	-4.05%
金属锂	170.00	--

注：锂辉石精矿单位为美元/吨，为7月20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7月20日报价，东亚锂盐为7月21日报价，金属锂为6月8日价格*本周末未更新，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)	37518.00	0.16%
沪镍(库存, 吨)	2490.00	-10.56%
LME 镍价格	20810.00	-2.32%
沪镍价格	169610.00	1.83%
菲律宾红土镍矿 1.5%(CIF)	51.00	0.00%
8-12%镍生铁(出厂价)	1070.00	2.39%
镍板 1#	174300.00	0.58%
电池级硫酸镍	33700.00	-0.59%

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)	10.00	2.56%
金属钴	29.20	-4.11%
氧化钴	17.65	-0.56%
硫酸钴	4.35	-5.95%
四氧化三钴	18.30	0.83%

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	5000.00	0.00%
氧化铈	4400.00	0.00%
氧化镨	465000.00	1.09%
氧化钕	470000.00	3.07%
氧化镨钕	455000.00	1.56%
氧化镱	2285.00	8.29%
氧化铽	7200.00	0.70%
钕铁硼毛坯 (N35)	140.00	0.00%

注：均为周五价格；钕铁硼毛坯、镨、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 锡行业价格变动周度复盘

	周度价格	周变动 (%)
LME 锡价格	28900.00	-0.43%
LME 锡 (库存, 吨)	4755.00	6.38%
沪锡价格	23.26	-0.31%
沪锡 (库存, 吨)	9222.00	-0.55%

注：均为周五价格，LME 价格为美元/吨，其他单位均为万元/吨

资料来源：Wind, SMM, 华西证券研究所

表 6 锰钒行业价格变动周度复盘

		周度价格	周变动 (%)
锰	锰矿(46%)	39.25	0.00%
	电解锰	1.56	-1.27%
	硅锰	0.64	-0.31%
	电池级硫酸锰	0.62	0.00%
钒	钒铁	11.50	0.00%
	偏钒酸铵	10.15	0.00%
	五氧化二钒	10.70	0.00%

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) 锡下游焊料等需求不及预期；
- 6) 锡矿供给端事件风险；
- 7) 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。