

2023年07月30日

## 海外锂矿二季报显示增量未必都如预期，下游采购节点来临支撑锂价

### 有色-能源金属行业周报

#### 报告摘要：

#### ►海外锂矿二季报显示增量未必都如预期，下游采购节点来临支撑锂价

根据 SMM 数据，截至 7 月 28 日，电池级碳酸锂报价 27.85 万元/吨，环比 7 月 21 日报价下跌 0.95 万元/吨；工业级碳酸锂报价 26.35 万元/吨，环比 7 月 21 日报价下跌 0.90 万元/吨；电池级粗颗粒氢氧化锂报价 26.10 万元/吨，环比 7 月 21 日报价下跌 0.85 万元/吨；电池级微粉型氢氧化锂报价 27.25 万元/吨，环比 7 月 21 日报价下跌 0.95 万元/吨；工业级氢氧化锂报价 24.20 万元/吨，环比 7 月 21 日报价下跌 0.75 万元/吨。7 月 27 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 20 日保持不变；中国碳酸锂现货出厂价报价均价为 27.00 万元/吨，较 7 月 20 日环比下跌 1.5 万元/吨。本周锂盐价格小幅下跌，主要系跟随碳酸锂期货价格波动所致。就截至目前公布二季报的项目来看，澳矿端，Mt Marion 锂精矿产量 12 万吨，环比减少 1%，高品位精矿占比由 2023Q1 的 36.1% 降至 2023Q2 的 18.7%，Mt Wodgina 锂精矿产量 10.25 万吨，环比减少 6%，上述两大主力矿山产量出现环比下降，Mt Cattlin 由于采矿活动转移到主体矿体的更中心地带，品位和有利的矿化作用显著提高，二季度产量环比增长 50%，Pilbara 锂精矿产量环比增长 10%；新投产矿山 Mt Finnis 二季度产量为 1.47 万吨，预计 FY2024 年产量指引为 8~9 万吨，该指引低于研究估计，主要系回收率较低、矿山计划调整和开采率降低所致。盐湖端，Olaroz 二期于 7 月中旬实现首次湿法生产。Eramet 旗下 Centenario-Ratones 项目及 Lioneville 旗下 Kathleen 项目预期投产时间不变，但力拓旗下 Rincon 项目预计投产时间延迟半年至 2024 年年底。综上所述，全球锂矿项目表现不及预期，预计今明两年增量并不如市场预期般乐观释放。展望后市，我们认为决定锂盐价格的关键因素仍在于需求，伴随新能源车“金九银十”消费旺季的来临，下游采购节点即将到来，补库需求或将支撑锂盐价格企稳。

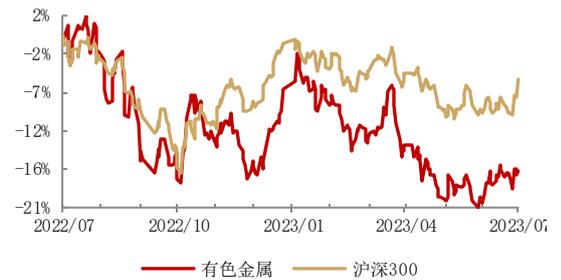
#### ►伴随锂盐价格下行，海内外锂精矿评估价承压

7 月 28 日，普氏能源咨询锂精矿 (SC6) 评估价格为 3200 美元/吨 (FOB, 澳大利亚)，环比 7 月 21 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 28 日，SMM 锂精矿现货价为 3465 美元/吨，环比 7 月 21 日下跌 30 美元/吨，本周海内外锂精

#### 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|本周锂盐价格偏弱运行，消费旺季来临或支撑价格高位震荡》  
2023.07.23
- 《行业动态|6月碳酸锂进口量环比增长 26.49%，氢氧化锂出口量环比减少 10.46%》  
2023.07.21
- 《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

矿评估价均下跌，据 SMM 周报显示，由于供应端 7 月中旬到港量集中，叠加下游正极材料厂订单减弱且碳酸锂的客供比例增加，本周材料厂对锂盐厂的采购量减少，带动碳酸锂价格持续下降，矿端价格随之承压。

### ► 宏观和基本面多空交织，镍价呈震荡走势

镍：截止到 7 月 28 日，LME 镍现货结算价报收 21650 美元/吨，环比 7 月 21 日上涨 4.04%。截止到 7 月 28 日，LME 镍总库存为 37542 吨，环比 7 月 21 日上涨 0.06%。截止到 7 月 28 日，沪镍报收 16.96 万元/吨，环比 7 月 21 日保持不变，沪镍库存为 2837 吨，环比 7 月 21 日上涨 13.94%。本周镍价走势震荡，据 SMM 周报显示，宏观方面，本周美联储宣布 7 月加息符合市场预期，叠加国内本周政治局会议指出将扩大国内需求，拉动经济增长等宏观利好消息提振沪镍。基本面来看，需求端，300 系不锈钢排产下行，合金端，虽然民用企业订单有所下滑，7 月军用核电板块订单较为稳定，对原料需求有一定增加，电镀端，由于电镀企业订单持续下滑，部分工厂受环保与高温影响选择停产减产，综上，下游需求对纯镍价格支撑有限。

截止到 7 月 28 日，高镍生铁（8-12%）报收 1092.5 元/镍点，环比 7 月 21 日上涨 2.10%，据 SMM 周报显示，周内受国内政策利好及收储所影响，镍铁价格在周初持续性上调，考虑目前矿价仍然较强，叠加不锈钢行业传统旺季来临，预计镍铁价格下行空间仍然受限，后续仍需关注国内利好政策落地情况；截止到 7 月 28 日，电池级硫酸镍报收 32900 元/吨，环比 7 月 21 日下跌 2.37%。本周硫酸镍价格下行，据 SMM 周报显示，供应端来看，硫酸镍生产企业因为生产成本依旧相对坚挺，硫酸镍价格持续暗跌导致镍盐生产企业利润已接近成本线附近，且大多企业按长单排产，库存低位导致低价出售驱动力不强，需求端来看，前驱体生产企业 7、8 月订单情况没有好转，整体偏差，6 月毕业季对于 3C 数码需求出现小高潮，三元前驱体企业历经 6 月月底冲量过后仍有原料库存，致使前驱体厂家短期处于主动降库阶段，新能源端，磷酸铁锂电池挤占三元锂电池市场，下游前驱体企业整体对硫酸镍需求呈弱，电解镍端，尽管近期电镍硫酸镍价差走阔，但电解镍对于硫酸镍需求总体量不大，加之其中大部分为一体化企业，使用 MHP 生产硫酸镍再产出电解镍成本更为低廉，因此电解镍端对于硫酸镍需求的带动作用有限，对价格的支撑偏弱。

### ► 下游需求较弱，钴价支撑有限

钴：截止到 7 月 28 日，电解钴报收 29.00 万元/吨，环比 7 月 21 日下跌 0.68%，本周电钴价格持续下跌，据 SMM 周报显示，供给端，头部电钴企业由于主供军工领域叠加海外需求向好，现货偏紧，报价仍坚挺，但贸易商环节库存较大，挺价意愿下行；截止

到7月28日，四氧化三钴报收17.75万元/吨，环比7月21日下跌3.01%，本周四钴价格有所下跌，据SMM周报显示，由于钴盐价格降低，四钴成本支撑走弱，同时，7、8月份为消费电子传统淡季，叠加下跌行情下游以保供为主，开始消化前期库存，需求端对四钴价格支撑力度较弱；截止到7月28日，硫酸钴报收4.25万元/吨，环比7月21日下跌2.30%，本周硫酸钴价格持续下行，据SMM周报显示，主要系三元前驱体需求偏弱所致。

### ► 缅甸地区接连出现封锁，稀土价格震荡上行

价格：截止到7月28日，氧化铈均价4400元/吨，环比7月21日保持不变；氧化镨均价47.75万元/吨，环比7月21日上涨2.69%。截止7月28日，氧化镧均价5000元/吨，环比7月21日保持不变；氧化钕均价48万元/吨，环比7月21日上涨2.13%；氧化镨钕均价46.7万元/吨，环比7月21日上涨2.64%；氧化镱均价2310元/公斤，环比7月21日上涨1.09%；氧化铽均价0.725万元/公斤，环比7月21日上涨0.69%。本周稀土价格以震荡上行为主，据SMM周报显示，周初因缅甸地区的持续性封锁，矿端持货商惜售情绪明显，稀土价格整体以上行为主。但自周二下午开始，缅甸封锁情况暂时解除，稀土价格走势也因此开始由强转弱。周四下午，因头部企业的采购行为带动，稀土价格再次开始上行。截止到7月28日，烧结钕铁硼(N35)均价为145元/公斤，环比7月21日上涨3.57%，本周烧结钕铁硼(N35)均价上涨，主要系氧化镨钕价格上涨，带动镨钕金属报价上调，钕铁硼价格随之上涨。

### ► 本周锡价高位震荡，关注缅甸佤邦潜在禁矿事件落地

价格：截止到7月28日，LME锡现货结算价28755美元/吨，环比7月21日下跌0.50%；LME锡库存5215吨，环比7月21日上涨9.67%。截止7月28日，沪锡加权平均价23.255万元/吨，环比7月21日下跌0.04%；沪锡库存9314吨，环比7月21日上涨1.00%。本周沪锡价格高位震荡，周一国内政治局会议有对国内经济提振的消息，周四凌晨两点美联储再度加息25个基点符合市场预期，宏观面利好锡价，叠加8月1日缅甸佤邦潜在禁矿事件即将落地，对锡价走势有所影响，但锡锭社会库存仍处于近四年较高位置，且下游消费依然未见明显好转，锡价难以维持涨势。

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，后续关注8月1日缅甸佤邦潜在禁矿事件落地。

冶炼端来看，据上海有色网(SMM)调研，本周(7月28日)云南和江西地区精炼锡冶炼企业合计开

工率为 33.02%，较上周回升 1.45pct，其中云南地区冶炼企业开工率为 20.5%，较上周回升 2.3pct，主要系某冶炼企业周内恢复生产；江西地区冶炼企业开工率为 54.36%，较上周持平。目前 40%锡矿加工费逐渐上调至 14000-16000 元/吨，后续除云锡外的市场锡锭供应端难有持续减量，华锡在 7 月 20 号前后已经恢复精炼锡的生产，后续产量将逐渐释放，为市场锡锭产量带来部分增量。

下游需求来看，据 SMM 周报显示，短期来看，目前国内多数下游焊料企业依然反馈未见到订单明显好转，其中有部分消费淡季因素的影响，但中期来看，半导体和消费电子市场逐渐由主动去库进入被动去库周期，美联储加息步入尾声，且美国经济依然十分强劲，并未进入衰退周期，期待后续消费需求向好，尤其是光伏板块的蓬勃发展，支撑锡价中枢逐步上行。

### 投资建议

本周锂盐价格小幅下跌，主要系跟随碳酸锂期货价格波动所致。就截至目前公布二季报的项目来看，全球锂矿项目表现不及预期，预计今明两年增量并不如市场预期般乐观释放。展望后市，我们认为决定锂盐价格的关键因素仍在于需求，伴随新能源车“金九银十”消费旺季的来临，下游采购节点即将到来，补库需求或将支撑锂盐价格企稳。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，主要系国内政治局会议提振经济及美联储加息 25bp 符合预期，宏观面利好锡价，但锡锭社会库存仍处于近四年较高位置，且下游消费依然未见明显好转，锡价难以维持涨势。展望后市，半导体和消费电子市场逐渐由主动去库进入被动去库周期，美联储加息步入尾声，且美国经济依然十分强劲，并未进入衰退周期，期待后续消费需求向好，尤其是光伏板块的蓬勃发展，支撑锡价中枢逐步上行。受益标的：【锡业股份】、【华锡有色】、【兴业银锡】。

### 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. 海外锂矿二季报显示增量未必都如预期，下游采购节点来临支撑锂价 .....	6
1.1. 锂行业观点更新 .....	6
1.2. 镍钴行业观点更新 .....	26
1.3. 稀土磁材行业观点更新 .....	33
1.4. 锡行业观点更新 .....	35
1.5. 行情回顾 .....	36
2. 风险提示 .....	40

## 图表目录

图 1 中国锂盐价格（万元/吨） .....	25
图 2 东亚锂盐价格（美元/公斤） .....	25
图 3 锂精矿评估价 .....	26
图 4 锂精矿价格（美元/吨） .....	26
图 5 LME 镍库存及价格 .....	32
图 6 沪镍库存及价格 .....	32
图 7 金属钴&氧化钴价格走势（元/吨） .....	32
图 8 四钴&硫酸钴价格走势（元/吨） .....	32
图 9 氧化铜价格趋势（元/吨） .....	34
图 10 氧化镨、氧化铈价格趋势（元/吨） .....	34
图 11 氧化钕价格趋势（元/吨） .....	35
图 12 氧化镝、铽价格趋势（元/公斤） .....	35
图 13 氧化镨钕价格趋势（元/吨） .....	35
图 14 钕铁硼毛坯价格趋势 .....	35
图 15 沪锡价格及库存 .....	36
图 16 LME 锡价格及库存 .....	36
图 17 涨跌幅前十 .....	37
图 18 涨跌幅后十 .....	37
表 1 锂行业价格变动周度复盘 .....	37
表 2 镍行业价格变动周度复盘 .....	38
表 3 钴行业价格变动周度复盘 .....	38
表 4 稀土行业价格变动周度复盘 .....	39
表 5 锡行业价格变动周度复盘 .....	39
表 6 锰钒行业价格变动周度复盘 .....	40

## 1.海外锂矿二季报显示增量未必都如预期，下游采购节点来临支撑锂价

### 1.1.锂行业观点更新

#### 1.1.1.一周海外锂资源信息速递

1、Sigma Lithium 出货 30,000 吨锂精矿及其副产品；实现净零碳排放，运营盈利和溢价定价

据 Sigma Lithium 7 月 27 日公告，Sigma Lithium 出货 30,000 吨锂精矿及其副产品。

净零碳排放：

1) 通过抵消其 Grota do Cirilo 矿山及绿色科技锂加工厂在生产过程中排放的剩余“难以消减”的碳，Sigma Lithium 首次装运的电池级高纯度可持续锂精矿实现了运营净零（碳中和）目标。

- 三无产品：零碳，零尾矿，零危险化学品

2) 公司通过一系列开创性举措有效降低了碳足迹，为金属和采矿业的发展铺平了道路，这些举措包括：

- 零尾矿：通过销售或循环利用消除所有副产品

- 零化学品：在 Greentech 工厂采用采用不使用有害化学品的 DMS 分离厂

- 用水效率：工厂 100% 使用污水，完全循环使用

- 可再生能源：通过供应协议，Greentech 工厂 100%使用可再生能源

- 生物柴油：部分卡车运输车队使用生物柴油燃料，计划到 2025 年将使用率提高到 50%

- 爆炸物/ANFQ：利用计算机模拟装载策略，减少爆炸物装载量

首批运输：

1) Sigma Lithium 于 7 月 27 日完成首批 3 万吨的装运：

- 1.5 万吨电池级、碳中性、零化学品和零尾矿的可持续锂精矿（“三无绿色锂”）及 1.5 万吨高纯度，零化学品，约 1.3%氧化锂品位的副产品（“三无绿色副产品”）。

2) 计划在 2023 年 8 月底之前完成下一批装运： 第一阶段生产继续顺利推进，目前以约 75% 的产能利用率运行。

- 实现了 60% 的最高 DMS 回收率，并有望达到 65% 的设计回收率。

3) 二零绿色锂精矿和二零绿色副产品均获得了按氢氧化锂价格（中国、日本、韩国平均价格）9% 的基准计算的溢价：

o 二零绿色锂精矿：巴西维多利亚离岸价 - 约为每吨 3,500 美元（装运后一个月进行调整）

o 二零绿色副产品：巴西维多利亚离岸价--每吨约 350 美元（装运后两个月进行调整）

o 二零绿色副产品的销售预计将支付大部分运营现金成本，据公司最新技术报告估计，运营现金成本约为 289 美元/吨（离岸价）。

在 B3（巴西证券交易所）上市：

- 2023 年 7 月 24 日，Sigma Lithium 开始在巴西证券交易所 B3 挂牌交易其巴西存托凭证。此次上市是 B3 交易所本身的一项举措，旨在使巴西散户和机构投资者更容易获得该股票。

Sigma Lithium 已开始从一期项目中创收，随着一期项目的全面投产，预计 2023 年将生产约 13 万吨二零绿色锂精矿。公司预计在 2024 年二期和三期将满负荷生产，从而跻身全球最大的锂生产商之列。

一期生产的爬坡工作仍在继续推进，目前的产能约为设计产能的 75%。重要的是，Sigma Lithium 的 DMS 最高回收率已达到 60%，并正在向 65% 的设计回收率迈进，同时公司的 二零绿色锂精矿也达到了预期的高质量技术指标和纯度，甚至最近生产了高达 6.4%品位的锂精矿。

优质产品和溢价定价：

这批货物是之前宣布的绿色副产品环保承购协议的首批货物，该协议于 2023 年 5 月 3 日与雅化集团签署，为期三年，每年销售高达 30 万吨绿色副产品。

此外，公司同时与雅化集团签订了一项现货销售协议，销售 15,000 吨二零绿色锂精矿，这也包括在第一批货物中。由于二零绿色锂精矿和副产品的高纯度，Sigma Lithium 能够获得溢价，溢价是以中国、日本和韩国氢氧化锂平均价格的 9% 计算的。因此，首批货物的价格（巴西维多利亚离岸价）为每吨精矿约 3,500 美元（装运后一个月调整），每吨副产品约 350 美元（装运后两个月调整）。值得注意的是，

Sigma Lithium 公司获得的二零绿色副产品的每吨价格足以抵消 2023 年 6 月 12 日发布的公司最新技术报告中估算的二零绿色锂每吨 289 美元的离岸现金成本。预计 100% 的二零绿色副产品将被加工为电池级锂精矿，用于电动汽车电池生产。

## 2、Eramet 与 Glencore 签署 4 亿美元的协议

据路透社 7 月 27 日报道，Eramet 表示，本月稍早已与大宗商品集团嘉能可 (Glencore) 签署 4 亿美元协议，将在五年内共同销售其阿根廷工厂生产的约 5 万吨锂。Eramet 首席财务官 Nicolas Carre 表示，该交易尚未包括在周三公布的上半年业绩中。并表示，4 亿美元的预付款将在 2023 年支付，并按市场价格在五年内出售。Eramet 上月表示，嘉能可是表示有兴趣为其在阿根廷的锂生产提供融资的各方之一。Eramet 公布今年上半年收益大幅下降，调整后的息税折旧摊销前收益(EBITDA)比去年下降 71%，为 3.39 亿欧元(3.5761 亿美元)。该公司表示，销量下降主要是由于整个市场的销售价格下降以及加蓬的物流问题。该集团将全年 EBITDA 目标从此前的 11 亿欧元下调至 9 亿欧元，主要原因是中国经济的反弹低于预期，以及全球建筑行业的下滑。

## 3、Sal de Vida 项目签署 1.3 亿美元项目融资协议

据 Allkem Limited 7 月 25 日公告，Allkem Limited 与国际金融公司就 Allkem 位于阿根廷卡塔马卡省的 Sal de Vida 项目签署项目融资协议。

要点：

1) 国际金融公司为 Sal de Vida 项目一期的开发签署了一项为期 10 年的项目融资协议，金额高达 1.3 亿美元，包括高达 1 亿美元的 A 类贷款和 3000 万美元的 B 类贷款。Allkem 正在与另一家贷款机构进行谈判，希望增加 5000 万美元的项目融资额度，使融资总额达到 1.8 亿美元。

2) 该项目融资机制的结构是与绿色和可持续发展挂钩的贷款。国际金融公司对环境和社会绩效的要求是全球公认的，向该融资机制提供与可持续发展挂钩的绿色贷款是对 Allkem 在 Sal de Vida 采用的高 ESG 标准的认可和验证。

3) 与可持续发展挂钩的绿色贷款结合了雄心勃勃的环境和社会目标。这些目标和承诺支持 Allkem 的责任和可持续发展，为卡塔马卡省创造更加绿色的未来和地区经济增长。

董事总经理兼首席执行官 Martin Perez de Solay 表示：“我们很荣幸能与国际金融公司合作，确保长期安全和可持续的运营、负责任的产品和繁荣的社区。我们致力于为 Sal de Vida 制定最高的可持续发展标准，使其通过当地就业、发展当地供应链和社区发展计划为卡塔马卡的经济做出贡献。

#### 4、关于与 Livent Corporation 合并的最新情况

据 Allkem Limited 7 月 24 日公告，公司提供了关于 Allkem 与 Livent Corporation 于 2023 年 5 月 10 日公布的对等合并的最新情况。

最新情况：

Allkem 提供以下有关合并进展的最新信息：

1) 反垄断/竞争和投资审查/外国投资制度通知和申请或文件草案现已（如适用）现已提交所有必要的司法管辖区。

2) Allkem 正在准备会议通知和解释性声明（“计划手册”），最近已任命 Kroll Australia Pty Ltd 为独立专家，就该计划是否符合 Allkem 股东的最佳利益编写报告（“IER”）。Behre Dolbear Australia Pty Ltd 被任命为独立技术专家。

3) Allkem Livent plc1（“New TopCo”）已向美国证券交易委员会（“SEC”）提交了一份 S-4 表格的初步注册声明，其中包含一份代理声明/招股说明书。

4) 在获得所有必要的监管、股东和澳大利亚法院批准，以及满足或放弃其他成交条件的前提下，Allkem 和 Livent 目前的目标仍是在 2023 财年年底左右完成交易。

#### 5、Core 2023Q2 生产经营活动简报

据 Core 7 月 24 日公告，Core 公布 2023Q2 生产经营活动简报。

##### 1) 生产及销售

- 采矿：本季度采矿业绩仍低于预期水平，部分原因是 4 月份天气更加恶劣，在 4 月份降雨事件之前，矿坑内安装了升级版脱水设备，使采矿活动在当月得以继续进行。

- 选矿：选矿厂于 2023 年 2 月竣工，并生产出第一批精矿，选矿厂仍处于试运行阶段。鉴于 2023Q1 采矿中断后矿石供应量减少，选矿厂在有矿石供应的情况下，

主要以活动方式运行。工厂总共只运行了 14 周，但这为性能测试和试运行加工参数提供了第一次机会，所生产的精矿符合规格要求，品位在 5.35% 到 5.6% 之间。

- 产量：2023Q2，锂精矿产量为 14,685 吨（2023 财年：18,274 吨，2023Q1：3589 吨）。

- 销量：2023Q2，锂精矿销量 5423 吨，平均品位 5.35%。4 月份首次装运 5,500 吨锂精矿，7 月初第二次装运 13,100 吨。

- 成本：2023Q2，C1 单位成本为 902 澳元/吨（含特许权使用费的 C1 成本：1416 澳元/吨），反映了 Finniss 项目持续的爬坡阶段，以及与 Grants 露天矿相关的废料剥离成本（1176 澳元/吨）的大幅非现金递延。（2023Q1 C1 单位成本为 2188 澳元/吨，含特许权使用费的 C1 成本为 2323 澳元/吨）。

- 回收率：2023Q2，锂精矿回收率 48.6%（2023Q1：47.4%），这似乎是由于细粒的比例高于预期成的，目前正在进行改进工作。

## 2) 细粉销售

为了在短期内解决回收率较低的问题，已确定锂粉有可能成为一种可销售的副产品，这种材料是在矿石破碎和 DMS 工厂加工矿石的过程中产生的，首批锂粉将运往达尔文港，预计在 2023Q3 出售。

公司预计 2024 财年有生产和销售约 8.5~9.5 万吨品位约为 1% Li<sub>2</sub>O 的细粉。预计不会产生与细粉生产相关的任何增量采矿或加工成本。材料运输、储存、运往港口、装船和运输将产生额外的运营成本。销售细粉还需支付北部地区和 LRC 特许权使用费。公司正在就 2023Q3 装运的首批细粉销售进行后期谈判，定价与电池级碳酸锂价格挂钩，并根据品位和使用价值进行调整。

根据目前的市场价格，预计 2024 财年的矿粉销售利润将使 C1 运营成本降低约 180-220 澳元/吨（锂精矿）。

## 3) 资源量与勘探

- Finniss 矿产资源总量增加了 62%，达到 3060 万吨 @1.31% Li<sub>2</sub>O。

- 管理团队正在推进 BP33 项目的修订可行性研究，该项目仍有望在 2024 Q1 做出最终投资决策，2025Q1 提交可研报告，以充分利用强劲的锂市场，早期工程已获批准，以确保总体时间安排正常推进。

## 4) 财务

截至 2023 年 6 月 30 日，Core 拥有现金及等价物 1.527 亿澳元。

2023 年 4 月，Core 公司就 3,500 吨精矿的 90% 收到了 1,410 万美元（2,200 万澳元）的付款，就 15,000 吨精矿的 80% 收到了 6,140 万美元（9,200 万澳元）的预付款。第二批 15,000 吨精矿 80% 的预付款已于 2023 年 4 月收到。第二批货的剩余部分（3100 吨）已于 7 月份装运，将在 8 月份定价期结束时进行最终结算和调整。如果在定价期结束前一直保持当前的锂精矿价格，预计将向雅化偿还约 1500 万美元。这是由于精矿定价的临时报价期和最终报价期之间存在差异，以及在此期间锂精矿市场价格下降所致。

#### 5) 指引

- 2024 财年指导目标：销售 9~10 万吨锂辉石，生产 8~9 万吨锂辉石（低于研究估计值，主要原因是回收率降低、采矿计划调整和开采率降低），C1 成本为 1,165 至 1,250 澳元/吨。

- 2025 财年生产展望：Core 预计每月的采矿和选矿率将高于 2024 财年的水平，同时公司将继续在 Grants 露天矿进行开采。但是，2025 财年的总体产量预计将低于 2024 财年，主要系目前预计矿山将出现三个月的矿石供应缺口，以及选矿厂产能限制导致在 2025 财年结束时原矿垫库存增加。

#### 6、Pilbara 2023Q2 经营活动报告要点总结

据 Pilbara 7 月 24 日公告，Pilbara 公布 2023Q2 经营活动报告。

##### 1) 生产和销售

##### - 产销量

• 2023Q2，锂辉石精矿产量为 16.28 万吨（2023Q1：14.81 万吨，环比增长 10%），该季度是自投产以来产量最高的季度，主要系选矿厂给矿量环比提升 5.5%、运营时间环比增加 3pct 以及回收率环比增加 4pct 共同推动。2023 财年为 60.01 万吨，同比增长 64%，主要系产品品位战略及生产率的提高。

• 2023Q2，锂辉石精矿出货量为 17.63 万吨（2023Q1：14.43 万吨），环比上涨 22%。

##### - 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 628 澳元/吨，2023Q1 为 632 澳元/吨，本季度单位运营成本（CIF 中国）为 976 澳元/吨，2023Q1 为 1144 澳元/吨，主要系销售量增加以及特许权使用费降低所致。

- 平均售价

该季度的平均实现销售价格为 3256 美元/吨（CIF 中国，SC5.3）（2023Q1: 4840 美元/吨，SC5.3）。根据实际锂含量按比例调整后为 3714 美元/吨（CIF 中国，SC6）（2023Q1: 5522 美元/吨）。

2) 项目开发

- P680

与 P680 扩建项目相关的建筑工程在本季度继续进行。所有土木工程和混凝土施工工程均已 100% 完成。结构、机械、管道和电气工程继续按计划进行。棕地连接和筛选升级已成功安装，并在四月停产期间投入使用。

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选设施将在 2024Q2 投入使用（之前为 2023Q4），并计划在 2024Q3 爬坡（之前为 2024Q2）。计划在 2023Q3 对现有破碎回路进行升级，以提高总体吞吐量。

- P1000

继 2023Q1 末的 FID 之后，P1000 项目继续按计划顺利推进。本季度的进展包括：

- 完成所有长周期项目的采购。
- 详细设计。
- 大体积土方工程和混凝土招标发布。

P1000 项目按计划进行，将 Pilgangoora 运营部的铭牌年产量提高到约 100 万吨/年，首批矿石预计在 2025Q1 产出。

- 中游项目

本季度开展的工作重点是推进示范工厂项目，使合资公司董事会能够进行首次公开招股（FID）。双方仍致力于完成支持 FID 的研究，目前已进入后期阶段，预计不久将做出决定。

- 氢氧化锂加工厂

与浦项制铁合资的氢氧化锂加工厂的采购和主要建设工程继续进行。

- 第一条年产 2.15 万吨生产线目前已完成 35%，预计将在 2024Q1 开始试运行。

- 第二条生产线年产 2.15 万吨的产线目前已完成 65% 以上，预计将于 2023Q4 开始试运行。

### 3) 公司与财务

本季度，公司正式启动合作流程，向电池材料供应链参与者征集有关锂精矿供应和下游合作的意向书。集团的重点是与一方或多方合作，在双方同意的地点新建一座（或多座）下游锂加工厂。迄今为止，包括锂加工厂、化学品公司、正极制造商、原始设备制造商（OEM）和电池公司在内的一系列不同潜在合作伙伴都提出了强烈的需求。这一举措符合公司的长期战略，即实现业务增长和多元化，成为锂原材料和化学品供应链的全面整合参与者。合作计划预计将于 2023Q4 末结束。

本季度末现金余额达 33.386 亿澳元，增加 6.555 亿澳元。（Q1：26.83 亿澳元）

## 7、Mineral Resources 2023Q2 生产经营活动简报

据 Mineral Resources 7 月 26 日公告，Mineral Resources 公布 2023Q2 经营活动报告。

### 1) Mt Marion

Mt Marion 本季度锂精矿产量 12 万吨，环比减少 1%，销量 12.2 万吨（SC3.7），折合 7.8 万吨 SC6，环比减少 2%，销量中高品位精矿占比为 18.7%（2023Q1：36.1%）。

Mt Marion 2023 财年锂精矿产量 46.8 万吨，环比增长 9%，销量 47.2 万吨（SC3.7），环比增长 7%，折合 29.8 万吨 SC6，环比减少 2%，符合 2023 财年 29~30 万吨的指引。销量中高品位精矿占比为 28.1%（FY2022：31.4%）。锂精矿（SC6，FOB）的成本预计在 1200-1250 澳元/吨的指引范围内。

Mt Marion 的扩建工程符合 1.45 亿澳元的预算。破碎和选矿厂于本季度末开始试运行。本季度采矿数量增加，同时对新的采矿区进行了预剥离，以开辟多个采矿前沿，并在 2024 财年提供更高质量的给矿。因此，本季度处理了更多的低品位接触矿石库存，生产了 6 万吨混合品位锂精矿。

包括品位调整和产品折扣，2023Q2，锂精矿的平均销售价格为 2589 美元/吨，环比下降 23%（2023Q1：3,367 美元/吨）。

自 2023 年 6 月 1 日起，双方终止了与赣锋锂业签订的将 Mt Marion 锂精矿加工为锂盐的合作协议。双方进一步确认，根据协议，在 2023 日历年将不会就锂盐的销售向赣锋支付任何款项，之前关于 2023 财年锂盐销量的指引被撤销。

## 2) Mt Wodgina

本季度继续进行第二阶段后段的开发工作和预剥离工作，进展符合预期。一旦第二阶段扩建工程的矿石在 2024H1 投入使用，工厂的装机容量将得到充分利用。

本季度，锂精矿产量为 10.25 万吨，环比减少 6%，锂精矿发货量为 9.25 万吨，环比减少 25%，折合 8.5 万吨 SC6，环比减少 26%。

2023 财年，Mt Wodgina 锂精矿产量 37 万吨，同比增长 1746%，发货量 37.5 万吨，同比增长 752%，折合 35.75 万吨 SC6，同比增长 738%，略低于修订后的 37.5 万吨的指引。锂精矿（SC6，FOB）的成本预计在 925-975 澳元/吨的指引范围内。

本季度，锂盐产量 10560 吨，环比增长 30%，销量 8730 吨，环比增长 132%。

2023 财年，锂盐产量 2.87 万吨，符合 2023 财年 2.875~3.125 万吨的产量指引；销量 1.82 万吨，符合 1.75~1.875 万吨的销量指引。

本季度，锂盐平均实现价格 40,484 美元/吨（环比下降 46%）。适用于 Wodgina 装运的、将加工为锂盐的锂精矿（6%，FOB）的三季度价格为 3739 美元/吨。

## 3) Kemerton

Kemerton Train 1 加工厂正在运行，并继续生产电池级产品，但仍需经客户鉴定。

## 4) MARBL 合资公司

MinRes 宣布已修订 2023 年 2 月 23 日与 Albemarle 签订的交易条款。这些安排预计将在 2023Q4 完成，并取决于外国投资审查委员会的批准。主要条款如下：

- MinRes 在 Wodgina 锂矿的股份将增至 50%，MinRes 仍将是该矿的运营商。
- Albemarle 将完全拥有其目前运营的 Kemerton 氢氧化锂工厂。
- 修订后交易的经济生效日期为 2022 年 4 月 1 日。

- Albemarle 将向 MinRes 支付约 3.8-4 亿美元，其中包括 MinRes 在 Kemerton 所占份额的净对价以及 Wodgina 和 Kemerton 的完工调整。

- MinRes 将不再与 Albemarle 一起投资任何中国加工厂，也不会向 Albemarle 支付任何联合下游投资的款项。

- MinRes 将与 Albemarle 达成一项过渡性代加工安排，在 2024 年 6 月 30 日之前加工 Wodgina 的精矿，以便 MinRes 继续在中国建立其团队。

- MinRes 将在项目完成后的两个月内过渡到销售其在 Wodgina 公司所占份额的锂精矿和锂盐，并已在中国宁波设立了办事处和仓库。

#### 8、Eramet 2023Q2 生产经营活动简报--锂部分

据 Eramet 7 月 27 日公告，Eramet 公布 2023Q2 经营活动报告。

##### 【锂盐价格】

2023H1，碳酸锂的平均价格为 52192 美元/吨 LCE，同比下降了 21%，主要原因是正极材料（CAM30）生产商上半年去库存化。2023Q1 的价格约为 68,000 美元/吨 LCE，之后调整至目前的约 40,000 美元/吨 LCE。

##### 【阿根廷一期】

2022 年启动的 Centenario 锂工厂（一期）建设正在持续进行，截至 2023 年 6 月 30 日已完成 60%。根据目前的估算，该项目将于 2024Q2 开始投产，预计到 2025 年年中达到满产，即 2.4 万吨 LCE 电池级（100% 基准）。

与 2023 年项目一期有关的资本支出估计约为 3.1 亿美元，主要由青山集团提供资金。

Eramet 与 Glencore 在 7 月就 4 亿美元的预付款协议达成一致，为未来联合销售 Centenario-Ratonés 项目一期 5 万吨碳酸锂做好准备（约等于五年期商业合同）。

##### 【阿根廷二期】

Eramet 正在与第一期项目的合作伙伴青山集团合作，继续进行第二期扩建项目的可行性研究，以便通过两个阶段最终达到年总生产能力超过 7.5 万吨-LCE。第一阶段增加 3 万吨-LCE 的投资决定应在下半年做出。与该阶段相关的早期资本支出预计约为 9000 万美元（100%），将主要在下半年兑现，其中 49.9%由青山集团出资。

##### 【盐湖提锂】

基于在阿根廷的经验，并为了实现资产组合的多样化和扩张，集团正加大力度在智利勘探和开发卤水锂业务。

9、Allkem 2023Q2 经营活动总结：Olaroz 碳酸锂产量环比+23%，Cattlin 锂精矿产量环比+50%，Q2 锂精矿售价 4,800 美元/吨（CIF，SC 6）

据 Allkem 7 月 27 日公告，Allkem 公布 2023Q2 经营活动报告。

#### 1) Olaroz 加工厂

- 2023Q2，Olaroz 生产碳酸锂 5059 吨，同比+47%，环比+23%，其中电池级碳酸锂占比 33%（21Q3/21Q4/22Q1/22Q2/22Q3/22Q4/23Q1/23Q2 占比分别为 58%/51%/44%/45%/43%/34%/35%/33%，持续下滑）；

- 2023Q2，销售碳酸锂 3430 吨，同比不变，环比+18%，电池级占比 34%，由于船只延迟抵达，约有 380 吨产品滞销至七月初。销售收入约为 1.32 亿美元，其中包括与碳酸锂副产品销售相关的 200 万美元。本季度现金毛利率为 85%。

- 不包含运往 Naraha 的工碳，本季度第三方平均售价为 38,062 美元/吨（FOB），环比-28%，同比-7%。

- 本季度的现金销售成本为 5882 美元/吨，环比+19%，同比+37%，主要系本季度取消出口奖励政策全面生效。

- Olaroz 二期锂项目于 7 月中旬首次投产，压滤机生产出湿碳酸锂滤饼。重点将放在干法工厂的调试上，在 12 至 18 个月的爬坡期内逐步提高产量和产品质量。

#### 2) Mt Cattlin

- 2023Q2，Mt Cattlin 生产锂辉石精矿 58,059 吨，同比+134%，环比+50%，选矿回收率 67%（21Q3/21Q4/22Q1/22Q2/22Q3/22Q4/23Q1/23Q2 选矿回收率分别为 61.7%/57%/57.5%/41.7%/25%/37%/60%/67%），表明随着采矿活动转移到主矿体的更中心地带，品位和有利的矿化作用显著提高。

- 出货量为 46,787 吨（SC5.3），同比+24%，环比+117%，由于恶劣的天气条件导致港口装运延迟，约 11,700 吨的装运推迟到了七月份。产生收入 2.01 亿美元，毛利率为 80%。

- 平均销售价格为 4,297 美元/吨（CIF，SC 5.3），折合约 4,800 美元/吨（CIF，SC 6），环比-25%，生产成本为 830 美元/吨（FOB），环比-20%。

- 对 Mt Cattlin 的矿石储量进行了修订，并通过露天采矿方法提供了预计 4-5 年的矿山寿命（2027-2028 年）。

- 下一个开采阶段（阶段 4）包括两个独立的削减阶段（阶段 4-1 和阶段 4-2），以优化矿石展示。经监管部门批准后，Allkem 董事会已批准开采露天矿的第一个回采段（阶段 4-1），这将使锂精矿生产持续到 2026 年。在第二个回采阶段（4-2 阶段），正在以可行性研究的形式，对通过露天开采方法增加深部废料/矿石剥离率与地下开采替代方案进行评估。

### 3) 在建项目进展

- 日本 NARAHA: 本季度对试运行和爬坡过程中确定的设备进行了维修和改进。运营重点仍然是逐步提高产品质量和产量，以达到设计产能。本季度向第三方客户出售了 464 吨技术级氢氧化锂。与客户的电池级氢氧化锂认证过程已经开始，样品将在本季度后生产。

- Sal de Vida: 一期前两组盐田的施工已完成 98% 以上，前 9 个盐田已完工并注满卤水，所有盐田均已铺设内衬。第三组盐田的工程设计已经完成，土方工程已经开始。主卤水管道已经完工，10 口生产井中的 8 口已经投入使用。Allkem 将继续评估开发时间表，并在工作完成后告知任何变更。

- James Bay: 截至本季度末，工程设计完成 72.5%，其中加工厂包的工程设计完成 81%。机械加工设备和移动矿山设备的采购分别完成了 94% 和 88%（加权平均值），并继续收到供应商数据。与克里人大理事会、克里族政府和伊斯特曼克里族签订的《影响受益协议》进展顺利。7 月 13 日，詹姆斯湾地区发生森林大火，进入紧急状态。一旦情况恢复正常，审批程序将重新开始。Comex（魁北克政府和 CREE Nation）对环境评估和程序性施工许可的批准仍在进行中。一旦获得许可，将开始施工，公司将更新首次投产的指引。目前，公司正在与工程承包商合作，推进备选开工日期，并评估加快施工进度的机会，包括使用预制模块。

## 10、AMG 2023Q2 经营活动简报

据 AMG 7 月 27 日公告，AMG 公布 2023Q2 经营活动报告。

### 1) 整体财务业绩

2023Q2 收入 4.39 亿美元，同比增长了 4%。2023Q2 的 EBITDA 为 1.07 亿美元，同比增长了 32%。2023Q1，归属于股东的净利润为 4300 万美元，每股摊薄收益为 1.28 美元，而 2022 年同期为 0.91 美元。

### 2) AMG 清洁能源材料部门（锂、钒）

业绩情况：AMG 清洁能源材料部门 2023Q2 收入同比增长 30%，达到 2.08 亿美元，主要是由于锂精矿销量增加和价格上涨。本季度的毛利润与上年同期相比增长了 58%，主要是由于整个部门的销量增加以及锂定价提高。2023Q2 的 EBITDA 同比增长 65%，从 2022Q2 的 5800 万美元增至 9600 万美元，这是因为上文提到的毛利改善。

### 3) 锂业务

锂精矿生产销售情况：2023Q2，共售出 28,870 吨的锂精矿，环比增长 41%，第二季度的销售量因运输计划差异而增加，这将对第三季度产生负面影响。本季度的平均实现销售价格为 3633 美元/吨（CIF）（2023Q1：4,846 美元/吨）。本季度的平均每吨成本为 547 美元/干吨（CIF），主要系本季度钼精矿产量和价格较低。

AMG 与德国复兴信贷银行和花旗银行签署了一份委托书，为我们拟在巴西建设的技术级锂化工厂构建和安排融资。预计该融资结构将涵盖所有资金需求，并由 Euler Hermes（代表德国政府的德国出口信贷机构）根据其向德国输送关键原材料的项目提供的联合贷款担保计划提供支持。这项融资计划是我们成为欧洲电池级氢氧化锂主要供应商战略的基石。

AMG Lithium 位于德国 Bitterfeld 的氢氧化锂精炼厂是欧洲首家氢氧化物精炼厂，预计将于 2023 Q4 开始试运行首个 20,000 吨项目。

AMG Lithium 于 2023 年 5 月与北欧清洁能源供应商 Fortum Battery Recycling Oy 签署了一份不具约束力的谅解备忘录。Fortum 新的商业规模湿法冶金厂能够从旧的电动汽车锂离子电池中有效回收有价值的金属。Fortum 回收的锂产品将交付给 AMG Lithium 进行进一步加工

### 4) 钼业务

2023Q2，AMG 钼的生产受到了供应商在我们新 Zanesville 工厂提供的一个有缺陷的风扇的负面影响。AMG 已提起仲裁，要求赔偿损失，其中包括产生的成本和损失的利润。

位于俄亥俄州 Zanesville 的新钼废催化剂回收加工厂目前正满负荷运行，目标是在 2023 年下半年实现满负荷生产。

AMG 在资本市场日上概述的用于工业电源管理应用的创新锂钒电池 ("LIVA") 项目正处于不同的建设阶段。

2023 年 1 月，AMG 开始在其位于德国纽伦堡的子公司 AMG Titanium 建设钒电解液工厂。目标产能为 6000 立方米钒电解液，将服务于电力存储市场。预计今年年底投产。

壳牌和 AMG Recycling B.V. 在中东的项目开发正在取得进展。沙特阿拉伯王国的超级中心项目将于今年晚些时候完成 FEL3 的可行性研究。

#### 5) 回顾与展望

2023 年指引：鉴于各产品现货价格较 2022 年 11 月宣布 2023 年指引时的价格均出现下滑，其中碳酸锂的价格几乎下降了一半，其他相关材料组合的价格也平均下降了 25%。公司将 2023 年全年的 EBITDA 指引从 "EBITDA 超过 4 亿美元" 改为 "EBITDA 在 3.5 亿美元至 3.8 亿美元之间"。这一范围内的 EBITDA 代表了 AMG 历史上最高的 EBITDA。正如之前所披露的，第三季度的盈利能力将受到与锂矿扩产项目相关的产量下降的负面影响。随着项目开始加速，产量将在第四季度恢复。

长期指引：锂领域的转型项目、俄亥俄州新建成的钒铁废催化剂回收加工厂，以及 AMG 关键材料技术部门的持续扩张，将推动公司清洁能源材料部门的产量增长，并坚定我们对长期指导目标的信心。因此，公司的长期指引保持不变，即在 5 年内或更早达到或超过 6.5 亿美元的 EBITDA 水平。

#### 11、力拓 2023Q2 经营活动报告—锂节选

据力拓 7 月 28 日公告，力拓公布 2023Q2 经营活动报告。

锂-- Rincon 盐湖项目：

我们正在推进阿根廷 Rincon 锂项目的启动工厂：然而，不幸的是，项目的全面定义、范围的变化和通货膨胀的上升导致资本估算增加至 3.35 亿美元（从 1.4 亿美元）。学习和设计改进将延续到全面项目中。

我们于 2022 年 3 月完成了对阿根廷 Salta 省 Rincon 锂项目的收购。年产量 3000 吨的电池级碳酸锂工厂的开发工作正在进行中，预计将于 2024 年底（之前为 2024 年上半年）首次投产。

2022 年 7 月，我们批准了 1.4 亿美元的投资和 5400 万美元的早期工程，以支持全面运营。迄今为止，大部分成本已通过勘探和评估支出费用化。2023 年 7 月，我们又批准了 1.95 亿美元的投资，用于完成启动工厂的建设：投资增加的原因是项目现已完全确定（之前为概念性），设计范围有所调整（包括色谱柱性能改进以及废物

和废卤水处理设施的变更)，整个锂行业的资本成本不断上升，特别是加工设备以及阿根廷成本的普遍上涨。目前正在继续对成规模工厂进行研究，这将带来规模经济效益，根据现阶段的研究，资本强度预计将与区域锂行业基准保持一致。

2022年3月29日，我们完成了对阿根廷锂项目所有者 Rincon Mining Pty Limited 的收购。现金总价为 8.25 亿美元。基于资本化勘探和评估记录，该交易被视为资产购买，金额为 8.22 亿美元。总对价的余额分配给不动产、厂房和设备以及其他资产/负债。就集团现金流量表而言，我们认为，由于 Rincon 作为集团下的公司，因此将现金流出列报为“收购子公司、合资企业和联营企业”而不是作为单独的资产购买是适当的，尽管它不符合企业合并的定义。

## 12、Quantum Scape 2023Q2 生产经营活动简报

据 Quantum Scape 7 月 27 日公告，Quantum Scape 公布 2023Q2 经营活动报告。

### 1) 客户出货量

2023 年的第一个目标是提高电池的正极装载量，通过在相同面积上装入更多的正极活性材料来提高电池能量。公司已经按照开发路线图，向多个汽车合作伙伴交付了高正极负载单元电池，标志着公司向提供商业化产品迈出了重要一步。

### 2) 产品路线图

公司首款商业产品计划是一个约 5 Ah 的电池，它将提供当今领先电动汽车电池所无法比拟的能量密度和功率组合，公司将这一首款产品命名为 QSE-5，该产品将远远超过当今性能最好的电动汽车电池的性能，即优于 800 Wh/L，并能在大约 15 分钟内从 10% 充电到 80%。公司已经与汽车行业的一家潜在客户就这款电池展开密切合作，目标是尽快将下一代技术推向电动汽车市场。

### 3) A0 原型电池通过安全测试

二季度，公司对 A0 原型电池进行了一系列安全测试，包括钉子穿透、过充电、外部短路和高达 300 °C 的热稳定性测试，A0 原型电池成功通过了这些安全测试，符合一家领先汽车客户设定的规范，危险等级达到或低于 EUCAR 和 SAE J2464 标准规定的 3 级。

通过安全测试的主要原因系产品的固态结构，该结构用不可燃的固态陶瓷隔膜取代了传统锂离子电池中的可燃聚合物隔膜，并消除了负极中的石墨材料。

### 4) 提高生产规模

通过一种创新的快速分离器热处理工艺可显著提高产量，这是公司 2023 年的另一个关键目标。公司计划分两个阶段推出，并将其命名为 "Raptor" 和 "Cobra"。

Raptor 引入了一步到位的工艺创新，使连续流热处理设备能够更快地处理分离器薄膜，同时每层薄膜所需的总热能更少，从而提高了设备的吞吐量，降低了生产单个分离器的能源成本。Raptor 用于支持 2024 年 QS-0 的初始 B0 样品的生产，公司的目标是在 2023 年底之前使 Raptor 符合生产要求。目前 Raptor 设备的安装工作已经完成，我们仍然预计在今年年底之前开始初始生产。

Cobra 是快速分离器工艺的进一步发展，以 Raptor 的创新为基础，增加了更快的加工速度、更高的能效和更好的单位经济效益。Cobra 是陶瓷加工领域的突破性创新，公司相信它是实现千兆工厂规模制造的最佳途径。我们目前正在运行 Cobra 原型，并打算推出我们的第一个 Cobra 生产系统，以支持从 QS-0 开始的更大批量 B 样品生产。

#### 5) 财务回顾及展望

2023 Q2，公司资本支出为 2500 万美元。按照美国通用会计准则，运营支出为 1.24 亿美元。现金运营支出（定义为运营支出减去股票薪酬和折旧）为 6,400 万美元。二季度，公司资本支出主要用于合并 QS-0 预生产线的设备支出。

2023 年全年，公司资本支出指引为 1 亿至 1.5 亿美元，现金运营支出为 2.25 亿至 2.75 亿美元。今年余下的时间里，我们的资本支出将继续分配给 QS-0 预生产线的设施工程和设备。

#### 6) 战略展望

今年年初，公司将重点从 2022 年底交付的首批 24 层 A0 原型转向首批商业产品设计，并计划于明年开始小批量 B0 样品生产。为了实现从原型到产品的过渡，公司设定了四个关键目标：引入高负荷正极，提升快速分离器生产工艺，优化包装效率，提高电池质量、一致性和可靠性。

### 13、Liontown 2023Q2 业绩简报--Kathleen 锂矿项目更新

据 Liontown 7 月 28 日公告，Kathleen Valley 锂项目的目标仍然是在 2024 年年中首次投产。

二季度的采矿和建设活动显著增加，生产并储存了第一批磨机给料和 DSO，加工厂和电站基础设施建设的进度也有了质的飞跃。

### 【露天采矿】

本季度采矿量继续增加，Kathleen's Corner 和 Mt Mann 露天矿的总采矿量达到 155 万立方米。露天采场的矿石堆继续增加，露天采场的占地面积现已基本完成。此外，还堆放了一些已确定可能用于 DSO 的材料。

Mt Mann 矿坑的露天采矿活动将按计划于 8 月份完成，为四季度开始的地下采矿活动做准备。

### 【DSO 收入】

本季度储备了更多的 DSO 材料，使其成为潜在的早期收入来源。矿石分拣测试工作取得了显著成果，潜在客户也获得了大量样品，以进行他们自己的测试工作。财务和技术评估工作在本季度按计划进行，包括与潜在的破碎、筛选和分选承包商接触。

计划在三季度做出进行 DSO 的决定。

### 【建设进展】

地下采矿服务包一级承包商竞标评估按计划进行，预计 8 月份授予合同；

加工厂建设取得实质性进展，6 月底混凝土浇筑量超过 50%；

干式工厂、二级筛选和研磨区以及精矿储存设施的钢结构安装已经开始并取得实质性进展；

包括 SAG 磨机、磁选机、泵、精矿过滤器和精矿仓在内的关键长周期项目均已按计划运抵现场；

住宿村现已完成 85%，600 个房间已投入使用，目前已有 450 多个房间入住；

混合动力站取得重大进展：光伏电站土方工程已完成，21,000 块太阳能电池板已运抵现场安装，风力涡轮机通道已开工建设，天然气发电设施地下管道即将完工，用于安装风力涡轮机的 1,000 吨起重机已在珀斯现场外成功试装；

Tjiwarl 的承包商 Dilji 公司安全架设了 90 米长的中央通信桅杆，以提供 4GBps 的总连接速率，与 Telstra 的光纤网络相连接。

### 【锂市场更新】

Liontown lithium 的中长期前景仍然具有吸引力，预计到本十年末，供应将持续短缺。公司的客户（包括汽车制造商、电池生产商、正极供应商和精炼商）对锂的需求依然强劲，地缘政治压力和风险增加了澳大利亚锂的吸引力。

电气化的步伐仍在继续，电动汽车和储能市场继续呈现逐年增长的态势。随着电动汽车在所有新车销售中占据更大比例，这将推动锂需求持续到本世纪末甚至更远。

储能今年的需求增长规模令许多人感到惊讶。BloombergNEF 预计，到 2030 年，锂的需求量将同比增长一倍，年均增长约 23%。这种向电气化的根本性转变将推动对锂的强劲需求，预计从 2021 年到 2030 年，市场需求将增长五倍。

#### 【现金状况】

截至 2023 年 6 月 30 日，公司的现金余额为 3.054 亿澳元。

2023 年 4 月，公司根据与福特公司签订的 3 亿美元融资协议提取了 1.188 亿澳元。截至 2023 年 6 月 30 日，福特贷款中仍有 1.812 亿澳元未提取。

### 1.1.2.一周国内锂资源信息速递

#### 1、四川西部锂业集团有限公司正式揭牌

据证券日报 7 月 25 日报道，近日，四川西部锂业集团有限公司正式在成都揭牌，主要业务内容为阿坝州可尔因地区锂辉石资源的勘查开发。据悉，该公司由四川路桥、川发龙蟒、四川省天府矿业投资有限责任公司共同持股，天府矿投持股比例为 34%，川发龙蟒、四川路桥持股比例都是 33%。其中，四川路桥、川发龙蟒实控人均均为四川发展，天府矿业实控人为四川省自然资源厅。

#### 2、赣锋锂业收购蒙金矿业 70%股权涉及矿业权投资暨关联交易

据赣锋锂业 7 月 27 日公告，公司拟以 14.24 亿元收购蒙金矿业 70%股权。因公司实控人、董事长李良彬为蒙金矿业控股股东，本次交易构成关联交易。公司表示，本次交易有利于保障公司发展所需原材料，进一步完善公司的资源布局。

根据公告，2021 年 9 月 22 日，赣锋锂业实际控制人李良彬与胥小慰共同签署了《关于镶黄旗蒙金矿业开发有限公司 70%股权之股权转让协议》，李良彬拟以自有资金 13.44 亿元收购蒙金矿业 70%的股权。当时交易价款包括：支付蒙金矿业 70%股权的股权转让价款 11.77 亿元；向蒙金矿业提供借款 1.67 亿元，专项用于偿还蒙金矿业向其原股东及其关联方的借款及利息。

同时，为有效解决与赣锋锂业的同业竞争情形，李良彬于 2021 年 9 月 22 日就收购蒙金矿业股权事项作出承诺，交易完成后的 60 个月内，李良彬将积极推动蒙金矿

业加不斯铯钽矿的开发建设，如加不斯铯钽矿取得新的采矿权证且采矿量符合预期，李良彬承诺将所持有的蒙金矿业70%的股权以其收购蒙金矿业和追加投入（如有）的成本加合理费用优先转让给赣锋锂业。

### 3、西藏阿里麻米措矿业开发有限公司取得环评批复

据藏格矿业7月24日公告，藏格矿业股份有限公司（以下简称“公司”）参与认购的江苏藏青新能源产业发展基金合伙企业（有限合伙）控股的西藏阿里麻米措矿业开发有限公司（以下简称“麻米措矿业”）收到了西藏自治区生态环境厅《关于西藏自治区改则县麻米措盐湖矿区锂硼矿开采项目环境影响报告书的批复》（藏环审[2023]30号），主要内容如下：

西藏自治区生态环境厅原则同意麻米措矿业按照《西藏自治区改则县麻米措盐湖矿区锂硼矿开采项目环境影响报告书》（简称《报告书》）（本次新建项目拟采用新工艺生产电池级碳酸锂5万吨/年、工业级硼砂1.7万吨/年）所列的建设项目性质、规模、地点、采用的生产工艺和拟采取的环境保护对策措施进行项目建设。原则同意《报告书》作为建设项目实施环境管理的依据。

### 4、藏格矿业2023年半年度报告

据藏格矿业7月24日公告，公司发布2023年半年度报告。

报告显示，上半年，公司实现营业收入27.96亿元，同比下降20.33%；实现净利润20.26亿元，同比下降15.46%；基本每股收益1.29元。营收下降的原因是产品销售价格下降。

产品销量方面，上半年，藏格矿业氯化钾实现销量58.97万吨，同比增长19.35%；公司碳酸锂实现销量4865吨，同比增长1.21%。增产不增利的原因，是公司两大核心产品氯化钾和碳酸锂价格都有所下滑。

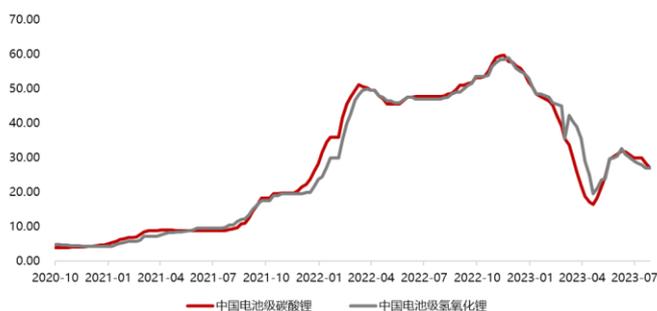
藏格矿业上半年碳酸锂平均售价（含税）26万元/吨，同比下降34.67%；平均销售成本4.15万元/吨，同比上升24.17%，主要由于第一季度气温较低，原材料中锂离子浓度下降，导致物料消耗增加，成本上升。

藏格矿业的重点还有其扩产计划，比如在老挝，公司已经拿到一些钾矿资源，计划年年产200万吨，远超国内产能。

### 1.1.3.海外锂矿二季报显示增量未必都如预期，下游采购节点来临支撑锂价

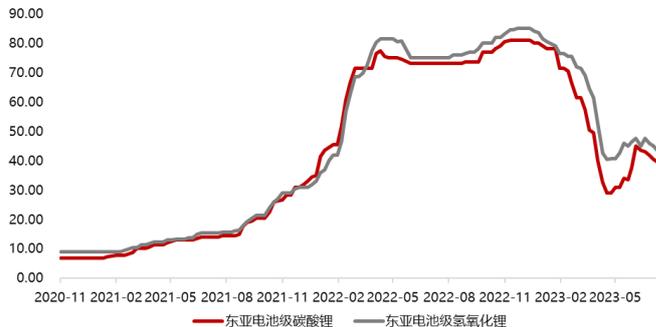
海外锂矿二季报显示增量未必都如预期，下游采购节点来临支撑锂价。根据 SMM 数据，截至 7 月 28 日，电池级碳酸锂报价 27.85 万元/吨，环比 7 月 21 日报价下跌 0.95 万元/吨；工业级碳酸锂报价 26.35 万元/吨，环比 7 月 21 日报价下跌 0.90 万元/吨；电池级粗颗粒氢氧化锂报价 26.10 万元/吨，环比 7 月 21 日报价下跌 0.85 万元/吨；电池级微粉型氢氧化锂报价 27.25 万元/吨，环比 7 月 21 日报价下跌 0.95 万元/吨；工业级氢氧化锂报价 24.20 万元/吨，环比 7 月 21 日报价下跌 0.75 万元/吨。7 月 27 日，Fastmarkets 中国氢氧化锂现货出厂价报价均价为 27.00 万元/吨，较 7 月 20 日保持不变；中国碳酸锂现货出厂价报价均价为 27.00 万元/吨，较 7 月 20 日环比下跌 1.5 万元/吨。本周锂盐价格小幅下跌，主要系跟随碳酸锂期货价格波动所致。就截至目前公布二季报的项目来看，澳矿端，Mt Marion 锂精矿产量 12 万吨，环比减少 1%，高品位精矿占比由 2023Q1 的 36.1% 降至 2023Q2 的 18.7%，Mt Wodgina 锂精矿产量 10.25 万吨，环比减少 6%，上述两大主力矿山产量出现环比下降，Mt Cattlin 由于采矿活动转移到主体矿体的更中心地带，品位和有利的矿化作用显著提高，二季度产量环比增长 50%，Pilbara 锂精矿产量环比增长 10%；新投产矿山 Mt Finnis 二季度产量为 1.47 万吨，预计 FY2024 年产量指引为 8~9 万吨，该指引低于研究估计，主要系回收率较低、矿山计划调整和开采率降低所致。盐湖端，Olaroz 二期于 7 月中旬实现首次湿法生产。Eramet 旗下 Centenario-Ratonos 项目及 Liontown 旗下 Kathleen 项目预期投产时间不变，但力拓旗下 Rincon 项目预计投产时间延迟半年至 2024 年年底。综上所述，全球锂矿项目表现不及预期，预计今明两年增量并不如市场预期般乐观释放。展望后市，我们认为决定锂盐价格的关键因素仍在于需求，伴随新能源车“金九银十”消费旺季的来临，下游采购节点即将到来，补库需求或将支撑锂盐价格企稳。

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）

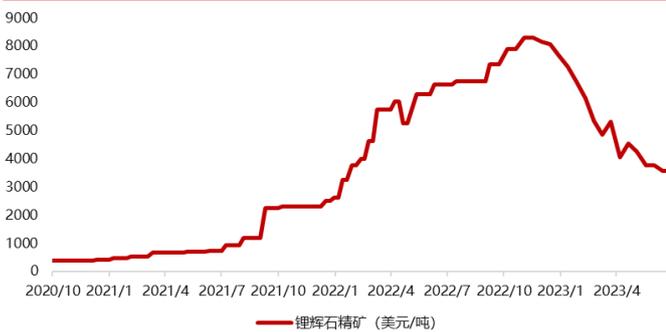


资料来源：Fastmarkets，华西证券研究所

### 1.1.4.伴随锂盐价格下行，海内外锂精矿评估价承压

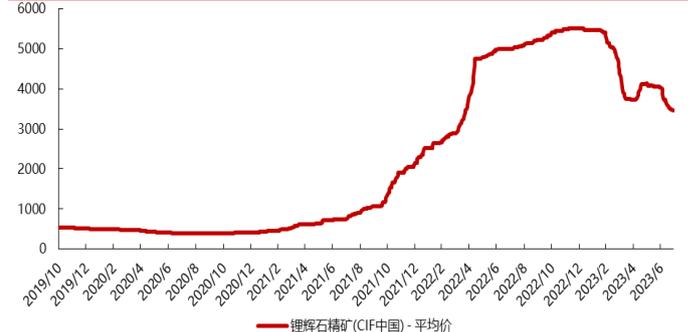
7月28日，普氏能源咨询锂精矿（SC6）评估价格为3200美元/吨（FOB，澳大利亚），环比7月21日报价下跌100美元/吨。截止7月20日，Fastmarkets 锂精矿评估价为3550美元/吨，环比7月6日保持不变。截止7月28日，SMM 锂精矿现货价为3465美元/吨，环比7月21日下跌30美元/吨，本周海内外锂精矿评估价均下跌，据SMM周报显示，由于供应端7月中旬到港量集中，叠加下游正极材料厂订单减弱且碳酸锂的客供比例增加，本周材料厂对锂盐厂的采购量减少，带动碳酸锂价格持续下降，矿端价格随之承压。

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

本周锂盐价格小幅下跌，主要系跟随碳酸锂期货价格波动所致。就截至目前公布二季报的项目来看，全球锂矿项目表现不及预期，预计今明两年增量并不如市场预期般乐观释放。展望后市，我们认为决定锂盐价格的关键因素仍在于需求，伴随新能源车“金九银十”消费旺季的来临，下游采购节点即将到来，补库需求或将支撑锂盐价格企稳。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、PT ATN 因许可证暂停镍矿开采

据 Steel News 7月28日报道，PT Anugrah Tompira Nickel (PT ATN) 在邦盖县 Masama 区的镍矿开采活动暂时停止。

此次临时暂停由 PT ATN 决定的，因为该公司在 Ranga-ranga 村的连续许可证或码头的管理尚未完成。

据报道，在许可证最终确定之前，PT ATN 自己主动暂时停止了镍矿开采活动。

该公司邀请了一些当地政府部门于 2023 年 7 月 19 日在拉马拉区 Poroan 村的 Piongo 餐厅召开协调会议。

PT ATN、Masama 分区负责人 Danramil 1308-06 Lamala 以及 Minangandala、Kembang Mertha、Tompotika Makmur、Purwo Agung、Ranga-ranga 和 Bantayan 等矿环村负责人出席了协调会议。

Kapolsek Lamala AKP Zulfikar 确认 PT ATN 的镍矿开采活动已暂停。他解释说，这次会议是根据 ATN 号码：017/ATN/SP/VIL/2023、日期为 2023 年 7 月 17 日的邀请函而举行的。这次协调会议涉及由于码头或特殊码头（暂停）许可证尚未完成或尚未颁发而导致 PT ATN 暂时暂停。

AKP Zulfikar 补充说，该公司向每位与会者征求了建议和意见，例如停止采矿活动对员工的影响，以及请求矿场周围村庄就码头所有权提供支持。

AKP Zulfikar 随后解释说，他要求提供尚未完成的许可文件，以便与相关方进行协调，其中有何障碍。希望政府和 ATN 能够共同努力，加快获得许可证的进程。

拉马拉警察局长还要求矿区村长转告社区或公司员工保持耐心。“等待公司处理持续的许可证或码头完成并继续维持 Kamtibmas 的情况，”他呼吁道。

## 2、Vale 计划 2023 将镍钌产量提升至 70000 金属吨

据中国镍业网 7 月 28 日报道，2023 年上半年，INCO 生产了 33691 金属吨镍钌，高于 2022 年上半年的 26394 金属吨，INCO 镍钌的销量也从之前的 27013 吨上升至 33221 吨。然而，截至 2023 年 6 月，镍钌平均实际售价（ASP）降至每吨 19.836 美元，而截至 2022 年 6 月为每吨 20.899 美元。

自 2023 年 4 月以来，受煤炭价格下跌的推动，INCO 决定将燃烧器的能源从 HSFO 转向煤炭。2023 年一季度，煤炭使用量达到 142535 吨，为每吨 383.46 美元，而 2022 年一季度为每吨 170955 吨和 317.97 美元。

Febriany 表示，Vale 始终致力于降低成本，包括调整其他组成部分，作为成本管理持续努力的一部分。除了进行成本控制外，Vale 在管理现金流时也很谨慎，以预测不利的镍价格形势。

Vale 在 2023 年第二季度共投入了约 6080 万美元用于资本购买，与去年同期的资本购买相比，大幅增长了约 36%。在扩张方面，INCO 估计 2023 年的资本支出/资本支出为 1.1 亿美元，包括波美拉和巴霍多皮的项目，以及对雕像公司的新采矿和股权注入。

Vale Indonesia 也在探索与 PT Bahodopi nickel Smelting Indonesia 整合的镍冶炼厂项目。在波美拉，INCO、华友和福特汽车公司将建造一座采用高压酸浸（HPAL）技术的制造厂，目标产能为每年 120000 吨混合氢氧化物沉淀（MSP）中的镍。INCO 测序项目也在进行中，该项目是建造一座拥有 7.3 万吨镍铁回转窑和电炉（RKEF）技术的工厂。该项目是 INCO 的一部分，Tisco 和 Xinhai 建在南苏拉威西省 Sambalagi 的一个工业区。

不仅如此，INCO 还聘请华友在索罗瓦科区块建造一个使用柠檬籽的索罗瓦科褐铁矿项目。矿山、工厂和其他设施的投资价值估计为 18 亿美元，采用 HPAL 技术，中小企业的年产能为 60000 吨镍。

3、First Quantum 2023Q2 新矿场正式开采，企业未来镍的年产量预计最高可达 3.8 万吨

据 First Quantum 7 月 25 日公告，2023 年二季度企业生产镍 5976 金属吨，环比增加 1%，同比增长 23.14%，其中包括氢氧化镍钴（MHP）5756 金属吨、硫化镍矿（镍精矿）220 金属吨。

2023 年上半年镍产量 11893 金属吨，同比增长 19.23%，其中包括氢氧化镍钴（MHP）11673 金属吨，硫化镍矿（镍精矿）220 金属吨。

2023 年指导产量：2.8-3.8 万吨（2022：镍产量 2-2.3 万金属吨），其中 Ravensthorpe 镍项目产量目标 2.3-2.8 万金属吨，Enterprise 露天镍矿产量目标 5000-10000 吨。

#### 1) Ravensthorpe 镍项目

2023 年第一季度氢氧化镍钴（MHP）产量 5756 金属吨，同比增长 19%，MHP 销量 5906 金属吨，同比减少 1%，虽然矿石品位的降低在一定程度上影响了镍产品的生产，但是设备的稳定性与更加精炼的还原工艺从一定程度上抵消了这部分的影响，并且这一生产效率的提高将会在长时间内为镍产品的生产提供增益。

#### 2) Enterprise 露天镍矿

2023年2月，First Quantum 如期勘探第一批镍矿石，并且成功地在2023年第二季度进行投产。与此同时，First Quantum 计划在2023年继续扩大商业生产，预计2024年全厂生产量将大幅上升。

据悉，Enterprise 镍矿距离 Zambia 西北省的 Sentinel 12 公里，是一个低成本、高品位硫化镍项目。First Quantum 公司的三年资本支出指导包括用于完成企业镍项目的3500 万美元的预期项目资本。

### 3) 勘探活动

First Quantum 将于2023年在芬兰和西澳大利亚进行一系列镁铁质镍铜靶项目初步勘探。

### 4、Nickel 28 2023Q2 生产 MHP 含镍量 7784 金属吨 依旧维持全球领先的水平

据 Nickel 28 7月26日公告，公司发布2023年二季度生产报告，在这其中企业于2023年二季度生产 MHP（氢氧化镍钴）干基 19470 吨，其中含镍量达到 7784 金属吨，环比减少 13.66%，同比减少 4.23%。

Nickel 28 Capital Corp. 是一家镍钴生产商，其在位于巴布亚新几内亚的经营历史悠久的世界级镍钴项目 Ramu 中拥有 8.56% 的股权。Ramu 为 Nickel 28 提供了大量可归属的镍和钴产量，从而为我们的股东提供了对电动汽车采用至关重要的两种金属的直接敞口。此外，Nickel 28 管理着加拿大、澳大利亚和巴布亚新几内亚开发和勘探项目的 10 项镍和钴特许权使用费。

2023年上半年企业共 MHP（氢氧化镍钴）干基 42092 吨，其中含镍量达到 16800 金属吨，同比减少 1%，2023 年度上半年产能释放效率为标准效率的 103%，生产了比预期更多的镍成品。

虽然 2023 第二季度的产量削减在一定程度上影响了 Nickel 28 的现金成本，但是执行主席 Anthony Milewski 依然认为在接下来的半年时间里，公司的现金成本有望回到历史水平。

## 1.2.2. 一周国内镍钴资源信息速递

1、华友钴业拟 2 亿美元间接收购 AMI 公司镍铁生产线提升公司冰镍产能

据华友钴业 7 月 25 日公告，公司拟通过全资子公司华友国际矿业以约 2 亿美元的价格向 Perlux Limited 购买众晶控股 50.15%的股权和对应的股东贷款(其中购买股权的对价为 1.9 亿美元，购买股东贷款的对价为 1037 万美元)，以间接获得众晶控股下属子公司 AMI 公司 50.1%的股权。AMI 公司拥有 2 条 RKEF 镍铁生产线(年产镍铁 15 万吨，折合镍金属量 2.4 万吨)。本次收购完成后，华友国际矿业将持有众晶控股 50.15%的股权，Perox Limited 将持有众晶控股 49.85%的股权。

公司“十四五”期间发展战略规划把新能源锂电材料产业作为重点发展的核心业务，随着新能源汽车产业的快速发展以及三元动力电池高镍化进程不断深入，高镍三元材料对镍资源的需求出现高速增长。此次收购是公司按照中长期发展战略做出的安排，通过收购 AMI 公司镍铁生产线并进行相关技改后将进一步提升公司冰镍产能，有利于为公司新能源锂电材料业务的发展提供高效、稳定、多元化的资源保障，提升公司的盈利能力和可持续发展能力。

## 2、华友钴业拟在印尼合资建设华翔精炼年产 5 万吨镍金属量硫酸镍项目

据华友钴业 7 月 25 日公告，公司拟通过全资子公司 HUAYAO 与 STRIVE、LINDO 在印尼合资建设华翔精炼年产 5 万吨镍金属量硫酸镍项目。经初步测算，华翔精炼总投资约为 2 亿美元(含建设投资、建设期利息及铺底流动资金)，具体金额以项目可研报告为准。华翔精炼的授权资本为 100 万美元，其中 HUAYAO 应实缴出资 49 万美元，持股比例为 49%;STRIVE 应实缴出资 49 万美元，持股比例为 49%;LINDO 应实缴出资 2 万美元，持股比例为 2%。

此次与相关合资方在印尼建设硫酸镍项目，是公司按照中长期发展战略做出的安排，亦是公司国际化战略的重要步骤，契合了新能源汽车产业大发展对锂电材料快速增长的需求，顺应了全球市场产业政策的变化趋势，将进一步深化公司镍资源一体化布局。

## 3、寒锐钴业 2023 半年度报告

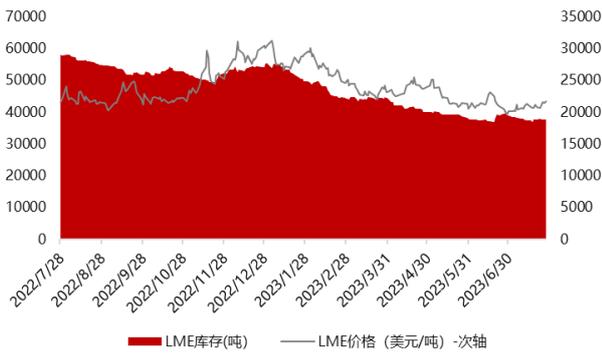
据寒锐钴业 7 月 27 日公告，公司上半年实现营业收入 22.99 亿元，同比下降 17.68%; 归母净利润 6595.08 万元，同比下降 78.39%; 基本每股收益 0.21 元。报告期内，公司 2023 年上半年经营业绩同比下滑，主要系受经济周期、供需情况的影响，钴金属价格下降所致。2023 年上半年铜产品毛利率较上年同期增长 3.25%，系本报告期经营业绩的主要来源。

### 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28日，LME镍现货结算价报收21650美元/吨，环比7月21日上涨4.04%。截止到7月28日，LME镍总库存为37542吨，环比7月21日上涨0.06%。截止到7月28日，沪镍报收16.96万元/吨，环比7月21日保持不变，沪镍库存为2837吨，环比7月21日上涨13.94%。本周镍价走势震荡，据SMM周报显示，宏观方面，本周美联储宣布7月加息符合市场预期，叠加国内本周政治局会议指出将扩大国内需求，拉动经济增长等宏观利好消息提振沪镍。基本面来看，需求端，300系不锈钢排产下行，合金端，虽然民用企业订单有所下滑，7月军用核电板块订单较为稳定，对原料需求有一定增加，电镀端，由于电镀企业订单持续下滑，部分工厂受环保与高温影响选择停产减产，综上，下游需求对纯镍价格支撑有限。

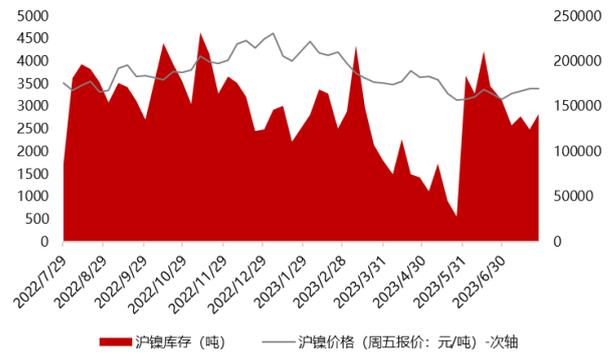
截止到7月28日，高镍生铁（8-12%）报收1092.5元/镍点，环比7月21日上涨2.10%，据SMM周报显示，周内受国内政策利好及收储所影响，镍铁价格在周初持续性上调，考虑目前矿价仍然较强，叠加不锈钢行业传统旺季来临，预计镍铁价格下行空间仍然受限，后续仍需关注国内利好政策落地情况；截止到7月28日，电池级硫酸镍报收32900元/吨，环比7月21日下跌2.37%。本周硫酸镍价格下行，据SMM周报显示，供应端来看，硫酸镍生产企业因为生产成本依旧相对坚挺，硫酸镍价格持续暗跌导致镍盐生产企业利润已接近成本线附近，且大多企业按长单排产，库存低位导致低价出售驱动力不强，需求端来看，前驱体生产企业7、8月订单情况没有好转，整体偏差，6月毕业季对于3C数码需求出现小高潮，三元前驱体企业历经6月月底冲量过后仍有原料库存，致使前驱体厂家短期处于主动降库阶段，新能源端，磷酸铁锂电池挤占三元锂电池市场，下游前驱体企业整体对硫酸镍需求呈弱，电解镍端，尽管近期电镍硫酸镍价差走阔，但电解镍对于硫酸镍需求总体量不大，加之其中大部分为一体企业，使用MHP生产硫酸镍再产出电解镍成本更为低廉，因此电解镍端对于硫酸镍需求的带动作用有限，对价格的支撑偏弱。

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. 下游需求较弱，钴价支撑有限

钴：截止到 7 月 28 日，电解钴报收 29.00 万元/吨，环比 7 月 21 日下跌 0.68%，本周电钴价格持续下跌，据 SMM 周报显示，供给端，头部电钴企业由于主供军工领域叠加海外需求向好，现货偏紧，报价仍坚挺，但贸易商环节库存较大，挺价意愿下行；截止到 7 月 28 日，四氧化三钴报收 17.75 万元/吨，环比 7 月 21 日下跌 3.01%，本周四钴价格有所下跌，据 SMM 周报显示，由于钴盐价格降低，四钴成本支撑走弱，同时，7、8 月份为消费电子传统淡季，叠加下跌行情下游以保供为主，开始消化前期库存，需求端对四钴价格支撑力度较弱；截止到 7 月 28 日，硫酸钴报收 4.25 万元/吨，环比 7 月 21 日下跌 2.30%，本周硫酸钴价格持续下行，据 SMM 周报显示，主要系三元前驱体需求偏弱所致。

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、Lynas 寻求对马来西亚执照条件进行审查

据 Lynas 7 月 26 日公告，Lynas 寻求对马来西亚执照条件进行审查

Lynas Rare Earths Ltd (ASX: LYC, OTC:LYSDY) (“Lynas”) 通知，其全资子公司 Lynas Malaysia 已向吉隆坡马来亚高等法院提起两项司法审查程序，要求对马来西亚禁止在 2024 年 1 月 1 日后进口和加工镧系精矿的经营许可证条件进行司法审查。

马来西亚为 Lynas 提供了行政和法律途径以寻求对许可证条件的审查。这些是 2023 年 2 月 16 日和 24 日宣布的后续法律诉讼。

正如 2023 年 5 月 8 日宣布的那样，针对前两次国内上诉，马来西亚 Lynas 的许可证进行了修订，以便进口和加工镧系精矿的许可证现在有效至 2024 年 1 月 1 日，但除此之外，能源部部长根据 1984 年原子能许可法驳回了 Lynas 的两项国内上诉。司法审查程序现已开始，寻求对司法部部长驳回 Lynas 两项上诉的决定进行审查。

限制 Lynas 马来西亚工厂运营的许可证条件与 Lynas 最初决定在马来西亚投资时的条件有很大不同。此外，这些条件不符合马来西亚政府 2018 年执行审查委员会关于马来西亚 Lynas 运营的报告、原子能许可委员会对马来西亚 Lynas 运营的审计或其他三名独立科学专家的建议。

Lynas 在其马来西亚工厂进行了重大投资，并将通过这些法律程序寻求审查 MOSTI 部长所施加的许可证条件，以确保 Lynas 作为外国直接投资者，作为马来西亚经济的重要雇主和贡献者得到公平公正的对待。

#### 2、日本 Proterial 试制不含磁铁 EV 电机

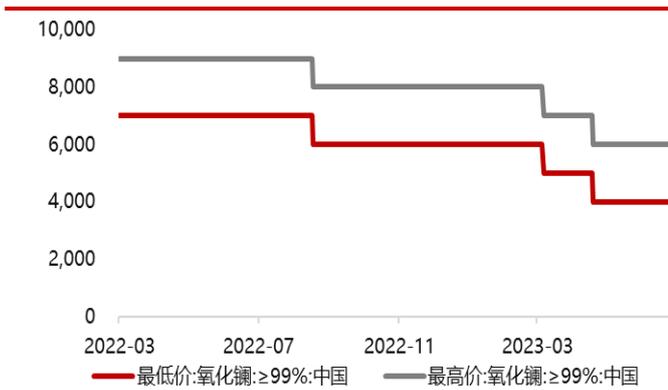
据 Saur Energy 7 月 25 日报道，近日日本 Proterial 试制了一款采用不含稀土钕的磁铁的纯电动汽车(EV)用电机。目前用于电机的磁铁以钕磁铁为主，该公司将其改为了以氧化铁为主要成分的磁铁。通过试制品的试验，还确认了可以确保纯电动汽车所要求的电机输出功率

Proterial 不打算自主量产电机，而是为了降低稀土采购风险，向电机制造商销售铁氧体磁铁等。力争到 2030 年代前半期正式被纯电动汽车采用，将推进营销活动。

### 1.3.2. 缅甸地区接连出现封锁，稀土价格震荡上行

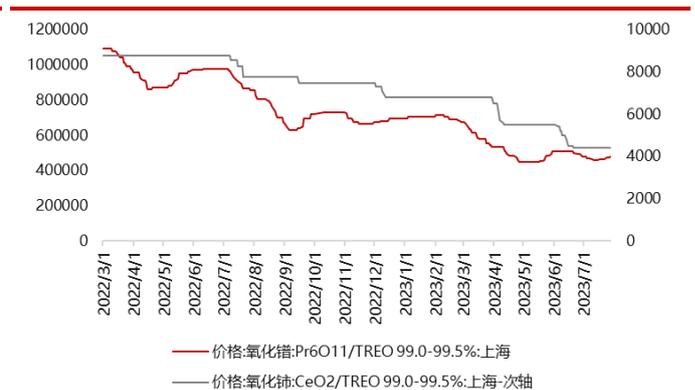
价格：截止到7月28日，氧化铈均价4400元/吨，环比7月21日保持不变；氧化镨均价47.75万元/吨，环比7月21日上涨2.69%。截止7月28日，氧化镧均价5000元/吨，环比7月21日保持不变；氧化钕均价48万元/吨，环比7月21日上涨2.13%；氧化镨钕均价46.7万元/吨，环比7月21日上涨2.64%；氧化镱均价2310元/公斤，环比7月21日上涨1.09%；氧化铽均价0.725万元/公斤，环比7月21日上涨0.69%。本周稀土价格以震荡上行为主，据SMM周报显示，周初因缅甸地区的持续性封锁，矿端持货商惜售情绪明显，稀土价格整体以上行为主。但自周二下午开始，缅甸封锁情况暂时解除，稀土价格走势也因此开始由强转弱。周四下午，因头部企业的采购行为带动，稀土价格再次开始上行。截止到7月28日，烧结钕铁硼（N35）均价为145元/公斤，环比7月21日上涨3.57%，本周烧结钕铁硼（N35）均价上涨，主要系氧化镨钕价格上涨，带动镨钕金属报价上调，钕铁硼价格随之上涨。

图9 氧化镧价格趋势（元/吨）



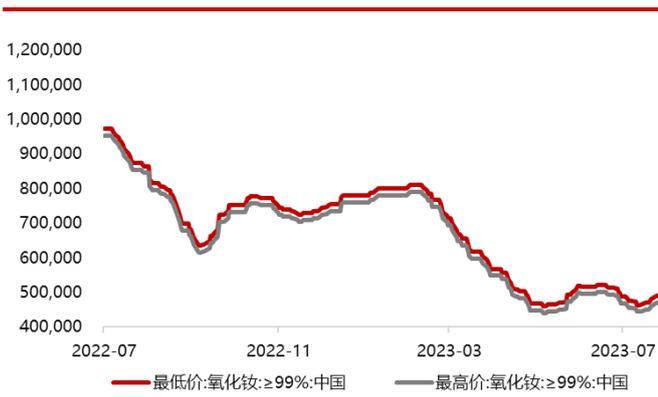
资料来源：Wind，华西证券研究所

图10 氧化镨、氧化铈价格趋势（元/吨）



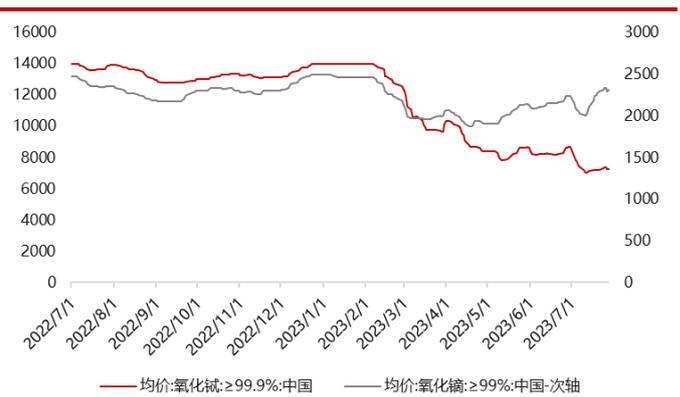
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 11 氧化钕价格趋势（元/吨）



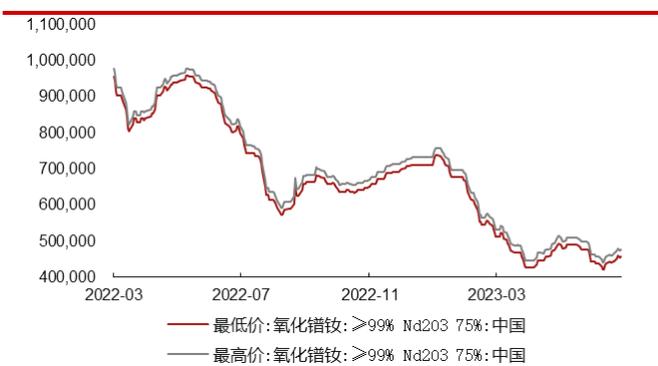
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 12 氧化镨、铈价格趋势（元/公斤）



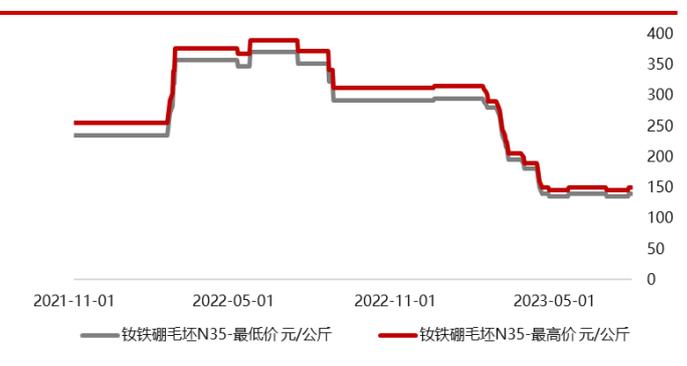
资料来源：Wind，华西证券研究所

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.本周锡价高位震荡，关注缅甸佤邦潜在禁矿事件落地

价格：截止到 7 月 28 日，LME 锡现货结算价 28755 美元/吨，环比 7 月 21 日下跌 0.50%；LME 锡库存 5215 吨，环比 7 月 21 日上涨 9.67%。截止 7 月 28 日，沪锡加权平均价 23.255 万元/吨，环比 7 月 21 日下跌 0.04%；沪锡库存 9314 吨，环比 7 月 21 日上涨 1.00%。本周沪锡价格高位震荡，周一国内政治局会议有对国内经济提振的消息，周四凌晨两点美联储再度加息 25 个基点符合市场预期，宏观面利好锡价，叠加 8 月 1 日缅甸佤邦潜在禁矿事件即将落地，对锡价走势有所影响，但锡锭社会库存仍处于近四年较高位置，且下游消费依然未见明显好转，锡价难以维持涨势。

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，后续关注 8 月 1 日缅甸佤邦潜在禁矿事件落地。

冶炼端来看，据上海有色网（SMM）调研，本周（7 月 28 日）云南和江西地区精炼锡冶炼企业合计开工率为 33.02%，较上周回升 1.45pct，其中云南地区冶炼企业开工率为 20.5%，较上周回升 2.3pct，主要系某冶炼企业周内恢复生产；江西地区冶炼企业开工率为 54.36%，较上周持平。目前 40%锡矿加工费逐渐上调至 14000-16000 元/吨，后续除云锡外的市场锡锭供应端难有持续减量，华锡在 7 月 20 号前后已经恢复精炼锡的生产，后续产量将逐渐释放，为市场锡锭产量带来部分增量。

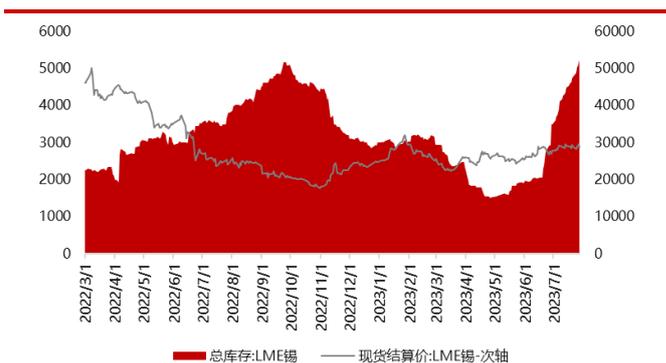
下游需求来看，据 SMM 周报显示，短期来看，目前国内多数下游焊料企业依然反馈未见到订单明显好转，其中有部分消费淡季因素的影响，但中期来看，半导体和消费电子市场逐渐由主动去库进入被动去库周期，美联储加息步入尾声，且美国经济依然十分强劲，并未进入衰退周期，期待后续消费需求向好，尤其是光伏板块的蓬勃发展，支撑锡价中枢逐步上行。

图 15 沪锡价格及库存



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 16 LME 锡价格及库存



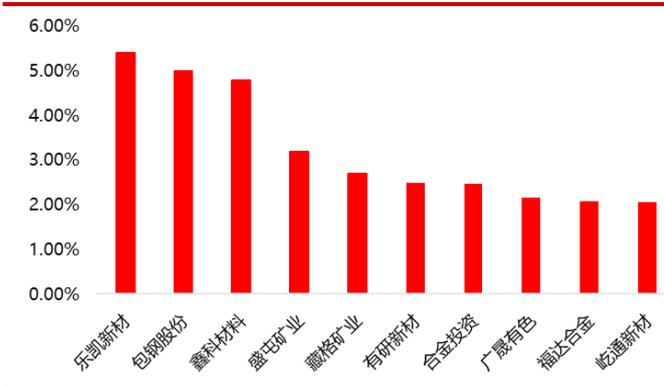
资料来源：Wind，华西证券研究所

本周沪锡价格高位震荡，主要系国内政治局会议提振经济及美联储加息 25bp 符合预期，宏观面利好锡价，但锡锭社会库存仍处于近四年较高位置，且下游消费依然未见明显好转，锡价难以维持涨势。展望后市，半导体和消费电子市场逐渐由主动去库进入被动去库周期，美联储加息步入尾声，且美国经济依然十分强劲，并未进入衰退周期，期待后续消费需求向好，尤其是光伏板块的蓬勃发展，支撑锡价中枢逐步上行。受益标的：【锡业股份】、【华锡有色】、【兴业银锡】。

## 1.5.行情回顾

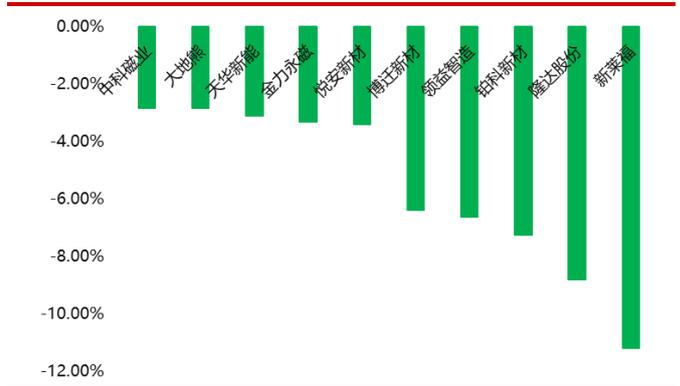
### 1.5.1. 个股表现

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)	27.00	-5.26%
电池级氢氧化锂 (中国)	27.00	0.00%
电池级碳酸锂 (东亚)	38.08	-2.36%
电池级氢氧化锂 (东亚)	40.25	-3.01%
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 27 日报价，东亚锂盐为 7 月 28 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)	37542.00	0.06%
沪镍(库存, 吨)	2837.00	13.94%
LME 镍价格	21650.00	4.04%
沪镍价格	169610.00	0.00%
菲律宾红土镍矿 1.5%(CIF)	54.00	5.88%
8-12%镍生铁(出厂价)	1092.50	2.10%
镍板 1#	172200.00	-1.20%
电池级硫酸镍	32900.00	-2.37%

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)	9.75	-2.50%
金属钴	29.00	-0.68%
氧化钴	17.55	-0.57%
硫酸钴	4.25	-2.30%
四氧化三钴	17.75	-3.01%

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	477500.00	2.69%
氧化钕	480000.00	2.13%
氧化镨钕	467000.00	2.64%
氧化镱	2310.00	1.09%
氧化铽	7250.00	0.69%
钕铁硼毛坯 (N35)	145.00	3.57%

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	28755.00	-0.50%
LME 锡 (库存, 吨)	5215.00	9.67%
沪锡价格	23.26	-0.04%
沪锡 (库存, 吨)	9314.00	1.00%

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	1.53	-1.92%
	硅锰	0.65	1.25%
	电池级硫酸锰	0.62	0.00%
钒	钒铁	11.80	2.61%
	偏钒酸铵	10.15	0.00%
	五氧化二钒	10.60	-0.93%

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，三年卖方研究经验。

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/hxqz/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。