2023 年 08 月 13 日

本周锂盐价格加速下行，多受情绪影响，旺季将临不排除大幅反弹可能性

有色-能源金属行业周报

报告摘要：

▶本周锂盐价格加速下行，多受情绪影响，旺季将临不排除大幅反弹可能性

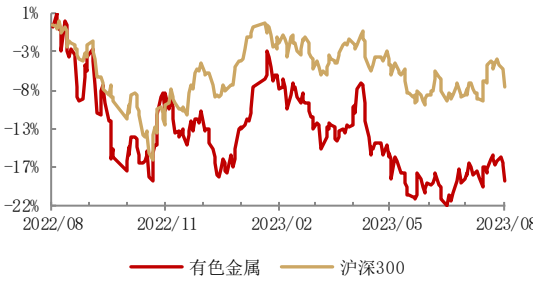
根据 SMM 数据，截至 8 月 11 日，电池级碳酸锂报价 24.40 万元/吨，环比 8 月 4 日报价下跌 1.85 万元/吨；工业级碳酸锂报价 23.1 万元/吨，环比 8 月 4 日报价下跌 1.75 万元/吨；电池级粗颗粒氢氧化锂报价 22.75 万元/吨，环比 8 月 4 日报价下跌 1.85 万元/吨；电池级微粉型氢氧化锂报价 23.85 万元/吨，环比 8 月 4 日报价下跌 1.85 万元/吨；工业级氢氧化锂报价 20.85 万元/吨，环比 8 月 4 日报价下跌 1.85 万元/吨。8 月 11 日，Fastmarkets 中国氢氧化锂现货出厂价报价均价为 23.00 万元/吨，较 8 月 4 日下跌 2.5 万元/吨；中国碳酸锂现货出厂价报价均价为 24 万元/吨，较 8 月 4 日环比下跌 2 万元/吨。本周碳酸锂价格加速下跌，多受期货盘及报价网站大幅调跌情绪影响，据富宝锂电新能源周报显示，本周多见恐慌抛售现象，成交价多为贸易商恐慌抛售的散单价。需求端来看，据 Mysteel 新能源，8 月电池厂排产环比提升 10%左右，金九银十排产大概率继续上提。库存方面，目前材料厂受报价下跌情绪影响多数观望，以长单采购为主，散单多为询价不买状态，导致原材料库存去化加速。根据 SMM 数据，上周碳酸锂库存录得 69123 吨，较上期增 95 吨，其中下游原材料库存消耗较多，去 568 吨至 12288 吨，基本上库存都已不足 7 天，印证材料厂目前以消耗库存为主，采购意愿较差；上游盐厂累 1590 吨至 42548 吨，较 4 月底的 6.5 万吨下降近 35%，可见目前情况与 4 月大不相同，并未再出现累库情况，显然下游客户长单拿货是积极的，预期伴随 8 月下旬到来的金九银十旺季，销售会更旺盛。供给方面来看，下半年预期的供应增量，多数释放不及预期，此外，目前锂盐价格已经与部分锂辉石成本出现倒挂，上游已经经历过 4 月下旬至今的库存去化，下游因为半年财报期间不愿意做库存以及 7-8 月的持续原材料去库，特别是 8 月以来库存又进入了一个新的低点。金九银十旺季在前，对于主机厂来说，今年剩下 9-12 月的 4 个月时间不仅决定了今年目标的完成率，也决定了明年的市场地位，势必会不遗余力冲击销量，对应的电池及材料排产大概率持续提升跟进，如果锂盐价格继续下跌，不排除 8 月下旬出现大幅反弹的可能性。

▶欧美夏休采购放缓，日韩锂盐报价加速下跌

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：

1. 《能源金属周报|全球锂矿增量释放不如预期般乐观，需求旺季来临锂价有望企稳》 2023.07.30

2. 《能源金属周报|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》 2023.07.30

3. 《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

8 月 11 日，Fastmarkets 日韩氢氧化锂现货出厂价报价均价为 36 万元/吨，较 8 月 4 日下跌 1.5 万元/吨；日韩碳酸锂现货出厂价报价均价为 35.75 万元/吨，较 8 月 4 日环比下跌 1.75 万元/吨。主要系日韩电池厂的主要销售市场--欧美夏休减缓采购、降库存所致，但基本表示 9 月恢复采购，且全年产量目标并未下调。例如，据 SK Innovation 二季报电话会交流表示确实存在一些与欧洲电动汽车市场需求放缓的可能性有关的销量不确定性的担忧，但仍然保持全年指引不变，且继续维持美国 10~15GWh 的产量指引；据 LGES 二季报电话会交流表示伴随进入夏休，总体需求可能会暂时下降，但部分采购可能会被推迟到四季度，从而带来复苏，仍然保持全年营收 30%增长率的预测。

▶2023Q2 澳矿同比增速放缓，部分矿山表现不及预期

据我们统计，2023Q2 澳洲锂精矿（SC6）产量 77.59 万吨，同比增长 36.09%，环比增长 6.33%，销量 79.42 万吨，同比增长 38.95%，环比增长 13.39%；产销量同比增速均较一季度有所放缓（一季度产量同比增速 59.23%，销量同比增速 50.94%），其中 Mt Marion、Mt Wodgina 以及 Core 旗下的 Finniss 矿山表现均不及预期，Mt Marion 和 Mt Wodgina 环比产销均出现下降，Finniss 矿山爬坡进展也不及预期，据 Core 2023Q2 季度报告显示，预计 2023 财年产量 8~9 万吨，销量 9~10 万吨，低于研究估计值。本季度主要增量来自于泰利森，大概率是雅保采购量变大，但雅保主力销售市场非中国区域，据雅保 2023Q2 季度报告，公司预计其 2023 年全年锂盐销量将同比增长 30~40%，全年销售均价将同比增长 20~30%。

▶伴随锂盐价格加速下滑，海内外锂精矿评估价格继续下调

8 月 11 日，普氏能源咨询锂精矿（SC6）评估价格为 3000 美元/吨（FOB，澳大利亚），环比 4 日下跌 200 美元/吨。截止 8 月 3 日，Fastmarkets 锂精矿评估价为 3450 美元/吨，环比 7 月 20 日下跌 100 美元/吨。截止 8 月 11 日，SMM 锂精矿现货价为 3415 美元/吨，环比 8 月 4 日下跌 35 美元/吨。本周锂辉石精矿价格继续下跌，据 SMM 周报显示，主要受碳酸锂的价格影响，部分锂盐厂的生产成本再次与售价产生倒挂，使得锂辉石的目前市场临单成交量十分稀少。

▶基本面支撑有限，镍价震荡下行

镍：截止到 8 月 11 日，LME 镍现货结算价报收 20225 美元/吨，环比 8 月 4 日下跌 5.05%。截止到 8 月 11 日，LME 镍总库存为 37044 吨，环比 8 月 4 日下跌 0.18%。截止到 8 月 11 日，沪镍报收 16.47 万元/吨，环比 8 月 4 日下跌 3.46%，沪镍库存为 3593 吨，环比 8 月 4 日上涨 15.42%。本周沪镍震荡下行，据 SMM 周报显示，宏观方面，周内关注的宏观数据为美

国 7 月未季调 CPI 年率，据 8 月 10 日晚间公布的数据来看，实际值为 3.20%，低于市场预期值的 3.30%，反应当前美国市场通胀得到缓解，从而加强市场对 9 月降息的预期，利好情绪传导至镍板块，从而沪镍价格在 8 月 11 日开始上行。基本面方面，8 月中旬海外纯镍项目与中间品项目的投产与逐步放量的影响，后续纯镍供给端将愈发呈现宽松预期。

截止到 8 月 11 日，高镍生铁（8-12%）报收 1100 元/镍点，环比 8 月 4 日报价持平，据 SMM 周报显示，主要系周内镍铁挺价情绪依旧较强，镍铁价格整体延续高位运行，基本面来看，国内及海外镍铁均出现了减产的情况，国内整体变动较小，但海外端由于冶炼成本的抬升导致了产量的下行，需求端来看，虽不锈钢需求平平但 7 月产量不降反增，对镍铁价格起到了支撑，此外，当前市场对“金九银十”预期仍然较强，预计后续镍铁价格偏强运行；截止到 8 月 11 日，电池级硫酸镍报收 31500 元/吨，环比 8 月 4 日下跌 2.78%。本周硫酸镍价格下行，据 SMM 周报显示，供应端来看，镍盐生产企业仍以按长单排产为主，尽管库存维持相对低位，但持续的价格下行且无好转迹象使得镍盐企业的低价出售现货库存意愿强烈。

▶下游需求较弱，钴价支撑有限

钴：截止到 8 月 11 日，电解钴报收 27.00 万元/吨，环比 8 月 4 日下跌 3.91%，本周电钴价格继续下跌，据 SMM 周报显示，主要系海外夏休，实体和投机性需求均下降，海外电钴价格持续下跌，叠加国内下游需求较弱所致；截止到 8 月 11 日，硫酸钴报收 3.88 万元/吨，环比 8 月 4 日下跌 4.32%，本周硫酸钴价格持续下行，据 SMM 周报显示，主要系成本面缺乏支撑，叠加供过于求所致。

▶四川地区分离厂停产将减少镨钕氧化物供应，关注第二批稀土开采分离指标的发布

截止到 8 月 11 日，氧化铈均价 4400 元/吨，环比 8 月 4 日保持不变；氧化镨均价 48.75 万元/吨，环比 8 月 4 日上涨 2.09%。截止 8 月 11 日，氧化镧均价 5000 元/吨，环比 8 月 4 日保持不变；氧化钕均价 49.00 万元/吨，环比 8 月 4 日上涨 1.45%；氧化镨钕均价 47.7 万元/吨，环比 8 月 4 日上涨 0.85%；氧化镝均价 2340 元/公斤，环比 8 月 4 日上涨 2.18%；氧化铽均价 0.72 万元/公斤，环比 8 月 4 日保持不变。截止到 8 月 11 日，烧结钕铁硼（N35）均价为 145 元/公斤，环比 8 月 4 日保持不变。本周稀土价格走势整体偏强，供给端来看，据 SMM 调研了解，由于部分分离厂搬迁，7 月份广东地区氧化镨钕的产量环比缩减 64%，浙江地区约为 8.6%，预计 9 月将恢复正常生产；四川地区则因大运会的举办，镨钕金属产量环比缩减 22%，但分离厂由于停产时间较短，7 月份氧化镨钕产量未有明显缩减，但当地分离厂预计停产行为将延续到 8 月中

旬，预计 8 月份氧化镨钕产量将出现明显缩减；同时关注即将发布的第二批稀土开采分离指标情况。

▶缅甸禁矿事件落地，本周锡价震荡下行

价格：截止到 8 月 11 日，LME 锡现货结算价 25775 美元/吨，环比 8 月 4 日下跌 7.70%；LME 锡库存 5780 吨，环比 8 月 4 日上涨 5.47%。截止 8 月 11 日，沪锡加权平均价 22.303 万元/吨，环比 8 月 4 日下跌 3.06%；沪锡库存 9184 吨，环比 8 月 4 日下跌 4.41%。本周沪锡价格趋势下行，据 SMM 周报显示，虽然上周缅甸佤邦禁矿情况落地，但经过前期接近三个月时间的发酵，市场对此反映相对平淡，且银漫矿业技改完成单月产量较技改之前增加 600-900 金属吨，叠加沪伦比值不断扩张，锡锭进口盈利最大达到 5000-6000 元/吨的利润水平，后续海外锡锭进口必然增加，弥补佤邦禁矿带来的国内锡锭缺口。

冶炼端来看，据上海有色网（SMM）调研，本周（8 月 11 日）云南和江西地区精炼锡冶炼企业合计开工率为 34.55%，环比上周增加 1.37pct，其中云南地区冶炼企业开工率为 21.45%，与上周持平；江西地区冶炼企业开工率为 56.87%，较上周增加 3.68pct。

下游需求来看，据 SMM 周报显示，韩国 7 月半导体出口发货量-34%，较上月-28%的降幅进一步下滑，体现海外市场需求依然处于不断探底阶段，国内多数下游焊料企业依然反馈未见到订单明显好转，但中长期来看，锡下游消费多为新能源、AI 等成长空间广阔的领域，期待新能源需求好转及 AI 需求的落地，支撑锡价中枢向上。

投资建议

本周碳酸锂价格加速下跌，多受期货盘及报价网站大幅调跌情绪影响，实际上散单成交极少。需求端来看，锂盐厂反馈与 4 月情况完全不同，客户长单拿货积极，据 Mysteel 新能源，8 月电池厂排产环比提升 10%左右，预计金九银十排产继续上提。库存方面，目前材料厂受报价下跌情绪影响多数观望散单采购，导致库存去化加速，且上游库存与 4 月不可同日而语，据 SMM 数据，截止 7 月底，冶炼厂库存 3.9 万吨，较 4 月底的 6.5 万吨下降近 30%。供给方面来看，下半年预期的供应增量，多数释放不及预期，此外，目前锂盐价格已经与部分锂辉石成本出现倒挂，如锂盐价格继续下跌，不排除 8 月下旬出现大幅反弹。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】。

本周沪锡价格趋势下行，据 SMM 周报显示，虽然上周缅甸佤邦禁矿情况落地，但经过前期接近三个月时间的发酵，市场对此反映相对平淡，且银漫矿业

技改完成单月产量较技改之前增加 600-900 金属吨，叠加沪伦比值不断扩张，锡锭进口盈利最大达到 5000-6000 元/吨的利润水平，后续海外锡锭进口必然增加，弥补佤邦禁矿带来的国内锡锭缺口。中长期来看，锡下游消费多为新能源、AI 等成长空间广阔的领域，期待新能源需求好转及 AI 需求的落地，支撑锡价中枢向上。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. 本周锂盐价格加速下行，多受情绪影响，旺季将临不排除大幅反弹可能性 7
1.1. 锂行业观点更新 7
1.2. 镍钴行业观点更新 17
1.3. 稀土磁材行业观点更新 22
1.4. 锡行业观点更新 26
1.5. 行情回顾 27
2. 风险提示 31

图表目录

图 1 中国锂盐价格（万元/吨） 14
图 2 东亚锂盐价格（美元/公斤） 14
图 3 锂精矿评估价 16
图 4 锂精矿价格（美元/吨） 16
图 5 LME 镍库存及价格 22
图 6 沪镍库存及价格 22
图 7 金属钴&氧化钴价格走势（元/吨） 22
图 8 四钴&硫酸钴价格走势（元/吨） 22
图 9 氧化镧价格趋势（元/吨） 25
图 10 氧化镨、氧化铈价格趋势（元/吨） 25
图 11 氧化钕价格趋势（元/吨） 25
图 12 氧化镝、铽价格趋势（元/公斤） 25
图 13 氧化镨钕价格趋势（元/吨） 25
图 14 钕铁硼毛坯价格趋势 25
图 15 沪锡价格及库存 27
图 16 LME 锡价格及库存 27
图 17 涨跌幅前十 28
图 18 涨跌幅后十 28

表 1 锂行业价格变动周度复盘 28
表 2 镍行业价格变动周度复盘 29
表 3 钴行业价格变动周度复盘 29
表 4 稀土行业价格变动周度复盘 30
表 5 锡行业价格变动周度复盘 30
表 6 锰钒行业价格变动周度复盘 31

1.本周锂盐价格加速下行，多受情绪影响，旺季将临不排除大幅反弹可能性

1.1.锂行业观点更新

1.1.1.一周海外锂资源信息速递

1、 Liontown 战略和项目更新--- 2023 年澳洲矿业大会发言主要内容

据 Liontown 于 8 月 7 日发布的公司公告：

【Kathleen Valley 项目进展】

Liontown 的旗舰项目现在离实现 2024 年中期首次投产的目标还有不到 12 个月的时间，采矿和建设进展顺利，基本符合资本支出估算，截至 2023 财年末，该项目承诺支出约为 60%。地下采矿服务以及结构和机械管道合同将如期在 三季度授予。地下矿采合同的签订将使 Liontown 能够在本季度完成运营成本审查。

【直接运输矿石(DSO)项目获得批准】

Liontown 正在交付 DSO 产品，以此作为 Kathleen Valley 锂矿项目首次精矿生产之前的早期收入来源。通过矿山计划优化，除矿石储量外，还释放了用于 DSO 的材料。随着现场爆破和供应链服务的保障以及客户参与的推进，首次 DSO 装运的目标是在 2023 日历年底之前完成。

【政府资助支持】

Liontown 已收到澳大利亚、韩国和美国国际出口信贷机构的联合支持函。该函附有三份单独的支持函/意向书，表明总计高达 3 亿澳元的非约束性和有条件融资意向，以支持 Kathleen Valley 锂矿项目的交付。

【下游战略】

Liontown 与日本住友商事株式会社签署了一项协议，调查澳大利亚与日本之间锂供应链的发展情况，从而推进了其下游战略的 "合作伙伴 "支柱。该协议将支持一项共同出资的研究，探讨利用 Liontown 的锂辉石或西澳大利亚工厂未来生产的硫酸锂产品在日本生产氢氧化锂的可行性。这项研究不具约束力，预计将在两年内进行。

Liontown 董事总经理兼首席执行官 Tony Ottaviano 表示：“Liontown Resources 正在正在加紧生产，最近取得的成就加强了我们实现 Kathleen Valley 全部潜力和公司发

展的承诺。此外，我们有望在三季度按计划实现我们最重要的合同，即地下采矿服务合同以及结构和机械管道合同。

“执行 DSO 项目使我们能够通过在首批精矿生产之前对矿石分拣和物流解决方案进行实地测试，实现早期收益和降低项目风险的双重效益。

“我对澳大利亚出口金融公司与 K-Sure 和美国进出口公司（USEXIM）合作开展的工作表示赞赏。通过我们的承购合作伙伴 LG Energy Solutions、特斯拉和福特，我们从 Kathleen valley 锂矿开采的锂辉石将成为他们快速扩张的锂离子电池和电动汽车行业不可或缺的供应来源。我期待着这一表示支持的项目朝着承诺资金的方向发展，并推动我们的所有融资方案在需要额外资金之前提前完成。

“我们正在将下游战略付诸行动，与住友商事株式会社合作，将我们的下游战略付诸行动，探索在澳大利亚和日本这两个长期成功的自然资源合作国之间开发下游锂产品的可行性。

“Liontown 确实在各方面都取得了进展，我们的旗舰项目 Kathleen Valley 锂矿项目现在距离第一次投产已不到 12 个月了。

2、 Lithium Australia 与 Mineral Resources 签署具有里程碑意义的联合开发协议

据 Lithium Australia 于 8 月 7 日发布的公司公告：

要点：

1) Lithium Australia 与 Mineral Resources 签署有关颠覆性锂提取技术 LieNA®的联合开发协议。

2) MinRes 在西澳大利亚州拥有广泛的锂业物和采矿服务业务，市值为 136 亿澳元。

3) MinRes 将全权资助试点工厂的开发和运营，预算总成本为 450 万澳元，并向 Lithium Australia 免费提供试点工厂的原材料，Lithium Australia 将贡献其 LieNA®技术。

4) 根据试点工厂的结果，MinRes 和 Lithium Australia 将成立一家 50:50 的合资企业，通过许可模式拥有 LieNA®技术并将其商业化。

5) MinRes 可根据与合资企业签订的许可协议，选择独自出资、开发和运营示范规模工厂。

6) 该许可证将适用于 MinRes 当前和未来的项目，并基于 8.0%的目标总产值特许费率，并适用先发折扣。

背景：

根据该协议，MinRes 将全权负责试点工厂的开发和运营以及示范工厂的工程研究，其预算总成本为 450 万澳元，并将免费向 Lithium Australia 提供所需的原材料，以支持提取过程。Lithium Australia 将贡献其专利 LieNA®技术，该技术有望将锂提取率提高至目前市场表现的 50%，Lithium Australia 还将管理试点工厂的生产流程。

Lithium Australia 专利萃取技术的基础是从一般作为废料处理的细粒度和低品位锂辉石中回收锂为基础，从而提高采矿效率、可持续性和潜在盈利能力。

该合资公司计划以 8%的生产总值特许权使用费率向第三方授权 LieNA®技术。特许权使用费模式实质上扩大了 Lithium Australia 的潜在市场，因为该公司有可能对任何利用 LieNA®技术的矿山处理的所有产量收取费用。

该合资企业最初将把 LieNA®技术授权给一个更大的示范厂，MinRes 可以选择独立出资、开发和运营该工厂。该大型工厂的目标是根据许可证以商业规模提取锂盐。该许可证将适用于 MinRes 当前和未来的项目，MinRes 根据该许可证应支付的特许权使用费基于上述总体特许权使用费的折扣，以承认 MinRes 的先行者地位。

3、 Marula Mining 发布 Blesberg 锂产品的检测结果

据 Marula Mining 于 8 月 7 日发布公告，宣布对南非 Blesberg 锂钽项目加工过的锂辉石材料的独立取样和化验工作已经完成，结果证实这是一种高品位的锂辉石产品，其锂辉石品位为 6.50% Li2O。

公司现在可以继续按计划销售产品，目前正在就更高品位、更高价值的锂精矿产品谈判新的长期合同。有关这些新销售安排的最新情况预计将在未来几周内公布。

要点：

1) CIG 在 Blesberg 完成了 30 吨批量样品的库存取样和分析工作。

2) 在 Blesberg 对 +50mm 加工产品进行了抽样，从库存中抽取样品，并在抽样过程完成后使用 ISO 规定的方法进行标记、标记和密封。

3) 库存中的代表性样品被运送到 CIG 的 ISO/IEC 17025 认证实验室进行进一步制备，在对所有颗粒均按物理尺寸分解后，组成缩小样品以用于化验。

4) 公司目前收到的化验报告证实，目前储存在 Blesberg 的 +50 mm 加工过的锂辉石材料的品位结果为 6.50% Li2O。

5) 超过 6.00% Li2O 的锂辉石精矿市场吸引了全球商品贸易公司和终端用户的溢价购买。

6) Blesberg 的 +50mm 锂精矿产品的销售之前被推迟，现在将根据新的长期销售安排进行。公司正在与新的贸易对手敲定新的长期销售安排，并将在适当的时候开始首次装运。

7) Blesberg 历史储存材料的处理正在进行中，除了生产+50mm 的锂辉石产品外，公司还生产+10mm 的细粉产品和+10mm 至 50mm 的中间产品，这些材料也在储存中，同时光学分拣机和细粒回收工厂的收购已经完成，并将于 2023 年下半年在 Blesberg 安装。

8) 这种细粉和中间锂辉石产品的浮选、重矿物分离和回收测试工作正在南非比勒陀利亚的 Geolabs Global Limited 实验室中进行，这项工作的测试结果预计将在适当的时候得出。

4、 Lithium Americas 公布 2023Q2 季报

据 Lithium Americas 于 8 月 9 日发布 2023Q2 季报，

1）各项目进展

阿根廷-- Caucharí-Olaroz

- 2023 年 6 月， Caucharí-Olaroz 实现了首次锂生产，该项目正在进行调试，并计划于 2024 年年中完成第一阶段年产 40,000 吨电池级碳酸锂的产能爬坡。

- 自投产以来，生产质量超出预期，达到电池级碳酸锂质量所需的关键设备正在测试和调试过程中。

- 预计 2023 年，Caucharí-Olaroz 将生产约 5,000 吨碳酸锂。

- 来自 Caucharí-Olaroz 的第一批锂产品已经运离现场，正准备在港口装运。

- Caucharí-Olaroz 项目第二阶段扩建的准备工作正在进行中，目标是增加至少 20,000 吨/年的产能。

阿根廷-- Pastos Grandes Basin

- 2023 年 6 月 26 日，公司宣布在 SEDAR 上提交了 Pastos Grandes 项目的国家文件 43-101 技术报告和资源更新，生效日期为 2023 年 4 月 30 日。

- 公司继续推进 Pastos Grandes 价值 3000 万美元的开发计划，包括工程设计和评估工作，预计将于今年年底完成。同时，公司正在努力完成项目审查和最新的可行性研究。

- 2023 年 4 月 20 日，公司完成了对 Arena Minerals 及其在 Sal de la Puna 项目 65% 所有权的收购，该项目毗邻阿根廷萨尔塔的 Pastos Grandes 项目。

美国-- Thacker Pass

- 2023 年 6 月中旬，Thacker Pass 开始进行大型土方工程建设，以支持 2026 年下半年首次投产的目标（指引保持不变）。

- 预计将于 2023Q3 开始长周期项目的沉积工作，并将持续到 2024Q4。

- 继 2023 年 2 月 22 日收到实质性完成函后，公司继续与美国能源部贷款项目办公室密切合作，推进 ATVM 贷款项目的确认性尽职调查和条款谈判。

- 公司预计能源部 ATVM 贷款计划的有条件批准程序将于 2023 年完成，如果获得批准，公司将为第一阶段的建设提供高达 75% 的资本成本资金。截至 2023 年 1 月 31 日，该项目产生的开发成本可能符合 ATVM 贷款计划的合格成本。

- 公司已批准 2023 年 1.25 亿美元的建设预算，其中 4,800 万美元现金将在 2023Q2 用于水管和池塘建设、基础设施改善以及主要土方工程的开工。

2）财务

截至 2023 年 6 月 30 日，公司拥有 5.02 亿美元的现金和现金等价物以及短期银行存款，另外还有 7500 万美元的可用信贷。

2023 年 7 月 31 日，在 Lithium Americas 股东的年度、全体和特别会议上，亲自出席会议或受委代表出席会议的股东投票中，98.85% 的票数赞成公司根据法定安排计划分拆为 Lithium Americas（Argentina）和新的 Lithium Americas，分拆计划将于 2023 年 10 月初生效。

关于此前宣布的通用汽车 6.5 亿美元投资的第二期，公司股东通过了两项决议，批准：(a) 通用汽车及其关联公司持有公司（或分拆后的 Lithium Americas (NewCo)）

20% 以上的已发行股份；(b) 以每股 27.74 美元（根据分拆调整）作为通用汽车投资第二期的最高认购价。

2023 年 8 月 4 日，公司获得不列颠哥伦比亚省最高法院的最终命令，批准了实现分拆的安排计划。

5、 SIGMA LITHIUM 计划于 Q3 末实现锂精矿达产

Sigma Lithium 在巴西的工厂实现了计划生产目标，有望在 2023 年 12 月前生产 13 万吨锂精矿。

预计到 2023Q3 末，将实现锂精矿的达产（年化产能 27 万吨）。

即将发货：1）计划于 8 月底发货 1.5 万吨锂精矿。2）计划于 9 月中旬装运 30,000 吨尾矿。3）计划于 9 月底装运 1.8 万吨锂精矿。

8 月份创下了日产 846 吨锂精矿的纪录。

工厂利用率达到 85%。

7 月份成功校准了首创的干堆尾矿回路，使工厂的产能迅速提高。

对过滤系统和滤膜进行了创新性调整，并计划增加过滤设备。

工厂在达到 "设计回收率 "方面取得了显著进展：1）8 月份连续数日达到 65% 的锂辉石回收率。2）工厂利用矿山原料成功生产出 6.3% 品位的锂精矿。

1.1.2.一周国内锂资源信息速递

1、LG 新能源与华友钴业成立锂电回收合资企业，两家工厂年内开工建设

据 LG 于 8 月 8 日发布公告，华友钴业旗下浙江华友循环科技有限公司、衢州华友资源再生科技有限公司与韩国 LG 集团旗下 LG 新能源正式签署合资协议，分别在南京、衢州两地成立预处理和再生冶金两家合资公司。

2、四川省马尔康市加达锂矿勘查区块挂牌出让，成交价约 42 亿元

据自然资源部于 8 月 9 日发布，中华人民共和国自然资源部组织四川省自然资源厅实施 2023 年四川省马尔康市加达锂矿勘查区块挂牌出让，加达锂矿勘查探矿权将在四川省政府政务服务和公共资源交易服务中心进行公开竞拍，

于 2023 年 7 月 21 日 9:00 分至 2023 年 8 月 10 日 10:00 分挂牌报价，限时竞价时间开始为 2023 年 8 月 10 日 10 时 00 分。

8 月 13 日，四川省公共资源交易信息网实时竞价监控显示，马尔康市加达锂矿探矿权竞拍已结束，最高报价为 420579 万元，报价次数 11307 次，较 319 万元起拍价升值 1317 倍。

3、李家沟北锂矿勘查权竞拍成交价约 10 亿元

据财联社报道，8 月 9 日 10 点，四川省金川县李家沟北锂矿勘查权竞拍正式开始。该矿勘查权起售价为 57 万元，金川县李家沟锂辉石矿床位于川西甘孜—松潘造山带，属于著名的可尔因稀有金属矿田的一部分，可尔因地区 Li2O 资源量达 161.84 万吨，矿石量 1.25 亿吨。

8 月 11 日，四川省公共资源交易信息网公示四川省金川县李家沟北锂矿勘查区块，探矿权挂牌出让结果，竞得人四川能投资本控股有限公司，成交价：101017 万元，拟出让年限：5 年。

4、SMM 公布 7 月锂盐及正极材料产量

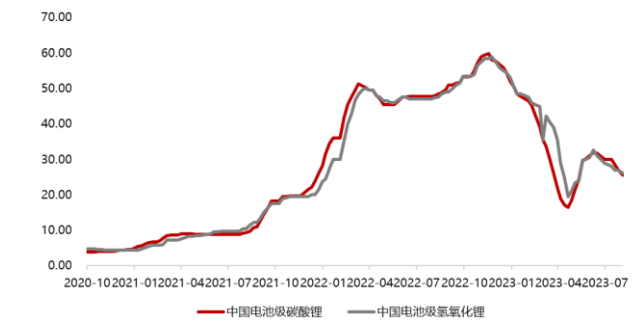
据 SMM 8 月 9 日发布，7 月，中国碳酸锂产量为 45,314 吨，环比增加 10%，同比增加 49%；氢氧化锂产量 26,636 吨，环比增加 3%，同比增加 34%；三元前驱体产量为 78,724 吨，环比增加 6%，同比增加 14%；三元材料产量为 56,967 吨，环比小增 3%，同比小增 3%；磷酸铁锂产量为 138,890 吨，环比减 2%，同比增长 50%。

1.1.3.本周锂盐价格加速下行，多受情绪影响，旺季将临不排除大幅反弹可能性

本周锂盐价格加速下行，多受情绪影响，旺季将临不排除大幅反弹可能性。根据 SMM 数据，截至 8 月 11 日，电池级碳酸锂报价 24.40 万元/吨，环比 8 月 4 日报价下跌 1.85 万元/吨；工业级碳酸锂报价 23.1 万元/吨，环比 8 月 4 日报价下跌 1.75 万元/吨；电池级粗颗粒氢氧化锂报价 22.75 万元/吨，环比 8 月 4 日报价下跌 1.85 万元/吨；电池级微粉型氢氧化锂报价 23.85 万元/吨，环比 8 月 4 日报价下跌 1.85 万元/吨；工业级氢氧化锂报价 20.85 万元/吨，环比 8 月 4 日报价下跌 1.85 万元/吨。8 月 11 日，Fastmarkets 中国氢氧化锂现货出厂价报价均价为 23.00 万元/吨，较 8 月 4 日下跌 2.5

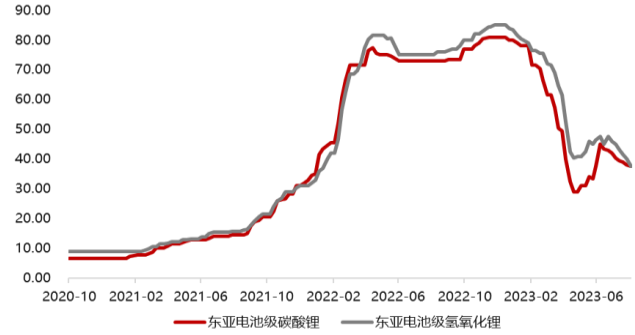
万元/吨；中国碳酸锂现货出厂价报价均价为 24 万元/吨，较 8 月 4 日环比下跌 2 万元/吨。本周碳酸锂价格加速下跌，多受期货盘及报价网站大幅调跌情绪影响，据富宝锂电新能源周报显示，本周多见恐慌抛售现象，成交价多为贸易商恐慌抛售的散单价。需求端来看，据 Mysteel 新能源，8 月电池厂排产环比提升 10%左右，金九银十排产大概率继续上提。库存方面，目前材料厂受报价下跌情绪影响多数观望，以长单采购为主，散单多为询价不买状态，导致原材料库存去化加速。根据 SMM 数据，上周碳酸锂库存录得 69123 吨，较上期增 95 吨，其中下游原材料库存消耗较多，去 568 吨至 12288 吨，基本上库存都已不足 7 天，印证材料厂目前以消耗库存为主，采购意愿较差；上游盐厂累 1590 吨至 42548 吨，较 4 月底的 6.5 万吨下降近 35%，可见目前情况与 4 月大不相同，并未再出现累库情况，显然下游客户长单拿货是积极的，预期伴随 8 月下旬到来的金九银十旺季，销售会更旺盛。供给方面来看，下半年预期的供应增量，多数释放不及预期，此外，目前锂盐价格已经与部分锂辉石成本出现倒挂，上游已经经历过 4 月下旬至今的库存去化，下游因为半年财报期间不愿意做库存以及 7-8 月的持续原材料去库，特别是 8 月以来库存又进入了一个新的低点。金九银十旺季在前，对于主机厂来说，今年剩下 9-12 月的 4 个月时间不仅决定了今年目标的完成率，也决定了明年的市场地位，势必会不遗余力冲击销量，对应的电池及材料排产大概率持续提升跟进，如果锂盐价格继续下跌，不排除 8 月下旬出现大幅反弹的可能性。

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.欧美夏休采购放缓，日韩锂盐报价加速下滑

欧美夏休采购放缓，日韩锂盐报价加速下滑。8 月 11 日，Fastmarkets 日韩氢氧化锂现货出厂价报价均价为 36 万元/吨，较 8 月 4 日下跌 1.5 万元/吨；日韩碳酸锂现货出厂价报价均价为 35.75 万元/吨，较 8 月 4 日环比下跌 1.75 万元/吨。主要系日韩

电池厂的主要销售市场—欧美夏休减缓采购、降库存所致，但基本表示 9 月恢复采购，且全年产量目标并未下调。例如，据 SK Innovation 二季报电话会交流表示确实存在一些与欧洲电动汽车市场需求放缓的可能性有关的销量不确定性的担忧，但仍然保持全年指引不变，且继续维持美国 10~15GWh 的产量指引；据 LGES 二季报电话会交流表示伴随进入夏休，总体需求可能会暂时下降，但部分采购可能会被推迟到四季度，从而带来复苏，仍然保持全年营收 30%增长率的预测。

1.1.5. 2023Q2 澳矿同比增速放缓，部分矿山表现不及预期

2023Q2 澳矿同比增速放缓，部分矿山表现不及预期。据我们统计，2023Q2 澳洲锂精矿（SC6）产量 77.59 万吨，同比增长 36.09%，环比增长 6.33%，销量 79.42 万吨，同比增长 38.95%，环比增长 13.39%；产销量同比增速均较一季度有所放缓（一季度产量同比增速 59.23%，销量同比增速 50.94%），其中 Mt Marion、Mt Wodgina 以及 Core 旗下的 Finniss 矿山表现均不及预期，Mt Marion 和 Mt Wodgina 环比产销均出现下降，Finniss 矿山爬坡进展也不及预期，据 Core 2023Q2 季度报告显示，预计 2023 财年产量 8~9 万吨，销量 9~10 万吨，低于研究估计值。本季度主要增量来自于泰利森，大概率是雅保采购量变大，但雅保主力销售市场非中国区域，据雅保 2023Q2 季度报告，公司预计其 2023 年全年锂盐销量将同比增长 30~40%，全年销售均价将同比增长 20~30%。

图 3 澳矿二季度经营情况总结

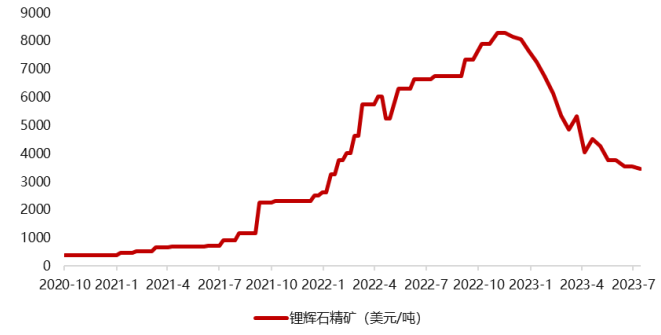
【华西环保有色晏溶团队】2023Q2澳洲锂精矿产量环比增长6.33%，同比增长36.09%；销量环比增长13.39%，同比增长38.95%														
澳洲锂精矿产量（SC 6.0）														
	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2021年合计	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2022年合计	2023Q1	2023Q2	2023Q2环比	2023Q2同比
Cattlin	4.50	6.02	6.45	4.96	21.93	4.37	2.19	1.56	1.45	12.02	3.44	5.13	11.26%	133.68%
Cattlin低品位库存	--	--	--	--		--	--	1.28	1.16		1.17	--		
Pilgangoora	7.52	7.46	8.29	7.72	31.35	7.10	8.36	8.24	14.32	46.64	13.08	14.38	8.24%	25.58%
Altura	0	0	0	0.36		0.77	3.09	3.85						
Altura调试期间的低品位精矿								0.90			0.20			
Marion	9.27	9.69	8.68	7.99	35.63	6.60	7.57	7.23	8.52	29.92	8.62	7.71	-10.60%	1.84%
Greenbushes	21.35	21.35	26.8	25.9	95.40	27.05	33.8	36.10	37.91	134.86	35.58	39.50	11.02%	16.86%
Wodgina	0	0	0	0	0.00	0	2	6.40	9.20	17.60	10.27	9.57	-6.82%	378.33%
Bald	0	0	0	0	0.00	0	0	0	0	0.00	-	-	-	-
core											0.61	1.31	-	-
总计	42.65	44.52	50.22	46.93	184.32	45.89	57.01	65.57	72.56	241.03	72.97	77.59	6.33%	36.09%
澳洲锂精矿销量(SC 6.0)														
	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2021年合计	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2022年合计	2023Q1	2023Q2	2023Q2环比	2023Q2同比
Cattlin	2.94	4.69	8.52	3.62	19.76	6.16	3.41	1.91	1.39	15.31	1.87	4.13	36.02%	21.36%
Cattlin低品位库存	--	--	--	--		--	--	1.28	1.16		1.17	--		
Pilgangoora	6.89	9.28	8.85	7.26	32.63	4.87	8.83	7.44	13.37	43.13	12.75	15.57	20.25%	30.67%
Altura	0	0	0	0.36		0.77	3.09	3.85						
Altura调试期间的低品位精矿								0.90			0.20			
Marion	10.89	13.18	6.10	11.11	41.28	5.97	8.34	7.43	8.17	29.90	8.91	7.84	-12.04%	-6.01%
Greenbushes	21.35	21.35	26.8	25.9	95.40	27.05	33.5	33.8	38.6	132.95	33.60	42.90	27.68%	28.06%
Wodgina	0	0	0	0	0.00	2.2	0	6.6	9.5	18.30	11.25	8.50	-24.44%	-
Bald	0	0	0	0	0.00	0	0	0	0	0.00	-	-	-	-
core											0.30	0.48	-	-
总计	42.06	48.50	50.27	48.25	189.07	47.02	57.16	63.22	72.19	239.59	70.04	79.42	13.39%	38.95%

资料来源：PLS、MIN、Allkem、Core 公司公告，华西证券研究所

1.1.6.伴随锂盐价格加速下滑，海内外锂精矿评估价格继续下调

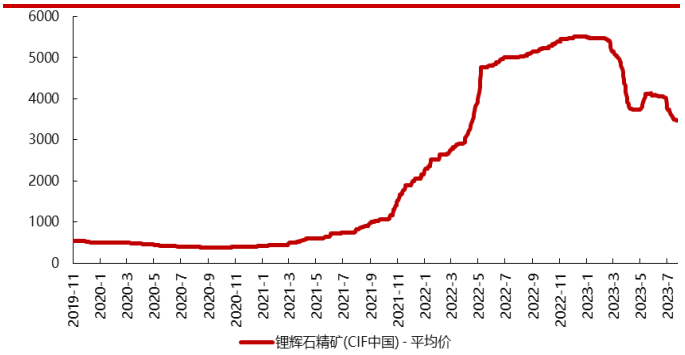
8 月 11 日，普氏能源咨询锂精矿（SC6）评估价格为 3000 美元/吨（FOB，澳大利亚），环比月 4 日下跌 200 美元/吨。截止 8 月 3 日，Fastmarkets 锂精矿评估价为 3450 美元/吨，环比 7 月 20 日下跌 100 美元/吨。截止 8 月 11 日，SMM 锂精矿现货价为 3415 美元/吨，环比 8 月 4 日下跌 35 美元/吨。本周锂辉石精矿价格继续下跌，据 SMM 周报显示，主要受碳酸锂的价格影响，部分锂盐厂的生产成本再次与售价产生倒挂，使得锂辉石的目前市场临单成交量十分稀少。

图 4 锂精矿评估价



资料来源：Fastmarkets，华西证券研究所

图 5 锂精矿价格（美元/吨）



资料来源：SMM，华西证券研究所

本周碳酸锂价格加速下跌，多受期货盘及报价网站大幅调跌影响，实际上散单成交极少。需求端来看，锂盐厂反馈与 4 月情况完全不同，客户长单拿货积极，据 Mysteel 新能源，8 月电池厂排产环比提升 10%左右，预计金九银十排产继续上提。库存方面，目前材料厂受报价下跌情绪影响多数观望散单采购，导致库存去化加速，且上游库存与 4 月不可同日而语，据 SMM 数据，截止 7 月底，冶炼厂库存 3.9 万吨，较 4 月底的 6.5 万吨下降近 30%。供给方面来看，下半年预期的供应增量，多数释放不及预期，此外，目前锂盐价格已经与部分锂辉石成本出现倒挂，如锂盐价格继续下跌，不排除 8 月底出现大幅反弹。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、Nickel Industries 完成对华越镍钴 10%权益收购

据中国镍业网于 8 月 7 日报道，继外国投资审查委员会(FIRB)批准后，澳大利亚证券交易所上市公司 Nickel Industries 已完成对华越镍钴 (HNC)项目 10%权益以及 Oracle 镍项目额外 10%权益的收购。

今年早些时候，镍业公司与上海鼎信投资（集团）有限公司签署了电动汽车电池供应链战略框架协议，以 270 百万美元的价格收购位于印度尼西亚 Morowali 工业园（IMIP）的 PT HNC 高压酸浸（HPAL）项目 10%的权益。

该公司还同意以 7500 万美元收购 Oracle 镍项目额外 10%的股份，使其在该项目中的股份达到 80%。

在收到 FIRB 的无异议且股东同意本次交易后，Nickel Industries 现已以每股 1.02 澳元的发行价向上海鼎信发行了超过 3.8136 亿股公司股票，作为 HNC 交易的对价，并已支付 7500 万美元现金购买 Oracle 项目股权。

公司还完成了两项收购期权的付款义务，其中向上海鼎信支付了 4000 万美元现金，其中 2500 万美元用于参与 Excelsior 镍钴（ENC）项目建设的期权，以及 1500 万美元的代价是选择在 Oracle 投资和建造一个冰镍转换器。

“我们非常高兴现在已经完成了我们的电动汽车电池供应链战略框架协议中概述的各种资产和期权收购，”Nickel Industries 董事总经理 Justin Werner 表示。

“这些交易的完成进一步巩固了我们与青山的牢固现有关系，重要的是，代表着我们在持续多元化发展更高利润、低碳形式的镍生产方面取得了重要进展，因为我们力求成为全球重要的可持续镍生产商。”

ENC 项目预计年产量约为 72,000 吨镍当量，上海鼎信将提供“资本支出保证”，建设和调试总成本将不超过 23 亿美元。除了生产混合氢氧化物沉淀物外，该项目还将能够生产硫酸镍和镍阴极，这与印度尼西亚目前正在建设的新一代 HPAL 工厂不同，并为 Nickel Industries 提供了整个周期的显着运营灵活性。

两家公司目前正在共同努力，在做出最终投资决定之前完成 ENC 的可行性研究，预计将于 2023 年 12 月或 2024 年 3 月季度或双方同意的更早时间开始施工，并在此后几个月不迟于 24 个月开始调试。

2、日本住友金属矿山：2023 年二季度镍产量环比减少 13.12%

据中国镍业网于 8 月 8 日报道，日本住友金属矿山（Sumitomo Metal Mining）发布 2023 年第二季度生产报告，报告中指出：企业在 2023 财年（23 年 4 月~24 年 3 月）预计镍产量为 14.94 万金属吨。

日本

从报告中来看，住友金属矿山于 2023 年二季度共生产镍 3.31 万金属吨，环比减少 13.12%，同比增加 5.08%，其中包括电解镍 1.39 万吨、硫酸镍 1.73 万金属吨、水淬镍 1900 金属吨。

海外

住友金属矿山在菲律宾也投资了亚洲镍业的相关项目，在这些项目中，第二季度共生产镍中间品 MSP（硫化镍钴）11800 金属吨，这些材料主要是为国内的镍生产提供原料。细分来看，菲律宾的 Coral Bay(CBNC)项目在本期共生产了硫化镍钴 4100 吨，而 Taganito HPAL(THPAL NC)项目共生产了硫化镍钴 7700 吨。

3、韩国 LG 将在印尼建设正极材料工厂

据中国镍业网于 8 月 11 日报道，由 LG Energy Solution 领导的电动汽车电池财团将开始在印尼建设正极材料工厂。

LG Energy Solution 副会长权英洙于当地时间 8 月 3 日前往印尼，讨论 LG 财团项目。LG 财团包括 LG Energy Solution、LG Chem、LX International、POSCO 和中国华友公司。

LG 财团的成立是为了建立一个完整的价值链，从获取镍等大型矿产到生产电池。2022 年 4 月，与印尼国营镍矿公司 Antam、印尼电池投资公司 Indonesia Battery Corporation（IBC）签署非约束性投资协议（框架协议）。

此后，LG 财团公布了在印尼生产电动汽车电池的具体计划，表现出了对镍矿投资的兴趣。有消息称，矿山投资公告即将公布，但考虑到权副会长只提到了正极材料工厂，矿山项目似乎已被搁置。

4、菲律宾 FNI 上半年镍矿产量同比增加 37%

FNI 于 8 月 9 号发布公司公告，由于收入减少以及成本和费用增加，GLOBAL FERRONICKEL Holdings, Inc.(FNI) 第二季度归属净利润从 2022 年同期的 6.2863 亿比索下降 68.9% 至 1.9565 亿比索。

“有些风险因素是我们无法预测或控制的，但可能会对我们的业务产生不利影响。FNI 主席但丁·R·布拉沃 (Dante R. Bravo) 表示，我们在苏里高经历的降雨模式变化等天气事件就是其中之一。

镍矿石出口收入下降 8.3%，至 198 万比索，FNI 将其归因于苏里高采矿作业的发货量和平均实现矿石价格下降。此外，该公司的费用从 2022 年同期的 13.7 亿比索增加到 15.8 亿比索，增长了 15.6%。综合净利润从 2022 年同期的 6.1558 亿比索下降 56.7%至 2.6649 亿比索。

“我们将继续评估和监控这些因素。此外，我们正在进行的多元化旨在应对此类风险并最终提高 FNI 的投资组合质量和绩效。”Bravo 先生说。

他认为，由于“气候温和”和“雨季不太明显”，巴拉望矿场的全年作业将继续进行。他补充道：“随着我们加大力度进一步实现多元化，苏里高矿和巴拉望矿的综合实力使我们能够更好地应对未来的短期挑战。”

北苏里高省的卡格迪亚瑙矿和巴拉望岛的伊皮兰镍矿均属于 FNI 全资子公司 Platinum Group Metal Corp.，年发货能力合计为 650 万湿吨。就数量而言，这占该国镍矿石出口总量的 15%。

与此同时，该公司报告上半年归属净利润比 2022 年同期的 4.3371 亿比索下降 19.4%，至 3.495 亿比索。截至 6 月的六个月内，收入从 2022 年的 22 亿比索增长了 41.2%，达到 31 亿比索。而成本和费用则从之前的 16 亿比索进一步增加了 37.7%，达到 22 亿比索。综合净利润从上年同期的 4.1742 亿比索增长 49.8%至 6.2532 亿比索。

5、瑞浦兰钧与 Vena Energy 签署框架协议 探索扩大印尼可再生能源供应链

据 Vena Energy 于 8 月 7 日发布公司公告，瑞浦兰钧能源股份有限公司与可再生能源公司 Vena Energy 在印尼首都雅加达正式达成 8GWh 大型储能项目独家供货协议。此次重大合作标志着双方正式达成战略合作伙伴关系，将助力印尼当地电力结构转型，同时为全球的可再生能源推广和普及带来推动力量。

在印尼政府领导下，瑞浦兰钧与 Vena Energy 之间的合作旨在为印尼提供可持续、高效、稳定的清洁能源供应，从而在减少碳排放方面取得重大进展。凭借先进技术和创新解决方案，瑞浦兰钧在为全球绿色能源革命注入强大动力方面发挥着关键作用，推动众多国家迈向环保和可持续的能源系统。

印尼中苏拉威西省北莫罗瓦利地区最近不稳定的天气状况对镍矿石产量产生了影响，甚至导致产量下降至 50%。

6、受天气影响，PT SPM 镍矿生产下降 50%

据中国镍业网于 8 月 10 日报道，2023 年 8 月 9 日，PT.Sumber Permata Mineral (SPM)Reza 代理 KTT（采矿工程主管）Muh 表示：“2023 年 7 月至 8 月初，北莫罗瓦利地区降雨强度较高，因此对镍矿的生产产生了影响。”

SPM 位于北莫罗瓦利 Petasia Timur 区 Molino 村，该公司的工作计划目标是达到每月 10 万吨。然而，由于天气条件不确定，目前每月只能达到约 5 万吨。

同时，为了支持采矿作业流程，从矿场到库存场地，SPM 运营约 18 辆自卸卡车。在从库存到 PT GNI (Gunbuster Nickel Industri)冶炼厂的运输过程中，

公司运营约 50 辆自卸卡车，12 轮自卸卡车单位。矿场还约有 40 台挖掘机和 4 台推土机在运行，但这还取决于天气条件。

目前公司希望天气尽快恢复正常，使得 SPM 的生产目标可以达成。

1.2.2.一周国内镍钴资源信息速递

SMM 发布 7 月镍钴产品产量数据

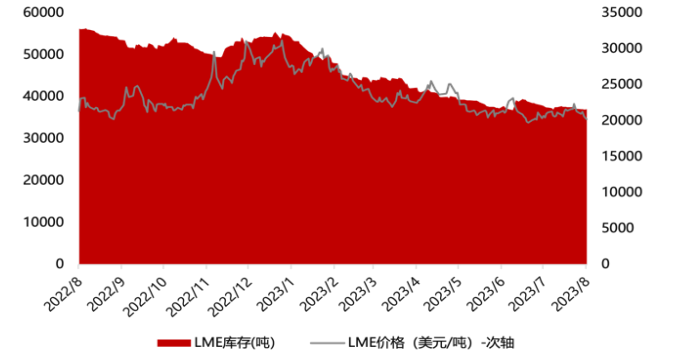
据 SMM 8 月 9 日发布，硫酸钴产量 8,391 金吨，环比增幅 12%，同比增幅 33%；四氧化三钴产量为 7,230 吨，环比减幅 8%，同比上涨 71%；钴酸锂产量为 6,673 吨，环比减少 13%，同比增加 18%。

1.2.3.基本面支撑有限，镍价震荡下行

镍：截止到 8 月 11 日，LME 镍现货结算价报收 20225 美元/吨，环比 8 月 4 日下跌 5.05%。截止到 8 月 11 日，LME 镍总库存为 37044 吨，环比 8 月 4 日下跌 0.18%。截止到 8 月 11 日，沪镍报收 16.47 万元/吨，环比 8 月 4 日下跌 3.46%，沪镍库存为 3593 吨，环比 8 月 4 日上涨 15.42%。本周沪镍震荡下行，据 SMM 周报显示，宏观方面，周内关注的宏观数据为美国 7 月未季调 CPI 年率，据 8 月 10 日晚间公布的数据来看，实际值为 3.20%，低于市场预期值的 3.30%，反应当前美国市场通胀得到缓解，从而加强市场对 9 月降息的预期，利好情绪传导至镍板块，从而沪镍价格在 8 月 11 日开始上行。基本面方面，8 月中旬海外纯镍项目与中间品项目的投产与逐步放量的影响，后续纯镍供给端将愈发呈现宽松预期。

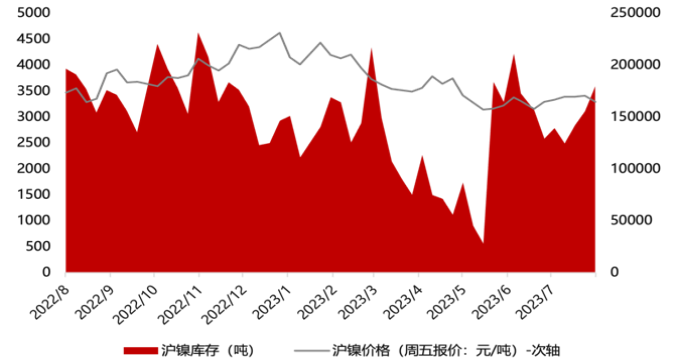
截止到 8 月 11 日，高镍生铁（8-12%）报收 1100 元/镍点，环比 8 月 4 日报价持平，据 SMM 周报显示，主要系周内镍铁挺价情绪依旧较强，镍铁价格整体延续高位运行，基本面来看，国内及海外镍铁均出现了减产的情况，国内整体变动较小，但海外端由于冶炼成本的抬升导致了产量的下行，需求端来看，虽不锈钢需求平平但 7 月产量不降反增，对镍铁价格起到了支撑，此外，当前市场对“金九银十”预期仍然较强，预计后续镍铁价格偏强运行；截止到 8 月 11 日，电池级硫酸镍报收 31500 元/吨，环比 8 月 4 日下跌 2.78%。本周硫酸镍价格下行，据 SMM 周报显示， 供应端来看，镍盐生产企业仍以按长单排产为主，尽管库存维持相对低位，但持续的价格下行且无好转迹象使得镍盐企业的低价出售现货库存意愿强烈。

图 6 LME 镍库存及价格



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 7 沪镍库存及价格

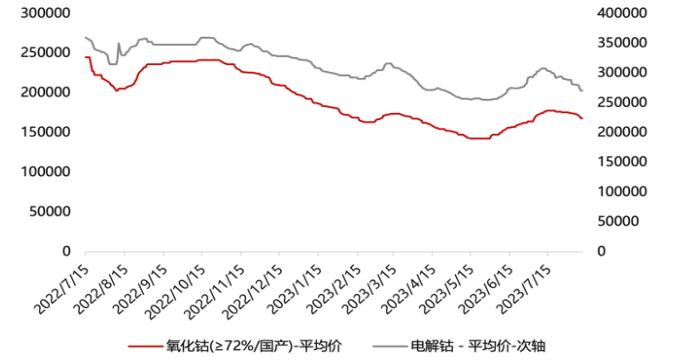


资料来源：Wind，华西证券研究所

1.2.4.下游需求较弱，钴价支撑有限

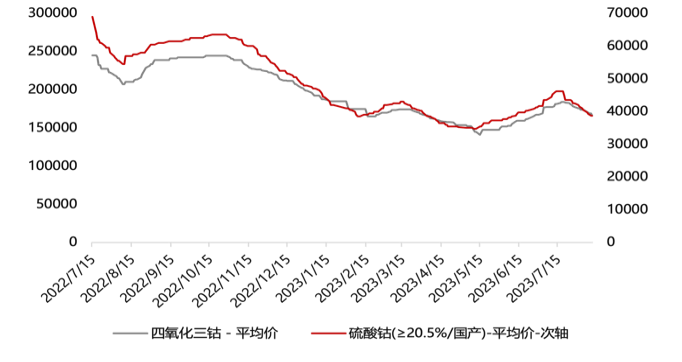
钴：截止到 8 月 11 日，电解钴报收 27.00 万元/吨，环比 8 月 4 日下跌 3.91%，本周电钴价格继续下跌，据 SMM 周报显示，主要系海外夏休，实体和投机性需求均下降，海外电钴价格持续下跌，叠加国内下游需求较弱所致；截止到 8 月 11 日，硫酸钴报收 3.88 万元/吨，环比 8 月 4 日下跌 4.32%，本周硫酸钴价格持续下行，据 SMM 周报显示，主要系成本面缺乏支撑，叠加供过于求所致。

图 8 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 9 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

董事会批准 70 年来美国首个新的稀土矿

据 Ramaco Resources 于 8 月 7 日宣布，怀俄明州布鲁克稀土矿的初步矿山开发工作将于第四季度开始。

Creamer Media——Ramaco Resource 首席执行官兰德尔·阿特金斯表示，布鲁克（Brook 矿）将成为美国第一个煤矿和稀土矿。

这将是自 1952 年加州 Mountain Pass 矿以来，美国第一个新的稀土矿。目前，Mountain Pass 是美国唯一一家开采这些关键元素和矿物的矿山。

除了大量的磁性稀土氧化物(REOs)外，布鲁克矿床还可能含有大量的镓和锗——这两种关键矿物被广泛用于半导体和国防系统。控制镓和锗供应的中国上月对这两种矿物实施了新的出口管制。

布鲁克矿——据说是美国发现的最大的非常规稀土元素(REE)矿床之一——将瞄准煤和邻近粘土和碳质物质中发现的稀土矿床。

Ramaco 已在两个季度内拨出 250 万美元，用于稀土和碳矿石/煤炭开采的初步发展。

与此同时，该公司宣布，该区域的储量比 5 月份披露的初始目标增加了近 50%。目前的勘探目标是 90 万至 120 万吨总 REO，而 5 月份为 60 万至 80 万吨。

Ramaco 指出，在过去 10 年里，美国国内稀土元素的平均消费量约为每年 1 万吨。

据估计，该矿床含有约 29%的原生磁性 REO(钕、镨、镝、铽)以及次生磁性 REO。

为了配合该项目的开发，Ramaco 公司聘请了一批稀土开采、冶金、矿物学和经济专家，其中包括领先的稀土开采咨询公司 SRK Consulting。这些公司将与该公司以及美国能源部(DoE)国家能源技术实验室(NETL)的研究人员合作，准备矿物和冶金评估，以及初步经济评估和预可行性研究。

1.3.2.一周国内稀土磁材资源信息速递

7 月镨钕产量环比有小幅缩减

据 SMM 8 月 9 日发布数据，2023 年 7 月国内氧化镨钕产量 6064 吨，环比缩减 2%。其中，广东地区产量缩减较为严重，环比缩减幅度达到 64%。国内镨钕金属产

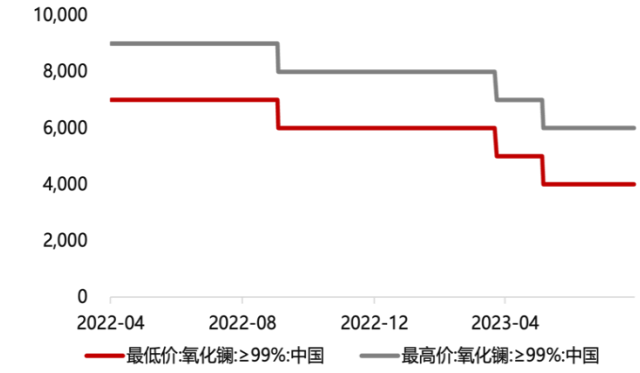
量 5082 吨，环比缩减 4%，浙江和四川地区缩减情况最为明显，浙江地区产量环比缩减幅度约为 8.6%，四川地区产量环比缩减 幅度达到 22%

据 SMM 调研了解，由于部分分离厂搬迁，7 月份广东地区氧化镨钕的产量环比缩减 64%，浙江地区约为 8.6%，预计 9 月将恢复正常生产。四川地区则因大运会的举办，镨钕金属产量环比缩减 22%，但分离厂由于停产时间较短，7 月份氧化镨钕产量未有明显缩减。不过，当地分离厂预计停产行为将延续到 8 月中旬，预计 8 月份氧化镨钕产量将出现明显缩减。

1.3.3.四川地区分离厂停产将减少镨钕氧化物供应，关注第二批稀土开采分离指标的发布

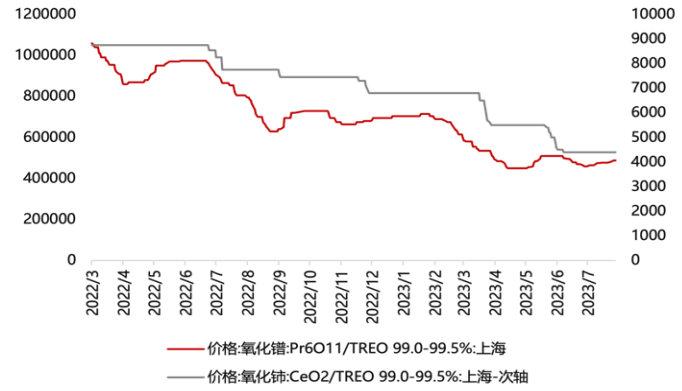
截止到 8 月 11 日，氧化铈均价 4400 元/吨，环比 8 月 4 日保持不变；氧化镨均价 48.75 万元/吨，环比 8 月 4 日上涨 2.09%。截止 8 月 11 日，氧化镧均价 5000 元/吨，环比 8 月 4 日保持不变；氧化钕均价 49.00 万元/吨，环比 8 月 4 日上涨 1.45%；氧化镨钕均价 47.7 万元/吨，环比 8 月 4 日上涨 0.85%；氧化镝均价 2340 元/公斤，环比 8 月 4 日上涨 2.18%；氧化铽均价 0.72 万元/公斤，环比 8 月 4 日保持不变。截止到 8 月 11 日，烧结钕铁硼（N35）均价为 145 元/公斤，环比 8 月 4 日保持不变。本周稀土价格走势整体偏强，供给端来看，据 SMM 调研了解，由于部分分离厂搬迁，7 月份广东地区氧化镨钕的产量环比缩减 64%，浙江地区约为 8.6%，预计 9 月将恢复正常生产；四川地区则因大运会的举办，镨钕金属产量环比缩减22%，但分离厂由于停产时间较短，7 月份氧化镨钕产量未有明显缩减，但当地分离厂预计停产行为将延续到 8 月中旬，预计 8 月份氧化镨钕产量将出现明显缩减；同时关注即将发布的第二批稀土开采分离指标情况。

图 10 氧化镧价格趋势（元/吨）



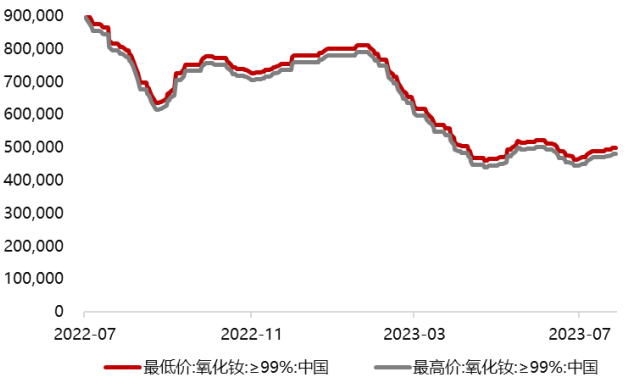
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 11 氧化镨、氧化铈价格趋势（元/吨）



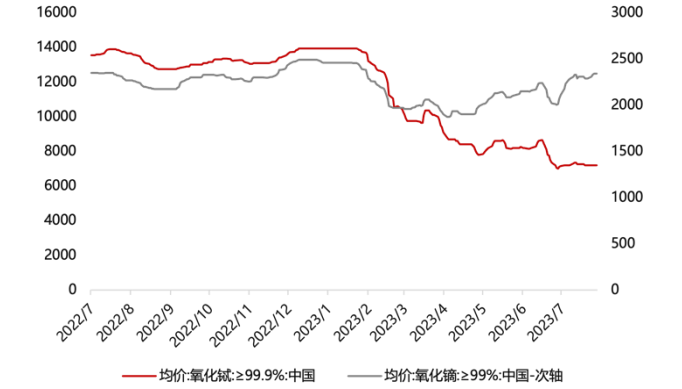
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 12 氧化钕价格趋势（元/吨）



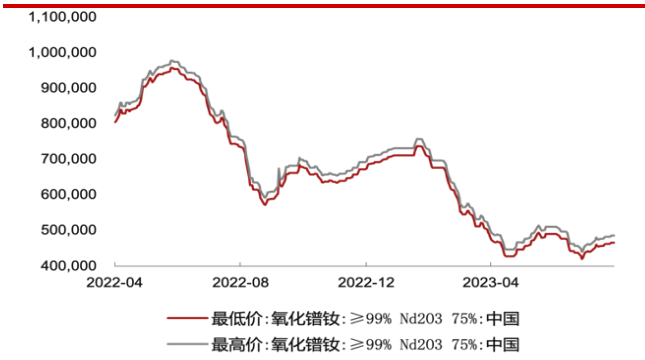
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 13 氧化镝、铽价格趋势（元/公斤）



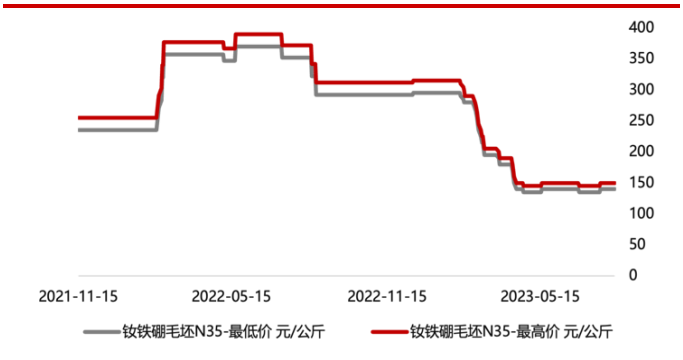
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 14 氧化镨钕价格趋势（元/吨）



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 15 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

安泰科对国内 21 家冶炼厂（涉及精锡产能 32 万吨，总产能覆盖率 97%）产量统计结果显示，2023 年 7 月上述企业精锡总产量为 13428 吨，环比小幅下滑 13.1%，同比上涨 210.1%。

分地区产量来看，西南、华南和华北地区产量环比分别下滑 30.3%、16.9%和 23.1%。华东、华中地区产量环比分别上涨 9.0%和 47.0%。截至今年前 7 个月，国内样本企业共计生产精锡 10.6 万吨，同比上涨 13.2%。

7 月产量环比下滑明显主要原因是云锡进入检修期，华锡集炉检修后产量爬坡也较平时偏低。当月原料相比之前相对充裕，40 度锡精矿加工费上调至 1.5 万元/吨；同比上涨显著主要是去年同期炼厂集中在 7 月检修，导致同比增幅过大。

进入 8 月，缅矿已按计划暂停生产和出口，当前市场上矿库存情况尚可，但依然紧缺，截至发稿前 40 度锡加工费尚维持在上调后的价格不变。由于矿石紧缺废料市场也更为抢手，二次物料的价格上涨明显，部分炼厂仍表示收矿更艰难。再生铜复产锡厂商物料稳定，随着近期价格企稳走高，已经增加了电炉设备小幅扩产。另外 8 月起马鞍山伟泰进入检修阶段，也有部分炼厂表示可能年底才会进行检修。综合看 8 月精锡产量仍会低于正常月产量水平。

1.4.2.缅甸禁矿事件落地，本周锡价震荡下行

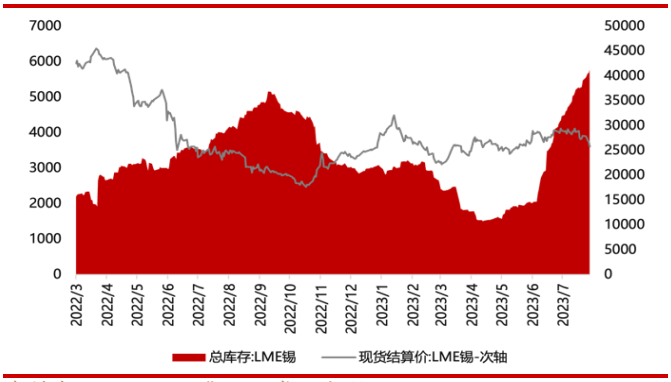
价格：截止到 8 月 11 日，LME 锡现货结算价 25775 美元/吨，环比 8 月 4 日下跌 7.70%；LME 锡库存 5780 吨，环比 8 月 4 日上涨 5.47%。截止 8 月 11 日，沪锡加权平均价 22.303 万元/吨，环比 8 月 4 日下跌 3.06%；沪锡库存 9184 吨，环比 8 月 4 日下跌 4.41%。本周沪锡价格趋势下行，据 SMM 周报显示，虽然上周缅甸佤邦禁矿情况落地，但经过前期接近三个月时间的发酵，市场对此反映相对平淡，且银漫矿业技改完成单月产量较技改之前增加 600-900 金属吨，叠加沪伦比值不断扩张，锡锭进口盈利最大达到 5000-6000 元/吨的利润水平，后续海外锡锭进口必然增加，弥补佤邦禁矿带来的国内锡锭缺口。

冶炼端来看，据上海有色网（SMM）调研，本周（8 月 11 日）云南和江西地区精炼锡冶炼企业合计开工率为 34.55%，环比上周增加 1.37pct，其中云南地区冶炼企

业开工率为 21.45%，与上周持平；江西地区冶炼企业开工率为 56.87%，较上周增加 3.68pct。

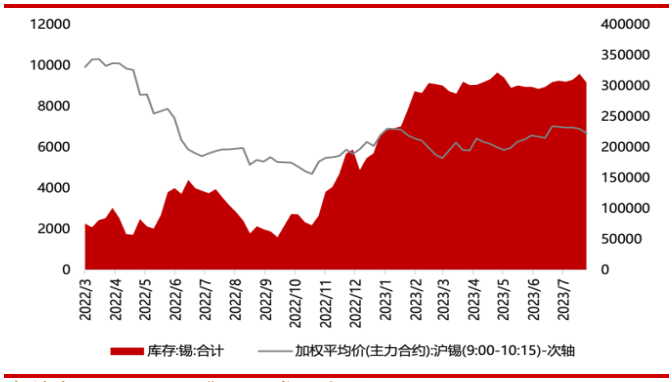
下游需求来看，据 SMM 周报显示，韩国 7 月半导体出口发货量-34%，较上月-28%的降幅进一步下滑，体现海外市场需求依然处于不断探底阶段，国内多数下游焊料企业依然反馈未见到订单明显好转，但中长期来看，锡下游消费多为新能源、AI 等成长空间广阔的领域，期待新能源需求好转及 AI 需求的落地，支撑锡价中枢向上。

图 16 沪锡价格及库存



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 17 LME 锡价格及库存



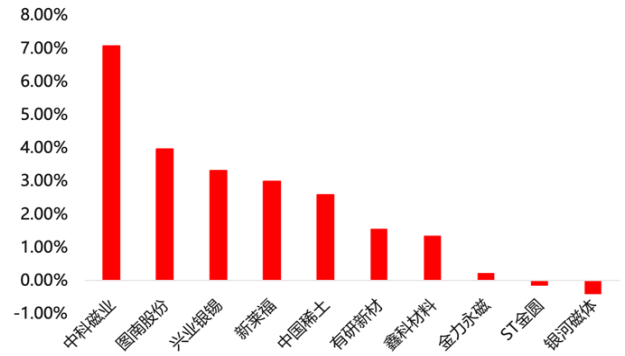
资料来源：Wind，华西证券研究所

本周沪锡价格趋势下行，据 SMM 周报显示，虽然上周缅甸佤邦禁矿情况落地，但经过前期接近三个月时间的发酵，市场对此反映相对平淡，且银漫矿业技改完成单月产量较技改之前增加 600-900 金属吨，叠加沪伦比值不断扩张，锡锭进口盈利最大达到 5000-6000 元/吨的利润水平，后续海外锡锭进口必然增加，弥补佤邦禁矿带来的国内锡锭缺口。中长期来看，锡下游消费多为新能源、AI 等成长空间广阔的领域，期待新能源需求好转及 AI 需求的落地，支撑锡价中枢向上。受益标的：【锡业股份】、【华锡有色】、【兴业银锡】。

1.5.行情回顾

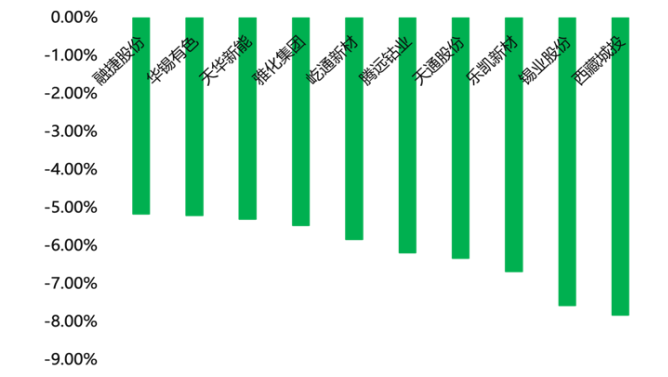
1.5.1. 个股表现

图 18 涨跌幅前十



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 19 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	3450.00	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	-3.70%
电池级碳酸锂（东亚）	38.08	-1.52%
电池级氢氧化锂（东亚）	40.25	-6.83%
金属锂	170.00	--

*注：锂辉石精矿单位为美元/吨，为8月4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8月4日报价，东亚锂盐为8月4日报价，金属锂为6月8日价格*本周未更新，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）	37044.00	-0.18%
沪镍（库存，吨）	3593.00	15.42%
LME 镍价格	20000.00	-4.67%
沪镍价格	164660.00	-3.46%
菲律宾红土镍矿 1.5%（CIF）	55.00	1.85%
8-12%镍生铁（出厂价）	1100.00	0.00%
镍板 1#	168450.00	-3.52%
电池级硫酸镍	31500.00	-2.78%

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）	8.25	-3.51%
金属钴	27.00	-3.91%
氧化钴	16.80	-3.45%
硫酸钴	3.88	-4.32%
四氧化三钴	16.60	-4.60%

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	487500.00	2.09%
氧化钕	490000.00	1.45%
氧化镨钕	477000.00	0.85%
氧化镝	2340.00	2.18%
氧化铽	7200.00	0.00%
钕铁硼毛坯（N35）	145.00	0.00%

注：均为周五价格；钕铁硼毛坯、镝、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	25775.00	-7.70%
LME 锡（库存，吨）	5780.00	5.47%
沪锡价格	22.30	-3.06%
沪锡（库存，吨）	9184.00	-4.41%

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	1.36	-4.23%
	硅锰	0.66	0.00%
	电池级硫酸锰	0.62	0.00%
钒	钒铁	11.80	0.00%
	偏钒酸铵	10.25	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，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/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。