

锂盐价格止跌企稳，旺季临近价格有望反弹

有色-能源金属行业周报

报告摘要:

► 锂盐价格止跌企稳，旺季临近价格有望反弹

根据 SMM 数据，截至 8 月 25 日，电池级碳酸锂报价 22.30 万元/吨，环比 8 月 18 日报价下跌 0.20 万元/吨；工业级碳酸锂报价 20.90 万元/吨，环比 8 月 18 日报价下跌 0.20 万元/吨；电池级粗颗粒氢氧化锂报价 19.90 万元/吨，环比 8 月 18 日报价下跌 1.00 万元/吨；电池级微粉型氢氧化锂报价 20.90 万元/吨，环比 8 月 18 日报价下跌 1.1 万元/吨；工业级氢氧化锂报价 18.00 万元/吨，环比 8 月 18 日报价下跌 1.00 万元/吨。根据富宝锂电新能源数据，截止 8 月 25 日，电池级碳酸锂均价 21.9 万元/吨，较 8 月 18 日的 21.65 万元/吨小幅上涨 2500 元/吨。本周碳酸锂价格止跌企稳，据 SMM 数据，截止 8 月 24 日，碳酸锂库存录得 69073 吨，较上周减少 165 吨，其中下游材料厂库存一改前几周去库情况，累库 1511 吨至 12808 吨，上游冶炼厂也不再继续累库，去库 3349 吨至 42202 吨，说明本周下游材料厂开始逐步补库，但库存依然处于较低水平，多数不足 7 天。据乘联会数据，预计 8 月份新能源汽车零售 70 万辆左右，环比增长 9.2%，同比增长 31.5%，渗透率约 37.8%，新能源车销量仍处于温和复苏阶段，目前处于“金九银十”消费旺季前夕，而下游材料厂库存水平处于低位，我们看好终端汽车销量环比提升背景下，下游材料厂补库需求的增长，在此背景下，锂盐价格有望出现反弹。

► 伴随中国锂盐价格跌幅放缓，日韩锂盐报价企稳

8 月 25 日，Fastmarkets 日韩氢氧化锂现货出厂价报价均价为 33 美元/千克，较 8 月 18 日下跌 0.75%；日韩碳酸锂现货出厂价报价均价为 32 美元/千克，较 8 月 18 日保持不变。本周日韩锂盐报价跌幅放缓，我们判断主要系跟随中国锂盐价格跌幅放缓所致，此外 LGES 等日韩企业此前二季报电话会称其海外客户 7-8 月夏休期间自身处于去库状态，但 9 月后会重回正常采购状态。

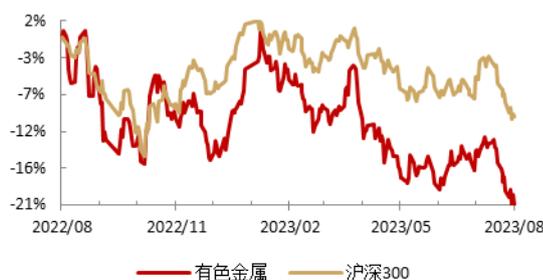
► 精矿报价变动较锂盐有所滞后，本周海内外锂精矿延续下行之势

8 月 25 日，普氏能源咨询锂精矿 (SC6) 评估价格为 2950 美元/吨 (FOB, 澳大利亚)，环比 8 月 18 日报价保持不变。截止 8 月 17 日，Fastmarkets 锂精矿评估价为 3350 美元/吨，环比 8 月 3 日下跌 100 美元/吨。截止 8 月 25 日，SMM 锂精矿现货价为 3265 美元/吨，环比 8 月 18 日下跌 75 美元/吨。本周锂辉石精矿价格继续下跌，据 SMM 周报显示，主要系对后市锂价不确定以及对锂盐成本的考虑，使得锂辉石的海外临单或国内港口成交均偏少，但海外主流矿山议价能力依旧强势，对锂辉石价格形成一定支撑。

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|恐慌抛售加速本周锂盐价格下滑，金九前夕锂盐价格恐难以继续下跌，后续不排除大幅反弹可能性》
2023.08.20
- 《能源金属周报|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》
2023.08.13
- 《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》
2023.08.07

► 宏观利好情绪提振+印尼镍矿开采审查事件扰动，镍价震荡上行

镍：截止到8月25日，LME镍现货结算价报收20900美元/吨，环比8月18日上涨4.89%。截止到8月25日，LME镍总库存为36936吨，环比8月18日下跌0.28%。截止到8月25日，沪镍报收16.95万元/吨，环比8月18日上涨0.95%，沪镍库存为3351吨，环比8月18日上涨2.77%。本周沪镍震荡上行，据SMM周报显示，宏观面来看，8月24日美国劳工部公布的领取失业金人数为23万人，低于预测值，说明美国劳动力市场强劲。基本面来看，印尼镍矿开采审查事件影响导致印尼镍矿山生产配额签发暂停，导致镍价持续走高，市场预期未来镍矿或偏紧供应从而影响到纯镍的主要原料MHP及高冰镍的价格或将上行，最终对镍价形成支撑。

截止到8月25日，高镍生铁（8-12%）报收1175元/镍点，环比8月18日报价上涨1.51%，本周高镍生铁价格继续上涨，主要系镍矿配额问题引发镍铁市场对未来原料偏紧的担忧所致，据SMM周报显示，当前涉及印尼高层换届问题，非法矿问题迟迟尚未解决，该事件对总镍矿的影响量难以确定，但印尼已有部分企业开始高价进行囤矿；截止到8月25日，电池级硫酸镍报收31400元/吨，环比8月18日保持不变，本周硫酸镍价格企稳，据SMM周报显示，供应端来看，本周镍盐生产企业保持按长单排产节奏，库存维持相对低位，需求端来看，自本周开始，企业进入节奏型采购阶段，下游询价频率逐渐好转，但观望态度明显，仅有少量低价成交；成本端来看，当前MHP系数仍相对坚挺，当前系数位于73-74左右，成本端支撑当前硫酸镍价格，且印尼镍矿供应预期偏紧，原料价格仍存上行风险。

► 本周钴价继续下滑，期待下游需求回暖

钴：截止到8月25日，电解钴报收25.65万元/吨，环比8月18日下跌2.84%，本周电钴价格继续下跌，据SMM周报显示，主要系本周头部电钴企业出厂价下调，带动电钴均价下行，叠加钴中间品及钴盐仍在下降，难以对电钴形成成本支撑；截止到8月25日，硫酸钴报收3.55万元/吨，环比8月18日下跌4.05%，本周硫酸钴价格持续下行，据SMM周报显示，供应端，冶炼厂因成本较高而偏向挺价，但前驱企业需求不及预期，压价情绪明显。截止到8月25日，四氧化三钴报收14.75万元/吨，环比8月18日下跌6.35%，本周四钴价格加速下行，据SMM周报显示，主要系锂、钴价格下行成本面缺乏支撑，叠加下游企业推迟采购，补库需求较弱所致。

► 废料厂减产，本周稀土价格整体上行

截止到8月25日，氧化铈均价4400元/吨，环比8月18日保持不变；氧化镨均价50.70万元/吨，环比8月18日上涨2.94%。截止8月25日，氧化镧均价5000元/吨，环比8月18日保持不变；氧化钕均价50.50万元/吨，环比8月18日上涨2.43%；氧化镨钕均价49.30万元/吨，环比8月18日上涨2.07%；氧化镱均价2440元/公斤，环比8月18日上涨3.17%；氧化铟均价0.795万元/公斤，环比8月18日上涨7.72%。截止到8月25日，烧结钕铁硼（N35）均价为145元/公斤，环比8月18日保持不变。本周稀土价格整体有一定幅度的上调，据SMM周报显示，稀土废料成本倒挂严重的情况

下，多数废料厂在7月均有不同程度的减产，以至于需要外采氧化物来交付长协订单，但市场的实际交投量并不支持稀土价格如此大幅的上涨，此后稀土价格再次回落。

► 本周沪锡价格先扬后抑，后续锡价走势关键仍在于需求

价格：截止到8月25日，LME锡现货结算价25265美元/吨，环比8月18日上涨0.86%；LME锡库存6185吨，环比8月18日上涨1.56%。截止8月25日，沪锡加权平均价21.611万元/吨，环比8月18日上涨1.39%；沪锡库存8152吨，环比8月18日下跌3.08%。本周沪锡价格震荡上行，据SMM周报显示，前期沪锡价格大幅回落带动下焊料企业进行补库及采购动作，而本周锡价总体有所反弹，虽然8月份为往年消费旺季的开端，个别焊料企业也表示近期订单有增长迹象，但整体终端需求在短期内并无明显大幅好转，后续短期焊料企业采购需求较难有持续大幅释放的趋势。而近期云锡检修结束恢复生产，后续将逐渐恢复至正常生产状态，海外LME锡库存依然处于累库趋势，在锡锭进口窗口不时开启的引导下依然有进口锡锭进入国内市场，两者均将补充国内锡锭市场的供应，短期国内锡锭供应依然处于宽松状态，且难以看到大幅趋紧的可能，后续锡价的驱动依然取决于终端需求恢复的节奏及幅度。

冶炼端来看，据上海有色网（SMM）调研，本周（8月25日）云南和江西地区精炼锡冶炼企业合计开工率为40.24%，环比上周大幅回升6.15pct，其中云南地区冶炼企业开工率为31.86%，较上周大幅增加9.82pct，主要系云锡停产检修完成后复产；江西地区冶炼企业开工率为54.53%，基本和上周持平，主要为某冶炼企业生产波动，预计后续市场多数冶炼企业将维持平稳生产。

下游需求来看，据SMM周报显示，预计8月样本企业焊料产量为8042吨，预计环比7月减少1.84%，预计8月总样本开工率为80.82%，环比7月上漲1.46pct；8月沪锡价格大幅回落带动终端企业的备库和投机需求，部分焊料企业反应8月订单增加，但持续性仍待观察。

投资建议

本周碳酸锂价格止跌企稳，据SMM数据，截止8月24日，碳酸锂库存录得69073吨，较上周减少165吨，其中下游材料厂库存一改前几周去库情况，累库1511吨至12808吨，上游冶炼厂也不再继续累库，去库3349吨至42202吨，说明本周下游材料厂开始逐步补库，但库存依然处于较低水平，多数不足7天。据乘联会数据，预计8月份新能源汽车零售70万辆左右，环比增长9.2%，同比增长31.5%，渗透率约37.8%，新能源车销量仍处于温和复苏阶段，目前处于“金九银十”消费旺季前夕，而下游材料厂库存水平处于低位，我们看好终端汽车销量环比提升背景下，下游材料厂补库需求的增长，在此背景下，锂盐价格有望出现反弹。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】。

本周沪锡价格震荡上行，据SMM周报显示，前期沪锡价

格大幅回落带动下焊料企业进行补库及采购动作，而本周锡价总体有所反弹，虽然 8 月份为往年消费旺季的开端，个别焊料企业也表示近期订单有增长迹象，但整体终端需求在短期内并无明显大幅好转，后续短期焊料企业采购需求较难有持续大幅释放的趋势。而近期云锡检修结束恢复生产，后续将逐渐恢复至正常生产状态，海外 LME 锡库存依然处于累库趋势，在锡锭进口窗口不时开启的引导下依然有进口锡锭进入国内市场，两者均将补充国内锡锭市场的供应，短期国内锡锭供应依然处于宽松状态，且难以看到大幅趋紧的可能，后续锡价的驱动依然取决于终端需求恢复的节奏及幅度。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. 锂盐价格止跌企稳，旺季临近价格有望反弹	6
1.1. 锂行业观点更新	6
1.2. 镍钴行业观点更新	13
1.3. 稀土磁材行业观点更新	17
1.4. 锡行业观点更新	22
1.5. 行情回顾	25
2. 风险提示	27

图目录

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 4 锂精矿评估价	12
图 5 锂精矿价格 (美元/吨)	12
图 6 LME 镍库存及价格	17
图 7 沪镍库存及价格	17
图 8 金属钴&氧化钴价格走势 (元/吨)	17
图 9 四钴&硫酸钴价格走势 (元/吨)	17
图 10 氧化铜价格趋势 (元/吨)	21
图 11 氧化镨、氧化铈价格趋势 (元/吨)	21
图 12 氧化钕价格趋势 (元/吨)	21
图 13 氧化镨、钕价格趋势 (元/公斤)	21
图 14 氧化镨钕价格趋势 (元/吨)	21
图 15 钕铁硼毛坯价格趋势	21
图 16 沪锡价格及库存	24
图 17 LME 锡价格及库存	24
图 18 涨跌幅前十	25
图 19 涨跌幅后十	25

1. 锂盐价格止跌企稳，旺季临近价格有望反弹

1.1. 锂行业观点更新

1.1.1. 一周海外锂资源信息速递

1、Premier African Minerals Limited 公布 Zulu Lithium and Tantalum 项目的最新情况。

据 Premier African Minerals Limited 公司于 8 月 23 日发布的公告：

锂辉石品位：Premier 董事会仍然预计，Zulu 工厂将按照公司承购合作伙伴所要求的规格生产锂辉石。Dorfner（权威锂及特种矿物加工和处理机构）此前已完成了对 Zulu 的测试工作，测试结果已于 2017 年 6 月 16 日公布。报告称，锂辉石粗矿在一个清洁阶段被提升至含 6.5 wt.-% Li₂O 的精矿，回收率为 81.8wt.-%。今年夏天，Geolabs 对来自 Zulu 的材料进行了进一步的浮选测试工作。对从云母尾矿中获得的磨矿粒度为 p80 150 pm 的锂辉石粗精矿进行了四级清选试验。结果，Geolabs 公司报告称，获得了化学品位为 6.56% Li₂O、0.26% K₂O、0.47% Na₂O 和 2.31% Fe₂O₃ 的锂辉石精矿，锂辉石的总体回收率约为 81%。根据这些结果，可能值得对最终的锂辉石精矿进行磁选测试，以降低 Fe₂O₃ 含量，达到所需的规格。Zulu 的工厂包括磁选。

RHA 磨机安装：计划将 RHA 磨机搬迁到 Zulu 是一个临时缓解步骤。迄今为止，磨机已在 RHA 退役，并运往 Zulu 矿区，目前正在安装中。土建和总装工作正在进行，其他给料和卸料部件、泵、控制电路和研磨介质装料的安装工作预计将在下个月完成，届时将开始试运行。这一临时步骤应能为浮选回路提供足够的、尺寸正确的物料，以达到接近 50% 的设计产能。在此基础上，公司预计到 2023 年 11 月就能达到新的目标产量水平。。

2、Wesfarmer 发布 Mt Holland 项目建设进展

据 Wesfarmer 于 8 月 25 日发布的财年报告，报告提到 Mt Holland 锂矿和选矿厂的建设已经完成，采矿作业已经开始，从 2023 年 5 月起开始计提矿山折旧，选矿厂正在进行调试，预计该项目将于 2024 年上半年首次盈利。

WesCEF 在 2024 财年的销售份额仍取决于选矿厂的成功试运行和计划爬坡，但根据 5.5% 的假定氧化锂 (Li₂O) 品位，预计销售量约为 5 万吨，与之前的指引一致。

与一级客户签订的锂精矿承购协议进展顺利，预计将于 2023 日历年下半年执行，合同定价将大致反映亚洲氢氧化锂现货市场价格走势。

评估提高 Mt Holland 锂矿和选矿厂产能机会的可行性研究将继续推进，预计将在未来几个月内提交监管审批。

本年度，Kwinana 精炼厂的建设继续取得良好进展，与一级客户的氢氧化锂承购协议也已签署。

3、Allkem 2023 财年项目状况

据 Allkem 于 8 月 22 日的电话会，公司更新了旗下几个项目最新进展。

1) Olaroz

2023 财年，Olaroz 盐湖碳酸锂产量达 1.67 万吨，同比增长 30%，销量达 1.32 万吨，同比增长 5%；实现 5.92 亿美元销售收入，同比增长 102%；单位现金销售成本为 5,014 美元/吨，同比增长 17%，反映了通货膨胀以及原材料和能源成本上涨的影响，2023Q1 取消了出口奖励措施；毛利率达 89%，同比增加 7pct。

2023 财年碳酸锂平均离岸价为 43,981 美元/吨（2022 财年为 23,398 美元/吨）。

预计 2024 财年 Olaroz 一期和二期合计生产 2.2~2.6 万吨 LCE，其中一期产量与 2023 财年非常相近，二期产品均为技术级碳酸锂。

2) Mt Cattlin

2023 财年，Mt Cattlin 实现精矿产量 13.1 万吨，同比减少 10%，平均品位 5.3%，同比减少 5%；实现精矿销量 10.53 万吨，同比减少 48%；实现 6.16 亿美元销售收入，同比增长 36%；锂精矿生产的平均现金成本为 909 美元/吨，同比增长 116%，反映了高水平的剥离活动。毛利率达 78%，同比下滑 2pct。

2023 财年，锂精矿平均到岸价格为 4,879 美元/吨（2022 财年为 2,221 美元/吨）。

预计 2024 财年 Mt Cattlin 生产 21~23 万吨锂精矿，伴随第四阶段的开发，剥离率提高，单位生产成本为 850 美元/吨。

3) Naraha

2023 财年出售 1345 吨氢氧化锂，目前已实现满负荷生产，7 月开始与客户进行电池级鉴定，预计与客户的资格认证过程在 6~12 个月不等，2024 财年交付量取决于在目前进行的资格审查过程中签订的电池级氢氧化锂合同的数量。

4) Sal de Vida

一期：目前正在建设中，公司正在确定项目的成本和时间基准，很快就会公布。预计机械完工将在明年年底前完成，之后就会开始投产（此前预计 2024 年年中实现机械完工），这些分析即将完成，将在 SK1300 报告中公布。

5) James Bay

- 详细工程已完成 72.5%，加工厂工程已完成 81%。长期项目的采购工作仍在继续；

- 魁北克水电公司为矿区安装了 8 兆瓦输电线路；

- 2023 年 1 月获得了联邦对 ESIA 的批准；

- 与省级批准（COMEX）和 IBA 有关的最终磋商正在推进中。

4、PLS 2023 财年简报

据 PLS 于 8 月 25 日发布的 2023 财年报告：

1) 产销量

锂精矿产量增长 64%，达到 62.01 万吨（2022 财年：37.79 万吨）。销售量增长 68%，达到 60.75 万吨（2022 财年：36.1 万吨）。

2) 价格

强劲的需求支撑了平均实现价格达到 4,447 美元/吨（中国到岸价）（2022 财年：2,382 美元/吨（中国到岸价））。

3) 业绩

产量和价格的增长使集团收入增长 242%，达到 41 亿澳元（2022 财年：12 亿澳元），息税折旧摊销前利润增长 307%，达到 33 亿澳元（2022 财年：8 亿澳元）。法定税后利润增长 326%，达到 24 亿澳元（2022 财年：6 亿澳元）。现金余额增长 464%，达到 33 亿澳元（2022 财年：6 亿澳元）。确定最终股息为每股 14 澳分，全额派发（2022 财年：0）。

4) 项目进展

P680 初选回路的建设正在进行，P1000 项目和中游示范工厂的 FID 已经完成，浦项合资公司氢氧化锂工厂的建设继续按计划进行。

5) 储量更新

本财年年底之后，Pilgangoora 矿石储量增加了 35%，达到 2.14 亿吨，从而能够开始一项新的研究，探索进一步扩大 P1000 项目之外的产能。这有可能为分配给下游和中游增长机会的额外产量打开大门，这些机会将作为战略合作进程的一部分进行审查，目前的目标是在 2024Q3 取得成果。

6) 2024 财年指引：

- 产品品位 ~5.2% 的锂精矿产量指引为 66~69 万吨。
- 单位运营成本指引为 600 - 670 澳元/吨，390 - 436 澳元/吨（黑德兰港离岸价，不含特许权使用费）。
- 资本支出包括
 - o 增长资本支出，包括 P680 和 P1000 项目 - 4.9 亿至 5.4 亿美元；
 - o 矿山开发 - 1.4 亿至 1.6 亿美元；
 - o 持续资本 - 7500 万至 8500 万美元；
 - o 项目和改进 - 1.7 亿至 1.9 亿美元。
- 2023 财年全年税负为 8.942 亿美元（1.209 亿美元已在 2023 财年支付，7.733 亿美元将在 2024 财年上半年支付）。

5、Summit Nanotech, Power Minerals 计划成立合资公司，以加快阿根廷的锂生产

据 Power Minerals 于 8 月 22 日发布的公告，加拿大 Summit Nanotech 公司和澳大利亚 Power Minerals 公司宣布，双方已签署了一份具有约束力的条款清单，以达成合资协议，通过共享阿根廷 Incahuasi 盐湖的资产所有权和开发来加速锂的生产。两家公司表示，合资公司在 Incahuasi 盐湖的特许经营权是冲积扇的一部分，该冲积扇拥有高质量的盐水，锂浓度一致，杂质含量低。

这个浅层、清洁的盐沼有很大的潜力，有助于提高阿根廷的锂产量，并且与 Allkem 和赣锋锂业拥有的资产相邻。Incahuasi 盐水与 Summit 的可持续直接锂提取(DLE)技术 denaLiTM 无缝配合，denaLiTM 是一项专利技术，使用专有的吸附剂和水回收解决方案从盐水中提取锂。因此，该交易旨在将 Summit 的专有技术流

程与 Power 在系统勘探和项目开发方面的专业知识相结合，最终提供大量高质量的锂。

1.1.2. 锂行业 2023 半年度报告信息速递

1、中矿资源公告 2023 半年报

据中矿资源于 8 月 22 日发布的 2023 半年报：

2023H1，公司实现营业收入 36 亿元，同比增长 5.58%，实现归母净利润 15 亿元，同比增长 13.59%。

2023Q2，公司实现营业收入 15.3 亿元，同比下跌 2.17%，环比下跌 26.19%，实现归母净利润 4.07 亿元，同比下跌 25.78%，环比下跌 62.9%。

2、雅化集团公告 2023 半年报

据雅化集团于 8 月 24 号发布的 2023 半年报：

2023 H1，公司实现营业收入 62.16 亿元，同比增长 3.53%，实现归母净利润 9.51 亿元，同比下降 57.98%。

2023Q2，公司实现营业收入 31.78 亿元，同比下降 4.96%，环比增长 4.64%，实现归母净利润 3.577 亿元，同比下降 71.16%，环比减少 39.67%。

3、融捷股份公告 2023 半年报

据融捷股份于 8 月 24 号发布的 2023 半年报：

2023H1，公司实现营业收入 6.35 亿元，同比减少 35.63%；实现归母净利润 3.02 亿元，同比减少 47.53%。

2023Q2，公司实现营业收入 4.42 亿元，同比减少 13.23%，环比增长 128.10%；实现归母净利润 2.40 亿元，同比减少 25.42%，环比增长 286.83%。

2023Q1，公司存货 2.32 亿元，同比增长 63.38%。

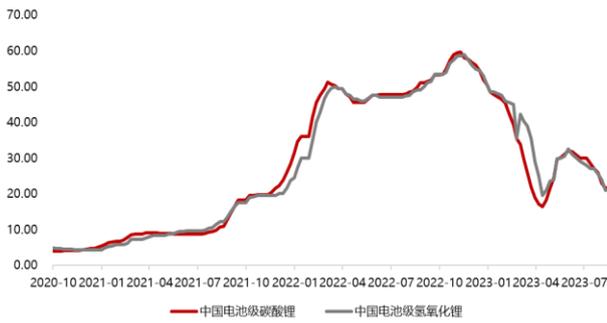
1.1.3. 锂盐价格止跌企稳，旺季临近价格有望反弹

锂盐价格止跌企稳，旺季临近价格有望反弹。根据 SMM 数据，截至 8 月 25 日，电池级碳酸锂报价 22.30 万元/吨，环比 8 月 18 日报价下跌 0.20 万元/吨；工业级碳酸锂报价 20.90 万元/吨，环比 8 月 18 日报价下跌 0.20 万元/吨；电池级粗颗粒氢氧化锂报价 19.90 万元/吨，环比 8 月 18 日报价下跌 1.00 万元/吨；电池级微粉型氢氧化锂报价 20.90 万元/吨，环比 8 月 18 日报价下跌 1.1 万元/吨；工业级氢氧化锂报价 18.00 万元/吨，环比 8 月 18 日报价下跌 1.00 万元/吨。根据富宝锂电新能源数据，截止 8 月 25 日，电池级碳酸锂均价 21.9 万元/吨，较 8 月 18 日的 21.65 万元/吨小幅上涨 2500 元/吨。本周碳酸锂价格止跌企稳，据 SMM 数据，截止 8 月 24 日，碳酸锂库存录得 69073 吨，较上周减少 165 吨，其中下游材料厂库存一改前几周去库情况，累库 1511 吨至 12808 吨，上游冶炼厂也不再继续累库，去库 3349 吨至 42202 吨，说明本周下游材料厂开始逐步补库，但库存依然处于较低水平，多数不足 7 天。据乘联会数据，预计 8 月份新能源汽车零售 70 万辆左右，环比增长 9.2%，同比增长 31.5%，渗透率约 37.8%，新能源车销量仍处于温和复苏阶段，目前处于“金九银十”消费旺季前夕，而下游材料厂库存水平处于低位，我们看好终端汽车销量环比提升背景下，下游材料厂补库需求的增长，在此背景下，锂盐价格有望出现反弹。

1.1.4. 伴随中国锂盐价格跌幅放缓，日韩锂盐报价企稳

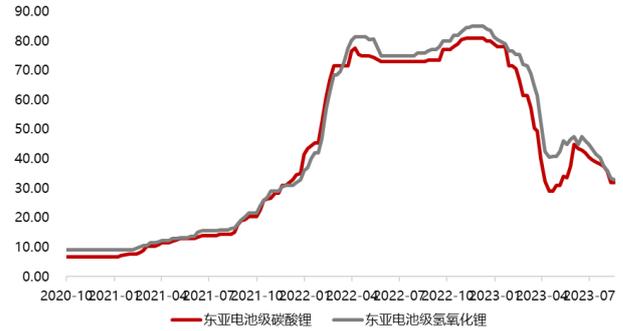
伴随中国锂盐价格跌幅放缓，日韩锂盐报价企稳。8 月 25 日，Fastmarkets 日韩氢氧化锂现货出厂价报价均价为 33 美元/千克，较 8 月 18 日下跌 0.75%；日韩碳酸锂现货出厂价报价均价为 32 美元/千克，较 8 月 18 日保持不变。本周日韩锂盐报价跌幅放缓，我们判断主要系跟随中国锂盐价格跌幅放缓所致。此外 LGES 等日韩企业此前二季报电话会称其海外客户 7-8 月夏休期间自身处于去库状态，但 9 月后会重回正常采购状态。

图 1 中国锂盐价格（万元/吨）



资料来源：Fastmarkets，华西证券研究所

图 2 东亚锂盐价格（美元/公斤）

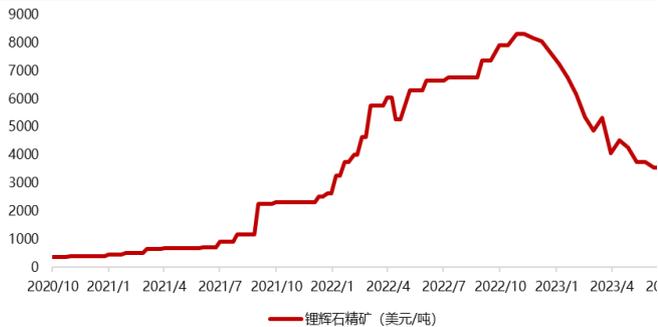


资料来源：Fastmarkets，华西证券研究所

1.1.5. 精矿报价变动较锂盐有所滞后，本周海内外锂精矿延续下行之势

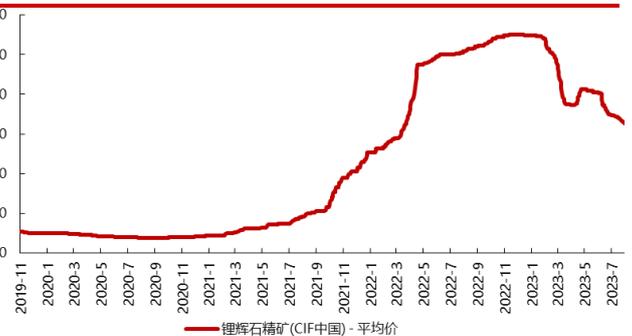
8月25日，普氏能源咨询锂精矿（SC6）评估价格为2950美元/吨（FOB，澳大利亚），环比8月18日报价保持不变。截止8月17日，Fastmarkets 锂精矿评估价为3350美元/吨，环比8月3日下跌100美元/吨。截止8月25日，SMM 锂精矿现货价为3265美元/吨，环比8月18日下跌75美元/吨。本周锂辉石精矿价格继续下跌，据SMM周报显示，主要系对后市锂价不确定以及对锂盐成本的考虑，使得锂辉石的海外临单或国内港口成交均偏少，但海外主流矿山议价能力依旧强势，对锂辉石价格形成一定支撑。

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

本周碳酸锂价格止跌企稳，据SMM数据，截止8月24日，碳酸锂库存录得69073吨，较上周减少165吨，其中下游材料厂库存一改前几周去库情况，累库1511吨至12808吨，上游冶炼厂也不再继续累库，去库3349吨至42202吨，说明本周下游材料厂开始逐步补库，但库存依然处于较低水平，多数不足7天。据乘联会数据，预计8月份新能源汽车零售70万辆左右，环比增长9.2%，同比增长31.5%，渗透率约37.8%，新能源车销量仍处于温和复苏阶段，目前处于“金九银

十”消费旺季前夕，而下游材料厂库存水平处于低位，我们看好终端汽车销量环比提升背景下，下游材料厂补库需求的增长，在此背景下，锂盐价格有望出现反弹。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、受新设备增益，本季度 BNC 镍矿石产量增长 8%

根据 Mysteel 于 8 月 21 日的报道：

受新地下设备投资的积极影响，上市公司 Bindura Nickel Corporation (BNC) 截至 2023 年 6 月 30 日的第一季度镍矿石产量增长 8%，达到 117249 吨。而据 BNC 公司秘书 Conrad Mukanganga 在本季度交易更新中表示，去年同期共开采了 108,632 吨矿石。

“由于采用了新的地下装载、拖运和自卸 (LHD) 设备，本季度开采的矿石量为 117249 吨，与去年同期的 108632 吨相比增加了 8%。由于次垂直岩石 (SVR) 卷扬机大齿轮的恶化，导致原矿矿石价格仍然较低，导致 SVR 产能下降 70%。SVR 产能下降也限制了本季度计划的开发工作 因为矿石提升优先于废物提升。”

2、APNI 希望采矿业 RKAB 改为每 3 年提交一次

根据 Mysteel 于 8 月 21 日的报道：

印尼镍矿业协会 (APNI) 秘书长 Meidy Katrin Lengkey 希望政府将提交采矿业工作计划和预算 (RKAB) 的期限延长至每 3 年提交一次。而这样做，是为了减少管理和运营过程中的欺诈行为。

8 月 10 日，Meidy 在巴厘岛巴东举办了 2023 年印度尼西亚镍和电池峰会上表示，也许 APNI 未来会要求政府不要每年都做 RKAB 的工作，我们很累，我们来回回修改文件，修改 Amdal 也许可以每 3 年提交一次。必须有一个专门的团队进行监控，这样有时面积较小、不合适的 IUP 才能获得每年超过 200 万吨的

RKAB 配额。然后，还有一些 IUP 根本没有进行 EIA，但收到了 240 万吨的 RKAB。

Meidy 还建议相关部委在 RKAB 提交过程中附上借用林区许可证 (IPPKH)。这样做是为了确保 IUP 所有者不会像 Mandiodo Block 镍矿那样在其特许权范围之外进行开采。

第二，如果净矿权批准附在 ippkh 文件中，不要让实际上不允许开采的土地出去

3、所罗门 Kolosori 红土镍矿项目将于 10 月运营

根据公司 8 月 25 日发布的公告：

位于所罗门群岛的 Kolosori 镍项目预计将于 2023 年 10 月开始运营。Kolosori 镍项目是所罗门群岛伊莎贝尔岛正在开发的露天矿。该矿产位于采矿许可证 ML 02/22 中，由 Pacific Nickel Mines Kolosori (PNMK, 80%) 和传统土地所有者 (20%) 所有。PNMK 是澳大利亚矿业公司太平洋镍矿的子公司。该项目的范围界定研究于 2021 年 11 月完成，同时于 2021 年 12 月从所罗门群岛环境部环境和保护司收到所需的开发许可。

PNMK 于 2022 年 9 月从矿业、能源和农村电气化部获得了该项目的采矿租约。该项目的最终可行性研究 (DFS) 于 2023 年 2 月公布。直接运输矿石 (DSO) 镍红土项目预计矿山寿命为六年。预计初始投资为 2130 万美元。该项目于 2023 年 8 月开始建设，预计于 2023 年 10 月开始运营。该矿预计每年生产约 150 万湿吨红土镍矿。

4、PT SJSU 计划于 2024 年建设 HPAL 及硫酸镍工厂

根据 Mysteel 8 月 21 日的报道：

印尼 PT Sinar Jaya Sultra Utama (SJSU) 创始人兼主要专员 H. Herry Asiku 表示，PT SJSU 将与中国科技公司合作，2024 年在肯达里矿业营业执照 (IUP) 地区的国家战略项目 (PSN) 工业区建设 HPAL 工厂。

8 月 15 日，Komut SJSU H. Herry Asiku 在印尼镍矿商协会 (APNI) 与韩国 BUMN 公司 KOMIR 于 Garbera 举行的双边商业配对 (BBM) 活动中解释 PT SJSU 材料时传达了这一点。

Herry Asiku 表示，在 PSN 地区的采矿业，国家会通过政府提供设施，在工业区投资时会有很多便利或救济。

SJSU 是一家镍矿开采公司，已拥有总面积近 30000 公顷的 IUP，其中 2000 公顷刚刚使用。目前 SJSU 已成为 PSN，并且在东南苏拉威西省肯达里（Southeast Sulawesi）已有 1700 公顷的土地具有明确的合法性。红土镍年产量约为 200 万吨，褐铁矿年产量约为 50 万吨，红土矿品位为 1.7%，褐铁矿品位为 1.3%。每年大约 17 万吨硫酸镍、3 万吨硫酸钴和 1 万吨硫酸锰。

1.2.2. 一周国内镍钴资源信息速递

浙江华友钴业与淡水河谷印尼签署合作协议暨合作进展

据华友钴业于 8 月 25 日发布的公司公告：

2022 年 9 月，浙江华友钴业股份有限公司与 PT Vale Indonesia Tbk 签署了合作框架协议，双方计划合作建设高压酸浸湿法项目，该项目所需褐铁矿由淡水河谷印尼在印尼南苏拉威西的 Sorowako 矿山供应。

2023 年 8 月 25 日，公司与淡水河谷印尼基于前期合作框架协议约定的原则，就合作 PT Huali Nickel Indonesia 索洛瓦科 HPAL 项目与华利公司一起签署了《确定性合作协议》，进一步约定各自在 HPAL 项目开发中的权利和责任。HPAL 项目具体产能及投资金额将在淡水河谷印尼对 Sorowako 矿区进行的可行性研究完成后由公司和淡水河谷印尼商定。

1.2.3. 镍钴行业 2023 半年度报告信息速递

1、中伟股份公告 2023 半年报

据中伟股份 8 月 25 日发布的 2023 半年报：

2023H1，公司实现营收 172.66 亿元，同比增长 21.34%，实现归母净利润 7.68 亿元，同比增加 16.29%。

2023Q2，公司实现营收 93.63 亿元，同比增加 18.5%，环比增长 18.48%，实现归母净利润 4.27 亿元，同比增加 5.27%，环比增加 25.30%。

2、华友钴业 2023 半年度报告

据华友钴业 8 月 25 日发布的 2023 半年报：

2023H1，公司实现营业收入 333.46 亿元，同比增长 7.50%；实现归母净利润 20.85 亿元，同比减少 7.56%。

2023Q2，公司实现营业收入 142.35 亿元，同比减少 20.05%，环比减少 25.51%；实现归母净利润 10.61 亿元，同比增长 1.12%，环比增长 3.60%。

1.2.4.宏观利好情绪提振+印尼镍矿开采审查事件扰动，镍价震荡上行

镍：截止到 8 月 25 日，LME 镍现货结算价报收 20900 美元/吨，环比 8 月 18 日上涨 4.89%。截止到 8 月 25 日，LME 镍总库存为 36936 吨，环比 8 月 18 日下跌 0.28%。截止到 8 月 25 日，沪镍报收 16.95 万元/吨，环比 8 月 18 日上涨 0.95%，沪镍库存为 3351 吨，环比 8 月 18 日上涨 2.77%。本周沪镍震荡上行，据 SMM 周报显示，宏观面来看，8 月 24 日美国劳工部公布的领取失业金人数为 23 万人，低于预测值，说明美国劳动力市场强劲。基本面来看，印尼镍矿开采审查事件影响导致印尼镍矿山生产配额签发暂停，导致镍价持续走高，市场预期未来镍矿或偏紧供应从而影响到纯镍的主要原料 MHP 及高冰镍的价格或将上行，最终对镍价形成支撑。

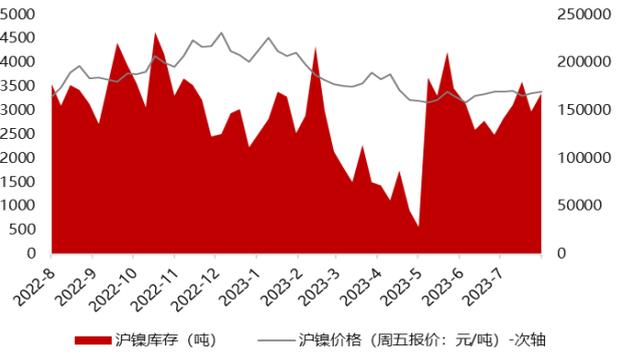
截止到 8 月 25 日，高镍生铁（8-12%）报收 1175 元/镍点，环比 8 月 18 日报价上涨 1.51%，本周高镍生铁价格继续上涨，主要系镍矿配额问题引发镍铁市场对未来原料偏紧的担忧所致，据 SMM 周报显示，当前涉及印尼高层换届问题，非法矿问题迟迟尚未解决，该事件对总镍矿的影响量难以确定，但印尼已有部分企业开始高价进行囤矿；截止到 8 月 25 日，电池级硫酸镍报收 31400 元/吨，环比 8 月 18 日保持不变，本周硫酸镍价格企稳，据 SMM 周报显示，供应端来看，本周镍盐生产企业保持按长单排产节奏，库存维持相对低位，需求端来看，自本周开始，企业进入节奏型采购阶段，下游询价频率逐渐好转，但观望态度明显，仅有少量低价成交；成本端来看，当前 MHP 系数仍相对坚挺，当前系数位于 73-74 左右，成本端支撑当前硫酸镍价格，且印尼镍矿供应预期偏紧，原料价格仍存上行风险。

图 5 LME 镍库存及价格



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 6 沪镍库存及价格

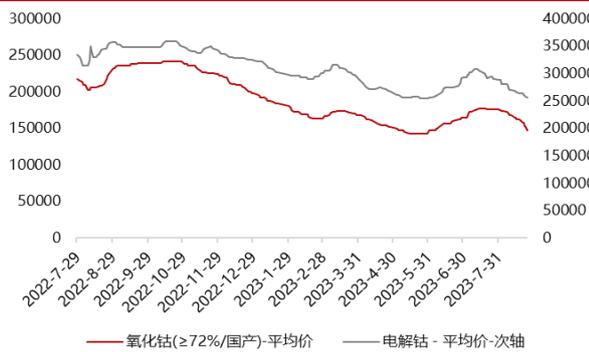


资料来源：Wind，华西证券研究所

1.2.5. 本周钴价继续下滑，期待下游需求回暖

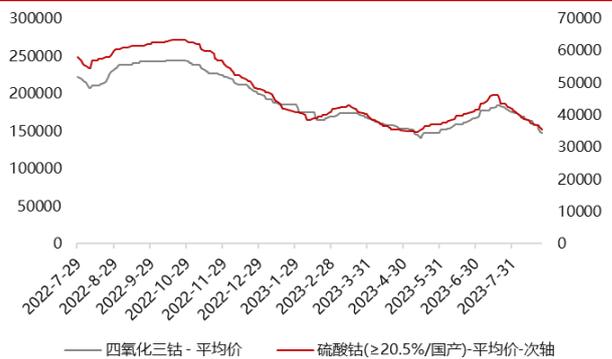
钴：截止到 8 月 25 日，电解钴报收 25.65 万元/吨，环比 8 月 18 日下跌 2.84%，本周电解钴价格继续下跌，据 SMM 周报显示，主要系本周头部电钴企业出厂价下调，带动电钴均价下行，叠加钴中间品及钴盐仍在下降，难以对电钴形成成本支撑；截止到 8 月 25 日，硫酸钴报收 3.55 万元/吨，环比 8 月 18 日下跌 4.05%，本周硫酸钴价格持续下行，据 SMM 周报显示，供应端，冶炼厂因成本较高而偏向挺价，但前驱企业需求不及预期，压价情绪明显。截止到 8 月 25 日，四氧化三钴报收 14.75 万元/吨，环比 8 月 18 日下跌 6.35%，本周四钴价格加速下行，据 SMM 周报显示，主要系锂、钴价格下行成本面缺乏支撑，叠加下游企业推迟采购，补库需求较弱所致。

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

Pensana 的 Longonjo 稀土项目重组按计划进行

据公司 8 月 21 日的公告，重新设计将在不影响项目潜力的情况下降低前期生产支出。公司指出，其所有许可证都是有效的，包括开采许可证、环境和社会影响评估以及施工许可证。

公司补充说，它已经重新与供应商就主要和长期的设备项目进行了接洽，以确保他们继续致力于该项目，同时它还指出，其模块化硫酸工厂将实现非现场预制和测试。

Pensansa 表示，这可以加快建设速度，并创造“高水平”的就业机会和培训。该项目不会取代任何住房或现有建筑，但会取代自给自足的农业活动，这些活动将得到补偿。

首席执行官 Tim George 表示：“我们很高兴地确认，团队正在按计划进行第一阶段的 2 亿美元资本支出重组设计，并且在今年晚些时候的主要融资财务尽职调查方面也取得了进展。我们承认并非常感谢安哥拉政府持续不断的支持、非洲区域经济管理局持续不断的财政支持以及 Absa[银行]和其他机构在今后两年为这一重要的战略性矿物项目提供资金和发展的参与。”Longonjo 拥有世界级的高品位近地表磁性金属稀土矿体，可以直接获得价格合理的水力发电和 Lobito 走廊铁路和港口基础设施，这些设施现在都是根据最近宣布的长期特许协议运营的。”

1.3.2. 稀土磁材行业 2023 半年度报告信息速递

1、金力永磁公告 2023 半年报

根据金力永磁于 8 月 24 日发布的 2023 半年报：

2023H1，公司实现营收 34.30 亿元，同比增长 3.82%，归母净利润 3.33 亿元，同比减少 28.29%；毛利率达 15.72%，同比减少 4.81pct。

2023Q2，实现营收 17.79 亿元，同比减少 0.87%，归母净利润 14 亿元，同比减少 48.53%，环比减少 13.36%。2023Q2，实现高性能稀土永磁材料产品销量为 3,893 吨，环比增长 25.99%。

2、安泰科技公告 2023 半年报

根据安泰科技于 8 月 24 日发布的 2023 半年报：

2023 H1，公司实现营业收入为 42.25 亿元，同比增长 6.91%；归属于上市公司股东的净利润为 1.57 亿元，同比增长 10.82%。

2023Q2，公司实现营业收入 21.18 亿元，环比增加 0.5%，同比增长 10.32%；实现归母净利润 0.80 亿元，环比增加 4.45%，同比增长 44.7%。

3、龙磁科技公告 2023 年半年报

根据龙磁科技于 8 月 24 日发布的 2023 半年报：

2023H1，公司实现营业收入为 5.17 亿元，同比增长 15.54%；归属于上市公司股东的净利润为 0.35 亿元，同比减少 38.44%；毛利率为 25.75%，同比减少 13.80%。报告期内，公司受地缘政治复杂多变、宏观经济恢复不及预期等综合因素影响，部分市场竞争加剧，出现量价齐跌情形，同时受各项成本上涨、公司部分项目尚处于建设期等因素影响，公司主营产品盈利同比下滑。

4、银河磁体公告 2023 年半年报

根据银河磁体于 8 月 24 日发布的 2023 半年报：

2023H1，公司实现营业收入 4.19 亿元，同比减少 14.33%；实现归母净利润 1.03 亿元，同比增长 15.75%。报告期内，公司营业收入同比减少主要原因是产品销售均价同比下降影响所致；归属于上市公司股东的净利润同比增加主要原因是原材料单位成本下降幅度大于产品销售均价下降幅度，产品毛利率上涨。

2023Q2，公司实现营业收入 2.14 亿元，同比减少 21.95%，环比增长 4.69%；实现归母净利润 0.53 亿元，同比增长 1.13%，环比增长 6.31%。

5、包钢股份公告 2023 年半年报

根据包钢股份于 8 月 24 日发布的 2023 半年报：

2023H1，公司实现营业收入 355.83 亿元，同比减少 13.35%；实现归母净利润 4.13 亿元，同比减少 1.45%。

2023Q2，公司实现营业收入 184.33 亿元，同比减少 11.76%，环比增长 7.48%；实现归母净利润 1.22 亿元，同比增长 38.73%，环比减少 57.93%。

2023H1，实现产铁 721.8 万吨，产钢 747.06 万吨，生产商品坯材 691.16 万吨，生产稀土精矿 18.17 万吨，生产萤石 19.25 万吨。

6、正海磁材公告 2023 年半年报

根据正海磁材于 8 月 24 日发布的 2023 半年报：

2023H1，公司实现营业收入 31.58 亿元，同比增长 14.63%；实现归母净利润 2.41 亿元，同比增长 16.75%，主要系报告期内公司聚焦主业、持续扩建产能，克服原材料价格波动、行业竞争加剧等影响，凭借技术领先优势和综合竞争力，积极提高市场占有率，实现高性能钕铁硼永磁材料销量、收入及净利润的同比增长。

2023Q2，公司实现营业收入 17.82 亿元，同比增长 5.44%，环比增长 29.49%；实现归母净利润 1.23 亿元，同比增长 0.57%，环比增长 4.97%。

7、厦门钨业公告 2023 年半年报

根据厦门钨业于 8 月 25 日发布的 2023 半年报：

2023H1，公司实现营收 187.30 亿元，同比减少 22.47%，归母净利润 7.91 亿元，同比减少 12.88%，营业收入变动主要是因为本期公司能源新材料产品量价下降，营业收入减少。

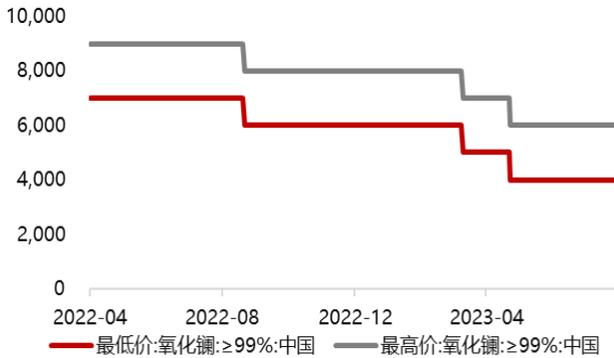
2023Q2，实现营收 101.68 亿元，同比减少 25.52%，环比增加 18.77%；归母净利润 3.51 亿元，同比减少 33.62%，环比减少 20.19%。

1.3.3.废料厂减产，本周稀土价格整体上行

截止到 8 月 25 日，氧化铈均价 4400 元/吨，环比 8 月 18 日保持不变；氧化镨均价 50.70 万元/吨，环比 8 月 18 日上涨 2.94%。截止 8 月 25 日，氧化镧均价 5000 元/吨，环比 8 月 18 日保持不变；氧化钕均价 50.50 万元/吨，环比 8 月 18 日上涨 2.43%；氧化镨钕均价 49.30 万元/吨，环比 8 月 18 日上涨 2.07%；氧化镝均价 2440 元/公斤，环比 8 月 18 日上涨 3.17%；氧化铽均价 0.795 万元/公斤，环比 8 月 18 日上涨 7.72%。截止到 8 月 25 日，烧结钕铁硼（N35）均价为 145 元/公斤，环比 8 月 18 日保持不变。本周稀土价格整体有一定幅度的上调，据 SMM 周报显示，稀土废料成本倒挂严重的情况下，多数废料厂在 7 月均有不同程度的减

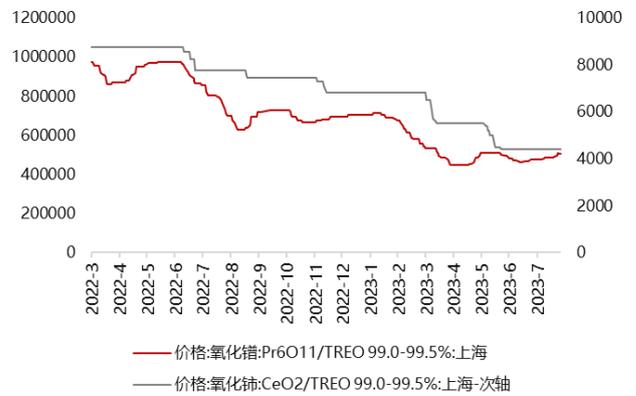
产，以至于需要外采氧化物来交付长协订单，但市场的实际交投量并不支持稀土价格如此大幅的上涨，此后稀土价格再次回落。

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）



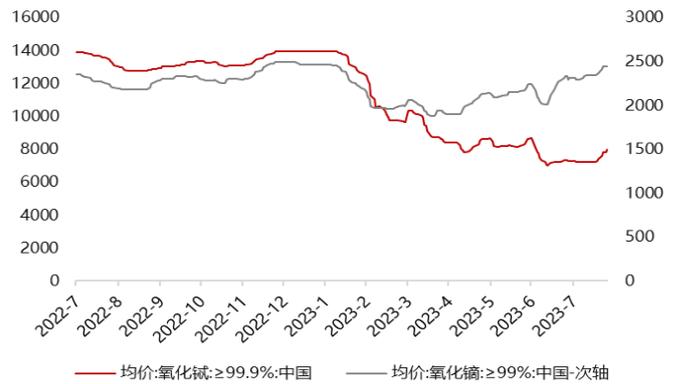
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 11 氧化钕价格趋势（元/吨）



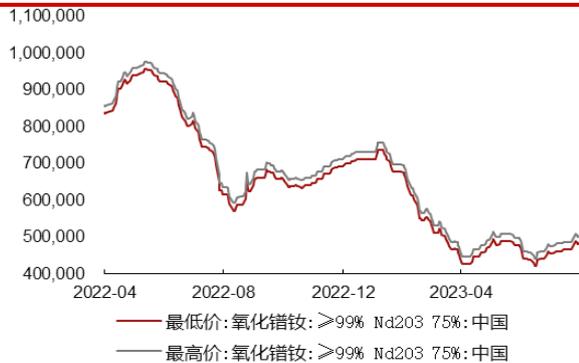
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 12 氧化镨、铈价格趋势（元/公斤）



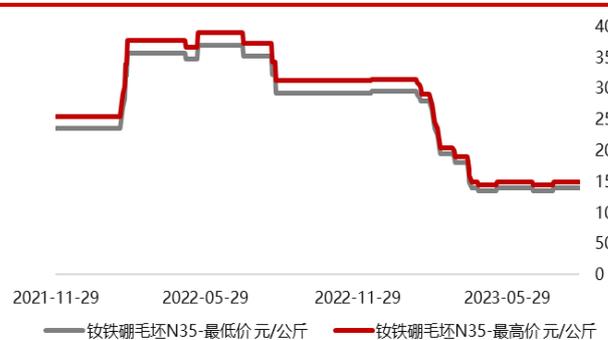
资料来源：Wind，华西证券研究所

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

1、 佤邦中央经济计划委员会关于佤邦收回矿权及后续事项的决定的讨论结果

根据 Mysteel 于 8 月 21 日的报道，佤邦中央经济计划委员会关于佤邦收回矿权及后续事项的决定如下：

1) 佤邦所有的矿权属于中央经济计划委员会。什么是矿，由中央经济计划委员会决定。

2) 工矿局不再隶属财政部，由中央经济计划委员会直管。

3) 政部副部长陈文海同志调中央经济计划委员会，由中央经济计划委员会安排适合工作，(副部级)级别不变，主管工矿局及矿山后续相关工作。

4) 关停矿山的决定是基于:(1)保护佤邦资源，坚决避免破坏性开采;(2)为子孙后代考虑，避免对环境生态造成不可逆影响;(3)避免税收流失，防止贪污腐败。

5) 已经按照之前文件规定在 2023 年 8 月 1 日关停的各矿山，由执行中央经济计划委员会决定的负责人带队实地检查，以确定是否真正关停。

6) 2023 年 7 月 30 日以前的各矿主开采出来的矿石，所有权仍属于原矿主，但须由中央事务执行委员会负责登记，确定数量和存放地点。

7) 2023 年 8 月 1 日后已经开采出，但还在洞内的矿，其所有权属于佤邦人民政府。

8) 中央事务执行委员会负责登记各矿主的选矿点、设备、规模。必须在 8 月 30 日之前完成上述各项登记工作。

9) 中央事务执行委员会必须于 2023 年 8 月 30 日报中央经济计划委员会核发选矿批文给各矿主，并与各矿主协商确定选矿完成日期，不得无故拖延超期已规定的选矿日期。

10) 已经封停的矿山严禁盗采，否则按照盗采的数量予以重罚。

11) 各矿主完成原矿石选矿后，应按财政部规定如实缴纳 30%实物税，不得瞒报矿石数量，以及隐瞒矿点。中央事务执行委员会负责把关，核查、核实。一旦查出瞒报矿石数量以及瞒报矿点，将罚没矿主原矿和选矿产品。

12) 矿山恢复探矿、采矿等工作事宜，中央经济计划委员会将另行发布相关详细规定。

2、 Renison 回收率及产量双增

根据 ITA 国际锡业协会于 8 月 22 日的报道：

在 2023 Q2，Metals X 公司共交付了 2,292 吨锡精矿，比第一季度增加了 15%。尽管第一季度滑石和硫含量的升高造成了不利因素，但干预措施成功将第二季度的回收率从之前的 74.20% 提高到 76.05%。

同时，根据采矿计划，加工矿石的品位也有所提高。随着从 5 号区提取的新高品位原料进入选矿厂，平均处理品位达到了 1.79%，这是自去年 6 月以来的最高品位。

随着上述运营方面的改进，本季度的成本有所下降，尽管仍处于高位。本季度的现金成本、全维持成本和全成本均下降了约 10%，与 2022 Q2 的水平持平。

展望未来，Metals X 预计，随着 5 号区交通的改善，下半年的产量将提高。由于水资源管理问题，第二季度进入 5 号区的一些区域一直是个挑战。随着中长期抽水计划的实施，预计第三季度的情况会有所改善。

1.4.2. 锡行业 2023 半年度报告信息速递

1、 华锡有色公告 2023 半年报

据华锡有色 8 月 24 日发布的 2023 半年报：

2023 H1，公司实现营业收入为 12.76 亿元，同比下降 8.87%；归属于上市公司股东的净利润为 1.60 亿元，同比增长 16.86%。

2、 锡业股份公告 2023 年半年报

据锡业股份 8 月 24 日发布的 2023 半年报：

2023H1，公司实现营业收入 228.32 亿元，同比减少 25.97%，实现归母净利润 6.87 亿元，同比减少 54.78%。

2023Q2，公司实现营业收入 117.11 亿元，同比减少 25.85%，环比增长 5.31%，实现归母净利润 4.20 亿元，同比增长 35.73%，环比增长 57.24%

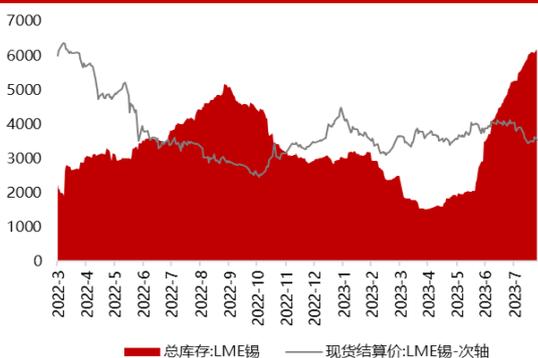
1.4.3. 本周沪锡价格先扬后抑，后续锡价走势关键仍在于需求

价格：截止到 8 月 25 日，LME 锡现货结算价 25265 美元/吨，环比 8 月 18 日上涨 0.86%；LME 锡库存 6185 吨，环比 8 月 18 日上涨 1.56%。截止 8 月 25 日，沪锡加权均价 21.611 万元/吨，环比 8 月 18 日上涨 1.39%；沪锡库存 8152 吨，环比 8 月 18 日下跌 3.08%。本周沪锡价格震荡上行，据 SMM 周报显示，前期沪锡价格大幅回落带动下游焊料企业进行补库及采购动作，而本周锡价总体有所反弹，虽然 8 月份为往年消费旺季的开端，个别焊料企业也表示近期订单有增长迹象，但整体终端需求在短期内并无明显大幅好转，后续短期焊料企业采购需求较难有持续大幅释放的趋势。而近期云锡检修结束恢复生产，后续将逐渐恢复至正常生产状态，海外 LME 锡库存依然处于累库趋势，在锡锭进口窗口不时开启的引导下依然有进口锡锭进入国内市场，两者均将补充国内锡锭市场的供应，短期国内锡锭供应依然处于宽松状态，且难以看到大幅趋紧的可能，后续锡价的驱动依然取决于终端需求恢复的节奏及幅度。

冶炼端来看，据上海有色网（SMM）调研，本周（8 月 25 日）云南和江西地区精炼锡冶炼企业合计开工率为 40.24%，环比上周大幅回升 6.15pct，其中云南地区冶炼企业开工率为 31.86%，较上周大幅增加 9.82pct，主要系云锡停产检修完成后复产；江西地区冶炼企业开工率为 54.53%，基本和上周持平，主要为某冶炼企业生产波动，预计后续市场多数冶炼企业将维持平稳生产。

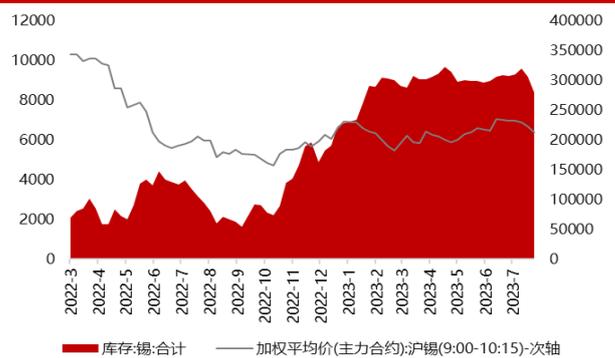
下游需求来看，据 SMM 周报显示，预计 8 月样本企业焊料产量为 8042 吨，预计环比 7 月减少 1.84%，预计 8 月总样本开工率为 80.82%，环比 7 月上涨 1.46pct；8 月沪锡价格大幅回落带动终端企业的备库和投机需求，部分焊料企业反应 8 月订单增加，但持续性仍待观察。

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

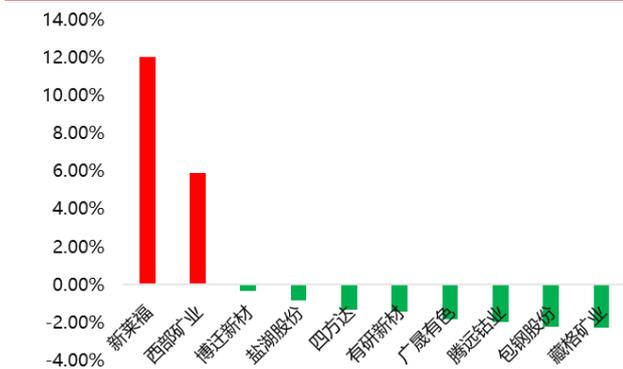
本周沪锡价格震荡上行，据 SMM 周报显示，前期沪锡价格大幅回落带动下游焊料企业进行补库及采购动作，而本周锡价总体有所反弹，虽然 8 月份为往年消

费旺季的开端，个别焊料企业也表示近期订单有增长迹象，但整体终端需求在短期内并无明显大幅好转，后续短期焊料企业采购需求较难有持续大幅释放的趋势。而近期云锡检修结束恢复生产，后续将逐渐恢复至正常生产状态，海外 LME 锡库存依然处于累库趋势，在锡锭进口窗口不时开启的引导下依然有进口锡锭进入国内市场，两者均将补充国内锡锭市场的供应，短期国内锡锭供应依然处于宽松状态，且难以看到大幅趋紧的可能，后续锡价的驱动依然取决于终端需求恢复的节奏及幅度。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

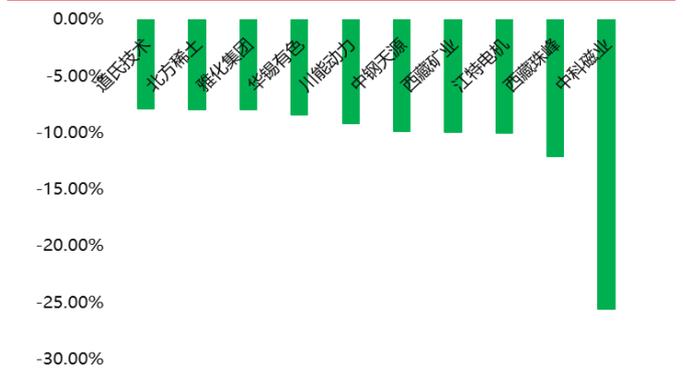
1.5.1.个股表现

图 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	3350.00	0.00%
电池级碳酸锂 (中国)	22.00	2.33%
电池级氢氧化锂 (中国)	21.00	0.00%
电池级碳酸锂 (东亚)	32.00	0.00%
电池级氢氧化锂 (东亚)	33.00	-0.75%
金属锂	170.00	--

注：锂辉石精矿单位为美元/吨，为 8 月 17 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 25 日报价，东亚锂盐为 8 月 25 日报价，金属锂为 6 月 8 日价格*本周末更新，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)	36936.00	-0.28%
沪镍 (库存, 吨)	3351.00	12.49%
LME 镍价格	20900.00	4.89%
沪镍价格	169460.00	0.95%
菲律宾红土镍矿 1.5% (CIF)	61.00	5.17%
8-12%镍生铁 (出厂价)	1175.00	1.51%
镍板 1#	171850.00	0.03%
电池级硫酸镍	31400.00	0.00%

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)	7.65	-1.29%
金属钴	25.65	-2.84%
氧化钴	14.75	-9.23%
硫酸钴	3.55	-4.05%
四氧化三钴	14.75	-6.35%

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	507000.00	2.94%
氧化钕	505000.00	2.43%
氧化镨钕	493000.00	2.07%
氧化铈	2440.00	3.17%
氧化铽	7950.00	7.72%
钕铁硼毛坯 (N35)	145.00	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	25265.00	0.86%
LME 锡 (库存, 吨)	6185.00	1.56%
沪锡价格	21.61	1.39%
沪锡 (库存, 吨)	8152.00	-3.08%

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%)	38.75	-1.27%
	电解锰	1.37	0.00%
	硅锰	0.66	0.00%
	电池级硫酸锰	0.59	0.00%
钒	钒铁	11.50	-0.43%
	偏钒酸铵	10.00	-0.99%
	五氧化二钒	10.25	-1.91%

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；

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

- 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，现任环保公用行业首席分析师。华南理工大学环境工程硕士毕业，中级工程师，曾就职于广东省环保厅直属单位，6年行业工作经验+1年买方工作经验+3年卖方经验。2021年入围新财富最佳分析师评选电力及公用事业行业，2021年新浪金麒麟最佳新锐分析师公用事业行业第二名，2021年Wind金牌分析师电力及公用事业行业第四名；2020年Wind金牌分析师电力及公用事业行业第三名，2020年同花顺iFind环保行业最受欢迎分析师。

周志璐：2020年加入华西证券，澳大利亚昆士兰会计学硕士，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，FRM Holder。

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。