

Mt Marion、Pilbara 二季度锂精矿品位双双下滑，海外锂资源企业加速锂盐产能布局

有色-能源金属行业周报

报告摘要:

► 本周国内锂盐价格小幅上行，预计后市锂盐价格稳中有升。

根据 SMM 数据，截至周五（7 月 29 日），电池级碳酸锂报价 47.05 万元/吨，环比增长 0.05 万元/吨；工业级碳酸锂报价 45.30 万元/吨，环比增长 0.1 万元/吨；电池级氢氧化锂报价 46.75 万元/吨，环比不变；工业级氢氧化锂报价 45.25 万元/吨，环比不变。本周 SMM 碳酸锂价格小幅上行，主要系供给端锂盐大厂因限电政策受到不同程度影响，检修恢复日期有所延缓，锂盐供应量趋紧，而铁锂需求稳定增加，供需偏紧；本周 SMM 氢氧化锂价格维持不变，主要系需求端恢复速度有待提升，叠加此前碳酸锂价格企稳，苛化厂成本面支撑较弱。7 月 30 日，Fastmarkets 东亚地区氢氧化锂评估价为 75 美元/公斤，环比不变，折合人民币约 48.75 万元/吨，碳酸锂评估价为 73 美元/公斤，环比不变，折合人民币约 47.45 万元/吨，依旧高于国内市场。我们预计在 2022Q3 澳洲锂精矿长协大概率上涨的背景下，锂盐加工成本继续上涨，支撑锂盐价格，后市锂盐价格大概率稳中有升。

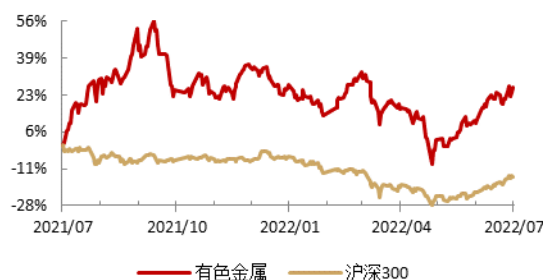
► 海外评估锂精矿价格有所上调，Mt Marion、Pilbara 二季度锂精矿平均品位双双下滑。

7 月 30 日，普氏能源咨询评估锂精矿（SC6）价格为 6200 美元/吨（FOB，澳大利亚），环比增加 100 美元/吨；7 月 29 日，SMM 锂精矿现货价维持在 5000 美元/吨，环比不变，Fastmarkets 锂精矿评估价为 6625 美元/吨，环比不变。2022Q2，澳洲 Mt Cattlin、Mt Marion、Mt Greenbushes、Mt Pilgangoora、Mt Ngungaju（原 Altura）以及 Mt Wodgina（Q2 复产）六座矿山处于在产状态，合计生产 58.61 万吨锂辉石精矿（折 SC6），环比增长 23.13%，六座矿山合计销售 59.28 万吨锂精矿，环比增加 28%，此处不包括 Wodgina 在 2022Q1 出售的 2.2 万吨锂精矿，假设 Greenbushes 季度产销量相等，总体基本符合预期。其中 Mt Marion 矿石开采量由于低品位过渡矿石的开采，锂辉石精矿出货量略低于指引，本季度高品位产品产量有限，占比仅有 7.1%，而上季度高品位质量占比为 17%，去年同期为 64.1%；Pilbara 二季度锂精矿出货平均品位为 5.4%，出现小幅下滑，主要系为应对客户日益增长的需求，公司调整生产和营销策略，降低目标产品品位，从而最大限度地提高销量以充分利用当前市场定价的优势。此外，IGO 预计 2022H2 Greenbushes 化学级锂精矿销售价格为 4,187 美元/吨（FOB），而 2022Q2 售价仅 1770 美元/吨（FOB），增加 137%。综上所述，部分成熟澳矿由于被大力开采出现品位下

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

SAC NO: S1120519100004

相关研究：

- 《能源金属周报|新能源需求有望持续火热，后市锂价大概率稳中有升》
2022.7.24
- 《行业动态|因前期疫情 6 月上海港锂盐集中进港，7 月将恢复正常水平》
2022.7.22
- 《金圆股份|首个海外锂湖项目落地，公司高效执行力的又一力证》
2022.7.18
- 《Pilbara 拍卖价格高位运行，上下游一体化企业为王》
2022.7.18

降的现象，可见锂精矿出矿困难重重，在此背景下，我们判断 2022Q3 澳矿增量依然有限，并且锂精矿长协价格将继续环比上涨。

► 多家海外锂资源企业发布季度报告，锂盐产能扩张提速。

本周，锂资源公司 IGO Limited(IGO)、mineral resources (MinRes)、Pilbara Minerals Limited(PLA)、相继发布 2022 年第二季度季报，各家企业锂盐加工产能加速扩张。

IGO 的 Greenbushes 本季度的销售收入为 8.67 亿澳元，季度环比增长 59%，主要系销量增加（环比+41%）和锂辉石价格的季度环比小幅上升至 1755 美元/吨（FOB）所致，最终 IGO 从 TLEA 分得的净利润为 1.018 亿澳元环比增长 68%，增幅明显；此外，2022 年 5 月，Kwinana 加工厂实现了电池级氢氧化锂的首次生产，本季度共生产了 88 吨氢氧化锂，包括 34 吨电池级氢氧化锂，电池级氢氧化锂的生产允许与承购伙伴进行产品鉴定，预计需要四到八个月的时间来完成，IGO 预计，在未来几个季度里，一期项目的氢氧化锂生产将与这一鉴定过程同步进行，预计该厂将在 23 财年（2022Q3~2023Q2）达到商业生产。

根据与赣锋锂业签订的收费协议（协议），MinRes 从 2 月起承购的 Mt Marion 锂辉石精矿的 51%份额在中国被代加工为 6,722 吨氢氧化锂并出售，本季度氢氧化锂销售的平均实现价格为 77,052 美元/吨。根据未经审计的预测，公司预计 Mt Marion 氢氧化锂 22 财年的收入为 5.1-5.2 亿美元，EBITDA 为 1.5-1.6 亿美元。Kemerton 氢氧化锂工厂一期的第一批产品已于 2022 年 7 月初交付。该工厂由 MARBL 合资公司拥有，MinRes 与 Albemarle 公司各占 40/60 的权益，接收来自第三方 Greenbushes 锂矿的锂辉石精矿原料，二期项目的建设进展顺利，机械完工的时间为 23 财年第二季度。

本季度，Pilbara Minerals 董事会批准了 P680 项目的资本投资，对 Pilgan 工厂的这项投资将使锂辉石精矿年产量增加 10 万吨/年，这最终将使 Pilgan 工厂的年产量提高到约 46 至 48 万吨，合并后的 Pilgangoora 项目预计从 2023Q4 开始生产约 64 至 68 万吨锂精矿；本季度 Pilbara 宣布与 POSCO 合资建设 4.3 万吨/年氢氧化锂加工厂，其中 POSCO 占 82% 股权，Pilbara Minerals 占 18% 股权），目前该项目场地开发正在进行中，包括道路在内的初始场地工程现已基本完成。

► 宏观偏中性修复镍价，基本面仍待改善。

镍：本周 LME 现货结算价周度均价为 21944.00 美元/吨，环比增长 3.92%，沪镍周度均价为 169662 元/吨，环比增长 5.28%；LME 总库存周度平均水平为 58732.8 吨，环比下降 4.67%，沪镍周度库存为 1741 吨，环比增长 16.61%。主要系本周美联储加息预期落地，国内中央政治局会议目标是保持经济平稳，宏观总体偏中性，对前期镍价下跌有一定修复作用。

本周镍铁（10%）周度均价为 1306 元/镍点，环比上涨 0.46%。电池级硫酸镍周度均价为 41550 元/吨，环比下降 0.84%。主要系镍价上涨有所提振，但印尼镍铁不断扩张致使镍铁供给仍处于过剩，而硫酸镍需求依旧有待提振，因此基本面仍待改善。

► 钴价持续下探，需求有待提振。

钴：本周金属钴周度均价为 33.67 万元/吨，环比下降 4.08%，本周金属钴价格依旧小幅下行，主要系国内新增供给增多，而下游合金市场需求不及预期所致；本周四氧化三钴周度均价为 22.92 万元/吨，环比下降 4.11%，主要系供给端四钴企业库存较多，下游需求偏弱所致。本周硫酸钴周度均价为 6.02 万元/吨，环比下降 4.12%，主要系国内主流前驱体厂商普遍提高自供比例，采购需求降低所致。

► 本周稀土价格下行，终端需求依旧不及预期。

价格：本周氧化镧周度均价 8000 元/吨，环比保持不变；氧化铈周度均价 7750 元/吨，环比下降 3.73%；氧化镨周度均价 86.10 万元/吨，环比下降 1.94%；氧化钕周度均价 86.12 万元/吨，环比下降 1.63%；氧化镨钕周度均价 82.04 万元/吨，环比增长 0.02%；氧化镱周度均价 2349 元/公斤，环比增长 0.04%；氧化铽周度均价 1.38 万元/公斤，环比增长 1.57%。

本周周初受益于现货市场库存有限，主流稀土价格出现小幅反弹，但依旧受到宏观大环境经济形势恢复缓慢导致下游消费水平受限，叠加二季度疫情致使稀土终端需求减弱，尚未恢复至预期水平，导致稀土价格在周中下行。

投资建议

随着澳企先前布局的锂盐产能逐步建成，我们认为澳洲企业分给中国锂盐加工厂的锂精矿大概率进一步缩小，国内锂精矿进一步紧缺，随之而来的是锂盐加工成本的上涨，因此一体化企业和纯加工企业的利润分化将愈加明显，在此建议大家关注上下游一体化的企业，推荐关注阿坝州李家沟锂辉石矿即将投产的【川能动力】；近期首吨粗制磷酸锂顺利出产的【金圆股份】；甘孜州 134 号脉在采的【融捷股份】；正在办理茜坑锂云母矿探转采的【江特电机】；受益标的有格林布什矿山未来 5 年一直在增产且可以通过代工实现产量放量的【天齐锂业】。

风险提示

- 1) 全球锂盐需求量增速不及预期；
- 2) 澳洲 Wodgina 矿山爬坡超预期；
- 3) 澳洲 Greenbushes 外售锂精矿；
- 4) 南美盐湖新项目投产进度超预期；
- 5) 地缘政治风险。

盈利预测与估值

重点公司											
股票 代码	股票 名称	收盘价 (元)	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
000155.SZ	川能动力	23.42	买入	0.23	0.64	1.70	2.30	73.04	36.58	13.80	10.18
000546.SZ	金圆股份	17.09	买入	0.12	0.54	2.82	2.77	121.51	31.68	6.06	6.17
002192.SZ	融捷股份	130.80	买入	0.26	6.62	10.38	12.07	396.12	19.75	12.61	10.84
002176.SZ	江特电机	24.47	买入	0.23	2.00	2.94	3.21	86.04	12.23	8.31	7.63

资料来源：Wind，华西证券研究所

正文目录

1. Mt Marion、Pilbara 二季度锂精矿品位双双下滑，海外锂资源企业加速锂盐产能布局.....	5
1.1. 锂行业观点更新.....	5
1.2. 镍钴行业观点更新.....	18
1.3. 稀土磁材行业观点更新.....	23
1.4. 行情回顾.....	26
2. 风险提示.....	28

图目录

图 1 中国锂盐价格（万元/吨）.....	15
图 2 东亚锂盐价格（美元/公斤）.....	15
图 3 锂精矿价格（Fastmarkets）.....	16
图 4 锂精矿价格（SMM）.....	16
图 5 LME 镍价与库存（现货结算价）.....	23
图 6 沪镍价格与库存.....	23
图 7 金属钴&氧化钴价格走势（元/吨）.....	23
图 8 四钴&硫酸钴价格走势（元/吨）.....	23
图 9 氧化铜价格趋势（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 氧化镨、钕价格趋势（元/公斤）.....	25
图 13 氧化镨钕价格趋势（元/吨）.....	26
图 14 烧结钕铁硼价格趋势.....	26
图 15 涨跌幅前十.....	26
图 16 涨跌幅后十.....	26

表目录

表 1 澳洲锂精矿产量（单位：万吨）.....	16
表 2 澳洲锂精矿销量（单位：万吨）.....	16
表 3 锂行业价格变动周度复盘.....	26
表 4 镍行业价格/库存变动周度复盘.....	27
表 5 钴行业价格变动周度复盘.....	27
表 6 稀土价格变动周度复盘.....	27
表 7 锰钒价格变动周度复盘.....	28

1.Mt Marion、Pilbara 二季度锂精矿品位双双下滑，海外锂资源企业加速锂盐产能布局

1.1.锂行业观点更新

1.1.1.一周海外锂资源信息速递

1、智利锂矿商 Sociedad Química y Minera de Chile SA (SQM) 已签署协议，入股 Dart Mining (ASX: DTM) 在维多利亚的 Dorchap 锂项目。Dart Mining 已授予 SQM 权利，但没有义务在未来 6 年内单独资助总计 1200 万澳元的勘探支出。SQM 有权但没有义务通过在未来 3 年为勘探采矿和处理活动提供至少 300 万澳元的单独资金来获得项目 30% 的初始权益。SQM 可能会选择在接下来的 3 年期间单独支付总额为 900 万澳元的支出，以进一步获得该项目 40% 的权益。Dart Mining 的 Dorchap Lithium Project 位于维多利亚州，已确定了五种含锂矿物，即锂辉石、透锂长石、锂云母、银辉石和钾长石。锂辉石、透锂长石和锂云母（尤其是锂辉石）是硬岩锂矿的主要来源。

2、通用汽车于 7 月 26 日宣布了两项交易，以确保来自 Livent 的锂和来自 LG 化学的正极材料的长期供应，以支持其在 2025 年生产 100 万辆电动汽车的目标。通过长期供应安排，LG 化学计划从 2022 年下半年到 2030 年向通用汽车供应超过 95 万吨正极材料，足以生产约 500 万辆电动汽车。由通用汽车承购的正极材料将由通用汽车和 LG Energy Solutions 的合资企业 Ultium Cells LLC 在其位于俄亥俄州沃伦、田纳西州斯普林希尔和密歇根州兰辛的电池工厂使用。除了这项新协议，通用汽车和 LG 化学还将“探索到 2025 年底在北美建立正极材料工厂的本地化”。

通用汽车周二宣布的第二笔交易，即从 2025 年开始，它获得了一份为期 6 年的合同，从 Livent 获得电池级氢氧化锂。Livent 将在从 2025 年开始的 6 年内向通用汽车提供电池级氢氧化锂。在协议期间，Livent 将越来越多地通过其在美国的制造工厂向通用汽车供应电池级氢氧化锂，目标是将 Livent 为通用汽车提供的下游氢氧化锂加工厂 100%转移到北美。预计该协议将有助于确保通用汽车的供应，同时帮助 Livent 扩大其在北美的能力。

Livent 目前在其正在扩建的北卡罗来纳州的一家工厂生产氢氧化锂，但这笔交易很可能涉及 Livent 在魁北克 Bécancour 的新 Nemaska 工厂，因为该工厂将于 2025 年投产，并大大扩大 Livent 的氢氧化锂产能。

通用汽车此前还宣布与 POSCO 合作，斥资 4 亿美元在 Bécancour 的新工厂生产电动汽车电池正极材料。

3、已在津巴布韦收购锂矿的深圳上市公司盛新锂能预计将斥资 1.3 亿美元在布赫拉开发新的萨比星矿。“到目前为止，我们已经在我们所做的工作中花费了 2200 万美元，其中包括勘探、可行性研究和正在进行的建设工程。到我们开始生产锂精矿时，我们应该已经注资 1.3 亿美元。这应该在 2023 年第二季度末完成，”MaxMind 津巴布韦项目经理 Elfes Mugova 说。“到本月底（7 月），第一批工厂设备将运抵国内。由于该工厂的建设取决于过去四年中完成的勘探工作，我们确定了长达六年的采矿寿命，我们需要将其延长到 20 年以上。”

4、据报道，美国参议院多数党领袖查克舒默和民主党参议员乔曼钦已就如何推进新的电动汽车税收抵免达成一致。提供 7500 美元的电动汽车联邦税收抵免，法案中的措辞表明税收抵免将在销售点而非税收上实施。在汽车制造商售出 20 万辆电动汽车后取消税收抵免上限，使通用和特斯拉再次符合条件。但需要在北美制造大部分电池，里面的矿物金属必须来自与美国有自由贸易协定的国家。

5、津巴布韦将对铂、锂征税以增加收入

津巴布韦计划提高铂金生产商的特许权使用费，并从 1 月 1 日起为锂矿商推出特许权使用费，作为努力增加因经济状况疲软而承受压力的国库的一部分。财政部长 Mthuli Ncube 在周四提交给首都哈拉雷立法者的中期预算审查中表示，铂金矿商的税率将翻倍至 5%，锂生产商将适用相同数额的新税率。津巴布韦的年通货膨胀率在 6 月份跃升至 192%，为一年多以来的最高水平，因为食品成本上涨了两倍多。津巴布韦币大幅贬值刺激了价格上涨，津巴布韦币兑美元今年已贬值超过 74%。Ncube 说，为了促进增长并缓解生活成本增加对公务员的影

响，该国将把支出从先前估计的 9680 亿津巴布韦币增加到 1.9 万亿津巴布韦币（46 亿美元）。

6、LAC 发布二季报——有关 Caucharí-Olaroz 建设继续向生产推进，加工厂的关键区域即将开始调试。

Caucharí-Olaroz 建设中，33kv 电力线、燃气管道和供水系统竣工并投入使用。现场有超过 1,650 名工人，团队开始从施工过渡到运营。建设已完成 90% 以上，重点已转移到生产优先于所有净化工段的完工。因此，旨在实现电池级质量的部分精加工工段被推迟到 2023 年初完工。2022 年 5 月下旬，该项目实现了 6,000,000 总工时的里程碑，没有失时工伤。截至 2022 年 6 月 30 日，7.41 亿美元资本预算中的 88% 或 6.53 亿美元已用完。公司继续监测阿根廷的高通胀环境，但预计不会对公司实现项目投产的资金需求产生任何影响。随着一期井田的开发工作继续，每年至少 20,000 吨 LCE 二期扩建的开发分析继续推进。

7、IGO2022Q2 季报精摘--有关锂业务

1) Greenbushes 矿山

A. 2022Q2 Greenbushes 锂辉石精矿产量为 33.8 万吨，环比增长 25%，其中化学级精矿产量 30.5 万吨，环比增长 32.6%；技术级精矿 3.3 万吨，环比下降 19%。

B. 2022Q2 锂精矿销售成本（不含特许权使用费）为 254 澳元/吨，2022Q2 特许权使用费环比上涨 34% 至 364 澳元/吨，原因是澳洲平均锂辉石基准价格上涨。2022 财年的产量和成本也在 IGO 的指导范围内，为 113.5 万吨，销售成本（不含 royalties）为 238 澳元/吨。

C. 本季度，由于设备利用率提高，品位提高，回收率提高，加工性能普遍提高：1) TGP（技术级工厂）的运营在本季度稳定；2) CGP1（化学级工厂 1）的生产受益于更高的给矿品位和更高的回收率；3) CGP2（化学级工厂 2）继续提高产量，吞吐量、回收率和产量环比均有所提高。预计未来几个季度将进一步提高和优化；4) TRP（尾矿再处理厂）继续提高产量，由于回收率提高，季度产量增加。

D. CGP3（化学级工厂 3）的建设于 2022 年 3 月获得批准，初步工作已经开始。同时，一些基础设施工程项目也在推进，以支持扩产。

E. Greenbushes 本季度的销售收入为 8.67 亿澳元，季度环比增长 59%。这一增长的主要原因是，由于产量的增加和锂辉石价格的季度环比小幅上升，即 1,755 美元/吨（FOB），锂辉石精矿销售量增长了 41%。本季度，化学级的锂辉石价格保持不变，为 1,770 美元/吨（离岸价）。基本的 EBITDA（100%）为 6.5 亿澳元，EBITDA 利润率为 75%（2022Q1：78%）。

F. IGO 预计 2022 年下半年的化学级销售价格为 4,187 美元/吨（FOB），在 2022 年三季度中，由于在 2022 年 7 月销售了 3.4 万吨化学级锂辉石矿，原计划在 22 年第二季度销售，这批推迟的货物将按 22 年第二季度的出库价 1,770 美元/吨定价。

2) Kwinana 加工厂

A. 2022 年 5 月，Kwinana 加工厂实现了电池级氢氧化锂的首次生产，这是锂业合资企业的一个重要里程碑。该加工厂在 2022 年 5 月和 6 月期间按计划停产三周，然后在季度末重新开始生产。本季度共生产了 88 吨氢氧化锂，包括 34 吨电池级氢氧化锂。Kwinana 2022Q2 EBITDA：330 万澳元；调试资本支出：1860 万澳元。

B. 电池级氢氧化锂的生产允许与承购伙伴进行产品鉴定，预计需要四到八个月的时间来完成。IGO 预计，在未来几个季度里，一期项目的氢氧化锂生产将与这一鉴定过程同步进行，预计该厂将在 23 财年（2022Q3~2023Q2）达到商业生产水平。

C. 二期项目重新开始施工的几个工作流程取得了进展，包括工程、采购和施工管理合同的起草、已批准的早期工程方案、重新设计和重新工程要求的获取和文件。IGO 预计将在 2023 财年做出投资决定。

8、MinRes 2022Q2 季报精摘--有关锂业务

1) Mt Marion

A. 本季度 Mt Marion 矿石开采量环比稳定，但同比下降，原因是位于新矿坑上层的过渡矿石继续开采，以及 COVID-19 影响下劳动力减少的影响。由于低品位过渡矿石的开采，锂辉石精矿产量略低于计划，本季度高品位产品产量有限，占比仅有 7.1%，而上季度高品位质量占比为 17%，去年同期为 64.1%。2022Q2 生产了 12.8 万千吨锂精矿，并出货 14.1 万千吨。本季度锂精矿的平均销售价格为 2645 美元/千吨，环比上涨 35%。

B. 2022 财年共出货 44.2 万千吨，略低于 45-47.5 万千吨的指引。成本（CFR，不含特许权使用费）将维持在 2022 财年 570-615 澳元/千吨的成本指导范围内。2022 财年高品位精矿产量占比为 31.4%。

C. 根据与赣锋签订的代工协议，MinRes 从 2 月起承购的 Mt Marion 51%份额的锂辉石精矿在中国被代加工为 6,722 吨氢氧化锂并出售。本季度氢氧化锂销售的平均销售价格为 77,052 美元/吨。根据未经审计的预测，公司预计 Mt Marion 氢氧化锂 2022 财年的收入为 5.1-5.2 亿美元，EBITDA 为 1.5-1.6 亿美元。

D. MinRes 还行使了将与赣锋的协议期限再延长三个月的选择权，该协议现在将于 2022 年 11 月 30 日结束，除非双方进一步延长。

2) Mt Wodgina

A. Wodgina 一期项目复工超预期，第一批锂辉石精矿已按计划于 2022 年 5 月交付，本季度生产了 2 万千公吨锂辉石精矿。

B. 二期项目的重启进展顺利，7 月初交付了第一批锂辉石精矿，符合预期。重启后生产的第一批精矿被拉到黑德兰港，并于 2022 年 7 月 2 日装运。未来几个月将在转化为氢氧化锂后实现收益。

3) Kemerton 氢氧化锂加工厂

A. MARBL 合资公司拥有的 Kemerton 氢氧化锂工厂一期项目的首批产品已于 2022 年 7 月初交付。

B. 二期项目的完成工作进展顺利，2023 财年第二季度实现机械完工。

9、PLS 2022Q2 季报精摘

1) 生产经营情况

A. 2022Q2 锂辉石精矿产量为 127,236 千吨（环比 2022Q1 的 81,431 千吨增加 56%），包括来自 Ngungaju 工厂细粒浮选回路的第一批精矿。

B. 2022Q2 锂辉石精矿出货量为 132,424 千吨（环比 2022Q1 的 58,383 千吨增加 127%），本季度锂精矿出货的平均品位约为 5.4% Li₂O。其中包括原定于 2022 年 3 月下旬发运，最终于 2022 年 4 月 7 日发运的约 20,000 千吨锂辉石精矿，这批精矿的最终定价与 2022Q1 指导价 2,650 美元/千吨（SC6.0，CIF 中国）一致。

C. 2022Q2 Pilgan 工厂出货量为 98,122 千吨，Ngungaju 工厂出货量为 34,302 千吨。

D. 2022Q2 锂辉石精矿的平均销售价格为 4,267 美元/千吨，环比增长 61%（SC 6.0，CIF 中国）（2022Q1：2,650 美元/千吨，SC6.0，CIF 中国）。此平均价格不包括 2022 年 6 月 23 日通过 BMX 预拍卖以 6,350 美元/千吨（SC5.5，FOB 黑德兰港）（相当于 SC6.0，CIF 中国基准约 7,017 美元/千吨）的 5,000 千吨精矿，这批货物将于 2022 年 8 月发运。目前的市场动态表明，锂辉石精矿的有利定价将在 2022Q3 继续。

E. 2022 财年的年产量为 377,902 千吨（同比 2021 财年的 281,098 千吨增加 34%），处于 340,000-380,000 千吨指引范围的上限。

F. 2022 财年出货量为 361,035 千吨（同比 2021 财年的 281,440 千吨增加 28%）。

2) 项目进展

A. 在工厂改进项目完成后，Pilgan 工厂的表现在很大程度上达到了预期，精矿生产能力现在估计在 36-38 万吨/年的范围内。

B. 本季度，Pilbara Minerals 董事会批准了 P680 项目的资本投资，对 Pilgan 工厂的这项投资将使锂辉石精矿年产量增加 10 万吨/年，这最终将使 Pilgan 工厂的年产量提高到约 46 至 48 万千吨，合并后的 Pilgangoora 项目预计从 2023Q4 开始生产约 64 至 68 万千吨锂精矿。

C. 2022 年 6 月上旬，Ngungaju 工厂在完成浮选回路调试后，细粒浮选回路生产出第一批锂精矿。现在 Ngungaju 工厂的注意力已经转向改善工厂的运行时间和优化回收率，预计将在 2022Q3 实现 18-20 万吨/年的精矿产能。

10、AVZ 发布二季度经营报告，要点如下：

1) 刚果民主共和国矿业部长签署部长令，将马诺诺锂和锡项目（马诺诺项目）的采矿许可证颁授予 Dathcom Mining SA。

2) 《刚果民主共和国矿业法》要求在矿业部长监督下运作的 Cadastre Minier (CAMI) 计算地表权费用，并在收到付款后正式颁发采矿许可证。

3) 颁发采矿许可证的部长令涵盖了 Roche Dure JORC 矿产资源和储量以及 Carriere de l'Este 勘探目标的全部内容。

4) 根据授予采矿许可证的部长令，一个被排除在外的区域将根据新的 5 年勘探许可证续给 Dathcom，并与刚果民主共和国政府讨论正在进行的合资企业的条款。

5) 完成与苏州 CATH 能源技术有限公司的 2.4 亿美元的基石投资，经双方同意延长至 2022 年 7 月 31 日。

6) 收到紫金矿业公司在刚果的分支机构金城矿业有限公司的仲裁请求。

7) 6 月发布了自 2021 年首份可持续发展报告。

11、Core 发布二季度经营报告，季度要点如下：

1) Finniss 项目的高级施工活动；

2) 收到最终的 2021 年锂矿钻探分析；

3) MRE 和 ORE 更新（季度后公布），Finniss 矿山寿命延长至 12 年；

4) 获得 Finniss 矿石破碎合同；

5) 获得 BP33 的环保批文；

6) 收购新的北领地锂矿项目，Shoobridge 项目；

7) 受到 COVID 导致的持续缺勤、供应链中断和通货膨胀压力的不利影响；

8) 加入 S&P/ASX 200 指数。

12、Liontown 发布二季度经营报告，要点如下：

1) Kathleen Valley 项目开发

- 随着与福特、特斯拉和 LG 能源解决方案签订高素质的基础承购协议，并获得融资承诺，Liontown 董事会做出最终投资决定（FID），着手开发 Kathleen Valley。

- 住宿村的设计、建造和施工被授予 ADD 商业集团，建筑制造和现场安装工程在本季度开始。

- 前端工程和设计（FEED）活动继续进行，重点是推进破碎和研磨工艺区的详细设计。

- 一揽子采购计划取得实质性进展，包括 75% 的长周期工艺设备（按价值计算）的授予。

- 在准备项目交付时，几个关键包（包括工程、采购、施工管理（EPCM）、电力采购协议、货运物流、大宗土方工程和露天采矿服务）取得了进展，公司打算将一系列主要合同授予成熟和高质量的承包商。

- 在本季度末，本公司委任了领先的工程公司 Lycopodium Minerals Pty Ltd（Lycopodium）来完成项目的 EPCM 和调试服务。

2) 环境、社会和治理

- 在本季度，本公司继续努力实现其关键的环境、社会和治理承诺。

- 本季度的主要活动包括根据负责任矿业保证倡议（IRMA）标准开始对公司的表现进行自我评估，支持 Liontown 与气候有关的财务披露工作组（TCFD）承诺的基础工作，以及聘请顾问为 Kathleen Valley 进行脱碳途径的评估。

3) 许可证和遗产

- 根据《1972 年原住民遗产法》第 18(3) 条，部长同意开发 Kathleen Valley。该同意书反映了 Liontown 与 Tjiwarl 传统业主的持续协商和牢固关系，并使其他几个所需的许可证能够取得进展，获得批准。

- 住宿村的建设活动在收到小型运营采矿提案的批准后开始。

- 采矿建议书（MP）、矿山关闭计划（MCP）和本地植被清理许可证（NVCP）以及工程审批（WA）在整个季度都在向相关政府部门申请并取得进展。所有项目建设和运营所需的主要监管批准/许可现已提交。

- 本季度继续与 Tjiwarl 传统业主进行积极的接触，包括举行首届关系委员会会议、Tjiwarl 对关键遗产和环境申请的持续审查以及将 Tjiwarl 纳入采购和招标过程。

4) 承购

- 在本季度，公司完成了其承购承诺，与全球领先的汽车制造商福特汽车公司（Ford）签署了第三份也是最后一份基础性承购协议。与福特签署的具有约束力的全格式承购协议是为了每年供应多达 15 万千公吨（DMT）的锂辉石精矿（SC6.0），初始期限为 5 年，从商业生产开始计算。

- 2022 年 4 月，Liontown 完成了与韩国 LGES 的谈判，并签署了第一份最终的全格式承购协议，第一年供应 100,000 千公吨的锂辉石精矿（SC6.0），在随后几年增加到每年 150,000 千公吨。

- 6 月，Liontown 与领先的电动汽车制造商特斯拉正式达成安排，执行最终的全格式承购协议。特斯拉将在运营的第一年购买 100,000 千公吨的锂辉石精矿（SC6.0），在第二至第五年增加到每年 150,000 千公吨。

- Liontown 的总承购承诺现在达到每年 45 万千公吨的锂辉石精矿，占 Kathleen Valley 启动的产能（SC6.0，约 50 万吨/年）的约 90%。

5) 融资

- 6 月下旬，公司与福特公司签署了一份具有约束力的全格式融资协议（融资协议），提供 3 亿澳元的债务融资。

- 该融资机制，加上 Liontown 在 2021 年 12 月筹集的 4.63 亿美元，意味着 Liontown 现在已经获得所需资金的承诺，以支持项目的全面发展，直至首次生产。

- 高级担保融资贷款从供应开始日期起为期 5 年，利息按银行票据交换利率（BBSW）加 1.5% 的固定保证金支付。

1.1.2.一周国内锂资源信息速递

1、5 家中国锂电企业于 GDR 瑞士上市

7 月 28 日，中瑞证券市场互联互通首批 GDR 上市仪式在瑞士证券交易所和深圳证券交易所、上海证券交易所同步举行。其中，国轩高科(002074)、格林美(002340)、杉杉股份(600884)和科达制造(600499)4 家锂电产业链上市公司发行

GDR 在瑞士证券交易所成功上市。GDR 是指由存托人签发，以上交所、深交所上市公司的股票为基础证券，在规定海外交易所发行并上市，代表该基础证券权益的证券。业内分析认为，中国锂电企业集体发行 GDR 并寻求在瑞士上市，主要有以下考量：一是发行 GDR 有助于拓宽公司海外融资渠道，为其海外项目建设提供资金支持。二是相较赴美上市，赴瑞士发行 GDR 在融资方面更方便、更快捷，有利于提升中国锂电企业的估值。

2、商务部：进一步扩大汽车、绿色智能家电等消费

商务部消费促进司副司长安宝军 29 日表示，商务部将坚定实施扩大内需战略，高效统筹疫情防控和消费促进，多措并举促进消费持续恢复。认真落实已出台的扎实稳住经济和促消费一系列政策措施，进一步扩大汽车、绿色智能家电等消费，推动地方结合本地区实际出台配套措施，确保各项政策落实到位、发挥实效，促进消费回稳向好。

3、新一代电池集成技术蓄势待发？首款量产车预售火爆

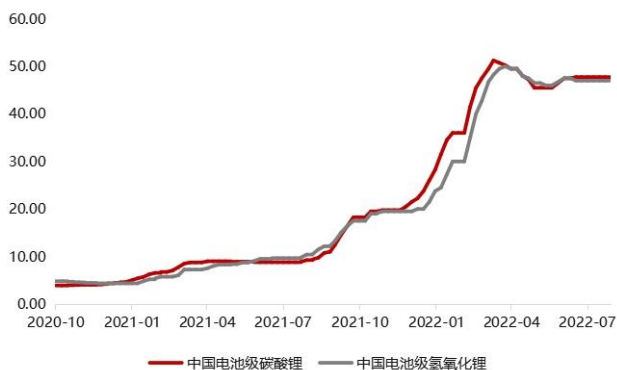
新一代电池集成技术正处于从概念到量产的阶段，比亚迪将率先拉开这道序幕。比亚迪中型纯电运动款轿车“海豹”将于明日（7 月 29 日）正式上市，为全球首款搭载 CTB（Cell to Body）技术的量产车。日前，该车型的音响供应商丹拿透露，自今年 5 月 20 日开启预售以来，“海豹”的预售订单已超 11 万。

1.1.3.本周国内锂盐价格小幅上行，预计后市锂盐价格稳中有升

本周国内锂盐价格小幅上行，预计后市锂盐价格稳中有升。根据 SMM 数据，截至周五（7 月 29 日），电池级碳酸锂报价 47.05 万元/吨，环比增长 0.05 万元/吨；工业级碳酸锂报价 45.30 万元/吨，环比增长 0.1 万元/吨；电池级氢氧化锂报价 46.75 万元/吨，环比不变；工业级氢氧化锂报价 45.25 万元/吨，环比不变。本周 SMM 碳酸锂价格小幅上行，主要系供给端锂盐大厂因限电政策受到不同程度影响，检修恢复日期有所延缓，锂盐供应量趋紧，而铁锂需求稳定增加，供需偏紧；本周 SMM 氢氧化锂价格维持不变，主要系需求端恢复速度有待提升，叠加此前碳酸锂价格企稳，苛化厂成本面支撑较弱。7 月 30 日，Fastmarkets 东亚地区氢

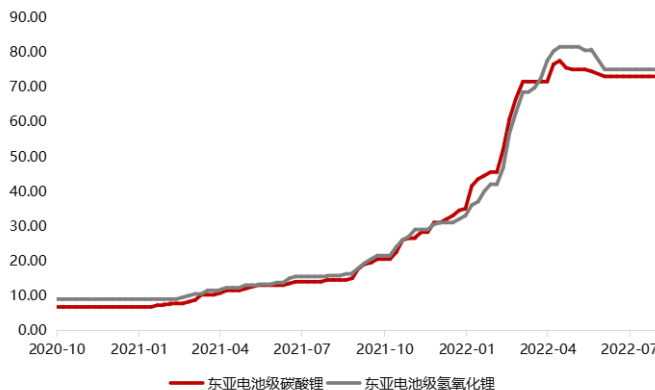
氧化锂评估价为 75 美元/公斤，环比不变，折合人民币约 48.75 万元/吨，碳酸锂评估价为 73 美元/公斤，环比不变，折合人民币约 47.45 万元/吨，依旧高于国内市场。我们预计在 2022Q3 澳洲锂精矿长协大概率上涨的背景下，锂盐加工成本继续上涨，支撑锂盐价格，我们预计后市锂盐价格大概率稳中有升。

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）



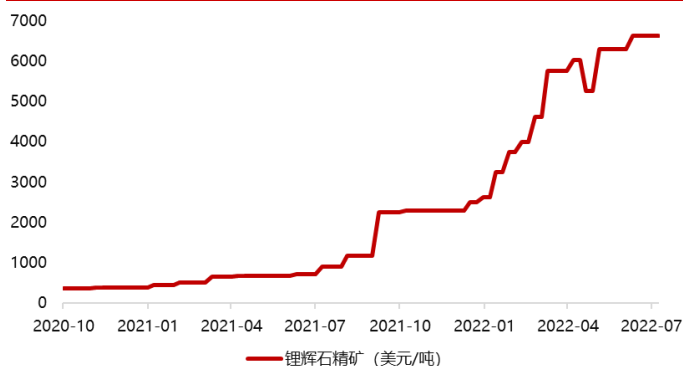
资料来源：Fastmarkets，华西证券研究所

1.1.4. Mt Marion、Pilbara 二季度锂精矿品位双双下滑

海外评估锂精矿价格有所上调，Mt Marion、Pilbara 二季度锂精矿平均品位双双下滑。7 月 30 日，普氏能源咨询评估锂精矿（SC6）价格为 6200 美元/吨（FOB，澳大利亚），环比增加 100 美元/吨；7 月 29 日，SMM 锂精矿现货价维持在 5000 美元/吨，环比不变，Fastmarkets 锂精矿评估价为 6625 美元/吨，环比不变。2022Q2，澳洲 Mt Cattlin、Mt Marion、Mt Greenbushes、Mt Pilgangoora、Mt Ngungaju（原 Altura）以及 Mt Wodgina（Q2 复产）六座矿山处于在产状态，合计生产 58.61 万吨锂辉石精矿（折 SC6），环比增长 23.13%，六座矿山合计销售 59.28 万吨锂精矿，环比增加 28%，此处不包括 Wodgina 在 2022Q1 出售的 2.2 万吨锂精矿，假设 Greenbushes 季度产销量相等，总体基本符合预期。其中 Mt Marion 矿石开采量由于低品位过渡矿石的开采，锂辉石精矿出货量略低于指引，本季度高品位产品产量有限，占比仅有 7.1%，而上季度高品位质量占比为 17%，去年同期为 64.1%；Pilbara 二季度锂精矿出货平均品位为 5.4%，出现小幅下滑，主要系为应对客户日益增长的需求，公司调整生产和营销策略，降低目标产品品位，从而最大限度地提高销量以充分利用当前市场定价的优势。此外，IGO 预计 2022H2 Greenbushes 化学级锂精矿销售价格为 4,187 美元/吨（FOB），而 2022Q2 售价仅 1770 美元/吨（FOB），增加 137%。综上所述，部分成熟澳矿由于被大力

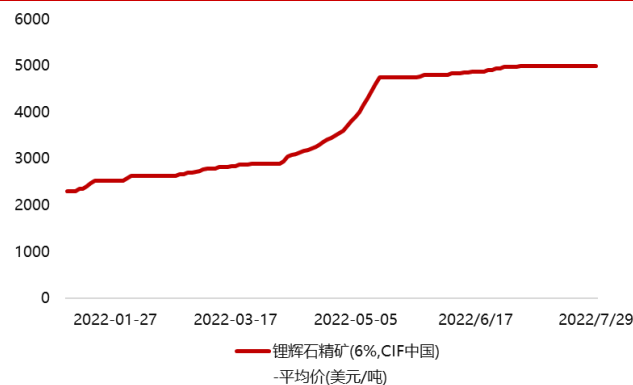
开采出现品位下降的现象，可见锂精矿出矿困难重重，在此背景下，我们判断2022Q3 澳矿增量依然有限，并且锂精矿长协价格将继续环比上涨。

图 3 锂精矿价格 (Fastmarkets)



资料来源：Fastmarkets，华西证券研究所

图 4 锂精矿价格 (SMM)



资料来源：SMM，华西证券研究所

表 1 澳洲锂精矿产量 (单位：万吨)

澳洲锂精矿产量								
	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q2 同比	2022Q2 环比
Cattlin	4.66	6.33	6.79	5.22	4.86	2.48	-60.76%	-48.84%
Pilgangoora	7.78	7.72	8.58	7.99	7.34	11.45	48.41%	40.63%
Ngungaju (原 Altura)	0.00	0.00	0.00	0.36	0.80			
Marion	9.68	10.12	9.03	8.44	7.55	8.88	-12.30%	17.54%
Greenbushes	21.35	21.35	26.80	25.90	27.05	33.80	58.31%	24.95%
Wodgina	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2.00	--	--
总计	43.47	45.52	51.20	47.91	47.60	58.61	28.76%	23.13%

注：所有产量均折算为 6% 品位

资料来源：各公司公告，华西证券研究所

表 2 澳洲锂精矿销量 (单位：万吨)

澳洲锂精矿销量								
	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q2 同比	2022Q2 环比
Cattlin	2.99	4.85	8.96	3.81	6.60	3.78	-21.98%	-42.68%
Pilgangoora	7.12	9.60	9.15	7.51	5.04	8.83	-7.98%	75.28%
Mt Ngungaju (原 Altura)	0.00	0.00	0.00	0.36	0.80	3.09	--	285.90%
Marion	11.36	13.76	6.35	11.74	6.83	9.78	-28.95%	43.25%
Greenbushes	21.35	21.35	26.80	25.90	27.05	33.80	58.31%	24.95%
Wodgina	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	--	--
总计	42.83	49.56	51.27	49.32	46.31	59.28	19.62%	27.99%

注：所有销量均折算为 6% 品位，2022Q1 销量不包括 Wodgina 销售历史库存 2.2 万吨

资料来源：各公司公告，华西证券研究所

1.1.5. 多家海外锂资源企业发布季度报告，锂盐产能扩张提速

本周，锂资源公司 IGO Limited(IGO)、mineral resources(MinRes)、Pilbara Minerals Limited(PLA)、相继发布 2022 年第二季度季报，各家企业锂盐加工产能加速扩张。

IGO 的 Greenbushes 本季度的销售收入为 8.67 亿澳元，季度环比增长 59%，主要系销量增加（环比+41%）和锂辉石价格的季度环比小幅上升至 1755 美元/吨（FOB）所致，最终 IGO 从 TLEA 分得的净利润为 1.018 亿澳元环比增长 68%，增幅明显；此外，2022 年 5 月，Kwinana 加工厂实现了电池级氢氧化锂的首次生产，本季度共生产了 88 吨氢氧化锂，包括 34 吨电池级氢氧化锂，电池级氢氧化锂的生产允许与承购伙伴进行产品鉴定，预计需要四到八个月的时间来完成，IGO 预计，在未来几个季度里，一期项目的氢氧化锂生产将与这一鉴定过程同步进行，预计该厂将在 23 财年（2022Q3~2023Q2）达到商业生产。

根据与江西赣锋锂业有限公司（赣锋）签订的收费协议（协议），MinRes 从 2 月起承购的 Mt Marion 锂辉石精矿的 51%份额在中国被代加工为 6,722 吨氢氧化锂并出售，本季度氢氧化锂销售的平均实现价格为 77,052 美元/吨。根据未经审计的预测，公司预计 Mt Marion 氢氧化锂 22 财年的收入为 5.1-5.2 亿美元，EBITDA 为 1.5-1.6 亿美元。Kemerton 氢氧化锂工厂一期的第一批产品已于 2022 年 7 月初交付。该工厂由 MARBL 合资公司拥有，MinRes 与 Albemarle 公司各占 40/60 的权益，接收来自第三方 Greenbushes 锂矿的锂辉石精矿原料，二期项目的建设进展顺利，机械完工的时间为 23 财年第二季度。

本季度，Pilbara Minerals 董事会批准了 P680 项目的资本投资，对 Pilgan 工厂的这项投资将使锂辉石精矿年产量增加 10 万吨/年，这最终将使 Pilgan 工厂的年产量提高到约 46 至 48 万吨，合并后的 Pilgangoora 项目预计从 2023Q4 开始生产约 64 至 68 万吨锂精矿；本季度 Pilbara 宣布与 POSCO 合资建设 4.3 万吨/年氢氧化锂加工厂，其中 POSCO 占 82% 股权，Pilbara Minerals 占 18% 股权），目前该项目场地开发正在进行中，包括道路在内的初始场地工程现已基本完成。

随着澳企先前布局的锂盐产能逐步建成，我们认为澳洲企业分给中国锂盐加工厂的锂精矿大概率进一步缩小，国内锂精矿进一步紧缺，随之而来的是锂盐加

工成本的上涨，因此一体化企业和纯加工企业的利润分化将愈加明显，在此建议大家关注上下游一体化的企业，推荐关注阿坝州李家沟锂辉石矿即将投产的【川能动力】；近期首吨粗制磷酸锂顺利出产的【金圆股份】；甘孜州 134 号脉在采的【融捷股份】；正在办理茜坑锂云母矿探转采的【江特电机】；受益标的有格林布什矿山未来 5 年一直在增产且可以通过代工实现产量放量的【天齐锂业】。

1.2.镍钴行业观点更新

1.2.1.一周海外镍钴资源信息速递

1、环保组织要求特斯拉停止在印度尼西亚的镍计划

在致首席执行官埃隆马斯克和股东的一封公开信中，数十家组织要求这家电动汽车巨头终止对印度尼西亚镍行业的直接投资计划，并禁止在该国采购和生产的镍用于特斯拉汽车。“印度尼西亚的镍行业有环境破坏、滥用民主和公平的刑事定罪威胁、对弱势群体的威胁以及多次违法行为的记录，”这封由代表印度尼西亚和美国民间社会的团体签署的信中写道组织。信中警告说，镍矿开采会缩小森林、污染水源并破坏土著社区的生活。这些团体指出，印度尼西亚东南苏拉威西地区的瓦沃尼岛是一个特别脆弱的地区——他们写道，那里的采矿业已经破坏了珊瑚礁。

2、据韩国《先驱报》报道，7 月 26 日，LG 新能源宣布已与中国华友钴业签订合资企业协议，以建立电池回收工厂，确保锂离子电池组件的原材料供应。报道称，LG 新能源在一份新闻稿中表示，双方达成的合资交易将使两家公司承诺建立两家工厂，从废旧电池中提取镍、钴和锂。处理废电池的前处理工厂将建在 LG 新能源位于南京的生产工厂，处理回收金属的后处理工厂将建在华友钴业浙江衢州的业务所在地。LG 表示，LG 和华友计划将在今年年底前就成立合资公司的协议制定条款和其他细节。

3、2022 年 7 月 27 日，谢里特发布其第二季度报告，报告显示二季度 Moa 成品镍产量为 3704 吨，同比下降 12%。镍销量为 3148 吨，同比下降 26%。成品镍

同比下降主要是由于 2022 年第二季度精炼厂进行年度停工检修，而上一年为降低 COVID-19 对员工和承包商健康和安全的风险，停工时间从 2021 年第二季度推迟到了第三季度。现如今所有检修工作已完成，已恢复全面生产。销售额同比下降主要原因是在将成品运输给客户时遇到与物流相关的问题，以及由于中国的全面清零政策和最近的全球疫情导致中国经济活动放缓，某些客户推迟了订单。受影响的销售订单被其他市场增加的净回扣销售额和新客户的销售额部分抵消，部分新客户合同在季末后敲定。在此之后，镍的额外销售将继续降库。2022 年镍产量指导不变，为 3.2-3.4 万吨。

4、俄罗斯金属生产商 Nornickel 公司于周四表示，公司上半年镍和钯产量同比增长，这得益于 2021 年遭受洪水袭击的两个矿山恢复生产。尽管西方对莫斯科实施乌克兰制裁带来了困难，全球最大的钯和精炼镍生产商 Nornickel 仍维持之前的 2022 年产量预测不变。“可能影响我们生产计划的主要风险之一仍然是高性能设备和备件的供应中断，”首席运营官谢尔盖·斯捷潘诺夫在一份声明中表示。他补充说，该矿商正在探索国内公司供应材料和设备的能力，以满足 Nornickel 和俄罗斯其他大公司的需求。Nornickel 的 1-6 月镍产量同比增长 26%至 99,951 吨。

镍：在 22 年第二季度，综合镍产量季度环比下降 6%，至 4.8 万吨，全部由公司自己的俄罗斯原料生产。产量的减少是由于 Harjavalta 精炼厂的年度计划维修。在 2022 年上半年，镍的总产量同比增长 26%，达到近 10 万吨，其中大部分是由俄罗斯自己的原料生产的（99.8 万吨，同比增长 30%）。产量的增加归功于 2021 年上半年的低基数，当时 Oktyabrsky 和 Taimyrsky 矿由于地下水的流入以及 Norilsk 选矿厂发生事故而暂停。

铜：在 22 年第二季度，综合铜产量环比增长 23%，达到 11.3 万吨。报告期间的全部金属量都是由我们自己的原材料生产的。产量的增加是由于上一季度诺里尔斯克分部的铜厂进行了计划中的炉子维护，导致了上一季度的低基数。在 2022 年上半年，铜总产量同比增长 18%，达到 20.4 万吨。报告期间的全部金属量都是由我们自己的原材料生产的。报告期内铜产量下降的原因与镍的原因相似，并已在上文说明。报告期内铜产量增加的原因与上述镍的原因相同。Bystrinsky 项目继续如期投产，2022 年上半年精矿铜产量同比增加 3%，达到 3.4 万吨。

铂族金属：22 年第二季度，钯金产量基本保持不变，为 709 千盎司，而铂金产量环比下降 3%，为 158 千盎司。所有的 PGMs 都是由公司自己的俄罗斯原料生产的。报告季度内铂金产量的下降归功于 22 年第一季度的高基数，当时处理了在

途材料的累积库存。在 2022 年上半年，钨和铂的产量分别为 1416 千盎司（同比增长 8%）和 3210 千盎司（同比增长 1%）。报告期内 PGMs 的产量增加，原因与上述镍的原因相同。

5、英美资源公布二季度产量报告，要点如下：

1) 毛坯钻石产量下降了 4%，反映出加拿大和博茨瓦纳的品位较低。由于强劲的需求和年初至今的强劲运营表现，产量指导增加到 3200-3400 万克拉（之前为 3000-3300 万克拉）。

2) 铂族金属 (PGM) 业务的精矿生产金属基本持平，Unki 和 Mototolo 的强劲表现抵消了 Mogalakwena 计划的较低品位。单位成本指导下调至 950 美元/PGM 盎司（之前为 970 美元/PGM 盎司），反映出南非兰特走软。

3) 由于计划的较低品位和可用水量，铜产量下降了 21%。

4) 在 Kumba 的 Kolomela 矿进行安全干预以及 Minas-Rio 的计划维护后，铁矿石产量下降了 8%。

5) 炼钢煤产量下降了 12%，原因是在 Grasree 计划停产后替换的 Aquila 长壁采矿法煤增加及高降雨量影响了露天矿的运营。全年指导修订为 1500-1700 万吨（之前为 1700-1900 万吨），单位成本修订为 110 美元/吨（之前为 105 美元/吨）。

6、淡水河谷公布二季度产量报告，要点如下：

铁矿石产量环比增长 17%，达到 7,410 万吨，主要是受东南和南方系统进入旱季的稳健表现所推动。北部系统的产量环比增长 4%，受益于有利的季节性天气，但部分被马德拉角的一次性库存均化活动所抵消，以调整湿度水平。由于这一次性事件，我们出售了中西部系统（约 350 万吨），并考虑到当前市场条件下我们生产的更大灵活性，淡水河谷正在修订其 2022 年的年度产量指南，即 310-320 万吨。修订后的指南符合我们的价值高于数量的理念。

镍产量环比下降 24%，主要是由于我们的下游设施的计划维护，这被 Onça Puma 的强劲表现所部分抵消。矿山在本季度以稳定的速度运营，北大西洋的矿山为 22 年第三季度计划的矿厂维护积累原料。由于 22 年第 1 季度的库存在第 2 季度被售出，因此销售量与上季度基本持平。

铜产量与第一季度持平，因为 Sossego SAG 磨机在 6 月初恢复生产的影响和加拿大矿山的强劲表现被 Salobo 工厂的计划和纠正性维护所抵消。由于 Sossego 工厂的维修时间长于预期，以及 Salobo 工厂确定在 2022 年进行额外的维修，淡水河谷正将其铜的年度产量指南修订为 270-285 千吨。

7、嘉能可公布二季度产量报告，要点如下：

1) 自有铜产量 510,200 吨，同比减少 87,700 吨（15%），原因是 Katanga 的持续岩土工程限制（35,500 吨）、2022 年 1 月出售 Ernest Henry 产生的基准变动（21,900 吨）、Collahuasi 矿场排序（18,100 吨）及 Glencore 锌业务的铜单位产量减少。

2) 自有锌产量 480,700 吨，同比减少 101,000 吨（17%），反映透过出售及关闭逐步减少 South American 组合（49,600 吨）、与 Covid-19 有关的缺勤导致 Mount Isa 的开发率下降及次序改变（34,800 吨）以及 Antamina 产量略有下降。

3) 自有来源的镍产量为 57,800 吨，同比增加 10,100 吨（21%），反映出 Koniombo 在 2022 年同时运营两条生产线，以及 Murrin 与基期的维护相比稳定运营。

4) 铬铁产量为 786,000 吨，同比增加 13,000 吨（2%），反映了冶炼厂的一贯表现。

5) 煤炭产量为 5540 万吨，同比增加 670 万吨（14%），主要反映在 2022 年 1 月收购 Glencore 尚未拥有的余下三分之二权益后，Cerrejón 的应占产量增加。在同类基础上，集团整体产量下降 50 万吨（1%）。

6) 应占权益的石油产量为 310 万桶油当量，同比增加 60 万桶（22%），原因是赤道几内亚的 Alen 项目自 2021 年 3 月开始进入燃气阶段。

1.2.2.一周国内镍钴资源信息速递

1、甬金股份公司拟定增募资不超过 12 亿元，扣除发行费用后的募集资金净额将用于甘肃广东不锈钢冷轧项目，包括：年加工 22 万吨精密不锈钢板带项目、年加工 35 万吨宽幅精密不锈钢板带技术改造项目、补充流动资金。甬金股份表示，本次募集资金投资项目是公司主营业务的拓展和完善，符合公司总体发展战略，能够进一步发挥规模效应，从而提升公司的核心竞争力，实现公司扩大业务规模、提高市场份额、提升公司经营效率和盈利能力的目标，实现公司的可持

续发展。项目总投资 122,868.00 万元，项目建设分二期实施。第一期建设期为 2 年，第二期建设期为 1.5 年。本项目依托公司国内领先的精密不锈钢薄板带生产经营和科技研发优势，选用国际一流、国内领先的生产设备，将各项关键技术和科研成果产业化，开发生产厚度最薄为 0.04mm 的超薄精密不锈钢板带。

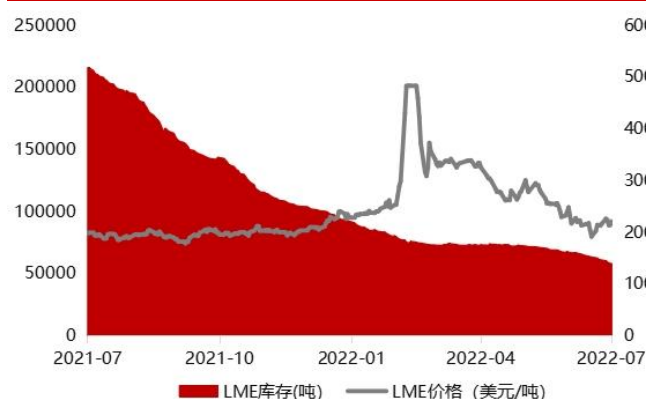
2、工业和信息化部装备工业发展中心主任瞿国春在 2022 世界动力电池大会上表示，从电芯角度看，钠离子电池、磷酸锰铁锂电池、半固态电池、固态电池等新型电池以高比能、高安全、长寿命、快充为目标技术提升步伐加快，成为新一代动力电池前瞻布局的重点方向。同时，电池回收自动化程度逐步提升，锂、镍、钴等有色金属智能回收正在逐步实现。

1.2.3.宏观偏中性修复镍价，基本面仍待改善

镍：本周 LME 现货结算价周度均价为 21944.00 美元/吨，环比增长 3.92%，沪镍周度均价为 169662 元/吨，环比增长 5.28%；LME 总库存周度平均水平为 58732.8 吨，环比下降 4.67%，沪镍周度库存为 1741 吨，环比增长 16.61%。主要系本周美联储加息预期落地，国内中央政治局会议目标是保持经济平稳，宏观总体偏中性，对前期镍价下跌有一定修复作用。

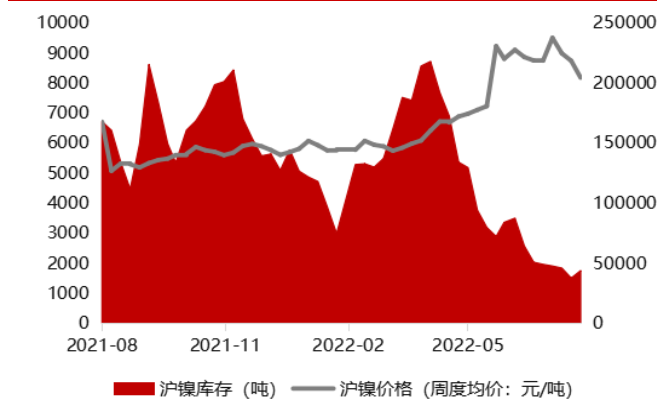
本周镍铁（10%）周度均价为 1306 元/镍点，环比上涨 0.46%。电池级硫酸镍周度均价为 41550 元/吨，环比下降 0.84%。主要系镍价上涨有所提振，但印尼镍铁不断扩张致使镍铁供给仍处于过剩，而硫酸镍需求依旧有待提振，因此基本面仍待改善。

图 5 LME 镍价与库存（现货结算价）



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 6 沪镍价格与库存

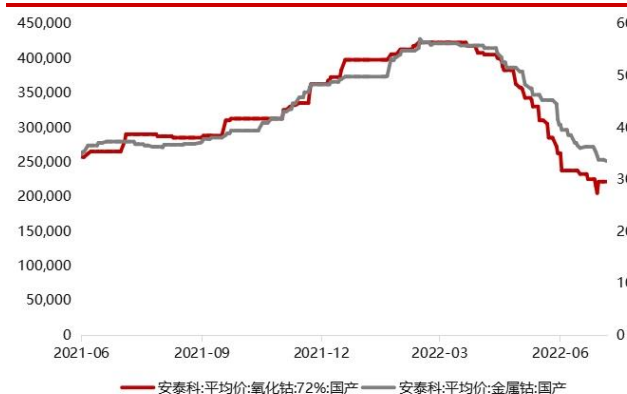


资料来源：Wind，华西证券研究所

1.2.4. 钴价持续下探，需求有待提振

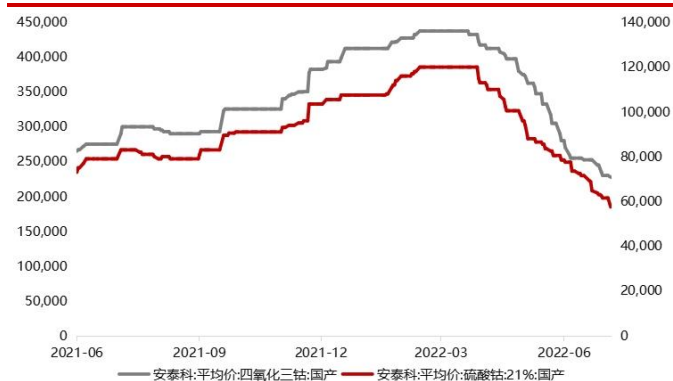
钴：本周金属钴周度均价为 33.67 万元/吨，环比下降 4.08%，本周金属钴价格依旧小幅下行，主要系国内新增供给增多，而下游合金市场需求不及预期所致；本周四氧化三钴周度均价为 22.92 万元/吨，环比下降 4.11%，主要系供给端四钴企业库存较多，下游需求偏弱所致。本周硫酸钴周度均价为 6.02 万元/吨，环比下降 4.12%，主要系国内主流前驱体厂商普遍提高自供比例，采购需求降低所致。

图 7 金属钴&氧化钴价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 8 四钴&硫酸钴价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，华西证券研究所

1.3. 稀土磁材行业观点更新

1.3.1. 一周稀土磁材资源信息速递

1、金力永磁以超 4 亿元收购三家企业

根据公告，金力永磁计划使用 H 股募集资金，其中 1.54 亿元收购银海新材的 51% 股权；1.9 亿元收购信阳圆创的 46% 股权；9037.17 万收购苏州圆格的 51% 股权。公告还指出，银海新材是专业从事稀土抛光粉、磁性材料等废弃物料综合回收利用生产加工企业，主要以稀土抛光粉、磁性材料等废弃物料作为生产原料，提取其中的稀土元素。同时其他两家信阳圆创和苏州圆格，前者经营范围包括磁性材料生产、磁性材料销售、智能机器人的研发、稀土功能材料销售、金属制品研发，后者经营范围包括生产、组装磁回等电子产品、膜片等振膜、电声设备。该公司新股招股书提及，募集资金的用途其中一项是预期将于 2023 年年底之前用于潜在收购，以扩展公司的全球产业链布局。金力永磁通过对产业链的垂直整合，构建稀土回收、高性能磁性材料、磁组件制造完整的绿色产业链。

2、英国 Pensana 已在其位于英格兰北部的 Saltend 稀土加工中心破土动工，这将成为英国十多年来首个此类大型设施。该项目是该国首个关键矿产战略启动的一部分，旨在削弱中国在电动汽车、风力涡轮机和军事装备中使用的 17 种矿产的主导地位。该设施预计将于 2024 年全面投产，成为中国以外仅有的三大稀土氧化物生产商之一。它也将是世界上第一个由海上风能驱动的稀土加工设施。“这对彭萨纳、亨伯地区和英国来说都是一个巨大的里程碑，作为我们建立关键磁铁金属供应链以确保绿色能源转型的雄心的一部分，”董事长保罗·阿瑟利在声明中说。

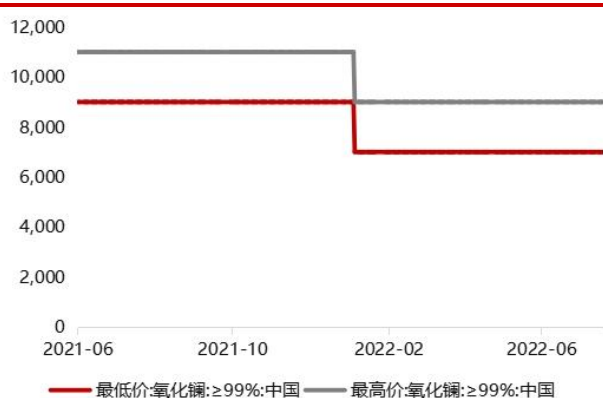
3、总部位于澳大利亚的 Greenland Minerals 公司周二表示，将反对格陵兰政府拒绝该公司 Kvanefjeld 稀土项目采矿许可证的决定草案。该矿商的大型 Kvanefjeld 项目是世界上最大的项目之一，于 2020 年获得初步批准。虽然专注于稀土，但它将生产铀作为副产品。该公司辩称，该禁令阻碍了包括稀土在内的关键关键金属的勘探和生产，世界需要这些金属转向更绿色的经济并减少碳排放。格陵兰矿业董事总经理 Daniel Mamadou 表示，拒绝采矿许可证草案与格陵兰宣布的在能源转型中发挥重要作用的政策不一致。各方已同意通过仲裁解决分歧。

1.3.2. 本周稀土价格下行，终端需求依旧不及预期

价格：本周氧化镧周度均价 8000 元/吨，环比保持不变；氧化铈周度均价 7750 元/吨，环比下降 3.73%；氧化镨周度均价 86.10 万元/吨，环比下降 1.94%；氧化钕周度均价 86.12 万元/吨，环比下降 1.63%；氧化镨钕周度均价 82.04 万元/吨，环比增长 0.02%；氧化镝周度均价 2349 元/公斤，环比增长 0.04%；氧化铽周度均价 1.38 万元/公斤，环比增长 1.57%。

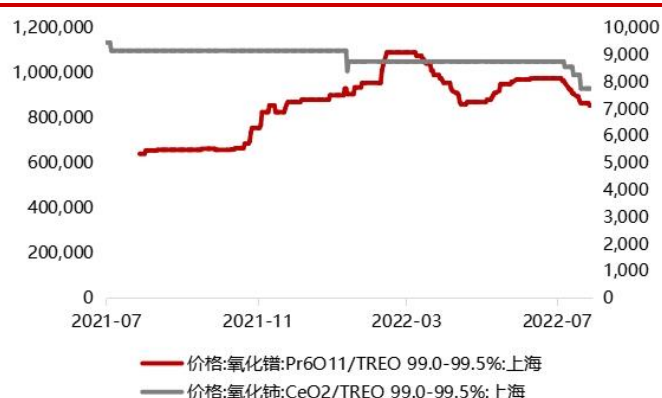
本周周初受益于现货市场库存有限，主流稀土价格出现小幅反弹，但依旧受到宏观大环境经济形势恢复缓慢导致下游消费水平受限，叠加二季度疫情致使稀土终端需求减弱，尚未恢复至预期水平，导致稀土价格在周中下行。

图 9 氧化镧价格趋势（元/吨）



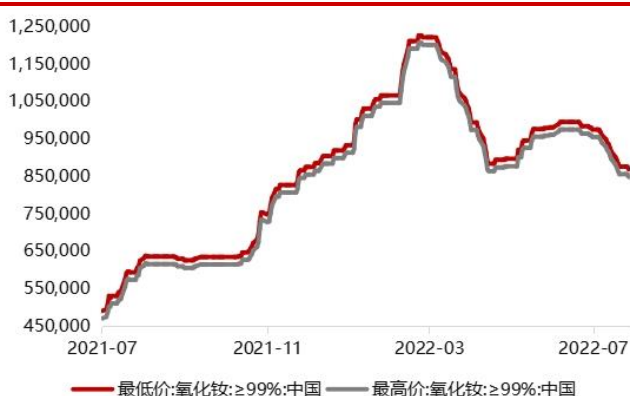
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 10 氧化镨、氧化铈价格趋势（元/吨）



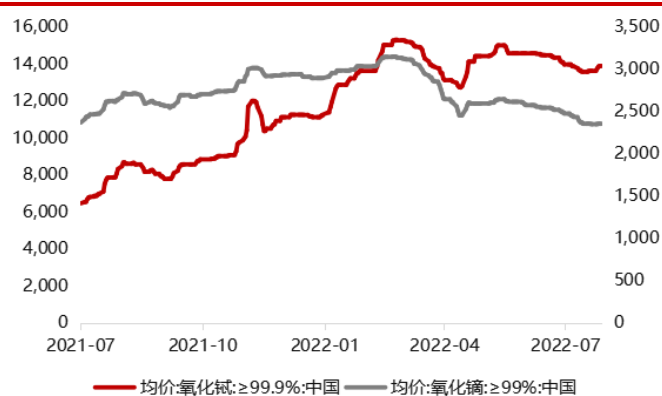
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 11 氧化钕价格趋势（元/吨）



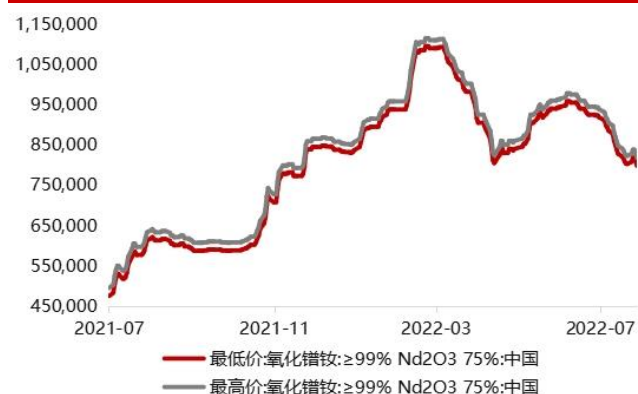
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 12 氧化镝、铽价格趋势（元/公斤）



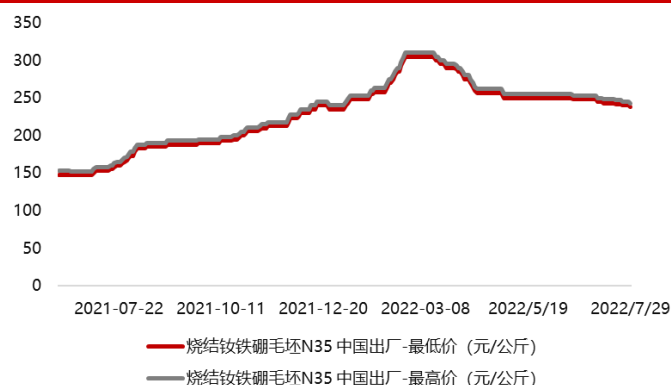
资料来源：Wind，华西证券研究所

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 烧结钕铁硼价格趋势

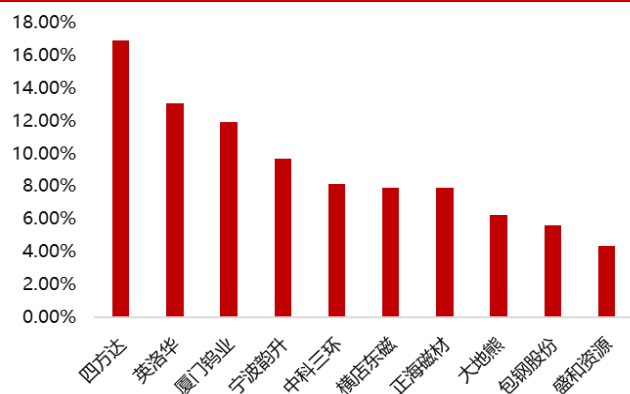


资料来源: Wind, 华西证券研究所

1.4.行情回顾

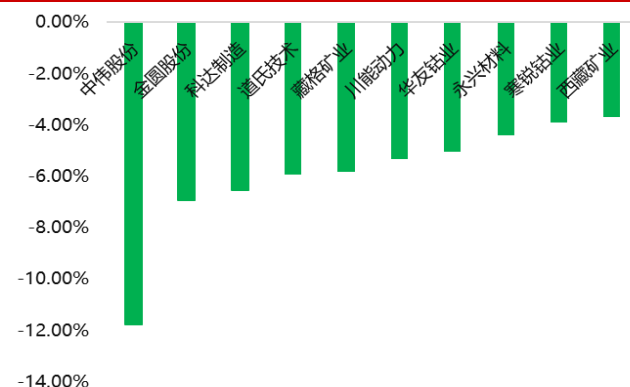
1.4.1.个股表现

图 15 涨跌幅前十



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 16 涨跌幅后十



资料来源: Wind, 华西证券研究所

1.4.2.一周周度价格复盘

表 3 锂行业价格变动周度复盘

	周度价格	周变动 (%)
锂辉石精矿	6625.00	0.00%
电池级碳酸锂 (中国)	47.75	0.00%
电池级氢氧化锂 (中国)	47.00	0.00%
电池级碳酸锂 (东亚)	73.00	0.00%
电池级氢氧化锂 (东亚)	75.00	0.00%
金属锂	297.00	0.00%

注: 锂辉石精矿单位为美元/吨, 中国锂盐、金属锂单位为万元/吨, 东亚锂盐单位美元/公斤; 金属锂为周度均价

资料来源：Wind，Fastmarkets，华西证券研究所

表 4 镍行业价格/库存变动周度复盘

	周度价格/库存	周变动 (%)
LME 镍 (库存, 吨)	58732.80	-4.67%
沪镍 (库存, 吨)	1741.00	16.61%
LME 镍价格	21944.00	3.92%
沪镍价格	169662.00	5.28%
红土镍矿 (1.8%)	806.00	-1.95%
镍铁 (10%)	1306.00	0.46%
镍板 1#	184590.00	3.17%
电池级硫酸镍	41550.00	-0.84%

注：除沪镍外，其余均为周度均价；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，亚洲金属网，华西证券研究所

表 5 钴行业价格变动周度复盘

	周度价格	周变动 (%)
钴精矿	16.29	-8.23%
金属钴	33.67	-4.08%
氧化钴	22.15	1.47%
硫酸钴	6.02	-4.12%
四氧化三钴	22.92	-4.11%

注：均为周度均价；钴精矿价格为美元/磅，其余均为万元/吨

资料来源：Wind，亚洲金属网，华西证券研究所

表 6 稀土价格变动周度复盘

	周度价格	周变动 (%)
氧化镧	8000.00	0.00%
氧化铈	7750.00	-3.73%
氧化镨	861000.00	-1.94%
氧化钕	861200.00	-1.62%
氧化镨钕	820400.00	0.02%
氧化镱	2349.00	0.04%
氧化铽	13804.00	1.57%
烧结钕铁硼 (N35)	243.30	-0.49%

注：均为周度均价；烧结钕铁硼、镱、铽单位为元/公斤，其余均为元/吨

资料来源：Wind，亚洲金属网，华西证券研究所

表 7 锰钒价格变动周度复盘

		周度价格	周变动 (%)
锰	锰矿 (45%)	56.60	-3.90%
	电解锰	1.63	-0.97%
	硅锰	0.72	-3.09%
	锰铁 (65%)	0.69	-1.71%
	电池级硫酸锰	0.75	0.00%
钒	钒铁	11.11	-6.56%
	偏钒酸铵	9.78	-6.32%
	五氧化二钒	10.29	-6.14%

注：均为周度均价；锰矿单位为元/吨度，其余均为元/吨

资料来源：Wind，亚洲金属网，华西证券研究所

2.风险提示

- 1) 全球锂盐需求量增速不及预期；
- 2) 澳洲 Wodgina 矿山爬坡超预期；
- 3) 澳洲 Greenbushes 外售锂精矿；
- 4) 南美盐湖新项目投产进度超预期；
- 5) 地缘政治风险。

分析师与研究助理简介

晏溶：2019年加入华西证券，现任环保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。

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。