

四川限电叠加格尔木疫情静态管理，致锂盐价格加速上涨

有色-能源金属行业周报

报告摘要：

► 四川限电叠加格尔木疫情静态管理，致锂盐价格加速上涨。

根据百川盈孚数据，截至周五（8月19日），电池级碳酸锂报价48.5万元/吨，环比增长1000元/吨；工业级碳酸锂报价46.65万元/吨，环比增长3000元/吨；电池级氢氧化锂报价49.1万元/吨，环比不变；工业级氢氧化锂报价47.5万元/吨，环比不变。本周百川盈孚碳酸锂价格小幅上行，主要系本周持续高温，川渝地区不断出台限电政策，而四川作为锂盐供给主要来源之一，限电对碳酸锂的生产造成一定影响，据百川盈孚数据，本周四川碳酸锂产量480吨，较上周的1775吨大幅削减了1295吨，本周四川氢氧化锂产量为393吨，较上周的1394吨大幅削减1001吨，这一定程度加剧锂盐供应紧张；此外，格尔木在8月15-24日采取静态核酸制度，区域核酸检测期间实行交通管制，原则上只进不出，虽然对于青海地区锂盐产量影响不大，但交通管制一定程度上对锂盐运输造成影响，进而影响到锂盐整体供应链。本周百川盈孚氢氧化锂价格持稳，主要系海外氢氧化锂需求虽有小幅增长但不及预期，预计氢氧化锂价格将会受到碳酸锂价格传导而随之上涨。8月18日，Fastmarkets 东亚地区氢氧化锂评估价为76美元/公斤，环比不变，折合人民币约49.4万元/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，Fastmarkets 中国氢氧化锂现货出厂价报价48.5万元/吨，环比上涨1万元/吨，中国碳酸锂现货出厂价报价48.75万元/吨，环比上涨2500元/吨，国内外锂盐报价持续上涨。据Fastmarkets评论，在四川电力紧缩和第四季度补货需求的背景下，中国市场的碳酸盐价格正在接近50万元/吨的水平，而海运市场目前平静，但随着供应担忧的增加，锂盐价格将加速上行。

► 海外锂精矿评估价格上调，预计后市保持上涨步伐。

8月19日，普氏能源咨询评估锂精矿（SC6）价格为6330美元/吨（FOB，澳大利亚），环比增长30美元/吨；8月19日，百川盈孚锂精矿现货价维持在6400美元/吨，环比不变；8月18日，Fastmarkets 锂精矿评估价为6750美元/吨，环比不变。SQM在业绩交流会提到，预计到2025年，约40%的供应量将来源于初创或新进入的公司，这势必将为供给端带来一定风险，因此在供给难增，需求持续火爆的背景下，我们认为锂精矿价格上涨步伐不变。

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：

1. 《川能动力|李家沟提前实现基建矿收入，或为全球最快投产的绿地锂辉石矿山项目》
2022.8.19
2. 《江特电机|锂盐产能再扩容，期待下半年业绩快速增长》
2022.8.19
3. 《能源金属周报|锂白色石油战略地位凸显，推荐国内上下游一体化企业》
2022.8.15
4. 《永兴材料|不锈钢+锂电双轨道发展，业绩步入快速兑现期》

►限电影响不锈钢企业生产，抑制镍价上行。

镍：本周 LME 现货结算价周度均价为 21962 美元/吨，环比下降 0.84%，沪镍周度均价为 173322 元/吨，环比增长 0.52%；LME 总库存周度平均水平为 56097.60 吨，环比下降 0.64%，沪镍周度库存为 3818 吨，环比下降 2.97%。

本周镍铁（10%）周度均价为 1282 元/镍点，环比增长 0.16%，主要系供给端印尼新增产能持续投放，镍铁相对过剩，叠加限电政策影响不锈钢厂商生产，不锈钢原材料镍铁货物积压，抑制镍铁价格上行。电池级硫酸镍周度均价为 41860 元/吨，环比下降 0.81%，主要系市场散单供应偏紧，硫酸镍保持高位运行，但由于受一体化成本拖累，我们认为价格上行存在压力。

►收储消息未落实，钴价逐步恢复理性。

钴：本周金属钴周度均价为 34.75 万元/吨，环比增长 1.83%，本周金属钴价格小幅上行，主要系近期传言收储消息带动钴价格上调，后因讯息未得到落实，价格逐渐恢复理性。本周四氧化三钴周度均价为 23 万元/吨，环比增长 5.75%，主要系原料端钴盐价格小幅上行，四钴企业考虑到成本问题，上调报价。本周硫酸钴周度均价为 5.88 万元/吨，环比增长 3.52%，主要系金属钴价格大幅上行，带动硫酸钴价格上行。

►稀土指标增幅加速，价格整体下探。

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，环比保持不变；氧化镨周度均价 78.40 万元/吨，环比下降 2.61%；氧化钕周度均价 77.46 万元/吨，环比下降 2.93%；氧化镨钕周度均价 73.18 万元/吨，环比下降 2.76%；氧化镝周度均价 2262 元/公斤，环比下降 0.96%；氧化铽周度均价 1.36 万元/公斤，环比下降 0.85%。

8 月 17 日，工业和信息化部、自然资源部下达 2022 年第二批稀土开采、冶炼分离总量控制指标，分别为 109200 吨、104800 吨，2022 年前两批合计稀土开采、冶炼分离总量控制指标分别为 21 万吨、20.2 万吨，而 2021 年中国稀土总量开采指标为 16.8 万吨，稀土冶炼分离控制指标为 16.2 万吨，因此 2022 年前两批稀土开采、冶炼指标较 2021 年均同比上涨 25%，而 2021 年两种指标较 2020 年同比增速均为 20%，稀土总量控制指标和冶炼分离总量控制指标双双增幅加速。短期来看，在目前稀土终端市场需求低迷的情况下，下达指标增幅加速，导致市场信心进一步被削弱，稀土价格下探；但长期来看，稀土下游终端需求多为新能源车、风力发电、节能电梯、变频空调及工业机器人等符合能源结构转型及智能化趋势的产业，上述产业稳步发展确定性强，这势必会带来稀土原材料的供给不足，因此国内开采、冶炼分离总量控制指标的上调也是为了满足下游需求的暴增，有利于整个产业链良性发展。

投资建议

7 月我国碳酸锂进口量 9369 吨，同比增长 108%，环比减少 67%，进口量环比大幅回落主要系 4-5 月进港量受疫情影响导致进口量大幅下降，而 4-5 月智利出口量处于高位，导致碳

酸锂于6月疫情缓和后集中到港，造成6月进口量激增，而7月份进港量受疫情影响不大，进口量也随之恢复至正常水平。我们预计后续智利出口量无库存干扰后将保持正常水平，同时中国到港量在无疫情影响下也将恢复正常水平，很难出现4-6月份的异常情况。我们认为碳酸锂供给最为宽松的阶段已经过去。近期，四川限电导致上游锂盐减产，叠加格尔木静态管制影响锂盐供应链保障能力，导致锂盐价格加速上行。进入2022Q3~Q4，国内青海盐湖受天气影响产量下降，下游厂商均有赶工意愿，需求或持续释放，中国锂盐供需结构将进一步紧张，锂盐价格有望维持目前上涨态势，不排除在2022Q4/2023Q1旺季备货季出现锂盐价格再创新高局面。建议大家关注上下游一体化企业，推荐关注阿坝州李家沟锂辉石矿即将投产的【川能动力】；已顺利产出精制碳酸锂的【金圆股份】；锂盐自给率有望进一步提高的【永兴材料】；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】和 Bikita 矿山扩产进行中、锂盐自给率有望持续提高的【中矿资源】。

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	22.5	买入	0.23	0.64	1.70	2.30	73.04	35.14	13.26	9.78
000546.SZ	金圆股份	17.30	买入	0.12	0.54	2.82	2.77	121.51	32.07	6.13	6.25
002756.SZ	永兴材料	151.81	买入	2.19	15.26	22.45	22.61	67.74	9.95	6.76	6.71
002176.SZ	江特电机	24	买入	0.23	2.00	2.94	3.21	86.04	11.99	8.15	7.48

资料来源：Wind，华西证券研究所

正文目录

1. 四川限电叠加格尔木疫情静态管理，致锂盐价格加速上涨.....	5
1.1. 锂行业观点更新.....	5
1.2. 镍钴行业观点更新.....	10
1.3. 稀土磁材行业观点更新.....	14
2. 行情回顾.....	16
3. 风险提示.....	18

图表目录

图 1 中国锂盐价格（万元/吨）.....	8
图 2 东亚锂盐价格（美元/公斤）.....	8
图 3 四川、青海近几周碳酸锂产量（吨）.....	9
图 4 四川近几周氢氧化锂产量（吨）.....	9
图 5 锂精矿价格（Fastmarkets）.....	9
图 6 锂精矿价格（百川盈孚）.....	9
图 7 LME 镍价与库存（现货结算价）.....	13
图 8 沪镍价格与库存.....	13
图 9 金属钴&氧化钴价格走势（元/吨）.....	14
图 10 四钴&硫酸钴价格走势（元/吨）.....	14
图 11 氧化镧价格趋势（元/吨）.....	16
图 12 氧化镨、氧化铈价格趋势（元/吨）.....	16
图 13 氧化钕价格趋势（元/吨）.....	16
图 14 氧化镝、铽价格趋势（元/公斤）.....	16
图 15 氧化镨钕价格趋势（元/吨）.....	16
图 16 烧结钕铁硼价格趋势.....	16
图 17 涨跌幅前十.....	17
图 18 涨跌幅后十.....	17
表 1 锂行业价格变动周度复盘.....	17
表 2 镍行业价格/库存变动周度复盘.....	17
表 3 钴行业价格变动周度复盘.....	18
表 4 稀土价格变动周度复盘.....	18
表 5 锰钒价格变动周度复盘.....	18

1.四川限电叠加格尔木疫情静态管理，致锂盐价格加速上涨

1.1.锂行业观点更新

1.1.1.一周海外锂资源信息速递

1、SQM2022 半年报精摘

一、公司营收及利润

1) 2022H1，净利润为 16.554 亿美元(每股 5.80 美元)，比 2021 年同期的 1.578 亿美元(每股 0.55 美元)增长了 940% 以上；2022H1，毛利为 24.621 亿美元(占收入的 53.3%)，比 2021H1 的 3.225 亿美元(占收入的 28.9%)高出 663%；2022H1，营收总额为 46.186 亿美元，比 2021H1 的 11.165 亿美元增长了 314%。

2) 2022Q2，净利润为 8.593 亿美元，环比增长 7.94%，同比增长 857%；2022Q2，毛利为 12.974 亿美元，环比增长 11.39%，同比增长 598%；2022Q2，营收总额为 25.988 亿美元，环比增长 28.67%，同比增长 342%。

二、锂和锂盐业务

1) 2022H1，锂和锂盐业务线的收入总额为 32.93 亿美元，比 2021H1 的 2.983 亿美元，增长了 1004%。2022H1 销量 7.23 万吨，同比增加 50%。

2) 2022Q2，锂和锂盐业务的收入总额为 18.466 亿美元，同比增长 1032%，环比增长 27.67%；2022Q2 销量 3.42 万吨，同比增长 41.32%，环比减少 10.24%。

3) 2022Q2 平均价格超过了每吨 54000 美元，环比 2022Q1 的 38000 美元/吨增长 42.11%。公司预计今年的销售量将至少达到 14.5 万吨。

4) 公司已经能够就一些固定合同进行重新谈判。截至目前公司的销售量分布是，大约 70% 的销售量是完全与特定基准挂钩的可变价格，大约 15% 仍在谈判中，而大约 15% 的销售量是以固定价格或有特定下限和上限的可变价格签订的。

5) 2022H1，锂和锂盐部门的毛利润约占 SQM 合并毛利润的 73%。

2、据韩媒消息，韩国电池制造商三星 SDI 公司周二表示，其已经在美国和德国建立了研发 (R&D) 中心，以通过区域合作增强其技术竞争力。此外，三星 SDI 还计划在明年之前在中国建立另一个研发中心。该公司表示，建立海外研究中心的目的是

“通过针对每个地区专门研发新的电池技术，确保在超间隙（super-gap）技术方面的竞争优势”。

3、通用汽车与韩国 LG 新能源（LG Energy Solution）的合资公司 Ultium Cells 一位发言人周四表示，公司正考虑在印第安纳州建设其在美国的第四家电池生产厂。这位发言人称，Ultium Cells “正在为一项可能位于印第安纳州新卡莱尔的潜在大型投资开发具有竞争力的商业案例，”并补充称，Ultium 已经提交了一份减税申请。

4、阿根廷 YPF 与天齐锂业合作生产和工业化锂

阿根廷驻北京大使 Sabino Vaca Narvaja、YPF Tecnología 总裁 Roberto Salvarezza 和全球三大锂业巨头之一的天齐锂业首席执行官夏俊成在北京签署协议，共同投资于这一宝贵矿产锂的勘探、开发、生产、营销和产业化。

自去年以来，阿根廷 YPF 有一个专门从事锂业务的部门，本周它宣布，将从 12 月开始在其位于阿根廷布宜诺斯艾利斯省贝里索镇的一家工厂生产使用锂的电池，年产能约 13 MWh。

天齐锂业是一家以锂为核心业务的全球性新能源材料公司，该公司在锂资源投资、锂精矿提取和先进锂化合物生产方面处于世界领先地位，它目前在中国、智利和澳大利亚开展业务，并正在分析阿根廷北部的投资项目。阿根廷将很快在成都开设领事馆，目的是加深其与四川的合作。

5、澳洲气候和能源部长 Chris Bowen 先生周五在堪培拉举行的首届全国电动汽车峰会上宣布了下个月的讨论文件计划，以制定电动汽车战略并探索“引入燃油效率标准的选项”。

他说，这次磋商将迎来“一个充满希望的时期，经过十年的否认和拖延，经过一个将零排放汽车等创新妖魔化的时代，经过多年的挫折，我们现在有机会让澳大利亚人获得世界上最好的运输技术”。

澳大利亚交通部长在峰会上表示，澳大利亚的电动汽车销量占全国乘用车销量的 2%，落后于大多数其他发达国家，新西兰的电动汽车销量已经高达 10%。

但一切都为时不晚，Chris Bowen 说，通过正确的政策设置，瑞典在短短两年内将其电动汽车销量的比例从 18% 提高到 62%。

1.1.2.一周国内锂资源信息速递

1、受持续高温影响，川渝地区不断出台限电政策。8月14日，为确保电网安全与民生用电，不出现拉闸限电情况，四川省经济和信息化厅和国网四川省电力公司联合发布《关于扩大工业企业让电于民实施范围的紧急通知》，要求所有工业用电企业(含白名单重点保障企业)生产全停6日，时间从8月15日00:00至20日24:00。

2、8月16日，广汽埃安与赣锋锂业在广汽中心举行战略合作协议签约仪式。通过此次签约，双方将建立长期的战略合作关系，强强联合，从新能源动力电池最上游材料端展开合作，持续探讨在锂资源开发、中游锂盐深加工及废旧电池综合回收利用各层面的深入合作，为双方带来持续价值，实现共赢。

3、8月18日，科技部等九部门印发《科技支撑碳达峰碳中和实施方案（2022—2030年）》。方案提出，研究可突破单结光伏电池理论效率极限的光电转换新原理，研究高效薄膜电池、叠层电池等基于新材料和新结构的光伏电池新技术。研究四代堆、核聚变反应堆等新型核能发电技术。研究基于合成生物学、太阳能直接制氢等绿氢制备技术。研究固态锂离子、钠离子电池等更低成本、更安全、更长寿命、更高能量效率、不受资源约束的前沿储能技术。

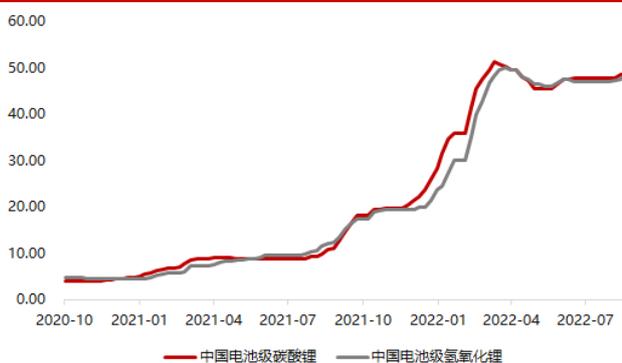
4、8月15日，四川杉杉年产20万吨负极材料一体化基地举行点火投产仪式。项目一期将建设年产20万吨锂电池负极材料生产线，二期建设年产10万吨锂电池负极材料生产线。项目建成达产后预计年产值150亿元，年上缴税收10亿元。目前杉杉科技已在国内规划产能70万吨，并将加速海外布局。杉杉科技董事长李凤凤表示，杉杉眉山项目全部建成后，将成为全球领先的锂电负极基地，并将显著提升杉杉石墨化自有率，有效填补产能缺口，意义重大。而且，对促进眉山市“1+3”产业的集成发展，带动四川省新能源汽车产业链等方面，都具有较强的支撑作用。

5、8月15日，宜春市政府、宜春经开区、宜丰县政府、宜春市矿业公司与比亚迪在南昌市正式签订战略合作框架协议，比亚迪拟在宜春市投资285亿元，建设年产30GWh动力电池和年产10万吨电池级碳酸锂及陶瓷土（含锂）矿采选综合利用生产基地项目。比亚迪是继宁德时代、国轩高科之后，第三家在宜春落户的大型新能源企业。

1.1.3. 四川限电叠加格尔木疫情静态管理，致锂盐价格加速上涨

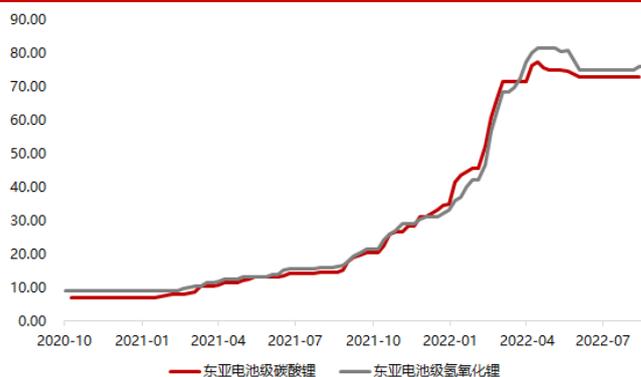
四川限电叠加格尔木疫情静态管理，致锂盐价格加速上涨。根据百川盈孚数据，截至周五（8月19日），电池级碳酸锂报价48.5万元/吨，环比增长1000元/吨；工业级碳酸锂报价46.65万元/吨，环比增长3000元/吨；电池级氢氧化锂报价49.1万元/吨，环比不变；工业级氢氧化锂报价47.5万元/吨，环比不变。本周百川盈孚碳酸锂价格小幅上行，主要系本周持续高温，川渝地区不断出台限电政策，而四川作为锂盐供给主要来源之一，限电对碳酸锂的生产造成一定影响，据百川盈孚数据，本周四川碳酸锂产量480吨，较上周的1775吨大幅削减了1295吨，本周四川氢氧化锂产量为393吨，较上周的1394吨大幅削减1001吨，这一定程度加剧锂盐供应紧张；此外，格尔木在8月15-24日采取静态核酸制度，区域核酸检测期间实行交通管制，原则上只进不出，虽然对于青海地区锂盐产量影响不大，但交通管制一定程度上对锂盐运输造成影响，进而影响到锂盐整体供应链。本周百川盈孚氢氧化锂价格持稳，主要系海外氢氧化锂需求虽有小幅增长但不及预期，预计氢氧化锂价格将会受到碳酸锂价格传导而随之上涨。8月18日，Fastmarkets 东亚地区氢氧化锂评估价为76美元/公斤，环比不变，折合人民币约49.4万元/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，Fastmarkets 中国氢氧化锂现货出厂价报价48.5万元/吨，环比上涨1万元/吨，中国碳酸锂现货出厂价报价48.75万元/吨，环比上涨2500元/吨，国内外锂盐报价持续上涨。据Fastmarkets评论，在四川电力紧缩和第四季度补货需求的背景下，中国市场的碳酸盐价格正在接近50万元/吨的水平，而海运市场目前平静，但随着供应担忧的增加，锂盐价格将加速上行。

图 1 中国锂盐价格（万元/吨）



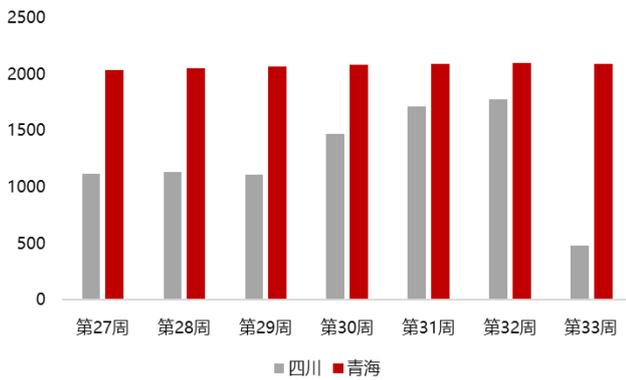
资料来源：Fastmarkets，华西证券研究所

图 2 东亚锂盐价格（美元/公斤）



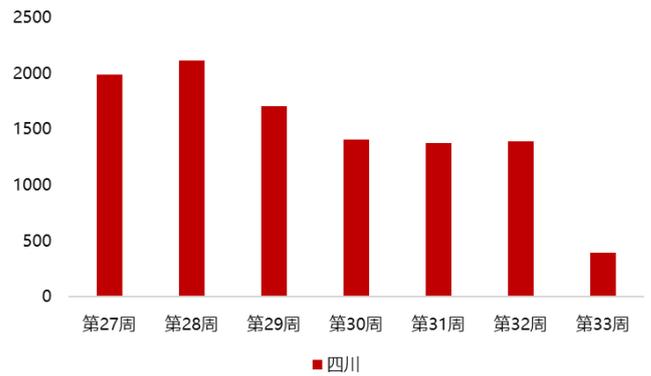
资料来源：Fastmarkets，华西证券研究所

图3 四川、青海近几周碳酸锂产量(吨)



资料来源:百川盈孚, 华西证券研究所

图4 四川近几周氢氧化锂产量(吨)

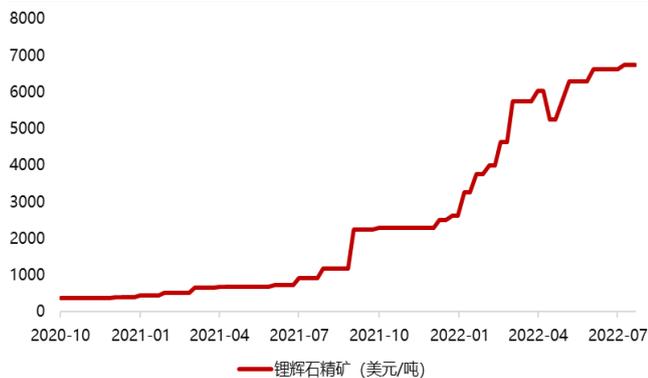


资料来源:百川盈孚, 华西证券研究所

1.1.4.海外锂精矿评估价格上调, 预计后市保持上涨步伐

海外锂精矿评估价格上调, 预计后市保持上涨步伐。8月19日, 普氏能源咨询评估锂精矿(SC6)价格为6330美元/吨(FOB, 澳大利亚), 环比增长30美元/吨; 8月19日, 百川盈孚锂精矿现货价维持在6400美元/吨, 环比不变; 8月18日, Fastmarkets 锂精矿评估价为6750美元/吨, 环比不变。SQM在业绩交流会提到, 预计到2025年, 约40%的供应量将来源于初创或新进入的公司, 这势必将为供给端带来一定风险, 因此在供给难增, 需求持续火爆的背景下, 我们认为锂精矿价格上涨步伐不变。

图5 锂精矿价格(Fastmarkets)



资料来源: Fastmarkets, 华西证券研究所

图6 锂精矿价格(百川盈孚)



资料来源: 百川盈孚, 华西证券研究所

1.1.5.市场需求旺盛, SQM 微调全年销量预期至 14.5 万吨

SQM 2022Q2 业绩大幅上涨, 主要受益于锂市场售价显著提高。本周, 海外锂资源企业 SQM 发布 2022 年二季度经营报告, 业绩大幅提升。SQM 在二季度实现收入 25.988 亿美元, 高于 2021Q2 的 5.88 亿美元, 同比增长 342%; 2022Q2 毛利达

12.974 亿美元（占收入的 49.9%），同比增长 598%，主要由于锂市场的强劲表现支撑锂盐价格高位运行，2022Q2 锂盐平均售价超过 5.4 万美元/吨，锂和锂盐业务的收入总计 32.93 亿美元，同比增长 1004%；环比增长 127.67%。

智利出口量创历史记录，公司销售量预期略微上调。2022Q2，SQM 从智利的出口量创历史记录，这预示着未来几个季度销售量将继续增长，因此公司上调全年销售量至 14.5 万吨。为缓解持续紧张的市场供需，SQM 将持续提高产能，增加资金投入以达到预期增量。

供给端增量存在风险，达到预期增量确有难度。SQM 在业绩交流会提到，预计到 2025 年，约 40%的供应量将来源于初创或新进入的公司，这势必将为供给端带来一定风险。从历史项目可见，许多新的锂供应不断被推迟，因此供应增量所存在的风险不可小觑。从需求端来看，近期锂电行业需求增长的相关指标强劲，2022 年 6 月中国的电动车销量与去年同期相比增长了 1 倍以上，SQM 认为，2022 年锂需求同比将至少增长 35%，倘若没有全球经济衰退等相关负面消息出现，锂市场需求将持续上涨，供不应求局面将持续维持。

7 月我国碳酸锂进口量 9369 吨，同比增长 108%，环比减少 67%，进口量环比大幅回落主要系 4-5 月进港量受疫情影响导致进口量大幅下降，而 4-5 月智利出口量处于高位，导致碳酸锂于 6 月疫情缓和后集中到港，造成 6 月进口量激增，而 7 月份进港量受疫情影响不大，进口量也随之恢复至正常水平。我们预计后续智利出口量无库存干扰后将保持正常水平，同时中国到港量在无疫情影响下也将恢复正常水平，很难出现 4-6 月份的异常情况。我们认为碳酸锂供给最为宽松的阶段已经过去。近期，四川限电导致上游锂盐减产，叠加格尔木静态管制影响锂盐供应链保障能力，导致锂盐价格加速上行。进入 2022Q3~Q4，国内青海盐湖受天气影响产量下降，下游厂商均有赶工意愿，需求或持续释放，中国锂盐供需结构将进一步紧张，锂盐价格有望维持目前上涨态势，不排除在 2022Q4/2023Q1 旺季备货季出现锂盐价格再创新高局面。建议大家关注上下游一体化企业，推荐关注阿坝州李家沟锂辉石矿即将投产的【川能动力】；已顺利产出精制碳酸锂的【金圆股份】；锂盐自给率有望进一步提高的【永兴材料】；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】和 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、菲律宾方面表示，2022 年上半年菲律宾镍矿产量同比下降 20%，至 1080 万千吨。主要受到拉尼娜现象导致的不良天气，以及下游需求低迷的影响，矿企降低了生产和出口的目标。菲律宾镍生产商 Global Ferronickel Holdings Inc(FNI)表示，受恶劣的天气使该公司难以运送更多的镍矿石影响，其 2022 年 1 月至 6 月的合并净利润下降 34.9%至 4.174 亿比索，收入也下滑 15%至 22.1 亿比索。

FNI 表示，集团在上半年遇到的下雨天数为 128 天，而 2021 年同期为 105 天。上半年共成功完成了 19 次镍矿石运输，总计 103.5 万湿吨，镍矿出货量同比下降 41%，包括 81.6 万湿吨低品位镍矿和 21.9 万湿吨中品位镍矿。而 2021 年为 32 次运输，总计 174.0 万湿吨。FNI 表示，上半年业绩受 PGMC4 月 6 月在 Surigao del Norte 的采矿业务推动，尽管上半年销售量减少，但 FNI 表示，与上一期相比，2022 年上半年镍矿石价格也较高，整体平均实现镍矿石价格为每吨 39.21 美元，而 2021 年同期为每吨 31.10 美元，增加了 4.05 亿比索的收入。

2022 年上半年，FNI 镍矿石销售组合为 79%的低品位矿石和 21%的中品位矿石，即包括 81.6 万湿吨低品位镍矿石和 21.9 万湿吨中品位镍矿石；而上一时期的销售组合为 84%的低品位矿石和 16%的中品位矿石，即 146.5 万湿吨低品位镍矿石和 27.5 万湿吨中品位镍矿石。同时，该公司下调年出货目标至 400 万湿吨，同比下降 18%。

2、8 月 18 日，DMCI Mining Corporation 公布第二季度财报显示，随着镍矿石销售价格上涨和美元走强抵消了出货量下降和燃料成本上升的综合影响，核心利润有所改善。DMCI Mining 总裁 Tulsi Das C. Reyes 表示：“由于 Berong 矿的枯竭，但随着镍价上涨和其他矿业资产的稳定生产，我们认为我们可以在今年结束时表现强劲。”仅第二季度，DMCI Mining 的收入就从去年同期的 15 亿比索下降了 20%至 12 亿比索。由于全球供应中断和中国强劲的需求，镍矿石的平均售价从 42 美元飙升 50%至 63 美元，而美元兑当地货币升值 10%。

二季度，DMCI 在唯一经营资产 Zambales Diversified Metals Corporation 的镍矿产量从 32.8 万湿吨下降 24%至 24.8 万湿吨之后，出货量从 74.6 万湿吨下降了 51%至 36.7 万湿吨。据悉，DMCI Mining 正在寻求将其采矿业务再扩大 3500 公顷，其潜在镍资源量将超过 2 亿吨。一旦完全允许，这些额外的运营资产可以维持公司至少 50 年。

3、印尼镍生铁(NPI)生产商 PT Growth Java Industri(GJI)正在其位于万丹省芝勒贡的镍生铁冶炼厂开发 2 条额外的 RKEF 生产线，产线预计将于 2023 年第二季度开始调试，并于 2023 年年中开始商业化生产。

GJI 目前运营 4 条 RKEF 生产线，总产能为 12000MTPA，电力需求为 4x16MW，4 条生产线的总投资为 3 亿美元。目前正在建设的另外两条回转窑电炉 (RKEF) 生产线的总产能为 16000 吨/年，待 2 条新增生产线建成后，公司的 NPI 产能将增加到 28000 吨/年。GJI 每年加工约 150 万湿吨腐泥土镍矿，其产品 NPI 的 100% 出口到印度、中国和其他一些国家。此外，为确保其冶炼厂未来的高品位镍矿石（腐泥土）供应，GJI 正在计划收购镍矿。

4、8 月 17 日，世界金属统计局(WBMS)周三公布的最新报告数据显示，2022 年 1-6 月期间全球镍市供应短缺 4.98 万吨，2021 年全年为供应短缺 14.68 万吨。截至 6 月底，LME 可报告库存(包括注销仓单)较上年同期减少 3.42 万吨。今年前 6 个月，全球精炼镍量总计为 136.5 万吨，需求为 141.49 万吨。

1-6 月期间，全球矿山镍产量为 147.26 万吨较上年同期增加 19.5 万吨。中国冶炼厂精炼镍产量减少 3.0 万吨，表观需求为 76.13 万吨，较上年高出 3.9 万吨。印尼冶炼厂精炼镍产量为 50.64 万吨，较上年同期高出近 20%。今年前 6 个月，全球表观需求同比增加 7.3 万吨。今年 6 月全球镍产量为 24.53 万吨，需求为 24.47 万吨。

5、2022 年 8 月 15 日，挪威 Industri Energi 工会代表的 1422 名电化学行业工人开始罢工，罢工所影响的企业中，包括在当地的嘉能可公司旗下 Nikkelverk 镍冶炼厂，本次罢工将主要针对工资问题进行谈判。此外，自今年二季度开始的、嘉能可位于加拿大的 Raglan 镍矿罢工仍在持续。嘉能可是世界最大的精炼镍生产商之一，其在挪威的 Nikkelverk 工厂年产能 9 万吨，主要产品为镍板，2022 上半年生产精炼镍 4.24 万吨，占全球精炼镍产量的 10.87%。

6、必和必拓周二在公告中称，将研究其最赚钱的铁矿石子公司年产量扩大至 3.3 亿吨的计划，并将继续评估提高铜和镍产量的选项。必和必拓在加拿大的大型钾矿仍有望在 2026 年投产。在截至 6 月 30 日的财年，必和必拓调整后利润总额为 238 亿美元，预期 216 亿美元。该公司还将派发创纪录的每股 3.25 美元末期股息。

1.2.2.一周国内镍钴资源信息速递

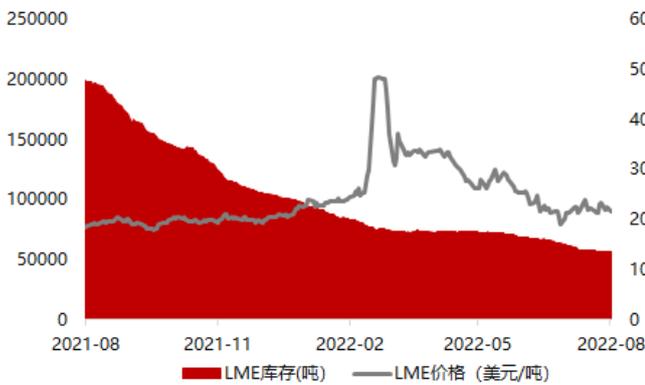
华友钴业公告，上半年实现营业收入 310.18 亿元，同比增长 117.01%；归属于上市公司股东的净利润 22.56 亿元，同比增长 53.6%。基本每股收益 1.41 元。上半年华友钴业正极材料出货量约 3.83 万吨，其中三元正极材料总出货量 3.32 万吨，同比增长约 52%，高镍三元正极材料出货量约 2.64 万吨，占三元材料总出货量的约 80%。

1.2.3.限电政策影响不锈钢企业生产，抑制镍价上行

镍：本周 LME 现货结算价周度均价为 21962 美元/吨，环比下降 0.84%，沪镍周度均价为 173322 元/吨，环比增长 0.52%；LME 总库存周度平均水平为 56097.60 吨，环比下降 0.64%，沪镍周度库存为 3818 吨，环比下降 2.97%。

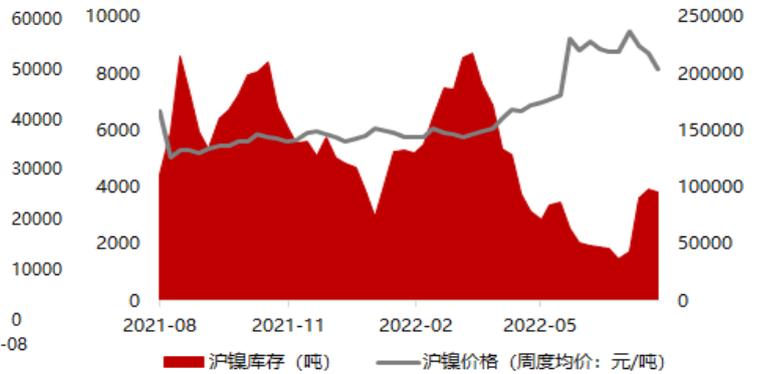
本周镍铁（10%）周度均价为 1282 元/镍点，环比增长 0.16%，主要系供给端印尼新增产能持续投放，镍铁相对过剩，叠加限电政策影响不锈钢厂商生产，不锈钢原材料镍铁货物积压，抑制镍铁价格上行。电池级硫酸镍周度均价为 41860 元/吨，环比下降 0.81%，主要系市场散单供应偏紧，硫酸镍保持高位运行，但由于受一体化成本拖累，我们认为价格上行存在压力。

图 7 LME 镍价与库存（现货结算价）



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 8 沪镍价格与库存

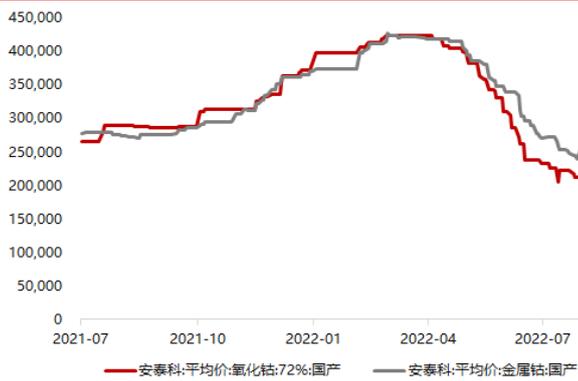


资料来源：Wind，华西证券研究所

1.2.4.收储消息未落实，钴价逐步恢复理性

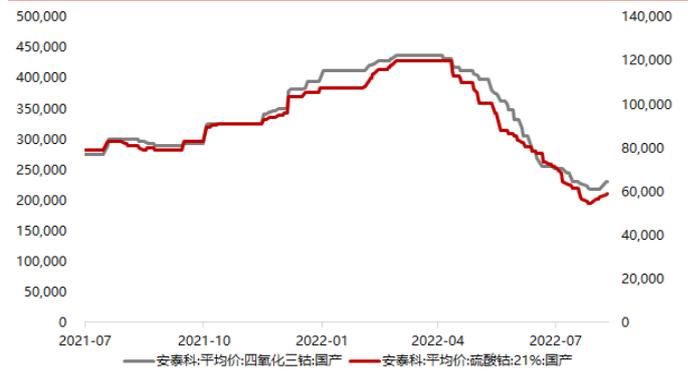
钴：本周金属钴周度均价为 34.75 万元/吨，环比增长 1.83%，本周金属钴价格小幅上行，主要系近期传言收储消息带动钴价格上调，后因讯息未得到落实，价格逐渐恢复理性。本周四氧化三钴周度均价为 23 万元/吨，环比增长 5.75%，主要系原料端钴盐价格小幅上行，四钴企业考虑到成本问题，上调报价。本周硫酸钴周度均价为 5.88 万元/吨，环比增长 3.52%，主要系金属钴价格大幅上行，带动硫酸钴价格上行。

图 9 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 10 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、加拿大特种材料和稀土磁铁生产商 Neo Performance Materials 正在就购买稀土矿床进行谈判，以支持其在欧洲扩大稀土业务的计划。Neo 首席执行官 Constantine Karayannopoulos 在公司第二季度业绩电话会议上表示：“我们正处于潜在交易的后期阶段，该交易将为 Neo 提供非常有吸引力的富含磁性材料的矿产资源的权利。”该公司无法确认该矿床的位置，但表示该矿床位于高环保标准的管辖区，并持有相当有限的碳排放量，可用于向公司在欧洲或通过北美的工厂供应材料。寻求上游整合的决定与 Neo 开发高端烧结钕铁硼产能的战略相一致，这种磁体是用于电动汽车电机的重要原料，在欧洲的需求量越来越大。

2、总部位于阿德莱德的 iTech Minerals 发布了南澳大利亚艾尔半島 Caralue Bluff 稀土元素高岭土远景的勘探目标。目标位于 1.1 亿吨至 220 吨之间，品位在 635ppm 至 832ppmTREO（总稀土氧化物）和 19%至 22%的氧化铝之间。矿化区富含钕、镨、镝和铽等关键磁铁元素，平均占稀土元素（REE）篮子的 25%。

3、自然资源部下达 2022 年度稀土矿钨矿开采总量控制指标

工业和信息化部、自然资源部 8 月 17 日发布《关于下达 2022 年第二批稀土开采、冶炼分离总量控制指标的通知》。通知显示，2022 年第二批稀土开采、冶炼分离总量控制指标分别为 109,200 吨、104,800 吨(不含已下达的第一批指标)。2022 年前两批合计稀土开采、冶炼分离总量控制指标分别为 210,000 吨、202,000 吨。

4、北方稀土与厦门钨业签署战略合作框架协议

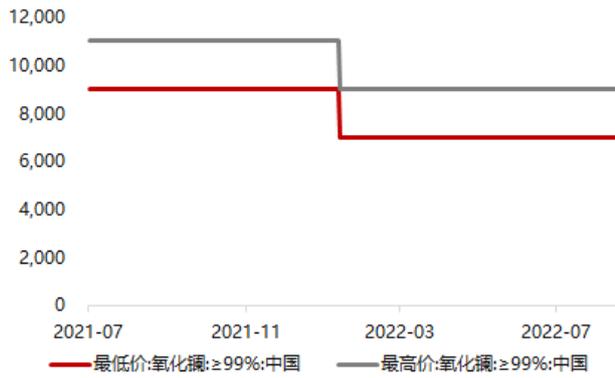
北方稀土发布公告称，公司与厦门钨业于2022年8月16日签署《战略合作框架协议》。公司在满足其所属企业及包头市属企业需求的前提下，将优先保障厦门钨业关联公司月度金属镨钕、金属镧、金属铈采购供应；厦门钨业关联公司结合自身产出情况，在满足自身需求的前提下，将优先保障公司关联公司对中重稀土等产品（如金属镉铁、金属铋、金属钆铁、金属钪铁以及特种稀土金属等）的采购需求。

1.3.2. 稀土指标增幅加速，价格整体下探

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，环比保持不变；氧化镨周度均价 78.40 万元/吨，环比下降 2.61%；氧化钕周度均价 77.46 万元/吨，环比下降 2.93%；氧化镨钕周度均价 73.18 万元/吨，环比下降 2.76%；氧化镉周度均价 2262 元/公斤，环比下降 0.96%；氧化铋周度均价 1.36 万元/公斤，环比下降 0.85%。

8月17日，工业和信息化部、自然资源部下达2022年第二批稀土开采、冶炼分离总量控制指标，分别为109200吨、104800吨，2022年前两批合计稀土开采、冶炼分离总量控制指标分别为21万吨、20.2万吨，而2021年中国稀土总量开采指标为16.8万吨，稀土冶炼分离控制指标为16.2万吨，因此2022年前两批稀土开采、冶炼指标较2021年均同比上涨25%，而2021年两种指标较2020年同比增速均为20%，稀土总量控制指标和冶炼分离总量控制指标双双增幅加速。短期来看，在目前稀土终端市场需求低迷的情况下，下达指标增幅加速，导致市场信心进一步被削弱，稀土价格下探；但长期来看，稀土下游终端需求多为新能源车、风力发电、节能电梯、变频空调及工业机器人等符合能源结构转型及智能化趋势的产业，上述产业稳步发展确定性强，这势必会带来稀土原材料的供给不足，因此国内开采、冶炼分离总量控制指标的上调也是为了满足下游需求的暴增，有利于整个产业链良性发展。

图 11 氧化铜价格趋势 (元/吨)



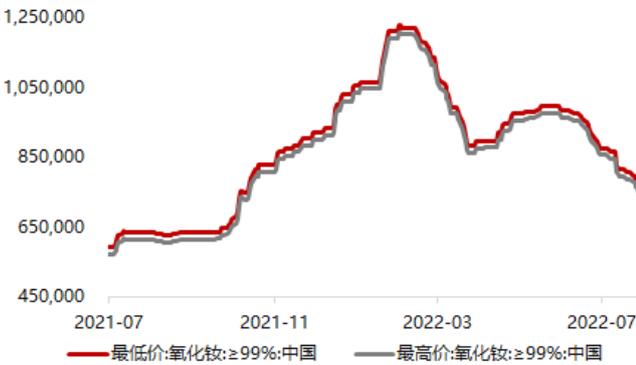
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 12 氧化镨、氧化铈价格趋势 (元/吨)



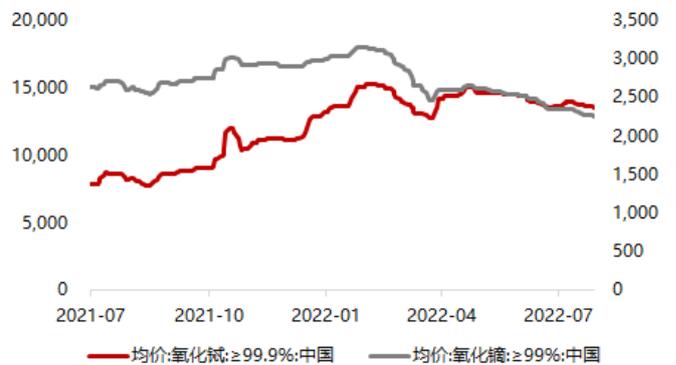
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 13 氧化钕价格趋势 (元/吨)



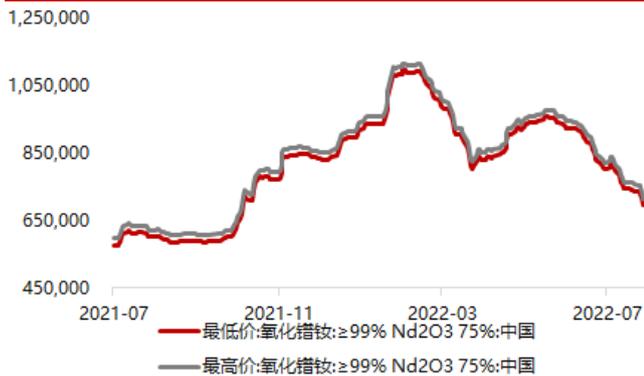
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 14 氧化镨、铈价格趋势 (元/公斤)



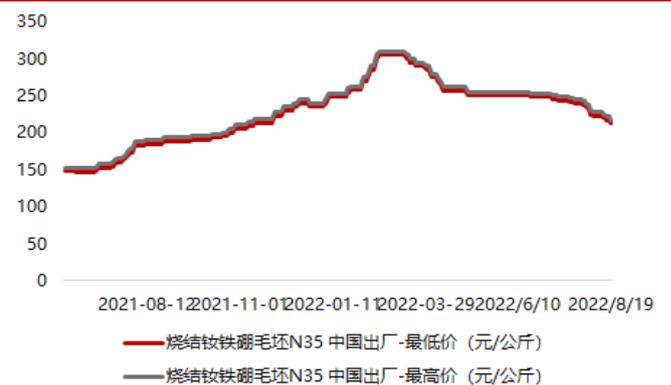
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 15 氧化镨钕价格趋势 (元/吨)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 16 烧结钕铁硼价格趋势

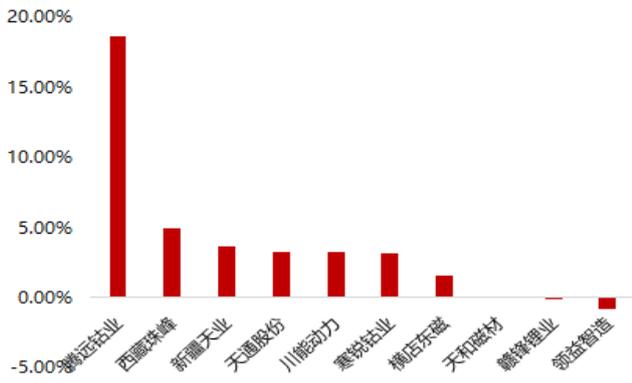


资料来源: Wind, 华西证券研究所

2. 行情回顾

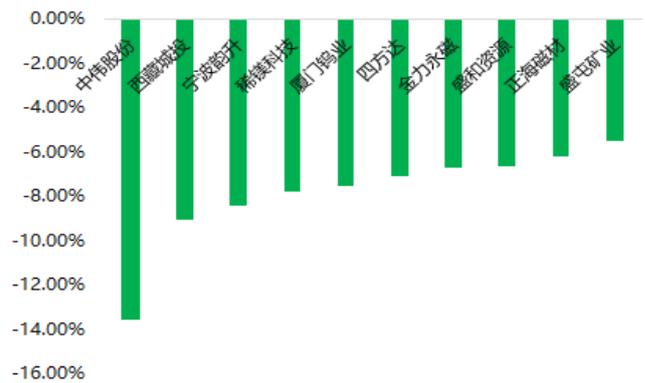
2.1. 个股表现

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

2.2.一周周度价格复盘

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	6750.00	0.00%
电池级碳酸锂 (中国)	48.75	0.52%
电池级氢氧化锂 (中国)	48.50	2.11%
电池级碳酸锂 (东亚)	73.00	0.00%
电池级氢氧化锂 (东亚)	76.00	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 2 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)	56097.60	-0.64%
沪镍 (库存, 吨)	3818.00	-2.97%
LME 镍价格	21962.00	-0.84%
沪镍价格	173322.00	0.52%
红土镍矿 (1.8%)	750.00	0.00%
镍铁 (10%)	1282.00	0.16%
镍板 1#	179340.00	0.03%
电池级硫酸镍	41860.00	-0.81%

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 3 钴行业价格变动周度复盘

	周度价格	周变动 (%)
钴精矿	13.05	0.00%
金属钴	34.75	1.83%
氧化钴	21.25	0.00%
硫酸钴	5.88	3.52%
四氧化三钴	23.00	5.75%

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 4 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	0.00%
氧化镨	784000.00	-2.61%
氧化钕	774600.00	-2.93%
氧化镨钕	731800.00	-2.76%
氧化镝	2262.00	-0.96%
氧化铽	13594.00	-0.85%
烧结钕铁硼 (N35)	219.70	-2.57%

注：均为周度均价；烧结钕铁硼、镝、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 5 锰钒价格变动周度复盘

	周度价格	周变动 (%)	
锰	锰矿 (45%)	48.50	-3.58%
	电解锰	1.60	-0.50%
	硅锰	0.71	-0.62%
	锰铁 (65%)	0.66	0.00%
	电池级硫酸锰	0.69	-5.51%
钒	钒铁	11.60	0.00%
	偏钒酸铵	9.86	3.14%
	五氧化二钒	10.65	2.24%

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

3.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。