

2023年3月04日

本周锂价继续下调，锂价何时企稳关键在需求 有色-能源金属行业周报

报告摘要:

► 本周锂盐价格继续下跌，锂价何时企稳关键在需求

根据 SMM 数据，截至 3 月 3 日，电池级碳酸锂报价 37.00 万元/吨，环比 2 月 24 日报价下跌 29750 元/吨；工业级碳酸锂报价 33.00 万元/吨，环比 2 月 24 日报价下跌 38000 元/吨；电池级粗颗粒氢氧化锂报价 42.50 万元/吨，环比 2 月 24 日报价下跌 17500 元/吨；电池级微粉型氢氧化锂报价 43.20 万元/吨，环比 2 月 24 日报价下跌 18000 元/吨；工业级氢氧化锂报价 39.35 万元/吨，环比 2 月 24 日报价下跌 18500 元/吨。3 月 2 日，Fastmarkets 中国氢氧化锂现货出厂价报价为 42.5 万元/吨，环比 2 月 24 日下跌 5.56%；中国碳酸锂现货出厂价报价为 35.5 万元/吨，环比 2 月 24 日下跌 9.55%。据 Fastmarkets 及富宝新能源锂电周报显示，由于下游电动汽车行业复苏缓慢，整车及材料厂开工率不足，锂盐需求疲弱，叠加目前电动车供应链库存充足，中国锂盐现货需求较少，而目前上游锂盐累库在 4 万吨左右，供应充足，导致锂盐价格继续下跌。据富宝锂电网了解，本周出现 33 万元/吨的电池级碳酸锂低价抛售，已触及到部分外采锂辉石精矿企业的成本线，但在下游需求疲弱+上游库存较高的情况下，成本支撑作用不明显，锂价能否触底企稳的关键因素在于下游需求何时能够回暖。虽然 2023 年开局受补贴退坡、春节假期影响，我国 1-2 月新能源汽车销量仍实现同、环比较大程度增长，也意味着新能源车市场基本实现了“开门红”，我们认为 2023 年新能源汽车仍将保持较快增长，在此背景下，2023 年锂盐消费增速及整体价格仍可期待。

► 海内外锂精矿报价继续下跌，静待需求复苏价格企稳

3 月 3 日，普氏能源咨询锂精矿（SC6）评估价格为 4800 美元/吨（FOB，澳大利亚），环比 2 月 24 日下跌 100 美元/吨。截止到 3 月 3 日，SMM 锂精矿现货价为 5155 美元/吨，环比 2 月 24 日下跌 260 美元/吨；截止到 3 月 2 日，Fastmarkets 锂精矿评估价为 6150 美元/吨，环比 2 月 16 日报价下跌 600 美元/吨。本周海内外锂精矿均继续下跌，我们认为这是伴随锂盐价格下跌的正常调整，待终端新能源车消费复苏，锂盐价格触底企稳，届时精矿价格有望维持高位震荡。

► 诺镍现货定价方式转为 LME+SHFE 盘面混合价格，镍价承压下行

镍：截止到 3 月 3 日，LME 镍现货结算价报收 24405 美元/吨，环比 2 月 24 日下跌 1.79%。截止到 3 月 3 日，LME 镍总库存为 44736 吨，环比 2 月 24 日上涨 0.35%。截止到 3 月 3 日，沪镍报收 18.67 万元/吨，环比 2 月 24 日下跌 5.45%，沪镍库存为 2884 吨，环比 2 月 24 日上涨 14.72%。周内消息面频发，镍价呈现下行走势。具体来看，3 月 1 日据 SMM 消息得知 LME 美国仓库禁俄镍，但据 SMM 调研得知当前美国地

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

分析师：周志璐

邮箱：zhouzhl1@hx168.com.cn

SACNO: S1120522080002

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|宜春矿山迎检事件未影响锂盐生产，锂价何时触底仍需关注需求》
2023.02.26
- 《环保公用周报|新能源配储技术导则出台，推动我国储能进一步发展》
2023.02.26
- 《基本金属周报|美联储鹰声令宏观承压，电力问题扰动铝供应》
2023.02.26
- 《能源金属周报|供给增量难如预期释放，期待锂盐需求复苏》
2023.02.20

区 LME 暂无实质性库存，因此对镍价影响不大。3 月 2 日，据 SMM 消息，俄罗斯最大的镍生产商 Nornickel 正在以人民币计价的方式向中国出售镍，现货价格定价方式为上海期货交易所和伦敦金属交易所的混合价格，镍盘面出现波动，俄镍选择以人民币计价，用两市混合定价，有利于定价回归基本面。

截止到 3 月 3 日，高镍生铁（8-12%）报收 1322.5 元/镍点，环比 2 月 24 日下跌 1.67%，本周镍铁价格下行，据 SMM 周报，需求端，不锈钢现货市场在短期恢复后本周又进入走弱周期，且部分不锈钢厂累库较多或导致 3 月有减产计划，对镍铁来说需求进一步走弱。供应方面，镍铁累库集中在贸易商环节，印尼铁由于船运节奏问题，现货市场仍然散单偏少，据 SMM 调研，印尼镍生铁于 2 月底、3 月初有集中到货，部分钢厂采购需求继续走弱。截止到 3 月 3 日，电池级硫酸镍报收 39950 元/吨，环比 2 月 24 日下跌 0.50%，本周硫酸镍价格伴随镍价跳水小幅下跌。主要系近期利空纯镍消息频发，1) 俄罗斯最大的镍生产商 Nornickel 现货价格定价方式为由 LME 计价转为 LME+SHFE 盘面混合价格，镍价承压下行，电池级硫酸镍较一级镍板最小差价缩小至 7604 元/吨，据 SMM 调研了解从硫酸镍生产电积镍的加工成本约为 5000/吨，因此硫酸镍生产电积镍的利润几乎全无；2) 下游三元企业订单情况依旧疲弱。

► 厂商交储提振钴价，硫酸钴需求疲弱价格依旧承压

钴：截止到 3 月 3 日，金属钴报收 30.50 万元/吨，环比 2 月 24 日上涨 3.39%，近期电解钴价格有所上行，据 SMM 周报，主要系当前头部厂商因为交储流入零单现货较少，叠加欧洲电钴库存偏紧外盘电钴价格高位情绪面影响国内电钴价格坚挺。截止到 3 月 3 日，四氧化三钴报收 17.00 万元/吨，环比 2 月 24 日上涨 1.49%，近期四氧化三钴价格有所上行，主要系广东地区陶瓷厂商补库需求氧化钴市场近期较为火热，因四钴与氧化钴可替换使用，因此在氧化钴价格带动下，四钴价格有所上行。截止到 3 月 3 日，硫酸钴报收 4.20 万元/吨，环比 2 月 24 日上涨 5%，主要系近期电钴价格较为坚挺，叠加回收端冶炼厂受碳酸锂价格频频下调影响，对回收料采购谨慎，回收端钴产量受限，但考虑到下游三元市场并未回暖，需求依旧较弱，我们认为硫酸钴价格上行空间有限。

► 本周利空消息频发，稀土磁材价格均加速下调

价格：截止到 3 月 3 日，氧化铈均价 6800 元/吨，环比 2 月 24 日不变；氧化镨均价 66.50 万元/吨，环比 2 月 24 日下跌 2.92%。截止到 3 月 3 日，氧化镧均价 7000 元/吨，环比 2 月 24 日不变；氧化钕均价 68.80 万元/吨，环比 2 月 24 日下跌 4.84%；氧化镨钕均价 64.80 万元/吨，环比 2 月 24 日下跌 5.81%；氧化镝均价 1990 元/公斤，环比 2 月 24 日下跌 9.55%；氧化铽均价 1.125 万元/公斤，环比 2 月 24 日下跌 11.07%。本周稀土价格整体大幅下滑，主要系北方稀土微幅下调挂牌价格，以及特斯拉宣布下一代永磁电机将完全不使用稀土材料，导致本就处于下调的市场，情绪更加悲观。其中中重稀土氧化镝、氧化铽更是出现断崖式下跌，我们判断主要系 2 月 27 日电机巨头日本电产宣布最快于今秋投放不使用重稀土类的产品所致。截止到 3 月 3 日，烧结钕铁硼（N35）均价为 240

元/公斤，环比 2 月 24 日下跌 15.79%，主要系本周特斯拉在其投资者日上宣布，下一代永磁电机将完全不使用稀土材料，对钕铁硼磁材价格形成利空，导致价格大幅下跌。

投资建议

据 Fastmarkets 及富宝新能源锂电周报显示，本周电动车终端需求依旧疲软，整车及材料厂开工率不足，且电动车供应链库存充足，导致现货需求减少，供给端来看，目前上游锂盐库存 4 万吨左右，供应充足，导致本周锂盐价格继续大幅下跌；本周市场上出现 33 万元/吨的电池级碳酸锂低价抛售，已触及到部分外采锂辉石精矿企业的成本线，但目前锂价下跌的最主要的原因仍是电动车需求疲弱，因此未来仍需着重关注电动车消费复苏带动锂盐需求的修复，届时锂盐价格或将触底企稳。我们认为拥有上游资源保障的一体化企业竞争力凸显，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】；新建产能陆续放量，锂云母原料自给率 100%的【永兴材料】；134 号脉在产、甘孜州康-泸产业集中区总体规划(2021-2035)环境影响评价报批前公示的【融捷股份】；捌千错盐湖 2000 吨/碳酸锂装置全线打通的【金圆股份】。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】和格林布什矿山未来 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	股票	收盘价	投资	EPS(元)				P/E			
代码	名称	(元)	评级	2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
000155.SZ	川能动力	17.81	买入	0.23	0.52	1.58	2.82	73.04	34.08	11.26	6.32
000546.SZ	金圆股份	11.61	买入	0.12	0.46	1.81	3.11	148.17	25.20	6.41	3.74
002192.SZ	融捷股份	97.3	买入	0.26	6.82	7.60	13.19	496.43	13.15	11.81	6.80
002756.SZ	永兴材料	89.73	买入	2.22	16.59	22.84	24.45	71.3	5.41	3.93	3.67
002176.SZ	江特电机	17.68	买入	0.23	1.86	3.41	4.35	107.96	9.52	5.18	4.06

资料来源：Wind，华西证券研究所

正文目录

1. 本周锂价继续下调，锂价何时企稳关键在需求	5
1.1. 锂行业观点更新	5
1.2. 镍钴行业观点更新	16
1.3. 稀土磁材行业观点更新	22
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）	15
图 4 锂精矿价格（SMM）	15
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 氧化铜价格趋势（元/吨）	26
图 10 氧化镨、氧化铈价格趋势（元/吨）	26
图 11 氧化钕价格趋势（元/吨）	26
图 12 氧化镓、铋价格趋势（元/公斤）	26
图 13 氧化镨钕价格趋势（元/吨）	26
图 14 钕铁硼毛坯价格趋势	26
图 15 涨跌幅前十	27
图 16 涨跌幅后十	27

表目录

表 1 锂行业价格变动周度复盘	27
表 2 镍行业价格/库存变动周度复盘	27
表 3 钴行业价格变动周度复盘	28
表 4 稀土价格变动周度复盘	28
表 5 锰钒价格变动周度复盘	28

1.本周锂价继续下调，锂价何时企稳关键在需求

1.1.锂行业观点更新

1.1.1.一周海外锂资源信息速递

1、土耳其对中国进口纯电动汽车加征 40%关税

根据土耳其官方公报 3 月 3 日公布的一项总统决定显示，土耳其已对从中国进口的纯电动汽车征收 40% 的额外关税。不过，外媒并没有透露土耳其采取这一措施的原因。据悉，土耳其本地的消费者更喜欢进口汽车，但土耳其已经采取行动促进本土电动汽车产业的发展，所以此举可能是为了保护本土产业。

2、Lithium Americas 开始在 Thacker Pass 施工

据 Lithium Americas 3 月 2 日公告，在收到土地管理局 ("BLM") 的开工通知后，其 100% 拥有的位于内华达州洪堡县的 Thacker Pass 锂矿项目 ("Thacker Pass" 或 "项目") 已开始施工。

"总裁兼首席执行官 Jonathan Evans 说："开始施工是 Thacker Pass 的一个重要里程碑，也是我们十多年来一直努力的目标。"我们对为内华达州北部带来经济增长的前景感到兴奋，并在国内电动汽车的锂供应链中发挥重要作用。"

Thacker Pass 的目标是每年生产 8 万吨电池级碳酸锂 (" Li_2CO_3 ")，分两个阶段进行，每年 4 万吨 ("第一阶段"和 "第二阶段")。第一阶段的生产预计将在 2026 年下半年开始。该项目预计将在施工期间创造 1000 个就业机会，在运营期间创造 500 个就业机会。更多信息可以在技术报告中找到，题为"可行性研究，美国内华达州洪堡县 Thacker Pass 项目的 National Instrument 43-101 技术报告"，生效日期为 2022 年 11 月 2 日 ("技术报告")，于 2023 年 1 月 31 日在 SEDAR 的公司简介中存档。

施工更新：

- 施工，包括场地准备、岩土钻探、供水管道开发和相关基础设施，已经开始。
- 主要土方工程的合同已经授予，预计将在 2023 年下半年开始活动。
- 2022 年第四季度，Bechtel 公司获得了 Thacker Pass 一期建设的工程、采购和施工管理 ("EPCM") 合同，详细工程正在进行。

• 获得的主要建筑合同，包括：

• 碳酸锂和提纯。Aquatech International LLC ("Aquatech") 已经获得了硫酸镁和碳酸锂化工厂的合同。Aquatech 成立于 1981 年，总部设在费城，是工业和基础设施市场水净化技术的全球领导者，重点是海水淡化、水回收和再利用以及零液体排放 ("ZLD")。

• 硫酸厂。EXP 全球公司 ("EXP") 已获得硫酸厂的工程、采购、施工支持、调试和启动服务合同。EXP 成立于 1906 年，运营总部设在芝加哥，是石油、天然气和化学品的全球领导者。MECS 公司 ("MECS") 获得了他们最先进的 MECS 热回收系统的技术许可、工程和设备合同，该系统利用废热产生蒸汽，随后将转化为加工厂的无碳电力。

• 温尼穆卡地区的劳动力中心（建筑承包商住房）和转运设施的合同选择和工程已经开始。

在美国内华达州地区法院 ("联邦法院") 对决定记录 ("ROD") 的发布作出有利裁决后，Thacker Pass 的建设开始了，联邦法院确认 Thacker Pass 的许可程序是彻底和负责任的。联邦法院拒绝撤销 ROD，并命令 BLM 根据采矿法考虑一个与指定的废物储存和尾矿区域有关的问题，并没有施加任何预计会影响施工时间表的限制。公司正在与 BLM 密切合作，以完成所需的后续工作，预计这不会影响整个施工时间表。

3、SQM 2022Q4 及全年经营情况简报

据 SQM 3 月 1 日公告，公司 2022Q4 及全年经营情况如下：

1) 公司营收及利润

SQM 报告 2022 年全年净利润为 39.063 亿美元 (2021: 5.855 亿美元)，同比增长 564%。2022 年全年毛利为 57.366 亿美元 (2021: 10.901 亿美元)，同比增长 426%；2022 年全年营收为 107.106 亿美元 (2021: 28.623 亿美元)，同比增长 274%；2022 年全年对智利国库的捐款超过 50 亿美元。

2022Q4，净利润为 11.51 亿美元，环比增长 5%，同比增长 258%；2022Q4，毛利为 16.419 亿美元，环比增长 1%，同比增长 202%；2022Q4，营收为 31.336 亿美元，环比增长 6%，同比增长 189%。

2) 锂和锂盐业务

2022 年全年，锂和锂盐业务的营收总额为 81.529 亿美元（2021：9.361 亿美元），同比增长 770.9%；2022 年全年销量 15.7 万吨，同比增长 55%。

2022Q4，锂和锂盐业务的收入总额为 25.251 亿美元，同比增长 458%，环比增长 8%；2022Q4 销量 4.3 万吨，同比增长 38%，环比增长 3%。

2022 年全年平均价格为 5.2 万美元/吨，2022Q1/Q2/Q3 分别为 3.8、5.4、5.6 万美元/吨。

需求增长背后是强劲的基本面，所有市场的电动车销售都在增长，尤其是美国市场，受到《通货膨胀削减法案》的积极影响，我们预计，与 2022 年相比，今年的需求应该增长 20%以上。

2022 年全年，锂和锂盐部门的毛利润约占 SQM 合并毛利润的 79%。

各项目进度：智利：已经达到了 18 万吨高质量锂产品的运行速度，同时努力进一步扩大碳酸锂和氢氧化锂产能；澳洲 Mt Holland：预计在 2023 年年底开始生产锂辉石，2025H1 开始生产氢氧化锂；四川加工厂：预计 2023Q2 完成。

3) 2023-2025 年资本支出计划

预计 2023-2025 年期间的资本支出将达到约 34 亿美元，包括维护。

锂及锂盐业务：预计将投资约 14 亿美元将锂产能提高到 21 万吨，包括 10 万吨氢氧化锂产能。在此期间，预计对 Mt Holland 的投资将接近 4.5 亿美元。

4、Rincon 2000 吨/年碳酸锂项目更新

据 Agrosy 3 月 1 日公司公告，公司位于阿根廷萨尔塔省的 Rincon 锂项目取得了进一步进展，碳酸锂批量生产工作已开始，目前已生产 5.1 吨电池级产品。该公司即将完成调试阶段的工作，目前正在 2000 吨/年的运营设施进行生产吞吐量/规模试验，同时正在进行初步爬坡阶段工作，并向综合连续生产爬坡阶段迈进。该公司的目标是在 2023 年第二季度末完成整个系统的爬坡阶段工作，并实现稳定的连续生产运营。

Argosy 董事总经理 Jerko Zuvela 表示：“公司很高兴实现了批量生产的里程碑，迄今为止生产了超过 5 吨电池级的碳酸锂产品。Puna 运营团队为实现这一重大成就做了出色的工作，我们的 Rincon 锂项目将于今年年中开始稳定连续生产，并成为 ASX 上市的第二家商业规模的 Li_2CO_3 生产商。我们期待着在 2023 年实现更多重大的里程碑，因为我们转型为“现金流生成器”，通过即将到来的产品销售收入利用利润丰厚的碳酸锂价格，为公司带来一个重要的短期增长阶段。”

总体而言，2000 吨/年碳酸锂产能开发工程已完成 98%，生产出电池级 99.76%的碳酸锂产品。Argosy 通过 2000 吨/年的生产运营，充分利用当前和近期的锂价格，Benchmark 碳酸锂 CIF 亚洲（现货）价格最近报价为 72000 美元/吨。

5、Core 首次生产锂辉石精矿

据 Core 2 月 27 日公司公告，公司位于澳大利亚北部领土的 Finnis 锂矿运营的致密介质分离(DMS)工厂已经生产出第一批高质量的锂辉石精矿。

自 2021 年 11 月开始建设以来，Core 已经建立了采矿业务，建设了水管理基础设施，并建造和启用了破碎设施。该公司目前还完成了 DMS 工厂的建设和调试，并已开始生产精矿。DMS 工厂的安全投产是 Finnis 锂矿业务发展的一个重要里程碑，标志着这一突破性项目的建设活动成功完成，这是澳大利亚在西澳大利亚州以外的第一个锂矿生产项目。DMS 工厂正在生产高质量的锂辉石精矿。锂精矿的首次生产将留在 Finnis，直到有足够的数量运输到达尔文港进行第一批精矿出口。

正如之前宣布的那样，Grants 矿坑的矿石生产受到了北领地和澳大利亚北部大部分地区 12 月份明显高于平均水平的降雨量的影响。这导致了 Grants 坑第一阶段部分的底部积聚了大量的水。因此，水阻碍了矿坑的矿石运输和随之而来的精矿生产，这意味着之前预计的 2023 财年的部分精矿产量将推迟到 2024 财年。

从以前开采的矿石(未开采矿石(ROM)和破碎矿石库存)生产调试精矿现已开始。Core 的第一批锂精矿将从这些库存中生产。第一批锂精矿到达尔文港的运输预计将于 2023 年 4 月底完成。进一步的精矿生产将来自 Grants 矿未来开采的额外矿石，并受新矿产量增加和可能进一步不利的天气条件的影响。根据我们目前的预期时间表，该矿未来的精矿生产预计将于 2023 年 7 月开始。Core 已获得锂行业领先企业赣锋锂业和四川雅化的承购，并将在 Finnis 业务提升阶段与这些关键客户密切合作。

在评论 DMS 工厂的试运行，首席执行官 Gareth Manderson 说：“DMS 工厂的试运行代表着 Core 第一个采矿作业交付的最后一步。Finnis 采矿设施在全球新冠疫情期间和北领地两个雨季期间的安全成功建设，证明了 Core 员工和合同合作伙伴(包括一些达尔文当地供应商)的韧性和辛勤工作。“我要感谢我们的股东、客户、供应商、承包商合作伙伴以及联邦和北领地政府对 Core 的支持。他们都在西澳大利亚州以外的第一个澳大利亚锂矿开采业务的建立中发挥了关键作用。建立采矿业务，同时完成支持未来潜在业务所需的勘探工作，这是企业及其人员的

荣誉。这种方法使 Core 能够迅速将业务转移到现在已经开始生产精矿的位置。随着建设完成，我们的重点转向安全完成选矿厂的调试，交付我们的第一批货物，并在 Finnis 增加业务，将高质量、可靠的锂精矿输送到有利的市场。”

6、随着加工厂的成功启动，NAL 迎来了新的里程碑

据 Sayona 2 月 27 日公司公告，在其位于加拿大魁北克省的旗舰企业北美锂业（NAL）重新开始锂精矿生产的过程中取得了另一个里程碑，成功启动了加工作业。加工的启动包括矿石在整个系统中的循环，从破碎到分选、研磨和分离，这是在调试活动完成后进行的。重新启动继续按时间和预算进行跟踪，计划在 2023 年 3 月底生产出第一批可销售的锂精矿。这将标志着 Sayona 和魁北克作为北美领先的硬岩锂生产商的一个重要里程碑。

随着公司向生产迈进，本公告将继续 Sayona 每月两次的定期更新。Sayona 预计，NAL 公司的第一批锂精矿将于 2023 年 7 月发货，CY2023H2 将有四批发货。公司的目标是在此期间的总产量在 85,000 吨至 115,000 吨之间（参考 ASX 2023 年 2 月 17 日发布的公告）。Sayona 的总经理 Brett Lynch 表示：“祝贺整个 Sayona 团队在 NAL 重新启动方面取得的持续进展，这是一个令人难以置信的成就。随着可销售的锂精矿的生产只剩下几天时间，这对 Sayona 和魁北克来说都是一个令人兴奋的时刻，我们正在努力建立北美领先的综合锂生产中心。”

Authier 项目提交 BAPE 审查同时，Sayona 已自愿将其 Authier 锂矿项目提交魁北克政府的'BAPE'（Bureau d'audiences publiques en environnement）程序进行环境影响评估和审查，显示了公司对透明度和利益相关者参与的承诺。该公司的请求已被魁北克省环境、抗击气候变化、野生动物和公园部接受。此举是继 Sayona 在 2021 年收购附近的北美锂业（NAL）业务后的又一举措，该业务将于 2023 年 3 月重新启动锂辉石生产。NAL 的收购使得有关 Authier 项目的战略发生了变化，该项目将成为 NAL 选矿厂的一个锂辉石源。

因此，Authier 公司不再需要自己的选矿厂或尾矿库，而且由于计划的日产量低于 2000 吨的门槛，与最初提交的监管文件相比，环境影响大大降低。“政府今天已经同意了我们的请求，自愿将 Authier 项目提交给环境影响评估和审查程序。我们致力于我们的东道主社区，并正在继续我们的讨论，目标是开发一个合作项目，使其成为我们社区的骄傲，”魁北克 Sayona 公司首席执行官 Guy Belleau 说。

7、Pilbara 和 POSCO 下游合资公司获得 6000 亿韩元的债务融资

据 Pilbara 2 月 27 日公告，Pilbara 和 POSCO 下游合资公司获得 6000 亿韩元 (4.6 亿美元) 的债务融资，为开发韩国 4.3 万吨加工厂的资本支出的余额提供资金。该贷款协议已与韩国发展银行和韩国进出口银行签署，这两家银行都是韩国知名的政府所有银行。债务融资代表了开发锂盐加工厂所需的剩余约 60% 的预测资金，合营方此前已为其股权份额提供了资金。债务融资对 Pilbara Minerals 是无追索权的，由 POSCO Pilbara 合资公司提供担保，并限于锂盐加工厂的土地、建筑、厂房和设备。债务融资的期限为 7 年，从提款后两年开始偿还，包括固定利率和可变利率，A 部分（贷款额的 50%）为固定利率，B 部分（贷款额的 50%）为可变利率。

该贷款不限制 POSCO Pilbara 合资公司向其股东支付股息或其他分配，但必须遵守财务契约和没有当时存在的违约事件。与债务有关的其他条款是这种性质的贷款的惯例。

新锂盐加工厂的建设于去年开始，并已取得重大进展。目前，建设和调试仍按计划进行，第一条年产 21500 吨的生产线计划在 2023 年底开始调试，第二条年产 21500 吨的生产线计划在 2024Q1 开始调试。Pilbara Minerals 公司将是新锂盐加工厂的唯一锂精矿供应商（年产量高达 31.5 万吨）。

Pilbara Minerals 的董事总经理兼首席执行官 Dale Henderson 说："我们很高兴合资公司以商业上有利的条件从韩国主要银行获得了这笔债务资金，使 POSCO Pilbara 合资公司能够完成其在韩国新建的年产 4.3 万吨氢氧化锂加工厂的建设和调试。"

"这个世界级加工厂的建设已经顺利进行，一期年产 21500 吨的项目计划从今年年底开始调试，随后二期年产 21000 吨的项目将在 2024Q1 调试。"

"我们在 POSCO Pilbara 合资公司的 18% 权益（Pilbara 可以选择增加到 30%）代表了 Pilbara 下游加工战略的一个关键因素，使公司成为一个综合锂原料公司。"在我们与浦项的牢固关系基础上，我们很高兴能在韩国新兴的电池材料行业中，在成熟的主要电池制造商的门口共同建立一个强大的立足点。"

8、特斯拉：德州 Corpus Christi 锂矿冶炼厂已经破土动工，计划 12 个月内投产

据财联社 3 月 2 日电，特斯拉高管 Drew Baglino 确认，特斯拉在德克萨斯州科珀斯克里斯蒂（Corpus Christi）的锂冶炼厂已经破土动工，特斯拉将于今年年

底开始在该工厂试运行精炼锂。目标是在 12 个月内开始生产，将锂精炼成电池级锂化学品。

9、马斯克：新能源电池生产过程中的关键限制来自于提纯锂元素的产能，而不是发现锂矿资源

据财联社 3 月 2 日电，特斯拉 CEO 马斯克和 CFO 强调，与目前消耗的化石燃料相比，向可持续经济过渡实际上需要更少的化石燃料。马斯克还重申了他之前关于锂的立场，新能源电池生产过程中的关键限制来自于提纯锂元素的产能，而不是发现锂矿资源。

10、中国自然资源公司拟 17.5 亿美元收购津巴布韦 Williams Minerals 锂矿

据路透社 2 月 28 日报道，中国自然资源公司周二表示，因电动汽车电池所用金属的需求激增，它将收购津巴布韦锂矿-Williams Minerals（威廉姆斯矿业）。

该公司计划发行限制性股票和期票，为收购提供最高 17.5 亿美元的资金，首期付款 1.4 亿美元，也可以用现金支付部分金额。

威廉姆斯矿业由 Top Pacific Ltd 和 Feishang Group Ltd 所有，后者也是中国自然资源的控股股东。

2020-2030 这个十年，非洲的锂产量可能会飙升，其中大部分来自津巴布韦。

然而，中国自然资源公司表示，无法保证这笔交易将在 2023 年第二财季完成，并将按照目前的条款进行。

11、特斯拉墨西哥工厂占地面积将是上海工厂约 20 倍

据 SMM 3 月 2 日消息，一位墨西哥官员表示，特斯拉公司正计划在墨西哥北部边境州新莱昂州开工建厂，该工厂占地面积将达到近 4200 英亩，这几乎将相当于其得州超级工厂的两倍，上海工厂的 20 倍。该工厂所在的新莱昂州圣卡塔琳娜市市长 Jesus Nava 在接受采访时表示，特斯拉正在从私人所有者手中购买建厂所需土地。

1.1.2.一周国内锂资源信息速递

1、宁德时代不再持股 Pilbara

据 SMM 3 月 3 日消息，宁德时代出售澳矿企业 Pilbara Minerals 约 1.46 亿股股份，每股 4.10 澳元。一宗 1.465 亿股 Pilbara Minerals 股份在悉尼时间周四上午 9:33 成交，相对于公司流通股份的 5%，价值 6.006 亿澳元。报道称，该交易之后，宁德时代不再持有 Pilbara Minerals 的股份。但本次股权出售对其获取 Pilbara 锂精矿无影响。（宁德时代与天华超净的合资公司天宜锂业与 pilbara 签署锂精矿长协）今日，Pilbara Minerals 发布公告，证实股权出售事件，并披露出售的详情。

2、瑞浦兰钧三期项目开工暨扩产 50GWh 签约仪式举行

据 SMM 3 月 3 日消息，当前开工的瑞浦兰钧新能源制造基地（三期）项目位于浙江温州高新区（经开区）新能源科技产业园内，总用地 566 亩，计划投资超 50 亿元，规划产能为 24GWh 锂电池及系统、部分上游配套部件。竣工投产后，温州制造基地总产能将达 50GWh。

3、科翔股份：签订新建 6GWH 钠离子新能源电池项目投资意向合同

据科翔股份 3 月 3 日公告，与信丰县人民政府签订《新建 6GWH 钠离子新能源电池项目投资意向合同书》，投资建设钠离子电池及材料新能源工业园，项目主要生产经营钠离子电池及材料的研发、生产及销售，总投资 20 亿元。

4、雅化集团：拟投建年产 7 万吨高等级锂盐生产线

据雅化集团 3 月 1 日公告，计划在雅安投资新建“年产 7 万吨高等级锂盐生产线”，并同步将现有民爆生产厂搬迁至名山区，开展“3.4 万吨炸药生产线整体搬迁项目”，两个项目计划总投资人民币 25.6 亿元。项目建成后，将新增氢氧化锂产能 3 万吨、碳酸锂产能 4 万吨。

5、长远锂科：公司已有正极产品进入多家固态电池企业评估验证

据科创板日报 3 月 1 日讯，公司在固态电池正极材料方面与行业内主流电池企业均有紧密的技术合作，且已有正极产品进入多家固态电池企业评估验证，并向某固态电池企业提供百公斤级产品进行产线试制。

6、长远锂科：公司现有及在建的三元正极产能约 12 万吨

长远锂科 2 月 28 日在互动平台表示，公司现有及在建的三元正极产能约 12 万吨，其中麓谷基地 1 万吨，铜官基地 3 万吨，高新基地 8 万吨。预计今年一季度在建部分三元正极产能逐步爬坡。公司磷酸铁锂正极完成产品验证后，预计今年二季度开始批量出货。

7、长远锂科业绩快报：2022 年净利润同比增 113%

长远锂科 2 月 27 日发布业绩快报，2022 年公司实现营业总收入 179.75 亿元，同比增长 162.75%；实现归属于母公司所有者的净利润 14.89 亿元，同比增长 112.59%，基本每股收益 0.77 元。净利润增长的原因主要系新能源汽车产业需求持续增长，营业收入大幅增长，产销规模增加，规模效应下带来单位成本降低，利润增长。

8、赣锋锂业：股东大会审议通过《关于赣锋锂电投资建设年产 10GWh 新型锂电池及储能总部项目的议案》

据赣锋锂业 2 月 28 日公告，2023 年第一次临时股东大会决议审议通过《关于赣锋锂电投资建设年产 10GWh 新型锂电池及储能总部项目的议案》。1 月 19 日，赣锋锂业控股子公司赣锋锂电与三峡水利、东方鑫源共同设立项目公司，建设年产 24GWh 动力电池和年产 10GWh 电池 PACK 装配生产线。赣锋锂电还拟投资 50 亿元，在东莞建设年产 10GWh 新型锂电池及储能总部项目。

9、骆驼股份：拟投资 68 亿元建设低压锂电池和储能锂电池生产基地项目

据骆驼股份 2 月 28 日公告，公司拟在襄阳高新区内投资建设年产 1200 万套低压锂电池生产基地和 10GWh 储能锂电池生产基地项目，拟与襄阳高新区管委会就上述投资项目入驻襄阳高新区深圳工业园签署《项目进区协议》，项目总投资金额 68 亿元。

10、瑞泰新材：公司的部分新型锂盐产品在固态锂离子电池等新型电池中已形成批量销售

瑞泰新材 2 月 27 日在互动平台表示，公司已经在新型电池方面持续性地进行了相关的研发投入与积累，在固态电池、锂硫电池以及钠离子电池等新型电池材

料方面皆存在相应布局。公司的部分新型锂盐产品在固态锂离子电池等新型电池中已形成批量销售。

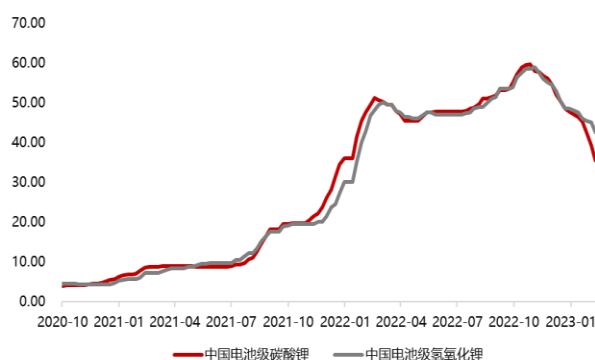
11、华为获土耳其 2Gwh 储能系统大单

据 SMM 2 月 27 日消息，华为与土耳其 Liva 能源公司、Masfen 能源公司、Mensis 能源公司、Yenelis 公司和 Zes 太阳能公司等五家土耳其新能源公司正式签署了采购协议。据协议显示，土耳其公司将从华为获得 2 千兆瓦时（GWh）的储能系统。协议范围内的产品将由华为在技术和产品供应领域的商业伙伴合作伙伴 EGS 提供给相关公司。

1.1.3.本周锂盐价格继续下跌，锂价何时企稳关键在需求

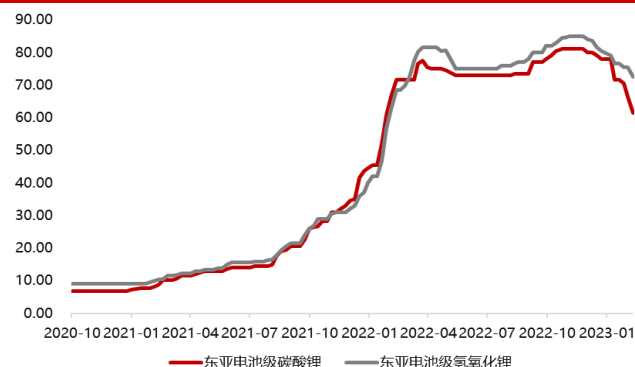
本周锂盐价格继续下跌，锂价何时企稳关键在需求。根据 SMM 数据，截至 3 月 3 日，电池级碳酸锂报价 37.00 万元/吨，环比 2 月 24 日报价下跌 29750 元/吨；工业级碳酸锂报价 33.00 万元/吨，环比 2 月 24 日报价下跌 38000 元/吨；电池级粗颗粒氢氧化锂报价 42.50 万元/吨，环比 2 月 24 日报价下跌 17500 元/吨；电池级微粉型氢氧化锂报价 43.20 万元/吨，环比 2 月 24 日报价下跌 18000 元/吨；工业级氢氧化锂报价 39.35 万元/吨，环比 2 月 24 日报价下跌 18500 元/吨。3 月 2 日，Fastmarkets 中国氢氧化锂现货出厂价报价为 42.5 万元/吨，环比 2 月 24 日下跌 5.56%；中国碳酸锂现货出厂价报价为 35.5 万元/吨，环比 2 月 24 日下跌 9.55%。据 Fastmarkets 及富宝新能源锂电周报显示，由于下游电动汽车行业复苏缓慢，整车及材料厂开工率不足，锂盐需求疲弱，叠加目前电动车供应链库存充足，中国锂盐现货需求较少，而目前上游锂盐累库在 4 万吨左右，供应充足，导致锂盐价格继续下跌。据富宝锂电网了解，本周出现 33 万元/吨的电池级碳酸锂低价抛售，已触及到部分外采锂辉石精矿企业的成本线，但在下游需求疲弱+上游库存较高的情况下，成本支撑作用不明显，锂价能否触底企稳的关键因素在于下游需求何时能够回暖。

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）

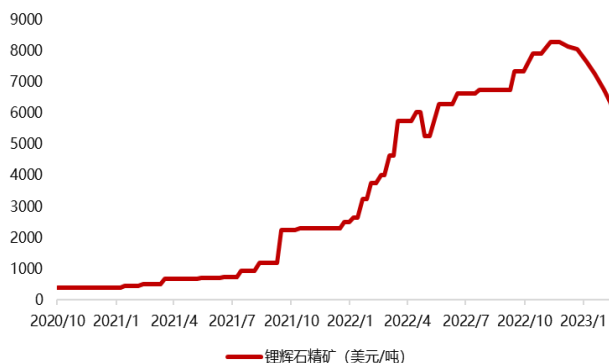


资料来源：Fastmarkets，华西证券研究所

1.1.4.海内外锂精矿报价继续下跌，静待需求复苏价格企稳

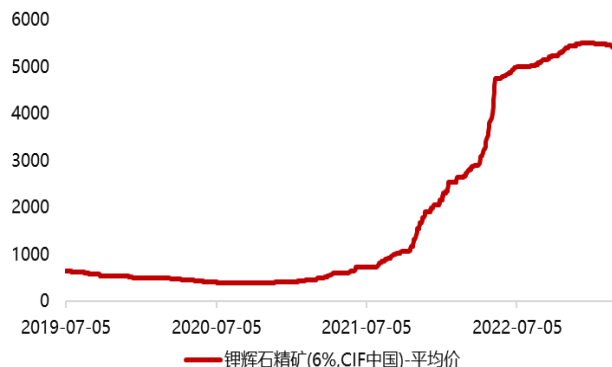
海内外锂精矿报价继续下跌，静待需求复苏价格企稳。3月3日，普氏能源咨询锂精矿（SC6）评估价格为 4800 美元/吨（FOB，澳大利亚），环比 2 月 24 日下跌 100 美元/吨。截止到 3 月 3 日，SMM 锂精矿现货价为 5155 美元/吨，环比 2 月 24 日下跌 260 美元/吨；截止到 3 月 2 日，Fastmarkets 锂精矿评估价为 6150 美元/吨，环比 2 月 16 日报价下跌 600 美元/吨。本周海内外锂精矿均继续下跌，我们认为这是伴随锂盐价格下跌的正常调整，待终端新能源车消费复苏，锂盐价格触底企稳，届时精矿价格有望维持高位震荡。

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：Fastmarkets，华西证券研究所

据 Fastmarkets 及富宝新能源锂电周报显示，本周电动车终端需求依旧疲软，整车及材料厂开工率不足，且电动车供应链库存充足，导致现货需求减少，供给端来看，目前上游锂盐库存 4 万吨左右，供应充足，导致本周锂盐价格继续大幅下跌；本周市场上出现 33 万元/吨的电池级碳酸锂低价抛售，已触及到部分外采锂辉石精矿企业的成本线，但目前锂价下跌的最主要的原因仍是电动车需求疲弱，因此未来仍需着重关注电动车消费复苏带动锂盐需求的修复，届时锂盐价格或将

触底企稳。我们认为拥有上游资源保障的一体化企业竞争力凸显，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】；新建产能陆续放量，锂云母原料自给率 100%的【永兴材料】；134 号脉在产、甘孜州康-泸产业集中区总体规划(2021-2035)环境影响评价报批前公示的【融捷股份】；捌千错盐湖 2000 吨/碳酸锂装置全线打通的【金圆股份】。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】和格林布什矿山未来 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、新加坡华旗加入 Vale Indonesia Tbk(INCO)镍冶炼厂项目

据中国镍业网 3 月 2 日发布，Vale Indonesia Tbk(INCO)将有一位来自新加坡的新投资者，用于其位于苏拉威西东南部 Kolaka 的 Pomalaa Block 冶炼厂项目。根据公司周二在印度尼西亚证券交易所 (IDX) 提交的披露文件，Vale Indonesia 于 2 月 27 日与浙江华友钴业有限公司签署了一份与最终合作协议 (DCA) 相关的修订和重述契约。

Vale Indonesia 秘书 Filia Alanda 表示，除了与华友的 DCA 外，INCO 还与 Huaqi(Singapore)Pte Ltd.+和 PT Kolaka Nickel Indonesia (KNI)签署了合资协议和股权收购协议。Filia 说：“该合作协议于 2 月 27 日执行，涉及华旗（新加坡）私人有限公司计划参股 PT Kolaka Nickel Indonesia。”

根据金融服务管理局关于重大交易和业务活动变化的第 17/POJK.04/2020 号条例，Vale Indonesia 没有披露交易的价值，因为它不是公司的重大交易。此外，如金融服务管理局第 42/POJK.04/2020 号条例所述，本次交易不属于关联交易和利益冲突。

自去年 11 月以来，淡水河谷印度尼西亚和华友已开始在 Pomalaa 区块建设采用高压酸浸(HPAL)技术的镍冶炼厂。这个耗资 18 亿美元的项目将拥有年产 12 万吨镍混合氢氧化物沉淀法(MHP)的能力，使其成为世界上最大的项目。该项目将加工来自 Pomalaa 区块的低品位矿石或褐铁矿，平均品位 1.3%，涵盖 20286 公顷的工作合同，镍矿采选一体化项目投资额达 45 亿美元。

通过结合 Bahodopi 和 Sorowako 区块项目生产的镍商品，Vale Indonesia 每年可生产 32 万吨镍产品。这将使印度尼西亚成为水淬镍和 MHP 产品的全球中心。

Pomalaa 冶炼厂是一项印尼国家级战略项目，预计将在三年内完工。此前，华友认购了 Pomalaa 冶炼厂运营商 PT Kolaka Nickel Indonesia 的股份，该冶炼厂此前由 Vale Indonesia 和 Vale Canada Limited(VCL)全资拥。一旦股份认购完成，华友将成为大股东，持有 70% 的股份，Vale Indonesia 将持有剩余的 30%。此外，去年 7 月，Vale Indonesia 与福特汽车公司签署了一份不具约束力的谅解备忘录(MoU)。

2、俄罗斯诺里尔斯克镍业据称以人民币计价向中国出售镍

据中国镍业网 3 月 2 日发布，俄罗斯最大的矿业公司之一诺里尔斯克镍业正在按照上海期货交易所(SHFE)的价格以人民币计价销售部分金属。根据知情人士透露，诺里尔斯克镍业今年已经通过综合运用伦敦金属交易所(LME)和 SHFE 的定价向中国出售了一些现货金属。因消息未公开而不愿具名的知情人士称，按照 SHFE 的定价交易的货物是以人民币支付的。

3、英国金融行为监管局就 LME 针对镍的操作展开执法调查

据财联社 3 月 3 日电，英国金融行为监管局(FCA)对伦敦金属交易所(LME)在镍交易上的行为展开执法调查。LME 称，采取了积极措施增强镍市场的流动性，将充分配合英国金融行为监管局的执法调查。

4、韩国政府指定锂镍钴等十大关键矿物，将延长储备天数、建立预警系统

据韩国国际广播电台 2 月 27 日消息，韩国产业通商资源部 27 日公布关键矿物保障战略，将锂、镍等 10 种半导体、蓄电池生产所需矿物指定为关键矿物并予以重点管理。韩国产业部在半导体、蓄电池等国家尖端产业所需矿物中选定 33 种，并将其中 10 种指定为“十大战略关键矿物”，予以重点管理。这十大矿物包括锂、镍、钴、锰、石墨、稀土等。韩国政府将制定关键矿物全球矿产地图和供需地图，并建立预警系统。

5、日本住友金属矿山：2022Q4 镍产量达 3.47 万金属吨

据中国镍业网 3 月 2 日发布，近日，日本住友金属矿山公布了第四季度的季报。

住友金属矿山是一家拥有超过 430 年历史的企业。业务范围覆盖 14 个国家和地区，坐拥 7 大矿产资源和 8 家冶炼厂。以有色金属资源（铜、镍等）为保障，通过提供材料来支持工业和社会的发展。该公司也以成为有色金属行业全球领导者的长期愿景不断践行。

住友金属矿山的镍矿冶炼产品涵盖三大部分，通过资源、冶炼精炼、材料三大业务的合作，形成了从镍矿原料到电池材料生产的全方位内部镍供应链。

住友金属矿山 2022 年四季度镍产量共计 3.47 万金属吨，2023 年一季度计划生产 3.91 万金属吨，其中包括：

Niihama—精炼镍，2022Q4 产量 1.2 万吨，2023Q1 计划生产 1.6 万吨；

Niihama&Harima—硫酸镍，2022Q4 产量 1.88 万金吨，2023Q1 计划生产 2.01 万金吨；

Hyuga—镍铁，2022Q4 产量 0.39 万金吨，2023Q1 计划生产 0.3 万金吨。

此外，企业在菲律宾的镍中间品项目产量如下：

CBNC MS—硫化镍钴，2022Q4 产量 0.38 万金吨，2023Q1 计划生产 0.53 万金吨；

THPAL MS—硫化镍钴，2022Q4 产量 0.86 万金吨，2023Q1 计划生产 0.79 万金吨。

6、法庭文件显示托克“不存在的镍”去向包括美国、中国以及印尼公司

据中国镍业网 2 月 28 日发布，彭博新闻报道，法庭文件显示，托克集团向包括一家美国贸易金融公司和一家印尼国有矿业公司在内的买家出售了它现在认为可能不含任何金属的镍货物。

自从 Trafigura 本月早些时候透露它是所谓的“系统性欺诈”的受害者以来，不存在的镍容器在市场上传播了多远的问题一直是交易员最关心的问题之一。

该贸易公司表示，在向与印度商人 Prateek Gupta 有关联的公司支付镍货物后，却发现他们实际上持有价值低得多的货物后，它可能会损失 5.77 亿美元。

虽然所涉及的数十批货物中的大部分归托克所有，但彭博社此前曾报道称，该贸易商以 9390 万美元的价格将几批货物出售给了第三方。

根据法庭文件，这些货物的买家是：中国国有企业集团厦门建发的两个贸易单位；Mind ID Trading Pte，印度尼西亚国有矿业公司的贸易部门；Argentem Trade Services LLC，一家隶属于对冲基金 Argentem Creek Partners 的贸易融资公司；和 Axiom Ltd.，一家香港贸易公司。

虽然 Trafigura 只检查了从与 Gupta 有关联的公司购买 1,000 多个集装箱中相对较小的一部分，但并未发现其中任何一个含有镍。

法庭文件显示，一些货物的买家也发现了货物的问题。根据 Trafigura 前镍交易主管 Socrates Economou 的宣誓书：

厦门注意到其货物的文书工作不一致，托克在 12 月同意回购其中一些。2 月，厦门致信托克，称“货物完全不对”，“不是单纯的质量问题，而是欺诈”。

Axiom 在检查货物后于 1 月致信 Trafigura，称“我们共同商定的合同条款与实际供应的材料之间存在很大差异/偏差。”

Mind ID 打开了 1 月初从 Trafigura 购买的几个容器，发现它们不包含合同中指定的材料。

Argentem 一直在努力安排对其材料进行检查，这些材料尚未到达卸货港。

根据法庭文件，古普塔曾多次亲自参与解决与货物买家的问题。他通过 Whatsapp 消息告诉 Economou，他正在与 Axiom 谈判一个“解决方案”，并且他已经“口头提供”了一个涉及信用证的 Mind ID 解决方案，以确保他对他们的义务。

托克在彭博社此前报道的法庭文件中表示，托克可能对这些第三方支付给它的 9390 万美元负责。

四位买家没有立即回复寻求置评的电子邮件和电话。古普塔的发言人拒绝立即置评。该发言人上周表示，古普塔计划对 Trafigura 的指控做出“强有力的回应”。

Trafigura 的一位发言人说：“这是一场系统性的欺诈，发生在可追溯到 2015 年的长期合法业务关系之后，涉及虚假陈述和广泛伪造主要文件和支持文件。确定了导致此次调查的许多危险信号。任何欺诈都是审查和加强系统和程序的机会，并且正在进行彻底的审查。”

1.2.2.一周国内镍钴资源信息速递

1、市场监督管理局无条件批准太钢收购巴哈多比镍冶炼印尼有限公司股权案

据中国镍业网 3 月 3 日发布，本次交易涉及太原钢铁（集团）有限公司（“太钢”）通过一家由其控制的特殊目的公司收购巴哈多比镍冶炼印尼有限公司（“目标公司”）51%的股权。

目标公司主要从事镍铁的生产和销售业务。交易前，淡水河谷印尼有限公司（“PTVI”）持有目标公司 100%的股权，单独控制目标公司。交易后，太钢（通过特殊目的公司）持有目标公司 51%的股权，和 PTVI 将共同控制目标公司。

2、格林美：青美邦项目 MHP 发货次数目前为每月 1 次

据中国镍业网 3 月 3 日发布，格林美表示，公司青美邦项目 MHP 发货次数目前是每月 1 次，后续视产量情况进行调整。2023 年公司青美邦项目全年预计产出 2.5 万吨镍金属对应的 MHP 产品。近两年镍价行情大起大落，整体处于上涨周期，青美邦项目镍产品运回国内使用有利于公司实现主原料自主可控，稳定供应，平抑采购成本，发挥上下游协同效应，使公司整体效益得到良好提升，具体影响取决于全年镍价走势以及项目效益的释放。

3、格林美：与梅赛德斯-奔驰中国、宁德时代等签署构建电池闭环回收项目合作谅解备忘录

据格林美 2 月 27 日公告，与梅赛德斯-奔驰中国、宁德时代、邦普签署构建电池闭环回收项目合作谅解备忘录，梅赛德斯-奔驰中国退役废旧动力电池将交由格林美与邦普处理后，由其先进的回收技术再生的镍、钴、锰、锂等关键原材料将被重新供应至宁德时代的供应链并用于生产梅赛德斯-奔驰的新电池，同时，各方将围绕电池回收技术与回收商业模式开展广泛而深入的探索与合作。

4、华友钴业拟申请将公司镍产品注册成为 LME 交割品

据财联社 2 月 27 日电，知情人士称，华友钴业总裁陈红良计划与伦敦金属交易所（LME）讨论申请把该公司镍产品注册成为 LME 交割品。

1.2.3. 诺镍现货定价方式转为 LME+SHFE 盘面混合价格，镍价承压下行

镍：截止到 3 月 3 日，LME 镍现货结算价报收 24405 美元/吨，环比 2 月 24 日下跌 1.79%。截止到 3 月 3 日，LME 镍总库存为 44736 吨，环比 2 月 24 日上涨 0.35%。截止到 3 月 3 日，沪镍报收 18.67 万元/吨，环比 2 月 24 日下跌 5.45%，沪镍库存为 2884 吨，环比 2 月 24 日上涨 14.72%。周内消息面频发，镍价呈现下行走势。具体来看，3 月 1 日据 SMM 消息得知 LME 美国仓库禁俄镍，但据 SMM 调研得知当前美国地区 LME 暂无实质性库存，因此对镍价影响不大。3 月 2 日，据 SMM 消息，俄罗斯最大的镍生产商 Nor Nickel 正在以人民币计价的方式向中国出售镍，现货价格定价方式为上海期货交易所和伦敦金属交易所的混合价格，镍盘面出现波动，俄镍选择以人民币计价，用两市混合定价，有利于定价回归基本面。

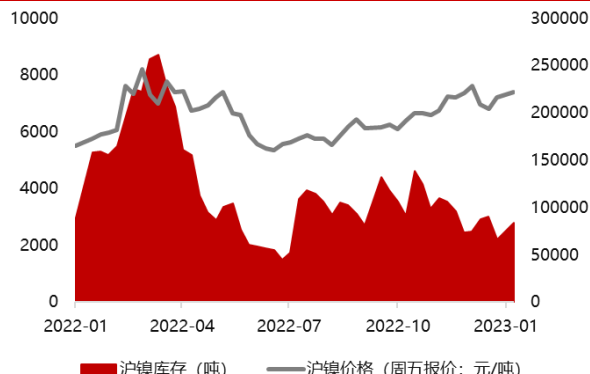
截止到 3 月 3 日，高镍生铁（8-12%）报收 1322.5 元/镍点，环比 2 月 24 日下跌 1.67%，本周镍铁价格下行，据 SMM 周报，需求端，不锈钢现货市场在短期恢复后本周又进入走弱周期，且部分不锈钢厂累库较多或导致 3 月有减产计划，对镍铁来说需求进一步走弱。供应方面，镍铁累库集中在贸易商环节，印尼铁由于船运节奏问题，现货市场仍然散单偏少，据 SMM 调研，印尼镍生铁于 2 月底、3 月初有集中到货，部分钢厂采购需求继续走弱。截止到 3 月 3 日，电池级硫酸镍报收 39950 元/吨，环比 2 月 24 日下跌 0.50%，本周硫酸镍价格伴随镍价跳水小幅下跌。主要系近期利空纯镍消息频发，1) 俄罗斯最大的镍生产商 Nor Nickel 现货价格定价方式为由 LME 计价转为 LME+SHFE 盘面混合价格，镍价承压下行，电池级硫酸镍较一级镍板最小差价缩小至 7604 元/吨，据 SMM 调研了解从硫酸镍生产电积镍的加工成本约为 5000/吨，因此硫酸镍生产电积镍的利润几乎全无；2) 下游三元企业订单情况依旧疲弱。

图 5 LME 镍库存及价格



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 6 沪镍库存及价格

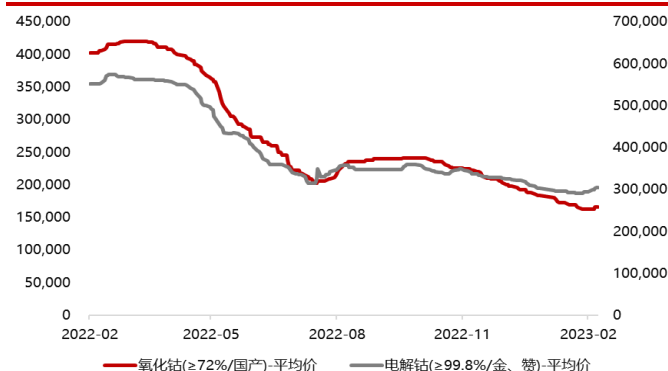


资料来源：Wind，华西证券研究所

1.2.4. 厂商交储提振钴价，硫酸钴需求疲弱价格依旧承压

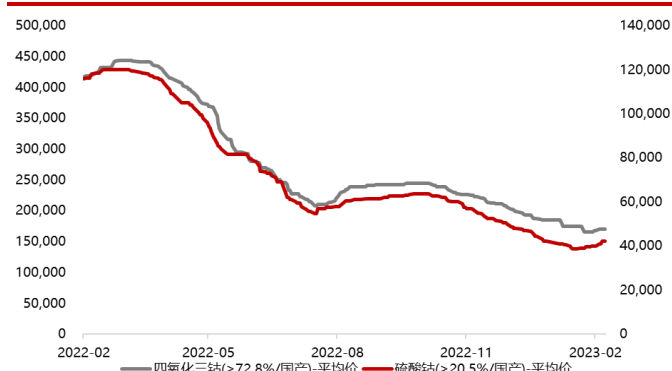
钴：截止到 3 月 3 日，金属钴报收 30.50 万元/吨，环比 2 月 24 日上涨 3.39%，近期电解钴价格有所上行，据 SMM 周报，主要系当前头部厂商因为交储流入零单现货较少，叠加欧洲电钴库存偏紧外盘电钴价格高位情绪面影响国内电钴价格坚挺。截止到 3 月 3 日，四氧化三钴报收 17.00 万元/吨，环比 2 月 24 日上涨 1.49%，近期四氧化三钴价格有所上行，主要系广东地区陶瓷厂商补库需求氧化钴市场近期较为火热，因四钴与氧化钴可替换使用，因此在氧化钴价格带动下，四钴价格有所上行。截止到 3 月 3 日，硫酸钴报收 4.20 万元/吨，环比 2 月 24 日上涨 5%，主要系近期电钴价格较为坚挺，叠加回收端冶炼厂受碳酸锂价格频频下调影响，对回收料采购谨慎，回收端钴产量受限，但考虑到下游三元市场并未回暖，需求依旧较弱，我们认为硫酸钴价格上行空间有限。

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. 一周海外稀土磁材资源信息速递

1、特斯拉：下一代永磁电机将完全不使用稀土材料

据财联社 3 月 2 日消息，特斯拉负责动力总成工程的副总裁 Colin Campbell 介绍，特斯拉的下一代平台将减少 75% 的碳化硅。特斯拉的下一代永磁电机将完全不使用稀土材料，它们将在紧凑高效的工厂里进行建造。将为下一代汽车设计所有控制器，以降低电子设备的复杂性和成本。

2、澳大利亚以国家利益为由阻止中国追加投资当地稀土公司

据 SMM 2 月 28 日消息，澳大利亚北方矿业公司本周二表示，澳大利亚政府以国家利益为由，阻止了这家重稀土生产商的最大股东 Yuxiao Fund 对其增加投资。

3、日本电产称最快今秋投放不用重稀土的产品

据共同社 2 月 27 日消息，电机巨头日本电产宣布，最快于今秋投放不使用重稀土类的产品。稀土资源较多分布在中国，将降低贸易摩擦导致采购受阻的地缘政治学风险，并应对环保意识高涨。据称，尽管生产成本会上升，但交货对象汽车厂商提出了强烈要求。日本电产在电机的磁铁部分使用重稀土类“镨”等稀土，可采购到的国家有限。为实现电机的稳定生产，正推进开发不使用重稀土类的磁铁及相关技术。稀土被指开采过程中会造成环境污染。在部分客户之间，考虑到业务和环保，对不使用稀土的产品期待高涨。

4、创新英国资助稀土回收研究

据产业前沿 3 月 4 日消息，Innovate UK 宣布了一项 1500 万英镑的计划，以促进稀土元素的回收，以加强关键

从电动汽车到洗衣机和笔记本电脑等产品都需要稀土元素，预计到 2040 年全球市场需求将翻两番。“俄罗斯在乌克兰的战争对能源的影响是及时的，”商业和贸易部长努斯拉特加尼说。“这就是为什么我们专注于为不断增长的绿色产业确保稳健的供应链，这些产业将为英国带来就业机会和繁荣。”

这些材料的供应链很复杂，市场也很不稳定，其中大部分来自少数几个国家。去年夏天，政府启动了第一个关键矿产战略，以确保供应安全。循环关键材

料供应链计划（气候）将通过投资者合作伙伴关系为研究和开发提供资金，这将利用私人投资。它还将制定标准、建立国际伙伴关系和发展技能。

Innovate UK 是英国研究与创新的一部分，它本身是一个由科学、创新和技术部赞助的非部门公共机构。预计第一场资助竞赛将于春季开始，最初的重点是用于磁铁的稀土元素。

Innovate UK 净零执行董事 Mike Biddle 表示：“我们的气候计划将开展一系列活动，从资助竞赛到网络活动和研讨会，所有这些活动旨在推动该行业的增长并建立有弹性的供应链，以帮助我们加强经济并实现我们的环境目标。”

稀土勘探公司 Pensana 于 7 月在东约克郡启动了耗资 1.45 亿英镑的磁铁材料精炼厂，而 Green Lithium 于 11 月宣布将在提赛德建造英国第一家大型锂精炼厂。这两项投资均由政府的汽车转型基金提供支持。

英国地质调查局已被任命运营关键矿产情报中心，为决策者提供全球市场的最新信息。

1.3.2.一周国内稀土磁材资源信息速递

1、中科三环：目前来看稀土永磁电机依然是新能源汽车驱动电机的最优解

中科三环 3 月 3 日在互动平台表示，从目前来看，稀土永磁电机依然是新能源汽车驱动电机的最优解，新能源汽车市场广阔，单一厂商是否使用稀土永磁电机短期内不会对整个行业产生根本性影响。任何一种永磁材料从研发到产业化应用都有一段很长的路要走，目前还没有发现性价比更高的永磁材料。

2、中国稀土集团整合接管四川德昌大陆槽 3 号稀土矿

据财联社 3 月 2 日电，中国稀土集团副总经理胡谷华出席大陆槽 3 号稀土矿资源整合接管仪式，并与德昌县委书记任贤明、县长李友英就推动德昌县稀土高质量发展进行深入沟通、对接。

3、中国稀土行业协会：2 月份稀土价格指数呈缓慢下行趋势，波动幅度为 10.7%

据中国稀土行业协会 3 月 3 日发布，2 月份，稀土价格指数呈缓慢下行趋势。2 月平均价格指数为 291.3 点。价格指数最高为 2 月 1 日的 305.8 点，最低为 2 月 28 日的 274.5 点。高低点相差 31.3 点，波动幅度为 10.7%。

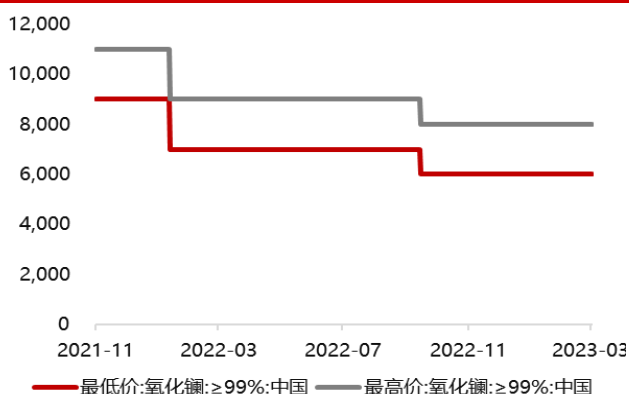
4、北方稀土 3 月挂牌价：多种稀土产品价格环比微幅下调

据 SMM3 月 2 日讯：近日，北方稀土发布 2023 年 3 月稀土产品挂牌价格，氧化镧及氧化铈报 9800 元/吨，较 2023 年 2 月持平。氧化镨钕报 642400 元/吨，较 2 月下跌 400 元/吨，环比跌幅 0.06%；金属镨钕报 786500 元/吨，较 2 月下跌 500 元/吨，环比跌幅 0.06%；氧化铈报 709200 元/吨，较 2 月下跌 400 元/吨，环比跌幅 0.06%；金属铈报 866500 元/吨，较 2 月下跌 500 元/吨，环比跌幅 0.06%。

1.3.3.本周利空消息频发，稀土磁材价格均加速下调

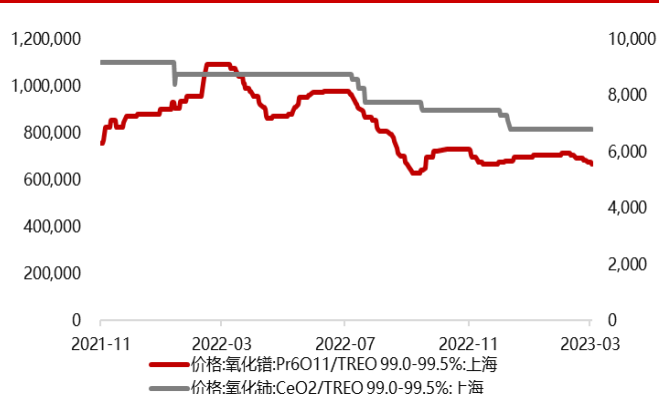
价格：截止到 3 月 3 日，氧化铈均价 6800 元/吨，环比 2 月 24 日不变；氧化镨均价 66.50 万元/吨，环比 2 月 24 日下跌 2.92%。截止到 3 月 3 日，氧化镧均价 7000 元/吨，环比 2 月 24 日不变；氧化铈均价 68.80 万元/吨，环比 2 月 24 日下跌 4.84%；氧化镨钕均价 64.80 万元/吨，环比 2 月 24 日下跌 5.81%；氧化镱均价 1990 元/公斤，环比 2 月 24 日下跌 9.55%；氧化铽均价 1.125 万元/公斤，环比 2 月 24 日下跌 11.07%。本周稀土价格整体大幅下滑，主要系北方稀土微幅下调挂牌价格，以及特斯拉宣布下一代永磁电机将完全不使用稀土材料，导致本就处于下调的市场，情绪更加悲观。其中中重稀土氧化镱、氧化铽更是出现断崖式下跌，我们判断主要系 2 月 27 日电机巨头日本电产宣布最快于今秋投放不使用重稀土类的产品所致。截止到 3 月 3 日，烧结钕铁硼（N35）均价为 240 元/公斤，环比 2 月 24 日下跌 15.79%，主要系本周特斯拉在其投资者日上宣布，下一代永磁电机将完全不使用稀土材料，对钕铁硼磁材价格形成利空，导致价格大幅下跌。

图 9 氧化铜价格趋势（元/吨）



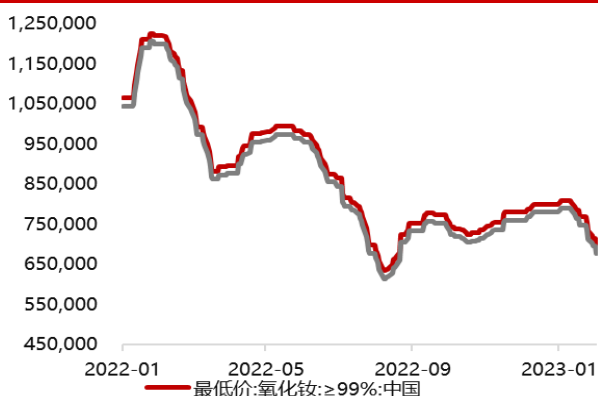
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 10 氧化镨、氧化铈价格趋势（元/吨）



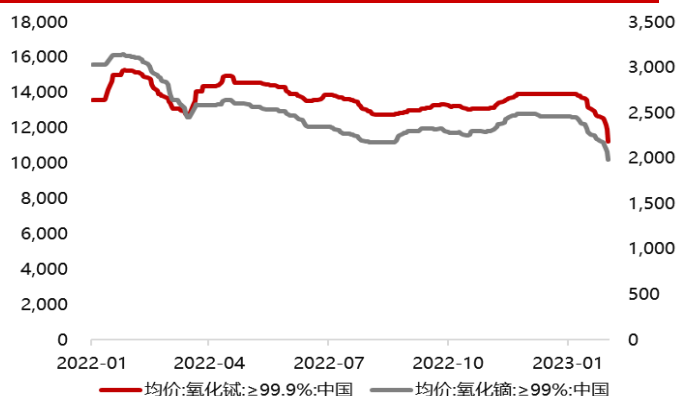
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 11 氧化钕价格趋势（元/吨）



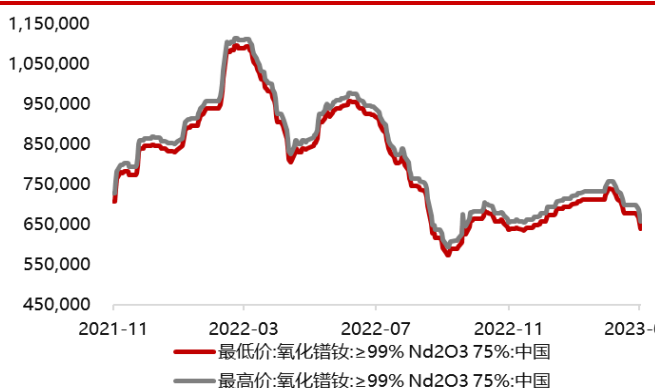
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 12 氧化镨、铈价格趋势（元/公斤）



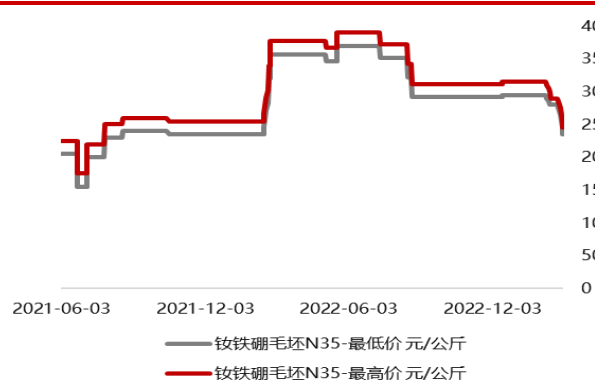
资料来源：Wind，华西证券研究所

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

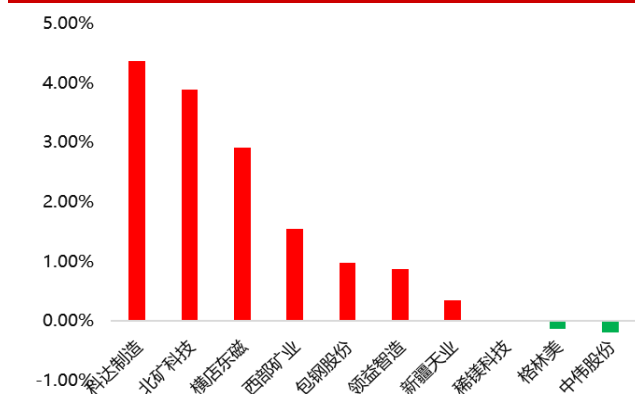


资料来源：Wind，华西证券研究所

1.4.行情回顾

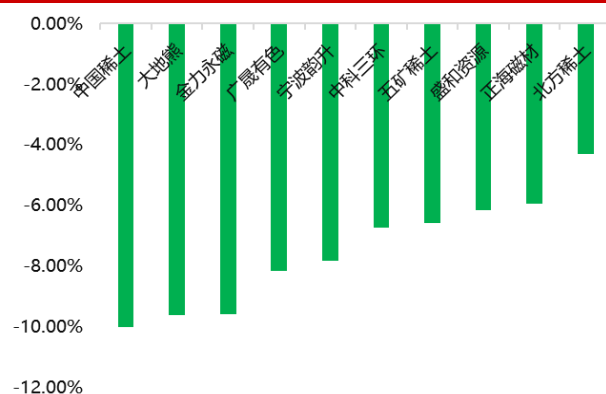
1.4.1.个股表现

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 1 锂行业价格变动周度复盘

	周度价格	周变动 (%)
锂辉石精矿	6150.00	-8.89%
电池级碳酸锂 (中国)	35.50	-9.55%
电池级氢氧化锂 (中国)	42.50	-5.56%
电池级碳酸锂 (东亚)	61.50	-7.52%
电池级氢氧化锂 (东亚)	72.50	-3.97%
金属锂	270.00	-3.40%

注：锂辉石精矿单位为美元/吨，为 3 月 2 日报价，环比 2 月 16 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；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)	44736.00	0.35%
沪镍 (库存, 吨)	2884.00	14.72%
LME 镍价格	24405.00	-0.79%
沪镍价格	186700.00	-9.74%
菲律宾红土镍矿 1.5% (CIF)	72.00	0.00%
8-12% 镍生铁 (出厂价)	1322.50	-1.67%
镍板 1#	192200.00	-6.61%
电池级硫酸镍	39950.00	-0.50%

注：均为周五价格；沪镍库存、沪镍价格、镍板、菲律宾红土镍矿为、镍生铁周变动为环比 2 月 24 日数据；国外价格为美元/吨，镍铁价格为元/镍点，其余均为元/吨

资料来源：Wind，SMM，华西证券研究所

表 3 钴行业价格变动周度复盘

	周度价格	周变动 (%)
钴中间品 (25%-35%, CIF 中国)	9.75	11.43%
金属钴	30.50	3.39%
氧化钴	16.65	2.15%
硫酸钴	4.20	5.00%
四氧化三钴	17.00	1.49%

注：均为周五价格环比 2 月 24 日报价；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：SMM，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	7000.00	0.00%
氧化铈	6800.00	0.00%
氧化镨	665000.00	-2.92%
氧化钕	688000.00	-4.84%
氧化镨钕	648000.00	-5.81%
氧化镱	1990.00	-9.55%
氧化铽	11250.00	-11.07%
钕铁硼毛坯 (N35)	240.00	-15.79%

注：均为周五价格，周变动为环比 2 月 24 日数据；钕铁硼毛坯、镱、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 锰钒价格变动周度复盘

		周度价格	周变动 (%)
锰	锰矿 (46%)	47.00	-1.05%
	电解锰	1.67	0.00%
	硅锰	0.73	-0.27%
	电池级硫酸锰	0.65	0.00%
钒	钒铁	15.00	-1.32%
	偏钒酸铵	13.25	0.00%
	五氧化二钒	13.95	0.00%

注：均为周五价格，电解锰、硅锰、钒铁、偏钒酸、锰矿、五氧化二钒周变动为环比 2 月 24 日报价，锰矿为元/吨度，其他单位均为万元/吨

资料来源：Wind，亚洲金属网，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) 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，两年卖方研究经验。

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。