

今日焦點:

► 鋰：需求帶動盈利復甦

電池材料價值鏈自2025年下半年起進入新一輪上升週期。有別於對上一個主要由電動車銷售快速增長驅動的週期，本輪週期由較預期更強的儲能需求帶動，隨後動力電池及儲能需求亦持續獲上調。在供應面由過剩轉向趨緊的情況下，上游碳酸鋰再次成為價值鏈中對盈利最敏感的環節之一。

需求：儲能強勁增長及單車電池容量提升

動力電池方面，全球新能源汽車銷量按年增長約10%，而內地乘用電動車銷量仍然相對疲弱。然而，每車電池容量按年提升約30%，抵銷了汽車銷量增長放緩的影響，並將動力電池需求增長從之前的約20%推升至約25%。

儲能方面，2026年供應依然緊張，儲能電池有效年供應量估計約為1 TWh。雖然碳酸鋰價格已從此前每噸約8萬元人民幣的低位反彈至2026年第一季平均每噸14萬元人民幣，但對儲能需求的影響暫時可控。在國內大型儲能項目招標、海外需求上升以及人工智能數據中心新增用電負荷的支持下，儲能需求依然強勁，預期2026年儲能需求將增長約60%。

綜合業界反饋，2026年動力電池及儲能合計需求增長已由年初不足20%上調至約35%，總需求預期將超過2.8 TWh，若計及消費電池及其他應用，整體電池市場將接近3 TWh。展望2027年，受惠於儲能持續增長、電動重卡及其他商用車滲透加快，以及海外乘用電動車強勁增長，需求預期將按年增長超過30%。

供應：增產需時

相比需求快速上調，上游鋰供應反應緩慢。鋰礦開發通常需時兩至三年才能實現穩定產出，遠較部分中游材料的產能擴張週期為長。雖然近期部分企業重啟新的鋰礦項目，相關資本開支預期將於2026年下半年至2027年逐步回升，但新產能預計要到2028年左右才能投產。

因此，在2026至2027年需求強勁增長的背景下，碳酸鋰供應將趨於緊張，為價格帶來支持。

定價與盈利：上游盈利能力恢復

碳酸鋰價格回升是鋰礦企業恢復盈利能力的關鍵原因。2025年第四季，碳酸鋰均價約為每噸8萬至9萬元人民幣，帶動行業盈利邊際改善。2025年全年碳酸鋰環節盈利約為130億元人民幣，當中約一半僅在第四季確認。2026年第一季，均價進一步升至約每噸14萬元人民幣，推動季度利潤接近2025年全年水平。

展望未來，由於2026年第二季碳酸鋰均價很可能高於首季，上游資源企業有望繼續錄得環比盈利改善。全年來看，價格預計將在每噸15萬至20萬元人民幣的高位區間波動，持續支持上游鋰資源環節的盈利彈性。

香港及中國市場指數	收市	每日升跌	今年累升
恒生指數	25,606	0.9%	-0.1%
中資企業指數	8,550	0.9%	-4.1%
紅籌指數	4,438	0.1%	10.5%
滬深300指數	4,921	1.6%	6.3%
上海A股	4,355	1.0%	11.0%
上海B股	281	0.9%	11.0%
深圳A股	3,023	0.9%	14.2%
深圳B股	1,134	-0.5%	-10.3%

主要市場指數	收市	每日升跌	今年累升
美國道指	50,579	0.6%	5.2%
標普500	7,473	0.4%	9.2%
美國納斯達克指數	26,343	0.2%	13.3%
日經平均指數	64,997	-0.2%	29.1%
英國富時指數	10,466	0.2%	5.4%
法國證商公會指數	8,258	1.8%	1.3%
德國法蘭克福指數	25,389	2.0%	3.7%

商品價格	收市	每日升跌	今年累升
金價 (美元/盎司)	4,570	1.4%	5.4%
銅價 (美元/盎司)	3,224	3.2%	26.8%
銀價 (美元/盎司)	78	3.4%	8.2%
原油 (美元/桶)	96	0.3%	58.8%
銅價 (美元/盎司)	13,667	0.1%	10.0%
鋁價 (美元/盎司)	3,649	0.7%	21.8%
鎳價 (美元/盎司)	1,971	2.2%	-4.7%
鎘價 (美元/盎司)	3,543	-0.4%	13.6%
小麥 (美分/蒲式耳)	646	-0.2%	25.9%
玉米 (美分/蒲式耳)	463	0.2%	1.3%
糖 (美分/磅)	119	-1.8%	
黃豆 (美分/蒲式耳)	1,196	0.2%	10.4%
PVC (美元/噸)	4,895	1.1%	58.3%
CRB 指數	392	-1.1%	3.0%
BDI		-0.5%	59.4%

匯率	美元	港元	歐羅	日元	瑞郎	人民幣
美元		7.8	0.9	158.9	0.8	6.8
港元	0.1		0.1	20.3	10.0	0.9
歐羅	1.2	9.1		185.0	1.1	7.9
日元	0.0	4.9	0.5		0.5	0.0
瑞郎	1.3	10.0	1.1	203.0		8.7
人民幣	0.1	1.2	0.1	23.4	0.1	

市場情緒	目前	5日升跌
信貸違約掉期 - 美元五年期		
希臘	NA	NA
愛爾蘭	83	-2.4%
義大利	139	-0.6%
葡萄牙	207	-0.0%
西班牙	108	0.3%
波動率指數	16	-8.9%

我們的觀點：近期碳酸鋰價格突破每噸20萬元人民幣，原因是儲能需求強勁及部分供應中斷。國內部分礦山停產，來自津巴布韋的進口亦受出口限制影響。此外，全球最大鋰礦商Greenbushes下調了2026財年產量指引，進一步加劇市場對全球供應減少的擔憂。因此，2026年上半年全球有效供應可能出現約10萬噸LCE的缺口。

儘管產品價格上漲，但近期鋰礦企業股價回落，相信是獲利回吐所致，因市場憂慮碳酸鋰價格能否維持於此水平。然而，考慮到預期的供應緊張，業界普遍接受短期內每噸約15萬元人民幣的價格水平。預計若鋰價在該區間交易，礦商將能實現盈利。

看好以下龍頭企業：

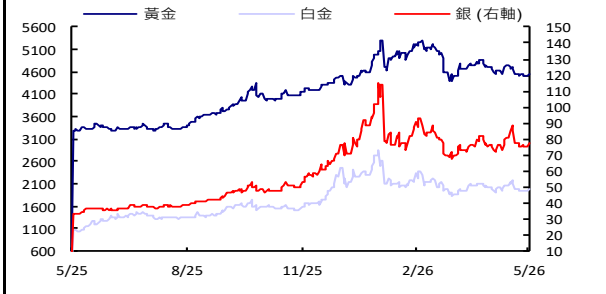
天齊鋰業 (002466.SZ, 人民幣66.67元, 市值1,140億元人民幣) — 全球低成本鋰資源龍頭。公司持有澳洲Greenbushes鋰輝石礦權益，並戰略投資SQM，同時涉足優質硬巖鋰礦及鹽湖資源。2026年，公司預計擁有約12萬噸LCE權益產能、約660萬噸LCE權益資源，成本約為每噸6.8萬元人民幣。該股對應2026年預測市盈率為21倍。

贛鋒鋰業 (002460.SZ, 人民幣75.10元, 市值1,570億元人民幣) — 領先的一體化鋰生產商，擁有全球資源佈局。公司已在澳洲、阿根廷、馬里、青海、江西等地建立鋰資源網絡，覆蓋上游資源、鋰鹽加工、電池及回收。2026年，公司預計擁有約14萬噸LCE權益產能、約4,280萬噸LCE權益資源，成本約為每噸7.0萬元人民幣。該股對應2026年預測市盈率為26倍。

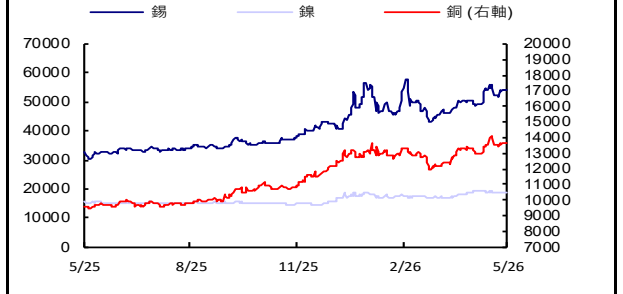
中礦資源 (002738.SZ, 人民幣67.01元, 市值480億元人民幣) — 擁有強大自有礦山的鋰資源公司。公司控制加拿大Tanco鋰輝石礦，並擁有津巴布韋Bikita大型鋰輝石項目。2026年，公司預計擁有約7萬噸LCE權益產能、約500萬噸LCE權益資源，成本約為每噸6.5萬元人民幣。該股對應2026年預測市盈率為19倍。

市場洞察-主要大宗商品和貨幣

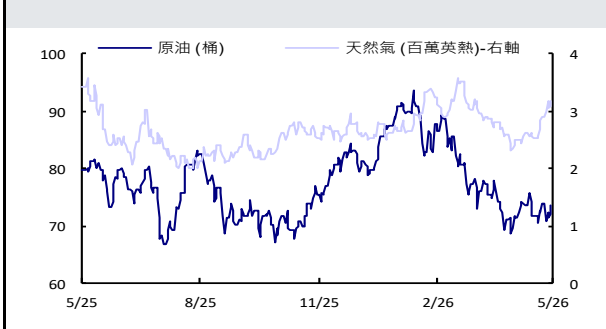
貴金屬	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
黃金 (盎司)	4523	(2.7)	4.2	37.1
白金 (盎司)	1940	(0.5)	(4.7)	79.7
銀 (盎司)	76	13	7.5	129.0



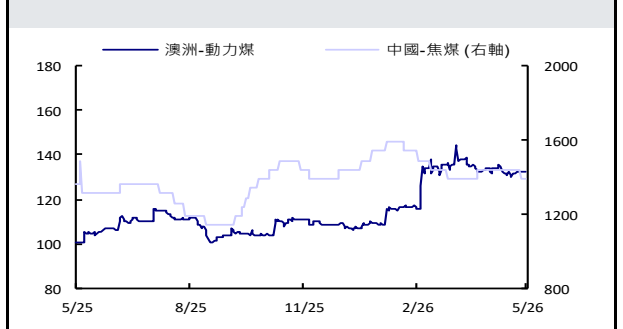
有色金屬	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
銅 (噸)	13668	10.8	10.0	42.2
鎳 (噸)	18913	10.5	13.6	213
錫 (噸)	54174	15.9	33.6	65.1



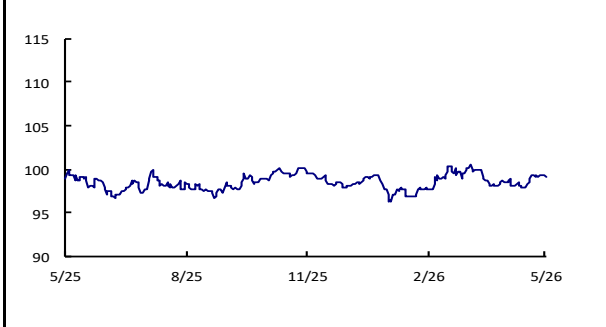
能源	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
原油 (桶)	96.6	(4.7)	68.2	58.6
天然氣 (百萬英熱)	2.9	0.8	(2.1)	(14.4)



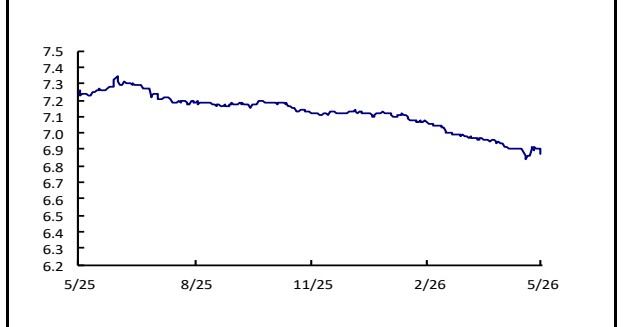
煤炭	價格	本季%	本年%	按年%
中國-焦煤 (RMB/t)	1390.0	0.0	(3.5)	2.2
澳洲動力煤 (US\$/t)	132.1	(7.3)	22.8	315



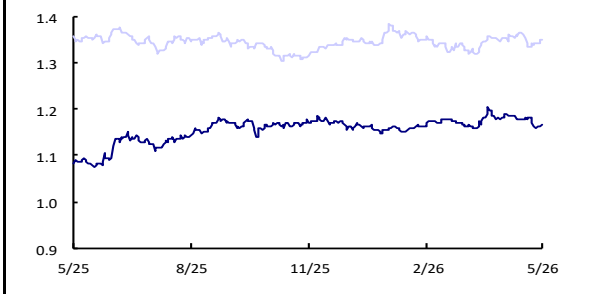
美元指數	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
美元指數	99.2	(0.7)	0.9	0.3



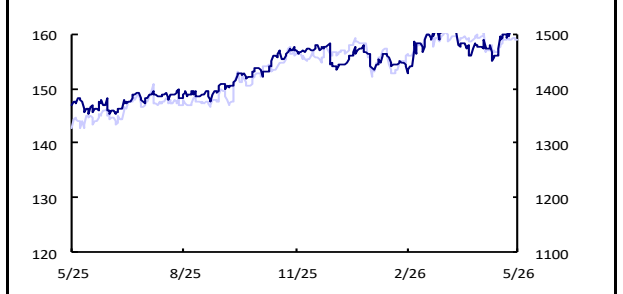
人民幣	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
人民幣	6.9	(10)	(3.1)	(4.9)



歐元	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
歐元	1.2	(0.1)	(0.1)	7.4
英鎊	1.4	2.1	0.2	(0.4)



日元	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
日元	158.9	0.1	1.4	11.2
韓圓	1511.7	(0.3)	4.6	10.3



資料來源：彭博

美國經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
消費者信心指數	月		26年5月26日
首次申請失業保險金人數	週		26年5月28日
國內生產毛額	季		26年5月28日
新屋銷售	月		26年5月28日
批發庫存	月		26年5月29日
工廠訂單	月		26年6月3日
成屋銷售量	月		26年6月9日
消費者物價指數	月		26年6月10日
生產者物價指數	月		26年6月11日
工業生產指數	月		26年6月15日
新屋開工與營建許可	月		26年6月16日
商業庫存	月		26年6月17日
採購經理人指數	月		26年6月1日
個人收入與支出	月		26年5月28日
耐久財訂單	月		26年5月28日
貿易收支	月		26年6月9日
就業報告	月		26年6月5日
零售業銷售額	月		26年6月17日
汽車銷售	月		

中國經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
採購經理人指數	月		26年5月31日
外匯儲備	季		26年6月7日
M2貨幣供應量	月		26年6月9日
貿易收支	月		26年6月9日
生產者物價指數	月		26年6月10日
消費者物價指數	月		26年6月10日
零售業銷售額	月		26年6月16日
工業生產報告	月		26年6月16日
國內生產毛額	年		26年7月15日

香港經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
貿易收支	月		26年5月28日
M2貨幣供應量	月		26年5月29日
零售業銷售額	月		26年6月2日
採購經理人指數	月		26年6月3日
外匯儲備	月		26年6月5日
生產價格	季		26年6月12日
工業生產報告	季		26年6月12日
失業率報告	月		26年6月16日
消費者物價指數	月		26年6月23日
國內生產毛額	季		26年7月31日
綜合利率	月		

滙富研究部

分析員

王學宏 (Howard Wong)
李旭佳 (Alan Li)

電郵

howard.wong@sunwahkingsway.com
alan.li@sunwahkingsway.com

電話

(852)22837307
(852)22837306

於前兩個交易日大股東所提交的披權益披露通知

上市法團名稱	大股東名稱	買入 / 賣出或涉及的股份數目	每股的平均價
上海拓璞數控科技股份有限公司 - H股	劉玥衡	100(L)	HKD 40.0000
上海百心安生物技術股份有限公司 - B - H股	Wang Philip Li	10,000(L)	HKD 3.5830
上海百心安生物技術股份有限公司 - B - H股	Winning Pow erful Limited	10,000(L)	HKD 3.5830
中播數據有限公司	鄒藝峰	904,000(L)	HKD 0.1800
力量發展集團有限公司	吳文忠	300,000(L)	HKD 1.7400
力量發展集團有限公司	李波	150,000(L)	HKD 1.7300
勝利證券(控股)有限公司	高鵬	5,000(L)	HKD 4.3600
超人智能控股有限公司	Tai Dong Holding Limited	62,500,000(L)	HKD 0.0000
超人智能控股有限公司	Tai Dong New Energy Holding Limited	62,500,000(L)	HKD 0.0000
China New Energy Ltd.	Tonzest Capital Holding Limited	1,100,000(L)	HKD 0.2060
China New Energy Ltd.	唐兆興	1,100,000(L)	HKD 0.2060
China New Energy Ltd.	曾芳華	1,100,000(L)	HKD 0.2060
上海百心安生物技術股份有限公司 - B - H股	Wang Philip Li	10,000(L)	HKD 3.6240
上海百心安生物技術股份有限公司 - B - H股	Winning Pow erful Limited	10,000(L)	HKD 3.6240
中國秦發集團有限公司	徐吉華	5,100,000(L)	HKD 1.9059
中國秦發集團有限公司	白穎	1,000,000(L)	HKD 1.8679
中國秦發集團有限公司	翟依峰	1,000,000(L)	HKD 1.8080
中播數據有限公司	鄒藝峰	100,000(L)	HKD 0.1840
匯彩控股有限公司	陳捷	508,000(L)	HKD 0.7018
古茗控股有限公司	戚俠	800,000(L)	HKD 22.0440
古茗控股有限公司	潘萍萍	800,000(L)	HKD 22.0440
古茗控股有限公司	王云安	800,000(L)	HKD 22.0440
古茗控股有限公司	阮修迪	800,000(L)	HKD 22.0440
德祥地產集團有限公司	Reynold Lemkins Holding CO., LTD	2,392,000(L)	HKD 1.3822
德祥地產集團有限公司	The Reynold Lemkins Group	2,392,000(L)	HKD 1.3822
德祥地產集團有限公司	The Reynold Lemkins Group (Asia) Limited	2,392,000(L)	HKD 1.3822
德祥地產集團有限公司	劉浩然	2,392,000(L)	HKD 1.3822
恒安國際集團有限公司	許清流	300,000(L)	HKD 24.7281
旭日企業有限公司	楊振鑫	28,000(L)	HKD 1.3900
樂舒適有限公司	楊艷娟	125,600(L)	HKD 26.3102
樂舒適有限公司	沈延昌	125,600(L)	HKD 26.3102
江蘇寧滬高速公路股份有限公司 - H股	江蘇交通控股有限公司	9,520,000(L)	HKD 10.4233
江蘇寧滬高速公路股份有限公司 - H股	江蘇雲杉資本管理有限公司	9,520,000(L)	HKD 10.4233
泓富產業信託	ESR Asset Management (Prosperity) Limited	385,000(L)	HKD 1.4494
深圳國際控股有限公司	李海濤	48,519(L)	HKD 6.1118
百得利控股有限公司	周小波	1,551,000(L)	HKD 0.3495
石四藥集團有限公司	曲繼廣	1,300,000(L)	HKD 2.3728
移卡有限公司	劉穎麒	158,000(L)	HKD 5.8895
腦動極光醫療科技有限公司 - B	譚錚	3,000,000(L)	HKD 3.0251
興業合金材料集團有限公司	朱文俊	150,000(L)	HKD 0.9800
萬咖壹聯有限公司	Wanka Media Limited	1,348,000(L)	HKD 1.3100
萬咖壹聯有限公司	陸海燕	1,348,000(L)	HKD 1.3100
萬咖壹聯有限公司	高弟男	1,348,000(L)	HKD 1.3100
金力集團控股有限公司	朱煒江	5,400,000(L)	HKD 1.1000
長城天下控股有限公司	First Seafont Asset Management Limited	27,400,000(L)	HKD 0.4700
長城天下控股有限公司	First Seafont Financial Holdings Limited	27,400,000(L)	HKD 0.4700
長城天下控股有限公司	First Seafont GAF SPC	23,500,000(L)	HKD 0.4700
長城天下控股有限公司	First Seafont Holding Limited	27,400,000(L)	HKD 0.4700
開拓藥業有限公司 - B	KT International Investment Limited	38,000(L)	HKD 2.6400
開拓藥業有限公司 - B	Tong Youzhi	38,000(L)	HKD 2.6400
雅居樂集團控股有限公司	陳卓南	430,000(L)	HKD 0.2352
雅居樂集團控股有限公司	陳卓喜	430,000(L)	HKD 0.2352
雅居樂集團控股有限公司	陳卓林	430,000(L)	HKD 0.2352

資料來源：香港交易所

免責聲明

本報告並非要約或招攬購買及認購任何證券。本報告中所提及的證券，在某些司法管制的區域下，並不適合作買賣。本報告或其任何部份均不得直接或間接分發或傳送予該等司法管制區域或當地居民，違者將構成觸犯有關法律及條例的罪行。本報告之擁有人應瞭解並遵守相關之限制。本報告只供私下傳閱之用，在未經滙富金融服務有限公司(“滙富金融服務”)及其聯屬公司(統稱“滙富集團”)書面同意之前，不得抄襲、影印、複製或再分發。

本報告由滙富金融服務在中華人民共和國香港特別行政區(“香港”)分發，滙富金融服務為根據香港法例第571章證券及期貨條例在香港證券及期貨事務監察委員會(“證監會”)註冊為持牌法團，中央編號為ADF346。

本報告所載資料摘錄自相信屬可靠之來源，惟滙富金融服務概不就其真確性或準確性作出任何明示或暗示之陳述或保證。印製本報告旨在協助收取本報告之人士，惟彼等作出判斷時不應依賴此作為一項具權威性之報告或以此為依據。本報告不得詮釋要約、邀請及招攬購買或出售於本報告所述公司之任何證券。本報告所載之建議，並無考慮任何特定收件人之特定投資目標、財務狀況及特別需要。所有意見及估算反映我們在本報告日之判斷，故可隨時更改，無須另行通知。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及/或聯屬公司)可出任本報告所述任何發行商之證券發售之牽頭或副經辦人，可不時為任何發行商提供金融服務或其他顧問服務或從任何發行商招攬金融服務或其他業務。

在過往一年，滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及/或聯屬公司)可能擔任本報告所述任何發行商之金融工具之市場莊家或以委託人形式進行買賣，並可能作為該發行商之包銷商、配售代理、顧問或放款人。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司、聯屬公司、股東、高級職員、董事及任僱員)可就任何發行商之證券、商品或衍生工具(包括期權)或其中之任何其他金融工具設立好倉或淡倉及進行買賣。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及/或聯屬公司)之僱員可出任任何該等機構或發行商之董事或作為該等機構或發行商之董事會代表。

2026 滙富集團。版權所有，不得翻印。

總辦事處聯屬公司及海外辦事處

香港
滙富金融服務有限公司
香港金鐘道89號
力寶中心1座7樓
電話：852-2283-7000
傳真：852-2877-2665

廣州
廣東新華滙富商業保理有限公司
中國廣州市南沙區
蕉西路130號3棟6樓601-5室
郵編511455