

2022 年 09 月 05 日


华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

需求向好，锂盐价格保持强势

—能源金属行业周报

推荐(维持)

投资要点

分析师：傅鸿浩 S1050521120004

fuhh@cfsc.com.cn

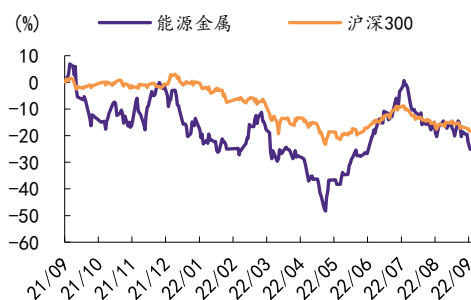
联系人：杜飞 S1050121110003

dufei2@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
能源金属(申万)	-10.5	2.2	-23.9
沪深 300	-3.2	-1.6	-16.9

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

 1、《能源金属行业周报：限电持续影响锂盐供给，价格高位推涨》
2022-08-28

 2、《能源金属行业周报：区域限电影响锂盐供给，价格延续上行》
2022-08-20

锂盐价格延续上行

需求向好，锂价延续上行。周内锂精矿（5%氧化锂含量，CFR 中国）价格为 6400 美元/吨，与上周持平。国内工业级碳酸锂均价 47.6 万元/吨，环比上周上涨 3500 元/吨，涨幅 0.74%。国内电池级碳酸锂均价 49.41 万元/吨，环比上周上涨 5000 元/吨，涨幅 1.02%。国内电池级氢氧化锂均价 49.09 万元/吨，与上周持平。

四川锂企结束限电复产，锂盐供应仍紧张

本周四川锂企结束限电并逐步恢复至满产。青海地区受疫情影响，锂盐运输方面仍存在影响。价值行业缺矿现象仍存，锂盐现货供应仍紧张。

下游正值旺季，需求持续向好

目前市场需求正值需求旺季，下游新增产能逐步释放。电池厂排单量较之前逐步增加，终端新能源汽车热度持续火热。7 月国内新能源汽车产量为 61.65 万辆，同比增长 117.39%，环比增长 4.51%。7 月国内动力电池产量为 47.24GWh，同比增长 172.28%，环比增长 14.41%。

行业评级及投资策略

锂盐行业供需维持偏紧格局，价格有望保持强势。虽然川内锂企限电结束恢复生产，但是市场需求正值旺季，正极材料厂商产能逐步释放，锂盐采购热情高，加之国内锂盐库存维持低位，锂盐价格有望保持景气，对锂行业维持“推荐”投资评级。

重点推荐个股

推荐**盐湖股份**：自主开发吸附提锂技术，钾肥锂盐共促企业成长。**盛新锂能**：坐拥业隆沟锂矿，加大布局海外矿产。**中矿资源**：锂盐锂矿产能齐发力，锂界新星快速成长。建议关注赣锋锂业、天齐锂业、永兴材料、融捷股份、川能动力、雅化集团、科达制造等标的。

风险提示

西澳锂矿及南美盐湖复产投产进度超预期；锂电需求增长不及预期；推荐上市公司业绩不及预期；大盘系统性风险。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2022-09-02 股价	2021	EPS 2022E	2023E	2021	PE 2022E	2023E	投资评级
002460	赣锋锂业	82.86	3.64	6.83	8.29	39.27	12.13	9.99	未评级
002756	永兴材料	131.00	2.19	13.52	16.08	67.74	9.69	8.15	未评级
002738	中矿资源	89.89	1.72	11.39	15.67	40.99	7.89	5.74	买入
002240	盛新锂能	51.70	0.98	4.15	5.12	58.95	12.46	10.10	买入
002466	天齐锂业	105.22	1.41	10.78	9.45	76.03	9.76	11.13	未评级
300390	天华超净	74.05	1.56	7.64	9.38	51.84	9.69	7.90	未评级
002176	江特电机	21.38	0.23	2.05	2.55	91.83	10.43	8.39	未评级
600499	科达制造	17.83	0.53	2.20	2.41	46.60	8.10	7.40	买入
000762	西藏矿业	47.34	0.27	1.96	2.48	197.43	24.09	19.13	未评级
600338	西藏珠峰	27.88	0.79	1.01	1.23	47.79	27.71	22.58	未评级
000155	川能动力	19.56	0.23	0.48	1.30	113.07	40.70	15.03	未评级
000792	盐湖股份	26.85	0.82	1.43	1.58	42.93	18.78	16.99	买入
002497	雅化集团	27.83	0.81	3.52	3.98	35.27	7.91	6.99	未评级

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：未评级公司盈利预测取自万得一致预期）

正文目录

1、行业新闻.....	4
2、行业及个股表现.....	4
3、行业供给数据跟踪.....	4
3.1、 锂矿及锂盐价格	4
3.2、 澳洲锂矿产量情况	6
3.3、 国内锂盐产量及进出口	7
4、下游需求数据跟踪.....	8
5、行业评级及投资策略.....	9
6、重点推荐个股.....	10
7、风险提示.....	10

图表目录

图表 1：本周锂板块涨幅前五	4
图表 2：锂辉石澳大利亚 5%CFR 中国(美元/吨)	5
图表 3：工业级碳酸锂价格	5
图表 4：电池级碳酸锂价格	5
图表 5：电池级氢氧化锂价格	5
图表 6：碳酸锂行业成本（元/吨）	6
图表 7：碳酸锂行业毛利（元/吨）	6
图表 8：澳洲锂矿分季度产量	6
图表 9：澳洲 Greenbushes 矿产量	7
图表 10：国内碳酸锂月度产量（吨）	7
图表 11：国内碳酸锂月度净进口量（万吨）	7
图表 12：从智利进口碳酸锂（吨）	8
图表 13：从阿根廷进口碳酸锂（吨）	8
图表 14：碳酸锂全行业库存（吨）	8
图表 15：氢氧化锂全行业库存（吨）	8
图表 16：国内动力电池月度产量（GWh）	9
图表 17：国内新能源汽车产量（万辆）	9
图表 18：国内磷酸铁锂产量（吨）	9
图表 19：国内三元材料产量（吨）	9
图表 20：重点关注公司及盈利预测	9

1、行业新闻

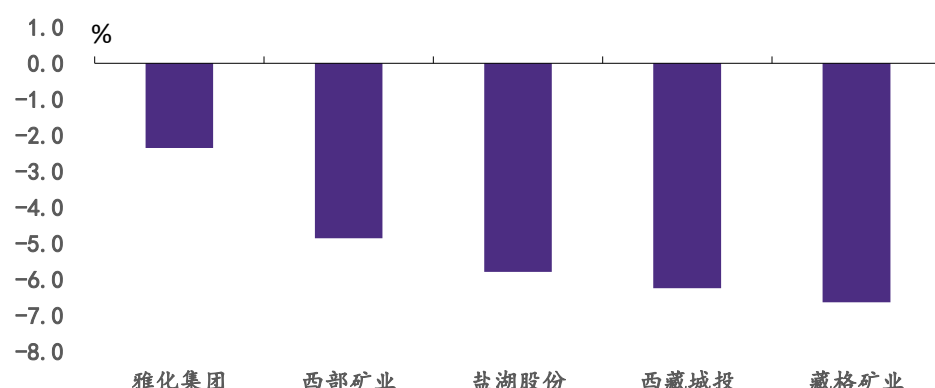
国家发改委卢卫生——将进一步研究完善新能源汽车政策体系：国家发改委产业发展司司长卢卫生在 2022 中国汽车产业发展国际论坛上表示，下一步，国家发改委将会同有关部门在延长免征新能源汽车购置税基础上，进一步研究完善新能源汽车政策体系，鼓励各地区结合实际出台自治购买和使用新能源汽车的措施，剔除不利于新能源汽车推广应用的政策范例。

澳洲锂企 IGO 召开 2022 财年电话会议：Kwinana 氢氧化锂项目一期在 2022 年 5 月顺利产出第一批产品。预计在 2023 财年（自然年 2022 年 Q3-2023 年 Q2）完成 Kwinana 一期项目爬产以及产品的客户认证。并在 2023 财年完成二期项目投资决策。

2、行业及个股表现

本周锂（中信）行业实现涨幅-8.68%，我们重点跟踪的锂板块涨幅前五的公司分别为雅化集团（-2.32%）、西部矿业（-4.86%）、盐湖股份（-5.79%）、西藏城投（-6.24%）、藏格矿业（-6.63%）。

图表 1：本周锂板块涨幅前五



资料来源：Wind，华鑫证券研究

3、行业供给数据跟踪

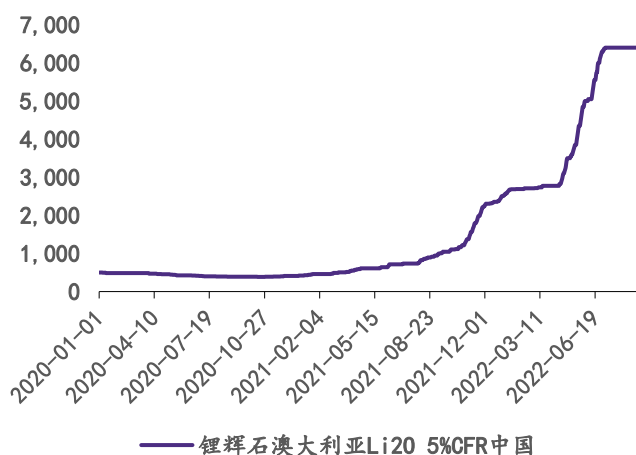
3.1、锂矿及锂盐价格

锂盐价格持续上涨：周内锂精矿（5%氧化锂含量，CFR 中国）价格为 6400 美元/吨，与上周持平。国内工业级碳酸锂均价 47.6 万元/吨，环比上周上涨 3500 元/吨，涨幅 0.74%。国内电池级碳酸锂均价 49.41 万元/吨，环比上周上涨 5000 元/吨，涨幅 1.02%。国内电池级氢氧化锂均价 49.09 万元/吨，与上周持平。

碳酸锂成本及利润方面：本周行业平均成本为 26.50 万元/吨，环比下降 1.68 万元/吨。本周行业平均利润为 17.99 万元/吨，环比下降 2.17 万元/吨。

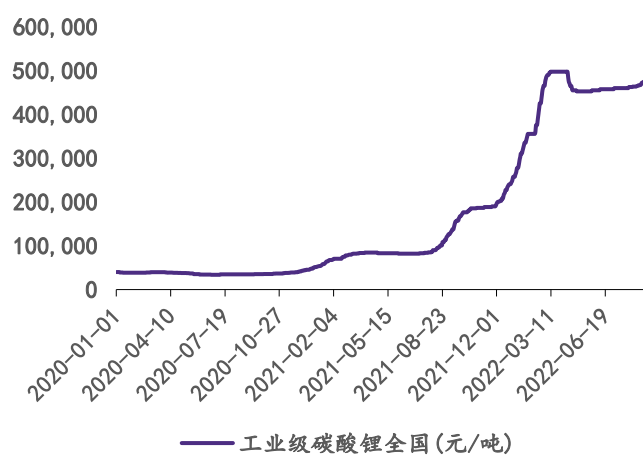
根据百川资讯，下游正极材料需求回暖，尤其磷酸铁锂厂家产能逐渐释放，需求量明显增加，碳酸锂价格有望持续保持强势。

图表 2：锂辉石澳大利亚 5%CFR 中国(美元/吨)



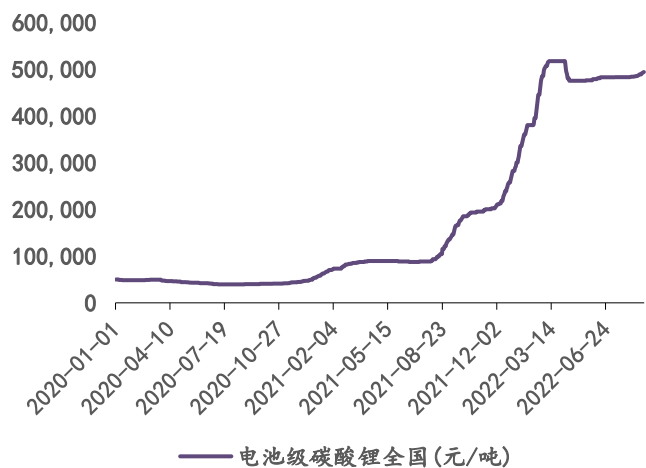
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 3：工业级碳酸锂价格



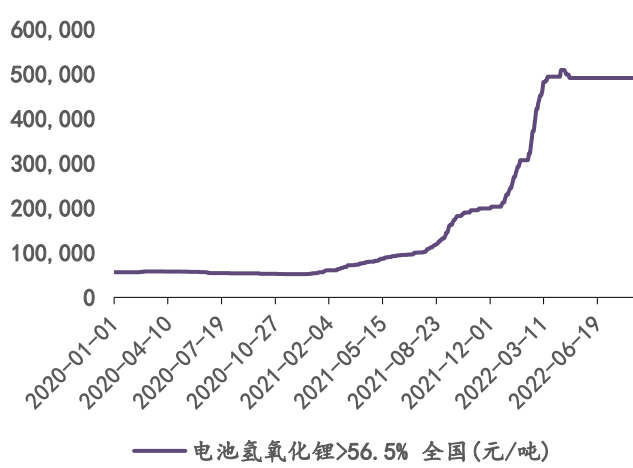
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 4：电池级碳酸锂价格



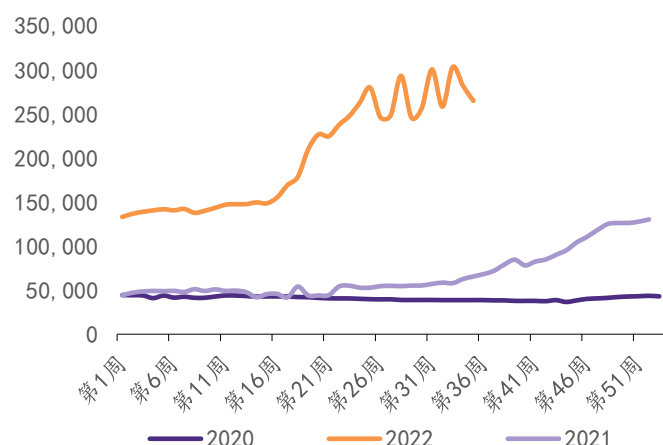
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 5：电池级氢氧化锂价格



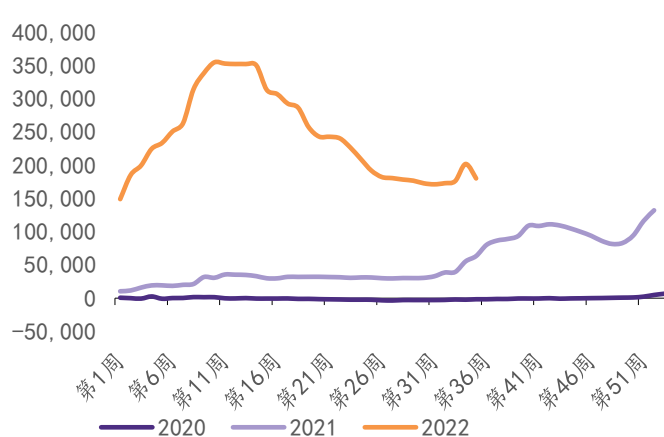
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 6: 碳酸锂行业成本 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 7: 碳酸锂行业毛利 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

3.2、澳洲锂矿产量情况

澳洲 Wodgina 和 Ngungaju 矿山于二季度复产, Greenbushes 矿山产量环比持续增长。

西澳在产以及处于关停状态的总共有 8 个矿山, 目前在产状态的矿山有 6 座, 分别为 Wodgina、Ngungaju、Pilgangoora、Mt Cattlin、Mt Marion 和 Greenbushes。其中 Wodgina 和 Ngungaju 都是经历了几年的停产, 于今年二季度复产。

Wodgina 矿山原本总共 3 条 25 万吨精矿产线, 第一条线原计划 2022Q3 复产, 提前至 2022 年 5 月, 同时第二条线也按原计划于 2022 年 7 月复产。

Ngungaju 矿山 (原名 Altura) 于 2022 年 6 月恢复生产, 并计划在今年 Q3 达到 18-20 万吨的年生产产能。

Greenbushes 产量稳定增长: 2022Q2 生产精矿 33.78 万吨, 环比增长 25%。其中 TGP 项目生产稳定; CGP1 项目产能持续恢复; CGP2 和 TRP 项目处于持续爬产阶段。

图表 8: 澳洲锂矿分季度产量

公司	项目	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2021	2022Q1	2022Q2	2022Q2 同比	2022Q2 环比
SQM/Westfarmers	Mt Holland									
Mineral/雅保	Wodgina							2		
Alita	Bald Hill									
Pilbara	Ngungaju (原名: Altura)									
Pilbara	Pilgangoora	7.78	7.72	8.58	8.35	32.42	8.14	12.72	64.89%	56.25%
Allkem (原 Galaxy)	Mt Cattlin	4.66	6.35	6.79	5.22	23.02	4.86	2.48	-60.87%	-48.84%
Mineral/赣锋锂业	Mt Marion	10.90	11.40	10.10	9.80	42.20	10.4	12.8	12.26%	23.08%
雅保/天齐/IGO	Greenbushes	未公布	未公布	26.80	25.90		27	33.8		25.19%
合计 (不包含)		23.34	25.47	25.47	23.37		23.40	28.00	19.81%	19.70%

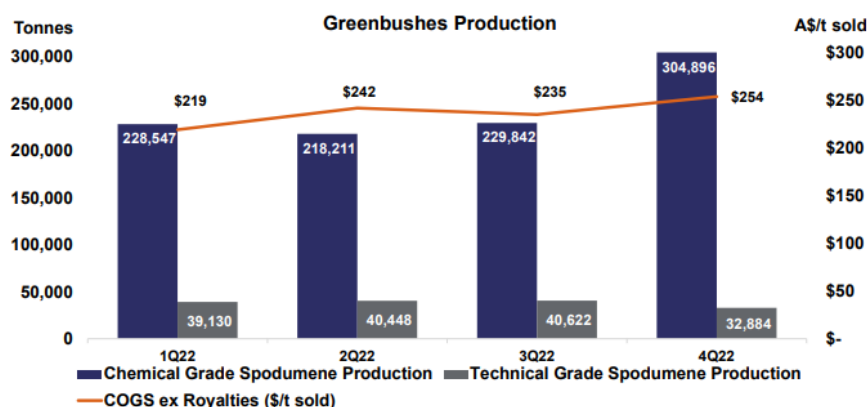
请阅读最后一页重要免责声明

6

greenbushes
)

资料来源：上市公司财报，华鑫证券研究

图表 9：澳洲 Greenbushes 矿产量



资料来源：IGO 财报，华鑫证券研究（注：2022 财年 Q4 为自然年的 2022 年 Q2）

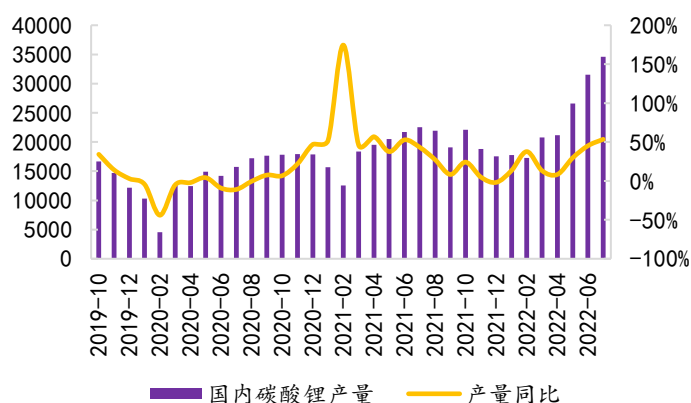
3.3、国内锂盐产量及进出口

供应方面，7 月进口量环比大幅回落：6 月进口量为 2.84 万吨，同比增长 361.94%，环比增长 193.43%，主要因为从智利进口量大幅增长。7 月进口量为 9369 吨，同比为 108.39%，环比增速为-67%。

1-7 月从智利进口碳酸锂合计 7.31 万吨，同比增速 93.6%；1-7 月从阿根廷进口碳酸锂合计 0.67 万吨，同比-23.6%。

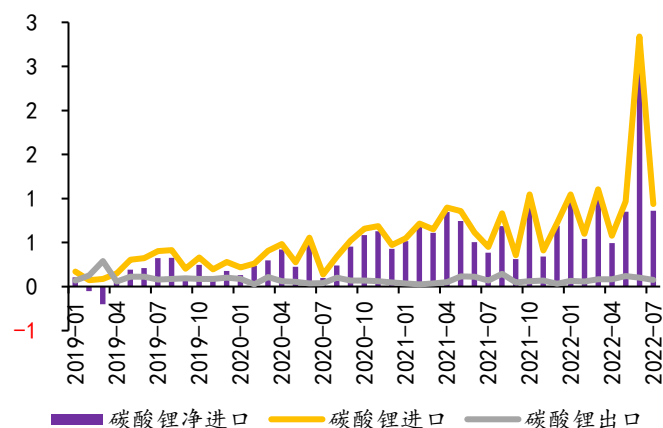
2022 年 7 月国内碳酸锂产量 3.46 万吨，同比增长 53.54%，环比 6 月增长 9.84%。2022 年 1-7 月累计产量 16.97 万吨，同比增长 29.6%。

图表 10：国内碳酸锂月度产量（吨）



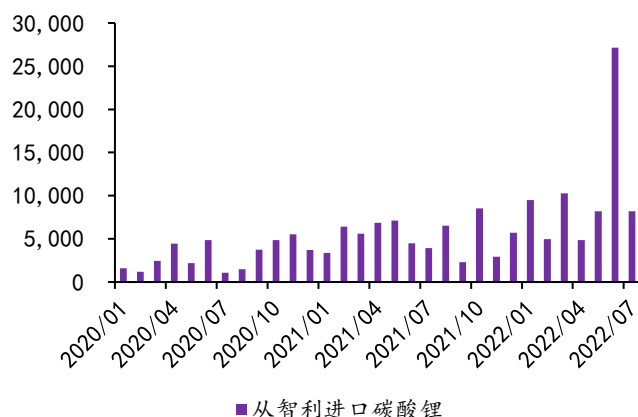
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 11：国内碳酸锂月度净进口量（万吨）



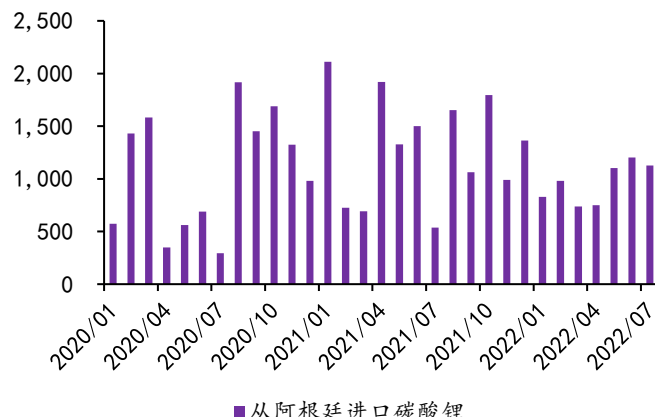
资料来源：海关总署，华鑫证券研究

图表 12: 从智利进口碳酸锂 (吨)



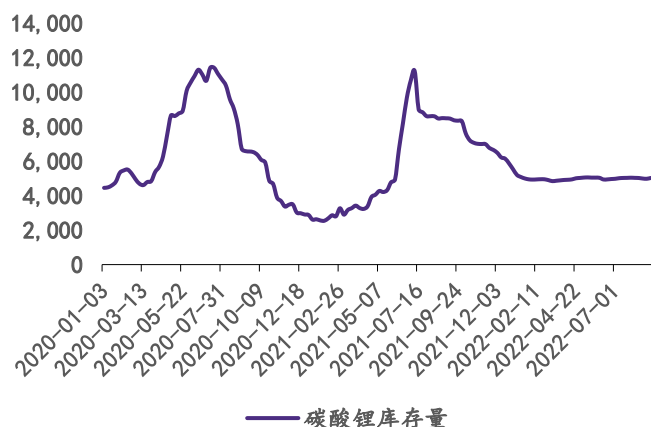
资料来源: 海关总署, 华鑫证券研究

图表 13: 从阿根廷进口碳酸锂 (吨)



资料来源: 海关总署, 华鑫证券研究

图表 14: 碳酸锂全行业库存 (吨)



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 15: 氢氧化锂全行业库存 (吨)



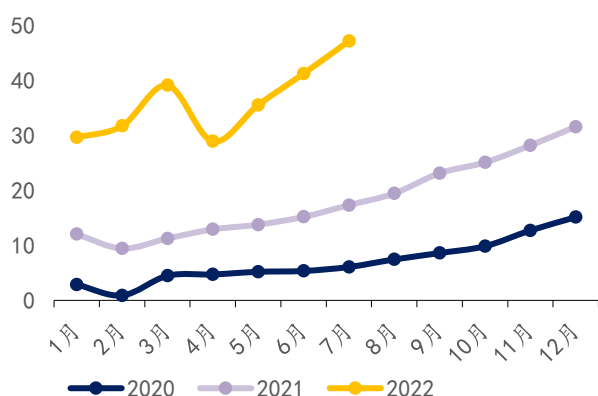
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

4、下游需求数据跟踪

下游景气度延续。根据中汽协数据,国内新能源汽车 1-7 月产量为 327 万辆,同比增长 118.26%。7 月新能源汽车产量为 61.65 万辆,同比增长 117.39%,环比增长 4.51%。根据中国汽车动力电池产业创新联盟数据,1-7 月国内动力电池产量为 253.68GWh,同比增长 175.59%。7 月动力电池产量为 47.24GWh,同比增长 172.28%,环比增长 14.41%。

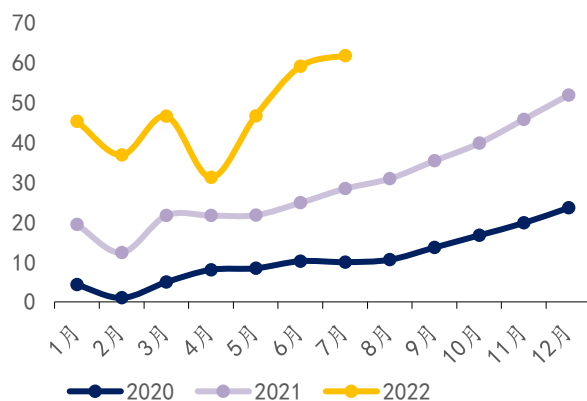
根据百川盈孚资料,国内 1-7 月磷酸铁锂产量为 45.08 万吨,同比增长 133.08%;1-7 月三元材料产量为 36.8 万吨,同比增长 35.13%。

图表 16: 国内动力电池月度产量 (GWh)



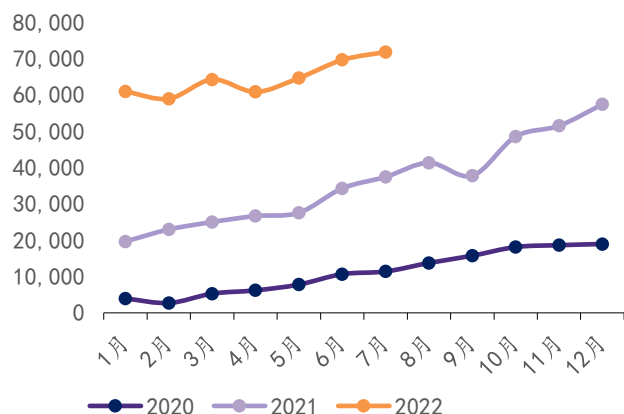
资料来源: 中国汽车动力电池产业创新联盟, 华鑫证券研究

图表 17: 国内新能源汽车产量 (万辆)



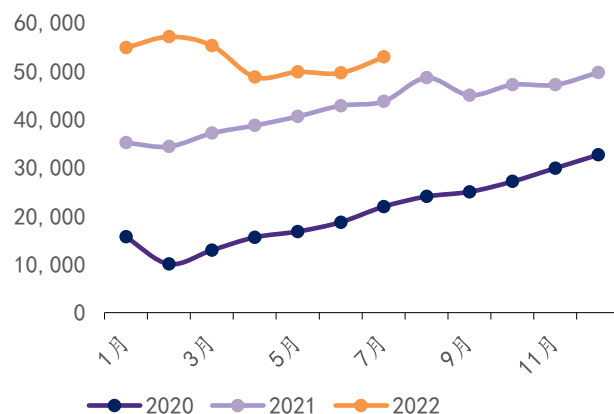
资料来源: 中汽协, 华鑫证券研究

图表 18: 国内磷酸铁锂产量 (吨)



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 19: 国内三元材料产量 (吨)



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

5、行业评级及投资策略

锂盐行业供需维持偏紧格局, 价格有望保持强势。虽然川内锂企限电结束恢复生产, 但是市场需求正值旺季, 正极材料厂商产能逐步释放, 锂盐采购热情高, 加之国内锂盐库存维持低位, 锂盐价格有望保持景气, 对锂行业维持“推荐”投资评级。

图表 20: 重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2022-09-02	EPS			PE			投资评级
		股价	2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	
002460	赣锋锂业	82.86	3.64	6.83	8.29	39.27	12.13	9.99	未评级
002756	永兴材料	131.00	2.19	13.52	16.08	67.74	9.69	8.15	未评级
002738	中矿资源	89.89	1.72	11.39	15.67	40.99	7.89	5.74	买入
002240	盛新锂能	51.70	0.98	4.15	5.12	58.95	12.46	10.10	买入

请阅读最后一页重要免责声明

9

公司代码	名称	2022-09-02		EPS			PE		投资评级
002466	天齐锂业	105.22	1.41	10.78	9.45	76.03	9.76	11.13	未评级
300390	天华超净	74.05	1.56	7.64	9.38	51.84	9.69	7.90	未评级
002176	江特电机	21.38	0.23	2.05	2.55	91.83	10.43	8.39	未评级
600499	科达制造	17.83	0.53	2.20	2.41	46.60	8.10	7.40	买入
000762	西藏矿业	47.34	0.27	1.96	2.48	197.43	24.09	19.13	未评级
600338	西藏珠峰	27.88	0.79	1.01	1.23	47.79	27.71	22.58	未评级
000155	川能动力	19.56	0.23	0.48	1.30	113.07	40.70	15.03	未评级
000792	盐湖股份	26.85	0.82	1.43	1.58	42.93	18.78	16.99	买入
002497	雅化集团	27.83	0.81	3.52	3.98	35.27	7.91	6.99	未评级

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：未评级公司盈利预测取自万得一致预期）

6、重点推荐个股

推荐**盐湖股份**：自主开发吸附提锂技术，钾肥锂盐共促企业成长。**盛新锂能**：坐拥业隆沟锂矿，加大布局海外矿产。**中矿资源**：锂盐锂矿产能齐发力，锂界新星快速成长。建议关注赣锋锂业、天齐锂业、永兴材料、融捷股份、川能动力、雅化集团、科达制造等标的。

7、风险提示

西澳锂矿及南美盐湖复产投产进度超预期；锂电需求增长不及预期；推荐上市公司业绩不及预期；大盘系统性风险。

■ 新材料组介绍

傅鸿浩：所长助理、碳中和组长，电力设备首席分析师，中国科学院工学硕士，央企战略与6年新能源研究经验。

杜飞：碳中和组成员，中山大学理学学士，香港中文大学理学硕士，3年大宗商品研究经验，负责有色及新材料研究工作。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准

确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。