

# 稀有金属

证券研究报告  
2019年11月02日

## 封存 75 万吨锂精矿产能 锂行业有望边际改善

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

杨诚笑

分析师

SAC 执业证书编号: S1110517020002  
yangchengxiao@tfzq.com

孙亮

分析师

SAC 执业证书编号: S1110516110003  
sunliang@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 《稀有金属-行业研究周报:小金属:钨价小幅松动》 2019-10-27
- 《稀有金属-行业研究周报:小金属:钨行业盈利改善,成交增加》 2019-10-20
- 《稀有金属-行业研究周报:小金属:钨价达年内高点,业绩拐点出现》 2019-10-14

Minerals Resources 11月1日发布公告,公司(持股40%)与Albemarle(持股60%)成立合资公司MARBL Lithium Joint Venture。合资公司MARBL拥有Wodgina锂矿项目和Kemerton锂盐工厂。Minerals Resources同时宣布因为锂行业不景气,Wodgina项目进入维护状态。

**世界级锂矿-Wodgina。**Wodgina项目拥有2.59亿吨矿石资源量,平均品位1.17%,折合747.47万吨LCE。该项目设计三期75万吨锂精矿产能,约折合9.38万吨LCE,其中一期项目已经于19年6月底开始生产。Wodgina项目从资源量到设计产能都是西澳除Greenbushes以外最大的锂矿项目。

**锂精矿压力骤减。**按照之前计划Wodgina项目的三期产能将于19年9月底完成建设,20年进入放量期,可能带来锂精矿价格的进一步下降。Wodgina项目暂停后,20年的锂资源增量较为有限,行业压力骤减。

**20年锂资源增长有限。**西澳锂精矿中,除了Wodgina项目以外,Alita已经进入托管程序,Galaxy的Mt Cattlin也宣布减产。目前锂精矿价格也已经接近Pilbara和Altura的成本线。作为20年锂资源放量主力的西澳锂矿的增量可能大幅低于预期。**锂资源端出清有望加速,锂精矿价格有望企稳。**

**锂盐加工利润有望边际改善。**从澳洲锂精矿装船到国内锂盐销售的周期约为2-3个月,根据大多数锂盐企业与矿山的合约,锂精矿价格由前一季度碳酸锂价格通过定价公式换算得出。19年锂盐价格逐季度下跌,锂盐加工企业承担了精矿与锂盐非同步定价带来的额外成本。锂精矿价格企稳后,锂盐加工的边际利润有望改善。

**新能源汽车需求有望改善。**大量传统造车企业于17年开始宣布转向新能源领域,按照汽车企业3-4年左右的研发周期,传统造车势力可能在20年-21年密集推出新能源主力车型,新能源汽车对锂的需求有望边际改善。

**推荐锂业龙头:天齐锂业和赣锋锂业。**

**风险提示:**锂价继续下跌风险,新能源汽车放量不及预期的风险,汇率波动的风险等。

### 重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2019-11-01	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
002460.SZ	赣锋锂业	22.18	增持	0.95	0.42	0.92	1.31	23.35	52.81	24.11	16.93
002466.SZ	天齐锂业	25.59	买入	1.93	0.35	0.68	1.80	13.26	73.11	37.63	14.22

资料来源: 天风证券研究所,注: PE=收盘价/EPS



## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风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。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风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。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com