

稀有金属

证券研究报告
2019年11月19日

主流车厂进入 EV 时代 锂行业曙光乍现

大众为代表的传统车厂进入纯电动时代。大众集团近日宣布公司将在未来五年内投入 330 亿欧元用于电气化领域的支出,计划到 2029 年推出多至 75 款电动汽车和 60 款混合动力汽车,预计电动汽车销量将增加至 2600 万辆。与混动直接在原本车型上更改不同,纯电动新能源汽车需要专门的新车型,传统车厂一般 3-4 年推出新车型。以大众集团为代表的欧洲传统汽车企业大部分都在 17 年-18 年开始进军新能源汽车领域,2020 年有望成为欧洲传统汽车企业的纯电动元年。

车厂计划促使电池厂继续扩产。除了大众以外,奥迪计划在 2025 年销售约 80 万辆纯电动型和插电式混合动力车型;福特计划在未来六年在欧洲地区生产超过 60 万辆电动车;通用宣布到 2026 年全球销售 100 万辆纯电动汽车。车厂较高的规划势必要求电池厂具有相应的产能以保障其需要。在经过一轮洗牌后,头部电池企业仍然在继续进行扩张,2020 年 LG 化学规划电池产能 68GWH,21 年有望突破 100GWH (需求约 6.35 万吨 LCE);根据 CATL 的公告统计,截至 2022 年其电池产能有望达到 135GWH (需求约 8.57 万吨 LCE),2024 年有望达到 229GWH (需求约 13.77 万吨 LCE)。电池厂已经开始了迎接纯电动汽车扩张的准备,有足够的空间容纳头部锂盐企业,也对锂盐大量而稳定的供应提出更高要求。

5G 有望带来 3C 需求提升。随着 5G 的建设和手机企业陆续推出 5G 手机,20 年有望出现 5G 的换机潮;同时由于 5G 手机功率更大,所配的电池电量也可能出现相应提升。3C 的需求有望出现双击式增长。

矿山锂的扩张告一段落。作为 18-19 年资源放量主力的锂矿山已经出现关停减产: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,二期扩产存在不确定性;潜在放量项目 Wodgina 宣布进入维护, Nemaska 宣布项目暂停。这些项目的关停和减产不但可能然 2020 年锂资源的供应大幅低于预期,还会降低 21 年后长期的矿山锂资源供应。目前锂精矿价格已经接近主力锂矿山的成本,继续下跌的空间有限,20 年锂行业有望出现边际改善。

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,锂精矿价格由前三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,锂盐加工的利润有望改善。

推荐锂行业龙头:天齐锂业和赣锋锂业。

风险提示:新能源汽车放量低于预期风险,锂价继续下跌的风险,汇率波动的风险等。

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:锂盐加工边际利润有望改善》2019-11-18
- 《稀有金属-行业研究周报:小金属:碳酸锂边际改善》2019-11-10
- 《稀有金属-行业研究周报:小金属:钨系弱势整理》2019-11-03

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2019-11-19	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
002460.SZ	赣锋锂业	25.45	增持	0.95	0.42	0.92	1.31	26.79	60.60	27.66	19.43
002466.SZ	天齐锂业	28.89	买入	1.93	0.35	0.68	1.80	14.97	82.54	42.49	16.05

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