

## 行业研究

## 自主可控锂资源，盐湖提锂正当时

## ——盐湖板块股价异动点评

## 要点

**事件：**5月16日，建设世界级盐湖产业基地行动方案编制领导小组第一次会议在西宁召开，审议讨论了《建设世界级盐湖产业基地行动方案（初稿）》。青海省委常委、副省长王黎明，省人大常委会副主任吴海昆、省政协副主席张晓容出席会议。

建设世界级盐湖产业基地行动方案编制领导小组拟于5月20日在北京召开《行动方案》国内专家论证会，听取国内盐湖领域知名院士和专家学者对《行动方案（初稿）》评价和修改完善的具体意见，确保行动方案更具科学性、前瞻性和可操作性。

**受此消息带动，盐湖板块连续两个交易日股价出现异动。**

**中国是最大的锂消费国，但锂资源对外依存度高：**2020年11月2日，国务院办公厅印发《新能源汽车产业发展规划（2021-2035）》，其中提及到2025年，我国新能源汽车市场竞争力明显增强，新能源汽车新车销售量达到汽车新车销售总量的20%左右，从而将大大提振锂元素的需求。根据Roskill统计，中国是全球最大、增长也最快的锂消费国，2019年中国锂消费占全球锂消费的54%。根据2020年USGS数据，全世界锂储量分布极不均衡，主要集中在智利、澳大利亚、阿根廷三个国家，合计约占世界锂储量的75%。根据我们的测算，中国锂盐生产超过60%的锂原料需要进口，对外依存度较高。

**境外地缘政治风险长期存在，自主可控锂资源具有重大战略意义：**2021年5月6日，中国国家发展和改革委员会发布声明，正式宣布无限期暂停由国家发改委与澳联邦政府相关部门共同牵头的，中澳战略经济对话机制下一切活动；2021年5月15日至16日智利举行的地方选举和“制宪会议”成员选举结果显示，中右翼执政联盟“智利前进”遭遇重挫，新执政党上台引发市场对于“锂资源国有化”的担忧，可能对SQM产生不利的影响，国内上市公司天齐锂业是SQM的重要股东。由此可见，国内自主可控的锂资源具有重大战略意义。

**国内工艺百花齐放，盐湖提锂启航在即：**中国西藏和青海地区具有大量盐湖资源，随着工艺的不断改进盐湖提锂技术未来有望进一步的放量。根据各上市公司年报，盐湖股份和科达制造旗下的蓝科锂业采用吸附工艺，2020年碳酸锂产量为13602吨；藏格控股采用蓝晓科技的产业化吸附方案，2020年碳酸锂产量达到4429.83吨；西藏矿业和西藏城投分别有国内优质的扎布耶盐湖以及合计储量超过390万吨的结则茶卡和龙木错盐湖，采用盐田摊晒工艺为主；其他盐湖资源采取的如萃取、电渗析、煅烧、膜法等工艺也在稳步进行中。

**投资建议和关注标的：**盐湖提锂板块中，优先选取吸附法工艺提锂的企业，该工艺可复制性强、产量规模较大。

建议关注：科达制造、藏格控股。

**风险分析：**全球锂资源需求不及预期；盐湖提锂工艺瓶颈或产品品质问题；估值过高风险；技术路径变化的风险；企业经营激进、战略出现偏差、治理失败等风险、宏观政策以及流动性调整的风险。

有色  
增持（维持）

作者

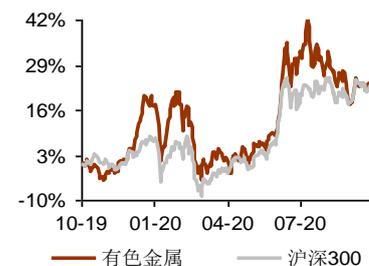
分析师：王招华

执业证书编号：S0930515050001

021-52523811

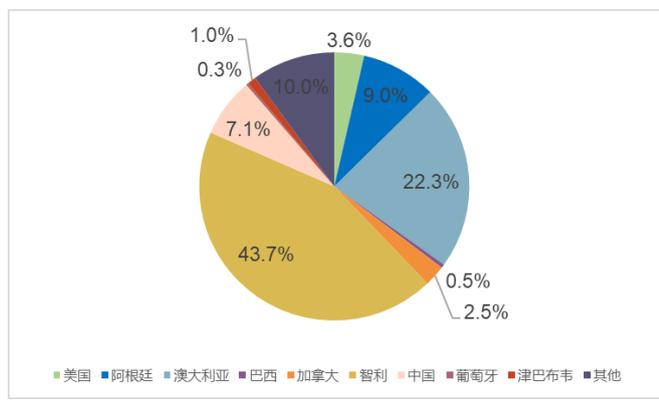
wangzh@ebsec.com

行业与沪深300指数对比图



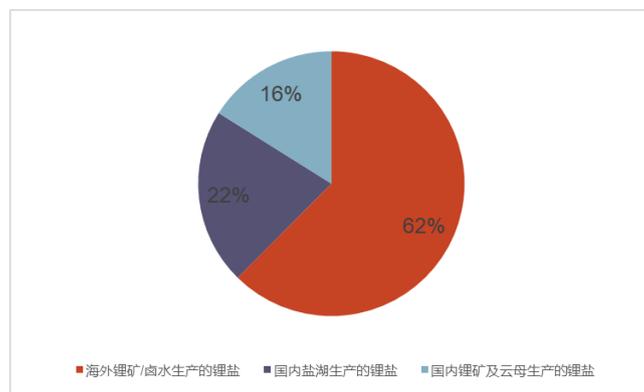
资料来源：Wind

图 1：2020 年全球锂资源储量分布



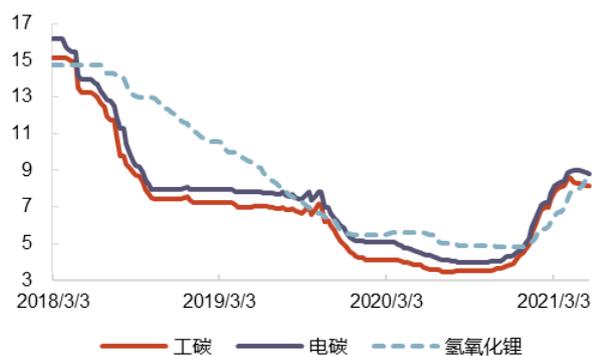
资料来源：USGS，光大证券研究所整理

图 2：2020 年 (E) 中国锂盐生产原料来源



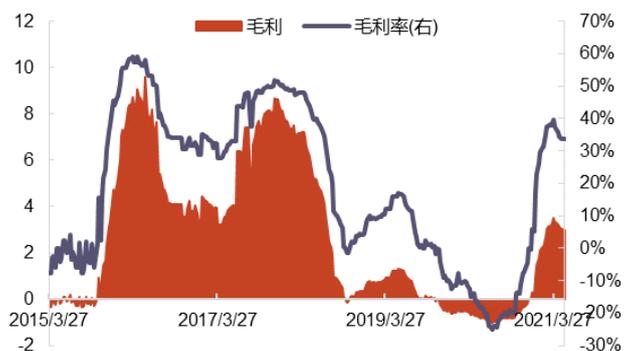
资料来源：天齐锂业、赣锋锂业等上市公司公告，光大证券研究所测算

图 3：锂盐价格走势（万元/吨）



资料来源：Wind，光大证券研究所整理，截至 2021 年 5 月 15 日

图 4：碳酸锂单吨毛利（万元/吨）



资料来源：Wind，百川盈孚，光大证券研究所测算，截至 2021 年 5 月 15 日

## 行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
<b>基准指数说明：</b> A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。	

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

光大新鸿基有限公司和 Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意見或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

### 光大证券研究所

#### 上海

静安区南京西路 1266 号  
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

#### 北京

西城区武定侯街 2 号  
泰康国际大厦 7 层

#### 深圳

福田区深南大道 6011 号  
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

### 光大证券股份有限公司关联机构

#### 香港

##### 光大新鸿基有限公司

香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

#### 英国

##### Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited

64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE