

锂精矿拍卖再出天价, 锂盐价格创历史新高指日可待

核心观点:

- **投资事件:** 9月14日 Pilbara 在其推出的 BMX 电子交易平台上进行了第二次的锂精矿拍卖。本次拍卖的锂精矿数量为 8000 吨, 锂精矿品位为 5.2%-5.5%。最终本次锂精矿的拍卖拍出了 2240 美元/吨 (FOB) 的价格, 超出市场预期。
- **锂精矿拍卖价格飞涨, 锂盐价格创出历史新高已无悬念。** 本次 Pilbara 在其推出的 BMX 电子交易平台上的第二次锂精矿价格达到了 2240 美元/吨 (FOB) 的价格, 较 7 月 29 日的首次锂精矿的拍卖价格 1250 美元/吨上涨 79.2%。若以锂精矿品位 6% 进行换算, 加上今年海运费以及其他费用, 预计这批锂精矿达到中国的价格将达 2500 美元/吨左右 (CIF 中国)。以这锂精矿价格作为国内锂盐厂生产碳酸锂的原料成本来进行推算, 单吨碳酸锂的生产成本已高达近 17 万元/吨。锂盐厂要维持目前的利润水平, 则国内碳酸锂售价至少要达到 20 万元/吨的水平。而根据百川盈孚统计, 目前国内工业级碳酸锂、电池级碳酸锂、电池级氢氧化锂的市场价格分别为 14.75 万元/吨、15.63 万元/吨、15.73 万元/吨, 要低于以本次锂精矿拍卖价格作为原料来生产锂盐的成本价。这体现出了锂供需的紧缺与锂盐生产商对后市锂盐价格的强烈看好。我们预计本轮锂价牛市中锂盐价格大概率将超出 2016 年 17 万元/吨的历史高点, 创下历史新高, 甚至有可能突破 20 万元/吨的大关。
- **锂资源紧缺成全产业链痛点, 锂产业链利润向上游矿端转移。** 在锂盐需求随着新能源汽车产销量持续增长, 尤其是进入下半年旺季产业链下游电池厂与正极材料厂在新增产能投产放量的情况下排产可能跳升的情况下, 锂资源的紧缺问题正在逐步发酵。下半年澳洲锂矿的增量仅有 Mt Callitina 与 Pilbara 产能利用率提升, Altura 在 2021Q4 的复产以及泰利森二期的产能释放。且澳洲锂精矿在长协包销的锁定下, 能流入市场进行流通的锂精矿极少。国内锂精矿在下半年进入实质性短缺, 年底国内锂精矿库存或将近乎消耗完毕, Pilbara 锂精矿拍卖持续拍出天价也印证了市场上锂资源的紧缺程度, 预计在 2022 年下半年前全球锂资源供应紧张的格局难有改善。锂资源紧缺成为了全产业链的痛点, 资源的紧缺抬升了锂价的上涨, 锂盐厂的抢矿大战下使行业利润向产业链最上游资源端转移。尤其是近期银河资源与 Pilbara 的锂精矿拍卖的定价模式, 颠覆了以往传统锂盐厂锂矿生产商之间以市场锂盐价格为基准参数进行协商确定锂精矿长协价格的定价模式, 使锂矿价格领先于锂盐价格, 也使锂矿生产商获取了更多的产业链议价权与利润空间。
- **投资建议:** 在 Pilbara 锂精矿拍卖再一次拍出天价的驱动下, 预计锂盐价格仍将上行, 大概率将突破 2016 年 17 万/吨的历史高点创出新高, 并有可能突破 20 万元/吨的大关。在 2022 年下半年前全球锂资源供应将维持供应紧张的格局, 锂价预计将持续处于高位。而锂资源尤其是锂精矿的紧缺成为产业链痛点, 使行业利润最大程度的产业链上游资源端转移, 将使拥有锂矿资源或锂资源自给率高的企业最为受益, 推荐赣锋锂业 (002460)、天齐锂业 (002466)、永兴材料 (002756)、江

有色金属行业

推荐 维持评级

分析师

华立

☎: 021-20252650

✉: huali@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130516080004

相关研究

特电机 (002176)、盐湖股份 (000792)、西藏矿业 (000762)、融捷股份 (002192)、科达制造 (600499)、盛新锂能 (002240)。此外, 锂资源的紧张与产业链定价权与利润向上游的倾斜也将迫使国内加快境内锂资源的开发以及加大目前锂资源自给率低的锂盐厂对收购锂资源的意向, 建议关注西藏城投 (600773)、雅化集团 (002497)、中矿资源 (002738)、西藏珠峰 (600338)。

- **风险提示:** 1、新能源汽车产销量不及预期; 2、锂矿新增产能投放快于预期; 3、锂价大幅下跌。

分析师承诺及简介

本人承诺，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本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：华立，金融学硕士，2014年加入银河证券研究院投资研究部，从事有色金属行业研究。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn