

市场持续挖掘滞涨品种，钴价上涨引发关注

相关研究：

行业评级：增持

近十二个月行业表现



指标	1个月	3个月	12个月
相对收益	12.4	9.6	78.0
绝对收益	10.8	10.1	75.4

注：相对收益与沪深300相比

分析师：文正平

证书编号：S0500521040001

Tel: (8621) 50295369

Email: wenzp@xcsc.com

地址：上海市浦东新区银城路88号
中国人寿金融中心10层湘财证券研究所

核心要点：

□ 上市公司业绩高增长，高估值可以被消化

截至 2021/11/30，近一年万得新能源汽车指数上涨 75.4%，然而估值 (PE,TTM) 仅上升 7.0%至 75.8 倍，估值变化不明显，主要是公司盈利显现。现阶段新能源汽车板块估值较高，但是，我们认为 2021 年新能源汽车销量高增长，产业链景气高涨，预计 2021 年中国新能源汽车产销量约 330 万辆，同比大幅增长约 140%，相关上市公司业绩表现值得期待，高估值可以被消化。晚些时候随着 2021 年度报告发布，新能源汽车板块估值有望进一步下探。

□ 市场持续挖掘滞涨品种，钴价上涨引发关注

近来，钴行业、特斯拉供应链等前期滞涨品种活跃。锂、钴经常用来做对比参照，但是基本面情况还是有所不同的。投资逻辑上，锂的投资逻辑偏向需求端，即全球新能源汽车产销放量导致锂需求激增，供给增速跟不上需求增速；钴的投资逻辑偏向供给端，即钴供给长期受限，供需紧平衡下钴供给不稳定带来价格上涨机会。

钴价波动具有一定季节性，上半年需求旺季是春节后补库，下半年需求旺季是夏休后金九银十及圣诞备货，近期钴需求旺季支撑钴价易涨难跌、稳中有升、温和上涨。另一方面，钴供给受船期不确定、南非疫情影响，供给不稳定也对钴价形成支撑。预计钴价将会维持高位。

□ 上市公司密集投建磷酸铁/磷酸铁锂产能

近来，包括云天化、兴发集团、川发龙蟒等磷化工企业纷纷投资建设磷酸铁/磷酸铁锂产能，由于磷矿开采、热法磷酸受管制，磷化工企业凭借掌控上游磷源，大举进军锂电材料领域。通常而言，1GWh 动力电池需要 2500 吨磷酸铁锂，或者 1 万吨磷酸铁锂可以供货 4GWh 动力电池，对比中国 2021 年 1-10 月磷酸铁锂动力电池产量仅 87.5GWh，未来磷酸铁/磷酸铁锂产能过剩风险隐现。

□ 当升科技领跑正极材料国际化赛道

当升科技与韩国 SK 签署战略合作协议，双方同意合资建设海外产能。当升科技是国内少数在国际化道路上领先的正极材料企业，此次战略合作标志着当升科技进入欧洲市场、韩国市场，有望借道 SKI 进入美国市场。

□ 投资建议

建议关注锂电材料龙头公司，随着行情纵深演绎，市场对其挖掘日渐深入；当下新能源汽车销售火爆带动需求激增，而锂矿供给刚性，受益于供需矛盾下产品价格飞涨，公司业绩弹性非常大！虽然前期涨幅巨大，但是其中仍有机会；传统车企是估值谷地，多年来市场几乎无视传统燃油车企积极转型新能源汽车，长远来看存在价值重估机会。维持行业“增持”评级。

□ 风险提示

新能源汽车行业受政策影响大，景气波动剧烈；

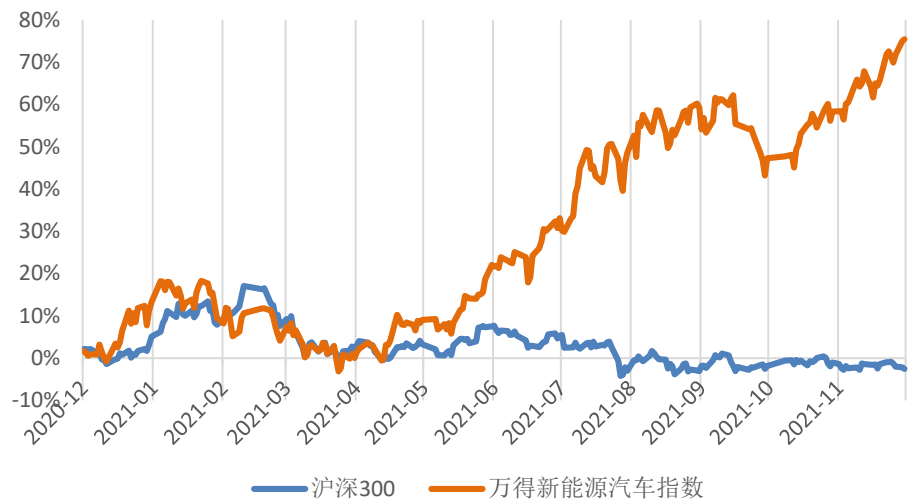
新能源汽车行业竞争加剧；动力电池行业竞争加剧。

1 市场行情

1.1 指数表现

截至 2021/11/30，近一年新能源汽车板块表现优秀，其中周期性品种股价表现最突出（比如锂矿、电解液）：新能源汽车销售火爆带动需求激增，而供应链中某些环节存在供给刚性特点，供需矛盾下产品价格飞涨，公司业绩弹性非常大！相应的，这些周期性品种股价表现十分出色。九月中下旬，新能源汽车股票普遍回调，考虑主要是季末流动性紧张所致，再者经历前期快速上涨市场存在畏高情绪。十月中旬开始，新能源汽车股票重新活跃。

图 1 近一年万得新能源汽车指数涨跌幅表现（相对沪深 300）



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 2 分类指数阶段涨跌幅统计

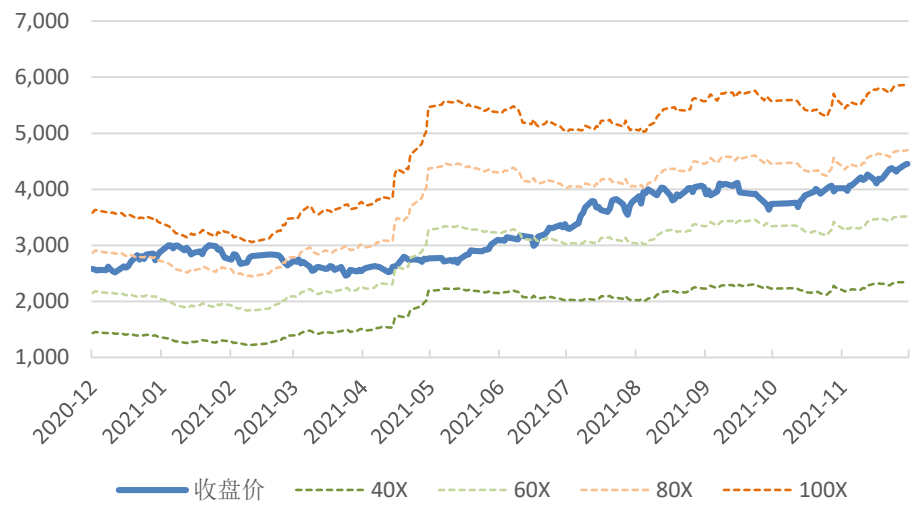
指数阶段涨跌幅(%)		近1月	近1年	滚动市盈率
万得	新能源汽车	10.8	75.4	75.8
	新能源整车	0.9	23.7	55.5
	动力电池	7.2	155.6	117.6
	正极	7.9	173.9	59.9
	负极	4.3	163.6	48.5
	隔膜	-3.3	83.2	57.2
	电解液	-11.6	178.7	42.4
	锂矿	8.4	308.8	73.2
	钴矿	10.5	88.5	31.5
	特斯拉	16.5	33.2	84.5
中证	新能源汽车	0.8	99.1	121.7
	沪深300	-1.6	-2.6	12.9

资料来源：Wind，湘财证券研究所

1.2 行业估值

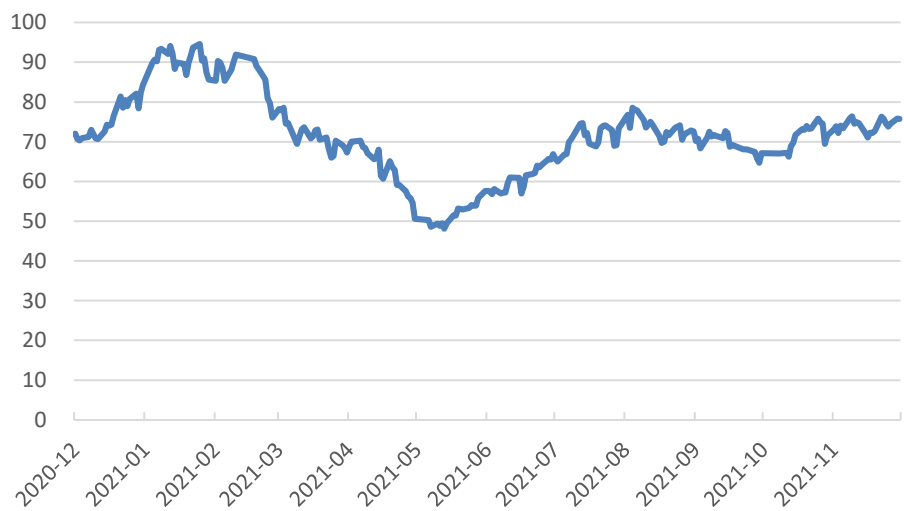
截至 2021/11/30，近一年万得新能源汽车指数上涨 75.4%，然而估值 (PE,TTM) 仅上升 7.0%至 75.8 倍, 估值变化不明显, 主要是公司盈利显现。现阶段新能源汽板块估值较高, 但是, 我们认为 2021 年新能源汽车销量高速增长, 产业链景气高涨, 预计 2021 年中国新能源汽车产销量约 330 万辆, 同比大幅增长约 140%, 相关上市公司业绩表现值得期待, 高估值可以被消化。晚些时候随着 2021 年度报告发布, 新能源汽车板块估值有望进一步下探。

图 3 近一年万得新能源汽车指数 PE-Bands



资料来源: Wind, 湘财证券研究所

图 4 近一年万得新能源汽车指数滚动市盈率



资料来源: Wind, 湘财证券研究所

1.3 个股表现

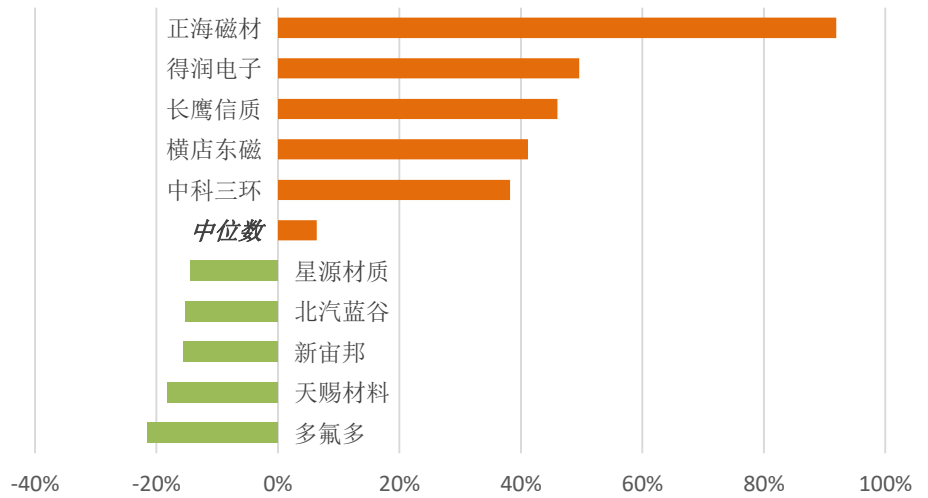
各细分板块代表性 A 股上市公司阶段涨跌幅统计参见下图，近一年，需求激增下供给刚性的周期性品种（比如锂行业）、锂电材料龙头公司是两大行情主线。近来，热点有所分散，钴行业、特斯拉供应链等冷门板块活跃，反映市场持续挖掘滞涨品种。

图 5 各细分板块代表性 A 股上市公司阶段涨跌幅统计及估值

阶段涨跌幅 (%)		11月	10月	9月	近3月	近1年	滚动 市盈率	静态 市盈率
统计起始日期		2021-11-01	2021-10-01	2021-09-01	2021-09-01	2020-12-01		
统计截止日期		2021-11-30	2021-10-31	2021-09-30	2021-11-30	2021-11-30		
新能源汽车 整车	比亚迪	-2.1	24.8	-9.9	10.0	77.1	272	209
	上汽集团	-1.6	6.3	-1.2	3.3	-22.3	10	11
	广汽集团	-5.0	14.6	-18.2	-10.9	22.1	27	28
	长城汽车	-12.0	29.9	-20.4	-9.0	117.8	72	103
动力电池	宁德时代	6.4	21.6	6.2	37.4	180.2	159	284
	亿纬锂能	28.9	14.6	-2.9	43.4	126.8	95	168
正极材料	当升科技	18.1	8.1	4.5	33.3	133.7	56	124
	容百科技	19.8	6.4	-9.0	16.0	306.9	95	290
	德方纳米	4.7	29.9	25.0	70.0	345.9	259	-2,073
负极材料	璞泰来	2.4	3.4	12.4	19.0	153.9	85	189
电解液	新宙邦	-15.5	-7.5	40.9	10.2	50.4	49	96
隔膜	恩捷股份	-12.9	4.1	-0.8	-10.0	163.7	102	203
电芯结构件	科达利	1.8	32.9	13.1	53.0	156.1	90	230
碳纳米管	天奈科技	0.1	7.2	-3.9	3.1	267.0	160	349
锂电设备	先导智能	-2.4	16.4	-6.4	6.3	101.9	110	162
锂	赣锋锂业	0.1	2.7	-25.9	-23.9	114.6	76	235
	天齐锂业	25.2	-7.2	-25.4	-13.4	324.2	-869	-95
	盛新锂能	3.7	-3.0	0.0	0.6	258.1	101	1,910
钴	华友钴业	16.5	7.4	-26.3	-7.7	147.9	56	136
	寒锐钴业	24.1	5.5	-21.3	3.1	42.6	46	91
电池回收	格林美	3.7	-2.5	-16.8	-15.9	121.4	67	131
充电桩	特锐德	14.5	2.9	-21.2	-7.1	17.3	246	181
供货特斯拉	三花智控	-2.1	4.2	-9.9	-8.0	0.4	50	57
	拓普集团	29.2	42.4	1.6	87.0	106.6	74	118
	旭升股份	11.4	28.4	-10.6	27.9	32.5	49	64
算术平均值		6.3	11.7	-5.1	12.7	133.9	-	-

资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 6 万得新能源汽车指数成分股涨跌幅排名 TOP5 (11/1-11/30)



资料来源: Wind, 湘财证券研究所

2 上市公司业绩

表 1 相关上市公司 (万得新能源汽车指数成分股) 三季度业绩公告

证券代码	证券简称	最新公告日期	公告类型	前三季度净利润 (万元)	同比
000413.SZ	东旭光电	2021-10-30	正式报告	-147,111	-21%
002466.SZ	天齐锂业	2021-10-30	正式报告	52,981	148%
000625.SZ	长安汽车	2021-10-30	正式报告	299,225	-14%
600580.SH	卧龙电驱	2021-10-30	正式报告	66,922	8%
600885.SH	宏发股份	2021-10-30	正式报告	82,083	37%
601127.SH	小康股份	2021-10-30	正式报告	-108,340	-49%
601238.SH	广汽集团	2021-10-30	正式报告	528,363	6%
000800.SZ	一汽解放	2021-10-30	正式报告	356,787	35%
600006.SH	东风汽车	2021-10-30	正式报告	51,399	5%
600418.SH	江淮汽车	2021-10-30	正式报告	19,482	360%
601633.SH	长城汽车	2021-10-30	正式报告	494,494	91%
688819.SH	天能股份	2021-10-30	正式报告	106,554	-27%
600104.SH	上汽集团	2021-10-30	正式报告	2,034,980	22%
603179.SH	新泉股份	2021-10-30	正式报告	22,044	31%
600563.SH	法拉电子	2021-10-30	正式报告	55,141	50%
603799.SH	华友钴业	2021-10-30	正式报告	236,871	245%
600166.SH	福田汽车	2021-10-30	正式报告	29,282	4%
603766.SH	隆鑫通用	2021-10-29	正式报告	71,125	44%
300001.SZ	特锐德	2021-10-29	正式报告	7,361	-38%
002074.SZ	国轩高科	2021-10-29	正式报告	6,783	-20%

002594.SZ	比亚迪	2021-10-29	正式报告	244,311	-28%
600482.SH	中国动力	2021-10-29	正式报告	51,770	-12%
600549.SH	厦门钨业	2021-10-29	正式报告	99,538	170%
600699.SH	均胜电子	2021-10-29	正式报告	1,805	106%
300450.SZ	先导智能	2021-10-29	正式报告	100,376	57%
603659.SH	璞泰来	2021-10-29	正式报告	123,094	196%
600577.SH	精达股份	2021-10-29	正式报告	42,089	40%
002239.SZ	奥特佳	2021-10-28	正式报告	2,799	160%
000970.SZ	中科三环	2021-10-28	正式报告	20,549	228%
000559.SZ	万向钱潮	2021-10-28	正式报告	51,451	74%
600884.SH	杉杉股份	2021-10-28	正式报告	277,402	899%
300124.SZ	汇川技术	2021-10-28	正式报告	249,188	66%
002472.SZ	双环传动	2021-10-28	正式报告	22,654	1439%
002126.SZ	银轮股份	2021-10-28	正式报告	21,572	-23%
600733.SH	北汽蓝谷	2021-10-28	正式报告	-264,415	8%
300014.SZ	亿纬锂能	2021-10-28	正式报告	221,580	134%
300750.SZ	宁德时代	2021-10-28	正式报告	775,115	131%
300073.SZ	当升科技	2021-10-28	正式报告	72,747	175%
300207.SZ	欣旺达	2021-10-28	正式报告	66,932	42%
002460.SZ	赣锋锂业	2021-10-27	正式报告	247,279	648%
300037.SZ	新宙邦	2021-10-27	正式报告	86,795	132%
002709.SZ	天赐材料	2021-10-27	正式报告	155,369	200%
000550.SZ	江铃汽车	2021-10-27	正式报告	47,745	33%
600066.SH	宇通客车	2021-10-27	正式报告	26,160	67%
002497.SZ	雅化集团	2021-10-26	正式报告	63,235	226%
002812.SZ	恩捷股份	2021-10-26	正式报告	175,072	172%
300457.SZ	赢合科技	2021-10-26	正式报告	16,831	-40%
300618.SZ	寒锐钴业	2021-10-26	正式报告	48,622	200%
300224.SZ	正海磁材	2021-10-26	正式报告	18,356	89%
002050.SZ	三花智控	2021-10-26	正式报告	129,317	18%
300100.SZ	双林股份	2021-10-25	正式报告	9,399	-45%
002056.SZ	横店东磁	2021-10-25	正式报告	88,541	34%
002055.SZ	得润电子	2021-10-23	正式报告	-4,472	-120%
002249.SZ	大洋电机	2021-10-22	正式报告	37,309	88%
601689.SH	拓普集团	2021-10-22	正式报告	75,333	94%
300568.SZ	星源材质	2021-10-20	正式报告	21,231	107%
002664.SZ	长鹰信质	2021-10-16	正式报告	17,316	6%
002407.SZ	多氟多	2021-10-15	正式报告	73,737	5316%
002196.SZ	方正电机	2021-10-15	正式报告	-2,194	62%

资料来源：Wind，湘财证券研究所

3 行业动态

表 2 行业动态及点评

10/30 云天化拟投资 73 亿元在云南安宁建设磷酸铁产能 50 万吨。首期投资 22.5 亿元建设磷酸铁产能 10 万吨，湿法磷酸精制产能 10 万吨，计划 2022 年 6 月建成；后续磷酸铁产能 2*20 万吨计划 2023 年 12 月建成。云天化是国内磷化工龙头企业之一，拥有磷矿原矿生产能力 1450 万吨/年，化肥级湿法磷酸产能 225 万吨（折纯），水溶磷酸一铵产能 18 万吨。【云天化公告】

11/7 华友钴业与兴发集团签署战略合作协议，双方按照“一次规划、分步实施”原则拟在湖北宜昌投资建设磷矿采选、磷化工、湿法磷酸、磷酸铁、磷酸铁锂一体化项目，最终形成磷酸铁产能 50 万吨，磷酸铁锂产能 50 万吨。【华友钴业公告】

11/9 龙蟠科技控股子公司常州锂源拟在印度尼西亚投资建设磷酸铁锂产能 10 万吨，项目总投资 2.35 亿美元，常州锂源出资 70%，合作方 Stellar 出资 30%。【龙蟠科技公告】

2021 年 9 月盛新锂能公告拟在印度尼西亚投资建设锂盐产能，合作方同样是 Stellar，据悉 Stellar 是青山控股的附属公司。

11/19 川发龙蟒拟在四川德阳（德阳-阿坝产业园区）投资建设磷酸铁产能 20 万吨，磷酸铁锂产能 20 万吨，计划 2022 年 6 月开工，首期磷酸铁/磷酸铁锂产能 10 万吨计划 2023 年 10 月建成，二期计划 2024 年 12 月建成。【川发龙蟒公告】

11/20 中银绒业拟在四川德阳（德阳-阿坝产业园区）投资建设磷酸铁锂产能 8 万吨，项目总投资 20 亿元（包括固定资产投资 12 亿元，流动资金 8 亿元）。中银绒业目前已具备磷酸铁锂产能 4200 吨，生产运行情况良好，此次旨在扩大生产规模。【中银绒业公告】

近来，包括云天化、兴发集团、川发龙蟒等磷化工企业纷纷投资建设磷酸铁/磷酸铁锂产能，由于磷矿开采、热法磷酸受管制，磷化工企业凭借掌控上游磷源，大举进军锂电材料领域。通常而言，1GWh 动力电池需要 2500 吨磷酸铁锂，或者 1 万吨磷酸铁锂可以供货 4GWh 动力电池，对比中国 2021 年 1-10 月磷酸铁锂动力电池产量仅 87.5GWh（动力电池创新联盟数据），未来磷酸铁/磷酸铁锂产能过剩风险隐现。

11/6 亿纬锂能拟在湖北荆门投资建设 20GWh 大圆柱动力电池，固定资产投资 32 亿元；投资建设 16GWh 磷酸铁锂方形动力电池，固定资产投资 30 亿元。【亿纬锂能公告】

11/9 工信部公示《道路机动车辆生产企业及产品公告》（第 350 批），其中，恒大汽车申报两款纯电动车型恒驰 5LX，搭载宁德时代生产的磷酸铁锂电池；中航锂电配套零跑 C11，切入造车新势力；孚能科技再次装配北京奔驰。【高工锂电】

11/15 当升科技与韩国 SK 签署战略合作协议，韩国 SK 是韩国三大企业集团之一，SKI 的母公司，双方同意合资建设海外产能，共同开拓、欧洲、亚洲、美国市场。双方还同意在磷酸铁锂业务上展开合作。【当升科技公告】

当升科技是国内少数在国际化道路上领先的正极材料企业，此次战略合作标志着当升科技进入欧洲市场、韩国市场，有望借道 SKI 进入美国市场。

11/18 工信部电子信息司公示《锂离子电池行业规范条件（2021 年本）》（征求意见稿），旨在加强行业管理，鼓励和引导行业技术进步、规范发展，其中提出引导企业减少单纯扩大产能的制造项目，加强技术创新、提高产品质量、降低生产成本。【工信部】

11/18 珠海冠宇公告拟在浙江嘉兴投建动力电池产能 10GWh，项目总投资 40 亿元，计划 2025 年建成。今年 10 月，珠海冠宇登陆科创板，首发募资 32.5 亿元，其中 4 亿元用于研发项目，旨在增强在汽车启停系统、动力电池领域研发。11/5 珠海冠宇公告收到上汽集团定点通知，上汽集团选择珠海冠宇作为其定点供应商，为其智己车型开发 12V 锂电池，计划 2022 年量产供货。目前珠海冠宇动力电池还处在试产阶段。【高工锂电】

11/25 新力金融公告拟进行重大资产置换，置出金融业务，发行股票发行股票收购深圳比克电池，比克电池曾受众泰汽车、华泰汽车资金链断裂拖累，2019 年亏损 7.7 亿元，2020 年亏损 10 亿元，2021 年前三季度亏损 1706 万元，经营状况有所改善。【新力金融公告】

11/26 特斯拉上海工厂投资 12 亿元扩建，预计今年 12 月开工，明年 4 月完工，建成后将增加员工 4000 人，全厂员工数量将达 19000 人。【中国证券报】

特斯拉上海工厂是中国 2018 年放开新能源汽车外资股比限制后的第一家外商独资汽车工厂，2019 年末投产，2021 年初推出 Model Y，上海工厂产能 45 万辆，产能规模仅次于美国加州弗里蒙特工厂产能 50 万辆。上海工厂目前已经满负荷生产。

资料来源：新闻报道，湘财证券研究所

4 锂钴专题

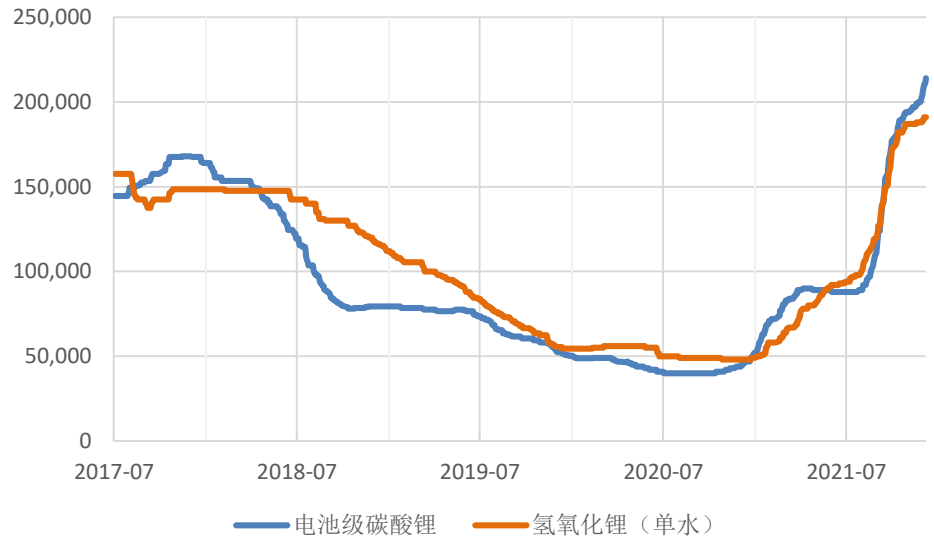
锂、钴经常用来做对比参照，但是基本面情况还是有所不同的。投资逻辑上，锂的投资逻辑偏向需求端，即全球新能源汽车产销放量导致锂需求激增，供给增速跟不上需求增速；钴的投资逻辑偏向供给端，即钴供给长期受限，供需紧平衡下钴供给不稳定带来价格上涨机会。

4.1 锂

锂价在 2019 年探底（特别是 2019 年下半年快速下跌），2020 年又遭遇疫情影响，最终 2020 年 10 月 Altura 宣布停产，供给退出促成锂价见底回升。由于 2020 年下半年以来全球新能源汽车销售火爆带动需求激增，而锂供给刚性，供需矛盾下锂价强势上行。2021 年下半年澳大利亚锂矿供应商 Pilbara

通过其新建的电子交易平台举行锂精矿线上拍卖对于锂价上涨推波助澜，目前锂价已经创出历史新高，预计未来锂价还将维持强势，涨势放缓。

图 7 国内市场锂价表现 (元/吨)，截至 2021/12/7



资料来源：Wind，湘财证券研究所

表 3 Pilbara 线上拍卖刺激锂价上涨

日期	成交价格	点评
7/29	10000 吨锂精矿 1250 美元/吨 (5.5%，离岸价)	这个价格意味着碳酸锂的总成本超 10 万元，而当时碳酸锂市场价不足 9 万元。锂精矿价格录得历史新高，震惊业界。锂矿供给紧张，且绝大部分锂矿供给被长单锁定，以至于市场上缺货，有价无市。锂矿供应商伺机在市场上零售，接受公开竞价，此举可能引发缺货的小型锂盐厂不计成本地哄抢。我们认为，拍卖高价有非理性成分，但是也确实反映出锂矿紧缺，将会刺激锂价上涨。
9/14	8000 吨锂精矿 2240 美元/吨 (5.5%，离岸价)	这个价格差不多相当于 2500 美元/吨 (6.0%，中国 CIF)，意味着碳酸锂的原料成本高达 20000 美元/吨 (通常按照 8 吨锂精矿提炼 1 吨碳酸锂的比例换算)，加上碳酸锂的加工成本 25000-30000 元/吨，碳酸锂的总成本超 15 万元，而当时碳酸锂市场价不足 14 万元。 首次拍卖对于锂价上涨推波助澜作用明显，其后锂价大幅上涨。如今第二次拍卖再度向世界昭告锂矿紧缺，两次拍卖仅间隔一个半月，锂精矿成交价竟然暴涨接近 80%！超出市场预期，更是超乎市场想象，震惊业界。
10/26	10000 吨锂精矿 2350 美元/吨 (5.5%，离岸价)	这个价格差不多相当于 2629 美元/吨 (6.0%，中国 CIF)，回归理性，指示锂价涨势放缓。

资料来源：Pilbara 公告，湘财证券研究所

表 4 锂行业动态及点评

6/25 澳大利亚锂矿供应商 Pilbara 宣布 Altura 将于 2021Q4 开始分阶段重启，目标 2022 年年中锂精矿产能 18-20 万吨。Altura 达产后 Pilgangoora 矿山总产能将达 56-58 万吨。【Pilbara 公告】

Altura 自 2020 年 10 月以来一直处于停产维护状态，Pilbara 完成收购 Altura，并将其更名 Ngungaju。锂精矿 20 万吨折合碳酸锂大约 2.5 万吨，对供需冲击有限，目前锂供给紧张局面未变。

7/30 宁德时代与江西省人民政府、宜春市人民政府签署战略合作框架协议，约定宁德时代在宜春建设生产基地，将会是宜春迄今为止投资总额最大的投资项目；9/13 宁德时代正式宣布在宜春建设锂电池生产基地，投资总额不超过 135 亿元，自开工起建设期不超过 30 个月。【高工锂电、宁德时代公告】

宁德时代落户宜春意图很明显是看重“亚洲锂都”宜春丰富的锂云母资源，尽管宁德时代昨日（7/29）刚刚发布钠离子电池，然而，其行动说明未来一段时间里锂离子电池仍将是主流。

宁德时代持续加大锂资源布局，反映锂供应紧缺。据悉，宁德时代先前已经参股加拿大 North American Lithium（2018 年），参股澳大利亚锂矿供应商 Pilbara（2019 年），参股加拿大 Neo Lithium（2020 年）。2021 年 9 月，宁德时代还通过天华时代间接参股非洲刚果（金）Manono 锂辉石矿山项目，预计 2023Q1 投产，Manono 矿区资源储量巨大，平均氧化锂含量 1.65%，品位较高，系近年规划投产的重量级项目。

此外，国庆后的另一个重磅收购是紫金矿业宣布斥资 9.6 亿加元收购加拿大 Neo Lithium，尽管锂价飞涨，锂资源也已经是水涨船高，然而紫金矿业作为矿业巨头当前时点不畏高价大手笔收购，反映紫金矿业很是看好锂行业。

8/5 鞍重股份公告拟以自有资金收购同安矿业 51% 股权，同安矿业成立于 2001 年，位于江西省宜春市宜丰县同安乡，同安矿业持有鼎兴矿业 70% 股权，鼎兴矿业拥有宜丰县的 6 处采矿权，宜丰县的 6 处采矿权，资源储量（332+333）合计 6058 万吨，其中鼎兴瓷土矿是主力矿山，资源储量 5544 万吨。鼎兴矿业配套产线原矿处理能力 50 万吨。计划扩产至原矿处理能力 135 万吨，对应锂云母精矿 30 万吨，折合碳酸锂当量 2.3 万吨，副产品钾钠长石粉 90 万吨。【鞍重股份公告】

鞍重股份早前在 2021/6 公告收购意向，此次是公告收购进展，收购事宜仍在进行过程中。宜春市矿业公司持有鼎兴矿业另 30% 股权，宜春市矿业公司成立于 2013 年，是宜春市人民政府为整合收储锂资源专门组建的国有独资公司，是宜春市唯一锂资源收储经营企业，多年来收储氧化锂含量 0.4% 以上的锂资源 18 处。鼎兴矿业的 6 处采矿权均在名单中，应该来说资源品位尚可。

每当锂价高涨，云母提锂就会备受关注，国轩高科、宁德时代、鞍重股份等相继抢购宜春锂云母资源。然而，云母提锂问题颇多，由于氧化锂含量低，云母提锂成本高企是难以克服的，并且由于开采量大，环境破坏严重，废渣处置难度也很大。云母提锂是高锂价时代的产物，有助于缓解当前锂资源供应紧张，但是不宜高举高打、一哄而上。

11/17 美洲锂业（Lithium Americas, LAC）与千禧锂业（Millennial Lithium, ML）达成最终协议（Definitive Agreement），美洲锂业将以换股+现金方式要约收购千禧锂业。经过几轮加价，美洲锂业以每股 4.7 加元价格

(总价 4 亿美元股票+现金) 成功竞购千禧锂业, 高于宁德时代每股 3.85 加元报价 (总价 3.77 亿加元现金)、赣锋锂业每股 3.6 加元报价 (总价 3.53 亿加元现金)。【Millennial Lithium 官网】

根据 2021 年 7 月赣锋锂业公告, 千禧锂业下属核心资产是 1、阿根廷 Salta 省的 Pastos Grandes 盐湖项目; 2、阿根廷 Jujuy 省的 Cauchari East 盐湖项目, 千禧锂业持有上述两个盐湖项目 100% 权益。Pastos Grandes 盐湖项目资源储量 492 万吨 LCE, 探明资源的卤水锂含量 446mg/L, 规划产能 2.4 万吨碳酸锂正在建设中; Cauchari East 盐湖项目处于勘探初期。

值得指出, Pastos Grandes 盐湖项目毗邻 Arena Minerals 与赣锋锂业合作开发的 Sal de la Puna 盐湖项目, Cauchari East 盐湖项目毗邻赣锋锂业与美洲锂业合作开发的 Cauchari-Olaroz 盐湖项目。显然, 千禧锂业与赣锋锂业及其合作伙伴美洲锂业将形成协同效应。

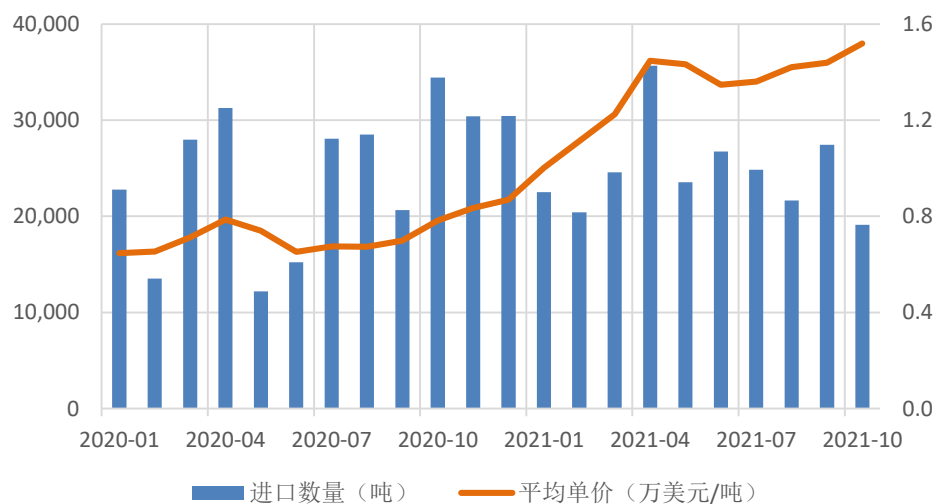
资料来源: 新闻报道、公司公告, 湘财证券研究所

4.2 钴

钴矿开采主要是在刚果(金), 矿石在当地经过简单加工制成钴湿法冶炼中间品(粗制氢氧化钴), 然后借道南非最大集装箱港口德班港运往中国各地再做深加工, 海运时间 2 个月左右。

2021 年 10 月, 中国钴湿法冶炼中间品进口平均单价 1.52 万美元/吨, 按照钴含量 30% 折算, 相当于进口钴价 5.07 万美元/吨。

图 8 中国钴湿法冶炼中间品进口数量及平均单价



资料来源: Wind、海关总署, 湘财证券研究所

钴价在 2019 年探底, 最终以全球最大钴矿嘉能可 Mutanda 矿山停产收

场，供给退出促成钴价见底回升。2020年以来，钴价表现不温不火，随着库存持续去化，钴价重心上移。

钴价波动具有一定季节性，上半年需求旺季是春节后补库，下半年需求旺季是夏休后金九银十及圣诞备货，近期钴需求旺季支撑钴价易涨难跌、稳中有升、温和上涨。另一方面，钴供给受船期不确定、南非疫情影响，供给不稳定也对钴价形成支撑。预计钴价将会维持高位。

展望后市，嘉能可 Mutanda 矿山的复产进度预计会对钴行业产生重大冲击，是市场焦点问题。根据新闻报道，嘉能可拟于 2021 年底重启 Mutanda 矿山，以便 2022 年逐步复产。

图 9 国内市场钴价表现：无锡市场（万元/吨）



资料来源：Wind，湘财证券研究所

5 投资建议

建议关注锂电材料龙头公司，随着行情纵深演绎，市场对其挖掘日渐深入；当下新能源汽车销售火爆带动需求激增，而锂矿供给刚性，受益于供需矛盾下产品价格飞涨，公司业绩弹性非常大！虽然前期涨幅巨大，但是其中仍有机会；传统车企是估值谷地，多年来市场几乎无视传统燃油车企积极转型新能源汽车，长远来看存在价值重估机会。维持行业“增持”评级。

6 风险提示

新能源汽车行业受政策影响大，景气波动剧烈；

新能源汽车行业竞争加剧；动力电池行业竞争加剧。

分析师声明

本人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，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰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。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

- 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% 以上；
- 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。

重要声明

湘财证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不做任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，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，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。