华西证券 HUAXI SECURITIES

海外锂资源企业近况总结之锂辉石篇--上游锂精矿承购难度加大，影响或在2024年后逐步显现

华西证券研究所环保有色首席分析师 晏溶
执业证号：S1120519100004

2022年11月27日

仅供机构投资者使用证券研究报告
请仔细阅读本报告尾部的重要法律声明

摘要/Abstract

华西证券 HUAXI SECURITIES

■ 2023年已经调低进度预期的项目不在少数，增量情况并非如市场预期般乐观

2022Q3澳洲锂精矿产量为65.17万吨，环比增长11.75%，销量为64.13万吨，环比增长9.44%，复工复产进度低于预期。经我们测算，预计2022年全球锂精矿（SC6）产量为253.84万吨，同比增长25.07%；销量为 255.11万吨，同比增长22.64%。2023年已经调低产量指引预期的项目包括Cattlin、Pilgangoora和Marion，普遍存在锂精矿品位下滑的情况；明确延后项目投产时间的项目包括Finniss、Grota do Cirilo（Sigma）、NAL以及Sabi Star，较2022Q3/Q2时的投产时间指引均延后延后了1-2个季度，不排除后续继续调低预期，我们认为主要的原因为此前项目方给出的指引均为12个月完工投产，在疫情、劳工紧张、物流扰动等原因影响之下，12个月的建设完工时间预期相对乐观，低于预期为大概率结果。2023 年，考虑目前已经明确表示低于预期的项目情况，我们预计全球锂精矿（SC6）产销量均为353万吨，产量同比增长39.07%，销量同比增长38.37%，产/销量方面均相当于全球新增了约12万吨LCE，为2023年全球锂资源供给增量的主力军，但并非如市场所预期的增量那般乐观。

■ 中企上游锂精矿承购难度加大，影响或在2024年后逐步显现

海外锂辉石在产矿山现有承购协议到期后，已有矿企明确表示不再续期，产业链一体化延伸为大势所趋。2023年计划投产/复工复产的第三方矿山项目合计新增锂精矿产能141万吨/年，而其中中企承购到的锂精矿产能为15万吨/年。2024年计划投产的第三方矿山项目投产时间几乎都集中在2024H1末，合计新增锂精矿产能168万吨/年，4个项目均为大型锂辉石矿山，投产确定性未知，其中中企承购到的锂精矿产能为25万吨/年。不管是现有在产矿山承购协议到期后的重新安排，或者是2023-2024年新增锂精矿供给，都同样表现为部分精矿将用于一体化加工，部分签约给了其它海外企业，中国企业能够在里面获得的承购份额占比非常小，已不再呈现上轮周期中的中企全面包销的局面。我们为锂精矿下游加工产能大国，如果上游锂精矿原材料获取方面不再占据优势的话，这种对产业的负面影响将会在2024年之后逐步显现。

摘要/Abstract

华西证券 HUAXI SECURITIES

投资建议

锂作为通往新能源道路上必备的金属，在交通电动化、储能等领域必不可缺，全球一场新的资源争夺战正在上演。美国出台政策强调关键矿物“本土化”，加拿大调整关键矿产领域投资政策，阻碍中企投资，欧盟表示将于2023Q1将提出关键原材料的立法建议，确保供应安全，以上都反映出了各个国家对锂关键战略金属的重视，这也将加剧上游资源抢夺的激烈竞争格局。我国本就是一个纯依赖锂资源进口的国家，国内锂资源尚属丰富但由于各种原因开发进度较慢，而本来依附的原材料采购链条非常明显的转向了自身的一体化加工或者包销给了其它海外客户，上游锂资源的安全供给对我国的新能源事业来说至关重要。我们认为拥有上游资源保障的一体化企业竞争力凸显，推荐关注提前实现锂精矿收入，阿坝州李家沟锂辉石矿即将投产的【川能动力】；捌千错盐湖2000吨/碳酸锂装置全线打通的【金圆股份】；134号脉在产、甘孜州康-泸产业集中区总体规划(2021-2035)环境影响评价报批前公示的【融捷股份】；矿端采选积极扩产，原料自给率有望进一步提高的【永兴材料】；正在办理茜坑锂云母矿探转采的【江特电机】。受益标的有格林布什矿山未来5年一直在增产且可以通过代工实现产量放量的【天齐锂业】和Bikita矿山扩产进行中、锂盐自给率有望持续提高的【中矿资源】。

风险提示

1）全球锂盐需求量增速不及预期；2）澳洲Wodgina矿山放量超预期；3）阿根廷盐湖新项目投产进度超预期：4）宜春锂云母精矿放量超预期；5）全球电动车销量不及预期；6）锂精矿及锂盐价格不及预期。

目录/Contents

华西证券 HUAXI SECURITIES

01 在产企业经营近况总结

02 在建企业经营近况总结

03 停产企业经营近况总结

04 行业整体经营近况总结

05 投资建议及风险提示

华西证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

01

Allkem 经营近况总结

1、Allkem 经营近况总结

2022Q3 Mt Cattlin 生产运营情况

■2022Q3，Mt Cattlin锂精矿产量为1.76万吨（SC5.3%，回收率25%；2022Q2：SC5.3%，回收率41.7%），**同比减少74%，环比减少29%，回收率持续下滑，与原矿的杂质含量程度非常高有关。**

■2022Q3，Mt Cattlin销售的锂精矿为2.12万吨（SC5.4%；2022Q2：SC5.4%），**同比减少76%，环比减少44%。**

■2022Q3锂精矿销售价格5028美元/吨（CIF，SC5.4%），环比增长0.72%，收入为1.07亿美元，环比减少43.52%。**2022Q3，锂辉石精矿平均售价相当于5,600美元（按SC6%计算），公司认为主要是因为其在定价方面存在滞后，还因为公司有一些二季度的供货协议转入三季度执行。我们将逐季度对价格进行谈判。**

■另外，2022Q3公司出售了59326吨低品位锂辉石精矿库存产生了3,500万美元的收入，品位约为1.3%。**公司表示这是一个临时措施，为应对交付不足，向公司的锂辉石客户提供额外的低品位锂精矿，还没有对2023财年下半年的低品位精矿做出任何确定的承诺。**

■2022Q3锂精矿生产现金成本为796美元/吨（FOB，不包括营销和特许权使用费），环比减少0.87%。2022财年现金成本为401美元/吨，符合全年指引。

■2022Q3本季度毛利率为80%或4025美元/吨（约0.854亿美元）。

■2022Q3矿山的回收率为25%，环比减少16.7pct，2022财年回收率为55.9%。

■2022Q3生产的锂精矿品位为5.3%，2022财年生产的平均品位5.6%。

1、Allkem 经营近况总结

表1：Mt Cattlin的运营和销售业绩

	单位	2022Q3	2022Q2	2022Q1	2021Q4	2021Q3
生产						
回收率	%	25	41.7	57.5	57	61.7
精矿产量	dmt	17606	24845	48562	52225	67931
精矿品位	$\%Li_2O$	5.3	5.3	5.4	5.7	5.7
销售						
精矿发运量	dmt	21215	37837	66011	38071	89640
发运的精矿品位	$\%Li_2O$	5.4	5.4	5.6	5.7	5.7
销售价格（未折标）	美元/吨 CIF	5028	4992	2178	1620	796
收入	百万美元	106.7	188.9	143.8	61.7	71.4
生产成本						
单吨精矿现金成本[1]	美元/吨 FOB	796	803	349	324	251

1 不包括营销和特许权使用费

资料来源：公司公告、华西证券研究所

1、Allkem 经营近况总结

澳洲Mt Cattlin 展望

■由于西澳大利亚州持续的劳动力和设备短缺，导致2NW矿的预剥离延迟，加上暂时不利的细粒矿化，2023财年的预期锂辉石精矿产量被下修为14-15万吨（2022Q2季报中预期为16-17万吨）。

■2023财年的生产现金成本预计约为 900美元/吨，反映了当前的运营环境和缓解措施、2NW矿井的持续开发、0.93-0.94%的较低矿石品位和相关指标，2024财年矿石品位预计为1.17%。

■2022年6月30日的修订后的矿石储量在开采耗尽后减少了28%，至580万吨，品位为0.98% Li2O和113ppm Ta2O5。矿石储量将在2023年上半年进行修订，包括最近的钻探和更新的资源估计量。

表2：Mt Cattlin 2023财年展望

2023 财年预测生产数据	单位	预测值（2022年10月21日）	预测值（2022年7月20日）
开采物料总量	bcm	--	7.6m-8.0m
已处理矿石总量	wmt	--	1.6m-1.8m
已加工矿石品位	$\%Li_2O$	0.93-0.94	0.93-0.94
回收率	%	--	53-57
锂精矿产量	dmt	140000-150000	160000-170000
每吨生产成本（不包含销售、营销成本）	美元/吨 FOB	900	780-800

资料来源：公司公告、华西证券研究所

1、Allkem 经营近况总结

加拿大James Bay开发建设情况

■James Bay詹姆斯湾旨在通过一个主要利用水力发电的矿山和选矿厂生产约 32万吨的锂辉石精矿，项目寿命为 19 年。

■Allkem预计，James Bay项目目标是在2023Q1开始建设活动，2024年上半年进行调试。在本季度，魁北克水电公司完成了电力线和变电站的详细工程，并获得了所需的施工许可证，初步的现场工程已经开始。详细的工程设计与采购活动一起继续进行，包括授予关键设备包（临时营地、主要变电站、工艺设备等）。

■9月26日，JAC（联合评估委员会，由克里族和联邦政府代表组成的委员会）公布了该项目的环境评估报告草案，并开始了最后的咨询期，将于11月结束。作为澄清过程的一部分，已向COMEX（由克里族和省政府代表组成的委员会）提供了进一步信息。

■继续与社区利益相关者积极接触，包括额外的社区咨询、与主要克里族利益相关者的会议以及与 Eastmain 社区经济发展部门的讨论，以就当地经济利益达成一致。

表3：James Bay 基本情况

矿产资源量（万吨）	品位（%）	含氧化锂（万吨）	投产时间
4030	1.40	56.42	Allkem的目标是在2023Q1开始建设活动，2024年上半年进行调试。
矿石储量（万吨）	**品位（%）**	**含氧化锂（万吨）**	
3721	1.30	48.37	
锂精矿产能（万吨/年）	**品位（%）**	**矿山寿命（年）**	
32（回收率71%）	5.6	19	

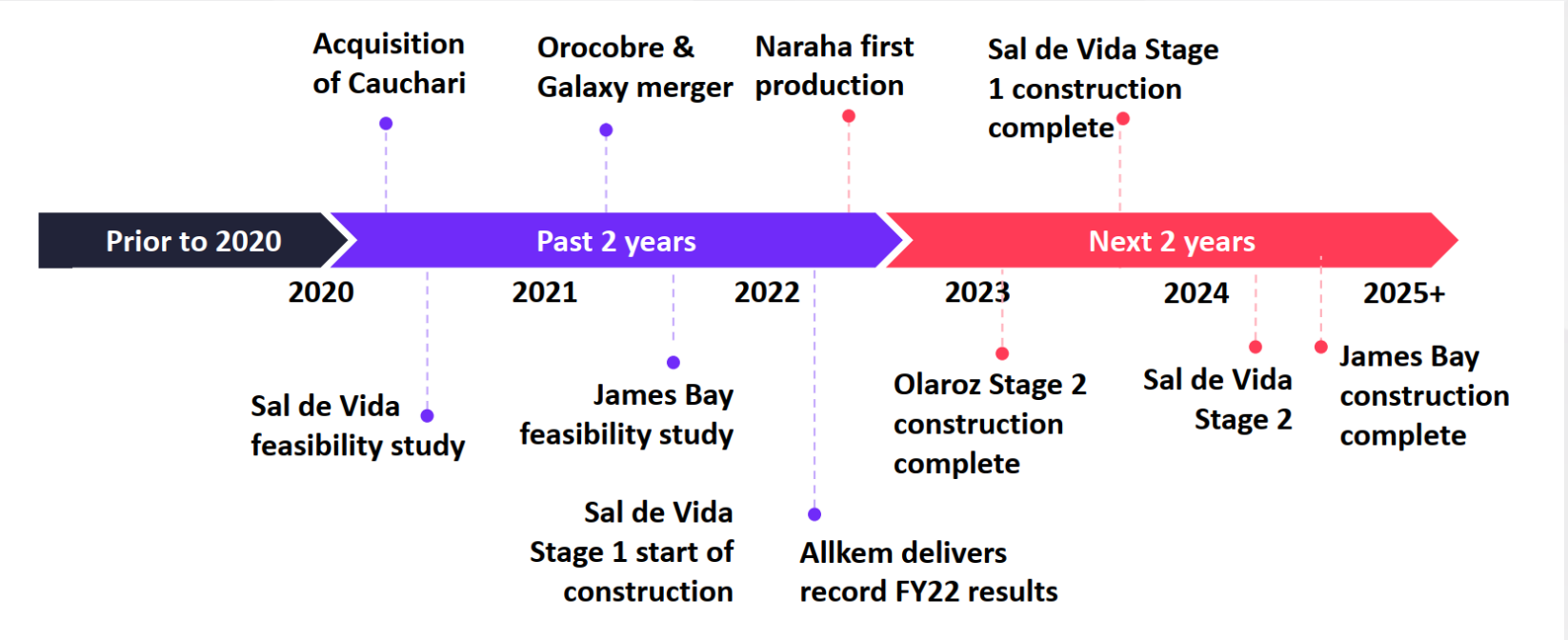
资料来源：公司公告、华西证券研究所

1、Allkem 经营近况总结

Allkem 中期目标

■成为前三大锂化学品生产商，目标是到2026年获得全球10%的市场份额。

图1：Allkem到2026年的产能计划目标



资料来源：公司公告、华西证券研究所

02 PLS 经营近况总结

2、Pilbara Minerals 经营近况总结

2022Q3 Pilbara锂精矿生产运营情况

- **2022Q3，锂辉石精矿产量为147,105吨**（环比2022Q2的127,236吨增长16%）。
- **2022Q3，锂辉石精矿出货量为138,249吨**（环比2022Q2的132,424吨增长4.4%），包括根据现有承购协议和通过现货销售（包括BMX平台拍卖量），其中约87%的锂辉石精矿是根据长期承购协议出售的，其余的（约1.8万干吨）在现货市场（包括通过BMX）出售。
- **2022Q3锂精矿库存为41236吨**（2022Q2：30776吨）。
- **2022Q3，Ngungaju工厂实现了18-20万吨/年的额定产能。**产量包括45,041吨（约1.2%Li2O）的精矿产品（中间物），这是在调试阶段通过浮选进料生产的。这些中间产品在现货市场上销售，平均销售价格约为495美元/干公吨（CIF China），单位运营成本为115美元/吨。
- **品位：Pilbara Minerals修改了其生产和营销策略，降低了其目标产品品位，以优化产品产量，从而最大限度地提高销售量，应对不断增长的需求，本季度生产及销售的锂精矿的Li2O品位均为5.3%，**而此前Pilbara的品位指引总是在5.7-6.0%范围内。
- **客户需求：**公司表示降低品位是经过深思熟虑做出改变的，提前与公司的客户进行了沟通，确保产品是可接受的并为他们工作。公司在商业上有动力降低这一品位，但会在客户可以接受的范围内。
- **定价：**本季度的平均销售价格为4,266美元/吨（SC 5.3，CIF 中国）（Q2：3,911美元/吨，CIF中国）。当按含锂量比例调整后，按SC6.0标准计算的销售价格为4.813美元/干公吨（CIF 中国）（Q2：4,267/美元/干公吨，CIF中国），这个平均价格不包括本季度售出的45,041吨中间产品的价格。
- **成本：**本季度运出的138,249 吨锂辉石精矿的单位运营成本（FOB黑德兰港，不包括特许权使用费）为434美元/吨，包括运费和特许权使用费，单位经营成本为767美元/吨（CIF中国）。

2、Pilbara Minerals 经营近况总结

表4：皮尔巴拉矿业开采和加工的矿石总量

	单位	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3
矿石开采	湿吨	779,368	815,387	1,172,450	**1,442,545**
尾矿开采	湿吨	3,892,865	5,261,012	6,120,903	**6,540,334**
开采总量	湿吨	4,672,233	6,076,398	7,293,353	**7,982,879**
矿石加工	干吨	566,027	613,202	792,428	**801,968**

资料来源：公司公告、华西证券研究所

表5：皮尔巴拉矿业季度锂精矿产销情况

	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3
锂精矿生产量（干吨）	83,476	81,431	127,236	**147,105**
锂精矿销售量（干吨）	78,679	58,383	132,424	**138,249**
锂精矿库存（干吨）	16,496	37,508	30,776	**41,326**

资料来源：公司公告、华西证券研究所

2、Pilbara Minerals 经营近况总结

Pilbara 展望

- **有关承购价格会落后于现货市场价格，公司表示Q4的承购定价的重新谈判已经取得了进展，这方面的一些好处将在Q4开始显现，这些成果公司将在适当时候报告。这些流程正在顺利进行，随着这些重置的发生，这将在随后的季度发生改变，它可能会更多地影响一季度的业绩结果。Pilbara表示，正如其竞争对手一直在做的那样，一直在努力争取承购定价方面的赢利分成。**
- **另一个关键点是，Pilbara表示此前已经进行过一轮价格审查，Pilbara因此受到称赞，因为重新审查后Pilbara的价格领先于同行。现在Pilbara落后了，定价不是最先进的。公司表示随着步调一致地追逐市场价格，之前的局面可能会继续。**
- **就从2023年1月起进入市场的可用产量而言，Ngungaju基本上可以说，大约有20万吨精矿，另外也将有部分长期承购协议陆续到期。至于未来BMX所占的比例是多少，公司表示并没有对此进行指导，将保持开放的选择，包括代工等，正在做调查，还没有决定。**
- Pilbara将一如既往地采取保守、谨慎的方式来进行所有投资决策，表示公司最不想做的就是通过一个对我们的股东没有增值作用的决定来破坏这一切，所以公司将采取迄今为止所做的同样的纪律和彻底性，并将其应用于未来的任何投资提案。
- **主机厂目前的反应是提供一切可能的东西，以确保他们的供应链。当然，Pilbara会考虑任何好的交易方，并考虑他们能带来什么，但资金并不像过去那样优先。因此，当Pilbara考虑未来的战略机遇时，其更关注资金以外的其他属性。这并不是说公司对资金不感兴趣，而是有其他优先事项。**

2、Pilbara Minerals 经营近况总结

澳洲Pilgangoora扩建项目（项目名称“P680”）

- 本季度开始进行扩建工程，使Pilgan工厂每年多生产10万吨锂辉石精矿。所进行的工程包括大量的土石方工程和订购长周期设备。
- **预计初选回路的调试将在2023Q3开始，并在2023Q4增加产量。新的500万吨/年的破碎厂和矿石分拣车间预计将在2023Q4完工并开始调试。一旦完成，预计Pilgangoora项目的综合总产能将增加到约64-68万吨/年（P680项目）。**

澳洲Pilgangoora增量扩建项目（项目名称“P1000”）

- P680 项目的估计综合资本成本为2.975亿澳元，其中包括约 5000 万澳元的投资前资本，以协助Pilgangoora项目的拟议下一阶段扩建，目标产能高达100万吨/年（P1000 项目）。
- 公司对P1000项目的最终投资决定(FID)有望在2022年12月底作出。
- 建成时间预期大致上是距 FID 18个月，我们将在本季度的FID决定中确认这一点。

2、皮尔巴拉矿业（Pilbara Minerals ）经营近况总结

与POSCO合资建设氢氧化锂加工厂

- **位于韩国光阳的年产4.3万吨单水氢氧化锂(LHM)化工厂的建设正在与POSCO的合资公司继续进行，Q3的主要进展包括：**

1）关键性的长周期设备和各种工作包的订购（近60%的工作包被订购），以及现场活动继续取得进展，包括早期土建工程和通道建设，分中心和总部的混凝土浇筑，以及煅烧区的打桩。

2）Pilbara Minerals的高级领导团队成员已于Q4访问了光阳工厂的现场。

3）第一条氢氧化锂产线预计在2023年10月完工，那之后将是调试爬产期。

中游项目

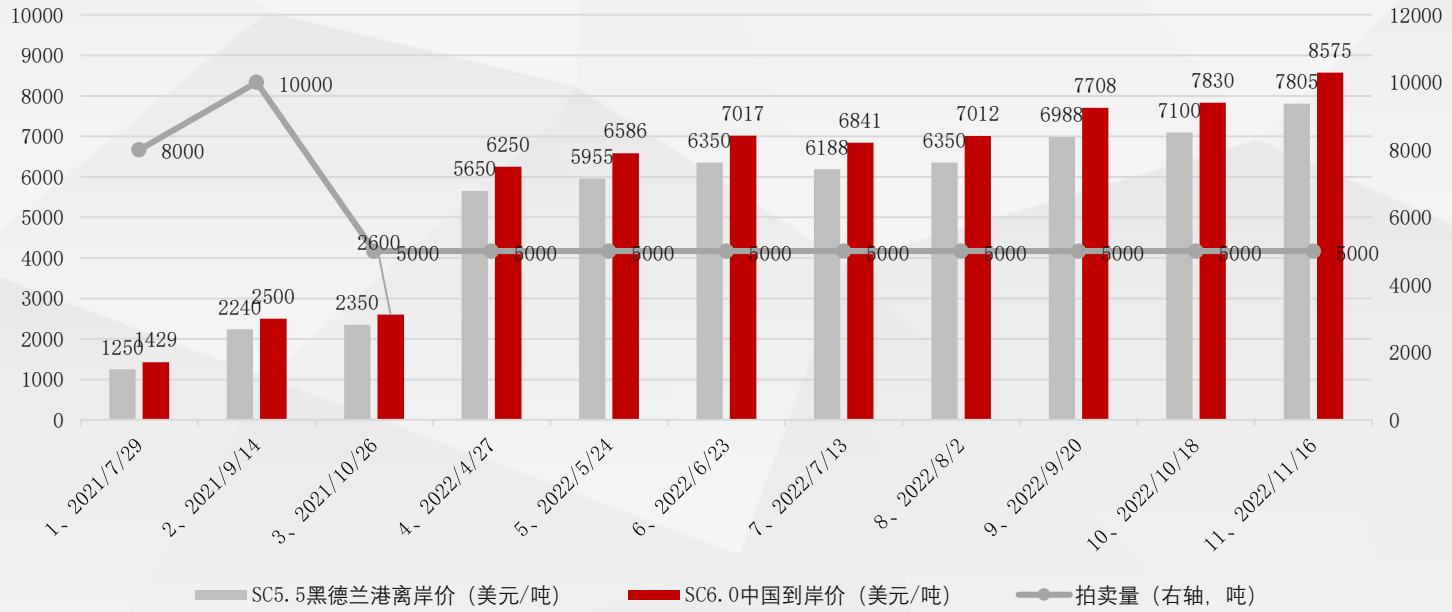
- 公司继续推进有关为中游项目建设示范工厂的合资企业的正式文件。Pilbara Minerals 和 Calix 在2022年6月达成了具有约束力的谅解备忘录中的核心商业条款，现在正处于商定正式文件的最后阶段。
- **合资公司将为建设一个示范规模的化工厂进行研究，该工厂的FID预计在2023年Q1完成，将在矿区建设一座示范工厂。**
- **该示范工厂旨在生产增值的磷酸锂或硫酸锂，然后将其交付给我们的精细化学品客户，如POSCO，他们将使用该产品，然后进一步升级为氢氧化锂或碳酸锂或其他电池材料产品。**

2、Pilbara Minerals 经营近况总结

BMX拍卖

- 11月16日，Pilbara 完成了5000干吨的锂精矿拍卖，最终成交价为7805美元/干吨（SC5.5，黑德兰港离岸价），按氧化锂含量等比例调整并加上运费后价格为8575美元/吨（SC6.0，中国到岸价）。按照碳酸锂加工费2.5万元/吨计算，折碳酸锂成本57.38万元/吨（含增值税）。
- 相较于10月24日的非公开拍卖的成交价格7255美元/吨（SC5.5，黑德兰港离岸），按照折SC 6.0计算，加上运费，折8000美元/吨，折碳酸锂成本55万元/吨（含增值税），碳酸锂成本进一步抬升。

图2：Pilbara Minerals迄今为止共进行了十一次BMX锂精矿现货拍卖



资料来源：公司公告、华西证券研究所

华西证券
HUAXI SECURITIES

03 IGO矿业经营近况总结

3、IGO Limited 经营近况总结

澳洲 Greenbushes 生产运营情况

- 2022Q3，Greenbushes共生产锂精矿36.12万吨（2022Q2为33.78万吨），环比增长7%。**其中技术级精矿产量仍然是化学级精矿产量的10%（2022Q2技术级为3.29万吨，化学级为30.49万吨）。**
- **定价：2022Q3 Greenbushes 化学级锂精矿的合同价格从2022H1的 1,770 美元/吨（FOB） 重置至2022H2的 4,187 美元/吨（FOB）。**本季度的总平均售价为 3,729 美元/吨，主要是由于2022年6月延迟装运的3.4万吨化学级精矿，7 月份之前的基准价格为1,770 美元/吨，正如上一季度所预告的那样，平均售价也涵盖了技术级精矿的定价。
- **成本：2022Q3锂精矿销售成本（不含特许权使用费）为253澳元/吨（2022Q2：254澳元/吨），在指导范围内。**
- 由于 Covid-19 和流感的发病率较高以及由于持续潮湿的天气导致采矿放缓，本季度开采的 136 万BCM的材料量略有下降。本季度开采的矿石量为99万吨，平均品位为2.48%的氧化锂，包括93万吨的化学级矿石和6万吨的技术级矿石。
- 本季度加工性能继续改善，所有工厂的总吞吐量增加了8%，创造了1473吨的新季度纪录，同时提高的回收率广泛抵消了较低的进料品位。值得注意的是：1）本季度TGP（技术级选厂）的产量和回收率有所提高，进料品位稳定；2）CGP1（化学级选厂1）的产量和回收率都有所提高，但品位环比略有下降；3）CGP2（化学级选厂2）较高的产量被较低的回收率所抵消，进料品位稳定；4）TRP（尾矿再处理厂）的产能继续强劲增长，产量和回收率再次实现季度性增长。

3、IGO Limited 经营近况总结

澳洲 Greenbushes 展望

- **产量：IGO预计2023Q4 Greenbushes的锂辉石产量和现金成本将与2022Q3一致。IGO 对锂业务的2023财年产量和成本指引保持不变（锂精矿135-145万吨），并将在 2022Q4进行审查。**
- **定价：IGO表示正如其在全年业绩电话会议上所讨论的，Greenbushes董事会目前正在审查决定Greenbushes向其股东转让的锂辉石定价、转让定价机制，其决定了锂精矿定价。这是在2020年设定的机制，在1月和7月，根据前几个季度的情况设定价格，它由3个行业价格指数组成，即Fastmarket、Benchmark和亚洲金属。锂精矿定价机制讨论仍在进行中，IGO预计将在下个季度向市场提供有关新定价机制的更新。**
- **扩建：**CGP3 的建设前期工作进展顺利，这将为 Greenbushes 每年增加 50万吨的加工能力。预计建设将于 2025 年初完成，此后将进行调试。采选扩建项目新合同的招标程序正在进行中。在接下来的 5 年中，Greenbushes 将通过增加 CGP3 和 CGP4工厂，将处理能力扩大 100 万吨/年，IGO预计的平均采选量将在估计的 21 年矿山寿命内达到平均每年约 250 万吨。

3、IGO Limited 经营近况总结

Kwinana工厂建设进展

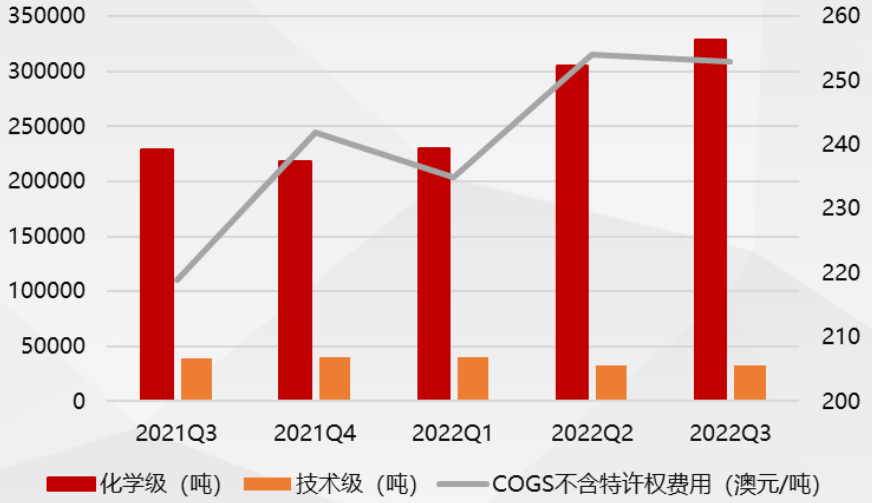
- 2022Q3，公司在一期生产线上的关键调试取得进展。主要活动包括推进酸性焙烧窑和煅烧炉、持续消除产线瓶颈、提高可靠性和运行时间，以及提高电池级转换率，团队仍然专注于继续调试和爬产。
- 2022Q3，天齐锂业从其中国的业务中引进了一支庞大的技术和运营团队，作为爬产过程的一部分支持。**试生产量环比增加至 195 吨，其中包括100吨电池级和95吨优质氢氧化锂，不包括之前报告的 56 吨在工厂中回收的氢氧化锂产量，同时与承购客户的产品认证过程仍在继续。**
- 2022Q3 Kwinana加工厂的EBITDA为2120万澳元（2022Q2：-330万澳元）。

Kwinana工厂展望

- 在Kwinana，随着2022Q3工厂关键工艺的成功达标，以及随着2023Q1调试活动的逐步结束，IGO预计Kwinana将在2023年年底左右实现一期产线的商业化生产，此后一期产线将实现逐步爬产。
- 同时，二期产线继续取得进展，以使TLEA董事会在未来几个季度对二期产线作出最终投资决定。这包括继续工程、设计、招标、EPC、合同谈判和业主团队的资源配置，以及一些早期的现场工作。

3、IGO Limited 经营近况总结

图3：Greenbushes矿山分季度生产经营情况



资料来源：公司公告、华西证券研究所

表6：Greenbushes 2023 财年产量指引与完成情况

	2022Q3（即FY2023Q1）	2023财年指引
锂精矿产量（万吨）	**36.12**	135-145
COGS不含特许权费用（澳元/吨）	**253**	225-275

资料来源：公司公告、华西证券研究所

04 MRL矿业经营近况总结

4、Mineral Resources Ltd. 经营近况总结

澳洲 Mt Marion 生产运营情况

- 2022Q3，锂精矿产量为10.8万吨，环比下降15%，同比增长7%。**由于继续开采低品位的过渡性矿石以及与扩大产能至90万吨/年（100%基准）相关的工厂停工，Mt Marion的产量环比下降。**
- 2022Q3，锂精矿出货量为11.1万吨，环比下降22%，同比增长56%。
- Mt Marion 平均实现的锂辉石精矿价格为2364美元/干吨，包括品位调整和产品折扣。
- MinRes 本季度51%的Mt Marion 锂辉石精矿的承购份额已转换为 3,772 吨氢氧化锂，并根据与江西赣锋锂业有限公司（赣锋）的代加工协议出售。根据与江西赣锋锂业有限公司的代加工协议，氢氧化锂平均售价为79,288美元/吨（包括中国增值税）。

表7：Mt Marion 2022Q3锂精矿产销及氢氧化锂代加工情况

	2022Q3	2022Q2	2022Q1	2021Q4	2021Q3
锂辉石精矿					
生产量（万吨）	10.8	12. 8	10.4	9.8	10.1
出货量（万吨）	11.1	14. 1	9.4	13.6	7.1
高品位精矿占比（%）	25%	7.1%	17%	58%	68%
氢氧化锂					
销售量（吨）	3722	6722	-	-	-
销售价格（美元/吨）	79288	77052	-	-	-

资料来源：公司公告、华西证券研究所
注：MRL100%负责运营马里昂锂矿，并拥有50%的权益，另外50%权益属于赣锋锂业。

4、Mineral Resources Ltd. 经营近况总结

澳洲 Mt Marion 展望

- **Mt Marion仍有望实现2023财年的锂辉石精矿发货量指导目标（58.8-64.7万吨，按 MinRes 51%的份额计算为30-33万吨），公司预计其中40%为高品位精矿。**
- 扩建工作正在进行中，该矿坑实际上处于非常好的状态，可以在2023财年交付。扩建完成后的产能是90万吨，相当于 6% 的精矿是60万吨。
- **公司表示正如其在去年多次声明的那样，MinRes希望成为一个完全一体化的氢氧化锂生产商，不再对外销售权益部分的锂精矿，用于计算每个财政半年价格的公式是Fastmarkets、Asian Metals和Benchmark Minerals三个指数的3个月平均价格（月度价格）的95%，并将每6个月重新计算。**这个公式与Albemarle在Greenbushes矿的承购协议中采用的公开声明的公式一致，并用于确定澳大利亚税务局和采矿业监管与安全部的税收和特许权使用费支付。
- 适用于Mt Marion装运的将转化为高价值锂盐产品的6%(SC6)的平均锂辉石精矿离岸参考价格为4,187美元/干吨，装运时间为2022年7月1日至2022年12月31日。
- **公司认为FY2023H1，氢氧化锂代工成本大约是每吨 10,000 美元左右，它包括的是加工转换成本和代工厂在该时间段内的使用成本。**

4、Mineral Resources Ltd. 经营近况总结

澳洲 Mt Wodgina 生产运营情况

- Wodgina的产能继续提升，自5月重启第一条产线后，7月从第二条生产线生产出了第一批锂辉石精矿。
- Wodgina在本季度共生产了6.4万吨SC6锂精矿，发运了6.6万吨SC6锂精矿，预计将在中国将其加工为氢氧化锂。锂辉石精矿收入将在加工为氢氧化锂并出售后予以确认。
- 2022Q3 Albemarle利用Wodgina的7000吨精矿首次加工出氢氧化锂，产量为931吨，将于2022Q4出售。
- 在本季度，第3条产线实际完工，并且可以机械使用，提供了额外的灵活性，以最大限度地提高产量和优化回收率。**第3条产线将在接下来的几个月内调试爬产，并且将可用。但是限制公司在 Wodgina生产的东西将是尾矿坑。**

表8：Mt Wodgina 2022Q3锂精矿产销及氢氧化锂加工情况

	2022Q3	2022Q2	2022Q1
锂辉石精矿			
生产量（万吨）	6.4	2	0
出货量（万吨）	6.6	0	2.2
氢氧化锂			
生产量（吨）	931	0	0
销售量（吨）	0	0	0
销售价格（美元/吨）	-	-	-

资料来源：公司公告、华西证券研究所

4、Mineral Resources Ltd. 经营近况总结

澳洲 Mt Wodgina 展望

- **Wodgina仍有望满足2023财年的出货指引（38-42万吨，按MinRes 50%的份额计算为19-21万吨）。**
- 目前与雅保达成的协议是生产6%的品位，Wodgina三条产线可以各生产25万吨6%品位的锂辉石精矿。在公司看来，将锂辉石的品位降低到5.5%，产量将提高到32万吨，有很大好处，但与雅保尚未达成协议。
- 公司正在与雅保就一系列非常重要的新安排进行谈判，时间进度上取决于双方的协议和法律协议，双方已经讨论了一段时间了，但无法给出准确的日期。
- **希望Mt Wodgina 的所有产量都将被代加工成锂盐出售。**
- 适用于Mt Wodgina装运的将转化为高价值锂盐产品的6%(SC6)的平均锂辉石精矿离岸参考价格为4,187美元/干吨，装运时间为2022年7月1日至2022年12月31日。

Kemerton工厂进展情况

- Kemerton 第一条生产线加工厂正在试运行，预计将在年底前生产合格样品。Kemerton 加工厂第二条产线已实现机械完工并转入调试阶段。
- **Kemerton 第一条生产线确实需要一段时间才能通过调试和资格认证，资格认证期限可以从六到九个月不等。公司预计 Kemerton 在2023财年不会有任何大生产，但从 2024 财年开始，它应该会增加产量。**
- Kemerton工厂将由Greenbushes 供应锂精矿。

05

AMG 经营近况总结

5、AMG 经营近况总结

AMG 锂业务2022Q3总结

□ 巴西

✓ 由于来自巴西AMG公司的运输计划差异，2022Q3锂精矿的销售量有所上升。2022Q3的增长包括第二季度的追赶，以及计划在第四季度的第三季度的额外出货量。

✓ **AMG巴西正在将其锂精矿产能扩大4万吨，使其年产能达到13万吨，该项目的建设按时并在预期之内，目标是在2023年下半年满负荷运转。**

□ 德国

✓ **位于德国Bitterfeld的AMG Lithium加工厂是欧洲第一个氢氧化锂加工厂，目前正在建设中，电池级氢氧化锂精炼厂的一期20,000吨产能将在2023年第四季度开始调试。**

✓ **AMG Lithium的电池级氢氧化锂加工厂已与韩国正极材料生产商EcoPro签署了一份具有约束力的供应协议，初始期限为三年，每年向EcoPro位于匈牙利Debrecen的正极材料工厂提供至少5000吨电池级氢氧化锂。**

✓ **AMG 已就其自己生产的锂辉石以及第三方锂辉石谈判达成一项战略代工协议，从而向Bitterfeld工厂供应工业级氢氧化物。**

5、AMG 经营近况总结

AMG 锂业务展望

- ✓ AMG已经将其锂产业链整合到一个法律实体之下，目前正在调整其锂业务管理和治理结构，以进一步提高其锂业务的长期价值。因此，公司正在准备对AMG进行重新划分，以在 12 月获得监事会批准，并于 2023 年 1 月 1 日生效。
- ✓ **AMG希望一体化整合其巴西锂辉石的生产和寻求进一步的矿产资源来源，成为欧洲第一大电动汽车电池材料生产商。在巴西建立一个碳酸锂工厂，在矿区把锂辉石变成碳酸锂，这需要时间。而在德国的氢氧化锂加工厂则可以缩短时间，公司已经安排好了代加工协议，将巴西的锂辉石变成待精加工的产品，如工业级的氢氧化锂，并将这些待加工产品交付给德国的第一条产线。**
- ✓ **公司认为锂回收行业非常分散的市场还没有稳定下来，其在作为回收商参与该市场时非常谨慎，尽管公司非常热衷于循环经济，但需要看到这个市场的发展方向。**
- ✓ **公司宣布了与韩国正极生产商POSCO签订的第一份具有法律约束力的协议，这与几项谅解备忘录相结合，公司德国氢氧化锂产线1的产量已经订货完毕。**
- ✓ **公司与第二条产线的电池级碳酸锂的大买家进行了各种对话，还讨论了将产线分配给一个特定的大买家的对话。公司认为正极生产商和电池级氢氧化锂生产商之间的运营距离是这两家工厂成功降低成本和优化质量的关键因素，不仅仅是地理意义上的运营距离，也包括技术交流的意义上。**

5、AMG 经营近况总结

AMG 业绩指引

□ 2022年业绩指引

- ✓ 2021年12月，AMG 将其2022年整体业务的 EBITDA 指引从“1.5亿美元或更多”调高到“1.75 - 2亿美元”。
- ✓ 2022年2月，AMG将2022年全年的 EBITDA 指引进一步提高到“2.25亿美元或更多”。
- ✓ 2022年5月，鉴于业务组合中市场状况的改善，尤其是锂和钒市场，新的指引是 2022 年 EBITDA 将在2.6亿美元至2.9 亿美元之间。
- ✓ 2022年7月，鉴于AMG 的地域多元化和全球锂市场的支持，AMG 正在将其 2022 年全年的 EBITDA 指导提高到2.8亿美元至3 亿美元之间。
- ✓ 2022年10月，鉴于迄今为止的强劲表现和对年底的可见性，AMG 正在将其 2022 年全年的 EBITDA 指引提高到 3.2 亿美元或更高。

□ 2023年业绩指引

- ✓ **AMG 对 2023 年的 EBITDA 指引将超过 4 亿美元。需要注意的是，由于锂辉石产量的增加将发生在下半年，2023年EBITDA的增长将在下半年加速。**

目录/Contents

华西证券 HUAXI SECURITIES

01 在产企业经营近况总结

02 在建企业经营近况总结

03 停产企业经营近况总结

04 行业整体经营近况总结

05 投资建议及风险提示

华西证券
HUAXI SECURITIES

01

Core 经营近况总结

1、Core 经营近况总结

澳洲

□ Finniss 矿山

- ✓ 2022年7月12日，Core公司报告了一份基于2021年钻探季节所进行的矿产资源和矿石储量评估结果的更新。将Finniss矿产资源评估量（MRE）提升了28%至1890万吨@1.32%Li2O，探明和指示资源量类别增加了61%，达到1330万吨@1.40%Li2O，Finniss锂矿项目的矿石储量提升了43%，达到1060万吨@ 1.3% Li2O，延长采矿寿命至12年。
- ✓ **2022Q3末，Core宣布一船来自Finniss的15,000干吨，平均品位为1.4%Li2O的锂原矿石（DSO），以951美元/干公吨的价格出售。**
- ✓ **锂矿石的破碎工作于 2022 年 11 月 9 日星期三开始，第一批DSO于11月11日早上从 Finniss 用卡车运出。DSO 将在未来几周内从 Finniss 用卡车运到达尔文港，并于月底开始装船，仍计划在年底前从达尔文港出口。**
- ✓ 2022Q3，Core和电动汽车制造商Tesla 同意将其具有约束力的承购条款协议的终止日期延长至2022年10月26日。本季度之后，与特斯拉签订最终产品购买协议的日期于2022年10月26日过去，该协议没有完成。
- ✓ 9月30日，Core公司宣布进行全额承销的机构配售，筹集1亿澳元。募集资金的目的是为了加强Core公司已经稳健的资产负债表，并提供灵活性，以追求增长选择，加速资源增长，推进BP33地下矿的开发，并在Core公司即将完成Finniss建设的时候提供营运资金。10月份成功完成了全额承销的1亿澳元的资本募集。
- ✓ **三季度的活动主要是重大的企业和项目开发，以安全地推进Finniss在2022年第四季度的首次DSO出货，以及在2023年上半年的首批锂辉石精矿。**

1、Core 经营近况总结

□ 澳洲Finniss 矿山

图4：Finniss 的第一批 DSO 产品



资料来源：公司公告、华西证券研究所

图5：第一车 DSO 从 Finniss 矿山运往达尔文港



资料来源：公司公告、华西证券研究所

华西证券
HUAXI SECURITIES

02

Sigma 经营近况总结

2、Sigma 经营近况总结

巴西

□ Grota do Cirilo项目进展

✓ **1期项目年产27万吨锂精矿（SC5.5），Sigma Lithium 仍有望在年底前启动破碎车间的调试，计划于 2023 年 4 月开始商业生产。**

✓ 完成了矿山的“预剥离”，正在为本月锂辉石矿石开采的运营准备和启动进行持续准备。

✓ 破碎区和重介质分离区分别完成了99% 和94% 的混凝土工程；

✓ 为 Greentech 工厂完成了 98% 的钢筋。

✓ 公司在Greentech工厂机械装配的各个领域都取得了重大进展。

o 破碎工段钢结构组装完成76%。

o 破碎工段的板件组装显著提高到 75%。

o 破碎工段传送带装配显著推进到75%，同时破碎工段与DMS工段连接传送带的装配按计划推进到15%。

✓ 公司在变电站方面也取得了重大进展，完成了50%。

2、Sigma 经营近况总结

巴西

□ Grota do Cirilo项目进展

✓ 从 Rio Jequitinhonha 引水的管道系统建设也取得了显著进展，具体如下：

o 完成了 97% 的管道布置。

o 75% 的焊接完成。

o 完成了 58% 的管道开挖。

✓ 随着施工显著加速，现场工作人员增加到 750 名专业人员，进入了施工的加速阶段：

o 随着活动在 2022 年余下时间继续加速，劳动力预计将进一步增加到 1,000 人以上。

o 作为返乡计划的一部分，大约 50% 的劳动力将继续来自该地区。

✓ 截至 2022 年 9 月 30 日，Sigma Lithium 在第三季度结束时拥有 8500 万加元的现金和现金等价物。截至 2022 年 11 月 18 日，当前现金头寸为 5800 万加元。

2、Sigma 经营近况总结

巴西

□ Grota do Cirilo项目进展

- ✓ **公司计划能够在 2023 年第二季度之前实现收入，并且享受来自同一季度运营的大量现金流。**
- ✓ **Greentech 工厂的建设仍在按计划进行，计划将于今年年底开始调试。**
- ✓ **此外，公司仍然专注于实现一期生产以外的显著有机增长，并预计在未来几个月内公布第二阶段和第三阶段合并扩建的结果，如果可行性研究允许的话，到 2024 年产能可能会增加两倍。**

图6：Greentech厂房建设概况



资料来源：公司公告、华西证券研究所

图7：破碎工段的安装工作



资料来源：公司公告、华西证券研究所

华西证券
HUAXI SECURITIES

03

Premier 经营近况总结

3、Premier African Minerals Limited 经营近况总结

津巴布韦

□ Zulu 锂钽项目进展

- ✓ 在伦敦上市的资源公司 Premier African Minerals于2022年6月24日公告称，以具有约束力的条款概要的形式与苏州天华超净签订协议，Zulu锂钽项目的建设活动立即开始，旨在在 2023 年 3 月 31 日之前生产第一批锂精矿，并稳步增加至每年约 4.8万吨 SC6 的产量。
- ✓ 苏州天华超净已同意提供 34,644,385 美元的预付款，用于在Zulu项目建设和大型试验工厂的调试。如果供应开始日期未在 2023 年 3 月 31 日之前发生，或者 SC6 的后续供应出现实质性延迟，则 Premier 应按实际融资成本的合理利率向苏州天华超净支付利息。
- ✓ 根据该协议，苏州天华超净将有权获得锂精矿前三年的生产，或直至预付款项已全额偿还，以较晚发生者为准。协议期限可再延长三年，但须经双方共同同意。

图8：Zulu Lithium 的土方工程 -- 清理和平整尾矿坝区域



资料来源：公司公告、华西证券研究所

图9：Zulu Lithium -- 坝基开挖



资料来源：公司公告、华西证券研究所

华西证券
HUAXI SECURITIES

04

CAT 经营近况总结

4、CAT Strategic Metals Corporation 经营近况总结

津巴布韦

□ Kamativi 锂尾矿项目进展（2022年10月20日更新）

- ✓ 2018年，CAT Strategic Metals Corporation（CAT）收购了津巴布韦锂业（毛里求斯）有限公司（“ZIM”）18.9%的股权，拥有目前已废弃的 Kamativi 锡矿的 Kamativi 锂尾矿矿床的开发权。
- ✓ 该矿于 1936 年开始生产，由于锡价低和矿石品位下降，于 1994 年停止运营。
- ✓ ZIM 持有津巴布韦锂业公司 (PVT) Ltd（“ZLC”）（前身为 Jimbata (Pvt) Ltd）的 100% 权益。Kamativi 尾矿项目是一家合资企业，津巴布韦矿业发展公司（“ZMDC”）即 Kamativi 锡矿的所有者持有该项目 40% 的权益，ZLC 持有 60% 的权益。
- ✓ Kamativi 尾矿项目是一个人造矿床，是作为封存 Kamativi 锡矿采矿过程中产生的尾矿的场地而产生的。这些尾矿是在58年的生产期内累积的，来自含锂-铯-钽伟晶岩的矿化锡的开采和加工。
- ✓ 根据2018年发布的技术报告，该尾矿项目指示的矿产资源量为2632万吨，氧化锂平均品位为0.58%。
- ✓ **由于津巴布韦矿业和矿业发展部常务秘书办公室于 2017年7月4日批准了 ZIM 的子公司与 ZMDC 之间的合资企业，以及随后通过 NI 43-101 发布的项目增值，外部各方试图通过在津巴布韦法院系统中摆出姿态来阻挠项目的开发，这导致了项目开发的延迟。**
- ✓ **尽管该项目作为国家利益项目被纳入津巴布韦政府的 100 天快速结果倡议，该项目仍在通过司法程序进行，CAT 及其项目合作伙伴认为该项目具有强大的法律地位，并将继续推进该项目的开发。**

05

Marula 经营近况总结

5、Marula Mining 经营近况总结

南非

□ Blesberg 锂钽尾矿项目进展（2022年11月25日更新）

- ✓ **Blesberg 锂钽尾矿项目位于南非，在1925 年至 2003 年间间歇性地作为小规模采矿作业运营，虽然矿体含有大量锂辉石，但当时开采和销售的主要矿物是长石、云母和钽，其中锂辉石要么被储存起来，要么被丢弃在如今仍保留的地表垃圾场中。**
- ✓ **2022年9月，Marula Mining表示初步估计Blesberg 项目库存在 28万吨至 40万吨之间，这些库存是在 Blesberg 近 80 年的间歇性采矿作业中建立起来的，当时开采锂辉石和回收锂并不是主要目标。**
- ✓ 从 Blesberg 项目收集了三个 1 吨样本和 75 个 40 公斤样本，测试报告显示 Li2O 平均品位为 6.10%。所检测样品的氧化锂品位表明，这是一种高品位和高价值的锂辉石产品，可以从现有库存中回收，而不会产生高昂的前期资本成本和高昂的采矿和加工成本。
- ✓ Marula Mining 董事会批准了一项加速计划，以快速处理现有库存中已识别和包含的高品位锂辉石产品，这为在现场开始工作铺平了道路，使 Blesberg 更接近成为锂产品的生产商和销售商。
- ✓ **2022年10月27日，Marula Mining公告，它连同其采矿和加工承包商 Southern Metal Processing Pty Limited（“SMP”）已与全球商品集团 Traxys SARL 的南非子公司Southern Jade Resources Pty Limited 达成协议，根据该协议，Traxys SARL 已预付 500 万美元的锂预付款额度中的第一笔 250 万美元，用于从南非的 Blesberg 锂钽项目购买高品位锂辉石。**
- ✓ **首次1000 吨高品位锂辉石的销售预计将于 2023 年 1 月 14 日完成，一旦公司向 Traxys SARL 完成第一笔销售，预计将在 2023Q1预付第二笔 250 万美元，具体取决于预计于 2023Q1交付的第二批高品位锂辉石，所售锂辉石最低 Li2O 品位为 5.00%。**

5、Marula Mining 经营近况总结

南非

□ Blesberg 锂钽尾矿项目进展（2022年11月25日更新）

✓ 2022年11月25日，Marula Mining 宣布已选择增加其在南非Blesberg 项目上的股权比例从5%至100%。Marula 已签署正式的股份出售和认购协议及相关收购文件，据此，公司的全资南非子公司 Marula Lithium Mining South Africa (Pty) Limited（“MLMSA”）将有条件地收购 Southern African Lithium and Tantalum Mining Proprietary Limited（“SALT”）95% 的已发行股本，SALT 是 Blesberg 矿许可证的持有者。

✓ 收购事项须获得南非监管部门的批准，公司预计将于 2023 年获得批准。根据收购协议的条款，公司同意将其在 Blesberg 的 SALT 股权从 5% 增加到 100%，以向其他 SALT 股东支付 170 万美元的现金收益。公司确认已使用 Marula 于 2022 年 10 月 27 日与 Traxys SARL 的子公司 Southern Jade Resources Pty Limited 宣布的 500 万美元锂辉石预付款机制的第一笔 250 万美元中的 170 万美元支付了这笔款项。

✓ **2022年11月25日 Marula Mining 公告显示，Blesberg 项目的最新进展如下：**

-- 所有移动采矿设备都在现场并投入使用

-- 详细的库存处理计划完成，矿山布局优化正在敲定

-- 历史悠久的钽矿开采作业中的库存目前正在通过移动加工设备进行破碎和筛选，并存放在新的原矿库存中

-- 这些库存的分类和处理现已开始

-- 预计将于 2022 年 12 月开始交付 500 万美元锂辉石预付款项下的高品位“原矿”锂辉石

5、Marula Mining 经营近况总结

图10：南非 Blesberg 锂钽矿项目尾矿库



资料来源：公司公告、华西证券研究所

图11：南非 Blesberg 锂钽矿项目尾矿库



资料来源：公司公告、华西证券研究所

06

Liontown 经营近况总结

6、Liontown 经营近况总结

澳大利亚

□ Kathleen Valley 项目进展

- ✓ **1期项目年产51万吨锂精矿（SC6.0），于 2021年11月完成了DFS ，计划2024Q2末投产。**
- ✓ 2022年4月，Liontown完成了与韩国LGES的谈判，并签署了第一份具有约束力的完整承购协议，第一年供应10万吨的锂辉石精矿（SC6.0），在随后几年增加到每年15万吨。
- ✓ 2022年6月，Liontown与特斯拉正式达成合同，执行具有约束力的完整承购协议。特斯拉将在运营的第一年购买10万吨的锂辉石精矿（SC6.0），在第二至第五年增加到每年15万吨。
- ✓ 2022年6月， Liontown与福特汽车公司（Ford）签署了第三份也是最后一份具有约束力的完整承购协议。每年供应15万吨的锂辉石精矿（SC6.0），初始期限为5年，从商业生产开始计算。
- ✓ Liontown的总承购承诺现在达到每年45万吨的锂辉石精矿，占Kathleen Valley启动的产能（SC6.0，约50万吨/年）的约90%。

6、Liontown 经营近况总结

澳大利亚

□ Kathleen Valley 项目进展

- ✓ 6月，公司董事会批准了Kathleen的全面开发。最终投资决定（FID）是在与福特汽车公司（Ford）签署第三份也是最后一份基础承购协议以及3亿澳元的债务融资（Funding Facility）之后作出的。
- ✓ 前端工程与设计 (FEED) 活动--破碎和铣削工艺区域的高级设计
- ✓ 主要招标合同的授予
- ✓ 采购长周期设备
- ✓ 营地设计和施工中标--开始制造和现场安装
- ✓ 委任Lycopodium完成EPCM及调试服务
- ✓ 已提交项目建设和运营所需的所有主要监管批准/许可

6、Liontown 经营近况总结

Liontown 项目进展情况

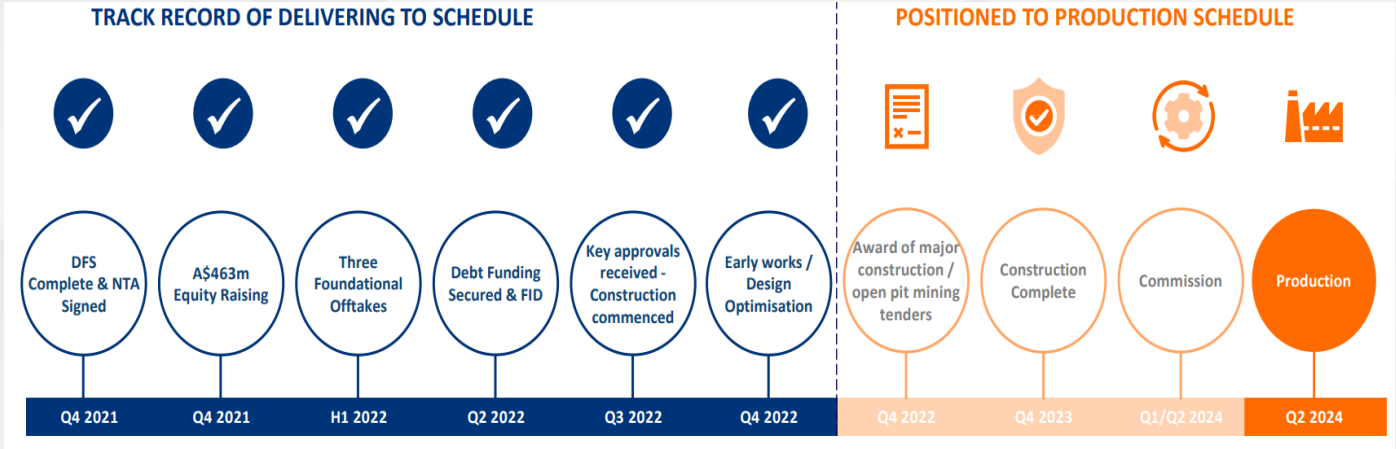
澳大利亚

□ Kathleen Valley 项目进展

✓ 合约更新

- >85% 价值量的机械设备已订购
- 将于 2022 年第四季度末授予主要建筑和露天矿合同
- 授予运输和物流合同
- 授予钢结构合同
- 授予开关室和变压器合同

图12：Kathleen Valley项目的交付进度安排



资料来源：公司公告、华西证券研究所

07

Leo Lithium 经营近况总结

7、Leo Lithium Limited 经营近况总结

西非马里

□ Goulamina 项目

✓ **一期年产锂辉石精矿50.6万吨，计划于2024H1末投产。**

✓ Leo Lithium于2022年6月23日在澳大利亚证券交易所上市，首次公开发行获得超额认购，筹资1亿澳元。

✓ 项目开发和现场工程：

• 所有开发工作继续按照时间表和预算进行。

• 工厂详细设计已基本完成。总体而言，工程已完成 30%。

• 第一份主要工地合同已经签订，大型土方工程承包商即将动员。

• 采购稳步推进，已有多个工程包中标。

• Danaya 加密钻井计划已完成，结果即将出炉。

• 正在第 2 阶段项目扩建的调查。该公司计划在一期全面投产后，二期将Goulamina的锂辉石产量增加到83.1万吨/年。

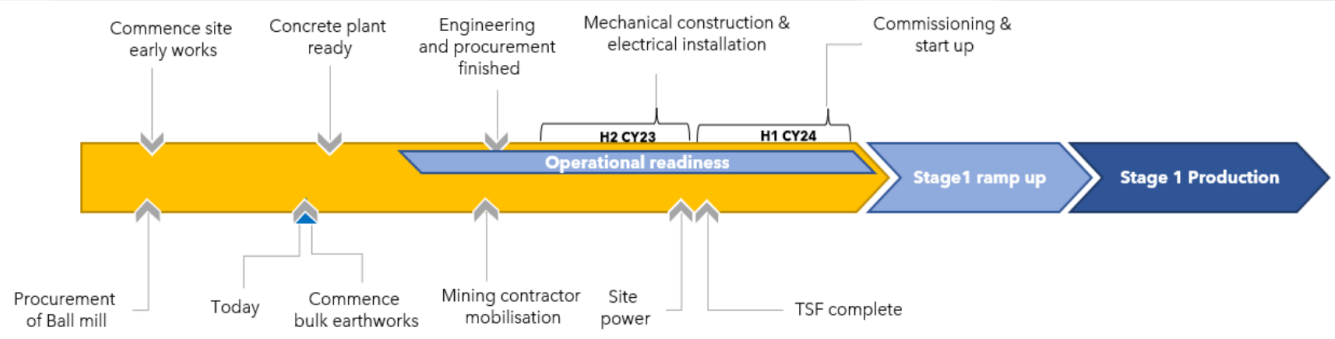
7、Leo Lithium Limited 经营近况总结

西非马里

□ Goulamina 项目

- ✓ 2022Q3马里政府制定了民主选举的时间表，西非国家经济共同体 (ECOWAS) 作为回应解除了自 2022 年 1 月 9 日以来对马里实施的经济和金融制裁。
- ✓ 总统选举过程将在 2023 年全年进行，并以 2024 年 2 月选举结束。
- ✓ 马里政府有权通过规定程序获得Goulamina项目10%的自由持有权益。初步讨论已经开始，这个过程仍处于早期阶段，没有明确的时间表。
- ✓ **项目时间进度安排：该工厂的所有区域计划在 2024 年第二季度进行矿物调试，最终在2024Q2末生产出第一批产品。**

图13：Goulamina项目的交付进度安排



资料来源：公司公告、华西证券研究所

08 SQM 经营近况总结

8、SQM 经营近况总结

澳洲

□ Mt Holland 项目

- ✓ Wesfarmers 及其智利合作伙伴 SQM 的合资企业Covalent Lithium 100%持有 Mt Holland 项目，SQM与 Wesfarmers 各持有Covalent Lithium 50%的股权。
- ✓ 2022年 2 月，Wesfarmers 与 SQM 就价值 14 亿美元的 Mt Holland 项目达成了最终投资决定。
- ✓ 2022年3月，Covalent Lithium与Thiess 签订了一份为期4年的合同，Thiess 为西澳大利亚的 Mount Holland 锂矿提供采矿服务。
- ✓ **Wesfarmers 及 SQM 希望在 2024 年下半年利用位于西澳州 Kwinana 的大型锂盐生产基地内建造的新工厂开始生产具有附加值的氢氧化锂，产能规模为5万吨/年。**
- ✓ **Covalent Lithium 现在正计划利用锂辉石精矿价格上涨的机会，在Mt Holland 矿山和选矿厂完工后立即将该精矿推向市场，而不是等待 Kwinana 氢氧化锂加工厂完工，公司预计将有望在2023年末/2024年初实现。**
- ✓ 截至8月底，选矿厂现已完成 40% 以上，氢氧化锂加工厂的大部分土建工程也接近完成。

09

Sibanye-Stillwater 经营近况总结

9、Sibanye-Stillwater 经营近况总结

芬兰

□ Keliber 项目

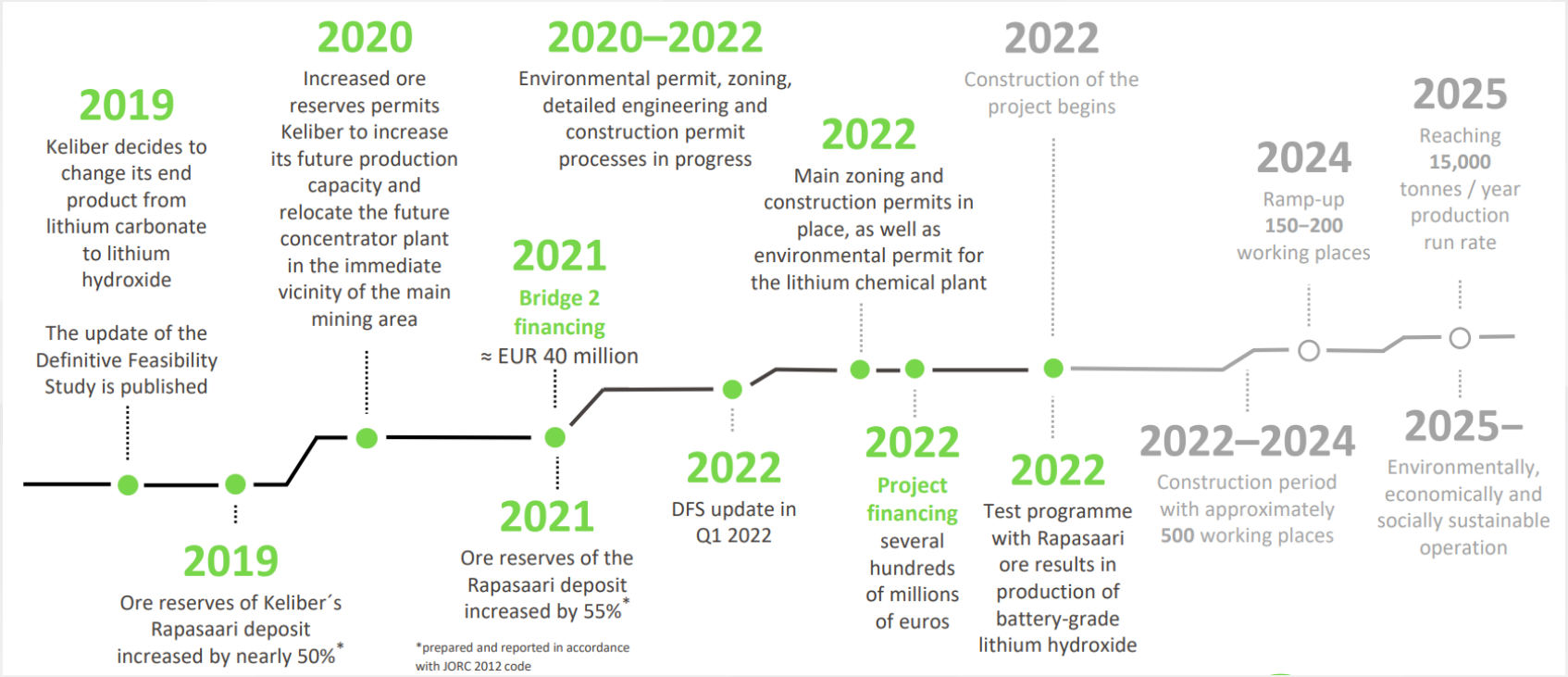
- ✓ Sibanye-Stillwater通过其子公司 Keliber Lithium (Pty) Ltd 在 Keliber项目中持股84.9%，芬兰矿业集团持有Keliber项目的有效股权13.90%，其余少数股东有效持股1.14%。
- ✓ **Keliber 的目标是成为欧洲第一家完全一体化的锂生产商，每年生产约 15,000 吨氢氧化锂，并从科科拉港直接进入欧洲市场，预计将于 2024 年首次投产。**
- ✓ Kokkola 氢氧化锂加工厂环境许可于 8 月正式生效，Keliber 准备开始 Kokkola 氢氧化锂工厂的建设阶段。
- ✓ 当局仍在处理 Keliber 为 Päiväneva 选矿厂和 Rapasaari 矿山申请环境许可证的申请。
- ✓ Rapasaari 矿石分四期的中试测试计划已经完成：已利用Keliber 锂矿床试验生产出电池级氢氧化锂。
- ✓ 从Syväjärvi 矿区到选矿厂再到主干道（63 号）的一条新连接道路将在11 月基本完工。
- ✓ 将向其余股东组织1.04 亿欧元第二次认购 ，具体取决于少数股东和芬兰矿业集团的参与程度。
- ✓ 此外，Keliber 正在就常规债务融资进行谈判，以至少与 2.5 亿欧元的股权出资相匹配，以全额资助该项目的建设。

9、Sibanye-Stillwater 经营近况总结

芬兰

□ Keliber 项目

图14：Keliber 项目的交付进度安排



资料来源：公司公告、华西证券研究所

10 川能动力经营近况总结

10、川能动力经营近况总结

中国

□ 李家沟项目

- ✓ 根据公司三季报披露，2022Q3，四川能投锂业有限公司所属金川县李家沟锂辉石矿 105 万吨/年采选项目正加快推进中，已实现部分基建出矿，本期已销售并确认收入的基建矿2.25 万吨，形成营业收入 9,217.12 万元，利润总额 7,400.53 万元。
- ✓ 截至 2022 年 10 月 24 日，四川能投锂业有限公司累计产出基建矿 6 万余吨，其中已销售并确认收入的基建矿数量为 4.55 万吨。
- ✓ 截至公司三季报披露日，井巷工程完成总工程量 85%，地表采选、尾矿库、生产辅助设施和生活设施等工程按计划正常推进。
- ✓ 据公司投资者关系问答环节披露，目前李家沟项目建设分为三个阶段，第一阶段是达到基建带矿条件，实现基建副矿的销售；第二阶段是采矿系统完成后，实现锂辉石原矿的销售；第三阶段是所有工程完成竣工验收，项目全面投产。

华西证券
HUAXI SECURITIES

11

中矿资源经营近况总结

11、中矿资源经营近况总结

津巴布韦

□ Bikita项目

- ✓ Bikita 矿最初于 1911 年开放用于锡矿开采，锂矿开采仅在 1953 年才开始，是一座成熟且在产的矿山，经新增锂矿产资源量后，探获的保有锂矿产资源量折合 156.05 万吨碳酸锂当量(LCE)。
- ✓ 公司于 2022 年 6 月17日启动了 120 万吨/年选矿厂的改扩建工程和 200 万吨/年选矿厂的建设工程项目。
- ✓ 据公司2022年11月8日公告《关于中矿资源集团股份有限公司2022年度非公开发行股票申请文件反馈意见的回复（修订稿）》中披露，津巴布韦 Bikita 锂矿 200 万 t/a 建设工程和津巴布韦 Bikita 锂矿 120 万 t/a 改扩建工程已履行完毕所有的境内外审批手续，除津巴布韦 Bikita 锂矿 200 万 t/a 建设工程关于锂辉石开采的环评批复文件正在办理续期手续，已获得了境外项目实施所需全部资质许可。
- ✓ 据公司2022年10月21日公告《关于中矿资源集团股份有限公司2022年度非公开发行股票申请文件反馈意见的回复(修订稿)》中披露，Bikita 锂矿 120 万 t/a 改扩建工程的试运转投产计划在2023年5-6月完成， Bikita 锂矿 200 万 t/a 建设工程的试运转投产计划在2023年上半年完成。
- ✓ 据公司2022年10月21日公告《关于中矿资源集团股份有限公司2022年度非公开发行股票申请文件反馈意见的回复（修订稿）》中披露， 2022 年 7 月，Bikita 矿山完成 2022 年 6 万吨透锂长石精矿粉出口手续办理，现有生产线产出的首批 2 万吨透锂长石精矿粉开始起运回国。

12 华友钴业经营近况总结

12、华友钴业经营近况总结

津巴布韦

□ Arcadia 项目

- ✓ 2022 年 4 月 20 日，Prospect Resources 以 3.778 亿美元的价格将其在 Arcadia 锂项目的 87% 权益出售给浙江华友钴业有限公司的子公司Sinomine的交易完成。
- ✓ 与此同时，华友钴业还以 44,244,733 美元收购自然人 Kingston Kajese 先生持有的Arcadia 锂项目 6% 股权和 Tamari Trust 家族信托持有的Arcadia 锂项目 7% 股权。100%权益交易总金额为 4.22 亿美元，华友国际矿业持有Arcadia 锂项目 100%股权。
- ✓ 截至2021年10月，Arcadia项目公布的JORC（2012）标准资源量为7,270万吨，氧化锂品位1.06%，氧化锂金属量77万吨（碳酸锂当量190万吨）。其中，储量4,230万吨，氧化锂品位1.19%，氧化锂金属量50.4万吨（碳酸锂当量124万吨）。
- ✓ 根据华友钴业2022-097号公告，Arcadia 项目规划建成后年产23万吨透锂长石精矿和 29.7 万吨锂辉石精矿，建成后的原矿处理规模达到 1.5 万吨/天，折合年产约 5 万吨碳酸锂当量资源量产能。项目总投资 69,699.11 万美元，其中收购费用 42,200.00 万美元，项目建设期为 1 年，具体投产时间未作说明。

13 盛新锂能经营近况总结

13、盛新锂能经营近况总结

津巴布韦

□ Sabi Star（萨比星）锂钽矿项目

- ✓ 2021年公司际以7,650万美元的价格收购了Max Mind 香港51%股权，其下属津巴布韦孙公司拥有位于津巴布韦萨比星锂钽矿项目总计40个稀有金属矿块的采矿权证。
- ✓ 根据盛新锂能2022年半年度报告披露，萨比星锂钽矿项目总计拥有40个稀有金属矿块的采矿权证，其中5个矿权的主矿种Li2O资源量8.85万吨，平均品位1.98%，其他35个矿权处于勘探前期准备工作阶段，根据初步规划，萨比星锂钽矿项目设计原矿生产规模90万吨/年，折合锂精矿约20万吨，原计划在2022年底建成投产。
- ✓ 公司在2022年11月10日的投资者关系问答平台上表示，公司正在全力推动萨比星矿山的开发建设，受疫情及物流运输等影响，进度可能会略有延迟。

目录/Contents

华西证券 HUAXI SECURITIES

01 在产企业经营近况总结

02 在建企业经营近况总结

03 停产企业经营近况总结

04 行业整体经营近况总结

05 投资建议及风险提示

华西证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

01

Alita矿业破产重组进展

1、阿里塔（Alita）矿业破产重组进展

Austroid公司收购Bald Hill进行中

- 2018年3月，巴尔德（Bald Hill）锂矿项目建设完成并顺利投产，当年巴尔德锂矿共生产68,546湿吨锂精矿。
- Alita最初的目标是在2019年生产18万吨锂精矿，2020增产到24万吨锂精矿。
- 2019年上半年巴尔德锂矿生产仍然强劲，总产量为78,937吨（品位为6%），达到之前生产指引的上限，但随着行业供需格局变化，锂化工产品价格发生较为明显的回调，上半年产量强劲的背后隐藏着Alita的业务危机，其过去两年依赖的中国单一大客户正面临市场困境。
- 2019年7月，Alita公告称，有38000吨锂精矿积压在港口。另外Alita的一笔4000万澳元的担保贷款定于2019年8月29日晚7点到期，利率高达15%。2019年10月Alita宣布进入破产重组程序。
- 2020年12月，美国Austroid公司宣布，它正在取得Bald Hill锂矿的所有权，并计划立即投资6000万美元用于Bald Hill设备更新和建设，以恢复锂精矿生产。为确保获得巴尔德锂矿所有权，Austroid公司已同意偿还Alita与中国氢能源有限公司之间的7000万美元借款。
- 2021年7月1日契约管理人将444GA申请提交给西澳大利亚最高法院，在2021年9月1日的最终听证会上，法院根据444GA申请批准将Alita100%股份无偿转让给最大债权人Austroid Corporation，且无需支付任何费用，以上还需获得澳大利亚证券与投资委员会（ASCI）、外国投资审查委员会（FIRB）的批准。此外，Alita还需获得新加坡高等法院批准从新交所退市。

1、阿里塔（Alita）矿业破产重组进展

Austroid公司收购Bald Hill进行中

- **Austroid证实其已于2022年8月23日向外国投资审查委员会（FIRB）提交了修订后的申请，契约管理人理解FIRB目前正处于初步决策期，同时审查该申请。**
- **澳大利亚证券与投资委员会（ASCI）表示，在FIRB做出决定之前，它不打算根据《法案》第606条审查契约管理人的救济申请。因此，在ASCI的要求下，契约管理人于2022年8月10日撤回了对ASIC的申请。一旦FIRB做出决定，契约管理人预计将重新向ASIC提交申请。**
- **自获得新加坡高等法院的必要命令以来，契约管理人继续与新加坡交易所（SGX）接触，以促进将Alita从凯利板除名。在现阶段，在ASCI和FIRB的先决条件得到满足之前，新交所不打算考虑契约管理人的退市申请。**
- **2022年8月8日，契约管理人向SGX提交了一份申请，要求延长《 凯利板规则》下的报告、会议和文件发布义务的时间。**
- **先决条件包括：1）从法院获得确认股份没有价值的命令（444GA命令）；2）Alita在SGX退市；3）ASCI第606条救济申请；4）FIRB批准。对于在2023年1月31日之前待完成的先决条件包括2）、3）和4）。**
- **契约管理人认为，在2023年1月31日的截止日期之前，每项未解决的先决条件都可以得到满足，但在适当的情况下，将继续向股东发布进一步的更新。**

1、阿里塔（Alita）矿业破产重组进展

澳洲 Bald Hill 近况

- 2022年3月2日，Lithco（ Alita的间接控股方，持股比例100%）和Yihe Cleantech Material达成协议，以促进未来Bald矿山的恢复运营，即：1）3000万美元的贷款协议；2）承购协议；3）一份担保契约，根据该担保契约，Lithco已向Yihe授予未偿付款项的支付以及其在上述文件项下义务的履行的担保。
- 根据Alita的7月14日公告，Lithco已开始在Bald Hill进行预处理。劳动力短缺和全球供应链问题阻碍了该工厂满负荷运转的能力。从Lithco提供的信息中了解到，大约需要6个月时间，该工厂才能满负荷运转。
- 通过这些预处理操作，工厂已处理了低品位的锂精矿，品位估计为5%。相比之下，市场标准品位约为6%。
- 根据与Yihe的承购协议，2022年4月和7月进行了两次锂精矿运输，品位估计为5%。契据管理人理解，Lithco正致力于在2022年底进一步发货。
- 与此同时，Lithco仍在与Ngadju土著公司就授予采矿租约进行谈判，并正在拟订一项新的采矿建议，以便在适当时候提交矿业、工业规章和安全部批准。
- Lithco表示，如果能被授予采矿租约和新采矿方案，Bald Hill可能会达到满负荷生产。

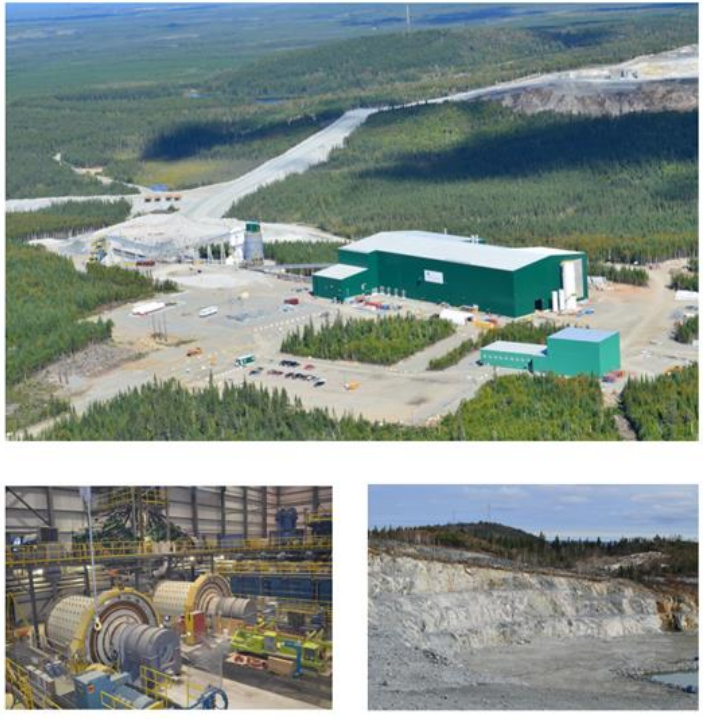
02 NAL 项目重启

2、NAL 项目重启

NAL 项目重启

- 2021 年 8 月与战略合作伙伴 Piedmont Lithium Inc.（ASX：PLL）一起通过子公司 Sayona Québec Inc.（75% Sayona/25% Piedmont）收购了 NAL。
- 该项目位于魁北克省 Abitibi-Témiscamingue 地区的 La Corne 镇，位于主要采矿服务中心 Val d’ Or 市以北 60 公里处，距离 Authier 约 30 公里。
- NAL 包括 19 个连续的探矿权和 1 个采矿租约，超过约 700公顷。
- 已投资超过 4 亿美元用于选矿厂、采矿业务和碳酸锂工厂。
- 现有工厂的铭牌产能每年可生产高22万吨的锂辉石精矿或3万吨LCE（碳酸锂当量）。
- 主要由低成本水力发电提供动力。
- 测量、指示和推断矿产资源量为1.02 亿吨@1.06% Li2O，大幅高于收购时候的0.33 亿吨 @1.19% Li2O的矿产资源量。
- Sayona 已投资 1 亿加元在重启前升级选矿厂。

图15：NAL 项目进展情况



资料来源：公司公告、华西证券研究所

2、NAL 项目重启

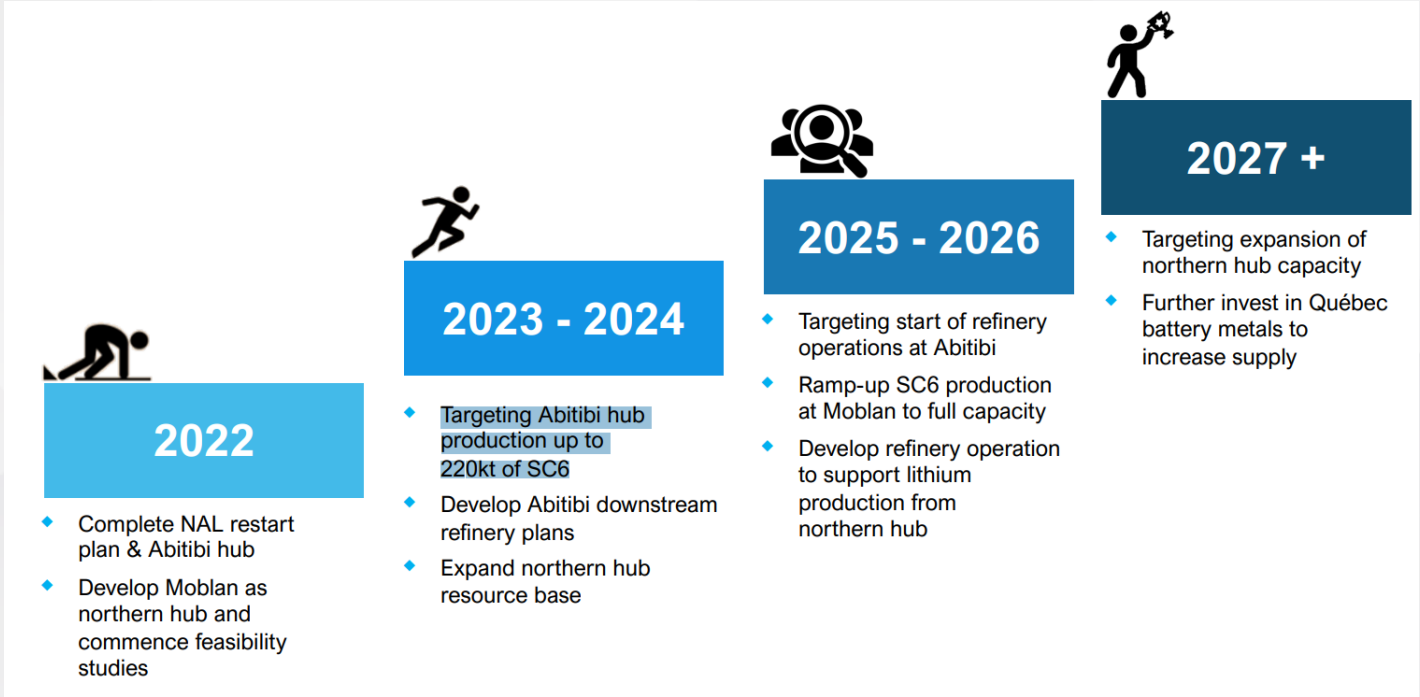
NAL 项目重启

- 2022 年 5 月发布的 NAL PFS 确认了作为 Sayona 的 Abitibi 锂枢纽的关键部分，其运营的技术和财务可行性。
- 有望于 2023 Q1首次生产锂辉石精矿，截至10月底采购完成98%，许可完成96%
- 根据公司与魁北克政府的协议，Sayona致力于在魁北克发展下游加工能力，包括碳酸锂和/或氢氧化锂生产。10月，Sayona宣布启动一项PFS，目标是在2023年3月前完成，以配合NAL重新开始锂精矿的生产。重要的是，NAL综合体已经包括了生产碳酸锂所需的大约50%的设施，由NAL的前业主部分建造。
- Sayona 已与魁北克铁路运营商 Solurail Logistique Inc 签订合同，将 NAL 的锂辉石（锂）精矿运送到港口。
- 采矿承包商、魁北克公司 L. Fournier & Fils 已于2022年10月开始运营，工作将持续进行。
- 与魁北克政府和当地原住民及其他社区建立强有力的伙伴关系。
- 利用魁北克的环境和经济优势，包括低成本、可再生水电、成熟的采矿服务业以及靠近北美电池市场。
- **重启运营后，与 Piedmont 的承购协议将生效，Piedmont有权每年从NAL购买11.3万吨锂辉石精矿或50%产量中的较大者。**
- **该承购协议将一直有效，直到魁北克的锂加工厂开始运营。此时，NAL生产的锂辉石精矿将在开始生产时优先运送到该加工厂。加工厂不需要的剩余精矿将被运送到Piedmont。**

2、NAL 项目重启

NAL 项目进展情况

图16 ：Sayona 关键项目时间进度表（2022年11月10日更新）



资料来源：公司公告、华西证券研究所

目录/Contents

华西证券 HUAXI SECURITIES

01 在产企业经营近况总结

02 在建企业经营近况总结

03 停产企业经营近况总结

04 行业整体经营近况总结

05 投资建议及风险提示

4、行业整体经营近况总结

■ **2022Q3澳洲锂精矿产量环比增长11.75%，销量环比增长9.44%，复工复产进度低于预期**

表9：澳洲 2021Q1-2022Q3锂精矿产销情况

澳洲锂精矿产量(SC6.0)									
	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q3同比	2022Q3环比
Cattlin	4.5	6.02	6.45	4.96	4.37	2.19	1.56	-76%	-29.14%
Pilgangoora	7.52	7.46	8.29	7.72	7.1	8.36	8.24	-1%	-1.44%
Altura	0	0	0	0.35	0.77	3.09	3.85	--	24.72%
Alutra调试期间的低品位矿							0.9	--	--
Marion	9.68	10.12	9.03	8.44	7.55	8.88	8.12	-10%	-8.48%
Greenbushes	21.35	21.35	26.8	25.9	27.05	33.8	36.1	35%	6.80%
Wodgina	0	0	0	0	0	2	6.4	--	220%
Bald	0	0	0	0	0	0	0	--	--
总计	43.05	44.95	50.58	47.37	46.84	58.32	65.17	29%	11.75%
澳洲锂精矿销量(SC6.0)									
	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q3同比	2022Q3环比
Cattlin	2.94	4.69	8.52	3.62	6.16	3.41	1.91	-62%	-6.20%
Cattlin低品位库存	--	--	--	--	--	--	1.28	--	--
Pilgangoora	6.89	9.28	8.85	7.26	4.87	8.83	7.44	-16%	-15.75%
Altura	0	0	0	0.35	0.77	3.09	3.85	--	24.72%
Alutra调试期间的低品位矿							0.9	--	--
Marion	11.36	13.76	6.35	11.74	6.83	9.78	8.35	31%	-14.61%
Greenbushes	21.35	21.35	26.8	25.9	27.05	33.5	33.8	26%	0.90%
Wodgina	0	0	0	0	2.2	0	6.6	--	--
Bald	0	0	0	0	0	0	0	--	--
总计	42.54	49.08	50.52	48.86	47.88	58.6	64.13	27%	9.44%

资料来源：公司公告、华西证券研究所

4、行业整体经营近况总结

2023年已经调低进度预期的项目不在少数，增量情况并非如市场预期般乐观

表10：截至2022年11月26日已经调低进度预期的项目情况一览

	2022Q3/近期指引	2022Q2或此前原指引	2023年能否如早前预期
Cattlin	**2023财年的预期锂辉石精矿产量被下修为14-15万吨**	2022Q2季报中2023财年预期为16-17万吨	**否**
Pilgangoora	**2022年前三季度已生产35.6万吨锂精矿，但品位已下降至5.3%，折6%后预计2022年锂精矿产量预计为32万吨，与2021年产量相持平，预计2023年情况类似**	2022Q1Pilgan 工厂的年化锂辉石精矿产能从约33万吨增加到 36-38万吨	**否**
Marion	**2022Q3产量低于预期，与继续开采低品位过渡矿石和与产能扩大90万吨相关的工厂关闭有关。 Mt Marion仍有望实现2023财年的锂辉石精矿发货量指导目标（58.8-64.7万吨，按 MinRes 51%的份额计算为30-33万吨），公司预计其中40%为高品位精矿。**	到 2022 年底，总产能将增加到 90 万吨混合品位精矿。	**否**
Finniss	**在2022年第四季度实现首次DSO出货，在2023年上半年实现首批锂辉石精矿出货**	2022 年末运送第一批锂辉石精矿	**否**
Grota do Cirilo（Sigma）	**计划于 2023 年 4 月开始商业生产**	计划于 2022 年 12 月开始调试	**否**
NAL	**有望在 2023 Q1重启生产**	NAL 计划在 2023 Q1重启锂辉石精矿生产，预计在 2022 Q3末/Q4初进行调试	**否**
Sabi Star	**受疫情及物流运输等影响，进度可能会略有延迟**	计划在2022年底建成投产	**否**

资料来源：公司公告、华西证券研究所

4、行业整体经营近况总结

海外锂辉石在产矿山现有承购协议到期后，已有矿企明确表示不再续期

单位名称	战略承购伙伴	承购年限	承购量	股权	到期后的计划安排
Mt Cattlin	盛新锂能	2021 年1月1日至 2023年12月31日	6 万吨/年	无	暂无
	雅化集团	2018 年1月1日至 2022年12月31日+2023 年1月1日至 2025年12月31日	12 万吨/年	无	暂无
Pilbara	容汇锂业	2017.7-2023.6（Pilgan - Stage 1)	一期14万吨/年	无	✓ 公司表示并没有对此进行指导，将保持开放的选择，包括代工、拍卖、承购等。 ✓ 与POSCO的合资公司继续建设位于韩国光阳的年产4.3万吨氢氧化锂化工厂，第一条氢氧化锂产线预计在2023年10月完工。 ✓ 与Calix 合资的示范工厂的FID预计在2023Q1完成，该示范工厂旨在生产增值的磷酸锂或硫酸锂，然后将其交付给精细化学品客户，如POSCO，他们将使用该产品，然后进一步升级为氢氧化锂或碳酸锂或其他电池材料产品。
	赣锋锂业	2017.4-2027.3（可延长10年，Pilgan - Stage 1) 10 +10 年（Pilgan - Stage 2)	一期16万吨/年 二期7.5+7.5万吨/年	5.79%	
	POSCO	Life of mine (LOM) offtake	二期8万吨/年，如果与Pilbara 合资成立锂盐厂，承购增加到24万吨/年	3.2%	
	长城汽车	2019.8-2025.7（Pilgan - Stage 1) 5 +5+5 年（Pilgan - Stage 2)	一期2万吨/年 二期7.5+7.5万吨/年	无	
	天华超净	2020.3-2024.2（Pilgan - Stage 1)	2020-2021年，7.5万吨 2022-204年，11.5万吨/年	无（宁德时代持有7.07%）	

资料来源：公司公告、华西证券研究所

4、行业整体经营近况总结

海外锂辉石在产矿山现有承购协议到期后，已有矿企明确表示不再续期

单位名称	战略承购伙伴	承购年限	承购量	股权	到期后的计划安排
AMG	天华超净	2021年至2023年销售给天宜锂业每年最少6万干吨，最多不超过9万干吨锂辉石精矿。 双方在2023年10月15日前以书面达成一致，可以选择再延长2年。	6 -9万吨/年	无	✓ 位于德国Bitterfeld的AMG Lithium加工厂是欧洲第一个氢氧化锂加工厂，目前正在建设中，电池级氢氧化锂精炼厂的一期20,000吨产能将在2023年第四季度开始调试。 ✓ AMG Lithium的电池级氢氧化锂精炼厂已与韩国正极材料生产商EcoPro签署了一份具有约束力的供应协议，初始期限为三年，每年向EcoPro位于匈牙利Debrecen的正极材料生产厂提供至少5000吨电池级氢氧化锂，2024年起供。 ✓ AMG 已就其生产的锂辉石以及第三方锂辉石谈判达成一项战略代工协议，向Bitterfeld供应工业级氢氧化锂。
	容汇锂业	自 2021 年起每年的最小购买量为 3 万吨锂精矿，直至购买量达到 14.50 万吨。	3 万吨/年	无	
Mt Marion	赣锋锂业	Life of mine (LOM) offtake	包销Mount Marion锂精矿总产量的49%	50%	✓ 此前赣锋锂业承购了Mt Marion 100%的精矿产量。 ✓ 2022年2月，RIM收回了51%的包销权，与赣锋锂业达成协议，将该部分包销的锂辉石提供给赣锋锂业，并由后者加工为双方约定的锂化合物产品且负责销售。
	RIM	Life of mine (LOM) offtake	包销Mount Marion锂精矿总产量的51%	50%	

资料来源：公司公告、华西证券研究所

4、行业整体经营近况总结

海外第三方的锂辉石矿山，2023年的计划增量中，已不再呈现上轮周期中的中企全面包销的局面

公司名称	客户	万吨/年	年限	备注	计划投产时间
Sigma	LGES	10	6	2021年10月，Sigma Lithium 和 LGES签署了具有约束力的承购协议，以在 2027 年之前供应锂精矿，承购6年（2022-2027年），第一阶段生产每年采购 6万吨锂精矿，在第二阶段生产期间每年增加 4万吨，总计每年采购10万吨。	2023年4月
	三井物产	5.5	5	2019年4月，三井物产承诺投资Sigma，将在6年内向 Sigma 预付3000万美元，以购买每年最多55,000 吨的锂辉石精矿。承购协议可以延长五年。	
Core	雅化	7.5	4	2019年3月，双方约定雅化国际将向Core购买至少 30 万干吨约 6%的氧化锂精矿，在锂矿床开始投产后，雅化国际每年将购买至少 7.5万吨（上下浮动不超过 10%）的锂精矿。	在2022年第四季度实现首次DSO出货，在2023年上半年实现首批锂辉石精矿出货
	赣锋	7.5	4	2021年8月，赣锋锂业每年将包销7.5万吨由Core Lithium旗下Finniss锂项目生产的锂辉石精矿，协议期为4年。	
NAL	Piedmont	22*50%	-	重启运营后，与 Piedmont 的承购协议将生效，Piedmont有权每年从NAL购买11.3万吨锂辉石精矿或50%产量中的较大者。 该承购协议将一直有效，直到魁北克的锂加工厂开始运营。此时，NAL生产的锂辉石精矿将在开始生产时优先运送到该加工厂。加工厂不需要的剩余精矿将被运送到Piedmont。	有望在 2023 Q1 重启生产
Wodgina	雅保/MinRes	75	Life of mine	雅保/MinRes为项目股东，均希望Mt Wodgina 的所有产量都将被代加工成锂盐出售	2022年5/7月已各重启一条产线，第三条产线重启受限于尾矿库，未明确时间预期

资料来源：公司公告、华西证券研究所

4、行业整体经营近况总结

海外第三方的锂辉石矿山，2024年的计划增量中，一方面投产确定性未知，另一方面中企拿到的包销份额非常有限

公司名称	客户	万吨/年	年限	备注	计划投产时间
Mt Kathleen Valley	LGES	15	5	2022年4月与LGES签署了第一份明确的完整的承购协议，每年供应Kathleen Valley生产的锂精矿（SC6.0）多达15万干吨。最初的5年期限预计从2024年开始，经双方同意可再延长5年。	计划于2024H1末投产
	特斯拉	15	5	2022年6月，Liontown与特斯拉正式达成协议，特斯拉将在运营的第一年购买100,000 干吨的锂精矿（SC6.0），在第二至第五年增加到每年150,000干吨。	
	福特汽车	15	5	2022年6月下旬，与福特签署了一份最终的具有约束力的完整承购协议。对福特的供应预计将于2024年开始，运营第一年的锂精矿（SC6.0）产量为7.5万吨，第二年增加到12.5万吨，在最初的五年期中，第三至五年为15万吨。经双方同意，供应期可再延长5年。	
Mt James Bay	--	33	--	项目位于加拿大	计划在2023Q1开始建设活动，2024年上半年末投入使用
Mt Holland	Covalent Lithium	35	--	现在正计划利用锂辉石精矿价格上涨的机会，在Mt Holland 矿山和选矿厂完工后立即将该精矿推向市场，而不是等待 Kwinana 氢氧化锂加工厂完工（计划2024H2投产），公司预计将有望在2023年末/2024年初实现。	2023年末/2024年初
Mt Goulamina	赣锋	50.6*50%	Life of mine	赣锋拥有古拉米纳矿初期50%的锂辉石精矿年产能的承购权	计划于2024H1末投产

资料来源：公司公告、华西证券研究所

4、行业整体经营近况总结

2022年全球锂精矿产销量预测

- 2022Q3澳洲锂精矿产量为65.17万吨，环比增长11.75%，销量为64.13万吨，环比增长9.44%，复工复产进度低于预期。
- 经我们测算，预计2022 年全球锂精矿（SC 6）产量为253.84万吨，同比增长25.07%；销量为 255.11万吨，同比增长22.64%。

2023年已经调低进度预期的项目不在少数，增量情况并非如市场预期般乐观

- 2023年已经调低产量指引预期的项目包括Cattlin、Pilgangoora和Marion，普遍存在锂精矿品位下滑的情况；明确延后项目投产时间的项目包括Finniss、Grota do Cirilo（Sigma）、NAL以及Sabi Star，较2022Q3/Q2时的投产时间指引均延后延后了1-2个季度，不排除后续继续调低预期，我们认为主要的原因为此前项目方给出的指引均为12个月完工投产，在疫情、劳工紧张、物流扰动等原因影响之下，12个月的建设完工时间预期相对乐观，低于预期为大概率结果。
- 2023年，考虑目前已经明确表示低于预期的项目情况，我们预计全球锂精矿（SC6）产销量均为353万吨，产量同比增长39.07%，销量同比增长38.37%，产/销量方面均相当于全球新增了约12万吨LCE，为2023年全球锂资源供给增量的主力军，但并非如市场所预期的增量那般乐观。

4、行业整体经营近况总结

海外锂辉石在产矿山现有承购协议到期后，已有矿企明确表示不再续期

- Pilbara表示并没有对现有承购协议到期后的安排进行指导，将保持开放的选择，包括代工、拍卖、承购等。但Pilbara其实早已就一体化产业链延伸在做准备，包括与POSCO合资建设的氢氧化锂加工厂，一期计划在2023年10月完工，同时还计划在矿山区域建设磷酸锂或硫酸锂加工厂。
- AMG位于德国Bitterfeld的氢氧化锂加工厂一期2万吨产能将在2023年第四季度开始调试，已与韩国正极材料生产商EcoPro签署了一份具有约束力的供应协议，初始期限为3年，每年提供至少5000吨电池级氢氧化锂，2024年起供。AMG已谈判达成一项战略代工协议，向Bitterfeld供应工业级氢氧化锂。
- 此前赣锋锂业承购了Mt Marion 100%的精矿产量。2022年2月，RIM收回了51%的包销权，与赣锋锂业达成代加工协议。

海外第三方的锂辉石矿山，2023年的计划增量中，已不再呈现上轮周期中的中企全面包销的局面

- 2023年计划投产/复工复产的第三方矿山项目包括Finniss、Grota do Cirilo（Sigma）、NAL及Wodgina，合计新增锂精矿产能141万吨/年，而其中中企承购到的锂精矿产能为15万吨/年，其余精矿要么被用于一体化加工，要么签约给了非中企。

海外第三方的锂辉石矿山，2024年的计划增量中，一方面投产确定性未知，另一方面中企拿到的包销份额非常有限

- 2024年计划投产的第三方矿山项目包括Mt Kathleen Valley、Mt James Bay、Mt Holland 以及 Mt Goulamina，投产时间几乎都集中在2024H1末，合计新增锂精矿产能168万吨/年，4个项目均为大型锂辉石矿山，投产确定性未知。
- 其中中企承购到的锂精矿产能为25万吨/年，预计精矿将较多的用于一体化加工，或者签约给了海外企业。

目录/Contents

华西证券 HUAXI SECURITIES

01 在产企业经营近况总结

02 在建企业经营近况总结

03 停产企业经营近况总结

04 行业整体经营近况总结

05 投资建议及风险提示

华西证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

5、投资建议及风险提示

投资建议：

2022Q3澳洲锂精矿产量为65.17万吨，环比增长11.75%，销量为64.13万吨，环比增长9.44%，复工复产进度低于预期。经我们测算，预计2022年全球锂精矿（SC 6）产量为253.84万吨，同比增长25.07%；销量为 255.11万吨，同比增长22.64%。2023年已经调低产量指引预期的项目包括Cattlin、Pilgangoora和Marion，普遍存在锂精矿品位下滑的情况；明确延后项目投产时间的项目包括Finniss、Grota do Cirilo（Sigma）、NAL以及Sabi Star，较2022Q3/Q2时的投产时间指引均延后延后了1-2个季度，不排除后续继续调低预期，我们认为主要的原因为此前项目方给出的指引均为12个月完工投产，在疫情、劳工紧张、物流扰动等原因影响之下，12个月的建设完工时间预期相对乐观，低于预期为大概率结果。2023 年，考虑目前已经明确表示低于预期的项目情况，我们预计全球锂精矿（SC6）产销量均为353万吨，产量同比增长39.07%，销量同比增长38.37%，产/销量方面均相当于全球新增了约12万吨LCE，为2023年全球锂资源供给增量的主力军，但并非如市场所预期的增量那般乐观。

海外锂辉石在产矿山现有承购协议到期后，已有矿企明确表示不再续期，产业链一体化延伸为大势所趋。2023年计划投产/复工复产的第三方矿山项目合计新增锂精矿产能141万吨/年，而其中中企承购到的锂精矿产能为15万吨/年。2024年计划投产的第三方矿山项目投产时间几乎都集中在2024H1末，合计新增锂精矿产能168万吨/年，4个项目均为大型锂辉石矿山，投产确定性未知，其中中企承购到的锂精矿产能为25万吨/年。不管是现有在产矿山承购协议到期后的重新安排，或者是2023-2024年新增锂精矿供给，都同样表现为部分精矿将用于一体化加工，部分签约给了其它海外企业，中国企业能够在里面获得的承购份额占比非常小，已不再呈现上轮周期中的中企全面包销的局面。我们为锂精矿下游加工产能大国，如果上游锂精矿原材料获取方面不再占据优势的话，这种对产业的负面影响将会在2024年之后逐步显现。

5、投资建议及风险提示

锂作为通往新能源道路上必备的金属，在交通电动化、储能等领域必不可缺，全球一场新的资源争夺战正在上演。美国出台政策强调关键矿物“本土化”，加拿大调整关键矿产领域投资政策，阻碍中企投资，欧盟表示将于2023Q1将提出关键原材料的立法建议，确保供应安全，以上都反映出了各个国家对锂关键战略金属的重视，这也将加剧上游资源抢夺的激烈竞争格局。我国本就是一个纯依赖锂资源进口的国家，国内锂资源尚属丰富但由于各种原因开发进度较慢，而本来依附的原材料采购链条非常明显的转向了自身的一体化加工或者包销给了其它海外客户，上游锂资源的安全供给对我国的新能源事业来说至关重要。我们认为拥有上游资源保障的一体化企业竞争力凸显，推荐关注提前实现锂精矿收入，阿坝州李家沟锂辉石矿即将投产的【川能动力】；捌千错盐湖2000吨/碳酸锂装置全线打通的【金圆股份】；134号脉在产、甘孜州康-泸产业集中区总体规划(2021-2035)环境影响评价报批前公示的【融捷股份】；矿端采选积极扩产，原料自给率有望进一步提高的【永兴材料】；正在办理茜坑锂云母矿探转采的【江特电机】。受益标的有格林布什矿山未来5年一直在增产且可以通过代工实现产量放量的【天齐锂业】和Bikita矿山扩产进行中、锂盐自给率有望持续提高的【中矿资源】。

风险提示：

1）全球锂盐需求量增速不及预期；2）澳洲Wodgina矿山放量超预期；3）阿根廷盐湖新项目投产进度超预期：4）宜春锂云母精矿放量超预期；5）全球电动车销量不及预期；6）锂精矿及锂盐价格不及预期。

分析师与研究助理简介

晏溶：2019年加入华西证券，现任环保公用行业首席分析师。华南理工大学环境工程硕士毕业，中级工程师，曾就职于广东省环保厅直属单位，6年行业工作经验+1年买方工作经验+3年卖方经验。2021年入围新财富最佳分析师评选电力及公用事业行业，2021年新浪金麒麟最佳新锐分析师公用事业行业第二名，2021年 Wind金牌分析师电力及公用事业行业第四名；2020年Wind金牌分析师电力及公用事业行业第三名，2020年同花顺iFind环保行业最受欢迎分析师。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：
地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层
网址：http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html

免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投

资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。