

2022年12月05日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

锂价高位盘整，供应端出现企业因环保停产

—能源金属行业周报

推荐(维持)

投资要点

分析师：傅鸿浩 S1050521120004
fuhh@cfsc.com.cn
联系人：杜飞 S1050121110003
dufei2@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
能源金属(申万)	-11.4	-11.5	-33.1
沪深300	2.8	-3.8	-21.0

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《能源金属行业周报：复盘历史锂价及行业 PE，看好当前锂行业估值修复机会》2022-11-07
- 2、《能源金属行业周报：海外锂矿企业 Q3 季报更新及平衡表再梳理》2022-10-30
- 3、《能源金属行业周报：缺矿及需求向好，锂盐价格持续上涨》2022-10-09

■ 锂价高位盘整

周内锂精矿（5%氧化锂含量，CFR 中国）价格为 6600 美元/吨，环比持平。国内工业级碳酸锂均价 57.05 万元/吨，环比上周持平。国内电池级碳酸锂均价 59.21 万元/吨，环比持平。国内电池级氢氧化锂均价 57.59 万元/吨，环比持平。

■ 缺矿延续，供应扰动频发

缺矿仍是导致市场供应紧缺的核心问题。天气转凉，盐湖端生产受阻，部分地区 9 月泄洪的处理造成工业用水不足，同时后续青海地区受供暖季限气影响产量或将有所下滑。

江西部分厂家因锦江流域用水污染等原因被迫减产甚至停产，供应紧张局面难缓解。

■ 下游需求旺盛，供需缺口仍存

下游正极材料厂家新增产能翻倍增加，需求量很大，下游扩产的产能并未释放，供需不平衡的缺口依旧很大。

根据中汽协数据，国内新能源汽车 1-10 月产量为 547.77 万辆，同比增长 114.2%。根据中国汽车动力电池产业创新联盟数据，1-10 月国内动力电池产量为 425.72GWh，同比增长 166.37%。

■ 行业评级及投资策略

锂盐现货价格高位盘整，但是缺矿问题仍然存在，锂行业整体处于景气区间。对锂行业维持“推荐”投资评级。

■ 重点推荐个股

推荐**融捷股份**：把控国内锂矿资源，锂盐锂矿齐发力。
盐湖股份：自主开发吸附提锂技术，钾肥锂盐共促企业成长。
科达制造：国内优质盐湖提锂标的。
盛新锂能：坐拥业隆沟锂矿，国内锂矿开发先行者。

建议关注**永兴材料**、**江特电机**、**川能动力**、**雅化集团**等标的。

■ 风险提示

西澳锂矿及南美盐湖复产投产进度超预期；锂电需求增长不及预期；推荐上市公司业绩不及预期。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2022-12-02 股价	EPS			PE			投资评级
			2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	
002460	赣锋锂业	80.60	3.64	9.47	10.06	39.27	8.51	8.01	未评级
002756	永兴材料	101.74	2.19	14.83	17.17	67.74	6.86	5.92	未评级
002738	中矿资源	77.38	1.72	11.39	15.67	40.99	6.79	4.94	买入
002240	盛新锂能	42.20	0.98	4.15	5.12	58.95	10.17	8.24	买入
002466	天齐锂业	88.43	1.41	13.28	16.05	76.03	6.66	5.51	买入
300390	天华超净	61.60	1.56	9.03	10.71	51.84	6.82	5.75	未评级
002192	融捷股份	117.61	0.26	6.90	10.38	494.87	17.04	11.33	买入
002176	江特电机	19.91	0.23	2.06	2.88	91.83	9.65	6.92	未评级
600499	科达制造	15.66	0.53	2.20	2.41	46.60	7.12	6.50	买入
000762	西藏矿业	42.93	0.27	2.00	2.70	197.43	21.44	15.92	未评级
600338	西藏珠峰	22.70	0.79	1.01	1.29	47.79	22.56	17.57	未评级
000155	川能动力	20.78	0.23	0.46	1.10	113.07	45.67	18.94	未评级
000408	藏格矿业	29.62	0.72	3.27	3.48	56.61	9.05	8.51	未评级
000792	盐湖股份	24.85	0.82	3.09	3.20	42.93	8.04	7.77	买入
002497	雅化集团	26.78	0.81	3.80	4.22	35.27	7.05	6.35	未评级

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：未评级公司盈利预测取自万得一致预期）

正文目录

1、 个股公告.....	4
2、 行业及个股表现.....	4
3、 行业供给数据跟踪.....	5
3.1、 锂矿及锂盐价格.....	5
3.2、 国内锂盐产量及进出口.....	7
4、 下游需求数据跟踪.....	8
5、 行业评级及投资策略.....	9
6、 重点推荐个股.....	10
7、 风险提示.....	10

图表目录

图表 1: 本周锂板块个股涨跌幅.....	5
图表 2: 锂辉石澳大利亚 5%CFR 中国(美元/吨).....	5
图表 3: 工业级碳酸锂价格.....	5
图表 4: 电池级碳酸锂价格.....	6
图表 5: 电池级氢氧化锂价格.....	6
图表 6: 碳酸锂行业成本(元/吨).....	6
图表 7: 碳酸锂行业毛利(元/吨).....	6
图表 8: 国内碳酸锂月度产量(吨).....	7
图表 9: 国内碳酸锂月度净进口量(万吨).....	7
图表 10: 从智利进口碳酸锂(吨).....	7
图表 11: 从阿根廷进口碳酸锂(吨).....	7
图表 12: 碳酸锂全行业库存(吨).....	8
图表 13: 氢氧化锂全行业库存(吨).....	8
图表 14: 国内动力电池月度产量(GWh).....	8
图表 15: 国内新能源汽车产量(万辆).....	8
图表 16: 国内磷酸铁锂产量(吨).....	9
图表 17: 国内三元材料产量(吨).....	9
图表 18: 锂行业个股盈利预测及 PE 倍数.....	9

1、个股公告

永兴材料：公司全资子公司永兴新能源为配合环保调查，对碳酸锂冶炼生产线予以临时停产。

中矿资源：公司全资子公司香港中矿稀有与澳大利亚上市公司 Winsome Resources Ltd 签署了《协议书》，香港中矿稀有以交易对价 200 万加元向 Winsome 出售其所持有的 PWM 750 万股普通股股票、认购权证及《包销协议》项下的权利和义务。同时，香港中矿稀有提名的董事已向 PWM 提交董事辞呈。

盛新锂能：继《合作框架协议》后，公司全资香港孙公司盛泽国际与 HANAQ 于近日签署了《股份转让合同》，盛泽国际拟继续收购 HANTARA 剩余 49% 股权，转让价款为 1,000 万美元。上述交易对价的资金来源为公司自有资金。上述交易完成后，公司将拥有 HANTARA 100% 股权。同时公司在该盐湖项目上启动中试生产线建设，建设规模为年产 2,000 吨碳酸锂当量的氯化锂晶体项目。

天齐锂业：公司澳大利亚子公司 TLK 作为“年产 2.4 万吨电池级单水氢氧化锂项目”的实施主体，将首批氢氧化锂产品样品分批次送至 SGS 进行检验，认证结果与公司内部实验室的测试结果一致。TLK 已准备好并正陆续将相关氢氧化锂产品样品分发给潜在的承购方进行客户认证；目前工厂已具备连续生产运行能力，该项目产量有望自 2022 年 12 月起得到稳定提升。基于上述因素，公司判断一期氢氧化锂项目于 2022 年 11 月 30 日起达到商业化生产的能力。

天华超净：2022 年 12 月 2 日，公司第五届董事会第三十二次会议、第五届监事会第二十七次会议审议通过了《关于拟签署股权转让协议暨关联交易的议案》和《关于公司关联方宁德时代认购公司向特定对象发行股票构成关联交易的议案》。公司子公司天宜锂业拟签署《股权转让协议》，受让奉新时代 100% 股权。

科达制造：公司第八届董事会第十七次会议于 2022 年 11 月 28 日召开，审议通过《关于聘任公司副总裁的议案》，聘任李跃进先生为公司副总裁。2022 年 12 月 1 日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购公司股份 30,563,538 股，占公司总股本的比例为 1.57%，已支付的总金额为人民币 499,955,204.44 元，本次回购使用的金额（含交易费用）已达到回购资金总额上限，回购股份方案实施完毕。

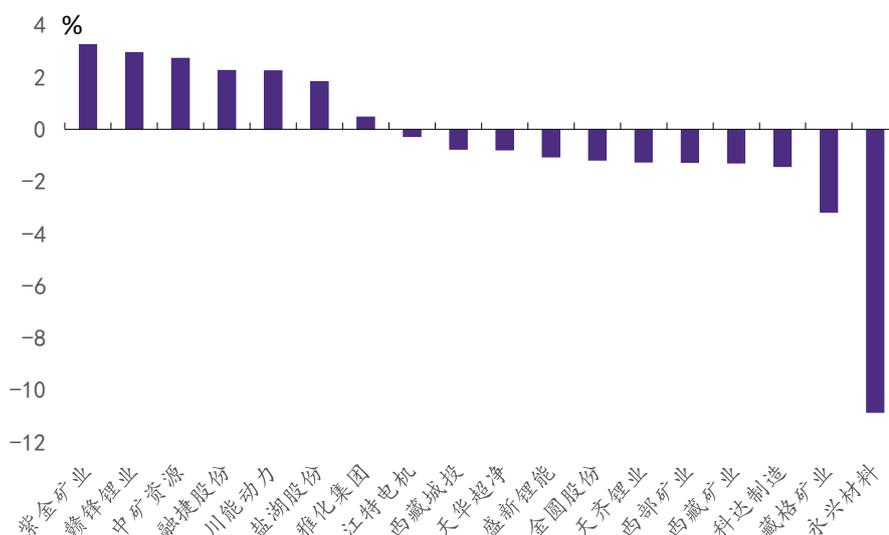
西藏矿业：2022 年 11 月 26 日公司召开第七届董事会第十七次会议、第七届监事会第六次临时会议，审议通过了《关于使用闲置自有资金认购信托产品暨关联交易的议案》、《关于控股子公司西藏日喀则扎布耶锂业高科技有限公司拟签订重大合同的关联交易议案》。公司拟定于 2022 年 12 月 14 日召开公司 2022 年第三次临时股东大会。公司西藏扎布耶盐湖 100 吨/年氢氧化锂中试科研项目受新冠疫情持续影响无法于原计划 2022 年底结题，公司将力争于 2023 年 12 月底前项目结题。

盐湖股份：截止 2022 年 11 月 30 日，公司累计回购公司 A 股股份 3,000,000 股，约占公司总股本的 0.06%，已使用资金总额为 74,408,914.33 元。

2、行业及个股表现

周度（2022.11.28-2022.12.02）锂（中信）行业实现涨幅 0.73%，我们重点跟踪的锂板块涨幅前五的公司分别为紫金矿业（3.27%）、赣锋锂业（2.96%）、中矿资源（2.74%）、融捷股份（2.27%）、川能动力（2.27%）。

图表 1: 本周锂板块个股涨跌幅



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

3、行业供给数据跟踪

3.1、锂矿及锂盐价格

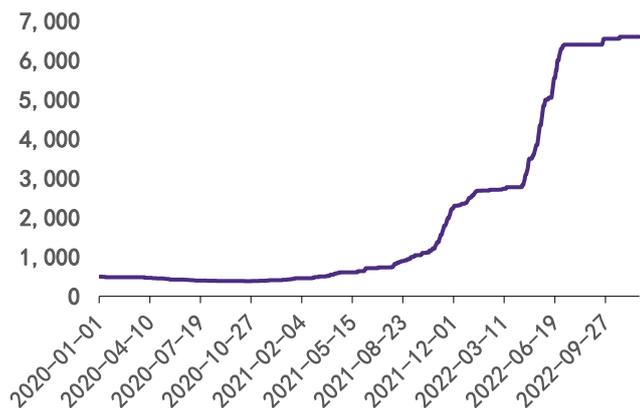
锂盐价格高位持平: 周内锂精矿 (5%氧化锂含量, CFR 中国) 价格为 6600 美元/吨, 环比持平。国内工业级碳酸锂均价 57.05 万元/吨, 环比上周持平。国内电池级碳酸锂均价 59.21 万元/吨, 环比持平。国内电池级氢氧化锂均价 57.59 万元/吨, 环比持平。

碳酸锂成本及利润方面: 本周行业平均成本为 33.83 万元/吨, 环比上升 254 元/吨。本周行业平均利润为 21.75 万元/吨, 环比下降 255 元/吨。

根据百川资讯, 疫情反复, 交通运输受阻, 市面上现货流通量极少, 低价货源难寻, 价格继续看紧, 考虑到下游承受力, 锂价或将在高区企稳。

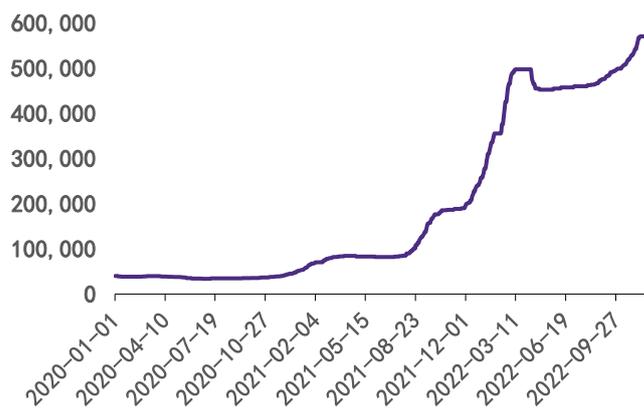
图表 2: 锂辉石澳大利亚 5%CFR 中国 (美元/吨)

图表 3: 工业级碳酸锂价格



—— 锂辉石澳大利亚Li2O 5%CFR中国

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

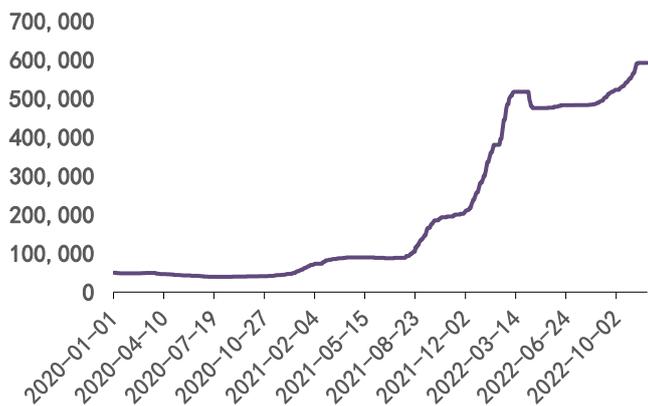


—— 工业级碳酸锂全国(元/吨)

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

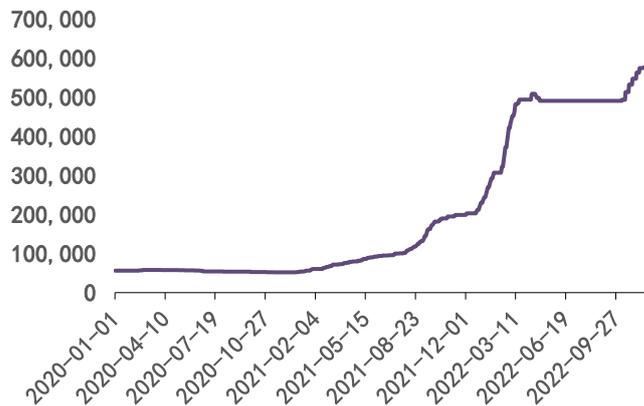
图表 4：电池级碳酸锂价格

图表 5：电池级氢氧化锂价格



—— 电池级碳酸锂全国(元/吨)

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

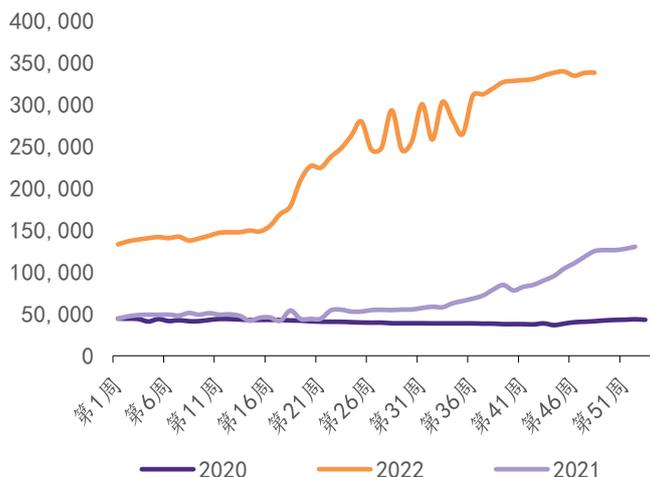


—— 电池氢氧化锂>56.5% 全国(元/吨)

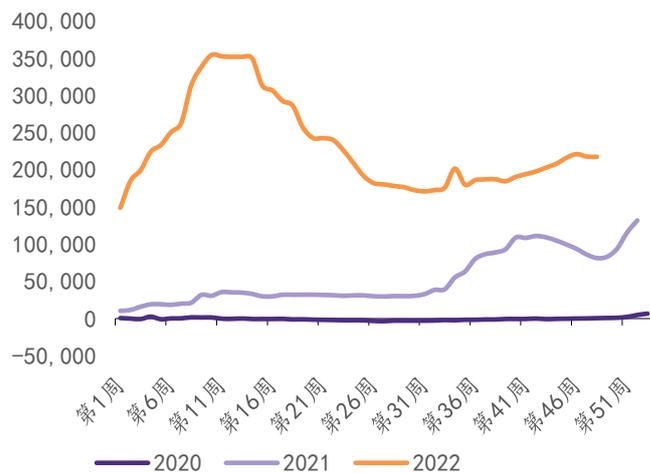
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 6：碳酸锂行业成本(元/吨)

图表 7：碳酸锂行业毛利(元/吨)



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

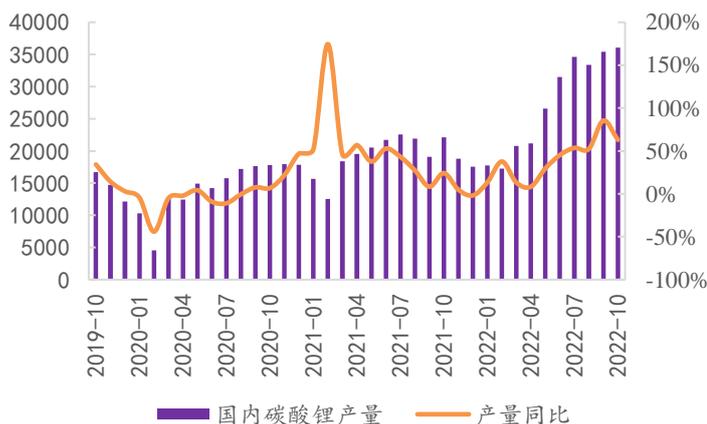
3.2、国内锂盐产量及进出口

产量方面，10月环比微增。2022年10月国内碳酸锂产量3.360万吨，同比增长62.95%，环比9月上升1.77%。2022年1-10月累计产量27.45万吨，同比增长41.48%。

供应方面，10月进口量环比下滑：10月进口量为8287吨，同比为-20.9%，环比增速为-33.85%。

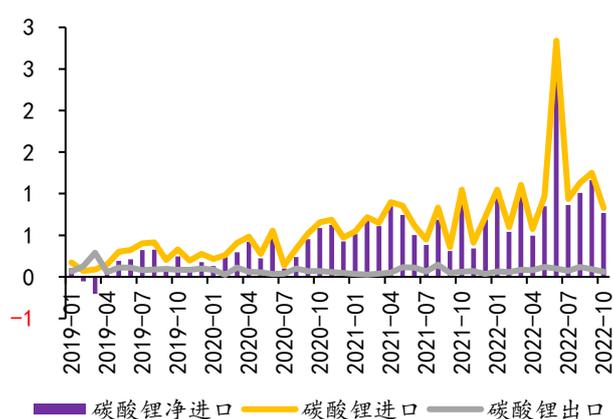
1-10月从智利进口碳酸锂合计10.13万吨，同比增速83.8%；1-10月从阿根廷进口碳酸锂合计1.02万吨，同比-23.49%。

图表8：国内碳酸锂月度产量（吨）



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

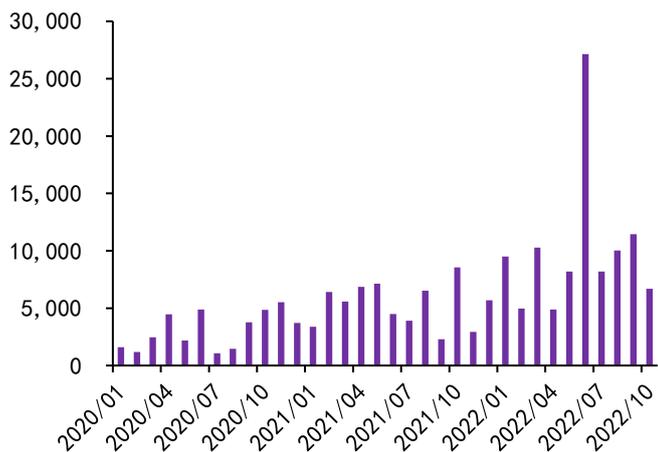
图表9：国内碳酸锂月度净进口量（万吨）



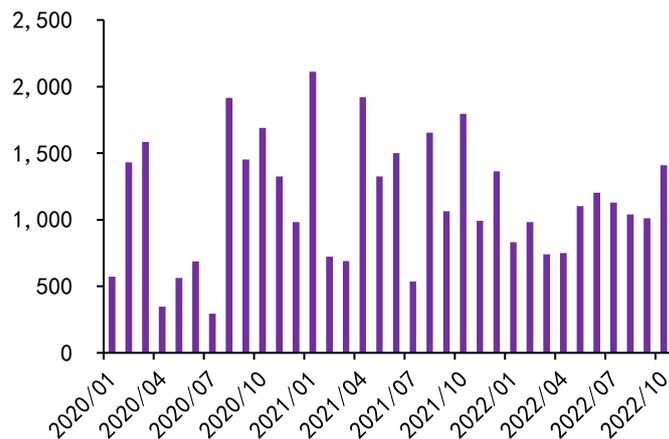
资料来源：海关总署，华鑫证券研究

图表10：从智利进口碳酸锂（吨）

图表11：从阿根廷进口碳酸锂（吨）



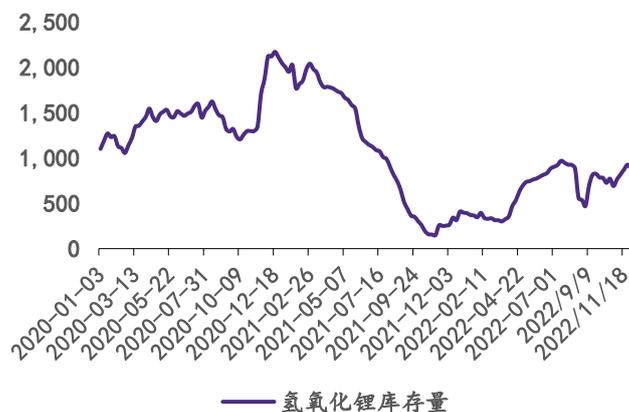
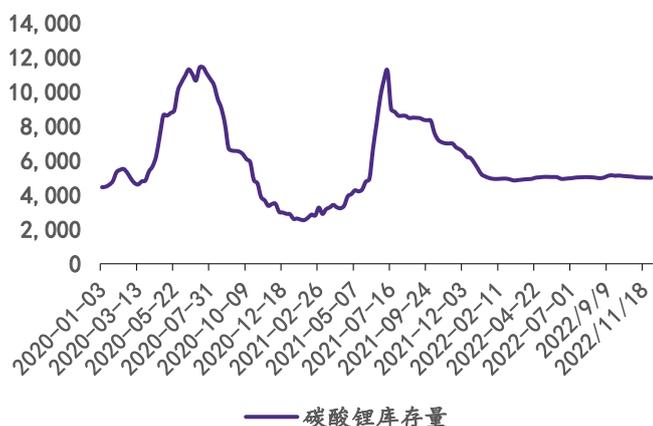
资料来源：海关总署，华鑫证券研究



资料来源：海关总署，华鑫证券研究

图表 12：碳酸锂全行业库存（吨）

图表 13：氢氧化锂全行业库存（吨）



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

4、下游需求数据跟踪

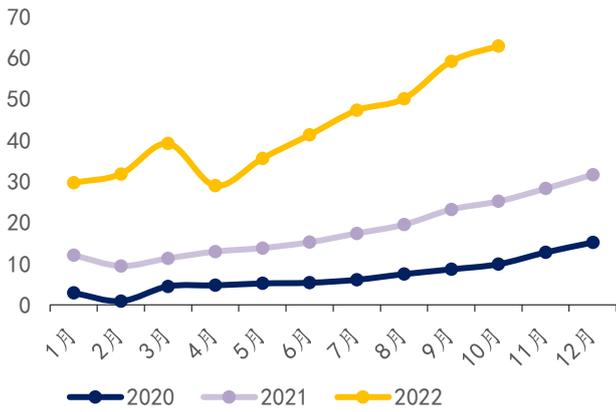
下游景气度延续。根据中汽协数据，国内新能源汽车 1-10 月产量为 547.77 万辆，同比增长 114.2%。10 月新能源汽车产量为 76.20 万辆，同比增长 91.8%，环比增长 0.97%。

根据中国汽车动力电池产业创新联盟数据，1-10 月国内动力电池产量为 425.72GWh，同比增长 166.37%。10 月动力电池产量为 62.82GWh，同比增长 150.08%，环比增长 6.22%。

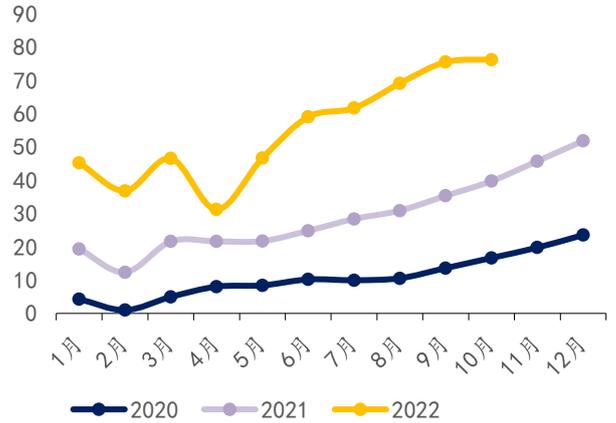
根据百川盈孚资料，国内 1-10 月磷酸铁锂产量为 77.28 万吨，同比增长 140.78%；1-10 月三元材料产量为 54.23 万吨，同比增长 31.28%。

图表 14：国内动力电池月度产量（GWh）

图表 15：国内新能源汽车产量（万辆）



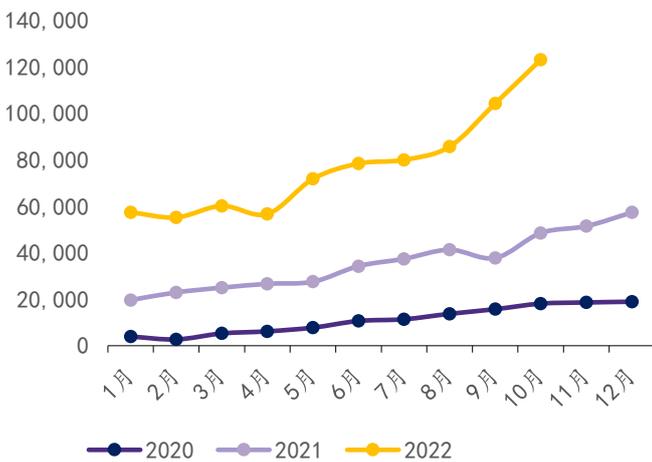
资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，华鑫证券研究



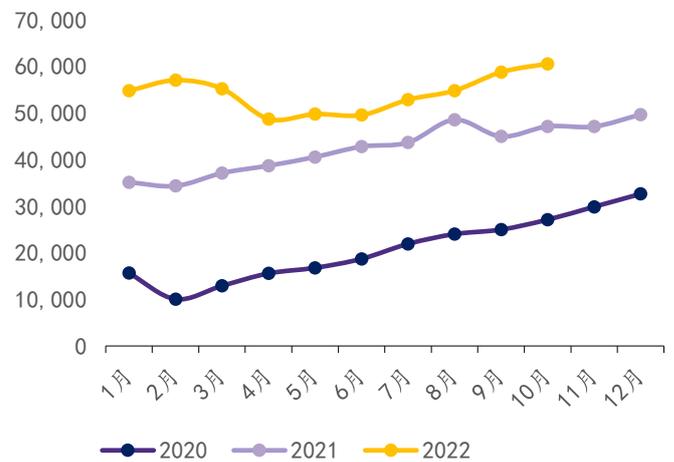
资料来源：中汽协，华鑫证券研究

图表 16：国内磷酸铁锂产量 (吨)

图表 17：国内三元材料产量 (吨)



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

5、行业评级及投资策略

锂盐现货价格高位盘整，但是缺矿问题仍然存在，锂行业整体处于景气区间。对锂行业维持“推荐”投资评级。

图表 18：锂行业个股盈利预测及 PE 倍数

公司代码	名称	2022-12-02			EPS			PE			投资评级
		股价	2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E			
002460	赣锋锂业	80.60	3.64	9.47	10.06	39.27	8.51	8.01	未评级		
002756	永兴材料	101.74	2.19	14.83	17.17	67.74	6.86	5.92	未评级		
002738	中矿资源	77.38	1.72	11.39	15.67	40.99	6.79	4.94	买入		
002240	盛新锂能	42.20	0.98	4.15	5.12	58.95	10.17	8.24	买入		
002466	天齐锂业	88.43	1.41	13.28	16.05	76.03	6.66	5.51	买入		

公司代码	名称	2022-12-02		EPS			PE		投资评级
300390	天华超净	61.60	1.56	9.03	10.71	51.84	6.82	5.75	未评级
002192	融捷股份	117.61	0.26	6.90	10.38	494.87	17.04	11.33	买入
002176	江特电机	19.91	0.23	2.06	2.88	91.83	9.65	6.92	未评级
600499	科达制造	15.66	0.53	2.20	2.41	46.60	7.12	6.50	买入
000762	西藏矿业	42.93	0.27	2.00	2.70	197.43	21.44	15.92	未评级
600338	西藏珠峰	22.70	0.79	1.01	1.29	47.79	22.56	17.57	未评级
000155	川能动力	20.78	0.23	0.46	1.10	113.07	45.67	18.94	未评级
000408	藏格矿业	29.62	0.72	3.27	3.48	56.61	9.05	8.51	未评级
000792	盐湖股份	24.85	0.82	3.09	3.20	42.93	8.04	7.77	买入
002497	雅化集团	26.78	0.81	3.80	4.22	35.27	7.05	6.35	未评级

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：未评级公司盈利预测取自万得一致预期）

6、重点推荐个股

推荐**融捷股份**：把控国内锂矿资源，锂盐锂矿齐发力。**盐湖股份**：自主开发吸附提锂技术，钾肥锂盐共促企业成长。**科达制造**：国内优质盐湖提锂标的。**盛新锂能**：坐拥业隆沟锂矿，国内锂矿开发先行者。建议关注永兴材料、江特电机、川能动力、雅化集团等标的。

7、风险提示

西澳锂矿及南美盐湖复产投产进度超预期；锂电需求增长不及预期；推荐上市公司业绩不及预期；大盘系统性风险。

■ 新材料组介绍

傅鸿浩：所长助理、碳中和组长，电力设备首席分析师，中国科学院工学硕士，央企战略与6年新能源研究经验。

杜飞：碳中和组成员，中山大学理学学士，香港中文大学理学硕士，3年大宗商品研究经验，负责有色及新材料研究工作。

■ 证券分析师承诺

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，独立、客观地出具本报告。本报告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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准

确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。