

# PLS 锂精矿成交价 8299 美元/吨，碳酸锂价格属淡季回落而非拐点时刻

## 公用事业

### 事件概述：

12月15日，澳洲锂矿供应商 Pilbara Minerals (PLS)公告称，12月14日下午公司通过其BMX完成了第十二次拍卖，共出售了两批货物，合计10000千吨的锂精矿，最终平均成交价为7552美元/千吨 (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8299美元/吨 (SC6.0, 中国到岸价)。

### ► 锂精矿成交价 8299 美元/吨，锂盐加工成本为 55.01 万元/吨

PLS 本次拍卖成交价格为7552美元/吨 (SC5.5, 黑德兰港离岸)，按氧化锂含量等比例调整并加上运费后价格为8299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55.01万元/吨(含增值税)。相较于11月16日拍卖的成交价格7805美元/吨 (SC5.5, 黑德兰港离岸)，按照折SC6.0计算，加上运费，折8575美元/吨，折碳酸锂成本57.38万元/吨(含增值税)，碳酸锂成本环比有所下行，但仍处于高位。考虑到由于疫情原因，以及下游有一定的库存，在2023Q1处于电动车销售淡季的情况下，整体采购热情减弱，导致近期碳酸锂贸易散单价格从高位61-62万元/吨回落至54-54.8万元/吨(12月14日，百川盈孚电池级碳酸锂报价)，所以此次锂精矿拍卖价格回落，属于跟随碳酸锂价格动态调整的正常波动。若参考当前贸易散单报价的54-54.8万元/吨，对比本批锂精矿加工后的电碳成本，加工厂将略微亏损。此批锂精矿预计将于2023年1月底开始发货，考虑海运周期及加工周期，预计以此批锂精矿为原料的碳酸锂在市面上流通预计在3月甚至更晚。我们判断，此次锂精矿拍卖价格，为后续锂盐价格走势提供了一定的支撑。

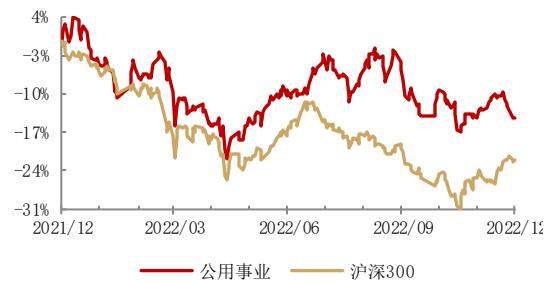
### ► 碳酸锂价格仍在磨底阶段，预计高位运行周期较长

2022Q4，PLS 共完成3次拍卖，成交价分别为8000/8575/8299美元/吨，保持高位态势。2022Q4电池级碳酸锂均价为55.55万元/吨，环比2022Q3增长15.19%。考虑到目前处于澳洲锂矿供应商与国内加工厂协商2023Q1锂精矿长协的时间段，参考Q4碳酸锂价格的环比上涨和连续多次拍卖的锂精矿高价，都将支持2023Q1锂精矿的长协价格继续上涨，势必在成本端对2023Q1碳酸锂的价格形成一定支撑。目前，下游需求仍维持快速增长，根据中汽协披露数据，11月新能源汽车产销量76.8万辆和78.6万辆，分别同比增长65.6%和72.3%，市场占有率达到33.8%。近期，电池级碳酸锂价格出现下跌，我们判断主要系下游有一定的库存，受疫情等影响2023Q1明显属于电动

### 评级及分析师信息

行业评级：推荐

### 行业走势图



分析师：晏溶

邮箱：yanrong@hx168.com.cn

SAC NO：S1120519100004

分析师：周志璐

邮箱：zhouzll@hx168.com.cn

SAC NO：S1120522080002

研究助理：温佳贝

邮箱：wenjb@hx168.com.cn

研究助理：黄舒婷

邮箱：huangst@hx168.com.cn

### 相关研究

1、《能源金属周报|环保问题加剧云母供给不确定性，仍看好后市锂盐价格》

2022.12.11

2、《能源金属周报|三家企业宣布停产，或将支撑锂盐价格维持高位》

2022.12.04

3、《能源金属周报|供需格局依旧紧张，预期后市锂价仍将高位运行》

2022.11.27

车的销售淡季，整体采购热情不高，处于观望状态。目前碳酸锂价格还处于寻底过程中，很有可能会在2023年2月中下旬企稳。当前的碳酸锂价格下跌，属于伴随行业淡季的正常波动，并非价格拐点时刻。在上游资源供给释放较慢的背景下，碳酸锂高位运行时间或将维持较长周期。

### ► 澳洲锂精矿供给增量低于预期，2023年已经调低进度预期的矿山项目不在少数

2022Q3澳洲锂精矿产量为65.17万吨，环比增长11.75%，同比增长29%；2022Q3销量为64.13万吨，环比增长9.44%，同比增长27%，复工复产进度低于预期。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2022Q2时的投产时间指引均延后了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。对于上游资源释放不断的不及预期，我们对于碳酸锂高价运行的周期延长持乐观态度，目前并未到碳酸锂价格拐点时刻。

#### 投资建议：

本次PLS锂精矿拍卖价格环比11月的拍卖小幅下滑，属于跟随碳酸锂价格的动态调整，考虑到当前电池级碳酸锂贸易商散单报价为54-54.8万元/吨，该批锂精矿加工成电碳对于加工厂而言，将出现亏损，但这也对2023Q1电碳价格形成一定的支撑。我们判断目前碳酸锂价格仍处于寻底阶段，或于2023年2月中下旬企稳，当前的碳酸锂价格下跌，属于伴随行业淡季的正常波动，并非价格拐点时刻。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】；正在办理西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) 下游消费需求增长不及预期；
- 2) 锂精矿开发进度不及预期；
- 3) 锂盐供需明显改善，锂盐价格快速回落

4) 澳洲锂精矿供应产能快速扩张。

### 盈利预测与估值

股票 代码	股票 名称	收盘价 (元)	投资 评级	EPS(元)					P/E		
				2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
000155.SZ	川能动力	19.02	买入	0.23	0.52	1.58	2.82	73.04	36.40	12.03	6.75
000546.SZ	金圆股份	12.53	买入	0.12	0.46	1.81	3.11	148.17	27.20	6.91	4.03
002192.SZ	融捷股份	110.10	买入	0.26	7.68	8.55	14.86	496.43	14.88	13.36	7.70
002756.SZ	永兴材料	101.70	买入	2.22	16.59	22.84	24.45	71.3	6.13	4.45	4.16
002176.SZ	江特电机	19.06	买入	0.23	1.86	3.41	4.35	107.96	10.27	5.58	4.39

资料来源：Wind，华西证券研究所

股价为 2022 年 12 月 14 日收盘价

## 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。

周志璐：2020年加入华西证券，澳大利亚昆士兰会计学硕士，两年卖方研究经验。

温佳贝：2022年4月加入华西证券。英国布里斯托大学理学硕士，FRM Holder。

黄舒婷：2022年4月加入华西证券，2年有色金属研究经验，曾就职于招商期货担任有色金属研究员。

## 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	投资评级	说明
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>

## 华西证券免责声明

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。