

## 最差预期时刻已过，锂矿板块酝酿反弹

有色金属

推荐 (维持)

### 核心观点:

- **事件:** 1月5日, 澳洲锂矿商 Core Lithium 宣布为应对持续下行的锂价, 公司决定暂停旗下 Finnis 锂项目的采矿作业。据上海钢联报道, 1月10日, 智利北部数百人举行抗议活动, 封锁了阿塔卡玛盐湖盐滩的通道。
- **澳洲锂矿停产, 锂产业链矿端产能开始出清:** Core Lithium 旗下的 Finnis 锂矿于 2022 年年底投产, 锂精矿产能 17.3 万吨/年, 2023Q1-Q3 Finnis 锂矿产量分别为 0.36、1.47、2.07 万吨, 原 2024 财年锂精矿产量指引为 8-9 万吨。Core Lithium 财报显示 Finnis 锂矿 2023Q3 的现金运营成本为 1889 澳元/吨, 约 1263 美元/吨, 已高于目前 SMM 统计的澳洲锂精矿 (CIF 中国) 现货 1000 美元/吨的价格。因价格跌破现金成本, 叠加 Finnis 锂矿投产较晚并没有在锂价高峰期享受高额利润而储备充足现金 (截至 2023Q3 Core Lithium 公司现金储备 1.35 亿美元), 这使 Core Lithium 被迫停产 Finnis 锂矿以降低现金运营成本, 减少净支出与亏损。据 Core Lithium 公告截至 2023 年年底, 公司仍约有 28 万吨矿石库存可供加工至 2024 年年中, 无需进一步开采, 据 SMM 预计 Finnis 锂矿的停产将影响 0.8 万吨 LCE 锂精矿的产量。Finnis 锂矿的停产拉开了在锂产业链下行周期中澳洲锂矿行业出清的序幕。据 SMM 统计, 目前锂辉石精矿 (6%, CIF 中国) 1020 美元/吨的价格, 已威胁到了 Mt Marion、Wodgina、NAL 以及非洲等矿山的生产成本。澳洲锂矿是全球锂资源的供给主力, 占全球锂资源产量的 42%。在上一轮锂行业下行周期中, 澳洲锂矿 Bald Hill、Wodgina、Altura 的破产关停是行业反转的先决条件。而本次锂价大幅下跌下 Finnis 锂矿的停产, 也表明锂行业的调整已进入深度出清阶段。
- **智利 Atacama 盐湖扰动全球锂资源供应:** 因智利北部当地原住民团体抗议在 SQM 和 Codelco 之间的谈判中被边缘化, 利益被忽视, 其封锁了通往 Atacama 盐湖南部采矿作业的公共道路, 阻止工人, 物资和锂进入或离开。Atacama 盐湖是全球最大的盐湖锂矿, 其 2023 年的锂盐产量预计 26 万吨 LCE 左右, 占全球总产量的 25%; 2024 年 SQM 与雅宝在 Atacama 盐湖的锂矿产能或将提升至 29.5 万吨 LCE。尽管 SQM 的锂盐加工厂 Carmen 位于 Antofagasta, 在拥有充足的卤水库存下当地原住民阻碍 Atacama 盐湖的运输短期内不会影响 SQM 的锂盐生产, 同在 Atacama 盐湖的锂盐生产商雅宝也表示运营照常进行, 但在锂价持续大幅下跌之际 Atacama 盐湖运营波折对全球锂矿供应的扰动, 或将加强行业加快出清的预期。
- **投资建议:** 尽管锂矿 Finnis 锂矿停产对 2024 年全球锂资源供应过剩的改善幅度有限, 但澳洲锂矿的停产表明本轮锂价下跌在首先除去无矿冶炼企业的利润后, 目前已开始击穿锂辉石矿企的成本线, 若后续锂价进一步下跌, 预计将有更多的固体锂矿企业停产或延缓新建产能进度, 从而在供应端收缩给予底部锂价支撑, 进而完成行业的筑底与出清。我们认为 A 股市场锂矿板块预期最差的时刻已过去, 在此前国内碳酸锂期货跌向 8 万元/吨时, A 股锂矿股价已上涨回应, 或许表明市场认为锂价已触碰至长期底部, 锂矿股业绩的不确定与风险有所消除, 锂矿板块底部探明。而随着澳洲锂矿停产开始, 行业出清加速, A 股锂矿板块已至长期较好的左侧配置阶段, 有望迎来反弹。建议关注

### 分析师

华立

☎: 021-20252629

✉: huali@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130516080004

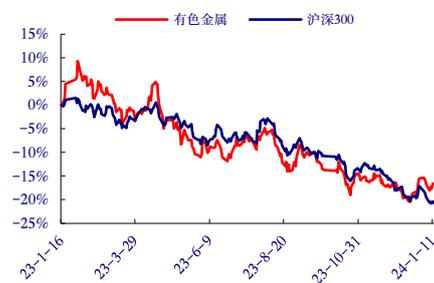
阎予露

☎: 010-80927659

✉: yanyulu@chinastock.com.cn

分析师登记编码: s0130522040004

### 相对沪深 300 表现图



资料来源: 中国银河证券研究院

### 相关研究

【银河有色金属行业周报】美联储激进降息预期减弱引发金价回调, 建议关注高股息有色个股 20240107

锂矿自给率高及拥有优质锂矿、成本较低的锂矿企业天齐锂业、西藏矿业、中矿资源、永兴材料。

- **风险提示：** 1) 新能源汽车产销不及预期的风险； 2) 全球锂矿新增产能快于预期的风险； 3) 锂价大幅下跌的风险。

## 分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，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。

华立，有色金属行业分析师。

阎予露，有色金属行业分析师。

## 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）向其客户提供。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。

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资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。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分，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。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5% ~ 10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
公司评级	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5% ~ 20% 之间
		中性：相对基准指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
	回避：相对基准指数跌幅 5% 以上	

## 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：程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang\_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚玲 010-80927722 tangmanling\_bj@chinastock.com.cn