



金属行业锂行业重大事项 点评：雅保公司扩产的影响分析



事件：2021 年 10 月 22 日，美国雅保公司 (Albemarle) 发布公告，与扬子江国际化学工业园（张家港市）和彭山经开区（眉山市）签订投资协议，两项目分别计划投资 5 亿美元，各规划 5 万吨氢氧化锂产能。10 月 25 日，澳洲 MineralResources 公司公告，其与雅保公司的合资项目 MARBL 计划重启澳洲 Wodgina 锂矿生产，矿山将从 2022 年第三季度开始产出锂精矿。对此，我们点评如下：

雅保公司在中国规划 12.5 万吨锂盐产能，第三阶段扩产计划落地。加上 9 月 30 日雅保公司宣布收购的广西天源的 2.5 万吨锂盐产能，雅保在中国的锂盐扩产项目合计产能达到 12.5 万吨。公司第三阶段的扩产计划继续选择“澳洲锂矿+中国锂盐”的模式，以实现最大化产出。根据公司规划，广西天源的收购将在 2022 年初完成，张家港和眉山的投资项目将从 2022 年开始建设，至 2024 年底完成建设。我们预计以上项目对 2022 年锂盐市场的供需格局影响有限。

Wodgina 锂矿复产进度略超预期，预计 2022 年新增约 10 万吨锂精矿供应。由雅保和 MineralResources 以 60%/40% 股比持有的 Wodgina 锂矿是目前全球最大的待产锂矿，锂精矿产能为 75 万吨/年。该矿于 2019 年 11 月关停维护，本次重启计划先复产其中 25 万吨产能，后续产能重启将视市场行情决定。此前市场普遍预期 Wodgina 锂矿的重启不早于 2023 年，随着雅保的锂盐扩产加速，项目重启时间提前，预计本次重启将使得 2022 年锂精矿市场新增约 10 万吨供应。

锂新增供应呈现加速趋势，但预计 2022 年供应紧张局面无法缓解。随着锂价再次涨至历史新高，锂供应端扩张和锂资源交易再度活跃。但受制于资源开发周期和转化产能的建设周期，2022 年锂供应端的增量并不会因为本次雅保的扩产计划出现显著变化，预计雅保近期披露的各项扩产计划对 2022 年锂供应端的影响约 1 万吨 LCE，2022 年锂供需格局将仍然维持偏紧局面。

锂板块交易进入中后期，业绩与估值的匹配成为配置主线。受益于需求的高景气，预计本轮锂价拐点短期内不会到来。我们预计四季度国内锂价上移至 15 万元/吨以上，原材料保障程度高的企业单吨利润大幅拉阔，从而使得估值具备较强的吸引力。此外当前正处于上游锂资源交易活跃期，能够在本轮周期中斩获上游资源、完善原材料保障、实现跨越式发展的企业同样具备长期配置价值。

风险因素：锂资源项目扩产和复产进度超预期，锂价高位影响下游需求。

投资策略：雅保公司的扩产使得市场对更长期的锂行业供需格局以及锂价产生担忧，但预计对 2022 年的锂市场影响有限。在锂价保持高位的背景下，能够实现利润逐季改善或能够斩获上游资源的企业仍然具备配置价值。维持锂板块“强于大市”评级，重点推荐赣锋锂业、盛新锂能和盐湖股份，建议关注永兴材料。

关键词: AR

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_28253

