



有色金属行业动态：智利左派当选 锂资源供应多元化 大势所趋



行业近况

12月20日，智利总统大选结果出炉，左翼候选人 Boric 当选智利总统。

Boric 主张改变智利新自由主义经济发展模式，提高社会福利、改革税制。

评论

智利是全球锂资源大国，智利的锂资源储量占全球的 13%，目前智利在产的主要资源为雅宝和 SQM 共同开发的 Atacama 盐湖，2021 年 Atacama 盐湖锂盐产量约 12 万吨 LCE，占全球总供给约 26%。我们认为，左翼代表 Boric 上台后的资源政策将对全球锂行业的供给产生深远影响：

一是 Boric 主张进一步提高矿业部门的权益金率，当地矿企或将面临更高的税收压力。雅宝和 SQM 此前已与政府达成在 2023 年末之前维持权益金率的协定，智利实行与锂盐市场价挂钩的累计浮动权益金率，若以锂价为 20 万元计算的整体权益金率高达 31%。我们认为，一是预计更高的权益金率将最早于 2024 年开始实行；二是智利锂盐湖提锂的远期成本压力被迫抬升；三是高权益金率将导致低品位资源的内部收益率下降，降低资源开发的投资吸引力，或将对远期的新增供给释放带来掣肘。

二是智利的矿产资源将面临国有化压力。Boric 参观智利北部矿业时曾公开宣布计划建立国有锂业公司 1，以通过国内的资源开发创造就业。

目前美国雅宝和 SQM 均在智利 Atacama 盐湖进行提锂生产，SQM 的采矿权租约按条例将在 2030 年到期。我们认为，一是采矿权的续约会面临更大的不确定性；二是考虑到国有化压力，SQM 和雅宝的扩产进程也可能会受到干扰。

智利左派上台，带来智利锂资源供应的不确定性，也凸显出供给多元化的结构性机会。一是智利政局变化加大全球锂供应的不确定性，我们预计 2021-2025 年锂行业的供需分别-0.77、-1.15、-2.90、+1.31、+1.52 万吨，但是考虑到实际资源开发的复杂性，以及包括智利左派上台在内的一系列政治经济因素扰动，实际供给的释放更易低于预期，锂价中枢或将较长时期维持较高水平。二是未来锂行业将面临需求增长的确性和供给响应不确定性之间的核心矛盾。传统锂资源强国中，2021 年产量占比 26% 的智利盐湖开发或将受到政策变化的抑制，产量占比 45% 的澳洲也倾向于鼓励本地一体化产能的建设。在此背景下，我们认为锂资源供给格局的多元化或将进一步提速，考虑到国内、阿根廷、非洲等地仍有较多待开发的潜在资源，且政策环境较好，相关资源有望迎来加速开发的结构性机会。

估值与建议

维持行业盈利预测、目标价不变。建议关注赣锋锂业、藏格矿业（未覆盖）、中矿资源（未覆盖）、西藏矿业（未覆盖）。

风险

1) 新能源车产销不及预期; 2) 新增供应超预期; 3) 疫情反复影响供需。

关键词: 新能源 疫情

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_35539

