



基础材料行业专题研究：资源与加工错配 锂企出海大势所趋



锂企出海大势所趋，下行周期重视存在以量补价可能的企业中国境内锂矿产量增长受制于禀赋、环保等因素，仅靠内生增产难以打破矿、盐错配局面，锂矿企业出海大势所趋。21 年起，中资加速海外锂矿布局；截至 22 年 9 月，我们统计的 26 家主要 A 股涉锂公司中，11 家已在海外布局锂矿资源。我们测算 22 年行业仍维持紧平衡，23-25 年行业供需大概率恶化，这意味着行业整体或面临业绩下滑的困境，部分企业存在以量补价的可能。我们综合对比了 A 股主要涉锂公司“权益碳酸锂 22 至 25 年的产量增量”、“自给率的增加”及“市值/权益资源量”等要素，其中赣锋锂业、天齐锂业、中矿资源、紫金矿业等权益碳酸锂产量增量、自给率提高较多。

中国资源供给和加工能力错配，锂矿企业出海是趋势据 USGS，21 年中国锂矿储量全球占比 7%，产量占比 13%。参考亚洲金属网数据，我们测算 21 年中国锂盐产量折合 LCE 约 42 万吨，全球占比 68%，远高于同年中国锂矿产量占比；国内资源与加工能力错配，原料缺口主要由进口精矿填补。同期南美锂三角盐湖供应了剩余 32% 的锂盐产量。资源供给和加工能力错配，叠加中国境内锂矿产量增长受制于禀赋、环保等因素，仅靠内生增产难以打破矿、盐错配局面，因此，中国锂矿企业出海是趋势。

21 年起，中资加速海外锂矿布局；截至 22 年 9 月，我们统计的 26 家主要 A 股涉锂公司中，11 家已在海外布局锂矿资源。

补库周期锂价存筑顶风险叠加机构持仓趋顶，锂产业链交易进入博弈期锂价上涨分为两个阶段：1) 短缺导致的被动去库周期；2) 主动补库推

升价格的补库周期。至 22Q1 末，库存去化基本完成，22Q2 至今持续磨底，或意味着当前供需格局已从供不应求转为紧平衡。鉴于产业链库存仍处于低位，我们认为 22H2 存在补库推升锂价的可能，即锂价的上涨或已进入主动补库推升的第二阶段。22H2 预期进入补库周期后，锂价存在筑顶风险，叠加机构持仓趋顶或导致锂产业链交易进入博弈期，最好的阶段或已过去。

23-25 年锂供需大概率恶化，部分企业存在以量补价的可能。电池技术进步使碳酸锂需求持续增长；但若矿山按规划如期投产，22-25 年中国企业控股矿山在全球锂矿中的占比或显著提升，将较大程度增加供给释放的确定性。我们测算 22 年行业仍维持紧平衡，23-25 年行业供需大概率恶化，这意味着行业整体或面临业绩下滑的困境，部分企业存在以量补价的可能：

1) 矿自给率显著提升，加权成本下行；2) 权益锂盐规划产量增加明显。我们综合对比了 A 股主要涉锂公司“权益碳酸锂 22 至 25 年的产量增量”、“自给率的增加”及“市值/权益资源量”等要素，其中赣锋锂业、天齐锂业、中矿资源、紫金矿业等权益碳酸锂产量增量、自给率提高较多。

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_47536

