



# 有色金属行业深度：锂资源国内海外“双循环”保供 创造战略级赛道、历史性机会



锂电储能需求强劲，原料端亟待新兴增长极。全球新能源车需求高速增长提升，“碳中和”背景下国内外可再生电源占比提升，锂电储能配套需求正日益显现。“出行移动式电源+储能固定式电源”快速发展对上游锂原料提出“保供”需求，上游资源战略地位后进一步凸显。目前锂资源供给主要以锂辉石提锂为主，澳大利亚是主要供给国，而占资源量大头的盐湖锂尚未得到充分利用。受限于澳洲资源集中度及未来锂辉石增产瓶颈，盐湖、云母、黏土提锂或迎战略性发展机遇。

锂辉石依赖澳洲供应，海外一体化进程加速。澳大利亚是全球锂辉石主要供给国，2020年占全球产量半壁江山。受疫情冲击与前期价格低迷冲击，部分澳矿被迫停产或进入破产重整阶段，目前澳洲在产锂矿有Greenbushes、Pligangoora、MtMarion和MtCattlin，合计锂精矿产能234万t/a。海外锂产业链一体化进程加速推进，合并、兼并事件此起彼伏。一方面，一体化程度提高将导致资源大头被下游龙头长单锁定，不具资源禀赋的下游企业或受原料供给掣肘。另一方面，矿端集中度提升将导致上游议价能力提升，产业链利润空间上移，资源端配置价值日益凸显。

盐湖是未来EV锂盐战略级资源来源，内部挖潜与外围合作齐发力。盐湖锂资源主要分布于南美智利、阿根廷、玻利维亚以及中国青海、西藏。南美方面，目前在产盐湖有智利Atacama（SQM、Albemarle），阿根廷HombreMuerto（Livent）、阿根廷Olaroz（Orocobre）；2）在建项目主要有Cauchari盐湖（赣锋锂业、AmericaLithium）和Vida盐湖（银

河资源)。此外，如玻利维亚 Uyuni 等拥有巨量优质资源的盐湖尚待开发。整体上看，南美盐湖在资源储量、镁锂比、气候等方面优势显著，且投资及开发强度尚处于较早期阶段。另一方面，中国与南美尤其阿根廷具备良好互信交流，对中资企业而言具备极佳投资潜力。国内方面，目前在产盐湖主要有西藏扎布耶（西藏矿业）、青海察尔汗（蓝科锂业）、青海一里坪（五矿盐湖）、东台吉乃尔（青海锂业）、西台吉乃尔（中信国安、恒信融）。相比于南美盐湖，青海盐湖普遍镁锂比更高，早年因提锂技术滞后而未能充分利用盐湖资源；而西藏盐湖则海拔更高，受限于基础设施瓶颈。整体上看，目前国内盐湖开发同样处于较早期阶段。随着近年盐湖提锂技术不断突破，在成本控制与资源利用度方面有了较大改善，一体化开发潜力有望进一步释放。

**新兴供给：黏土资源构筑新兴力量。**黏土提锂是新晋锂供应路线，在成本端与资源端具备开发潜力。资源端上，锂黏土矿单体储量大，墨西哥 Sonora，美国 Hector，塞尔维亚 Jadar 均拥有百万吨级 LCE 资源量，尤其是 Sonora 矿床，资源量达 882 万吨 LCE。成本端上，锂黏土提取电池级碳酸锂成本较盐湖提锂更低，如 Sonora 提 > 99.5% 碳酸锂运营成本仅为 2.5 万元/吨，处于提锂成本曲线底部。目前赣锋锂业、特斯拉入场布局锂黏土资源，验证黏土提锂广阔前景。

**投资建议：**经 2018-2020 年因锂价波动引起的行业洗牌后，锂资源寡头格局凸显，不具备资源禀赋的锂盐企业恐将面临原料供给掣肘，产品品

质与生产稳定性或受潜在影响，锂盐加工端面临分化重整。而终端新能源高镍化趋势明确，对氢氧化锂需求日益走高，具有资源加工一体化的企业可以凭借上下游一体化的业务架构，于原料端可保障原材料品质、压缩成本，于加工端可进一步精进加工工艺、进行差异化产品研发，将价值链继续向高端化延伸。原料端布局与垂直一体化战略内在价值凸显，建议关注具有资源加工一体化优势的企业。

风险提示：宏观经济不及预期风险、原料价格波动风险、需求不及预期风险。

关键词：新能源 特斯拉 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\\_32979](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_32979)

