



有色金属：智利推进资源国有化方案 全球资源供给格局不确定性增加



从历史复盘来看,智利左右派政府执政理念的确会对 SQM 等民营资本控股企业产生较大影响。上世纪 SQM 分别在左右派政府执政期间实现国有化及私有化,特别是在当前锂资源作为新能源汽车战略资源的背景下,资源国有化的声音也在澳大利亚、墨西哥等多个国家地区出现。但我们认为当前智利方案对 SQM 实际运营影响有限,一方面是将私营企业强制国有化需要综合考虑该国宏观经济、全球政治环境、政府财政实力等诸多要素;另一方面可以仿照澳洲,通过控制外资比例来实现对资源的控制,同时通过提高税收、征收特许权使用费等方式来获取收益。

国有化对现有配额影响或有限,对新的配额授予或产生较大影响。据《智利化工公司(SQM)股东全部权益价值估值报告》,SQM 在租赁期内(即 2030 年 12 月 31 日之前)将有权开发、处理和销售相当于 220 万吨碳酸锂配额。不过新的配额授予方面,比亚迪曾中标智利锂矿开采项目,获 8 万吨锂产量配额,不过已被智利法院暂停。

全球盐湖锂矿供给不确定性增大。据 SMM,2021 年智利锂矿产能占全球总产能的 24%,为全球第二大锂矿供应国,智利国有资本效率仍需观察,或对供给端产生一定扰动。其中,SQM 现有产能 12 万吨,约占全球产能 16%、全球盐湖产能 34%,同时 2022 年年中 SQM 产能计划由 12 万吨扩产至 18 万吨,约占当年新增产能 20%、新增盐湖产能 46%,国有化对现有产能规划影响或有限,对未来产能规划或产生影响。

国有资本旗下拥有可观的绿地盐湖资源,其中具备开发价值的资源或

成为资源端国有化的一个方向,且存在合作开发的空间:目前智利国家铜业公司(codelco)和智利国家矿业公司(Enami)拥有一些锂矿资源,但尚未投入生产。如 Codelco 拥有 Salar de Maricunga 整个地区的特许开发权,并同 Salar Blanco 签署了过一项不具约束力的协议,以开发一个联合锂项目,据 DFS,该项目或于 2026 年实现首次生产,达产后年均产量为 1.52 万吨 LCE。

即使国有资本对 SQM 形成控制,天齐锂业仍持有 SQM 21.9% 股权(B 类股交割后)。股权方面,鉴于现有第 1 大股东 Pampa 集团已实现对 SQM 形成控制,即使智利国有资本受让股权成为 SQM 控股股东也不会影响天齐锂业所持股权,天齐锂业目前持有 SQM 23.75% 股权,B 类股领式期权实物交割完毕后,股权比例降至 21.9%。若智利盐湖国有化后,未来投资理念及经营方针或受影响,但是基于利于国家经济及社区发展的方面考虑,影响或有限。

智利铜矿供给不确定性增大,铜矿投资或受较大影响。据 SMM,2020 年智利铜矿产量占全球总产量的 28.5%,为全球第一大铜矿供应国,该国约有 14 座大型铜矿的生产成本超过每磅 2.50 美元,此前特许权使用费及税收政策或增加经营成本,若国有化后铜矿投资或受影响。

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_37149

