

稳健发展令赣锋锂业展翅高飞

中国金属矿业经济研究院 周匀

摘要：10月下旬，赣锋锂业发布今年三季度业绩公告。数据显示，今年前三季度，赣锋锂业归属于母公司所有者的净利润 24.73 亿元，同比增长 648.24%；营业收入 70.54 亿元，同比增长 81.19%。掌控资源、重视研发、产品质量过硬、具备完整的产业链条等诸多因素是赣锋锂业取得良好业绩的重要因素，但是，我们认为，稳健发展是其发展壮大的最关键因素。

10月下旬，赣锋锂业发布今年三季度业绩公告。数据显示，今年三季度，赣锋锂业实现营业收入约 29.89 亿元，同比增长 98.5%。实现归属于上市公司股东的净利润约 10.56 亿元，同比增长 506.99%。今年前三季度，赣锋锂业实现归属于母公司所有者的净利润 24.73 亿元，同比增长 648.24%；营业收入 70.54 亿元，同比增长 81.19%。

一、公司简介

江西赣锋锂业股份有限公司成立于 2000 年 3 月，经过二十年的快速发展，公司成长为锂行业上、下游一体化的国际知名企业，我国锂行业头部企业，“国家火炬计划重点高新技术企业”，“国家锂材料及应用高新技术产业化基地”龙头企业。公司专业从事锂及锂化合物研发、生产与经营，涉及锂矿开采、锂资源提取、锂产品深加工、锂电新材料合成、锂电池制造等产业链，产品涵盖金属锂、碳酸锂、氯化锂、氢氧化锂、丁基锂、锂离子电池等五大类 40 多种，是目前国内锂行业产品种类较为齐全、产业链较为完善的企业。

以 2000 年成立为起点，通过逐步扩张，赣锋锂业已经在国内锂行业占据了重要地位。纵观其发展历程，赣锋锂业走过了一条跨越式的发展道路。本文将从多个维度探究其成功奥秘。

二、发展历程

表 1: 2000-2020 年赣锋锂业主要大事一览

年份	主要事件
2000 年	新余市赣锋锂业有限公司在新余市河下镇成立
2001 年	首条高纯金属锂产业化生产线在新余五金工业区建成投产
2003 年	成立奉新赣锋锂业有限公司，建设金属锂生产基地
2004 年	国内首条商业化正丁基锂生产线建成投产
2005 年	建设国内首个“锂云母资源开发综合实验室”

2007 年	<ol style="list-style-type: none"> 1. 建成从盐湖中的卤水提取氯化锂的生产线。 2. 成立江西赣锋锂业股份有限公司，完善现代企业公司治理结构。
2009 年	建成国内首条从卤水直接提取电池级碳酸锂生产线
2010 年	<ol style="list-style-type: none"> 1. 深交所中小板上市，成为国内锂行业首家上市公司。 2. 收购无锡新能 60% 股权
2011 年	<ol style="list-style-type: none"> 1. 收购加拿大国际锂业 9.99% 的股权 2. 成立赣锋电池科技有限公司 3. 建设锂电池 PACK 封装生产线
2012 年	完成电池级氢氧化锂开发
2013 年	马洪工厂矿石提锂万吨锂盐项目试生产
2014 年	收购爱尔兰 Blackstairs 锂辉石矿 51% 股权和阿根廷 Mariana 卤水矿 80% 股权
2015 年	投资澳大利亚 RIM 公司，获得其 Mount Marion 锂辉石项目权益。
2016 年	<ol style="list-style-type: none"> 1. 获得宁都河源锂辉石矿权益 2. 成立江西赣锋循环科技有限公司，推动废旧电池回收利用。 3. 成立固态电池研发中心并建设全自动聚合物锂电池生产线
2017 年	<ol style="list-style-type: none"> 1. 投资美洲锂业 2. 建设第一代固态锂电池研发中试生产线 3. 投资 Pilbara 公司，获得其澳大利亚 Pilgangoora 锂辉石项目部分权益。
2018 年	<ol style="list-style-type: none"> 1. 于港交所上市，成为锂行业第一家“A+H”同步上市公司。 2. 投资 Minera Exar 公司，获得其阿根廷 Cauchari-Olaroz 锂盐湖项目部分权益。 3. 与特斯拉签订《战略合作协议》，其电池供货商向赣锋采购电池级氢氧化锂产品。 4. 与德国宝马签订《战略合作协议》，为其指定的电池或正极材料供货商供应锂化工产品。
2019 年	<ol style="list-style-type: none"> 1. 投资 Bacanora 公司，获得其锂黏土项目公司 Sonora 部分权益。 2. 与德国大众签订《战略合作备忘录》，未来十年将向其及供

	<p>应商供应锂化工产品。</p> <p>3. 与德国宝马签订《长期供货协议》。</p>
2020 年	<p>1. 设立董事会层面的可持续发展委员会，加强公司在环境、社会、公司治理方面的管理能力。</p> <p>2. 增持阿根廷 Minera Exar、墨西哥 Bacanora 股权，加速上游布局</p> <p>3. 马洪工厂三期项目投产，新增 5 万吨电池级氢氧化锂年产能。</p> <p>4. 成立江西赣锋锂电科技有限公司，整合赣锋旗下锂电池版块。</p> <p>5. 设立惠州赣锋锂电科技有限公司</p> <p>6. 赣锋循环入选国家工信部《新能源汽车废旧动力蓄电池综合利用行业规范条件》名单</p>

资料来源：根据公开资料整理

三、掌控锂矿资源奠定发展基础

赣锋锂业能够取得良好的业绩，海外锂矿资源的布局是重要因素，资源的掌控奠定了其发展的基础。

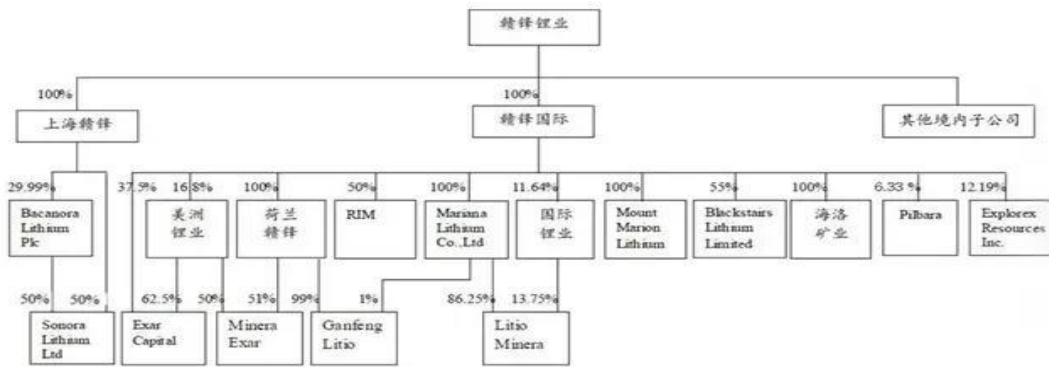
图 1：赣锋锂业全球业务布局图



资料来源：赣锋锂业官网

图 2：赣锋锂业海外资源分布

公司海外资源分布



资料来源：根据公开资料整理

（一）Mount Marion，澳大利亚，锂辉石

Mount Marion 位于西澳大利亚州 Kalgoorlie 矿区西南 40 公里处。项目于 2017 年 2 月投产，年产量约 40 万吨锂精矿。

表 2: Mount Marion 项目资源情况

资源量（2016 年勘测数据）			
描述	矿石量 (百万吨)	氧化锂 (%)	氧化铁 (%)
指示资源量	28.9	1.35%	1.06%
推定资源量	48.9	1.38%	1.10%
总量	77.8	1.37%	1.09%
开采年限	30 年		
持股比例	持有 MOUNT MARION 母公司 RIM 的 50% 股权。		

资料来源：赣锋锂业年报

（二）Pilbara，澳洲，锂辉石

Pilbara 项目位于西澳黑德蓝港外 120 公里处。项目矿产资源量约为 701 万吨 LCE，已于 2018 年下半年投产。

表 3: Pilbara 项目资源情况

资源量（2018 年勘测数据）			
描述	矿石量 (百万吨)	氧化锂 (吨)	平均品位 (%)
确定资源量	22.8	314,000	1.38

指示资源量	112.8	1,456,000	1.29
推定资源量	90.4	1,094,000	1.21
总 量	226.0	2,864,000	1.27
资源优势	项目紧邻主要道路、机场及黑德兰港；源于矿化作用，可以高效率、低成本地露天开采锂辉石矿石。		
持股比例	持有 Pilbara 公司的 8.37% 股权		

资料来源：赣锋锂业年报

（三）Cauchari-Olaroz，阿根廷，卤水

Cauchari-Olaroz 盐湖项目位于阿根廷西北部胡胡伊省，以清洁的太阳能作主要提锂能源。项目正处于建设中，计划于 2022 年投产。

表 4: Cauchari-Olaroz 盐湖项目资源情况

资源量（2019 年勘测数据）				
描 述	平均锂浓度 (mg/L)	盐水量 (m ³)	锂含量 (吨)	碳酸锂当量 (吨)
实测资源量	591	1.1 × 10 ⁹	667,800	3,554,700
指示资源量	592	5.2 × 10 ⁹	3,061,900	16,298,000
推测资源量	592	1.5 × 10 ⁹	887,300	4,722,700
开采年限	根据 2019 年 5 月的矿产储量估算，Cauchari-Olaroz 资源量约合 2458 万吨 LCE，锂资源储量支持年产量超过 40,000 吨电池级碳酸锂并超过 40 年。			
持股比例	持有 Minera Exar 公司的 51% 股权，Minera Exar 拥有 Cauchari-Olaroz 项目。			

资料来源：赣锋锂业年报

（四）Mariana，阿根廷，卤水

Mariana 锂-钾卤水矿项目位于阿根廷萨尔塔省西部的安第斯山脉地区，可通过太阳能蒸发提锂，更加环保且成本更低。已于 2019 年完成可行性研究工作。

表 5: Mariana 锂-钾卤水矿项目资源情况

资源量（2019 年勘测数据）				
描 述	平均锂浓度 (mg/l)	盐水量 (M m ³)	锂含量 (吨)	碳酸锂当量 (吨)
实测资源量	314	1,6831	528,000	2,810,000

指示资源量	316	960	303,000	1,600,000
推测资源量	328	470	154,000	786,000
锂资源总量	根据澳大利亚资质咨询公司 Geos 矿业 2019 年编制的资源估计报告，Mariana 项目指示及推断锂资源约合 519.6 万吨 LCE。			
持股比例	持有 Mariana 项目的 82.5% 股权。			

资料来源：赣锋锂业年报

(五) Sonora, 墨西哥, 锂黏土

Sonora 锂黏土项目位于墨西哥的索诺拉州。其提锂工艺兼具矿石提锂以及盐湖提锂的优点，既能够以类似矿石提锂的速度在短时间内完成提锂过程，也能够以类似卤水提锂的成本以较低成本完成提锂。项目正处于建设中。

表 6: Sonora 锂黏土项目资源情况

资源量 (2016 年勘测数据)			
描述	矿石量 (吨)	碳酸锂当量 (吨)	平均品位 (ppm)
确定资源量	103,000,000	1,910,000	3480
指示资源量	188,000,000	3,130,000	3120
推定资源量	268,000,000	3,779,000	2650
总量	559,000,000	8,819,000	-
锂资源总量	根据 SRK Consulting (UK) Limited (“SRK”) 资源评估报告，该项目总锂资源量为约合 880 万吨碳酸锂当量，预计一期项目投产后的年化碳酸锂产能为 17,500 吨。		
持股比例	持有 Sonora 的 50% 股份		

资料来源：赣锋锂业年报

表 7: 赣锋锂业在全球内布局的锂资源及项目产出锂产品包销情况一览表

资源类型	项目名称	包销情况	项目情况
锂辉石	Mount Marion	公司于 2017 年至 2019 年可包销其生产的全部锂精矿，2020 年后每年包销不少于 192570 吨锂精矿。	运营中

	Pilbara	项目一期每年向公司供应不超过 16 万吨 6% 的锂精矿，项目二期投产后，每年将向公司供应最多不超过 15 万吨的锂精矿。	项目一期运营中
	Manono	公司已获得初始期限为 5 年的包销权，且可根据公司自身需求选择是否再延长 5 年期限。从第三年起，每年向公司供应 6% 的锂精矿增至 16 万吨。	建设中
卤水	Cauchari-Olaroz	公司已获得规划年产 4 万吨电池级碳酸锂中 76% 的产品包销权。	建设中
	Mariana	对产出产品按照项目权益比例包销	建设中
锂黏土	Sonora	公司对项目一期的 50% 锂产品产出进行包销，且公司将拥有选择权增加项目二期锂产品包销量至 75%。	建设中

资料来源：根据公开资料整理

拥有充足的优质锂原材料供应对锂电池企业实现业务规模及锂产品行业的增长至关重要，赣锋锂业通过不同时期、不同阶段在全球范围内的锂矿资源布局，分别在澳大利亚、阿根廷、墨西哥、爱尔兰和国内青海、江西等地，掌控了多处优质锂矿资源，形成了稳定、优质、多元化的原材料供应体系。

根据汇总，赣锋锂业目前持有的权益锂资源总量超过 2100 万吨 LCE（碳酸锂当量），其上游锂资源布局在国内锂业上市公司中占据领先优势。同时，在全球锂业公司中，赣锋锂业的原料来源也是最全面和保障程度最高的企业之一，国内、国外、盐湖、矿石、锂黏土均有所涉及。从全球范围来看，目前锂的主要来源仍是锂矿，而且主要集中在阿根廷、智利和玻利维亚所组成的“锂三角”区域内。目前，赣锋锂业在阿根廷的盐湖提锂项目规模居世界前列，未来有望每年稳定向市场提供数万吨碳酸锂。

通过投资锂矿资源，赣锋锂业获得了稳定优质的锂原材料供应，实行的包销协议可以支撑当前产能及现有扩产计划的锂原材料需求。长期优质、稳定的锂原料供应保障了其业务营运，成本优势有利于提高其竞争力，提升盈利能力及巩固行业领先地位，企业发展后劲更足。

四、全产业链布局发展均衡

赣锋锂业具备完整的锂行业产业链条，覆盖上中下游及回收循环，综合实力较强。

表 8：赣锋锂业全产业链一览表

类别	板块	名称	地点	主要业务
上游	资源开采	宁都赣锋	江西赣州	锂辉石矿开采
		Mount Marion	澳大利亚	锂辉石矿开采
		Pilbara	澳大利亚	锂辉石矿开采
		Altura（包销协议）	澳大利亚	锂辉石矿开采
		Cauchari-Olaroz	阿根廷	盐湖提锂（建设中）

		Mariana	阿根廷	盐湖提锂（筹备中）
		Sonora	墨西哥	黏土提锂（筹备中）
		Avalonia	爱尔兰	锂辉石矿（勘测中）
中游	金属冶炼	奉新赣锋	江西奉新	金属锂系列产品
		宜春赣锋	江西宜春	金属锂系列产品
	化合物深加工	马洪工厂	江西新余	碳酸锂、氢氧化锂、氯化锂、丁基锂等化合物生产
		宁都赣锋	江西赣州	电池级碳酸锂
下游	锂电池制造	赣锋电池	江西新余	锂离子动力电池及储能电池
		赣锋电子	江西新余	数码 3C 类锂离子电池、二次可充电电池
		东莞赣锋	广东东莞	聚合物电池
		浙江锋锂	浙江宁波	动力电池、锂电池等
		江苏赣锋	江苏苏州	动力与储能电池组、电池管理系统
	废旧电池综合回收利用	赣锋循环	江西新余	废旧电池回收，及碳酸锂、氟化锂、锂回收溶液、三元前驱体生产（特种锂厂于 2019 年并入赣锋循环）

资料来源：赣锋锂业官网

图 3：赣锋锂业的锂循环



资料来源：根据公开资料整理

表 9：赣锋锂业主要产品产能

主要产品	设计产能 (吨/年)	有效产能 (吨/年)	产能 利用率	在建产能	建设情况
碳酸锂	40,500	25,750	57%	阿根廷 Cauchari-Olaroz 锂盐湖项目在建中	
氢氧化锂	81,000	31,000	88%	无	无
金属锂	1,600	1,600	99%	无	无

数据来源：根据公开资料整理

五、拥有卓越的研发能力和先进的技术水平

赣锋锂业作为国内锂行业头部企业，坚持走“技术创新驱动”的高质量发展路线，高度重视研发，以此孕育行业尖端技术研发成果，力争在锂电新材料研发领域走在行业前列。截至 2020 年末，共获授权国家专利 267 项，其中国家发明专利 76 项，实用新型 191 项。拥有“国家企业技术中心”、“锂基新材料国家与地方联合工程研究中心”、“国家博士后科研工作站”、“院士工作站”等国家级科研创新平台，承担国家重点研发计划项目、国家 863 计划项目、江西省重大科技专项、江西省重点研发计划、江西省 5511 工程科技创新人才项目等省级以上项目 40 余项。主持锂行业约 19 项行业标准。

表 10：2010-2020 年赣锋锂业研发投入一览表

	2010 年	2015 年	2020 年
研发投入金额	1447 万元	6172 万元	2.89 亿元
研发投入占营业收入比例 (%)	4.02	4.56	5.24

资料来源：赣锋锂业年报

通过研发，赣锋锂业掌握了先进的技术及生产工艺，是全球锂行业唯一同时拥有“卤水提锂”、“矿石提锂”和“回收提锂”产业化技术的企业，可以生产五大类逾 40 种行业领先的锂化合物及金属锂产品。一系列全新生产技术及工艺的开发，大幅提升了产品质量，确保成本效益及提高整体盈利能力，在锂产品行业的技术创新方面持续获得突破。

六、产品质量过硬获得客户青睐

由于赣锋锂业技术先进、产品质量过硬，特斯拉、大众、宝马等国际电动汽车主流企业纷纷与其签订供货协议，这有利于强化赣锋锂业与这些大客户之间长期稳定的合作关系，有利于提升其持续盈利能力，有利于提升其产品美誉度，更有利于长远发展。

表 11: 赣锋锂业与大客户供货协议一览表

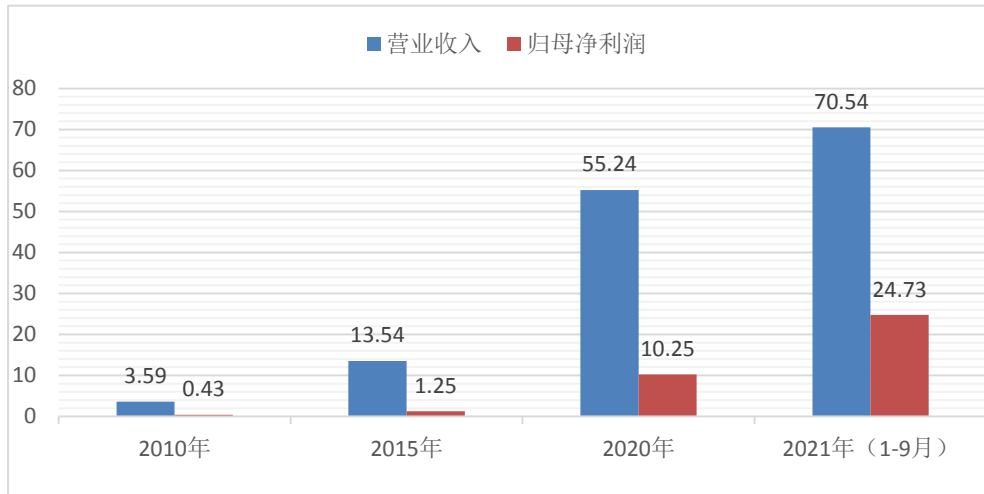
客户名称	协议签署日期	合作内容
韩国 LG 化学	2018 年 8 月	2019-2025 年，由赣锋锂业方面向 LG 化学销售氢氧化锂及碳酸锂产品。
特斯拉	2018 年 9 月	2018 年 1 月 1 日起至 2020 年 12 月 31 日（可延期三年），特斯拉向赣锋锂业采购电池级氢氧化锂产品，年采购数量约为赣锋锂业该产品当年总产能的 20%。
德国大众	2019 年 4 月	约定未来 10 年赣锋锂业将向德国大众及其供应商供应锂化工产品。
德国宝马	2019 年 12 月	赣锋锂业方面自 2020 年至 2024 年期间（之后双方同意可延长）向德国宝马供应电池或正极材料。
特斯拉	2021 年 11 月	自 2022 年 1 月 1 日起至 2024 年 12 月 31 日，由赣锋锂业向特斯拉供应电池级氢氧化锂产品，实际采购数量及销售金额以特斯拉发出的采购订单为准。

数据来源：根据公开资料整理

七、业绩实现跨越式增长

在上述多个因素的合力作用下，赣锋锂业业绩实现了跨越式增长，这也是对其二十余载在锂行业辛勤耕耘的最好回报。

图 4: 2010 年以来赣锋锂业经营业绩一览表 单位：亿元



八、稳健发展是赣锋锂业成功的最关键因素

不可否认，掌控资源、重视研发、产品质量过硬、具备完整的产业链条等诸多因素是赣锋锂业成功的重要因素，但是，我们认为，稳健发展是其发展壮大的最关键因素。

这一点通过对赣锋锂业以往和近期布局海外锂矿资源的具体案例得到佐证。其一，以往赣锋锂业的投资模式表现为多以投资、包销等方式控制上游资源。这是因为，由于海外的矿产经营涉及当地业务关系，采用投资合作的方式，有利于更好地调动当地资源，效果更好。总体看，赣锋锂业在布局海外锂矿资源后，实现了项目建设、项目投产和业绩稳步增长的良性循环。其二，今年7月，赣锋锂业宣布以 3.53 亿美元的报价与千禧锂业达成完全收购协议。但随后，宁德时代向千禧锂业抛出价格更高的收购邀约。9月初，千禧锂业发布公告称，认为宁德时代新的收购要约更具优势，赣锋锂业可以在9月27日之前修改现有报价。最终，赣锋锂业并未调整报价，这使得千禧锂业中止了与赣锋锂业的收购合约。从此可以看出，赣锋锂业是在按照自己的既定部署和节奏布局海外资源，而不是争一时之长短，其稳健经营的作风一览无遗，这在公司生产经营的其他方面也有所体现，这与其掌门人李良彬谨慎的作风关系密切。相比之下，以往有的国内锂行业企业为获得海外资源，经历了蛇吞象式并购，导致资金压力巨大，业绩大幅波动，教训不可谓不深刻。可以说，资源、研发、产品质量及人才等因素是企业发展壮大必须具备的“硬件”，也是看得见的且受到重视的，而是否采取稳健发展的策略则是企业发展不可或缺的“软件”，也是看不见的且受到忽略的。若缺少了这一“软件”，企业发展就无法走实走远，甚至会关系到企业的兴衰成败，过往国内外无数企业成功及失败的案例也印证了这一点。

未来，如若赣锋锂业能够持续秉持这种稳健的经营风格，可以走得更远，飞得更高。