下载日志已记录，仅供内部参考

2026 年 8 月 28 日

Lithium Americas 2026Q2 的 Thacker Pass 一期项目建设提速，公司维持 2026 年 13-16 亿美元资本支出指引

有色金属-海外季报

季报重点内容:

▶项目和建设亮点

1）整体进展

公司持续推进 Thacker Pass 一期项目建设，机械竣工目标仍为 2027 年末。项目正由土建及钢结构施工逐步转向管道和电气专业施工；截至业绩公告日，现场工作人员已超过 1,600 人，预计 2026 年末前超过 2,000 人，现场每日接收设备及材料超过 60 车。场外电力改造已全部完成，项目仍计划于 2026 年第四季度送电。

截至 2026 年 6 月 30 日，项目累计完成 342 万工时，未发生严重伤害或误工事故，总可记录事故频率为 0.58。超过 1,500 名工人已入住公司位于温尼马卡的一体化员工住宿设施。

2）工程、采购及资本投入

截至 2026 年 6 月 30 日，详细工程设计完成度已超过 95%，采购完成度超过 80%，主要工厂材料及设备正持续发运。项目已资本化的建设资本成本及其他项目相关成本合计 17.851 亿美元，其中 16.217 亿美元计入技术报告所列 29.3 亿美元总资本支出估算。

长周期设备继续运抵 Thacker Pass 现场及温尼马卡预制场，预计剩余的长周期设备以及其他设备和建筑材料将于 2026 年全年陆续交付。项目所需结构钢中，超过 85%已在运输途中或已抵达项目现场及温尼马卡堆场，其余部分预计于 2026 年第三季度到货。针对中东冲突及霍尔木兹海峡关闭带来的潜在影响，公司与 Bechtel 已将相关钢材改经吉达港运输。

3）第二季度主要建设里程碑

公司完成了连接 Thacker Pass 与当地电网的高压输电线路升级，并推进首个电气室、115kV 电力变压器及控制机柜就位；过滤厂房、硫酸镁厂房及碳酸锂厂房的结构钢施工继续推进。

约 100 个在温尼马卡制造并预装管道的模块化管廊已交付，相关交付预计在 2026 年第三季度持续。碳酸锂结晶、硫酸镁、过滤、逆流洗涤及原矿区域的关键设备正陆续安装。

硫酸厂已安装翅片风冷器、不锈钢转化器、汽轮发电机、主压缩机、冷热段间换热器及 198 英尺高的双相不锈钢烟囱等

评级及分析师信息

推荐

行业走势图



分析师：晏溶
邮箱：yanrong@hx168.com.cn
SACNO：S1120519100004

相关研究：

1.《Lithium argentina 2026Q1 碳酸锂产量销量分别环比+0%、-1%至 9,660 吨、10,006 吨，碳酸锂单位现金运营成本为 5,391 美元/吨》

2026.5.15

2.《能源金属周报|锡供给端对锡价仍有支撑，需持续跟踪佤邦政策变动》

2024.10.13

3.《能源金属周报|锡矿端延续偏紧预期叠加近期沪锡持续去库或支撑锡价》

2024.09.29

下载日志已记录，仅供内部参考

设备；首台硫酸镁结晶器和三台高压断路器中的首台已完成安装，八座大型逆流洗涤浓密机槽体继续施工。

4）下半年计划及成本风险

公司预计 2026 年下半年完成现场全部主体混凝土施工，并启动各单体工厂公用工程的早期调试。鉴于详细工程和采购已达到较高完成度，公司已启动确定性资本成本估算，目标于 2026 年第三季度末完成。

剩余资本成本估算将纳入关税、中东冲突、燃料价格和其他通胀因素。海运通道减少、美国本土制造能力下降、物流约束、通胀压力及熟练工人市场竞争加剧，对项目成本环境形成不利影响。项目预计关税敞口合计为 8,000 万-1 亿美元，其中大部分预计于 2026 年发生。

5）配套设施

温尼马卡以西的转运站继续建设，第二季度已完成场地及铁路土方整平，并启动铁路加固土工膜和底碴铺设。该设施距项目约 60 英里，计划于 2027 年完工并与 Thacker Pass 投产进度衔接，未来将承担运营所需试剂等物资的物流中转功能。

►财务和公司亮点

1）流动性及项目融资

截至 2026 年 6 月 30 日，公司现金及受限现金合计 12.792 亿美元，其中 Thacker Pass 合资企业层面为 5.303 亿美元。现金及受限现金较 2025 年末增加 3.736 亿美元，主要来自美国能源部贷款提款及 ATM 股权融资，部分被 Thacker Pass 建设支出、管理费用及交易成本抵销。

2026 年 6 月 3 日，公司收到美国能源部贷款第三笔提款 3.42 亿美元，累计提款金额达到 12.09 亿美元。相关提款存放于 Thacker Pass 合资企业相关主体持有的受限账户，并由担保代理人管理。

2）股权及可转换债券融资

2026 年 3 月 19 日，公司设立最高发行规模 2.5 亿美元的新 ATM 股权计划。截至 2026 年 6 月 30 日，公司按每股 5.36 美元的平均价格发行 1,300 万股普通股，扣除销售代理佣金及其他费用后净募资 6,850 万美元；第二季度结束后，公司又按每股 3.87 美元的平均价格发行 110 万股，净募资 420 万美元。

2026 年 8 月 5 日，公司与 Yorkville Advisors Global, LP 关联方 YA II PN, Ltd.签署证券购买协议，拟发行本金总额最高 1.75 亿美元的次级可转换债券。首次交割拟发行 1.50 亿美元，公司保留在满足协议条件后追加发行最多 2,500 万美元的权利。截至 2026 年 8 月 12 日，公司已发行在外普通股为 363,042,943 股。

3）第二季度业绩

2026Q2 公司实现净利润 170 万美元，上年同期为净亏损 1,320 万美元；归属于 LAC 股东的净利润为 220 万美元，上年同期为净亏损 1,240 万美元。管理费用由上年同期的 780 万美元增至 1,510 万美元，主要由于人员招聘、股份支付、社区投



下载日志已记录，仅供内部参考

入以及支持业务扩张的监管和专业服务费用增加；交易成本由上年同期的 1,330 万美元降至零。

当季合资企业认股权证义务公允价值变动收益为 450 万美元，可转换债务及转换特征公允价值变动收益为 570 万美元；其他收入由上年同期的 140 万美元增至 670 万美元，主要受 ATM 融资后生息账户余额增加、利息收入上升推动。

截至 2026 年 6 月 30 日，公司总资产为 35.359 亿美元，较 2025 年末增加 9.569 亿美元；总负债为 15.863 亿美元，增加 5.939 亿美元。矿业权、厂房及设备净额增至 20.908 亿美元，主要反映 Thacker Pass 持续开发、工程采购、长周期设备付款及现场施工投入。

►资本支出及 2026 年资本支出指引

公司继续维持 2026 财年总资本支出 13 亿-16 亿美元的指引，其中 Thacker Pass 一期建设成本预计为 12 亿-15 亿美元，其他资本化开发成本预计为 3,000 万-4,000 万美元，资本化利息预计为 4,500 万-5,500 万美元。

约 75%的项目总成本结构与劳动力、承包商及其他服务相关，预计不会直接受到潜在关税影响。但公司指出，关税和贸易限制可能在缺乏提前通知的情况下发生变化，仍将持续监测其对供应链和建设成本的影响。

表 1：公司合并财务信息（百万美元，每股数据除外）

(in US$ millions except for share amounts)	For the Three Months Ended June 30, 2026	2025	Change
Net income (loss)	$ 1.7	$ (13.2)	$ 14.9
Net income (loss) attributable to LAC stockholders	2.2	(12.4)	14.6
Net income (loss) per share – basic - attributable to common stockholders	0.01	(0.06)	0.07
Net income (loss) per share – diluted - attributable to common stockholders	(0.02)	(0.06)	0.04
Net income (loss) comprised of:			
General and administrative expenses	$ (15.1)	$ (7.8)	$ (7.3)
Transaction costs	-	(13.3)	13.3
Gain/ (loss) on financial instruments measured at fair value:			
Gain on JV Warrant obligation	4.5	-	4.5
Gain on convertible debt and conversion feature	5.7	6.8	(1.1)
Loss on financial instruments measured at fair value	(0.1)	(0.2)	0.1
Other income	6.7	1.4	5.3

表 2：截至 2026 年 6 月 30 日的累计资支出及 2026 年资本支出指引（百万美元）

(in US$ millions, except as noted)	For the Three Months Ended June 30, 2026	For the Six Months Ended June 30, 2026	Fiscal Year 2026 Capex Guidance	Cumulative to June 30, 2026
Thacker Pass Phase 1 construction costs included in the total $2.93 billion Capex estimate [1, 2]	$ 483.6	$ 759.1	$1.2 - $1.5 billion	$ 1,621.7
Other capitalized development costs for Thacker Pass[3]	7.1	15.4	30.0 - 40.0	108.5
Capitalized interest, including the Orion Notes and DOE Loan[4]	17.2	27.9	45.0 - 55.0	54.9
Total	$ 507.9	$ 802.4	$1.3 - $1.6 billion	$ 1,785.1

注：一期建设成本累计值及 2026 年指引未计入按美国会计准则应费用化的社区投入；累计值包含截至 2026 年 6 月 30 日已实际发生的关税，2026 年指引亦包含预计关税敞口。

资料来源：公司财报、华西证券研究所

风险提示

1）下游需求增速不及预期；
2）全球在产矿山产量超预期；

下载日志已记录，仅供内部参考

3）全球新建及复产项目进度超预期；
4）地缘政治风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层
网址：http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html

下载日志已记录，仅供内部参考

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。