

## 锂产业链月度追踪

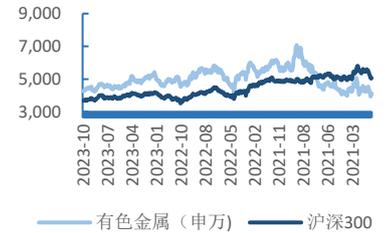
### 10月供给收缩带动锂价反弹，11月进口激增致锂价承压下跌

### 强于大市(维持评级)

#### 投资要点:

- 锂矿:** 10月中国进口锂矿4.01万吨LCE, 环比-19%, 同比+81%。其中, 澳大利亚锂矿进口3.46万吨LCE, 环比-16%, 同比+77%。1-10月累计进口35.2万吨LCE, 同比+13.7万吨LCE/+63%。Q3澳矿产量环比增加, 因价格问题, 销量环比小幅下降, 但澳矿累库和放弃挺价致10月澳洲德黑兰港锂矿出口环比增加60%, 预计11月开始澳矿进口持续增加。
- 碳酸锂:** 10月中国碳酸锂供给4.24万吨, 环比-4%, 同比+37%。其中, 国产4.20万吨, 环比+1%, 同比+37%; 进口1.08万吨, 环比-21%, 同比+30%, 其中从进口智利碳酸锂0.9万吨。1-10月累计供给47.8万吨, 同比+11.7万吨/+33%。其中, 国产36.5万吨, 同比+10.9万吨/+43%; 进口12.1万吨, 同比+0.86万吨/+8%。10月国内碳酸锂产量环比微增, 部分锂盐厂减产但宁德云母放量部分抵消减量。10月智利出口至中国1.68万吨, 环比+0.77万吨, 预计11月中国碳酸锂进口将大幅增加; 宁德、华友、中矿、科力远、拉果错等产能爬坡将带动国内锂供应继续增加。
- 氢氧化锂:** 10月中国氢氧化锂供给1.08万吨, 环比-1%, 同比+13%。其中, 国产2.08万吨, 环比-5%, 同比+9%; 出口1.03万吨, 环比-7%, 同比+5%。1-10月累计供给12.8万吨, 同比+3.4万吨/+36%。其中, 国产22.8万吨, 同比+6.1万吨/+37%; 出口10.2万吨, 同比+2.7/+35%。10月由于氢氧化锂需求持续走弱、累库及转产, 产量环比继续下降。
- 正极及六氟:** 10月中国正极及六氟产量22.27万吨(铁锂14.52万吨+三元5.10万吨+钴锂0.90万吨+锰锂0.66万吨+六氟1.09万吨), 环比-4%, 同比+16%, 其中铁锂14.52万吨, 环比-5%, 同比+38%。1-10月累计供给186.6万吨, 同比+43.3万吨/+30%, 其中铁锂116.4万吨, 同比+42.2万吨/+57%。11月中游排产无改善, 预计需求环比继续走弱。
- 锂供需:** 10月中国锂盐短缺0.45万吨, 为10月锂价反弹主逻辑。其中供给6.19万吨, 环比-9%, 主要因进口减少; 需求6.64万吨, 环比-4%, 旺季不旺。1-10月累计过剩2.41万吨, 主要因需求增速低于供给增速。其中供给59.5万吨, 同比+15.1万吨/+34%; 需求57.0万吨, 同比+10.3万吨/+22%。
- 锂价:** 11月碳酸锂进口及国产环比增加, 但需求环比走弱, 库存持续增加, 锂价承压下跌。12月供给环比增加不改, 但淡季已至需求将继续走弱。同时, 青海地区锂盐厂库存持续增加且临近年底放货意愿强, 一旦出货将加剧供需矛盾, 锂价或进一步下跌。
- 投资建议:** 短期看, 随着澳矿恢复供给, 美非矿产能开始形成有效供给, 智利进口大幅增加, 国内锂盐厂复产和新矿产能释放, 供给端增量超过国内青海地区减量, 需求端, 淡季将至, 未来三个月需求环比或将下降, 碳酸锂库存仍充裕, 锂价压力仍存; 中期看, 未来两年供大于需, 但锂成本曲线整体上移, 最新价格中枢高于历史价格中枢, 锂价相较历史价格仍可处于高位; 长期看, 需求仍然有望保持高增长, 资源端勘探以及开发进展相对较慢, 锂矿仍是电动车产业链的最优战略资产, 待锂价止跌企稳可配置。个股建议关注盐湖股份、藏格矿业、天齐锂业、赣锋锂业、中矿资源、永兴材料。
- 风险提示:** 电动车需求低于预期; 资源端项目释放进展超预期

#### 一年内行业相对大盘走势



|            | 1M    | 6M     |
|------------|-------|--------|
| 绝对表现       | 5.05% | -5.12% |
| 相对表现 (pct) | 2.1   | 2.0    |

#### 团队成员

分析师 王保庆  
执业证书编号: S0210522090001  
邮箱: WBQ3918@hfzq.com.cn

#### 相关报告

- 【华福有色】2023Q3 海外锂矿跟踪: Q3 矿价高企带动澳矿销量下降, 美非项目将在 Q4 开始形成有效供给——20231119
- 【华福有色】锂产业链月度追踪: “金九银十”预期落空致锂继续走弱——20231021
- 【华福有色】南美锂盐湖: 智利仍主导南美锂供给, 未来阿根廷将接力继续拉动锂供给提升——20231018
- 【华福有色】非洲锂辉石: 非洲锂正式进入全球锂赛道——20231012
- 【华福有色】澳洲锂辉石: 未来仍将拉动全球锂供给提升, 远期潜力需等待进一步勘探发掘——20230922
- 【华福有色】锂产业链月度跟踪: 8月锂需求预期落空致锂价下跌, 供需博弈下锂价压力仍存——20230921

## 正文目录

|     |                                  |    |
|-----|----------------------------------|----|
| 1   | 供给端：10月中国锂盐供给量和进口精矿量均下降          | 4  |
| 1.1 | 10月中国锂精矿进口量环比-19.0%，澳矿进口环比-16.5% | 4  |
| 1.2 | 10月中国碳酸锂和氢氧化锂表观消费量环比分别-4.3%和1.4% | 5  |
| 1.3 | 10月锂盐供给量环比-9.5%                  | 7  |
| 2   | 需求端：10月正极锂盐需求环比-4.1%             | 8  |
| 2.1 | 10月中国正极和六氟锂盐需求环比-4.1%            | 8  |
| 2.2 | 10月中国电池锂盐需求环比-0.4%               | 12 |
| 2.3 | 10月新能源车产销环比继续高增，手机产量环比降低         | 14 |
| 3   | 10月锂供小于需，但预期偏空持续去库致价格下调          | 15 |
| 4   | 投资建议                             | 18 |
| 5   | 风险提示                             | 18 |

## 图表目录

|        |                            |    |
|--------|----------------------------|----|
| 图表 1:  | 月度进口津巴布韦锂精矿 (实物万吨)         | 4  |
| 图表 2:  | 月度进口巴西锂精矿 (实物万吨)           | 4  |
| 图表 3:  | 月度进口澳洲锂精矿 (实物万吨)           | 4  |
| 图表 4:  | 月度进口锂精矿总量 (实物万吨)           | 4  |
| 图表 5:  | 阿根廷碳酸锂月度进口量及均价 (万吨, 万美元/吨) | 6  |
| 图表 6:  | 智利碳酸锂月度出口量及均价 (万吨, 万美元/吨)  | 6  |
| 图表 7:  | 碳酸锂进口量及均价 (万吨, 万美元/吨)      | 6  |
| 图表 8:  | 碳酸锂出口量及均价 (万吨, 万美元/吨)      | 6  |
| 图表 9:  | 中国碳酸锂月度产量 (万吨)             | 6  |
| 图表 10: | 中国碳酸锂月度表观消费量 (万吨)          | 6  |
| 图表 11: | 氢氧化锂进口量及均价 (万吨, 万美元/吨)     | 7  |
| 图表 12: | 氢氧化锂出口量及均价 (万吨, 万美元/吨)     | 7  |
| 图表 13: | 中国氢氧化锂月度产量 (万吨)            | 7  |
| 图表 14: | 中国氢氧化锂月度表观消费量 (万吨)         | 7  |
| 图表 15: | 中国锂盐实际供给量 (万吨 LCE)         | 8  |
| 图表 16: | 中国 NCM 正极进口量 (万吨)          | 8  |
| 图表 17: | 中国 NCM 正极出口量 (万吨)          | 8  |
| 图表 18: | 中国 NCM 产量 (万吨)             | 9  |
| 图表 19: | 中国 NCM 正极表观消费量 (万吨)        | 9  |
| 图表 20: | 中国磷酸铁锂月度产量 (万吨)            | 9  |
| 图表 21: | 中国磷酸铁锂月度表观消费量 (万吨)         | 9  |
| 图表 22: | 中国锰酸锂月度产量 (万吨)             | 10 |
| 图表 23: | 中国锰酸锂月度表观消费量 (万吨)          | 10 |
| 图表 24: | 中国钴酸锂进口量 (万吨)              | 10 |
| 图表 25: | 中国钴酸锂出口量 (万吨)              | 10 |
| 图表 26: | 中国钴酸锂月度产量 (万吨)             | 10 |
| 图表 27: | 中国钴酸锂月度表观消费量 (万吨)          | 10 |
| 图表 28: | 中国六氟磷酸锂进口量和出口量 (万吨)        | 11 |
| 图表 29: | 中国六氟磷酸锂产量和表观消费量 (万吨)       | 11 |
| 图表 30: | 中国电解液产量 (万吨)               | 11 |

|   |    |
|---|----|
| 图表 31: 中国锂盐需求量 (万吨 LCE) .....                                   | 12 |
| 图表 32: 中国磷酸铁锂电池产量 (GWh) .....                                   | 13 |
| 图表 33: 中国三元电池产量 (GWh) .....                                     | 13 |
| 图表 34: 三元电池渗透率.....   | 13 |
| 图表 35: 中国动力电池产装比 .....  | 13 |
| 图表 36: 中国电池进口量 (GWh) .....                                      | 14 |
| 图表 37: 中国电池出口量 (GWh) .....                                      | 14 |
| 图表 38: 中国动力电池锂盐需求 (万吨 LCE) .....                                | 14 |
| 图表 39: 中国新能源车月度产量 (台) .....                                     | 14 |
| 图表 40: 中国新能源车月度销量 (台) .....                                     | 14 |
| 图表 41: 中国手机月度出货量 (万台) .....                                     | 15 |
| 图表 42: 全球手机季度出货量 (亿台) .....                                     | 15 |
| 图表 43: 2023 年 1-10 月中国锂月度数据汇总以及供需平衡 (万吨, 万吨 LCE, GWh, 亿台) ..... | 16 |
| 图表 44: 氢氧化锂价格 (万元/吨) .....                                      | 18 |
| 图表 45: 碳酸锂价格 (万元/吨) .....                                       | 18 |

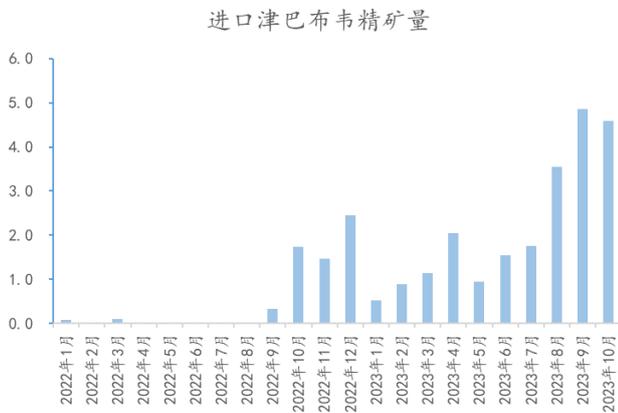
## 1 供给端：10月中国锂盐供给量和进口精矿量均下降

### 1.1 10月中国锂精矿进口量环比-19.0%，澳矿进口环比-16.5%

**10月进口锂精矿实物吨数量环比-19.0%。**根据海关总署数据显示，2023年10月中国进口锂精矿实物吨约40.1万吨，同比+81.0%，环比-19.0%。按进口国家分类：1)进口澳大利亚锂精矿34.6万吨，同比+76.5%，环比-16.5%；2)进口津巴布韦锂精矿4.59万吨，同比+163.4%，环比-5.7%；3)进口巴西锂精矿0.94万吨，同比+13.3%，环比-71.2%。Q3澳矿产量环比增加，因价格问题，销量环比小幅下降，澳矿累库和放弃挺价致10月澳洲德黑兰港锂矿出口环比增加60%，预计11月澳矿进口大幅增加，津巴布韦矿稳中有升。

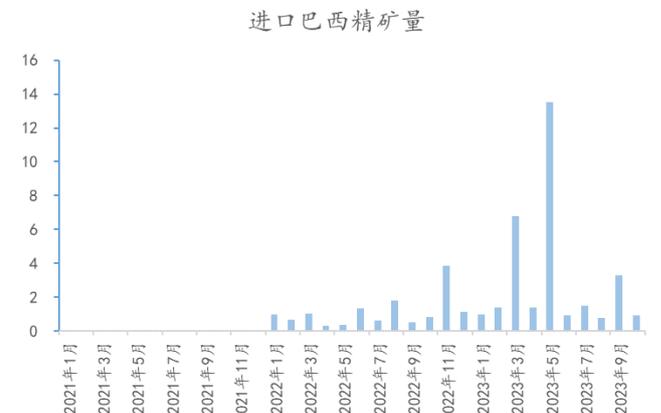
**1-10月进口锂精矿实物吨数量同比+63.4%。**2023年1-10月中国进口锂精矿实物吨约352.4万吨，同比+136.7万吨/+63.4%。按进口国家分类：1)进口澳大利亚锂精矿约299.1万吨，同比+94.1万吨/+45.9%；2)进口巴西锂精矿约31.4万吨，同比+23.0万吨/+271.8%；3)进口津巴布韦锂精矿约21.9万吨，同比+19.6万吨/+851.8%。

图表 1：月度进口津巴布韦锂精矿（实物万吨）



数据来源：海关总署，华福证券研究所

图表 2：月度进口巴西锂精矿（实物万吨）

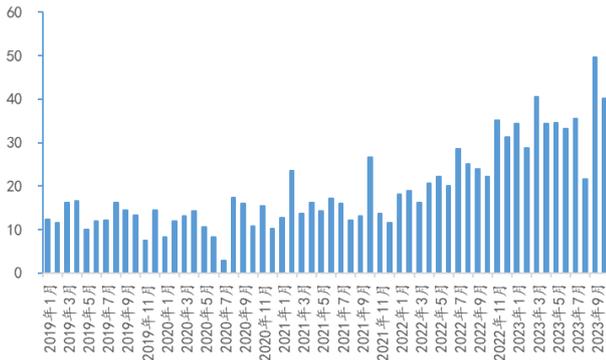


数据来源：海关总署，华福证券研究所

图表 3：月度进口澳洲锂精矿（实物万吨）

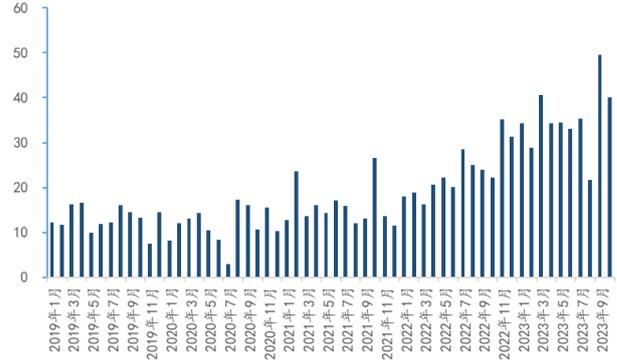
图表 4：月度进口锂精矿总量（实物万吨）

进口澳大利亚精矿量



数据来源：海关总署，华福证券研究所

中国进口锂精矿总量

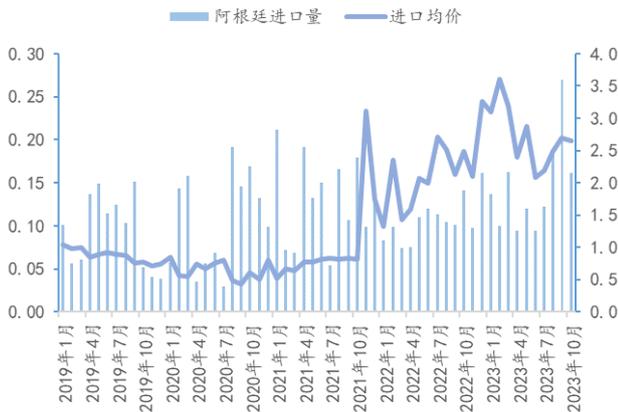


数据来源：海关总署，华福证券研究所

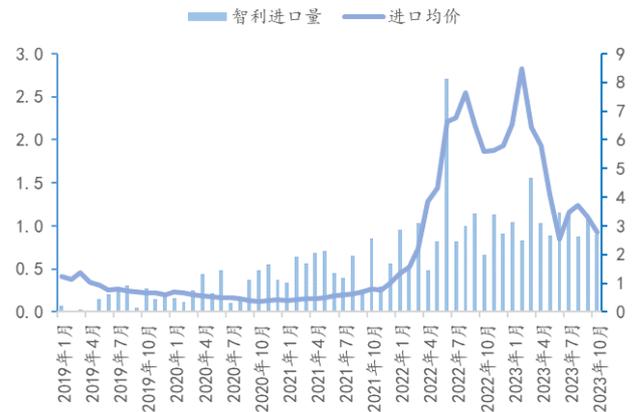
## 1.2 10月中国碳酸锂和氢氧化锂表观消费量环比分别-4.3%和1.4%

**10月中国碳酸锂表观消费量 5.24 万吨，同环比+37.1%/-4.3%。** **1) 产量：**10月中国碳酸锂产量 4.20 万吨，同环比+37.4%/+0.7%。 **2) 进口量：**碳酸锂进口量 1.08 万吨，同环比+29.9%/-21.2%，进口均价 2.75 万美元/吨，同环比-45.7%/-13.7%；进口阿根廷碳酸锂量 0.16 万吨，同环比+14.2%/-40.4%，进口均价 2.66 万美元/吨，同环比+6.5%/-1.2%；进口智利碳酸锂量 0.90 万吨，同环比+35.3%/-17.1%，进口均价 2.78 万美元/吨，同环比-50.2%/-16.0%。 **3) 出口量：**碳酸锂出口量 0.03 万吨，同环比-46.9%/-44.7%。综上所述，10月中国碳酸锂表观消费量 5.24 万吨，同环比+37.1%/-4.3%。10月国内碳酸锂产量环比微增，部分锂盐厂减产但宁德云母放量抵消减量。10月智利出口至中国 1.68 万吨，环比+0.77 万吨，可知 11月中国碳酸锂进口将大幅增加；同时宁德、华友、中矿、科力远等产能爬坡将带动 11月产量+0.3 万吨，11月供给增加可期。

**1-10月中国碳酸锂表观消费量合计 47.8 吨，同比+32.5%/+11.7 万吨。** **1) 产量：**1-10月中国碳酸锂产量合计 36.5 万吨，同比+42.5%/+10.9 万吨。 **2) 进口量：**碳酸锂进口量合计 12.1 万吨，同比+7.6%/+0.86 万吨，进口加权均价 4.50 万美元/吨，同比-7.8%；进口阿根廷碳酸锂量 1.45 万吨，同比+42.0%/+0.43 万吨，进口加权均价 2.73 万美元/吨，同比+28.5%；进口智利碳酸锂量 10.55 万吨，同比+4.1%/+0.42 万吨，进口加权均价 4.73 万美元/吨，同比-8.1%。 **3) 出口量：**碳酸锂出口量合计 0.86 万吨，同比+0.8%/+0.01 万吨，出口加权均价 5.63 万美元/吨，同比-10.8%。综合以上数据，1-10月中国碳酸锂表观消费量合计 47.8 万吨，同比+32.5%/+11.7 万吨。

**图表 5: 阿根廷碳酸锂月度进口量及均价 (万吨, 万美元/吨)**


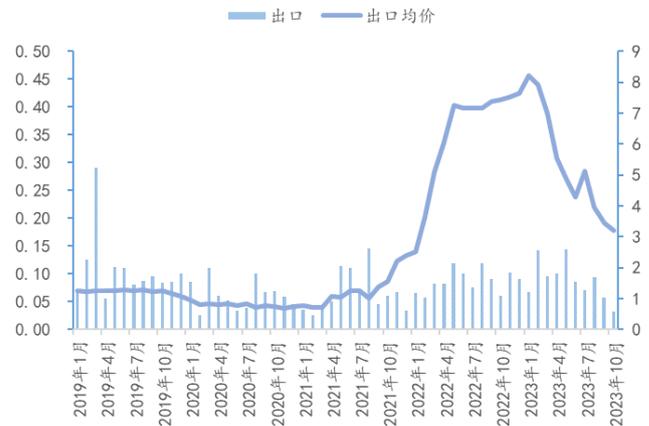
数据来源: 海关总署, 华福证券研究所

**图表 6: 智利碳酸锂月度出口量及均价 (万吨, 万美元/吨)**


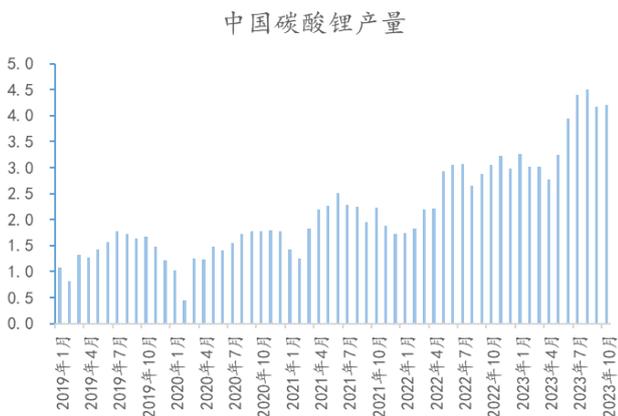
数据来源: 海关总署, 华福证券研究所

**图表 7: 碳酸锂进口量及均价 (万吨, 万美元/吨)**

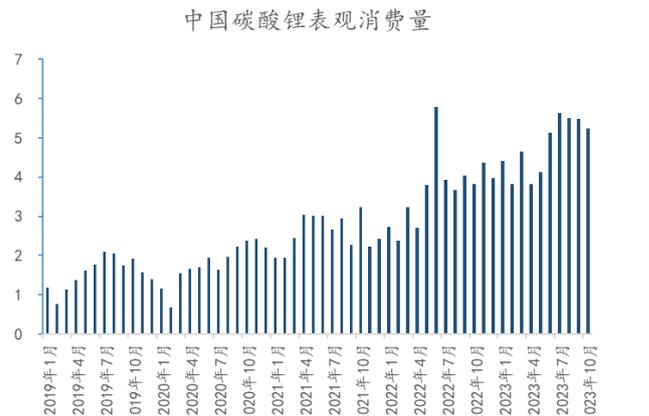

数据来源: 海关总署, 华福证券研究所

**图表 8: 碳酸锂出口量及均价 (万吨, 万美元/吨)**


数据来源: 海关总署, 华福证券研究所

**图表 9: 中国碳酸锂月度产量 (万吨)**


数据来源: Mysteel, SMM, 华福证券研究所

**图表 10: 中国碳酸锂月度表观消费量 (万吨)**


数据来源: 海关总署, Mysteel, SMM, 华福证券研究所

**10月中国氢氧化锂表观消费量 1.08 万吨, 同环比+13.0%/-1.4%。1) 产量:**

10月中国氢氧化锂产量 2.08 万吨, 同环比+9.0%/-5.5%。**2) 进口量:** 氢氧化锂进口量 0.03 万吨, 同环比+18.7%/+5387.5%, 进口均价 2.14 万美元/吨, 同环比-

18.6%/+28.7%。**3) 出口量:** 氢氧化锂出口量 1.03 万吨, 同环比+5.4%/-7.1%, 出

口均价 4.22 万美元/吨，同环比-11.0%/-6.2%。综合以上数据，9 月中国氢氧化锂表观消费量 1.08 万吨，同环比+13.0%/-1.4%。10 月由于当前市场阶段性供过于求的格局、国庆假期、转产等因素的影响，氢氧化锂继下降。

**1-10 月中国氢氧化锂表观消费量合计 12.8 万吨，同比+36.1%/+3.40 万吨。1)**

**产量：**1-10 月中国氢氧化锂产量合计 22.8 万吨，同比+36.6%/6.11 万吨。**2) 进口**

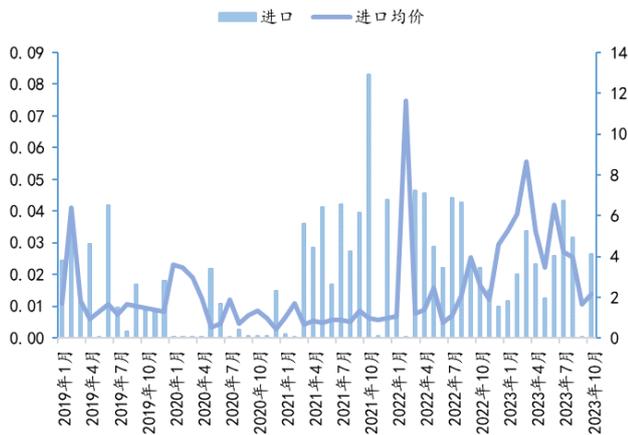
**量：**氢氧化锂进口量合计 0.23 万吨，同比-19.1%/-0.05 万吨。**3) 出口量：**氢氧化

锂出口量合计 10.2 万吨，同比+35.1%/+2.66 万吨，出口加权均价 5.07 万美元/吨，

同比+26.0%。综合以上数据，1-10 月中国氢氧化锂表观消费量合计 12.8 万吨，同

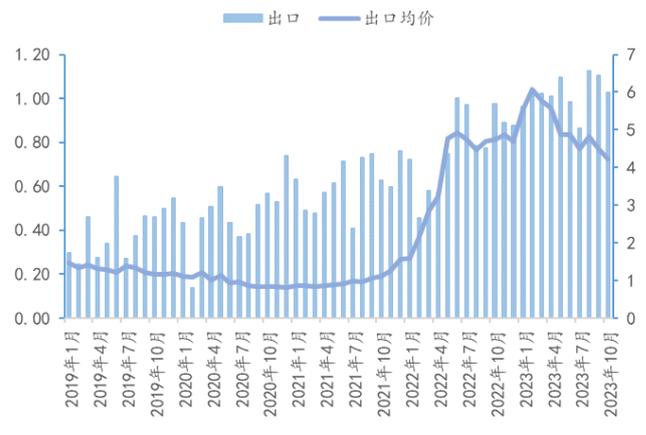
比+36.1%/+3.40 万吨。

**图表 11：氢氧化锂进口量及均价（万吨，万美元/吨）**



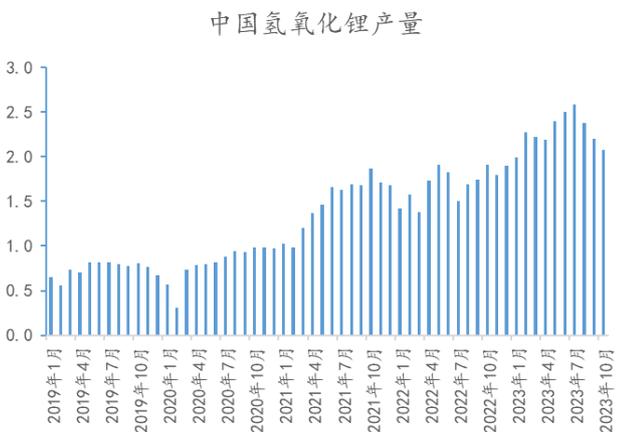
数据来源：海关总署，华福证券研究所

**图表 12：氢氧化锂出口量及均价（万吨，万美元/吨）**



数据来源：海关总署，华福证券研究所

**图表 13：中国氢氧化锂月度产量（万吨）**



数据来源：Mysteel，华福证券研究所

**图表 14：中国氢氧化锂月度表观消费量（万吨）**



数据来源：Mysteel，海关总署，华福证券研究所

### 1.3 10 月锂盐供给量环比-9.5%

**2023 年 10 月中国锂盐供给量为 6.19 万吨 LCE，同环比+32.7% /-9.5%。假设**

海外主要进口锂精矿来自于澳大利亚、津巴布韦和巴西；氢氧化锂折算成碳酸锂比例系数为 88%，则实际供给量=碳酸锂表观消费量+氢氧化锂表观消费量\*88%；本月无额外库存释放。由以上数据推测可得，2023 年 10 月中国锂盐供给量为 6.19 万吨 LCE，同环比+32.7%/-9.5%。

**图表 15：中国锂盐实际供给量（万吨 LCE）**



数据来源：Mysteel，海关总署，华福证券研究所

## 2 需求端：10月正极锂盐需求环比-4.1%

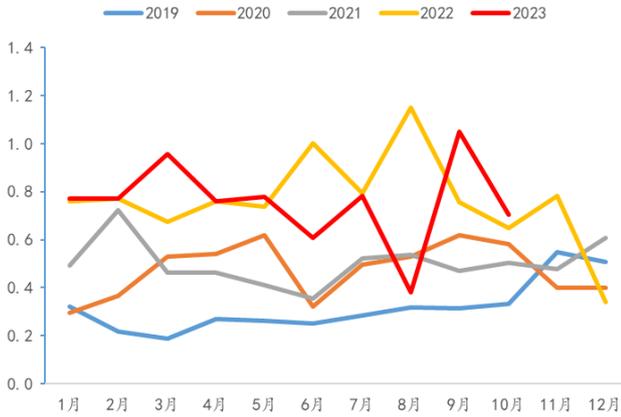
### 2.1 10月中国正极和六氟锂盐需求环比-4.1%

中国 10 月 NCM 正极表观消费量同环比-9.5%/-4.8%。中国 10 月 NCM 正极产量 5.10 万吨，同环比-20.7%/-3.6%；进口量 0.70 万吨，同环比+8.6%/-32.9%；出口量 0.37 万吨，同环比-66.0%/-41.8%。综合以上数据，中国 10 月 NCM 正极表观消费量 5.44 万吨，同环比-9.4%/-4.8%。

中国 1-10 月 NCM 正极表观消费量同比-2.3%。中国 1-10 月 NCM 正极产量合计 47.8 万吨，同比-2.7%/-1.33 万吨；进口量合计 7.6 万吨，同比-6.1%/-0.49 万吨；出口量合计 7.7 万吨，同比-8.5%/-0.72 万吨。综合以上数据，中国 1-10 月 NCM 正极表观消费量合计 47.7 万吨，同比-2.3%/-1.11 万吨。

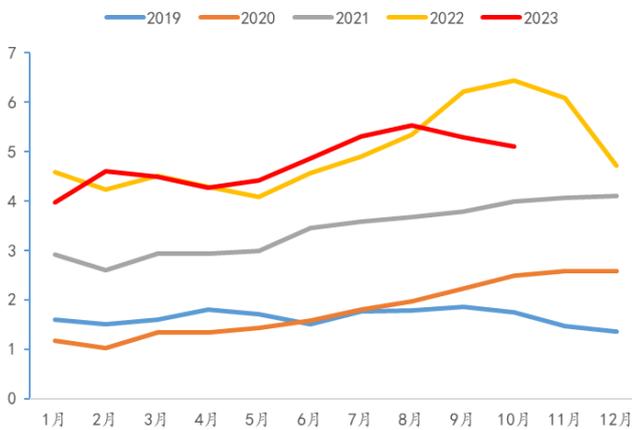
**图表 16：中国 NCM 正极进口量（万吨）**

**图表 17：中国 NCM 正极出口量（万吨）**

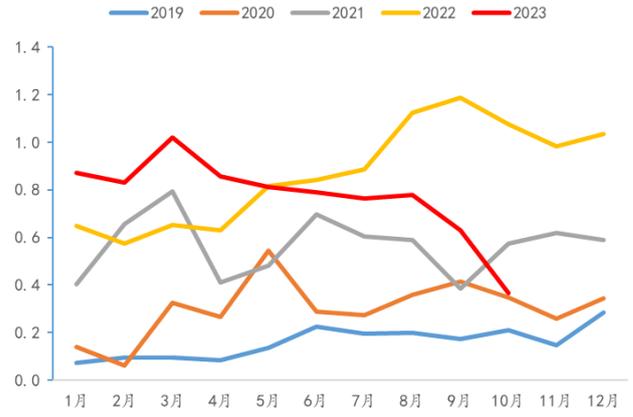


数据来源：海关总署，华福证券研究所

图表 18：中国 NCM 产量（万吨）

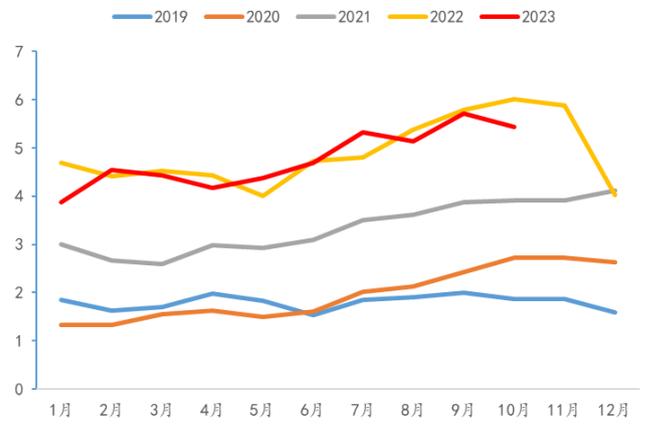


数据来源：Mysteel，华福证券研究所



数据来源：海关总署，华福证券研究所

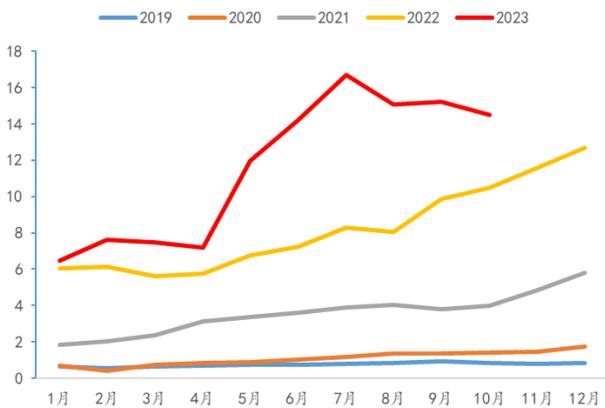
图表 19：中国 NCM 正极表观消费量（万吨）



数据来源：Mysteel，海关总署，华福证券研究所

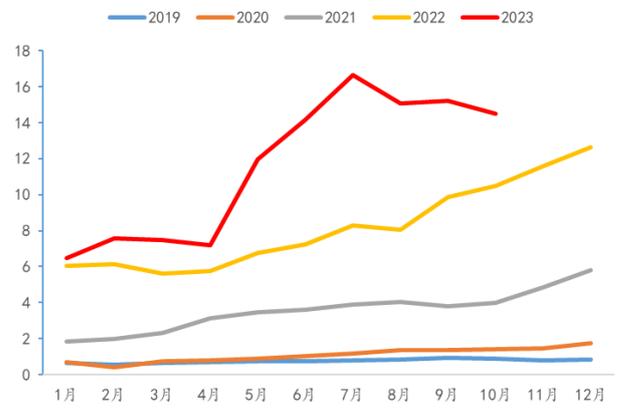
中国 10 月磷酸铁锂表观消费量同环比+38.3%/-4.7%。中国 10 月磷酸铁锂产量 14.52 万吨，同环比+38.3%/-4.7%；表观消费量 14.52 万吨，同环比+38.3%/-4.7%。1-10 月磷酸铁锂产量合计 116.4 万吨，同比+56.8%/+42.17 万吨；表观消费量合计 116.3 万吨，同比+56.7%/42.07 万吨。

图表 20：中国磷酸铁锂月度产量（万吨）



数据来源：Mysteel，华福证券研究所

图表 21：中国磷酸铁锂月度表观消费量（万吨）

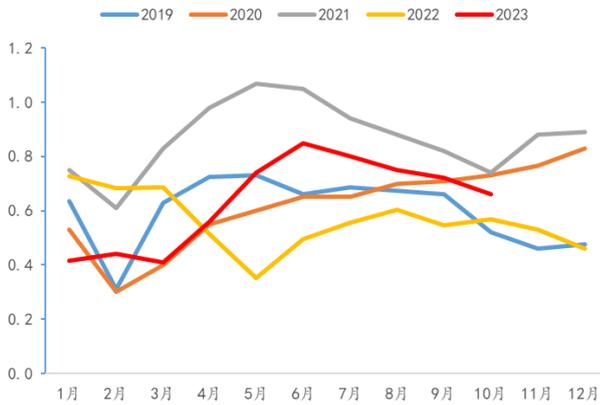


数据来源：Mysteel，海关总署，华福证券研究所

中国 10 月锰酸锂表观消费量同环比+15.5%/-8.5%。中国 10 月锰酸锂产量 0.66

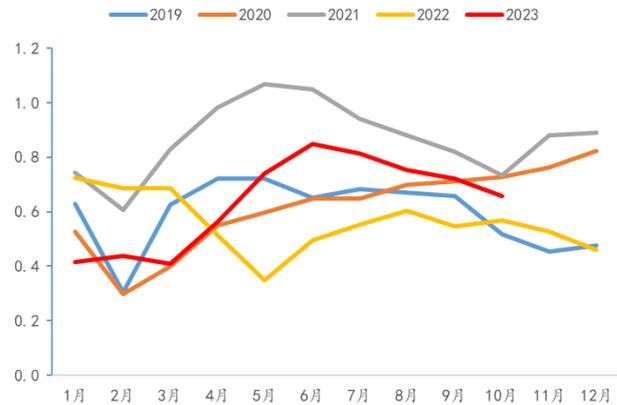
万吨，同环比+15.8%/-8.3%；表观消费量 0.66 万吨，同环比+15.5%/-8.5%。1-10 月中国锰酸锂产量合计 6.35 万吨，同比+10.7%/+0.61 万吨；表观消费量合计 6.36 万吨，同比+11.0%/+0.63 万吨。

图表 22：中国锰酸锂月度产量（万吨）



数据来源：Mysteel，华福证券研究所

图表 23：中国锰酸锂月度表观消费量（万吨）

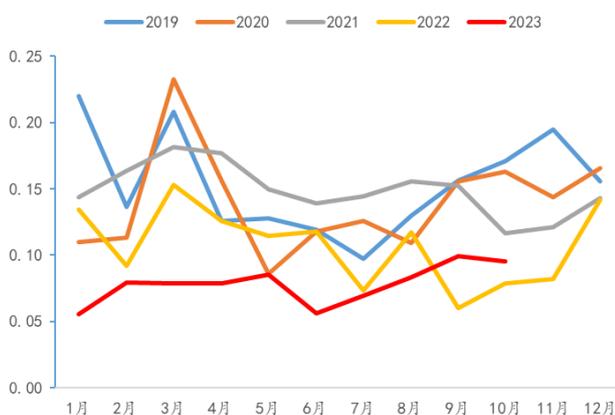


数据来源：Mysteel，海关总署，华福证券研究所

中国 10 月钴酸锂表观消费量同环比+70.1%/+10.8%。中国 10 月钴酸锂产量 0.90 万吨，同环比+51.4%/+9.6%；进口量 0.09 万吨，同环比+20.7%/-4.0%；出口量 0.37 万吨，同环比+21.6%/+4.2%。综合以上数据，中国 10 月钴酸锂表观消费量 0.62 万吨，同环比+70.1%/+10.8%。

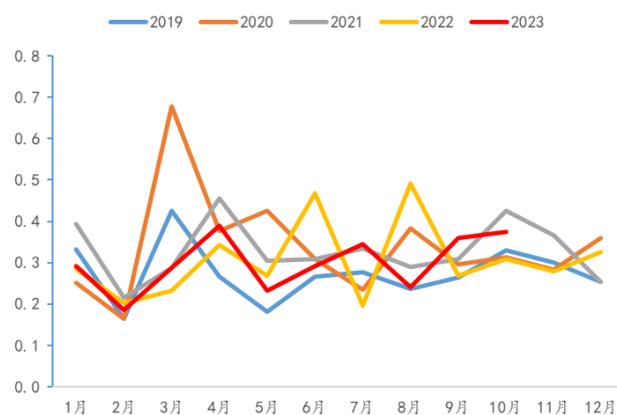
中国 1-10 月钴酸锂表观消费量同比+5.3%/+0.21 万吨。中国 1-10 月钴酸锂产量合计 6.46 万吨，同比+7.1%/+0.43 万吨；进口量合计 0.78 万吨，同比-26.9%/-0.29 万吨；出口量合计 3.00 万吨，同比-2.3%/-0.07 万吨。综合以上数据，中国 1-10 月钴酸锂表观消费量合计 4.24 万吨，同比+5.3%/+0.21 万吨。

图表 24：中国钴酸锂进口量（万吨）



数据来源：海关总署，华福证券研究所

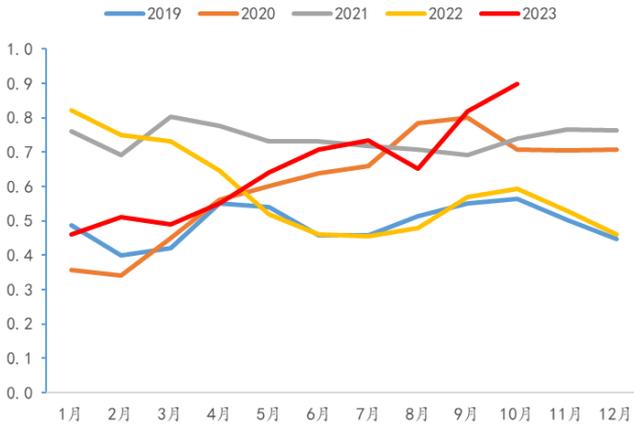
图表 25：中国钴酸锂出口量（万吨）



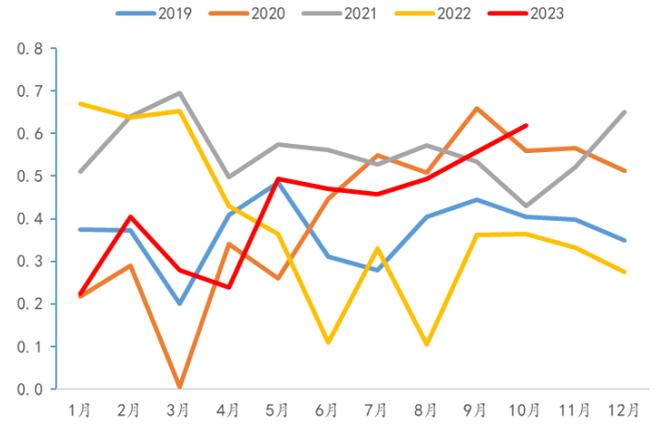
数据来源：海关总署，华福证券研究所

图表 26：中国钴酸锂月度产量（万吨）

图表 27：中国钴酸锂月度表观消费量（万吨）



数据来源: Mysteel, 华福证券研究所

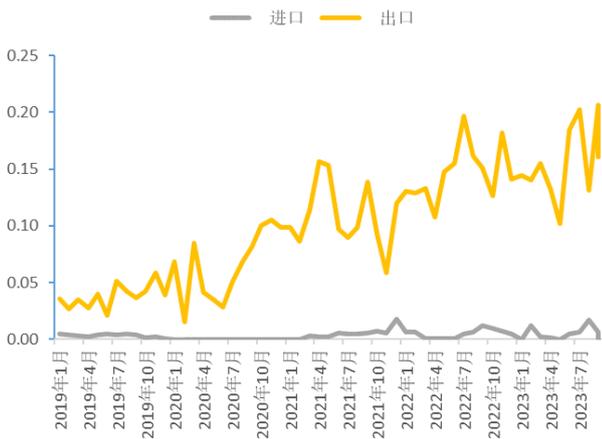


数据来源: 海关总署, Mysteel, 华福证券研究所

**中国 10 月六氟磷酸锂表观消费量同环比+10.9%/-3.6%。**中国 10 月六氟磷酸锂产量 1.09 万吨, 同环比-6.0%/-6.4%; 进口量 0.00 万吨, 同环比-100.0%/-100.0%; 出口量 0.16 万吨, 同环比+26.7%/-22.4%。综合以上数据, 中国 10 月六氟磷酸锂表观消费量 0.93 万吨, 同环比-10.9%/-3.6%。

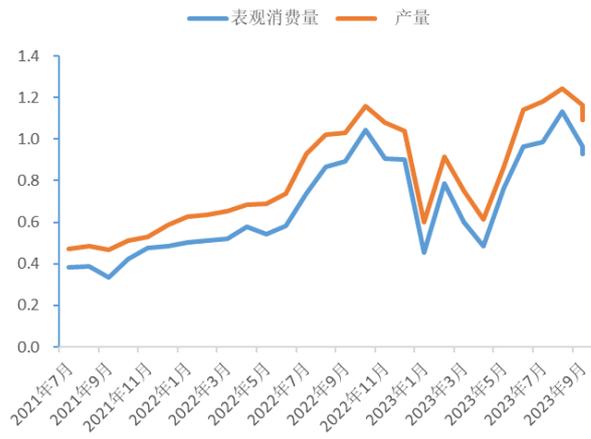
**中国 1-10 月六氟磷酸锂表观消费量同比+18.9%/+1.28 万吨。**中国 1-10 月六氟磷酸锂产量合计 9.57 万吨, 同比+17.2%/+1.40 万吨; 进口量合计 0.05 万吨, 同比+1.8%/+0.00 万吨; 出口量合计 1.56 万吨, 同比+8.5%/+0.12 万吨。综合以上数据, 中国 1-10 月六氟磷酸锂表观消费量合计 8.06 万吨, 同比+18.9%/+1.28 万吨。

**图表 28: 中国六氟磷酸锂进口量和出口量 (万吨)**



数据来源: 海关总署, 华福证券研究所

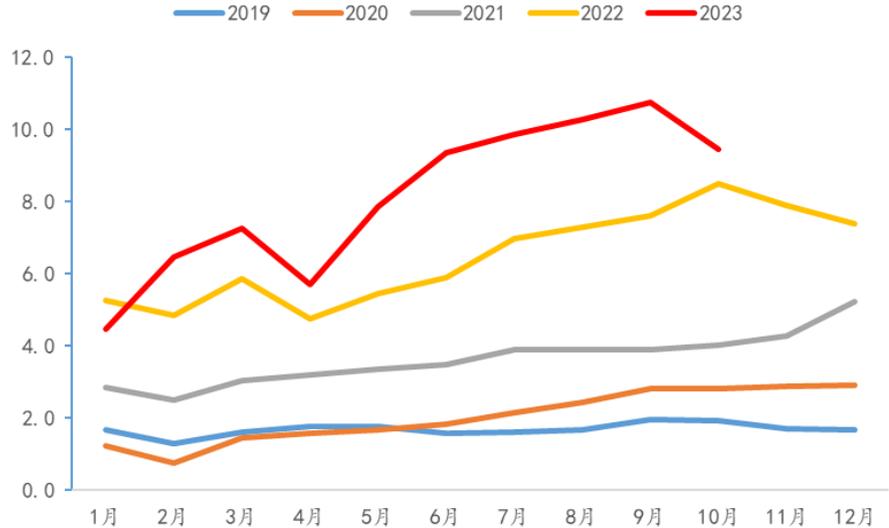
**图表 29: 中国六氟磷酸锂产量和表观消费量 (万吨)**



数据来源: 海关总署, Mysteel, 华福证券研究所

**10 月中国电解液产量同环比+11.2% /-12.3%。**中国 10 月电解液产量 9.44 万吨, 同环比+11.2% /-12.3%; 1-10 月电解液产量 81.40 万吨, 同比+30.4% /+18.99 万吨。

**图表 30: 中国电解液产量 (万吨)**



数据来源: Mysteel, 华福证券研究所

**10月中国正极锂盐实际需求量同环比+15.6%/-4.1%。**从正极角度测算锂盐需求,中国10月锂盐实际需求量6.64万吨,同环比+9.8%/-3.9%;1-10月锂盐实际需求量57.0万吨,同比+21.9%。11月中游排产无改善,预计需求环比继续走弱。

**图表 31: 中国锂盐需求量 (万吨 LCE)**



数据来源: Mysteel, 海关总署, 华福证券研究所

## 2.2 10月中国电池锂盐需求环比-0.4%

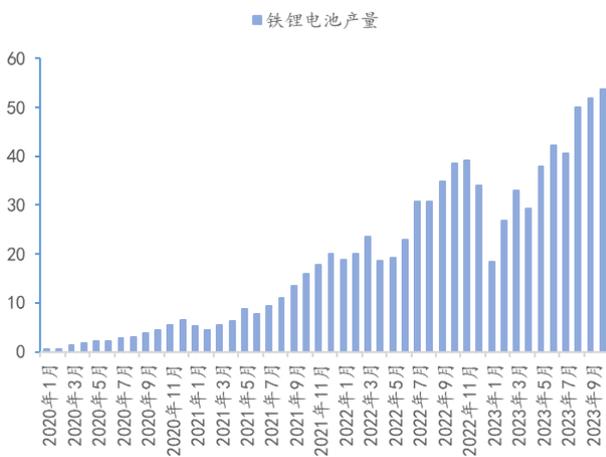
**中国10月动力电池产量同环比+23.1%/-0.1%，三元电池渗透率30.5%。**中国10月动力电池产量73.3GWh,同环比+23.1%/-0.1%;其中,三元电池产量23.6GWh,同环比-2.6%/-6.7%,渗透率为30.5%,环比-2.2pct;磷酸铁锂电池产量53.6GWh,同环比+39.0%/+3.3%。1-10月动力电池产量合计573.5GWh,同比+34.8%/+148.01GWh;其中,三元电池产量合计188.9GWh,同比+12.9%/+21.65

GWh；磷酸铁锂产量合计 383.4GWh，同比+48.7%/125.5 GWh。

**中国 10 月动力电池装车量同环比+28.3%/+7.7%，动力电池产装比 197.2%。**

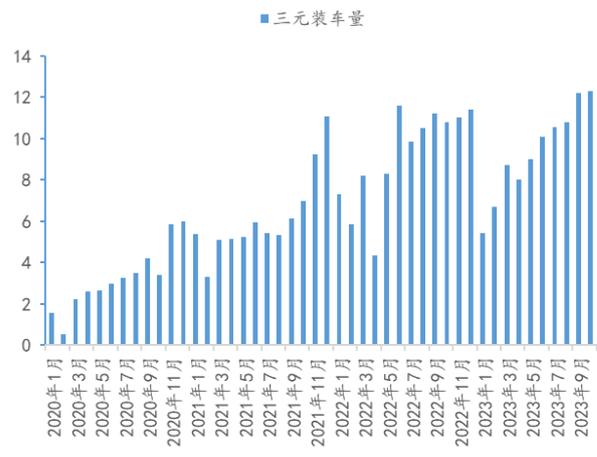
中国 10 月动力电池装车量 39.2GWh，同环比+28.3%/+7.7%；其中，三元电池装车量 12.3GWh，同环比+13.7%/+0.8%，渗透率为 31.4%，环比-3.6pct；磷酸铁锂电池装车量 26.8GWh，同环比+36.3%/+10.7%。1-10 月动力电池装车量合计 294.8GWh，同比+31.5%/+70.67 GWh；其中，三元电池装车量合计 93.8GWh，同比+6.6%/+5.84 GWh；磷酸铁锂电池装车量合计 200.7GWh，同比+47.6%/+64.71 GWh。

**图表 32：中国磷酸铁锂电池产量（GWh）**



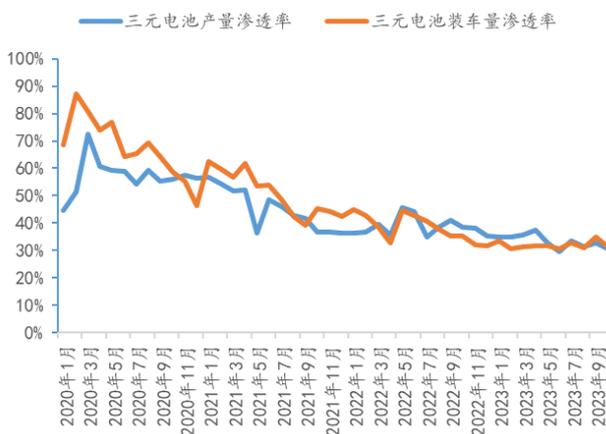
数据来源：iFind，华福证券研究所

**图表 33：中国三元电池产量（GWh）**



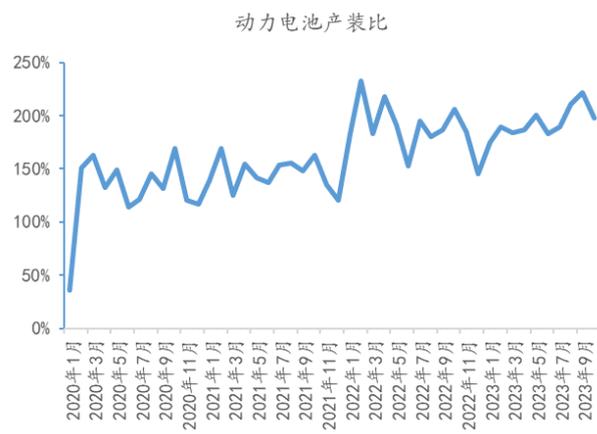
数据来源：iFind，华福证券研究所

**图表 34：三元电池渗透率**



数据来源：iFind，华福证券研究所

**图表 35：中国动力电池产装比**



数据来源：iFind，华福证券研究所

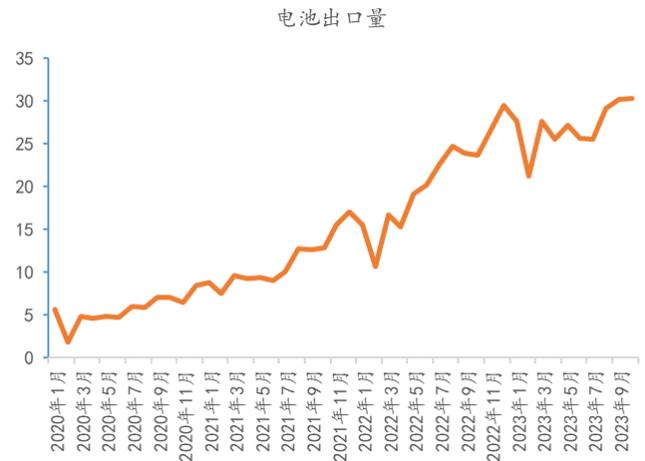
**10 月中国电池出口量同环比+27.4%/+0.1%。** 10 月中国电池进口量 0.62GWh，同环比-1.4%/-3.6%；出口量 30.26GWh，同环比+27.4%/+0.1%。1-10 月中国电池进口量合计 5.2GWh，同比-33.4%/-2.60GWh；出口量合计 270.0 GWh，同比+40.1%/+77.3GWh。

图表 36: 中国电池进口量 (GWh)



数据来源: iFind, 华福证券研究所

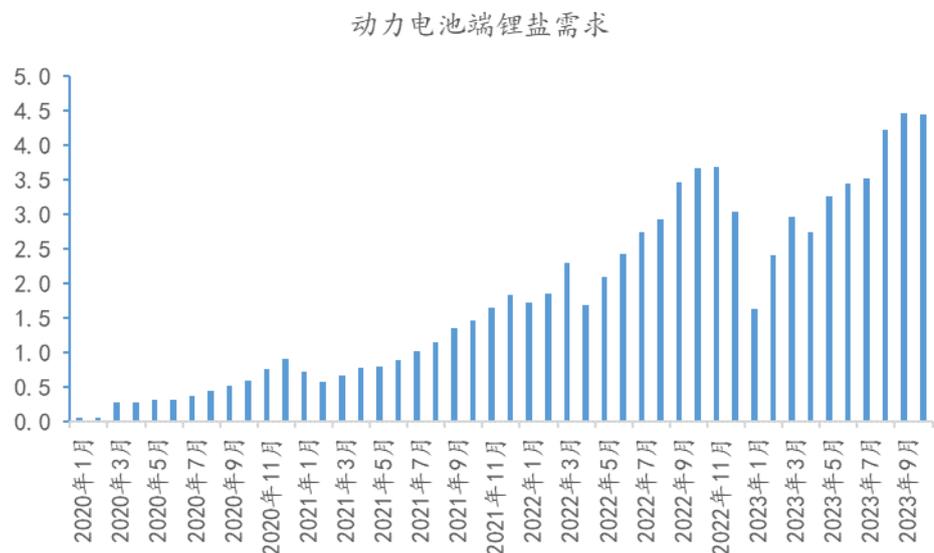
图表 37: 中国电池出口量 (GWh)



数据来源: iFind, 华福证券研究所

**10 月中国电池锂盐需求同环比+21.3%/-0.4%。**从电池角度测算锂盐需求, 10 月中国电池锂盐需求 4.44 万吨 LCE, 同环比+21.3%/-0.4%; 1-10 月中国电池锂盐需求 33.1 万吨 LCE, 同比+33.2%。

图表 38: 中国动力电池锂盐需求 (万吨 LCE)



数据来源: iFind, 华福证券研究所

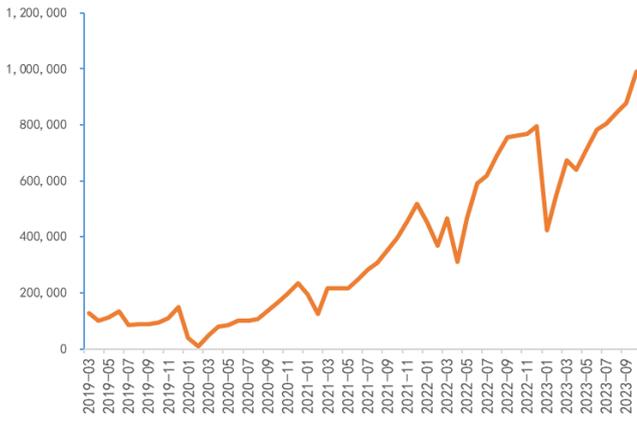
### 2.3 10 月新能源车产销环比继续高增, 手机产量环比降低

**10 月新能源车产量同环比+29.8%/+12.5%。**10 月中国新能源车产量 98.9 万台, 同环比+29.8%/+12.5%; 销量 95.6 万台, 同环比+33.9%/+5.8%。1-10 月中国新能源车产量合计 730.4 万台, 同比+33.3%/+182.6 万台; 销量合计 723.1 万台, 同比+37.2%/+195.9 万台。

图表 39: 中国新能源车月度产量 (台)

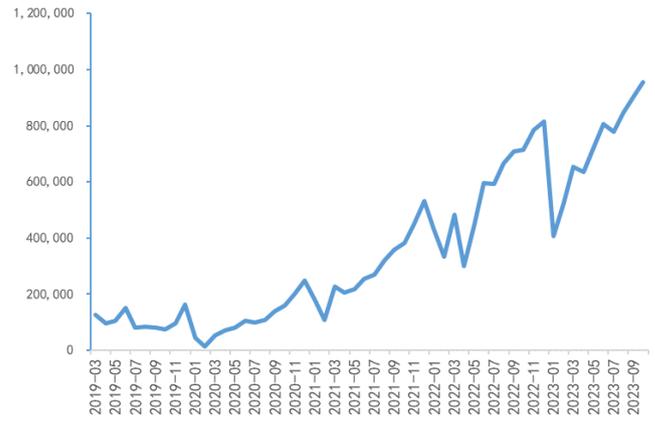
图表 40: 中国新能源车月度销量 (台)

新能源汽车产量



数据来源：iFind，华福证券研究所

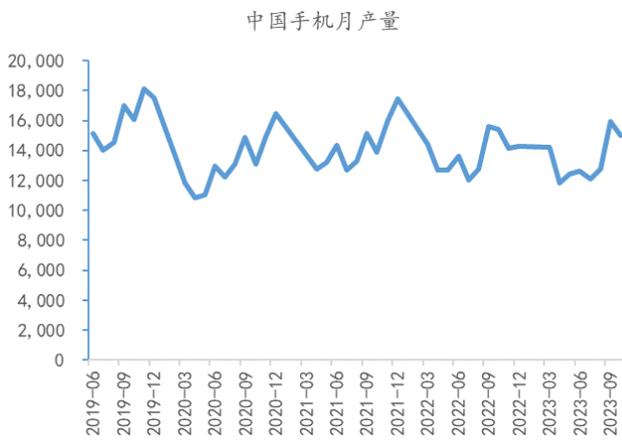
新能源汽车产量



数据来源：iFind，华福证券研究所

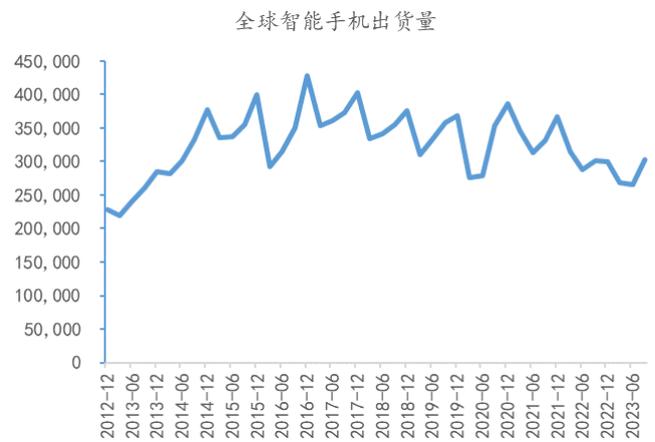
**10月中国手机产量同环比-2.7%/ -5.9%。**10月中国手机产量1.59亿台，同环比-2.7%/ -5.9%；1-10月手机产量合计12.7亿台，同比-2.5%/ -0.32亿台。2023年全球Q3智能手机出货量3.03亿台，同环比+0.3%/ +14.1%；前三季度出货量8.37亿台，同比-7.4%。

图表 41：中国手机月度出货量（万台）



数据来源：iFind，华福证券研究所

图表 42：全球手机季度出货量（亿台）



数据来源：iFind，华福证券研究所

### 3 10月锂供小于需，但预期偏空持续去库致价格下调

假设海外主要进口锂精矿来自于澳大利亚、津巴布韦和巴西；氢氧化锂折算成碳酸锂比例系数为 88%，则实际供给量=碳酸锂表观消费量+氢氧化锂表观消费量\*88%；NCM 前驱体按照 5/6/8 系占比分别为 6.5/2.5/1，推测平均钴含量 12.2%，镍含量 35.5%简单计算；锂盐其他领域需求假设为 0.7 万吨不变。钴原料缺口按照进口钴原料-前驱体产量对应的需求计算得出，不考虑废料影响。锂盐缺口按照锂盐表观需求（产量+进口-出口）-正极产量对应的需求计算得出。

综合以上假设，1-10 月中国锂盐供给量折合碳酸锂分别为

5.32/4.93/5.74/4.87/5.28/6.49/7.17/6.62/6.84/6.19 万吨，正极需求量折合碳酸锂分别为 3.94/4.55/4.50/4.33/5.64/6.44/7.20/6.89/6.91/6.64 万吨，供需平衡折合碳酸锂为 1.37/0.38/1.24/0.54/-0.37/0.05/-0.03/-0.26/-0.07/-0.45 万吨。

**10 月中国锂供小于需，助力节后锂价反弹。**10 月中国锂盐短缺 0.45 万吨，为 10 月节后锂价反弹主要逻辑。其中，供给 6.19 万吨，环比-9%，主要因进口减少；需求 6.64 万吨，环比-4%，旺季不旺。1-10 月累计过剩 2.41 万吨，主要因需求增速低于供给。其中，供给 59.5 万吨，同比+15.1 万吨/+34%；需求 57.0 万吨，同比+10.3 万吨/+22%。

**图表 43：2023 年 1-10 月中国锂月度数据汇总以及供需平衡（万吨，万吨 LCE，GWh，亿台）**

| 指标                 | 单月数据         |              |              |              |              |              |              |              |              |              |            | 累计数据       |              |            |
|--------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------------|------------|--------------|------------|
|                    | 2023/01      | 2023/02      | 2023/03      | 2023/04      | 2023/05      | 2023/06      | 2023/07      | 2023/08      | 2023/09      | 2023/10      | 10 月环比     | 10 月同比     | 1~10         | 同比         |
| <b>锂供给</b>         |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |            |            |              |            |
| 锂矿进口               | 3.44         | 2.88         | 4.05         | 3.43         | 3.45         | 3.31         | 3.54         | 2.16         | 4.96         | 4.01         | -19%       | 81%        | 35.2         | 63%        |
| 碳酸锂                | 4.40         | 3.82         | 4.66         | 3.81         | 4.12         | 5.13         | 5.62         | 5.49         | 5.48         | 5.24         | -4%        | 37%        | 47.8         | 33%        |
| 产量                 | 3.26         | 3.02         | 3.01         | 2.78         | 3.25         | 3.94         | 4.40         | 4.50         | 4.17         | 4.20         | 1%         | 37%        | 36.5         | 43%        |
| 进口                 | 1.21         | 0.95         | 1.74         | 1.13         | 1.01         | 1.28         | 1.29         | 1.08         | 1.37         | 1.08         | -21%       | 30%        | 12.1         | 8%         |
| 库存抛售               | -            | -            | -            | -            | -            | -            | -            | -            | 0.40         | -            | -          | -          | -            | -          |
| 氢氧化锂               | 1.04         | 1.26         | 1.23         | 1.20         | 1.32         | 1.54         | 1.76         | 1.29         | 1.10         | 1.08         | -1%        | 13%        | 12.8         | 36%        |
| 产量                 | 1.99         | 2.27         | 2.22         | 2.19         | 2.40         | 2.50         | 2.58         | 2.38         | 2.20         | 2.08         | -5%        | 9%         | 22.8         | 37%        |
| 出口                 | 0.96         | 1.03         | 1.02         | 1.01         | 1.10         | 0.98         | 0.86         | 1.13         | 1.11         | 1.03         | -7%        | 5%         | 10.2         | 35%        |
| 锂盐供给 (LCE)         | 5.32         | 4.93         | 5.74         | 4.87         | 5.28         | 6.49         | 7.17         | 6.62         | 6.84         | 6.19         | -9%        | 33%        | 59.5         | 34%        |
| <b>锂需求</b>         |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |            |            |              |            |
| <b>正极&amp;六氟产量</b> | <b>11.92</b> | <b>14.09</b> | <b>13.63</b> | <b>13.16</b> | <b>18.62</b> | <b>21.76</b> | <b>24.69</b> | <b>23.23</b> | <b>23.22</b> | <b>22.27</b> | <b>-4%</b> | <b>16%</b> | <b>186.6</b> | <b>30%</b> |
| NCM 正极             | 3.88         | 4.55         | 4.43         | 4.17         | 4.38         | 4.69         | 5.32         | 5.13         | 5.71         | 5.44         | -5%        | -9%        | 47.7         | -2%        |
| 产量                 | 3.98         | 4.61         | 4.49         | 4.26         | 4.41         | 4.87         | 5.30         | 5.53         | 5.29         | 5.10         | -4%        | -21%       | 47.8         | -3%        |
| 进口                 | 0.77         | 0.77         | 0.96         | 0.76         | 0.78         | 0.61         | 0.78         | 0.38         | 1.05         | 0.70         | -33%       | 9%         | 7.6          | -6%        |
| 出口                 | 0.87         | 0.83         | 1.02         | 0.85         | 0.81         | 0.79         | 0.76         | 0.78         | 0.63         | 0.37         | -42%       | -66%       | 7.7          | -9%        |
| 磷酸铁锂               | 6.45         | 7.59         | 7.48         | 7.17         | 11.95        | 14.19        | 16.67        | 15.05        | 15.23        | 14.52        | -5%        | 38%        | 116.3        | 57%        |
| 产量                 | 6.47         | 7.61         | 7.49         | 7.18         | 11.96        | 14.19        | 16.68        | 15.06        | 15.23        | 14.52        | -5%        | 38%        | 116.4        | 57%        |
| 锰酸锂                | 0.41         | 0.44         | 0.41         | 0.56         | 0.74         | 0.85         | 0.81         | 0.75         | 0.72         | 0.66         | -8%        | 16%        | 6.36         | 11%        |
| 产量                 | 0.42         | 0.44         | 0.41         | 0.56         | 0.74         | 0.85         | 0.80         | 0.75         | 0.72         | 0.66         | -8%        | 16%        | 6.35         | 11%        |
| 钴酸锂                | 0.22         | 0.40         | 0.28         | 0.24         | 0.49         | 0.47         | 0.46         | 0.49         | 0.56         | 0.62         | 11%        | 70%        | 4.24         | 5%         |
| 产量                 | 0.46         | 0.51         | 0.49         | 0.55         | 0.64         | 0.71         | 0.73         | 0.65         | 0.82         | 0.90         | 10%        | 51%        | 6.46         | 7%         |
| 进口                 | 0.06         | 0.08         | 0.08         | 0.08         | 0.09         | 0.06         | 0.07         | 0.08         | 0.10         | 0.09         | -4%        | 21%        | 0.78         | -27%       |
| 出口                 | 0.29         | 0.19         | 0.29         | 0.39         | 0.23         | 0.29         | 0.34         | 0.24         | 0.36         | 0.37         | 4%         | 22%        | 3.00         | -2%        |
| 六氟磷酸锂              | 0.46         | 0.79         | 0.60         | 0.48         | 0.76         | 0.96         | 0.99         | 1.13         | 0.96         | 0.93         | -4%        | -11%       | 8.06         | 19%        |
| 产量                 | 0.60         | 0.92         | 0.75         | 0.61         | 0.87         | 1.14         | 1.18         | 1.24         | 1.16         | 1.09         | -6%        | -6%        | 9.57         | 17%        |
| 出口                 | 0.14         | 0.14         | 0.16         | 0.13         | 0.10         | 0.18         | 0.20         | 0.13         | 0.21         | 0.16         | -22%       | 27%        | 1.56         | 8%         |

|             |      |      |      |      |       |      |       |       |       |       |      |     |       |      |
|-------------|------|------|------|------|-------|------|-------|-------|-------|-------|------|-----|-------|------|
| 电解液产量       | 4.46 | 6.48 | 7.25 | 5.69 | 7.87  | 9.34 | 9.86  | 10.26 | 10.76 | 9.44  | -12% | 11% | 81.4  | 30%  |
| 锂盐需求 (LCE)  | 3.94 | 4.55 | 4.50 | 4.33 | 5.64  | 6.44 | 7.20  | 6.89  | 6.91  | 6.64  | -4%  | 10% | 57.0  | 22%  |
| 锂盐供需差 (LCE) | 1.37 | 0.38 | 1.24 | 0.54 | -0.37 | 0.05 | -0.03 | -0.26 | -0.07 | -0.45 |      |     |       |      |
| 动力电池        |      |      |      |      |       |      |       |       |       |       |      |     |       |      |
| 产量          | 28.2 | 41.5 | 51.2 | 47.0 | 56.6  | 60.1 | 61.0  | 73.3  | 77.4  | 77.3  | 0%   | 23% | 574   | 35%  |
| 三元          | 9.8  | 14.6 | 18.2 | 17.6 | 18.6  | 17.7 | 20.4  | 23.1  | 25.3  | 23.6  | -7%  | -3% | 189   | 13%  |
| 铁锂          | 18.3 | 26.8 | 32.9 | 29.3 | 37.8  | 42.2 | 40.5  | 50.0  | 51.9  | 53.6  | 3%   | 39% | 383   | 49%  |
| 装车          | 16.1 | 21.9 | 27.8 | 25.1 | 28.2  | 32.9 | 32.2  | 34.9  | 36.4  | 39.2  | 8%   | 28% | 295   | 32%  |
| 三元          | 5.4  | 6.7  | 8.7  | 8.0  | 9.0   | 10.1 | 10.6  | 10.8  | 12.2  | 12.3  | 1%   | 14% | 94    | 7%   |
| 铁锂          | 10.7 | 15.2 | 19.0 | 17.1 | 19.2  | 22.7 | 21.7  | 24.1  | 24.2  | 26.8  | 11%  | 36% | 201   | 48%  |
| 进口          | 0.4  | 0.4  | 0.5  | 0.5  | 0.5   | 0.6  | 0.5   | 0.6   | 0.6   | 0.6   | -4%  | -1% | 5     | -33% |
| 出口          | 27.6 | 21.3 | 27.6 | 25.5 | 27.2  | 25.7 | 25.5  | 29.2  | 30.2  | 30.3  | 0%   | 27% | 270   | 40%  |
| 终端          |      |      |      |      |       |      |       |       |       |       |      |     |       |      |
| 国产新能源汽车     | 42.5 | 55.2 | 67.4 | 64.0 | 71.3  | 78.4 | 80.5  | 84.3  | 87.9  | 98.9  | 13%  | 30% | 730.3 | 33%  |
| 国产手机        |      | 2.04 | 1.42 | 1.18 | 1.24  | 1.26 | 1.21  | 1.28  | 1.59  | 1.50  | -6%  | -3% | 12.7  | -2%  |

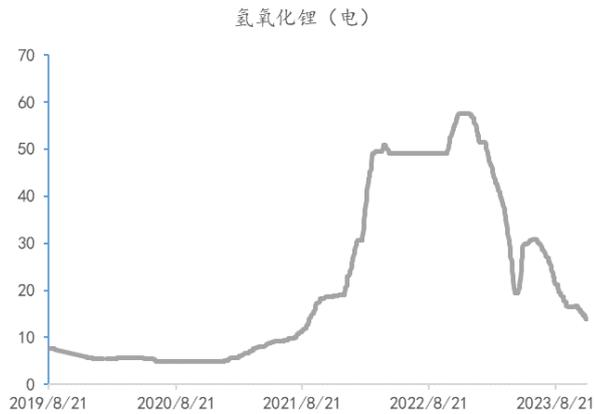
数据来源: iFind, Mysteel, SMM, 海关总署, 华福证券研究所。注: 电钴为吨; 手机为亿部; 车为万辆; 其余未注明的均为实物万吨。

**“旺季不旺”，10月锂价维持弱势。**截止2023年10月31日，电池级碳酸锂价格为16.6万元/吨，环比-2.1%；电池级氢氧化锂价格为15.84万元/吨，环比-3.6%；锂辉石精矿价格2110美元/吨，环比-27.0%。根据我们测算，2023年10月中国锂盐短缺0.45万吨，是国庆节后锂价反弹主要逻辑。由于此前锂盐价过快下跌导致矿盐价倒挂，锂盐厂减少拿矿带动锂盐产量阶段性收缩，而需求环比有所降低但幅度小于锂盐端减产，锂价在国庆节后有所反弹，但矿端实际并无减产，因此价格随后弱稳。

**11月供给增需求减，锂价承压下跌。**截止2023年11月20日，电池级碳酸锂价格为14.8万元/吨，较年初下降73.1%；电池级氢氧化锂价格为13.84万元/吨，较年初下降75.1%；锂辉石精矿价格1945美元/吨，较年初下降64.7%。供给端，Q3澳矿产量提升但因为价格原因销量减少开始累库，随着澳矿放弃挺价Q4预计进口将持续增加，而10月澳洲德黑兰港锂矿出口环比增加60%也印证这一观点，成本压力减轻后锂盐厂也开始恢复生产；10月智利出口至中国1.68万吨，环比+0.77万吨，可知11月中国碳酸锂进口将大幅增加；中国盐湖虽因季节性变化开始减产，但随着工艺改进减产幅度小于往年，同时宁德、华友、中矿、科力远、拉果错等产能爬坡带动11月产量继续提升。需求端，进入需求淡季后，中游排产将环比走弱，需求维持弱势，叠加库存持续增加，锂价承压下跌。12月供给环比增加不改，但需求淡季致继续走弱，同时青海地区锂盐厂库存持续增加且临近年底放货意愿强，一

旦出货将加剧供需矛盾，锂价或进一步下跌。

图表 44: 氢氧化锂价格 (万元/吨)



数据来源: 百川, 华福证券研究所

图表 45: 碳酸锂价格 (万元/吨)



数据来源: 百川, 华福证券研究所

## 4 投资建议

短期看, 随着澳矿恢复供给, 美非矿产能开始形成有效供给, 智利进口大幅增加, 国内锂盐厂复产和新矿产能释放, 供给增量超过国内青海地区减量, 需求端, 淡季将至, 未来三个月需求环比或将下降, 碳酸锂库存仍充裕, 锂价压力仍存; 中期看, 未来两年供大于需, 但锂成本曲线整体上移, 最新价格中枢高于历史价格中枢, 锂价相较历史价格仍可处于高位; 长期看, 需求仍然有望保持高增长, 资源端勘探以及开发进展相对较慢, 锂矿仍是电动车产业链的最优战略资产, 待锂价止跌企稳可配置。个股建议关注盐湖股份、藏格矿业、天齐锂业、赣锋锂业、中矿资源、永兴材料。

## 5 风险提示

电动车需求低于预期; 资源端项目释放进展超预期

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

| 类别   | 评级   | 评级说明                               |
|------|------|------------------------------------|
| 公司评级 | 买入   | 未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上       |
|      | 持有   | 未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间 |
|      | 中性   | 未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间 |
|      | 回避   | 未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间 |
|      | 卖出   | 未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下       |
| 行业评级 | 强于大市 | 未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上       |
|      | 跟随大市 | 未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间   |
|      | 弱于大市 | 未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下       |

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

## 联系方式

### 华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn