

## 锂产业链月度追踪

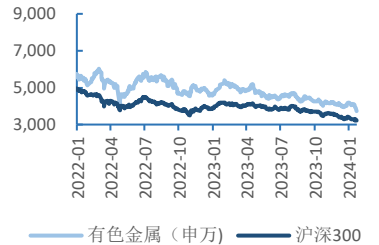
### 12月锂盐因季节性淡季大幅累库，静待需求回暖，推荐锂板块底部反转机会

### 强于大市(维持评级)

#### 投资要点:

- 锂矿:** 12月进口4.27万吨LCE，环比+19%，同比+36%。其中，澳大利亚3.14万吨LCE，环比+39%，同比+13%。1-12月累计进口43万吨LCE，同比+14.9万吨LCE/+53%。12月澳洲黑德兰港锂矿向中国出口环比-21.5%，但由于部分定价模式调整锂盐厂恢复拿矿致澳矿进口环比上涨，非洲持续放量致进口环比+24%。
- 碳酸锂:** 12月供给6.0万吨，环比+6%，同比+51%。其中，国产4.0万吨，环比-0%；进口2.0万吨，环比+19%，其中从进口智利1.7万吨，环比+0.13万吨。1-12月累计供给59万吨，同比+15万吨/+34%。其中，国产45万吨，同比+12.7万吨/+40%；进口16万吨，同比+2.3万吨/+17%。外购矿和回收的锂盐厂因倒挂继续减产，代工量也因代工费下调减少，但华友、中矿、科力远、盛新、拉果错等一体化项目继续放量和智利进口增加带动碳酸锂供给增加。
- 氢氧化锂:** 12月供给0.88万吨，环比+32%，同比-14%。其中，国产2.03万吨，环比-5%，同比+7%；出口1.23万吨，环比-19%，同比+41%。1-12月累计供给14万吨，同比+3万吨/+26%。其中，国产27万吨，同比+6.6万吨/+32%；出口13万吨，同比+3.7万吨/+39%。12月国内需求仍较差，出口量有所减弱。
- 正极及六氟:** 12月产量18.5万吨（铁锂11.6+三元4.1+钴锂0.7+锰锂0.6+六氟1），环比-12%，同比-5%。其中，铁锂11.6万吨，环比-16%，同比-9%。1-12月累计供给226万吨，同比+43.6万吨/+24%。其中，铁锂142万吨，同比+43万吨/+44%。1月因厂家提前备货，预计国内铁锂需求环比有所改善。
- 锂供需:** 12月锂盐过剩1.2万吨。其中，供给6.78万吨，环比+8%，主要因碳酸锂进口持续增加；需求5.58万吨，环比-10%，排产持续下降。1-12月累计过剩3.7万吨，其中，供给72万吨，同比+18万吨/+33%；需求69万吨，同比+10万吨/+17%。
- 锂价:** 截止2023年12月31日，根据百川盈孚，电池级碳酸锂价格为9.9万元/吨，环比-25.6%，较年初下降81.9%；电池级氢氧化锂价格为9.38万元/吨，环比-24.6%，较年初下降83.0%；锂辉石精矿价格1330美元/吨，环比-25.7%，较年初下降75.8%，锂盐价格降速放缓，矿价继续补跌。供给因矿端和碳酸锂进口增加维稳，但需求因季节性因素排产持续下滑，行业淡季累库，锂价在一致看空的背景下维持弱势持续下探。
- 投资建议:** 短期，受需求淡季影响，预计需求环比增速或将低于供给增速，碳酸锂库存仍充裕，2024年过剩已成为共识，锂价将继续承压；中长期，锂价已下跌一年，去暴利阶段完成，明年迎来去产能，后年迎来去库存，锂价存在超跌可能。锂矿作为电动车/储能产业链最优质的战略资产之一，锂电时代的锂行业高成长并未改变。同时，凭借锂价的强贝塔，19到21年锂矿板块大幅领涨电动车产业链。虽锂价仍未完全见底，但绝对值已处于低位，或已进入锂价越跌股票越买阶段，建议关注锂矿股左侧布局机会。**个股:** 建议关注基本面较稳定的盐湖股份、藏格矿业、天齐锂业、赣锋锂业，业绩弹性beta较大的西藏矿业、江特电机、中矿资源、永兴材料及融捷股份。
- 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	-10.43%	-18.65%
相对表现 (pct)	-4.7	-1.1

#### 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】20231220 锂产业链月度追踪: 11月碳酸锂进口激增致锂价承压，锂价不乐观股票不悲观

【华福有色】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——20231121

【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

## 正文目录

1	供给端：12月澳矿进口量恢复，碳酸锂进口继续增加.....	4
1.1	12月中国锂精矿进口量环比+18.7%，澳矿进口恢复.....	4
1.2	12月中国碳酸锂和氢氧化锂表观消费量环比分别+5.7%和+32.1%.....	5
1.3	12月锂盐供给量环比+8.1%.....	7
2	需求端：12月正极锂盐需求环比-10.1%.....	8
2.1	12月中国正极和六氟锂盐需求环比-10.1%.....	8
2.2	12月中国电池锂盐需求环比-11.4%.....	12
2.3	12月新能源车产销环比继续高增.....	14
3	12月锂盐因季节性淡季大幅累库.....	15
4	投资建议.....	17
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:	月度进口澳州锂精矿 (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).....	5
图表 6:	智利碳酸锂月度出口量及均价 (万吨, 万美元/吨).....	5
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).....	11
图表 27:	中国钴酸锂月度表观消费量 (万吨).....	11
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 (千台) .....	15
图表 43: 2023 年 1-12 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: 电池级氢氧化锂价格 (万元/吨) .....	17
图表 45: 电池级碳酸锂价格 (万元/吨) .....	17

## 1 供给端：12月澳矿进口量恢复，碳酸锂进口继续增加

### 1.1 12月中国锂精矿进口量环比+18.7%，澳矿进口恢复

**12月进口锂精矿实物吨数量环比+18.7%。**根据海关总署数据显示，2023年12月中国进口锂精矿实物吨约42.7万吨，同比+36.2%，环比+18.7%。按进口国家分类：1) 进口澳大利亚锂精矿31.4万吨，同比+13.3%，环比+39.0%；2) 进口津巴布韦锂精矿10.16万吨，同比+318.8%，环比+23.6%；3) 进口巴西锂精矿1.09万吨，同比-4.6%，环比-78.7%。12月澳洲黑德兰港锂矿向中国出口环比-21.5%，但由于部分定价模式调整锂盐厂恢复拿矿致澳矿进口环比上涨，非洲持续放量致进口环比+24%。

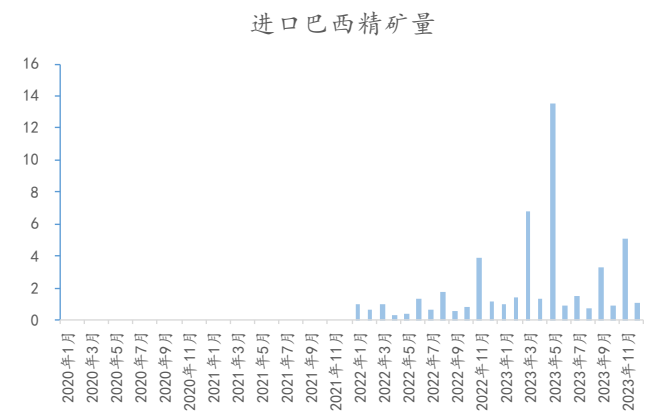
**1-12月进口锂精矿实物吨数量同比+52.7%。**2023年1-12月中国进口锂精矿实物吨约431万吨，同比+149万吨/+52.7%。按进口国家分类：1) 进口澳大利亚锂精矿约353.1万吨，同比+90.6万吨/+34.5%；2) 进口巴西锂精矿约37.6万吨，同比+24.1万吨/+179.4%；3) 进口津巴布韦锂精矿约40.2万吨，同比+34万吨/+546.7%。

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）

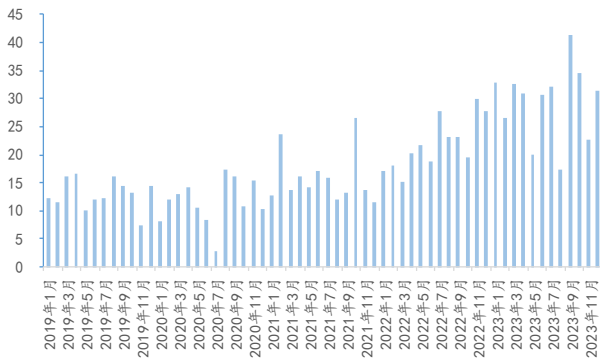


数据来源：海关总署，华福证券研究所

图表 3：月度进口澳洲锂精矿（实物万吨）

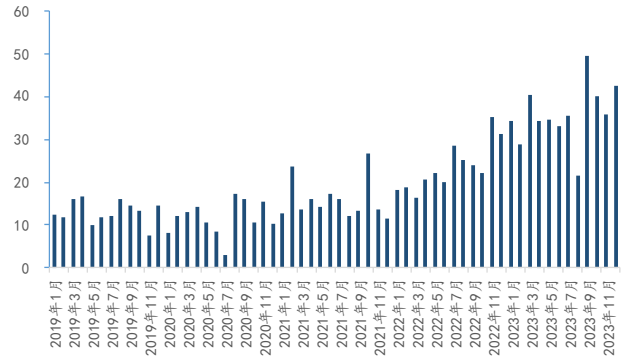
图表 4：月度进口锂精矿总量（实物万吨）

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

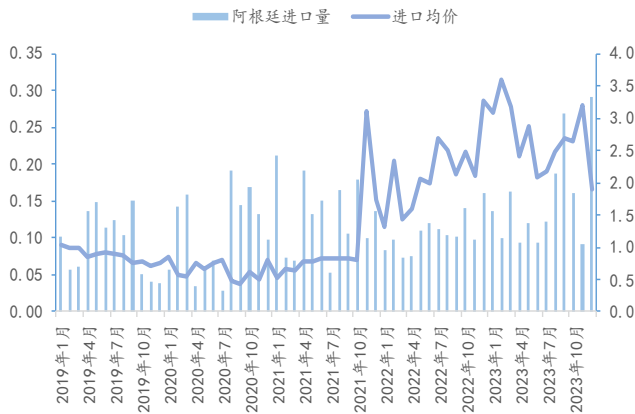
## 1.2 12月中国碳酸锂和氢氧化锂表观消费量环比分别+5.7%和+32.1%

**12月中国碳酸锂表观消费量 6 万吨，同环比+51.0%/+5.7%。** 1) 产量：12月中国碳酸锂产量 4 万吨，同环比+34.4%/-0.4%。 2) 进口量：碳酸锂进口量 2.03 万吨，同环比+87%/+19.3%，进口均价 2.22 万美元/吨，同环比-59.1%/-10.6%；进口阿根廷碳酸锂量 0.29 万吨，同环比+80.8%/+221.1%，进口均价 1.91 万美元/吨，同环比-41.6%/-40.4%；进口智利碳酸锂量 1.72 万吨，同环比+88.7%/+8.3%，进口均价 2.28 万美元/吨，同环比-60.8%/-7.0%。 3) 出口量：碳酸锂出口量 0.03 万吨，同环比-66.0%/-22.5%。综上所述，12月中国碳酸锂表观消费量 6 万吨，同环比+51.0%/+5.7%。盐湖因季节性降温产量减少，外购矿和回收的锂盐厂因倒挂继续减产，代工量也因代工费下调减少，但华友、中矿、科力远、盛新、拉果错等一体化项目继续放量和智利进口增加带动碳酸锂供给增加。

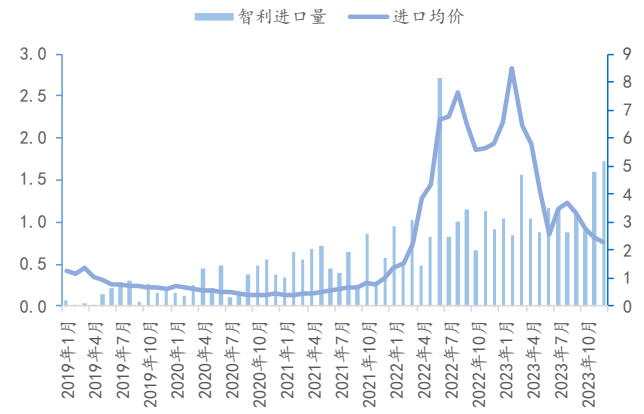
**1-12月中国碳酸锂表观消费量合计 59.5 吨，同比+33.9%/+15.1 万吨。** 1) 产量：1-12月中国碳酸锂产量合计 44.5 万吨，同比+39.9%/+12.7 万吨。 2) 进口量：碳酸锂进口量合计 15.9 万吨，同比+16.6%/+2.3 万吨，进口加权均价 4.0 万美元/吨，同比-19.7%；进口阿根廷碳酸锂量 1.8 万吨，同比+43.2%/+0.6 万吨，进口加权均价 2.6 万美元/吨，同比+15.7%；进口智利碳酸锂量 13.9 万吨，同比+13.9%/+1.7 万吨，进口加权均价 4.2 万美元/吨，同比-20.5%。 3) 出口量：碳酸锂出口量合计 0.96 万吨，同比-8.1%/-0.08 万吨，出口加权均价 5.4 万美元/吨，同比-17.4%。综合以上数据，1-12月中国碳酸锂表观消费量合计 59.5 万吨，同比+33.9%/+15.1 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）

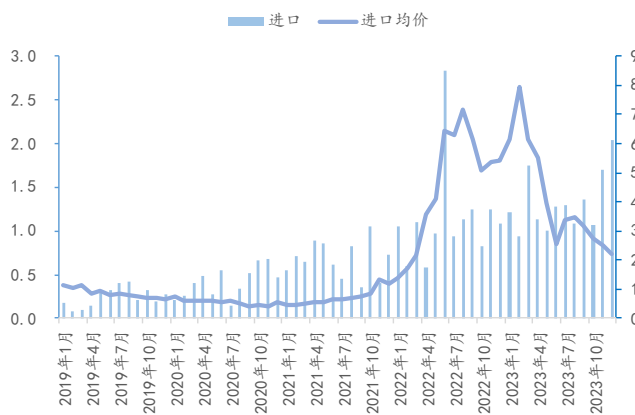
图表 6：智利碳酸锂月度出口量及均价（万吨，万美元/吨）



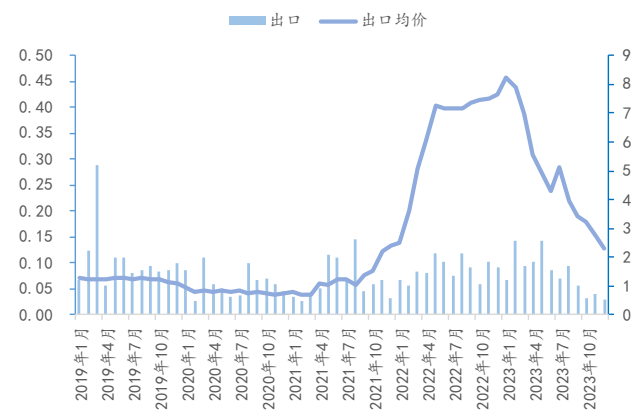
数据来源：海关总署，华福证券研究所

**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）**


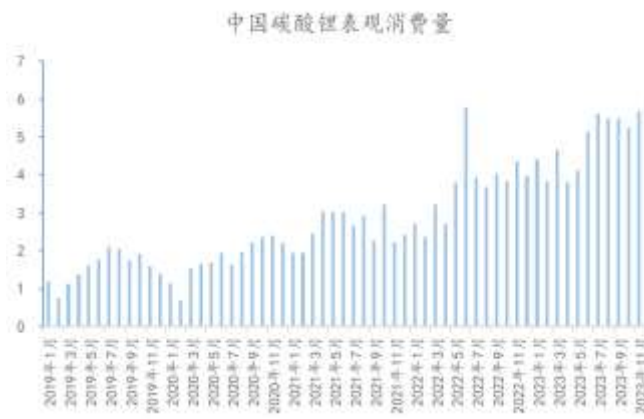
数据来源：海关总署，华福证券研究所

**图表 9：中国碳酸锂月度产量（万吨）**


数据来源：海关总署，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：Mysteel, SMM, 华福证券研究所



数据来源：海关总署，Mysteel,SMM, 华福证券研究所

**12月中国氢氧化锂表观消费量0.88万吨，同环比-14.4%/+32.1%。1) 产量：**12月中国氢氧化锂产量2.03万吨，同环比+7.2%/-4.7%。**2) 进口量：**氢氧化锂进口量0.08万吨，同环比+742.7/+24.4%，进口均价4.25万美元/吨，同环比-7.5%/-2.9%。**3) 出口量：**氢氧化锂出口量1.23万吨，同环比+40.9%/-19.4%，出口均价3.65万美元/吨，同环比-22.2%/-2.7%。综合以上数据，12月中国氢氧化锂表观消

费量 0.88 万吨，同环比-14.4%/+32.1%。12 月国内需求仍较差，出口量有所减弱。

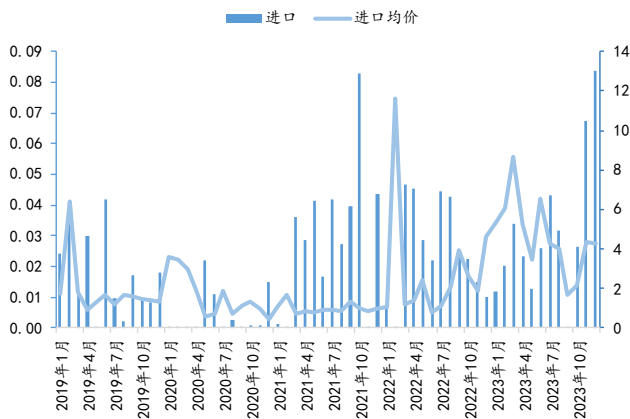
**1-12 月中国氢氧化锂表观消费量合计 14.4 万吨，同比+26.3%/+3.0 万吨。1)**

**产量:** 1-12 月中国氢氧化锂产量合计 27.0 万吨，同比+32.3%/+6.6 万吨。**2)**

**进口量:** 氢氧化锂进口量合计 0.4 万吨，同比+23.4%/+0.07 万吨。**3)**

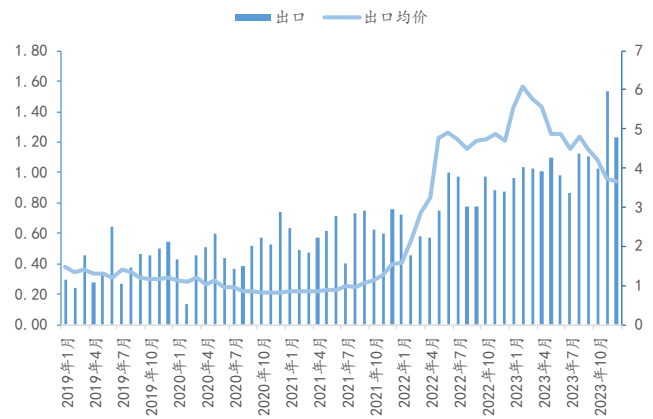
**出口量:** 氢氧化锂出口量合计 13.0 万吨，同比+39.2%/+3.7 万吨，出口加权均价 4.8 万美元/吨，同比+14.7%。综合以上数据，1-12 月中国氢氧化锂表观消费量合计 14.4 万吨，同比+26.3%/+3.0 万吨。

**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)**



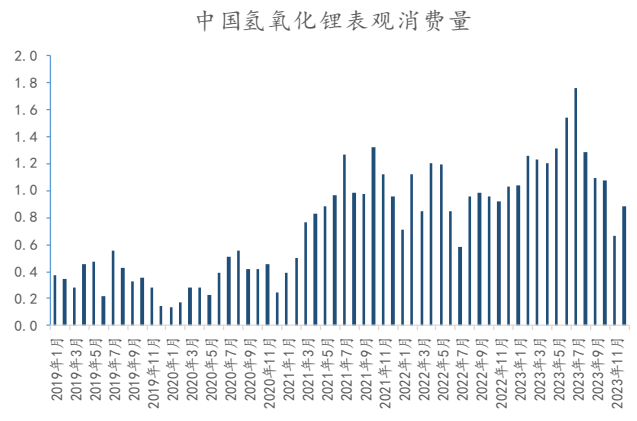
数据来源: 海关总署, 华福证券研究所

**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 12 月锂盐供给量环比+8.1%

**2023 年 12 月中国锂盐供给量为 6.78 万吨 LCE，同环比+38.9%/+8.1%。**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 12 月中国锂盐供给量为 6.78 万

吨 LCE，同环比+38.9% /+8.1%。2023 年前 12 个月中国锂盐供给量为 72.5 万吨 LCE，同比+33.3%/+18.1 万吨 LCE。

**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: 12月正极锂盐需求环比-10.1%

### 2.1 12月中国正极和六氟锂盐需求环比-10.1%

中国 12 月 NCM 正极表观消费量同环比+1.6%/-15.4%。中国 12 月 NCM 正极产量 4.4 万吨，同环比-6.8%/-4.8%；进口量 0.26 万吨，同环比-23.9%/-63.8%；出口量 0.57 万吨，同环比-44.9%/+13.4%。综合以上数据，中国 12 月 NCM 正极表观消费量 4.09 万吨，同环比+1.6%/-15.4%。

中国 1-12 月 NCM 正极表观消费量同比-3.6%。中国 1-12 月 NCM 正极产量合计 56.9 万吨，同比-5.2%/-3.11 万吨；进口量合计 8.5 万吨，同比-7.0%/-0.64 万吨；出口量合计 8.8 万吨，同比-15.9%/-1.66 万吨。综合以上数据，中国 1-12 月 NCM 正极表观消费量合计 56.6 万吨，同比-3.6%/-2.09 万吨。

**图表 16: 中国 NCM 正极进口量 (万吨)**

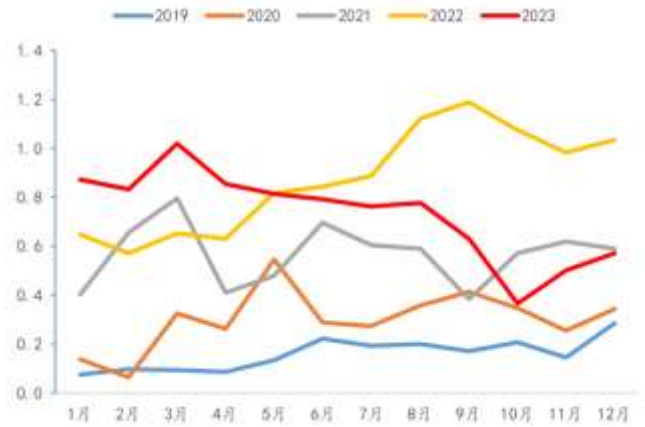
**图表 17: 中国 NCM 正极出口量 (万吨)**





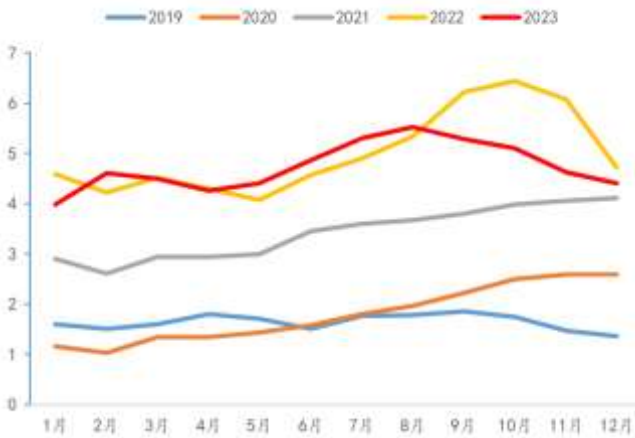
数据来源：海关总署，华福证券研究所

图表 18：中国 NCM 产量（万吨）

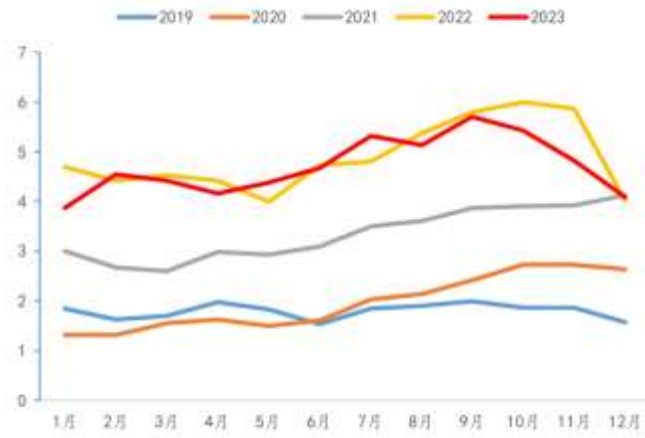


数据来源：海关总署，华福证券研究所

图表 19：中国 NCM 正极表观消费量（万吨）



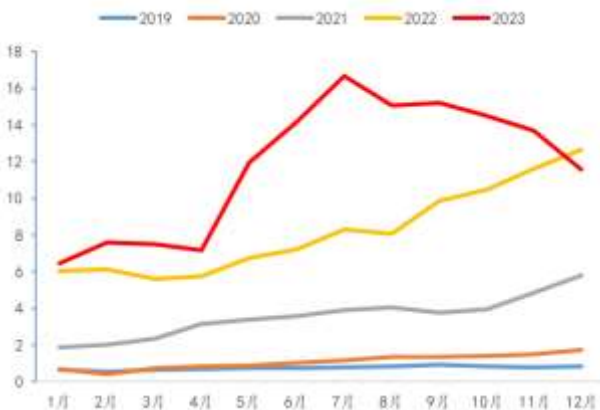
数据来源：Mysteel，华福证券研究所



数据来源：Mysteel，海关总署，华福证券研究所

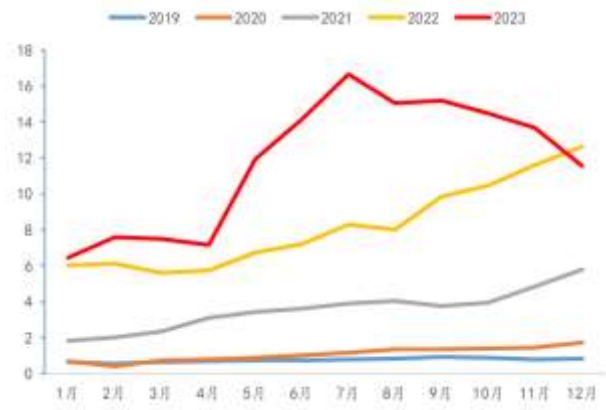
中国 12 月磷酸铁锂表观消费量同环比-9%/-6%。中国 12 月磷酸铁锂产量 11.57 万吨，同环比-8.7%/-15.5%；表观消费量 11.56 万吨，同环比-8.7%/-15.5%。1-12 月磷酸铁锂产量合计 141.7 万吨，同比+43.8%/+43.16 万吨；表观消费量合计 141.5 万吨，同比+43.7%/43.06 万吨。

图表 20：中国磷酸铁锂月度产量（万吨）



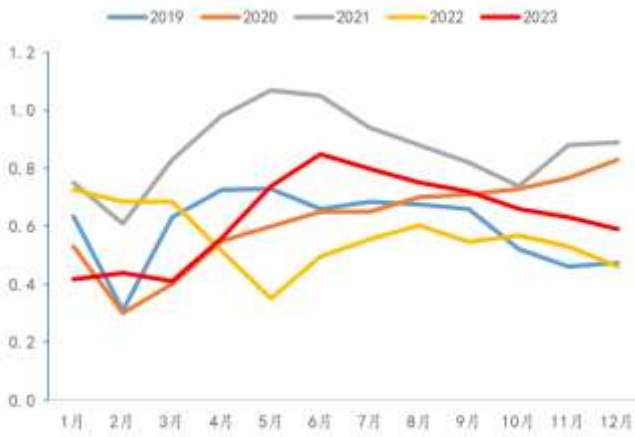
数据来源：Mysteel，华福证券研究所

图表 21：中国磷酸铁锂月度表观消费量（万吨）

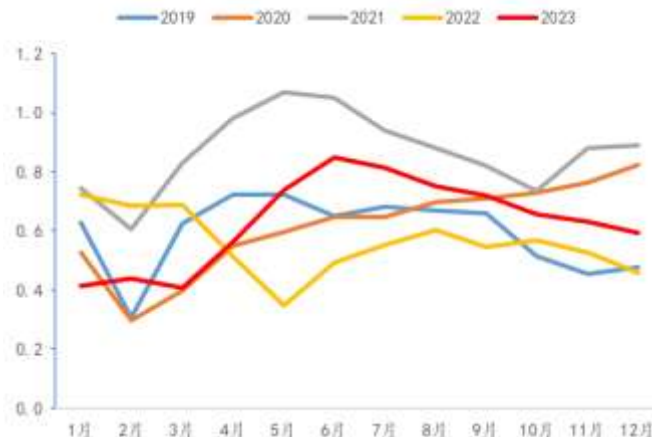


数据来源：Mysteel，海关总署，华福证券研究所

中国 12 月锰酸锂表观消费量同环比+29.3%/-6.2%。中国 12 月锰酸锂产量 0.59 万吨，同环比+28.3%/-6.3%；表观消费量 0.59 万吨，同环比+29.3%/-6.2%。1-12 月中国锰酸锂产量合计 7.6 万吨，同比+12.6%/+0.84 万吨；表观消费量合计 7.6 万吨，同比+13.0%/+0.87 万吨。

**图表 22：中国锰酸锂月度产量（万吨）**


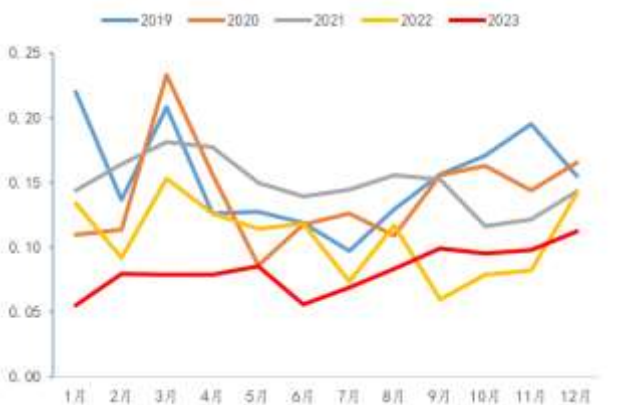
数据来源：Mysteel，华福证券研究所

**图表 23：中国锰酸锂月度表观消费量（万吨）**


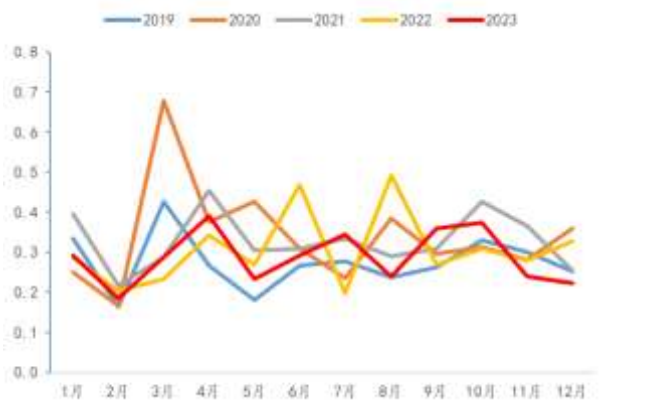
数据来源：Mysteel，海关总署，华福证券研究所

中国 12 月钴酸锂表观消费量同环比+150.4%/-0.1%。中国 12 月钴酸锂产量 0.8 万吨，同环比+73.5%/-3.9%；进口量 0.11 万吨，同环比-20.7%/+15.1%；出口量 0.22 万吨，同环比-31.9%/-6.9%。综合以上数据，中国 12 月钴酸锂表观消费量 0.69 万吨，同环比+150.4%/-0.1%。

中国 1-12 月钴酸锂表观消费量同比+21%/+0.98 万吨。中国 1-12 月钴酸锂产量合计 8.1 万吨，同比+15.2%/+1.07 万吨；进口量合计 1.0 万吨，同比-23.3%/-0.3 万吨；出口量合计 3.5 万吨，同比-5.9%/-0.22 万吨。综合以上数据，中国 1-12 月钴酸锂表观消费量合计 5.6 万吨，同比+21.2%/+0.98 万吨。

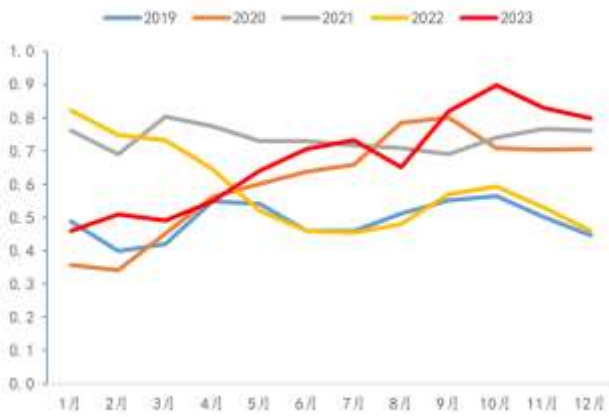
**图表 24：中国钴酸锂进口量（万吨）**


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)



数据来源: Mysteel, 华福证券研究所

图表 27: 中国钴酸锂月度表观消费量 (万吨)

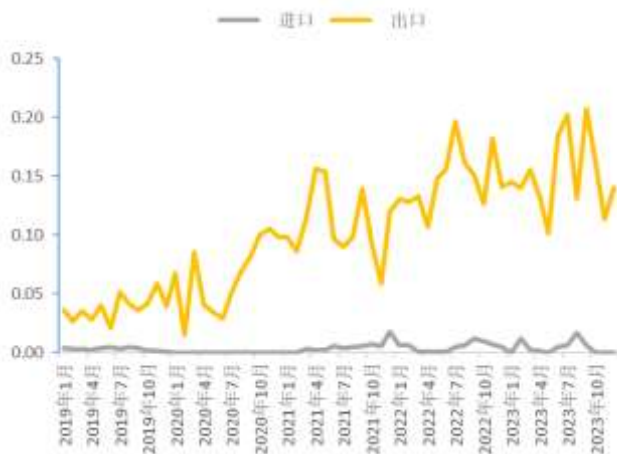


数据来源: 海关总署, Mysteel, 华福证券研究所

中国 12 月六氟磷酸锂表观消费量同环比+6.2%/-14.0%。中国 12 月六氟磷酸锂产量 1.1 万吨, 同环比+5.7%/-10.5%; 出口量 0.14 万吨, 同环比-0.9%/+23.3%。综合以上数据, 中国 12 月六氟磷酸锂表观消费量 0.96 万吨, 同环比+6.2%/-14.0%。

中国 1-12 月六氟磷酸锂表观消费量同比+18.0%/+1.54 万吨。中国 1-12 月六氟磷酸锂产量合计 11.9 万吨, 同比+15.6%/+1.61 万吨; 进口量合计 0.05 万吨, 同比-18.7%/-0.01 万吨; 出口量合计 1.8 万吨, 同比+3.0%/+0.05 万吨。综合以上数据, 中国 1-12 月六氟磷酸锂表观消费量合计 10.1 万吨, 同比+18.0%/+1.54 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

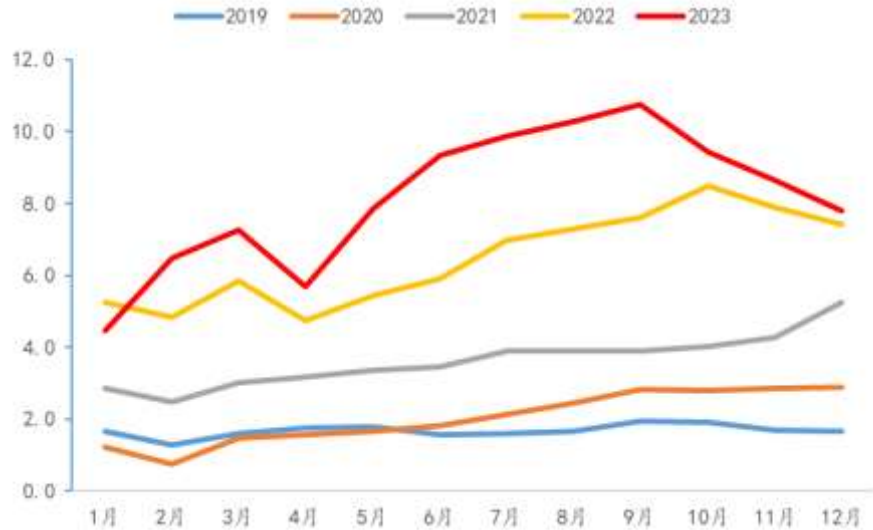
图表 29: 中国六氟磷酸锂产量和表观消费量 (万吨)



数据来源: 海关总署, 纵横新能源, 华福证券研究所

12 月中国电解液产量同环比+5.3% /-9.9%。中国 12 月电解液产量 7.79 万吨, 同环比+5.3% /-9.9%; 1-12 月电解液产量 97.8 万吨, 同比+25.9% /+20.13 万吨。

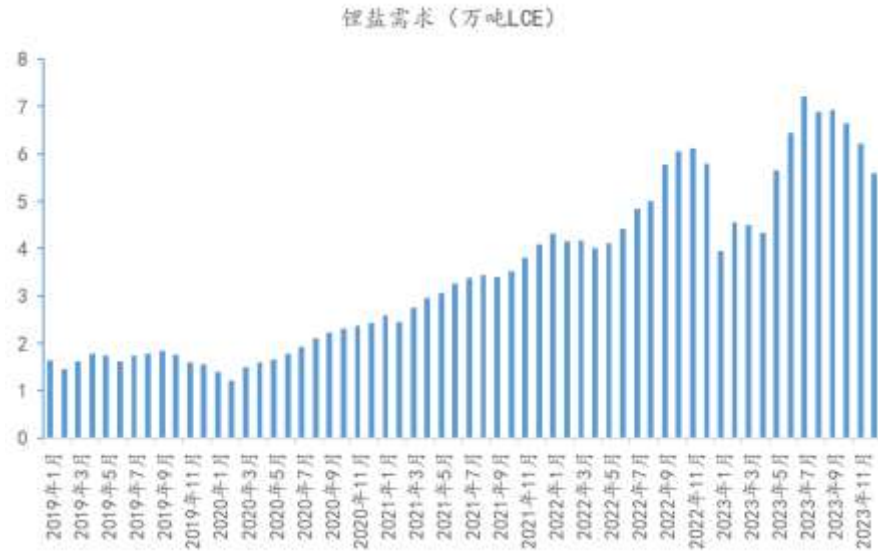
图表 30: 中国电解液产量 (万吨)



数据来源: Mysteel, 华福证券研究所

**12月中国正极锂盐实际需求量同环比-3.5%/-10.1%**。从正极角度测算锂盐需求,中国12月锂盐实际需求量5.58万吨LCE,同环比-3.5%/-10.1%;1-12月锂盐实际需求量68.8万吨LCE,同比+17.3%/+10.15万吨LCE。1月因厂家提前备货,预计国内铁锂需求环比有所改善。

**图表 31: 中国锂盐需求量 (万吨 LCE)**



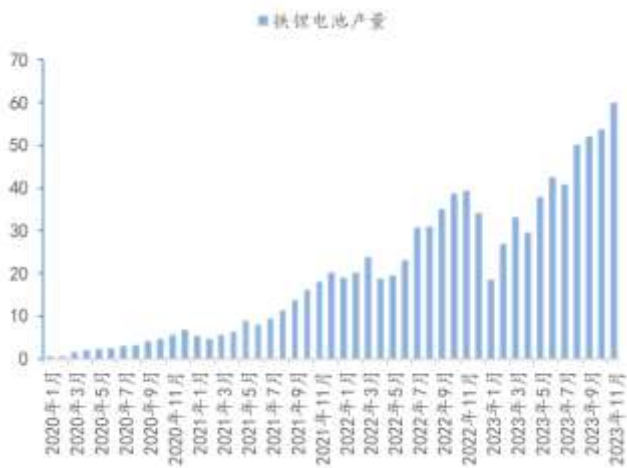
数据来源: Mysteel, 海关总署, 华福证券研究所

## 2.2 12月中国电池锂盐需求环比-11.4%

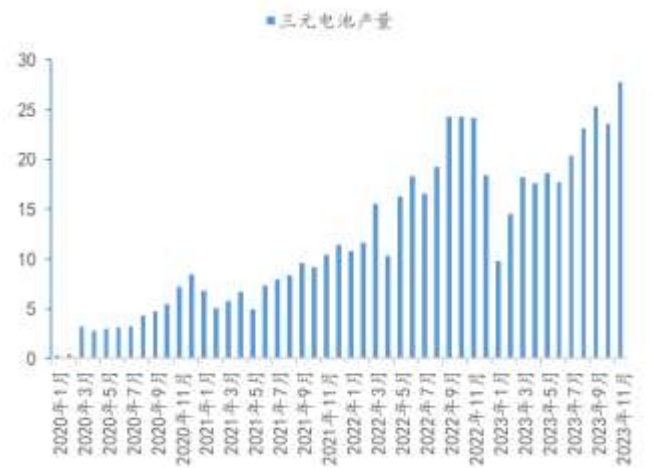
中国12月动力电池产量同环比+48%/-11%，三元电池渗透率32%。中国12月动力电池产量77.7GWh,同环比+48%/-11%；其中，三元电池产量25GWh,同环比+35%/-10%，渗透率为32%，环比+0.09pct；磷酸铁锂电池产量52.5GWh,同环比+55%/-12%。1-12月动力电池产量合计739GWh,同比+36%/+197.54GWh；其

中，三元电池产量合计 242GWh，同比+35%/+15.78 GWh；磷酸铁锂产量合计 496GWh，同比+50%/164.8 GWh。

中国 12 月动力电池装车量同环比+33%/+7%，动力电池产装比 162.2%。中国 12 月动力电池装车量 47.9GWh，同环比+33%/+7%；其中，三元电池装车量 16.6GWh，同环比+45%/+6%，渗透率为 34.7%，环比-0.3pct；磷酸铁锂电池装车量 31.3GWh，同环比+27%/+8%。1-12 月动力电池装车量合计 388GWh，同比+32%/+93.06GWh；其中，三元电池装车量合计 261GWh，同比+14%/+15.69GWh；磷酸铁锂电池装车量合计 261GWh，同比+42%/+77.34 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

12 月中国电池出口量同环比+3%/-5%。12 月中国电池进口量 0.9GWh，同环比+58%/+40%；出口量 30.3Wh，同环比+3%/-5%。1-12 月中国电池进口量合计 7GWh，同比-26%/-2.32GWh；出口量合计 332 GWh，同比+34%/+83.35GWh。

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

**12月中国电池锂盐需求同环比+47.2%/-11.4%。**从电池角度测算锂盐需求, 12月中国电池锂盐需求 4.47 万吨 LCE, 同环比+47.2%/-11.4%; 1-12月中国电池锂盐需求 43 万吨 LCE, 同比+34.9%/+11.03 万吨 LCE。

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 12月新能源车产销环比继续高增

**12月新能源车产量同环比+47.5%/+9.1%。**12月中国新能源车产量 117.2 万台, 同环比+47.5%/+9.1%; 销量 119.1 万台, 同环比+46.3%/+16.1%。12月中国新能源车产量合计 912.5 万台, 同比+38.5%/+253.6 万台; 销量合计 904 万台, 同比+40.4%/+259.9 万台。

图表 39: 中国新能源车月度产量 (台)

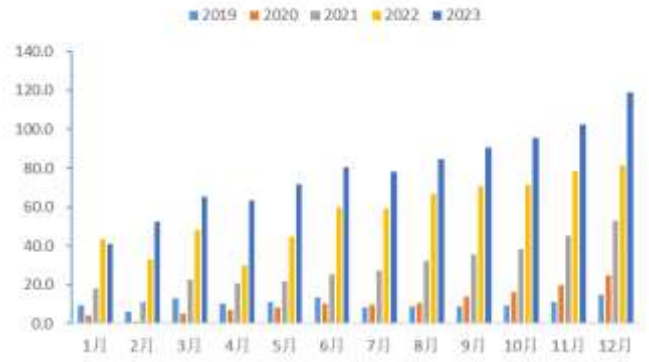
图表 40: 中国新能源车月度销量 (台)

新能源汽车产量



数据来源：iFind，华福证券研究所

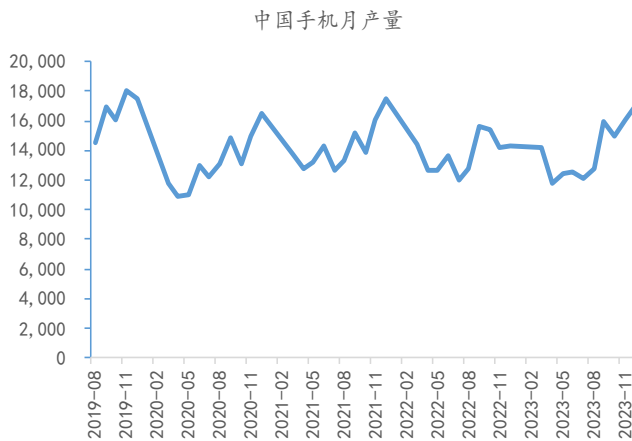
新能源汽车销量



数据来源：iFind，华福证券研究所

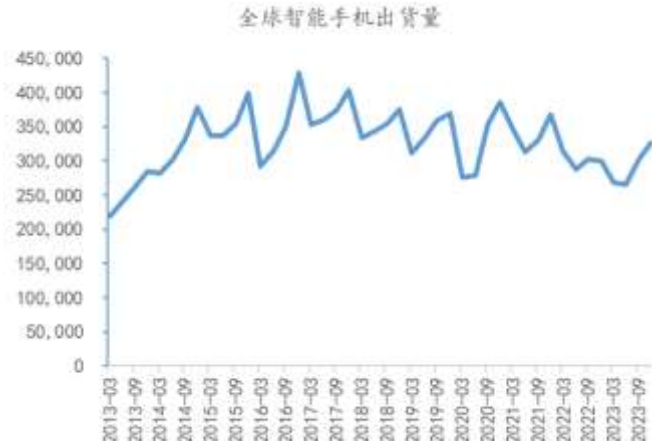
**12月中国手机产量同环比+18%/+5%。**12月中国手机产量1.69亿台，同环比+18.3%/+5.2%；1-12月手机产量合计16亿台，同比+0.8%/+0.13亿台。2023年全球Q4智能手机出货量3.26亿台，同环比+9%/+8%；全年出货量11.63亿台，同比-3.4%。

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（千台）



数据来源：iFind，华福证券研究所

### 3 12月锂盐因季节性淡季大幅累库

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，1-12月中国锂盐供给量折合碳酸锂分别为 5.32/4.93/5.74/4.87/5.28/6.49/7.17/6.62/6.84/6.19/6.27/6.78 万吨，正极需求量折合

碳酸锂分别为 3.94/4.55/4.50/4.33/5.64/6.44/7.20/6.89/6.91/6.64/6.20/5.58 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/-0.45/0.06/+1.20 万吨。

**12月锂盐因季节性淡季大幅累库。**12月锂盐过剩1.20万吨。其中，供给6.78万吨，环比+8.1%，主要因智利进口激增；需求5.58万吨，环比-10.1%，排产持续下降。1-12月累计过剩3.68万吨，其中，供给72.5万吨，同比+18.1万吨/+33.3%；需求68.8万吨，同比+10.15万吨/+17.3%。

**图表 43：2023 年 1-12 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	
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	12月环比	12月同比	1~12	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	3.59	4.27	19%	36%	43	53%
澳大利亚 (实物)	32.8	26.5	32.6	30.8	20.1	30.7	32.2	17.3	41.4	34.6	22.6	31.4	39%	13%	353	35%
巴西	0.99	1.37	6.76	1.37	13.50	0.92	1.51	0.77	3.27	0.94	5.10	1.09	-79%	-5%	38	179%
津巴布韦	0.52	0.90	1.14	2.05	0.95	1.54	1.76	3.55	4.87	4.59	8.22	10.16	24%	314%	40	547%
碳酸锂	4.40	3.82	4.66	3.81	4.12	5.13	5.62	5.49	5.48	5.24	5.68	6.00	6%	51%	59	34%
产量	3.26	3.02	3.01	2.78	3.25	3.94	4.40	4.50	4.17	4.20	4.02	4.00	0%	34%	45	40%
进口	1.21	0.95	1.74	1.13	1.01	1.28	1.29	1.08	1.37	1.08	1.70	2.03	19%	87%	16	17%
库存额外抛售	-	-	-	-	-	-	-	-	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	0.67	0.88	32%	-14%	14	26%
产量	1.99	2.27	2.22	2.19	2.40	2.50	2.58	2.38	2.20	2.08	2.13	2.03	-5%	7%	27	32%
出口	0.96	1.03	1.02	1.01	1.10	0.98	0.86	1.13	1.11	1.03	1.53	1.23	-19%	41%	13	39%
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	6.27	6.78	8%	39%	72	33%
<b>锂需求</b>																
正极&六氟产量	11.92	14.09	13.63	13.16	18.62	21.76	24.69	23.23	23.22	22.27	21.00	18.45	-12%	-5%	226	24%
NCM 正极	3.88	4.55	4.43	4.17	4.38	4.69	5.32	5.13	5.71	5.44	4.83	4.09	-15%	2%	57	-4%
NCA 正极	0.02	0.10	0.09	0.11	0.13	0.10	0.13	0.12	0.07	0.06	0.09	0.09	-5%	141%	1	-25%
磷酸铁锂	6.45	7.59	7.48	7.17	11.95	14.19	16.67	15.05	15.23	14.52	13.68	11.56	-16%	-9%	142	44%
锰酸锂	0.41	0.44	0.41	0.56	0.74	0.85	0.81	0.75	0.72	0.66	0.63	0.59	-6%	29%	8	13%
钴酸锂	0.22	0.40	0.28	0.24	0.49	0.47	0.46	0.49	0.56	0.62	0.69	0.69	0%	150%	6	21%
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	1.11	0.96	-14%	6%	10	18%
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	8.64	7.79	-10%	5%	98	26%
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	6.20	5.58	-10%	-4%	69	17%
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	0.06	1.20				
<b>动力电池</b>																
产量	28.2	41.5	51.2	47.0	56.6	60.1	61.0	73.3	77.4	77.3	87.7	77.7	-11%	48%	739	36%
三元	9.8	14.6	18.2	17.6	18.6	17.7	20.4	23.1	25.3	23.6	27.8	25.0	-10%	35%	242	15%
铁锂	18.3	26.8	32.9	29.3	37.8	42.2	40.5	50.0	51.9	53.6	59.8	52.5	-12%	55%	496	50%

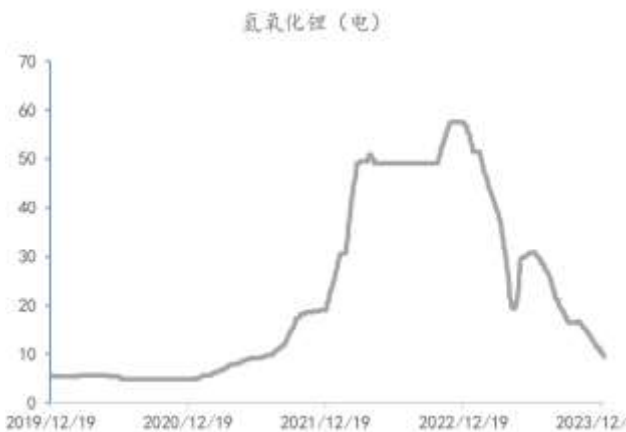


装车	16.1	21.9	27.8	25.1	28.2	32.9	32.2	34.9	36.4	39.2	44.9	47.9	7%	33%	388	32%
三元	5.4	6.7	8.7	8.0	9.0	10.1	10.6	10.8	12.2	12.3	15.7	16.6	6%	45%	126	14%
铁锂	10.7	15.2	19.0	17.1	19.2	22.7	21.7	24.1	24.2	26.8	29.1	31.3	8%	27%	261	42%
三元正极需求	1.5	2.3	2.9	2.8	2.9	2.8	3.2	3.6	4.0	3.7	4.4	3.9	-10%	35%	38	15%
三元正极供需差	2.3	2.3	1.6	1.4	1.5	1.9	2.1	1.5	1.7	1.7	0.5	0.2	-65%	-86%	19	-28%
铁锂正极需求	4.0	5.8	7.1	6.3	8.2	9.1	8.7	10.8	11.2	11.6	12.9	11.3	-12%	55%	107	50%
铁锂正极供需差	2.5	1.8	0.4	0.8	3.8	5.1	7.9	4.2	4.0	2.9	0.8	0.2	-72%	-96%	34	28%
动力电池锂盐需求 (LCE)	1.63	2.40	2.97	2.73	3.26	3.44	3.52	4.22	4.46	4.44	5.05	4.47	-11%	47%	43	35%
<b>终端</b>																
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	107.4	117.2	9%	47%	955	36%
国产手机		2.04	1.42	1.18	1.24	1.26	1.21	1.28	1.59	1.50	1.61	1.69	5%	18%	16	1%

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。

**12月锂价维持弱势。**截止2023年12月31日, 根据百川盈孚, 电池级碳酸锂价格为9.9万元/吨, 环比-25.6%, 较年初下降81.9%; 电池级氢氧化锂价格为9.38万元/吨, 环比-24.6%, 较年初下降83.0%; 锂辉石精矿价格1330美元/吨, 环比-25.7%, 较年初下降75.8%, 锂盐价格降速放缓, 矿价继续补跌。供给因矿端和碳酸锂进口增加维稳, 但需求因季节性因素排产持续下滑, 行业淡季累库, 锂价在一致看空的背景下维持弱势持续下探。

图表 44: 电池级氢氧化锂价格 (万元/吨)



数据来源: 百川, 华福证券研究所

图表 45: 电池级碳酸锂价格 (万元/吨)



数据来源: 百川, 华福证券研究所

## 4 投资建议

短期, 受需求淡季影响, 预计需求环比增速或将低于供给增速, 碳酸锂库存仍充裕, 2024年过剩已成为共识, 锂价将继续承压; 中长期, 锂价已下跌一年, 去暴利阶段完成, 明年迎来去产能, 后年迎来去库存, 锂价存在超跌可能。锂矿作为电动车/储能产业链最优质的战略资产之一, 锂电时代的锂行业高成长并未改变。同时, 凭借锂价的强贝塔, 19到21年锂矿板块大幅领涨电动车产业链。虽锂价仍未完全

见底，但绝对值已处于低位，或已进入锂价越跌股票越买阶段，建议关注锂矿股左侧布局机会。个股：建议关注基本面较稳定的盐湖股份、藏格矿业、天齐锂业、赣锋锂业，业绩弹性  $\beta$  较大的西藏矿业、江特电机、中矿资源、永兴材料及融捷股份。

## 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