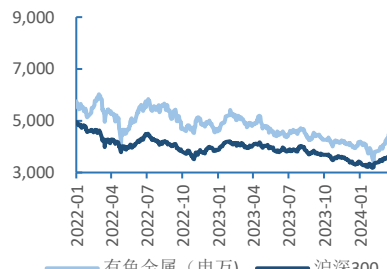


锂产业链月度追踪

1-2月季节性淡季锂供需双弱，3月旺季补库带动锂价短期反弹

强于大市(维持评级)

一年内行业相对大盘走势



	1M	6M
绝对表现	14.37%	0.60%
相对表现 (pct)	10.6	4.5

投资要点:

➤ **锂矿**: 2月进口2.66万吨LCE, 环比-52%, 同比-8%。其中, 澳大利亚1.31万吨LCE, 环比-64%, 同比-51%。1-2月累计进口8.2万吨LCE当量锂矿, 同比+1.92万吨LCE/+30%。2月澳洲黑德兰港锂矿出口中国量环比-16%, 但1-2月累积出口量同比+23%; 1-2月因价格低迷冶炼厂减少拿矿致澳矿进口同比-50%, 但非洲持续放量致进口环比+2.6万吨LCE/+1734%。

➤ **碳酸锂**: 2月供给4.36万吨, 环比-16%, 同比+14%。其中, 国产3.3万吨, 环比-23%; 进口1.2万吨, 环比+11%, 其中从智利进口0.9万吨, 环比+0.3万吨。1-2月累计供给9.6万吨, 同比+1.4万吨/+17%。其中, 国产7.4万吨, 同比+1.2万吨/+19%; 进口2.2万吨, 同比+0.05万吨/+2%。回收厂和外购矿锂盐厂因倒挂继续减产, 因锂价低迷大厂放假和检修增多。2月智利出口中国锂盐量1.61万吨, 预计3月和4月进口量将大幅提升; 环保问题对大厂影响偏小, 在行情回暖和矿源充足的背景下国产碳酸锂量也将有较大提升。

➤ **氢氧化锂**: 2月供给0.92万吨, 环比-15%, 同比-26%。其中, 国产1.82万吨, 环比-5%, 同比-20%; 出口0.90万吨, 环比-3%, 同比-13%。1-2月累计供给2.0万吨, 同比-0.28万吨/-12%。其中, 国产3.7万吨, 同比-0.53万吨/-12%; 出口1.8万吨, 同比-0.18万吨/-9%。2月订单前置以及国内需求仍较差, 出口量也有所减弱。

➤ **正极及六氟**: 2月产量17.47万吨(铁锂11.3+三元4.5+钴锂0.3+锰锂0.5+六氟0.7), 环比-10%, 同比+24%。其中, 铁锂11.3万吨, 环比-10%, 同比+49%。1-2月累计生产36.8万吨, 同比+10.8万吨/+42%。其中, 铁锂23.8万吨, 同比+9.8万吨/+70%。3月随动储终端逐步恢复, 排产有明显改善。

➤ **锂供需**: 2月锂盐略短缺0.12万吨。其中, 供给5.18万吨, 环比-16%, 主要因价格倒挂致停产检修增多; 需求5.29万吨, 环比-9%, 主要因2月订单前置以及放假检修。1-2月累计过剩0.27万吨, 其中, 供给11.4万吨, 同比+1.1万吨/+11%; 需求11.1万吨, 同比+2.6万吨/+31%。

➤ **锂价**: 截止2024年3月21日, 电池级碳酸锂价格为11.26万元/吨, 较月初上涨13.1%, 较年初上涨16.2%; 电池级氢氧化锂价格为10.52万元/吨, 较月初上涨12.6%, 较年初上涨12.8%; 锂辉石精矿价格1079美元/吨, 较月初上涨13.8%, 较年初下跌17.9%。1月和2月为锂市场传统性淡季, 供给端因锂价倒挂减产停产较多, 盐湖季节性减产; 需求端部分2月订单前置到1月, 因市场低迷停产检修增多。进入3月排产环比有大幅提高, 补库带动市场货源紧张, 部分海外矿企减产超预期, 锂价旺季反弹。

➤ **投资建议**: 短期, 刚需仍在补货, 锂价有底, 中长期过剩趋势不改, 锂价有顶, 关注4月正极排产, 旺季或带动锂价反弹, 但2024年过剩局面未改, 仍需通过锂价超跌实现供需再平衡。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, 建议关注锂矿股战略性布局机会。个股: 建议关注: 天齐锂业、盐湖股份、藏格矿业、赣锋锂业、永兴材料; 江特电机、中矿资源、西藏矿业、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

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】2023Q4 海外盐湖跟踪: 量增难抵锂价下滑, 南美盐湖远期供给不确定加强——20240306

【华福有色】2023Q4 海外锂矿跟踪: Q4 海外锂矿供给环比持续提升, 澳矿成本曲线下移——20240226

【华福有色】锂产业链月度追踪: 12月锂盐因季节性淡季大幅累库, 继续推荐锂板块底部反转机会——20240123

【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

正文目录

1 供给端：季节性淡季锂矿进口减少	4
1.1 2月中国锂精矿进口量环比-52.7%	4
1.2 2月中国碳酸锂和氢氧化锂表观消费量环比分别-16.4%和-15.1%	5
1.3 2月锂盐供给量环比-16.2%	7
2 需求端：2月正极锂盐需求环比-9.8%	8
2.1 2月中国正极和六氟锂盐需求环比-9.8%	8
2.2 2月中国电池锂盐需求环比-33.4%	12
2.3 2月新能源车产销环比继续高增	14
3 季节性淡季锂盐供需双弱	15
4 投资建议	17
5 风险提示	17

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）	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）	9
图表 23：中国锰酸锂月度表观消费量（万吨）	9
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)	15
图表 40: 中国新能源车月度销量 (台)	15
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: 2024 年 1-2 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

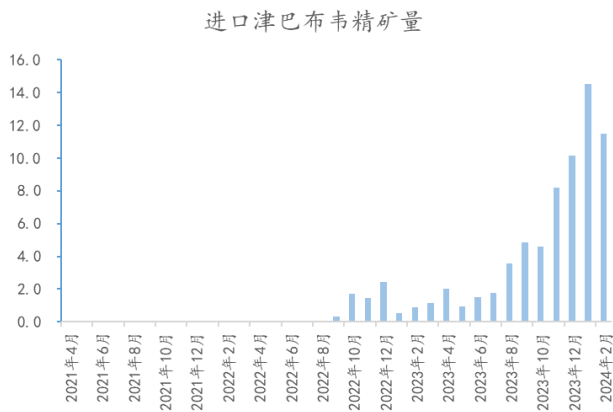
1 供给端：季节性淡季锂矿进口减少

1.1 2月中国锂精矿进口量环比-52.7%

2月进口锂精矿实物吨数量环比-52.7%。根据海关总署数据显示，2024年2月中国进口锂精矿实物吨约26.6万吨，同比-7.7%，环比-52.4%。按进口国家分类：1) 进口澳大利亚锂精矿13.1万吨，同比-50.6%，环比-64.1%；2) 进口津巴布韦锂精矿11.5万吨，同比+1182.2%，环比-20.9%；3) 进口巴西锂精矿1.95万吨，同比+42.2%，环比-59.0%。

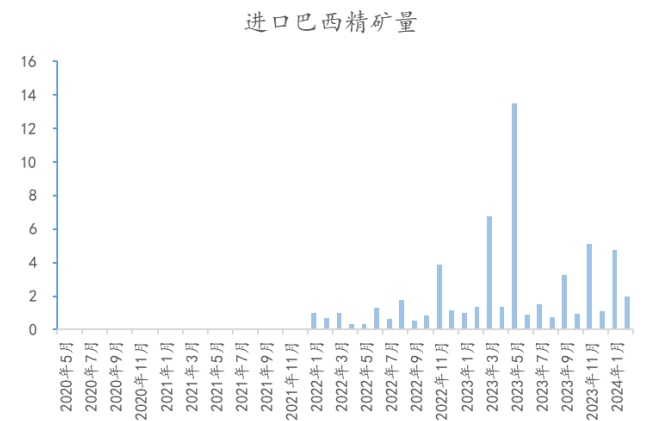
1-2月进口锂精矿实物吨数量同比+30.5%。2024年1-2月中国进口锂精矿实物吨约82万吨，同比+19.2万吨/+30.5%。按进口国家分类：1) 进口澳大利亚锂精矿约49.6万吨，同比-9.7万吨/-16.4%；2) 进口巴西锂精矿约6.7万吨，同比+4.4万吨/+184.2%；3) 进口津巴布韦锂精矿约26.0万吨，同比+24.6万吨/+1734%。2月澳洲黑德兰港锂矿出口中国量环比-50%，但1-2月累计出口量同比+23%；1-2月因价格低迷冶炼厂减少拿矿致澳矿进口同比-16%，但非洲持续放量致进口环比+2.6万吨LCE/+1734%。

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）

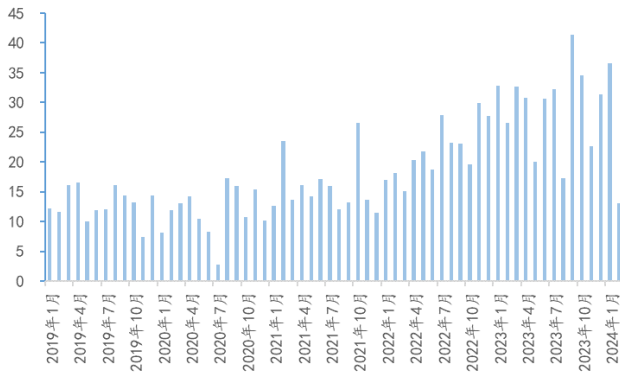


数据来源：海关总署，华福证券研究所

图表 3：月度进口澳洲锂精矿（实物万吨）

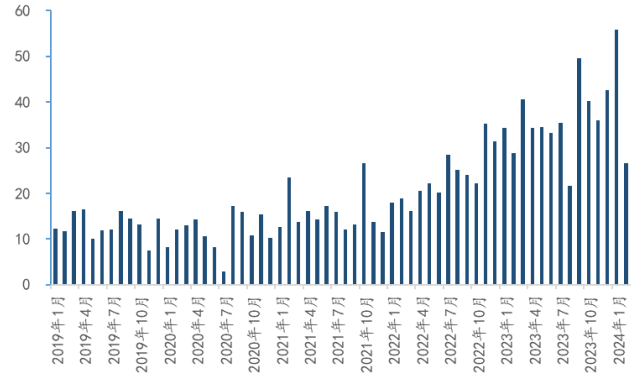
图表 4：月度进口锂精矿总量（实物万吨）

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

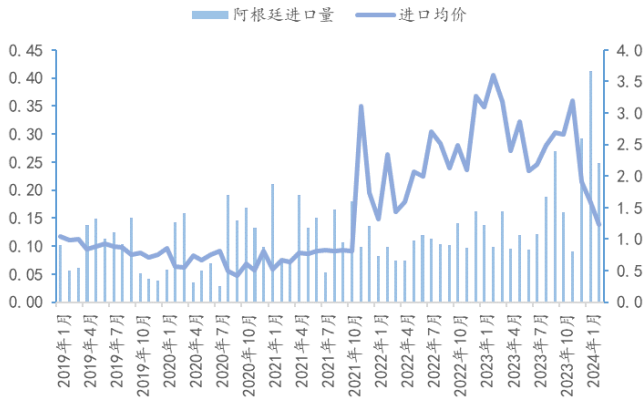
1.2 2月中国碳酸锂和氢氧化锂表观消费量环比分别-16.4%和-15.1%

2月中国碳酸锂表观消费量 4.36 万吨，同环比+14.1%/-16.4%。**1) 产量：**2月中国碳酸锂产量 3.25 万吨，同环比+7.5%/-22.7%。**2) 进口量：**碳酸锂进口量 1.16 万吨，同环比+22.5%/+11.4%，进口均价 1.59 万美元/吨，同环比-80.0%/-17.0%；进口阿根廷碳酸锂量 0.25 万吨，同环比+149.1%/-40.0%，进口均价 1.23 万美元/吨，同环比-65.8%/-21.8%；进口智利碳酸锂量 0.90 万吨，同环比+7.3%/+49.1%，进口均价 1.69 万美元/吨，同环比-80.1%/-21.9%。**3) 出口量：**碳酸锂出口量 0.04 万吨，同环比-68.8%/+125.1%。综上所述，2月中国碳酸锂表观消费量 4.36 万吨，同环比+14.1%/-16.4%。回收厂和外购矿锂盐厂因倒挂继续减产，因锂价低迷大厂放假和检修增多。2月智利出口中国锂盐量 1.61 万吨，预计3月和4月进口量将大幅提升；环保问题对大厂影响偏小，在行情回暖和矿源充足的背景下国产碳酸锂量也将有较大提升。

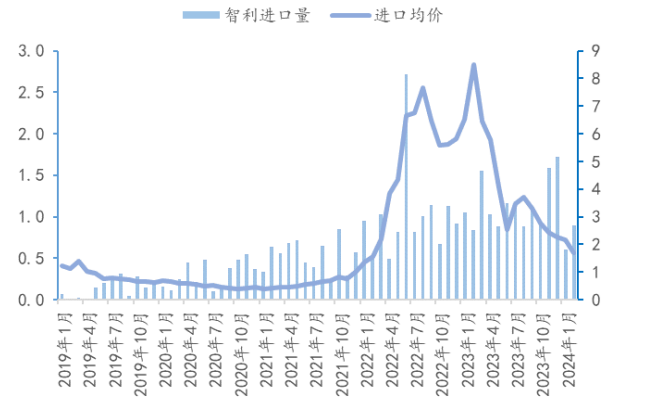
1-2月中国碳酸锂表观消费量合计 9.6 吨，同比+16.5%/+1.4 万吨。**1) 产量：**1-2月中国碳酸锂产量合计 7.4 万吨，同比+18.6%/+1.2 万吨。**2) 进口量：**碳酸锂进口量合计 2.2 万吨，同比+2.1%/+0 万吨，进口加权均价 1.7 万美元/吨，同比-74.9%；进口阿根廷碳酸锂量 0.7 万吨，同比+179.3%/+0.4 万吨，进口加权均价 1.4 万美元/吨，同比-56.3%；进口智利碳酸锂量 1.5 万吨，同比-20.4%/-0.4 万吨，进口加权均价 1.9 万美元/吨，同比-74.6%。**3) 出口量：**碳酸锂出口量合计 0.1 万吨，同比-69.5%/-0.1 万吨，出口加权均价 2.1 万美元/吨，同比-73.6%。综合以上数据，1-2月中国碳酸锂表观消费量合计 9.6 万吨，同比+16.5%/+1.4 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）



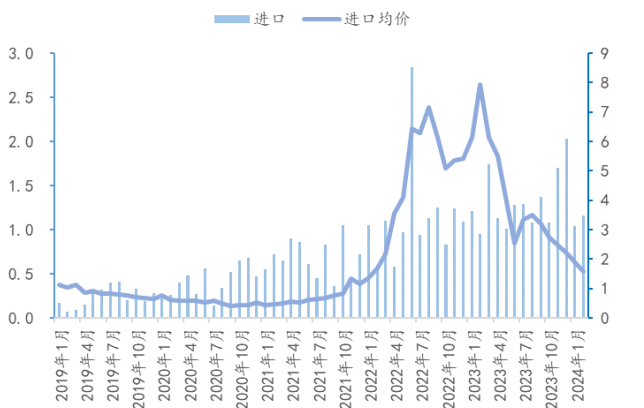
数据来源：海关总署，华福证券研究所



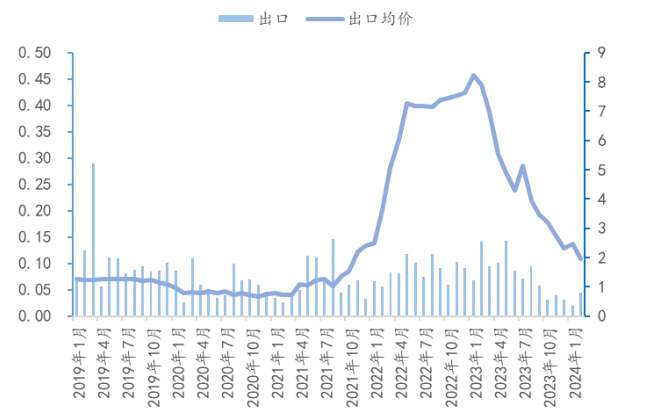
数据来源：海关总署，华福证券研究所

图表 7：碳酸锂进口量及均价（万吨，万美分/吨）

图表 8：碳酸锂出口量及均价（万吨，万美分/吨）



数据来源：海关总署，华福证券研究所



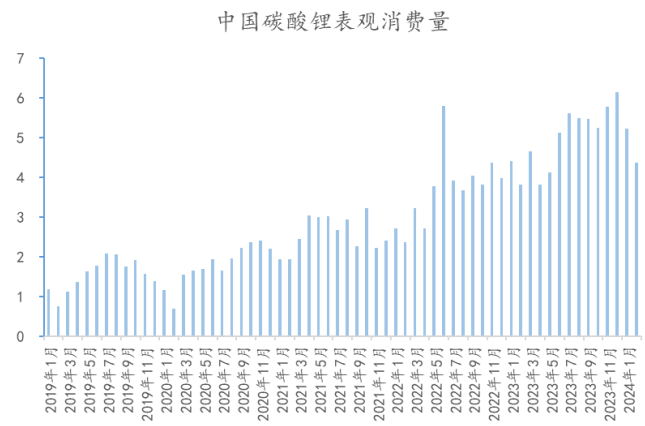
数据来源：海关总署，华福证券研究所

图表 9：中国碳酸锂月度产量（万吨）

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

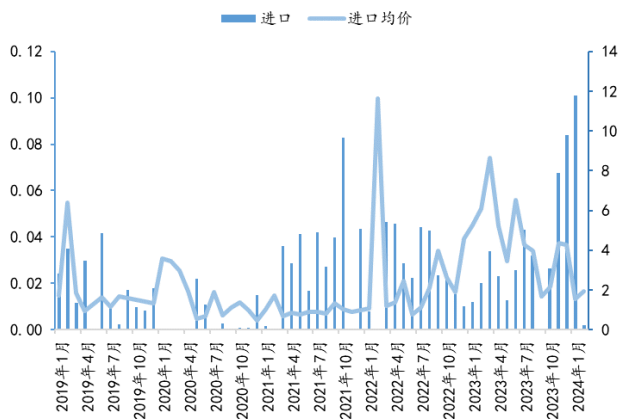


数据来源：海关总署, Mysteel, SMM, 华福证券研究所

2月中国氢氧化锂表观消费量 0.92 万吨，同环比-26.4%/-15.1%。 1) **产量**：2月中国氢氧化锂产量 1.82 万吨，同环比-19.8%/-4.7%。 2) **出口量**：氢氧化锂出口量 0.90 万吨，同环比-13.2%/-2.7%，出口均价 2.31 万美分/吨，同环比-62.0%/+5.8%。综合以上数据，2月中国氢氧化锂表观消费量 0.92 万吨，同环比-26.4%-15.1%。2月订单前置以及国内需求仍较差，出口量也有所减弱。

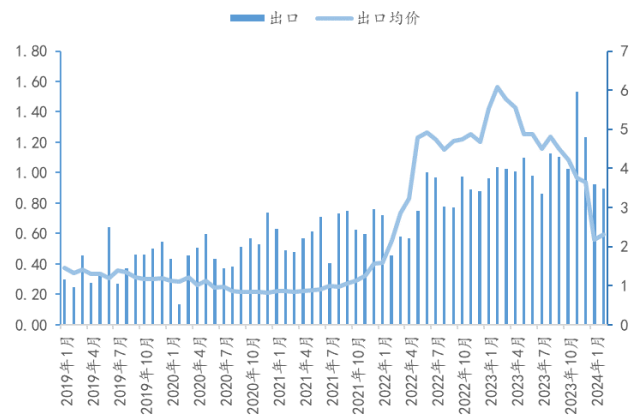
1-2 月中国氢氧化锂表观消费量合计 2.0 万吨，同比-12.3%/-0.3 万吨。1) 产量：1-2 月中国氢氧化锂产量合计 3.7 万吨，同比-12.4%/-0.5 万吨。**2) 出口量：**氢氧化锂出口量合计 1.8 万吨，同比-8.8%/-0.2 万吨，出口加权均价 2.2 万美元/吨，同比-61.4%。综合以上数据，1-2 月中国氢氧化锂表观消费量合计 2.0 万吨，同比-12.3%/-0.3 万吨。

图表 11：氢氧化锂进口量及均价（万吨，万美元/吨）



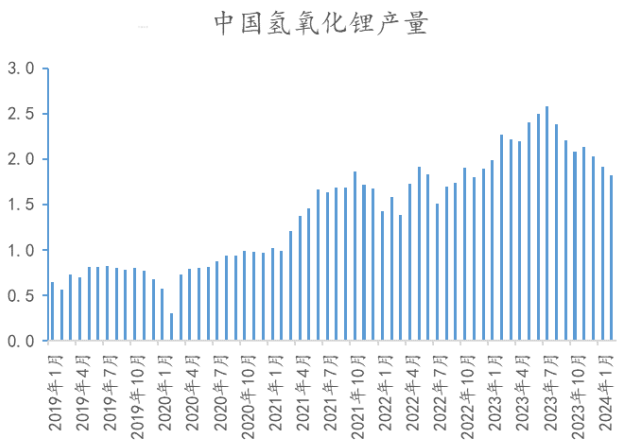
数据来源：海关总署，华福证券研究所

图表 12：氢氧化锂出口量及均价（万吨，万美元/吨）



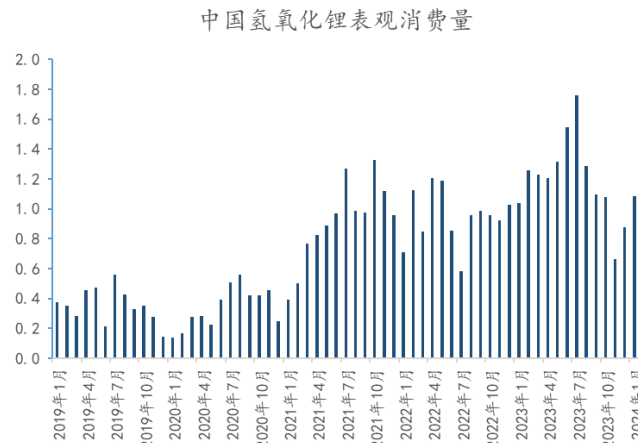
数据来源：海关总署，华福证券研究所

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 2 月锂盐供给量环比-16.2%

2024 年 2 月中国锂盐供给量为 5.18 万吨 LCE，同环比+5.0% /-16.2%。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，2024 年 2 月中国锂盐供给量为 5.18 万吨 LCE，同环比+5.0% /-16.2%。2024 年前 2 个月中国锂盐供给量为 11.4 万吨 LCE，同比+10.8%/+1.1 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

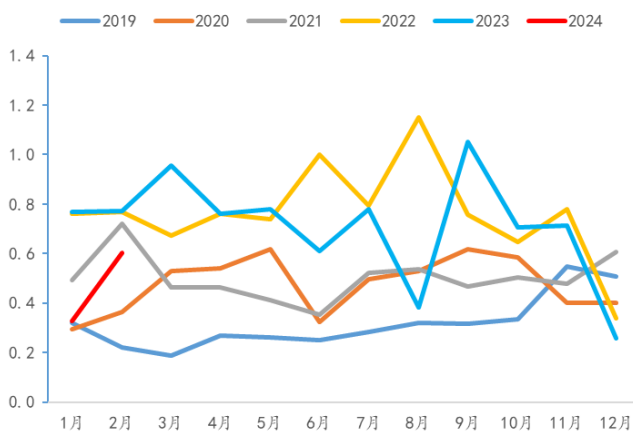
2 需求端: 2月正极锂盐需求环比-9.8%

2.1 2月中国正极和六氟锂盐需求环比-9.8%

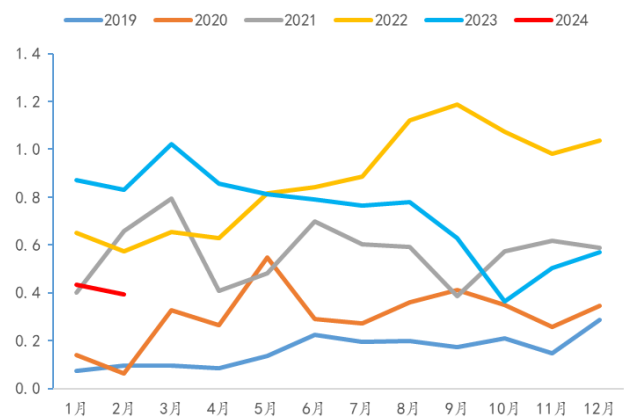
中国 2 月 NCM 正极表观消费量同环比-1.6%/+0.8%。中国 2 月 NCM 正极产量 4.27 万吨, 同环比-7.4%/-6.2%; 进口量 0.60 万吨, 同环比-22.0%/-83.0%; 出口量 0.39 万吨, 同环比-52.7%/-9.7%。综合以上数据, 中国 2 月 NCM 正极表观消费量 4.48 万吨, 同环比-1.6%/+0.8%。

中国 1-2 月 NCM 正极表观消费量同比+5.9%。中国 1-2 月 NCM 正极产量合计 8.8 万吨, 同比+2.7%/+0.23 万吨; 进口量合计 0.9 万吨, 同比-39.6%/-0.61 万吨; 出口量合计 0.8 万吨, 同比-51.4%/-0.87 万吨。综合以上数据, 中国 1-2 月 NCM 正极表观消费量合计 8.9 万吨, 同比+5.9%/+0.49 万吨。

图表 16: 中国 NCM 正极进口量 (万吨)

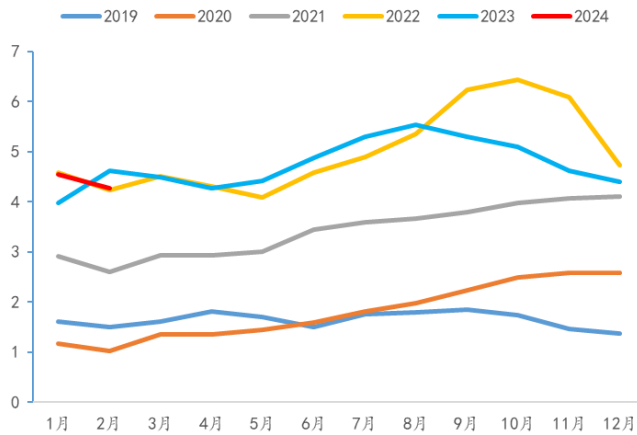


图表 17: 中国 NCM 正极出口量 (万吨)



数据来源：海关总署，华福证券研究所

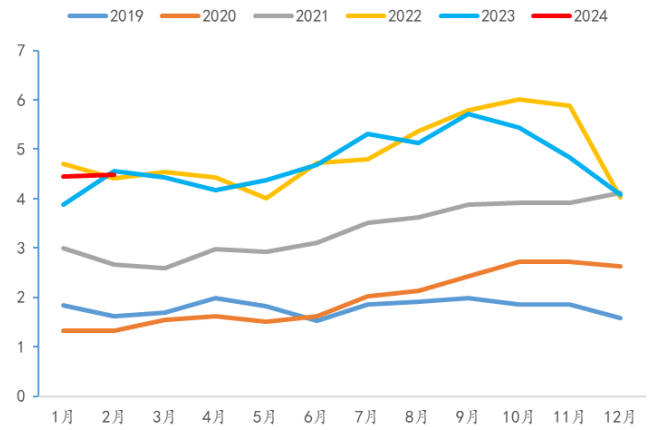
图表 18：中国 NCM 产量（万吨）



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

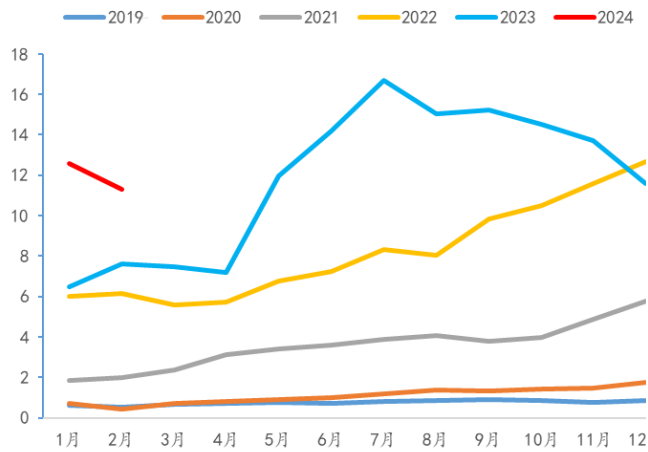
图表 19：中国 NCM 正极表观消费量（万吨）



数据来源：Mysteel，海关总署，华福证券研究所

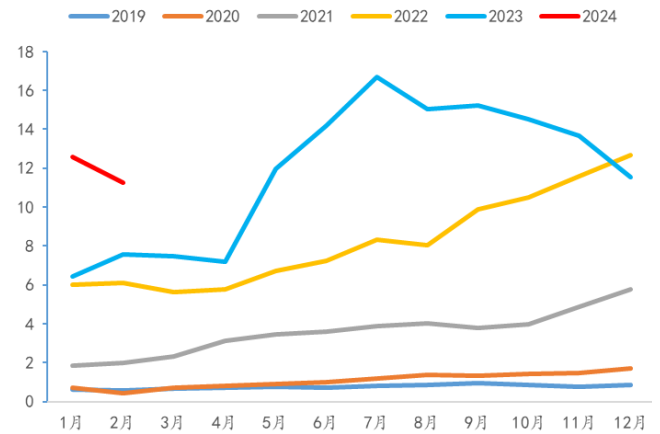
中国 2 月磷酸铁锂表观消费量同环比+48.5%/-10.2%。中国 2 月磷酸铁锂产量 11.29 万吨，同环比+48.4%/-10.2%；表观消费量 11.28 万吨，同环比+48.5%/-10.2%。1-2 月磷酸铁锂产量合计 23.9 万吨，同比+69.5%/+9.78 万吨；表观消费量合计 23.8 万吨，同比+69.7%/+9.79 万吨。

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）

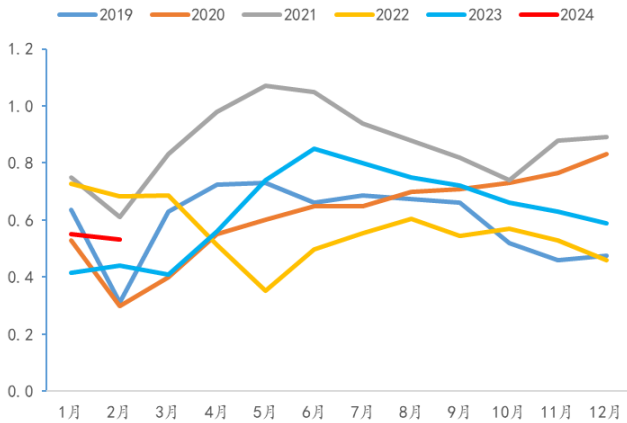


数据来源：Mysteel，海关总署，华福证券研究所

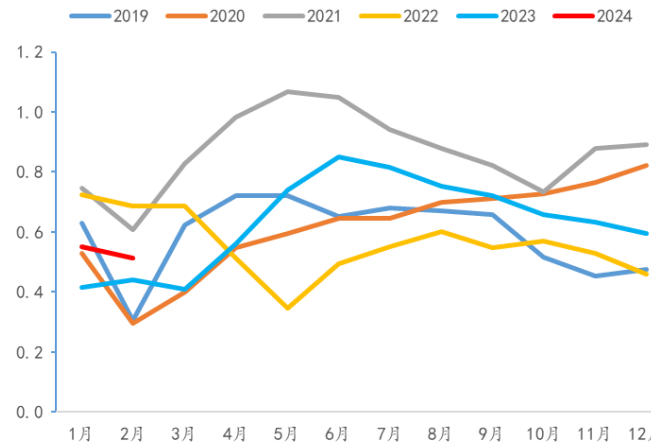
中国 2 月锰酸锂表观消费量同环比+16.9%/-6.6%。中国 2 月锰酸锂产量 0.53 万吨，同环比+4.5%/-26.3%；表观消费量 0.51 万吨，同环比+16.9%/-6.6%。1-2 月中国锰酸锂产量合计 1.1 万吨，同比+26.5%/+0.23 万吨；表观消费量合计 1.1 万吨，同比+24.6%/+0.21 万吨。

图表 22：中国锰酸锂月度产量（万吨）

图表 23：中国锰酸锂月度表观消费量（万吨）



数据来源: Mysteel, 华福证券研究所

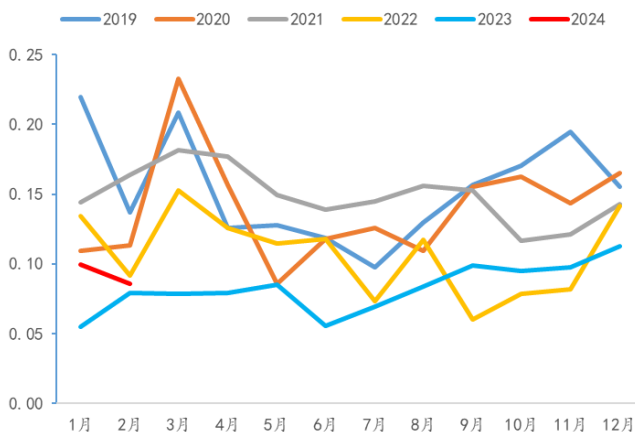


数据来源: Mysteel, 海关总署, 华福证券研究所

中国 2 月钴酸锂表观消费量同环比-27.6%/-39.1%。中国 2 月钴酸锂产量 0.53 万吨, 同环比+4.5%/-26.3%; 进口量 0.09 万吨, 同环比+8.0%/-14.1%; 出口量 0.33 万吨, 同环比+75.9%/-4.8%。综合以上数据, 中国 2 月钴酸锂表观消费量 0.29 万吨, 同环比-27.6%/-39.1%。

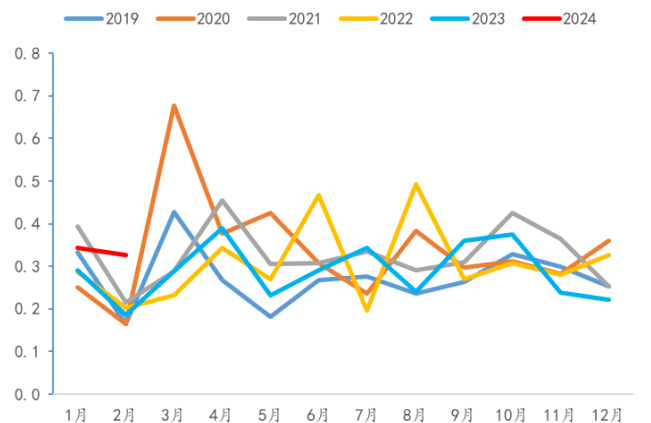
中国 1-2 月钴酸锂表观消费量同比+23.2%/+0.15 万吨。中国 1-2 月钴酸锂产量合计 1.3 万吨, 同比+29.5%/+0.29 万吨; 进口量合计 0.2 万吨, 同比+37.9%/+0.05 万吨; 出口量合计 0.7 万吨, 同比+40.1%/+0.19 万吨。综合以上数据, 中国 1-2 月钴酸锂表观消费量合计 0.8 万吨, 同比+23.2%/+0.15 万吨。

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

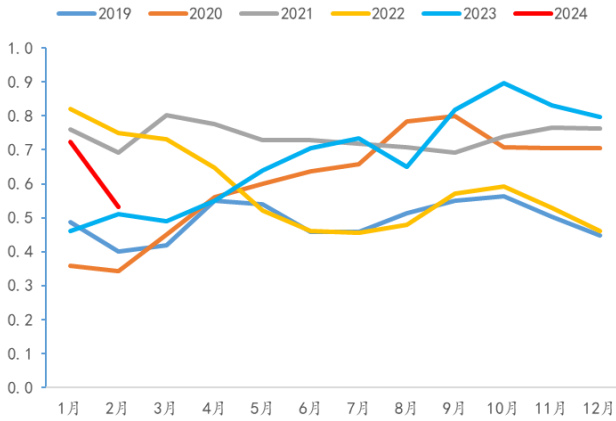
图表 25: 中国钴酸锂出口量 (万吨)



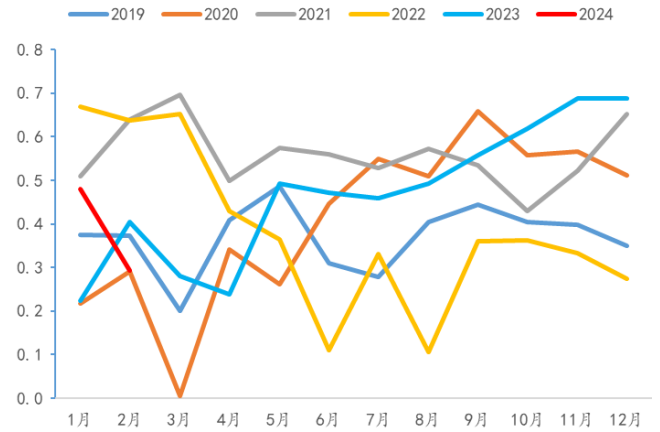
数据来源: 海关总署, 华福证券研究所

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

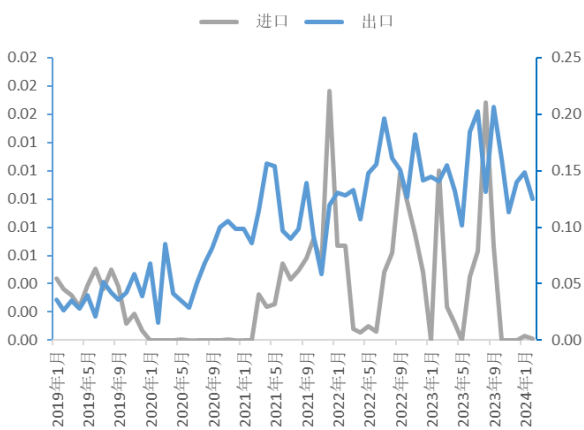


数据来源: 海关总署, Mysteel, 华福证券研究所

中国 2 月六氟磷酸锂表观消费量同环比-8.8%/-13.7%。中国 2 月六氟磷酸锂产量 0.84 万吨, 同环比-8.0%/-13.9%; 出口量 0.13 万吨, 同环比-10.9%/-15.5%。综合以上数据, 中国 2 月六氟磷酸锂表观消费量 0.72 万吨, 同环比-8.8%/-13.7%。

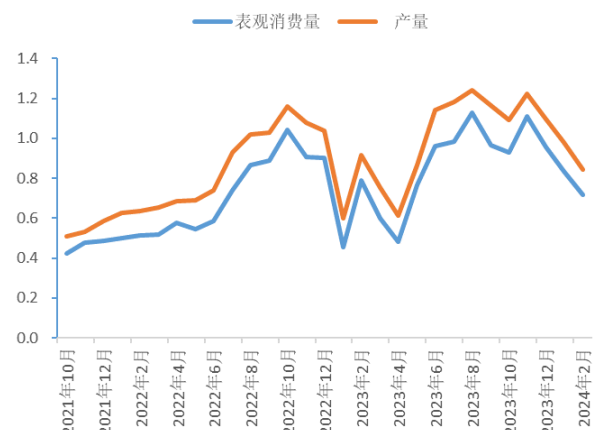
中国 1-2 月六氟磷酸锂表观消费量同比+24.7%/+0.31 万吨。中国 1-2 月六氟磷酸锂产量合计 1.8 万吨, 同比+20.3%/+0.31 万吨; 出口量合计 0.3 万吨, 同比-4.1%/-0.01 万吨。综合以上数据, 中国 1-2 月六氟磷酸锂表观消费量合计 1.6 万吨, 同比+24.7%/+0.31 万吨。

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

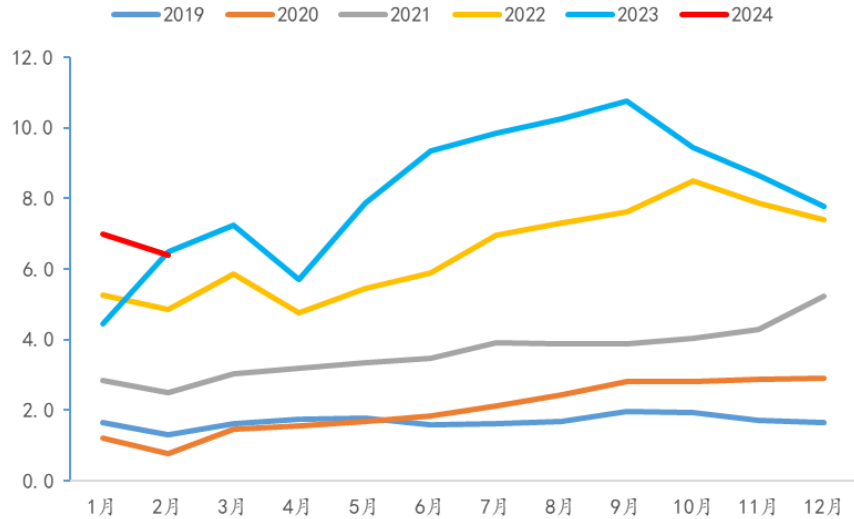
图表 29: 中国六氟磷酸锂产量和表观消费量 (万吨)



数据来源: 海关总署, 纵横新能源, 华福证券研究所

2 月中国电解液产量同环比-1.2% /-8.4%。中国 2 月电解液产量 6.40 万吨, 同环比-1.2% /-8.4%; 1-2 月电解液产量 13.4 万吨, 同比+22.4% /+2.45 万吨。

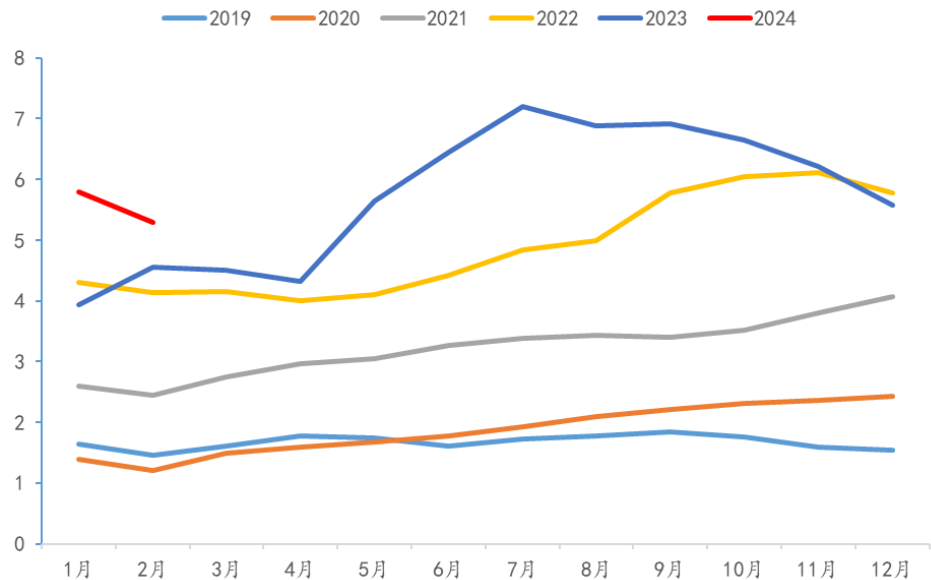
图表 30: 中国电解液产量 (万吨)



数据来源: Mysteel, 华福证券研究所

2月中国正极锂盐实际需求量同环比+16.3%/-8.6%。从正极角度测算锂盐需求,中国2月锂盐实际需求量5.29万吨LCE,同环比+16.3%/-8.6%;1-2月锂盐实际需求量11.1万吨LCE,同比+30.5%/+2.59万吨LCE。1月因厂家提前备货,预计国内铁锂需求环比有所改善。3月随动储终端逐步恢复,排产有明显改善。

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

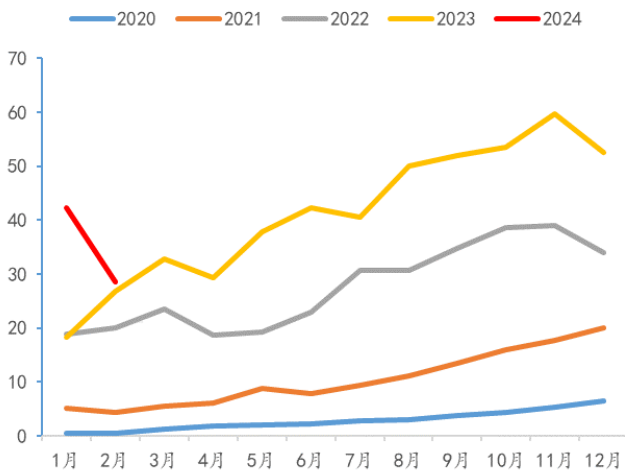
2.2 2月中国电池锂盐需求环比-33.4%

中国2月动力电池产量同环比+5.2%/-33.1%,三元电池渗透率33.9%。中国2月动力电池产量43.6GWh,同环比+5.2%/-33.1%;其中,三元电池产量14.8GWh,同环比+1.7%/-34.8%,渗透率为33.9%,环比-0.9pct;磷酸铁锂电池产量28.6GWh,同环比+6.7%/-32.5%。1-2月动力电池产量合计108.8GWh,同比

+56.3%/+39.2 GWh；其中，三元电池产量合计 37.5GWh，同比+53.9%/+13.13 GWh；磷酸铁锂产量合计 71.0GWh，同比+57.3%/+25.87 GWh。

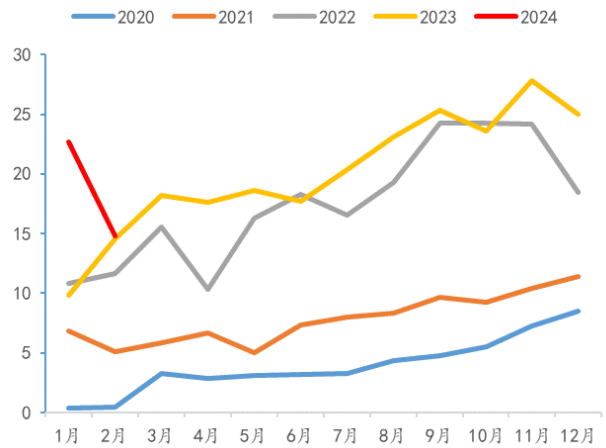
中国 2 月动力电池装车量同环比-17.9%/-44.3%，动力电池产装比 242.2%。中国 2 月动力电池装车量 18.0GWh，同环比-17.9%/-44.3%；其中，三元电池装车量 6.9GWh，同环比+2.7%/-45.2%，渗透率为 38.3%，环比-0.7pct；磷酸铁锂电池装车量 11.0GWh，同环比-27.6%/-44.2%。1-2 月动力电池装车量合计 50.3GWh，同比 +32.1%/+12.23GWh；其中，三元电池装车量合计 19.5GWh，同比 +60.4%/+7.35GWh；磷酸铁锂电池装车量合计 30.7GWh，同比+18.6%/+4.82 GWh。

图表 32：中国磷酸铁锂电池产量 (GWh)



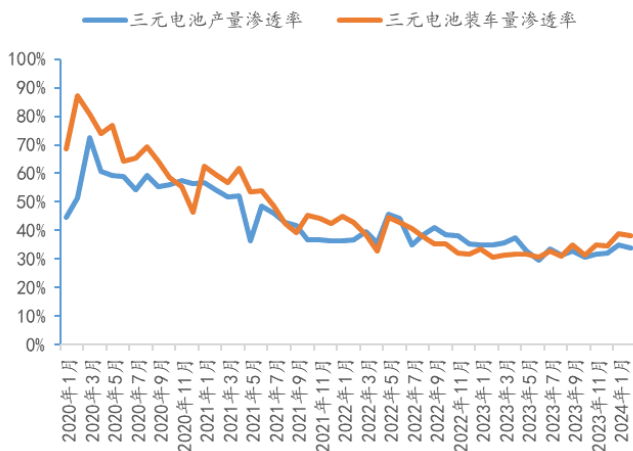
数据来源：iFind，华福证券研究所

图表 33：中国三元电池产量 (GWh)



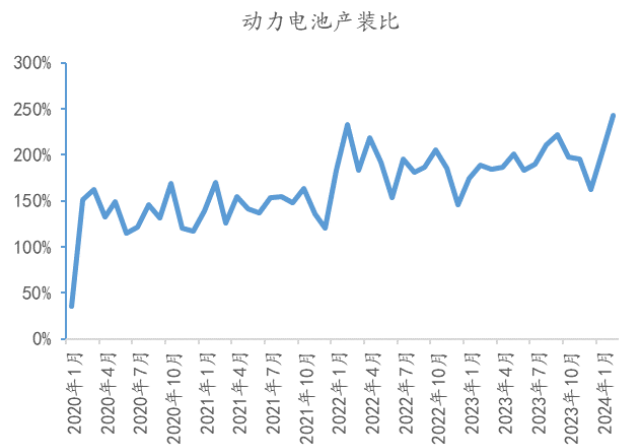
数据来源：iFind，华福证券研究所

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

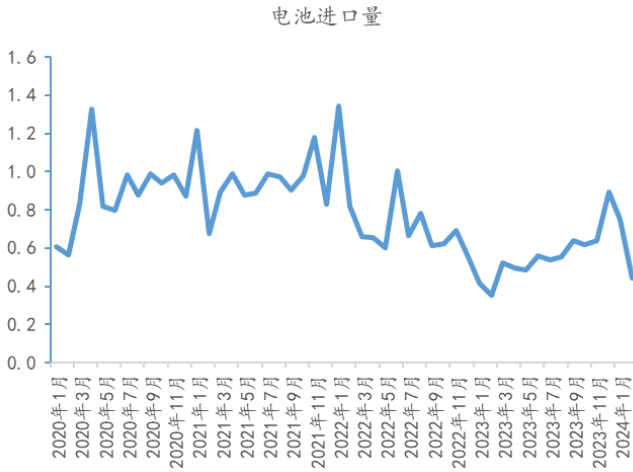


数据来源：iFind，华福证券研究所

2 月中国电池出口量同环比+1.8%/-23.8%。2 月中国电池进口量 0.4GWh，同环比+26.8%/-40.8%；出口量 21.6Wh，同环比+1.8%/-23.8%。1-2 月中国电池进口

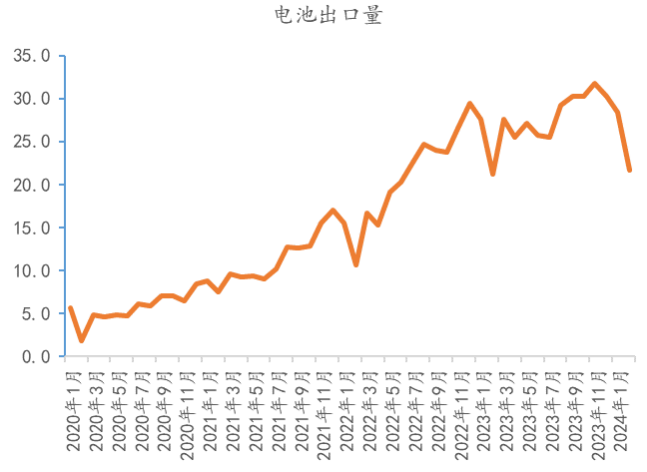
量合计 1.2GWh，同比+55.4%/+0.43GWh；出口量合计 50.0GWh，同比+2.3%/+1.15GWh。

图表 36: 中国电池进口量 (GWh)



数据来源: iFind, 华福证券研究所

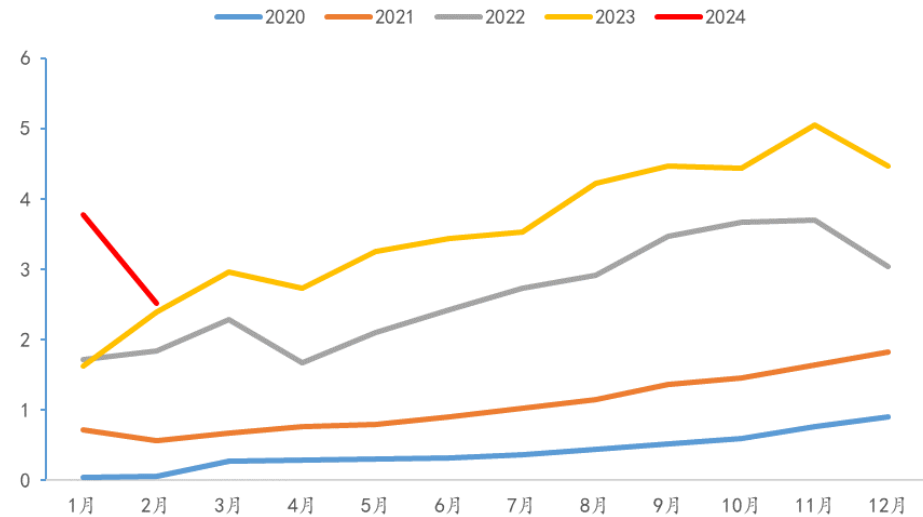
图表 37: 中国电池出口量 (GWh)



数据来源: iFind, 华福证券研究所

2月中国电池锂盐需求同环比+4.7%/-33.4%。从电池角度测算锂盐需求，2月中国电池锂盐需求 2.51 万吨 LCE，同环比+4.7%/-33.4%；1-2月中国电池锂盐需求 6.3 万吨 LCE，同比+56.0%/+2.26 万吨 LCE。

图表 38: 中国动力电池锂盐需求 (万吨 LCE)



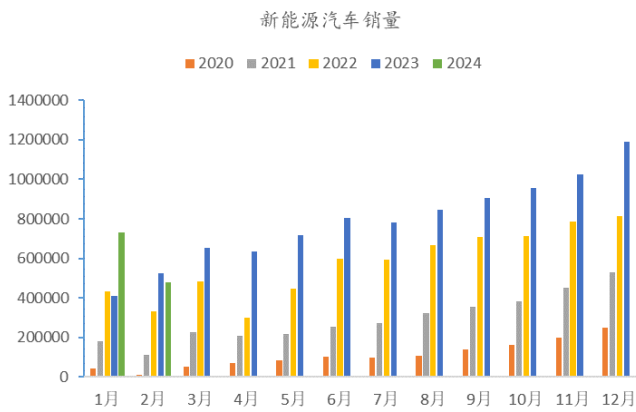
数据来源: iFind, 华福证券研究所

2.3 2月新能源车产销环比继续高增

1-2月新能源车产量同环比+28.0%。2月中国新能源车产量 46.4 万台，同环比-15.9%/-41.0%；销量 47.7 万台，同环比-9.1%/-34.6%。1-2月中国新能源车产量合计 125.1 万台，同比+28.0%/+27.4 万台；销量合计 120.6 万台，同比

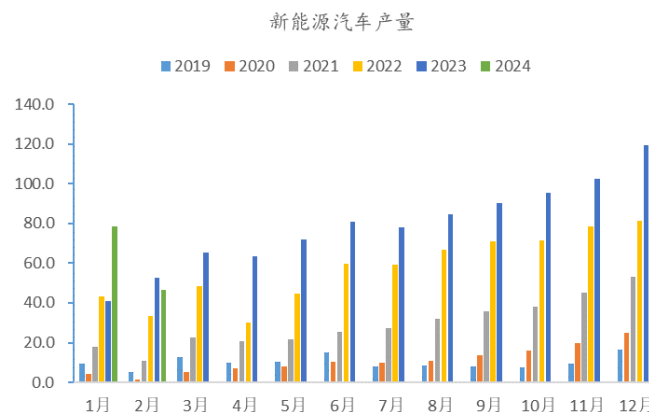
+29.3%/+27.3 万台。

图表 39: 中国新能源车月度产量 (台)



数据来源: iFind, 华福证券研究所

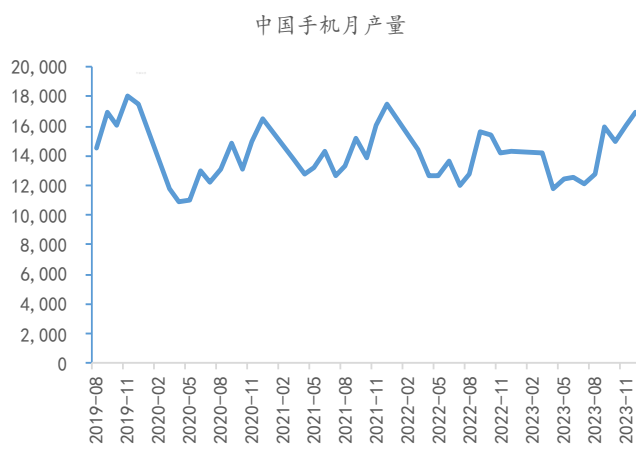
图表 40: 中国新能源车月度销量 (台)



数据来源: iFind, 华福证券研究所

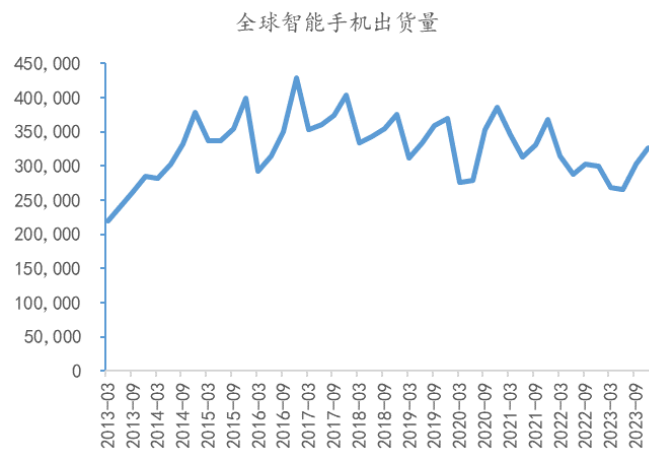
1-2 月中国手机产量同比+14.9%。1-2 月中国手机产量 2.34 亿台, 同比 +14.9%/+0.3 亿台。2023 年全球 Q4 智能手机出货量 3.26 亿台, 同环比+9%/+8%; 全年出货量 11.63 亿台, 同比-3.4%。

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 季节性淡季锂盐供需双弱

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。

2月因假期影响供需双弱。2月锂盐略短缺0.12万吨。其中，供给5.18万吨，环比-16%，主要因价格倒挂致停产检修增多；需求5.29万吨，环比-9%，主要因2月订单前置以及放假检修。1-2月累计过剩0.27万吨，其中，供给11.4万吨，同比+1.1万吨/+11%；需求11.1万吨，同比+2.6万吨/+31%。

图表 43：2024 年 1-2 月中国锂月度数据汇总以及供需平衡（万吨，万吨 LCE，GWh，亿台）

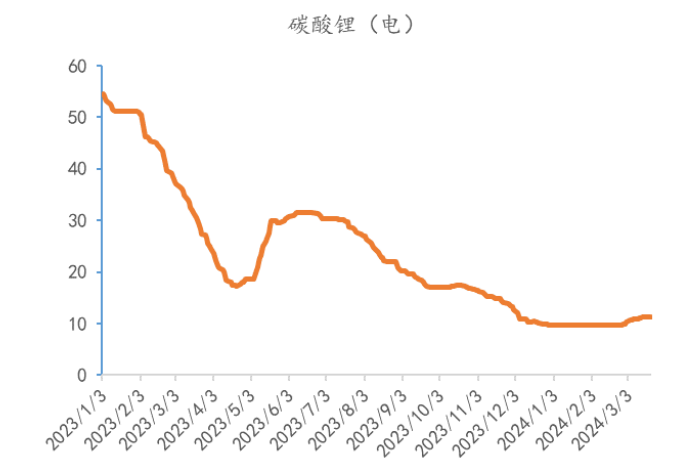
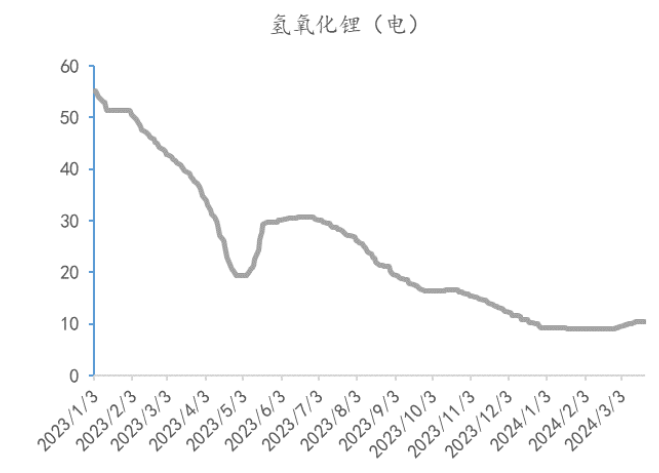
指标	单月数据										累计数据		
	23/01	23/02	23/08	23/09	23/10	23/11	23/12	24/01	24/02	2月环比	2月同比	1~2	同比
锂供给													
锂矿进口	3.44	2.88	2.16	4.96	4.01	3.59	4.27	5.58	2.66	-52%	-8%	8.2	30%
澳大利亚(实物)	32.8	26.5	17.3	41.4	34.6	22.6	31.4	36.5	13.1	-64%	-51%	49.6	-16%
巴西	0.99	1.37	0.77	3.27	0.94	5.10	1.09	4.76	1.95	-59%	42%	6.7	184%
津巴布韦	0.52	0.90	3.55	4.87	4.59	8.22	10.16	14.53	11.50	-21%	1182%	26.0	1734%
碳酸锂	4.40	3.82	5.49	5.48	5.24	5.78	6.15	5.22	4.36	-16%	14%	9.6	17%
库存额外抛售	-	-	-	0.40	-	-	-	-	-				-
氢氧化锂	1.04	1.26	1.29	1.10	1.08	0.67	0.88	1.09	0.92	-15%	-26%	2.0	-12%
锂盐供给(LCE)	5.32	4.93	6.62	6.84	6.19	6.37	6.93	6.18	5.18	-16%	5%	11.4	11%
锂资源自给率	70%	57%	33%	82%	67%	62%	76%	95%	58%				
锂需求													
正极&六氟产量	11.92	14.09	23.23	23.22	22.27	21.00	18.45	19.37	17.47	-10%	24%	36.8	42%
NCM 正极	3.88	4.55	5.13	5.71	5.44	4.83	4.09	4.44	4.48	1%	-2%	8.9	6%
NCA 正极	0.02	0.10	0.12	0.07	0.06	0.09	0.09	0.12	0.09	-20%	-7%	0.2	80%
磷酸铁锂	6.45	7.59	15.05	15.23	14.52	13.68	11.56	12.56	11.28	-10%	49%	23.8	70%
锰酸锂	0.41	0.44	0.75	0.72	0.66	0.63	0.59	0.55	0.51	-7%	17%	1.1	25%
钴酸锂	0.22	0.40	0.49	0.56	0.62	0.69	0.69	0.48	0.29	-39%	-28%	0.8	23%
六氟磷酸锂	0.46	0.79	1.13	0.96	0.93	1.11	0.96	0.83	0.72	-14%	-9%	1.6	25%
电解液产量	4.46	6.48	10.26	10.76	9.44	8.64	7.79	6.99	6.40	-8%	-1%	13.4	22%
锂盐需求(LCE)	3.94	4.55	6.89	6.91	6.64	6.20	5.58	5.79	5.29	-9%	16%	11.1	31%
锂盐供需差(LCE)	1.37	0.38	-0.26	-0.07	-0.45	0.17	1.35	0.38	-0.12				
动力电池													
产量	28.2	41.5	73.3	77.4	77.3	87.7	77.7	65.2	43.6	-33%	5%	109	56%
三元	9.8	14.6	23.1	25.3	23.6	27.8	25.0	22.7	14.8	-35%	2%	38	54%
铁锂	18.3	26.8	50.0	51.9	53.6	59.8	52.5	42.4	28.6	-33%	7%	71	57%
装车	16.1	21.9	34.9	36.4	39.2	44.9	47.9	32.3	18.0	-44%	-18%	50	32%
三元	5.4	6.7	10.8	12.2	12.3	15.7	16.6	12.6	6.9	-45%	3%	20	60%
铁锂	10.7	15.2	24.1	24.2	26.8	29.1	31.3	19.7	11.0	-44%	-28%	31	19%
出口	27.6	21.3	29.2	30.2	30.3	31.8	30.3	28.4	21.6	-24%	2%	50	2%
终端													
国产新能源汽车	42.5	55.2	84.3	87.9	98.9	107.4	117.2	78.7	46.4	-41%	-16%	125	28%
国产手机		2.04	1.28	1.59	1.50	1.61	1.69		2.34	-	15%	2	15%

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。

1-2 月锂价维持弱势, 3 月下游排产超预期带动锂价反弹。截止 2024 年 3 月 21 日, 电池级碳酸锂价格为 11.26 万元/吨, 较月初上涨 13.1%, 较年初上涨 16.2%; 电池级氢氧化锂价格为 10.52 万元/吨, 较月初上涨 12.6%, 较年初上涨 12.8%; 锂辉石精矿价格 1079 美元/吨, 较月初上涨 13.8%, 较年初下跌 17.9%。1 月和 2 月为锂市场传统性淡季, 供给端因锂价倒挂减产停产较多, 盐湖季节性减产; 需求端部分 2 月订单前置到 1 月, 因市场低迷停产检修增多。进入 3 月排产环比有大幅提高, 补库带动市场货源紧张, 部分海外矿企减产超预期, 锂价旺季反弹。

图表 44: 电池级氢氧化锂价格 (万元/吨)

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

数据来源: 百川, 华福证券研究所

4 投资建议

短期, 刚需仍在补货, 锂价有底, 中长期过剩趋势不改, 锂价有顶, 关注 4 月正极排产, 旺季或带动锂价反弹, 但 2024 年过剩局面未改, 仍需通过锂价超跌实现供需再平衡。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, 建议关注锂矿股战略性布局机会。个股: 建议关注: 天齐锂业、盐湖股份、藏格矿业、赣锋锂业、永兴材料; 江特电机、中矿资源、西藏矿业、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