

有色金属

5月碳酸锂供应增幅明显，供给进一步宽松

投资建议： 强于大市（维持）
上次建议： 强于大市

相对大盘走势



作者

分析师：丁士涛
执业证书编号：S0590523090001
邮箱：dingsht@glsc.com.cn
分析师：周志璐
执业证书编号：S0590524060001
邮箱：zhouzhl@glsc.com.cn
分析师：刘依然
执业证书编号：S0590523110010
邮箱：liuyr@glsc.com.cn

行业事件：

海关总署公布5月锂盐进出口数据：5月我国碳酸锂进口量2.46万吨，环比增长15.9%，同比增长143%。5月碳酸锂进口均价8.62万元/吨，环比下跌3.1%，同比下跌68.4%。

5月锂盐进口量同/环比大增，24年累计进口量创新高

5月份国内锂盐进口量2.46万吨，单月进口创下近两年新高。24年截止5月，国内单月锂盐进口呈现逐月增长趋势，尤其是4/5月份，单月进口量均突破2万吨，弥补了2/3月份江西地区因环保督察问题停产/限产损失的产量。1-5月，中国碳酸锂合计进口量8.68万吨，同比增长43.7%，24年截至目前进口总量创新高，进口端有效保障国内锂盐供应

智利5月出口中国锂盐量1.8万吨，预计6月国内进口维持高位

根据智利海关数据，5月出口给中国的锂盐总量为1.80万吨，同比+37.7%，1-5月出口给中国锂盐总量8.29万吨，同比+53.1%，考虑航运周期及到港清关，预计国内6月锂盐进口量仍将维持高位。

5月国内碳酸锂产量环比继续提升，1-5月锂盐总量同比增长近三成

根据中国有色金属工业协会锂业分会统计，2024年5月，全国碳酸锂产量约5.29万吨，环比+5.3%，5月国内产量进一步恢复。1-5月，我国锂盐累计产量较2023年同期增加近30%。尽管国内2/3月江西地区因为各种原因有所减产，但经过整改后产能逐步复产增产，累计产量维持高增长。

国内纯电需求仅增长12%，锂盐需求增速不及供给

5月新能源汽车产销增速分别+31.9%/+33.3%，维持较快增长。表观看新能源汽车需求高增将带动锂盐需求高增，但细看5月纯电产销增速仅为7.7%/11.7%，插混产销增速为96.4%/91.2%，插混增长远快于纯电，这将导致锂盐需求增速远不如新能源汽车整体增速那么快。1-5月新能源汽车产销增速分别为+30.6%/+32.5%，而纯电产销增速仅9.5%/12.2%；插混产销增速为88.3%/87.6%。从增速上看，1-5月新能源汽车产销增速并不如国内锂盐产量增速和国内锂盐进口量增速，叠加纯电增速更是远低于插混，我们判断当前节点，2024年国内锂盐需求增速不及供给，锂盐供给宽松或将进一步放大，锂盐价格仍有下探可能。

投资建议

碳酸锂价格在农历年后，因为江西地区环保督察、澳矿一季度减产等原因，导致供给端有所扰动，出现短暂供需错配，价格迅速反弹。但江西环保问题过后产能开始恢复，青海盐湖天气转暖产能提升，以及4/5月进口锂盐补充，供需宽松格局重现，锂盐价格开始下跌。基于1-5月国内锂盐进口量、国内产量和国内新能源产销量情况，我们认为当前锂盐供给仍处于宽松状态。

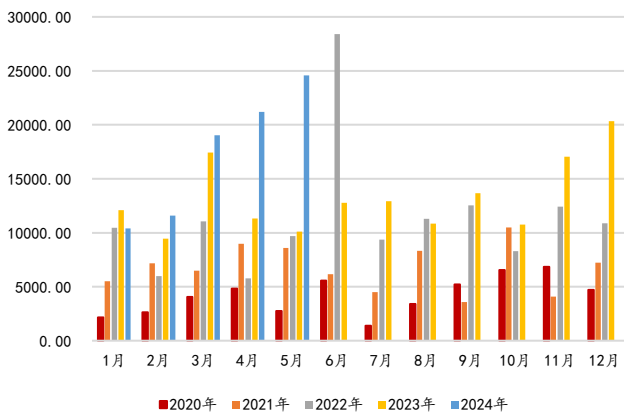
上一轮锂周期中，锂资源股票先于锂价见底，当前锂价已经触及高成本供应商现金成本，如果价格继续下探，或将加速产能出清，届时锂价有望快速反弹。在新一轮周期中，自身资源有保障，且产能逐年有增量的标的将更具弹性。建议关注：中矿资源、天齐锂业、永兴材料。

风险提示：1) 新建锂资源项目进展超预期；2) 新能源汽车需求不及预期；3) 政治地缘风险

相关报告

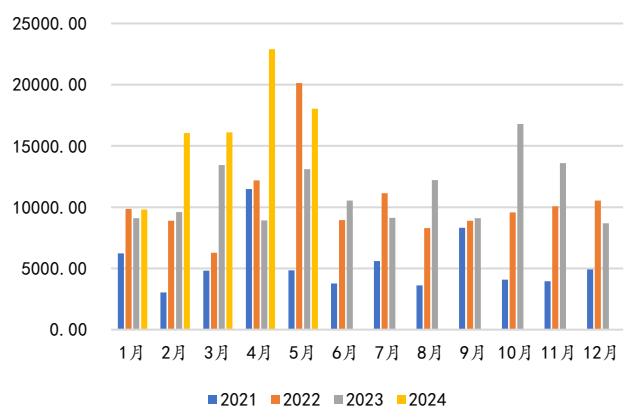
1、《有色金属：《节能降碳行动方案》印发，行业供给格局有望优化》2024.06.02
2、《有色金属：铝土矿供给仍偏紧，氧化铝价格或维持高位》2024.05.19

图表 1：中国锂盐月度进口量（吨）



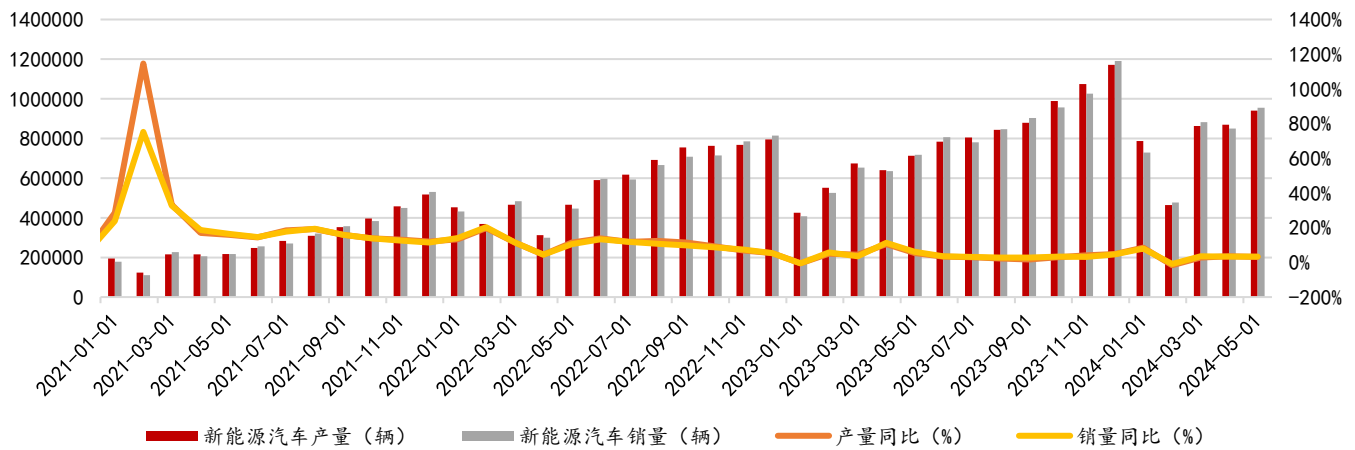
资料来源：海关总署，国联证券研究所

图表 2：智利月度出口给中国锂盐量（吨）



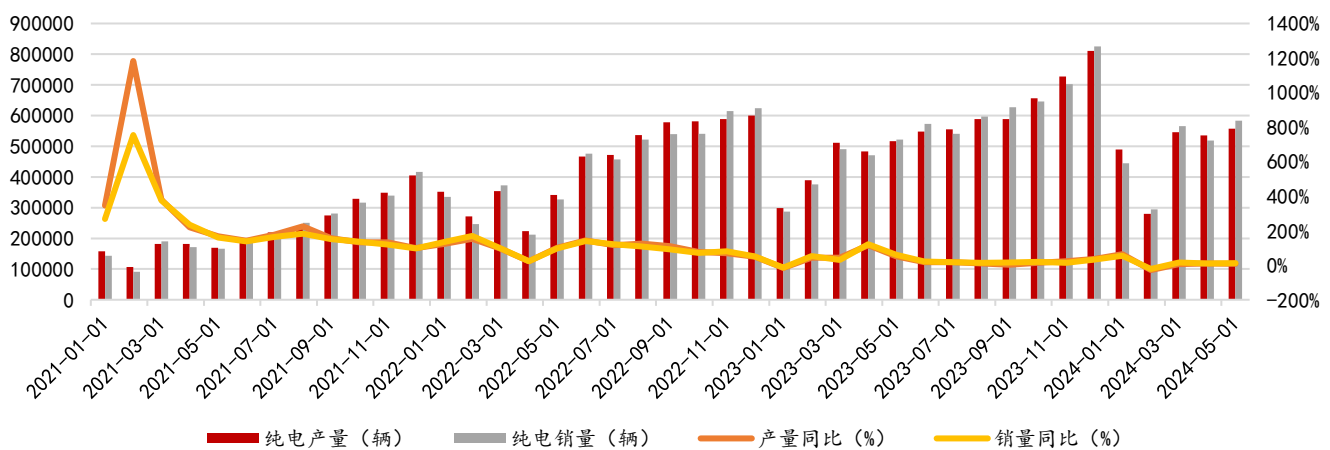
资料来源：公司年报，国联证券研究所

图表 3：中国新能源汽车月度产销量（辆）



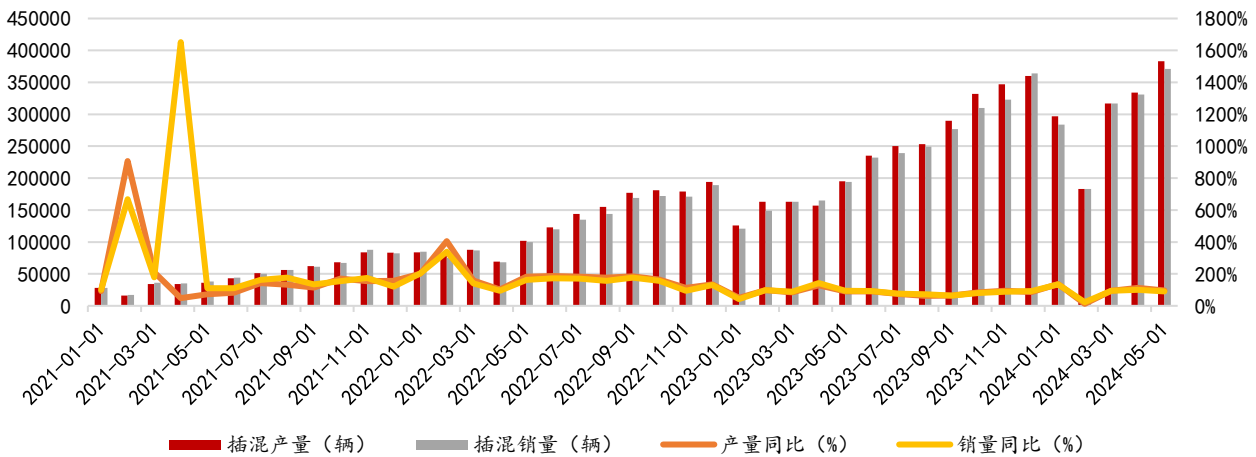
资料来源：海关总署，国联证券研究所

图表 4：中国纯电新能源汽车月度产销量（辆）



资料来源：海关总署，国联证券研究所

图表 5：中国纯电新能源汽车月度产销量（辆）



资料来源：海关总署，国联证券研究所

1. 风险提示

- 1) 新建锂资源项目进展超预期：如果在建锂资源项目进度超预期，会进一步加剧供给宽松，导致锂价进一步下跌；
- 2) 新能源汽车需求不及预期：新能源需求不及预期，碳酸锂的需求会进一步下滑，导致价格下探；
- 3) 政治地缘：锂资源项目分布全球，部分中企在海外均有项目布局，如果政治地缘冲突加剧，或导致海外项目进展不及预期，影响公司业绩。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
	行业评级	卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
		强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，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。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼

电话：0510-85187583

上海：上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼

深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼