

锂行业专题

供需趋紧+低库存，重视春季行情

行业研究·行业专题

投资评级：优于大市（维持）

证券分析师：刘孟峦
010-88005312
liumengluan@guosen.com.cn
S0980520040001

证券分析师：杨耀洪
021-60933161
yangyaohong@guosen.com.cn
S0980520040005

◆ 供给：锂价反弹刺激供给，但短期增量有限

海外供给：①澳洲锂矿在产项目产能稳定释放，停产项目产能复产节奏相对较慢，从有复产计划到真正实现产出预计至少需要一个季度以上时间。②南美盐湖新投资项目众多，但整体产能爬坡的进度低于预期。另外南美阿根廷、玻利维亚和智利“锂三角”国家有组建“锂欧佩克”的想法，希望通过协调行动来增强对全球锂资源定价和供应链的话语权。③非洲津巴布韦突然收紧锂矿出口政策，短期或造成一定影响。2月25日，津巴布韦矿业部宣布立即暂停所有原矿及锂精矿出口(含在途货物)，旨在加强矿产监管与问责，之后的出口形势需要企业和当地政府进行谈判，暂时无法评估时间长短，短期来看对供给还是有一定影响。

国内供给：①国内锂辉石矿目前还未进入到大规模放量的阶段。②国内锂云母矿供给扰动未消除。2025年下半年，原证为“陶瓷土”的采矿证需要申请变更为“锂矿”的采矿证，主因是2025年7月1日生效的新《矿产资源法》将锂列为了独立矿种。目前视下窝项目已取得锂矿采矿证，正在重新申请安全生产许可证，何时复产暂时没有定论；另外宜春剩余有7座锂矿目前处在已取得锂矿采矿证或正在申请锂矿采矿证的阶段，之后同样也要重新申请安全生产许可证，何时能完成目前也没有定论，期间或许会出现阶段性停产的可能。③国内锂盐湖：今年新投产项目能贡献一定增量。

◆ 需求：国内动力电池有望迎旺季需求，储能成为锂盐需求重要的边际变量

动力电池和储能电池双驱动，预计2026年全球锂需求有望达到约200万吨LCE。储能电池需求自2025年下半年开始显著超预期，年初也保持旺盛的需求状态，预计全年出货量可以达到900Gwh左右，同比增速近50%；动力电池需求年初遇冷，主要是受补贴退坡和淡季消费等因素影响，预计从3月份开始有望迅速回暖，全年仍有望实现20%左右增长。另外，国内锂电池出口退税下调，自2026年4月1日至12月31日期间将退税率从9%下调至6%，自2027年1月1日起取消出口退税，短期或推动锂电抢出口，需求前置下或将带动锂行业供需边际趋紧。

◆ 平衡表：供需趋紧，库存周期进一步下降

预计2026年全球锂供需都在200万吨LCE左右，基本处于平衡的状态，若需求超预期，锂行业供需将会有明显缺口。另外，全球锂资源供给是前低后高，而锂电需求有明显季节性变化，阶段性供需错配很容易刺激锂价快速上涨。另一方面，经历过连续几个月的去库存之后，目前国内锂盐库存周期仅不足一个月时间，在供需如此紧张的情况下，库存矛盾将愈加凸显。综上所述我们看好锂价在近期进一步上行，预计短期有望涨至20万元/吨以上。

◆ 相关标的：赣锋锂业、天齐锂业、盐湖股份、中矿资源、永兴材料、华友钴业、盛新锂能、雅化集团、大中矿业、国城矿业

◆ 风险提示：锂终端需求不及预期；全球锂资源开发速度超预期。

锂价反弹刺激供给，但短期增量有限

➤ **澳洲锂矿：在产项目产能稳定释放，停产项目产能复产节奏相对较慢。**目前澳洲锂矿仍是国内锂盐厂最主要原料来源，但随着非洲锂矿大量涌入市场，澳洲锂矿商的定价权有所削弱。但与市场此前所认知不同的是，澳洲锂矿成本高于预期，主要是受老矿山的品位下降、部分矿山由露采转地采、新矿山投产初期成本较高等因素影响，所以在前一轮锂价比较低迷的周期中，澳洲锂矿被出清掉的产能是比较多的。目前，澳矿当中Greenbushes项目、Marion项目、Wodgina项目、Pilgan Plant项目、Holland项目和Kathleen项目产能释放相对稳定，成本端也有所优化；Ngungaju项目、Cattlin项目、Bald Hill项目和Finniss项目仍然处于停产、进入到矿山维护阶段，其中，大部分已停产的项目均在做复产的评估，但澳矿复产的节奏相对较慢，从有复产计划到真正实现产出预计至少需要一个季度以上时间。

表：澳洲锂矿项目信息汇总

公司	矿山	现有锂精矿产能(万吨)	扩产规划	锂精矿产量(万吨)															
				22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4
Talison Lithium	Greenbushes	214	现有年产约214万吨锂精矿产能；其中，CGP3于2025年12月投料试车，新增年产52万吨化学级锂精矿产能；另外，CGP4预计将于CGP3项目后再启动，新增年产52万吨化学级锂精矿产能。从中长期角度来看，格林布什锂矿产能有望达到266万吨/年，折合约35万吨LCE。	27.1	33.8	36.1	37.9	35.6	39.5	41.4	35.8	28.0	33.2	40.6	39.2	34.1	34.0	32.0	35.2
Mineral Resources/Ganfeng Lithium	Marion	90	现有年产90万吨混合矿产能，折合约57-60万吨6%品位锂精矿。	10.4	12.8	10.8	12.1	12.0	12.0	13.2	16.6	18.2	17.8	13.6	11.6	14.0	12.4	14.6	16.2
Albemarle/Mineral Resources	Wodgina	75	项目第一条线、第二条线分别于2022年5月和7月复产，第三条线有逐步复产的预期，每条线各25万吨锂精矿产能。	—	2.0	6.4	9.2	11.0	10.3	11.3	11.5	9.8	12.6	10.2	10.4	12.6	16.6	17.6	17.0
Pilbara	Pilgangoora-Pilgan	36-38	现有年产约100万吨锂精矿产能；未来有规划要把年产能提升至200万吨。	8.1	12.7	14.7	16.2	14.8	16.3	14.4	17.6	17.9	22.6	22.0	18.8	12.5	22.1	22.5	20.8
Pilbara	Pilgangoora-Ngungaju	18-20	现有年产约20万吨锂精矿产能。目前仍处于停产状态，但有复产的规划。	4.9	2.5	1.8	1.6	3.9	5.8	7.3	7.0	3.0	2.4	3.2	—	—	—	—	—
Rio Tinto	Cattlin	20	现有年产约20万吨锂精矿产能。目前仍处于停产状态。	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
SQM/Wesfarmers	Holland	—	项目设计产能5万吨电池级氢氧化锂，2024年投产锂辉石精矿，2025年投产电池级锂盐产品。	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Mineral Resources	Bald Hill	15.5	锂精矿产能15.5万吨。Alita公司于2019年8月发生债务违约，开始进行破产重组，Bald Hill于2023年10月被MRL所收购，于23Q4重启。Bald Hill于2024年11月再度停产。	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Core Lithium	Finniss	19.7	现有年产约19.7万吨锂精矿产能，项目于24Q1停产，公司目前在优化重启Finniss项目的规划。	—	—	—	—	0.4	1.5	2.1	2.9	2.5	—	—	—	—	—	—	—
Liontown Resources	Kathleen Valley	50	项目最终将建设年产约70万吨锂精矿产能，项目一期年产约50万吨锂精矿产能于2024年年中投产，目前全部由露采转为地采。	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Global Lithium	Marble Bar	—	勘探开发中。	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Global Lithium	Manner	—	勘探开发中。	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Develop Global	Pioneer Dome	—	勘探开发中。	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

资料来源：各公司公告，国信证券经济研究所整理

锂价反弹刺激供给，但短期增量有限

➤ **南美盐湖：新投项目众多，但整体产能爬坡的进度低于预期。**自2023年以来，阿根廷五个新锂矿陆续投产，包括赣锋锂业和美洲锂业所主导开发Cauchari-Olaroz盐湖项目、紫金矿业的3Q盐湖项目、Eramet的Centenario Ratones盐湖项目、POSCO的Hombre Muerto盐湖项目和赣锋锂业的Mariana盐湖项目，使得阿根廷的锂矿年产能实现翻倍以上增长。但与市场此前所认知不同的是，南美盐湖成本高于预期，尤其是对于一些新投产的项目而言，爬产周期较长，投产初期成本较高，且在阿根廷还存在一定汇兑损失的风险。另外以Arcadium Lithium的盐湖为例，单位碳酸锂成本普遍在6500美金/吨上下，相较于2020年前后成本有非常明显的抬升，这主要是受到阿根廷高通货膨胀的影响，削弱了其成本的优势。南美盐湖新投以及扩产项目多，但放量和爬坡进度低于预期。另外南美阿根廷、玻利维亚和智利“锂三角”国家有组建“锂欧佩克”的想法，希望通过协调行动来增强对全球锂资源定价和供应链的话语权。

表：南美盐湖项目信息汇总

盐湖项目	股东	所在国	产能规划和投产情况
Atacama	SQM/天齐锂业	智利	项目目前拥有年产约23万吨碳酸锂产能，计划在2025-2030年间将年产能提升至30万吨。2025年前三季度销售碳酸锂16.7万吨。
Atacama	Albemarle	智利	项目目前拥有年产能约8.5万吨。官方没有披露产销量数据，预计24年销量6.5万吨，预计25年销量7.5万吨。未来有扩产到12.5万吨的产能规划，但没有给具体的时间表。
Salar de Hombre Muerto	Arcadium Lithium	阿根廷	项目目前拥有年产能约3.2万吨(含冶炼)；在建年产能约1.0万吨，预计2028年上半年开始商业化生产；成本在5500-6500美金/吨。
Salar de Olaroz	Arcadium Lithium	阿根廷	项目目前拥有年产能约4.3万吨；成本在6500-7500美金/吨。
Sal de Vida	Arcadium Lithium	阿根廷	项目目前在建年产能约1.5万吨，预计2026年下半年开始商业化生产；成本在6000-7000美金/吨。
Cauchari-Olaroz	赣锋锂业/LAC	阿根廷	项目一期年产4万吨电池级碳酸锂产能于2023年二季度开始生产。2024年产量2.54万吨，预计2025年产量3.0-3.5万吨。
Mariana	赣锋锂业	阿根廷	项目一期年产2万吨氯化锂产能于2025年二月份正式投产。
PPG	赣锋锂业	阿根廷	项目规划产能为年产5万吨碳酸锂，暂时没有开发时间表。
3Q	紫金矿业	阿根廷	项目一期2万吨/年电池级碳酸锂项目于2025年三季度建成投产，二期新增3万吨/年电池碳酸锂项目盐田项目建设有序推进。一、二期全面建成达产后，预期形成4-6万吨/年碳酸锂产能。
SDLA	西藏珠峰	阿根廷	项目设计产能年产5万吨碳酸锂。
Arizaro	西藏珠峰	阿根廷	项目深度地质勘探项目此前所递交的环评报告获批，将集中进行勘探。
SDLA	盛新锂能	阿根廷	项目年产2500吨LCE产能，盛新锂能拥有独立运营权，产品为富锂卤水。
Pocitos	盛新锂能	阿根廷	项目启动中试生产线建设，建设规模为年产2000吨LCE的氯化锂晶体项目。
Hombre Muerto	POSCO	阿根廷	项目一期年产2.5万吨氢氧化锂产能于2024年四季度开始商业化生产，目标在2025年二季度实现全面达产；项目二期规划年产2.3万吨碳酸锂产能预计将于2025年下半年投产。
Centenario Ratones	Eramet	阿根廷	项目一期年产2.4万吨碳酸锂产能于2024年三季度开始商业化生产；项目二期规划年产3万吨碳酸锂产能。

资料来源：各家公司公告，国信证券经济研究所整理

锂价反弹刺激供给，但短期增量有限

➢ **非洲锂矿：津巴布韦突然收紧锂矿出口政策，短期或造成一定影响。**非洲锂矿资源储量丰富，矿石品位高，过去两年中资企业大规模进入到非洲大陆的锂矿项目，主要是因为非洲的矿业环境对于中资企业来说会更加友善，到目前为止中资企业所开发非洲锂矿总体进展速度还是比较快的，已进入到大规模放量阶段。另外与市场此前所认知不同的是，非洲锂矿成本低于预期，此前中资企业所运营的矿山持续降本以应对行业的下行周期，同时大部分企业有在非洲建设硫酸锂工厂的计划，预计在项目落地后单吨锂盐的成本还有大幅优化的空间。但是在2026年2月25日，津巴布韦突然收紧锂矿出口政策，津巴布韦矿业部宣布立即暂停所有原矿及锂精矿出口(含在途货物)，旨在加强矿产监管与问责，之后的出口形势需要企业和当地政府进行谈判，暂时无法评估时间长短，短期来看对供给还是有一定影响。

表：非洲锂矿项目信息汇总

公司	矿山	国家	产能规划
华友钴业	Arcadia	津巴布韦	项目原矿处理规模达到15000吨/天，年产能29.7万吨锂辉石精矿+23万吨透锂长石精矿，折合年产能约5万吨LCE。另外，项目配套建设的硫酸锂工厂(年产5万吨硫酸锂)计划于2026年第一季度投产。
盛新锂能	萨比星锂钽矿	津巴布韦	项目设计原矿生产规模为90万吨/年，折合锂精矿约20万吨，于2023年5月试车投产；项目于2025年上半年技改，目前原矿生产规模99万吨/年，折合锂精矿约29万吨。目前已达产达标。
中矿资源	Bikita	津巴布韦	200万吨/年锂辉石精矿选矿工程+200万吨/年透锂长石精矿选矿改扩建工程，两个项目于2023年7月初相继建成投产，达产后公司将拥有锂辉石精矿产能30万吨/年、化学级透锂长石精矿产能30万吨/年或技术级透锂长石精矿产能15万吨/年，预计将形成折合约6万吨LCE/年的产能规模。目前已达产达标。
雅化集团	Kamativi	津巴布韦	项目一期每年处理锂矿石30万吨，已于2023年内投产；二期每年处理锂矿石约200万吨，已于2024年11月投产，届时Kamativi锂矿每年生产锂精矿规模将超过35万吨。未来公司还将继续扩展采选规模至330万吨/年。
Premier African Minerals	Zulu	津巴布韦	项目规划年产5万吨锂精矿产能，于2023年投产。2025年8月21日，公司宣布项目已从调试阶段正式转入“精炼优化”阶段。
青山&华友	Sandawana	津巴布韦	青山和华友拟在津巴布韦南部的Sandawana投资2.7亿美元建造每年生产约60万吨锂精矿的采选产能。
赣锋锂业	Goulamina	马里	项目一期产能50.6万吨/年锂精矿于2024年12月正式投产；二期产能可扩建到100万吨/年锂精矿。
海南矿业	Bougouni	马里	项目一期选矿设计产能为140万吨/年，可产出5.5%品位锂精矿10-12万吨/年，于2025年2月投产，于2025年10月出口发货；项目二期选矿设计产能为150万吨/年，可产出5.5%品位锂精矿15万吨/年。
紫金矿业	Manono	刚果(金)	项目设计采选总规模为500万吨/年、冶炼处理锂辉石精矿50万吨/年(产出粗制硫酸锂9.517万吨)。
九岭&天华	Ogapa	尼日利亚	九岭&天华合资公司苏州盛源于24年7月收购尼日利亚Ogapa矿75.01%的权益，并投资配套建设现代化锂辉石选矿厂。
天华新能	Kebbi	尼日利亚	天华新能拟以合资公司为主体，投资超2亿美元，规划100万吨原矿+20万吨锂精矿产能。
Abyssinian Metals	Kenticha	埃塞俄比亚	项目一期20万吨/年锂精矿产能原本规划于2024年投产。
Atlantic Lithium	Ewoyaa	加纳	项目将建设年产35万吨锂精矿产能。
Lepidico	Karibib	纳米比亚	项目的精矿产能为6万吨/年，对应的氢氧化锂产能为4350吨/年；其中，精炼厂和化学品加工厂预计分别在2025年和2026年启动。

资料来源：各公司公告，国信证券经济研究所整理

锂价反弹刺激供给，但短期增量有限

- **国内锂辉石矿**：目前还未进入到大规模放量的阶段。国内锂辉石资源主要集中在四川，四川锂辉石矿分布集中，矿石品位较高，平均品位约1.30%-1.42%，与全球最重要的原材料供应地澳洲锂辉石矿品位相当，但川地自然条件较为恶劣，锂矿资源开采利用难度较大。四川省主要锂辉石项目中，目前在产的有康定市甲基卡锂辉石矿、金川县业隆沟锂辉石矿、马尔康党坝锂辉石矿和金川县李家沟锂辉石矿。另外，大中矿业的加达锂矿、盛新锂能的木绒矿和天齐锂业的雅江措拉目前正在积极推进矿山的开发建设，有望于2027年、2028年逐步建成投产。除了四川之外，新疆地区的锂辉石资源也较为丰富，由新疆有色主导开发的大红柳滩项目已于2025年初建成投产，处于稳步爬坡的过程中。

表：国内主要锂辉石矿项目信息汇总

公司	矿山	省份	状态	产能规划
盛新锂能	业隆沟	四川	在产	项目原矿生产规模40.5万吨/年，折合锂精矿约7.5万吨。
盛新锂能	木绒矿	四川	在建	项目已取得自然资源部颁发的采矿许可证，生产规模为300万吨/年，目前正在积极推进矿山的开发建设。
川能动力&雅化集团	李家沟	四川	在产	项目原矿生产规模105万吨/年，折合锂精矿约18-20万吨，于2025年8月底基本达到设计产能。
融捷股份	甲基卡	四川	在产	项目目前拥有采矿产能105万吨/年+选矿产能45万吨/年，满产锂精矿产量约7-8万吨/年。
国城矿业	党坝	四川	在产	项目目前采矿产能100万吨/年(已取得采矿证)；选矿产能5000吨/日(约合165万吨/年)选厂技改扩建项目目前处于试运行阶段。
宁德时代	德扯弄巴	四川	在建	宁德时代于2023年1月以64亿元对价竞价拍得斯诺威锂矿。
大中矿业	加达锂矿	四川	在建	大中矿业于2023年8月以42亿元对价竞价拍得加达锂矿探矿权，目前正在进行探转采的工作。一期开采规模为260万吨/年，对应可实现年产5万吨Lce。
天齐锂业	雅江措拉	四川	在建	项目目前正在筹建过程中，计划把选矿产能规划从60万吨/年提升到120万吨/年，折合3万吨LCE产能。
天齐集团	烧炭沟	四川	筹建	项目目前正在筹建过程中。
新疆有色	大红柳滩	新疆	在产	项目300万吨/年采选项目于2025年2月28日投料试车成功，达产达标后每年可产出60万吨锂精矿(5%品位)；项目未来还有扩建100万吨/年采选产能的规划，已进入审批环节。

资料来源：各公司公告，国信证券经济研究所整理

锂价反弹刺激供给，但短期增量有限

► **国内锂云母矿：供给扰动未消除。**江西宜春地区是国内锂云母的主要生产基地，锂云母资源属于埋藏浅、露天开采、比较容易开发的锂矿资源。江西宜春地区锂云母资源开发速度快，但是对价格的敏感度高，大部分的锂云母项目处在行业成本曲线偏高的位置。另外江西锂云母矿供给扰动频发：1) 2024年上半年，江西宜春地区锂云母提锂环保问题备受市场瞩目，当地环保部门组织相关环保督察会议，市场讨论冶炼锂渣是否定义为“危废”的问题；2) 2025年下半年，原证为“陶瓷土”的采矿证需要申请变更为“锂矿”的采矿证，主因是2025年7月1日生效的新《矿产资源法》将锂列为了独立矿种。宁德时代视下窝项目于2025年8月9日因采矿证到期而停产，目前已取得锂矿采矿证，正在重新申请安全生产许可证，何时复产暂时没有定论；另外宜春剩余有7座锂矿目前处在已取得锂矿采矿证或正在申请锂矿采矿证的阶段，之后同样也要重新申请安全生产许可证，何时能完成目前也没有定论，期间或许会出现阶段性停产的可能。综上，在国家规范锂矿开发的大背景之下，江西锂云母矿的供给扰动短时间内很难消除。除了江西地区之外，湖南地区的锂云母资源也较为丰富，进入到大规模开发阶段。其中，由紫金矿业所主导开发的湖南道县湘源锂矿采选冶一体化项目，包括500万吨/年采选项目和3万吨/年电池级碳酸锂项目，于2025年12月建成投产；由大中矿业所主导开发的湖南郴州鸡脚山锂矿于2025年10月获得自然资源部核发的采矿证，该矿计划投建露天开采规模为2000万吨/年，对应可生产8万吨碳酸锂。

表：江西省主要锂云母矿项目信息汇总

矿床	所属企业	状态	矿区面积	生产规模	矿石量	Li ₂ O资源量	Li ₂ O品位
宜春钽铌矿(414)	江西钨业	在产	5.2175 km ²	231万吨/年	13855万吨	50.40万吨	0.38%
白市村化山瓷石矿	永兴材料70%；宜春时代30%	在产	1.8714 km ²	900万吨/年	4507万吨	NA	0.39%
白水洞高岭土矿	宜春国轩51%；永兴材料49%	在产	0.7614 km ²	150万吨/年	731万吨	2.62万吨	NA
奉新县金子峰·宜丰县左家里含锂陶瓷土矿	天华新能&九岭锂业	在建	0.8429 km ²	900万吨/年	20626万吨	63.88万吨	0.31%
狮子岭锂瓷石矿	江特电机	在产	0.1114 km ²	120万吨/年	1403万吨	8.02万吨	0.55%
袁州区新坊钽铌矿	江特电机	在产	0.0739 km ²	60万吨/年	382万吨	NA	0.5-0.7%
宜丰县花桥大港瓷土矿	九岭锂业70%；宜春时代30%	在产	0.5000 km ²	600万吨/年	9192万吨	NA	0.51%
宜丰县东槽鼎兴瓷土矿	同安矿产品58.83%	在产	0.5990 km ²	120万吨/年	超过5500万吨	NA	NA
宜丰县西坑矿	江特电机	在建	10.3800 km ²	300万吨/年	11000万吨	51.22万吨	0.46%
割石里矿区水南段瓷土矿	宜春国轩	在产	0.2600 km ²	300万吨/年	5507万吨	18.18万吨	0.33%
视下窝矿区陶瓷土	宁德时代	在产	6.4400 km ²	3000万吨/年	96025万吨	265.678万吨	0.28%

资料来源：各公司公告，国信证券经济研究所整理

锂价反弹刺激供给，但短期增量有限

- **国内锂盐湖：今年新投产项目能贡献一定增量。**随着对工艺路线不断探索，我国盐湖提锂技术已处于世界领先水平。目前，国内青海和西藏已具备盐湖提锂总产能超过20万吨。SMM数据统计，2025年青海地区碳酸锂产量约为13.34万吨，同比增长约16%。主要增量方面，紫金矿业拉果错盐湖2万吨/年氢氧化锂产能于2025年上半年建成投产，盐湖股份察尔汗盐湖4万吨/年基础锂盐产能于2025年9月投料试车，藏格矿业麻米错盐湖年产5万吨盐湖提锂产能预计将于2026年年中左右建成投产。另外，国内已组建中国盐湖集团，于2025年2月8日正式揭牌成立，组建中国盐湖集团主要是为了落实青海省关于加快建设世界级盐湖产业基地的规划，提升中国盐湖在全球钾、锂资源市场的影响力和定价话语权。

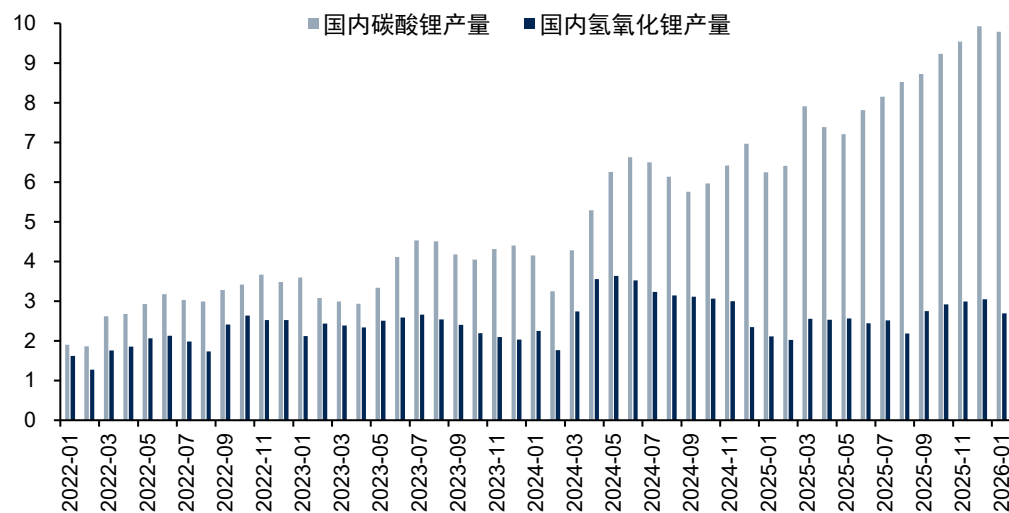
表：国内主要锂辉石矿项目信息汇总

公司	盐湖项目	省份	状态	产能规划
盐湖股份	察尔汗	青海	在产	现有年产4万吨碳酸锂产能。
盐湖股份	察尔汗	青海	在产	现有年产4万吨LCE产能，项目于2025年9月28日投料试车。
盐湖股份&赣锋锂业	一里坪	青海	在产	现有年产1.5万吨碳酸锂产能。
藏格矿业	察尔汗	青海	在产	现有年产1.2万吨碳酸锂产能。
藏格矿业	麻米错	西藏	在建	项目由藏格矿业主导开发，预计年产5万吨盐湖提锂产能将于2026年年中左右建成投产。
青海锂资源&青海锂业	东台吉乃尔	青海	在产	现有年产2万吨碳酸锂产能。
中信集团&中信国安	西台吉乃尔	青海	在产	现有年产4.5万吨碳酸锂产能。
金昆仑锂业&金海锂业	大柴旦	青海	在产	金昆仑锂业采用萃取法现有1万吨/年氯化锂产能；金海锂业规划分期建设年产3万吨碳酸锂&氢氧化锂项目，现已投产1万吨产能。
锦泰锂业	巴伦马海湖	青海	在产	现有年产1万吨碳酸锂产能。
西藏矿业	扎布耶	西藏	在产	原有年产约7000吨锂精矿产能；万吨锂盐项目(年产碳酸锂1.2万吨)于2025年9月20日正式投产。
紫金矿业	拉果错	西藏	在产	现有年产2万吨氢氧化锂产能。
西藏城投	结则茶卡和龙木错	西藏	在建	结则茶卡6万吨+龙木错7万吨开发方案，结则茶卡万吨级氢氧化锂委托加工项目正在建设当中，其中3300吨产线已顺利贯通。
金圆股份	捌千错	西藏	在产	项目采用电化学脱嵌技术提锂，对2000吨碳酸锂试生产线设备进行技术优化。

资料来源：各公司公告，国信证券经济研究所整理

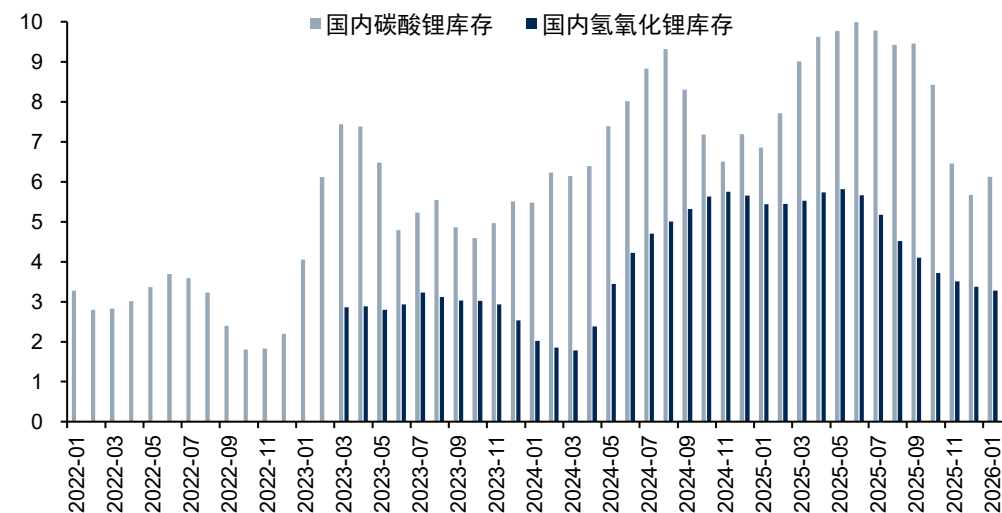
- 国内锂盐库存周期仅不足一个月时间：SMM数据显示，国内碳酸锂社会库存在2025年7月份累计超过14万吨，按照当时碳酸锂月度需求在9.5万吨左右进行测算，库存周期约一个半月；国内碳酸锂社会库存在2025年12月份累计约11万吨，按照当时碳酸锂月度需求在13万吨左右进行测算，库存周期已不足一个月；另外截止至今年2月12日，国内碳酸锂社会库存进一步下降至10.3万吨左右，库存周期进一步缩减。根据我们的测算，2025年全球锂供需规模在160万吨LCE左右，2026年将快速提升至200万吨LCE左右，不考虑整个市场规模扩大而使得沉淀到产业链各个环节当中的库存增加，2026年锂的库存周期也会明显缩短，尤其是在需求旺季的时候，库存矛盾将愈加凸显。

图：国内碳酸锂和氢氧化锂产量（月度值，万吨）



资料来源：SMM，国信证券经济研究所整理

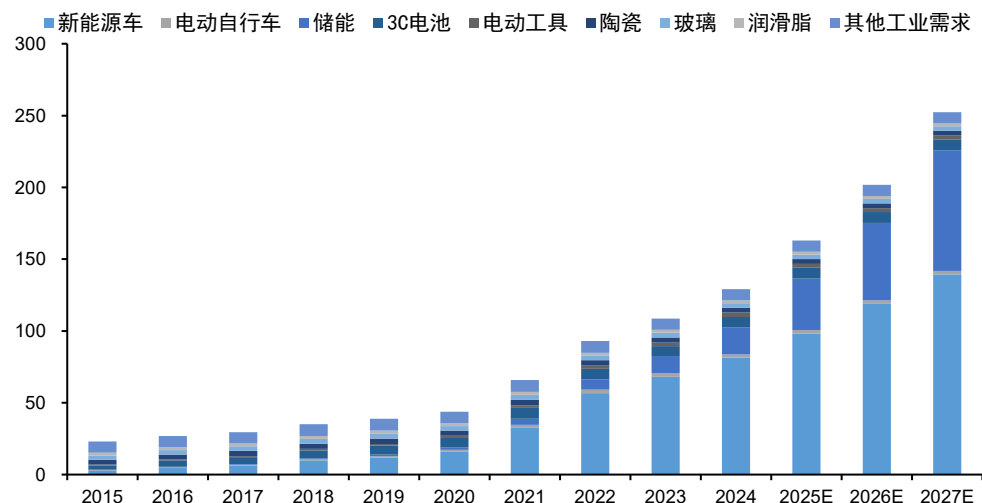
图：国内碳酸锂和氢氧化锂库存（月度值，万吨）



资料来源：SMM，国信证券经济研究所整理

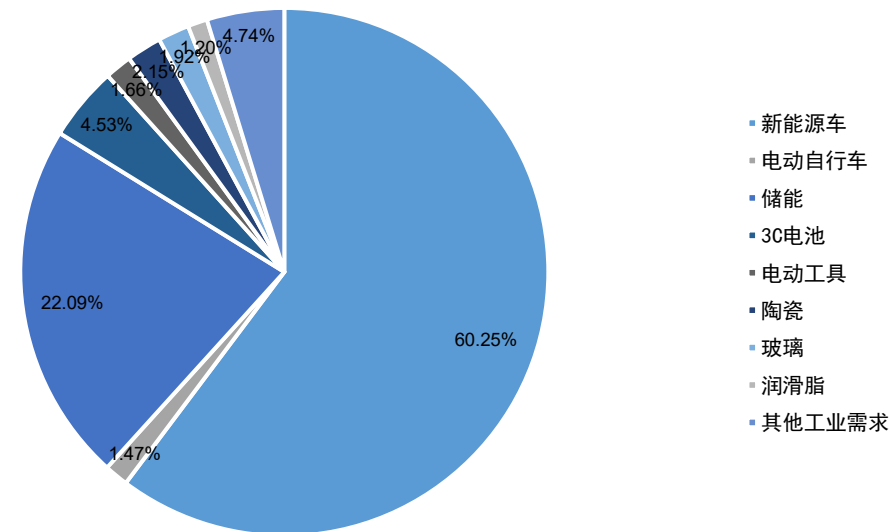
- 锂应用场景丰富多样，全球锂需求有望持续快速增长。全球能源革命浪潮下，绿色低碳的发展趋势驱动锂元素在新能源汽车、储能、电动自行车、电动工具等多种应用场景的需求快速提升。我们预计在十四五期间，全球锂资源需求年均复合增速达到约31%，市场规模从2020年约40万吨LCE快速提升至2025年约160万吨LCE。
- 动力电池和储能电池双驱动，预计2026年全球锂需求有望达到约200万吨LCE。我们预测，2026年全球动力电池锂需求增速有望达到约20%，2026年全球储能电池锂需求增速有望达到约50%。另外，国内锂电池出口退税下调，自2026年4月1日至12月31日期间将退税率从9%下调至6%，自2027年1月1日起取消出口退税，短期或推动锂电抢出口，需求前置下或将带动锂行业供需边际趋紧。

图：全球锂需求有望持续快速增长（预测值，万吨）



资料来源：SMM，百川资讯，国信证券经济研究所整理和预测

图：2025年全球锂下游需求构成（预测值）

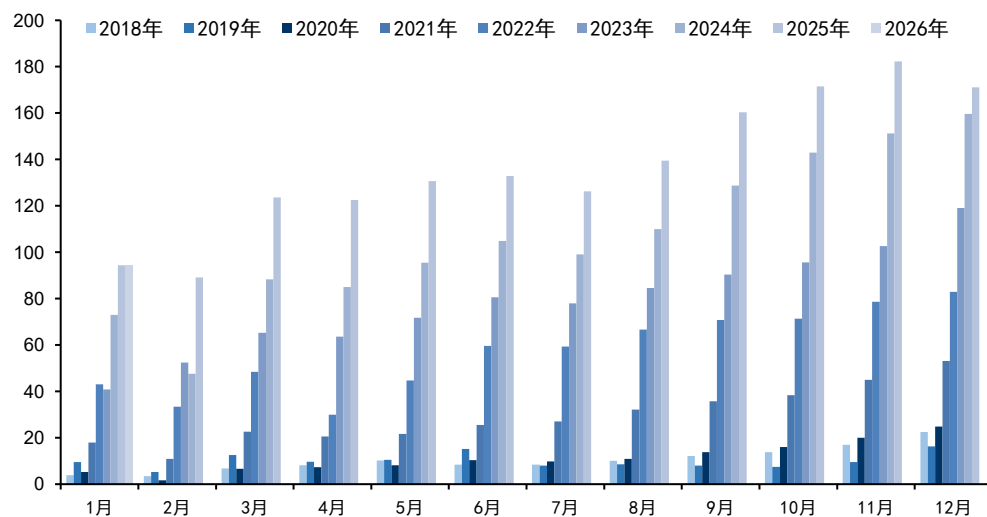


资料来源：SMM，百川资讯，国信证券经济研究所整理和预测

国内动力电池有望迎旺季需求

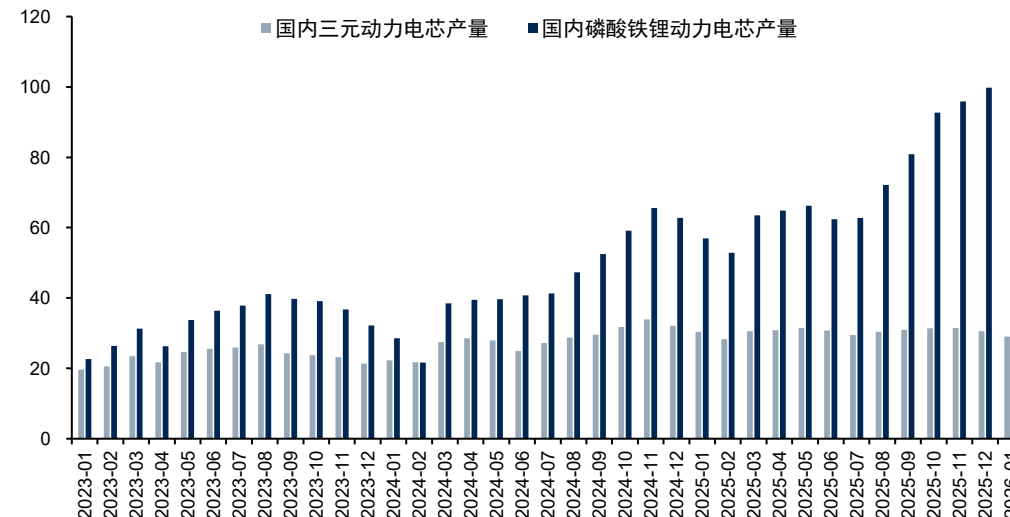
- ◆ **国内新能源车销量2025年实现高增，2026年或稳中有升。**中汽协数据显示，2025年国内新能源汽车产销分别完成1662.6万辆和1649万辆，同比分别增长29%和28.2%，连续11年居全球第一，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的47.9%；其中2025年12月新能源汽车产销分别完成171.8万辆和171万辆，同比分别增长12.3%和7.2%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的52.3%。但是在2026年初，国内新能源车市遇冷，主要是受到购置税政策从“全额免征”调整为“减半征收”以及此前需求提前透支、本身也是消费淡季等因素影响，2026年1月国内新能源汽车产销分别完成104.1万辆和94.5万辆，同比分别增长2.5%和0.1%，环比分别减少39.4%和44.7%。从全年维度来展望，在经历年初短暂“换挡”之后，国内新能源车市有望迅速回暖，中汽协最新预测，预计2026年国内新能源汽车产销有望达到1900万辆(含出口)，同比增长15.2%。
- ◆ **欧洲新能源车市场需求强劲，美国新能源车市场表现较弱。**2025年欧洲新能源汽车补贴政策频出，政策推动下欧洲新能源车市显著回暖，预计2025年欧洲新能源汽车销量达到385.5万辆，同比增长30.9%；2026年补贴依旧，欧洲新能源汽车需求有望维持强劲势头，国信电新团队最新预测，预计2026年欧洲新能源汽车销量有望达到495万辆，同比增长28.4%。2025年美国IRA税收抵免政策于9月底退出，对销量产生显著扰动，预计2025年美国新能源汽车销量约162.4万辆，同比增长仅0.7%；2026年补贴政策退出仍会有消极影响，国信电新团队最新预测，预计2026年美国新能源汽车销量为150.2万辆，同比减少7.5%。
- ◆ **国内动力电池有望迎旺季需求。**SMM数据统计，2025年国内磷酸铁锂动力电芯总产量为870.86Gwh，同比增长62.8%，其中12月产量为99.76Gwh，2025年国内三元动力电芯总产量为366.30Gwh，同比增长9.0%，其中12月产量为30.58Gwh；进入2026年，年初是传统的需求淡季，1月磷酸铁锂动力电芯产量为89.31Gwh，环比减少10.5%，SMM预计2月磷酸铁锂动力电芯产量为79.71Gwh，环比减少10.7%，1月三元动力电芯产量为29Gwh，环比减少5.2%，SMM预计2月三元动力电芯产量为24.84Gwh，环比减少14.3%。春节之后，预计国内新能源车市有望迅速回暖，动力电池有望迎旺季需求。

图：国内新能源汽车销量（单月值，万辆）



资料来源：中国汽车工业协会，国信证券经济研究所整理

图：国内动力电池生产量（单月值，Gwh）

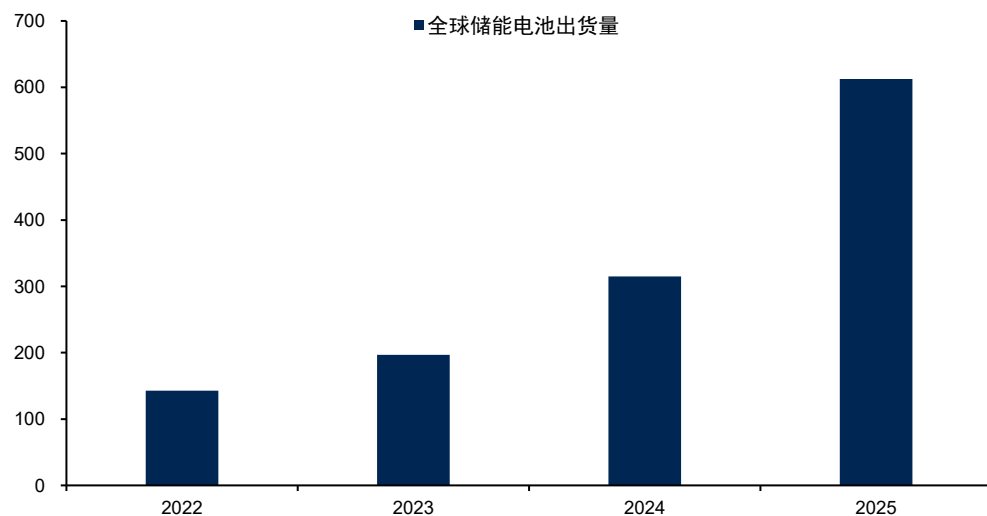


资料来源：SMM，国信证券经济研究所整理

储能成为锂盐需求重要的边际变量

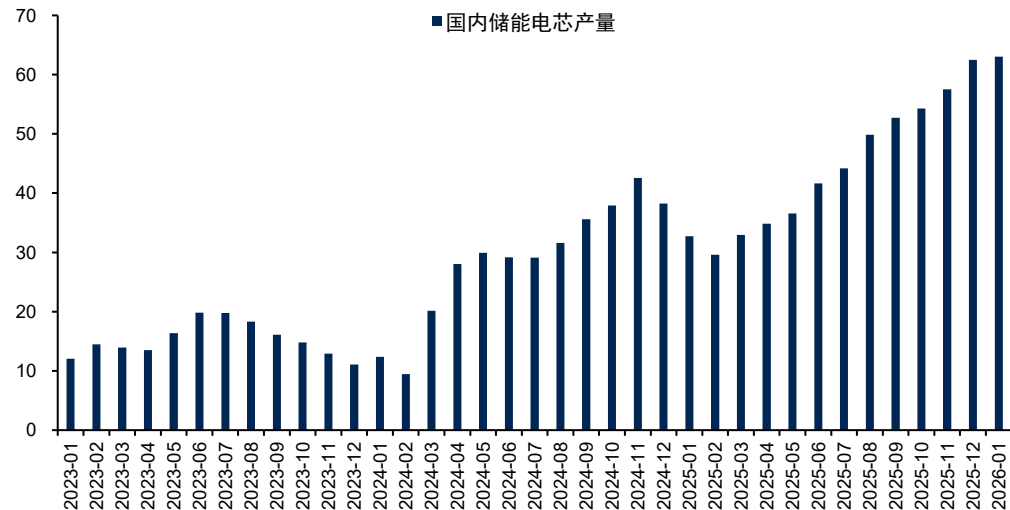
- ◆ **全球储能需求处于景气周期当中。**国信电新团队于2026年度投资策略报告中指出：国内市场来看，国家发布《新型储能规模化建设专项行动方案(2025-2027年)》，推动2025-2027年有望新增新型储能超过106GW。同时，电池价格较往年显著回落叠加容量电价等补贴政策陆续出台，储能项目经济性显著提升。海外市场来看，美国推出“大而美”法案，提出资金补助以及延长储能税收抵免时限，叠加美国降息预期，储能需求稳中向好；数据中心配储亦对需求产生积极影响。欧洲各国政府对能源安全重视程度提升，可再生能源有望快速扩张，为保证欧洲能源安全以及顺利消纳绿色电力，表前储能有望迎来快速增长。中东、亚非拉地区电力供应面临严重挑战，电力短缺、电价疯涨问题普遍存在。同时部分国家风光装机增长迅速，需要配储消纳绿色电力。部分政府已推出强制配储政策，多重因素影响下相应地区储能需求有望迎来爆发式增长。InfoLink Consulting数据统计，2025年全球储能电池出货量达到612.39Gwh，同比增长94.6%，其中Q4单季度出货量首次突破200Gwh。
- ◆ **储能需求成为影响2026年锂盐需求的重要边际变量。**根据我们的测算，若2026年全球储能电池出货量达到900Gwh左右，同增约47%，全球锂需求量预计将达到200万吨LCE，全球锂行业供需基本处于平衡的状态，但若超过900Gwh，每100Gwh储能电池需消耗约6万吨碳酸锂，锂行业供需将会有明显缺口。另外从短期的维度来看，SMM数据统计，2025年12月国内储能电芯产量为62.50Gwh，环比增长8.6%，2026年1月国内储能电芯产量为63.02Gwh，环比增长0.8%，预计2026年2月产量为57.46Gwh，环比仅减少8.8%，考虑到2月份天数较少且有春节假期影响，表明储能电池企业开工率仍维持在非常高的水平。年初储能电池保持旺盛的需求状态，部分弥补了动力电池需求环比下降。

图：全球储能电池出货量（年度值，Gwh）



资料来源：InfoLink Consulting，国信证券经济研究所整理

图：国内储能电芯生产量（单月值，Gwh）



资料来源：SMM，国信证券经济研究所整理

供需趋紧+低库存，重视春季行情

表：全球锂供需平衡表预测（万吨）

➤ **短期供给增量有限，且供给扰动频发：**澳矿停产项目复产节奏相对较慢；南美盐湖产能爬坡进度低预期；非洲津巴布韦突然收紧锂矿出口政策；国内江西锂云母矿停产的产能还未能复产，何时能有进展还没有定论，在产的矿山目前处在申请锂矿采矿证的阶段，之后或许也会出现阶段性停产的可能。

➤ **储能电池需求旺盛，动力电池有望迎旺季需求：**储能电池需求自2025年下半年开始显著超预期，年初也保持旺盛的需求状态，预计全年出货量可以达到900Gwh左右，同比增速近50%；动力电池需求年初遇冷，主要是受补贴退坡和淡季消费等因素影响，预计从3月份开始有望迅速回暖，全年仍有望实现20%左右增长。另外国内锂电池出口退税下调，也会推动锂电池抢出口。

➤ **供需趋紧，库存周期进一步下降：**根据我们的测算，预计2026年全球锂供需都在200万吨LCE左右，基本处于平衡的状态，若需求超预期，锂行业供需将会有明显缺口。另外，全球锂资源供给是前低后高，而锂电需求有明显季节性变化，阶段性供需错配很容易刺激锂价快速上涨。另一方面，经历过连续几个月的去库存之后，目前国内锂盐库存周期仅不足一个月时间，在供需如此紧张的情况下，库存矛盾将愈加凸显。综上我们看好锂价在近期进一步上行，预计短期有望涨至20万元/吨以上。

全球锂供给	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
海外锂盐湖	12.20	18.10	24.98	28.88	35.49	41.25	48.30	54.50
澳洲锂辉石	17.25	24.30	30.35	40.74	46.44	48.63	56.25	63.88
非洲锂辉石	0.00	0.00	0.50	3.95	9.50	20.50	31.19	45.63
其他地区锂辉石	1.00	1.00	1.40	3.96	7.03	5.60	7.08	10.53
中国锂辉石	0.60	1.00	1.38	2.00	3.20	7.75	11.25	13.25
中国锂盐湖	5.65	7.16	9.10	11.11	12.65	14.80	21.70	28.55
中国锂云母	4.15	5.90	7.30	10.15	10.65	13.35	18.25	31.15
供给合计（不含回收）	40.85	57.46	75.01	100.79	124.96	151.88	194.01	247.48
全球锂需求	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
新能源车	16.24	32.90	56.60	68.05	81.38	98.17	118.93	139.42
电动自行车	1.00	1.75	2.61	2.39	2.39	2.39	2.39	2.39
储能	1.85	4.26	7.02	12.00	18.88	36.00	54.00	84.00
3C电池	6.47	7.63	7.48	6.96	7.17	7.37	7.41	7.50
电动工具	1.44	1.80	2.13	2.51	2.93	2.70	2.67	2.67
陶瓷	3.60	3.78	3.69	3.59	3.50	3.50	3.50	3.50
玻璃	3.21	3.37	3.29	3.20	3.12	3.12	3.12	3.12
润滑脂	2.01	2.11	2.06	2.00	1.95	1.95	1.95	1.95
其他工业需求	7.93	8.33	8.12	7.92	7.72	7.72	7.72	7.72
需求合计	43.76	65.92	93.00	108.63	129.05	162.94	201.70	252.27
供需平衡表	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
全球锂供给（含回收）	43.51	60.32	78.01	105.79	129.96	159.88	202.01	255.48
全球锂需求	43.76	65.92	93.00	108.63	129.05	162.94	201.70	252.27
供需平衡（供给-需求）	(0.25)	(5.60)	(15.00)	(2.85)	0.91	(3.06)	0.31	3.20

资料来源：各公司公告，安泰科，中国汽车工业协会，Marklines，国信证券经济研究所整理和预测

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）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，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（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。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.GSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
	行业投资评级	无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
		优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
	弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上	

分析师承诺

作者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，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。



国信证券

GUOSEN SECURITIES

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路125号国信金融大厦36层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路1199弄证大五道口广场1号楼12楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街6号国信证券9层

邮编：100032