

需求难如人意，锂价跌势何时止？

报告要点

得益于政策的驱动和技术的发展，2022 年储能和电动车的需求保持高速增长，锂资源供不应求推动锂价不断上行。但去年 11 月下旬以来，需求不足的预期带动锂价开启下跌周期，截至到 3 月 22 日，碳酸锂价格已经较高点腰斩。在需求不及预期的情况下，锂价将在何处止跌？我们认为，随着经济的复苏，二季度电动车需求将有所好转，而在一季度主动去库之后的低库存背景下，下游厂商将在二季度开启新一轮补库，这或将促使锂价止跌。

摘要：

主要观点： 我们预计随着疫情影响结束和经济复苏，二季度新能源车消费将会持续恢复，而海内外储能也将一直保持高增长，二者是 2023 年锂需求增长的主要贡献者。在供给端，澳洲锂矿、南美盐湖和国内云母等在二季度都有部分新增产量释放，预计二季度供应量为 27.6 万吨 LCE。但是鉴于一季度供应过剩量较大，我们认为二季度供应量将有所缩窄，带动锂价在 15-25 万元/吨止跌。

核心逻辑：

(1) 从政策来看，2022 年是国内新能源车补贴退坡最后一年，但 2023 年来各种地方补贴政策也纷纷出台作为缓冲，以此来刺激新能源车消费增长。同时，不少新能源车企为了促进消费，在锂盐成本下滑的情况下纷纷降价，这或将带动新能源车消费恢复增长。

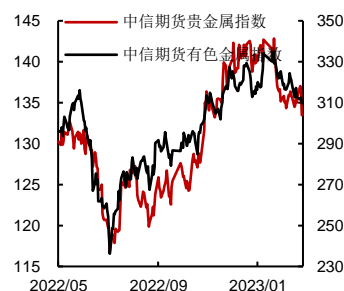
(2) 供应端，2022 年海外矿端有所放量，但新增产能还是集中于 2023、2024 年投放，预计 2023 年锂资源供应达到 120.1 万吨 LCE，其中二季度供应量或将达到 27.6 万吨 LCE，环比提升 13.9%，主要得益于澳洲锂矿的爬产和国内云母端产量的恢复。

(3) 消费端，2023 年全球新能源车消费继续保持增长，但增速普遍不及预期，储能能在政策的带动下继续延续高增长，成为锂盐消费增长的主要动力之一，消费电子终端预计将于 3 季度开始见到拐点。综合来看，我们预计二季度总的锂盐消费需求达到 25.3 万吨 LCE。

(4) 供需平衡情况来看，自 2021 年电动车销量大爆发以来，碳酸锂供需一直处于偏紧状态，2022 年全年也同样呈现供不应求的景象，从 2023 年整体情况来看，锂供给和需求都有较大增长。一季度在消费端大幅下滑的情况下，锂供需过剩量高达 4.1 万吨 LCE，我们预计随着消费端的改善，二季度过剩量将收窄到 2.4 万吨。

我们认为随着需求的恢复和订单的增加，下游在原料库存极低的情况下将会开启一轮补库周期，而同时碳酸锂冶炼企业在高价原料用尽后可能造成阶段性的检修停产，

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669 号



有色与新材料研究团队

研究员：
沈照明
021-80401745
shenzhaoming@citicsf.com
从业资格号：F3074367
投资咨询号：Z0015479

李苏横
0755-82723054
lisuheng@citicsf.com
从业资格号：F03093505
投资咨询号：Z0017197

郑非凡
zhengfeifan@citicsf.com
从业资格证：F03088415
投资咨询号：Z0016667

这将造成锂供给减少，带动锂价止跌。鉴于目前情况，我们预计二季度碳酸锂价格将在 15-25 万元/吨。

风险因素： 终端消费不及预期；政策不利变化；技术方向改变

目录

摘要:	1
一、2023 年一季度锂市场回顾	5
二、二季度锂市场观点和核心逻辑	5
三、地补接替国补，降价潮同时兴起	6
3.1 国内新能源车中央补贴结束，多省市地方补贴出台	6
3.2 新能源车企掀起降价潮	7
四、全球供给开始放量	8
4.1 澳洲和南美始终是锂资源供给主力	8
4.2 澳洲产量将显著增长	9
4.3 南美盐湖产能爬坡进行中	10
4.4 中国新增锂矿项目进度缓慢	11
4.5 其他地区二季度供给增量较少	12
4.6 回收锂同比将再有增长	13
五、二季度电池用锂需求有所回暖	13
5.1 电动车消费：二季度同比和环比都将保持增长	13
5.2 储能电池：出货量延续增长	15
5.3 消费电子电池：需求维持偏弱	16
六、其他国内基本面情况	18
6.1 进口量同比增长	18
6.2 利润与库存	19
七、供需平衡表	20
免责声明	22

图表目录

图表 1：一季度锂价快速下跌	5
图表 2：国内部分省市电动车补贴政策	7
图表 3：部分电动车品牌降价情况	8
图表 4：2022 年全球锂资源供应来源	9
图表 5：Greenbushes 锂精矿稳步增长	9
图表 6：Pilgangoora 产量	9
图表 7：MT Cattlin 锂精矿产量下滑	10
图表 8：Mt Marion 精矿产出品位有所恢复	10
图表 9：Wodgina 复产状况较好	10
图表 10：Finniss 计划于上半年投产	10
图表 11：Atacama-SQM 碳酸锂产量	11
图表 12：Olaroz-Alkem 碳酸锂产销量	11
图表 13：盐湖股份碳酸锂产能和销量	12
图表 14：甲基卡和业隆沟锂精矿产量	12
图表 15：废旧锂电回收量	13
图表 16：碳酸锂回收量	13

图表 17: 2 月新能源车销量有所回升	14
图表 18: 2 月新能源车产量回升	14
图表 19: 欧洲新能源车销量	14
图表 20: 美国新能源车销量	14
图表 21: 国内动力电池产量增速迅猛	15
图表 22: 国内动力电池装车同比高增	15
图表 23: 三元电池产量占比走低	15
图表 24: 三元电池装机量占比同步走低	15
图表 25: 光伏装机增长带动储能需求	16
图表 26: 全球储能电池出货量	16
图表 27: 智能手机平均换机周期	17
图表 28: 国内手机出货量处于低位	17
图表 29: 国内笔记本电脑产量弱	17
图表 30: 全球智能手机出货量同比走低	17
图表 31: 全球 PC 出货量	17
图表 32: 全球平板电脑出货量	18
图表 30: 碳酸锂进口量	18
图表 31: 锂矿石进口量	18
图表 30: 黑德兰港出口锂精矿	19
图表 31: 智利出口碳酸锂	19
图表 30: 采购精矿提锂成本及利润	19
图表 31: 碳酸锂库存	19
图表 33: 碳酸锂供需平衡测算	21

一、2023 年一季度锂市场回顾

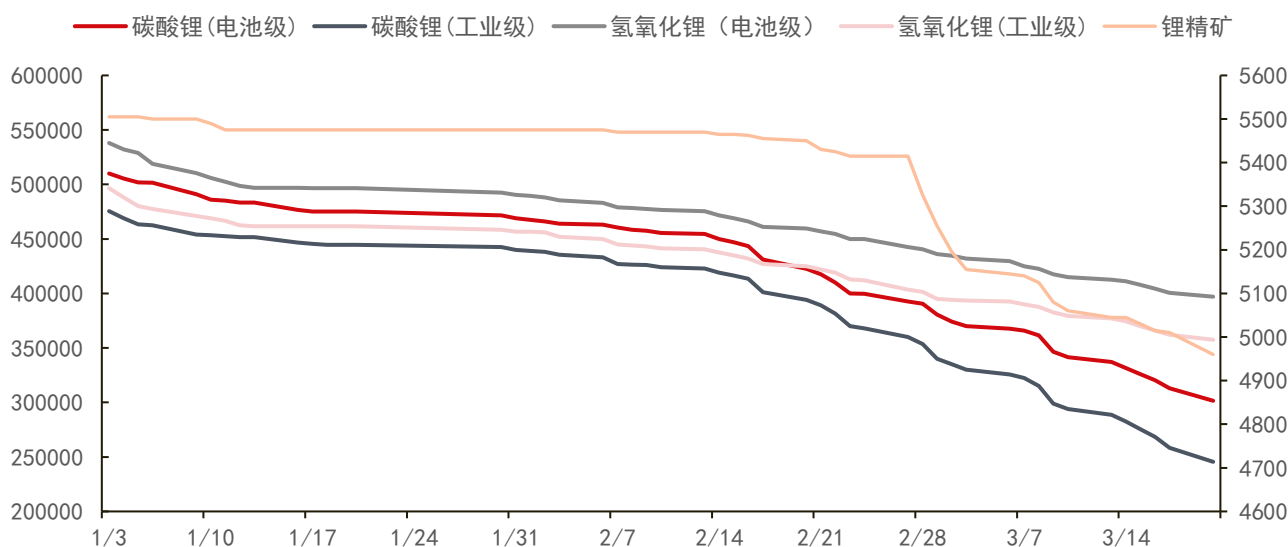
2022 年锂原料供给偏紧，锂价强势上行，在年底补贴退坡的影响下，下游对碳酸锂采购放缓，带动锂价开启了下跌周期。从 1 月 3 日以来，截至 3 月 20 日，SMM 电池级碳酸锂和工业级碳酸锂分别下跌 40.88% 和 48.37% 至 30.15 万/吨和 24.55 万元/吨；SMM 电池级氢氧化锂和工业级氢氧化锂分别下跌 26.21% 和 28% 至 39.7 万元/吨和 35.75 万元/吨；锂辉石精矿（SC6，CIF 中国）价格表现更为坚挺，两个多月以来仅跌去 9.9% 至 4960 美元/吨。

从下跌的进程来看，碳酸锂价格一直保持较快且稳定的下跌速度。尽管盐湖端出现季节性减产，二月份江西锂云母矿山存在停产扰动，锂价跌速也没有出现放缓的迹象；三月份碳酸锂价格跌破外采锂矿冶炼的成本线，部分冶炼企业将在原料库存耗尽后停产，但暂时也未对锂价形成明显的支撑。

碳酸锂和氢氧化锂价差持续拉大。氢氧化锂价格相对与碳酸锂更加坚挺，电池级氢氧化锂和碳酸锂的价差从年初的 2.8 万元增至 3 月 20 日的 9.55 万元，主要是海外氢氧化锂需求更多，在海外锂价相对较强的情况下，一线厂家由于产品品质好且长协稳定，以出口为主，因此价格处于相对较高位置。

图表 1：一季度锂价快速下跌

单位：元/吨，美元/吨



资料来源：SMM 中信期货研究所

二、二季度锂市场观点和核心逻辑

(1) 从政策来看，2022 年是国内新能源车补贴退坡最后一年，但各种地方补贴政策也纷纷出台作为缓冲，2023 年依然有不少地方补贴和购置税免征政策来推动新能源车消费增长。同时，不少新能源车企为了促进消费，在锂盐成本端下滑的情况下纷纷降价，这或将带动新能源车消费增长。

(2) 供应端，2022 年海外矿端有所放量，但新增产能还是集中于 2023、2024

中信期货有色与新材料 2023 年二季度策略报告（锂）

年投放，预计 2023 年锂资源供应达到 120.1 万吨 LCE，其中二季度供应量或将达到 27.6 万吨 LCE，环比提升 13.9%，主要得益于澳洲锂矿的爬产和国内云母端产量的恢复。

（3）消费端，2023 年全球新能源车消费继续保持较高增速，储能在政策的带动下继续延续高增长，成为锂盐消费增长的主要动力之一，消费电子终端预计将于 3 季度开始见到拐点。我们预计二季度总的锂盐消费需求达到 25.3 万吨 LCE。

（4）供需平衡情况来看，自 2021 年电动车销量大爆发以来，碳酸锂供需一直处于偏紧状态，2022 年全年也同样呈现供不应求的景象，从 2023 年整体情况来看，锂供给和需求都有较大增长。一季度在消费端大幅下滑的情况下，锂供需过剩量高达 4.1 万吨 LCE，我们预计随着消费端的改善，二季度过剩量将收窄到 2.4 万吨。

三、地补接替国补，降价潮同时兴起

3.1 国内新能源车中央补贴结束，多省市地方补贴出台

电动车行业发展之初，缺乏竞争力，消费主要通过政策来驱动，过去的十年里，主要经济体都对电动车的发展推出税收优惠或者补贴政策。尤其是近两年来，新能源车渗透率都得到了极大地提升，也带动锂价顺势上涨。

2022 年，国内新能源汽车产销分别达到 705.8 万辆和 688.7 万辆，同比分别增长 96.7%和 93.4%，国内新能源车补贴政策功不可没，但中央的补贴政策在去年底已经结束。2021 年 12 月 31 日，财政部等四部委发布 2022 年新能源汽车推广应用财政补贴政策，根据政策内容，2022 年新能源汽车购置补贴标准将在 2021 年基础上退坡 30%，补贴政策于 2022 年 12 月 31 日终止，之后上牌的车辆不再给予补贴。在补贴退坡的影响下，行业对终端消费的预期极为悲观，受此影响，锂的基本面发生较大的转变。

另一方面，国内购置税税收减免延续到 2023 年。此外，为缓冲中央补贴退坡带来的影响，实现新能源车普及和稳定经济增长的目的，我国各地市均推出了当地的新能源车补贴政策。地方补贴的推出，或将抵消一部分国补退坡的影响，对疲弱的新能源车消费市场起到提振的作用。

中信期货有色与新材料 2023 年二季度策略报告（锂）

图表 2：国内部分省市电动车补贴政策

时间	省市	补贴内容
1.3	河南省	3 月底前，对在省内新购汽车按购车价格的 5% 给予消费者补贴，最高不超过 10000 元/台，省、市级财政各补贴一半。
1.3	永康市	1 月 1 日至 3 月 31 日，或补贴额度申领完即止，在永康限上汽车销售企业购置新车可享受补助。其中，购买 3 万元（含）以上 10 万元以下车辆补贴 3000 元；购买 10 万元（含）以上 20 万元以下车辆补贴 5000 元；购买 20 万元（含）以上 30 万元以下车辆补贴 8000 元；购买 30 万元（含）以上车辆补贴 1 万元。条件：补贴对象为个人用户，每辆车（以车架号为准）在活动期间只能享受一次补贴。
1.4	三亚市	2022 年 10 月 27 日至 2023 年 2 月 20 日期间，新能源车裸车购车发票 10 万元以下，奖励红包 3000 元；10 万至 20 万元，奖励红包 4000 元；20 万以上，奖励红包 6000 元。包括新能源车和燃油新车，不含二手车。
1.9	沈阳市	2023 年 1 月 10 日至 2 月 28 日，面向在沈个人消费者，发放 1 亿元新春消费券，其中汽车消费券 4000 万元。
1.1	湖南省	建立充电基础设施建设协调机制，加快构建充电基础设施服务网络，加快城乡公共充电网络布局，大力推进停车场与充电设施一体化建设，到 2025 年，大中及以上城市新建和配建停车场站，力争具备规范充电条件的车位比例较城市注册电动汽车比例高 10% 以上，长株潭都市圈 50% 的居民小区具备充电条件。
1.11	天津市	汽车消费补贴总计安排资金 6000 万元。购车金额 5 万元（含）至 15 万元（不含）的每辆车补贴 2000 元；购车金额 15 万元（含）至 25 万元（不含）的每辆车补贴 4000 元；购车金额 25 万元（含）至 35 万元（不含）的每辆车补贴 5000 元；购车金额 35 万元（含）以上的每辆车补贴 6000 元。
1.16	乐清市	先后发放共计 1000 万元的汽车消费券，给予消费者补贴 2000 元-8000 元不等。
1.17	云南省	提出加大充电桩、充电站等配套设施建设力度，鼓励有条件的州、市出台新能源汽车消费支持政策，鼓励出租车（含网约车、巡游车）、旅游客车、景区用车、城市物流等领域推广使用新能源汽车。
1.19	山东省	发放 2 亿元汽车消费券，按购车金额不同，对在省内购置新能源乘用车并上牌的个人消费者，发放 3000 元-6000 元消费券；燃油乘用车则发放 2000 元-5000 元消费券；对在省内报废旧车、购置新车的个人消费者，在上述标准基础上，每辆车再增加 1000 元消费券。
1.2	黑龙江	发放政府消费券 6 亿元，强调鼓励省内汽车生产企业开展让利促销活动，引导销售的乘用车实行不高于裸车价格 10% 的优惠。
1.22	无锡市	发放 1200 万元新能源汽车消费券，申领标准为：纯电动新能源汽车 3000 元/辆，其他动力新能源汽车 1500 元/辆。
1.28	山西省	要全面落实新能源公交车购置补贴、新能源汽车车辆购置税减免、停车费减免、通行便利、路权保障等支持政策。
1.29	上海市	6 月 30 日前个人消费者报废或转出名下在上海市注册登记且符合标准的小客车，并购买纯电动汽车的，给予每辆车 10000 元的财政补贴。
1.29	浙江省	指导各地依法优化新能源车车辆限行政策，在上路权限、牌照指标充电等方面予以支持。
1.31	哈尔滨	自 2023 年 2 月 4 日 8 时起，将在全市开展元宵购车优惠补贴活动，1000 万元购车优惠补贴，先到先得，发完即止。
2.1	宁波海曙	推出元宵购车消费券活动，根据车价不同赠送消费券 1500 元-10000 元不等。消费券可在海曙区内部分商场、餐饮等单位消费。
2.3	南京市	将延续实施新能源汽车免征车辆购置税政策，优化政策网上办理渠道流程。加大新能源汽车宣传推广力度，组织开展品牌新能源汽车推广巡展暨试乘试驾等活动，推动公共领域车辆电动化进程，完善充换电基础设施建设布局。
2.3	郑州市	将 2023 年“兔年迎春”汽车焕新季活动截止时间由 2023 年 2 月 6 日延长至 3 月 10 日，并增发 1 亿元汽车消费券。其中燃油车消费券增发 6000 万元，新能源车消费券增发 4000 万元。
2.4	合肥市	每辆车不超过 5000 元的财政补贴。2023 年 6 月 30 日前个人消费者报废或出售本人名下在合肥市注册登记且符合相关标准的非营运性乘用车，并且在市场监督管理部门注册的汽车销售机构购买非营运性新能源乘用车新车达一定金额的。
2.6	河南省	支持破除新能源汽车市场地方保护，河南省各地区不得设定本地新能源汽车车型备案目录，不得对新能源汽车产品销售及消费补贴设定不合理车辆参数指标；鼓励有条件的市县开展新能源汽车下乡活动，研究出台下乡支持政策，引导企业加大活动优惠力度，促进农村地区新能源汽车推广应用。
2.6	湖南省	凭报废车回收证明和新车购车发票等资料享受 5000 元资金补贴。2023 年 6 月 30 日前个人消费者报废在湖南登记注册的符合相关标准的家用汽车，并在省内购买新能源乘用车的。
2.7	四川省	落实新能源汽车免征车辆购置税政策，开展新能源汽车、绿色智能家电家装等系列促消费活动，举办第二届中国（四川）国际熊猫消费节。
2.7	北京大兴	发放 2000 万元汽车消费券。发放规则：单车销售额 10 万（含）-20 万元，每辆车可享受直降 2000 元；单车销售额 20 万元（含）以上，每辆车可享受直降 3000 元。为面向在大兴区参加活动的 4S 店购置乘用车（含摩托车）的消费者。
3.1	北京市	2023 年 3 月 1 日至 8 月 31 日期间，个人消费者报废或转出本市注册登记在本人名下 1 年以上的乘用车，并在本市汽车销售企业新购新能源小客车，可获得 8000 元或 10000 元补贴。
3.15	合肥市	2023 年 2 月 4 日-6 月 30 日符合条件的个人消费者购买新能源汽车，最高补贴 5000 元。
3.17	成都市	3 月 17 日-6 月 30 日，个人或法人消费者在成都经营纳统的汽车经销商处，购买指定新能源车型，在规定期限内上牌，叠加企业匹配的优惠补贴，每辆车将获得 15000-150000 元不等的一次性补贴。

资料来源：公开资料整理 中信期货研究所

3.2 新能源车企掀起降价潮

为了应对国补退坡引起的销量下滑，并趁机提升市占率，新能源车企也开启了一轮降价潮，且力度空前。这场浪潮开始于特斯拉于年初率先降价抢占市场，且取得了不错的效果，随后华为问界、蔚来、小鹏、零跑等新能源车企快速跟进，

比亚迪等也被迫应战，将新车价格最高降去 5 万元。

这场新能源车降价潮在一定程度上可以削减部分补贴退坡的影响，对终端消费起到提振作用，促进需求的回暖。

图表 3：部分电动车品牌降价情况

品牌	型号	降价幅度
特斯拉	Model Y	2.9 万-4.8 万元
	Model 3	2 万-3.6 万元
比亚迪	王朝系列	最高 5 万元
小鹏	P7	3 万-3.6 万元
	P5	2.3 万元
	G3i	2 万-2.5 万元
蔚来	ES6、ES8	最高 10 万元
问界	M5 EV	3 万元
	M7	
零跑	C11	1.6 万-6 万元
	C01	3.5 万-5.8 万元
	C01	0.5 万-1.3 万元
广汽埃安	AION Y	0.5 万元
	AION S Plus	
东风日产	艾睿雅	6 万元
岚图	岚图 FREE 全系列	3 万元
阿维塔	阿维塔 11	2.5 万元
沃尔沃	S90	最高 11.59 万元
飞凡	飞凡 R7	2.26 万元
长城哈弗	哈弗 H6 PHEV	1.5 万元
东风本田	全系列	最高 6 万元
广汽丰田	bZ4X	3 万元
一汽丰田	bZ4X	6 万元

资料来源：玩车报告 中信期货研究所

四、全球供给开始放量

根据美国地质调查局（USGS）发布的初步数据，2022 年全球开采锂产量达到创纪录的 13 万金属吨（不含美国），折合 69 万吨碳酸锂当量，比 2021 年（10.7 万金属吨）增长 21.5%；而消费量达到了 13.4 万金属吨，折合 71 万吨碳酸锂当量。2023 年一季度，随着全球锂资源项目的投产和爬产，供给进一步增长；而与此同时，中国和欧洲电动车需求不及预期，锂的供需由短缺转向过剩。二季度全球将有更多的锂资源产出得到释放，在终端消费持续相对偏弱的情况下，全球锂资源供需宽松的局面或难有改观。

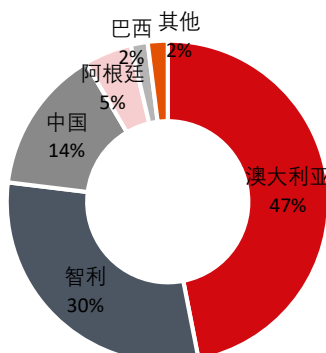
4.1 澳洲和南美始终是锂资源供给主力

2022 年，全球锂资源供给依然主要来自于澳洲、南美和中国，澳大利亚的六个矿产项目（Greenbushes/Mt Marion/Mt Cattlin/Pilgan/Ngunaju/Wodgina）、阿根廷和智利两个盐湖项目（Olaroz/ Atacama/Cauchari/Hombre Muerto）以及中国的盐湖和锂矿项目（察尔汗/台吉乃尔/甲基卡等）占世界锂产量的大部分。

中信期货有色与新材料 2023 年二季度策略报告（锂）

此外，巴西、中国、加拿大、美国和津巴布韦的小型企业也为世界锂生产做出了贡献。

图表 4：2022 年全球锂资源供应来源



资料来源：USGS 中信期货研究所

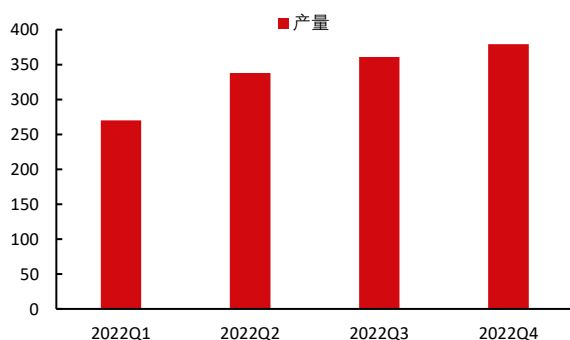
4.2 澳洲产量将显著增长

澳大利亚是全球主要硬岩矿产地，根据 USGS 2022 年最新数据，澳大利亚锂资源总量达 790 万金属吨，储量达 620 万金属吨。2022 年澳洲锂矿生产主力是 Greenbushes、Pilgangoora、cattlin、Marion 和 Wodgina 五个矿山项目，合计共供应全球 47% 的锂，其中 Greenbushes 供应量超过澳洲 2022 年总供应的一半，2023 年最大的增量将来自于 Wodgina 的爬产、Marion 的扩产和 Finniss 的投产。

按照生产指引，格林布什 2023 年将生产 135-145 万吨锂精矿，由于格林布什矿生产稳定，我们预计二季度产量与一季度差别不大，约为 35 万吨左右。Pilgangoora 于 2022 年完成 P680 项目的竣工和试运行，产能提升至 68 万吨/年，我们预计其在去年底完成爬产，在 P100 项目建设之前将有稳定的产出。

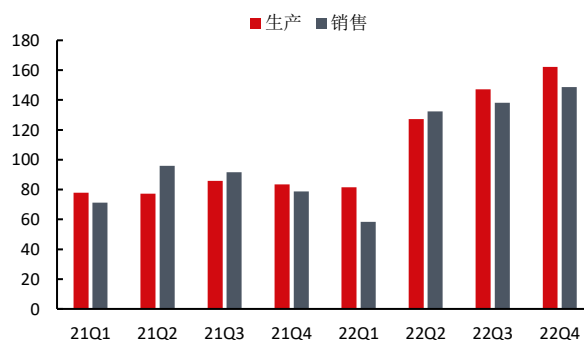
图表 5：Greenbushes 锂精矿稳步增长

单位：千吨



图表 6：Pilgangoora 产量

单位：千吨



资料来源：公司公告 中信期货研究所

资料来源：公司公告 中信期货研究所

2022 年 Cattlin 和 Marion 产量不及预期，预计 2023 年一二季度有所回升。受疫情和扩产工作影响，Marion 项目 2022 年产销量低于指引，且生产的锂精矿

中信期货有色与新材料 2023 年二季度策略报告（锂）

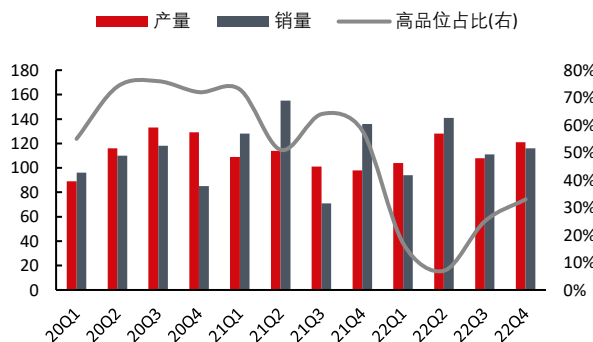
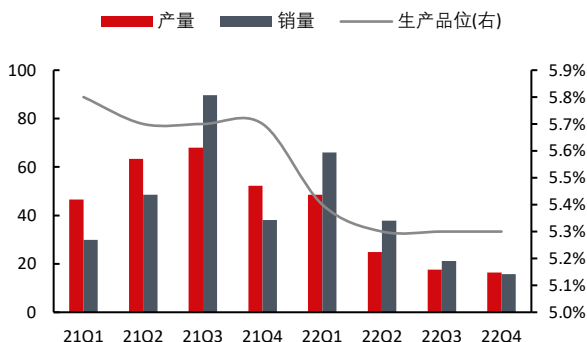
中高等级产品（5.4% Li₂O）占比下滑厉害，但三四季度有所回升，由于扩产进度不及预期，23 财年销量指引下调 10 万吨，预计二季度产量大约在 12 万吨，三四季度扩产完成将有大的增长。Mt Cattlin 2022 年产出 10.7 万吨精矿，同比下滑 50% 以上，且品位有所降低，公司计划 23 财年生产 14-15 万吨精矿，但 22 年三四季度仅产出 3.4 万吨，今年一二季度有较大产出压力，预计二季度产量为 5.3 万吨精矿。

图表 7：MT Cattlin 锂精矿产量下滑

单位：千吨

图表 8：Mt Marion 精矿产出品位有所恢复

单位：千吨



资料来源：公司公告 中信期货研究所

资料来源：公司公告 中信期货研究所

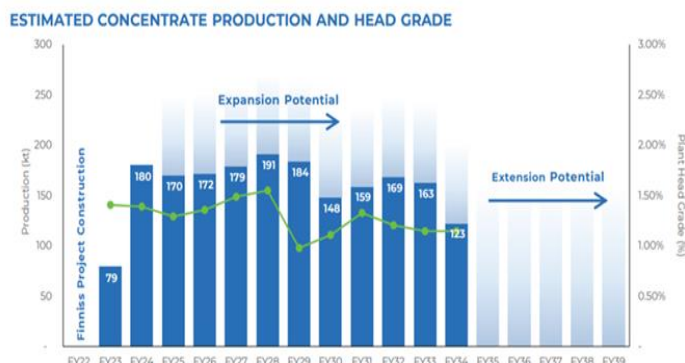
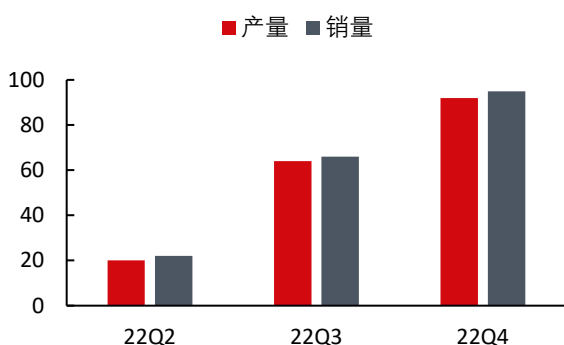
2023 年 Wodgina 将提供最大产能增量。目前两条 25 万吨 6%品位产线顺利投产，将在 2023 年上半年完成爬产，根据 23 财年 38-42 万吨的指引，预计 2023 年二季度产量约为 12 万吨。Finniss 项目设计产能为锂精矿 17.5 万吨/年(SC6)，已于 2021 年完成可行性研究并开始建设，但施工进度慢于预期，投产时间从 4Q22 延迟至 1H23，预计二季度产量或在 3 万吨左右。

图表 9：Wodgina 复产状况较好

单位：千吨

图表 10：Finniss 计划于上半年投产

单位：千吨



资料来源：公司公告 中信期货研究所

资料来源：公司公告 中信期货研究所

4.3 南美盐湖产能爬坡进行中

南美盐湖产量主要来自智利和阿根廷，而阿根廷是未来增量的主要来源。

中信期货有色与新材料 2023 年二季度策略报告（锂）

2022 年南美盐湖生产主力是 Atacama、Olaroz 和 Hombre Muerto 等盐湖项目，合计共供应全球 35% 的锂，其中 ALB 和 SQM 控制生产的 Atacama 供应量超过了 20 万吨 LCE。

2023 年依然是南美盐湖爬产和投产的关键之年，2023 年预计新增产能依然主要来自 Atacama、Olaroz 和 Hombre Muerto 等盐湖。此外，赣锋锂业和美洲锂业的 Cauchari-Olaroz 盐湖项目、西藏珠峰的 SDLA 项目以及 Argosy 的 Rincon 项目都将在今年投产。

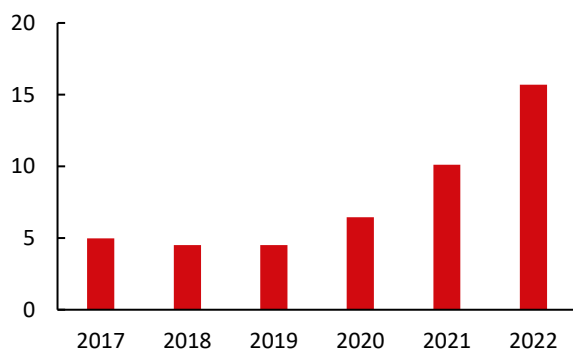
智利 Atacama 盐湖是目前全球开发程度最高、产量最大的盐湖，主要由 ALB 和 SQM 控制生产。其中 SQM 目前拥有产能 18 万吨碳酸锂，计划在 2023Q2 投产 3 万吨硫酸锂运往中国生产氢氧化锂的项目，ALB 在 2022 年新增的 La Negra 3/4 两条产线共 4 万吨碳酸锂项目之后，目前在 Atacama 已建成约 8.5 万吨/年的碳酸锂产能。二者爬产已经完成，二季度产量不会有明显增长。

Olaroz-Allkem 2022 年生产了 1.4 万吨碳酸锂，额外 25000 吨技术级碳酸锂预计将在 H2 CY23 进行首次调试，故对二季度产量贡献不大。Fenix 盐湖项目目前拥有 2 万吨碳酸锂产能，公司将在 2023 H1 和 2024 Q1 各增加 1 万吨产能，预计二季度产量将有所增长。

另外，赣锋锂业/LAC 控制的 Cauchari-Olaroz 项目，一期设计产能 4 万吨 LCE，目前在进行调试，预计 2023 年上半年投产。Argosy 公司的 Rincon 2000 吨项目原计划在 2022 年年中开始投产，后延期至 2023Q1。西藏珠峰旗下 SDLA 年产 5 万吨碳酸锂当量项目或将于 2023 年投产。这些都将在 2023 年二三季度提供产量。

图表 11: Atacama-SQM 碳酸锂产量

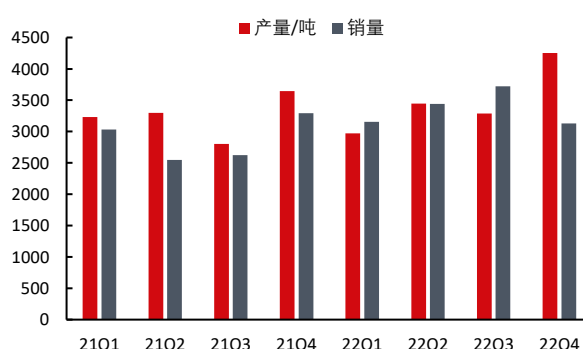
单位：万吨



资料来源：SQM 中信期货研究所

图表 12: Olaroz-Allkem 碳酸锂产销

单位：吨



资料来源：SQM 中信期货研究所

4.4 中国新增锂矿项目进度缓慢

国内盐锂多数分布在青海、西藏、四川、江西等省区，占全国锂资源总量 95% 以上。盐湖和云母端提供 2022 年产量中的绝大部分，预计 2023 年 2 季度，二者也将是国内锂盐供应的主力。

中信期货有色与新材料 2023 年二季度策略报告（锂）

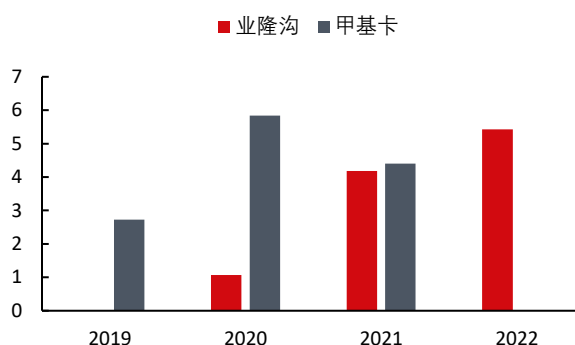
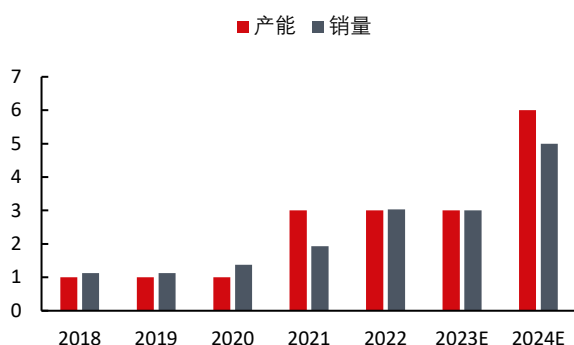
四川锂矿主要是甲基卡、业隆沟和李家沟在产，李家沟将于 2023 年完成爬产，这部分将带来二季度的增量。江西省锂云母储备丰富，资源集中于宜春市，2023 年一季度由于云母开采乱象问题，中央督察组前往江西调查，云母采矿被关停靠原料库存保障供应，预计二季度随着云母采矿的恢复，加上宁德时代视下窝项目、国轩高科项目等的投产，产量将有较大增长。盐湖端主要包括青海和西藏的察尔汗、东台吉乃尔、西台吉乃尔、一里坪盐湖、扎布耶盐湖等，储量和产能较大，二季度天气回暖，将带动盐湖产量的回升。

图表 13：盐湖股份碳酸锂产能和销量

单位：万吨

图表 14：甲基卡和业隆沟锂精矿产量

单位：万吨



资料来源：公司公告 中信期货研究所

资料来源：公司公告 中信期货研究所

4.5 其他地区二季度供给增量较少

(1) 欧美锂资源二季度无明显增量

欧美锂生产处于起步阶段，多数项目尚未启动建设，目前仅美洲有少数几个项目在产或者建成。目前在产的锂资源项目主要有分别为中矿资源的 Tanco、雅宝的 Silver Peak、AMG 的 Mibra（23 年 1 季度新增 4 万吨锂精矿）和巴西 CBL 公司的 Mina da Cachoeira，预计在 2023 年可以建成投产的主要有 Sigma Lithium 公司的 Grota do Cirilo 项目，另有 Sayona Mining Authier 和 NAL 项目在建中，若进展顺利则可以在 2023 年下半年提供 22 万吨锂精矿的名义产能，折合碳酸锂当量 3 万吨/年。

(2) 非洲二季度三家中资控制的锂矿将放量

目前，非洲实际运营的锂矿仅中矿资源的 Bikita 项目，该项目原有 70 万吨/年的选厂实现满产，折 7500 吨 LCE。同时，2022 年 6 月公司启动 120 万吨/年选矿厂的改扩建工程和 200 万吨/年选矿厂的建设工程项目，满产后合计贡献选矿产能约 320 万吨，其中 120 万吨/年改扩建工程预计于 2022 年底完成，贡献约 1.5 万吨 LCE 产能，200 万吨/年新建项目预计于 2023 年三季度投产，贡献约 3.7 万吨 LCE。

盛新锂能的萨比星锂钽矿，设计原矿产能约 90 万吨/年，折合锂精矿约 20 万吨/年，原计划在 2022 年底建成投产，但受疫情及物流运输等影响，进度可能

中信期货有色与新材料 2023 年二季度策略报告（锂）

会略有延迟，根据公司披露或将于 2023 年上半年投产；Arcadia 项目拟建设 23 万吨透锂长石精矿及 29.7 万吨锂辉石精矿项目，对应 5 万吨 LCE 产能，项目基建基本完成，预计 2023 年上半年项目有望开始生产，2023 年有望产出精矿 16 万吨。

4.6 回收锂同比将再有增长

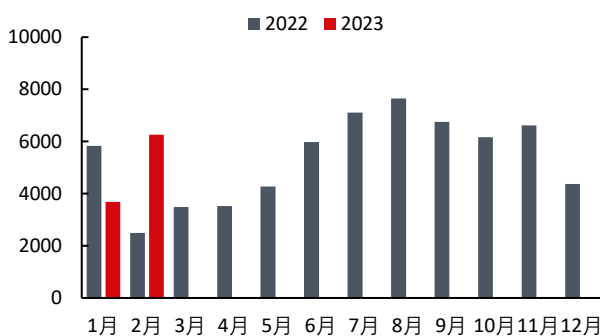
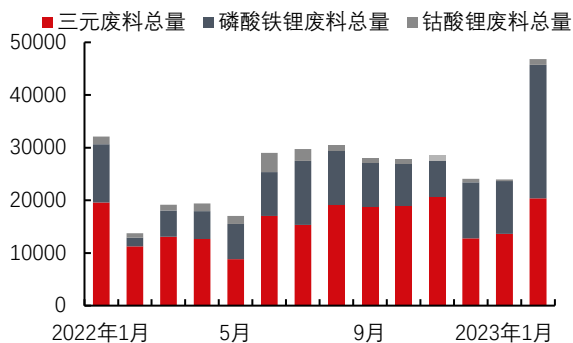
根据有色网数据,2022 年国内废旧锂电回收共 29.9 万吨,回收共得到镍 3.42 万金吨,钴 2.96 万金吨,锂 1.19 万金吨;今年以来回收市场热度不减,1-2 月共计回收 7.1 万吨废旧锂电,共计得到 9942 吨碳酸锂产品(包括电池级碳酸锂、工业级碳酸锂和粗制碳酸锂)。从回收类别来看,三元和铁锂废料回收占比几乎各为一半。我们预计随着碳酸锂价格的下跌,电池折扣系数的回落,同时镍钴市场交易尚不活跃,二季度废旧电池的回收量将环比放缓,但考虑到去年二季度疫情原因,回收量同比还是有所增长。

图表 15: 废旧锂电回收量

单位: 实物吨

图表 16: 碳酸锂回收量

单位: 实物吨



资料来源: SMM 中信期货研究所

资料来源: SMM 中信期货研究所

五、二季度电池用锂需求有所回暖

2022 年,碳酸锂需求大爆发,供给和需求的增速不匹配带动锂价大幅上涨,其中增量主要来自于新能源汽车和储能的拉动。而在 2023 年一季度,由于新能源车终端消费环比大幅下滑,产业链主动去库导致国内碳酸锂需求骤减。预计二季度将终端消费将有所回暖,具体来看,新能源汽车在地方补贴和车企降价下销量逐渐回升,储能热度不减将带来较大增量,3C 电子消费维持弱势,传统消费如玻璃陶瓷等增长稳定。总体来看,碳酸锂需求将保持在 15%的环比增速。

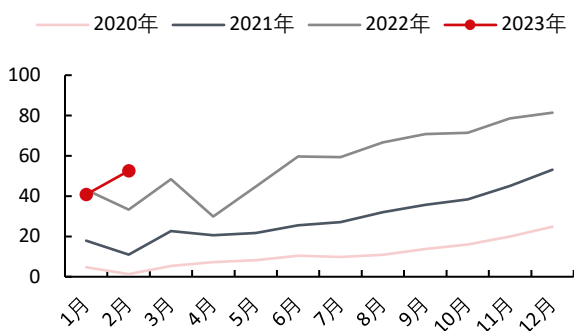
5.1 电动车消费: 二季度同比和环比都将保持增长

2022 年国内新能源汽车产销均保持高速增长,全年产销分别完成 705.8 万辆和 688.7 万辆,同比分别增长 96.9%和 93.4%,连续 8 年保持全球第一。然而在国补退坡、疫情扰动和春节提前的影响下,2023 年一月份国内新能源车产销大幅下滑,行业悲观情绪蔓延。二月份国内新能源车产销有所恢复,分别达到 55.2

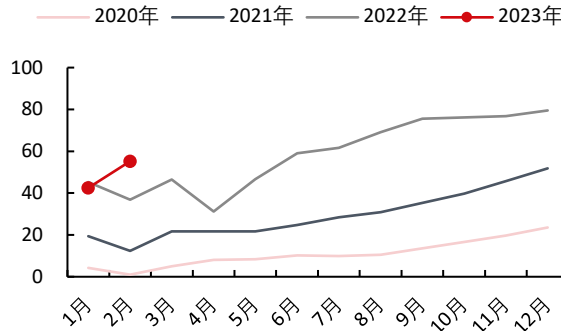
中信期货有色与新材料 2023 年二季度策略报告（锂）

万辆和 52.5 万辆，市场占有率达 26.6%。今年 1-2 月，我国新能源汽车累计产销量达 97.7 万辆和 93.3 万辆，同比分别增长 18.1% 和 20.8%，市场占有率达 25.7%，总体看来虽然不及预期，但也不会太悲观。由于去年二季度疫情的干扰，我们预计今年二季度国内新能源车产销将同比增长 35%-40%，呈现大幅回暖的态势。

图表 17： 2 月新能源车销量有所回升 单位：万辆



图表 18： 2 月新能源车产量回升 单位：万辆



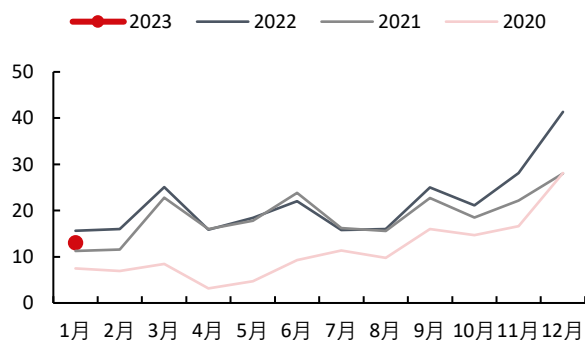
资料来源：中汽协 中信期货研究所

资料来源：中汽协 中信期货研究所

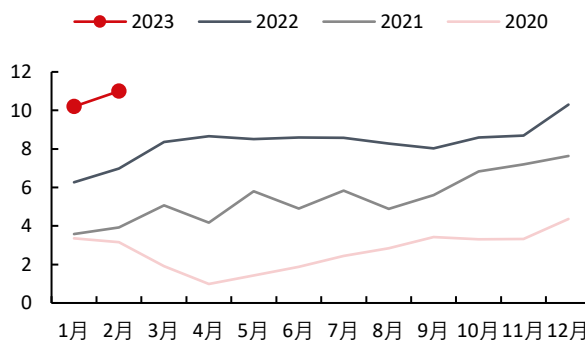
新能源车在海外的销量也在迎头赶上。据 Clean Technica 数据，2022 年欧洲新能源车销量 260.2 万辆，同比增长 14.5%，我们预计 2023 年销量增速可达 20%。2023 年 1 月份，欧洲销量惨淡，仅售出 13 万辆，同比减少 16.6%，环比减少 68.5%，但二月份有明显好转，我们预计随着部分国家补贴的生效，二季度销量将有所回升。

2022 年，美国新能源汽车销量达到 99.2 万辆，临近百万大关，同比增长近 52%。由于目前美国国内渗透率较低，新能源车基数不大，在政策推动下预计今年销量维持较高速增长。2 月份美国新能源乘用车销量达到 11 万辆，同比增长 62.4%，环比增长 7.2%，渗透率为 9.5%。我们预计最新的通胀削减法案对美国国内电动车产业链和消费均有促进作用，且目前美国国内渗透率较低，新能源车基数不大，二季度销量将持续保持 60% 以上的高增长。

图表 19： 欧洲新能源车销量 单位：万辆



图表 20： 美国新能源车销量 单位：万辆



资料来源：同花顺 iFind 中信期货研究所

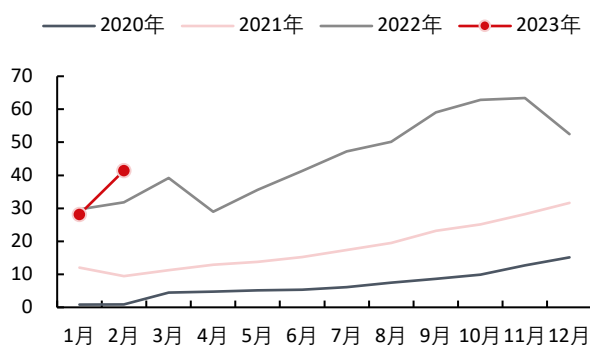
资料来源：Marklines 中信期货研究所

中信期货有色与新材料 2023 年二季度策略报告（锂）

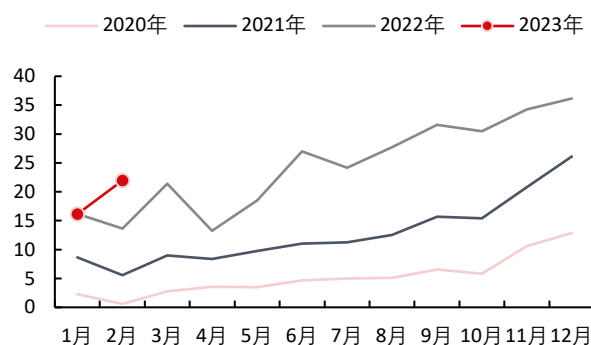
除新能源车终端以外，中游动力电池产量和装机量也在缓慢恢复。2 月我国动力电池总产量为 41.43GWH，同比增长 30.5%，环比增长 47.1%，较终端恢复更加强健，其中三元电池占比 35.2%。1-2 月总产量为 69.2GWH，累计同比增长 13.3%。装车量方面，2 月我国动力电池装车量为 21.9GWH，同比增长 61%，环比减少 36%。三元所占比重仅 30.7%。1-2 月，我国动力电池累计装车量 38.1GWh，累计同比增长 27.8%。装车量和产量增速不同步，表明此前库存较高，下游企业选择主动去库以应对碳酸锂降价带来的成本压力。

从动力电池消费分类来看，由于锂钴镍价较高，三元电池占比持续下滑，我们预计由于锂钴镍价处在高位，耗锂相对较少，成本相对较低的磷酸铁锂电池将持续保持较高占比，且随着磷酸铁锂技术的进一步成熟，预计二季度，国内三元装车量将在动力电池中占比低降至 30% 以下。

图表 21：国内动力电池产量增速迅猛 单位：GWH



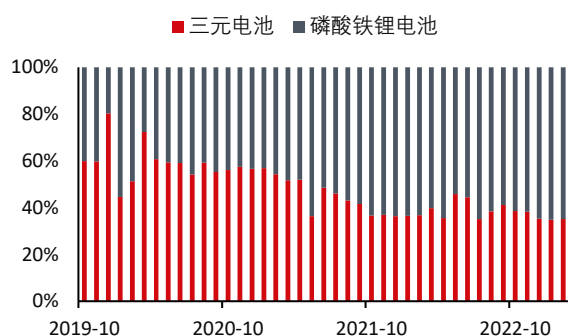
图表 22：国内动力电池装车同比高增 单位：GWH



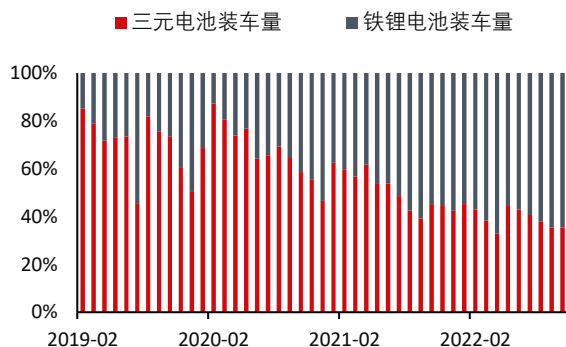
资料来源：Wind SMM 中信期货研究所

资料来源：Wind SMM 中信期货研究所

图表 23：三元电池产量占比走低



图表 24：三元电池装车量占比同步走低



资料来源：Wind SMM 中信期货研究所

资料来源：Wind SMM 中信期货研究所

5.2 储能电池：出货量延续增长

2022 年风光发电经历了高速增长，根据全国多地的配储比例和配储时间要求，配套的储能电池需求也同比增加，根据高工锂电的数据，2022 年中国储能电池出货量高达 130GWh，同比增长高达 170%，预计全球出货量可达 160GWh。由于国内

中信期货有色与新材料 2023 年二季度策略报告（锂）

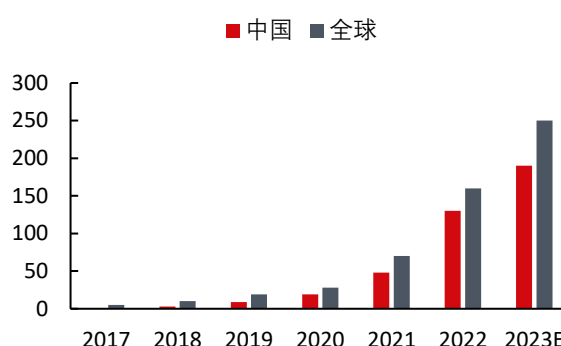
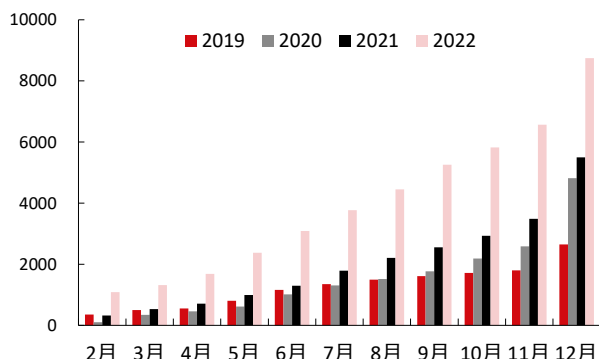
的政策硬性规定和美国对储能项目抵税政策的刺激以及成本的下降，预计 2023 年储能将迎来黄金时刻，全球储能电池将维持较高增速，全年出货量可达 250GWH。

图表 25：光伏装机增长带动储能需求

单位：MW

图表 26：全球储能电池出货量

单位：GWH



资料来源：能源局 中信期货研究所

资料来源：GGII 中信期货研究所

5.3 消费电子电池：需求维持偏弱

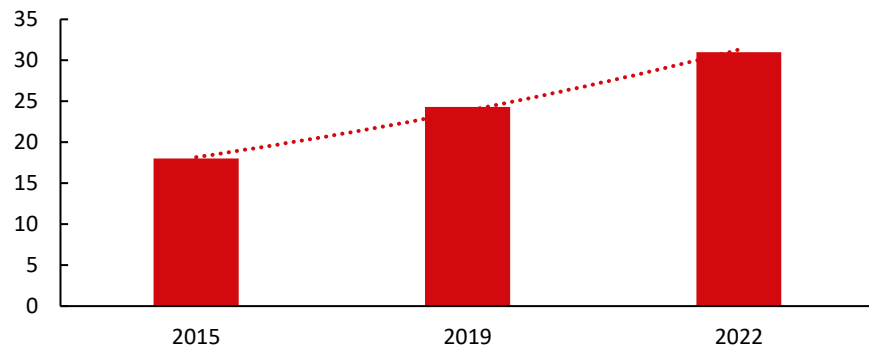
由于疫情扰动加上电子产品换机周期增加，2022 年消费电子表现普遍偏弱。根据 Counterpoint，国内换机周期已从 2019 年初时的 24.3 个月增加到了如今的 31 个月，换机周期的增加直接导致手机销量的下滑。中国信通院发布报告指出，2022 年 12 月，国内智能手机出货量 2683.9 万部，同比下降 17.9%。2022 年全年，智能手机出货量 2.64 亿部，同比下降 23.1%。其中，5G 手机出货量 2.14 亿部，同比下降 19.6%。Canalys 最近的研究表明，2022 年全年国内 PC（台式机、笔记本和 workstation）出货量达到 4850 万台，较 2021 年下降 15%。

从全球来看，2022 年四季度全球智能手机出货量为 3.0 亿部，同比下滑 17.1%，全年共出货 12.02 亿部，同比下滑 11.1%，2023 年全年消费不容乐观，一季度未见明显起色，预计二季度变化不大，拐点或将于三季度来临。此外，预计今年全球 PC、平板销量均不容乐观。

智能手机、电脑等设备目前处于存量较高的阶段，其更新换代和个人可支配收入和产品的创新突破有较大相关性，2022 年全球经济的普遍不景气是消费电子下滑的主因，就目前来看，随着今年下半年全球通胀的缓解，或将带动消费电子需求复苏。

图表 27：智能手机平均换机周期

单位：月



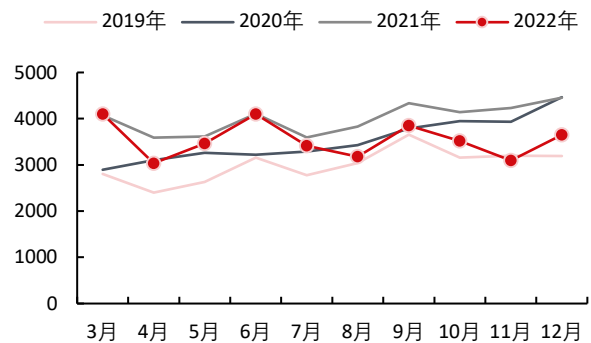
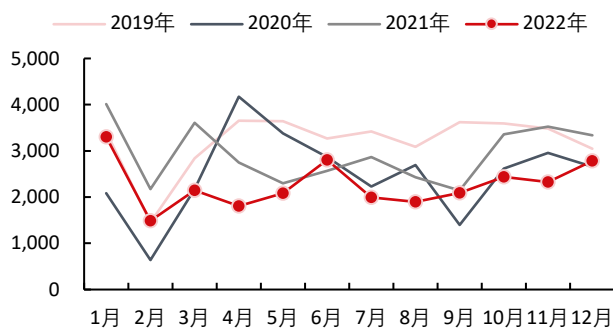
资料来源：新闻整理 中信期货研究所

图表 28：国内手机出货量处于低位

单位：万部

图表 29：国内笔记本电脑产量弱

单位：万台



资料来源：中国信通院 中信期货研究所

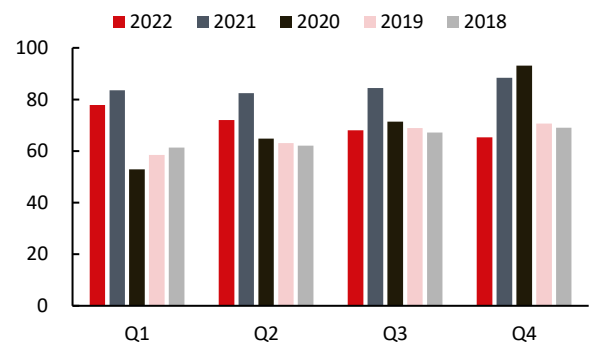
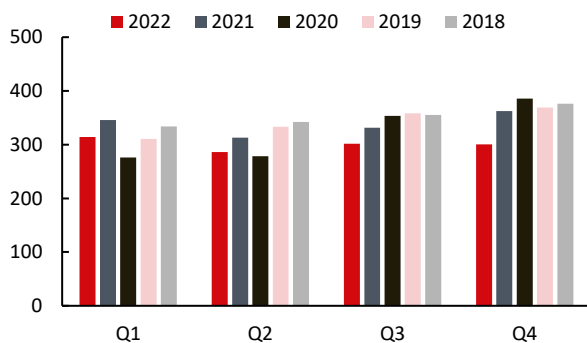
资料来源：同花顺 iFinD 中信期货研究所

图表 30：全球智能手机出货量同比走低

单位：百万部

图表 31：全球 PC 出货量

单位：百万台

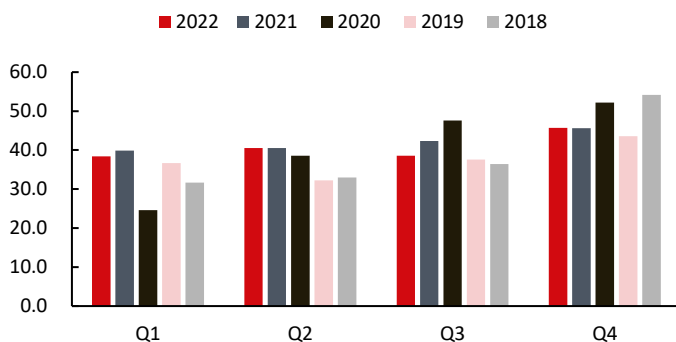


资料来源：同花顺 iFinD 中信期货研究所

资料来源：同花顺 iFinD 中信期货研究所

图表 32：全球平板电脑出货量

单位：百万台



资料来源：同花顺 iFinD 中信期货研究所

六、其他国内基本面情况

6.1 进口量同比增长

2023 年 1-2 月中国锂矿石进口数量为 70.2 万吨，同比增加 92.8%。其中从澳大利亚进口 59.4 万吨，同比增加 73.1%，从巴西进口 2.4 万吨，同比增加 58.9%。另外，从尼日利亚进口 6.0 万吨，从津巴布韦进口 1.37 万吨。

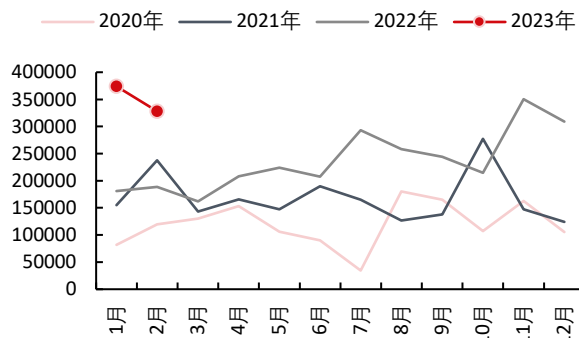
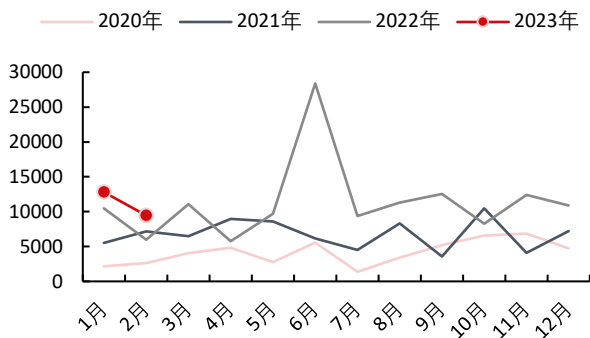
2023 年 1-2 月中国碳酸锂进口数量为 2.15 万吨，同比增加 31%。其中从智利进口 1.88 万吨，同比增加 30.3%，从阿根廷进口 0.24 万吨，同比增加 30.4%。

图表 33：碳酸锂进口量

单位：吨

图表 34：锂矿石进口量

单位：吨



资料来源：SMM Mysteel 中信期货研究所

资料来源：SMM Mysteel 中信期货研究所

根据智利海关数据，2 月智利出口锂盐 17964 吨，同比减少 5.6%，环比增加 32.5%，其中出口中国 0.96 万吨，环比增加 5.4%，出口中国单价 57.5 美元/公斤，较上月增长 11.3%。在国内锂价快速下跌的情况下，较高的锂盐进口价格将对锂价起到支撑作用。2 月，澳大利亚黑德兰港口出口锂精矿达到 8.4 万实物吨，全部运往中国，环比上月减少 3.6%。随着海外项目的放量，我们预计二季度国内锂辉石和碳酸锂进口量都将有较大增长；同时，锂价的

中信期货有色与新材料 2023 年二季度策略报告（锂）

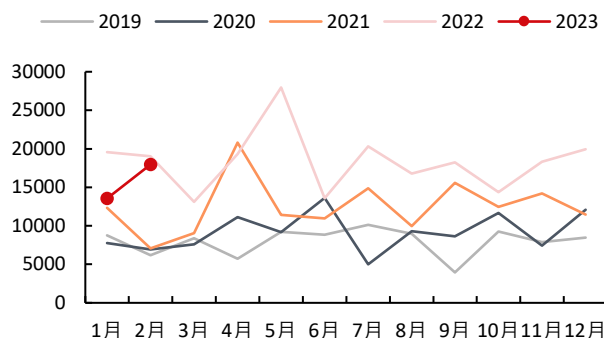
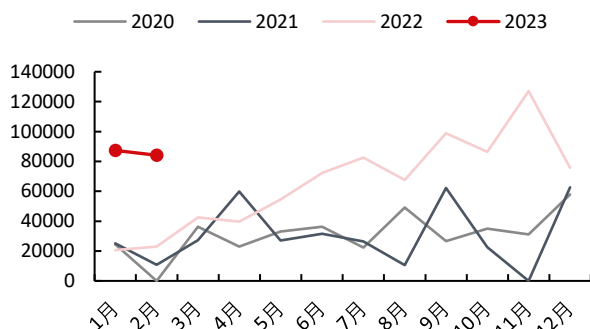
快速下跌或许有一些负面影响。

图表 35：黑德兰港出口锂精矿

单位：吨

图表 36：智利出口碳酸锂

单位：吨



资料来源：SMM Mysteel 中信期货研究所

资料来源：SMM Mysteel 中信期货研究所

6.2 利润与库存

冶炼利润跌至负值。随着最近锂价快速走弱，在原料价格相对坚挺的情况下，碳酸锂冶炼利润在快速下降。截至 3 月 22 日，进口锂精矿冶炼碳酸锂成本约为 33 万元/吨，电池级碳酸锂售价 28.8 万元，冶炼利润降至-4.2 万元。根据相关信息反映，目前以外采锂精矿为主的碳酸锂冶炼厂已经发生亏损，但鉴于手里有部分矿石存货，若不生产将发生更大的亏损。我们预计随着这部分原料存货的消耗，若矿石成本和现货价格始终保持较大价差，碳酸锂产量将在二季度有较大幅度的下滑，这或将为锂价止跌提供支撑。

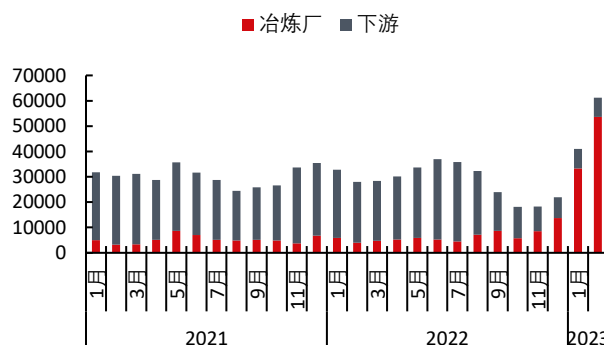
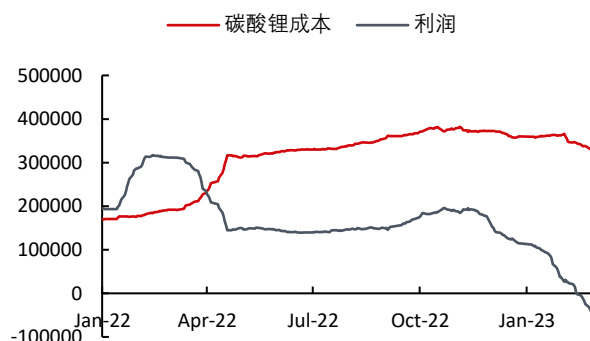
冶炼厂库存高累。2 月份碳酸锂总库存为 6.12 万吨，较 1 月环比增长 49%，其中下游库存为 7576，环比减少 3.1%；冶炼厂库存 53606 吨，环比增加 61%。目前下游电池和正极库存较高，叠加消费预期悲观，不愿意接货，以消耗库存为主，主流企业仅留有 1-2 周的原料库存，故冶炼厂库存有所累积，下游有所去库。我们预计随着二季度终端需求的改善和部分冶炼厂停产，冶炼厂严重累库的现象将有明显好转。

图表 37：采购精矿提锂成本及利润

单位：元

图表 38：碳酸锂库存

单位：吨



资料来源：SMM 中信期货研究所

资料来源：SMM Mysteel 中信期货研究所

七、供需平衡表

自 2021 年电动车销量大爆发以来，碳酸锂供需一直处于偏紧状态，2021 年和 2022 年分别短缺 4.4% 和 2.9% 左右，由于产业链中库存的积累，加上锂矿产出和加工制造并最终输送终端之间有数月的时间差，所以产业链中的企业会感受到更大的供需缺口。为此，产业链各个环节的企业均纷纷出海开启“抢矿大战”，却也难解燃眉之急。从 2023 年整体情况来看，锂供给和需求都有较大增长，加上手抓矿和回收端的量，预计 2023 年全球锂资源实际产量可达 121.1 万吨 LCE，而需求方面，2023 年全球锂资源需求量为 107.6 万吨 LCE，供给过剩量将达到 12.4 万吨 LCE。

从一季度情况来看，由于需求大幅缩减，加上产业链各环节均主动去库，我们预计一季度全球过剩量达到 4.1 万吨 LCE。而二季度来看，随着需求端的恢复及下游对碳酸锂的采购和备货增加，我们预计二季度过剩量将有所缓解，减少到 2.4 万吨，但随着供应端产量的释放，全面过剩或不可避免。

中信期货有色与新材料 2023 年二季度策略报告（锂）

图表 39：碳酸锂供需平衡测算

单位：万吨 LCE

项目	2021	2022E	2023E	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	2024E	2025E
电动车	25.0	44.0	59.3	10.4	13.2	16.7	18.9	79.5	101.9
两轮电动车	0.5	0.6	0.8	0.2	0.3	0.2	0.2	0.9	1.1
其他动力电池	1.6	1.7	1.9	0.3	0.5	0.5	0.6	2.0	2.1
动力电池	27.1	46.3	61.9	10.8	14.0	17.4	19.7	82.4	105.1
动力电池消费增速	99.1%	71.1%	33.7%					33.1%	27.5%
手机	2.7	2.7	2.9	0.7	0.7	0.7	0.8	3.1	3.3
便携式电脑	2.1	1.9	1.8	0.4	0.4	0.5	0.5	1.9	1.9
其他消费电子	2.9	3.2	3.5	0.9	0.8	0.8	1.0	3.8	4.2
消费电子	7.7	7.8	8.2	2.0	1.9	2.0	2.3	8.8	9.4
消费电子消费增速	18.8%	0.4%	6.0%					7.6%	6.5%
储能	4.0	7.7	15.5	3.6	3.7	3.9	4.4	24.9	31.1
储能消费增速	150.0%	91.4%	101.5%					60.0%	25.0%
传统需求	13.4	14.1	14.9	3.2	3.7	3.9	4.1	15.8	16.7
传统板块消费增速	5.9%	5.4%	5.8%					5.9%	5.8%
锂需求汇总	52.2	75.9	100.6	19.6	23.3	27.2	30.5	132.6	162.6
库存调整后需求	58.7	89.9	107.6	20.1	25.3	29.2	33.0	137.6	168.6
需求增速	49.2%	53.1%	19.7%					27.9%	22.5%
欧美锂矿	1.9	2.5	5.4	0.8	1.2	1.6	1.7	12.0	22.6
澳洲锂矿	23.9	33.2	41.8	9.8	10.3	10.8	10.9	50.8	63.1
中国锂矿	5.3	6.0	14.5	1.5	3.3	4.4	5.4	33.7	43.7
非洲锂矿	0.7	0.7	4.4	0.2	0.3	1.5	2.4	17.6	27.0
南美盐湖	17.2	23.9	31.7	7.1	6.7	8.0	10.0	44.6	62.0
中国盐湖	7.1	11.8	13.4	2.4	3.9	4.4	2.7	18.4	22.8
回收和手抓矿		6.0	9.0	2.5	2.0	2.0	2.5	15.4	19.2
合计	56.1	84.0	120.1	24.3	27.6	32.6	35.5	192.4	260.3
供给增速	38.8%	49.7%	43.0%					60.2%	35.3%
供需平衡	-2.6	-5.9	12.4	4.1	2.4	3.4	2.5	54.8	91.7
过剩或缺口/需求	-4.5%	-6.6%	11.6%	20.6%	9.3%	11.5%	7.6%	39.8%	54.4%

资料来源：各公司公告 中信期货研究所

免责声明

除非另有说明，本报告的著作权属中信期货有限公司。未经中信期货有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，此报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司的商标、服务标记及标记。中信期货有限公司不会故意或有针对性的将此报告提供给对研究报告传播有任何限制或有可能导致中信期货有限公司违法的任何国家、地区或其它法律管辖区域。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

中信期货有限公司认为此报告所载资料的来源和观点的出处客观可靠，但中信期货有限公司不担保其准确性或完整性。中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。此报告不应取代个人的独立判断。本报告和上述报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成给予阁下的私人咨询建议。

中信期货有限公司 2020 版权所有并保留一切权利。

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座 13 层 1301-1305、14 层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755) 83241191

网址：<http://www.citicsf.com>