

四季度供需博弈加剧，锂市场或低位震荡运行

陈俊全

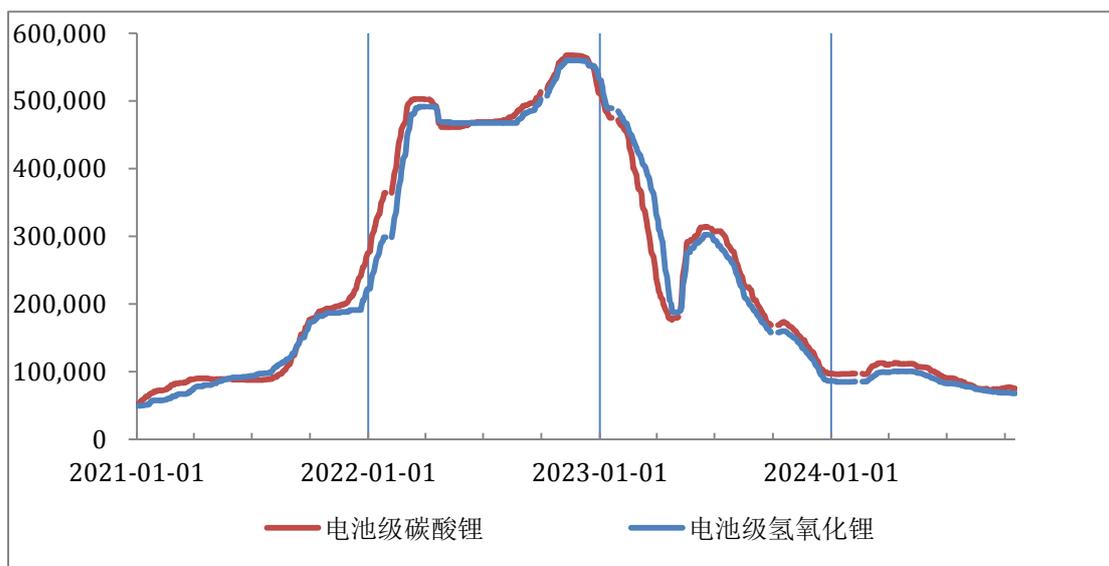
今年前三季度，国内新能源汽车市场稳步高增长，欧美新能源汽车市场持续低迷，全球新能源终端需求不及预期，产业链中游库存总体位于高位，锂原料供应持续高增长，锂价震荡下行。进入四季度，国内终端市场受短期政策刺激有望继续高增长，但对明年一季度预期减弱情况下产业链中游或阶段性去库，资源企业又因锂价持续低迷加大控产减产力度，锂市场供需博弈将显著加剧。在供给过剩大环境下，预计四季度锂市场以低位震荡为主，重心或略有下移。

一、前三季度锂市场总体震荡回落

今年 1-3 季度，碳酸锂和氢氧化锂市场总体在低位震荡，略有回落。碳酸锂价格（99.5%电池级，国产，上海有色现货均价）在年初的 9.69 万元/吨附近开始企稳，2 月底开始回升，至 5 月上旬最高达到 11.19 万元/吨；随后开始震荡回落，至 9 月上旬最低达到 7.23 万元/吨，随后略有企稳，至 9 月底回升至 7.57 万元/吨，前三季度累计下跌 21.9%。9 月底，氢氧化锂价格（电池级，56.5%粗颗粒，上海有色现货均价）收于 6.87 万元/吨，相比年初的 8.63 万元/吨下跌 20.4%。

进入 10 月，碳酸锂和氢氧化锂整体市场有所转弱。截至 10 月 15 日，上海有色碳酸锂现货均价（99.5%电池级，国产）收于 7.56 万元/吨，氢氧化锂价格（电池级，56.5%粗颗粒，上海有色现货均价）收于 6.8 万元/吨。广期所碳酸锂期货主力期货（LC2411）10 月 15 日收于 7.34 元/吨。

图 1：碳酸锂/氢氧化锂价格走势



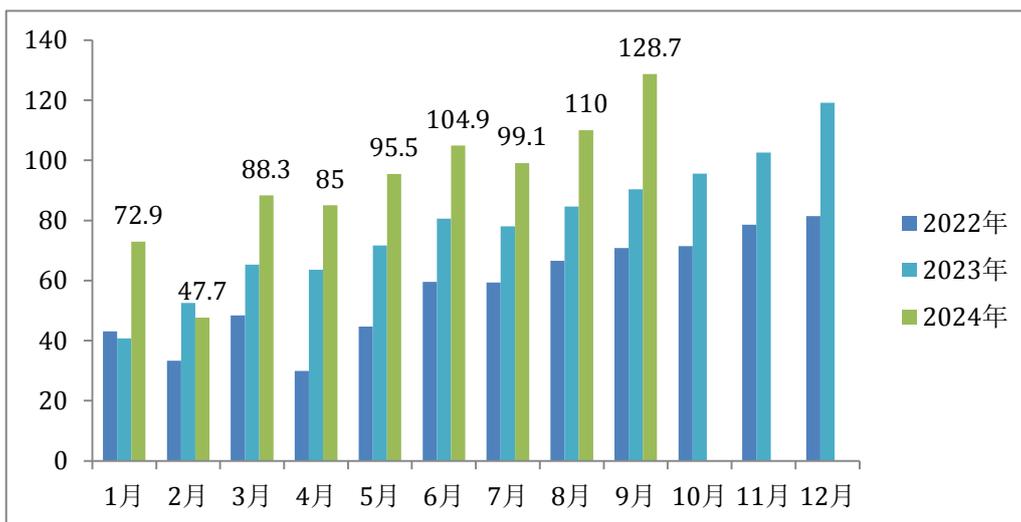
数据来源：同花顺 iFind，五矿经研院

二、我国新能源汽车稳步高增长，但纯电动占比持续下滑

前三季度我国新能源汽车市场占有率持续提升。根据中汽协发布的数据，2024年1-9月，我国新能源汽车产销分别完成831.6万辆和832万辆，同比分别增长31.7%和32.5%，市场占有率达到38.6%，相比去年同期提高了约8.8个百分点。其中，2024年9月，我国新能源汽车产销量分别为130.7万辆和128.7万辆，同比分别增长48.8%和42.3%，“金九效应”显著，当月新能源汽车市场占有率为45.8%，这是我国新能源汽车月度市场占有率连续四个月超过40%。

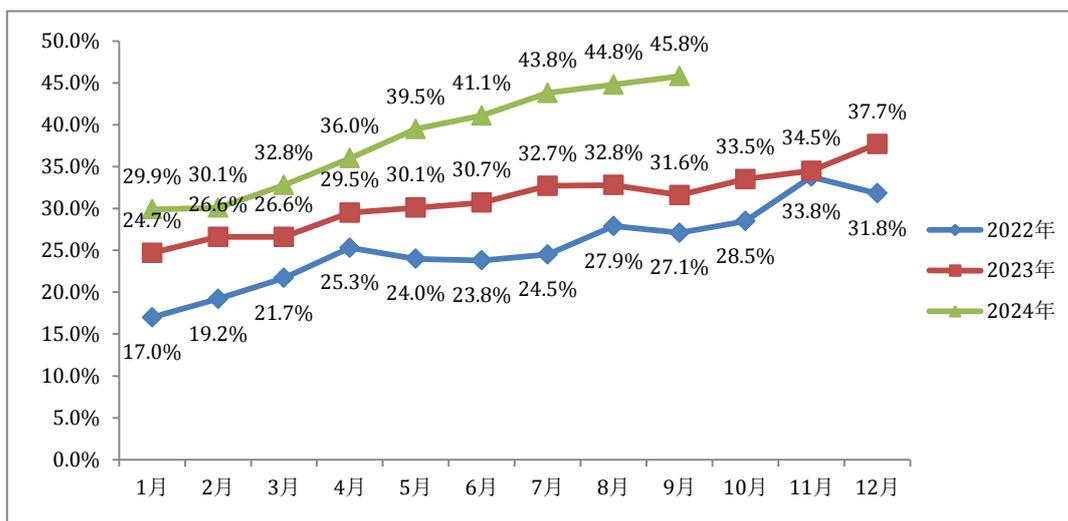
从销售去向看，前三季度国内新能源汽车销量稳定增长，出口增速有所下滑。1-9月，新能源汽车国内销量739.2万辆，同比增长35.6%；出口92.8万辆，同比增长12.5%。其中，9月，我国新能源汽车国内销量117.6万辆，同比增长45.5%，环比增长18.8%；出口11.1万辆，同比增长15.6%，环比增长0.9%。

图2：我国新能源汽车月度销量情况



数据来源：中汽协，五矿经研院

图 3：我国新能源汽车月度市场占有率情况



数据来源：五矿经研院

从新能源汽车产品结构看，前三季度纯电动汽车增长乏力，占比明显下滑。今年1-9月，我国纯电动汽车销量为498.8万辆，同比增长11.6%，在新能源汽车中的占比约60.0%，相比去年同期的71.1%下降11.1个百分点。其中，9月纯电动汽车销量为77.5万辆，同比增长23.8%，占比为60.2%，与去年同期相比下跌了9.2个百分点。尽管不论纯电还是插混，单车的带电量都在积极提升，但纯电动车增长的乏力，仍给动力电池装机量及锂需求的增长带来了拖累和隐忧。

三、欧美新能源汽车市场持续低迷

根据 Cleantechnica 统计，2024 年 1-8 月，全球新能源汽车销量为 1002 万辆，同比增长 25%。其中，欧洲 1-8 月新能源销量为 184.1 万辆，同比下跌 4.3%，美国 1-8 月新能源汽车销量为 59.5 万辆，累计同比增长 9.7%。2024 年 9 月，美国新能源乘用车销量为 12.2 万辆，同比下降 7%。另据 Rho Motion 统计，9 月欧洲新能源乘用车销量合计为 30 万辆，同比增长 4.2%。

多重因素导致欧美新能源汽车市场形势日趋严峻。一是“去补贴”。在欧洲市场，占比最大的主力细分市场德国在去年 12 月下旬全面取消新能源汽车补贴，导致今年以来德国新能源汽车市场销量增速显著下滑，法国也将中国汽车排除在补贴之外，导致市场销量增速下滑；在美国市场，上半年特斯拉的重点车型 Model 3 后驱版和长续航版无法满足《通胀削减法案》全额税收抵免所需的本土生产比率条件，导致补贴额将下降一半（3750 美元），其销量也应声下滑。二是对中国汽车的反补贴调查和加征关税。欧盟委员会对中国电动汽车企发起反补贴调查，并对相关车企征收关税，打击了中国对欧出口。而美国不仅将涉及中国产业链的新能源汽车排除在补贴之外，还将从 8 月开始对中国新能源汽车征收 100% 的关税，基本关闭了中国新能源汽车对美出口的大门。三是充电基础设施的匮乏，欧美充电桩数量不断增加，但建设速度仍然滞后于电动车的增长需求。四是随着市场增速放缓，欧美新能源汽车的市场竞争压力加大，新能源汽车成为相关车企业绩的拖累因素且短期内很难看到改善的希望，部分全球知名车企陆续宣布暂时延缓电动化进程，这也将进一步拖累欧美新能源汽车市场的增长。

四、前三季度产业链中游库存总体位于高位，近期开始有所控制

今年前三季度，我国动力电池、正极材料等中游环节生产积极扩

张，库存比例总体有所提升。

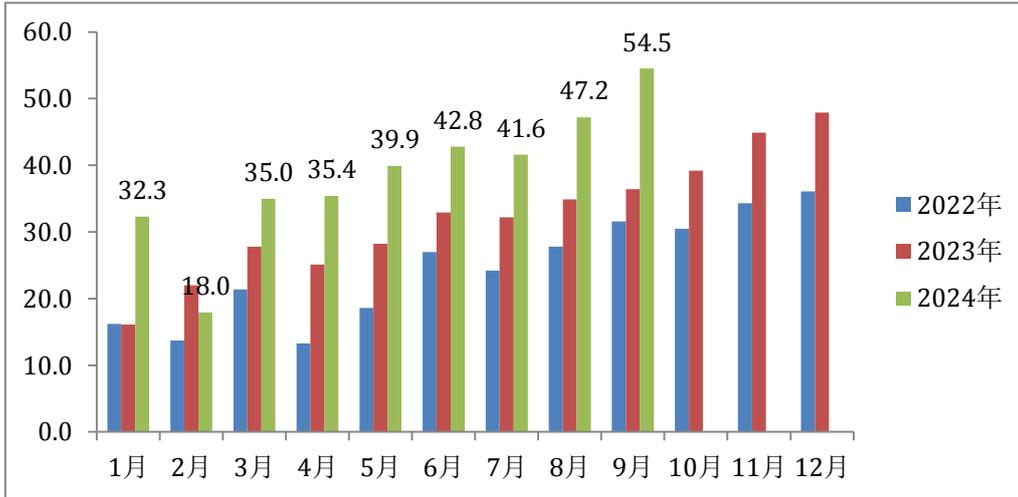
动力电池装机方面，根据中国汽车动力电池产业创新联盟数据，1-9月，我国动力电池累计装车量 346.6GWh，同比增长 35.6%。其中三元电池累计装车量 98.9GWh，占总装车量 28.5%，累计同比增长 21.2%；磷酸铁锂电池累计装车量 247.5GWh，占总装车量 71.4%，累计同比增长 42.4%。其中，2024年9月，我国动力电池装车量 54.5GWh，环比增长 15.5%，同比增长 49.6%。其中三元电池装车量 13.1GWh，占总装车量 24.1%，环比增长 8.2%，同比增长 7.4%；磷酸铁锂电池装车量 41.3GWh，占总装车量 75.8%，环比增长 18.0%，同比增长 70.9%。

电池出口方面，1-9月，我国动力和其他电池累计出口达 126.1GWh，同比增长 37.8%。出口占前9月累计销量 18.4%。其中，动力电池出口量占 73.3%，其他电池占 26.7%。其中，9月，我国动力和其他电池合计出口 20.2GWh，环比增长 20.7%，同比增长 37.8%。

电池产量方面，1-9月，我国动力和其他电池累计产量为 734.4GWh，累计同比增长 37.3%。其中，9月，我国动力和其他电池合计产量为 111.3GWh，环比增长 9.9%，同比增长 43.3%。

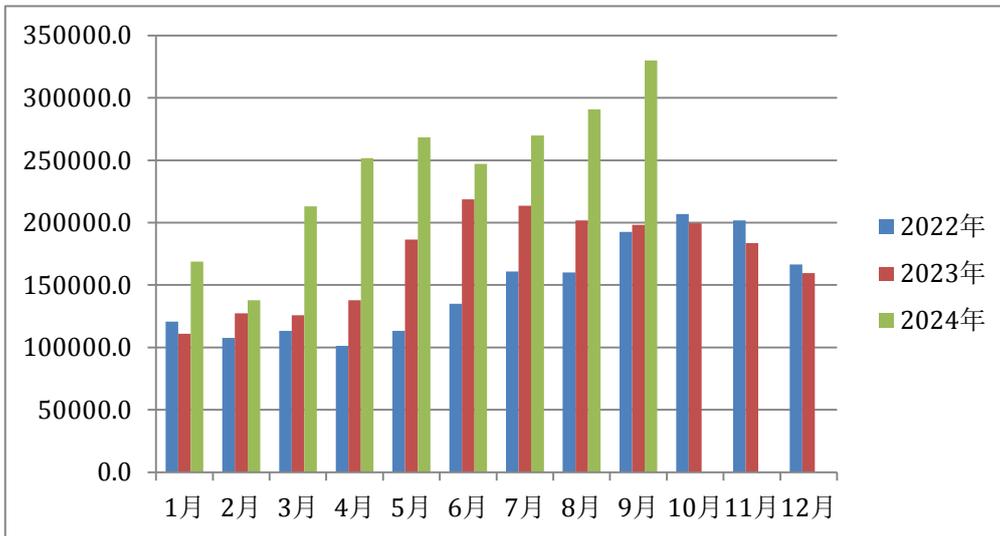
正极材料产量方面，根据 SMM 统计，1-9月，我国我国正极材料累计总产量约 217.7 万吨，同比增长 43.2%。其中，磷酸铁锂材料产量为 151.8 万吨，同比增加 62.2%；三元材料产量为 51.0 万吨，同比增长 11.8%；钴酸锂产量 6.6 万吨，同比增长 17.8%；锰酸锂产量 8.4 万吨，同比增长 15.9%。其中，9月单月，我国正极材料总产量约 33.0 万吨，同比增长 66.5%，环比增长 13.4%。其中，磷酸铁锂材料产量为 25.1 万吨，同比增加 97.1%，环比增长 18.8%；三元材料产量为 5.7 万吨，同比增长 3.5%，环比减少 7.4%；钴酸锂产量 0.88 万吨，同比增长 10.5%；锰酸锂产量 1.25 万吨，同比增长 69.7%。

图 4：2022 年以来我国动力及其他电池月度产量（GWh）



数据来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，五矿经研院

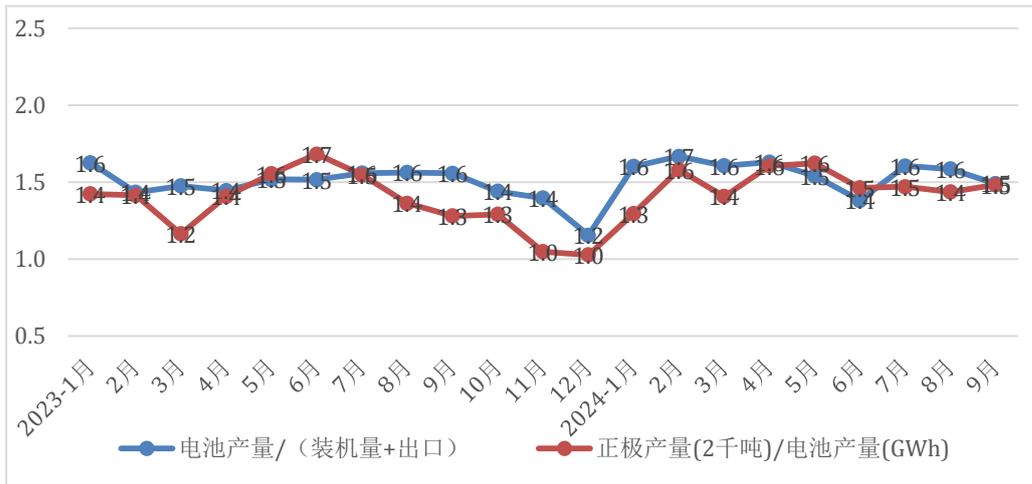
图 5：2022 年以来我国正极材料月度产量（吨）



数据来源：SMM，五矿经研院

为了直观地表现库存累积情况，我们跟踪了电池产量/（装机量+出口）及正极产量（2千吨）/电池产量（GWh）的数据，以分别衡量电池库存和正极材料库存的情况。从图中可以明显看出，相比去年，今年前三季度两个数值的整体水平更高，显示出产业链中游库存水平有所提升。其中，9月第一个数值开始有所降低，显示出在“金九”行情中，产业链中游并没有盲目扩产，而是保持对后市增长预期的相对冷静。

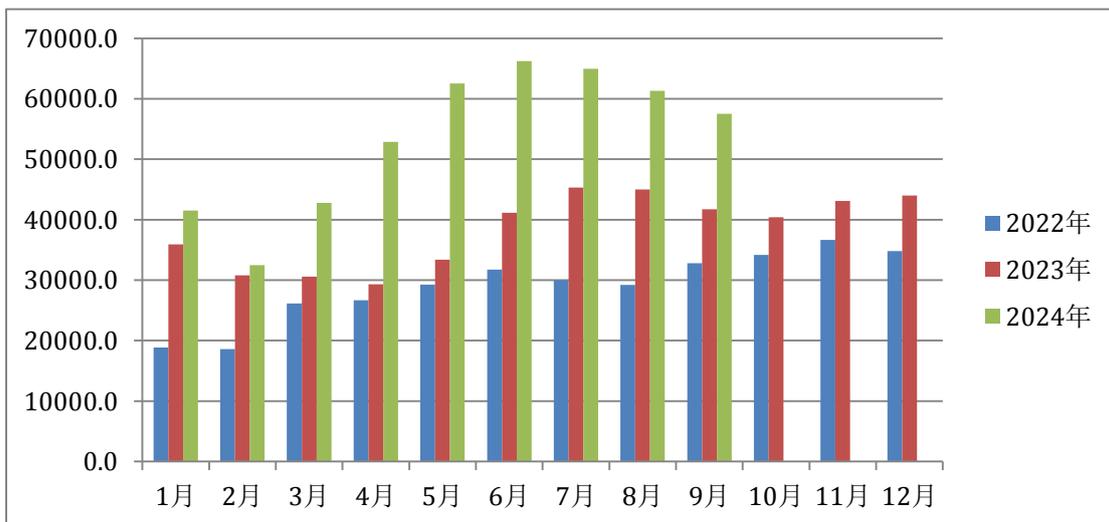
图 6：产业链中游库存变化的参考指标



五、前三季度锂原料供应总体保持旺盛增长，近期锂盐产量见顶回落

前三季度我国锂盐产量放量明显。根据 SMM 统计，1-9 月，我国碳酸锂累计产量为 48.23 万吨，同比增长 44.8%；氢氧化锂累计产量为 26.9 万吨，同比增长 22.6%。其中，9 月单月，我国碳酸锂产量为 5.75 万吨，同比增长 37.9%，环比下降 6.2%，连续 3 个月环比下滑；氢氧化锂（主要用于加工高镍三元材料）产量为 3.1 万吨，同比增长 29.5%，环比下降 1.2，连续 4 个月环比下滑。

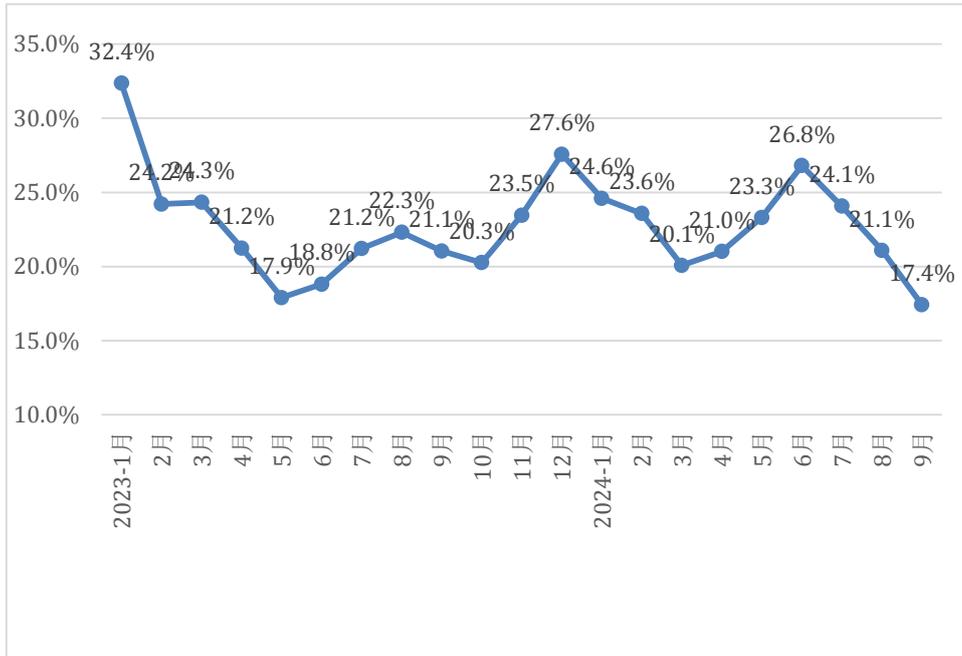
图 7：2022 年以来我国碳酸锂月度产量（吨）



通过追踪我国碳酸锂月度产量（万吨）与正极材料月度产量（万吨）的比值变化，可以更为直观地看到碳酸锂原料库存的变化情况。

1-3月,该比值出现了持续的下滑,意味着碳酸锂原料产量相对不足,碳酸锂原料库存有所压减,但4-6月随着生产大幅增长,碳酸锂库存也在持续抬升,7-9月随着生产量的下滑和下游需求的增长,库存压力又有了明显缓解。

图 7：我国碳酸锂产量与正极材料产量的比值



数据来源：SMM，五矿经研院

锂资源供应方面，2024 年是资源项目产能的集中释放年，预计 2024 年全锂资源可供的总量将达到 140 万吨,增长约 40 万吨左右。海外锂矿石产量增加约 21.5 万吨，其中澳洲增加约 10 万吨，非洲约 10 万吨，巴西约 1.5 万吨；南美盐湖增量约 10 万吨左右，其中阿根廷 7 万吨，智利 3 万吨；国内增加约 7 万吨，盐湖、锂云母矿、锂辉石均有增加。此外,电池回收初步估计带来约 8 万吨,增加约 2 万吨。

从进口数据看，前三季度我国锂资源进口保持高速增长。海关总署数据显示，2024 年 1-9 月，我国碳酸锂进口总量为 16.45 万吨，同比增加 48.7%。其中，9 月碳酸锂进口 1.63 万吨，环比减少 8%，同比增长 19.1%。Mysteel 统计数据显示，2024 年 1-9 月，我国锂矿石进口数量为 409.37 万吨，同比增加 29.4%。其中，9 月国内锂矿石

进口总量约为 37.71 万吨, 环比减少 23.09%, 同比减少 24.4%。

六、四季度碳酸锂市场或在低位震荡运行

从需求端看, 欧美新能源汽车市场增长乏力, 国内市场仍是全球新能源汽车市场增长的主要引擎和希望所在。国内出台以旧换新补贴政策刺激新能源汽车消费。8 月, 商务部等七部委发布《关于进一步做好汽车以旧换新工作的通知》, 将以旧换新购买新能源汽车补贴标准从 1 万元/辆提高到 2 万元/辆, 以旧换新购买燃油车补贴标准从 7000 元/辆提高到 1.5 万元/辆, 补贴政策持续到年底, 这有助于刺激国内新能源汽车消费的增长。5 月印发的《2024-2025 节能降碳行动方案》关于各地逐步放开新能源汽车购买限制的要求也将不断落地。总体而言, 四季度国内新能源汽车消费量有望保持较为强势的增长。此外, 新型储能依然保持 1 倍以上的增速, 日益成为新的需求拉动力。

欧美新能源汽车市场受宏观经济低迷、补贴减少、贸易保护、车企推迟电动化进程等因素影响, 新能源汽车市场增速仍将继续放缓。10 月 4 日, 欧盟成员国代表投票通过欧盟电动汽车反补贴案终裁草案, 欧盟委员会将有权对中国电动汽车征收为期 5 年的高额反补贴税。其中, 上汽、吉利、比亚迪和特斯拉(中国)将分别被征收 45.3%、28.8%、27%和 17.8%的关税, 其他车企的电动汽车将被征收 30.7%的关税。美国政府从 8 月开始对我国产的新能源汽车关税税率从 25%提高到 100%, 动力电池的关税税率从 7.5%提高到 25%。这些举措不仅将压缩我国企业的出口市场空间, 也必将打击欧美新能源汽车市场的增长, 成为拖累全球新能源汽车市场增长的重要拖累因素。

从产业链中游看, 尽管国内刺激政策预计将对新能源汽车电池装机产生良好的刺激效果, 但影响周期主要限于今年, 前三季度产业链中游电池生产环节库存相对较高, 预计四季度面临一定的库存压减压力。

从供应端看，前期投资的项目今年持续进入投产高峰期，锂资源供应总体趋于宽松的大势不变。海外资源持续放量，我国锂原料进口持续保持高速增长，但随着碳酸锂价格跌至 7 万元/吨附近，海外企业减产挺价意愿增强，我国锂原料进口持续放缓。

总体而言，国内终端市场受短期政策刺激有望继续高增长，对明年一季度预期减弱情况下产业链中游或阶段性去库，资源企业又因锂价持续低迷加大控产减产力度，锂市场有望进入供需博弈加剧的阶段。但是锂市场整体供应过剩格局大势不改且明年有进一步加剧趋势，预计四季度锂市场以震荡为主，重心或略有下移。