

## 终端刺激政策渐进尾声，年底前锂市场或震荡为主

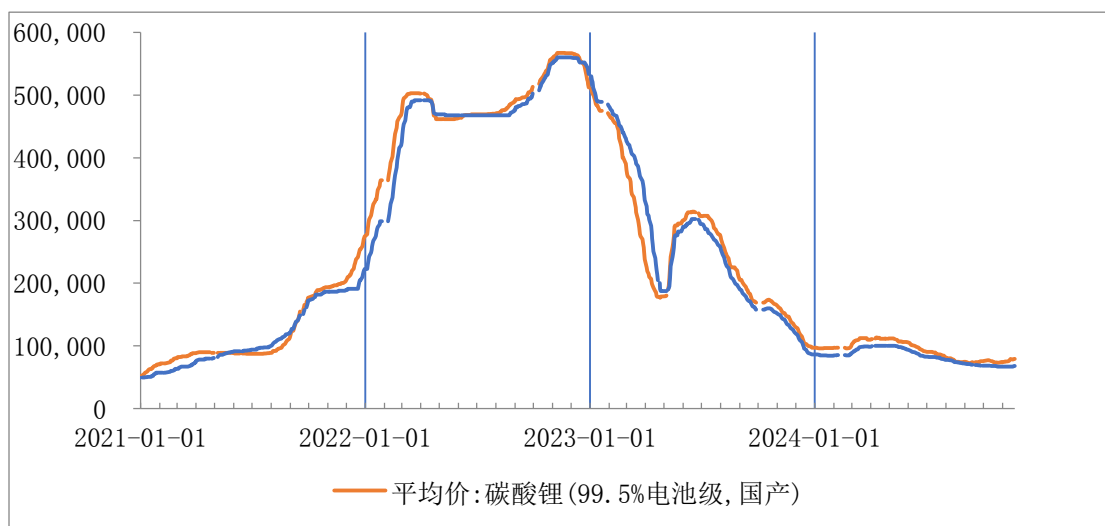
陈俊全

10月，在以旧换新政策刺激下，我国新能源汽车销量显著走旺，同比增速接近50%，欧美新能源汽车市场增速依然低迷；产业链中游正极材料环节产量同比增长70%；锂盐生产、锂资源进口保持大幅增长，锂市场阶段性企稳。但终端刺激政策结束后，明年一季度预期转弱，预计年底前锂市场仍将以震荡为主，重心或略有下移。

### 一、锂市场阶段性企稳

10月中以来，碳酸锂和氢氧化锂市场出现阶段性企稳。11月中（11月15日），上海有色碳酸锂现货均价（99.5%电池级，国产）收于7.87万元/吨，相比上月同期（10月15日）的7.56万元/吨累计上涨4.1%；氢氧化锂现货均价（电池级，56.5%微粉）收于6.72万元/吨，相比于上月同期（10月15日）的6.8万元/吨累计下跌1.2%。广期所碳酸锂期货主力期货（LC2411）11月15日收于7.83元/吨，相比于上月同期的7.725万元/吨累计上涨1.4%。

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

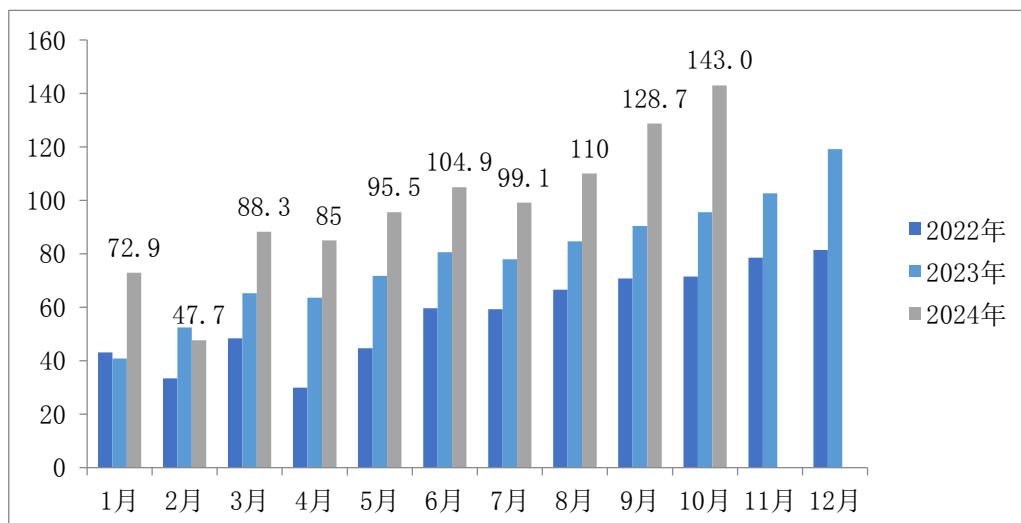
### 二、我国新能源汽车同比增长接近 50%

在以旧换新政策对汽车消费拉动下，我国新能源汽车销量增速进

进一步提高。根据中汽协发布的数据，2024年10月，我国新能源汽车产销量分别为146.3万辆和143万辆，同比分别增长48%和49.6%。当月新能源汽车市场占有率为46.8%，相比上月提高了1个百分点。2024年1-10月，新能源汽车累计产销量分别为977.9万辆和975万辆，同比分别增长33%和33.9%，市场占有率为39.6%。

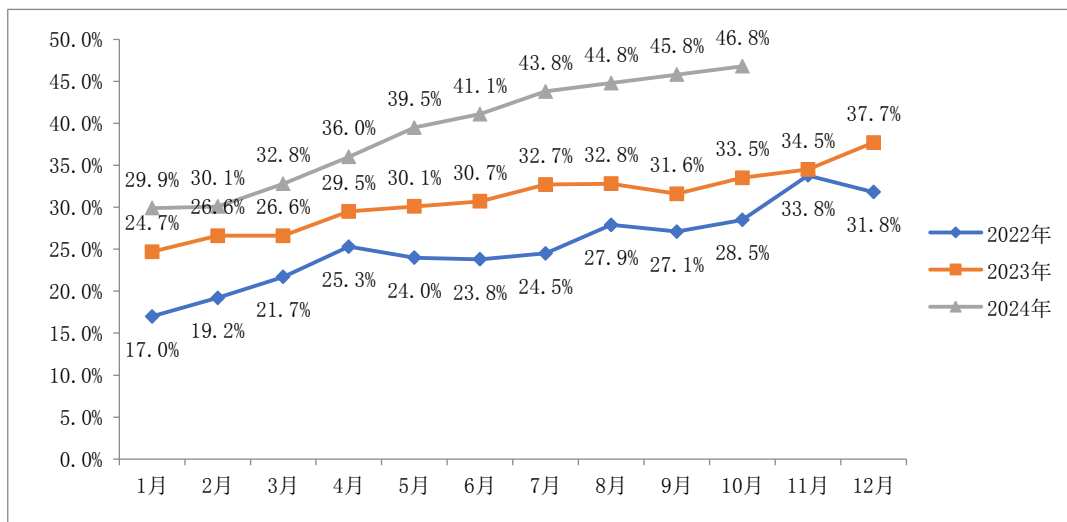
从销售去向看，国内新能源汽车销量增速稳中有升，出口增长放缓。10月，我国新能源汽车国内销量130.2万辆，环比增长10.7%，同比增长56.5%；出口12.8万辆，环比增长16%，同比增长3.6%。1-10月，新能源汽车国内销量869.2万辆，同比增长38.3%；出口105.8万辆，同比增长6.3%。

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，纯电动车增速回升，插电式混合动力汽车保持高速增长。10月纯电动汽车销量为84.2万辆，同比增长30.4%，增速环比提高近7个百分点；插电式混合动力汽车销量为58.7万辆，同比增长89.7%；二者占比分别为58.9%和41.1%。纯电动汽车累计销量占比与去年同期相比下跌了近9个百分点。

### 三、欧美新能源汽车市场低速增长

2024年1-9月，根据Cleantechnica统计数据，全球新能源乘用车累计销量为1172.6万辆，同比增长24.1%。其中，欧洲1-9月新能源乘用车累计销量213.7万台，同比下降3.4%；美国新能源乘用车销量110.6万台，同比增长7.6%。

10月，根据Rho Motion数据，欧洲电动汽车销量达到26万辆，同比略有增长，但较9月下降14%；北美电动汽车销量约16万台，同比增长11.4%。

多重因素导致欧美新能源汽车市场疲软。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。二是对中国汽车加征关税。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，也将打击欧美新能源汽车市场的增长。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以及面临来自中国车企的竞争，欧美新能源汽车的盈利难度加大，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、产业链中游正极材料环节累库明显**

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，2024 年 10 月，我国动力电池装车量 59.2GWh，环比增长 8.6%，同比增长 51.0%。其中三元电池装车量 12.2GWh，占总装车量 20.6%，环比下降 7.2%，同比下降 1.1%；磷酸铁锂电池装车量 47.0GWh，占总装车量 79.4%，环比增长 13.7%，同比增长 75.1%。1-10 月，我国动力电池累计装车量 405.8GWh，累计同比增长 37.6%。其中三元电池累计装车量 111.1GWh，占总装车量 27.3%，累计同比增长 18.3%；磷酸铁锂电池累计装车量 294.5GWh，占总装车量 72.6%，累计同比增长 46.7%。

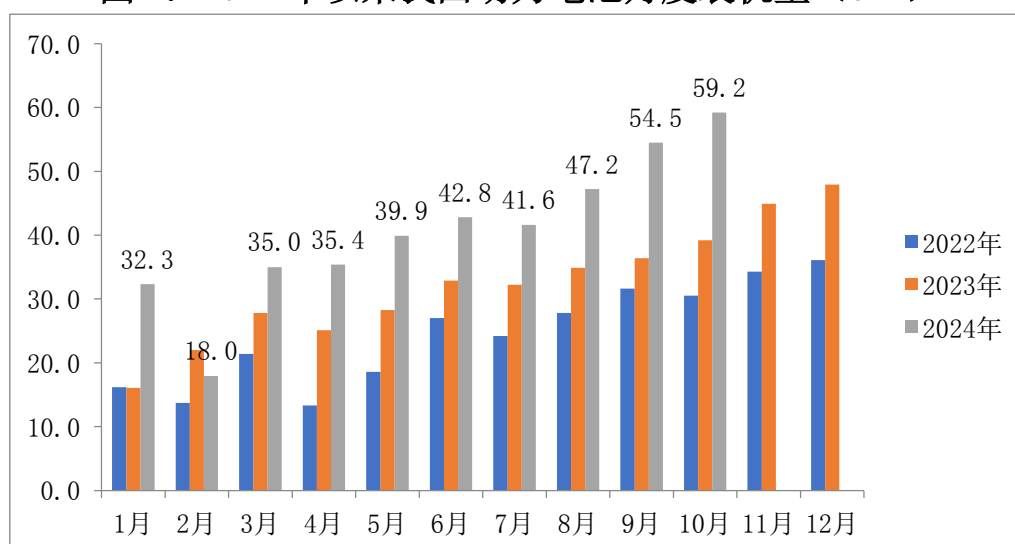
电池出口方面，2024 年 10 月，我国动力和其他电池合计出口

19.9GWh, 环比下降 1.6%, 同比增长 38.6%, 合计出口占当月销量 18.0%。其中动力电池出口量为 10.8GWh, 占总出口量 54.6%, 环比下降 7.8%, 同比下降 3.8%; 其他电池出口量为 9.0GWh, 占总出口量 45.4%, 环比增长 7.0%, 同比增长 194.0%。1-10 月, 我国动力和其他电池累计出口达 146.0GWh, 累计同比增长 26.5%。合计累计出口占前 10 月累计销量 18.3%。其中, 动力电池累计出口量为 103.3GWh, 累计同比增长 2.7%; 其他电池累计出口量为 42.6GWh, 累计同比增长 189.5%。

电池产量方面, 2024 年 10 月, 我国动力和其他电池合计产量为 113.1GWh, 环比增长 1.6%, 同比增长 45.5%。1-10 月, 我国动力和其他电池累计产量为 847.5GWh, 累计同比增长 38.3%。

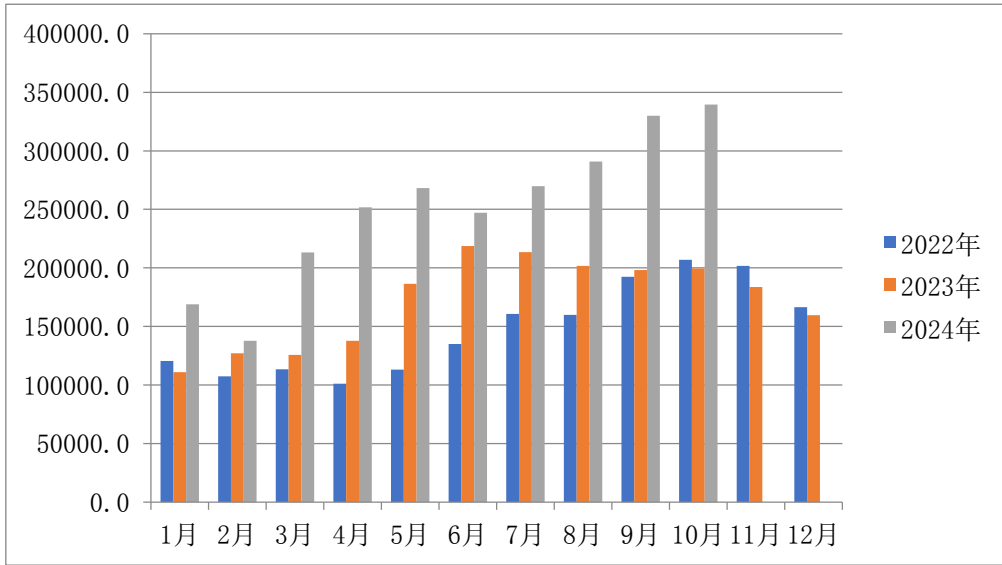
正极材料产量方面, 根据 SMM 统计, 2024 年 10 月, 我国正极材料总产量约 34.0 万吨, 同比增长 70.2%, 环比增长 2.9%。其中, 磷酸铁锂材料产量为 26.1 万吨, 同比增加 105.3%, 环比增长 3.7%; 三元材料产量为 5.9 万吨, 同比增长 4.9%, 环比增长 2.6%。锰酸锂产量 1.27 万吨, 同比增加 49.0%; 钴酸锂产量 0.75 万吨, 同比减少 6.6%。

图 4: 2022 年以来我国动力电池月度装机量 (GWh)



数据来源: 中国汽车动力电池产业创新联盟, 五矿经研院

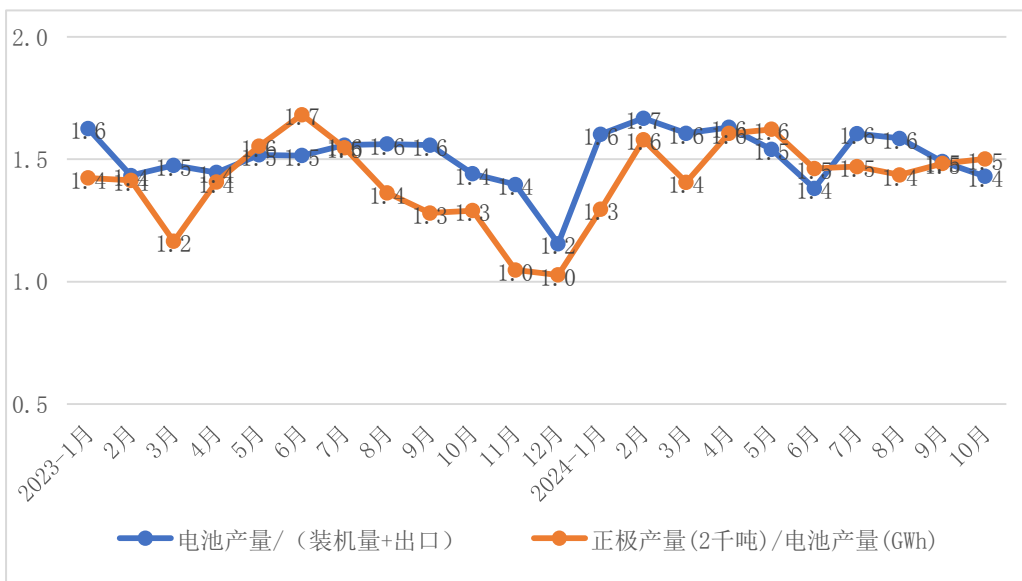
图 5: 2022 年以来我国正极材料月度产量 (吨)



数据来源：SMM，五矿经研院

为了更直观的表现库存累计情况，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，9月以来第一个数值逐月降低，第二个数值则不断提高。由此可见，产业链中游电池制造环节由于前期库存较高，开始减少生产速度；而上游正极材料生产则仍在大幅增加，库存显著累积，一定程度上反映了产业链需求传导的延迟效应。

图 6：产业链中游库存变化的参考指标



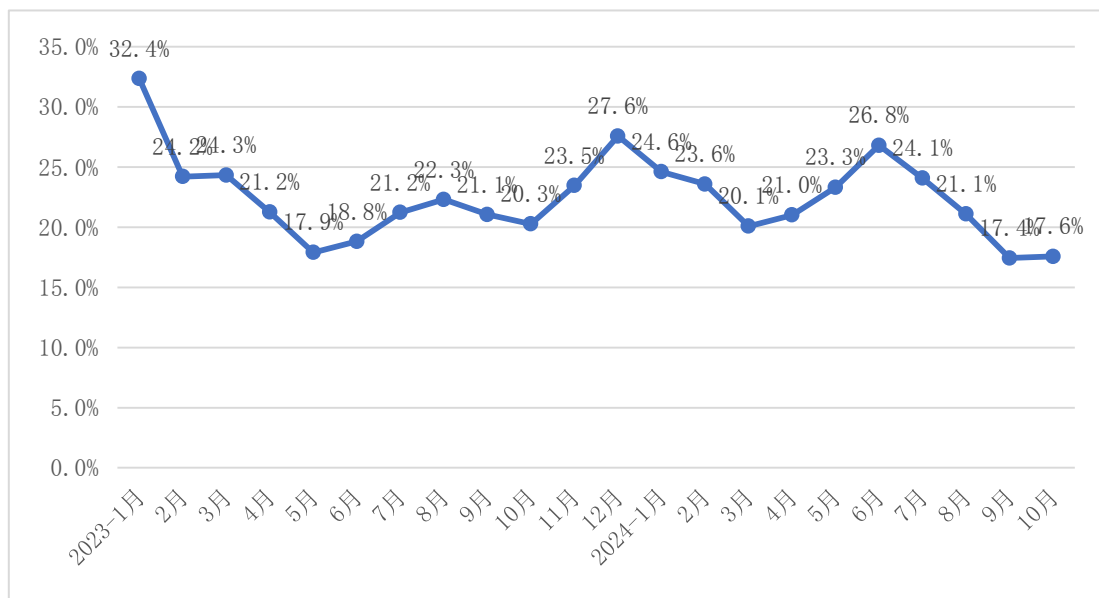
数据来源：五矿经研院

## 五、锂盐生产、锂资源进口均保持大幅增长

锂盐产量保持较高增长。根据 SMM 统计，2024 年 10 月，我国碳酸锂产量为 5.97 万吨，同比增长 47.6%，环比增长 3.7%，增速相比前两个月有大约 10 个百分点的提高；氢氧化锂（主要用于加工高镍三元材料）产量为 3.07 万吨，同比增长 39.9%，环比下滑 1.4%。1-10 月累计看，我国碳酸锂累计产量为 54.2 万吨，同比增长 45.1%；氢氧化锂累计产量为 30.0 万吨，同比增长 24.1%。

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。6 月，该比值达到年内高点，意味着库存压力达到相对高位，7 月以来持续出现了较为明显的下滑，10 月略有提升，但仍在相对低位，表明碳酸锂生产正随着正极材料需求基本同步恢复，碳酸锂原料库存压力仍然较小。

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

资源方面，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，南美盐湖增量约 10 万吨左右，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。然而，随着锂价持续保持低位，越来越多的高成本锂项目面临较大的生存压力，开始采取停产检修，电池回收也因物料价格倒挂大部分陷入停滞。但总体而言，临时性停产并不等于彻底退出市场，同时由于规模相对有限，因此对大局影响有限。

我国锂资源进口继续保持高速增长。锂精矿方面，根据 SMM 数据，2024 年 10 月，我国锂精矿进口数量约 50.4 万吨，环比增长 33.7%，同比增长 8.7%。1-10 月，我国锂精矿累计进口数量为 373.2 万吨，同比增长 35.8%。碳酸锂方面，2024 年 10 月，我国碳酸锂进口 2.32 万吨，环比增长 42.6%，同比大幅增长 115.6%。1-10 月，我国碳酸锂累计进口量为 18.77 万吨，同比大幅增长 54.6%。

## **六、预计年底前锂市场仍将以震荡为主**

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。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，预计将推动今年最后两个月的新能源汽车消费保持高速增长。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。

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，预计最后两个月面临一定的库存减压压力。

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。但随着碳酸锂价格持续保持低迷，海外企业减产挺价意愿增强。

总体而言，国内终端市场受短期政策刺激有望继续高增长，产业链中游在对明年一季度预期减弱情况下或阶段性去库，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，预计年底前锂市场仍将以震荡为主，重心或略有下移。