仅供内部参考，请勿外传

国投证券 SDIC SECURITIES

2026 年 08 月 12 日
有色金属

行业深度分析

证券研究报告

需求乘风扩容，锂价景气或延续

投资评级 领先大市-A
维持评级

首选股票	目标价（元）	评级

行业表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-8.2	-15.9	24.9
绝对收益	-14.2	-18.4	36.9

贾宏坤 分析师
SAC 执业证书编号：S1450525060005
jiahk@sdicsc.com.cn
周古玥 分析师
SAC 执业证书编号：S1450525050003
zhougy@sdicsc.com.cn

相关报告

金属脱敏油价，继续看好 AI 上游材料	2026-07-26
市场波动加大，此时不宜过分悲观	2026-07-19
市场波动加剧，重视 AI 产业链配置	2026-07-12
宏观企稳，重视金属板块估值修复	2026-07-05
稀土重构全球格局，看好 MLCC、陶瓷基板等上游材料	2026-06-28

供给端：供给稳步提升，短期扰动逐步消除

我们预计 2026 年我国碳酸锂总供给 172.48 万吨，同比+42.77%，其中国内产量约为 139.38 万吨，同比+43.63%，净进口量 33.10 万吨，同比+39.28%。生产工艺来看，锂辉石为国内主要碳酸锂生产来源，2026 年 6 月锂辉石/锂云母/盐湖提锂/二次回收占比分别为 57.88%/11.99%/17.82%/12.30%。除国内产能外，进口端亦构成供给侧重要补充。2026 年 6 月我国碳酸锂进口量为 2.59 万吨，占同期国内产量与进口量合计的 18.32%，进口来源高度集中于阿根廷和智利。展望 2026 年下半年，碳酸锂供给端扰动逐步消除，津巴布韦已恢复锂精矿出口但到港时间未定，宁德时代枧下窝锂矿亦重新获得安全生产许可证，下半年碳酸锂供给有望稳步提升。

需求端：下游消费持续旺盛，电池部门为消费主力

据 SMM 统计，2025 年国内碳酸锂消费量约为 122.97 万吨；我们测算 2026 年国内碳酸锂消费量预计将增加至 177.16 万吨，同比增加 44.07%。从需求结构上来看，动力电池及储能电池为碳酸锂消费的主要增长动力。动力电池方面，受益于新能源汽车渗透率持续提升，碳酸锂需求规模稳步扩大，据我们结合相关论文测算，2026/2030/2035 年动力电池容量增长分别为 1000/1341/1651GW·h，对应碳酸锂消费量预计为 70/93.87/115.57 万吨；储能电池方面，电力市场化改革及绿电直连政策推动储能电池装机容量迎来快速增长，已成为碳酸锂需求的第二增长引擎。我们预计 2026/2030/2035 年储能电池容量增长分别为 750/1200/1600GW·h，对应碳酸锂消费量为 52.5/84/112 万吨。除动力电池及储能电池外，消费电池、玻璃陶瓷及润滑脂等传统工业亦存在相应碳酸锂需求，但整体贡献有限。

投资建议：

供需缺口为碳酸锂短期价格提供有利支撑，行业高盈利周期有望延续。我国碳酸锂行业结构性紧平衡格局持续，据我们测算，预计 2026 年我国碳酸锂供需缺口约为 46782 吨。与此同时，2026 年油价中枢上行叠加电力市场化改革持续深入，将进一步推动新能源汽车渗透率提升与储能装机规模扩容，下游需求对碳酸锂价格的支撑作用有望得到持续强化。建议关注成本管控能力较强，矿山产能充沛且全球化资源布局相对完善的企业。相关关注标的：**天齐锂业、赣锋锂业、盛新锂能、盐湖股份、西藏矿业、雅化集团、融捷股份等。**

风险提示：下游需求量不及预期风险、供应释放超预期、宏观经济扰动风险、全球贸易冲突风险、测算存在误差的风险。

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

仅供内部参考，请勿外传

内容目录

1. 供应端：国内生产为主，海外进口补充 4
1.1. 国内为碳酸锂供应端主要来源 4
1.1.1. 我国为主要的锂资源储量国及生产国 4
1.1.2. 锂辉石为供应核心、四大工艺协同发力 4
1.1.3. 我国碳酸锂产量产能地域集中度高，区域资源禀赋差异显著 5
1.2. 海外：海外进口为碳酸锂供给端重要补充 7
1.2.1. 阿根廷及智利为碳酸锂主要进口来源 7
1.2.2. 锂精矿进口：澳大利亚为主、马里/巴西/津巴布韦为辅 8
1.3. 供给侧扰动逐步消除，供给或稳步提升 9
2. 需求端：下游消费持续旺盛，电池部门为消费主力 10
2.1. 电池为核心增长动力、工业需求占比保持稳定 10
2.2. 新能源车持续放量，动力电池为碳酸锂主要消费来源 10
2.3. 储能电池需求高增持续拉动碳酸锂消费 11
2.4. 消费电池及工业部门为碳酸锂需求提供稳定支撑 13
3. 供需关系：需求高增叠加海外供给扰动，碳酸锂供需缺口持续扩大 14
4. 行业各指标相关性分析 14
4.1. 股票市场：锂行业股市与整体市场关联 14
4.2. 盈利能力：锂价企稳上行，行业盈利修复趋势确立 15
5. 产能产量头部集中，龙头企业构筑核心竞争壁垒 15
6. 投资建议 16
7. 风险提示 18

图表目录

图 1. 智利和澳大利亚为锂资源主要储量国 4
图 2. 澳大利亚和中国为主要锂资源产量国 4
图 3. 锂辉石为我国主要碳酸锂原料来源 5
图 4. 阿根廷及智利为我国主要碳酸锂进口国 5
图 5. 2026 年 6 月我国各地区碳酸锂产能 6
图 6. 2026 年 6 月我国各地区碳酸锂产量 6
图 7. 2022 年以来津巴布韦地区锂出口政策扰动频繁 9
图 8. 碳酸锂需求高度集中于电池环节 10
图 9. 我国新能源车渗透率持续提升 11
图 10. 我国新能源车产销量持续提升 11
图 11. 我国新型储能景气度上行 12
图 12. 我国储能电芯产量持续提升 12
图 13. 行业指数与大盘指数呈现阶段性正相关特征 15
图 14. 行业指数与商品价格高度相关 15
图 15. 期货价格与行业归母净利润呈现部分滞后性 15
图 16. 期货价格与公司毛利率呈现部分正相关性 15

表 1： 不同碳酸锂开采工艺优点缺点及成本 5
表 2： 我国主要锂矿项目梳理（部分） 6
表 3： 阿根廷主要锂矿项目梳理（部分） 7
表 4： 智利锂矿项目梳理（部分） 8

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

仅供内部参考，请勿外传

表 5： 澳大利亚主要锂矿项目梳理（部分） 8
表 6： 非洲主要锂精矿项目梳理（部分） 9
表 7： 动力电池部门锂消费量预测 11
表 8： 136 号文后市场化电价收益提升 12
表 9： 储能电池部门锂消费量预测 13
表 10： 消费型电池部门锂消费量预测 13
表 11： 玻璃陶瓷、润滑脂及其他部门部门锂消费量预测 13
表 12： 中国碳酸锂供需平衡表及预测（单位：实物吨） 14
表 13： 我国主要碳酸锂企业锂资源来源梳理（部分） 16
表 14： 我国主要碳酸锂企业产能及产量梳理（部分） 16

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

仅供内部参考，请勿外传

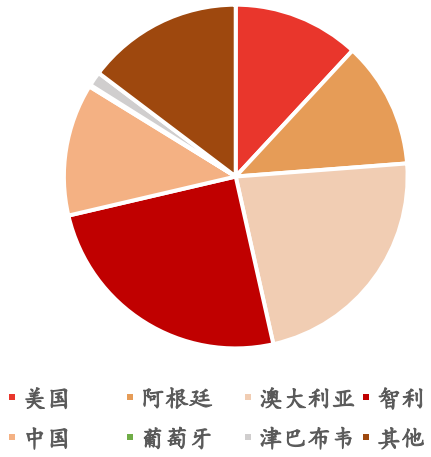
1. 供应端：国内生产为主，海外进口补充

1.1. 国内为碳酸锂供应端主要来源

1.1.1. 我国为主要的锂资源储量国及生产国

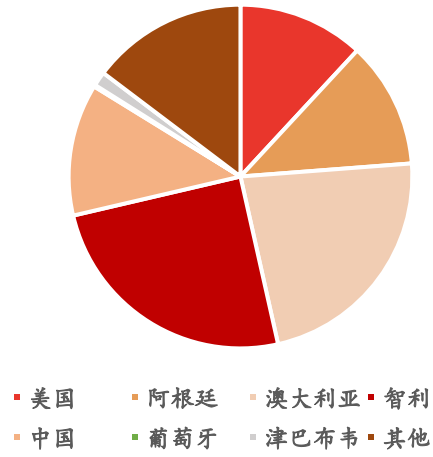
据美国地质调查局数据，截至 2025 年末，全球已探明的锂资源储量约为 3700 万金属吨（约合 19560 万吨 LCE），其中智利、澳大利亚、中国、美国及阿根廷为主要的锂资源储量国，占比分别为 24.86%/22.70%/12.43%/11.89%/11.89%。从产量上来看，澳大利亚、中国及智利为全球主要的锂产量国，各国产量约占总占比的 31.72%/21.38%/19.31%.

图1. 智利和澳大利亚为锂资源主要储量国



资料来源：SMM、国投证券证券研究所

图2. 澳大利亚和中国为主要锂资源产量国



资料来源：SMM、国投证券证券研究所

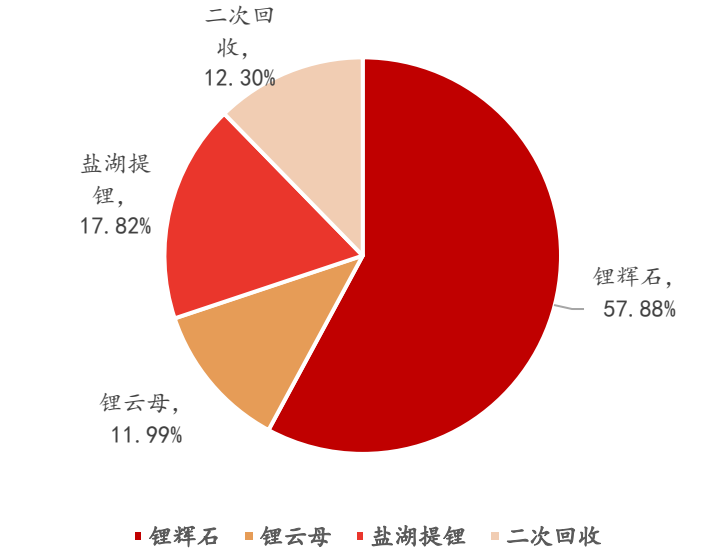
1.1.2. 锂辉石为供应核心、四大工艺协同发力

我国碳酸锂供给呈现国内生产为主、海外进口补充的格局，行业整体对外依存度处于高位。供给结构上，国内产能以锂辉石提锂为核心，辅以锂云母提锂、盐湖提锂与再生锂回收四大工艺，据 SMM 数据，2026 年 6 月我国碳酸锂总产量达 11.53 万吨，其中锂辉石、锂云母、盐湖提锂及二次回收产量分别为 6.68/1.38/2.06/1.42 万吨，占比依次为 57.88%/11.99%/17.82%/12.30%，预计全年碳酸锂产量约为 130-140 万吨；海外进口为我国碳酸锂供给的重要补充，主要分为碳酸锂成品与锂精矿两类，2026 年 6 月我国碳酸锂进口量为 2.59 万吨，占同期国内产量与进口量合计的 18.32%，进口来源高度集中于阿根廷及智利，二者合计占碳酸锂总进口额的 94.51%，锂精矿则主要自澳大利亚、尼日利亚进口，巴西及津巴布韦亦占据一定供应份额。

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

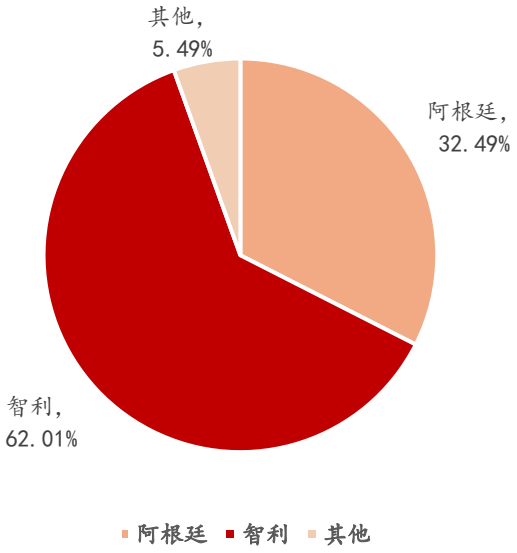
仅供内部参考，请勿外传

图3. 锂辉石为我国主要碳酸锂原料来源



资料来源：SMM、国投证券证券研究所
注：此处为 2026 年 6 月数据

图4. 阿根廷及智利为我国主要碳酸锂进口国



资料来源：SMM、国投证券证券研究所
注：此处为 2026 年 6 月数据

从成本端来看，不同加工工艺下成本端区别较大，以国内锂矿山企业为例，国内锂矿山企业碳酸锂生产成本在 0.43 万-1.43 万美元/吨（4.0 万-8.4 万元/吨）之间，其中，盐湖卤水提锂成本最低，锂辉石次之，锂云母和含锂瓷土矿提锂成本最高，如盐湖碳酸锂提锂成本 3 万-6 万元/吨，江西宜昌锂云母提锂成本 8 万-10 万元/吨，锂辉石提锂成本介于两者之间。

表1：不同碳酸锂开采工艺优点缺点及成本

开采工艺	优点	缺点	开采成本
盐湖提锂	资源储量大、成本低等	盐湖成分不同、技术通用性差等	3-6 万元/吨
锂辉石提锂	对矿石品位要求低	生产过程使用硫酸，生产成本高	6-8 万元/吨
锂云母提锂	操作简单、提取率高	原矿品位低、杂质高	8-10 万元/吨

资料来源：张照志等《基于中国锂矿床及资源特征的 2024—2035 年锂供需形势分析》，SMM，国投证券证券研究所
注：开采成本数据截止至 2024 年

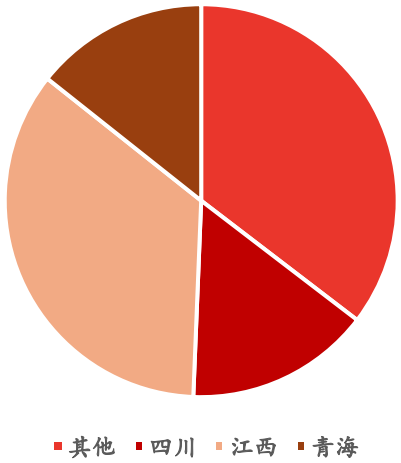
1.1.3. 我国碳酸锂产量产能地域集中度高，区域资源禀赋差异显著

国内碳酸锂供给呈现明显的地域集聚格局。产能布局上，行业产能高度集中于江西、四川、青海三大区域，三地合计产能占全国总产能比重超 64%。受资源禀赋差异影响，川赣地区坐拥高品位、储量充足且开采条件优越的锂辉石矿产资源，资源开发优势显著；青海则依托本土盐湖资源，凭借盐湖提锂低成本优势形成规模化产能。从实际产出情况来看，除上述三大核心产区外，山东依托完善成熟的锂深加工产业配套，产业转化能力较强，碳酸锂实际产量同样稳居国内高位。

人在草木间

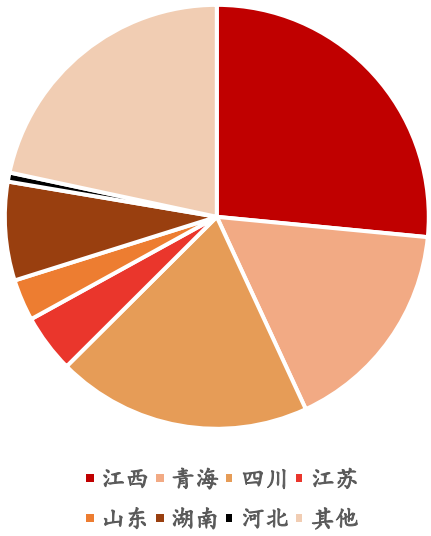
仅供内部参考，请勿外传

图5. 2026 年 6 月我国各地区碳酸锂产能



资料来源：SMM、国投证券证券研究所

图6. 2026 年 6 月我国各地区碳酸锂产量



资料来源：SMM、国投证券证券研究所

分项目看，国内锂矿资源项目以伟晶岩、云母型、盐湖型为三大核心类型，各类项目在资源禀赋、产能规模与产出表现上分化较为明显。伟晶岩锂矿品位优势显著，氧化锂品位多集中于 1.15%-1.63%，融捷股份、天齐锂业、盛新锂能等企业布局的核心项目单矿产能相对领先；云母型锂矿以江西区域项目为主，氧化锂品位区间位于 0.27%-0.1.06%，整体品位偏低，宁德时代、江特电机、永兴材料等企业产能规划规模较大；盐湖型锂矿主产于于青海、西藏两省，锂浓度跨度较大，盐湖股份、西藏矿业、藏格矿业等企业依托优质盐湖资源实现稳定量产，察尔汗盐湖、扎布耶盐湖等项目贡献核心产量。

表2：我国主要锂矿项目梳理（部分）

矿床类型	锂矿项目	所属企业	资源量（万吨 LCE）	品位（氧化锂，%；锂浓度，mg/L）	产能规划（万吨/原矿；万吨 LCE）	项目进度
伟晶岩	木绒锂矿	盛新锂能	245	1.63%	300	前期准备工作基本完成，即将开启大规模建设
	李家沟	川能动力	124	1.29%	105	已实现达产达标
	大红柳滩	新疆有色集团	371	——	400	——
云母型	枧下窝矿	宁德时代	657	0.27%	3300	已取得《建设项目用地预审与选址意见书》
	道县湘源	紫金矿业	143	1.06%	500	已建成投产
	茜坑	江特电机	79	0.44%	——	建设中

仅供内部参考，请勿外传

	察尔汗盐湖	盐湖股份	440	355-3000	12	4 万吨项目已投料试车
	察尔汗盐湖	藏格股份	86	60	1	已投产
盐湖型	麻米错	藏格矿业	217	——	10	一期项目预计于 2026 年三季度投产
	拉果错	紫金矿业	215	——	6	一期项目已投产
	扎布耶盐湖	西藏矿业	184	970	1.7	二期项目开始爬产

资料来源：赵佩等《近十年全球锂资源供需格局演变及我国应对策略研究》，SHMET，上市公司公告，新疆日报，国投证券证券研究所
注 1：伟晶岩矿型包括锂辉石及锂云母等锂矿石类型

1.2. 海外：海外进口为碳酸锂供给端重要补充

1.2.1. 阿根廷及智利为碳酸锂主要进口来源

南美洲依托其优秀的盐湖资源以及良好的提锂条件，已成为我国碳酸锂进口的主要地区，其中阿根廷及智利尤为重要。据 My Steel，目前阿根廷萨尔塔省、胡胡伊省和卡塔马卡省等核心产区已逐渐从勘探评估阶段快速转向规模化生产，预计将很快实现大批量规模化生产。从项目来看，目前阿根廷地区在产的项目包括 Fenix、Olaroz、Rincon、Mariana、Sal de Oro 以及 Centenario-Ratones。预计 2026 年总产能有望达到 16.79 万吨 LCE 左右，至 2030 年有望实现超 41 万吨 LCE 投产。

表3：阿根廷主要锂矿项目梳理（部分）

项目	持有企业	状态	2026E 产能（万吨 LCE）	2030E 产能（万吨 LCE）
Sal de Vida 一期	力拓集团	计划投产	1.5	1.5
Sal de Vida 二期	力拓集团	规划	——	3
Fenix	力拓集团	在产	2.8	10
Olaroz	力拓集团（66.5%）	在产	4.25	4.25
Centenario-Ratones	赣锋锂业（46.67%）	在产	4	6
Rincon 一期	力拓集团	在产	0.3	6
Rincon 二期	Argosy Minerals（77.5%）	停产	0.2	1.2
Mariana	赣锋锂业	在产	1.74	1.74
SDLA	西藏珠峰（85%）	规划	——	3
3Q	紫金矿业	在产	2	5
合计			16.79	41.69

资料来源：My Steel，CRA，Riotino，国投证券证券研究所

阿根廷地区碳酸锂供给持续增加推动我国碳酸锂智利进口比例持续下降，但其仍然占据相对重要位置。目前，智利主要的锂矿主要由天齐锂业控股的 SQM 及雅宝组成，受制于地缘政治

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

仅供内部参考，请勿外传

因素，比亚迪与青山控股相继于 2025 年宣布退出在智利的投资项目，或导致 2026 至 2030 年智利碳酸锂产能上限受限。目前，智利主要的产能均集中于阿塔卡马盐湖，SQM 及雅宝分别于阿塔卡马盐湖拥有 24 万吨/18 万吨规划产能并已成功投产。

表4：智利锂矿项目梳理（部分）

项目	持有企业	状态	2026E 产能（万吨）	规划产能（万吨/年）
阿塔卡马盐湖（SQM）	天齐锂业（21.9%）	已投产	23.5	24
阿塔卡马盐湖（雅宝）	雅宝集团	已投产	17.6	18
阿塔卡马盐湖（Nova Andino Litio）	SQM（49%）	规划中	——	——
马里昆加盐湖	Codelco	建设中	——	3-5

资料来源：公司年报，Li 锂科生，CODELCO，国投证券证券研究所
注：此处产能为 LCE 万吨、SQM 及雅宝集团旗下阿塔卡马盐湖 2026E 产能基于 2026 年 4 月有效释放产能估算而出

1.2.2. 锂精矿进口：澳大利亚为主、马里/巴西/津巴布韦为辅

我国锂精矿进口结构为以澳大利亚为主，非洲部分国家进行补充。由于澳大利亚、津巴布韦等矿产多为硬岩固态矿石为主，且当地多缺少规模化加工集群，所以澳大利亚等国多以精矿的方式出口。据 My Steel，目前澳洲在产的锂矿项目主要有 Greenbushes、Pilgangoora、Mt Marion、Wodgina、Mt Holland 以及 Kathleen Valley 等。预计 2026 年规划产能突破 400 万吨。

表5：澳大利亚主要锂矿项目梳理（部分）

项目	持有企业	状态	2025 产量（万吨）	2026E 规划产能（万吨）	开采成本（美元/吨）
格林布什锂辉石矿	天齐锂业（26%）	在产	135	214	221（现金成本）
Pilgangoora	Pilbara Mineral	在产	75.46	80	499（CIF）
Mt Marion	赣锋锂业（50%）	在产	37-40	60	458（SC6，FOB）
Wodgina	Mineral resource	在产	42-46	50	502（SC6，FOB）
MT Holland	SQM/Wesfarmers	在产	——	38.3	——
Kathleen Valley	Liontown Resource	在产	——	50	512（SC6，FOB）

资料来源：公司年报，My Steel，Pilbara Minerals Ltd，IGO，ASX：MIN，国投证券证券研究所
注 1：格林布什锂矿三号工厂产能约为 52 万吨，正在爬产阶段
注 2：Mt Marion 及 Wodgina 项目 2025 年产量为预估产量

除澳大利亚外，非洲目前也逐渐成为全球锂精矿供给的重要基地。据 My Steel，目前非洲在产的锂矿项目包括 Arcadia、Bikita、Sabi Star、Kamativi、Zulu、Goulamina、Bougouni 以及 Blesberg 等，总计在产产能高于 235 万吨，且仍有部分项目计划于 2026 年投产，但受限于当地基础设施建设、政策变动等原因，实际投产进度存在不及预期的可能性。

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

仅供内部参考，请勿外传

表6：非洲主要锂精矿项目梳理（部分）

项目	持有企业	状态	2026E 产能（万吨）	所属国家
Arcadia	华友钴业（90%）	已投产	450	津巴布韦
Bikita	中矿资源	已投产	60	津巴布韦
Sabi Star（萨比星）	盛新锂能	已投产	29	津巴布韦
Kamative（卡玛蒂维）	雅化集团（85%）	已投产	35	津巴布韦
Zulu	天华新能（13.38%）	已投产	5	津巴布韦
Goulamina	赣锋锂业（65%）	已投产	50.6	马里
Bougouni	海南矿业（51%）	已投产	12	马里

资料来源：各公司年报，My Steel，国投证券证券研究所
注：此处产能除 Arcadia 数据为原矿外，其余均为锂精矿产能

1.3. 供给侧扰动逐步消除，供给或稳步提升

目前，海内外政策变化对于碳酸锂供给端的阶段性扰动逐步消除。国际方面，2025 年 6 月，津巴布韦矿业部长在内阁会议宣布 2027 年 1 月起彻底禁止锂精矿出口，仅允许出口附加值更高的碳酸锂等加工产品。2026 年 2 月，津巴布韦矿业部发表声明，要求暂停所有原矿及锂精矿出口。以 2025 年数据来看，我国 2025 年进口津巴布韦锂辉石矿超 120 万吨，占总进口量的 15%左右。该政策扰动对于 2026 年上半年碳酸锂的供给形成部分冲击。2026 年 4 月，多家中企披露已获得津巴布韦锂精矿出口份额，但到岸时间仍未明确，具体津巴布韦锂精矿到岗时间或仍对碳酸锂供给形成阶段性影响。

图7. 2022 年以来津巴布韦地区锂出口政策扰动频繁



资料来源：SMM，国投证券证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

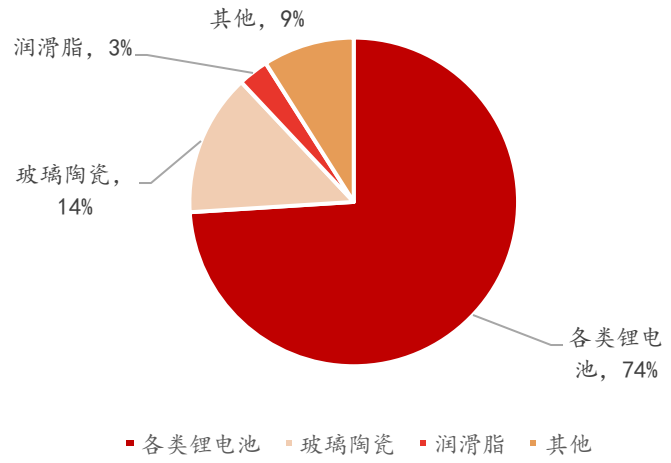
国内方面，2026 年上半年由于受到锂矿开采监管力度收紧影响，江西地区部分核心锂矿（宜丰县同安瓷矿、大港瓷土矿、化山瓷石矿及鼎兴瓷石矿）因证矿不符全面停产，碳酸锂供应受到阶段性冲击。展望 2026 下半年，鉴于枧下窝锂矿安全生产许可相关证件均已通过审批并有望逐步开启复工复产，碳酸锂供给有望逐步提升

2. 需求端：下游消费持续旺盛，电池部门为消费主力

2.1. 电池为核心增长动力、工业需求占比保持稳定

我国是全球最大的锂资源消费国和重要的锂产品生产国，碳酸锂消费需求将持续旺盛。从需求结构来看，碳酸锂需求高度集中于锂电池领域，涵盖动力电池、消费电池及储能电池，合计需求占比超 70%且呈稳步提升趋势，为驱动碳酸锂需求增长的核心动力；玻璃陶瓷、润滑脂等工业领域需求占比稳定，整体贡献相对有限。

图8. 碳酸锂需求高度集中于电池环节



资料来源：张照志等《基于中国锂矿床及资源特征的 2024—2035 年锂供需形势分析》、国投证券证券研究所
注：此处数据截止至 2023 年

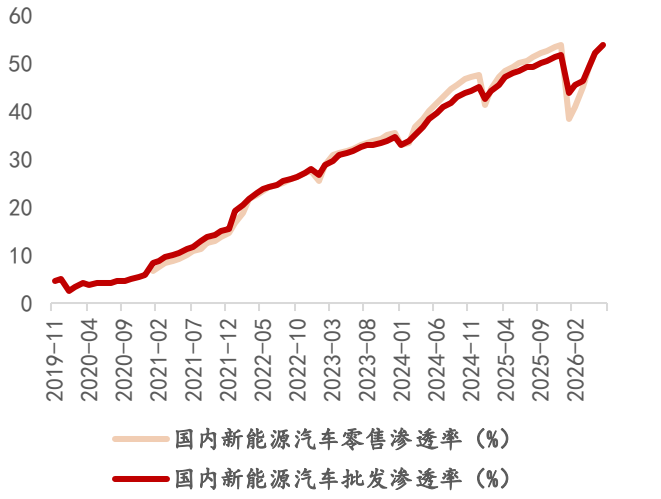
2.2. 新能源车持续放量，动力电池为碳酸锂主要消费来源

新能源汽车销量上升是动力电池为我国碳酸锂主要消费来源。2021 年以来，中国新能源车渗透率持续提升，国内新能源车批发及零售渗透率从 2021 年 1 月的 8.41%/6.9%分别提升至 2026 年 6 月的 54.06%/54.10%。产销量来看，据中国汽车协会数据，2026 年 6 月，我国新能源汽车产销量分别为 159.8/164.3 万辆，环比增加 2.83%/5.73%。据中国汽车工程学会及中科院相关学者预测，预计到 2030 及 2035 年，我国电动汽车产量分别达 2000/2500 万辆。

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

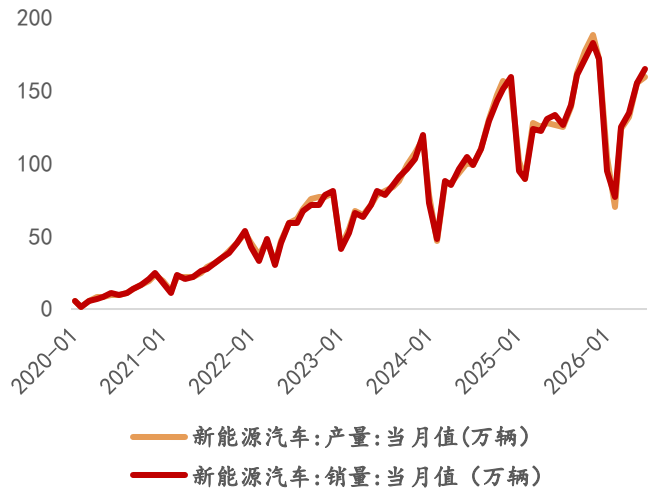
仅供内部参考，请勿外传

图9. 我国新能源车渗透率持续提升



资料来源：iFind、国投证券证券研究所

图10. 我国新能源车产销量持续提升



资料来源：iFind、国投证券证券研究所

除新能源汽车外，电动自行车带来的动力电池需求同样是我国碳酸锂主要消费来源之一。依据 AVC PSI 产销数据，受益于以旧换新政策，2025 年全年我国电动自行车国内销售总量为 5876.7 万台，同比增长 16.6%。但由于新国标实施后产销节奏放缓，基于审慎性原则，我们假设 2026-2035 年电动自行车销量维持在 4500 万辆/年的水平。结合《中国矿业》相关论文测算，我们预计 2026/2030/2035 年动力电池电芯容量增长分别为 1000/1341/1651GW·h，对应碳酸锂消费量为 70/93.87/115.57 万吨

表7：动力电池部门锂消费量预测

时间	新能源汽车产量（万辆）	电动自行车产量（万辆）	动力电池电芯容量增长（GW·h）	碳酸锂消费量（万吨）
2026E	1700	4500	1000	70
2030E	2000	4500	1341	93.87
2035E	2500	4500	1651	115.57

资料来源：iFind、张照志等《基于中国锂矿床及资源特征的 2024—2035 年锂供需形势分析》、AVC、国投证券证券研究所预测
注：此处动力电池容量增长与碳酸锂消费量换算比例基于《基于中国锂矿床及资源特征的 2024—2035 年锂供需形势分析》，实际换算比例为 0.7kg 碳酸锂/（kW·h）

2.3. 储能电池需求高增持续拉动碳酸锂消费

电力市场化改革推动储能电池需求持续提升。2025 年 2 月 9 日，国家发改委与国家能源局联合下发《关于深化新能源上网电价市场化改革促进新能源高质量发展的通知》（以下简称“136 号文”），打破了常规配储的传统模式并推动新能源电价全面上网。我们认为随着 136 号文持续推进，新能源项目的收益模式将从过去的固定电价转向市场化定价，机制电价竞价结果充当价格发现作用，市场价格信号或将引导新能源投资进一步转向消纳条件好、收益率高的区域。储能电池凭借其优秀的调峰调频作用，直接受益于容量补充以及峰谷价差，需求有望持续提升。

仅供内部参考，请勿外传

表8：136 号文后市场化电价收益提升

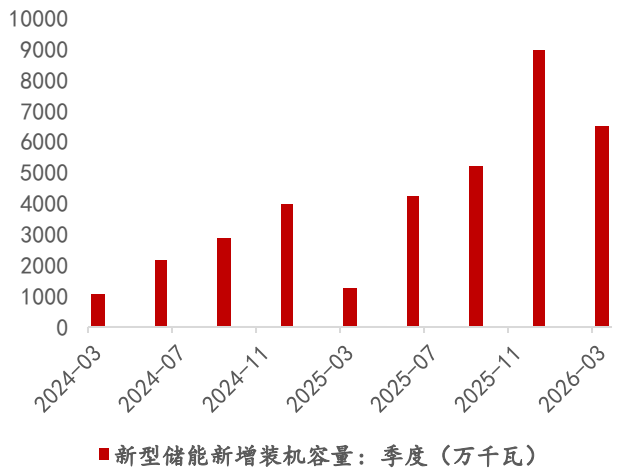
项目类型	收益计算方式	参数	关键点
存量项目	总收益=机制收益+市场收益=(机制电价 X 原保障期限 X 机制电量)+(市场电价 X 时间 X 市场化电价)	机制电价：≤燃煤基准电价 保障期限：原有政策（10-25 年） 机制电量：逐年递减	1. 机制电价刚性约束。 2. 机制电量规模政策衔接。 3. 市场电价波动风险部分对冲。
增量项目	总收益=机制收益+市场收益=(竞价机制电价 X 投资回收期 X 机制电量)+(市场电价 X 时间 X 市场化电价)	机制电价：竞价形成（有上下限） 投资回收期限：8-15 年 机制电量：动态调整	1. 电价由市场竞争形成。 2. 执行期限与成本回收（同类项目平均期限）匹配。 3. 机制电量规模动态调节。

资料来源：国家发改委、国家能源局、88 国家注册电气工程师、国投证券证券研究所

除新能源电力全面上网外，绿电直连以及 AIDC 数据中心发展同样提振了储能需求。5 月 21 日，国家发改委与国家能源局发布《关于有序推动绿电直连发展有关事项的通知》(以下简称“650 号文”)。绿电直连政策下，配套新能源、储能和一些调度设施，可一定程度上实现用电电价的降低。此外，随着国内 AIDC 建设规模持续扩容，海量算力设施催生庞大用电需求。为满足低碳发展要求与能耗管控标准，新能源发电成为重要一环。

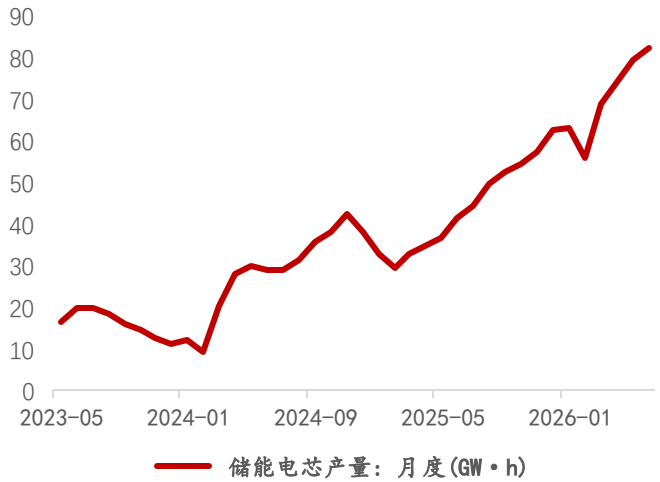
由于风光绿电存在出力波动大、供电稳定性不足的短板，难以适配算力中心全天候稳定运行的用电特性，亟需配套储能设备进行电力调峰、波动平抑与电力保供，由此持续拉动储能配套装机需求快速增长，推动储能行业迎来需求持续高增、景气度全面上行的发展阶段。2026Q1 我国新型储能新增装机容量 6522 万千瓦，同比增加 405.58%；储能电芯产量持续提升，2026Q2 储能电芯产量 235.81GW·h，同比增加 108.57%。

图11. 我国新型储能景气度上行



资料来源：iFind、国投证券证券研究所预测

图12. 我国储能电芯产量持续提升



资料来源：iFind、国投证券证券研究所预测

储能电池需求提升进一步增加了碳酸锂消费需求。结合《中国矿业》相关论文测算，我们预计 2026/2030/2035 年储能电池容量增长分别为 750/1200/1600GW·h，对应碳酸锂消费量为 52.5/84/112 万吨。

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

仅供内部参考，请勿外传

表9：储能电池部门锂消费量预测

时间	储能电池电芯容量增长（GW·h）	碳酸锂消费量（万吨）
2026E	750	52.5
2030E	1200	84
2035E	1600	112

资料来源：iFind、张照志等《基于中国锂矿床及资源特征的2024—2035年锂供需形势分析》、国投证券证券研究所预测
注：此处储能电池容量增长与碳酸锂消费量换算比例基于《基于中国锂矿床及资源特征的2024—2035年锂供需形势分析》，实际换算比例为0.7kg碳酸锂/（kW·h）

2.4.消费电池及工业部门为碳酸锂需求提供稳定支撑

消费型电池为碳酸锂需求提供了稳定支撑。目前，消费型电池运用场景主要集中在手机、笔记本/台式电脑及平板电脑领域。2020-2025年，我国智能手机产量维持在11-13亿台之间；PC方面，据Omdia披露，2025年我国PC市场出货量达到4210万台，同比增长6%。综上，我们预计2026-2035年间我国智能手机产量维持在12-14亿台；笔记本/台式电脑方面，随着AIPC渗透率持续提升，我们预计2026-2035年间我国笔记本/台式电脑年产量维持在0.5-0.9亿台之间；平板电脑方面，我们预计2026-2035年间我国平板电脑出货量在0.5-1亿台之间。消费电池对应2026、2030、2035年碳酸锂消费量约为49、51.1、53.2万吨。

表10：消费型电池部门锂消费量预测

时间	手机（亿台）	笔记本/台式电脑（亿台）	平板电脑（亿台）	消费型电池电芯容量增长（GW·h）	碳酸锂消费量（万吨）
2026E	12	0.7	0.6	70	49
2030E	13	0.8	0.7	73	51.1
2035E	14	0.9	0.8	76	53.2

资料来源：iFind、张照志等《基于中国锂矿床及资源特征的2024—2035年锂供需形势分析》、Omdia、国投证券证券研究所预测
注：此处消费型电池容量增长与碳酸锂消费量换算比例基于《基于中国锂矿床及资源特征的2024—2035年锂供需形势分析》，实际换算比例为0.7kg碳酸锂/（kW·h）

玻璃陶瓷是锂终端消费传统部门，通过将锂辉石、锂云母精矿或锂化合物添加至制玻原料中，进而生产锂玻璃。当前，我国玻璃行业添加锂产品的技术工艺趋于成熟，在目前技术经济条件下，1重量箱玻璃约需0.01公斤的氧化锂（约合0.0247kg LCE）。2025年，我国生产9.75亿重量箱玻璃，我们预计2026-2035年间我国平板玻璃年生产量位于9.5-11亿重量箱之间；陶瓷方面，锂辉石精矿或锂化合物通常作为添加物用于生产日用陶瓷及建筑陶瓷。依据北京理工大学等相关学者论文，单公斤日用陶瓷约需消耗0.1g碳酸锂；单公斤建筑陶瓷约需消耗0.12g碳酸锂。我们预计2026、2030及2035年我国陶瓷用碳酸锂需求量分别为1.65/1.67/1.68万吨。

润滑脂及其他消费对于锂同样具有稳定的消费需求，锂在提高润滑脂产品性能、加强核反应堆的控制方面有积极作用。据中石化石油化工科学研究院披露，2024年我国润滑脂总产量为44.6万吨，其中锂基润滑脂（滴点＜200℃）及复合锂基润滑脂（滴点＞230℃）占比约为53.41%，对应锂基润滑脂产量约为20.94万吨，依据制备锂基润滑脂相关专利，单吨锂基润滑脂氢氧化锂用量约为20-29千克，本文采用25千克/吨进行测算。我们预计2026、2030、2035年，润滑脂锂需求量约为4.01/4.23/4.66万吨。

表11：玻璃陶瓷、润滑脂及其他部门部门锂消费量预测

仅供内部参考，请勿外传

时间	玻璃陶瓷锂需求量（万吨 LCE）	润滑脂锂需求量（万吨 LCE）	总计（万吨 LCE）
2026E	1.65	4.01	5.66
2030E	1.67	4.23	5.90
2035E	1.68	4.66	6.34

资料来源：iFind、张照志等《基于中国锂矿床及资源特征的 2024—2035 年锂供需形势分析》、Omdia、国投证券证券研究所预测
注：此处润滑脂需求量与碳酸锂消费量换算比例基于《一种复合锂基润滑脂及其制备方法》，实际换算比例为 0.22kg 碳酸锂/吨润滑脂

3. 供需关系：需求高增叠加海外供给扰动，碳酸锂供需缺口持续扩大

尽管国内盐湖与矿山锂产能持续释放，但受动力电池及储能领域需求高增拉动以及津巴布韦碳酸锂到岗节奏未明的影响，我国碳酸锂供需缺口短期内或持续存在；长期维度，若电池部门需求持续旺盛，碳酸锂供给缺口或持续扩大。据 SMM 数据，2025 年，我国碳酸锂产量为 97.04 万吨，净进口 23.77 万吨，当年总供给约为 120.8104 万吨；需求端，2025 年，我国碳酸锂总需求约为 122.9684 万吨，供需存在约 2.16 万吨缺口。结合文中我们对于碳酸锂各部门的测算，我们预计 2026 年我国碳酸锂缺口或持续扩大，当年缺口约为 4.68 万吨，较 2025 年同比增加 116.77%。鉴于 2030 及 2035 年对于供给端的预测误差较大，我们暂不对 2030 及 2035 年我国碳酸锂供给进行预测，但从需求端来看，我国碳酸锂远期需求将保持持续扩大，年化复合增长率预计保持在 4%以上。

表12：中国碳酸锂供需平衡表及预测（单位：实物吨）

	2023	2024	2025	2026E	2030E	2035E
产量	460095	675744	970425	1393781	——	——
进口量	158748	234722	242969	336022	——	——
出口量	（9592）	（3829）	（5290）	（4985）	——	——
总供应	609251	906637	1208104	1724818	——	——
总需求	585762	845780	1229684	1771600	2348700	2871100
YOY 及 CAGR	——	44.39%	45.39%	44.07%	7.30%	4.10%
供需平衡	23487	61149	（21581）	（46782）	——	——

资料来源：SMM，国投证券证券研究所
注：2026-2030ECAGR=7.3%，2030E-2035ECAGR=4.1%、2026 年进口量及出口量为预测数据

4. 行业各指标相关性分析

4.1. 股票市场：锂行业股市与整体市场关联

2017 年以来，锂板块指数与上证指数、创业板指在整体趋势上呈现阶段性正相关特征，**但不同周期下的波动驱动逻辑存在显著分化。**2017-2020 年，锂板块尚未形成独立景气周期，指数走势与上证指数呈现高度同步的同涨同跌格局，板块估值与盈利波动主要受宏观经济与市场风险偏好主导。2020 年后，新能源汽车行业进入快速增长期，叠加新能源发电量提升带动储能端需求放量，锂板块凭借供需格局改善与业绩高增走出独立行情，同时通过锂电池等核心下游板块的联动效应，成为推动上证指数与创业板指上行的重要成长引擎。从价格联动看，锂板块指数与碳酸锂期货价格呈现正相关性，中长期同涨同跌特征稳固，价格传导机制顺畅。随着碳酸锂期货价格持续上行，锂板块在业绩释放与估值修复的双重驱动下，仍具备显著的投资价值与配置意义

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

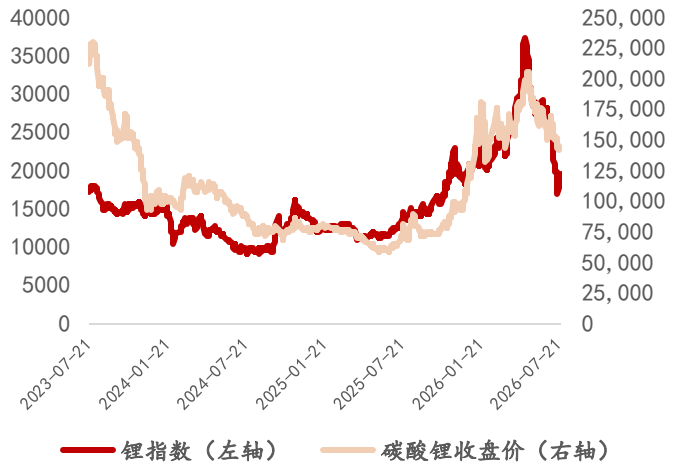
仅供内部参考，请勿外传

图13. 行业指数与大盘指数呈现阶段性正相关特征



资料来源：iFind、国投证券证券研究所预测
注：锂指数取申万行业指数-三级行业-锂

图14. 行业指数与商品价格高度相关

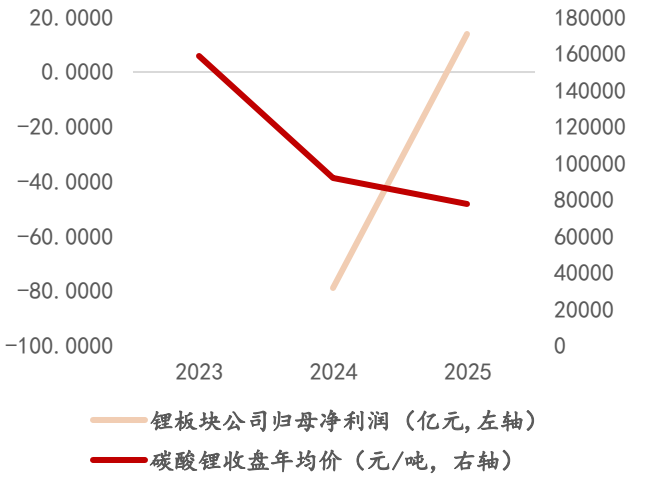


资料来源：iFind、国投证券证券研究所预测

4.2. 盈利能力：锂价企稳上行，行业盈利修复趋势确立

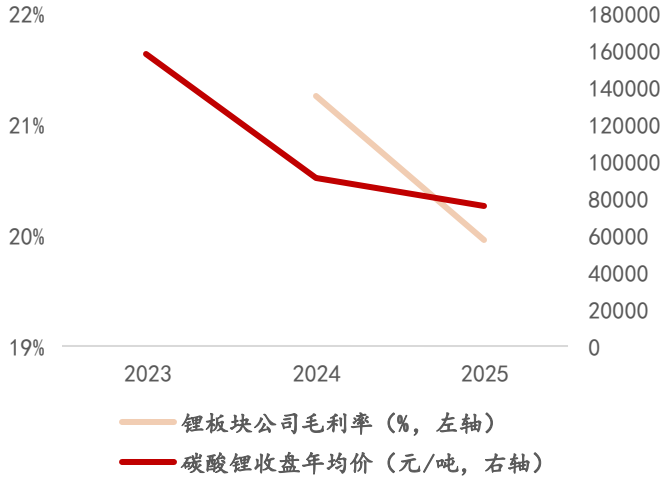
碳酸锂价格中枢上移是驱动锂板块盈利能力改善的核心β变量，价格周期与企业盈利周期呈现高度同步的传导关系。2023-2025 年上半年，碳酸锂期货价格进入深度下行通道，从高位持续回落至 7-8 万元/吨的历史低位区间，锂板块公司量价齐跌，归母净利润承压显著，部分企业陷入亏损状态。2025 年下半年起，碳酸锂价格触底反弹并持续回升，带动锂板块整体盈利拐点显现，归母净利润实现从亏损到盈利的快速修复，从毛利率角度看，锂板块公司毛利率和碳酸锂价格呈现部分正相关走势。我们预计随着碳酸锂价格位于高位，2026 年锂板块公司毛利率有望得到进一步修复。

图15. 期货价格与行业归母净利润呈现部分滞后性



资料来源：iFind、国投证券证券研究所预测

图16. 期货价格与公司毛利率呈现部分正相关性



资料来源：iFind、国投证券证券研究所预测

5. 产能产量头部集中，龙头企业构筑核心竞争壁垒

目前，我国碳酸锂企业竞争格局相对集中。赣锋锂业和天齐锂业深耕行业多年，依托其锂盐产量和资源储备量居于全球前列优势，已成为我国碳酸锂“两超”的龙头企业。此外，基于国

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

仅供内部参考，请勿外传

内碳酸锂产业的规模化扩张，以盐湖股份、永兴材料、江特电机、盛新锂能等为代表的具有一定规模碳酸锂及锂盐生产的企业快速发展，构成行业“多强”阵营。此类企业深耕碳酸锂制造工艺，具备规模化有效产能与较强的上下游资源整合能力，可稳定供应高品质碳酸锂产品，且已逐步切入全球头部车企及锂离子电池供应链，在细分领域实现快速突破。从锂资源的来源来看，我国碳酸锂企业资源来源较为丰富：天齐锂业、赣锋锂业等企业主要以海外锂辉石为主；盐湖股份、西藏矿业等企业主要以国内盐湖为主；永兴材料等企业则以国内锂云母为主。

表13：我国主要碳酸锂企业锂资源来源梳理（部分）

序号	主要锂资源来源	主要企业
1	国外锂辉石	赣锋锂业、天齐锂业、盛新锂能、天华超净、雅化集团、中矿资源
2	国内盐湖卤水	盐湖股份、西藏矿业、藏格矿业
3	国内锂云母	永兴材料、南氏锂电、志存锂业、九岭锂业
4	国内锂云母+国外锂辉石	江特电机
5	国内锂辉石	融捷股份

资料来源：九岭锂业招股说明书，国投证券证券研究所

从产能角度看，国内碳酸锂行业产能与产量格局呈现显著的头部集中特征，赣锋锂业、天齐锂业等龙头企业在资源端及冶炼端均构筑起核心竞争壁垒，依托全球优质锂矿资源禀赋，资源自供率、产能规模与实际产出相对领先，产能释放充分，行业供给高度集中。多数头部碳酸锂企业生产运营韧性较强，产能利用率维持高位。

表14：我国主要碳酸锂企业产能及产量梳理（部分）

企业名称	主要产品	单位	2025 年产能	2025 年产量
天齐锂业	锂精矿	万吨	214	135
赣锋锂业	碳酸锂	万吨	16	18.2
盛新锂能	碳酸锂	万吨	7.5	7.74
雅化集团	锂精矿	万吨	55	未披露
盐湖股份	碳酸锂	万吨	4	4.65
西藏矿业	碳酸锂	万吨	1.2	0.4
江特电机	锂矿采选及锂盐制造业	万吨	未披露	1.3
融捷股份	碳酸锂	万吨	2	2.3

资料来源：各公司2025年年报，九岭锂业招股说明书，国投证券证券研究所
注：融捷股份碳酸锂产量及产能为锂精矿换算结果，换算比例采用：1吨6%品位锂精矿=0.125吨碳酸锂

6. 投资建议

全球碳酸锂行业结构性紧平衡格局深化，供给端面临海内外多重因素扰动，我们预计 2026-2027 年供需缺口或持续扩大至 4.6 万吨 LCE 以上，供需缺口为碳酸锂短期价格提供有利支撑，行业高盈利周期有望延续。目前碳酸锂上市企业呈现"高盈利弹性、产能释放加速"的特征，下游动力电池与储能行业需求高速增长，带动上游企业订单储备充裕，企业业绩弹性将充分释放。与此同时，2026 年油价中枢上行叠加电力市场化改革持续深入，将同步推动新能

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

仅供内部参考，请勿外传

源汽车渗透率提升与储能装机规模扩容，下游需求对上游价格的支撑作用有望得到持续强化。建议关注成本管控能力较强，矿山产能充沛且全球化资源布局相对完善的企业。相关关注标的：天齐锂业、赣锋锂业、盛新锂能、盐湖股份、西藏矿业、雅化集团、融捷股份等。

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

仅供内部参考，请勿外传

7. 风险提示

下游需求量不及预期风险：碳酸锂需求高度集中于动力电池及储能电池，若动力电池及储能电池需求不及预期，碳酸锂价格或受到影响；

供应释放超预期：碳酸锂价格与碳酸路供给呈现负相关关系，若碳酸锂供应释放超预期，碳酸锂价格或收到影响；

宏观经济扰动风险：碳酸锂价格与全球经济发展具有相关性，若经济波动超预期，或将对碳酸锂下游需求造成影响从而影响整体供需格局，并进一步影响碳酸锂价格；

全球贸易冲突风险：当前国际贸易环境不稳定因素仍存，相关政策变动或对锂辉石及碳酸锂的进出口造成影响，从而扰动碳酸锂价格。

测算存在误差风险：本文基于供需两侧对 2026 年碳酸锂供需结构进行测算，对应结论同依照 2026 年碳酸锂供需结构，测算有存在误差的风险。

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

仅供内部参考，请勿外传

1. 行业评级体系

收益评级：
领先大市 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%及以上；
同步大市 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；
落后大市 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%及以上；
风险评级：
A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；
B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

2. 分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

3. 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

仅供内部参考，请勿外传

免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。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，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

国投证券证券研究所

深圳市
地　址：深圳市福田区福华一路 119 号安信金融大厦 33 层
邮　编：518046

上海市
地　址：上海市虹口区杨树浦路 168 号国投大厦 28 层
邮　编：200082

北京市
地　址：北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层
邮　编：100034