

2026年2月，碳酸鋰市場迎來一波令人矚目的“逆襲”行情，上周碳酸鋰主力合約持續走強，多日連續上漲並接近階段新高，標誌著鋰價擺脫此前回調震盪態勢，進入趨勢上行通道。此次漲停並非孤立事件，核心驅動源於供給端突發擾動與需求端復蘇預期的共振，疊加市場對鋰價週期的樂觀預判，短期市場情緒得到顯著提振，帶動鋰板塊相關標的活躍度提升。庫存層面，國內碳酸鋰社會庫存自去年上半年44天持續去化，當前已降至不足一個月的歷史低位，而下游企業原料庫存偏低，補庫需求迫切，進一步放大了短期價格上行動能。在此輪產品價格上行週期中，投資者可重點聚焦鋰產業鏈核心投資標的。

## 供需緊平衡+低庫存共振，把握鋰板塊春季行情

當前鋰板塊正處於“量價齊升+情緒回暖”的關鍵階段。鋰價方面，受益於2025年下半年的儲能需求集中爆發，帶動碳酸鋰價格從底部逐步回升，2026年春節後碳酸鋰價格更是加速上行，2月下旬其價格一度接近19萬元/噸創下階段性新高。在國內產業端方面，國內鋰雲母礦供給擾動仍持續。2025年7月1日新施行的《礦產資源法》將鋰列為獨立礦種，原“陶瓷土”類採礦證需依規變更為鋰礦採礦證。目前規下窩專案已取得鋰礦採礦證，正重新申辦安全生產許可證，複產時間尚不明確；宜春其餘7座鋰礦或已領證、或處於辦證階段，後續均需重新辦理安全生產許可，相關進度未明，期間存在階段性停產風險；海外方面，澳洲鋰礦在產專案產能穩步釋放，而停產專案複產節奏整體偏緩；即便已有明確複產計畫，從方案落地到實際形成有效產出，預計也至少需要3個月以上時間。南美鹽湖新增提鋰專案數量較多，但受環評、基建等因素限制，產能釋放節奏放緩，整體產能爬坡進度普遍不及預期。此外，由阿根廷以及智利等的南美地區正醞釀組建類似於石油輸出國組織（歐佩克）的南美洲鋰礦生產國組織“鋰佩克”，以強化自身在全球鋰資源定價體系中的話語權。上周非洲辛巴威礦業部長波利特·坎巴穆拉宣佈管理所有未加工礦產及鋰精礦出口，在途貨物一併納入管控，短期或對鋰礦供應造成一定影響，使得全球供應缺口擔憂加劇。

資本市場方面，上周鋰板塊內多只鋰產業鏈相關的個股表現較為活躍，贛鋒鋰業（1772.HK）、天齊鋰業（9696.HK）等行業龍頭總市值均穩居千億級別，板塊整體資金關注度持續提升。



圖一：贛鋒鋰業單季度營收表現情況

序号	代码	名称	流通市值	总市值1	市盈率(LYR)	市净率(LF)	市盈率TTM	5日涨跌幅
1	000792	盐湖股份	2021亿	2021亿	43.3	4.92	33.6	12.32%
2	1772	贛鋒鋰業	332亿	1665亿	-64.6	3.16	-93.9	12.23%
3	002240	盛新鋰能	389亿	390亿	-62.7	3.71	-42.8	9.68%
4	9696	天齊鋰業	110亿	1055亿	-8.7	1.77	-26.4	9.16%
5	002738	中礦資源	647亿	657亿	86.7	5.47	158	6.23%

資料來源：Wind

## ➤ 供需趨緊，庫存週期進一步下降

### \*供給端：短期擾動疊加長期約束，供給增量有限

在短期擾動方面，辛巴威礦業部長於2月25日宣佈，即日起暫停鋰精礦及原礦出口，禁令持續至另行通知，核心目的是推動本土鋰加工產業落地、提升礦產附加值，實現本國礦產經濟收益最大化。此次禁令覆蓋全部鋰原礦、鋰精礦及在途貨物，僅持有有效採礦權且獲批配套選礦廠的企業具備出口資格，嚴禁代理及第三方貿易商參與出口，違規企業將面臨出口許可吊銷、採礦權收回等處罰。

在影響方面，作為非洲鋰儲量最大的國家之一、全球核心鋰生產國，辛巴威鋰資源量約1.26億噸，2025年預期鋰礦產量(按鋰含量計)達2.8萬噸，位列全球第四，是全球鋰供給體系的重要組成部分。資料顯示，辛巴威是非洲第一大鋰礦出口國，也是我國第二大鋰精礦進口來源地。據海關數據統計，2025年1-12月，我國進口鋰精礦約775.1萬噸，同比增長約39.4%，主要來源於澳大利亞、辛巴威、尼日利亞等國。該國原計畫2027年實施鋰精礦出口禁令，此次提前落地凸顯其發展本土深加工產業的堅定決心，禁令解除需以礦商落地本地加工業務為前提，持續時間或超市場預期。短期該禁令將直接縮減全球鋰精礦供給，加劇供需緊張格局；長期若引發非洲多國政策跟進，將深刻重塑全球鋰供應鏈，進一步削弱供給端彈性。



圖二：2025 年鋰輝石礦主要進口國及進口量

國別	進口量 (萬噸)
澳大利亞	381.7
津巴布韋	120.4
巴西	33.4
加拿大	18.7
尼日利亞	103.1
南非	92.3
馬里	22.3
其他	3.2
合計	775.1

資料來源：中國有色金屬工業協會鋰業分會官微

短期來看，全球鋰供給端正遭遇多重收縮擾動。除辛巴威出口禁令外，國內江西宜春部分鋰雲母提鋰企業受成本壓力仍處減停產狀態，四川鋰礦開採進度受自然條件制約放緩；海外雅寶、SQM 等頭部鋰企實際產量普遍低於計畫，供給彈性嚴重不足。疊加鋰礦開發週期長達 8-15 年，優質易采資源減少、環保審查趨嚴，新增產能難以快速回應市場需求，進一步加劇短期供給緊張。長期而言，全球鋰供給約束持續凸顯，非洲多國推動礦產本地精煉的趨勢明確，鋰資源出口限制或逐步擴散，同時澳洲高成本鋰礦、國內低品位鋰雲母礦產能持續出清，供給增長乏力。預計 2026-2027 年鋰有效產能增速預計在 20%-25% 之間，未來可供釋放的增量相對有限，供應壓力陡然增長的可能性較小，增量空間有限。

#### \*需求端：電動車+儲能雙輪驅動，長期需求空間廣闊

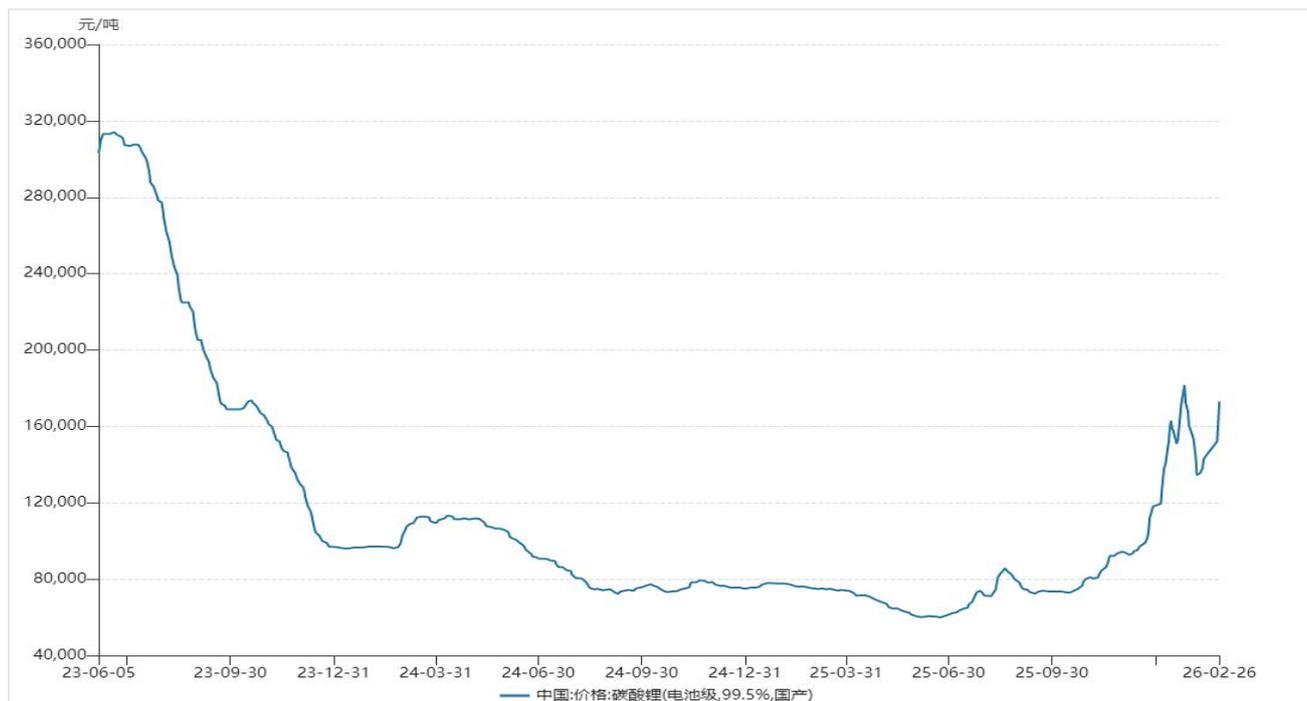
需求端來看，儲能已成為拉動鋰需求增長的核心變數。隨著風光建設高增、電網投資與 AI 相關基礎設施建設推進，全球儲能裝機量快速提升，預計 2026 年全球鋰行業直接需求約 190-200 萬噸 LCE，其中儲能領域鋰需求將達 55-60 萬噸 LCE，同比增速約 55%，需求占比提升至近 30%，成為僅次於動力電池的核心需求來源。動力電池端來看，電動車實現“三重平價”（與燃油車購置平價、使用成本平價、全生命週期成本平價），將推動全球電動車滲透率持續提升。據國際能源署（IEA）預測，2026 年全球電動汽車銷量有望達到約 2200 萬輛，市場滲透率逼近 30%，對應動力電池需求高達 3115GWh，帶動鋰需求持續增長（同比增速約 25%）。

綜合來看，預計 2026 年全球鋰供需規模整體處於基本平衡狀態，但若需求超出預期，行業將快速出現顯著供需缺口。同時，全球鋰資源供給呈現前低後高的節奏，而鋰電需求具備明顯季節性特徵，階段性供需錯配極易帶動鋰價快速上漲。國內庫存數據來看，經過連續數月去庫存後，當前國內鋰鹽庫存週期已不足一個月，上游鋰礦庫存不足 2 萬噸，材料廠庫存周轉天數更是低 10 天，極低的庫存水準難以抵禦辛巴威出口禁令帶來的供給衝擊。疊加 3 月下游需求逐步進入回暖週期，全球鋰市本就存在供應缺口，出口禁令進一步激化供需矛盾，單月供應缺口或擴大至 2 萬噸。低庫存、供給斷崖式收縮、



需求回暖三大因素共振，為鋰價上漲構築了堅實支撐，供需緊張格局下庫存矛盾將進一步凸顯。

圖三：近兩年鋰價格表現情況



資料來源：SMM, Wind

### \*投資者應該關注哪些標的？

在鋰資源供需趨緊+低庫存的背景下，鋰板塊投資應聚焦資源壁壘強、產能規模大、成本優勢顯著的頭部龍頭，贛鋒鋰業 ( 1772.HK )、天齊鋰業 ( 9696.HK )、鹽湖股份 ( 000792.SZ ) 憑藉各自核心優勢，成為當前階段最具配置價值的三大核心標的。

#### 贛鋒鋰業 ( 1772.HK )

贛鋒鋰業 ( 1772.HK ) 為全球鋰行業全產業鏈龍頭，覆蓋鋰礦開採、鋰鹽加工、電池回收、固態電池研發等全環節，全球鋰資源佈局廣泛且自給率持續提升，產能規模與技術實力穩居行業前列。認為公司既能充分享受鋰價上行帶來的盈利彈性，又能通過產業鏈閉環對沖海外供給波動風險，同時前瞻佈局固態電池、儲能等高成長賽道，兼具週期彈性與成長屬性，是鋰板塊核心龍頭標的。

#### 天齊鋰業 ( 9696.HK )

天齊鋰業 ( 9696.HK ) 為全球鋰資源絕對龍頭，坐擁澳大利亞格林布希等全球頂級高品位鋰輝石礦，資源自給率與成本控制能力行業領先，是鋰價上漲週期中業績彈性最大的標的。辛巴威出口禁令進一步推升全球鋰精礦價格，公司優質資源價值持續重估，疊加產能穩步釋放，盈利兌現能力突出，是把握鋰價上升週期的首選彈性品種。



**鹽湖股份 (000792.SZ)**

國內鹽湖提鋰絕對龍頭，依託察爾汗鹽湖優質鋰資源，擁有行業最低的鋰鹽生產成本，抗週期風險能力極強。公司鋰鹽產能持續釋放，國內資源自給優勢可有效規避海外鋰礦出口禁令等地緣供給風險，同時依託鉀肥業務提供穩定現金流，形成“鉀鋰雙輪驅動”格局，是兼具防禦性與上漲彈性的國內鋰資源核心標的。

免責聲明：本報內容所提供資料所述或與其相關的任何投資或潛在交易，均受限於閣下司法轄區適用的法律及監管規定，而閣下須單獨遵守該等法律及監管規定負責。本報內容僅供參考，不構成任何投資建議。本公司對所提供的財經資訊已力求準確，但對其中全部或部分內容的準確性、完整性或有效性，不承擔任何責任或提供任何形式保證。如有錯失遺漏，本公司恕不負責。另請注意證券與虛擬資產價格可升可跌，尤其虛擬資產的風險極高，投資者應對有關產品保持審慎及自行承擔投資風險。

