

碳酸锂：储能破局，供需或将重构

谷静

期货从业资格号：

F3016772

交易咨询从业证书

号：Z0013246

王伟伟

期货从业资格号：

F0257412

交易咨询从业证书

号：Z0001897

报告制作时间：

2025年12月15日

审核人：王伟伟

一德期货交易咨询业

务资格：证监许可

[2012] 38号

■ 内容摘要

供应看，2026年澳洲Kathleen Valley以及Holland两座新矿山产能继续爬坡，Greenbushes CGP 3期项目投产；南美盐湖SQM转产氢氧化锂的产能继续爬坡，阿根廷的新增项目力拓的Rincon、紫金矿业的3Q以及赣锋锂业的Mariana项目均已投产；南非赣锋锂业的Goulamina项目爬产，海南矿业的Bougouni项目以及紫金矿业的刚果金Manono项目投产；国内新疆、湖南以及西藏盐湖均有增量，2026年预计全球范围内供应增量在33万吨上下。

需求看，新能源汽车渗透率近50%，叠加补贴退坡，加征一半购置税，预计新能源汽车产销增速会有所放缓，动力电池增速给到20%上下；近年风光电的快速发展，国内电力进一步市场化，储能发展势在必行，储能电芯增速给到50%；综合增速在30%上下，预计2026年全球范围内需求增量在38万吨。

■ 核心观点

综上，2026年由于消费维持高速增长，导致碳酸锂有望由过剩格局向紧平衡格局转变。长周期看，2025年6万附近的底部已经确立，盘面如期来到右侧行情。短期看，明年一季度由于动力电池趋弱叠加国内视下窝矿复产以及春节等因素影响，会有一定幅度的回撤。操作上，短期波段为主，把控节奏；长期可关注一季度可能给到的较好的多头布局时机。预计2026年碳酸锂盘面震荡密集区【80000, 120000】。

目 录

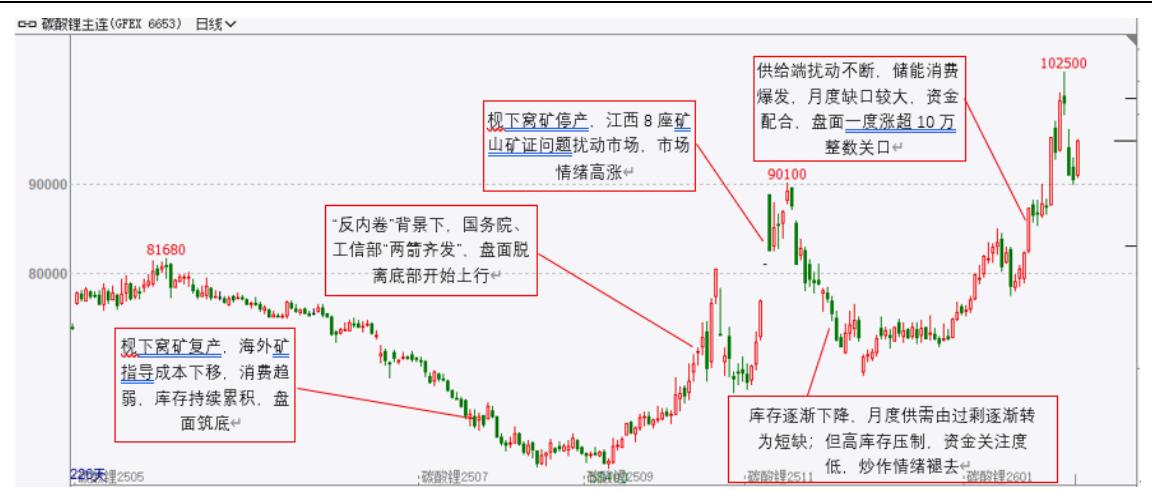
1. 2025 年碳酸锂市场回顾.....	1
1.1 期价走势：重心不断上移，逐渐脱离底部.....	1
1.2 现货市场：电工价差常年维持低位	1
2. 基本面：全球供需分析.....	2
2.1 供给：海外供给扩张周期逐渐步入尾声	2
2.2 供给：云母矿停产，辉石冶炼开工提升.....	4
2.3 需求：新能源汽车产销维持高增长.....	5
2.4 需求：电力逐步市场化，储能爆发.....	8
2.5 全球供需分析.....	9
3. 基本面：国内供需分析.....	10
3.1 锂矿：矿价跟随锂盐大幅波动	10
3.2 碳酸锂：云母减产，辉石提锂开工率提升	11
3.3 下游消费：正极材料以及电解液六氟磷酸锂生产情况.....	13
4、库存与供需平衡.....	14
4.1 库存分析：产业链库存均去化.....	14
4.2 国内供需分析.....	16
5 总结与展望.....	16
免责声明	18

1. 2025年碳酸锂市场回顾

1.1 期价走势：重心不断上移，逐渐脱离底部

今年上半年碳酸锂盘面维持探底走势，在海外矿资源成本下行以及消费较弱的带动下，盘面一度行至6万整数关口之下，随后随着终端新能源汽车“反内卷”以及江西云母矿的矿证问题的影响，盘面逐渐脱离底部；自9月起在终端消费尤其是储能订单暴增的影响下，产业链自下而上开始去库存，碳酸锂月度供需转为短缺，盘面拉涨至10万之上。当下消费主导市场，新能源汽车方面由于明年开始购置税由免收变为收取一般，部分新能源汽车消费前置，储能由于市场化之后利润客观，装机量明显增加，叠加海外订单饱和，产业链各个环节补库积极性较高，对碳酸锂形成较强支撑。全年看，盘面重心逐渐上移，已经逐渐脱离底部区间。

图 1.1：碳酸锂期价



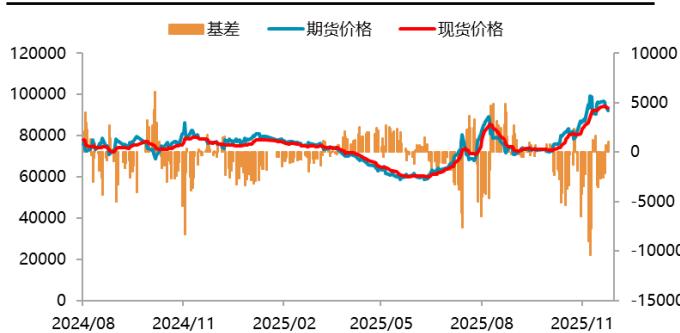
资料来源：文华财经，一德有色

1.2 现货市场：电工价差常年维持低位

现货市场，截止当前，国内电池级碳酸锂价格92700元/吨附近；工业级碳酸锂当前价格90250元/吨附近。年内电工价差长期维持在1500元/吨-3500元/吨，所以11月开始工碳交割贴水虽调至15000元/吨，但仍没有交割优势。年内碳酸锂现货结

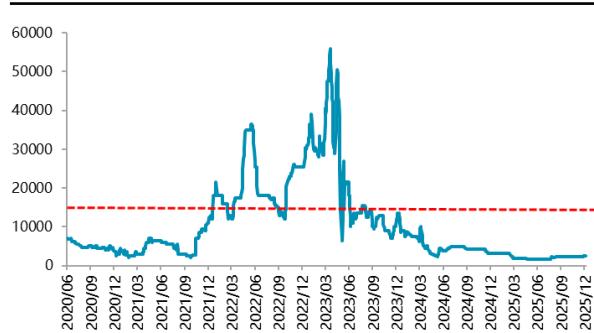
算主流方式依旧是月均价以及点价操作方式，随着价格的上涨，点价结算中的升水有明显回落。当前现货市场价格接近9万附近，下游补库积极性较强，所以下方支撑较强。

图 1.2：电碳基差（单位：元/吨）



资料来源：Wind, 一德有色

图 1.3：电碳-工碳价差走势图（单位：元/吨）



资料来源：Wind, 一德有色

2. 基本面：全球供需分析

2.1 供给：海外供给扩张周期逐渐步入尾声

2024年澳洲部分矿山停产、减产，但由于Kathleen Valley以及Holland的新产能的释放，2025年澳洲矿山整体维持稳定增长态势。2026年，Kathleen Valley以及Holland两座新矿山产能继续爬坡，仍会贡献部分增量，但由于接近达产增量减少。另外，Greenbushes CGP 3期项目投产，预计贡献52万吨锂精矿产能。

表 2.1：澳洲锂矿 2025 年前三季度产量以及 2026 年产量指引

	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025年产量指引	2025年成本指引	2026年产量指引	2026年成本指引
Greenbushes	34.2	34	32	135-155		150-165+52	310-360澳元/吨
Pilgangoora	12.5	18.8	19.9	70-74	620-640澳元/吨	82-87	620-640澳元/吨
Mt Marion	14	9.5	11.2	37-40	870-970澳元/吨	32-36	820-890澳元/吨
Wodgina	12.6	14.9	15.8	42-46	800-890澳元/吨	44-48	730-800澳元/吨
Kathleen Valley	9.6	7.4	7.3	27-33	720-880澳元/吨	36.5-45	855-1045澳元/吨
Mt Holland				30-34		38	
Mt Cattlin	停产						
Finiss	停产						
Bald Hill	停产						

资料来源：公开资料整理，一德有色

南美盐湖方面，ALB 的阿塔卡玛盐湖基本完成产能爬坡，SQM 转产氢氧化锂的产能在 2026 年还将继续爬坡，贡献部分增量。南美的增量主要是阿根廷的新增项目贡献，其中力拓的 Rincon、紫金矿业的 3Q 以及赣锋锂业的 Mariana 项目均已投产，2026 年会持续爬产。目前看，2026 年后，南美盐湖新增项目较少。

表 2.2：南美盐湖 2025 年以及 2026 年产量预估

锂矿/项目名称	公司	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
Atacama	SQM	10.1	16	18	20.5	22	23.5
Atacama	Albemarle	3	3.5	4	5.9	7	7.45
Olaroz		1.3	1.33	1.78	2.3	3	3.8
Fenix (Hombre Muerto)	Arcadium	1.85	2.05	2.15	2.35	2.8	3.25
Sal de Vida		0	0	0	0	0	1
Cauchari-Olaroz	赣锋锂业 46.7%;LAC44.8%	0	0	0.6	2.6	3.25	4
Sal de Oro	POSCO	0	0	0	0.4	1	2.5
Rincon	力拓				0	0.1	0.3
Mariana	赣锋锂业				0	1	1.5
Centenario-Ratones	Eramet	0	0	0	0.2	0.8	2.4
3Q	紫金矿业	0	0	0	0	1	2
Hombre Muerto West	Galan Lithium 100%	0	0	0	0	0	0.3
合计		16.2	22.7	26.53	34.25	41.95	52

资料来源：公开资料整理，一德有色

非洲方面，年内盛新锂能的 Sabi Star 技改停产超 4 个月，但新增项目释放产能提供了主要增量，其中赣锋锂业的 Goulamina 项目一期产能 50.6 万吨锂精矿已投产，并将逐步释放产能，华友的 Arcadia 矿项目有序爬产，实现锂精矿出货量约 40 万吨。2026 年预计赣锋锂业的 Goulamina 项目还将进一步贡献增量，同时海南矿业的 Bougouni 项目以及紫金矿业的刚果金 Manono 项目投产后也会贡献部分增量。非洲尼日利亚地区手抓矿目前锂精矿年贡献量 40 万吨，折 LCE 约 5 万吨上下，尼日利亚提出要停止采矿 6 个月，等待总统批复，所以政策影响较大，后期需要持续关注。

表 2.3：非洲锂矿 2025 年以及 2026 年产量预估

	矿山名称	控股企业	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
津巴布韦	Arcadia	华友钴业	0	0.5	1	2.5	5	5
津巴布韦	Bikita	中矿资源	0	0.5	1.5	4	4	4
津巴布韦	Sabi Star	盛新锂能	0	0	0.5	2.5	2.5	3.5
津巴布韦	Kamativi	雅化集团	0	0	0	0.5	3.5	3.5
马里	Goulamina	赣锋国际	0	0	0	1.5	3.5	5.5
马里	Bougouni	海南矿业	0	0	0	0	0	1.5
刚果	Manono	紫金矿业	0	0	0	0	0	1
合计			0	1	3	11	18.5	24

资料来源：公开资料整理，一德有色

2.2 供给：云母矿停产，辉石冶炼开工提升

根据 SMM 数据，当前国内碳酸锂月度冶炼产能 15.40 万吨，较去年同期增加 3.16 万吨，主要增量依旧在锂辉石冶炼产能上。其中，锂辉石月度冶炼产能 8.84 万吨，较去年同期增加 2.33 万吨，占比 57%；锂云母冶炼产能 4.07 万吨，较去年同期增长 0.47 万吨，占比 26.47%；盐湖冶炼产能 2.48 万吨，较去年同期增加 0.35 万吨，占比 16.10%。不从产能变化情况可以看出，辉石冶炼市场占比还在持续上涨，云母以及盐湖提锂虽然也在增加，但市场占比在持续下降。2025 年新疆大红柳滩、内蒙古加不斯钽铌矿以及湖南湘源锂矿等项目陆续投产，大中矿业的湖南临武鸡脚山锂矿也获得了采矿区可证，2026 年这些新增锂矿项目还将持续放量，预计锂矿还将继续给到较多增量。保守估计，2026 年国内硬岩石（辉石+云母）以及盐湖提锂海景提供 11 万吨的增量。

表 2.4：国内矿资源情况

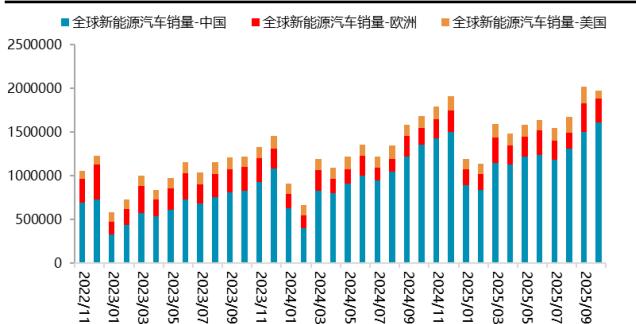
锂矿名称	控股企业	2021	2022	2023	2024	2025年	2026年
四川省康定县甲基卡锂辉石矿No134#脉	融捷股份	0.5	0.5	0.8	1	1	1.25
四川省金川县李家沟锂辉石矿	川能动力、雅化集团	0	0	0.5	1	1	2.25
四川省金川县业隆沟金属矿	盛新锂能	0.5	0.7	0.8	1	1	1
党坝	国城矿业	0	0	0	1	2	2.5
大红柳滩	新疆有色	0	0	0	1	3	3.75
若羌县瓦石峡南锂矿	新疆志存	0	0	0	1	1	2
锂辉石合计		1	1.2	2.1	6	9	12.75
宜春钽铌矿414矿	江西钨业	2.5	1.3	1	1.5	1.5	2
花桥乡白市村化山瓷石矿	永兴材料、宜春矿业	1	1.9	2.4	2.5	3.6	4
宜丰县狮子岭锂瓷石矿	江特电机	1	1.2	0.8	0	0	1
白水洞高岭土矿	国轩高科&永兴材料	0	0.5	0.7	0.7	0	0
宜丰县割石里矿区水南段矿	国轩高科	0	0	1	2	2	2
枧下窝矿	宁德时代	0	0	1	4	4	5
花桥大港瓷土矿	飞宇新能源	1	1	1.5	1	4	4
同安东槽瓷土矿	科力远	0.67	0.8	0.53	0.8	0.67	0.67
湖南道县锂矿	紫金矿业	0	0	0	0	0	0
湖南临武鸡脚山锂矿	大中矿业	0	0	0	0	0	0
其他(尾矿)		1.5	5	3	0	0	0
云母合计		7.67	11.7	11.93	12.5	15.77	18.67
察尔汗盐湖	蓝科锂业	2.27	3.1	3.61	4	4	6
东台吉乃尔盐湖	藏格锂业	0.76	1.05	1.21	1.3	1.3	1.3
西台吉乃尔盐湖	中信国安、恒信融锂业	1	1.3	2.5	3	3	3
一里坪盐湖	五矿盐湖	1	1	1	1	1.5	2
大柴旦盐湖	亿纬锂能、大华化工	0.2	0.3	0.4	1	1	1
巴伦马海盐湖	锦泰钾肥	0.2	0.3	0.5	0.5	0.5	0.5
扎布耶盐湖	西藏矿业	0	0	0	0	0	0.5
西藏拉果错盐湖	紫金矿业	0	0	0	0	0	0.5
盐湖合计		6.43	8.05	11.22	13.8	14.3	18.8
合计		15.1	20.95	25.25	32.3	39.07	50.22

资料来源：市场公开信息整理，一德有色

2.3 需求：新能源汽车产销维持高增长

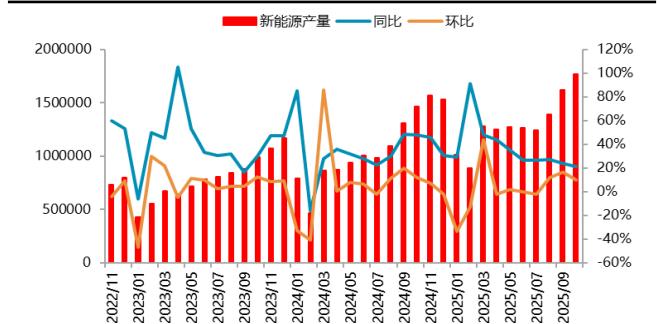
从全球渗透率来看，新能源汽车 2022 年至 2024 年全球渗透率分别达 13%、16% 和 19.5%，2025 年四季度进一步升至 25.2%。2025 年 10 月全球新能源乘用车销量 211 万台，同比增长 17%、环比下降 3%。1-10 月全球新能源乘用车销量达 1736 万台，同比增长 30%；其中中国新能源乘用车贡献 68% 的全球市场份额，其中，1-10 月美国新能源汽车销量 140 万台，增速仅 10%。

图 2.1：全球新能源汽车销量（万辆）



资料来源：Wind，一德有色

图 2.2：中国新能源汽车产量（万辆）

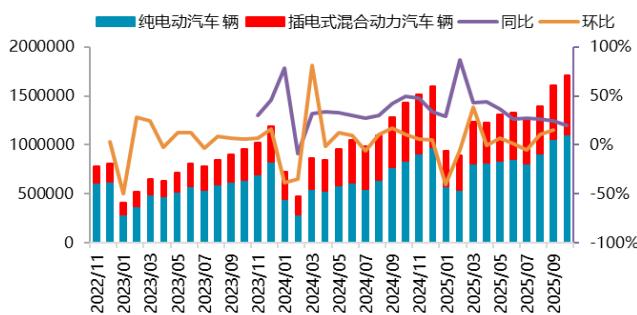


资料来源：Wind，一德有色

请参阅最后一页的免责声明

今年1-10月份，我国汽车产销量分别完成2769.2万辆和2768.7万辆，同比增长均超过10%。其中，新能源汽车产销量分别完成1301.5万辆和1294.3万辆，同比分别增长33.1%和32.7%。值得注意的是，10月份新能源汽车月度新车销量，首次超过了汽车新车总销量的50%，达到51.6%。出口方面，今年1-10月份，我国新能源汽车出口201.4万辆，同比增长90.4%。

图 2.3：中国新能源汽车销量（万辆）



资料来源：Wind, 一德有色

图 2.4：中国新能源汽车出口量（万辆）



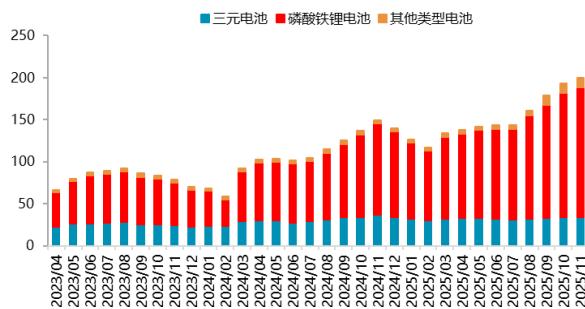
资料来源：Wind, 一德有色

根据韩国市场研究机构 SNE Research 最新发布的数据，2025 年 1 月至 10 月，全球电动汽车（包括纯电动汽车、插电式混合动力汽车和混合动力汽车）的电池装机量达到约 933.5GWh，同比增长 35.2%。中国企业在全球动力电池市场的合计份额已超过 65%，其中宁德时代以 355.2GWh 的装机量稳居全球第一，市场份额达到 38.1%，同比增长 36.6%。比亚迪以 157.9GWh 的装机量位列第二，市场份额为 16.9%，同比增长 36.1%。韩国三大电池企业——LG 新能源、SK On 和三星 SDI 的市场份额持续下滑，1-10 月，韩国三家企业的合计市场份额为 16.0%，较去年同期下降 3.5 个百分点。

1-10 月，我国动力和其他电池累计产量为 1292.5GWh，累计同比增长 51.3%。装车方面，1-10 月，国内动力电池累计装车量 578.0GWh，累计同比增长 42.4%。其中三元电池累计装车量 107.7GWh，占总装车量 18.6%，累计同比下降 3.0%；磷酸铁锂电池累计装车量 470.2GWh，占总装车量 81.3%，累计同比增长 59.7%。1-10 月，我国动力和其他电池累计销量为 1233.2GWh，累计同比增长 55.1%。其中，动力电池累计销量为 910.3GWh，占总销量 73.8%，累计同比增长 49.9%；其他电池累计销量为 322.8GWh，占总销量 26.2%，累计同比增长 71.9%。1-10 月，我国动力和其他电池累计出口达 228.1GWh，累计同比增长 43.9%。合计累计出口占前 10 月累计销量 18.5%。相较 2024 年走扩 0.2 个百分点。其中，动力电池累计出口为 148.5GWh，占

总出口量 65.1%，累计同比增长 37.2%；其他电池累计出口量为 79.5GWh，占总出口量 34.9%，累计同比增长 58.3%。

图 2.5：中国锂电池产量（单位：GWh）



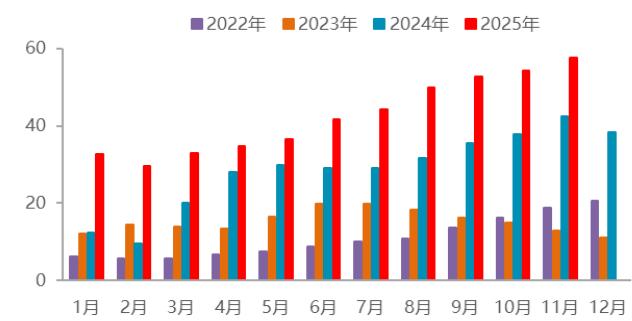
资料来源：Wind, 一德有色

图 2.7：中国锂电池装机量（单位：GWh）



资料来源：Wind, 一德有色

图 2.6：中国储能电池产量（单位：GWh）



资料来源：Wind, 一德有色

图 2.8：中国电池出口（单位：个）



资料来源：Wind, 一德有色

2025 年全球新能源汽车累计销量有望达到 2043 万辆同比增速 21%，其中中国有望达到 1550 万辆，基于二季度车企降价销售的刺激以及四季度的一些前置消费考虑，相较年初的 1500 万辆预期上调 50 万辆。2026 年我们预计全球新能源汽车销量达到 2450 万辆，同比增长 20%，其中，中国新能源汽车销量达 1860 万辆，占比 76%。2025 年年内月度渗透率持续维持在 50%附近。

表 2.5：全球动力电池耗碳酸锂量预估表

	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
全球	221	312.5	670	1017	1380	1694	2043	2450
同比		41%	114%	52%	36%	23%	21%	20%
单车带电量KWH	44	50	50	50	44	43	44	45
电池装车量全球GWH	97	137	297	518	706	894	1091	1309
同比		41%	117%	74%	36%	27%	22%	20%
EV tank全球新能源汽车动力电池出货量	125	158	371	684	865	1051	1282	1539
同比		26%	135%	84%	26%	21%	22%	20%
全球LFP占比	20%	23%	45%	60%	62%	70%	75%	80%
全球三元占比	78%	75%	55%	39%	38%	30%	25%	20%
全球LFP装机量	20	31	134	311	438	626	818	1048
全球三元装机量	76	103	163	202	268	268	273	262
全球LFP装机量	26	36	167	411	536	736	962	1231
全球三元装机量	98	119	204	267	329	315	321	308
全球LFP锂需求	1.24	1.95	8.35	19.42	27.36	39.13	51.15	65.47
全球三元锂需求	5.61	7.60	12.08	14.95	19.85	19.86	20.19	19.38
全球LFP锂需求	1.60	2.25	10.43	25.66	33.53	45.99	60.12	76.95
全球三元锂需求	7.23	8.77	15.10	19.75	24.33	23.34	23.73	22.78
动力电池用六氟磷酸锂	1.75	2.21	5.19	9.58	12.11	14.72	17.95	21.55
六氟磷酸锂耗碳酸锂量	0.58	0.73	1.71	3.16	4.00	4.86	5.92	7.11
锂需求合计(全球)	9.55	11.95	27.47	48.98	62.37	74.81	90.54	106.83

资料来源：公开资料整理，一德有色

2.4 需求：电力逐步市场化，储能爆发

2025年10月份全球储能电芯产量63.69GWh，同比增长62.72%；1-10月份储能电芯累计产量469.83GWh，同比增长77.7%。预计全球储能电芯2025年全年出货量590GWh，同比增速60%，其中中国储能电芯550GWh，占比93%。相比年初520GWh的预估数据，我们进行了上调主要是由于国内政策变化（136号文取消强制配储），电力市场化，推动共享/独立储能投资回报率达8%-12%，招标量逐月攀升速度超过市场预期。另外，海外全球AI算力需求、欧洲等地电网老化等因素影响对储能需求迫切，推动储能爆发，据悉，头部电芯企业订单饱满，多满产生产。预计2026年全球储能电芯出货量将达到890GWh，同比增速50%，其中中国储能电芯出货量845GWh，占比95%。

表2.6：全球储能电池耗碳酸锂量预估表

	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
全球储能锂电池出货量	28.5	66.3	159.3	225	369	590	890
同比	35.71%	132.63%	140.27%	41.24%	53.33%	60.00%	50.75%
中国储能锂电池出货量 (GWh)	16	48	130	203.8	345	552	845.5
同比	86.05%	200.00%	170.83%	56.77%	69.28%	60.00%	53.17%
中国占比	56.14%	72.40%	81.61%	90.58%	93.50%	93.50%	95.00%
LFP锂单耗 (吨/GWh)				625吨/GWh			
中国折算锂需求 (万吨)	0.88	2.64	7.15	11.209	18.15	34.5	52.84
储能电池六氟磷酸锂需求	0.46	1.06	2.55	3.60	5.90	9.45	14.24
六氟磷酸锂耗碳酸锂量	0.15	0.35	0.84	1.19	1.95	3.12	4.70
折算锂需求合计 (万吨)	2.08	3.84	8.35	12.41	19.35	43.95	67.08
全球储能锂电池耗锂量	1.57	3.65	8.76	12.38	18.98	40.02	60.32

资料来源：公开资料整理，一德有色

2.5 全球供需分析

通过对全球供需的梳理我们整理出锂资源全球供需平衡表，供给端看，年内增量35万吨上下，全球各地区均有不同程度的增加，主要增量来自非洲、南美；消费增加38万吨，储能贡献了主要增量22万吨，动力电池贡献了12万吨。2026年预计供应端增加33万吨，消费端增加38万吨，供应过剩量进一步收窄。从过剩量水平看，在高价刺激下，供给弹性略高于预期，或者消费端增速略好于预期，供应格局就可能发生转变。

表 2.7：全球锂资源供需平衡表

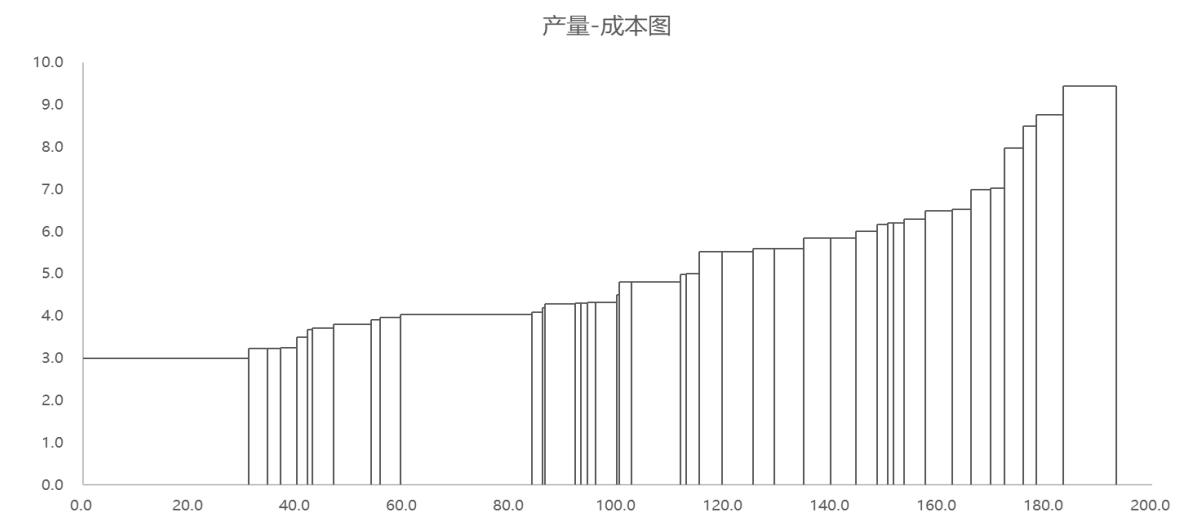
	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
澳洲锂矿	26.00	30.00	36.78	39.50	45.00	49.00
非洲锂矿	0.00	1.00	4.21	11.50	19.00	24.00
南美盐湖	17.00	23.00	26.00	33.85	43.63	51.92
北美+巴西锂矿	0.00	0.00	4.30	4.90	7.80	11.00
中国锂矿(锂辉石+锂云母)	7.00	11.00	13.05	16.77	23.00	29.00
中国盐湖	5.20	7.00	9.36	12.77	14.75	20.00
回收	0.00	4.00	8.45	6.80	8.40	10.00
供给合计	55.2	76	102.15	126.09	161.58	194.92
动力电池	27.47	48.98	62.37	74.81	90.54	106.83
储能电池	3.65	8.76	12.38	18.98	40.02	60.32
消费电池	8.31	8.56	8.82	9.08	9.35	9.63
传统领域	12.00	12.60	13.23	13.89	14.59	15.32
需求合计	51.43	78.90	96.79	116.76	154.49	192.11
供需平衡	3.77	(2.90)	5.36	9.33	7.09	2.81

资料来源：公开资料整理，一德有色

从当下的价格看，资源端基本已经完全脱离亏损状态；从供需看，2026年已经由明显过剩转为紧平衡状态，当下的价格与供需关系基本吻合。紧平衡的前提下，资

源端不存在继续出清预期了。2026 年的主要矛盾在于如果消费超预期，价格重心继续抬升，供给弹性有多大。所以长期看，价格已经逐渐脱离底部。

图 2.9：全球储能电池耗碳酸锂量预估表



资料来源：公开资料整理，一德有色

3. 基本面：国内供需分析

3.1 锂矿：矿价跟随锂盐大幅波动

年内矿报价与碳酸锂锂盐报价联动性更强。当前澳洲锂辉石报价 1172.5 美元/吨，年内低位 607 美元/吨；国内现货市场 Li2O: 5%-5.5% 的锂辉石精矿报价 8150 元/吨，年内低位 4460 元/吨；国内现货市场 2%-2.5% 锂云母报价 2535 元/吨，年内低位 1185 元/吨。国内市场矿价低位出现在 6 月下旬，与盘面低洼处时间节点吻合。

图 3.1：锂辉石 6%CIF 报价（美元/吨）

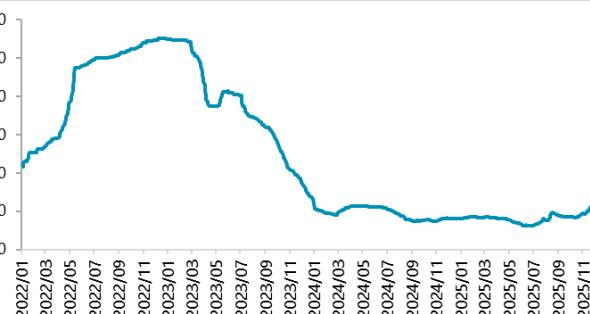
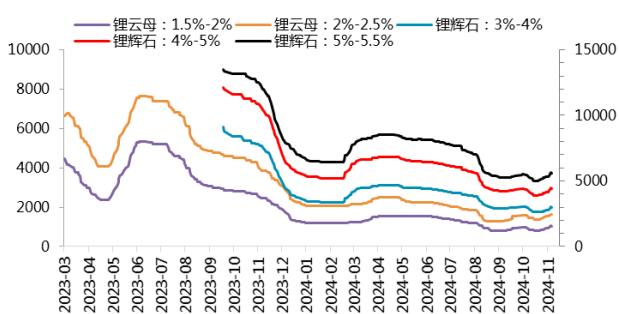


图 3.2：国内锂辉石与锂云母报价（元/吨）



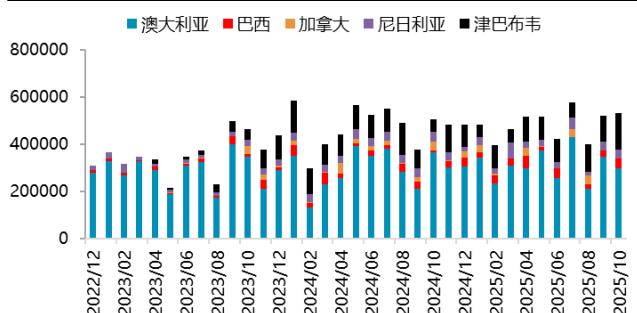
请参阅最后一页的免责声明

资料来源: Wind, 一德有色

资料来源: Wind, 一德有色

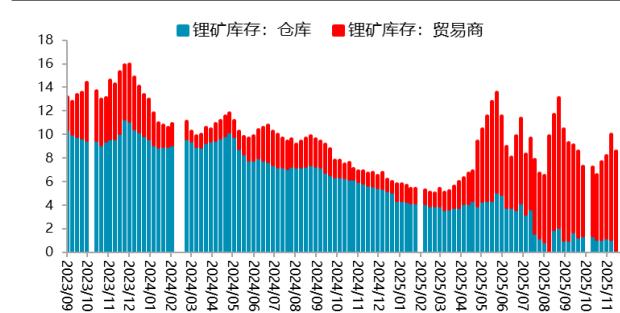
根据海关总署数据, 10月中国锂辉石进口数量为65.17万吨, 环比减少8.3%。其中从澳大利亚进口29.5万吨, 环比减少15.0%, 同同比减少18.8%; 自南非进口5.0万吨, 环比减少54.1%; 自津巴布韦进口15.3万吨, 环比增加40.9%; 自尼日利亚进口11.0万吨, 环比减少8.0%。1-10月中国锂辉石进口数量为622.8万吨。

图 3.3: 锂矿进口: 分国别 (吨)



资料来源: Wind, 一德有色

图 3.4: 锂矿港口库存 (吨)



资料来源: Wind, 一德有色

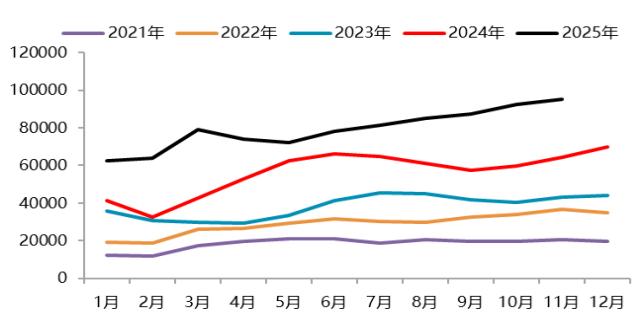
3.2 碳酸锂: 云母减产, 辉石提锂开工率提升

根据SMM数据, 11月国内碳酸锂总产量为95350吨, 环比增加6%, 同比增加55%。1-11月国内碳酸锂总产量为87.12万吨, 同比增长43.75%。其中, 锂辉石产碳酸锂49.40万吨, 同比增长73.27%; 云母产碳酸锂16.73万吨, 同比增长18.13%; 盐湖提锂13.20万吨, 同比增长11.75%; 回收提锂产量7.79万吨, 同比增加27.28%。

年内由于江西云母8座矿山的矿证问题, 视下窝矿矿证到期停产, 云母的产量增速较低, 但价格反弹后, 辉石冶炼利润较为客观, 刺激辉石冶炼开工率开始上行, 辉石冶炼同比增幅明显。另外年内回收提锂产量贡献了明显增量, 预计年内产量超过8万吨, 回升至2023年的水平。

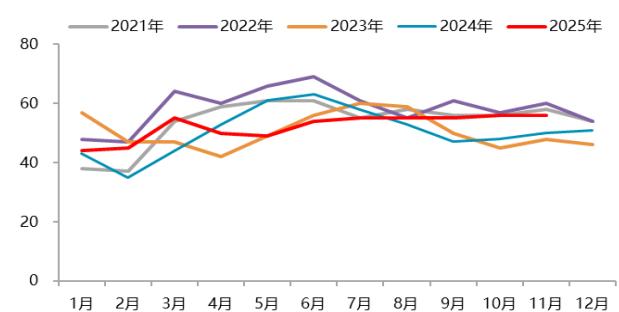
图 3.5: 碳酸锂总产量 (吨)

图 3.6: 碳酸锂开工率 (%)



资料来源：SMM, 一德有色

图 3.7：外采锂辉石冶炼成本利润 (元/吨)



资料来源：SMM, 一德有色

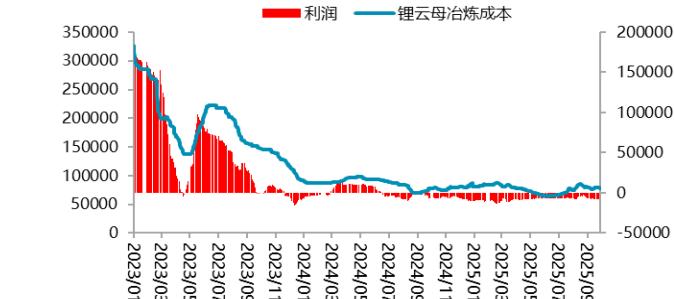
图 3.8：外采云母冶炼成本利润 (%)



资料来源：SMM, 一德有色

据中国海关数据统计，2025年10月中国碳酸锂进口数量为2.38万吨，环比增加21.9%，同比增加3.0%。其中从智利进口1.48万吨，环比增加37%，同比减少17.2%。自阿根廷进口7274吨，环比增加4.7%，同比增加51.8%。1-10月中国碳酸锂进口数量为19.69万吨，同比增加4.9%。其中从智利进口12.82万吨，同比减少13.5%，从阿根廷进口5.67万吨，同比增加58.9%。

图 3.9 碳酸锂进口 (吨)



资料来源：SMM, 一德有色

图 3.10：碳酸锂进口量：分国别 (吨)

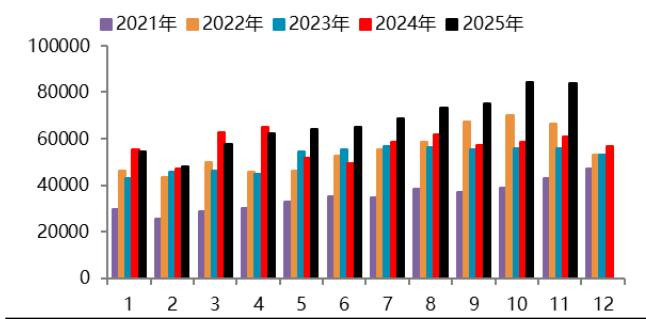
资料来源：Wind, 一德有色

资料来源：Wind, 一德有色

3.3 下游消费：正极材料以及电解液六氟磷酸锂生产情况

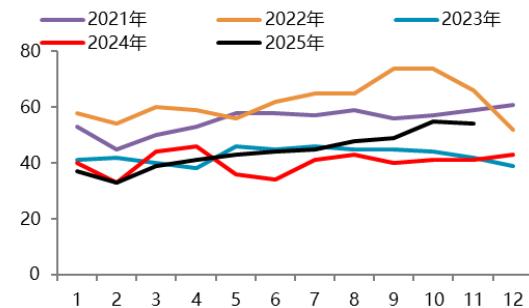
根据 SMM 数据，11 月中国三元材料产量 83930 吨，环比增幅 -0.2%，同比增幅 37.6%。1-11 月，中国三元材料累计产量 73.76 万吨，同比增长 17.19%；11 月中国磷酸铁锂产量为 41.26 吨，环比增加 4.7%，同比增加 44%。1-11 月中国磷酸铁锂累计产量 334.21 万吨，同比增长 61.89%；11 月钴酸锂产量为 13345 吨，环比增幅 1.6%，同比增幅 71.53%。1-11 月钴酸锂累计产量 11.22 万吨，同比增长 38.67%；11 月中国锰酸锂产量为 12970 吨，环比增加 4%，同比增加 4%。1-11 月中国锰酸锂累积产量 13.09 万吨，同比增长 19.55%；11 月份全国六氟磷酸锂产量为 28220 吨，环比增加 11%，同比增加 33.6%。1-11 月全国六氟磷酸锂累积产量 22.98 万吨，同比增长 37.76%。

图 3.11：三元正极材料产量（吨）



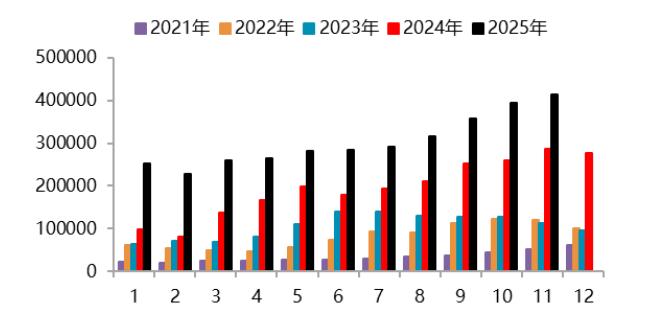
资料来源：SMM，一德有色

图 3.12：三元正极材料开工率 (%)



资料来源：SMM，一德有色

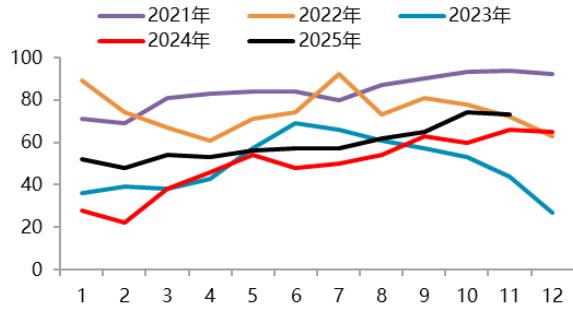
图 3.13：磷酸铁锂正极材料产量 (吨)



资料来源：SMM，一德有色

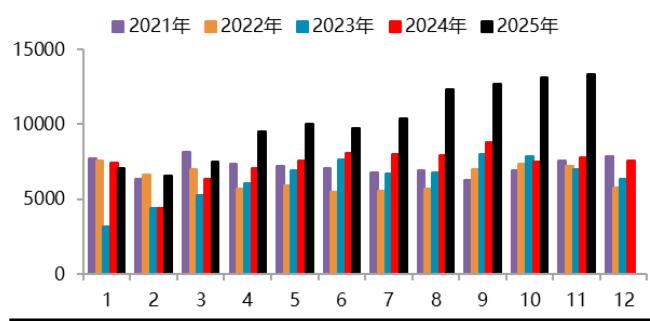
图 3.15：钴酸锂正极材料产量 (吨)

图 3.14：磷酸铁锂正极材料开工率 (%)



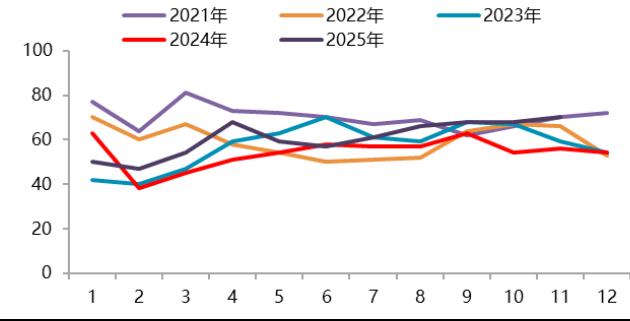
资料来源：SMM，一德有色

图 3.16：钴酸锂正极材料开工率 (%)



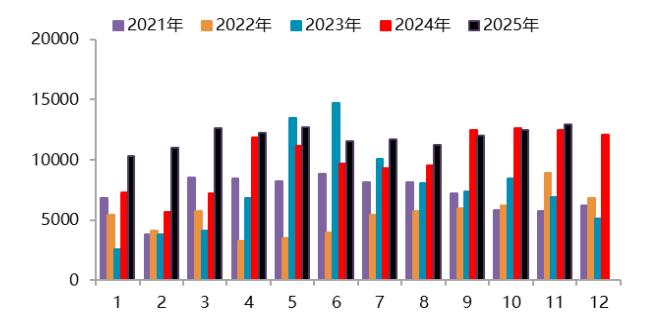
资料来源：SMM，一德有色

图 3.17：锰酸锂正极材料产量 (吨)



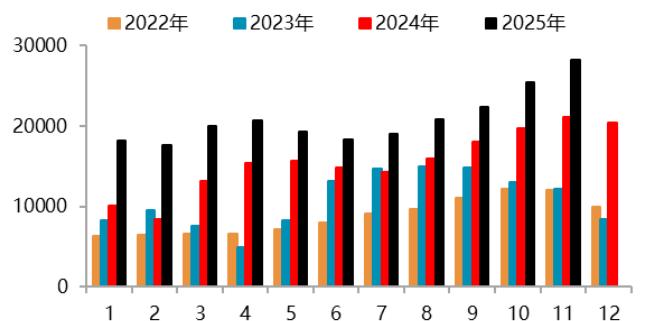
资料来源：SMM，一德有色

图 3.18：锰酸锂正极材料开工率 (%)



资料来源：SMM，一德有色

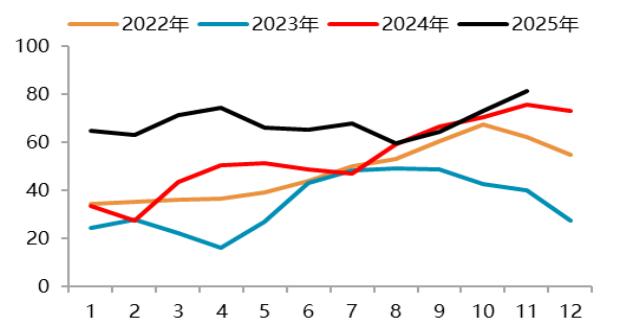
图 3.19：六氟磷酸锂产量 (吨)



资料来源：SMM，一德有色

资料来源：SMM，一德有色

图 3.20：六氟磷酸锂开工率 (%)



资料来源：SMM，一德有色

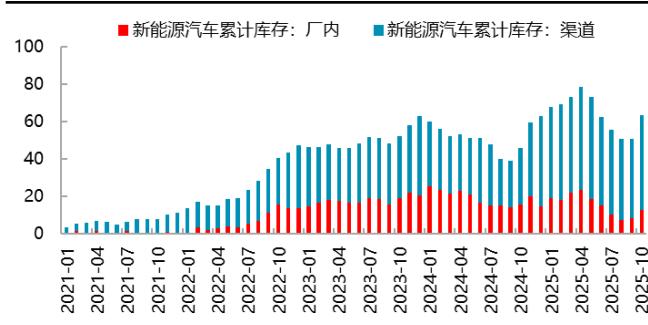
4、库存与供需平衡

4.1 库存分析：产业链库存均去化

从终端看，今年二季度汽车纷纷降价销售，大量库存去化，7月份两部委发布汽车“反内卷”相关政策，加强成本调查与价格监测、强化产品生产一致性监督检查、督促重点车企落实支付账期承诺，并强调健全规范竞争的长效机制，由于预售8、9

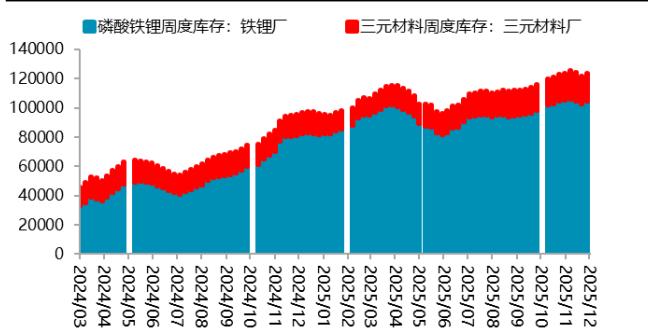
月两个月汽车交付后，10月份开始新能源汽车库存再次大幅累积。从电池端看，随着汽车降价销售去库开始，动力电池装车量增加，库存随之下降，储能于三季度开始发力，储能电芯库存也开始去化，截止10月底，国内锂电池库存合计194.5GWh，与去年12月底相比减少11GWh。其中动力电池152.5GWh，相较去年年底减少4.2GWh；储能电池42GWh，相较去年年底减少6.5GWh。正极材料厂产成品库存相较年初有明显抬升，主要增量来自磷酸铁锂正极材料厂产成品库存的增加，从周度数据看12月4日库存为10.37吨，相较年初增加2.16万吨。原材料碳酸锂库存自今年8月见顶，视下窝矿停产后，社会库存开始去化。从周度数据看，当前库存已降至11.36万吨，其中锂盐厂2.08万吨，下游4.37万吨，其他贸易商以及期现商库存4.91万吨，高位库存一度达到14.24万吨，截至目前已经去化近3万吨。

图 4.1：新能源汽车库存（单位：万辆）



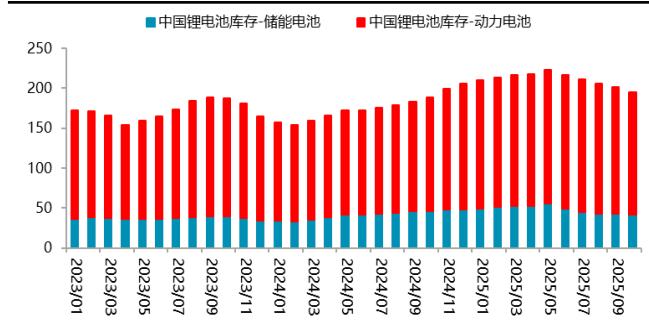
资料来源：SMM，一德有色

图 4.3：正极材料产成品库存（单位：吨）



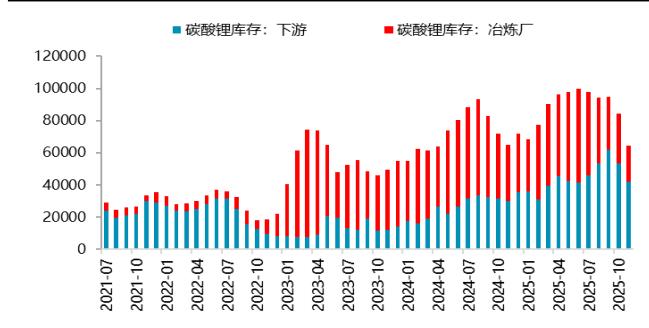
资料来源：SMM，一德有色

图 4.2：锂电池库存（单位：GWh）



资料来源：SMM，一德有色

图 4.4：碳酸锂库存：明细（单位：吨）



资料来源：SMM，一德有色

4.2 国内供需分析

2025年三季度开始终端储能订单爆发，叠加新能源汽车2026年要征收一半购置税带来的前置消费，下游消费的超预期好转，使得月度供需由过剩转为短缺。2026年，预计碳酸锂供需格局有所转变。供应端，硬岩石主要是新疆以及湖南矿山均有增量，盐湖方面增量主要集中在西藏盐湖，国内冶炼产量增速给到30%上下，进口方面由于南美盐湖新增产能释放逐渐接近尾声，进口量增幅逐渐下降，进口增速给到16%，预计2026年国内供给端增幅27%上下；需求端，由于终端动力以及储能分别维持20%以及50%以上的增速由于储能占比越来越大，锂电池耗镍增速预计在30%上下，叠加传统领域需求预计消费综合增速预计在28%上下。总体看，由于消费增速较高，明年国内碳酸锂供应或将存在一定缺口。

表 4.1：中国碳酸锂供需平衡

国内碳酸锂平衡表（单位：吨）						
类别	产量/消耗量/库存	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
供应	碳酸锂总产量	350196	459484	660939	967215	1257380
	碳酸锂净进口	125661	136038	222201	241305	280000
需求	锂电领域需求	457730	543006	815798	1200109	1548141
	传统领域需求	36000	36000	36000	36000	36000
供需平衡	碳酸锂总供给量	475857	602461	883140	1208520	1537380
	碳酸锂总需求量	493730	579006	851798	1236109	1584141
	碳酸锂供需差	-17873	23455	31342	-27589	-46762

资料来源：SMM，公开资料整理，一德有色

5 总结与展望

供应看，2026年澳洲KathleenValley以及Holland两座新矿山产能继续爬坡，Greenbushes CGP 3期项目投产；南美盐湖SQM转产氢氧化锂的产能继续爬坡，阿根廷的新增项目力拓的Rincon、紫金矿业的3Q以及赣锋锂业的Mariana项目均已投产；南非赣锋锂业的Goulamina项目爬产，海南矿业的Bougouni项目以及紫金矿业的刚果金Manono项目投产；国内新疆、湖南以及西藏盐湖均有增量，预计全球范围内供应增量在33万吨上下。

需求看，新能源汽车渗透率近 50%，叠加补贴退坡，加征一半购置税，预计新能源汽车产销增速会有所放缓，动力电池增速给到 20%上下；近年风光电的快速发展，国内电力进一步市场化，储能发展势在必行，储能电芯增速给到 50%；综合增速在 30%上下，预计 2026 年全球范围内需求增量在 38 万吨。

从库存情况来看，8 月份原材料碳酸锂社会库存见顶，视下窝矿停产后，社会库存开始去化。从周度数据看，当前库存 11.36 万吨，从 8 月份的高位已经去化近 3 万吨。终端消费维持高增速刺激了产业链增加库存的积极性，2026 年整个产业链从电芯到材料加工费，到原料端都在蓄势涨价，各个环节补库的积极性还将持续。

综上，2026 年由于消费维持高速增长，导致碳酸锂有望由过剩格局向紧平衡格局转变。长周期看，2025 年 6 万附近的底部已经确立，盘面如期来到右侧行情。短期看，明年一季度由于部分消费前置预计新能源汽车产销会有明显降速，但储能电芯企业纷纷表示订单已经签至明年，更有头部企业表示明年一季度储能电芯订单环增，这将导致我们对于明年一季度下游总体消费难以给出较大降幅。预计明年一季度由于动力电池趋弱叠加国内视下窝矿复产以及春节等因素影响，会有一定幅度的回撤，但只要储能消费增速没有明显的回落，碳酸锂由过剩向紧平衡转变的趋势就不会改变。操作上，短期波段为主，把控节奏；长期可关注一季度可能给到的较好的多头布局时机。预计 2026 年碳酸锂盘面震荡密集区【80000, 120000】。

免责声明

本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货交易咨询业务资格（证监许可〔2012〕38号）。

本研究报告由一德期货向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。

本报告所载内容及观点基于研究人员认为可信的公开信息或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但一德期货对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且一德期货不保证这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何交易、法律、会计或税务的最终操作建议，一德期货不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保，不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。

 公司总部地址：天津市和平区小白楼街解放北路188号信达广场16层

 全国统一客服热线：400-7008-365

 官方网站：www.ydqh.com.cn