

安粮期货商品研究报告



碳酸锂期货月报（202510）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203号

研究所 有色小组

研究员

李雨馨：从业资格号：F3023505

投资咨询号：Z0013987

助理研究员：

杨明明：从业资格号：F03136091

初审：

潘兆敏：从业资格号：F3064781

投资咨询号：Z0022343

复审：

赵肖肖：从业资格号：F0303938

投资咨询号：Z0022015

安粮期货

2025年10月9日



综述：锂价震荡筑底，金九银十需求支撑价格韧性

核心观点：

9月锂价整体呈现区间震荡格局，月初受海外矿山复产消息影响价格大幅低开，随后在成本支撑与“金九银十”旺季预期推动下缺口迅速收复，全月波动率较8月有所收敛。基本面方面，供应端周度产能利用率维持高位，国内产量因江西云母企业停产而略有收缩，但智利进口量稳步回升弥补供给缺口，整体供应保持稳定。需求侧表现超预期，正极材料排产积极，同环比增幅显著，动力电池需求平稳增长，新能源汽车在以旧换新政策带动下持续回暖；值得注意的是，2025年起新能源汽车免征购置税政策将取消，预计部分消费需求将前置释放。此外，储能板块随着成本下降与政策持续推动，市场份额逐步扩大，其增速表现值得后续关注。综合来看，锂价短期内下方支撑较强，但上行动能仍待进一步观察，中长期仍可维持逢低布局思路。

风险提示：供应管控政策、环保政策等风险因素。

一、碳酸锂市场行情与结构

9月碳酸锂主力合约整体呈现区间震荡走势，10号受小作文矿山复产消息影响，大幅低开后回补缺口。9月跌幅达5.68%，成交量与持仓量均大幅减少，月末收盘价为72800元/吨。

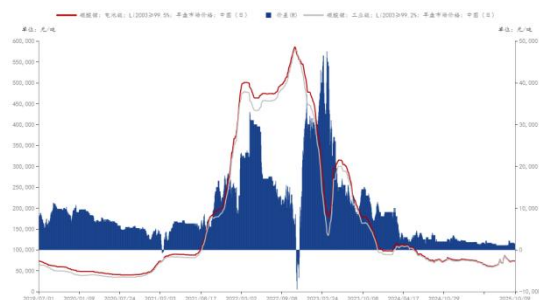
现货方面，电池级碳酸锂（99.5%）市场价报73250元/吨，工业级碳酸锂（99.2%）市场价报71750元/吨，电碳与工碳价差为1500元/吨；碳酸锂基差为450元/吨，较上月走弱650元/吨；

期现结构：10月9日11-01合约价差-60元/吨，01-03合约价差260元/吨，整体结构正处于过渡阶段。

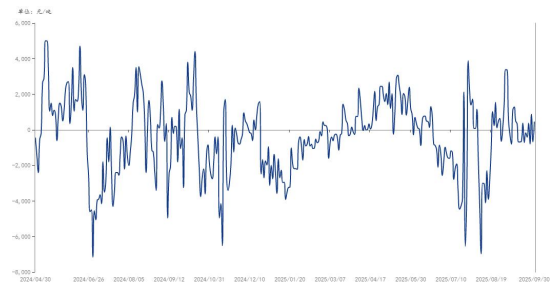
图一：碳酸锂主力合约日线行情



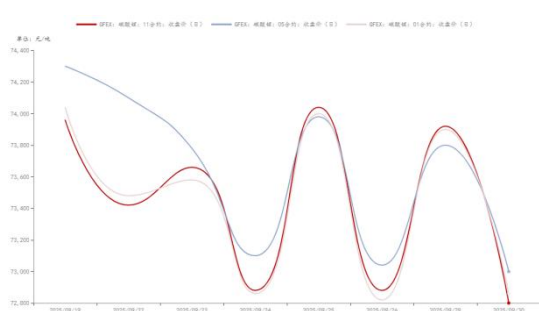
图二：电碳工碳价差



图三：碳酸锂基差



图四：碳酸锂期限结构



资料来源：钢联数据，安粮期货

二、成本端：锂矿价格持稳为主，成本支撑仍存

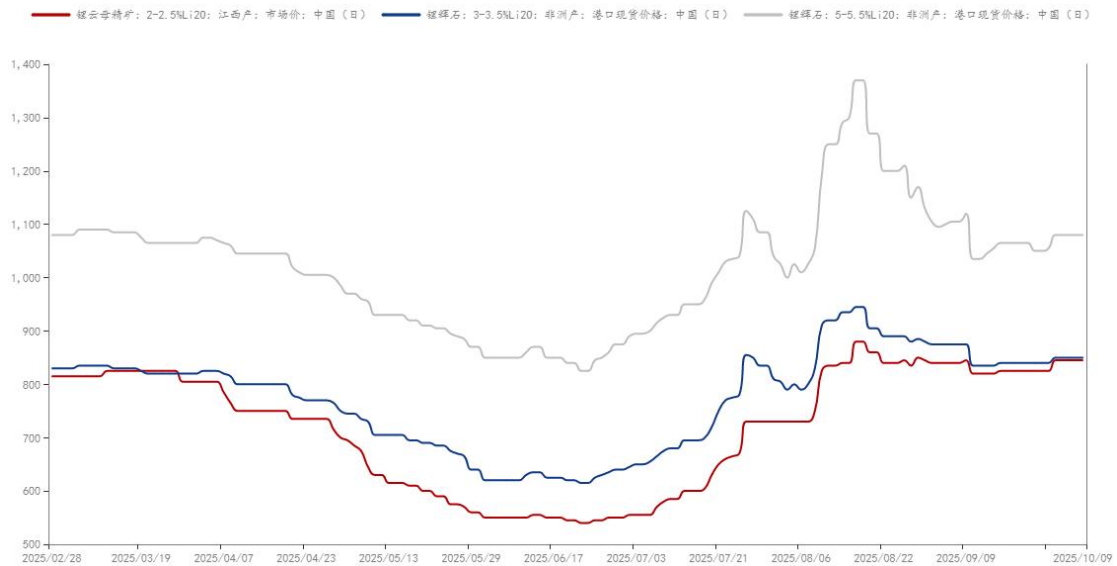
截止9月30日，锂辉石精矿（3-3.5%）非洲产港口报价850元/吨，锂辉石精矿（5-5.5%）非洲产港口报价1080元/吨；锂云母精矿（2-2.5%）报价845元/吨，目前各品类矿石价格持稳。8月锂矿进口量为12.07万吨，环比下滑14.96%，同比下滑81.2%；进口金额高达2060.5万美元。锂矿库存方面，中国锂矿周度库存量为9.3万吨，较上周环比减少1.2万吨。

成本与利润方面，截止10月10日，据钢联数据称，外采碳酸锂平均成本83971.06元/吨，生产利润为-10721.06元/吨，亏损有所收窄。其中外采锂辉石生产成本为7.4万元/吨，外采锂云母生产成本为8.5万元/吨。此外，据盐湖提锂股份有限公司公告称，盐湖端成本约为3-4万元/吨，较矿石提锂有显著优势。由不同生产来源市场份额占比，测算整个碳酸锂市场平均成本约为7.2万元/吨。

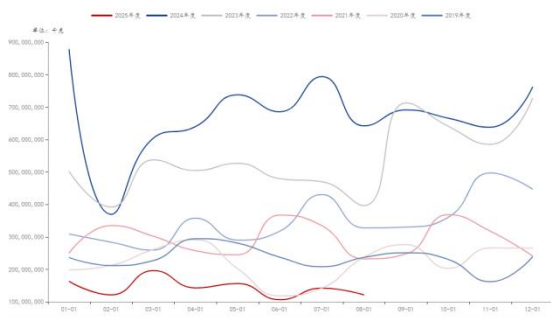
研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

9月矿产供应端干扰事件有所降温，锂矿价格随之下调，目前趋于稳定。其中7.2万元/吨一线与关键成本位形成重合，成为盘面重要支撑区间。

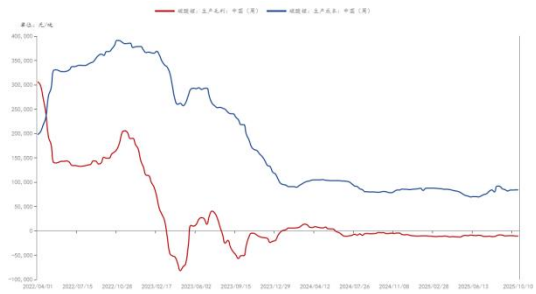
图五：主要锂精矿价格走势



图六：锂精矿进口量



图七：碳酸锂平均生产成本与毛利



资料来源：钢联数据，安粮期货

三、供给端:产量持稳为主，库存结构性去库

1、国内供给来源增减不一

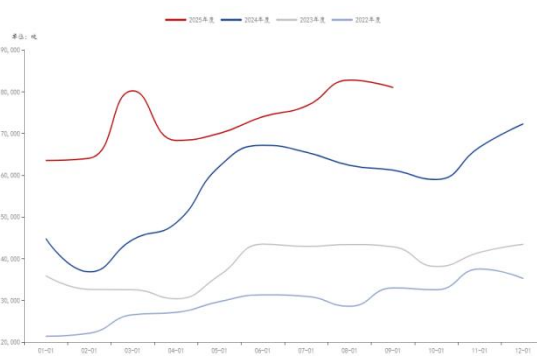
据钢联数据统计，9月碳酸锂月度产量81000吨，同比增长32.37%，环比下滑2.16%；从地区产量分布来看，江西、四川和青海三大主产区产量共计减量3240吨。具体来看，江西9月碳酸锂产量为25400吨，环比下滑3540吨；四川产量为18700吨，环比下滑300吨；青海产量为11600万吨，环比增加600吨。截止9月30日当周，碳酸锂周度开工率为71.31%，环比不变，同比增长8.31%。

碳酸锂周度产能利用率保持稳定，目前处于年内较高水平。受宁德时代旗下矿山停产影响，国内产量有所减量。分区域看，当前供给减量主要来自江西云母锂产能释放；而盐湖端由于气温逐步下降，后续产量预计将明显收缩。随着低成本盐湖锂供应减少，或对锂价形成底部支撑。

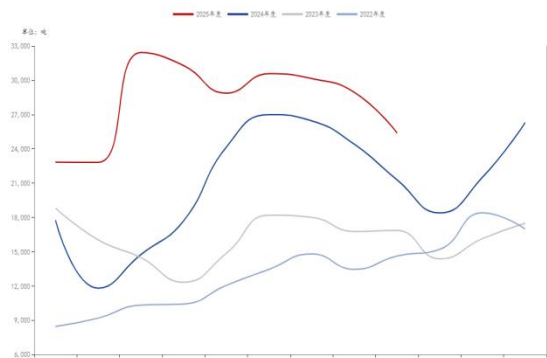
图八：碳酸锂周度产能利用率



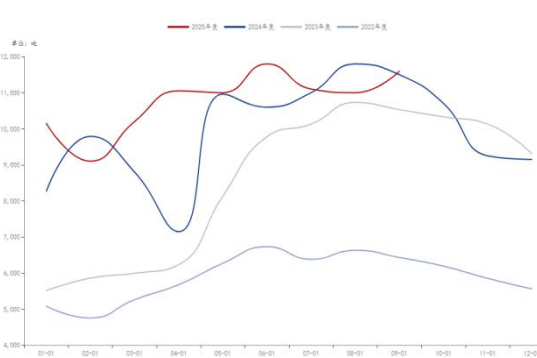
图九：中国碳酸锂月度产量



图十：碳酸锂江西（云母）产量



图十一：碳酸锂青海（盐湖）产量

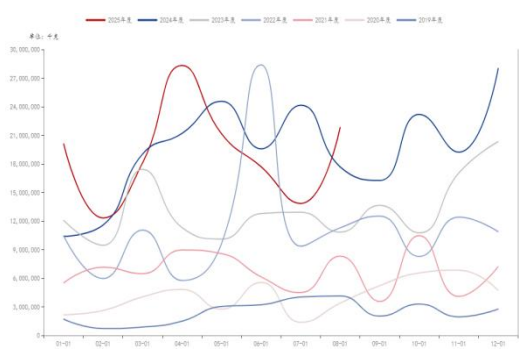


资料来源：钢联数据，安粮期货

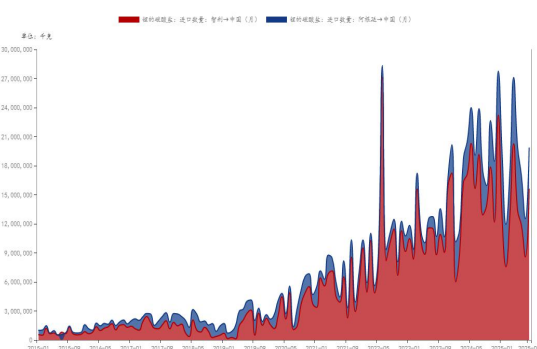
2、8月进口量如期修复

根据海关总署数据，8月我国碳酸锂进口量为2.18万吨，环比增长57.8%，同比大幅增长23.5%。从进口来源看，南美地区仍是最主要的供应区域，其中自智利进口1.56万吨，同比下降20.79%，环比增长81.8%。在进口金额方面，7月碳酸锂进口总额为1.79亿美元，按汇率7.1折算，进口均价约合6.07万元/吨，较当前国内市场锂盐价格偏低。当前国内云母与盐湖供给量下行，辉石端与进口量共同发力补齐缺口，综合进口锂盐均价等情况，后续锂盐进口量或持续增长。

图十二：碳酸锂进口量



图十三：碳酸锂从智利与阿根廷进口量



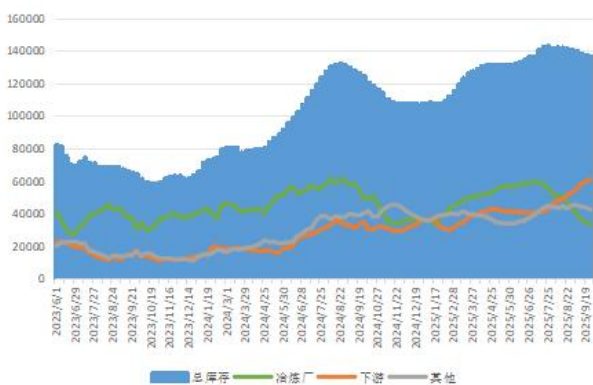
资料来源：钢联数据，安粮期货

3、库存方面：库存延续去库，关注其持续性

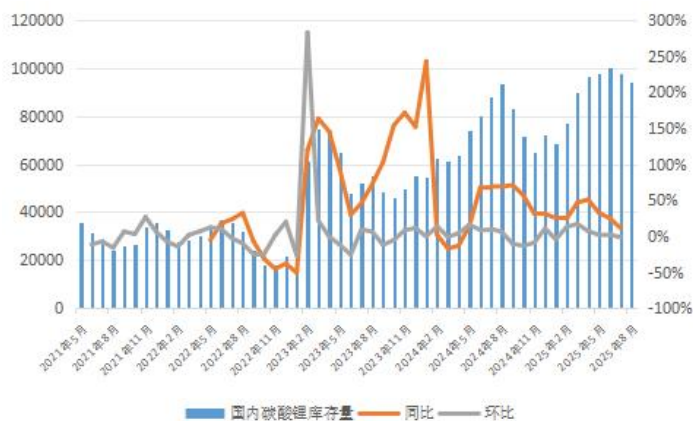
截至9月26日，周度库存为136825（-706）实物吨，其中冶炼厂库存33492（-964）实物吨，下游库存60893（+1398）实物吨，其他环节库存42440（-1140）实物吨；8月月度库存为94177实物吨，同比增长1%，环比增长-4%；其中下游库存40737（-5151）实物吨，冶炼厂库存53440（+1482）实物吨。交易所库存方面，截至9月30日的仓单总量达41709手，7月仓单注销之后在注册增长较快。

碳酸锂周度总库存延续去库趋势。从库存结构来看，冶炼厂环节及其他环节持续去库，而下游则积极补库。目前处于金九银十下游需求旺季，去库仍属于结构性去库，并非整体性去库，后续需持续关注去库力度；交易所库存方面，仓单注册速度较快，逼仓风险较小。

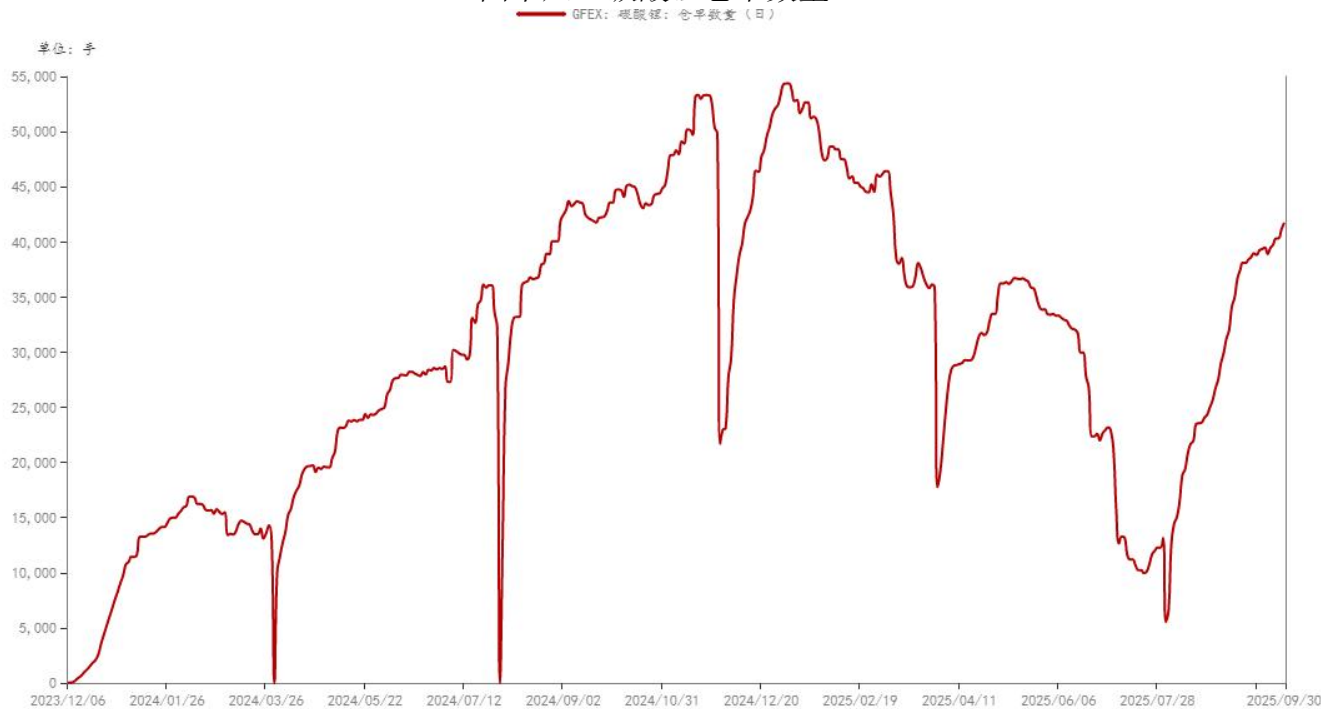
图十四：碳酸锂上下游库存（周）



图十五：碳酸锂月度库存及同比环比



图十六：碳酸锂仓单数量



资料来源：钢联数据，安粮期货

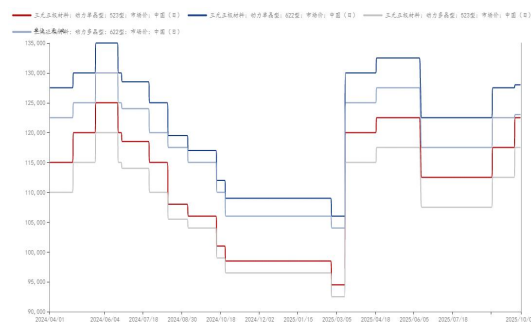
四、需求端：金九银十超预期

1、正极材料价格小幅回调，产量大幅增长

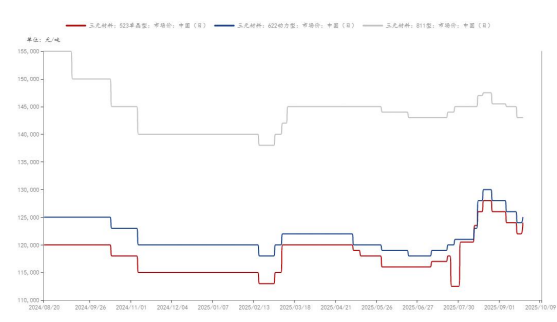
三元材料 523 单晶型价格 122500 元/吨，622 单晶型报价 128000 (+5000) 元/吨，523 多晶型报价 117500 元/吨，622 多晶型报价 123000 元/吨；磷酸铁锂储能型主流价格为 33750 元/吨，动力型主流价格为 35100 元/吨；8 月三元材料产量 69800 吨，较上月环比增长 17.45%，同比增长 20.66%；8 月磷酸铁锂产量为 33.06 万吨，同比增长 51.91%，环比增长 6%。

8 月三元材料价格随碳酸锂成本端上行有所回升，但产量环比出现下滑；磷酸铁锂价格整体持稳，产量维持平稳运行。当前市场处于传统“金九银十”旺季阶段，正极材料排产计划较为积极，其中三元材料以高镍系列为主要增长来源，重卡及 3C 领域仍存在抢装需求预期。

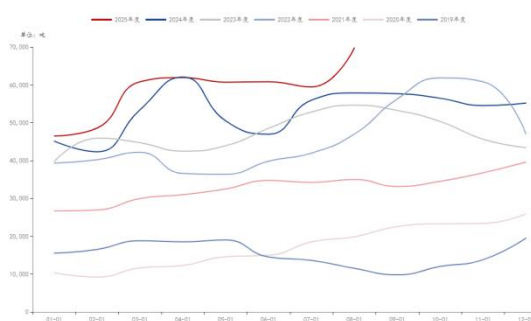
图十七：三元材料不同类型价格



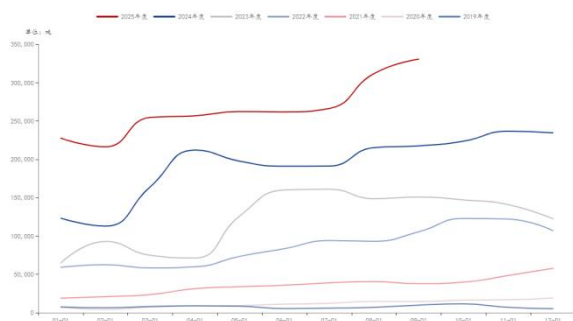
图十八：磷酸铁锂不同类型市场价格



图十九：三元材料产量



图二十：磷酸铁锂产量



资料来源：钢联，安粮期货

2、动力电池保持稳定增长态势

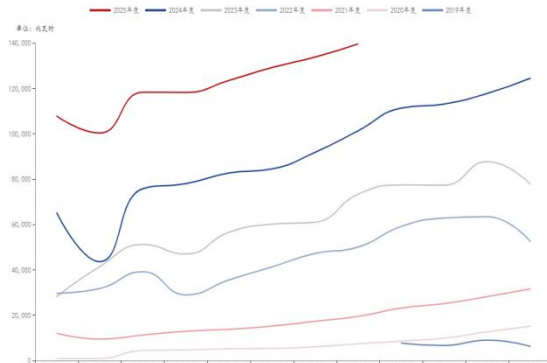
8 月，我国动力电池产量为 139.6GWh，同比增长 37.8%，环比增长 4.33%；装车量为 62.5GWh，同比增长 32.4%，环比下降 11.9%，装机率为 44.77%。从技术路线看，三元电池装车量为 10.9GWh，同比下降 10%，环比不变，占总装车量的 17.6%；磷酸铁锂电池装车量为 51.6GWh，同比增长 82.5%，环比增长 14.8%，占比提升至 82.56%。

整体来看，动力电池产量延续同比高增长，但环比增速有所放缓。装车量同比保持增长，环比则出现小幅回落，且内部结构呈现分化：磷酸铁锂凭借显著的成本与性能优势，持续扩大市场份额；三元电池虽实现环比微增，但市场占比进

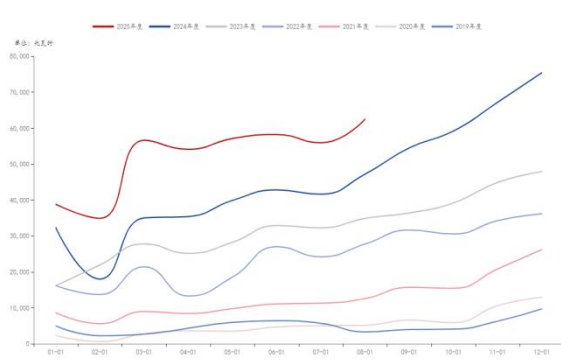
研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

一步收缩。行业竞争方面，头部企业依托技术积累与规模效应，持续巩固领先地位，市场集中度保持高位。

图二十一：动力电池产量



图二十二：动力电池装车量



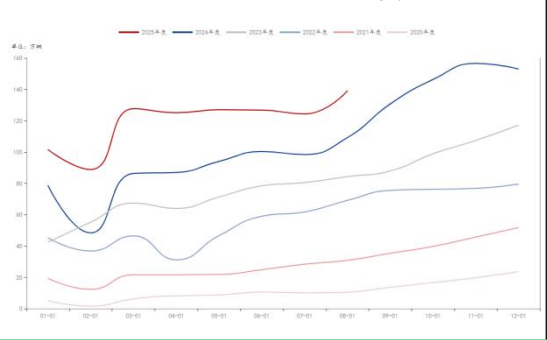
资料来源：钢联，安粮期货

3、新能源车市场持续火热，储能市场增速较快

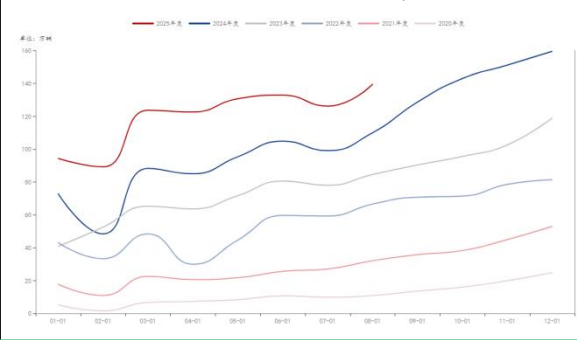
据乘联分会发布的数据显示，9月1-27日，全国乘用车新能源市场零售103.9万辆，同比去年9月同期增长9%，较上月同期增长17%，全国乘用车新能源零售渗透率58.5%，今年以来累计零售860.9万辆，同比增长24%；9月1-27日，全国乘用车厂商新能源批发115.4万辆，同比去年9月同期增长12%，较上月同期增长21%，全国乘用车厂商新能源批发渗透率54.9%，今年以来累计批发1,009.8万辆，同比增长31%。

仍收益于以旧换新政策，新能源汽车销量增速较高，值得注意的是明年起取消免征新能源汽车车辆购置税，预期消费或有所前置。此外，储能方面成本下降，政策频出，市场份额逐步扩大，后续可留意其增速情况。

图二十三：新能源汽车产量



图二十四：新能源汽车销量



资料来源：钢联数据，安粮期货

五、总结

9月锂价整体呈现区间震荡格局，月初受海外矿山复产消息影响价格大幅低开，随后在成本支撑与“金九银十”旺季预期推动下缺口迅速收复，全月波动率较8月有所收敛。基本面方面，供应端周度产能利用率维持高位，国内产量因江



研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

西云母企业停产而略有收缩，但智利进口量回升弥补供给缺口，整体供应保持稳定。需求侧表现超预期，正极材料排产积极，同环比增幅显著，动力电池需求平稳增长，新能源汽车在以旧换新政策带动下持续回暖；值得注意的是，2025年起新能源汽车免征购置税政策将取消，预计部分消费需求将前置释放。此外，储能板块随着成本下降与政策持续推动，市场份额逐步扩大，其增速表现值得后续关注。综合来看，锂价短期内下方支撑较强，但上行动能仍待进一步观察，中长期仍可维持逢低布局思路。

免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司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。