

安粮期货商品研究报告



碳酸锂期货月报（202511）

■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

联系人：

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11月3日



综述：高空绳索---需求狂欢与恐高症

核心观点：

10月初盘面价格于7.2万元一线企稳，这与文中成本所测算的支撑重合，此后可将7.2万元作为强力支撑线进行锚定。从基本面来看，当前碳酸锂市场呈现供需双增格局，但需求增长动能显著强于供给。供应端，国内产能虽持续扩张，10月产量环比有所提升，盐湖提锂产量逆季节性增长明显，然而江西等地部分锂云母提锂产能因采矿证到期等问题复产进度延迟，在一定程度上制约了供给的有效释放。需求端则表现强劲，新能源汽车销量同比大幅增长，储能市场订单饱满且占比不断提升，共同构成了需求超预期的核心驱动力。在此背景下，行业库存持续去化，并支撑价格走强。不过，当价格突破8万元/吨后，市场恐高情绪有所加重，叠加部分上游生产企业套保压力显现，导致短期波动加剧。后续价格或围绕8万元/吨一线展开纠缠整理，在供需偏紧格局未发生根本转变前，操作上可维持低吸思路。

风险提示：供应管控政策、环保政策等风险因素。

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

一、碳酸锂市场行情与结构

10月碳酸锂主力合约整体走势偏强，因下游储能需求爆发叠加其他利好，库存大幅去化。10月涨幅达10.96%，成交量有所下滑，但持仓量增加27.8万手至51万手，月末收盘价为80780元/吨。

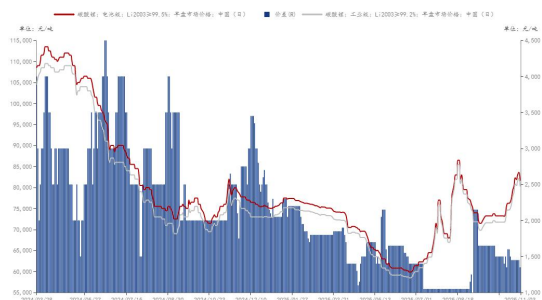
现货方面，电池级碳酸锂（99.5%）市场价报81650元/吨，工业级碳酸锂（99.2%）市场价报80300元/吨，电碳与工碳价差为1350元/吨；碳酸锂基差为2820元/吨，较上月走强2370元/吨；

期现结构：11月3日01-05合约价差40元/吨，05-09合约价差-120元/吨，整体结构正处于过渡阶段。

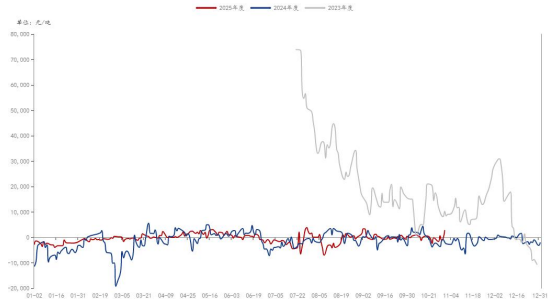
图一：碳酸锂主力合约日线行情



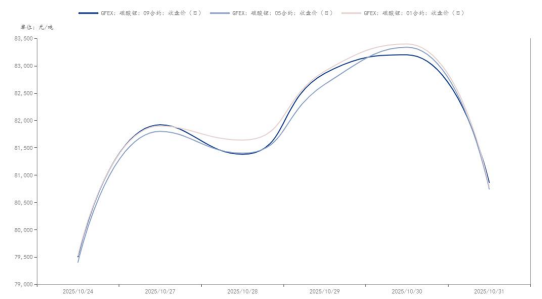
图二：电碳工碳价差



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：锂矿价格上调，成本支撑加强

截止10月31日，澳大利亚产锂辉石（5.5-6%）远期现货报价980（+145）美元/吨；锂云母精矿（2-2.5%）报价960（+115）元/吨，目前各品类矿石价格上调幅度明显。

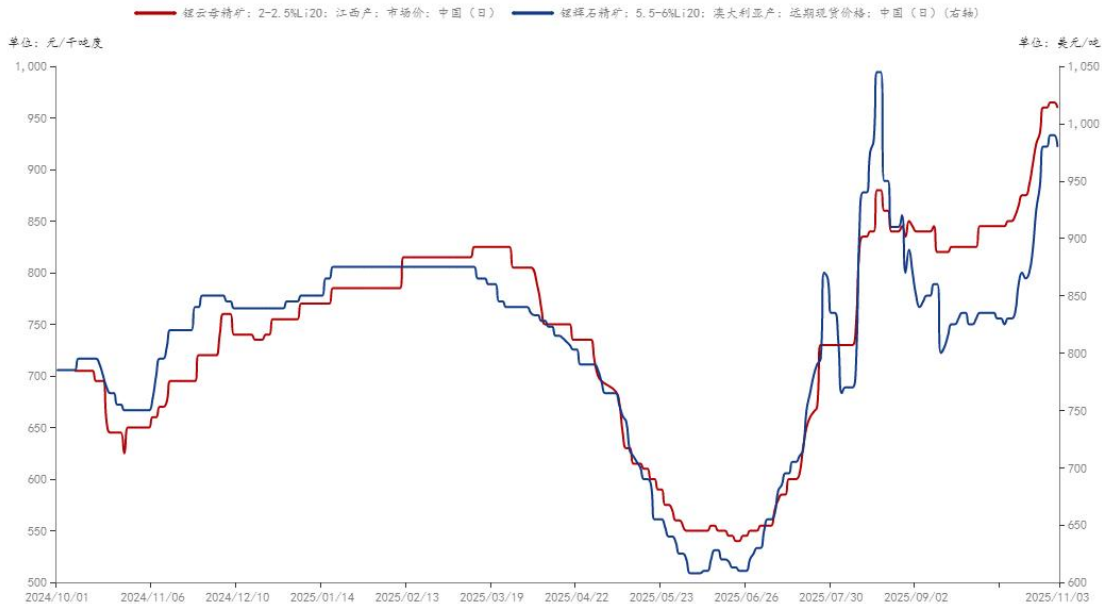
9月锂矿进口量为12.6万吨，环比增长4.36%，同比下滑81.8%；进口金额高达2974.7万美元，进口均价约为1676元/吨。锂矿库存方面，中国锂矿周度库存量为8.2万吨，较上周环比增加0.5万吨。

成本与利润方面，截止10月31日，据钢联数据称，外采碳酸锂平均成本93989元/吨，生产利润为-10989元/吨。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9.1万元/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。

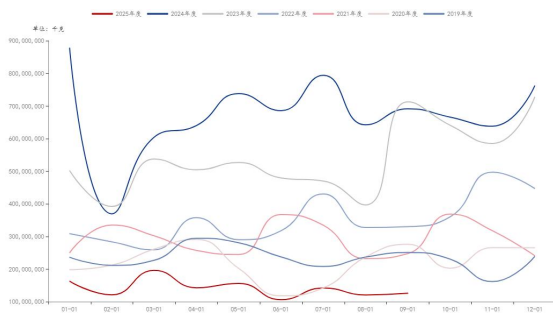
研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

10月初盘面价格于7.2万元一线企稳，这与成本所测算的支撑重合。此后价格受利好强势突破8万元，市场恐高情绪加重，价格呈现宽幅震荡走势。此后可将7.2万元作为强力支撑线进行锚定。

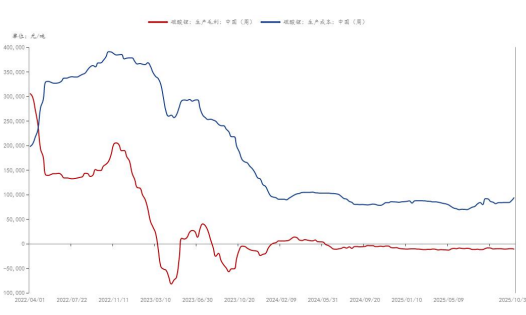
图五：主要锂精矿价格走势



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

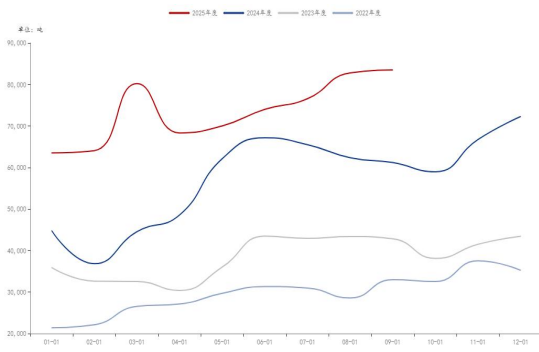
三、供给端：产量持稳为主，库存结构性去库

1、国内供给来源增减不一

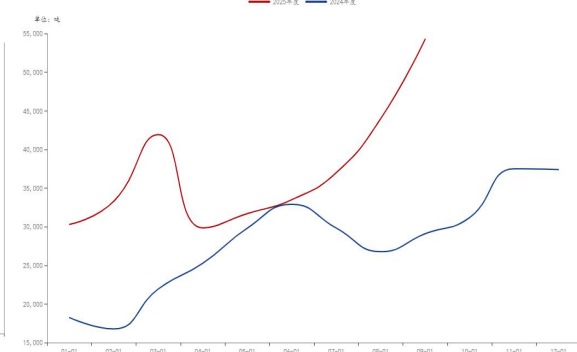
据钢联数据统计，9月碳酸锂月度产量83500吨，同比增长36.5%，环比增长0.86%；从原料来源看，锂辉石产量54300吨，同比增长86.6%，环比增长23.4%；云母端产量9600吨，同比下滑30%，环比下滑52.4%；盐湖端产量12100吨，同比增长5.2%，环比增长8.03%。

碳酸锂周度产能利用率保持稳定，目前处于年内较高水平。从产量来源上看，锂辉石产量仍居于首位，产量遥遥领先；而江西矿山停产影响还是较为明显，云母端缩量幅度较大，但近期复产消息扰动，或对盘面有所冲击；此外，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。

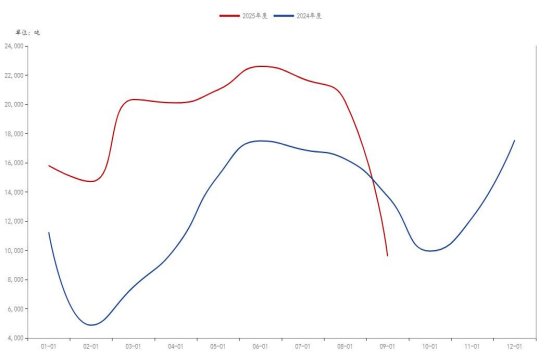
图八：碳酸锂月度产量



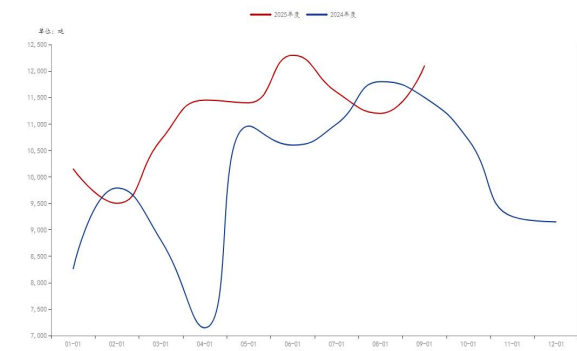
图九：碳酸锂锂辉石产量



图十：碳酸锂云母产量



图十一：碳酸锂盐湖产量

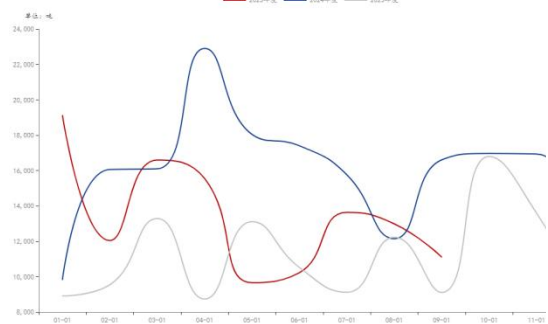


资料来源：钢联数据，安粮期货

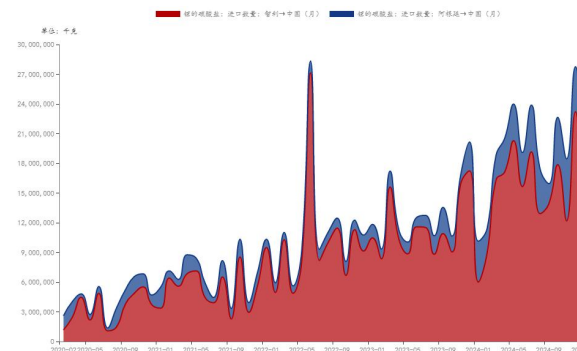
2、9月进口量有所下滑

根据海关总署数据，9月碳酸锂进口数量为1.96万吨，环比减少-10.3%，同比增加20.5%。其中从智利进口1.08万吨，环比减少30.8%，同比减少22.5%。自阿根廷进口6948吨，环比增加63.4%，同比增加242.9%。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。进口量大幅下滑主要源于国内锂盐厂开工率持续高位，供给充裕降低了对海外资源的依赖。后续随着盐湖季节性减产，若江西矿未能及时复产，则进口量有望回升以弥补供给缺口。

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



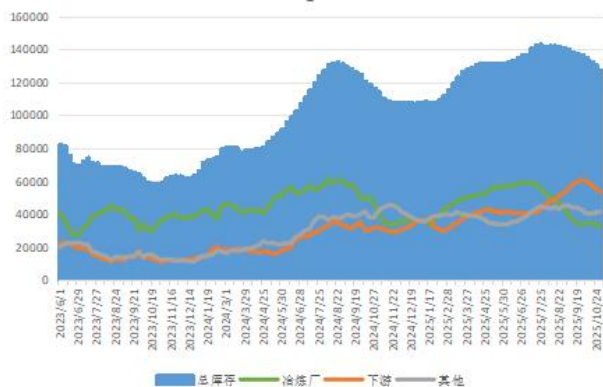
资料来源：钢联数据，安粮期货

3、库存方面：库存延续去库，关注其持续性

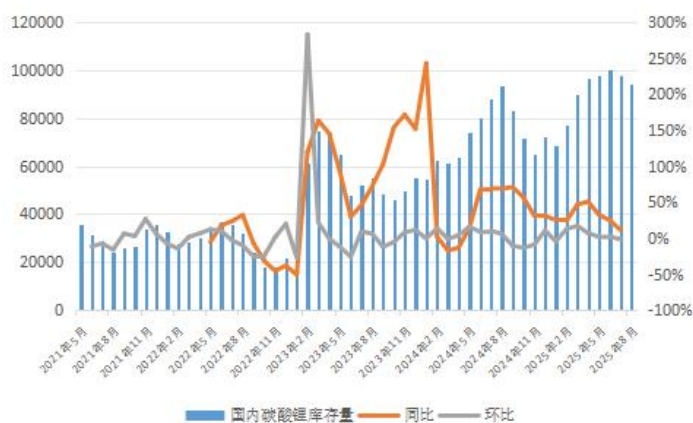
截至 10 月 31 日，周度库存为 127358(-3008)实物吨，其中冶炼厂库存 32051(-1630)实物吨，下游库存 53288(-1987)实物吨，其他环节库存 42020(+610)实物吨；9 月月度库存为 94539 实物吨，同比增长 14%，环比不变；其中下游库存 61609(+20872)实物吨，冶炼厂库存 32930(-20510)实物吨。交易所库存方面，截至 10 月 31 日的仓单总量达 41709 手，7 月仓单注销之后在注册增长较快。

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。

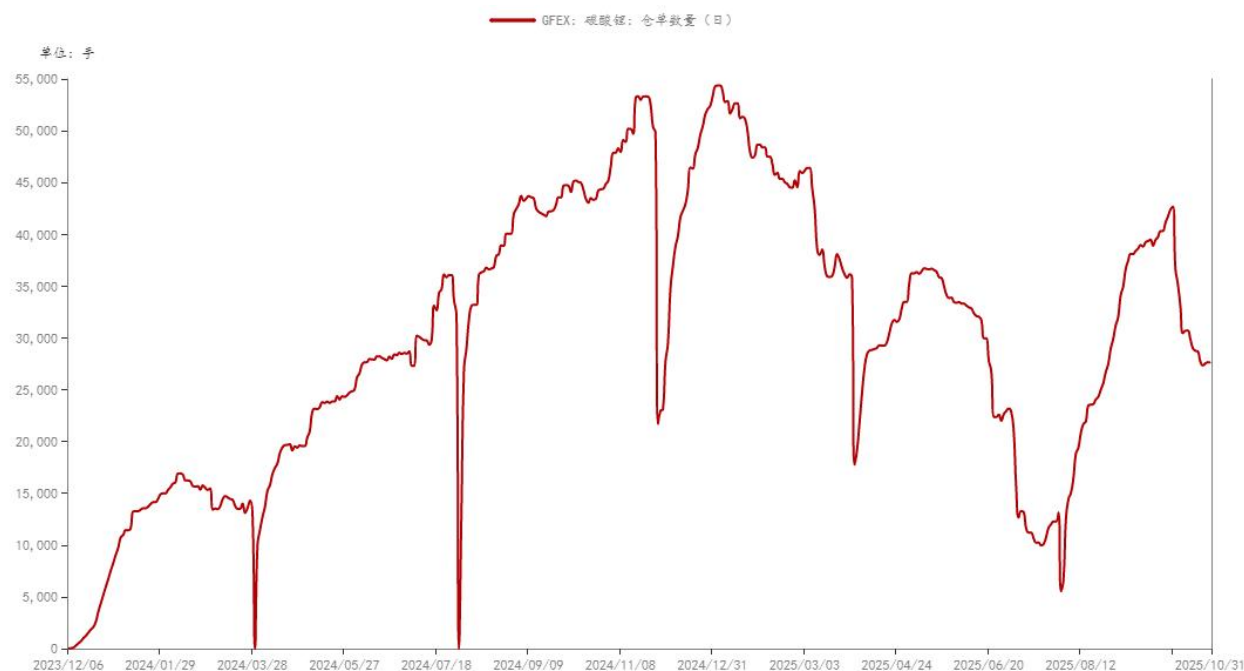
图十四：碳酸锂上下游库存（周）



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

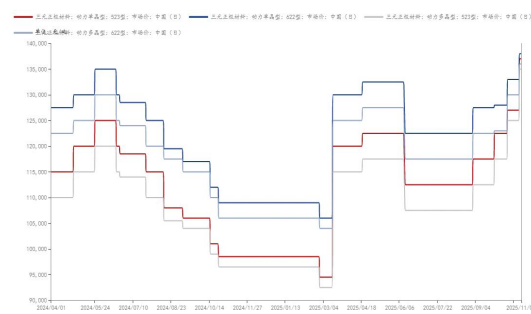
四、需求端：明年需求前置，市场火热

1、正极材料价格上调，产量大幅增长

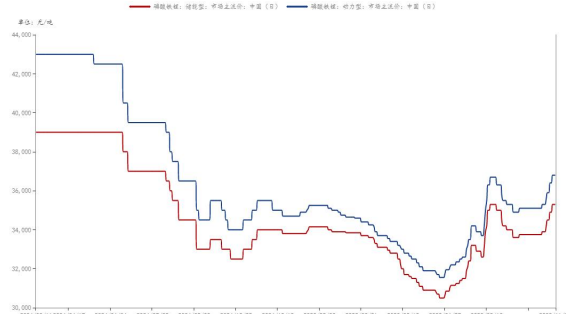
三元材料 523 单晶型价格 137000 元/吨，622 单晶型报价 138000 元/吨，523 多晶型报价 135000 元/吨，622 多晶型报价 136000 元/吨；磷酸铁锂储能型主流价格为 35300 (+1550) 元/吨，动力型主流价格为 36800 (+1700) 元/吨；9 月三元材料产量 75900 吨，较上月环比增长 8.73%，同比增长 31.66%；10 月磷酸铁锂产量为 39.57 万吨，同比增长 57.2%，环比增长 11.2%。

正极材料价格与产量齐生，市场正处于传统“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。但旺季逐渐接近尾声，下游价格产量或有所回落。

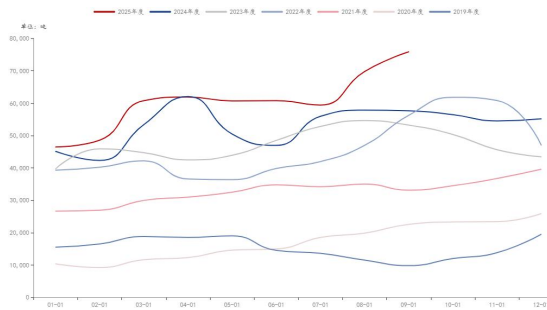
图十七：三元材料不同类型价格



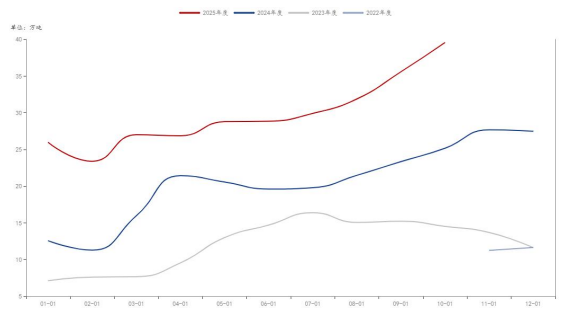
图十八：磷酸铁锂不同类型市场价格



图十九：三元材料产量



图二十：磷酸铁锂产量



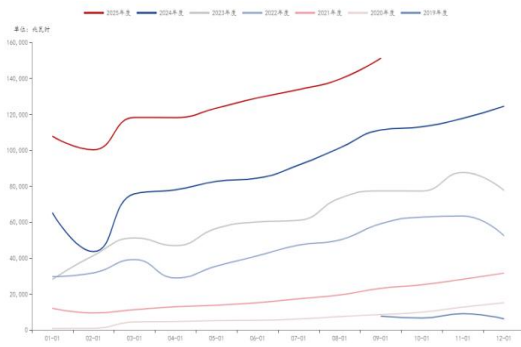
资料来源：钢联，安粮期货

2、动力电池保持稳定增长态势

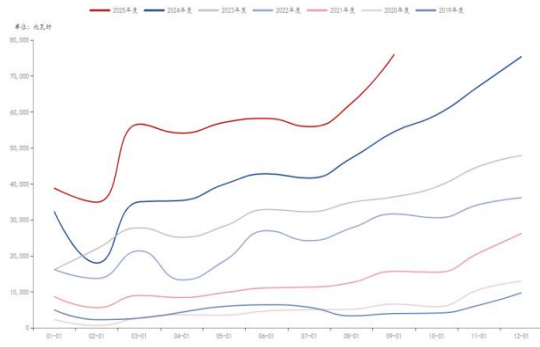
9 月，我国动力电池产量为 151.2GWh，同比增长 35.8%，环比增长 8.31%；我国动力电池装车量 76GWh，同比增长 39.5%，环比增长 21.6%，装机率为 50.26%。其中三元电池装车量 13.8GWh，同比增长 5.2%，环比增长 26.5%，占总装车量 18.2%；磷酸铁锂电池装车量 62.2GWh，同比增长 50.4%，环比增长 20.5%，占总装车量 81.8%。

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



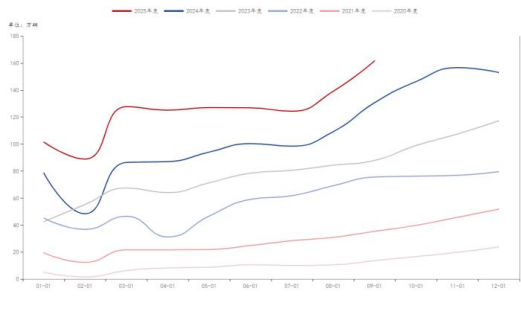
资料来源：钢联，安粮期货

3、新能源车市场持续火热，储能市场增速较快

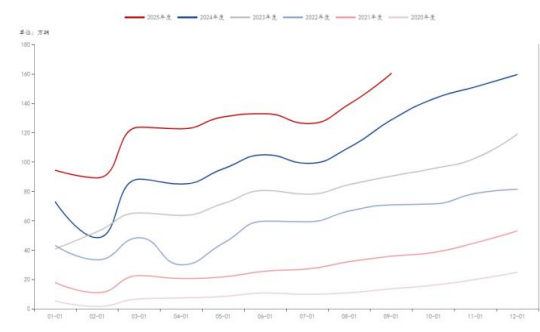
据乘联会最新数据显示，10月1-26日，全国乘用车市场零售销量为161.3万辆，同比去年下降7%，较上月同期下降4%。其中，新能源汽车的零售销量达到90.1万辆，尽管较上月同期下降8%，但新能源汽车的零售渗透率仍高达55.9%。

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

10月初盘面价格于7.2万元一线企稳，这与文中成本所测算的支撑重合，此后可将7.2万元作为强力支撑线进行锚定。从基本面来看，当前碳酸锂市场呈现供需双增格局，但需求增长动能显著强于供给。供应端，国内产能虽持续扩张，10月产量环比有所提升，盐湖提锂产量逆季节性增长明显，然而江西等地部分锂云母提锂产能因采矿证到期等问题复产进度延迟，在一定程度上制约了供给的有效释放。需求端则表现强劲，新能源汽车销量同比大幅增长，储能市场订单饱满且占比不断提升，共同构成了需求超预期的核心驱动力。在此背景下，行业库

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

存持续去化，并支撑价格走强。不过，当价格突破 8 万元/吨后，市场恐高情绪有所加重，叠加部分上游生产企业套保压力显现，导致短期波动加剧。后续价格或围绕 8 万元/吨一线展开纠缠整理，在供需偏紧格局未发生根本转变前，操作上可维持低吸思路。

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。