

安粮期货商品研究报告



碳酸锂期货月报（202512）

■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12月1日



综述：供需两旺，库存连降，高位博弈加剧

核心观点：

11月碳酸锂市场整体呈现超预期走强态势，价格中枢显著上移，下旬主力合约价格一度突破10万元/吨关口，创下年内新高，但随后因交易所出台部分管制措施，市场交投情绪有所降温，价格转入高位震荡格局。从基本面看，本月供需结构较上月变化不大：供应端，主要产区开工率维持高位，整体产量稳步增长，其中江西等传统产区复产进度符合预期，而盐湖提锂产量在淡季呈现逆季节性增长尤为显著；需求端则保持强劲，新能源汽车销量同比维持高增长，储能市场订单饱满，且其在锂电池需求结构中的占比持续提升，对碳酸锂消费形成有力支撑。与此同时，行业库存持续去化，为价格站稳9万元/吨附近提供了基本面基础。尽管当前产业政策利好频出，市场对中长期预期普遍乐观，但临近年底，终端消费的实际拉动效应可能有限，叠加当前价位下资金追高意愿已显谨慎，多空分歧预计将逐步加剧，短期内市场或将以高位宽幅震荡为主。

风险提示：需求不及预期、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

11月碳酸锂主力合约整体走势偏强，下旬突破10万大关创年内新高后回落，但市场热度不减，其价格中枢上移至9万元/吨附近。11月涨幅达19.36%，成交量与持仓量大幅增长，月末收盘价为96420元/吨。

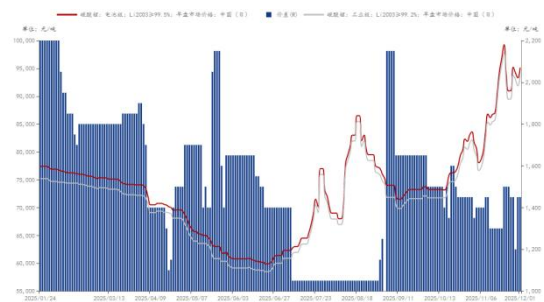
现货方面，电池级碳酸锂（99.5%）市场价报95100元/吨，工业级碳酸锂（99.2%）市场价报93650元/吨，电碳与工碳价差为1450元/吨；碳酸锂基差为-3120元/吨，较上月走弱5940元/吨；

期现结构：11月28日05-09合约价差20元/吨，09-11合约价差260元/吨，整体结构正处于B结构。

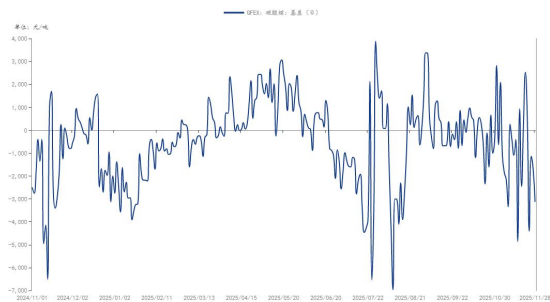
图一：碳酸锂主力合约日线行情



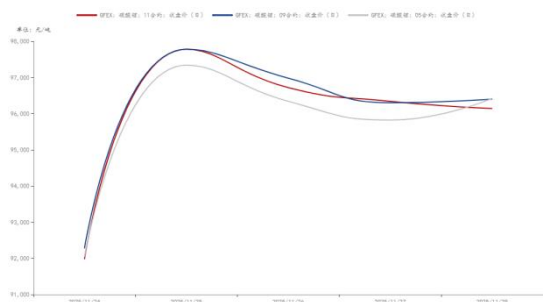
图二：电碳工碳价差



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

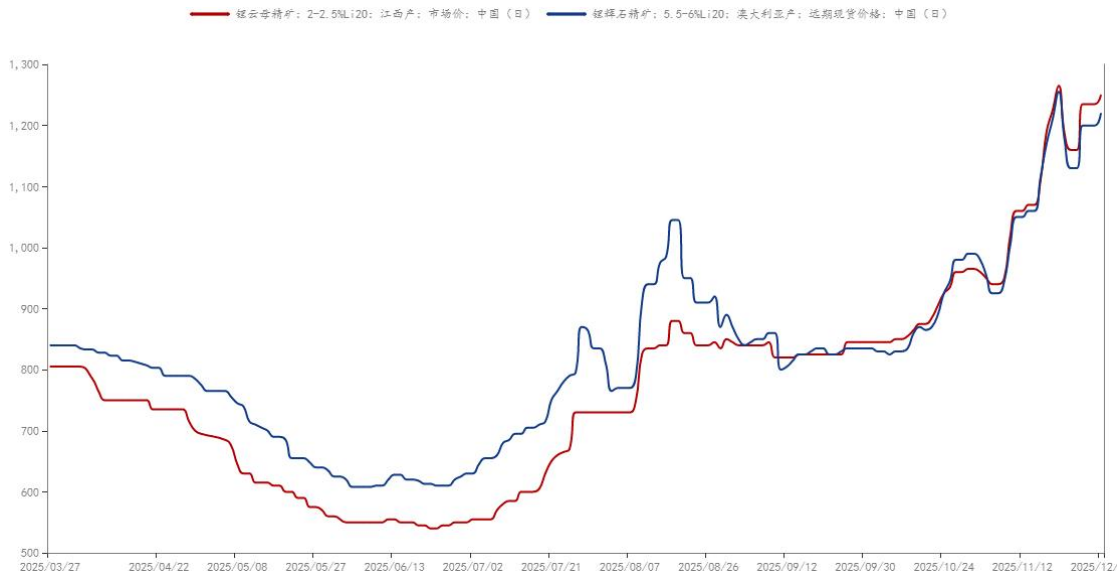
截止11月28日，澳大利亚产锂辉石（5.5-6%）远期现货报价1220（+240）美元/吨；锂云母精矿（2-2.5%）报价1250（+290）元/吨，目前各品类矿石价格上调幅度明显。

10月锂矿进口量为19.1万吨，环比增长51.85%，同比下滑71.3%；进口金额高达3368.9万美元。锂矿库存方面，中国锂矿周度库存量为9.4万吨，较上周环比下滑0.9万吨。

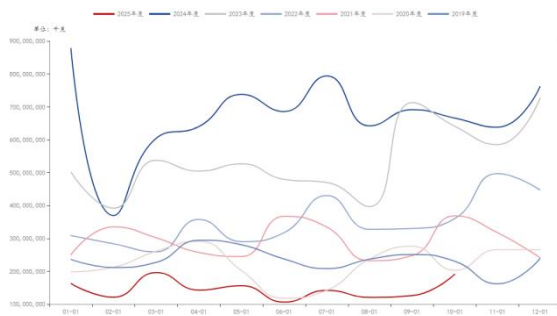
成本与利润方面，截止11月31日，据钢联数据称，外采碳酸锂平均成本10.75万元/吨，生产利润为-1.34万元/吨。其中外采锂辉石生产成本为7.5万元/吨，外采锂云母生产成本为10.4万元/吨。此外，据盐湖提锂股份有限公司公告称，盐湖端成本约为3-4万元/吨，较矿石提锂有显著优势。由不同生产来源市场份额占比，测算整个碳酸锂市场平均成本约为7.2万元/吨。

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

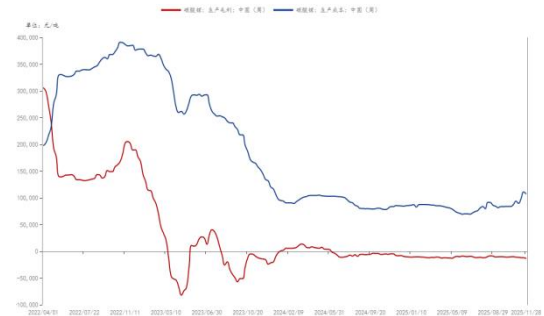
图五：主要锂精矿价格走势



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：供给稳定增长，库存持续去库

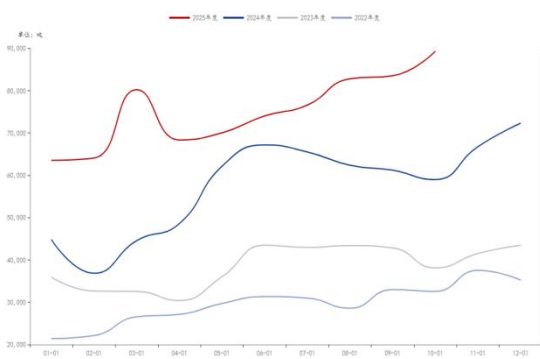
1、盐湖端供给量超预期

据钢联数据统计，10月碳酸锂月度产量8.93万吨，同比增长51.4%，环比增长6.8%；从原料来源看，锂辉石产量5.05万吨，同比增长61.8%，环比下滑6.9%；云母端产量1.68万吨，同比增长68.8%，环比增长75%；盐湖端产量1.41万吨，同比下滑6.9%，环比增长16.5%。

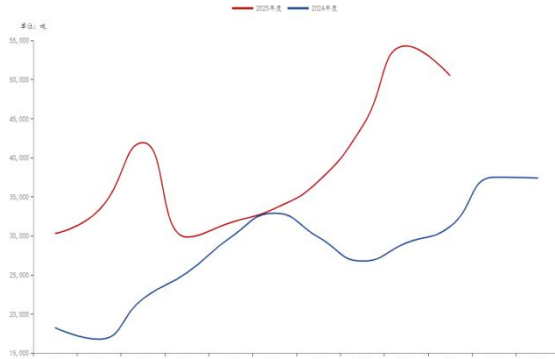
碳酸锂周度产能利用率保持稳定，目前处于年内较高水平。从产量来源上看，锂辉石产量仍居于首位，产量遥遥领先；而江西矿山逐渐复产，云母端增量幅度较大，逐步接近停产前正常水平；此外，盐湖端相对超预期，传统生产淡季产量大幅增长，或与新项目开工有关，但其仍受天气等因素制约，增长空间有限。整体来说，11月开工率预期维持高位，保持稳定增长态势。

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

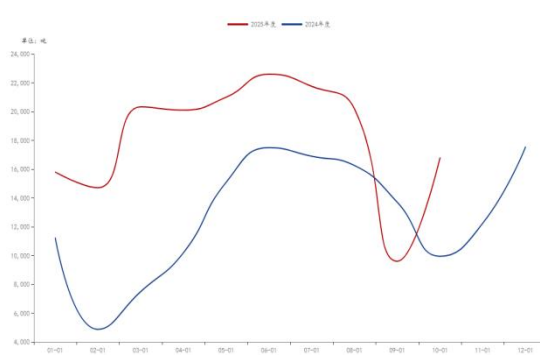
图八：碳酸锂月度产量



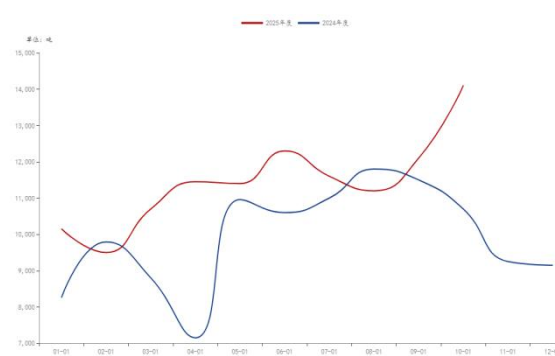
图九：碳酸锂锂辉石产量



图十：碳酸锂云母产量



图十一：碳酸锂盐湖产量

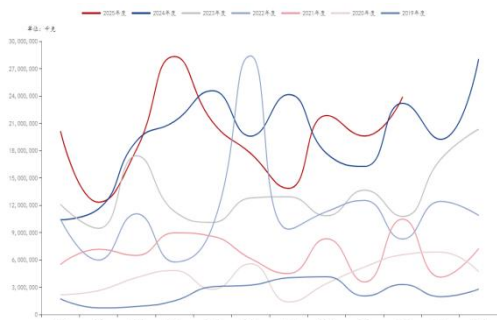


资料来源：钢联数据，安粮期货

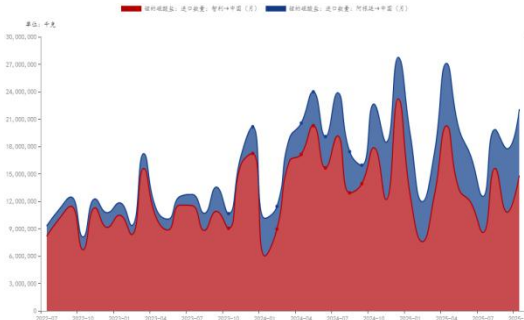
2、10月进口量如期回升

根据海关总署数据，10月碳酸锂进口数量为2.38万吨，环比增长21.85%，同比增加2.95%。其中从智利进口1.48万吨，环比增长37%，同比减少17.2%。自阿根廷进口7274吨，环比增加4.69%，同比增加51.8%。在进口金额方面，10月碳酸锂进口总额为2.13亿美元，按汇率7.1折算，进口均价约合6.35万元/吨，较当前国内市场锂盐价格偏低。从进口来源看，主要进口国暂未发生改变；从进口量来看如期回升，当前国内开工率虽位于高位，但盐湖端来源随着天气转冷供应量或线性下滑，叠加需求增长态势，11月仍存部分缺口需进口量补足，进口量或延续增长态势。

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



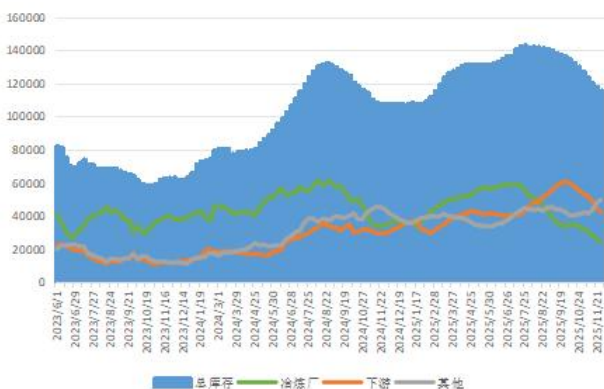
资料来源：钢联数据，安粮期货

3、库存方面：库存延续去库，关注其持续性

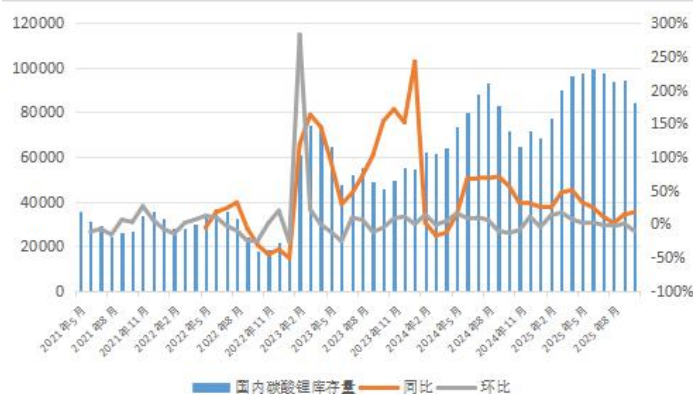
截至 11 月 27 日，周度库存为 115968(-2452)实物吨，其中冶炼厂库存 24324(-1780)实物吨，下游库存 41984(-2452)实物吨，其他环节库存 49660(+1780)实物吨；10 月月度库存为 84234 实物吨，同比增长 17%，环比下滑 11%；其中下游库存 53291(-8318)实物吨，冶炼厂库存 30943(-1987)实物吨。交易所库存方面，截至 11 月 28 日的仓单总量达 5441 手。

碳酸锂周度总库存延续去库趋势。从库存结构来看，冶炼厂环节及下游环节持续去库，其他环节小幅补库。当前接近年底，淡季不淡，储能市场订单大爆发造成市场流通量较少，但后续需求或有所回落，去库趋势有望终结；交易所库存方面，11 月仓单传统注销月，仓单大幅减少。

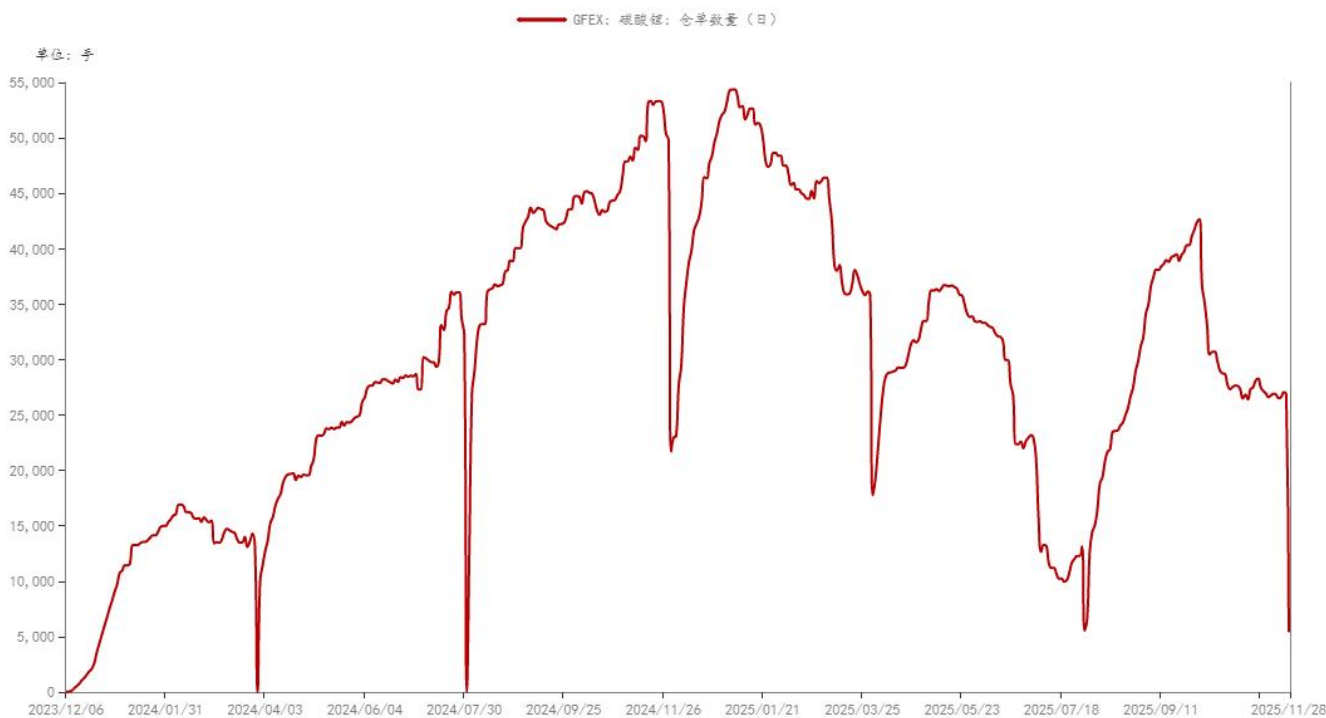
图十四：碳酸锂上下游库存（周）



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

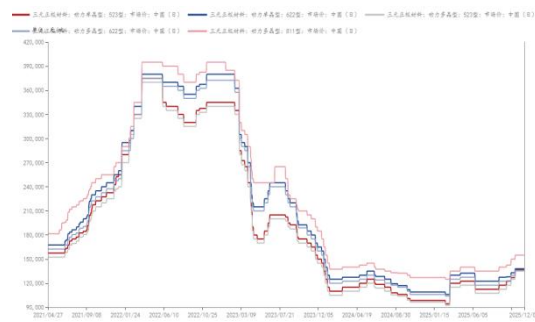
四、需求端：需求好转，市场热度较高

1、磷酸铁锂价格上调，储能市场刺激明显

三元材料 523 单晶型价格 13.7 万元/吨, 622 单晶型报价 13.8 万元/吨, 523 多晶型报价 13.5 万元/吨, 622 多晶型报价 13.6 万元/吨, 811 多晶型报价 15.5 万元/吨, 三元材料端价格均保持不变; 磷酸铁锂储能型主流价格为 3.83 (+0.5) 万元/吨, 动力型主流价格为 4 (+0.32) 万元/吨, 价格小幅上涨; 10 月三元材料产量 8.32 万吨, 较上月环比增长 3.16%, 同比增长 52.6%; 11 月磷酸铁锂产量为 40.78 万吨, 同比增长 47.33%, 环比增长 3.06%。

三元材料价格保持稳定, 产量维持增长态势, 但增速有所放缓。市场正处于传统淡季阶段, 但排产表现较超预期, 其中特别是储能市场的亮眼表现, 直接导致磷酸铁锂市场价量齐升的现象。据天齐锂业预测, 明年整体需求增速或维持 30%, 则后续正极材料需求或维持稳定增长态势。

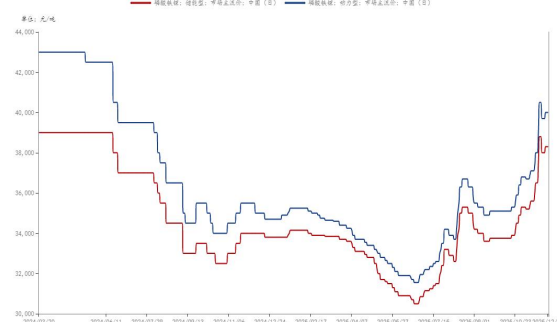
图十七：三元材料不同类型价格



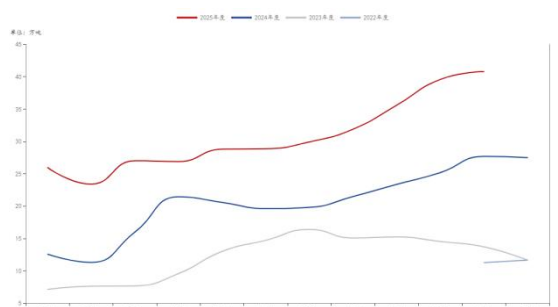
图十九：三元材料产量



图十八：磷酸铁锂不同类型市场价格



图二十：磷酸铁锂产量



资料来源：钢联，安粮期货

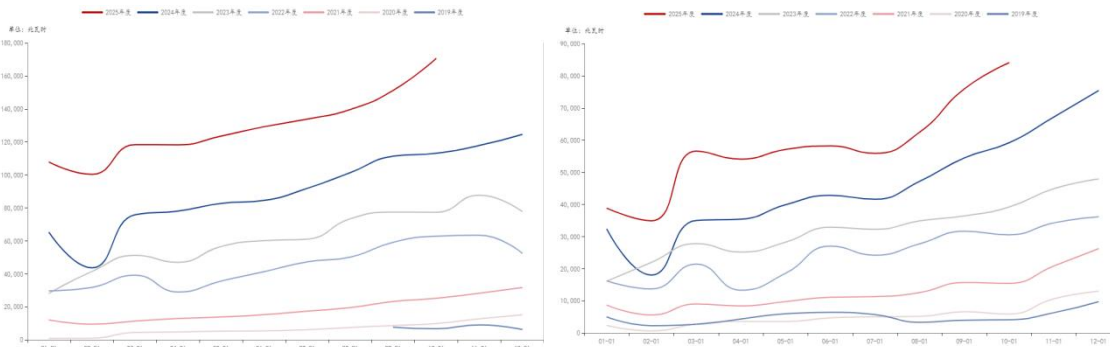
2、动力电池保持稳定增长态势

10 月, 我国动力电池产量为 170.6GWh, 同比增长 50.84%, 环比增长 12.83%; 我国动力电池装车量 84.1GWh, 同比增长 42.1%, 环比增长 10.6%, 装机率为 49.3%。其中三元电池装车量 16.5GWh, 同比增长 35.8%, 环比增长 19.57%, 占总装车量 18.2%; 磷酸铁锂电池装车量 67.5GWh, 同比增长 43.7%, 环比增长 8.52%, 占总装车量 80.3%。

整体来看, 动力电池产量装车量均延续同环比增长, 具体来看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

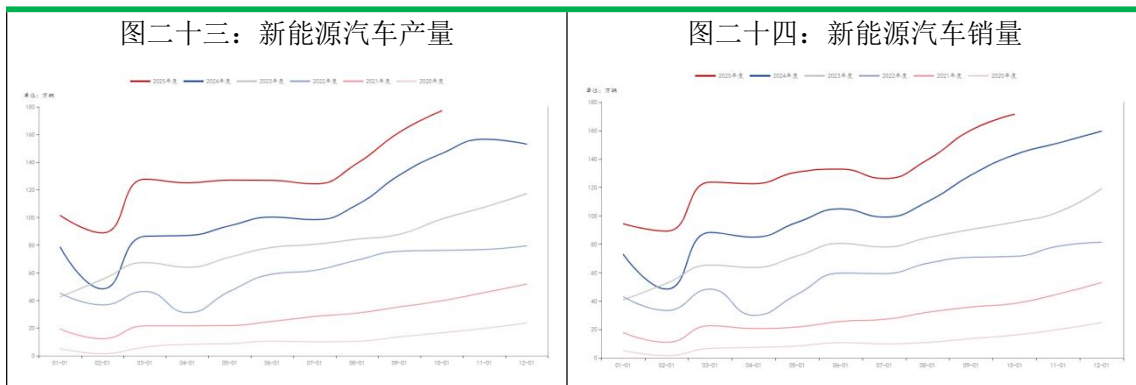
图二十二：动力电池装车量



资料来源：钢联，安粮期货

3、新能源车市场持续火热

新能源汽车市场继续保持高增长态势，11月销量同比增长23.7%，渗透率达到36.8%，较上月提升2.1个百分点，再创历史新高。纯电动汽车与插电混动汽车销量均实现同步增长，其中纯电动车型占新能源汽车总销量的68.2%，插电混动车型占比31.8%，混动车型的市场接受度持续提升。从细分市场来看，紧凑型新能源轿车与中型新能源SUV仍是消费主力，而微型新能源汽车凭借灵活便捷与高性价比优势，在下沉市场保持稳定需求。



资料来源：钢联数据，安粮期货

五、总结

11月碳酸锂市场整体呈现超预期走强态势，价格中枢显著上移，下旬主力合约价格一度突破10万元/吨关口，创下年内新高，但随后因交易所出台部分管制措施，市场交投情绪有所降温，价格转入高位震荡格局。从基本面看，本月供需结构较上月变化不大：供应端，主要产区开工率维持高位，整体产量稳步增长，其中江西等传统产区复产进度符合预期，而盐湖提锂产量在淡季呈现逆季节性增长尤为显著；需求端则保持强劲，新能源汽车销量同比维持高增长，储能市场订单饱满，且其在锂电池需求结构中的占比持续提升，对碳酸锂消费形成有力支撑。

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

与此同时，行业库存持续去化，为价格站稳 9 万元/吨附近提供了基本面基础。尽管当前产业政策利好频出，市场对中长期预期普遍乐观，但临近年底，终端消费的实际拉动效应可能有限，叠加当前价位下资金追高意愿已显谨慎，多空分歧预计将逐步加剧，短期内市场或将以高位宽幅震荡为主。

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。