

2025年10月9日

旺季去库，碳酸锂下方支撑较强

——碳酸锂2025年四季度投资策略

投资要点：

分析师：

李卓雅

从业资格证号：F03144512

投资咨询证号：Z0022217

电话：021-68757827

邮箱：lizy@qh168.com.cn

联系人

彭亚勇

从业资格证号：F03142221

投资咨询证号：Z0021750

电话：021-68757827

邮箱：pengyayong@qh168.com.cn

- **供给：**国内碳酸锂9月产量为8.7万吨，环比增加2%，月产量再创新高。外购锂云母生产亏损较大，外购锂辉石生产亏损相对可控，锂辉石和回收料产线生产积极性较高，锂辉石产线产量创新高，回收料产线回到较高水平，锂云母产线产量处于低位，盐湖产线处于季节性生产旺季。8月中国进口碳酸锂2.18万吨，同比增加23.5%，环比增加57.8%。随着南半球逐渐走出生产淡季，以及碳酸锂价格重心抬升，预计未来碳酸锂进口延续增加。
- **需求：**新能源汽车销售进入传统旺季，动力电池及动力终端需求表现符合预期，10月动力电池排产合计120.12GWh，环比增加6.7%，包括磷酸铁锂电芯88.22GWh，三元电芯31.07GWh。储能需求超预期，国内储能需求出现好转，储能系统中标规模自7月开始回升，8月国内储能系统中标均价环比上涨37.5%至0.66元/瓦，9月储能电芯产量52.7GWh，实现7个月连续增长，10月排产53.1GWh，环比增加0.8%。海外储能需求爆发，据CESA数据，2025年1月至6月，中国企业新签海外储能订单及达成合作项目199个，总规模突破160GWh，同比增长220.28%。海外储能需求的增长是电网升级、电力短缺、经济性提升、政策支持等多重因素共同作用的结果，预计需求具有持续性。
- **库存：**碳酸锂库存旺季小幅去库，库存从冶炼厂向下游转移。截至9月25日，碳酸锂社会库存136825吨，小幅去库。其中冶炼厂、下游及其他库存分别为33492、60893、42440吨。冶炼厂库存下滑较快，下游持续补库。截至9月25日，碳酸锂仓单库存40309吨，仓单数量快速恢复至去年同期水平。
- **总结：**供给层面，国内碳酸锂9月产量为8.7万吨，环比增加2%，供应处于高位。需求层面，下游新能源汽车消费旺季，动力终端需求表现符合预期，海外储能需求爆发，储能需求超预期。供需两旺背景下，碳酸锂下方支撑较强，价格重心抬升。同时，碳酸锂供给压力犹在，未来还面临视下窝复产扰动，上方套保压力持续。行情以震荡偏强看待，区间操作，继续上行需要更多宏观或供给侧驱动。
- **风险：**宏观和政策扰动、南美进口不足、江西矿山异动

正文目录

1. 行情回顾	4
2. 供应端	4
2.1. 锂矿供应	4
2.2. 锂盐供应	6
3. 需求端	7
3.1. 正极材料	7
3.2. 电芯与终端	9
4. 库存端	11
5. 总结	12

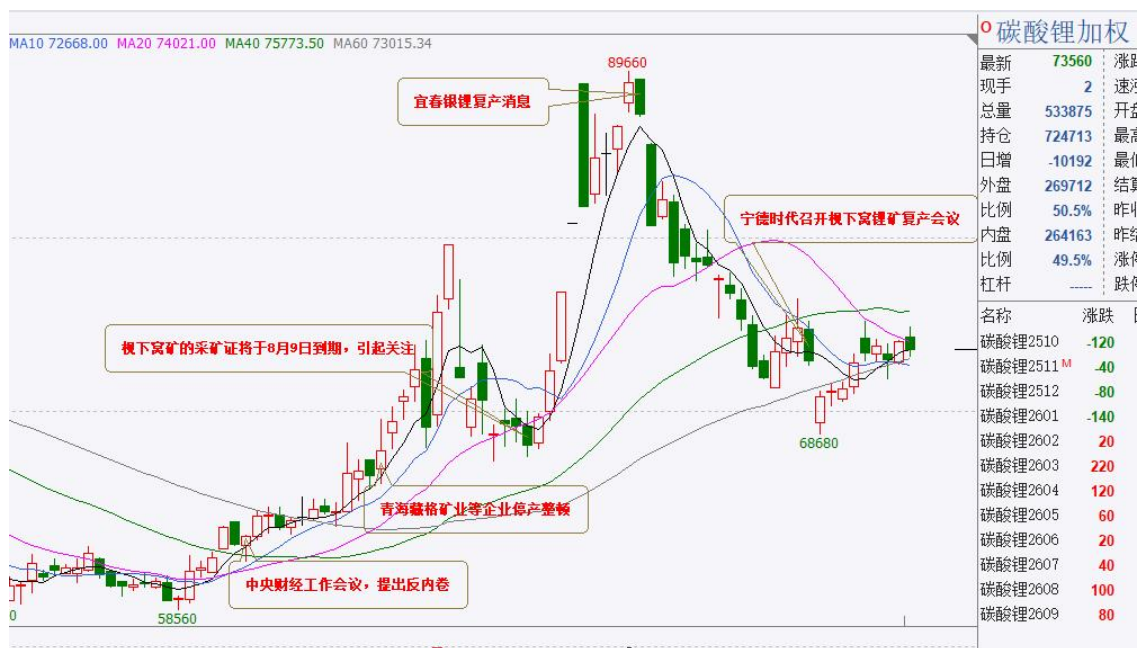
图表目录

图 1 碳酸锂加权合约价格走势	4
图 2 澳大利亚锂辉石精矿（CIF 中国）现货（日）	5
图 3 津巴布韦锂辉石精矿 5.5%（CIF 中国）现货（日）	5
图 4 中国锂精矿进口（月）	5
图 5 锂矿港口及贸易商库存（周）	5
图 6 中国锂云母产量（月）	6
图 7 中国锂辉石产量（月）	6
图 8 中国碳酸锂产量（月）	6
图 9 中国碳酸锂进口总量（月）	6
图 10 中国碳酸锂产量分原料（月）	7
图 11 中国碳酸锂开工率分地区（月）	7
图 12 中国碳酸锂产量（周）	7
图 13 碳酸锂外购矿石生产利润（日）	7
图 14 磷酸铁锂价格（日）	8
图 15 磷酸铁锂工厂库存（周）	8
图 16 磷酸铁锂产量（月）	8
图 17 磷酸铁锂开工率（月）	8
图 18 三元材料（日）	8
图 19 三元材料库存（周）	8
图 20 三元材料产量（月）	9
图 21 三元材料开工率（月）	9
图 22 动力电芯产量（月）	9
图 23 动力电芯价格（周）	9
图 24 动力终端：锂电池装机量（月）	10
图 25 新能源汽车零售渗透率（月）	10
图 26 新能源汽车销量（月）	10
图 27 新能源汽车出口量（月）	10
图 28 储能电芯产量（月）	11
图 29 储能电芯价格（周）	11
图 30 储能系统中标容量（月）	11
图 31 EPC 中标容量（月）	11
图 32 储能系统中标均价（月）	11
图 33 EPC 项目中标均价（月）	11
图 34 碳酸锂社会库存（周）	12
图 35 碳酸锂仓单数量（日）	12

1.行情回顾

碳酸锂期货 9 月份整体呈现震荡下跌及震荡修复行情。前期市场消化枞下窝矿停产的影响，流畅下跌，一方面利多落地情绪回落，另一方面由于锂盐价格较高，刺激了锂辉石产线开工率提升，枞下窝矿停产的减量被较大程度弥补。9 月 9 日，市场传宁德时代召开枞下窝锂矿复产会议，称“枞下窝锂矿采矿权证及采矿许可证申请顺利”，10 日碳酸锂开盘情绪恐慌，以接近跌停价格开盘，价格最低达到 68680 元/吨，随后几日震荡上行修复跳空缺口。当前碳酸锂处于消费旺季，供需两旺背景下，碳酸锂下方支撑较强。

图 1 碳酸锂加权合约价格走势



资料来源：文华财经，东海期货研究所

2.供应端

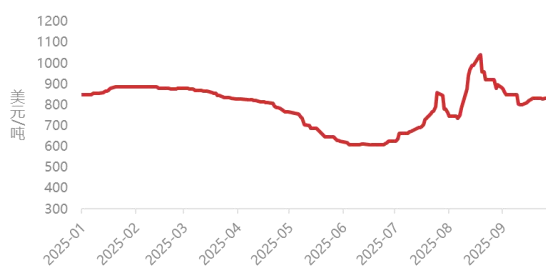
2.1.锂矿供应

8 月锂辉石进口数量下滑，系澳大利亚来矿大幅减少所致。根据海关数据及上海有色网，8 月中国锂辉石进口量约 61.9 万吨，环比减少 17.5%，折碳酸锂当量 5.6 万吨 LCE。澳大利亚和南非环比下降显著，澳大利亚来矿 21.2 万吨，环减 50.5%；南非来矿 5.6 万吨，环减 46.8%；尼日利亚来矿 10.5 万吨，环减 9.6%。增量由津巴布韦、马里、巴西等国贡献，津巴布韦来矿 11.8 万吨，环增 84%；马里来矿 7.3 万吨，巴西来矿 1.8 万吨。马里的赣锋锂业 Goulamina 项目首批发运的锂矿到港，补充了 7 万多吨锂矿，Goulamina 项目已勘探的矿石资源总量为 2.11 亿吨，于 2024 年投产，一期规划年产能 50.6 万吨锂精矿，今年首次发运。

锂辉石产线开工率高，锂矿贸易商港口库存消耗较快。截至 2025 年 9 月 19 日，锂矿可售库存 8.6 万吨，其中仓库库存 1.3 万吨，贸易商港口库存 7.3 万吨，贸易商港口库存从 8 月 22 日高点的 11 万吨持续下滑。

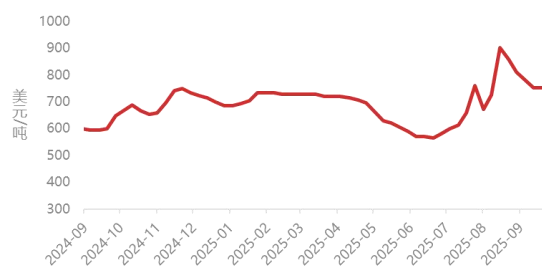
国内锂辉石矿山产量持续增加，锂云母矿山产量大幅回落。根据 SMM 统计，今年 8 月份，锂辉石矿山产量折合 6670 吨碳酸锂，锂云母矿山产量折合 13980 吨碳酸锂，环比减少 7120 吨碳酸锂当量。减量主要来源于江西宜春柘下窝云母矿停产，此外，9 月 9 日宁德时代又传出柘下窝准备复产的消息，复产时间预计在 11 月前后。江西其他锂矿提交储量报告的节点是 9 月 30 日，潜在扰动仍需关注。

图 2 澳大利亚锂辉石精矿（CIF 中国）现货（日）



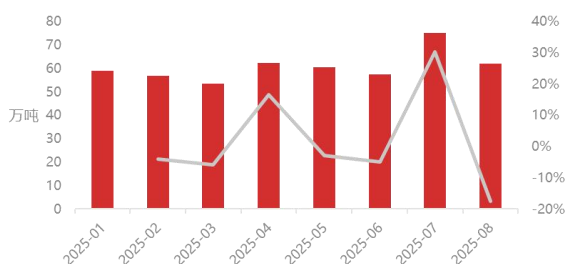
资料来源：SMM，东海期货研究所

图 3 津巴布韦锂辉石精矿 5.5%（CIF 中国）现货（日）



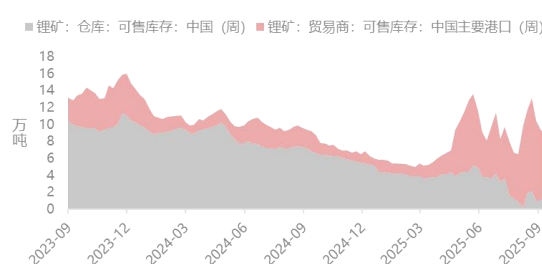
资料来源：SMM，东海期货研究所

图 4 中国锂精矿进口（月）



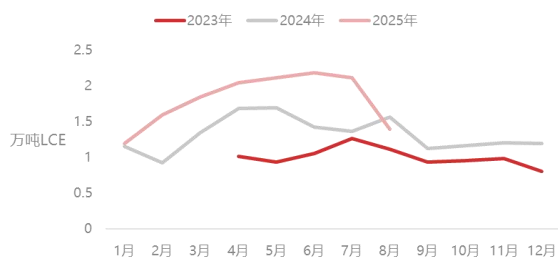
资料来源：SMM，东海期货研究所

图 5 锂矿港口及贸易商库存（周）



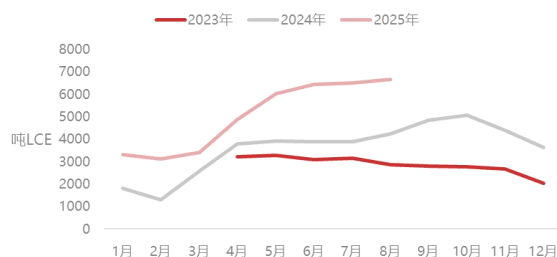
资料来源：钢联，东海期货研究所

图 6 中国锂云母产量（月）



资料来源：SMM，东海期货研究所

图 7 中国锂辉石产量（月）



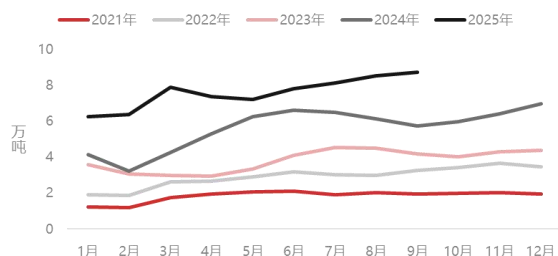
资料来源：SMM，东海期货研究所

2.2. 锂盐供应

国内碳酸锂 9 月产量为 87260 吨，环比增加 2%，供应处于高位，锂辉石和回收料产线开工率高。9 月每周产量分别录得 19416 吨、19963 吨、20363 吨、20516 吨，周产量创新高。9 月锂辉石、锂云母、盐湖和回收料产线产量分别录得 55950、11580、11960、7770 吨，锂辉石产线产量创新高，回收料产线回到较高水平，锂云母产线产量处于低位，盐湖产线处于季节性生产旺季。截至 2025 年 9 月 22 日，外购锂云母生产利润为-8521 元/吨，亏损程度较大；外购锂辉石生产利润为-2797 元/吨，亏损程度相对可控，在套保有利润的情况下锂辉石产线生产积极性依然较高。

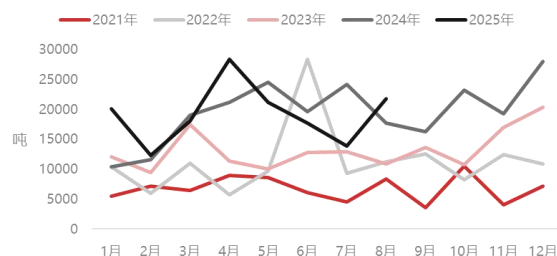
8 月中国进口碳酸锂 2.18 万吨，同比增加 23.5%，环比增加 57.8%。其中来自智利 1.56 万吨，来自阿根廷 0.43 万吨。8 月智利碳酸锂出口 16903 吨，环比减少 19.2%，其中向中国出口 12982 吨，环比减少 4.8%，同比增 6.9%。随着南半球逐渐走出生产淡季，以及碳酸锂价格重心抬升，预计未来碳酸锂进口延续增加。

图 8 中国碳酸锂产量（月）



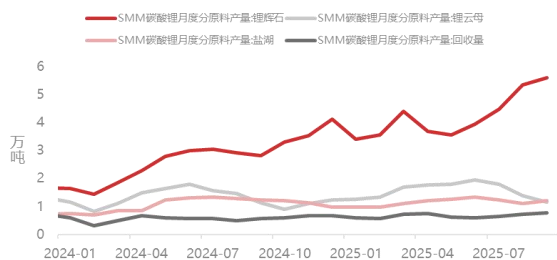
资料来源：SMM，东海期货研究所

图 9 中国碳酸锂进口总量（月）



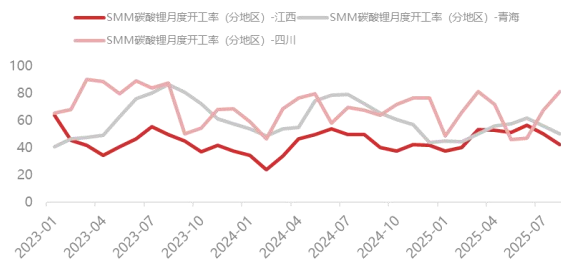
资料来源：SMM，东海期货研究所

图 10 中国碳酸锂产量分原料（月）



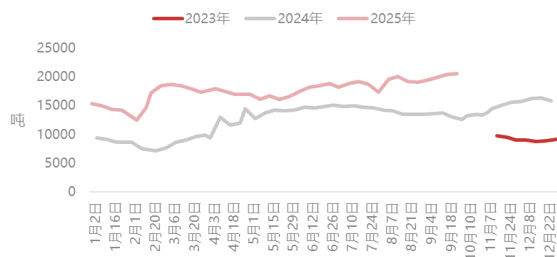
资料来源：SMM，东海期货研究所

图 11 中国碳酸锂开工率分地区（月）



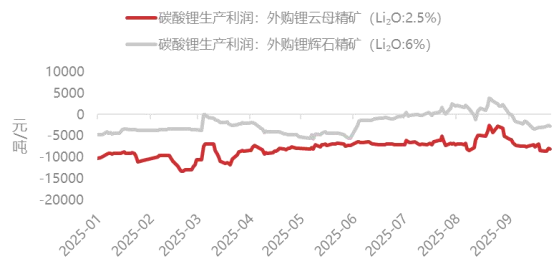
资料来源：SMM，东海期货研究所

图 12 中国碳酸锂产量（周）



资料来源：SMM，东海期货研究所

图 13 碳酸锂外购矿石生产利润（日）



资料来源：SMM，东海期货研究所

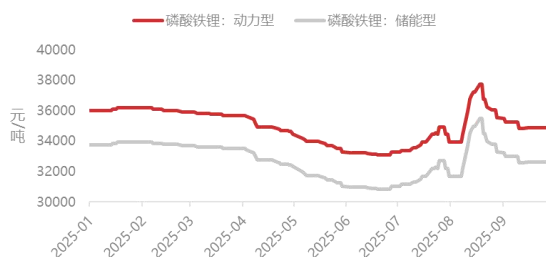
3.需求端

3.1.正极材料

需求旺季，磷酸铁锂开工率提升，9月开工率65%，连续多月上升。9月磷酸铁锂产量35.68万吨，环比增加12.75%，超排产数据。10月磷酸铁锂排产37.82万吨，环比增加6%。储能主要采用磷酸铁锂电芯，储能需求表现强劲，储能头部企业维持较高开工率。订单增长明显，铁锂厂家生产积极，对原料碳酸锂采购意愿提升。

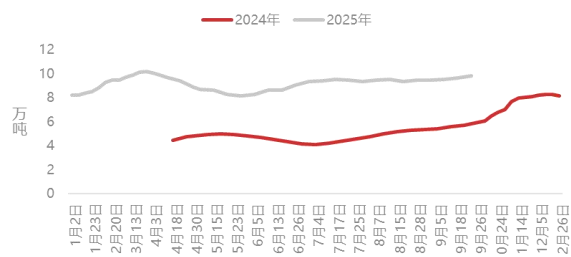
三元材料受成本抬升影响，价格小幅上行。硫酸镍价格小幅上涨，硫酸钴受刚果(金)的钴出口禁令影响，价格大幅走高，三元材料厂订单良好但成本压力显著，采购态度趋于谨慎。8月三元材料开工率48%，产量7.34万吨，环比增加7%，大幅超出排产数据。9月三元材料排产7.23万吨，环比下降1.5%。

图 14 磷酸铁锂价格（日）



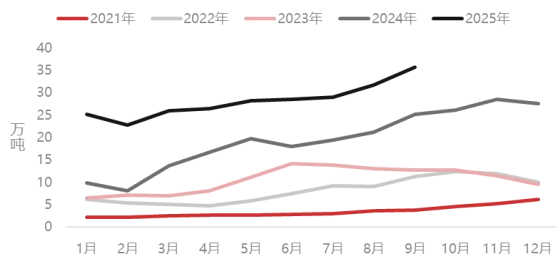
资料来源：钢联，东海期货研究所

图 15 磷酸铁锂工厂库存（周）



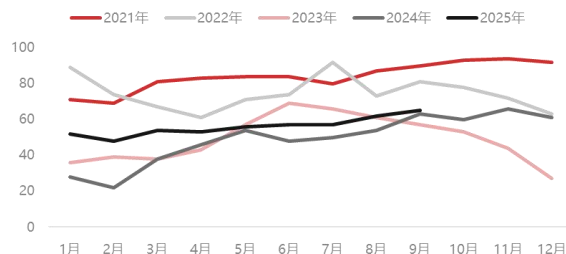
资料来源：SMM，东海期货研究所

图 16 磷酸铁锂产量（月）



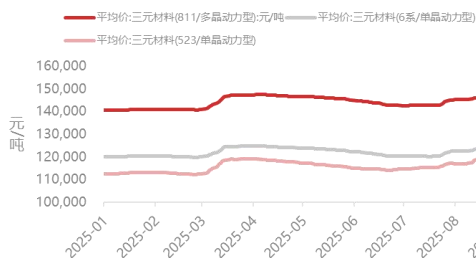
资料来源：SMM，东海期货研究所

图 17 磷酸铁锂开工率（月）



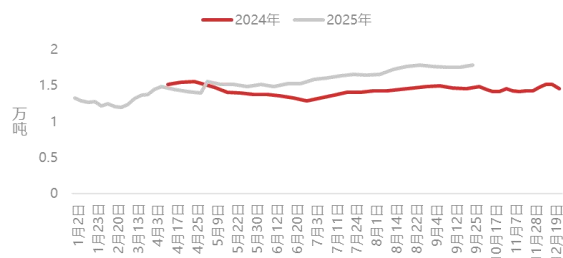
资料来源：SMM，东海期货研究所

图 18 三元材料（日）



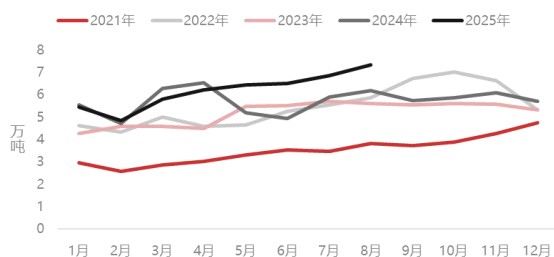
资料来源：同花顺，东海期货研究所

图 19 三元材料库存（周）



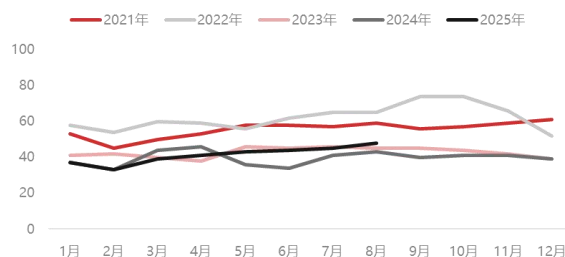
资料来源：SMM，东海期货研究所

图 20 三元材料产量（月）



资料来源：SMM，东海期货研究所

图 21 三元材料开工率（月）



资料来源：SMM，东海期货研究所

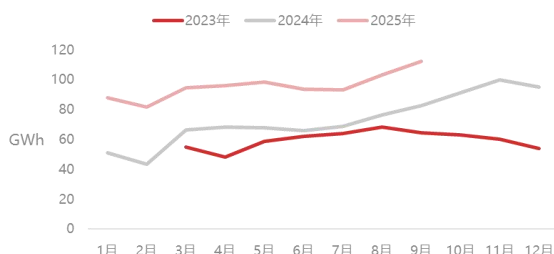
3.2.电芯与终端

动力电芯 9 月产量 112.56GWh，同比增加 36.3%，环比增加 9%。其中增量主要由磷酸铁锂电芯贡献，磷酸铁锂电芯 9 月产量 80.86GWh，环比增加 12.1%，三元电芯 8 月产量 30.9GWh，环比增加 1.8%。10 月动力电芯排产合计 120.12GWh，环比增加 6.7%，包括磷酸铁锂电芯 88.22GWh，三元电芯 31.07GWh。动力电芯价格整体保持平稳，8 系方形三元电芯（动力型，158Ah）最新报价 0.64 元/瓦，方形磷酸铁锂电芯（动力型，174Ah）最新报价 0.34 元/瓦。

动力终端层面，锂电池装机量中磷酸铁锂电池占比约 80%，三元电池占比约 20%，这个比例在 2025 年相对稳定，三元比例缓慢降低。8 月锂电池装机量 62.5GWh，同比增长 32.4%，环比增长 11.8%。

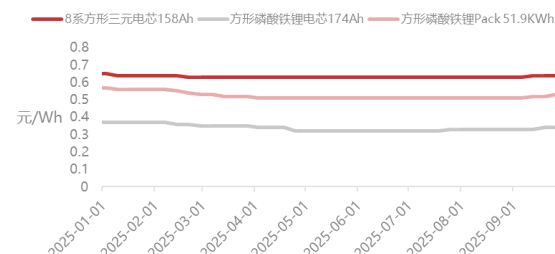
新能源汽车消费进入旺季，下半年需求边际改善。8 月新能源汽车 139.5 万辆，环比增加 10.5%，零售渗透率预计仍然保持在 50%以上，出口 22.4 万辆，出口相对平稳。

图 22 动力电芯产量（月）



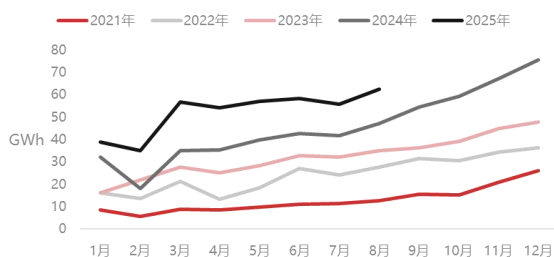
资料来源：SMM，东海期货研究所

图 23 动力电芯价格（周）



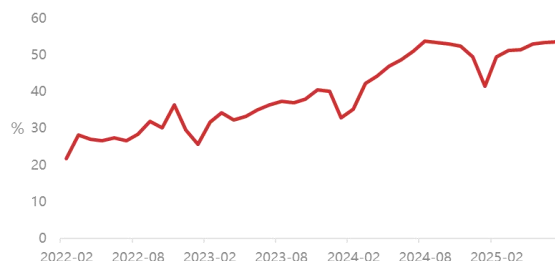
资料来源：SMM，东海期货研究所

图 24 动力终端：锂电池装机量（月）



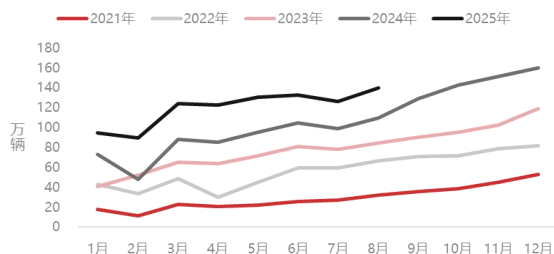
资料来源：SMM，东海期货研究所

图 25 新能源汽车零售渗透率（月）



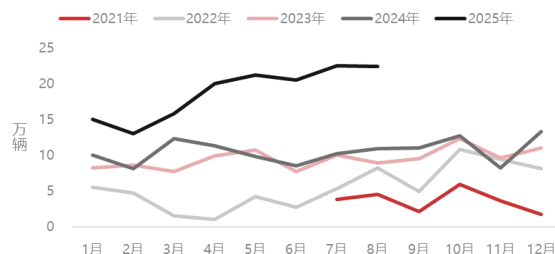
资料来源：钢联，东海期货研究所

图 26 新能源汽车销量（月）



资料来源：同花顺，东海期货研究所

图 27 新能源汽车出口量（月）



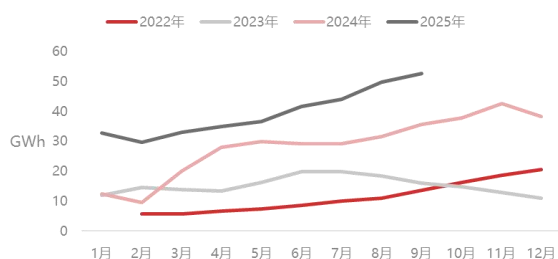
资料来源：同花顺，东海期货研究所

9月储能电芯产量52.7GWh，实现7个月连续增长，10月排产53.1GWh，环比增加0.8%。“531”节点造成的需求前置之后，国内储能需求自7月开始好转，储能系统中标规模自7月开始回升，8月国内储能系统中标均价环比上涨37.5%至0.66元/瓦。

储能市场增速超预期，增长动力主要来自海外需求的爆发。据CESA数据，2025年1月至6月，中国企业新签海外储能订单及达成合作项目199个，总规模突破160GWh，同比增长220.28%。从区域分布来看，中东地区表现突出，订单规模达37.55GWh，占总量的23.44%；澳大利亚紧随其后，为32.31GWh，占比20.17%；欧洲市场达22.81GWh，占比14.24%；日本市场则为15.06GWh，占比9.40%。受贸易摩擦及高关税政策影响，对美国出口大幅收缩，订单量仅3.84GWh，同比急剧下降89.96%。海外储能需求的增长是电网升级、电力短缺、经济性提升、政策支持等多重因素共同作用的结果，预计需求具有持续性。

储能虽然需求爆发，但价格仍然处于低位平稳状态，方形磷酸铁锂电芯（储能型，314Ah）最新报价0.307元/瓦，方形磷酸铁锂电芯（储能型，280Ah）最新报价0.303元/瓦。预计随着储能系统中标价格上涨，上游电芯价格存在涨价空间。

图 28 储能电芯产量（月）



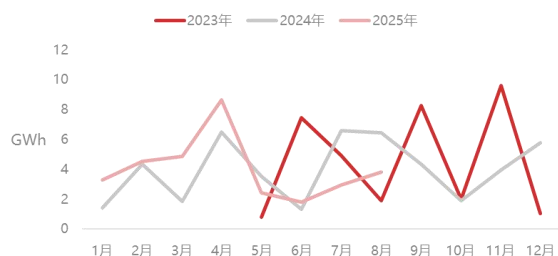
资料来源：SMM，东海期货研究所

图 29 储能电芯价格（周）



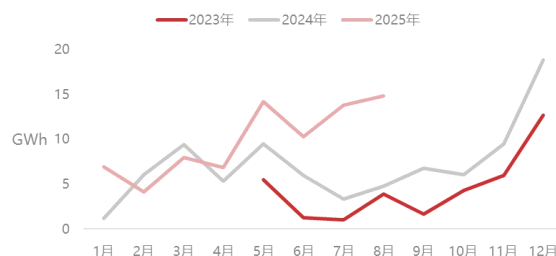
资料来源：SMM，东海期货研究所

图 30 储能系统中标容量（月）



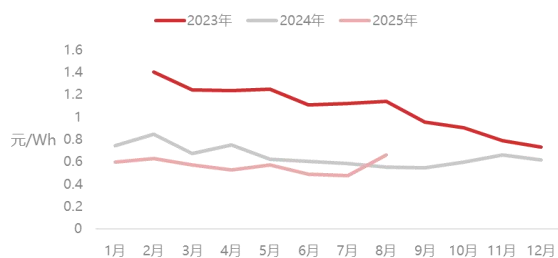
资料来源：SMM，东海期货研究所

图 31 EPC 中标容量（月）



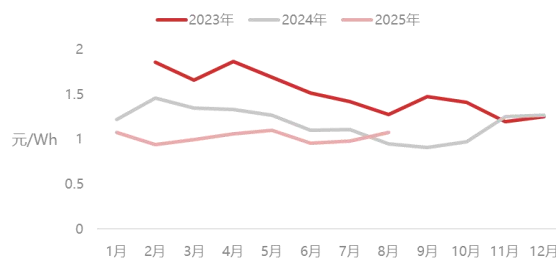
资料来源：SMM，东海期货研究所

图 32 储能系统中标均价（月）



资料来源：SMM，东海期货研究所

图 33 EPC 项目中标均价（月）



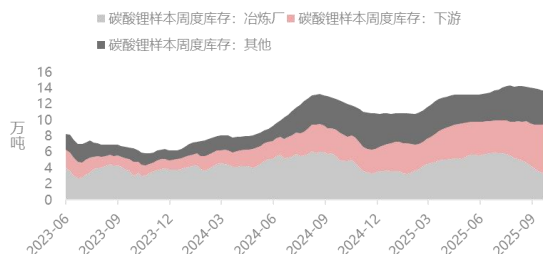
资料来源：SMM，东海期货研究所

4.库存端

碳酸锂库存旺季小幅去库，库存从冶炼厂向下游转移。截至 9 月 25 日，碳酸锂社会库存 136825 吨，小幅去库。其中冶炼厂、下游及其他库存分别为 33492、60893、42440 吨。

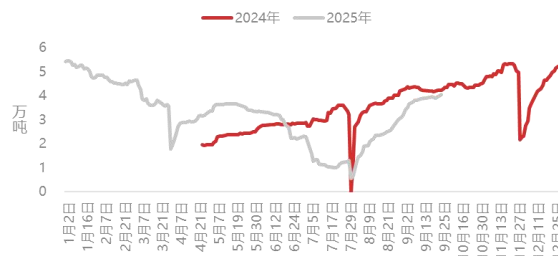
冶炼厂库存下滑较快，下游持续补库。截至 9 月 25 日，碳酸锂仓单库存 40309 吨，仓单数量快速恢复至去年同期水平。

图 34 碳酸锂社会库存（周）



资料来源：SMM，东海期货研究所

图 35 碳酸锂仓单数量（日）



资料来源：同花顺，东海期货研究所

5. 总结

供给层面，国内碳酸锂 9 月产量为 8.7 万吨，环比增加 2%，供应处于高位。需求层面，下游新能源汽车消费旺季，动力终端需求表现符合预期，海外储能需求爆发，储能需求超预期。供需两旺背景下，碳酸锂下方支撑较强，价格重心抬升。同时，碳酸锂供给压力犹在，未来还面临视下窝复产扰动，上方套保压力持续。行情以震荡偏强看待，区间操作，继续上行需要更多宏观或供给侧驱动。

重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

联系人：贾利军

电话：021-80128600-8632

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL:Jialj@qh168.com.cn