

2024年12月9日

供需双增下渐趋平衡，期价走势以宽幅震荡为主

——碳酸锂2025年年度投资策略

分析师：

杜扬

从业资格证号：F03108550

投资咨询证号：Z0021501

电话：021-68757223

邮箱：duy@qy.qh168.com.cn

投资要点：

- **供给：**锂矿端，2025年全球锂矿、盐湖卤水的供应预计仍将继续增长，增长幅度或处于20-30万吨LCE；随着澳大利亚中高成本矿山的生产调整，以及非洲低成本矿山的不断投产，2025年来自于澳大利亚的锂精矿进口比重或出现回落，而来自于非洲的锂精矿进口比重或逐渐上行。锂盐端，国内产能维持过剩、不会对锂盐产量形成制约；国内碳酸锂产量主要受季节性因素和期货价格走势的影响，国内盐湖碳酸锂产量与南美碳酸锂进口量因季节性而此消彼长；在低成本锂盐供应无法完全满足下游需求的情况下，预计期货价格将维持上下震荡、带动成本线附近的休眠盐厂阶段性生产，带来产量的阶段性增加。
- **需求：**下游环节，磷酸铁锂和三元材料在2024年11月至2025年仍存在大量的新投产能、维持产能过剩格局，部分产能维持生产亏损、在有利润时阶段性生产，产量大小不受产能瓶颈的约束。终端方面，2025年全球新能源汽车销量预计仍保持23.85%左右的增速，全球储能新增装机量增速或获得38.54%，二者共计或带来需求增量25.5万吨LCE。
- **平衡与库存：**预计2025年碳酸锂供求或处在“小幅短缺5.5万吨LCE”和“小幅过剩4.5万吨LCE”之间波动，供求关系较2024年的供过于求格局将更加趋于平稳；国内整体库存水平出现大幅累库或去库的概率相对较低，预计主要随盐湖开工率变化而呈现出季节性累库去库的走势。
- **价格：**预计碳酸锂期货价格在2025年仍维持宽幅震荡的格局；但不排除因宏观政策超预期、供应端扰动、需求超预期等因素带来的阶段性趋势行情和期价震荡区间的位移。
- **风险因素：**宏观事件或政策超预期、突发供应扰动、需求超预期。

正文目录

1. 行情回顾	4
2. 供应端	5
2.1. 锂矿：供应量将维持增长，进口来源此消彼长	5
2.2. 碳酸锂：期价影响产量边际变化，南美进口补充季节性缺口	7
3.3. 供应小结	9
3. 需求端	9
3.1. 下游：维持产能过剩，产量受利润影响较大	9
3.2. 终端：动力增速内外不一，储能需求一骑绝尘	10
3.2.1. 新能源汽车：国内增速仍然可期，海外走势晦暗不明	10
3.2.2. 储能：全球新增装机量预计维持高增速	13
3.3. 需求小结	14
4. 平衡与库存：供求格局更为平稳，库存走势跟随季节性	15
5. 价格	15

图表目录

图 1 碳酸锂加权走势	5
图 2 2024 年锂精矿进口来源国占比	6
图 3 碳酸锂冶炼端月度开工率	7
图 4 各原料月度开工率	7
图 5 外购锂云母（2.5%）成本利润	8
图 6 外购锂辉石（6%）成本利润	8
图 7 碳酸锂进口来源	8
图 8 智利进口的季节性	8
图 9 阿根廷进口的季节性	9
图 10 中国-智利碳酸锂进出口价差	9
图 11 磷酸铁锂月度开工率	10
图 12 磷酸铁锂生产利润	10
图 13 三元材料月度开工率	10
图 14 三元材料生产利润	10
图 15 中国新能源汽车销量	12
图 16 不同车型累计销量占比	12
图 17 不同车型累计销量同比增速	12
图 18 中国新能源汽车出口量	12
图 19 中国新能源汽车出口占比	12
图 20 全球新能源汽车销量	12
图 21 欧洲新能源汽车销量	13
图 22 美国新能源汽车销量	13
图 23 全球锂离子储能电池需求	14
图 24 中国储能电芯月度产量	14
图 25 电芯出货量	14
图 26 中国储能项目中标规模	14
图 27 美国储能装机量	14
图 28 美国储能装机量	14
图 29 产业链样本周度库存	15

1. 行情回顾

从2024年1月至11月末，碳酸锂价格走势大致可以分为八个阶段：

第一阶段，1月1日至2月20日，临近年节，上游开工情况逐渐下滑、盐湖开工因天气原因而居于低位，但来自于南美的进口货源维持高位，供应状况有所走弱、仍较为可观；需求方面，电池、汽车等下游终端需求处于淡季，供需两弱的格局难为期价提供驱动因素，故碳酸锂价格在10万元成本线附近维持震荡。

第二阶段，2月21日至5月14日，碳酸锂期货价格冲高后维持高位震荡，主要受供应扰动和需求走强的双重影响。供应方面，环保督察问题对江西矿山开采和炼厂生产的扰动相对较大，需求方面，磷酸铁锂和动力电池产量不断走高，新能源汽车产销量亦节节走强，供应扰动和需求好转带动期价从9.2万元大幅上行至12.5万元左右，随后处于10-12万元的区间内震荡。

第三阶段，5月15日至8月15日，随着江西环保督察的结束和炼厂的开工复产，碳酸锂产量逐渐爬坡，同时，盐湖开工率虽天气转暖而不断提高，带动产业链库存不断累库，下游需求增幅远低于供应，供求过剩格局不断凸显，拖累期价突破震荡区间、一路下行至7万元左右的低位。

第四阶段，8月下旬至9月6日，随着期货价格下跌至7万元附近、逼近头部锂盐厂的生产成本，继续做空的赔率大幅下降，叠加市场对旺季补库有一定预期，期价逐渐呈现出低位震荡的态势。

第五阶段，9月9日至10月8日，受宁德在江西宜春矿山停产消息的影响，碳酸锂价格低位反弹，同时，9月下旬，国内宏观政策陆续出台，市场情绪明显转暖，期价在10月8日国庆节后的首个交易日高开运行至8.6万元的高位。

第六阶段，10月8日至17日，受宏观利多出尽因素的影响，同时价格高开带动部分休眠盐厂积极开工生产，供应压力再度凸显，碳酸锂价格迅速回落至前期7万元附近的低位。

第七阶段，10月18日至11月13日，碳酸锂价格在短暂触及7万元附近的支撑位后短暂震荡，随后在库存持续去化、下游需求超预期等因素的影响下，碳酸锂价格恢复涨势，并在澳大利亚的Bald Hill矿山宣布停产维护、调降2025年产量指引的情况下，碳酸锂期价大幅冲高至8.7万元的高位。

第八阶段，11月14日至今，随着澳大利亚矿山停产事件冲击的结束，市场多头情绪释放，期价再度震荡回落，但价格重心处于8万元附近波动、明显较前期的7万元底部有所抬高。

图1 碳酸锂加权走势



资料来源：文华财经，东海期货研究所

2. 供应端

2.1. 锂矿：供应量将维持增长，进口来源此消彼长

自2023年以来，全球锂矿的产能不断释放，锂矿的供应量在数量上不断增大，但在成本上分化较为明显，而在碳酸锂价格低迷的影响下，各个矿山的开采指引、新投产、减停产等状况受成本因素的影响较大，但2025年的供应仍将有所增加。

从中国国内的情况来看，2025年的变量主要如下：

盐湖方面，重点关注的项目包括紫金矿业的拉果错项目、金源股份的捌千错盐湖、西藏矿业的麻米错项目。其中，捌千错盐湖提锂项目已经处于试生产阶段，明年爬产的概率较大；拉果错盐湖已经设置好太阳能电池板等基础设施，但正式投产仍需根据碳酸锂价格而定；麻米错项目的相关基础设施尚未就绪，明年投产的概率相对较低。

锂辉石矿方面，重点关注川能动力的李家沟项目和盛新锂能的木绒锂矿。截止11月21日，李家沟锂矿项目的主体工程已然建成、并开始了采选尾联动的试运行，预计产量在明年将逐步凸显；虽然盛新锂能在9月已经拿到木绒锂矿的开采许可，但电力基础设施、安全设施等尚需设计建设，预计2025年暂难带来显著的供应增量。

锂云母矿方面，重点关注江特电机的茜坑、永兴材料的化山瓷石矿、和宁德时代旗下的柘林矿区。截止11月29日，江特电机表示正在办理“茜坑”矿区开采前的相关手续，预计明年有望正式开采；而在11月下旬，永兴材料的化山瓷石矿的生产规模已经从300万吨/年提升至900万吨/年、放量明显；宁德时代位于江西的柘林矿区自2024年9月20日停产检修，后期复产时间不定，主要视后续碳酸锂价格的高低而定。

海外方面，主要变量来自于南美的智利和阿根廷、非洲、澳洲。

南美的增量主要来自于智利和阿根廷的锂盐湖。天齐锂业在智利的SQM项目在2024年新增产能3万吨，该部分产能预计在明年将进一步体现出来；阿根廷方面，赣锋锂业的Cauchari-Olaroz在2024年预计爬产值2-2.5万吨碳酸锂，明年仍有继续爬产的空

间；而在今年10月，Eramet宣布从青山手中回购了Centenario项目的股权后，明年有望对该项目进行持续开发。

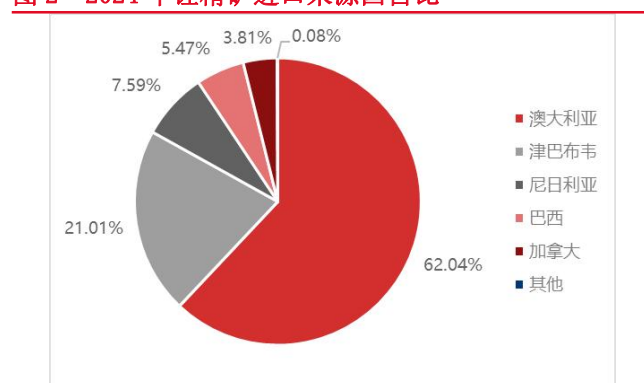
非洲方面，重点关注马里的Bougouni矿和Goulamina矿，以及津巴布韦的Kamativi矿。11月21日，海南矿业宣布Bougouni矿计划与2025年一季度开始生产，一期重选厂达产后可生产出品味在5.5%以上的锂精矿10-12万吨；截止9月30日，马里南部的Goulamina矿一期破碎产线、浮选线已基本建成并开始运营，年内预计产出首批锂辉石精矿，明年将逐渐释放其50.6万吨的产能。津巴布韦的Kamativi矿的二阶段项目在11月已全面投产，2025年或实现处理230万吨锂矿石的规模。

澳洲方面，由于其各矿山之间存在明显的成本差异，部分成本处于中高水平的矿山在2024年先后宣布减停产或下调2025财年产量，如Mt Cattlin、Mt Marion、Finniss、Mt Bald Hill等，但部分成本偏低的矿山仍然维持或调增2025财年的产量指引，如Greebushes、Wodgina、Mt Holland等，而在2024年7月末开始生产的Kathleen Valley的产量或在明年进一步爬坡。虽然澳大利亚的各个矿山在2025年的产量指引有增有减，但总体仍然维持增产预期。

结合盐湖、锂辉石、锂云母成本高低及碳酸锂价格对原料端开工的影响，综合考虑国内和海外的矿山和盐湖的新投产、产量指引变化等因素，预计2025年全球锂矿、盐湖卤水的供应仍将继续增长，增长幅度或处于20-30万吨LCE。

2024年1-10月，中国锂精矿累计进口量录得473.2万吨，绝大部分进口量来自于澳大利亚、津巴布韦、尼日利亚、巴西、加拿大五个国家，分别占比62.04%、21.01%、7.59%、5.47%、3.81%。而2024年以来，随着澳大利亚中高成本矿山的生产调整，以及非洲低成本矿山的不断投产，2025年来自于澳大利亚的锂精矿进口比重或出现回落，而来自于非洲的锂精矿进口比重或逐渐上行。

图2 2024年锂精矿进口来源国占比



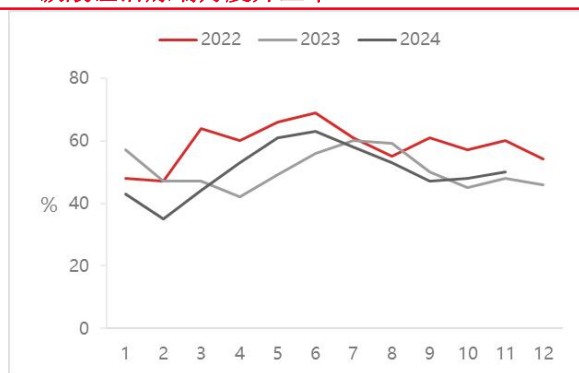
资料来源：SMM，东海期货研究所

2.2. 碳酸锂：期价影响产量边际变化，南美进口补充季节性缺口

根据百川盈孚的数据，2024年12月至2025年，国内碳酸锂厂新投产能合计达到28万吨，其中在2024年12月预计新投产能15万吨——部分项目受工期延误的影响，实际投产或在2025年；2025年预计新能投产13万吨。

2024年1-11月，碳酸锂冶炼端月度平均开工率录得50.45%，在2024年6月后月度开工率以回落为主，主要受碳酸锂价格下跌后，拖累部分成本偏高的锂云母和锂辉石开工率不断下滑。

图3 碳酸锂冶炼端月度开工率



资料来源：SMM，东海期货研究所

图4 各原料月度开工率



资料来源：SMM，东海期货研究所

受锂云母品味偏低、生产的碳酸锂成本偏高等因素的影响，国内部分锂云母产线纷纷向锂辉石产线技改、转而使用碳酸锂生产碳酸锂，以图降低生产成本、维持市场竞争力。无论从2024年以来的开工率情况来看，还是2024年12月至2025年的新投产能情况来看，当前及中长期内，碳酸锂产能仍将维持过剩格局，预计不会因产能瓶颈而带来碳酸锂产量的供给约束。

在产能延续过剩的情况下，碳酸锂产量的大小主要受两个因素的影响：季节性和碳酸锂期货价格。

季节性因素方面，除1-2月因假期和淡季因素带来的产量回落外，盐湖开工率主要受季节气温变化的影响较大。盐湖的全年开工率变化可以大致分为两个阶段：第一阶段，1月至7/8月，受假期和天气寒冷的双重影响，每年的1-2月为开工率的最低点，随后随着春节、元宵节假期的结束和天气转暖而逐渐爬产，在每年7-8月左右达到最高水平；第二阶段，7/8月至次年1/2月，由于夏季逐渐过去、盐湖所处的高海拔地区气温不断下降，开工率亦随之不断回落。因盐湖提锂的成本最低、当前期货价格尚未触及盐湖提锂的成本线，目前处于“生产就有利润”的阶段，故其产量受期货价格波动的影响显著小于矿石提锂。

受锂辉石、锂云母自身品味的影响，锂辉石提锂成本中枢低于锂云母的成本；而不同的碳酸锂厂之间亦存在着自有矿山、代加工等差异，一般来说，拥有自有矿山的盐厂成本要低于只做代加工的盐厂——根据SMM的数据，11月28日，外购锂辉石精矿的生产利润录得-1647元/吨，外购锂云母的生产利润录得-5707元/吨，代加工锂盐厂的测算利润仍处于亏损状态。在当前锂盐供需维持过剩、同时低成本盐厂的供应无法满足下游全部需求的情况下，锂盐厂休眠产能相对较多、出清产能相对有限，碳酸锂期货价格势必围绕在使碳酸锂供需小幅过剩和小幅短缺之间的分位价格附近波动，带动相关成本线附近的休眠锂盐厂阶段性生产，带来碳酸锂产量与期货价格的正相关变动。

图5 外购锂云母（2.5%）成本利润



资料来源：SMM，东海期货研究所

图6 外购锂辉石（6%）成本利润

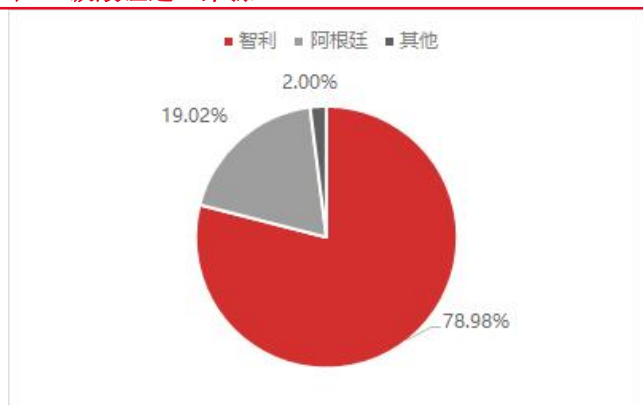


资料来源：SMM，东海期货研究所

2024年1-10月，中国累计进口碳酸锂达到18.77万吨，其中，14.82万吨来自于智利，3.57万吨来自于阿根廷，二者合计占到总进口量的98%。由于智利、阿根廷地处南半球，与国内同一时间的季节正好相反，因此，在12月正处于智利、阿根廷的夏季，其盐湖开工率不断上行，由两国进口至国内的碳酸锂数量在四季度、明年3-6月往往居于相对高位，补充国内盐湖开工率下滑带来的季节性缺口。

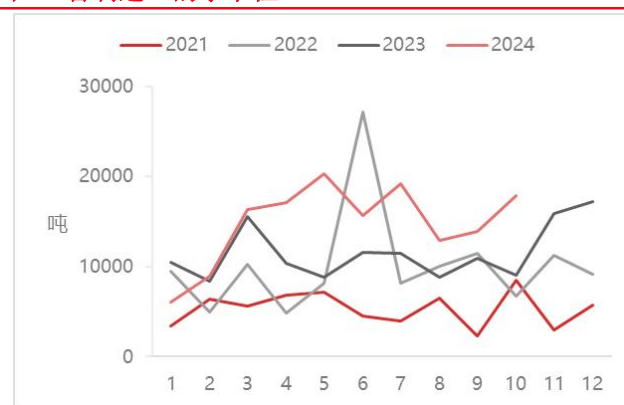
通过比较中国从智利进口碳酸锂的CIF月均价和智利出口至中国的碳酸锂CIF月均价，在2024年1-10月的时间里，除3月中国进口CIF价格比智利出口CIF价格低了1527美元外，其余各月平均高出1668美元——来自南美的低成本碳酸锂可以长期通过贸易进口至国内。

图7 碳酸锂进口来源



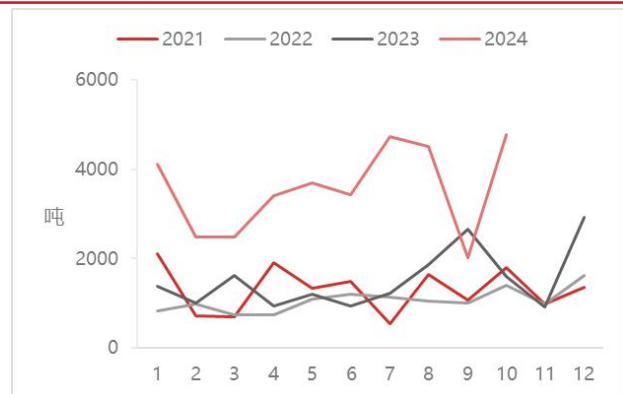
资料来源：SMM，东海期货研究所

图8 智利进口的季节性



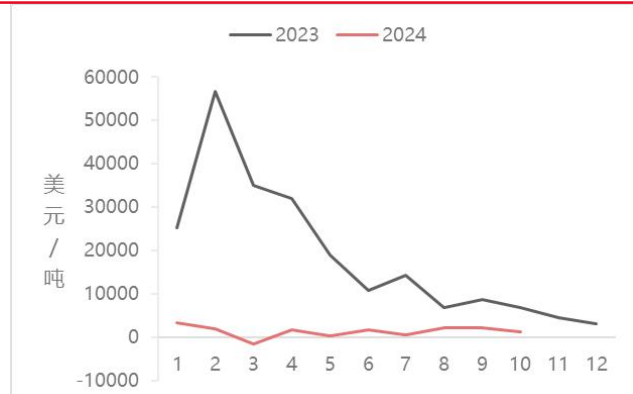
资料来源：SMM，东海期货研究所

图9 阿根廷进口的季节性



资料来源: SMM, 东海期货研究所

图10 中国-智利碳酸锂进出口价差



资料来源: SMM, 东海期货研究所

3.3. 供应小结

锂矿端，2025 年全球锂矿、盐湖卤水的供应预计仍将继续增长，增长幅度或处于 20-30 万吨 LCE；随着澳大利亚中高成本矿山的生产调整，以及非洲低成本矿山的不断投产，2025 年来自于澳大利亚的锂精矿进口比重或出现回落，而来自于非洲的锂精矿进口比重或逐渐上行。锂盐端，国内产能维持过剩、不会对锂盐产量形成制约；国内碳酸锂产量主要受季节性因素和期货价格走势的影响，国内盐湖碳酸锂产量与南美碳酸锂进口量因季节性而此消彼长；在低成本锂盐供应无法完全满足下游需求的情况下，预计期货价格将维持上下震荡、带动成本线附近的休眠盐厂阶段性生产，带来产量的阶段性增加。

3. 需求端

3.1. 下游：维持产能过剩，产量受利润影响较大

磷酸铁锂产能方面，根据百川盈孚的数据，2024 年 12 月至 2025 年，国内磷酸铁锂新投产能合计或达到 223.7 万吨，其中在 2024 年 12 月预计新投产能 20.5 万吨，2025 年预计新能投产 203.2 万吨。2024 年 1-11 月，磷酸铁锂月度平均开工率录得 49.5%，即便开工率在 11 月攀升至 75%，也远未达到满产状态；而磷酸铁锂产能在明年仍有大量的新投产产能，预计不会对磷酸铁锂产量构成供给约束。

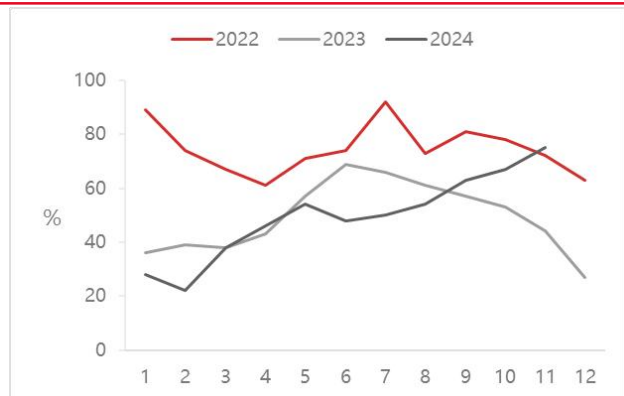
三元材料产能方面，根据百川盈孚的数据，2024 年 12 月至 2025 年，国内三元材料新投产能合计或达到 38.5 万吨，其中在 2024 年 12 月预计新投产能 15 万吨，2025 年预计新能投产 23.5 万吨。2024 年 1-11 月，三元材料月均开工率录得 39.7%，年内整体波动幅度不大；在明年新投产产能落地后，产能过剩情况将进一步凸显。

生产利润方面，2024 年 4 月至今，磷酸铁锂的生产利润陷入亏损，截止 10 月，磷酸铁锂生产利润录得 -0.28 万元/吨；三元材料的生产利润在 2023 年 12 月便陷入并长期维

持亏损，截止10月，三元材料的生产亏损维持在-0.58万元/吨左右。

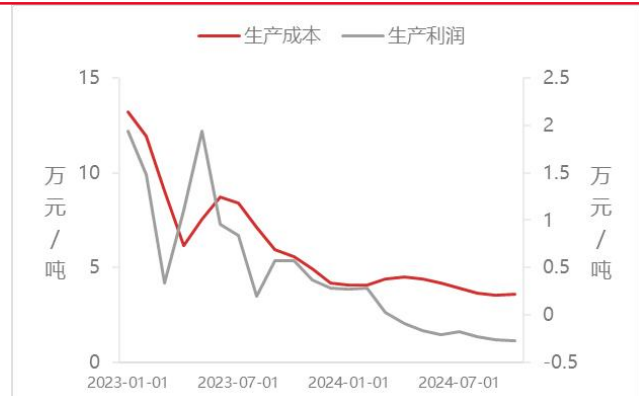
不难发现，磷酸铁锂、三元材料的产能和生产利润状况与碳酸锂类似：产能过剩格局凸显，生产亏损压制部分产能陷入闲置状态，在价格给到生产利润时再度开工生产。因此，下游的磷酸铁锂、三元材料的产量亦不存在产能约束，更多受价格、成本和生产利润因素的影响。

图 11 磷酸铁锂月度开工率



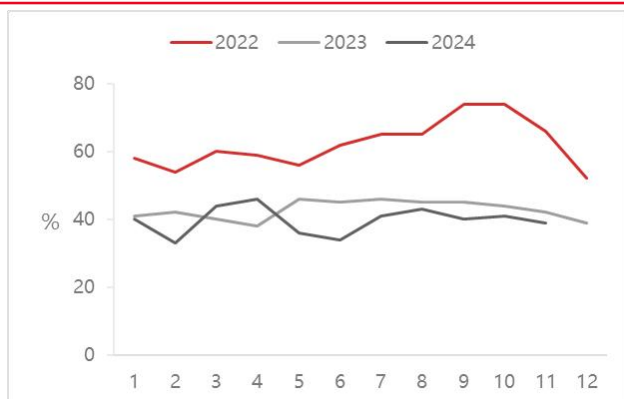
资料来源：SMM，东海期货研究所

图 12 磷酸铁锂生产利润



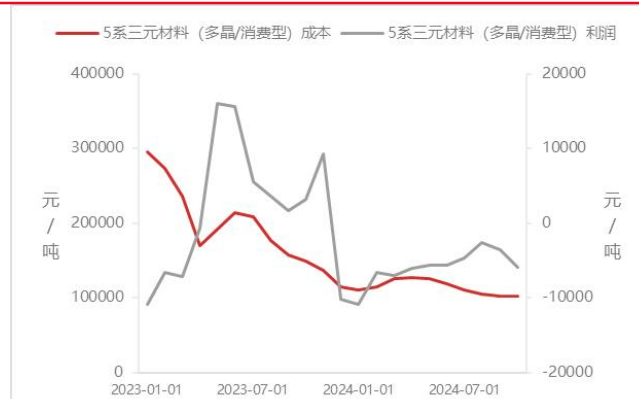
资料来源：SMM，东海期货研究所

图 13 三元材料月度开工率



资料来源：SMM，东海期货研究所

图 14 三元材料生产利润



资料来源：SMM，东海期货研究所

3.2. 终端：动力增速内外不一，储能需求一骑绝尘

3.2.1. 新能源汽车：国内增速仍然可期，海外走势晦暗不明

2024年1-10月，中国新能源汽车销量累计达到975.1万辆，累计同比增速录得34.85%——主要得益于汽车以旧换新补贴的政策效果。汽车以旧换新政策的适用对象为“从2024年4月24日至12月31日期间报废并购买指定新能源汽车车型的个人消费者”，因此，2024年新能源汽车销量的大幅增长很大程度上透支了2025年的部分需求，且在该政策期现未延伸至明年的前提下，或将带来2025年新能源汽车销量的放缓。

分车型来看，2024年1-10月累计销量中，纯电动车累计销量58.3万辆、占比59.8%，插电式混动车累计销量39.2万辆、占比40.16%，燃料电池车销量4695辆、占比0.05%；而从累计同比增速来看，截止10月，纯电动车型增速录得12.98%，插电式

混动车型增速录得 85.02%，燃料电池车增速录得 27.44%。不难发现，插电式混动的销量增速大幅领先纯电动汽车，成为带动新能源汽车销量的主力车型。

考虑到 2024 年汽车以旧换新政策的影响下可能提前透支 2025 年的消费，带来明年销量增速的下滑，因此在假设三类新能源车型销量占比不变的情况下，假设纯电动车、插电式混动车型在 2025 年的销量增速下滑 20%-33%，同时燃料电池车销量的增速不变，则 2025 年新能源汽车销量增速或将处于 28%-34% 左右。

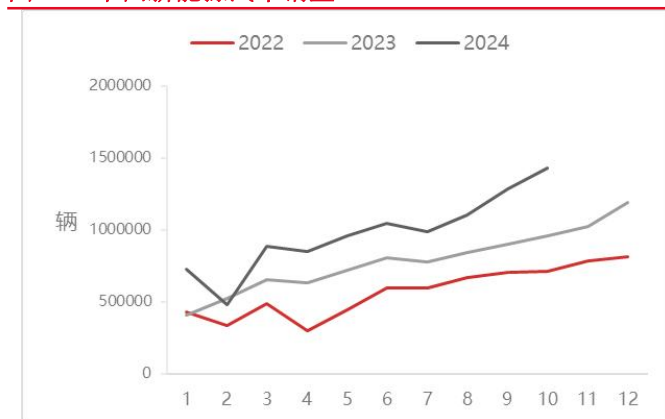
2024 年 1-10 月，中国新能源车累计出口量达到 105.8 万辆，同比增速 6.33%，增速明显放缓；其中，前十大出口国共计占总出口的 94.88%，除比利时、英国两个欧洲国家外，其他出口国遍布东南亚、南亚、中南美洲、澳洲。受巴西等国家对我国新能源车关税政策调整的影响，2024 年部分新能源车存在抢出口的情况，预计明年出口增速仍有可能进一步回落。

欧洲方面，今年 1-9 月的新能源汽车累计销量录得 213.71 万辆，同比下滑了 3.75%——主要受一些国家的新能源汽车补贴政策退坡的拖累，同时，也受欧盟对中国的新能源车征收反补贴税带来的新能源汽车进口壁垒升高的影响；而在 2022 年、2023 年欧洲新能源汽车累计销量同比增速分别录得 14.65%、17.17%。虽然 10 月 29 日欧盟委员会决定对中国进口的电动汽车（BEV）征收为期五年的最终反补贴税，但根据 11 月 23 日最新的消息，欧盟与中国在取消对华加征的进口电动汽车关税问题上已接近达成共识，或在未来一段时间将取消关税。虽然关税的取消将降低从中国进口新能源汽车的成本，但欧洲新能源汽车需求放缓、内部补贴政策的退坡或为新能源汽车销量下滑的主因，基于以上两点原因，认为 2025 年欧洲新能源汽车销量同比增速或在 5% 上下波动。

美国方面，今年 1-9 月的新能源汽车累计销量录得 123.9 万辆，同比增速为 21.92%。在特朗普即将就任总统的情况下，其对新能源产业的支持力度预计将明显走弱，而相应的新能源汽车补贴政策也可能逐渐退坡——这一点与欧洲的情况较为类似，叠加其相应的关税政策，或将施压美国的新能源汽车销量增速，2025 年美国新能源汽车销量增幅或大幅回落至 10% 左右波动。

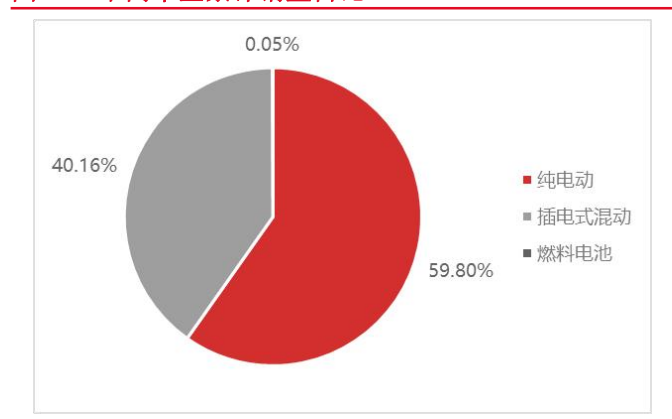
综合考虑中、欧美在 2024 年的汽车销量占比大小和 2025 年的潜在销售增速，预计明年全球新能源车的销售增速或在 23.85%，带动需求增加 18 万吨 LCE。

图 15 中国新能源汽车销量



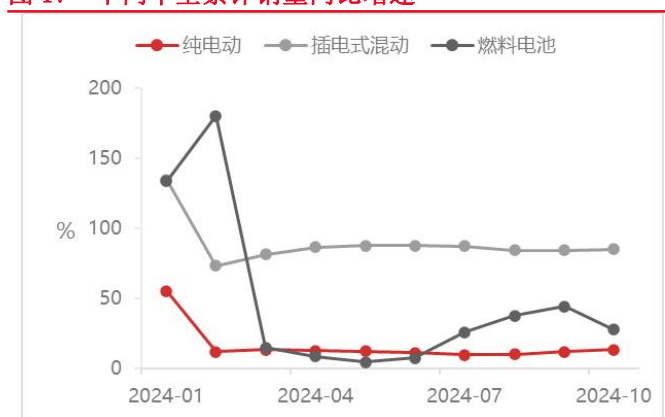
资料来源：iFinD，东海期货研究所

图 16 不同车型累计销量占比



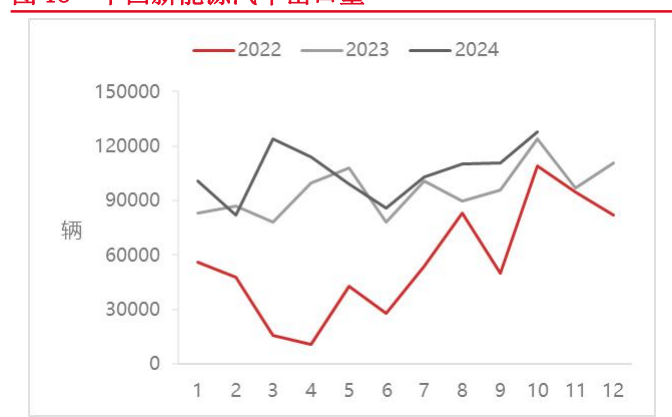
资料来源：iFinD，东海期货研究所

图 17 不同车型累计销量同比增速



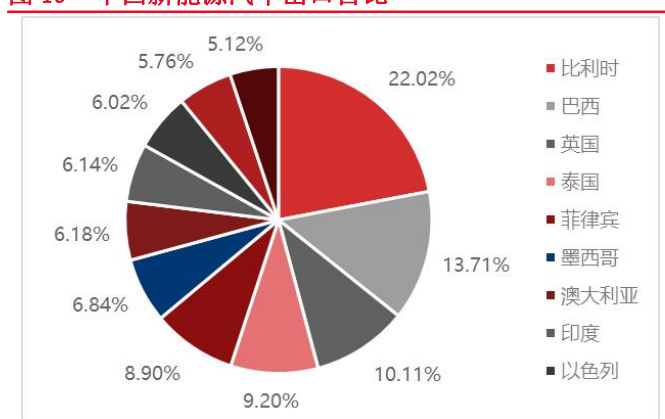
资料来源：iFinD，东海期货研究所

图 18 中国新能源汽车出口量



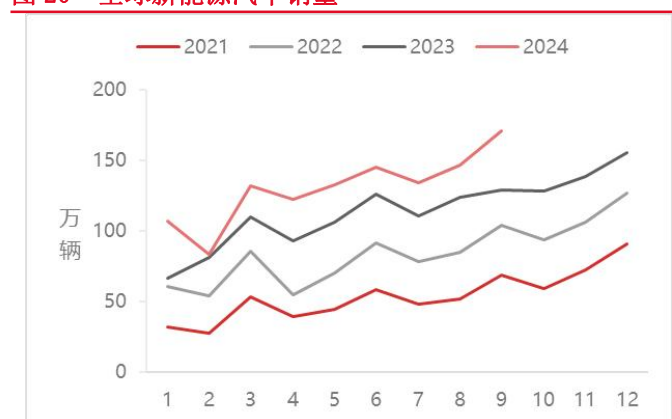
资料来源：iFinD，东海期货研究所

图 19 中国新能源汽车出口占比



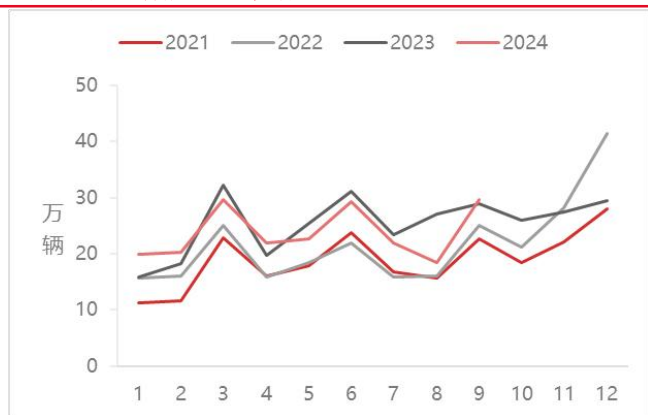
资料来源：iFinD，东海期货研究所

图 20 全球新能源汽车销量



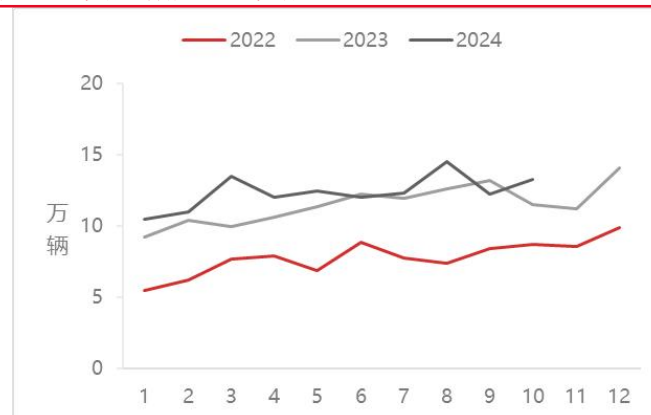
资料来源：iFinD，东海期货研究所

图 21 欧洲新能源汽车销量



资料来源：iFinD，东海期货研究所

图 22 美国新能源汽车销量



资料来源：iFinD，东海期货研究所

3.2.2. 储能：全球新增装机量预计维持高增速

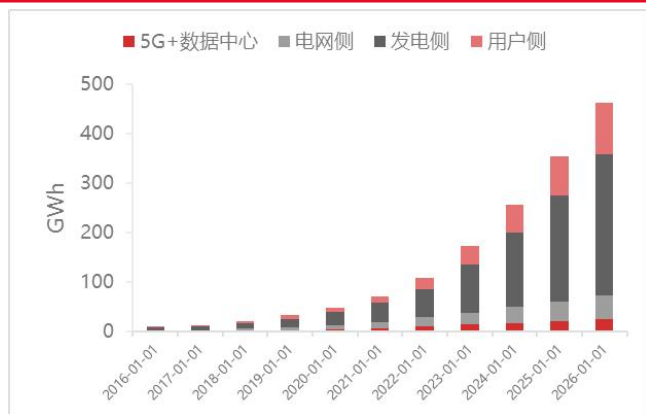
根据 SMM 的数据，2024 年全球锂离子储能电池需求量预计录得 256.41GWh，而在 2025 和 2026 年将分别达到 355.22GWh、463.23GWh，同比增速分别录得 38.54%、30.41%，仍将处于高增速的阶段，预计明年拉动需求新增 7.5 万吨 LCE。

中国方面，2024 年以来，储能电芯的月度产量一路上行，截止 11 月 30 日，当月储能电芯产量达到 41.43GWh，是 1 月产量 11.02GWh 的 3.72 倍，产量水平不断上行；电芯出货量方面，截止 10 月，储能电芯出货量占到电芯总出货量的 30.29%，市场份额亦不断提高；同时，从储能项目的中标规模来看，2024 年储能项目累计中标规模达到 117.79GWh，累计同比增幅达到 88.49%，验证了储能电芯的高产量和出货量。根据中关村储能产业技术联盟（CNESA）的预测，即便在保守场景下，我国在 2028 年的新型储能累计装机规模将达到 168.7GW，2024-2028 年将维持 37.4% 的高复合增长率。

欧洲方面，根据 2024 年 10 月欧洲光伏产业协会发布的《欧洲储能市场展望 2024-2028》来看，其预测在 2025-2028 年期间，欧洲的储能新增装机量仍会以每年 30%-40% 的速度持续增长，中期前景预测下，2028 年欧洲的储能新增装机量将达到 78.1GWh。

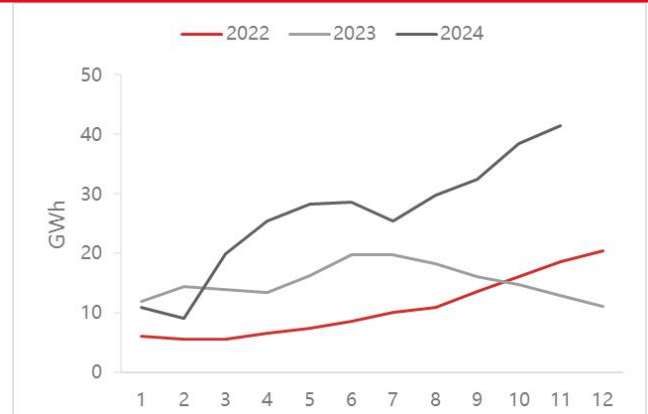
美国方面，2024 年 1-10 月，美国储能累计新增装机量录得 7.57GWh，同比增速录得 65.58%，延续了高速增长的态势——2022 年、2023 年年度累计新增装机量增速分别录得 23.01%、52.64%。根据 2025 年全球新增储能装机量的增速、以及美国在 2023 年新增装机量的全球份额，倒推出其在 2025 年的装机量增速或处于 45% 左右的增速。

图 23 全球锂离子储能电池需求



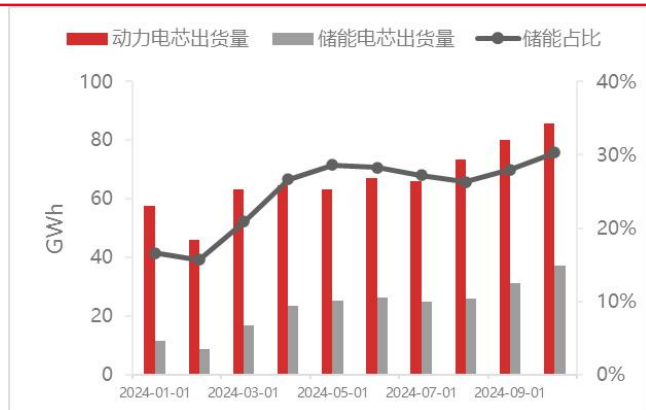
资料来源：iFinD，东海期货研究所

图 24 中国储能电芯月度产量



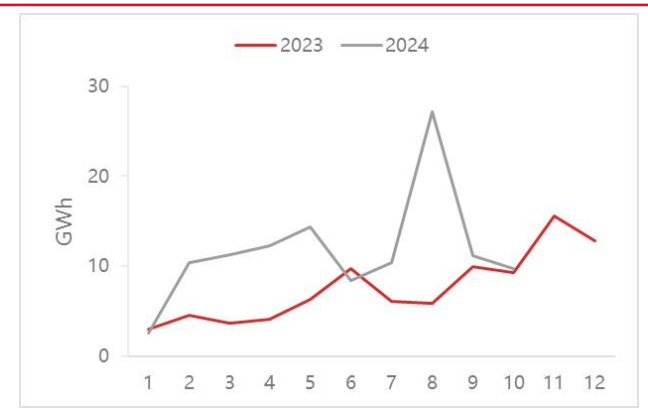
资料来源：SMM，东海期货研究所

图 25 电芯出货量



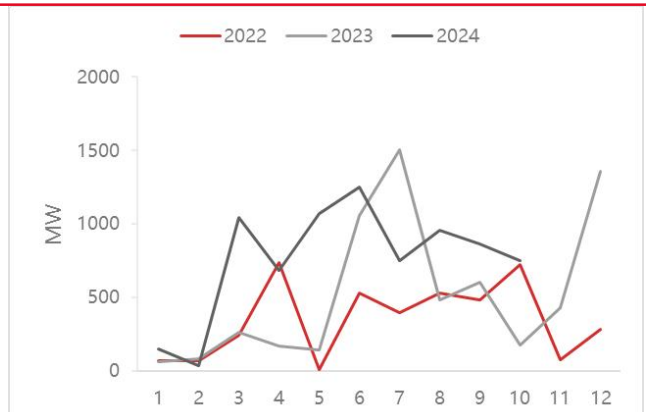
资料来源：SMM，东海期货研究所

图 26 中国储能项目中标规模



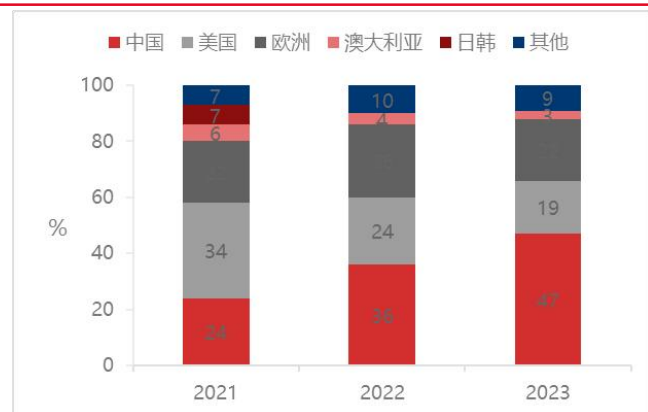
资料来源：SMM，东海期货研究所

图 27 美国储能装机量



资料来源：SMM，东海期货研究所

图 28 美国储能装机量



资料来源：SMM，东海期货研究所

3.3. 需求小结

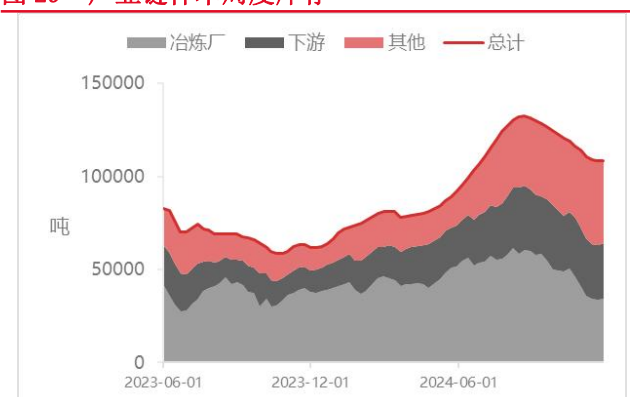
下游环节，磷酸铁锂和三元材料在 2024 年 11 月至 2025 年仍存在大量的新投产能、维持产能过剩格局，部分产能维持生产亏损、在有利润时阶段性生产，产量大小不受产能瓶颈的约束。终端方面，2025 年全球新能源汽车销量预计仍保持 23.85%左右的增速，全球储能新增装机量增速或获得 38.54%，二者共计或带来需求增量 25.5 万吨 LCE。

4. 平衡与库存：供求格局更为平稳，库存走势跟随季节性

从明年的新增供应与需求方面来看，预计新增供应 20-30 万吨 LCE、新增需求约 25.5 万吨 LCE，预计 2025 年碳酸锂供求或处在“小幅短缺 5.5 万吨 LCE”和“小幅过剩 4.5 万吨 LCE”之间波动，供求关系较 2024 年的供过于求格局将更加趋于平稳。

截止 11 月 28 日，碳酸锂产业链周度库存录得 108167 吨，较年初 1 月 4 日的 69696 吨累库 38471 吨，主要受 2024 年碳酸锂供过于求所致。在 2025 年全球供求关系更为平衡的情况下，国内整体库存水平出现大幅累库或去库的概率相对较低，预计主要随盐湖开工率变化而呈现出季节性累库去库的走势。

图 29 产业链样本周度库存



资料来源：SMM，东海期货研究所

5. 价格

从矿山投产到下游锂电池生产环节来看，无论是矿端还是锂盐端，均存在因价格下降而出现部分产能亏损、生产不连贯的情况，在碳酸锂价格上行或持续处于高位时，锂矿、锂盐的边际供应将出现改善，并带来碳酸锂行业库存的进一步走高——无论是锂矿、锂盐环节的动态边际变化，还是行业库存的静态高水平，使得碳酸锂供应整体处于高弹性状态，并进而对碳酸锂期货的高价格形成负反馈、抑制价格上行空间。

虽然明年新投产矿山成本相对偏低，碳酸锂新产线也以成本更低的锂辉石、盐湖提锂为主，但新投矿山、盐湖能带来低成本供应的同时，下游及终端对锂盐的需求亦以同样的增速在上行，新增的低成本供应仅能满足新增需求，而无法对存量供应构成低成本替代、带动整体供应的成本继续下行，因此，碳酸锂价格突破前期低点大幅下行、或长期维持在价格低点附近势必带来上游中低成本产能的减停产，对偏低的碳酸锂期货价格形成正反馈、推动价格重心上行。

综上所述，预计碳酸锂期货价格在 2025 年或以宽幅震荡的走势为主，但不排除因宏观政策超预期、供应端扰动、需求超预期等因素带来的阶段性趋势行情和期价震荡区间的位移。

风险因素：宏观事件或政策超预期、突发供应扰动、需求超预期。

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：021-68757181

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL: Jialj@qh168.com.cn