

2025 年碳酸锂专题报告

2025 年 7 月 20 日

国联期货

期货交易咨询业务资格：

证监许可[2011]1773 号

分析师：

黎伟

从业资格证号：F0300172

投资咨询证号：Z0011568

联系人：

相关研究报告：

碳酸锂低价引发估值“修复暴动”

观点

一、供应端：导致减产的不确定性因素确实在增加。

1、原料方面，海外澳洲、美洲一季度的锂辉石产销量环比下降，相关公司均表示在降本增效。近期先后传澳矿部分项目停产检修、马里军政府与跨国矿企博弈。

国内矿产量有大增。锂矿库存维持在相对高位。近期宜春的文件让盘面波动加大，也给部分即将到期的矿权带来不确定。

2、锂盐产能与产量。碳酸锂冶炼总产能近两年快速扩张，特别是锂辉石端，但 7 月份产能暂时没有再增加。云母提锂工艺在萃取技术上的大面积推广，引发一轮加工成本下降流。当下盘面反弹，部分锂盐厂可能抓住套保机会提开工。

3、盐湖端 7-8 月份是每年开工的季节性高点。但 7 月 17 日藏格矿业公告其子公司因锂资源开采手续合法合规问题而停产。

就目前公布的锂盐上市公司的半年业绩预告来看，天齐锂业扭亏为盈，中矿资源有盈利、但同比大降，其他企业则是亏损加大。

4、进口方面，如外部环境稳定，南美地区的成品与半成品出口依然处在高位且增长。智利发货高位维稳，阿根廷产量不断提升。

二、需求端：

1、正极材料需求预计稳中有增，相关企业积极推进固态电池产业化。

2、我国新能源汽车销售表现仍强劲，特别是纯电重卡的销量迅猛提升。受高基数影响，预计下半年新能源车销量同比增速将有所放缓。



3、储能需求下半年预计会提速，鉴于上半年中标容量增速较高，继而受关税贸易壁垒及美国《大而美法案》之影响。

三、推演：从碳酸期货 2023 年 7 月 21 日上市以来，一直下跌，我们看到的是供应需求都在增，但是供应增长超过了需求增长，而不是需求不增长引发的价格下跌。另外，价格一直下跌，行业根本没有进行过补库操作，全行业都维持低于安全库存的操作。低价遇到了行业政策“联想”，很容易出现一轮补库和补空所带来的行情。

关注风险点：1. 供应端环保扰动；2.需求超预期加速；3.矿端意外事件；4、原油价格上涨带来新能源价格的重估。

目录

一、碳酸锂 2025 年上半年行情回顾	3
二、供应端	4
2.1 国内锂矿	4
2.2 海外锂资源	4
2.3 国内碳酸锂产能及产量	6
2.4 锂盐上市公司半年业绩预告情况	7
2.5 进口锂矿及锂盐	8
三、需求端:	10
3.1 直接需求	10
3.2 终端需求	11
四、库存及展望	13
4.1 库存	13
4.2 碳酸锂下半年展望	13

图表目录

图表 1: 碳酸锂期现价格走势 (元/吨)	3
图表 2: 锂辉石精矿(6%,CIF 中国) (美元/吨)	3
图表 3: 锂辉石矿样本产量 (吨 LCE)	4
图表 4: 锂云母矿样本产量 (吨 LCE)	4
图表 5: 澳矿产量 (吨)	5
图表 6: 美洲主要锂矿项目产量 (吨)	5
图表 7: 我国碳酸锂月度冶炼产能 (吨)	6
图表 8: 我国碳酸锂月度产量 (吨)	6
图表 9: 我国锂辉石碳酸锂月度产量 (吨)	6
图表 10: 我国锂云母碳酸锂月度产量 (吨)	6
图表 11: 我国盐湖碳酸锂月度产量 (吨)	7
图表 12: 我国回收碳酸锂月度产量 (吨)	7
图表 13: 我国碳酸锂周度产量 (吨)	7
图表 14: 我国碳酸锂周度开工 (%)	7
图表 15: 部分锂盐上市公司 2025 年上半年业绩预告	7
图表 16: 锂辉石进口量 (万吨)	9
图表 17: 澳大利亚锂辉石进口量 (万吨)	9
图表 18: 津巴布韦锂辉石进口量 (万吨)	9
图表 19: 碳酸锂进口量 (吨)	9
图表 20: 智利出口中国硫酸锂 (万吨)	9
图表 21: 三元材料产量 (吨)	10
图表 22: 磷酸铁锂月度产量 (实物吨)	10
图表 23: 钴酸锂月度产量 (实物吨)	10
图表 24: 锰酸锂月度产量 (实物吨)	10
图表 25: 中国锂电池装机量 (MWH)	11
图表 26: 我国新能源汽车销量 (辆)	12
图表 27: 新能源重卡销量 (万辆)	12
图表 28: 中国储能电芯产量 (GWH)	12
图表 29: 储能中标容量总规模 (GWH)	12
图表 30: 德国储能新增装机量 (兆瓦时)	12
图表 31: 美国储能新增装机量 (MW)	12
图表 32: 国内锂矿周度库存 (万吨)	13
图表 33: 碳酸锂周度库存 (吨)	13
图表 34: 碳酸锂仓单 (吨)	13
图表 35: 碳酸锂 2025 年供需平衡表测算 (万吨)	14

一、碳酸锂 2025 年上半年行情回顾

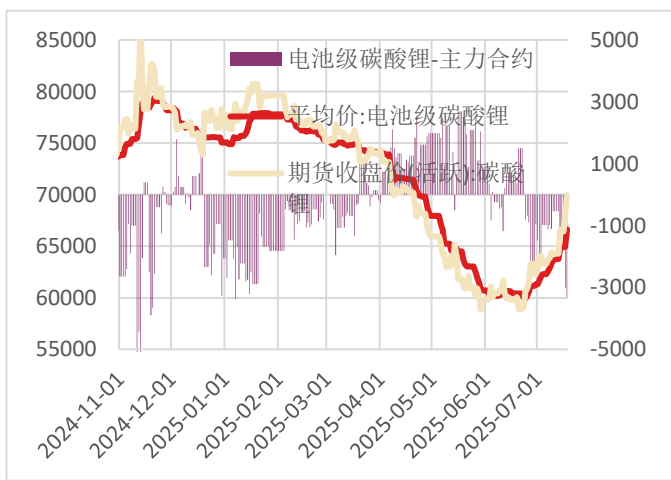
据 SMM, 2025 年上半年电池级碳酸锂现货均价 7.04 万元/吨, 较上年同期 (10.37 万元/吨) 跌 3.33 万元/吨, 跌幅 32.11%。现货均价最低一度跌破 6 万元/吨的整数关口, 跌至 5.99 万元/吨, 为近三年的新低。具体来看:

一季度碳酸锂盘面大致呈先涨后跌。1 月份碳酸锂市场多重积极因素出现, 锂盐厂减产、仓单持续下降、矿端或偏紧, 价格大致偏强震荡。节前最后一周价格有所回落, 或交易特朗普的新能源政策。春节之后, 碳酸锂期货 2 月上旬小幅下跌、中旬低位运行、下旬震荡下行。3 月份矿端价格有所松动, 特别是中下旬锂精矿价格加速下跌, 同时锂盐厂持续 3 周降开工、但库存已经累库接近 2 个月, 碳酸锂期现价格大幅下跌。

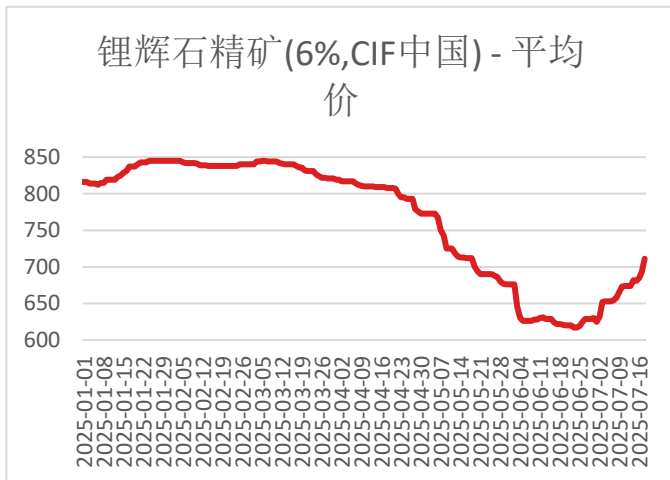
二季度延续弱势。4-5 月份矿端价格加速下跌, 碳酸锂价格持续下跌。6 月上旬有所企稳。(分歧很严重, 下跌派认为大部分澳矿成本 515, 这个位置一定击穿; 上涨派则认为需求是增长的, 低价矿一定会引发供应事故)。

6 月下旬-7 月中旬盘面触底回升, 但 SMM 提供的各种口径数据显示供应依然过剩。

图表 1: 碳酸锂期现价格走势 (元/吨)



图表 2: 锂辉石精矿(6%,CIF 中国) (美元/吨)



数据来源: SMM, 国联期货研究所

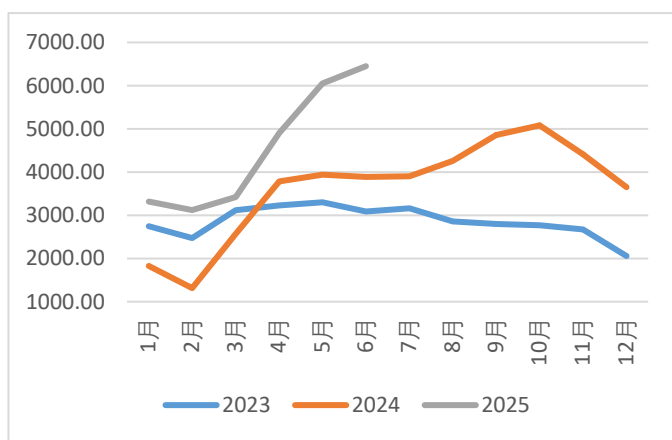
二、供应端

2.1 国内锂矿

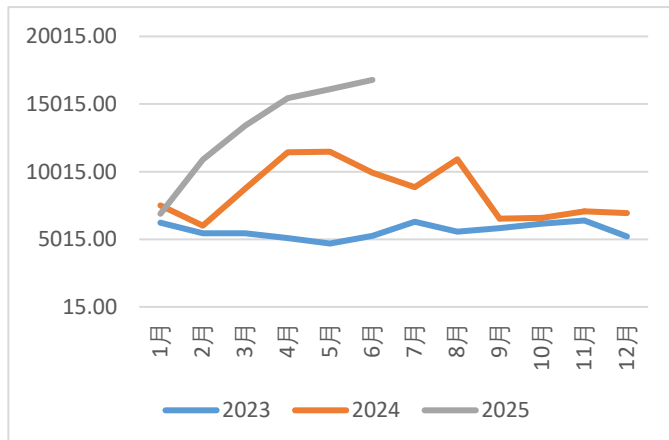
国内锂矿产量大增，需关注其可持续性，尤其是锂云母。1-6 月份国产矿样本矿山产量 13.68 万吨 LCE，同比增 37%。1-6 月份锂云母、锂辉石矿样本产量分别为 7.96、2.73 万吨 LCE，同比分别增 44%、57%。锂云母的产量仍需关注政策及碳酸锂价格的承接能力。

7 月中，宜春市自然资源局发文《宜春市自然资源局关于编制储量核实报告的通知》，要求当地 8 处锂矿编制储量核实报告。文件出台的背景是国家审计署指出 8 处锂矿存在规避上级部门审批权限、越权办理出让等手续。文件要求 9 月 30 日之前完成报告，如评审通过，其备案结果将影响到后续相关管理。此外，文件中涉及的视下窝的采矿许可证是在今年 8 月 9 日到期，关注其矿权是否受影响。

图表 3：锂辉石矿样本产量（吨 LCE）



图表 4：锂云母矿样本产量（吨 LCE）



数据来源：SMM，国联期货研究所

2.2 海外锂资源

澳矿方面，一季度整体产销量下降。下降较明显的是格林布什和皮尔巴拉，格林布什是因为选矿厂产量下降和进料品位降低，皮尔巴拉主要是 Ngungaju 工厂在 P850 运营模式下进行维护保养。但根据公开信息，皮尔巴拉 2 季度计划增产、降本，2025Q1 总运营成本（以绝对澳元计算）继续下降。其他几个矿反倒是在增产，主要是 MIN 旗下的 Mt Marion 和 Mt Wodgina、以及去年投产的 Kathleen Valley，其增产得益于锂元

素回收率的提高。

7月2日，传澳洲 Kathleen Valley 矿山7月开始停产检修，该矿年产能50万吨锂精矿（6%品位），运营成本512美元/吨(FOB)，全维持成本(AI-SC)678美元/吨(SC6.0, FOB)。该矿是2024年新投产的项目，其成本在产澳矿中最高，目前产量在产澳矿中为中等偏下水平。在 Liontown 公司的官网上，与上述传言日期接近的只有6月27日一则关于7月开始采用新工艺以降低成本的新闻。

美洲锂辉石，一季度整体产销量下降。其中北美锂业 NAL 项目可能是受天气影响，该公司称符合全年预期、2025Q2 开局强劲。

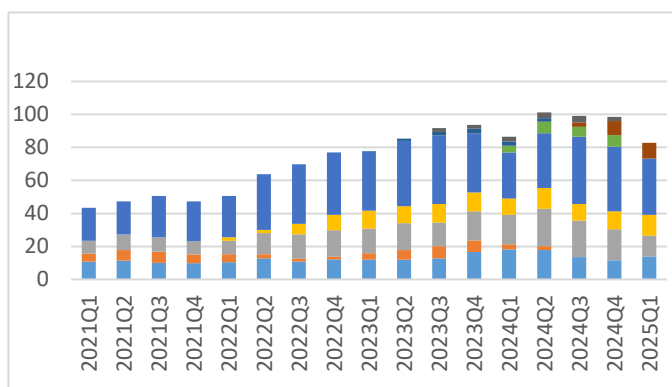
南美盐湖，SQM 在智利的 Atacama 项目未见明显减产，一季度销量5.23万吨LCE，环比降约3%。阿根廷的部分中资企业项目还在产能爬坡，这也可以从今年阿根廷进口碳酸锂同比大增得到印证。

非洲矿则依赖于地缘和价格。

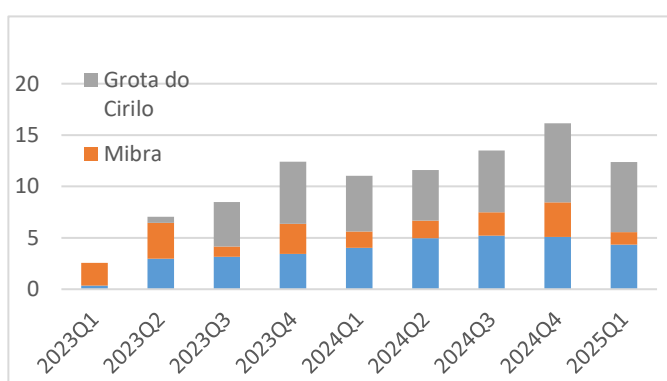
7月10日，马里军方多架直升机突袭加拿大巴里克黄金公司（Barrick Gold）旗下 Loulo-Gounkoto 金矿，强行运走超过1吨黄金，价值约1.17亿美元。这是自2023年双方因矿业纠纷爆发冲突以来最激烈的一次对抗，标志着马里军政府与跨国矿企的博弈进入白热化阶段。其国内形势对锂矿的影响值得进一步关注。

7月6日，非洲 Premier 矿业重启津巴布韦 Zulu 矿山，目前“该工厂在有限的进料下运行”。Premier 矿业近2年持续亏损。

图表 5：澳矿产量（吨）



图表 6：美洲主要锂矿项目产量（吨）



数据来源：各公司公告，国联期货研究所

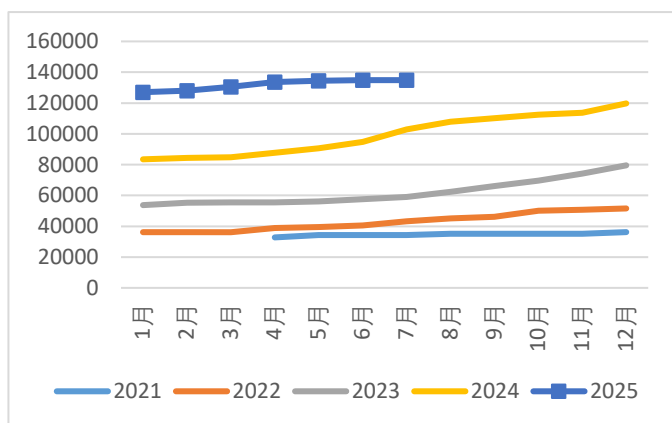
2.3 国内碳酸锂产能及产量

产能方面，我国碳酸锂冶炼总产能近两年快速扩张，根据 SMM，我国碳酸锂冶炼产能（不含回收）2024 年达到 133 万吨，同比增长 39%。其中锂辉石的产能占比从 2023 年的 40% 升至 2024 年的 51%，锂云母的产能占比从 2023 年的 44% 降至 2024 年的 32%，盐湖产能占比大致稳定在 16-17%。

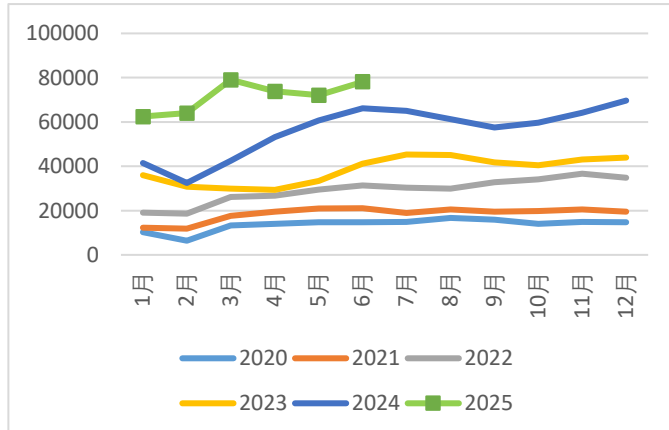
从碳酸锂月度冶炼产能来看，产能持续扩张，6 月份有所放缓。2025 年 6 月份，月度冶炼总产能高达 13.49 万吨，月度同比增长 42%、增速较上月低 6%，6 月份各种原料的产能增速（较上年同期）从高到低排序为：锂辉石 83%、盐湖 33%、回收 23%、锂云母 1%。

产量方面，国内锂盐厂整体产量同比仍在高位。盐湖端 7-8 月份是每年开工的季节性高点。但 7 月 17 日藏格矿业公告其子公司因锂资源开采手续合法合规问题而停产，涉及月产能约 1200 吨碳酸锂当量。

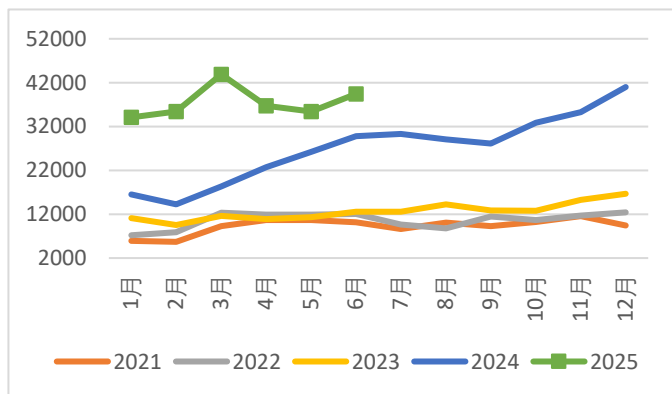
图表 7：我国碳酸锂月度冶炼产能（吨）



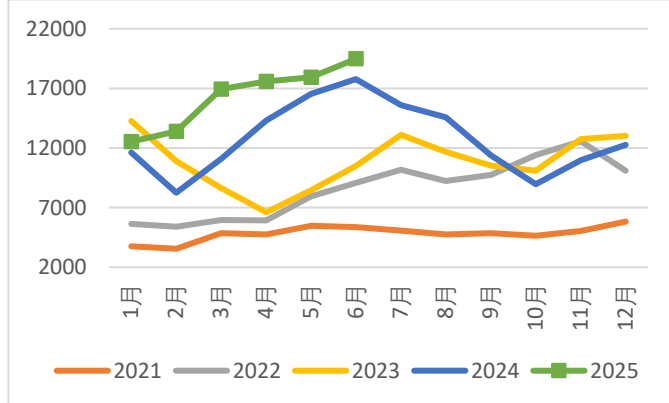
图表 8：我国碳酸锂月度产量（吨）



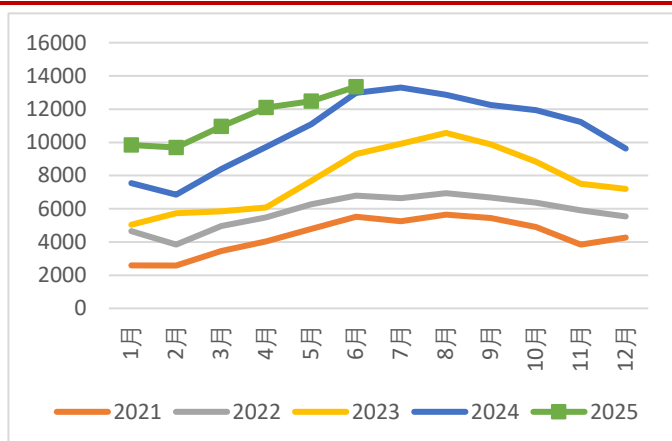
图表 9：我国锂辉石碳酸锂月度产量（吨）



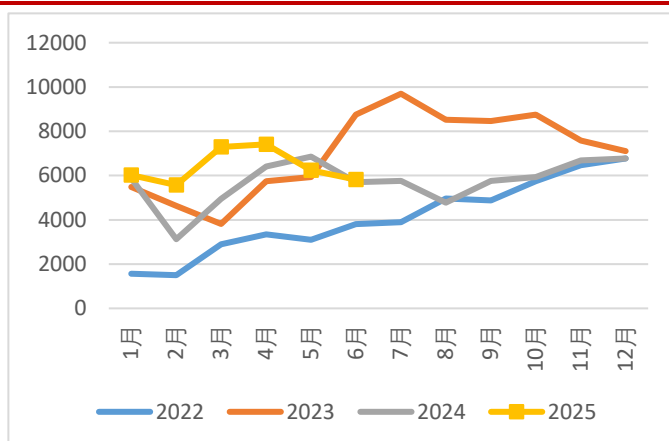
图表 10：我国锂云母碳酸锂月度产量（吨）



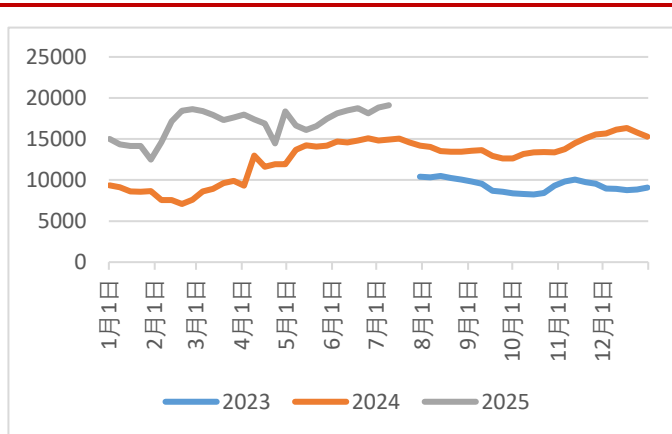
图表 11：我国盐湖碳酸锂月度产量（吨）



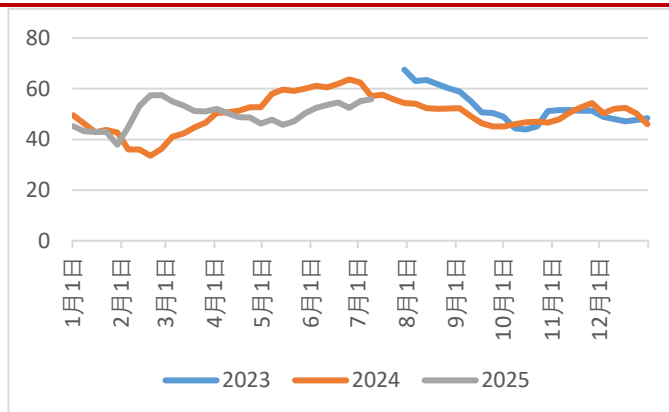
图表 12：我国回收碳酸锂月度产量（吨）



图表 13：我国碳酸锂周度产量（吨）



图表 14：我国碳酸锂周度开工（%）



数据来源：SMM，国联期货研究所

2.4 锂盐上市公司半年业绩预告情况

据不完全统计，目前有赣锋锂业、天齐锂业、中矿资源、盛新锂能、永杉锂业、江特电机等上市公司公布了半年业绩预告，企业纷纷提到了上半年碳酸锂价格同比下跌明显对其各自业绩的拖累。其中：天齐锂业扭亏为盈，中矿资源有盈利、但同比大降，其他几家都是亏损加剧。具体如下表：

图表 15：部分锂盐上市公司 2025 年上半年业绩预告

企业	本报告期	上年同期	业绩变动原因
赣锋锂业	扣除非经常性损益后的净利润亏损：95,000 万元 -50,000 万元	亏损：16,039.11 万元	1、本报告期内，锂盐及锂电池产品销售价格持续下跌，……公司根据会计准则对存货等相关资产计提了资产减值准备。2、本报告期内，公司产生较大非经常性收益。

天齐锂业	扣除非经常性损益后的净利润 盈利 ：0 万元-8,900 万元	亏损：522,085.99 万元	1、尽管……锂产品销售价格较上年同期下降，但得益于公司控股子公司 Windfield Holdings Pty Ltd 锂矿定价周期缩短…… 2、……根据前述预测数据，…… 对该联营公司（SQM）的投资收益 较上年同期增长。 3、……本报告期内澳元兑美元的汇率变动导致 汇兑收益 金额较上年同期增加。
盛新锂能	扣除非经常性损益后的净利润亏损：76,000.00 万元-89,000.00 万元	亏损：28,271.65 万元	1、……锂产品的 市场价格 在第二季度继续下跌……2、预计公司本报告期计提的 资产减值准备 较上年同期大幅增加。
中矿资源	扣除非经常性损益后的净利润 盈利 ：500 万元-1,500 万元	盈利：44,491.54 万元	1、2025 年上半年，……稀有轻金属（铯、铷）业务继续发挥优势，……是公司业绩的重要支撑。 2、……锂盐产品市场价格较去年同期出现较大幅度回调。……该板块的销售收入及毛利率同比受到显著影响。 3、2025 年上半年，……铜冶炼业务……净利润亏损人民币约 2.00 亿元……
江特电机	扣除非经常性损益后的净利润亏损：13,500 万元-16,500 万元	亏损 14,493.82 万元	1、报告期内，……电机板块实现了稳步增长； 2、报告期内，受市场供求关系影响，碳酸锂 价格 持续下跌，导致锂盐板块亏损。
西藏矿业	扣除非经常性损益后的净利润亏损：2,000.00 万元-2,600.00 万元	盈利：9,630.76 万元	报告期内，受市场供求关系影响，公司主要产品 产量和售价 较去年同期大幅下降……
永杉锂业	归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润-19,600.00 万元到-13,200.00 万元。	净利润：-830.28 万元	2025 年上半年，……导致锂盐产品价格进一步下降。上半年公司产品毛利降低、 存货跌价 风险增加，故锂盐板块业务亏损……

数据来源：公司公告、国联期货研究所

企业经营出现连续亏损，“内卷”现象非常严重，产量调降是必然的事情。有些大企业则在考虑是否批量买入碳酸锂原料，这也是基于当下碳酸锂价格较低引发的战略安排。与之类比的是，有硅片头部企业就大量囤积低价多晶硅原料。

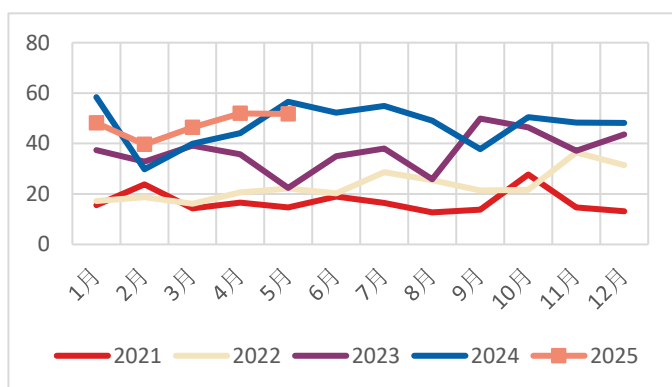
2.5 进口锂矿及锂盐

锂精矿，进口量仍保持一定增长。2025 年 5 月份锂精矿进口 51.7 万吨，累计进口 238 万吨，累计同比 4%。其中澳矿进口累计同比增 15%，津巴布韦矿降 22%。据

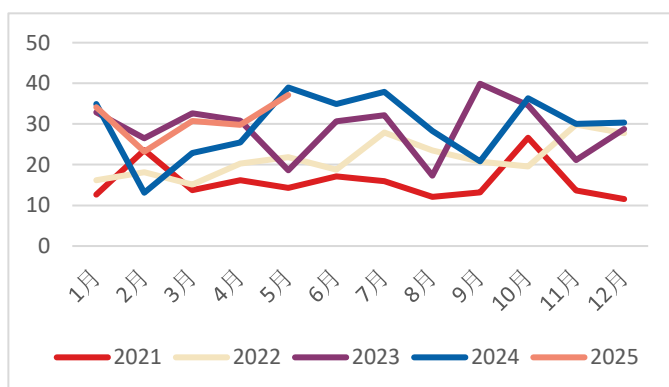
媒体报道，津巴布韦矿业部长 6 月 10 日表示，津巴布韦将从 2027 年起禁止锂精矿出口，以扩大对更多本地加工的推动。

锂盐方面，碳酸锂的进口增速虽不高，但更多通过硫酸锂的出口剧增来表示。目前进口结构相对稳定，进口区域仍以南美智利阿根廷为主，来自阿根廷的进口量增速较快。5 月份碳酸锂进口 2.1 万吨，环比降 0.7 万吨，5 月份累计进口 10 万吨，同比增 15%。上半年智利出口中国硫酸锂累计 4.47 万吨，同比增 71%。1-5 月份碳酸锂和硫酸锂合计进口 13.7 万吨，同比增 33%。

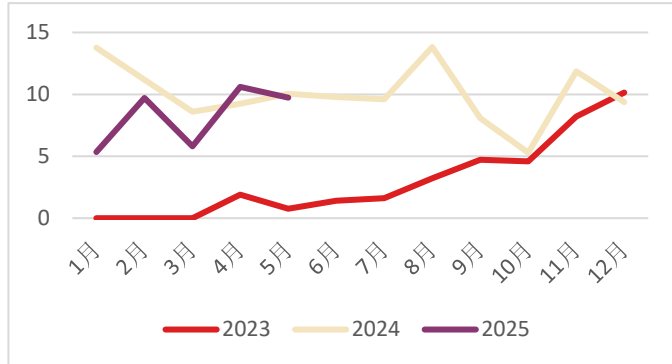
图表 16：锂辉石进口量（万吨）



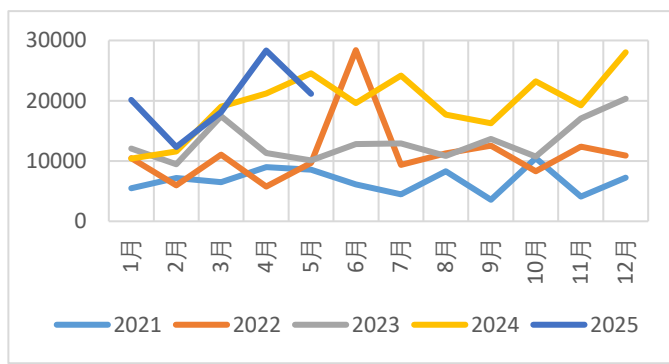
图表 17：澳大利亚锂辉石进口量（万吨）



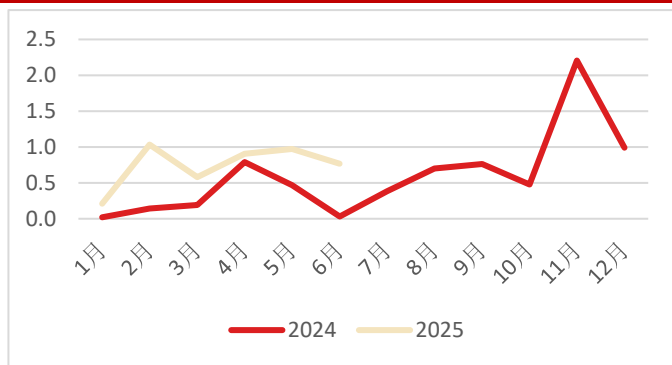
图表 18：津巴布韦锂辉石进口量（万吨）



图表 19：碳酸锂进口量（吨）



图表 20：智利出口中国硫酸锂（万吨）



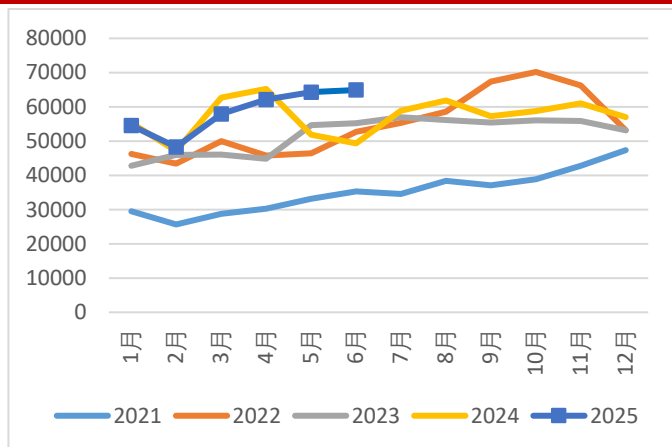
数据来源：SMM、钢联、国联期货研究所

三、需求端：

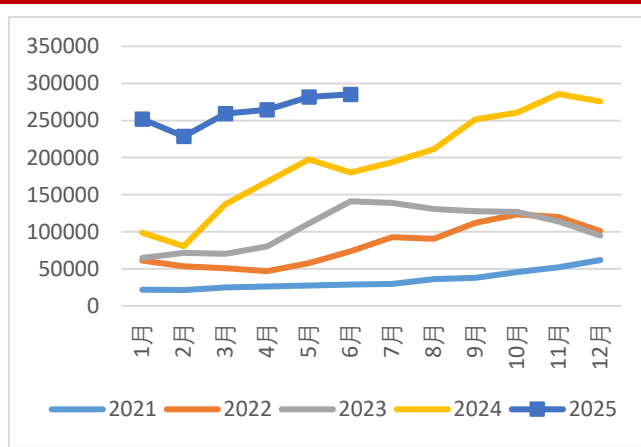
3.1 直接需求

正极材料排产或稳中有增。根据 SMM，磷酸铁锂 6 月产量 28.54 万吨，环比增 1.2%；三元正极材料 6 月份环比增约 1%至 6.49 万吨。受关税影响及终端储能的不确定性增加影响，正极材料的排产仍需继续关注。

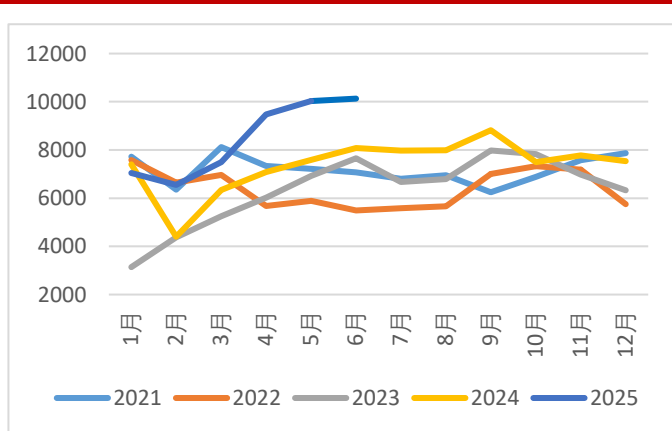
图表 21：三元材料产量（吨）



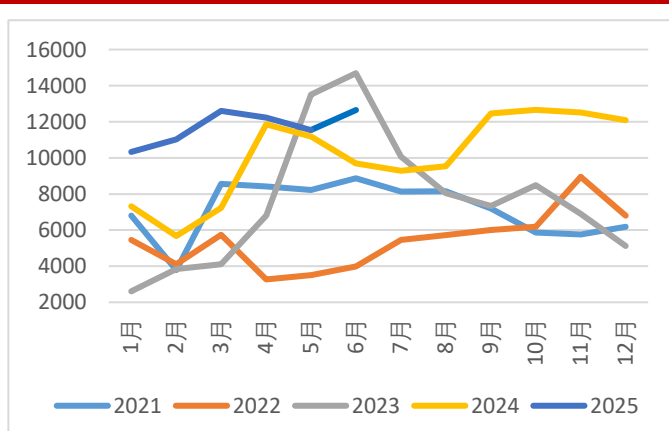
图表 22：磷酸铁锂月度产量（实物吨）



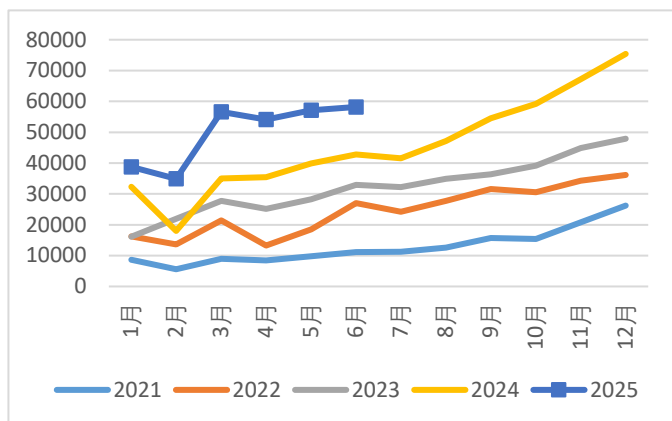
图表 23：钴酸锂月度产量（实物吨）



图表 24：锰酸锂月度产量（实物吨）



图表 25：中国锂电池装机量（MWh）



数据来源：SMM，国联期货研究所

3.2 终端需求

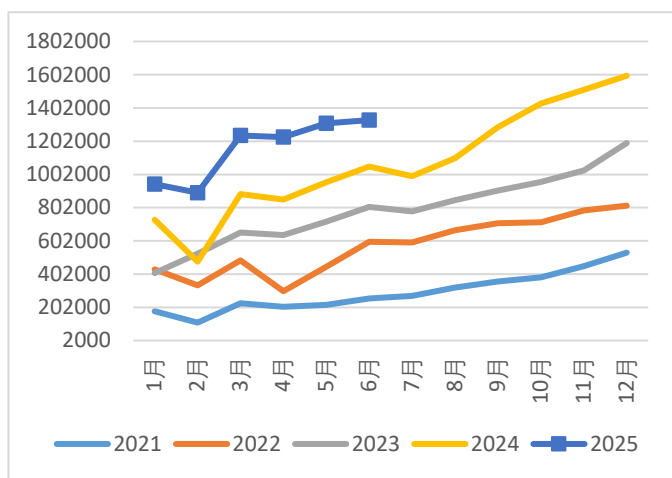
动力市场，上半年我国新能源汽车销售仍增速较高。2025年6月我国新能源汽车累计销量（含出口）693.7万辆，同比增长41%，销量渗透率达到45.76%。上半年出口量累计105.6万辆，同比增80%。受高基数影响，预计下半年销量同比增速将有所放缓。

海外方面，上半年全球新能源汽车销量约为880万辆，同比增加26%。欧洲新能源汽车销售增速高于美国。特朗普计划取消新能源车补贴政策。

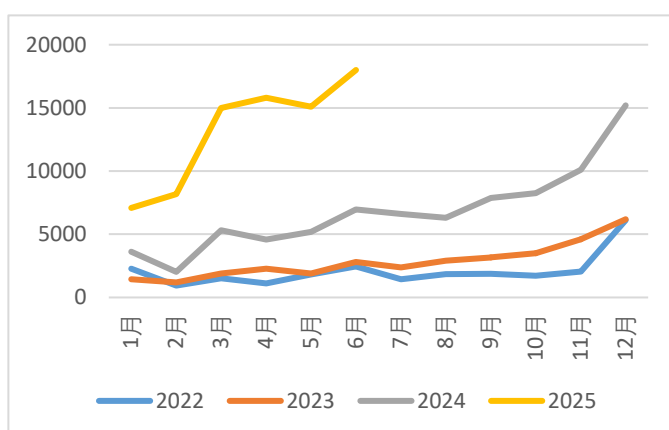
此外，值得关注的是我国纯电重卡的销量迅猛提升，这得益于技术进步及成本的下降。6月份新能源重卡累计销量7.9万辆，同比增长185%。根据《机动车强制报废标准规定》，重型载货汽车（包括半挂牵引车和全挂牵引车）的报废年限为15年，参照目前的民用重型载货汽车拥有量数据，这将贡献比较可观的碳酸锂消耗量。

储能市场，上半年我国储能电芯产量累计207.6GWh，同比增63%。尽管年初国家发文明确取消强制配储要求，但部分地方政府相继推出更具针对性的补贴政策。且海外市场，受中美关税政策调整影响，在90天政策窗口期内，国内企业进行储能电芯抢出口。由于上半年的储能中标容量同比高增，仍将为下半年需求提供一定保证。出口方面或受海外贸易壁垒、以及美国《大而美法案》影响。

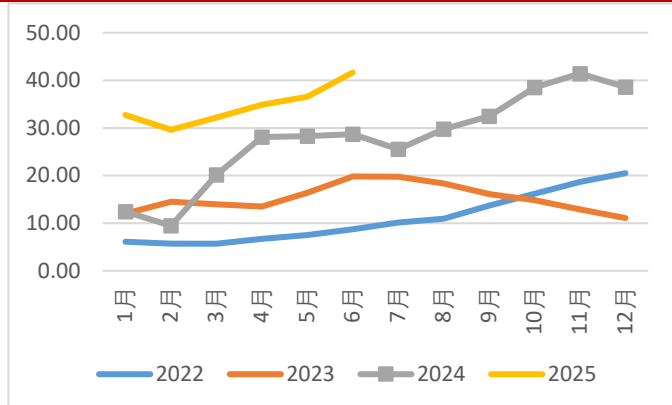
图表 26：我国新能源汽车销量（辆）



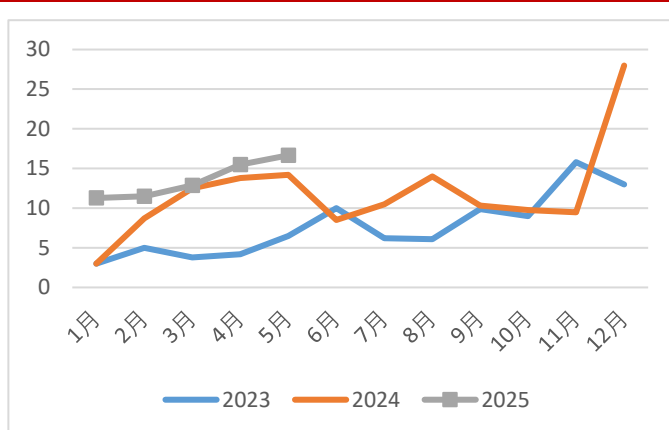
图表 27：新能源重卡销量（万辆）



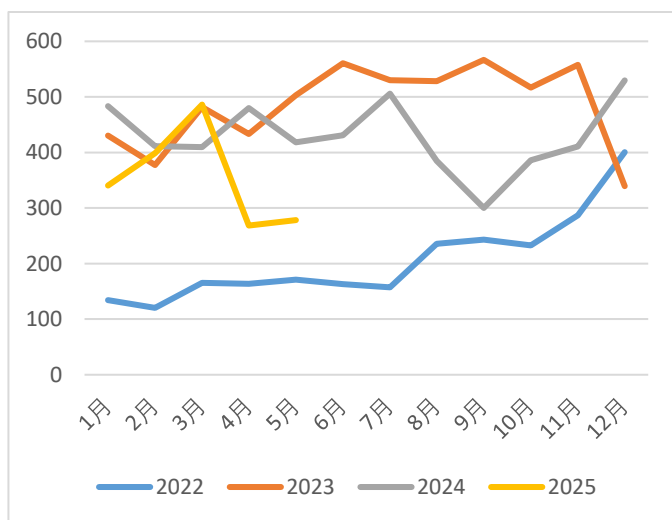
图表 28：中国储能电芯产量（GWH）



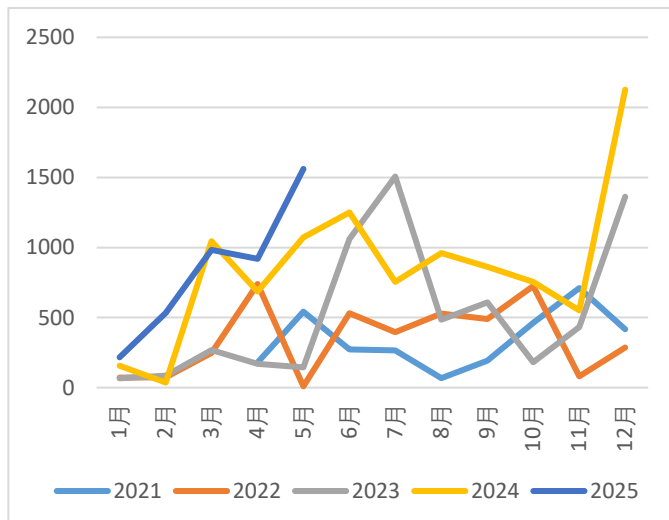
图表 29：储能中标容量总规模（GWH）



图表 30：德国储能新增装机量（兆瓦时）



图表 31：美国储能新增装机量（MW）



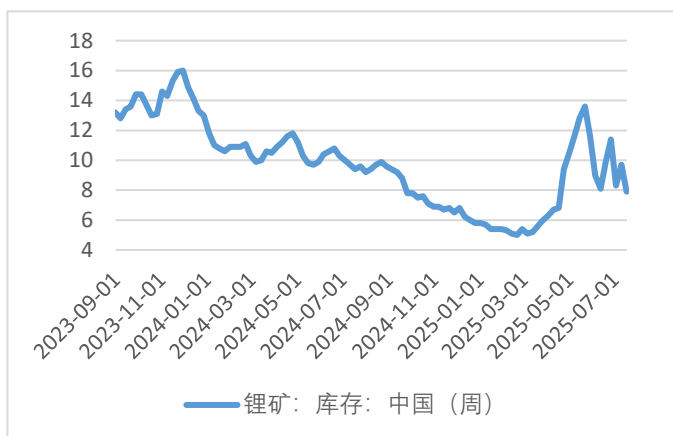
数据来源：SMM，国联期货研究所

四、库存及展望

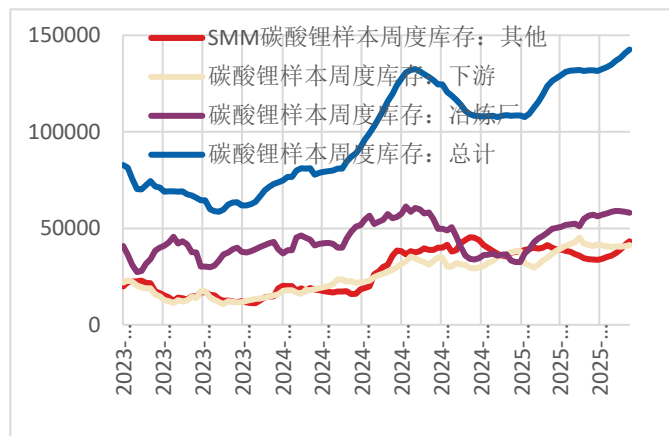
4.1 库存

矿端库存维持在高位。锂盐库存持续累库约半年，目前增至 14 万吨的高位。仓单近期减量至 1 万吨，关注 7 月份注销的情况。一方面是仓单交割品质问题困扰买方交割者，同时交易所正考虑逐步推动碳酸锂品牌注册。

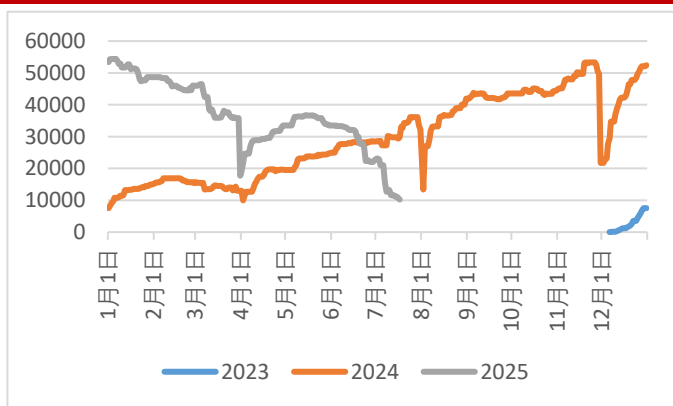
图表 32：国内锂矿周度库存（万吨）



图表 33：碳酸锂周度库存（吨）



图表 34：碳酸锂仓单（吨）



数据来源：SMM，国联期货研究所

4.2 碳酸锂下半年展望

一、供应端：导致减产的不确定性因素确实在增加。

1、原料方面，海外澳洲、美洲一季度的锂辉石产销量环比下降，相关公司均表示在降本增效。近期先后传澳矿部分项目停产检修、马里军政府与跨国矿企博弈。

国内矿产量有大增。锂矿库存维持在相对高位。近期宜春的文件让盘面波动加大，也给部分即将到期的矿权带来不确定。

2、锂盐产能与产量。碳酸锂冶炼总产能近两年快速扩张，特别是锂辉石端，但7月份产能暂时没有再增加。云母提锂工艺在萃取技术上的大面积推广，引发一轮加工成本下降流。当下盘面反弹，部分锂盐厂可能抓住套保机会提开工。

3、盐湖端7-8月份是每年开工的季节性高点。但7月17日藏格矿业公告其子公司因锂资源开采手续合法合规问题而停产。

就目前公布的锂盐上市公司的半年业绩预告来看，天齐锂业扭亏为盈，中矿资源有盈利、但同比大降，其他企业则是亏损加大。

4、进口方面，如外部环境稳定，南美地区的成品与半成品出口依然处在高位且增长。智利发货高位维稳，阿根廷产量不断提升。

二、需求端：

1、正极材料需求预计稳中有增，相关企业积极推进固态电池产业化。

2、我国新能源汽车销售表现仍强劲，特别是纯电重卡的销量迅猛提升。受高基数影响，预计下半年新能源车销量同比增速将有所放缓。

3、储能需求下半年预计会提速，鉴于上半年中标容量增速较高，继而受关税贸易壁垒及美国《大而美法案》之影响。

三、推演：从碳酸期货2023年7月21日上市以来，一直下跌，我们看到的是供应需求都在增，但是供应增长超过了需求增长，而不是需求不增长引发的价格下跌。另外，价格一直下跌，行业根本没有进行过补库操作，全行业都维持低于安全库存的操作。低价遇到了行业政策“联想”，很容易出现一轮补库和补空所带来的行情。

关注风险点：1. 供应端环保扰动；2. 需求超预期加速；3. 矿端意外事件；4. 原油价格上涨带来新能源价格的重估。

图表 35：碳酸锂 2025 年供需平衡表测算（万吨）

	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4
碳酸锂供应小计	27.2	31.9	32.2	31.2
碳酸锂产量	20.6	22.4	23.3	22.2
碳酸锂净进口	6.6	9.5	9.0	9.0
碳酸锂需求小计	26.8	30.6	31.6	30.8
月度供需差	0.4	1.3	0.7	0.4

数据来源：国联期货研究所

免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

联系方式

国联期货研究所无锡总部

地址：无锡市金融一街8号国联金融大厦6楼（214121）

电话：0510-82758631

传真：0510-82758630

国联期货研究所上海总部

地址：上海市浦东新区滨江大道999号高维大厦9楼（200135）

电话：021-60201600

传真：021-60201600