

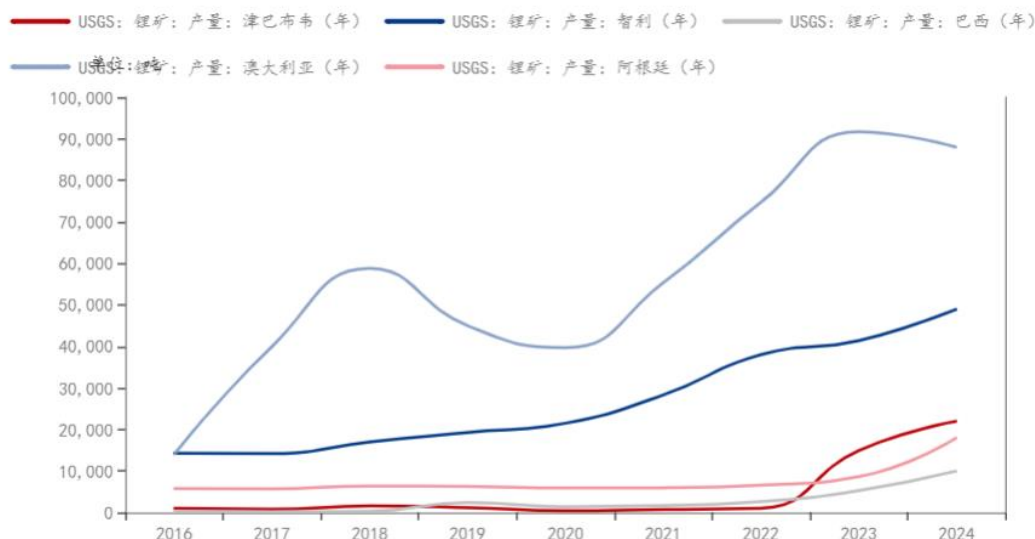


华鑫期货6月碳酸锂专题报告

2025年06月26日

引言：碳酸锂自上市以来持续创下新低，在2024年末持续在75000附近震荡徘徊，在进入今年3月后，碳酸锂持续破位下跌，一度下探至59000以下，直到近日小幅反弹，本文尝试通过碳酸锂的矿端到电池一系列分析解读碳酸锂当下的价位以及后续的行情展望。

一、基本面

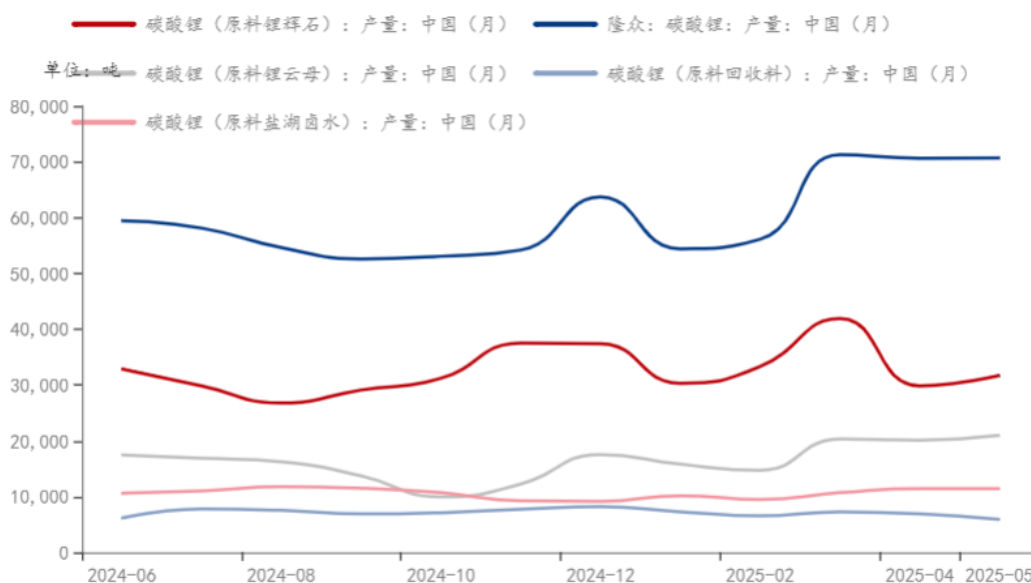


从USGS的数据来看，目前澳洲锂矿仍是国内锂盐厂最主要原料来源，其中的锂矿巨头包括（皮尔巴拉矿山）Pilbara 以及（格林布什矿山）Greenbushes，在其他众多高成本矿山纷纷停产之际，两个体量较大的矿山参与生产，他们的优势在于具备绝对性的成本优势以及矿产体量，皮尔巴拉与格林布什目前母公司天齐锂业以及雅宝矿业的现金流依然较为宽裕，高于其运营成本，澳矿仍有部分下探空间。

随着非洲锂矿以及南美盐湖提锂的竞争者大量涌入市场，澳洲锂矿商的定价权有所削弱。且大量成本更低的锂矿仍在不断投产，巴西，智利产能快速投放，进口增长显著，非洲锂矿产能在2023年投入运营后已初步向国内发货，进一步挤压了锂辉石提锂的市场空间。



锂辉石精矿报价出现松动且持续下探。

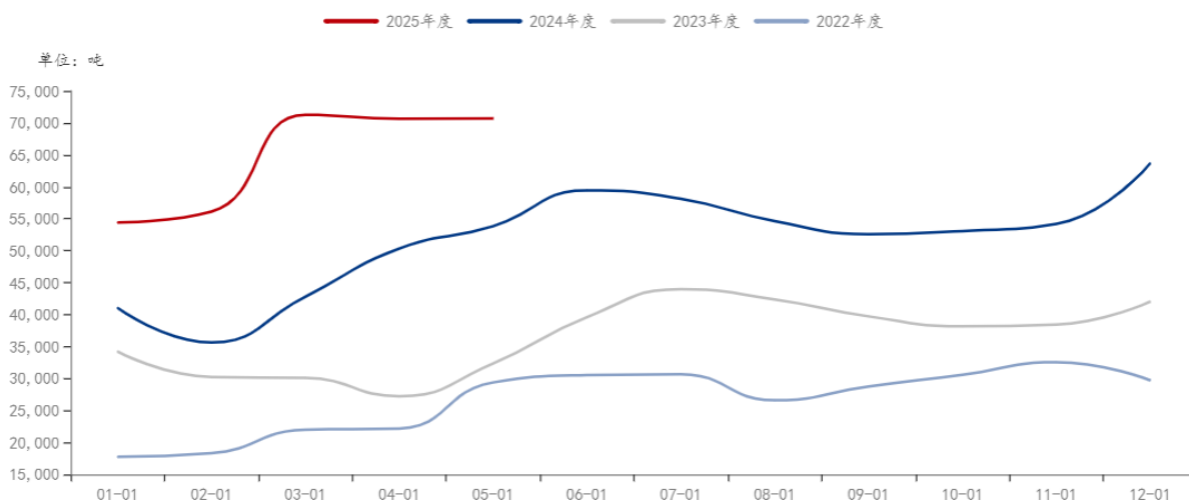


碳酸锂的供给仍然维持高位，从生产来源端来看，亏损较大的锂辉石提锂法以及废旧原料回收提锂的产量占比正在逐渐缩小，而盐湖卤水提锂的产量与市场份额正在小幅上行。

目前市场核心的矛盾在于持续高位的供应，海外低成本锂矿正在不断投放，国内盐湖项目季节性高产，非一体化锂盐厂复产，6月产量预计仍然维持高位，大大超过往年同期的生产水平。



隆众：碳酸锂：产量：中国（月）



二、痛点何在？

碳酸锂目前在6万附近的持仓量大量增加，由今年以来平均的35万手上下陡然升至最高65万手上下，波动率也显著上行，多空博弈根本还是在于6万是大量锂辉石锂云母与低成本盐湖提锂的成本分界线。根据钢联数据，2025年，预估6-6.5万元/吨区间的碳酸锂现金成本供给量为105.8万吨LCE；而预估7-7.5万元/吨区间的现金成本，2025年原生资源的供给量为144.3万吨LCE。而2025年全年装机储能预估的碳酸锂需求量为132万吨，磷酸铁锂与三元材料对应的新能源车，在乐观的预期下，2025年我国乘用车达到1672.58万辆，目前5月月度碳酸锂总耗用量为8.77万吨，预计6月月度碳酸锂耗用量维持在8.9万吨附近，供给量依然大于需求量。

图1-2 Mysteel 2025年原生锂资源供给量现金成本对应区间（按118个锂资源项目统计）

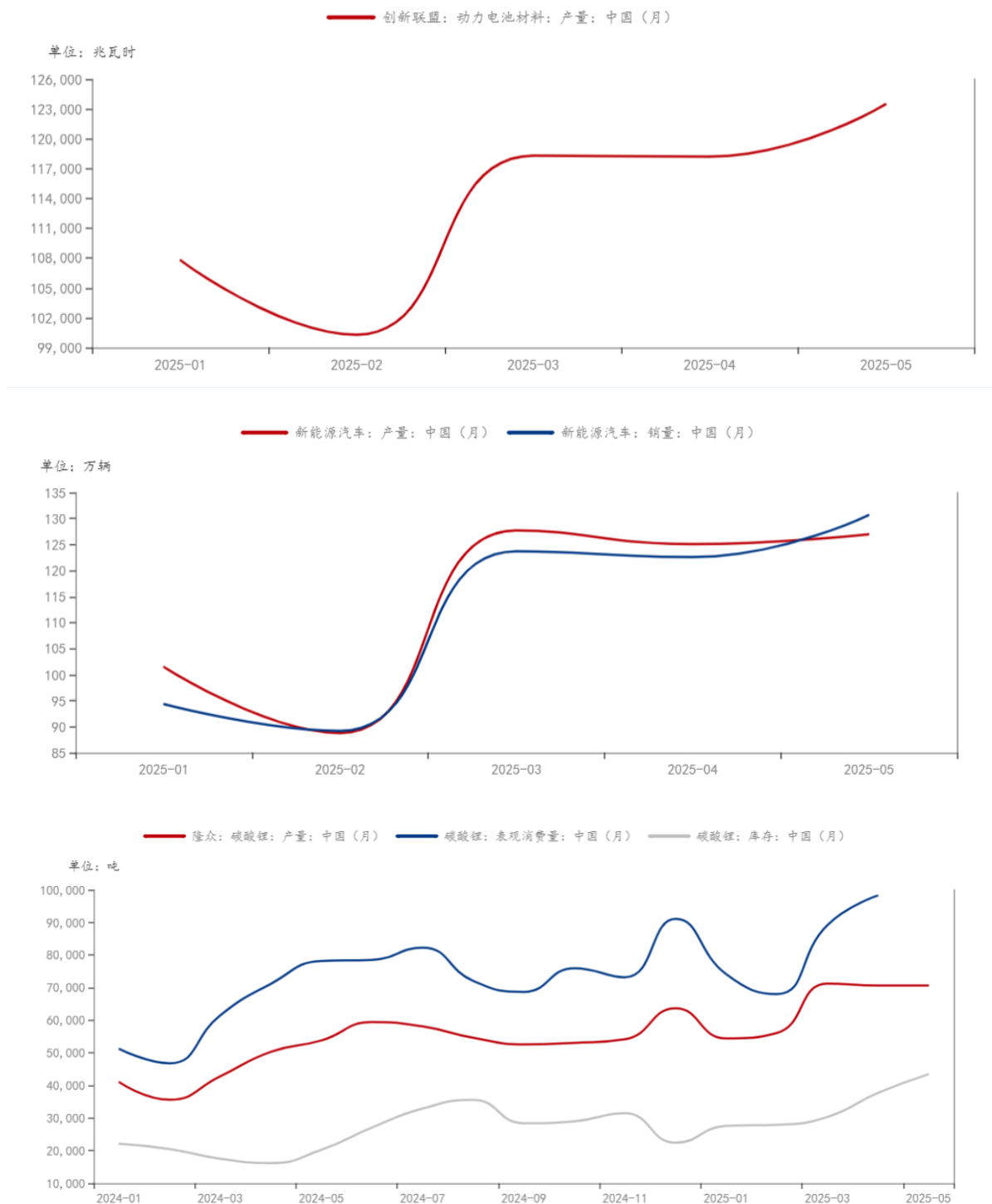
成本区间（万元/吨）	2025年供给量（万吨）
6以下	97.4
6-6.5	105.8
6.5-7	122.7
7-7.5	144.3
7.5-8	150.9
8以上	159.6

数据来源：上海钢联



三、上行可能性

从需求端来看待，目前动力电池的的装机量仍然维持不错的涨幅。



汽车行业的消费存在“金九银十”的季节性，考虑到国内传统旺季将于8月开始备货，目前的时间不足以允许锂价跌破澳矿成本线，而对于新能源车销售方面，可能更多刺激需要仰仗新一轮的政策国家补贴出台，国家已出台“超长期国债进行国补”，具体落地传导仍需时间。故短期



内锂矿报价探至520美元/吨的可能性较低。同时，期间存在国内锂矿因为价格逼近成本线准备减产停产等方面的超预期炒作风险。

我们如果放长视角，碳酸锂未来仍有相当大的需求增量，国际能源署(IEA)最新发布的《全球关键矿产展望》报告警告说，由于锂的供应和提炼环节高度集中，即使所有现有锂矿项目都能按计划进行，到2035年全球部分地区仍可能面临高达40%的锂短缺，碳酸锂的长期需求仍然看好，这也是为何投产项目持续增加的根本原因，碳酸锂的投产周期大约在两年左右，因此可以不断遇见有新的项目投产，只不过目前增量速度快于需求速度，价格拐点与紧平衡需要等待更多高成本产能出清，才会迎来一波强反弹。

四、后市展望

目前的碳酸锂现货价格约为5.9万元/吨，已经低于绝大部分锂辉石提锂企业的生产线成本，甚至逼近企业的现金流成本，大量厂商依靠在期货盘面高价位套保而维持生产利润。在周期的出清阶段，定价的锚应当无限靠近仍有盈利的厂商的生产成本。

现货成交层面，本周盘面反弹，部分锂盐厂点价放货，库存从冶炼端转移到贸易商。而下游材料厂层面，由于预期悲观，采买并不积极。从整体数据看，样本内平均可售库存本周环增，近端货物充足。从交易的逻辑来看，短期内，近日随着宏观情绪较为乐观，固态电池板块持续上行，部分提振支撑碳酸锂的价格。与此同时，碳酸锂盘面的持仓量有所减少，且在期货升水于现货的情况下仓单持续去化，虽然远期大量投产是既定事实，但投资者不能不警惕短期存在反弹的可能。

【建议】：观察仓单去化情况，在社库重新开始积累之时逢高沽空，碳酸锂中长期供给过剩的局面没有改变，澳矿短期内停产的概率也较小，价格依旧有下探空间。

【行情走势】：短期或伴随宏观情绪影响，板块上行存在反弹，但上行空间有限，更多偏向震荡格局。



注意事项

本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。对依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或者转发本文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。

华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“高效研究 创造价值”的理念，深谙“知微见著，臻于至善”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“四维一体”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

侯梦倩

期货从业资格：F3070960

投资咨询资格：Z0017338

邮箱：houmq@shhxqh.com

华鑫期货有限公司

地址：上海市黄浦区福州路666号21、22楼

邮编：200001

电话：400-186-8822

华鑫期货



华鑫期评

