

碳酸锂：云外雪 雪中春

研究总监：展大鹏 / 研究员：朱希

年报摘要：

● 2024 年行情回顾

2024 年随着碳酸锂价格重心下移，市场博弈更多集中在阶段性的供需错配和突发事件引起的预期转变。1-2 月，受到淡季因素影响，市场需求表现疲软，现货市场成交也较为冷清，价格呈现小幅下跌态势。3-4 月，国内江西地区开展环保审查，同期需求回暖，阶段性供需错配出现，价格波动放大。5-8 月，阶段性过剩压力显现，价格呈现快速下跌。9 月-10 月中上旬，边际供减需增，价格逐步筑底。11 月旺季意外得以延续，矿端再次出现扰动，市场做多情绪涌现，价格波动加剧。

● 2025 年市场分析逻辑

供应：今年全球锂资源供应同比增长 28% 至 131.5 万吨 LCE，2025 年预计同比增 21% 至 158.8 万吨 LCE。根据项目现金成本梳理，受到低成本项目投产，2025 年矿山现金成本小幅下移 0.5 万元/吨，90 分位线约 7 万元/吨，85 分位线约 6 万元/吨。

需求：新能源汽车方面，考虑到高基数和前置消费，国内高增速有所放缓，海外出口方面仍有增量，且欧洲关税政策松动，预计明年全年销量或同比增长 20% 左右至 1530 万辆左右。欧洲销量同比增长 10% 至 260 万辆左右，美国增速或将放缓至 5% 至 165 万辆左右。储能方面，预计储能市场需求仍呈现显著增长态势，预计全年储能电池需求同比增长 40% 至 358Gwh。消费类方面，尽管需求占市场比重较小，但其亦是需求的增量所在，预计 2025 年预计增速或将放缓至 10% 至 77Gwh。

纵观市场需求情况，明年无论是动力还是储能市场均具有不确定性，在中性的需求增速条件下，供需平衡也较 2024 年有小幅收窄。同样，国内供需平衡预计整体过剩量也将有所收窄。

我们认为价格将在 6-10 万元/吨震荡运行。节奏上来看，应当相对淡化传统季节性的预期，在明年海外政策落地之前，不宜过度悲观，而反过来看，如若价格运行走强，也会使得供应进一步增加，价格上下方均有压力。因此，市场也需要更多关注到阶段性的供需错配带来的投资和风险管理机会，建议关注海外政策，供应端投产/减产情况，以及对于国内消费前置和海外政策不确定性带来的抢出口后的需求问题。

● 风险提示：

海外宏观政策、供应扰动、需求不及预期

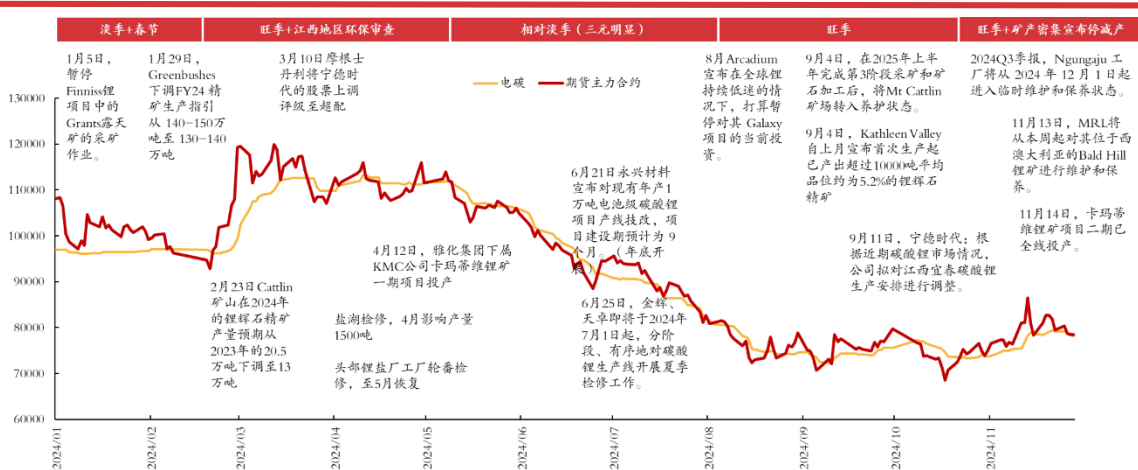
价格区间【60000,100000】万元/吨

一、2024 年碳酸锂价格走势主要影响因素分析

碳酸锂期货自 2023 年 7 月 21 日上市，在这一年多的时间里，产业企业参与度与日俱增，期现价格紧密联动，期货工具成为企业重要的风险管理工具，期货价格也成为了贸易中重要的参考价格。

2024 年随着碳酸锂价格重心下移，市场博弈更多集中在阶段性的供需错配和突发事件引起的预期转变。1-2 月，受到淡季因素影响，市场需求表现疲软，现货市场成交也较为冷清，价格呈现小幅下跌态势，最低至约 9.3 万元/吨。3-4 月，国内江西地区开展环保审查，同期需求回暖，阶段性供需错配出现，引发价格快速拉涨至最高约 12.5 万元/吨，整体价格重心处在 11 万元/吨附近震荡运行。5-8 月，需求逐步转弱，国内生产逐步恢复叠加进口增加，阶段性过剩压力显现，价格呈现快速下跌。9 月-10 月中上旬，价格底部震荡运行，最低至 6.8 万元/吨，随着边际供减需增，价格逐步筑底。11 月旺季意外得以延续，矿端再次出现扰动，市场做多情绪涌现，价格波动加剧。

图表 1：2024 年碳酸锂主力合约及现货价格走势（单位：元/吨）



资料来源：SMM、光大期货研究所

二、锂资源供应

（一）锂矿供应情况

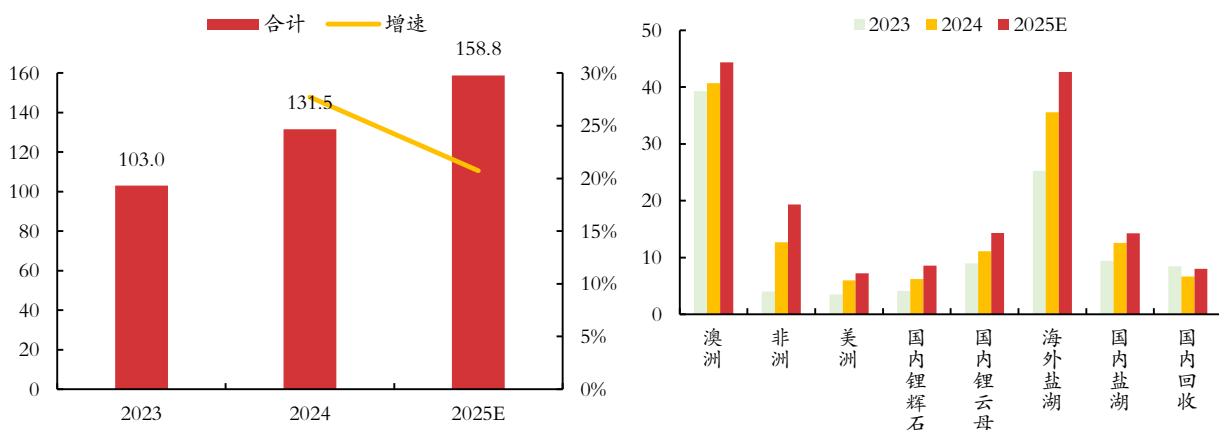
2024 年，全球锂资源供应同比增长 28% 至 131.5 万吨 LCE。尽管如此，从 1 月开始，矿山陆续开始宣布停减产，且部分原定投产项目延期。

2025 年，全球锂资源供应预计同比增 21% 至 158.8 万吨 LCE。分地区项目来看，澳洲地区仍在正常运行的主要是 Greenbushes、Pibara、Wodgina 和 Mt Marion（地下开发推迟），新增项目 Kathleen Valley（2024 年投产）和 Mt Holland（2024 年投产），减量项目主要是 Finniss（1 月采矿暂停）、Bald

Hill(11 月开始养护)、Mt Cattlin(FY25 年中计划养护)。海外盐湖方面,增量在于海外盐湖如 Arcadium、赣锋、紫金项目投产和 Eramet 盐湖项目爬坡,且未有明确减产项目。非洲方面,增量主要在于项目 Kamativi 爬坡、Mt Goulamina 和 Bougouni 的投产。国内云母矿方面,增量体现在化山瓷石矿、茜坑、白水洞相应采矿证规模的增加、紫金和国轩云母矿的爬坡以及加不斯坦铌矿的投产,减量主要是在于枧下窝和狮子岭。国内锂辉石方面,增量在于李家沟的投产和大红柳滩项目爬坡。国内盐湖方面,增量在于盐湖股份锂盐产能扩张项目、一里坪盐湖技改、扎布耶盐湖二期项目爬坡、拉果错盐湖投产,且未有明确减产项目。

根据项目现金成本梳理,受到低成本项目投产带动,2025 年矿山现金成本小幅下移 0.5 万元/吨, 90 分位线约 7 万元/吨, 85 分位线约 6 万元/吨。

图表 2-3: 2023-2025E 全球锂资源供应及结构 (单位: 万吨 LCE)



资料来源: SMM、光大期货研究所

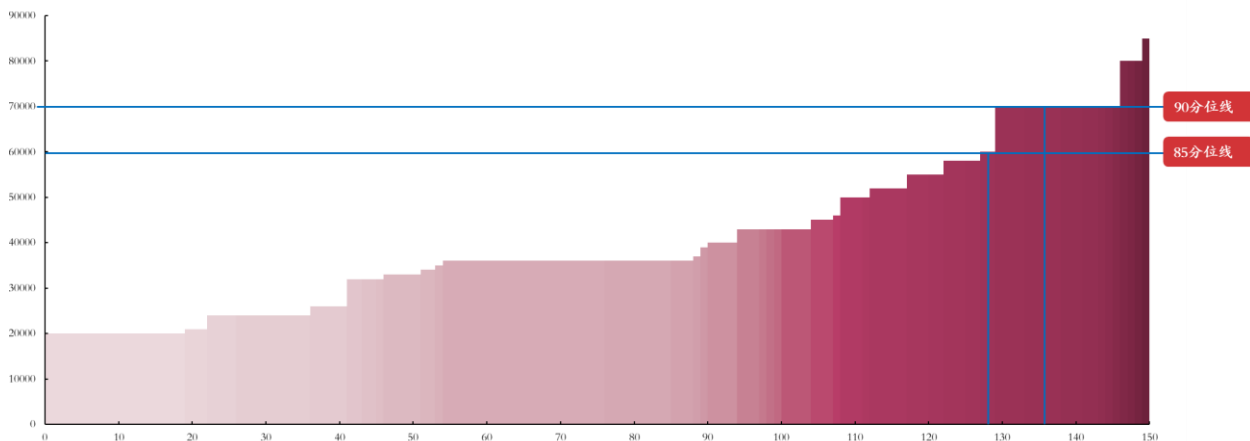
图表 4: 锂矿投产计划

矿山名称	所属公司	位置	产品	新增年产能 (万吨 LCE)	计划投/扩产时间
Bougouni	海南矿业	马里	锂辉石	1.7	2024 年 Q4
Sandawana	KMH	津巴布韦	锂辉石	8	2025Q1
Gerais	Atlas	巴西	锂辉石	1.8	2024 年 Q4
Grota do Cirillo 二期	Sigma	巴西	锂辉石	3.4	2025Q3
Greenbushes CGP3	Talison	澳大利亚	锂辉石	6.3	2025Q1
Pilgangoora P1000	Pilbara	澳大利亚	锂辉石	4	2024H2
CentenarioRatones	Eramet	阿根廷	盐湖	2.4	2024Q4-2025Q2
Mariana	赣锋	阿根廷	盐湖	1.7	2025Q3
Sallar de Atacama SQM	SQM	智利	盐湖	3	2024Q3

Sal de Ore	POSCO	阿根廷	盐湖	2.3	2024Q4
------------	-------	-----	----	-----	--------

资料来源：SMM、光大期货研究所

图表 5：2025E 全球锂矿现金成本曲线（单位：元；万吨 LCE）



资料来源：SMM、光大期货研究所

通过对企业财报、公告及公开资料整理，本文梳理了全球核心项目最新情况，详见下表。

图表 6：截止 2024 年 11 月各项目进展情况

项目名称	最新公告
Greenbushes	2024 年 11 月调研：澳大利亚泰利森化学及三号工厂的建设，预计 2025 年第四季度将生产出首批的锂精矿。
Pilgangoora	Ngungaju 工厂将从 2024 年 12 月 1 日起进入临时维护和保养状态。P680 进入爬产阶段。P1000 第一批矿石预计 2025Q1 产出。
Mt Cattlin	2024 年 9 月 4 日，Arcadium Lithium 宣布计划在 2025 年上半年完成第 3 阶段采矿和矿石加工后，将 Mt Cattlin 矿场转入养护状态。
Wodgina	2024Q3 结束后，实施了多项成本削减措施。
Mt Marion	地下开发已被推迟；2024Q3 结束后，实施了几项先前提出的成本削减措施。
Bald Hill	2024 年 11 月 13 日 Bald Hill 将从本周开始进入保养和维护。辉石精矿的最后一批预计将于 12 月出售，2025 财年的发货量预估将从早先的 12 万-14.5 万吨下调至 6 万吨。
Finniss	2024 年 1 月 5 日决定暂停 Finniss 锂项目的采矿作业；至 2024 年中有约 7.5 万湿公吨库存。2024 年年报：重启评估工作仍在进行当中
Kathleen Valley	施工预计将于 2024 年末完成。2024 年 11 月 11 日，发布计划将 2027 财年末的矿石产量目标从此前的每年 300 万吨下调至 280 万吨。H2 FY25 Guidance Concentrate Produced / Sold 170 - 185 SC6 kdmmt
Mt Holland	预计 2025 财年的精矿产量 30-34 万吨之间，预计 2025 年中期完成精炼厂建设和调试并生产出第一批产品，将于 2025H2 开始销售。
NAL	2023 年 3 月，公司成功重启了锂精矿生产。2023 年 8 月，首次向国际锂市场装运了锂精矿。
Tanco	生产节奏放缓
Grota do Cirilo	2024 年 4 月 1 日， Greentech 工厂二期扩建项目的最终投资决定将为目前一期运营增加 25 万吨的产能。
Mibra	锂精矿工厂目前正在增产至 130,000 吨，预计到 2024Q4 末将达到 13 万吨的年产能。
SQM	预计 2024 年度产品销量指导保持不变，销量将在 19-19.5 万吨之间。
ALB	公司维持先前的 2024 年全年展望，预计先前公布的 12-15 美元/公斤价格区间仍然适用。
Arcadium	预计 2024 年和 2025 年的氢氧化锂和碳酸锂综合产量均比上年增长 25%
Centenario Ratonés	一期计划 2024 年 11 月开始生产碳酸锂，产量为 1000 吨；预计 2025 年中期实现产能提升，满产时生产约 2.4 万吨碳酸锂。
Tres Quebradas	2024 年 10 月 24 日，紫金矿业投资者问答：公司将阿根廷 3Q 项目和西藏拉果错项目投产时间延至 2025 年。
Mariana	2024 年 10 月 11 日，赣锋官网公告：Mariana 盐湖提锂项目按照规划也将于今年年底或明年年初正式投产。

Cauchari Olaroz	2024 年 8 月 29 日投资者关系活动：计划今年完成 20000 吨-25000 吨碳酸锂产品生产；10 月 11 日，公告项目将于今年完成爬坡。
Rincon	可行性研究将在 2024 年第三季度完成，预计首次生产将在 2024 年年底
Mt Goulamina	2024 年 10 月 11 日，赣锋官网公告：赣锋锂业旗下 Goulamina 锂辉石项目预计将于今年内产出首批锂辉石精矿产品。
Arcadia	2023 年 3 月 26 日投料试生产，年处理 450 万吨矿石的产线全线贯通并投料试产成功。2023 年 4 月成功将第一批精矿发运回国
Sabi Star	盛新锂能半年报：项目于 2023 年 5 月投产，原矿生产规模 99 万吨/年，可生产锂精矿约 29 万吨/年，其他 35 个矿权处于勘探阶段。
Bikita	2024Q3 生产配比 1:2.5；硫酸锂工厂建设明年启动
Kamativi	矿山二阶段建设已于 2024 年 11 月全部完成，并已全线投产。2024 年 11 月调研：明年出货大概在 30 万吨锂精矿的水平。
青山	SMM：2024 年 8 月已实现锂云母、锂辉石选矿生产，具备年处理 100 万吨原矿产能
Blesberg	2024 年 10 月 17 日，在 2024 年上半年进行了广泛的冶金测试工作，工厂预计将于 2025 年下半年投产
察尔汗盐湖-蓝科	4 万吨锂盐项目建设：22 年开始，23 年优化，24 年预计全部建成，25 年调试，天气转暖之后，试运行，保守估计投放 40%的产能。
扎布耶盐湖	2024 年 6 月 30 日，西藏矿业发布公告称，扎布耶盐湖万吨电池级碳酸锂项目于当日开始试生产，待项目全面投产后，公司将新增电池级碳酸锂 9600 吨/年，工业级碳酸锂 2400 吨/年。扎布耶二期项目顺利达产后，西藏矿业碳酸锂产能将达到 1.7 万吨/年。
西藏捌千错	2024 年半年报：对原 2000 吨碳酸锂试生产线设备进行技术优化及提升，同时陆续投入 4000 吨产线设备进行安装调试。
拉果措	2024 年 10 月 24 日，紫金矿业投资者问答：阿根廷 3Q 项目和西藏拉果措项目投产时间延至 2025 年。
李家沟	2024 年 11 月 21 日投资者关系活动记录表：李家沟锂矿项目主体工程已基本建成，目前正在开展采-选-尾联动试运行的工作。
大红柳滩	2024 年 5 月 29 日至 31 日，在大红柳滩锂矿一期 3 万吨/年冶炼项目产出合格碳酸锂产品。
永兴	2024 年 1 月 8 日生产规模由 300 万吨/年提升至 900 万吨/年（~5 万吨 LCE）对现有年产 1 万吨电池级碳酸锂项目产线中焙烧系统、浸出过滤系统、尾气系统、及部分蒸发与湿法系统等进行技改，项目建设期预计为 9 个月。
江特	年报：4 处采矿权分别为狮子岭、新坊钽铌、白水瓷石矿、茜坑锂矿 SMM：江特的狮子岭项目已进入资源枯竭状态，今年几乎没有生产，目前依赖外采矿维持生产 2023 年年报：宜春市新坊钽铌有限公司钽铌矿和奉新县南方矿业有限公司白水瓷石矿（原采矿证于 2016 年到期，报告期内成功进行了延续并已领取新的采矿许可证 2024 年 5 月 13 日，江特电机公告，茜坑锂矿成为国内第一个在国家自然资源部办理的锂云母型锂矿采矿权证。茜坑锂矿采矿权证证载面积 1.3826 平方公里，开采矿种包括锂矿、铷、铯，生产规模为 300 万吨/年，开采期限自 2024 年 4 月 9 日至 2054 年 4 月 9 日。
宁德	宁德时代旗下江西宜春视下窝矿区 3300 万吨含锂瓷土选矿项目分三期建设，其中一期 1000 万吨年选原矿产能已于 2023 年建成。2024 年 9 月 11 日晚，宁德时代方面披露，公司根据近期碳酸锂市场情况，拟对宜春碳酸锂生产安排进行调整。
同安瓷矿	2024 年半年报：2024 年上半年，宜春地区矿山进行了较长时间的停产整顿，导致碳酸锂生产的自有矿供给率未达预期，加之生产与销售价格上涨相应管理费用也有所上升，目前矿山已恢复稳定出矿
湘源硬岩	2023 年年报：锂云母精矿产量 2903 吨 LCE；2024 中报：湖南道县湘源硬岩锂矿（100%权益）锂（LCE）一期产量 239 吨，二期 500 万吨/年采选工程及其余锂矿项目建设有序推进；计划 2025 年底建成，建成达产后，年产铁锂云母精矿 65.68 万吨
白水洞	国轩高科 8 月 17 日投资者互动平台表示，公司白水洞矿山结合生产经营情况，生产规模已由 25 万吨/年扩能至 150 万吨/年，目前正常开采生产。
国轩	2024 年 Q1 一期采选 180 万吨投产（折 0.8 万吨 LCE）
加不斯锐钽锂矿	2024 年 10 月 11 日，赣锋官网公告：内蒙古加不斯锐钽锂矿项目按照规划也将于今年年底或明年年初正式投产。

资料来源：企业年报、企业公告、公开资料整理、光大期货研究所

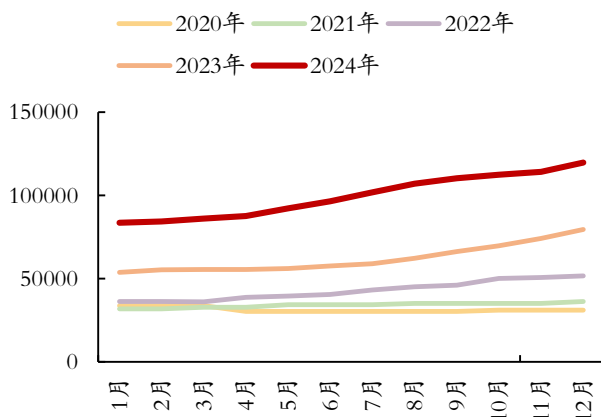
（二）国内生产情况

1. 碳酸锂

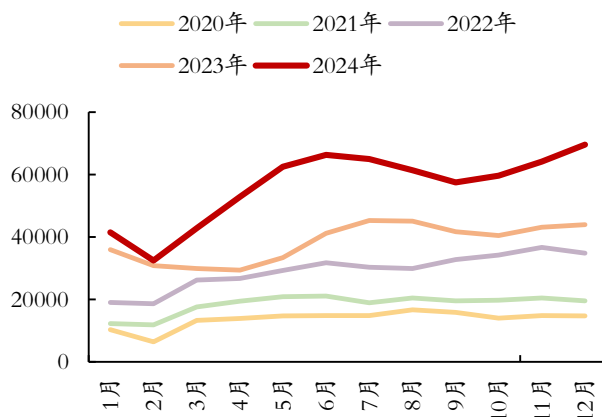
2024 年国内碳酸锂产能持续爬坡。截止 2024 年 12 月，月度产能预计同比增长约 50.6% 至 11.97 万吨。1-12 月累计产量 67.6 万吨，平均开工率 50.6%，其中电池级占比约 66%，工业级约 44%。分

原材料来看，锂辉石提锂占比约 45%，锂云母提锂占比约 25%，盐湖提锂占比约 19%，回收提锂占比约 11%。分产地来看，主要集中于江西、青海、四川，少部分于山东、江苏等地。

图表 7：碳酸锂产能（单位：吨）

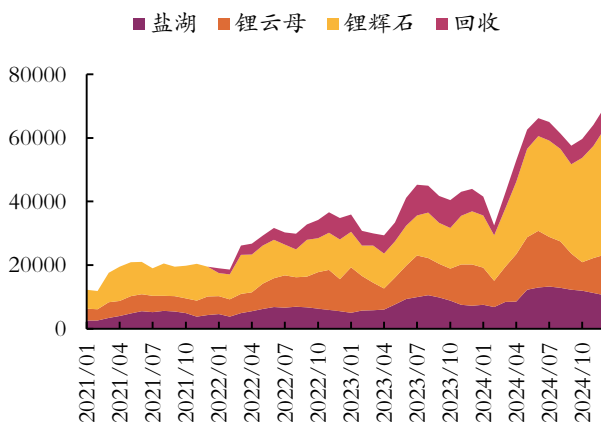


图表 8：碳酸锂产量（单位：吨）

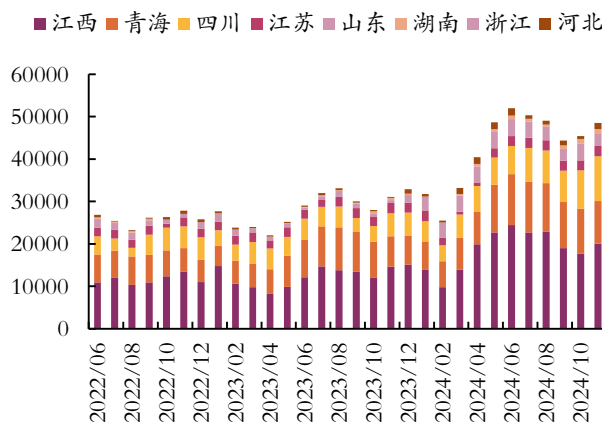


资料来源：SMM、光大期货研究所

图表 9：碳酸锂产量-分原料（单位：吨）



图表 10：碳酸锂产量-分地区（单位：吨）

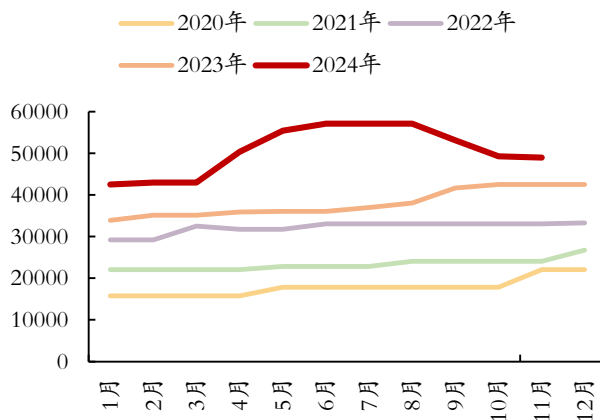


资料来源：SMM、光大期货研究所

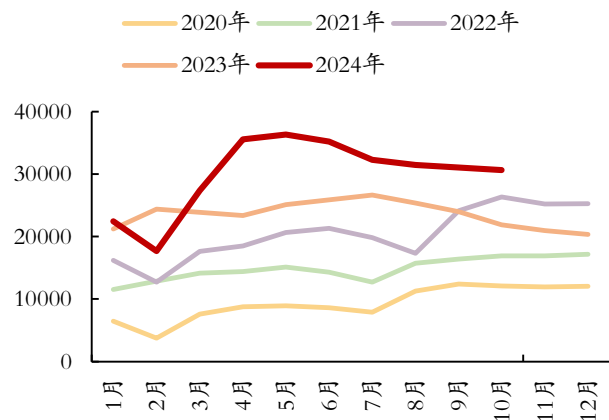
2. 氢氧化锂

2024 年氢氧化锂产能相对小幅增加，呈现新增后降的态势。截止 11 月，月度产能同比增长约 16% 至 4.9 万吨。1-10 月累计产量同比增约 14% 至 30 万吨，其中冶炼端产量占比约 90%，苛化端占比约 10%。分产地来看，主要集中于四川和江西两地。

图表 11: 氢氧化锂产能 (单位: 吨)

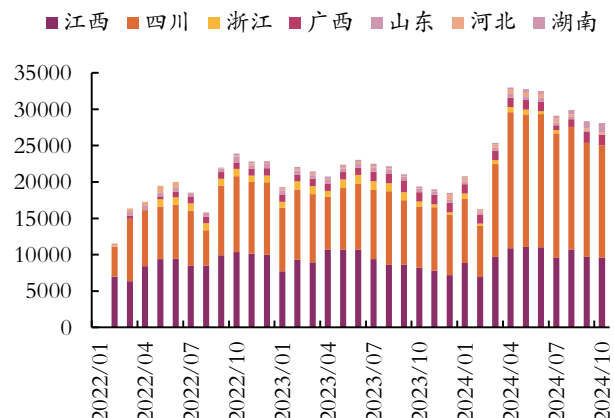
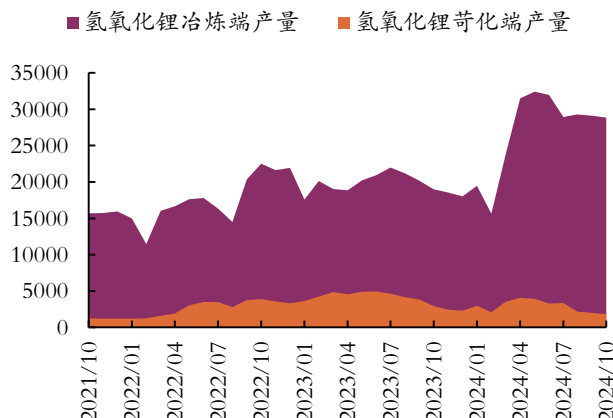


图表 12: 氢氧化锂产量 (单位: 吨)



资料来源: SMM、光大期货研究所

图表 13: 氢氧化锂产量-分原料 (单位: 吨) 图表 14: 氢氧化锂产量-分地区 (单位: 吨)



资料来源: SMM、光大期货研究所

3. 投产计划

即便目前产能已经过剩, 今年碳酸锂锂盐厂开工平均仅约 50% 左右, 氢氧化锂开工约 53% 左右, 但仍有新增产能在规划扩张或新增产能。

图表 15: 锂盐厂产能规划

锂盐厂名称	原料类型	现有产能 (万吨)	扩产计划	计划投产时间
新疆志存	锂辉石	3	3w 吨碳酸锂	2024 年
四川能投德阿锂业	锂辉石	0	1.5w 吨碳酸锂	2024 年
南宁比亚迪	锂辉石	0	3w 吨碳酸锂	2024 年
藏格锂业 (麻米错盐湖)	盐湖	0	5w 吨碳酸锂	2024 年年底
九江天赐	—	0	3w 吨碳酸锂	2025 年

利文特	碳酸锂	1.5	1.5w 吨氢氧化锂	2024 年 Q2
海南矿业	锂辉石	0	2w 吨氢氧化锂	2024 年 H1
四川能投德阿锂业	锂辉石	1.5	1.5w 吨氢氧化锂	2024 年
江西玖辉	—	0	0.8w 吨碳酸锂	2025 年

资料来源：SMM、光大期货研究所

（三）进出口情况

1. 锂矿

随着澳洲项目停减产、非洲及美洲地区新项目爬坡，中国锂矿进口结构发生转变。2024 年 1-10 月，中国锂矿累计进口同比增约 36% 至 473 万吨。拆分结构来看，澳大利亚锂矿绝对量上来看仍是占据大头，但相对量上来看呈现小幅下降；国内企业一体化生产规划背景下，非洲项目（中矿、盛新、华友、雅化等）带动自津巴布韦和尼日利亚进口量，特别是津巴布韦地区表现更加集中，且目前已经占据超过 20% 的进口份额；巴西（Sigma、AMG）和加拿大（Sayona、NAL）锂矿项目爬坡带动自美洲进口量。

图表 16：锂矿进口量及进口结构（单位：万吨；%）

	总进口量	澳大利亚	津巴布韦	尼日利亚	巴西	加拿大	卢旺达
2024 年 1-10 月	473.2	293.6	99.4	35.9	25.9	18.1	0.4
份额（%）	—	62%	21%	8%	5%	4%	0%
2023 年 1-10 月	348.5	294.3	18.2	18.5	12.2	4.9	0.4
份额（%）	—	84%	0%	5%	4%	1%	0%
增减（万吨）	124.8	-0.7	81.2	17.4	13.7	13.2	0.0
同比变化（%）	36%	-0.3%	446%	94%	112%	271%	9%
份额增减（%）	—	-22.4%	21.0%	2.3%	2.0%	2.4%	0.1%

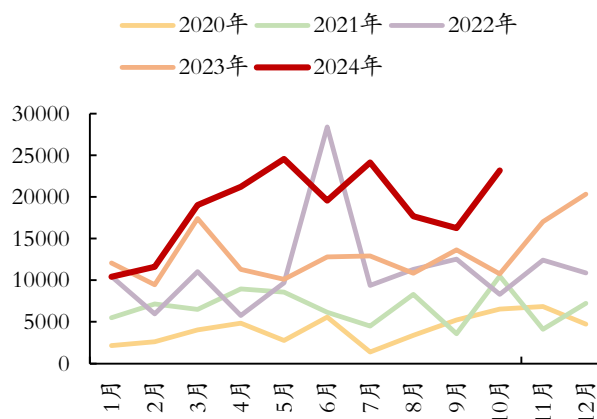
资料来源：SMM、光大期货研究所

2. 碳酸锂

2024 年碳酸锂进口仍然快速增加，且结构上来看，智利仍占据主要地位，自智利进口量占比约 80%，而阿根廷为新增动力（Arcadium）。2024 年 1-10 月，中国碳酸锂累计进口同比增约 55% 至 18.8 万吨，其中自智利进口同比增约 44% 至 15.2 万吨，自阿根廷进口同比增约 147% 至 3.6 万吨；2024 年 1-10 月累计出口同比下降 66% 至 0.3 万吨。

图表 17：碳酸锂进出口量及结构（单位：万吨；%）

	2024年1-10月	2023年1-10月	同比
碳酸锂进口	18.8	12.1	55%
智利	15.2	11	44%
阿根廷	3.6	1.4	147%
其他	0.0	0.1	-76%
碳酸锂出口	0.3	0.9	-66%
日本	0.2	0.3	-39%
韩国	0.1	0.5	-90%
其他	0.1	0.1	-35%



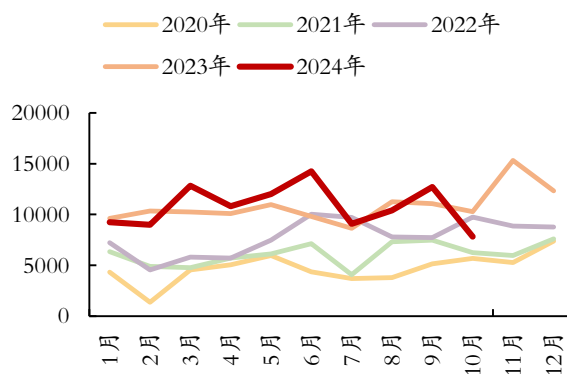
资料来源：SMM、光大期货研究所

3. 氢氧化锂

2024 年氢氧化锂累计出口量小幅增加。2024 年 1-10 月，中国氢氧化锂累计出口量同比增长 6% 至 10.8 万吨，其中出口至韩国占比约 69.5%，至日本约 26.8%；累计进口同比增长 177% 至 0.6 万吨。

图表 19：氢氧化锂进出口量及结构（单位：万吨；%）

	2024年1-8月	2023年1-8月	同比
氢氧化锂进口	0.6	0.2	177%
氢氧化锂出口	10.8	10.2	6%
韩国	7.5	7.2	4%
日本	2.9	2.6	11%
其他	0.4	0.4	4%



资料来源：SMM、光大期货研究所

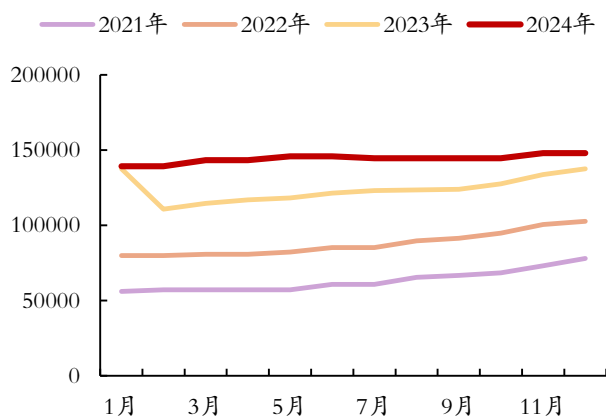
三、锂资源需求

（一）正极材料

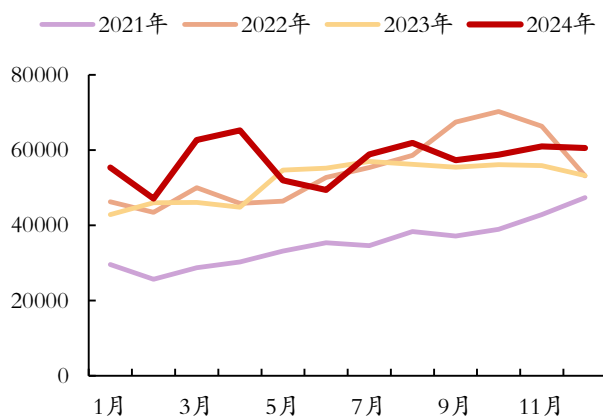
1. 三元材料

2024 年三元材料产能小幅扩张，截止 2024 年 12 月，月产能同比增长约 8% 至 14.8 万吨。2024 年 1-12 月累计产量同比增约 11% 至 69 万吨，其中 523 系、NCA 系呈现同比下降，622 系相比增量明显。利润方面来看，除年初淡季因素影响小幅亏损外，整体利润水平相对可观。库存方面来看，三元材料库存呈现出明显的季节性特征，即 1-2 月、5-6 月、10-11 月淡季影响库存水平收窄；3-4 月、7-9 月旺季带动呈现累库态势，市场整体对于生产较为谨慎，成品库存把控严格。

图表 21：三元材料产能（单位：吨）

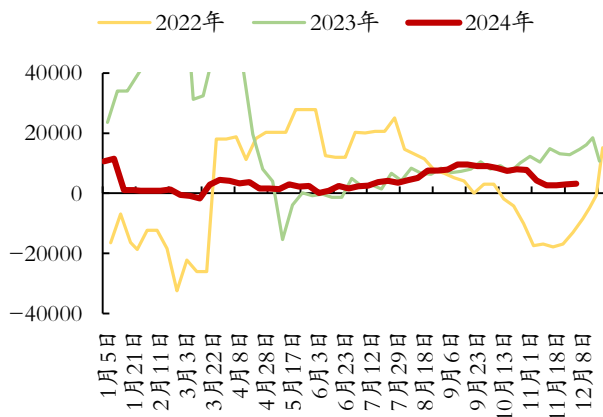


图表 22：三元材料产量（单位：吨）



资料来源：SMM、光大期货研究所

图表 23：三元材料生产毛利（单位：元/吨）



图表 24：三元材料库存（单位：吨）



资料来源：Mysteel、SMM、光大期货研究所

图表 25：三元材料产能规划

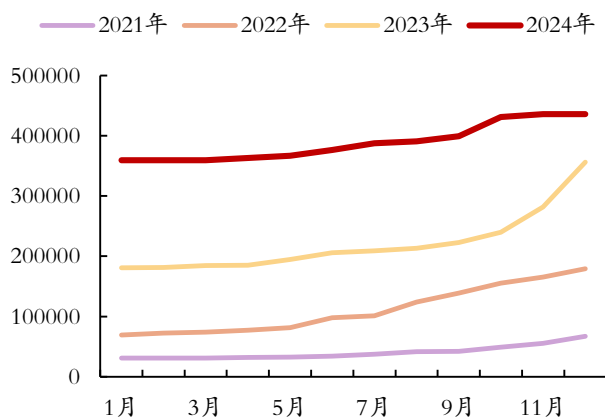
公司	位置	现有产能	扩产计划	计划投产时间
陕西红马	中国	2.5	计划在重庆新增 2 万吨三元材料产能	2023H2
宜宾锂宝	中国	4	1 万吨	2023 年底
盟固利	中国	2.25	计划新建 1 万吨三元正极材料产能	2023 年底
瑞翔新材料	中国	12	计划新增 8 万吨产能	2024 年底
巴莫科技	匈牙利	0	一期投资建设规模为 2.5 万吨/年	2025
容百科技	韩国	25	拟在韩国忠州建设年产 4 万吨高镍三元正极材料和年产 2 万吨磷酸锰铁锂产能	2026
贝特瑞	摩洛哥	0	通过 BNUO 公司在摩洛哥设立项目公司投资	2026
当升科技	中国	10	与四川射洪政府、蜀道集团合作，以增资扩股方式引入当升科技，帮助四川新锂想扩建 20 万吨三元材料产能	2028 年
厦钨新能	法国	7	与法国 Orano 合资建设三元正极材料产能	—
长远锂科	法国	10	与 Axens 合作在法国建设三元前驱体和三元正极材料产能	—

资料来源：SMM、光大期货研究所

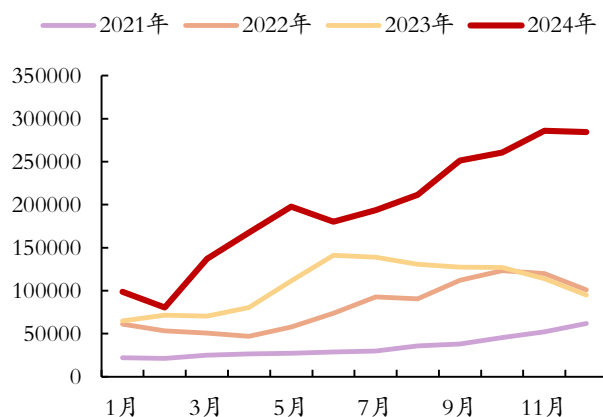
2. 磷酸铁锂

2024 年磷酸铁锂产能快速扩张，截止 2024 年 12 月，月产能同比增长约 22%至 43.6 万吨。2024 年 1-12 月，磷酸铁锂累计产量同比增约 85%至 234.9 万吨。利润方面来看，自“金三银四”开始，各工艺生产利润普遍好转，平均利润水平逐渐转正，随着旺季来临，无论是动力还是储能对于磷酸铁锂需求不断增加，利润水平持续增加。库存方面来看，自 7 月起基本处于不断累库的态势，但与产量保持相似走势，其中 1-2 月、5-6 月淡季表现库存小幅下降，3-5 月、7-11 月均表现增加，可见需求相对强劲的背景下，厂家生产积极性较好。

图表 26：磷酸铁锂产能（单位：吨）

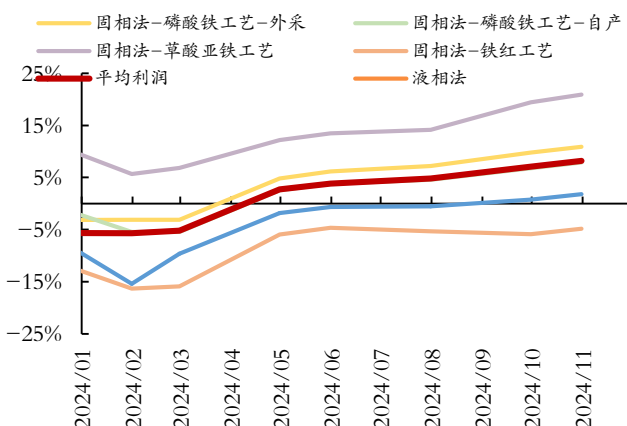


图表 27：磷酸铁锂产量（单位：吨）



资料来源：SMM、光大期货研究所

图表 28：磷酸铁锂生产成本利润（单位：%）



图表 29：磷酸铁锂库存（单位：吨）



资料来源：SMM、光大期货研究所

图表 30：磷酸铁锂产能规划

企业名称	所属公司	位置	现有产能	扩产计划	计划投产时间
湖北友兴	兴发	湖北宜昌	0	30 万吨磷酸铁锂项目	2023Q4
滨州九环新越	青岛九环	山东滨州	0	40 万吨磷酸铁锂一体化项目	2024 年起
贵州航然	航盛锂能	贵阳息烽	0	10 月 18 日年产 4 万吨磷酸铁锂开建仪式，一期 1 万吨	2024 年
瑞翔新材	瑞翔新材	江苏南通	0	5 万吨磷酸铁锂产能 2024Q2 少量投产	2024Q2
江西升华	富临精工	江西宜春	0	年产 15 万吨新型高压实磷酸铁锂及配套主材一体化	2024Q3
安达科技	安达	南宁	15	总产能 24 万吨，16 条产线，每条产线年产能 1.5 万吨	2025 年

资料来源：SMM、光大期货研究所

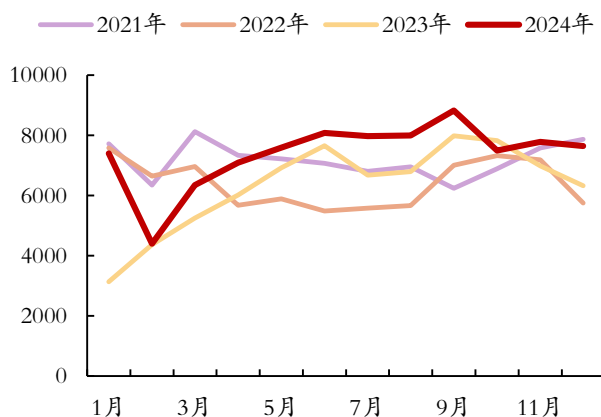
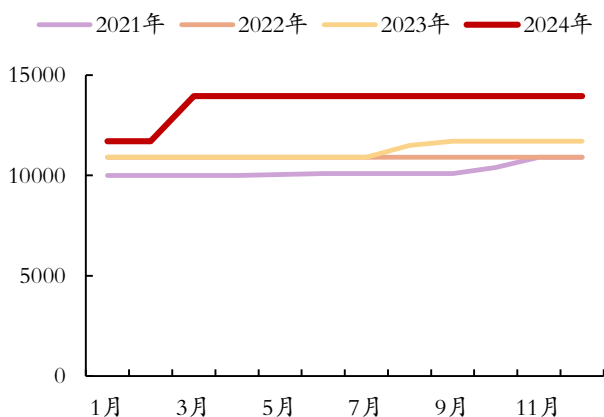
3. 其他

钴酸锂方面，截止 2024 年 12 月，月产能同比增长约 19% 至 1.40 万吨。2024 年 1-12 月，钴酸锂累计产量同比增约 17% 至 8.86 万吨。

锰酸锂方面，截止 2024 年 11 月，月产能同比增长约 40% 至 3.46 万吨。2024 年 1-11 月，锰酸锂累计产量同比增约 27% 至 10.94 万吨。

图表 31：钴酸锂产能（单位：吨）

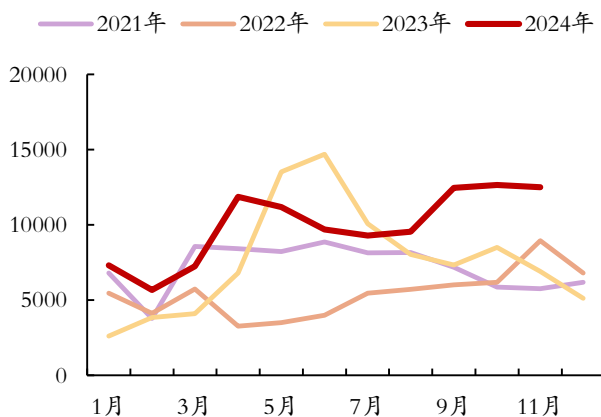
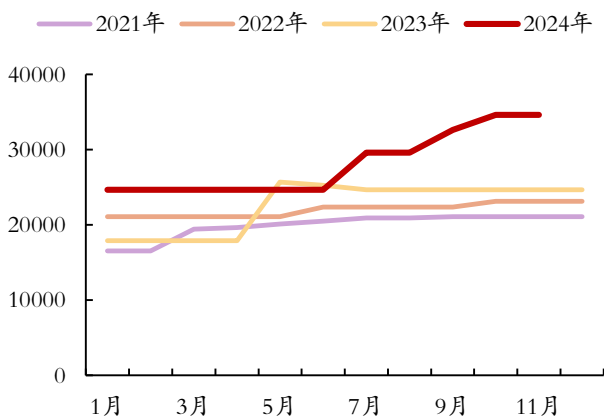
图表 32：钴酸锂产量（单位：吨）



资料来源：SMM、光大期货研究所

图表 33：锰酸锂产能（单位：吨）

图表 34：锰酸锂产量（单位：吨）



资料来源：SMM、光大期货研究所

（二）锂电池

1. 电芯产量

2024 年，储能电芯表现相对更加亮眼，动力电芯国内外产量表现分化，其中国内产量同比增

加,海外同比有所下降,但磷酸铁锂的份额均有不同程度的增加;消费电芯累计产量相对小幅增加,主要增量在于三元电芯和其他(铁锂、锰铁锂)电芯。

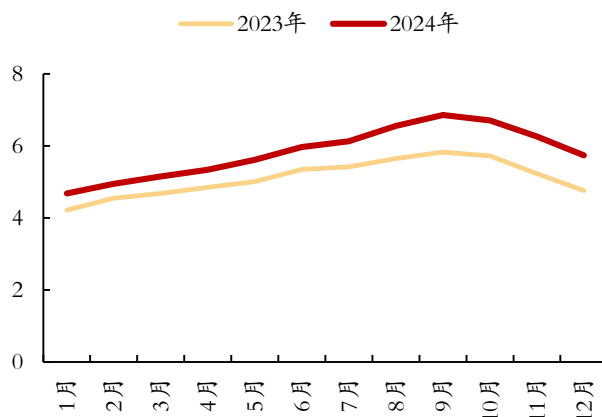
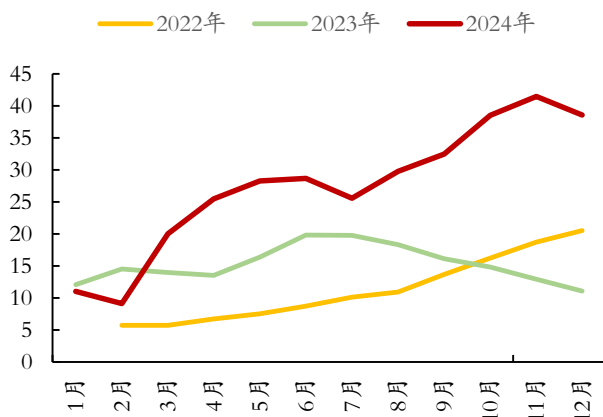
2024 年,储能电芯累计产量同比增加 80%至 328.96Gwh。

2024 年,中国动力电芯累计产量同比增长 29%至 882.6Gwh。其中,磷酸铁锂电芯累计同比增加 34%至 539.9Gwh,占比约 61.2%;三元电芯累计同比增加 20%至 338.1Gwh,占比约 38.3%;其他电芯累计同比增加 107%至 4.6Gwh,占比约 0.5%。2024 年,海外动力电芯累计产量同比下降 22%至 158Gwh。其中,磷酸铁锂电芯累同比增长 94%至 8.2Gwh,占比约 5.2%;三元电芯累计同比下降 25%至 149.4Gwh,占比约 94.6%。

2024 年消费电芯累计产量同比增长 14%至 70Gwh,其中铁锂、锰铁锂等其他消费电芯产量同比增长 25%至 9.8Gwh,占比约 14%;三元消费电芯产量同比增长 23%至 16.1Gwh,占比约 23%;钴酸锂消费电芯产量同比增长约 10%至 29.7Gwh,占比约 42.5%;锰酸锂消费电芯产量累计同比增长约 8%至 14.3Gwh,占比约 20.5%。

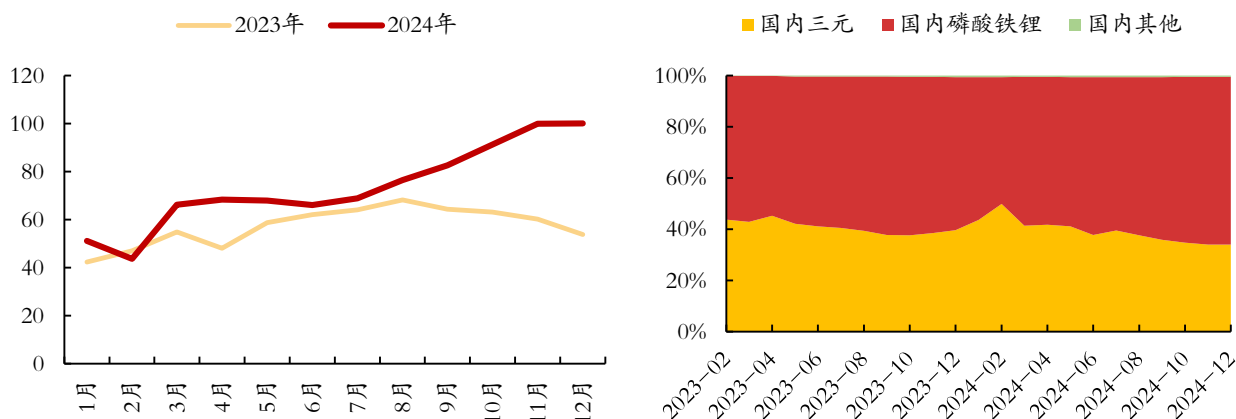
图表 35: 储能电芯产量 (单位: Gwh)

图表 36: 消费电芯产量 (单位: Gwh)



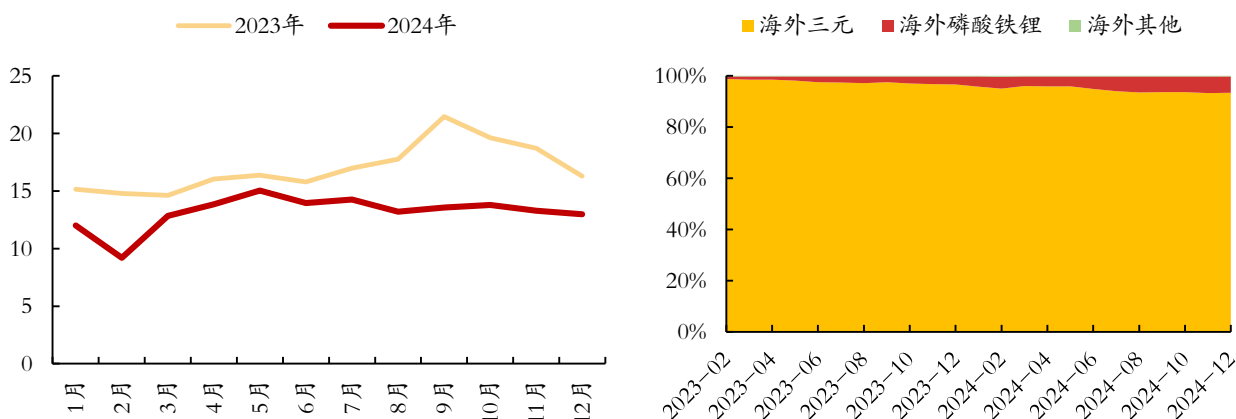
资料来源: SMM、光大期货研究所

图表 37-38：国内动力电芯产量及占比（单位：Gwh；%）



资料来源：SMM、光大期货研究所

图表 39-40：海外动力电芯产量及占比（单位：Gwh；%）



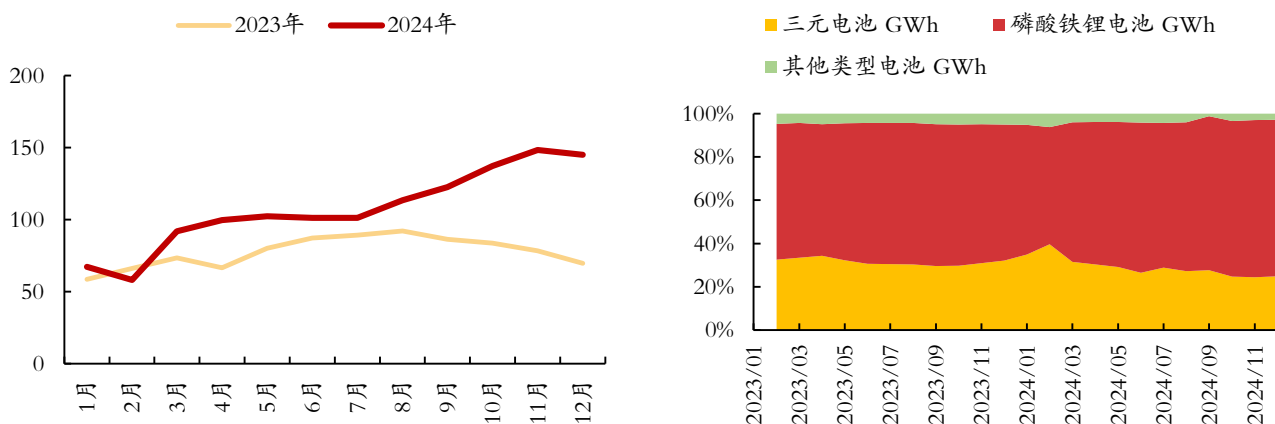
资料来源：SMM、光大期货研究所

2. 电池产量

2024 年，锂电池产量保持较快增长速度，结构上来看，磷酸铁锂电池受益于动力和储能双板块提振，表现出近 50% 的增幅，挤占三元和其他电池的 5% 的份额。

2024 年，锂电池产量累计产量同比增长 38% 至 1287.8Gwh。其中三元电池累计同比增长 23% 至 362.55Gwh；磷酸铁锂电池累计同比增长 48% 至 878.92Gwh；其他电池累计同比增长 7% 至 46.32Gwh。趋势上来看，磷酸铁锂电池产量份额逐月增大，2024 年 12 月当月占比约 72%，较去年同期上升 9pct，三元电池和其他电池份额分别下降 7pct 和 2pct。

图表 41-42：锂电池产量及占比（单位：Gwh；%）

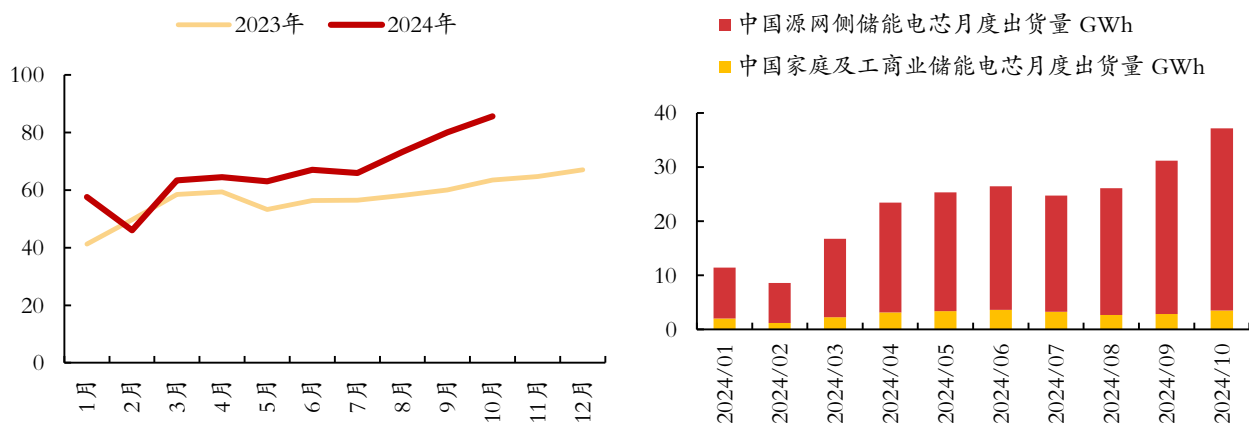


资料来源：SMM、光大期货研究所

2. 电芯出货量

2024 年 1-10 月中国动力电芯出货量累计同比增长 20%至 666.58Gwh。其中，三元电芯出货量累计同比增长 9%至 259.74Gwh，磷酸铁锂电芯出货量累计同比增长 28%至 406.84Gwh。

图表 43：动力电芯出货量（单位：Gwh） 图表 44：储能电芯出货量（单位：Gwh）



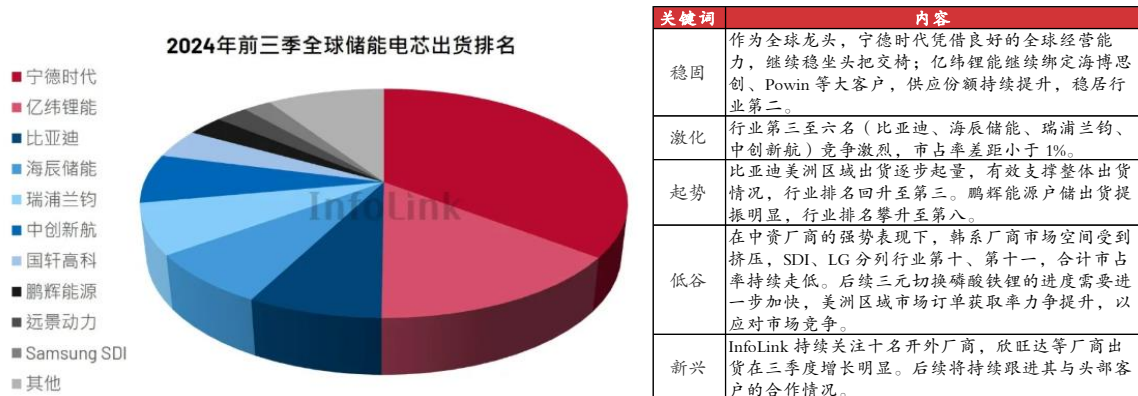
资料来源：SMM、光大期货研究所

国内储能电芯方面，2024 年 1-10 月累计出货量 231.13Gwh。其中，中国家庭及工商业储能电芯月度出货量累计 27.89Gwh，中国源网侧储能电芯月度出货量累计 203.26Gwh。

全球储能电芯方面，根据 InfoLink Consulting, 2024 年前三季度全球储能电芯出货规模 202.3 GWh, 同比增长 42.8%，呈现出逐季攀升的态势，且第三季度出货续创历史新高环比增长 16%。2024 年前三季度，行业集中度继续维持高位，CR10 达 90.7%，与 2024 上半年基本持平，继续维持在历史较高水

平，全球储能电芯总出货量 Top 5 企业分别为宁德时代、亿纬锂能、比亚迪、海辰储能、瑞浦兰钧。

图表 45-46：储能电芯出货量排名（单位：%）

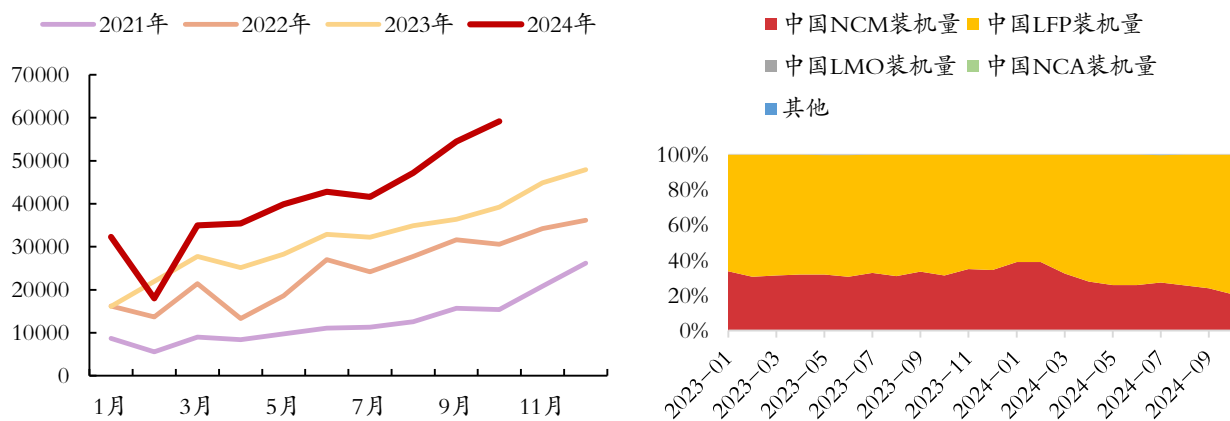


资料来源：InfoLink、光大期货研究所

3. 动力电池装机量

国内锂电池装机量，2024 年 1-10 月累计同比增加 37.7%至 405.9Gwh。其中 LFP 装机量累计同比增加 46.8%至 294.52Gwh，占比约 73%，NCM 装机量累计同比增加 18.4%至 111.15Gwh，占比约 27%。

图表 47-48：锂电池装机量及占比（单位：Gwh；%）



资料来源：SMM、光大期货研究所

全球锂电池装机量，据 SNE Research，2024 年 1-10 月，全球动力电池总装车辆达 686.7 GWh，同比增长 25%。其中，宁德时代稳居全球榜首，是全球唯一一家装机量突破 200 GWh 的企业，占据了全球 36.8% 的市场份额；比亚迪市占率较去年同期提升了 0.8pct 至 16.8%，位居全球第二位；LG

新能源位列全球第三，市场份额较去年同期下降了 2.1pct 至 11.8%。1-10 月，以装车量计，六家中国企业的总市场份额达 65.5%，上年同期这个数字为 62.8%；三家韩国企业总市占率下滑至 20.2%，与中企之间的市占率差距从去年 40.4% 扩大至 45.4%。

图表 49：2024 年 1-10 月全球动力电池装车量（Gwh；%）

1-10 月全球动力电池装车量					
排名	公司	2024 年 1-10 月装车量	增速	2024 年 1-10 月市场份额	2023 年 1-10 月市场份额
1	宁德时代	252.8	28.3%	36.8%	35.9%
2	比亚迪	115.3	31.3%	16.8%	16.0%
3	LG 新能源	81.2	6.4%	11.8%	13.9%
4	中创新航	33.1	25.4%	4.8%	4.8%
5	SK On	31.1	9.5%	4.5%	5.2%
6	松下	28.4	-21.1%	4.1%	6.6%
7	三星 SDI	26.2	2.3%	3.8%	4.7%
8	国轩高科	17.7	38.3%	2.6%	2.3%
9	亿纬锂能	16.3	31.5%	2.4%	2.3%
10	欣旺达	14.3	68.2%	2.1%	1.5%

资料来源：SNE Research、光大期货研究所

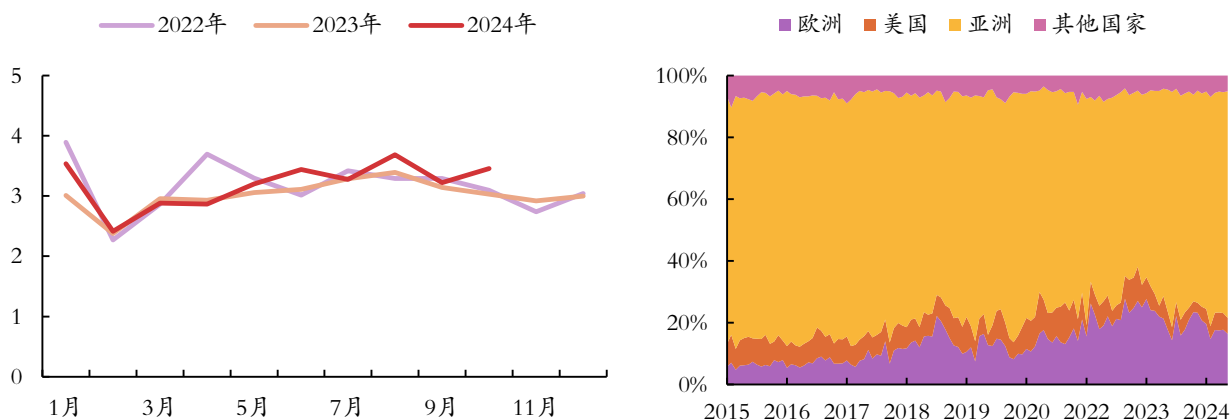
4. 锂电池出口情况

我国锂离子电池以出口为主，且主要目标仍在亚洲市场，2024 年出口至欧洲占比下降，出口至美国和其他市场的量不大。

海关数据来看，2024 年 1-10 月，我国锂离子蓄电池累计出口 32 亿个，同比增长 6%。其中，累计出口至美国 1.49 亿个，同比下降 23%；累计出口至欧洲 6.07 亿个，同比下降 10%；累计出口至亚洲 22.67 亿个，同比上升 13%；累计出口至其他国家 1.76 亿个，同比上升 18%。年均出口占比来看，欧洲市场占比下降 3pct 至 19%，美国市场下降 1pct 至 5%，亚洲市场占比上升 4pct 至 71%，其他市场份额不变。

根据中国动力电池产业创新联盟，2024 年 1-10 月，我国动力和其他电池累计出口达 146.0GWh，累计同比增长 26.5%，合计累计出口占销量 18.3%。其中，动力电池累计出口量为 103.3GWh，占总出口量的 70.8%，累计同比增长 2.7%；其他电池累计出口量为 42.6GWh，占总出口量的 29.2%，累计同比增长 189.5%。

图表 50-51：中国锂电池出口数量及流向占比（单位：亿个；%）



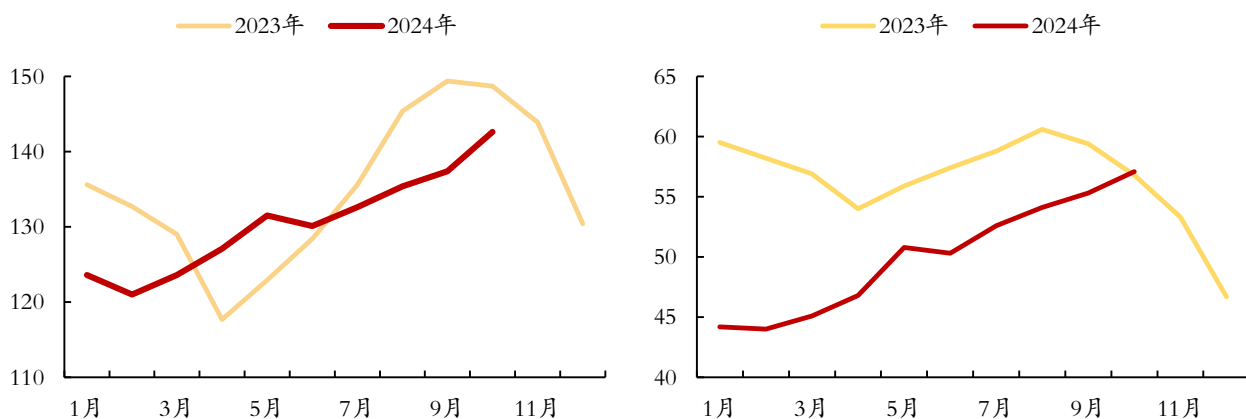
资料来源：Mysteel、光大期货研究所

5. 电池库存

2024 年 1-10 月锂电池库存表现整体处于累库态势，其中受到生产销售模式影响，储能电池库存压力大于动力电池，而动力电池中库存压力主要体现在三元电池。截止 2024 年 10 月，总库存 194.6Gwh，较年初增加 37.7Gwh。其中三元动力电池库存 57.1Gwh，较年初增加 12.9Gwh；磷酸铁锂动力电池库存 85.5Gwh，较年初增 6.2Gwh。磷酸铁锂储能电池库存 52Gwh，较年初增加 18.2Gwh。

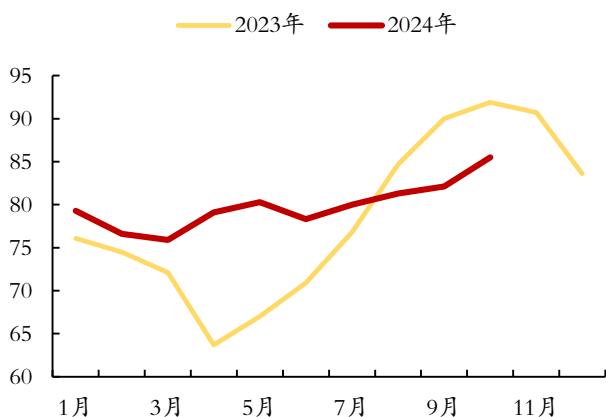
图表 52：动力电池库存（单位：Gwh）

图表 53：三元-动力电池库存（单位：Gwh）

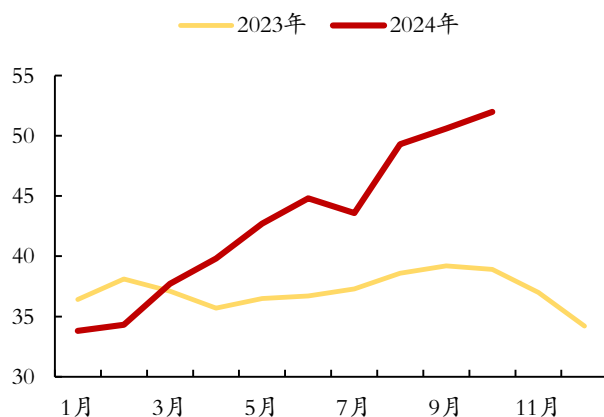


资料来源：SMM、光大期货研究所

图表 54：磷酸铁锂-动力电池库存（Gwh）



图表 55：磷酸铁锂-储能电池库存（Gwh）



资料来源：SMM、光大期货研究所

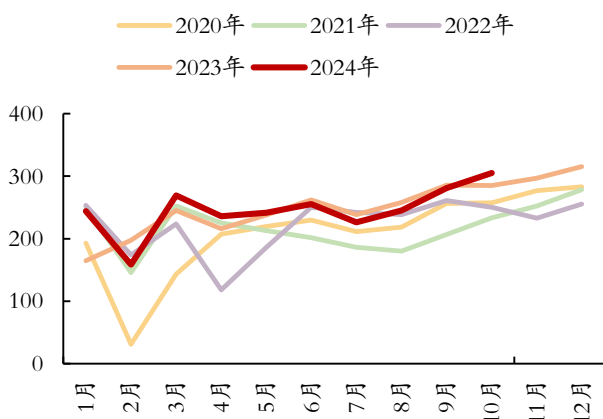
（三）终端需求

1. 新能源汽车

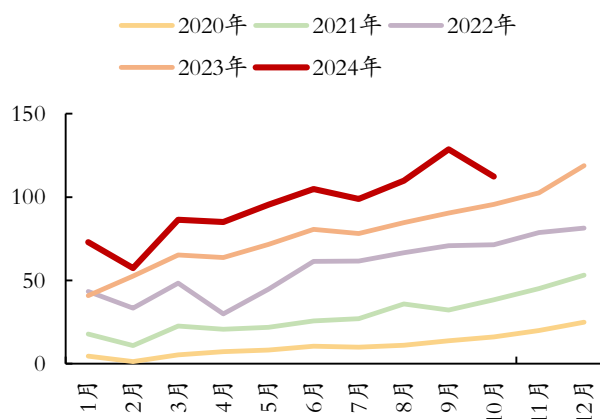
（1）中国

汽车市场已经成为存量竞争市场，而结构上正向新能源转变，回望 2024 年依旧是新能源汽车快速发展的一年。2024 年 1-10 月汽车累计销量同比增长约 3% 至 2462.2 万辆。其中新能源汽车累计销量同比增长 32% 至 951.5 万辆，渗透率逐月攀升，平均渗透率接近 40%；其他累计销量同比下降 9% 至 1510.7 万辆。

图表 56：汽车销量（单位：万辆）



图表 57：新能源汽车销量（单位：万辆）

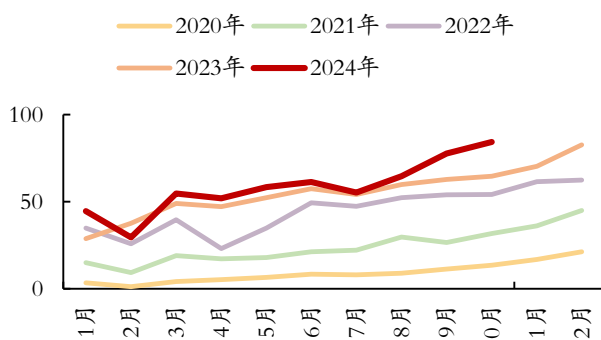


资料来源：SMM、光大期货研究所

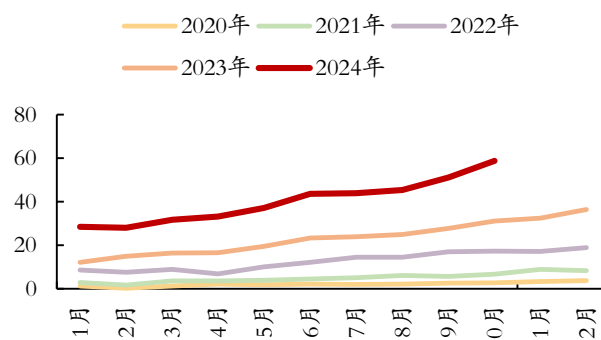
2023 年 12 月，工业和信息化部、财政部、税务总局等三部门联合印发《关于调整减免车辆购

置税新能源汽车产品技术要求的公告》，明确自 2024 年 1 月 1 日起，申请进入《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》的车型，需符合新能源汽车产品技术要求。政策推动着人们将目光更加集中在既能够享受补贴，又能缓解里程焦虑的插混动车上，从 1-10 月数据来看，插混动车累计销量增速高达 91% 至 400.8 万辆，而纯电车累计销量同比增长 13% 至 581.3 万辆。

图表 58：新能源汽车-纯电销量（万辆）



图表 59：新能源汽车-插混销量（万辆）



资料来源：SMM、光大期货研究所

此外，2024 年以旧换新政策同样值得聚焦。4 月商务部、财政部等 7 部门联合印发了《汽车以旧换新补贴实施细则》（以下简称《细则》）。《细则》明确了补贴范围和标准，明确了补贴申领流程，明确了监督管理要求。而后 8 月，商务部等 7 部门发布《关于进一步做好汽车以旧换新工作的通知》，提高报废更新补贴标准。

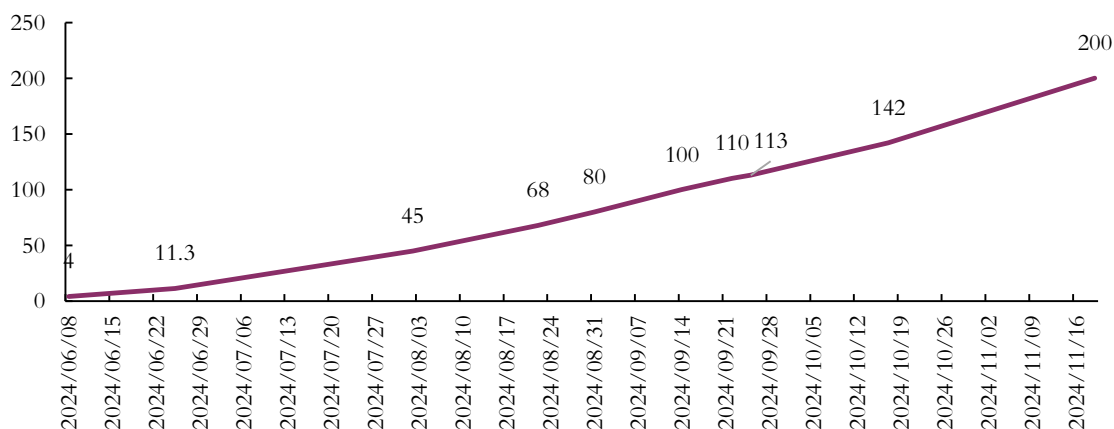
图表 60：国内新能源汽车方面相关政策

颁布部门	时间	产业政策	相关内容
工业和信息化部、财政部、税务总局等 3 部门	2023 年 12 月	《关于调整减免车辆购置税新能源汽车产品技术要求的公告》	明确享受减免车辆购置税新能源汽车产品技术要求。1 适当提高了现有技术指标要求。2 新增低温里程衰减技术指标要求。
国务院	2024 年 3 月	《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》	要实施设备更新、消费品以旧换新、回收循环利用、标准提升“四大行动”。
商务部、财政部等 7 部门	2024 年 4 月	《汽车以旧换新补贴实施细则》	《细则》明确了补贴范围和标准、补贴申领流程、监督管理要求。
商务部、国家发展和改革委员会、	2024 年 2 月	《关于支持新能源汽车贸易合作健康发展的意见》	指导推进新能源汽车贸易合作健康发展。业内专家表示，新政策不仅有助于推动我国汽车特别是新能源汽车出口的增长，也有利于推动汽车产业的升级和发展，助力制造业向高端化、智能化、绿色化发展。

海关总署等 9 部门			
国家金融监管总局	2024 年 4 月	《关于推动绿色保险高质量发展的指导意见》	1) 支持绿色低碳全民行动 2) 助力交通运输绿色低碳发展 3) 推动能源绿色低碳转型
工业和信息化部办公厅、国家发展改革委办公厅、农业农村部办公厅、商务部办公厅、国家能源局综合司	2024 年 5 月	《关于开展 2024 年新能源汽车下乡活动的通知》	2024 年 5 月—12 月期间，选取适宜农村市场、口碑较好、质量可靠的新能源汽车车型，开展集中展览展示、试乘试驾等活动，丰富消费体验，提供多样化选择。组织充换电服务，新能源汽车承保、理赔、信贷等金融服务，以及维保等售后服务协同下乡，补齐农村地区配套环境短板。落实汽车以旧换新、县域充换电设施补短板等支持政策，将“真金白银”的优惠直达消费者。
国务院	2024 年 5 月	《2024-2025 年节能降碳行动方案》	加快淘汰老旧机动车，提高营运车辆能耗限值准入标准。逐步取消各地新能源汽车购买限制。落实便利新能源汽车通行等支持政策。推动公共领域车辆电动化，有序推广新能源中重型货车，发展零排放货运车队。推进老旧运输船舶报废更新，推动开展沿海内河船舶电气化改造工程试点。到 2025 年底，交通运输领域二氧化碳排放强度较 2020 年降低 5%。
财政部	2024 年 6 月	《关于下达 2024 年汽车以旧换新补贴中央财政预拨资金预算的通知》	税费支持政策方面，在今年 1 月 1 日起实施的税收政策中，在支持新能源汽车产业发展、促进汽车消费方面，对购置日期在 2024 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日期间的新能源汽车免征车辆购置税，其中，每辆新能源乘用车免税额不超过 3 万元；对购置日期在 2026 年 1 月 1 日至 2027 年 12 月 31 日期间的新能源汽车减半征收车辆购置税，其中，每辆新能源乘用车减税额不超过 1.5 万元。
交通运输部、国家发展改革委等十三部门	2024 年 6 月	《交通运输大规模设备更新行动方案》	1) 鼓励老旧新能源公交车及动力电池更新 2) 有序推广新能源营运货车 3) 开展邮政快递末端配送车辆更新 4) 加大财政资金支持
商务部等 7 部门	2024 年 8 月	《关于进一步做好汽车以旧换新有关工作的通知》	提高报废更新补贴标准，对符合《细则》规定、报废旧车并购买新车的个人消费者，补贴标准由购买新能源乘用车补 1 万元、购买燃油乘用车补 7000 元，分别提高到 2 万元和 1.5 万元。

资料来源：SMM、光大期货研究所

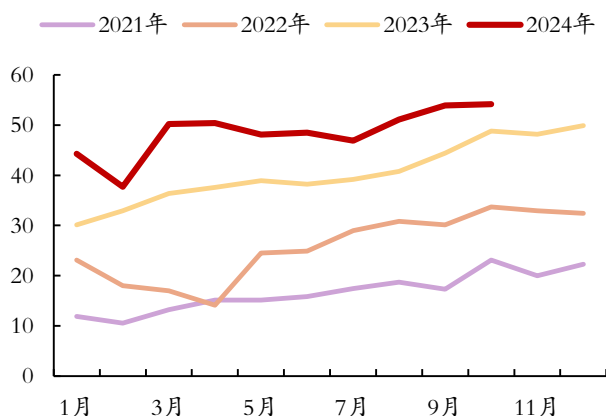
图表 61：汽车报废更新补贴申请份数



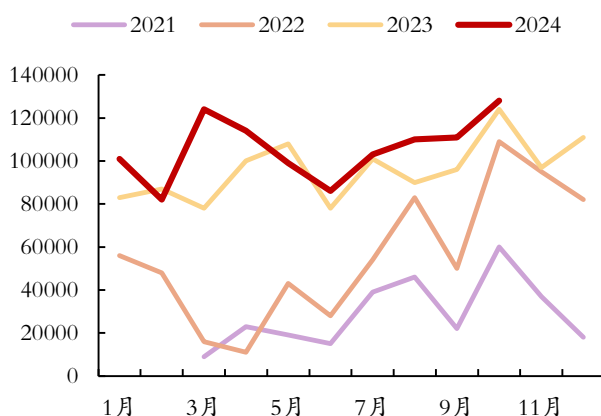
资料来源：财联社、光大期货研究所

出口方面，2024 年 1-10 月我国汽车出口累计 485.3 万辆，同比增长 25%，其中，新能源汽车出口累计 105.8 万辆，同比增长 12%。分国别来看，主要出口至巴西、泰国、俄罗斯，以及部分欧洲国家，直接出口至美国很少。

图表 62：汽车出口（单位：万辆）



图表 63：新能源汽车出口（单位：万辆）



资料来源：iFinD、光大期货研究所

图表 64：2024 年 1-10 月自主新能源海外部分地区跟踪

	比亚迪	上汽集团	吉利	理想汽车	长城汽车	美国通用	东风集团	小鹏汽车	哪吒汽车	奇瑞集团	长安集团	广汽集团	塞力斯	江淮集团	蔚来汽车	一汽集团
巴西	58388				5272									124		
泰国	34531	8031	62		2994	596		45	6440		4900	4394				
俄罗斯	964	8	10399	19394	1199		7742	12	19				1120		59	
英国	6235	21800	7123			10225				428						

印尼	11024	2916					90		484	3926						
澳大利亚	16913	5258	264		1055											
以色列	10965	4283			1757		434	2670					1503			45
德国	1938	13974	2696		2365			206							328	
法国	3069	10589	505					176					30			7
挪威	2037	4710	1749		2		118	1474						128	780	69
瑞典	1082	2658	6214		86			552						13	114	106
荷兰	2478	1479	3999					891							242	40
马来西亚	6432	553			31				230	1211						
西班牙	2886	3591	1550				48	25		84						
比利时	2085	3174	2344		1			127					3	1	18	27
丹麦	2346	1177	1636				174	1167						9	3	324
意大利	1595	2873	1174													
奥地利	3237	2808	561		2			2					17		3	
美国			6288													
墨西哥		999			692					438			240	2680		
波兰	160	4800	1				1						2		5	4
葡萄牙	2309	1785	205				6	22								
土耳其	1730	678	5										223			13
爱尔兰	1411	678	274		46											
日本	2015															

资料来源：崔东树公众号、光大期货研究所

综合来看，2024 年在多方政策出台叠加车企促销背景下，国内新能源汽车销量远超预期，渗透率水平也上了新台阶，出口表现也相对亮眼，2024 年预计全年销量 1275 万辆。2025 年，考虑到 2024 年的高基数和前置消费，国内高增速有所放缓，海外出口方面南美和东南亚地方预计仍有增量，且欧洲关税政策目前处于利多与出口状态，预计明年全年销量或同比增长 20% 左右至 1530 万辆左右，结构上插混和纯电或将各占一半，但需要注意这样的结构会导致对锂盐需求增速放缓。

（2）欧洲

欧洲对华新能源汽车关税政策反复。2024 年 10 月 29 日 欧盟委员会发布公告称决定对从中国进口的纯电动汽车加征 17%-35.3% 的反补贴税，为期五年，于当地时间 10 月 30 日正式生效。然而，据路透社 11 月 23 日报道，欧洲议会贸易委员会主席贝恩德兰格在接受采访中透露，欧盟同中国正接近就取消对华加征的进口电动汽车关税达成解决方案。不过，他仍声称为消除“不公平竞争”，这些关税是所谓“反补贴税”而非惩罚性关税。

图表 65：欧洲关税政策演变

时间	事件
2023 年 6 月 15 日	法国拟推动欧盟对我国电动汽车企业发起反倾销和反补贴调查
2023 年 9 月 13 日	欧盟委员会主席乌尔苏拉冯德莱恩在欧洲议会发表第四次“盟情咨文”时表示将启动对中国电动汽车的反补贴调查。
2024 年 6 月 12 日	欧盟委员会发布公告称，如无法与中方达成解决方案，加征关税将于 7 月 4 日左右实施。欧盟委员会表示对比亚迪、吉利汽车和上汽集团将分别加征 17.4%、20%和 38.1%的关税；对其它制造商将征收 21%的关税；进口自中国的特斯拉汽车可能适用单独的税率
2024 年 7 月 4 日	欧盟委员会公告，决定自 5 日起，对自中国进口的电动汽车征收临时反补贴税，最长期限为 4 个月。在此期间，欧盟成员国将通过投票来决定最终的反补贴措施，如获通过，将对中国电动汽车正式征收为期 5 年的反补贴税。根据公告，比亚迪、吉利集团和上汽集团 3 家被抽样调查的中国车企将分别被征收 17.4%、19.9%和 37.6%的临时反补贴税；对其他合作但未被抽样的中国车企将被征收 20.8%的加权平均关税，未合作的车企税率为 37.6%。
2024 年 7 月 4 日	商务部研究院对外贸易研究所所长梁明表示，在 7 月 4 日之前，大幅降低或者取消加征税率的可能性较小，但从 7 月 4 日到 11 月 2 日之前，欧盟会进一步地进行补充调查，中欧双方还有 4 个月时间进行相关磋商，“在最终仲裁措施出台之前，我认为中欧双方还是有磋商空间的。”按照欧盟程序，欧盟 27 个成员国贸易部长将在 11 月 2 日前就该终裁结果进行表决，以决定如何征收为期 5 年的最终关税。
2024 年 9 月 20 日	在中国商务部长访欧之际，欧盟据报将推迟对中国进口电动车加征关税的投票。欧盟原定于 9 月 25 日举行的会议上进行投票，而这项议程目前已经取消。报道称，外交官们表示，这场会议的组织者没有说明取消投票的原因，目前也没有确定新的投票日期。他们猜测，最有可能的日期是 9 月 30 日。“政治新闻网”欧洲版称，为了进行投票，欧盟委员会首先需正式与各国政府分享其反补贴调查的最终结果，但目前欧盟委员会还没有动静。
2024 年 10 月 4 日	在针对是否对中国进口电动汽车加征反补贴关税的最终投票中，欧盟成员国以 10 票赞成、5 票反对、12 票弃权，未能阻止欧委会的征税提案。不过，欧委会当天称，将继续与中方谈判，探索“替代解决方案”。
2024 年 10 月 29 日	欧盟委员会发布公告已结束对中国电动汽车的反补贴调查，决定对从中国进口的纯电动汽车加征 17%-35.3%的反补贴税，为期五年，最终关税将于当地时间 10 月 30 日正式生效。
2024 年 11 月 2 日至 7 日	中欧技术团队在北京进行了 5 轮磋商，就欧盟对华电动汽车反补贴案价格承诺方案的具体内容进行了深入交流，取得了一定进展。这轮磋商后，中欧双方在新闻稿里都提到，双方取得了进展。在 11 月于巴西里约热内卢举行的二十国集团领导人峰会期间，德国总理朔尔茨也表示，希望欧中通过对话谈判尽快解决电动汽车问题，德方愿就此作出积极努力。
2024 年 11 月 23 日	欧洲议会贸易委员会主席伯恩特兰格在接受德国电视台采访时表示布鲁塞尔和北京接近就中国电动汽车进口取消关税达成一个方案。他说：“谈判还在进行中，但我们即将与中国达成协议，中方或将以承诺的最低价格在欧盟销售电动汽车。”

资料来源：公开资料整理、光大期货研究所

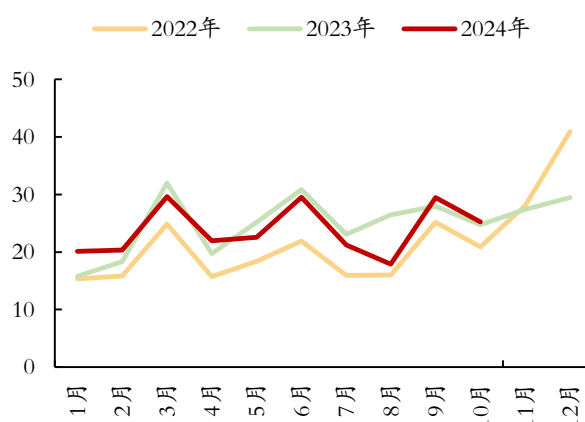
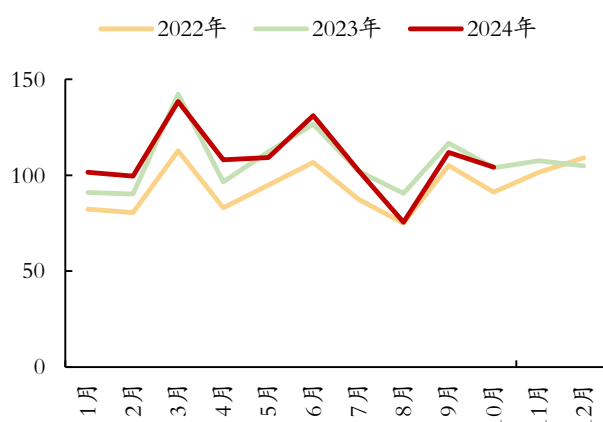
近年来，欧洲部分国家发布了延缓电动化目标或下调/暂停补贴政策，欧洲整体电动化进程已然有所放缓。从国家政策层面来看，英国、德国、瑞典等国家已经全面取消新能源乘用车补贴政策；法国、荷兰等国家电动汽车购车补贴力度有所退坡；意大利汽车生态补贴额度增加，且重点放在纯

电动和插电式混动汽车的购买激励，部分国家仍维持现行补贴政策。

ACEA 统计口径分为三类，即欧盟国家（EU）、EFTA 国家（冰岛、挪威和瑞士）、EU+EFTA 国家+英国，本文将选取最大口径来看。2024 年 1-10 月，欧洲整体汽车累计销量同比增长 0.9% 至 1081.9 万辆，新能源汽车同比下降 2.5% 至 237.95 万辆。按照市场规模大小来看，将欧洲国家分为四个梯队：第一梯队德、英、法合计市场份额超 50%，1-10 月三国合计累计销量同比下滑 4%（-5.1 万辆）至 125 万辆，结构上来看德法减少，英国增加；第二梯队比利时、荷兰、瑞典均表现出小幅增加，合计累计同比增加 1%（+0.4 万辆）至 44 万辆；第三梯队中意大利政策效果不及预期，累计销量同比下滑 11% 至 9.8 万辆，西班牙和挪威基本维持去年水平，丹麦增幅相对明显，葡萄牙小幅增加，瑞士和奥地利小幅下降，合计累计同比增加 0.2%（+0.1 万辆）至 51.8 万辆；第四梯队其他国家增减不一，合计累计同比下降 8%（-1.5 万辆）至 16.9 万辆。可以看出，欧洲新能源汽车市场主要是第一梯队和第四梯队所拖累。

图表 66：欧洲汽车销量（单位：万辆）

图表 67：欧洲新能源汽车销量（单位：万辆）

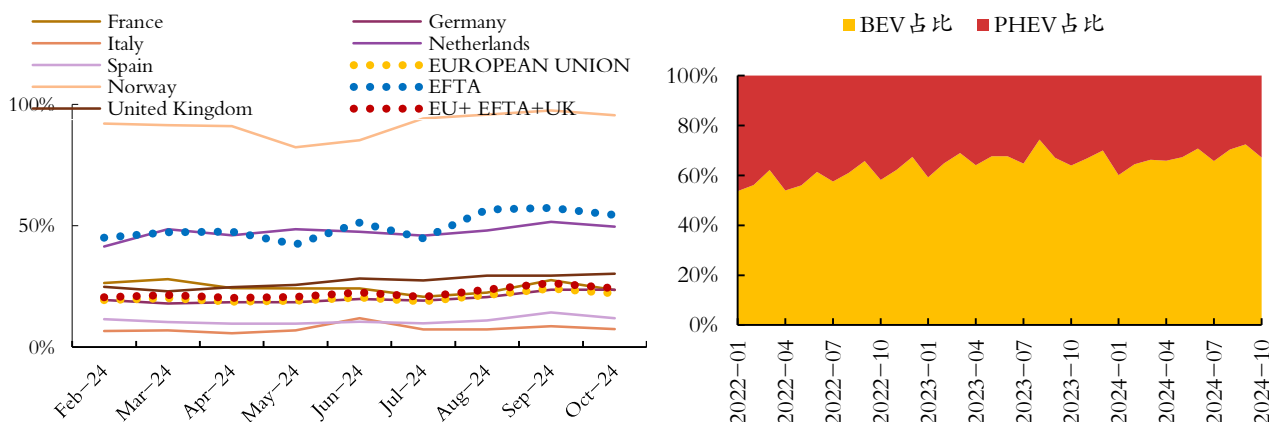


资料来源：ACEA、光大期货研究所

欧洲地区渗透率从年初 20% 缓步提升至平均 22%，其中 9 月达到最高至约 26%。分国家来看，市场差异仍然较大，挪威依旧保持超高渗透率水平，冰岛、瑞士、荷兰、瑞典、芬兰、丹麦和比利时处于次高水平。其中，冰岛（49%，-14pct）、爱尔兰（29%，-8pct）、芬兰（49%，-5pct）渗透率下降相对明显，丹麦（53%，+8pct）渗透率增幅相对明显，其他国家渗透率小幅增减（+/-3pct）。

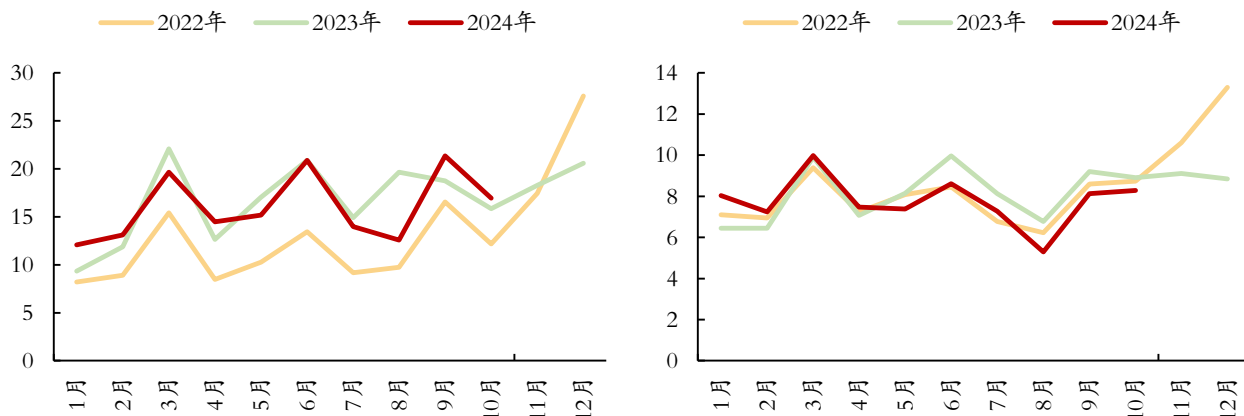
综合市场消费偏好来看变化不大，纯电动汽车占比约 67%，与去年平均水平基本一致。分国家来看，比利时、丹麦、捷克等国家对纯电车消费明显下降，芬兰、冰岛等国家消费明显增加。

图表 68：欧洲主要国家新能源汽车渗透率（%） 图表 69：欧洲新能源汽车销量分车型占比（%）



资料来源：ACEA、光大期货研究所

图表 70：欧洲国家纯电车销量（单位：万辆） 图表 71：欧洲国家插混电车销量（单位：万辆）



资料来源：ACEA、光大期货研究所

同时，欧洲地区充电桩分布差异化较大，近年来基础设施的建设没有跟上电池电动汽车的销售步伐。荷兰、德国和法国三国合计充电站数量占比超过 60%，剩余分布在 24 个成员国，覆盖欧洲近 80% 的表面积。欧盟委员会呼吁到 2030 年建立 350 万个充电点，以支持实现拟议的 55% 汽车二氧化碳减排所需的车辆电气化水平，这需要欧盟国家在未来七年内安装近 290 万个公共充电点。而 ACEA 估计到 2030 年将需要 880 万个充电点，是 2023 年安装速度的八倍。此外，充电速度也是阻力因素之一。根据上半年数据统计，欧盟地区以交流电充电桩为主，只有 13% 充电桩能够满足快速充电的需求。荷兰、法国和德国等电动汽车数量较多，交流电充电桩占比较高；罗马尼亚、爱沙尼亚等电动汽车数量较少，直流电充电桩占比较高。

2024 年，欧洲地区反复的关税政策扰动，结果在 2024 年已然显现，预计 2024 年销量预计同比变化不大，总销量在 230-245 万辆左右。德国、法国和英国作为欧洲主要市场，政策的放缓或将造成一定拖累，但结构上来看，今年英国整体表现仍在持续发力。比利时和荷兰仍在增加，瑞典受政策影响已经有所放缓。意大利相比之下既有政策推动，市场规模又有具有较大潜力，然而消费习惯仍需一定时间转变，相比之下，丹麦和葡萄牙销量和渗透率同比均有增加。其他国家相对市场较小，政策或经济发展水平不足以成为核心影响因子。而在整体关税政策放松后，对明年仍有期待，可重点关注英国、比利时、丹麦、荷兰、葡萄牙，以及仍待发力的西班牙、意大利这样的大市场，2025 年预计销量同比增长 10% 至 260 万辆左右。

（3）美国

在我们此前发布的美国新能源行业系列专题中，已经对于美国相关政策进行详细梳理。简要说，2017 年 8 月美国正式对中国发起“301 调查”，2018 年至 2022 年期间，美国贸易代表办公室（United States Trade Representative, USTR）陆续发布 4 份 301 条款关税清单。今年 5 月 22 日，USTR 建议美国政府在现有对华 301 条款关税的基础上，进一步提高原产于中国的电动汽车、锂电池、光伏电池、关键矿产、半导体以及钢铝、港口起重机、个人防护装备等产品的加征关税，关税提升至 25% 到 100% 不等。其中，针对中国电动汽车的关税 25% 提升至 100%，针对中国半导体和太阳能电池的关税从 25% 提升至 50%。9 月 13 日，美国政府发布声明，确定 2024 年 9 月 27 日起执行对中国开展的 301 关税政策，大幅度上调中国产品的进口关税，其中对电动汽车加征关税 100%，新能源汽车用的动力锂电池加征关税 25%，非电动汽车用锂离子电池将于 2026 年 1 月 1 日起征收 25% 关税，详见下表。

图表 72：美国对华政策整理

时间	事件
2017 年 8 月	美国正式对中国发起 301 条款调查。
2018 年 3 月	美国贸易代表办公室（USTR）发布调查报告称，中国技术转让方面的行为、政策和做法是不合理或具有歧视性的，并对美国的商业构成负担或限制。
2018 年 7 月	美国对 340 亿美元的中国商品加征 25% 的关税，包含 818 项产品税号，产品包括钢铁产品、铝产品、医用产品、核反应堆、化合物、橡胶制品等
2018 年 8 月	美国对 160 亿美元的中国商品加征 25% 的关税，涉及 284 项产品税号，产品包括聚氯乙烯板、塑料管、铁或钢制露台、凉棚和棚架、农业或园艺机械用旋转式内燃机等
2018 年 9 月	美国对 2000 亿美元的中国商品加征 10% 的关税，涉及 5745 项产品税号，包括海产品、日用品、水果、农产品等项目；2019 年 5 月，美国将加征关税从 10% 提升至 25%；

2019 年 9 月	美国对 3000 亿美元的中国商品分两阶段加征 15% 的关税，涉及 128 项产品，产品范围为机电电器、机械设备、电视零部件等；2020 年 2 月，经中美谈判加征关税从 15% 下调为 7.5%。
2022 年 5 月	美国对出口到美国的中国产品启动了为期四年审查程序，并于 2022 年 11 月 15 日首次拟定法案。
2024 年 5 月 14 日	美方发布对华加征 301 关税四年期复审结果，在原有对华 301 关税基础上，进一步提高对自华进口 电动汽车、锂电池 、光伏电池、关键矿产、半导体以及钢铝、港口起重机、个人防护装备等加征关税。
2024 年 5 月 22 日	美国贸易代表办公室（USTR）建议美国政府在现有对华 301 条款关税的基础上，进一步提高原产于中国的 电动汽车、锂电池 、光伏电池、关键矿产、半导体以及钢铝、港口起重机、个人防护装备等产品的加征关税，关税提升至 25% 到 100% 不等。
2024 年 9 月 13 日	确定将于 2024 年 9 月 27 日起执行对中国开展的 301 关税政策，大幅度上调中国产品的进口关税， 其中对电动汽车加征关税 100%，新能源汽车用的动力锂电池加征关税 25%。非电动汽车用锂离子电池将于 2026 年 1 月 1 日起征收 25% 关税。 新增对铅酸电池结构件分类、2024 年起征税比例为 25%。

资料来源：公开资料整理、光大期货研究所

图表 73：本轮美国 301 关税政策细节

类目	原文定义	关税	时点
电池部件（非锂离子电池）	—	25%	2024 年 9 月 27 日
电动汽车	Motor vehicles w/electric motor, to transport 16 or more persons, incl driver	100%	2024 年 9 月 27 日
	Motor vehicles w/electric motor, to transport 10 to 15 persons, incl driver		
	Motor vehicles nesoi, to transport 16 or more persons, incl driver		
	Motor vehicles nesoi, to transport 10 to 15 persons, incl driver		
	Motor vehicles to transport persons, w/sparkign. IC recip. piston engine & elec motor capable of charge by plug to external source		
	Motor vehicles to transport persons, w/diesel engine & elec motor capable of charge by plug to external source		
	Motor vehicles to transport persons, w/electric motor for propulsion		
	Motor vehicles to transport persons, nesoi		
电动汽车用锂离子电池	Lithium-ion batteries of a kind used as the primary source of electrical power for electrically powered vehicles of subheadings 8703.40, 8703.50, 8703.60, 8703.70 or 8703.80	25%	2024 年 9 月 27 日
非电动汽车用锂离子电池	Lithium-ion batteries: Other	25%	2026 年 1 月 1 日
医用手套	—	> 25%	2026 年 1 月 1 日
口罩	—	> 25%	2024 年 9 月 27 日
天然石墨	—	25%	2026 年 1 月 1 日

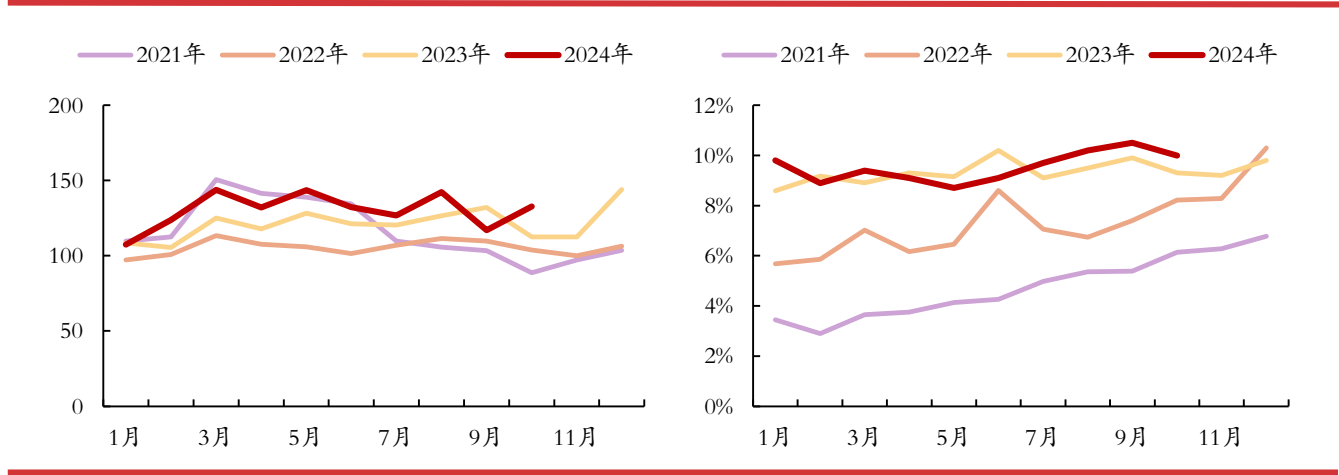
其他关键矿物	—	25%	2024 年 9 月 27 日
永磁体	—	25%	2026 年 1 月 1 日
半导体	—	50%	2025 年 1 月 1 日
船岸起重机	—	25%	2024 年 9 月 27 日
太阳能电池（无论是否组 装模块）	—	50%	2024 年 9 月 27 日
钢铁和铝制品	—	25%	2024 年 9 月 27 日
注射器和针头	—	> 50%	2024 年 9 月 27 日
资源来源：Section 301 Modifications Determination FRN (Sept 12 2024) (FINAL).pdf			

资料来源：USTR、光大期货研究所

美国作为继中国、欧洲外的第三大新能源汽车市场，是市场聚焦的核心之一。2024 年美国新能源汽车销量同比有所增加，但渗透率表现基本持平。据 Autosinnovate，2024 年 1-10 月美国汽车累计销量同比增长 9%至 1302 万辆，新能源汽车累计销量同比增长 11%至 124 万辆，渗透率同比提升 0.2pct 至 9.5%。消费结构来看，纯电仍为主流，由于去年年底至今年 4 月插混动车销量占比增加，导致纯电总消费量占比下降 1pct 至 80%。

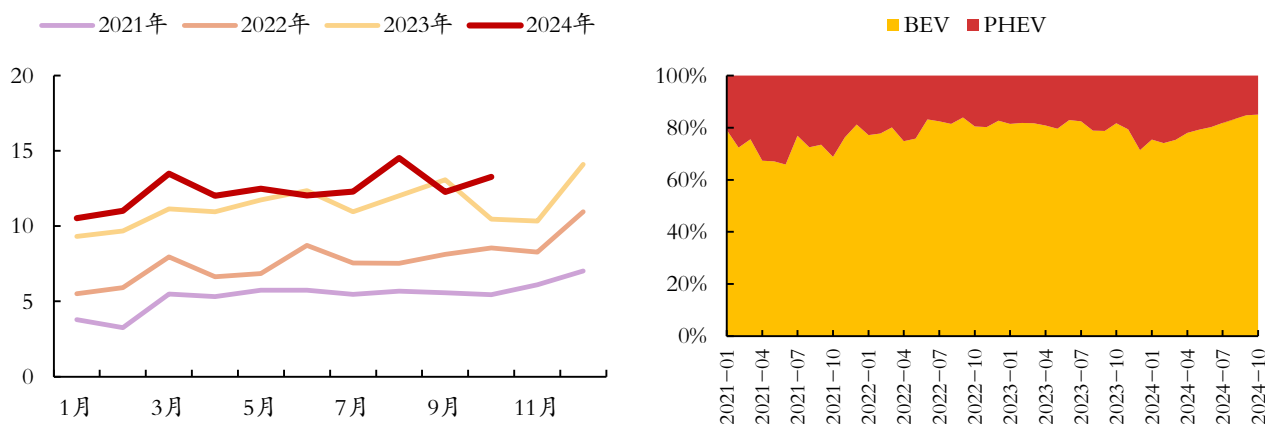
图表 74：美国汽车销量（单位：万辆）

图表 75：美国新能源汽车渗透率（单位：%）



资料来源：Autosinnovate、光大期货研究所

图表 76：美国新能源汽车销量（单位：万辆） 图表 77：美国新能源汽车分车型占比（单位：%）



资料来源：Autosinnovate、光大期货研究所

在《美国新能源行业系列专题-锂电篇》专题报告中，可以发现美国各州之间具有较大的发展差异，主要表现在经济发展、人口数量、财富水平、老龄化和汽车市场规模几个方面，这些问题并非能够迅速解决。同时，在电动汽车平均售价高于燃油车的基础上，电价和年费也将导致潜在使用成本的增加，影响消费者的购买意愿。此外，充电站建设也仍是拖累，表现在地区间分布不均和快充数量相对较少。

展望来看，美国市场的核心变量仍是共和党对于财政、贸易、国际关系、气候能源的政策主张。对于新能源转型态度和关税问题上对锂电和新能源行业来说仍有较大的不确定性，如“对外加税 对内减税”、“重视化石能源 反对清洁能源”。2024 年预计美国新能源汽车销量同比增长 8% 至 155 万辆左右，2025 年增速或将放缓至 5%，即销量 165 万辆左右。

图表 78：两党政策主张对比（节选自光期有色专题报告《美国新能源行业系列专题-展望篇》）

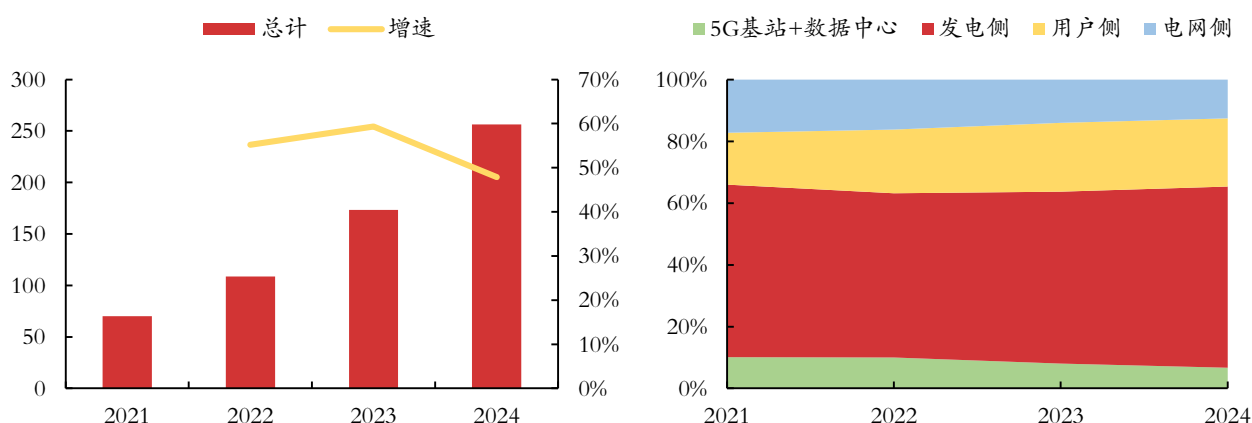
	民主党	共和党
贸易	适当加税，反对全面征收关税 对中国进口商品的关税，涉及新能源车、半导体、钢铁、铝等 联合国际盟友，限制中国	激进加税，提议对所有进口商品征收 10% 的基准关税 对中国商品的进口税率可能达到甚至超过 60% 更激进的关税制裁，针对某些地区或行业还会征收“特定税”
气候能源	发展清洁能源，对清洁能源和电动汽车大量投资和提供税收抵免 削减碳排放，重新加入《巴黎协定》，支持能源除碳	反对清洁能源，回归传统能源 削减碳排放，重新加入《巴黎协定》，支持能源除碳 回归传统能源，寻求美国能源自主，承诺对石油和天然气项目的限制

资料来源：公开资料整理、光大期货研究所

2. 储能

根据 smm 统计，2024 年全球锂离子储能电池需求量仍维持高速增长，同比增约 48% 至 256.41Gwh，增速较去年小幅下降 11pct。其中，发电侧仍为核心需求端，2024 年预计增速高达 56% 至 150.28Gwh，占总需求比重约 59%，较去年上升 3pct；用户侧同样保持相对较高增速，2024 年预计同比增加 47% 至 56.82Gwh，占总需求比重不变为 22%；电网侧和 5G 基站+数据中心增速相对较小，预计在 2024 年增速分别达到 32% 和 24% 至 32.14Gwh 和 17.17Gwh，占总需求比重分别约为 13% 和 7%，分别下降 2pct 和 1pct。

图表 79-80：全球锂离子储能电池需求量（单位：Gwh）

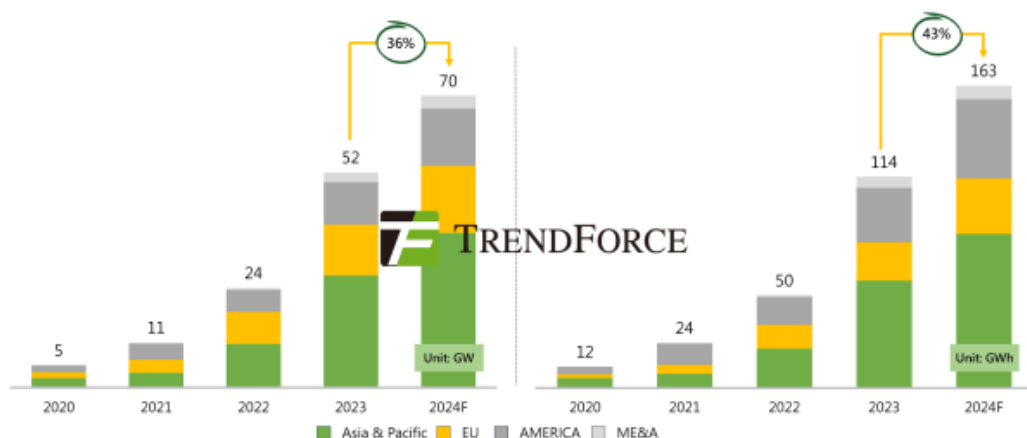


资料来源：SMM、光大期货研究所

据 TrendForce，2024 年全球储能装机中，中、美、欧市场占据总量 84% 左右，有望达到 70GW/163GWh，同比增长 36%/43%。其中工商储和大储占比提高，户储需求增长大幅放缓。分地区来看，亚洲地区仍以中国市场为主导，统计口径中的澳大利亚、日本市场需求同样走强；美洲地区以美国为主力，且并网新政逐步落实中，但加拿大、智利方面有所回落；欧洲地区增幅放缓，市场增量可关注西班牙和意大利；中东非地区受国际动荡局势影响有所下滑，未来仍具有不确定性。

2025 年，预计储能市场需求仍呈现显著增长态势，预计全年储能电池需求同比增长 40% 至 358Gwh。可重点关注中国（《2024—2025 年节能降碳行动方案》、国家能源局关于促进新型储能并网和调度运用的通知等）、美国（联邦政府和 21 个州联合推出新政策，呼吁建设更大规模、更现代化的电网）、澳大利亚（燃煤发电机组退役在即）、智利（激励储能部署法案）和意大利（大储中标项目即将交付+电力存储容量采购机制 MACSE 拍卖机制启动）。

图表 81：全球锂离子储能电池需求量（单位：Gwh）

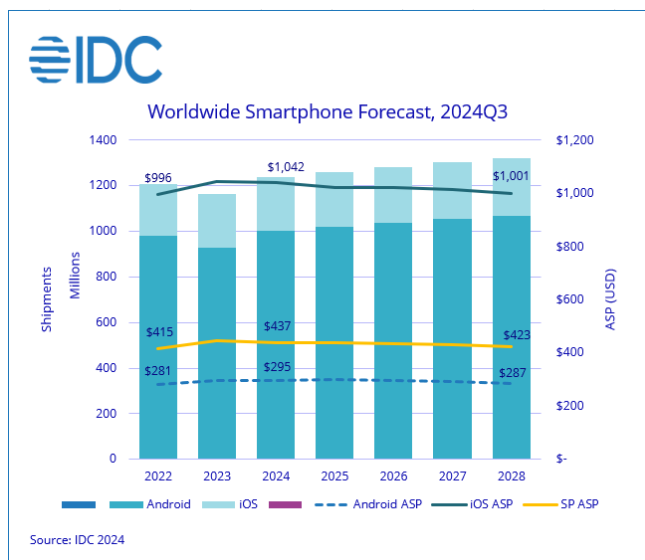
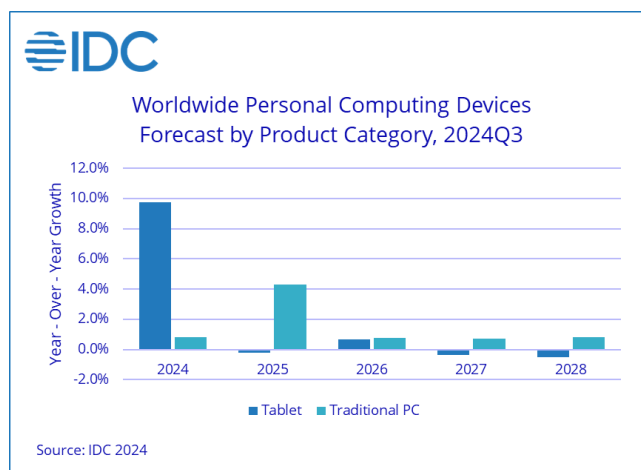


资料来源：TrendForce、光大期货研究所

3. 消费类

尽管消费类需求占市场比重较小，但其亦是需求的增量所在。根据 IDC 的数据，全球智能手机方面，2024 年第一季度，全球智能手机出货量同比增长 7.8% 至 2.894 亿部；第二季度，全球智能手机出货量同比增长 6.5% 至 2.854 亿部；第三季度，全球智能手机出货量同比上涨 4% 至 3.161 亿部。全球 PC 方面，2024 年第一季度恢复增长，全球 PC 出货量同比增长 1.5% 至 5980 万台；2024 年第二季度，全球 PC 总出货量同比增长 3% 至 6490 万台；2024 年第三季度由于成本上升和库存因素导致全球传统 PC 出货量同比下降 2.4% 至 6880 万台。

此外，IDC 预估预计 2024 年全球智能手机出货量将同比增长 6.2%，达到 12.4 亿部；包括个人电脑和平板电脑在内的全球个人计算设备市场将在 2024 年增长 3.8% 至 4.035 亿台。而 2025 年，预计全球智能手机出货量仍将维持小幅增速（2-3% 左右），PC 端增速将主要体现在传统 PC 端（4.2%），平板的销量或将有所放缓（-0.2%）。

图表 82：全球智能手机出货量预测

图表 83：全球 PC 设备出货量预测


资料来源：IDC、光大期货研究所

另一方面，两轮电动车方面，由于数据的局限性，根据研究机构 EVTank、伊维经济研究院联合中国电池产业研究院共同发布的《中国电动两轮车（E2W）行业发展白皮书（2024 年）》显示，2023 年全球电动两轮车（E2W）总体出货量达到 6740 万辆，同比增长 4.5%，总体增长幅度已经连续三年出现下滑，中国市场占据全球 80% 以上，其次是欧洲、东南亚和美国。

在 2024 年 4 月，国务院安委会部署开展电动自行车安全隐患全链条整治行动，国务院办公厅印发《电动自行车安全隐患全链条整治行动方案》，鼓励有条件的地方推动电动自行车以旧换新。7 月，国家发展改革委、财政部印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》，将电动自行车以旧换新纳入支持范围。政策出台对市场需求有一定提振作用，但由于高成本和安全性问题，两轮锂离子电动汽车渗透率在 20% 左右，且考虑到政策中“对于老旧锂离子蓄电池电动自行车换购铅酸蓄电池自行车的消费者，适当加大补贴力度，这符合电动自行车安全隐患全链条整治行动要求和现实情况，体现安全导向”，今年国内两轮电动车对于锂离子电池消费或将同比下降。因此，2024 年的增量或主要依赖于海外市场。近年来，欧洲电动自行车、滑板车等市场发展较快，美国电动自行车规模也在快速扩张，东南亚国家对于摩托车电气化改革仍有较大潜在空间。2024 年 1-10 月，中国两轮电动车出口累计 1890 万辆，同比增长 45%。

综合考虑到 2024 年消费电子累计产量同比增长 14% 至 70Gwh，预计 2025 年预计增速或将放

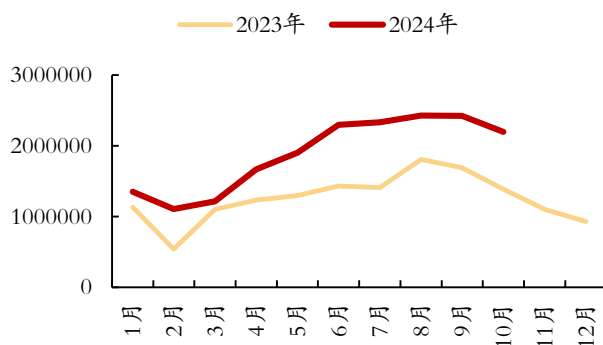
缓至 10% 至 77Gwh。

图表 84：全球电动两轮车总体出货量（单位：万辆）



资料来源：EVTank、伊维经济研究院、光大期货研究所

图表 85：中国两轮电动车出口（单位：辆）



资料来源：海关总署、光大期货研究所

四、锂资源平衡

纵观市场需求情况，我们认为明年无论是动力还是储能市场均具有不确定性。因此，基于需求增速在 25%、20% 和 15% 的背景下，得出锂资源过剩量分别为 8.6 万吨 LCE、14.1 万吨 LCE 和 19.7 万吨 LCE。不难发现，即便是在中性的需求增速条件下，供需平衡也较 2024 年有小幅收窄。

图表 86：2023-2025E 全球锂资源平衡表-按不同需求增速预期（单位：万吨 LCE；%）

		2023 年	2024 年	2025 年 E-乐观	25/24	2025 年 E-中性	25/24	2025 年 E-悲观	25/24
供给		103.0	136.3	158.8	17%	158.8	17%	158.8	17%
需求	锂电池	81.6	111.0	138.8	25%	133.2	20%	127.7	15%
	传统	10.0	11.0	11.5	5%	11.5	5%	11.5	5%
	合计	91.6	122.0	150.3	23%	144.7	19%	139.2	14%
供需平衡		11.4	14.3	8.6	—	14.1	—	19.7	—

资料来源：光大期货研究所

而如果按照终端销量预期来计算，全球新能源汽车方面预计明年国内、美国、欧洲以及其他市场需求增速分别为 20%、5%、10% 和 30%，综合对于锂盐需求增速在 18% 左右；全球储能电池增速 38% 左右水平；全球其他消费电池增速 10%，同时考虑一定安全库存周期，综合需求在 147.9 万吨 LCE 左右，即过剩量为 10.9 万吨 LCE。

图表 87：2023-2025E 全球锂资源平衡表-按终端需求倒推（单位：万吨 LCE；%）

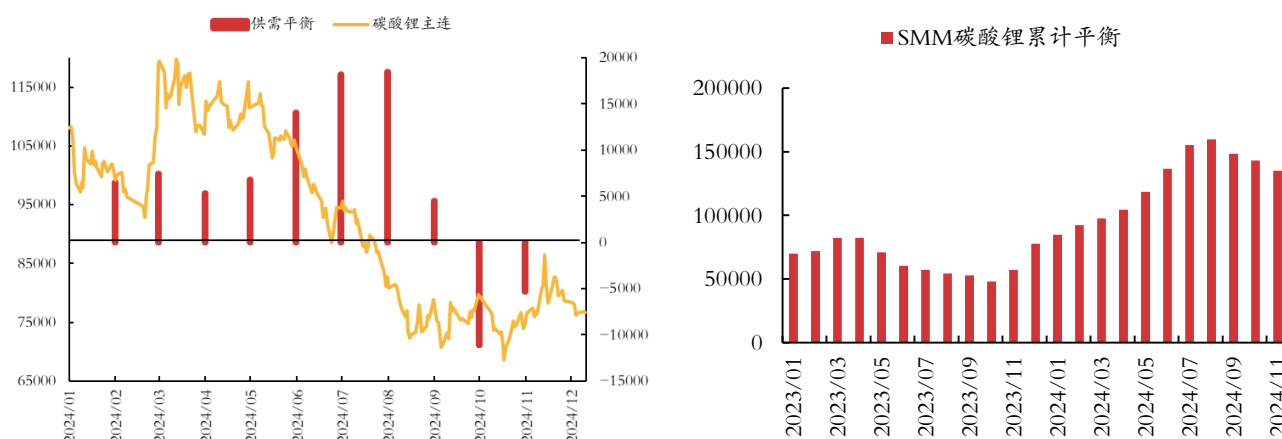
		2024	2025	25/24
供给		136.3	158.8	17%
动力需求	中国	39.8	47.7	20%
	美国	6.2	6.5	5%
	欧洲	10.8	11.9	10%
	其他	3.5	4.5	30%
	合计-库存调剂	73.2	78.8	8%
储能需求-库存调剂		26.1	44.4	38%
其他电池需求-库存调剂		11.6	13.3	10%
传统需求-库存调剂		11.0	11.5	5%
合计需求		122.0	147.9	21%
供需平衡		14.3	10.9	—

资料来源：光大期货研究所

考虑到碳酸锂的价格目前已经处于阶段性相对底部位置，而由于核心生产和消费市场集中在国内，导致国内阶段性的供需矛盾和变化将放大价格弹性，这也是产业中更加关注短期排产的原因。

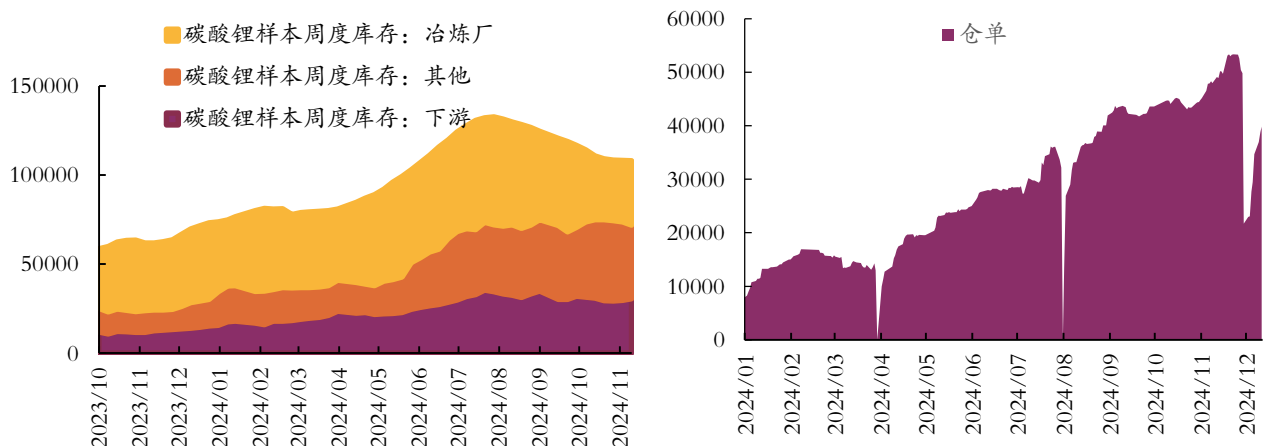
回顾 2024 年供需平衡和价格走势，国内 1-9 月碳酸锂均处于不同程度过剩状态，10-11 月进入紧缺。其中，2 月底-3 月底的过剩收窄带动价格反弹，随后几个月的过剩压力导致价格快速下跌，至 8 月累计过剩量达到顶峰，9-11 月随着需求回暖带动进入紧缺格局，社会库存同步开始下降，价格也实现基本筑底并有小幅反弹迹象。12 月整体供应延续增加，需求基本维持高位，预计又将重新进入小幅过剩态势。仓单库存来看，阶段性仓单矛盾确实引发价格弹性放大，但基本处在不断累库态势。

图表 88：国内供需平衡（右轴）及价格走势（元/吨；吨） 图表 89：碳酸锂累计平衡（吨）



资料来源：SMM、光大期货研究所

图表 90：国内碳酸锂库存（单位：元/吨；吨） 图表 91：碳酸锂仓单库存（单位：吨）



资料来源：SMM、光大期货研究所

2025 年，国内供需平衡同样发生微妙转变，预计整体过剩量也将有所收窄。从全球范围来看，锂精矿并非全部进口至国内，同时，由于我国锂资源部分仍对海外资源有依赖，需要进口锂精矿从而加工成碳酸锂，因此中间过程会留有部分锂矿的库存，从而导致并非所有的锂资源均能够有效转

化为碳酸锂。在这样的假设条件下，我们分别根据原料地给予不同的进口占比和转化率，分为高占比+高转化率、低占比+低转化率来看，2025 年国内供应预计将同比增长 6%-13% 至 96.2-102.万吨。需求端，则是根据不同正极材料赋予增速预期的方式，预计锂电池方面对于碳酸锂需求增速在 16% 左右至 93.7 万吨，综合需求同比增 15% 至 99.9 万吨左右。供需平衡来看，明年平衡将收紧，如若明年价格整体表现低迷，上游利润压力较大的条件下，导致供应转化不及预期，不排除出现紧缺情况。

因此，我们认为价格将在 6-10 万元/吨震荡运行。不考虑极端行情的条件下，下方主要是根据上文中测算的资源端现金成本支撑所得，而价格上方则参考国内高成本矿山运营成本。节奏上来看，应当相对淡化传统季节性的预期，在明年海外政策落地之前，不宜过度悲观，而反过来看，如若价格运行走强，也会使得供应进一步增加，价格上下方均有压力。因此，市场也需要更多关注到阶段性的供需错配带来的投资和风险管理机会，建议关注海外政策，供应端投产/减产情况，以及对于国内消费前置和海外政策不确定性带来的抢出口后的需求问题。

图表 92：2023-2025E 国内碳酸锂供需平衡（单位：万吨；%）

		2023	2024	2025E	25/24
供应	高份额+高转化率	60.9	90.5	102.5	13%
	低份额+低转化率			96.2	6%
需求	锂电池	51.1	80.8	93.7	16%
	传统需求	6.0	6.1	6.2	2%
	合计	57.1	86.9	99.9	15%
平衡	平衡-顺利投产	3.8	3.5	2.6	—
	平衡-不及预期			-3.7	—

资料来源：SMM、光大期货研究所

有色金属团队介绍

展大鹏，理科硕士，现任光大期货研究所有色研究总监，贵金属资深研究员，黄金中级投资分析师，上期所优秀金属分析师，期货日报&证券时报最佳工业品期货分析师。十多年商品研究经验，服务于多家现货龙头企业，在公开报刊杂志发表专业文章数十篇，长期接受期货日报、中证报，上证报、证券时报、第一财经、华夏时报等多家媒体采访，团队曾荣获第十六届、第十五届期货日报&证券时报最佳金属产业期货研究团队奖，上期所 2016 年度有色金属优秀产业团队称号。

期货从业资格号：F3013795 期货交易咨询资格号：Z0013582 E-mail: Zhandp@ebfcn.com.cn

刘轶男，英国利物浦大学理学硕士，现任光大期货研究所有色研究员，主要研究方向为锌锡，期货日报&证券时报最佳工业品期货分析师。深入国内外有色产业，扎根产业链上下游，关注行业热点和时事政策，服务于多家产业龙头企业。长期在期货日报、中证报、第一财经、华夏时报等国内主流财经媒体发表观点，撰写多篇深度专题报告和热点解读报告，获得客户高度认可。

期货从业资格号：F3030849 期货交易咨询资格号：Z0016041 E-mail: Liuyn@ebfcn.com.cn

王珩，澳大利亚阿德莱德大学金融学硕士，现任光大期货研究所有色研究员，主要研究方向为铝硅。扎根国内有色行业研究，跟踪新能源产业链动态，为客户提供及时的热点和政策解读，撰写多篇深度报告，获得客户高度认可；深入套期保值会计及套保信披方面研究，更好的服务上市公司风险管理。

期货从业资格号：F3080733 期货交易咨询资格号：Z0020715 E-mail: Wangheng@ebfcn.com.cn

朱希，英国华威大学理学硕士，现任光大期货研究所有色研究员，主要研究方向为锂镍。重点聚焦有色与新能源融合，跟踪新能源产业链动态，为客户提供及时的热点和政策解读，撰写多篇深度报告，获得客户高度认可。

期货从业资格号：F03109968 E-mail: zhuxi@ebfcn.com.cn

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性、可靠性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成任何具体产品、业务的推介以及相关品种的操作依据和建议，投资者据此作出的任何投资决策自负盈亏，与本公司和作者无关。

联系我们

公司地址：中国（上海）自由贸易试验区杨高南路 729 号 6 楼、703 单元

公司电话：021-80212222

传真：021-80212200

客服热线：400-700-7979

邮编：200127