



五矿期货有限公司  
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

# 蛰伏待出清， 守望黎明

## 碳酸锂年报

2024/12/13



MINMETALS  
FUTURES

曾宇轲（联系人）

☎ 0755-23375139

✉ zengyuke@wkqh.cn

👤 从业资格号：F03121027

吴坤金（有色金属组）

👤 从业资格号：F3036210

👤 交易咨询号：Z0015924

# 目录

CONTENTS



01 年度评估及策略推荐

04 供给端

02 期现市场

05 需求端

03 锂资源

06 成本端

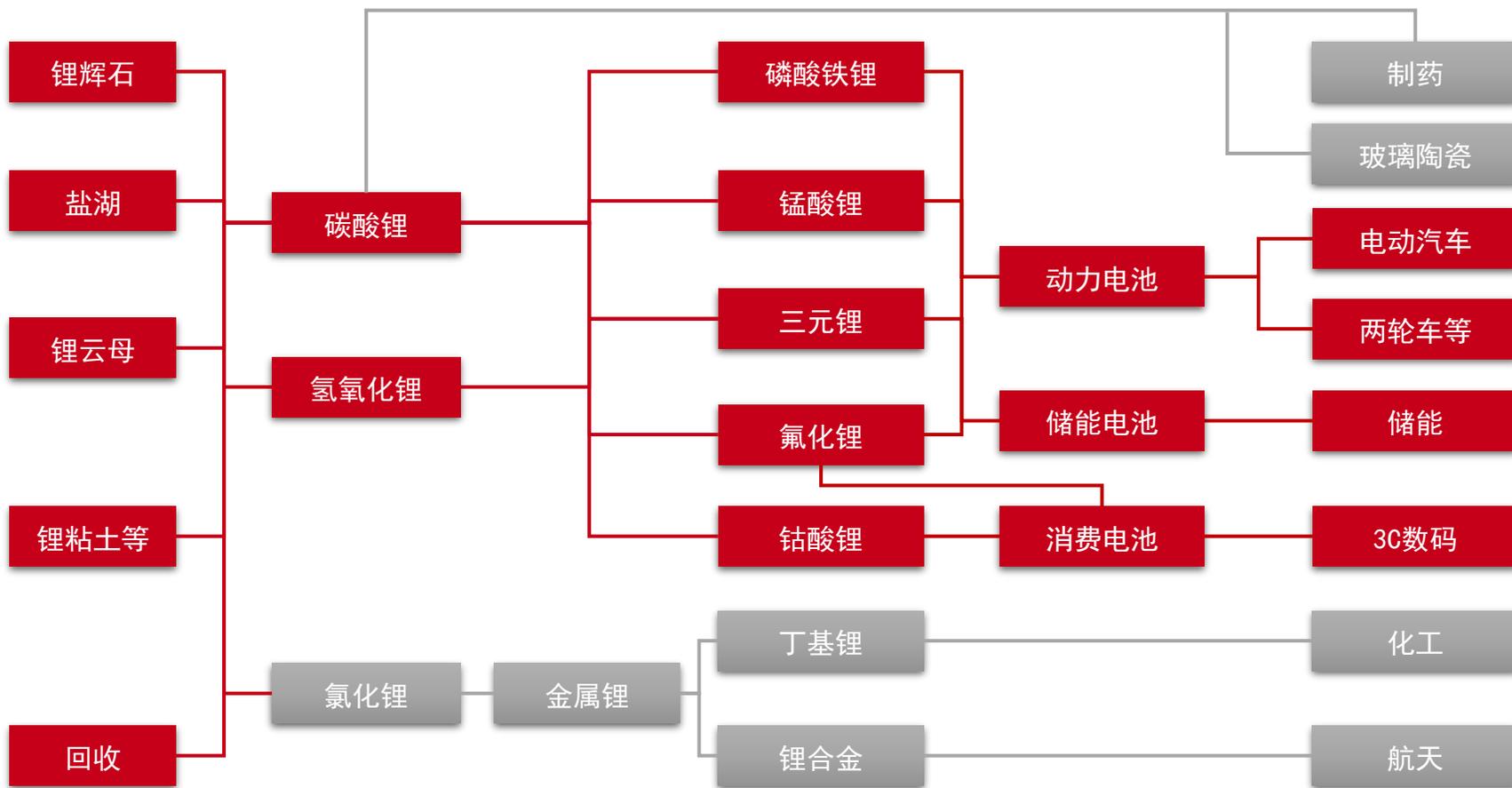
01

---

# 年度评估及策略推荐

- ◆ 锂资源：2024年锂价一度跌破成本80分位线，锂矿供给增量较年初预期大幅下调，增速大约为28%。江西、澳大利亚等地部分高成本锂矿生产调整，阿根廷、非洲、国内新建项目出现投建不及预期。2025年全球供给增速较本年度放缓，阿根廷数个盐湖项目投产、爬产，国内硬岩和盐湖均有放量预期，预计资源端供给增量为18%。
- ◆ 供给端：全年国内碳酸锂产量预计约67万吨，累积同比增46%。中资矿企非洲锂精矿持续输入，锂辉石碳酸锂产量翻倍，贡献主要增量。全年国内碳酸锂进口量预计增45%，2025年智利、阿根廷将继续增产，国内碳酸锂进口量增速预计将高于40%。
- ◆ 需求端：在中国市场带动下，2024年全球电动汽车销量维持高增速，全年预计超过1700万辆。其中，国内全年新能源汽车销量1250-1300万辆，较2023年增32.3%-37.5%，远高于年初行业预计的20-25%增速。海外市场增长乏力，欧洲出现负增长，美国进入低增速。全球锂离子电池出货量预计约1540GWh，较去年增长28%，与年初预计接近。终端消费表现不确定性较高，注意海外绿色能源转型放缓和国内新能源汽车消费的延续性。
- ◆ 成本端：成本支撑是否奏效与矿企业经营策略相关，部分高成本项目出现现金亏损，企业通过延续高产能利用率降低单位成本和吸引融资，矿端缓慢出清可能带来超预期下跌。2025年全球矿山一体化含税成本90分位线为7.9万元，80分位线为6.8万元。终端需求中性预期下80分位线附近支撑较强。2025年关注加拿大NAL、澳大利亚Mt Marion和Wodgina等高成本矿山，可能调整生产经营策略。
- ◆ 供需平衡：2024年全球锂供给过剩约15.6万吨LCE，较2023年加剧约7万吨LCE。当前矿端实质出清有限，2025年供大于求格局预计延续，全年过剩幅度约20.2万吨LCE，相当于1.5月需求。锂行业进入深度调整期，将经历“低锂价→产能出清→供需平衡调整→锂价修复”。矿企出清速度和锂电需求增速决定供需错配强度，从而影响下轮锂价周期高度。
- ◆ 策略：①单边：中长期供给过剩延续，但已基本交易在盘面，可能存在阶段性行情围绕短期需求和矿端减量博弈。2025年锚定预期平衡修正事件，重点关注较高成本海外硬岩生产节奏调整，中国和欧美终端需求延续性；②套利：关注淡旺季合约、仓单注销月份（3、7、11）月差走势，结合现货宽松程度，适时入场。

# 产业链图示



# 国内碳酸锂供需平衡表

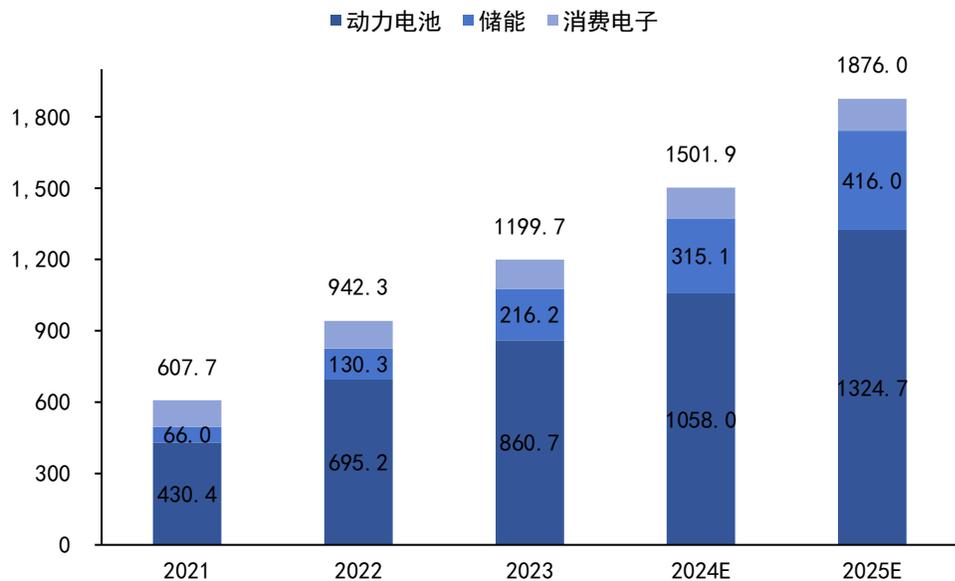


五矿期货有限公司  
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

类别	单位	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月E	11月E	12月E		
平衡表	碳酸锂总供给量	吨	51730	43623	61513	73752	85570	85325	88945	78780	73619	82561	84940	85300	
	碳酸锂总需求量	吨	47360	47331	59580	72601	73217	67618	68409	75400	82133	84715	87012	85179	
	碳酸锂供需差	吨	4370	-3708	1933	1151	12353	17707	20536	3380	-8514	-2154	-2072	121	
进出口	碳酸锂进口量	吨	10404	11590	19043	21204	24565	19583	24152	17685	16265	23196	21000	21000	
	碳酸锂出口量	吨	196	442	322	345	1533	501	167	235	166	300	200	200	
	碳酸锂净进口	吨	10207	11148	18721	20859	23032	19082	23985	17450	16099	22896	20800	20800	
供给量	碳酸锂产量总	吨	41523	32475	42792	52893	62538	66243	64960	61330	57520	59665	64140	64500	
	其中：锂辉石	吨	16480	14250	18350	22789	27803	29783	30300	29100	28150	32850	35250	37000	
	锂云母	吨	11630	8250	11100	14930	16440	17780	15600	14580	11370	8960	10980	10500	
	盐湖	吨	7538	6850	8388	8510	12280	12980	13300	12870	12240	11930	11230	10200	
	回收	吨	5875	3125	4954	6664	6015	5700	5760	4780	5760	5925	6680	6800	
需求量	磷酸铁锂产量	吨	120810	121310	163000	210340	213160	192010	192230	216500	238670	252290	264320	260000	
	三元材料产量	吨	45520	42700	53930	62670	50950	47420	56450	58260	58060	56950	54180	50305	
	其中：3系NCM	吨	380	380	380	380	380	380	380	380	380	380	380	405	
	5系NCM	吨	10120	9780	10340	11480	9650	8930	9260	8770	8940	8865	8400	8000	
	6系NCM	吨	11225	13800	17290	19415	18065	16090	18485	19635	23070	19860	18500	18500	
	8系NCM	吨	22575	17500	24680	30205	21765	20630	26935	28085	24280	26455	25500	22000	
	NCA	吨	1220	1240	1240	1190	1090	1390	1390	1390	1390	1390	1400	1400	
	磷酸锰铁锂产量	吨	3000	3000	3000	3000	5000	5000	5000	5000	5000	5000	5000	5000	5000
	钴酸锂产量	吨	6710	6160	6900	7000	6900	7760	7960	8120	8285	8010	7200	6929	
	锰酸锂产量	吨	5510	5230	5860	6650	6300	6100	6660	9160	9300	9030	8500	6348	
六氟磷酸锂	吨	9805	8760	10010	9686	11900	12500	12100	12900	13900	13900	14600	14602		
锂电碳酸锂总耗用量	吨	44360	44331	56580	69601	70217	64618	65409	72400	79133	81715	84012	82179		
传统工碳需求	吨	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000	3000		
库存	SMM总库存	吨	74835	81137	79000	81000	92078	108400	119207	131304	124156	114068	108124		
	其中：冶炼厂库存	吨	37013	46251	42100	41000	51652	53750	57599	59881	55840	40451	34989		
	其中：正极库存	吨	17616	16017	19250	23000	22058	26000	31745	33300	29863	31374	29913		
	其中：其他	吨	20206	18869	17650	17000	18368	28650	29863	38123	38453	42243	43222		
	交易所仓单库存	吨	14987	15755	12980	19588	24996	28444	32177	41908	43563	44852	49829		

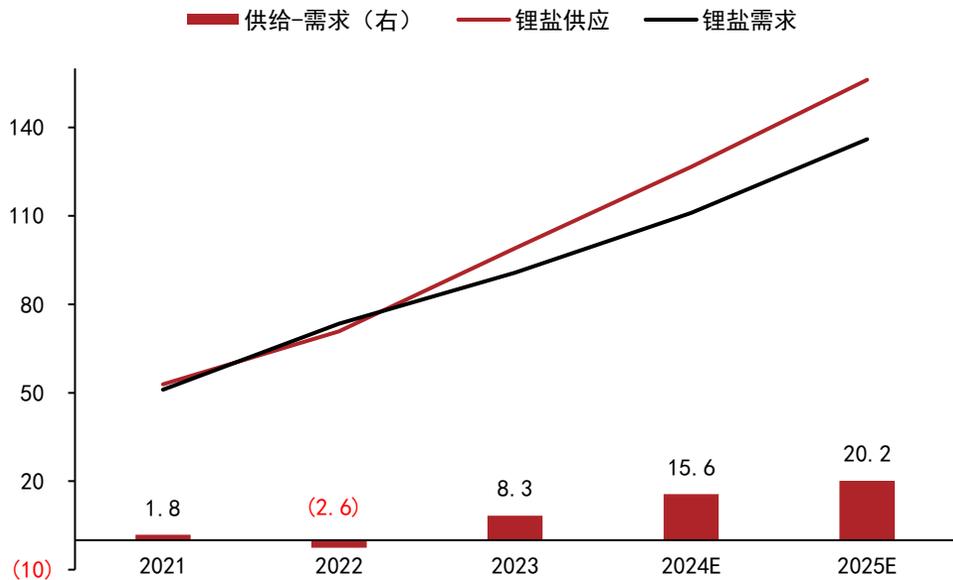
资料来源：MYSTEEL、SMM、则言咨询、五矿期货研究中心

图1：全球锂离子电池需求（GWh）



资料来源：五矿期货研究中心

图2：全球锂原料供需平衡（万吨LCE）



资料来源：五矿期货研究中心

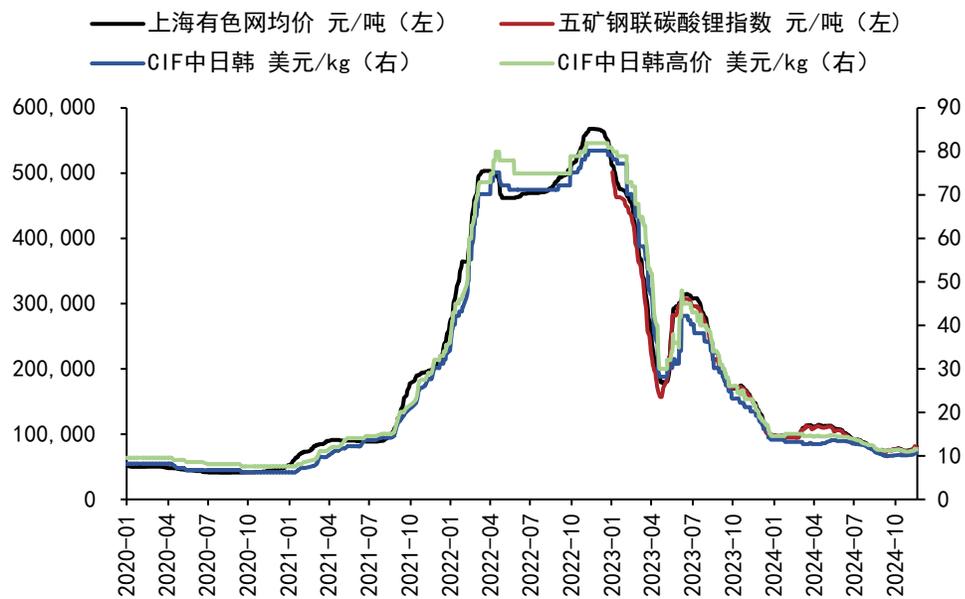
资源放量明显不及预期，同时欧美终端增长乏力，最新数据较年初过剩量下调近10万吨。短期矿端实质出清有限，2025年过剩将延续，过剩量约合全球1.5月需求，供需不确定性仍可驱动阶段性行情的产生。

02

---

# 期现市场

图3：碳酸锂现货价格(元/吨)



资料来源：SMM、MYSTEEL、FASTMARKETS、五矿期货研究中心

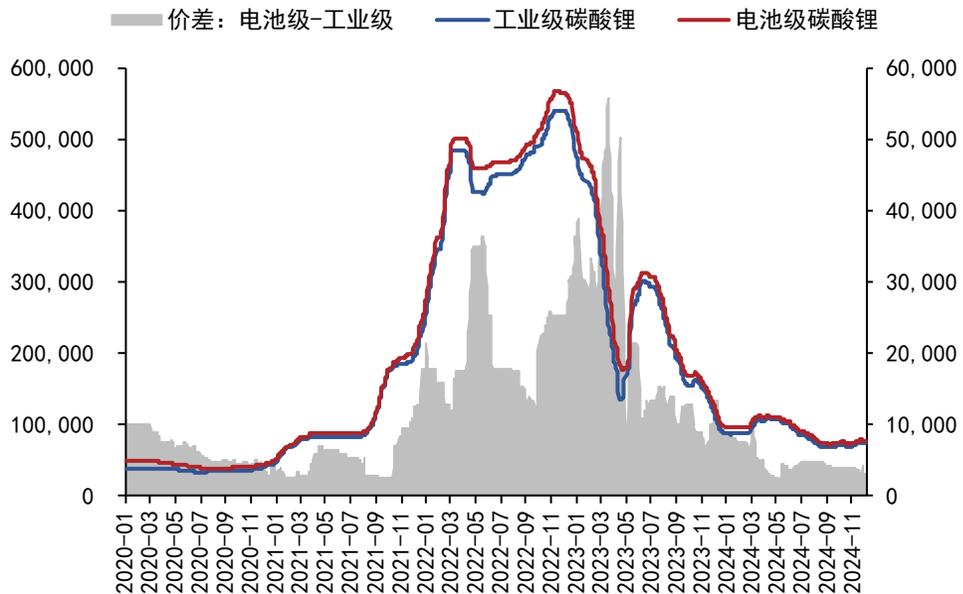
图4：广期所碳酸锂合约指数走势(元/吨)



资料来源：文华商品、五矿期货研究中心

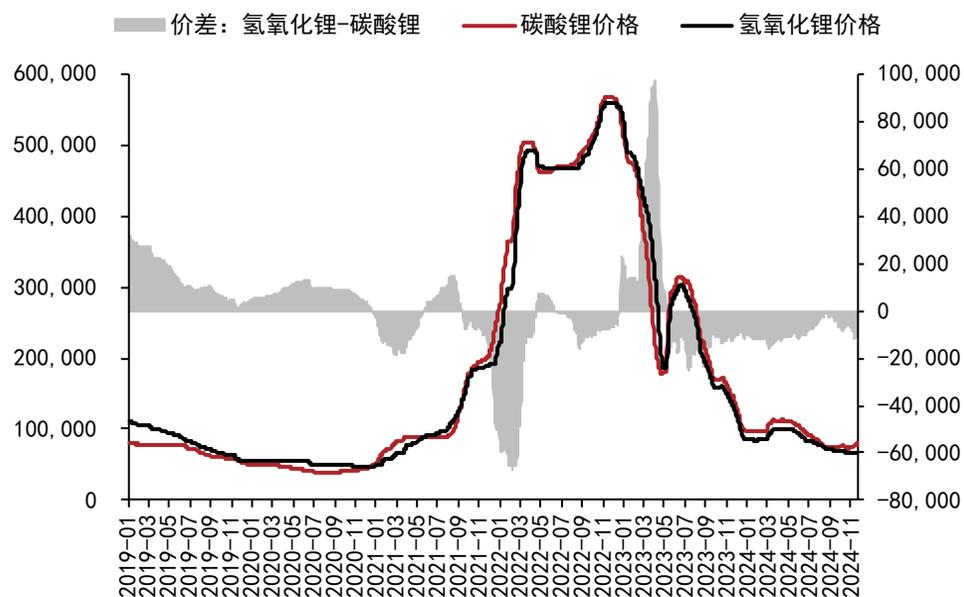
- 1、12月6日，五矿钢联碳酸锂现货指数（MMLC）早盘报75856元，年内跌21.7%。其中电池级碳酸锂均价为77000元，年内跌23.8%。碳酸锂指数收盘价78065，年内跌26.2%。
- 2、年内碳酸锂合约经历两波反弹——①年初上游减产，春节后下游订单激增带动备货需求，锂价大幅反弹超30%。五月开始现货持续宽松，锂价连续下跌，一度触及7万元以下。②11月受终端抢出口，旺季行情延续，锂价反弹近20%。随后供给回暖，锂价震荡走弱。

图5：电池级碳酸锂和工业级碳酸锂现货报价(元/吨)



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

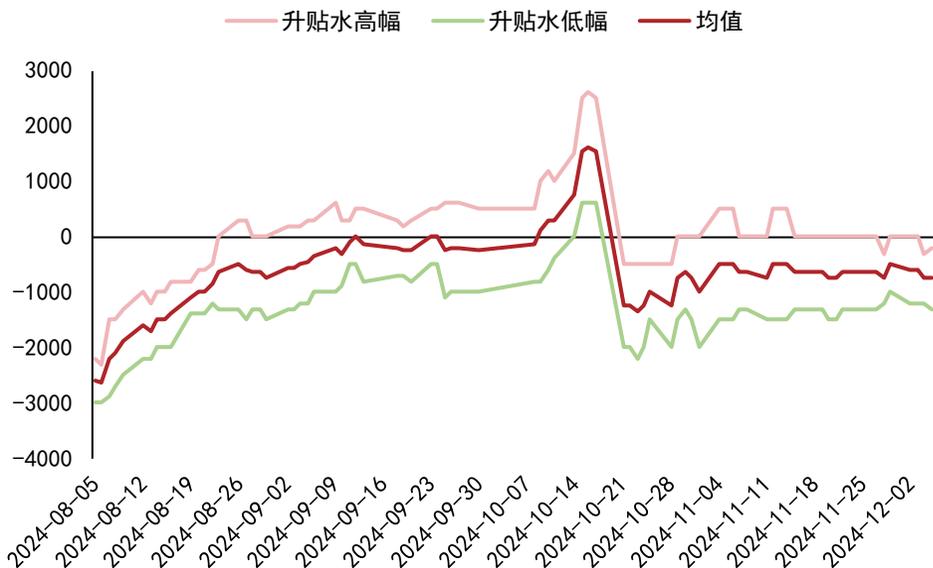
图6：电池级碳酸锂和电池级氢氧化锂现货报价(元/吨)



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

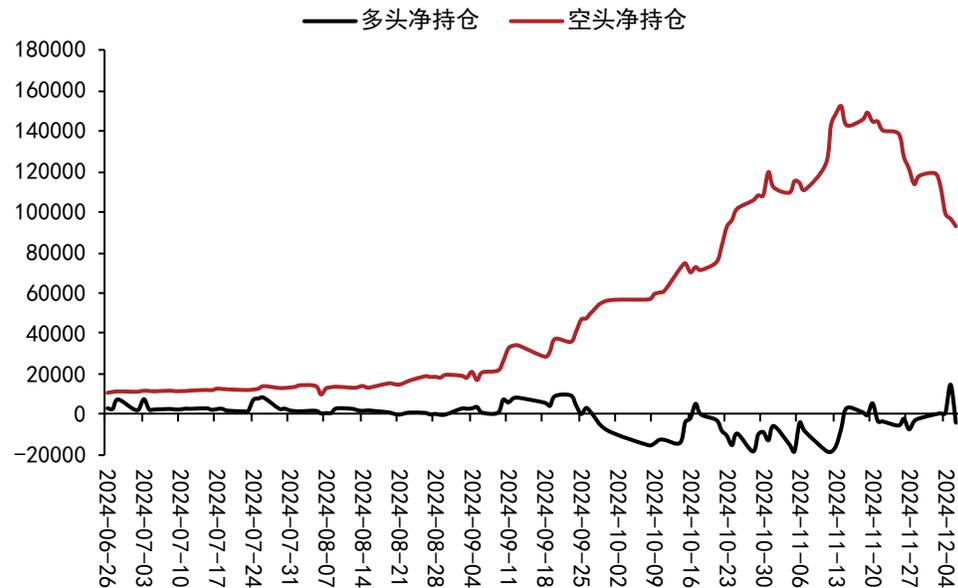
- 1、2024年一季度后，电池级碳酸锂和工业级碳酸锂价格价差大幅收窄，在3000-4000元间波动，工碳电碳套利空间暂止。
- 2、电池级碳酸锂和氢氧化锂价差短暂收窄，氢氧化锂产能充裕、三元弱势背景下，电氢和电碳逆差难再现。

图7：碳酸锂贸易市场升贴水报价（元/吨）



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

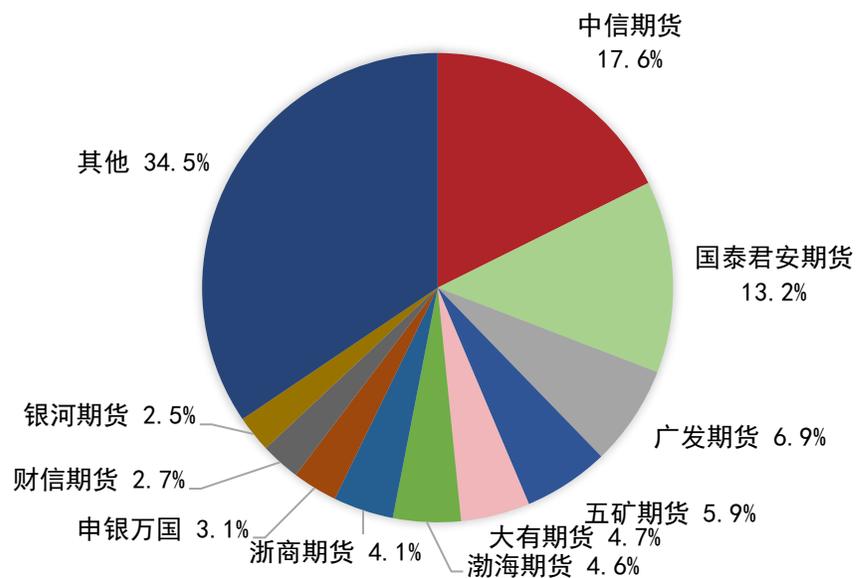
图8：前二十名主力多头和空头净持仓（手）



资料来源：广期所、五矿期货研究中心

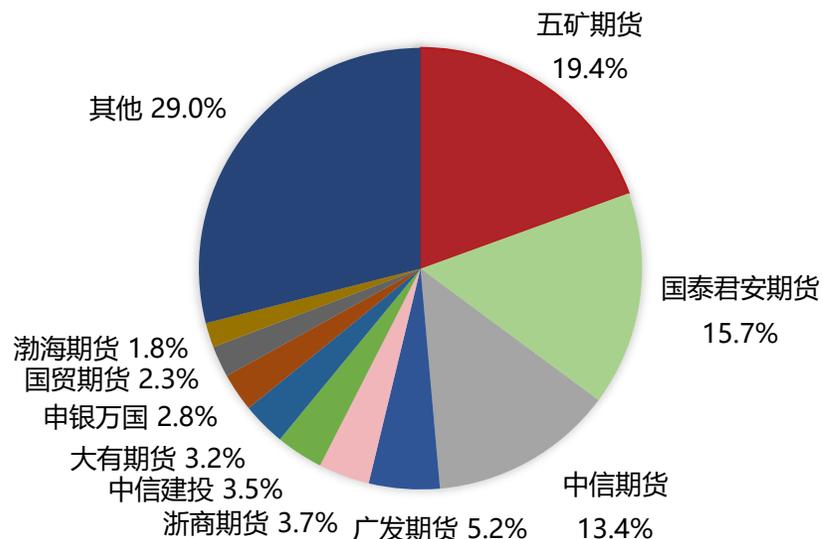
- 1、现货持续宽松，交易所标准电碳在贸易市场报价维持贴水，近期参考2501合约贴水均价约为650元。
- 2、LC2501合约前二十净空头占主导。

图9：碳酸锂1-11月买交席位占比



资料来源：广期所、五矿期货研究中心

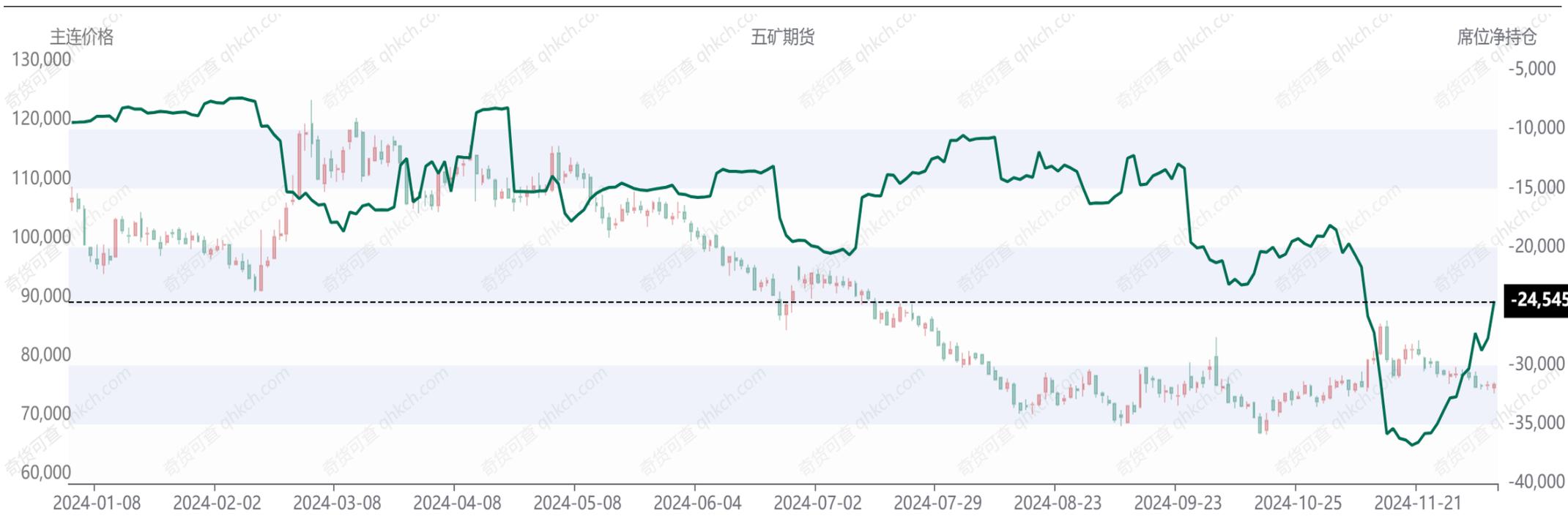
图10：碳酸锂1-11月卖交席位占比



资料来源：广期所、五矿期货研究中心

- 1、卖交集中，五矿期货、中信期货和国泰君安累计贡献市场超48%交割量。
- 2、碳酸锂下游客户对原料品牌要求较严，产业买交意愿较低。当前期货卖交割以贸易商为主，买交量有限。
- 3、11月以来产业多头接货较积极，有望改变前期交割格局。

图11: 五矿期货在碳酸锂品种上的净持仓情况 (手)



资料来源: 广期所、奇货可查、五矿期货研究中心

产业空头充分利用期货市场套期保值, 把握价格反弹时机, 前期建立的远月头寸保证低价位正常生产, 碳酸锂上方抛压较重。

03

---

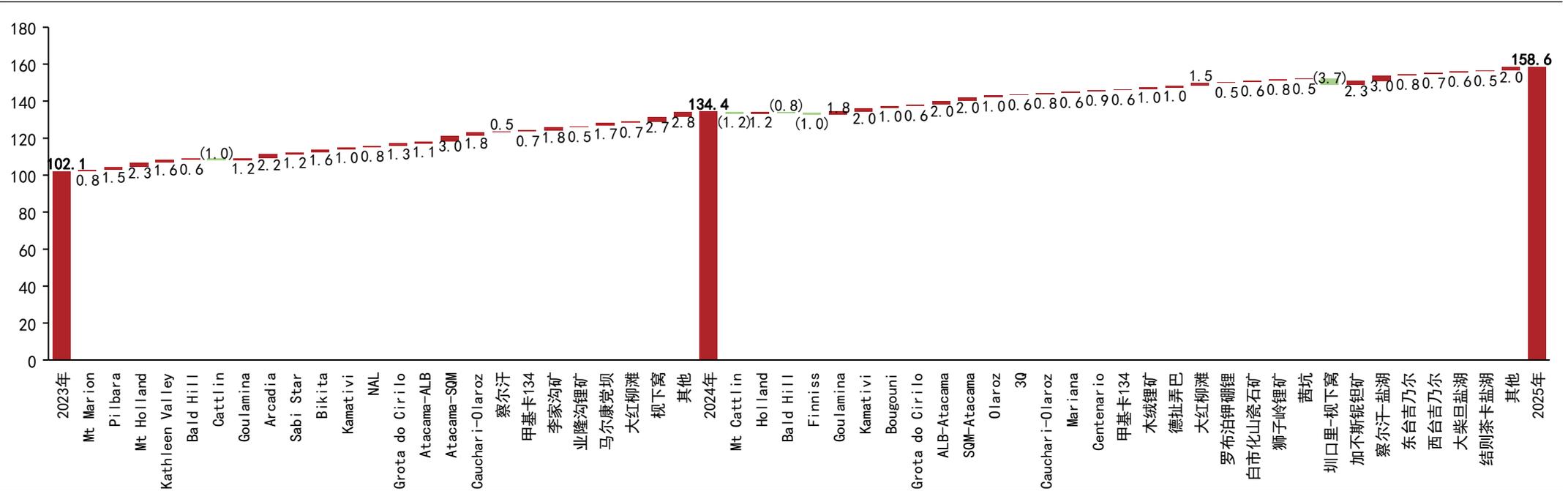
# 锂资源

表1：部分海外锂矿项目进度更新

类型	矿山	相关企业	计划投产时间	产能 (LCE)	进度 (12.8)
硬岩	澳大利亚 Holland	SQM	2024Q1	5	已投产
	津巴布韦 Bikita	中矿资源	已投产	2.5	达产
	津巴布韦 Arcadia	华友钴业	已投产	5	达产
	津巴布韦 萨比星	盛新锂能	已投产	2.5	达产
	津巴布韦 Kamativi	雅化集团	2024	4.5	已投产，爬产中
	加拿大 James Bay	Arcadium	2024H2	4	搁置
	非洲马里 Bougouni	海南矿业	2025初	2.7	推后数月，目前开始剥离
	非洲马里 Goulamina	赣锋锂业	2024.7	6	三季度未投产，爬产中
	芬兰 Keliber	Keliber	2024.6	1.5	推迟到2025年
	美国 Rhyolite Ridge	loneer	未知	2.4	原计划2024年中投产
	美国 Carolina	Piedmont	未知	3	原计划2024年中投产
葡萄牙 Mina do Barroso	savannah	2024.8	2.2	2024年中投产	
盐湖	阿根廷 Cauchari-Olaroz	赣锋	2023.6	4	今年2-2.5万吨
	阿根廷 Olaroz二期	AKE	2023.7	2.5	今年预计产能利用率40%
	阿根廷 3Q	紫金矿业	2024Q3	2	推迟数月
	阿根廷 SDLA	西藏珠峰	2023底	1	再次提交环评
	阿根廷 Centenario Ratones	Eramet	2024.7	2.4	推迟数月，下调2024供给，2025年中达产
	阿根廷 Salar del Rincon	力拓	2024底	0.3	按计划进行
	阿根廷 Sal de vida	Arcadium	2025H2	1.5	推迟到2026年
	阿根廷 Hombre Muerto	POSCO	2024H2	2	10月投产仪式，产品可能延后
	阿根廷 Mariana	国际锂业/赣锋	2025	2	推迟半年
	阿根廷 Hombre Muerto二阶段	Arcadium	2025	1	二阶段扩产推迟，二期最高2026年
阿根廷 Hombre Muerto West	Galan	2025H1	2.5	一期5370吨，二期2万吨 26年投产	
总计				47.5	

资料来源：各公司公告、五矿期货研究中心

图12：2024-2025全球主要锂资源增量（万吨LCE）



资料来源：各公司公告、五矿期货研究中心

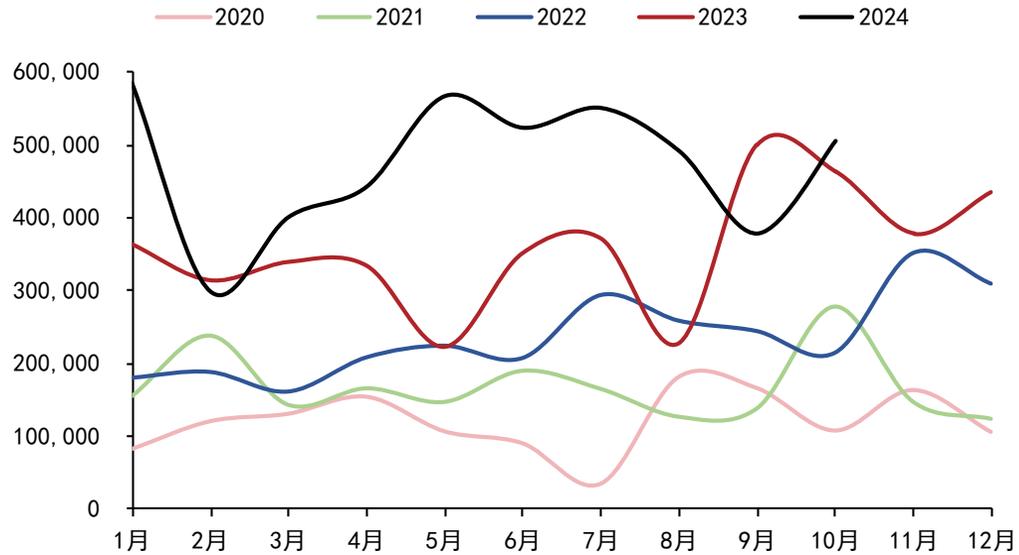
2024年锂价下行一度突破成本80分位线，部分矿山调整生产节奏，未投产项目有延期或暂停迹象，对比年初修订的全球资源供给减少15万吨左右增量，全年预测的资源端放量增速为28%。2025年，全球供给增速放缓，预计约18%，主要由中国和阿根廷贡献。

表2：2024全球主要锂资源供应（万吨LCE）

SQM-Atacama, 20.0	澳洲 Pilbara, 8.3	澳洲 Wodgina, 5.0	圳口里-枫下窝, 3.7	白市化山瓷石矿, 3.0	巴西Grota do Cirilo, 2.9	西台吉乃尔, 2.8	
			阿根廷Hombre Muerto, 2.6	加拿大 Authier&NAL, 2.3	阿根廷 Olaroz, 2.2	马尔康党坝, 2.1	李家沟矿, 1.8
澳洲 Greenbushes, 18.0	ALB-Atacama, 6.4	津巴布韦 Arcadia, 4.0	一里坪盐湖, 1.8	业隆沟锂矿, 1.5	大红柳滩, 1.5	花桥大港瓷土矿, 1.5	
		津巴布韦 萨比星, 2.4	澳洲 Kathleen Valley, 1.6	甲基卡134, 1.4	察尔汗-藏格, 1.2	东台吉乃尔, 1.2	澳洲 Core Finnis, 1.0
澳洲 Mt Marion, 5.1	澳洲 Mt Holland, 2.3	津巴布韦 Bikita, 4.0	宜春钽铋矿 (414), 1.6	澳洲 Mt Cattlin, 1.2	津巴布韦 Kamati..., 1.0	巴伦马海, 1.0	扎布耶盐湖, 1.0
		察尔汗-蓝科, 4.0	澳洲 Mt Holland, 2.3	非洲马里 Goulamina, 1.2	澳洲 Bald Hill, 0.8	Silver Peak, 0.7	Zulu, 0.6

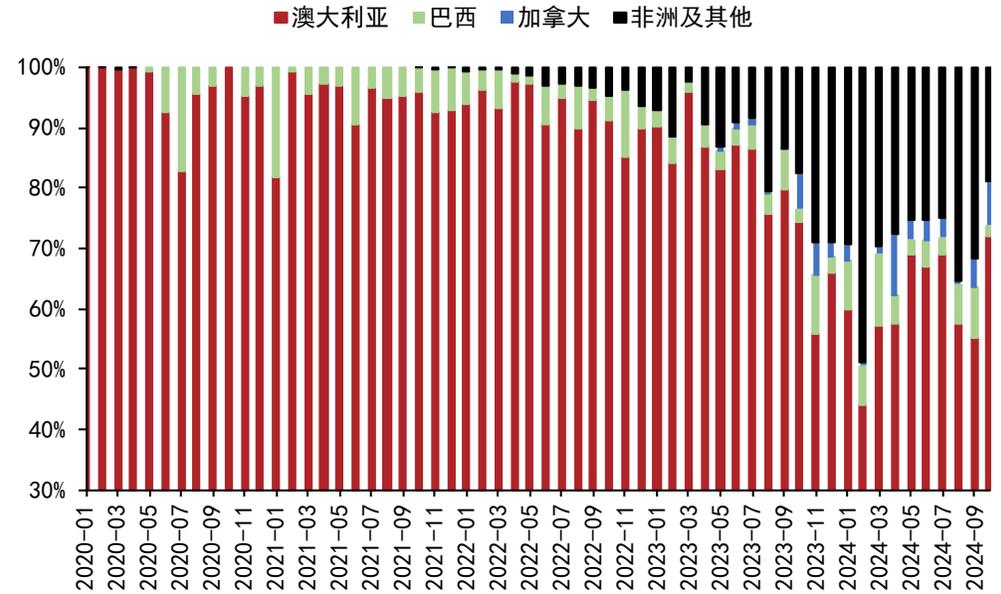
资料来源：各公司公告、五矿期货研究中心

图13: 锂精矿进口(吨)



资料来源: 海关、五矿期货研究中心

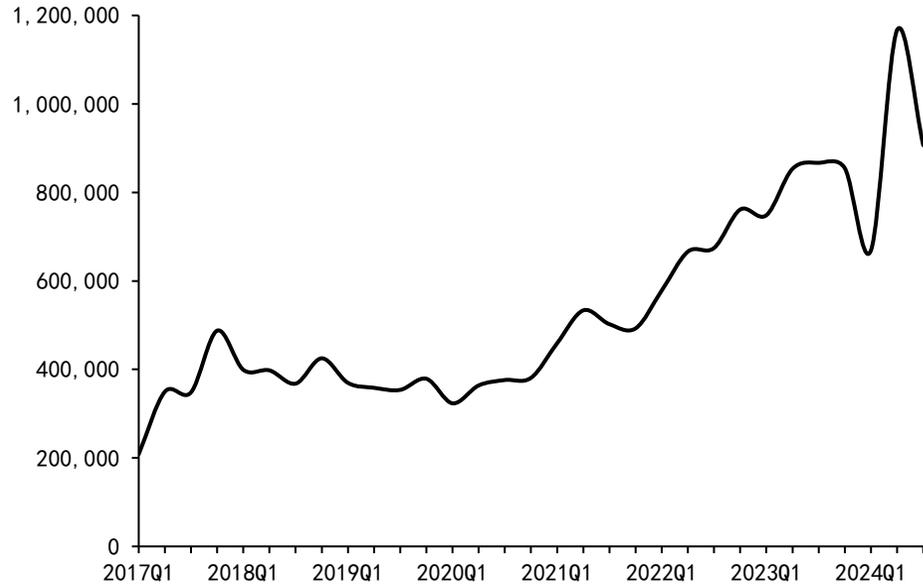
图14: 锂精矿进口国别(%)



资料来源: 海关、五矿期货研究中心

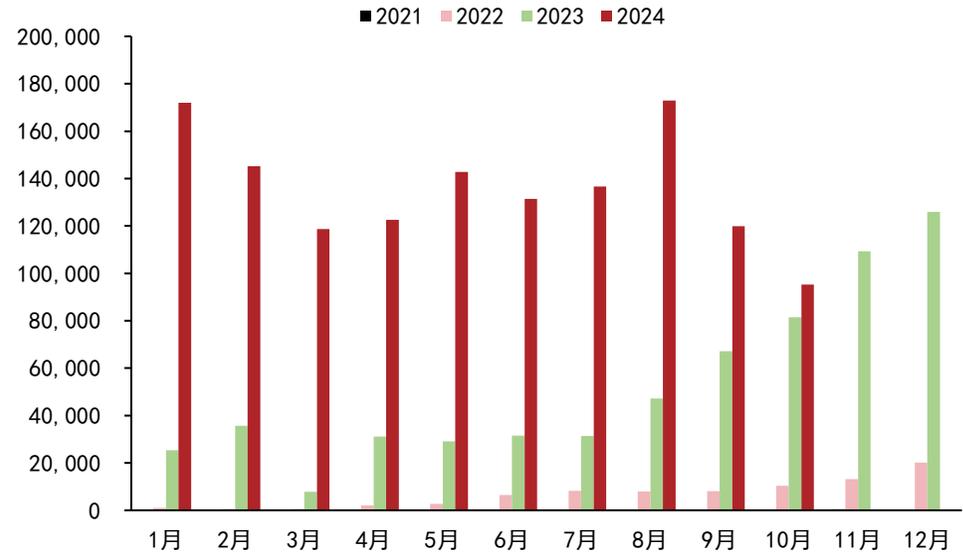
- 1、前10月国内进口锂精矿473万吨，累计同比增35.5%。非洲硬岩锂矿贡献几乎所有增量，前十月累计同比增250%。澳洲来源锂精矿则基本持平，累计同比减0.3%。
- 2、澳大利亚锂矿扩产与减产并行，预计2025年产量近持平，推测国内澳大利亚锂精矿进口持稳。非洲锂矿成本中运费占比较高，锂价多次试探其成本，非洲精矿供给将随锂价波动。待津巴布韦矿山硫酸锂工厂建成后，锂矿进口将转为粗制锂产品进口。

图15: 澳大利亚锂精矿季度销量 (吨)



资料来源: 各公司公告、五矿期货研究中心

图16: 中国非洲来源锂精矿进口 (吨)



资料来源: 海关、五矿期货研究中心

Finiss、Bald Hill、Cattlin等锂矿进入出清阶段, 但整体占比有限。澳大利亚锂精矿季度销量有望在90万吨附近持稳。国内锂云母实质性减产开始后, 留意非洲和西澳高成本锂矿出清进程。

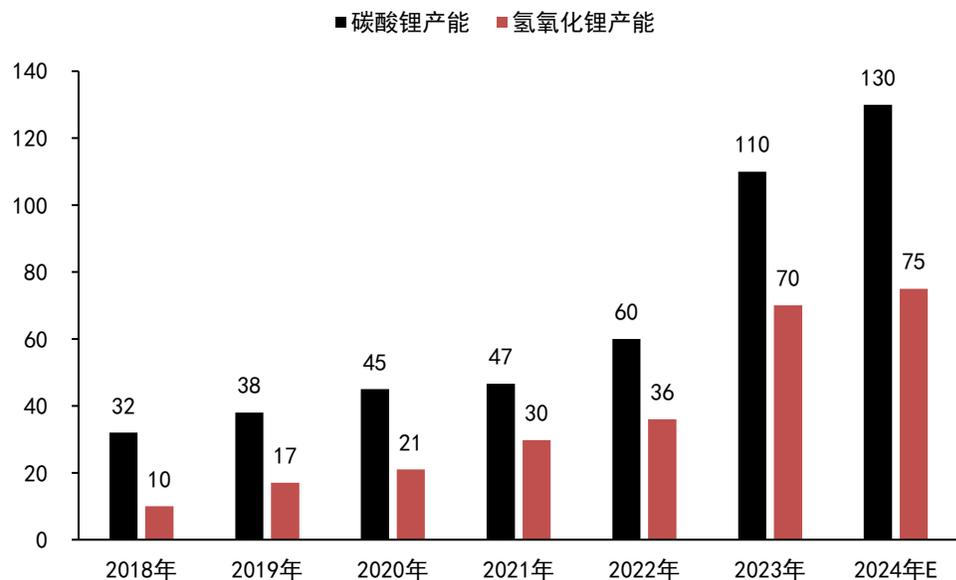
04

---

供给端

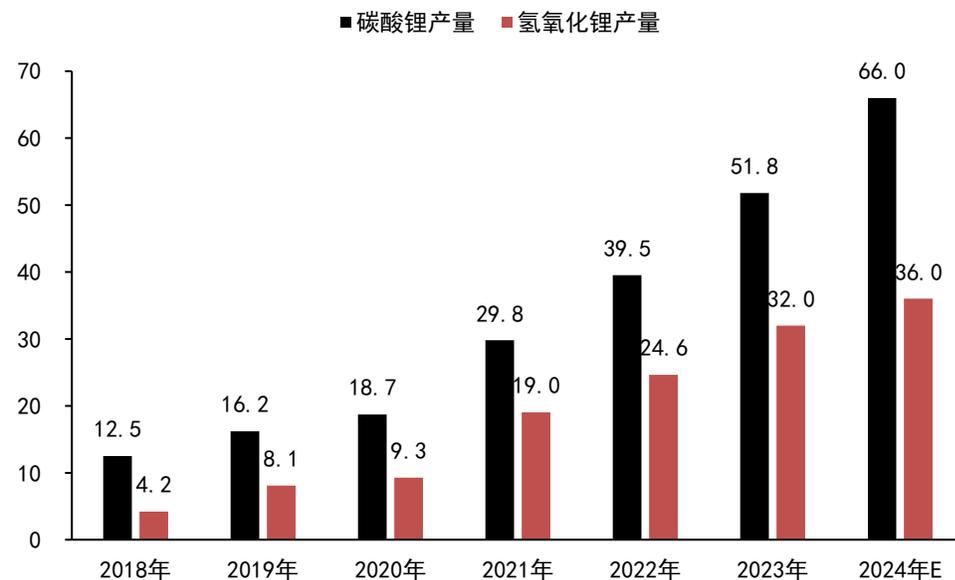


图17: 国内历年碳酸锂和氢氧化锂产能(万吨)



资料来源: 锂业分会、五矿期货研究中心

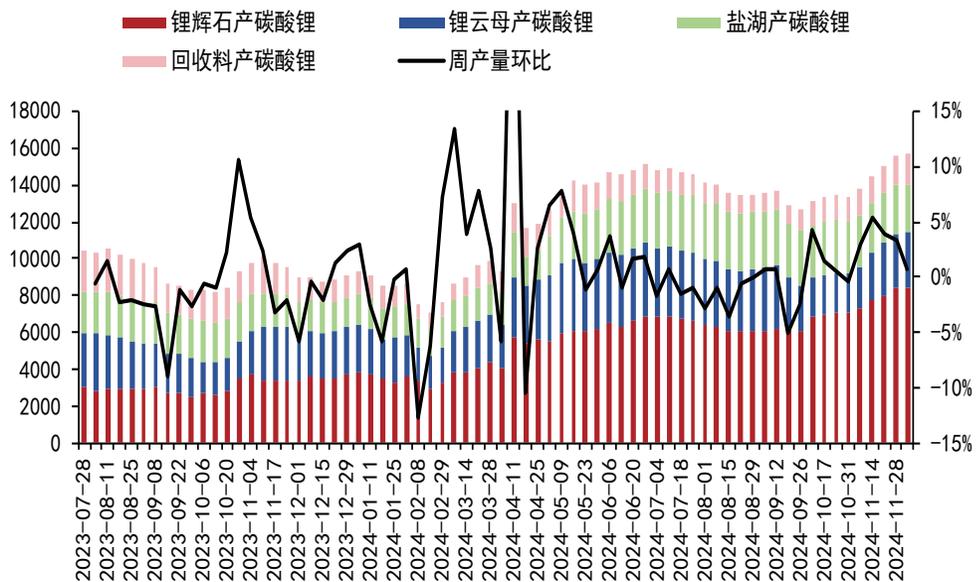
图18: 国内历年碳酸锂和氢氧化锂产量(万吨)



资料来源: 锂业分会、五矿期货研究中心

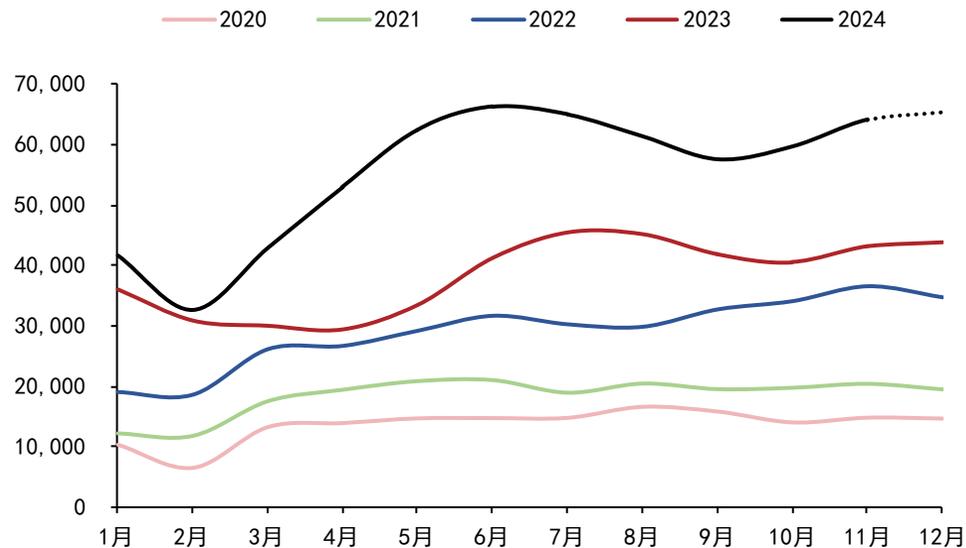
- 1、中国锂盐产能占全球70%以上，冶炼端产能利用率下降，2024年国内产能扩张收缩，年底中国碳酸锂产能预计约130万吨/年，同比增长18%，氢氧化锂产能75万吨/年，同比增长7%。
- 2、产量方面，预计2024年中国碳酸锂产量超过66万吨，氢氧化锂产量约36万吨。

图19：国内碳酸锂周度产量(吨)



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

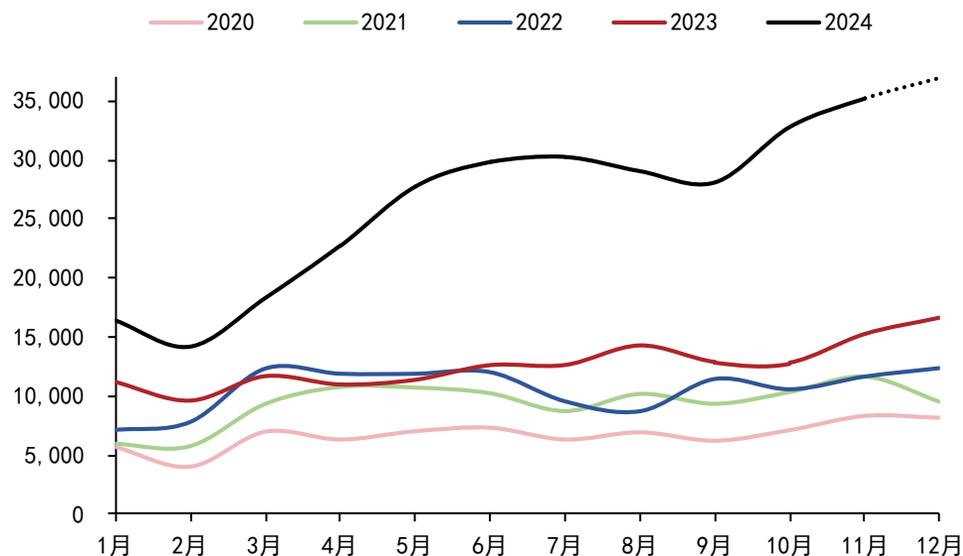
图20：国内碳酸锂月度产量(吨)



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

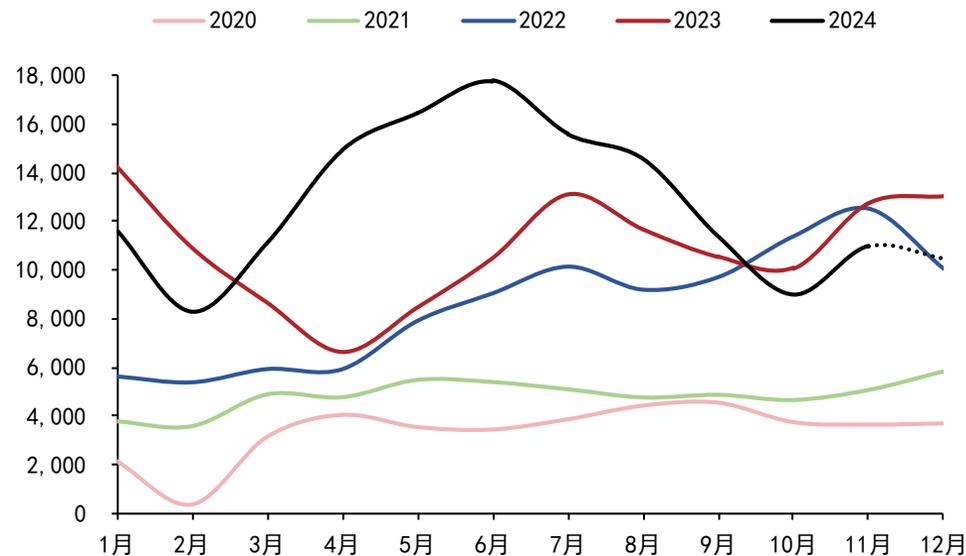
- 1、锂价位于成本敏感区间，国内碳酸锂产量随之波动。价格回暖释放弹性产能，一季度、四季度锂价回升驱动碳酸锂产量冲击历史高位，对锂价上方形成压制。
- 2、11月碳酸锂产量预计超63000吨，前11月累计同比增45.5%。全年国内碳酸锂产量预计约67万吨，累积同比增46%。

图21：锂辉石碳酸锂产量(吨)



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

图22：锂云母碳酸锂产量(吨)

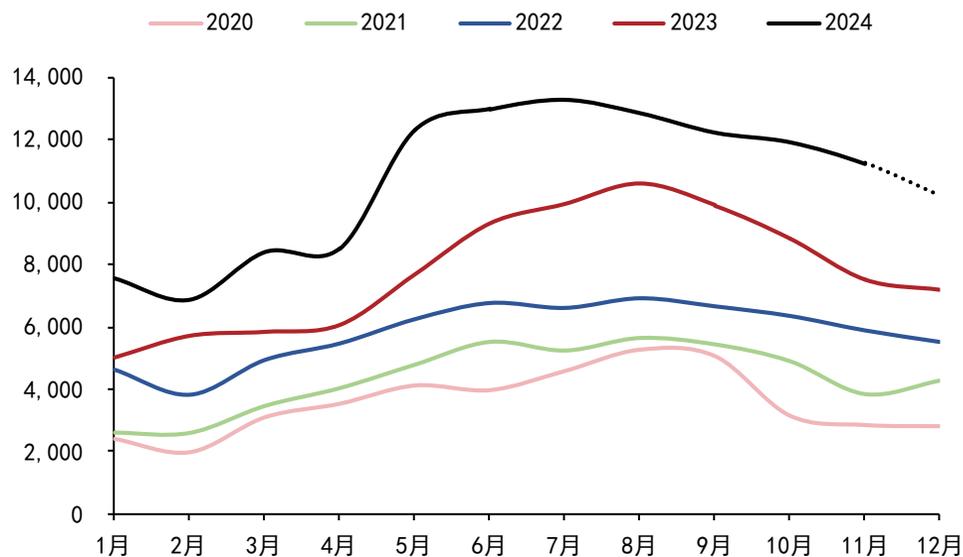


资料来源：SMM、五矿期货研究中心

1、前11月锂辉石碳酸锂产量28.5万吨，累积同比增111.4%。全年锂辉石碳酸锂产量预计约32万吨，环比去年增超110%。非洲锂矿供给抬升，锂辉石碳酸锂贡献全年国内主要增量。

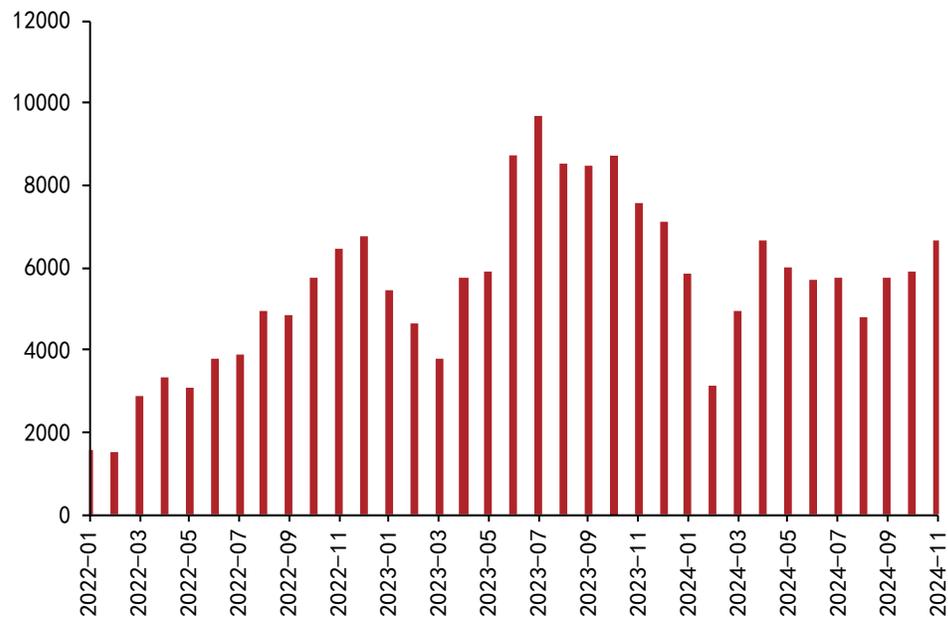
2、前11月锂云母碳酸锂产量14.1万吨，累计同比增20.5%。全年锂云母碳酸锂产量预测为15.2万吨，环比去年增16.5%。今年锂价下行，边际成本锂云母有减停产，未来实际产量可能延续弱势。

图23: 盐湖碳酸锂产量(吨)



资料来源: SMM、五矿期货研究中心

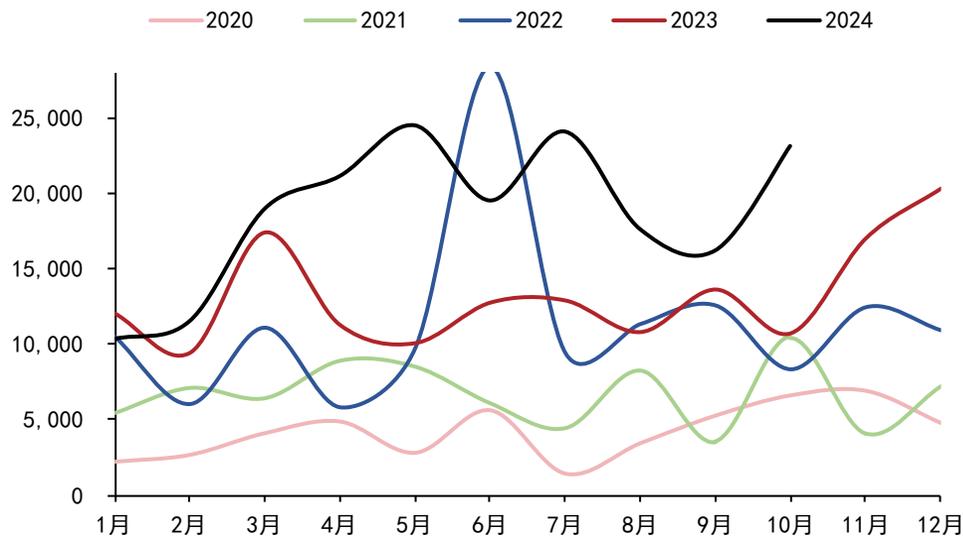
图24: 回收碳酸锂产量(吨)



资料来源: SMM、五矿期货研究中心

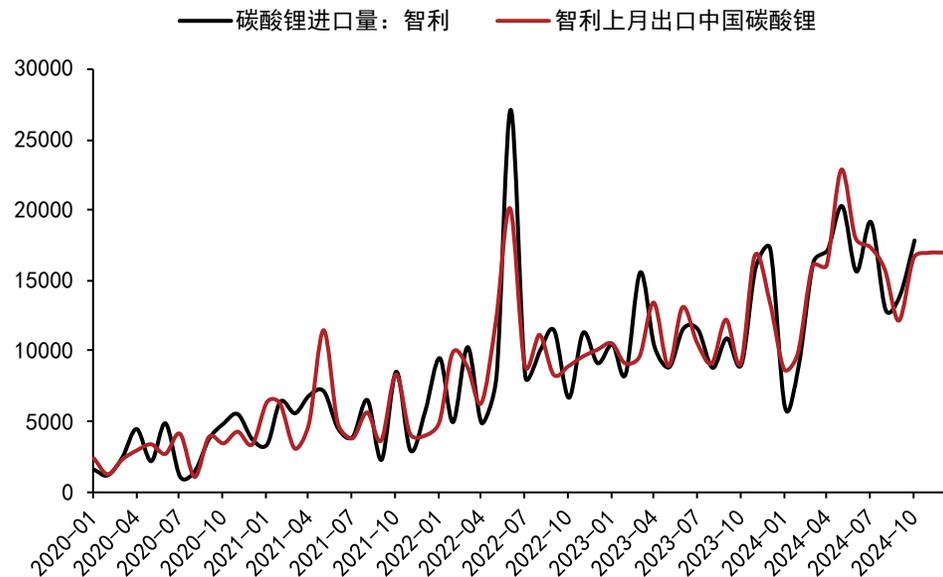
- 1、前11月盐湖碳酸锂总产量11.8万吨，累计同比增36.7%。全年盐湖供应量近13万吨，环比2023年增36.9%。年底盐湖股份新增产能投放，明年国内盐湖碳酸锂产量将继续抬高，增速有望超40%。
- 2、锂价下行区间影响回收端生产积极性，下半年锂价近企稳，回收端产能利用率小幅回暖。全年回收碳酸锂预计产量环比去年减20%。

图25：中国碳酸锂进口量(吨)



资料来源：SMM、海关、五矿期货研究中心

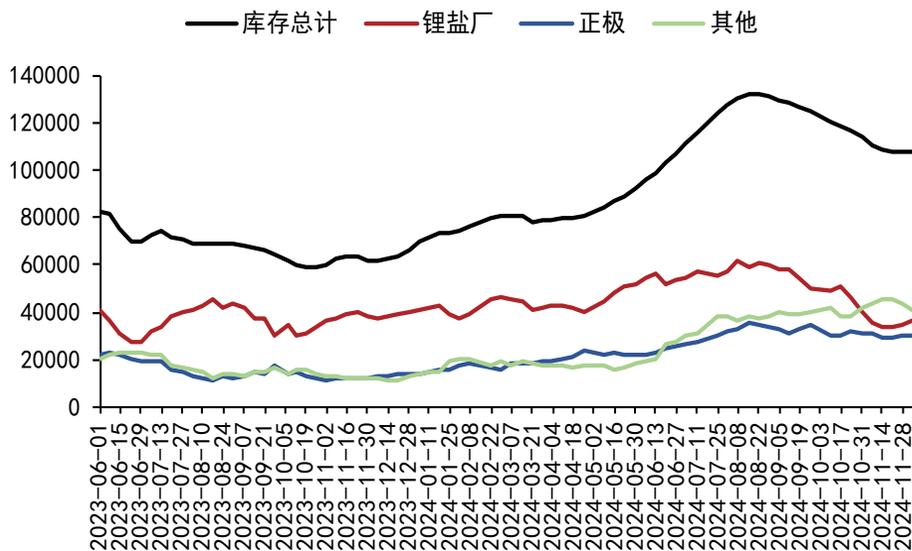
图26：中国和智利碳酸锂贸易量(吨)



资料来源：SMM、海关、五矿期货研究中心

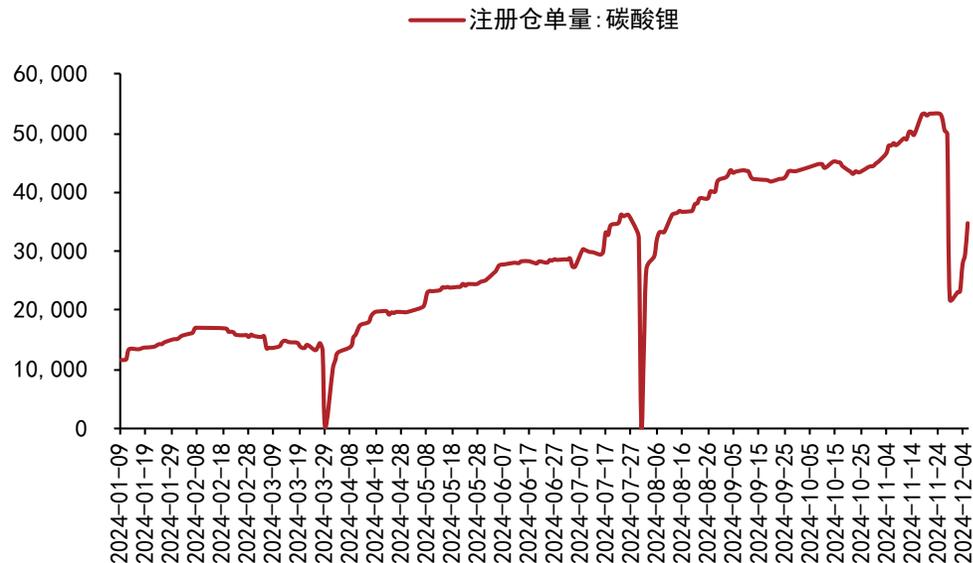
- 1、南美盐湖持续放量，前10月中国碳酸锂进口总量为18.8万吨，累计同比增48.7%。全年预计进口23万吨左右，环比2023年增长45%。
- 2、2024年全年预计从智利进口的碳酸锂18.2万吨，较上一年增长31.4%；同期从阿根廷进口的碳酸锂量预计为4.5万吨，增长245%。2025年智利、阿根廷将继续增产，国内碳酸锂进口量增速预计将高于40%。

图27：碳酸锂周度库存(吨)



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

图28：广期所碳酸锂注册仓单量(手)



资料来源：广期所、五矿期货研究中心

1、供大于求转为现实，12月5日国内碳酸锂周度库存报108017吨，较年初增长62.2%。年内经历两轮去库，春节后上游复产较快，去库强度和持续性有限。下半年旺季延长，8月中旬以来国内碳酸锂去库近2.4万吨，高于当时预测值（最高2万吨）。

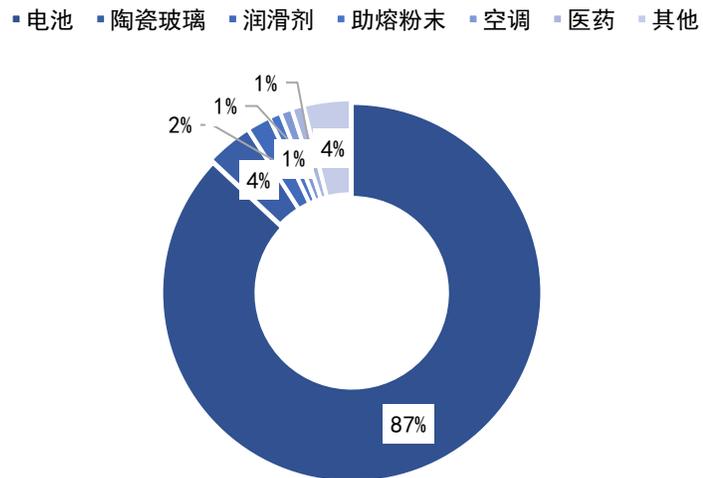
2、截止12月6日，注册仓单36941吨。

05

---

需求端

图29：2023年全球锂消费结构



资料来源：USGS、五矿期货研究中心

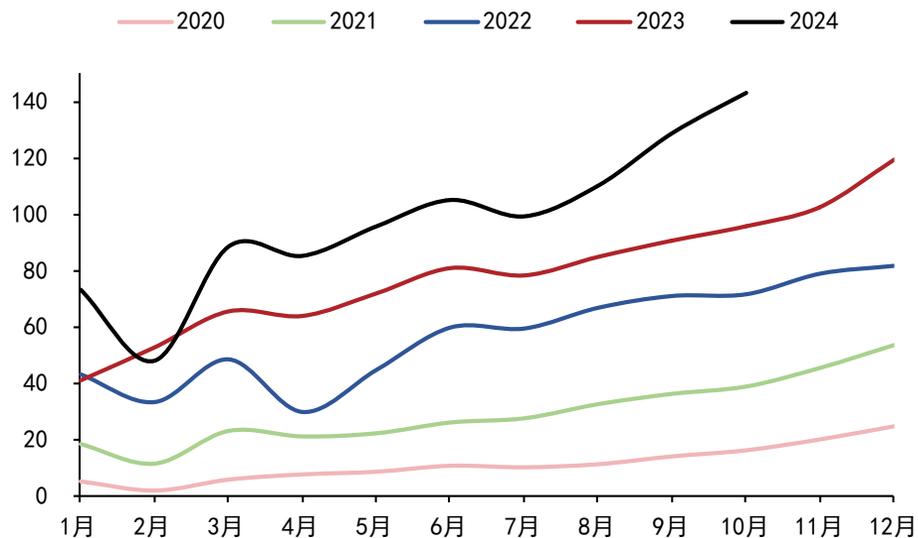
图30：2023年中国锂消费结构



资料来源：中国有色金属工业协会、五矿期货研究中心

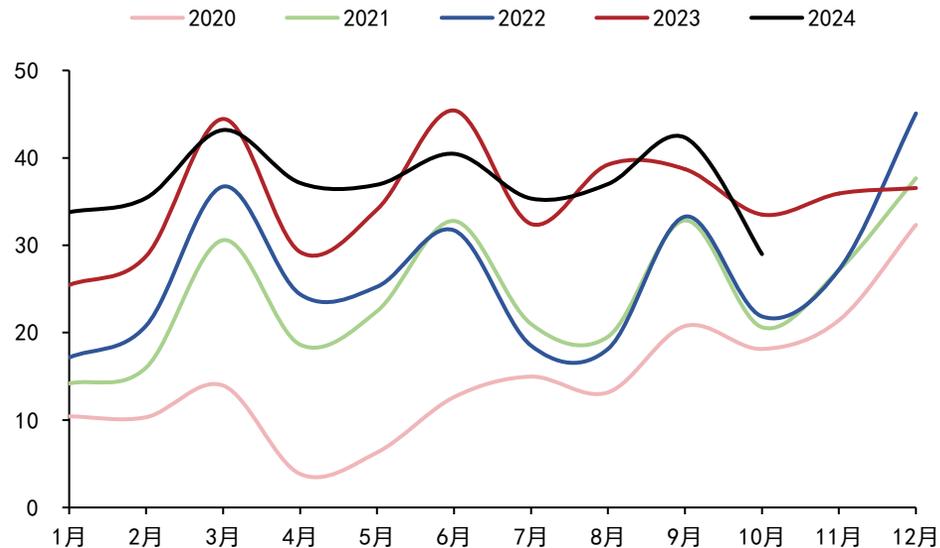
电池领域在锂需求中占绝对主导，2023年全球消费占比87%，未来锂盐消费主要增长点仍依靠锂电产业增长，传统应用领域占比有限且增长乏力。陶瓷玻璃、润滑剂、助熔粉末、空调和医药等领域用锂占比仅有5%。

图31：国内新能源汽车销量(万辆)



资料来源：中汽协、五矿期货研究中心

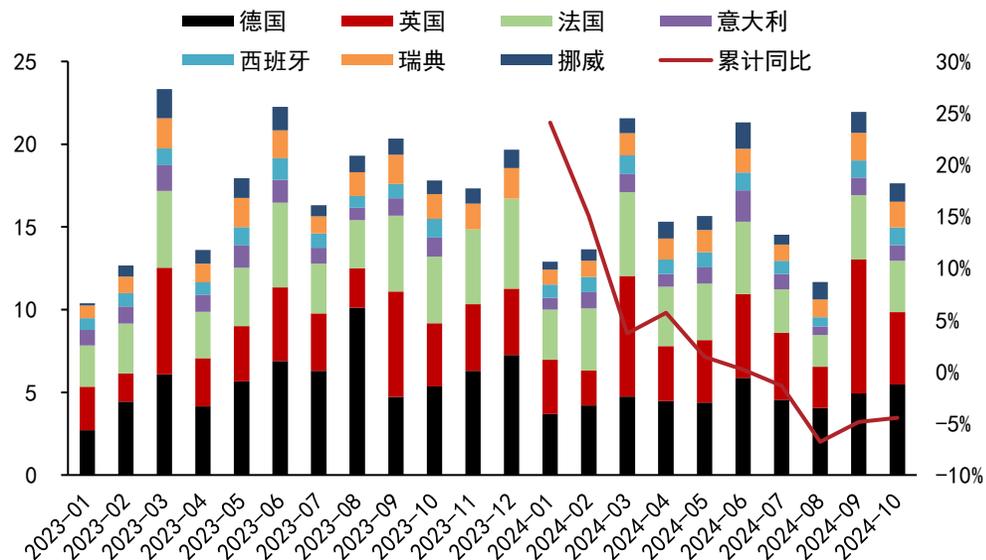
图32：海外新能源汽车出货量推算(万辆)



资料来源：中汽协、Clean Technica、五矿期货研究中心

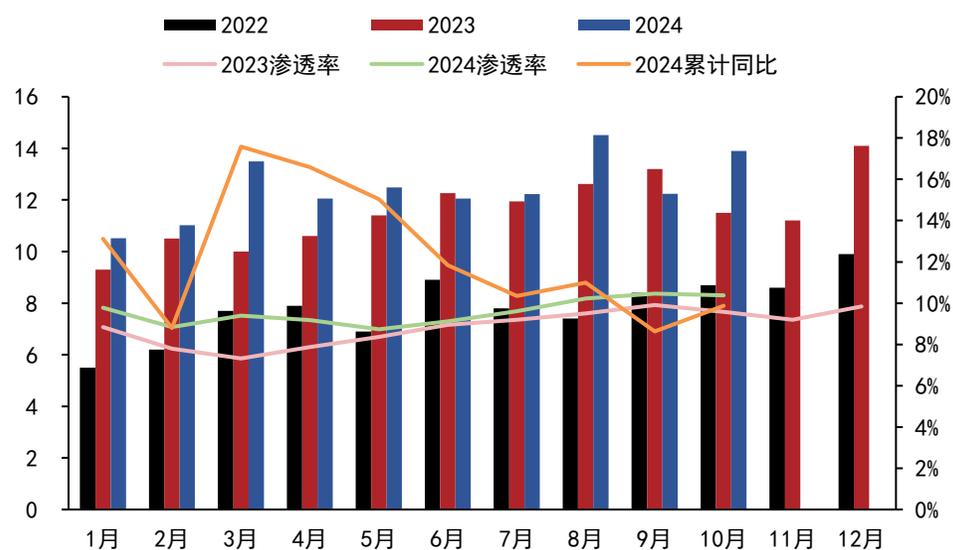
- 1、以旧换新政策拉动电动汽车需求超预期增长。1-10月，新能源汽车产销分别完成977.9万辆和975万辆，同比分别增长33%和33.9%。预计全年国内新能源汽车销量1250-1300万辆，较2023年增32.3%-37.5%，远高于年初行业预计的20-25%增速。
- 2、全球电动汽车需求依靠中国带动，今年全球电动汽车销量有望超1700万辆，累计增速约25%。中国外市场增长乏力，前十月推算海外出货量仅增长5.5%。

图33：欧洲七国新能源汽车销量(万辆)



资料来源：芝能汽车、五矿期货研究中心

图34：美国新能源乘用车销量(万辆)

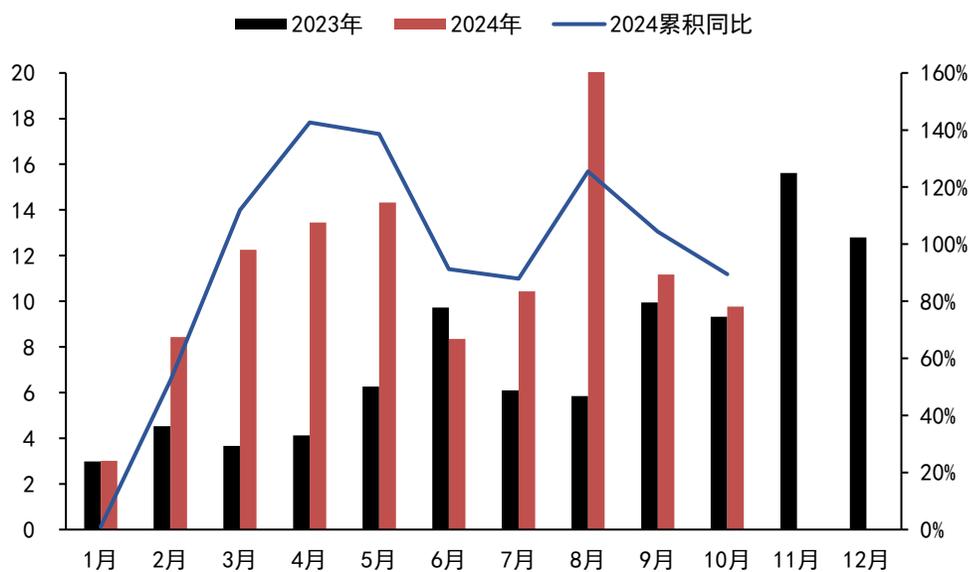


资料来源：芝能汽车、五矿期货研究中心

1、欧洲出现负增长。1-10月德国、英国、法国、意大利、西班牙、瑞典和挪威等七国新能源汽车总销量同比上一年度增速为-17.8%、16.8%、-3.8%、-11.7%、-0.9%、-10.2%和1.3%，多月出现负增长，前10月七国总销量累计同比降4.5%。

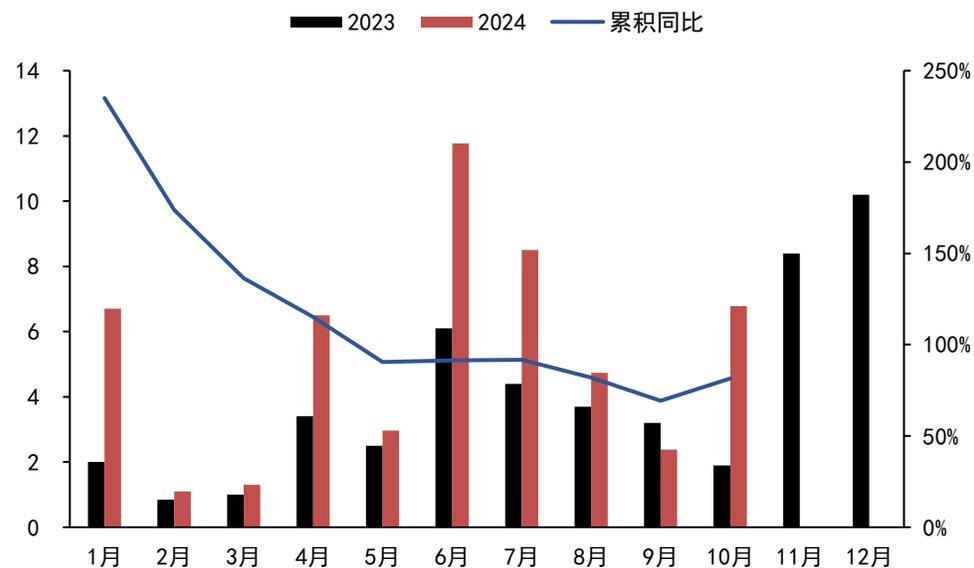
2、美国增速较低，前10月EV+PHEV累计销量约124.5万辆，较去年同期增9.9%，2023年同期增速为52.7%。近两年渗透率在9%-10%附近波动，2023年整体渗透率为8.9%。混合动力车(HEV)对电动汽车市场挑战较大，1-10月美国HEV销量同比增速为33.3%。即将上台的特朗普政府预计会取消电动汽车补贴，不利于未来美国市场电车前景。

图35：中国锂电储能中标规模（GWh）



资料来源：GGII、SMM、五矿期货研究中心

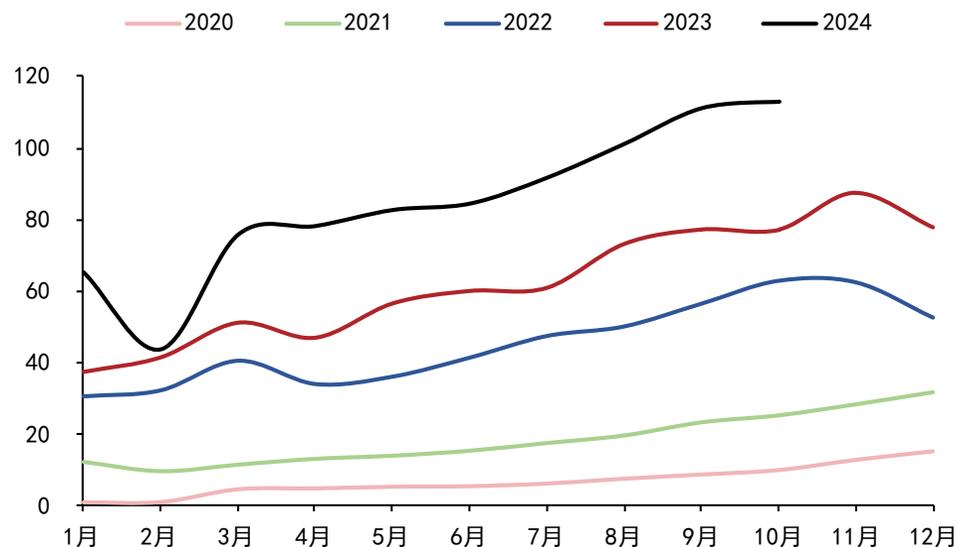
图36：中国新型储能月度新增装机规模（GWh）



资料来源：CNESA、五矿期货研究中心

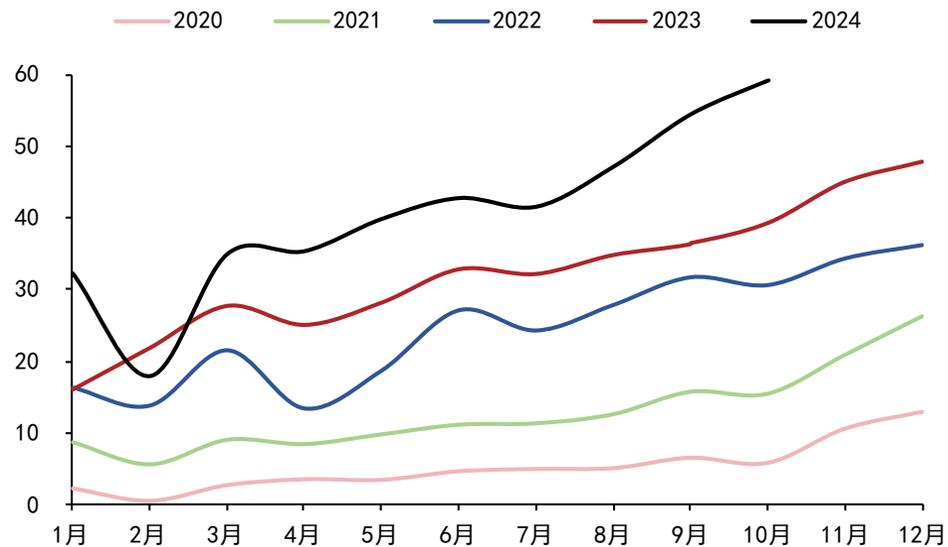
- 1、2024年锂电储能中标规模仍保持高速增长，前10月累计同比增89%。
- 2、前十月国内新型储能新增装机累计同比增82%，绝大部分为锂电储能。
- 3、全球2024年储能电池出货量预计超300GWh。

图37：中国动力和储能电池产量（GWh）



资料来源：中国动力电池创新联盟、五矿期货研究中心

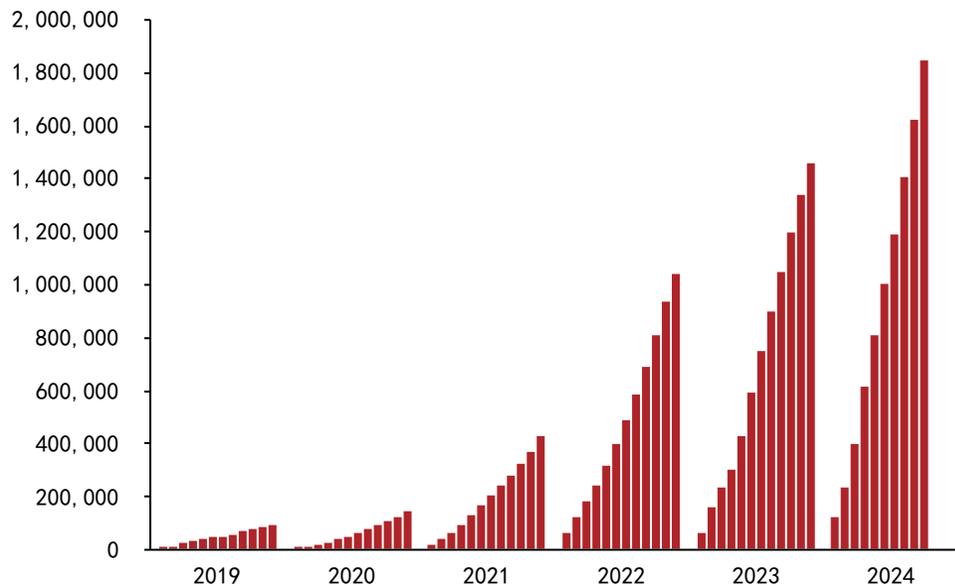
图38：中国动力电池装机量（GWh）



资料来源：中国动力电池创新联盟、五矿期货研究中心

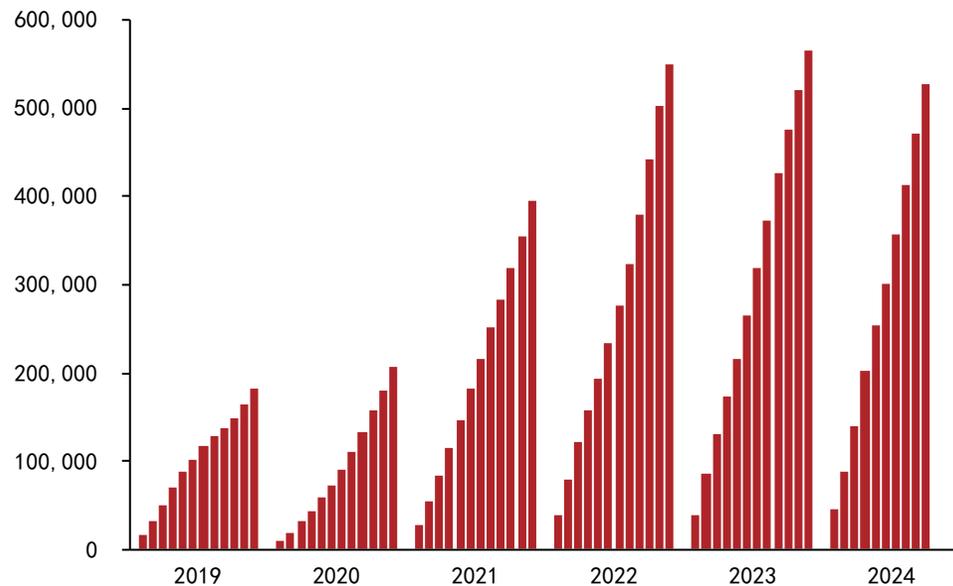
- 1、1-10月，我国动力和其他电池累计产量为847.5GWh，累计同比增长38.3%。
- 2、1-10月，我国动力电池累计装车量405.8GWh，累计同比增长37.6%。
- 3、全年全球电池出货量有望超过1500GWh，较去年增长28%。

图39：国内磷酸铁锂产量(吨)



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

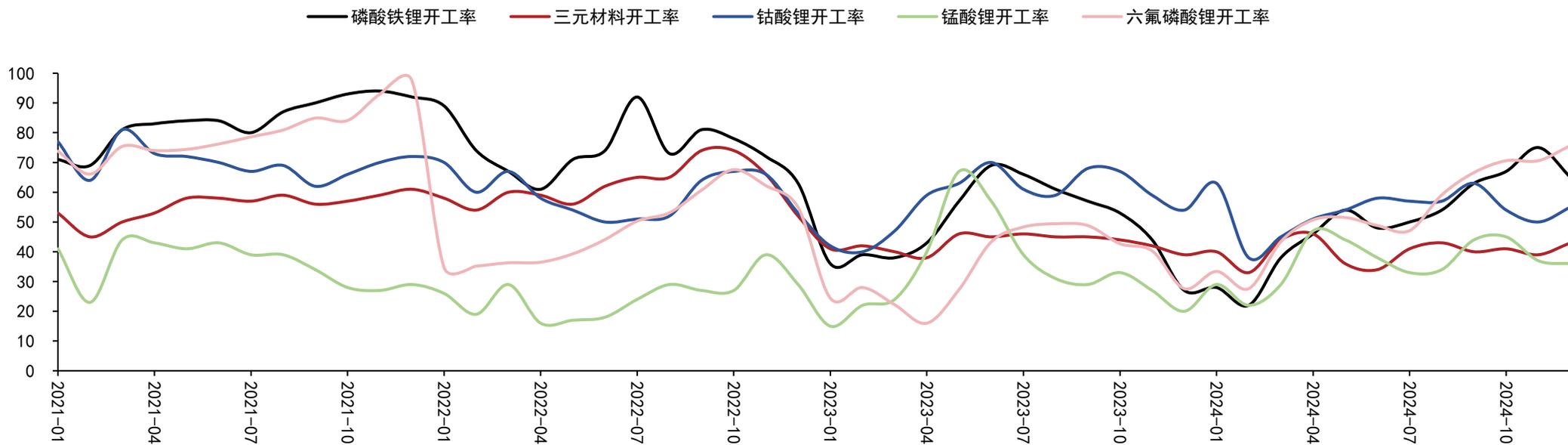
图40：国内三元材料产量(吨)



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

全年磷酸铁锂产量预计超240万吨，环比增60%；三元材料全年产量64万吨，环比增12%。海外磷酸铁锂电池装车 and 储能空间可能进一步打开，磷酸铁锂优势将继续得到巩固。

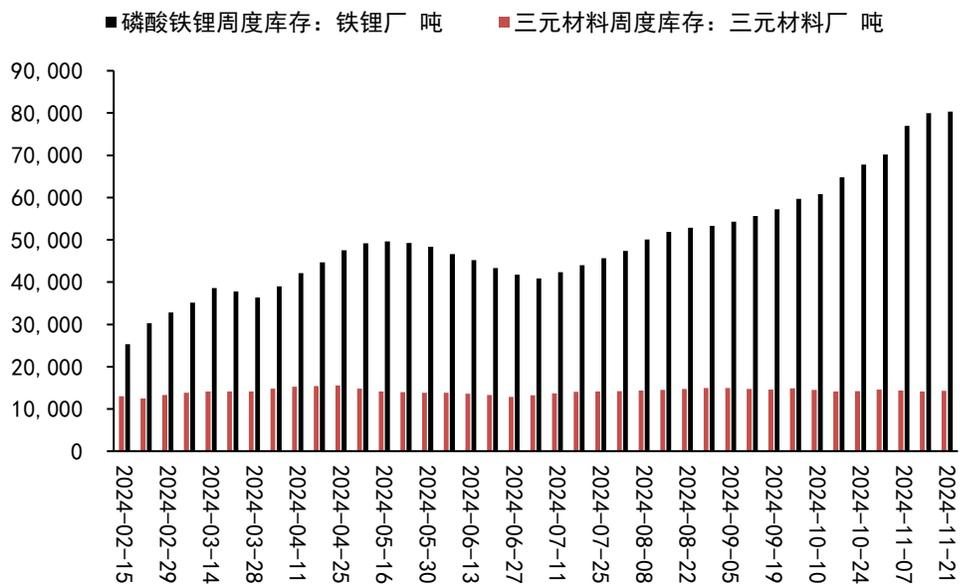
图41：电池材料开工率



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

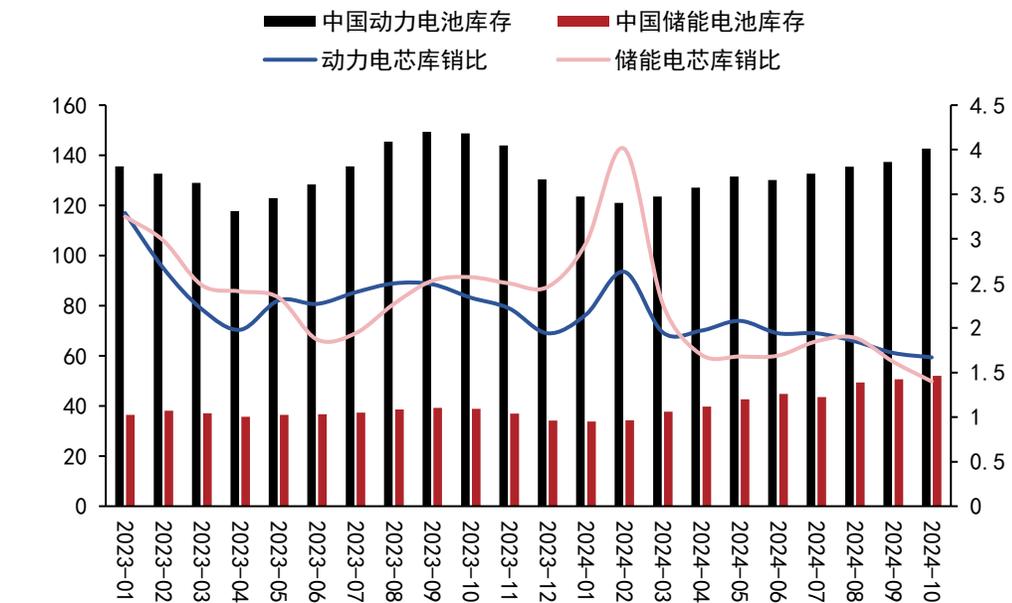
受国内新能源汽车火爆销量和终端出口抢装，锂电材料旺季延长，磷酸铁锂产能利用率位于2023年以来高位，后续留意消费前置对明年初需求透支的可能性。国内以旧换新政策的持续、欧美能源转型节奏将影响2025年需求的延续性。

图42: 正极材料周度库存(吨)



资料来源: SMM、五矿期货研究中心

图43: 中国电池库存 (GWh)



资料来源: SMM、五矿期货研究中心

- 1、国内正极材料库存天数长期保持在一周左右，近期订单转好增加到10天，注意短期去库存情况。
- 2、锂电池库存较为健康，处于近两年较低位置，抢出口背景下，储能电池去库较明显。

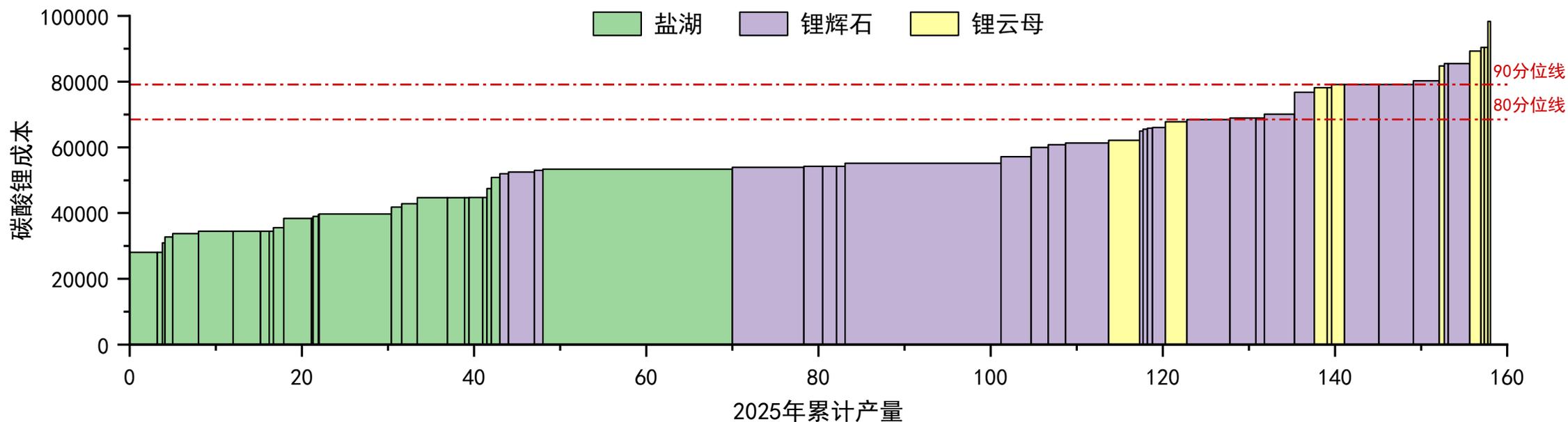
06

---

成本端



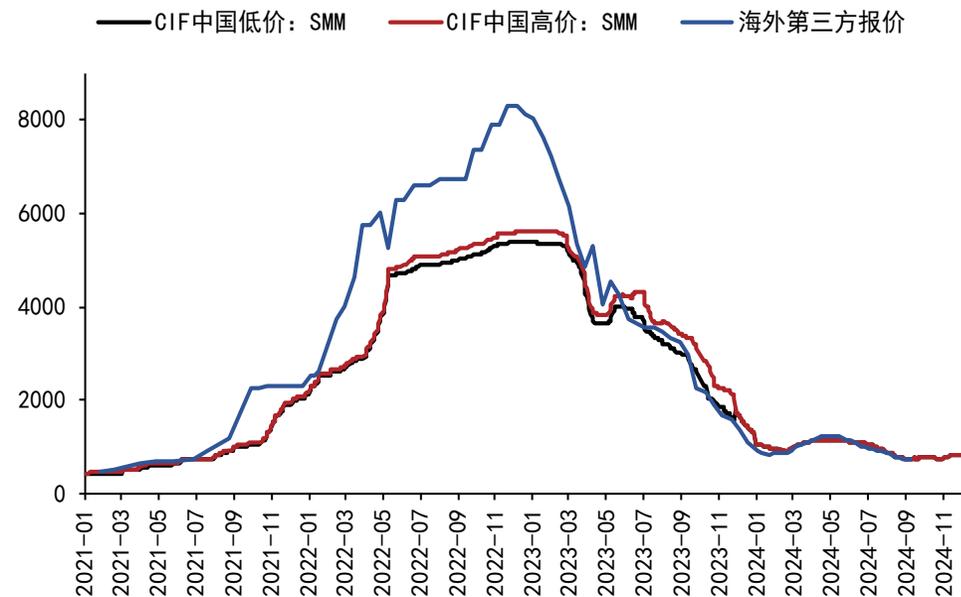
图44：2025全球矿山一体化碳酸锂成本（元/吨）



资料来源：各公司公告、五矿期货研究中心

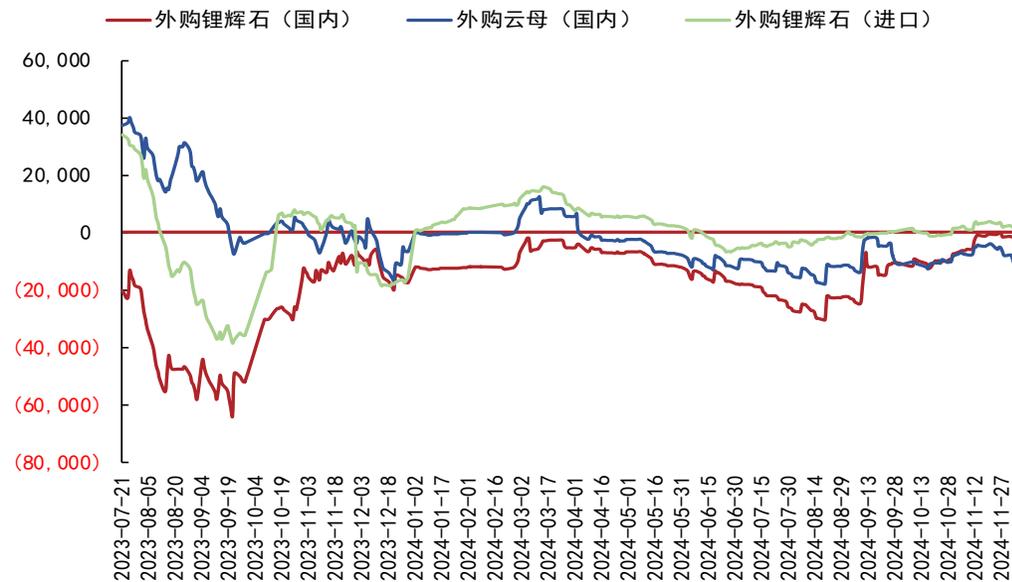
成本支撑是否奏效与矿企经营策略相关，矿端缓慢出清可能带来超预期下跌。2025年全球矿山一体化含税成本90分位线（为7.9万元），80分位线为6.8万元。终端需求中性预期下80分位线附近支撑较强。

图45: SC6锂精矿价格走势(美元/吨)



资料来源: SMM、FASTMARKETS、五矿期货研究中心

图46: 外购矿碳酸锂冶炼盈亏(元/吨)



资料来源: SMM、MYSTEEL、五矿期货研究中心

- 1、12月9日，SMM澳大利亚进口SC6锂精矿CIF报价810-850美元/吨，年内跌16.5%。今年国内矿石冶炼企业利润在盈亏平衡点附近波动，锂盐端产能过剩限制冶炼利润修复。
- 2、矿企通过放缓资源项目和控制成本应对市场低迷，如Pilbara降低新财年生产指引，Mineral Resource裁员并计划关停Bald Hill矿山，后续留意加拿大NAL、澳大利亚Marion、Wodgina高成本矿山生产经营抉择。

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未顾及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

**版权声明：**本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

# 产融服务专家 财富管理平台

网址 [www.wkqh.cn](http://www.wkqh.cn)

全国统一客服热线 400-888-5398

总部地址 深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层



五矿期货微服务



官方微博