

期货研究报告

产业分类：新能源-碳酸锂

分析师：毛玮炜
执业资格证号：
F3051431/Z0013833

华金期货有限公司
经营范围：商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询
地址：天津市和平区五大道街南京路183号世纪都会商厦办公楼22层
电话：400-995-5889

免责声明：

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。



碳酸锂 12 月策略报告

供给增加难抵强需求，低库存支撑碳酸锂震荡偏强

报告日期：2025.12.2

报告内容摘要：

碳酸锂：

11 月碳酸锂期货价格大幅上涨，截至月末现货电碳报 93750 元/吨（月涨 16.38%），工碳报 91300 元/吨（月涨 16.53%），期货主力 2605 收 96420 元/吨（月涨 19.42%），月内基差主要跟随期货价格变动。

供给方面，11 月碳酸锂产量 9.53 万吨左右，环比增加 5.9%，增量主要来自锂辉石端产量，12 月预计产量进一步增加，增幅预计 3%左右。

需求方面，下游需求主要来自储能需求爆发增长。12 月份市场需求仍然向好，库存低于历史平均水平，下游排产维持高位。

库存方面，11 月末样本社会库存 11.6 万吨，库存天数 26 天，不足一个月，库存天数距最高点下降近 50%；上游锂盐厂库存 5-6 天，创近一年来最低水平。

总体来看，碳酸锂整体呈现：供给增加+需求高位+库存去化格局，市场热度较高，供需紧张边际缓解，但仍有缺口，消息方面需注意上游矿端复产带来的冲击，预计 12 月价格震荡偏强。

观点：震荡偏强；风险点：云母矿端复产、需求增速回落。

目录

一、行情回顾	3
(一) 碳酸锂 11 月期货行情走势	3
(二) 碳酸锂 11 月现货及基差	5
(三) 碳酸锂产业链上下游价格行情	7
二、碳酸锂上游分析	7
(一) 锂矿价格走势及碳酸锂生产利润	7
(二) 锂矿供需及库存	9
二、碳酸锂供给分析	10
(一) 碳酸锂产量	10
(二) 碳酸锂进出口	13
(三) 氢氧化锂产量及表观需求量	14
三、碳酸锂下游需求分析	15
(一) 新能源汽车销量	15
(二) 锂电池及电芯产量	16
(三) 正极材料及电解液产量	18
四、碳酸锂库存	19
五、碳酸锂总结及后市预测	21

一、行情回顾

（一）碳酸锂 11 月期货行情走势

2025 年 11 月，碳酸锂期货价格呈现大幅上涨走势。在供需持续双增、市场各种消息持续炒作以及交易所政策调控的反复交织下，碳酸锂价格在一波三折中重心不断上移。

11 月初，受储能需求大增及下游需求旺盛拉动下，社会库存持续降库，从 10 月底 12.7 万吨下降至 12 万吨，碳酸锂价格在 8 万元获得支撑，大幅走强。

11 月 16 日的第十届动力电池应用国际峰会上，全球锂业巨头赣锋锂业董事长李良彬抛出一则重磅预测：2026 年碳酸锂价格可能突破 15 万元/吨，甚至冲击 20 万元/吨，较当前价格翻倍。受讲话影响，11 月 17 日碳酸锂期货价格强势涨停，一举突破年内高点，越过 9 万元大关。

11 月 18 日，广州期货交易所发布关于调整碳酸锂期货相关合约交易手续费标准的通知，经研究决定，对碳酸锂期货相关合约的交易手续费标准作如下调整：自 2025 年 11 月 20 日交易时起，碳酸锂期货 LC2601 合约的交易手续费标准调整为成交金额的万分之一点二，日内平今仓交易手续费标准调整为成交金额的万分之一点二。

11 月 21 日凌晨，高盛的分析师 Trina Chen 及其团队在报告中指出，尽管当前锂市场基本面有所改善，但下游市场的短期反馈欠佳以及补库存速度的放缓，已经让锂现货价格面临显著的下行风险。全球锂产能将在 2025 年下半年出现 12% 的短缺，但这一紧张局面将在 2026 年下半年彻底逆转，转为 10% 的过剩。

受到交易所政策调控与高盛做空报告的双重打压，11月21日锂电产业链股票大幅下跌，天齐锂业、赣锋锂业A股跌停，碳酸锂期货价格大幅低开跌停。

11月25日，天齐锂业董事长蒋安琪在2025年第二届中国国际锂业大会上表示，受益于可再生能源并网需求、商用重卡等电动化设备增速迅猛，储能领域和动力电池对基础锂材料的需求持续上涨，2026年全球锂需求量预计将达到200万吨碳酸锂当量，基本达到供需平衡。受此消息提振，碳酸锂LC2605价格再度大幅上涨5%。

图 1：碳酸锂期货主力合约走势



图表来源：博易大师、华金期货

整个11月份，伴随着价格强势上涨，碳酸锂期货成交、持仓不断放大，月度累计成交量2699万手，持仓107万手，创下了上市以来的最高记录。11月末主力合约LC2605月度涨幅达到19.42%，创下了去年2月份以来的第二个月度最大涨幅。

图 2：碳酸锂期货主力合约走势

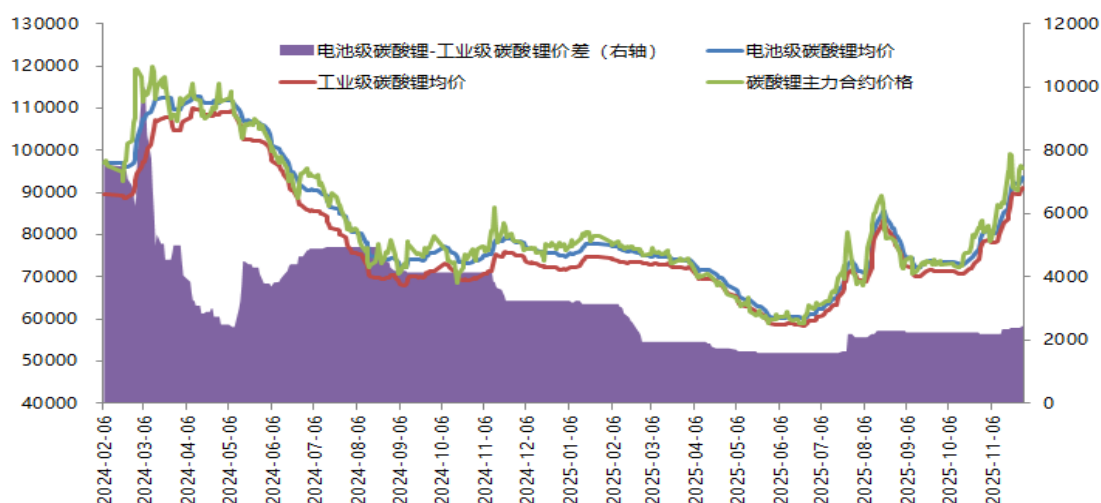


图表来源：SMM、华金期货

（二）碳酸锂 11 月现货及基差

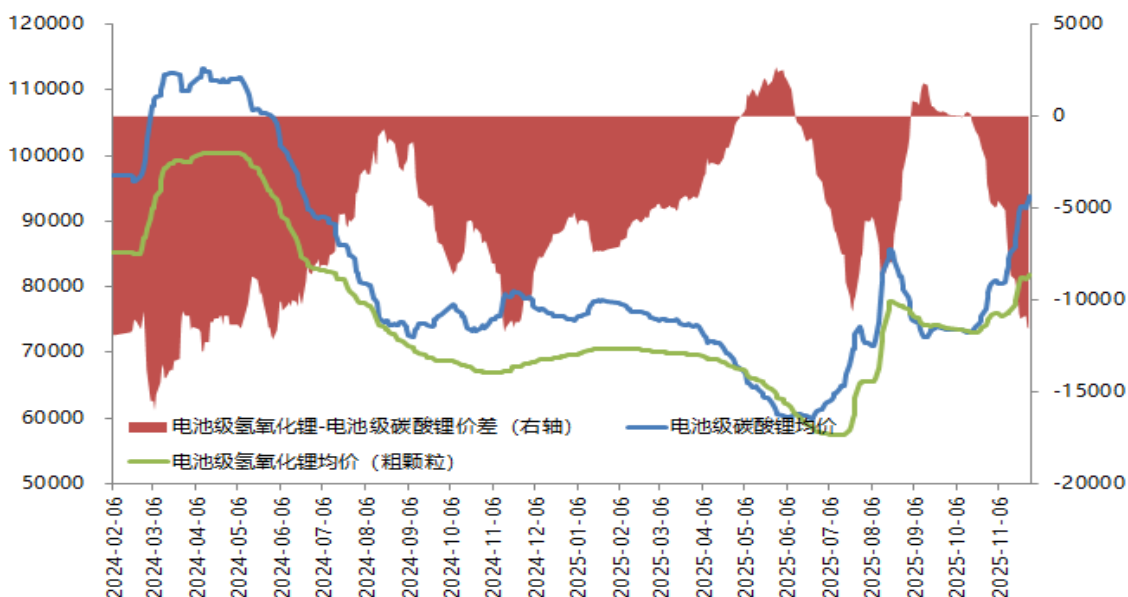
现货方面。11 月份碳酸锂现货价格持续上涨，电碳均价 9.37 万元/吨，工碳均价 9.13 万元/吨。现货价格较上个月上涨 17%，电碳与工碳价差由月初 2200 元/吨扩大至 2450 元/吨。氢氧化锂方面，价格较上个月上涨 8-9%，56.5%粗颗粒价格 8.2 万元/吨。碳酸锂与氢氧化锂价差从上个月不到 4700 元扩大至 1.15 万元，反映市场对于碳酸锂需求强烈。

图 3：碳酸锂现货价格走势



图表来源：SMM、华金期货

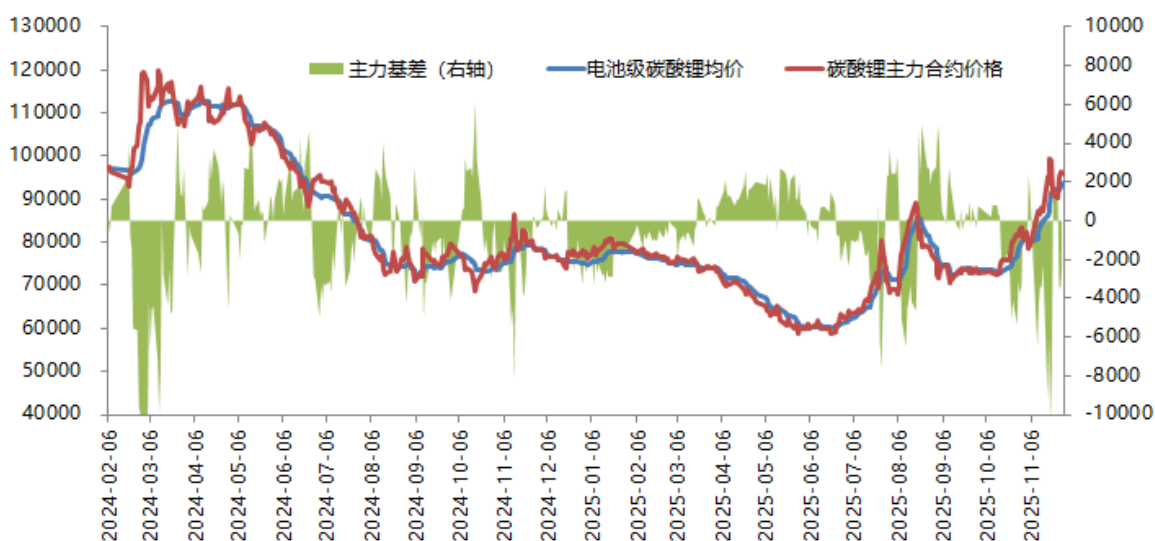
图 4：碳酸锂与氢氧化锂价格走势



图表来源：SMM、华金期货

基差方面。伴随着碳酸锂价格上涨，市场空前看多碳酸锂未来行情，主力基差一度扩大至-1 万元/吨，截止 11 月底，基差回落至-2500 元/吨水平。期现联动方面。11 月份碳酸锂期现价格联动性较强，现货紧跟期货价格报价变动，由于市场供应相对紧张，期货价格涨幅过快，价差一度创下了去年 2 月份以来的新高水平。

图 5：碳酸锂基差走势



图表来源：SMM、华金期货

（三）碳酸锂产业链上下游价格行情

11 月份，碳酸锂上下游价格出现普涨。上游矿端资源，澳洲 SC6 锂辉石价格 1217 美元/吨，涨幅 24%。下游六氟磷酸锂受市场需求旺盛、库存紧张及产业链供需失衡等因素推动，呈现出“一天一价”的上涨走势，月度涨幅达到 58%，同时拉动电解液上涨 36%。正极材料方面，磷酸铁锂月度涨幅近 10%，三元材料涨幅 3-5%。受动力电池级储能需求景气度提升，锂电产业上下游均呈现价格上行走势。

图 6：碳酸锂与氢氧化锂价格走势

碳酸锂上下游价格信息 (2025/11/28)								
品种	价格 (元/吨)	涨跌	较昨日	较上周	较上月	较上季	较半年	较去年
锂辉石 (6%澳矿 CIF中国)	1217.5	22.5	1.8%	4.1%	23.6%	38.4%	99.6%	42.4%
电池级碳酸锂 (99.5%)	93750	450	0.5%	1.6%	17.2%	17.2%	55.6%	19.9%
工业级碳酸锂 (99.2%)	91300	450	0.5%	1.6%	17.4%	17.5%	55.7%	21.8%
氢氧化锂 (56.5%粗颗粒)	82080	350	0.4%	1.0%	8.9%	6.6%	31.5%	20.3%
氢氧化锂 (56.5%微粉)	86850	350	0.4%	0.9%	8.2%	6.0%	28.5%	17.6%
六氟磷酸锂 (99.95%)	167500	2000	1.2%	6.7%	58.0%	198.0%	219.0%	185.1%
三元材料523	144400	100	0.1%	0.3%	3.9%	21.2%	25.7%	27.2%
三元材料622	144650	100	0.1%	0.3%	5.0%	16.7%	18.5%	20.3%
三元材料811	161700	0	0.0%	0.0%	2.5%	10.8%	11.8%	15.3%
磷酸铁锂 (动力型)	39340	110	0.3%	0.9%	9.9%	11.7%	29.8%	15.0%
磷酸铁锂 (中高储能型)	37785	110	0.3%	0.9%	9.7%	11.8%	31.1%	12.3%
钴酸锂 (60%, 4.45v)	380500	0	0.0%	0.0%	0.0%	65.1%	74.5%	166.1%
锰酸锂 (动力型)	41000	-500	-1.2%	0.0%	17.1%	17.1%	28.1%	18.8%
电解液 (磷酸铁锂用)	29600	600	2.0%	9.6%	36.1%	62.2%	64.9%	40.8%

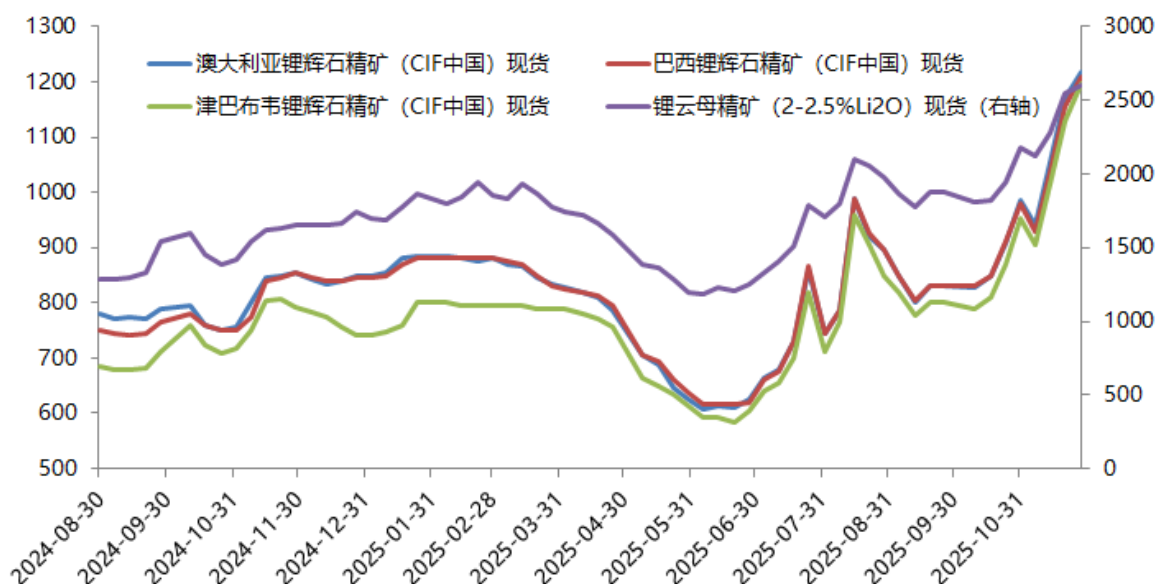
图表来源：SMM、华金期货

二、碳酸锂上游分析

（一）锂矿价格走势及碳酸锂生产利润

上游锂矿方面，11 月份澳大利亚 SC6 锂辉石精矿从上个月 985 美元/吨上涨至 1217.5 美元/吨，涨幅 23.6%，巴西与非洲锂辉石精矿也呈现大幅上涨。锂云母 (Li2O) 精矿价格上涨至 2600 元/吨，月度涨幅 19.3%。从价格方面来看，矿端价格出现普遍上涨。

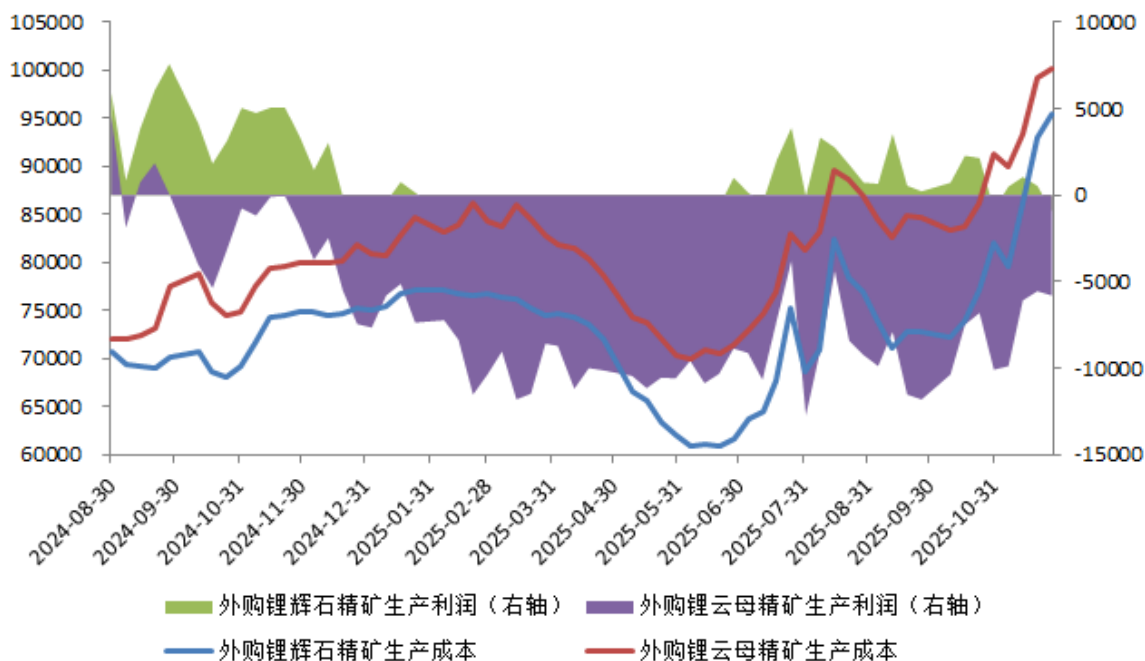
图 7：上游矿端价格走势



图表来源：SMM、华金期货

生产利润方面，由于锂辉石价格上涨幅度较大，挤压了碳酸锂的生产利润，外购锂辉石端生产利润回落至盈亏平衡附近。外购云母端生产仍然呈现亏损，但是亏损程度伴随着锂价格上涨进一步收窄。

图 8：外购矿碳酸锂生产利润

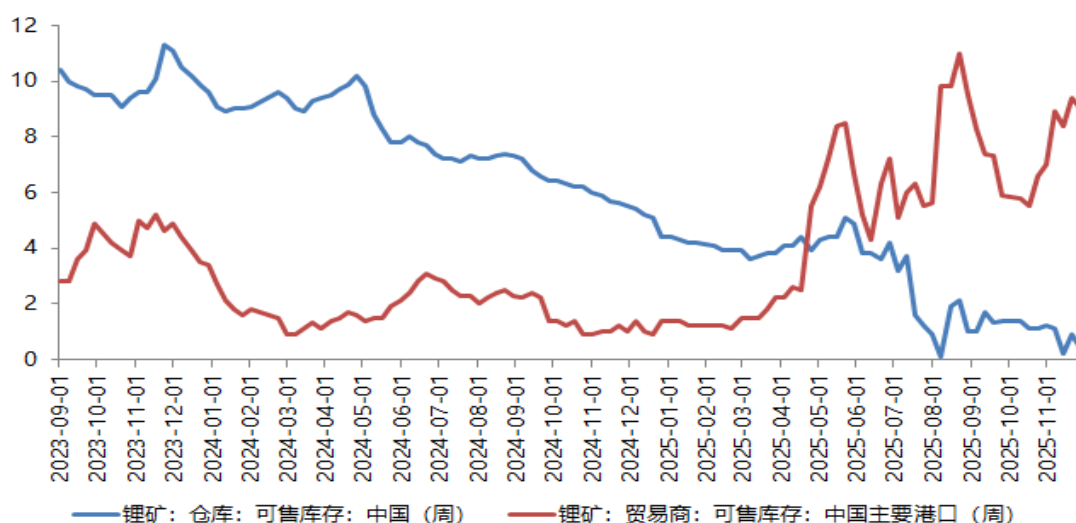


图表来源：SMM、华金期货

(二) 锂矿供需及库存

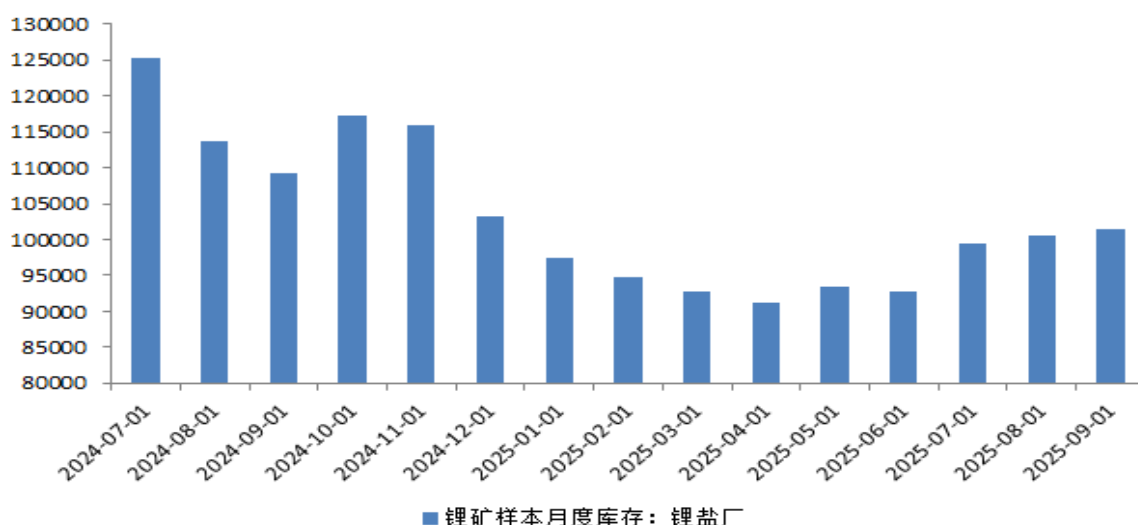
11 月份伴随着碳酸锂价格持续上涨，锂矿供应逐渐增多。虽然仓库可售库存处于低位，但是港口贸易商库存持续上升。此外，锂盐厂的库存虽然呈现低位，但是较之前有所恢复。云母矿受到江西地区停产影响，供应仍然紧张，当前上游资源供应主要是盐湖端和锂辉石端。

图 9：仓库和贸易商港口锂矿库存



图表来源：Mysteel、华金期货

图 10：锂盐厂锂矿库存



图表来源：Mysteel、华金期货

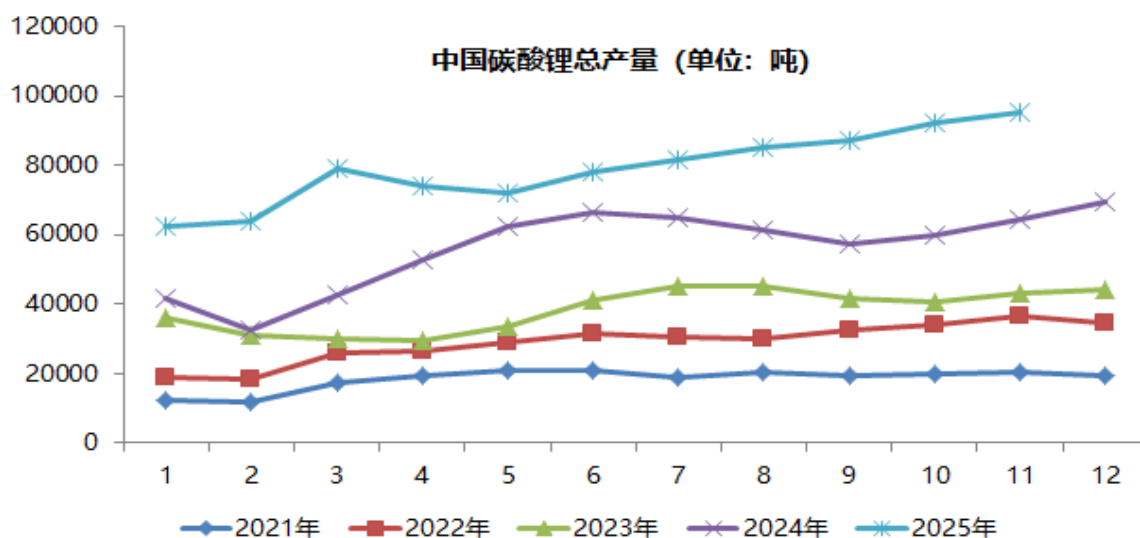
从当前市场关注的江西地区枧下窝锂矿复产来看，根据我们调研情况，当前该矿仍然处于停产状态，即使 12 月初得到复产许可，人员到位及安全检查开工也需要 20 天左右时间，因此复产时间上最早也要到 12 月底和明年年初。这意味着当前锂矿的供应仍然处于紧张状态。

二、碳酸锂供给分析

（一）碳酸锂产量

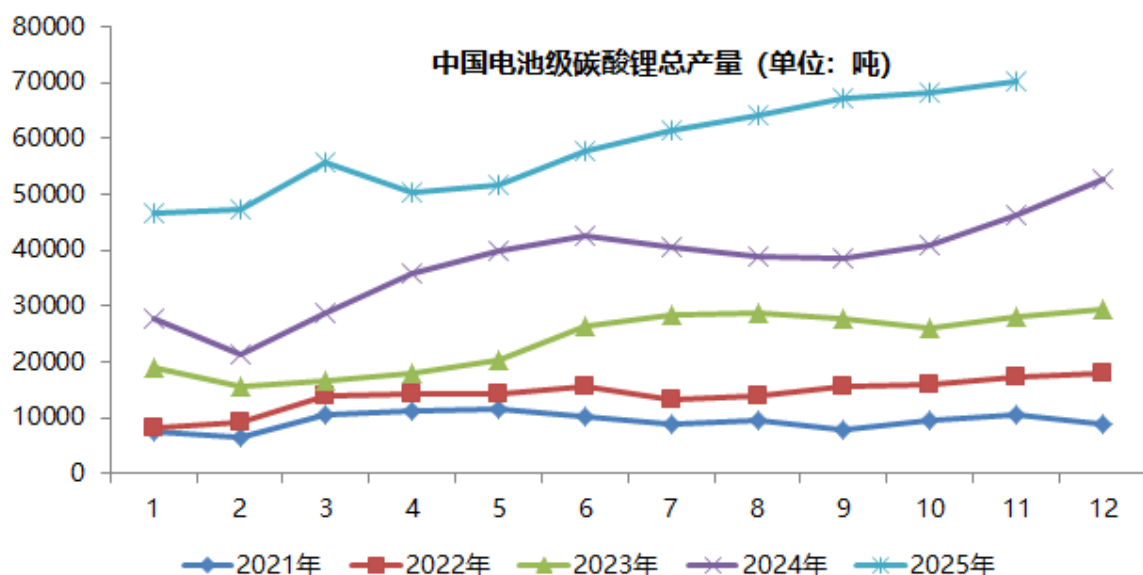
当前碳酸锂产量再创新高,11 月份碳酸锂产量 9.5 万吨,环比增加 3000 吨,产量从年初的月产 6.2 万吨持续攀升。其中电池级碳酸锂产量 7 万吨,工业级碳酸锂产量 2.5 万吨。

图 11：碳酸锂产量



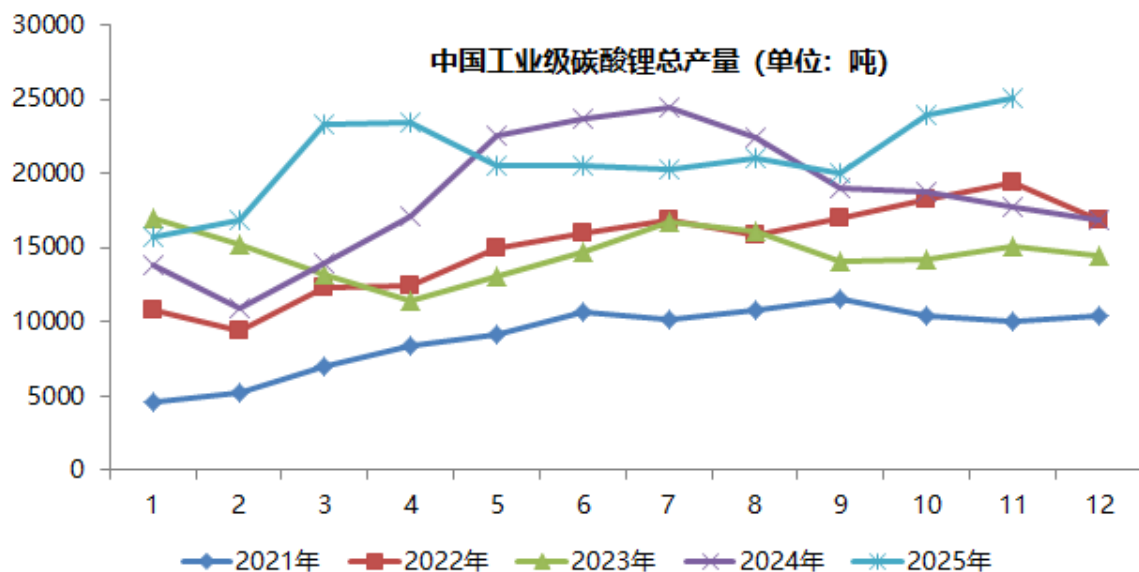
图表来源：SMM、华金期货

图 12：电池级碳酸锂产量



图表来源：SMM、华金期货

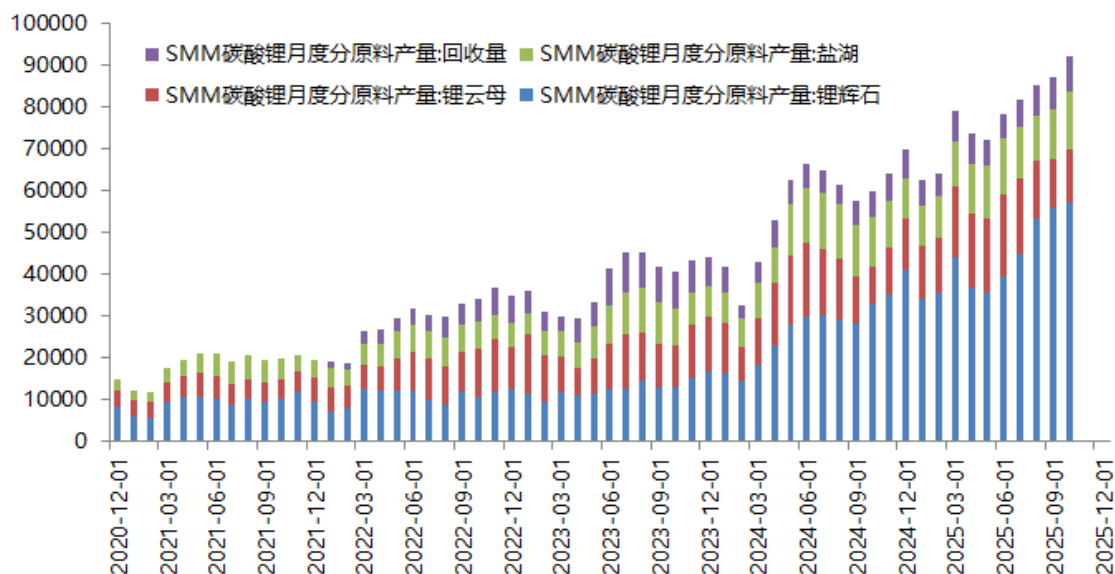
图 13：工业级碳酸锂产量



图表来源：SMM、华金期货

从矿端生产来源估算来看，锂辉石端接近 5.8 万吨，盐湖端 1.5 万吨，云母端 1.3 万吨，回收端 0.9 万吨。其中生产的主要供应仍然是锂辉石端。

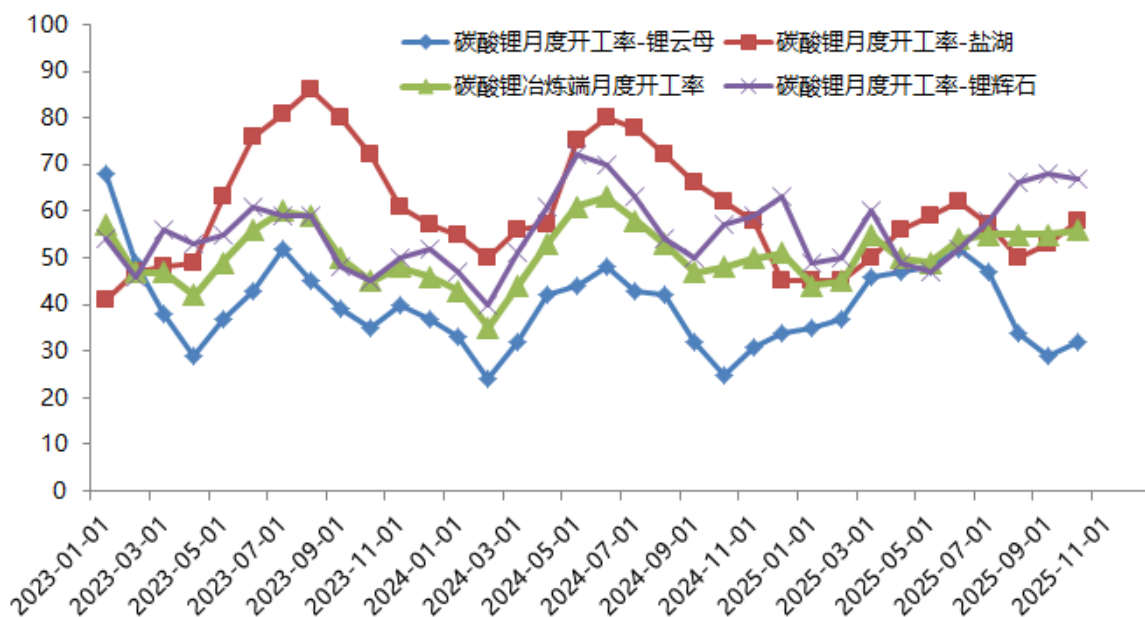
图 14：碳酸锂分原料月度产量



图表来源：SMM、华金期货

从生产方面来看，尽管碳酸锂产量攀升速度较快，但是由于产能处于爬坡周期，碳酸锂总体产能开工率为 56%，维持在平均水平。其中锂辉石与盐湖端产能开工率高于平均水平，锂云母产能开工率维持低位。

图 15：碳酸锂产能开工率

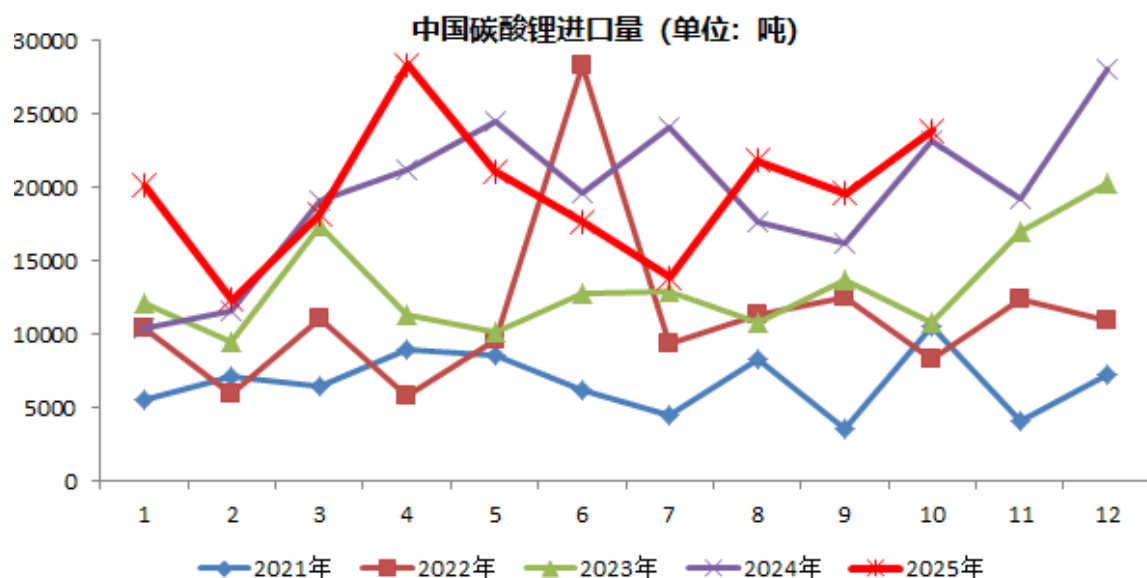


图表来源：SMM、华金期货

(二) 碳酸锂进出口

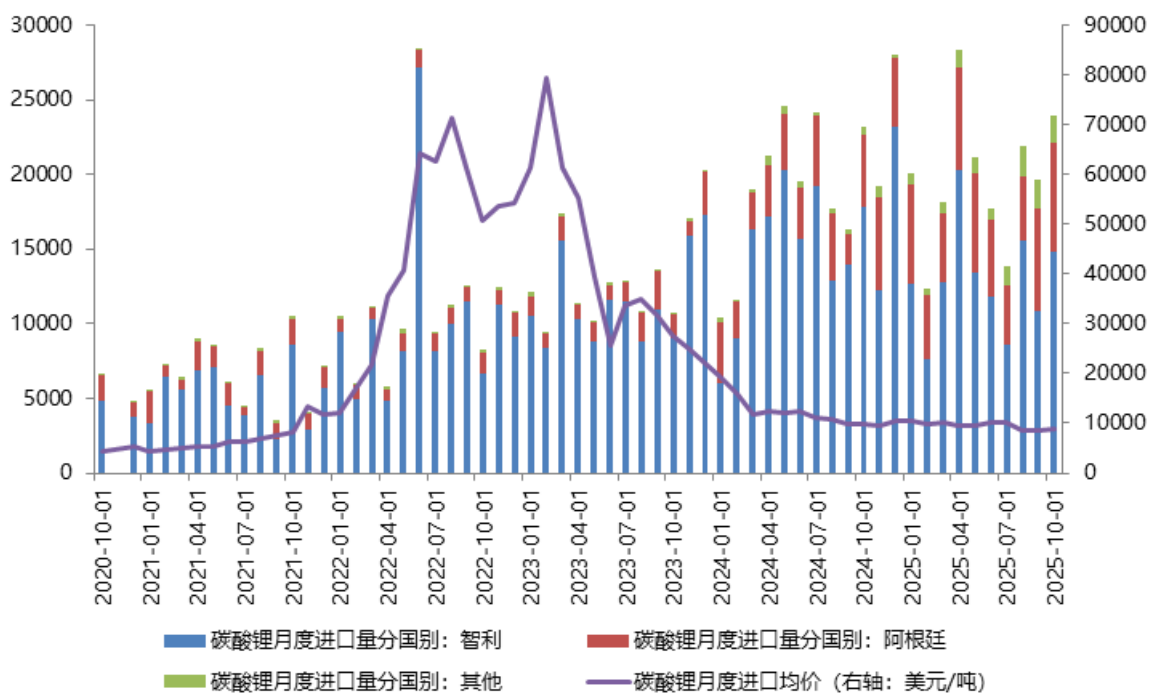
根据海关进出口最新数据，10 月份碳酸锂进口 2.39 万吨，出口 246 吨，净进口量达到 2.36 吨，环比 9 月份增加近 0.42 万吨。

图 16：碳酸锂进口量



图表来源：SMM、华金期货

图 17：碳酸锂进口价格与分国别进口量



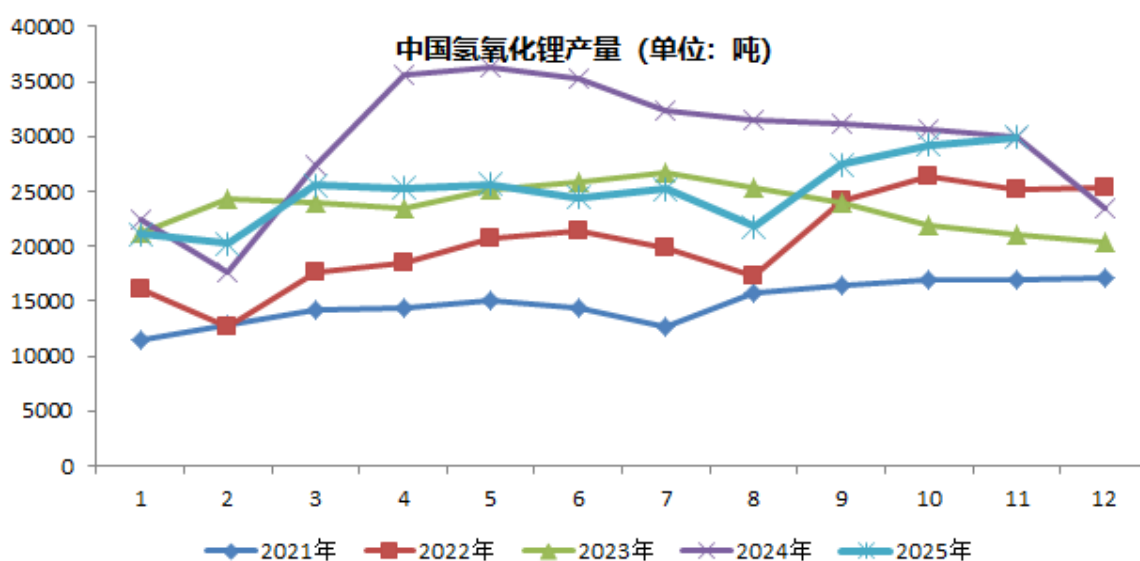
图表来源：SMM、华金期货

其中，智利、阿根廷仍然是进口的主要来源国，智利进口量 1.5 万吨，阿根廷进口量 0.7 万吨，两个国家进口量占比 90% 以上。10 月份进口均价为 8931 美元/吨，较上个月上涨 300 美元。

（三）氢氧化锂产量及表观需求量

11 月份氢氧化锂产量近 3 万吨，与去年几近持平，相较于上个月环比增加 650 吨，相较于碳酸锂月度产量大幅增长，今年以来氢氧化锂月度产量增幅平稳。10 月份氢氧化锂进口 1279 吨，出口 2876 吨，净出口 1597 吨。由于 11 月份产量高位，如果按照 10 月份的净出口预估，11 月份表观需求 2.8 万吨，位于历史较高水平。

图 18：氢氧化锂产量



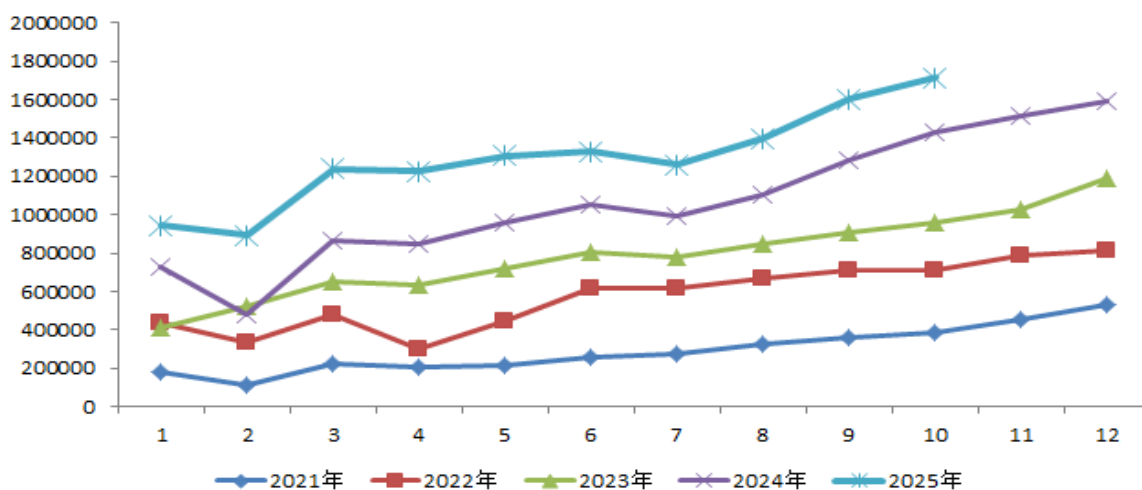
图表来源：SMM、华金期货

三、碳酸锂下游需求分析

（一）新能源汽车销量

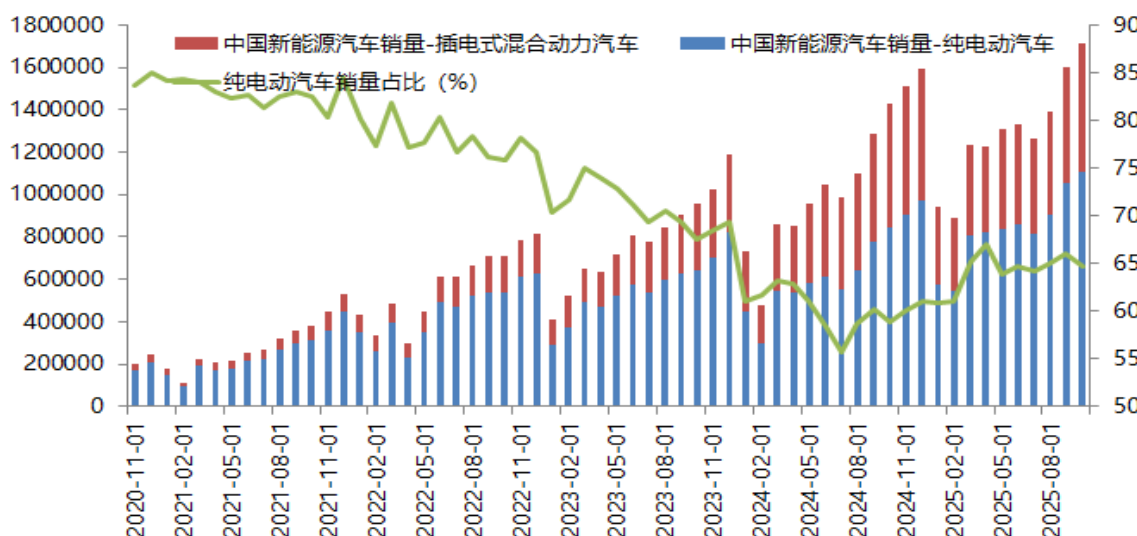
根据最新数据,10月份新能源汽车销量172万辆,相较于去年同期增长20%,1-10月份,新能源汽车累计销量1291万辆,同比去年增长33%。出口方面,1-10月份我国新能源汽车累计出口193万辆,同比增长86%,出口量占总体销量的15%。

图 19: 新能源汽车销量



图表来源: SMM、华金期货

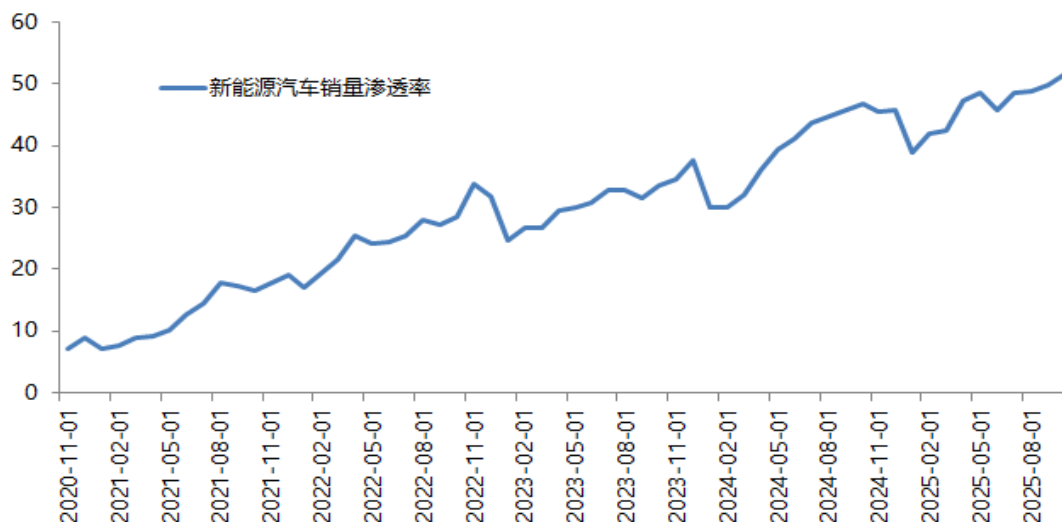
图 20: 新能源汽车纯电动汽车销量占比



图表来源: SMM、华金期货

从新能源汽车销售类型来看，纯电动汽车占比 65%，混合动力占比 35%。新能源汽车销量渗透率持续攀升，目前达到 51.6%，占比已经超过传统汽车。

图 21：新能源汽车销量渗透率

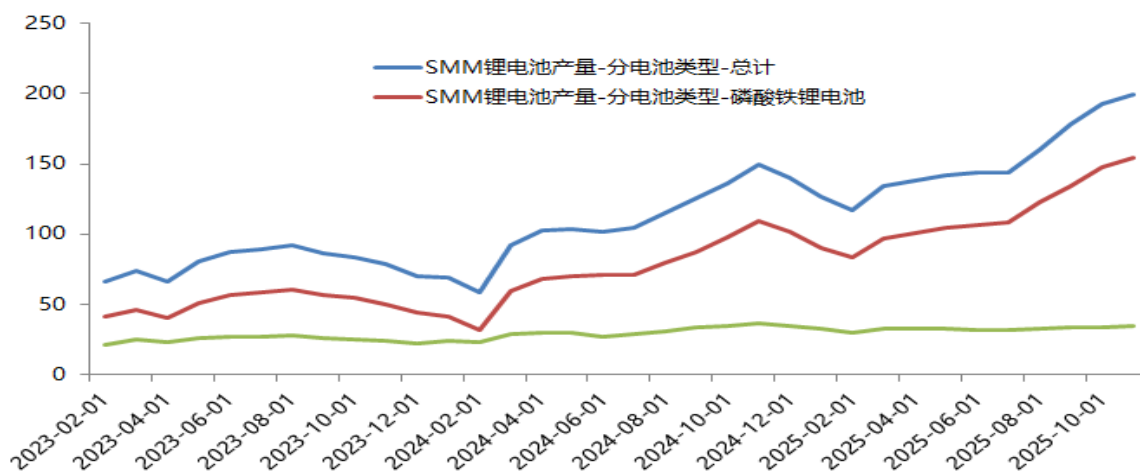


图表来源：SMM、华金期货

（二）锂电池及电芯产量

11 月份样本企业锂电池产量近 200GWh，其中磷酸铁锂电池产量 154GWh，三元电池产量 34GWh，磷酸铁锂电池占比 77%。今年以来，三元电池产量平稳，磷酸铁锂电池月度产量较去年年底增长 43%。

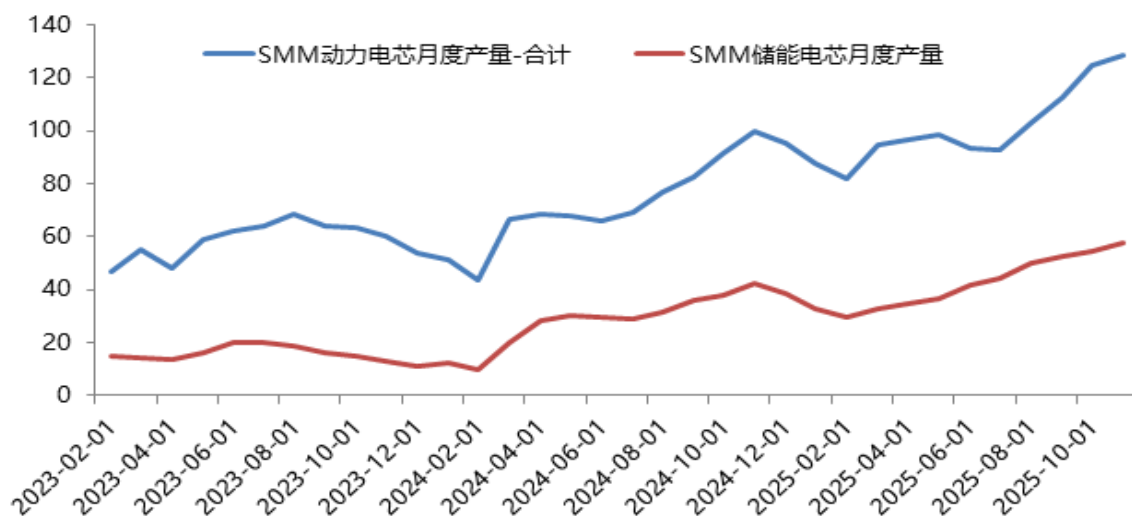
图 22：锂电池产量



图表来源：SMM、华金期货

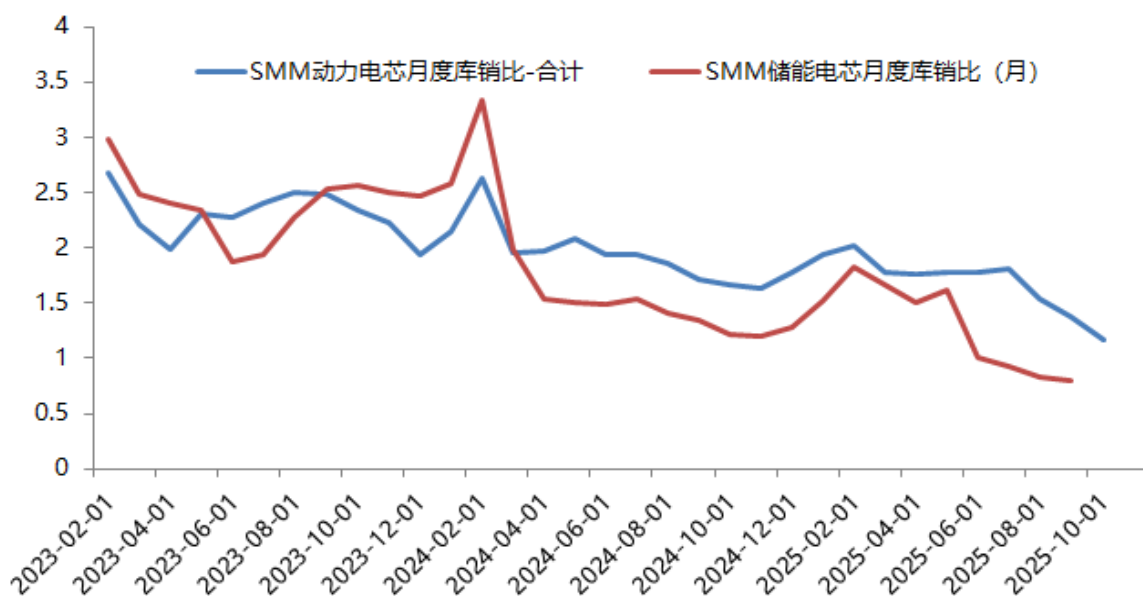
从电芯生产来看，11 月份动力电芯月产量 128GWh，较去年年底增长 35%，储能电芯月产量 58GWh，较去年年底增长 53%。尽管电芯产量持续增长，但是下游需求旺盛，使得电芯库销比持续下行，截止 10 月份，动力电芯库销比已经从 7 月份的 1.8 个月下降至当前 1.2 个月，储能电芯库销比从 7 月份 0.9 个月下降至 9 月份的 0.8 个月，预计最新库销比大概率降至 0.7 个月。

图 23：电芯月度产量



图表来源：SMM、华金期货

图 24：电芯月度库销比

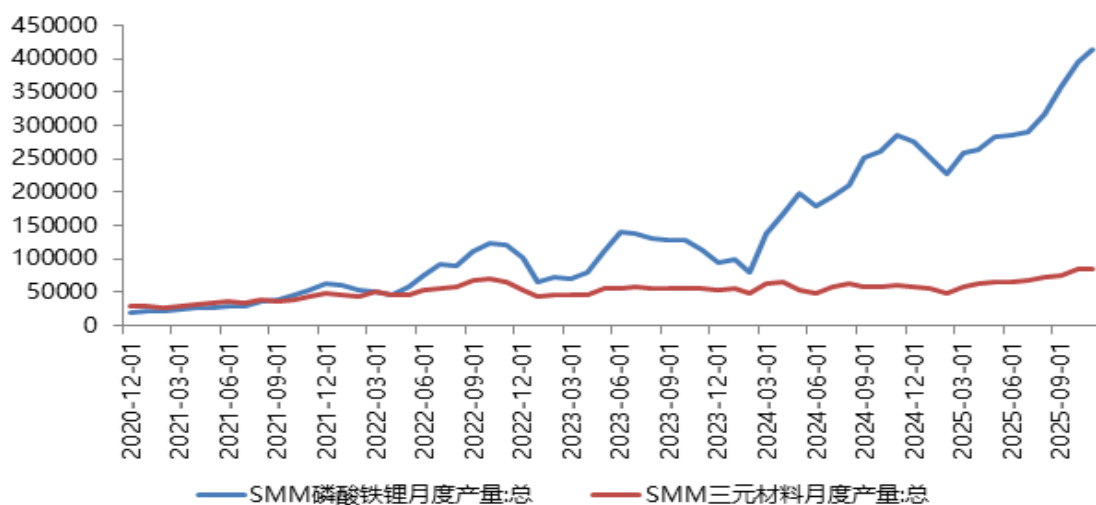


图表来源：SMM、华金期货

（三）正极材料及电解液产量

今年年中以来，下游正极材料磷酸铁锂需求呈现“大爆发”，11月份磷酸铁锂产量41.3万吨，同比增长44%，1-11月份磷酸铁锂产量334万吨，同比增长62%。三元材料1-11月份产量73.8万吨，较去年同期增长17%。

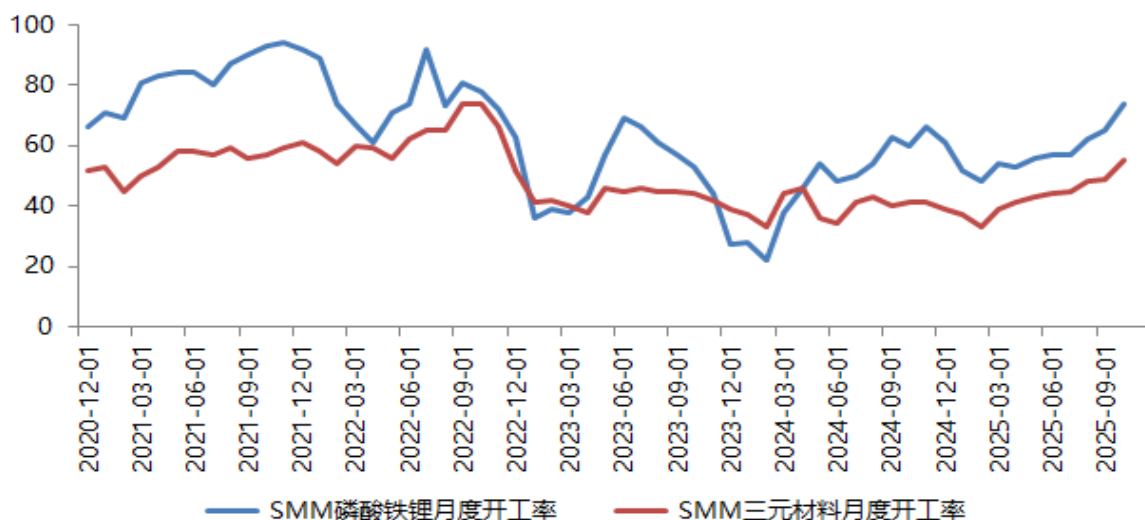
图 25：磷酸铁锂及三元材料月度产量



图表来源：SMM、华金期货

受下游需求向好，磷酸铁锂开工率持续攀升，从今年7月份57%攀升至当前75%，三元材料开工率从7月份45%攀升至当前55%。

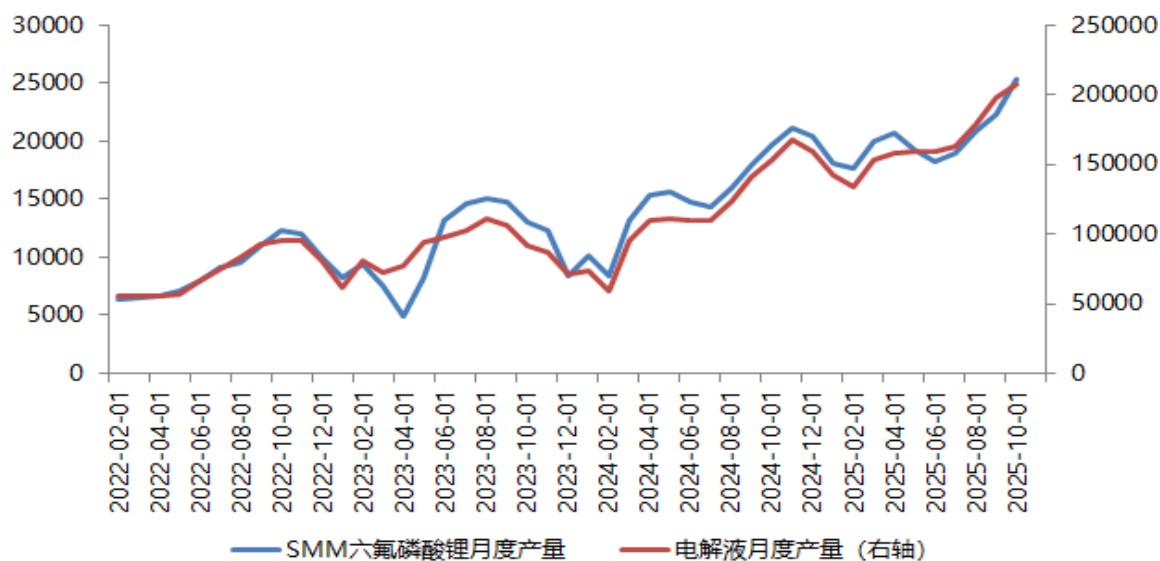
图 26：磷酸铁锂及三元材料开工率



图表来源：SMM、华金期货

今年以来六氟磷酸锂受产能限制与下游需求爆发影响，出现量价齐升，11月份价格上涨58%，半年来价格上涨了219%，成为今年锂电池产业链涨幅最大的化工产品。受六氟磷酸锂涨价影响，电解液在11月份也出现了36%的涨幅，半年来价格上涨了65%。10月份电解液产量21万吨，环比增长1万吨；六氟磷酸锂产量2.5万吨，环比增长0.3万吨。

图 27：电解液及六氟磷酸锂产量

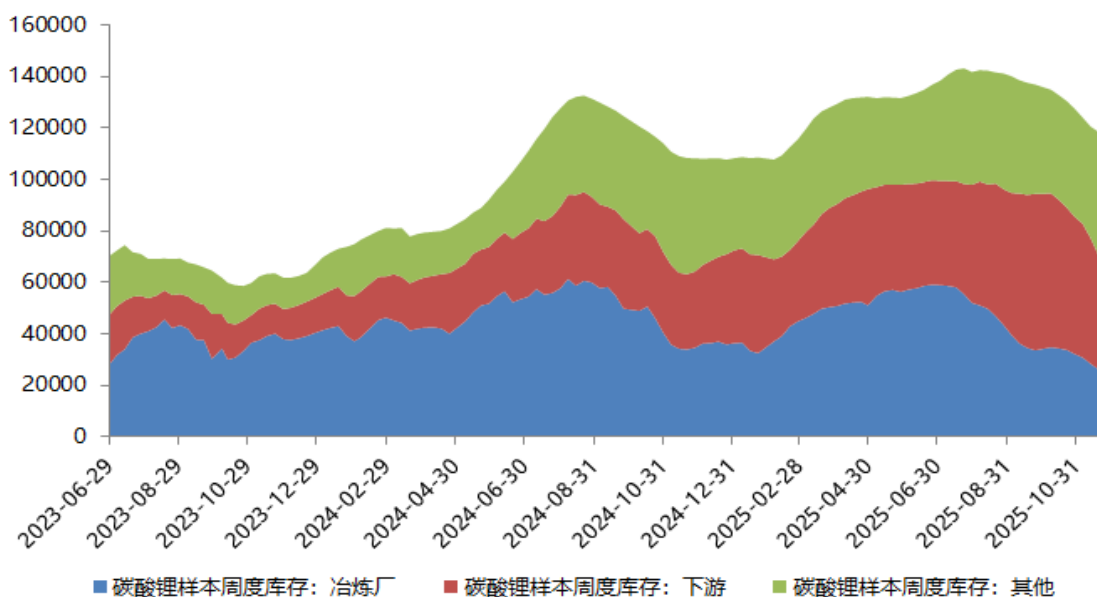


图表来源：SMM、华金期货

四、碳酸锂库存

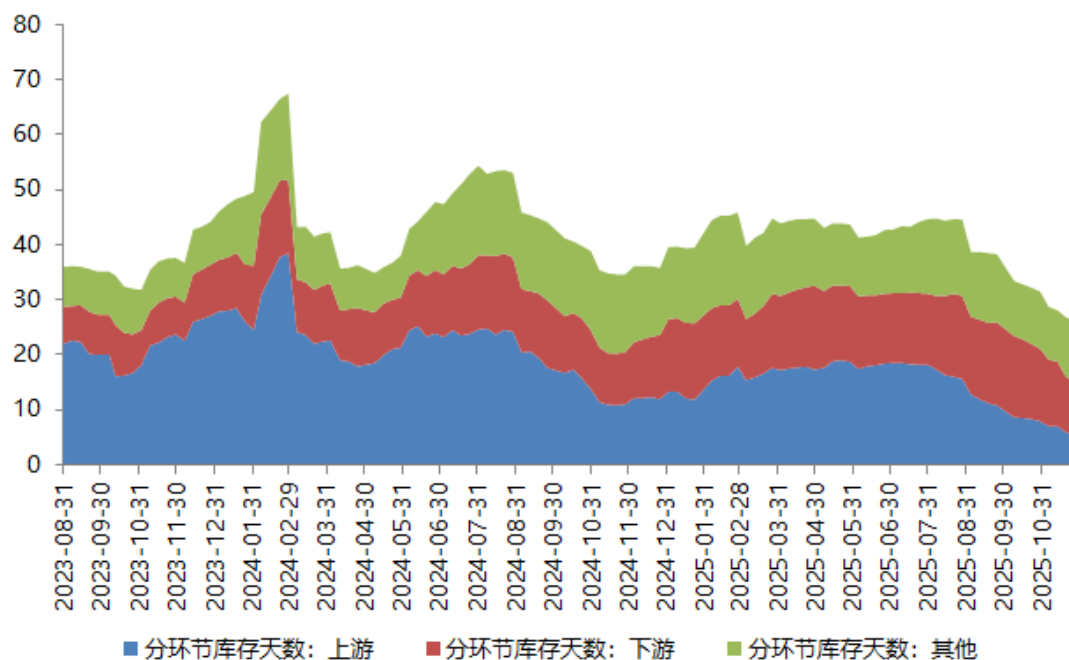
在碳酸锂供不应求的影响下，7月份以来碳酸锂库存持续出现去库存，截止11月末，碳酸锂样本社会库存11.6万吨，较7月下旬的14.3万吨的最高点下降了2.7万吨。库存天数从今年最高45天下降至当前26天。从库存环节来看，冶炼厂库存降至2.4万吨，库存天数5.5天，创下了一年多的新低。

图 28：碳酸锂样本社会库存



图表来源：SMM、华金期货

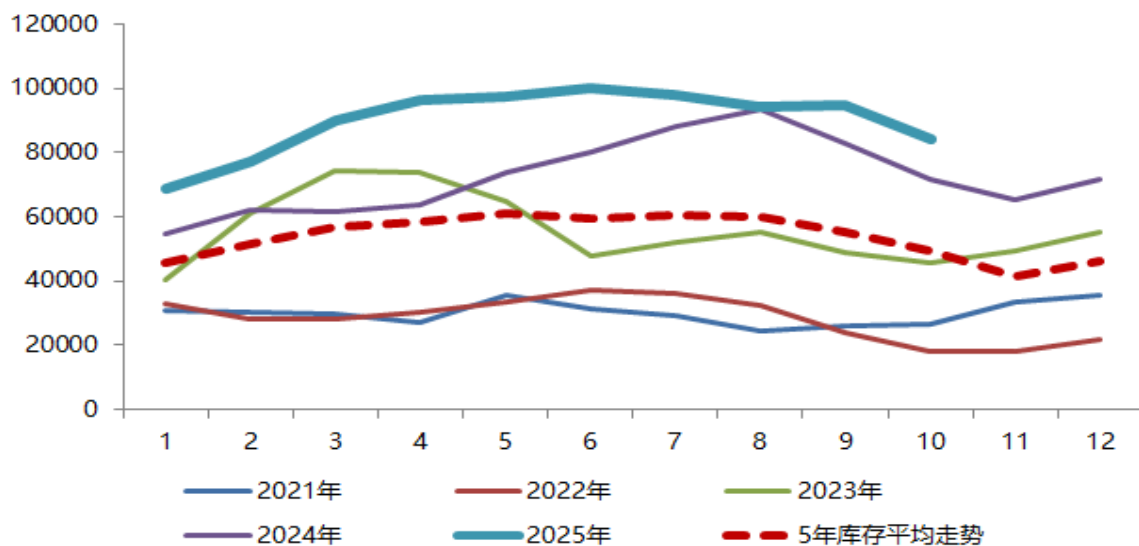
图 29：碳酸锂样本社会库存天数



图表来源：SMM、华金期货

从库存的季节性来看，7 月到 11 月份属于去库季节，此后库存将持续上升至 6 月份。由于当前下游需求尤其是储能需求超预期，当前库存较低。在当前旺盛的需求影响下，12 月份碳酸锂或将仍然维持去库节奏，但是去化速度将有所放缓。

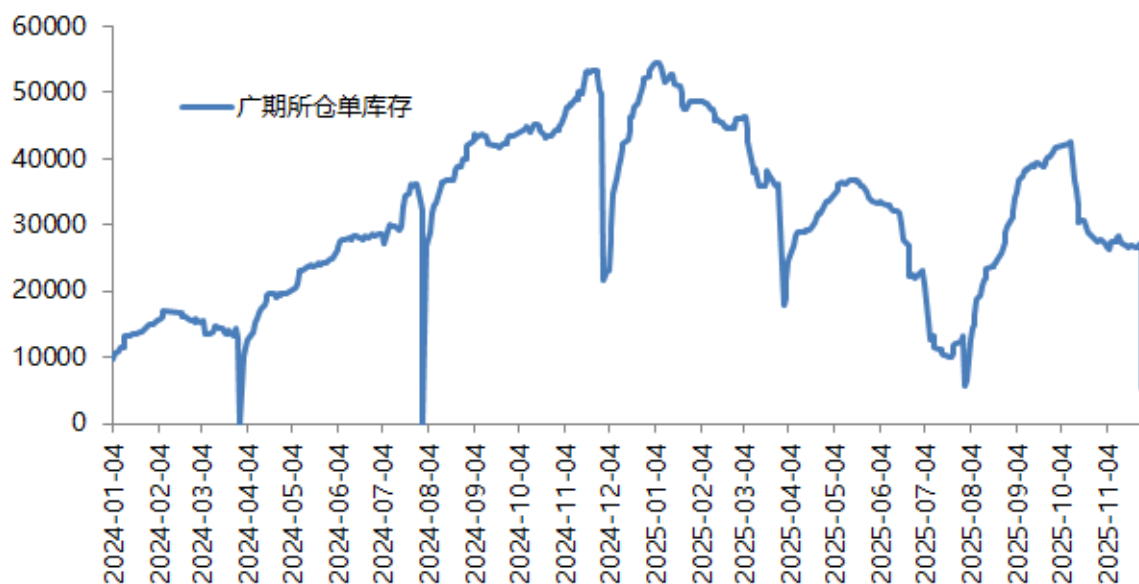
图 30：碳酸锂样本库存季节性走势



图表来源：SMM、华金期货

从交易所库存来看，今年以来交易所库存低于同期水平，尤其是 10 月份到 11 月份，交易所库存大幅去化，逆转 9 月份的大幅累库走势。

图 31：碳酸锂交易所库存



图表来源：广州期货交易所、华金期货

五、碳酸锂总结及后市预测

在上游矿端生产约束与下游储能需求大幅爆发的双重向上驱动下，11 月份碳

酸锂及相关产业里呈现大幅上涨走势。12 月份供需矛盾仍然存在，但是伴随着上游云母矿供应逐渐恢复以及下游需求趋于稳定，碳酸锂供需矛盾较之前的紧张局面将在边际上有所缓解，不过仍然存在供需缺口。

供给方面，11 月碳酸锂产量 9.53 万吨左右，环比增加 5.9%，增量主要来自锂辉石端与盐湖端产量，云母端因视下窝矿端停产，产能利用率较低。预计 12 月中旬以后江西核心矿区 12 月份逐步复产，产量较 11 月份增幅预计 3% 左右。进口方面，10-12 月份通常是海外盐湖进口高峰，预计 12 月份进口量将会达到 2.6 万吨左右。由于碳酸锂需求较大，生产端目前倾向于碳酸锂产出，氢氧化锂产量或将维持 11 月份水平，预计 3 万吨左右。总体来看，碳酸锂+氢氧化锂产量将在 12 月份创下新高，折算 LCE 产量 12.4 万吨，外加进口 2.6 万吨，使得总供给将达到 15 万吨。

需求方面，需求端超预期，主要来自储能需求爆发地大幅增长。12 月份，预计需求略有下滑，从排产来看，大多数下游企业保持稳定，少部分企业或存在产线检修出现减产。12 月份增量则主要得益于湖北邦普宜昌基地 45 万吨新产能的稳步爬坡，对总体供给形成支撑。

图 32：碳酸锂供需预测

供需 (万吨)	202504	202505	202506	202507	202508	202509	202510	202511E	202512E
碳酸锂产量	7.38	7.21	7.81	8.15	8.52	8.73	9.00	9.54	9.84
碳酸锂进口	2.83	2.11	1.77	1.38	2.18	1.96	2.39	2.40	2.60
碳酸锂出口	0.07	0.03	0.04	0.04	0.04	0.02	0.02	0.03	0.03
氢氧化锂产量	2.53	2.57	2.45	2.52	2.18	2.75	2.92	2.99	3.02
氢氧化锂进口	0.13	0.08	0.15	0.00	0.12	0.15	0.13	0.13	0.13
氢氧化锂出口	0.42	0.56	0.63	0.12	0.57	0.65	0.29	0.25	0.25
消费量	10.87	11.42	11.50	11.86	12.90	14.13	15.62	16.20	16.19
供需平衡	1.23	-0.30	-0.24	-0.26	-0.70	-1.49	-1.84	-1.78	-1.24

图表来源：SMM、华金期货

库存方面，库存低于历史平均水平，锂盐厂库存维持5-6天，11月底样本社会库存11.6万吨，较最高水平下降了近20%，库存天数下降至26天，位于一年多来的最低水平。12月份，12月份碳酸锂或将继续维持去库节奏，但是去化速度将有所放缓。

总体来看，当前碳酸锂处于供需双增格局，市场库存低位，上游矿端供应不能够满足下游需求，未来碳酸锂将仍然保持震荡偏强走势。风险方面，投资者需关注下游储能需求增速及上游矿端复产情况。

免责声明

本报告仅供本公司内部使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。