

供给扰动逐渐离场，盘面或将窄幅震荡

研究结论

- 供给端，矿石端成本利润倒挂情况有所改善，而回收端的持续成本利润倒挂，产量有所增加，预计短期内仍将对盘面价格有所压制。
- 从锂化合物-动力电池-新能源车为主轴的供应链上来看，9月内动力电池的排产有所增加，而终端的新能源车的需求虽有复苏，但不及上游，导致经销商库存压力稳中有增，整体上对盘面价格支撑有限。
- 另一方面，储能设备成长幅度较为醒目，其库销比处于下降态势下，预计或对下游需求形成一定支撑。
- 结合当前的供需局面，9月内碳酸锂的供需格局改善为供需平衡，供需差持续减少，预计年内将持续改善，但幅度有限。总体来看，上游供给增长幅度持稳，下游需求仍有一定增长空间，而成本端，尤其是矿石端将难有进一步下行空间，盘面价格在近期大涨大跌之后预计持续回稳，但仍将高于前期高点并以宽幅震荡调整为主。

请详细阅读后文免责声明

碳酸锂期货月报

交易咨询业务资格：
证监许可【2012】1091号

完稿时间：2025年10月14日

分析师：	胡毓秀
研究品种：	碳酸锂
从业资格证号：	F03105325
投资咨询资格：	Z0021337
TEL：	0575-85226759
E-mail：	huyuxiu@dyqh.info

重要提示：

本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。大越期货不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。如本报告涉及行业分析或上市公司相关内容，旨在对期货市场及其相关性进行比较论证，列举解释期货品种相关特性及潜在风险，不涉及对其行业或上市公司的相关推荐，不构成对任何主体进行或不进行某项行为的建议或意见，不得将本报告的任何内容据以作为大越期货所作的承诺或声明。在任何情况下，任何主体依据本报告所进行的任何作为或不作为，大越期货不承担任何责任。

第一部分 行情回顾及逻辑梳理

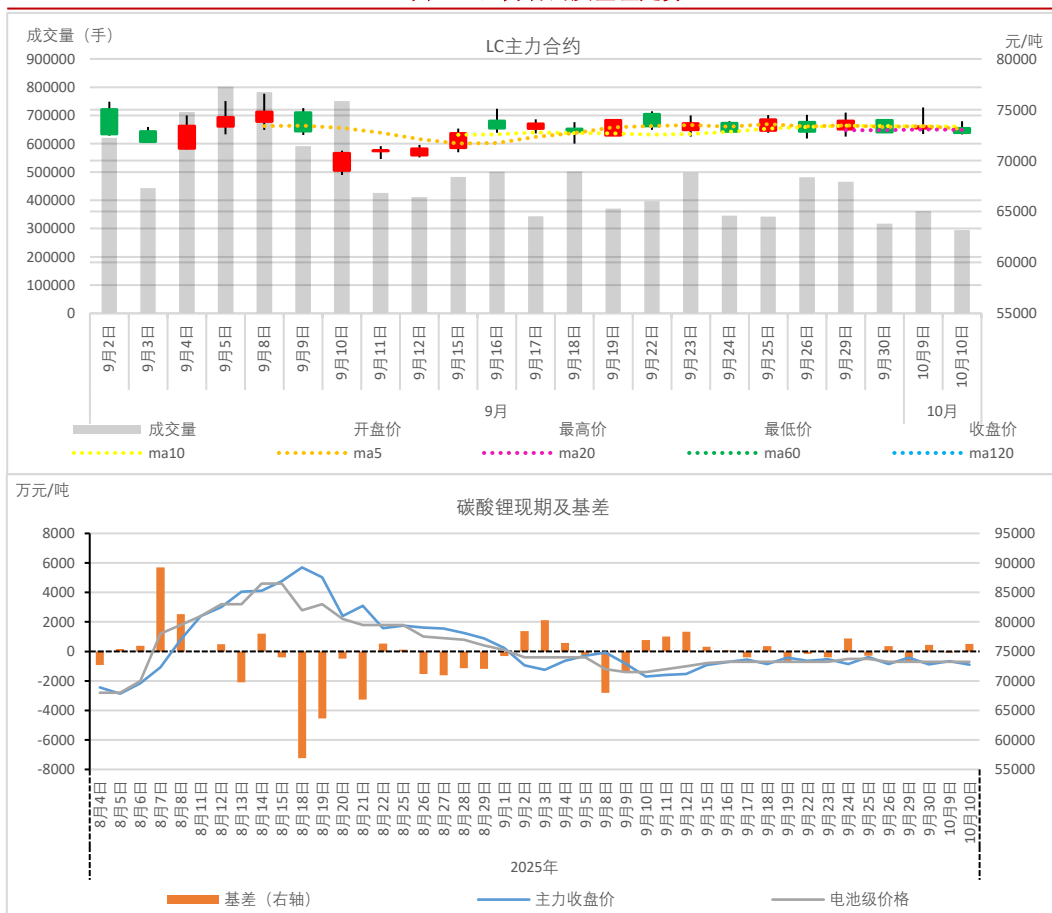
一、期货走势回顾

(1) 主力合约及其基差走势

碳酸锂主力合约在2025年9月的表现窄幅震荡，以9月1日77000元/吨开盘，9月30日以72800元/吨收盘来计，月内跌幅为5.45%。具体来看，9月内碳酸锂的供应稳中有升，持续处于高位，在季节性需求恢复的背景下，库存表现出一定的去化。另外矿石端的成本也持续受到支撑，虽然从智利进口的碳酸锂的数量有所下滑，但叠加来自阿根廷的碳酸锂后，总体进口数量持续上升。江西宜春地区的云母矿的采矿资格问题，除宁德的柘下窝已确认尚未恢复开采以外，其他主要矿区均收到一定程度的影响，预计将在短期内对锂云母端的供给造成一定冲击，降低了部分的供给压力。预计在季节性需求及供给端的扰动持续博弈下，盘面或将在短期内表现出持续的震荡形态。

而从基差的走势来看，基差在月内基本呈收敛态势。随着供给端的扰动，诸如江西的锂云母采矿资格，智利阿根廷的进口的变动逐渐落地，供给与需求之间的博弈逐渐趋于平稳，导致9月内基差呈现出一个趋稳的态势。

图 1. 主力合约及基差走势



资料来源：WIND, SMM, 上海钢联, 大越期货整理

第二部分 基本面分析

请务必阅读正文之后的免责声明

一、供应端

(1) 产量

1. 矿石端

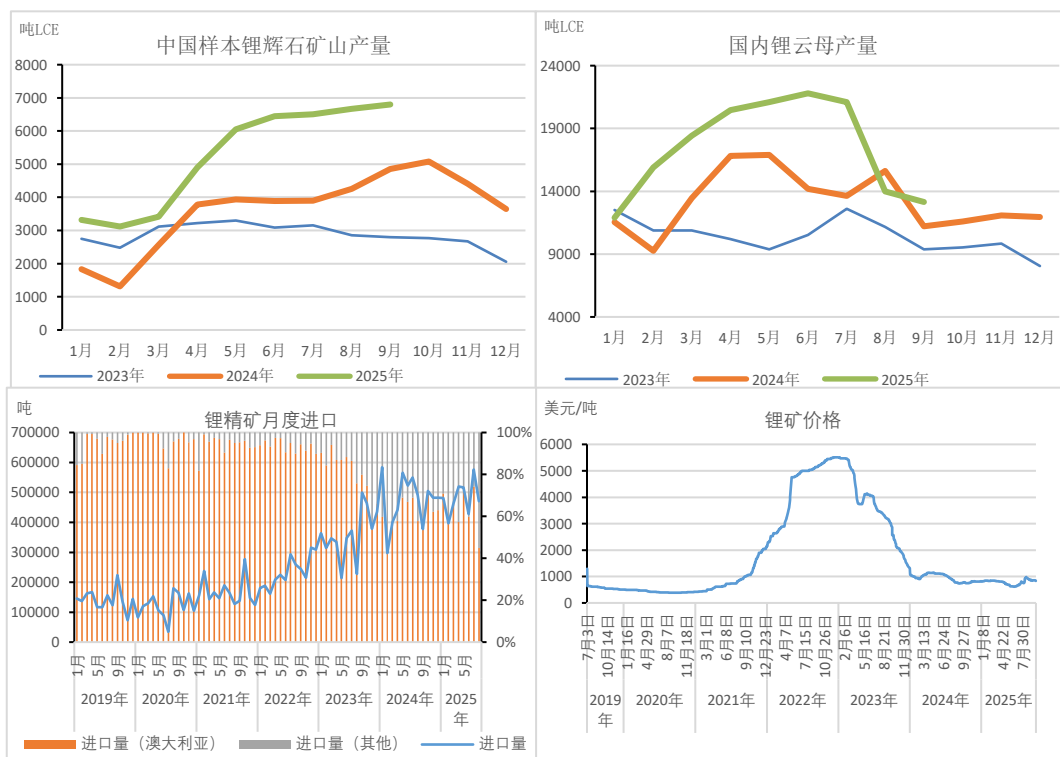
9月内国内锂辉石和锂云母虽然依旧处于成本倒挂，但产量走势持续分化。具体来看，其中锂云母受江西矿区采矿资格的扰动，矿区停产使9月总产量为13150吨，环比降幅为5.93%，而锂辉石产量为6800吨，环比增幅为0.19%。

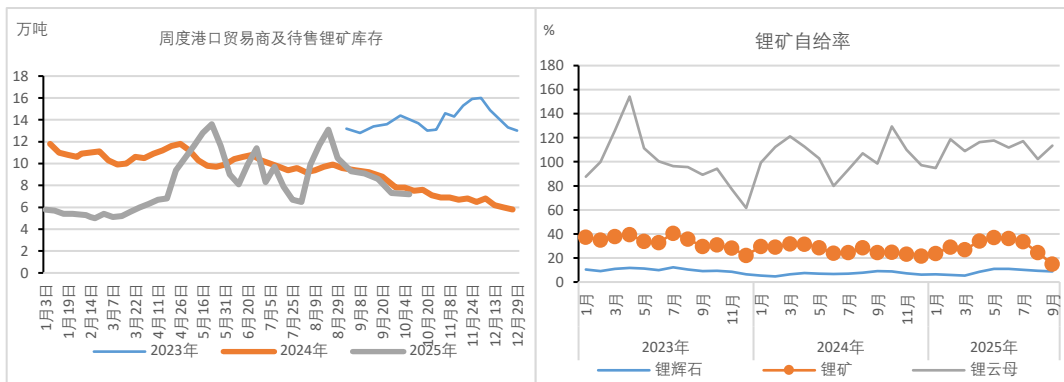
从锂辉石的进口来看，我国当前依然以从澳大利亚进口为主，8月进口为470599吨，环比降幅为18.32%，下降趋势较为明显。在其他供应减少的背景下，预计从澳大利亚的进口或将持续增加。

9月内锂辉石和锂云母的价格也持续持稳。原因主要有以下几点，其一，当前碳酸锂现货价在前期较大波动之后趋稳；其二，当前需求复苏并未导致较大的供需差，港口的锂辉石库存持续缓慢去化。

而从供需平衡走势来看，可以发现9月内的锂矿石整体处于供给需求紧平衡的状态，反映库存去化有所减速。预计后续月份供需差或将维持缩小，且在矿石端成本的支撑下预计持续下行空间有限。

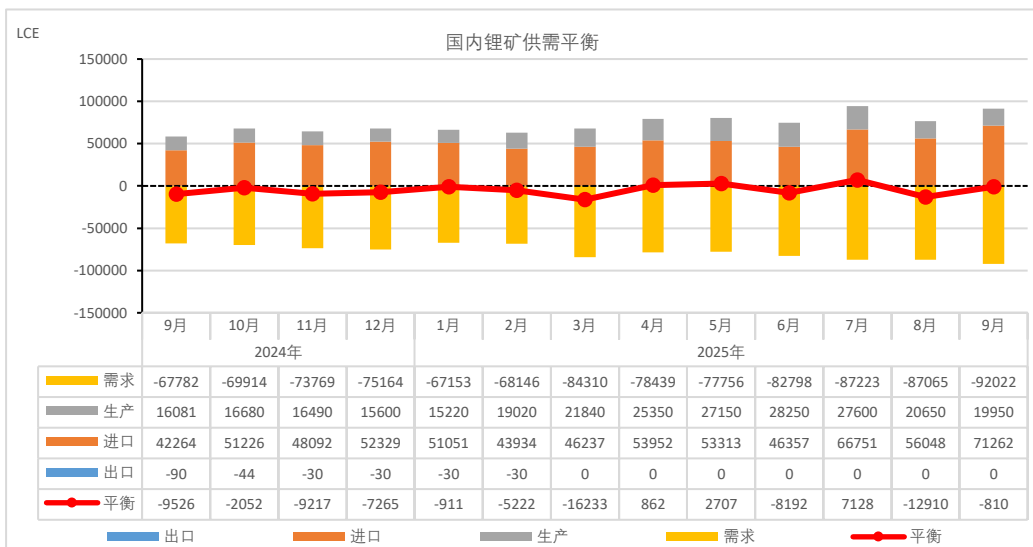
图 2. 锂矿走势





资料来源：上海钢联，SMM，大越期货整理

图 3. 锂矿月度供需平衡走势



资料来源：SMM，大越期货整理

2. 锂化合物端

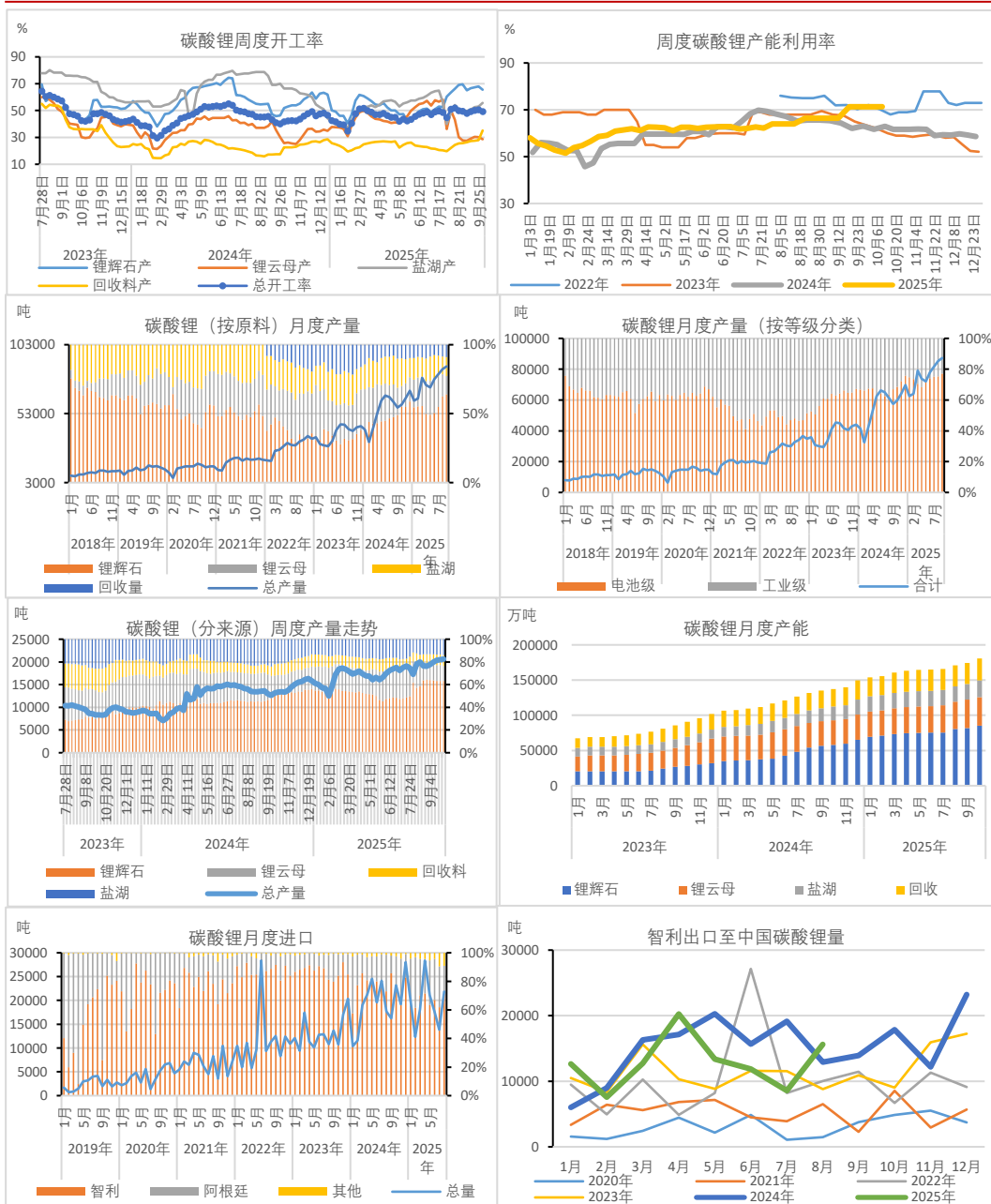
从碳酸锂的进口来看，碳酸锂进口延续我国高度依赖从智利进口的碳酸锂的现状，8月进口量为15607.564万吨，环比增幅为81.83%，从智利进口碳酸锂占比上升至71.44%，显示对智利的碳酸锂依存度有所上升，总量处于上升态势。

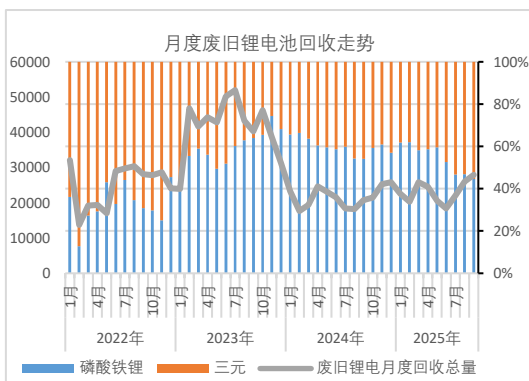
而从国内的供给来看，9月内产量为87260吨，环比增幅为2.37%。从规格来看，当前碳酸锂的产量依然以电池级为主，且其比重持续维持高位，主要原因是随着现货及盘面价格的不断下挫，工电碳之间的提纯收益持续倒挂，之前通过提纯可以获利的电碳产量输出有所下滑。从来源来看，锂辉石比例稳中有升，锂云母的比例有所下降，盐湖提锂受天气回暖缘故，产量输出略有上调，而废旧锂电池回收端的产出受成本利润倒挂影响，产量降幅较大。预计8月整体的碳酸锂产量或将仍有小幅下降。

从碳酸锂整体的供需平衡来看，9月内供需格局再度转由供给略有不足转向紧平衡，虽然需求恢复不及预计，但预计下半年的需求将有持续复苏，预计供需依旧将处于紧平衡的状态。

另一方面，从氢氧化锂来看，其产能持续上行，其下游需求偏弱。具体来看，冶炼法产量持稳，而在国内需求较为稳定的背景下，出口利润的亏损程度有所修复导致出口量略有回调，同时也对现货价格有所支撑；苛化法则由于碳酸锂氢氧化锂苛化成本利润倒挂程度有所修复。此外，值得注意的是，以氢氧化锂为原料的碳化法制备碳酸锂亏损程度虽然有所修复，但亏损情况未有改变，结合碳酸锂苛化法制备氢氧化锂也为亏损，短期内氢氧化锂与碳酸锂的转化渠道并未打开。从SMM统计的数据来看，氢氧化锂供强需弱的格局较为明显，预计短期内其价格将面临一定的下行压力。

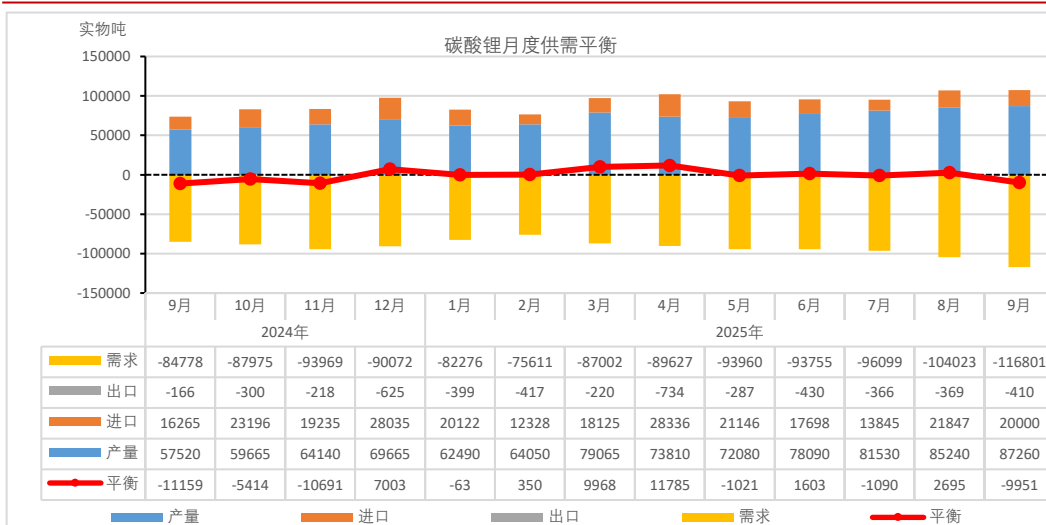
图 4. 碳酸锂走势





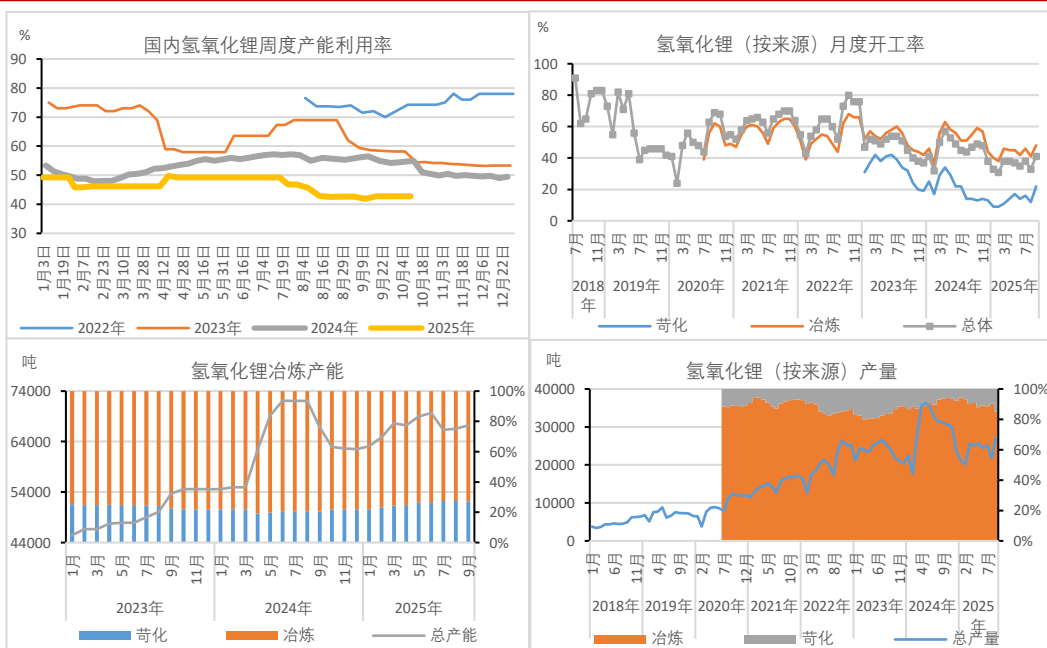
资料来源：上海钢联，SMM，大越期货整理

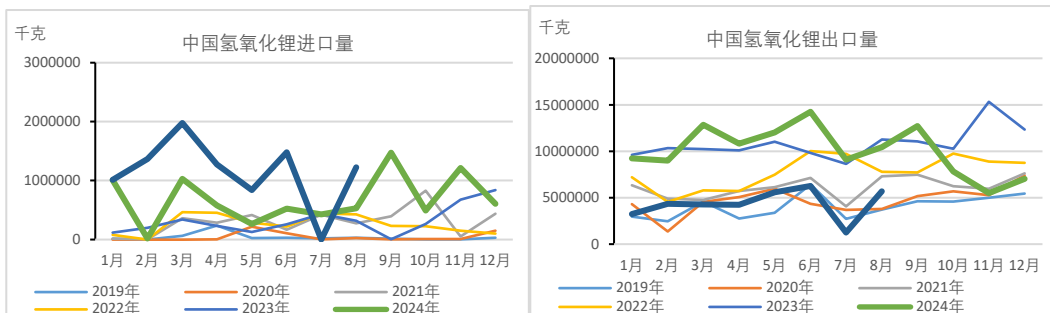
图 5. 碳酸锂月度供需平衡走势



资料来源：SMM，大越期货整理

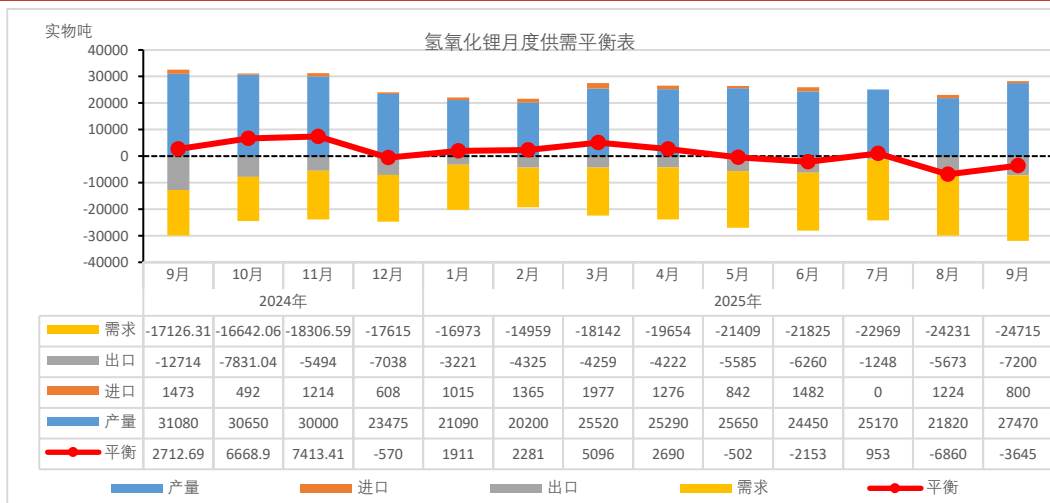
图 6. 氢氧化锂走势





资料来源：上海钢联，SMM，大越期货整理

图 7. 氢氧化锂月度供需平衡走势

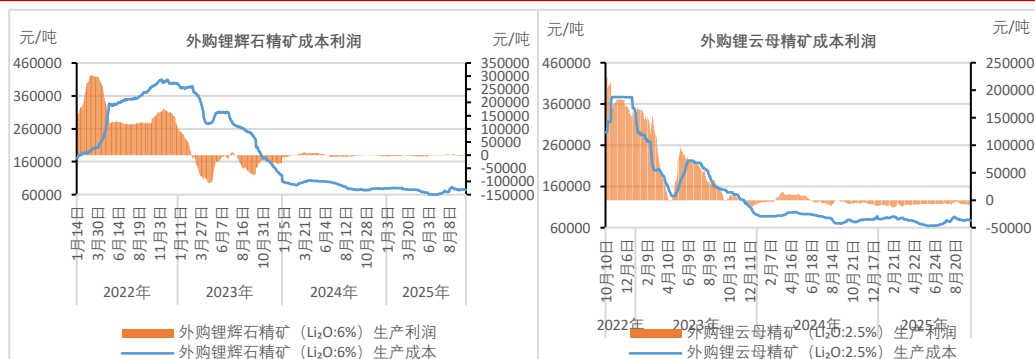


资料来源：SMM，大越期货整理

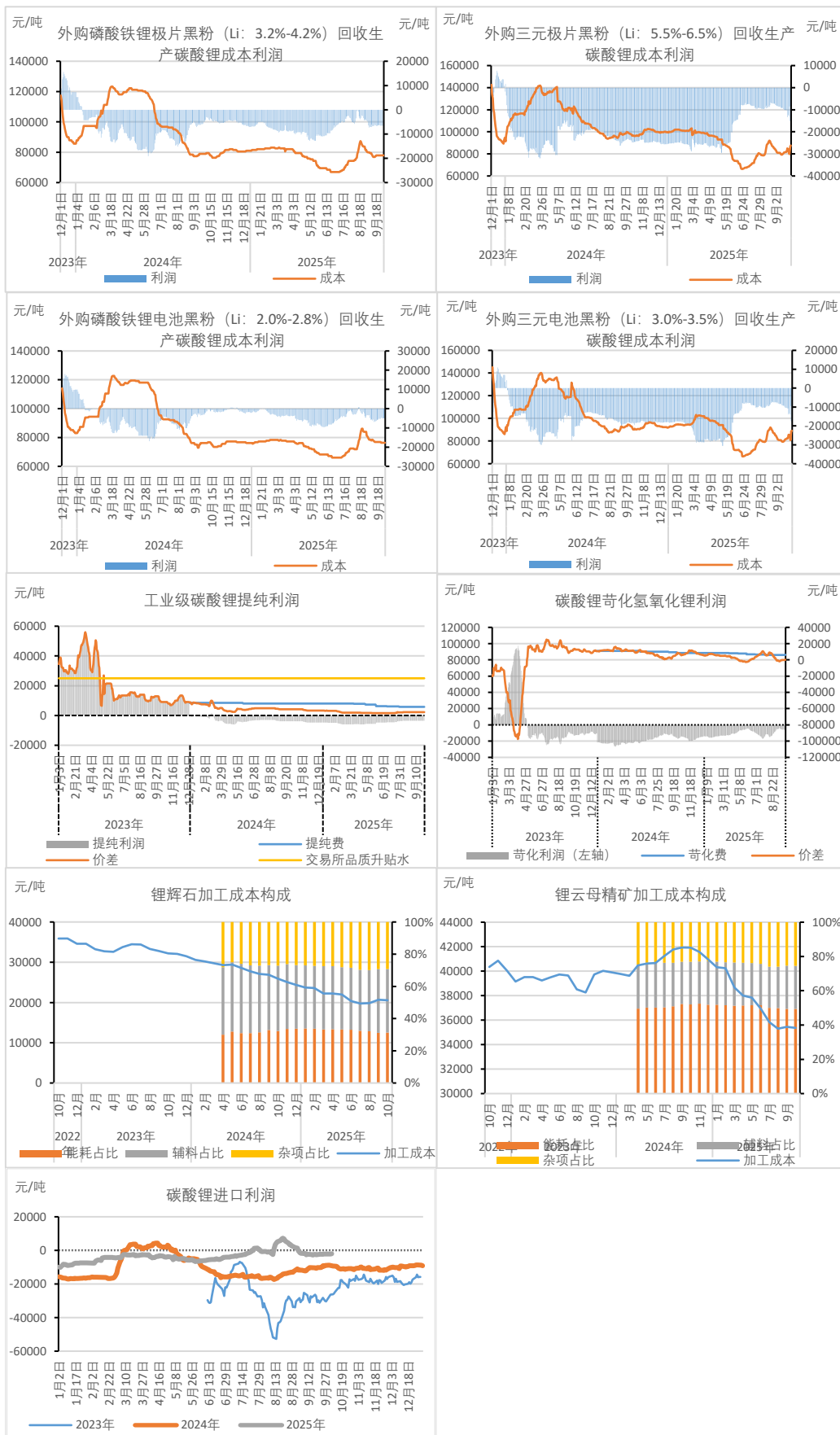
(2) 成本利润

从矿石端的成本来看，整体水平在触底之后有所反弹。以外采锂辉石为原料生产锂化合物的企业成本依旧偏高，其主要部分来自于外采的锂辉石的矿石成本。截至9月底，锂辉石的成本已降至7.5万元/吨附近，同时其加工成本略有反弹，相对应的企业也小幅亏损；而从锂云母来看，其加工成本也有一定反弹，9月底的成本已恢复至7.8万元/吨附近，对应企业持续亏损；而成本最低的盐湖提锂则由于其工艺原因，其成本依旧远远低于矿石端的成本，导致其依旧可以盈利；最后，废电池回收端，成本已持续走稳，当前不论是磷酸铁锂还是三元，或者是回收的电极还是黑粉，其亏损情况并未有所改变。总结来说，除盐湖端外，其他生产方式依旧为成本利润倒挂。

图 8. 碳酸锂成本利润走势

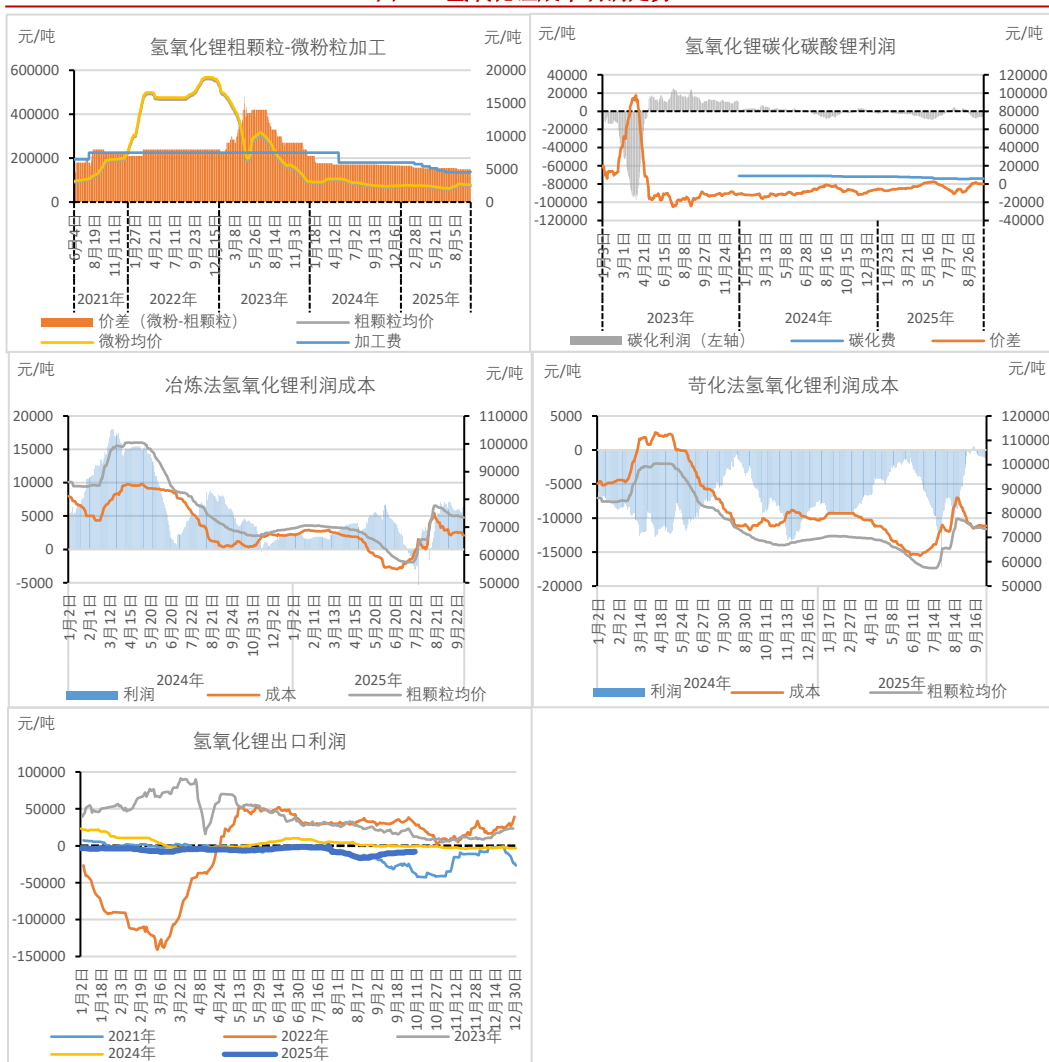


请务必阅读正文之后的免责声明



资料来源：上海钢联，SMM，大越期货整理

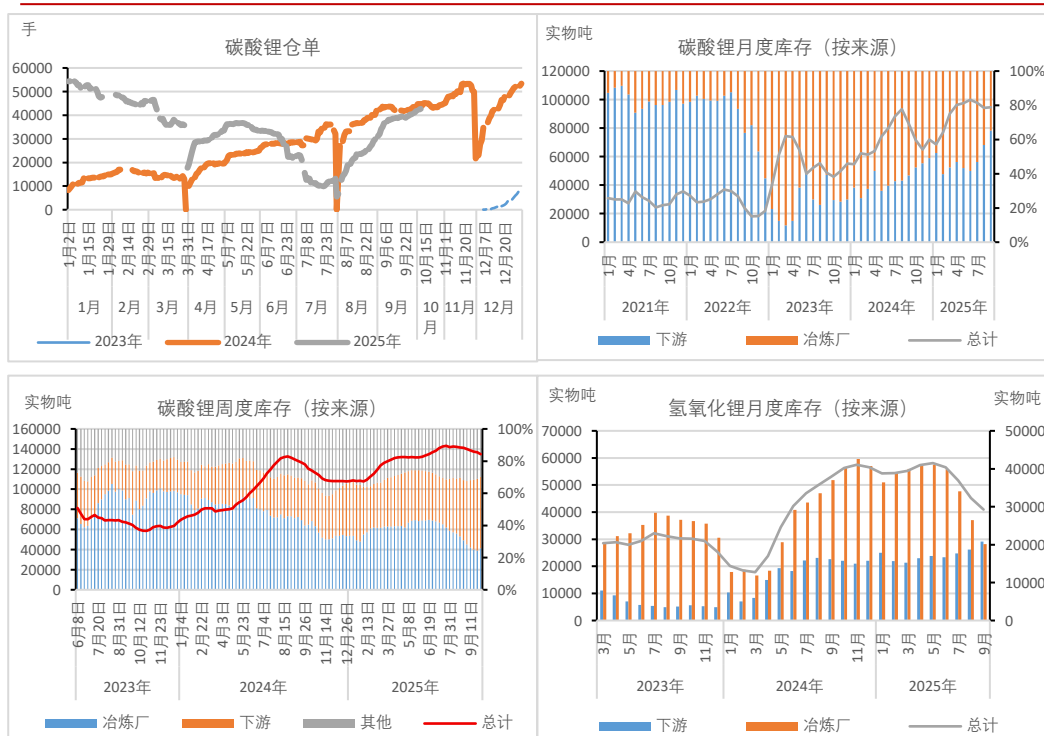
图 9. 氢氧化锂成本利润走势



资料来源：上海钢联，SMM，大越期货整理

(3) 库存

图 10. 锂化合物库存走势



请务必阅读正文之后的免责声明

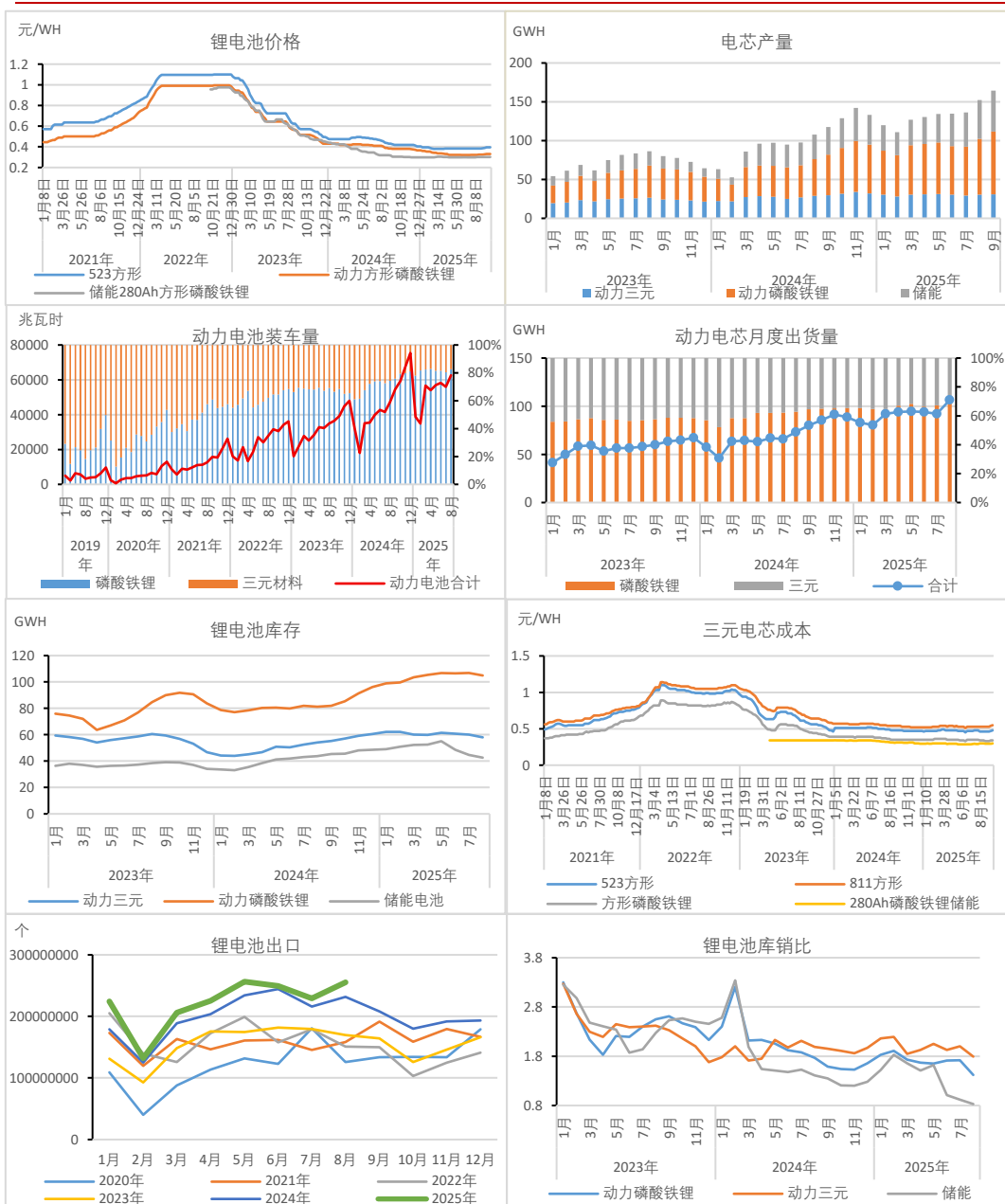
从交易所注册的仓单来看，7月底仓单注销后，仓单注册量迅速恢复，现库存水平有4.2万吨附近的库存，与去年同期基本持平。

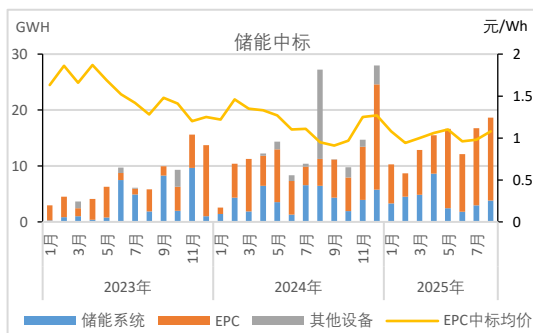
而从企业库存来看，受9月内期现货价格趋稳的影响，下游端接货意愿有所恢复，下游既有库存有所去化，同时由于下游需求的增速放缓，碳酸锂上游生产企业也有所下调，9月整体库存持续去化。对于氢氧化锂而言，上下游的库存受供给输出减少的影响，9月内库存有所下降，但预计其去库幅度依旧处于低速，其价格上升空间或有限。

二、需求端

(1) 动力/储能电池

图 11. 锂电池走势





资料来源：上海钢联，SMM，大越期货整理

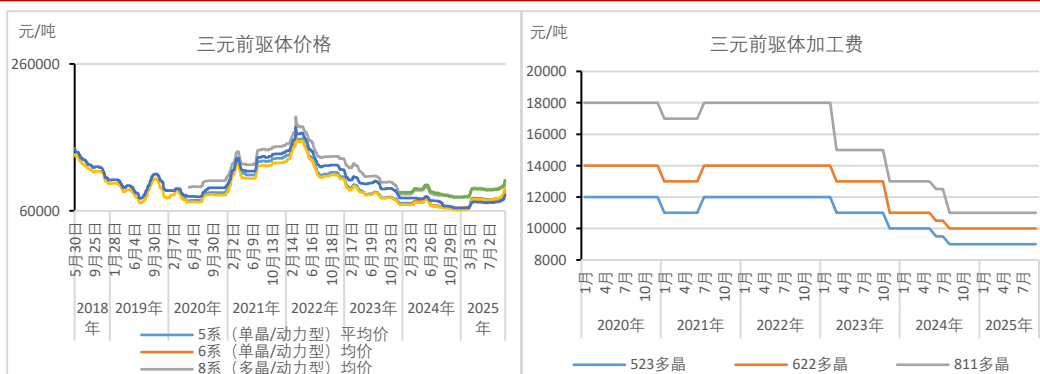
从动力电池的走势来看，在上游供给持续高位及成本不断下行的背景下，动力电池的产量维持高位且价格趋稳。装车需求受终端需求复苏的影响，对上游需求支撑持续稳中走强。而从库存的角度来看，动力电池的库存，三元基本稳中有降，磷酸铁锂基本持平，从库销比的走势来看，9月动力电池走势逐渐一致，三元电池，磷酸铁锂均出现下调，预计下半年在需求逐步释放的背景下，预计库存去化速度或仍将有一定幅度下降，但其幅度仍有待观察。

另一方面，从储能端来看，储能端的中标价格和订单规模整体在9月内呈上行态势，且其总量较动力电池端仍有不少差距。从库销比的角度来观察，储能端库销比整体处于偏低水平，库存压力低于往年同期，预计短期内需求对盘面价格或将有所支撑。

(2) 三元前驱体/材料

9月内，三元前驱体及三元材料的价格及成本有所回调，整体依旧亏损且有所加剧。随着产量出现小幅上涨，供给过剩局面有所加强。从构成成分来看，其中5系，6系和8系的材料依旧占据主流。此外，从三元前驱体的供需平衡来看，供增需减的背景下，供需情况改善有限，三元前驱体的库存去化幅度受限。

图 12. 三元前驱体走势



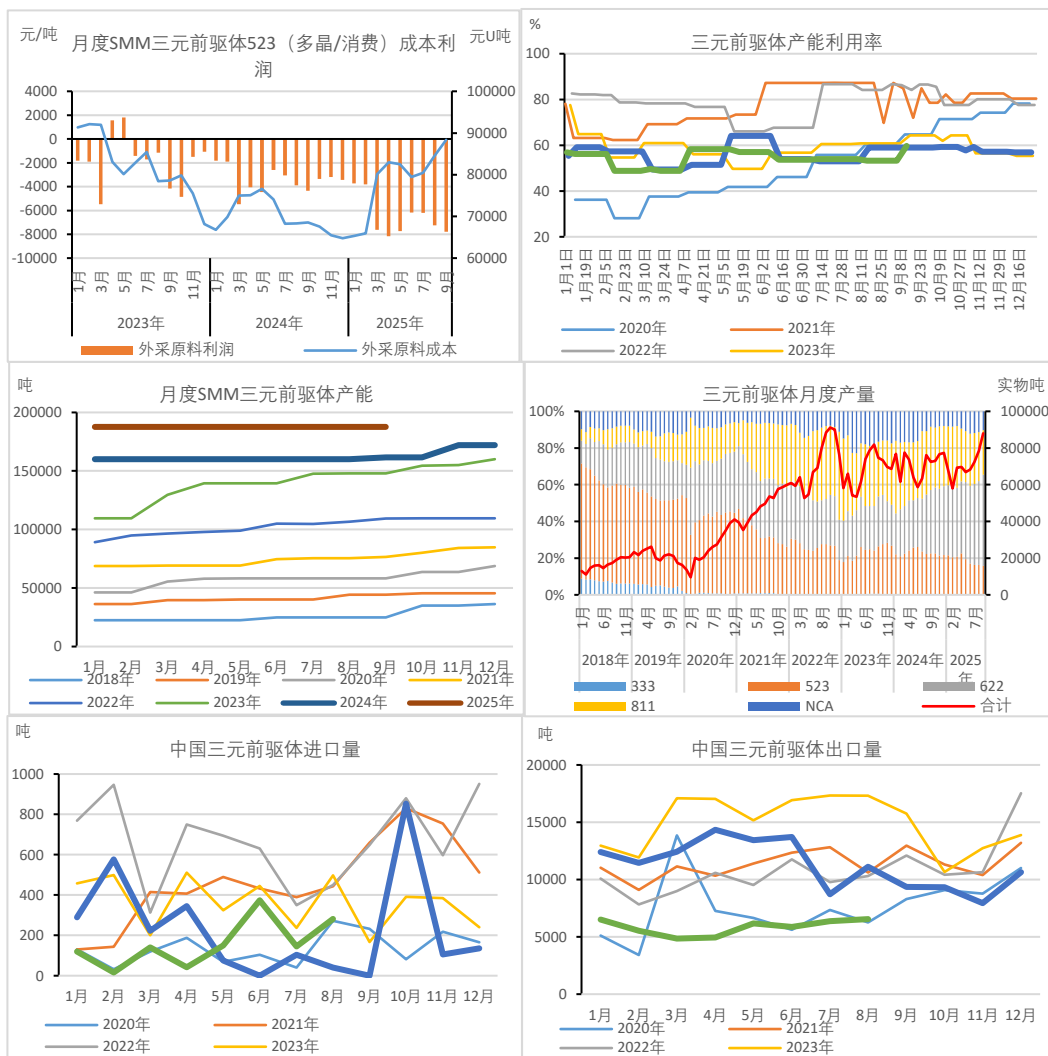


图 13. 三元前驱体月度供需平衡走势

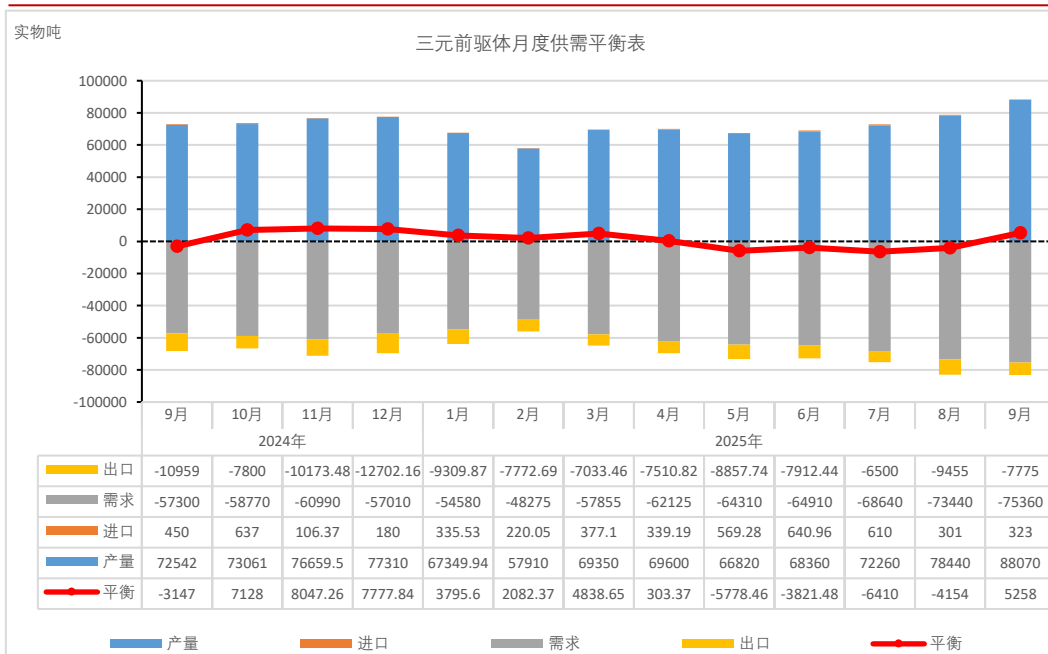
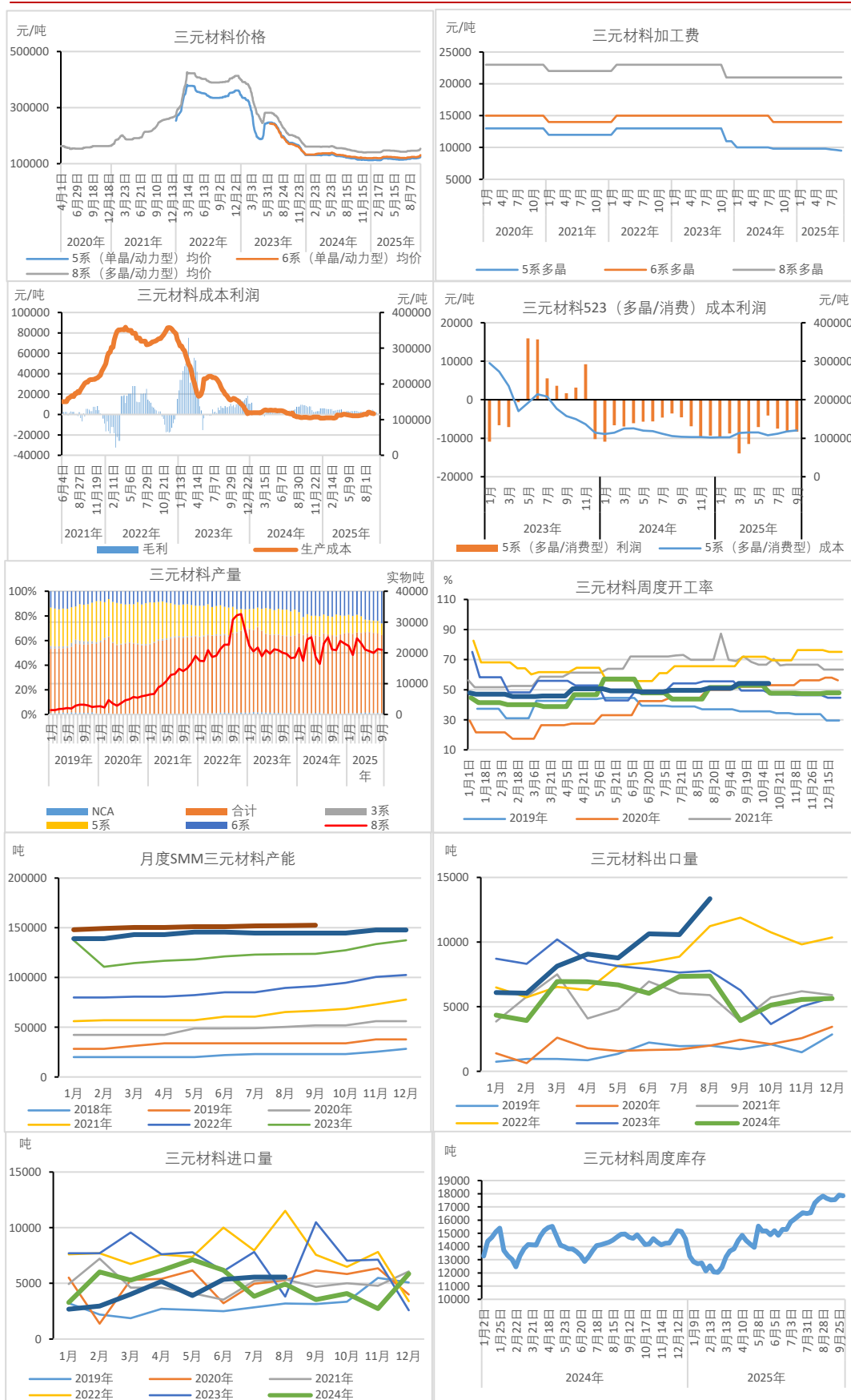


图 14. 三元材料走势



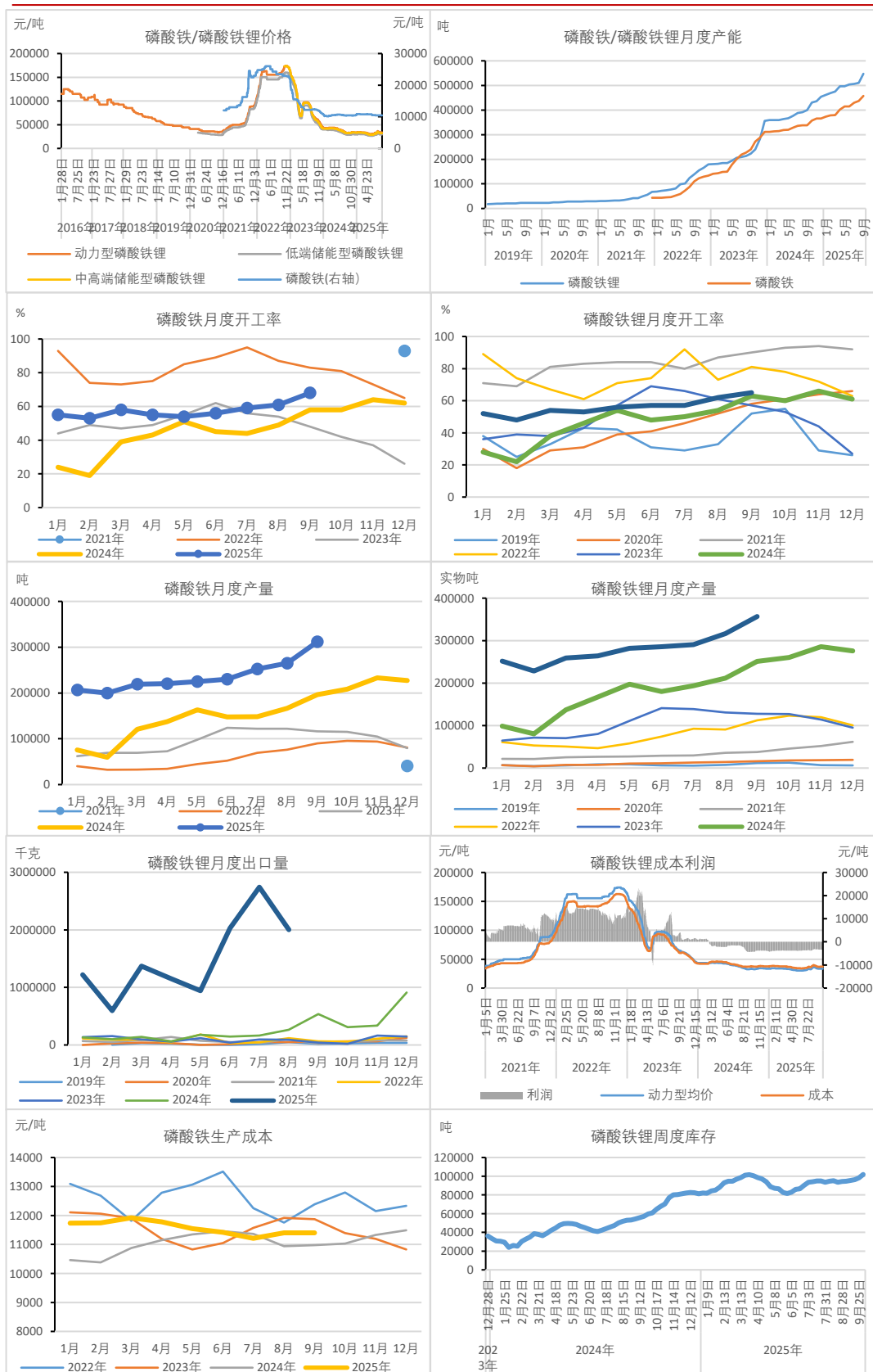
资料来源：上海钢联，SMM，大越期货整理

(3) 磷酸铁/磷酸铁锂

从磷酸铁锂一线来看，受限于下游需求的疲弱，自24年6月以来产能持续增加，开工请务必阅读正文之后的免责声明

率一直处于低位，产量持续高位输出，磷酸铁及磷酸铁锂价格持续走弱，随着近期碳酸锂期现货价格的回调，9月内亏损幅度基本持平，库存稳中有升，但考虑到产量输出并未出现放缓的迹象，但预计后续的排产仍将面临持续的压力，价格或仍受到一定压制。

图 15. 磷酸铁/磷酸铁锂走势



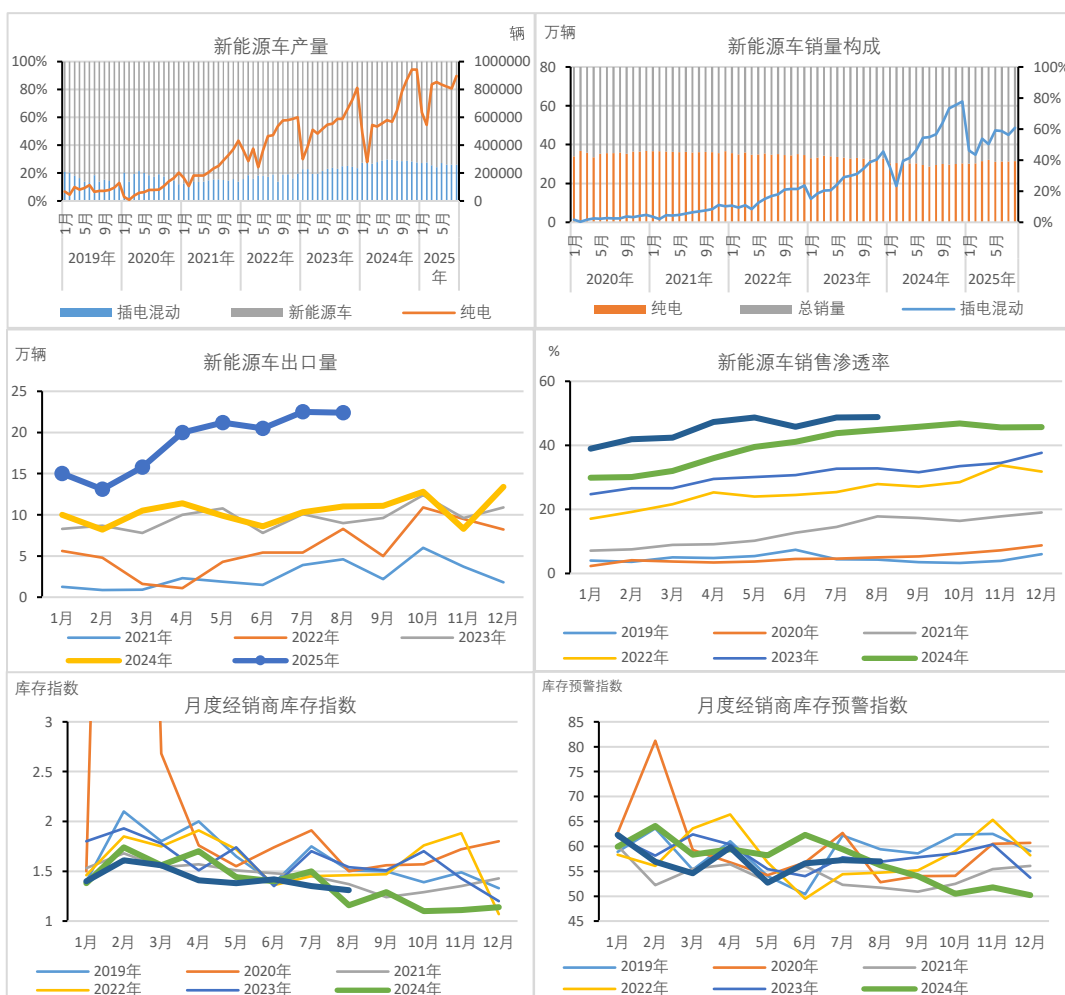
资料来源：上海钢联，大越期货整理

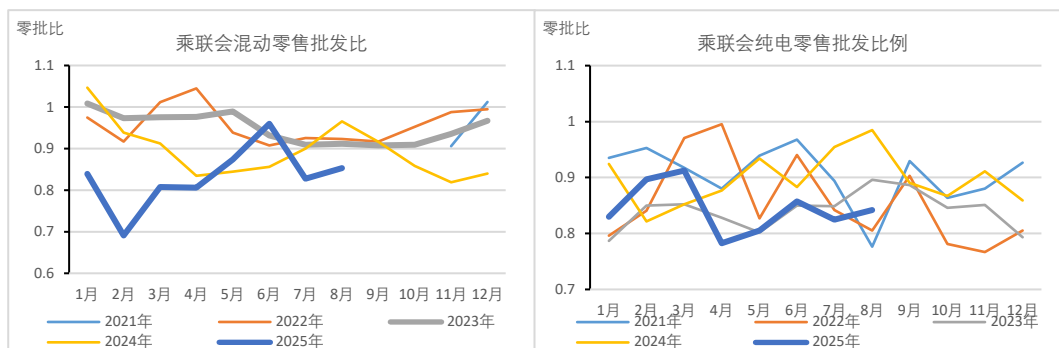
(4) 新能源车产销

2025年8月新能源车产量为1391000辆，环比增加11.91%，高于历史同期平均水平，新能源车销量为1395000辆，环比增加10.54%，高于历史同期平均水平，新能源车出口量为22.4万辆，环比减少0.44%，高于历史同期平均水平。2025年8月经销商库存系数为1.31，环比减少0.04，低于历史同期平均水平，终端库存有所去化，对碳酸锂需求有所支撑，2025年8月经销商库存预警系数为51.8，环比增加1.3，低于历史同期平均水平，预计9，10月需求有所强化，库存或将有所去化。

总体来看，新能源车产销数据来看，8月内新能源车产量有所上升，需求也有所恢复，且经销商库存有所增加，且预计9，10月库存将再度增加，预计年内剩余月份内，随着新能源车的消费增长乏力，对上游动力电池端及碳酸锂端或有限。

图 16. 新能源车走势





资料来源：上海钢联，SMM, 大越期货整理

三、供需格局分析

(1) 供应方面

供给端，矿石端成本利润倒挂情况有所改善，而回收端的持续成本利润倒挂，产量有所增加，预计短期内仍将对盘面价格有所压制。

(2) 需求方面

从锂化合物-动力电池-新能源车为主轴的供应链上来看，9月内月动力电池的排产有所增加，而终端的新能源车的需求虽也有复苏，但不及上游，导致经销商库存压力稳中有增，整体上对盘面价格支撑有限。

另一方面，储能设备成长幅度较为醒目，其库销比处于下降态势下，预计或对下游需求形成一定支撑。

(3) 综述

结合当前的供需局面，9月内碳酸锂的供需格局改善为供需紧平衡，供需差持续减少，预计年内将持续改善，但幅度有限。总体来看，上游供给增长幅度持稳，下游需求仍有一定增长空间，而成本端，尤其是矿石端将难有进一步下行空间，盘面价格在近期大涨大跌之后预计持续回稳，但仍将高于前期高点并以宽幅震荡调整为主。

免责声明

- 本报告的著作权属于大越期货股份有限公司。未经大越期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为大越期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。
- 本报告基于大越期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但大越期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且大越期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表大越期货股份有限公司的立场。
- 本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，大越期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与大越期货股份有限公司及本报告作者无关。

公司总部

地址：浙江省绍兴市越城区解放北路186号7楼

邮编：312000

电话：400-600-7111

网址：www.dyqh.info