

供给扰动仍在，储能需求可期

研究结论

- 供给端，矿石端成本有所上升，且利润倒挂情况有所改善，产量持续高位，预计短期内仍将对盘面价格形成一定支撑。
- 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，，预计10月终端的新能源车的需求也将持续复苏且处于高位，经销商库存压力增幅有限，整体上对盘面价格形成一定支撑。
- 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，预计或对碳酸锂需求将对盘面价格形成较强支撑。
- 结合当前的供需局面，10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。总体来看，上游供给增长幅度持稳，下游需求年内或将维持高位之后于明年开始回落，而成本端，尤其是矿石端将难有进一步下行空间，盘面价格在近期大幅波动之后预计持续回稳，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11月05日

研究品种：	碳酸锂
分析师：	胡毓秀
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10月的表现窄幅震荡上行，以10月9日73500元/吨开盘，10月31日以80780元/吨收盘来计，月内涨幅为9.90%。具体来看，10月内碳酸锂的供应稳中有升，总产量为92260吨，环比增长5.73%，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，但依旧处在高位。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，总体进口数量依旧处于高位。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，其他主要矿区也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，此外，大中矿业在锂矿资格证在月底获批，也给市场带来了新的冲击，预计围绕采矿资格证的对盘面的冲击将在一段时间内成为风险热点。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偏强的震荡形态。

而从基差的走势来看，基差在月内上中旬基本呈收敛态势，但随着月末储能端扰动，诸如江西的锂云母采矿资格，以及大中的新资格证获批，给供给与需求之间的博弈逐添加了新的动量，预计近期的基差或将维持较高的波动。

图 1. 主力合约及基差走势



请务必阅读正文之后的免责声明

第二部分 基本面分析

一、供应端

(1) 产量

1. 矿石端

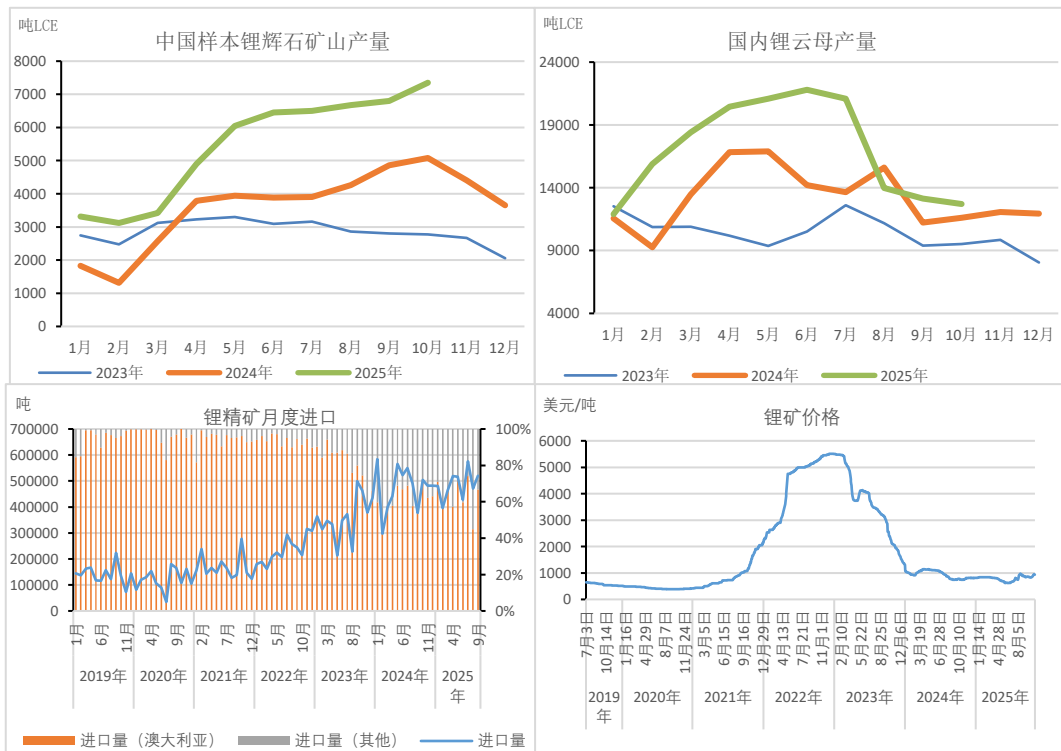
10月内国内锂辉石和锂云母虽然依旧处于成本倒挂，但产量走势持续分化。具体来看，其中锂云母受江西矿区采矿资格的扰动，矿区停产使10月总产量为12700吨，环比降幅为3.42%，而锂辉石产量为7350吨，环比增幅为8.09%。

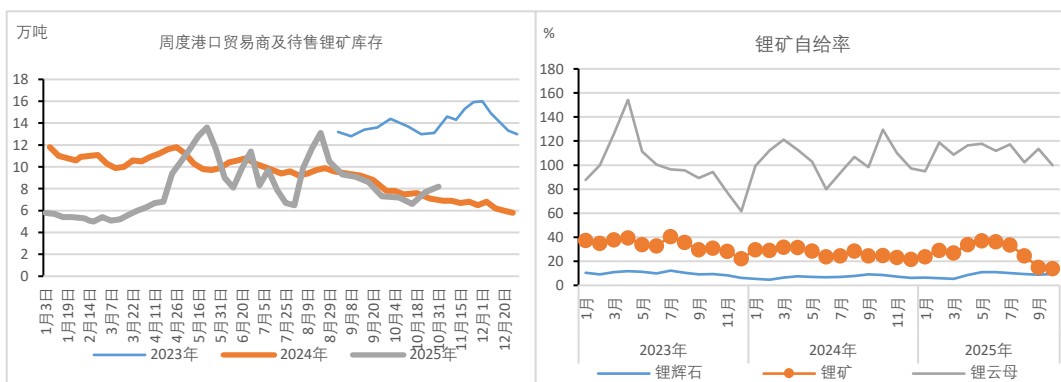
从锂辉石的进口来看，我国当前依然以从澳大利亚进口为主，9月进口为520514吨，环比增幅为10.61%，上升趋势较为明显。在其他供应减少的背景下，预计从澳大利亚的进口或将持续增加。

10月内锂辉石和锂云母的价格也持稳。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10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。

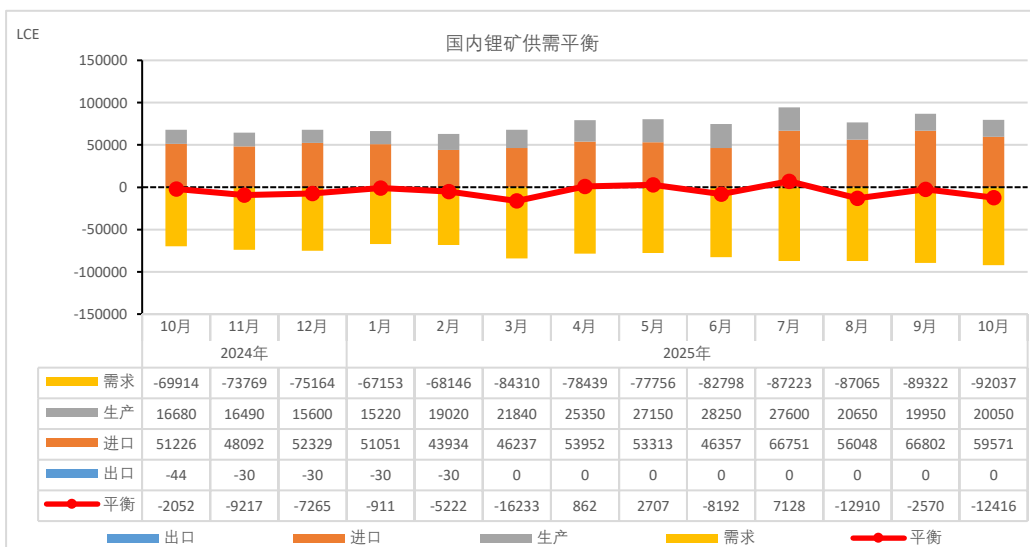
图 2. 锂矿走势





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

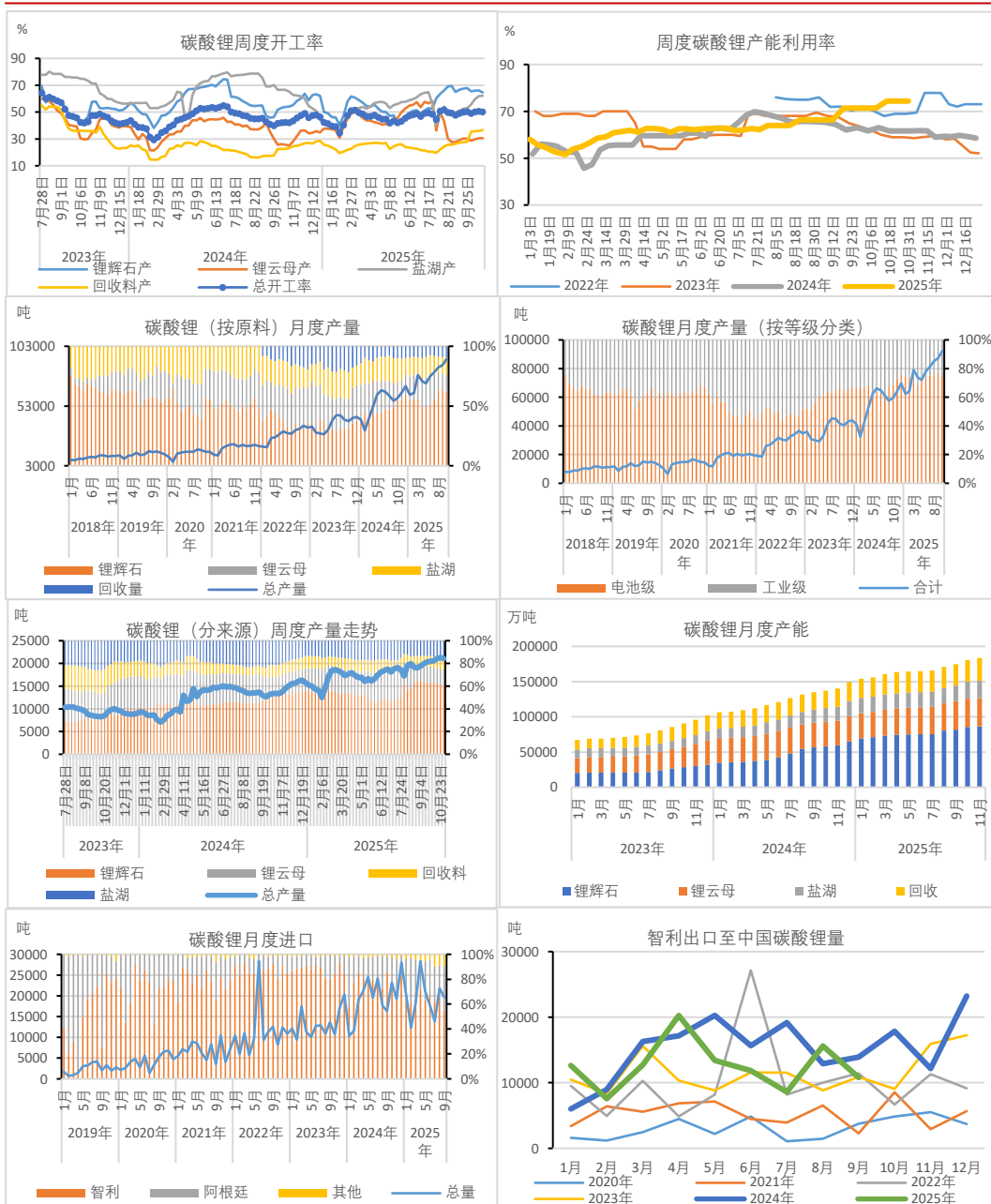
从碳酸锂的进口来看，碳酸锂进口延续我国高度依赖从智利进口的碳酸锂的现状，10月从智利的进口量为10796.915万吨，环比降幅为30.82%，10月碳酸锂进口总量为19596.903万吨，环比下降10.71%。从智利进口碳酸锂占比下降至55%，显示对智利的碳酸锂依存度有所下降。

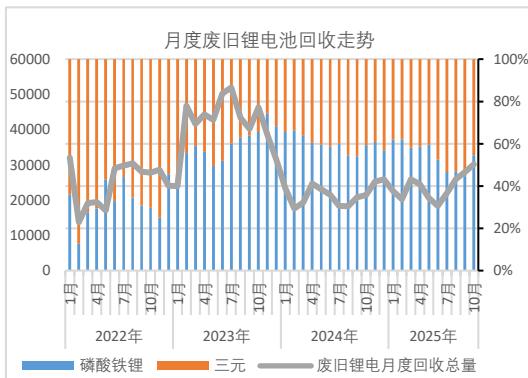
而从国内的供给来看，10月内产量为92260吨，环比增幅为5.73%。从规格来看，当前碳酸锂的产量依然以电池级为主，且其比重持续维持高位，主要原因是随着现货及盘面价格的不断下挫，工电碳之间的提纯收益持续倒挂，之前通过提纯可以获利的电碳产量输出有所下滑。从来源来看，锂辉石比例稳中有升，锂云母的比例有所下降，盐湖提锂受天气回暖缘故，产量输出略有上调，而废旧锂电池回收端的产出受成本利润倒挂影响，产量降幅较大。预计11月整体的碳酸锂产量或将维持高位。

从碳酸锂整体的供需平衡来看，10月内供需格局为供给持续不足，需求恢复超出预计，预计年内剩余时间内将维持较高水平，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，其下游需求持稳。具体来看，冶炼法产量稳中有增，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；苛化法产量则由于碳酸锂氢氧化锂苛化成本利润持续倒挂，并未有所改善。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，氢氧化锂供需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。

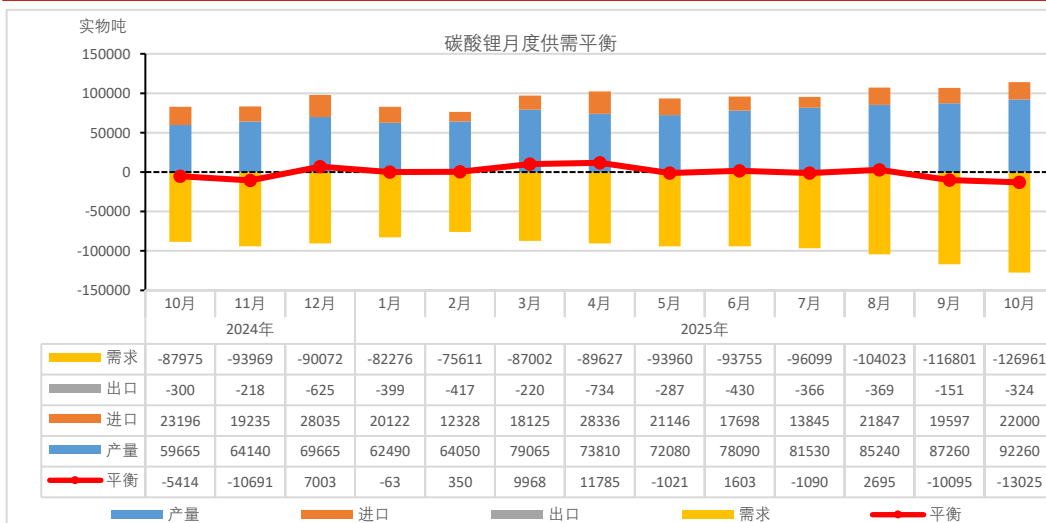
图 4. 碳酸锂走势





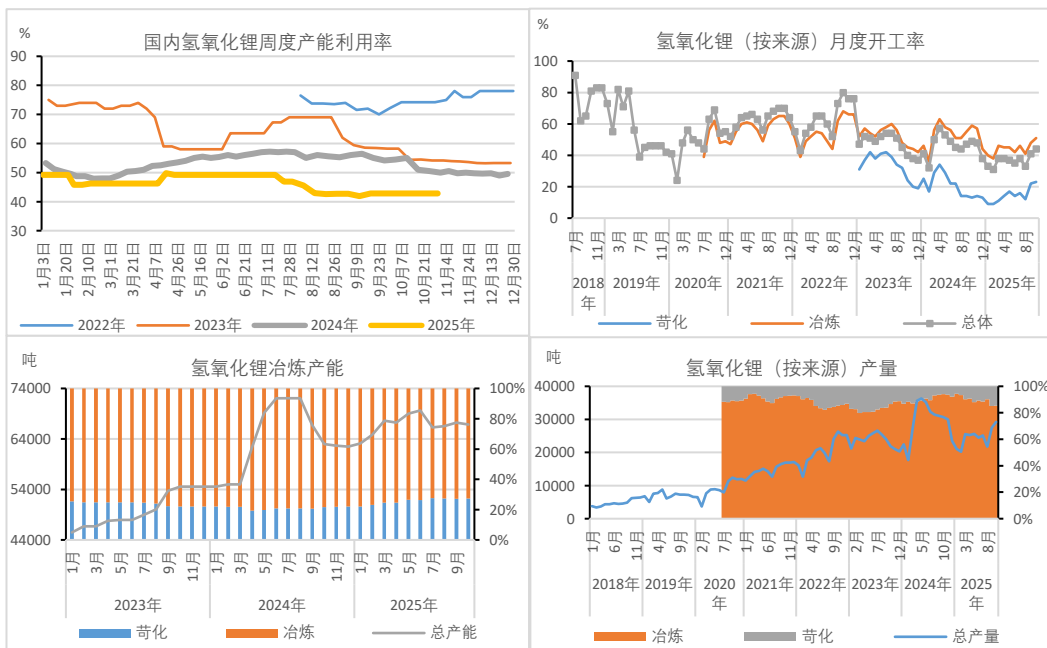
资料来源：上海钢联，SMM，大越期货整理

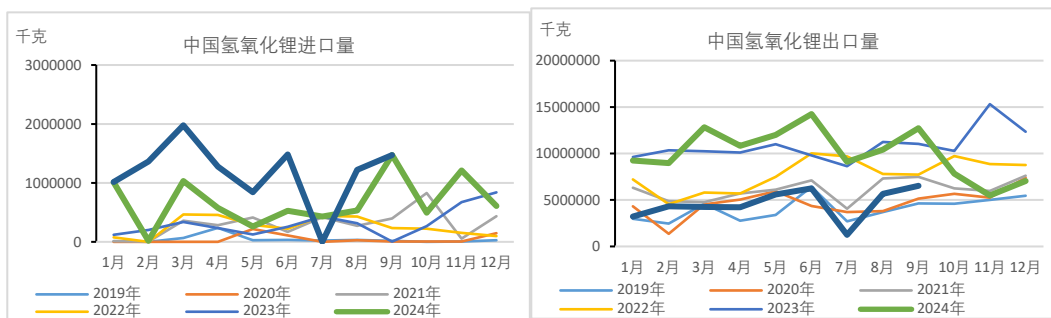
图 5. 碳酸锂月度供需平衡走势



资料来源：SMM，大越期货整理

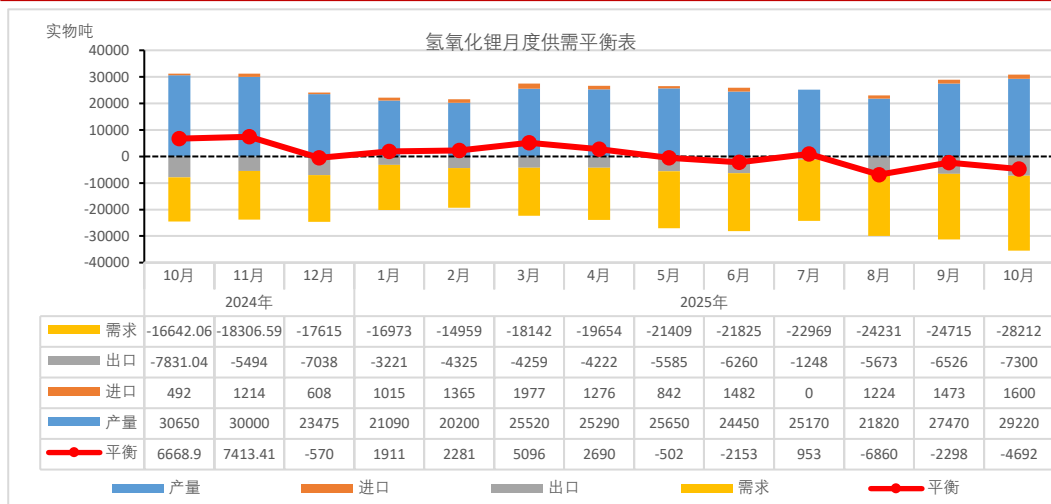
图 6. 氢氧化锂走势





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

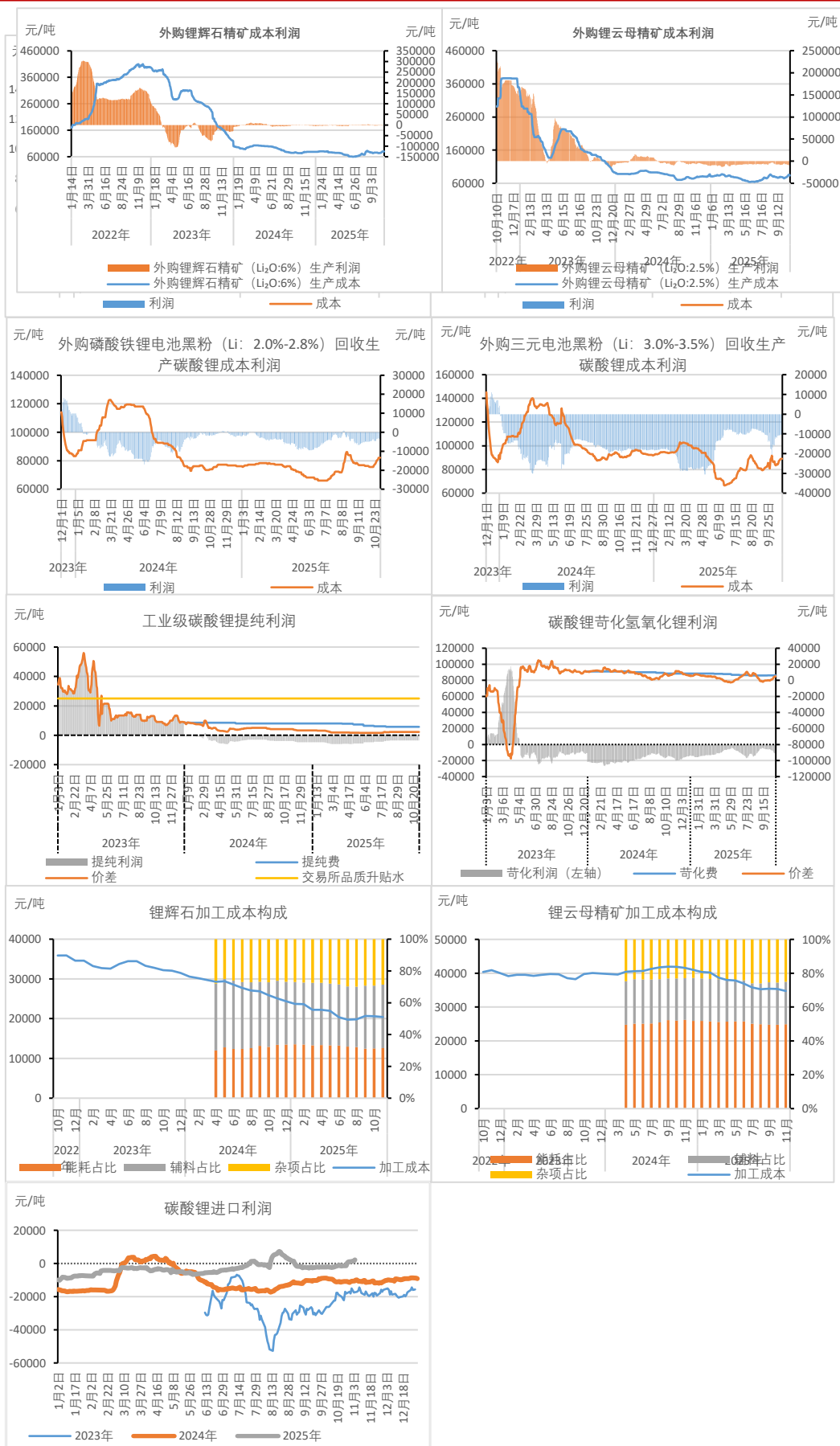


资料来源：SMM，大越期货整理

(2) 成本利润

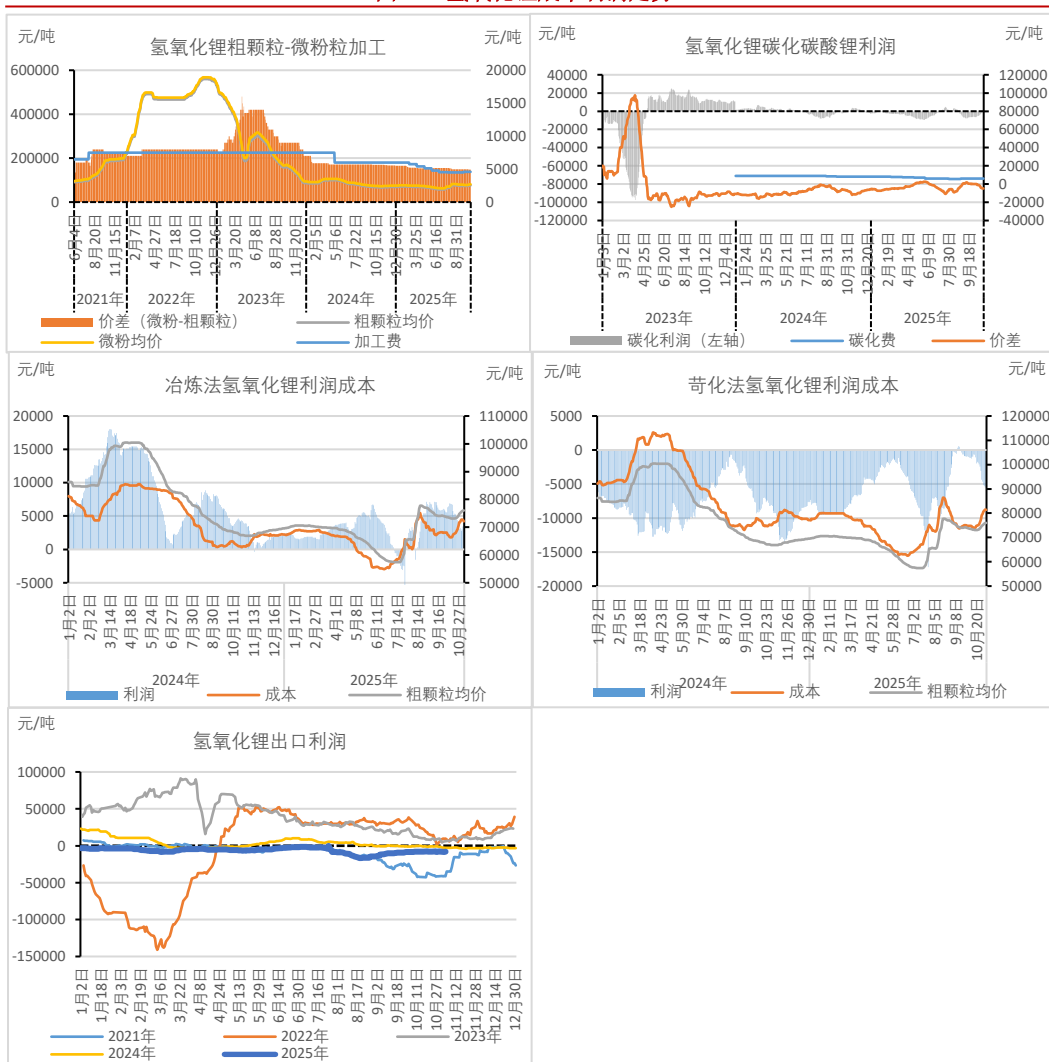
从矿石端的成本来看，整体水平在触底之后有所反弹。以外采锂辉石为原料生产锂化合物的企业成本依旧偏高，其主要部分来自于外采的锂辉石的矿石成本。截至10月底，锂辉石的成本已降至8.0万元/吨附近，同时其加工成本略有反弹，相对应的企业也小幅亏损；而从锂云母来看，其加工成本也有一定反弹，10月底的成本已恢复至8.5万元/吨附近，对应企业持续亏损；而成本最低的盐湖提锂则由于其工艺原因，其成本依旧远远低于矿石端的成本，导致其依旧可以盈利；最后，废电池回收端，成本已持续走稳，当前不论是磷酸铁锂还是三元，或者是回收的电极还是黑粉，其亏损情况并未有所改变。总结来说，除盐湖端外，其他生产方式依旧为成本利润倒挂。

图 8. 碳酸锂成本利润走势



资料来源：上海钢联，SMM，大越期货整理

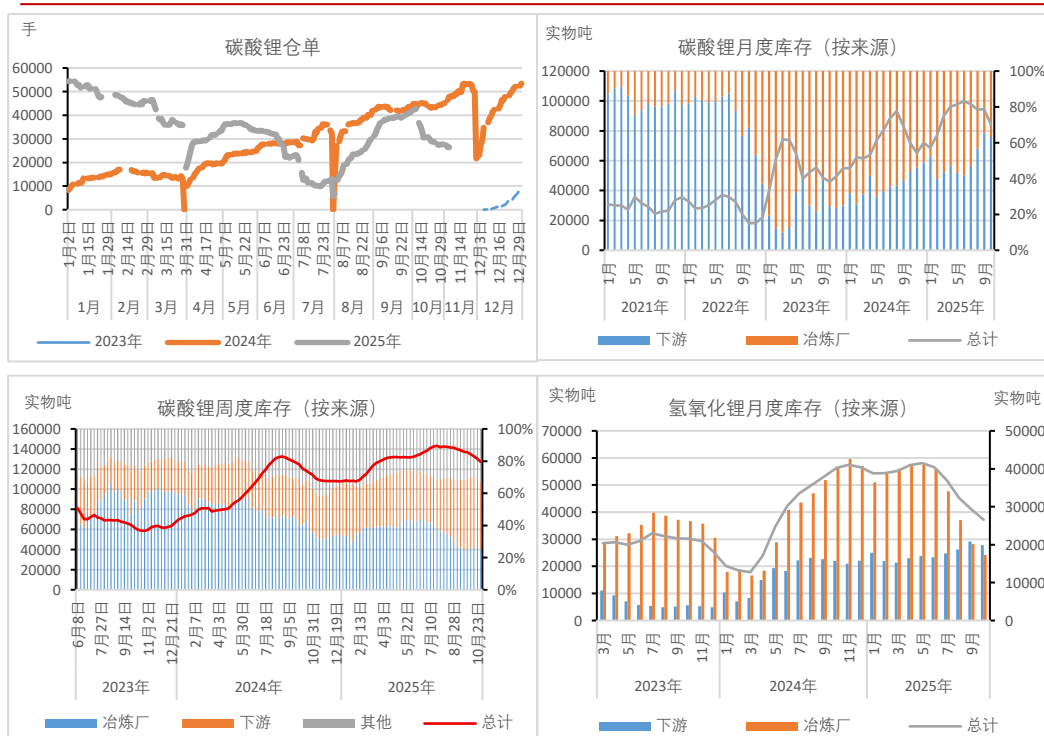
图 9. 氢氧化锂成本利润走势



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

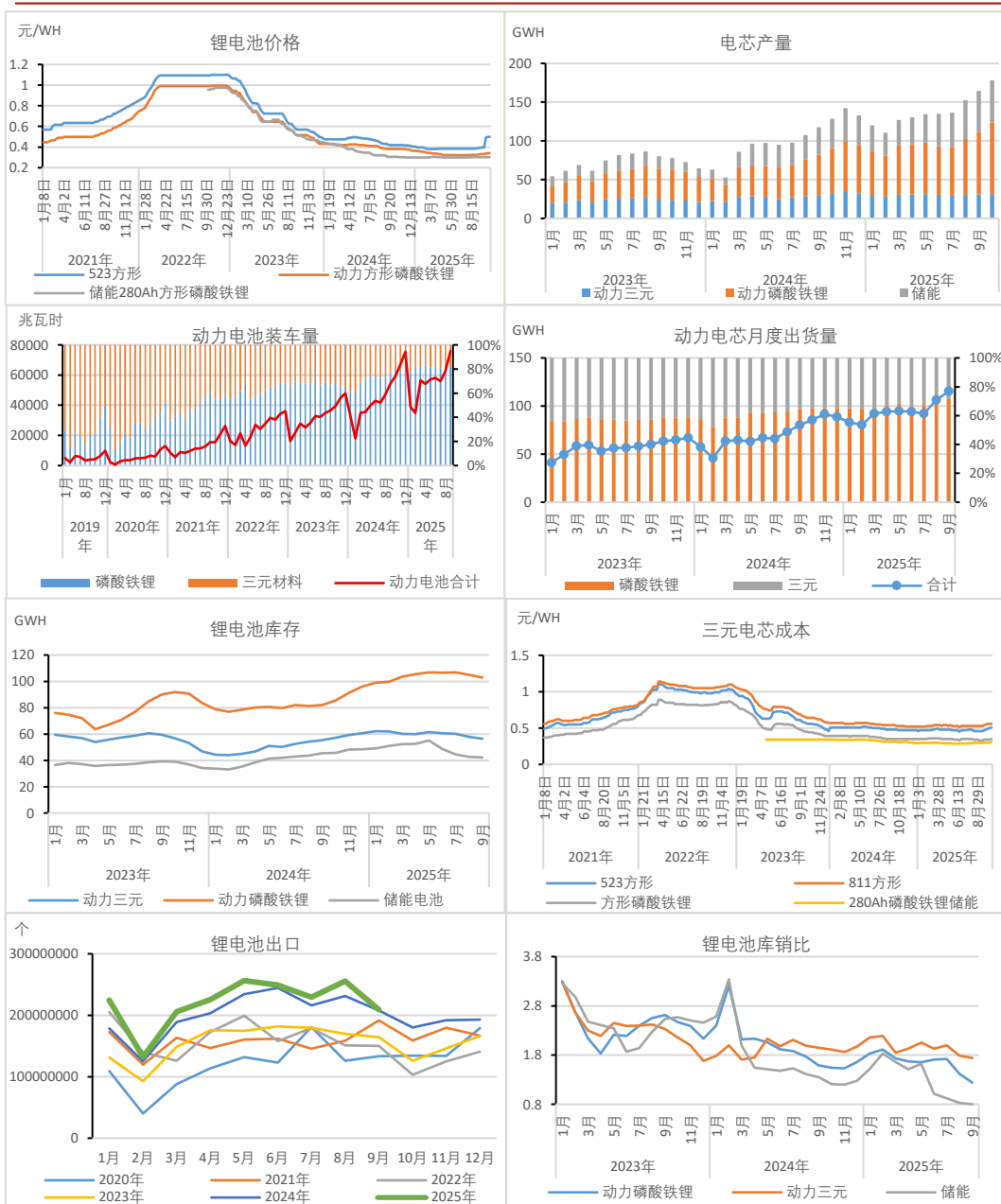
从交易所注册的仓单来看，下游需求的超预期复苏叠加11月底仓单注销，仓单注册量呈加速下降趋势，截至10月31日，交易所库存水平有2.7621万吨附近的库存，较去年同期下降38.42%。

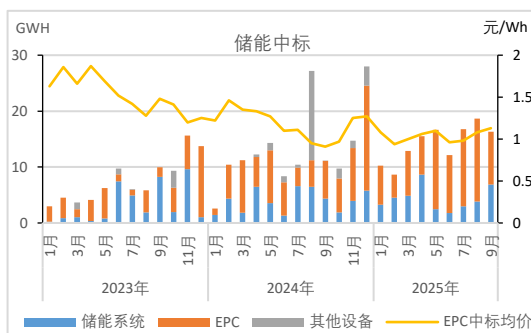
而从企业库存来看，受10月下游需求复苏超预期的影响，下游库存去化较为明显，同时社会贸易商端库存有所上升，10月整体库存加速去化。对于氢氧化锂而言，上下游的库存受供给输出减少的影响，10月内库存持续下降，但预计其去库幅度依旧处于低速，其价格上升空间或有限。

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

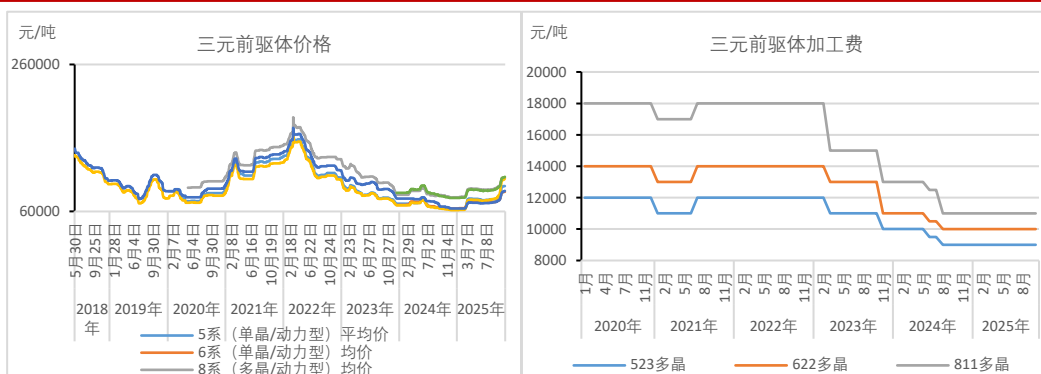
从动力电池的走势来看，在下游需求受季节性需求复苏的影响下，动力电池的产量维持高位，装车需求受终端需求复苏的影响，对上游需求支撑持续稳中走强。而从库存的角度来看，动力电池的库存，三元基本稳中有降，磷酸铁锂基本持平，从库销比的走势来看，10月动力电池走势逐渐一致，预计三元电池，磷酸铁锂均出现上升，预计下半年在需求逐步释放的背景下，预计库存去化速度或将持续维持高位。

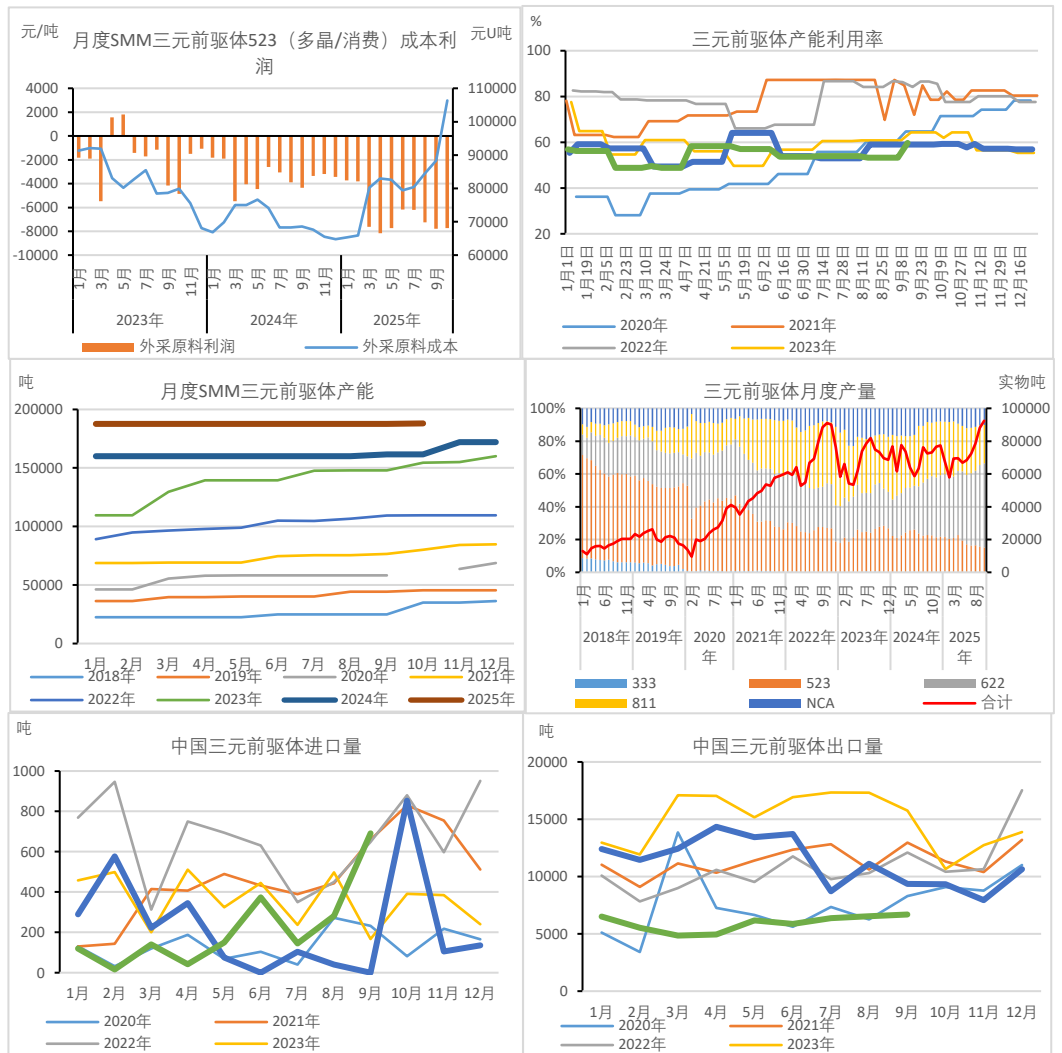
另一方面，从储能端来看，储能端的中标价格和订单规模整体在9月内呈上行态势，预计10月将维持较高的上升势头。从库销比的角度来观察，储能端库销比整体处于偏低水平，库存压力低于往年同期，预计短期内需求对盘面价格或将有所支撑。

（2）三元前驱体/材料

10月内，三元前驱体及三元材料的价格及成本有所回调，整体依旧亏损但有所改善。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，供需双增的背景下，供给过剩情况有所改善，但三元前驱体/三元材料的库存持续累库中。

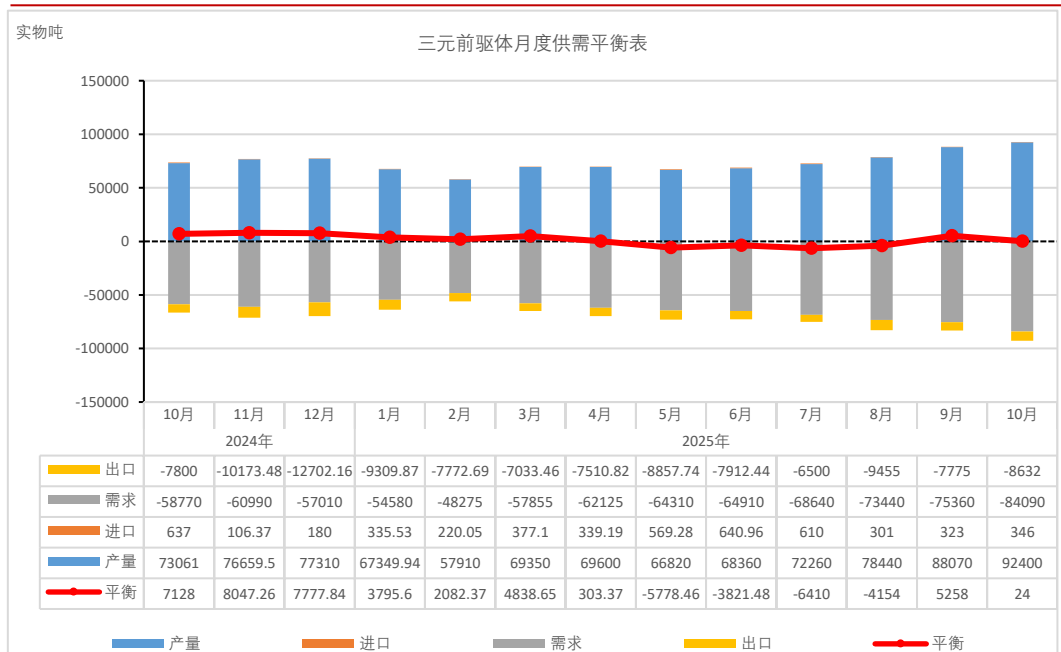
图 12. 三元前驱体走势





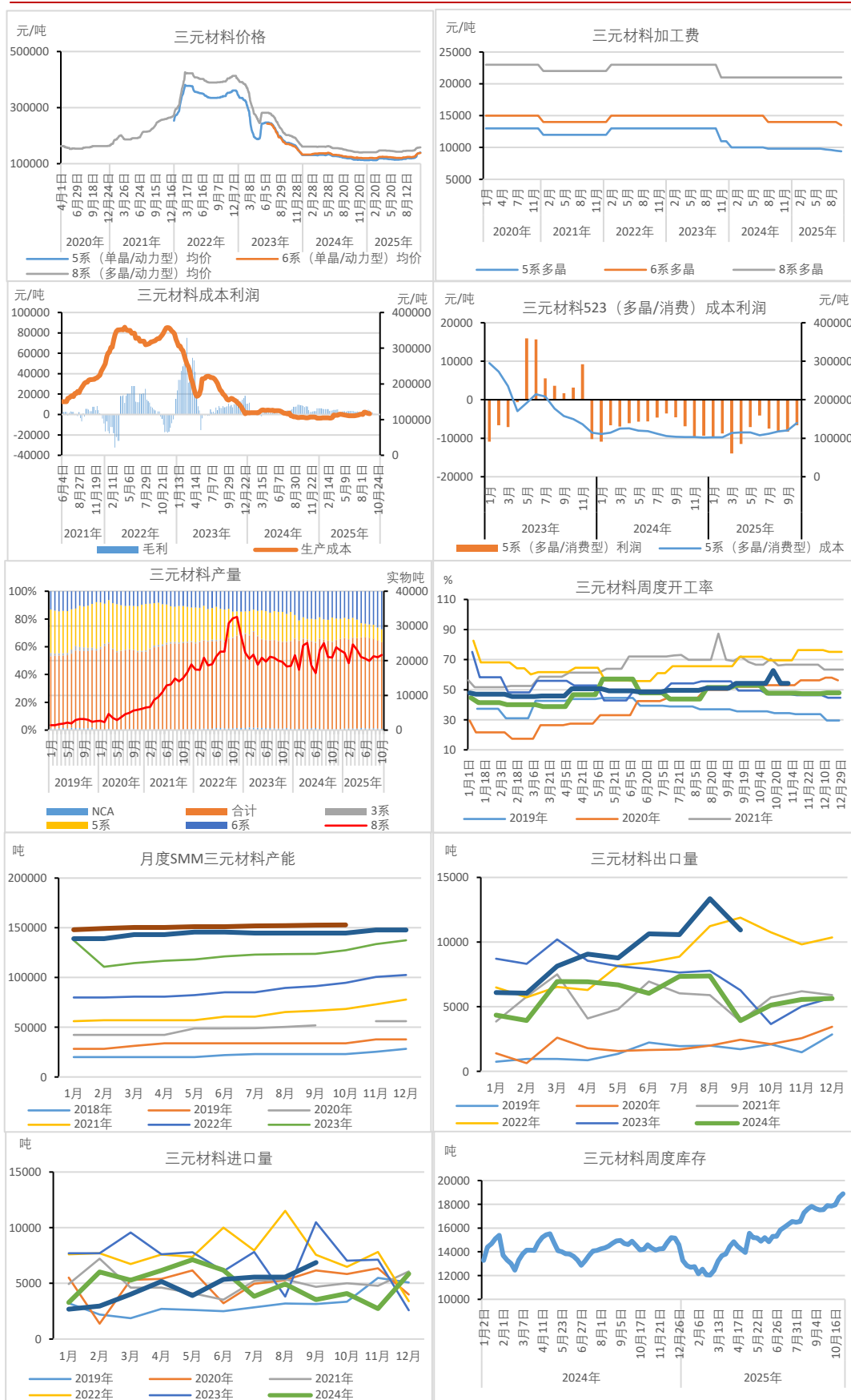
资料来源：上海钢联，SMM，大越期货整理

图 13. 三元前驱体月度供需平衡走势



资料来源：SMM，大越期货整理

图 14. 三元材料走势



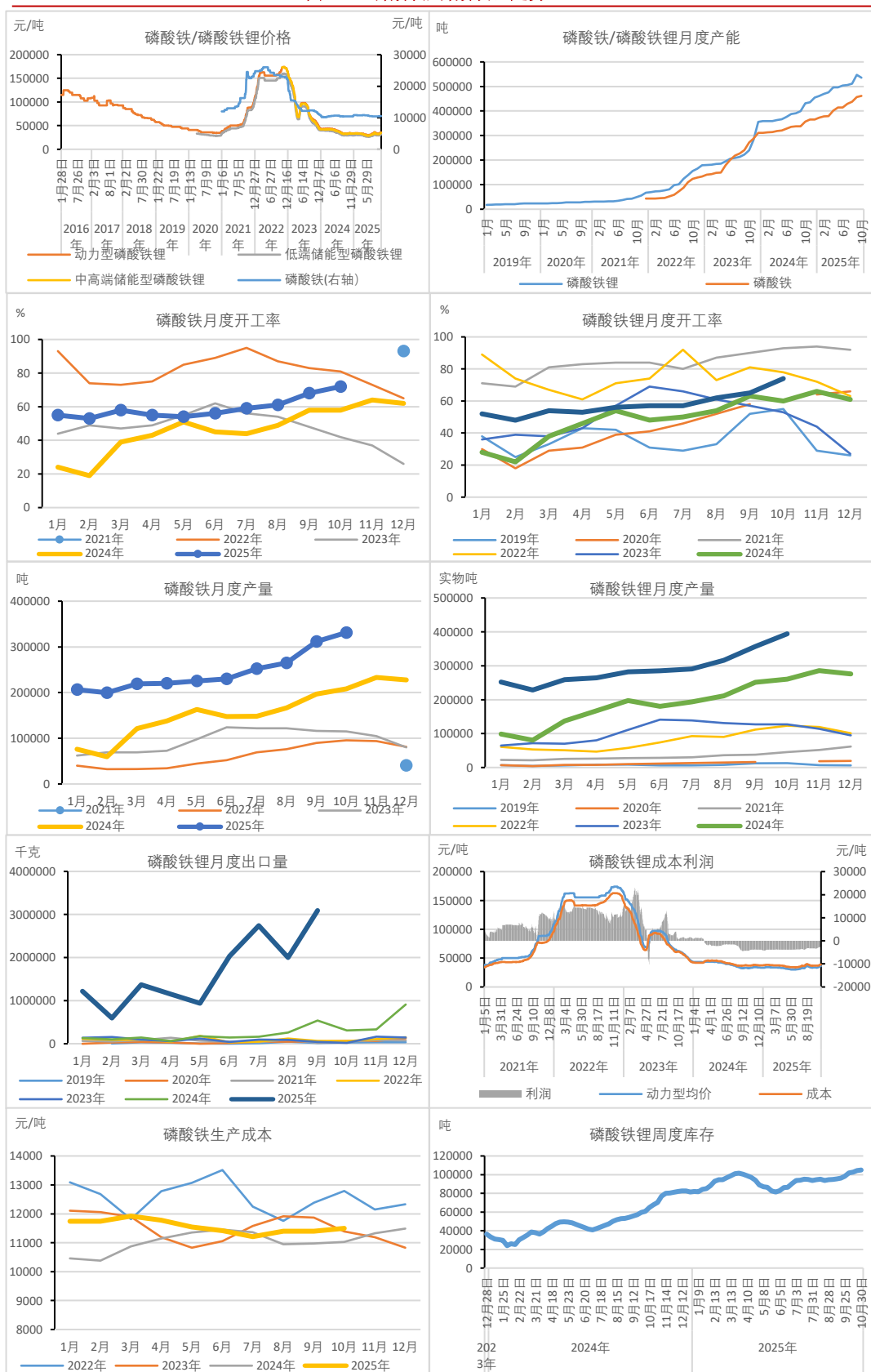
资料来源：上海钢联，SMM，大越期货整理

(3) 磷酸铁/磷酸铁锂

从磷酸铁锂一线来看，受益于储能需求的超预期复苏，磷酸铁锂/磷酸铁的价格有所
请务必阅读正文之后的免责声明

回升，且亏损情况有所改善。在产量持续高位输出的背景下，累库幅度并不明显，预计后续的排产压力将进一步缓解，价格或仍受到一定支撑。

图 15. 磷酸铁/磷酸铁锂走势



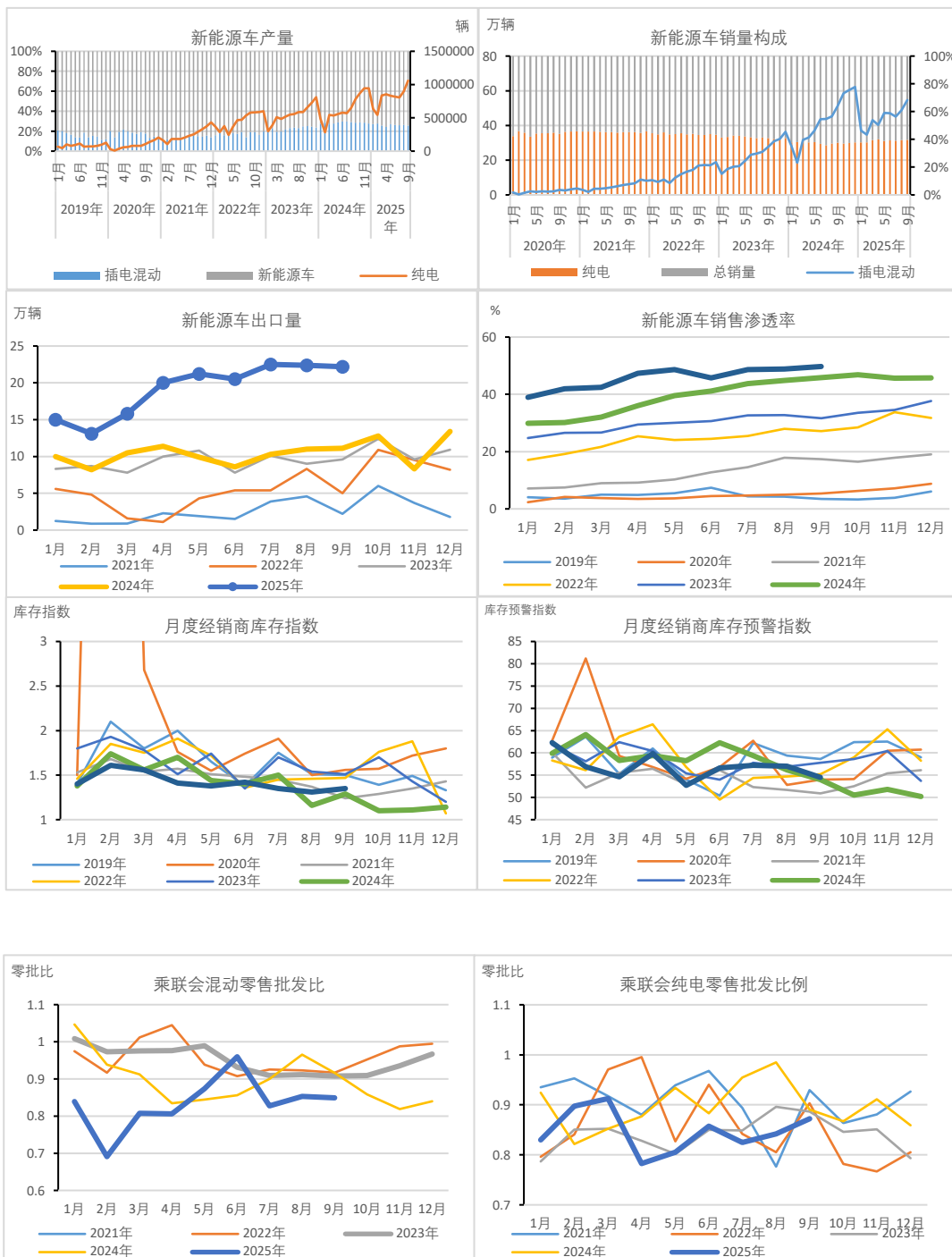
资料来源：上海钢联，大越期货整理

(4) 新能源车产销

2025年9月新能源车产量为1617000辆，环比增加16.25%，高于历史同期平均水平，新能源车销量为1604000辆，环比增加14.98%，高于历史同期平均水平，新能源车出口量为22.2万辆，环比减少0.89%，高于历史同期平均水平。2025年9月经销商库存系数为1.35，环比增加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9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，预计下月需求有所强化，库存或将有所去化。

总体来看，新能源车产销数据来看，9月内新能源车产量有所上升，需求也持续恢复，且经销商库存增加幅度有限，预计10，11月库存将面临较小压力，预计年内剩余月份内，随着新能源车的消费维持高位，对上游动力电池端及碳酸锂端或将形成一定支撑。

图 16. 新能源车走势



三、供需格局分析

（1）供应方面

供给端，矿石端成本有所上升，且利润倒挂情况有所改善，产量持续高位，预计短期内仍将对盘面价格形成一定支撑。

（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，预计10月终端的新能源车的需求也将持续复苏且处于高位，经销商库存压力增幅有限，整体上对盘面价格形成一定支撑。

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，预计或对碳酸锂需求将对盘面价格形成较强支撑。

（3）综述

结合当前的供需局面，10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。总体来看，上游供给增长幅度持稳，下游需求年内或将维持高位之后于明年开始回落，而成本端，尤其是矿石端将难有进一步下行空间，盘面价格在近期大幅波动之后预计持续回稳，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