



2025 年碳酸锂年报

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2024 年 1 月 10 日

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203 号

研究所 有色小组

研究员

李雨馨：从业资格号：F3023505

投资咨询号：Z0013987

助理研究员：

杨明明：从业资格号：F03136091

初审：

张雨涵：从业资格号：F03101411

投资咨询号：Z0021134

复审：

李雨馨：从业资格号：F3023505

投资咨询号：Z0013987

千淘万漉历艰辛，蓄势蛰伏待转机

—— 2025 年碳酸锂年报

摘要：

1. 供给： 矿石端，海外矿石供应持续释放，国内目前处于锂云母矿山产能出清以及向锂辉石矿山开发的转换时期。盐湖端，海内外均呈现出持续增量的趋势。由于目前锂价处于低位，高成本项目将进入出清进程，但与主流及低成本项目出清有距离。低成本盐湖项目持续提供稳定增量，主流锂辉石矿山保持稳定供应。此外，我国碳酸锂进口量呈现高速增长的态势。

2. 需求： 由于中国新能源汽车销量高基数、欧洲反补贴调查及征税、特朗普政府倾向燃油车等原因，全球新能源汽车销量增速将出现下滑；电池虽保持稳定增长，但增速可能会有一定程度放缓，不过仍能为碳酸锂需求增长提供助力；而正极方面，产能过剩严重，但高端产品的供应存在结构性紧俏，后续低端产能的出清势在必行。

3. 库存： 2024 年碳酸锂市场供给过剩，库存先增后减重心上移。虽车企降价、推换新补贴，新能源汽车需求仍疲软，新产能投放致库存上升。后因换新政策落地、锂价下滑、北方天冷致供给收缩，库存有所减少，不过规模仍高于年初。展望 2025 年，新能源汽车库存大概率维持高位。供给端，国内外盐湖资源 2024 年底投产，2025 年产能有望大幅增长。消费端对政策敏感度低，运营换新虽有积极表现，但整体需求增长乏力。总体而言，2025 年碳酸锂库存降库阻力大，预计将保持较高水平。

4. 总结： 综上所述，2025 年主流项目未出清，碳酸锂价格难反转，将宽幅震荡寻底，预计中枢在 7 万-9 万元/吨。一季度需求强，价格有支撑；二季度若无超预期需求，基本面弱，价格或下探至 6.8 万元/吨低点，若需求持续强劲，价格或超 9 万元。鉴于供给弹性大、产业库存高、供需过剩格局未改，策略上可寻短期供需错配带来的逢高沽空机会。

风险点： 海外矿山减停产超预期，新能源汽车政策超预期，地缘政治风险

目录

一、2024 年行情回顾 4

二、基本面分析 6

 （一）供给端分析：供给持续增长，锂辉石或成增量主力 6

 1. 矿石端：海外矿供应约增 22 万吨，锂辉石或取代云母 6

 2. 盐湖端：海内外约增 12 万吨，重点关注阿根廷项目 11

 3. 进口量或高速增长 13

 （二）需求端分析：下游增速放缓，终端韧性较强 14

 1. 正极材料：价格降幅放缓，低端产能加速出清 14

 2. 动力电池：产能增速放缓，企业加速向高端产品发展 15

 3. 终端需求：重点关注海内外政策落地情况 17

三、库存分析：先增后减，库存重心上移 19

四、供需平衡表：供需双增，过剩格局不变 19

五、2025 年行情展望：宽幅震荡，逢高沽空为主 20



2025 年碳酸锂年报

一、2024 年行情回顾

碳酸锂 2024 年期价整体走势偏弱。3 月初达到年内高点 125000 元/吨后，价格一路向下至 68250 元/吨，跌幅达 54.6%。价格触底后小幅反弹，随后区间震荡，该走势符合 2024 年报中震荡寻底预测。回顾全年期货价格走势，可将 2024 年行情走势分为三大阶段，其中震荡筑底阶段尚未完成，或将延续至 2025 年。

第一阶段（1 月-3 月）：利好刺激反弹

元旦过后，碳酸锂因基本面进入淡季，价格在 10 万元/吨附近震荡直至春节。节后上游复产情况不明，叠加下游需求边际转好，江西云母矿减产这一消息如一石惊起千层浪。矿端借势挺价，盘面连续 8 根阳线拉涨，期价从 9 万/吨快速上行至 12 万元/吨附近，该位置处于全年高点。

第二阶段（4 月-8 月中）：回归基本面弱势运行

4 月份，随着江西环保处理办法逐渐完善，但需求未能延续旺盛，支撑性减弱，多头力量离场，锂价随之回落至 105000 元/吨附近；5 月，青海盐湖端与江西地区云母端逐渐复产，整体供给量快速攀升，下游正极排产不及预期，采购情绪较弱，叠加大量仓单流入现货市场，期价顺势下跌。6 月，基本面仍未好转，且库存不断累积，在高库存的压力下，锂价重心不断下移，直至 8 月中旬价格下降趋势才有所放缓。

第三阶段（8 月下旬-至今）：震荡磨底

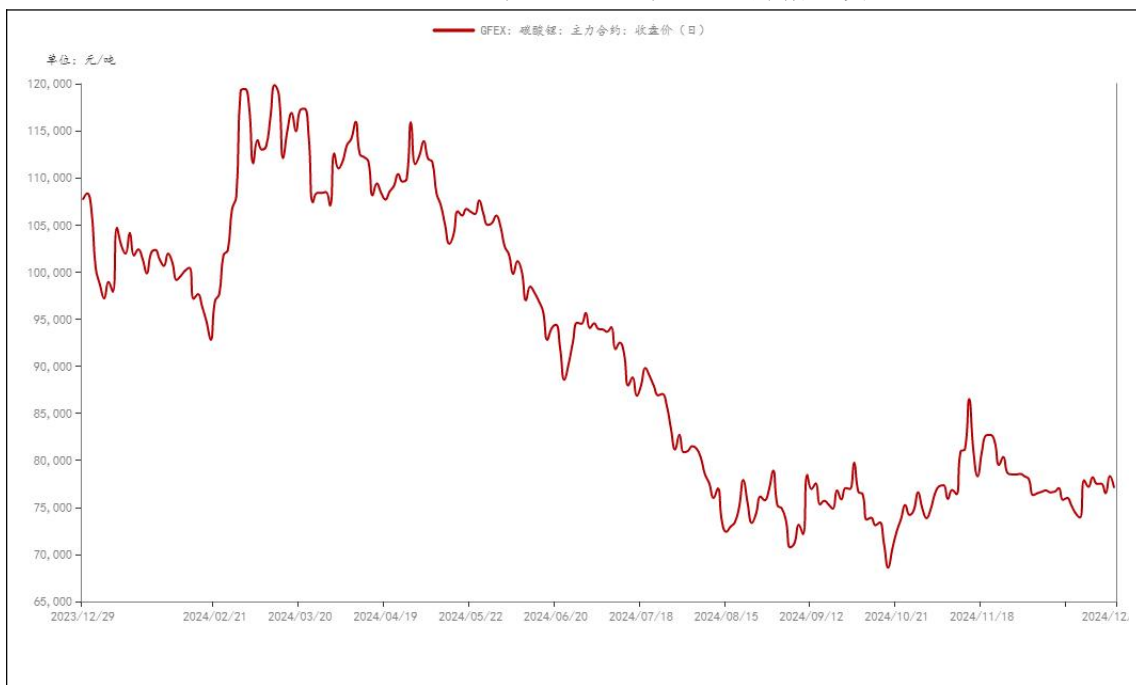
8 月下旬，旺季采购预期落地，下游采买积极，再加上产量减少，锂价出现小幅反弹。9 月初，前期利多因素逐渐消化完毕，盘面加速寻底，主力合约创下 6.97 万元/吨的历史新低后开始反弹。9 月中旬起，上游减产、宏观回暖，盘面反弹至 7.5-8 万元。9 月末，宏观利好带动整个商品板块走强，锂价同步上调，但由于基本面的拖累，走势显得更为焦灼。9 月作为传统消费旺季，市场表现平平，需求增速并未超出市场预期。国庆节过后，市场情绪降温，盘面逐步回调，回归基本面定价逻辑。到了 11 月，虽进入传统消费淡季，但下游需求却呈现“淡季不淡”的特点，磷酸铁锂排产情况良好。又因春节较早、美国关税调整以及锂

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

电池出口退税即将减少等因素，下游倾向于前置生产，整个 11 月产业呈现供需两旺的态势。临近 12 月，锂价来到 8 万线附近。然而随着年末临近，上游已有减产意图，下游排产虽仍较为景气，但已出现小幅下滑，后续需求也将同步走弱。

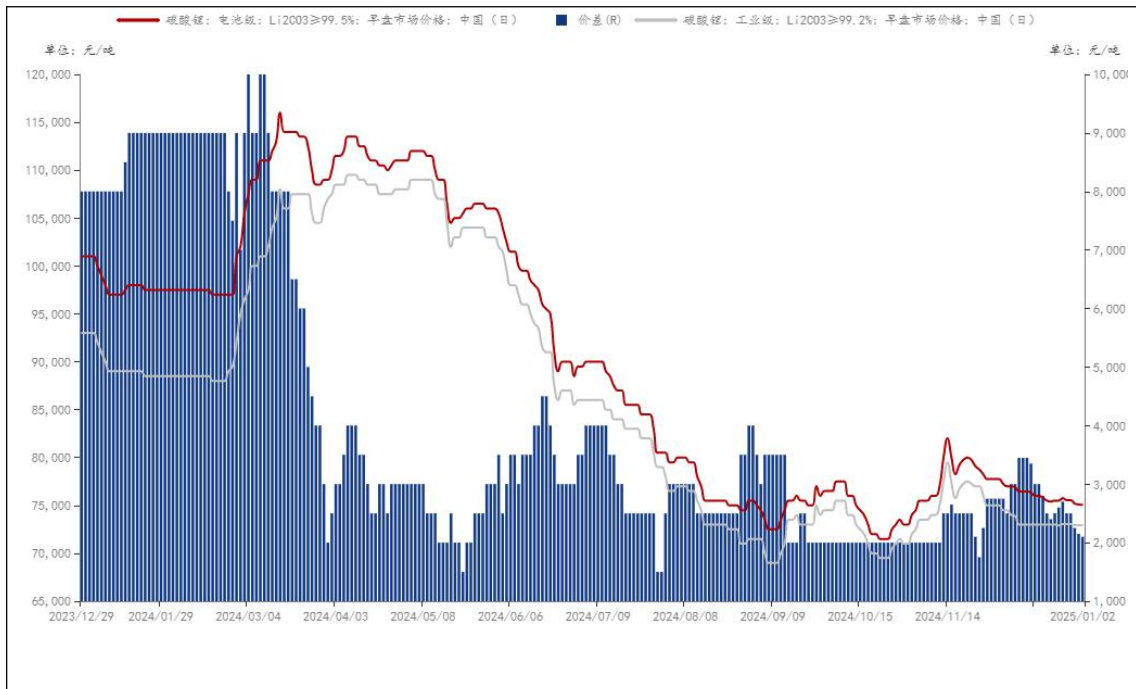
除此之外，从期限结构上看，碳酸锂较长时间维持 Contango 结构，反映近月需求偏弱。趋势行情来临时，可能短暂打破 Contango 结构，需求旺季临近时，月间价差则走平，趋于较平稳的 Contango 结构。从电工价差角度来看，24 年价差由 8000 元/吨缩窄至 3000 元/吨，并且广期所及时将替代品升贴水下调 12000 元/吨，现货与期货走势越发一致。

图 1：2024 年碳酸锂主力合约价格走势



资料来源：钢联，安粮期货

图 2：2024 年碳酸锂电工价差



资料来源:钢联, 安粮期货

二、基本面分析

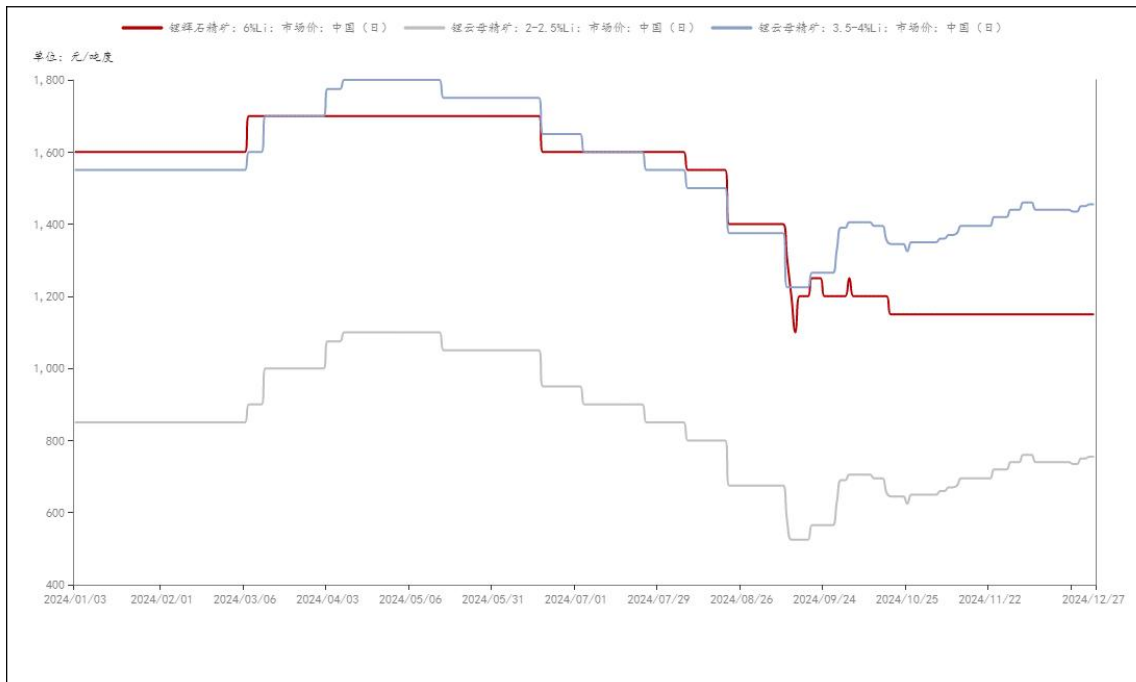
(一) 供给端分析：供给持续增长，锂辉石或成增量主力

1. 矿石端：海外矿供应约增 22 万吨，锂辉石或取代云母

(1) 海外矿供应约增 22 万吨，矿石成本下移

2024 年，受下游产品影响，矿石端价格出现大幅下调。9 月底，锂辉石精矿（6%Li）报价 1200 元/吨，为年内低点，较年初价格下降 25%；锂云母精矿（2%-2.5%Li）报价 565 元/吨，锂云母精矿（3.5%-4%Li）报价 1265 元/吨，较年初价格分别下降 33.5%、18.4%。值得注意的是，锂辉石与锂云母价格见底后走势有所分化，锂辉石价格持稳为主，而锂云母价格震荡上移。尽管矿端价格整体下移，但海外低成本矿仍有利润空间，在海外矿山爬坡背景下，2024 年 1-11 月我国锂辉石进口量合计为 733.9 万吨，进口金额约为 47.69 亿美元。

图 3：我国锂辉石与锂云母矿价格走势



资料来源:钢联, 安粮期货

具体审视矿山情况，2024 年澳大利亚矿山产出呈现环比增长态势。其中，Mt Holland 以及 Kathleen Valley 等新产能得以投放，而 Finnis、Cattlin、Nungaju 和 Bald hill 则相继停止生产。预计 2024 年澳大利亚锂资源供应将达到 43 万吨 LCE，同比增长 14%。伴随今年锂价的进一步走低，澳大利亚矿山生产已显现出压力。除了矿山直接停产之外，多个澳大利亚矿业企业陆续宣布采取裁员、减产等措施。例如：Pilbara 下调 2025 财年锂精矿产量指引 10 万吨，Marion 放慢地下开发进度、暂停地下勘探工作进行裁员，Wodgina 采取裁员 120 人以及处置 120 处流动资产的举措，雅宝拟对业务进行重组以降低成本等。考虑到企业已经开始采取各类缓解生产经营压力的措施，我们适度调低明年澳大利亚的产出预期。预计 2025 年澳大利亚锂资源供应量将达 47 万吨 LCE，同比增长 11%。

表 1：澳洲主要矿山锂资源供应量

矿山	所属公司	精矿产量（万吨）		
		2023	2024	2025E
Greenbushes	雅宝/天齐/IGO	143	135	140
MtMar ion	MRL/赣锋	36	34	34



研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

MtCattlin	Ar cadium	18	13	8
Pilgangoora	Pilbara	56	72	74
Ba ldHil I	Alita	2	12	6
Wodgina	雅宝/MRL	38	40	42
Finniss	Core	5	4	0
MtHol land	Wesfarmers/SQM	0	22	40
KathleenVal ley	Li ont own	0	8	35
合计		299	340	379

资料来源:公开资料整理，安粮期货

在非洲地区,2024年非洲锂资源供应预计可达12万吨LCE,同比增幅为198%,其中中矿的Bikita项目贡献了重要的增量部分。到2025年,非洲锂资源供应量预计将达到22万吨LCE,同比增长84%。2025年主要的新增项目包括Goulamina和Bougouni,需关注新产能的实际投放状况。此外,由于受到锂价下跌的影响,2024年下半年出现了部分产能停产以及建设延后的情况,例如2024年10月Bikita项目暂停了透锂长石的采矿工作,以及11月zulu项目暂停建设。

表 2: 非洲矿山生产情况

矿山	所属公司	碳酸锂产量(万吨)		
		2023	2024	2025E
Goulamina	Leo Lithium/赣锋	0	0	5
萨比星项目	盛新锂能	1	2	2
Arcadia	华友钴业/TIMGO	2	2	3
Bikita	中矿资源	1	6	6
Ewoyaa	Atlantic Lithium/Piedmont Lithium	0	0	1
Kamativi	雅化集团	0	1	3
Bougouni	海南矿业	0	0	2
Manono/Kitotolo	AVZ Minerals/天华时代/紫金矿业	0	0	0
Karibib	Lepidico	0	0	0
Kenticha	Abyssinian Metals	0	0	0

研报的简单 + 实用：唯一不变的宗旨

Zulu	Premier African Minerals	0	0	0
合计		4	12	22

资料来源:公开资料整理, 安粮期货

巴西方面, 巴西高品位矿山获得了全球各大锂业公司的青睐, 多个锂矿项目正在推进, 其中 Sigma Lithium 宣布新增锂精矿产线, 在 2025 年将产能扩张 25 万吨至 52 万吨; Neves 项目将 2024 年底实现锂精矿生产销售, 预计在 2025 年贡献 15 万吨锂精矿增量。巴西锂业公司也将在 2025 年实现约 4.5 万吨锂精矿产能提升。

综合考量澳矿、非洲矿以及巴西矿的生产成本情况。澳矿方面, 新投产矿山的品位通常高于减停产矿山。从财报来看, 当前维持生产的澳矿企业大多处于削减成本、优先开采高品位低成本矿区的阶段。非洲矿山的品位优于部分低成本澳矿, 然而由于当地电力、公路等基础设施匮乏以及港口运力存在问题, 其生产成本普遍高于澳矿。不过, 随着基础设施的不断提升, 预计非洲锂矿成本会显著下降。巴西矿山品位较高, 矿石成本与其他主产国矿山相比具有明显优势。预计随着巴西矿山选采规模的扩大, 后续全球锂矿平均成本将进一步降低。

总的来讲, 预计 2025 年海外锂精矿供应将保持增长态势, 并且平均矿石成本会在一定程度上下降。

(2) 低成本锂辉石或取代高成本锂云母

随着新能源汽车快速发展, 锂矿重要性凸显。国内锂矿市场以锂云母矿和锂辉石矿为主。当前锂矿市场遇冷、价格下行。锂云母矿山品位低, 锂价上涨时宜春等地钽铌主矿种矿山也采锂, 锂价下行其弊端显现。2024 年 9 月宁德时代及九岭锂业旗下矿山停产检修, 9-10 月锂云母矿石产量下降, 但 1-10 月产量同比增 25.41%。同时, 国内企业开发四川锂辉石矿山, 康定甲基卡 134 号矿和业隆沟矿爬产, 1-10 月国产锂辉石精矿同比增 19.86%。2025 年李家沟矿山将投产达额定产能, 加达锂矿将销售原矿。

国内锂辉石项目集中在四川和新疆, 锂云母项目在江西。辉石项目中甲基卡及业隆沟在产, 四川李家沟项目预计 25 年达设计产能, 新疆大红柳滩项目一期已产出碳酸锂, 25 年后将放量。24 年部分低品位锂云母矿停采, 新投产项目有

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

宁德时代视下窝和紫金矿业道县湘源项目，江特电机茜坑锂矿“探转采”获进展。中国锂矿石 24 全年产量预期 15.6 万吨 LCE，同比增速低于前期；25 年预期 19.5 万吨 LCE，增速放缓，增量 3.9 万吨 LCE。25 年主要增量项目有大红柳滩等，减量项目为视下窝项目。

表 3：中国锂辉石与锂云母项目情况

中国锂辉石项目情况					
项目	所属企业	产量(LCE)			
		2022	2023	2024	2025E
康定甲基卡 134 号矿	融捷股份	0.6	0.8	0.9	0.9
业隆沟	盛新锂能	0.7	0.8	0.9	0.9
李家沟	川能动力/雅化集团	0	0	0.2	1
大红柳滩	新疆有色	0	0	1.2	2
党坝	国城锂业	/	/	0.1	1
锂辉石合计		1.3	1.6	3.3	5.8
中国锂云母项目情况					
		2022	2023	2024	2025E
宜春钽铌矿	江西钨业	1.6	1.4	1.6	1.4
化山瓷石矿	永兴材料 70%宜春时代 30%	1	1.5	2	3
白水洞	宜春国轩 51%永兴材料 49%	0.2	0.2	0.8	0.8
新坊钽铌矿+狮子岭	江特电机	1	0.9	0.9	0.8
花桥大港瓷土矿	九岭锂业 70%宜春时代 30%	1.1	1.9	1.8	1.8
视下窝矿区	宁德时代	0	1	3	1
茜坑	江特电机	0	0	0.1	1.1
割石里矿区水南段瓷土	宜春国轩	0	0.5	1	0.8
同安矿	科力远	0	0.3	0.5	0.5
道县湘源	紫金矿业	0	0.3	0.5	1.5
加不斯钽铌锂矿	赣锋锂业	0	0	0.1	1.0
锂云母合计		4.9	8	12.3	13.7

资料来源:公开资料整理, 安粮期货

综合而言,国内目前处于锂云母矿山产能出清以及向锂辉石矿山开发的转换时期。预计在2025年,矿石供应结构会从高成本的锂云母转变为低成本的锂辉石。然而,国内锂辉石产量因储量相对较低而受到限制,难以完全弥补锂云母矿的减量,所以需要额外进口锂辉石来填补缺口。由此预计,国内矿山总体上会呈现减产的趋势,对进口的依赖程度可能会有所增加。

2. 盐湖端:海内外约增12万吨,重点关注阿根廷项目

(1) 海外盐湖增量关注阿根廷项目

全球盐湖资源集中在南美锂三角地区(玻利维亚、阿根廷、智利),智利仍为现阶段盐湖端供应主力,其Atacama盐湖是现阶段全球产量最大的盐湖,但随着智利政府对资源管控日益增强,智利未来新增项目有限,边际增量需重点关注阿根廷项目。24年来海外盐湖投产处于扩张期,产量维持增长,部分项目小有延期,其中赣锋锂业的阿根廷盐湖项目目前正常生产,进展顺利,其余计划下半年完成投产的盐湖均有一定程度延期,如Centenario-Ratones、3Q等,Arcadium也放缓了阿根廷Fénix和Sal de Vida盐湖项目的进度安排,推后到2025年以后。

24年南美盐湖全年产量预期为34.2万吨LCE,同比增长24%;25年全年产量预期为43.2万吨LCE,同比增速加快,增量为9万吨LCE,重要增量项目可关注SQM的Atacama以及Eramet的Centenario。

表 4：海外盐湖项目产量预测

盐湖项目	所属公司	产量			
		2022	2023	2024	2025E
Atacama	SQM	15.7	18	19.5	22
Atacama	ALB	5	5.3	6.2	6.7
Salar Del HombreMuerto(Fenix)	力拓	1.8	2	3	3.1
Salar de Olaroz	力拓	1.4	1.8	2.1	2.5
Sal de Vida	力拓	/	/	/	/
Cauchari	力拓	/	/	/	/
Cauchari-Olaroz	赣锋锂业	/	0.5	2	4
Mar iana	精锋锂业	/	/	0.1	0.5
PPG	赣锋锂业	/	/	/	/
3Q	紫金矿业	/	/	0.6	1.2
Sal de Oro	POSCO	/	/	0.6	1.5
Centenario Ratonos	Eramet	/	/	0.1	1.5
Rincon	力拓	/	/	/	0.1
Hombre Muer toWest	Galan	/	/	/	0.1
合计		23.9	27.6	34.2	43.2

资料来源：公开资料整理，安粮期货

(2) 我国盐湖持续增量

国内的盐湖项目大多分布于青海与西藏地区。然而，由于当地基础设施薄弱且自然环境较为恶劣，使得资源开发面临一定的制约。预计 2024 年中国盐湖产量为 16.3 万吨 LCE，同比增长 33%；2025 年全年产量预期达 19.4 万吨 LCE，增量为 3.1 万吨 LCE，其中蓝科锂业察尔汗盐湖扩建以及中信国安产能提升情况值得重点关注。



研报的简单 + 实用：唯一不变的宗旨

表 5：我国主要盐湖项目产量

项目	所属企业	产量			
		2022	2023	2024	2025E
察尔汗盐湖	蓝科锂业(盐湖股份子公司)	3.1	3.3	4	5.6
察尔汗盐湖	藏格矿业	1.1	1.1	1.1	1.1
西台吉乃尔盐湖	中信国安	1	2	3	4.5
东台吉乃尔盐湖	东台锂资源	1.5	2.5	3	3
一里坪盐湖	五矿盐湖	1	1	1	1
大柴旦盐湖	兴华锂业	0.8	1.2	1.8	1.8
巴伦马海盐湖	锦泰锂业	0.3	0.5	0.7	0.7
扎布耶盐湖	西藏矿业	0.5	0.5	1	1
结则茶卡&龙木措	西藏国能矿业	0	0	0.2	0.2
捌千错盐湖	金圆股份	0.1	0.2	0.5	0.5
合计		9.4	12.3	16.3	19.4

资料来源:公开资料整理, 安粮期货

3. 进口量或高速增长

24 年中国碳酸锂进口量高速增长, 主要源于智利及阿根廷。根据海关数据, 24 年 1-11 月中国碳酸锂累计进口 20.69 万吨, 同比增长 49%, 月均进口量约 1.8 万吨, 增速较去年显著提升。其中从智利进口 16.04 万吨, 同比增加 32.1%, 占国内总进口量的 78%, 从阿根廷进口 4.19 万吨, 同比增加 173.67%。2024 年智利盐湖稳定产出, ALB 和 SQM 锂盐销量可观, 且二者均有扩产计划并预计在 2024-2025 年达产或爬坡。阿根廷盐湖增量明显, 部分项目顺利, 如赣锋锂业项目、Eramet 项目、韩国 POSCO 项目、力拓项目等, 也有部分项目延期, 如紫金矿业的 3Q、Galan Lithium 项目缩减生产目标, Arcadium 项目建设放缓。2025 年预计海外盐湖继续放量, 产量同比增速 23%至 41 万吨 LCE。预计 25 年随着阿根廷盐湖新产能扩建及爬产, 进口量仍维持较高水平增长。



图 4：我国碳酸锂进口量

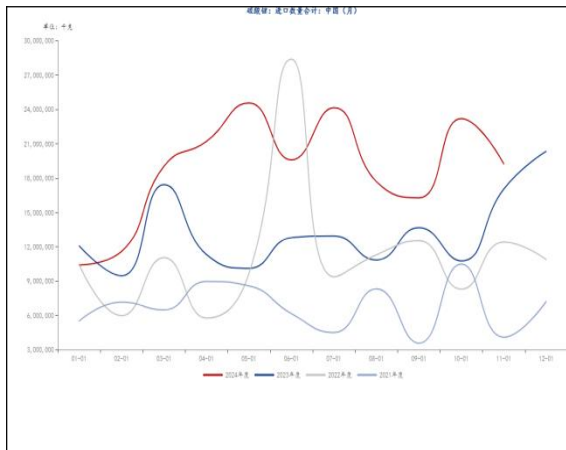
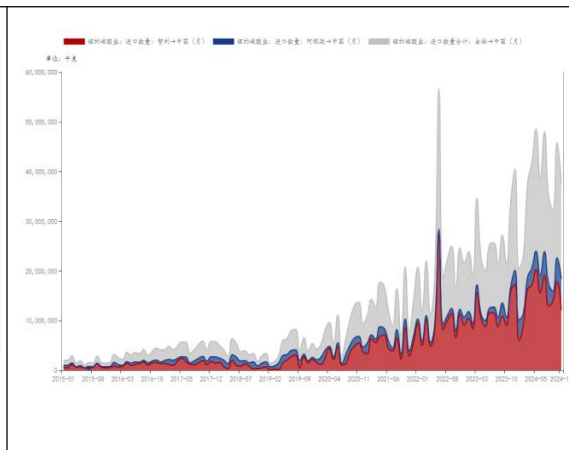


图 5：我国碳酸锂进口来源国



资料来源:钢联, 安粮期货

(二) 需求端分析：下游增速放缓，终端韧性较强

1. 正极材料：价格降幅放缓，低端产能加速出清

2024 年正极材料价格仍在下降通道，但降幅放缓。储能型磷酸铁锂价格由 37000 元/吨降至 33750 元/吨，降幅约为 8.7%；而动力型磷酸铁锂价格由 42500 元/吨降至 36000 元/吨，降幅约为 15.3%。三元正极材料（811 型）价格由年初 155000 元/吨降至 127000 元/吨，降幅约 18.06%。虽然三元与磷酸铁锂价格均下降 10%左右，较去年下滑幅度相比大幅收窄。

2024 年 1-11 月，磷酸铁锂正极材料产量累计 207.1 万吨，同比增长 54.76%；三元正极材料产量合计约 58.3 万吨，同比增长 11.67%。从产量增速来看，铁锂材料增增远远快于三元，同时，铁锂正极产能同样加速释放。据公开资料显示，2024 年 10 月铁锂产能月度年化已达 372 万吨，同比增长约 77.14%，同时期的三元产能 126 万吨，同比增速约 29.63%。从市场占比来看，磷酸铁锂市场占有率由 71.9%提升 6.13%至 78.03%，进一步加速对三元市场的侵蚀。磷酸铁锂材料占比快速上升主要受储能电池和磷酸铁锂动力电池带动。三元正极材料同比出货量下降，主要是海外需求下滑和国内纯电车增速下滑。

三元材料新增产能较 2024 年大幅减少，明年产能预计持续出清，且部分前期规划的三元新增产能计划延迟。因国内内卷严重，除市场份额被磷酸铁锂挤占，需求表现也较为低迷，所以大部分企业为了抢占市场份额低价出货，还有的企业在定价基础上按照一定折扣出货。而磷酸铁锂今年表现亮眼。磷酸铁锂企业生产



研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

积极性较高，全年产能利用率在 50%左右，头部企业订单排满。但产能却过剩严重，而且大多数产能集中在常规型产品的赛道上内卷，但铁锂高端产品的供应存在结构性紧俏，后续低端产能的出清势在必行。从市场格局来看，头部企业聚集效应日益突出，出货量排名前五的企业为湖南裕能、德方纳米、常州锂源、湖北万润、浙江友山。

总体而言，按照目前的发展趋势来看，固态电池将是下一轮新能源领域的增长点，头部企业已经在布局细分市场机会，新的市场需求增量将令落后产能加速出清。

图 6：磷酸铁锂价格走势

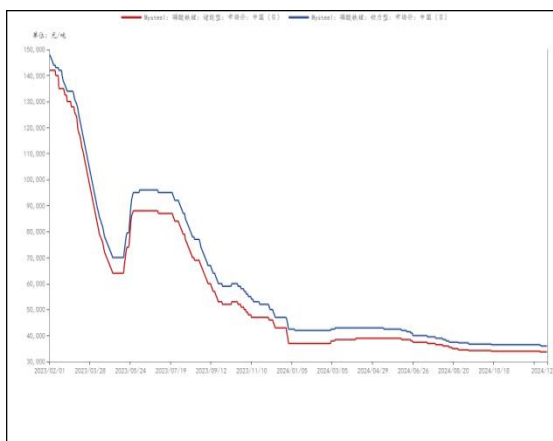
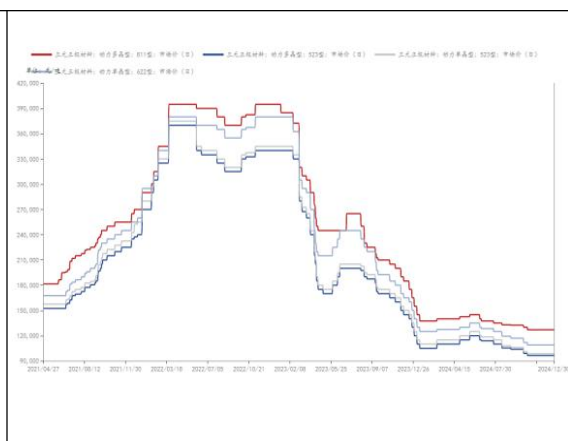


图 7：三元材料价格走势



资料来源:钢联, 安粮期货

图 8：我国磷酸铁锂产量

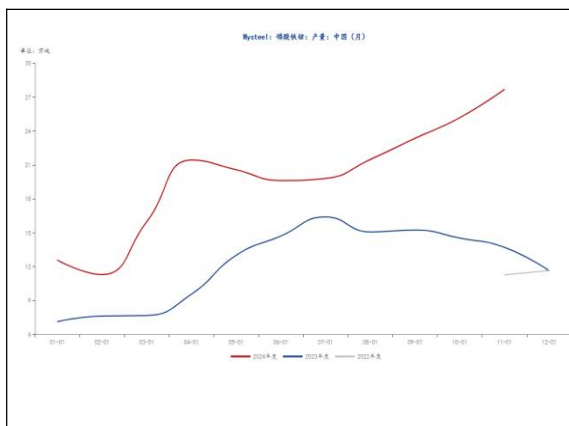
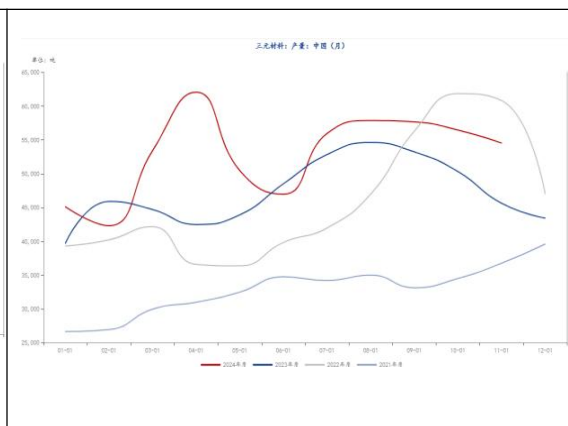


图 9：我国三元材料产量



资料来源:钢联, 安粮期货

2. 动力电池：产能增速放缓，企业加速向高端产品发展

研报的简单 + 实用：唯一不变的宗旨

2024 年 1-11 月中国动力电池产量累计值为 965.3GWh，其中磷酸铁锂电池累计 714GWh，占比 73.9%，三元电池累计 249.4GWh，占比 26.03%；动力电池装机量为 473GWh，装机率达 30.5%，其中磷酸铁锂电池装机量 348GWh，同比增长 51.4%，占比 73.5%；三元电池装机量 124.7GWh，同比增长 13.7%，占比 26.4%。

在主要动力电池企业中，宁德时代和比亚迪 1-10 月装机量保持前二。2024 年 1-10 月，宁德时代和比亚迪装机量分别为 252.8 和 115.3GWh，市占率分别为 36.8%和 16.80%。2024 年 10 月前 3 家动力电池集中度为 74.5%，同比增加 0.7%，前五家集中度为 83.3%，前 10 家集中度为 94.9%。全球范围来看，装机量前十的企业中，中国企业有 6 家，且平均同比增速达到 23.4%。但海外日韩企业，LG 新能源、SKOn、松下、三星 SDI 的增长幅度都低于平均值，尤其是松下同比下滑 21.1%。

2024 年电池行业的产能利用率出现了明显下滑，尽管新能源汽车市场呈现增长态势，但是对于中上游而言，现有产能已经能够覆盖当前的市场增速。**产能扩张放缓后，企业加速向高端化产品发展。**固态电池的规模化量产成为下一代电池技术竞争的关键。国内宁德，比亚迪，亿纬锂能等头部电池企业也在加速固态领域的研发，国内新型固态电池生产线 11 月 18 日正式落户芜湖，首条生产线设计产能 1.25GWh，是全球首条 GWh 级新型固态电池生产线。未来随着固态电池技术不断进步，成本逐渐呈下降趋势，尤其是国内半固态电池产业化进程已开启，固态电池的市场规模将得以快速增长。

表 6：主要动力电池企业装机量及市场占有率

企业	2024 年 1-10 装机量	同比增长	2024 市场占有率
宁德时代	252.8	28.30%	36.80%
比亚迪	115.3	31.30%	16.80%
LG 新能源	81.2	6.40%	11.80%
中创新航	33.1	25.40%	4.80%
SK on	31.1	9.50%	4.50%
松下	28.4	-21.10%	4.10%

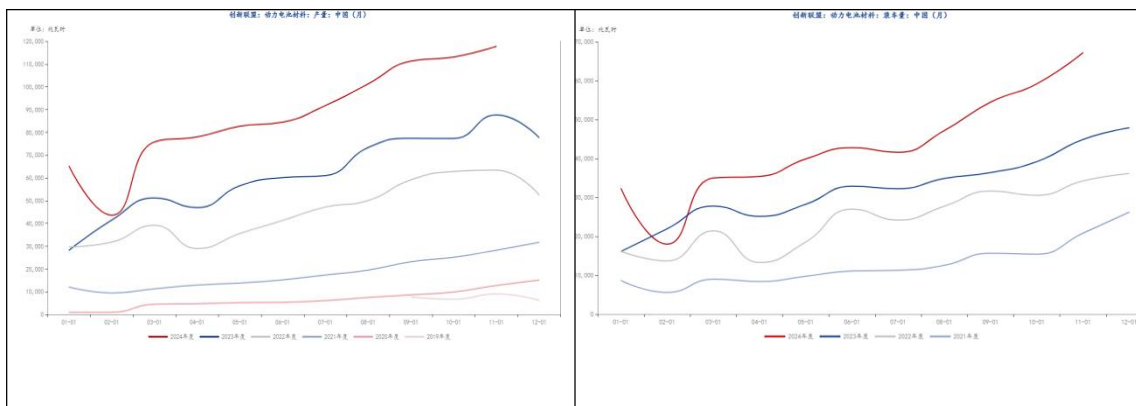
研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

三星 SDI	26.2	2.30%	3.80%
国轩高科	17.7	38.30%	2.60%
亿纬锂能	16.3	31.50%	2.40%
欣旺达	14.3	68.20%	2.10%
其他	70.2	83.70%	10.20%
合计	686.7	25%	100%

资料来源:公开资料整理, 安粮期货

图 10: 我国动力电池产量

图 11: 我国动力电池装车量



资料来源:钢联, 安粮期货

3. 终端需求：重点关注海内外政策落地情况

据中汽协数据显示, 2024 年 1-11 月, 国内新能源汽车产量、销量累计分别达 1134.5 万辆、1126.2 万辆, 累计同比分别增长 34.6% 和 35.6%。其中, 纯电动汽车 1-10 月累计产量、销量分别达 586.3、583.0 万辆, 累计同比增速分别为 13.5%、13.0%, 混动汽车 1-10 月累计产量、销量分别达 391.1、391.5 万辆, 累计同比增速分别达 79.3%、85.0%。10 月国内新能源汽车零售渗透率达 52.9%, 同比增加 15.1 个百分点, 批发渗透率达 50.1%, 同比增加 13.9 个百分点, 渗透率同比显著提高。中央经济工作会议明确 25 年将增发超长期特别国债, 支持“两新”政策实施, 预计 25 年消费品以旧换新政策延续或加码, 国内有增量空间但增速不及 24 年。



研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

从新能源汽车出口看，24 年欧美贸易保护主义政策使中国向欧美出口转弱，向亚洲和南美出口提高。1-11 月中国新能源汽车出口 114.1 万辆，同比增长 4.5%，增速较去年下滑 72.7%。美国 301 新关税政策对中国动力电池出口有负面影响，美国是中国锂电池出口第一大目的地，因短期依赖所以整体影响可控；25 年重点关注特朗普上台后美国新能源政策变动，IRA 法案或废止。欧洲方面，欧盟对华电动汽车反补贴政策 10 月落地实行，欧洲是中国电动汽车出口主要市场，24 年 1-10 月中国向欧出口新能源车占比约 35%，较去年下降约 7%，25 年关注欧洲反补贴实施后情况。

总的来说，24 年新能源汽车国内渗透率爬升，海外政策扰动增量不及预期。国内政策加码，“以旧换新”补贴、“报废更新”政策拉动需求超预期，国内新能源汽车渗透率攀升。而海外 24 年新能源汽车增长但边际增量不及预期，25 年美国新能源汽车销量增速或降低，欧洲增速将上升。24 年美国受 IRA 法案退坡影响销量增速下滑，后续警惕特朗普上台政策风险，欧洲新能源车销量同比降低，碳排放考核托底需求。

图 12：我国新能源汽车产量

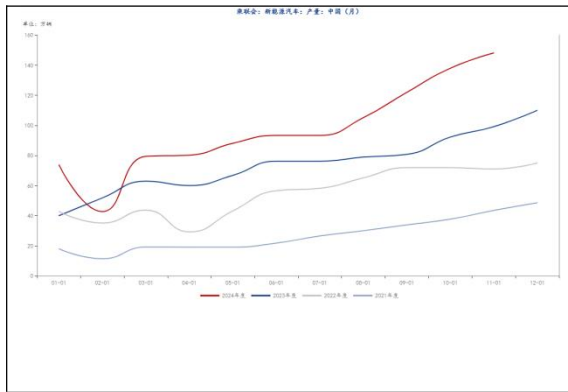
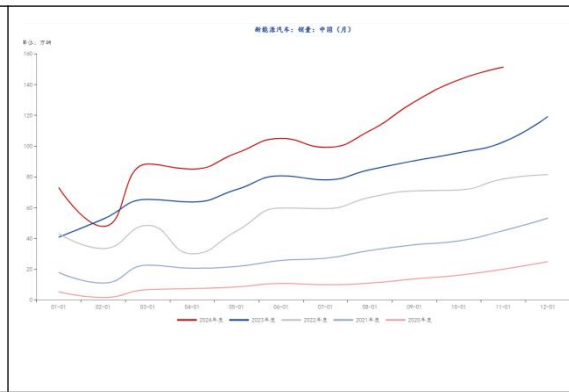


图 13：我国新能源汽车销量



资料来源：钢联，安粮期货

图 14：我国不同类型新能源汽车产量

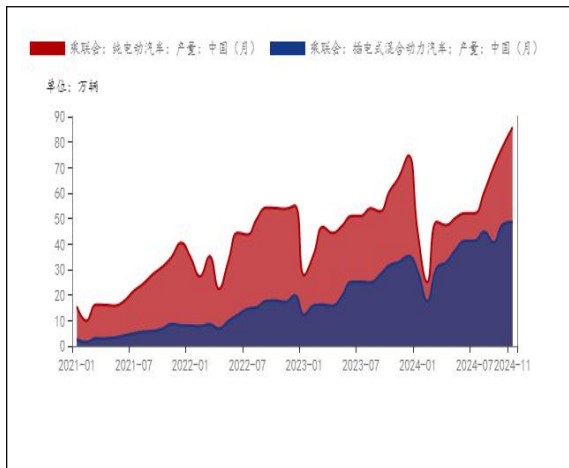
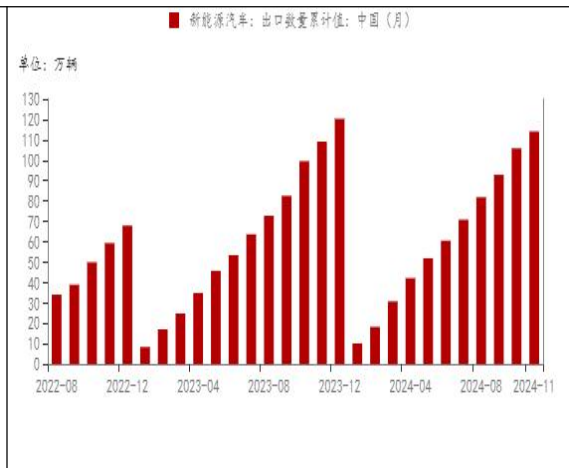


图 15：我国新能源汽车出口累计值



资料来源：钢联，安粮期货

三、库存分析：先增后减，库存重心上移

2024 年碳酸锂市场供给过剩，库存先增后减。虽车企降价及提供换新补贴，但新能源汽车需求仍疲软，新产能投放致库存增加，后因换新政策实施及锂价下降、北方气候变冷使供给收缩，库存减少但规模仍高于年初。展望 2025 年，库存可能继续高位。新能源汽车消费对政策敏感度低，运营换新或有积极表现但需求端整体增长有限。供给端，国内外盐湖资源 2024 年底投产，2025 年产能增长预期强。总体来看，2025 年碳酸锂库存减少阻力大，预计将维持较高水平。

图 17：国内碳酸锂库存量

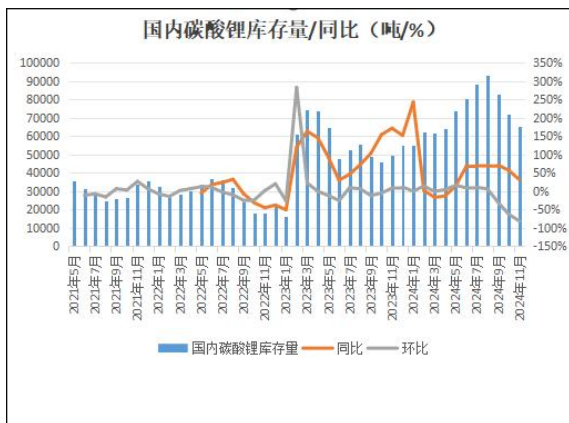
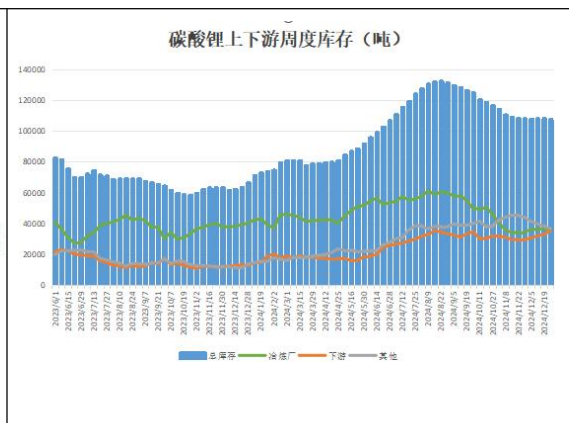


图 18：碳酸锂上下游库存



资料来源：钢联，安粮期货

四、供需平衡表：供需双增，过剩格局不变

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

2024年随着全球锂资源项目爬坡建设完成，碳酸锂供应增量较大，碳酸锂供需关系转松，全年锂资源预计产量为141.4万吨LCE，同比增长约54.1%，而需求端2024年预计为118.5万吨LCE，同比增长约33.4%，全年预计过剩22.9万吨LCE。未来全球锂资源放量预期仍然存在，海外矿山停减产对供给端宽松预期影响有限，但下游新能源汽车及储能行业增速保持高位，碳酸锂供需或转向双强趋势。

整体来看，预计2025年碳酸锂供给宽松预期难改，短期内过剩格局或仍将维持，但随着终端需求不断扩张及上游高成本产能缓慢出清，供需关系有望好转。

表 7：碳酸锂供需平衡表（万吨）

	2021	2022	2023	2024E	2025E
澳洲锂矿	21.9	29.3	38.2	45.2	54.3
非洲锂矿	0	1.2	4.1	16.5	25
中国锂矿	5.9	10	12.9	24.7	18
全球盐湖	22.8	31.9	39.1	55	66.9
总供给	50.6	72.4	94.3	141.4	164.2
动力电池	28.2	47.7	55.6	72.5	90.2
储能电池	4.2	8.8	12.5	21	25.3
消费电池	8.3	8.6	7.5	9	9.2
传统工业	12	12.3	13.2	16	18
总需求	52.7	77.4	88.8	118.5	142.7
供需平衡	-2.1	-5	5.5	22.9	21.5

资料来源：公开资料整理，安粮期货

五、2025年行情展望：宽幅震荡，逢高沽空为主

展望2025年，供应端，锂价低位促使高成本项目出清，不过距主流及低成本项目出清有距离，高成本项目建设延迟，低成本盐湖、主流锂辉石矿山分别稳



研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

定增量、供应，碳酸锂供应预计增 13%达 164.2 万吨 LCE。需求端，受中国新能源汽车高基数、欧美政策影响，全球新能源汽车销量增速下滑，电池稳增但放缓，仍助碳酸锂需求，正极产能过剩、低端需出清，高端紧俏，碳酸锂需求增速降至 20%，增长至 142.7 万吨 LCE。

综上所述，2025 年在主流项目尚未进入出清阶段时，碳酸锂价格趋势难以实现反转，将以宽幅震荡、探寻底部为主，预计其价格中枢在 7 万元/吨至 9 万元/吨之间。节奏方面，一季度需求强劲，碳酸锂价格下方存支撑。不过，进入二季度后，若需求端没有超预期因素出现，基本面将会偏弱，届时价格可能会再度下探，测试前期 6.8 万元/吨低点。若碳酸锂需求端持续强劲，供需错配下价格或反弹至 9 万元以上。考虑到碳酸锂供给弹性大，价格反弹后产量回升迅速，同时锂电产业各环节库存水平偏高，整体供需过剩格局并未反转，因此策略上可寻找短期供需错配带来的逢高沽空机会。

免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司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。