

## 2025 碳酸锂市场展望：供应出清有限，锂价仍需磨砺

### 分析概述

- 2023-2025 年是锂矿新增产能集中释放的三年，其中 2024 年新增产能最高，因此碳酸锂全年几乎呈现单边下跌态势。需求上看，由于中国新能源汽车销量较高的基数、欧洲反补贴调查及征税、特朗普政府倾向于燃油车等原因，全球新能源汽车销量增速并不及预期，2024 年碳酸锂在供需关系压力较大的压力下单边下行。
- 考虑到 2025 年仍是碳酸锂产量释放的大年，且 2025 年供应的增速显著大于需求的增速，加上碳酸锂绝对过剩的比例较高。一旦价格出现大幅度反弹，闲置产能将快速恢复，由此可见碳酸锂的供需压力无法得到实质性的缓解。我们认为碳酸锂的主力合约价格将在 6 万-9.5 万的区间，对于生产企业而言，卖出保值的价值依然很高

研究员

**张伟**

从业资格编号：F0251993

投资咨询编号：Z0013973

weik.zhang@cicc.com.cn

## 目 录

<b>2024 年碳酸锂走势回顾</b> .....	3
2024 年碳酸锂：单边下行 .....	3
<b>2024 年碳酸锂供给展望</b> .....	4
2025 年碳酸锂供给：盐湖 .....	4
2025 年碳酸锂供给：澳洲锂矿石 .....	6
2025 年碳酸锂供给：非洲锂矿石 .....	7
2025 年碳酸锂供给：总结 .....	8
<b>2025 年碳酸锂需求展望</b> .....	8
2025 年碳酸锂需求结构 .....	8
<b>2025 年碳酸锂走势展望</b> .....	14
<b>法律声明</b> .....	17

## 2024 年碳酸锂走势回顾

### 2024 年碳酸锂：单边下行

2024 年开始，市场就产生了 2024 年供给端大幅过剩以及锂盐价格将维持低位的预期，上下游均维持相应的去库以及低开工的策略。

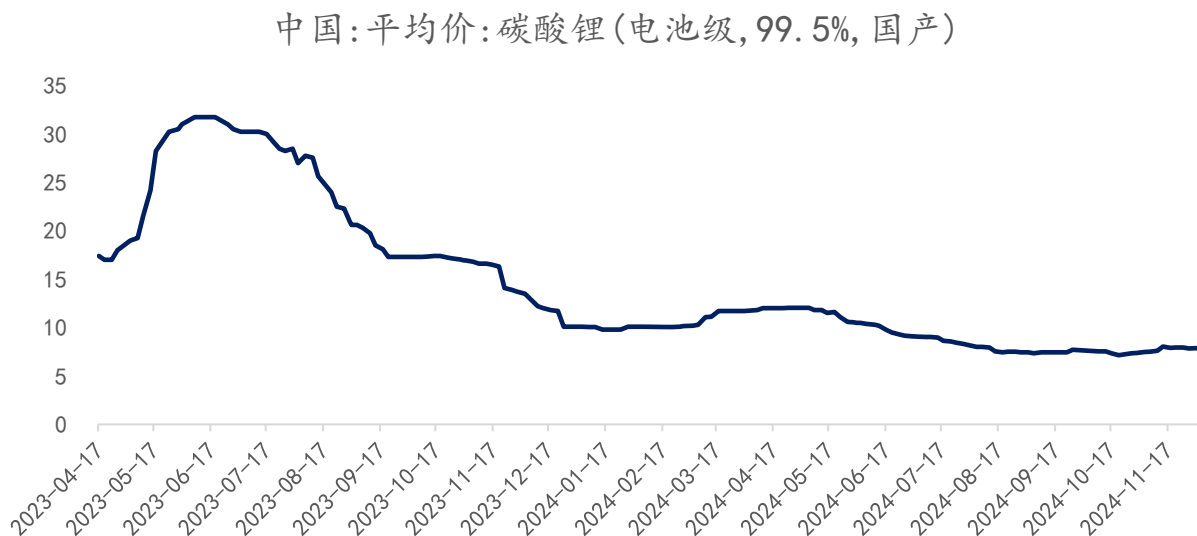
2024 年 1-2 月受到春节假期以及集中检修的影响，使得锂盐产量到达谷底。但是从需求端来看，下游正极材料的排产因部分电池制造商提前下单采购正极材料，在 1-2 月便得到大幅回暖，对于碳酸锂的补库采购在 1 月中下旬便开始进行。短期供需错配之下，碳酸锂的价格在 1 月底得到止跌回暖，并在 3 月终端价格战打响之后反弹幅度进一步提升。

但随着 3-4 月锂盐厂产量回复迅速，以及行业正极材料库存较高带来的材料端口订单逐步减少，因此锂盐的刚需面供大于求的情况再度显著突出。叠加 5 月开始头部终端电池企业给到对应正极厂的碳酸锂客供量级大幅提升，使得正极厂对锂盐的采购需求快速回落，碳酸锂价格也在 5 月后开启下跌走势，并于 5 月底正式跌破 10 万元的整数关口。

外购锂云母矿和外购锂辉石精矿的碳酸锂企业，自 2024 年 6 月中下旬开始，这两类企业的碳酸锂生产利润便已经进入亏损阶段。在成本倒挂的背景下，7 月开始部分锂云母端非一体化锂盐厂因碳酸锂价格持续下跌难以出货而选择减产。但这部分减量对于月度高额生产量级来看仍然不够显著。大部分已经亏损的锂盐企业从保客户、保生产、保工人工资、期待金九银十行情复苏等因素影响下维持一定开工率，全面停产的企业在当下依旧寥寥，导致碳酸锂反弹乏力，继续维持弱势下行的态势，直至 8 月份碳酸锂跌破 8 万元，下行趋势才出现放缓，价格进入震荡区间。

进入 9 月份，以宁德时代为代表的企业决定暂停其在江西的锂云母业务，并且在汽车补贴政策下，需求端回暖超预期，9 月的供需过剩收窄。并且在下游低库存影响下，下游旺季备库将对价格回弹提供一定动力，碳酸锂价格一度大幅反弹，11 月价格达到 8.7 万左右的高位，但是“高价”引发企业大规模参与套保，再度将价格打压到 8 万以下的水平，随后陷入低位震荡行情。

图表 1: 碳酸锂期货上市以来价格走势



数据来源: Wind, 中金财富期货研究所

## 2024 年碳酸锂供给展望

### 2025 年碳酸锂供给: 盐湖

2024 年碳酸锂过剩的情况已经确定, 只不过市场对于过剩量存在分歧, 大部分机构预计 2024 年碳酸锂过剩幅度在 15 万吨-20 万吨之间。根据我们的预测, 预计 2024 年碳酸锂的供应是 133 万吨 LCE, 需求是 124 万吨 LCE, 因此 2024 年过剩 9 万吨左右, 加上 2023 年约 7 万吨库存, 整体过剩量在 16 万吨左右, 过剩比例为 13%, 仍属于较为严重的过剩。

2024 年碳酸锂总产出 133 万吨里面, 42 万吨来自锂盐湖、68.8 万吨来自锂辉石、22.2 万吨来自锂云母, 产量占比分别为 31.6%、52%和 16.4%。

我们从盐湖, 锂辉石和锂云母供给的角度, 对供应端进行展望, 我们先看盐湖的情况:

#### 先看南美的盐湖情况:

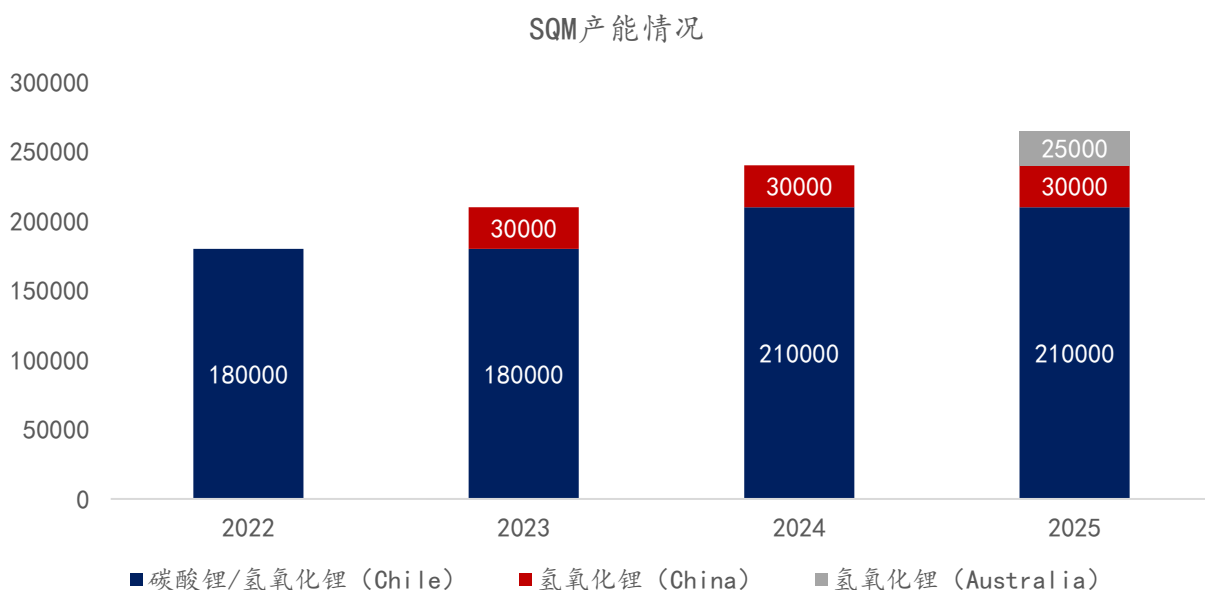
1. 智利的阿塔卡马盐湖 (Atacama 盐湖)。SQM 拥有阿塔卡马盐湖部分区域约 3000 平方公里的采矿权。2024 年 8 月, 天齐锂业在互动平台上回答投资者提问时表示, 天齐锂业于 2018 年投资 40.66 亿美元购买了 SQM 的 23.77% 股权, 成为其第二大股东。截至目前, 公司持有 SQM 合计约 22.16% 的股权。拥有 SQM 公司的 22.16% 股权。

根据 SQM 公司的业绩指引, 至 2023 年底, SQM 的碳酸锂产能将达到 21 万吨 LCE, 预计 2024 年碳酸锂产量约为 21 万吨 LCE; 至 2024 年底, SQM 的碳酸锂产能将达到 24 万吨 LCE, 预计 2025 年碳酸锂产量约为 24 万吨 LCE。

智利的盐湖资源税较高，针对锂产品的销售，根据销售价格的不同分为不同的档次。具体来说，当锂产品的售价在 6000 到 1 万美金之间时，资源税按照 25%收取；而当售价超过 1 万美金时，资源税则按照 40%收取。

换言之，当碳酸锂价格在 1 万美元/吨 LCE（折 7.1 万元/吨 LCE）时，每吨碳酸锂需要征收资源税 1000 美元左右（折 7000 元人民币）。

图表 2: SQM 产能



数据来源: SMM, 中金财富期货研究所

2. 智利的 Olaroz 盐湖。根据赣锋锂业的 2023 年年报，阿根廷 Olaroz 生产基地的设计年产能约为 4 万吨 LCE，2024 年 8 月，赣锋锂业披露投资者关系活动记录表显示，2024 年，阿根廷 Olaroz 生产基地预计完成 2 万至 2.5 万吨碳酸锂产品的生产。

换言之，Olaroz 盐湖 2024 年的碳酸锂总产量约为 2.5 万吨 LCE，预计 2025 年的碳酸锂总产量约为 4 万吨 LCE。

3. 智利的 Muerto 盐湖。在阿根廷 Muerto 盐湖的 Fenix 设施，截止目前，碳酸锂产能 3 万吨 LCE，2024 年产量预计为 2.75 万吨 LCE，未来约有 3 万吨 LCE 产能预计 2025 年底达产。

4. 智利的北部 Centenario 盐湖与南部 Ratones 盐湖。Eramet 和青山分别拥有一期 50.1%和 49.9%权益，项目位于阿根廷萨尔塔省。2024 年产量预计为 0.6 万吨 LCE，2025 年产量预计为 2.4 万吨 LCE。

综上所述，海外盐湖 2024 年的碳酸锂总产量约为 26.85 万吨 LCE，预计 2025 年的碳酸锂总产量约为 33.4 万吨 LCE。

#### 其次看国内盐湖情况：

根据盐湖股份的 2024 年半年报，2024 年上半年，盐湖股份的碳酸锂产量 1.9

万吨 LCE，销量 2 万吨 LCE，换言之，盐湖股份 2024 年碳酸锂的年产能约为 4 万吨 LCE 左右。

也就是说，察尔汗盐湖 2024 年的碳酸锂总产量约为 5.2 万吨 LCE，2025 年的碳酸锂总产量约为 8.2 万吨 LCE。

2. 西台吉乃尔湖。根据 2023 年 4 月发布的《我国单体产能最大碳酸锂产线全面达产》，“随着年产 2 万吨电池级碳酸锂生产线的全面达产，中信昆仑锂业已建立了年产 3 万吨电池级碳酸锂、30 万吨硫酸钾、1 万吨精硼酸的现代化工厂”。

根据中国无机盐工业协会 2024 年 7 月 31 日发布的《青海（中信国安）锂业聚力打造中国盐湖资源综合开发利用领跑者》，“截至目前，（青海中信国安锂业）西台盐湖项目已累计投资 60 亿元以上，建成可年产 4.5 万吨电池级碳酸锂、50 万吨硫酸钾、1 万吨精硼酸的生产装置及盐田等生产辅助设施，公司进入行业领先第一梯队。”

换言之，截至目前，吉乃尔湖 2024 年的碳酸锂总产量约为 7.5 万吨 LCE。

3. 东台吉乃尔湖。根据德邦研究所发布的《西部矿业深度研究：玉龙铜矿发力改扩建，西部矿业龙头腾飞》，西部矿业参股的青海东台吉乃尔锂资源股份有限公司（及其控股子公司青海锂业有限公司）“已经运营年产 2 万吨碳酸锂生产线，且其年产 3 万吨碳酸锂已经在政府有关部门备案，其配套设施齐全，可在 1 年内再建设并增加年产 1 万吨碳酸锂生产线。”

因此，东台吉乃尔湖 2024 年的碳酸锂总产量约为 2 万吨 LCE，预计 2025 年的碳酸锂总产量约为 3 万吨 LCE。

4. 里坪盐湖。根据中国五矿官网 2023 年 9 月发布的《五矿盐湖：以诚信经营夯实高质量发展基础》，“目前，已建成投运 1 万吨/年碳酸锂项目和 30 万吨/年氯化钾项目，主要产品有电池级碳酸锂、氯化钾、磷酸锂等，其中，碳酸锂产量规模位列国内盐湖第二，氯化钾产量规模达到国内第二梯队。”根据 24 潮发布的《拆解中国五矿的新能源争霸版图》，“2023 年，五矿盐湖的碳酸锂实际产量达 1.44 万吨”。

综合来看，里坪盐湖 2024 年的碳酸锂总产量约为 1.5 万吨 LCE。

5. 西藏扎布耶盐湖。2024 年 7 月，西藏矿业在互动平台上回答投资者提问时表示，西藏扎布耶盐湖绿色综合开发利用万吨电池级碳酸锂项目设计产能为 1.2 万吨，正常运行后，基本可全年生产。

预计西藏扎布耶盐湖 2025 年的碳酸锂总产量约为 1.2 万吨 LCE。

综上所述，国内盐湖 2024 年的碳酸锂总产量约为 16.2 万吨 LCE，预计 2025 年的碳酸锂总产量约为 21.4 万吨 LCE。

## 2025 年碳酸锂供给：澳洲锂矿石

澳矿企业经营性现金流持续紧张，在手现金逐渐减少。近期的裁员、减少车队、售卖设备等措施将抑制短期的矿山供给。中长期看，企业纷纷减少资本开支，中长期锂矿新增项目除 CGP3 外，其他落地可能性大幅降低。



由于目前的碳酸锂现货价（不含税价）一直在 8 万元以下，导致生产成本较高的 Mt Morion、Mt Cattlin、Finniss 等 3 个澳洲锂矿要么停产、要么减产，如果碳酸锂价格不能涨到 8.5 万元以上，这三个矿基本上的结局是一样，关停并休养生息。目前新增产量主要由 Kathleen Valley 和 Mt Holland 两个新矿贡献，否则澳洲的锂精矿产量都要负增长。经测算，2024 年，澳洲 9 大锂矿山（关停 1 家）提供的锂精矿可以生产的碳酸锂数量约为 44.24 万吨 LCE；2024 年，矿山关停数量变成 2 家，剩下 7 家矿山提供的锂精矿可以生产的碳酸锂数量约为 44.29 万吨 LCE。也就是到了 2025 年，澳洲出品的碳酸锂增量几乎为零。

图表 3：澳洲锂矿产量预测

项目	2024 年 CIF 成本 (吨/LCE)	2024 年产量 (LCE)	2024 年 CIF 成本 (吨/LCE)	2025 年产量 (LCE)
Greenbushes	4.38	18.75	4.38	18.75
Mt Morion	7.61	5.9	8.48	1.7
Wodgina	6.92	5.1	6.74	5.2
Pilgangoora	6.7	7.7	6.8	8.7
Mt Cattlin	8.47	1.4	8.47	0
Finniss	10.88	0	10.88	0
Bald Hill	7.39	1.6	7.20	1.6
Mt Holland	5.76	2.8	5.76	3.7
Kathleen Valley	6	1	6	4.6
		44.24		44.29

数据来源：SMM，中金财富期货研究所

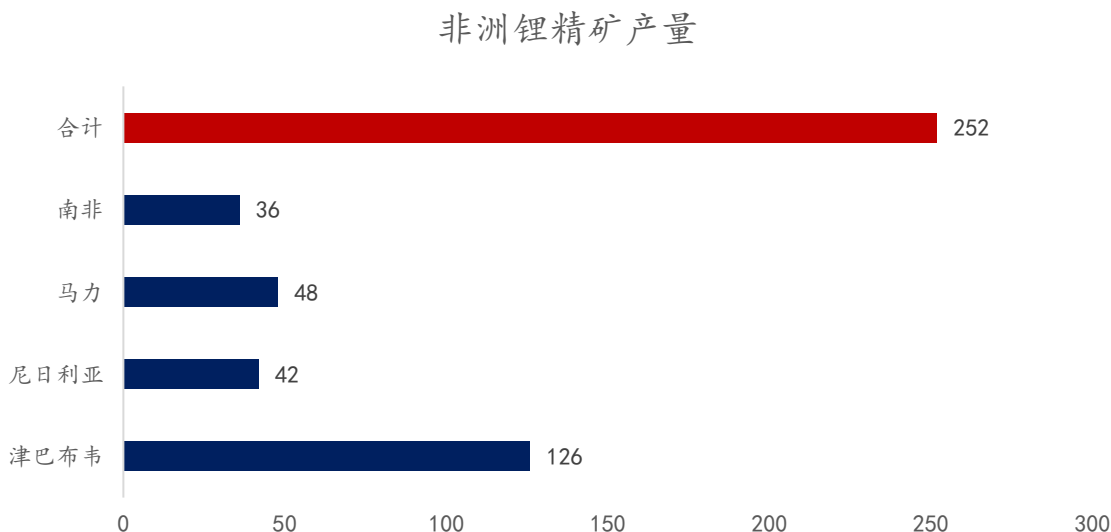
### 2025 年碳酸锂供给：非洲锂矿石

24 年生产情况超预期，降本空间大，远期待硫酸锂项目投产后运费仍有下降空间 2024 年前三季度津巴布韦产能利用率 73%，锂价下跌并未造成矿山大规模停产。2024 年前三季度 4 座矿山（Sabi Star、Arcadia、Bikita 和 KMC）锂精矿产能共计 172 万吨，我国从津巴布韦前三季度进口锂精矿 94.1 万吨，4 座主力矿山的产能利用率约为 73%。

2025 年非洲新增锂项目主要为马里 Goulamina 与海矿 Bougouni 锂矿，我们预计 2025 年非洲锂精矿产量 252 万吨，同比 2024 年增加 66 万吨。

非矿远期仍有降本空间，当前价位难以出清非洲矿山。非矿运输成本占比较大，中矿、华友等公司计划通过硫酸锂项目进一步降低运费成本。根据 Manono 可研报告，单吨锂精矿生产成本中运费成本占比 68%。精矿制备硫酸锂后运出将显著降低运输成本。

图表 4: 2025 年非洲锂精矿产量预计 (万吨)



数据来源: SMM, 中金财富期货研究所

### 2025 年碳酸锂供给: 总结

故整体来看, 预计 2025 全年新增锂供给 20.65 万吨 LCE, 这里我们甚至不考虑巴西的碳酸锂增量, 如果考虑巴西的增量, 预计 2025 年新增供给 22.65 万吨 LCE。2024 年全球碳酸锂产量为 140 万吨 LCE, 则 2025 年碳酸锂总供给量为 160.65 万吨 LCE。

25 年全年供给释放节奏呈现前低后高节奏, 考虑船期等因素, 25 年下半年国内将迎来碳酸锂供应冲击。

目前 76%新增锂供给集中在智利、阿根廷和马里。由于供给释放的集中性, 25 年需高度跟踪其地缘政治及运输、生产情况。

市场当前对阿根廷盐湖、澳洲矿山中国宜春地区注入较低的出产预期, 若 25 年锂价出现季度级别的反弹, 谨防停产企业大规模复产。

### 2025 年碳酸锂需求展望

#### 2025 年碳酸锂需求结构

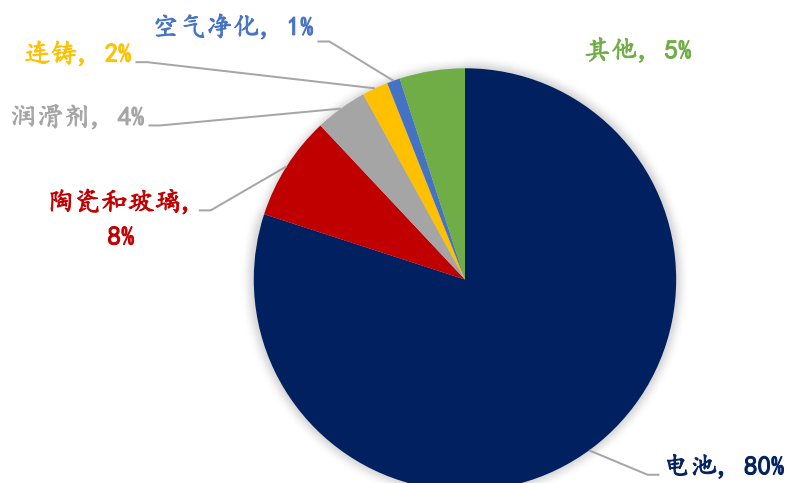
碳酸锂下游产品主要包括正极材料 (三元材料 NCM/NCA、磷酸铁锂 LFP、钴酸锂 LCO、锰酸锂 LMO)、金属锂、电解液 (六氟磷酸锂) 等。电池级碳酸锂主要用于生产低镍三元材料 (31%)、磷酸铁锂 (59%) 及钴酸锂 (10%)。工业级碳酸锂主要用于提纯至电池级 (40%) 和生产磷酸铁锂 (17%)、锰酸锂 (7%)、六氟磷酸锂 (13%) 等。

碳酸锂主要用于磷酸铁锂电池和低镍三元锂电池, 而氢氧化锂则用于高镍三



元锂电池和水热法制备磷酸铁锂产品。终端消费以电池为主，占比超 80%，其中包括动力电池、小动力电池、消费电池及储能电池，动力电池主要应用于新能源汽车，小动力电池主要应用于电动两轮车，消费电池主要应用于 3C 数码，储能电池主要应用于电化学储能。此外，锂资源消费还应用于传统工业领域，包括陶瓷与玻璃、润滑剂等。

图表 5：碳酸锂消费结构（万吨）

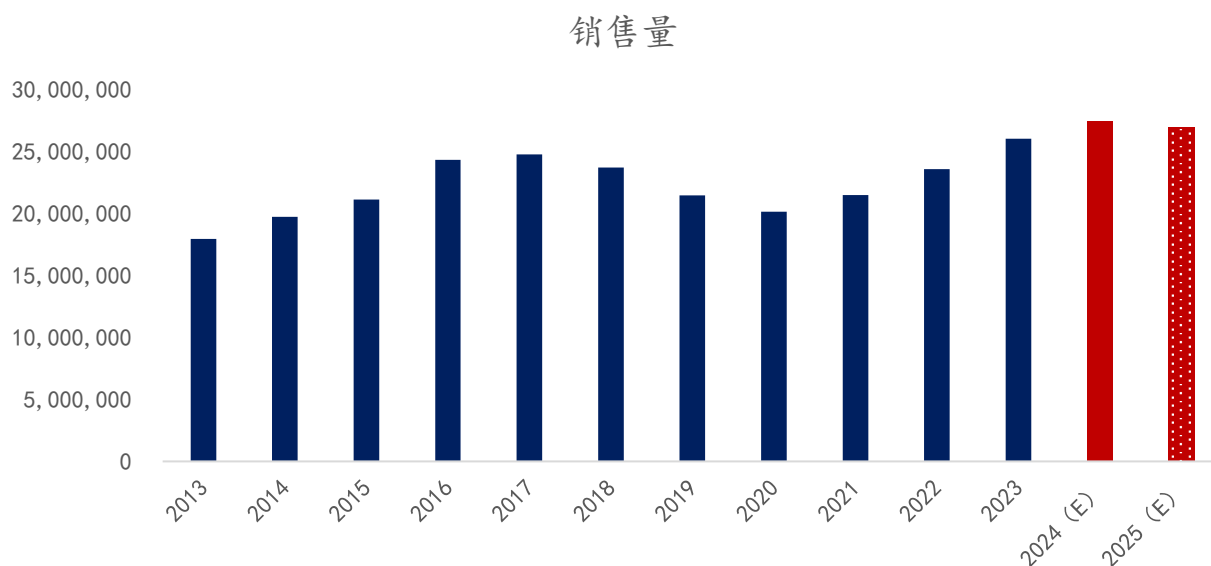


数据来源：锂业协会，中金财富期货研究所

从碳酸锂的消费结构看，锂电池和储能是需求的关键，传统行业的需求变化很小，可以忽略不计。

从整个汽车的销量看，预期中国乘用车零售销量将从 2024 年的 2354 万辆同比下滑 2%到 2025 年的 2308 万辆，主要因为 2024 年 8 月开始加码的以旧换新政策提前透支了部分需求。尽管经济面临挑战，但中国汽车销量已经连续两年超预期，我们认为 2025 年中国汽车消费韧性仍将好于部分投资者的预期。

图表 6: 乘用车消费量及预测



数据来源: 乘联会, 中汽协, 中金财富期货研究所

汽车以旧换新的补贴政策始于 2024 年 4 月, 针对符合要求的消费者, 政府分别给予燃油车补贴 7000 元和新能源车补贴 10000 元。该政策在 2024 年 8 月中进一步加码, 补贴金额翻倍 (燃油车补贴 15000 元, 新能源车补贴 20000 元)。截至 2024 年 11 月 18 日, 累计的补贴申请已经超过 200 万份。此外, 各省市地方政府还出台了置换更新补贴政策。估计两个政策合计拉动了 150 万辆的额外需求, 占全年预测销量的 6.4%。因此, 我们预期 2024 年中国乘用车零售销量将同比提升 8.5% 到 2354 万辆, 比我们此前的预测高 11%, 其中超预期的部分或有 65% 来自于刺激政策的拉动。

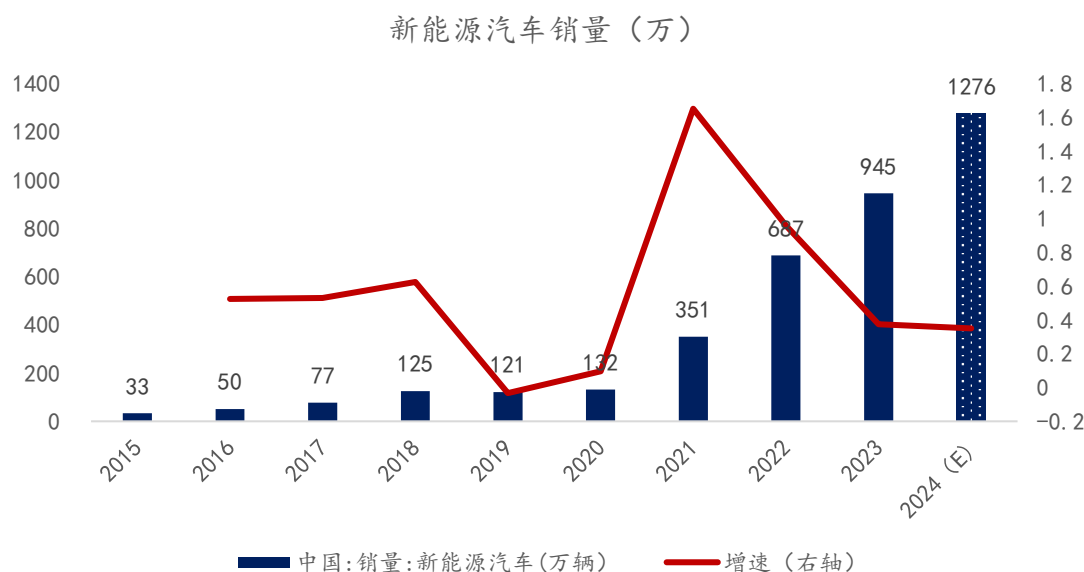
汽车消费仍是刺激中国经济最重要的手段之一, 所以我们预期类似的刺激政策在 2025 年仍将持续。假设估算的 2024 年 150 万台透支其中的 2/3 本应在 2025 年发生, 且刺激政策持续到 2025 又将前置 150 万辆左右的购车需求, 调整后的 2025 年零售销量将同比增长约 2.4%, 基本和我们测算的中国乘用车长期增速一致。值得一提的是, 尽管预期 2025 年零售销量将同比下滑, 其规模仍排在历史第 4。

中国乘用车出口将从 2024 年的 500 万辆提高到 2025 年的 550 万辆, 同比增长 10%, 为 2021 年以来的最低增速。2024 年的出口增速很可能放缓到 21%, 低于我们此前所预期的 25%, 主要是因为上汽和特斯拉出口同比下滑。

具体到新能源汽车方面, 预计新能源汽车增速仍将明显增长。

根据中汽协, 今年 10 月中国新能源乘用车销量达到 137.1 万辆, 环比增长 11%, 同比增长 51%, 同比增速连续 3 个月上行, 而 2023 年 10 月正值汽车行业中“金九银十”的“银十”, 基数较高。今年的增长一方面得益于消费者对新能源车的消费信心增强, 释放了需求, 另一方面也得益于行业优质产品供给的增加, 这一点与我们此前的判断比较一致。我们预期较好的成长动能将在今年 11 月、12 月延续。

图表 7: 我国新能源汽车销量



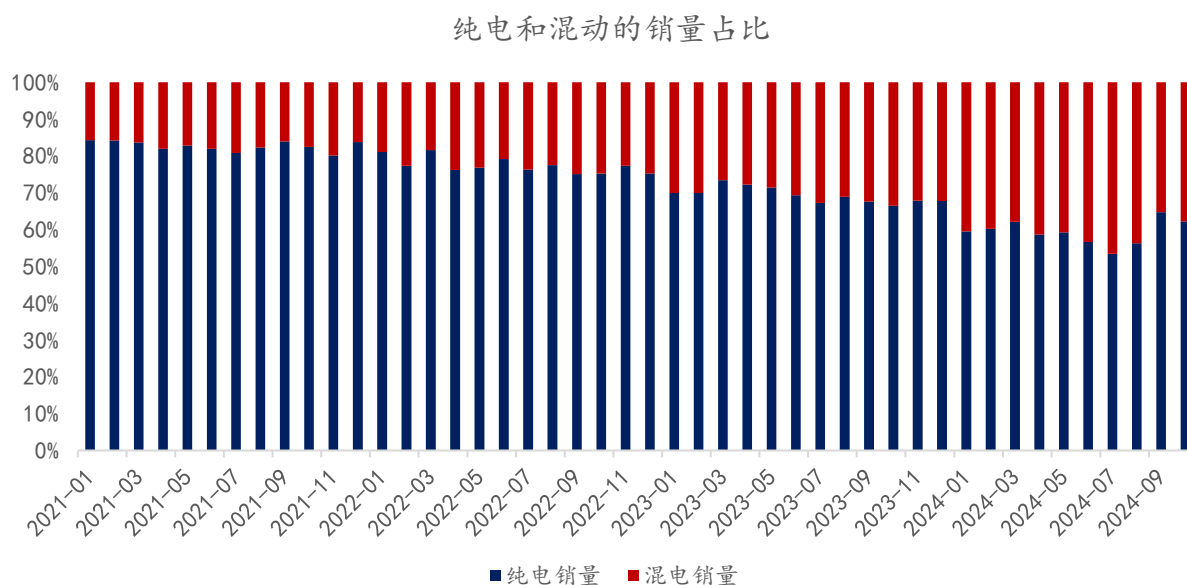
数据来源: 乘联会, 中汽协, 中金财富期货研究所

2024 年欧洲新能源车除英国外增长受阻, 美国保持微弱增长。欧洲主要国家 2024 年 1-10 月合计新能源汽车销量同比下降 4.6%, 渗透率约 19%, 仅英国保持正常 16.7% 的增长, 10 月单月渗透率突破 30%; 美国 2024 年 1-10 月新能源汽车同比增长 12%, 渗透率约 9.5%。

2025 年预计欧美新增车型仍然较少, 仍然以政策驱动为主。2025 年是欧洲碳排放考核节点, 政策强驱动欧洲电动化转型。但从新增车型供给侧考虑, 我们认为 25 年海外车型规划仍未能显著放量, 预计政策驱动下实际新能源车销量增长有限; 美国在特朗普胜任美国大选后, 政策不确定性加大, 新能源汽车补贴政策可能会出现退坡的情况, 美国 25 年新能源车销量增速难有显著提升。

回顾今年中国新能源车行业, 插混(含增程)的增速显著高于纯电的增速。根据中汽协, 今年 1-10 月, 中国新能源乘用车纯电的销量同比增速为 12.7%, 较 2023 年全年增速的 24% 大幅下行。而同期插混车型的销量同比增速达到 86.3%, 比 2023 年全年增速 83.4% 略微上行。截至今年 10 月, 中国新能源乘用车中插混销量同比增速连续 37 个月高于纯电。

图表 8：新能源汽车销售：纯电和混动

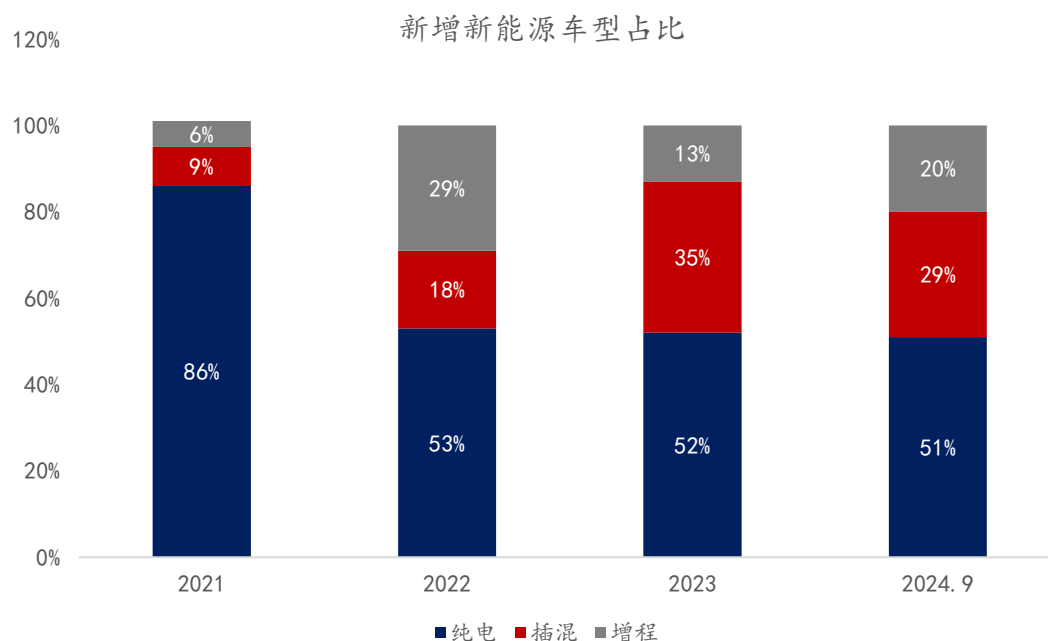


数据来源：乘联会，中汽协，中金财富期货研究所

从新增车型占比来看，我们认为中国车企已经就消费者意愿进行了战略转型。PHEV+EREV 新车型发布占比已从 21 年的 15% 上升至 24 年 1-9 月份的 49%，中国企业已经就消费者意愿进行了实质性战略转型，大力推出 PHEV+EREV 或更符合当前销售主流。

25 年预计 EREV 新增车型会持续增加。根据我国各大车企的产品策略梳理，我们发现企业均计划在 25 年重点发力增程，我们预计 25 年 EREV 销售占比将持续增加，而 EREV 单车带电量较 PHEV 更大，消费者覆盖面又强于纯电车型，EREV 车型的陆续发布将进一步推动 25 年我国新能源车销量及碳酸锂使用量。

图表 9: 新增车型占比



数据来源: 乘联会, 中汽协, 中金财富期货研究所

因此, 我们把全球新能源汽车的销售做一个预测总结:

国内方面, 我们预计汽车市场整体销量维持稳定并逐年小幅 增长, 新能源汽车渗透率则在 2025 年超过 50%, 2026 年接近 60%, 期间插混车型销量占比逐渐逼近纯电车型。2024-2026 预计中国将实现新能源汽车销量 1285.0、1611.8、1886.7 万 辆, 同比增速分别为 35.3%、25.4%、17.1%。

欧洲方面, 我们预计欧洲车企为满足 Fit for 55 法案而推进 新能源转型进程。此外, 我们预计随着特朗普入住白宫, 美 国将基于“美国优先”主义减少对他国的军事援助, 巴以和 俄乌等地缘局势冲突有望放缓, 欧洲政府则有理由从援助中 抽身, 转而专注于改善国内经济并恢复新能源相关补助。因 此, 我们预计 2024-2026 欧洲将实现新能源汽车销量 293.6、 332.9、 361.5 万辆, 同比增速分别为-2.4%、13.4%、8.6%。

美国方面, 我们预计 IRA 法案持续实施并长期刺激美国新能 源汽车销量。一方面, 符合 IRA 的车型将逐年增加。另一方 面, 2024 年启用的新规改善了投资者获得补贴的流程和周期。 我们预计 2024-2026 美国将实现新能源汽车销量 159.0、 173.7、182.9 万辆, 同比增速分别为 7.1%、9.2%、5.3%。

图表 10：全球新能源汽车销售增速及预测

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
中国新能源汽车销量（万辆）	688.7	949.5	1285	1611.8	1886.7
yoy	95.60%	37.90%	35.30%	25.40%	17.10%
纯电（万辆）	536.5	668.5	762.1	853.5	938.9
插混（万辆）	151.8	280.4	522.9	758.3	947.8
欧洲新能源汽车销量（万辆）	258.9	300.9	293.6	332.9	361.5
yoy	22.90%	23.40%	-2.40%	13.40%	8.60%
纯电（万辆）	157.5	201.9	198.7	228.5	244.5
插混（万辆）	101.4	99	94.9	104.4	117
美国新能源汽车销量（万辆）	100.1	148.6	159	173.7	182.9
yoy	49.40%	48.4%	7.10%	9.20%	5.3%
纯电（万辆）	81.2	119.4	126.6	139.5	147
插混（万辆）	18.6	28.8	32.4	34.1	35.9
其他国家新能源汽车销量（万辆）	34.3	66	96.6	118.9	132.7
全球新能源汽车销量（万辆）	1082	1465	1834.3	2237.3	2563.8
yoy	161.50%	35.40%	25.20%	22.00%	14.6%

数据来源：中汽协，ACEA，Marklines，EVtank，中金财富期货研究所

根据中国汽车动力电池产业创新联盟统计数据，2024 年 1-10 月，磷酸铁锂动力电池产量累计占动力电池产量的 73.2%，三元电池占比 26.6%。而生产 1GWh 磷酸铁锂电池需要 550-625 吨碳酸锂，生产 1GWh 三元锂电池需要 620 吨碳酸锂。2024 年 1800 万电动车用锂 70 万吨，2025 年全球电动汽车销售约 2200 万辆，动力市场的碳酸锂需求量约为 86.2 万吨 LCE。

储能方面，预计 2025 年储能仍有明显的增长。

2024 年全球新增储能装机量约 150-180 GWh，同比增长 30%左右。其中电化学储能（锂离子电池）占主导地位，磷酸铁锂 (LFP) 电池 2024 年的市场份额将达到创纪录的 84%（以 GWh 计）。

区域分布看，北美增速最快，占全球新增量的 40%，主要驱动力为政策补贴和大规模储能电站建设。欧洲需求稳健增长，光储结合推动家庭储能普及。亚太中国装机量约占全球总量的 35%，继续领跑全球储能市场。

根据不同市场的规划，以及储能技术的现状，预计 2025 年储能新增装机量预计达 200-240 GWh，同比增长 30%-40%，市场规模接近 1500 亿美元。区域趋势上看，北美和欧洲市场稳定增长，亚洲新兴市场（如印度、东南亚）需求开始爆发。拉美、非洲储能市场逐步起步，重点用于微电网建设和离网系统。驱动力：电力市场化改革、可再生能源并网需求、储能成本进一步下降。

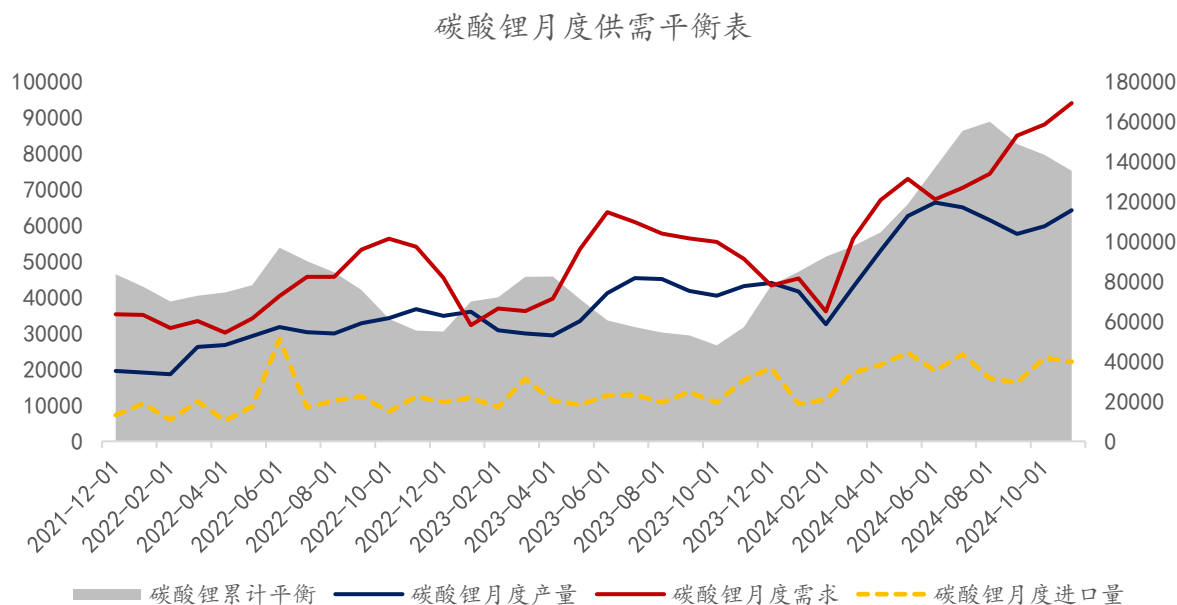
2024 年储能使用量为 19 万吨 LCE，按照 40%的增速看，2025 年储能使用碳酸锂为 26.6 万吨 LCE

### 三、2025 年碳酸锂走势展望



从 2024 年供需关系和库存情况看，库存方面，2024 年 1 至 8 月中旬，产业库存几乎是单边累积，自 8 月下旬起转为缓慢消化，但总量同比仍处于历史高位。只不过四季度新能源汽车在消费补贴的情况下超预期强势，使得供需关系好转，但是随着最旺季的情况过去，碳酸锂重新回到累库状态。换言之，碳酸锂的基本面未得到实质性的改善，整体较为孱弱。

图表 11：碳酸锂月度供需平衡（2022-2024 年）



数据来源：SMM，中金财富期货研究所

对于 2025 年的行情展望，我们先把供需关系梳理如下：

供应方面，虽然澳洲矿石因为成本原因总产量难以增长，甚至因为价格低可能存在小幅减产，但是盐湖和非洲矿仍处在放量的阶段，整体来看，预计 2025 年全年新增锂供给 20.65 万吨 LCE，这里我们甚至不考虑巴西的碳酸锂增量，如果考虑巴西的增量，预计 2025 年新增供给 22.65 万吨 LCE。2024 年全球碳酸锂产量为 140 万吨 LCE，则 2025 年碳酸锂总供给量为 160.65 万吨 LCE，预计 2025 年碳酸锂整体供应将会有较明显增量。

需求方面，欧美电动车几乎停止增长，国内需求看，在 2024 年消费补贴政策刺激下，一定程度透支了明年的需求，这意味着动力终端需求增速放缓，2025 年终端需求的增速整体放缓，且从产业结构看，正极材料处于规模扩张阶段，其产能过剩将进一步加剧，而对于同样处于扩张周期的锂盐厂，正极环节低价竞争对成本的压缩将向上传导，导致碳酸锂价格承压运行。

预计 2025 年碳酸锂的过剩量仍有 18.65 万吨 LCE，绝对过剩比例在 10%以上，过剩幅度依然较大。

图表 12: 碳酸锂供需平衡表 (2025 年预测: 万吨 LCE)

	2021	2022	2023	2024E	2025E
全球新能源销量合计(万辆)	669	1,087	1,467	1,831	2,237
纯电车合计(万辆)	473	795	1,116	1,419	1,731
插混车合计(万辆)	196	292	351	412	506
电池需求量(GWh)	371	684	704	879	1,050
对应碳酸锂需求量	29.8	55	56.6	70.7	86.2
储能需求(GWh)	71	159	230	295	460
对应碳酸锂需求量	5.1	11.4	15.2	19.5	26.6
小型电池(GWh)	125	114	127	142	158
对应碳酸锂需求量	9.6	8.8	9.8	10.9	12.2
其他	11	12	12	12	12
合计消费量	61.7	93.2	100.5	125	143
全球锂供给	60.4	83.7	98.8	145	160.65
供需平衡	-1.3	-9.5	-1.7	20	17.65

数据来源: SMM, 中金财富期货研究所

动态的看, 需要注意一些扰动因素的影响。

这轮周期并未实际有矿企出清。目前来看, 企业均为停产并未为实际出清, 尤其澳矿企业情况不能与 20 年相类比。20 年唯一破产企业为 Altura, 其在破产前最后一季度在手现金仅为 0.11 亿元, 外债高达 10.17 亿元, 当前澳矿并未有企业面临类似情况。故后期锂价若实现季度级别反弹, 大概率停产企业将陆续复产。

锂矿参与者出现显著变化, 制造业与矿业头部企业占比显著提升, 部分矿企破产风险低。而 24 年来看, 我们陆续见到如力拓并购 Arcadium、中国五矿控股盐湖股份、Codelco 与 SQM 签订合作协议等传统矿业巨头在锂行业的重大并购, 且头部电池厂(如 LG 等)同样在周期底部布局锂矿。不同于其他有色品种, 锂矿产业的参与者涉及产业链上下游, 传统矿业巨头与下游头部电池/车企参与度较高, Arcadium 的资本开支仅占力拓集团公司总预算 5%, 随着头部企业的陆续入局, 龙头企业强劲的现金流将使得供给侧出清难度进一步加大, 锂周期反转速率进一步减慢。

总结来看, 考虑到 2025 年仍是碳酸锂产量释放的大年, 且 2025 年供应的增速显著大于需求的增速, 加上碳酸锂绝对过剩的比例较高。一旦价格出现大幅度反弹, 闲置产能将快速恢复, 由此可见碳酸锂的供需压力无法得到实质性的缓解, 我们认为碳酸锂的主力合约价格将在 6 万-9.5 万的区间, 对于生产企业而言, 卖出保值的价值依然很高。

## 法律声明

**版权免责声明：**本报告由中金财富期货有限公司提供，未经中金财富期货事先书面同意，不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司授权的渠道，由公司授权机构承担相关刊载或转发责任，非通过正当渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

**报告内容免责：**本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本资料仅代表报告发布当日的判断，相关的分析意见及推测可能会根据中金财富期货研究所后续发布的研究报告在不发出通知的情形下做出更改。

**报告使用免责：** 本报告仅供在新媒体背景下研究观点的及时交流，普通投资者若使用本资料，有可能因缺乏解读服务而对报告中的关键假设、评级、目标价等内容产生理解上的歧义，进而造成投资损失。本资料仅供订投资者参考之用，并不构成对所述期货买卖的出价，在任何情况下，本报告的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。投资者不应单纯依靠本资料的信息而取代自身的独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险。我公司及研究人员不对投资者使用本资料涉及的信息所产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。



扫码立即下载中金财富期货APP

客服热线：4001087888

## 中金财富期货有限公司

公司网站：<https://www.ciccwmf.cn/>

地址：深圳市福田区益田路6001号太平金融大厦4203—4205单元

邮编：518048

传真：0755-82912900

总机：0755-82912467