



12月16日

破晓时未至

凤鸣会有时

### 核心观点及策略

- **2024年回顾：**供给过剩逻辑贯穿全年，锂价重心大幅下移。虽然在2024一季度澳矿相继传出停产、减产讯息，但就下半年大规模锂矿投产预期而言，停减产扰动力度有限。需求端，上半年新能源消费低迷，下半年随着价格战深化，叠加换新政策助力加码，终端消费快速回升。储能领域竞争环境严峻，整体呈量增价降状态，四季度需求有所回升。上游冶炼厂利润受挫，产量重心持续下移，年底有所修复。整体来看，资源扰动已然开启，但尚未形成有效规模。基本面偏空逻辑占据主导，拖累价格重心下移。
- **后期展望：**2025年决定锂价的核心因素在于需求。硬岩矿供给充裕，大量盐湖资源有待释放，资源端暂无扰动预期，需警惕海外政治因素导致的运输风险。国内闲置锂盐产能富足，新产能投产周期较短，供给端暂无扰动风险。需求端预期稳中偏弱，主要影响因素在于国内补贴政策对需求的提振效用预期下滑，但营运换新仍有增量预期。欧美补贴退坡，基础薄弱，新能源汽车性价比优势缺失，增量预期有限。整体来看，对新能源前景仍抱乐观预期，但当前需求端仍存在较多阻力，锂价或延续低位震荡。
- **风险：**国内需求超预期、欧美补贴回归

投资咨询业务资格  
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

☎ 021-68555105

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

☎ 021-68555105

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

☎ 021-68555105

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

## 目录

一、 2024 年回顾 .....	4
价格回顾.....	4
二、 基本面分析.....	5
1、资源端：资源扰动事件频发，减产规模不及新增规模.....	5
2、供给端：产能增速降档，盐湖及再生资源或成未来增量主力.....	7
3、需求端：24 年终端韧性超预期，25 年或有松动.....	9
4、库存分析.....	14
三、 未来展望.....	15

## 图表目录

图表 1 期货价格与库存规模比 .....	4
图表 2 碳酸锂期货价格走势及事件整理 .....	5
图表 3 主流澳矿生产情况 .....	6
图表 4 进口锂精矿均价：美元/吨 .....	6
图表 5 锂云母均价：元/吨 .....	6
图表 6 2024 年下半年海内外碳酸锂新增产能统计 .....	8
图表 7 碳酸锂产量：万吨 .....	9
图表 8 碳酸锂净进口量：万吨 .....	9
图表 9 磷酸铁锂价格走势：万元/吨 .....	10
图表 10 8 系动力型三元材料价格走势：万元/吨 .....	10
图表 11 磷酸铁锂产量：万吨 .....	10
图表 12 三元材料产量：万吨 .....	10
图表 13 磷酸铁锂电池产量：GWh .....	11
图表 14 三元电池产量：GWh .....	11
图表 15 三元电池装车量：Gwh .....	11
图表 16 铁锂电池装车量：Gwh .....	11
图表 17 营运车回本周周期测算 .....	13
图表 18 不同价位新能源销量增速 .....	13
图表 19 新能源汽车销量：万辆 .....	13
图表 20 全球新能源汽车销量增速：% .....	13
图表 21 新能源汽车销量结构：% .....	13
图表 22 新能源单车平均载电量：辆/KWh .....	13
图表 23 营运部门供需演绎 .....	14
图表 24 网约车订单数量 .....	14
图表 25 营运市场对新能源销量提振放缓 .....	14

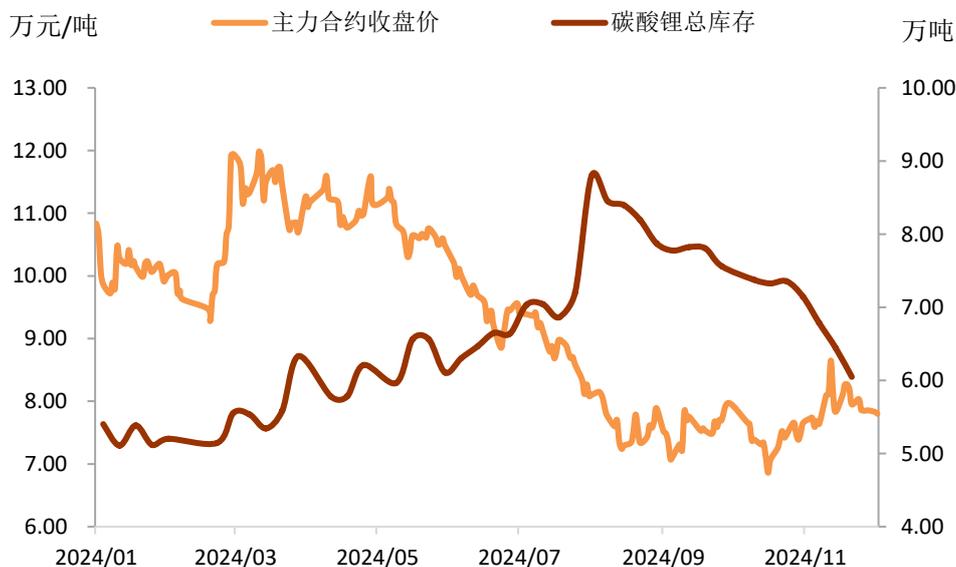
图表 26 网约车占新能源汽车比重 ..... 14

## 一、2024 年回顾

### 价格回顾

2024 碳酸锂期货价格走势整体围绕供需逻辑运转，碳酸锂价格走势与百川口径下的碳酸锂总库存变动存在明显负相关性。期货主力合约价格自开年以来整体延续下行趋势，直至 8 月开始企稳震荡，且振幅不断加剧。百川口径下碳酸锂总库存规模自年初起持续累库，自 8 月开始转入去库状态。我们认为，8 月前，碳酸锂价格主要围绕供给过剩逻辑展开，8 月后价格运行逻辑切换至供需阶段性错配与产能过剩共振，导致价格振幅随着去库深化加剧。年初时存在一段预期修正。2 月，比亚迪发出“电比油低”打响价格战第一枪后，市场对消费预期大幅改善，下游企业节后补库叠加集中量产，锂价快速冲高。但随着累库数据连续放出后，基本面并未如期改善，锂价再度陷入弱势。

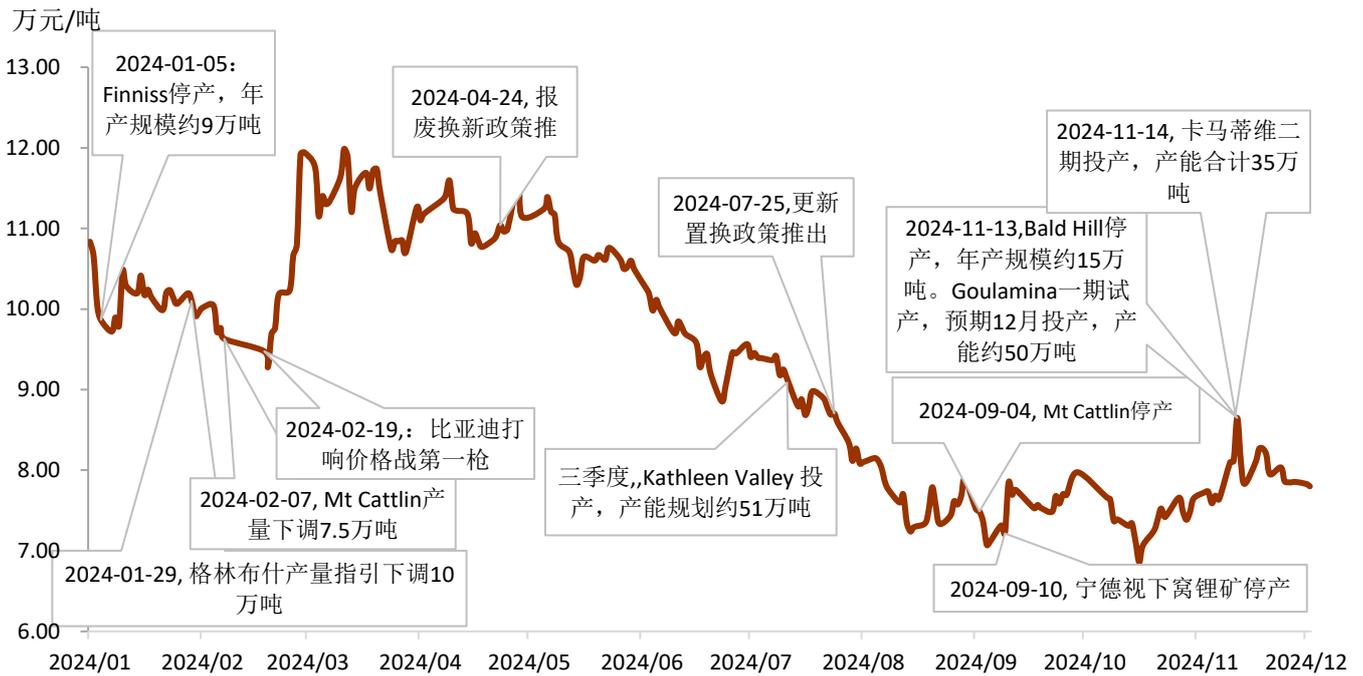
图表 1 期货价格与库存规模比



资料来源：iFinD，百川盈孚，铜冠金源期货。

资源端扰动事件频出，但对价格影响有限。2024 年全年，碳酸锂主力合约价格对锂矿停产减产事件敏感度较弱。1-2 月，澳矿停产事件相继传出，扰动规模约 26.5 万吨锂精矿，但事件流出后并未对价格形成有效提振。下半年以来，宁德视下窝锂矿因成本倒挂停产，澳洲 Bald Hill 锂矿同样因成本压力宣布停产。期间，在基本面矛盾超期累积及情绪共振推动下，仅 Bald Hill 减产时锂价发生较大上涨，但也很快跌回至前期水平。

图表 2 碳酸锂期货价格走势及事件整理



资料来源: iFinD, 公司官网, 网络公开数据, 铜冠金源期货

## 二、基本面分析

### 1、资源端：资源扰动事件频发，减产规模不及新增规模

2024年，锂辉石精矿价格较锂云母价格走势分化。从月均价格来看，进口锂精矿价格由年初的1013.64美元/吨下跌至12月的783美元/吨，跌幅约22.75%。相比之下，锂云母价格走势较为波折，第一段由年初的1300元/吨上涨至4月的2254.55元/吨，随后回落至12月的1365元/吨。

**澳矿产量整体维持扩张。**2024年前三季度，澳洲主流矿山锂精矿产量合计约264.38万吨，较去年同期增加约7.62%。增量主要来自于Pligangoora，前三季度产量合计约62.53万吨，较去年同期增长约37.39%。格林布什锂矿虽在前三季度维持逐月递增，但累计产量仅101.8万吨，较去年同期小幅回落约12.61%。其余矿山产量虽在前三季度逐月递减，但产量合计较去年均有不同幅度的增长。同时，已宣布停产的Bald Hill为前三季度贡献了较多增量，而该矿山仅于2023年Q4开始复产。Finniss虽然在1月宣布即将进入维护，但其在上半年依然贡献了4.55万吨的产量。

**海内外资源扰动主要集中在1季度和四季度，主流锂精矿停减产统计规模约在64万吨左右。**1月-2月，Finniss、Mt Cattlin、格林布什相继发出停产或减产指引。9月，Mt Cattlin有减产转入停产；Mt marion也在三季度主动下调产量，25财年产量指引下调约10万吨。11月，Bald Hill宣布停产，合计影响规模约61.5万吨左右；Liontown Resources也宣布

下调 Kathleen Valley 矿山 25 财年（澳洲财年）下半年的产量指导。同时，国内宁德时代旗下视下窝云母矿一期于 9 月停产，约影响产能 1000 吨锂云母原矿。

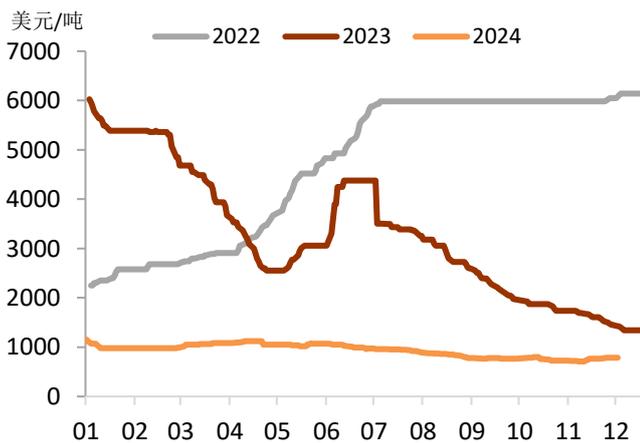
新增产能数量有限但规模较大，最大产能增量预计可达 174 万吨左右。三季度，Kathleen Valley 宣布投产，虽然 Liontown Resources 在 11 月宣布下调产能知道，但其 51 万吨的产能上限依然能够提供较多增量。Mt Holland 也已建成爬产，产能规模约 38 万吨左右。同时，马里 Goulamina 锂矿一期进入试产，预计 12 月正式投产，产能规模约 50 万吨左右；卡马蒂维二期与四季度正式投产，一期、二期产能合计约 35 万吨左右。

图表 3 主流澳矿生产情况

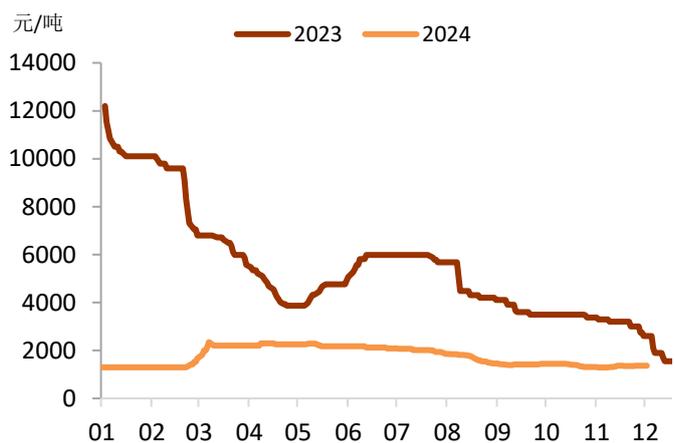
矿山	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3
格林布什	35.6	39.5	41.4	35.8	28	33.2	40.6
Wodgina	8.8	8.2	9	11.5	9.8	12.6	10.2
Mt Marion	12	12	12.8	16.6	18.2	17.8	13.6
Bald Hill	0	0	0	2.6	3	3.5	3.8
Pligangoora	14.81	16.28	14.42	17.59	17.9	22.62	22.01
Finniss	0.36	1.47	2.07	2.88	2.49	2.06	0
合计	71.57	77.45	79.69	86.97	79.39	91.78	90.21

资料来源：公司财报，铜冠金源期货

图表 4 进口锂精矿均价：美元/吨



图表 5 锂云母均价：元/吨



资料来源：iFind，铜冠金源期货

## 2、供给端：产能增速降档，盐湖及再生资源或成未来增量主力

2024年1-11月，国内碳酸锂产能增速逐月降档，整体呈前高后低态势。在开工率逐月下滑背景下，月均供给规模相对稳定。从产能增量结构来看，2024年新增产能仍以原矿提锂为主，但今年新开工产能已倾向循环资源。

**产能增速逐月放缓，市场机制彰显魅力。**据百川数据显示，中国碳酸锂产能规模由年初的115.48万吨增加至11月的167.142万吨，年内增幅约44.73%。从增量节奏来看，碳酸锂盘面价格在7月跌破10万后，冶炼利润受挫，外购矿产能陷入成本倒挂，部分矿源品位偏低的自有矿一体化盐厂同样面临亏损，产能增速明显放缓。从开工率视角来看，上半年，受下游订单集中采买驱动，锂盐开工率快速上行，由年初的42.08%上升至6月的58.21%，该阶段中，锂盐价格约在11万附近，产能规模与开工率双向提升，碳酸锂月均产量达6.59万吨。随着7月新增产能的大幅投产，锂盐开工率快速回落至11月47.2%，月均产量维持在6.5万吨附近，盘面价格约8万左右。

综合来看，月度6.5万吨的产量是当前供需平衡的点，而在供需平衡基础上，低成本产能的投入使价格在8万附近处得到均衡。此外，单位百分比对应的产量增速自7月后处于绝对低位，表明产能扩张对产量提振的力度逐渐弱化，现有产能已开启出清之路。

**硬岩矿提锂时代谢幕，盐湖及循环资源即将登台。**2024年新投产能中，硬岩矿产能增速已明显放缓，海内外盐湖投产有明显提速。国内扎布耶盐湖约1万吨产能与7月投产，阿根廷多个盐湖项目在下半年相继释放。从产能结构来看，早期高成本云母提锂产能已进入出清尾声，低成本盐湖资源占比将随着新增产能爬产逐渐提高，锂盐供给的成本重心或将进一步下移。同时，**新开工项目中，循环再生资源初显锋芒。**2024年下半年，仅统计在册的新增项目便涉及16.82万吨产能（含氢氧化锂、钴酸锂、锰酸锂）。且从项目主体来看，除赣锋延续了对再生资源的重量布局外，其他传统新能源巨头并未明显参与，且新增产能集中度较低，成本角逐或在25年再次上演。

**进口大幅提升，需求高度决定未来增量。**2024年1-10月，碳酸锂进口规模合计约18.77万吨，同比增长约54.6%。从增长节奏来看，年初进口规模持续攀升，年中大幅下滑，年底再次回升。主要原因在于智利发运量很大程度上取决于国内订单情况，而在锂价持续下行阶段，自营库存规模较低。随着阿根廷盐湖项目陆续投产，或将改变25年碳酸锂进口结构。

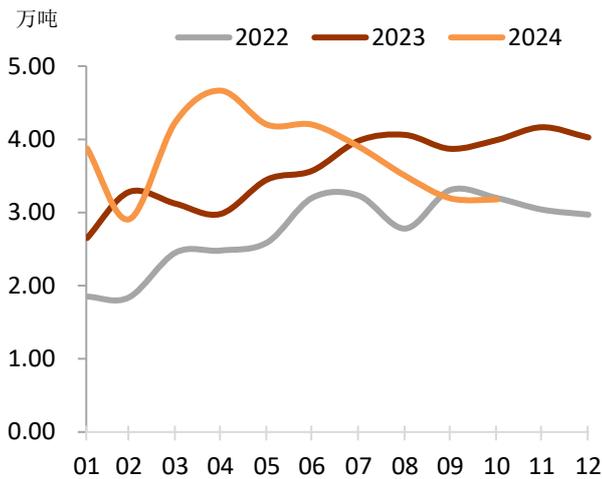
后期来看，受成本压力拖累，新产能增速预期放缓，盐湖及再生资源或将成为未来产能增量的主力。但值得注意的是，虽然随着锂电池将迎来第一轮报废高峰，但回收成本依然产能能否存续的核心矛盾。

**图表 62024 年下半年海内外碳酸锂新增产能统计**

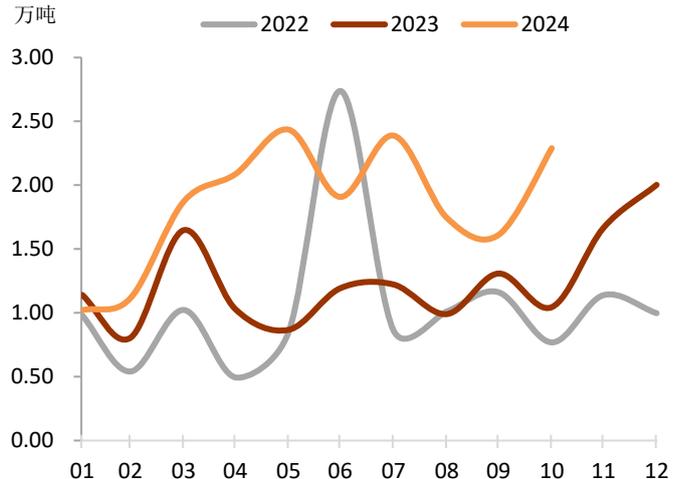
国家	矿名/公司名	LCE (万吨)	状态	备注
阿根廷	Cauchari-Olaroz	3.4	产能爬坡中	2023 年已实现 6000 吨产出
阿根廷	Mariana 一期	2	已建成	2024 年底投产
中国	赣锋在生锂项目	2	已建成	11 月进入公示
中国	察尔汗（青海盐湖）	2	扩产中	投产推迟
中国	扎布耶盐湖	0.96	已建成	2024 年 7 月进入试产
中国	万金科技	0.22	项目已获批复	锂电池回收项目
中国	腾远钴业	1.5	已建成	碳酸锂、硫酸镍电池回收
中国	鲁控智造	5.5	项目已获批复	锂电池回收项目
中国	湖北景锂环保科技	5	已建成	废旧锂离子电池回收项目
中国	环锂科技	2	已开工	锂电池回收项目（含氢氧化锂）
中国	南都华铂	1.1	项目公示中	锂电池回收项目
中国	金凯循环	1.5	已建成	锂电池回收项目
印尼	印尼盛拓	6	已建成	2024 年中旬投料
阿根廷	CentenarioRatones	2.4	已建成	2024 年 7 月投产
阿根廷	TresQuebradas	2.4	已建成	2024 年底已投产
合计		37.98		

资料来源：上海钢联，公司年报，网络公开数据，铜冠金源期货

图表 7 碳酸锂产量：万吨



图表 8 碳酸锂净进口量：万吨



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

### 3、需求端：24 年终端韧性超预期，25 年或有松动

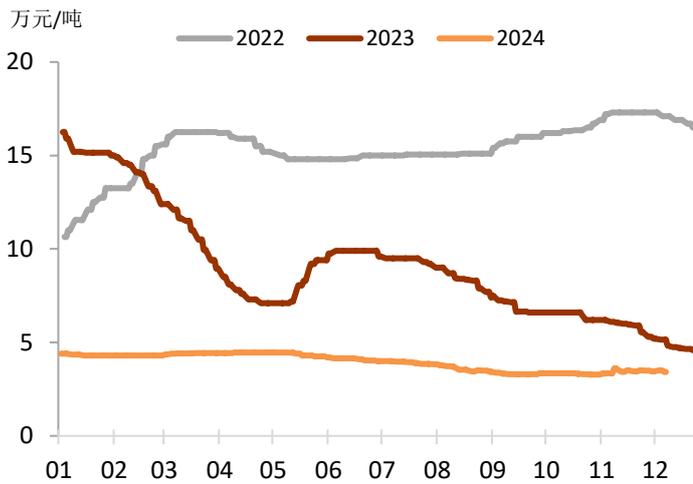
#### 3.1、正极材料方面

**2024 年正极材料价格降幅放缓。**磷酸铁锂价格由年初的 4.4 万元/吨下降至 12 月 6 日的 3.42 万元/吨，降幅约 22.27%；高镍三元正极材料（8 系）价格由 15.95 万元/吨下降至 14.45 万元/吨，降幅约 9.4%。虽然铁锂与三元价格年内均下降约 1 万元/吨，但相较于 2023 年相比幅度已明显收敛。

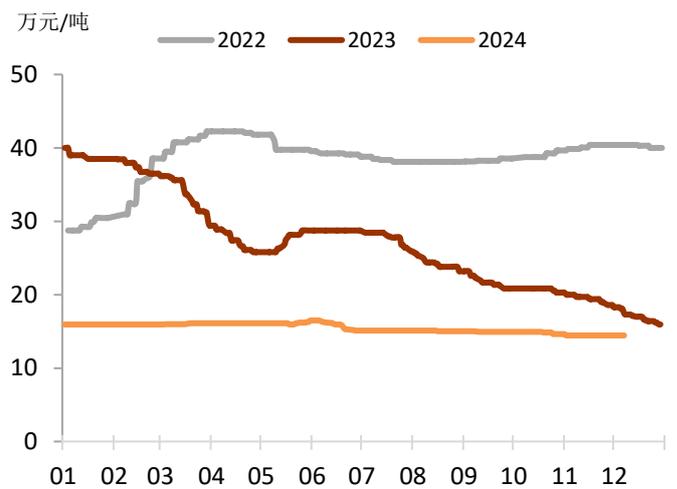
**2024 年正极材料产量分化降速，但进程未止。**1-10 月，磷酸铁锂正极材料产量累计 156.86 万吨，占比约 75.76%；三元正极材料产量合计约 50.19 万吨，占比约 24.24。从主流正极材料占比趋势来看，该结构在 2024 年初为 75.27%（铁锂）：24.73%（三元），铁锂正极占比结束了自 2021 年以来对三元材料比重的快速侵蚀，报告期内结构变换速度明显降档。从增速角度看，铁锂投放量依然快于三元。1-10 月，磷酸铁锂材料产量累计增速约 38.1%，三元产量累计增速仅 5.29%，铁锂产量增速依然高于三元。同时，铁锂正极产能同样加速释放。截止 10 月，铁锂产能月度年化已达 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%。虽然铁锂产能增速快速释放，但开工率下行幅度较大。10 月铁锂开工率录得 59%，较 1 月的 65% 下滑约 6 个百分点；三元正极材料开工率 51%，较 1 月的 55% 下滑约 4 个百分点。整体来看，铁锂产能扩张速度依然较快，但受终端占比较大影响，开工率对需求的敏感度也相对较高。同时，**虽然正极材料的整体开工率偏低，但行业内订单头部化效应显著，头部企业旺季订单饱和度较高，落后产能尚未出清，对开工率拖累明显。**

**2024 年库存趋势结构分化。**据百川数据显示，截止 12 月 6 日，磷酸铁锂库存约 36720 吨，较 1 月底的 37761 吨无明显变动。相比之下，三元正极材料库存有明显累库迹象。同期，三元库存录得 14150 吨，较 1 月底的 9405 吨增加了 4745 吨。

图表 9 磷酸铁锂价格走势：万元/吨

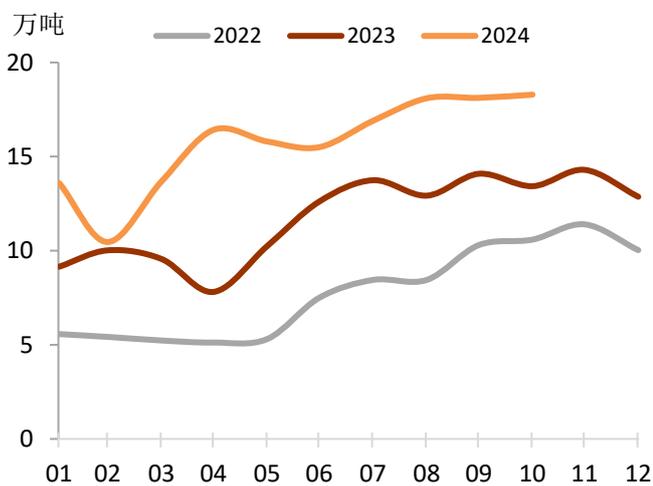


图表 10 8系动力型三元材料价格走势：万元/吨

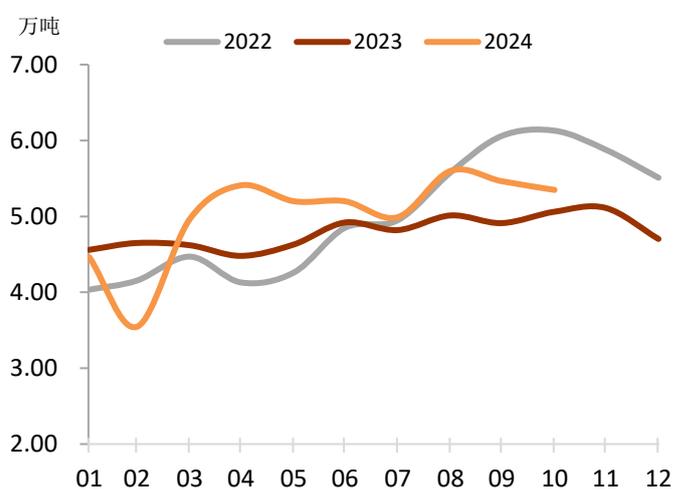


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 11 磷酸铁锂产量：万吨



图表 12 三元材料产量：万吨



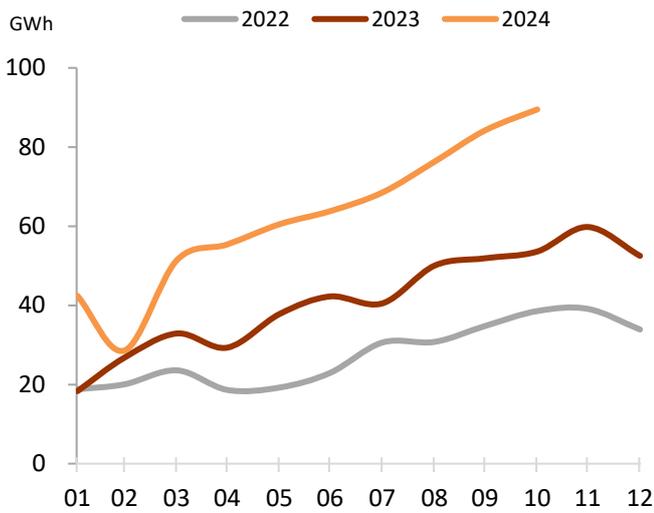
资料来源：iFinD，铜冠金源期货

### 3.2、动力电池方面

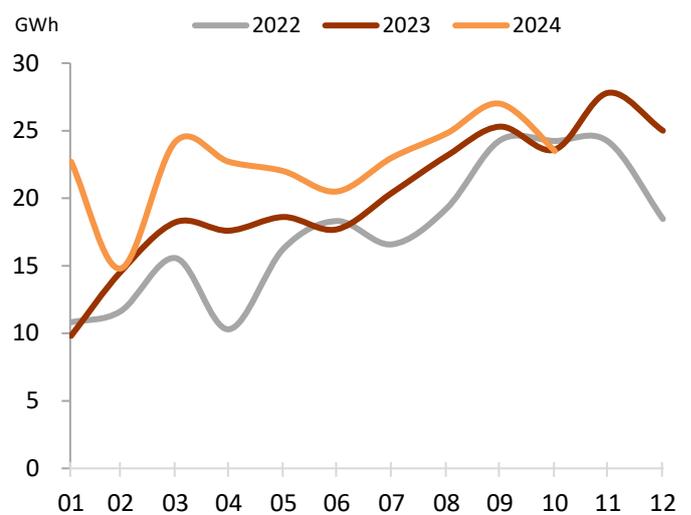
**2024 年动力电池价格跌幅放缓。**截止 12 月 6 日，三元动力电池月均价格由 1 月的 0.49 元/wh 下跌至 0.45 元/wh，降幅约 8.42%；磷酸铁锂动力电池价格由 1 月的 0.39 元/wh 下跌至 0.35 元/wh，跌幅约 11.29%。整体来看，动力电池价格整体延续了下行趋势，但下行幅度在原料支撑下明显放缓。

**库存压力尤在，堰塞湖问题难解。**1-10 月，同花顺口径下动力和其他电池产量合计约 847GWh，同比增长约 38.71%；销量合计约 604.5GWh，同比增长约 24.38%。产量增速依然大幅高于销量增速，电池厂留存电芯规模已高达 243GWh，较去年高出 94.4%。下游车企的电池库存压力同样显著。截止 10 月，动力电池装车规模约 405.8GWh，同比增长约 37.61%。车企电池留存规模约 198.7GWh，较去年高出 3.98%。整体来看，上游电池厂供给延续高速扩张，但终端需求下滑力度有限，下游车企电池库存相对平稳，堰塞湖压力向上靠拢，阻碍价格传导。

图表 13 磷酸铁锂电池产量：GWh

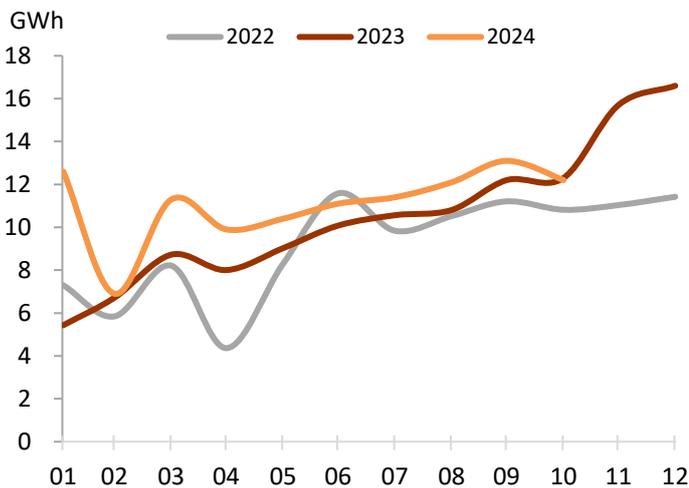


图表 14 三元电池产量：GWh

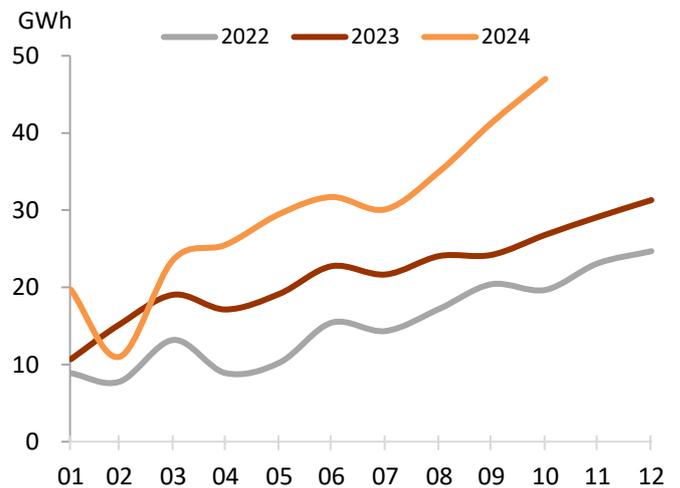


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 15 三元电池装车量：Gwh



图表 16 铁锂电池装车量：Gwh



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

### 3.3、新能源汽车

我们认为国内新能源终端需求由两大部分组成，分别为家庭部门和营运部门。家庭部门侧重实用价值，营运部门关注经济价值，两大部门在购置时关注重点存在较大差异。

#### 动力终端消费数据回顾

**国内：2024 年新能源行业烽火狼烟，战果丰硕。**1-10 月，中国新能源汽车销量合计 975.1 万辆，同比增长约 34.85%，消费增速保持韧性。2 月比亚迪推出“电比油低”口号，打响价格战第一枪，3 月各大车企相继加入，贯穿 2024 年的新能源价格战就此拉开帷幕。报废换新补贴及地方财政补贴政策紧随其后，助推新能源动力消费延续高速增长。

**国内：2024 年消费结构分化进程放缓。**截止 2024 年 10 月，纯电新能源销量占比下降

2.16个百分点至58.88%，较2022、2023年9.3、10个百分点的下滑幅度明显放缓。我们认为有3个主要背景因素：1、2025年新能源将迎来年检新规。2、纯电新能源在营运领域更具经济效益3、车企对电池质保的投入大幅提升。在此背景下，补贴政策及新能源价格内卷助推纯电需求增量企稳。

**2024年营运市场初步进入均衡。**截止2024年10月，新增营运车辆证39.3万张，年内增幅13.97%，较2022、2023年33.8%及24.93%的增幅大幅收缩。同时，新增网约车注册量占新能源当年销量的比重已由2023年的6.63%下降至2024年10月的4.03%，而该比重在2021年为44.43%。相比之下，网约车订单总量94.24亿单，较2023年同比增长约27.44%。自2023年以来，国内宏观环境持续走弱，消费重心下沉，网约车订单开始大幅增长。早期过剩车辆供给接纳就业，消纳订单增量，车辆出租率及订单配比至今基本实现均衡，营运部门对新能源需求驱动力度放缓。

**2024年消费结构或暗示风险，两大主流消费群体增速均显疲态。**截止2024年10月，30万以上车型累计销量220.6万辆，占比由年初的37.95%下滑至27.63%，需求增速由50.63%大幅下降至18.09%，富人群体购车意向大幅回落。同期，作为新能源汽车销量主力价格区间，15-25万车型累计销量340.6万辆。虽然占比稳定在43%附近，但增速已由年初的20.18%下降至13.87%。相比之下，25-30万入门级豪车在换新补贴及价格内卷后入驻寻常家，虽然对销量增速提振较大，但市场占比依然较小，1-10月累计销量仅75.3万，占比约9.43%。此外，10-15万以下车型对营运需求而言在回报周期上具有绝对优势，且补贴效应更加明显，提振家庭接纳力度。累计销量161.9万辆，占比20.28%，增速由47.76%大幅上升至85.24%。

**海外：欧洲需求降档，美国稍具韧性。**截止2024年10月，欧洲新能源汽车累计销量约238.95万辆，同比回落约3.68%，全年消费增速大幅下行。美国累计销量约123.9万辆，报告期内，虽然销量增速持续放缓，但同比仍有约9.52%的增长。整体来看，需求偏爱不具备惯性特征，即使欧洲新能源汽车渗透率高于美国，但其需求增速韧性较差。虽然美国在需求增速上强于欧洲，但仍低于全球平均水平，外需表现整体偏弱。

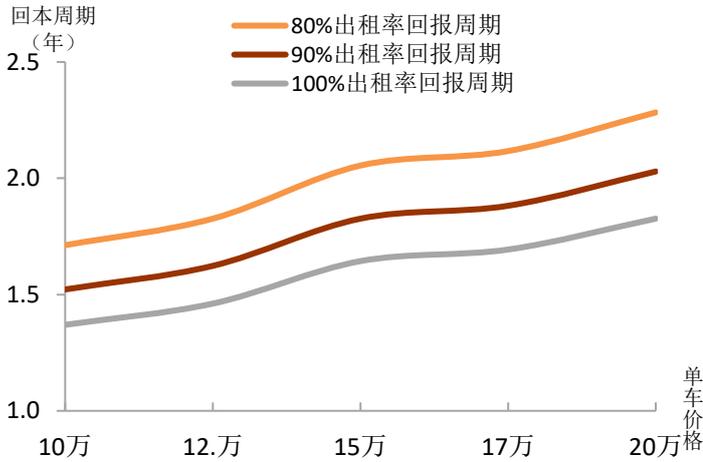
### 2025年动力终端或相对平稳

**国内：营运部门存在一定增量预期。**营运市场虽已趋向均衡，但2025年3月的年检新规或导致该领域存在部分置换需求。在8年/60万公里的网约车报废规定下，按单车年度行使里程10-20万推算，2020-2022年采购的营运车量或将面临大规模退役。**居民部门需求预期边际走弱。**预计2025年国内宏观仍将处于缓慢复苏阶段，居民消费重心下沉导致购车需求走弱打车需求维持高位。且24年增速快规模小的入门级豪车需求或已提前释放，而政策补贴及价格内卷对主流消费群体的提振并不明显，政策效用或在25年边际下滑。

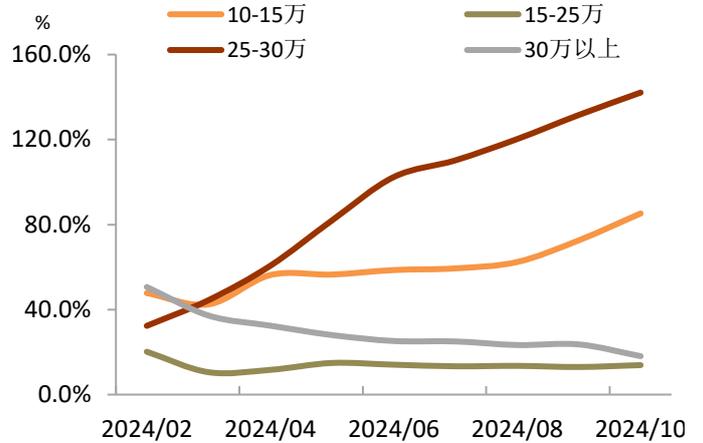
**海外：欧美补贴退坡抑制成本优势。**2024年欧美主流国家对新能源汽车补贴降档，电车与油车价格差异收缩，且欧美电价市场化较为成熟，新能源汽车的性价比优势缺失，抑制需求热度。**欧美基础设施薄弱，新能源汽车缺乏便利性。**美国11月车桩比约为26:1，欧洲三季度车桩比约17:1，均低于中国10月约9:1的车桩比。**贸易摩擦扰动有限。**中欧贸易摩

擦风险远低于中美，但新能源需求增量对贸易政策的敏感度在 24 年明显偏低。

图表 17 营运车回本周期测算

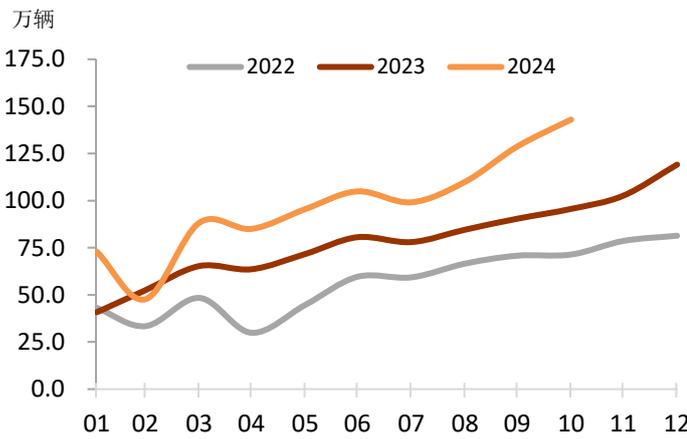


图表 18 不同价位新能源销量增速

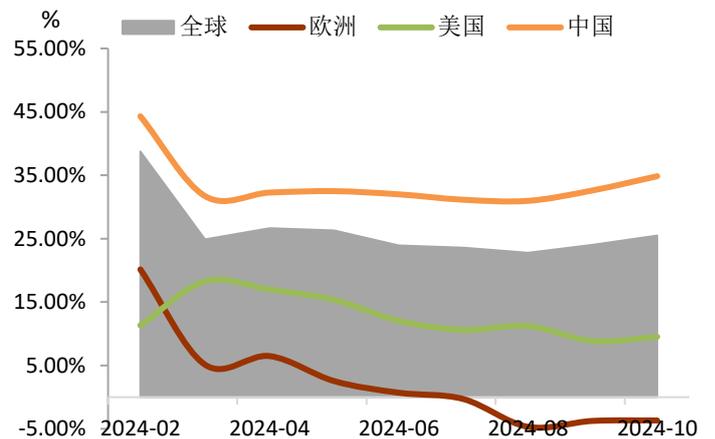


资料来源：市场调研，iFinD，中国汽车工业协会，铜冠金源期货

图表 19 新能源汽车销量:万辆

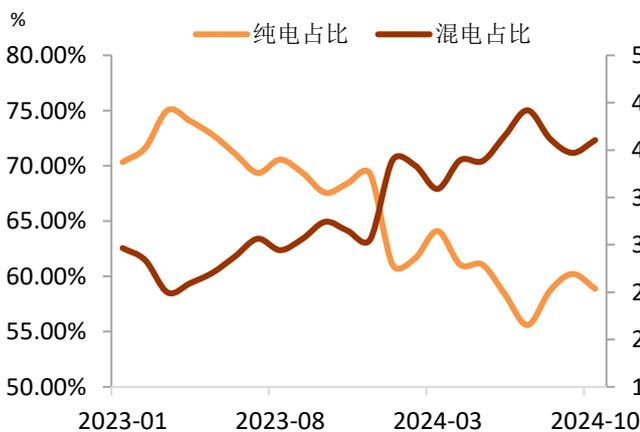


图表 20 全球新能源汽车销量增速: %

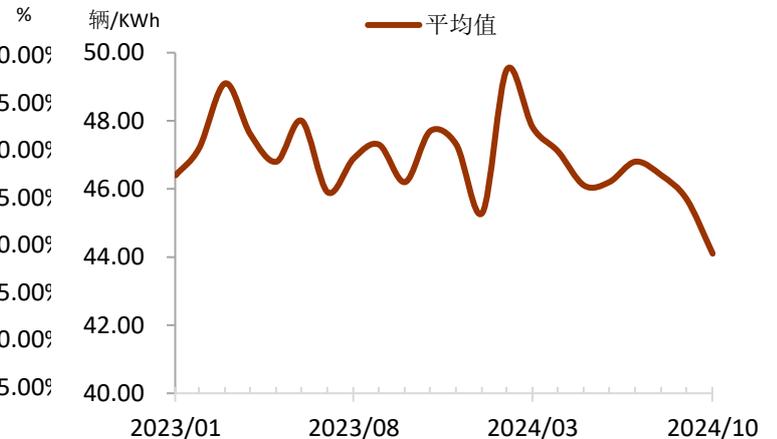


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 21 新能源汽车销量结构: %

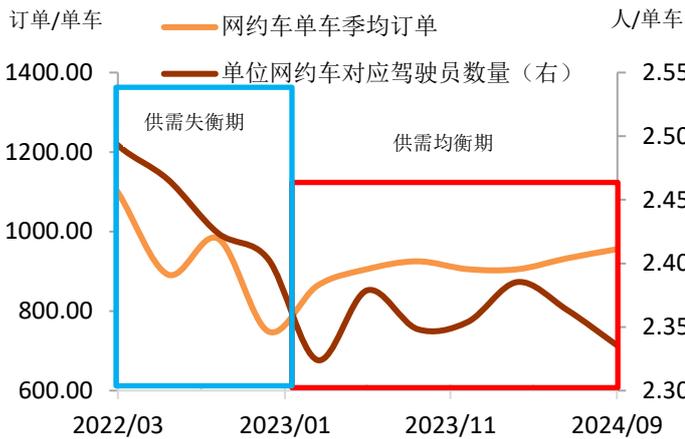


图表 22 新能源单车平均载电量: 辆/KWh

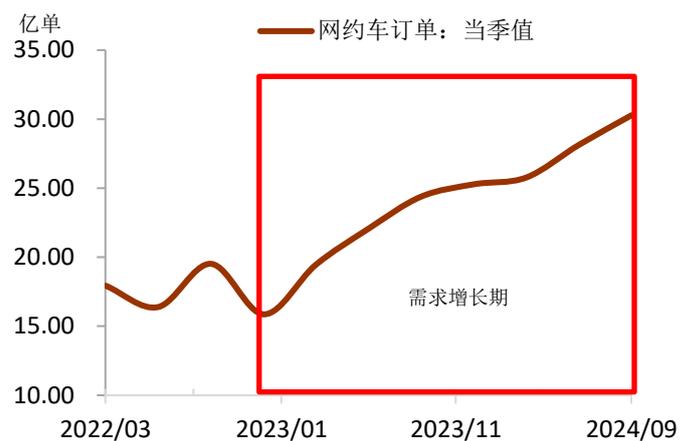


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 23 营运部门供需演绎

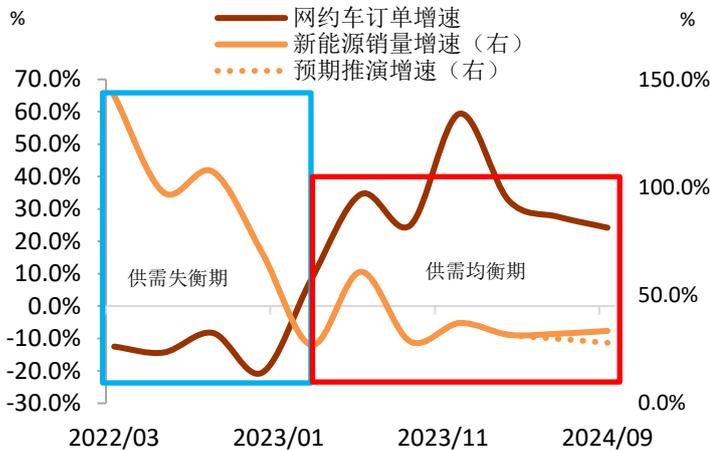


图表 24 网约车订单数量

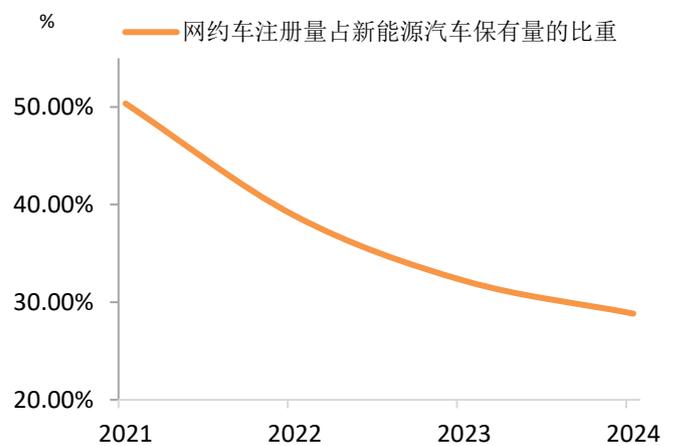


资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 25 营运市场对新能源销量提振放缓



图表 26 网约车占新能源汽车比重



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

#### 4、库存分析

2024 年, 过剩预期兑现, 库存先增后降, 重心大幅上移。据百川数据显示, 截止 12 月 6 日, 碳酸锂总库存 79562 吨, 较年初的 54022 吨大幅增加 47.27%。即使在车企价格战及换新补贴双重提振下, 新能源汽车消费表现低迷, 新增产能陆续投放, 供给过剩预期兑现, 库存规模持续攀升。随着第二轮换新政策落地, 终端零售终在旺季来临之际逐渐释放。而随着锂价大幅下跌及北方空气转冷, 盐湖及高成本锂盐相继减产、停产, 供给持续收缩, 基本面出现阶段性错配, 拖拽库存转入去库, 但去库力度有限, 截止 12 月 11 日, 库存规模仍远高于年初水平。

2025 年, 库存重心或仍维持高位。新能源消费的基本盘对政策敏感度相对偏低, 但营运换新可能带来超预期的表现, 需求端整体增量预期有限。供给端随着海内外盐湖资源在 24 年底投产, 25 年爬产兑现预期较强。再生锂虽已初具规模, 但盈利环境或拖累爬产效率。整体来看, 25 年碳酸锂库存去库阻力较大, 预期维持高位。

### 三、未来展望

资源端：非洲、南美增量可有效填补澳矿减量，资源端暂无扰动（中性）。

锂盐端：25 年盐湖增量预期较强，或拖累成本重心小幅下移（稳中偏空）。

消费端：海外需求预期悲观，国内消费仍有预期，但相对有限。（中性偏空）。

整体来看，2025 年决定锂价的核心因素在于需求。硬岩矿供给充裕，大量盐湖资源有待释放，资源端暂无扰动预期，需警惕海外政治因素导致的运输风险。国内闲置锂盐产能富足，新产能投产周期较短，锂盐端暂无扰动风险。需求端预期稳中偏弱，主要影响因素在于国内补贴政策对需求的提振效用预期下滑，但营运换新仍有增量预期。欧美补贴退坡，基础薄弱，新能源汽车性价比优势缺失，增量预期有限。整体来看，对新能源前景仍抱乐观预期，但当前需求端仍存在较多阻力，锂价或延续低位震荡。

预计 2025 年碳酸锂主力合约波动区间在 60000-100000 元/吨之间。

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE QA

全国统一客服电话：400-700-0188

## 总部

上海市浦东新区源深路 273 号  
电话：021-68559999（总机）  
传真：021-68550055

## 上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、307 室  
电话：021-68400688

## 深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室  
电话：0755-82874655

## 江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室  
电话：025-57910813

## 铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室  
电话：0562-5819717

## 芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室  
电话：0553-5111762

## 郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室  
电话：0371-65613449

## 大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号  
电话：0411-84803386

## 杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室  
电话：0571-89700168



## 免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。