



2024年9月1日

扰动降温但风险未散

锂价震荡

核心观点及策略

- 上周回顾：资源扰动预期迟迟未果，多头情绪降温。尽管江西资源扰动事件频发，但高频产量屡创高位，且现货端库存累库，价格上涨驱动的供给增量强于消费，基本面边际改善预期未能兑现。此外，个别锂盐厂陆续复工，且仍有新增产能扩张，供给扰动逻辑被逐渐质疑，锂价下跌至第一条空窗口后震荡运行。而此前第一跳空窗口由江西锂采矿证到期扰动驱动，对该点位的博弈也反映市场对9月底江西锂矿风险的押注。
- 后期观点：资源扰动前景不明，市场聚焦资源博弈，锂价震荡延续。虽然永兴矿的安全许可证成功续签，资源扰动因素有所消退，但在9月30号之前，江西剩余的7座锂矿能否完成采矿证续签仍未可知，且当前价格点位充分反应多空对该事件的激烈博弈。由于本次矿山采矿许可证涉及更换矿品种类，而从此前部分案例中可以看到，正常采矿许可证续签会相对顺利，但涉及扩产、更换矿种时往往较为复杂，因此多头仍有提涨筹码。但基本面缺乏提涨，由于锂价波动已脱离供需指引，现货价格在盘面驱动下水涨船高，下游对未来预期却较为悲观，即使金九银十在即，亦难驱动下游出现较强补库行为。整体来看，现阶段锂价仍聚焦供给扰动预期，但资源端是否停产尚未可知，多空博弈下锂价震荡运行。

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

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号：F03112296

投资咨询号：20021040

一、市场数据

图表1 碳酸锂主要数据明细

指标	2025/8/29	2025/8/22	变动量	变动幅度	单位
进口锂原矿：1.3%-2.2%	148	152	-4.00	-2.63%	美元/吨
进口锂精矿：5.5%-6%	881	900	-19.00	-2.11%	美元/吨
国产锂精矿：5.5%-6%	881	900	-19	-2.11%	元/吨
即期汇率：美元兑人民币	7.133	7.181	-0.05	-0.66%	/
电池级碳酸锂现货价格	7.72	7.90	-0.18	-2.25%	万元/吨
工业级碳酸锂现货价格	7.80	8.35	-0.55	-6.59%	万元/吨
碳酸锂主力合约价格	7.70	7.92	-0.22	-2.75%	万元/吨
电池级氢氧化锂（粗粒）	7.60	7.78	-0.18	-2.31%	万元/吨
电池级氢氧化锂（细粒）	8.10	8.28	-0.18	-2.17%	万元/吨
碳酸锂库存合计	100834	106055	-5221	-4.92%	吨
磷酸铁锂价格	3.55	3.62	-0.07	-1.93%	万元/吨
钴酸锂价格	21.40	21.40	0.00	0.00%	万元/吨
三元材料价格：811	14.70	14.85	-0.15	-1.01%	万元/吨
三元材料价格：622	12.80	12.95	-0.15	-1.16%	万元/吨

数据来源：iFinD，百川浮盈，铜冠金源期货

二、市场分析及展望

上周市场分析：

监管与交割：截止 2025 年 8 月 29 日，广期所仓单规模合计 29887 吨，最新匹配成交价格 73480 元/吨。主力合约 2511 持仓规模 34.66 万手。

供给端：据百川数据统计，截止 8 月 29 日，碳酸锂周度产量 20350，较上期-80 吨。报告期内，锂盐产量整体平稳，北方扎布耶仍有新增产能陆续动工，且随着海外锂矿转运中国，资源扰动或难产生实质影响。此外，尽管锂价近期表现较弱，但在高位处部分主流产业席位大幅加空，表明已有主要盐企在盘面卖保，从而削弱因锂价下跌导致供给大幅收缩风险。

锂盐进口：

7 月碳酸锂进口量约 1.38 万吨，环比-21.8%，同比-42.7。其中从智利进口约 8584 吨，环比-27.6%，占比约 62.2%。自阿根廷进口 3950 吨，环比-22.5%，占比约 28.6%。智利 7 月碳酸锂出口量约 2.09 万吨，同环比+4%/+43%。其中出口至我国的碳酸锂规模约 1.36 万吨，同环比--13%/+33%，占智利出口总量约 65.07%。

锂矿进口：7 月锂矿石进口合计约 75.07 万吨，环比+30.3%。其中从澳大利亚进口 42.7

万吨，环比+67.2%，占比约 56.88%；从津巴布韦进口量约 6.4 万吨，环比-36.2%，占比约 8.5%；进口自南非的锂矿合计约 10.6 万吨，环比+8.1%，占比跃升至 14.1%。此外，进口自尼日利亚的锂矿约 11.6 万吨，环比+47.3%。7 月锂辉石精矿进口量大幅上涨，主因云母矿价格大幅拉升后，辉石矿的相对经济效益更加明显，辉石提锂产能开工率有显著提升，进而提振锂矿需求。

需求方面：

下游正极材料方面：

供给方面，百川口径下，截止 8 月 29 日，磷酸铁锂产量合计约 69882 吨，开工率 61.5，较上期-0.64 个百分点，库存 45200 吨，较上期+466 吨。三元材料产量合计约 17581 吨，开工率 46，较上期+0.07 个百分点，库存 12955 吨，较上期-30 吨。

价格上，百川口径下，截止 8 月 29 日，三元材料价格小幅探涨，6 系三元价格整体维持在 14.17 万元/吨；8 系价格整体维持在 14.74 万元/吨；磷酸铁锂动力型价格由 3.72 万元/吨下跌至 3.68 万元/吨，储能型价格由 3.625 万元/吨下跌至 3.585 万元/吨。

整体来看，受碳酸锂价格回落拖累，正极材料价格有所回调，与我们前期判断价格上涨受成本驱动的观点一致。而从三方初步调研结果来看，9 月正极厂排产仍有环增预期，但下游对锂价高位韧性存疑，因此价格回落并未刺激下游积极补库。材料厂开工整体表现平稳，库存波动不大，长协及客供高占比现实下，基本面暂无明显修正。

新能源汽车方面：

8 月 1-24 日，全国乘用车新能源市场零售 72.7 万辆，同比去年 8 月同期增长 6%，较上月同期增长 7%，全国乘用车新能源零售渗透率 56.6%，今年以来累计零售 718.2 万辆，同比增长 27%；

从高频数据来看，尽管 8 月至今的销量增速已下降至个位数，但绝对销量及日均销量均强于 7 月同期水平，环比同期增长约 3%左右。表明终端消费市场并未明显走弱，读数下滑更多受去年高基数压力所致。据乘联会发布，随着换新补贴资金陆续到位，多地新能源汽车换新补贴活动重启，消费韧性预期仍存。但受制于资金下放节奏及规模的管控，补贴对需求刺激的强度预期温和。

库存方面：

百川数据显示，截止 8 月 29 日，碳酸锂库存合计 100834 吨，较上期去库约 5221 吨。其中，工厂库存 25165 吨，较上期去库约 590 吨；市场库存 75669 吨，较上期去库约 4631

吨。交易所库存 29887 吨，较上周增加 4897 吨。

本周展望：扰动降温但风险未散，锂价震荡

资源扰动前景不明，市场聚焦资源博弈，锂价震荡延续。虽然永兴矿的安全许可证成功续签，资源扰动因素有所消退，但在 9 月 30 号之前，江西剩余的 7 座锂矿能否完成采矿证续签仍未可知，且当前价格点位充分反应多空对该事件的激烈博弈。由于本次矿山采矿许可证涉及更换矿品种类，而从此前部分案例中可以看到，正常采矿许可证续签会相对顺利，但涉及扩产、更换矿种时往往较为复杂，因此多头仍有提涨筹码。但基本面缺乏提涨，由于锂价波动已脱离供需指引，现货价格在盘面驱动下水涨船高，下游对未来预期却较为悲观，即使金九银十在即，亦难驱动下游出现较强补库行为。整体来看，现阶段锂价仍聚焦供给扰动预期，但资源端是否停产尚未可知，多空博弈下锂价震荡运行。

三、行业要闻

1、KoBold Metals 获刚果（金）7 项锂及其他矿产勘探许可。比尔·盖茨、杰夫·贝索斯等投资者支持的矿业公司 KoBoldMetals，宣布已成功获得刚果民主共和国（以下简称“刚果（金）”）政府批准的 7 项矿产勘探许可。（上海钢联）

2、美乌联合投资基金的首个项目——“多布拉”锂矿项目或出炉。8 月 28 日，乌克兰总理尤利娅·什维里登科(Yulia Shvyrydenko)周三宣布，该国已就基洛沃格勒州锂矿矿床的开采权启动公开招标程序。“多布拉”锂矿项目的招标预计将成为美乌联合投资基金的首个项目。（上海钢联）

3、江西永兴配套矿权获为期三年的陶瓷土安全生产许可证。江西永兴配套矿权宜丰县花桥矿业有限公司，获为期三年的陶瓷土安全生产许可证，年开采规模为 300 万吨，有效期 2025 年 9 月 6 日-2028 年 9 月 5 日。目前审批矿种仍为陶瓷土，江西锂矿端停产风险仍未解除，需进一步关注企业动态。（上海钢联）

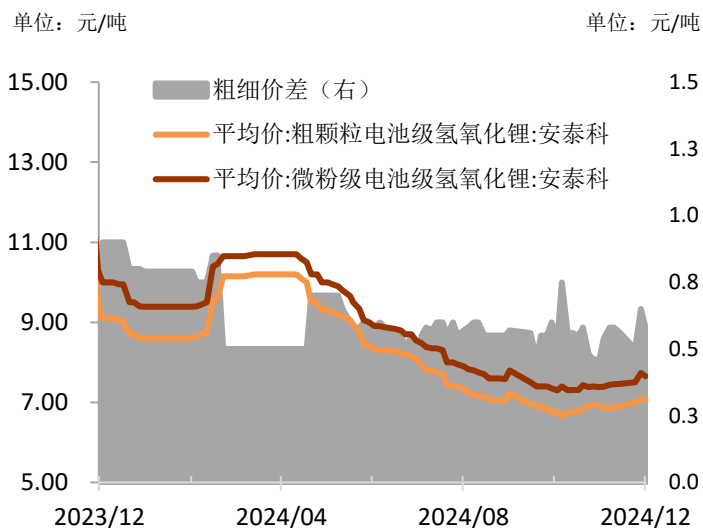
4、Galan：获得 2000 万澳元投资并将于 2026 年初投产。Galan Lithium 于 8 月 25 日发布公告表示尽职调查已完成，向 Clean Elements Fund 配售 2000 万澳元股份的所有条件均已满足。款项将分两次支付，一次 1000 万澳元，第一部分在 2025 年 9 月 1 日前结算，第二部分在 2025 年 11 月 22 日前结算。Galan 现已获得资金保障，可完成 Hombre Muerto West（HMW）项目一期建设，并在 2026 年上半年实现首批氯化锂精矿投产，该项目一期产能为 4000 吨 LCE/年。HMW 盐湖水是阿根廷品位最高、杂质含量最低的盐湖，其镁和钙的含量远低于智利阿塔卡马盐湖。（上海钢联）

四、相关图表

图表 2 碳酸锂期货价格：万元/吨

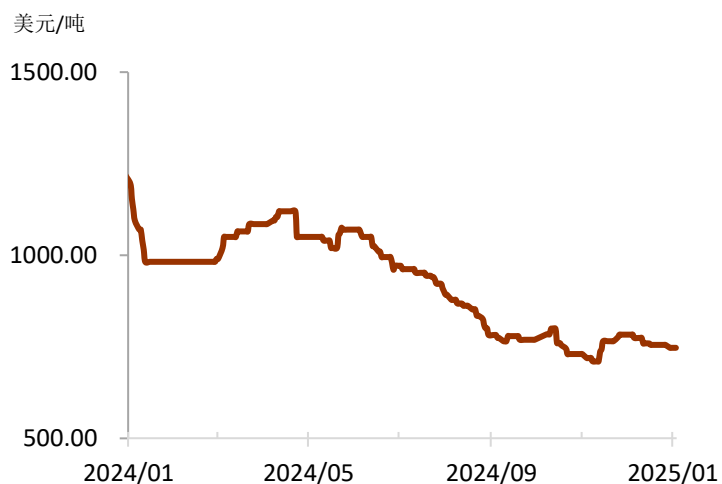


图表 3 电池级氢氧化锂价格：万元/吨;元/吨

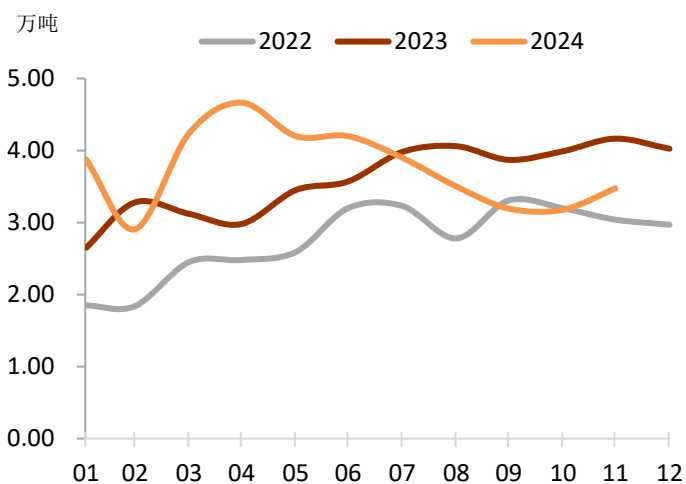


数据来源：iFinD，安泰科，铜冠金源期货

图表 4 进口锂精矿（6%）价格走势：美元/吨

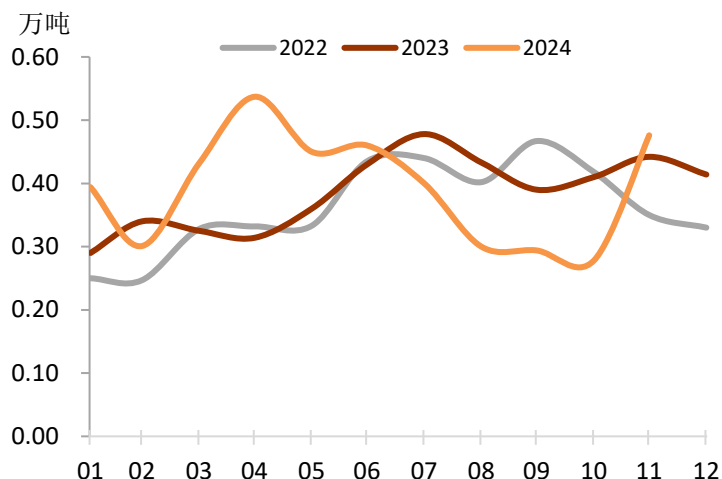


图表 5 碳酸锂产量合计：万吨

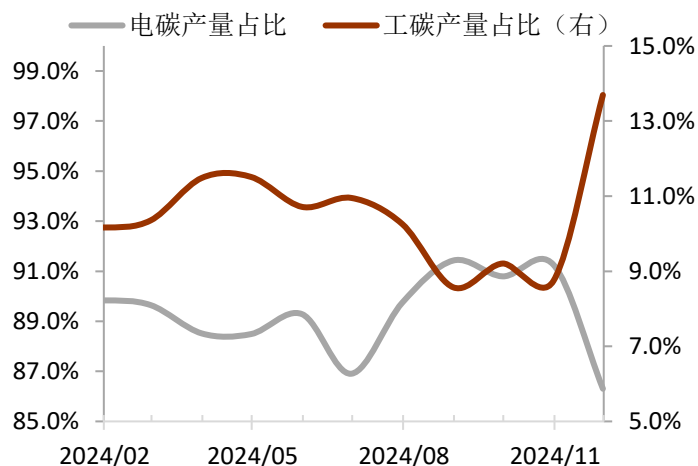


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 6 电池级碳酸锂产量：万吨

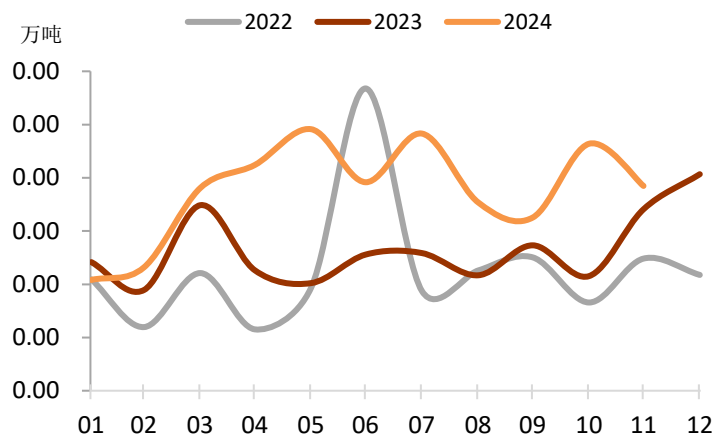


图表 7 碳酸锂供给结构：%

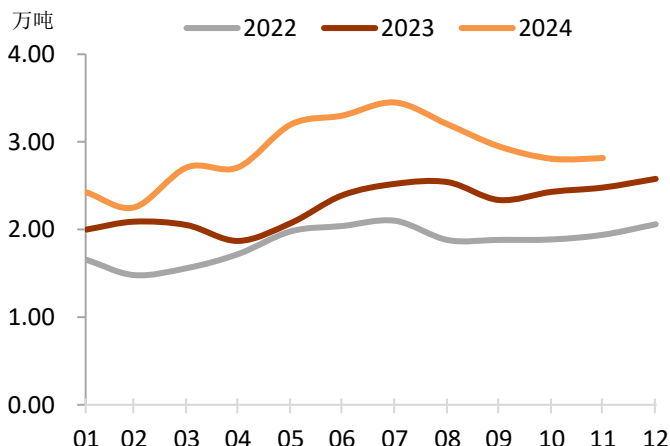


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 8 碳酸锂进口：万吨

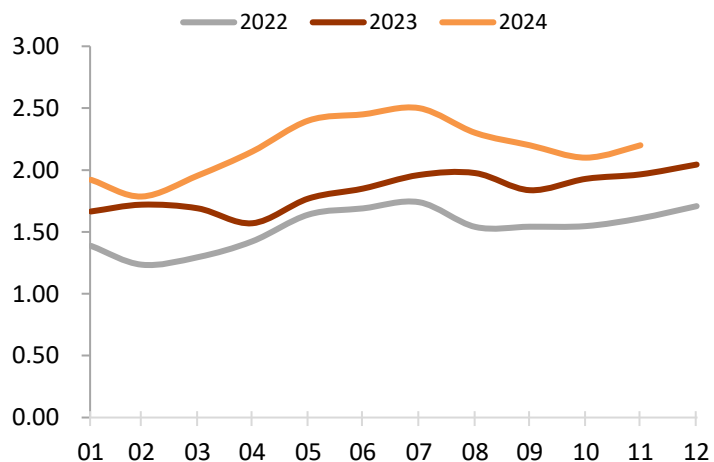


图表 9 氢氧化锂产量合计：万吨

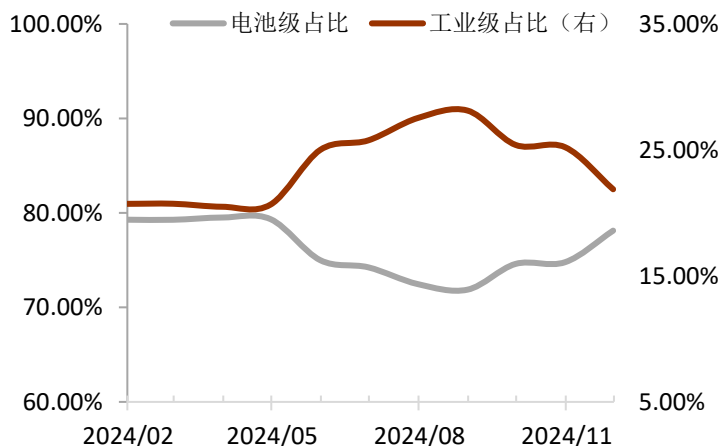


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 10 电池级氢氧化锂产量：万吨

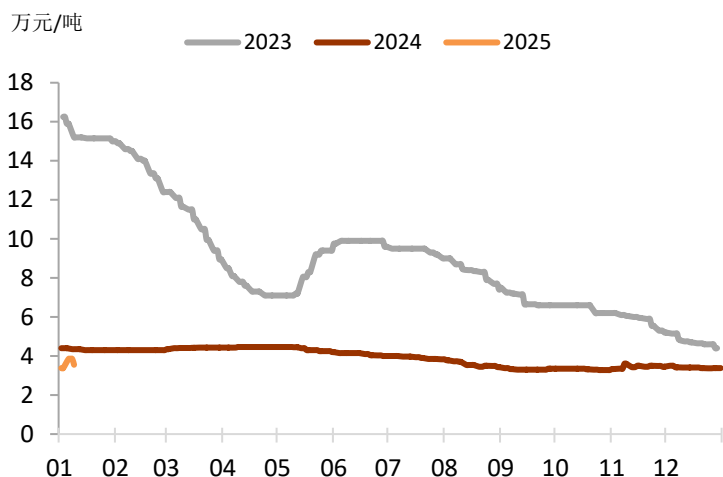


图表 11 氢氧化锂产量结构：%

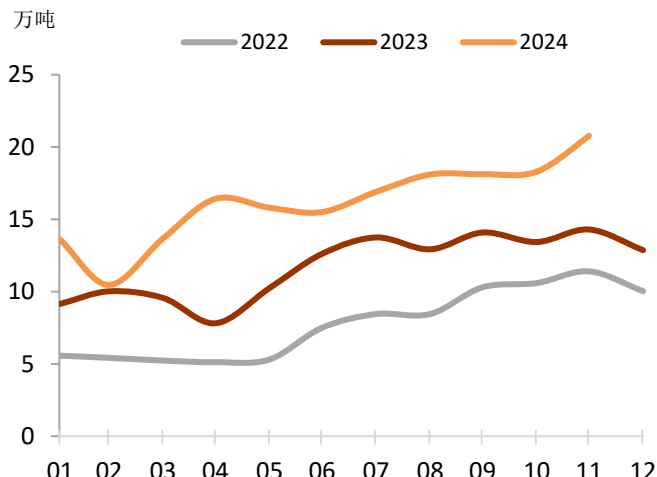


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 12 磷酸铁锂价格：万元/吨

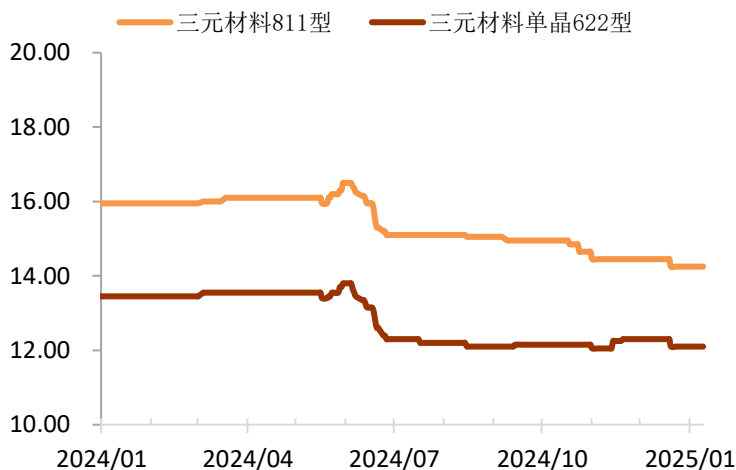


图表 13 磷酸铁锂产量

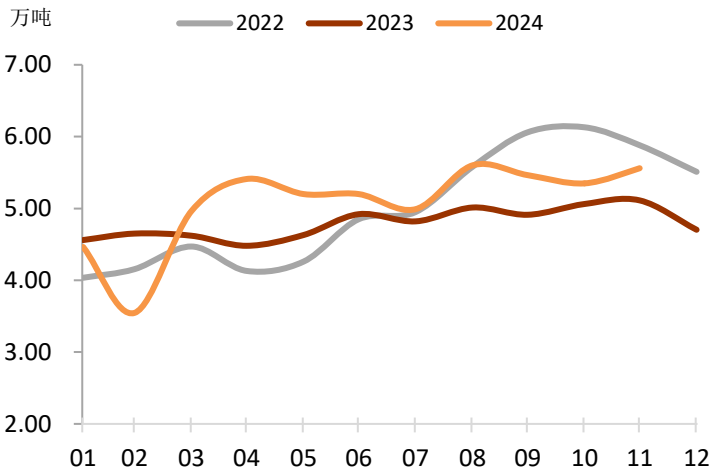


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 14 三元材料价格走势：万元/吨

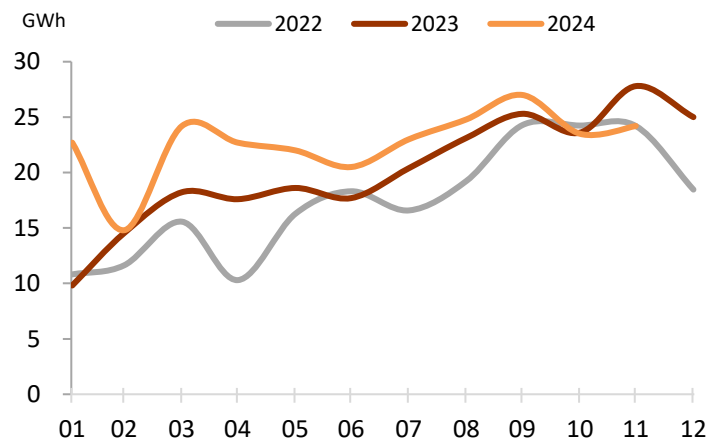


图表 15 三元材料产量

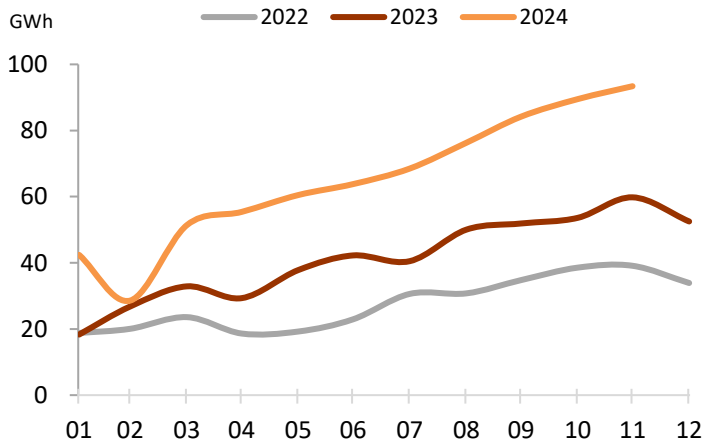


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 16 三元电池产量：GWh



图表 17 磷酸铁锂电池产量：GWh



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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 306 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 B1 栋 9 楼 910、911 室

电话：021-57910823

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。