

2024 年 12 月 24 日

恒泰期货研究所

交易咨询业务资格号：

证监许可（2012）336 号

【姓名：李肖凡】

【交易咨询编号：Z0019910】

【联系电话：021-

60212736】

## 过剩格局延续，锂价震荡企稳

——2025 碳酸锂年度策略报告

### 摘要

2024 年碳酸锂过剩预期兑现，锂价进入下跌周期：

在基本面供给过剩主导下，锂价全年呈现震荡下行趋势，年中最低跌至 6.97 万元/吨，较年初下跌 31.77%。但三季度后，随着上游供应端季节性减产及海外矿山因锂价压力主动停减产，市场对未来供给宽松预期有所减弱，锂价企稳尝试反弹，但整体仍处于历史低位。

展望 2025 年，过剩格局依旧但供需关系有望好转：

基本面供给端扩张速度减慢，锂价长期下跌影响下高成本产能或进入缓慢出清阶段，国内锂云母项目及海外部分矿山降低 2025 年产量指引及未来产能扩张计划，一定程度支撑锂价；而需求端维持中性向好看待，新能源汽车及储能行业仍然处于高增速扩展阶段，但需关注特朗普政府上台后其政策中对新能源板块利好政策的削弱及全球贸易保护主义兴起后对我国锂电池及新能源汽车出口的影响。

总体来看，2025 年碳酸锂或仍处于供给过剩大格局之下，但供需关系有望迎来一定程度好转，目前锂价已处历史较低位置且贴近全球成本线附近，考虑该品种价格高波动特征，预计明年锂价仍在 6-10 万元/吨区间内震荡偏弱，需关注上游锂矿停减产消息及需求端政策变化带来的价格波动。

# 目录

|                                     |    |
|-------------------------------------|----|
| 一、 2024 年碳酸锂行情回顾：过剩已至，缓慢寻底.....     | 3  |
| 二、 供应端：海外矿山产能释放，未来增速边际趋缓.....       | 4  |
| (一) 全球锂矿供给：海外矿山主动减产，高成本产能或面临出清..... | 4  |
| (二) 全球盐湖供给：低成本优势凸显，成为产能扩张主力.....    | 7  |
| (三) 锂盐供应格局：锂价低位压制开工，未来宽松预期仍存.....   | 8  |
| 1. 国内产量处往年同期高位.....                 | 8  |
| 2. 碳酸锂进口量逐年递增.....                  | 9  |
| 三、 需求端：宏观环境多变，机遇与危险并存.....          | 10 |
| (四) 新能源汽车：特朗普政策利空新能源，影响几何？.....     | 10 |
| (五) 储能行业：政策推动维持高增速.....             | 12 |
| 四、 库存及供需平衡表.....                    | 13 |
| (一) 碳酸锂库存：年末累积幅度减弱，找寻拐点.....        | 13 |
| (二) 碳酸锂供需平衡：过剩格局下，供需关系有望好转.....     | 14 |
| 五、 2024 年价格展望：锂价底部逐渐显现.....         | 15 |

## 一、2024 年碳酸锂行情回顾：过剩已至，缓慢寻底

在市场对供给过剩预期确定性较高的背景下，2024 年锂价整体呈现下跌趋势，年内虽有数次因供给端扰动引发的短期反弹，但始终未能改变整体空头趋势。盘面表现不断探底，10 月期价跌破 2023 年前低至 6.97 万元/吨后逐渐企稳并有所回升。截至 2024 年 12 月 19 日，碳酸锂主力合约收于 7.392 万元/吨，较年初下跌 31.77%。全年锂价走势整体处于下跌周期，但盘面波动明显，市场表现可大致以 6 月为分界点划分为上下两个阶段：

1-5 月：消息面刺激锂价上涨，冲高回落震荡下行。

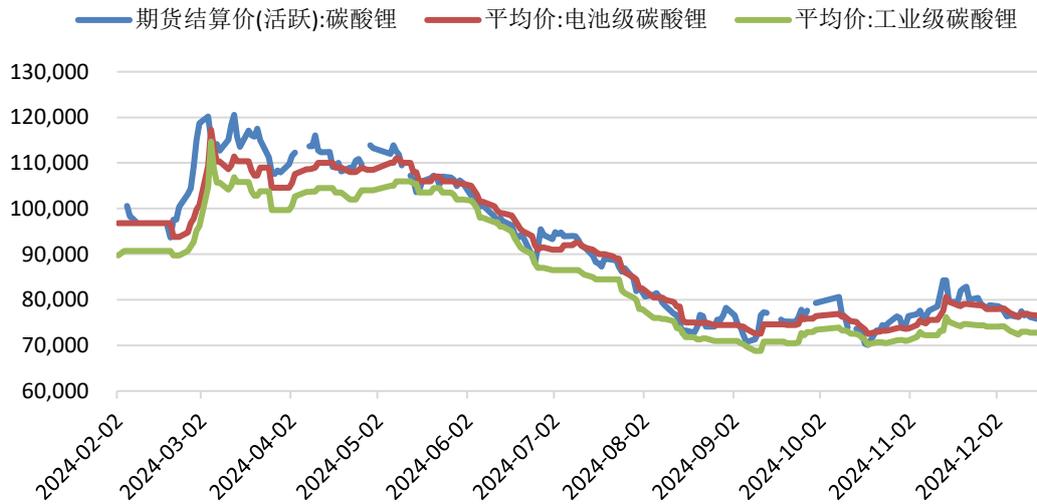
经过 2023 年年末锂价急剧下跌后，2024 年年初锂价进入横盘整理阶段。直至 2 月底传出江西环保督察消息，宜春锂盐厂停产待工，扰动供给端宽松预期，期价反弹上涨重回 12 万/吨区间。但随着市场情绪消退及供应端持续放量，盘面逐渐回归震荡行情同时价格中枢缓慢下移。后续环保督察结果落地，供给端扰动消除，市场对基本面供大于求预期进一步加深，锂价开启漫长下跌通道，鲜有趋势性反弹出现。

6-10 月：供给过剩预期强化，锂价跌破前低。

6 月起，供给端持续放量，市场对锂价的空头预期加剧，盘面价格持续下行。10 月，主力合约探底至 6.825 万元/吨，创历史新低。进入四季度后，随着青海盐湖的季节性减产叠加需求端的补库行为，以及部分海内外锂矿项目受价格下跌影响逐步释放停减产消息，市场对供给宽松预期有所缓解，锂价迎来短暂反弹，盘面价格中枢逐步抬升。

截至目前，碳酸锂期价逐渐企稳。尽管供需基本面尚未出现根本性逆转，锂价在 7-8 万元/吨区间内震荡偏弱，但整体价格重心已较此前有所上移。

图 1：2024 年碳酸锂期现价走势（单位：元/吨）



资料来源：iFind、恒泰期货

## 二、供应端：海外矿山产能释放，未来增速边际趋缓

2024 年是全球锂资源集中投产的重要一年，随着前期各国在锂资源开发和建设方面的布局逐步完善，各主要矿区的新项目陆续投产并释放产能。然而，受锂价持续下跌的影响，从年中开始，不少项目相继传出停产检修的消息，扰动市场对明年锂资源供给持续宽松的预期。

### （一）全球锂矿供给：海外矿山主动减产，高成本产能或面临出清

锂辉石和锂云母作为电池级碳酸锂最主要的上游资源，主要分布在澳大利亚、南美、非洲和中国。

#### 1. 澳洲锂矿调减指引

2024 年，澳大利亚仍然是全球最大的锂矿生产国，共有八大主要项目投产，其中 Greenbushes、Pilgangoora、Mt Marion、Mt Cattlin、Wodgina 和 Finnis 等项目经过多年开发已相对成熟，在 2024 年前已实现稳定产量。而 Mt Holland 和 Kathleen Valley 则作为新规划项目，于 2024 年首次贡献产量。此外，此前停产的 Bald Hill 项目也在 2023 年四季度复产，并于 2024 年实现了较大产量。

根据公开报告显示，Greenbushes 项目 2024 年第一季度产量为 41.4 万吨，第二季度为 33.2

万吨，预计全年产量可达 140 万吨左右；Pilgangoora 前三季度累计产量为 53.2 万吨，全年预计为 72.6 万吨，相较 2023 年增长 125%，成为 2024 年重要的增量来源。其他矿山如 Mt Cattlin、Wodgina 及 Mt Marion 也在各自报告中披露了 2024 年的产量增长。

2024 年成熟锂矿项目的稳定增长基本印证了市场对锂资源供给宽松的预期，但锂价持续下跌使得澳矿企业开始调整策略，通过主动停减产来应对市场压力。Greenbushes 项目于 2024 财年下半年下调了销售目标和全年产量，减幅约为 15 万吨。Finniss 项目在 2024 年上半年暂停开采，而 Wodgina 因锂价下行及内部管理问题，可能将部分加工厂转入维护状态。与此同时，Mt Cattlin 计划在 2025 年中停止生产并转入养护阶段，Mt Marion 项目亦下调 2025 财年的产量目标，削减幅度约为 10 万吨。Bald Hill 项目在 2024 年四季度再次转入维护保养阶段，而新投产的 Mt Holland 和 Kathleen Valley 项目同样因锂价低迷决定削减 2025 财年的产量，并推迟产能提升计划。

整合来看，尽管锂价波动对未来的产量指引产生一定影响，但 2024 年澳大利亚锂矿仍实现了稳定的产出。成熟矿山的持续放量和新项目的投产使得 2024 年锂精矿总产量预计可达 353.1 万吨（约 42.88 万吨 LCE）。而随着投产项目逐步进入产能爬坡阶段，2025 年产量有望进一步提升，预计总产量将达到 380 万吨（约 47 万吨 LCE）。

表 1：澳洲主要锂矿资源梳理统计（折合碳酸锂当量 LCE 单位：万吨）

| 矿山项目            | 2021 | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E |
|-----------------|------|------|------|-------|-------|
| Greenbushes     | 12   | 16.6 | 18.3 | 17.5  | 20    |
| Pilgangoora     | 3.5  | 5.6  | 7.5  | 9.0   | 10    |
| Mt Cattlin      | 2.6  | 1.3  | 2.1  | 1.5   | 1.0   |
| Mt Marion       | 3.8  | 3.7  | 4.5  | 5.0   | 5.0   |
| Wodgina         | 0    | 2.1  | 5.1  | 5.5   | 7     |
| Finniss         | 0    | 0    | 0.7  | 1.2   | 1.0   |
| Kathleen Valley | 0    | 0    | 0    | 1.5   | 4.8   |
| Mt Holland      | 0    | 0    | 0    | 3.0   | 5.5   |
| 合计              | 21.9 | 29.3 | 38.2 | 44.2  | 54.3  |

资料来源：各公司报告、恒泰期货

## 2. 非洲矿山新秀崛起

非洲锂矿近年来崭露头角，成为全球锂资源供给中的新兴力量，主要分布在刚果、马里、津巴布韦和尼日利亚等地，并吸引了大量投资。由中国企业主导开发的 Arcadia、Bikita、Sabi Star 和 Goulamina 等项目在 2023-2024 年间实现稳定运营，其中华友钴业控股的 Arcadia 项目和中矿资源主导的 Bikita 项目在 2023 年均已产出并发运。2024 年，雅化集团运营的 Kamativi 项

目和 Abyssinian Metals 开发的 Kenticha 项目相继投产，预计 2025 年全年产量分别达 1 万吨和 5 万吨。赣锋锂业控股的 Goulamina 项目则于 2024 年第三季度投产，并计划年底产出首批锂辉石，其一期设计产能为 50 万吨。Bougouni 项目作为非洲锂资源扩张的潜力股，预计 2025 年产能将达到 12.5 万吨。

表 2：非洲主要锂矿资源梳理统计（折合碳酸锂当量 LCE 单位：万吨）

| 矿山项目      | 2021 | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E |
|-----------|------|------|------|-------|-------|
| Arcadia   | 0    | 0.5  | 2    | 3.5   | 4     |
| Bikita    | 0    | 0.7  | 1.4  | 5.5   | 6.5   |
| Sabi Star | 0    | 0    | 0.7  | 2.0   | 2.5   |
| Kenticha  | 0    | 0    | 0    | 0.5   | 1.0   |
| Kamativi  | 0    | 0    | 0    | 1.0   | 4.0   |
| Goulamina | 0    | 0    | 0    | 1.0   | 5.5   |
| Bougouni  | 0    | 0    | 0    | 0     | 1.5   |
| 合计        | 0    | 1.2  | 4.1  | 13.5  | 25.0  |

资料来源：各公司报告、恒泰期货

### 3. 中国锂云母面临压力

着眼于国内，我国锂矿资源分布较为集中，除传统锂辉石资源外还有独特的锂云母资源分布，但由于云母提锂环保压力较大，生产成本较高，今年以来产能释放速度放缓，多个锂云母项目进入停减产阶段。根据各公司公开报告披露，2024 年我国在产锂辉石项目主要有李家沟矿山（雅化集团）、甲基卡矿山（融捷股份）、业隆沟项目（盛新锂能）以及大红柳滩项目（新疆有色）。其中李家沟矿山及大红柳滩项目为生产主力，预计全年分别贡献 1.3 万吨 LCE 和 1.5 万吨 LCE。至 2025 年预计。而锂云母项目上半年受到环保政策影响停产待工情况较多，三季度国内锂业巨头宁德时代宣布柘下窝矿及其冶炼厂停产，对锂云母资源供给产生一定扰动。整体来看，2024 年我国锂资源实现了平稳增长，锂云母与锂辉石合计预计贡献 21.7 万吨 LCE 左右。展望 2025 年，在锂价下跌的压力下，高成本、高环保压力的锂云母项目可能将逐步退出市场，国内锂矿资源的供给量或面临一定程度的下降。

表 3：中国主要锂矿资源梳理统计（折合碳酸锂当量 LCE 单位：万吨）

| 锂矿项目 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E |
|------|------|------|------|-------|-------|
| 业隆沟  | 0.6  | 0.7  | 0.8  | 1.0   | 1.5   |
| 甲基卡  | 0.5  | 0.5  | 0.8  | 1.0   | 1.5   |

|       |     |      |      |      |      |
|-------|-----|------|------|------|------|
| 李家沟   | 0.0 | 0.0  | 0.0  | 1.3  | 2.0  |
| 大红柳滩  | 0.0 | 0.0  | 0.0  | 1.5  | 2.0  |
| 宜春钽铌矿 | 1.6 | 1.6  | 1.6  | 2.0  | 1.0  |
| 化山瓷石矿 | 1.0 | 1.0  | 1.5  | 2.5  | 1.0  |
| 水南段矿  | 0.0 | 0.0  | 1.0  | 1.3  | 1.0  |
| 柘下窝矿  | 0.0 | 0.0  | 1.0  | 4    | 0    |
| 白水洞矿  | 0.2 | 0.2  | 0.2  | 0.6  | 1.0  |
| 狮子岭矿  | 0.5 | 1    | 1    | 0.5  | 1.0  |
| 其他    | 1.5 | 5    | 5    | 6    | 6    |
| 合计    | 5.9 | 10.0 | 12.9 | 21.7 | 18.0 |

资料来源：各公司报告、恒泰期货

#### 4. 巴西及北美新增投产

巴西和北美在锂资源市场中也占据重要地位，其主要项目包括 Mibra、Grota do Cirilo 和 NAL 项目。根据各公司公开披露的数据，巴西的 Mibra 项目在 2024 年上半年累计销售 4.3 万吨锂辉石，2025 年产能预计提升至 9-13 万吨。另一锂矿巨头 Sigma Lithium 运营的 Grota do Cirilo 项目 2024 年第一季度产量为 5.4 万吨，预计全年可达 27 万吨，并计划于 2025 年扩建 Greentech 工业厂，将产能提升至 50 万吨。加拿大的 NAL 项目则在 2024 年前三季度累计产出 16.95 万吨锂辉石，预计 2025 年目标产量将达到 22.6 万吨。此外，2025 年北美和巴西还计划投产多个新项目，包括加拿大的 James Bay 项目和墨西哥的 Sonora 项目，预计产能分别为 32.1 万吨和 30 万吨。

#### (二)全球盐湖供给：低成本优势凸显，成为产能扩张主力

近年来，随着各国盐湖提锂项目的前期建设逐步完善，盐湖提锂凭借其生产成本低、环境污染小的优势，逐渐占据碳酸锂生产中的重要地位。全球盐湖资源主要分布在南美的智利、阿根廷，以及中国的青海和西藏地区。

根据各公司公开报告，智利的 Atacama 盐湖作为全球最大的锂生产基地之一，2024 年预计产量约为 43 万吨 LCE，并有望在 2025 年增至 55 万吨 LCE；阿根廷的 Cauchari-Olaroz 盐湖、Olaroz 盐湖和 Hombre Muerto 盐湖均计划于 2024 年投产，并在 2025 年进一步扩产。中国方面，察尔汗盐湖和扎布耶盐湖亦贡献了较大的产量。其中，察尔汗盐湖作为中国最大的盐湖之一，2024 年预计产量约为 12 万吨 LCE，2025 年将增至 15 万吨 LCE；扎布耶盐湖则于 2024 年 6 月启动二期项目试生产，并计划在 2025 年正式释放产能。此外，北美的 Silver Peak 盐湖

是目前美国唯一在产的盐湖锂项目，2024 年全年产量约为 0.6 万吨 LCE，计划在 2025 年扩产至 1.6 万吨 LCE 左右。

表 4：全球盐湖资源梳理统计（折合碳酸锂当量 单位：万吨）

| 盐湖项目                | 2021 | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E |
|---------------------|------|------|------|-------|-------|
| Atacama (ALB)       | 3    | 3.5  | 4.4  | 6.5   | 7.5   |
| Atacama (SQM)       | 10.1 | 16   | 18.5 | 21.5  | 22    |
| Cauchari-Olaroz     | 0    | 0    | 0.5  | 2     | 2.5   |
| Olaroz              | 1.3  | 1.4  | 1.5  | 2.1   | 2.5   |
| Hombre Muerto       | 0    | 0    | 0    | 1     | 2     |
| Tres Quebradas (3Q) | 0    | 0    | 0    | 1     | 1.2   |
| 察尔汗                 | 2.7  | 3.5  | 4    | 10    | 12    |
| 东台吉乃尔               | 1    | 2    | 2.5  | 1.2   | 3     |
| 西台吉乃尔               | 1    | 1    | 2    | 3.5   | 4     |
| 一里坪                 | 1    | 1    | 1    | 1.2   | 2     |
| 扎布耶                 | 0.5  | 0.5  | 1    | 1     | 1     |
| 大柴旦                 | 0.5  | 0.7  | 1    | 1.2   | 1.2   |
| 巴伦马海                | 0.2  | 0.3  | 0.5  | 0.3   | 1     |
| 其他项目                | 1.5  | 2    | 2.2  | 3.5   | 5     |
| 合计                  | 22.8 | 31.9 | 39.1 | 56    | 66.9  |

资料来源：各公司报告、恒泰期货

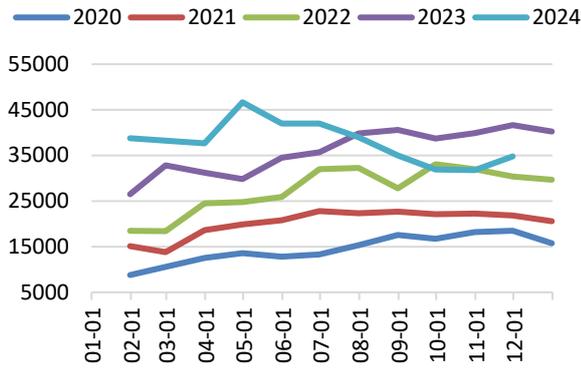
### (三) 锂盐供应格局：锂价低位压制开工，未来宽松预期仍存

#### 1. 国内产量处往年同期高位

今年以来锂价不断下跌，尽管产量仍处往年同期高位，但上游开工率不断下降，叠加冬季盐湖生产淡季，产量及开工率在三季度末出现拐点。2024 年 1-11 月行业总产量 40.858 万吨，较去年同比增长 4.45%，月均产量在 3.7143 万吨，仍然处于历史较高水平，随着后续产能不断爬坡，市场对未来供给宽松局面仍有一定预期。但需关注随着锂价下跌挤压上游生产厂商利润，行业开工率出现明显下降，2024 年平均开工率在 49.91%左右，相较 2023 年的 61.71%下跌了 11.8%，回落至 2020 年平均水平左右，若后续锂价长期维持低位，上游生产积极性受影响或一定程度扰动碳酸锂供给宽松预期。

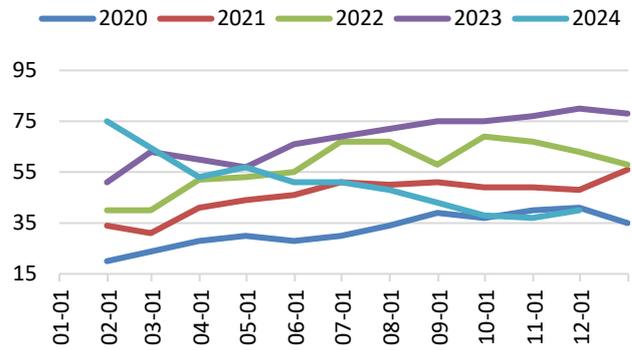
整体来看，预计 2024 年全年中国碳酸锂产量将达到 45.6 万吨左右，较 2023 年同比小幅增长约 5.7%。随着后期新增项目逐渐投产，预计 2025 年全国碳酸锂产量仍将维持增长模式。

图 2：中国碳酸锂产量季节性（单位：吨）



资料来源：iFind、恒泰期货

图 3：中国碳酸锂开工率季节性（单位：%）

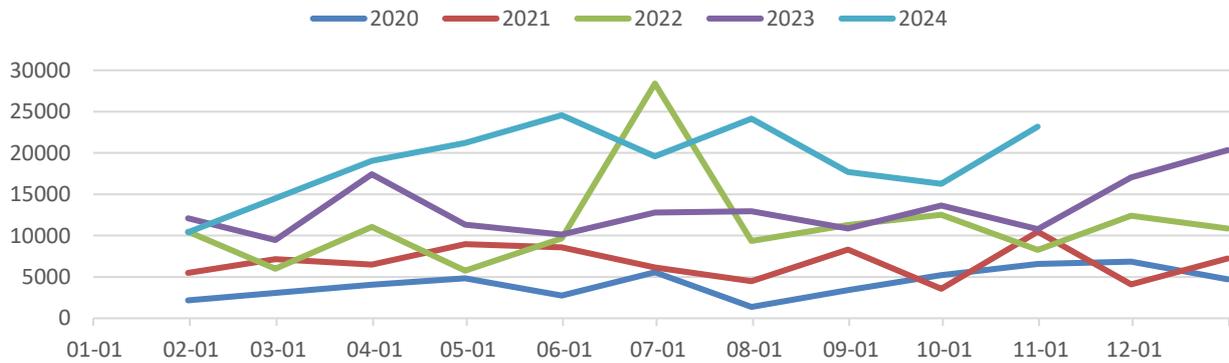


资料来源：iFind、恒泰期货

## 2. 碳酸锂进口量逐年递增

从进口方面来看，2024 年我国仍是碳酸锂进口大国，根据海关数据统计，2024 年中国 1-10 月碳酸锂进口量为 18.77 万吨，累计同比上涨约 54.6%，预计全年进口量将达到 20 万吨左右，较 2023 年的 15.87 万吨同比增长约 26%。从进口结构来看，智利为我国碳酸锂进口第一大国，后续随着阿根廷盐湖项目产能释放，其对我国碳酸锂出口量亦将增加，目前两国合计占我国进口总量的 90%以上，占绝对主导地位。

图 4：中国碳酸锂进口量季节性（单位：吨）



资料来源：iFind、恒泰期货

综合来看，2024 年我国碳酸锂供应端呈现宽松态势，这一状态预计将在未来数年内延续。主要原因在于全球锂矿资源进入产能释放阶段，国内上游产量维持高位，新增投产项目不断补充市场供给，同时进口量逐年递增，为供应格局提供了有力支撑。

尽管部分高成本锂矿项目在锂价下行压力下削减了未来的产能扩张计划，但对 2025 年的供给宽松局面影响有限。海外矿山的扰动虽然在短期内可能对供需关系造成一定波动，但不足以从

根本上改变宽松的市场格局。预计短期内，碳酸锂产量仍将保持高位，供给端的整体宽松态势将持续。

### 三、需求端：宏观环境多变，机遇与危险并存

碳酸锂终端消费主要以电池为主，占比约 80%以上，包括动力电池、储能电池以及消费电池，分别应用于新能源汽车、电化学储能和 3C 数码领域。2024 年碳酸锂终端消费依旧以新能源汽车以及光伏为主要驱动，虽然目前以上两项终端行业增速及扩张程度已属较高水平，但预计未来仍将拉动对锂需求增长，需关注随着全球宏观环境变化，各国针对新能源及储能方面的政策不断变动对于终端需求的影响。

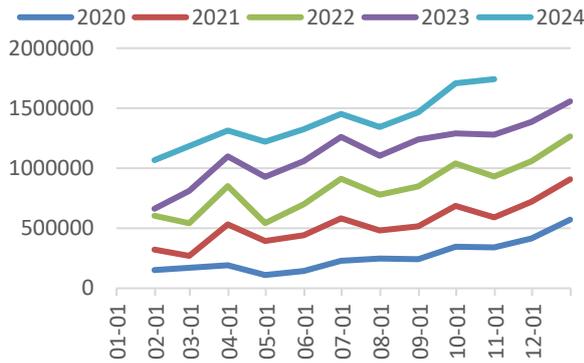
#### (四)新能源汽车：特朗普政策利空新能源，影响几何？

2024 年全球新能源汽车产销量仍然呈现稳定增长态势，市场占有率亦不断上升，带动动力电池产量及装机量需求增长较大，对碳酸锂需求起到主要支撑。国内受以旧换新政策补贴影响，产销数据节节攀升，据中汽协数据，2024 年 1-11 月，中国新能源汽车累计产销量分别为 1133.9 万辆和 1126.3 万辆，同比增长 43.58%和 36.4%，全年均保持较高增速。根据乘联会统计，截至 2024 年 11 月我国新能源汽车零售渗透率已至 52.3%，全年平均保持在 46.62%，相较 2023 年全年平均值 35.08%同比增长 32.91%，远超欧美市场新能源汽车渗透水平。同时，我国新能源汽车出口亦维持增势，成为全球新能源汽车出口第一大国。2024 年 1-10 月我国新能源汽车出口量达到 108.8 万辆，同比增长 27.7%，受各国环保政策不同影响，我国中主要出口市场为欧洲，包括比利时、英国等国家，而东南亚（菲律宾）及拉美国家（巴西）占比亦有所上涨。放眼至全球，2024 年 1-10 月全球新能源汽车销量累计达到 1346.8 万辆，同比增长 25.48%，其中美国 1-10 月累计销售 123.9 万辆，同比增长 9.52%，占全球总市场的 9.1%。随着特朗普政府的上台，其主张削减对电动汽车的支持，保护传统燃油汽车行业，计划取消拜登政府时期的电动汽车税收抵免政策并终止对电动汽车和充电基础设施的建设支持，叠加其宣称将对中国进口的商品加征 10%的关税，若特朗普政府上台后落实以上政策，或将对我国国内及全球新能源汽车产业的发展速度造成一定阻碍。此外，欧盟对我国企业掀起的反补贴调查亦将对我国新能源汽车出口带来一定挑战。

具体关注到电池方面，由于新能源汽车仍然处于高速增长阶段，动力电池产量及装机量均保持增速。截至 2024 年 11 月，中国动力电池装车量累计为 473.1GWh，同比增长 39.25%，从结构

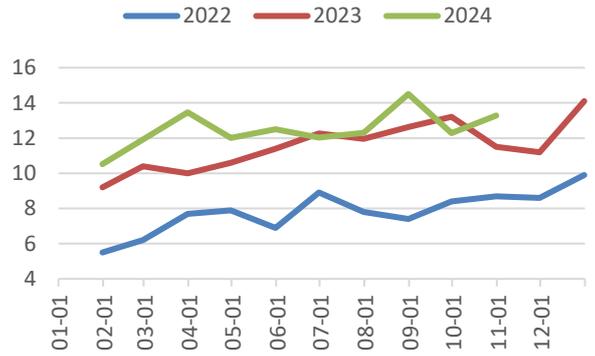
上来看今年以来磷酸铁锂电池装车量占比上升，逐渐占据主导位置，这代表着我国锂电池技术不断更新优化，而三元材料电池亦向高镍低钴化发展。2024年1-11月，我国磷酸铁锂产量累计177.63万吨，同比增长38.9%，三元材料产量累计55.74万吨，同比增长5.6%，均处于历史同期高位。

图 5：全球新能源汽车销量季节性（单位：辆）



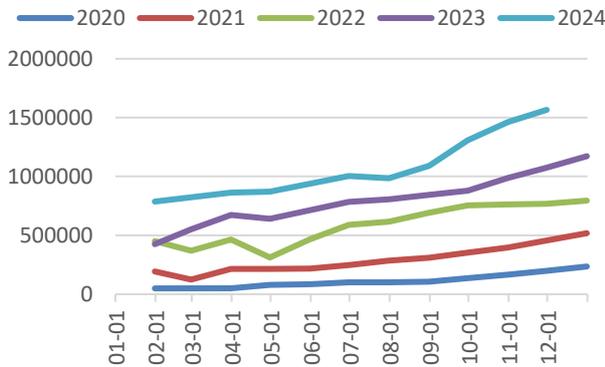
资料来源：iFind、恒泰期货

图 6：美国新能源汽车销量季节性（单位：万辆）



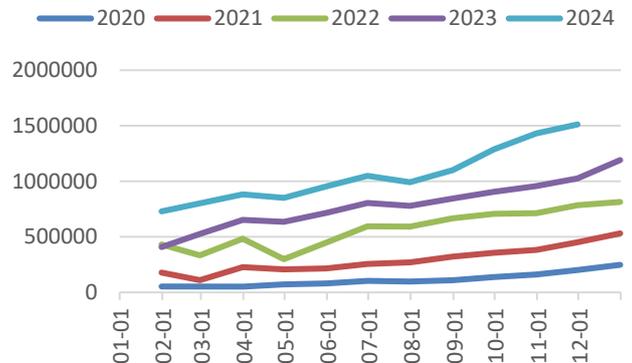
资料来源：iFind、恒泰期货

图 7：中国新能源汽车产量季节性（单位：辆）



资料来源：iFind、恒泰期货

图 8：中国新能源汽车销量季节性（单位：辆）



资料来源：iFind、恒泰期货

图 9：中国新能源汽车零售渗透率（单位：%）

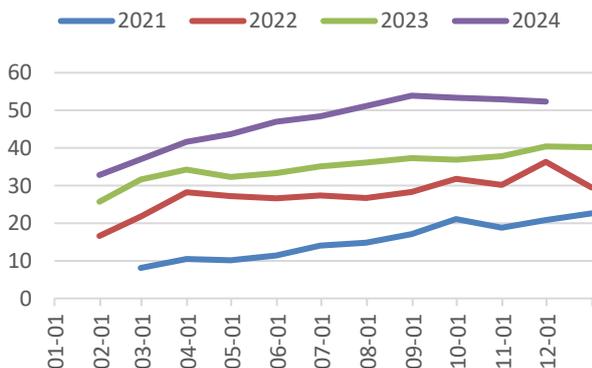
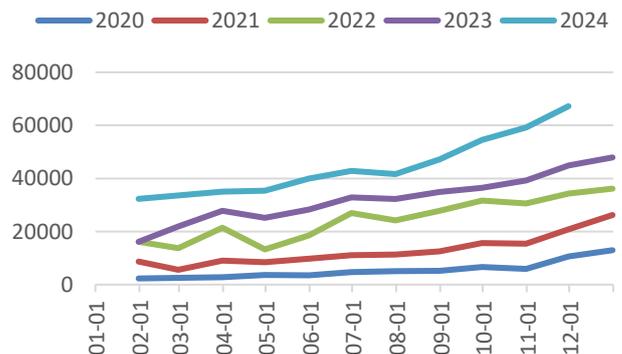
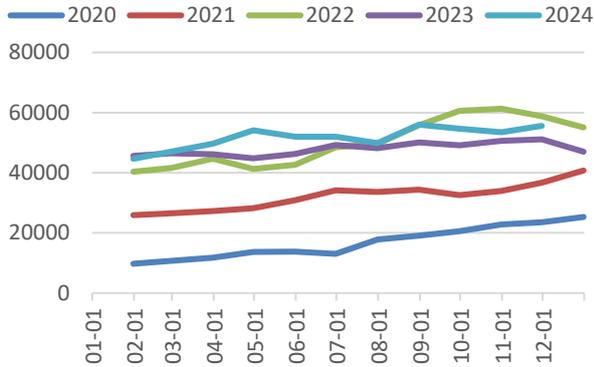


图 10：中国动力电池装车量（单位：MWh）



资料来源：iFind、恒泰期货

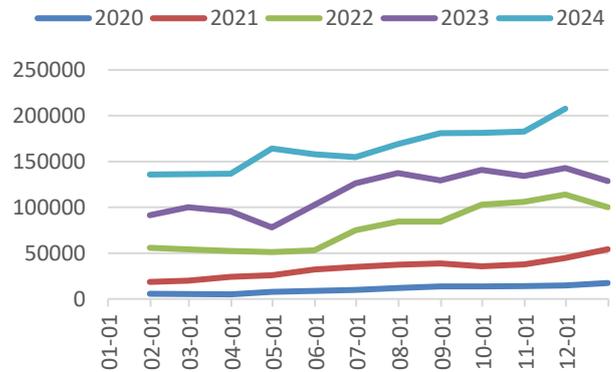
图 11：中国三元材料产量季节性（单位：吨）



资料来源：iFind、恒泰期货

资料来源：iFind、恒泰期货

图 12：中国磷酸铁锂产量季节性（单位：吨）



资料来源：iFind、恒泰期货

整合来看，2025 年新能源汽车行业或仍将保持高增速发展，为碳酸锂需求提供坚固支撑，但美国对新能源汽车补贴的削减及全球贸易保护主义兴起或为新能源汽车行业发展带来不稳定因素，需密切关注国际宏观环境变化对新能源汽车产业链影响。

### (五)储能行业：政策推动维持高增速

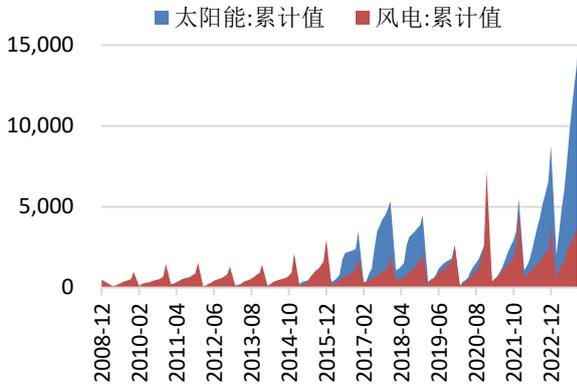
2024 年全球储能领域发展迅速，主要来源于风力及光伏发电的扩展，中国乃至全球可再生能源装机量仍旧保持较高增速，拉动储能电池需求增量。但由于国内外政策变化、上游锂价波动等因素，全球储能市场逐渐走向产能过剩阶段，库存持续累积进入缓慢去库存化。

全球视角来看，海外利好政策推动储能装机量进一步增长，特别是在欧美等发达地区和国家，其中美国《通胀削减法案》（IRA 法案）的推出加大了其国内各州对储能项目的投资力度，美国能源信息署统计，2024 年 1—4 月，电网侧储能项目新增装机规模为 1.75GWh，较 2023 年同期增长 185.73%。而欧洲市场 2024 年上半年以来则以去库存为主，但随着欧盟再次提升可再生能源占比目标，储能市场有望在 2025 年迎来新一波发展机遇。根据 Solarpower Europe 预测，2024 年欧洲新增装机容量预计达到 22.4GWh，较 2023 年增长 30.23%，至 2025 年预计海外储能市场进一步扩张。

国内视角来看，随着“八五”计划至“十一五”计划的不断推进，中国电力市场持续优化改革，叠加碳酸锂价格回落，储能电站成本下降盈利能力上升，根据 CNESA DataLink 统计，截至 2024 年 6 月底，中国已投运电力储能项目累计装机达到 103.3 GWh，同比增长 47%，其中新型储能项目数量（含规划、建设中和投运）超 1000 个，较去年同期增长 67%。下半年将继续保持快速增长态势，预计 2024 年全年新增装机 30-41GWh。

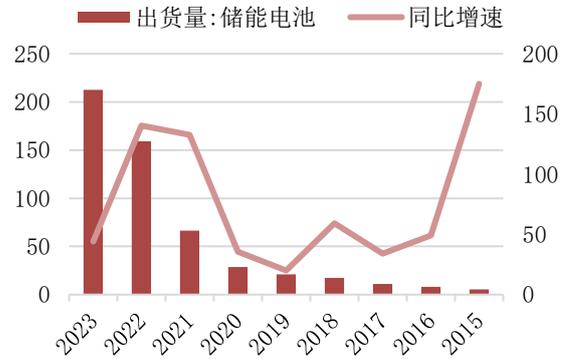
整合来看，海内外储能市场均受到利好政策提振，预计 2025 年随着锂电池价格低位企稳及储能技术商业化的普及，多个新兴市场将加速推动能源转型，为储能市场带来更多的潜在可能性，据麦肯锡预测，2025 年起长时储能市场将迅速增长。

图 13：中国可再生能源新增发电（单位：万千瓦）



资料来源：wind、恒泰期货

图 14：全球储能电池出货量及增速（单位：GWh）



资料来源：GGII、恒泰期货

## 四、库存及供需平衡表

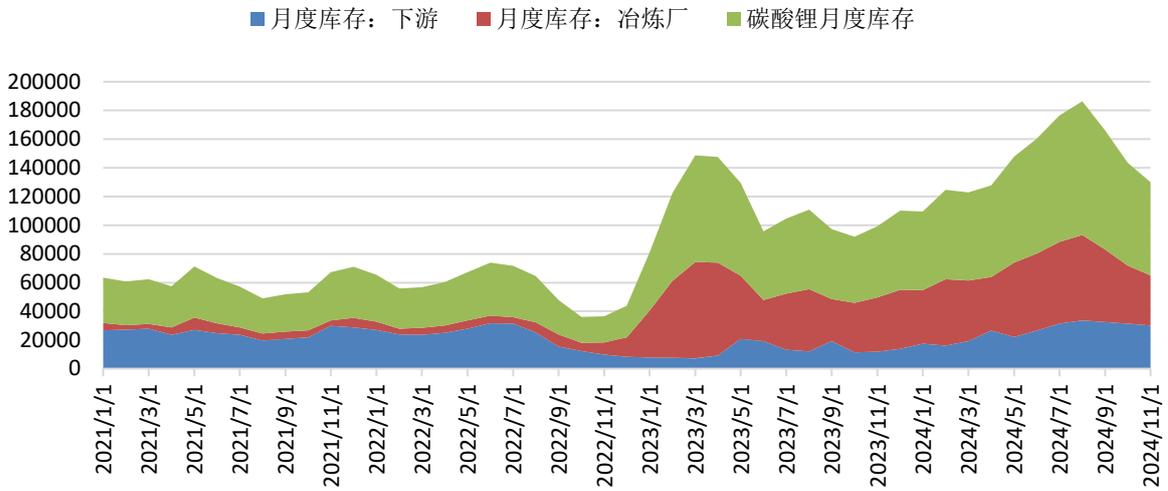
### (一)碳酸锂库存：年末累积幅度减弱，找寻拐点

今年以来碳酸锂库存不断累积，在市场对未来供给宽松及锂价下跌预期较为确定的背景下，库存重心大幅上移，前三季度持续处于累库阶段。但随着锂价长期下跌，上游锂盐厂利润受损，叠加冬季青海盐湖受气温影响季节性减产，而需求端受以旧换新政策提振，终于释放补库需求，带动行业整体库存阶段性去化。截至 2024 年 12 月 12 日，碳酸锂行业总库存约为 10.813 万吨，其中中游冶炼厂库存 3.634 万吨，下游库存 3.1997 万吨，其他库存为 3.793 万吨，较年初增长一倍有余，虽然相较于年内高点已持续去库近三月左右，但仍处于往年同期高位，库存压力仍然较重。

展望 2025 年，虽然海外多个锂矿项目均放出停减产消息，但随着盐湖项目投产放量，预计将弥补锂矿方面带来的供给缺口，目前矿端对碳酸锂供给扰动影响有限，全球的锂资源项目及锂盐新增产能放量仍然作为来年碳酸锂供给主旋律。而需求端亦保持向好态势，终端新能源汽车及储能行业高增长态势不变，支撑下游对锂需求，但关注到库存中下游环节累积较为明显，叠加下游厂商始终对锂采购保持谨慎心态，需求端增速或难抵供给增长预期。预计 2025 年碳酸锂库存仍保持重心上移趋势，库存压力仍然较重，但或随着下游需求释放及上游减产出现阶段

性去库。

图 15：碳酸锂月度库存（单位：吨）



资料来源：SMM、恒泰期货

## (二)碳酸锂供需平衡：过剩格局下，供需关系有望好转

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 135.4 万吨 LCE，同比增长约 43.5%，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 16.9 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 6：全球锂资源供需平衡测算（单位：万吨 LCE）

|      | 2021 | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E |
|------|------|------|------|-------|-------|
| 澳洲锂矿 | 21.9 | 29.3 | 38.2 | 44.2  | 54.3  |
| 非洲锂矿 | 0    | 1.2  | 4.1  | 13.5  | 25    |
| 中国锂矿 | 5.9  | 10   | 12.9 | 21.7  | 18    |
| 全球盐湖 | 22.8 | 31.9 | 39.1 | 56    | 66.9  |
| 总供给  | 50.6 | 72.4 | 94.3 | 135.4 | 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  | 16.9  | 21.5  |

资料来源：公开资料整理、恒泰期货

## 五、2024 年价格展望：锂价底部逐渐显现

2024 年在基本面供给过剩主导下，锂价全年呈现震荡下行趋势，年中最低跌至 6.97 万元/吨，较年初下跌 31.77%。但三季度后，随着上游供应端季节性减产及海外矿山因锂价压力主动停减产，市场对未来供给宽松预期有所减弱，锂价企稳尝试反弹，但整体仍处于历史低位。

展望 2025 年，基本面供给端扩张速度减慢，锂价长期下跌影响下高成本产能或进入缓慢出清阶段，国内锂云母项目及海外部分矿山降低 2025 年产量指引及未来产能扩张计划，一定程度支撑锂价；而需求端维持中性向好看待，新能源汽车及储能行业仍然处于高增速扩展阶段，但需关注特朗普政府上台后其政策中对新能源板块利好政策的削弱及全球贸易保护主义兴起后对我国锂电池及新能源汽车出口的影响。

总体来看，2025 年碳酸锂或仍处于供给过剩大格局之下，但供需关系有望迎来一定程度好转，目前锂价已处历史较低位置且贴近全球成本线附近，考虑该品种价格高波动特征，预计明年锂价仍在 6-10 万元/吨区间内震荡偏弱，需关注上游锂矿停减产消息及需求端政策变化带来的价格波动。

## 免责声明：

本报告由恒泰期货研究所制作，在未获得恒泰期货股份有限公司授权的情况下，任何人和单位不得对本报告进行任何形式的修改、发布和复制。本报告基于本公司期货研究人员采用可信的公开资料和实地调研资料，但本公司对所用信息准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、建议、预测均反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整，报告中的信息或所表达的意见不构成交易、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作任何担保。同时提醒期货交易，期市有风险，入市须谨慎。

公司及关联机构信息：

### 恒泰期货股份有限公司

办公地址：上海市浦东新区峨山路91弄120号2层201

公司网址：<http://www.cnhtqh.com.cn>

电子邮件：[htqh@cnhtqh.com.cn](mailto:htqh@cnhtqh.com.cn)

联系电话：021-60212736

### 相关关联机构：

#### 恒泰证券股份有限公司

办公地址：中国北京市西城区金融大街17号中国人寿中心11楼

公司网址：<http://www.cnht.com.cn>

联系电话：956088

#### 恒泰盈沃资产管理有限公司

办公地址：上海市浦东新区峨山路91弄120号2层201

电子邮件：[htyw@cnhtqh.com.cn](mailto:htyw@cnhtqh.com.cn)

联系电话：021-60212795