

2026年碳酸锂：笼罩在黑天鹅与灰犀牛阴影下的确定性

通惠期货研发部

李英杰

从业编号：F03115367

投资咨询：Z0019145

手机：18516056442

liyingjie@thqh.com.cn

孙皓

从业编号：F03118712

投资咨询：Z0019405

sunhao@thqh.com.cn

www.thqh.com.cn

年报观点总结：

供给端：2025年全球碳酸锂供应预计162.8万吨，同比增加32%；中国碳酸锂产量为97万吨，同比增加43%。2026年全球矿山新增项目有限，供应增速预计将会放缓，供应端需重点关注柘水窝锂矿的复产时间以及南美地缘问题可能造成的减量。

需求端：2026年新能源乘用车以旧换新的补贴政策力度减弱，但是新能源重卡有望提高渗透率；储能端是2026年需求边际增量的主要贡献项。但是由于2026年新出台的出口退税政策，年内或迎来2波出口抢发潮，国内需求端的波动弹性会远大于供应端。

2026年市场展望：我们对于全年碳酸锂价格仍旧维持一个相对积极的态度，但是这个积极的态度基础来自于一个在当前无法证伪的乐观需求预期，故而我们在2026年的一个首要工作就是关注这一乐观需求预期的兑现。在全球需求乐观预期的基础上，两轮抢发潮或将导致年内出现两轮月度级别的供需错配，2026年年内价格或将维持强势，呈现“M”型特征，价格中枢在12-15万区间内视为合理。但是需要关注的是，一季度存在过度交易的可能，倘若一季度价格过高，给与上游“投机性”套保的空间，则会限制下半年高点的高度。



目录

一、2025 年市场回顾	3
二、碳酸锂需求分析	4
1、中国新能源汽车销售：乘用车增速见顶，边际增量或来自新能源重卡.....	4
2、中国新能源汽车出口：2026 年重要的边际增量来自中东与欧洲	6
3、全球储能：需求预期的主要增长点.....	7
4、正极材料：磷酸铁锂端议价话语权有所提高，但技术更新加速.....	9
5、2025 年全球需求：动力电池需求增速放缓，储能需求提速补位	11
三、碳酸锂供应分析	11
1、中国锂矿：柘下窝复产成谜，国内增量来自新开矿山.....	11
2、海外锂矿：成本高度敏感，地缘或也将是干扰因素.....	12
3、回料碳酸锂：尚未进入报废周期，整体供应有限.....	14
4、中国碳酸锂库存：2025 库销比大幅下跌，2026 或难回升.....	15
三、平衡表与市场展望	16
1、年度平衡表：供需拐点或提前至 2026 年.....	16
2、月度平衡表：年度紧平衡下，月度节奏或有错配.....	17
3、2026 年碳酸锂市场展望：紧平衡时间点前移，但出口退税导致短期错配 ..	18



一、2025 年市场回顾

2025 年碳酸锂的运行整体围绕供需预期以及库存的变化趋势运行，全年走势可以划分为三个阶段。

图 1：2025 年碳酸锂期货指数日度 K 线走势



数据来源：iFinD、通惠期货研发部

阶段一：2025 年一、二季度；春节后碳酸锂龙头大厂超预期复工，周度产量创下历史新高，海外进口环比大幅提升，但是春节前为了应对美国关税导致需求前置，节后下游需求复苏缓慢，社会库存持续增加；进入二季度后，国内储能抢装结束，新能源汽车市场增速大幅放缓，同时矿端报价大幅走低，“矿-盐”报价进入相互踩踏的负循环，锂价 6 月触及年度最低点 58000 元/吨水平。

阶段二：2025 年三季度；“矿-盐”踩踏后市场有所修复，同时“反内卷”行情席卷全国大宗商品市场，碳酸锂也有所波及，市场情绪回暖背景下，碳酸锂价格年内首度上行触及 8 万元；同时，国家审计署在 6 月反馈的《江西省矿产资源开发利用保护及相关资金审计报告》点名江西省对锂矿资源存在越权审批情况与监管漏洞，江西 8 座锂矿被要求重新核定矿种，加之体量最大的枳下窝矿采矿证在 8 月 9 日到期后停产，市场被推升至 9 万元/吨的阶段高点，不过由于现货市场实际采买力度有限，供需缺口预期证伪，市场大幅回落。

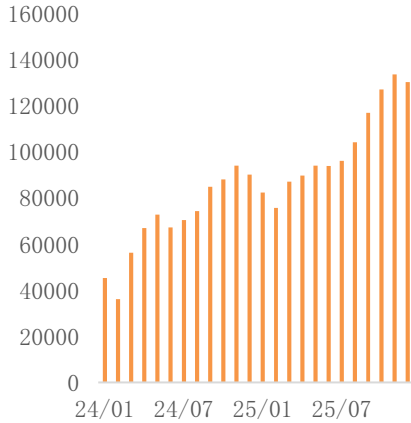
阶段三：2025 年四季度；社会库存由接近 14 万吨的高点持续下降至 10 万吨水平，行情爆发点在国庆节后，“十五五”会议强势利好碳酸锂的储能需求，同时海外储能订单需求远超市场预期，机构普遍上调 2026 年的碳酸锂需求增速，年度供需预期由原先的过剩转变为紧平衡，甚至可能存在供给缺口，锂电产业链各环节迎来涨价潮，推动碳酸锂价格持续上涨至 12 万上方。



二、碳酸锂需求分析

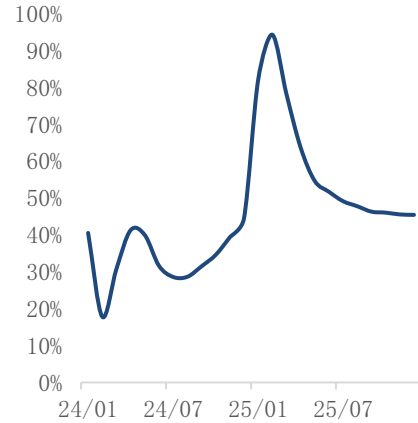
2025 年中国碳酸锂需求预计为 122.97 万吨，同比 2024 年增加 68.78%，碳酸锂需求端 2025 年仍旧维持高增速。动力电池仍旧是主要消费领域，新能源重卡增速高企，储能领域也在三、四季度持续发力。

图 2：中国碳酸锂月度消费（吨）



数据来源：SMM、通惠期货研发部

图 3：中国碳酸锂需求累计增速（%）

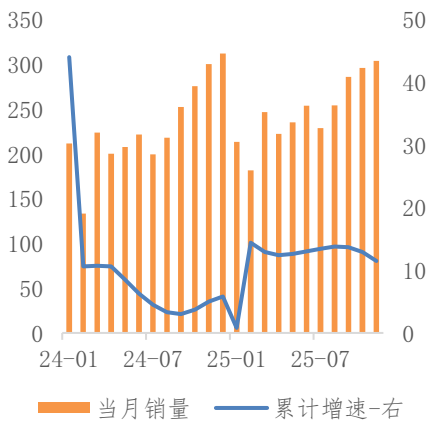


数据来源：SMM、通惠期货研发部

1、中国新能源汽车销售：乘用车增速见顶，边际增量或来自新能源重卡

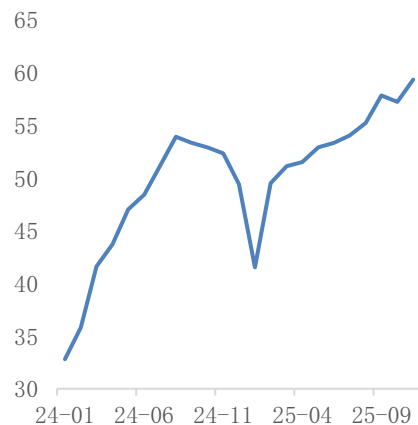
2025 年中国新能源汽车市场维持高增速；据汽车工业协会数据，中国 1-11 月乘用车销量为 2725.6 万辆，同比增加 11.55%，而截止 2025 年 12 月 28 日，全国以旧换新补贴申请数量已超过 1150 万辆，可见补贴政策的推动力度之大；其中新能源乘用车销量 1395.3 万辆，占比达到 51.2%，而据乘联会数据，2025 年 11 月单月新能源汽车零售渗透率达到 59.3%。

图 4：中国乘用车销量与增速（万辆、%）



数据来源：中国汽车工业协会、通惠期货研发部

图 5：中国新能源汽车渗透率（%）



数据来源：乘联会、通惠期货研发部

2026 年新的汽车补贴政策在 2025 年的基础上有所调整，整体表现为补贴范围有所扩大，标准统一，但考虑到市场销量以价格较低的家用车为主，



实际补贴力度相比 2025 年明显减弱。

表 1：2026 年与 2025 年乘用车以旧换新政策对比

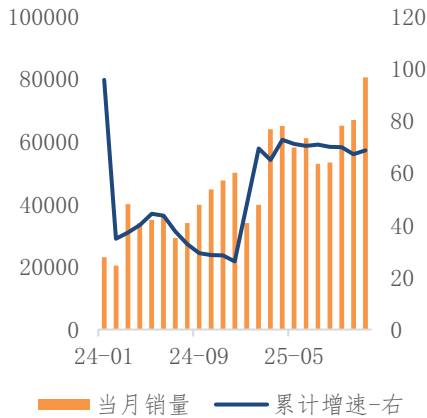
	2026 年		2025 年		
	2026 年期间，每个人可享受一次报废更新补贴或置换更新补贴		一个自然年内，每人限一次报废补贴，一次置换补贴		
报 废 换 新	报废旧车				
	持有时间	2025 年 1 月 8 日前登记在申请人名下		2025 年 1 月 8 日前登记在申请人名下	
	燃油乘用车注册登记时间	汽油车 2013 年 6 月 30 日前 其他在 2015 年 6 月 30 日前		汽油车 2012 年 6 月 30 日前 其他在 2014 年 6 月 30 日前	
	新能源乘用车注册登记时间	2019 年 12 月 31 日前		2018 年 12 月 31 日前	
	购买新车				
	燃油乘用车	2.0 升及以下排量			
	新能源乘用车	纳入工业和信息化部《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》的新能源乘用车			
	补贴标准	购买新车	补贴	购买新车	补贴
新能源		总车价 12% 上限 2.0 万	新能源	2.0 万元	
燃油车		总车价 10% 上限 1.5 万	燃油车	1.5 万元	
置 换 更 新	转让旧车	2025 年 1 月 8 日前登记在申请人名下		最迟不得晚于 2025 年 1 月 8 日，具体时间参照后续各地发布政策	
	购买燃油车	2.0 升及以下排量		各地自主实施	
	购买新能源车	纳入工业和信息化部《减免车辆购置税的新能源汽车车型目录》的新能源乘用车			
	补贴标准	购买新车	补贴	新能源车不超过 1.5 万元 燃油车不超过 1.3 万元	
		新能源	总车价 8% 上限 1.5 万元		
燃油车	总车价 6% 上限 1.3 万元				

数据来源：公开资料整理、通惠期货研发部

乘用车市场的补贴力度下滑，或将导致 2026 年的新能源乘用车市场增速放缓；但与此同时，2025 年新能源重卡的需求增速开始明显提升，或有望在 2026 年接力新能源乘用车贡献新的碳酸锂需求增量。



图 6：中国新能源卡车销量与增速（辆、%）



数据来源：中国汽车工业协会、通惠期货研发部

图 7：中国新能源重卡销量与增速（辆、%）



数据来源：第一商用车网、通惠期货研发部

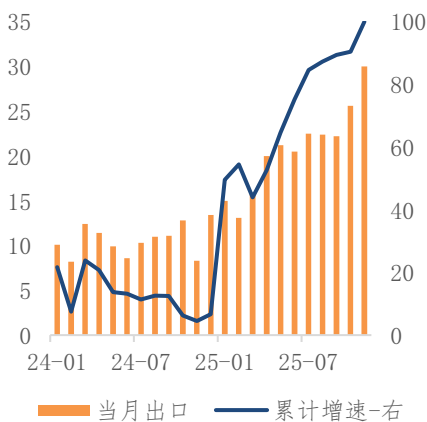
根据第一商用车网站数据，2025 年 1-11 月新能源重卡累计销量为 18.58 万辆，累计同比增加 178%，新能源重卡销量占到全部新能源商用车销量的 29%，同时占到全部重卡销量的 25.64%。

同时，新能源重卡单车带电量远超过乘用车，主流新能源重卡带电量在 400-600kWh，部分特种车型可达到 800-1000kWh。假设单车电车消耗碳酸锂 275 千克，2026 年新能源重卡维持 100%年度增速，则 2026 年新能源重卡便可消费碳酸锂 10.88 万吨，相当于 2025 年碳酸锂总消费量的 9%左右。

2、中国新能源汽车出口：2026 年重要的边际增量来自中东与欧洲

2025 年 1-11 月，中国新能源汽车出口数量为 301 万辆，同比增长 62%，出口市场增速远超预期。不过与此同时，出口市场处于纯电动汽车的偏好有所降低，纯电汽车占比由 2024 年 75%下降至 2024 年的 60-65%。

图 8：中国新能源汽车出口数量与增速（万辆、%）



数据来源：中国汽车工业协会、通惠期货研发部

图 9：中国纯电汽车出口数量与占比（辆、%）



数据来源：iFind、通惠期货研发部



特朗普就任美国总统后通过“大而美”法案，于2025年9月30日终止了IRA补贴，四季度开始美国新能源汽车市场断崖式下滑，本届政府领导下，我们已无需对美国市场抱有幻想。

中东、东南亚以及南美市场维持强势，其中以阿联酋这一类电气化新政策明确的国家最为明显；欧洲的新能源补贴政策持续，只不过相比于其余地区，欧洲市场更倾向于技术合作，而非单纯进口。

表 2：2025 年 1-11 月纯电车出口排名

排名	国家	销量	同比
1	比利时	195309	-15%
2	菲律宾	156251	55%
3	英国	121555	24%
4	泰国	119835	16%
5	印度	97267	95%
6	印尼	96427	33%
7	澳大利亚	96194	150%
8	墨西哥	85514	41%
9	韩国	73201	95%
10	巴西	70828	-1%

数据来源：中国汽车流通协会、通惠期货研发部

表 3：2025 年纯电出口增减量排名前五国家

排名	国家	增减量	年同比
1	墨西哥	57750	150%
2	菲律宾	55763	55%
3	印尼	47409	95%
4	土耳其	41169	169%
5	韩国	35648	95%
-5	西班牙	-9744	-20%
-4	阿联酋	-17666	-29%
-3	加拿大	-25552	-95%
-2	以色列	-27852	-47%
-1	比利时	-33983	-15%

数据来源：中国汽车流通协会、通惠期货研发部

表 4：2025 年 1-11 月插混电车出口排名

排名	国家	销量	同比
1	巴西	106443	41%
2	墨西哥	93015	213%
3	阿联酋	92849	1787%
4	英国	68235	456%
5	比利时	60639	400%
6	以色列	57171	1390%
7	西班牙	40679	428%
8	俄罗斯	36843	150%
9	澳大利亚	25679	250%
10	哈萨克斯坦	25189	161%

数据来源：中国汽车流通协会、通惠期货研发部

表 5：2025 年插混电车出口增减量排名前五国家

排名	国家	增减量	年同比
1	阿联酋	87928	1787%
2	墨西哥	63264	213%
3	英国	55970	456%
4	以色列	53335	1390%
5	比利时	48523	400%
-5	美国	-635	-96%
-4	法国	-1173	-42%
-3	加拿大	-1357	-100%
-2	吉尔吉斯斯坦	-1779	-11%
-1	乌兹别克斯坦	-9534	-39%

数据来源：中国汽车流通协会、通惠期货研发部

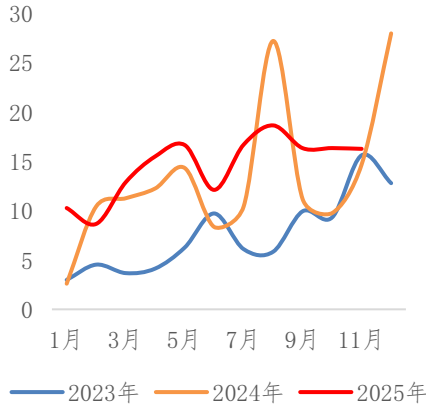
3、全球储能：需求预期的主要增长点

2025 年下半年，国内外储能需求均出现爆发式增长。年初取消强制配储后，行业并未陷入增速放缓，反而凭借独立储能的强劲表现实现超预期增长，“十五五”规划出台以来，配套的《新型储能规模化建设专项行动方案（2025-2027 年）》等专项政策规划了清晰地目标，即 2025-2027 年新增装机 1 亿千



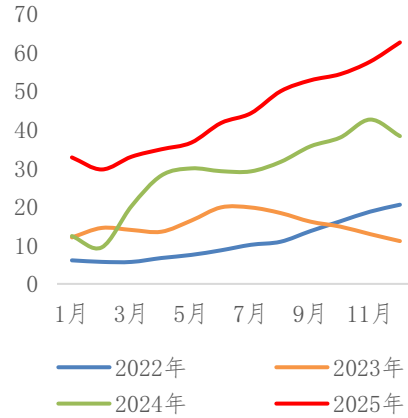
瓦，2030 年达到 2.4 亿千瓦并实现市场化，2035 年超 3 亿千瓦。

图 10：中国中标储能容量规模（GWh）



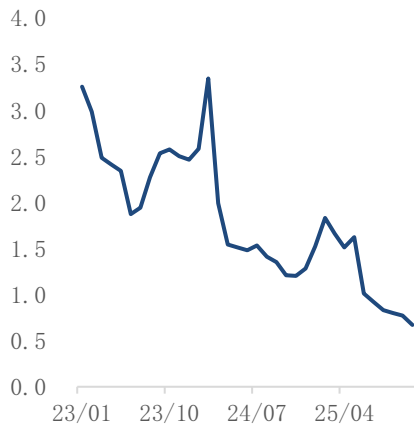
数据来源：SMM、通惠期货研发部

图 11：中国储能电芯产量（GWh）



数据来源：SMM、通惠期货研发部

图 12：中国储能电芯库销比



数据来源：SMM、通惠期货研发部

截至 2025 年年底，中国累计装机 1 亿千瓦，对于 2025-2027 年期间目标已经完成，不过考虑到电力市场化改革等因素，我们对于明年的预期仍旧乐观，2026-2027 年或仍有一亿千瓦的装机需求。假设 2 小时与 4 小时项目各占一半，则 100GW 对应碳酸锂消费量为 18-20 万吨；考虑到备货系数等因素，2026 年的消费贡献应在 10-12 万吨。

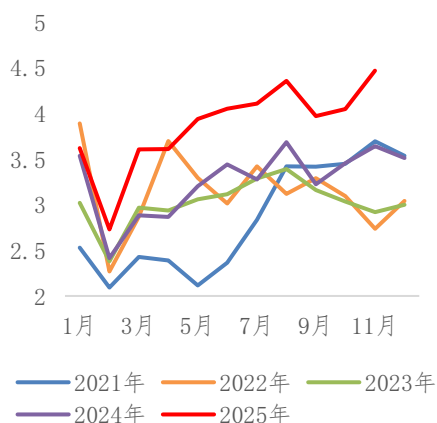
海外方面，中国以外地区 2025 年装机总容量预计为 110GWh。美国储能新增装机量仍旧给出较高增速，《削减通胀法案》目前仍是利好，同时美国电网老化问题严重，且 AI 数据中心等新基建的用电需求进一步放大了电力缺口。2026 年开始，FEOC 规则要求储能系统满足电芯 50% 以上本土产能，模组 70% 以上本土组装，否则无法享受 30% 的税收优惠，尽管美国将中国进口的储能电池关税提升至 48.4%，但是 1-2 年内，美国储能需求仍旧对中国供应链存在依赖。



欧盟委员会 2025 年通过《清洁工业协会国家援助框架》，计划投入 1000 亿欧元以推动清洁能源转型，欧洲太阳能协会预计 2025 年欧洲新增储能装机量将达到 28.7GWh，同比增速 28%。2026 年欧洲储能电池装机量我们预计将加速落地，全年增速或可达到 80%。

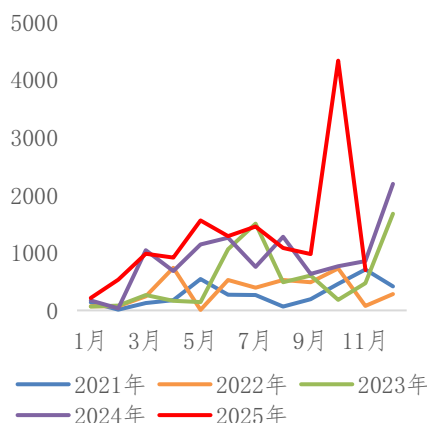
除欧美之外，澳大利亚、中东等国家地区也给出相应的补贴政策，招标力度加大，2026 年海外增速可达到 60%以上，加上备货需求或可达到 200GWh 的出货量，折合碳酸锂消费 12-13 万吨。

图 13：中国锂离子电池出口数量（亿个）



数据来源：海关总署、通惠期货研发部

图 14：美国新增装机量（MW）

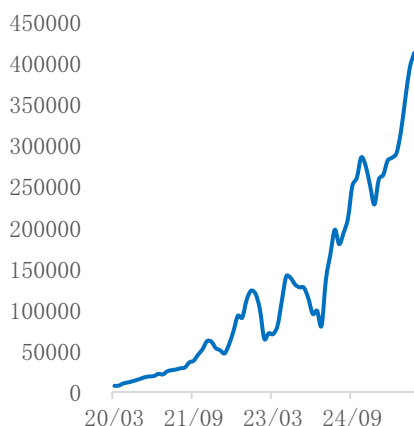


数据来源：SMM、通惠期货研发部

4、正极材料：磷酸铁锂端议价话语权有所提高，但技术更新加速

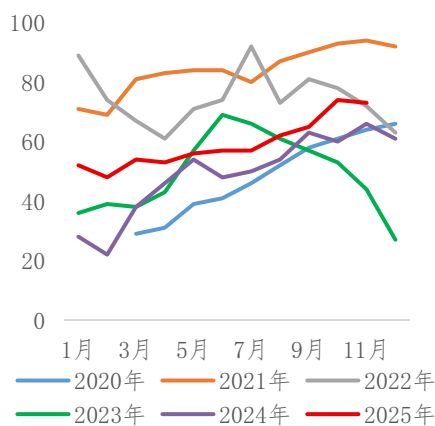
2025 年中国磷酸铁锂产量预计可以达到 390 万吨，磷酸铁锂生产企业 50 家，较 2024 年增长 2 家；可用年产能 640 万吨，较 2024 年增加 153 万吨。

图 15：中国磷酸铁锂产量（实物吨）



数据来源：SMM、通惠期货研发部

图 16：中国磷酸铁锂开工率（%）



数据来源：SMM、通惠期货研发部

相比 2024 年，磷酸铁锂加工企业的议价权有所提升，不过结构性分歧仍旧



存在，当前市场中对于磷酸铁锂的需求“高增速”主要集中在“高压实比”的第四代材料需求中，然而截至 2025 年年末，第四代材料产能全国仅有 120 万吨，占全国磷酸铁锂产能的不足 20%，且大多被下游锁定。

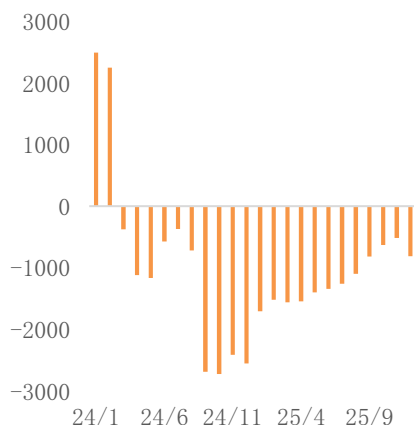
表 6：第四代产能锁定情况

电池企业	磷酸铁锂企业	四代产能	锁定方式
宁德时代	邦普时代	45 万吨	控股子公司自建产能，25 年 12 月投产
	富临精工	30 万吨	增资控股，宁德时代支付 15 亿元预付款锁定江西升华 2025-2029 年 100% 产能，并承诺每年采购量不低于承诺产能的 80%
	万润新能	/	5 年供货协议，供应约 132.31 万吨磷酸铁锂
	龙蟠科技	1.2 万吨	2026 年第二季度至 2031 年间合计向宁德时代海外工厂销售 15.75 万吨磷酸铁锂正极材料
比亚迪	兴发集团	/	2025 年 12 月，比亚迪全资孙公司青海弗迪与兴发集团子公司兴顺新材料签署《磷酸铁锂委托加工协议》，委托加工生产 8 万吨/年磷酸铁锂产品，协议期限 2 年
	丰元股份	/	2025 年 4 月，比亚迪与丰元股份签署《磷酸铁锂合作框架协议》，双方同意就 2025 年至 2028 年度磷酸铁锂正极材料产品的采购、共同开发等事宜构建合作关系

数据来源：公开资料整理、通惠期货研发部

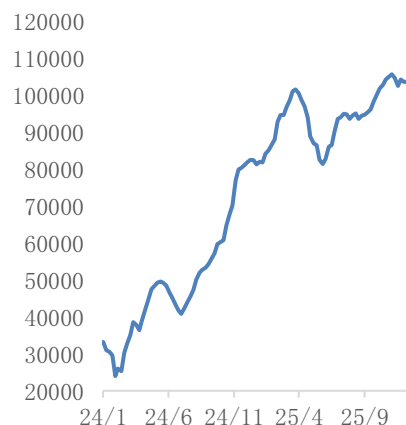
整体而言，第四代磷酸铁锂虽受到市场追捧，但产能仅占全部产能的 20%，第三代产能占比仍在 50% 以上，整体利润情况虽然已经脱离最低点，但尚难言乐观。

图 17：中国磷酸铁锂生产利润（元/吨）



数据来源：SMM、通惠期货研发部

图 18：中国磷酸铁锂周度库存（吨）



数据来源：SMM、通惠期货研发部



5、2025 年全球需求：动力电池需求增速放缓，储能需求提速补位

表 7：2026 年全球需求

需求项	2025 年 E	2026 年 E	同比增速
新能源汽车	81.9	98.3	20.0%
储能	36.7	58.7	60.0%
消费电子	12.0	14.0	16.0%
其他需求	20.0	21.0	5.0%
总需求	150.6	187.9	24.8%

数据来源：通惠期货研发部

三、碳酸锂供应分析

1、中国锂矿：柘下窝复产成谜，国内增量来自新开矿山

锂辉石端目前相对稳定，四川地区的锂矿基本已在 2025 年完成爬产，2026 年生产预计顺利，不过当地锂矿开采周期较长，开采计划相对保守。国内锂辉石端的主要增量预计来自国城矿业马尔康党坝锂矿，预计 2025 年以及完成爬产，2026 年开始申请扩产，2027 年采矿证将从年 100 万吨增加至年 500 万吨。

表 8：2026 年中国锂辉石矿预计产量（碳酸锂当量、万吨）

公司	矿山	2024	2025E	2026E
雅化、川能	李家沟	1.30	2.00	2.00
融捷股份	甲基卡	0.75	0.75	1.00
盛新锂能	业隆沟	0.80	0.80	0.80
新疆有色	大红柳滩	1.50	3.00	3.00
国成矿业	马尔康党坝	-	2.30	5.50
总计		4.35	8.85	12.30

数据来源：通惠期货研发部

锂云母端最大的不确定性便是柘下窝锂矿的复工时间，市场对 0.27% 的原矿品位能否继续作为独立锂矿开采，环评能否顺利解决等问题都十分敏感，柘下窝每月 1 万吨的 LCE 供应能力也确实对碳酸锂平衡表存在实质性影响。

除柘下窝外，大中矿业湖南鸡脚山锂矿一期 2 万吨碳酸锂项目和大为股份郴州大冲里锂矿一期 2 万吨碳酸锂项目预计都将在 2026 年投产。

表 9：2026 年中国锂云母矿预计产量（碳酸锂当量、万吨）-除柘下窝

公司	矿山	2024	2025E	2026E
永兴材料	化山瓷石矿	2.0	2.0	2.0
国轩高科	白水洞高岭土矿	0.6	0.6	0.6
国轩高科	割石里矿区	0.8	0.8	0.8



江特电机	茜坑	-	0.5	1.0
江西钨业	414 坑	1.0	1.0	1.0
飞宇新能源	大港瓷土矿	1.0	1.0	1.0
科力远	同安乡瓷矿	-	1.0	1.0
大中矿业	湖南鸡脚乡	-	-	1.5
大为股份	大冲里锂矿	-	-	1.5
总计		5.4	6.9	10.4

数据来源：通惠期货研发部

2025 年，柘下窝预计实产 6 万吨，2026 年复产时间不定，但是可以确定的是，当前行情下，只要复产就会立刻满负荷运作，悲观、中性、乐观情况下，分别给予 4 万吨，7 万吨与 10 万吨评估，云母端 2026 年供应 14.4 万吨、17.4 万吨以及 20.4 万吨的评估，对应 2025 年产量的同比增速为 11.6%、34.9%与 58.1%。

盐湖端相对平稳，增量有限，盐湖股份新增产能的投产贡献了主要增量。

表 10：2026 年中国盐湖预计产量（碳酸锂当量、万吨）

公司	矿山	2024	2025E	2026E
藏格矿业	察尔汗	1.0	0.5	1.0
五矿矿业	一里坪	1.2	1.2	1.2
盐湖股份	察尔汗	3.6	4.8	7.0
青海泰丰	东台吉乃尔	1.2	1.2	1.2
中信国安	西台吉乃尔	3.0	3.0	3.0
大华化工	大柴旦	1.0	1.0	1.0
金圆股份	巴千错	0.6	1.0	1.0
紫金矿业	拉果错	-	1.0	2.0
西藏矿业	扎布耶	0.8	0.8	0.8
总计		12.4	14.5	18.2

数据来源：通惠期货研发部

故而 2026 年中性假设下，2026 年国内矿山可供应碳酸锂 47.9 万吨。

2、海外锂矿：成本高度敏感，地缘或也将是干扰因素

澳大利亚现有 9 座锂矿矿山，其中 6 座在产，3 座因成本因素关停。澳洲锂矿大多属于高品质锂辉石矿，即便 2025 年因为成本因素关停了 3 座矿山，但是当前 10 万上方这一价格水平下，澳洲锂矿基本都可达到盈利线。

目前关停的三座矿山中，Mt Bald Hill 在 2024 年关停前的成本指引为 850 美元/吨，折合至碳酸锂的冶炼成本约为 8.5 万元；Mt Finnis 在 2024 年成本



指引是 1396 美元/吨，折合碳酸锂冶炼成本约 12 万元；Mt Cattlin 寿命将至，目前正在考虑洞采的可行性，2024 年成本指引为 700 美元/吨，洞采后成本或将提高 50%，折合碳酸锂冶炼成本约 9.8 万元。

在产矿山中，Mt Pilgangoora 下属两座工厂，Ngungaju 工厂已经停产，虽然关停一座工厂，但通过更新技术，产量未受影响。

倘若在 2-3 个月观察期后，价格仍可维持，再通过股东会审批等环节，停产矿山或可在 9-12 个月后达成复产；不过 Ngungaju 工厂复产时间或可缩短至 4-6 个月。故而当价格稳定在 10 万上方，2027 年或可因复产而获得 7.3 万吨增量，倘若可以稳定在 12 万上方，供应增量或可达到约 9 万吨碳酸锂当量，故而 2026 年或难以获得明显增量，但是价格稳定高位的话，2027 年可以兑现。

表 11: 2026 年澳大利亚矿山成本与产量指引 (LCE 当量/万吨、美元/吨)

矿山	2024	2025	2026	2026 成本指引
Marion	6	5	5	580
Pilgangoora	9	9	10	415
Greenbushes	18	16	20	235
Wodgina	5	5	5	520
Kathleen Vally	1	4	4	680
Mt Holland	3	2	3	595
总计	42	41	47	

数据来源：通惠期货研发部

非洲地区的锂矿相对稳定，虽然部分地区存在地缘扰动，我们评估下来对于锂元素而言，着实有限。中资介入或对中国发货的矿山情况两极分化，存在开采价值的矿山大多完成爬产，而成本较高或运输难度较大的矿山基本停产。

表 12: 2026 年非洲矿山产量指引与国内 LCE 折算价 (LCE 当量/万吨、元/吨 LCE)

矿山	2024	2025	2026	2026 成本指引
Manono	0	0	3	全球前 50%
Goulamina	1	6	6	68000
Bikita	4	7	8	70000
Arcadia	2	5	5	65000
Sabi-Star	2	3	3	49000
Bougouni	0	1	2	65000
Zulu	1	1	1	72000
Kamativi	2	4	6	80000
总计	12	27	34	

数据来源：通惠期货研发部



南美地区的盐湖整体上正在平稳放量，不过近期美国对委内瑞拉的军事行动或预示着 2026 年开始，美国对于南美地区的干预将增加，玻利维亚新政府在 2025 年也中断了当地中资项目的运行，不过宁德与中信国安被叫停的项目之前均未进入实质性生产阶段，影响的更多是对后续增量的预期，而玻利维亚与美国签署“关键矿产合作框架协议”，或是将现在中资项目的采矿权移交给美国，就全球供应而言，或是将大约 8 万吨碳酸锂的开采权由中国转交至美国。

锂三角其他两个国家基本平稳，后续关注的市场变量主要是美国是否会进一步进行干预，以及美国对玻利维亚的承诺能否兑现。

表 13：2026 年南美盐湖产量指引（LCE 当量/万吨）

企业	矿山	2024	2025	2026
SQM/天齐	Atacama	20	21	25
ALB	Atacama	6	6	8
ALB	Silver Peak	1	1	1
Livent	Fenix	3	3	3
Arcadium	Salar de Olaroz	3	3	3
Galen	Hombre Muerto	0	0	1
紫金矿业	3Q	0	1	2
赣锋锂业	Cauchari-Olaroz	3	3	3
赣锋锂业	Mariana	0	1	2
Eramet	Centenario	0	1	2
POSCO	Oro	0	2	4
总计		36	42	54

数据来源：通惠期货研发部

故而全球锂矿中性情况下，2026 年可以释放约 135 万吨碳酸锂；如果美国对玻利维亚承诺顺利兑现，或有约 8 万吨的增量可在 1-2 年内兑现。

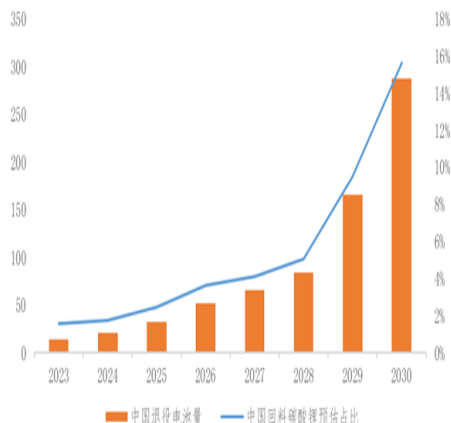
3、回料碳酸锂：尚未进入报废周期，整体供应有限

2025 年中国对海外黑粉的进口有所放宽，但是整体体量有限，多家主机厂开始主动布局废旧电池回收产能。

2025 年中国回料碳酸锂共计生产 87955 吨，全球产量预计 10 万吨；随着进口黑粉的放开，以及全球逐渐进入报废周期，2026 年全球回料碳酸锂预计仍将有所增加，预计中国回料碳酸锂产量可达到 10 万吨，全球达到 12 万吨水平。

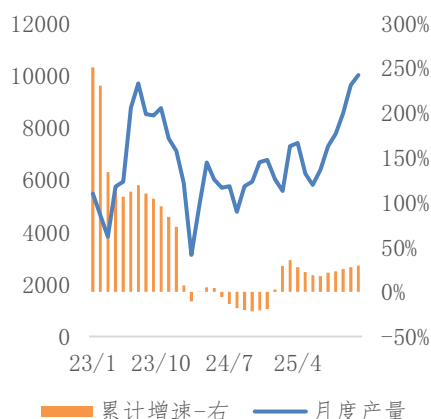


图 19：中国退役电池数量（Gwh）



数据来源：通惠期货研发部

图 20：中国回料碳酸锂产量（吨、%）

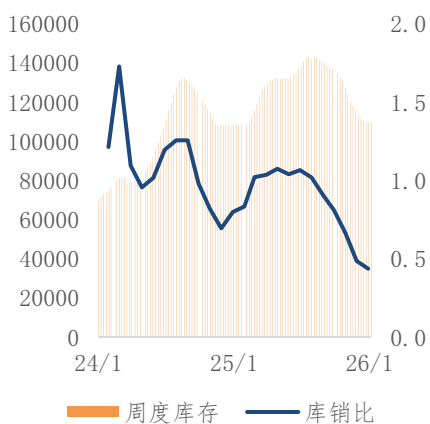


数据来源：SMM、通惠期货研发部

4、中国碳酸锂库存：2025 库销比大幅下跌，2026 或难回升

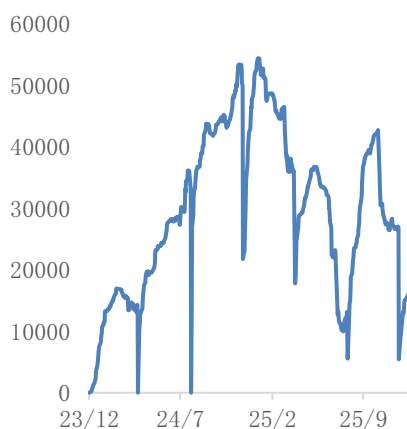
2025 年上半年达到库存最高点，社会库存最高达到 14 万吨水平；三季度后持续去库，同时月度消费量环比逐月提升，库销比大幅下滑。

图 21：中国碳酸锂库存（吨）



数据来源：SMM、通惠期货研发部

图 22：广期所仓单数量（张）



数据来源：广期所、通惠期货研发部

2025 年正极材料厂大多保持低库存策略，2026 年高开工率背景下，短期内采买需求较为旺盛，故而 2026 年即便库存不会继续大幅下降，但是库销比或难以修复；而仓单数量或不会再现 2024 年作为销货“渠道”而大幅累库的情况，2026 年月差在集中注销月前后可能难再现反套机会。



三、平衡表与市场展望

1、年度平衡表：供需拐点或提前至 2026 年

2026 年需求端储能需求增速加快是当前市场内一场无法证伪的共识，在此基础上，供应端若保持自然增速，仅能维持紧平衡。

表 16：全球锂盐年度平衡表（万吨）

		2022	2023	2024	2025E	2026E
供应端	澳洲锂矿	33.9	41.4	43.7	47.4	47.0
	非洲锂矿	1.6	5.2	12.2	25.6	34.0
	南美盐湖	21.5	26.8	34.8	46.7	54.0
	回收	0.0	0.0	5.0	10.0	12.0
	中国锂辉石	1.1	1.6	3.6	7.6	12.3
	中国锂云母	4.8	7.5	11.8	9.0	17.4
	中国盐湖	8.4	10.5	12.3	16.5	18.2
	供应总计	71.3	93.0	123.4	162.8	194.9
	供应年增速	-	30%	33%	32%	20%
需求端	新能源汽车	32.1	38.6	59.3	81.9	98.3
	储能	6.7	11.1	16.7	36.7	58.7
	消费电子	6.0	7.0	9.0	12.0	14.0
	其他需求	15.0	18.0	18.0	20.0	21.0
	需求总计	59.8	74.7	103.0	150.6	192.0
	需求年增速	-	25%	38%	46%	28%
	年度结余	14.0	21.3	19.9	6.7	2.9

数据来源：通惠期货研发部



2、月度平衡表：年度紧平衡下，月度节奏或有错配

表 17：中国碳酸锂月度平衡表（吨）

		产量	净进口	需求	当月结余
2025	1月	62490	82276	19723	-63
	2月	64050	75611	11911	350
	3月	79065	87002	17905	9968
	4月	73810	89627	27602	11785
	5月	72080	93960	20859	-1021
	6月	78090	93755	17268	1603
	7月	81530	96099	13479	-1090
	8月	85240	104023	21478	2695
	9月	87260	116801	19446	-10095
	10月	92260	126961	23635	-11066
	11月	95350	133451	21296	-16805
	12月	99200	130118	25674	-5244
2026	1月E	105000	21000	132000	-6000
	2月E	95000	19000	120000	-6000
	3月E	105000	23000	135000	-7000
	4月E	110000	29000	140000	-1000
	5月E	125000	27000	145000	7000
	6月E	135000	26000	145000	16000
	7月E	130000	28000	148000	10000
	8月E	125000	26000	152000	-1000
	9月E	120000	24000	155000	-11000
	10月E	130000	25000	165000	-10000
	11月E	140000	25000	165000	0
	12月E	145000	26000	160000	11000

数据来源：SMM、通惠期货研发部



3、2026 年碳酸锂市场展望：紧平衡时间点前移，但出口退税导致短期错配

从全球层面上看，目前全球在产的锂矿大多已经开发完毕，其中绝大多数已经进入爬产或满产阶段，2026 年在数量上仍旧维持增长，但是增速相比 2024-2025 年预计将有所放缓。2025 年碳酸锂下跌过程中，储能性价比开始显现，外加欧洲地区电网鲁棒性明显缺失，2026 年海外储能需求增量或将补位新能源汽车，成为需求边际增量的主要贡献项，供需两端增速有所错配，全球供需的紧平衡点或可能提前至 2026 年。

2026 年需求端的供应增量预期无法证伪，然而 2026 年 4 月 1 日开始，锂离子蓄电池出口退税将由 9% 下降至 6%，当前行业“内卷”情况看，国内企业并不会放弃这 3% 的利润空间，故而 3 月 31 日前会有一轮明确的出口抢发潮，2027 年 1 月 1 日开始完全取消退税，下半年我们预计或将出现第二轮出口抢发潮。明显 2026 年需求端的波动弹性将远大于供应端。

2025 年碳酸锂价格收于 12 万元上方，倘若这一价格可以维持，则全球供应端有望在 2026 年释放部分因为成本原因而停产的锂矿，倘若一季度可以维持当前高位，则澳大利亚方面有望在年中释放一座浮选厂产能，但是全球其余停产矿山产能或需要等到 2027 年。当前国内供应端的最大不确定性来自江西的柃下窝锂矿何时复产，由于其母公司公开上市的特殊属性，市场上很难获得准确的信息，复产时间决定了每月 1 万吨产能的回归进度。

故而我们对于全年碳酸锂价格仍旧维持一个相对积极的态度，但是这个积极地态度的基础来自于一个无法证伪的乐观需求预期，故而我们在 2026 年的一个首要工作就是关注这一乐观需求预期的兑现。在全球需求乐观预期的基础上，两轮抢发潮或将导致年内出现两轮月度级别的供需错配，2026 年年内价格维持强势，呈现“M”型特征，价格中枢在 12-15 万区间内视为合理。但是需要关注的是，一季度存在过度交易的可能，倘若一季度价格过高，给与上游“投机性”套保的空间，则会限制下半年高点的高度。

分析师承诺

本人(或研究团队)以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人(或研究团队)的研究观点。本人(或研究团队)不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

客户不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司不确保本报告充分考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，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责。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

咨询热线：021-68864685

地址：上海市浦东新区陆家嘴西路 99 号万向大厦 10 楼

邮编：200120

电话：021-68864685 传真：021-68866985

