



2025 年 11 月 24 日

监管政策与基本面双重压制

锂价或有回落

核心观点及策略

- 上周：碳酸锂盘面情绪起伏较大，周初在库存加速去化以及行业龙头释放利多预期驱动下，主力合约触及涨停。而随着诸多利空在周尾相继放出，盘面于周五跌停。政策上，交易所于20日发文对部分碳酸锂合约进行单日限仓管理，打压盘面投机热度。此外，海关数据显示，碳酸锂进口大幅环增。枕下窝矿传12月初复产，供给偏紧格局或迎来缓解，拖累锂价周尾大幅回撤。
- 后期观点：政策监管与基本面双重压制，锂价或有回落。从政策强度来看，广期所将2601合约单日开仓规模直接调降至500手，对比其他品种的开仓调降节奏，广期所对本轮碳酸锂的监管明显更强，市场热度或在强监管下逐渐降温。从基本面来看，传统主流车企购置税窗口期临尾，且乘联会口径下零售市场热度逐周降温，需求端仍有较强下行风险。供给端一方面或迎进口增量提振，另一方面或有枕下窝复产加持，基本面近期或有走弱预期。预计，锂价在监管政策及基本面双重压制下或将走弱。

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

何天

从业资格号：F03120615

投资咨询号：Z0022965

焦鹏飞

从业资格号：F 03122184

投资咨询号：Z 0023260

一、市场数据

图表1 碳酸锂主要数据明细

指标	2025/11/21	2025/11/14	变动量	变动幅度	单位
进口锂原矿：1.3%-2.2%	177	140	37.50	26.88%	美元/吨
进口锂精矿：5.5%-6%	1130	891	239.00	26.82%	美元/吨
国产锂精矿：5.5%-6%	1130	891	239	26.82%	元/吨
即期汇率：美元兑人民币	7.110	7.101	0.01	0.14%	/
电池级碳酸锂现货价格	9.10	8.74	0.37	4.19%	万元/吨
碳酸锂主力合约价格	9.10	8.57	0.52	6.11%	万元/吨
碳酸锂库存合计	121140	123777	-2637	-2.13%	吨
磷酸铁锂价格	3.83	3.63	0.20	5.51%	万元/吨
钴酸锂价格	36.20	36.20	0.00	0.00%	万元/吨
三元材料价格：811	16.60	16.55	0.05	0.30%	万元/吨
三元材料价格：622	15.10	15.05	0.05	0.33%	万元/吨

注：（1）碳酸锂库存合计= 11月7日的碳酸锂库存数量变动；

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 11 月 21 日，广期所仓单规模合计 26848 手，最新匹配成交价格 81860 元/吨。主力合约 2601 持仓规模 41.13 万手。

供给端：据百川数据统计，截止 11 月 21 日，碳酸锂周度产量 24315，较上期+465 吨。报告期内，彭博社发文称，据知情人士透露，宁德时代旗下的枕下窝矿最早或在 12 月初进入复产，并要求供应商及相关伙伴做好准备。据早期公告测算，枕下窝矿月均可生产碳酸锂约 6000 吨左右，若该矿于 12 月初复产，叠加进口资源增量，供给偏紧格局或将得到改善。

锂盐进口：10 月碳酸锂进口量 2.38 吨，环比+21.9%，同比+3%。其中从智利进口约 1.48 吨，同比-17.2%，环比+37%。从阿根廷进口量 7274 吨，同比+51.8%，环比+4.7%。10 月，智利发运至中国的碳酸锂规模约 1.6 万吨，环比大幅提升约 46%。整体来看，碳酸锂 10 月进口量显著增长，而 10 月智利发往中国的碳酸锂规模大幅环增，将进一步提振 11 月国内进口规模。此外，随着阿根廷 3Q 项目持续爬产，进口自阿根廷的碳酸锂规模有望进一步增加。预计 11 月国内碳酸锂进口量或为近年高位。

锂矿进口：10 月锂矿石进口合计约 65.17 万吨，环比-8.3%。其中从澳大利亚进口 29.5 万吨，环比-15%；从津巴布韦进口量约 15.3 万吨，环比+40.9%；进口自尼日利亚的锂矿合

敬请参阅最后一页免责声明

计约 11 万吨，环比-8%。进口自南非的规模大幅回落，进口量约 5 万吨。

需求方面：

下游正极材料方面：

供给方面，百川口径下，截止 11 月 21 日，磷酸铁锂产量合计约 102055 吨，开工率 89.51，较上期+1.59 个百分点，库存 39544 吨，较上期-188 吨。三元材料产量合计约 19854 吨，开工率 51.95，较上期+0.18 个百分点，库存 12140 吨，较上期+50 吨。

价格上，百川口径下，截止 11 月 21 日，三元材料价格相对平稳，5 系三元价格由 14.2 万元/吨上升至 14.33 万元/吨；8 系价格由 16.02 万元/吨上涨至 16.07 万元/吨；磷酸铁锂动力型价格由 3.86 万元/吨上涨至 4.02 万元/吨，储能型价格由 3.66 万元/吨上涨至 3.78 万元/吨。

新能源汽车方面：

11 月 1-16 日，全国乘用车新能源市场零售 55.4 万辆，同比去年 11 月同期增长 2%，较上月同期增长 7%，今年以来累计零售 1,070.3 万辆，同比增长 21%；

乘联会近期表示，10 月以来车市热度逐周降温，11 月初以来零售走势略显疲态，且随着全国多地换新补贴收紧，市场需求韧性受到挑战。政策上，湖北、北京相继发布暂停实施汽车更新补贴政策。山西补贴申领需通过摇号获取资格。相比之下，江苏推出汽车焕新促销费活动，最高补贴上调至 1 万元。车企政策上，乘联会口径下，目前已有 17 家车企宣布对 2026 年购置税变动兜底，但销量主力比亚迪、吉利等主流企业暂未公布兜底计划。

库存方面：

百川数据显示，截止 11 月 21 日，碳酸锂库存合计 117223 吨，较上期去库约 1326 吨。其中，工厂库存 20710 吨，较上期去库约 1430 吨；市场库存 69665 吨，较上期累库约 426 吨。交易所库存 26848 手，较上周减少 322 张。

本周展望：监管政策与基本面双重压制，锂价或将回落

政策监管与基本面双重压制，锂价或有回落。从政策强度来看，广期所将 2601 合约单日开仓规模直接调降至 500 手，对比其他品种的开仓调降节奏，广期所对本轮碳酸锂的监管明显更强，市场热度或强监管下逐渐降温。从基本面来看，传统主流车企购置税窗口期临尾，且乘联会口径下零售市场热度逐周降温，需求端仍有较强下行风险。供给端一方面或迎进口增量提振，另一方面或有枕下窝复产加持，基本面近期或有走弱预期。预计，锂价在监管政策及基本面双重压制下或将走弱。

三、行业要闻

1、国轩高科将在 2026 年至 2032 年向大众汽车集团交付高性能磷酸铁锂。11 月 21 日，据国轩高科官微消息，国轩高科 11 月 20 日在合肥举行标准电芯量产交付仪式，标志着大众汽车集团及旗下电芯制造商 PowerCo，与国轩高科历时 5 年的战略合作已全面进入规模化量产阶段。据了解，标准电芯适配大众新一代新能源整车平台的生产，可覆盖未来大众旗下 80%以上新能源车型。与此同时，国轩高科将在 2026 年至 2032 年向大众汽车集团交付高性能磷酸铁锂和其他标准电芯。（上海钢联）

2、大为股份：湖南郴州锂电项目桂阳大冲里矿已完成勘探评审备案。11 月 20 日，大为股份发布投资者关系活动记录表公告称，全资子公司大为创芯主要产品有 NAND、DRAM 存储两大系列。新能源业务方面，湖南郴州锂电项目桂阳大冲里矿已完成勘探评审备案，目前正在推进探矿权转采矿权工作；在汽车业务方面将加大海外推广力度，推动缓速器产品成为新能源客车标配，并同步强化运营管理与人才效能提升。（上海钢联）

3、德方纳米：第五代高性能磷酸铁锂材料已进入中试量产阶段。11 月 20 日，德方纳米发布投资者关系活动记录表，公司的补锂增强剂已获独家定点的项目逐渐增加，在动力电池、储能电池、半固态电池等领域已逐步开始实现订单交付。公司第四代高压实密度磷酸铁锂已批量出货，并成功开发出第五代高性能磷酸铁锂材料，其核心性能指标卓越，动力与储能领域均可适用，目前已进入中试量产阶段。（上海钢联）

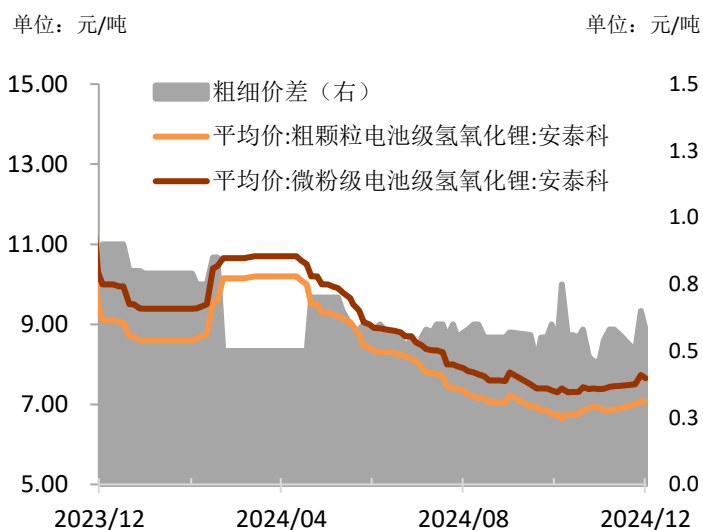
4、川发龙蟒：6 万吨/年磷酸铁锂装置已全面建成并投产使用。11 月 19 日，川发龙蟒在互动平台表示，截至目前，公司新能源材料板块项目进展情况如下：一是磷酸铁锂项目，其中德阿项目 6 万吨/年磷酸铁锂装置已全面建成并投产使用；同时公司全资子公司德阳川发龙蟒拟与富临精工控股子公司江西升华合作建设 17.5 万吨/年高压密磷酸铁锂项目，并共同设立合资公司富临龙蟒新材料有限公司。二是磷酸铁项目，其中德阿项目 10 万吨/年磷酸铁装置单线正在进行设备水试、联机调试；攀枝花项目 5 万吨/年磷酸铁产线部分装置已实现平稳运行。三是磷酸二氢锂项目，公司全资子公司德阳川发龙蟒拟在四川省绵竹市德阳—阿坝生态经济产业园投资 3.66 亿元建设 10 万吨/年磷酸二氢锂项目，为草酸亚铁路线制备高压实密度磷酸铁锂提供原材料。（上海钢联）

四、相关图表

图表 2 碳酸锂期货价格：万元/吨

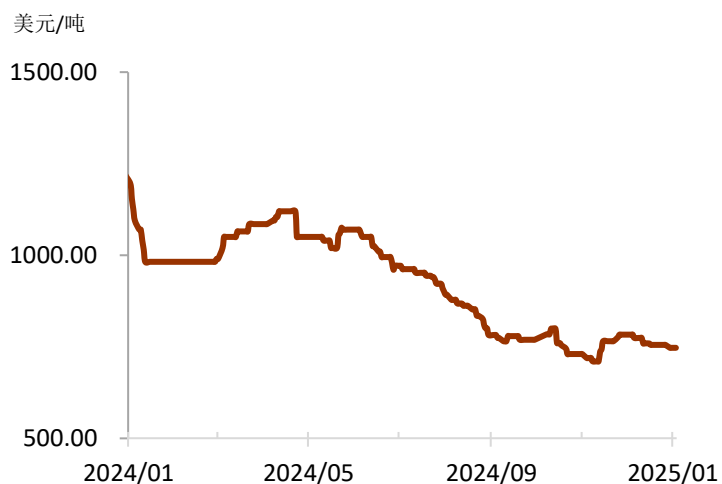


图表 3 电池级氢氧化锂价格：万元/吨;元/吨

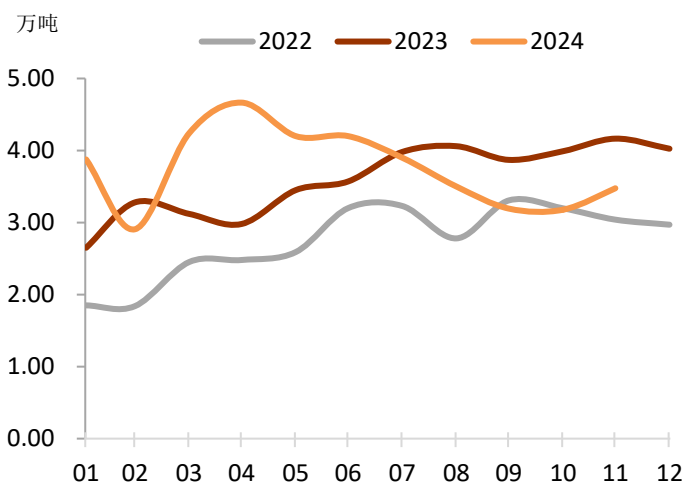


数据来源：iFinD，安泰科，铜冠金源期货

图表 4 进口锂精矿（6%）价格走势：美元/吨

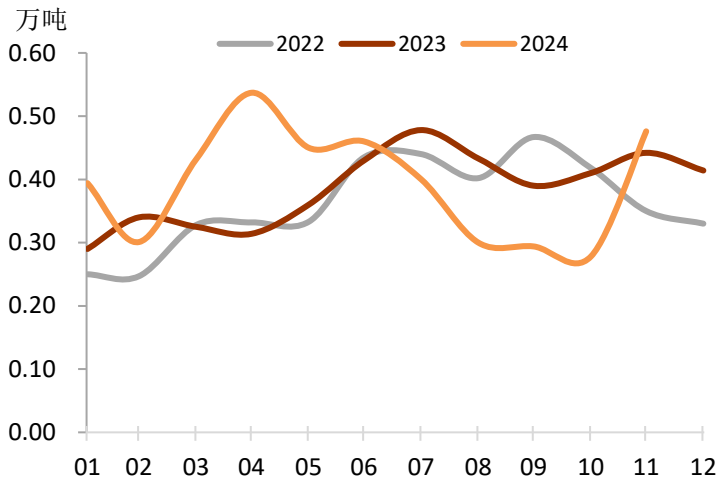


图表 5 碳酸锂产量合计：万吨

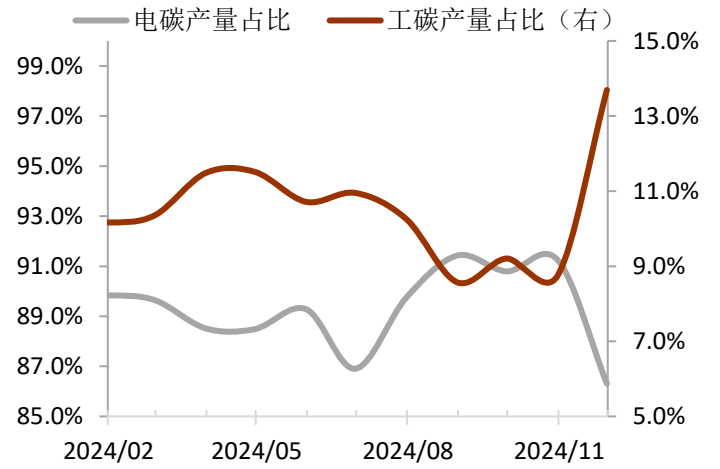


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 6 电池级碳酸锂产量：万吨

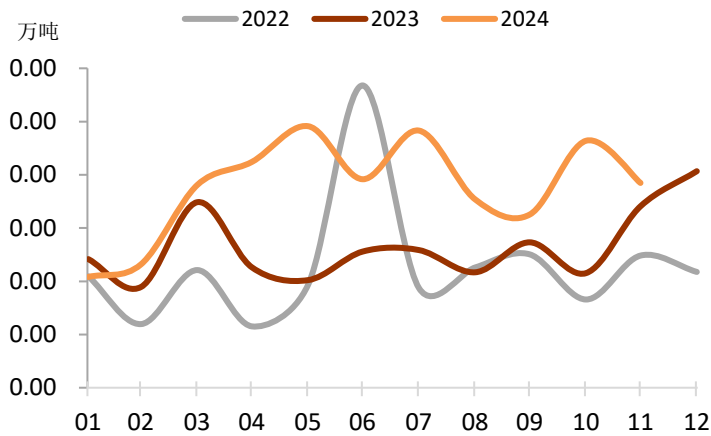


图表 7 碳酸锂供给结构：%

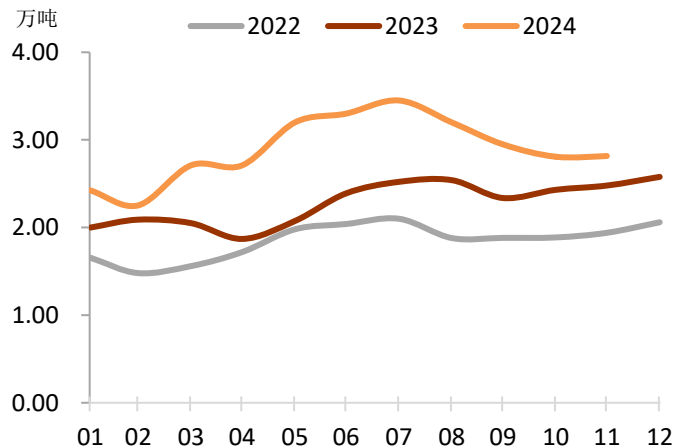


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 8 碳酸锂进口：万吨

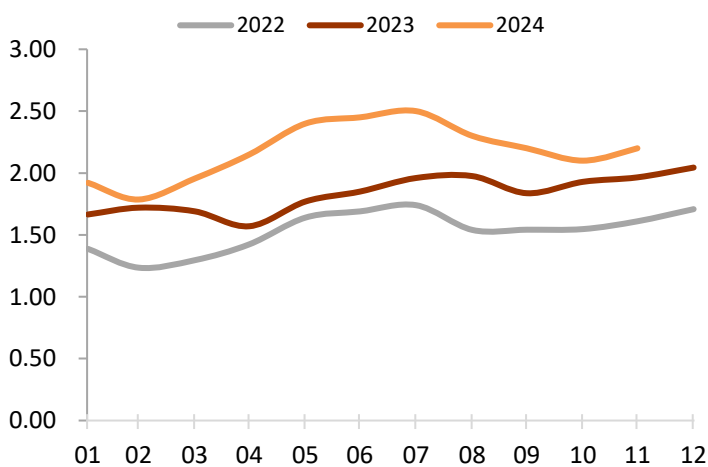


图表 9 氢氧化锂产量合计：万吨

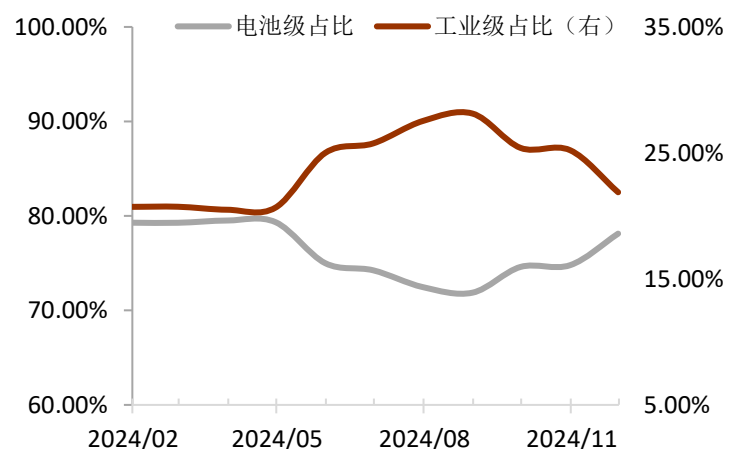


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 10 电池级氢氧化锂产量：万吨

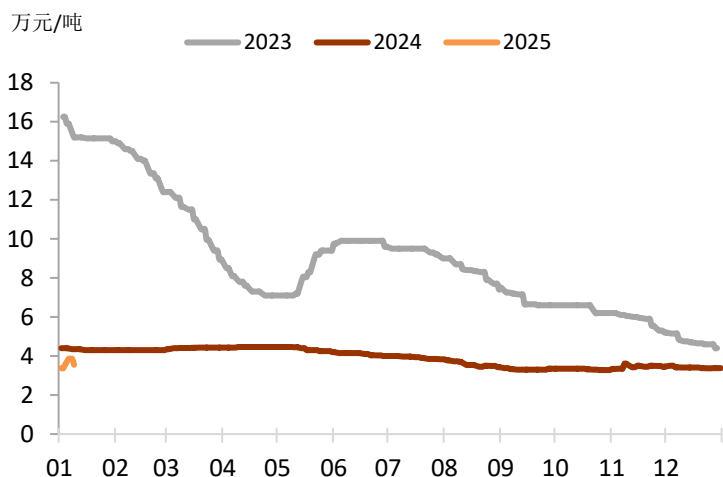


图表 11 氢氧化锂产量结构：%

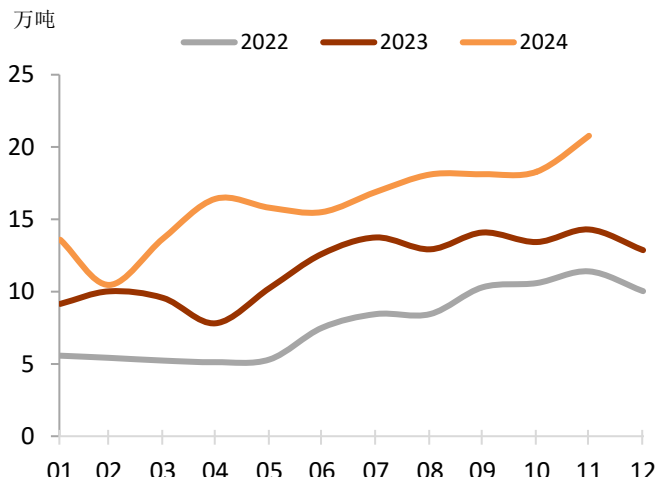


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 12 磷酸铁锂价格：万元/吨

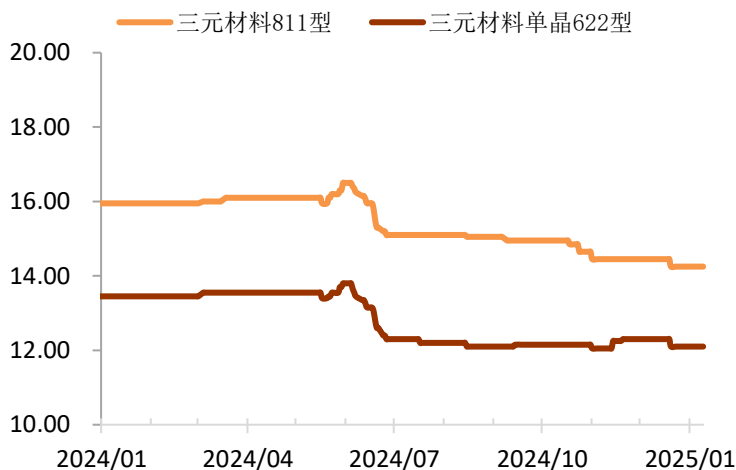


图表 13 磷酸铁锂产量

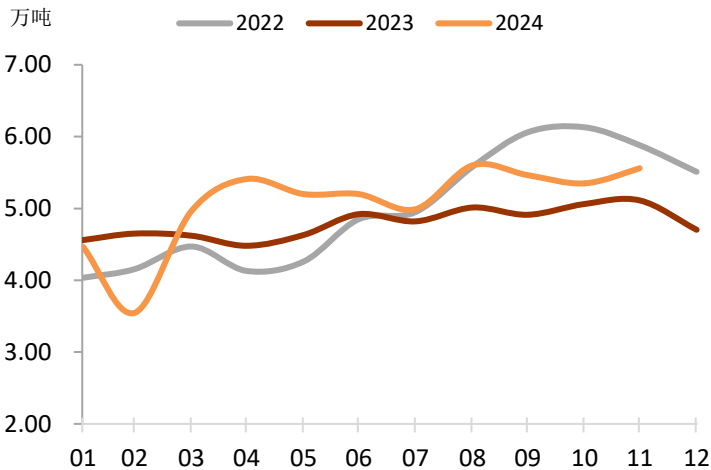


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 14 三元材料价格走势：万元/吨

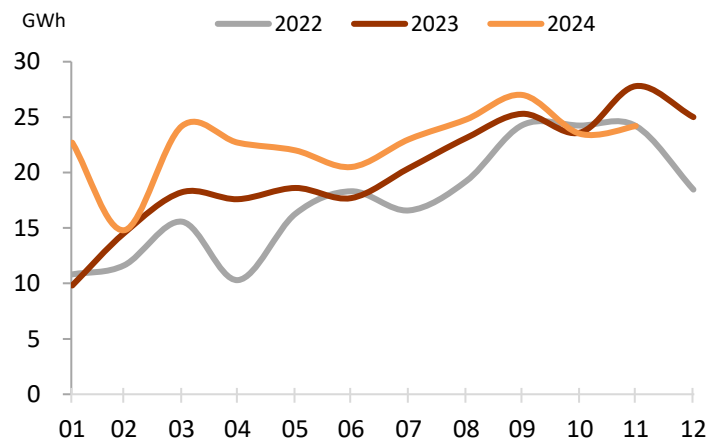


图表 15 三元材料产量

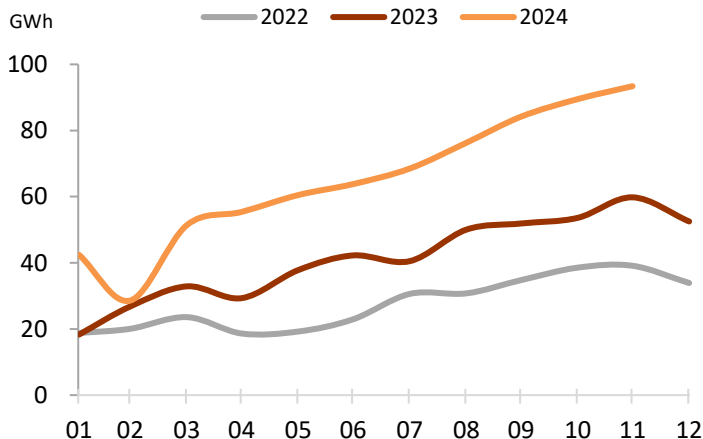


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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。