

库存天数企稳，关注年底储能政策指引 ——招期新能源ESG碳酸锂周报

(2025年12月01日-2025年12月07日)

- 研究员-马芸
- mayun@cmschina.com.cn
- 联系电话：18682466799
- 资格证号：Z0018708
- 联系人-杨贺淋
- yanghelin@cmschina.com.cn
- 联系电话：15140444500

CMF  招商期货

2025年12月07日

01 周度观察

下周观点：震荡偏弱

观点	定性	详情
核心观点	震荡偏弱	市场周评：本周价格震荡下跌，本周LC2605收于92,160元/吨（-4260），周环比-4.4%。 基本面：当下盘面面临12月及Q1季节性淡季回落压力，预计12月依旧维持紧平衡，但去库程度大幅缓解，26Q1需求环比回落预期较强。 供给端，12月碳酸锂产量为9.8万吨，环比+3.0%，锂辉石端仍为供应主力，盐湖端预计因天气有所回落。锂矿方面，澳矿Greenbushes的CGP3将于12月投产，并逐步在Q1体现增量。需求端，根据SMM数据，12月磷酸铁锂预计排产环比-0.8%，三元排产预计环比-6.7%。新能源汽车动力端依旧是需求主导，对应于材料端已体现在11月的磷酸铁锂需求高峰。储能短期因产能限制对需求拉动有限，中长期需关注年底各省对独立储能补贴政策，政策补贴对储能投资回报率确定性有较为强劲指引。 交易策略：当下强现实+季节性弱预期，短期价格上行驱动有限，本周去库速度维持旺季中性。需关注表需边际走弱迹象是否延续：库存天数边际企稳，下游继续累库。从资金面来看，上周品种资金净流出-13.3亿元，其中主力合约自周三起呈现净流出，周五在利多新闻下呈现出逢高减仓特点。建议考虑卖出IV较高的看涨期权，或逢高空策略。 风险提示：尼日利亚手抓矿遭管制，视下窝复产，年底各省26年储能政策或密集出台，新能源车需求季节性走弱，价格无序高波动
		价格 中性 本周LC2605收于92,160元/吨（-4260），周环比-4.4%。澳大利亚锂辉石精矿（CIF中国）现货周五报价为1,157.5美元/吨，较上周-60美元/吨，SMM电碳报93,250元/吨，较上周-500元/吨。工碳报90,800元/吨，较上周-500元/吨。电氢报82,130元/吨，较上周+50元/吨。
		估值 中性 基差走强至-30元/吨，电碳-电氢价差走强至+11793元/吨；01-03价差走弱至-260元/吨，01-05价差走强至-1400元/吨 资金面，上周品种沉淀资金下跌至212.4（-13.3）亿元，LC2601沉淀资金41.6（-13.2）亿元，LC2605沉淀资金为113.6（+1.89）亿元
		供应 偏空 碳酸锂11月产量为9.5万吨，环比+3.3%，预计12月碳酸锂产量为9.8万吨，环比+3.0%，锂辉石端仍为供应主力，盐湖端预计因天气有所回落。上周周度产量为21939（+74）吨，环比+0.3%，其中锂辉石端+120吨，盐湖端-145吨，锂盐厂利润微亏但有所缓解。10月智利锂盐出口中国为1.62万吨，10月黑德兰港澳精矿出口中国为7.4万吨。
		库存 偏多 本周样本库存为11.3万吨，去库-2366吨；广期所仓单为10922（+5481）手；碳酸锂库存天数企稳为27天，其中下游库存集中点价呈现累库
需求-新能源车	中性	电池及电池材料方面，11月磷酸铁锂产量为41.3万吨，环比+4.7%，12月预计排产为41.0万吨，环比-0.8%；11月三元材料产量为8.4万吨，环比-0.2%，12月预计排产7.8万吨，环比-6.7%。电池端，动力电芯10月产量为124.8GWh，环比+11%，预计11月动力电芯产量为125GWh，环比+0.2%。 整车环节，近期新能源经销商的厂家和渠道库存面临市场低于预期，行业库存总体压力较大，10月汽车行业利润略有下降，纯新能源车企厂家+渠道库存累库至73（+11）万辆。产量方面，10月国内新能源汽车产量为177.2万辆，同比+21.1%，环比+9.6%。销量方面，国产新能源乘用车11月零售销量为135.4万辆，环比-3.3%，同比+8.2%。周度渗透率为57.5%。10月国内新能源汽车销量为171.5万辆，同比+19.9%，环比+6.9%。海外新能源汽车销量方面，欧洲10月新能源车销量达27.2万辆，同比+45.5%，环比-16.7%，美国10月新能源车销量达9.4万辆，同比-32.2%，环比-50.8%，系美国新能源车补贴窗口期过后销量断崖下跌。
		电芯环节，11月储能电芯产量为57.5GWh，环比+5.9%，预计12月产量为57.4GWh，环比-0.2%；10月行业开工率持平为85.3%，库存为42（-0.3）GWh，储能电池月度出口8.8GWh。 招投方面，根据EESA数据，11月EPC和储能系统总招标容量为51.2GWh，环比回升至+208%，其中EPC、储能系统招标容量为49.4、1.8GWh。 中标方面，根据SMM数据，10月中标总容量16.3GWh，环比+0%，同比+68%；EPC、储能系统中标容量为12.4GWh、4.0GWh，EPC中标均价涨至1.28元/Wh，储能系统中标均价上涨至0.60元/Wh。 从项目拟开工时间来看，预计储能项目开工时间在12月存在扎堆情况，且在明年3月起有增量显现，预计明年国内储能维持高景气度。
需求-消费电子	中性	消费电子10月季节性消费淡季，智能手机/微型电子计算机10月产量11,693万台/2,422万台，环比季节性回落-4.7%/-21.8%。钴酸锂10月产量为1.31万吨，环比+3.8%。预计11月钴酸锂排产1.36万吨，环比+3.4%；锰酸锂10月产量为1.24万吨，环比+3.4%，预计11月排产1.20万吨，环比-3.6%。

数据来源：Wind，SMM，乘联会，中汽协，招商期货

LC2605.GFE[碳酸锂2605] 2025/12/05 收 92160 幅 -1.24%(-1160) 开 93420 高 93980 低 92100 结 93200 仓 56.07万 量 46.15万 增 +47 振 2.01%
MA10 950981 MA20 935381 MA60 818681 MA200 736171



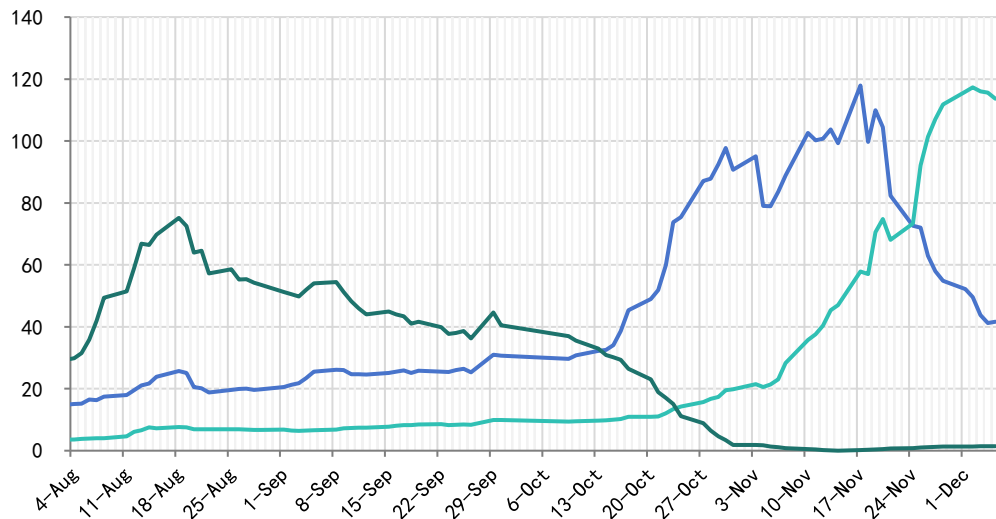
指标		单位	2025-12-05	2025-11-28	涨跌幅
锂辉石	锂辉石精矿（CIF中国）指数	美元/吨	1,154	1,150	0.35%
	澳大利亚锂辉石精矿（CIF中国）现货	美元/吨	1,158	1,218	-4.93%
	巴西锂辉石精矿（CIF中国）现货	美元/吨	1,160	1,208	-3.93%
	津巴布韦锂辉石精矿 6%（CIF中国）现货	美元/吨	1,140	1,198	-4.80%
锂云母	锂云母精矿（Li ₂ O:1.5%-2.0%）	元/吨	1,590	1,665	-4.50%
	锂云母精矿（Li ₂ O:2.0%-2.5%）	元/吨	2,515	2,600	-3.27%
碳酸锂	电池级碳酸锂（99.5%）	元/吨	93,250	93,750	-0.53%
	工业级碳酸锂（99.2%）	元/吨	90,800	91,300	-0.55%
氢氧化锂	工业级氢氧化锂	元/吨	76,630	76,580	0.07%
	电池级氢氧化锂（粗颗粒）	元/吨	82,130	82,080	0.06%
	电池级氢氧化锂（微粉）	元/吨	86,900	86,850	0.06%
价差	电碳-工碳价差	元/吨	2,450	2,450	0
	电碳-电氢价差	元/吨	11,520	11,570	(50)
三元材料	5系三元材料（单晶/动力型）	元/吨	144,400	144,400	0.00%
	6系三元材料（单晶/动力型）	元/吨	144,550	144,650	-0.07%
	8系三元材料（多晶/动力型）	元/吨	161,550	161,700	-0.09%
磷酸铁锂	磷酸铁锂（动力型）	元/吨	39,220	39,340	-0.31%
	磷酸铁锂（中高端储能型）	元/吨	37,665	37,785	-0.32%
	磷酸铁锂（低端储能型）	元/吨	34,370	34,480	-0.32%
钴酸锂	钴酸锂4.4V	元/吨	376,000	377,000	-0.27%
锰酸锂	锰酸锂（容量型）	元/吨	39,500	40,500	-2.47%
六氟磷酸锂	六氟磷酸锂（国产）	元/吨	172,500	167,500	2.99%
三元电芯	523方形三元电芯	元/Wh	0.499	0.499	0.00%
磷酸铁锂电芯	811圆柱18650三元电芯（811/3.2Ah）	元/支	7.750	7.600	1.97%
	方形磷酸铁锂电芯（动力型，100Ah）	元/Wh	0.341	0.341	0.00%
	方形磷酸铁锂电池（储能型，280Ah）	元/Wh	0.304	0.304	0.00%
	方形磷酸铁锂电池（储能型，100Ah）	元/Wh	0.364	0.363	0.28%
钴酸锂电芯	钴酸锂电芯4-5Ah	元/Wh	7.550	7.450	1.34%

	国内产量	净进口	总供应	碳酸锂需求	出口	总需求	月度供需平衡
2025年1月	62,490	20,122	82,612	81,144	399	81,543	1,069
2025年2月	64,050	12,328	76,378	74,502	417	74,919	1,459
2025年3月	79,065	18,125	97,190	85,872	220	86,092	11,098
2025年4月	73,810	28,336	102,146	88,913	734	89,647	12,499
2025年5月	72,080	21,146	93,226	94,420	287	94,707	(1,481)
2025年6月	78,090	17,698	95,788	94,425	430	94,855	933
2025年7月	81,530	13,845	95,375	96,967	366	97,333	(1,958)
2025年8月	85,240	21,847	107,087	104,610	369	104,979	2,108
2025年9月	87,260	19,597	106,857	117,117	151	117,268	(10,411)
2025年10月	92,260	23,881	116,141	128,487	245	128,732	(12,591)
2025年11月	95,350	25,500	120,850	133,900	454	134,354	(13,504)
2025年12月E（不复产）	98,210	26,000	124,210	131,412	300	131,712	(7,502)
2025年12月E（复产）	101,210	26,000	127,210	131,412	300	129,103	(4,202)

资金：上周品种沉淀资金下跌至212.4 (-13.3) 亿元，LC2601沉淀资金41.6 (13.2) 亿元，LC2605沉淀资金为113.6 (+1.89) 亿元

碳酸锂品种沉淀资金（亿元）

一月 五月 十一月



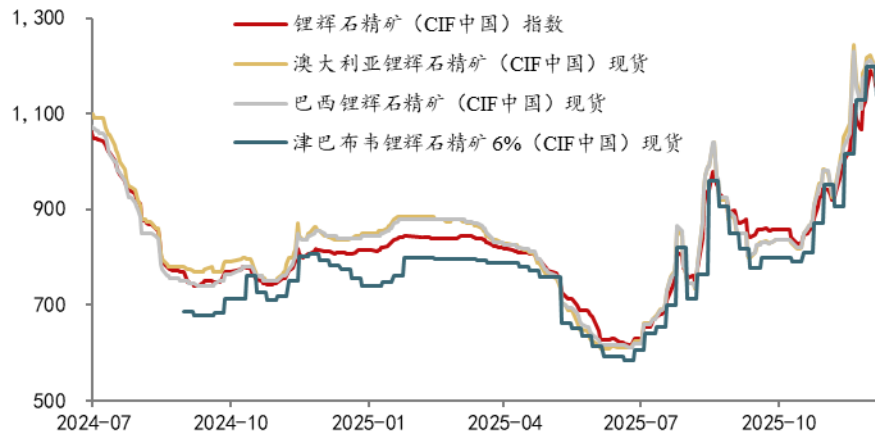
	一月	二月	三月	四月	五月	六月	七月	八月	九月	十月	十一月	十二月
2025-12-01	2.76	0.06	0.56	0.13	4.15	0.40	0.41	0.28	0.23	0.00	0.04	-0.59
2025-12-02	2.61	0.15	-0.01	-0.13	1.37	-0.07	0.13	0.16	0.37	0.00	0.01	-0.18
2025-12-03	6.75	-0.14	-0.94	-0.51	-1.34	0.03	-0.22	-0.77	-0.16	0.01	0.06	-0.21
2025-12-04	2.55	0.09	-0.23	0.03	-0.41	-0.03	-0.28	0.09	0.05	0.03	0.04	-0.09
2025-12-05	0.34	0.36	-0.26	-0.14	1.89	-0.09	-0.25	-0.12	0.05	-0.03	0.02	-0.23
周度资金变化（亿元）	-13.32	0.51	-0.81	-0.61	1.89	0.21	-0.26	-0.36	0.51	0.01	0.11	-1.21

	品种沉淀资金（亿元）	变化（亿元）	周度品种沉淀资金变化（亿元）
2025-11-03	164.46	7.3	
2025-11-04	143.92	-20.5	
2025-11-05	144.83	0.9	
2025-11-06	151.74	6.9	
2025-11-07	165.29	13.6	8.1
2025-11-10	189.64	24.3	
2025-11-11	189.21	-0.4	
2025-11-12	191.31	2.1	
2025-11-13	200.62	9.3	
2025-11-14	197.35	-3.3	32.1
2025-11-17	234.69	37.3	
2025-11-18	210.99	-23.7	
2025-11-19	239.95	29.0	
2025-11-20	235.79	-4.2	
2025-11-21	200.88	-34.9	3.5
2025-11-24	196.34	-4.5	
2025-11-25	219.58	23.2	
2025-11-26	222.14	2.6	
2025-11-27	223.37	1.2	
2025-11-28	225.72	2.3	24.8
2025-12-01	228.65	2.9	
2025-12-02	227.85	-0.8	
2025-12-03	217.91	-9.9	
2025-12-04	214.66	-3.2	
2025-12-05	212.43	-2.2	(13.3)

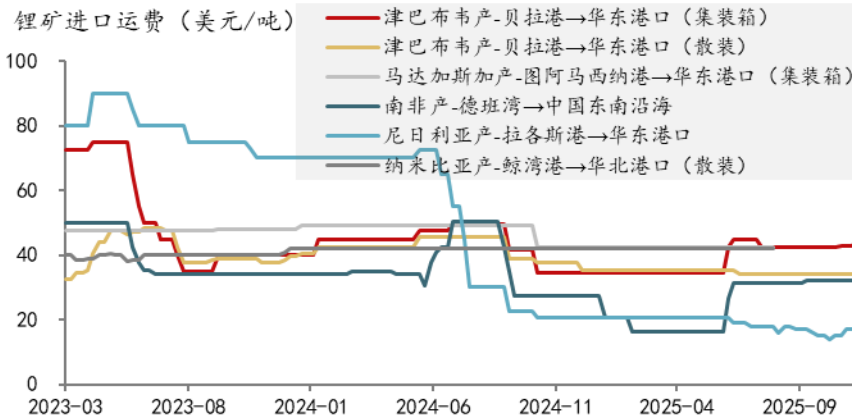
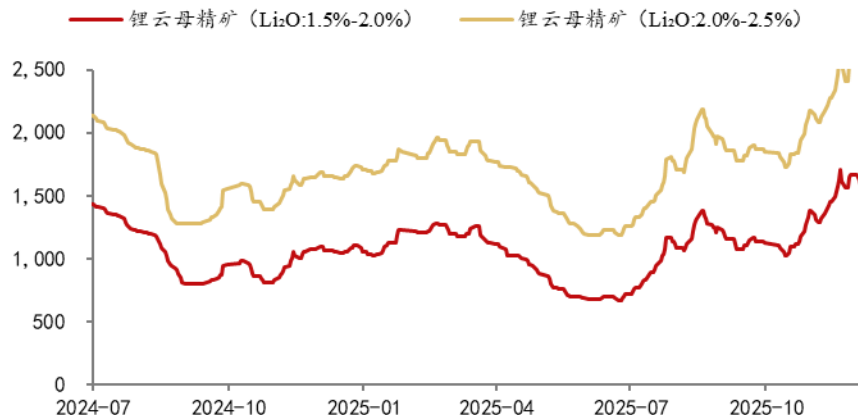
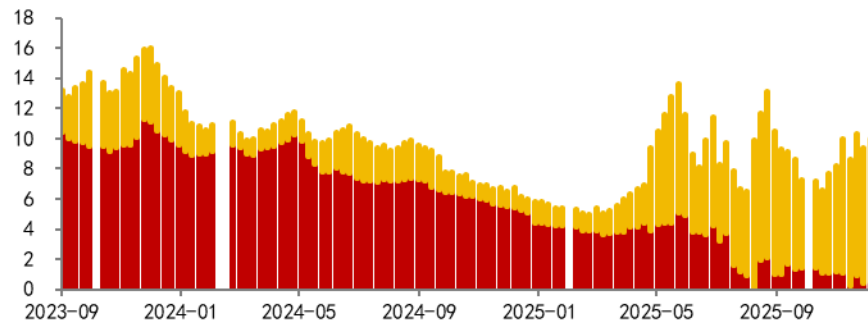
碳酸锂期权-按持仓排序	12/1/2025	12/2/2025	12/3/2025	12/4/2025	12/5/2025	周度持仓变化	最后收盘价	IV	IV涨跌幅	Delta	Vega	Theta	周度涨跌幅
LC2602-C-100000. GFE	6,604	7,154	9,860	12,280	13,276	7,263	1470	0.40	-0.04	0.24	85.13	-78.22	-53%
LC2602-C-110000. GFE	8,346	8,935	10,409	12,252	13,095	5,013	650	0.48	0.00	0.11	51.14	-55.26	-52%
LC2602-C-114000. GFE	3,847	4,201	5,363	6,428	7,277	3,904	420	0.49	-0.01	0.07	38.26	-42.18	-55%
LC2602-C-95000. GFE	436	792	1,013	2,100	5,353	4,930	2350	0.36	0.01	0.37	102.80	-85.83	-51%
LC2605-C-98000. GFE	3,433	3,691	4,433	4,792	5,022	1,822	5330	0.37	-0.02	0.42	205.35	-47.49	-28%
LC2605-C-116000. GFE	3,512	3,675	4,154	4,429	4,916	1,466	2580	0.44	-0.01	0.22	154.19	-43.28	-28%
LC2605-C-100000. GFE	3,277	3,412	4,236	4,498	4,860	1,815	4750	0.37	-0.05	0.39	200.94	-47.01	-34%
LC2602-P-90000. GFE	1,747	2,152	3,317	3,469	4,380	3,026	2910	0.31	-0.04	-0.44	107.72	-76.14	25%
LC2602-P-80000. GFE	1,905	2,181	2,442	3,478	3,987	2,340	220	0.29	-0.04	-0.06	33.65	-21.60	-4%
LC2602-P-85000. GFE	1,527	1,691	2,155	3,357	3,950	2,719	890	0.28	-0.04	-0.20	76.41	-48.94	9%
LC2605-P-90000. GFE	1,988	2,159	2,992	3,142	3,470	1,589	5270	0.31	-0.04	-0.41	203.61	-39.60	20%
LC2605-P-80000. GFE	1,235	1,227	1,147	2,172	2,351	1,194	1230	0.27	-0.05	-0.15	124.71	-21.37	-2%
LC2605-P-88000. GFE	904	1,090	1,206	1,892	2,048	1,211	4300	0.30	-0.04	-0.36	196.02	-37.49	16%
LC2605-P-70000. GFE	1,468	1,596	1,744	1,843	2,044	334	320	0.30	-0.05	-0.05	50.21	-9.62	7%
LC2605-C-112000. GFE	1,841	1,891	1,913	1,921	1,995	145	3000	0.43	-0.02	0.25	166.69	-45.28	-30%
LC2605-P-85000. GFE	1,275	1,323	1,627	1,725	1,715	525	2730	0.28	-0.08	-0.27	175.02	-31.24	13%
LC2602-P-75000. GFE	1,672	1,697	1,583	1,604	1,627	(4)	70	0.33	0.00	-0.02	13.52	-9.73	-30%
LC2602-P-88000. GFE	667	1,000	1,342	1,353	1,558	949	1870	0.30	-0.01	-0.33	99.42	-67.68	13%
LC2605-P-81000. GFE	1,350	1,356	1,357	1,561	1,561	226	1450	0.28	-0.03	-0.17	134.03	-23.60	0%
LC2605-C-90000. GFE	1,498	1,485	1,494	1,430	1,555	79	8000	0.32	-0.05	0.60	203.48	-40.90	-26%

02 行业分析： 锂-供给

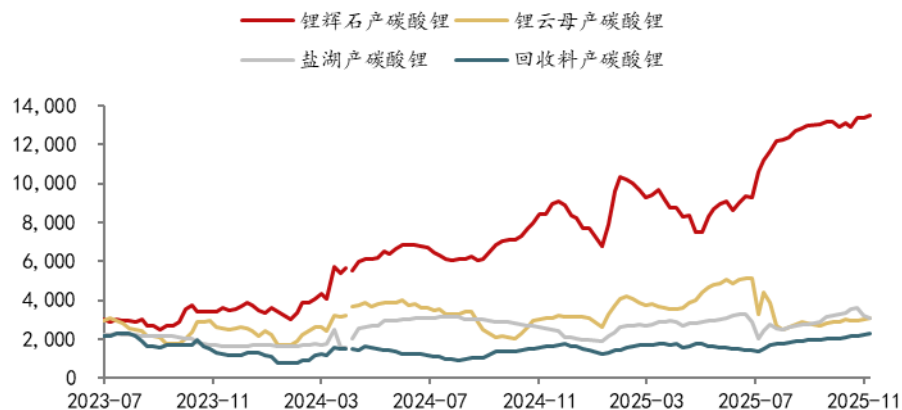
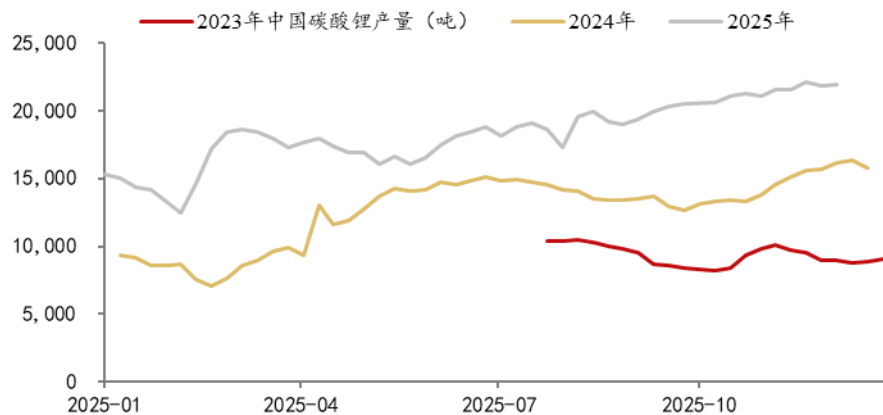
■ 锂：供给：澳矿报价上涨至1157.5（-60）美元/吨，可售锂矿库存累库至10万吨 招商期货



■ 锂矿：贸易商：可售库存：中国主要港口（周）
■ 锂矿：仓库：可售库存：中国（周）

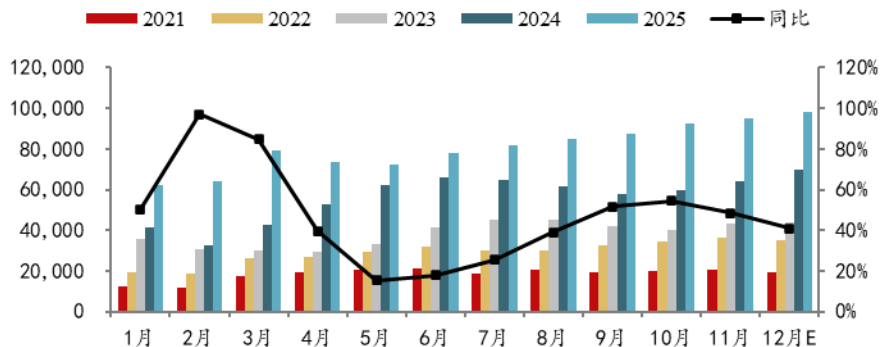


■ 锂：供给：碳酸锂周产量为21939（+74）吨，系盐湖产碳酸锂因天气减量 CMF 招商期货

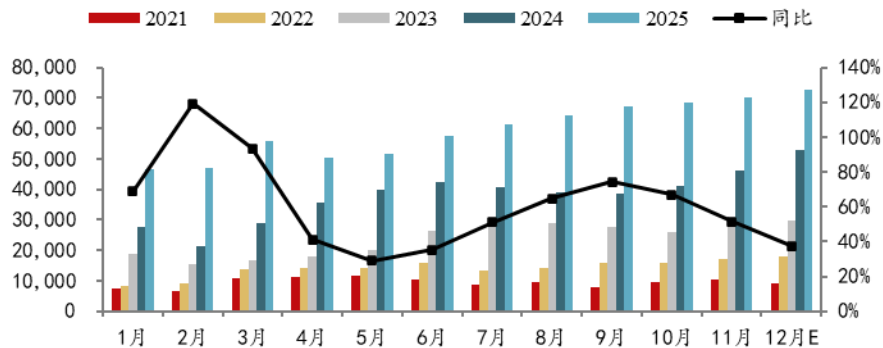


锂：供给：11月碳酸锂产量为9.5万吨，环比+3.3%，预计12月碳酸锂产量为9.8万吨，环比+3.0%

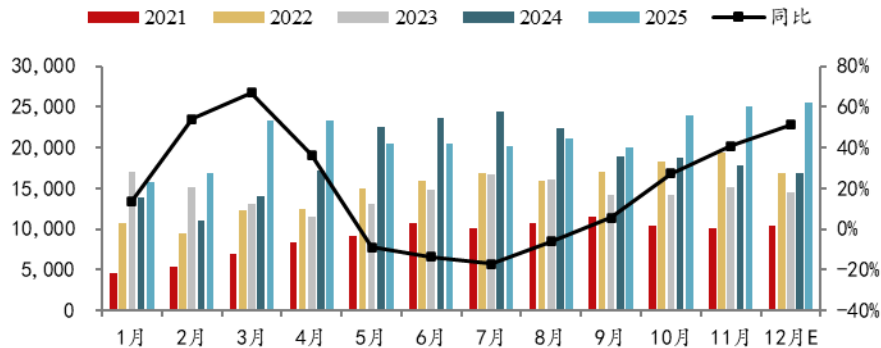
碳酸锂月度产量（实物吨）



电池级碳酸锂月度产量（实物吨）



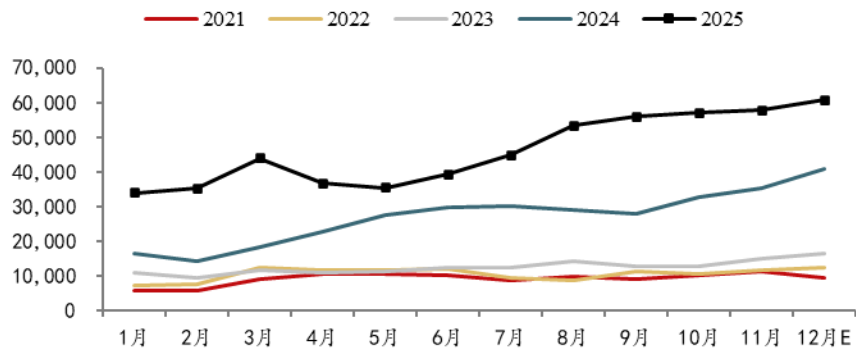
工业级碳酸锂月度产量（实物吨）



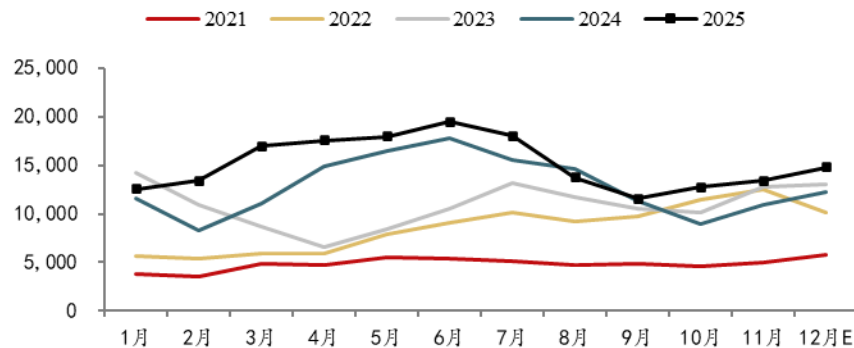
锂：供给：11月锂辉石产碳酸锂为5.77万吨，环比+1.0%，预计12月产量为6.08万吨，环比+5.3%；预计盐湖端季节性减量，云母端环比回升

CIF 招商期货

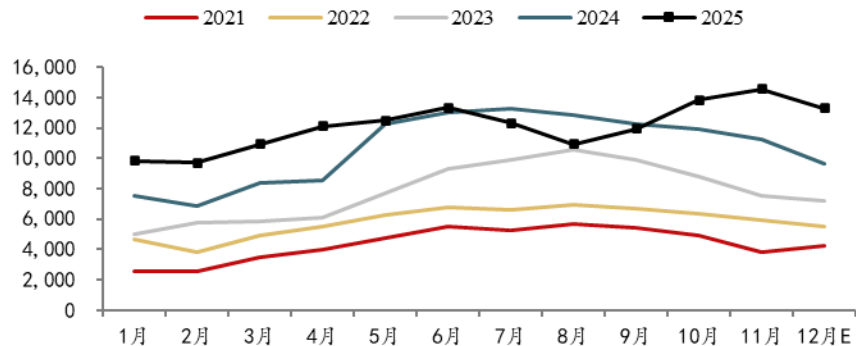
SMM碳酸锂月度分原料产量:锂辉石



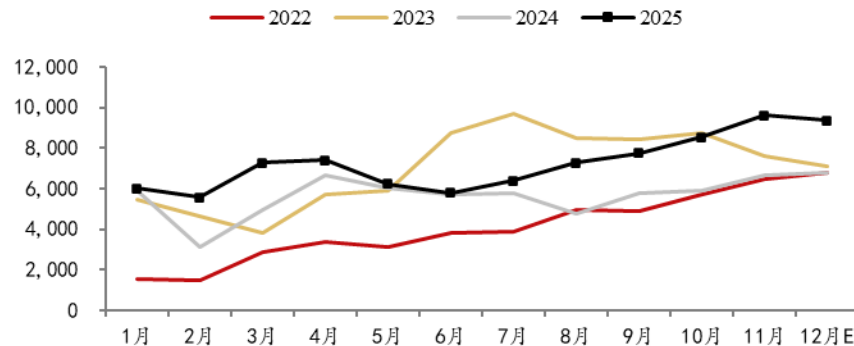
SMM碳酸锂月度分原料产量:锂云母



SMM碳酸锂月度分原料产量:盐湖



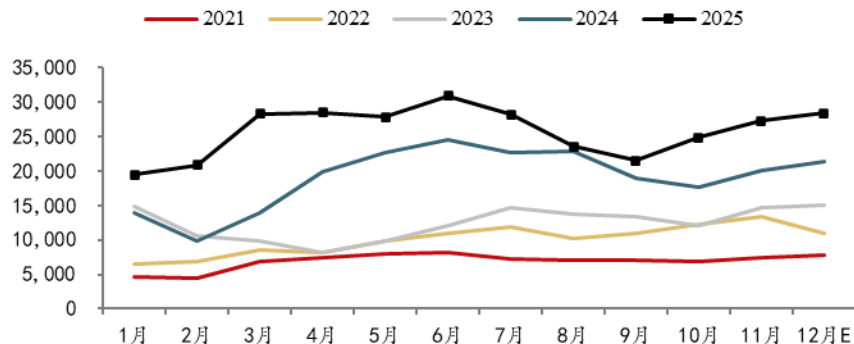
SMM碳酸锂月度分原料产量:回收量



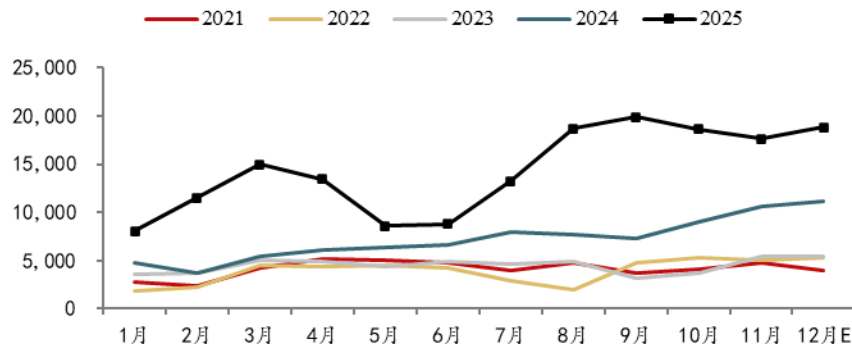
锂：供给：11月锂辉石产碳酸锂为5.77万吨，环比+1.0%，预计12月产量为6.08万吨，环比+5.3%；预计盐湖端季节性减量，云母端环比回升

CIVIL 招商期货

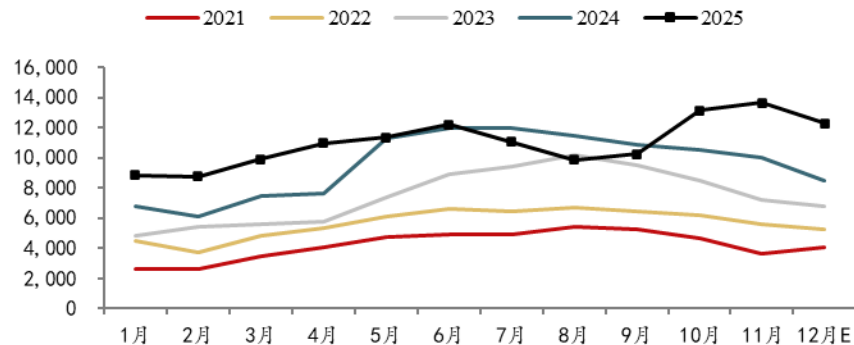
SMM碳酸锂月度产量_江西 (吨)



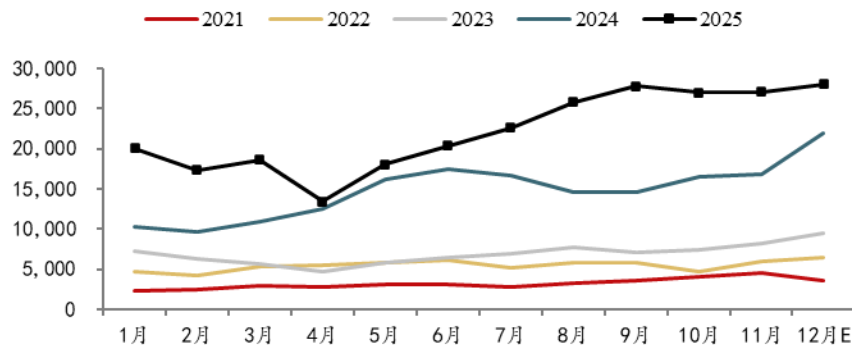
SMM碳酸锂月度产量_四川 (吨)



SMM碳酸锂月度产量_青海 (吨)

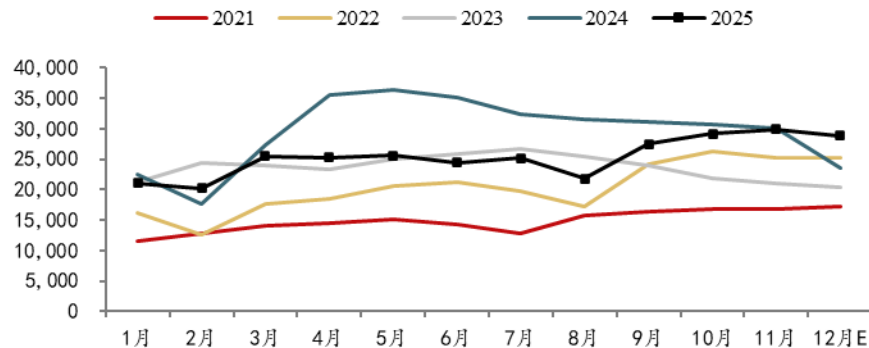


碳酸锂月度产量_其他 (吨)

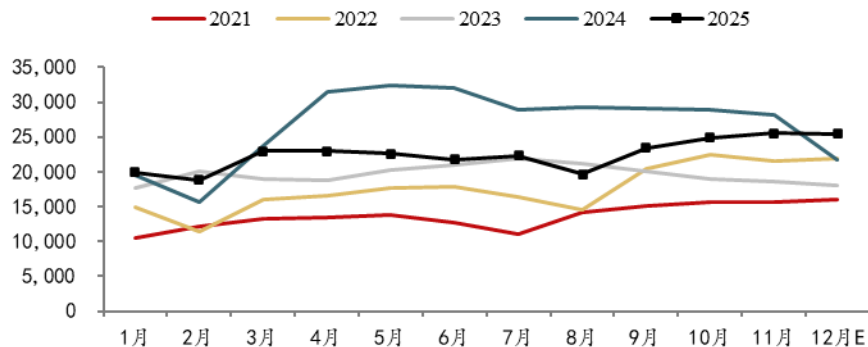


锂：供给：氢氧化锂11月产量为2.98万吨，环比+2.2%，预计12月产量为2.89万吨，环比-3.2%，主因电氢价差维持高位，预计12月苛化端产量大幅走弱至3450吨，环比-18.2%

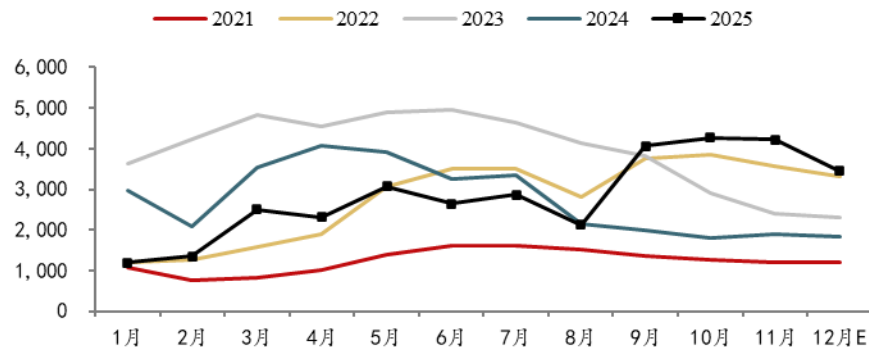
中国氢氧化锂月度产量（吨）



氢氧化锂冶炼端产量（吨）

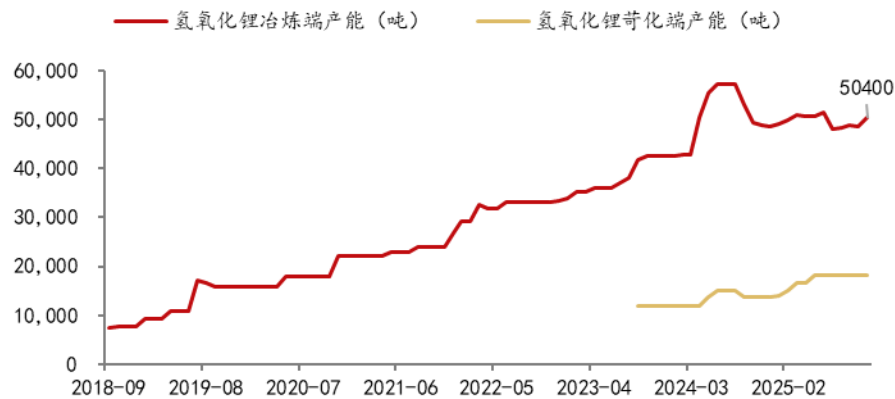
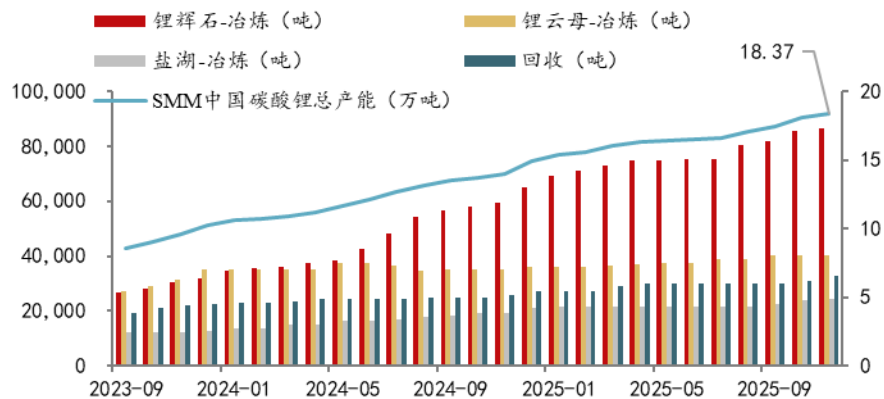


氢氧化锂苛化端产量（吨）

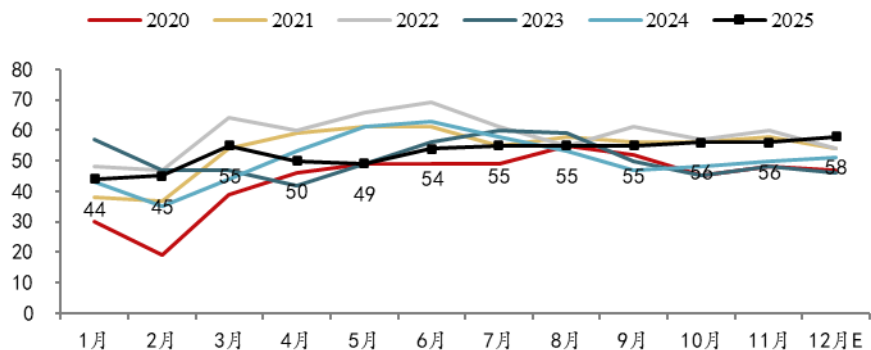


锂：供给：11月国内碳酸锂产能增至18.4万吨/年，环比+1.7%，回收端产能增量0.19万吨/年；氢氧化锂产能增至6.87万吨/年，环比+2.7%

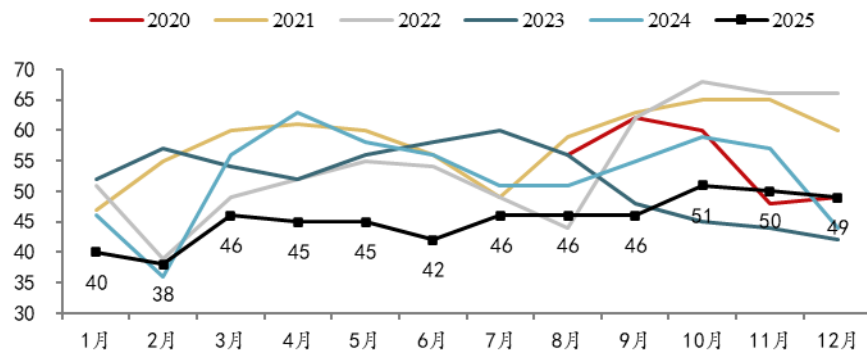
CNI 招商期货



中国碳酸锂冶炼端开工率



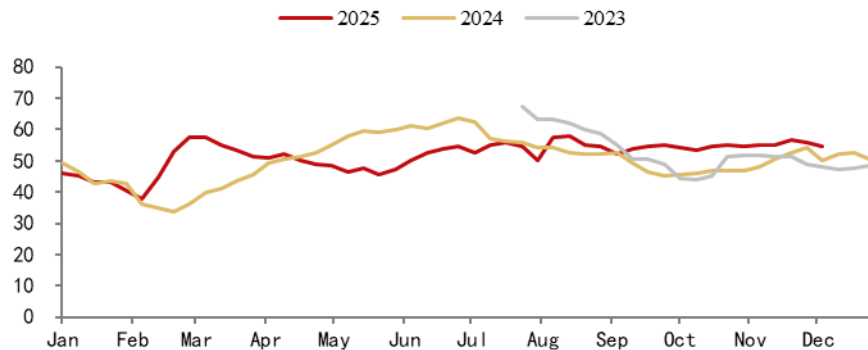
中国氢氧化锂冶炼端开工率 (%)



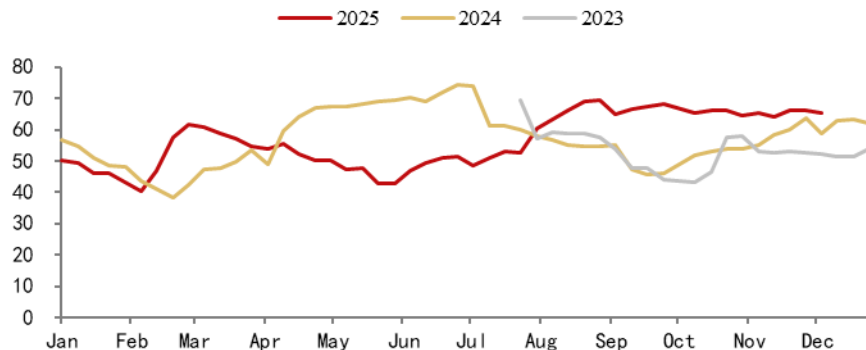
锂：供给：本周碳酸锂冶炼开工率下降至54.7%，盐湖产碳酸锂开工率回落至58.4%

招商期货

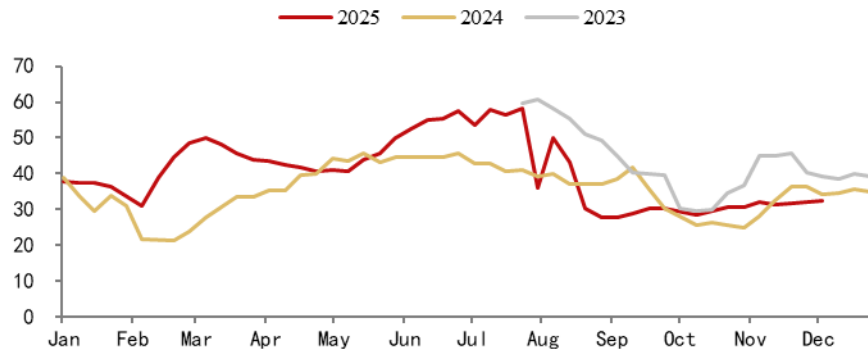
碳酸锂冶炼周度开工率(%)



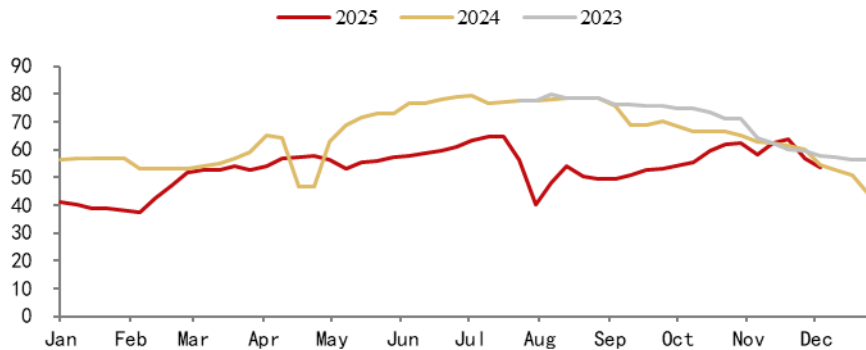
锂辉石产碳酸锂开工率(%)



锂云母产碳酸锂开工率 (%)



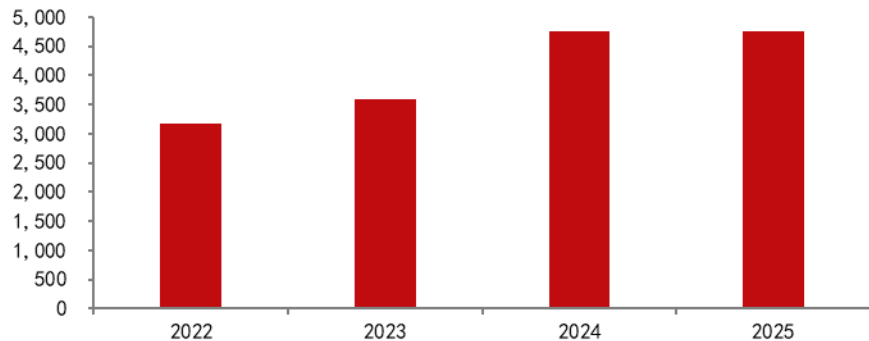
盐湖产碳酸锂开工率 (%)



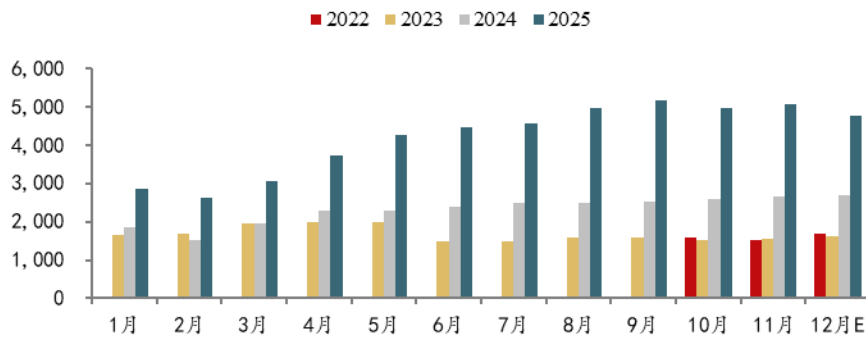
锂：供给：氯化锂11月产量为5050吨，环比+2.0%，预计12月产量为4750吨；氯化锂价格维持82600元/吨

CMP 招商期货

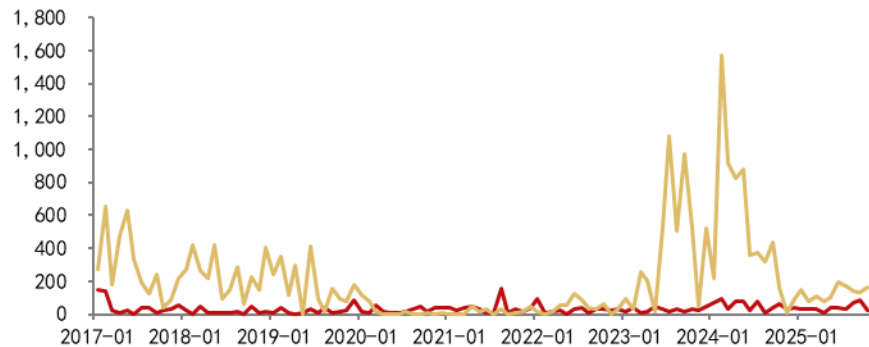
SMM中国氯化锂产能



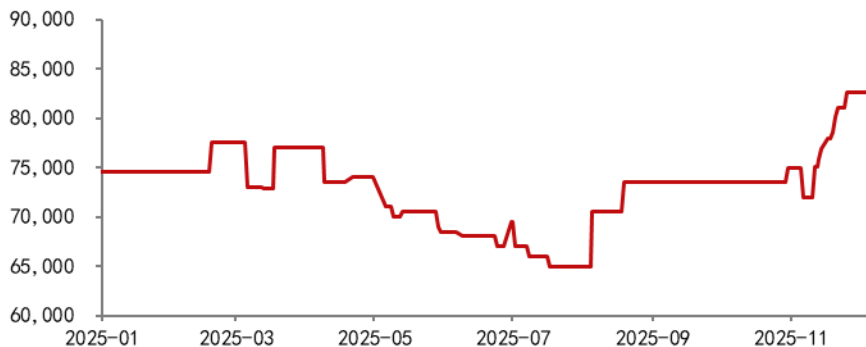
SMM中国氯化锂月度产量



中国氯化锂出口 (吨) 中国氯化锂进口 (吨)



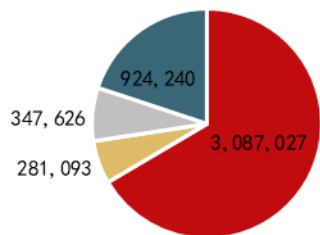
锂电池相关：氯化锂(LiCl:≥99.3%):平均价 (元/吨)



锂：供给：10月锂精矿进口53.1万吨，环比+2.0%，锂盐进口2.38万吨，环比+20.9% 招商期货

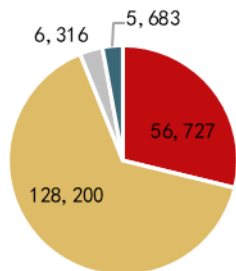
2025年1-10月中国锂精矿进口（吨）

■ 澳大利亚 ■ 巴西 ■ 尼日利亚 ■ 其他国家

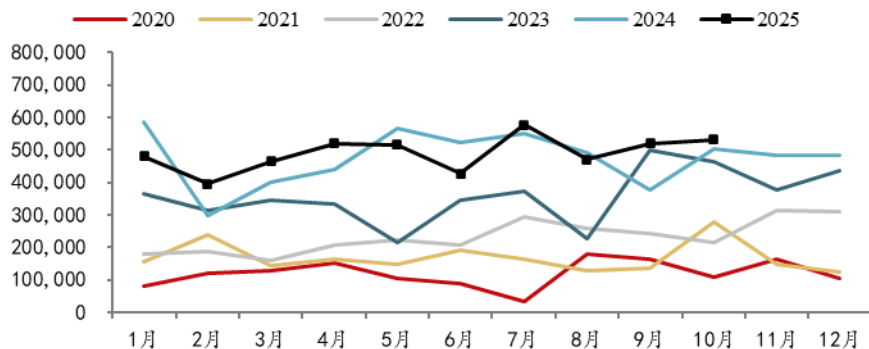


2025年1-10月中国碳酸锂进口（吨）

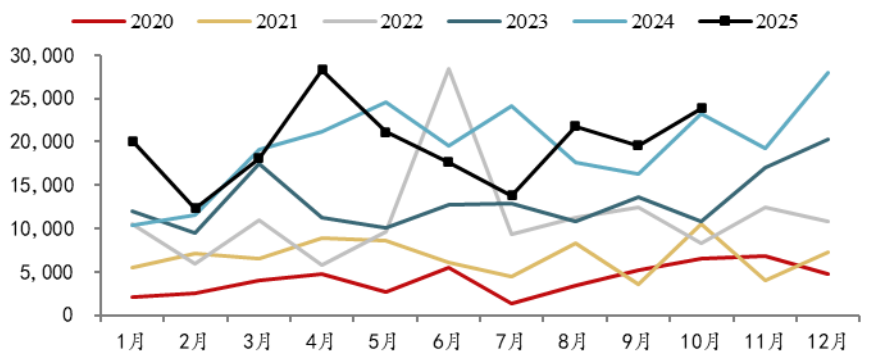
■ 阿根廷 ■ 智利 ■ 韩国 ■ 其他国家



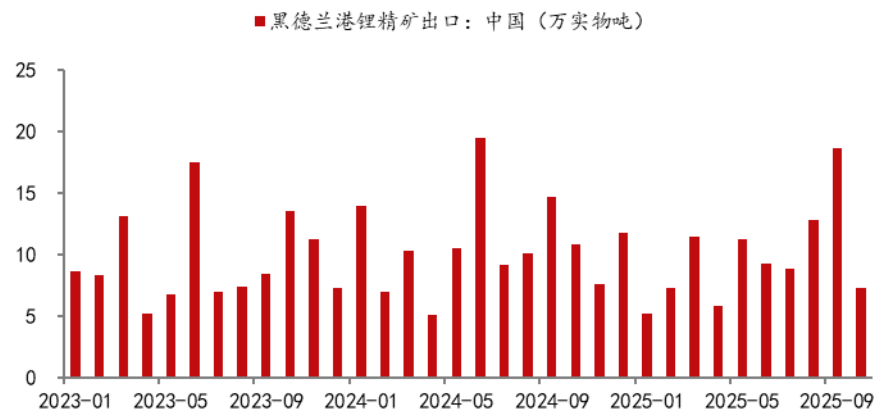
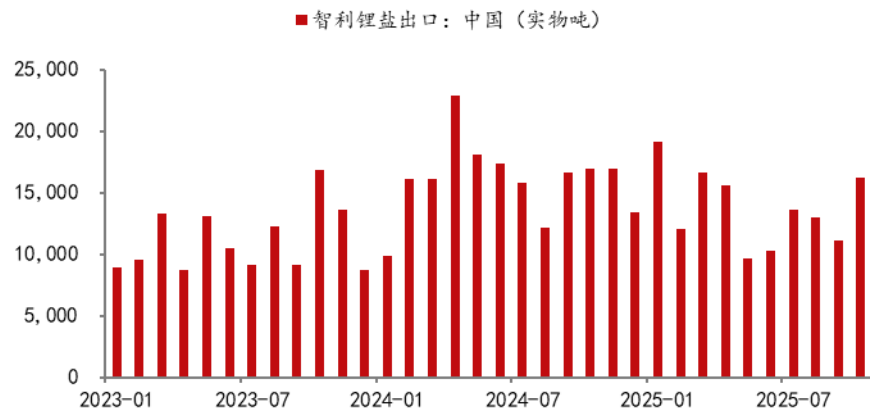
中国锂精矿进口（吨）



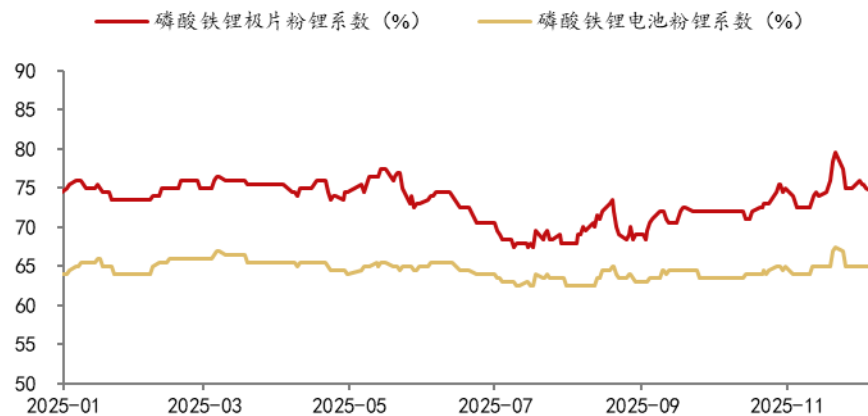
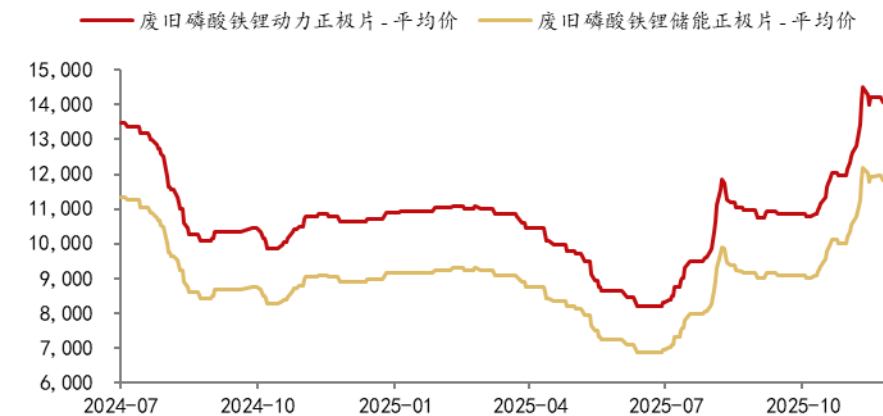
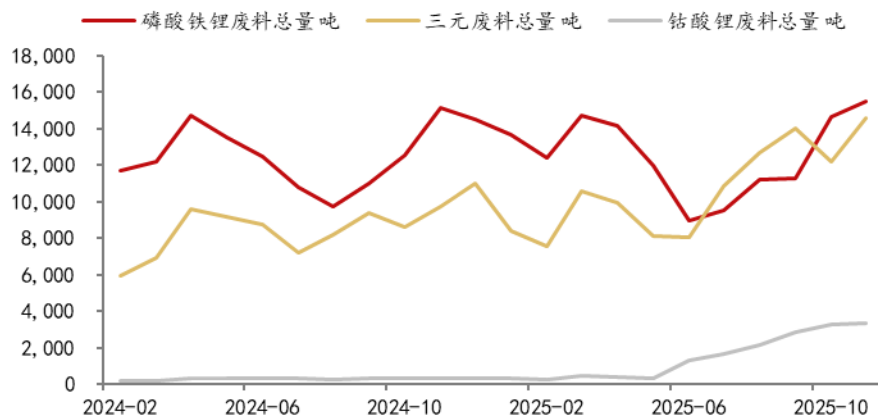
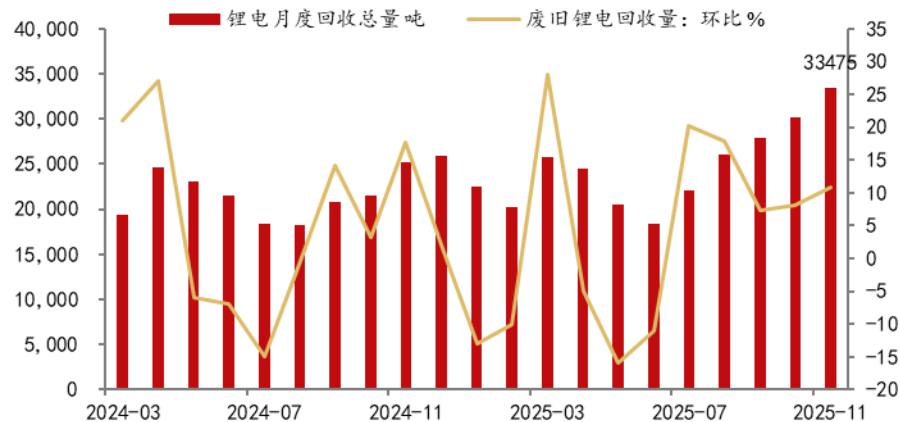
中国碳酸锂进口（吨）



■ 锂：供给：10月智利锂盐出口中国为1.62万吨，10月黑德兰港澳精矿出口中国为7.14万吨



锂：供给：11月废旧锂电回收量上升为3.3万吨，环比+10.8%；上周废旧磷酸铁锂动力正极片涨至14050（-1.1%）元/吨，磷酸铁锂极片粉锂系数回落至74.75%

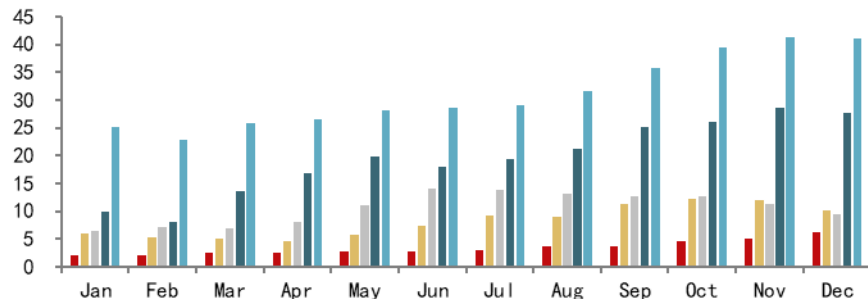


03 行业分析： 锂-需求

锂：需求：11月磷酸铁锂产量为41.3万吨，环比+4.7%，12月预计排产为41.0万吨，环比-0.8%；11月三元材料产量为8.4万吨，环比-0.2%，12月预计排产7.8万吨，环比-6.7%

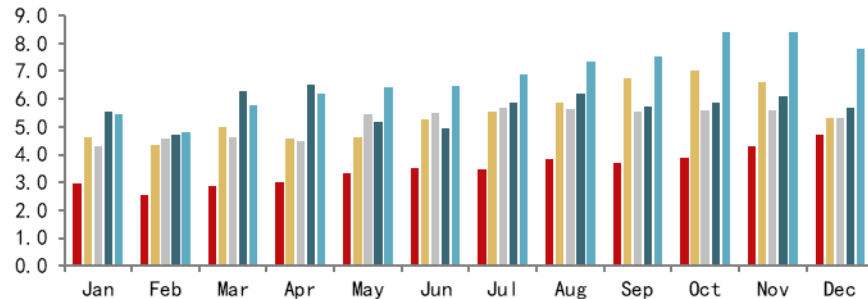
中国磷酸铁锂月度产量（万吨）

■ 2021 ■ 2022 ■ 2023 ■ 2024 ■ 2025



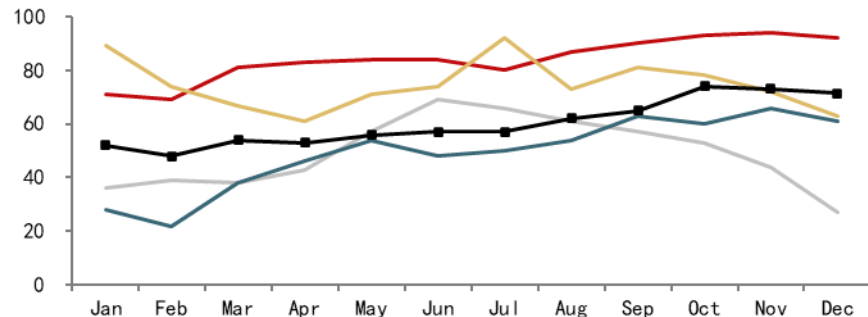
中国三元材料月度产量（万吨）

■ 2021 ■ 2022 ■ 2023 ■ 2024 ■ 2025



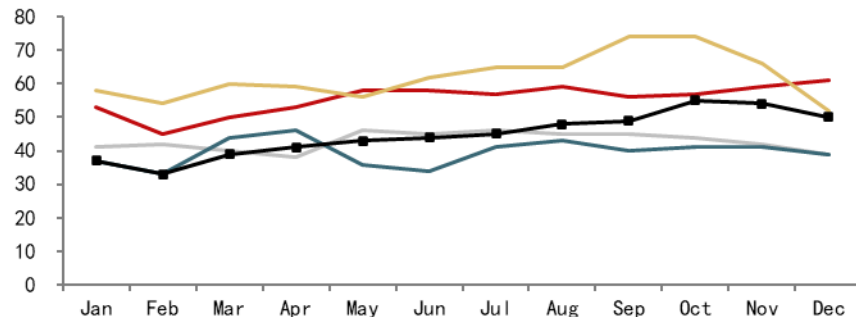
中国磷酸铁锂开工率（%）

— 2021 — 2022 — 2023 — 2024 — 2025



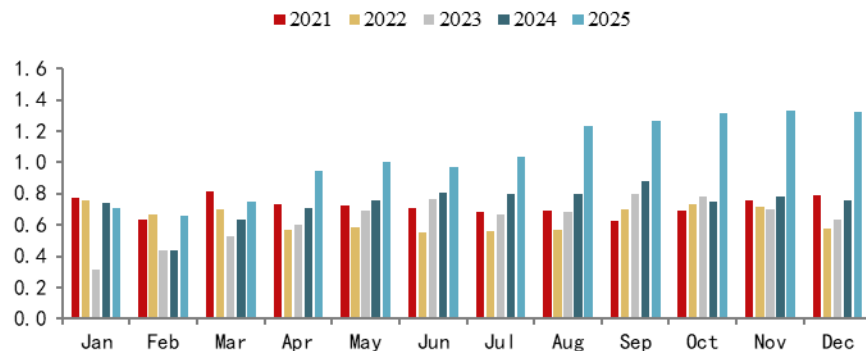
中国三元材料开工率（%）

— 2021 — 2022 — 2023 — 2024 — 2025

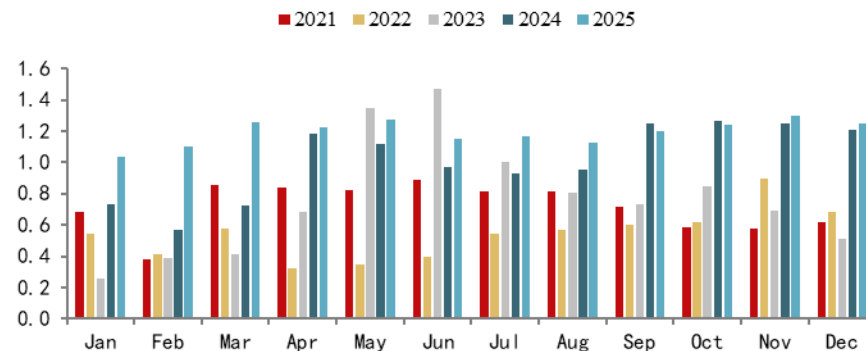


锂：需求：钴酸锂11月产量为1.33万吨，环比+1.6%，预计12月排产为1.3万吨，环比-0.8%；锰酸锂11月产量为1.3万吨，环比+4.2%，预计12月排产为1.2万吨，环比-3.9%；六氟磷酸锂11月产量为2.82万吨，环比+11.0%，预计12月排产为2.9万吨，环比+1.6%

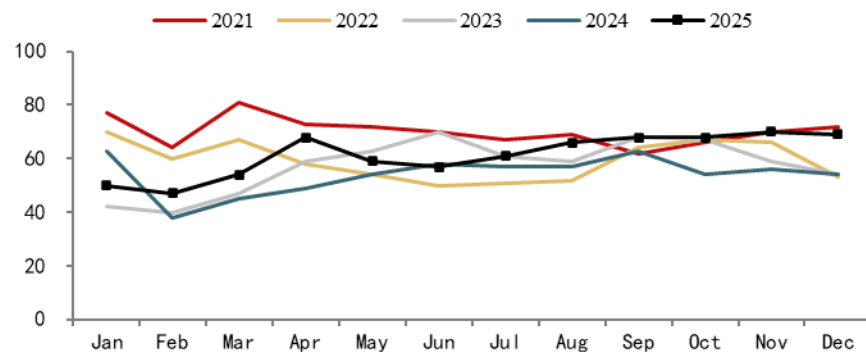
中国钴酸锂月度产量（万吨）



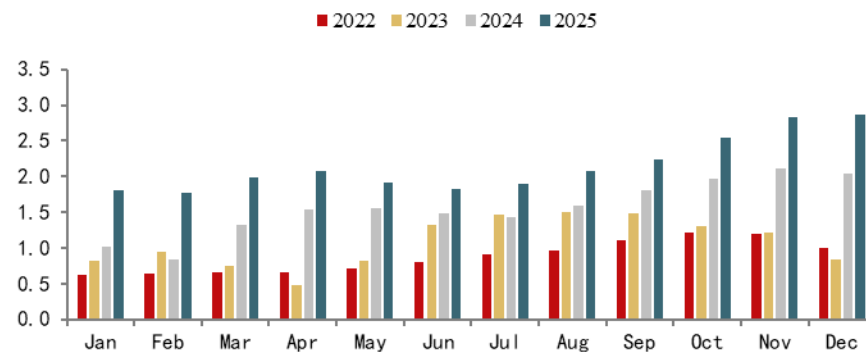
中国锰酸锂月度产量（万吨）



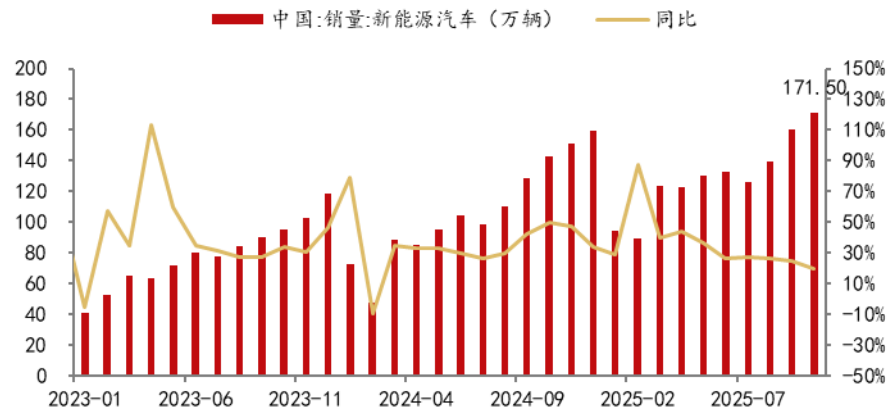
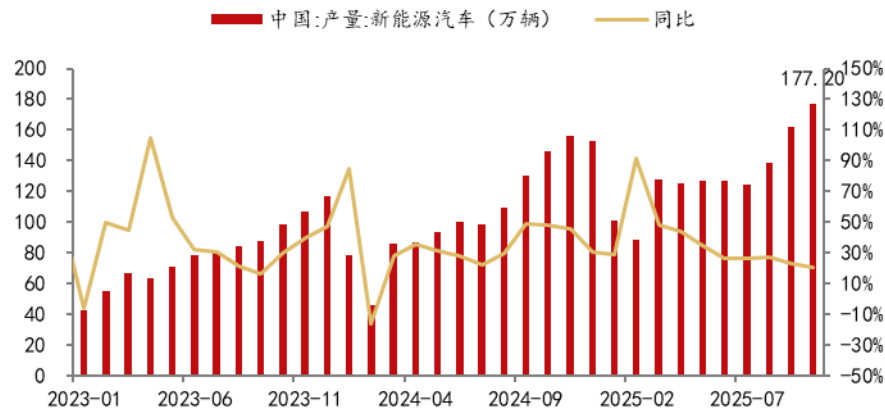
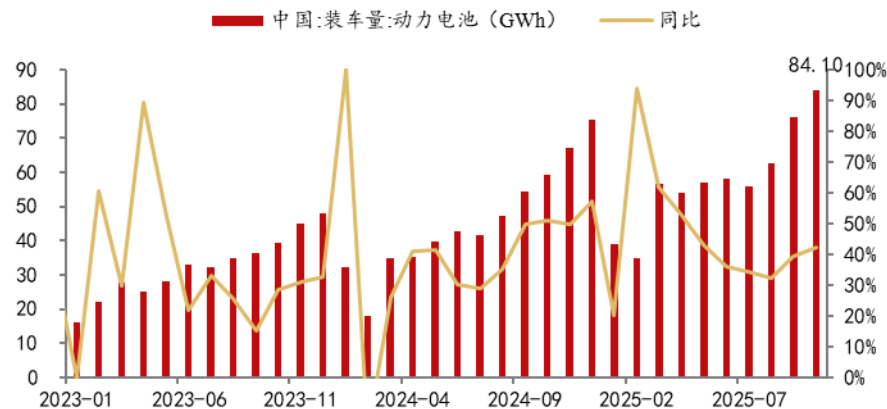
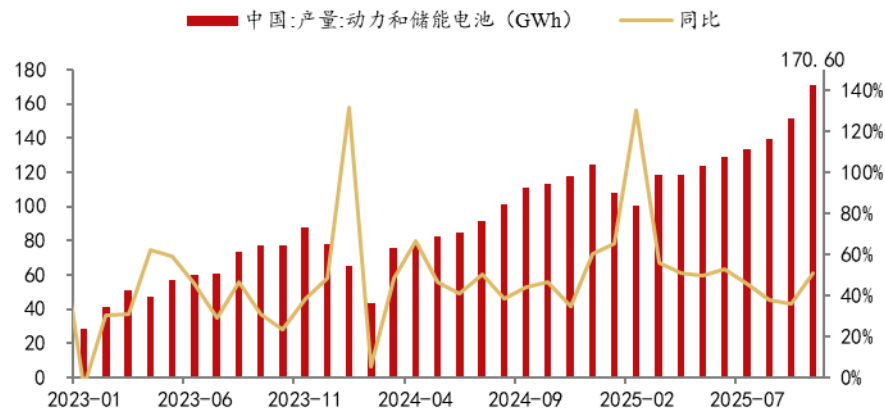
中国钴酸锂开工率（%）



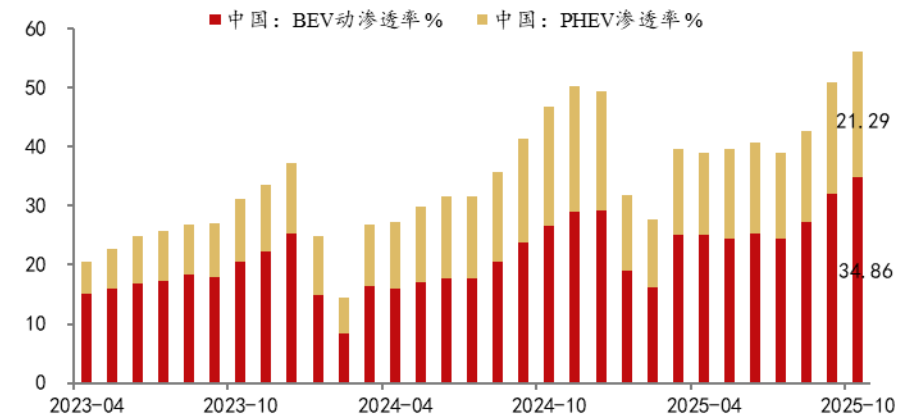
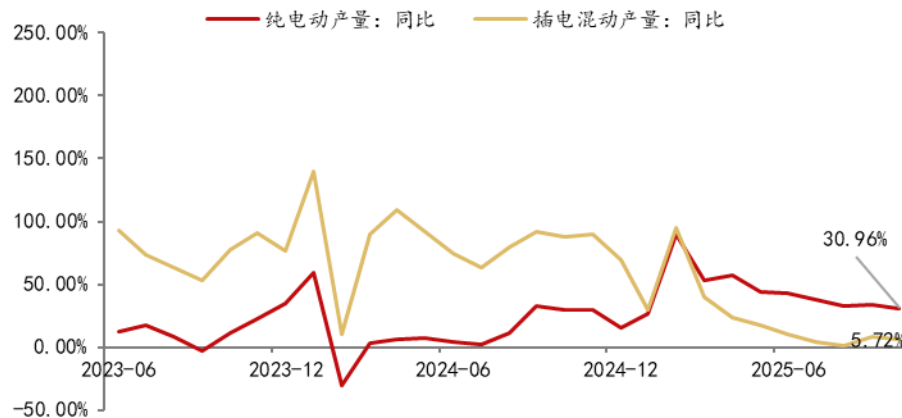
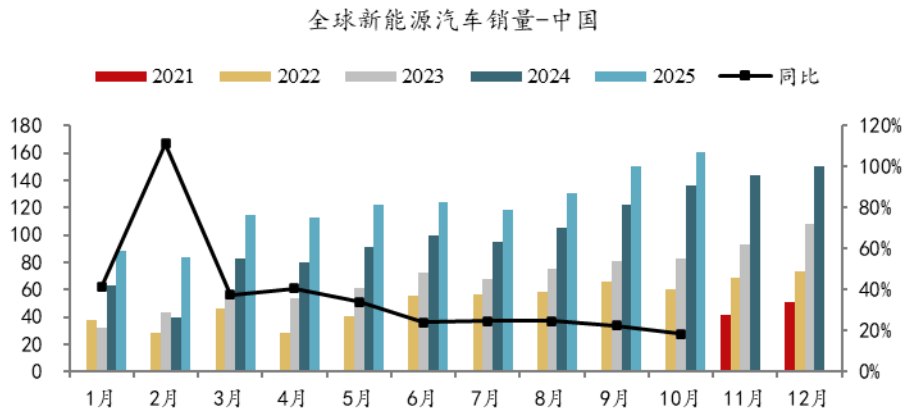
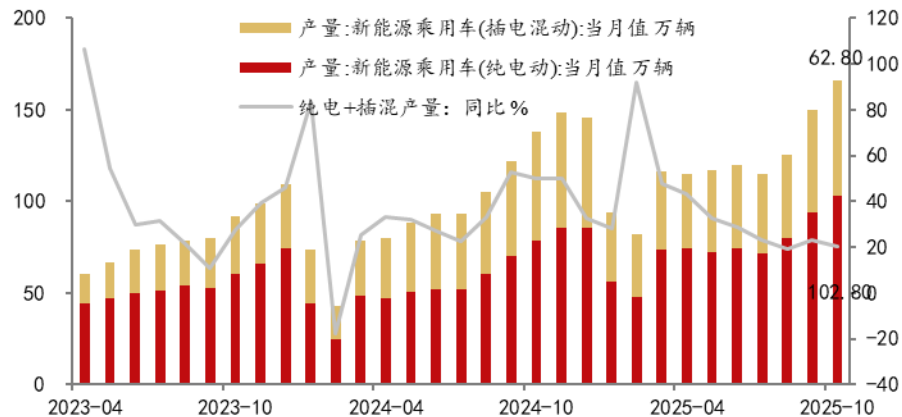
中国六氟磷酸锂月度产量（万吨）



锂：终端需求：动力及储能电池产量10月为170.6GWh，环比+12.8%；动力电池装车量10月为84.1GWh，环比+10.7%；国内新能源乘用车产量10月为177.2万辆，环比+9.6%，销量为171.5万辆，环比+6.9%



锂：终端需求：纯电+插混10月产量为165.6万辆，同比+20.1%

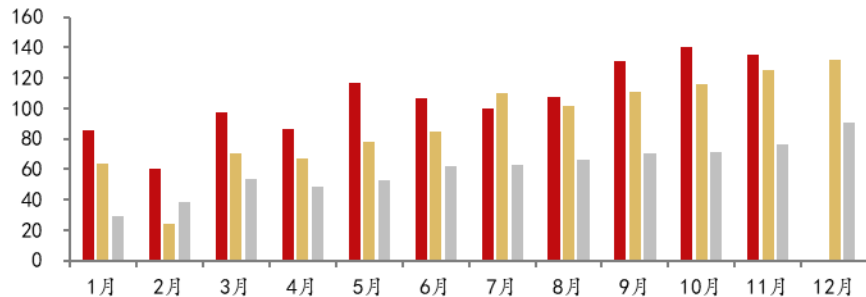


锂：终端需求：国产新能源乘用车零售销量11月为135.4万辆，环比-3.3%，同比+8.2%，周度渗透率为57.5%

CNI 招商期货

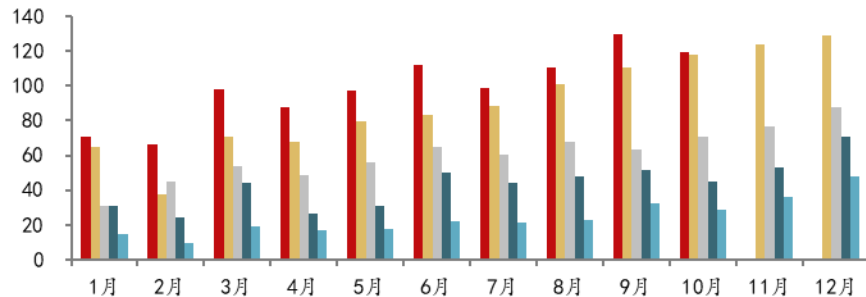
国产新能源乘用车零售销量（万辆）

■ 2025 ■ 2024 ■ 2023



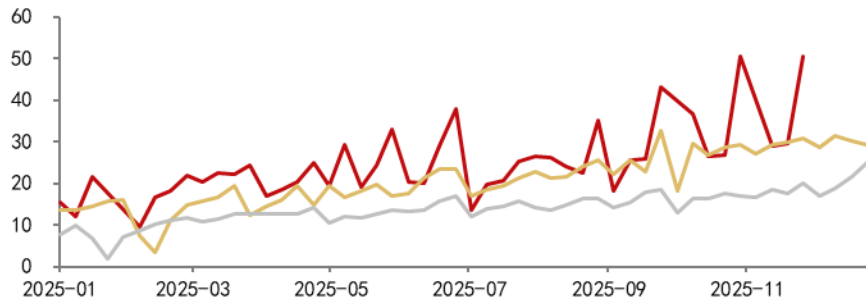
中国新能源汽车上险量（万辆）

■ 2025 ■ 2024 ■ 2023 ■ 2022 ■ 2021



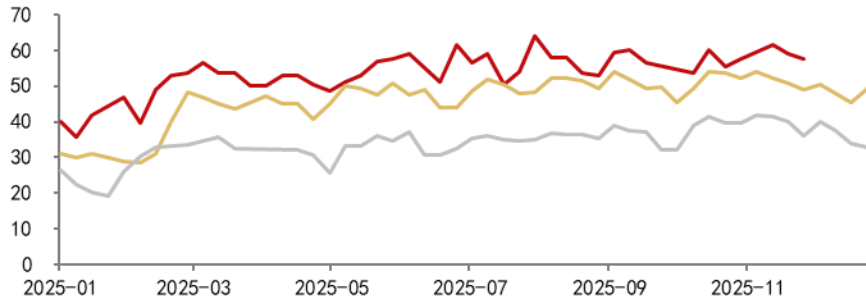
周度国产新能源乘用车销量（万辆）

— 2025 — 2024 — 2023



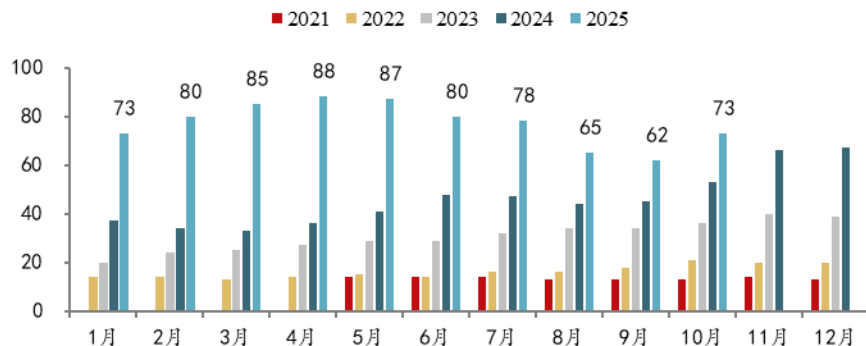
周度国产新能源乘用车销量渗透率（%）

— 2025 — 2024 — 2023

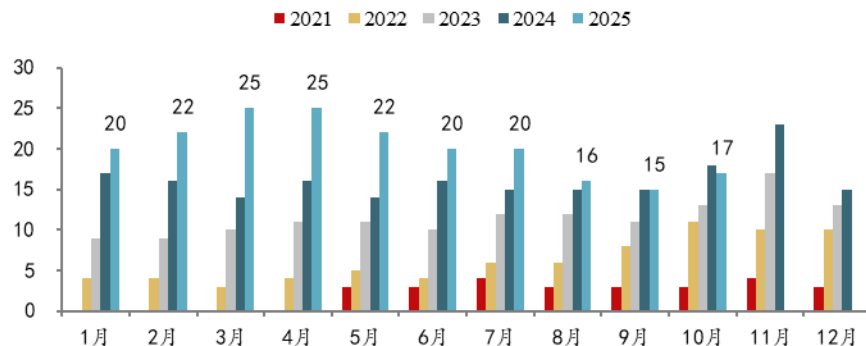


锂：终端需求：10月汽车行业利润略有下降，纯新能源车企厂家+渠道库存累库至73万辆期货

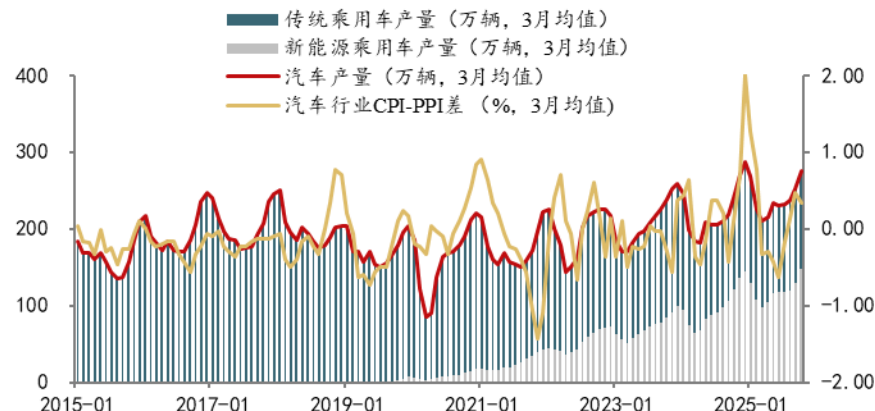
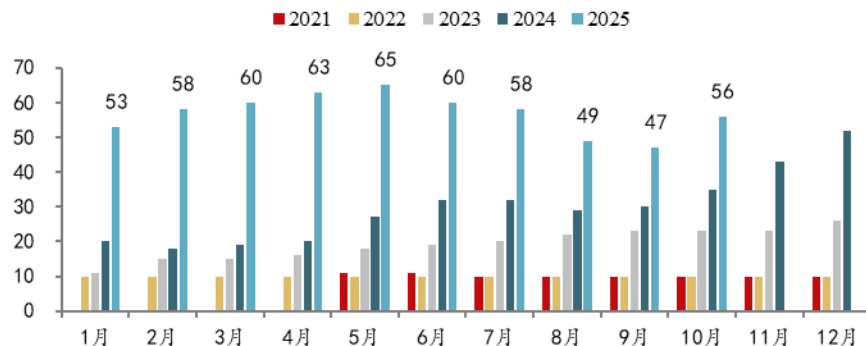
纯新能源车企厂家+渠道总库存（万辆）



纯新能源车企厂家库存（万辆）

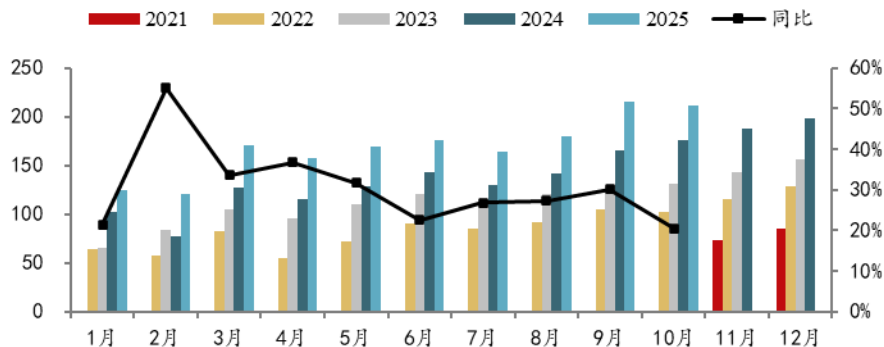


纯新能源车企渠道库存（万辆）

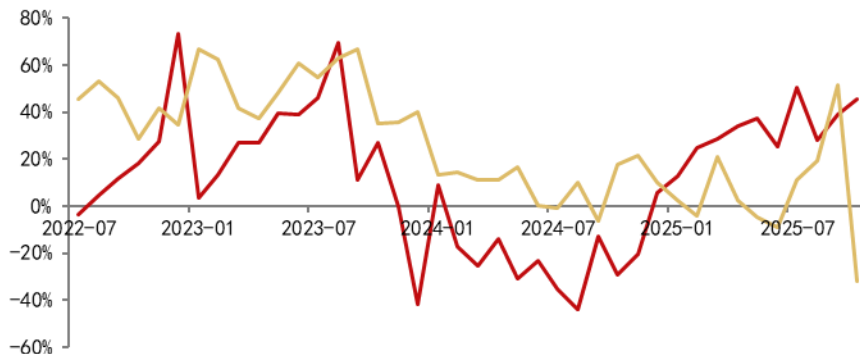


锂：终端需求：全球新能源车销量10月为211.9万辆，同比+20.5%，环比-1.7%，其中美国10月补贴窗口期过后销量断崖下跌，销量为9.4万辆，同比-32.2%，环比-50.8%

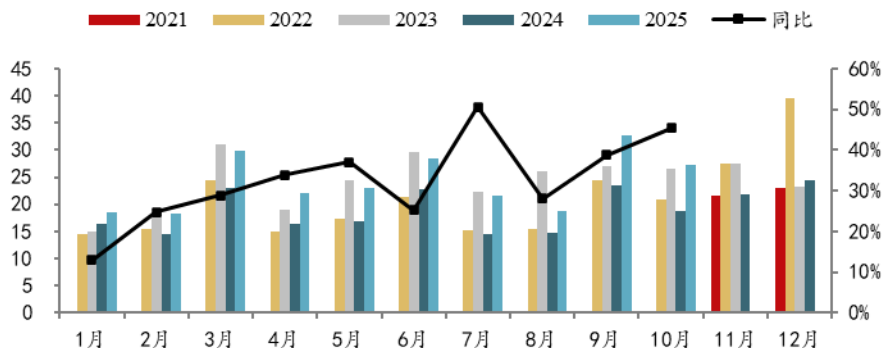
全球新能源汽车销量（万辆）



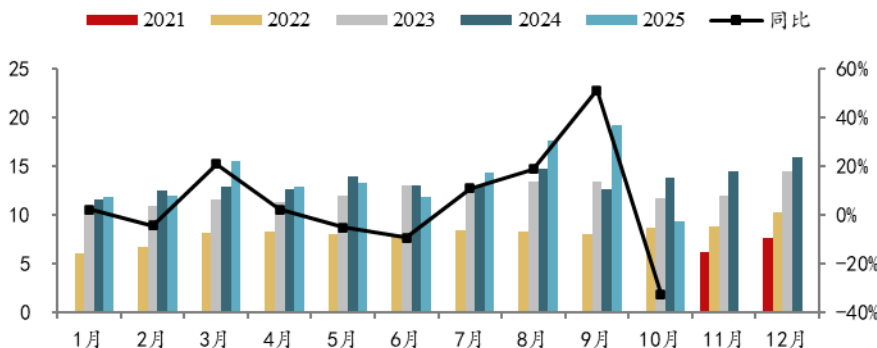
全球新能源汽车销量-欧洲同比 全球新能源汽车销量-美国同比



全球新能源汽车销量-欧洲（万辆）

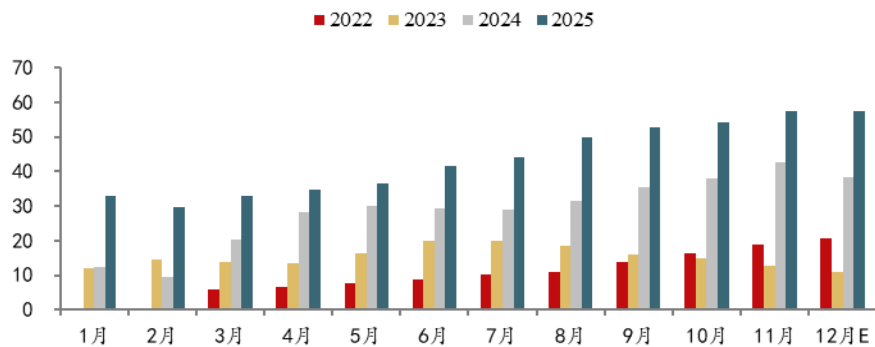


全球新能源汽车销量-美国（万辆）

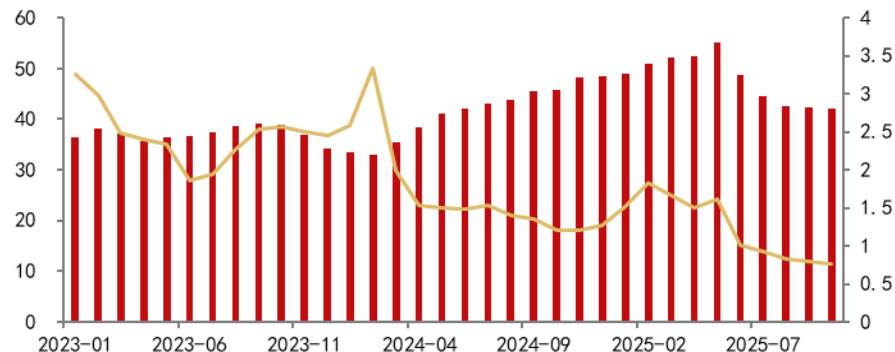


■ 锂：终端需求：储能需求高企，但受制于产能增速放缓，订单排至明年；11月储能电芯产量为57.5GWh，环比+5.9%，预计12月产量为57.4GWh，环比-0.2%；11月行业开工率持平为89.5%，库存为42（-0.3）GWh，储能电池月度出口8.8GWh

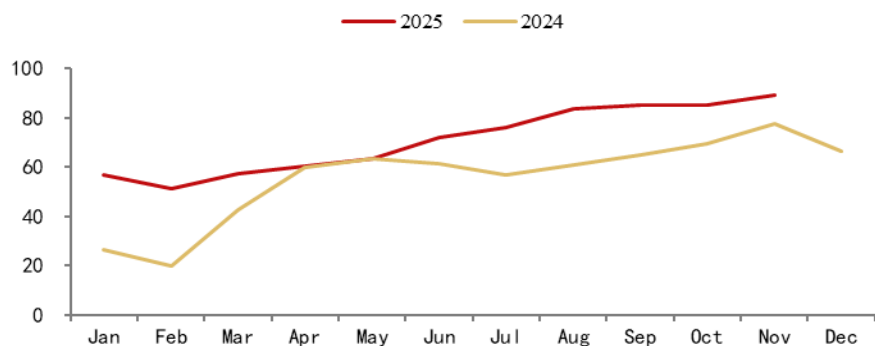
SMM储能电芯月度产量(GWh)



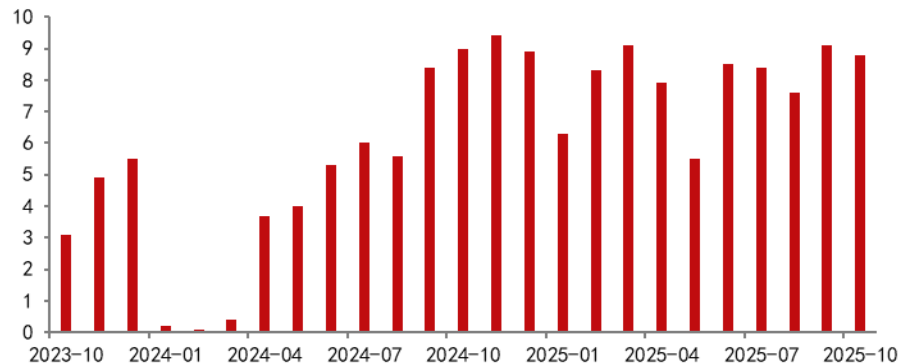
SMM储能电池库存 (GWh) 库销比



SMM储能电池行业月度开工率 (%)

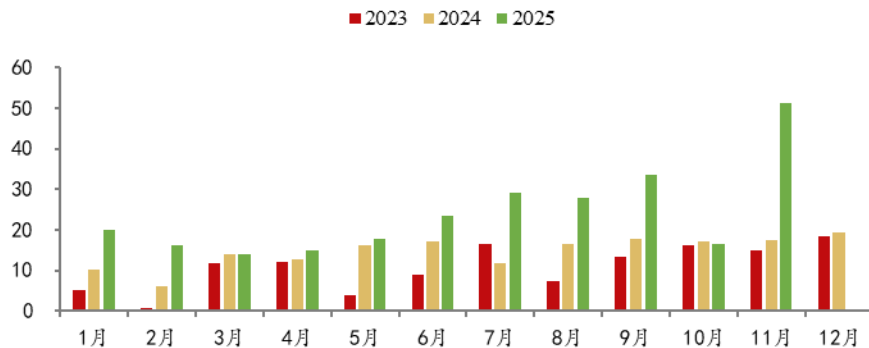


我国电池月度出口量：储能电池(GWh)

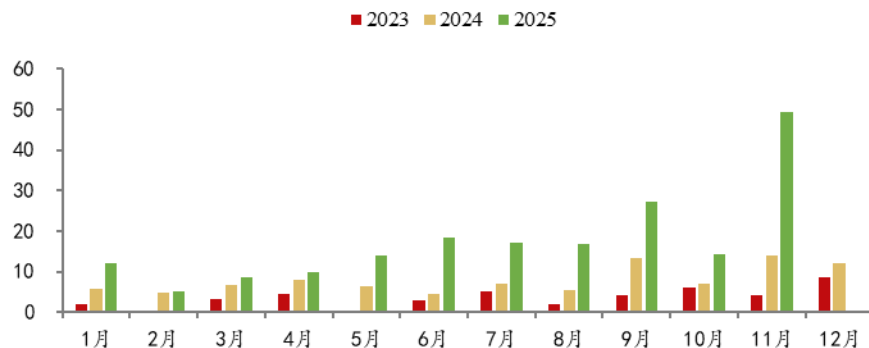


锂：终端需求：11月储能招标容量为51.2GWh，环比回升至+208%，其中EPC、储能系统招标容量为49.4、1.8GWh

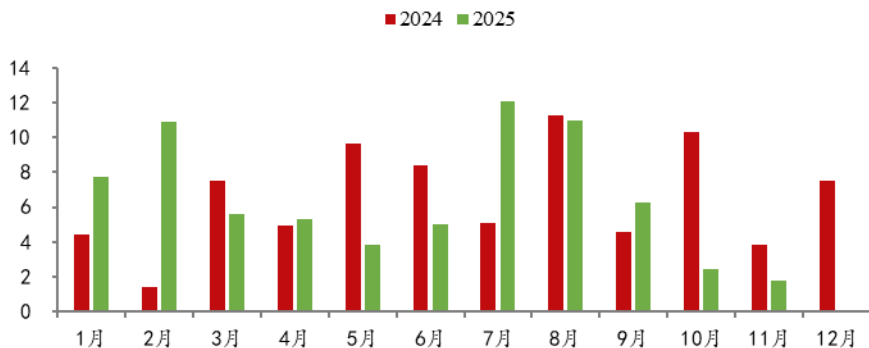
国内储能系统及EPC招标容量（GWh）



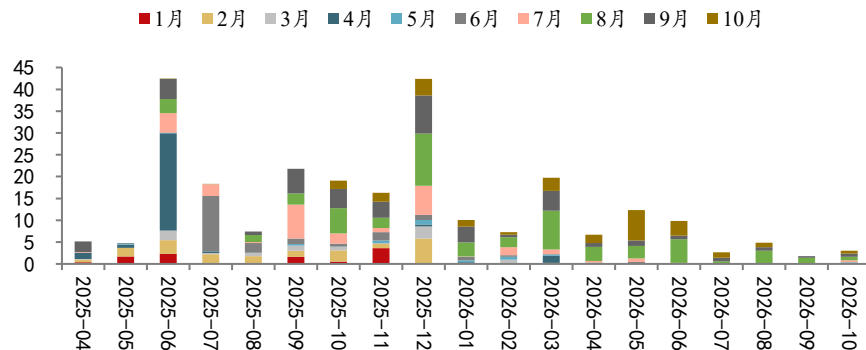
EPC-招标容量（GWh）



储能系统-招标容量（GWh）



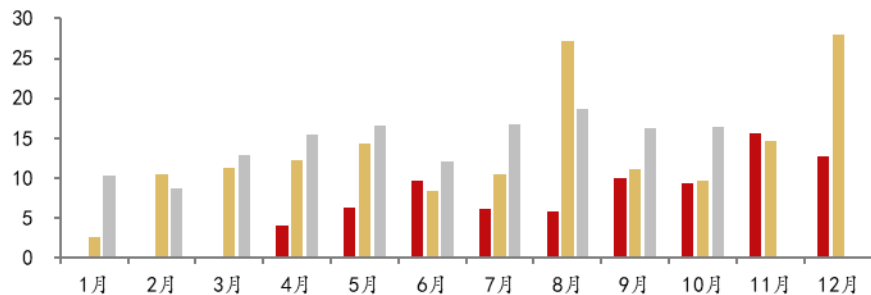
国内储能2025年1-10月备案项目预计开工时间（MWh）



锂：终端需求：10月中标总容量16.3GWh，环比+0%，同比+68%；EPC、储能系统中标容量为12.4、4.0GWh，EPC中标均价涨至1.28元/Wh，储能系统中标均价上涨至0.60元/Wh

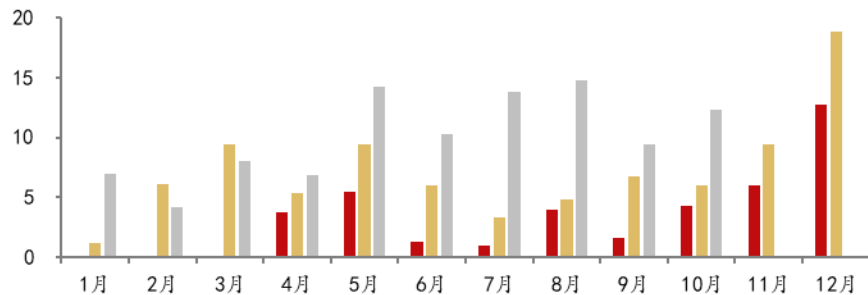
单月中标容量 (GWh)

■ 2023 ■ 2024 ■ 2025



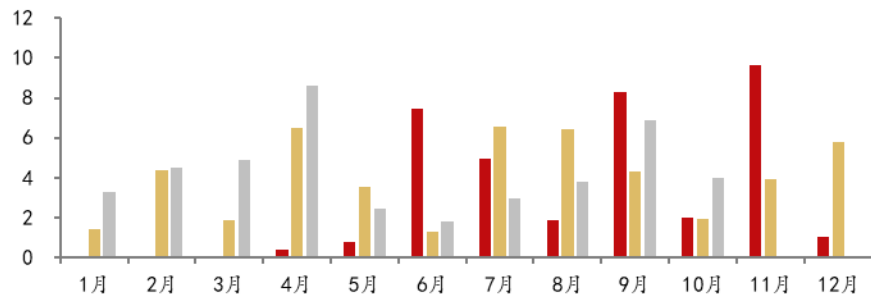
EPC-中标容量 (GWh)

■ 2023 ■ 2024 ■ 2025



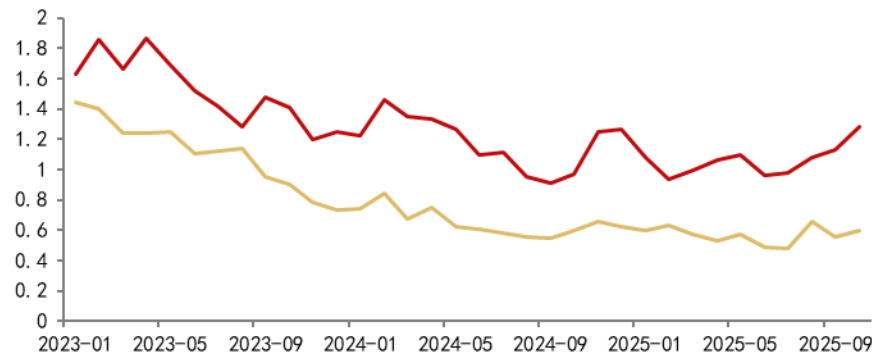
储能系统-中标容量 (GWh)

■ 2023 ■ 2024 ■ 2025

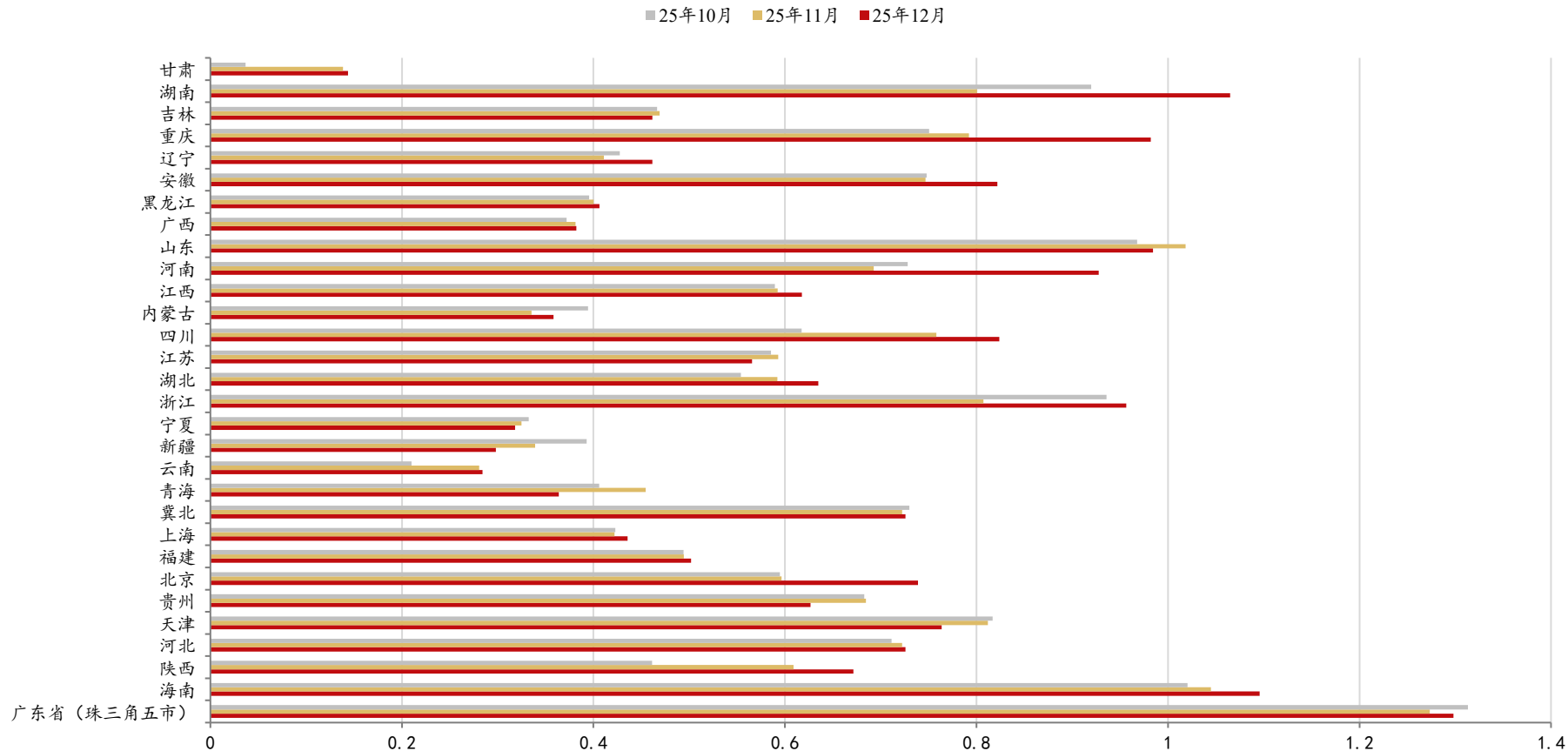


EPC中标均价 (元/Wh)

储能系统中标均价 (元/Wh)



锂：终端需求：省市峰谷电价差（元/千瓦时）



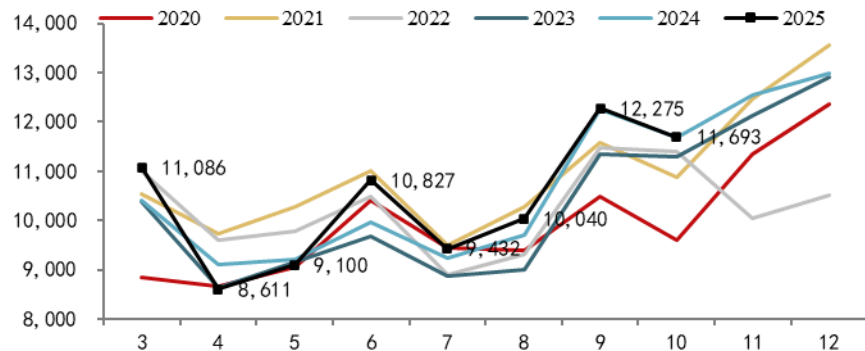
■ 锂：终端需求：海外储能维持高景气度

招标容量		2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	备注
印度	独储招标43.28GWh，光储系统招标24.10GWh	17GWh				41.65GW/ 208.25GWh	强制配储政策
欧洲							动态电价普及叠加自我消费意识的增强将刺激户储需求。
英国	3.4GWh	4.9GWh	6.4GWh	12.1GWh	22.1GWh	23-27GW	独立储能为主；长时储能收益机制
德国	8.2GWh	10.1GWh	14.8GWh	17.9GWh	22GWh	100GWh	德国大储可参与现货市场、调频储备市场（FCR）、自动调频储备市场（aFRR），也可跨市场交易。政策框架（如容量补偿机制）持续优化；大储受项目制影响；住宅建筑能源补贴用户需要先申请再下单安装，为用户领先指标，影响渠道商/安装商备货决策。家用储能设备和太阳能系统的增值税豁免政策。
意大利	5.1GWh	4.9GWh	10.2GWh	13.3GWh	16.7GWh	15GW	政府允许开发商在2025年上半年进行储能容量拍卖（MACSE）；企业和制造部签署的法令提供3.2亿欧元的能源补贴（25年户储与工商储规模下降主要系意大利superbonus补贴计划24年底缩减，大储增长主要受储能容量拍卖政策刺激。）
捷克	截至2024年底，光伏配储总装机超2GWh，2024年储能装机新增506MWh						逐渐从户储向工商储和公用事业规模储能过渡。（政府降低户储补贴，取消储能双重收费并为独立储能项目提供补贴）
波兰	储能项目总中标容量约为2.5GW	2.5GWh	4.9GWh			4.6GW	波兰政府“ MyElectricity6.0 ”补贴带动户储装机量攀升。
荷兰	1.5GWh	2.6GWh	4.9GWh	6.7GWh	8.8GWh		大储：1）取消双重征税：大型储能不再被征收两次能源税，显著改善收益结构；2）输电网运营商设定2030年9GW储能目标；3）严重电网拥堵&频繁限电：高可再生渗透导致的输配电瓶颈迫切需要储能缓解户储：1）增值税豁免：家用光伏+储能系统享受VAT零税率；2）智能电表普及+动态电价：价格信号刺激光储自用与灵活性资产部署；3）大规模既有用户光伏翻新需求：旧系统加装电池成为增量市场；4）净计量方案2027年终止：提前部署带来短期装机高峰电网侧工商储：1）用电电气化、峰值需求收费及备电需求推动企业安装电池；2）可望在未来开放更多电网服务与复合收益，但目前市场潜力尚未完全释放
西班牙	1.3GWh	2.8GWh	6.3GWh	7.3GWh	8.7GWh	22.5GW	大储：1）国家目标：2030年22.5GW储能（电池占40%），提供长期确定性；2）多轮国家补贴：两年内三项补贴（创新储能5千万€、混合1.5亿€、独立1.5亿€）+2024年新增7亿€（支持≤5GW）；3）地区层面存在政治阻力：政府正在威胁许多通过援助计划签约的项目的及时投入使用工商储：1）企业对电能稳定与电价对冲需求上升，尤其是充电桩快速增长；2）分布式>1MW储能可整合参与即将推出的容量机制，增强商业模式工商储和户储：1）增值税豁免（新装/改装家庭储能）；2）电价长期高位，储能成为家庭和企业对冲能源成本的重要工具；3）家庭光伏上网电价显著低于购电电价，促进自发自用+储能大储：1）面临严重并网申请积压与组件供应链短缺；2）投资者信心受损，项目延期严重；3）清洁能源目标（2030年23-27GW储能）为长期市场提供明确方向
美国	15.2GW/48.7GWh	18.1GW					大幅扩容产能投资计划（CIS），能源转型加速；推出更便宜家用电池（CheaperHomeBatteries）补贴计划。
澳大利亚	14GW/37GWh	6.8GWh				19GW	光储平价带动中东项目密集落地，中东大力发展长时储能
中东							独立储能为主
沙特	已确定集成商待建项目12.8GWh，即将确定集成商项目46.5GWh						
阿联酋	已确定集成商待建项目19GWh，即将确定集成商项目6.8GWh						
埃及	已确定集成商待建项目32.1GWh，即将确定集成商项目53.9GWh						
非洲	7GWh	616MW/246MWh		10GWh			储能装机进入GWh时代。储能市场以南非为核心，核心政策是电池储能独立发电商采购计划
智利	1.68GW/6.122GWh	5GW				5.9GW/24.7GWh	允许独立储能参与容量市场，并通过“机会成本”对其在经济指令之外的调度进行补偿

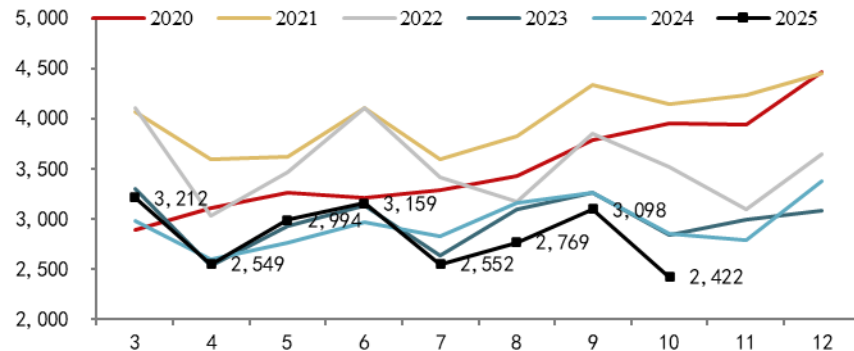
数据来源：招商期货

锂：终端需求：国内消费型锂电10月环比回落

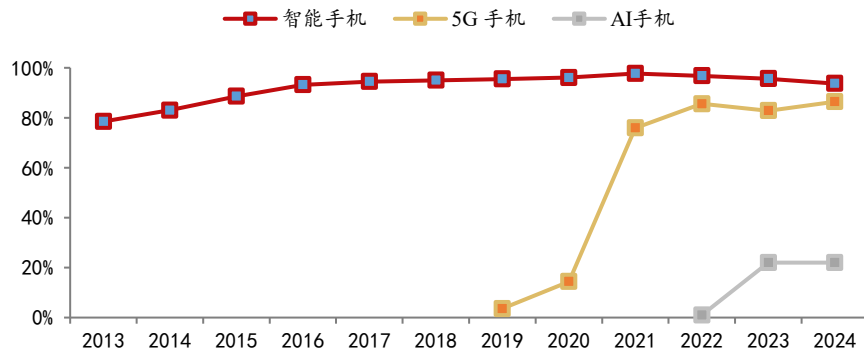
智能手机：产量（万台）



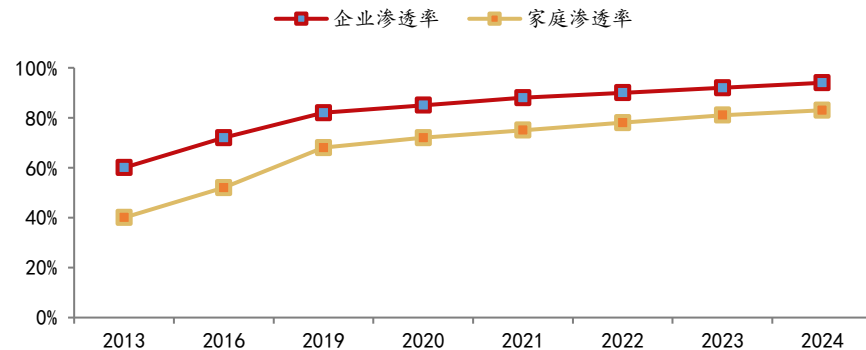
微型电子计算机：产量（万台）



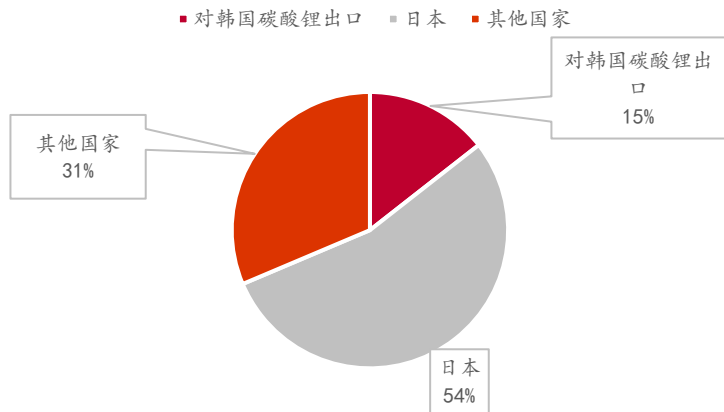
智能手机分项渗透率（%）



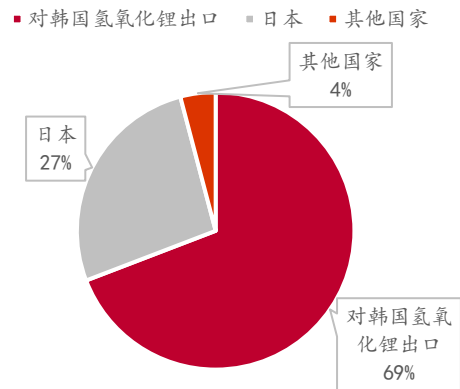
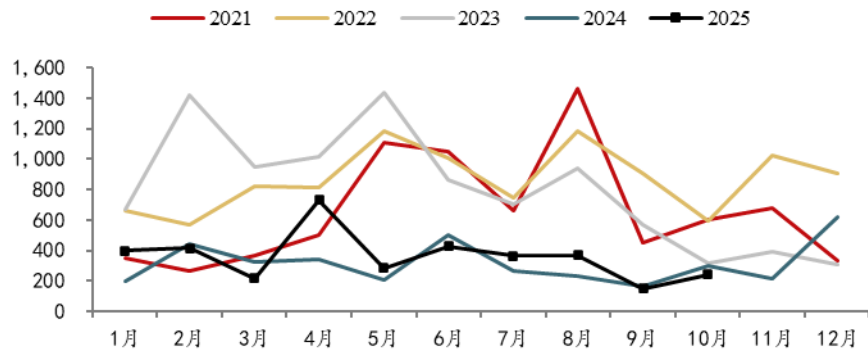
微型电子计算机渗透率（%）



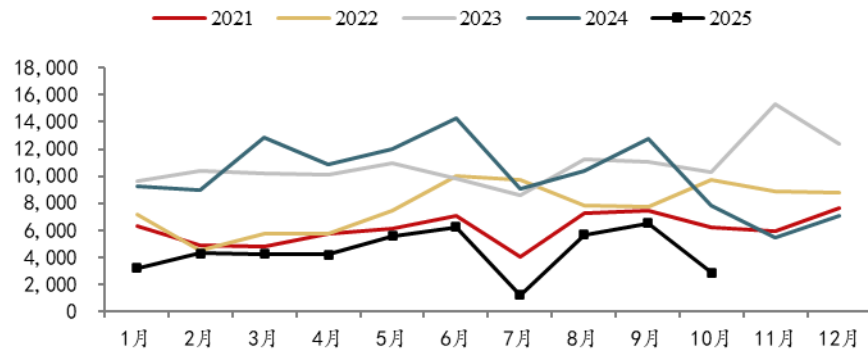
■ 锂：需求：10月碳酸锂出口246吨，环比+63%；氢氧化锂出口2876吨，环比+551% 招商期货



碳酸锂出口 (吨)



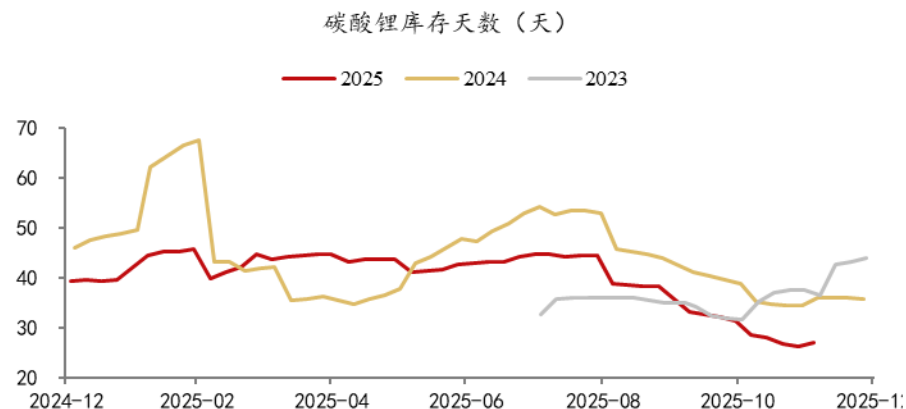
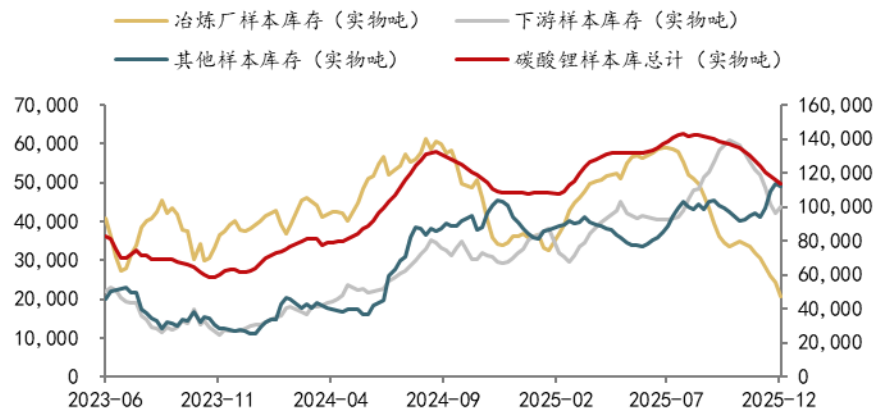
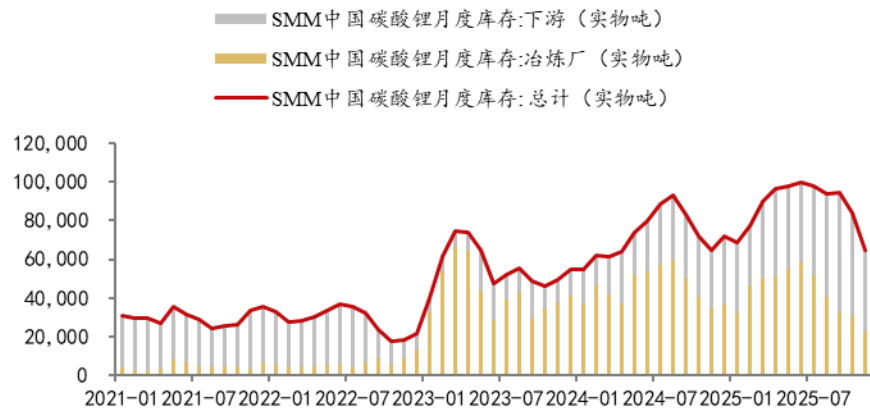
氢氧化锂出口 (吨)



04 行业分析： 锂-库存及估值

锂：库存：本周样本库存为11.3万吨，去库-2366吨；广期所仓单为10922（+5481）手；碳酸锂库存天数企稳为27天，下游库存集中点价呈现累库

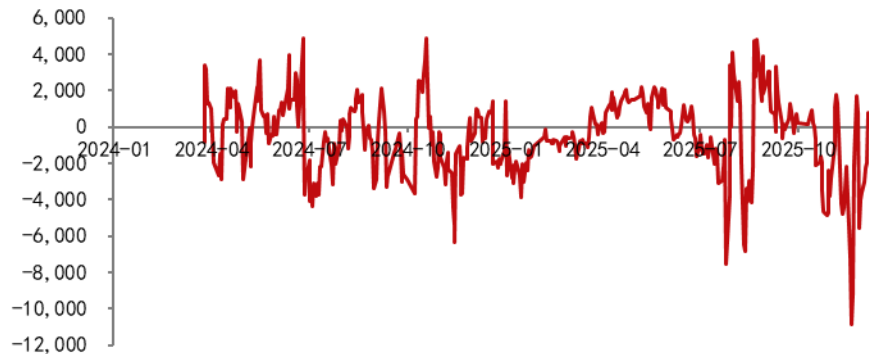
CMP 招商期货



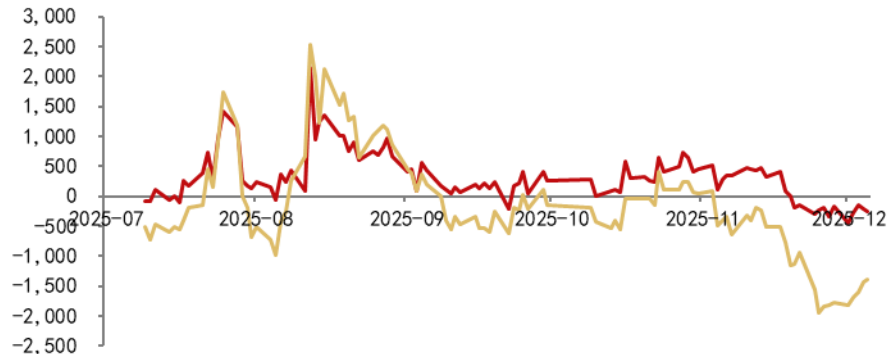
锂：估值：基差走强至-30元/吨，电碳-电氢价差走强至+11793元/吨；01-03价差走弱至-260元/吨,01-05价差走强至-1400元/吨

CME 招商期货

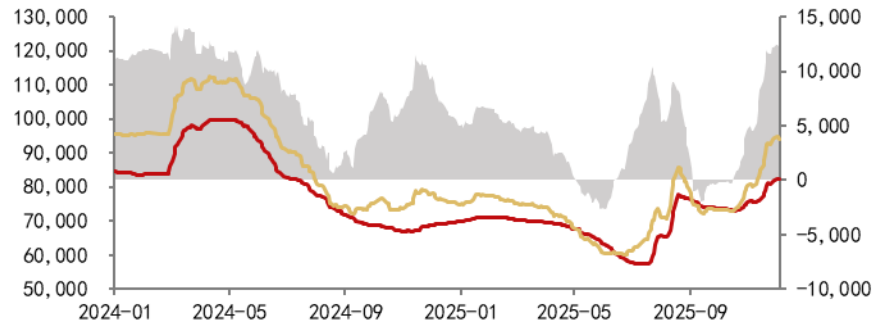
碳酸锂盘面基差 (元/吨)



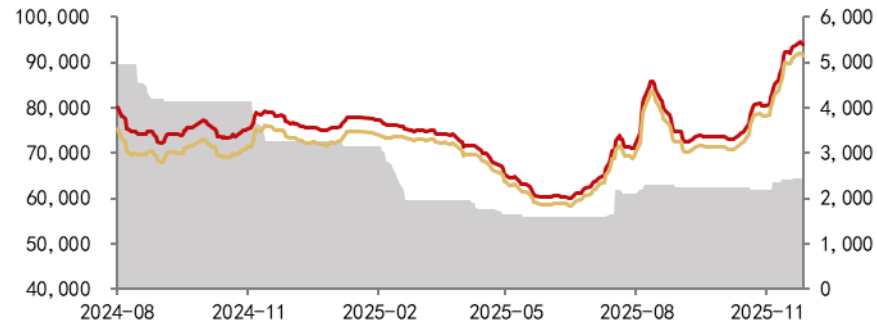
01-03价差 01-05价差



电碳-电氢价差 (元/吨) SMM电池级氢氧化锂指数-平均价
SMM电池级碳酸锂指数-平均价

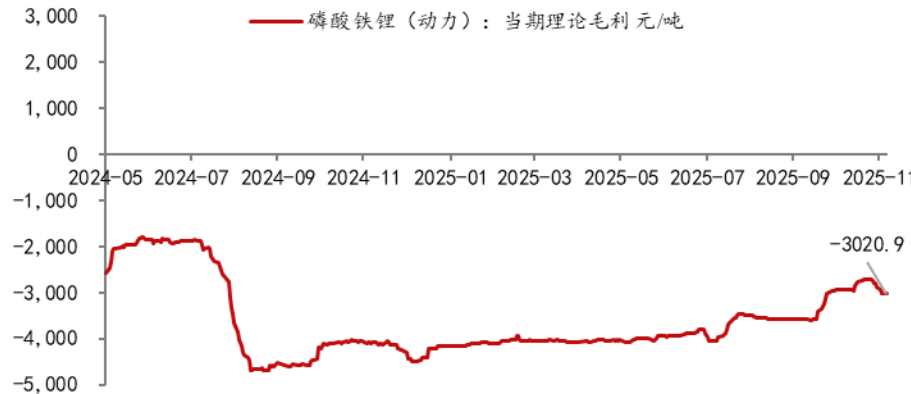
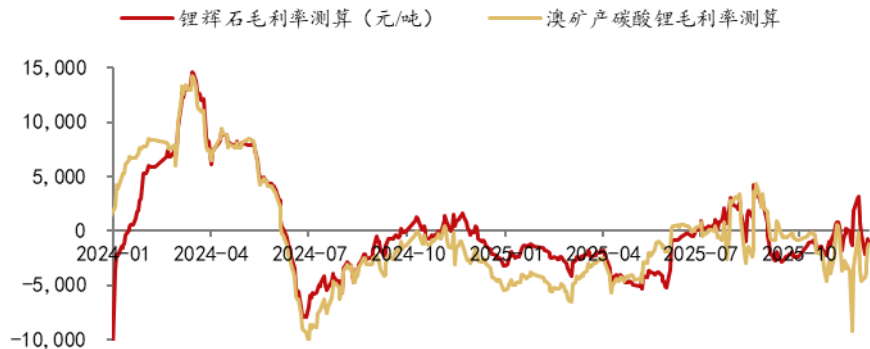


价差：电碳-工碳元/吨 碳酸锂(99.5%电池级/国产)-平均价
碳酸锂(99.2%工业零级/国产)-平均价



锂：估值：锂盐厂估算毛利率持续微亏但本周略有抬升，动力铁锂理论毛利率略有下降 招商期货

锂盐厂估算毛利率（元/吨）

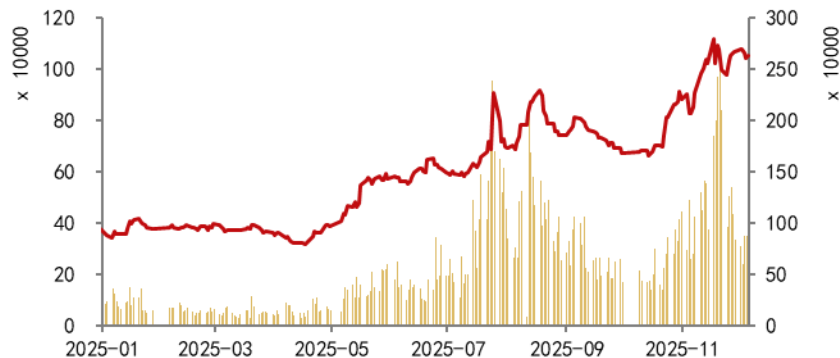


锂：交易&持仓：主力平值期权IV回落至0.32，持仓回落至105万手，前10持仓空头0.6万手

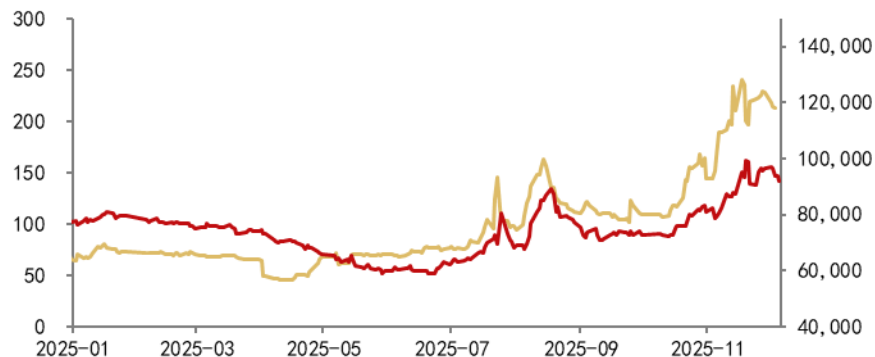
碳酸锂主力平值期权IV



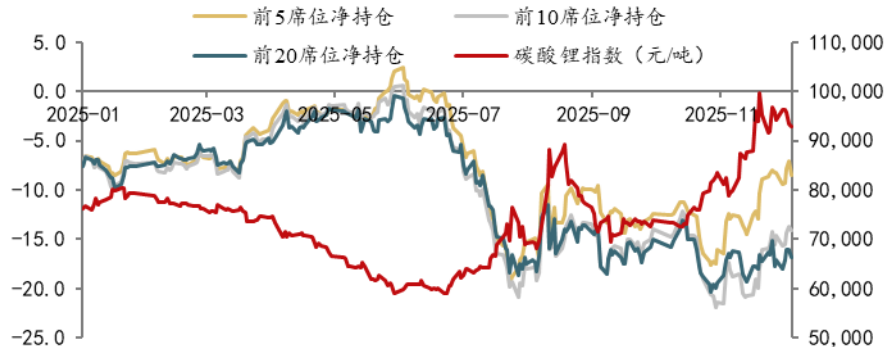
成交量(右轴) 持仓



品种沉淀资金(亿元) 碳酸锂:主力合约:收盘价



碳酸锂品种净持仓(万手, 净持仓=多头持仓-空头持仓)



研究员简介

马芸：招商期货产研业务总部金属矿产团队负责人，负责铜、锡等品种研究。有色金属行业从业十余年，具有丰富的产业工作经验和私募投研策略经验，注重把握宏观微观边际变化中的交易机会，对基本金属有深刻理解。具有期货从业资格（证书编号：F3084759）及投资咨询资格（证书编号：Z0018708）。

重要声明

本报告由招商期货有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格（证监许可【2011】1291号）。《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告发布的观点和信息仅供经招商期货有限公司评估风险承受能力为C3及C3以上类别的投资者参考。若您的风险承受能力不满足上述条件，请取消订阅、接收或使用本研报中的任何信息。请您审慎考察金融产品或服务的风险及特征，根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险。

本报告基于合法取得的信息，但招商期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或对任何人的投资建议，招商期货不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。投资者据此作出的任何投资决策与本公司、本公司员工无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可取代自己的判断。除法律或规则规定必须承担的责任外，招商期货及其员工不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归招商期货所有，未经招商期货事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

招商期货有限公司

总部地址：深圳市福田区福华一路111号招商证券大厦16、17楼

CMF  招商期货