



让衍生品
成为新的生产力

Make derivatives
the new productivity

中辉期货研究所
投资咨询业务资格：
证监许可[2015]75号

作者：张清

投资咨询：
Z0019679
2025 年 12 月 25 日

储能高景气，碳酸锂开启新周期

摘要

供应端：从全球资源端来看，锂资源仍有放量空间，而且大部分以中资企业投产的项目为主。由于 2025 年价格处于低位的时间较短，产能出清不够彻底，供应端依然呈现分散，弹性大的特征，高价仍会刺激存量项目提升开工率。

需求端：终端需求增长的确性较强，2026 年全球新能源汽车渗透率有望达到 30%，带动动力电池需求增长，尤其是国内纯电动汽车比例提升以及重卡等商用车同比保持高增；储能市场在经济性提升和海内外需求共振的背景下，装机需求有望持续提升。

综合来看，2026 年碳酸锂将从供应过剩逐步转向紧平衡的格局，行业库存覆盖天数明显下降将推动价格中枢上移。从长期来看，本轮周期投产周期高峰已过，而全球各国对储能的支持使得乐观预期强化，市场投机需求旺盛。但高供应弹性下价格上涨节奏曲折，关注月度供需错配的机会，预计全年价格波动区间 9-20 万元/吨。

风险提示：终端消费表现不及预期，政策力度不及预期，地缘政治风险

目录

一、行情回顾.....	3
二、碳酸锂需求端	4
2.1. 新能源汽车市场：中国维持增长，中美市场分化加剧	4
2.2. 储能市场：全球保持高增速	8
2.3. 电池市场：产能持续释放，全球布局加速.....	11
2.4. 正极材料：结构性分化，高端引领.....	13
三、碳酸锂供应端	19
3.1 锂矿供应：锂资源仍有释放空间	19
3.2 碳酸锂供应：产量逐年上升，产能增速放缓.....	21
3.2.1 新增产能：新产能投放显著放缓.....	21
3.2.2 碳酸锂产量：产量持续创新高.....	21
3.3 成本利润：原料跟随锂盐价格走势，利润改善	22
四、进出口以及库存.....	24
4.1 进出口：新项目爬坡，阿根廷占比进一步提升	24
4.2 库存：库存结构改善，关注去库持续性	25
五、总结及展望	26

一、行情回顾

碳酸锂主力合约呈现探底回升的走势，截止12月25日，LC2605报收123520元/吨，较年初上涨59%。电池级碳酸锂报价115000元/吨，工业级碳酸锂报价113000元/吨，分别较年初上涨52%和55%。

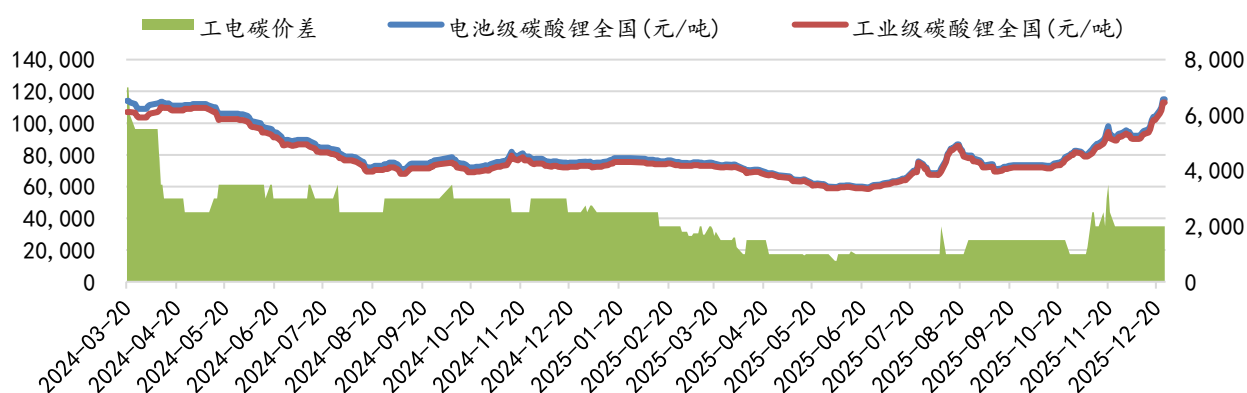
年初下游进行春节前补库叠加关税落地需求前置，临近春节锂盐厂陆续停产检修和技改，现货流动性偏紧，碳酸锂主力合约偏强运行，最高冲至81680元/吨。春节后龙头大厂超预期复工，智利进口量环比大幅回升，但下游复工节奏缓慢，供应过剩的预期对盘面施压。进入2月后碳酸锂总库存拐点出现，尤其是上游冶炼厂累库压力较大，基本面指引偏空，锂价开启下跌趋势。

二季度价格加速下跌，主要受终端需求进入淡季以及成本坍塌的驱动。矿端报价跌破去年低点，矿-锂盐价格持续负反馈循环，同时国内储能市场“抢装潮”结束，新能源汽车市场增速不及预期，市场过剩预期强烈，锂价再度创下新低。6月主力移仓换月后价格有所企稳，价格跌破6万后市场分歧加大。盘面仓单减少至3万吨以下，进口量同环比下降市场暂无新的供需矛盾，向下驱动减弱。

三季度碳酸锂波动剧烈，在新矿产资源法下锂被定义为战略资源，江西地区矿山要求重新核定矿种以及上传储量报告，龙头大厂率先停产，宜春地区其余矿山同样存在停产预期，短期供应偏紧刺激价格大涨。但冲高至9万附近后，显性数据并未兑现反而仓单大幅增长，周度产量维持在高位，价格快速回落至7万附近，回吐供应炒作阶段的全部涨幅。

四季度碳酸锂维持上行趋势，主要驱动在于供应增速小于需求增速，终端需求爆发带动总库存连续4个月去化，叠加锂电产业链各环节迎来涨价潮，强现实推动碳酸锂创下年内新高，价格最高上涨至127880元/吨。

图1 现货价格走势（元/吨）



数据来源：百川盈孚、中辉期货研究院

图 2 期货主力合约价格走势（元/吨）



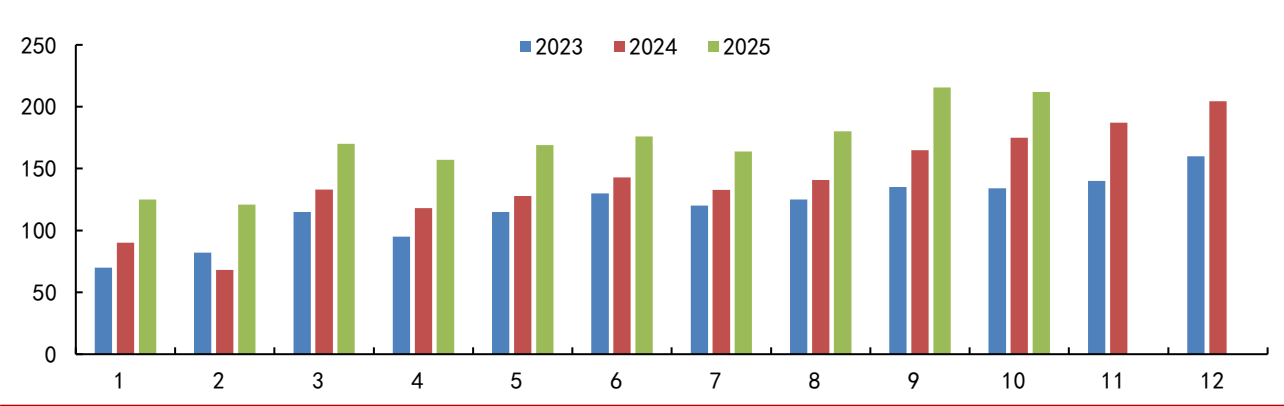
数据来源：iFind、中辉期货研究院

二、碳酸锂需求端

2.1. 新能源汽车市场：中国维持增长，中美市场分化加剧

2025 年 1-10 月，全球新能源汽车销量 1778.0 万辆同比增长 28.1%，新能源汽车渗透率达 22.7%，其中新能源轻型车渗透率达 23.6%。日本市场累计销量仍是唯一同比负增长，中国、欧洲和北美销量分别为 1205.4 万辆、314.2 万辆和 151.6 万辆，累计新能源渗透率分别为 46.7%、21.2%和 9.0%。新能源轻型车 BEV 类型和 PHEV 类型销量分别为 1177.1 万辆和 599.6 万辆，渗透率分别为 15.6%和 7.9%。中国新能源汽车市场在政策和技术迭代的助力下渗透率稳居高位，纯电车型成为绝对主力。海外市场分化显著，欧洲渗透力提升，德国，英国等核心市场需求保持旺盛，但北美市场受补贴退坡的影响，同比增速明显放缓，渗透率难以提升。东南亚，拉美等新兴市场表现亮眼，成为新的增长潜力股。

图 3 全球新能源汽车销量（万辆）

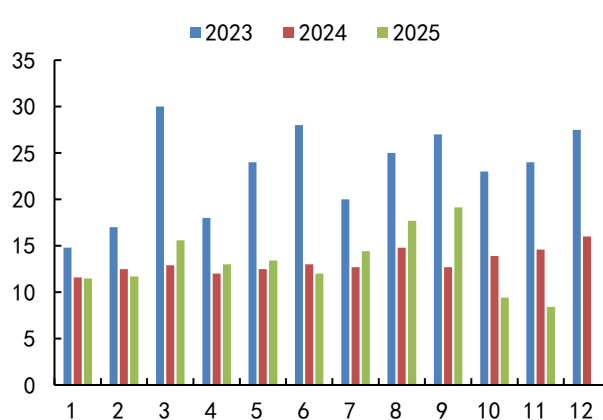
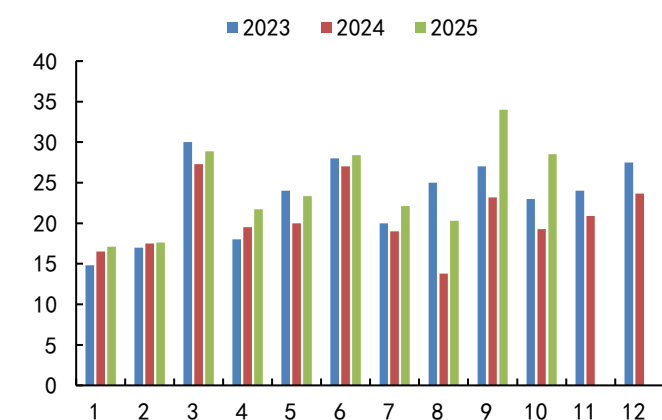


数据来源：Marklines、中辉期货研究院

分市场来看，10月欧洲市场新能源汽车销量35.4万辆，同比增长36.4%，1-10月累计销量320.5万辆，同比增长31.9%。10月其他地区销量10.2万辆，同比增长88.8%，1-10月累计销量88.4万辆，同比增长59.8%。欧洲季度末冲量的特征明显，在碳排放法规的要求下欧洲新能源汽车渗透率稳步提升。内部分不同区域来看，德国、英国、法国成为纯电车型的核心市场，挪威纯电新车市场份额接近95%，荷兰、丹麦等国份额也稳定在30%-60%。同时南欧、东欧市场加速追赶，10月西班牙纯电销量同比增长90.1%，意大利、波兰等国插混车型同比增幅超100%，成为欧洲新能源市场新的增长力量。2026年欧洲各国补贴延续从“普惠型”向“精准型”转变，德国缩减纯电补贴额度并降低补贴车型价格上限，法国取消购置补贴转而投入充电基建和电池回收，荷兰则用低碳出行积分奖励替代购置税减免。同时欧盟调整对华电动车关税政策，取消惩罚性关税但设置3.5万欧元最低售价门槛。本土品牌加速转型叠加中国品牌的全速扩张有望推动2026年欧洲新能源汽车销量保持高增，同比增速30%以上，平价车型成为市场竞争的核心领域。

图4 欧洲新能源汽车销量（万辆）

图5 美国新能源汽车销量（万辆）



数据来源：iFind、中辉期货研究院

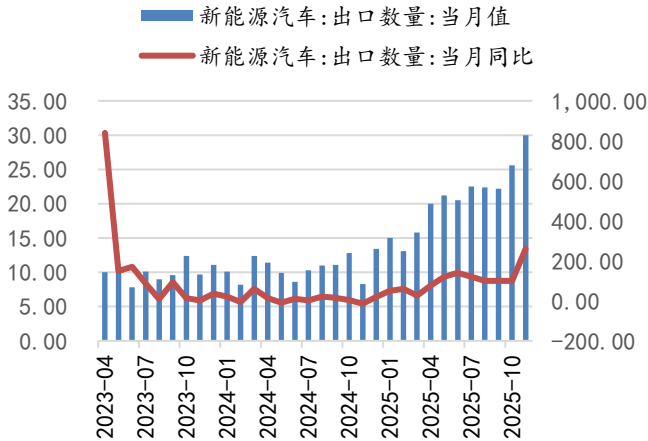
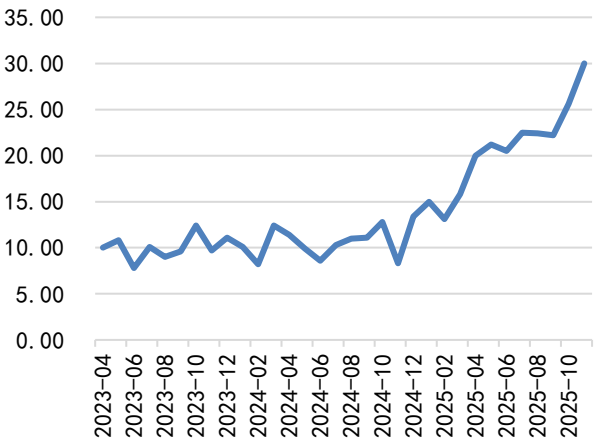
美国新能源乘用车11月销量8.4万辆，环比下滑11.5%，同比下降42.4%。1-11月累计150.8万辆，同比增速降至4.0%。美国新能源汽车市场全年销量呈现“过山车”式走势，受补贴到期的驱动9月销量达到年内高峰，渗透率为11.8%创下历史新高，自此之后销量“断崖式”下降。全年预计同比增速将出现首次负增长。从美国电动车市场受政策影响较大，特朗普签署《大而美法案》，原本持续到2032年的新能源汽车税收抵免政策提前到今年9月30日终止，并对纯电、混动汽车分别征收250美元/年和100美元/年的额外费用，同时该法案废止加州2035年“禁燃令”，冻结燃油车能效标准升级，并为燃油车提供1万美元利息扣除。另一方面，中美贸易政策仍有不确定性，电池中含有中国材料将完全失去补贴资格。目前美国本土电池厂和材料厂正在密集建厂，投资金额高达12226亿美元，其他关键矿物和材料也在加速构建本土化产业链。但美国电芯成本比中国高35%-42%，电解液等零部件本土化生产质量不稳定，产线效率较低。电机，电控系统中国

产能占全球的 80%，美国企业短板明显。2026 年美国新能源汽车市场将经历政策退坡，需求调整的阵痛期，预计全年销量下滑 10%-20%，渗透率维持在 10%以内。

2025 年 1-11 月新能源汽车出口 231.5 万辆，同比增长 1 倍。其中纯电动汽车出口 147.3 万辆，同比增长 64.6%；插混汽车出口 84.2 万辆，同比增长 2.4 倍。中国新能源汽车出口表现好于预期，从出口类型来看，插混和混动替代纯电成为新的增长点，尤其是插混皮卡出口表现强劲。出口国家主要是西欧和亚洲市场。政策方面，商务部规定自 2026 年 1 月 1 日起所有纯电动乘用车出口必须向商务部申领许可证，仅限汽车制造企业及其授权主体出口自产品牌。对于“零公里二手车”监管新政出台，自 2026 年 1 月 1 日起，注册登记不满 180 天的车辆（即“零公里二手车”）出口，必须提供生产企业出具的《售后服务确认书》，否则不予发放出口许可证。政策导向来看，正在从“规模扩张”转向“质量优先”，有利于提升中国新能源汽车国际竞争力和品牌形象，有效防止恶性价格战和低质产品出口，出口行业将从“价格战”向“价值战”转转型。

图 6 中国新能源汽车零售渗透率

图 7 中国新能源汽车出口量（辆）



数据来源：iFInd、中辉期货研究院

从出口国家来看，10 月中国新能源乘用车 BEV 类型出口量 TOP10 国家合计占 BEV 类型出口量的 61%，PHEV 出口量 TOP10 国家占比约 70%。1-10 月，中国新能源乘用车 BEV 类型出口主要增长的是菲律宾、墨西哥等，下滑市场是比利时等，PHEV 类型出口较去年同期增量较大的是阿联酋、比利时、以色列等。

表 1 中国 BEV 乘用车 1-10 月出口市场情况（辆）

排名	国家	2025年1-10月	同比
1	比利时	186,356	-16%
2	菲律宾	143,689	58%
3	英国	112,459	20%
4	泰国	106,318	12%
5	印度	88,139	36%
6	印度尼西亚	79,764	75%
7	澳大利亚	79,712	39%
8	墨西哥	76,850	104%
9	韩国	66,211	85%
10	巴西	62,324	-9%

表 2 中国 PHEV 乘用车 1-10 月出口市场情况（辆）

排名	国家	2025年1-10月	同比
1	巴西	99,651	35%
2	阿联酋	68,656	1485%
3	墨西哥	66,777	132%
4	比利时	59,217	434%
5	英国	58,446	401%
6	以色列	51,830	1252%
7	西班牙	35,927	510%
8	俄罗斯	27,964	128%
9	土耳其	23,236	234%
10	意大利	22,668	1311%

数据来源：公开资料、中辉期货研究院

中国新能源汽车市场仍在全球市场占据主导地位，2025 年实现了规模和速度的双突破。11 月新能源汽车产销分别完成 188.0 万辆和 182.3 万辆，同比分别增长 20.0%和 20.6%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的 53.2%。其中纯电动车销量达 117 万辆，同比增长 28.9%；插电混动车型销量为 65.2 万辆，同比增长 7.9%。中汽协预计全年销量将达 1600-1650 万辆，同比增长约 25%-30%，远超年初 1550 万辆官方目标。2025 年是新能源汽车购置税减免的最后一年，大幅拉动了年末的销量冲刺。此外以旧换新补贴政策对新能源的倾斜也贡献了部分增量。1-11 月新能源汽车产销分别完成 1490.7 万辆和 1478.0 万辆，同比分别增长 31.4%和 31.2%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的 47.5%。今年新能源重卡和商用车表现亮眼，1-11 月新能源重卡共销售 187335 辆，同比增长 178.10%，其中 11 月份新能源重卡共销售 28331 辆，同比增长 181.01%，环比增长 39.63%，创历史月销量新高；新能源商用车国内销量 75 万辆，同比增长 62.4%，渗透率达到 25.7%。

图 8 中国新能源汽车销量（辆）

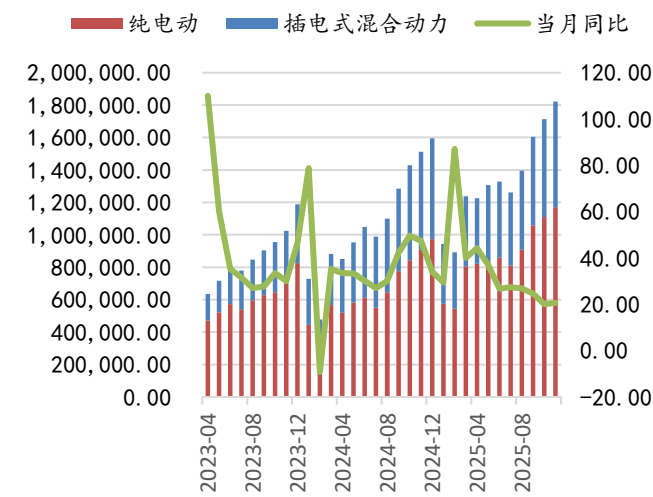
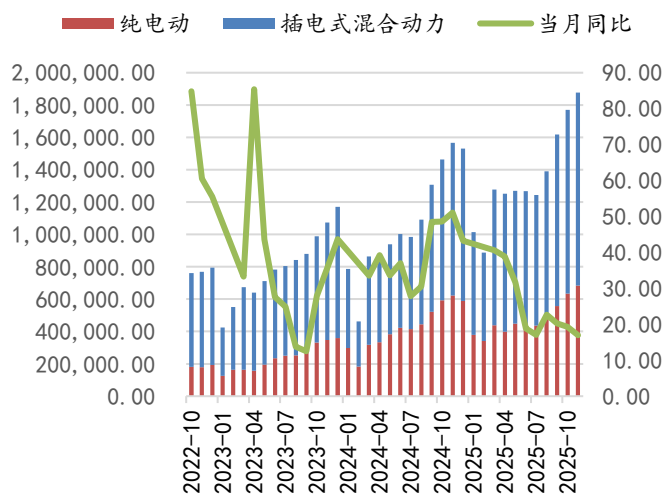


图 9 中国新能源汽车产量（辆）



数据来源：iFind、中辉期货研究院

2025 年初国内政策前置，“两新”政策中针对新能源汽车方面的补贴做出了着重说明，包括扩大汽车报废更新支持范围、完善置换补贴标准、将国四排放标准燃油车纳入报废补贴，补贴范围拓宽且金额不变，汽车转让换购也有补贴，新能源车最高补 1.5 万元，燃油车最高 1.3 万元，为新能源汽车市场销量规模持续创新高奠定了坚实基础。7 月 1 日，中央财经委员会第六次会议提出要聚焦重点难点，依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出。《反不正当竞争法》，《价格法修正草案》等相关法律相继出台，明确禁止低价倾销并完善低价认定标准，商品市场“反内卷”预期强化，主要集中在光伏和新能源汽车领域。

当前国内新能源汽车行业面显著的高库存和内卷问题，车企之间竞争愈发激烈。乘联会数据显示，上半年新能源车降价车型算术平均降幅达 2.3 万元，降价比率约 12%。以价换量策略导致行业利润率普遍承压，部分企业陷入“增销不增收、增收不增利”的困境。9 月 15 日，中国汽车工业协会发布《汽车整车企业供应商账款支付规范倡议》，明确了汽车整车企业对供应商的“60 天账期”“支付起算时间，整车企业的支付账期自供应商企业交货并通过车企验收合格之日起计算，最长不超过 60 个自然日。另外，倡导车企与供应商建立长期稳定的合作关系，每次签订合同的有效期不少于一年。后续可能继续推出新车登记 6 个月内禁转二手来打击“零公里二手车”。9 月 13 日，工业和信息化部等多部门印发《汽车行业稳增长工作方案（2025—2026 年）》。《工作方案》从扩大国内消费、提升供给质量、优化发展环境、深化开放合作等 4 个维度，提出了加快新能源汽车全面市场化拓展、进一步加大力度促进汽车消费、推动智能网联技术产业化应用等 15 条工作举措。主要目标方面提出 2025 年力争实现全年汽车销量 3230 万辆左右，同比增长约 3%，其中新能源汽车销量 1550 万辆左右，同比增长约 20%。从政策指引方向来看，新能源汽车市场仍将保持稳定增长的态势。

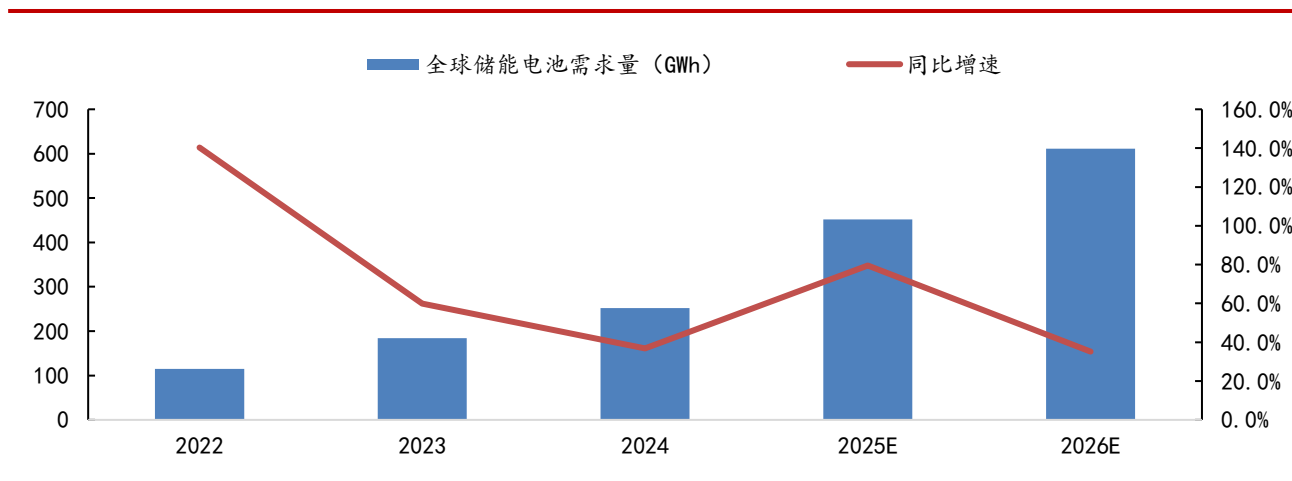
2026 年中国新能源汽车市场预计增速放缓，但结构逐渐优化的阶段。尽管宏观经济承压以及新能源汽车购置税减半可能带来短期需求的扰动，但我国新能源汽车的产品力持续提升，12 月 15 日工业和信息化部正式公布我国首批 L3 级有条件自动驾驶车型准入许可，标志着我国 L3 级自动驾驶从测试阶段迈入商业化应用的关键一步。未来智能化和混动化两大核心技术的突破仍有望带动国内新能源汽车渗透率突破 60%。商用车，重卡渗透率仍处于较低水平，叠加 2026 年插混乘用车续航里程的提升，碳酸锂动力需求仍有较强支撑。

2.2. 储能市场：全球保持高增速

2025 年全球储能市场迎来爆发式增长，行业景气度攀升，预计全年储能装机需求达到 329GWh，同比增长 87%，创下历史新高，预计 2025-2027 年三年复合增长率将达到 86%，

展现出强劲的增长韧性。随着国内储能项目经济性的提升，全球电力系统对调峰调频需求日益增长，以及 AIDC 等新兴场景的应用令储能新增需求释放。

图 10 全球储能电池需求量 (GWh)



数据来源：SMM、中辉期货研究院

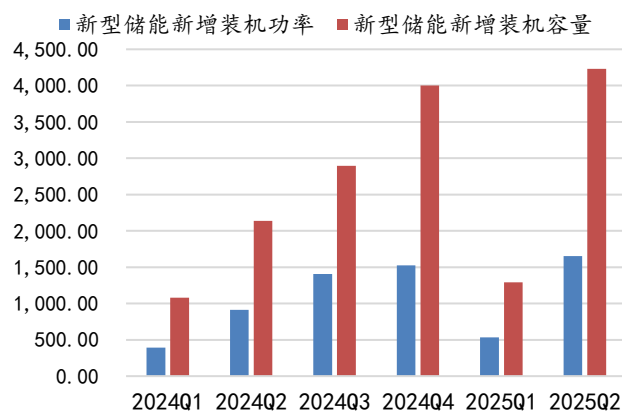
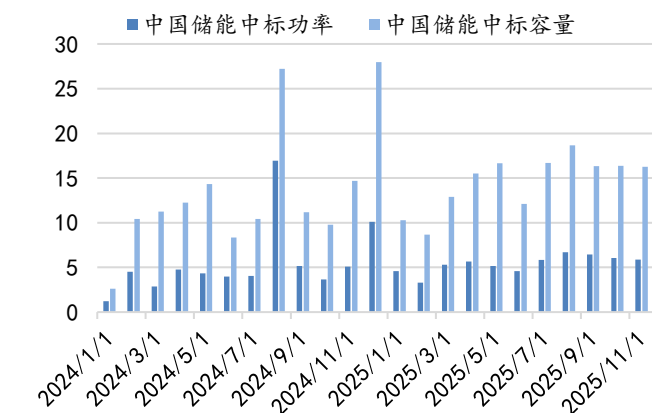
据 CNESA 不完全统计，1-10 月国内新型储能新增装机 89.3GWh，同比增长 91%，同期国内储能招标规模达 315.5GWh，同比激增 156%，其中 10 月独立储能招标占比高达 92%，标志着市场主流已从“强制配套储能”转向“独立储能”。除了 5 月份以外，其余月份均保持同比增长。“强制配储”取消后需求并没有预期中的下降，同比增速反而大幅增长。价格方面，今年 2 小时储能系统均价反复波动中缓慢下降，9 月受样本和供应链因素大幅上涨，10, 11 月均环比下降。

中国储能市场经济性全面提升，同时相关配套政策陆续出台，国内储能装机需求激增。政策层面，国家发展改革委和国家能源局于 2025 年 8 月联合印发了《新型储能规模化建设专项行动方案（2025-2027 年）》，到 2027 年全国新型储能装机规模达到 1.8 亿千瓦以上，标志这我国储能产业正式进入“规模化，市场化，高质量发展”新阶段。地方层面，山东、内蒙古、甘肃等多省份已出台容量补偿政策，其中内蒙古制定较高补偿标准并明确 2026 年细则，河北、青海等省份跟进落地，有效提升项目收益预期。当前的储能容量补偿机制分为两类：一类是按照有效容量及供需系数进行补偿，以甘肃和宁夏为代表，补偿标准初步设定为 330 和 165 元/千瓦·年；另一类则按照实际放电量进行补偿，以内蒙古和新疆为代表。除了容量补偿带来的收益，随着电力现货市场建设推进，峰谷价差套利成为储能核心收益来源，预计 2026 年起各省新能源将全面参与电力现货市场交易，而新型储能也将通过报量报价或报量不报价形式参与日前现货市场。电力辅助服务也正逐渐成为储能项目的收益来源之一，《电力现货连续运行地区市场建设指引》明确提出健全辅助服务市场体系，推动调频与电能量市场联合出清。储能项目的收益率基本

可以达到 10%及以上，社会资本投资积极性明显上升。2026 年国内储能装机规模有望达到 300GWh。

图 11 中国储能中标功率/容量（GW/GWh）

图 12 中国新型储能新增装机规模（万千瓦）



数据来源：SMM、中辉期货研究院

美国 1-10 月大储新增装机 34.3GWh，同比提升 24%，截至三季度末大储规划容量超 45GW，抢装需求与数据中心配储需求形成双重支撑。上半年美国储能装机增长显著，在关税及 IRA 补贴取消的预期下迎来了一波抢装潮。IRA 法案将独立储能纳入投资税收抵免（ITC）范围，基础抵免比例维持 30%，为项目提供稳定政策保障。州级层面，加利福尼亚、纽约等核心州通过可再生能源配额制、清洁能源标准设定明确装机目标，叠加电力短缺背景下的电网升级需求，PJM 区域计划 2032 年前新增 16GW 储能、2045 年前新增 43GW，打开美国中长期增长空间。此外，AI 投资潮的出现推动 AIDC 储能需求从 24 年兴起，但仍处于低渗透率阶段。2026 年随着美国数据中心新增量达 13GW，按 20%容量比例和 4 小时配置计算，AIDC 配储需求约 19.28GWh，超配情况下可达 20-25GWh，占北美大储装机量的 25% 左右。

2025 年德国大储新增装机预计达 1.6GW，同比增长 4 倍，年底累计装机将超 3GW；英国截至三季度末大储累计装机达 6.3GW/10GWh，待建项目达 60.7GW，独立储能占比 91%。欧洲大储装机加速追赶，德国和英国成为增长核心。欧盟 2030 年可再生能源占比目标提升至 42.5-45%，光伏和风电装机目标分别达 600GW、500GW，大规模新能源接入倒逼储能需求增长。俄乌战争爆发以来，负电价时长超过 350 小时凸显储能调峰的重要价值，各国也相继发布具体的储能补贴计划，预计 2026 年欧洲大储同比增速超 50%，结构性转变已成为趋势。

除了传统的中美欧市场，新兴市场项目储备总量丰富，多个大型项目即将投运。沙特、阿联酋等核心国家将储能纳入新能源发展规划，沙特计划 2030 年实现 48GWh 储能容

量，阿联酋配套 19.8GW 清洁能源项目推进储能部署，政策确定性强。同时，中东地区数据中心建设热潮带动储能需求，成为全球增长最快的区域之一。

图 13 美国新增表前储能装机和规模 (MWh)

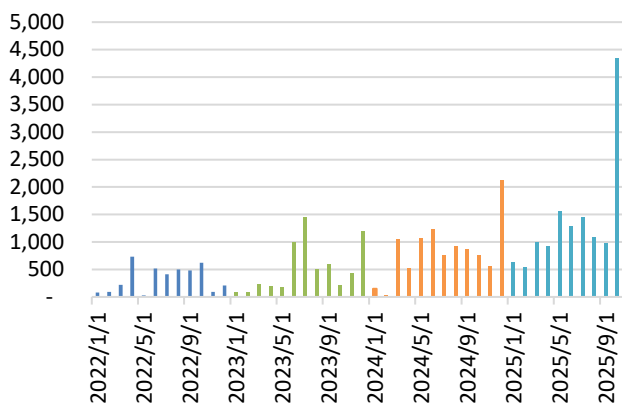
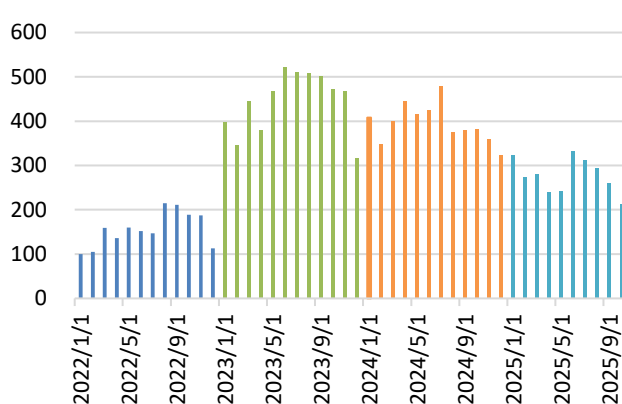


图 14 德国储能招标规模 (MWh)



数据来源：SMM、中辉期货研究院

2.3. 电池市场：产能持续释放，全球布局加速

根据 GGII 统计数据显示，2025 年前三季度锂电池出货量超 1.2TWh，同比增长 60%。2025 年第三季度中国锂电池出货量 490GWh，同比增长 47%。其中动力、储能电池出货量分别为 300GWh、165GWh，同比增长分别为 40%、65%。预计 2025 年中国锂电池的出货量将超过 1.7TWh。

根据中国汽车动力电池产业创新联盟，2025 年 11 月，我国动力和其他电池合计产量为 176.3GWh，环比增长 3.3%，同比增长 49.2%。销量则达到 179.4GWh，环比增长 8.1%，同比增长 52.2%。1-11 月，我国动力和其他电池累计产量为 1468.8GWh，累计同比增长 51.1%。销量为 1412.5GWh，累计同比增长 54.7%。2025 年 1-11 月，我国动力电池累计装车量 671.5GWh，累计同比增长 42.0%。其中三元电池累计装车量 125.9GWh，占总装车量 18.8%，累计同比增长 1.0%；磷酸铁锂电池累计装车量 545.5GWh，占总装车量 81.2%，累计同比增长 56.7%。尽管新能源汽车整车市场增速下滑，但动力电池装车量增速相对稳定，反映出新能源汽车单车电池用电量持续提升的行业趋势。国内电池行业高度集中，11 月，宁德时代国内装车量达 40.87GWh，占全国装车总量约 43.71%，环比提升 0.71%。比亚迪装车量为 19.04GWh，占比约 20.36%，环比下滑 0.93%，二者合计占比超过 60%。全球范围内来看，2025 年 1-10 月全球动力电池装机量 933.5GWh，同比增长 35.2%。估算三元电池装机约 327GWh，磷酸铁锂电池装机约 607GWh，铁锂份额约占 65%，同比增加约 8%。中国市场装机 556.0GWh，增速 40.1%，市场份额 59.6%；海外市场装机 377.5GWh，增速 28.5%。

从上市公司公布的财报数据来看，前三季度动力电池环节归母净利润 224.89 亿元，同比增长 53.61%，毛利率回升至 17-18%。龙头企业宁德时代毛利率达 25.8%，比亚迪

20.2%，远超行业平均水平。储能电池净利率从 25 年二季度开始由负转正，三季度延续向好趋势，宁德时代储能系统毛利率超 26%，海外项目毛利率更高。2025 年电池出口市场中，储能电池成为核心增长动力，出口增速显著高于动力锂电池。2025 年 1-11 月，我国动力电池累计出口 169.8GWh，同比增长 40.6%；其他电池（以储能电池为主）累计出口 90.5GWh，同比增长 51.4%。从贸易环境来看，2026 年起锂电池需提交碳足迹报告，三元电池单组碳税增加 18 欧元，美国 2026 年对储能电池关税提升至 82.4%，倒逼中国企业加速出海建厂。宁德时代欧洲基地、国轩高科美国工厂等项目落地投产，推动行业全球化从“产品出口为主”进入“本土化生产”的新阶段。2026 年总产能预计达 2.5-3TWh，新增有效产能超 700GWh。中国新增产能约 500GWh，占全球新增 70%以上，欧洲新增约 200GWh，北美约 100GWh。电池行业将迎来产能释放与需求爆发共振期，储能市场增速首次超过动力电池，技术路线多元化并行，头部企业凭借规模、技术、资金优势进一步巩固领先地位。预计 2026 年全球动力储能电池总需求达 2600-2700GWh，同比增长 30%以上，其中动力电池需求约 1704GWh，同比增长 19.5%，储能电池需求约 1000GWh，同比增长 64%。

图 15 中国动力电池装车量（MWh）

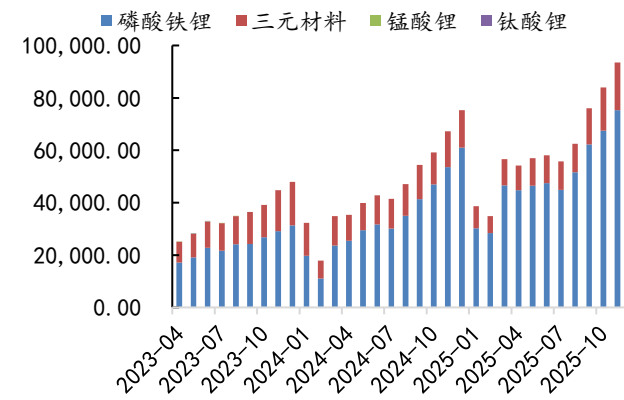
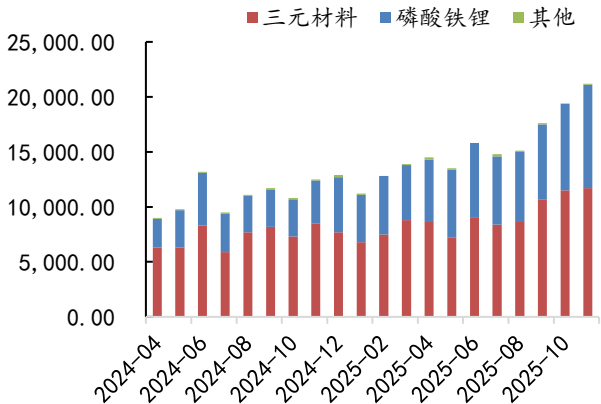


图 16 中国动力电池出口量（MWh）



数据来源：iFind、中辉期货研究院

图 17 中国动力电池库存（GWh）

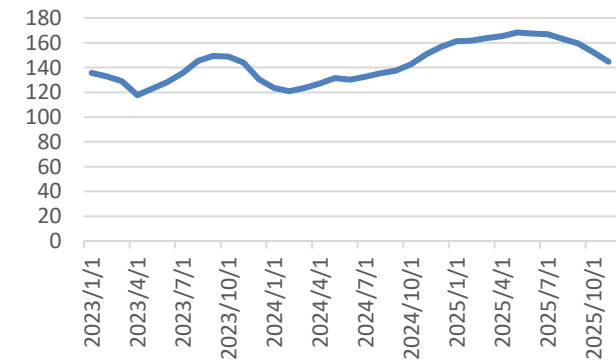
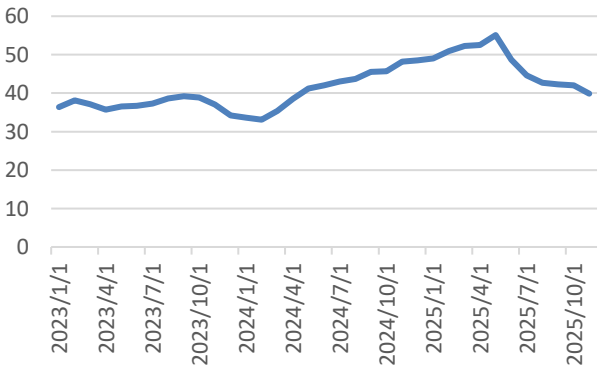


图 18 中国储能电池库存（GWh）



数据来源：SMM、中辉期货研究院

2.4. 正极材料：结构性分化，高端引领

根据 GGII 调研数据显示，2025 前三季度中国正极材料出货量预计 350 万吨，同比增长 53%。其中磷酸铁锂材料出货 257.5 万吨，同比增长 60.8%，占正极材料总出货量比例高达 77%，领跑正极材料行业增长。三元材料出货 58 万吨，同比增长 20%。

具体来看，磷酸铁锂市场整体呈现“产销两旺、量价齐升”的复苏态势，彻底扭转了此前连续 36 个月的行业亏损局面，行业景气度从三季度起持续攀升。三季度以来头部企业率先进入满负荷运转状态，全年产量预计达 390 万吨，较 2024 年大幅增长，部分企业订单已排至 2026 年上半年，甚至出现暂停接单的情况。前三季度国内储能锂电池出货量已超 2024 年全年总量 30%，成为磷酸铁锂需求的重要增量来源。价格方面，年末行业掀起涨价潮，12 月储能型磷酸铁锂价格区间为 37200-40000 元/吨，动力型达 38200-42600 元/吨，单周涨幅达 1700 元/吨。部分企业还计划 2026 年起统一上调全系列产品加工费，涨价动作有效改善了企业盈利状况，部分此前微利或亏损的企业实现扭亏为盈。产品方面，高压实密度产品成为市场主流方向，且溢价能力显著。技术迭代推动行业产能结构优化，目前能够稳定供应四代品以上的企业仅三四家，而三代品以下产能份额虽仍超 50%，但需求持续萎缩，形成“高端紧俏、低端过剩”的分化格局。2026 年磷酸铁锂将延续高增长态势，行业有望实现盈利修复，产量预计达 580 万吨，较 2025 年增长 50%。行业新增产能集中在下半年释放，全年产能利用率预计维持在 70%-80% 的相对紧张区间。

图 19 磷酸铁锂价格走势

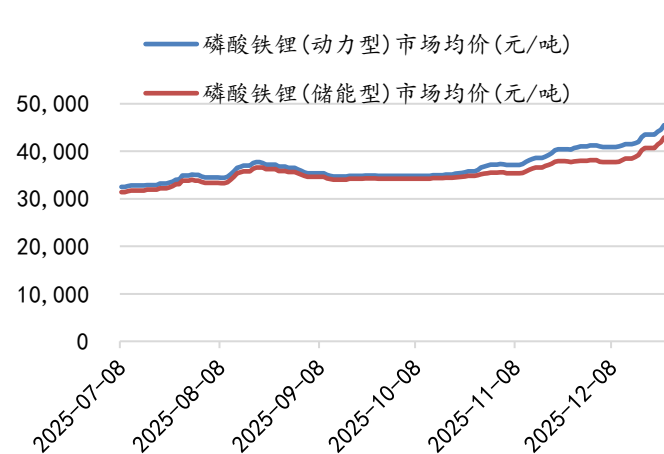
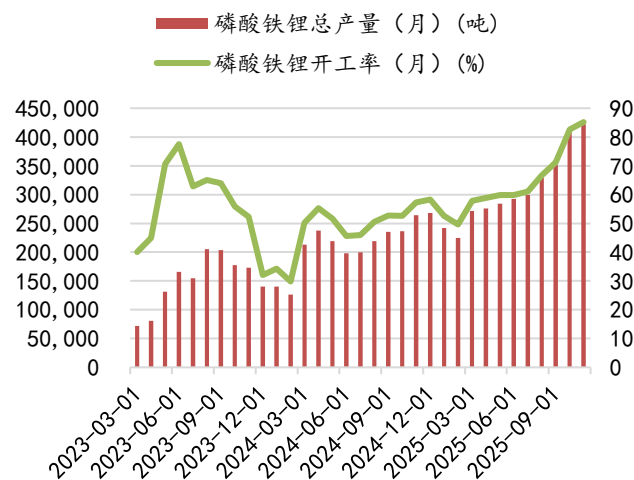


图 20 磷酸铁锂产量 (吨)



数据来源：百川盈孚、中辉期货研究院

图 21 磷酸铁锂表观消费量（吨）

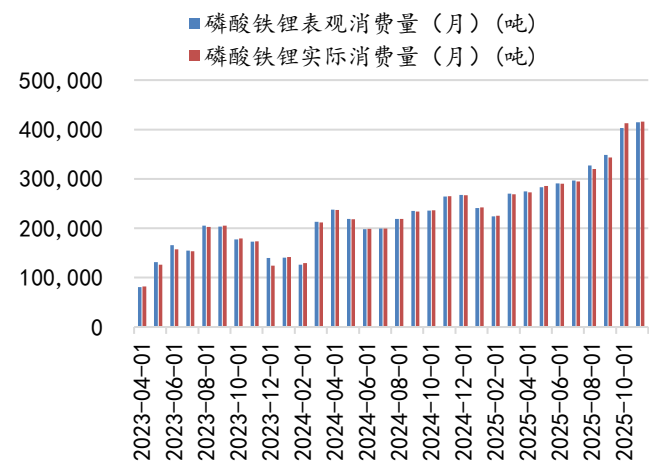
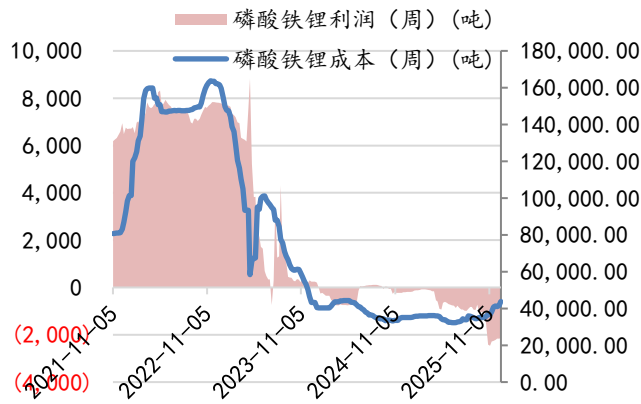
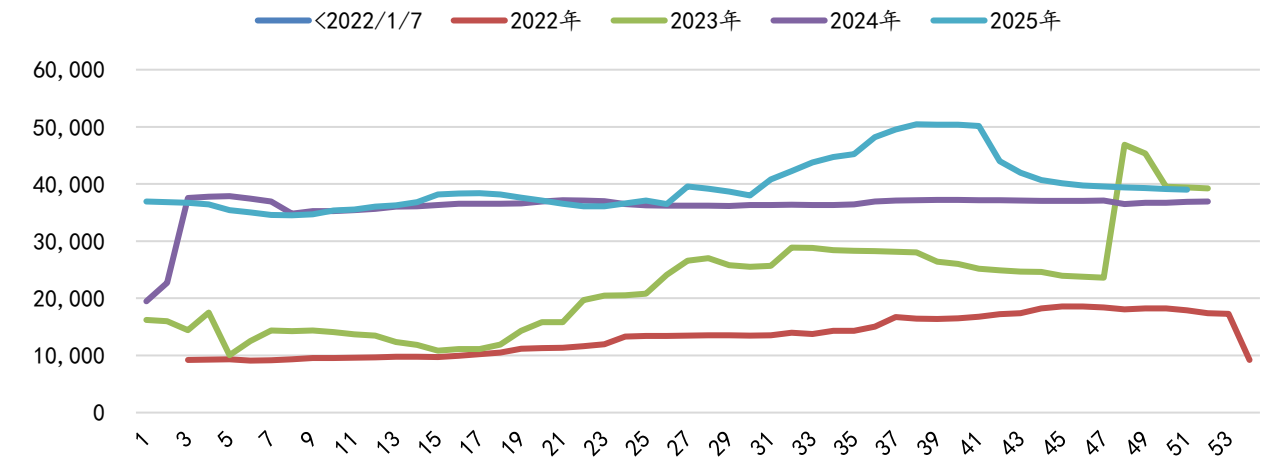


图 22 磷酸铁锂成本及利润（元/吨）



数据来源：百川盈孚、中辉期货研究院

图 23 磷酸铁锂库存水平（吨）



数据来源：百川盈孚、中辉期货研究院

表 3 磷酸铁锂 2026 年新增产能（吨）

投产月度	省份	企业名称	预计净增产能
2026-01	贵州省	贵州磷化新能源科技有限责任公司	50,000
2026-01	江苏省	江苏优安时电池材料有限公司	100,000
2026-01	青海省	青海泰丰先行锂能科技有限公司	300,000
2026-01	安徽省	合肥融捷能源材料有限公司	60,000
2026-01	江西省	江西伟邦材料科技有限公司	10,000
2026-01	湖北省	湖北睿派新能源科技有限公司	25,000
2026-01	江苏省	江苏维锂能源技术有限公司	15,000
2026-01	山西省	山西鹏博新材料有限公司	100,000
2026-01	贵州省	贵州中伟兴阳储能科技有限公司	50,000
2026-01	四川省	德阳川发龙蟒新材料有限公司	40,000
2026-01	贵州省	贵州航然新材料有限公司	8,000
2026-02	湖南省	湖南鹏博新材料有限公司	100,000
2026-06	山东省	万华化学(海阳)电池材料科技有限公司	50,000
2026-06	广东省	广州融捷电源材料有限公司	50,000
2026-06	山东省	万华化学集团股份有限公司	100,000
2026-06	四川省	四川朗晟新能源科技有限公司	60,000
2026-06	四川省	四川昆威科技发展有限公司	100,000
2026-06	云南省	云南鸿泰博新材料股份有限公司	20,000
2026-06	云南省	云南盈和新能源材料有限公司	60,000
2026-06	安徽省	合肥融捷能源材料有限公司	50,000
2026-07	贵州省	贵州磷化新能源科技有限责任公司	600,000
2026-07	湖南省	五矿新能源材料（湖南）股份有限公司	50,000
2026-09	湖北省	宜昌邦普时代新能源有限公司	450,000
2026-10	山西省	山西鹏博新材料有限公司	60,000
2026-10	云南省	云南裕能新能源电池材料有限公司	60,000
2026-10	四川省	四川优源新能源有限公司	20,000
2026-10	贵州省	贵州锦晟天奈新能源材料有限公司	10,000
2026-12	四川省	四川优源新能源有限公司	50,000
2026-12	安徽省	合肥国轩高科动力能源有限公司	200,000
2026-12	安徽省	安徽海创新能源材料有限公司	25,000
2026-12	山东省	鲁北万润智慧能源科技(山东)有限公司	120,000
2026-12	河南省	龙佰集团股份有限公司(本部)	100,000
2026-12	江苏省	常州锂源新能源科技有限公司	90,000
2026-12	湖南省	湖南裕能新能源电池材料股份有限公司	75,000
2026-12	贵州省	贵州嘉尚新能源材料有限公司	100,000
2026-12	广西壮族自治区	南宁安达新能源科技有限公司	240,000
2026-12	四川省	雅安厦钨新能源材料有限公司	40,000
2026-12	四川省	万华化学(四川)新能源材料科技有限公司	200,000
2026-12	四川省	四川富临新能源科技有限公司	100,000
2026-12	江西省	江西升华新材料有限公司	175,000
2026-12	云南省	云南鼎宝新能源有限公司	60,000
2026-12	云南省	云南烨阳新能源材料有限责任公司	60,000
2026-12	江苏省	江苏优安时电池材料有限公司	50,000

数据来源：百川盈孚、中辉期货研究院

2025 年前三季度全球三元材料装机量 72.7 万吨，同比增长 15.3%。动力电池占比超 75%，高端车型渗透率超 80%。在储能领域的渗透率提升至 15%-20%。市场整体呈现总量增

长，但增速放缓的态势。尽管磷酸铁锂主导市场，但三元材料凭借高能量密度在高端领域依然不可替代，“高镍化，单晶化，低/无钴化”逐渐成为市场主流。三元前驱体市场在 2025 年表现弱于三元材料，呈现“产量下滑、市场规模增长”的分化格局。从贸易环境来看，美国对中国三元材料关税提升至 25-30%，对前驱体加征 10%-15%，中国明年开始限制正极材料的核心技术出口，严控 5 项关键工艺参数。中国企业在海外产能布局将提升至 10%。2026 年下游需求持续增长，全球新能源汽车产业仍处于蓬勃发展阶段，高端车型对高能量密度电池的需求持续提升，将直接拉动高镍三元材料及前驱体需求，超高镍 9 系产品将进一步放量，NCA 材料因高能量密度优势，在高端电动汽车中的应用比例将逐步增加，此外，固态电池技术进展将重塑前驱体需求结构，半固态体系对高镍三元需求产生新拉动，再生制备技术的成熟将进一步提升行业绿色化水平，降低对原生资源的依赖。

图 24 三元材料价格走势（元/吨）

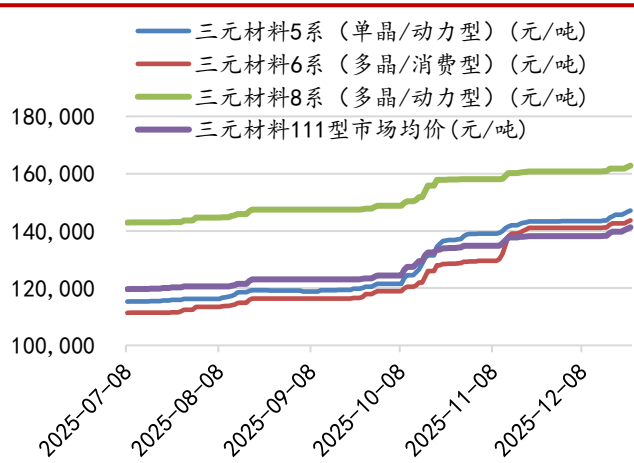
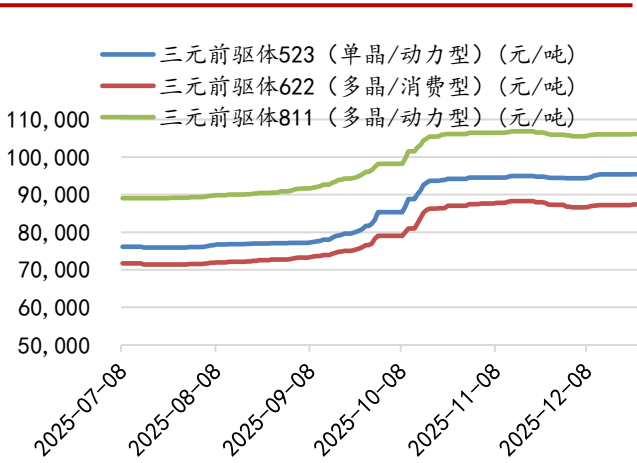


图 25 三元前驱体价格走势（元/吨）



数据来源：百川盈孚、中辉期货研究院

图 26 三元材料产量（吨）

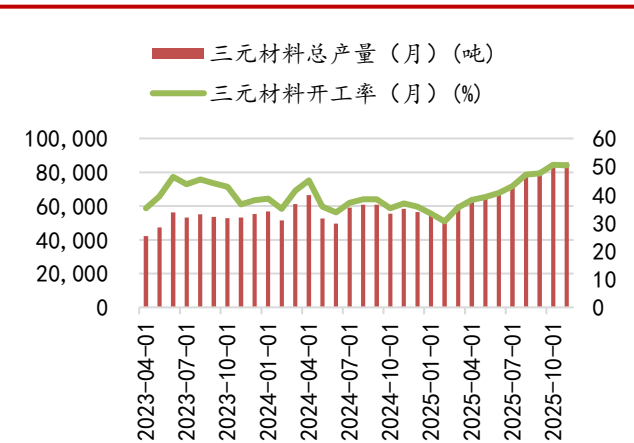
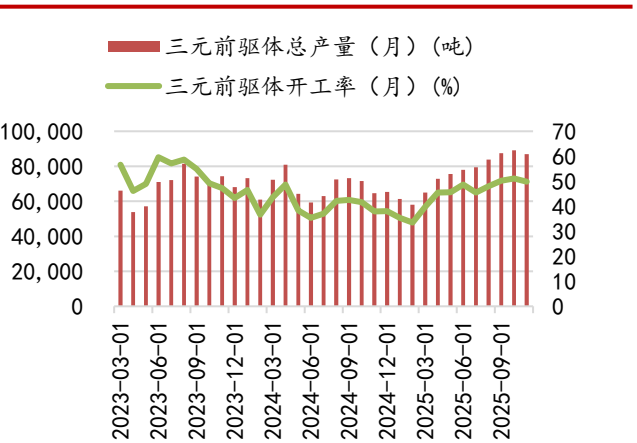
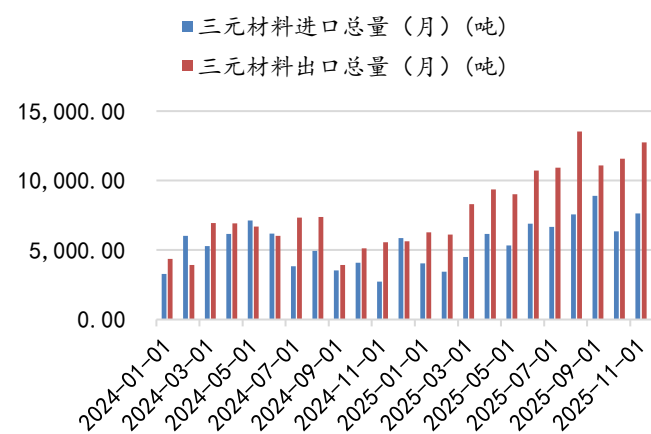


图 27 三元前驱体产量（吨）



数据来源：百川盈孚、中辉期货研究院

图 28 三元材料进出口量（吨）



数据来源：百川盈孚、中辉期货研究院

图 29 三元前驱体进出口量（吨）

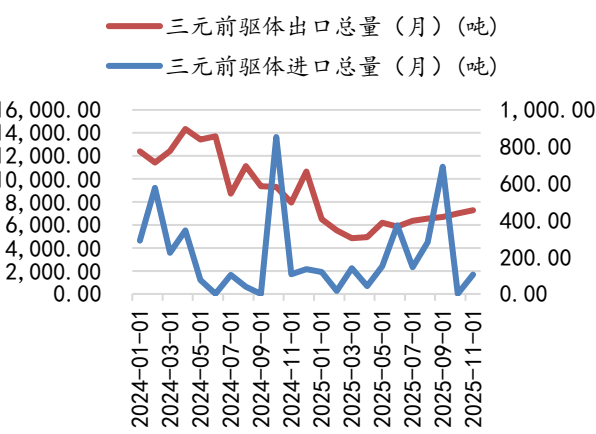
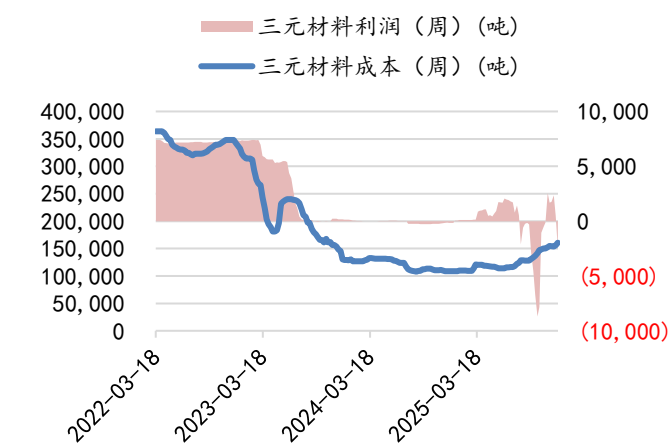


图 30 三元材料成本和利润（吨）



数据来源：百川盈孚、中辉期货研究院

图 31 三元前驱成本和利润（吨）

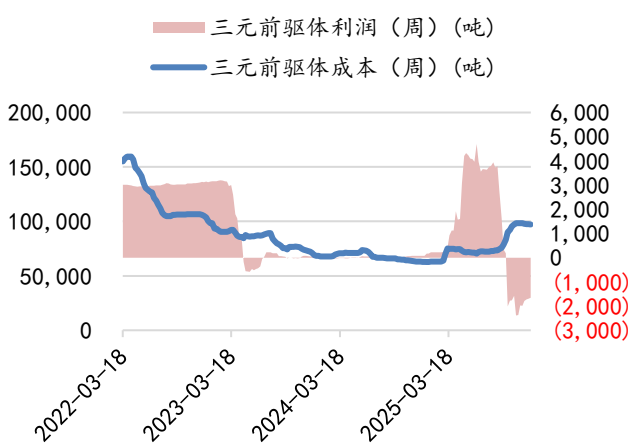


表 4 三元材料 2026 年新增产能（吨）

投产月度	省份	企业名称	预计当年净增产能
2026-06	贵州省	贵州振华新材料股份有限公司	100,000
2026-12	四川省	宜宾锂宝新材料有限公司	30,000
2026-12	吉林省	吉林吉恩镍业股份有限公司	200,000
2026-12	浙江省	浙江华友锂电材料有限公司	50,000

数据来源：百川盈孚、中辉期货研究院

表 5 三元前驱体 2026 年新增产能（吨）

投产月度	省份	企业名称	预计当年净增产能
2026-06	贵州省	福泉厦钨新能源科技有限公司	40,000
2026-08	浙江省	浙江帕瓦新能源股份有限公司	15,000
2026-09	四川省	四川锦源晟新能源科技有限公司	80,000
2026-12	吉林省	吉林吉恩镍业股份有限公司	200,000
2026-12	广东省	江门芳源锂能科技有限公司	25,000
2026-12	浙江省	浙江华友钴业股份有限公司	400,000

数据来源：百川盈孚、中辉期货研究院

钴酸锂和锰酸锂的主要终端市场为消费电子。钴酸锂市场受到供应端扰动明显，价格震荡上行，行业集中度随资源约束进一步提升。刚果（金）实施的出口配额制度持续收紧，导致钴原料流通量受限，叠加部分新兴钴产区项目因环保审查、技术落地等问题投产延迟，国内冶炼厂原料库存长期维持偏紧状态。需求端受益于高端消费电子与新能源领域的双重拉动，需求韧性强劲。锰酸锂前期受产能过剩和需求疲软的影响价格持续下探，四季度以来随着原料价格上涨以及需求回暖而转入上行通道，下半年原料价格回升，电芯厂“买涨不买跌”心态凸显，采购积极性显著提升。2026 年钴酸锂在资源端约束下仍有缺口，但高端消费电子迭代加速，储能领域海外市场持续拓展将推动需求稳步增长。锰酸锂在原料的支撑下稳定生产，行业出清和技术升级将成为主旋律。

2025 年消费电子市场实现温和增长，行业景气度小幅回升，AI 赋能行业，多品类迎来增长机遇。前三季度全球智能手机出货量 9.23 亿部，同比微增 1.7%，但第三季度中国市场出货量 6846 万台，同比下滑 0.5%。全球智能手机呈现低增长特征，其中折叠屏成为增长亮点，中国三季度折叠屏出货量同比增 17.8%。在 AI 驱动下智能硬件设备表现偏强。智能眼镜 25 年上半年全球出货量达到 406.5 万台，同比增长 61.2%。2026 年 3C 数码电子市场仍将呈现结构性分化的特征。传统消费类产品在存储成本上涨后，出货量将承压；AI 相关的服务器及配套硬件有望实现规模化突破，同比增速超 20%。

图 32 锰酸锂价格走势（元/吨）

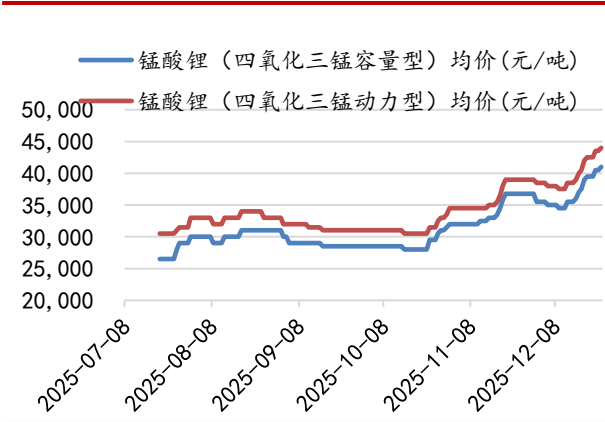
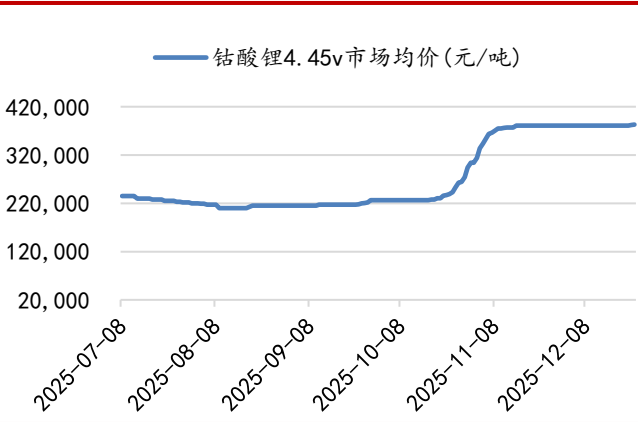


图 33 钴酸锂价格走势（元/吨）



数据来源：百川盈孚、中辉期货研究院

图 34 全球智能手机出货量（千部）

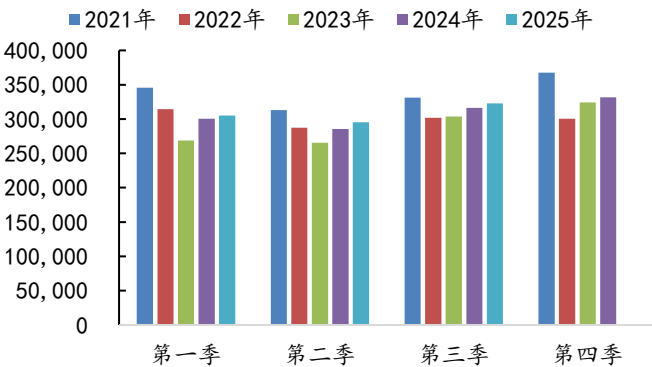
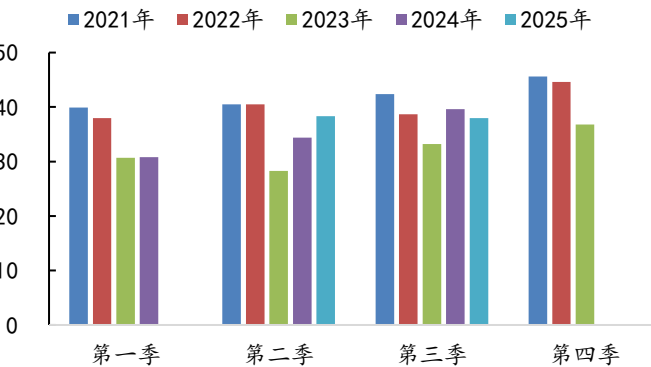


图 35 全球平板电脑出货量（百万台）



数据来源：iFind、中辉期货研究院

图 36 锰酸锂产量（吨）

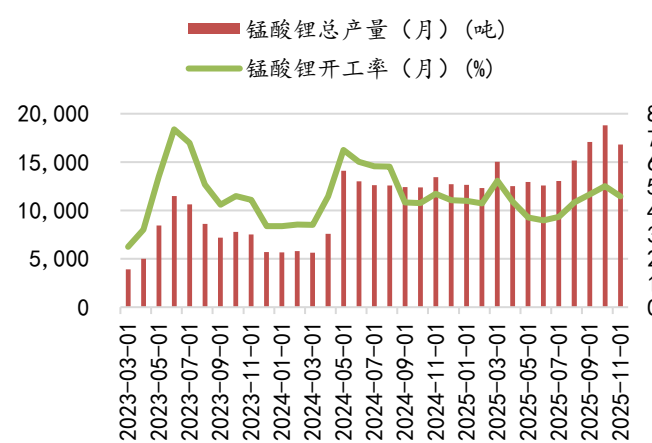
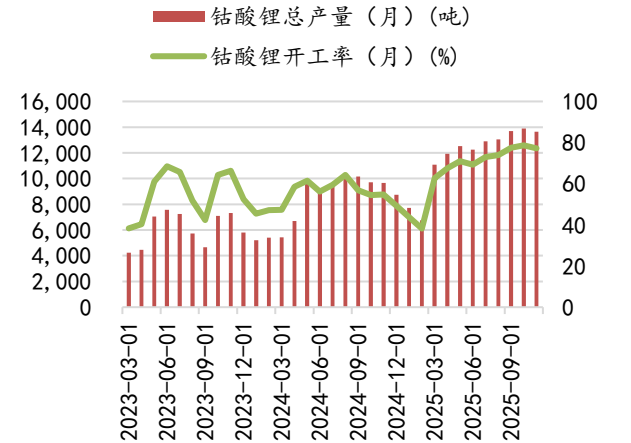


图 37 钴酸锂产量（吨）



数据来源：百川盈孚、中辉期货研究院

三、碳酸锂供应端

3.1 锂矿供应：锂资源仍有释放空间

2026 财年澳洲主流矿山产量指引较为保守，均值增速相比 2025 年放缓，但因 25 年四季度 Greenbushes 的 CGP3 项目启动调试，Pilbara 产能爬坡，预计产量可能处于指引范围的高位。预计 2025 年澳矿产量同比增长 4%至 44.6 万吨 LCE，2026 年产量同比增长 15%至 50.3 万吨。

2026 年津巴布韦和尼日利亚项目受益锂价回升，将带动进口回暖。整体增量空间大，价格走势决定产量。非洲未来主要供给增量为紫金矿业 Manono 东北部项目，一期工程规划年产粗制硫酸锂 9.517 万吨（约 5 万吨 LCE），计划 2026 年上半年投产。美

洲矿山因设备故障问题 25 年产量同比下滑，若 26 年 Sigma 完成二期扩建则有望实现修复性增长。

2025 年南美盐湖产量预计实现 30 万吨以上，从锂盐产品结构来看，伴随着 SQM 氢氧化锂产能爬坡，智利氢氧化锂出口量显著增长，主要供给日韩地区。2026 年预计智利远期增产有限，阿根廷主要增量来源于 Fenix1B 的 1 万吨扩产产能以及阿根廷 3Q 项目，产量预计达到 10 万吨，部分项目的首次生产计划较一季度公告而言有所提前。

表 6 海外主要项目产量预测（万吨 LCE）

地区	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 E	2026 年 E
澳洲矿山	21.9	30.4	38	42.8	44.6	50.3
同比增速		38.8%	25%	7.37%	4%	15%
非洲矿山	-	0.6	4.6	20.3	27.2	30.6
同比增速			667%	278%	34%	44.3%
美洲矿山	1.4	1.8	4.1	6.0	5.5	6.8
同比增速		28.6%	127%	46.3%	-8.3%	23.6%
南美盐湖	12.5	17.3	19.0	29	36	41
同比增速		39%	10%	28%	24%	59%
合计	35.8	50.1	65.7	98.1	113.3	128.7
同比增速		39.9%	31.1%	34.7%	15%	28.9%

数据来源：市场公开资料、中辉期货研究院

国内云母矿资源较为丰富，2024 年宜春环保督察促进宜春地区尾矿库改造升级，2025 年矿证事件促进企业开发更加合法合规，新矿法将锂列为战略性矿产（第十条），要求采矿权审批收归中央，并强化矿山合规性审查。此前企业以“陶瓷土矿”名义开采低品位锂云母（氧化锂<0.4%）税收在 3.25%-6.5%不等，矿种变更后税收标准是 15%，后续储量报告提交后企业可能面临补交税款和出让金。整体来看新矿产资源法的颁布抬升了碳酸锂的价格中枢。江西云母开发朝着更加有序、合规的方向发展。2026 年主要关注视下窝的开工情况。国内锂辉石资源稀缺，2025 年我国锂矿找矿取得一系列重大突破。新疆大红柳滩、内蒙古加不斯钽铌矿以及湖南湘源锂矿等项目的陆续投产也验证了中国多地区锂矿开发的经济性。2026 年我们预计中国锂矿供给约 10 万吨 LCE。2025 年中国盐湖提锂总产能约 20-25 万吨 LCE/年，2026 年底总产能预计达 35-40 万吨 LCE/年，成为国内锂资源供应主要增量来源。2025 年中国盐湖集团成立，加速整合了青海地区资源，叠加提锂技术的突破大幅提升了收率，2026 年国内盐湖提锂将提供约 22.8 万吨 LCE，青海仍是最大产区，西藏产能快速增长。

表 7 中国产量预测（万吨 LCE）

地区	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 E	2026 年 E
中国锂云母	4.8	9.8	12	14.5	19
同比增速		104%	22%	21%	31%
中国锂辉石	1.5	1.6	3.7	5.7	7.7
同比增速		6.7%	131%	54%	35%
中国盐湖	7.5	10.3	15	18	22.8
同比增速		37%	46%	20%	27%
回收料	3.0	4.2	4.4	4.4	7.3
同比增速		40%	4.8%	-	66%
合计	16.8	25.9	35.1	42.6	56.8
同比增速		54%	36%	21%	33%

数据来源：市场公开资料、中辉期货研究院

3.2 碳酸锂供应：产量逐年上升，产能增速放缓

3.2.1 新增产能：新产能投放显著放缓

从新增产能来看，2026 年共有 4.5 万吨新产能投放，且主要集中在下半年。2024 年碳酸锂产能急速扩张，同比增速达到 153%，国内产能达到 200 万吨，2025 年产能投放速度放缓，同比增速 19%。本轮投产高峰期接近尾声，2026 年碳酸锂产能投放同比增速预计进一步降低。

表 8 碳酸锂 2026 年新增产能（吨）

时间	省份	企业	产能规划
2026-07	内蒙古自治区	内蒙古大中矿业股份有限公司	20,000
2026-12	江西省	宜丰县金丰锂业有限公司	20,000
2026-12	新疆维吾尔自治区	国投新疆锂业有限公司	10,000

数据来源：市场资料、中辉期货研究院

3.2.2 碳酸锂产量：产量持续创新高

据 SMM 统计，1-11 月国内碳酸锂累计产量达 87.12 万吨，较去年同期增加 26.51 万吨，累计同比增长 44%。分原料来看，锂辉石、锂云母、盐湖、回收端累计产量分别达 49.40、16.73、13.20、7.79 万吨，累计同比分别增长 73%、18%、12%、27%。今年以来开工率低于历史平均水平，但冶炼端产能的快速增长使碳酸锂实际产量同比出现显著增长，其中锂辉石贡献了主要增量。

图 38 碳酸锂产量（吨）

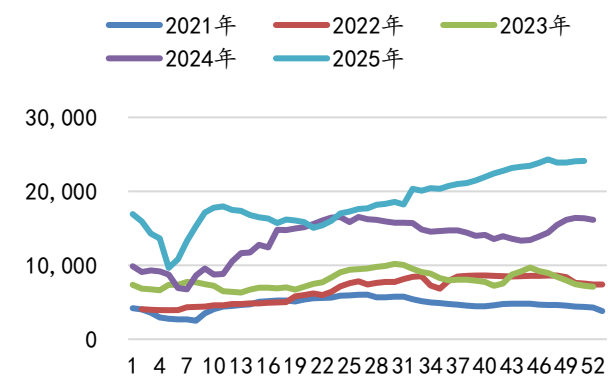
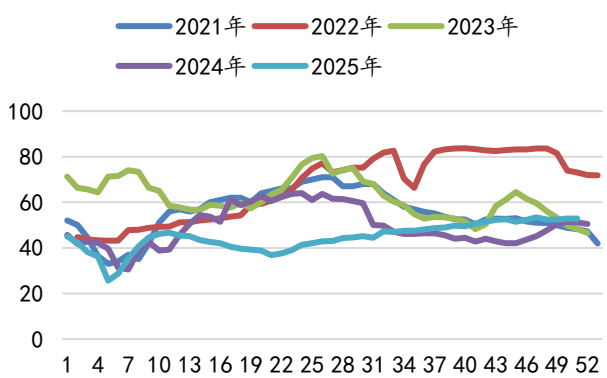


图 39 碳酸锂开工率（%）



数据来源：百川盈孚、中辉期货研究院

图 40 碳酸锂产量分省份（吨）

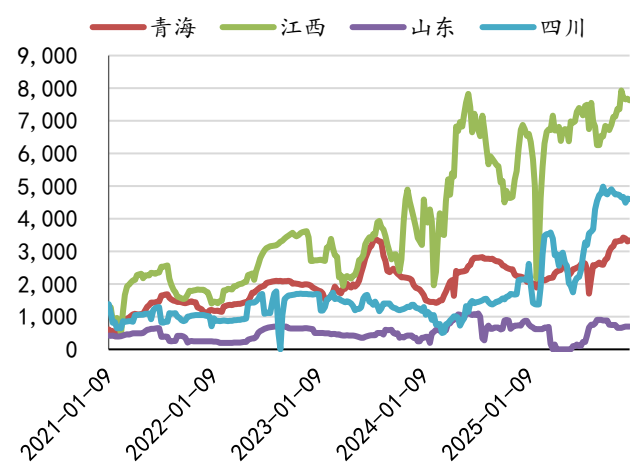
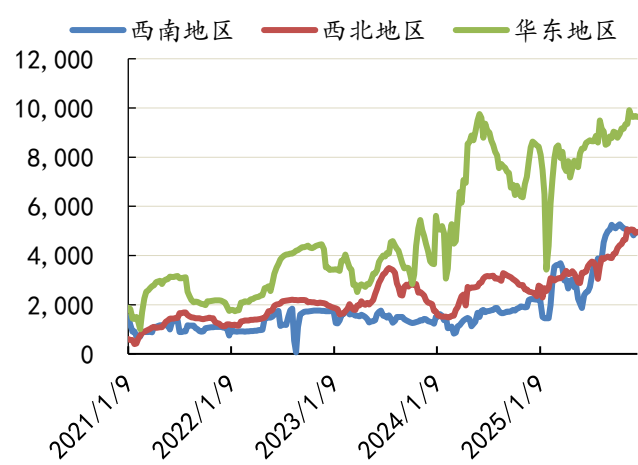


图 41 碳酸锂产量分区域（吨）



数据来源：百川盈孚、中辉期货研究院

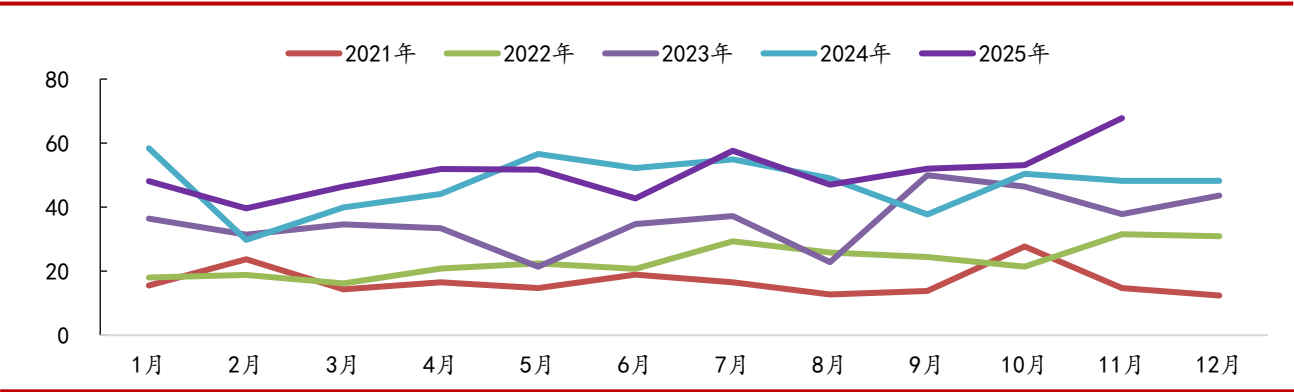
3.3 成本利润：原料跟随锂盐价格走势，利润改善

截至 12 月 19 日，生产碳酸锂的行业平均成本为 84551 元/吨，其中国内主流生产工艺硫酸法的生产成本为 80044 元/吨，硫酸盐法生产成本为 83688 元/吨，吸附法生产成本继续降低至在 41100 元/吨。行业利润为 15830 元/吨，行业自今年 4 月中旬进入亏损区间，反内卷以来行业利润逐步改善，10 月开始终端储能需求爆发，供需错配下价格重心快速上移。碳酸锂生产成本主要来源于原料端的采购成本，占到生产成本的 85% 以上。四季度矿端报价加速上调，主流矿山出现惜售挺价的情况，截止 12 月 25 日，澳洲锂辉石报价为 1605 美元/吨，非洲锂辉石报价为 1200 美元/吨，锂云母报价为 4425 元/吨，分别自低位上涨 151%，258%，162%。利润方面，由于生产工艺的不同，内部分化较为明显，总体上锂盐厂经过技改后带动了成本曲线的下移，上游资源端澳洲矿山通过提高开工率和提升回收率来降低现金成本，中资企业通过在非洲建厂降低运输成

本。一体化企业利润改善明显，但外采企业仍面临原料价格涨幅过快加工费压缩，利润承压的困境。

据海关统计，2025 年 11 月，中国锂辉石进口量达 72.9 万实物吨，环比增长 12%，折合碳酸锂当量（LCE）约 8.1 万吨。11 月锂辉石精矿进口量约为 67.8 万吨，占比来矿总量 93%。从来源国看，澳大利亚是主要增量来源，当月进口量达 42.5 万吨，环比大幅增长 44%，占总进口量的 58%。津巴布韦来矿 11.0 万吨，环比减少 28%；尼日利亚来矿 9.2 万吨，环比减少 16%。此外，来自马里的锂辉石矿集中到港 7.3 万吨，南非的锂辉石进口则持续萎缩，11 月到港量几近于零。

图 42 中国锂精矿进口量（万吨）



数据来源：市场资料、中辉期货研究院

图 43 锂辉石价格（美元/吨）

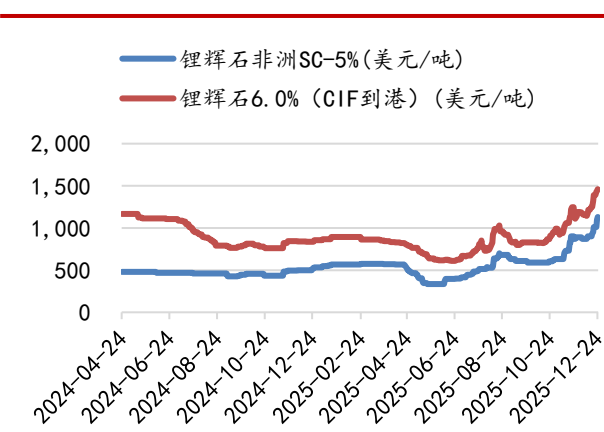
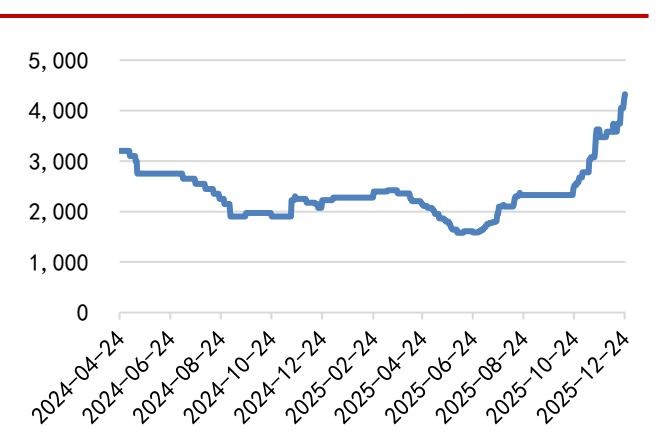


图 44 锂云母价格（元/吨）



数据来源：百川盈孚、中辉期货研究院

图 45 碳酸锂行业成本和利润（元/吨）

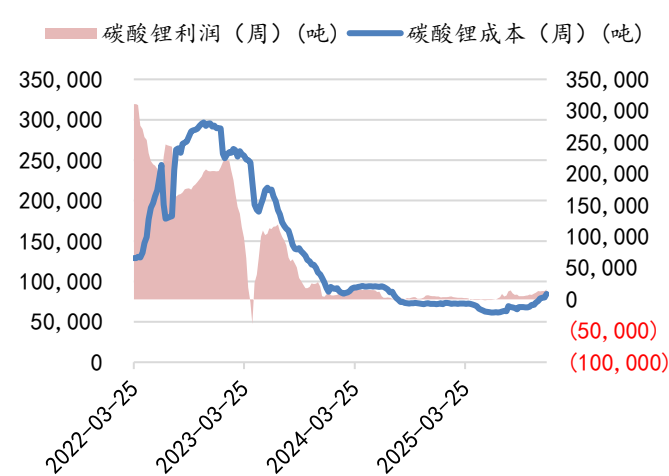
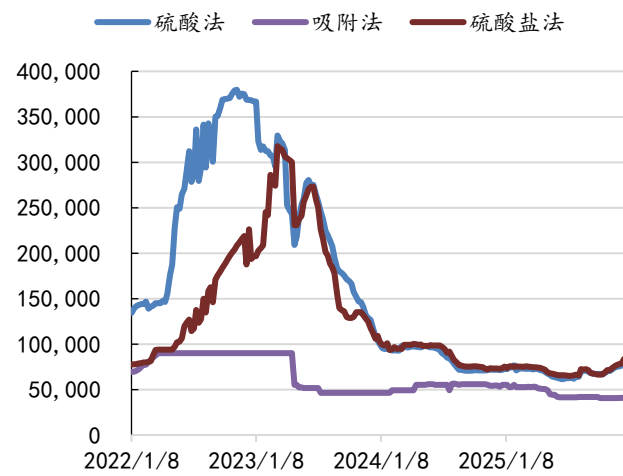


图 46 碳酸锂成本分不同工艺（元/吨）



数据来源：百川盈孚、中辉期货研究院

四、进出口以及库存

4.1 进出口：新项目爬坡，阿根廷占比进一步提升

2025 年 11 月我国碳酸锂进口总量约为 22055 吨，环比减少 8%，同比增加 15%。进口均价约为 9915 美元/吨，较 10 月均价环比上涨 11%。其中，从智利进口碳酸锂约为 1.08 万吨，环比减少 27%，占比 49%；从阿根廷进口碳酸锂约为 8043 吨，环比增加 11%，占比 36%。1-11 月中国累计进口碳酸锂 21.9 万吨，累计同比增加 5.8%。

图 47 我国碳酸锂进出口量（吨）

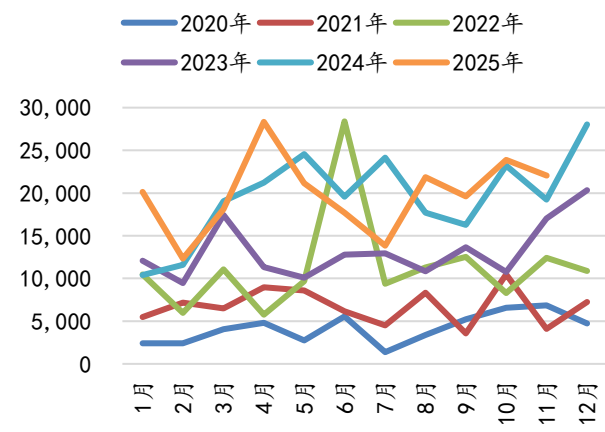
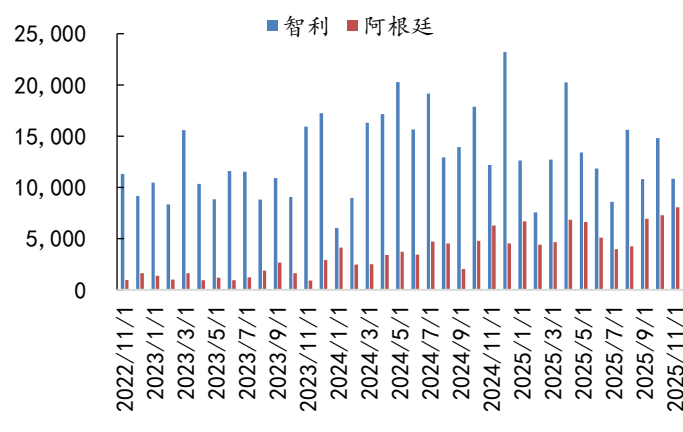


图 48 我国碳酸锂主要进口国



数据来源：百川盈孚、中辉期货研究院

4.2 库存：库存结构改善，关注去库持续性

截至 12 月 24 日，碳酸锂样本库存为 109773 吨，较年初上升 1526 吨，其中流通环节库存 39892 吨，较年初上升 4101 吨，下游库存为 52030 吨，较年初上升 15921 吨，冶炼厂库存 17851 吨，较年初下降 18496 吨。上半年碳酸锂库存呈现“上游积压，下游谨慎”的特征。大部分货物都堆积在上游冶炼厂，下游从去年以来就坚持“低库存策略”，无囤货意愿，库存天数下降至历史低位。正极材料厂原料库存普遍压缩至 7-10 天，明显低于正常生产所需的 15 天安全库存。自龙头大厂停产以来，供需偏紧的事实令期现价格形成正反馈，7 月期货主力合约涨幅达到 28%，现货价格涨幅为 24%，下游受到“买涨不买跌”的心理影响开始进行补库，上游库存逐步向下游和中间环节转移。随后终端需求爆发，正极材料厂排产持续上调，需求增速明显高于供应，带动总库存维持去库节奏。2026 年一季度终端需求传统淡季来临，同时龙头大厂有复产计划，供需博弈无法避免，关注去库的持续性。

仓单方面，截至 12 月 25 日，碳酸锂注册仓单数量为 17101 吨。2025 年碳酸锂价格前低后高，二季度盘面持续阴跌，仓单无交割利润，在 7 月中下旬快速下滑至不足 1 万吨。随着价格重心上移，仓单小幅增长，但仍低于去年平均水平，侧面反映出碳酸锂供需偏紧的现实。

图 49 碳酸锂库存（吨）

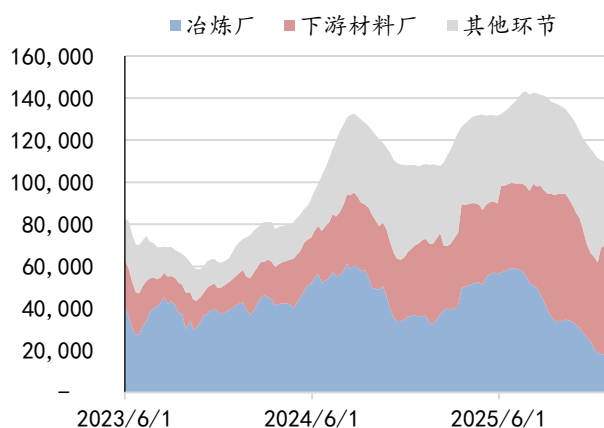
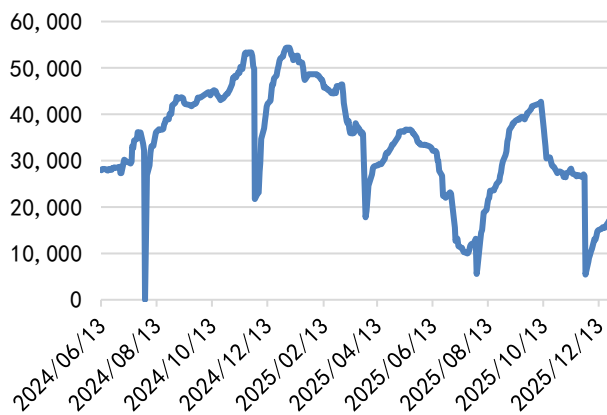


图 50 碳酸锂标准仓单（吨）



数据来源：百川盈孚、iFinD，中辉期货研究院

五、总结及展望

供应端：从全球资源端来看，锂资源仍有放量空间，而且大部分以中资企业投产的项目为主。由于 2025 年价格处于低位的时间较短，产能出清不够彻底，供应端依然呈现分散，弹性大的特征，高价仍会刺激存量项目提升开工率。

需求端：终端需求增长的确定性较强，2026 年全球新能源汽车渗透率有望达到 30%，带动动力电池需求增长，尤其是国内纯电动汽车比例提升以及商用车和重卡同比保持高增；储能市场在经济性提升和海内外需求共振的背景下，装机需求有望持续提升。

综合来看，2026 年碳酸锂将从供应过剩逐步转向紧平衡的格局，行业库存覆盖天数明显下降将推动价格中枢上移。从长期来看，本轮周期投产周期高峰已过，而全球各国对储能的支持使得乐观预期强化，市场投机需求旺盛。但高供应弹性下价格上涨节奏曲折，关注月度供需错配的机会，预计全年价格波动区间 9-20 万元/吨。

表 9 全球锂资源供需平衡测算（万吨 LCE）

		2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 E	2026 年 E
供应	海外矿山	33	45.6	65.1	77.3	87.7
	海外盐湖	25	28	33	36	41
	国内项目	16.8	25.9	35.1	42.6	56.8
	总计	74.8	99.5	133.2	155.9	185.5
需求	动力电池	46	56	75	90	108
	储能电池	8	10	16	27	43
	消费电子	9	9	10	11	12
	其他	14	14	14	15	15
	总计	77	89	115	143	178
平衡表	供需差	-2.2	10.5	18.2	12.9	7.5

数据来源：中辉期货研究院

免责声明

本报告由中辉期货研究院编制

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。

本报告的信息均来源于公开资料，中辉期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所含的信息和建议不会发生任何变更。阁下首先应明确不能依赖本报告而取代个人的独立判断，其次期货投资风险应完全由实际操作者承担。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中辉期货不对因使用本报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中辉期货的立场。中辉期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告以往的表现不应作为日后表现的反映及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中辉期货于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改。本报告所指的期货品种的价格、价值及投资收入可能会波动。

中辉期货未参与报告所提及的投资品种的交易及投资，不存在与客户之间的利害冲突。

本报告的版权属中辉期货，除非另有说明，报告中使用材料的版权亦属中辉期货。未经中辉期货事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为中辉期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。所有于本报告中使用的商标、服务标记及标识均为中辉期货有限公司的商标、服务标记及标识。

期货有风险，投资需谨慎！

中辉新能源金属团队

侯亚辉

Z0019165

陈焕温

Z0018790

张清

Z0019679

