

● 主要结论：

2024年12月，社会库存结束了自8月底连续的去库态势，但整体表需依旧维持高位，碳酸锂基本面缺少驱动，月内整体中枢下移。具体来看，碳酸锂12月基本面整体呈现供需双旺，供应端受利润驱动、周产连续突破新高，增长灵活板块主要集中于锂辉石端，云母端因此前减停产量较多也有增产诉求，这两部分产量的增加有效对冲了盐湖侧的季节性减量。需求端受新能源车年底抢装以及储能“抢出口”效应的推动，下游排产表现出“淡季不淡”的特点，特别是动力电池和储能行业的强劲需求，支撑了市场活跃度的提升。库存连续两周的企稳反映了市场供需结构进入短期平衡状态。供应端来看，碳酸锂产量在11月和12月持续回升，特别是锂辉石和锂云母端的高开工率带来了显著增量，使供应保持高位运行。需求端虽然仍强于往年同期，但释放速度有所减缓，使得库存再度转向小幅累计。截至12月27日收盘，碳酸锂主力合约收于75600元/吨，月跌幅录得6.4%。

展望后市，短期来看，需求端“淡季不淡”有望延续，但对应后续也或造成“旺季不旺”。中长期来看，2025年预计碳酸锂供需仍将延续双增态势，虽然供过于求的局面短期内难以扭转，但价格底部已经逐步显现，若价格再度跌至低位或引发供应端超预期减量出现。2025全年预计碳酸锂过剩约16.8万吨LCE，绝对量仍高，但相较于今年年中预测下调约45%。在此之下，碳酸锂库存可能在2025年呈现阶段性去库与累库交替的趋势，其主要驱动仍在价格对供应端的压制力量，需要实时关注供应扰动风险和需求超预期对短线供需平衡的影响。若政策支持力度再度加大，新能源车和储能需求释放超预期，价格可能出现阶段性反弹，但涨幅将受到市场长期供过于求预期的限制。整体以宽幅震荡思路对待，生产企业择机入场锁定利润。

风险提示：供给收缩速度超预期、需求增速超预期、政策端变量

国信期货交易咨询业务资格：

证监许可【2012】116号

分析师：顾冯达

从业资格号：F0262502

投资咨询号：Z0002252

电话：021-55007766-6618

邮箱：15068@guosen.com.cn

分析师助理：王美丹

从业资格号：F03114617

电话：021-55007766-6614

邮箱：15695@guosen.com.cn

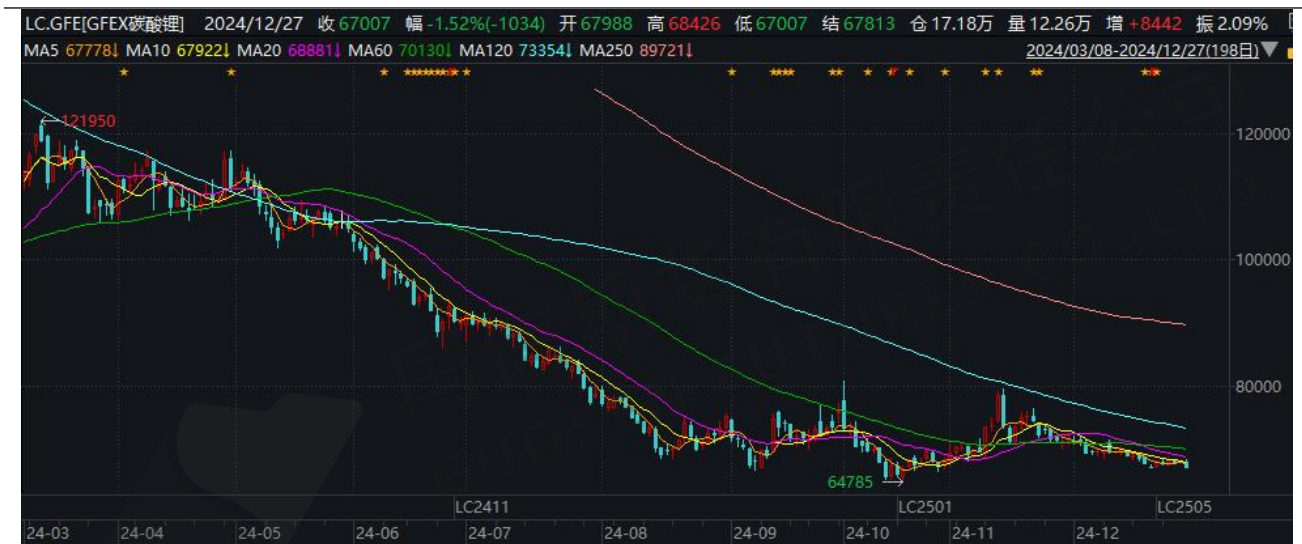
独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

一、行情回顾

2024年12月，社会库存结束了自8月底连续的去库态势，但整体表需依旧维持高位，碳酸锂基本面缺少驱动，月内整体中枢下移。具体来看，碳酸锂12月基本面整体呈现供需双旺，供应端受利润驱动、周产连续突破新高，增长灵活板块主要集中于锂辉石端，云母端因此前减停产量较多也有增产诉求，这两部分产量的增加有效对冲了盐湖侧的季节性减量。需求端受新能源车年底抢装以及储能“抢出口”效应的推动，下游排产表现出“淡季不淡”的特点，特别是动力电池和储能行业的强劲需求，支撑了市场活跃度的提升。库存连续两周的企稳反映了市场供需结构进入短期平衡状态。供应端来看，碳酸锂产量在11月和12月持续回升，特别是锂辉石和锂云母端的高开工率带来了显著增量，使供应保持高位运行。需求端虽然仍强于往年同期，但释放速度有所减缓，使得库存再度转向小幅累计。截至12月27日收盘，碳酸锂主力合约收于75600元/吨，月跌幅录得6.4%。

图：碳酸锂主力合约日K线



数据来源：Wind，国信期货

二、碳酸锂重大规则修改

2024年12月，广州期货交易所发布了碳酸锂期货合约及业务细则的修订内容。此次调整涉及贴水、最小变动价位、保证金规则、交割预报定金以及滞纳金等多个关键指标，具体调整总结如下：

1. 降低工碳与电碳交割价差：工碳贴水从25000元/吨下调至15000元/吨。此次调整反映了交易所对市场供需及价格变化的响应。同时，缩小贴水有助于提高工碳交割的竞争力，减少因贴水过高导致的套利不公平。对电池行业企业而言，这一修订更符合实际市场定价水平，提升了交割质量和交割效率。

2. 精细化价格波动单位：期货合约最小变动价位从50元/吨下调至20元/吨，有助于贴合碳酸锂绝对价格下跌后的实际变动。同时，此修改也为产业链企业提供了更灵活的套期保值工具，提高了风险管理的精度。

3. 保证金调整时间提前5个交易日：提高交易保证金的时间提前至交割月前一个月第10个交易日。提前调整时间可更早管控市场风险，防范交割月前集中投机行为。对参与者而言，增加了对潜在交割风险的应对时间，有助于提升市场稳定性。同时，此修订加强了对交割过程中潜在资金风险的前置管理，体现

了稳健性和前瞻性。

4. 显著提高交割预报定金：交割预报定金从 30 元/吨上调至 200 元/吨。提高定金标准增强了交割申请的约束力，减少了无效交割预报申请的比例。同时，此修订减少交割资源浪费，同时优化交割效率，对仓储管理有积极意义。对企业而言，需考虑交割成本上升可能带来的资金压力，但长期来看有助于提高交割质量。

5. 显著提升滞纳金标准：滞纳金从 5 元/吨·天上调至 100 元/吨·天。大幅提高滞纳金能够有效提高仓单流转速度，缓解仓储资源紧张的问题。同时，此修订降低了挤仓风险，提高了市场资源配置效率。对参与者而言，这一规则促使更规范地履行交割义务，减少不必要的违规成本。

此次碳酸锂期货规则的修订，是广州期货交易所深入研究市场运行特点和产业需求后做出的重要优化。调整内容不仅提升了碳酸锂期货的交易效率，还强化了交割管理的规范性和公平性，充分体现了交易所规则设计上的精准与务实。对于市场而言，调整后的规则更具吸引力，有助于吸引更多投资者参与，提升市场深度和流动性。此外，优化后的交割和交易规则，有利于新能源领域特别是电池行业企业利用期货市场管理价格波动风险。同时，通过提高规则透明度和执行力，为市场健康稳定发展奠定了坚实基础。

图：碳酸锂期货合约及相关规则修订对照表



国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

附件 3

碳酸锂期货合约及相关规则修订对照表

(注：双删除线为删除内容，加粗为新增内容)

一、《广州期货交易所碳酸锂期货、期权业务细则》修订对照表

原条文		修改后条文	
第四条 贴水 25000 元/吨。		第四条 贴水 15000 元/吨。	
第十条 碳酸锂期货合约的最小变动价位为 50 元/吨。		第十条 碳酸锂期货合约的最小变动价位为 20 元/吨。	
第十三条自进入交割月份前1个月第 15 个交易日起,交易所将分时间段逐步提高合约的交易保证金标准,交易保证金标准为:		第十三条自进入交割月份前1个月第 10 个交易日起,交易所将分时间段逐步提高合约的交易保证金标准,交易保证金标准为:	
交易时间段	交易保证金标准	交易时间段	交易保证金标准
交割月份前1个月第 15 个交易日起	10%	交割月份前1个月第 10 个交易日起	10%
交割月份第1个交易日起	20%	交割月份第1个交易日起	20%
第十四条 碳酸锂期货合约非期货公司会员、境外特殊非经		第十四条 碳酸锂期货合约非期货公司会员、境外特殊非经	

纪参与者、客户持仓限额见下表，交割月份个人客户持仓限额为 0 手：

时间段	非期货公司会员、境外特殊非经纪参与者、客户	
一般月份	N>3 万手	N×10%手
	N≤3 万手	3000 手
交割月份前 1 个月第 15 个交易日	1000 手	
交割月份	300 手	

注：N 为某一合约单边持仓总量。

第四十四条 碳酸锂期货交割手续费、仓储费、出入库费、检验费等交割相关费用标准由交易所另行规定并公布。

第四十九条 会员办理交割预报时，应当按 ~~30~~ 元/吨向交易所交纳交割预报定金。

纪参与者、客户持仓限额见下表，交割月份个人客户持仓限额为 0 手：

时间段	非期货公司会员、境外特殊非经纪参与者、客户	
一般月份	N>3 万手	N×10%手
	N≤3 万手	3000 手
交割月份前 1 个月第 10 个交易日	1000 手	
交割月份	300 手	

注：N 为某一合约单边持仓总量。

第四十四条 碳酸锂期货交割货款以交割结算价为基础，再加上交割库升贴水、质量升贴水进行结算。

碳酸锂期货交割手续费、仓储费、出入库费、检验费等交割相关费用标准由交易所另行规定并公布。

第四十九条 会员办理交割预报时，应当按 200 元/吨向交易所交纳交割预报定金。

第六十七条滞纳金标准为 5 元/吨·天。	第六十七条滞纳金标准为 100 元/吨·天。
第六十八条滞纳金标准为 5 元/吨·天。	第六十八条滞纳金标准为 100 元/吨·天。
第六十九条滞纳金金额= 5 元/吨·天×全部的商品数量×19天	第六十九条滞纳金金额= 100 元/吨·天×全部的商品数量×19天
第七十九条 本细则自 2023 年 7月11 日起实施。	第七十九条 本细则自发布之日起实施。

二、《广州期货交易所碳酸锂期货合约》修订对照表

原条文	修改后条文
最小变动价位 50 元/吨	最小变动价位 20 元/吨

数据来源：广州期货交易所 国信期货

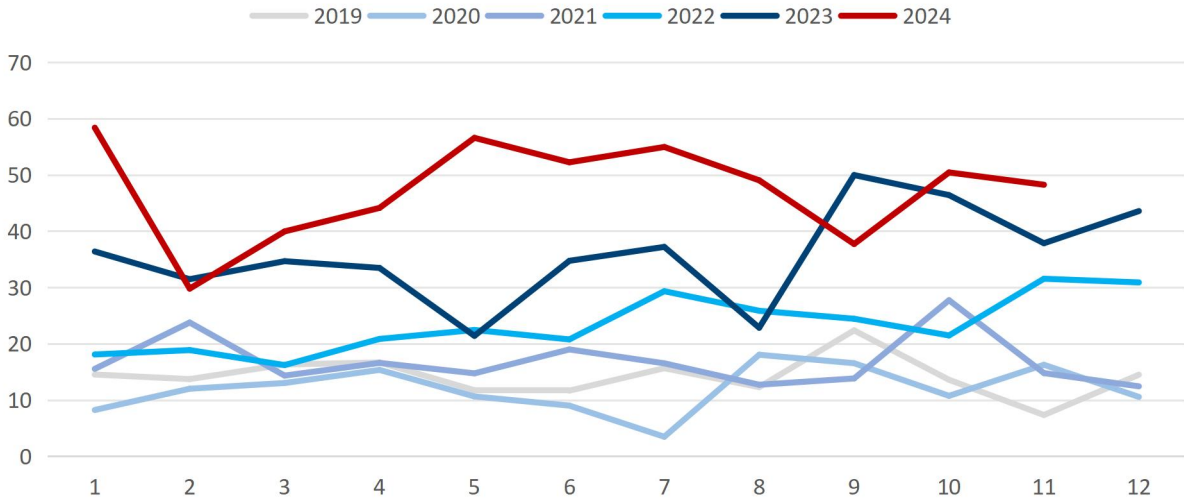
三、基本面分析

1、供给端分析

1.1 锂矿供给分析：锂矿 11 月进口环比减少

据 SMM 数据分析，11 月份的锂精矿进口量约为 48.25 万实物吨，相较上月减少了 4.3%，呈现轻微下降的趋势。这一变化主要受到来自加拿大和澳大利亚进口量减少的影响，其中加拿大的环比减少达到了 92%，澳大利亚减少了 17%。与此同时，从津巴布韦的进口量却呈现出显著的增长，环比增加了 124%。从进口来源国的分布来看，澳大利亚仍然是中国锂精矿进口的主要来源，占总量的 62%，其次是津巴布韦和巴西。预计后续来自澳大利亚的锂精矿进口量可能不会有显著增加，而来自非洲的锂精矿进口量可能会有所上升。

图：锂矿进口量（季节性）（万实物吨）



数据来源：SMM 国信期货

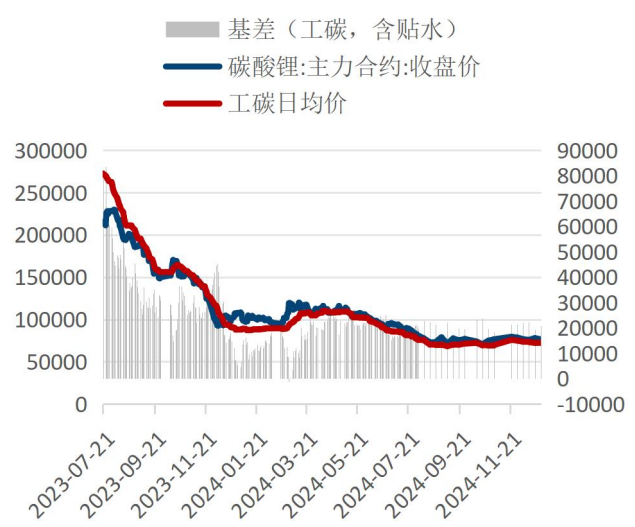
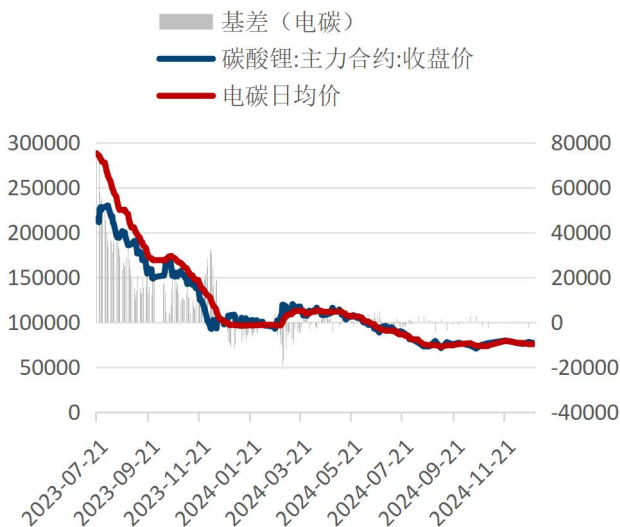
锂辉石市场方面，由于海外矿山持续维持高价策略。同时，由于冶炼厂较高的开工率和前期的高位套保操作，市场对高品质锂辉石的需求保持旺盛。然而，由于现货锂精矿供应有限，国内高品质现货锂辉石的价格并未随锂盐价格的下跌而下降，整体市场保持稳定。在锂云母市场，当前锂云母精矿的供应量未能满足市场需求，呈现出供不应求的局面，供应商即使在锂盐价格下跌的情况下也保持了坚挺的价格。此外，近期一些大型锂云母供应商的拍卖成交价处于较高水平，这也推动了市场上锂云母价格的上升趋势。

1.2 现货市场及基差分析

现货价格于12月整体重心走低，据SMM数据统计，截至12月27日，电池级碳酸锂均价报约7.555万元/吨，工碳报约7.23万元/吨。

图：电碳基差走势

图：工碳基差走势



数据来源：SMM 国信期货

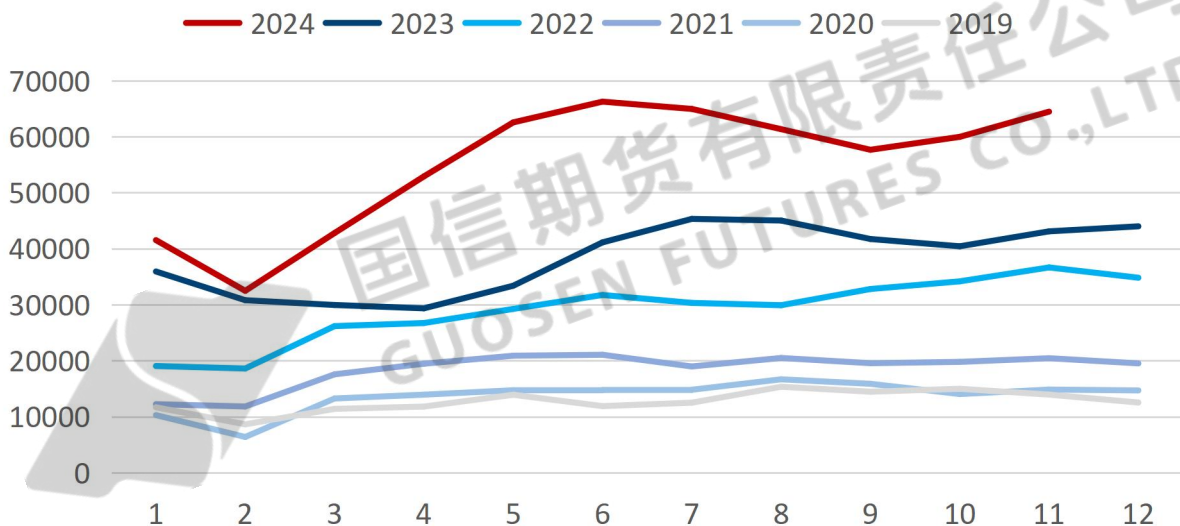
数据来源：SMM 国信期货

1.3 碳酸锂产量分析：11月产量稳定增长 周产连创新高

供应端来看，据SMM数据，11月份，国内碳酸锂产量呈现稳定增长态势，相较于上月增长了8%，与去年同期相比则大幅上升了49%。具体来看，11月份根据不同原料来源的碳酸锂产量变化情况如下：锂辉石来源的碳酸锂产量环比增长了7%，这一增长主要得益于氢氧化锂生产线向碳酸锂的转换以及交割盘面利润的增加；锂云母来源的碳酸锂产量在连续数月下滑后，11月出现了23%的环比增长，这不仅因为市场需求的普遍增长，还有新复工冶炼厂的产量增加；受天气影响，盐湖来源的碳酸锂产量略有下降，环比减少了6%；而回收端的碳酸锂产量则因为头部电芯厂废旧电池代加工订单的增加而继续增长，环比上升了13%。随着12月份下游市场需求的持续旺盛，以及上游冶炼厂生产积极性的提升，预计12月我国碳酸锂产能将继续环比增长约8%，供给弹性仍主要体现在锂矿石端。

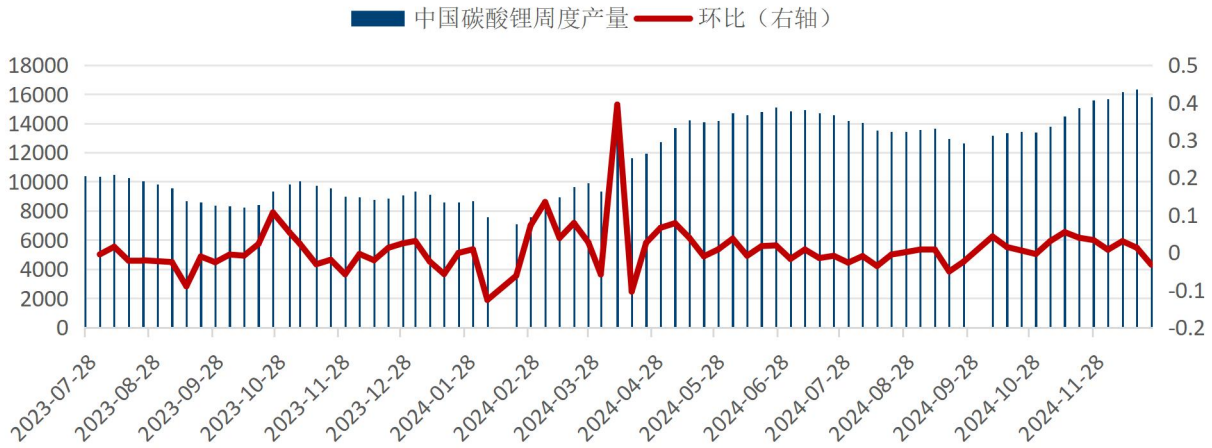
周度产量来看，12月周度产量整体呈现增长态势，但12月26日当周由于节日临近因此部分厂家存在检修计划，周产有所减少，目前回落至1.58万吨的水平。整体来看，增长灵活板块主要集中于锂辉石端，云母端因此前减停产量较多也有增产诉求，这两部分产量的增加有效对冲了盐湖侧的季节性减量。

图：我国碳酸锂月度产量（吨）



数据来源：SMM 国信期货

图：我国碳酸锂周度产量（吨）

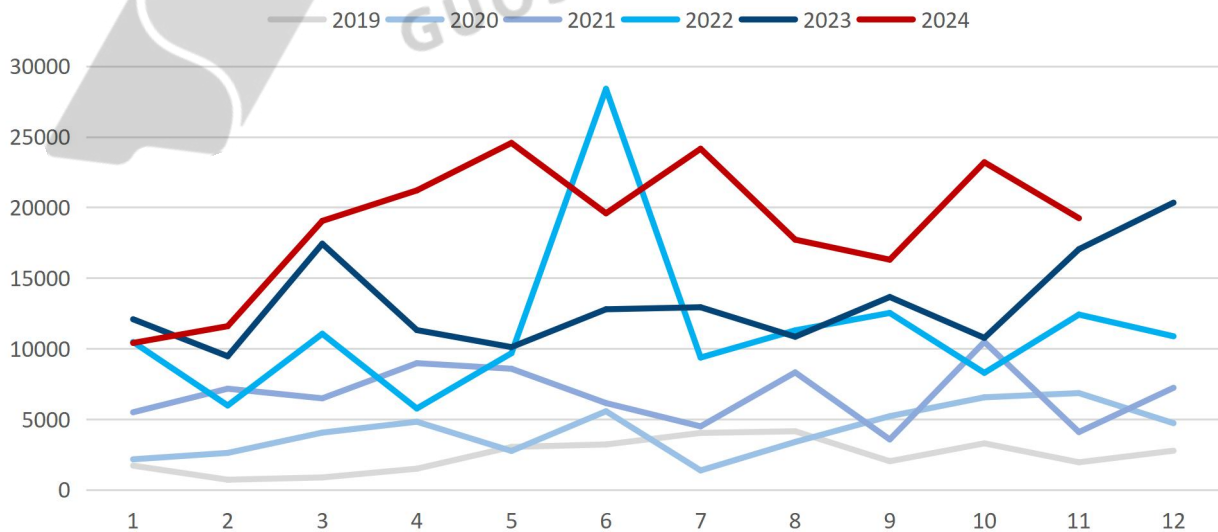


数据来源：SMM 国信期货

1.4 碳酸锂进出口分析：9月进口量环比减少

在进出口方面，11月我国进口碳酸锂数量环比减少。据海关总署数据显示，2024年11月中国的进口总量约为19235吨，环比下降了17%，进口均价为9584美元/吨。智利和阿根廷是中国碳酸锂进口的两个主要来源国，分别占进口总量的63%和33%。据SMM分析，智利的进口量在10月和11月均保持在1.7万吨左右，但由于船运的影响，11月智利到中国的量级大幅减少，预计12月将有明显增加。但阿根廷的进口量则呈现出增长趋势，环比增加了31%。

图：我国碳酸锂进口量（吨）



数据来源：SMM 国信期货

2、需求端分析

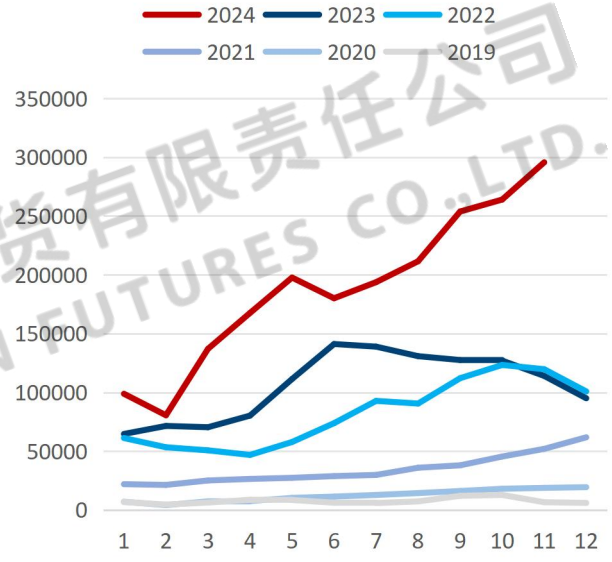
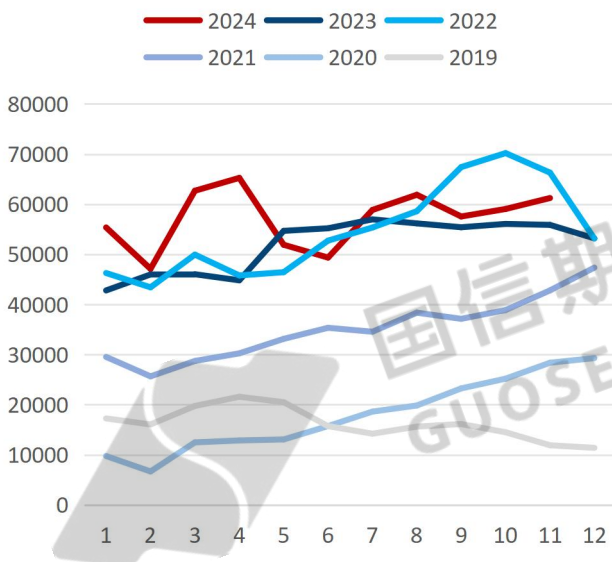
2.1 初端需求分析：下游排产“淡季不淡” 需求旺盛有望延续

初端需求在11-12月整体表现出“淡季不淡”。据SMM数据显示，11月我国三元材料产量实现了3.7%的环比增长和9.2%的同比增长，整体开工率保持在41%，与10月份持平。分类来看，8系产品市场份额显著增长，6系略有上升，而5系则有所下降。市场集中度方面，据SMM统计，本月前三大企业（CR3）的市场份额为45.3%，前五大企业（CR5）为59%，前十企业（CR10）为79%，均较10月份有所提高。预计12月份，受下游电芯厂抢装抢出口等因素的影响，三元材料产量将继续维持环比小幅增长。

磷酸铁锂市场方面，据SMM数据统计，11月我国磷酸铁锂产量环比增长10%，同比增长超过150%。企业在下游需求的推动下增加产量，以确保产品供应充足，并在年底争取更多的出货量。在需求端，由于下游电芯厂对储能和动力的双重需求，以及年终促销和地区政策补贴带来的增量，动力市场需求有所增长。储能市场需求受季节性影响较大，特别是在国内年末并网节点和海外年末抢装的影响下更为明显。这些因素综合导致11月份磷酸铁锂市场增长了10%。预计12月磷酸铁锂产量有望维持11月高位，同比将继续实现大幅增长。

图：三元正极材料产量（吨）

图：磷酸铁锂材料产量（吨）



数据来源：SMM 国信期货

数据来源：SMM 国信期货

2.2 动力电池及新能源汽车端分析：终端需求表现良好

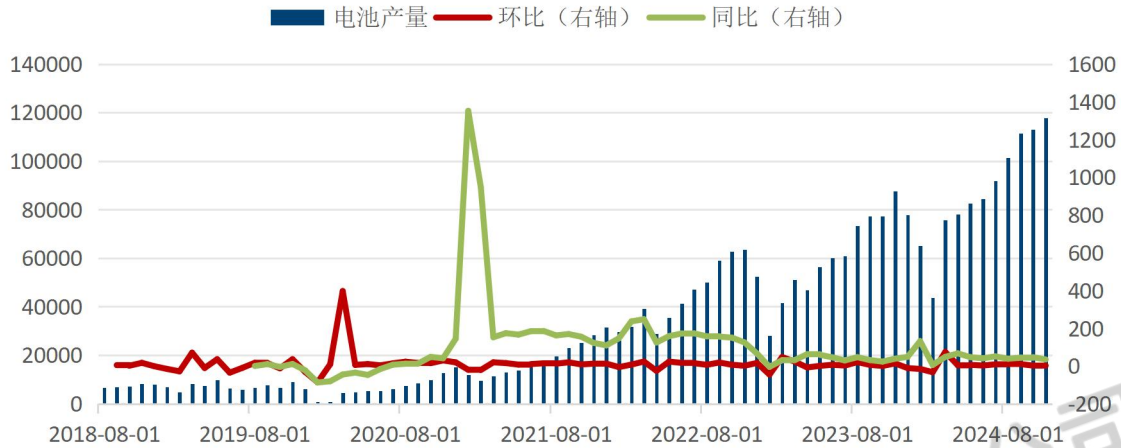
据中国汽车动力电池产业创新联盟数据显示，11月，在新能源汽车市场带动下，我国动力和其他电池合计产量为117.8GWh，环比增长4.2%，同比增长33.3%。分材料类型来看，11月三元材料占比为20.6%、产量为24.2GWh；磷酸铁锂占比为79.3%、产量为93.4GWh，其他占比仅约为0.2%、产量约为0.2GWh。

11月，我国动力和其他电池销量为118.3GWh，环比增长7.2%，同比增长40.1%。其中，动力电池销量为87.8GWh，环比增长10.9%，同比增长29.7%，占总销量74.2%；其他电池销量为30.5GWh，环比下降2.2%，同比增长82.3%，占总销量25.8%。

出口量方面，11月，我国动力和其他电池合计出口21.9GWh，环比增长10.3%，同比增长23.5%，合计出口占当月销量18.5%。其中动力电池出口量为12.5GWh，环比增长15.3%，同比减少2.2%，占总出口量57%；其他电池出口量为9.4GWh，环比增长4.3%，同比增长90%，占总出口量43%。

装车量方面，11月，我国动力电池装车量 67.2GWh，环比增长 13.5%，同比增长 49.7%。其中三元电池装车量 13.6GWh，占总装车量 20.2%，环比增长 11.6%，同比减少 13.5%；磷酸铁锂电池装车量 53.6GWh，占总装车量 79.7%，环比增长 14.0%，同比增长 84%。

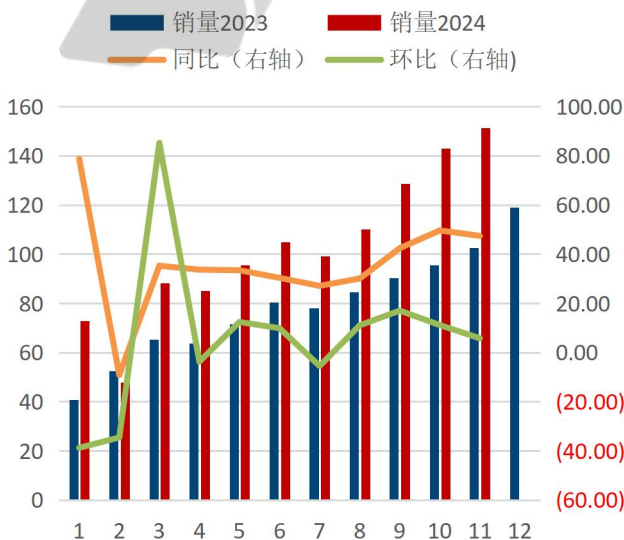
图：我国电池产量（GWh）



数据来源：中国汽车动力电池产业创新联盟 国信期货

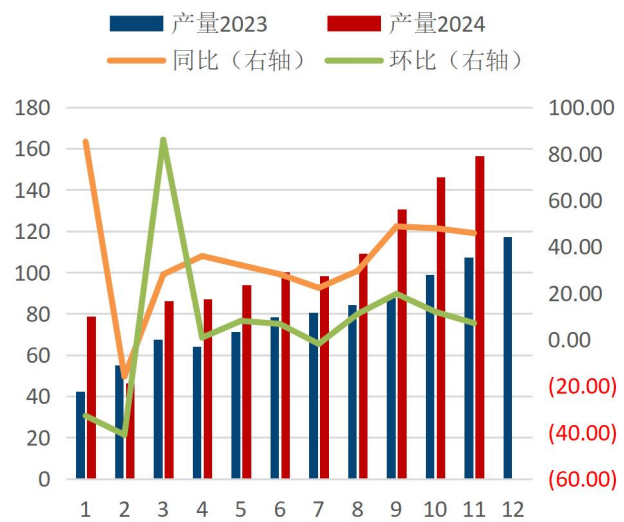
根据中国汽车工业协会统计，2024年11月，新能源汽车产销分别完成156.6万辆和151.2万辆，同比分别增长45.8%和47.4%，新能源汽车新车销量占汽车新车总销量的45.6%。2024年1-11月，新能源汽车产销分别完成1134.5万辆和1126.2万辆，同比分别增长34.6%和35.6%。国内外市场来看，国内市场好于出口，11月国内销量为142.9万辆，环比增长9.7%，同比增长53.8%，占汽车国内销量比例为50.6%，而出口环比下降35.2%、同比下降14.1%，出口8.3万辆。

图：新能源车销量及同环比增速（万辆、%）



数据来源：中国汽车工业协会，国信期货

图：新能源车产量及同环比增速（万辆、%）

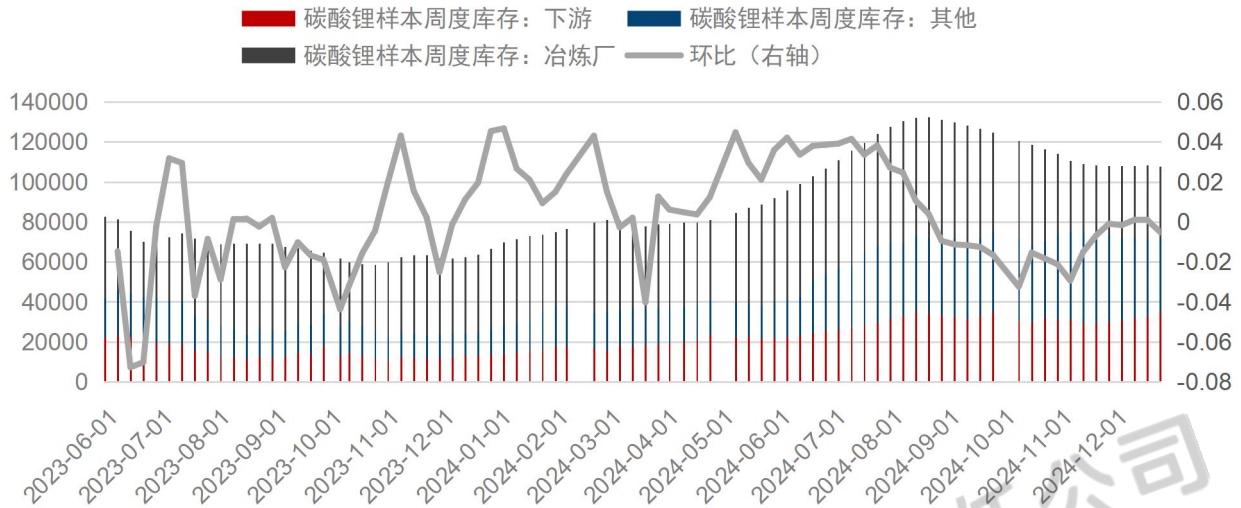


数据来源：中国汽车工业协会，国信期货

3、碳酸锂库存

12月26日当周，碳酸锂库存总计约10.77万吨，较11月28日当周去库约546吨。月内碳酸锂去库态势一度中断，但累库幅度微弱，整体仍呈现表需高位震荡。

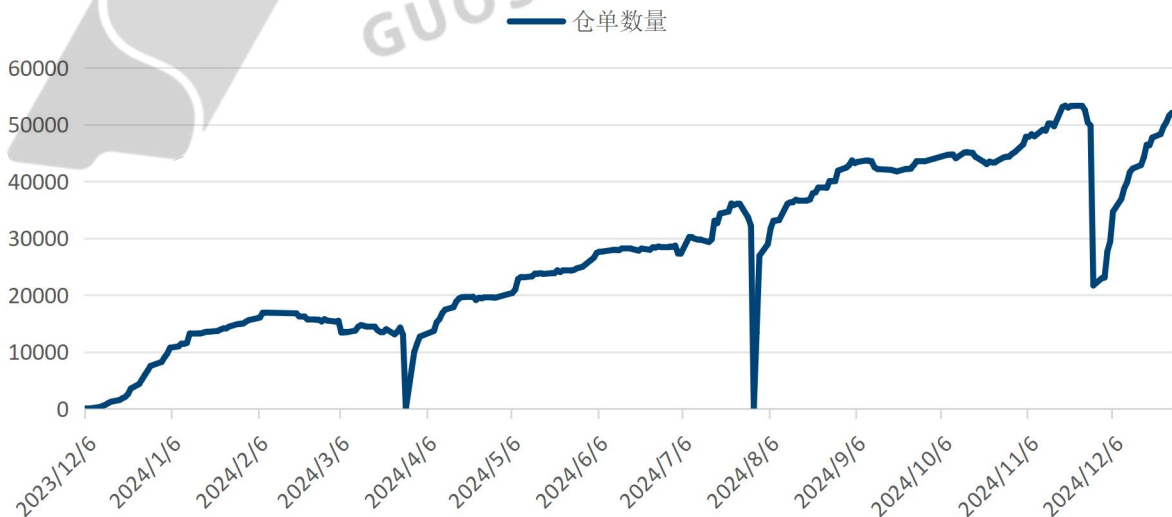
图：碳酸锂样本周度库存



数据来源：SMM，国信期货

仓单方面，截止12月27日，碳酸锂注册仓单数量52086手。

图：广期所仓单数量变化



数据来源：广期所，国信期货

三、后市观点及操作建议

2024年12月，社会库存结束了自8月底连续的去库态势，但整体表需依旧维持高位，碳酸锂基本面缺少驱动，月内整体中枢下移。具体来看，碳酸锂12月基本面整体呈现供需双旺，供应端受利润驱动、周产连续突破新高，增长灵活板块主要集中于锂辉石端，云母端因此前减停产量较多也有增产诉求，这两部分产量的增加有效对冲了盐湖侧的季节性减量。需求端受新能源车年底抢装以及储能“抢出口”效应的推动，下游排产表现出“淡季不淡”的特点，特别是动力电池和储能行业的强劲需求，支撑了市场活跃度的提升。库存连续两周的企稳反映了市场供需结构进入短期平衡状态。供应端来看，碳酸锂产量在11月和12月持续回升，特别是锂辉石和锂云母端的高开工率带来了显著增量，使供应保持高位运行。需求端虽然仍强于往年同期，但释放速度有所减缓，使得库存再度转向小幅累计。截至12月27日收盘，碳酸锂主力合约收于75600元/吨，月跌幅录得6.4%。

展望后市，短期来看，需求端“淡季不淡”有望延续，但对应后续也或造成“旺季不旺”。中长期来看，2025年预计碳酸锂供需仍将延续双增态势，虽然供过于求的局面短期内难以扭转，但价格底部已经逐步显现，若价格再度跌至低位或引发供应端超预期减量出现。2025全年预计碳酸锂过剩约16.8万吨LCE，绝对量仍高，但相较于今年年中预测下调约45%。在此之下，碳酸锂库存可能在2025年呈现阶段性去库与累库交替的趋势，其主要驱动仍在价格对供应端的压制力量，需要实时关注供应扰动风险和需求超预期对短线供需平衡的影响。若政策支持力度再度加大，新能源车和储能需求释放超预期，价格可能出现阶段性反弹，但涨幅将受到市场长期供过于求预期的限制。整体以宽幅震荡思路对待，生产企业择机入场锁定利润。

风险提示：供给收缩速度超预期、需求增速超预期、政策端变量



国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO., LTD.

重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。



国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO., LTD.