

供需寒暖相逼 锂价高岸可守

【策略观点】

下半年随着供应端增长，碳酸锂供需紧张的格局或有所改善，锂价运行区间上沿或较上半年有所下降，但需求端高增长预期的兑现，以及全球供应端政策扰动加剧仍将对锂价下方形成支撑，锂价下行空间亦相对有限。综合来看，下半年锂价或呈现高位震荡走势，价格波动区间或较上半年有所收窄。

投资咨询业务资格：
京证监许可【2012】76号

范芮
电话：010-84555195

邮箱
fanrui@guoyuanqh.com

期货从业资格号
F3055660

投资咨询资格号
Z0014442

蒙威宇
电话：010-84555275

邮箱
mengweiyu@guoyuanqh.com

期货从业资格号
F03134240

【目 录】

一、行情回顾	1
二、矿石供应环比增长	1
2.1 澳矿停产产线复产	1
2.2 非洲矿山增量不及预期	2
2.3 美洲矿山贡献小幅增量	2
2.4 国内政策对矿山扰动加深	2
2.5 全球锂矿供应维持增长	2
三、碳酸锂供应环比增长	5
3.1 国内矿石提锂增产加速	5
3.2 国内盐湖提锂延续增产	6
3.3 国内回收提锂维持小幅增长	6
3.4 南美盐湖延续扩张	6
3.5 锂盐供应增长预期调减	6
四、需求增长预期兑现	9
4.1 国内商用车表现强劲	9
4.2 海外车销分化	9
4.3 动力电芯增长韧性仍存	9
4.4 储能电芯需求强劲	10
4.5 储能电芯扩产加速	10
4.6 需求端高增长验证	错误! 未定义书签。
五、后市展望	16

一、行情回顾

上半年碳酸锂主力合约宽幅震荡。年初开始，下游需求端淡季表现优于预期，碳酸锂维持去库给予锂价支撑；1月中旬财政部宣布4月调减电芯出口退税率，出口订单前置带动碳酸锂去库加速，锂价加速上行。进入1月底，尽管碳酸锂基本面未有明显变化，但随着贵金属价格转跌，市场情绪整体转弱，拖累碳酸锂价格大幅下行。随后，2月底国内云母矿山采矿权政策影响以及津巴布韦锂矿出口政策扰动加剧，支撑锂价触底反弹。进入3月后，春节假期检修的盐厂复产以及进口锂盐集中流入，碳酸锂库存转为累积，压制锂价阶段性下行。但随着津巴布韦锂矿出口禁令持续时间超出市场预期，叠加需求端表现强劲，碳酸锂供应短缺担忧升温，锂价在4月逐步走强，5月一度触及209880元/吨的近期高点。随着锂价上行，原材料价格上涨进一步挤压储能项目利润，市场对储能端需求负反馈担忧加深，叠加柃下窝矿山复产预期升温，锂价在5月中旬冲高回落。

图表 1 碳酸锂主力合约



数据来源：文华财经，国元期货

二、矿石供应环比增长

2.1 澳矿停产产线复产

预计 2026 年澳矿产量同比增长；由于复产及扩产产能增量释放主要在下半年，预计 2026 年 H2 产量环比有一定增长。

2.2 非洲矿山增量不及预期

在全球资源民族主义抬头的背景下，非洲锂矿主产国相关政策频繁调整，其核心诉求在于通过政策引导海外矿企在本土延伸锂加工产业链，推动资源开发由原矿输出向高附加值加工环节升级。

综合来看，非洲主要新增项目 Manono 矿山增量释放不及预期，预计 2026 年非洲锂矿供应同比增幅较前期有所下调。考虑到上半年津巴布韦出口禁令阶段积压的矿石库存或在下半年集中发运，预计下半年非洲地区矿石供应环比有一定增长。

2.3 美洲矿山贡献小幅增量

预计 2026 年美洲地区锂矿产量同比明显增长，2026 年 H2 锂矿供应环比明显增长，增速较大主要因前期基数较低所致，实际量级有限。

2.4 国内政策对矿山扰动加深

锂云母方面，在 2025 年 7 月新矿业法颁布后，锂矿审批权收归自然资源部，锂矿审查趋严。因江西地区多个云母矿山采矿证登记为瓷土矿，在新一轮审查中，要求其采矿权矿种变更为锂矿，对多个锂云母矿山生产形成扰动。2025 年 8 月某矿山采矿证到期后停产，锂矿采矿权申请过程中，环评等环节审查趋严，导致该矿山复产多次延期。在此背景下，2025 年 1-5 月国内云母矿石产量同比减约 7%；但在湘源锂矿爬产带动下，较去年 8-12 月锂云母矿石产量增约 25%。

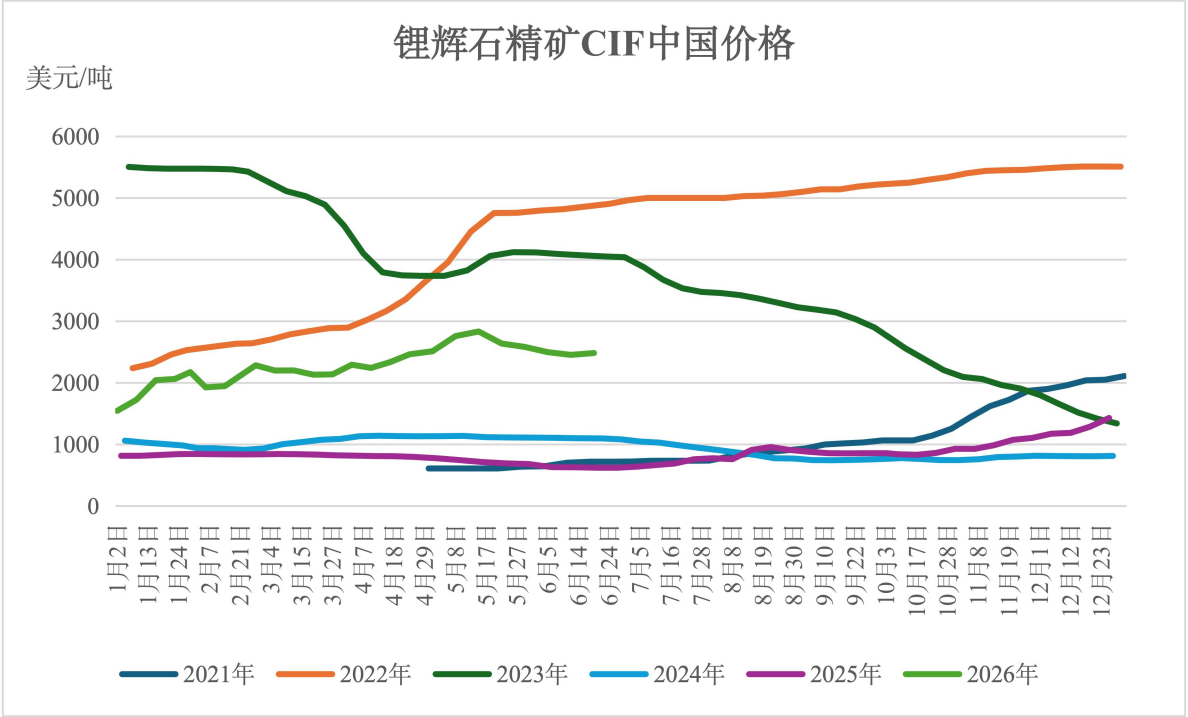
锂辉石方面，尽管一季度国内锂辉石产量在西南地区季节性减产拖累下，出现阶段性减量，但由于去年新增项目增产带动下，2026 年 1-5 月国内锂辉石产量同比增逾 130%，较 2025 年 8-12 月产量亦增逾 30%。

预计 2026 年国内矿石产量同比维持一定增长，下半年产量亦环比增长。

2.5 全球锂矿供应维持增长

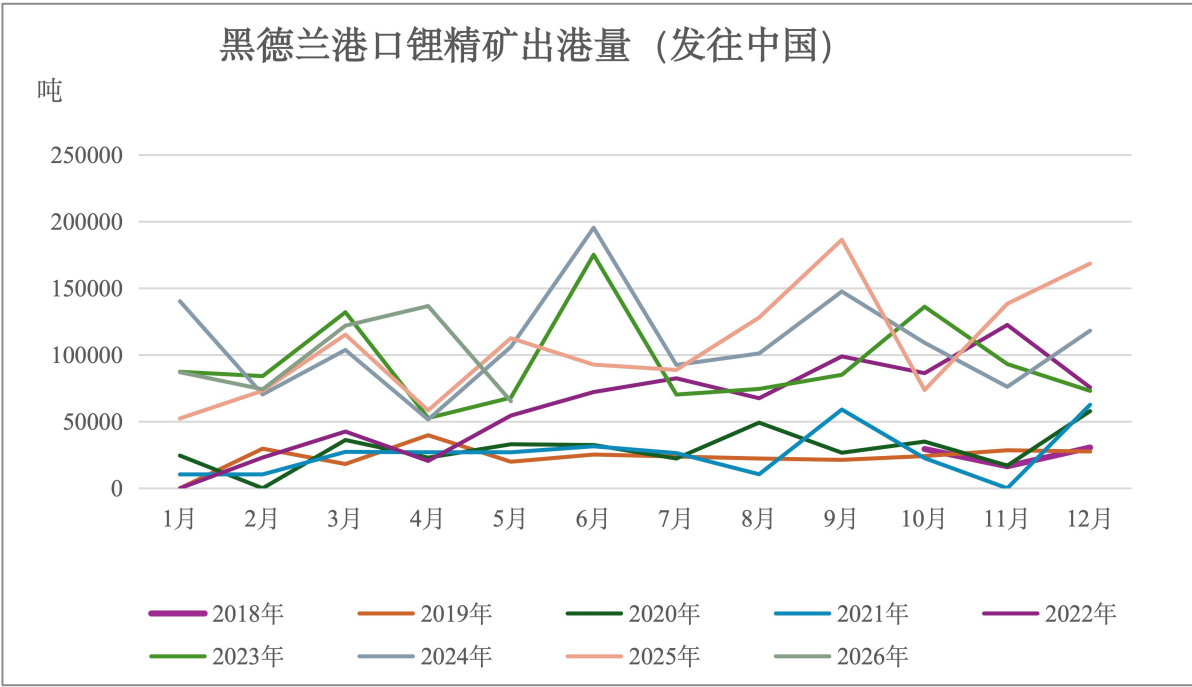
进入下半年，随着矿山利润增长，澳矿前期停产产线均计划复产，国内、非洲等地区锂矿供应亦有所恢复。综合上述因素，预计 2026 年全年锂矿供应同比有一定程度增长，其中下半年全球锂矿供应环比增速加快。

图表 2 锂辉石 CIF 中国价格



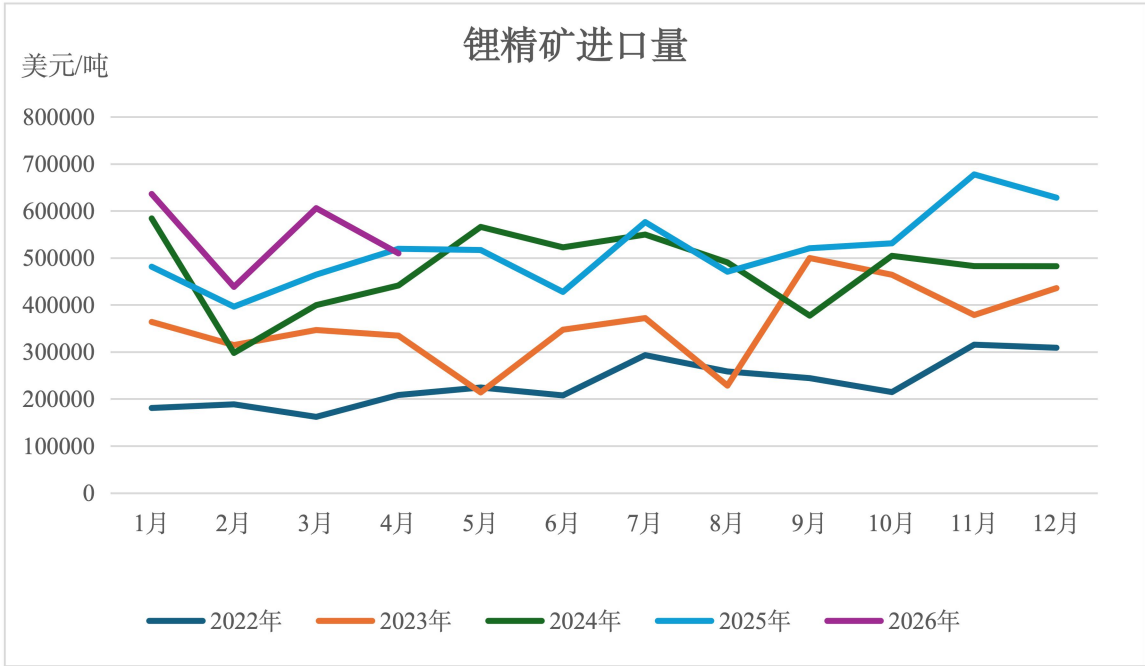
数据来源：SMM，国元期货

图表 3 黑德兰港口锂精矿出港量



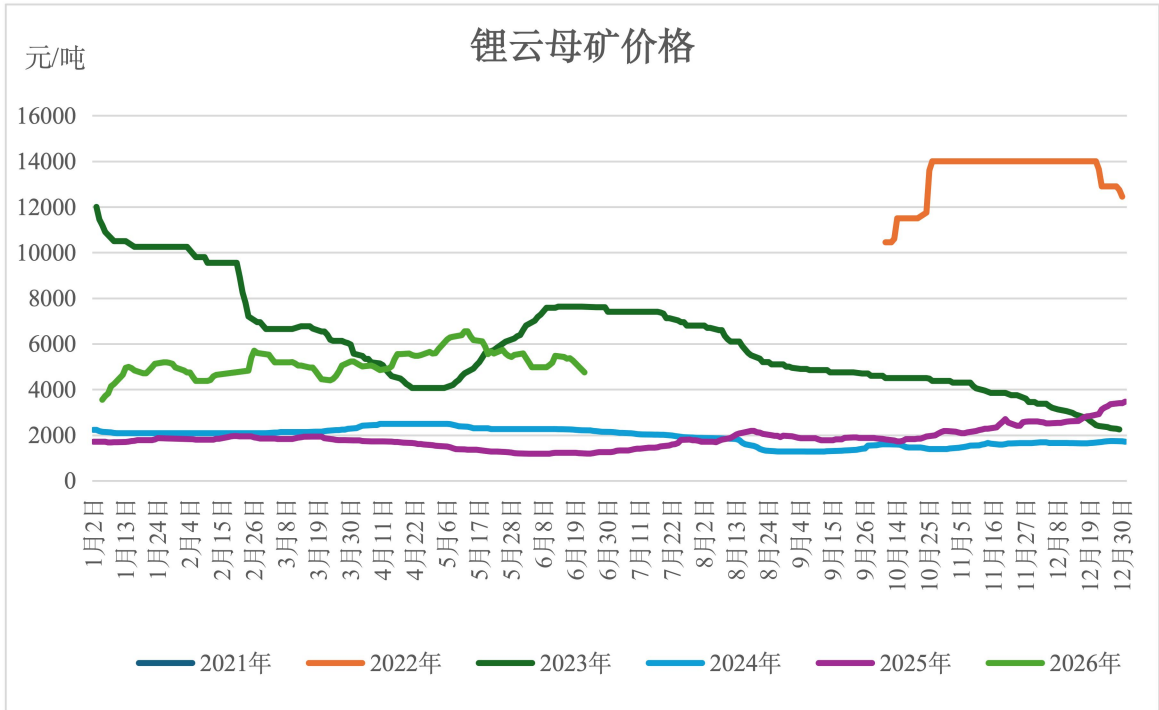
数据来源：Pilbara Ports，国元期货

图表 4 锂精矿进口情况



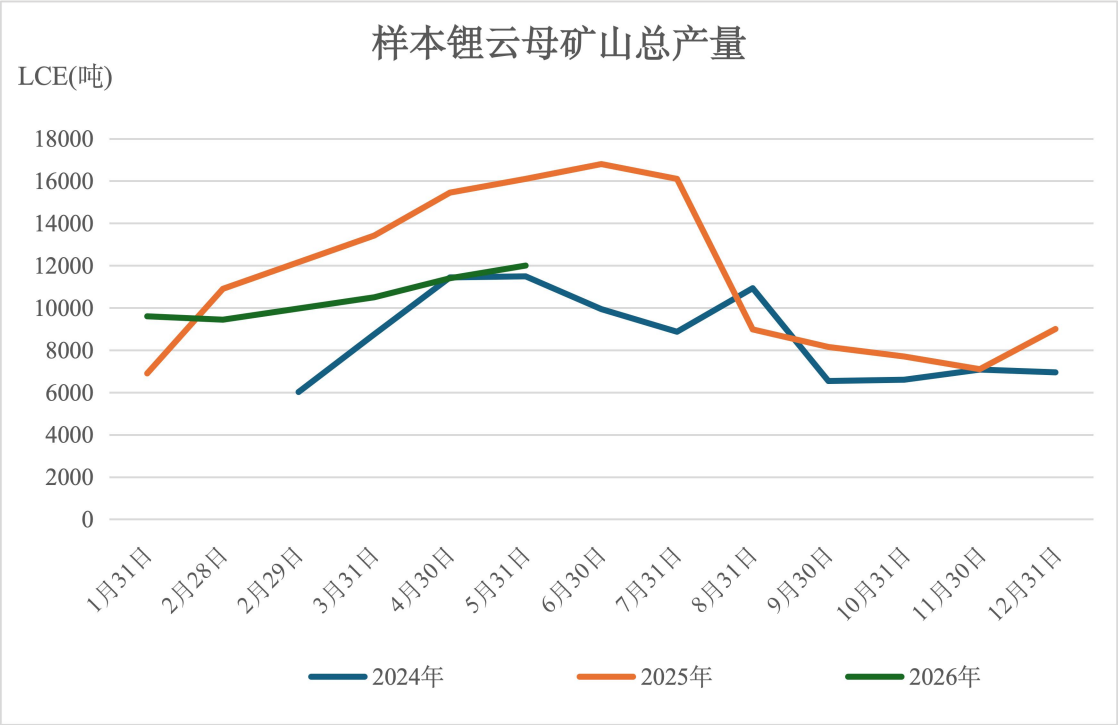
数据来源：海关总署，国元期货

图表 5 国内锂云母矿价格 (Li₂O:2.0%-2.5%)



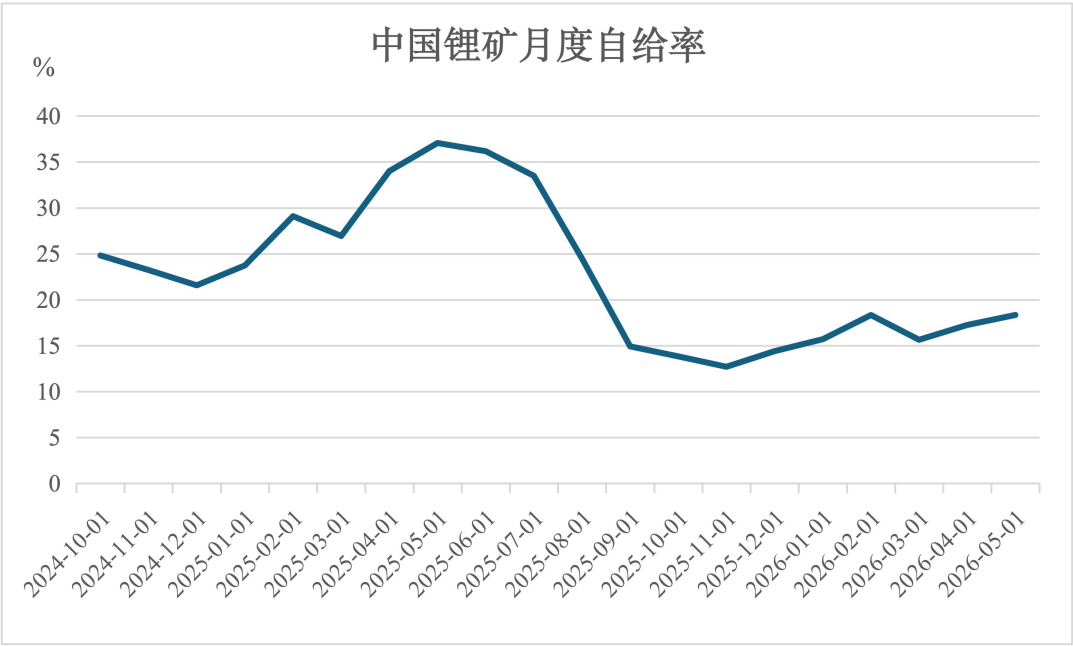
数据来源：SMM，国元期货

图表 6 中国样本矿山锂云母矿产量



数据来源：SMM，国元期货

图表 7 中国锂矿自给率



数据来源：SMM，国元期货

三、碳酸锂供应环比增长

3.1 国内矿石提锂增产加速

上半年辉石提锂主要矛盾切换，随着辉石提锂冶炼产能释放，辉石提锂增产主要限制因素从前期的冶炼产能瓶颈转向原料供应紧缺, 2026 年截至 6 月中辉石提锂产量环比增约 14%，同比增约 67%。云母提锂方面，由于国内部分云母矿山因采矿权矿种变更出现停产，云母提

锂产线生产持续受原料供应扰动，2026 年截至 6 月中，云母提锂产量环比基本持平，同比下滑 16.25%。

随着全球锂矿增量释放，预计 2026 年矿石提锂产量跟随全球锂矿供应实现同比增长，其中下半年产量或环比增长。

3.2 国内盐湖提锂延续增产

盐湖提锂方面，2025 年察尔汗盐湖新增 6 万吨产线、扎布耶盐湖新增 1.2 万吨产线仍处于爬产周期，2026 年截至 6 月中，盐湖提锂产量环比增约 34.07%，同比增约 52.9%。

综合来看，预计 2026 年盐湖提锂产量同比显著增长，其中下半年产量仍有一定环比增长。

3.3 国内回收提锂维持小幅增长

回收提锂方面主要矛盾仍在于废料供应不足，随着社会电芯报废量增长，以及电芯及正极厂增产带动厂废供应增加，回收提锂产量亦跟随增长，2026 年截至 6 月中，回收提锂产量增约 36%，同比增约 67.9%。

预计 2026 年国内回收提锂产量同比显著增长，其中下半年产量环比维持增长。

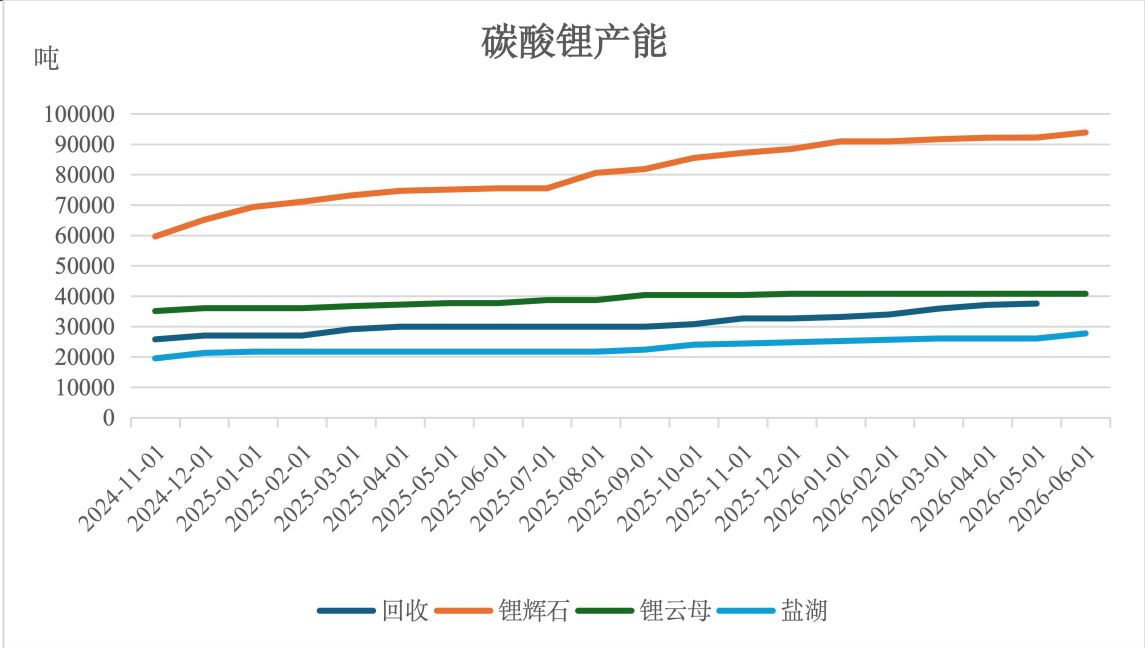
3.4 南美盐湖延续扩张

综合来看，南美盐湖新增产能存在不同程度的延期，在产盐湖生产平稳，爬产有序推进，预计 2026 年南美盐湖产量同比维持增长，其中下半年环比预计增长。

3.5 锂盐供应增长预期调减

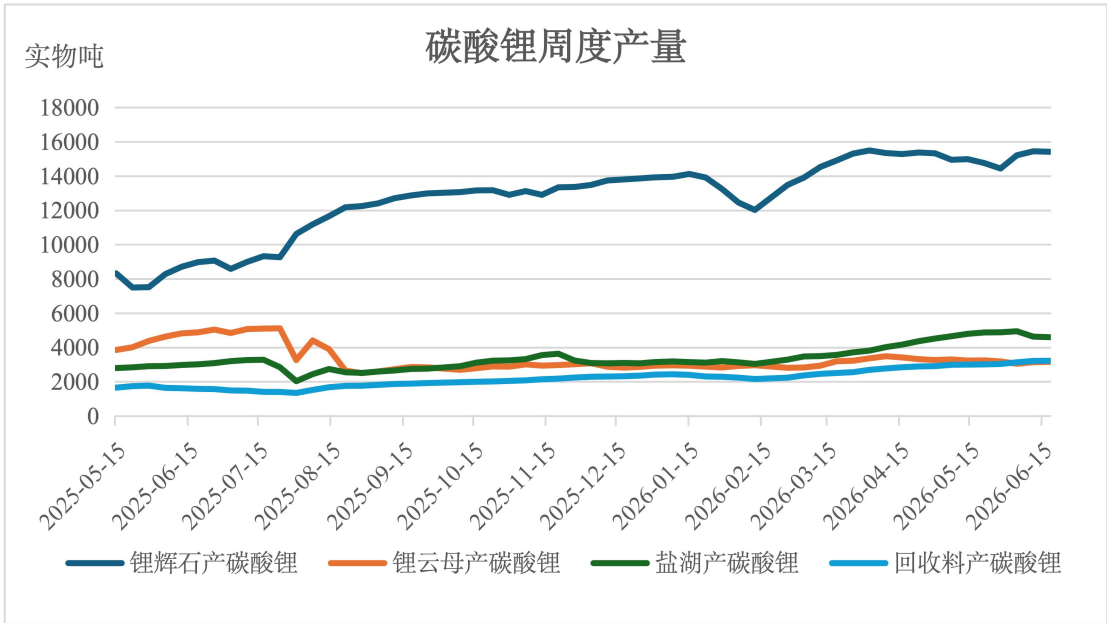
在资源民族主义崛起的背景下，各国对锂这一战略矿产资源重视程度增加，后续资源端扰动或有所加剧，需要继续跟踪主产国相关政策调整。通过静态平衡表来看，全球碳酸锂资源端主要新增项目多出现不同程度的延期，对全年碳酸锂供应形成拖累，但高锂价激励下，前期停产部分资源端项目复产，带来额外增量。综合影响下，预计 2026 年碳酸锂产量同比仍有一定增长空间，下半年随着新增项目投产，碳酸锂供应增长或较上半年有所改善，预计下半年碳酸锂供应量实现环比增长。

图表 8 碳酸锂产能



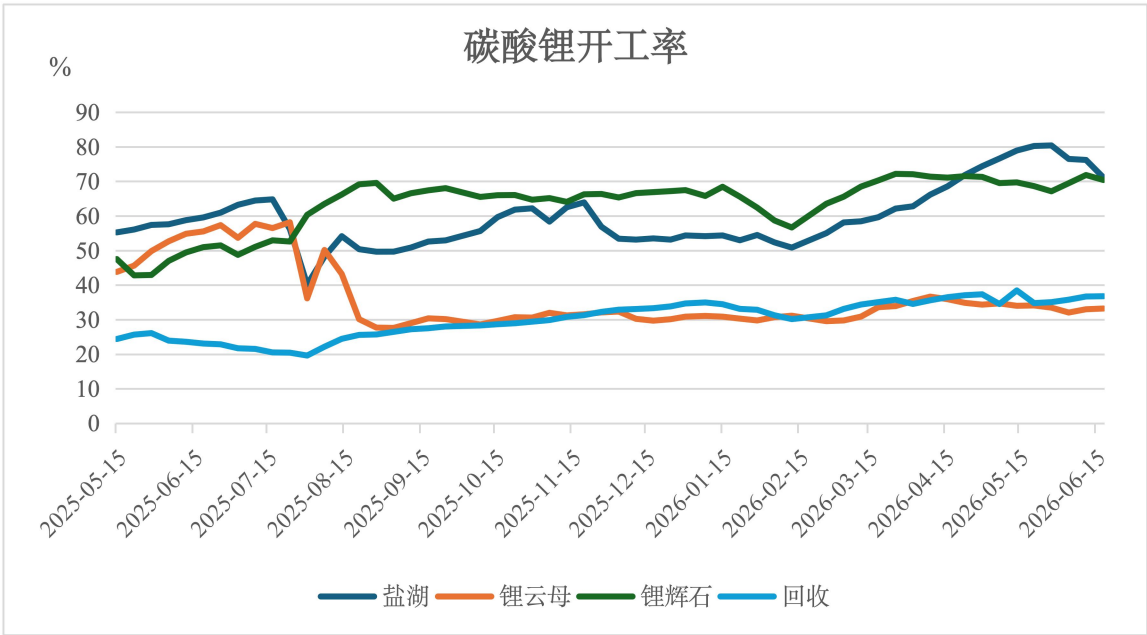
数据来源：SMM，国元期货

图表 9 碳酸锂周度产量



数据来源：SMM，国元期货

图表 10 碳酸锂开工率



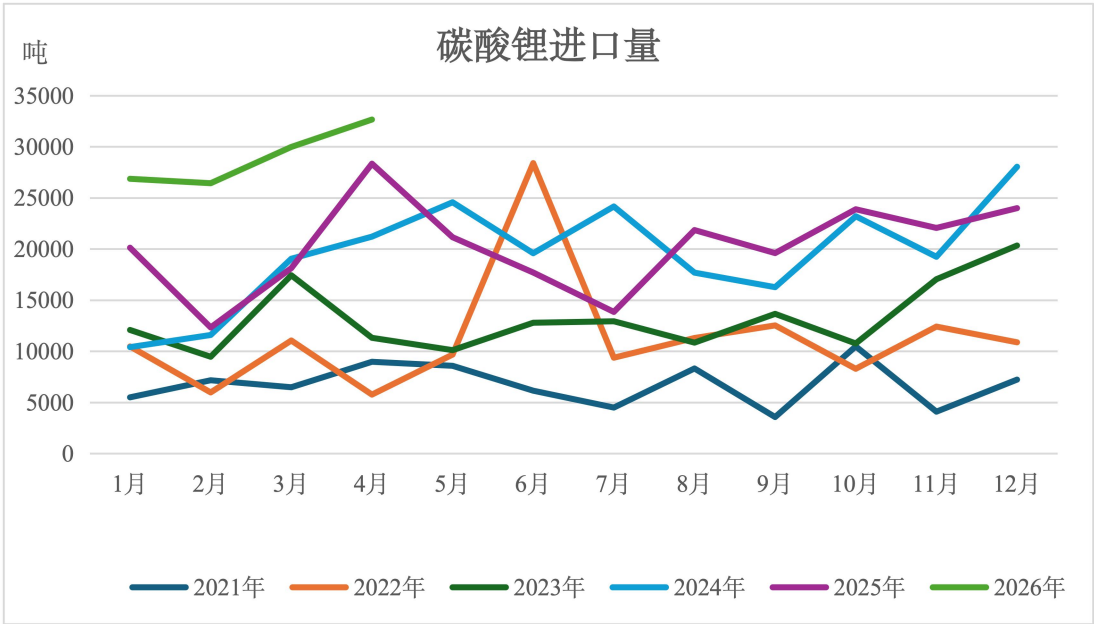
数据来源：SMM，国元期货

图表 11 碳酸锂进口利润



数据来源：SMM，国元期货

图表 12 碳酸锂进口量



数据来源：海关总署，国元期货

四、需求增长预期兑现

4.1 国内商用车表现强劲

在新能源乘用车补贴退坡拖累下，国内新能源乘用车销量录得同比下滑，2026 年 1-5 月国内新能源乘用车市场零售 369.7 万辆，同比下降 15.1%。另一方面，国内以重卡为代表的商用车销量表现强劲，根据中汽协数据，1-5 月国内新能源货车销量同比增长逾 30%；根据 CABIA 数据估算，1-5 月商用车动力电芯装机量同比增逾 50%，除一季度因 2025 年底透支效应引发销量增速阶段性放缓后，4-5 月装机量同比增速均在 70%以上。

4.2 海外车销分化

因政策及外部冲击变化，海外新能源车销出现区域性分化。欧洲地区呈平稳增长态势，2026 年法国、德国、匈牙利、塞浦路斯等国家对新能源汽车补贴加码，意大利、西班牙的补贴政策延续，叠加碳排达标期限推进，1-5 月欧洲主要国家新能源汽车新车注册量同比增约 29%。

美国方面在新能源汽车补贴政策退坡拖累下，1-5 月新能源汽车销量同比下滑逾 30%。但除欧美及中国外的新兴市场，在新能源汽车补贴加码以及能源价格上涨推动下，1-4 月新能源汽车销量同比增逾 80%。

4.3 动力电芯增长韧性仍存

2026 年 1-4 月全球新能源汽车车销对动力电芯需求同比增幅拉动在 5%以内。但单车带电量提升对动力电芯需求增长起到了较强拉动作用，根据 CABIA 数据来看，1-4 月国内新能源汽车（包括乘用车和商用车）单车带电量同比增逾 30%。叠加企业备库需求综合影响下，1-4 月全球动力电芯产量同比增约 28%，1-5 月全球动力电芯产量同比增约 29%。

对于后续动力电芯需求，综合全球新能源车销增速来看，预计 2026 年车销增长对动力电芯需求同比存在小幅拉动。结合单车带电量提升的影响，预计全年动力电芯产量同比维持较高增长，其中下半年电芯产量维持增长。

4.4 储能电芯需求强劲

国内来看，年初开始国家发改委和能源局联合发布《关于完善发电侧容量电价机制的通知》(即 114 号文)，提出参考煤电机组容量电价标准，建立电网侧独立新型储能容量电价机制。随后新疆、湖北、甘肃、青海、宁夏等地陆续出台相关容量补偿政策，对储能项目盈利水平形成托底。此外，西北地区由于风光发电量较高，但由于当地产业因素，对绿电消纳能力有限，形成了对储能项目的刚性需求。综合影响下，国内储能项目中标规模维持较高增长，1-5 月国内储能项目中标容量规模同比增幅超过 100%。

海外方面来看，欧盟地区在风光电消纳困难导致负电价时长扩大的背景下，储能项目峰谷套利空间扩大，叠加欧盟成员国储能项目补贴政策加码，欧盟地区通过审批的储能项目规模持续扩张，2026 年截至 6 月，欧盟过审待建项目规模较 1 月增近 100%，在建项目规模增逾 40%，显示储能项目装机需求仍有较强增长潜力。

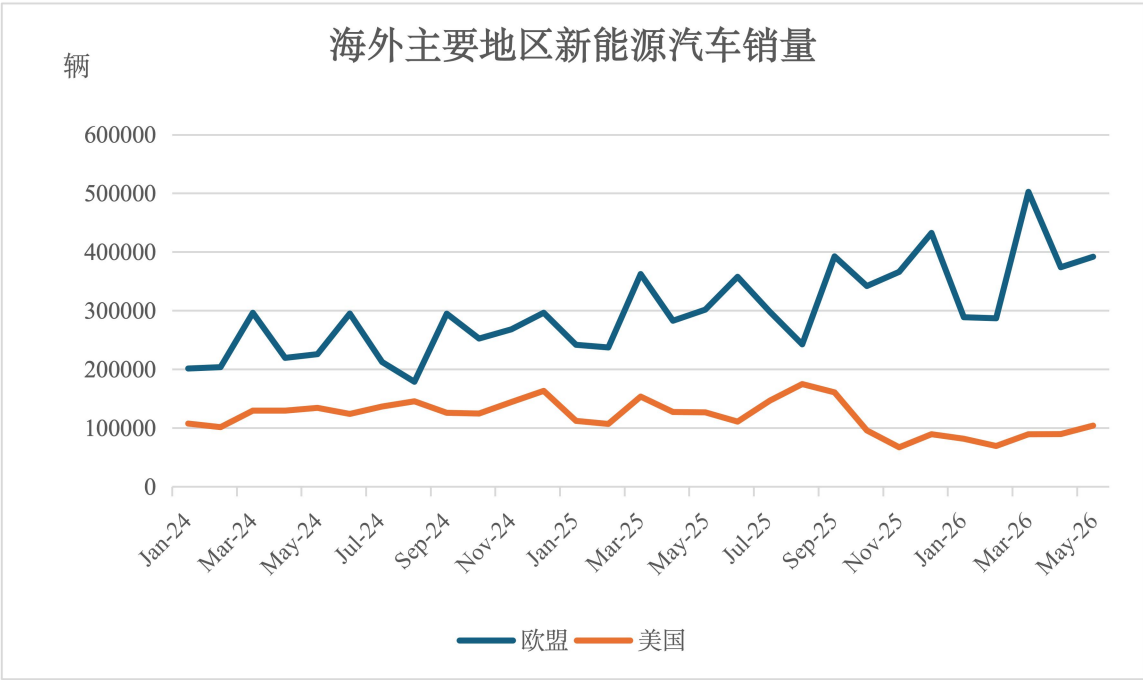
美国地区在 AIDC 快速发展带动下，配套电网及储能设施扩张需求较强。根据 EIA 数据，1-5 月美国地区储能项目投运规模下降约 20%，但由于 6 月存在较大规模储能项目集中并网，若加上 6 月计划投运规模估算结果，则美国上半年储能项目投运规模同比增约 35%。

4.5 储能电芯扩产加速

进入 2026 年后，储能电芯在国内外需求高涨影响下，仍处于供不应求的阶段，由于前期储能国内电芯企业扩产较为保守，而海外储能电芯产能较少，导致储能电芯产能增长未能匹配全球储能需求的增长。储能电芯产量增长限制主要在于其产能瓶颈。1-5 月在储能电芯企业扩产带动下，国内储能电芯产量同比增速超过 100%，较 2025 年 8-12 月亦有超过 20%增长。

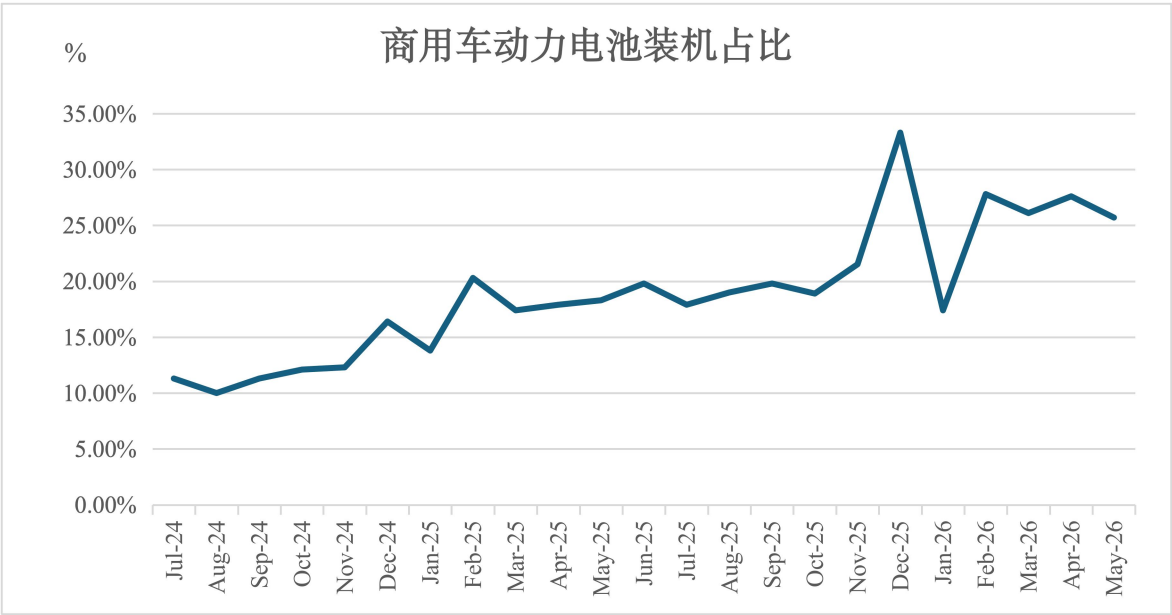
据了解 Q3 储能电芯企业扩产或有所加速，预计下半年储能电芯新增落地产能规模将有所扩大，但考虑到 2025 年下半年电芯产量基数较高的因素，预计 2026 年全年储能电芯产量同比增速较上半年收窄，其中下半年维持一定环比增长。

图表 13 海外主要地区新能源汽车销量



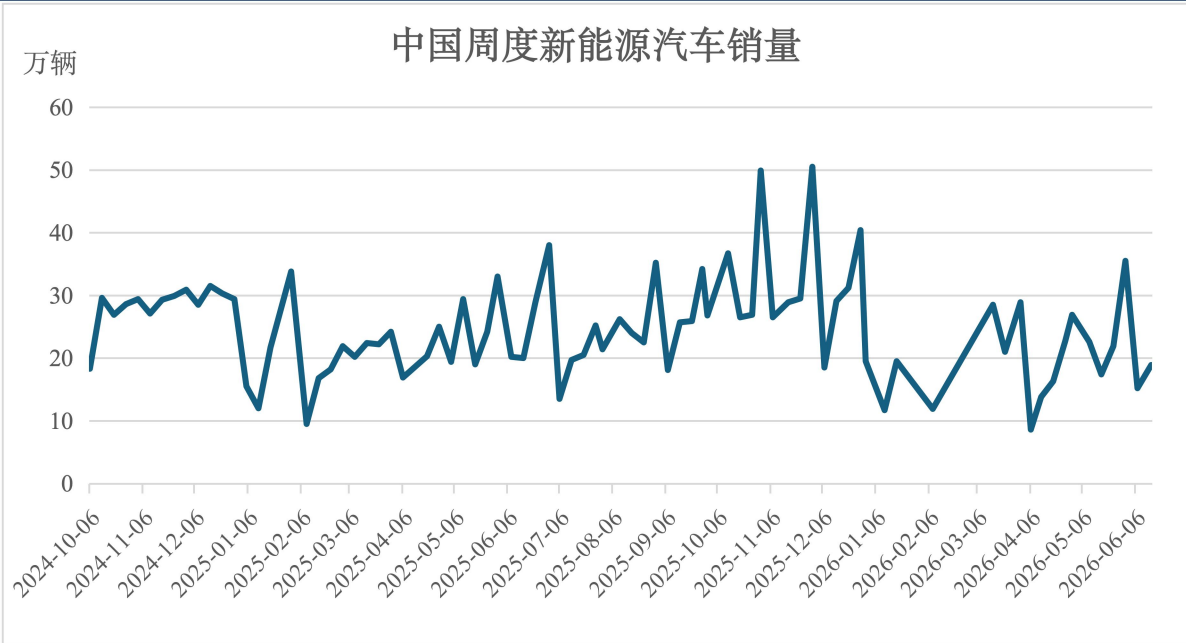
数据来源：ACEA，美国交通局，国元期货

图表 14 国内商用车动力电池装机占比



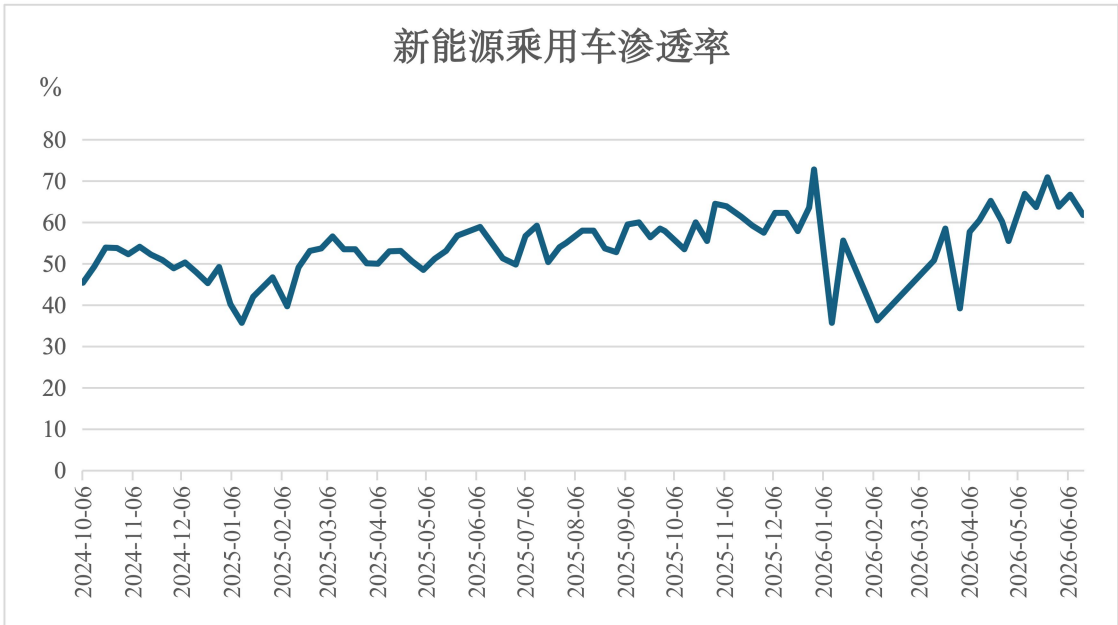
数据来源：CABIA，国元期货

图表 15 中国周度新能源汽车销量



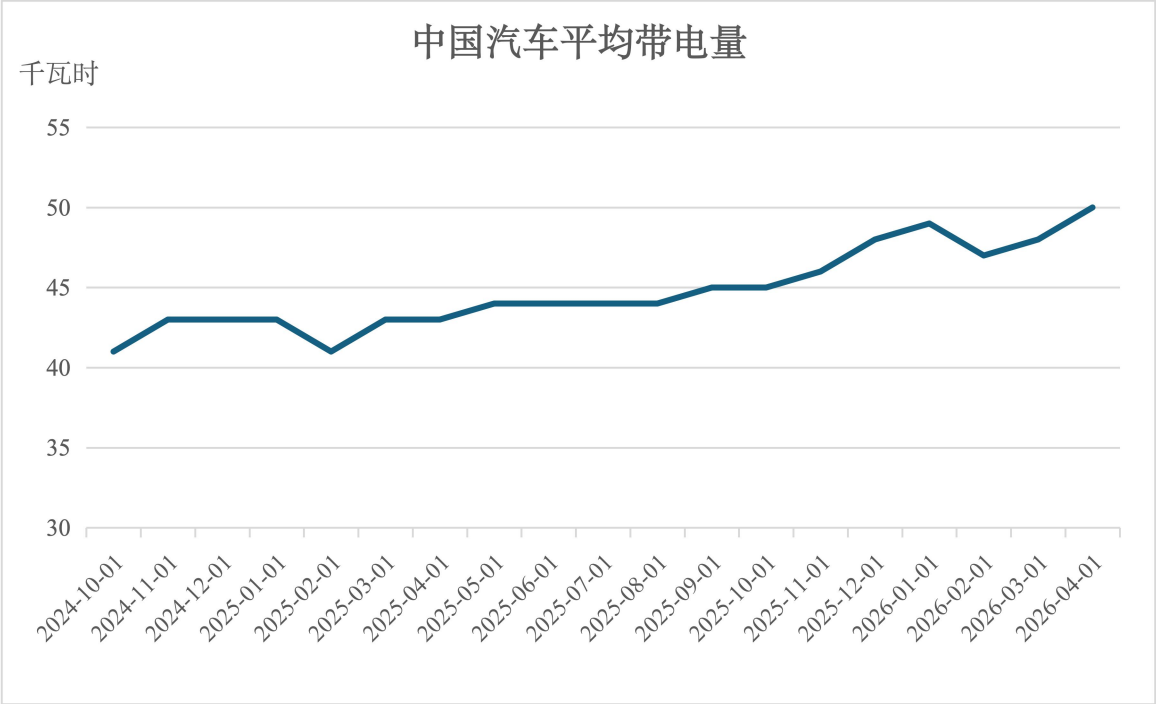
数据来源：乘联会，国元期货

图表 16 新能源乘用车渗透率



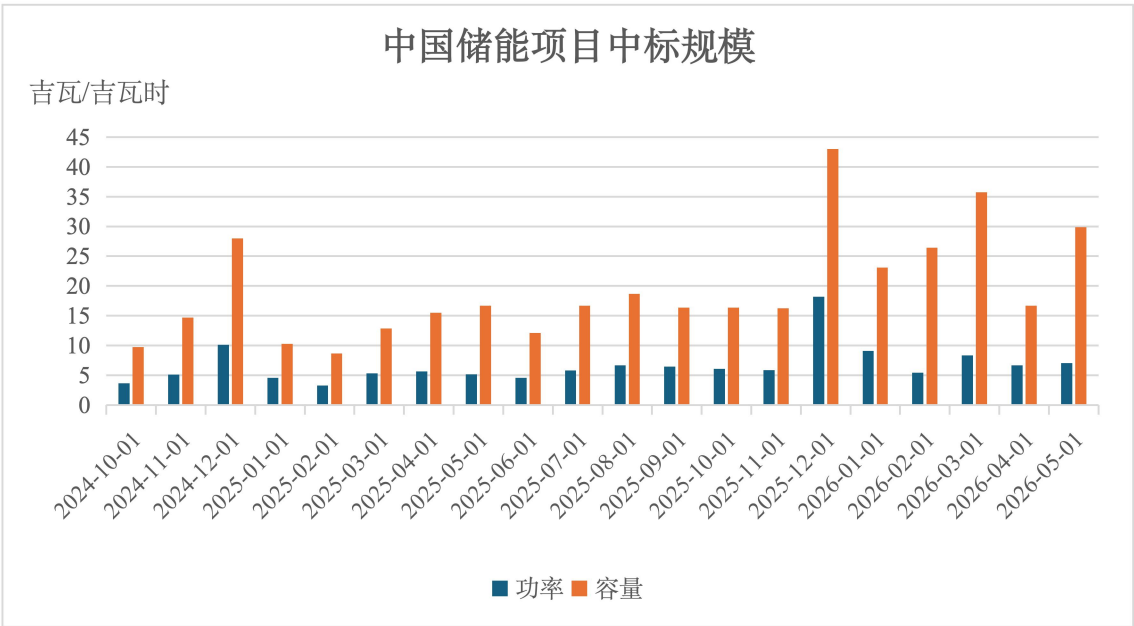
数据来源：乘联会，国元期货

图表 17 中国汽车平均带电量



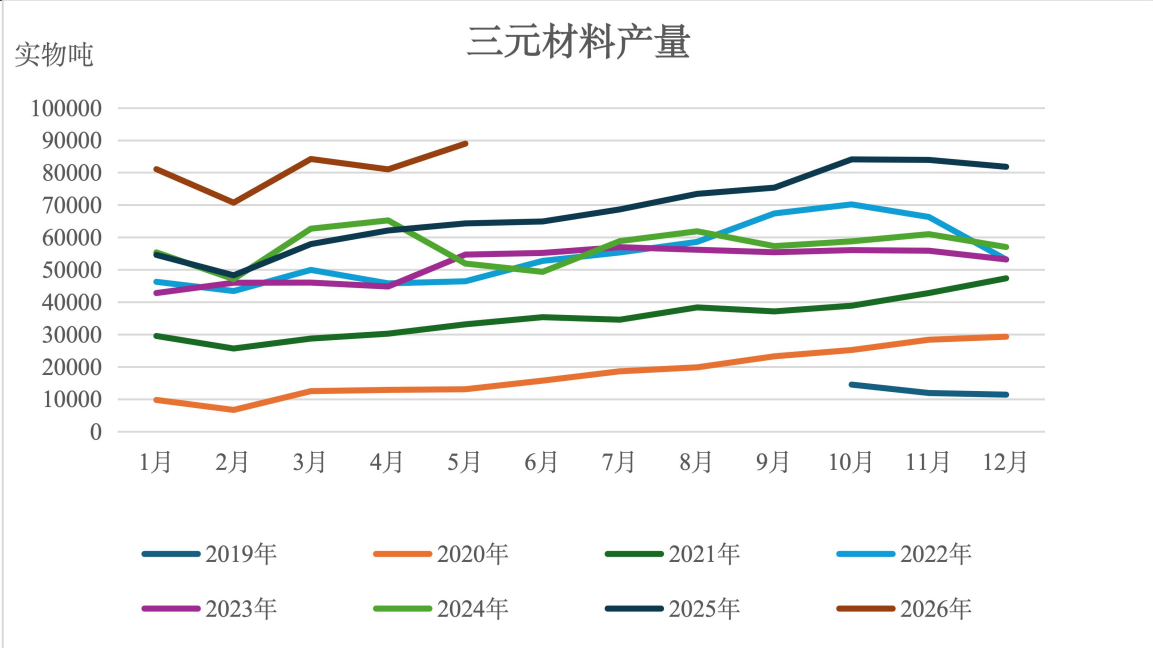
数据来源：SMM，国元期货

图表 18 中国储能项目中标规模



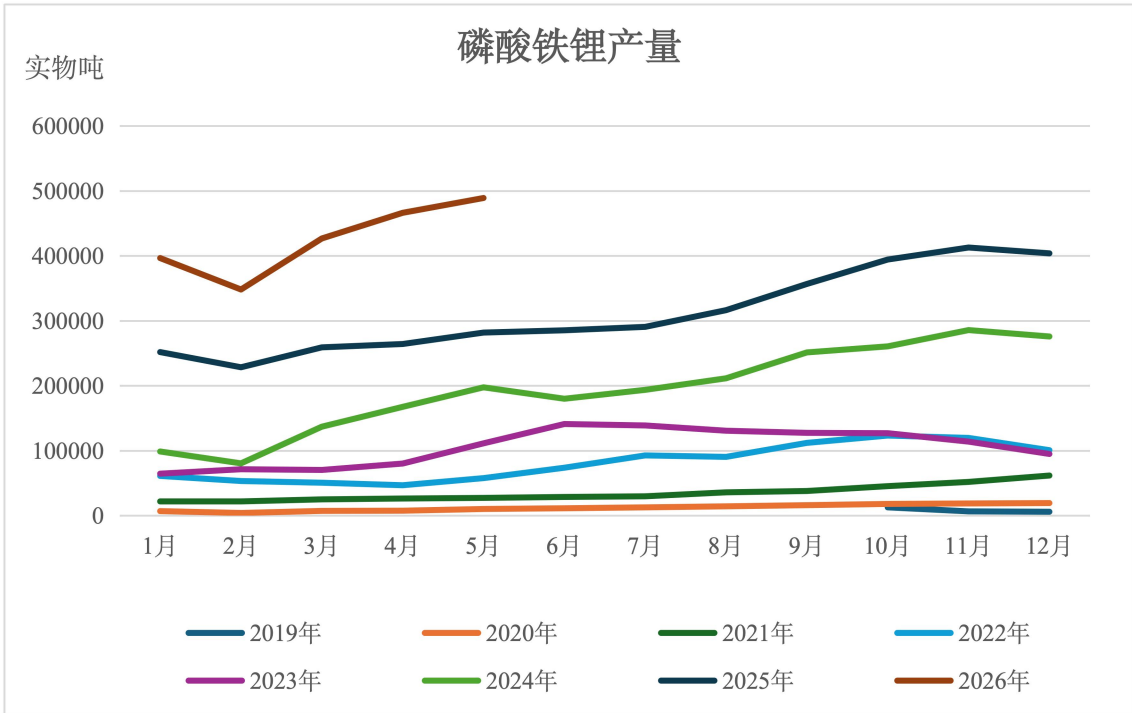
数据来源：SMM，国元期货

图表 19 三元材料产量



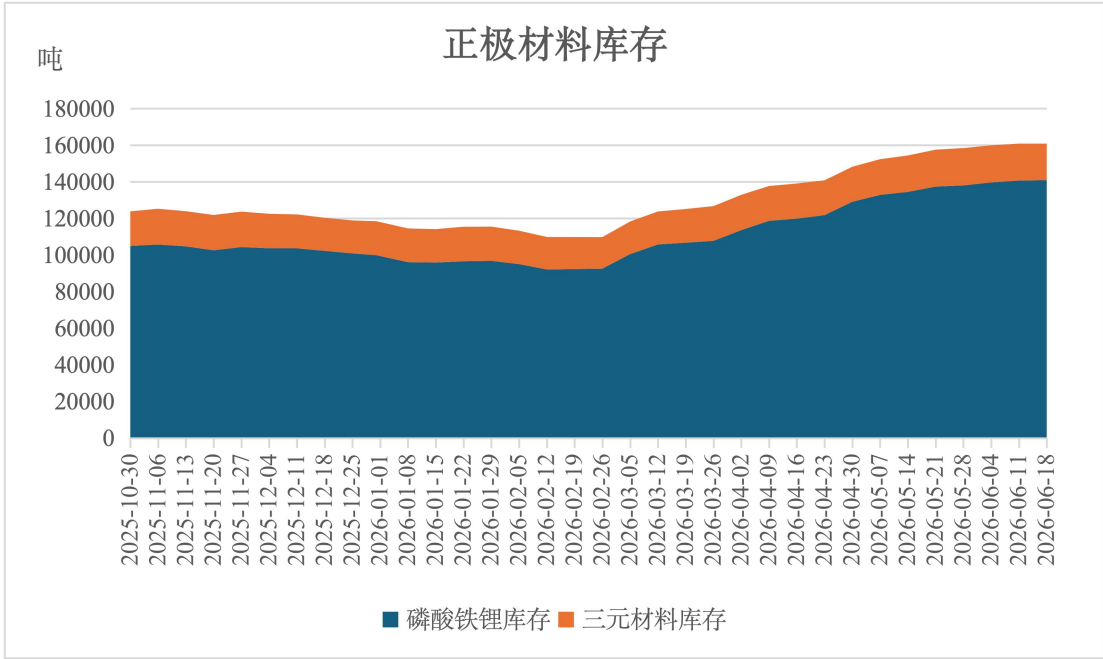
数据来源：SMM，国元期货

图表 20 磷酸铁锂产量



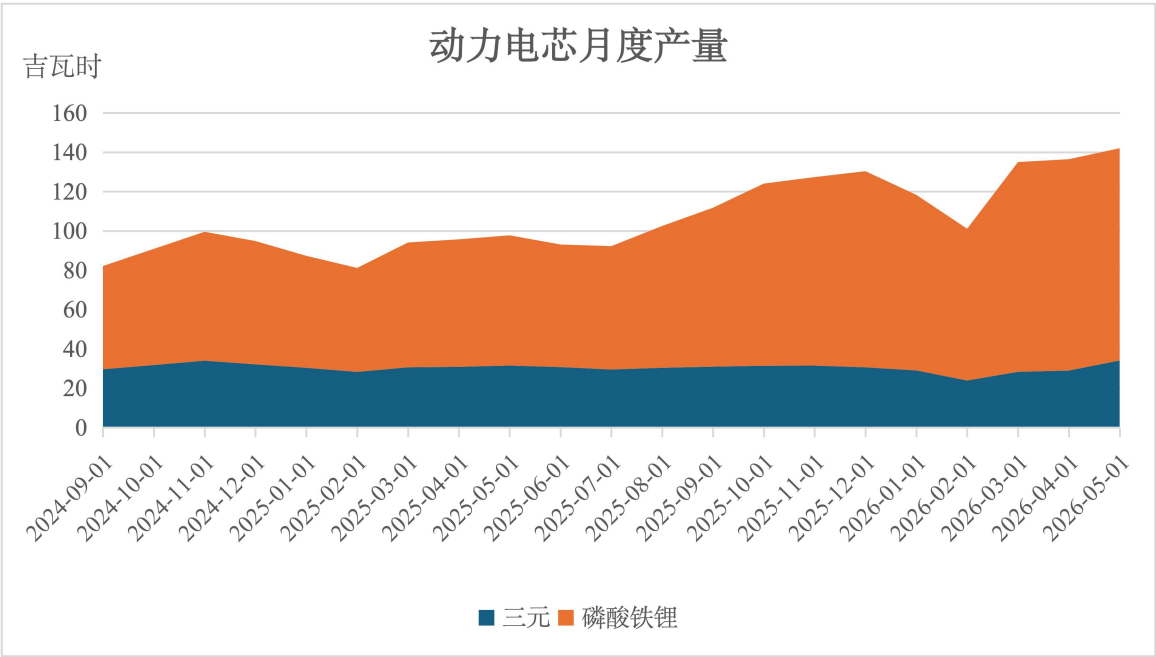
数据来源：SMM，国元期货

图表 21 正极材料库存



数据来源：SMM，国元期货

图表 22 动力电池月度产量



数据来源：SMM，国元期货

图表 23 储能电芯月度产量



数据来源：SMM，国元期货

五、后市展望

下半年随着供应端增长，碳酸锂供需紧张的格局或有所改善，锂价运行区间上沿或较上半年有所下降，但需求端高增长预期的兑现，以及全球供应端政策扰动加剧仍将对锂价下方形成支撑，锂价下行空间亦相对有限。综合来看，下半年锂价或呈现高位震荡走势，价格波动区间或较上半年有所收窄。

免责声明

本报告非期货交易咨询业务项下服务，内容仅供参考，不构成任何投资建议且不代表国元期货立场。请交易者务必独立进行投资决策，交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，国元期货不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户。

本报告基于公开或调研资料，我们力求分析内容及观点的客观公正，但对于本报告所载内容及观点的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货，未经国元期货书面许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载或引用本报告内容，违者将被追究法律责任。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901，9 层 906、908B
电话：010-84555000

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 1304 室之 02-03 室
(即磐基商务楼 1502-1503 室)

电话：0592-5312522

大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。

电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室

电话：029-88604088

上海分公司

地址：中国(上海)自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层(实际楼层 13 层)04 室

电话：021-50872756

广州分公司

地址：广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A 单元

电话：020-89816681

北京分公司

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 22 层 2208B 室

电话：010-84555050

安徽分公司

地址：安徽省合肥市金寨路 91 号立基大厦 6 层
电话：0551-68115888/65170177

河南分公司

地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室
电话：0371-53386809

青岛营业部

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号海韵东方 1103 户
电话：0532-66728681

深圳营业部

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 号楼 10B

电话：0755-82891269

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室

电话：0571-87686300

通辽营业部

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区西门街道龙兴紫云公馆 9#楼 1-101-2 室

电话：0475-6380818

上海中山北路营业部

地址：上海市普陀区中山北路 1958 号 3 层西半部 318 室
电话：021-52650802、021-52650801

全资子公司：

国元投资管理(上海)有限公司

注册地址：上海市虹口区东大名路 501 号 504A 单元

办公地址：（北京地区）北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 906

（上海地区）上海市浦东新区潍坊新村街道源深路 1088 号平安财富大厦 1603B

电话：010-84555221