

供增如潮 需缓若绵

【策略观点】

2025年碳酸锂供需结构呈现紧平衡的状态。2026年资源端扩产及新增产能加速投放，供应端同比增幅进一步扩大。需求端在动力板块增速放缓拖累下，同比增幅或有所收窄。在此背景下，2026年碳酸锂或呈现小幅过剩格局。

从供应节奏来看，综合资源端项目投产时间、爬产周期，以及在产矿山生产计划来看，资源端主要增量的兑现或在下半年实现。从需求端来看，考虑到当前储能电芯供应紧张、电芯产能投放周期较快的因素，综合考虑采购及库存周期，2026年可能存在阶段性供需错配，预计碳酸锂价格在年内呈现宽幅震荡格局，震荡节奏或为先扬后抑。

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、锂矿维持增产，成本逐步下移	1
1. 澳矿成本下降，产能扩大	2
2. 非洲矿山贡献主要边际增量	2
3. 美洲矿山增量有限	2
4. 国内矿山产量恢复	3
5. 2026 年矿石边际增量扩大	3
三、锂盐供应维持增长	7
1. 矿石提锂产量随资源端增长	7
2. 国内盐湖产量显著增长	7
3. 回收提锂增速加快	8
4. 南美盐湖加速扩张	8
5. 2026 年供应端增速加快	8
四、动力与储能需求增长分化	12
1. 国内动力终端增速放缓	12
2. 海外动力终端需求增长分化	12
3. 动力电芯需求增速下滑	13
4. 储能电芯需求维持高增长	13
5. 正极材料需求强劲	14
六、后市展望	19

一、行情回顾

2025 年碳酸锂主力合约呈宽幅震荡走势。具体来看，年初开始，虽碳酸锂持续累库，但受矿石供应偏紧支撑，锂价高位震荡。春节过后，枳下窝矿山宣布复产，矿石供应恢复，拖累碳酸锂价格下行。随后，多个资源端项目投产，而国内需求旺季表现不及预期，叠加“强制配储”即将取消，市场对后续需求预期悲观，锂价持续下行，触及 58400 元/吨的历史新低。进入 7 月，储能需求超预期增长、矿山储量报告提交以及“反内卷”政策出台综合作用下，锂价触底反弹。8 月初，枳下窝矿山采矿证到期停产，市场对远期供应端担忧加剧，锂价大幅上涨，达到近一年高点。随后，因现货市场并未实际出现偏紧迹象，市场情绪消退后，锂价开始回调。进入四季度，在商用车和国内外储能需求增长带动下，下游排产淡季不淡，需求增幅高于供应，碳酸锂加速去库，推动锂价再次上涨。

图表 1 碳酸锂主力合约



数据来源：文华财经，国元期货

二、锂矿维持增产，成本逐步下移

2025 年随着矿山对开采流程的优化，全球矿山生产成本整体呈下移趋势。另一方面，随着新矿业法发布，国内对采矿权审查趋严，在国内矿石供应收紧以及碳酸锂价格低位回升背景下，加大了冶炼端对海外矿石依赖度，海外矿山话语权增加，盈利能力较前期大幅改善。由于国内矿山停产以及冶炼端需求的增长，2025 年锂辉石价格呈逐步回升趋势，截至

11月10日，国内SC6锂辉石CIF价格已较去年同期增逾20%，国内2-2.5%品位锂云母矿石价格较去年同期增逾40%。在利润恢复激励下全球矿山整体呈增产趋势。

1. 澳矿成本下降，产能扩大

澳矿方面，Finiss、Bald Hill矿山因持续亏损在2024年下半年停产，Mt Cattlin矿山因露天可开采资源耗尽在2025年3月停产，上述矿山贡献澳矿主要同比减量。此外，Pilgangoora矿山因Ngungaju工厂关闭，以及Pilgan工厂向P1000生产模式过渡，前三季度精矿产量同比减约10%；Greenbushes矿山根据开采计划矿山品位下滑，叠加生产受降雨影响，2025年前三季度精矿产量同比下滑约11%。Mt Marion由于生产计划调整为向高品位矿脉开采，矿石开采量整体下滑，精矿产量同比减约10%。增量方面，2024年下半年新投产的Kathleen Valley以及Mt Holland矿山在2025年延续爬产，贡献主要增量。此外，Wodgina矿山经过生产经营优化后，成本大幅下降，2025年精矿产量同比增43.62%。综合影响下，主要澳矿2025年前三季度同比小幅增产约5%。

2026年澳矿产量增幅进一步扩大，Greenbushes矿山52万吨扩产产能落地、Kathleen Valley矿山2026年将启用地下开采的高品位矿石以及Pilgangoora矿山转为P1000生产模式后降本扩产，澳矿方面仍有较大增量空间；但Wodgina、Mt Marion计划在2026年上半年处理低品位库存矿石，造成部分减量。**预计澳矿2026年整体增产约14%。**

2. 非洲矿山贡献主要边际增量

非洲矿山方面，前期成本较高的Arcadia矿山品位改善，储量增加；品位偏低的Bikita矿山利用光伏设施发电，整体成本仍维持在较低水平。因此，在产矿山生产较为稳定，仅有Bikita矿山透锂长石产线在2024年下半年停产，但由于库存原矿量级较大，选矿厂维持运行。2025年Goulamina及Bougouni两座马里矿山投产，Kamativi矿山在2024年扩产至35万吨精矿/年后，2025年进一步扩产至50万吨/年，上述矿山贡献主要增量。综合来看，非洲矿山仍处于扩产阶段，2025年主要非洲矿山同比增幅约23%，考虑到尼日利亚、南非等地区尚有大量小型矿山产出原矿，2025年非洲贡献主要矿石边际增量。

2026年非洲矿山仍是主要增量来源，Manono矿山50万吨/年精矿产能预计在2026年一季度落地；Zulu矿山8.4万吨锂辉石精矿产能以及3.25万吨透锂长石产能当前处于试生产阶段，或在2026年商业化运行；Kamativi矿山扩产至50万吨后，预计2026年将达到规划产能。考虑到Goulamina及Bougouni矿山达产后的同比增量，**预计2026年非洲矿山产量同比增约43%。**

3. 美洲矿山增量有限

美洲矿山方面，NAL项目在高矿价激励下，年内开工率处于80%以上的较高水平，2025年前三季度精矿产量同比增5.46%。Grotta do Cirilo矿山三季度因设备调整停产，导致2025年前三季度精矿产量仅同比增约6%。Mibra矿山产能在2024年底由9万吨扩张至13万吨，但由于部分产线设备故障，2025年前三季度产量不增反降26%。Mina da Cachoeira矿山扩产产能尚未落地，整体产量或维持稳定。综合来看，美洲主要矿山2025年前三季度同比基本持平。

美洲矿山 2026 年增产不及预期，Grota do Cirilo 矿山原定于 2025 年底投产的二期产能延期到 2026 年底投产；NAL 项目扩张计划尚处于研究阶段。2026 年主要增量来源于 Mibra 矿山设备修复后产量恢复、Neves 项目的投产以及 Grota do Cirilo 矿山开工率增加，**预计 2026 年美洲主要矿山产量同比增约 32%**。

4. 国内矿山产量恢复

国内矿山方面，尽管柘下窝矿山 2025 年下半年停产，造成月度矿石减量约 6000-7000 吨 LCE，但同安矿、蒙金项目等新投产锂云母矿山释放增量，1-10 月国内锂云母产量同比增约 27%。另一方面，2025 年上半年大红柳滩项目以及李家沟项目投产，总计投产产能约 8.31 万吨 LCE，带动国内 2025 年 1-10 月锂矿产量同比增约 54%。综合来看，国内 2025 年 1-10 月锂矿产量同比增约 33%。

国内 2026 年仍有新增矿山投产，四川加达锂矿预计 2026 年 3 月获得采矿证，一期选采规模为 260 万吨/年；湖南鸡脚山锂云母矿预计 2026 年三季度投产，一期选采规模为 1200 万吨/年。

另一方面，前期因采矿权问题停产的柘下窝矿山预计在近期复产。此外，与矿山企业沟通了解，已提交储量报告的剩余 6 家矿山，其采矿权矿种变更以及安全许可证审批，较难导致矿山出现减停产风险。锂辉石矿山方面，大红柳滩项目因选矿试剂因素，2025 年并未达产，预计 2026 年仍有提产空间。

综合来看，预计 2026 年国内矿石产量同比增幅约 32%。

5. 2026 年矿石边际增量扩大

从主要锂矿产区来看，中国及非洲地区将贡献 2026 年主要锂矿增量，尽管巴西地区锂矿开采成本较低，但由于主要矿企 Sigma Lithium 扩产计划延期，导致巴西地区增产不及预期。此外，欧洲地区 Keliber lithium 项目预计在 2026 年上半年投产，贡献小幅增量。**综合来看，预计 2026 年全球矿石产量同比增 27%，增幅较 2025 年明显扩大。**

图 2 全球主要外资矿山生产情况

矿山	公司	24年1-9月 (万吨SC6)	25年1-9月 (万吨SC6)	同比变化 (%)
Pilgangoora	Pilbara Minerals	55.23	49.71	-9.99
Kathleen Valley	Liontown Resources Limited	2.49	22.99	823.29
Mt Cattlin	Arcadium Lithium	7.64	4.87	-36.26
Mt Holland (非SC6)	SQM/Wesfarmer	7	22.5	221.43
Greenbushes	IGO	112.4	100.1	-10.94
Mt Marion	Mineral Resources	34.58	30.96	-10.47
Wodgina		29.3	42.08	43.62
Bald Hill		8.82	0	-100.00
Finiss	Core Lithium	3.64	0	-100.00
NAL项目	Sayona Mining Limited	12.64	13.33	5.46
Mibra (销售量非SC6)	AMG	5.55	4.09	-26.31
Grota do Cirilo	Sigma Lithium	14.5	15.43	6.41

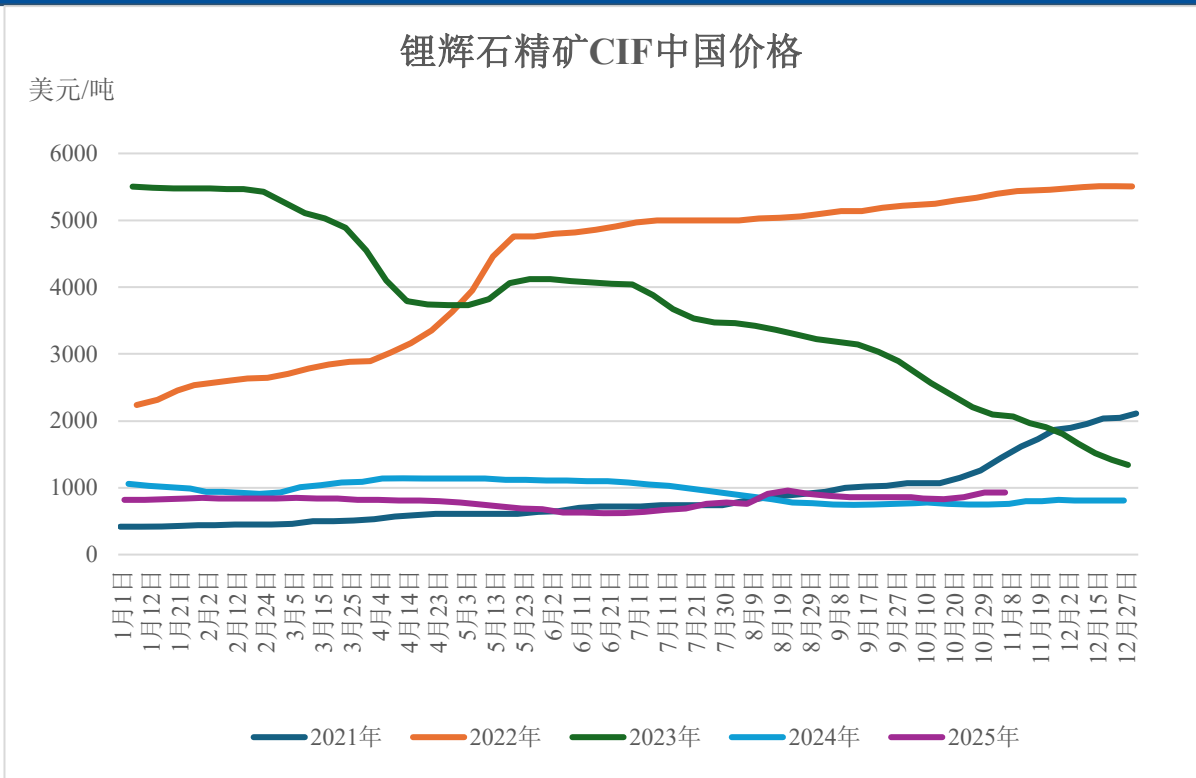
数据来源：公司财报，国元期货

图 3 2026 年主要扩产矿山项目汇总

公司	项目	进度
紫金矿业	Manono	计划2026年一季度投产，搭配冶炼厂，规划年处理锂精矿50万吨，产出粗硫酸锂9.5万吨
	湘源硬岩锂多金属矿	预计 2025 年 9 月前具备带料试车条件。
Sibanye-Stillwater	Keliber lithium	计划在2026年上半年投产，为矿冶一体化企业，规划年产能1.5万吨氢氧化锂。
IGO	Greenbushes	CGP3在2025年年底建设完工，产能增量在52万吨。
Atlas Lithium	Neves Project	计划在2026年三季度投产，一期项目规划产能15万吨。
Sigma Lithium	Grota do Cirilo	二期27万吨产能计划2026年底投产。
雅化集团	Kamativi	15万吨锂辉石精矿产能，计划2025年底投放。
Premier African Minerals	Zulu	重启并扩建二期产能，总计年产能8.4万吨锂辉石精矿，3.25万吨透锂长石精矿。
大中矿业	湖南鸡脚山	计划2026年三季度投产，一期选采规模为1200万吨/年，矿山品位为0.268%。
	四川加达锂辉石矿	预计2026年3月获得采矿权，一期选采规模为260万吨/年，矿山品位为1.38%

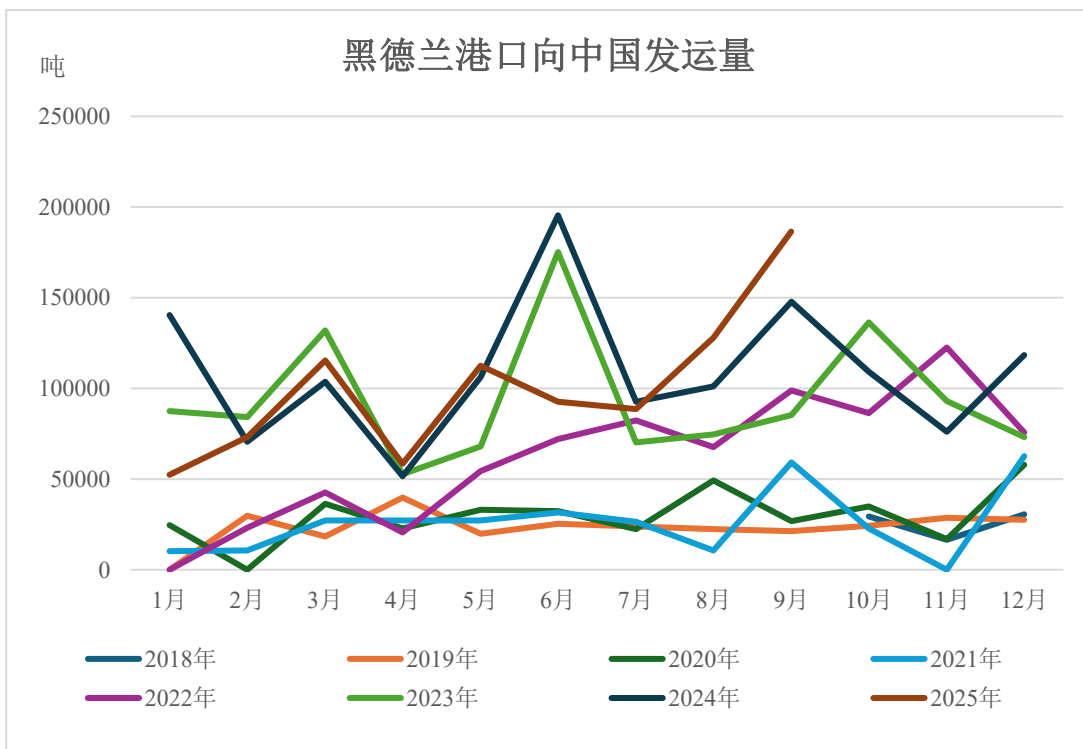
数据来源：公司财报，公开信息，国元期货

图表 4 锂辉石 CIF 中国价格



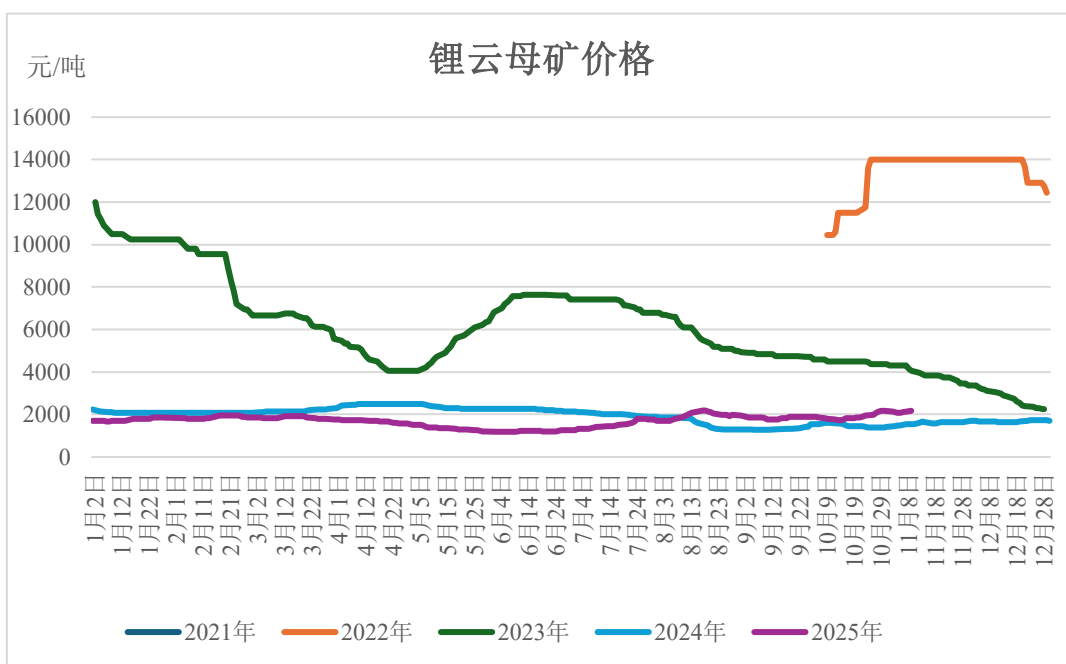
数据来源：SMM，国元期货

图表 5 黑德兰港口锂精矿出港量



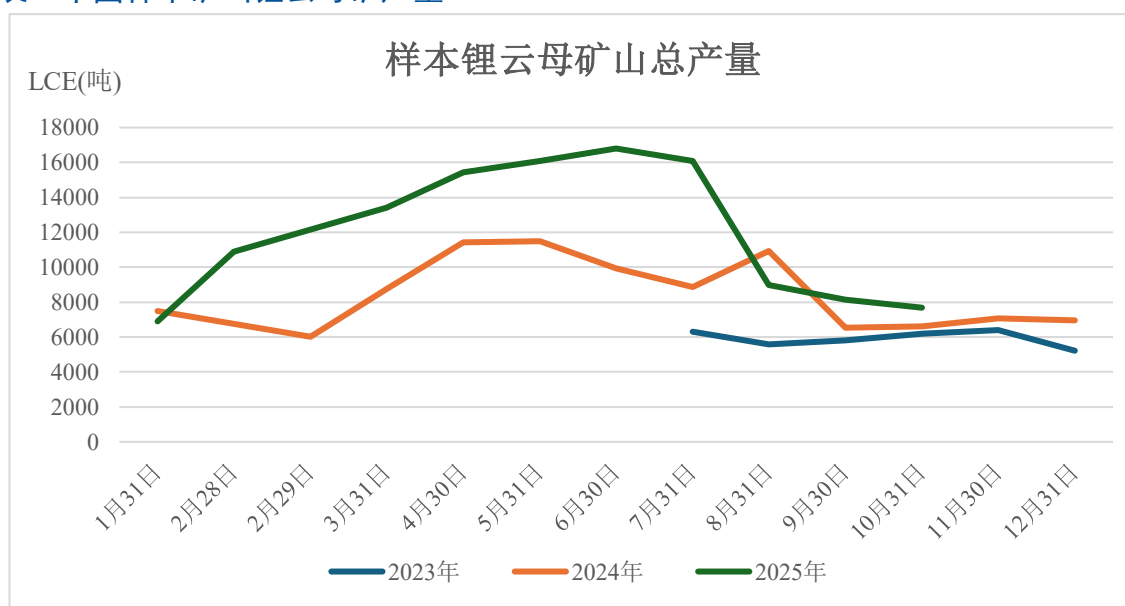
数据来源：Pilbara Ports，国元期货

图表 6 国内锂云母矿价格 (Li₂O:2.0%-2.5%)



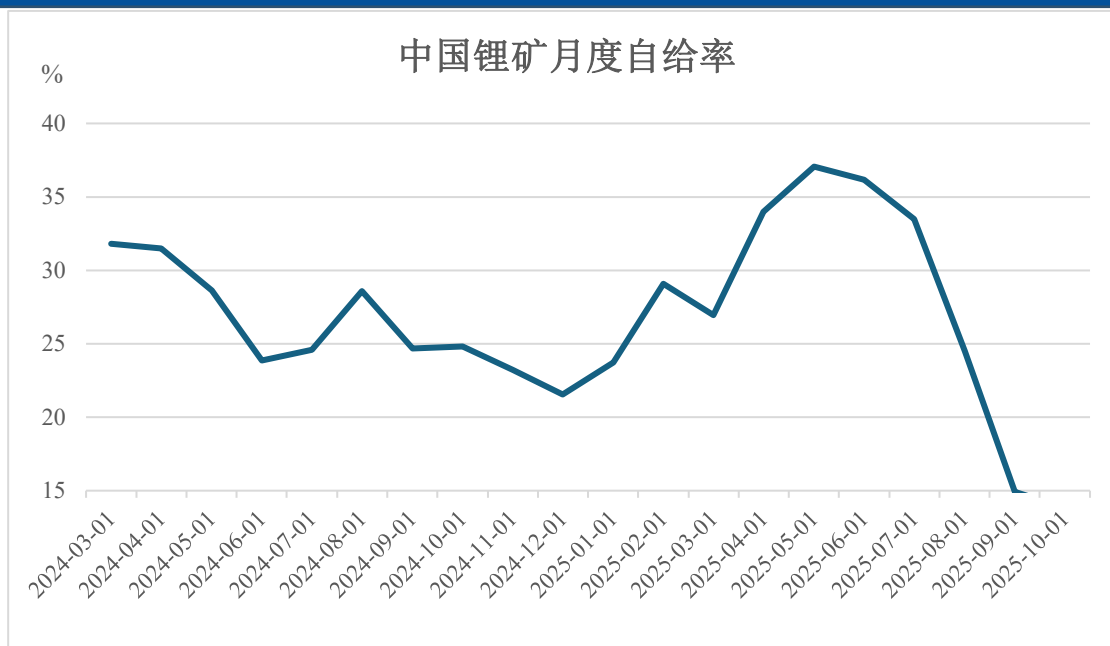
数据来源：SMM，国元期货

图表 7 中国样本矿山锂云母矿产量



数据来源：SMM，国元期货

图表 8 中国锂矿自给率



数据来源：SMM，国元期货

三、锂盐供应维持增长

1. 矿石提锂产量随资源端增长

2025 年国内辉石提锂及云母提锂产量随资源端供应维持增长。辉石提锂方面，由于锂辉石矿山品位普遍优于锂云母矿山，矿石回收率占优。辉石提锂的加工成本远低于云母提锂加工成本，叠加年内锂云母矿石供应扰动增加，辉石提锂产量占比进一步增加。2025 年截至 11 月 6 日，辉石提锂产量同比增加近 80%，占碳酸锂总产量比例已达到 55% 以上，较去年同期增 10 个百分点。但从月度环比增量来看，进入四季度后，海外矿山边际增量有限以及国内冶炼产能接近开工瓶颈，辉石提锂增长面临原料及产能双重限制，环比增速大幅放缓。

云母提锂方面，由于云母矿石品位较辉石偏低，主要供应为国内矿山，并有部分非洲进口高品位云母原矿作为补充。2025 年由于国内主要云母矿石来源的柘下窝矿山因采矿权到期变更问题在 8 月停产，叠加 414 钽铌矿因事故短期停产，云母提锂受原料供应限制增产空间较为有限，产量占比进一步下滑。2025 年截至 11 月 6 日，云母提锂产量同比增约 23%，占碳酸锂总产量比例降至 20%，较去年同期减 4 个百分点。

对于 2026 年矿石提锂板块，由于海外冶炼产能占比较小，全球锂矿增量或主要供应国内生产，预计随着全球矿石供应增幅进一步扩大，2026 年矿石提锂产线原料偏紧的问题或将明显缓解。另一方面，由于 2025 年下半年开始，矿石提锂冶炼利润维持在较高水平，冶炼端扩产积极性尚可保障。考虑万吨级以上冶炼产能建设周期约 8-12 个月，且部分 2025 年上半年技改扩产产线将于 2025 年底陆续开工，预计 2026 年辉石提锂冶炼产能瓶颈问题或明显改善。

综合上述原因，预计 2026 年国内矿石提锂产量随全球资源端供应实现 27% 增长。

2. 国内盐湖产量显著增长

盐湖提锂相较于矿石提锂具有成本方面绝对优势，随着锂盐需求的高速增长，国内盐湖提锂产能也快速扩张，2025 年三季度，中国盐湖旗下察尔汗盐湖新增 6 万吨/年锂盐产线；四季度扎布耶盐湖年产 1.2 万吨碳酸锂产线正式投产。产能投放加速叠加前期投产项目爬产，带动国内盐湖提锂产量增加，但由于年内藏格矿业旗下察尔汗盐湖产能、西台吉乃尔盐湖产线因资源端审查收紧短期停产，导致盐湖提锂增产相对有限，2025 年截至 11 月 6 日，盐湖提锂产量同比增约 10%。

2026 年国内盐湖提锂主要增量来源于 2025 年新增产能的爬产。此外，麻米错盐湖一期 5 万吨/年产线计划在 2026 年二至三季度投放；拉果错盐湖新增 4 万吨/年产线，计划二季度投产，考虑到盐湖爬产周期较长，新投产盐湖或提供小幅增量。**综合来看，预计 2026 年国内盐湖提锂产量同比增约 30%。**

3. 回收提锂增速加快

2025 年回收提锂方面主要问题依然是废料供应不足。据调研了解，当前回收提锂主要废料来源为废消费电池、电芯及正极厂厂废；年内尽管开放了废料进口，但由于海关标准因素，实际可进口量级有限。在此背景下，回收提锂产量与电芯及正极产量挂钩，随着正极及电芯产量大幅增加，2025 年截至 11 月 6 日，回收提锂产量同比增约 37%。

随着动力端报废周期到来，回收企业普遍预计 2026 年动力电芯报废量将有所增加。另一方面，当前已有企业在东南亚地区建立打粉厂，生产符合海关标准的黑粉，后续黑粉进口量或有所增加。综合考虑电芯及正极产量增长带来的废料供应增量，**预计 2026 年国内回收提锂产量增长超过 40%。**

4. 南美盐湖加速扩张

由于海外盐湖资源禀赋占优，2025 年海外盐湖提锂产能加速布局。阿根廷盐湖方面，2025 年一季度 Centenario-Ratones、Mariana 盐湖投产，两者规划年产能折算碳酸锂分别为 2.4 万吨和 2.3 万吨，三季度 Tres Quebradas 盐湖投产，一期年产能为 2 万吨。其中 Centenario-Ratones 盐湖由于设备故障，整体爬产不及预期，前三季度仅生产碳酸锂 2790 吨。Cauchari-Olaroz 盐湖规划产能为 4 万吨，2025 年延续爬产，前三季度产量同比增约 40%。Hombre Muerto、Olaroz 盐湖持续爬产，2025 年前三季度产量同比增逾 100%。智利盐湖方面，Albemarle 由于政策因素，扩产计划搁置；SQM 按计划爬产，计划年度锂盐销量同比增加 10%。综合考虑 Sal de Oro 盐湖爬产周期，2025 年南美盐湖产量同比增约 25%。

由于盐湖爬产周期较长，2026 年 Cauchari-Olaroz、Centenario-Ratones、Mariana、Tres Quebradas、Sal de Oro 一期等项目仍处于爬产阶段。新增产能方面，Sal de Oro 盐湖二期 2.5 万吨产能计划在 2026 年一季度投产；Fenix 的 1 万吨扩产产能计划在 2026 年下半年投产；SQM 计划将 Atacama 盐湖氢氧化锂年产能在 2025 年底由 4 万吨增至 10 万吨，碳酸锂年产能在 2026 年由 21 万吨扩张至 24 万吨；Sal de Vida 项目计划在 2026 年下半年投产，规划年产能 1.5 万吨。综合上述因素，**预计 2026 年南美盐湖产量同比增约 24%，带动国内进口量维持增长。**

5. 2026 年供应端增速加快

2025 年随着资源端及冶炼端成本优化，矿山开采成本及锂盐加工成本较 2024 年明显下降。随着碳酸锂价格低位回升，矿山及盐湖利润恢复，冶炼加工利润较前期明显改善，全球锂资源及冶炼项目加速布局。

在 2025 年投产项目爬产，以及 2026 年新增项目拉动下，**预计 2026 年国内碳酸锂供应同比增约 27-28%**。

图 9 部分海外盐湖生产情况

智利				
盐湖	公司	24年1-6月（吨）	25年1-6月（吨）	同比（%）
Atacama	SQM（销量）	95800	104000	8.56%
阿根廷				
盐湖	公司	24年1-9月（吨）	25年1-9月（吨）	同比（%）
Centenario Ratones	Eramet	-	2790	100
Cauchari-Olaroz	Lithium Argentina	16900	24000	42.01
Hombre Muerto Fenix	Rio Tinto	28850	58000	101.04
Olaroz				

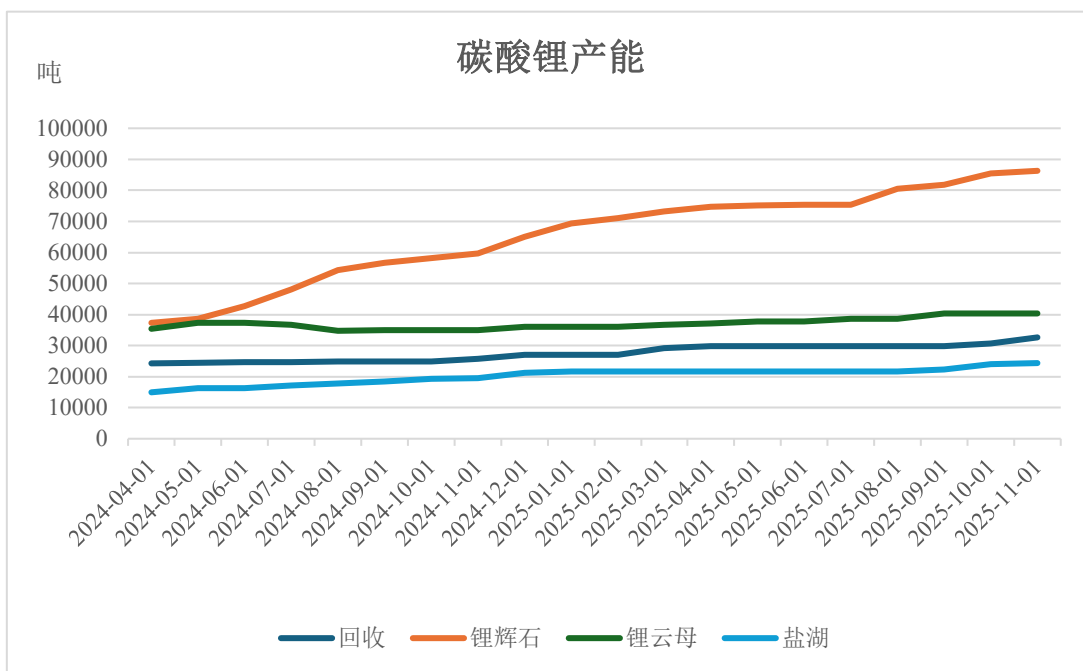
数据来源：公司财报，国元期货

图 10 主要盐湖项目 2026 年扩产进度

公司	项目	进度
Rio Tinto	Fenix扩产	项目进展顺利，预计2026年下半年投产，新增产线年产能约1万吨LCE
	Sal de Vida	项目进展顺利，预计2026年下半年投产，产线年产能约1.5万吨LCE
Galen	Hombre Muerto West	计划2026年上半年投产，规划产能在4000吨LCE，以6%氯化锂矿形式产出。
紫金矿业	拉果错盐湖扩产	计划2026年二季度扩产完成，扩产产能约4万吨。
藏格矿业	麻米错盐湖	一期项目计划2026年二至三季度建设完成，规划产能在年5万吨碳酸锂。
POSCO	Sal de Oro盐湖扩产	二期2.5万吨碳酸锂产能计划2025年底至2026年初投产。
SQM	Acatama盐湖扩产	2025年底计划将氢氧化锂产能从4万吨/年提升至10万吨/年，2026年计划将碳酸锂产能从21万吨/年提升至24万吨/年。

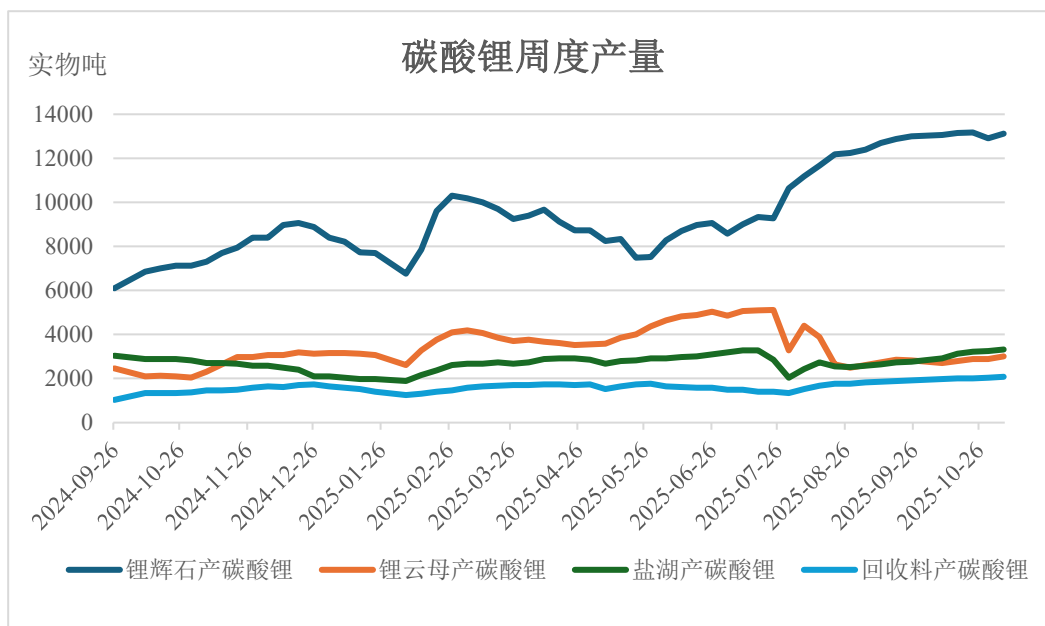
数据来源：公司财报，公开信息，国元期货

图表 11 碳酸锂产能



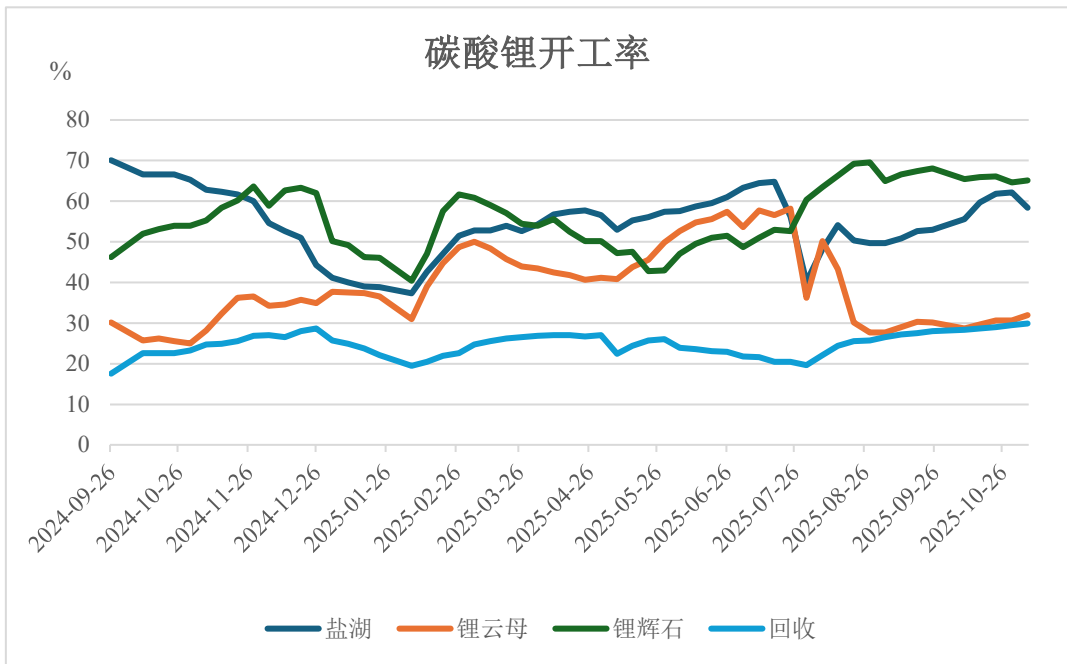
数据来源：SMM，国元期货

图表 12 碳酸锂周度产量



数据来源：SMM，国元期货

图表 13 碳酸锂开工率



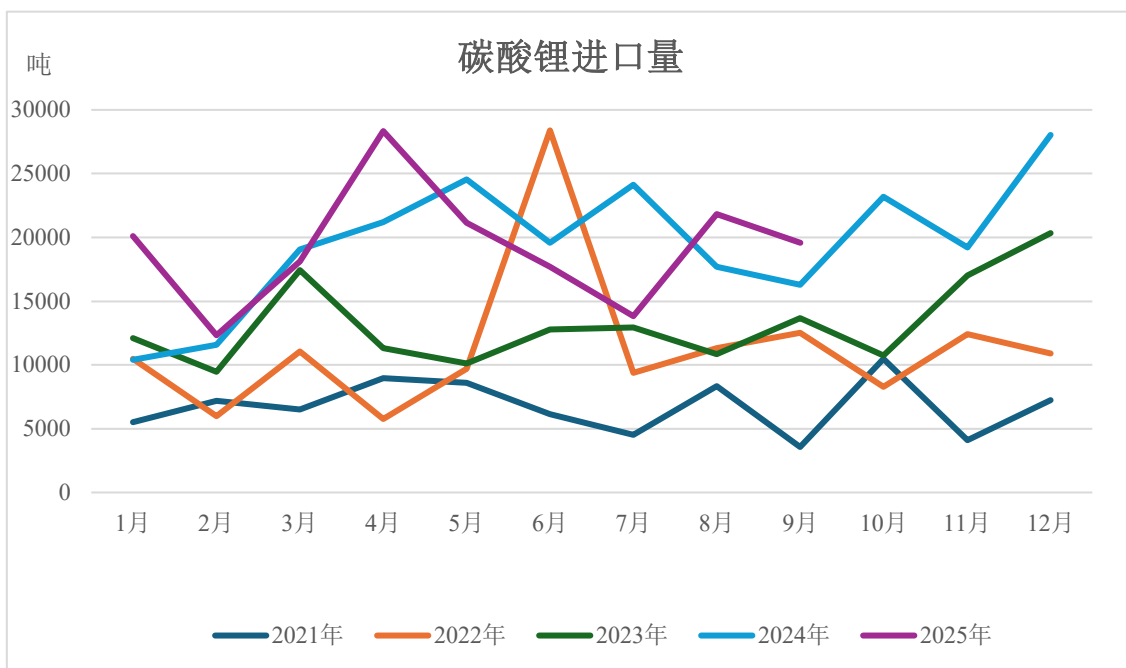
数据来源：SMM，国元期货

图表 14 碳酸锂进口利润



数据来源：SMM，国元期货

图表 15 碳酸锂进口量



数据来源：海关总署，国元期货

四、动力与储能需求增长分化

1. 国内动力终端增速放缓

2025年国内外政策端推动下，新能源汽车需求稳步上涨。国内方面，在“以旧换新”以及新能源汽车下乡等补贴政策拉动下，新能源汽车销量维持较高增速，根据乘联会数据，2025年1-10月新能源乘用车销量同比增长21.9%，但同比增速较去年同期放缓。从月度数据来看，进入下半年后，随着以旧换新政策在深圳、杭州、北京等多地退坡，新能源汽车销量同比增幅较上半年20-40%的水平大幅放缓至5-15%。另一方面，年内新能源商用车补贴加码，推动商用车动力电池装机量快速增长，2025年1-10月商用车动力电池装机量增长约1.4倍。

2026年国内新能源乘用车购置税优惠减半，考虑到稳消费的政策主张，预计新能源汽车补贴政策将延续，在以旧换新政策维持的假设下，国内乘用车销量或维持同比增长，但同比增速预计大幅放缓。商用车方面，近期多地开始对“国五”及以下标准重型车限行，全国政策趋向于增加高排放重卡路权成本。在此背景下，企业为维持正常营运，开始将重型车更换为“国六”标准。尽管“国六”标准仍主要针对燃油车，但新能源重卡政策补贴倾斜叠加运行成本较低的优势，预计2026年新能源重卡需求仍有较大增长空间，但考虑到基数因素，以及部分地区高额补贴即将下调的影响，同比增幅或有所下降。**综合来看，国内动力端增长呈放缓趋势。**

2. 海外动力终端需求增长分化

2025年在欧盟碳排放达标时限临近、部分国家补贴政策恢复推动下，欧盟新能源汽车注册量同比大幅增长，2025年1-9月纯电及插电混动新能源汽车销量同比增约27%。美国9月取消了《通胀削减法案》中新能源汽车7500美元的联邦税收抵免，引发消费者抢购情绪，2025

年 1-10 月纯电及插电混动新能源汽车销量同比增约 4.44%，其中，在税收抵免政策取消后的 10 月，纯电及插电混动新能源汽车销量同比减约 27%。

2026 年来看，图表 16 中汇总内容可以看出，欧洲新能源汽车补贴政策退坡与恢复并存。据悉 2026 年德国等部分国家存在新能源汽车补贴恢复预期，叠加欧盟碳排放政策截止日期临近，预计欧洲新能源汽车需求可以维持 27% 的同比增速。考虑到美国补贴政策取消、以及政策取消前对 2026 年新能源汽车需求存在部分透支，预计 2026 年美国新能源汽车销量同比下滑约 15%。**综合来看，海外新能源汽车需求增长与下滑并存，预计 2026 年海外新能源汽车需求同比增约 14%。**

3. 动力电芯需求增速下滑

2025 年在国内外动力终端需求增长带动下，1-10 月国内动力电芯产量同比增约 44%，截至 10 月，动力电芯库存较年初小幅去库约 1%，整体呈现供需两旺态势。2026 年考虑到国内动力终端增速放缓，海外动力终端增减并存，**预计 2026 年动力电芯同比增速放缓至 15%。**

4. 储能电芯需求维持高增长

2025 年全球储能项目出现爆发式增长。中国方面，尽管“强制配储”政策取消，但由于电网消纳能力有限，光伏方面存在大量的闲置装置，需要借助储能设备调节。与此同时，河北、内蒙等地区相继推出独立储能项目补贴政策，鼓励储能项目落地安装。在刚需及政策推动下，国内储能需求增长韧性仍存。海外方面，欧盟 CISA 落地后，形成长期稳定的补贴机制，提振了欧盟储能项目装机需求；澳大利亚方面对用户侧储能项目补贴最高可覆盖储能项目成本的 100%。另一方面，美国《通胀削减法案》对储能项目的补贴延续，但对 2026 年后开工的项目设备设置了 50% 的实体准入，出于对成本端的考量，年内美国投运储能项目增加。国内外储能项目向好背景下，2025 年 1-10 月国内储能电池产量环比增约 55%。

2026 年全球储能需求依旧较强。从国内来看，当前光伏实际发电量仅占光伏装机量的约 30%（按每天发电 4 小时计算），储能项目刚需依然存在。从政策来看，内蒙、安徽补贴退坡，湖南新增储能调频补贴，海南推出调频调峰两项补贴，宁夏补贴额度进一步扩大，叠加山西、青海计划推出储能项目补贴政策，政策补贴呈扩大趋势，政策端对储能需求依旧存在提振。从储能项目盈利来看，在所统计的 30 个省份中，仅有海南、河北、黑龙江、内蒙、青海、山东六省峰谷电价差较年初扩大，储能项目盈利能力整体呈退化趋势。综合上述影响，预计 2026 年国内储能需求增速维持 2025 年水平。

海外方面，尽管欧盟推出了 CISA 储能补贴框架，但部分成员国依旧沿用前期储能补贴政策。因此，2026 年欧盟储能项目补贴或有加码可能，欧盟储能需求增幅或进一步扩大。美国方面，尽管储能补贴政策延续，但考虑到对受限实体准入限制以及储能电池关税抬升，储能项目成本有所增加，叠加 LG 在美的电芯产能建设受阻，综合参考美国能源信息署数据来看，2026 年美国储能项目增量较为有限。澳大利亚需求主要增量仍在于用户侧储能，澳政府《容量投资计划》规划至 2030 年电网侧储能新增项目仅为 30-40GWh，整体量级较为有限。

综合来看，预计 2026 年国内储能电芯产量增幅或维持约 50%，在电芯总产量的占比将进一步增加。

5. 正极材料需求强劲

2025年1-10月正极材料在动力及储能电芯增产拉动下实现约53%的同比增长。其中，磷酸铁锂材料同比增约65%，三元材料同比增约15%。考虑到动力及储能电芯增速以及两者占比，**预计2026年正极材料增速在25-26%之间。**

图表 16 欧洲国家新能源汽车补贴调整

退坡	
国家	调整
挪威	2025年新能源汽车补贴取消，2026年新能源汽车税收优惠下调。
奥地利	E-Mobilität 2024补贴在2025年2月终止。
法国	2025年上半年将新能源汽车最高补贴从7000欧元降至4000欧元，2025年7月开始实行CEE框架，分为两种补贴模式，补贴额度分别为300-5000欧元或3200-4100欧元
荷兰	2025年起终止新能源汽车采购的国家补贴。
比利时	2024年底提前终止了部分地区5000欧元的新能源汽车补贴政策。
加码	
国家	调整
波兰	2025年2月新增新能源汽车补贴政策，报废燃油车叠加低收入家庭补贴后，单车最高可获得9400欧元补贴。
斯洛文尼亚	2025年8月启动新能源汽车补贴，根据所购买的汽车价格补贴4500-7200欧元。
西班牙	延长补贴计划报废旧车购买新能源汽车最该可获得7000欧元补贴，无需报废旧车可获得4500欧元补贴。
葡萄牙	报废旧车购买新能源汽车可获得4000-5000欧元补贴。
英国	2025年7月推出补贴政策，符合标准的新能源汽车最高补贴3750英镑。
立陶宛	2025年推出新能源汽车个人购买补贴，购买新能源汽车可获得5000欧元补贴，报废燃油车额外补贴1000欧元。

数据来源：欧盟委员会，国元期货

图表 17 国内储能政策概况

国内储能激励政策		
地区	政策	内容
内蒙古	《关于规范独立新型储能电站管理有关事宜的通知》	2026年度独立新型储能电站向公用电网放电量的补偿标准为0.28元/千瓦时。2025年为0.35元/千瓦时。
湖南	《关于明确湖南省电力辅助服务市场有关事项的通知》	湖南省内调峰辅助服务市场价格上限不高于我省平价新能源项目的上网电价450元/兆瓦时。其中，火电调峰第四档、第五档报价限额分别为400元/兆瓦时、450元/兆瓦时；新型储能报价限额为450元/兆瓦时。
海南	《关于征求海南独立储能参与电力市场交易实施方案（试行）（征求意见稿）》	针对独立储能项目参与区域调频、跨省备用等辅助服务市场交易补偿，或是调峰困难时段内独立储能按照市场出清结果或调度要求进入充电状态，按照充电电量进行补偿。
宁夏	《建立发电侧容量电价机制的通知（征求意见稿）》	电网侧新型储能容量电价标准2025年10月至12月按照100元/千瓦·年执行，2026年1月起按照165元/千瓦·年执行。
青海	《青海省电源侧容量补偿机制暂行办法》	适时有序建立独立新型储能、抽水蓄能、光热发电、水电等市场化发电机组容量补偿机制。
安徽	《关于做好新型储能调度运行结算工作的通知（征求意见稿）》	对独立新型储能2025年7月、8月、12月上网总发电量，按0.2元/千瓦时给予补贴；2026年1月、7月、8月、12月上网总发电量，按0.1元/千瓦时给予补贴。
山西	《山西省深化新能源上网电价市场化改革 促进新能源高质量发展实施方案（征求意见稿）》	发电侧容量补偿适用范围适时由煤电拓展至天然气发电、风电、光伏、抽水蓄能、新型储能等。容量补偿实行统一的电价标准，容量补偿费用由容量补偿标准、有效容量、供需系数共同确定。

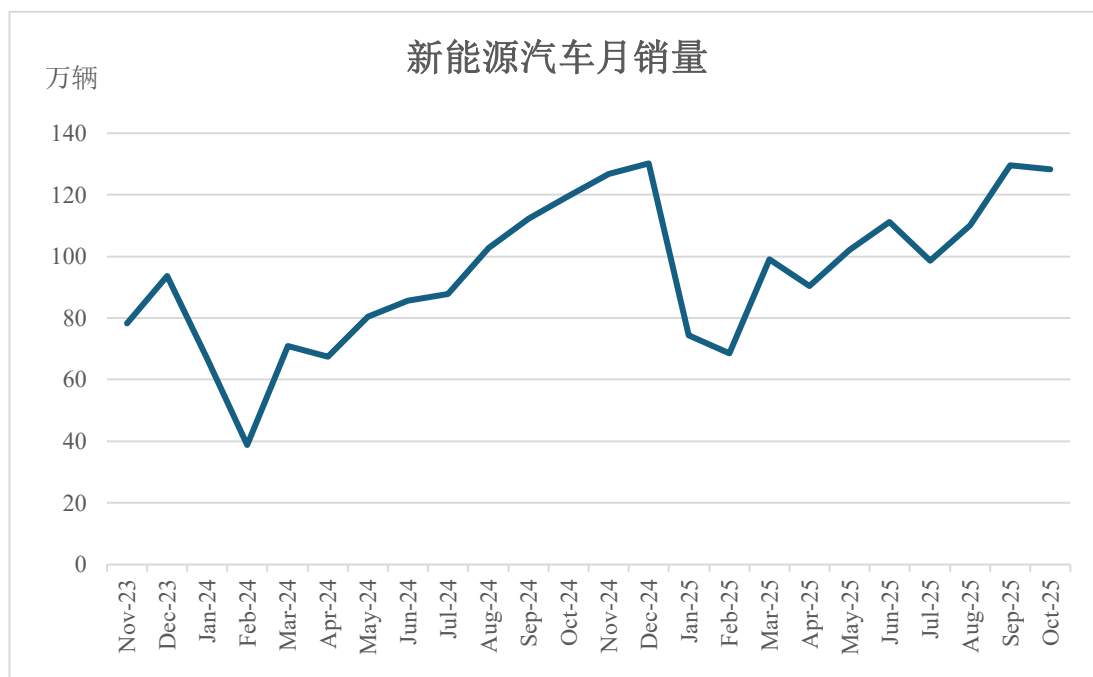
数据来源：CNESA，各省能源局，国元期货

图表 18 海外储能政策概况

海外储能激励政策		
地区	政策	内容
欧盟	《支持清洁工业协议的国家援助框架》（CISAF）	电网侧，对储能项目给予项目成本最高45%的补贴，并针对小企业最高可增加20%补贴比例，针对中企业最高增加10%的补贴比例。工业用户侧，对储能项目给予项目成本最高45%的补贴，并针对小企业最高可增加10%补贴比例，针对中企业最高增加5%的补贴比例。
西班牙	《欧洲区域发展基金（ERDF）2021-2027》	对包括独立储能项目在内的多种储能项目，按照区域发达程度给予最高40%-85%储能成本的补贴。
荷兰	《2025 年能源与气候创新示范项目》	对超过100千瓦的用户侧储能项目补贴项目构建成本的35%。2026年重启。
奥地利	《可再生能源扩展法案》修正案	对于光伏项目搭配的储能设施，补贴建设成本的最高30%。
澳大利亚	《家用太阳能储能项目补贴》《更便宜家用电池计划》《容量投资计划》	家用用户侧储能每1kWh容量补贴1000澳元，并根据安装容量与动态折扣系数相乘折算一定补贴。电网侧储能项目由国家每个储能项目年度利润单独设定利润上限及下限，实行多退少补。
美国	《通胀削减法案》	电网侧独立储能项目满足区域条件最高可以获得50%项目成本的税收抵免，非缴税单位可以获得一次性现金补贴，搭配低于5MW的风光电一体化项目可额外获得10-20%补贴。

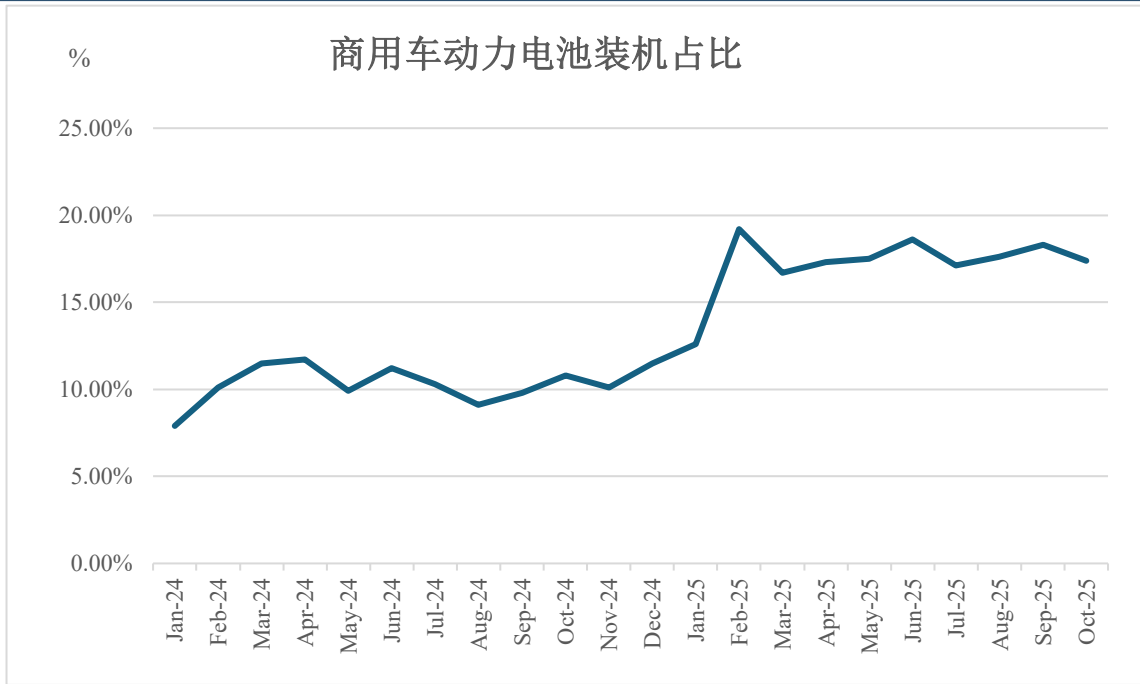
数据来源：欧盟委员会，各国政府网站，国元期货

图表 19 中国新能源汽车销量



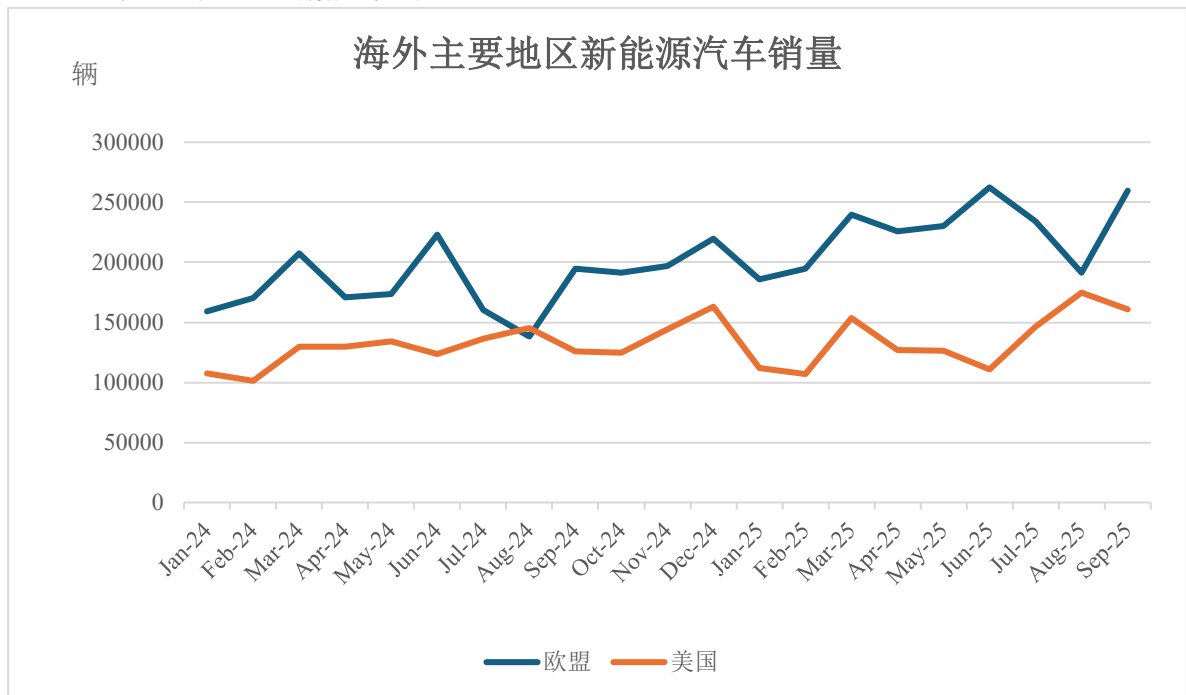
数据来源：乘联会，国元期货

图表 20 商用车动力电池装机占比



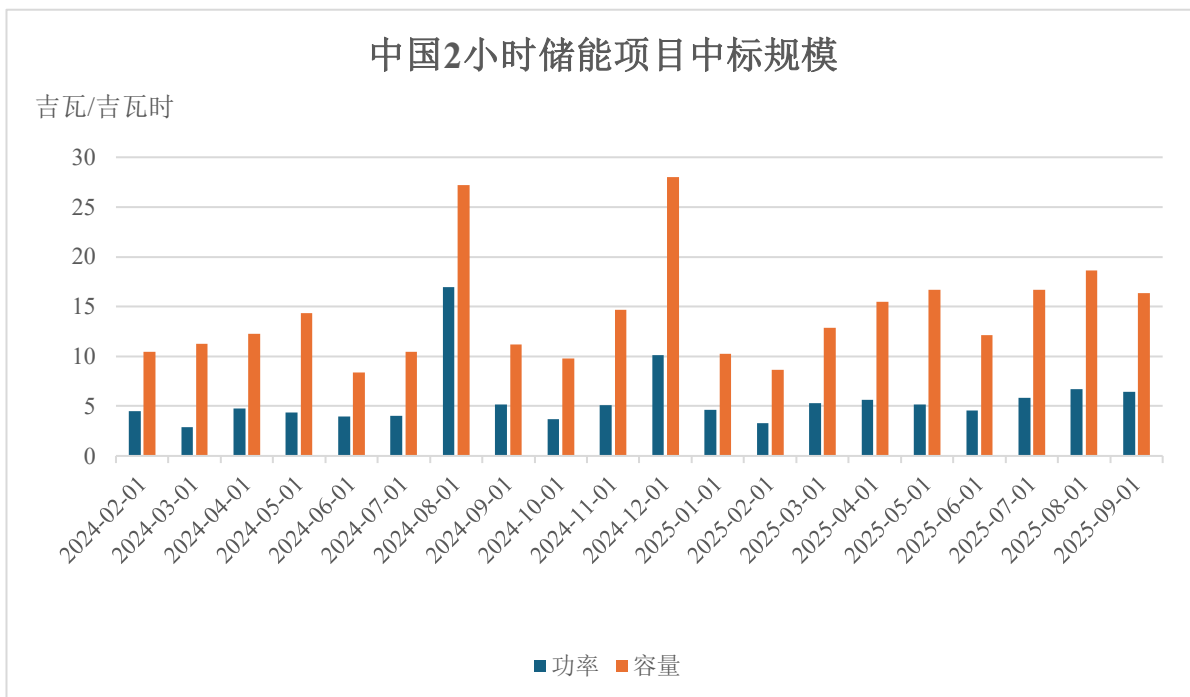
数据来源：CABIA，国元期货

图表 21 海外主要地区新能源汽车销量



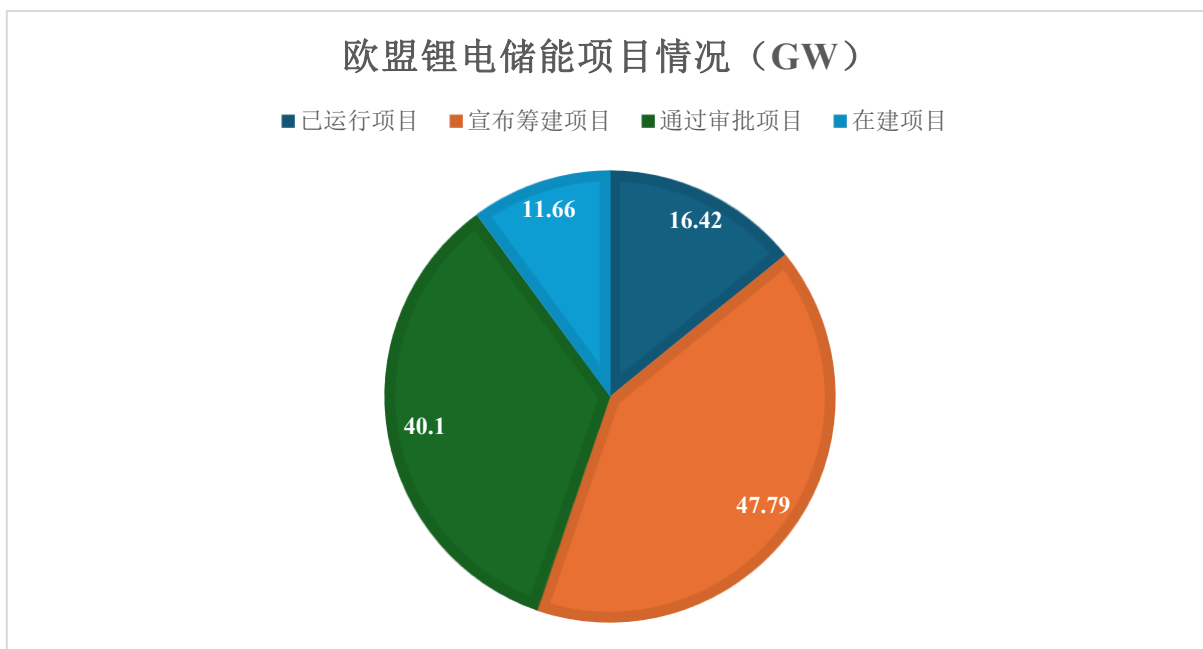
数据来源：ACEA，美国交通局，国元期货

图表 22 中国 2 小时储能项目中标规模



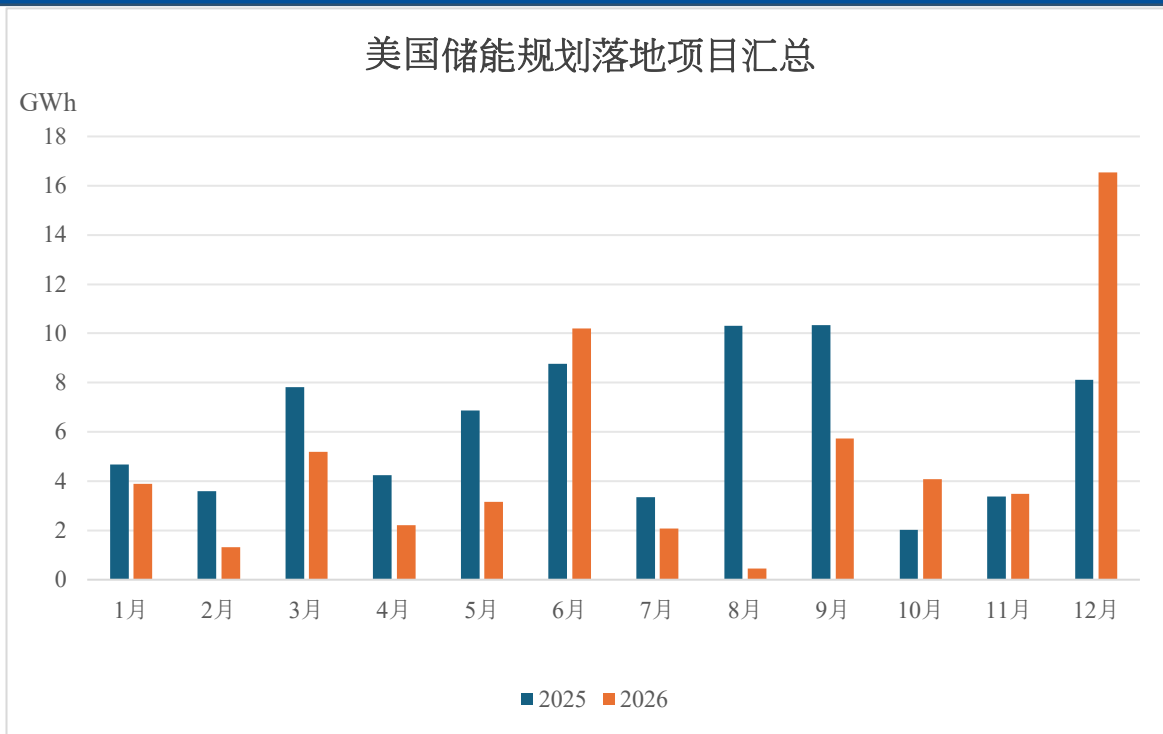
数据来源：SMM，国元期货

图表 23 欧盟锂电储能项目情况（单位：GW）



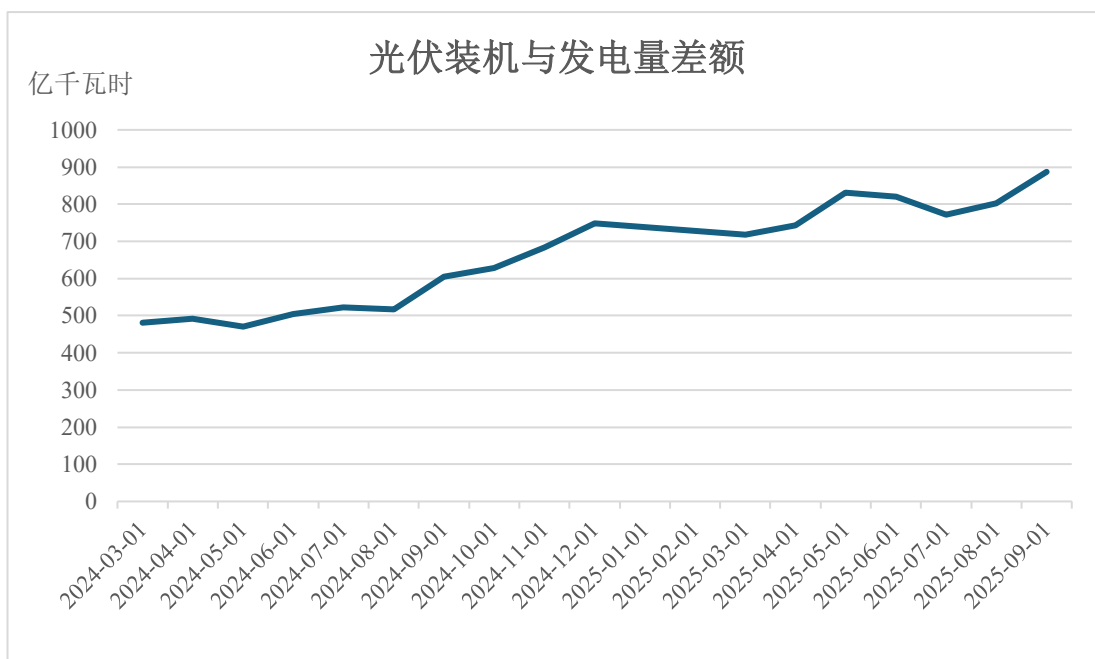
数据来源：欧盟委员会，国元期货

图表 24 美国储能项目投运情况



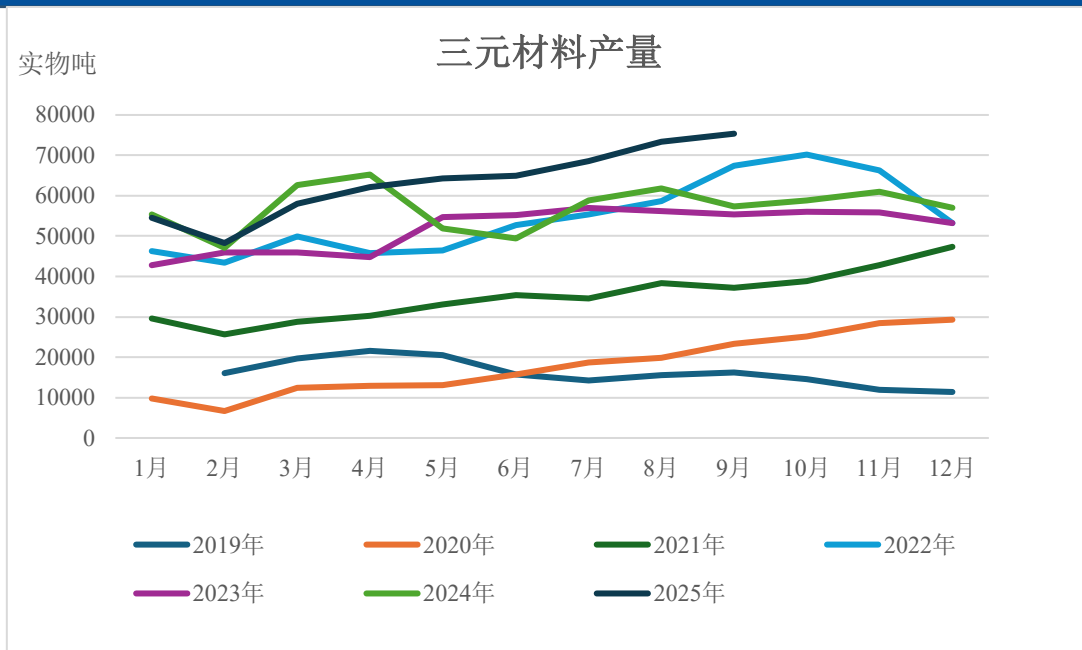
数据来源：美国能源信息署，国元期货

图表 25 光伏装机与发电量差额



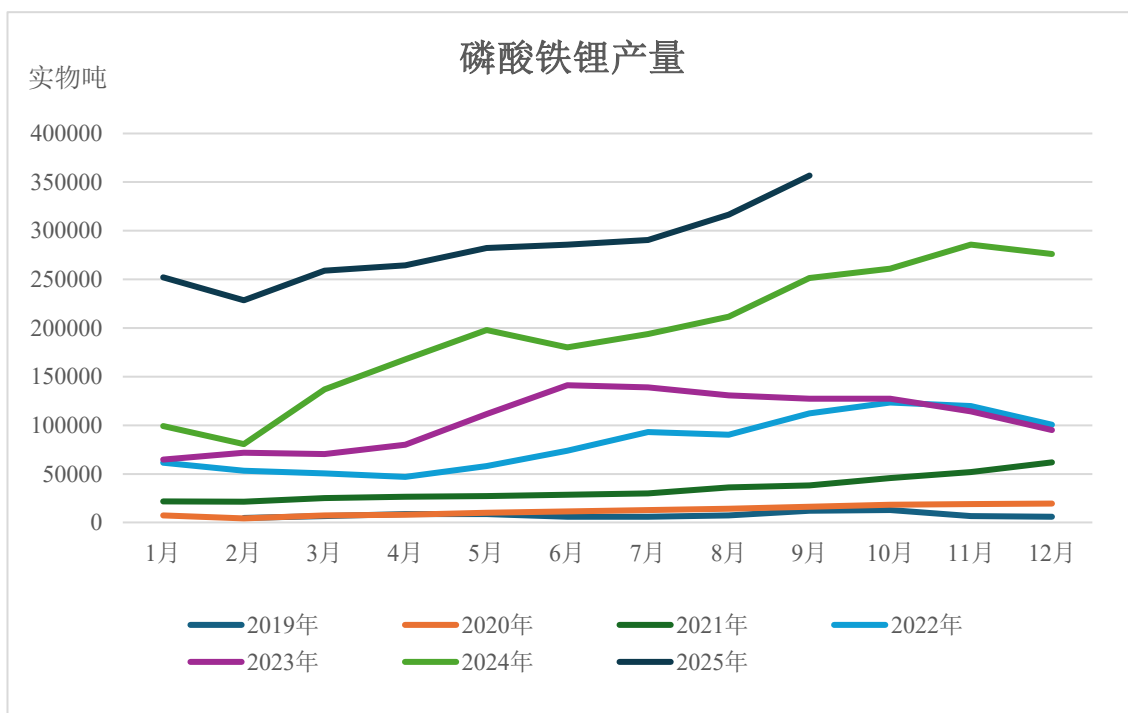
数据来源：SMM，国元期货

图表 26 三元材料产量



数据来源：SMM，国元期货

图表 27 磷酸铁锂产量



数据来源：SMM，国元期货

六、后市展望

2025年碳酸锂供需结构呈现紧平衡的状态。2026年资源端扩产及新增产能加速投放，供应端同比增幅进一步扩大。需求端在动力板块增速放缓拖累下，同比增幅或有所收窄。在此背景下，2026年碳酸锂或呈现小幅过剩格局。

从供应节奏来看，综合资源端项目投产时间、爬产周期，以及在产矿山生产计划来看，

资源端主要增量的兑现或在下半年实现。从需求端来看，考虑到当前储能电芯供应紧张、电芯产能投放周期较快的因素，综合考虑采购及库存周期，2026 年可能存在阶段性供需错配，预计碳酸锂价格在年内呈现宽幅震荡格局，震荡节奏或为先扬后抑。

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