

减产预期之下，碳酸锂平衡表将如何变化？

通惠期货研发部

李英杰

从业编号：F03115367

投资咨询：Z0019145

手机：18516056442

liyingjie@thqh.com.cn

孙皓

从业编号：F03118712

投资咨询：Z0019405

sunhao@thqh.com.cn

www.thqh.com.cn

进入三季度以来，碳酸锂矿端扰动不断，先是江西的 8 座锂矿被要求重新编制储量核实报告，紧接着青海地区藏格锂业也因手续问题被要求停产，而 8 月 9 日宁德时代官宣柘下窝锂矿关停也将碳酸锂市场情绪推向了阶段性高潮；当前碳酸锂市场情绪居高不下，同时不乏“其它锂矿也将关停”的声音，本文我们便将深入梳理此轮关停的市场逻辑，并推演在减产预期之下，后市碳酸锂平衡表将作如何变化。

一、市场变动回顾

国家审计署在 2025 年 6 月反馈的《江西省矿产资源开发利用保护及相关资金审计报告》中指出，宜春市自然资源局对 8 宗含锂矿权以“陶瓷土矿”名义办理审批手续，规避了国家级审批程序。根据规定，锂矿属于战略性矿产资源，其探矿权、采矿权的出让和变更必须由自然资源部审批，但地方部门通过模糊矿种定义，越权完成了矿权登记；故而，2025 年 7 月 7 日，宜春市自然资源局发布关于编制储量核实报告的通知，要求矿山企业在 9 月 30 日前完成矿种变更储量核实报告的编制工作，报送至自然资源局进行评审，审核结果将作为矿山企业办理采矿许可证矿种变更的重要依据。

2025 年 7 月 17 日，上市公司藏格矿业发布公告称，旗下全资子公司藏格锂业收到海西州自然资源局、海西州盐湖管理局下发的《关于责令立即停止锂资源开发利用活动的通知》，即日起停产其盐湖碳酸锂产品，待锂资源开采合法手续完善后，再向海西州盐湖管理局申请复产。

2025 年 8 月 9 日，上市公司宁德时代下属江西柘下窝锂矿因采矿证到期而暂停开采作业，并未明确表示复产时间，此次柘下窝锂矿的关停可以看作是江西 8 座锂矿编制储量核实报告的延续，其余 7 家锂矿矿证均于 2027 年后到期，目前了解到其正常生产尚未收到明显影响，后续我们需要关注的第一时间节点即是 9 月 30 日，上述 8 家企业提交矿种变更储量核实报告后江西地方政府的反馈；此前四川地区的锂辉石矿也发生过类似的审批变更，参考四川锂辉石矿的审批流程，此次江西地区的锂云母矿采矿证的变更或难以在 2025 年年内完成。

二、供给变化计算与平衡表修正

青海藏格矿业的主要问题在于其矿证中仅有钾肥开采权，并未申请氯化锂开采权，参考 2023 年同属察尔汗盐湖的盐湖股份变更矿证流程，我们预计乐观情况下，藏格矿业同样需要 2-3 个月时间进行矿证变更。

公告中，藏格矿业表示下半年规划产量为 5650 吨，折合每月 942 吨，假设 3 个月完成矿权变更，则 10 月恢复生产，考虑到重新开机的产能爬坡时间，下半年的实际减产数量或在 3700-3800 吨。

而枧下窝锂矿的关停，我们预计持续时间将延续至全年，直至国家自然资源部下发新的采矿权证。其实枧下窝在 2024 年行情维持 8-9 万元位置时已经停产过一次，考虑到枧下窝 0.27% 的原矿品位，当前市场行情下入市采买不失为更具经济性的选择。

表 1：江西 8 座锂矿山采矿证信息梳理

矿山	氧化锂储量 (万吨)	原矿品位	矿种	所有权人	采矿证到期日	签发机关
宜丰县同安乡同安瓷矿	3.76	1.30%	陶瓷土	宜丰县东联矿产品开发有限公司	2029-12-22	宜春市
宜丰县东槽鼎兴瓷土矿	19.37	0.35%	陶瓷土	江西鼎兴矿业有限公司	2028-12-24	宜春市
宜丰县圳口里-奉新县枧下窝陶瓷土(含锂)矿	266.05	0.27%	陶瓷土	宜春时代新能源矿业有限公司	2025-08-09	宜春市
宜丰县割石里矿区水南矿段瓷土(含锂)矿	9.67	0.36%	陶瓷土	宜春国轩矿业有限责任公司	2037-11-09	宜春市
宜丰县花桥大港瓷土矿	35.53	0.39%	陶瓷土	江西春友锂业有限公司	2027-04-28	宜春市
宜丰县花桥白水洞高岭土矿	3.55	0.35%	高岭土	宜丰县花锂矿业开发有限公司	2028-11-02	宜春市
宜丰县花桥乡白石化山瓷土矿	65.8	0.39%	陶瓷土	宜丰县花桥矿业有限公司	2029-12-24	宜春市
奉新县金子峰-宜丰县左家里矿区陶瓷土(含锂)矿	65.05	0.31%	陶瓷土	宜春盛源锂业有限责任公司	2048-03-06	

数据来源：公开资料整理、通惠期货研发部

我们预计枧下窝锂矿的停产断供或会导致江西“时代系”锂盐厂共计 1 万吨/月的供给减量，全年共计 5 万吨左右。枧下窝锂矿的减量基本已是定数，后续需要关注的是其余 7 家锂矿的主要矿种变更是否顺利变更，由上表可见，除同安乡同安瓷矿外，其余锂矿的原矿品位均低于 0.40% 的指导意见。

表 2：修正平衡表

	日期	供应	需求	净进口量	库存变化	累计平衡
SMM 数据	2025-01-31	62490	82276	19723	-63	-63
	2025-02-28	64050	75611	11911	350	287
	2025-03-31	79065	87002	17905	9968	10255
	2025-04-30	73810	89627	27602	11785	22040
	2025-05-31	72080	93960	20859	-1021	21019
	2025-06-30	78090	93815	17268	1603	22622
	2025-07-31	81530	96275	17427	2682	25304
修正预期	2025-08-31	70000	97000	16600	-10400	14904
	2025-09-30	67000	96000	17500	-11500	3404
	2025-10-31	73000	93000	17500	-2500	904
	2025-11-30	71500	97000	18800	-6700	-5796
	2025-12-31	68000	95000	18500	-8500	-14296

数据来源：SMM、通惠期货研发部

由我们推导的平衡表可见，此次宁德时代枧下窝矿的停产有望打破上半年持续累库的局面，或将导致全年由被动累库转为被动去库行情，全年碳酸锂去库 1-2 万吨。不过相比于当前共计 14 万吨的碳酸锂库存，此次时间对高库存压力或有短期缓解，但是不改全年高库存的格局，后续重点关注 9 月 30 日材料上报后的反馈，以及国内价格拉高后的进口改善情况。

分析师承诺

本人(或研究团队)以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人(或研究团队)的研究观点。本人(或研究团队)不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

客户不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司不确保本报告充分考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责任。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

咨询热线：021-68864915

地址：上海市浦东新区陆家嘴西路 99 号万向大厦 7 楼

邮编：200120

电话：021-68866986 传真：021-68866985

