

宁矿复产推进超预期，锂重回出清逻辑

2025年9月10日 星期三

兴证期货·研究咨询部

有色金属研究团队

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

李艳婷

从业资格编号: F03146166

投资咨询编号: Z0022609

联系人

马越

F03147972

mayue1@xzfutures.com

内容提要

行情回顾:

财联社消息,9月9日上午9:20 宁德召开柘下窝复产推进会,知情人士称矿证审批顺利,复产时间比市场上最快的预期(10月)还要快。该消息对市场供需预期带来强扭转,期货市场主力合约今日开盘大跌,最低价68600元/吨,最高跌幅5.9%,现货市场今日报价73450元/吨(-1150)。

后市展望:

(1) **短期:** 受宁矿复产超预期推进和9月初锂矿发运量激增影响,矿商挺价情绪减弱,矿价跌幅较大,冶炼费回升,但尚未真正复产,加之旺季支撑,预计利空冲击过后,锂价偏弱震荡。

(2) **中期:** 宁德柘下窝矿复产后,将导致碳酸锂供应实质过剩,锂价将重回深度出清逻辑。前期5.8万对应的是云母提锂最低AISC成本(同时也是全球60%矿山的AISC成本线)且交易时间临近淡季,矿证问题已事实导致云母提锂成本抬升3600-7500元/吨LCE,因此预计难回前期最低点,6.2-6.5万的区间底部将是强支撑。

(3) **长期:** 锂价低位下,高成本矿山已陆续减停产,多个在建锂矿项目也宣布延期投产,龙头矿企持续削减资本开支,但现金流尚未出现风险,碳酸锂已进入出清中期,全球年度供需平衡表过剩幅度较大缩减,随着低价下产能持续出清,预计锂价长期震荡中枢上移。

风险因素

旺季需求超预期、矿证问题超预期和反内卷政策超预期

报告目录

一、行情回顾.....	3
二、后市展望.....	3
（一）短期.....	3
（二）中期.....	4
（三）长期.....	4
三、风险因素.....	4

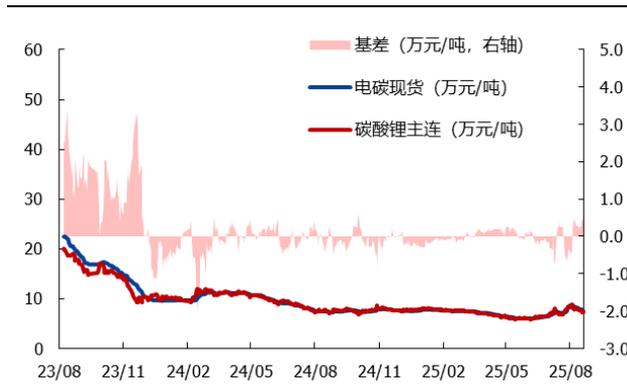
图表目录

图表 1. 碳酸锂期现价格.....	3
图表 2. 广期所碳酸锂主力合约走势.....	3
图表 3. 电碳冶炼费（锂辉石原料）.....	4
图表 4. 澳洲锂精矿发运量.....	4

一、行情回顾

财联社消息，9月9日上午 9:20 宁德召开柘下窝复产推进会，知情人士称矿证审批顺利，复产时间比市场上最快的预期（11月）还要快。该消息对市场供需预期带来强扭转，导致主力合约开盘大跌，最低价 68600 元/吨，最高跌幅 5.9%，现货市场今日报价 73450 元/吨（-1150）。

图表 1. 碳酸锂期现价格



数据来源：SMM，兴证期货研究咨询部

图表 2. 广期所碳酸锂主力合约走势



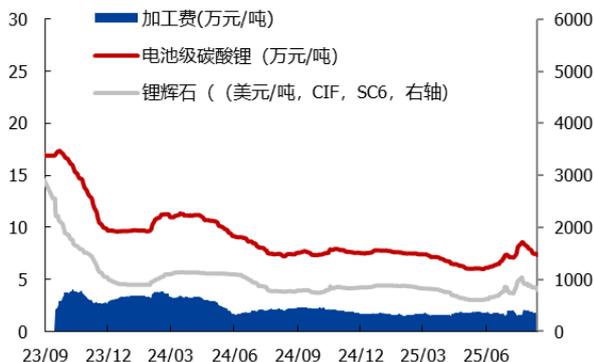
数据来源：iFinD，兴证期货研究咨询部

二、后市展望

（一）短期

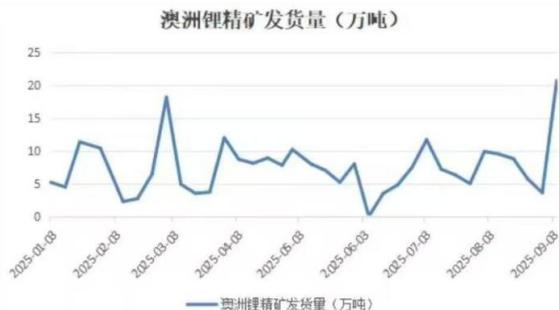
受宁矿复产超预期推进和 9 月初锂矿发运量激增影响，矿商挺价情绪减弱，矿价跌幅较大，冶炼费回升，但尚未真正复产，加之旺季支撑，预计利空冲击过后，锂价偏弱震荡。截至 9 月 10 日，电碳现货价 73450 元/吨（-1150），澳大利亚锂辉石精矿 805 美元/吨（-45），加工费 19116 元/吨（+1547）。受宁矿复产超预期推进和 9 月初锂矿发运量激增影响，矿商挺价情绪减弱，矿价跌幅较大，冶炼费回升，矿价支撑逻辑失效。根据 Mysteel 调研，7、8 月份澳矿发运量较少（主因矿价低位和库存调节有限），考虑 20-30 天船运期，对应 8、9 月锂矿边际紧缩，符合此前预期。但复产推进超预期和 9 月初锂矿发运量激增（9 月底到 10 月初到港）对矿商挺价情绪的影响超出此前预期。

图表 3. 电碳冶炼费（锂辉石原料）



数据来源：SMM，兴证期货研究咨询部

图表 4. 澳洲锂精矿发运量



数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

（二）中期

宁德视下窝矿复产后，增产体量约 8000 吨 LCE。9 月和 10 月的需求增量预计 5250 吨 LCE 和 4270 吨 LCE，加之库存高位，将导致碳酸锂供应实质过剩，锂价将重回深度出清逻辑。前期 5.8 万对应的是云母提锂最低 AISC 成本（同时也是全球 60% 矿山的 AISC 成本线）且交易时间临近淡季，矿证问题已事实导致云母提锂成本抬升 3600-7500 元/吨 LCE，因此预计难回前期最低点，6.2-6.5 万的区间底部将是强支撑。

（三）长期

锂价低位下，高成本矿山已陆续减停产，多个在建锂矿项目也宣布延期投产，龙头矿企持续削减资本开支，但现金流尚未出现风险，碳酸锂已进入出清中期，全球年度供需平衡表过剩幅度较大缩减，随着低价下产能持续出清，预计锂价长期震荡中枢上移。

三、风险因素

旺季需求超预期、矿证问题超预期和反内卷政策超预期。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意影响。本人不曾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

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别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。

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损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究咨询部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。