

行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	5662.11
52 周最高	5662.11
52 周最低	3700.9

行业相对指数表现（相对值）



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师: 李帅华
SAC 登记编号: S1340522060001
Email: lishuaihua@cnpsec.com
分析师: 魏欣
SAC 登记编号: S1340524070001
Email: weixin@cnpsec.com

近期研究报告

《宏观预期向好叠加“反内卷”交易，金属价格普涨》 - 2025.07.21

碳酸锂底部区间明确，供需边际改善

● 投资要点

事件:7月24日，碳酸锂期货主力合约价格上涨7.21%，达到7.67万元/吨，较6月底部上涨31.30%。

国内反内卷政策影响供给预期。供给端，根据我们在年初预测，2025年全年供给约160万吨LCE，主要增量来自非洲、北美以及国内盐湖地区，澳洲企业由于Mt Morion等矿山减停产，Kathleen Valley和Mt Holland投产，总体看基本持平。而近期由于国内反内卷政策，对碳酸锂矿权审核明显收紧，包括（1）藏格矿业由于察尔汗盐湖钾镁矿采矿权未包含锂资源许可，被勒令要求其立即停止违规开采行为并积极整改，完善锂资源合法手续，待锂资源手续合法合规后，向海西州盐湖管理局申请复产，经申请通过后方可复产，影响半年约6000吨LCE。（2）宁德时代锂云母矿采矿证8月9日到期，市场预期如采矿权证交由自然资源部审核，同样存在从严审核的可能。

此外江特电机全资子公司宜春银锂披露从7月25日开始检修，预计检修26天；6月末中矿资源宣布对其江西2.5万吨/年锂盐生产线进行技改升级，停产检修及技改时间约为6个月，同样提振市场情绪。我们预计2025年全球碳酸锂供给仍维持过剩状态，国内反内卷政策等对实际供给影响有限，但后续政策执行力度对供给预期影响较大。

高成本锂矿订单改善，成本底或在6.5万元/吨。成本端，国内高成本云母与非洲锂矿成本约在6.5万元/吨以上，占比20%，国内低成本云母、锂辉石和澳洲锂矿成本在5.5-6.5万元/吨，占比约20%，剩余为国内外盐湖产能，成本4-5万元/吨。目前来看，经过前期低价竞争，高成本锂矿陆续出清，根据高工锂电数据，6.5万元/吨以下的碳酸锂已经开始供不应求，有市场消息指出，四川头部锂盐厂因交付压力，寻找碳酸锂采购补充缺口。

锂电需求维持高增，固态电池需求可期。需求端，2025H1锂电池产业链整体同比增速超过40%，其中电池环节出货776GWh，同比增长68%；正极材料出货量210万吨，同比增长53%。中创新航、亿纬锂能、正力新能、蜂巢能源分别拿下现代与大众、宝马、大众、Stellantis与奔驰这些全球知名车企订单，并且订单规模有高达10GWh级别；宁德时代上半年陆续向江西升华、万润新能、龙蟠科技锁定2025年订单，未来五年已披露的合同金额超475亿元（其中5亿元仅为预付款）。远期看，全固态电池或于2027年商业化批量上车，2027-2028年对碳酸锂需求量有望达2.66/18.66万吨LCE。

看好碳酸锂2027-2028年实现供需平衡。综合来看，碳酸锂目前仍处于供过于求状态，但供给端受政策收紧和产能出清影响边际改善，成本曲线上移，需求端维持较高增速，叠加2027年固态电池上

车影响，碳酸锂或于 2027-2028 年实现供需平衡，价格有望达到 10 万元/吨以上。短期如政策执行力度超预期，价格有望上探 8-9 万元/吨。

建议关注：天齐锂业、赣锋锂业、中矿资源、藏格矿业、盐湖股份等。

● **风险提示：**

项目建设进度超预期风险；市场竞争加剧风险；下游需求不及预期风险；政策超预期风险。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号
邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼
邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼
邮编：518048