



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

专题报告

2025-03-06

碳酸锂：2024Q4 海外锂资源供给更新

报告要点：

2024 年四季度海外硬岩资源供给较预期小幅下移，南美部分新建产能投放延后。展望 2025 年，企业指导产量普遍持稳或下调，矿端供给增速大幅放缓。澳大利亚锂精矿出货量增长无望，非洲和阿根廷贡献海外主要增量。今年资源端供应过剩格局未改，但过剩预期量向下修复，留意高成本硬岩矿山生产经营决策调整。

吴坤金

有色研究员

从业资格号：F3036210

交易咨询号：Z0015924

☎ 0755-23375135

✉ wukj1@wkqh.cn

曾宇轲（联系人）

有色研究员

从业资格号：F03121027

☎ 0755-23375139

✉ zengyuke@wkqh.cn

碳酸锂：2024Q4 海外锂资源供给更新

澳大利亚

2024 年四季度澳大利亚头部矿山 Greenbush、Pilbara 和 Marion 产量环比下降，新建项目 Kathleen Valley、Holland 处在爬坡期。该地区四季度锂精矿出货量环比下降约 5%，2024 年 Q2 见顶后连续两个季度下降。2025 年 Greenbush、Pilbara、Marion 和 Wodgina 四大矿山产量指引基本持平，Holland 大幅下修，Cattlin 和 Bald Hill 进入维护期。澳大利亚锂精矿季度平均出货量难有增长，需关注高成本矿山生产经营策略调整。

Greenbush

2024 年四季度 Greenbush 生产锂精矿 39.2 万吨，环比减少 3%。尾矿再加工和技术级工厂开工率下调（生产了 35.9 万吨化学级和 3.3 万吨技术级锂精矿）导致季度产量环减，叠加维护成本上升和 Q3 递延剥离调整，现金成本环比增长 17%至 324 澳元/吨。季度内锂矿销售量 31.2 万吨，环比下降 20%。2024Q4 锂精矿总销量（化学级和技术级）的平均实现价格为 736 美元/吨（FOB，澳大利亚），而上一季度为 872 美元/吨。

Greenbush 该季度建设的主要项目包括化学级精矿厂 3（CGP3）和尾库矿（TSF），住宿村建设已完成。IGO 未修改 2025 财年采矿和加工业务预期，锂精矿生产指引为 135-155 万吨，高于 2024 财年。现金生产成本预计 320-380 澳元/吨，与 2024 财年（330 澳元/吨）大致持平。

Kwinana 工厂 10 月份完成了大规模停产检修，提高生产效率。季度氢氧化锂产量为 1593 吨，环比增长 6%。鉴于当前市场状况，TLEA 股东同意停止氢氧化锂工厂二期（LHP2）的所有工作。

Pilbara

2024Q4 锂精矿产量为 18.82 万吨（SC5.2%，与上一季度的 22.01 万吨（SC5.3）相比下降了 14%，同比增长 7%。由于 P680 破碎和分选工艺的提升优化，四季度选矿回收率为 72.1%，低于上一季度的 75.3%。2024Q4 锂精矿销售总量为 20.41 万吨（SC5.3），环比下降 5%，同比增长 28%。锂辉石精矿平均销售价格为 791 美元/吨（中国 CIF，SC6；SC5.3 为 682 美元/吨），环比上季度上升 2%。特许权使用费上升抵消运输成本下降部分，按到岸价格计算的单位运营成本为 731 澳元/吨（478 美元/吨），环比高出 2%。

矿山在 Q4 成功过渡到 P850 运营模式，Ngungaju 工厂处于维护和保养状态，并计划停机以增强 P680 破碎和分选能力。P1000 项目维持原计划建设，2024Q4 末项目进度完成 95%，仅剩与 Pilgan 工厂回路扩建相关的小型连接和调试工作。年末调试工作提前开始，进展顺利，所有主要设备均已安装完毕。Pilbara 未改动新财年精矿生产指导 70-74 万吨，与 24 财年产量持平（产量 72.5 万吨）。

锂盐厂方面，与浦项制铁合作的位于韩国光阳的年产 4.3 万吨的氢氧化锂工厂完成了调试，一号产线四季度生产 2418 吨氢氧化锂，实现额定产能 75%，其中 99.8%为电池级。2 号线开始产能爬坡，季度内生产 404 吨氢氧化锂，预计该产线将在调试完成后的 12 至 18 个月内实现满产。P2000 项目的可行性研究正在开展中，预计结果将在 2025 年 Q4 公布。

Mt Marion

据 Mineral Resources 披露，Q4 锂精矿总产量 11.6 万吨，环比下降 15%，同比减少 30%，符合市场价格和高品位产品生产目标（季度产品平均品位 4.4%）。锂辉石精矿发运量为 11.2 万吨，环比下降 38%，同比减少 36%（折 SC6 8.2 万吨，环同比均下降 32%）。2024 年四季度锂辉石精矿销售价格为 816 美元/干吨（SC4.4，SC6 为 596 美元/干吨）。2024H2 按 SC6 折算的锂精矿离岸成本预计为 1076 澳元/干吨。

2025 财年 Marion 锂矿生产指引为 30-34 万吨（SC4.1）。随着成本削减措施的实施以及预期的回收率提高，2025 财年按 SC6 折算的锂精矿成本指引维持在 870-970 澳元/干吨。

Wodgina

Wodgina 在 2024 年 Q4 生产了 10.8 万吨锂精矿，环比增 5%，平均 Li_2O 品位 5.7%。Q3 过渡区开采基本完成，产量顺势增加。Q4 锂辉石精矿共售出 12.2 万吨，环比增加 32%，同比减少 6%，按 SC6 计算，锂精矿平均实现价格为 834 美元/吨，环比下降 1%（按 5.7%为 800 美元/吨）。2024H2 按 SC6 折算的锂精矿离岸成本预计为 1013 澳元/干吨。

随着裁员等成本削减措施的实施及 25 财年 H1 产量增加，单吨成本下降，25 财年内按 SC6 折算的锂精矿成本指引维持 800-890 澳元/干吨，产量指引为 42-46 万吨。

Bald Hill

Mineral Resources 于 11 月将 Bald Hill 矿山状态调整为维护和保养，库存矿石加工继续。Q4 锂精矿产量环比增加 36%至 2.5 万吨。锂精矿销售量为 2.7 万吨，环比减少 39%，实现的锂精矿价格为每吨 683 美元（SC5.0，SC6 为每吨 829 美元）。2024H2 按 SC6 折算的锂精矿离岸成本预计为 1153 澳元/干吨，高于 2025 财年 800-890 澳元/干吨的指导价格，作为该公司成本最高的项目，首先进入停产。

Kathleen Valley

Liontown 披露，2024Q4 锂精矿产量为 88683 吨，环比增长 215%，氧化锂平均加权品位为 5.2%，12 月份锂精矿总产量为 36368 吨，产能利用率 92%创下月度纪录。2024Q4 锂精矿销量为 81341 吨，环比增长 651%，销售的锂精矿氧化锂平均品位为 5.2%。自 2024 年 7 月底开始生产以来，已向客户运送了超过 10 万湿吨锂辉石精矿。2024Q4 末锂精矿库存为 2.49 万吨，环比增长 50%。四季度销售的锂精矿全维持成本(AISC)为 763 美元/吨（SC6.0）。

Mt Holland

11 月，SQM 更新 2025 财年锂精矿产量指引为 16-19 万吨，较前期 30-34 万吨大幅下调。

Mt Cattlin

据 Arcadium Lithium 四季报，Mt Cattlin 销售 5.4 万吨锂精矿，平均 Li_2O 品位 5.4%。平均销售价格 721 美元/吨（SC6 约为 810 美元/吨）。2024 年全年总计出货约 14 万吨锂精矿，略高于全年计划出货（13 万吨），平均出售价格 784 美金/吨（880 美金/吨，SC6），平均 Li_2O 品位 5.4%。可露采资源耗尽，原计划将进行的地表剥离或地下项目建设，更高的成本在当前锂价下使得项目难以开展。

图 1: Pilbara 矿山 P1000 项目



数据来源: Pilbara Minerals

图 2: Wodgina 项目



数据来源: Mineral Resource

南美洲

巴西硬岩项目具备成本优势，Grota do Cirilo 和 AMG 锂矿基本满产运行，扩产项目推进顺利，2025 年有望贡献 5 万吨精矿增量。2023-2024 年投产的南美盐湖项目多数接近达产，阿根廷仍有新项目投产，是海外碳酸锂供给的绝对增长点，预计全年增量约 8 万吨 LCE。

Sigma

巴西 Grota do Cirilo 锂矿在 2024 年 Q4 产量约 7.7 万吨，远高于上季度的 6 万吨。Q4 锂精矿运营成本为 427 美元/吨（CIF 中国），低于 Q3 的 513 美元/吨。预计 2025 年下半年 2 号工厂将投产，该厂年内预期产量 3 万吨，2026 年达到产能设计 25 万吨/年的生产能力。公司对 2025 年的生产指引为 30 万吨锂精矿，CIF 中国成本目标为 500 美元/吨，2026 年生产指引为 52 万吨锂精矿。

AMG

2024Q4，AMG 共售出 33492 吨锂精矿，较上季度 22731 吨增长 47%，较 2023Q4 的 29706 吨高出 13%。该季度锂精矿平均销售价格为 680 美元/公吨（CIF 中国，下同），较上季度的 870 美元/吨下跌 22%，较 2023Q4 的 1943 美元/吨下跌 65%。对应的单吨锂精矿平均成本为 290 美元/吨，较 2024Q3 的 450 美元/吨下跌 36%，同比下跌 42%。降本原因为产能利用率增加、附属金属销量增加以及雷亚尔贬值。2024 年，AMG 总计出售 88966 吨锂精矿，较 2023 年减少 6%，平均销售价格 854 美元/吨，同比降 73%。锂精矿平均成本 458 美元/公吨，较 2023 年的 475 美元/吨下跌 4%。四季度，公司在巴西的锂精矿厂从每年 9 万吨扩建至 13 万吨的工程已经完成。

SQM

2024 年 Q3，SQM 锂盐销量为 5.12 万吨，同比增长 18%，环比下降 2%。锂盐平均销售价格为 9700 美元/吨，同比下降 67%，环比下降 24%。锂盐单位销售成本为 7904 美元/吨，去年同期为 17065 美元/吨，上一季度为 9401 美元/吨，同比下降 54%，环比下降 16%。前三季度锂盐累计销售 14.69 万吨，SQM 全年产品销量指导保持不变，销量将在 19-19.5 万吨之间。

Arcadium Lithium 盐湖项目

Arcadium Lithium 在南美主要经营项目分布在 Olaroz 盐湖、阿根廷 Salar del Hombre Muerto 盐湖和 Sal de Vida 盐湖等地。Olaroz 盐湖现有总产能约 4.3 万吨，其中二期于 2023 年 7 月中旬投产，需爬坡时间约为 15 个月，达到年规划产能 2.5 万吨碳酸锂。Arcadium 旗下的 Fénix 公司在阿根廷 Salar del Hombre Muerto 盐湖的一期 1 万吨项目已全面投产，在 2024 年 Q3 以接近满负荷的速度生产碳酸锂。

Arcadium 四季度总计销售锂化合物 13900 吨 LCE，锂盐平均售价 15700 美元/吨。全年总计销售约 44160 吨 LCE，锂盐平均售价 17200 美元/吨。达到全年销售目标 4.4-4.9 万吨碳酸锂当量下限。

Hombre Muerto

浦项制铁一期年产 2.5 万吨氢氧化锂工厂于 2024 年 10 月竣工，二期计划将于 2025 年下半年度建成。

Caucharí-Olaroz

赣锋旗下 Lithium Americas 2024 年 Q1-Q4 产量分别为 4500、5600、6800 和 8500 吨，其中四季度达到设计产能的 85%。略超 2024 全年的产量目标（2-2.5 万吨）。2025 年该项目产量目标为 30000-35000 吨。二期扩建工作正在准备中，将至少增加 20000 吨产能。

Rincon

Rincon 锂项目 3000 吨工厂生产出第一批锂产品。全面调试和工厂试运行仍在继续，预计项目

将于 2025 年第一季度竣工。全面运营的可行性研究已在本季度完成，董事会批准投资 25 亿美元，将 Rincon 项目的年产能扩大至 6 万吨电池级碳酸锂。预计首次生产将于 2028 年进行，三年内达到满负荷生产，该项目采用直接锂提取 (DLE) 技术。

Centenario-Ratones

2024 年 10 月，Eramet 宣布已完全收回该项目所有权。12 月 24 日，Centenario 工厂已交付首批碳酸锂。目前，团队正专注于将该工厂的产能提升至每年 2.4 万吨碳酸锂。从 12 月底开始生产后，工厂团队专注碳酸锂产量和质量的提升。满产情况下，成本估计约为每吨碳酸锂 5000 美元。

紫金 3Q

紫金矿业阿根廷 3Q 锂盐湖尚未公布投产，其一期项目盐池滩晒超过一年，加工厂 4 季度完成封顶。2025 年该项目预计有产量放出，但考虑南美盐湖爬坡周期，产量可能在一万吨以内。

非洲

2024 年中国进口的锂精矿中，津巴布韦来源总计 93 万吨，年增速 66%。Arcadia、Bikita 和 Sabi Star 等 2023 年投产项目整体开工率较高。此外，雅化集团 KMC 二期和赣锋锂业马里 Goulamina 在 2024Q4 先后投产，五个主要项目锂精矿年产能超过 200 万吨。

津巴布韦 KMC 锂矿

雅化集团在津巴布韦 Kamativi 锂矿项目二期已于 2024 年 11 月 14 日全线投产，与同年 4 月先行投产一期项目，将实现年处理锂矿石 230 万吨，年产出锂精矿 35 万吨。同时雅化集团还将继续扩展锂精矿采选规模，预计 2025 年将达到年处理锂矿石 330 万吨，年产出锂精矿近 50 万吨。

马里 Goulamina

2024 年 12 月 15 日，赣锋锂业马里 Goulamina 锂辉石项目一期正式投产。Goulamina 锂辉石项目一期规划年产能 50.6 万吨锂精矿，项目二期年产能将计划扩建到 100 万吨锂精矿。

南非 Blesberg 锂坦项目

据 Marula Mining，该矿的采矿许可可在 2025 年 2 月生效。预计选定的承包商将于 2025 年第一季度进驻 Blesberg，并开始大规模常规露天采矿作业，同时对现有库存进行再加工。

北美

North American Lithium, NAL

2024Q4 生产锂精矿为 50922 吨，品位 5.3% Li_2O ，较上季度历史高值环比减少 2%。本季度锂回收率达到 68%。NAL 该季度精矿销售总量为 66035 吨，环比上一季度增加 35%。平均实际售价 (FOB) 下降 1% 至 1054 澳元/干公吨 (686 美元/干公吨)。与上季度相比，NAL 的单位运营成本环比下降 2%，至 1506 澳元/吨 (995 美元/吨)，未来库存优化有望降低按销售量计算的单位运营成本。截至 2024 年 12 月 31 日，共有 18757 吨锂辉石精矿成品堆放在 NAL 仓库、运输途中或港口。

免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区粤海街道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn