“反内卷”下，政策与基本面的博弈

引言

作为内卷最严重的行业之一，新能源行业在过往几年经历了从爆发式增长到持续低迷的剧烈转变。锂电行业的表现尤为显著，其标志性指标——碳酸锂价格在短短三年间，便从逼近 60 万元/吨的历史高位，一路跌至不足 6 万元/吨，波动之剧烈可见一斑。而今，“反内卷”政策重塑产业生态背景下，碳酸锂产业链也将经历深度重构。本文将聚焦政策与产业共振效应，揭示碳酸锂价格中枢上移与竞争格局优化的内在逻辑，并对碳酸锂后市走势作出预测。

一、“反内卷”政策梳理与碳酸锂行业关联性

2025 年二季度以来，我国密集出台了一系列“反内卷”的政策举措，旨在治理各行业低价无序竞争的问题，推动高质量发展。彼时，新能源板块正深陷颓势，政策的推出无疑为整个板块带来了曙光。回溯二季度初，碳酸锂、工业硅、多晶硅相继向下突破寻底，并持续盘桓在行业平均成本线以下。政策落地后，商品市场情绪普遍回暖，其中新能源板块凭借“政策逻辑清晰”“上行趋势明确”“反弹幅度显著”三大特点，成为此轮行情中表现最为突出的领域之一。自 6 月 27 日“反内卷”打响第一枪之后的一个月里，碳酸锂、工业硅、多晶硅主连收盘价的涨幅分别达到了 30%，25%，和 55%以上。

“反内卷”政策组合拳对碳酸锂产业链各环节产生的影响不容忽视。从政策演进路径来看，6 月 1 日工信部首次提出“加大汽车行业内卷式竞争整治力度”；6 月 27 日全国人大常委会通过新修订的《反不正当竞争法》，增加对“内卷式竞争”的界定与处罚条款；7 月 1 日中央财经委会议进一步要求“依法依规治理企业低价无序竞争”；7 月 18 日工信部明确将有色金属等十大行业列为专项治理对象。7 月 19 日工信部等三部门联合召开新能源汽车行业座谈会，部署进一步规范产业竞争秩序的工作。这一政策序列标志着国家治理重心从单纯的产能扩张转向注重质量效益优化。作为新能源汽车核心原材料，碳酸锂处于政策传导链条的上游，其产能过剩、低价倾销等问题自然被纳入政策辐射范围。

此轮行情的发酵，除了政策助推也少不了事件驱动。7 月，碳酸锂供应端消息频出，主要聚焦在资源合规和生产规范层面。7 月 7 日宜春市自然资源局下发通知，要求当地 8 座矿山在 9 月 30 日前完成矿种变更储量核实报告编制。7 月 17 日，藏格矿业旗下全资子公司格尔木藏格铜肥有限公司接海西州自然资源局下发的《关于责令立即停止锂资源开发利用活动的通知》，因采矿证范围不包含锂资源被责令停产。

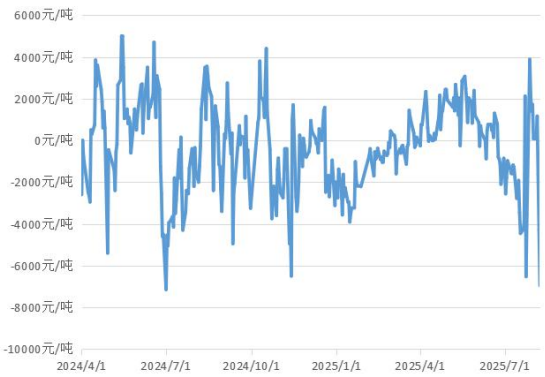
政策干预、供给收缩与需求韧性共同作用下，碳酸锂主连收盘价在一个月内

从61500元/吨一路上行至80520元/吨，后随着市场情绪降温，价格中枢回落至7万线附近。本次上涨依旧以“期货领涨现货”的方式呈现，并且由于涨幅较大，现货有较长一段时间都处在深贴水当中。行情发动伊始，现货涨价还稍显乏力，单日涨幅仅500元/吨左右。进入到7月下旬，市场情绪高涨，涨幅也随之扩大到单日1000元/吨以上，甚至一度超过4000元/吨。然而情绪降温后，可以看到现货成交重心的回落是比较快的，反映出中长期供应过剩的基本面依然是碳酸锂行情的主基调。

图表 1 碳酸锂主连走势



图表 2 主力合约基差走势



数据来源：华安期货研究院；文华财经；Mysteel

二、供应端：合规整治加速产能出清

1、资源端扰动情况简析

锂云母供应问题对市场的扰动暂未消散。7月7日宜春自然资源局下发文件所指的，存在越权办理登记手续问题的当地矿山有8座。其中枧下窝矿山的采矿证将于8月上旬到期，市场担忧其在补充材料期间面临暂时停产的风险。据测算，该矿山供给占国内需求量的约1/10。若矿证续期顺利，则该事件影响消散；若续期不顺利，其影响范围或进一步扩散。8月上旬，市场再度开始交易该事件，8月6日至8日，三个交易日的时间里LC2511合约收盘价涨幅达到13%以上，重新站上7.5万以上。而8月9日晚，据期货日报消息:据市场多方交叉证实，宁德时代旗下枧下窝矿区采矿端将于当日24时正式停产，短期无复产计划。这意味着市场提前交易的停产预期被证实。

除此之外，另有几个主要事件推动了本轮行情的发酵。前文提到的7月17日藏格矿业公告旗下生产条线停产，据了解涉及产线的月产能约为1200吨碳酸锂当量。同日，力拓2025Q2的生产报告正式公布了Mt Cattlin锂矿停产的消息。7月21日，江特电机发布子公司宜春银锂停产检修公告，自7月25日起停产26天。

综合来看，江西矿证问题为核心扰动因素，其余事件对实际供给量影响有限，

且已充分反映在盘面。截至撰文当日，江西矿证问题已获得阶段性证实，后续该热点或将逐步退出交易逻辑的舞台。不过，除枧下窝矿山外的其余7座矿山，虽无矿证到期风险，但9月30日前均需提交储量报告，四季度或面临减产压力。

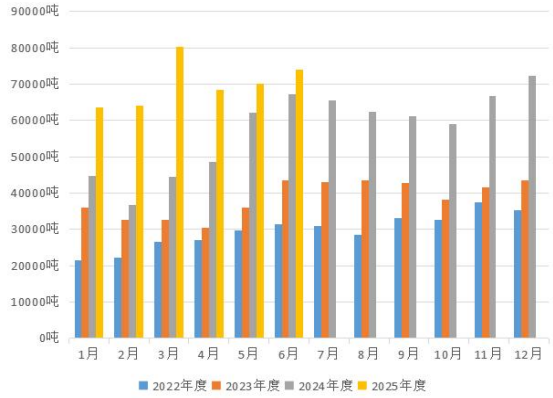
2、碳酸锂实际供应情况

今年以来，碳酸锂库存再攀新高。Mysteel数据显示，6月锂盐厂库存虽较上月有7.71%的回落，但总体仍在4万吨以上的高位。2025上半年，中国碳酸锂总产量超42万吨，同比2024上半年增长了38.2%。从SMM周度库存数据上看，“反内卷”开始发酵后，碳酸锂虽经历了短时间的产业库存消化，但近期来看，库存拐点仍未到来。不过，从库存结构上可以观测到贸易商积极采购的动作，以及上游冶炼厂库存向下游转移的迹象。这体现出当前供应充足的背景下，采购转好的态势。

图表 3 碳酸锂月度库存



图表 4 碳酸锂月度产量



数据来源：华安期货研究院；Mysteel

三、需求端：有序竞争激发增长动能

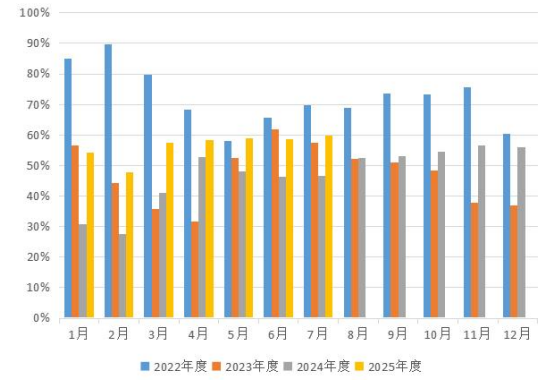
回顾今年材料端的需求走势：3月，随着春节因素的消散以及“两会”召开，材料端需求回暖，磷酸铁锂开工率增加20.07%至57.38%，三元产量环比增加25.18%至60800吨。4月需求仅小幅增加，难以匹配供应过剩。5月关税问题扰动叠加需求淡季来临，总体仍有微增。6月总体不温不火，磷酸铁锂开工率环降0.19%至58.67%，三元产量环增0.16%至6.08万吨。

7月，储能市场表现继续强于动力市场。但随着“反内卷”号角吹响，动力市场终迎回暖，连跌近5个月的氢氧化锂市场价扭势回升，磷酸铁锂价格也在7月经历了一波连续上调。进入到8月，在政策面，以及“金九银十”旺季预期的支撑下，三元正极企业有前置生产意愿，8月排产好于此前预期。尤其是高镍三元正极材料，因受欧洲市场高镍车型需求火热带动，订单增长显著。储能方面，对美抢出口仍

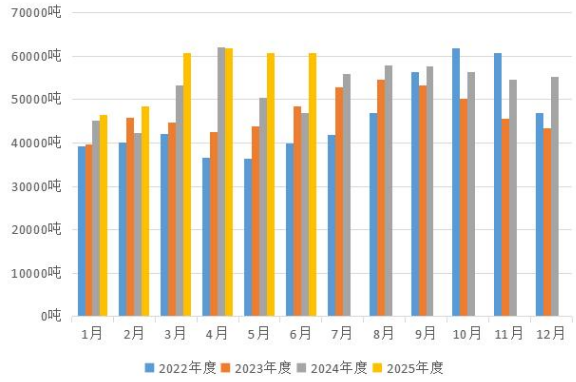
未落幕，欧洲储能订单同样表现良好，8月磷酸铁锂产量或稳中有增。

新能源汽车方面，3-4月新能源汽车产量增幅显著，一定程度透支了5-6月的增量。5月，进入传统淡季，新能源汽车产销量趋稳。产量环比增加1.52%至127万辆，销量环比增加6.61%至130.7万辆。6月，新能源汽车上游账期缩短，销售压力增加，缺乏增产动力。产量环比降低0.16%至126.8万辆，销量环比增加1.68%至132.9万辆。7月“反内卷”政策陆续出台，以及19日新能源汽车行业座谈会的召开，进一步确立了行业“规范竞争秩序，遏制‘内卷式’降价”的治理方针。短期来看，政策抑制降价叠加购置税退坡预期，或将刺激需求前置，提振新能源汽车销量；中长期来看，新能源产业可能会面临短期增速回落，经历利润修复与产能出清后，最终重塑产业链韧性。“内卷时代”的结束也意味着“出海时代”的到来，而欧美当前较高的关税壁垒将推动产能向东南亚等地区寻求出路。

图表 5 中国磷酸铁锂产能利用率

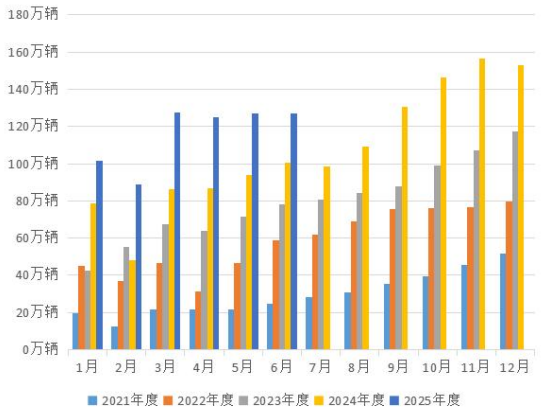


图表 6 中国三元材料产量

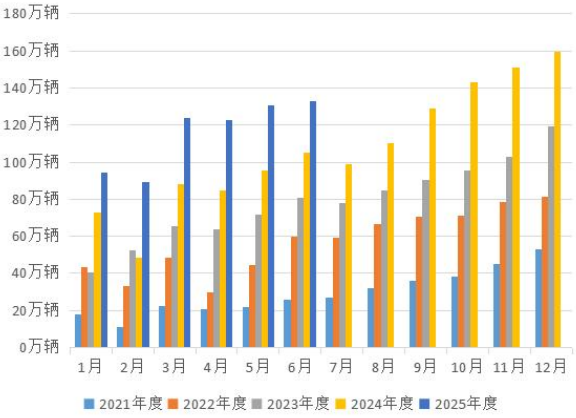


数据来源：华安期货研究院；Mysteel

图表 7 中国新能源汽车产量



图表 8 中国新能源汽车销量



数据来源：华安期货研究院；Mysteel

四、后市展望：政策与基本面的博弈

当前碳酸锂市场处在“强预期弱现实”的博弈阶段，政策面的影响基本告一段落，但事件影响仍在左右盘面情绪，尤其是江西矿证问题。不过，截至撰文当日，枧下窝矿区停产已被证实。市场情绪可能会经历先起后落的阶段，但考虑到盘面已提前交易了该热点，加上当前基差已走扩至6000元/吨以上，回调可能较快到来，整体节奏还需整个新能源板块情绪传导。从基本面上看，供应过剩的大格局没变，但是旺季预期来临，短期也能一定程度上缓解供应压力。关键在于后续的“金九银十”能否如期兑现，若如期兑现，则碳酸锂价格中枢将中期上移；若不及预期，则当前下游的前置生产和提前备货行为将削弱四季度采购，再逢政策面影响消散，可能造成碳酸锂价格再次连续回落。

作者

华安期货：投资咨询业务资格：证监许可[2011]1776 号
曾真　分析师　　从业/投资咨询证号：F03089009/Z0019781
联系人：张漱玉　　从业资格证号：F03121528
联系电话：13696782046
初审：闫丰 F0251054/Z0001643
复审：鲍峰 F3037342/Z0014770
终审：夏雨辰 F3031745/Z0014542
撰稿日期：2024 年 9 月 12 日

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货研究院力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

联系我们
华安期货有限责任公司
安徽省合肥市蜀山区潜山路 190 号华邦世贸中心超高层写字楼 40、41 层
电话：400-882-0628、62839752