



锂矿盘点专题 系列一：澳矿简析

华泰期货研究院 新能源组 2026.05.08

陈思捷 Z0016047 师橙 Z0014806 封帆 Z0014660



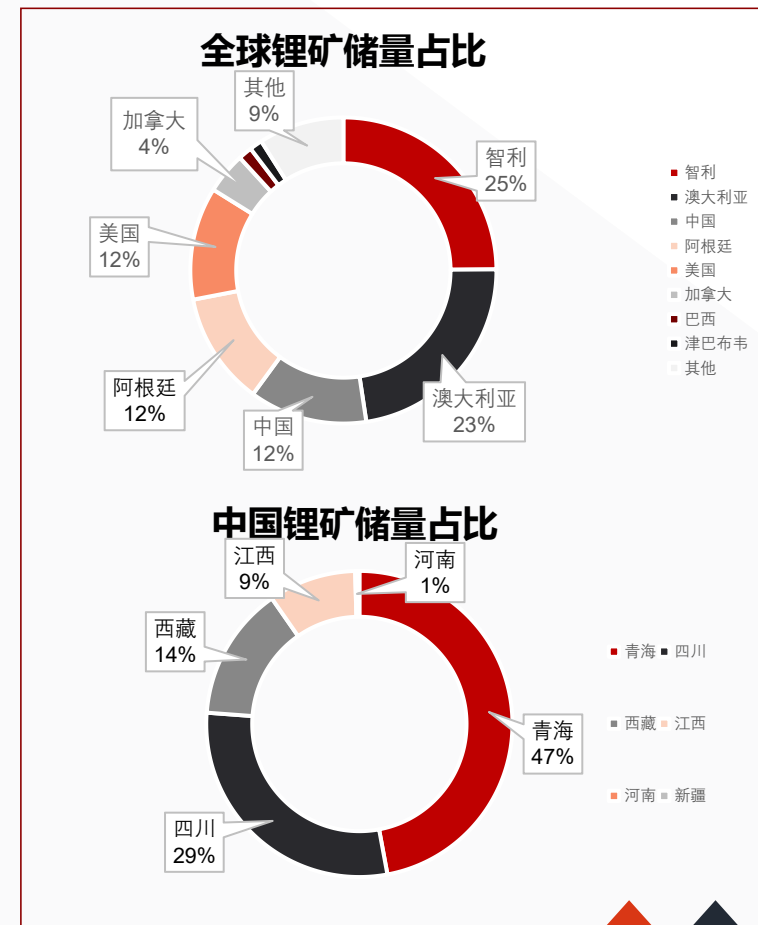
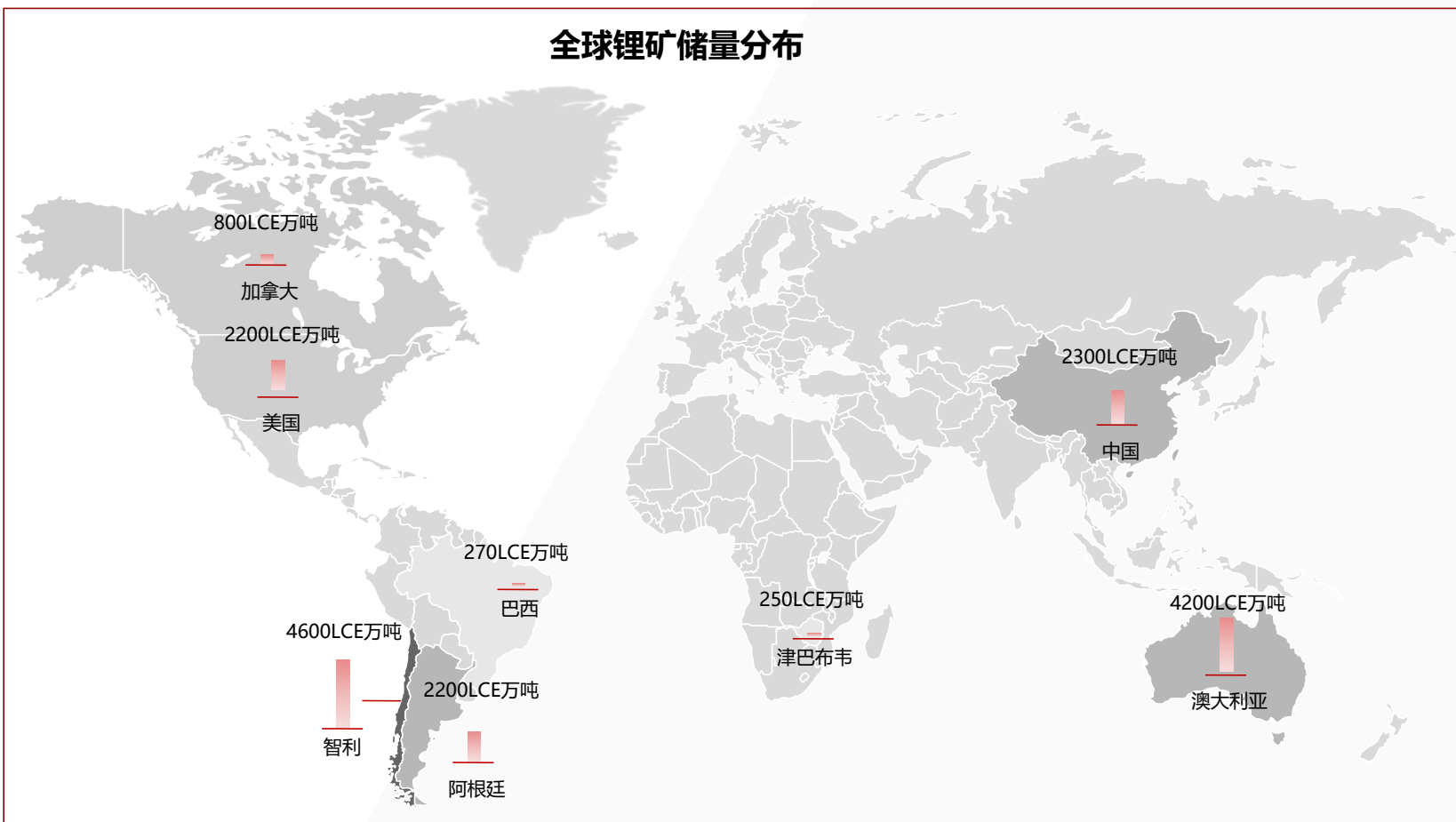
第1章

— 澳洲锂矿概述 —



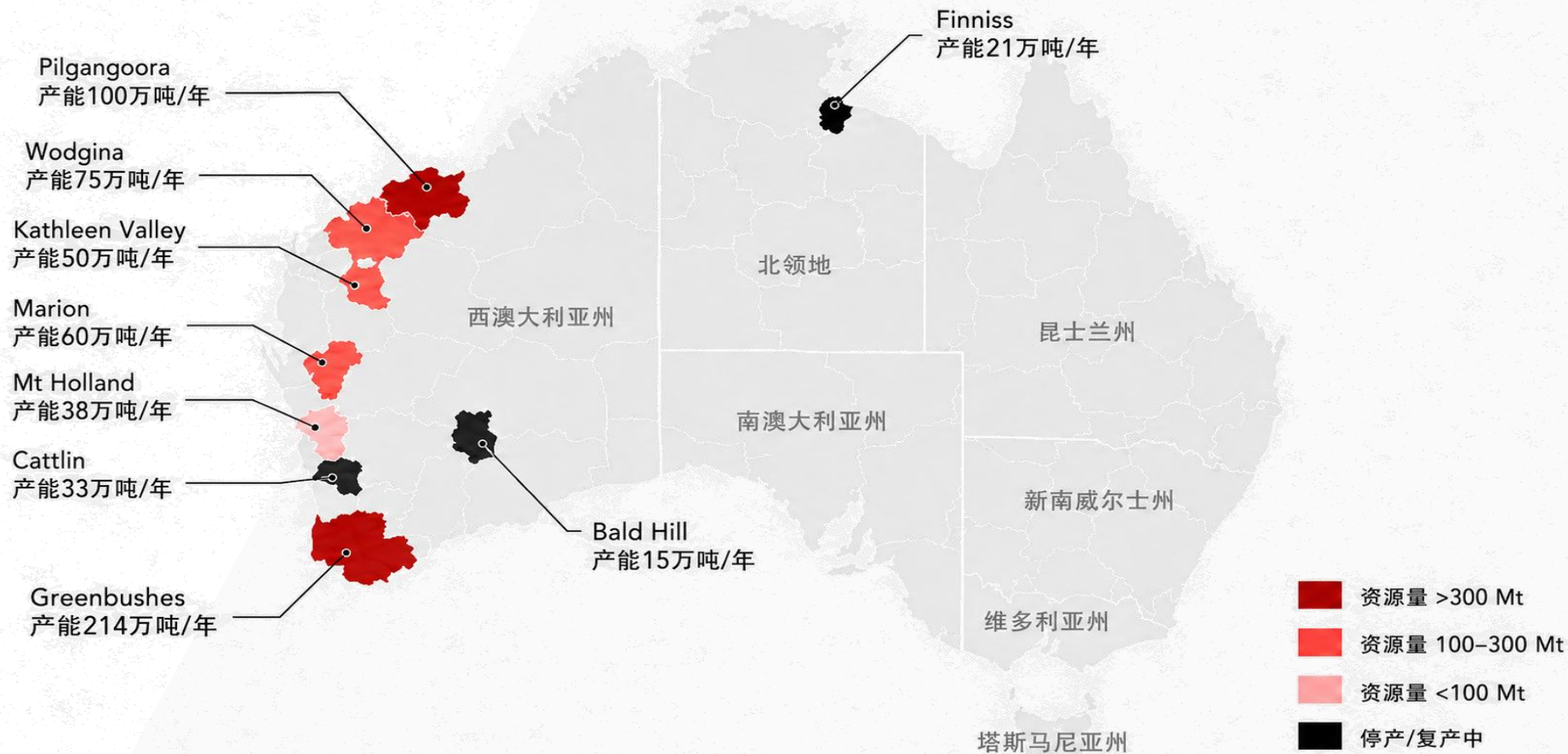
全球锂资源分布

◆ 从锂矿分布看，全球锂矿储量主要分布在智利、澳大利亚、阿根廷和中国等地；2025年全球锂矿储量为1.85LCE亿吨，较24年增加23.3%。折算碳酸锂，我们预计2026年碳酸锂供给在220万吨左右，其中澳洲辉石矿供给约50-55万吨。



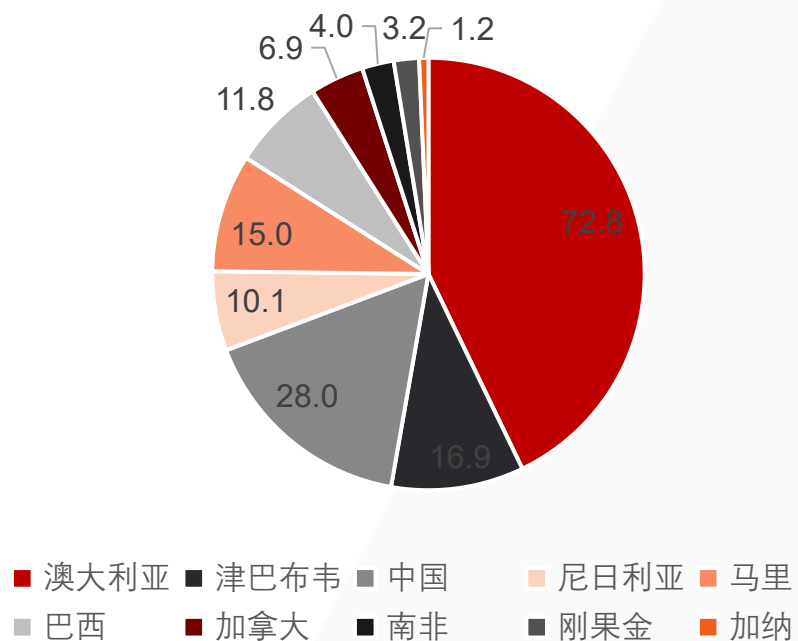
- ◆ 澳大利亚是全球锂矿的主要供给源。从产能结构看，2025年澳大利亚辉石提锂产能达64.2万吨LCE，占全球46.3%，2026年产能预计达72.8万，占全球42.8%，是全球最大锂辉石供给来源。澳洲发货以海运为主，在全球总发货中占比同样较高，且供应较为稳定，政策相对平稳，成本具备优势，是全球最重要的优质锂矿资源产国。

澳大利亚锂精矿分布情况

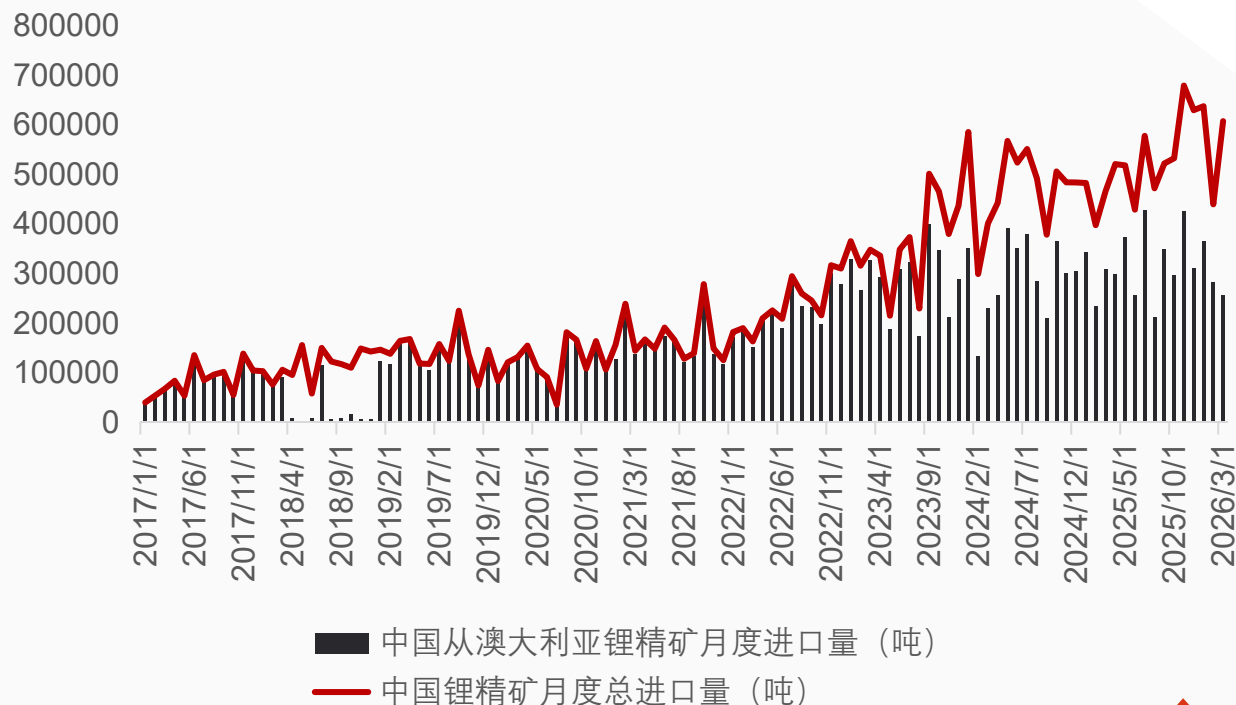


◆ 澳大利亚是全球锂矿的主要供给源。从产能结构看，2025年澳大利亚辉石提锂产能达64.2万吨LCE，占全球46.3%，2026年产能预计达72.8万，占全球42.8%，显著高于其他主要供给国，仍为全球最大锂辉石供给来源。澳洲发货以海运为主，在全球总发货中占比同样较高，且供应较为稳定，政策相对平稳，成本具备优势，是全球最重要的优质锂矿资源产国。

2026全球辉石提锂产能（单位：万吨LCE）



中国锂精矿进口量月度变化



资料来源：海关总署、华泰期货研究院

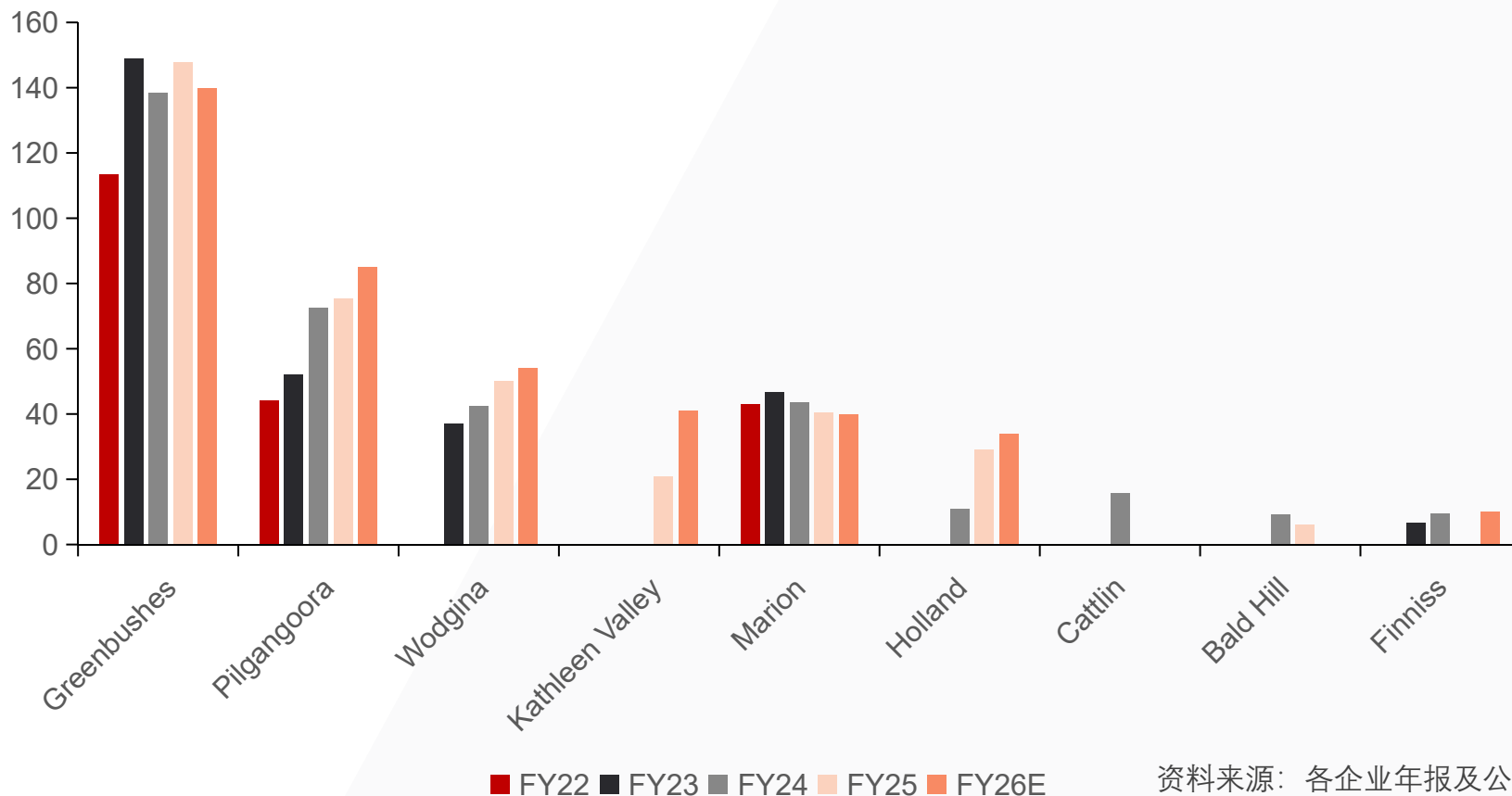
- 澳矿FY26产量指引方面相对FY25有所提高，且主要集中于头部矿山扩产与新矿爬坡，Greenbushes、Pilgangoora、Wodgina仍是澳矿供给底盘，Kathleen Valley进入爬坡阶段贡献新增量。26H1锂价景气，预计会相对指引进一步放量，**2026年全年锂精矿产量预计约400万吨，较2025年增速约为10%**。

澳洲锂精矿供给概括及指引（万吨）

矿山	产能	原矿品位	资源总量	资源储量	FY24产量指引（实际产量）	FY25产量指引（实际产量）	FY26产量指引	运营状态
Greenbushes	214	1.6%	457	176	130-140 (138.3)	135-155 (147.9)	(150-165) → (137.5-142.5)	CGP3爬坡
Pilgangoora	100	1.28%	446	214	66-69 (72.53)	70-74 (75.5)	82-87	P1000放量
Wodgina	75	1.15%	217	165	42-48 (42.4)	42-46 (50.2)	52-56	Train 3弹性
Kathleen Valley	50	1.33%	150	71.7	0 (0)	26-29.5 (20.9)	36.5-45	地下矿爬坡
Marion	60	1.36%	66.1	35.7	38-44 (43.6)	37-40(40.6)	38-42	稳态在产
Holland	38	1.37%	210.6	85.6	10(11)	30-34(29)	32-36	矿端爬坡
Cattlin	33	1.35%	11.3	2.3	13.0 (15.84)	0(0)	0	停产维护
Bald Hill	15	0.94%	58.1	--	无 (9.1)	12-14.5 (6.0)	0	重启评估
Finniss	21	1.26%	48.5	10.7	9.0-9.5 (9.5)	0 (0)	重启	2026复产

◆ 从历史产能来看，澳矿供给底盘较为稳固，Greenbushes、Pilgangoora、Wodgina仍是核心产能来源，各大矿山基本处于产能爬坡或产能稳定的阶段。而从成本端看，即使Greenbushes面临矿选等问题导致的成本上升，头部矿山成本优势仍较明显，而Bald Hill、Finniss等边际矿山复产由于其高成本，更依赖锂价中枢维持高位。

澳洲锂矿历史锂精矿产量及预计（单位：万吨）



澳洲锂矿成本情况统计

矿山	FY26现金运营成本
Greenbushes	(A\$310-360/t) →A\$380-420/t
Pilgangoora	A\$560-600/t
Wodgina	US\$730-800/t
Kathleen Valley	A\$985/t(H1)
Marion	A\$820-890/t
Holland	US\$7,423/t LiOH
Cattlin	未披露
Bald Hill	A\$1,153/t(H1FY25)
Finniss	A\$762/t(FID)



第2章

— 澳洲锂矿矿山介绍 —



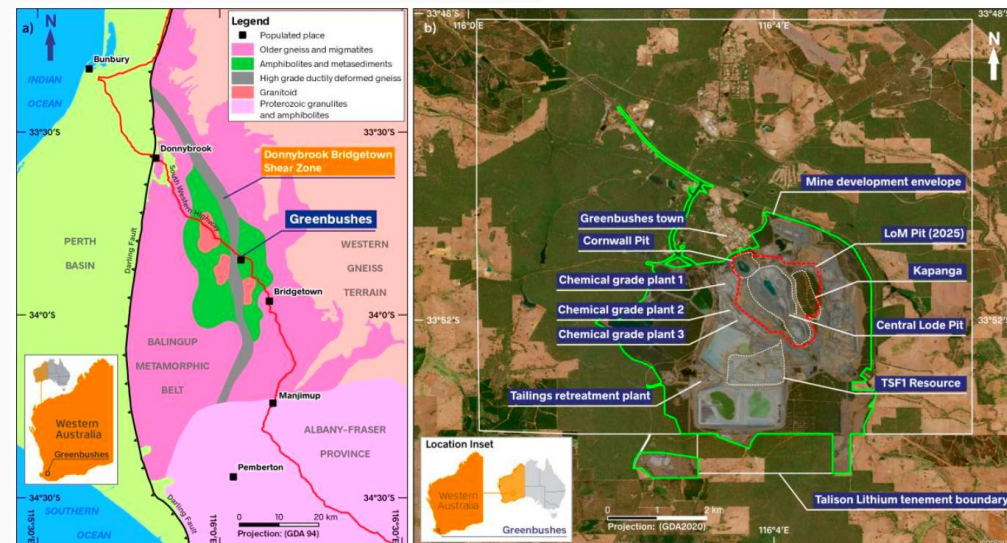
◆ 格林布什锂矿由泰利森锂业运营。穿透股权后，天齐锂业持股26%、IGO Limited持股25%、雅保持股49%，位于西澳大利亚州西南部，距离班伯里港口约 90 公里。

- 锂精矿通过公路（Bulk haulage）运输至班伯里港出口，或运往 Kwinana（天齐）及 Kemerton（雅保）的下游氢氧化锂加工厂。

◆ 格林布什锂矿的生产成本稳居全球成本曲线最低端，主要得益于其高品位矿石以及成熟的基础设施和庞大的生产规模，可谓“规模 + 品位 + 成本”三冠王。

- FY26最新指引生产现金成本为A\$380-A\$420/吨，H1 FY26由于CGP3 初始折旧与爬坡影响，实际成本略高，维持在A\$380/t左右，仍然处于全球低位。
- 原矿平均品位约1.6%Li₂O，储量（ORE）品位高达1.9% Li₂O，截至2025 年底，总矿石资源量（MRE）增至 4.57 亿吨。

格林布什锂矿地理位置



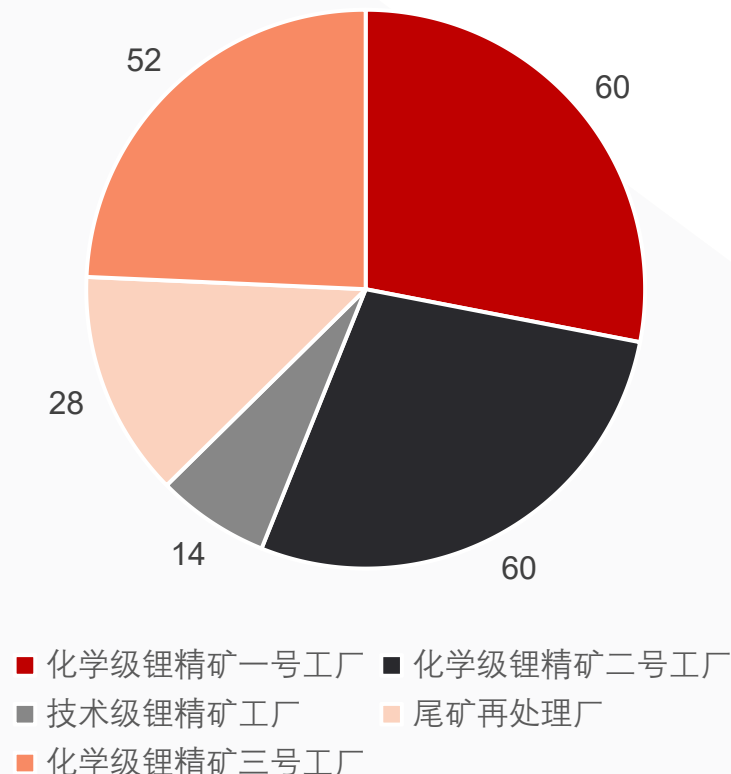
◆ 随着前期产能规划的落地，格林布什锂矿产能正在逐步上升。

- 格林布什原矿品位1.6%Li₂O，总资源量达457百万吨，折合1808万吨碳酸锂当量；可开采资源量176百万吨，原矿品位1.6%Li₂O，折合696万吨碳酸锂当量。
- 2025年12月18日，CGP3已经产出首批矿石，2026年，将会是CGP3产能爬升的阶段，但受到入选品位下降、回收率下降、维护停机增加影响，6月产能爬坡目前尚不及预期。2026年4月，FY26锂精矿产量指引由150-165万吨下调至137.5-142.5万吨。2027年，CGP3预计满产，实现214万吨/年的预期产能。同年，CGP4将开始推进，随着CGP4的落成，全矿产能将向250万吨/年推进。

◆ 2024年锂价低迷，格林布什锂矿也曾采取“按需生产”策略。

- 2024锂价调节期，泰利森采取“按需生产”，积压了一部分库存。
- 随着2025年底锂价反弹与CGP3的落成投产，格林布什现已满负荷运行，2026产出预计将持续上升。

2026格林布什锂精矿产能构成（万吨/年）



◆ Mt Pilgangoora是西澳第二大锂矿，由Pilbara100%持有，是澳洲目前产量最大、且不被全球巨头完全包销的矿山。

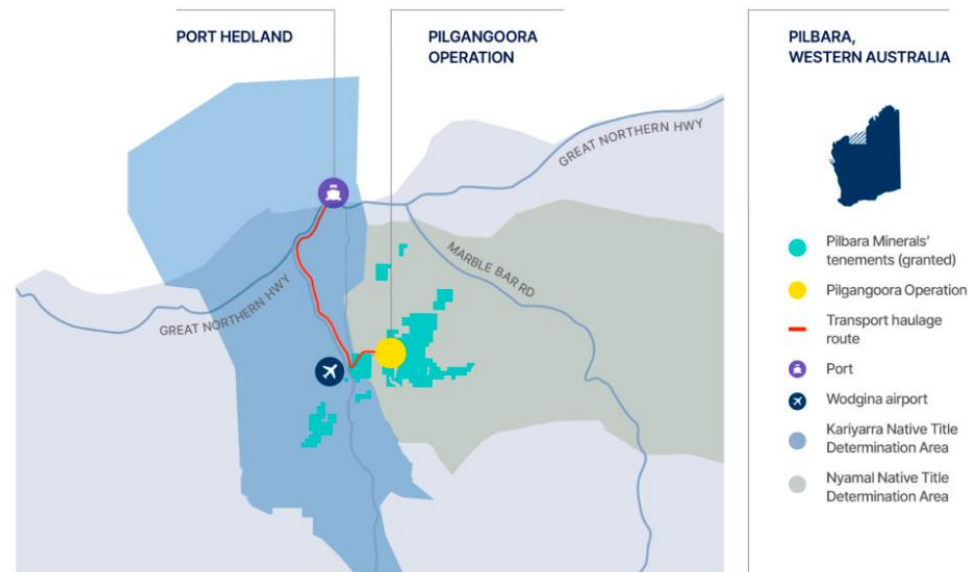
- Pilgangoora位于西澳大利亚州皮尔巴拉地区（Pilbara），位于黑德兰港以南约 120 公里，地处全球大宗商品出口中心，精矿通过公路（Quad road trains）运输至港口，随后海运至中国及全球。
- Pilgangoora原矿品位1.28%Li₂O，资源总量达446百万吨，折合1412万吨碳酸锂当量。FY26，产量指引为82-87万吨锂精矿，而随着P1000项目的落地与达到满产，FY27预计全面达产并实现100万吨/年的产能。

◆ 面对 2024 年市场波动，Pilgangoora 通过低负荷运行高成本产线实现止损。

- FY26，Pilgangoora现金成本预计约为A\$560-A\$600/吨，高于格林布什锂矿。
- 2024-2025 年期间，其加工厂Ngungaju因市场价格波动便处于低负荷的“维护与保养”状态，接近关停。而随着2026年锂价复苏，市场回暖，公司已于 2026 年初宣布全面优化 Ngungaju 的生产节奏。目前的策略是“灵活生产”，通过调整选矿的切分品位来匹配市场价格。

资料来源：Pilbara官网及年报、公开资料搜集、华泰期货研究院

Mt Pilgangoora地理位置



◆ Mt Wodgina同样是西澳的较大锂矿，其股权于2025年11月进行调整，由原先的Albemarle50%、Mineral Resources50%变为Albemarle50%,Mineral Resources35%,POSCO Holdings 15%，股权变更预计于2026年上半年完成。

- Wodgina同样位于西澳大利亚州Pilbara地区，临近Pilgangoora，位于黑德兰港以南约 120 公里。
- Wodgina原矿品位1.19%Li₂O，2026年，拥有三条生产线，每条产能25万吨/年，总产能75万吨/年。FY26产能指引上调至52-56万吨锂精矿。

◆ 相较于低负荷运行的Pilgangoora，Wodgina选择于2024年底关停第三条产线。

- FY26，Wodgina现金成本预计约为A\$730-A\$800/吨，H1 FY26成本为A\$726/吨，高于Pilgangoora。
- 2024年底，Wodgina关停了Train 3产线。而随着锂价复苏，市场回暖，公司虽没明确Train 3的复产，但上调了产量指引，以捕捉锂价上行红利。预计随着三条产线重新满产，FY27Wodgina预计实现75万吨/年的满产产能。

Mt Wodgina的三条产线



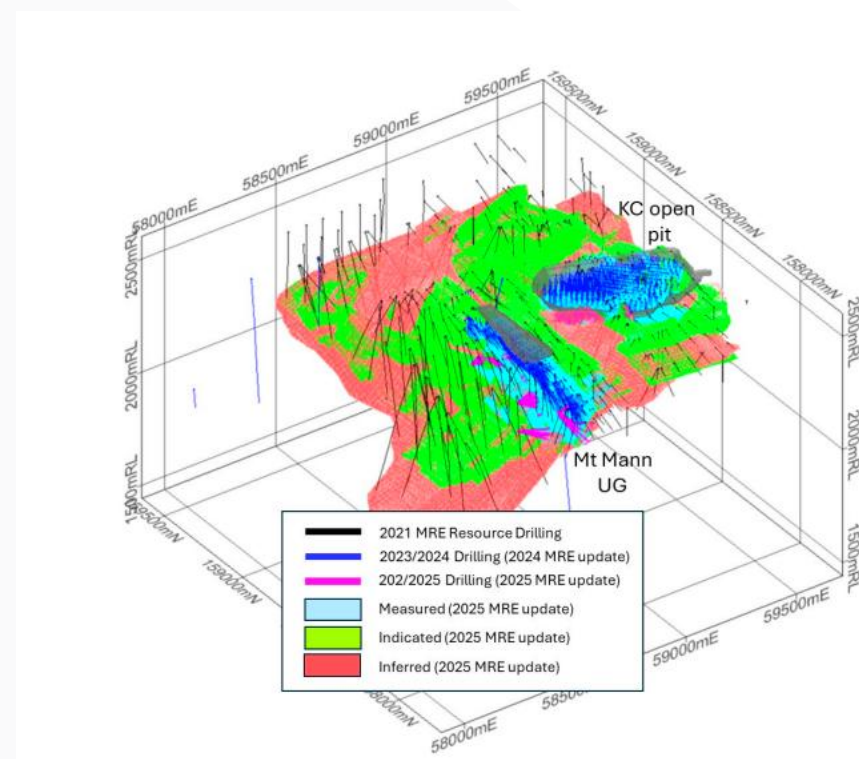
◆ Mt Kathleen Valley由Liontown Resources Limited 100%持有。

- Mt Kathleen Valley位于西澳北金矿，距离珀斯约 680 公里，运距较远，精矿通过公路列车运往 700公里远的Geraldton港口。
- Mt Kathleen Valley原矿品位1.33% Li_2O ，资源总量达150百万吨，折合493万吨碳酸锂当量，矿山可开采资源总量达71.7百万吨，原矿品位1.32%，折合234万吨碳酸锂当量。项目FY27年预计实现长期锂精矿满产能50万吨/年，远期产能规划为70万吨/年。当前，H1 FY26产量为19万吨，Q3 FY26预计累计产量28万吨。

◆ 2024-2025年Mt Kathleen Valley并非简单停复产，而是经历了生产计划的调整和由露天转向地下的结构性转换。

- H1 FY26，Mt Kathleen Valley的单位运营成本预计约为A\$985/吨。
- 2025年12月，Mt Kathleen Valley完成了由地上采矿转向地下采矿的转变，提供了更加灵活的采矿方案，通过长孔开放采矿法，面对锂价波动时，从而优先聚焦高利润矿段，压缩开发与固定成本，优化综合经济效益。

长孔开放采矿法



Mt Marion地理位置

- ◆ Mt Marion由Mineral Resources持有50%、赣锋锂业持有50%，类似Mt Wodgina，其股权与2025年11月发生变化，由赣锋锂业持有50%、MinRes持有35%、POSCO持有15%，交易预计2026年上半年完成。
 - Mt Marion位于 Perth 以东约 590 公里，属于西澳大利亚州 Goldfields 地区，矿石经由陆运转至Esperance港出口。
 - Mt Marion原矿品位1.36% Li_2O ，资源总量达66.1百万吨，折合222万吨碳酸锂当量，矿山可开采资源总量达35.7百万吨，原矿品味1.42%，折合125万吨碳酸锂当量。Mt Marion现有锂精矿总产能约60万吨/年，产出5%与3.5%的混合矿。H1 FY26产量约24.4万吨，FY26产能指引上调至38-42万吨锂精矿。
- ◆ 2024初Mt Marion启动了地下开采勘探，又随后由于市场变化而暂停。
 - H1 FY26，Mt Marion的单位现金成本为A\$805/吨，FY26，Mt Marion的单位现金成本预计约为A\$820- A\$890/吨。
 - 2024年初，Mt Marion启动了更为经济的地下开采方式勘探，而随着价格的波动，2024年12月，该勘探被暂停，地下巷道进入维护。2026年，公司恢复了地下勘探工作，可行性研究预计于Q3 FY26完成。



- ◆ Bald Hill由Mineral Resources 100%持有。
 - Bald Hill位于西澳大利亚州 Goldfields 地区，距 Kambalda 东南约 50 公里。
 - Bald Hill原矿品位0.94% Li_2O ，2024年资源总量达58.1百万吨，折合133万吨碳酸锂当量。Bald Hill现有锂精矿总产能约15万吨/年，产出5.5%锂精矿。
- ◆ Bald Hill是Mineral Resources最高成本的矿山，历经“停产-复产-再停产”的过程，现处于停产状态。
 - H1 FY25，Bald Hill的单位现金成本为A\$1154/吨，远高于其FY25成本指引A\$800- A\$890/吨，这主要是24年11月进入维护停产状态后，产量下降导致的。
 - 历史上，2019年Bald Hill进入停产状态；2023年11月，MinRes完成收购并接手后复产；2024年11月，锂价低迷，再次转入维护停产状态。截至2026年1月，Bald Hill仍处于重启评估阶段。

Mt Bald Hill俯瞰



- ◆ Mt Holland由Wesfarmers持有50%、SQM持有50%。
 - Mt Holland位于西澳大利亚州Great Western Woodlands区域，位于Southern Cross东南约100–120公里、Perth以东约500公里，该项目附带下游氢氧化锂精炼厂，位于Kwinana Industrial Area，距离Fremantle港约26.5公里。
 - Mt Holland原矿品位1.37% Li_2O ，资源总量达210.6百万吨，折合714万吨碳酸锂当量，可开采资源总量达85.6百万吨，原矿品位1.45% Li_2O ，折合301万吨碳酸锂当量。Mt Holland现有锂精矿总产能约38.3万吨/年，产出5.5%锂精矿。H1 FY26产量为19.6万吨，FY26全年产量指引保持32-36万吨/年不变。
- ◆ Mt Holland并未出现停复产现象，产能正在稳步爬坡中。
 - Mt Holland是一个集成项目，具有下游精炼厂，已于2025年中产出首批氢氧化锂。在综合计算矿山、选矿厂以及下游精炼厂成本后，Mt Holland项目综合成本为US\$7,423/t LiOH。
 - 具体拆分来看：采矿成本5.82美元/吨；矿石加工成本44.67美元/吨；选矿厂进料管理费用8.95美元/吨；精矿物流费用42.39美元/吨精矿。

Mt Holland俯瞰



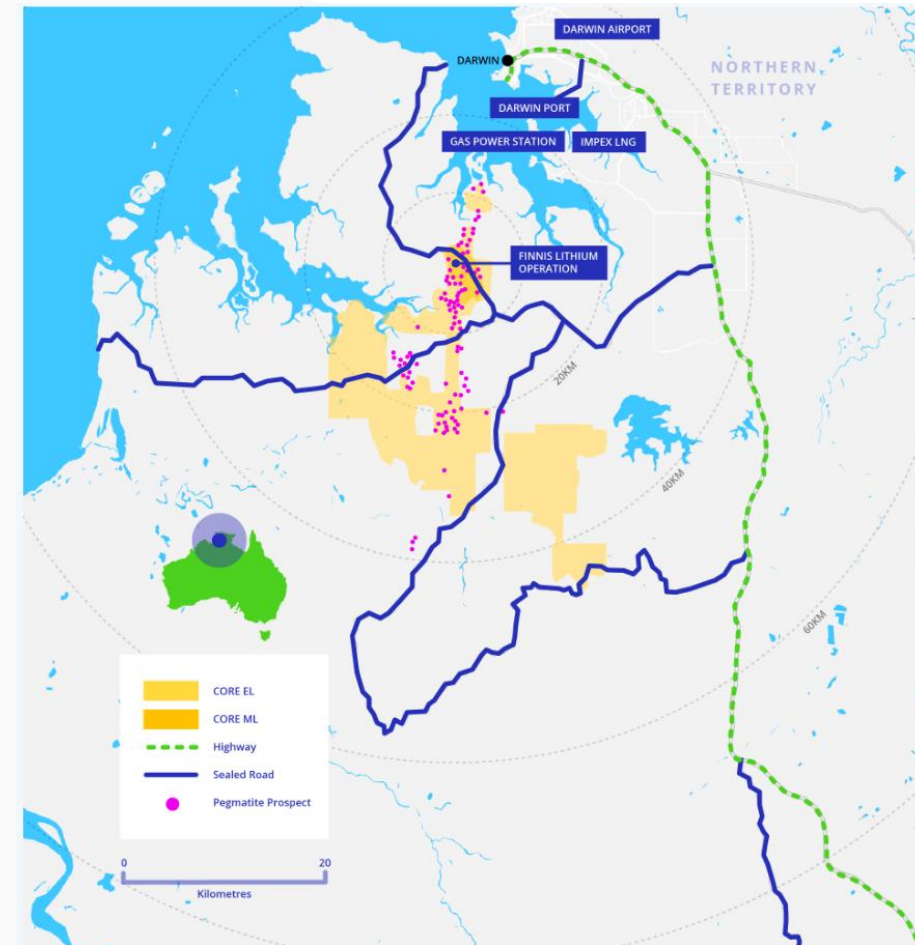
◆ Mt Finnis由Core Lithium 100%持有。

- Mt Finnis位于澳大利亚北领地Cox Peninsula，距 Darwin 直线约 23 公里、距Berry Springs约33公里，经封闭公路距Darwin Port 88公里。
- Mt Finnis原矿品位1.26% Li_2O ，资源总量达48.5百万吨，折合151万吨碳酸锂当量，可开采资源总量达10.73百万吨，原矿品位1.29% Li_2O ，折合34万吨碳酸锂当量。Mt Finnis现有锂精矿总产能约21.4万吨/年。

◆ Mt Finnis历经24年停产，26年初通过复产方案，5月正式复产。

- Mt Finnis成本较高。2024年3月，披露的FY24全年平均运营成本由A\$1,926/t修正为A\$1,564/t，并在披露前迎来了停产。在准备重启复产的FID阶段，公司给出成本预计为A\$762/t FOB。
- Mt Finnis于2022年建成，2024年1月，由于锂价大跌，矿山暂停采矿；2025年5月，公司完成Restart Study，把Mt Finnis从原先更偏露采/短寿命的模式，重构为以地下矿为主、寿命更长、成本更低的方案，2026年3月作出FID，4月授予采矿合同，2026年5月开始正式采矿。

Mt Finnis地理位置



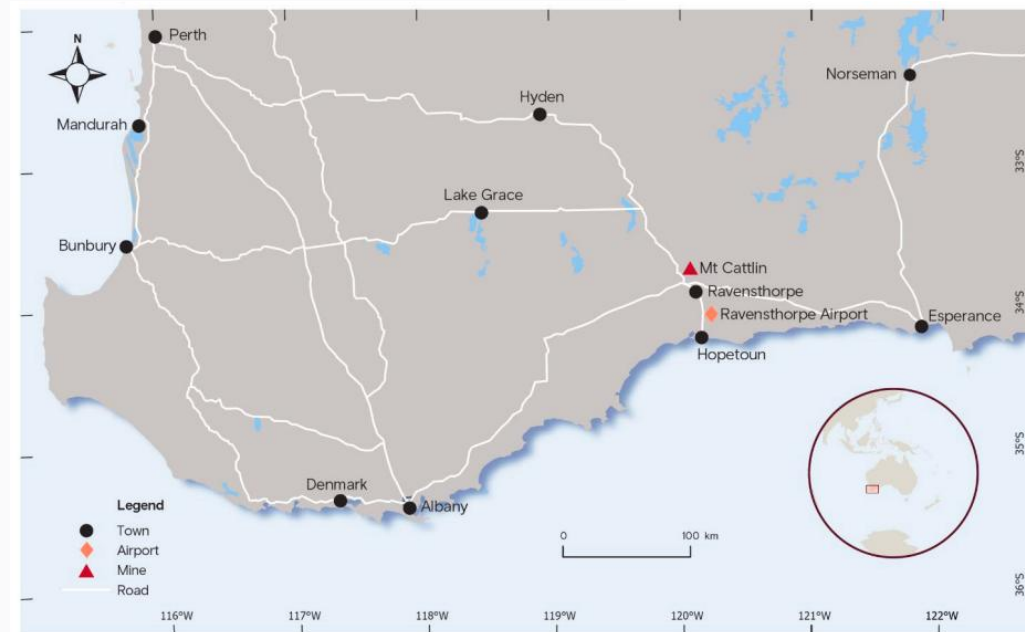
◆ Mt Cattlin由Rio Tinto 100%持有。

- Mt Cattlin 位于西澳大利亚州 Ravensthorpe 附近，位于 Ravensthorpe 镇以北约2公里、Perth 东南约450公里，通过公路运至 Esperance 港装船发运。
- Mt Cattlin 原矿品位 1.35% Li_2O ，资源总量达 11.3 百万吨，折合 37 万吨碳酸锂当量，可开采资源总量达 2.3 百万吨，原矿品位 1.10% Li_2O ，折合 6 万吨碳酸锂当量。Mt Cattlin 现有锂精矿总产能约 33 万吨/年，由于 2024 年市场疲软情况，已下降至 12 万吨/年。

◆ Mt Cattlin 历经 24 年停产，目前尚无复产计划。

- Mt Cattlin 历史上曾有两轮停产。2010 年 6 月，开始采矿及精矿生产；2013 年因市场条件转入停产维护；2016 年恢复采矿和选矿，此后连续生产，至 2024 年 9 月决定暂停 Stage 4A waste stripping，并计划 2025 年上半年完成 Stage 3 ore processing 后转入停产维护。目前，Mt Cattlin 仍处于停产状态，力拓集团正在研究地下开采以延长矿山寿命，但并未给出复产时间及产量指引。

Mt Cattlin 地理位置





第3章

— 行情展望 —



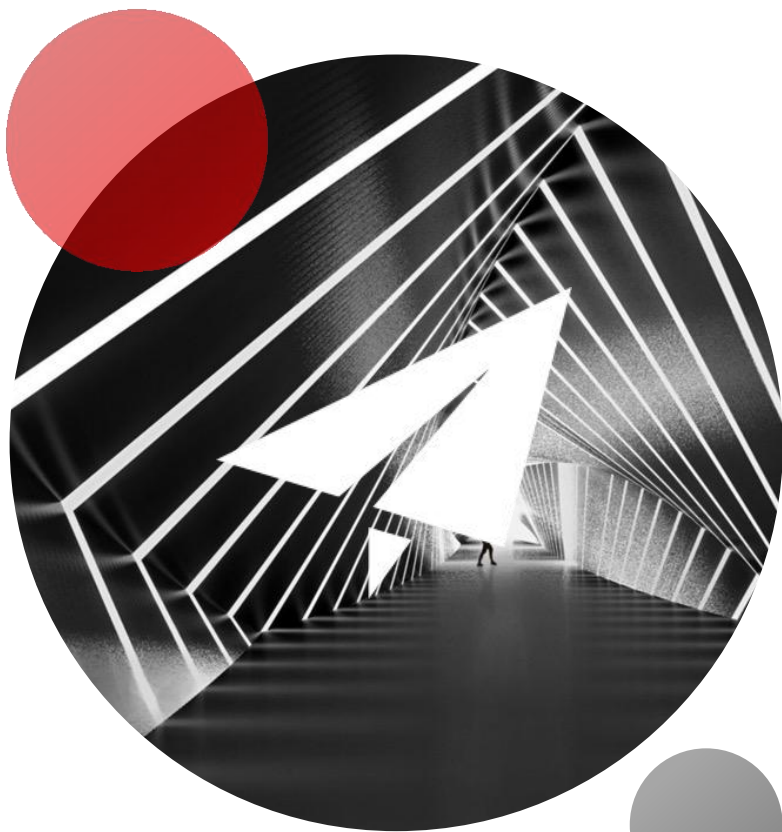
- **高锂价刺激澳矿供给量增加，碳酸锂全年供需紧平衡。**从全年供需看，2026年澳矿锂精矿产量预计约400万吨，较2025年增速约为10%，折算碳酸锂约5-6万吨增量。（Mt Marion上调6万吨、Wodgina上调8万吨，Greenbushes投产的CGP3或将成为最大增量、Finniss计划Q3重启、Bald Hill有计划重启）
- **短期看价格高位震荡。**供给侧，矿端扰动持续，江西宜春换证、复产消息不断，津巴布韦出口配额落地到发运仍需时间，26Q2锂矿偏紧预期仍存；需求侧，主要电池企业五月排产超出市场预期，预计电池/磷酸铁锂/电解液环比增速约为10%/5%/7%，Q2正极材料厂大规模扩产，需求较为强劲。
- **市场多空博弈：**当前碳酸锂价格位于高位，供给侧主要受到宜春复产、和非矿的出口影响；需求侧储能需求旺盛，动力需求恢复仍需验证，下游材料厂对高价货源接受度偏低。
- **价格展望：**碳酸锂价格高位震荡，上半年供需紧平衡行业格局不改，预计价格高位宽幅震荡，价格区间或在15-22万元/吨，未来关注供给变动、下游备货节奏、以及大宗商品市场氛围，短期建议区间操作为主。
- **风险：**矿端扰动及政策不确定性、下游需求不及预期、宏观因素的影响等。

本报告由华泰期货有限公司（投资咨询业务许可证：证监许可【2011】1289号）（以下简称“本公司”）制作。本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。



THANKS



华泰期货期赢通
APP



华泰期货研究院

公司总部：广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元

全国热线：400-628-0888

网址：www.htfc.com