

澳洲锂矿山2025Q3更新

创元期货研究院 有色新能源组

汇报人：余烁

汇报时间：2025/11

目录



01

澳矿总览

02

2025Q3更新

03

总结

1.1 澳矿运营情况

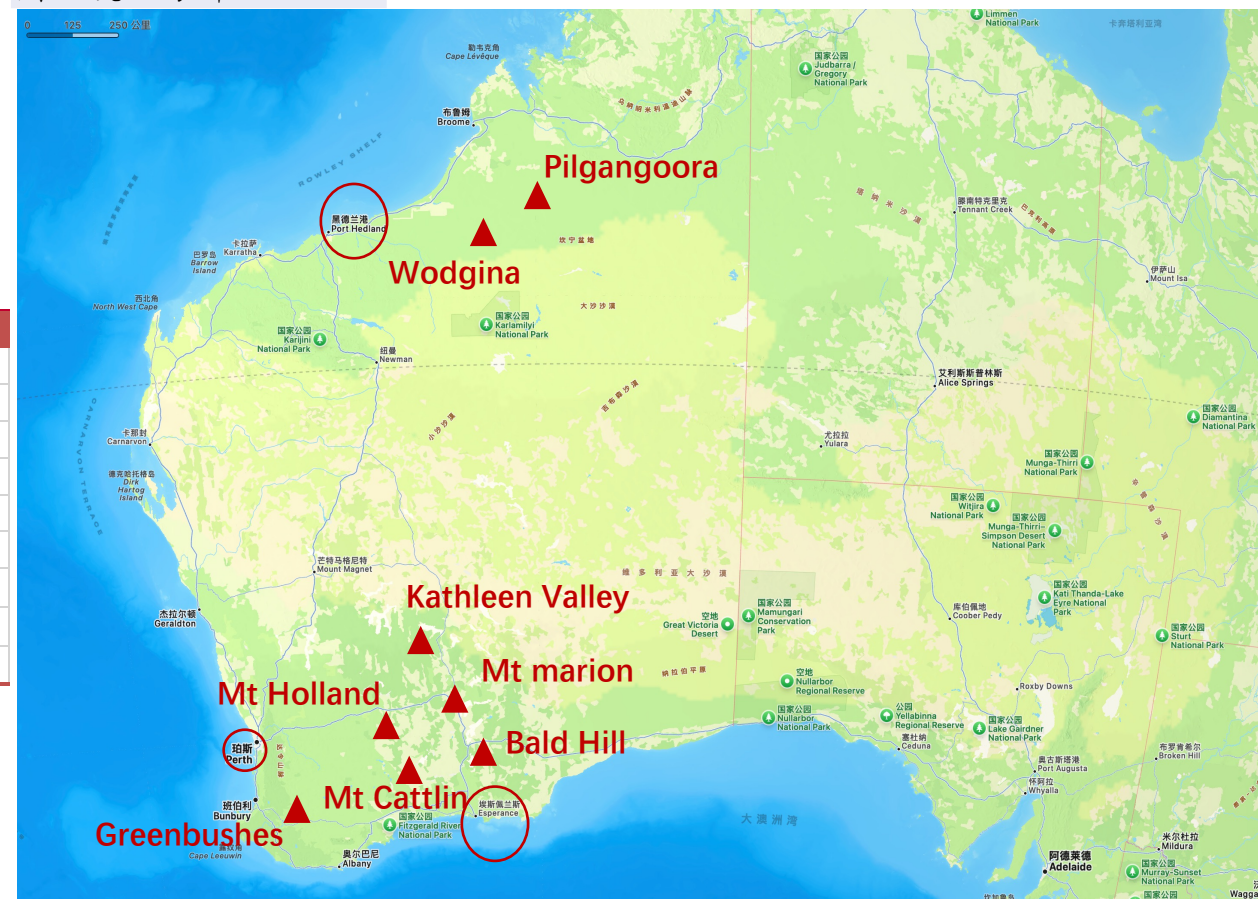
- 澳矿目前主要有9座锂矿山，其中6座矿山在产（Greenbushes, Pilgangoora, Marion, Wodgina, Kathleen Valley, Mt Holland），3座矿山停产（Finnis矿山24年6月停产，Cattlin矿山24年年底停产（25年3月被Rio Tinto收购），Bald Hill矿山24年12月停产）。
- Wodgina和Pilgangoora 矿山位于西北澳，主要通过黑德兰港口出口，剩余七座矿山位于西南澳，主要通过珀斯港和埃斯佩兰斯港出口。

表：澳矿运营情况

矿山名称	股权	生产情况
Greenbushes	ALB (49%) 天齐锂业 (26%) IGO (25%)	在产 (1985投产)
Pilgangoora	Pilbara Minerals (100%)	在产 (2018年投产)
Mt Marion	Mineral Resources (50%) 赣锋锂业 (50%)	在产 (2017年投产)
Wodgina	Mineral Resources (50%) ; ALB (50%)	在产 (22Q1投产)
Bald Hill	Mineral Resources (100%)	24年11月停止采矿, 选矿12月停止
Mt Cattlin	Rio Tinto (100%)	24年年底停产 (2009年投产)
Finniss	Core Lithium (100%)	24Q1停止采矿, 24H2停止运营
Kathleen Valley	Liontown (100%)	在产 (24年7月底投产)
Mt Holland	Wesfarmers (50%) ; SQM (50%)	在产 (23年年底投产)

数据来源：公开资料整理、创元研究

图：澳矿分布



数据来源：公开资料整理、创元研究

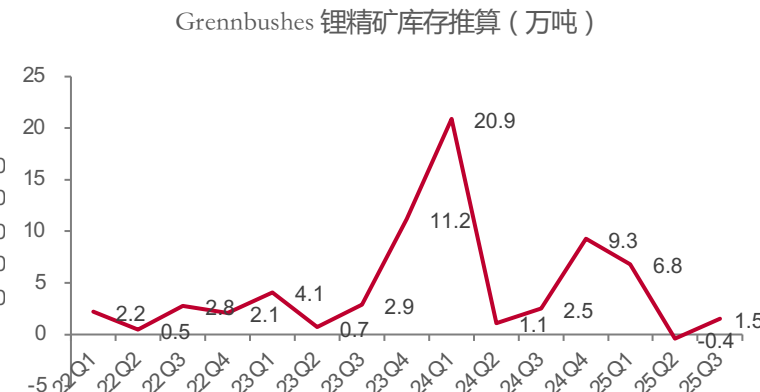
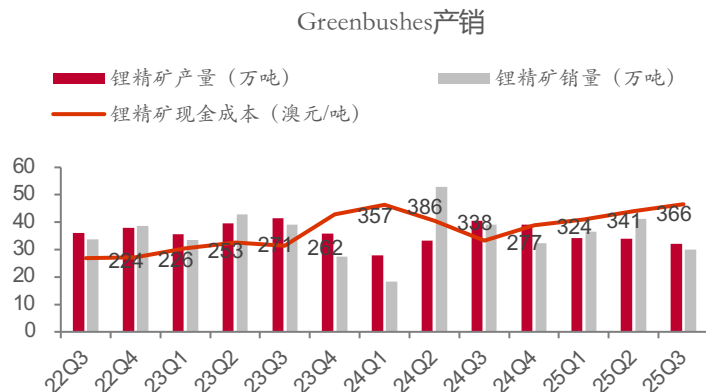
2.1 Greenbushes (ALB49%, 天齐26%, IGO25%)

- **产销情况:** 2025Q3 Greenbushes 锂精矿产量**32万吨**, 环比-6%, **销量30.1万吨**, 环比-27%, 本季度由于雨季, 产量有所下降。
- **成本:** 25Q3 现金生产成本**388澳元/吨**, 环比+6%, 成本上涨的原因是原矿品味下降 (延续Q2), 25Q3 锂精矿平均销售价格为730美元/吨 (FOB澳大利亚)
- **项目进展:**
 - 化学级3号工厂 (CGP3) 和尾矿存储设施 (TSF) 正在建设中, **CGP3预计将于2025年下半年完工, 首批矿石预计将于2025年年底产出。**
 - 氢氧化锂工厂: 25Q3 生产氢氧化锂2775吨, 环比+31%, 销售氢氧化锂2921吨, 环比+68%, 转换成本为每吨14177美元, 环比-18%。1月, TLEA 股东同意永久停止LHP2 的所有工作。
- **生产指引:** 26财年生产指引**150-165万吨锂精矿**, 成本指引**310-360澳元/吨 (维持不变)**
- 26财年氢氧化锂生产指引0.9-1.1万吨
- **锂精矿库存:** 根据历史产销推算, 目前Greenbushes 库存约1.5万吨

表: Greenbushes 产能规划 (红色为在产产能)

锂精矿项目	产能 (万吨)	开工时间	投产时间	达产时间
化学级1号工厂一阶段	5	2009年	2010年12月	
化学级1号工厂二阶段	55	2011年4月	2012年	2019年H1
化学级2号工厂	60	2017年3月	2019年10月	2022年4月
化学级3号工厂	52	2018年7月	2025Q4	
化学级4号工厂	52	2025年	2027年	
尾矿处理工厂	28	2019年Q3末	2022年Q1	2022年11月
技术级工厂	14	-	-	-
合计	266 (162)			

数据来源: Igo财报、创元研究



2.2 Pilgangoora (Pilbara Minerals 100%)

- **产销情况**: 25Q3 Pilbara锂精矿产量22.5万吨, 环比+2%, 销量21.4万吨, 环比-1%。25Q3平均销售价格为742美元/吨 (SC5.1 CIF中国), 折841美元/吨 (SC6 CIF中国)。
- **运营成本**: 离岸成本(FOB)540澳元/吨, 环比-13%, 折353美元/吨; 到岸成本(CIF)645澳元/吨, 环比-11%, 折422美元/吨。工厂的优化举措成效显著, 锂回收率提高 9%至 78%。第三季度的成本表现强劲, 但在本财政年度剩余时间内, 单位成本预计会面临上涨压力, 原因是通常与雨季相关的季节性运营挑战。

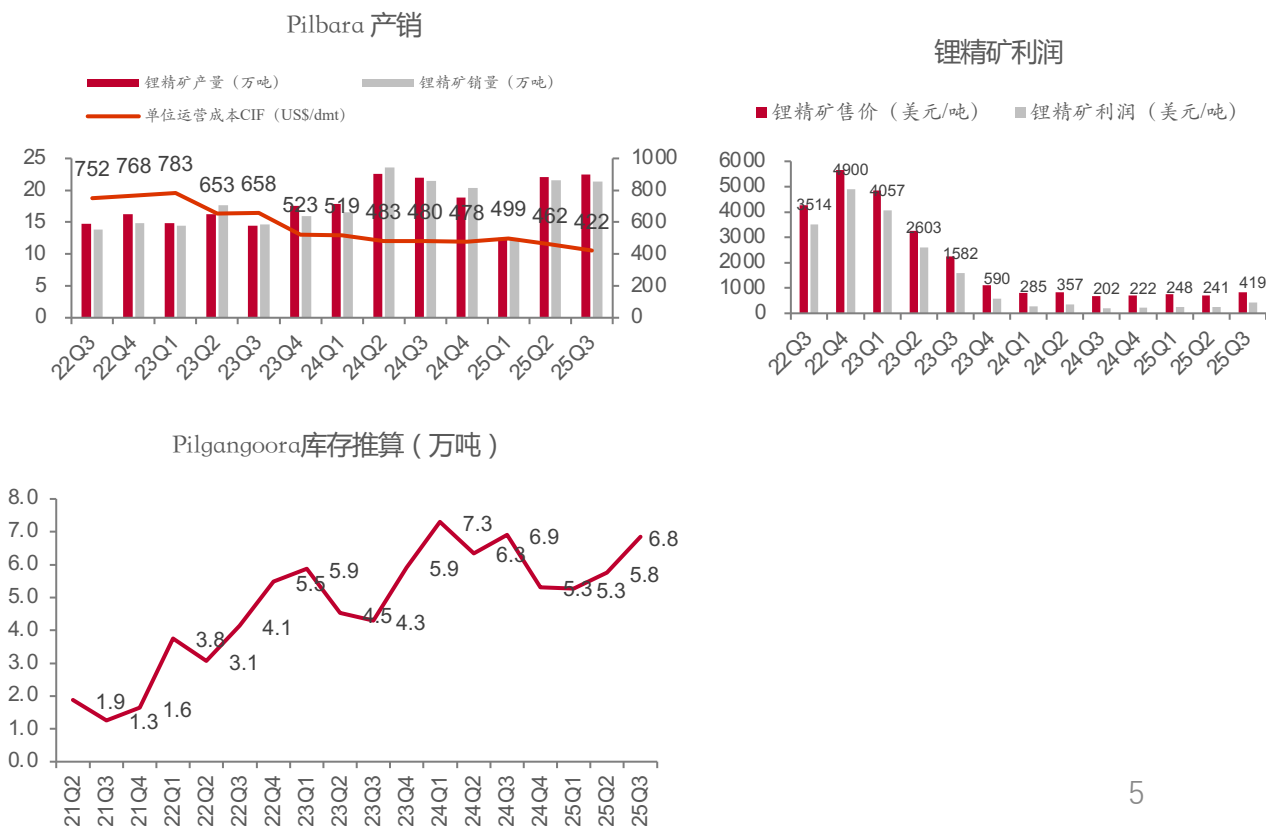
项目进展:

- **P850运营模式**: 该模式下Ngungaju 工厂进入维护保养状态, 不再参与生产, 预计在2026财年全年都将处于维护保养状态。
- **P1000项目**: 项目于2025年1月31日成功投运, 2月完成全部性能测试。
- **P2000项目**: 预计在2027财年产能将达到200万吨。项目的开发进度将取决于研究的成效、资金的到位情况以及持续的较高锂价环境
- **与POSCO合资的氢氧化锂工厂**: 1号产线25Q1产量2773吨, 并向已认证客户销售了3,245吨; 2号产线生产了2,040吨, 并实现了首个客户认证, 销售了1,593吨给包括电动汽车、正极材料、工业和贸易领域在内的认证及非认证客户
- **生产指引**: 26财年生产指引82-87万吨锂精矿, 单位运营成本 (FOB) 指引560-600澳元/吨。
- **锂精矿库存**: 根据历史产销推算, 目前Pilbara库存约6.8万吨

表: Pilgangoora产能规划 (红色为在产产能)

锂精矿项目	产能 (万吨)	建设情况
Pilgan (矿区北侧)	38	在产, 成本优化中
Ngungaju (矿区南侧)	20	21年1月收购, 23Q3完成升级, 升级后产能18-20万吨锂精矿, 24年12月停产, 重启复产周期4个月
P680	10	24年9月调试完成
P1000	32	25年1月投产, 爬产中
P2000	100	可行性研究阶段
合计	200 (80)	

数据来源: Pilbara财报、创元研究



2.3 Mt Marion (MinRes50%; 赣锋50%)

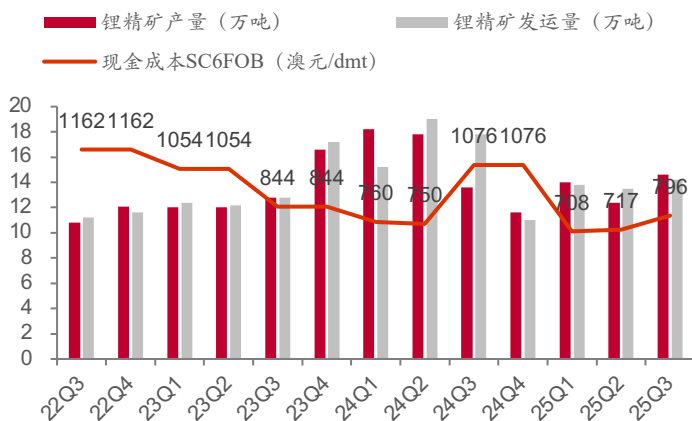
- **产销情况**: 25Q3 Mt Marion 锂精矿产量14.6万吨 (SC4.6), 环比+18%, 发运量14.2万吨 (折SC6 10.2万吨), 环比+4%。本季度运营采矿效率提升, 矿石开采量显著增加。25Q3 销售单价为613美元/吨 (折SC6 797美元/吨), 环比+31%。
- **成本**: 25Q3 锂精矿离岸成本 (SC6 FOB) 为 796 澳元/吨。随着采矿作业从C3矿坑过渡到N9矿坑, 回收率可能面临压力单位成本预期上升
- **生产指引**: 26财年生产指引32-36万吨SC6锂精矿, 单位运营成本 (FOB) 指引820-890澳元/吨。
- **锂精矿库存**: 根据历史产销推算, 目前库存约0.75万吨

表: Mt Marion产能规划

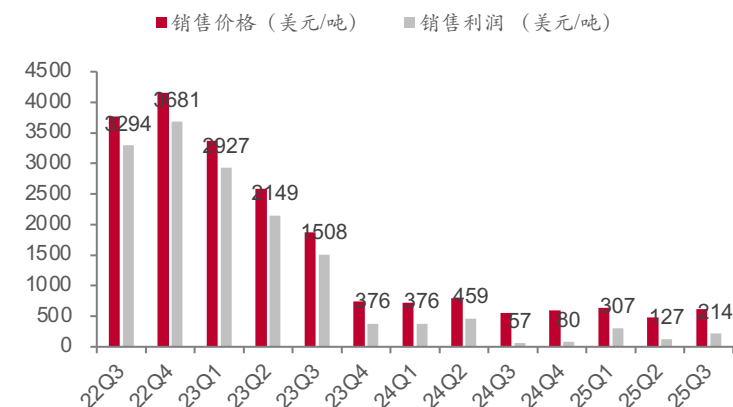
时间	项目历史
2010年10月	获准开发
2015年	开始建设
2017年2月	投产, 年底40万吨锂精矿产能
2021年	年产能45-47.5万吨 (规划产能升级)
2022年一季度	计划年产能扩至90万吨 (折SC6 60万吨)
2022年年底	产能扩产至60万吨 (一阶段完成)
2023年6月	90万吨项目延期 (二阶段未完成)
2024年	现有锂精矿产能60万吨

数据来源: Min Res财报、创元研究

Mt Marion 产销



Mt Marion 利润



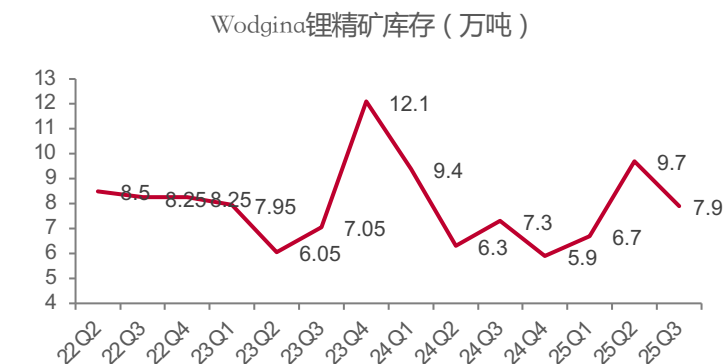
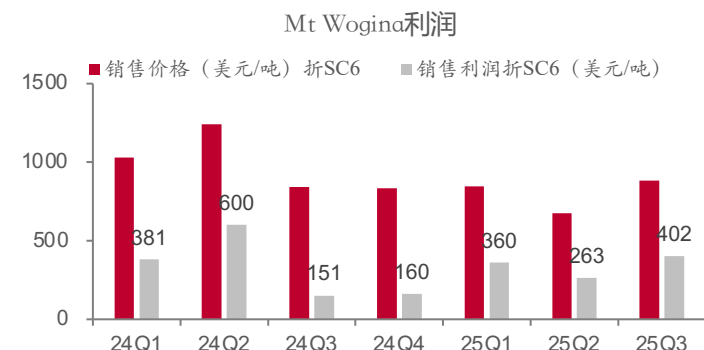
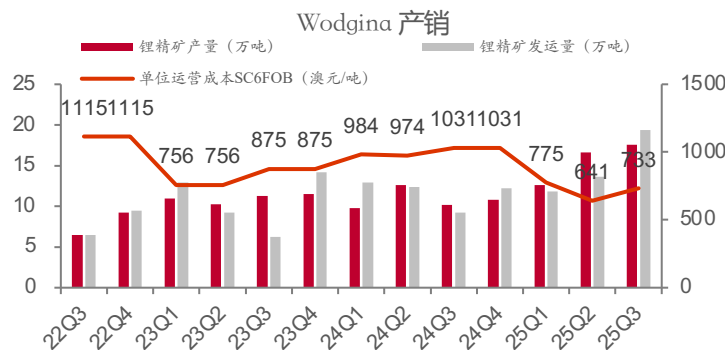
2.4 Wodgina (MinRes50%, ALB50%)

- **产销情况**: 25Q3**锂精矿产量17.6万吨**，环比+6%，第二和第三条生产线的高强度调浆脱水旋流器已分别于2025年7月和8月成功投产（技改完成），平均回收率提升至67%。**发运量19.4万吨**（SC5.4）（折SC6 17.6万吨），环比+45%，本季度的发货量包含了一船原定于2025年6月的推迟发运。销售价格为791美元/吨（折SC6 881美元/吨）。
- **运营成本**: 25Q3**锂精矿离岸成本（SC6 FOB）为733澳元/吨**，环比+14%，预计2026财年下半年成本将上升，因为将处理更多低品位矿石，回收率可能下降；此后，随着采矿向更深、品质更高的矿化区域推进，成本状况将有所改善。
- **项目进展**: 公司共有三条生产线，每条产线产能25万吨，三号产线25Q2投产。
- **生产指引**: 26财年生产指引**44-48万吨SC6锂精矿**，26财年单位运营成本（FOB）指引**730-800澳元/吨**。
- **锂精矿库存**: 根据历史产销推算，目前库存约7.9万吨

表：Wodgina产能规划

Wodgina锂精矿项目	产能 (万吨)	建设情况
一号产线	25	22年5月投产
二号产线	25	22年7月投产
三号产线	25	24H1建设完毕，25Q2投产
合计	75	

数据来源：Min Res财报、创元研究



2.5 Kathleen Valley (Liontown 100%)

- **运行情况:** 25Q3锂精矿产量8.7万吨 (SC5.0) , 环比+1%, 销量7.7万吨, 环比-20%, 销售价格为700美元/吨 (SC6 CIF) , 环比-5%。露天矿预计在12月完成开采并全面转为洞采
- **运营成本:** 25Q3锂精矿单位运营成本 (SC6 FOB) 为1093澳元/吨, 折715美元/吨, 环比+22%; 维持成本 (AISC) 为1354澳元/吨, 折886美元/吨, 环比+10%。(注: AISC (全维持成本) 包含单位运营成本、特许权使用费、租赁付款及维持性资本支出。) 本季度单位运营成本和全部维持成本均环比上涨, 主要原因是消化了历史成本较高的露天矿库存矿石。这是一个暂时性影响, 而非运营效率降低。随着运营向稳态地下生产过渡, 处理量、回收率和运营效率预计将得到改善, 单位成本有望在今年内呈下降趋势。
- **生产指引:** 26财年生产指引36.5-45万吨SC6锂精矿, 单位运营成本 (FOB) 指引855-1045澳元/吨。
- **库存:** 目前精矿库存约2.1万吨, 发货延迟导致本季度库存上升

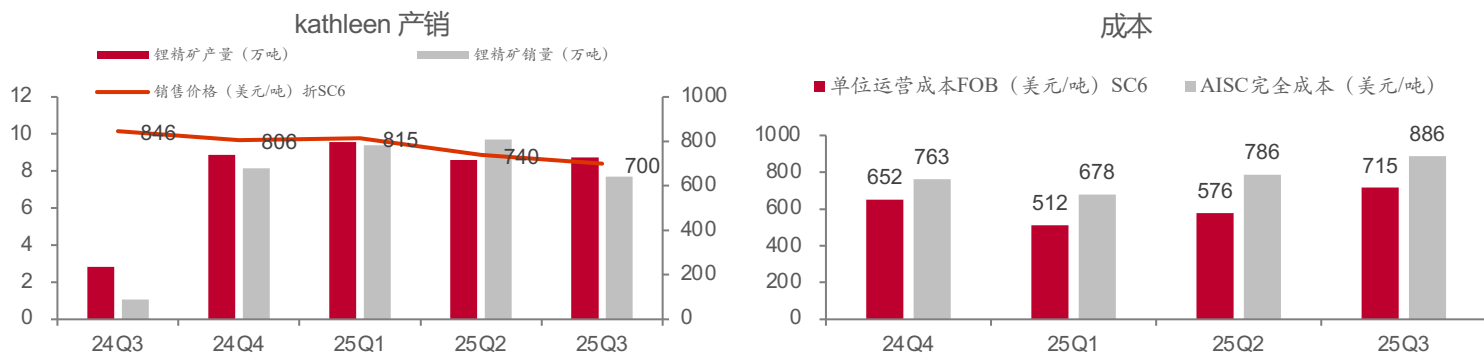


表: Kathleen Valley 产能规划

时间	项目建设
2021年10月	DFS 前五年精矿产能51.1万吨, 第六年扩建至70万吨
2024年2季度	投产, 二期项目或将推迟
2024年7月31日	开始生产
2026年1季度	转为地下开采

数据来源: Liontown财报、创元研究

2.6 Mt Holland (SQM50%; Wesfarmers50%)

- **运行情况:** 25Q2锂盐销量1300吨, 销售量低于第一季度的预期水平, 预计下半年的销量会大幅增加, 2025年全年的销售预期更新2万吨LCE (按照SQM50%份额计算, 全年产量为4万吨)。已完成了澳大利亚冶炼厂的建设, 并于7月实现了首批产品产出, 产品的质量 and 成本均符合预期。产能提升期预计需要18个月 (预计2026年年底达产), 一旦达到满负荷生产, 锂矿项目预计每年将生产约5万吨电池级氢氧化锂 (折4.4万吨LCE)。

3 总结

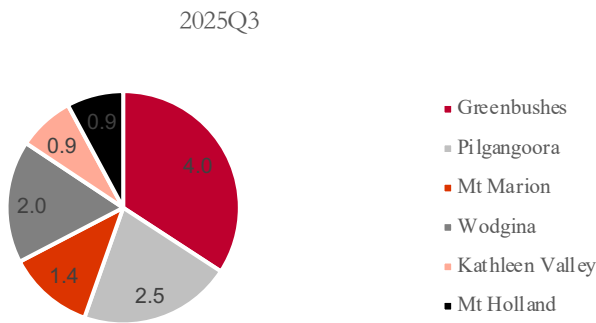
- 2025Q3澳洲锂矿山生产锂精矿103.4万吨，同比+4%，环比+1.7%。锂精矿销量100.8万吨，同比+5%，环比-6%。本季度各矿山较Q2无明显变化，正常运营为主。

表：2025Q3澳洲锂矿山生产情况

2025Q3	锂精矿产量 (万吨)	品位 (%)	折LCE (万吨)	售价 (美元/吨)	成本 (美元/吨)	CIF成本折SC6 (美元/吨)	折LC一体化现金成本 (万元/吨)
Greenbushes	32.0	5.5-6	4.0	730 (FOB)	252 (现金成本)	350	42211
Pilgangoora	22.5	5.3	2.5	841 (CIF)	422 (CIF)	477	50271
Mt Marion	14.6	4.6	1.4	797 (折 SC6)	520 (SC6 FOB)	600	58076
Wodgina	17.6	5.4	2.0	881 (折SC6)	479 (FOB)	590	57442
Kathleen Valley	8.7	5.0	0.9	700 (CIF折SC6)	715 (SC6 FOB)	780	69499
Mt Holland	8.0	5.5	0.9	/	/	/	

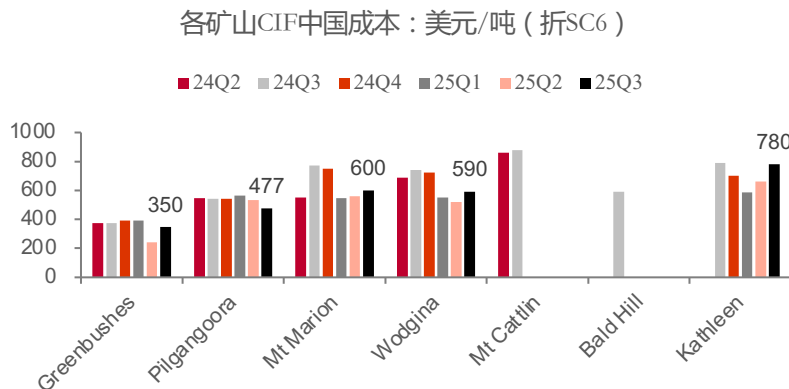
- 2025Q3澳洲锂资源供给主要来自六大矿山，Greenbushes (4万吨)、Pilgangoora (2.5万吨)、Mt Marion (1.4万吨)、Wodgina (2.0万吨)，Kathleen Valley (0.9万吨)，Holland (0.9万吨)。
- 根据已公布的澳洲财报，目前矿山成本最低的是Greenbushes (约350美元/吨SC6 CIF中国)，最高的矿山是Kathleen Valley (约780美元/吨SC6 CIF中国)，部分矿山矿石品味下降以及露天转洞采，本季度成本有一定抬升

图：25Q2各矿山产量折LCE (万吨)



数据来源：各公司财报、创元研究

图：25Q3各矿山CIF中国成本 (美元/吨) 折SC6



数据来源：各公司财报、创元研究

3 总结

- 澳洲25Q3共生产锂辉石精矿103.4万吨，环比+4.1%。预计2025全年锂精矿产量402.5万吨，同比+6.7%，预计2026年锂精矿产量464万吨，同比+15.3%

锂精矿产量(万吨)	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4E	26Q1E	26Q2E	26Q3E	26Q4E	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E
Greenbushes	35.6	39.5	41.4	35.8	28.0	33.2	40.6	39.2	34.1	34.0	32.0	38.0	41.0	44.0	46.0	46.0	95.4	134.8	152.3	141.0	138.1	177.0
Pilgangoora	14.8	16.3	14.4	17.6	17.9	22.6	22.0	18.8	12.5	22.1	22.5	22.0	22.0	22.0	22.0	22.0	16.9	51.8	63.1	81.4	79.1	88.0
Mt Marion	12.0	12.0	12.8	16.6	18.2	17.8	13.6	11.6	14.0	12.4	14.6	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	42.2	46.1	53.4	61.2	53.0	48.0
Wodgina	11.0	10.3	11.3	11.5	9.8	12.6	10.2	10.8	12.6	16.6	17.6	17.6	16.0	17.0	18.0	18.0	0.0	17.7	44.1	43.4	64.4	69.0
Bald Hill	0.0	0.0	-	2.6	3.0	3.5	3.8	2.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	2.6	12.8	0.0	0.0
Mt Cattlin	3.9	5.8	7.3	7.0	3.0	2.4	3.2	5.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	23.0	10.7	23.9	14.0	0.0	0.0
Finniss	3.6	1.5	2.1	2.9	2.5	2.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	10.0	4.5	0.0	0.0
Kathleen Valley	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	2.8	8.9	9.6	8.6	8.7	10.0	12.0	12.0	12.0	12.0	0.0	0.0	0.0	11.7	36.9	48.0
Mt Holland	0.0	0.0	0.0	0.0	5.0	6.0	7.0	7.0	7.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	9.0	9.0	0.0	0.0	0.0	25.0	31.0	34.0
合计	80.9	85.3	89.2	94.0	87.4	100.2	103.3	104.2	89.8	101.7	103.4	107.6	111.0	115.0	119.0	119.0	177.5	261.1	349.4	395.0	402.5	464.0
环比增速		5.5%	4.6%	5.3%	-7.0%	14.6%	3.1%	0.9%	-13.8%	13.3%	1.7%	4.1%	3.2%	3.6%	3.5%	0.0%		47.1%	33.8%	13.1%	1.9%	15.3%

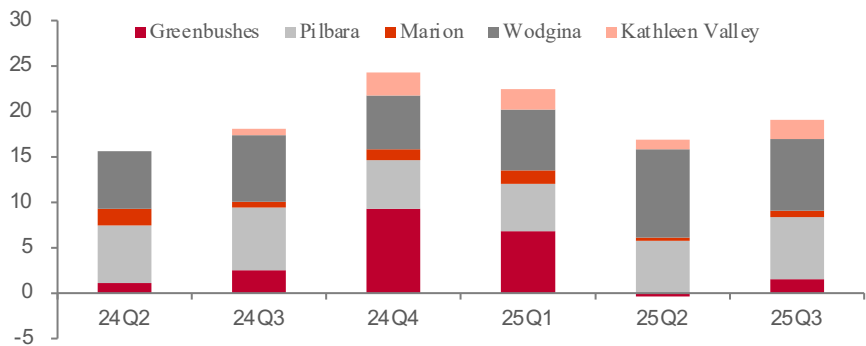
- 澳洲25Q3锂辉石精矿产量折LCE 11.7万吨，环比+2%。预计2025年澳矿供给45.5万吨LCE，同比+8%，预计2026年供给53万吨LCE，同比+16%。

	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4E	26Q1E	26Q2E	26Q3E	26Q4E	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Greenbushes	4.4	4.9	5.2	4.5	3.5	4.1	5.1	4.9	4.2	4.2	4.0	4.7	5.1	5.5	5.7	5.7	16.8	19.0	17.6	17.2	22.0
Pilgangoora	1.6	1.8	1.6	1.9	2.0	2.5	2.4	2.1	1.4	2.3	2.5	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	5.8	6.9	8.9	8.6	9.7
Mt Marion	1.0	0.9	1.0	1.4	1.6	1.6	1.2	1.1	1.3	1.2	1.4	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	3.5	4.4	5.4	5.0	4.6
Wodgina	1.3	1.2	1.4	1.4	1.1	1.4	1.1	1.3	1.4	1.9	2.0	2.0	1.8	1.9	2.0	2.0	2.2	5.2	5.0	7.2	7.8
Bald Hill	0.0	0.0	0.0	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	1.4	0.0	0.0
Mt Cattlin	0.4	0.6	0.8	0.8	0.3	0.3	0.4	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.2	2.6	1.6	0.0	0.0
Finniss	0.4	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.1	0.5	0.0	0.0
Kathleen Valley							0.3	1.0	1.0	0.9	0.9	1.0	1.3	1.3	1.3	1.3			1.3	3.9	5.0
Mt Holland					0.6	0.7	0.8	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	1.0	1.0			2.9	3.6	3.9
合计	9.2	9.6	10.1	10.6	9.7	11.1	11.7	11.9	10.1	11.5	11.7	12.2	12.6	13.1	13.6	13.6	29.5	39.5	44.4	45.5	53.0
环比增速(%)		4%	5%	4%	-8%	15%	5%	2%	-15%	13%	2%	5%	3%	4%	4%	0%		34%	12%	3%	16%

3 总结

● 库存情况：根据历史产销推算，当前五大矿山总库存约19.1万吨，环比累库2.6万吨

澳洲矿山库存情况



● 当前澳洲在产产能合计466万吨锂精矿/年，当前综合产能利用率约89%，当前增量在于新投产的Wodgina三号产线，明年增量在与Greenbushes3号工厂投产，目前停产的三座矿山以及Ngungaju工厂，若锂精矿价格反弹至1200美元/吨以上并维持，有希望重启，合计产能约77.5万吨锂精矿/年（折碳酸锂约8.3万吨）

图：26财年澳洲锂矿山生产指引

	25财年生产指引	实际生产	26财年生产指引	变动
Greenbushes	135-155	147.9	150-165	增加10-15
Pilgangoora	70-74	75.4	82-87	增加12-13
Mt Marion	37-40	40.6	32-36	减少4-5 (SC6)
Wodgina	42-46	42.8	44-48	增加2 (SC6)
Kathleen Valley	17-18.5	15.5	36.5-45	增加19.5-26.5 (SC6)
Mt Holland	/	/	/	预计增加8 (SC6)
合计				预计增加48-59

图：澳洲产能统计

澳洲在产项目	工厂	锂精矿产能 (万吨)	备注
Greenbushes	化学级1号工厂一阶段	5	
	化学级1号工厂二阶段	55	
	化学级2号工厂	60	
	化学级3号工厂	52	25年底投产
	尾矿处理工厂	28	
	技术级工厂	14	
Pilbara	Pilgan (矿区北侧)	38	成本优化中
	Ngungaju (矿区南侧)	20	停产
	P680	10	
	P1000	32	爬产接近满产
Marion	P2000	100	远期规划
	一号产线	60	
	二号产线	25	
Wodgina	二号产线	25	
	三号产线	25	25Q2投产, 爬产中
Kathleen Valley	一期	51	爬产接近满产
	Holland	38	爬产接近满产
Bald Hill	一期	15	成本偏高
Finniss	一期	20.5	重启后转地下
Mt Cattlin	一期	22	露天资源枯竭
合计		466	

【免责声明】 本研究报告仅供创元期货股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本
报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和
完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所
载资料、意见及推测不一致的报告。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。本
报告的版权归本公司所有，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，需征得创元期货股份有限公司同意，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删
节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者
承担。

谢谢聆听