

安粮期货商品研究报告



碳酸锂期货周报（20250217-0221）

■能源 ■金属 ■农产品
■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2025年2月17日

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203号

研究所 有色小组

研究员

李雨馨：从业资格号：F3023505

投资咨询号：Z0013987

助理研究员：

杨明明：从业资格号：F03136091

初审：

沈欣萌：从业资格号：F3029146

投资咨询号：Z0014147

复审：

李雨馨：从业资格号：F3023505

投资咨询号：Z0013987



综述：供给攀升、淡季疲软下的区间博弈

品种： 碳酸锂
本周看法： 供给攀升、淡季疲软下的区间博弈
上周看法： 区间运行，关注大厂复产情况
周度建议： 底部区间震荡，区间操作为主

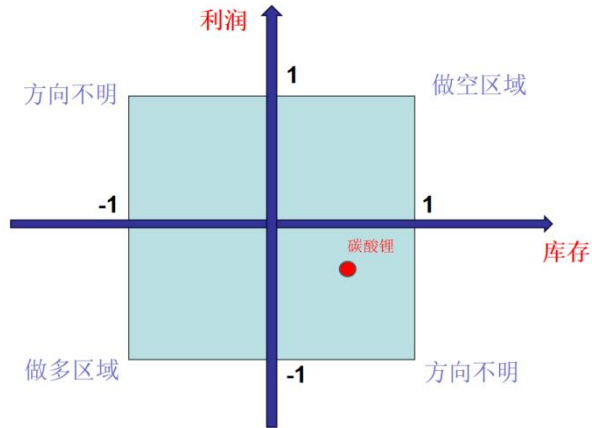
逻辑判断：

1. 宏观：据韩国 SNE Research 公司发布的 2024 年全球动力电池数据：宁德时代连续 8 年居全球榜首。2024 年全球动力电池总用量 894.4GWh，同比增 26.8%，宁德时代装车量 339.3GWh，同比增 31.7%，市占率升至 37.9%，领先第二名近 21%。
2. 利润：截止 2 月 14 日，据钢联数据称，碳酸锂平均成本 8.7 万元/吨，生产利润为-1.08 万元/吨，仍处于盈亏平衡点下方。其中外采锂辉石生产成本为 8.3 万元/吨，生产毛利为-0.7 万元/吨。外采锂云母生产成本为 9.6 万元/吨，生产毛利为-2 万元/吨。
3. 供给：由隆众资讯得，1 月碳酸锂月度产量 54410 吨，同比增长 33%，环比下滑 15%；2 月 14 号当周碳酸锂产能利用率为 53.9%，同比增长 1.3%，环比增长 2.4%。2 月碳酸锂月度进口总量为 2.8 万吨，环比增加 8 千吨；进口总金额达 2.89 亿美元，环比增长 1.05 亿美元。汇率若按 7.1 换算，1 月进口碳酸锂均价为 7.32 万元/吨。
4. 需求：2 月 14 日当周，三元材料产能利用率为 45.46%，环比下滑 1.54%，同比增加 5.44%；1 月磷酸铁锂的月度产能利用率为 54.36%，同比增加 23.54%，环比下滑 1.64%。据国家统计局 2 月 1-9 日，乘用车新能源市场零售 9.5 万辆，同比去年 2 月同期增长 11%，较上月同期下降 36%，今年以来累计零售 9.5 万辆，同比增长 12%；全国乘用车厂商新能源批发 10.1 万辆，同比去年 2 月同期增长 44%，较上月同期下降 47%，今年以来累计批发 10.1 万辆，同比增长 44%。
5. 库存：截至 2 月 14 日，周度库存为 109333 (+1647) 实物吨，其中冶炼厂库存 39107 (+2132) 实物吨，下游库存 30915 (-1005) 实物吨，其他环节库存 39311 (+520) 实物吨。1 月月度库存为 68522 实物吨，同比增长 25%，环比下滑 5%；其中下游库存 35700 (-2518) 实物吨，冶炼厂库存 32822 (-844) 实物吨。仓单方面，12 月底集中注销后再注册，截至 2 月 14 日的仓单总量达 45933 手，较上周环比减少 2454 手。
6. 基差与价差：Lc2505 合约期现货基差周内走强，周五现货呈现贴水状态。2 月 14 日基差为-380 元/吨，环比+520 元/吨。05-07 价差-400 元/吨，变化不大整体结构呈现 Contango 结构。

结论：

上周碳酸锂主力 2505 合约价格偏弱震荡。从基本面来看，原料方面锂矿价格保持强劲，且锂矿库存持续下滑，市场缺货叠加利润倒挂，使矿商的挺价意愿进一步增强；供给方面，节后部分锂盐大厂复产，开工率逐步提高，碳酸锂整体产量上升，增量存超预期可能，短期内或对价格有所冲击；而需求方面，当前终端消费正值传统淡季，市场需求疲软，即便车企促销，新能源汽车销量仍受季节波动影响，同比虽涨，但环比去年 12 月降幅明显，2 月销量或进一步下滑。总体来看，由于供给端复产进度加快，碳酸锂产量上升，而需求端受淡季影响表现疲软，供需格局趋于宽松，短期内碳酸锂价格上涨动力不足，而原料端支撑较强，锂价或区间震荡，投资者区间操作为主。后续需密切关注供给端复产进度及需求端复苏情况。





一、成本端：原料价格坚挺

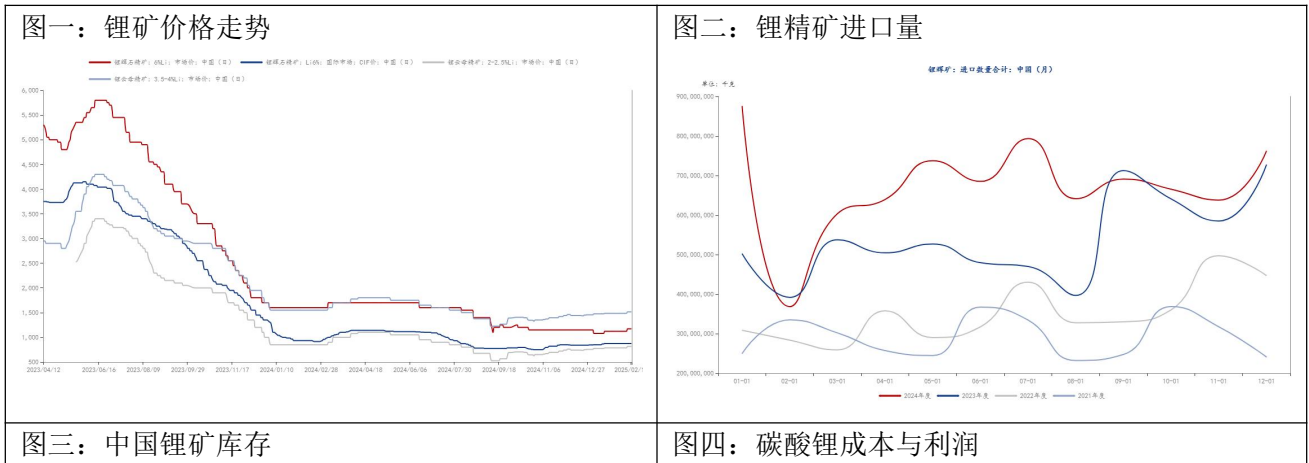
锂矿价格：截止2月15日，锂辉石精矿（6%）报价1172（+50）元/吨，CIF报价875美元/吨；锂云母精矿（2-2.5%）报价815（+40）元/吨，锂云母精矿（3.5-4%）报价1515（+30）元/吨。

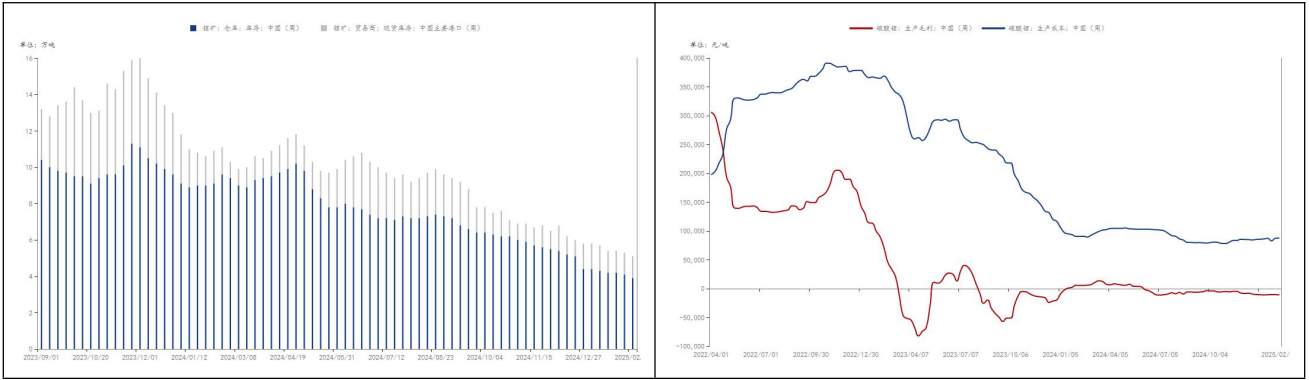
锂矿进口量：12月锂辉矿月度进口量录得76.1万吨，同比增长4.6%，环比增长19.4%；进口金额为3.74亿美元，同比下滑55.3%，环比增加5.6%。其中澳大利亚进口量32.4万吨，同比增长3.18%，环比增加8%，占总进口量42.5%。

锂矿库存：截止2月14日，中国锂矿周度库存量为5.1万吨，环比减少0.2万吨。

利润：截止2月14日，据钢联数据称，碳酸锂平均成本8.7万元/吨，生产利润为-1.08万元/吨，仍处于盈亏平衡点下方。其中外采锂辉石生产成本为8.3万元/吨，生产毛利为-0.7万元/吨。外采锂云母生产成本为9.6万元/吨，生产毛利为-2万元/吨。

结论：锂矿价格保持强劲，成本支撑加强。锂辉石矿价格坚挺，云母矿价格上调，且锂矿库存持续下滑，市场缺货叠加利润倒挂，促使矿商的挺价意愿进一步增强。预计短期内原料价格将维持相对坚挺的态势。





数据来源：钢联数据，公开资料，安粮期货研究所

二、供需分析：供给攀升，需求转弱

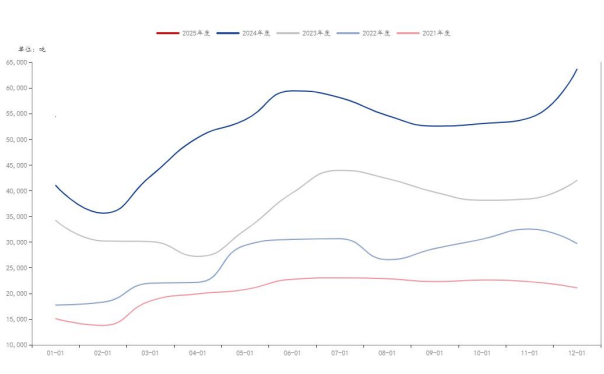
产量：由隆众资讯得，1月碳酸锂月度产量54410吨，同比增长33%，环比下滑15%；

开工率：2月14号当周碳酸锂产能利用率为53.9%，同比增长1.3%，环比增长2.4%。

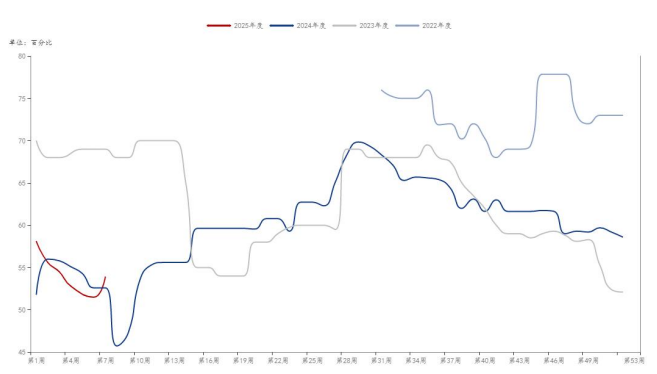
进口数量：据海关总署数据，12月碳酸锂月度进口总量为2.8万吨，环比增加8千吨；进口总金额达2.89亿美元，环比增长1.05亿美元。从进口来源国来看，南美仍是主要进口地区，但具体国别结构有所变化。其中，阿根廷碳酸锂进口量为4500吨，环比减少1,700吨；而智利碳酸锂进口量大幅增加，达到2.3万吨，环比增长1.1万吨，成为进口增量主要来源。

结论：节后两周部分锂盐厂复产，开工率逐步提高，碳酸锂整体产量上升。增量存超预期可能，或对价格有所冲击，需重点关注各供给端复产进度。进口方面，总进口数量增长，进口均价同步上涨，汇率若按7.1换算，1月进口碳酸锂均价为7.32万元/吨。

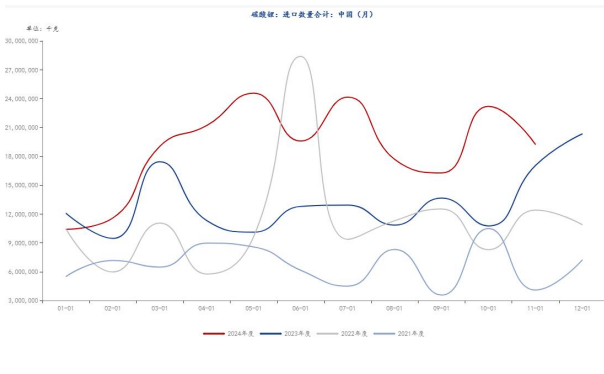
图五：碳酸锂产量



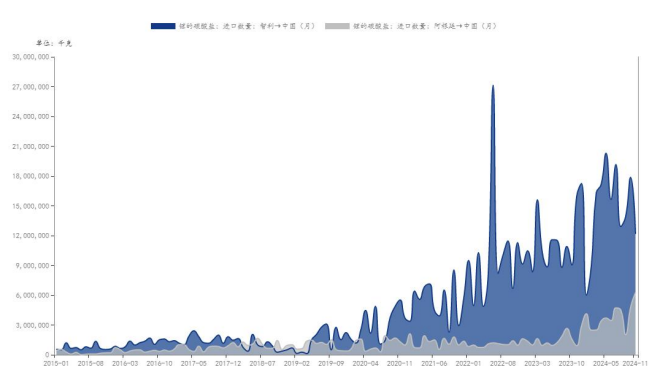
图六：碳酸锂开工率



图七：碳酸锂进口量



图八：碳酸锂进口结构



数据来源：钢联数据，安粮期货研究所

正极材料：2月14日当周，三元材料产能利用率为45.46%，环比下滑1.54%，同比增加5.44%；1月磷酸铁锂的月度产能利用率为54.36%，同比增加23.54%，环比下滑1.64%。

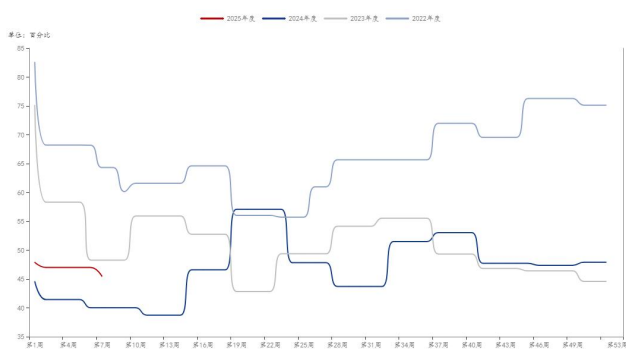


动力电池：12月，我国动力电池产量为124.5GWh，环比增长5.68%，同比增长60.2%；我国动力电池装车量75.3GWh，环比增长12.2%，同比增长57.3%，装机率为60.5%。其中三元电池装车量14.3GWh，占总装车量19%，环比增长5.5%，同比下降13.4%；磷酸铁锂电池装车量61.0GWh，占总装车量81%，环比增长14.0%，同比增长95.1%。

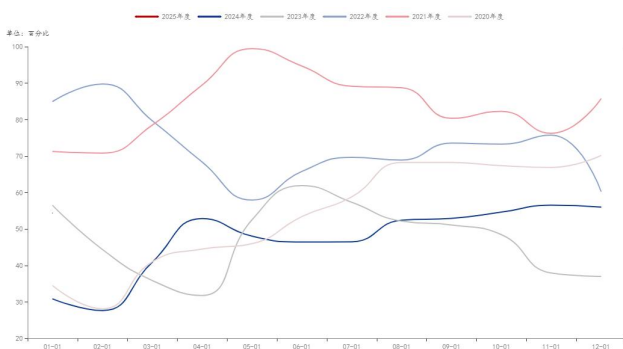
终端消费：据国家统计局2月1-9日，乘用车新能源市场零售9.5万辆，同比去年2月同期增长11%，较上月同期下降36%，今年以来累计零售9.5万辆，同比增长12%；全国乘用车厂商新能源批发10.1万辆，同比去年2月同期增长44%，较上月同期下降47%，今年以来累计批发10.1万辆，同比增长44%。

结论：当前终端消费正值传统淡季，市场需求疲软，即便车企促销，新能源汽车销量仍受季节波动影响，同比虽涨，但环比去年12月降幅明显，2月销量或进一步下滑。总体而言，淡季效应正向上游蔓延，正极材料与动力电池产量、价格短期承压，后续消费旺季来临及新能源汽车持续增长时，产业链有望恢复活力。

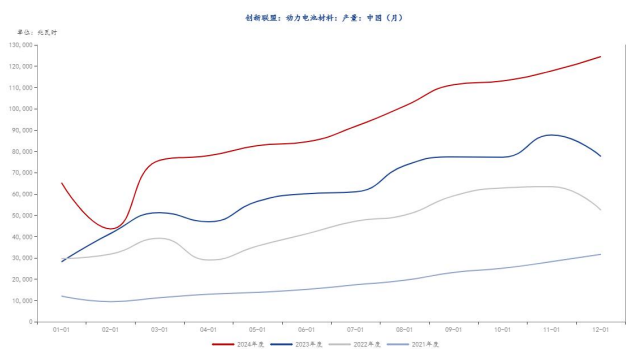
图九：三元材料产能利用率



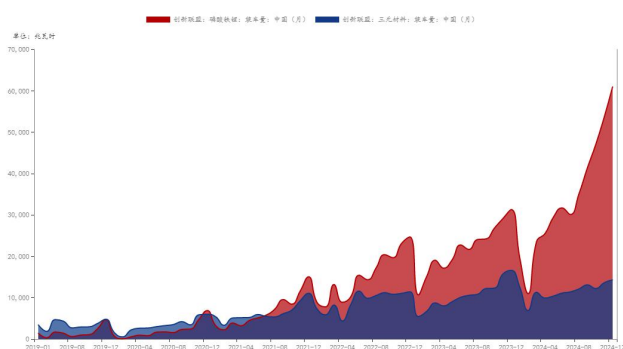
图十：磷酸铁锂产能利用率



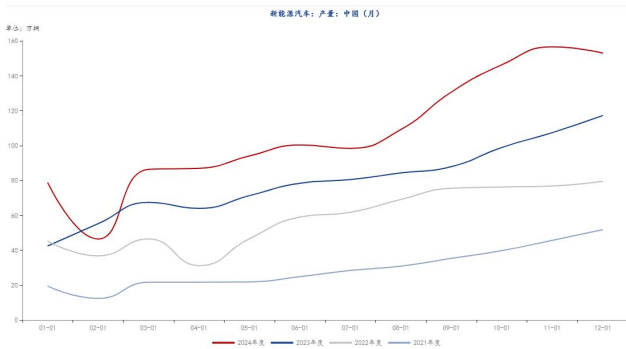
图十一：动力电池产量



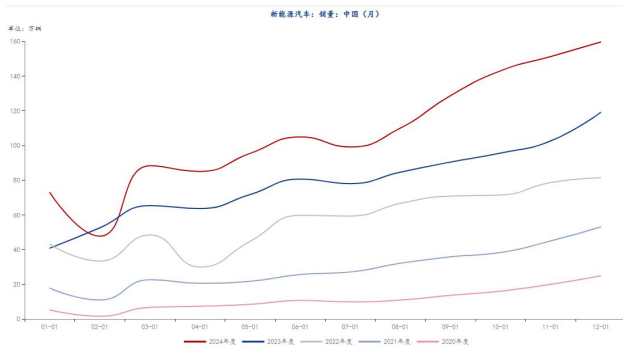
图十二：动力电池装机量



图十三：新能源汽车产量



图十四：新能源汽车销量



数据来源：钢联数据，安粮期货研究所

三、库存分析：下游去库，冶炼厂与其他环节补库

样本周度库存：截至2月14日，周度库存为109333 (+1647) 实物吨，其中冶炼厂库存39107 (+2132)

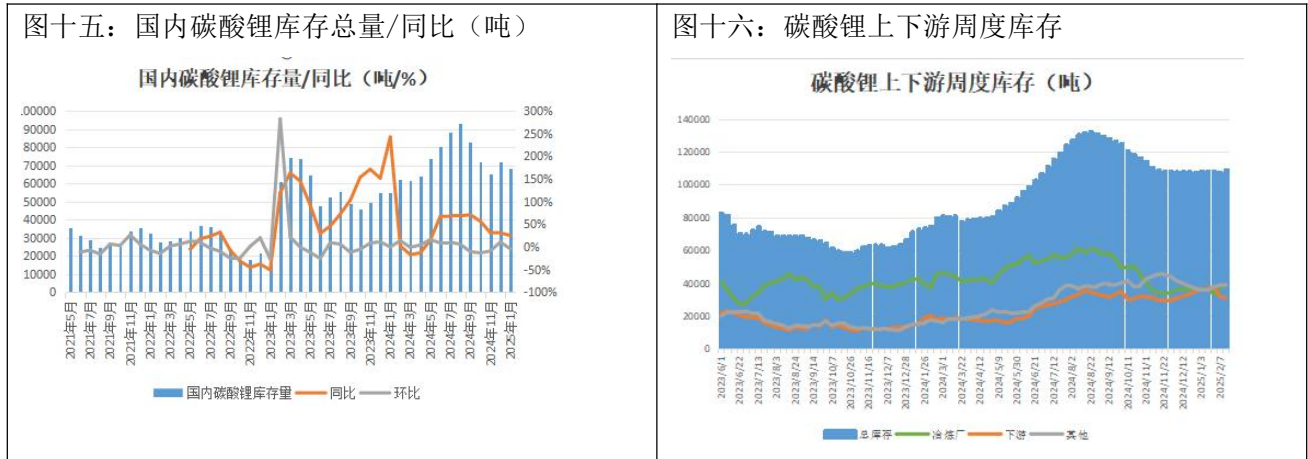


实物吨，下游库存 30915 (-1005) 实物吨，其他环节库存 39311 (+520) 实物吨。

月度库存：1 月月度库存为 68522 实物吨，同比增长 25%，环比下滑 5%；其中下游库存 35700 (-2518) 实物吨，冶炼厂库存 32822 (-844) 实物吨。

交易所库存：12 月底集中注销后再注册，截至 2 月 14 日的仓单总量达 45933 手，较上周环比减少 2454 手。

结论：数据上碳酸锂总库存有所补库，结构表现尚可。节后上游大厂复产，供给增速较快，冶炼厂连续两周补库且幅度较大。仓单持续下滑，已至 4.5 万手。



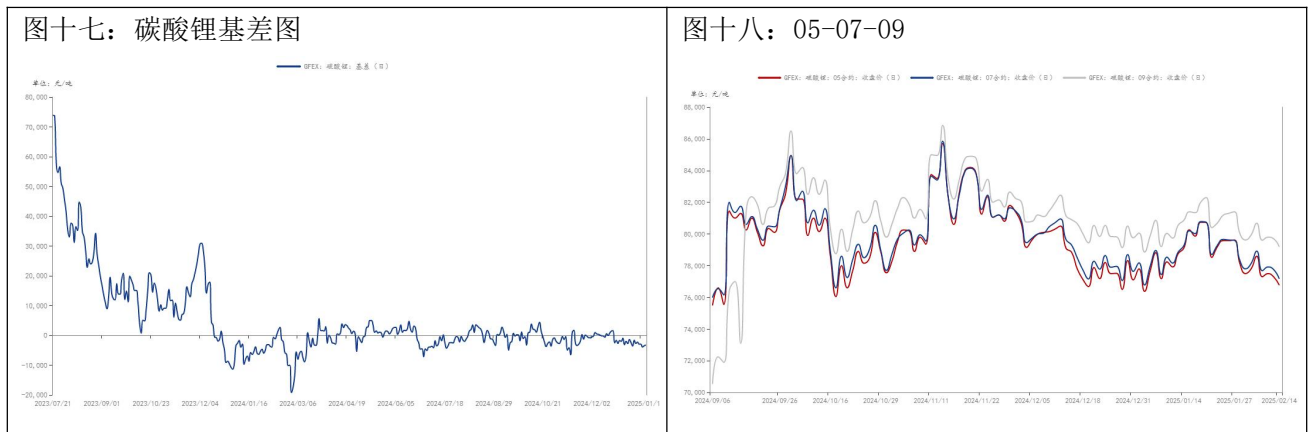
数据来源：钢联数据，安粮期货研究所

四、价差分析

期现价格：碳酸锂主力合约 2505 整周偏弱震荡，周一冲高回落后，一路走低至 76780 元/吨；电池级碳酸锂（99.5%）市场价报 76400 (-100) 元/吨，工业级碳酸锂（99.2%）市场价报 74450 (-100) 元/吨，电碳与工碳价差维持在 1950 元/吨。

基差分析：Lc2505 合约期现货基差周内走强，周五现货呈现贴水状态。2 月 14 日基差为-380 元/吨，环比+520 元/吨。

期现结构：2 月 14 日，05-07 价差-400 元/吨，变化不大整体结构呈现 Contango 结构。



数据来源：钢联数据，安粮期货研究所

免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

