

安粮期货商品研究报告



碳酸锂期货周报（20250324-0328）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2025年3月24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：破位下跌，寻求新支撑

品种：	碳酸锂
本周看法：	破位下跌，寻求新支撑
上周看法：	博弈加剧，关注支撑
周度建议：	稳健者暂时观望为主，激进者可逢高做空

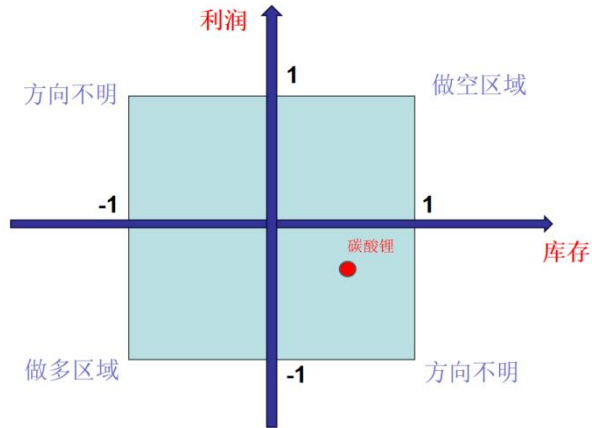
逻辑判断：

1. 宏观：盛新锂能(002240)3月21日晚间披露2024年年度报告，2024年实现营业收入45.81亿元，同比下降42.38%；净亏损6.22亿元，上年同期净利润7.02亿元。
2. 利润：截止3月24日，碳酸锂平均成本8.6万元/吨，生产利润为-1.1万元/吨，仍处于盈亏平衡点下方。其中外采锂辉石生产成本为8.1万元/吨，生产毛利为-0.71万元/吨。外采锂云母生产成本为9.7万元/吨，生产毛利为-2.2万元/吨，环比变化不大。
3. 供给：由隆众资讯得，2月碳酸锂月度产量56110吨，同比增长57.4%，环比增长3.1%；3月21号当周碳酸锂产能利用率为60.9%，同比增长5.3%，环比增长1.8%。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。据钢联数据显示，2月智利向中国出口1.2万吨，同比下滑25%，环比下滑37%。
4. 需求：3月21日当周，三元材料产能利用率为45.86%，环比不变，同比增加7.11%；2月磷酸铁锂的月度产能利用率为47.79%，同比增加20.16%，环比下滑1.64%。据乘联分会发布数据显示，3月1-16日，全国乘用车新能源市场零售42.7万辆，同比增长41%，较上月同期增长63%，今年以来累计零售185.3万辆，同比增长36%；3月1-16日，全国乘用车厂商新能源批发42.2万辆，同比增长43%，较上月同期增长64%，今年以来累计批发214.1万辆，同比增长47%。
5. 库存：截至3月21日，周度库存为126399(+2764)实物吨，其中冶炼厂库存49697(+1976)实物吨，下游库存36811(+2138)实物吨，其他环节库存39891(-1350)实物吨。2月月度库存为77123实物吨，同比增长24%，环比增长13%；其中下游库存46412(+10712)实物吨，冶炼厂库存30711(-2111)实物吨。仓单方面，12月底集中注销后再注册，截至3月21日的仓单总量达37587手，较上周环比减少1632手。
6. 基差与价差：Lc2505合约期现货基差周内走强，周五现货呈现升水状态。3月21日基差为1110元/吨，环比+1560元/吨。05-07价差-340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合约价格破位下跌，跌破7.5万元支撑位，周五跌至7.2万元后有所反弹，最终收锤子线。从基本面来看，成本端随着现货价格的不断下调矿石价格出现松动，锂辉石CIF报价下调20美元。随后即将迎来矿石季节性进口旺季，海外到港量增多，矿端支撑或进一步减弱；供给方面，周开工率持续增长，已接近历史平均水平，后续大概率维持增长趋势但边际效应减弱。需求方面，3月终端消费环比转好，动力电池保持稳定增长，正极材料排产稳健，需求整体有所好转，但仍不足以提供向上驱动。库存方面，维持累库趋势，其中冶炼厂与下游库存增幅明显。总体来看，供给增速仍大于需求增速，随着成本端支撑减弱，短期内碳酸锂或偏弱震荡，寻求新支撑位。后续需密切关注供给放量情况及需求端复苏情况。





一、成本端：矿石价格下调，成本支撑松动

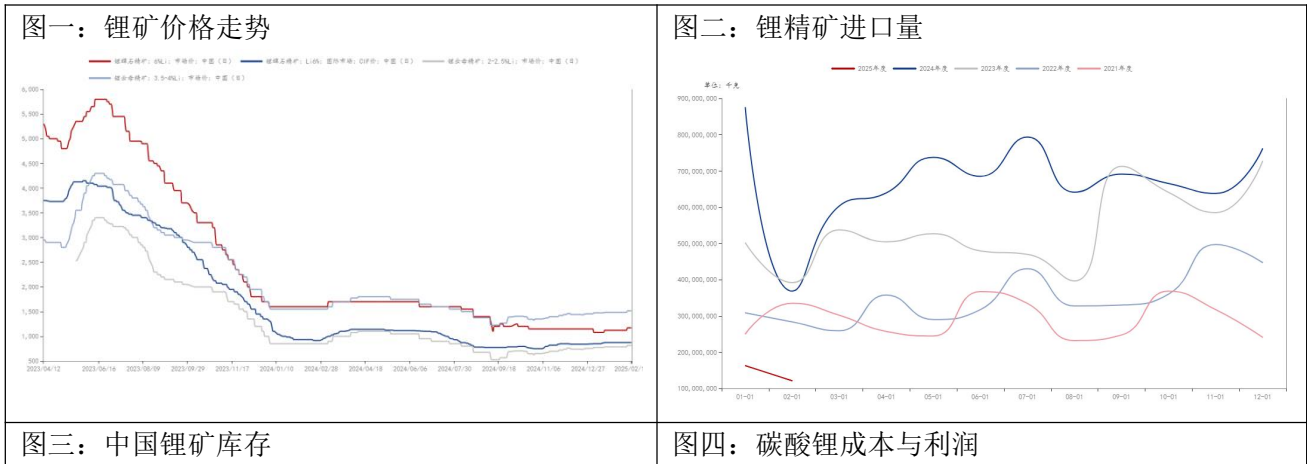
锂矿价格：截止3月14日，锂辉石精矿（6%）报价1150元/吨，CIF报价845（-20）美元/吨；锂云母精矿（2-2.5%）报价825元/吨，锂云母精矿（3.5-4%）报价1430（-70）元/吨，锂辉石CIF与锂云母价格有所下调。

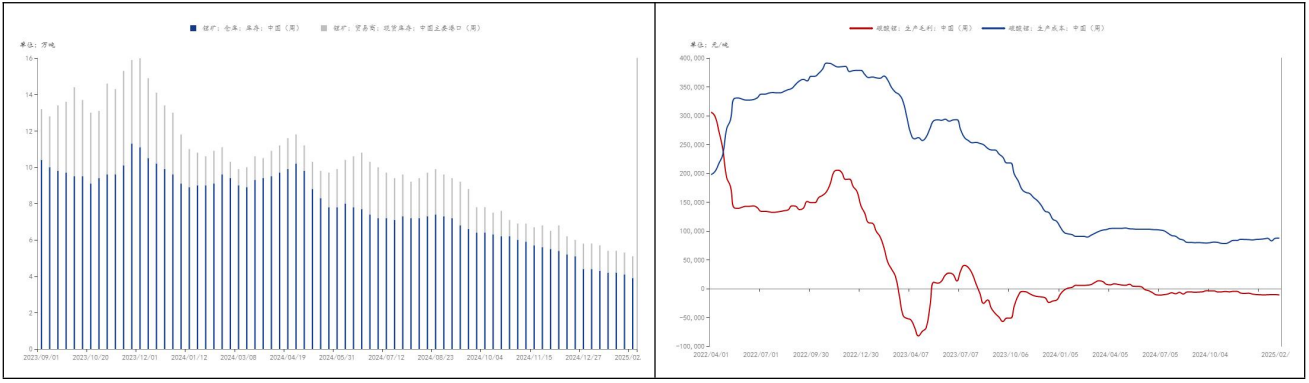
锂矿进口量：2月锂辉矿月度进口量录得12.1万吨，同比下滑67.1%，环比下滑24.6%；进口金额为0.33亿美元，同比下滑55.3%，环比增加5.6%。其中澳大利亚进口量32.4万吨，同比增长3.18%，环比增加8%，占总进口量42.5%。

锂矿库存：截止3月21日，中国锂矿周度库存量为5.6万吨，环比增长0.4万吨。

利润：截止3月21日，据钢联数据称，碳酸锂平均成本8.6万元/吨，生产利润为-1.1万元/吨，仍处于盈亏平衡点下方。其中外采锂辉石生产成本为8.1万元/吨，生产毛利为-0.71万元/吨。外采锂云母生产成本为9.7万元/吨，生产毛利为-2.2万元/吨，环比变化不大。

结论：锂矿价格下调，成本支撑减弱。随着现货价格的不断下调矿石价格出现松动，锂辉石CIF报价下调20美元。这一状况导致矿端挺价心态发生变化，随后即将迎来矿石季节性进口旺季，海外到港量增多，矿端支撑或进一步减弱。





数据来源：钢联数据，公开资料，安粮期货研究所

二、供需分析：供给放量，需求好转

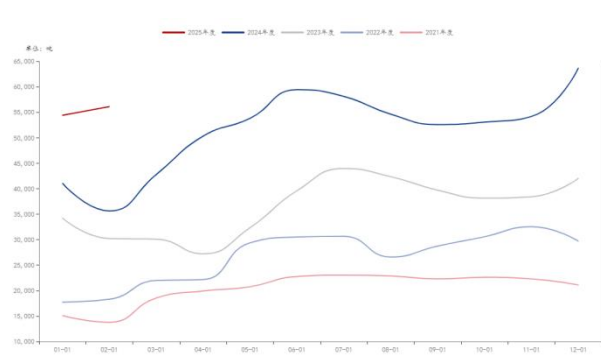
产量：由隆众资讯得，2月碳酸锂月度产量56110吨，同比增长57.4%，环比增长3.1%；

开工率：3月21号当周碳酸锂产能利用率为60.9%，同比增长5.3%，环比增长1.8%。

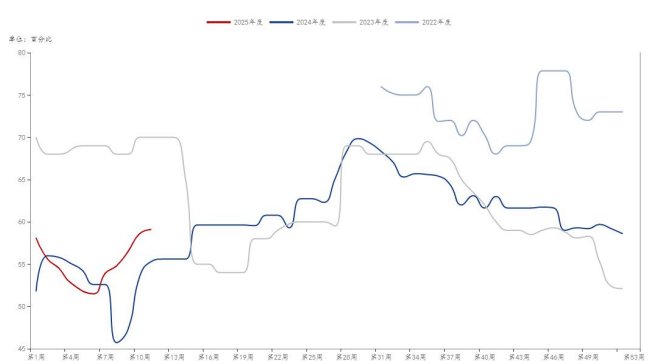
进口数量：因季节性波动1月和2月碳酸锂月度进口总量分别为2.01万吨和1.2万吨，较12月有所回落。从进口国别结构来看，主要进口区仍集中在南美。其中2月智利向中国出口1.2万吨，同比下滑25%，环比下滑37%。从进口金额来看，1月和2月份进口金额分别为2.1亿美元以及1.2亿美元。

结论：锂盐厂开工率持续增长，2月增量显著。目前碳酸锂周度开工率接近平均水平，增速有所放缓，后续虽有增长但边际效应减弱。进口方面，智利作为我国碳酸锂主要进口来源国，2月进口数量同环比均有所下滑，2月整体进口量同步下滑可能性较大。进口均价方面，汇率若按7.1换算，2月进口碳酸锂均价为7.1万元/吨。

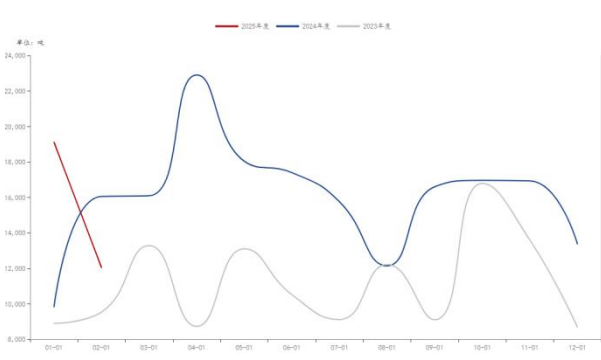
图五：碳酸锂产量



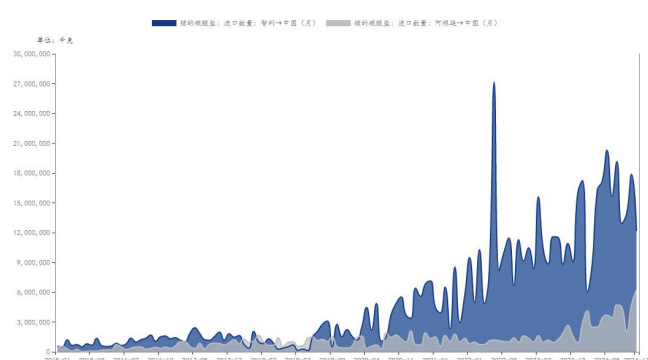
图六：碳酸锂开工率



图七：智利向中国碳酸锂出口量



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：3月21日当周，三元材料产能利用率为45.86%，环比不变，同比增加7.11%；2月磷酸铁锂的月度产能利用率为47.79%，同比增加20.16%，环比下滑1.64%。

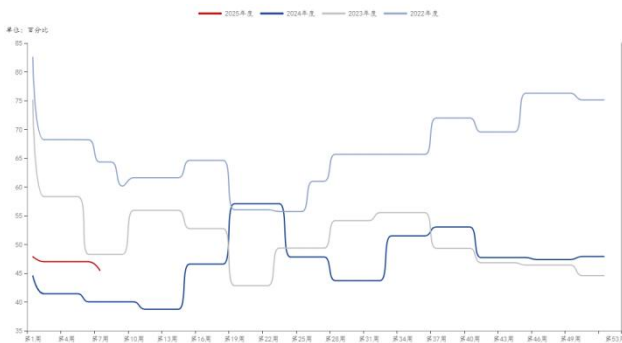


动力电池：2月，我国动力电池产量为100.3GWh，同比增长130%，环比下滑6.9%；我国动力电池装车量34.8GWh，同比增长94.1%，环比下降10.1%，装机率为34.6%。其中三元电池装车量6.4GWh，同比下降7.2%，环比下降24.6%，占总装车量18.5%；磷酸铁锂电池装车量28.4GWh，同比增长158%，环比下降6%，占总装车量81.5%。

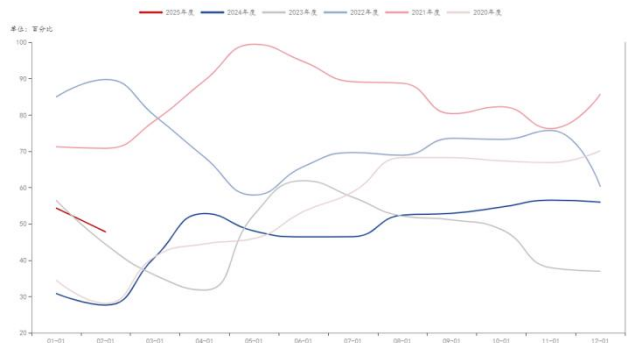
终端消费：据乘联分会发布数据显示，3月1-16日，全国乘用车新能源市场零售42.7万辆，同比增长41%，较上月同期增长63%，今年以来累计零售185.3万辆，同比增长36%；3月1-16日，全国乘用车厂商新能源批发42.2万辆，同比增长43%，较上月同期增长64%，今年以来累计批发214.1万辆，同比增长47%。

结论：3月终端消费环比转好，动力电池保持稳定增长，正极材料排产稳健。需求整体有所好转，但仍不足以提供向上驱动。除此之外，储能方面仍保持高增速，后续持续关注规模扩大情况。

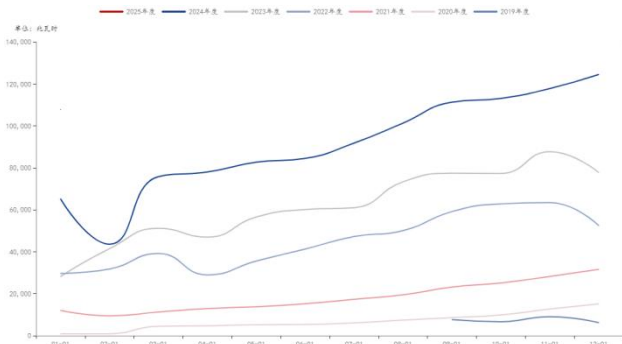
图九：三元材料产能利用率



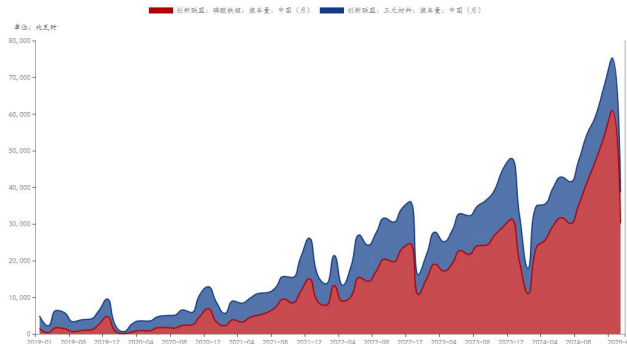
图十：磷酸铁锂产能利用率



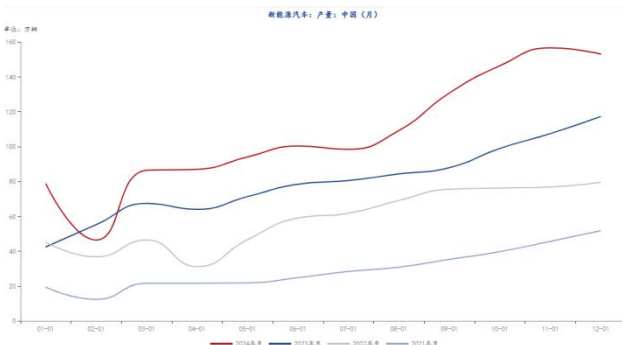
图十一：动力电池产量



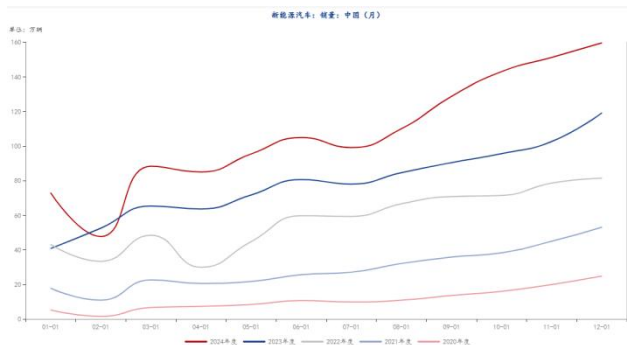
图十二：动力电池装机量



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：冶炼与下游端大幅累库

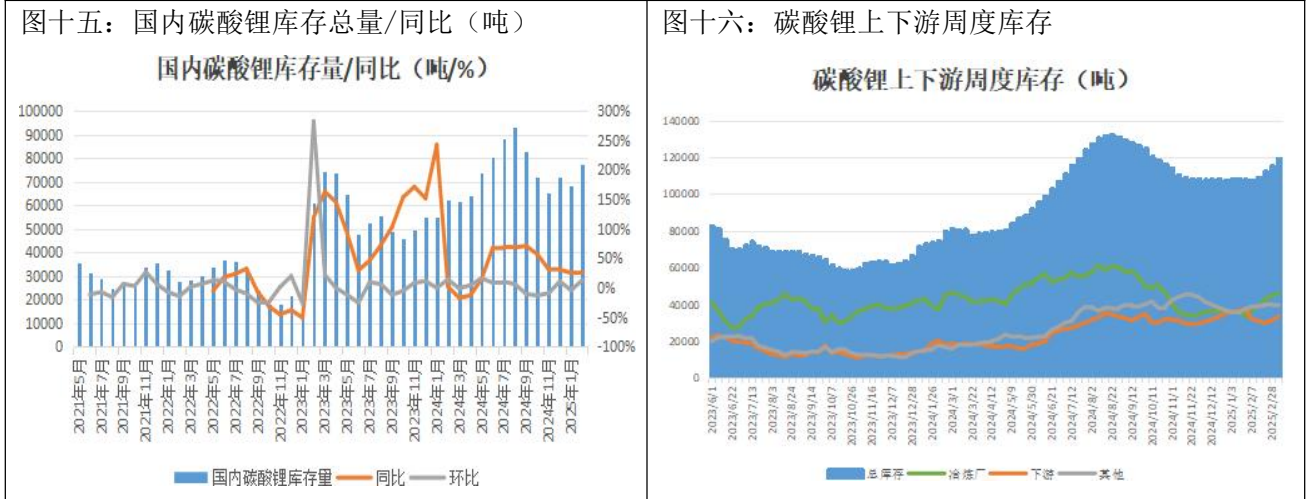
样本周度库存：截至3月21日，周度库存为126399(+2764)实物吨，其中冶炼厂库存49697(+1976)实物吨，下游库存36811(+2138)实物吨，其他环节库存39891(-1350)实物吨。



月度库存: 2月月度库存为77123实物吨,同比增长24%,环比增长13%;其中下游库存46412(+10712)实物吨,冶炼厂库存30711(-2111)实物吨。

交易所库存: 12月底集中注销后再注册,截至3月21日的仓单总量达37587手,较上周环比减少1632手。

结论: 数据上碳酸锂持续累库,其中冶炼厂与下游累库幅度较大,这与锂盐厂复产放量情况想吻合。库存整体结构表现尚可。因本月底按交易所规则注销仓单,仓单持续下滑至3万手。



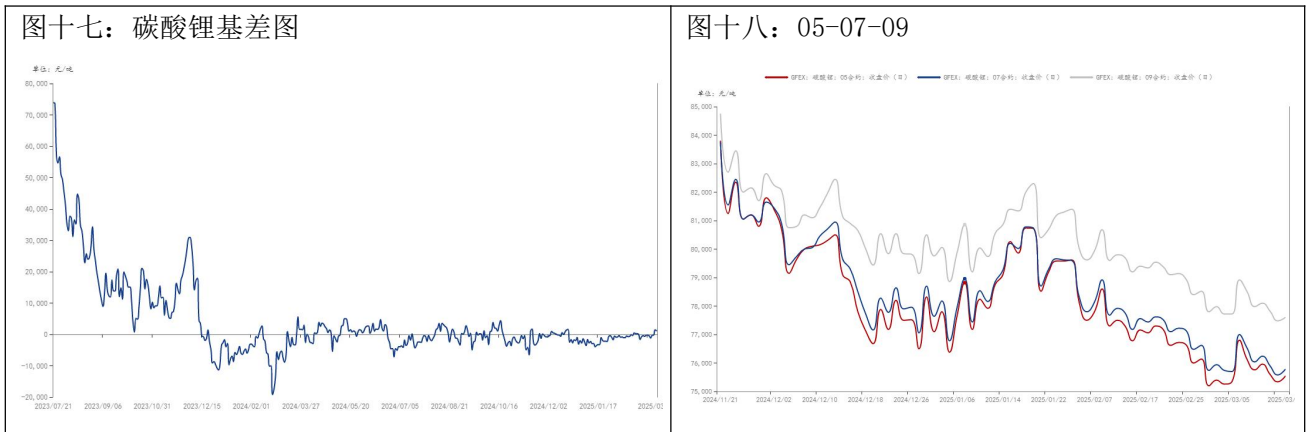
数据来源: 钢联数据, 安粮期货研究所

四、价差分析

期现价格: 碳酸锂主力合约2505上周破位下跌,周五午盘后价格有所回升形成锤子线,最终周跌幅3.04%,成交量高达73.1万,环增29万手;持仓量增加0.2万手至25.7万手;电池级碳酸锂(99.5%)市场价报74350(-750)元/吨,工业级碳酸锂(99.2%)市场价报72500(-800)元/吨,电碳与工碳价差为1850(+50)元/吨。

基差分析: Lc2505合约期现货基差周内走强,周五现货呈现升水状态。3月21日基差为1100元/吨,环比+1560元/吨。

期现结构: 3月21日,05-07价差-340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。

