

安粮期货商品研究报告



碳酸锂期货周报（20250331-0404）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2025年3月31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：偏弱震荡，关注矿端扰动

| | |
|-------|--------------------|
| 品种： | 碳酸锂 |
| 本周看法： | 偏弱震荡，关注矿端扰动 |
| 上周看法： | 破位下跌，寻求新支撑 |
| 周度建议： | 稳健者暂时观望为主，激进者可逢高做空 |

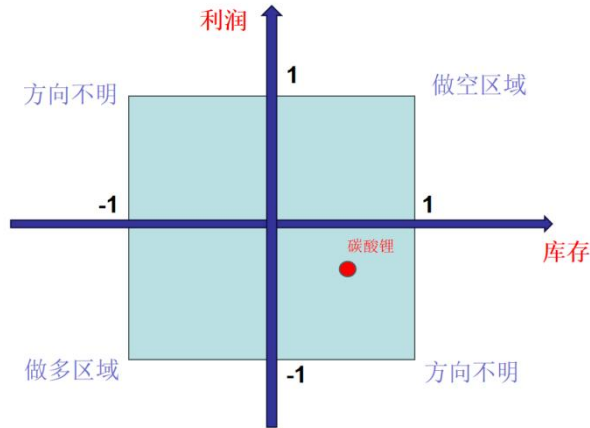
逻辑判断：

1. 宏观：特朗普对进口汽车加征 25%关税。特朗普宣布将对所有不在美国本土制造的汽车，以及特定汽车零部件加征最高 25%关税。关税将于 4 月 2 日生效，并于次日开始征收。
2. 利润：截止 3 月 28 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 28 号当周碳酸锂产能利用率为 61.4%，同比增长 5.8%，环比增长 0.5%。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。
4. 需求：3 月 28 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 28 日，周度库存为 127910 (+1511) 实物吨，其中冶炼厂库存 50315 (+618) 实物吨，下游库存 38354 (+1723) 实物吨，其他环节库存 39061 (-830) 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 28 日的仓单总量达 35782 手，较上周环比减少 1805 手。
6. 基差与价差：Lc2505 合约期现货基差周内走弱，周五现货呈现升水状态。3 月 28 日基差为 150 元/吨，环比-950 元/吨。05-07 价差-320 元/吨，变化不大整体结构呈现 Contango 结构。

结论：

碳酸锂主力合约 2505 上周受高库存与矿山复产预期影响，反弹高度有限，最终周涨幅 1.04%。从基本面来看，矿石价格较上周环比不变，但库存有所增加；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，但增速放缓，值得注意的是盐湖端已经开始复产，低成本锂盐若大批流入市场或对价格有所冲击。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。建议投资者可逢高沽空。





一、成本端：矿石扰动仍在，成本支撑存疑

锂矿价格：截止3月28日，锂辉石精矿(6%)报价1150元/吨，CIF报价845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元/吨，锂辉石CIF与锂云母价格较上周环比不变。

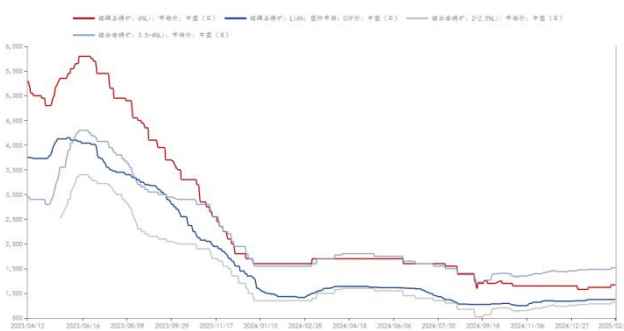
锂矿进口量：2月锂辉矿月度进口量录得12.1万吨，同比下滑67.1%，环比下滑24.6%；进口金额为0.33亿美元，同比下滑55.3%，环比增加5.6%。其中澳大利亚进口量32.4万吨，同比增长3.18%，环比增加8%，占总进口量42.5%。

锂矿库存：截止3月28日，中国锂矿周度库存量为6万吨，环比增长0.4万吨。

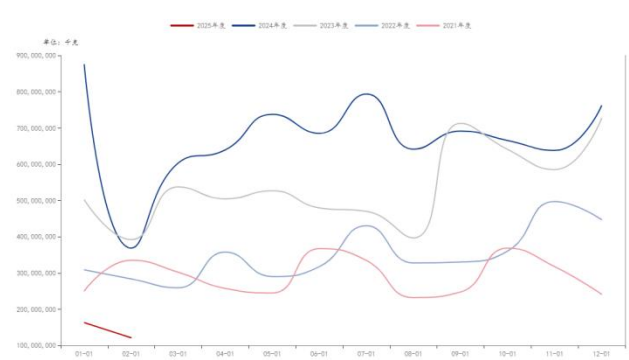
利润：截止3月28日，据钢联数据称，碳酸锂平均成本8.6万元/吨，生产利润为-1.1万元/吨，仍处于盈亏平衡点下方。其中外采锂辉石生产成本为8.1万元/吨，生产毛利为-0.71万元/吨。外采锂云母生产成本为9.7万元/吨，生产毛利为-2.2万元/吨，环比变化不大。

结论：锂矿价格较上周环比不变，港口库存有所增加。锂盐下跌速度较快，矿端挺价心态发生变化，随着海外矿石到港量增多，矿价或与锂盐形成螺旋下跌，直至下游需求好转。

图一：锂矿价格走势



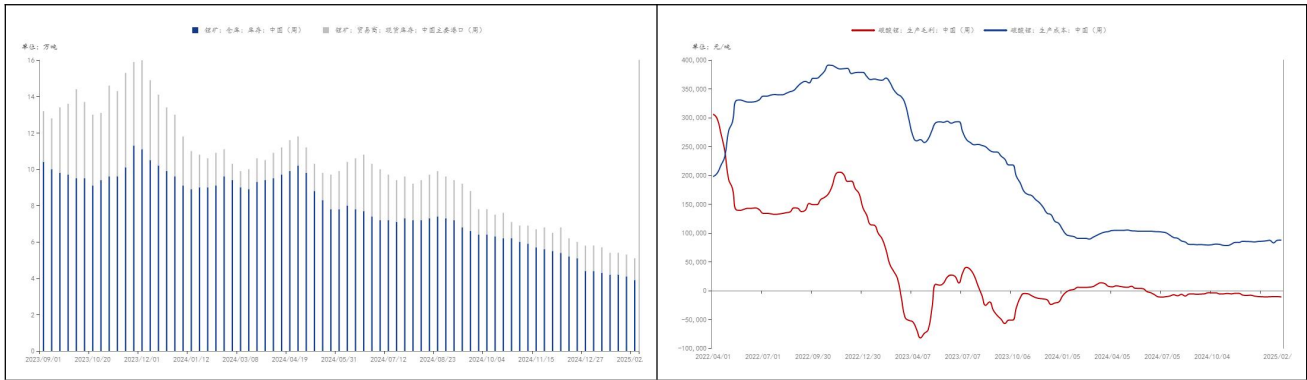
图二：锂精矿进口量



图三：中国锂矿库存

图四：碳酸锂成本与利润





数据来源：钢联数据，公开资料，安粮期货研究所

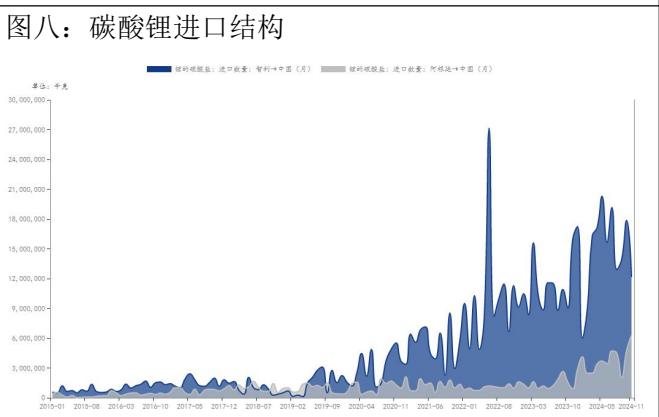
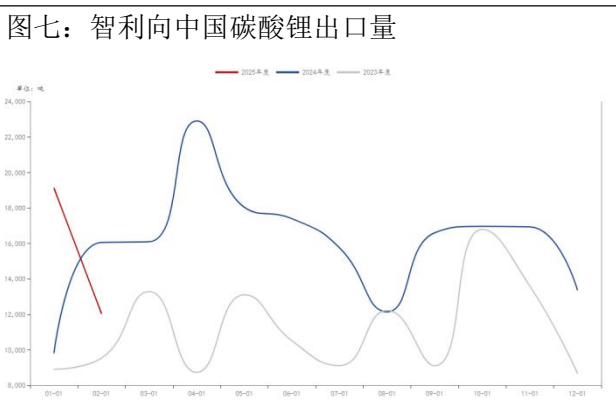
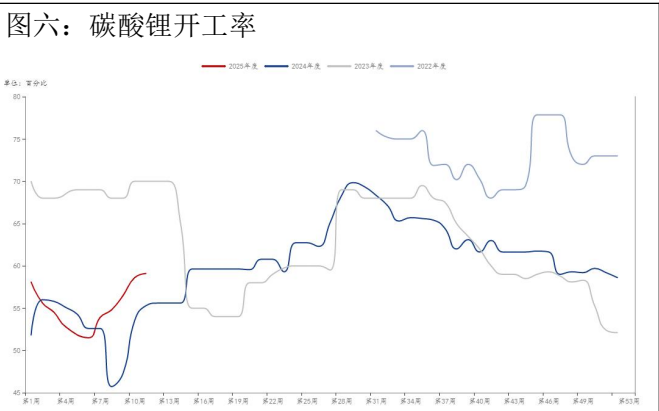
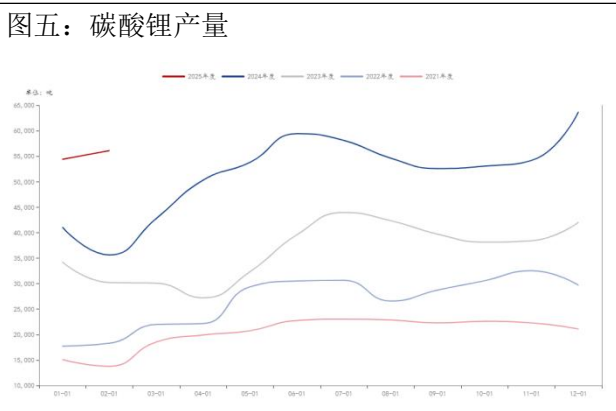
二、供需分析：供给放量，需求好转

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28号当周碳酸锂产能利用率为61.4%，同比增长5.8%，环比增长0.5%。

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。



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%。

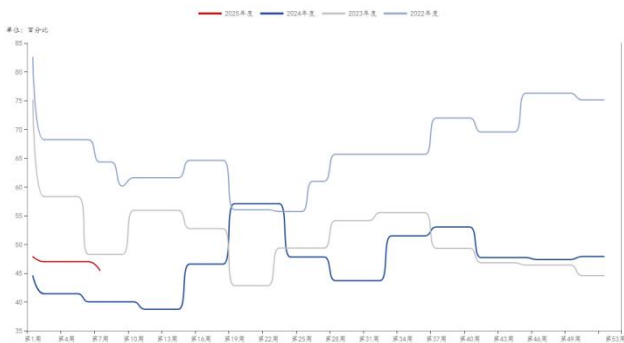


动力电池：2月，我国动力电池产量为100.3GWh，同比增长130%，环比下滑6.9%；我国动力电池装车量34.8GWh，同比增长94.1%，环比下降10.1%，装机率为34.6%。其中三元电池装车量6.4GWh，同比下降7.2%，环比下降24.6%，占总装车量18.5%；磷酸铁锂电池装车量28.4Wh，同比增长158%，环比下降6%，占总装车量81.5%。

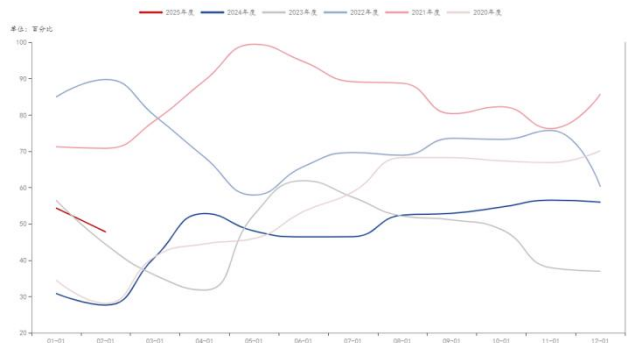
终端消费：据乘联分会发布数据显示，3月1-16日，全国乘用车新能源市场零售42.7万辆，同比增长41%，较上月同期增长63%，今年以来累计零售185.3万辆，同比增长36%；3月1-16日，全国乘用车厂商新能源批发42.2万辆，同比增长43%，较上月同期增长64%，今年以来累计批发214.1万辆，同比增长47%。

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。

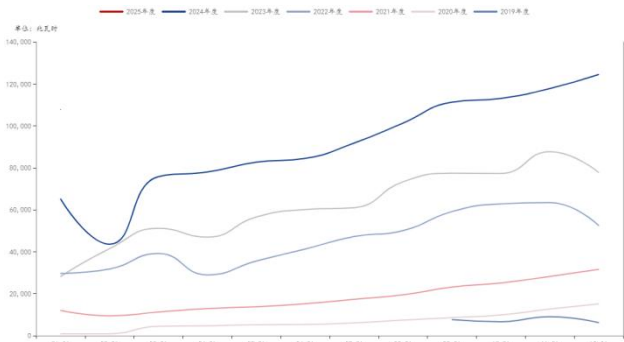
图九：三元材料产能利用率



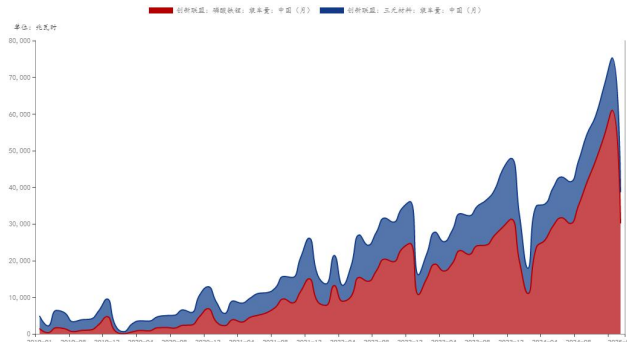
图十：磷酸铁锂产能利用率



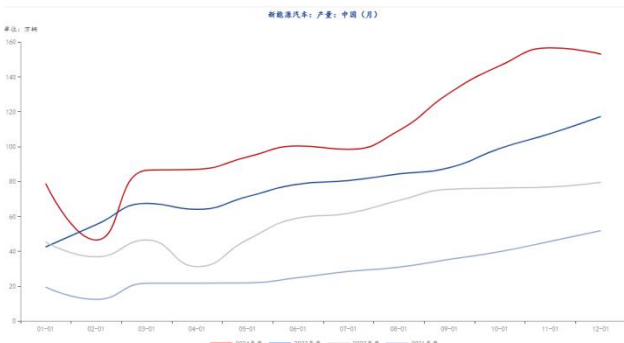
图十一：动力电池产量



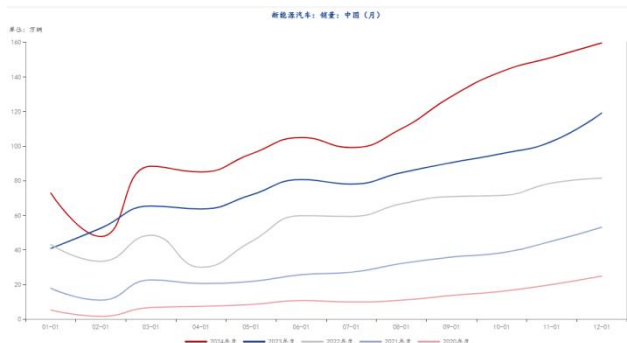
图十二：动力电池装机量



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：周度库存持续累库

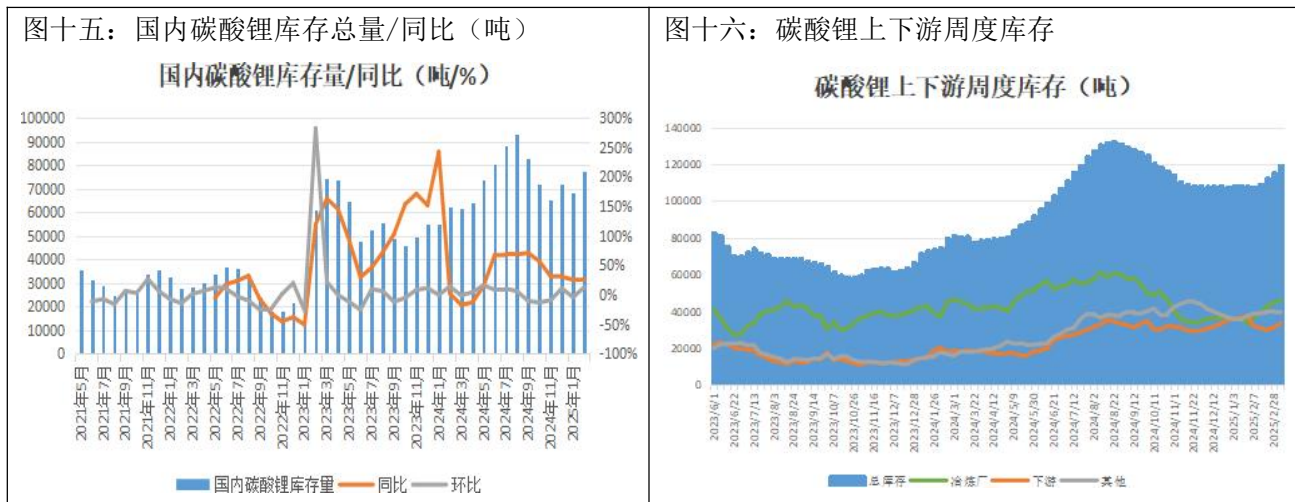
样本周度库存：截至3月28日，周度库存为127910（+1511）实物吨，其中冶炼厂库存50315（+618）实物吨，下游库存38354（+1723）实物吨，其他环节库存39061（-830）实物吨。



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28日的仓单总量达35782手,较上周环比减少1805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,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3.5万手。



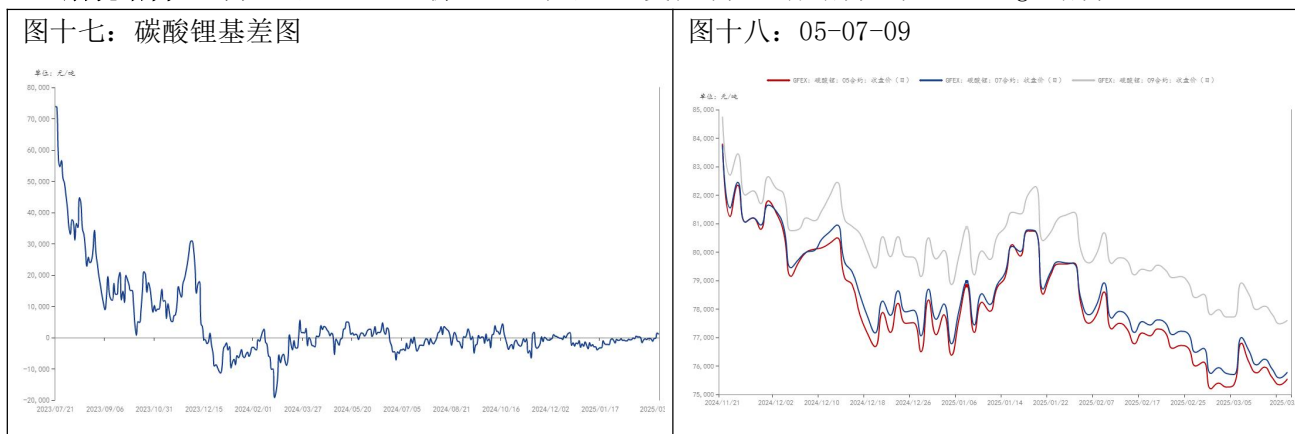
数据来源: 钢联数据, 安粮期货研究所

四、价差分析

期现价格: 碳酸锂主力合约2505上周受高库存压制,反弹高度有限,最终周涨幅1.04%,成交量高达50.7万,环减22.5万手;持仓量减少2.8万手至21.8万手;电池级碳酸锂(99.5%)市场价报74150元/吨,工业级碳酸锂(99.2%)市场价报72300元/吨,电碳与工碳价差为1850元/吨,较上周变化不大。

基差分析: Lc2505合约期现货基差周内走弱,周五现货呈现升水状态。3月28日基差为150元/吨,环比-950元/吨。

期现结构: 3月28日,05-07价差-320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。

