

# 安粮期货商品研究报告



## 碳酸锂期货周报（20250519-0523）

■能源 ■金属 ■农产品  
■股指 ■利率 ■期权 . . .

### 安粮期货研究所

2025年5月19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：三重错配，锂价重心下移

品种：	碳酸锂
本周看法：	三重错配，锂价重心下移
上周看法：	成本端持续松动，锂价偏弱震荡
周度建议：	建议投资者可逢高做空

### 逻辑判断：

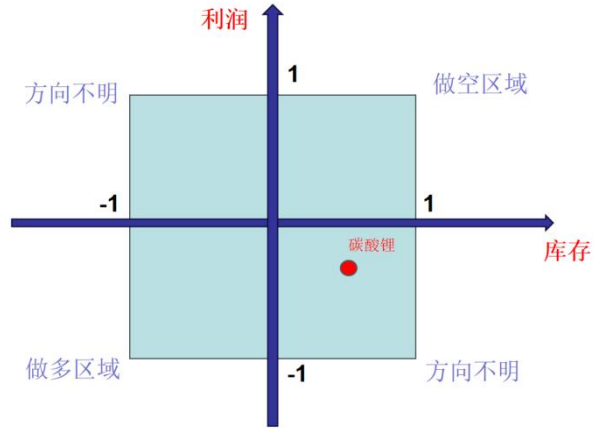
1. 宏观：本田与宁德时代正式签订深化合作备忘录。双方将基于已有的合作基础，进一步在新技术研发、供应链管理等方面展开合作。作为本次深化合作的重点，双方将进一步在磷酸铁锂电池、CTB(Cell to Body)集成技术、供应链优化等领域展开全方位升级合作，推动新能源汽车产业升级。未来，双方还将继续探索新的商业合作模式。
2. 利润：截止5月16日，据钢联数据称，碳酸锂平均成本7.5(-0.4)万元/吨，生产利润为-1.05(-0.23)万元/吨，仍处于盈亏平衡点下方。其中外采锂辉石生产成本为6.5(-0.4)万元/吨，生产毛利为915.4元/吨。外采锂云母生产成本为7.5(-0.1)万元/吨，生产毛利为-1.03(-0.2)万元/吨。
3. 供给：由隆众资讯得，4月碳酸锂月度产量70640吨，同比增长40.4%，环比下滑0.87%；5月16号当周碳酸锂产能利用率为62.5%，同比增长2.95%，环比增长1.5%。3月碳酸锂进口量为1.8万吨，环比增长47.1%，同比下滑5.74%。从进口国别结构来看，主要进口区仍集中在南美。其中3月智利向中国出口1.2万吨，同比下滑21.6%，环比增长69%。从进口金额来看，3月份进口金额为1.8亿美元。
4. 需求：5月16日当周，三元材料产能利用率为49.2%，环比下滑1.33%，同比下滑7.88%；4月磷酸铁锂的月度产能利用率为58.39%，同比增加5.54%，环比增长1.01%。据乘联分会，4月1-27日，全国乘用车新能源市场零售72.8万辆，同比去年4月同期增长24%，较上月同期下降10%，全国新能源市场零售渗透率52.3%，今年以来累计零售314.8万辆，同比增长33%；
5. 库存：截至5月16日，周度库存为131920(+351)实物吨，其中冶炼厂库存56522(+1670)实物吨，下游库存41428(-728)实物吨，其他环节库存33970(-591)实物吨。4月月度库存为96202实物吨，同比增长51%，环比增长7%；其中下游库存45169(+5876)实物吨，冶炼厂库存51033(+256)实物吨。
6. 基差与价差：Lc2507合约期现货基差周内走强，周五现货呈现升水状态。5月16日基差为2850元/吨，环比+170元/吨。09-11价差-360元/吨，变化不大整体结构呈现Contango结构。

### 结论：

上周碳酸锂主力合约呈现先扬后抑走势，周初受国内降准等宏观利好提振一度反弹至6.2万元/吨关口，但受制于持续恶化的基本面压制，价格重回下降通道。从基本面剖析，成本端各类矿石价格大幅下挫，尽管碳酸锂生产成本有所下降，但由于锂盐价格下跌速度较快，利润空间并未得到有效拓展。供应端方面，目前碳酸锂行业开工率位于全年平均水平之上，整体产量依旧处于高位，市场供应压力依然较大。需求端上，三元材价格保持稳定，产量因季节性因素改善而有所增加，后续产量仍有进一步增长的空间。磷酸铁锂价格有所回落，预计4月排产变化幅度较小。动力电池产量保持稳定，但装机量有所下滑；终端消费层



面，多款车型上市叠加相关政策利好因素，终端需求有望进一步释放。综合而言，当前市场呈现三重错配：上游矿石加速下跌与冶炼产能刚性释放的错配、中游库存高企与下游补库意愿薄弱的错配、政策刺激预期与现实消费疲软的错配。短期内 6 万元整数关口若有效跌破，或触发冶炼厂大规模减产，但当前尚未观察到实质性产能出清信号。



到实质性产能出清信号。

**一、成本端：锂矿价格持续松动，成本支撑坍塌**

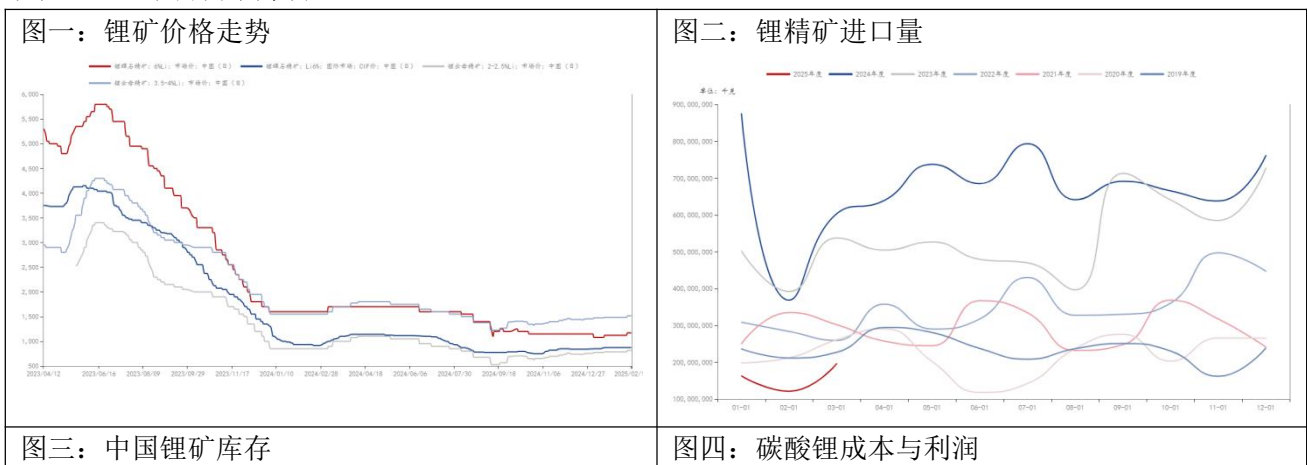
**锂矿价格：**截止 5 月 16 日，锂辉石精矿（6%）报价 730（-10）元/吨，CIF 报价 690（-20）美元/吨；锂云母精矿（2-2.5%）报价 615（-20）元/吨，锂云母精矿（3.5-4%）报价 795（-20）元/吨，各品类矿石价格持续下滑，其中锂辉石精矿 CIF 跌幅较大。

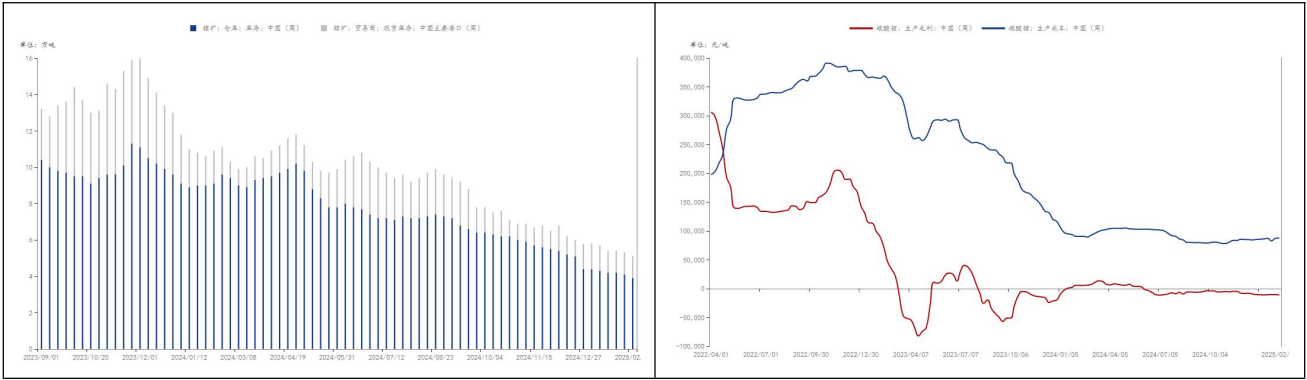
**锂矿进口量：**3 月锂辉矿月度进口量录得 19.6 万吨，同比下滑 67.4%，环比增长 61.9%；进口金额为 0.33 亿美元，同比下滑 4.6%，环比增加 15%。

**锂矿库存：**截止 5 月 9 日，中国锂矿周度库存量为 12.8 万吨，环比增长 1.2 万吨。

**利润：**截止 5 月 16 日，据钢联数据称，碳酸锂平均成本 7.5（-0.4）万元/吨，生产利润为-1.05（-0.23）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 6.5（-0.4）万元/吨，生产毛利为 915.4 元/吨。外采锂云母生产成本为 7.5（-0.1）万元/吨，生产毛利为-1.03（-0.2）万元/吨。

**结论：**各品类矿石报价持续下滑，库存累积。其中锂辉石精矿 CIF 报价回撤幅度较大，叠加锂盐下跌速度较快，外采锂辉石亏损收窄，后续利润有望转正。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。





数据来源：钢联数据，公开资料，安粮期货研究所

二、供需分析：供给压力放缓，需求维持稳定

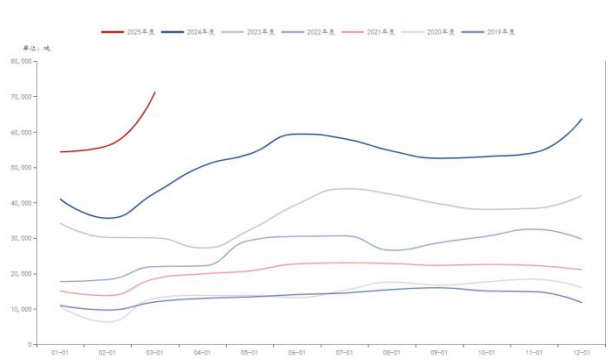
**产量：**由隆众资讯得，4月碳酸锂月度产量70640吨，同比增长40.4%，环比下滑0.87%；

**开工率：**5月16号当周碳酸锂产能利用率为62.5%，同比增长2.95%，环比增长1.5%。

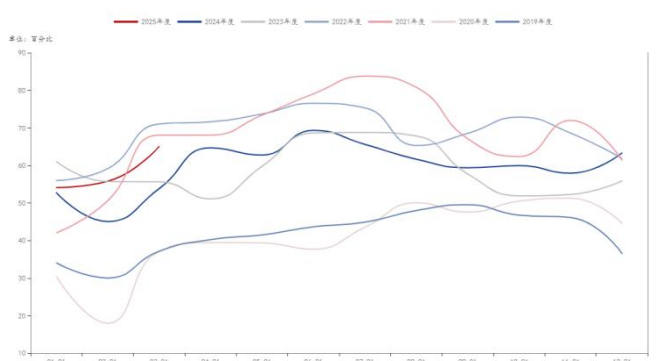
**进口数量：**3月碳酸锂进口量为1.8万吨，环比增长47.1%，同比下滑5.74%。从进口国别结构来看，主要进口区仍集中在南美。其中3月智利向中国出口1.2万吨，同比下滑21.6%，环比增长69%。从进口金额来看，3月份进口金额为1.8亿美元。

**结论：**从碳酸锂周度开工率来看，位于全年平均水平之上，整体仍处于高位，供应压力仍存。从进口端来看，某南美头部锂盐厂商因长协价格机制承压，已暂停5月订单发货并启动与下游客户的销售定价方式谈判，5月进口量或有所下滑。进口均价方面，汇率若按7.1换算，3月进口碳酸锂均价为7.1万元/吨。

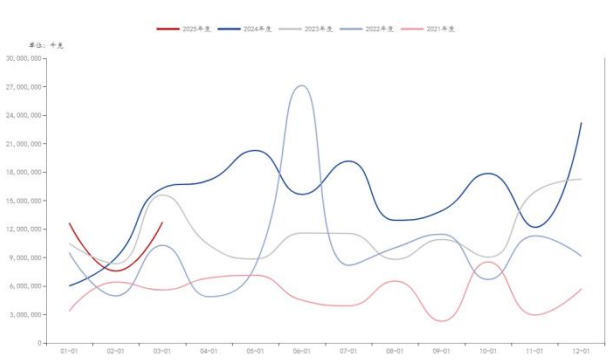
图五：碳酸锂产量



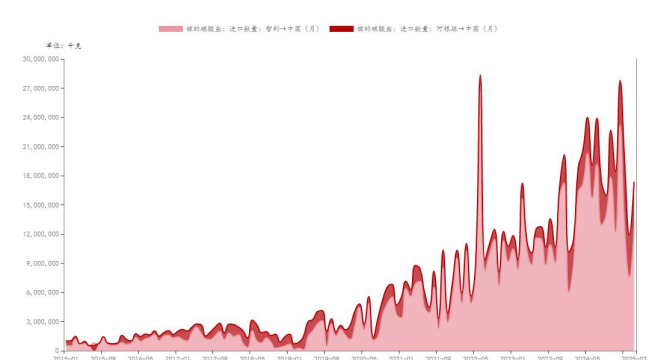
图六：碳酸锂开工率



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：**5月16日当周，三元材料产能利用率为49.2%，环比下滑1.33%，同比下滑7.88%；4月磷酸铁锂的月度产能利用率为58.39%，同比增加5.54%，环比增长1.01%。

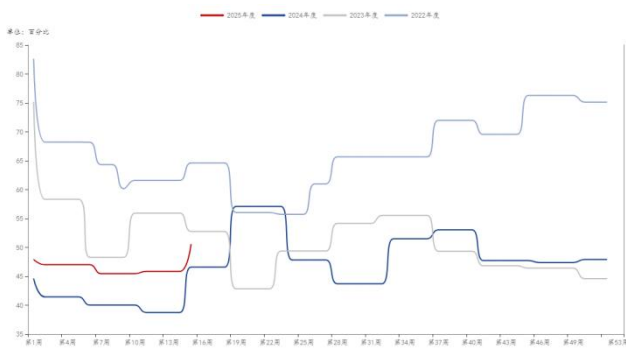


**动力电池：**4月，我国动力电池产量为118.2GWh，同比增长51.56%，环比不变；我国动力电池装车量54.1GWh，同比增长52.8%，环比下滑4.3%，装机率为45.7%。其中三元电池装车量9.3GWh，同比下降6.3%，环比下滑7%，占总装车量17.2%；磷酸铁锂电池装车量44.8Wh，同比增长75.9%，环比下滑3.8%，占总装车量82.3%。

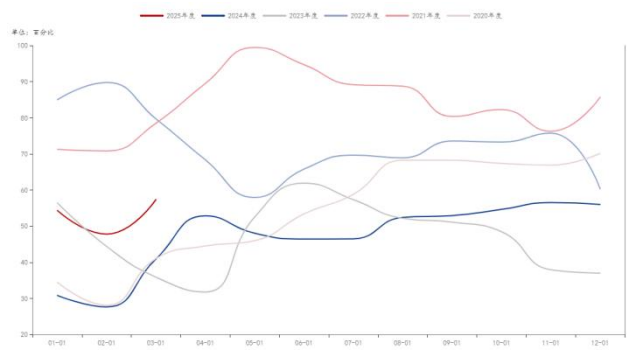
**终端消费：**据乘联分会，4月1-27日，全国乘用车新能源市场零售72.8万辆，同比去年4月同期增长24%，较上月同期下降10%，全国新能源市场零售渗透率52.3%，今年以来累计零售314.8万辆，同比增长33%；4月1-27日，全国乘用车厂商新能源批发84.6万辆，同比去年4月同期增长25%，较上月同期下降6%，新能源厂商批发透率53.9%，今年以来累计批发369.5万辆，同比同期增长38%。

**结论：**正极材料方面，三元价格维持稳定，产量季节性改善增加，后续仍有增幅空间。磷酸铁锂价格有所下滑，预计4月排产变化不大。动力电池产量环比不变，装机量有所下滑。从市场结构方面看，磷酸铁锂电池以其高性价比和安全性优势，占据主导地位。终端消费方面，4月中旬起，全国多车展密集开启，多种新技术与新车型上市，叠加政策利好，终端需求有望增量。

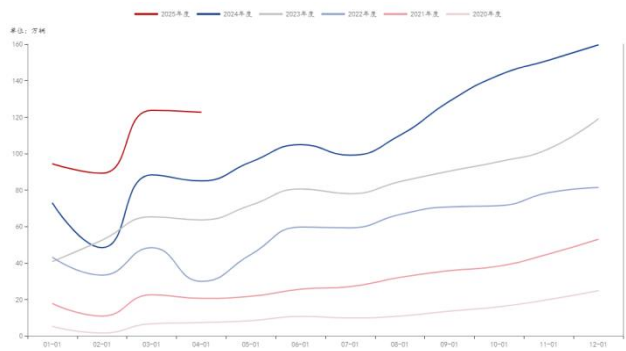
图九：三元材料产能利用率



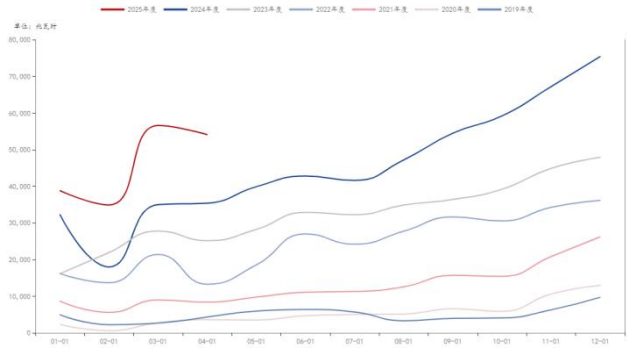
图十：磷酸铁锂产能利用率



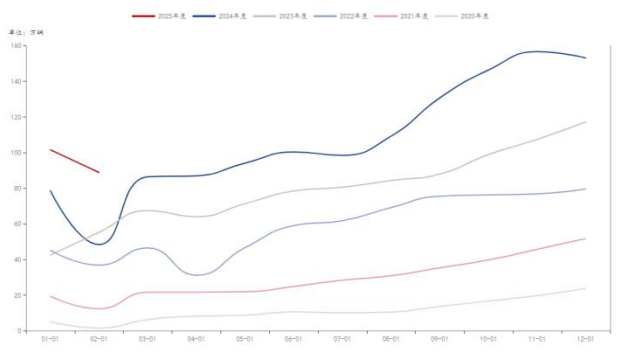
图十一：动力电池产量



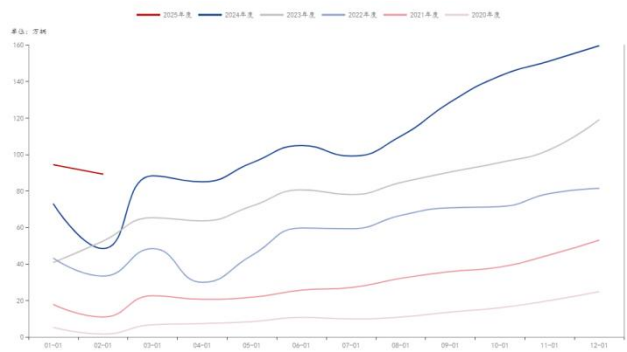
图十二：动力电池装机量



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：周度库存高位



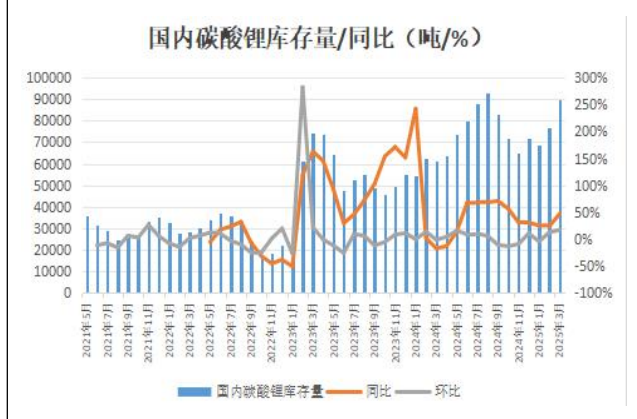
**样本周度库存:** 截至5月16日,周度库存为131920(+351)实物吨,其中冶炼厂库存56522(+1670)实物吨,下游库存41428(-728)实物吨,其他环节库存33970(-591)实物吨。

**月度库存:** 4月月度库存为96202实物吨,同比增长51%,环比增长7%;其中下游库存45169(+5876)实物吨,冶炼厂库存51033(+256)实物吨。

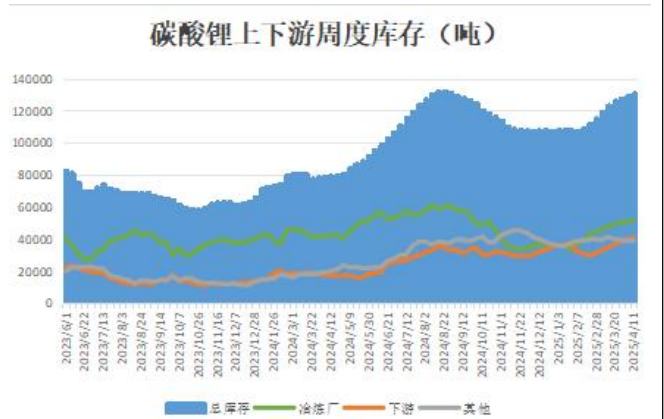
**交易所库存:** 3月底集中注销后再注册,截至5月16日的仓单总量达36624手,较上周环比减少40手。

**结论:** 数据上碳酸锂库存恢复累库,其中冶炼厂累库幅度较大,下游与其他环节小幅去库,库存整体结构表现尚可。3月底按交易所规则注销仓单后,仓单注册增速较快,维持在3.6万手上方。

图十五:国内碳酸锂库存总量/同比(吨)



图十六:碳酸锂上下游周度库存



数据来源:钢联数据,安粮期货研究所

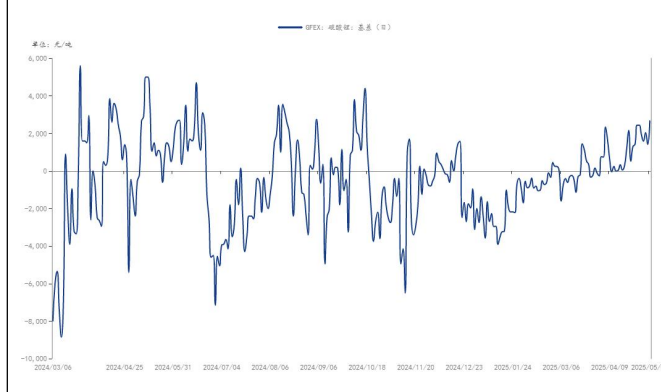
四、价差分析

**期现价格:** 碳酸锂主力合约2507上周受宏观利好小幅反弹,但不敌基本面弱势,最终周跌幅1.94%,成交量高达144.4万,环增53.8万手;持仓量增加3.8万手至32.9万手;电池级碳酸锂(99.5%)市场价报64650(-400)元/吨,工业级碳酸锂(99.2%)市场价报63250(-300)元/吨,电碳与工碳价差为1400(-100)元/吨。

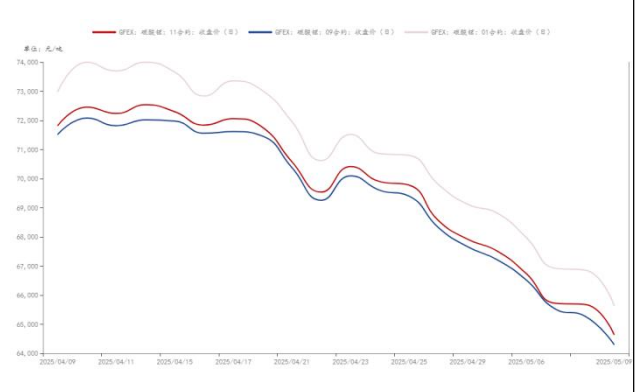
**基差分析:** Lc2507合约期现货基差周内走强,周五现货呈现升水状态。5月16日基差为2850元/吨,环比+170元/吨。

**期现结构:** 5月16日,09-11价差-360元/吨,变化不大整体结构呈现Contango结构。

图十七:碳酸锂基差图



图十八:09-11-01



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。

