

安粮期货商品研究报告



碳酸锂期货周报（20250526-0530）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2025年5月26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：弱势不改，承压运行

品种：	碳酸锂
本周看法：	弱势不改，承压运行
上周看法：	三重错配，锂价重心下移
周度建议：	建议投资者可逢高做空

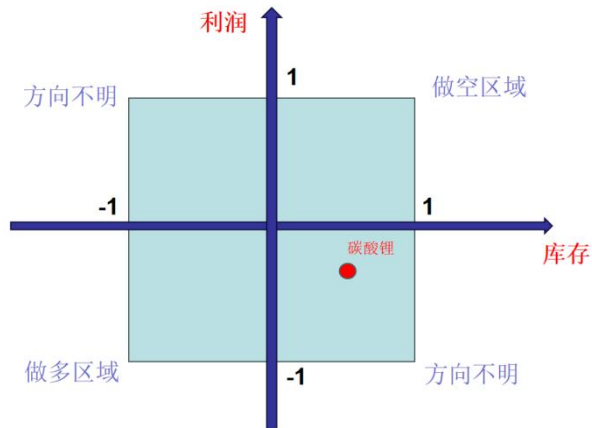
逻辑判断：

1. 宏观：5月21日，张掖市人民政府对张掖经开区金属锂项目进行招商推介，据悉该项目概况为建设工业锂生产线，同步建设办公楼、厂房及相关附属设施。投资估算为5.6亿元。效益预测为项目建成后，预计年产值3亿元。当前该项目进展为谋划筹备阶段。
2. 利润：截止5月23日，据钢联数据称，碳酸锂平均成本7.2(-0.3)万元/吨，生产利润为-0.94(-0.1)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6.2(-0.3)万元/吨，生产毛利为541元/吨。外采锂云母生产成本为7.4(-0.1)万元/吨，生产毛利为-1.1(+0.07)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23号当周碳酸锂产能利用率为62.5%，同比增长2.95%，环比不变。4月碳酸锂进口量为2.8万吨，环比增长56.3%，同比下滑33.6%。从进口国别结构来看，主要进口区仍集中在南美。其中4月智利向中国出口2.02万吨，同比下滑18.1%，环比增长29.2%。从进口金额来看，3月份进口金额为2.7亿美元。
4. 需求：5月23日当周，三元材料产能利用率为49.2%，环比不变，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，5月1-18日，全国乘用车新能源市场零售48.4万辆，较去年5月同期增长32%，较上月同期增长15%，全国新能源市场零售渗透率52%，今年以来累计零售380.8万辆，同比增长35%；5月1-18日，全国乘用车厂商新能源批发46.7万辆，较去年5月同期增长23%，较上月同期增长0%，新能源厂商批发渗透率54.4%。今年以来累计批发444.8万辆，同比增长40%。
5. 库存：截至5月23日，周度库存为131779(-141)实物吨，其中冶炼厂库存57015(+493)实物吨，下游库存40864(-564)实物吨，其他环节库存33900(-70)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弱，周五现货呈现升水状态。5月23日基差为2040元/吨，环比-810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多空博弈激烈，期价最终直逼6万元整数大关。从基本面来看变化不大，维持供需双弱格局，当前市场呈现三重错配问题仍未解决（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6万元整数关口存破位预期，重点关注有效破位之后能否触发冶炼厂大规模减产，投资者可逢高沽空但切忌追空。





一、成本端：锂矿价格下滑，成本支撑坍塌

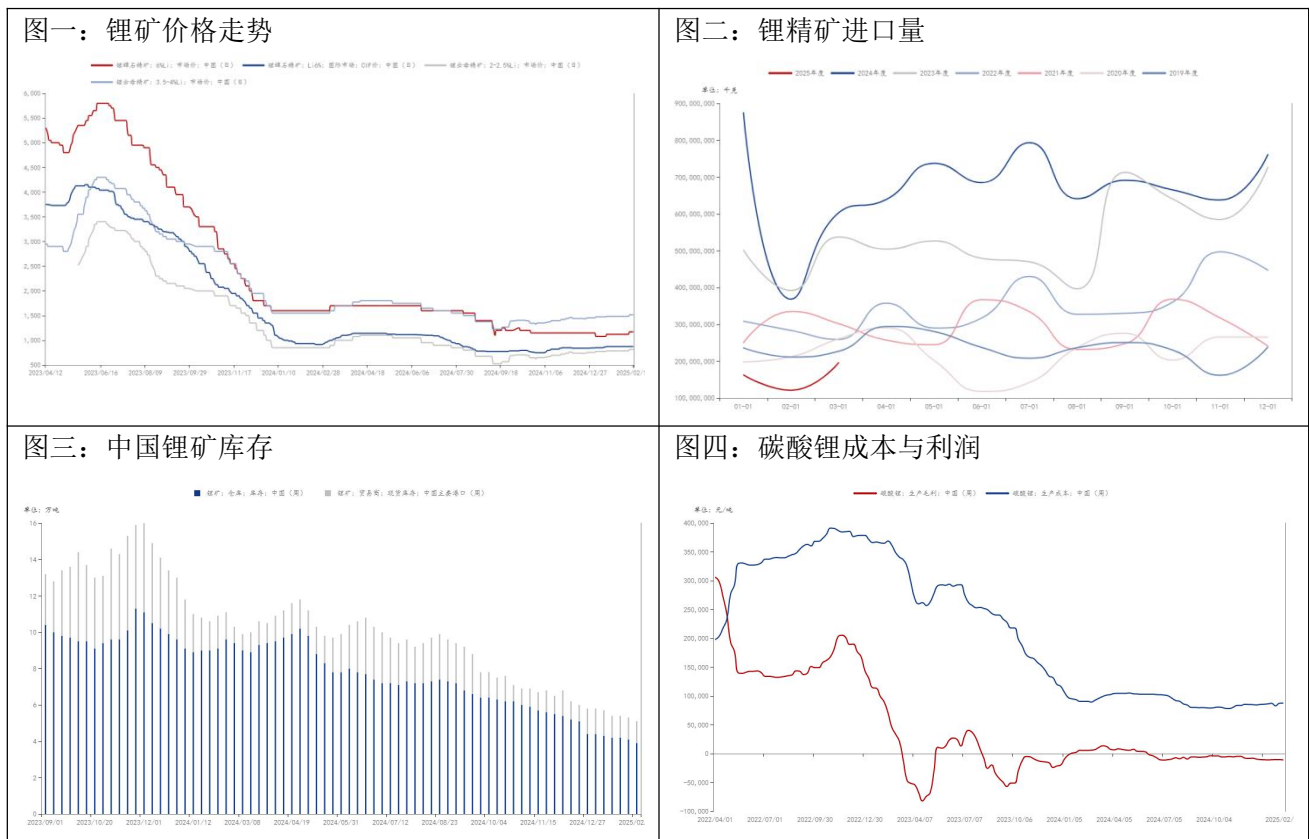
锂矿价格：截止5月16日，锂辉石精矿（6%）报价715（-15）元/吨，CIF报价648（-42）美元/吨；锂云母精矿（2-2.5%）报价595（-20）元/吨，锂云母精矿（3.5-4%）报价775（-20）元/吨，各品类矿石价格持续下滑，其中锂辉石精矿CIF跌幅较大。

锂矿进口量：4月锂辉矿月度进口量录得14.2万吨，同比下滑77.7%，环比下滑27.3%；进口金额为0.33亿美元，同比下滑92.1%，环比下滑4%。

锂矿库存：截止5月23日，中国锂矿周度库存量为13.6万吨，环比增长0.8万吨。

利润：截止5月23日，据钢联数据称，碳酸锂平均成本7.2（-0.3）万元/吨，生产利润为-0.94（-0.1）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6.2（-0.3）万元/吨，生产毛利为541元/吨。外采锂云母生产成本为7.4（-0.1）万元/吨，生产毛利为-1.1（+0.07）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

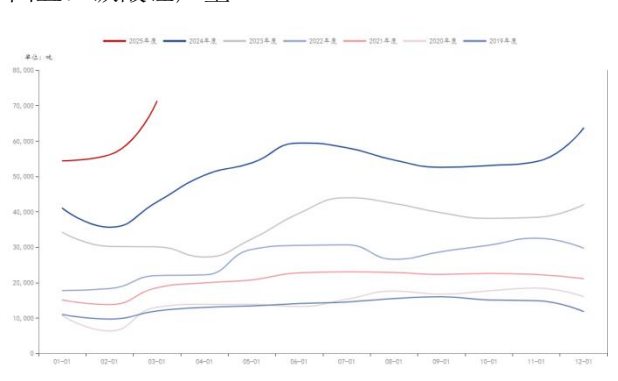
产量：由隆众资讯得，4月碳酸锂月度产量70640吨，同比增长40.4%，环比下滑0.87%；

开工率：5月23号当周碳酸锂产能利用率为62.5%，同比增长2.95%，环比不变。

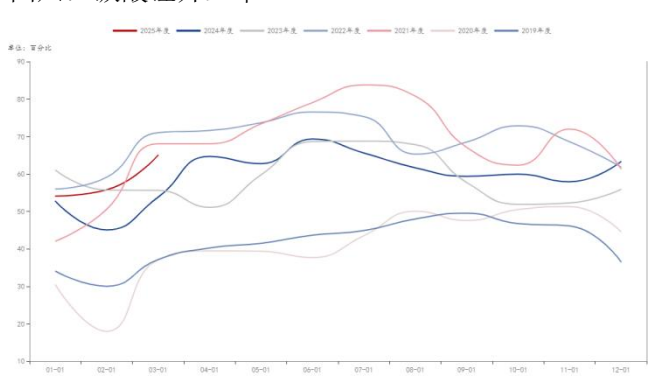
进口数量：4月碳酸锂进口量为2.8万吨，环比增长56.3%，同比下滑33.6%。从进口国别结构来看，主要进口区仍集中在南美。其中4月智利向中国出口2.02万吨，同比下滑18.1%，环比增长29.2%。从进口金额来看，3月份进口金额为2.7亿美元。

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，4月进口碳酸锂均价为6.8万元/吨。

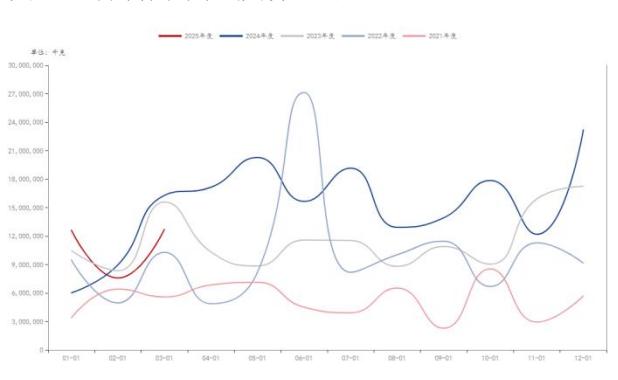
图五：碳酸锂产量



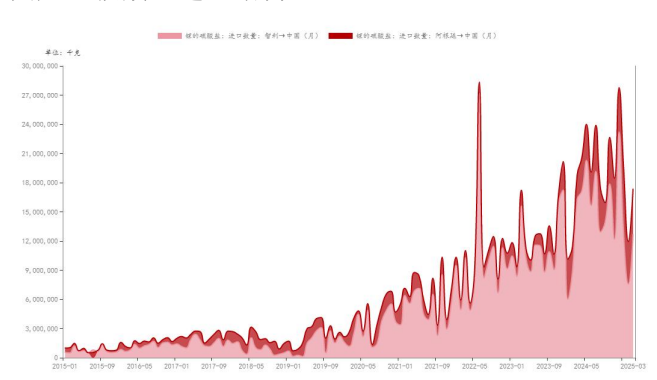
图六：碳酸锂开工率



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23日当周，三元材料产能利用率为49.2%，环比不变，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44.8GWh，同比增长75.9%，环比下滑3.8%，占总装车量82.3%。

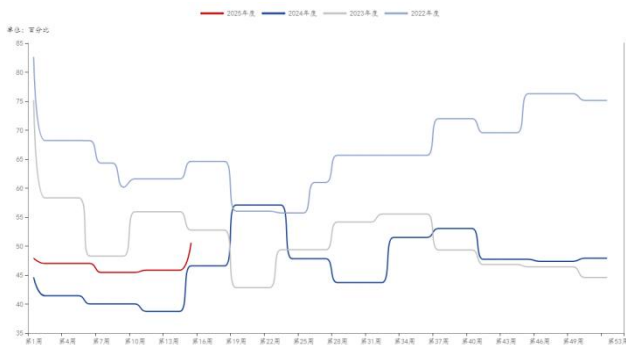
终端消费：据乘联分会，5月1-18日，全国乘用车新能源市场零售48.4万辆，较去年5月同期增长32%，较上月同期增长15%，全国新能源市场零售渗透率52%，今年以来累计零售380.8万辆，同比增长35%；5月1-18日，全国乘用车厂商新能源批发46.7万辆，较去年5月同期增长23%，较上月同期增长0%，新能源厂商批发渗透率54.4%今年以来累计批发444.8万辆，同比增长40%。

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

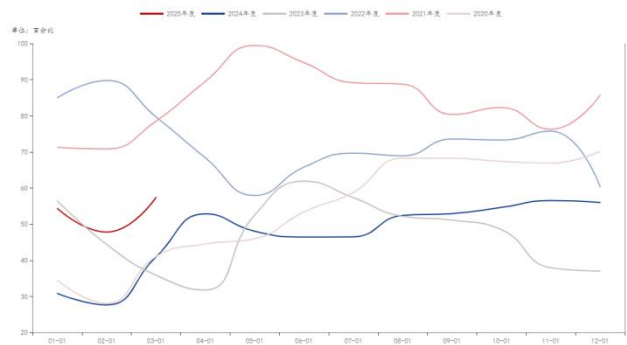


格有所下滑，预计排产变化不大。动力电池产量环比不变，装机量有所下滑。从市场结构方面看，磷酸铁锂电池以其高性价比和安全性优势，占据主导地位。终端消费方面，4月中旬起，全国多车展密集开启，多种新技术与新车型上市，叠加政策利好，终端需求有望增量。

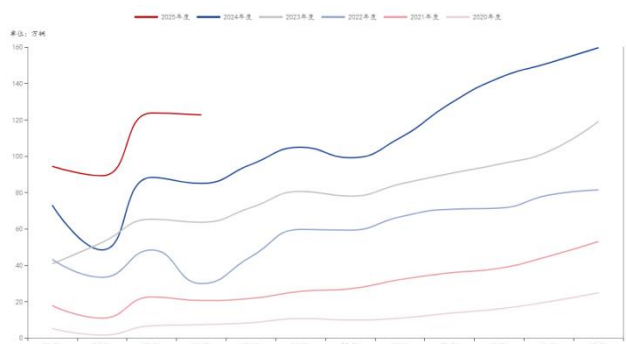
图九：三元材料产能利用率



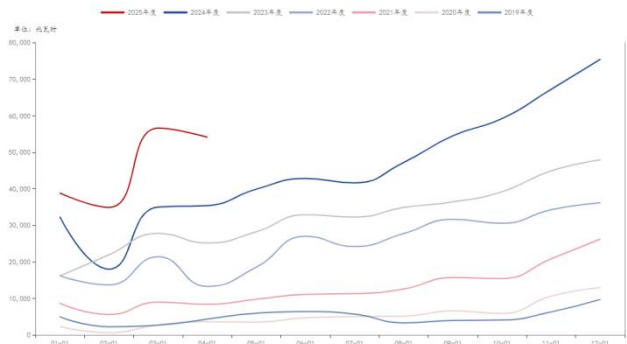
图十：磷酸铁锂产能利用率



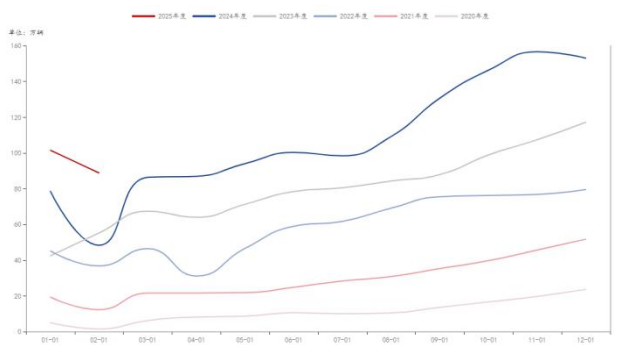
图十一：动力电池产量



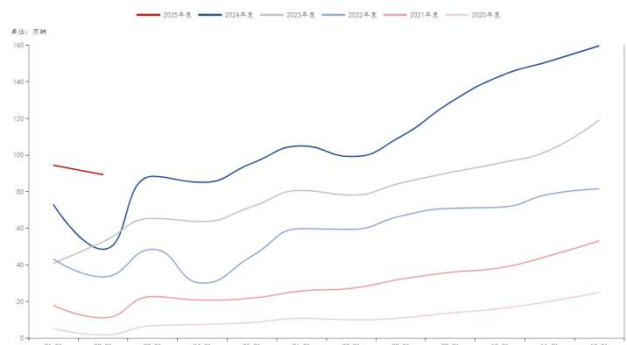
图十二：动力电池装机量



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23日，周度库存为131779（-141）实物吨，其中冶炼厂库存57015（+493）实物吨，下游库存40864（-564）实物吨，其他环节库存33900（-70）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。

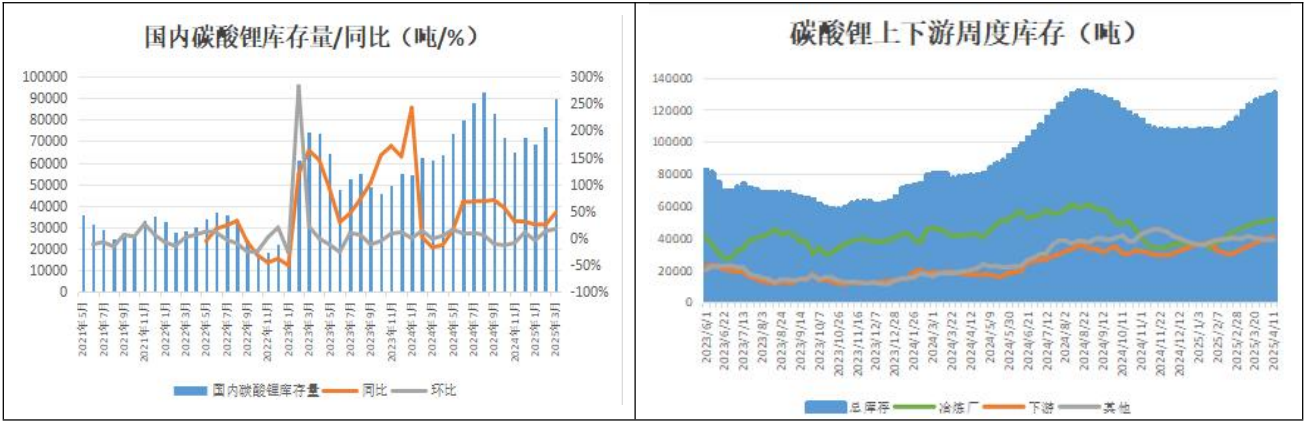
交易所库存：3月底集中注销后再注册，截至5月23日的仓单总量达35773手，较上周环比减少90手。

结论：数据上碳酸锂库存小幅去库，但冶炼厂维持累库，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





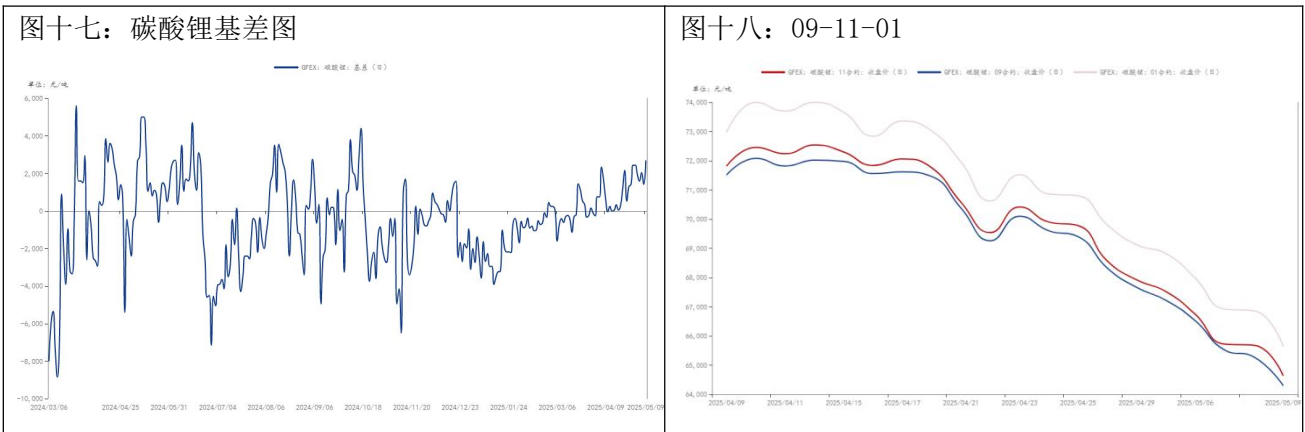
数据来源：钢联数据，安粮期货研究所

四、价差分析

期现价格：碳酸锂主力合约 2507 受近期供应端减产节奏影响，周三空头平仓离场价格有所反弹，上周五空头再次加仓最终周跌幅 1.36%，成交量高达 145.8 万，环增 1.4 万手；持仓量增加 1.02 万手至 31.9 万手；电池级碳酸锂（99.5%）市场价报 63000 元/吨，工业级碳酸锂（99.2%）市场价报 60850 元/吨，电碳与工碳价差为 2150 元/吨，皆较上一交易日保持不变。

基差分析：Lc2507 合约期现货基差周内走弱，周五现货呈现升水状态。5 月 23 日基差为 2040 元/吨，环比-810 元/吨。

期现结构：5 月 23 日，09-11 价差-360 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。

