

# 安粮期货商品研究报告



## 碳酸锂期货周报（20251124-1201）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

### 安粮期货

2025年11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

赵肖肖：从业资格号：F0303938

投资咨询号：Z0022015

联系人：

杨明明：从业资格号：F03136091

初审：

潘兆敏：从业资格号：F3064781

投资咨询号：Z0022343

复审：

赵肖肖：从业资格号：F0303938

投资咨询号：Z0022015



## 综述：以静制动

**本周看法：**因监管等因素盘面大幅回落，短期宽幅震荡为主，建议暂时观望。

**上周看法：**盘面走势再创年内新高，虚值看涨期权或更具性价比

**逻辑判断：**

- 行业资讯：**国轩高科于 2025 年 11 月 20 日在合肥举行了标准电芯的量产交付仪式，这标志着双方自 2020 年启动、历时五年的合作全面步入量产轨道。该标准电芯采用统一尺寸设计，可兼容磷酸铁锂和三元锂等不同化学体系，能适配大众汽车多个新能源整车平台，其核心优势在于集成效率、快充性能、安全防护和低温适应性等方面的技术创新，并有助于显著降低成本。根据计划，国轩高科将在 2026 年至 2032 年期间持续向大众汽车集团交付高性能磷酸铁锂及其他规格的标准电芯。
- 利润：**碳酸锂平均成本 111118.1 (+12604) 元/吨，生产利润为-11868.1 (-104) 元/吨。其中外采锂云母生产成本为 10.1 万元/吨，生产毛利为-8354 元/吨。外采锂辉石生产成本为 7.49 万元/吨，生产毛利为 1.85 万元/吨。外采锂精矿利润水平增长较快。
- 供给：**10 月碳酸锂月度产量 8.92 万吨，同比增长 32.37%，环比下滑 2.16%；11 月 21 号当周碳酸锂周度开工率为 75.34%，环比不变，同比增长 13.59%。9 月碳酸锂进口数量为 1.96 万吨，环比减少-10.3%，同比增加 20.5%。
- 需求：**11 月 21 日当周，三元材料产能利用率为 65.32%，环比不变，同比增长 17.6%；10 月磷酸铁锂的月度产能利用率为 78.8%，同比增加 24.18%，环比增长 7.6%。据乘联分会数据，11 月 1 日至 16 日，全国乘用车新能源市场零售量达到 55.4 万辆，同比增长 2%，较上月同期增长 7%。今年以来累计零售量已达到 1070.3 万辆，同比增长 21%。
- 库存：**截至 11 月 21 日，周度库存为 118420 (-2052) 实物吨，其中冶炼厂库存 26104 (-2166) 实物吨，下游库存 44436 (-4336) 实物吨，其他环节库存 47882 (+4450) 实物吨。10 月月度库存为 84234 实物吨，同比增长 17%，环比下滑 11%；其中下游库存 53291 (-8318) 实物吨，冶炼厂库存 30943 (-1987) 实物吨。
- 基差与价差：**Lc2601 合约期现货基差周内走强，周五现货呈现升水状态。11 月 21 日基差为 2530 元/吨，环比增加 2940 元/吨。期现结构方面，01-05 价差-940 元/吨，05-09 价差为-60 元/吨，整体结构处于 C 结构。



**风险点：**终端消费不足预期，矿端复产

**一、成本端：锂矿价格虽略有调整，但成本支撑较强**

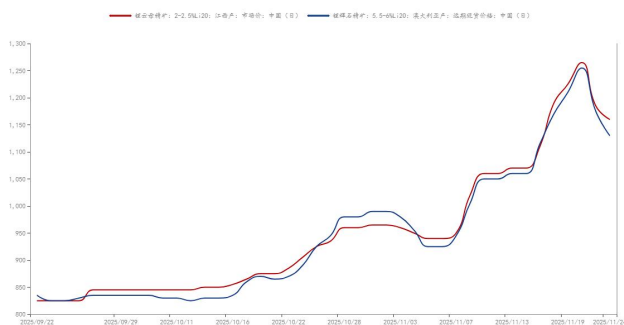
**锂矿价格：**截止11月17日，澳大利亚产锂辉石（5.5-6%）远期现货报价1130（+15）美元/吨；锂云母精矿（2-2.5%）报价1160（+50）元/吨。

**锂矿进口量：**10月锂矿进口量为19.1万吨，环比增长5.18%，同比下滑71.2%；进口金额高达3368.9万美元，进口均价约为1252元/吨。

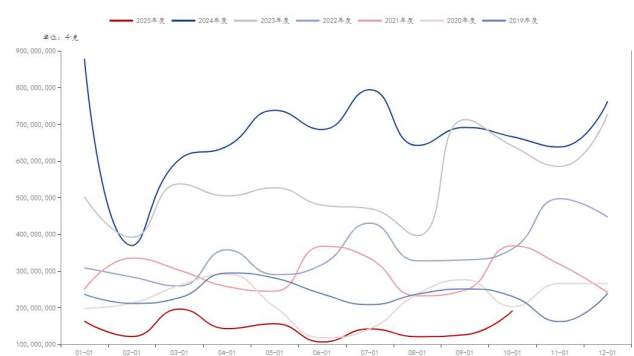
**锂矿库存：**截止11月21日，中国锂矿周度库存量为10.3万吨，环比增长1.7万吨。

**利润：**截止11月21日，据钢联数据称，碳酸锂平均成本111118.1（+12604）元/吨，生产利润为-11868.1（-104）元/吨。其中外采锂云母生产成本为10.1万元/吨，生产毛利为-8354元/吨。外采锂辉石生产成本为7.49万元/吨，生产毛利为1.85万元/吨。外采锂精矿利润水平增长较快。

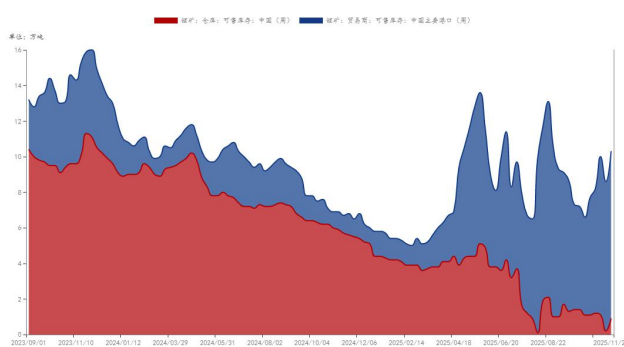
图一：锂矿价格走势



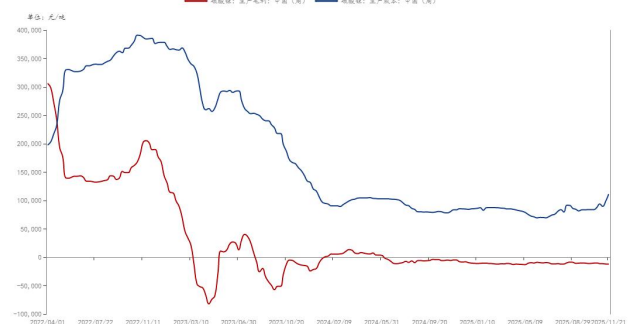
图二：锂精矿进口量



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，安粮期货研究所

**二、供需分析：开工率维持高位，下游需求强劲**

**产量：**10月碳酸锂月度产量8.92万吨，同比增长32.37%，环比下滑2.16%

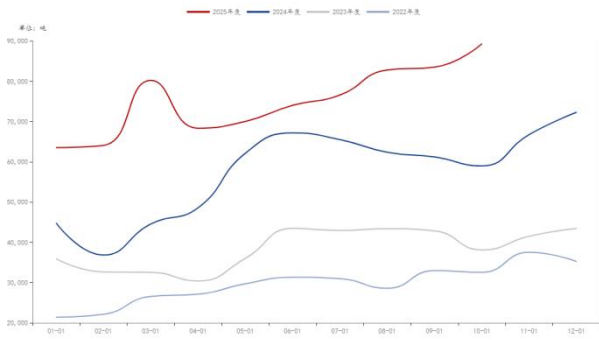
**开工率：**11月21号当周碳酸锂周度开工率为75.34%，环比不变，同比增长13.59%。

**进口数量：**9月碳酸锂进口数量为1.96万吨，环比减少-10.3%，同比增加20.5%。其中从智利进口1.08万吨，环比减少30.8%，同比减少22.5%。自阿根廷进口6948吨，环比增加63.4%，同比增加242.9%。进口量大幅下滑主要源于国内锂盐厂开工率持续高位，供给充裕降低了对海外资源的依赖。后续随着盐湖季节性减产，进口量有望回升以弥补供给缺口。

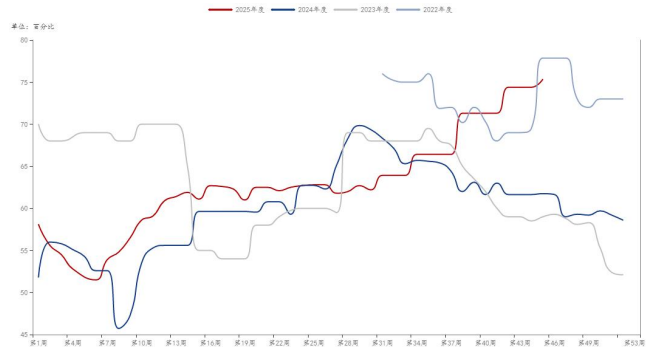
图五：碳酸锂产量

图六：碳酸锂开工率

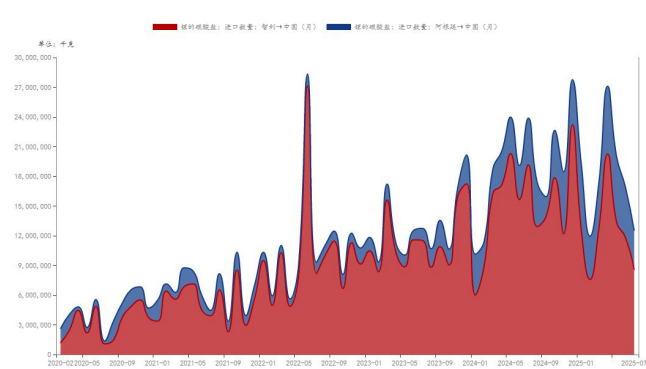
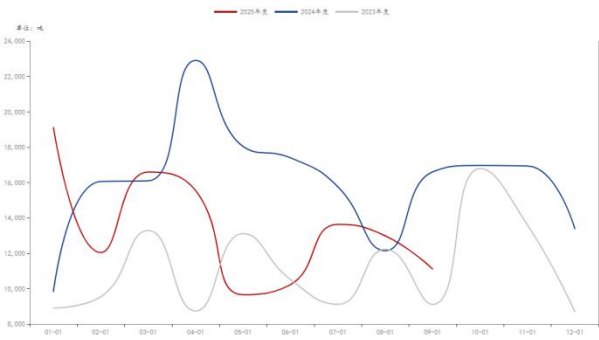




图七：智利向中国碳酸锂出口量



图八：碳酸锂进口结构



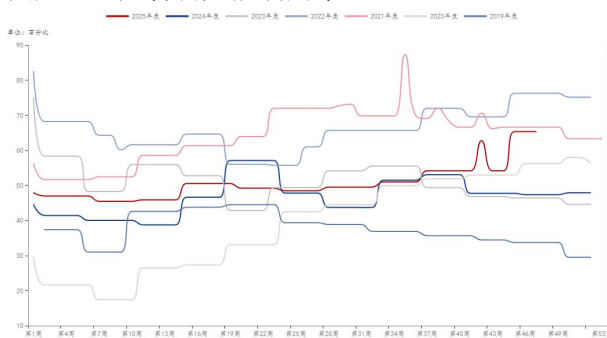
数据来源：钢联数据，安粮期货研究所

**正极材料：**11月21日当周，三元材料产能利用率为65.32%，环比不变，同比增长17.6%；10月磷酸铁锂的月度产能利用率为78.8%，同比增加24.18%，环比增长7.6%。

**动力电池：**10月，我国动力电池产量为170.6GWh，同比增长50.8%，环比增长12.8%；我国动力电池装车量84.1GWh，同比增长42.1%，环比增长10.7%，装机率为49.2%。其中三元电池装车量16.5GWh，占总装车量19.7%；磷酸铁锂电池装车量67.5GWh，占总装车量80.3%。

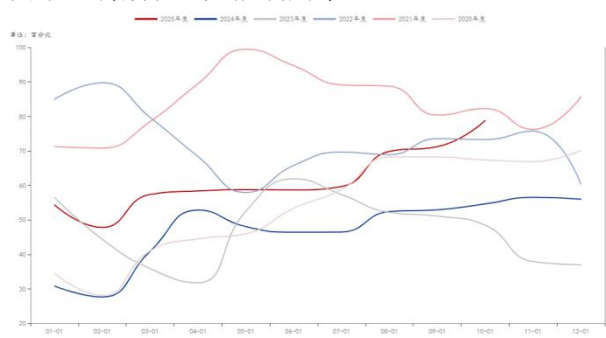
**终端消费：**据乘联分会数据，11月1日至16日，全国乘用车新能源市场零售量达到55.4万辆，同比增长2%，较上月同期增长7%。今年以来累计零售量已达到1070.3万辆，同比增长21%。

图九：三元材料产能利用率



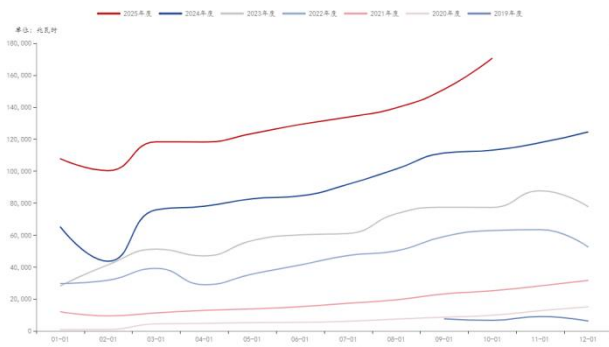
图十一：动力电池产量

图十：磷酸铁锂产能利用率

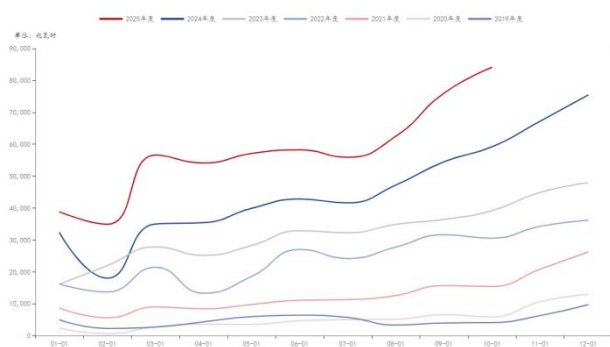


图十二：动力电池装机量

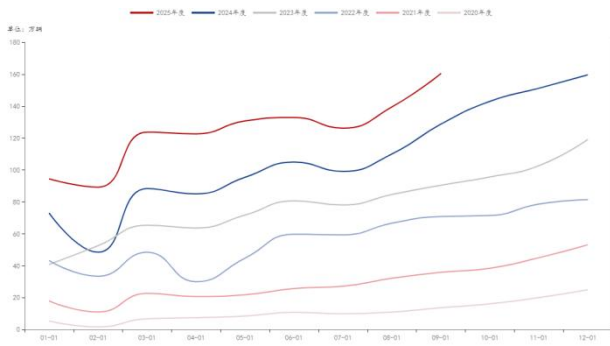
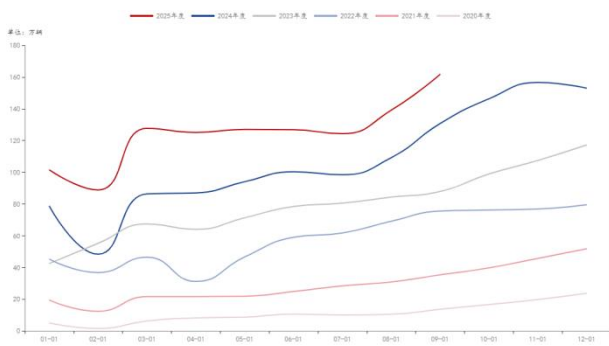




图十三：新能源汽车产量



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：持续去库，冶炼厂库存处于低位

**样本周度库存：**截至 11 月 21 日，周度库存为 118420 (-2052) 实物吨，其中冶炼厂库存 26104 (-2166) 实物吨，下游库存 44436 (-4336) 实物吨，其他环节库存 47882 (+4450) 实物吨。

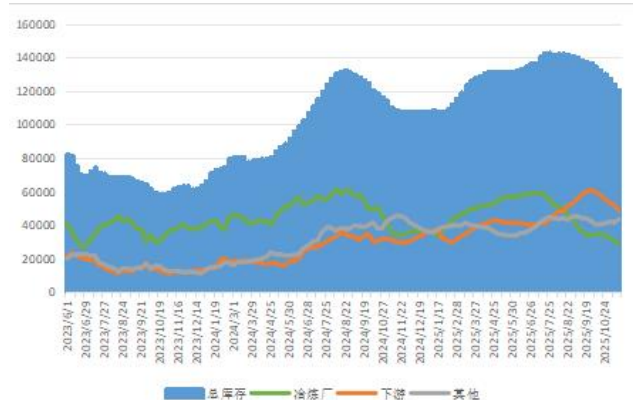
**月度库存：**10 月月度库存为 84234 实物吨，同比增长 17%，环比下滑 11%；其中下游库存 53291 (-8318) 实物吨，冶炼厂库存 30943 (-1987) 实物吨。

**交易所库存：**7 月底集中注销后再注册，截至 11 月 14 日的仓单总量达 27170 手，较上周环比减少 162 手。

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



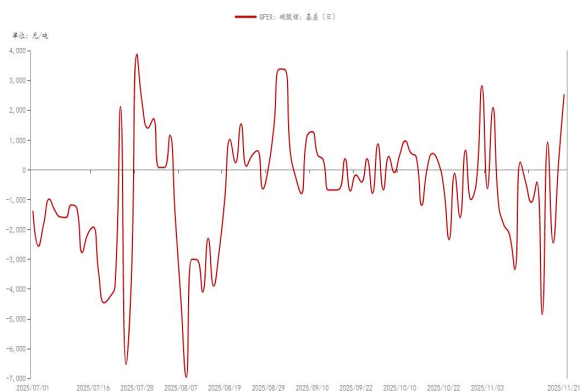
#### 四、价差分析

**期现价格：**截至上周五主力合约收盘 91020 元/吨，涨幅达 4.19%，成交量增 245.8 万手至 735.6 万手，持仓量减少 10.5 万手至 41.1 万手；现货方面，电池级碳酸锂（99.5%）市场价报 90950（+600）元/吨，工业级碳酸锂（99.2%）市场价报 89450（+400）元/吨，电碳与工碳价差为 1500（+200）元/吨。

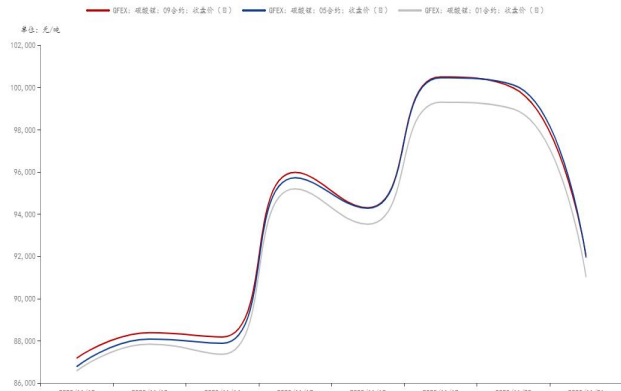
**基差分析：**Lc2601 合约期现货基差周内走强，周五现货呈现贴水状态。11 月 21 日基差为 2530 元/吨，环比增加 2940 元/吨。

**期现结构：**截止 11 月 21 日，01-05 价差-940 元/吨，05-09 价差为-60 元/吨，整体结构处于 C 结构。

图十七：碳酸锂基差图



图十八：01-05-09



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。

