



碳酸锂周报

静态估值明显偏低，等待向上驱动力出现

2025年5月10日

国联期货研究所

黎伟 从业资格证号：F0300172
投资咨询证号：Z0011568



CONTENTS

目录

01

周度核心要点及策略 03

02

周度数据图表追踪 06



CONTENTS

目录

01

周度核心要点及策略



核心要点及策略

静态估值明显偏低，等待向上驱动力出现

策略观点

灵活交易为主，静待关税博弈的后续发展

运行逻辑

- 供应端：
 - 国内：1、国内供应端边际减量，锂盐厂周度开工连续4周环比下降。2、国内产能仍在增长。
 - 进口：1、锂精矿进口量仍保持一定增长，澳矿一季度进口同比增24%，非洲矿进口降23%，同时原矿进口增速较高。2、继续关注外矿的成本、减产和发运情况。3、碳酸锂的进口量维持在高位，硫酸锂的进口量快速增长。
- 需求：1、正极材料5月份预计增产约4%。根据SMM，5月份磷酸铁锂、三元材料环比增产分别约4.48%、4%。2、密切关注固态电池和储能的发展趋势。3、欧洲取消对中国电动车的巨额关税，抑或对需求有拉升作用。
- 价差：基差，转抛价差，以及碳酸锂与氢氧化锂的价差等，可能表明碳酸锂的各种利空已经施压到了极限。
- 库存：1、周度库存转为小幅下降，本周13.15万吨，环比降464吨。2、仓单注册速度本周继续放缓，截至本周五36351吨，周内增加2874吨。仓单交割品质问题困扰买方交割者。
- 生产成本：1、工艺改进或降低生产成本。技术方面，传某上市公司的萃取技术在大面积的传开，引发一轮加工成本下降流。2、铟铷铯等小金属价格坚挺。3、原料价格下跌。

风险提示

1、美国对中国贸易战的影响；2、锂盐厂超预期增产；3、需求不及预期。



CONTENTS

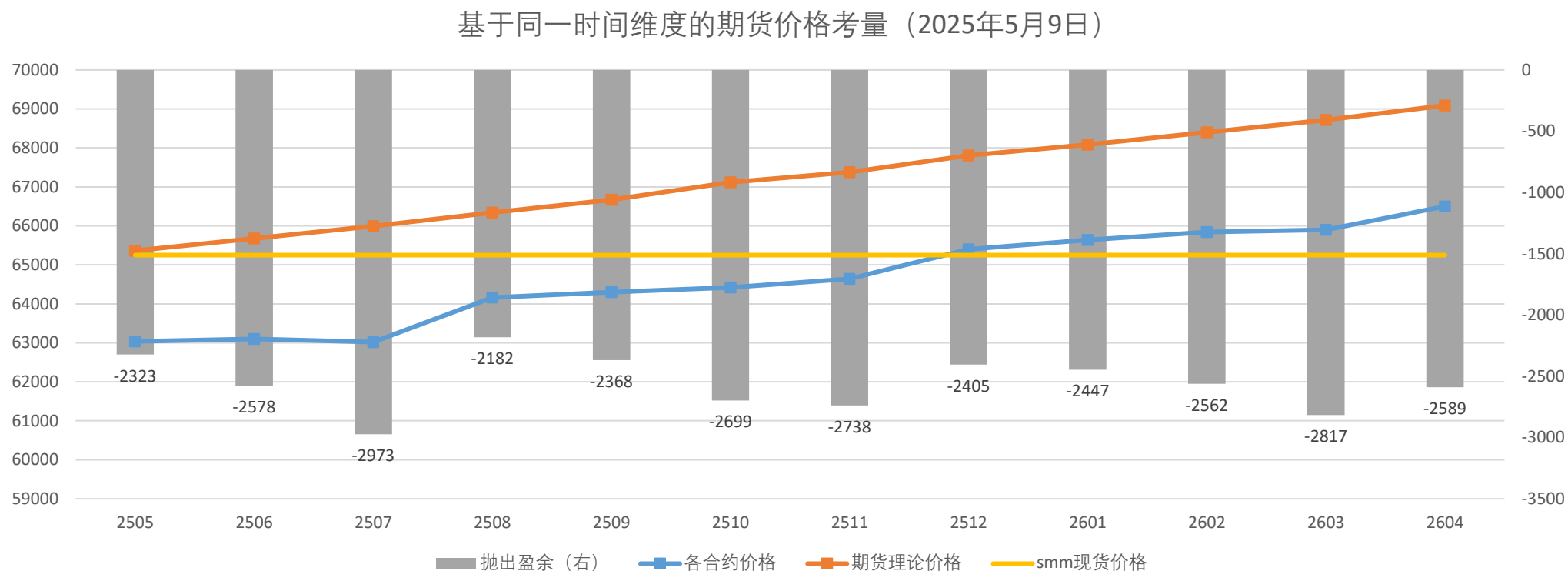
目录

02

数据图表追踪



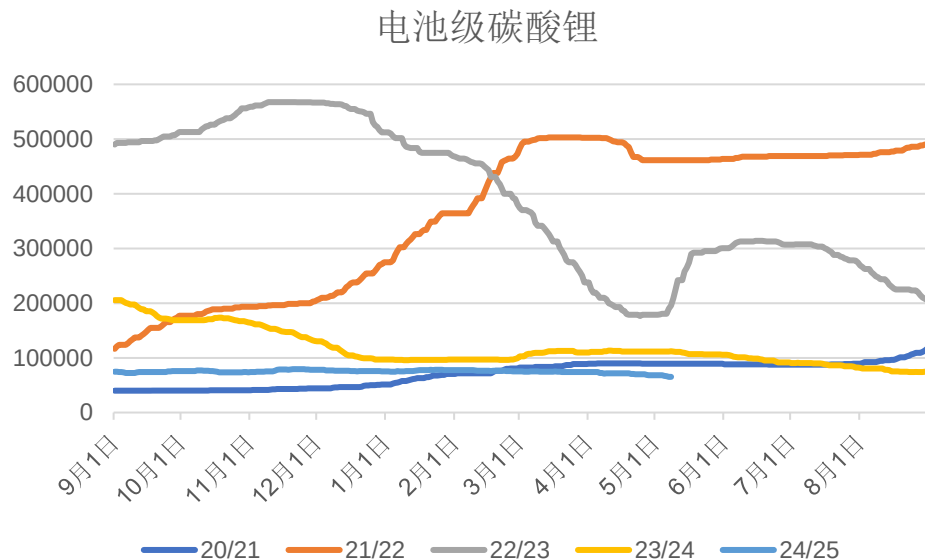
月间价差：表明所有月份期货均被低估



- 1、SMM提供的现货计价基准： 65250 元/吨。
- 2、交易所仓单的品质问题是阻止下游接货的主因，抑或是长期价差C结构的原因之一。

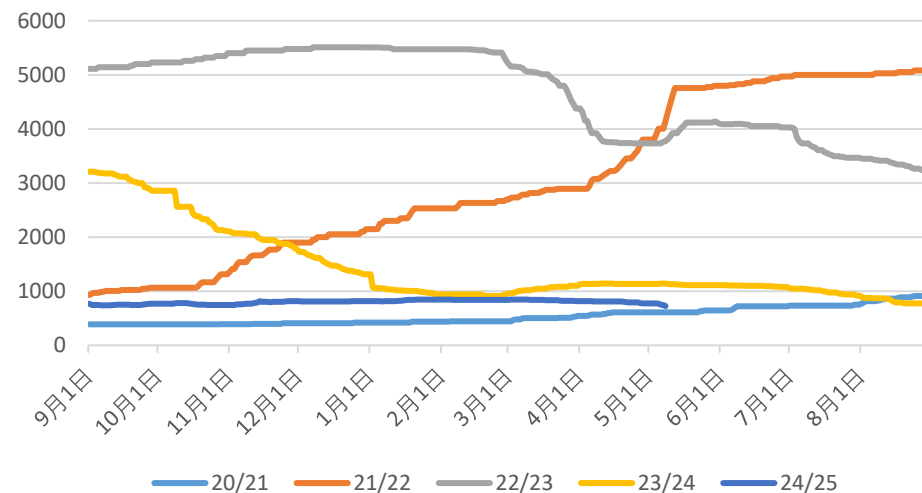


碳酸锂及原料的现价价格

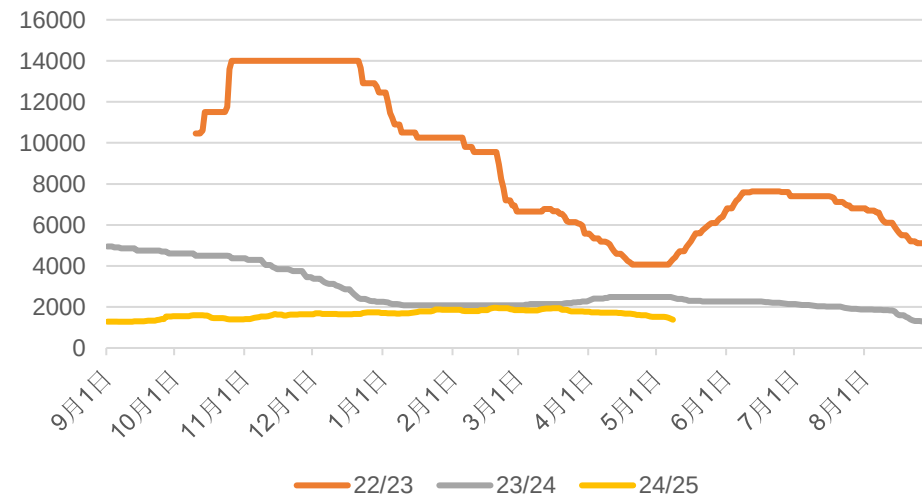


截至本周五，电池级碳酸锂SMM估价65250元/吨，周内跌2700元/吨（-4%）；
锂云母1385元/吨，周内跌140元/吨（-9.2%）；
锂辉石725美元/吨，周内跌48美元/吨（-6.2%）；

锂辉石精矿(6%,CIF中国) - 平均价

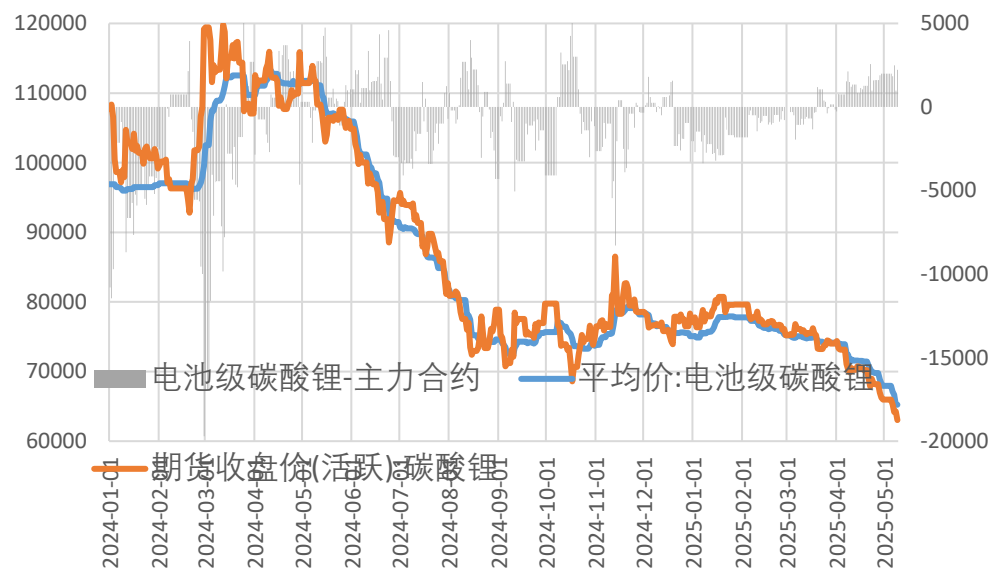


锂云母（Li₂O:2.0%-2.5%）- 平均价

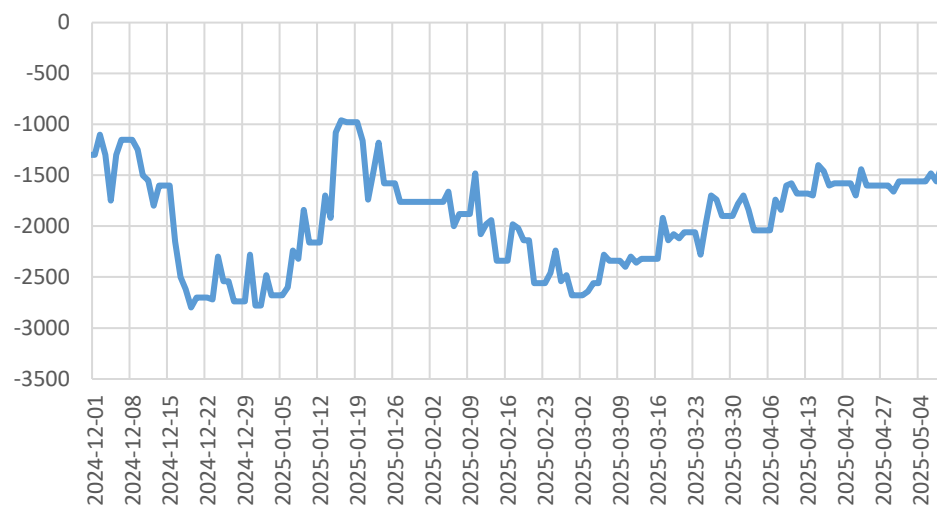




碳酸锂的基差、月差

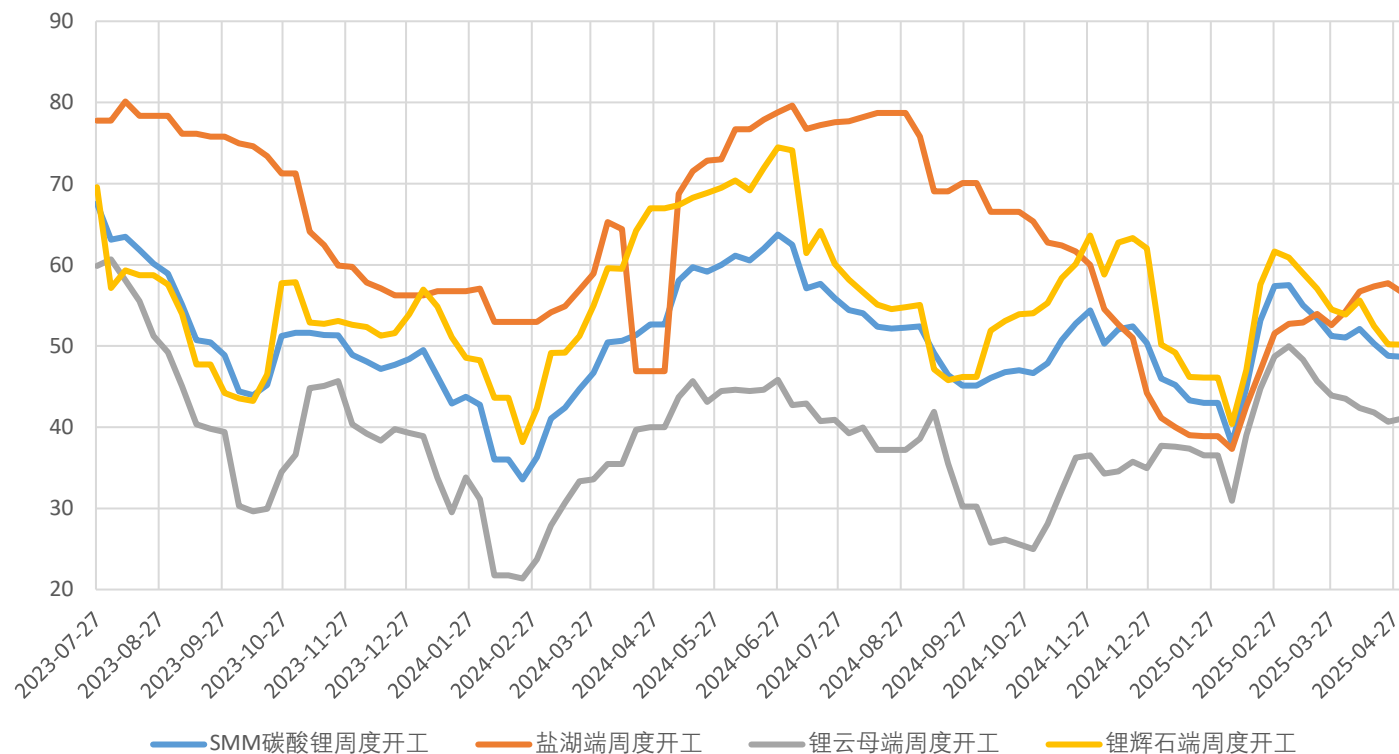


碳酸锂7-11价差





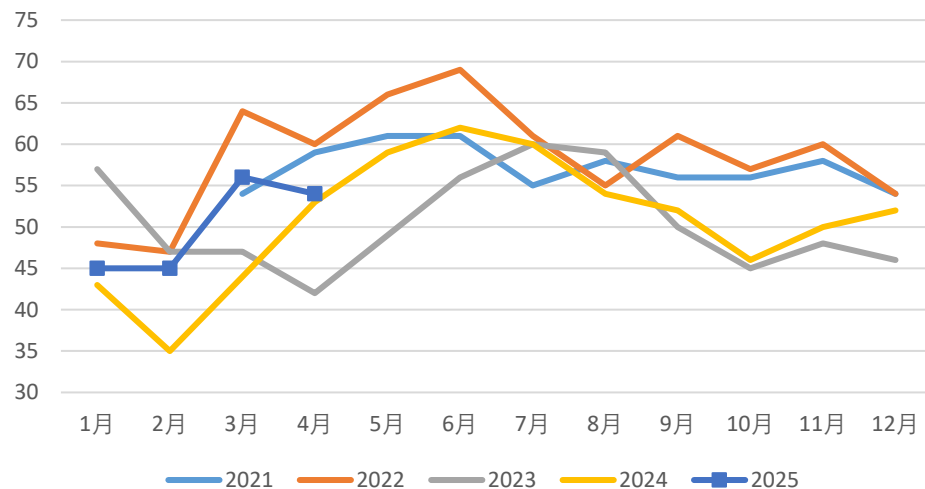
周度开工连续4周环比下降



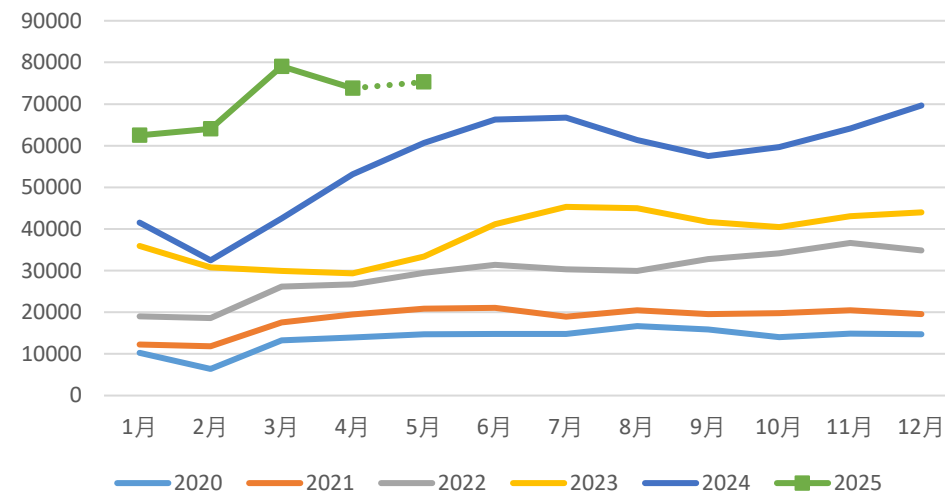
- 开工：根据SMM，截至4月30日，碳酸锂周度开工48.68%（-0.09%），其中锂辉石开工50.17%（-0.03%），云母41.08%（+0.43%），盐湖56.59%（-1.13%）。

5月份碳酸锂产量预计环比增2%

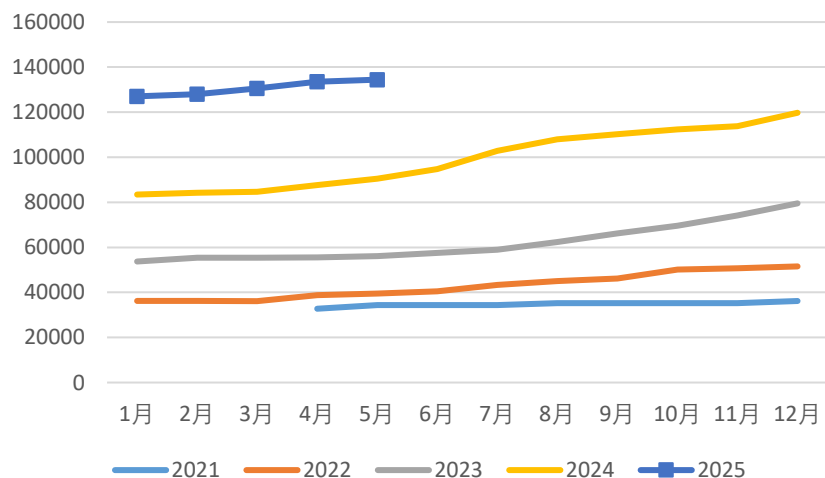
SMM碳酸锂月度开工



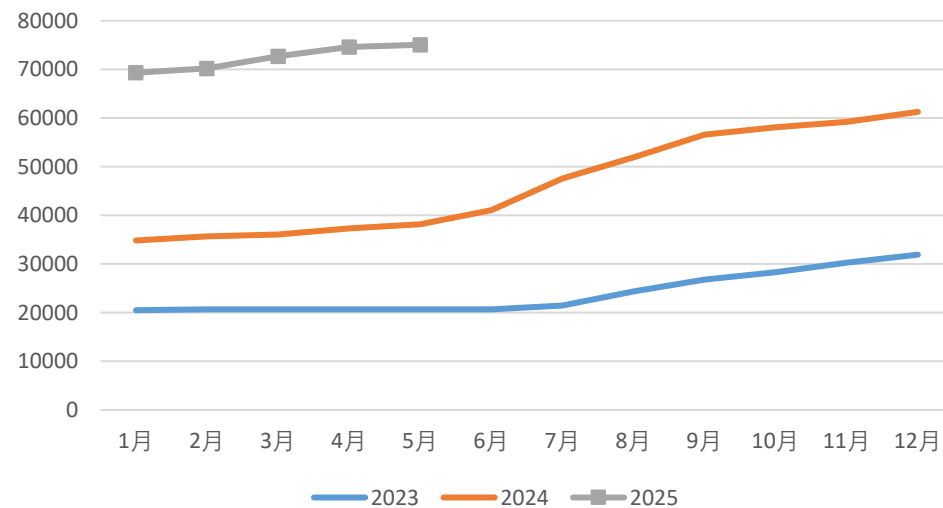
SMM碳酸锂月度产量



SMM碳酸锂月度冶炼总产能

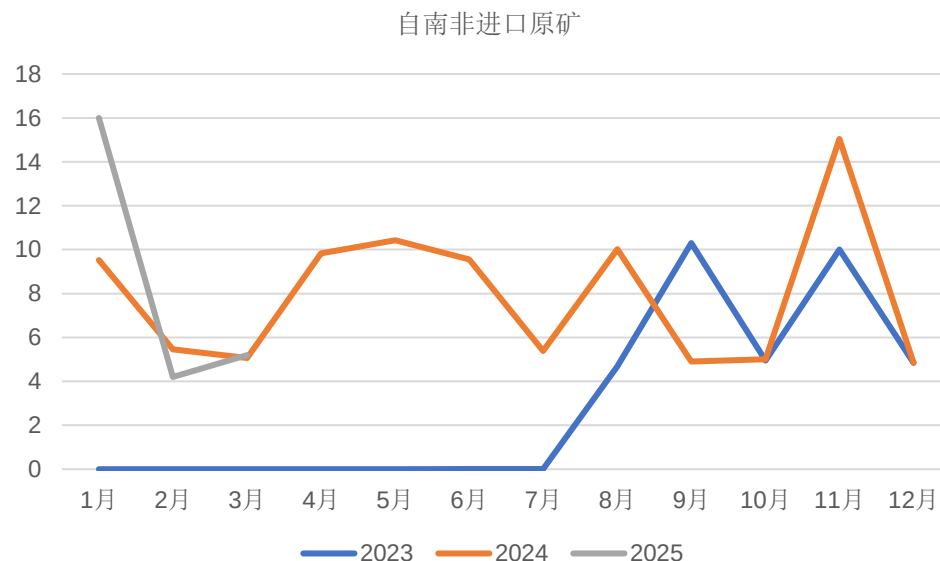
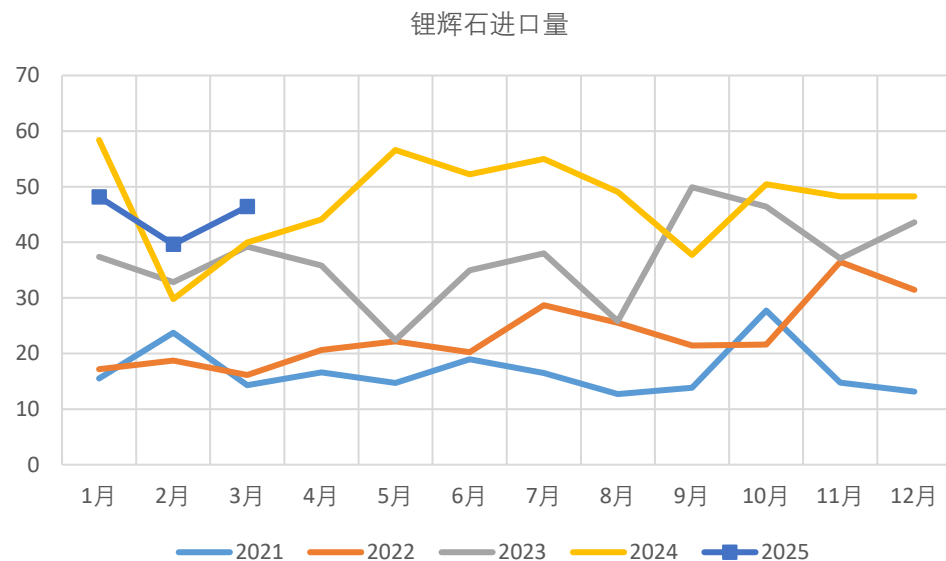


SMM碳酸锂月度冶炼产能-锂辉石





锂精矿进口量仍保持一定增长，同时原矿进口增速较高

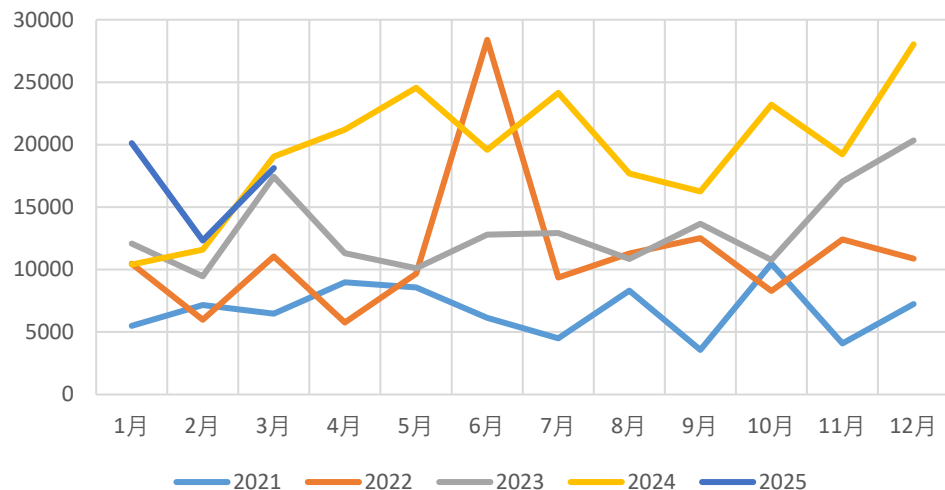


- 根据SMM，2024年锂辉石进口量约67万吨LCE。澳矿的供给补量依赖于价格，非洲矿则依赖于地缘和价格。
- 2025年3月份锂精矿进口46.4万吨，累计进口134万吨，累计同比4.7%。其中澳矿进口累计同比增24%，非洲矿降23%。
- 同时南非的原矿进口增量也较大，2024年自南非进口原矿95万吨，3月份来自南非的原矿进口累计25万吨，同比增长27%。

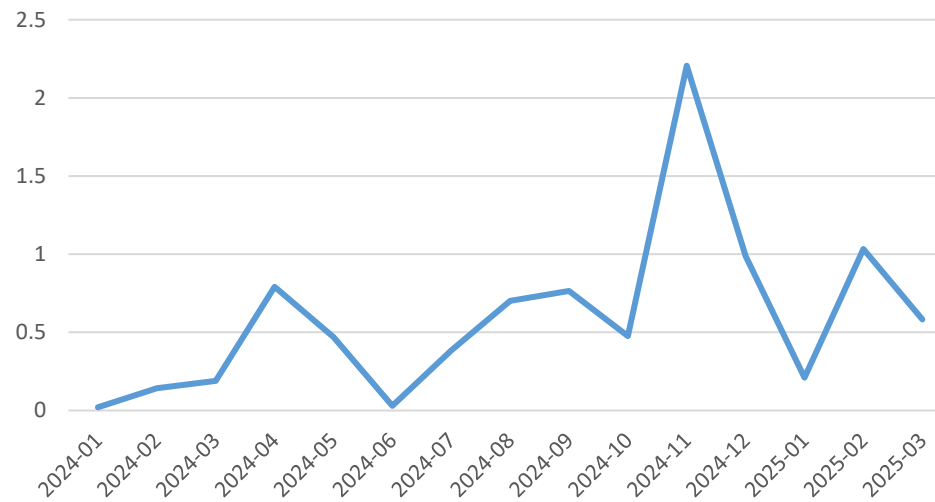


碳酸锂的进口量维持在高位，同时硫酸锂的进口量快速增长

碳酸锂进口

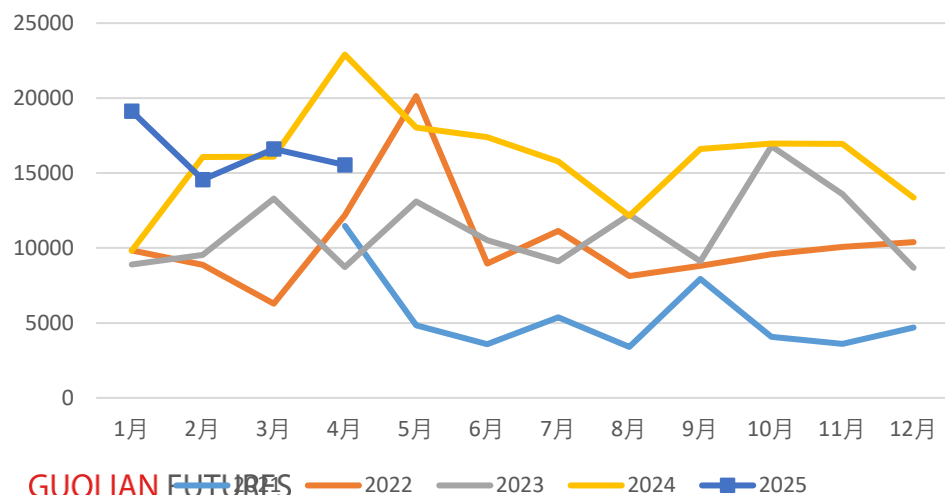


智利出口硫酸锂总量：中国

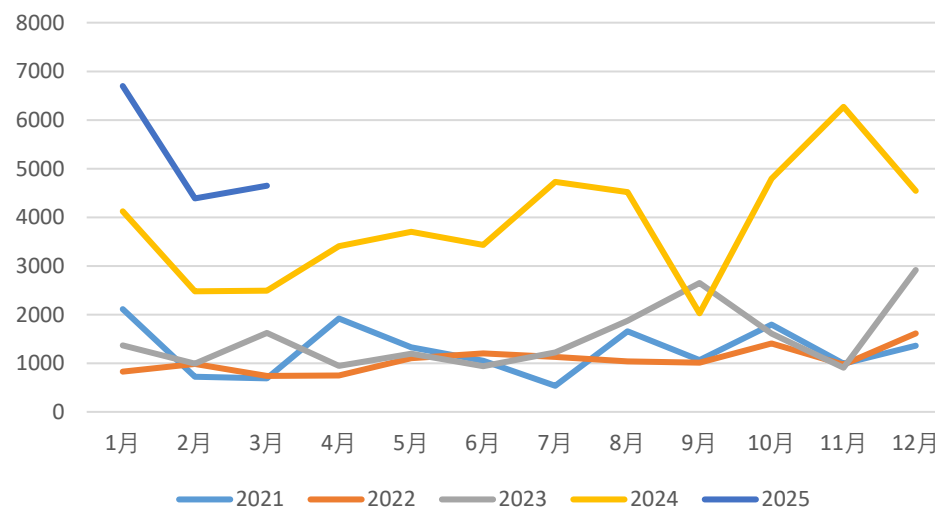


- 3月份碳酸锂进口1.8万吨，环比增0.58万吨，3月份累计同比增23%
- 4月份智利对中国出口碳酸锂1.55万吨，环比降0.05万吨。
- 3月份智利出口中国的硫酸锂累计1.83万吨，累计同比422%。
- 同时还需关注来自阿根廷的氯化锂进口量。2月13日晚间赣锋锂业公告称公司旗下位于阿根廷的Mariana盐湖一期2万吨氯化锂项目正式投产。
- 比亚迪和青山控股放弃智利锂厂建设计划。

智利出口碳酸锂总量：中国



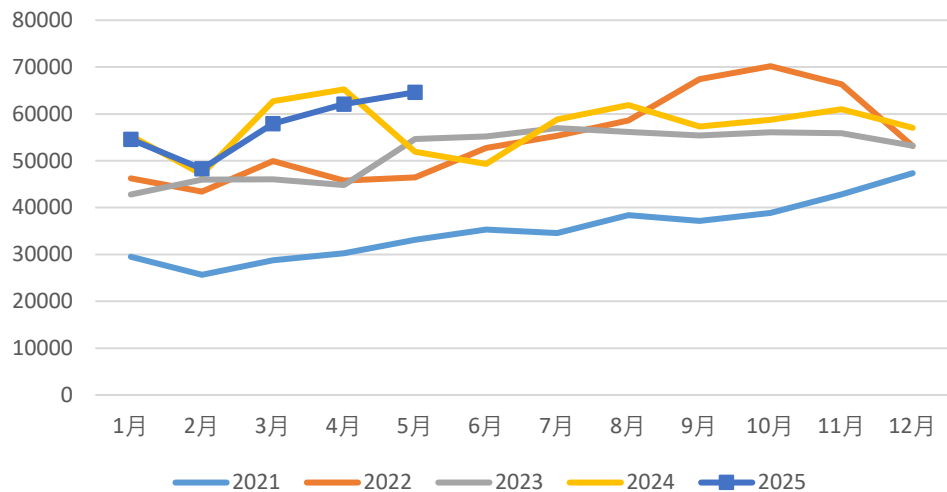
自阿根廷进口碳酸锂



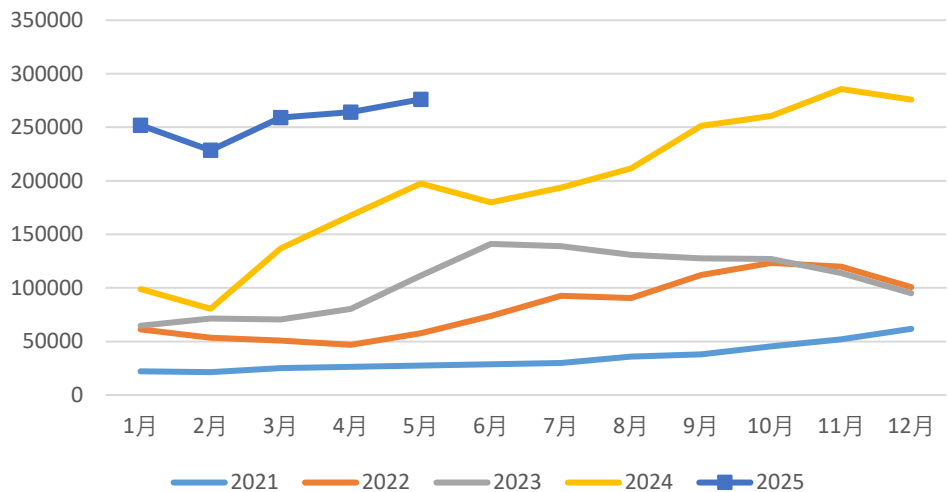


5月三元材料产量预环增4%，铁锂产量预环增4.48%

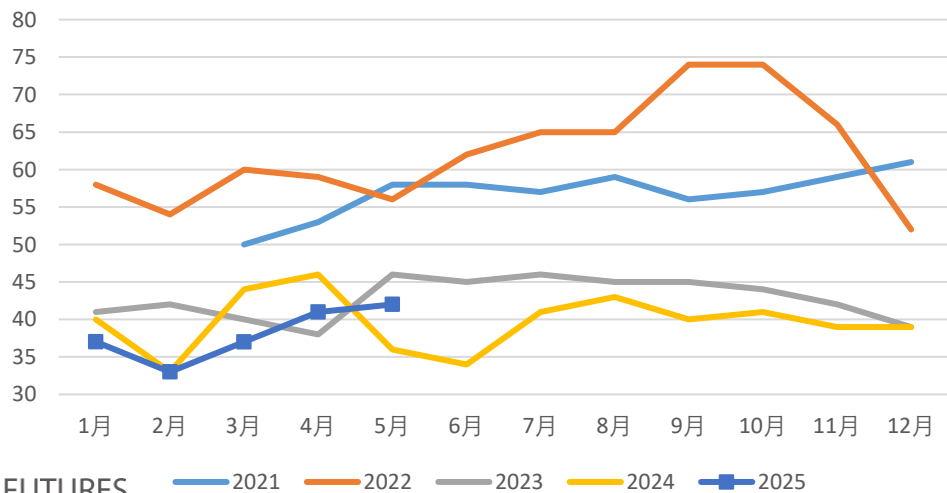
SMM三元材料产量



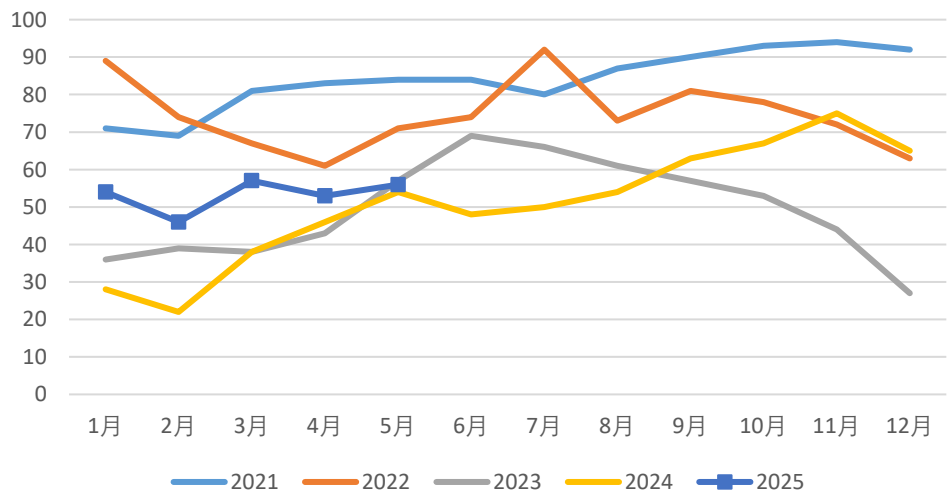
SMM磷酸铁锂月度产量



SMM三元材料开工率

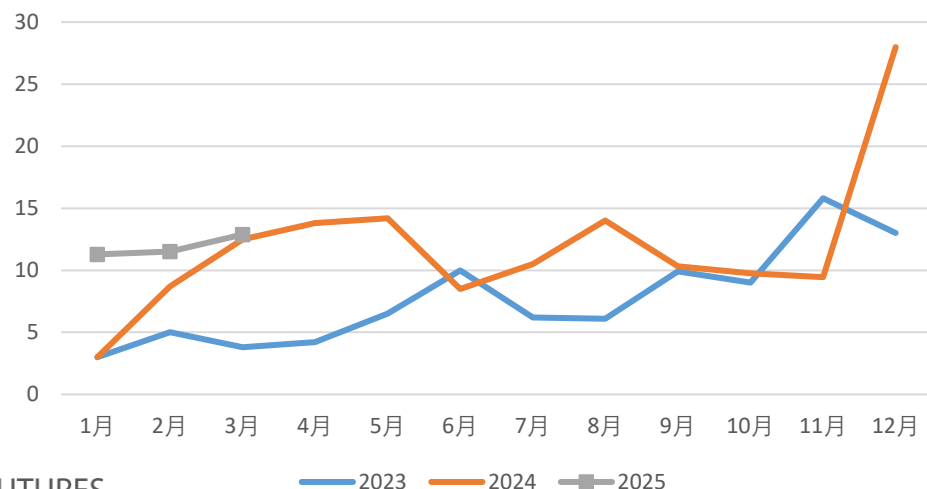
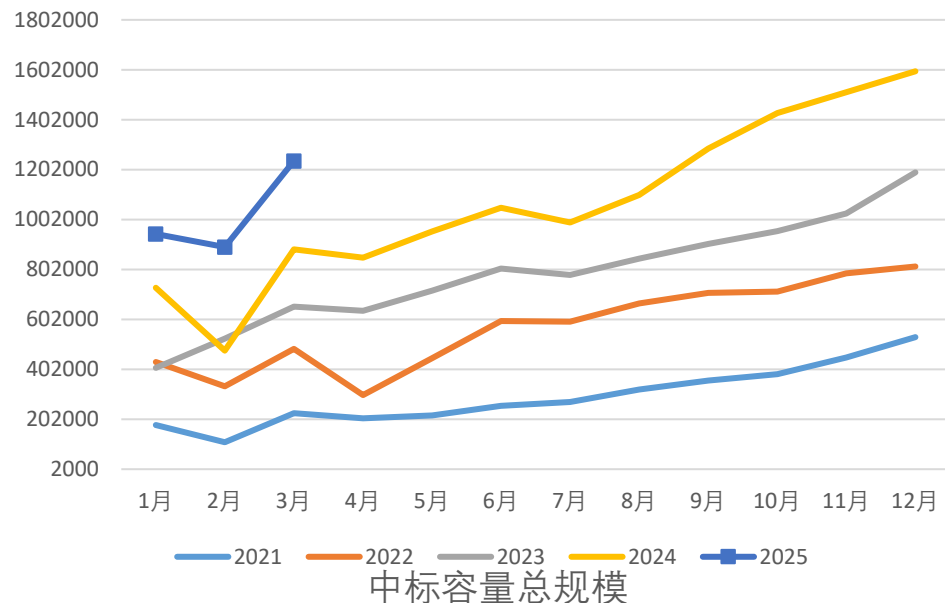


SMM磷酸铁锂月度开工

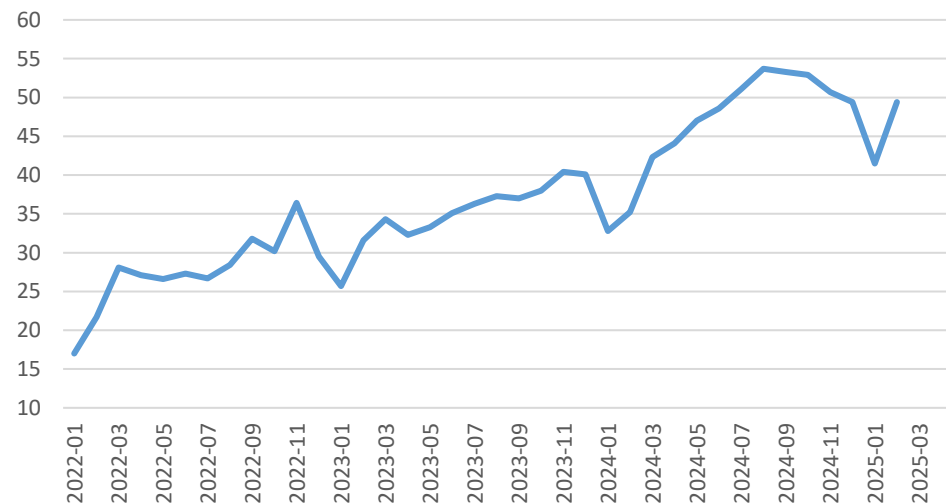




终端：3月新能源乘用车销量累计同比增47%



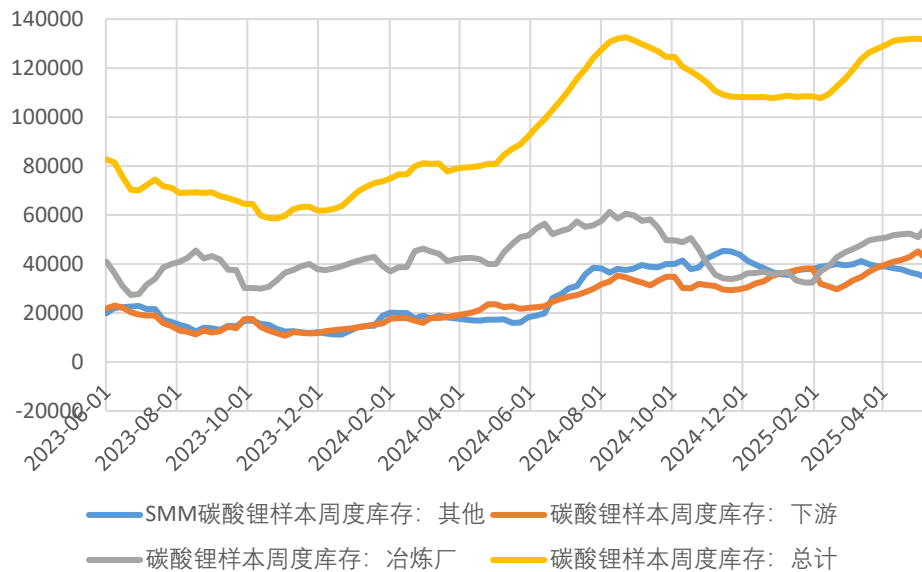
新能源汽车：零售渗透率：中国（月）



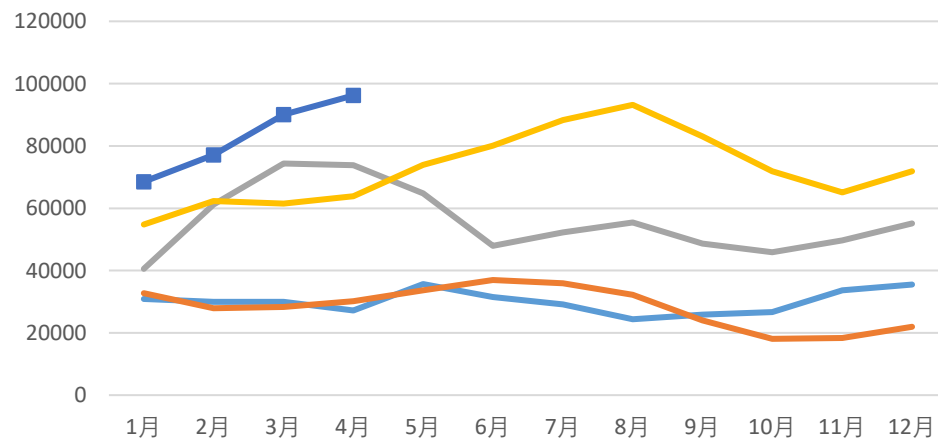
- 1-3月份储能中标容量35.66GWh，同比增47%。
2月初取消强制配储的政策或对铁锂产生一定影响。
- 4月1-30日，全国乘用车新能源车市场零售92.2万辆，同比去年同期增长37%，较上月下降7%，新能源市场零售渗透率52.3%，今年以来累计零售334.2万辆，同比去年增长37%。



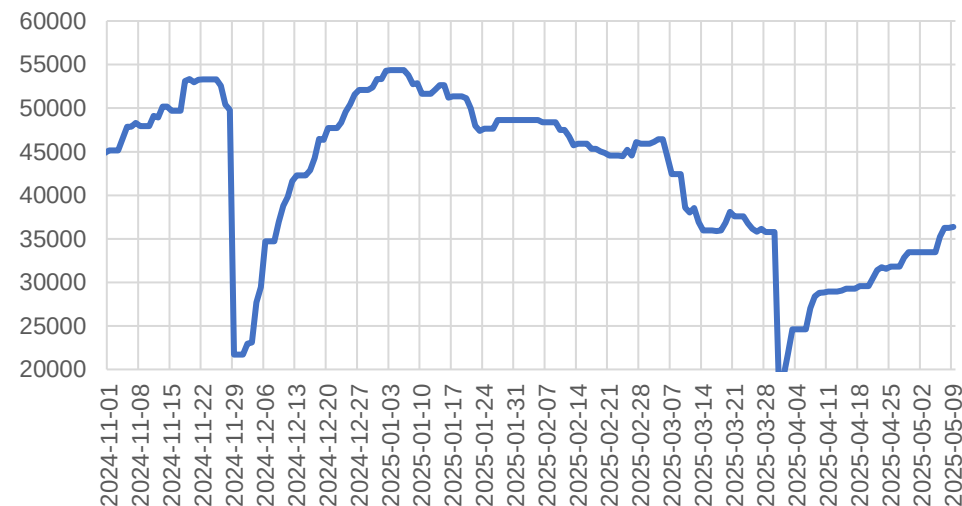
周度库存小幅下降；仓单生成速度近期放缓



碳酸锂月度库存

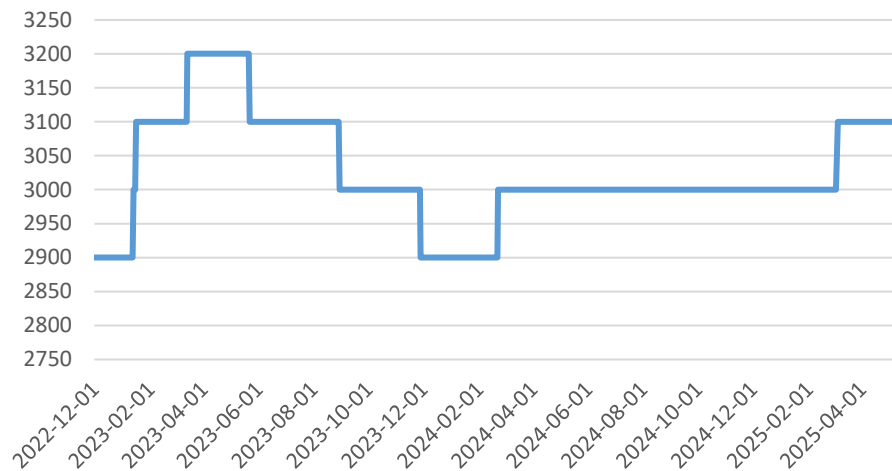


仓单数量:碳酸锂:小计

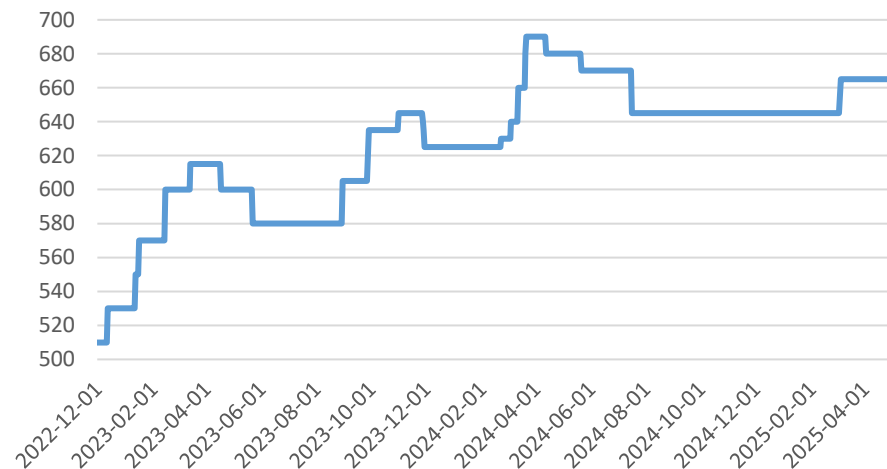


钽铌铷铯等小金属价格的走势

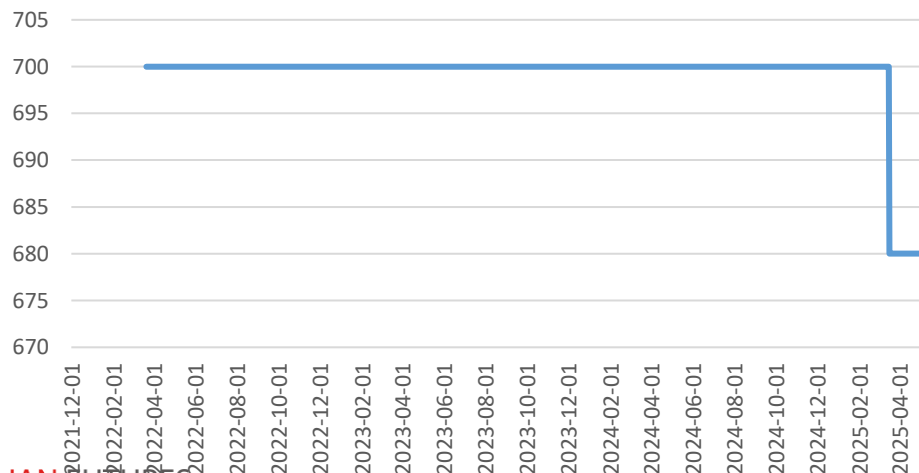
高纯钽锭 (Ta≥99.99%) - 均价(元/千克)



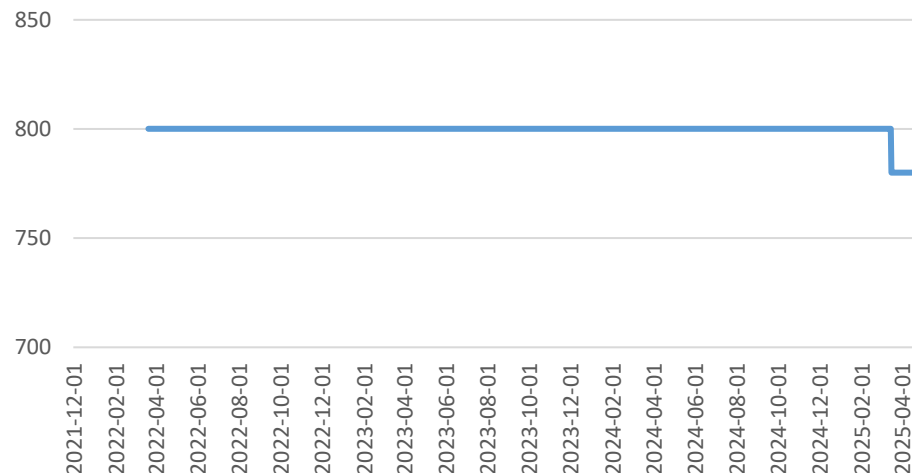
铌-均价(元/千克)



金属铯(Cs≥99.5%) - 均价(元/克)



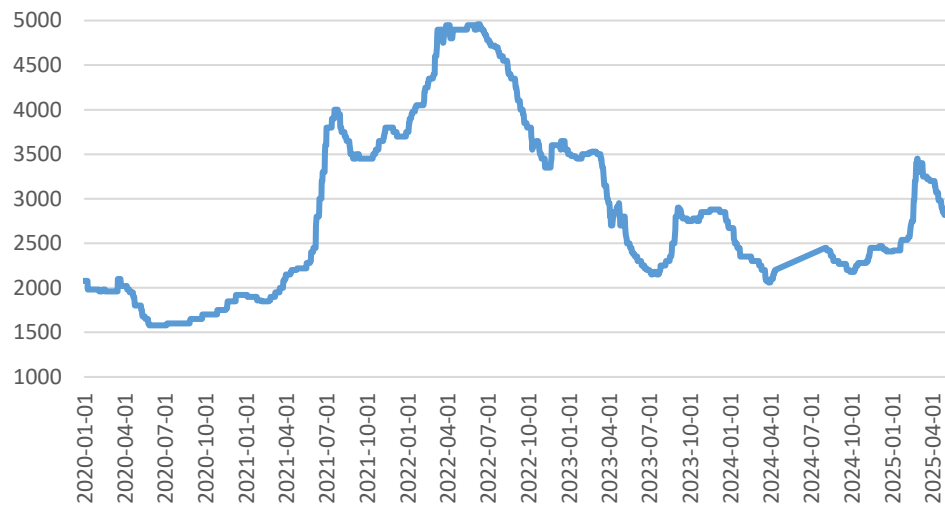
金属铷(Rb≥99.5%) - 均价(元/克)



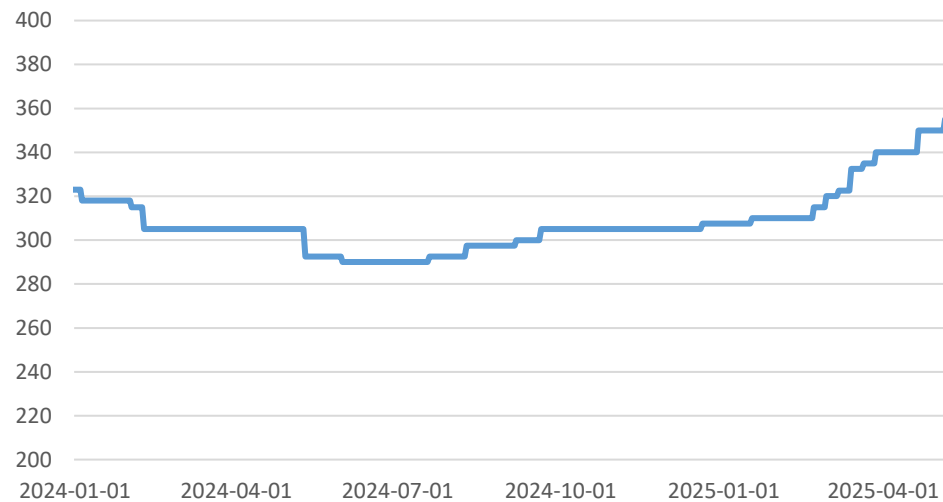


氯化钾价格周内相对稳定

氯化钾-边贸-62白-俄白

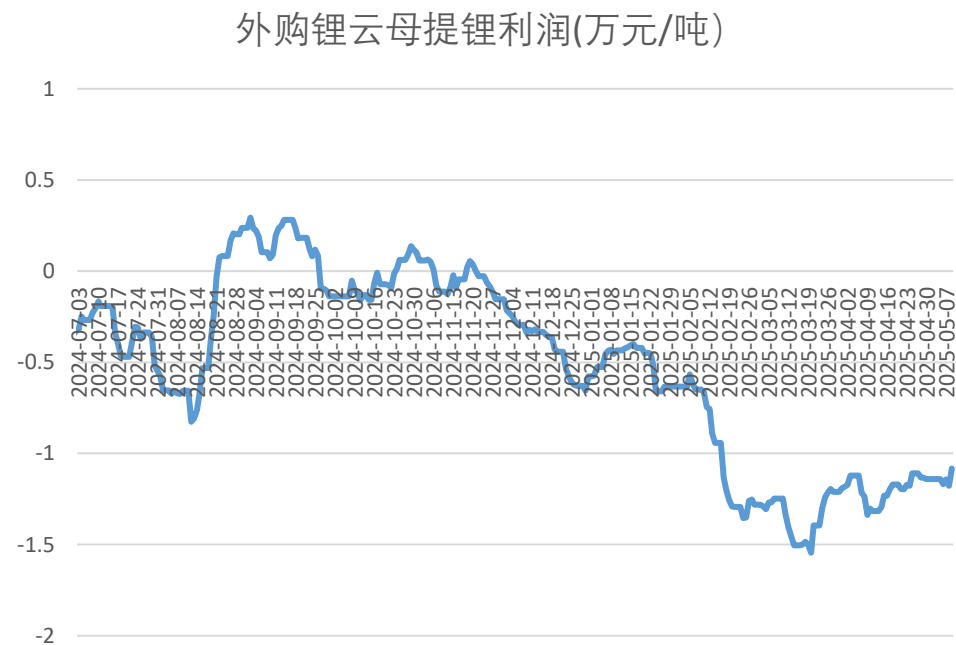


氯化钾-东南亚-CFR (美元/吨)



- 4月16日起停止第二批储备钾肥集中投放竞拍交易;
- 国际氯化钾市场价格周内平稳。

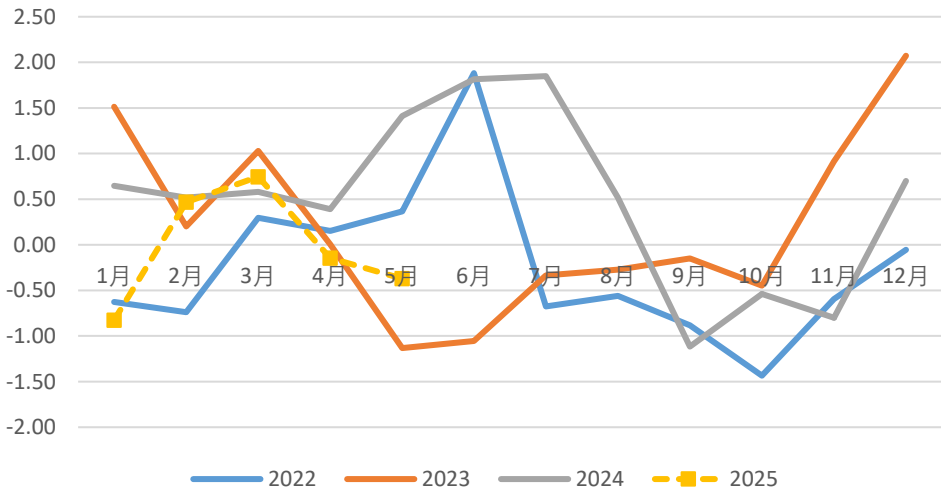
外采原料生产利润亏损：密切关注锂辉石价格的下行空间





平衡表估算

碳酸锂月度供需差



	2024年 6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	2025年1 月	2月	3月	4月	5月
碳酸锂供应小计	8.6	9.1	7.9	7.4	8.3	8.3	9.8	8.2	8.7	10.2	9.7	9.8
碳酸锂产量	6.6	6.7	6.1	5.8	6.0	6.4	7.0	6.2	6.4	7.9	7.4	7.5
碳酸锂净进口	1.96	2.4	1.8	1.6	2.3	1.9	2.8	2.0	2.3	2.3	2.3	2.3
碳酸锂需求小计	7.1	7.8	8.4	9.3	9.5	10.3	9.8	9.1	8.2	9.5	9.8	10.2
月度供需差	1.5	1.3	-0.5	-1.9	-1.2	-1.9	-0.1	-0.8	0.5	0.7	-0.1	-0.4

- 锂矿价格下跌，外采矿石的锂盐开工或难以继续下降，5月份盐湖端预计季节性提开工；碳酸锂产量5月份预环增2%
- 根据SMM，5月份正极材料产量预计增加4%。
- 后续仍需继续评估柘下窝矿开工情况以及宁德时代三个冶炼厂的产品出产情况。

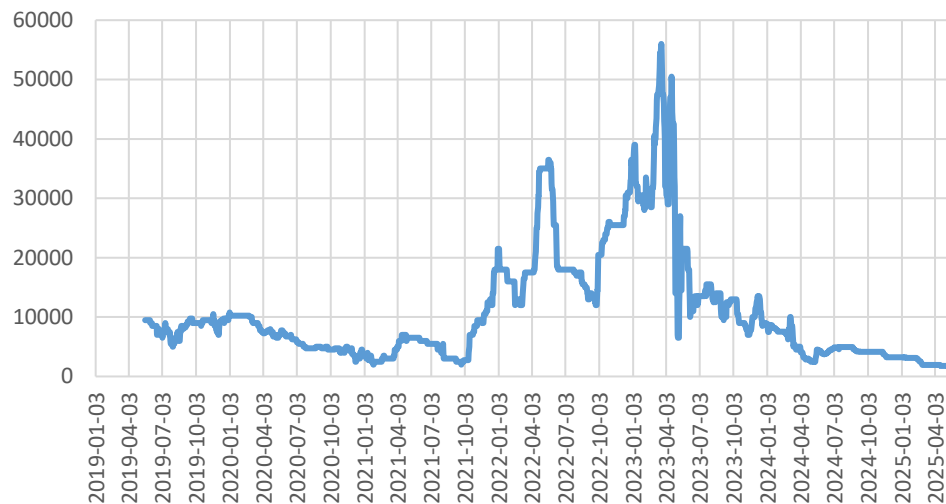
GUOLIAN FUTURES

数据来源：SMM、国联期货研究所

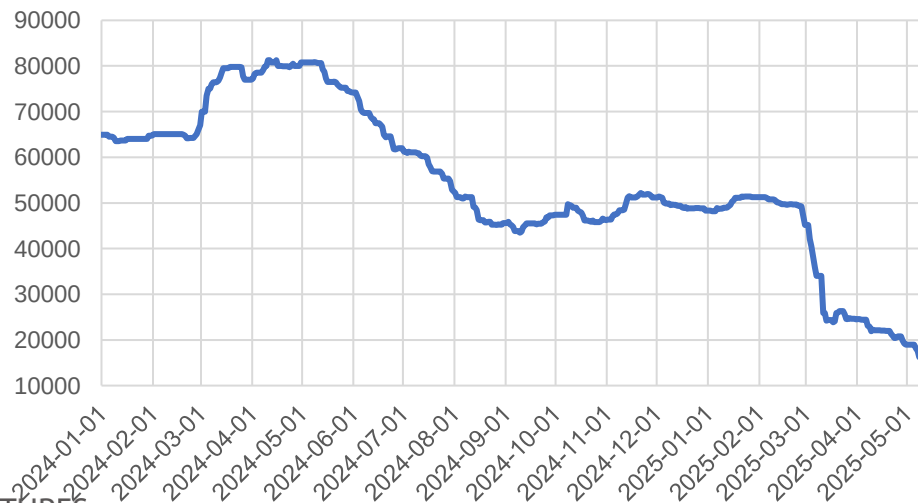


相关品种的比价关系：电碳价格已经“严重低估”

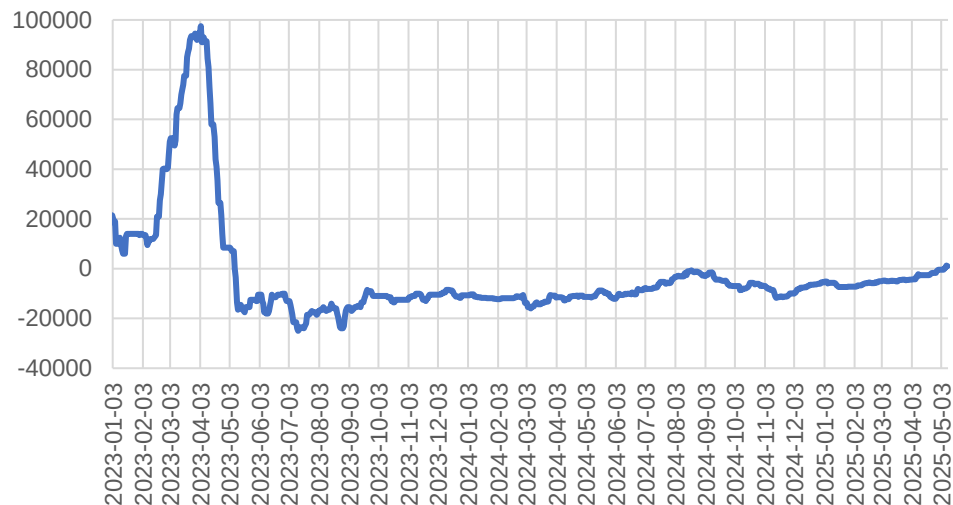
碳酸锂：电池级-工业级价差



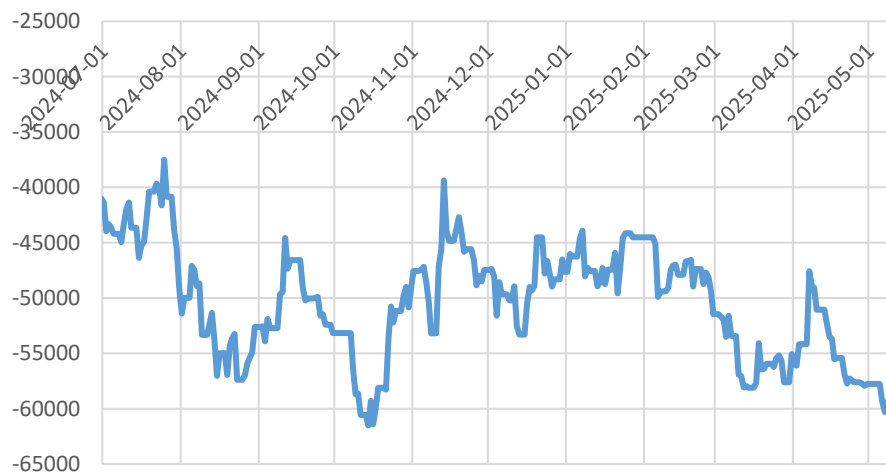
碳酸锂-钴



电池级：氢氧化锂-碳酸锂



碳酸锂-镍





Thanks 感谢观看

免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

期市有风险 投资需谨慎