



碳酸锂周报

静态估值明显偏低，关注外围矿端的下行空间

2025年5月31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，关注外围矿端的下行空间

策略观点

灵活交易为主，关注仓单注销的影响

运行逻辑

- 供应端：
 - 国内：1、前期国内供应端边际减量的持续性仍待观察，锂盐厂周度开工、产量环比回升。5月份整体产量7.2万吨，低于前期预估0.3万吨。2、国内产能仍在增长。国内矿产量有较大增长。（云母工艺需要特别关注）
 - 进口：1、锂精矿进口量仍保持一定增长，1-4月份津巴布韦矿进口降27%，但澳矿、尼日利亚进口累计同比分别增22%、39%。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、根据SMM，5月份磷酸铁锂、三元材料环比增产分别约6.7%、2.6%，磷酸铁锂产量较前期预估高约0.6万吨。2、密切关注固态电池和储能的发展趋势。3、欧洲对中国电动车的加征关税，7.5日正式开始，暂定实施4个月。
- 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、周度库存微降，本周13.16万吨，环比降208吨。2、仓单近期有所下降，截至本周五33457吨，周内降2316吨。仓单交割品质问题困扰买方交割者。3、锂矿库存高位，传锂辉石有去年底囤货的破产。
- 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。
- 平衡表：如6月份正极材料排产环比仍有小幅增长，锂盐厂环比增9%，则6月份单月预计小幅过剩0.1万吨，但遇07合约注销仓单，市场将会遭遇一次“大考”。

风险提示

1、联合声明的实际效果；2、锂盐厂超预期增产；3、需求不及预期。



CONTENTS

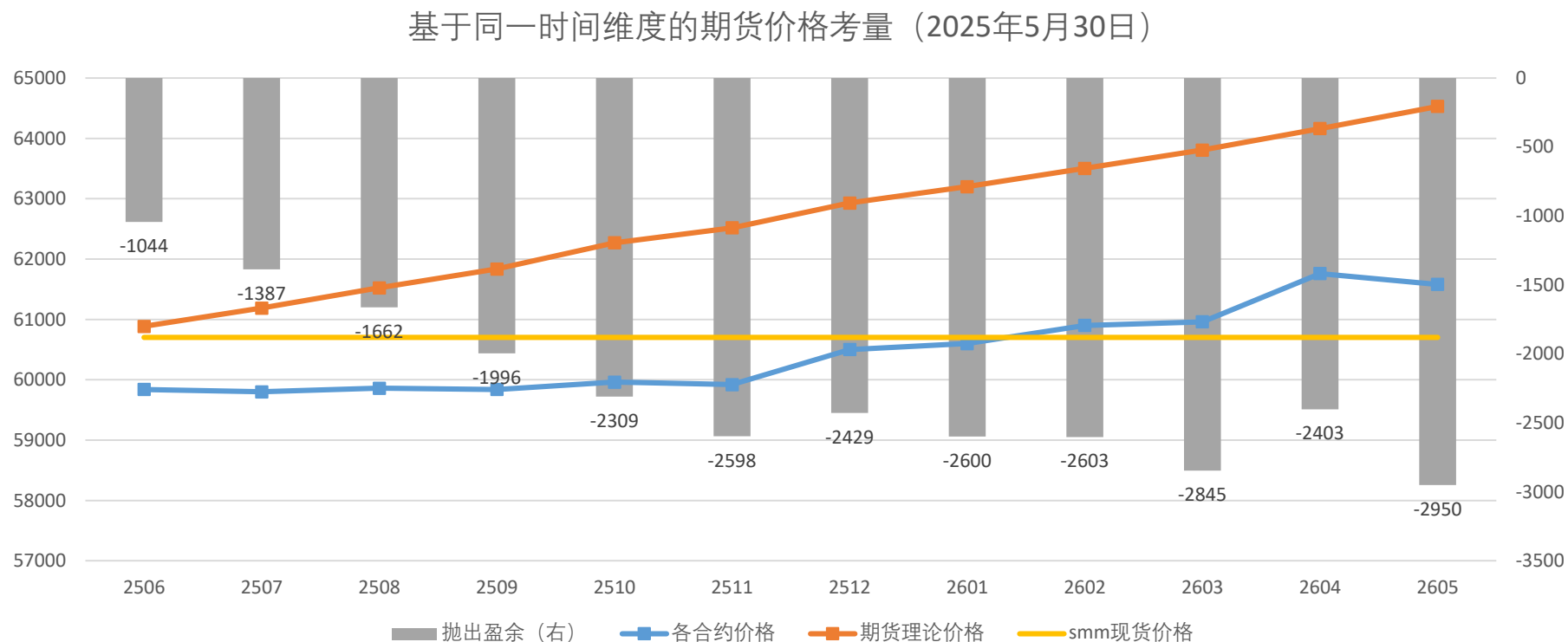
目录

02

数据图表追踪



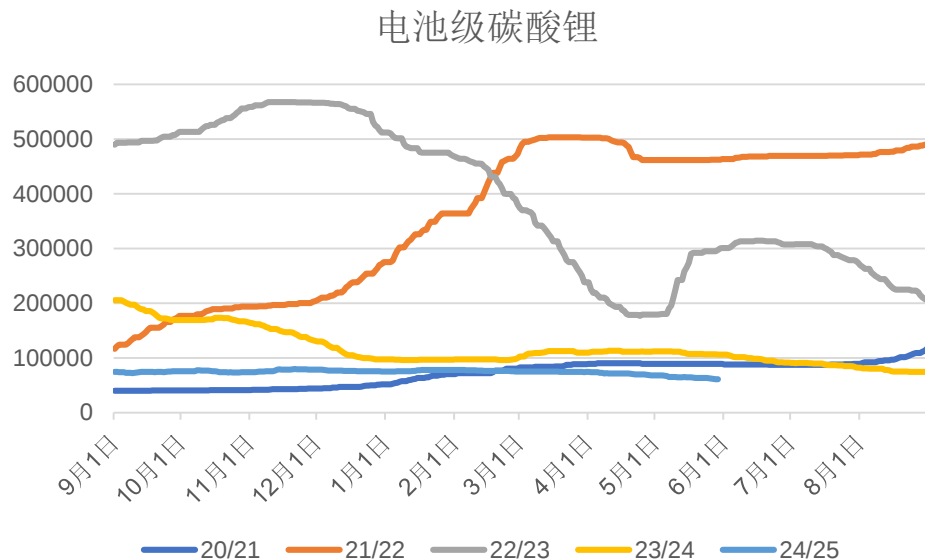
月间价差：表明所有月份期货均被低估



- 1、SMM提供的现货计价基准： 60700 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。

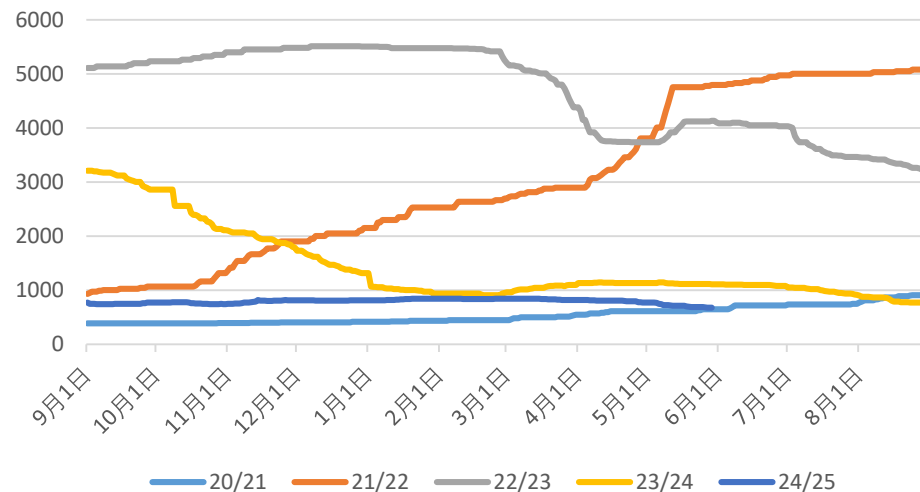


碳酸锂及原料的现价价格

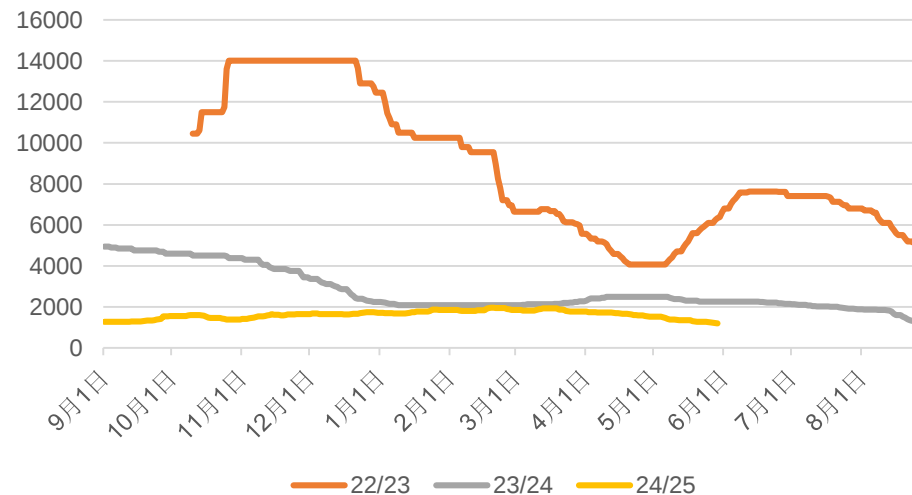


- 截至本周五，电池级碳酸锂SMM估价60700元/吨，周内跌2350元/吨（-3.7%）；
- 锂云母1200元/吨，周内跌80元/吨（-6.25%）；
- 锂辉石676美元/吨，周内跌14美元/吨（-2%），之前有传甩卖价格到过650美元/吨，但未被证实。

锂辉石精矿(6%,CIF中国) - 平均价

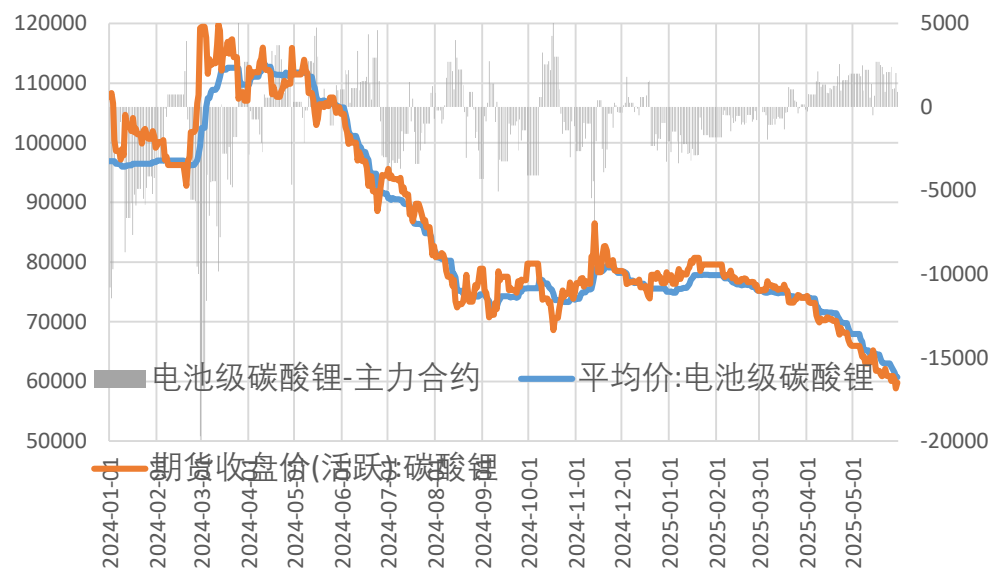


锂云母（Li2O:2.0%-2.5%）- 平均价

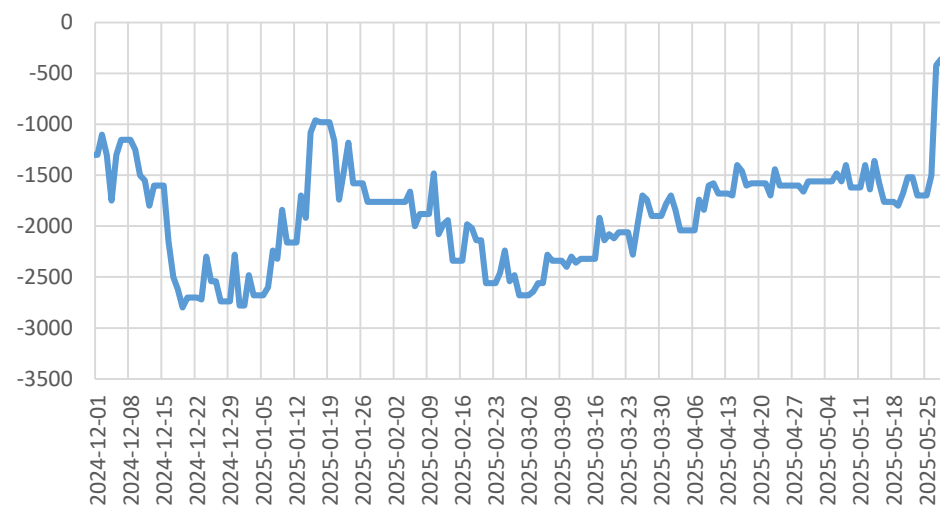




碳酸锂的基差、月差



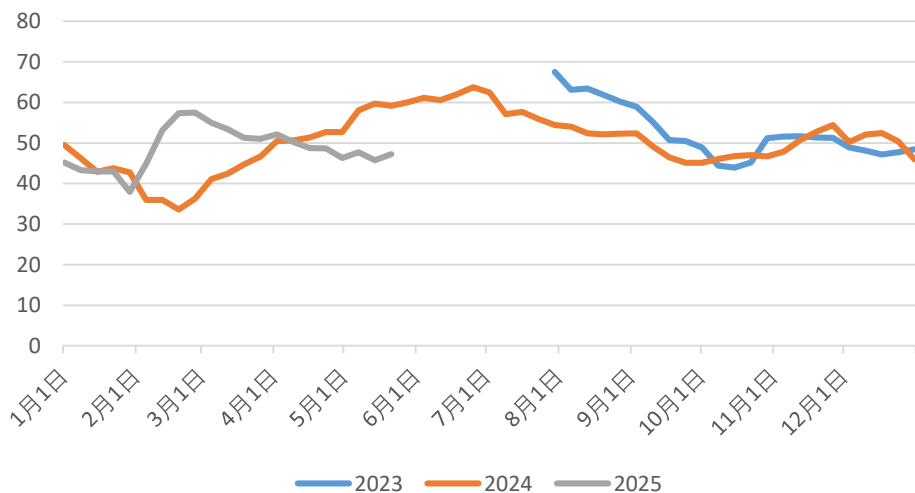
碳酸锂7-11价差



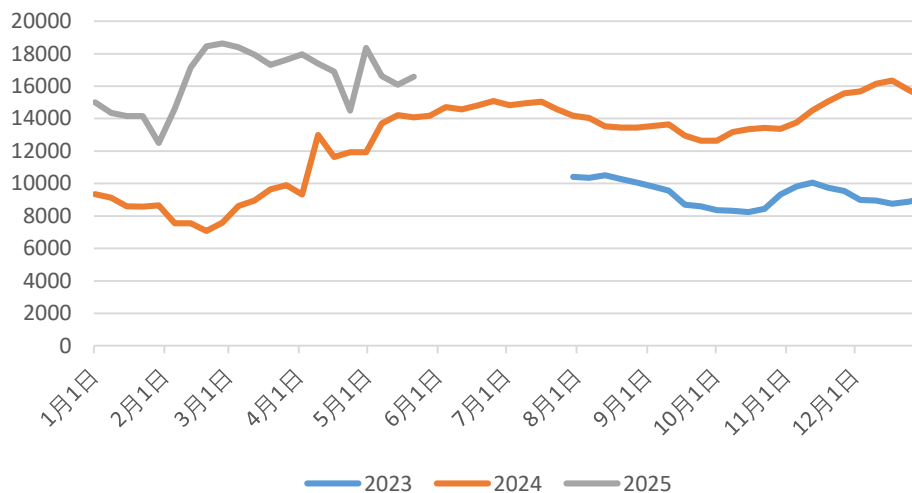


周度开工环比小幅波动，前期减产持续性待观察

SMM碳酸锂周度开工



SMM碳酸锂周度产量

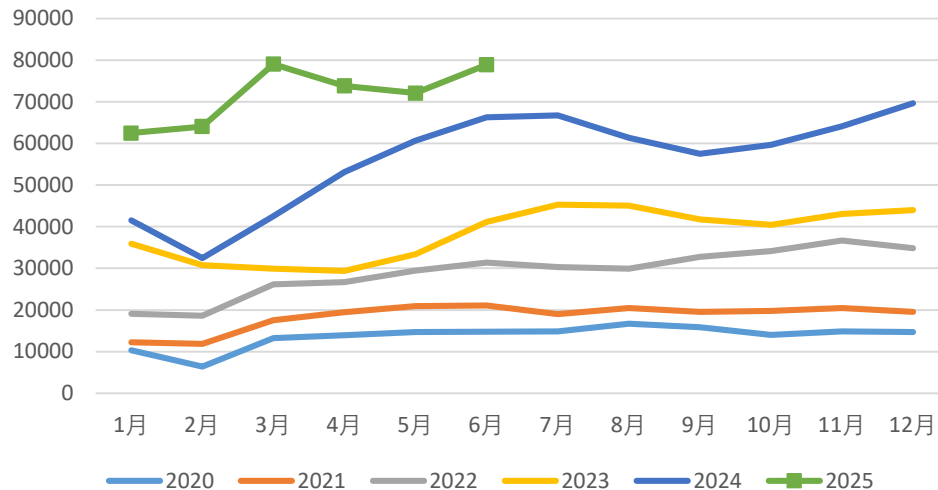


- 开工：根据SMM，碳酸锂冶炼周度开工47.21%（+1.46%），其中锂辉石开工42.93%（+0.11%），云母49.84%（+4.21%），盐湖57.41%（+1.33%）。
- 产量：根据SMM，碳酸锂周度产量16580吨（+487吨）。

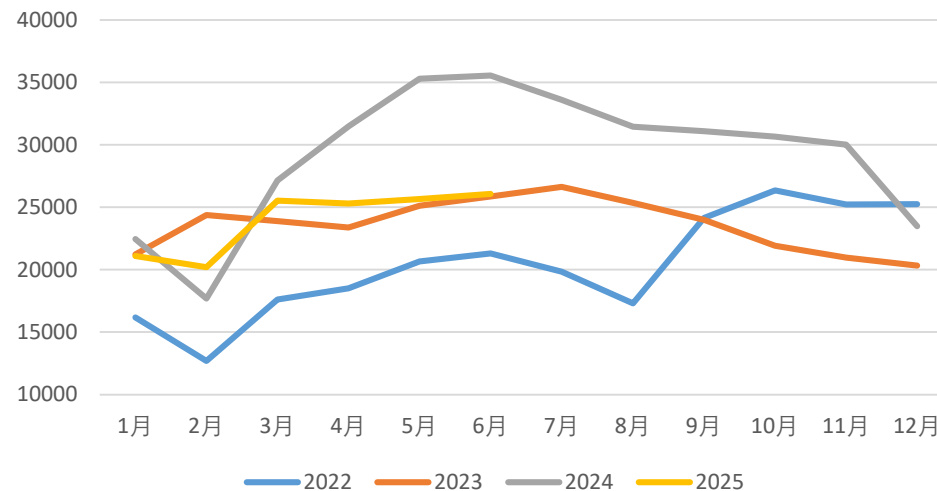


6月份碳酸锂、氢氧化锂产量预计环比增9%、1.6%

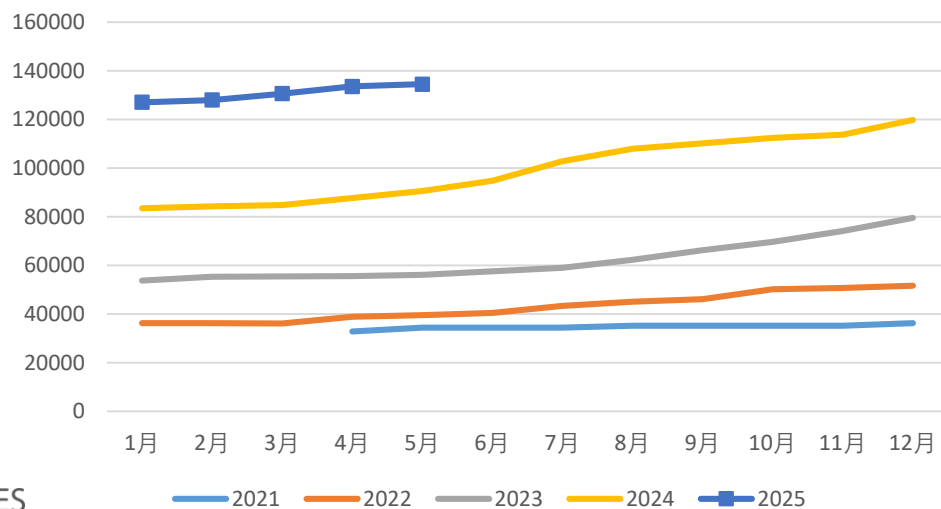
SMM碳酸锂月度产量



SMM氢氧化锂月度产量



SMM碳酸锂月度冶炼总产能

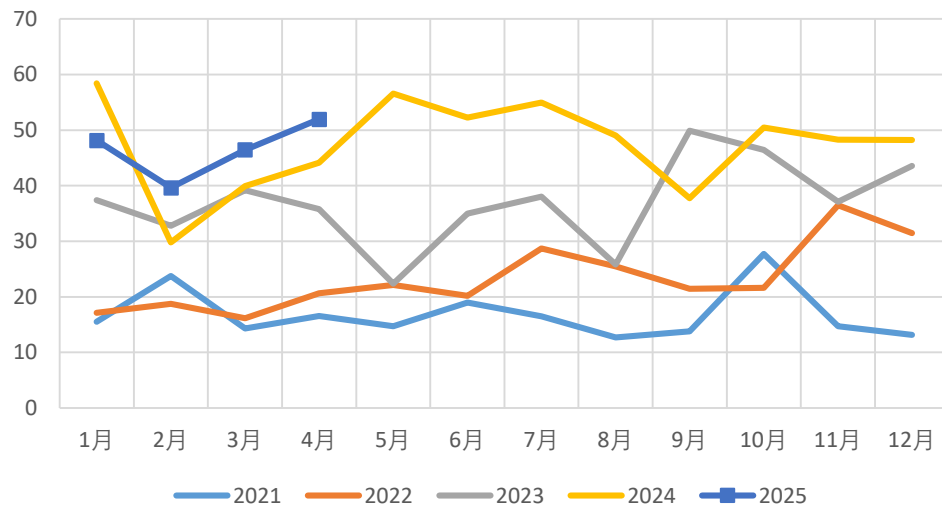


- 根据SMM，2025年5月中国碳酸锂产量7.2万吨，环比-2%，2025年1-5月累计产出35.15万吨，同比增长53%。6月份产量预计7.89万吨。
- 2025年5月中国氢氧化锂产量为2.5万吨，环比+1.4%。2025年1-5月累计产出11.77万吨，同比-15.5%。6月份产量预计2.6万吨。

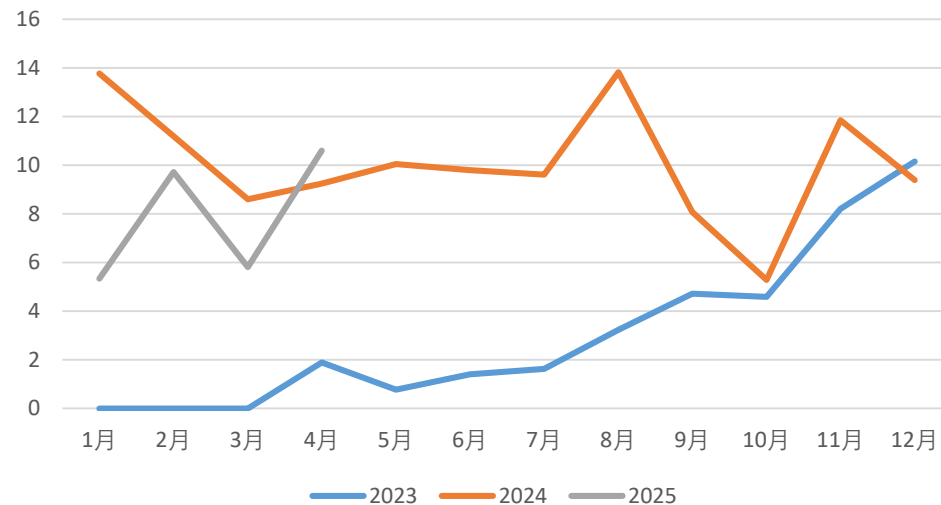


锂精矿进口量仍保持一定增长，国产矿有较大增长

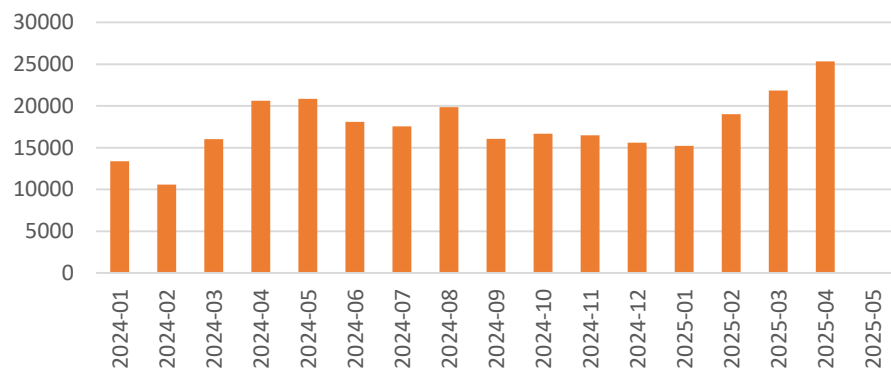
锂辉石进口量



津巴布韦锂辉石进口



我国主要锂矿产量 (LCE)

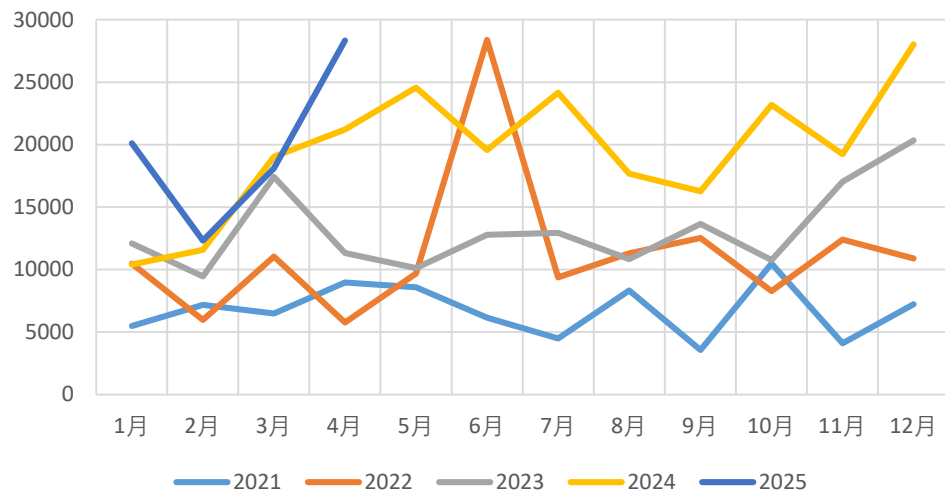


- 根据SMM，2024年锂辉石进口量约67万吨LCE。澳矿的供给补量依赖于价格，非洲矿则依赖于地缘和价格。
- 2025年4月份锂精矿进口**51.9**万吨，累计进口**186**万吨，累计同比**8%**。其中澳矿进口累计同比增**22%**，津巴布韦矿降**27%**。
- 4月份中国锂矿石产量（辉石+云母）25350吨LCE，环比+16.1%，同比+23.0%；1-4月累计产8.1万吨，同比+34.4%。

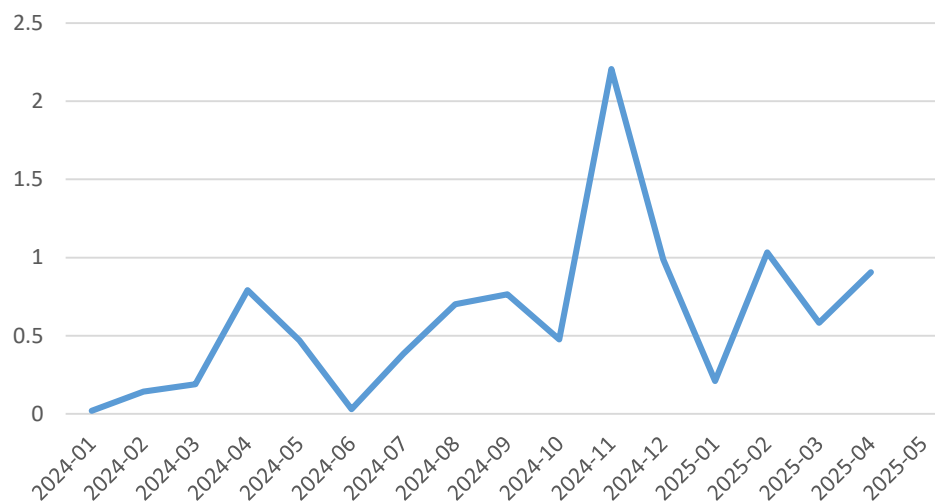


碳酸锂的进口量维持在高位，同时硫酸锂的进口量快速增长

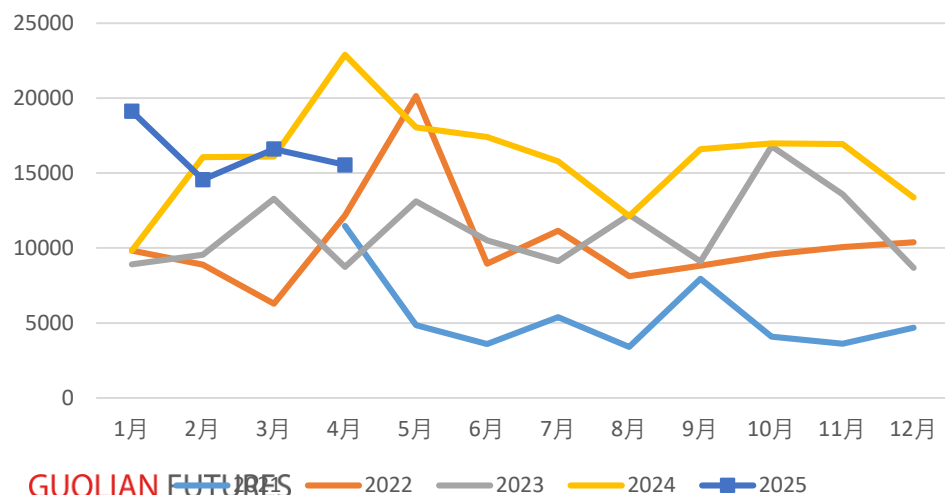
碳酸锂进口



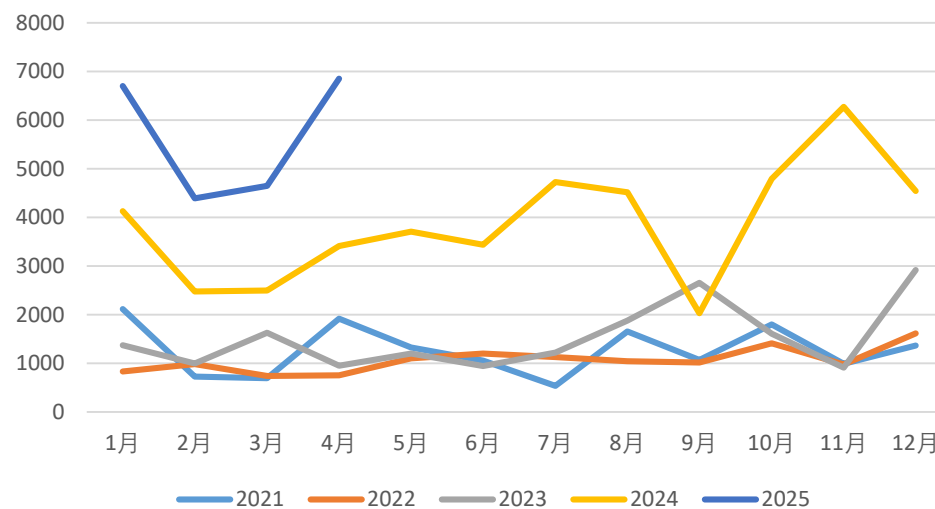
智利出口硫酸锂总量：中国



智利出口碳酸锂总量：中国



自阿根廷进口碳酸锂

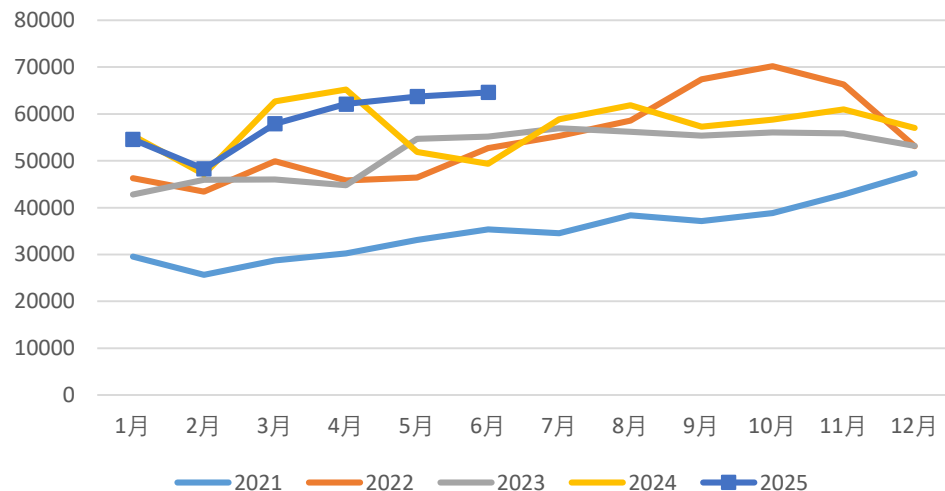


- 4月份碳酸锂进口2.8万吨，环比增1万吨，4月份累计同比增27%
- 4月份智利对中国出口碳酸锂1.55万吨，环比降0.1万吨。
- 4月份智利出口中国的硫酸锂累计2.73万吨，累计同比137%。
- 同时还需关注来自阿根廷的氯化锂进口量。2月赣锋锂业公告称公司旗下位于阿根廷的Mariana盐湖一期2万吨氯化锂项目正式投产。
- 智利国家铜业公司将在六月底前宣布马里昆加盐滩锂业项目的合作伙伴。

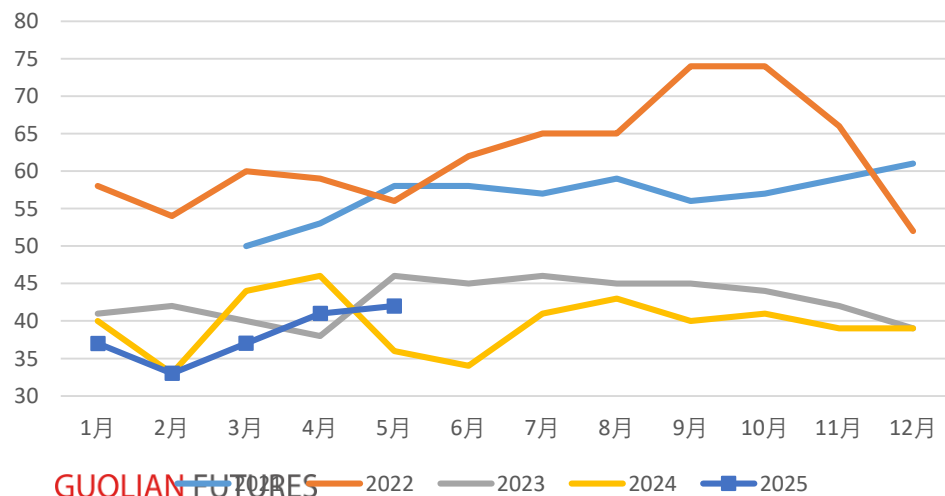


6月三元材料产量预环增1.3%，铁锂产量预环增5%

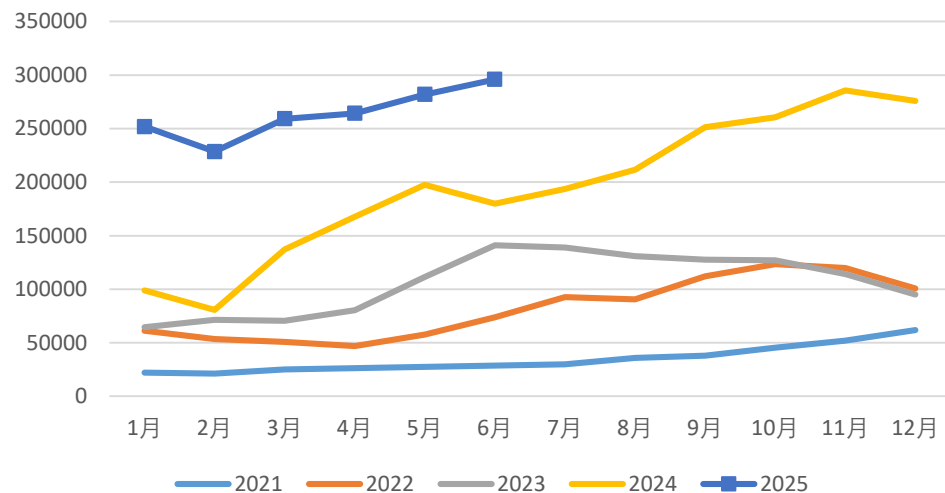
SMM三元材料产量



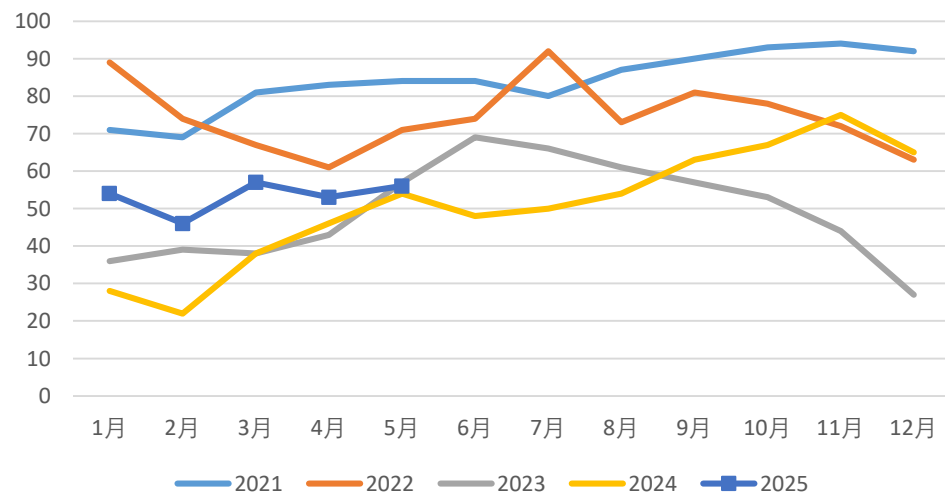
SMM三元材料开工率



SMM磷酸铁锂月度产量



SMM磷酸铁锂月度开工



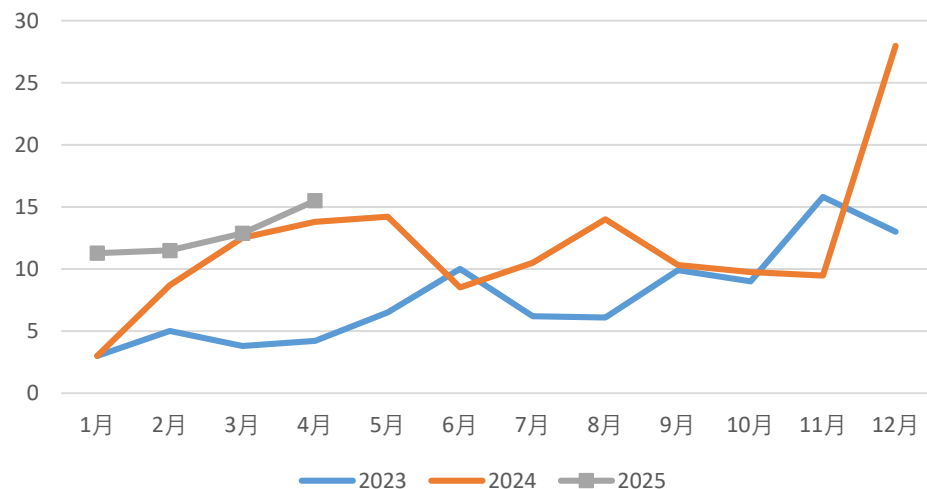
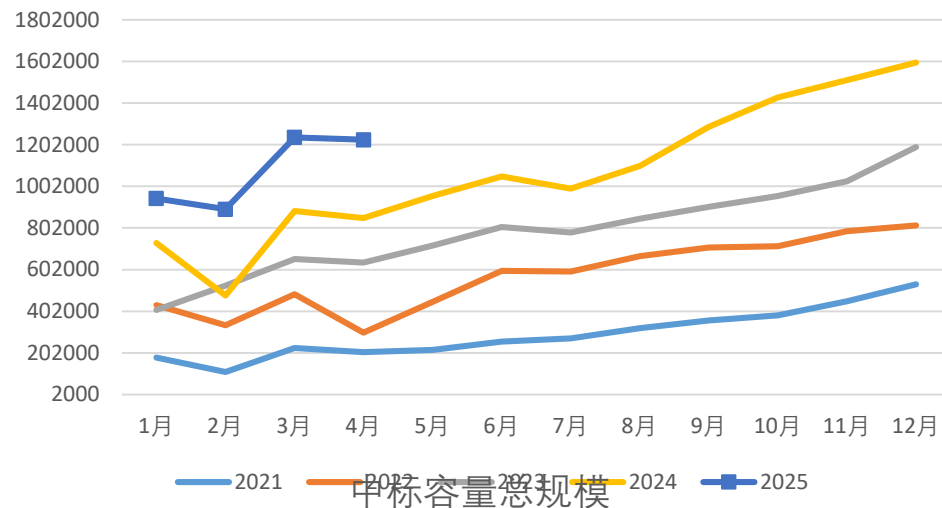
- 磷铁头部前2的企业，6月排产预计环增14%以上。
- 结合头部企业的排产，考虑到2月份取消强制配储的政策，我们估算平衡表时暂按铁锂6月整体环增5%，此处仍待观察。

- 三元材料头部前3的企业，排产增减不一。
- 据SMM，6月三元材料产量预环增1.3%。

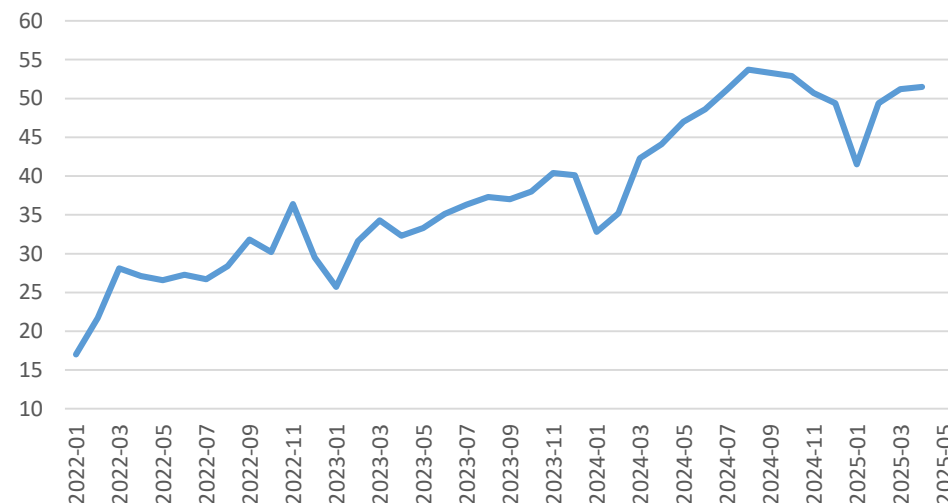


终端：4月新能源乘用车销量累计同比增46%

新能源汽车销量



新能源汽车：零售渗透率：中国（月）

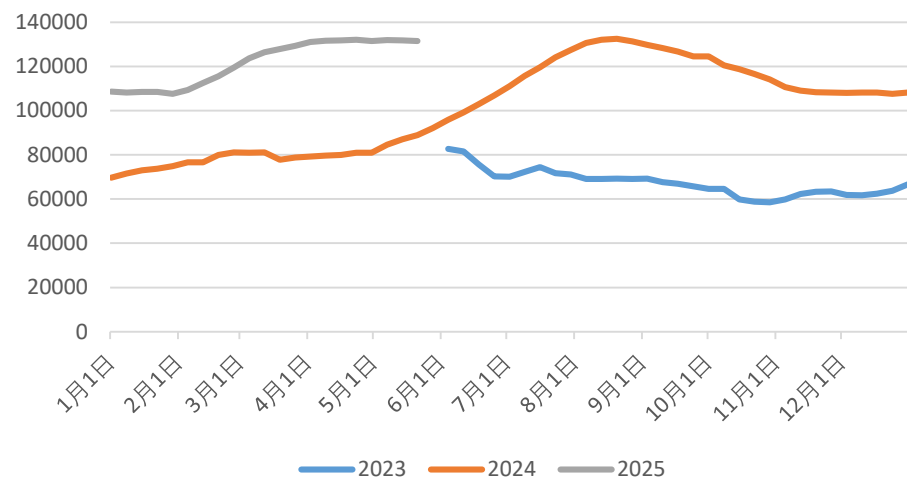


- 1-4月份储能中标容量51.2GWh，同比增35%。2月初取消强制配储的政策或对铁锂产生一定影响。
- 根据CNESA DataLink全球储能数据库的不完全统计，2025年第一季度国内新增投运新型储能项目装机规模5.03G/11.79GWh，同比至1.5%/-5.5%。

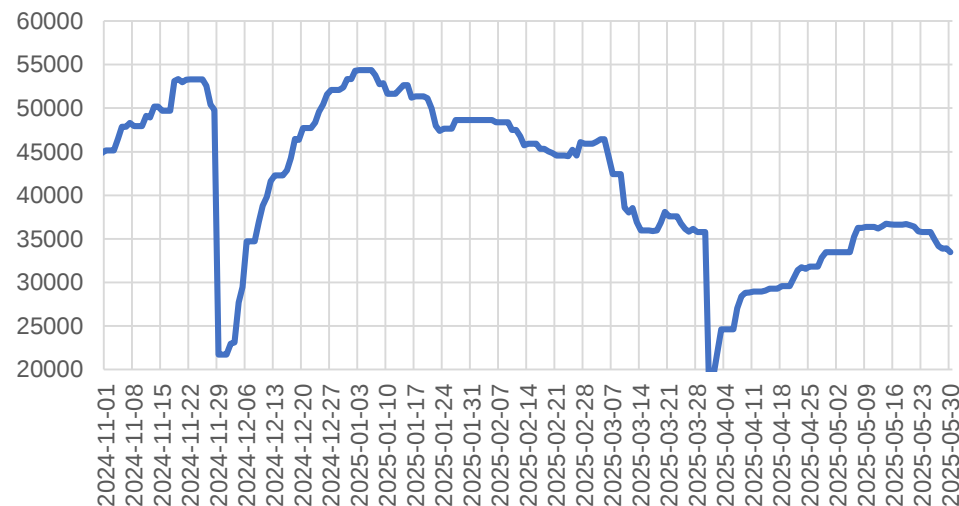


周度库存环比微降；仓单近期有所下降

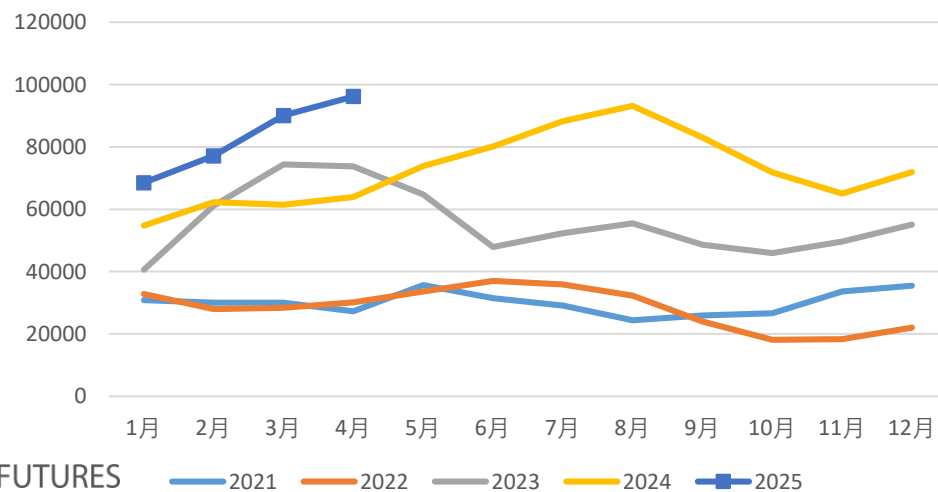
碳酸锂样本周度库存：总计



仓单数量:碳酸锂:小计



碳酸锂月度库存

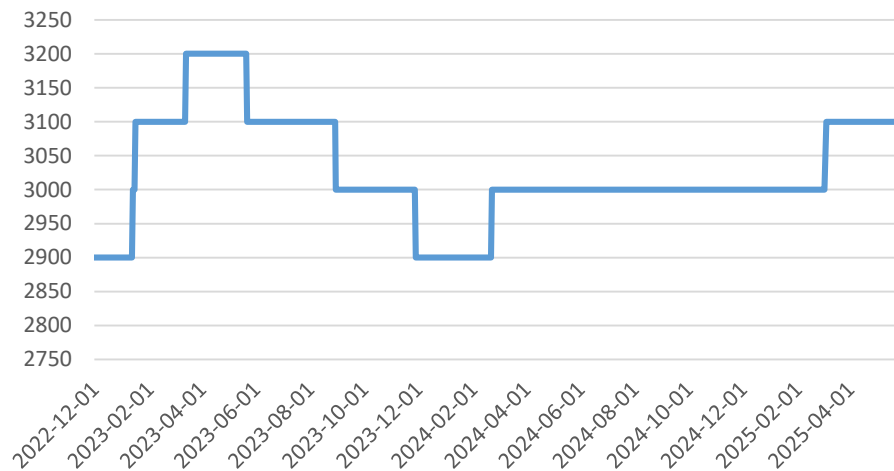


GUOLIAN FUTURES

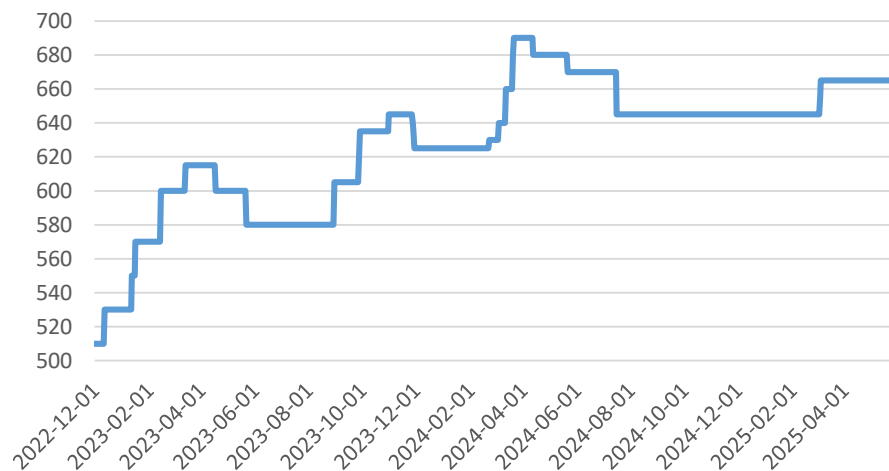
数据来源：SMM、钢联、广期所、国联期货研究所

钽铌铷铯等小金属价格的走势

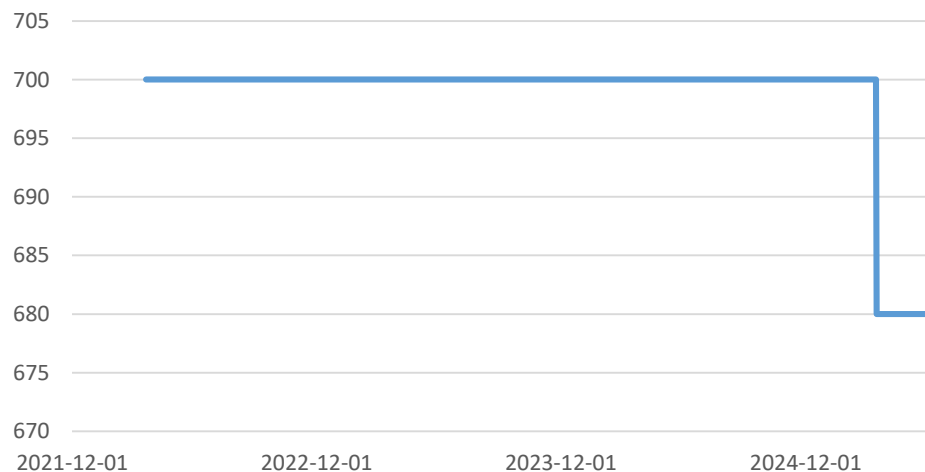
高纯钽锭 (Ta≥99.99%) - 均价(元/千克)



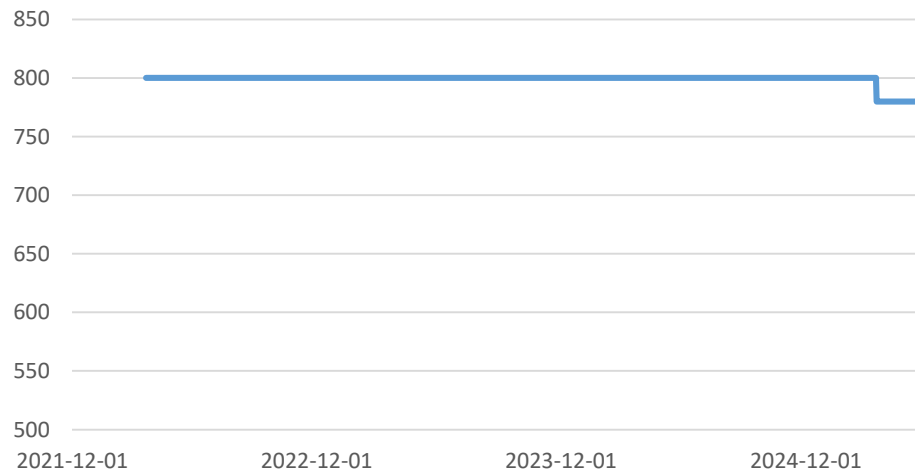
铌-均价(元/千克)



金属铯(Cs≥99.5%) - 均价(元/克)



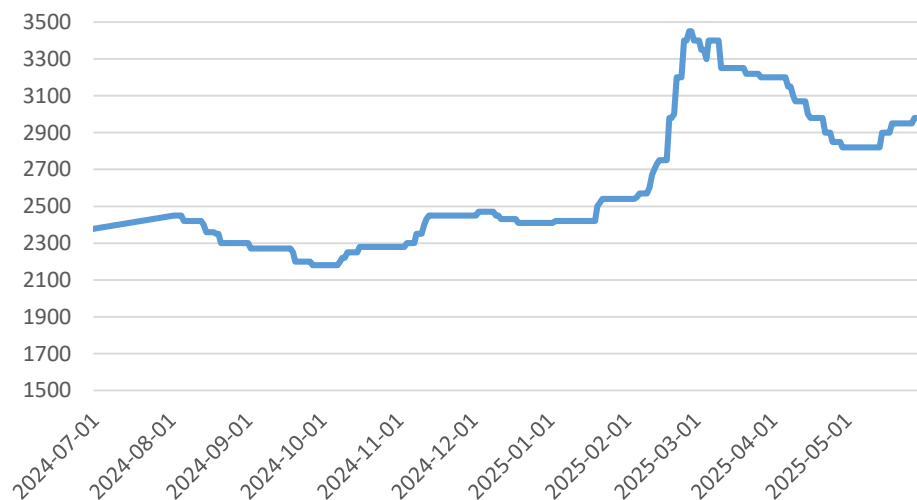
金属铷(Rb≥99.5%) - 均价(元/克)



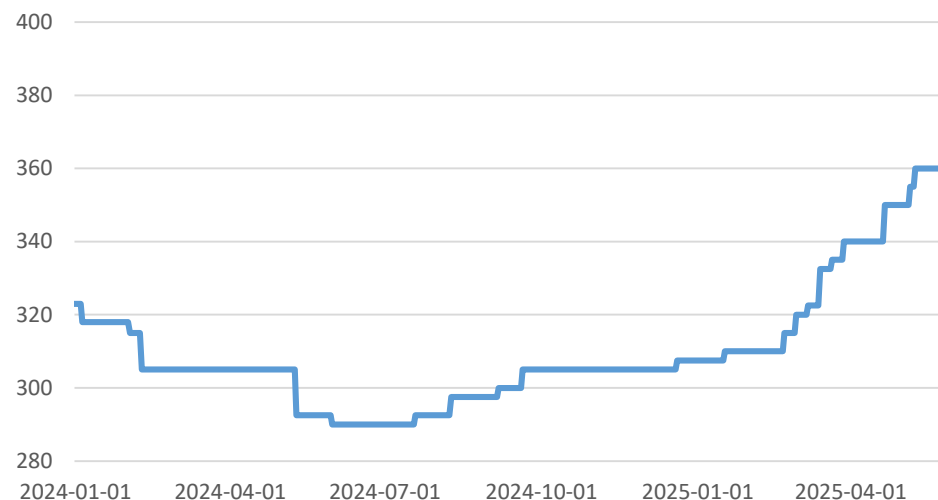


氯化钾价格周内有所上涨

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；

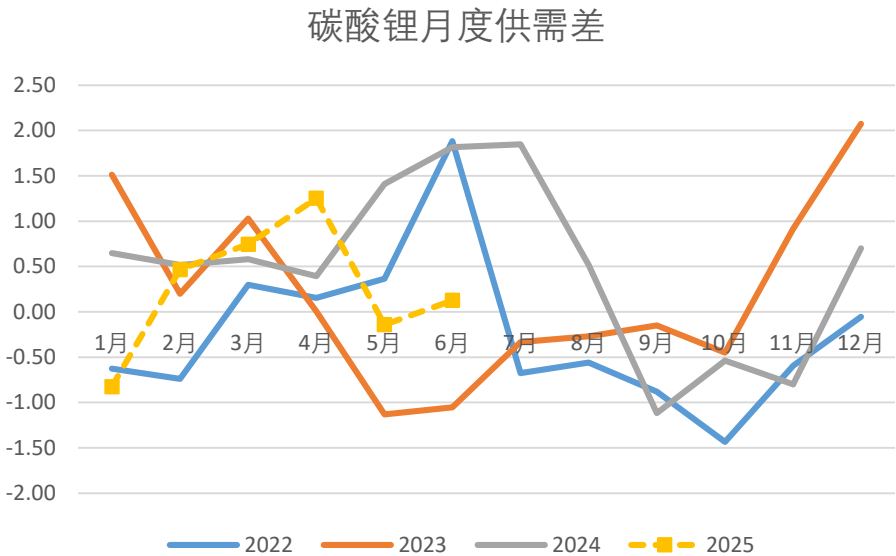


外采原料生产利润亏损：密切关注锂辉石价格的下行空间





平衡表估算



	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	6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	11.1	10.2	10.9
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	7.2	7.9
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	3.7	3.0	3.0
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	10.3	10.8
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	1.3	-0.1	0.1

- 碳酸锂产量5月份环降2%，6月份预环增9%
- 根据SMM，5月份三元材料、磷铁产量环增2.6%、6.7%。6月份三元、磷铁产量预计增加1%、5%。还需继续观察正极材料的排产。
- 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。

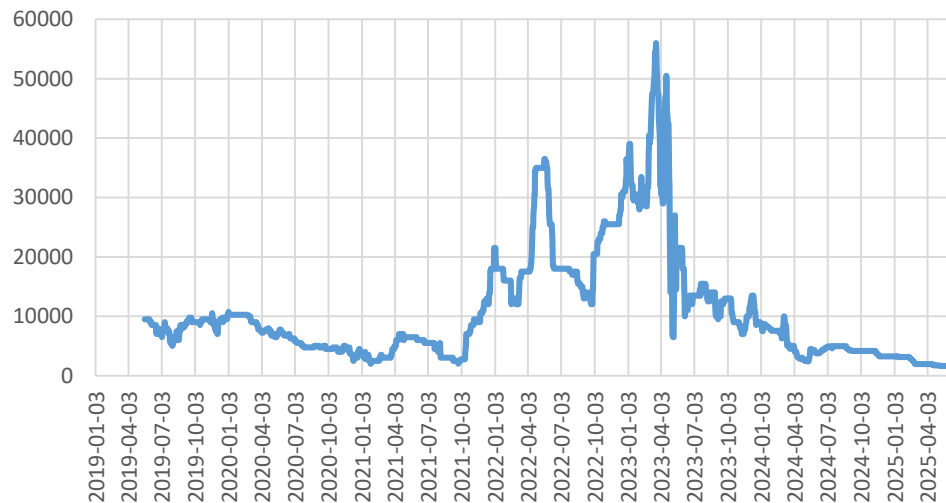
GUOLIAN FUTURES

数据来源：SMM、国联期货研究所

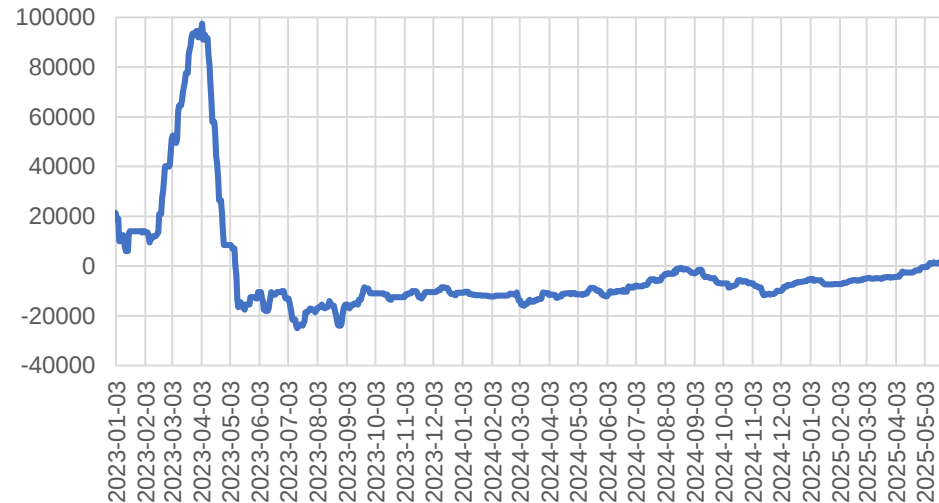


相关品种的比价关系：电碳价格已经“严重低估”

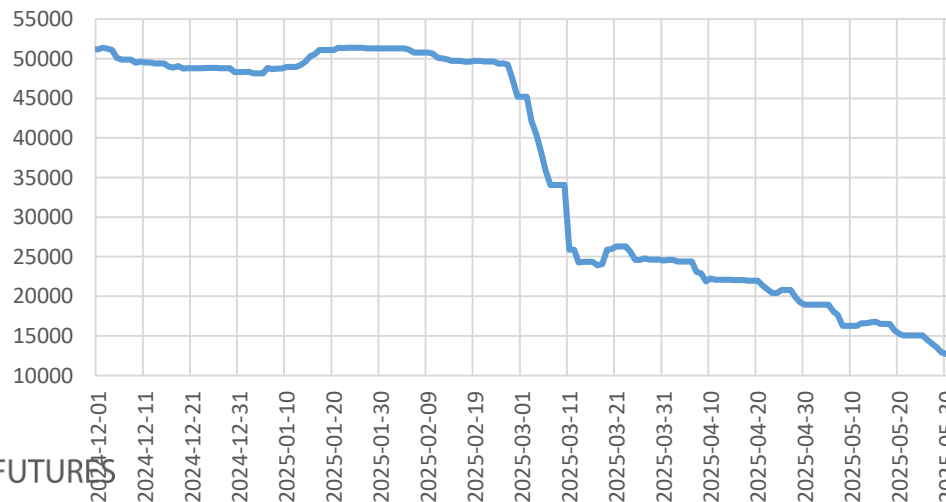
碳酸锂：电池级-工业级价差



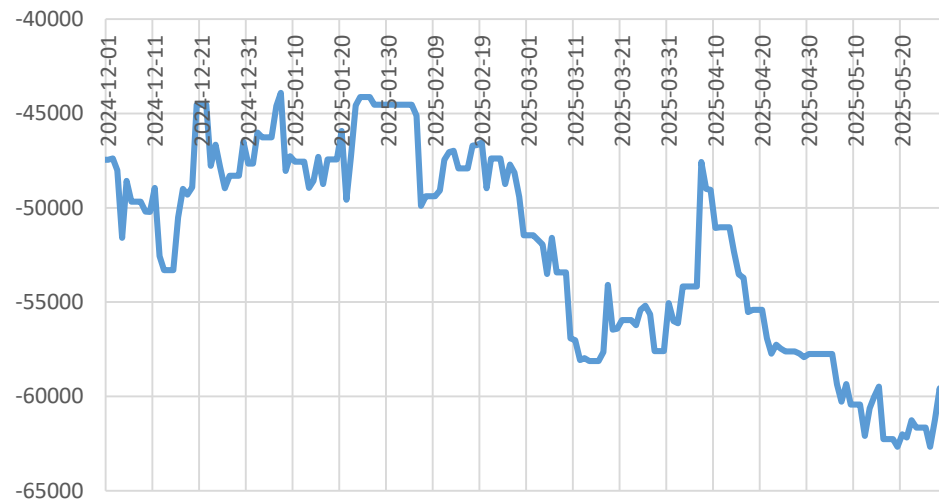
电池级：氢氧化锂-碳酸锂



碳酸锂-钴



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