



2024年5月12日

基本面延续偏空预期

多空博弈升温

核心观点及策略

- 基本面方面：锂价快速破位下跌，部分高成本冶炼厂已有减产、停产迹象，部分硬岩矿提锂产能仅按订单开工。虽然正极材料厂5月排产环比有所提升，但下游节后暂无明显补库行为，市场观望情绪较浓，市场价差较大，下游延续刚需采购，需求侧并未有明显改善。
- 成本方面：报告期内，锂云母及锂辉石价格均持续走弱，但锂矿对锂盐的价格弹性逐渐归0，矿端挺价愈发强烈。
- 后期观点：基本面延续偏空预期，空头情绪尤在，锂价或仍有新低。供给方面，由于部分4月检修产能将在5月复产，而锂价快速下跌后，部分冶炼厂已传出停减产消息，但三方并未明确统计增减变量，国内供给的边际变动尚未可知。但在中性假设背景下，进口资源仍有充裕的放量预期，且在北方盐湖加速爬产影响下，上游仍延续增量降本的观点。需求端暂无增量预期，虽然5月铁锂、三元排产均有环比提升。但终端消费的疲态势头已现，换新政策对潜在消费的推力日益枯竭，或压制下游采买力度。盘面上，上周四空头止盈离场后于周五再度加仓，周五持仓创下新高，表明现阶段空头情绪尤在。但也需注意到，周五将近3万手的增仓并未将价格大幅压低，成交量释放表明在6.3附近有较强抵抗。技术上虽有空头情绪，但多空博弈热度有所升温。短期探底深度或许有限，空仓观望为宜。

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号：F03112296

投资咨询号：20021040

一、市场数据

图表1 碳酸锂主要数据明细

指标	2025/5/9	2025/5/6	变动量	变动幅度	单位
进口锂原矿：1.3%-2.2%	115	116	-1.00	-0.86%	美元/吨
进口锂精矿：5.5%-6%	715	722	-7.00	-0.97%	美元/吨
国产锂精矿：5.5%-6%	715	722	-7	-0.97%	元/吨
即期汇率：美元兑人民币	7.246	7.217	0.03	0.40%	/
电池级碳酸锂现货价格	6.30	6.53	-0.22	-3.43%	万元/吨
工业级碳酸锂现货价格	0.00	6.81	-6.81	-100.00%	万元/吨
碳酸锂主力合约价格	6.30	6.51	-0.21	-3.16%	万元/吨
电池级氢氧化锂（粗粒）	6.69	6.79	-0.10	-1.47%	万元/吨
电池级氢氧化锂（细粒）	7.22	7.36	-0.14	-1.90%	万元/吨
碳酸锂库存合计	91762	94569	-2807	-2.97%	吨
磷酸铁锂价格	3.18	3.27	-0.09	-2.75%	万元/吨
钴酸锂价格	21.30	21.30	0.00	0.00%	万元/吨
三元材料价格：811	14.75	14.75	0.00	0.00%	万元/吨
三元材料价格：622	13.15	13.15	0.00	0.00%	万元/吨

数据来源：iFinD，百川浮盈，铜冠金源期货

二、市场分析及展望

上周市场分析：

监管与交割：截止 2025 年 5 月 12 日，广期所仓单规模合计 36351 吨，最新匹配成交价格 63820 元/吨。主力合约 2507 持仓规模 28.94 万手。

供给端：据百川数据统计，截止 5 月 9 日，碳酸锂周度产量 16048 吨，较上期减少 128 吨。据三方调研显示，受锂价快速回落影响，部分硬岩提锂厂已有停产、减产行为，代工企业仅按订单开工。在此影响下，5 月检修复产增量对供给的修正力度或将受阻，周产增量有限，后期可关注盐湖爬产进度。

进口方面：3 月碳酸锂进口量约 1.81 万吨，环比+47%，同比-4.8%。其中从智利进口 1.27 万吨，环比+67.9%，同比-22%。自阿根廷进口 4646 吨，环比+5.9%，同比+86.3%。智利 3 月碳酸锂出口量约 2.3 万吨，同环比+8%/+37%。其中出口至我国 1.66 万吨，同环比+3%/+38%。后期来看，进口自阿根廷的锂盐规模相对稳定，短期内阿根廷盐湖对国内资源增量有限，主要进口变动来自于智利发运。随着 3 月智利发往中国的锂盐大幅提升，或推高 5 月国内锂盐供给规模。

3月锂矿石进口约53.45万吨,环比-5.8%。其中从澳大利亚进口30.77万吨,环比+32.6%,同比+30.5%;自南非进口5.18万吨,环比-65.3%;自津巴布韦进口5.84万吨,环比-39.9%;自尼日利亚进口8.51万吨,环比+82.8%。后期来看,狮城资源发布一季度财报,供给锂矿产量大幅提升,且降本增效成果显著,开采成本下降约

需求方面:

下游正极材料方面:

供给方面,百川口径下,截止5月9日,磷酸铁锂产量合计约63442吨,开工率58.6,较上期下降1.14个百分点,库存37620吨,较上期减少535吨。三元材料产量合计约14555吨,开工率40.0%,较上期下降5.84个百分点,库存13930吨,较上期增加205吨。

价格上,百川口径下,截止5月9日,三元材料价格小幅走弱,三元6系价格由14.195万元/吨下跌至14.155万元/吨;8系价格由14.7万元/吨下跌至14.66万元/吨;磷酸铁锂价格无明显变动,LFP动力型价格由3.4万元/吨小幅下跌至3.35万元/吨;储能型由3.35万元/吨下跌至3.25万元/吨。

整体来看,虽然5月初期正极材料开工率有所回落,但正月排产仍延续扩张态势,正极开工率或在后续有所修正。但从近两月数据来看,正极厂排产扩张对应材料库存累库,表明终端消费力度与材料厂排产预期存在一定分歧。且未来新能源消费增量并不乐观,正极材料整体仍面临产能过剩的压力,正极溢价难度较大,成本倒挂现象或仍延续。

新能源汽车方面:

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,同比增长37%;

4月新能源消费市场起伏较大,乘联会口径下,4月1-27日新能源汽车销量仅72.8万辆,同比增速仅24%。而在五一假期出游驱动下,4月28-30日期间销量大幅增长,测算销量约19.4万辆,占4月总量的21.04%。并将4月销量大幅推升至92.2万辆,同比增速修复至37%。但消费热度未能在五一期间延续,据商务部统计,五一假期前四天,新能源汽车“以旧换新”申报量约6万台左右,同比增速仅约13%。因此,从高频数据来看,新能源消费增速的脉冲式波幅有所加剧,政策能驱动的消费日益枯竭。此外,换新政策起于去年4月24日,效果初现于7月后,四季度再度大幅增长。这也意味,后期新能源汽车销量基数的增量斜率会逐渐变陡,后期增速或有明显回落。

库存方面：

百川数据显示，截止 5 月 9 日，碳酸锂库存合计 91762 吨，较上期减少约-2807 吨。其中，工厂库存录得 34331 吨，较上期+21 吨；市场库存 57431 吨，较上期-2828 吨。整体来看，社会库存去化，但下游采买并未兴起，观望情绪依然较浓。市场库存大幅去化，但工厂库存在降产背景下小幅累库。若价格企稳，下游或有较强补库预期。

本周展望：基本面延续走弱预期，多空博弈热度升温

基本面延续偏空预期，空头情绪尤在，锂价或仍有新低。供给方面，由于部分 4 月检修产能将在 5 月复产，而锂价快速下跌后，部分冶炼厂已传出停减产消息，但三方并未明确统计增减变量，国内供给的边际变动尚未可知。但在中性假设背景下，进口资源仍有充裕的放量预期，且在北方盐湖加速爬产影响下，上游仍延续增量降本的观点。需求端暂无增量预期，虽然 5 月铁锂、三元排产均有环比提升。但终端消费的疲态势头已现，换新政策对潜在消费的推力日益枯竭，或压制下游采买力度。盘面上，上周四空头止盈离场后于周五再度加仓，周五持仓创下新高，表明现阶段空头情绪尤在。但也需注意到，周五将近 3 万手的增仓并未将价格大幅压低，成交量释放表明在 6.3 附近有较强抵抗。技术上虽有空头情绪，但多空博弈热度有所升温。短期探底深度或许有限，空仓观望为宜。

三、行业要闻

1、“五一”假期全国汽车以旧换新补贴申请量突破 300 万份。从商务部获悉，2025 年“五一”假期，全国消费市场繁荣活跃。据商务部商务大数据监测，假期全国重点零售和餐饮企业销售额同比增长 6.3%。以旧换新备受欢迎。2025 年初至 5 月 5 日 0 时，汽车以旧换新补贴申请量突破 300 万份；消费者购买 12 大类家电以旧换新产品 5516 万台，购买手机等数码产品 4167 万件。假期前四天，汽车以旧换新补贴申请量超 6 万份，带动新车销售 88 亿元；消费者购买 12 大类家电产品 356 万台，带动销售 119 亿元；购买手机等数码产品 242 万件，带动销售 64 亿元。假期期间，商务部重点监测零售企业家电、汽车、通讯器材销售额同比分别增长 15.5%、13.7%和 10.5%。商务部重点监测电商平台智能家居产品销售额同比增长超 20%。服务消费持续升温，餐饮文旅市场红火。据商务大数据监测，假期全国重点监测餐饮企业销售额同比增长 8.7%。（我的钢铁网）

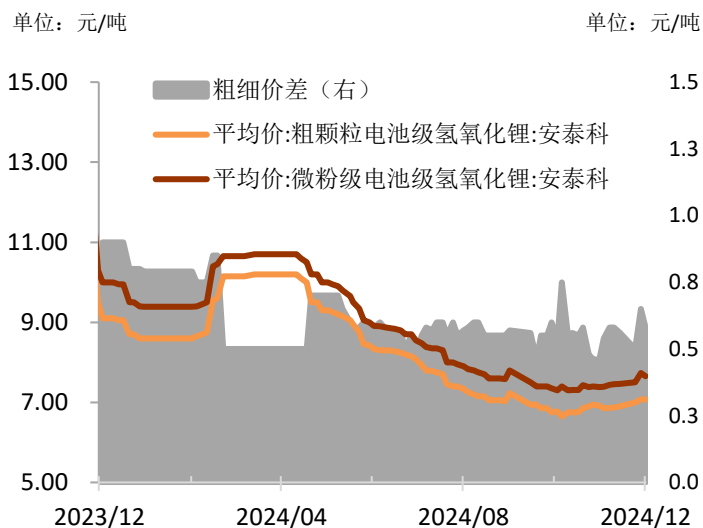
2、广东:鼓励广州、深圳进一步放宽车辆购买限制。5 月 7 日，广东省人民政府办公厅发布关于印发广东省提振消费专项行动实施方案的通知，有序减少消费限制。（SMM）

四、相关图表

图表2 碳酸锂期货价格：万元/吨

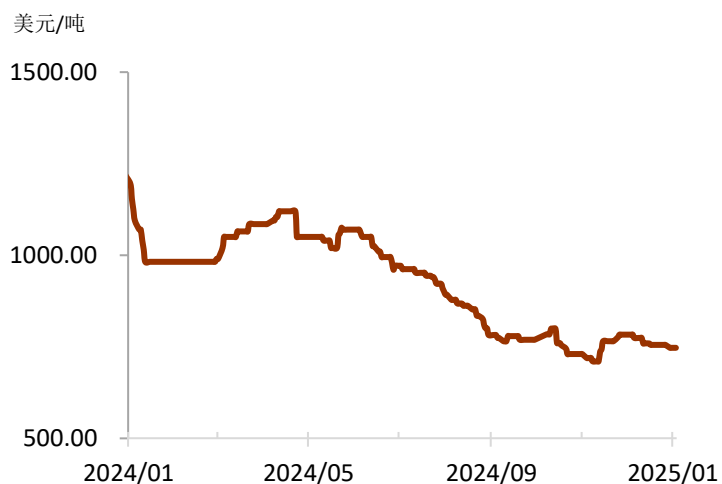


图表3 电池级氢氧化锂价格：万元/吨;元/吨

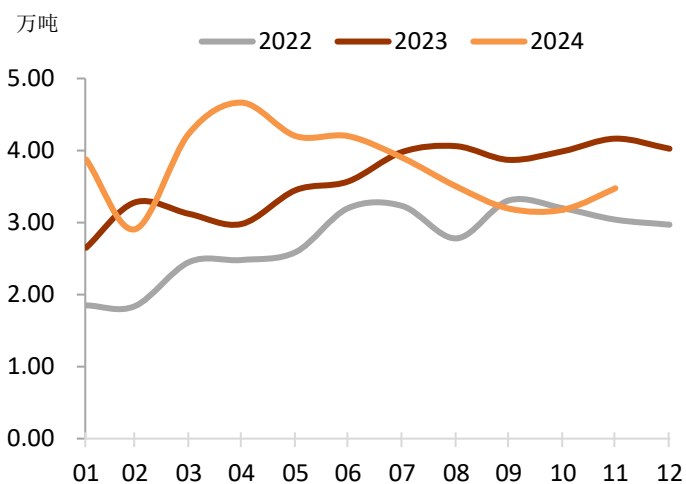


数据来源：iFinD，安泰科，铜冠金源期货

图表4 进口锂精矿（6%）价格走势：美元/吨

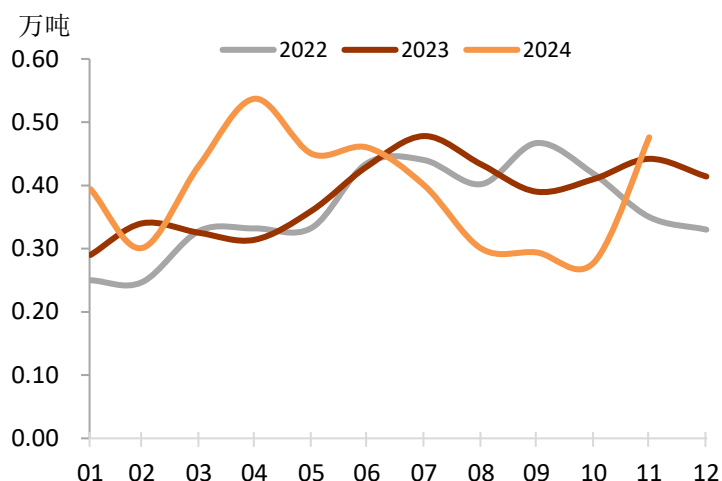


图表5 碳酸锂产量合计：万吨

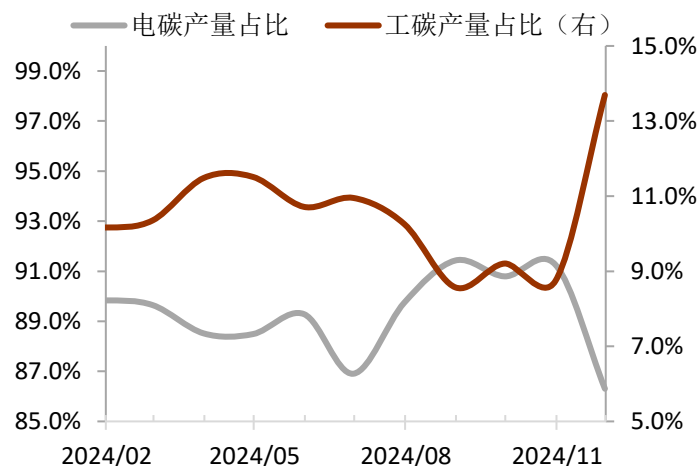


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表6 电池级碳酸锂产量：万吨

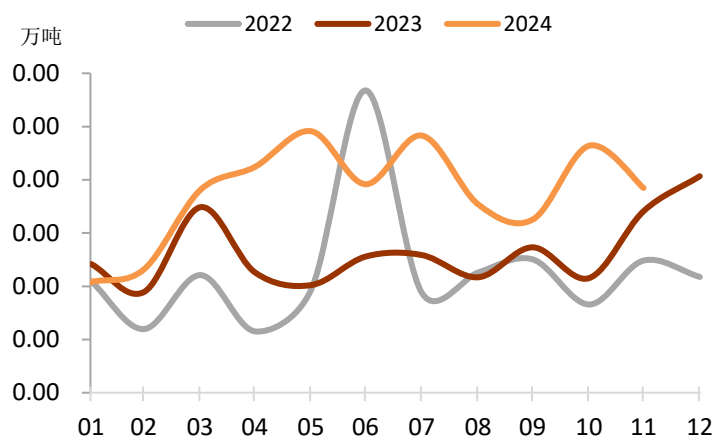


图表7 碳酸锂供给结构：%

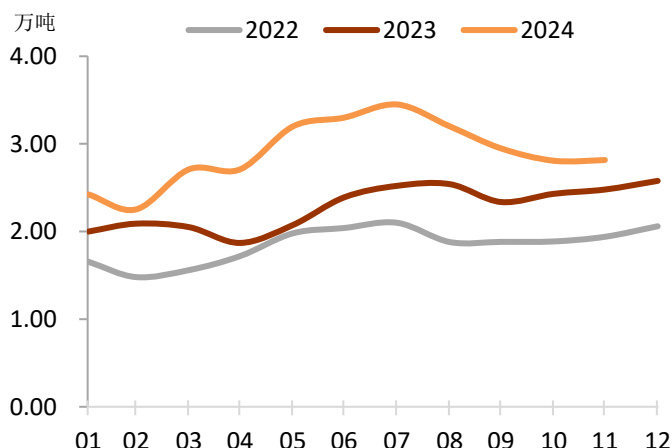


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表8 碳酸锂进口：万吨

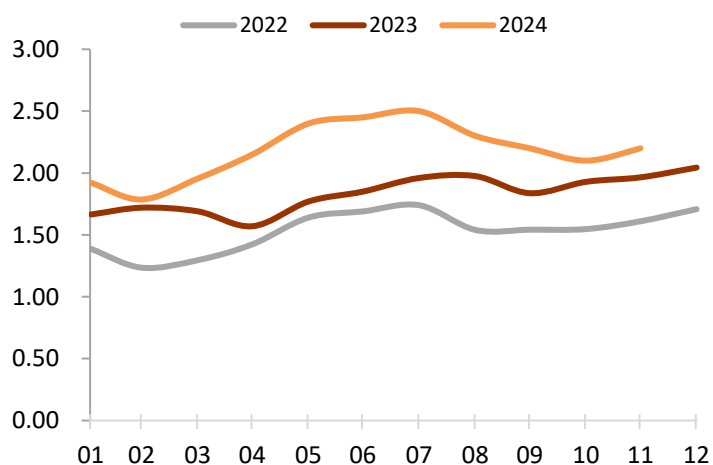


图表9 氢氧化锂产量合计：万吨

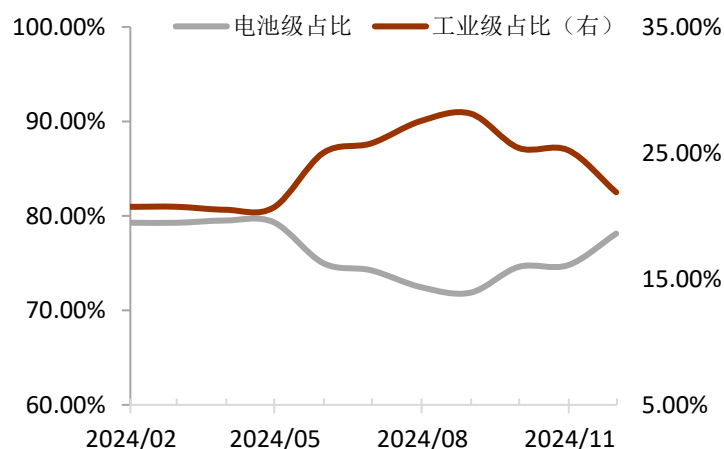


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表10 电池级氢氧化锂产量：万吨

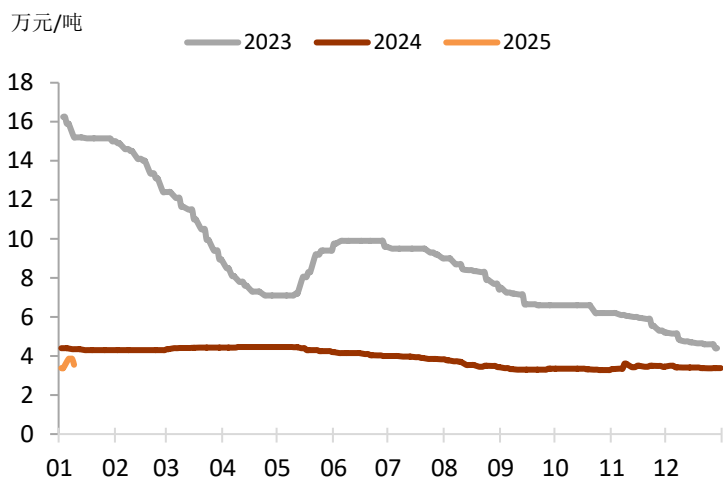


图表11 氢氧化锂产量结构：%

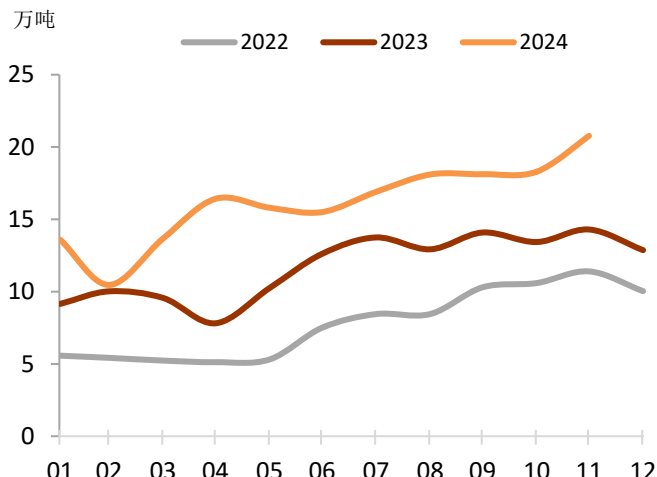


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 12 磷酸铁锂价格：万元/吨

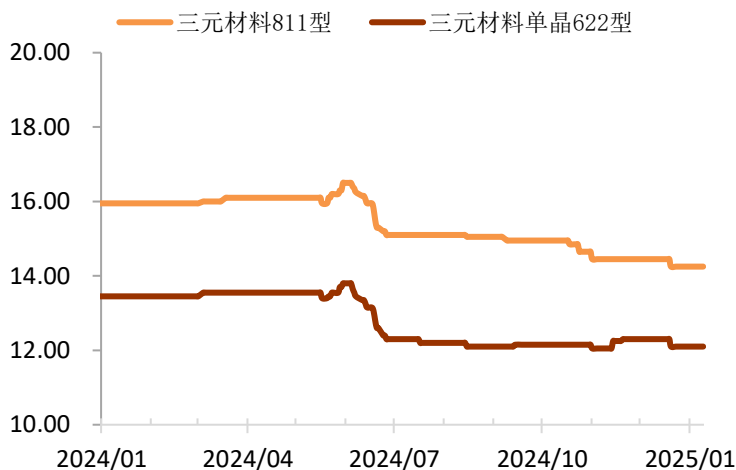


图表 13 磷酸铁锂产量

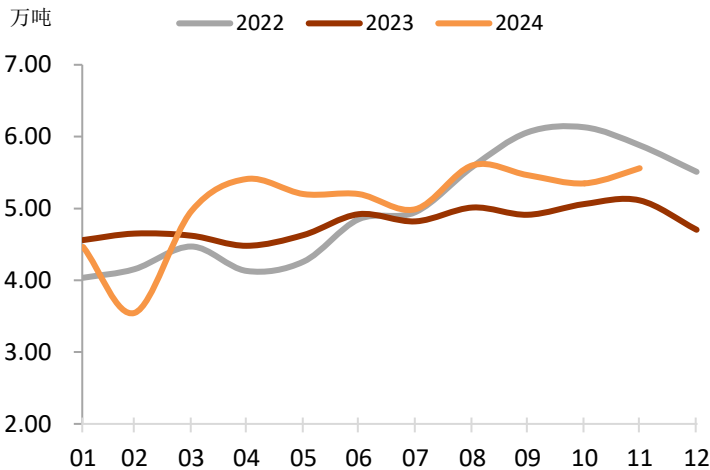


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 14 三元材料价格走势：万元/吨

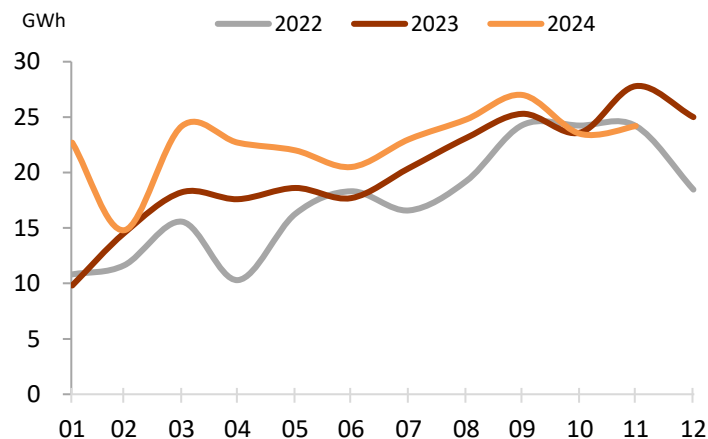


图表 15 三元材料产量

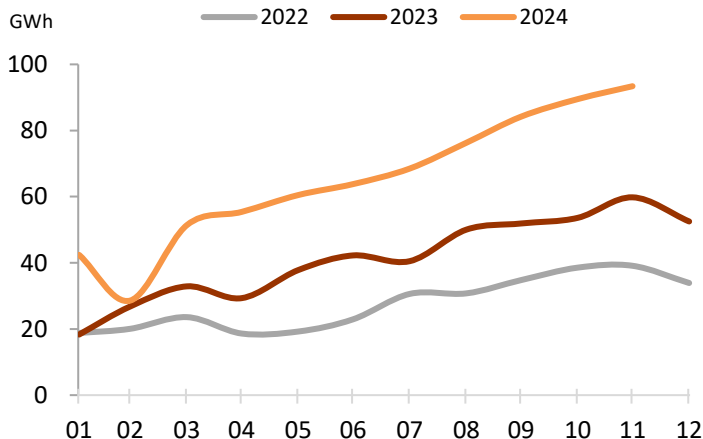


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 16 三元电池产量：GWh



图表 17 磷酸铁锂电池产量：GWh



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 306 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室
电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室
电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室
电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号
电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室
电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。