



碳酸锂专题

整体关注矿端是否会出现缺口，边际
关注矿成本上升边际

2025年2月8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

核心要点及策略	03
---------	----

02

数据图表追踪	06
--------	----



CONTENTS

目录

01

核心要点及策略



核心要点

摘要

- ◆ 原料端：国内外部分高成本矿减停，部分项目延迟推进、或缩减资本开支；澳矿供给补量依赖于价格，非洲矿则依赖于地缘和价格。（又传江西宜春的几个矿有问题，尽管说宁德柘下窝开工弥补短缺，但整体成本抬升却是不争的事实）
- ◆ 供应端：虽锂辉石产能增加，但受原料紧张及利润影响，周度开工降至**40%**的低位；锂云母开工下降到较低水平，盐湖季节性降开工。柘下窝开工提升了整体运行负荷，整体碳酸锂开工恢复到**45%**。
- ◆ 需求端：2月份正极材料排产仍有待验证，各家机构的统计数据不一，根据SMM，整体下降约**13%**。
- ◆ 库存：碳酸锂库存绝对水平在季节性高位，但库消比在较低水平。中下游库消比普遍偏低。
- ◆ 小结：原料价格处在极低水平，碳酸锂本身加工普亏或微利，估值极具优势，就等“东风”，或者环保，或者海外矿的地缘问题。
- ◆ 策略：大跌大买，小跌小买（但要注意**03**合约交割仓单到期问题）
- ◆ 风险点：**1.** 供应端超预期增产；**2.** 矿的进口量超预期；**3.** 需求不及预期；



CONTENTS

目录

02

数据图表追踪

平衡表：到了微妙的阶段，很容易出现供需差

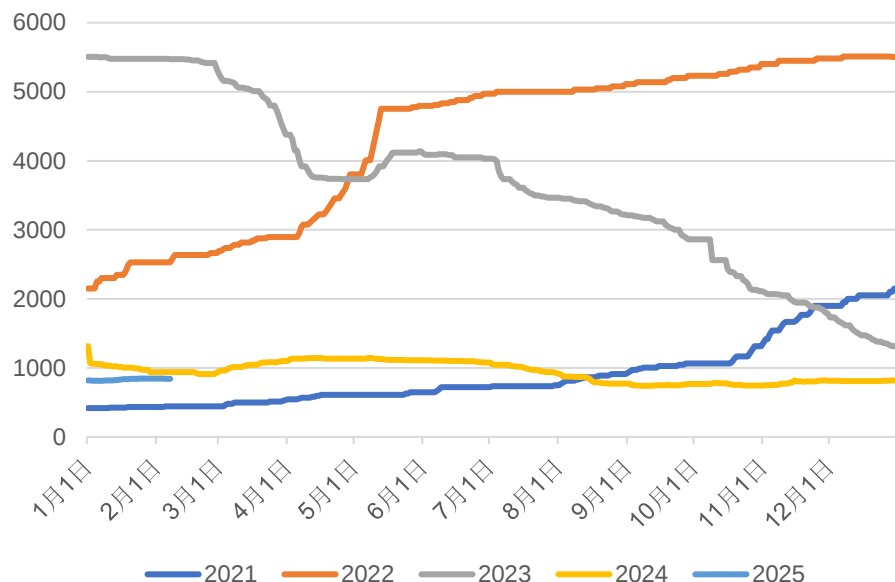
	2024年3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	2025年1月	2025年2月
碳酸锂供应小计	6.1	7.1	8.5	8.6	9.1	7.9	7.4	8.3	8.3	9.8	8.2	8.3
碳酸锂产量	4.3	5.3	6.1	6.6	6.7	6.1	5.8	6.0	6.4	7.0	6.2	6.2
碳酸锂净进口	1.8	1.8	2.5	1.96	2.4	1.8	1.6	2.3	1.9	2.8	2.0	2.1
碳酸锂需求小计	6.0	6.9	7.1	6.5	7.2	7.8	8.6	8.9	9.6	9.2	8.5	7.4
月度供需差	0.0	0.2	1.5	2.0	1.8	0.1	-1.2	-0.6	-1.3	0.5	-0.3	0.9

➤ 2月份平衡表为根据SMM统计的2月份排产计算，主要是预计产量持平1月份，需求下降13%。后续仍需观察、验证。

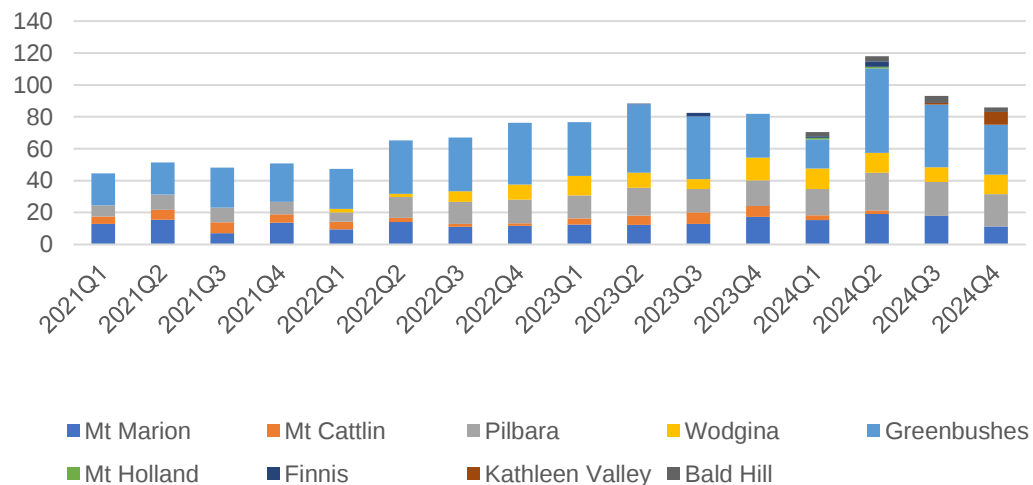


原料端：大部分澳矿面临成本压力，锂辉石的价格下跌空间暂有限

锂辉石精矿(6%,CIF中国) - 平均价

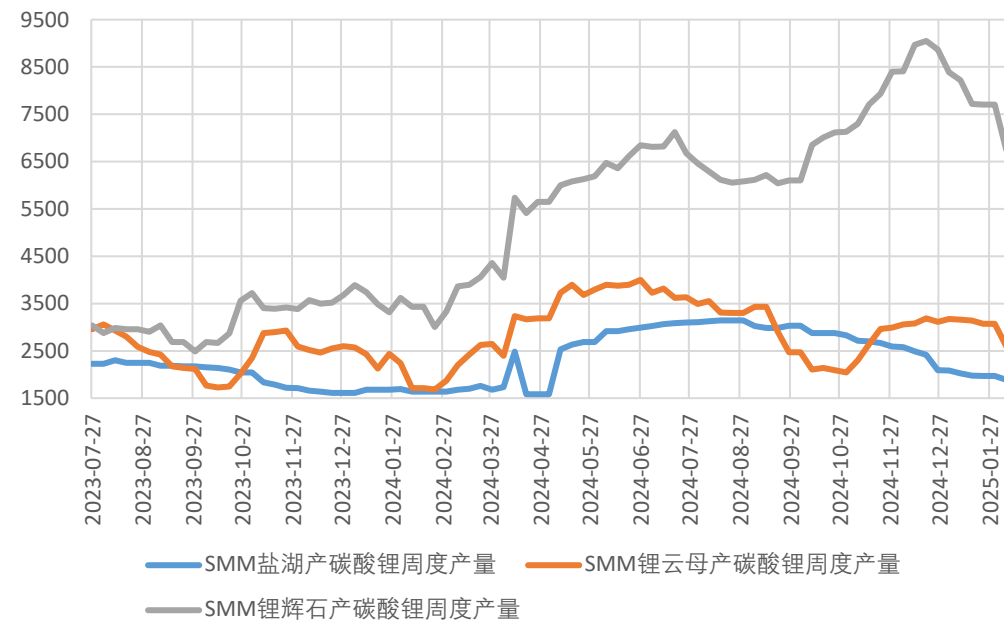
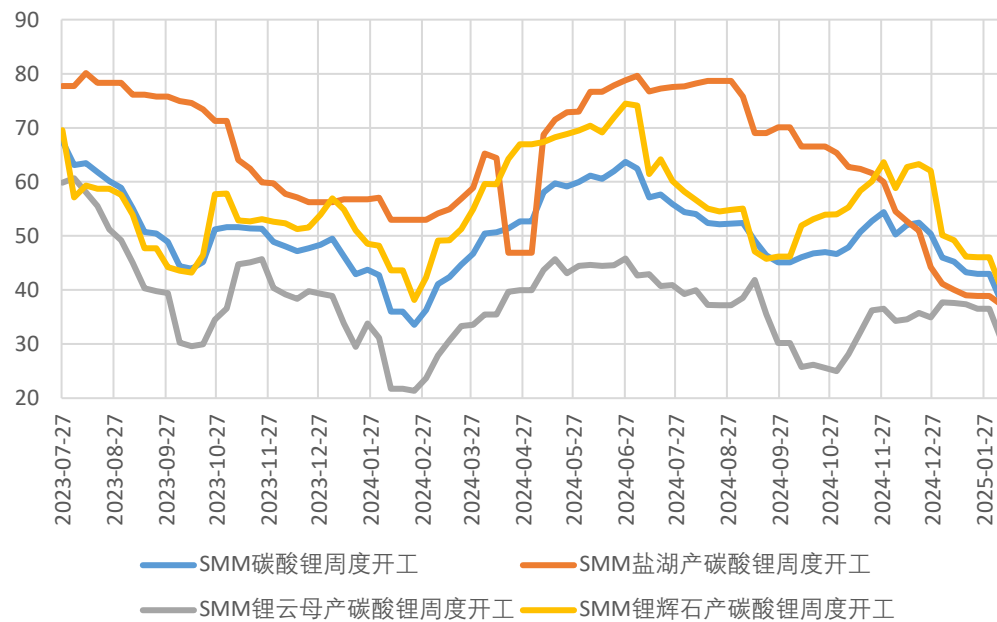


澳矿销量



- 锂矿库存偏低：根据SMM，截至1月24日，国内主港贸易商库存、及仓库待售总库存较1月17日+0至5.4万吨。
- 澳矿的供给补量依赖于价格。
- 非洲矿则依赖于地缘和价格，另外非洲矿可能考虑要通过硫酸锂来中国，则一段时间的辉石供应反而可能不充分。
- 前期的莫桑比克动乱也可能影响非洲矿的发运。

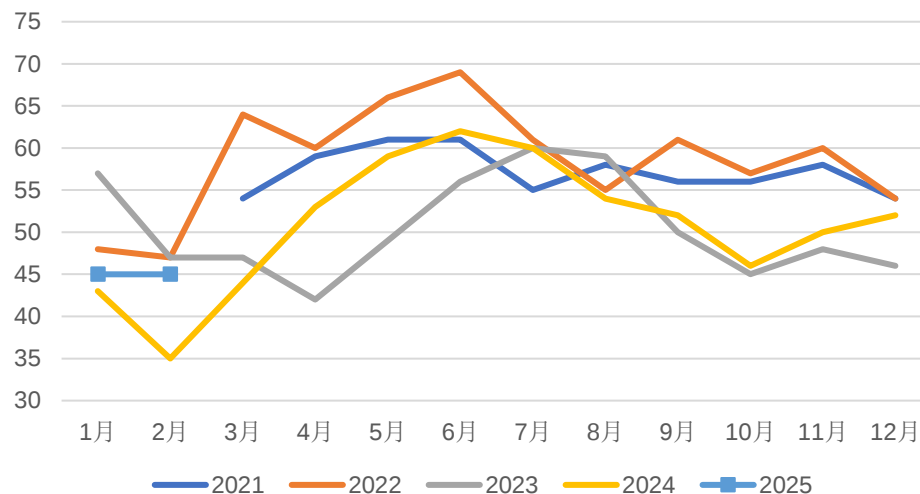
供应端：周度开工降至相对低点



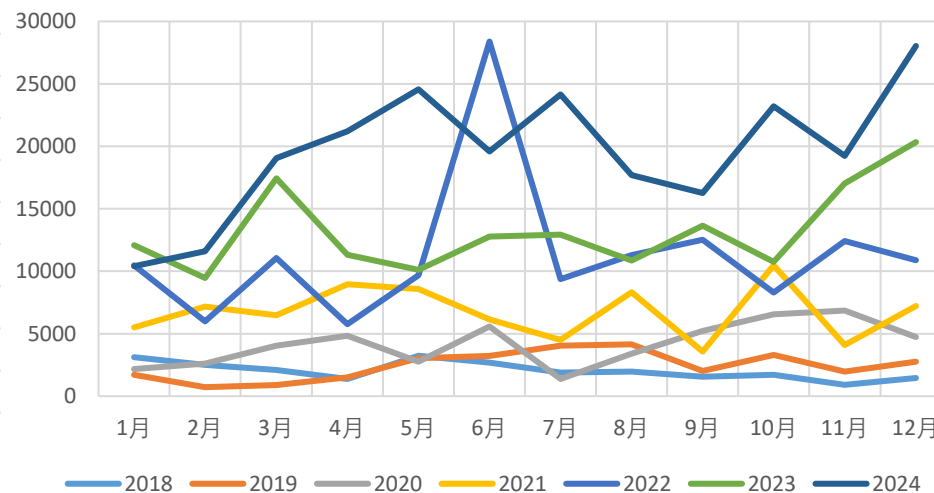


供应端： 2月份开工或环比持平上月； 12月进口环比+46%

SMM碳酸锂月度开工



锂的碳酸盐(28369100):进口数量:当月值

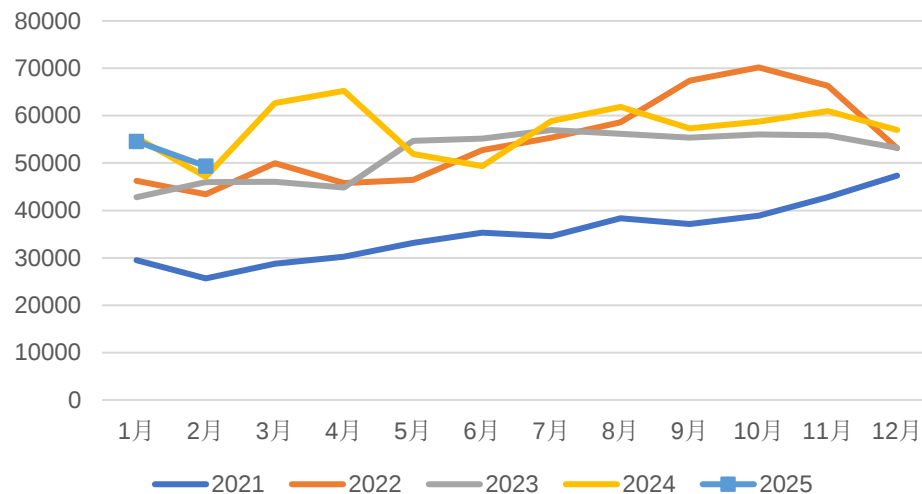


- 根据SMM，2月份锂盐厂开工45%，持平1月份，其中辉石端（产能占比55%）降4%至48%，云母端（产能占比28%）增8%至42%，盐湖端（产能占比17%）降4%至41%。此前关停的江西部分高成本产能将于近期复产，约2-300吨/天LCE当量。
- 12月智利出口中国碳酸锂1.34万吨，环比降0.36万吨。1月份智利对中国出口环比增长43%至1.9万吨，或将影响3月份的平衡表。

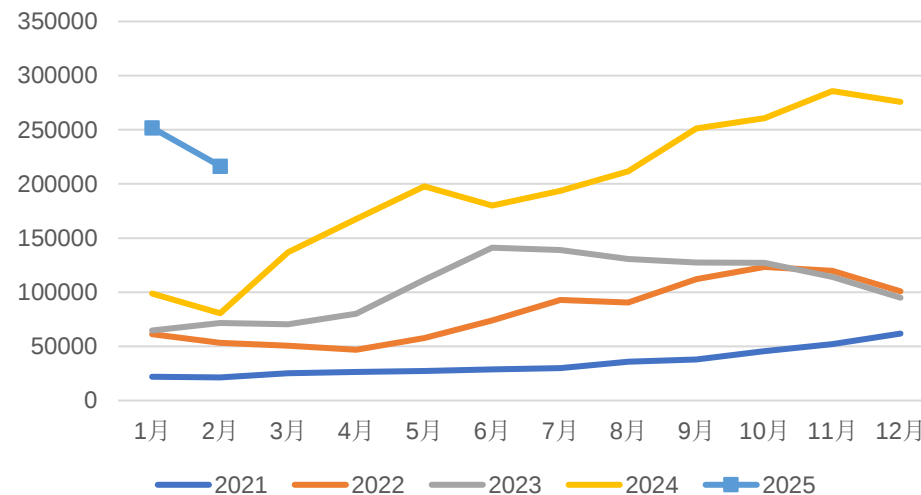


需求端：2月三元材料产量预估环比-9%，磷酸铁锂产量环比-14%

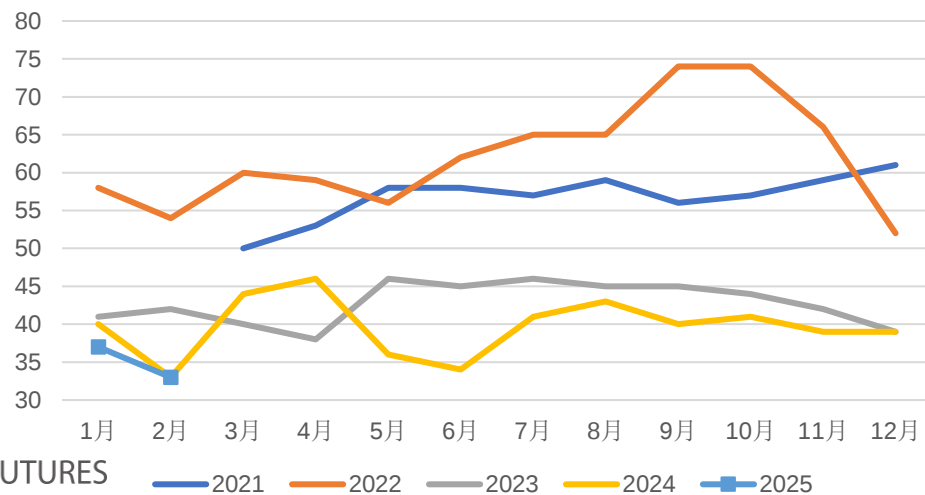
SMM三元材料产量



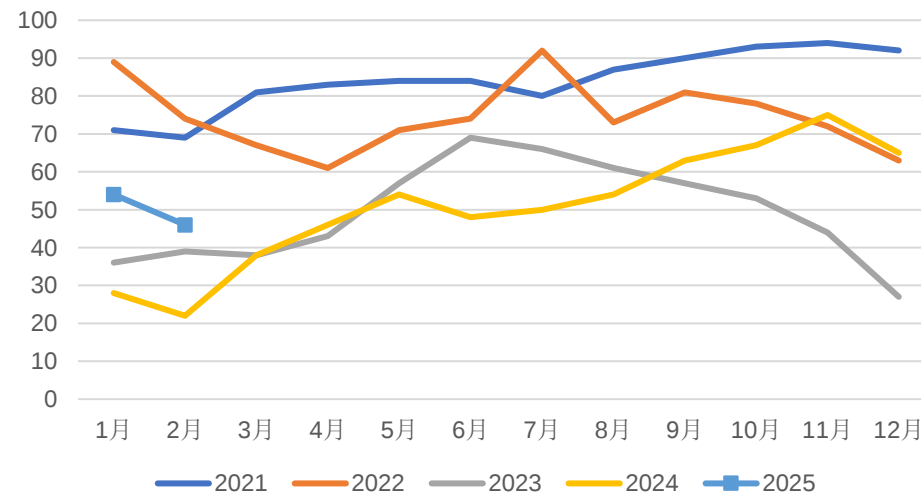
SMM磷酸铁锂月度产量



SMM三元材料开工率



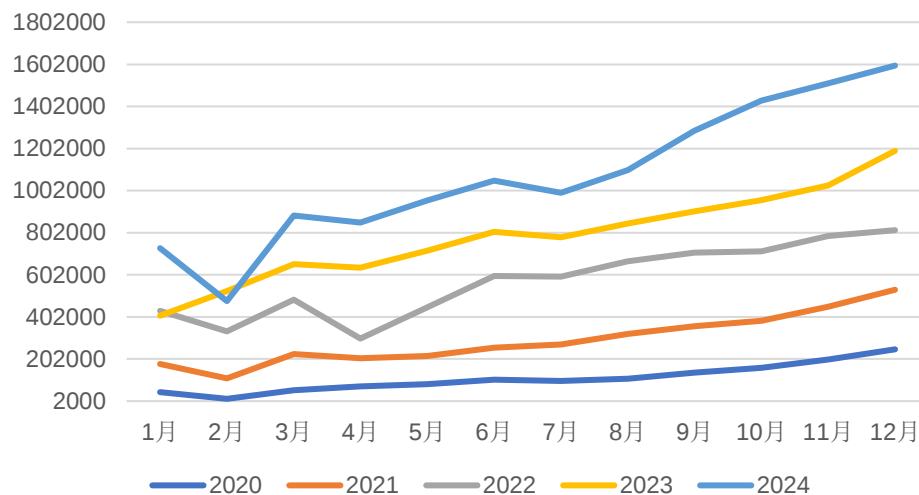
SMM磷酸铁锂月度开工



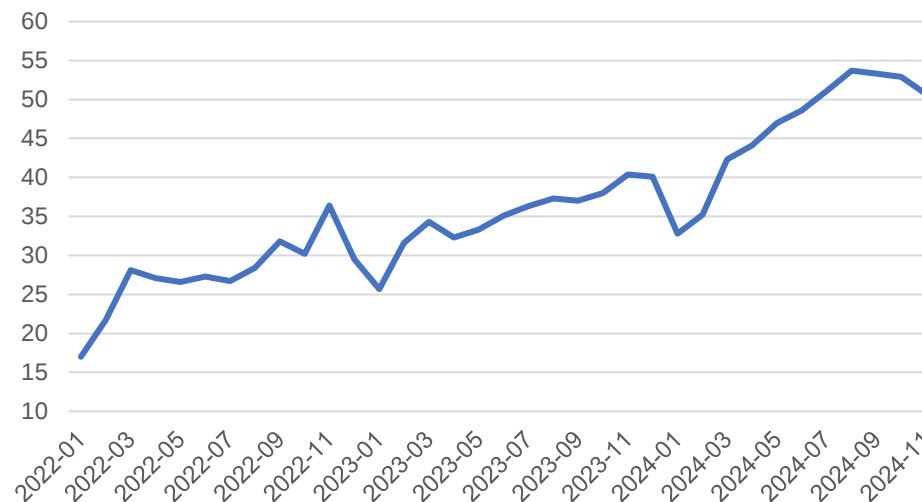


终端： 1月新能源乘用车批发销量环比降40%；1月储能中标容量环比大增

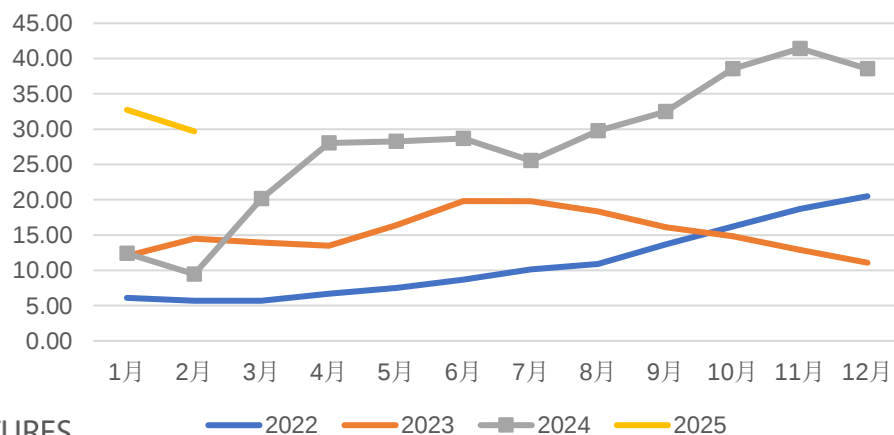
新能源汽车销量



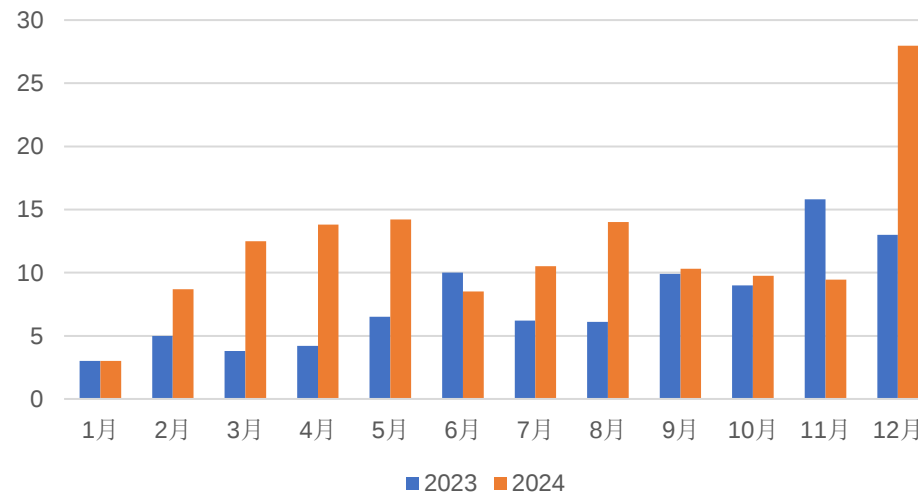
新能源汽车：零售渗透率：中国（月）



中国储能电芯产量GWh



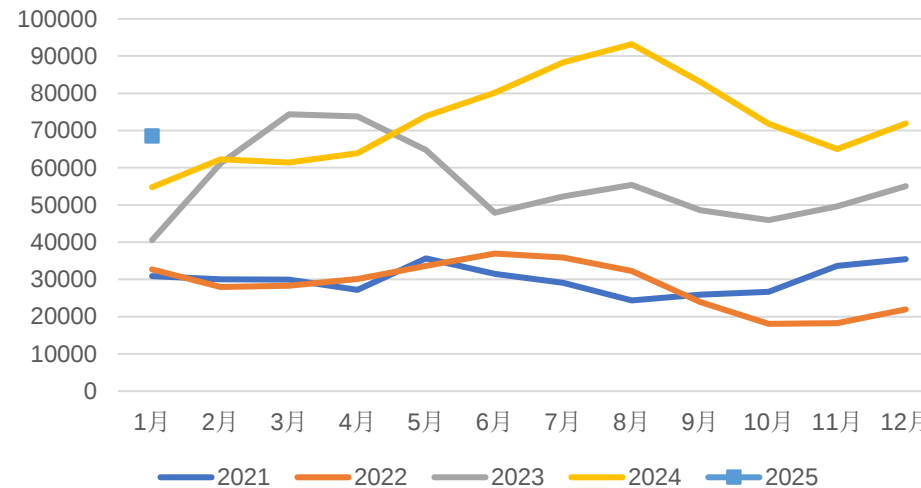
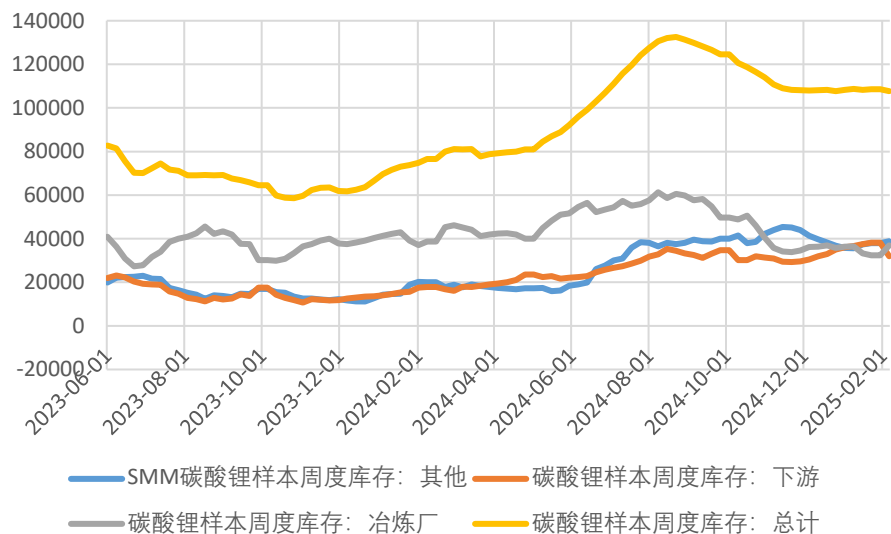
中标容量总规模



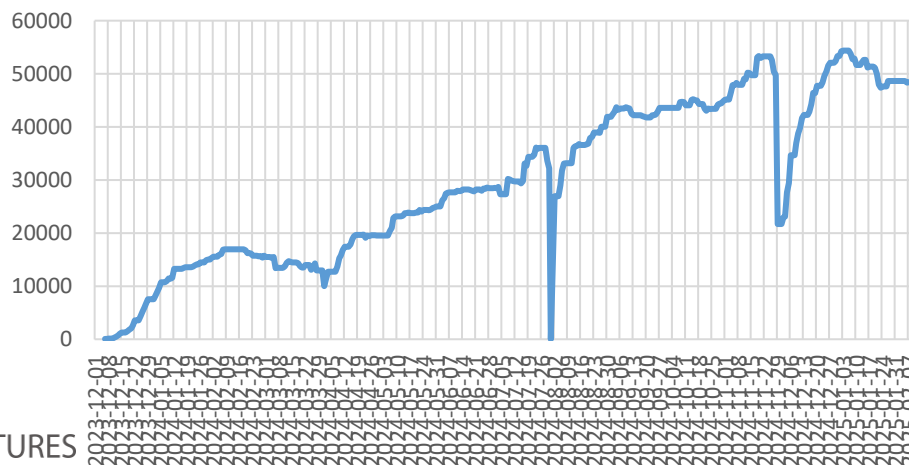


库存：月度库存环比下降，库消比尚属良性

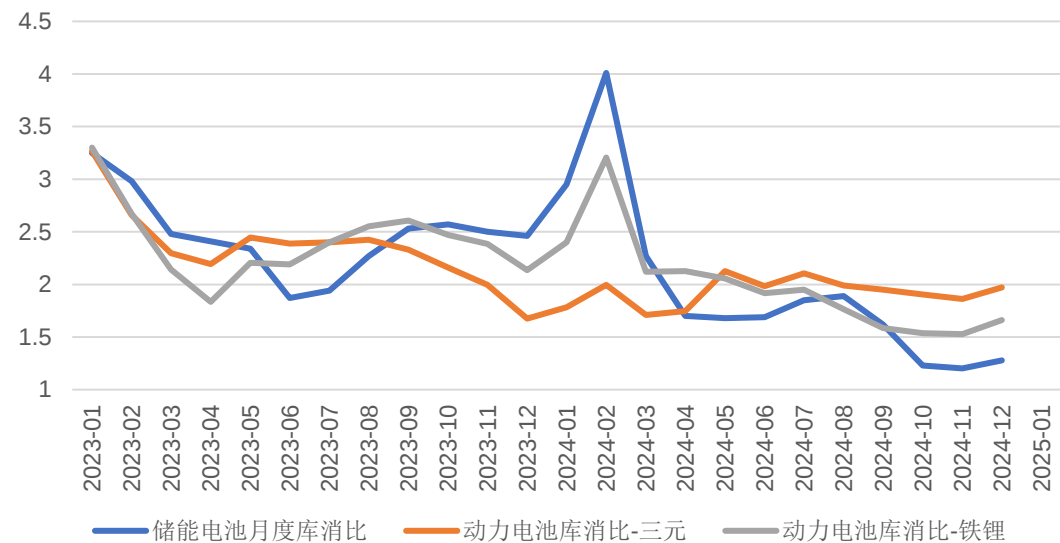
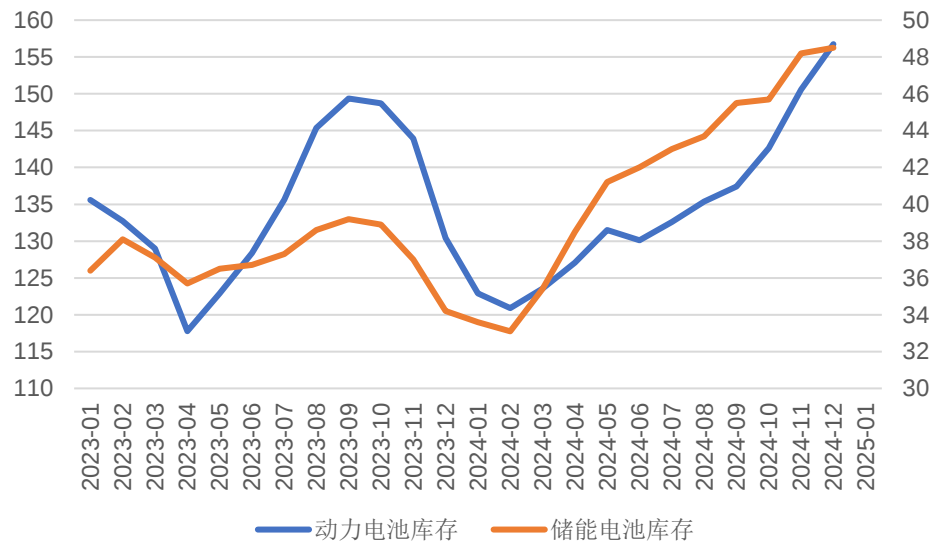
碳酸锂月度库存



仓单数量:碳酸锂:小计



库存：下游库消比普遍偏低



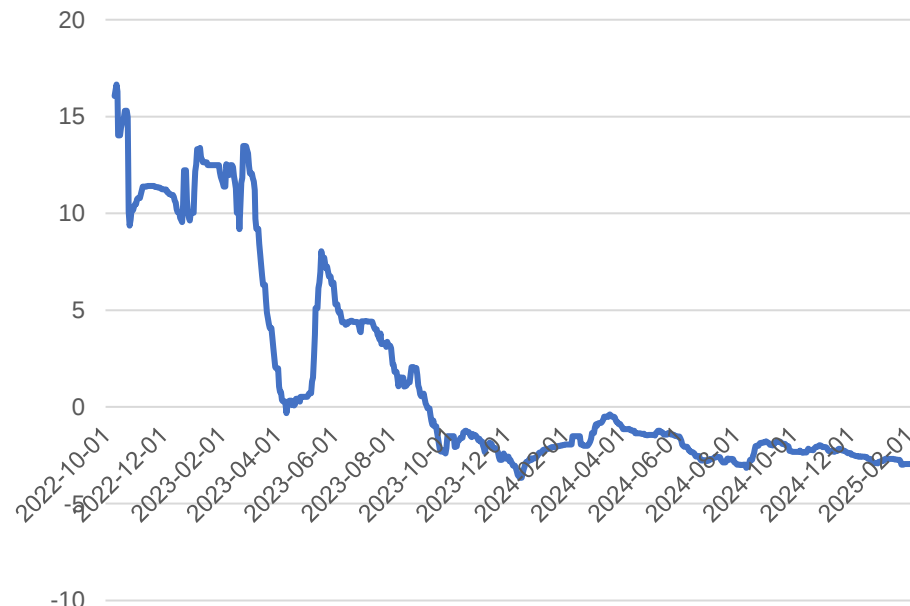


利润：碳酸锂成本算法已经进入“非理性状态”

进口锂辉石硫酸法直接制取利润（万元/吨）



外购锂云母提锂利润（按最高成本算）



关于成本，有以下三种路径：

- 1、盐湖/永兴等，成本低当然也有矿资源品味高，也有不考虑矿的资源价值，以及稀有金属的进一步提炼（要关注资源的枯竭问题或者矿产的品味下降问题）；
- 2、天齐等有外矿的，是把外矿的投资收益折在碳酸锂成本中（要关注地缘政治）；
- 3、代工或者只是碳酸锂工厂的。



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