



2024年3月31日

## 偏空预期延续

## 关注反弹沽空机会

### 核心观点及策略

- 基本面方面：新能源汽车消费增速有所回落，但整体韧性尚可。中办、国办印发《提振消费专项行动方案》，支持地方扩宽换新补贴范围。供给端维持高位，供给结构仍处于转换阶段，基本面暂无明显变动。
- 成本方面：报告期内，锂辉石及锂云母价格均小幅回落。
- 后期观点：成本重心有望下移，基本面或边际修正，锂价维持低位震荡。从当前的供给结构来看，随着北方气温逐渐回暖，盐湖锂已有复产迹象。随着低成本盐湖资源流入市场，高成本硬岩矿提锂规模将逐渐收缩，流通资源的综合成本重心有望回落。基本上，据三方调研，4月电芯厂排产或有扩张，但增量有限。且4月即将迎来多场车展，新技术与新车型陆续上架，搭配换新政策提振，潜在消费有望被挖掘，需求端预期边际提升。供给总量在4月进口预期收缩背景下预期下滑，基本面预期边际修正。但值得注意的是，当前锂盐仍处于累库阶段，且库存规模处于近期绝对高位，压制锂价上行空间。预计，锂价整体维持低位，可关注近期反弹高空的机会。

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	2025/3/28	2025/3/21	变动量	变动幅度	单位
进口锂原矿：1.3%-2.2%	118	121	-3.00	-2.48%	美元/吨
进口锂精矿：5.5%-6%	730	743	-13.00	-1.75%	美元/吨
国产锂精矿：5.5%-6%	730	743	-13	-1.75%	元/吨
即期汇率：美元兑人民币	7.264	7.249	0.01	0.20%	/
电池级碳酸锂现货价格	7.40	7.32	0.08	1.04%	万元/吨
工业级碳酸锂现货价格	0.00	7.29	-7.29	-100.00%	万元/吨
碳酸锂主力合约价格	7.39	7.31	0.08	1.15%	万元/吨
电池级氢氧化锂（粗粒）	6.98	7.00	-0.02	-0.29%	万元/吨
电池级氢氧化锂（细粒）	7.50	7.52	-0.02	-0.27%	万元/吨
碳酸锂库存合计	88528	85459	3069	3.59%	吨
磷酸铁锂价格	3.38	3.41	-0.03	-0.88%	万元/吨
钴酸锂价格	19.80	19.95	-0.15	-0.75%	万元/吨
三元材料价格：811	14.95	14.95	0.00	0.00%	万元/吨
三元材料价格：622	13.30	13.30	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 3 月 28 日，广期所仓单规模合计 35782 吨，最新匹配成交价格 74100 元/吨。主力合约 2505 持仓规模 21.83 万手。

**供给端：**据百川数据统计，截止 3 月 28 日，碳酸锂周度产量 17365 吨，较上期减少 120 吨。随着北方气温日益回暖，盐湖提锂已陆续进入复产。但需求总量有限，或难进一步推高锂盐供给总量，而是在内部对结构进行调整。预计，随着盐湖资源流入，成本偏高的锂盐陆续退出，进而拖累流通资源的综合成本水平。

**进口方面：**2 月碳酸锂进口量约 1.23 万吨，环比-38.7%，同比+6.4%。其中从智利进口 7572 吨，占比约 61%，环比-15.5%，同比-40%。自阿根廷进口 4388 吨，环比-34.5%，同比+77.3%。智利 2 月碳酸锂出口量合计约 1.46 万吨，同环比-27%/-43%。其中出口至我国 1.2 万吨，同环比-25%/-37%。后期来看，智利发运中国的碳酸锂规模主要依据国内订单，散货售卖规模较小。但 1 月智利发往中国的碳酸锂量较大，3 月进口资源预期充裕。在需求稳定及无航运延期前提下，进口资源或在 4 月起有所收缩。

2月锂矿石进口约56.71万吨，环比-少3.9%。其中从澳大利亚进口23.21万吨，环比-32.0%，同比+77.1%；自南非进口14.95万吨，环比-48.1%；自津巴布韦进口9.72万吨，环比+81.1%；自尼日利亚进口4.66万吨，环比+18.50%。

#### 需求方面：

##### 下游正极材料方面：

供给方面，百川口径下，截止3月21日，磷酸铁锂产量合计约59211吨，开工率54.84，较上期上升0.35个百分点，库存36245吨，较上期增加191吨。三元材料产量合计约13150吨，开工率41.9%，较上期上升0.26个百分点，库存13835吨，较上期增加20吨。

价格上，百川口径下，截止3月28日，三元材料价格相对平稳，三元6系价格稳定在14.355万元/吨；8系价格稳定在15.06万元/吨；磷酸铁锂价格无明显变动，LFP动力型价格稳定在3.6万元/吨；储能型稳定在3.4万元/吨。

报告期内，钴价在刚果延长出口扰动下有所反弹，但价格高度尚未突破前高，镍价表现相对较弱，市场已对印尼政策有所计价，成本端整体相对稳定，三元价格无明显异常。而随着6月强配政策落地临近，储能需求已有下滑迹象。动力终端相对稳定，暂无超量需求，铁锂正极价格无明显变动。

##### 新能源汽车方面：

新能源领域，3月1-23日，全国乘用车新能源市场零售62.2万辆，同比去年3月同期增长30%，较上月同期增长40%，今年以来累计零售204.8万辆，同比增长34%；

截止3月14日，全国已收到汽车以旧换新补贴申请约130万份，结合1-2月新能源汽车销量来看，换新消费占比高达约70.81%，换新政策对新能源消费驱动效果显著。此外，中办、国办印发《提振消费专项行动方案》，方案明确指出要利用好超长期特别国债，支持地方加力拓围以旧换新，政策韧性预期较强。浙江已进一步提高换新补贴规模，海南试点推进新能源汽车下乡活动。整体来看，政策面对新能源消费的提振预期依然较强，关注4月车展对潜在消费的挖掘力度。

##### 库存方面：

百川数据显示，截止3月21日，碳酸锂库存合计88528吨，较上期增加约3069吨。其中，工厂库存录得30380吨，较上期去库1600吨；市场库存58148吨，较上期累库4669吨。整体来看，下游存在部分补库现象，资源由上向下流转，市场库存大幅累计。但需求增量不及供给增量，锂盐厂去库力度远不及下游累库增量。

### 本周展望：偏空预期延续，关注反弹高空机会

成本重心有望下移，基本面或边际修正，锂价维持低位震荡。从当前的供给结构来看，随着北方气温逐渐回暖，盐湖锂已有复产迹象。随着低成本盐湖资源流入市场，高成本硬岩矿提锂规模将逐渐收缩，流通资源的综合成本重心有望回落。基本面上，据三方调研，4月电芯厂排产或有扩张，但增量有限。且4月即将迎来多场车展，新技术与新车型陆续上架，搭配换新政策提振，潜在消费有望被挖掘，需求端预期边际提升。供给总量在4月进口预期收缩背景下预期下滑，基本面预期边际修正。但值得注意的是，当前锂盐仍处于累库阶段，且库存规模处于近期绝对高位，压制锂价上行空间。预计，锂价整体维持低位，可关注近期反弹高空的机会。

### 三、行业要闻

1、特朗普对进口汽车加征 25%关税。北京时间周四清晨 5 时许，美国总统特朗普在椭圆形办公室宣布，将对所有不在美国本土制造的汽车，以及特定汽车零部件加征最高 25% 关税。关税将于 4 月 2 日生效，并于次日开始征收。新关税将在现有征税基础上加征，预计这些关税每年将为美国带来 1000 亿美元的新增收入。

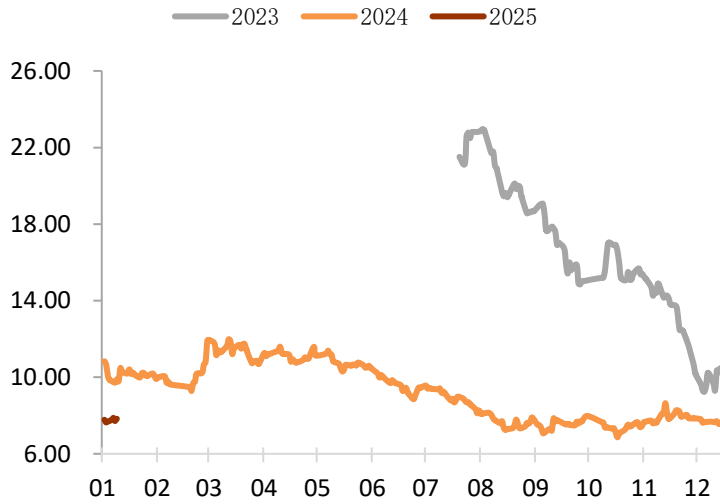
2、CoreLithium 称 Finnis 锂矿项目重启研究进展佳。当地时间 3 月 27 日，CoreLithiumLtd 宣布其 Finnis 锂矿项目的重启研究顺利，预计 2025 年第二季度完成。公司已终止 Finnis 运营期间最后一份运营合同，完成对第三方所有义务，包括撤场工作。这些举措让 Core 获得所有基建 100% 保有量，降低当前维护成本，预计新运营模式下减少未来运营成本。

3、日本对华石墨电极作出反倾销初裁。2025 年 2 月 28 日，日本财政部发布公告，对中国产石墨电极（日文：黒鉛電極）作出反倾销肯定性初裁，裁定中国涉案产品存在倾销且该倾销对日本国内产业造成了实质性损害，涉案产品的倾销幅度为 104.61%。本案涉及日本海关税号 854511 项下产品。本案倾销调查期为 2022 年 10 月 1 日至 2023 年 9 月 30 日，产业损害调查期为 2018 年 1 月 1 日至 2023 年 9 月 30 日。（中国贸易救济信息网）

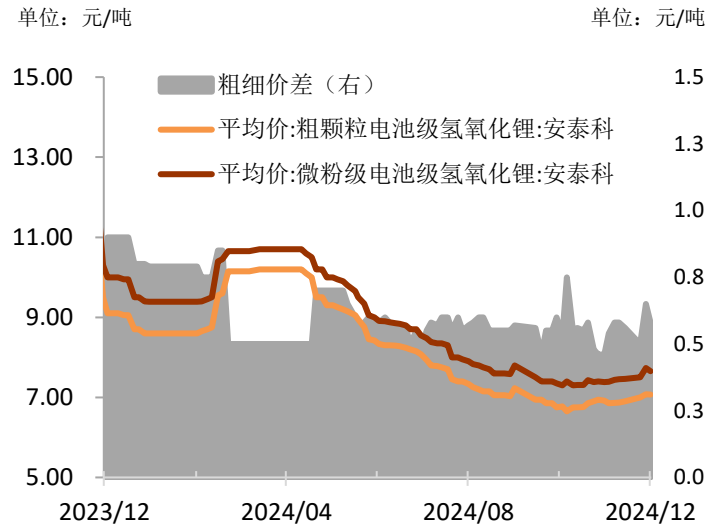
4、西藏珠峰：安赫莱斯“年产 3 万吨碳酸锂盐湖提锂建设项目”已正式取得“环境影响说明书”。西藏珠峰 3 月 25 日在投资者互动平台表示，尊敬的投资者您好，安赫莱斯“年产 3 万吨碳酸锂盐湖提锂建设项目”已正式取得萨尔塔省有关部门签发的“环境影响说明书”（DIA），该项目先期 1 万吨设备已经运达现场，争取尽快安装完成。公司正在推进项目建设，将根据融资进度尽快实现对锂资源的规模化开发。

四、相关图表

图表2 碳酸锂期货价格：万元/吨

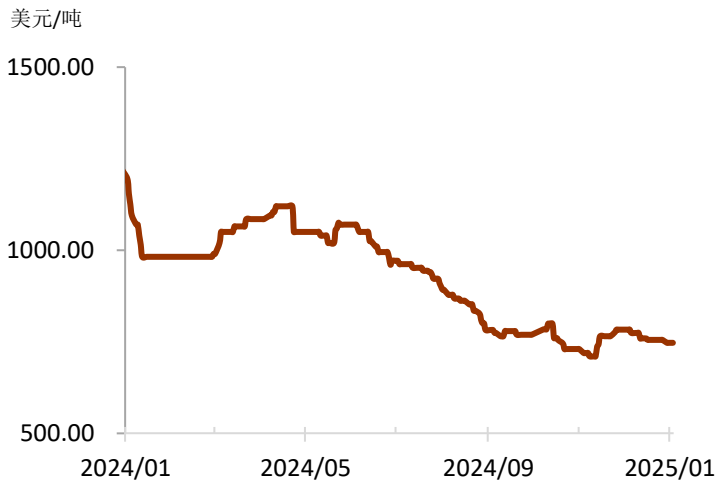


图表3 电池级氢氧化锂价格：万元/吨;元/吨

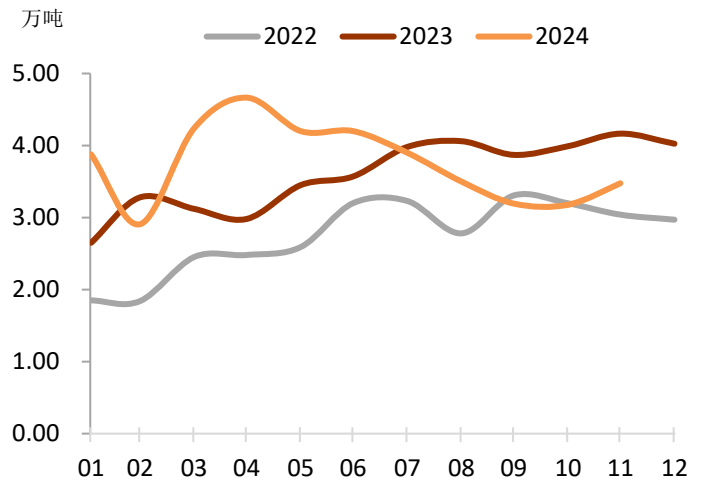


数据来源：iFinD，安泰科，铜冠金源期货

图表4 进口锂精矿（6%）价格走势：美元/吨

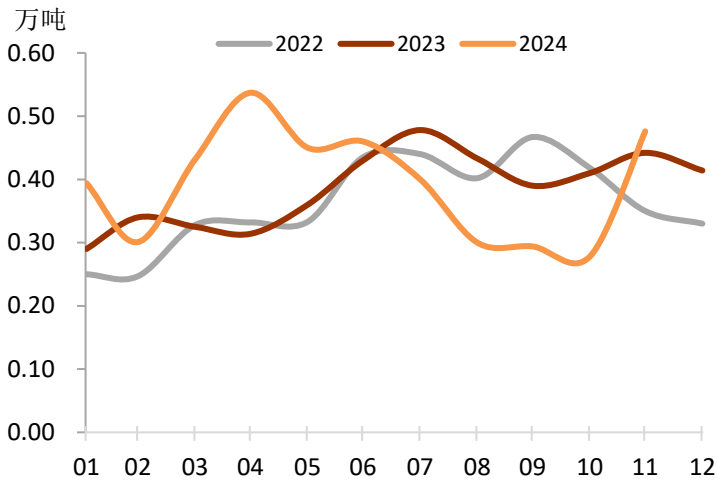


图表5 碳酸锂产量合计：万吨

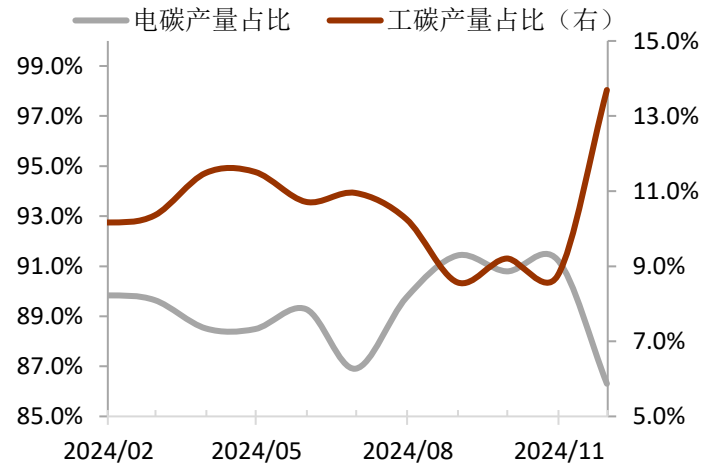


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 6 电池级碳酸锂产量：万吨

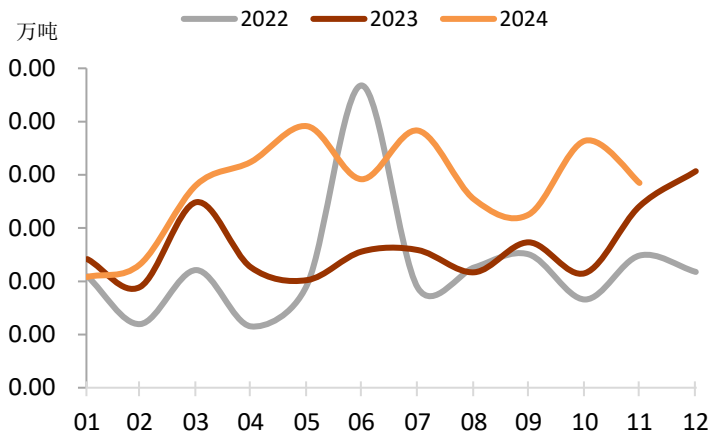


图表 7 碳酸锂供给结构：%

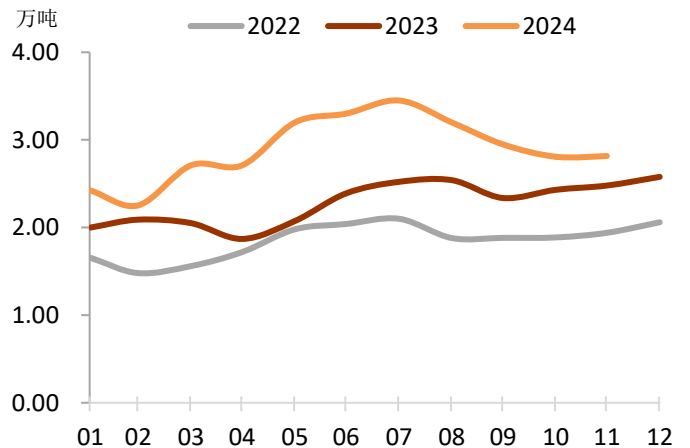


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 8 碳酸锂进口：万吨

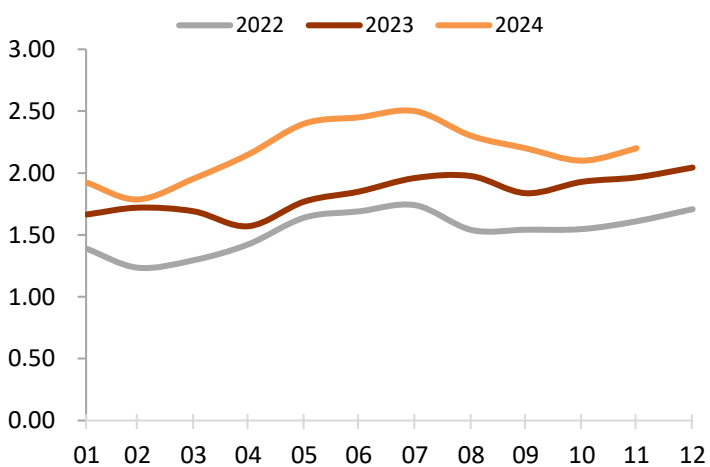


图表 9 氢氧化锂产量合计：万吨

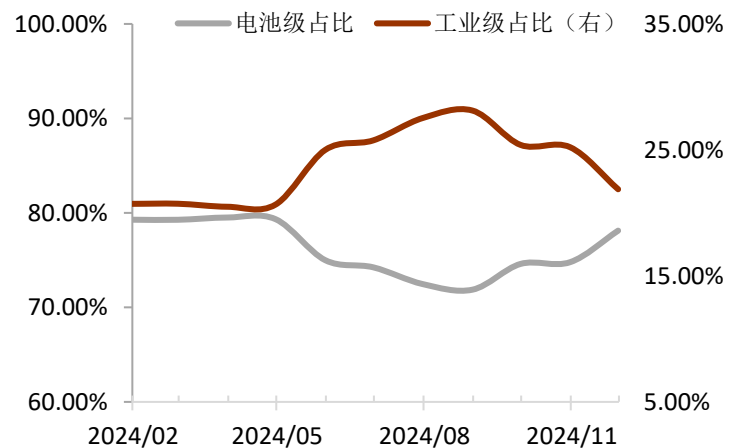


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 10 电池级氢氧化锂产量：万吨

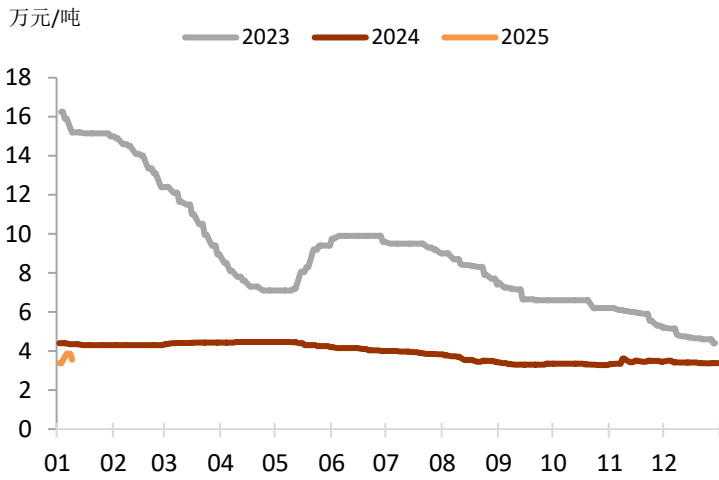


图表 11 氢氧化锂产量结构：%

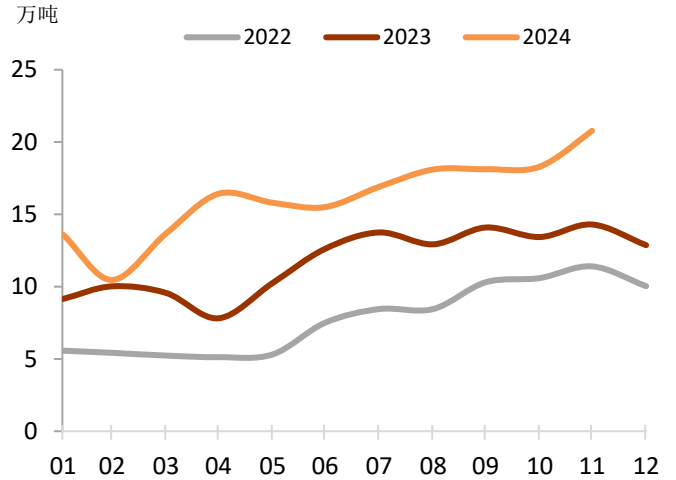


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 12 磷酸铁锂价格：万元/吨

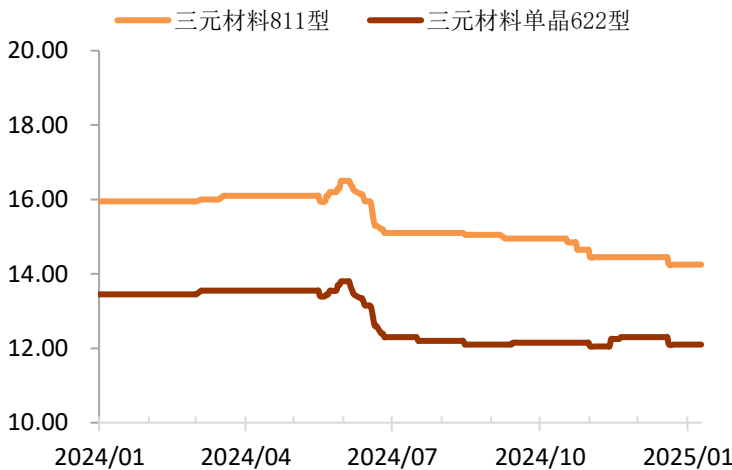


图表 13 磷酸铁锂产量

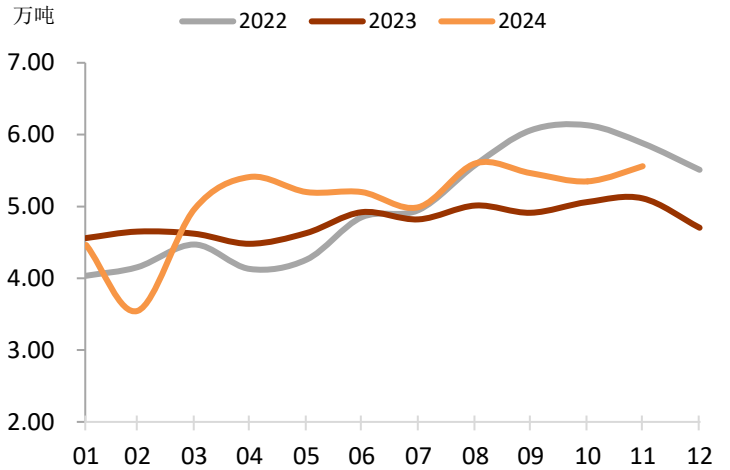


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 14 三元材料价格走势：万元/吨

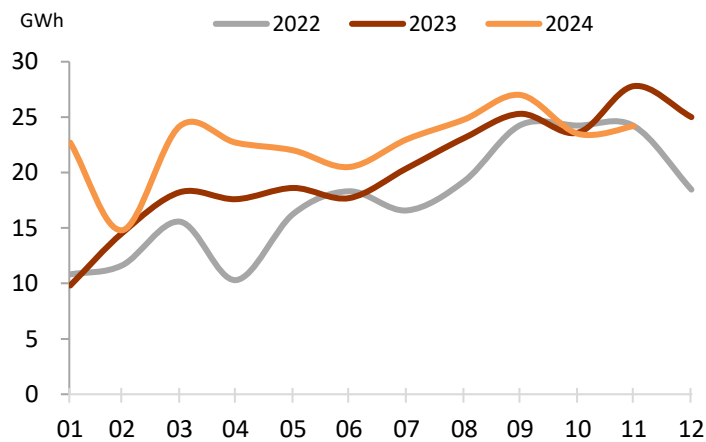


图表 15 三元材料产量

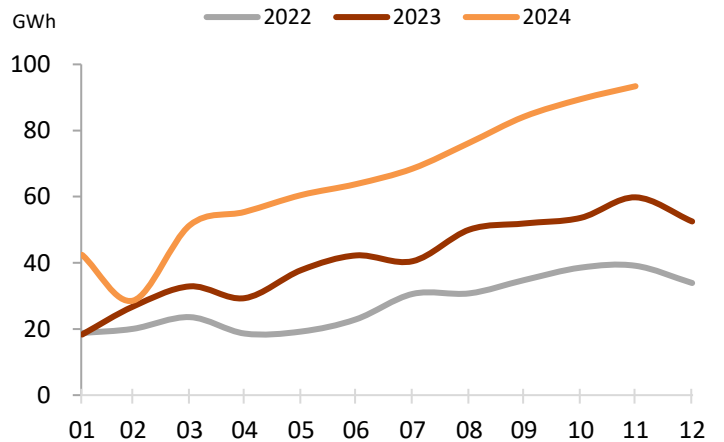


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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。