



2024年6月30日

盘面脱实向虚

锂价或将回调

核心观点及策略

- 基本面：资源端暂无扰动，港口矿库存虽有去化，但整体维持高位。盘面价格上涨提振现货商积极出货，但下游接货意愿不强，材料厂刚需采买，现货资源充裕，市场交投相对平稳。储能市场热度延续，动力终端消费尚可，但有部分车企计划缩减排产。
- 成本方面：报告期内，受盘面价格上涨提振，锂矿价格走强。
- 盘面上，周一，主力合约创上市新低，随后市场情绪反转，周中锂价大幅上涨，周尾向上跳开，收盘站稳30日均线上方。周内整体呈减仓上涨趋势，周初成交量大幅释放，而在周尾新高当天，成交量不及前高。
- 后期观点：盘面走势脱实向虚，价格上涨缺乏实质性驱动，锂价或有回调。基本面上，锂价上涨为上游提供舒适套保空间的同时，多家冶炼厂提锂工艺取得突破，上游预期产量攀升的同时，成本重心或有回落。材料厂7月排产增量有限，储能端在政策驱动下或将热度延续。动力终端销量尚可，但车企排产预期收缩，或拖累上游材料厂及电芯厂的排产计划，消费端或难出现明显改善。而在供给强预期驱动下，基本面或将逐渐边际弱化。但仍需注意到，近期空头止盈需求较强，周内持仓收缩，或导致锂价运行脱离基本面逻辑。

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	2025/6/27	2025/6/23	变动量	变动幅度	单位
进口锂原矿：1.3%-2.2%	108	106	2.00	1.89%	美元/吨
进口锂精矿：5.5%-6%	639	634	5.00	0.79%	美元/吨
国产锂精矿：5.5%-6%	639	634	5	0.79%	元/吨
即期汇率：美元兑人民币	7.169	7.186	-0.02	-0.23%	/
电池级碳酸锂现货价格	6.33	5.91	0.42	7.07%	万元/吨
工业级碳酸锂现货价格	0.00	5.85	-5.85	-100.00%	万元/吨
碳酸锂主力合约价格	6.32	5.97	0.35	5.89%	万元/吨
电池级氢氧化锂（粗粒）	5.90	5.98	-0.08	-1.34%	万元/吨
电池级氢氧化锂（细粒）	6.35	6.45	-0.10	-1.55%	万元/吨
碳酸锂库存合计	110305	103436	6869	6.64%	吨
磷酸铁锂价格	3.05	3.05	0.00	0.00%	万元/吨
钴酸锂价格	20.90	20.40	0.50	2.45%	万元/吨
三元材料价格：811	14.55	14.55	0.00	0.00%	万元/吨
三元材料价格：622	12.75	12.75	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 6 月 27 日，广期所仓单规模合计 21998 吨，最新匹配成交价格 60340 元/吨。主力合约 2509 持仓规模 34.14 万手。

供给端：据百川数据统计，截止 6 月 27 日，碳酸锂周度产量 17598，较上期+310 吨。周中锂价大幅上涨，锂盐厂再度迎来套保机会，开工率或将维持高位。此外，江西部分云母企业宣布提锂技术取得重大突破，成本重心下移，或进一步推高硬岩矿提锂供给。盐湖资源爬产正当时，政策监管对盐湖产量影响有限。

进口方面：5 月碳酸锂进口量约 2.11 万吨，环比-25%，同比-14%。其中从智利进口 1.34 万吨，环比-34%；自阿根廷进口 6626 吨，环比-3%。目前，智利、阿根廷依然是我国进口碳酸锂的主要来源，其分别占比约 63%、31%。5 月，智利发运中国的碳酸锂规模约 0.97 万吨，环比-38%。整体来看，智利 5 月发运量大幅走弱，但据相关企业介绍，智利对中国的发运规模主要取决于中国客户的订单，其自营零售份额较为有限，或侧面反应国内碳酸锂消费偏弱。

5月锂矿石进口约60.5万吨，环比-2.9%。其中进口自澳大利亚、南非的锂矿规模大幅增加，分别进口37.1万吨、5.2万吨。相比之下，进口自津巴布韦的规模大幅收缩71.7%，进口量约1.5万吨。近期，澳洲矿企或将相继发布财报，而从一季度财报来看，澳矿成本虽有下滑，但加权平均成本相对平稳。表明皮矿、格林布什等低成本锂矿的市场份额有所下滑，而成本偏高的锂矿仍有提产迹象。若新季度财报下的加权平均成本仍表现坚挺，则可基本确定澳矿存在挺价策略。

需求方面：

下游正极材料方面：

供给方面，百川口径下，截止6月27日，磷酸铁锂产量合计约65667吨，开工率59.59%，较上期-0.5个百分点，库存36496吨，较上期减少600吨。三元材料产量合计约15300吨，开工率48.65%，较上期上升0.44个百分点，库存13000吨，较上期-200吨。

价格上，百川口径下，截止6月27日，三元材料价格平稳，6系三元价格由13.79万元/吨上涨至13.84万元/吨；8系价格由14.25万元/吨上涨至14.28万元/吨；磷酸铁锂动力型价格由3.21万元/吨上涨至3.23万元/吨，储能型价格由3.085万元/吨上涨至3.11万元/吨。

整体来看，材料厂排产整体维持平稳，铁锂库存去化，与供给收缩幅度相近，库存水平处于二季度低位。三元材料在小幅提产背景下库存去化，市场热度略强于铁锂。但整体幅度有限，基本面无明显改善。而在碳酸锂价格提振下，正极材料价格均有不同程度的上涨。

新能源汽车方面：

6月1-22日，全国乘用车新能源市场零售69.1万辆，同比去年6月同期增长38%，较上月同期增长11%，全国新能源市场零售渗透率54.5%，今年以来累计零售504.9万辆，同比增长35%；

从高频销量来看，终端消费表现平稳，虽然同比增速维持高位，但在去年补贴政策下发后，6月数据表现疲软，基数效应或有支撑。而随着7月后基数逐渐抬升，同比增速或有回落。而目前消费的核心或在车企排产，受回款限期政策影响，车企现金流压力或将凸显，车企或将进入主动去库存阶段。目前，比亚迪已宣布暂停部分夜班生产，部分工厂产量或将下滑三分之一。而车企排产收缩或将对上游电芯厂及材料厂形成负反馈拖累。

库存方面：

百川数据显示，截止6月20日，碳酸锂库存合计110305吨，较上期累库约6869吨。

其中，工厂库存 35275 吨，较上累库约 408 吨；市场库存 75030 吨，较上期累库约 6464 吨。交易所库存 21998 吨，较上周去库 5795 吨。整体来看。交易所注销仓单持续外溢，但现货库存累库幅度略大于交易所仓单减量，表明现货市场仍处于累增阶段。而随着价格反弹，上游复产迹象明显，下游月末存在一定补库，但未能带动上游工厂库存回落，表明供给强度具有韧性。在锂价持续高位前提下，下游补库逐渐放缓，累库斜率或将加剧。

本周展望：盘面脱实向虚，锂价预期下行

盘面走势脱实向虚，价格上涨缺乏实质性驱动，锂价或有回调。基本上，锂价上涨为上游提供舒适套保空间的同时，多家冶炼厂提锂工艺取得突破，上游预期产量攀升的同时，成本重心或有回落。材料厂 7 月排产增量有限，储能端在政策驱动下或将热度延续。动力终端销量尚可，但车企排产预期收缩，或拖累上游材料厂及电芯厂的排产计划，消费端或难出现明显改善。而在供给强预期驱动下，基本面或将逐渐边际弱化。但仍需注意到，近期空头止盈需求较强，周内持仓收缩，或导致锂价运行脱离基本面逻辑。

三、行业要闻

1、天齐锂业：已完成硫化锂产业化相关工艺、设备开发及验证。天齐锂业 6 月 27 日在互动平台表示，公司已完成下一代固态电池关键原材料硫化锂产业化相关支持工作，累计与十余家下游客户进行打样。目前公司硫化锂产品暂未量产，但公司已完成硫化锂产业化相关工艺、设备开发及验证，已形成完整的产业化数据包，将使公司拥有硫化锂快速产业化的技术能力，有利于公司在未来推动解决全固态电池关键原材料卡脖子的难题，助推全固态电池产业链的发展。（上海钢联）

2、五矿新能：全固态电池正极材料已实现累计百公斤级发货。6 月 26 日，五矿新能在互动平台表示，在全固态电池材料领域，公司聚焦研发高界面通量固态电池高镍正极材料和固态电池富锂锰基正极材料，目前部分产品已实现累计百公斤级发货。（上海钢联）

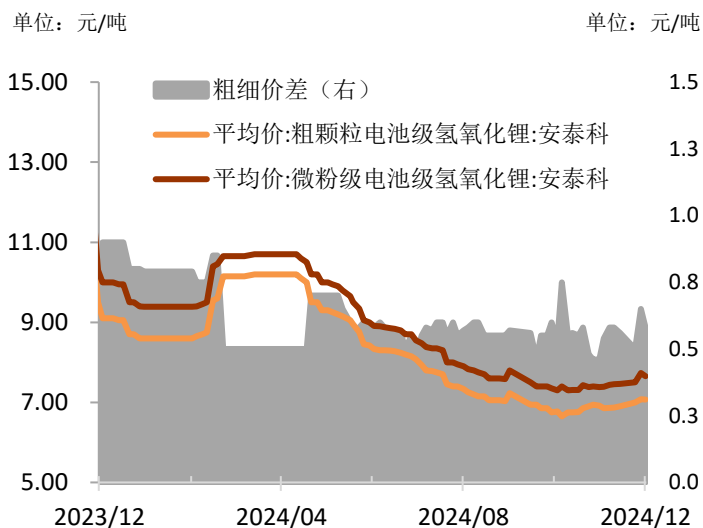
3、英联股份：研发应用于固态电池的锂金属/复合集流体负极一体化材料。6 月 26 日，英联股份发布异动公告，复合集流体板块的产业化进度不断推进，公司在产能方面持续建设，在下游市场开拓方面，公司复合铝箔、复合铜箔产品逐步取得小批量订单、与头部电池客户的合作持续推进。（上海钢联）

四、相关图表

图表 2 碳酸锂期货价格：万元/吨

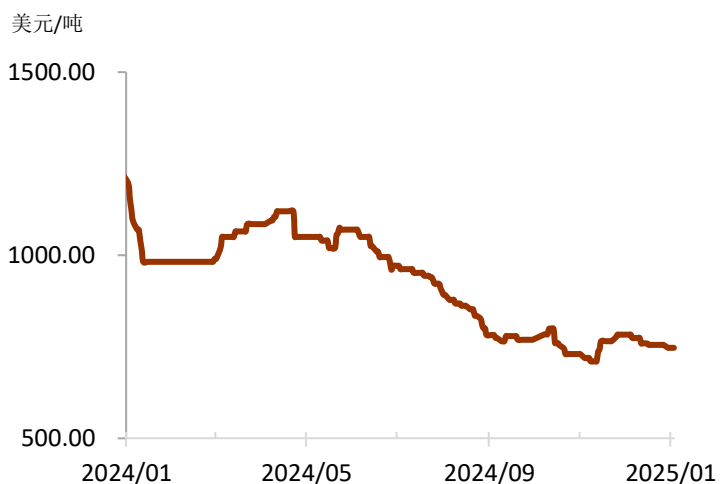


图表 3 电池级氢氧化锂价格：万元/吨;元/吨

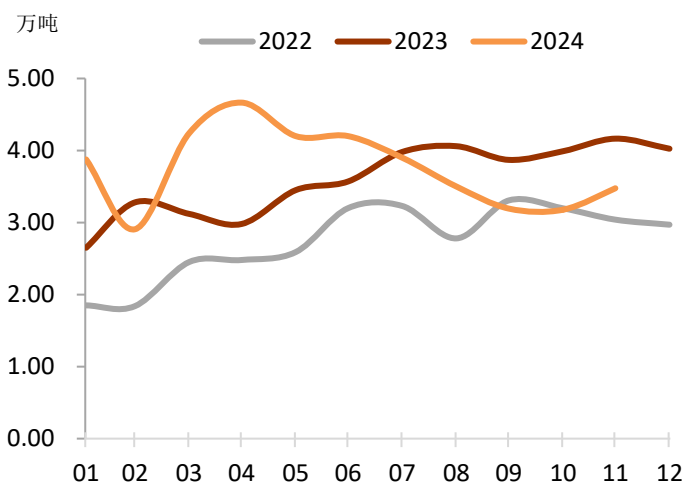


数据来源：iFinD，安泰科，铜冠金源期货

图表 4 进口锂精矿（6%）价格走势：美元/吨

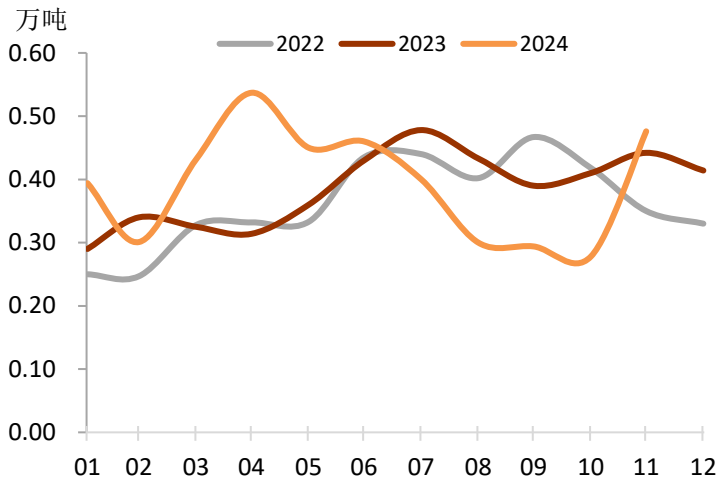


图表 5 碳酸锂产量合计：万吨

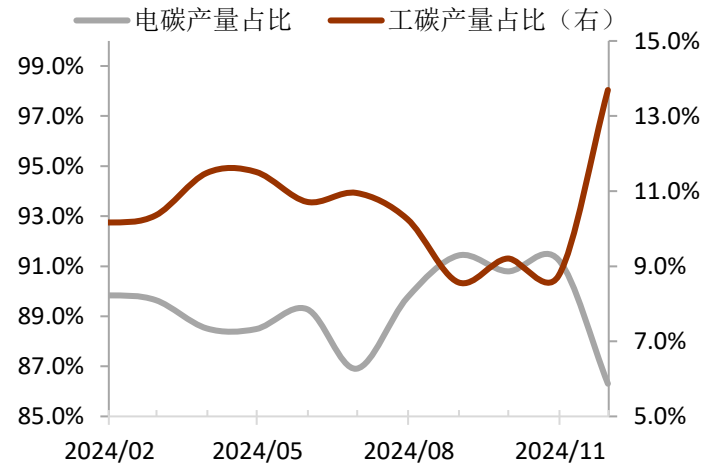


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表6 电池级碳酸锂产量：万吨

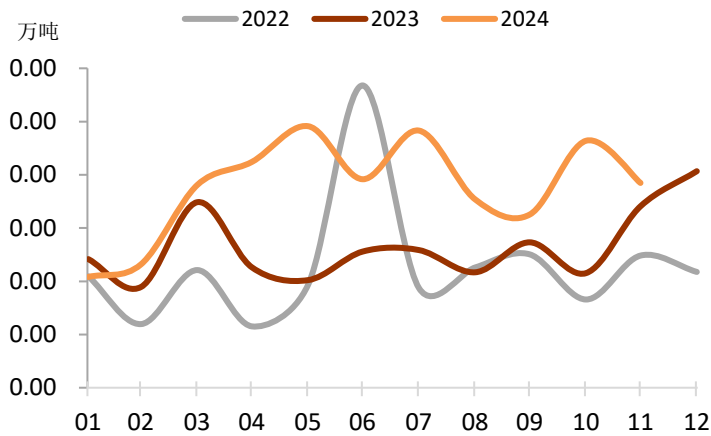


图表7 碳酸锂供给结构：%

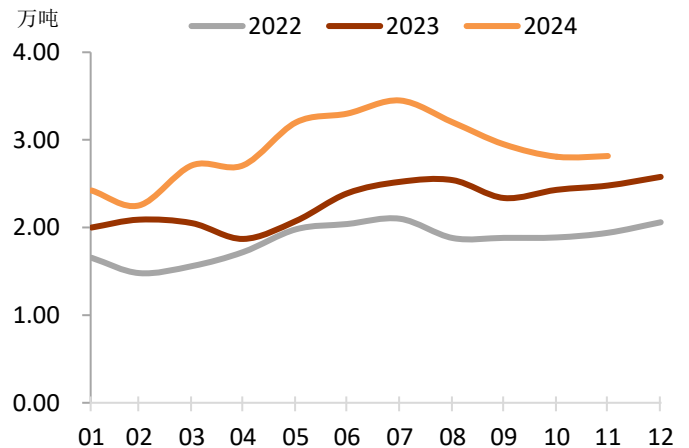


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表8 碳酸锂进口：万吨

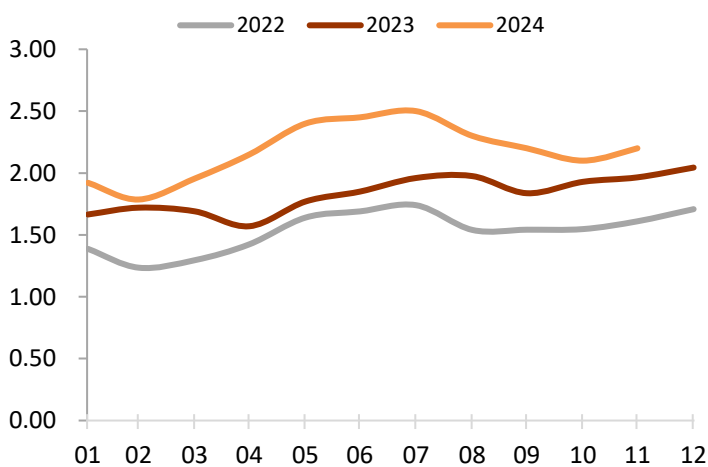


图表9 氢氧化锂产量合计：万吨

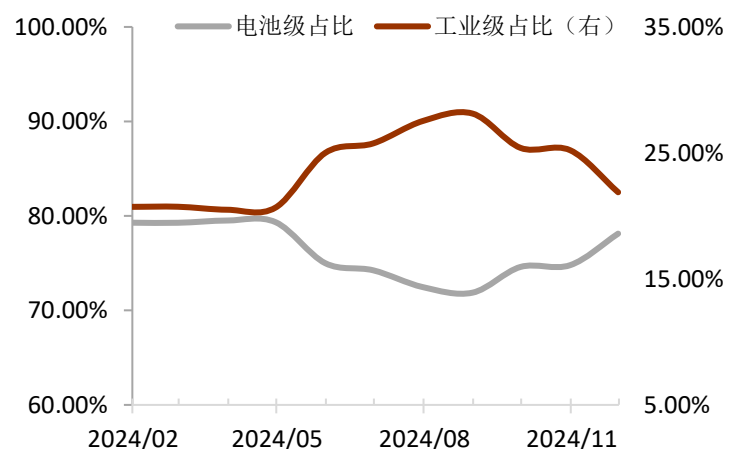


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表10 电池级氢氧化锂产量：万吨

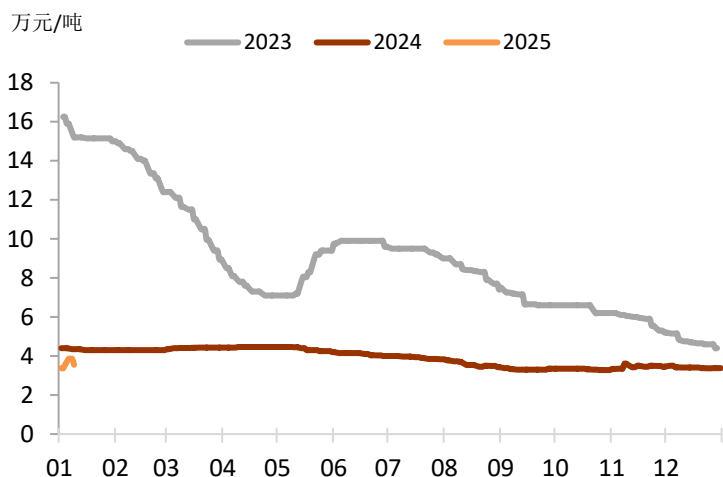


图表11 氢氧化锂产量结构：%

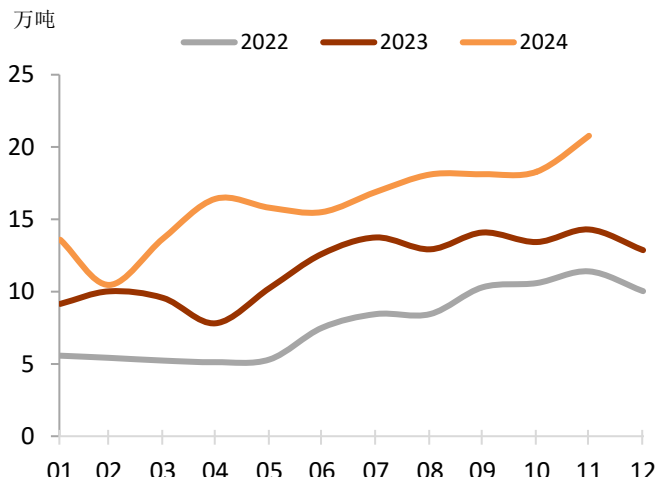


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 12 磷酸铁锂价格：万元/吨

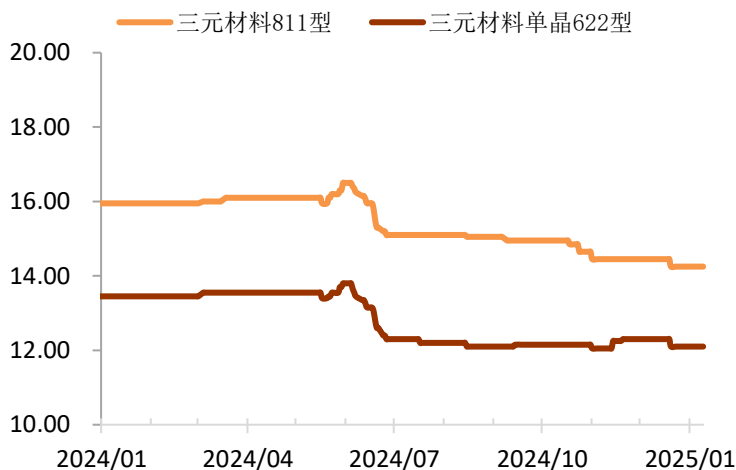


图表 13 磷酸铁锂产量

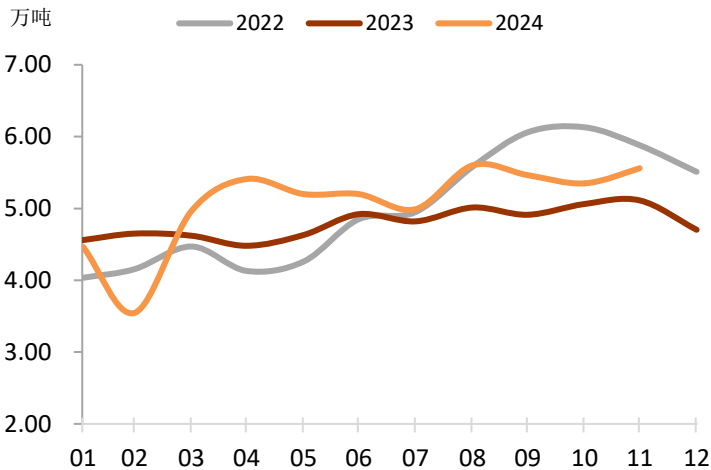


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 14 三元材料价格走势：万元/吨

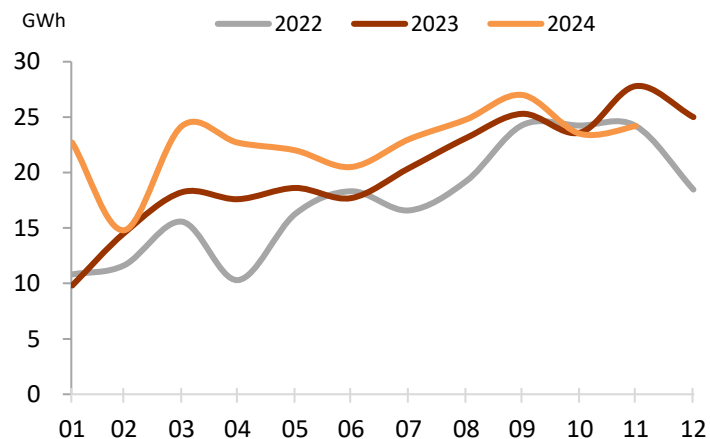


图表 15 三元材料产量

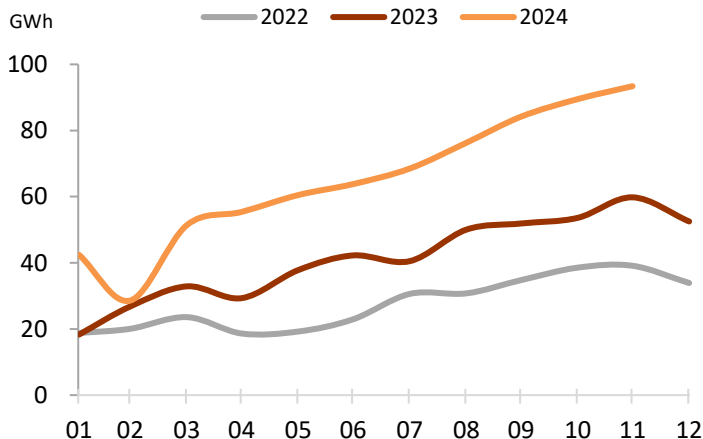


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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 B1 栋 9 楼 910、911 室

电话：021-57910823

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。