

2026年4月7日



紧平衡博弈

锂市宽幅震荡

核心观点及策略

- **本期回顾：**3月碳酸锂期货宽幅震荡，价格中枢上移。上旬淡季压制下探15万/吨；中下旬受津巴布韦禁令、澳洲燃料短缺及储能需求爆发刺激，冲高破16.4万/吨；月末获利盘离场致回落至16万/吨，多空博弈加剧波动。
- **后期观点：**碳酸锂市场预计将呈现“高位震荡、多空交织”的运行特征，市场核心逻辑在于“供应温和释放”与“旺季需求验证”之间的博弈，整体维持紧平衡状态。供应方面呈现“外增内稳”的分化态势。海外进口维持高位，智利与阿根廷碳酸锂持续流入填补缺口；盐湖提锂随4月气温回升，逐步摆脱冬季季节性减产压力，产量稳步爬坡。然而，核心变量宁德时代视下窝矿复产持续延期，叠加江西环保督察趋严，导致云母提锂原料端紧缺，严重制约了国内增量的爆发。此外，锂辉石精矿成本线随矿价上行而抬升，为现货价格提供了坚实的底部支撑，限制了价格的深跌空间。需求端随“金三银四”传统旺季深入，新能源汽车产销预期回暖，储能电池需求强势爆发。但是，磷酸铁锂受制于碳酸锂成本高企，部分企业面临亏损压力，可能出现降负荷现象；而三元材料凭借高镍化趋势及海外高端车型需求，保持相对稳定。综合来看，4月市场缺乏单边驱动因素，建议交易策略以“高抛低吸”为主。
- **风险因素：**视下窝矿复产，海外矿端扰动。

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

从业资格号：F0297587
投资咨询号：Z0011509

黄蕾

从业资格号：F0307990
投资咨询号：Z0011692

高慧

从业资格号：F03099478
投资咨询号：Z0017785

王工建

从业资格号：F3084165
投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

从业资格号：F03112296
投资咨询号：Z0021040

何天

从业资格号：F03120615
投资咨询号：Z0022965

赵奕

从业资格号：F03153902
投资咨询号：Z0023788

目录

一、 行情回顾.....	4
1. 市场回顾.....	4
2. 价差回顾.....	4
二、 基本面分析.....	5
1. 矿石价格上行，进口量逐步减少.....	5
2. 产量增长，柘下窝复产待定.....	5
3. 供给上行，进口数据放量.....	6
4. 磷酸铁锂及三元材料市场呈现分化修复态势.....	7
5. 产销量及装车量显著下滑，成本敏感产品和高端产品分化.....	8
6. 短期承压不改长期韧性，旺季需求恢复可期.....	8
7. 库存处于往年低位，累库迹象初步显现.....	9
三、 行情展望.....	10

图表目录

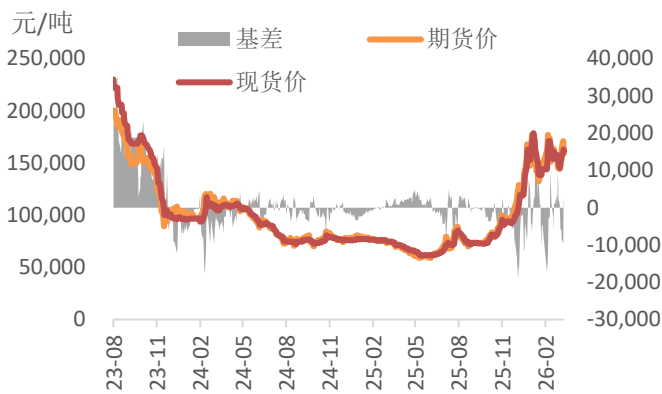
图表 1 碳酸锂主力期现货走势及基差.....	4
图表 2 碳酸锂期货价格走势.....	4
图表 3 碳酸锂电工价差.....	4
图表 4 碳酸锂与氢氧化锂价差.....	4
图表 5 碳酸锂产量.....	6
图表 6 碳酸锂开工率.....	6
图表 7 碳酸锂进口情况.....	7
图表 8 碳酸锂出口情况.....	7
图表 9 磷酸铁锂产量.....	7
图表 10 三元材料产量.....	7
图表 11 三元电池产量.....	8
图表 12 铁锂电池产量.....	8
图表 13 新能源汽车产量.....	9
图表 14 新能源汽车销量.....	9
图表 15 新能源汽车出口.....	9
图表 16 新能源汽车销量（欧洲）.....	9

一、行情回顾

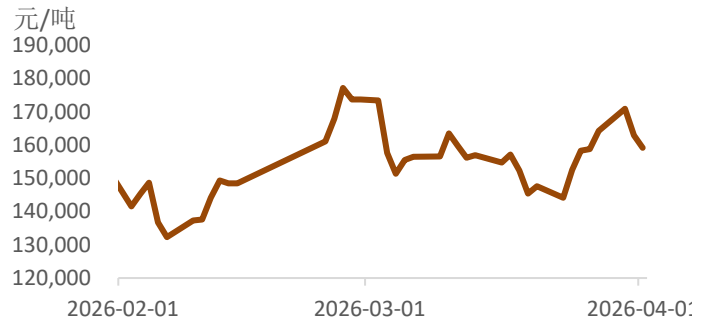
1. 市场回顾

3月碳酸锂期货走势维持高波动，呈现出典型的“深蹲起跳后冲高回落”的宽幅震荡格局：上旬受宏观情绪与需求淡季压制，价格一度下探至15万元/吨附近寻求支撑；中下旬则受津巴布韦出口禁令、澳洲燃料短缺等供给端突发利多刺激，叠加储能需求爆发、美伊战局下新能源需求代替油品需求的强预期，主力合约大幅拉升，单周飙涨并强势突破16.4万元/吨关口；然而月末随着供给扰动消息边际转淡及获利盘集中离场，价格迅速回撤至16万元/吨一线，最终全月在多空激烈博弈中收于高位，确立了价格中枢系统性上移但短期波动加剧的特征。

图表 1 碳酸锂主力期现货走势及基差



图表 2 碳酸锂期货价格走势

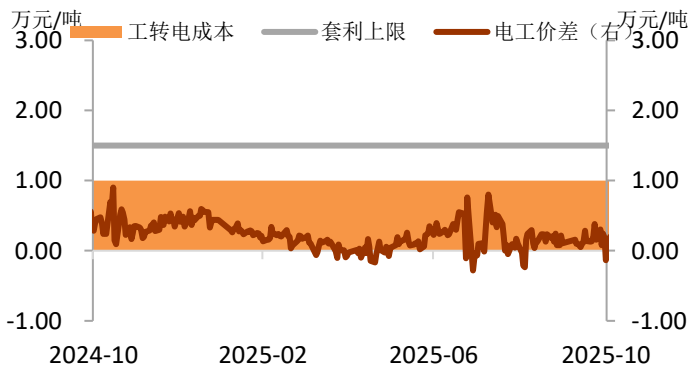


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

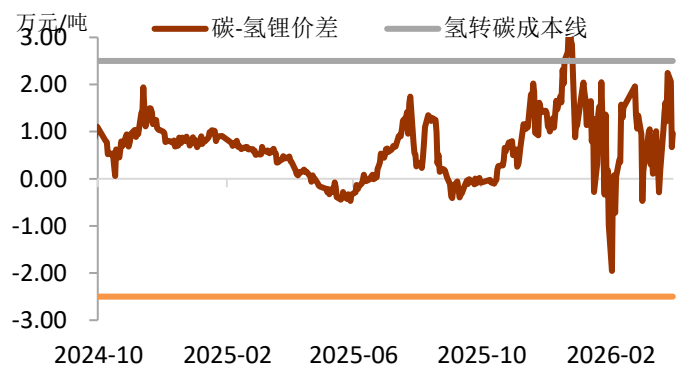
2. 价差回顾

电工价差方面，3月电工价差有所下滑，电工价差由月初的0.20万元/吨下降至月末的-0.60万元/吨；同期，在碳酸锂价格强势上涨驱动下，碳氢价差宽幅震荡，由月初的0.94万元/吨下降至月末的0.67万元/吨，报告期内未出现明显套利空间。

图表 3 碳酸锂电工价差



图表 4 碳酸锂与氢氧化锂价差



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

敬请参阅最后一页免责声明

二、基本面分析

1. 矿石价格上行，进口量逐步减少

3月，锂矿价格上行。同花顺口径下，进口锂辉石精矿（5.5%-6%）价格由3月初的1925美元/吨上涨至月末的2140美元/吨，月内涨幅约11.17%。同期，技术级锂云母(2.5%)价格由5170元/吨下跌至5090元/吨，月内下跌约1.55%。

3月，宁德时代柘下窝矿复产进程持续延后，叠加江西宜春地区环保督察趋严，导致国内锂云母资源供应紧张局势加剧，云母提锂企业多转向消耗库存原料维持生产。受碳酸锂价格反弹带动，锂辉石精矿价格跟随大幅上涨，现货市场交投活跃度显著提升。李家沟项目已实现稳定达产，2026年3月原矿处理量约9万吨，对应锂精矿产量约1.5万吨，配套4.5万吨/年碳酸锂产线（其中鼎盛锂业1.5万吨、德阿锂业3万吨）同步满负荷运行。海外方面，津巴布韦出口禁令仍未有进展，预计4-5月开始影响矿端到港。澳洲矿企方面，Wodgina锂矿产量稳步提升，公司已将2026财年产量指引从44-48万吨上调至52-56万吨，成本指引为730-800澳元/吨；Liontown财报显示，2025Q4锂精矿产量10.5万吨，环比增加21%，销售11.2万吨，FOB成本597美元/吨。公司计划在2026Q2末将地下开采年产能提升至150万吨，并于2027财年末达到280万吨。整体来看，锂精矿价格持续走强，为碳酸锂价格提供了坚实成本支撑。

2月锂矿石进口合计约55.77万吨，环比-32.96%。其中从澳大利亚进口28.05万吨，环比-22.78%；从津巴布韦进口量约6.97万吨，环比-18.48%；进口自尼日利亚的锂矿合计约7.68万吨，环比-17.35%。进口自南非的规模较高，进口量约11.41万吨。

2. 产量增长，柘下窝复产待定

百川口径下，3月锂盐产量合计约109690吨，较2月增长约30.15%。开工率方面，3月碳酸锂开工率约53.79%，环比+17.55%。从产量结构来看，报告期内，盐湖提锂方面，产量持稳但增量放缓，季节性风险隐现。青海省盐湖提锂产量维持增长态势，但受生产效率约束及春季气候波动影响，环比增量有限，增速较前期明显放缓。尽管部分企业通过技术优化提升收率，但自然条件中的风沙、昼夜温差及降水变化等因素仍对供给规模扩张形成钳制。市场预期随着气温进一步回升，盐湖产量或于4月后逐步摆脱季节性收缩压力，但春季风沙频发与降水不确定性带来的潜在供给减量风险依然存在。

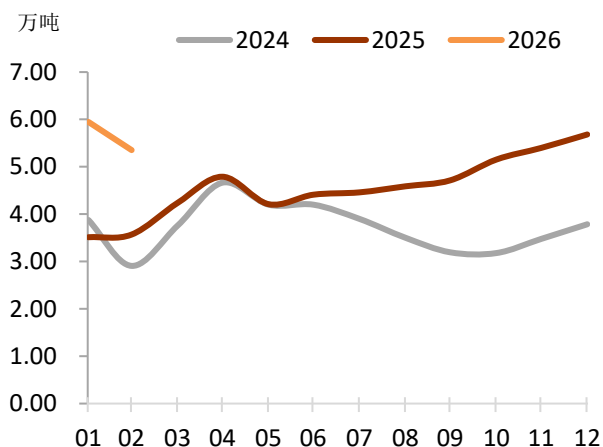
云母提锂方面，原料短缺掣肘增量，柘下窝复产成核心变量。江西省云母提锂产量虽环比提升，但增量空间受原料端严重制约。宁德时代柘下窝矿复产进度持续滞后，叠加环保督察及资源整合影响，云母矿供应偏紧局面未改，部分企业依赖库存维持生产。若柘下窝矿短期内无法实现复产，云母提锂增量将持续受限。

锂辉石提锂方面，开工率高企但弹性不足，成本支撑稳固。代工厂开工率维持高位运行，

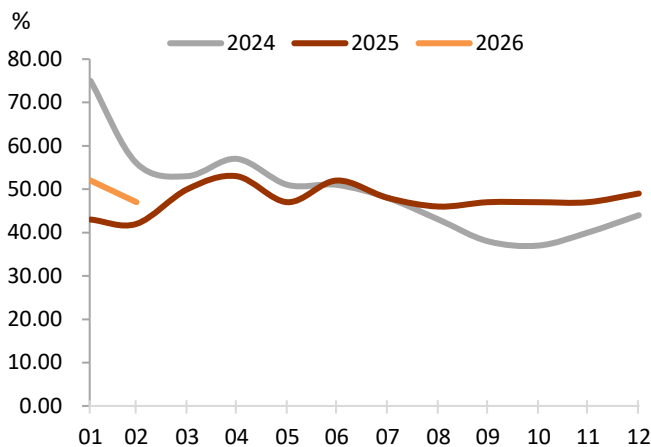
但受限于设备产能利用率接近上限，供给弹性有限。碳酸锂价格反弹驱动下，辉石精矿价格同步上行，成本支撑逻辑强化。短期若无新增产能投放或技术突破，辉石提锂增量空间或难显著扩大。

整体来看，碳酸锂供应端增量逐步释放。云母端视下窝矿复产进度为最大不确定性因素，若复产顺利，有望打破供给瓶颈；若持续延迟，结构性短缺或进一步加剧。短期碳酸锂供应受成本支撑与存量稳定释放影响，维持小幅增长但上有钳制的阶段。

图表 5 碳酸锂产量



图表 6 碳酸锂开工率



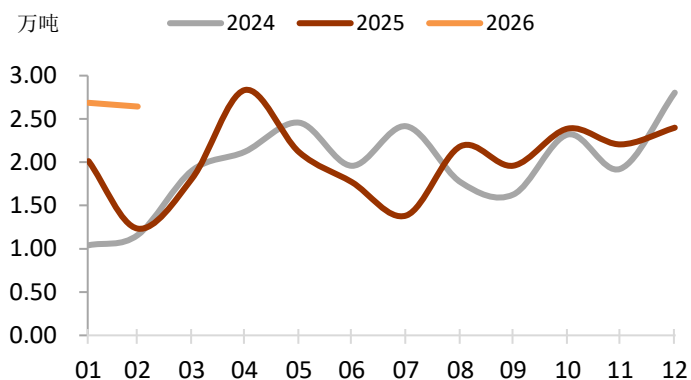
资料来源：iFinD，铜冠金源期货

3. 供给上行，进口数据放量

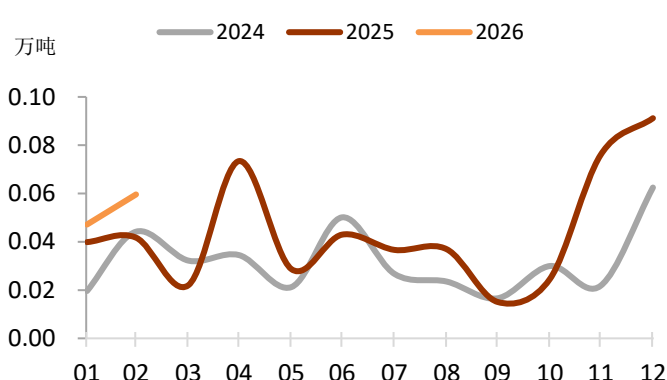
2月，百川口径下，碳酸锂进口量26427吨，同比+114.36%。其中从智利进口约15354吨，同比+102.77%。从阿根廷进口量10352吨，同比+135.94%。

后期来看，供应增长温和，进口量同比大幅增加，市场处于供给偏强格局中。中国自智利进口的碳酸锂量价齐升，智利头部企业自营产能扩张及长单协议执行，进一步巩固了其对中国市场的供应稳定性。除智利与玻利维亚外，中国亦强化从阿根廷的碳酸锂进口，满足下游电池材料需求。多元化进口结构分散了地缘风险，平滑了单一来源的波动性。

图表 7 碳酸锂进口情况



图表 8 碳酸锂出口情况



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

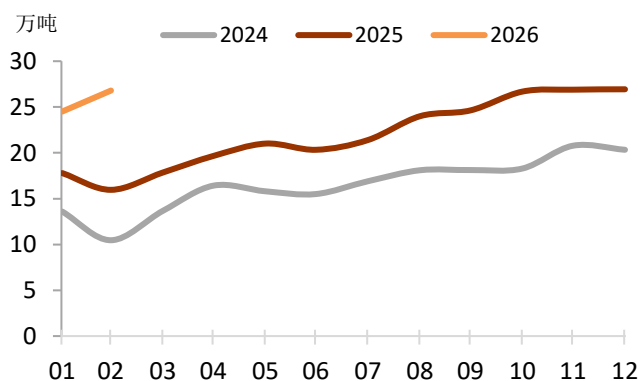
4. 磷酸铁锂及三元材料市场呈现分化修复态势

磷酸铁锂方面。百川口径下，3月，磷酸铁锂产量预期为35.16万吨，环比6.32%。开工率方面，3月开工率80.50%，较2月大幅提升约6.32个百分点。截至报告日，磷酸铁锂库存合计约18950吨左右，较2月底去库约840吨。3月动力型磷酸铁锂价格在5.86万元/吨，约-2.17%，储能型在5.67万元/吨，约-2.24%。

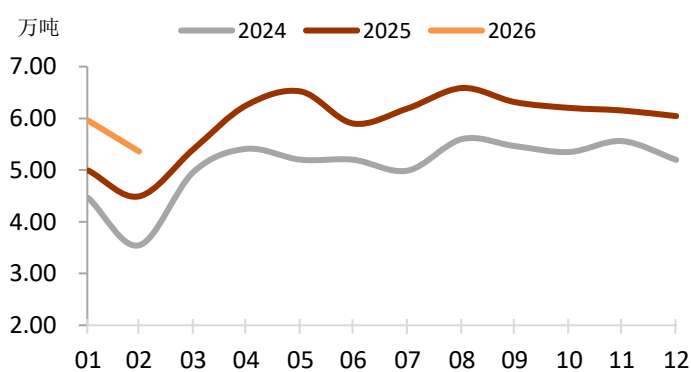
三元材料方面。百川口径下，3月，三元材料产量预期约8.64万吨，环比+18.85%。开工率方面，3月三元材料开工率约50.35%，较2月上升约7.98个百分点。截至报告日，三元材料库存合计约12200吨，同比-11.69%。价格方面，5系动力型三元价格由月初的18.24万元/吨上涨至月末的18.34万元/吨；6系多晶消费三元由17.97万元/吨上涨至月末的18.37万元/吨。

整体来看，磷酸铁锂在碳酸锂价格高位震荡的情况下，铁锂成本压力加剧。铁锂下游需求较为稳定，供应端甘肃、湖北、山东地区产能持续爬坡，但成本上升下或存在降负荷可能。三元材料方面，4月抢出口效应消退，出口型企业排产回落，其余企业维持前期订单，供应量稳定。需求端，二季度是新能源车旺季，但消费电子淡季特征显现，消费端难有大幅度的改善。

图表 9 磷酸铁锂产量



图表 10 三元材料产量



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

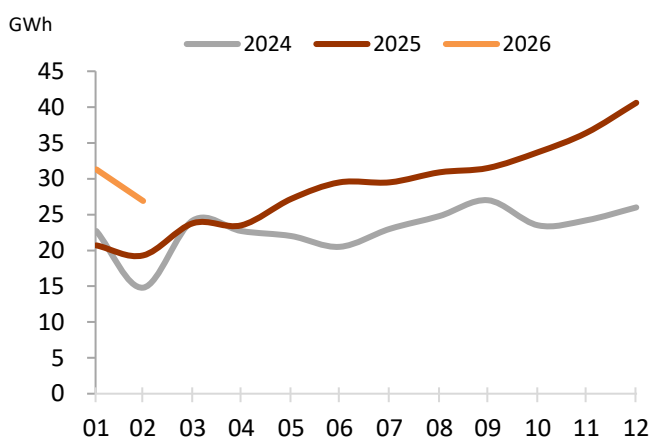
5. 产销量及装车量显著下滑，成本敏感产品和高端产品分化

价格方面，据同花顺数据显示，方形磷酸铁锂动力电芯月均价格维持在0.34元/wh附近；同期，方形三元动力电芯价格维持在0.47元/wh附近。报告期内，三元与铁锂电芯价格均无明显变动。

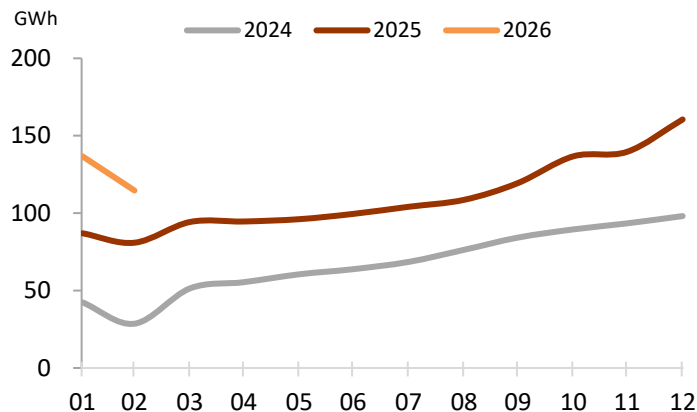
基本面方面，2月，动力电池产量合计约141.5 GWh，环比约-15.77%。其中，磷酸铁锂动力电池产量合计约114.60GWh，环比-16.17%；三元动力电池产量合计约26.90GWh，环比-14.06%。同期，动力电池销量合计约74.50GWh，较上期减少28.20GWh，环比-27%。其中，磷酸铁锂电池销量52.70GWh，较上期减少21.6GWh，环比-29.07%；三元电池销量21.70GWh，较上期减少6.6GWh，环比-23.32%。从装车率来看，2月，电池装车量合计约26.30Gwh，环比-37.38%。铁锂电池当月装车量约20.6 Gwh，较上期减少12.7 Gwh，环比-37%；三元电池装车量约5.7Gwh，较上期减少3.7 Gwh，环比-39.36%。

整体来看，磷酸铁锂电池产量、销量、装车量全面下滑，降幅居前。作为成本敏感型产品，磷酸铁锂电池需求波动与下游订单节奏高度绑定，淡季期间去库存压力显现，价格或维持震荡。三元动力电池环比降幅收窄，高端需求韧性凸显。产量表现相对稳健，主要得益于高镍化趋势及海外高端市场需求支撑，头部企业订单稳定性较强。2月数据受春节淡季扰动明显，产业链进入阶段性调整期。随着3月旺季来临，磷酸铁锂需求或随商用车及储能项目启动修复；三元电池则需关注海外电车补贴政策及新车型发布节奏。

图表 11 三元电池产量



图表 12 铁锂电池产量



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

6. 短期承压不改长期韧性，旺季需求恢复可期

据中汽协数据显示，2月，新能源汽车产量约69.40万辆，同比约-21.85%，当月新能源汽车产量增速放缓，数据不及预期。同期同口径下，新能源汽车当月销量76.50万辆，同比-14.24%。从产销结构来看，2月产销比约98.56%，产销整体均衡。

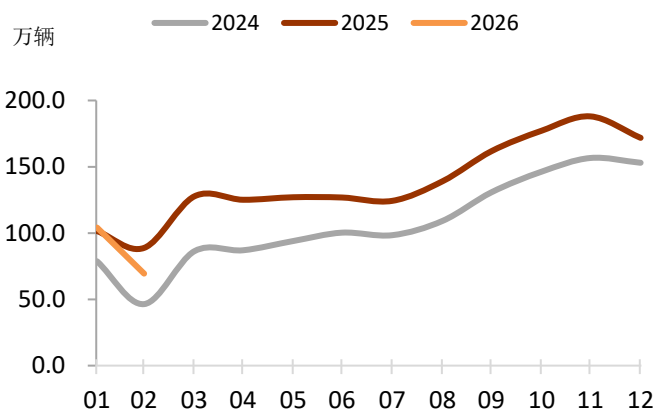
出口方面，中汽协口径下，2月，新能源汽车出口量约28.20万辆，同比+115.27%，环比

-6.62%；累计出口量58.30万辆，环比增长93.05%。

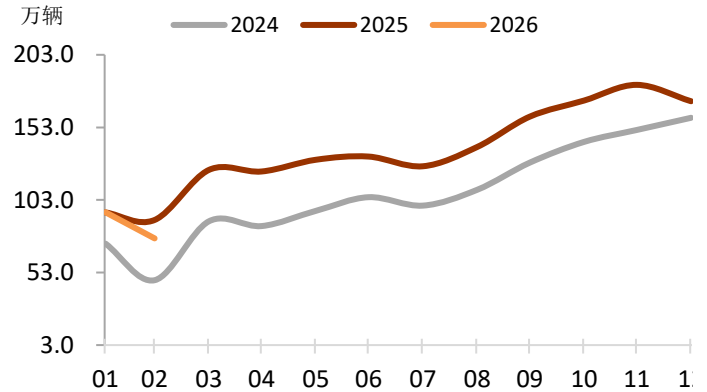
海外方面，1月，欧洲新能源汽车销量合计约29.80万辆，同比增长约22.12%，环比大幅回落约34.21个百分点，绝对销量高于去年同期水平，环比回落主要是受到季节性扰动。2月，美国新能源汽车销量合计约8.77万辆，同比-11.59%，环比上升1.39个百分点，美国的绝对销量大幅下降至去年同期水平以下，值得长期关注。

短期春节扰动与政策切换导致2月国内产销承压，但出口大增与海外结构性机会凸显韧性。伴随旺季来临及行业基本面改善，2026年新能源汽车市场仍有望实现全年高增目标（预期1900万辆以上），长期成长逻辑由“政策驱动”转向“技术+市场”双轮驱动。从反内卷角度来看，新能源汽车逐步将从“卷价格”转为“卷技术”，恶性低价竞争带来的负反馈传导或将逐步缓和。

图表 13 新能源汽车产量

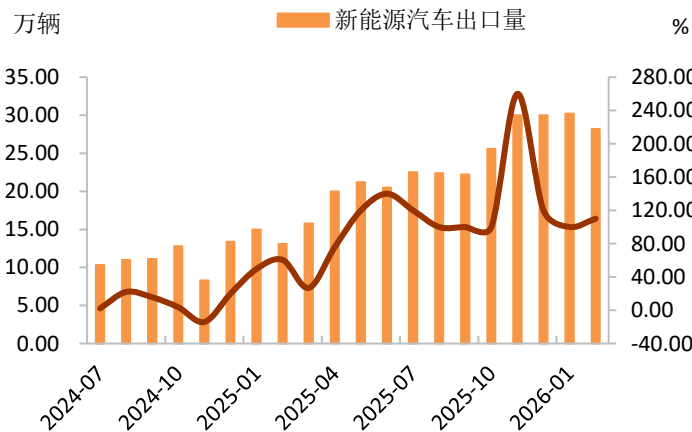


图表 14 新能源汽车销量

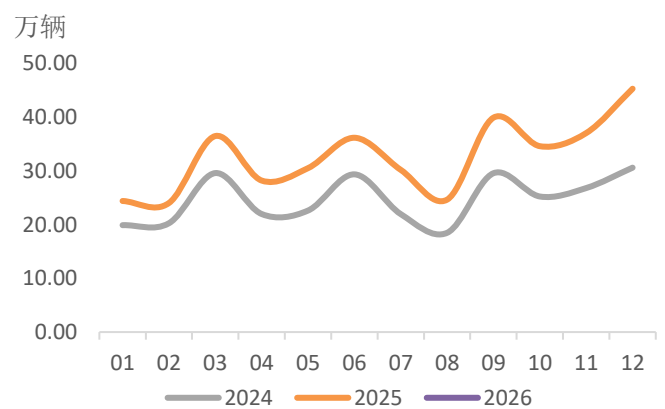


资料来源：iFinD，中汽协，铜冠金源期货

图表 15 新能源汽车出口



图表 16 新能源汽车销量（欧洲）



资料来源：iFinD，中汽协，铜冠金源期货

7. 库存处于往年低位，累库迹象初步显现

百川数据显示，截至3月27号，碳酸锂库存合计101662吨，较2月底去库880吨。工厂库存录得21535吨，较2月底去库4000吨；市场库存50016吨，较2月底累库11470吨。现货库存

敬请参阅最后一页免责声明

合计71551吨。截至3月31日，交易所仓单库存录得11318手，较2月底减少约27143张。

从库存结构性变动来看，现货库存月内减少，但周度已经出现了累库迹象，工厂库存去化，市场库存累库，3月底期货仓单集体注销，表明库存在往中下游过渡。但值得注意的是，若资源向下游流转后未得到明显消化，连续多周出现累库现象，则需关注库存端累积节点和程度。

三、行情展望

资源端：海外资源津巴布韦出口禁令维持，澳洲柴油荒带来的边际减量预期放缓。国内辉石资源持续释放，盐湖端需关注天气因素，柃下窝仍未复产（中性偏强）。

供给端：供给预期维持相对高位，资源端或有拖累，增量预期相对温和（中性）。

消费端：动力终端价格敏感，储能终端维持强势，新能源车需求逐步释放（中性偏强）。

后期来看，碳酸锂市场预计将呈现“高位震荡、多空交织”的运行特征，市场核心逻辑在于“供应温和释放”与“旺季需求验证”之间的博弈，整体维持紧平衡状态。供应方面呈现“外增内稳”的分化态势。海外进口维持高位，智利与阿根廷碳酸锂持续流入填补缺口；盐湖提锂随4月气温回升，逐步摆脱冬季季节性减产压力，产量稳步爬坡。然而，核心变量宁德时代柃下窝矿复产持续延期，叠加江西环保督察趋严，导致云母提锂原料端紧缺，严重制约了国内增量的爆发。此外，锂辉石精矿成本线随矿价上行而抬升，为现货价格提供了坚实的底部支撑，限制了价格的深跌空间。需求端随“金三银四”传统旺季深入，新能源汽车产销预期回暖，储能电池需求强势爆发。但是，磷酸铁锂受制于碳酸锂成本高企，部分企业面临亏损压力，可能出现降负荷现象；而三元材料凭借高镍化趋势及海外高端车型需求，保持相对稳定。综合来看，4月市场缺乏单边驱动因素，建议交易策略以“高抛低吸”为主。

风险：柃下窝矿复产，海外矿端扰动。

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE QA

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 305、307 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。