

2026年5月11日



基本面与情绪面共振

锂市具备上冲动能

核心观点及策略

- **本期回顾:** 4月碳酸锂期货市场走出了一波先稳后扬、放量拉升的强势上涨行情。这波大涨的核心驱动力在于供给收缩与需求复苏的强烈共振。在矿端成本抬升与部分链条库存去化的双重支撑下，市场情绪全面回暖，碳酸锂正式进入了多头主导的强势阶段。
- **后期观点:** 综合来看，5月碳酸锂市场处于“供弱需强”的格局。随着库存的加速去化，价格具备持续上攻的动力。建议顺势而为，以逢低布局多单为主。需警惕宏观情绪波动带来的短期回调风险，以及下游电池厂对高价原料的抵触情绪可能引发的负反馈。
- **风险因素:** 矿端扰动，需求超预期，监管风险。

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. 矿石价格继续上行，进口量预计减少	5
2. 产量增长，但增量释放预计不及预期	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态势	7
5. 产销量及装车量上升，电池行业迎来复苏	8
6. 数据好转，行业全年向好	9
7. 库存处于往年低位，总库存维持累库	10
三、 行情展望	11

图表目录

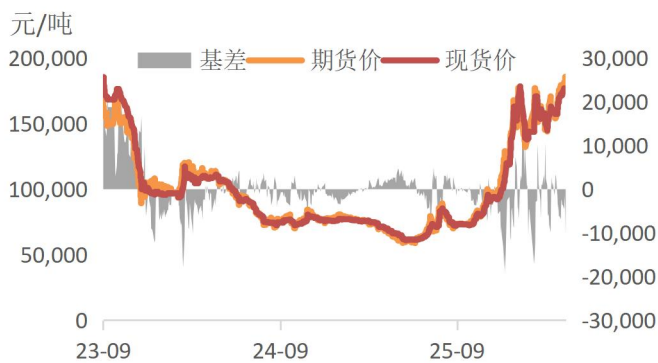
图表 1 碳酸锂主力期现货走势及基差.....	4
图表 2 碳酸锂期货价格走势.....	4
图表 3 碳酸锂电工价差.....	5
图表 4 碳酸锂与氢氧化锂价差.....	5
图表 5 碳酸锂产量.....	6
图表 6 碳酸锂开工率.....	6
图表 7 碳酸锂进口情况.....	7
图表 8 碳酸锂出口情况.....	7
图表 9 磷酸铁锂产量.....	8
图表 10 三元材料产量.....	8
图表 11 三元电池产量.....	9
图表 12 铁锂电池产量.....	9
图表 13 新能源汽车产量.....	10
图表 14 新能源汽车销量.....	10
图表 15 新能源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

一、行情回顾

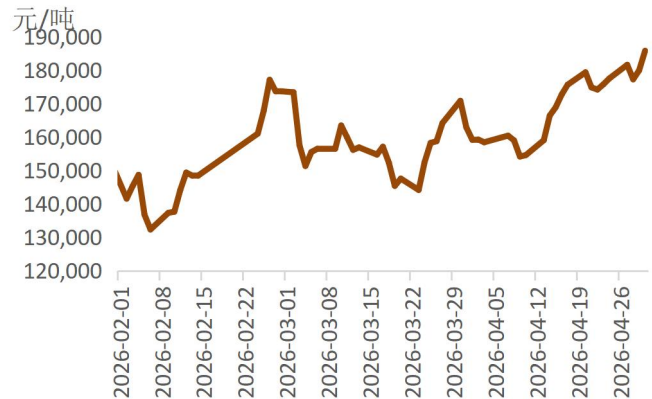
1. 市场回顾

4月碳酸锂期货市场走出了一波先稳后扬、放量拉升的强势上涨行情。当月主力合约成交量环比激增85%，价格从月初的12.3万元/吨附近一路震荡上行，至4月30日收盘已强势突破18.9万元/吨，单月涨幅高达17.89%。这波大涨的核心驱动力在于供给收缩与需求复苏的强烈共振。供给端，受智利、美国等海外巨头下调产量指引、津巴布韦出口禁令扰动，以及国内矿山因环保成本惜售、多家冶炼厂集中检修等多重因素影响，有效供给大幅收紧；需求端，随着新能源汽车产销回暖及储能订单爆发式增长，头部电池企业满产排产，下游产业链从“去库存”全面转向集中补库。在矿端成本抬升与部分链条库存去化的双重支撑下，市场情绪全面回暖，碳酸锂正式进入了多头主导的强势阶段。

图表 1 碳酸锂主力期货价格走势及基差



图表 2 碳酸锂期货价格走势

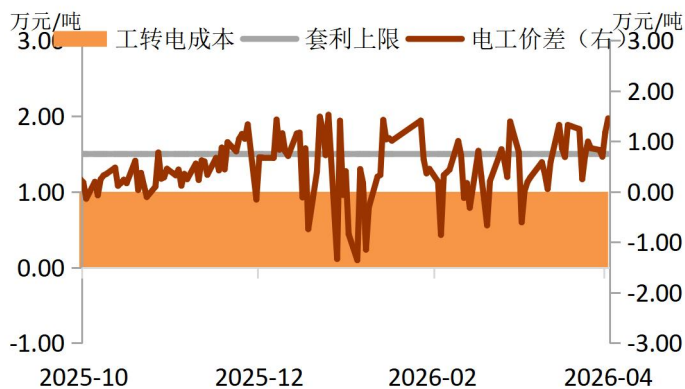


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

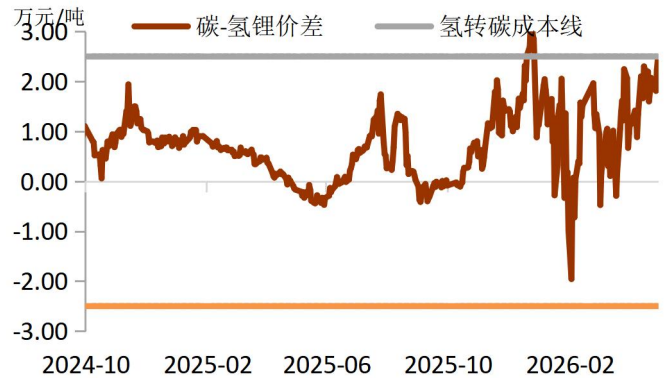
2. 价差回顾

电工价差方面，4月电工价差有所上升，电工价差由月初的0.01万元/吨上升至月末的1.46万元/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0.96万元/吨上升至月末的2.46万元/吨。

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

二、基本面分析

3. 矿石价格继续上行，进口量预计减少

4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4月初的2140美元/吨上涨至月末的2240美元/吨，月内涨幅约4.67%。同期，技术级锂云母(2.5%)价格由5090元/吨上涨至5545元/吨，月内上涨约8.94%。

4月，宁德时代视下窝矿复产进程持续延后，叠加江西宜春地区换证流程再生波澜，影响增加了1-2个月，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。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。海外方面，津巴布韦出口配额制度已下发，不过前期矿端出口下滑将影响到5-7月矿端，预计将加剧紧张情况。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；Greenbushes作为全球最大的硬岩锂矿2026财年全年的锂辉石精矿产量指引从150-160万吨下调至137.5-142.5万吨，并预计单位现金成本将上涨约20%。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。

3月锂矿石进口合计约83.74万吨，环比+50.15%。其中从澳大利亚进口25.56万吨，环比-8.88%；从津巴布韦进口量约11.26万吨，环比+61.48%；进口自尼日利亚的锂矿合计约12.51万吨，环比+62.92%。从南非端进口量约16.93万吨，环比+48.42%。

4. 产量增长，但增量释放预计不及预期

百川口径下，4月锂盐产量合计约117275吨，较3月增长约4.79%。开工率方面，4月碳酸锂开工率约59.33%，环比+8.78%。从产量结构来看，报告期内，盐湖提锂方面，随着青海地区气温回暖，生产已彻底摆脱冬季淡季的束缚，产量稳步爬坡。以盐湖股份为代表的头部

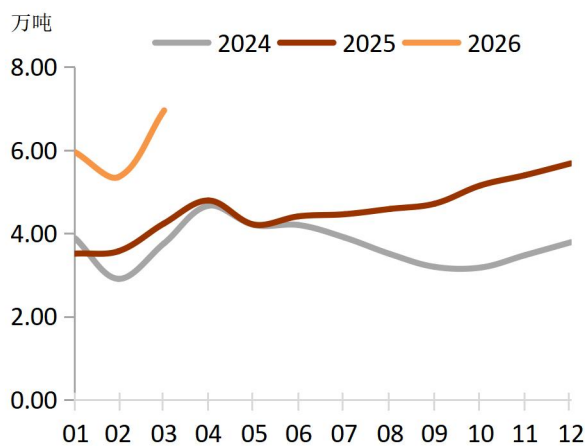
企业一季度生产积极性高涨，蓝科锂业一季度碳酸锂产量甚至超额完成计划的114.6%，且4万吨/年的新产能正处于试生产攻坚阶段，产品主含量稳定在99.6%以上。随着二季度气温进一步回升，盐湖蒸发效率提升，这部分低成本的刚性供给将继续放量，成为国内碳酸锂供应的重要压舱石。

云母提锂方面，原料短缺已从“掣肘”演变为“硬约束”，柘下窝复产滞后与矿山停产换证成为核心痛点。宁德时代柘下窝矿的复产时间已被推迟至2026年第四季度。更严峻的是，江西宜春地区多家核心锂云母矿山按需完成采矿权主矿种变更（由“陶瓷土”变更为“锂矿”）的法定换证流程，已于4月起陆续进入停产阶段。这导致云母提锂面临巨大的供给减量风险，月度碳酸锂供应量预计出现显著收缩，成为4月碳酸锂价格强势冲高的关键推手。

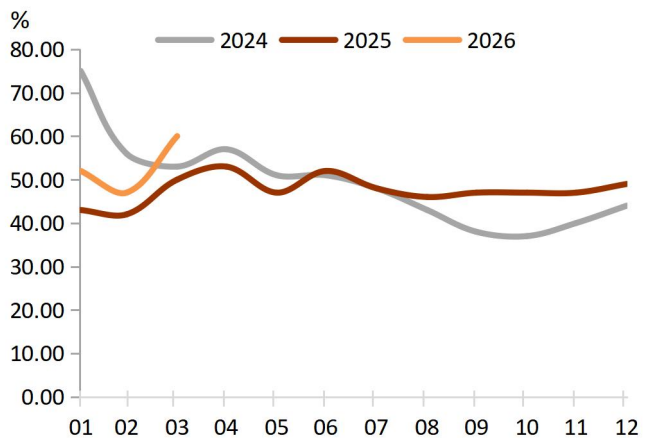
锂辉石提锂方面，开工率维持高位但增量弹性不足，且面临海外原料断供的潜在威胁。虽然国内代工厂开工率处于高位，但受限于产能瓶颈，产量增长空间有限。同时，津巴布韦的锂精矿出口政策虽有配额松动，但实际物流恢复缓慢，大量原料到港预计将延迟至7月以后；叠加澳大利亚矿山受本土柴油供应短缺的潜在运营风险，辉石提锂的原料保障面临严峻考验，成本支撑逻辑进一步强化。

整体来看，碳酸锂供应端增量释放不及预期。云母端的政策性停产与柘下窝复产延迟构成了极大的供给不确定性，若后续无法快速缓解，结构性短缺将进一步加剧。当前全产业链正处于极低的库存水平，供应端的任何边际收紧都极易引发价格的剧烈波动，碳酸锂市场已实质性进入“全年紧平衡、季度结构性错配”的新周期。

图表 5 碳酸锂产量



图表 6 碳酸锂开工率



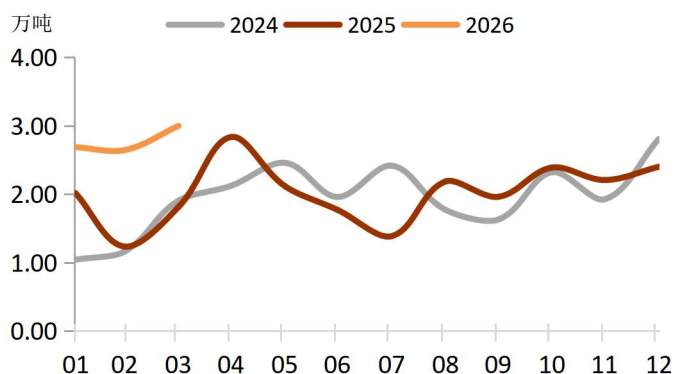
资料来源：iFinD，铜冠金源期货

5. 供给上行，进口数据放量

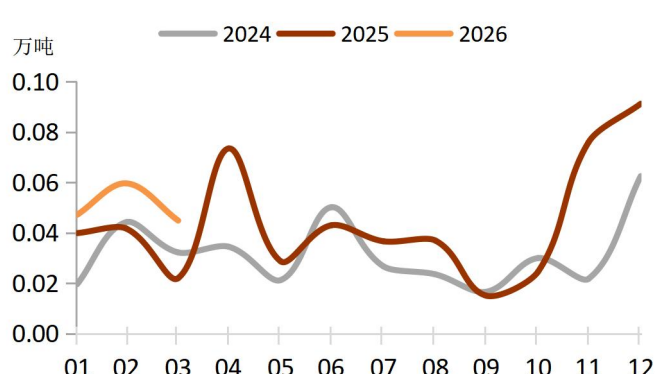
3月，百川口径下，碳酸锂进口量29974吨，环比+13.42%，同比+65.37%。其中从智利进口约18295吨，环比+19.15%，占比约61.04%。从阿根廷进口量8292吨，环比-19.90%，占比约27.66%。

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。除智利外，中国亦持续强化从阿根廷的碳酸锂进口，以满足下游电池材料日益增长的需求。2026年一季度，阿根廷已占据中国碳酸锂总进口量的30%以上，进口依赖度显著提升。这种多元化的进口结构有效分散了地缘政治风险（如近期智利推进锂矿国有化带来的潜在不确定性），平滑了单一来源的供给波动性。

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

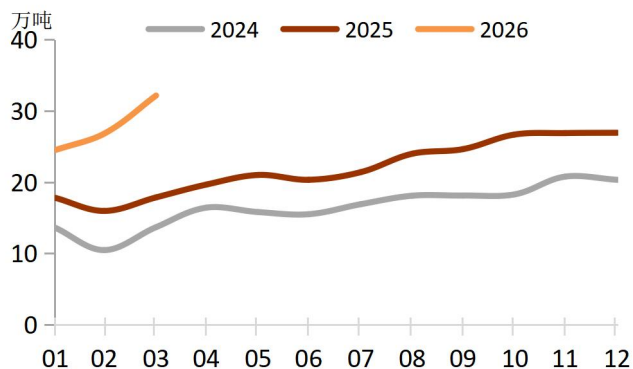
6. 磷酸铁锂及三元材料市场呈现分化态势

磷酸铁锂方面。百川口径下，4月，磷酸铁锂产量预期为48.48万吨，环比+5.39%。开工率方面，4月开工率85.93%，较3月大幅提升约5.38个百分点。截至报告日，磷酸铁锂库存合计约25149吨左右，较3月底去库约1715吨。4月动力型磷酸铁锂价格在6.27万元/吨，约+6.96%，储能型在6.07万元/吨，约+6.98%。

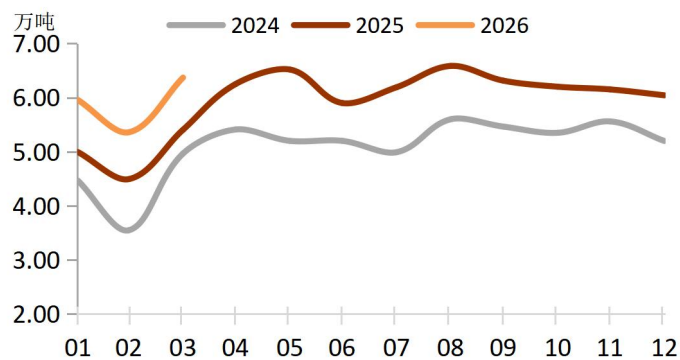
三元材料方面。百川口径下，4月，三元材料产量预期约8.20万吨，环比-5.09%。开工率方面，4月三元材料开工率约47.79%，较3月下降约5.09个百分点。截至报告日，三元材料库存合计约12255吨，同比+0.04%。价格方面，5系动力型三元价格由月初的18.34万元/吨上涨至月末的18.54万元/吨；6系多晶消费三元由18.37万元/吨上涨至月末的18.52万元/吨。

磷酸铁锂与三元材料两大正极赛道呈现出极端的“冰火两重天”分化态势。磷酸铁锂在储能爆发与出口激增的双重驱动下全面繁荣，不仅产量预期突破48万吨、开工率大幅攀升至85.93%，更在实现库存良性去化的同时，推动动力型与储能型价格双双突破6万元/吨，涨幅近7%。相比之下，三元材料则深陷需求泥潭，受国内动力市场采购谨慎影响，其产量预期环比下滑超5%，开工率跌破50%，库存出现微幅累积；其价格的小幅上涨纯属上游碳酸锂成本反弹的被动传导，而非需求拉动。这一数据深刻揭示了磷酸铁锂凭借成本与储能优势确立的绝对主导地位，而三元材料则面临严峻的结构性挤压。

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

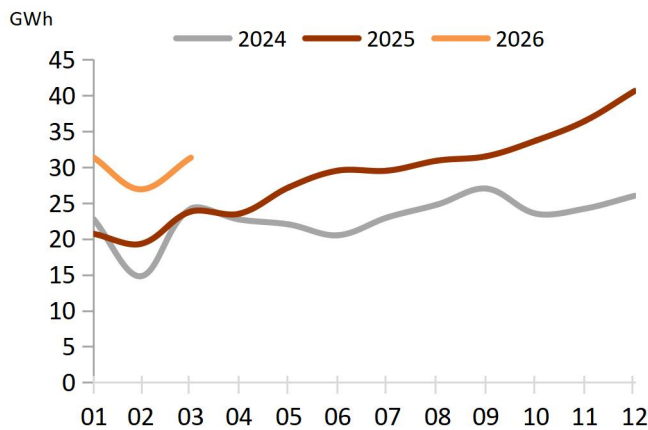
7. 产销量及装车量上升，电池行业迎来复苏

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。

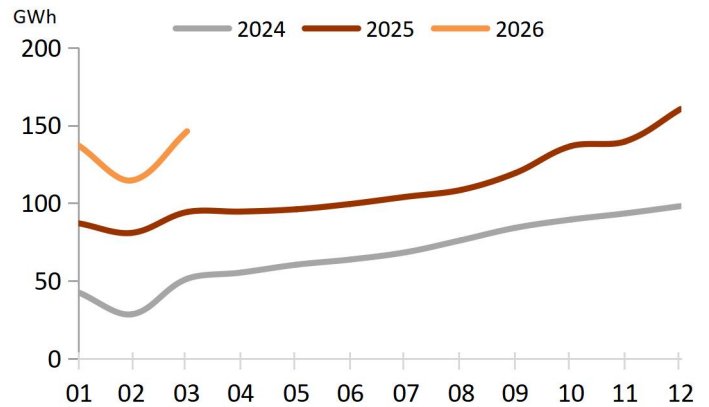
基本面方面，3月，动力电池产量合计约177.50 GWh，环比约+25.44%。其中，磷酸铁锂动力电池产量合计约146.20GWh，环比+27.57%；三元动力电池产量合计约31.30GWh，环比+16.36%。同期，动力电池销量合计约114.70GWh，较上期+40.20GWh，环比+53.96%。其中，磷酸铁锂电池销量84.80GWh，较上期+32.10GWh，环比+37.85%；三元电池销量29.80GWh，较上期+8.10GWh，环比+27.18%。从装车率来看，2月，电池装车量合计约26.30Gwh，环比-37.38%。铁锂电池当月装车量约45.80Gwh，较上期+25.2Gwh，环比+55.02%；三元电池装车量约10.7Gwh，较上期+5.0 Gwh，环比+46.72%。

整体来看，动力电池产业链迎来了强劲的复苏，整体呈现出“排产积极、产销两旺、装车量触底反弹”的繁荣态势。在生产端，全月动力电池产量合计约177.50 GWh，环比大幅增长25.44%，其中磷酸铁锂动力电池产量高达146.20 GWh（环比+27.57%），展现出极强的扩产动能。在销售端，市场需求集中释放，全月销量合计约114.70 GWh，环比激增53.96%，销量增速远超产量，显示出产业链去库存节奏显著加快。最为亮眼的是装车环节，3月动力电池装车量合计约56.50 GWh（其中磷酸铁锂约45.80 GWh，三元约10.70 GWh），相较于2月约26.30 GWh的低基数，环比实现了翻倍式的强势修复。这一系列数据充分表明，动力电池行业已彻底摆脱年初淡季的阴霾，在磷酸铁锂路线的强势主导下，正式进入了供需两旺的良性循环周期。

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

8. 数据好转，行业全年向好

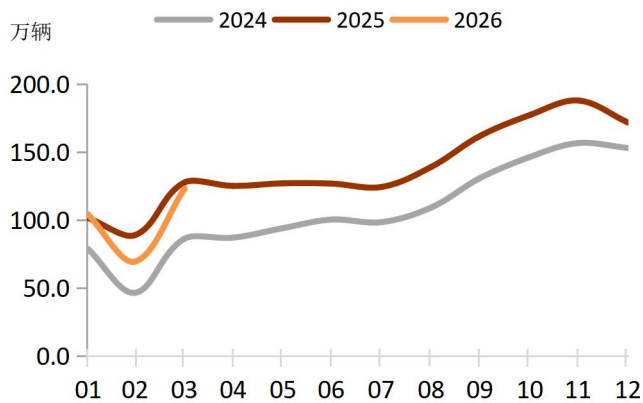
据中汽协数据显示，3月，新能源汽车产销分别完成133.5万辆和134.3万辆，同比分别增长48.8%和47.1%，市场占有率（渗透率）达到 49.8%。1-3月，新能源汽车产销分别完成318.2万辆和322.3万辆，同比分别增长48.8%和47.1%，市场占有率达到46.9%。

出口方面，中汽协口径下，3月，新能源汽车出口13.3万辆，环比增长36.5%，同比增长1.1倍，展现出极强的海外竞争力。

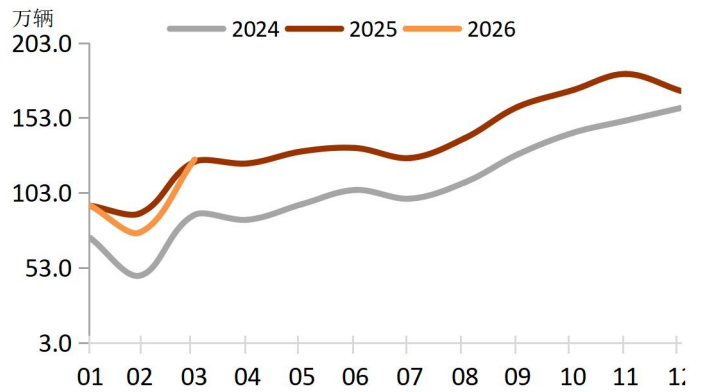
海外方面，2月，欧洲新能源汽车销量合计约29.48万辆，同比增长约22.72%，环比-1.08%，绝对销量高于去年同期水平，环比回落主要是受到季节性扰动。2月，美国新能源汽车销量合计约8.77万辆，同比-11.59%，环比+1.39%，美国的绝对销量大幅下降至去年同期水平以下，值得长期关注。

当前中国新能源汽车市场呈现出“出口火爆、内销承压、渗透率高位震荡”的鲜明特征。一季度新能源车产销分别完成296.5万辆和296万辆，同比分别下降6.8%和3.7%，其中3月单月销量同比仅微增1.2%，国内销量更是同比大幅下滑18.3%，这主要受前期需求提前释放及购置税政策切换影响，市场正处于阵痛调整期。然而，出口市场成为绝对的亮点，3月新能源车出口同比激增1.3倍，一季度累计出口95.4万辆，同比增长1.2倍，展现出极强的海外竞争力。尽管内销短期疲软，但新能源车渗透率仍稳固在42%以上的高位。整体来看，国内市场正经历从政策驱动向市场驱动的换挡，凭借翻倍增长的出口表现与坚实的产业基本面，行业全年向好预期依然稳固。

图表 13 新能源汽车产量

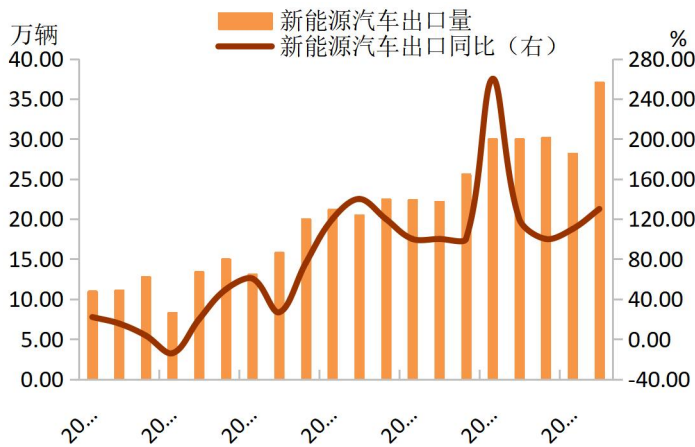


图表 14 新能源汽车销量

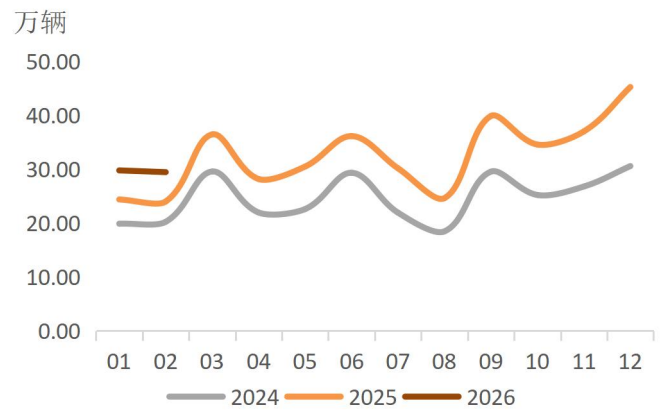


资料来源：iFinD，中汽协，铜冠金源期货

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

9. 库存处于往年低位，总库存维持累库

百川数据显示，截至5月8号，碳酸锂库存合计103353吨，较3月底累库1691吨。工厂库存录得20555吨，较3月底去库980吨；市场库存44786吨，较3月底去库5230吨。现货库存合计65341吨。截至5月8日，交易所仓单库存录得43930手，较3月底增加32612张。

三、行情展望

资源端与供给端：当前碳酸锂市场的核心矛盾已从“预期博弈”转向“现实短缺”。海外方面，津巴布韦的出口禁令虽然松动，但受限于漫长的海运周期，新增配额的实际到港时间最早也要推迟至7月，这意味着5月至6月国内将面临确定的海外矿石断档期。国内方面，江西宜春地区的锂云母矿山因采矿权换证及环保核查，5月面临集中停产。与此同时，澳洲主流矿山的产量指引下调，进一步收紧了全球供给预期。在矿端原料极度紧缺的背景下，锂盐厂挺价意愿强烈，成本线的刚性抬升为价格提供了极强的底部支撑。

消费端：需求侧呈现出超预期的强劲韧性。尽管新能源汽车内销增速有所放缓，但出口市场的翻倍增长以及单车带电量的提升，有效对冲了内销的波动。更为关键的是，储能电池已成为拉动锂需求的“第二极”，头部电芯厂订单已排至年底，5月行业整体排产数据连续刷新历史峰值。在需求旺盛的带动下，产业链补库需求迫切。而目前全行业的社会总库存仅能维持20余天的生产，极低的库销比使得市场对供应端的任何风吹草动都极为敏感。

综合来看，5月碳酸锂市场处于“供弱需强”的格局。随着库存的加速去化，价格具备持续上攻的动力。建议顺势而为，以逢低布局多单为主。需警惕宏观情绪波动带来的短期回调风险，以及下游电池厂对高价原料的抵触情绪可能引发的负反馈。

风险：矿端扰动，需求超预期，监管风险。

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。