

2026年6月8日



多空博弈进行时

宜顺势而为

核心观点及策略

- **本期回顾：**5月碳酸锂期货受海内外矿端供给收缩预期推动，在强势冲高后因多头获利了结及隐性库存显性化而宽幅回落，整体呈现明显的倒V型走势。下旬随着市场进入供需现实验证期，在库存压力与情绪转弱的双重影响下，价格延续震荡下跌态势并在月末加速下探。
- **后期观点：**6月碳酸锂市场正处于“供弱需强”的错配格局中。供给端，海外矿石的物流延迟与国内云母矿的政策性停产共同导致了短期供给的刚性收缩；需求端，出口爆发与储能高景气度构成了需求的强力支撑。目前，产业链库存处于较低水位，市场对供应端的扰动极为敏感。随着6月消费旺季的逐步确认，库存将加速去化。但需警惕宏观情绪波动带来的短期回调风险，以及高价对下游的抑制作用，还有高位仓单带来的多头持续离场，碳酸锂价格预计维持宽幅震荡。建议顺势而为，重点关注下游实际补库节奏及矿端扰动计价问题。
- **风险因素：**矿端扰动，需求超预期，政策风险，仓单风险。

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. 矿石价格下行，但前期进口量减少预期受证实.....	5
2. 产量增长，盐湖提锂对冲云母提锂的收缩.....	6
3. 进口数据继续放量.....	7
4. 磷酸铁锂供需两旺，三元材料市场温和复苏.....	7
5. 电池行业生产积极，销售短期承压.....	8
6. 新能源汽车数据边际好转.....	9
7. 库存处于往年低位，总库存去库，但仓单高企.....	10
三、 行情展望.....	11

图表目录

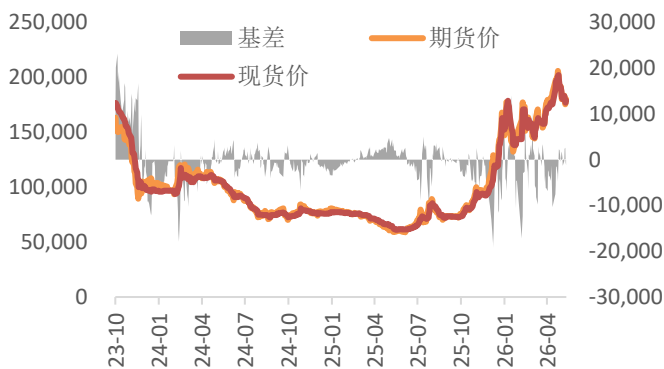
图表 1 碳酸锂主力期现货走势及基差.....	4
图表 2 碳酸锂期货价格走势.....	4
图表 3 碳酸锂电工价差.....	5
图表 4 碳酸锂与氢氧化锂价差.....	5
图表 5 碳酸锂产量.....	6
图表 6 碳酸锂开工率.....	6
图表 7 碳酸锂进口情况.....	7
图表 8 碳酸锂出口情况.....	7
图表 9 磷酸铁锂产量.....	8
图表 10 三元材料产量.....	8
图表 11 三元电池产量.....	9
图表 12 铁锂电池产量.....	9
图表 13 新能源汽车产量.....	10
图表 14 新能源汽车销量.....	10
图表 15 新能源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

一、行情回顾

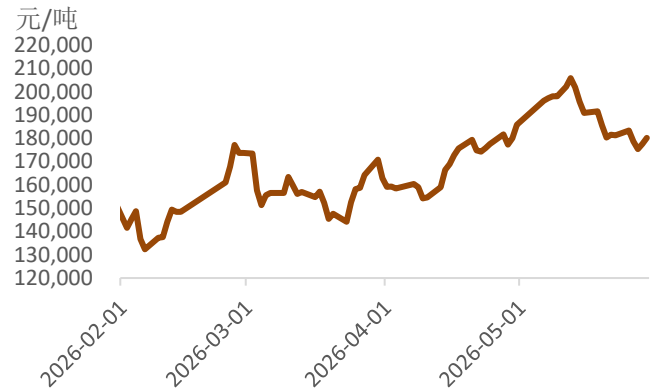
1. 市场回顾

5月碳酸锂期货市场走出了“冲高回落、宽幅震荡”的行情，整体呈现明显的倒V型走势。5月伊始，受海内外矿端供给扰动的强烈预期推动，碳酸锂期货开启了单边上涨模式。津巴布韦调整矿业政策引发非洲锂矿供应担忧，叠加江西锂云母矿面临停产换证，市场供给收缩预期急剧升温。在触及高点后，价格未能站稳，市场开始出现明显的回调。一方面，前期多头资金在高位选择获利了结；另一方面，第三方机构调整库存统计口径，导致大量隐性库存显性化，叠加交易所仓单攀升，短期内对盘面形成了压制。进入下旬，市场进入供需现实的验证期，价格延续震荡下跌态势，并在月末加速下探。

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

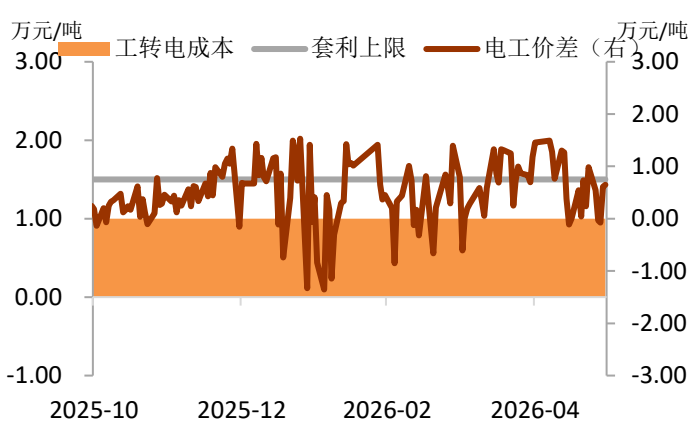


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

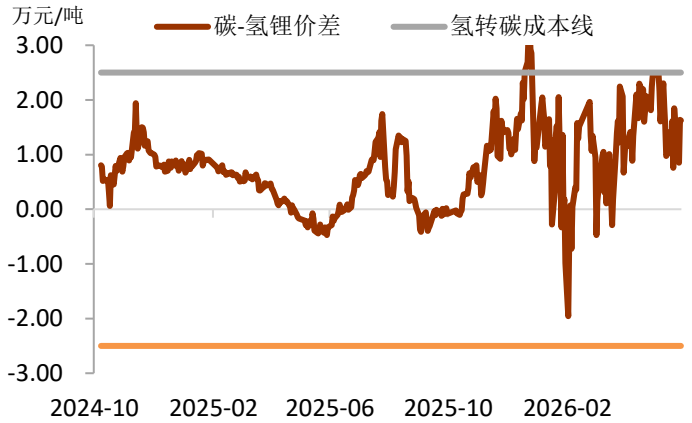
2. 价差回顾

电工价差方面，5月电工价差有所下降，电工价差由月初的 1.49 万元/吨下降至月末的 0.65 万元/吨；同期，在碳酸锂价格的宽幅震荡下，碳氢价差维持震荡，由月初的 2.49 万元/吨下降至月末的 1.62 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

1. 矿石价格下行，但前期进口量减少预期受证实

5月，锂矿价格下行。同花顺口径下，进口锂辉石精矿（5.5%-6%）价格由5月初的2435美元/吨下降至月末的2270美元/吨，月内跌幅约4.51%。同期，技术级锂云母(2.5%)价格由5820元/吨下降至5630元/吨，月内上涨约8.27%。

截至5月底，国内锂矿供应端面临严峻考验。宁德时代视下窝矿复产进程持续延后，叠加宜春地区其他主力矿山因“证矿不符”集中停产换证且流程再生波澜，导致国内锂云母资源供应紧张局势急剧加剧，相关企业多转向消耗库存维持生产。海外方面，尽管津巴布韦出口配额已下发，但受前期出口下滑及物流周期影响，新矿端实际到港最早需等到6月底或7月，5至7月的供给“空窗期”难以避免。在国内外矿端“内忧外患”的双重收紧下，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，整体原料紧张局面预计将持续至三季度初。澳洲矿企方面，西澳大利亚州披露监管文件，全球大型硬岩锂矿Mount Holland扩建计划正式获批，项目产能将实现翻倍增长。此次扩建新增矿产资源，同步复刻现有完整选矿产线，建成后锂辉石精矿年产能可达440万吨，氢氧化锂年产量保持5万吨不变；Mineral Resources与赣锋宣布将投资4.9亿澳元扩建马里昂山锂矿，计划将工厂回收率提升至70%，并将装机容量从每年约50万吨提升至60万吨。

4月锂矿石进口合计约75.80万吨，环比-9.49%。其中从澳大利亚进口35.50万吨，环比+38.9%；从津巴布韦进口量约10.22万吨，环比-9.19%；进口自尼日利亚的锂矿合计约9.07万吨，环比-27.51%。从南非端进口量约11.31万吨，环比-33.22%。

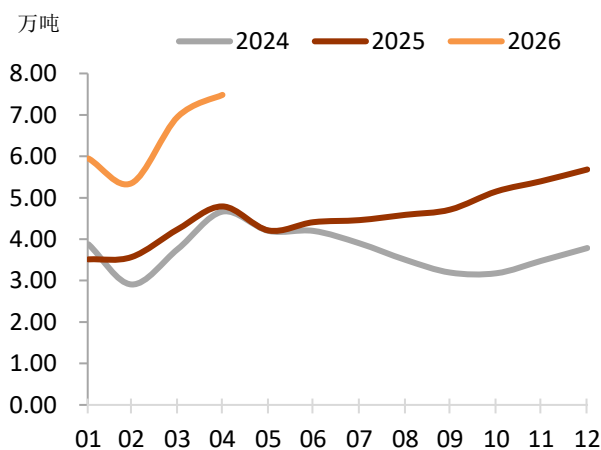
2. 产量增长，盐湖提锂对冲云母提锂的收缩

百川口径下，5月锂盐产量合计约120000吨，较4月增长约2.60%。开工率方面，5月碳酸锂开工率约57.79%，环比-0.62%。从产量结构来看，报告期内，盐湖提锂方面，国内盐湖提锂供给延续高增，为当前供给弹性最强的工艺路线。核心企业产能稳步释放，盐湖股份察尔汗深部矿区规划新增5万吨/年电池级碳酸锂产能，采用原卤直接吸附工艺，目标完全成本2.8万元/吨，项目处于前期阶段，预计2028年底投产；藏格矿业维持满产运行，成本优势稳固；金圆股份西藏捌千错2000吨/年线仍处于试生产调试期，产能爬坡不及预期。行业整体兼具成本优势与政策合规性，长期供给增量确定性较强，短期成为对冲云母端收缩的重要支撑。

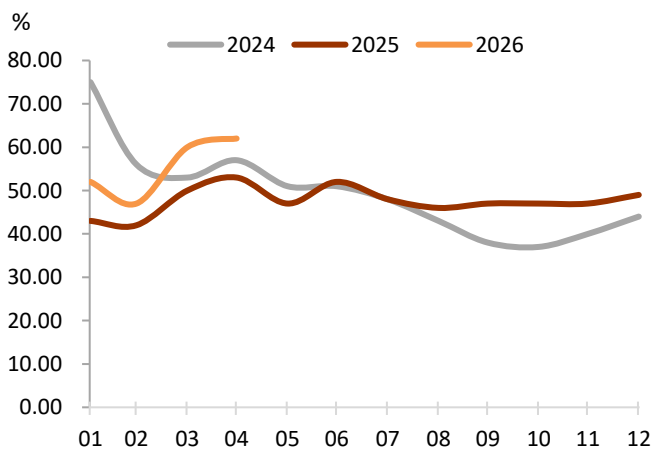
云母提锂方面迎来供给端强扰动，行业进入产能收缩周期。核心驱动为宜春四大主力云母矿（永兴材料、九岭锂业、鼎兴矿业、科力远）自5月1日起全面停产换证，系新《矿产资源法实施条例》将锂列为战略矿产，开采资质需由陶瓷土变更为锂矿证所致，本次停产涉及月产能约6000吨LCE，占国内云母总产能80%，复产周期预计3-12个月，集中在2026年底至2027年上半年。政策端明确 Li_2O 品位 $<0.4\%$ 产能将永久退出，行业加速出清，高成本属性下产能收缩对价格形成强边际支撑，短期成为市场多头核心博弈逻辑。

锂辉石提锂方面仍为供给核心支柱。原料端呈现“价格高位、边际缓解”格局，澳洲矿山复产稳步推进，Bald Hill 5月下旬复工、7月有望产出首批精矿，津巴布韦恢复锂矿出口，首批货预计7月到港，短期缓解矿源紧张，中长期看2026Q4后供给压力有望边际宽松。国内冶炼端赣锋、天齐维持满产，大中矿业一期产能由2万吨扩至4万吨，短期受矿价压制盈利承压，长期仍是供给增长主力，价格走势与锂精矿价格联动性较强。

图表 5 碳酸锂产量



图表 6 碳酸锂开工率



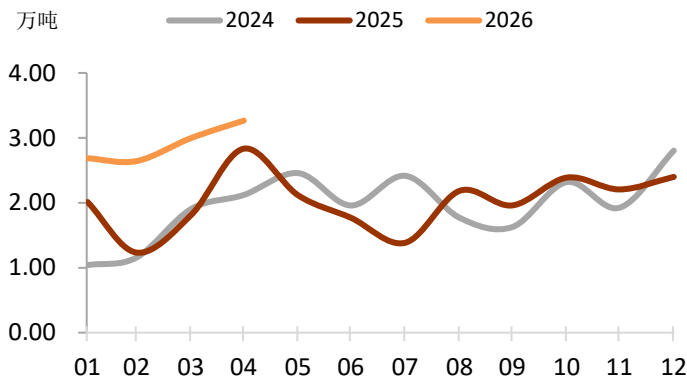
资料来源：iFinD，铜冠金源期货

3. 进口数据继续放量

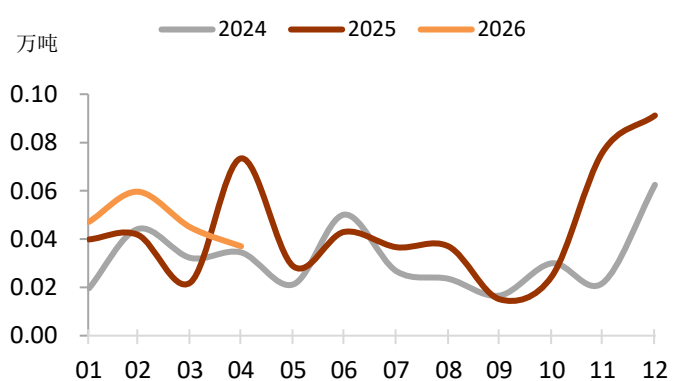
4月，百川口径下，碳酸锂进口量32650吨，环比+8.93%，同比+15.23%。其中从智利进口约21385吨，环比+16.89%，占比约65.49%。从阿根廷进口量9555吨，环比+15.23%，占比约29.26%。

智利和阿根廷作为我国碳酸锂进口的绝对主力，4月合计贡献了约94.75%的进口份额。这表明尽管前期市场存在物流或生产扰动的担忧，但南美盐湖的实际产能和发运节奏依然稳健，甚至处于加速释放阶段。4月进口量的显著攀升，在很大程度上对冲了国内部分锂盐厂（尤其是云母提锂端）因原料短缺和环保核查带来的减产压力。进口碳酸锂已成为维持国内下游正极材料厂和电池厂正常运转的重要“补给线”。虽然4月进口数据亮眼，但站在5月底展望接下来的进口形势，我们需要保持谨慎乐观，预计5月及6月的进口量将维持高位企稳，但进一步大幅超预期的增量空间可能有限。

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. 磷酸铁锂供需两旺，三元材料市场温和复苏

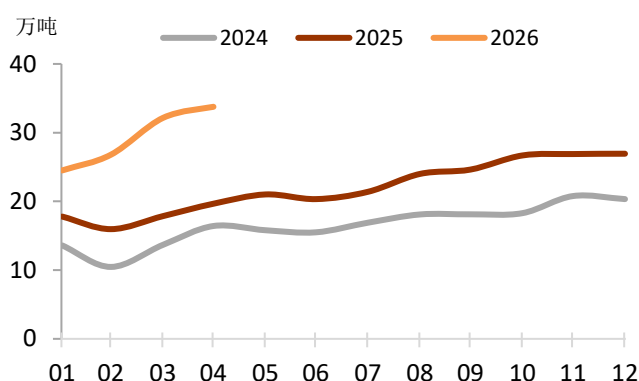
磷酸铁锂方面。百川口径下，5月，磷酸铁锂产量预期为51.49万吨，环比+4.32%。开工率方面，5月开工率86.45%，较4月大幅提升约1.15个百分点。截至报告日，磷酸铁锂库存合计约25545吨左右，较4月底累库约396吨。5月动力型磷酸铁锂价格在6.42万元/吨，约+2.46%，储能型在6.27万元/吨，约+3.43%。

三元材料方面。百川口径下，5月，三元材料产量预期约8.62万吨，环比+4.36%。开工率方面，5月三元材料开工率约50.23%，较4月上升约4.36个百分点。截至报告日，三元材料库存合计约11995吨，同比-1.68%。价格方面，5系动力型三元价格由月初的18.54万元/吨上涨至月末的19.64万元/吨；6系多晶消费三元由18.52万元/吨上涨至月末的19.45万元/吨。

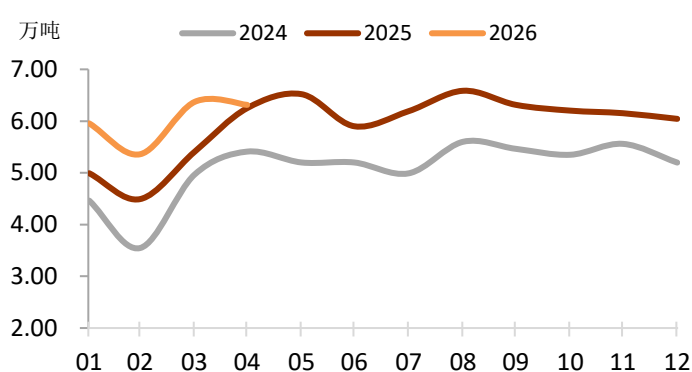
5月磷酸铁锂排产预期达到51.49万吨，环比增长4.32%，开工率大幅提升至86.45%。这一数据充分印证了下游需求的强劲，尤其是储能市场的爆发式增长（当前储能已成为磷酸铁

锂的第一大增量市场)，叠加动力端新车型上市带来的备货需求，推动头部企业普遍处于“满产满销”的状态。截至报告日，磷酸铁锂库存累库约396吨至25545吨。虽然整体呈现小幅累库，但这更多是产量快速爬坡带来的正常周转库存增加。实际上，市场呈现明显的结构性分化，即普通产品库存相对宽松，而满足高端动力快充和长循环储能需求的高压实产品依然供不应求。5月三元材料产量预期约8.62万吨，环比增长4.36%，开工率回升至50.23%。这一显著增量主要源于两方面：一是海外市场（尤其是欧洲）汽车销量表现亮眼，带动出口订单增长；二是国内部分新车型集中上市，下游电芯厂提货积极，部分品牌存在阶段性补库需求。截至报告日，三元材料库存同比下滑1.68%至11995吨。库存的下降反映出当前三元材料的产销衔接状况良好，下游需求的回暖有效消化了现有库存，供需格局较前期有明显改善。

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. 电池行业生产积极，销售短期承压

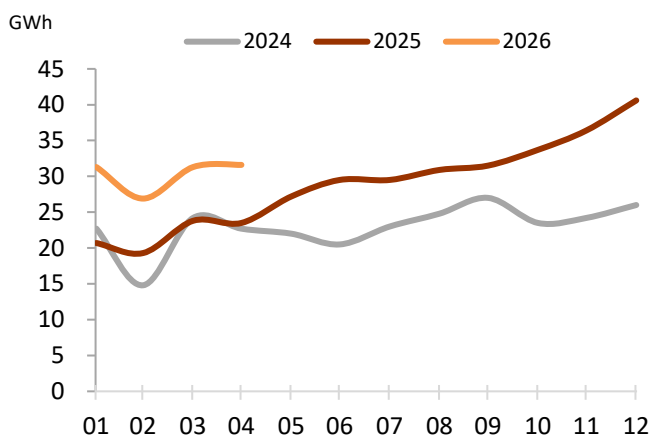
价格方面，据同花顺数据显示，方形磷酸铁锂动力电芯月均价格升高在0.35元/wh附近；同期，方形三元动力电芯价格维持在0.47元/wh附近。报告期内，三元与铁锂电芯价格均无明显变动。

基本面方面，4月，动力电池产量合计约183.90 GWh，环比约+3.61%。其中，磷酸铁锂动力电池产量合计约152.30GWh，环比+4.17%；三元动力电池产量合计约31.60GWh，环比+0.96%。同期，动力电池销量合计约108.90GWh，环比-5.06%。其中，磷酸铁锂电池销量80.80GWh，环比-4.72%；三元电池销量27.90GWh，环比-6.38%。从装车率来看，4月，电池装车量合计约62.40Gwh，环比+10.44%。铁锂电池当月装车量约50.80Gwh，环比+10.92%；三元电池装车量约11.50Gwh，环比+7.48%。

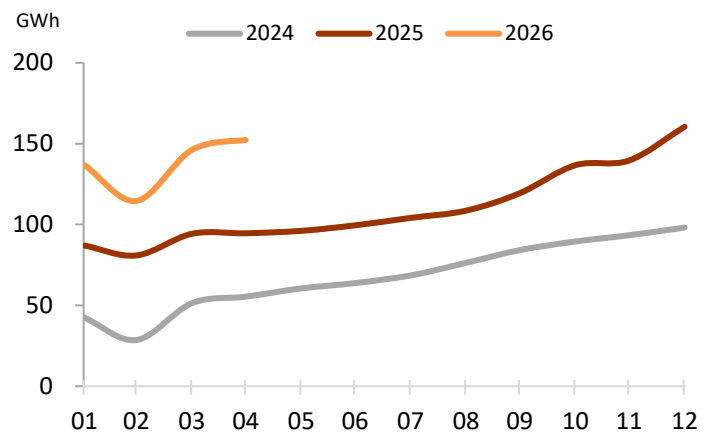
整体来看，动力电池市场呈现出“生产端积极备货、销售端短期承压、但终端需求稳步复苏”的结构性特征。当月产量达183.90 GWh（环比+3.61%），其中磷酸铁锂产量占比超八成；而销量为108.90 GWh（环比-5.06%），产销倒挂下多出的产能主要流向了出口与库存积累。不过，最能反映真实需求的装车量逆势大幅回升至62.40 GWh（环比+10.44%），印证了下游新能源车市场的稳健复苏。尤其是磷酸铁锂电池装车占比高达81.5%再创新高，凸显了

其绝对的市场主导地位。整体来看，产业链中游正处于主动补库与需求回暖的过渡期，电池厂的高排产为上游原材料提供了刚需支撑，但短期累库压力也可能限制价格向上的弹性。

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

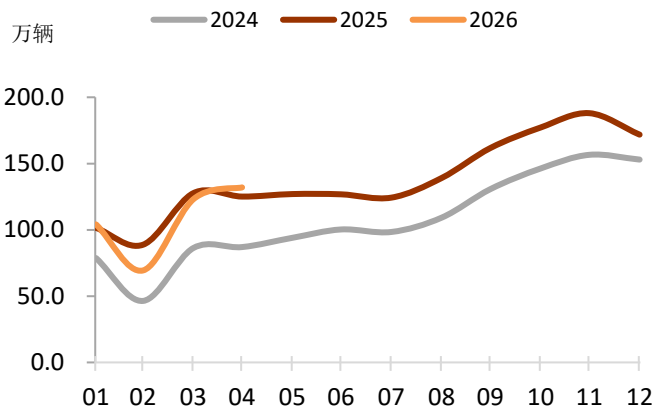
6. 新能源汽车数据边际好转

据中汽协数据显示，4月，新能源汽车产销分别完成132万辆和134.4万辆，同比分别增长5.52%和9.62%。1-4月，新能源汽车产销分别完成428.50万辆和430.40万辆，同比分别增长0.09%和-3.25%。

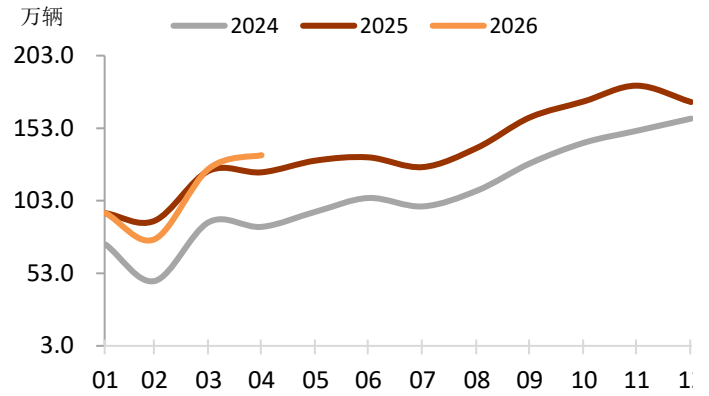
海外方面，3月，欧洲新能源汽车销量合计约51.13万辆，同比增长约40.11%，环比73.44%，绝对销量高于去年同期水平，环比大幅上升。4月，美国新能源汽车销量合计约8.26万辆，同比-37.43%，环比-21.38%，美国的绝对销量大幅下降至去年同期水平以下，值得长期关注。

当前全球新能源汽车市场呈现出鲜明的“内需稳健、出口爆发、海外分化”的结构性特征。国内方面，新能源汽车产销分别达132万辆和134.4万辆，同比稳步增长，新车销量渗透率历史性地突破60%，自主品牌市占率超75%，彻底确立了市场主导地位。海外市场则冷暖不均，3月欧洲新能源车销量强劲反弹，而4月美国市场受政策与高利率环境拖累显著失速。在此背景下，中国车企的出口表现成为对冲风险的核心引擎，4月新能源汽车出口量达43万辆，同比激增超110%，插混车型更是加速抢占全球市场。整体来看，国内渗透率的提升锁定了上游原材料的基础刚需，而出口的爆发式增长则为产业链提供了强劲的额外弹性。

图表 13 新能源汽车产量

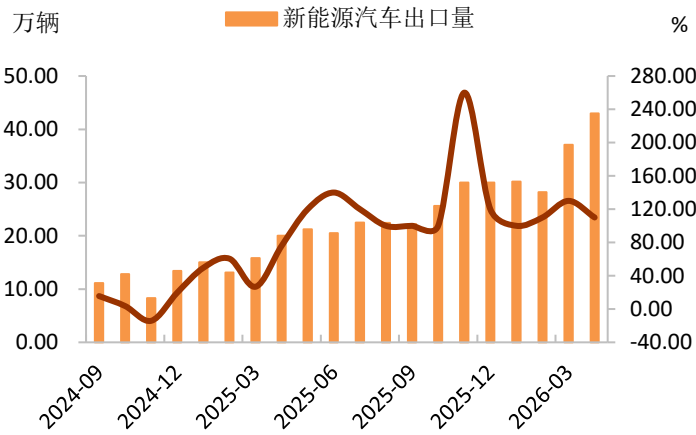


图表 14 新能源汽车销量

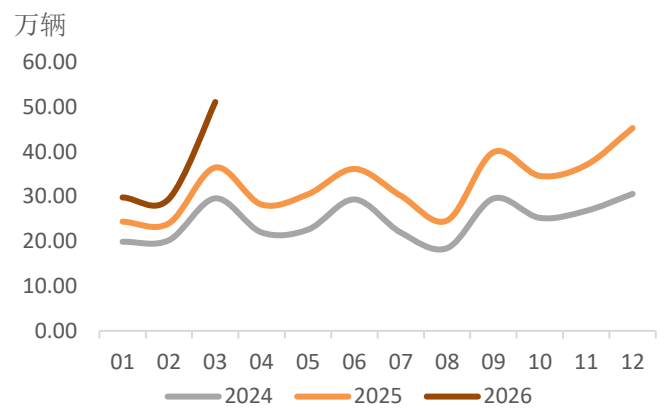


资料来源: iFinD, 中汽协, 铜冠金源期货

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, 总库存去库, 但仓单高企

百川数据显示, 截至6月8号, 碳酸锂库存合计100180吨, 较4月底去库3348吨。工厂库存录得17435吨, 较4月底去库3525吨; 市场库存28550吨, 较4月底去库16236吨。截至5月底, 交易所仓单库存录得54195手, 较4月底增加16183手。

三、行情展望

资源端与供给端：海外供给方面，尽管津巴布韦的出口禁令有所松动，但受限于35-60天的漫长海运周期，新增配额的实际到港时间最早也要推迟至7月。这意味着6月国内锂盐厂将面临确定的海外矿石“断档期”。叠加澳洲部分主流矿山（如Bald Hill）虽有复产计划但首批精矿产出预计在7月，6月的原料进口量难以弥补现有缺口。此外，尼日利亚和南非的进口量在4月已出现显著下滑，进一步加剧了原料端的紧张局势。

国内供给方面，江西宜春地区的锂云母矿山因采矿权换证（由“陶瓷土”变更为“锂矿”）及环保核查，自5月起已进入集中停产阶段。此次停产涉及月产能约6000吨LCE，占国内云母总产能的80%，复产周期预计长达3-12个月。这导致国内锂云母资源供应急剧收缩，相关企业多转向消耗库存维持生产，部分高成本产线已提前退出。虽然盐湖提锂在气温回升后产量稳步爬坡，成为对冲云母端收缩的重要支撑，但其增量难以完全覆盖硬岩矿端的减量。

消费端：需求侧展现出超预期的强劲韧性，且随着传统旺季的临近，需求释放的节奏正在加快。

新能源汽车终端市场方面，虽然美国销量出现同比下滑，但欧洲市场强劲反弹（3月销量同比增长40%），且国内新能源车渗透率已突破60%，自主品牌市占率超75%。更为关键的是，出口市场成为核心增量引擎——4月新能源汽车出口量同比激增超110%，插混车型加速抢占全球市场，有效对冲了单一市场的波动风险。

产业链排产方面，5月磷酸铁锂及三元材料厂的开工率均出现显著回升。特别是储能电池领域，订单已排至年底，头部电芯厂6月排产数据有望连续刷新历史峰值，成为拉动锂需求的“第二极”。目前，全行业社会总库存仅能维持20余天的生产，处于往年低位。随着下游排产的恢复，产业链补库需求迫切，低库存状态下的补库行为将对价格形成正向反馈。

整体来看，6月碳酸锂市场正处于“供弱需强”的错配格局中。供给端，海外矿石的物流延迟与国内云母矿的政策性停产共同导致了短期供给的刚性收缩；需求端，出口爆发与储能高景气度构成了需求的强力支撑。目前，产业链库存处于较低水位，市场对供应端的扰动极为敏感。随着6月消费旺季的逐步确认，库存将加速去化。但需警惕宏观情绪波动带来的短期回调风险，以及高价对下游的抑制作用，还有高位仓单带来的多头持续离场，碳酸锂价格预计维持宽幅震荡。建议顺势而为，重点关注下游实际补库节奏及矿端扰动计价问题。

风险：矿端扰动，需求超预期，政策风险，仓单风险。

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。