

下游备库放缓 限制上方空间

2025年10月20日



研究所 吴金恒
从业资格号: F03100418
投资咨询从业证书号: Z0021125
TEL: 010-8229 3229

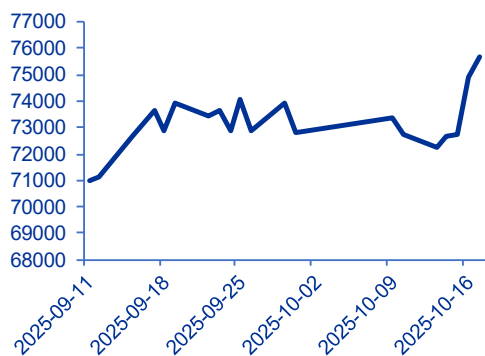
投资策略

- 策略：区间上沿逢高沽空
- 运行区间：68000-78000
- 逻辑：
 - 资源端，江西锂云母矿供应仍处低位，锂辉石产量小幅增加；锂矿进口量下降。
 - 供给端，上周碳酸锂产量继续增长，各原料生产碳酸锂皆上升；进口锂盐量增长，智利出口锂盐量季节性回落，回收端保持增长。
 - 需求端，新能源汽车稳定增长，正极与电芯厂产量上升，上周磷酸铁锂累库、三元材料累库；储能电池排产增长，储能中标规模上升。
 - 成本端，锂辉石精矿与锂云母价格回升。
 - 库存上，总体去库，冶炼厂与下游去库，其他累库。
 - 综上，供应收缩预期减弱，供应持续增长，下游采买仍以谨慎观望为主，备库节奏放缓，需求或达峰，预计碳酸锂反弹空间有限。
- 风险提示：供应端扰动、“反内卷”情绪变化

1.1 碳酸锂行情回顾

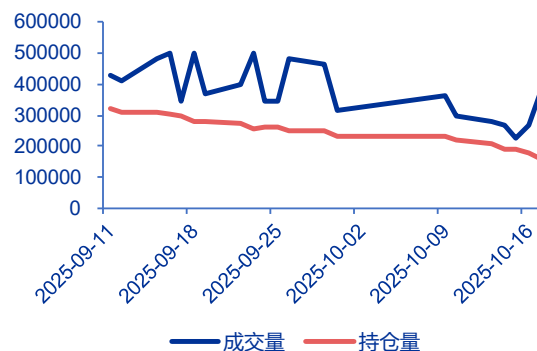
- 上周，碳酸锂震荡上行，周度**涨3.56%**
- 成交量至141万手（+75万），持仓量至15.90万手（-6.29万）

碳酸锂主力期货价格



数据来源：WIND, 宏源期货研究所

碳酸锂主力期货成交量与持仓量

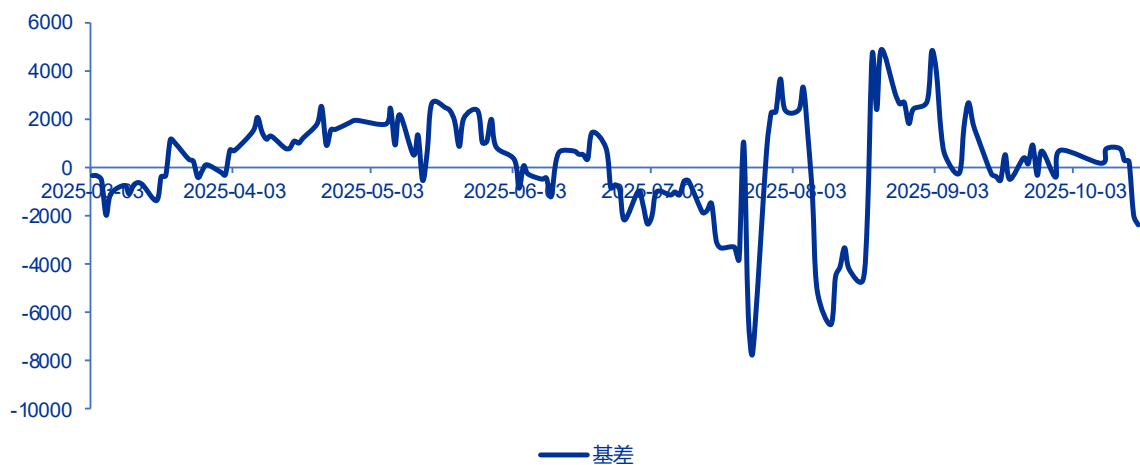


数据来源：WIND, 宏源期货研究所

1.1 碳酸锂行情回顾

- 基差贴水2350元/吨

碳酸锂基差（元/吨）

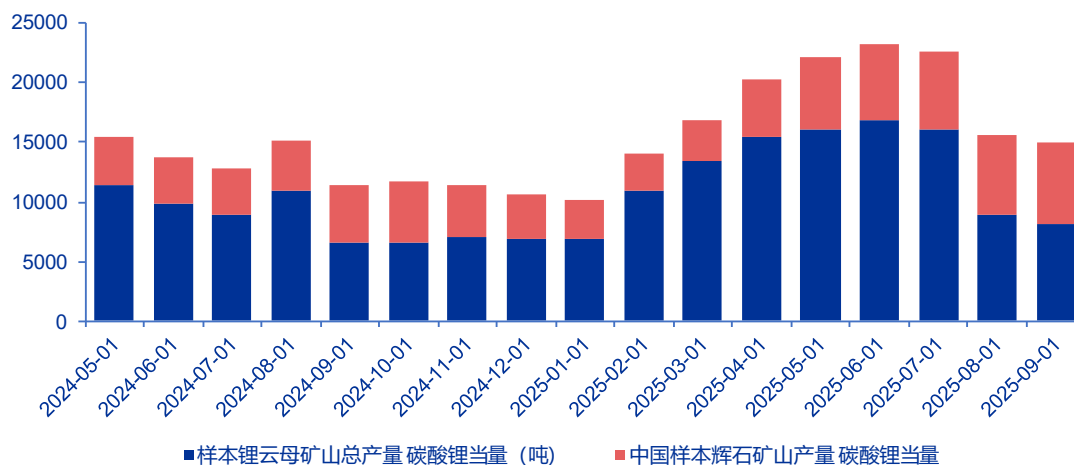


数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.2 供给端——锂矿

- 9月，中国锂辉石产量为6800吨LCE，环比上升1.9%
- 中国锂云母产量为8150吨LCE，环比下降9.2%

中国锂矿产量

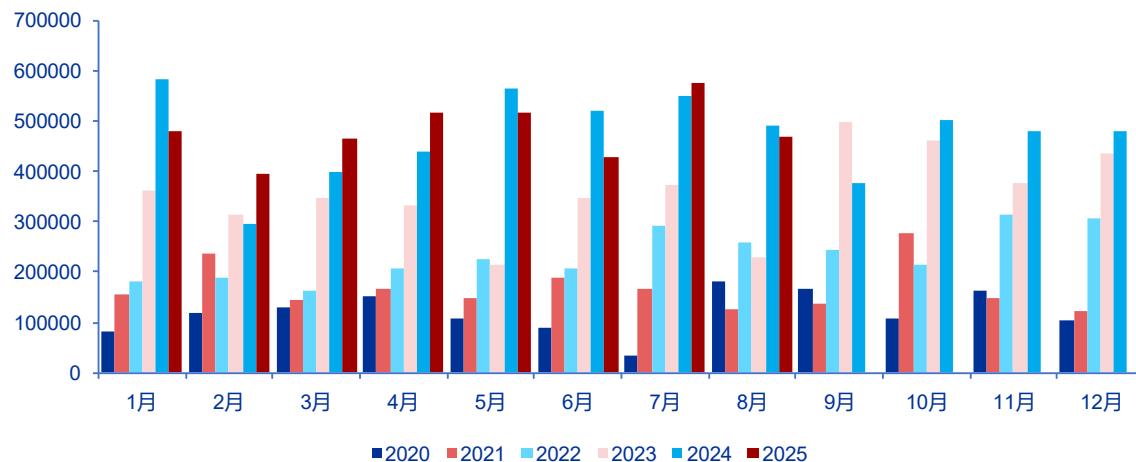


数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.2 供给端——锂矿

- 8月，锂精矿进口量下降，达47.06万吨，环比下降18.3%，同比下降4.0%

锂精矿进口量（吨）

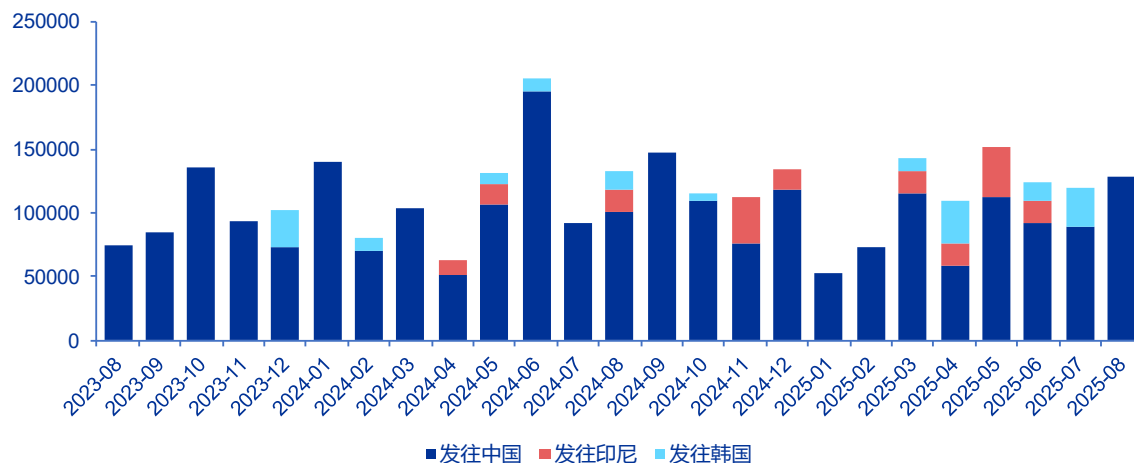


数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.2供给端——锂矿

- 8月，黑德兰港发往中国锂辉石量上升，达12.80万吨，环比上升44.3%，同比上升26.6%

黑德兰港锂辉石发运量（吨）

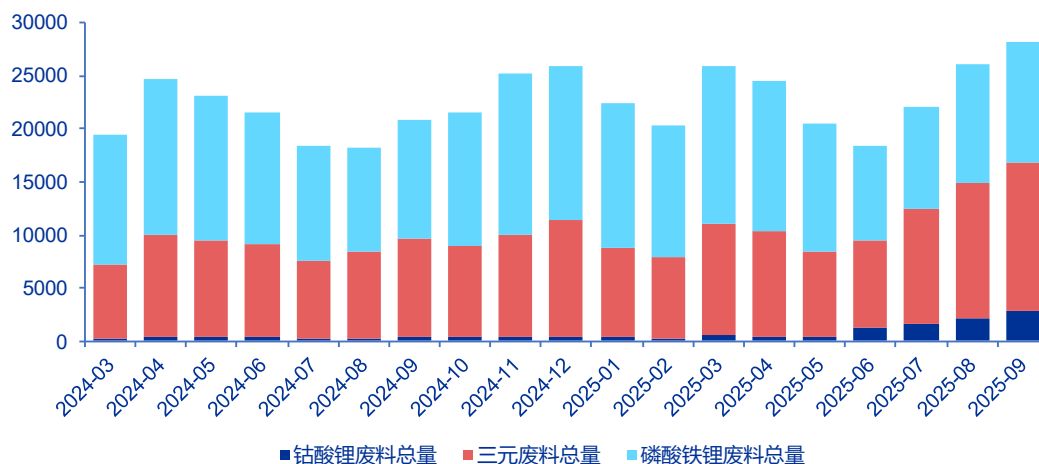


数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.2供给端——锂电回收

- 10月，废旧锂电回收预计为27934吨，环比持平，同比上升30.1%

废旧锂电回收量（吨）

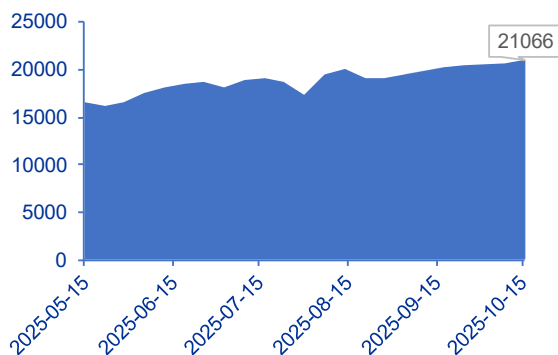


数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.2供给端——碳酸锂

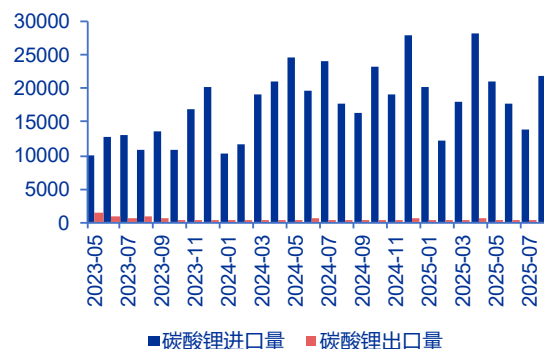
- 上周碳酸锂产量为21066吨，环比上升2.1%
- 8月，碳酸锂进口量升至21847吨，环比上升57.8%，同比上升23.5%

碳酸锂周度产量（吨）



数据来源：SMM, 宏源期货研究所

碳酸锂进出口（吨）

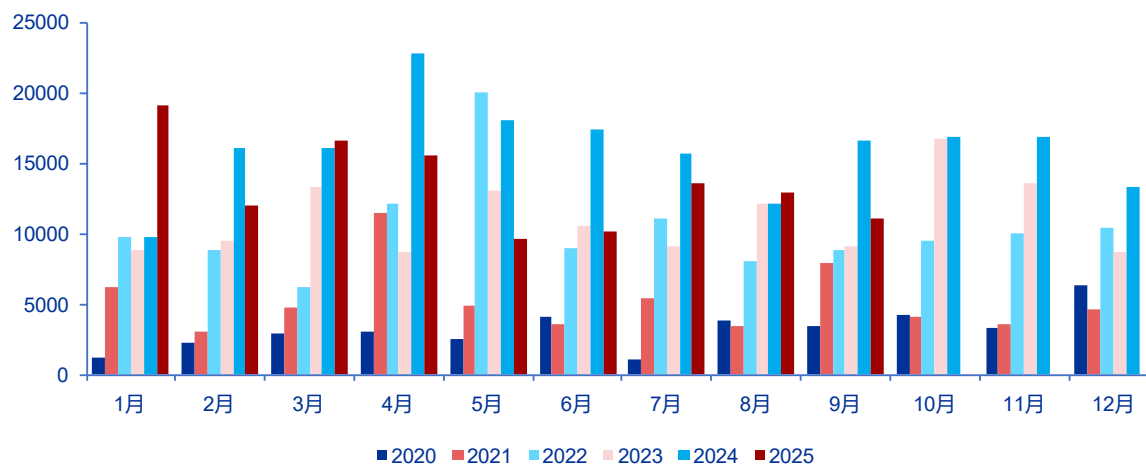


数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.2供给端——碳酸锂

- 9月，智利出口至中国碳酸锂为11101吨，环比下降14.5%，同比下降33.1%

智利出口至中国碳酸锂（吨）

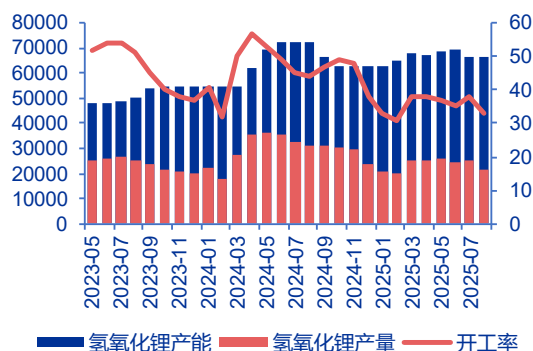


数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.2供给端——氢氧化锂

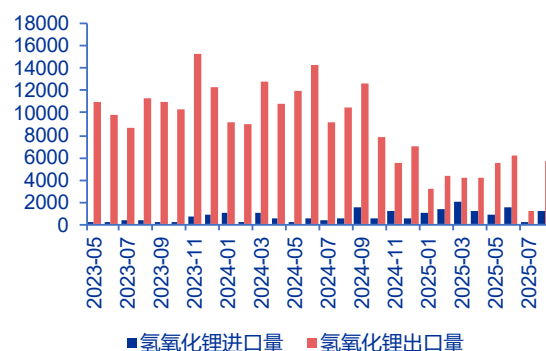
- 10月，氢氧化锂开工率为40%，产量为27020吨，环比下降1.6%，同比下降11.8%
- 8月，氢氧化锂出口量为5673吨，环比上升354.7%，同比下降45.6%

氢氧化锂产能产量开工率（吨）



数据来源：SMM, 宏源期货研究所

氢氧化锂进出口（吨）

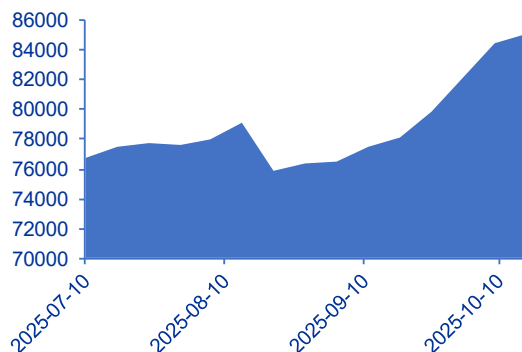


数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.3 下游需求——磷酸铁锂

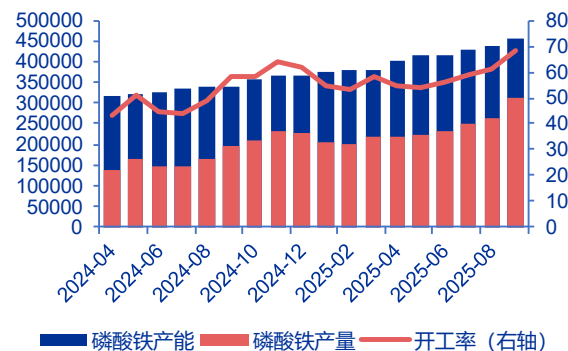
- 上周，磷酸铁锂产量为85039吨，环比上升0.7%
- 10月，磷酸铁排产为329270吨，环比上升6%，同比上升58%

磷酸铁锂周度产量（吨）



数据来源：SMM, 宏源期货研究所

磷酸铁产能产量开工率（吨）

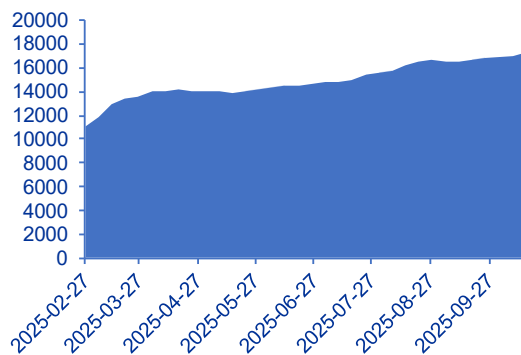


数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.3 下游需求——三元材料

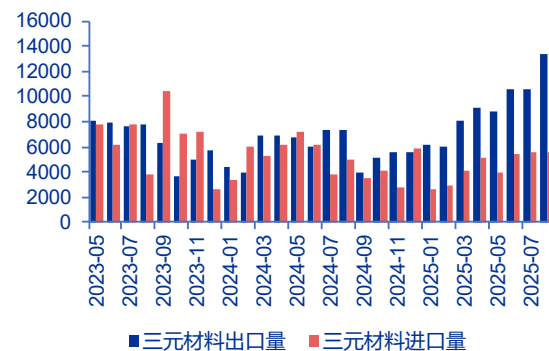
- 上周，三元材料产量为17247吨，环比上升1.6%
- 8月，进口量持平，出口量增加

三元材料周度产量（吨）



数据来源：SMM, 宏源期货研究所

三元材料进出口（吨）

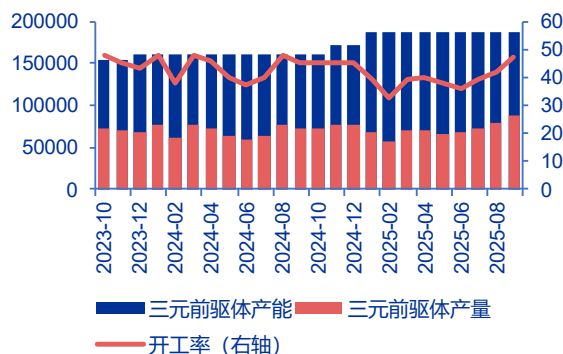


数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.3 下游需求——三元前驱体

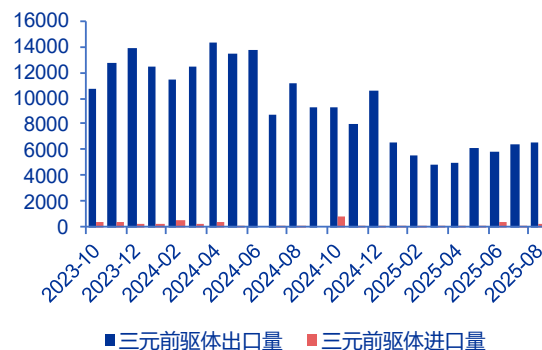
- 10月，三元前驱体开工率为48%，产量为90540吨，环比上升16.2%，同比上升2.8%
- 8月，出口量增加

三元前驱体产能产量开工率（吨）



数据来源：SMM, 宏源期货研究所

三元前驱体进出口（吨）

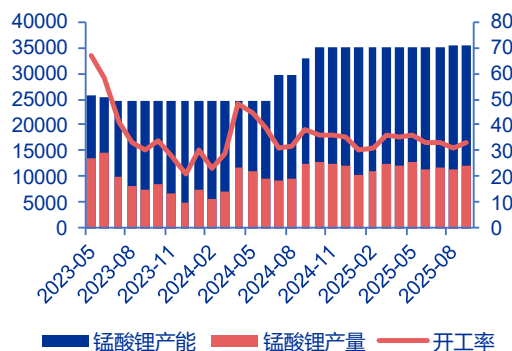


数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.3 下游需求——锰酸锂、钴酸锂

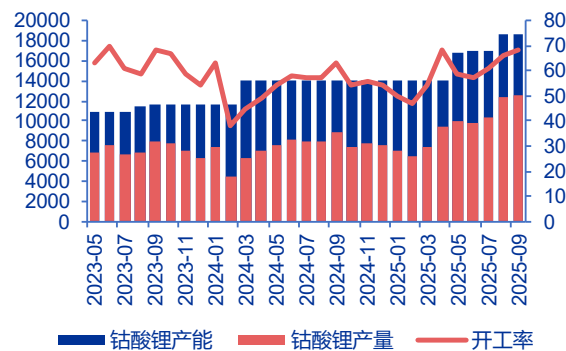
- 10月，锰酸锂开工率为33%，产量为12124吨，环比上升1%，同比下降4%
- 10月，钴酸锂开工率为69%，产量为12880吨，环比上升2%，同比上升72%

锰酸锂产能产量开工率（吨）



数据来源：SMM, 宏源期货研究所

钴酸锂产能产量开工率（吨）

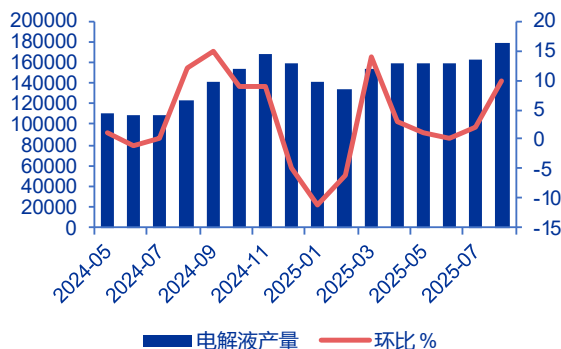


数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.3 下游需求——电解液

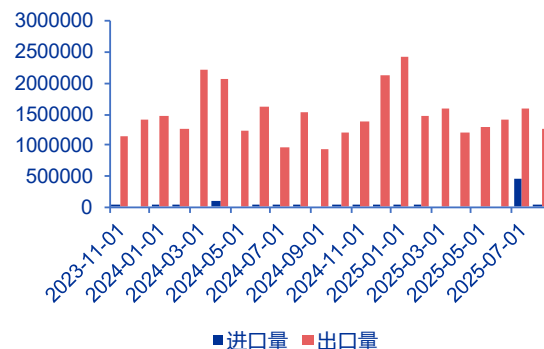
- 10月，电解液产量为200180吨，环比上升1%，同比上升30%
- 8月，六氟磷酸锂出口量减少

电解液产量（吨）



数据来源：SMM, 宏源期货研究所

六氟磷酸锂进出口（千克）

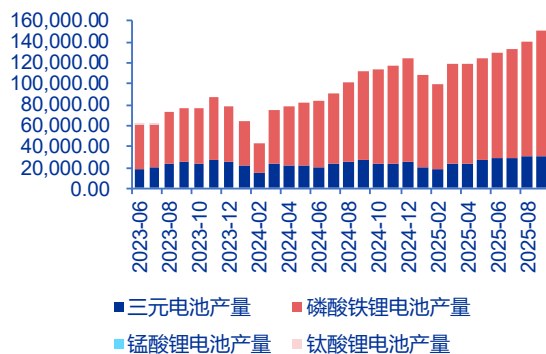


数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.4终端需求——动力电池

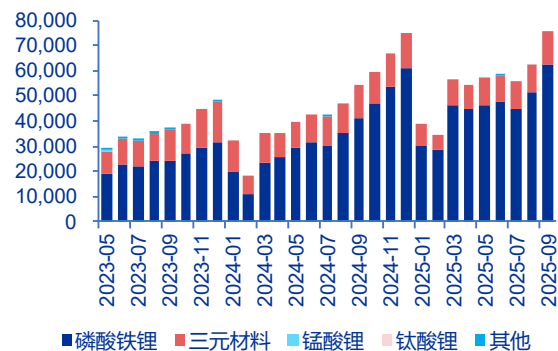
- 9月，动力电池产量为151.2GWh，环比上升8.3%，同比上升35.8%
- 9月，动力电池装车量为76GWh，环比上升21.6%，同比上升39.4%

动力电池产量（MWh）



数据来源：SMM, 宏源期货研究所

动力电池装车量（MWh）

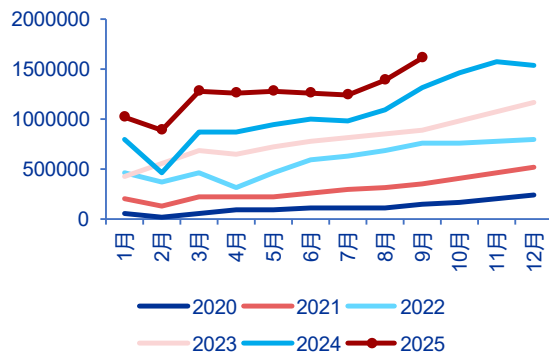


数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.4终端需求——新能源汽车

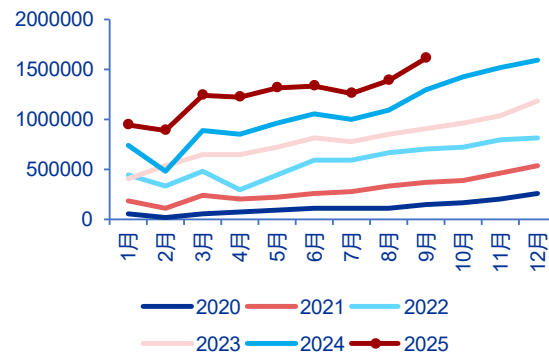
- 9月，新能源汽车产量为161.7万辆，环比上升16.3%，同比上升23.7%；
- 9月，新能源汽车销量为160.4万辆，环比上升15.0%，同比上升24.6%。

新能源汽车产量（辆）



数据来源：WIND, 宏源期货研究所

新能源汽车销量（辆）

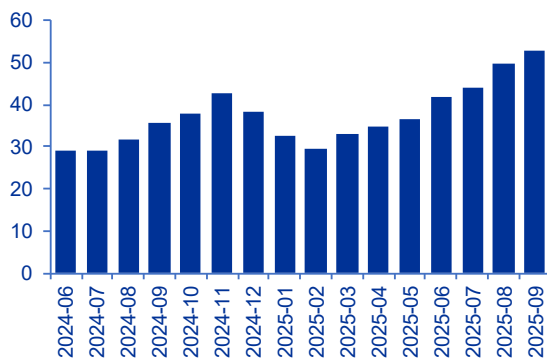


数据来源：WIND, 宏源期货研究所

1.4终端需求——储能

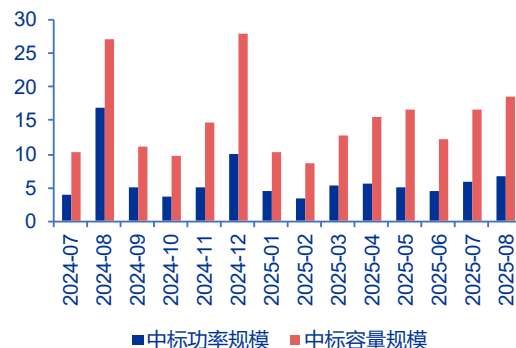
- 10月，储能电池产量为53.1GWh，环比上升0.8%，同比上升40.1%；
- 8月，储能中标功率规模为6.7GW，环比上升14.9%，同比下降60.4%；储能中标容量规模为18.65GWh，环比上升11.7%，同比下降31.5%。

储能电池产量 (GWh)



数据来源：SMM, 宏源期货研究所

储能中标规模 (GWh)

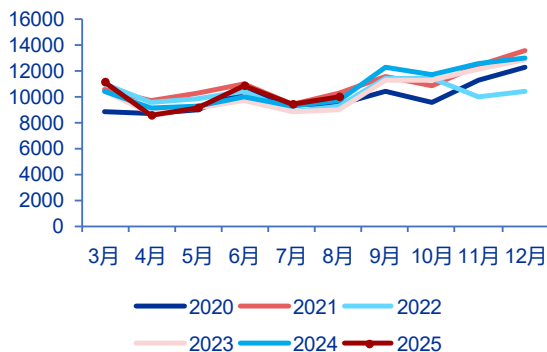


数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.4终端需求——消费电子

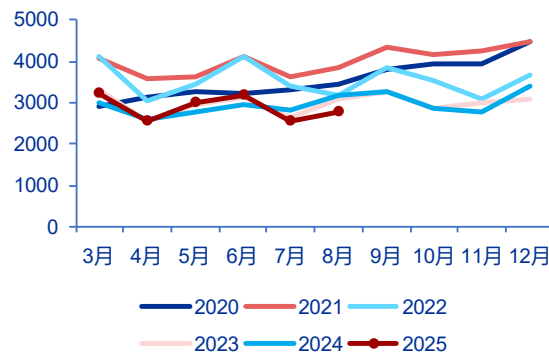
- 8月，中国智能手机产量为10040万台，环比上升6.4%，同比上升3.4%；
- 8月，中国微型电子计算机产量为2769万台，环比上升8.5%，同比下降12.3%。

中国智能手机产量（万台）



数据来源：WIND, 宏源期货研究所

中国微型电子计算机产量（万台）

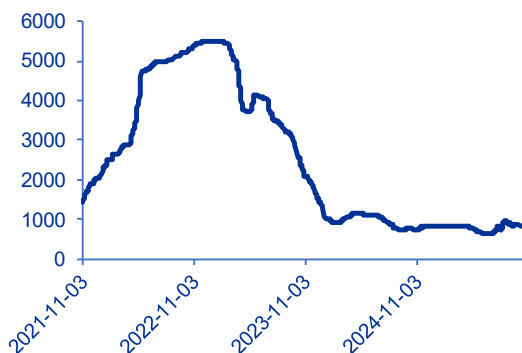


数据来源：WIND, 宏源期货研究所

1.5成本

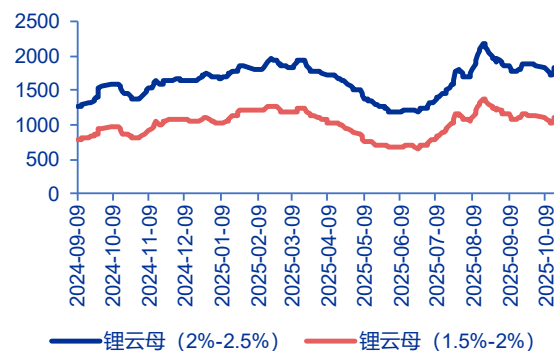
- 锂矿价格回升
- 锂辉石精矿价格上涨7美元/吨
- 锂云母价格上涨15元/吨

6%锂辉石精矿价格（美元/吨）



数据来源：SMM, 宏源期货研究所

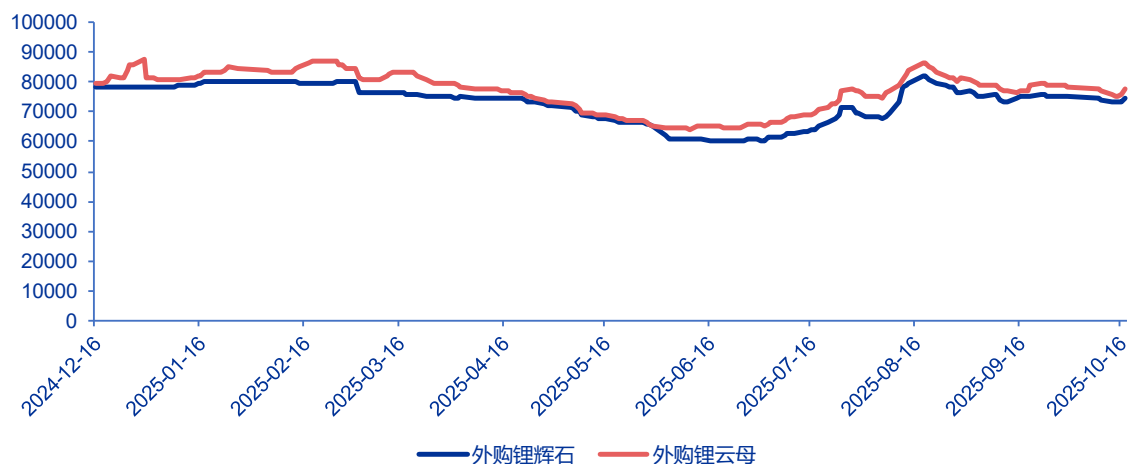
锂云母价格（元/吨）



数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.5成本

碳酸锂现金生产成本（元）

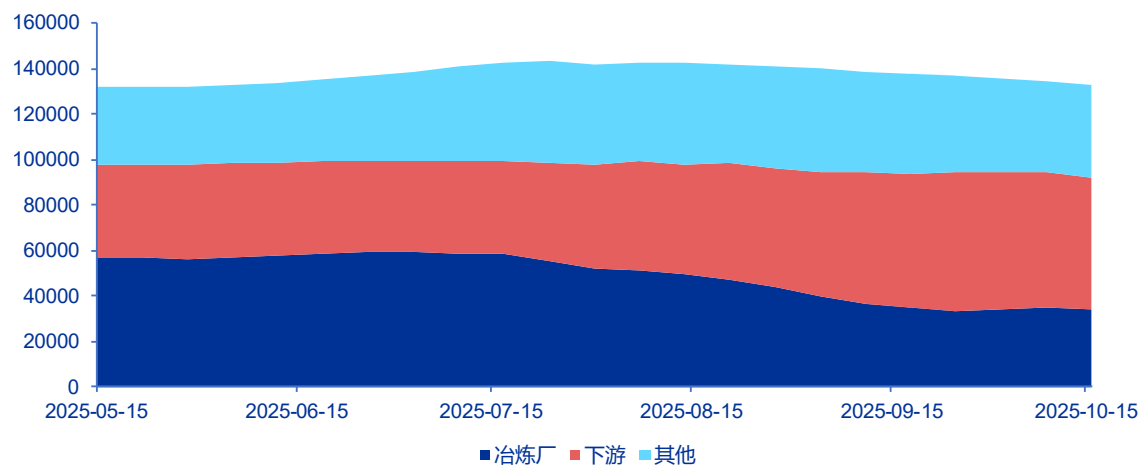


数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.6库存

- 总库存去库2143吨
- 结构上，冶炼厂去库464吨，下游去库2030吨，其他累库350吨

碳酸锂库存（吨）

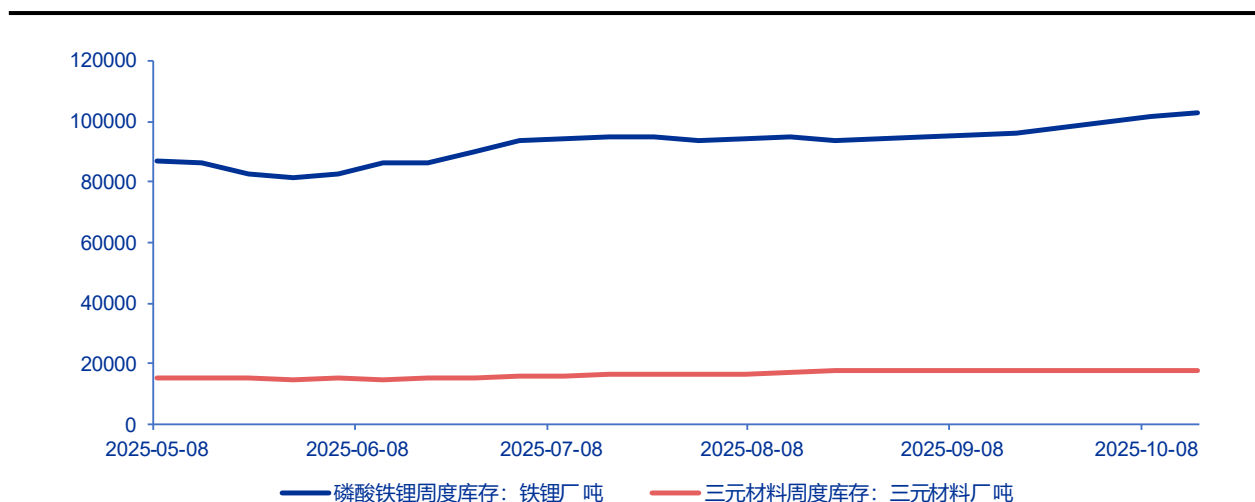


数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.6库存

- 上周，磷酸铁锂累库970吨，三元材料累库114吨

正极库存（吨）



数据来源：SMM, 宏源期货研究所

1.7行情展望

- 策略：区间上沿逢高沽空
- 运行区间：68000-78000
- 逻辑：
 - 资源端，江西锂云母矿供应仍处低位，锂辉石产量小幅增加；锂矿进口量下降。
 - 供给端，上周碳酸锂产量继续增长，各原料生产碳酸锂皆上升；进口锂盐量增长，智利出口锂盐量季节性回落，回收端保持增长。
 - 需求端，新能源汽车稳定增长，正极与电芯厂产量上升，上周磷酸铁锂累库、三元材料累库；储能电池排产增长，储能中标规模上升。
 - 成本端，锂辉石精矿与锂云母价格回升。
 - 库存上，总体去库，冶炼厂与下游去库，其他累库。
 - 综上，供应收缩预期减弱，供应持续增长，下游采买仍以谨慎观望为主，备库节奏放缓，需求或达峰，预计碳酸锂反弹空间有限。
- 风险提示：供应端扰动、“反内卷”情绪变化

免责声明

宏源期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备期货交易咨询业务资格。

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行期货投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为宏源期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

风险提示：期市有风险，入市需谨慎



THANK YOU !

