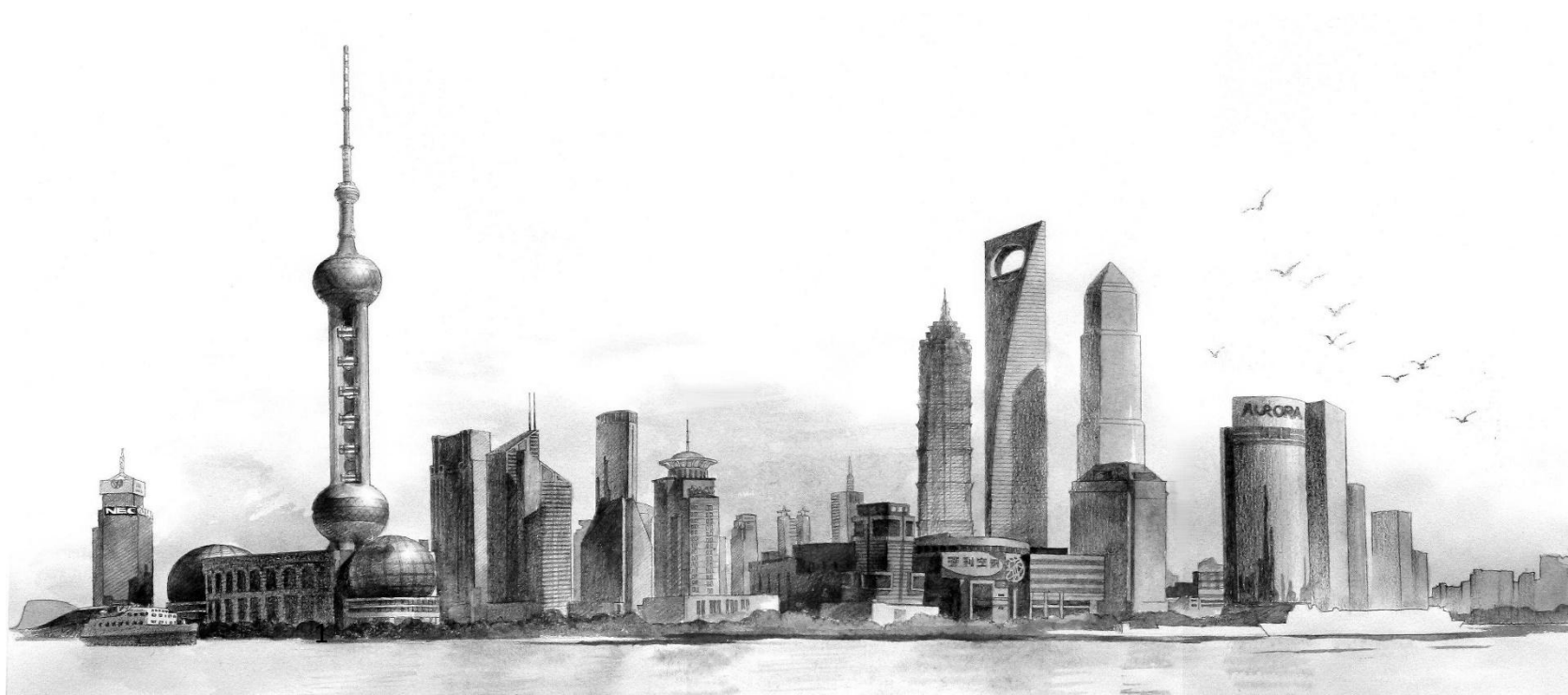


低量仓单vs供应过剩，碳酸锂波动放大

——碳酸锂月度行情分析

海证期货研究所

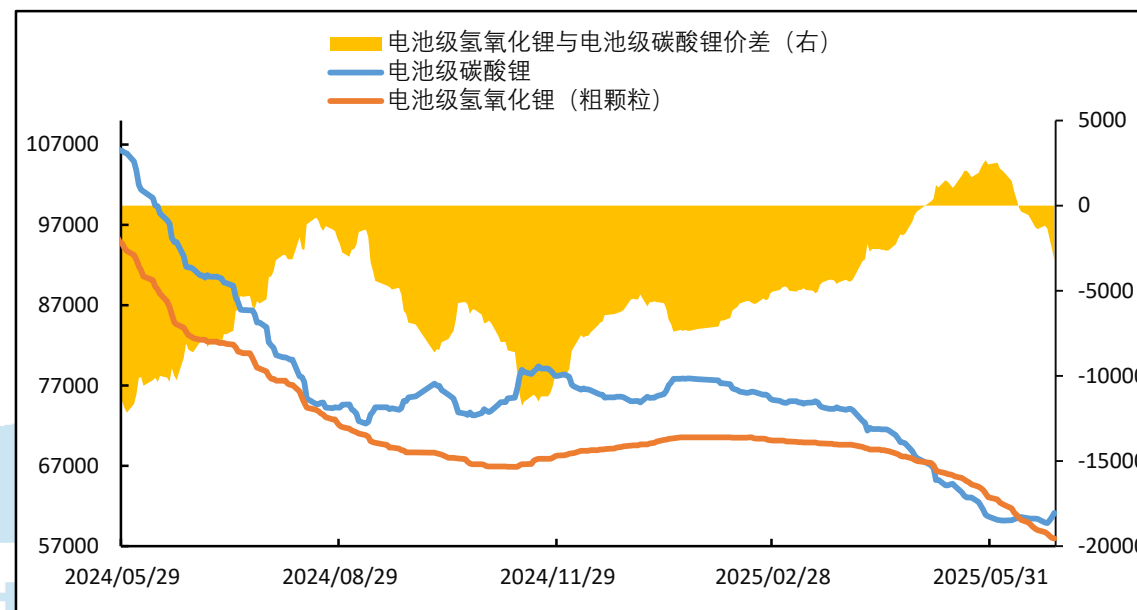
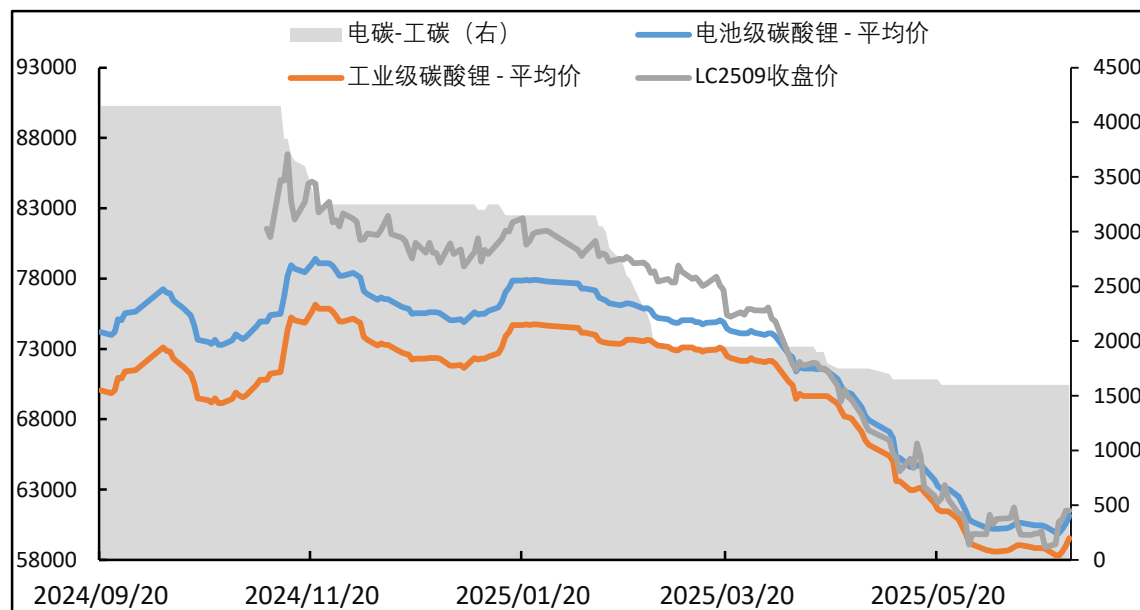
2025年06月27日



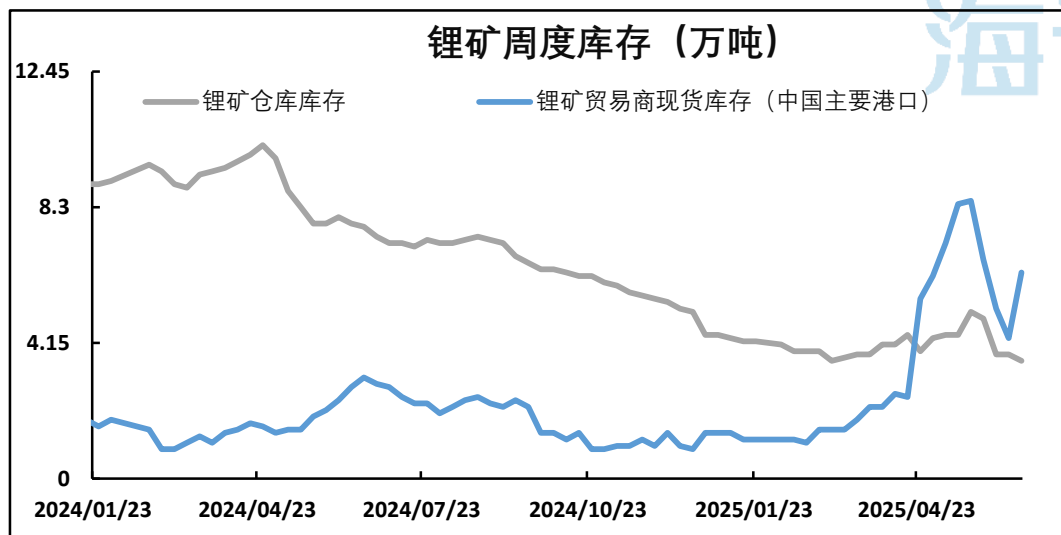
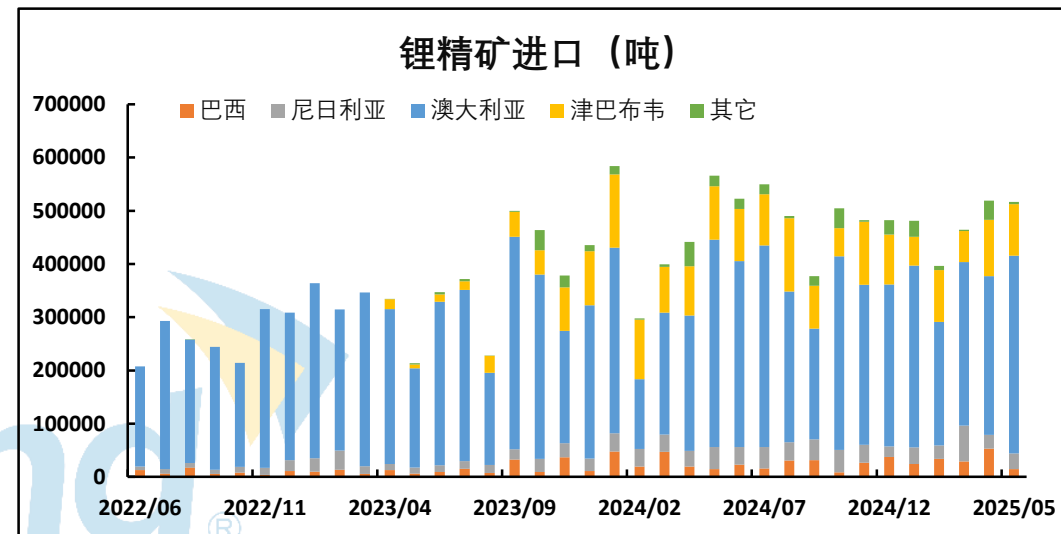
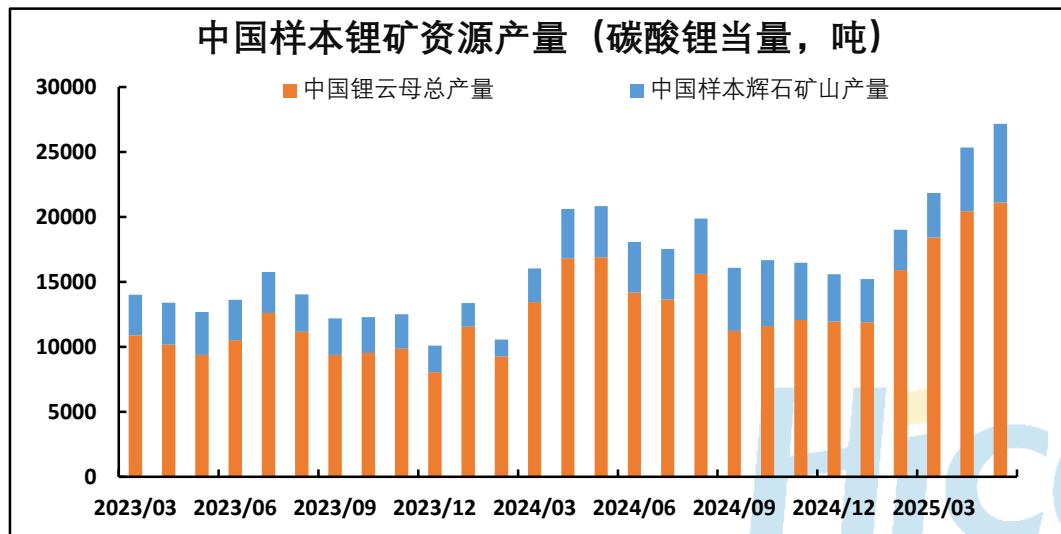
- 供应端：一、国内外项目仍有投产/爬坡；澳矿季报公布显示主要矿山的CIF现金成本区间大概为230-565美元/吨。预计矿端价格会逐步朝着成本靠近，从而带动碳酸锂成本支撑的下移。不过近期矿端出货压力下降，矿商挺价后矿价暂止跌。二、目前一体化锂盐大厂未有明显减产，盐湖锂也进入季节性高产，部分非一体化锂盐厂拿到低价矿后复产，预计7月碳酸锂产量仍将保持高位。三、5月碳酸锂进口量环比下降，但过剩格局不变。
- 需求端：受传统汽车销售淡季影响，动力端需求难以实现突破，磷酸铁锂材料及电芯的排产预期将有所下滑。然而，储能市场受益于关税下调，以及澳洲将于7月1日正式推出“更便宜家用电池”补贴计划，下游电芯厂将继续积极生产并抢出口，需求仍保持强劲增长态势。综合看，预计7月正极材料产量或稳中有降（第三方排产数据还未公布）。
- 综合看，短期仓单持续去化却少有新增注册+碳酸锂盘面价格接近大部分企业成本线+宏观环境回暖带来风险偏好提升，碳酸锂价格强势反弹。不过碳酸锂供应过剩的格局暂无供应收缩或需求大增来扭转。价格反弹后，企业套保将介入/库存转移（厂库→仓单），可能会导致价格涨幅收敛。
- 策略:单边：激进者可顺势短线参与，需做好止盈/止损设置。
 - 期权：观望。
 - 套保：上游锂盐厂可把握合适位置增加套保比例，或是择机适量买看跌进行套保；下游降低买入保值头寸。
 - 基差：适量参与期现正套（有仓单注册能力）。
 - 月差：轻仓持有08/09-11正套（若仓单量增加，正套将有风险，关注仓单注册情况）。

截止2025.6.27

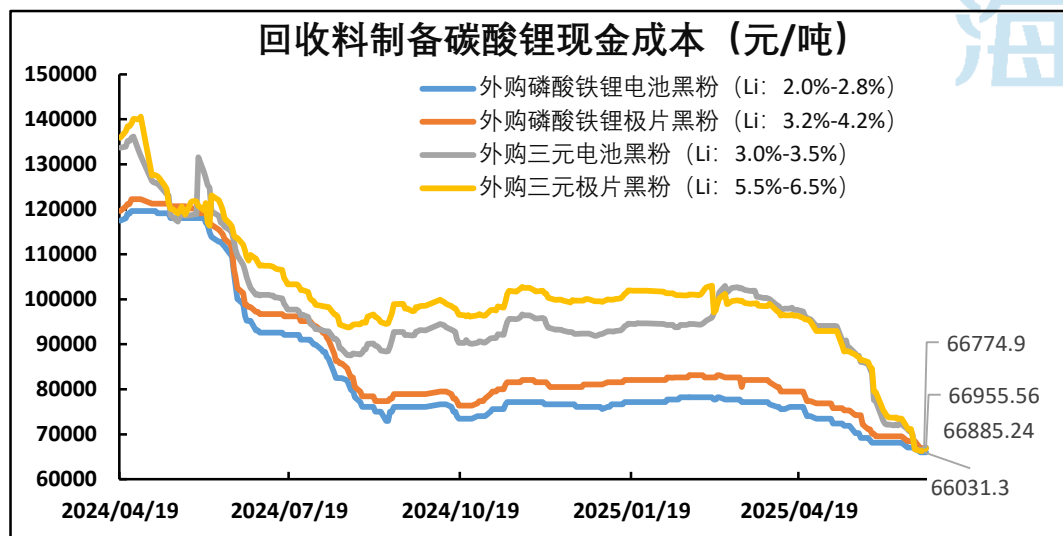
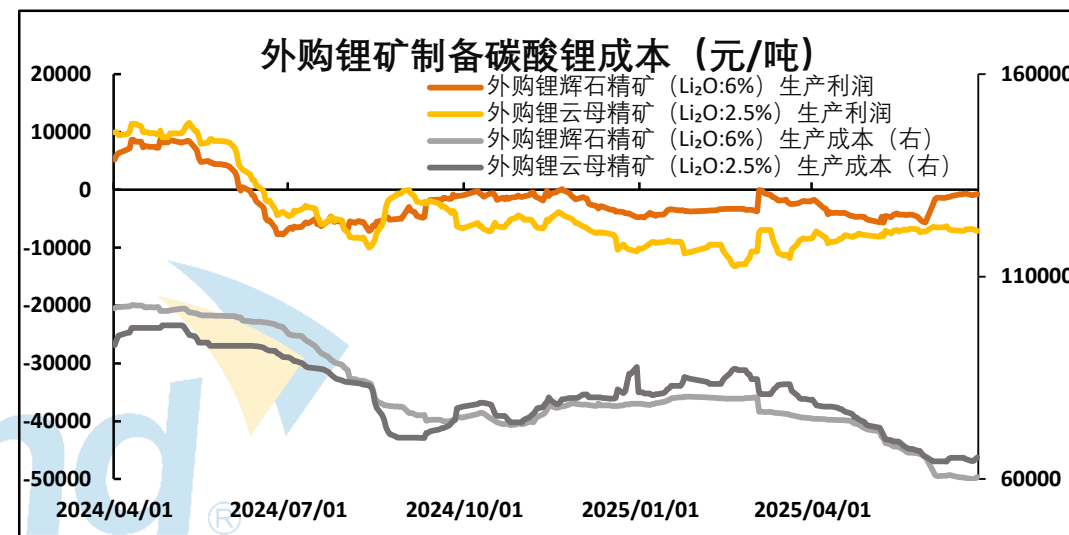
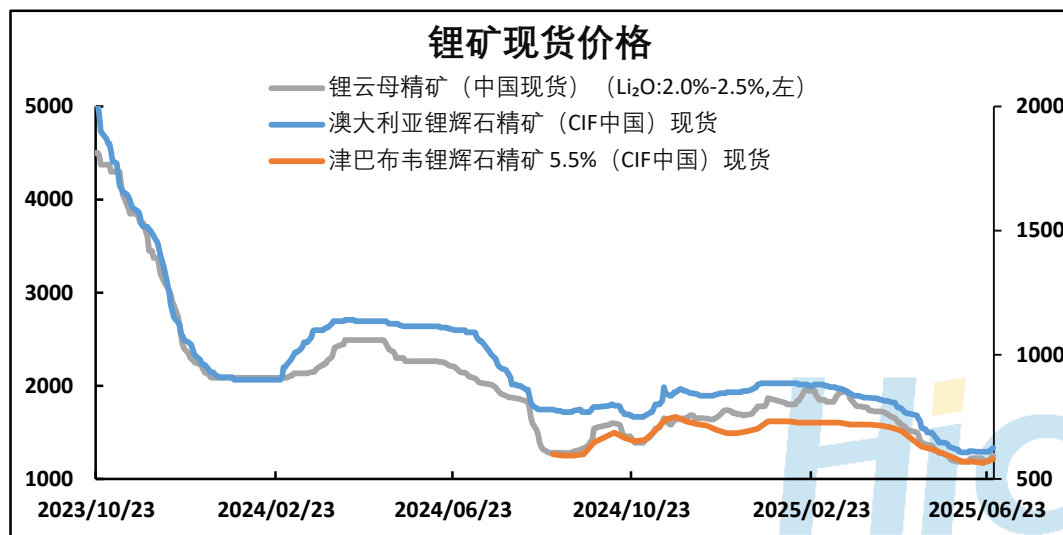
产品	单位	月度变动	当前价	产品	单位	月度变动	当前价
澳大利亚锂辉石精矿 (6%, CIF中国)	美元/吨	0	625	三元前驱体523 (多晶/消费型)	元/吨	-600	74635
锂云母 (Li2O:2.0%-2.5%)	元/吨	-7.5	1255	三元前驱体523 (单晶/动力型)		-990	75540
碳酸锂期货主力		820	61500	三元前驱体622 (多晶/消费型)		-230	71270
碳酸锂电池级现货		-350	61150	三元前驱体811 (多晶/动力型)		-710	89655
碳酸锂工业级现货		-350	59550	三元材料523 (多晶/消费型)		-70	105410
电池级碳酸锂 (CIF中日韩)	美元/千克	-0.3	8	三元材料523 (单晶/动力型)		-880	114455
523方形三元电芯 (元/Wh)	元/Wh	0	0.383	三元材料613 (单晶/动力型)		-2320	120235
523软包三元电芯 (元/Wh)		0	0.4	三元材料622 (多晶/消费型)		-1210	110880
523圆柱三元电芯	元/支	-0.02	4.3	三元材料811 (多晶/消费型)		-2160	129460
方形磷酸铁锂电芯 (动力型)	元/Wh	-0.001	0.321	三元材料811 (多晶/动力型)		-2670	142600
方形磷酸铁锂电芯 (小动力型)		0	0.33	磷酸铁锂(动力型)		-210	30455
方形磷酸铁锂电池 (储能型, 280Ah)		-0.3	0	磷酸铁锂 (中高端储能型)		-160	29005
方形磷酸铁锂电池 (储能型, 100Ah)		-0.355	0	磷酸铁锂 (低端储能型)		-80	26790



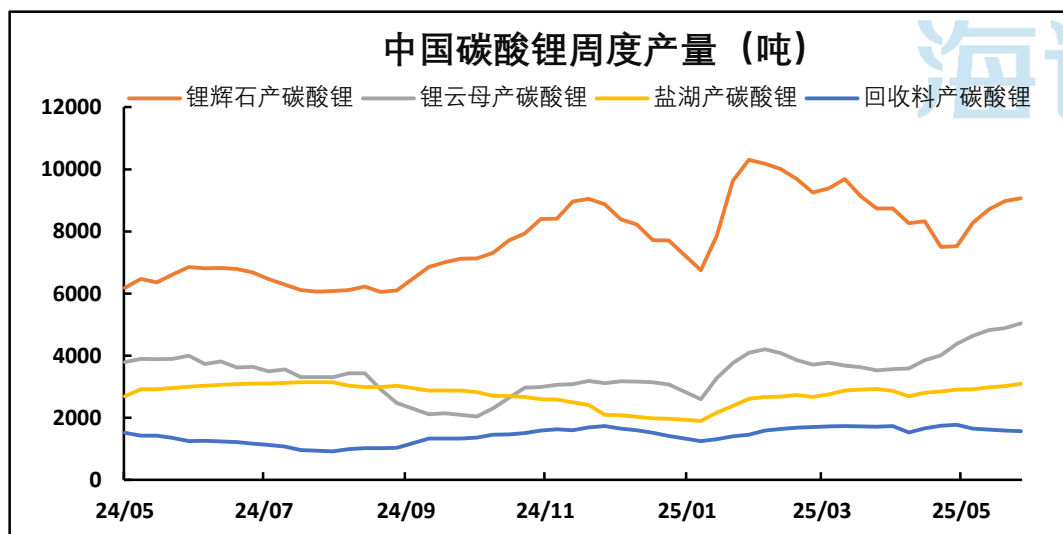
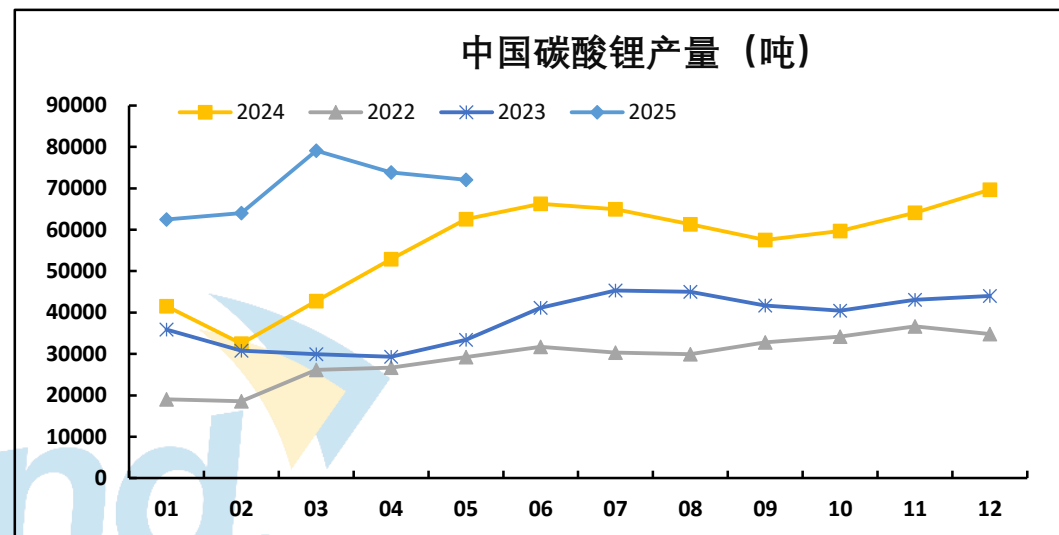
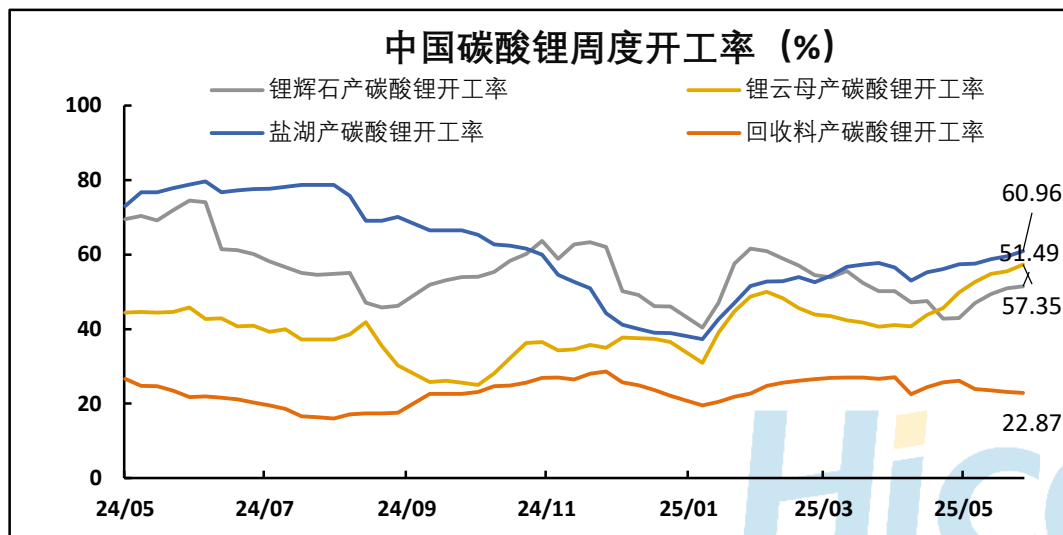
- 截止5月29日，电碳-工碳价差为1600元/吨；电碳期货主力-工碳现货价差为1950元/吨，较上月扩大810元/吨；电氢-电碳价差为-3180元/吨，上月为2420元/吨。
- 据SMM了解，从供应端看，市场可流通货源充足，库存压力尚未得到有效缓解。需求侧方面，下游正极材料企业仍保持审慎的采购策略，以刚性需求采购为主，尚未出现明显的补库意愿，市场整体观望情绪浓厚。在此市场环境下，下游材料企业更倾向于通过长协加量的方式锁定采购成本，以确保原料供应的稳定性。



- 2025年5月中国样本锂辉石产量6050吨，环比+1150吨/+23%；当月中国锂云母总产量21100吨，环比+650吨/+3%。
- 海关总署数据显示，2025年5月中国锂辉石进口量为60.50万吨（原矿+精矿），环比减少2.9%。其中从澳大利亚进口37.14万吨，环比增加24.7%，占比61%。1-5月中国锂辉石进口量为292.0万吨。其中从澳大利亚进口115.0万吨，从南非进口39.5万吨，从津巴布韦进口41.3万吨。
- 据Mysteel统计，截止到6月20日，Mysteel样本贸易商锂矿石现货港口+仓库库存为9.9万吨，环比上期+1.8万吨。
- 据SMM统计，截止5月31日，锂盐厂锂矿月度库存为9.34万吨。

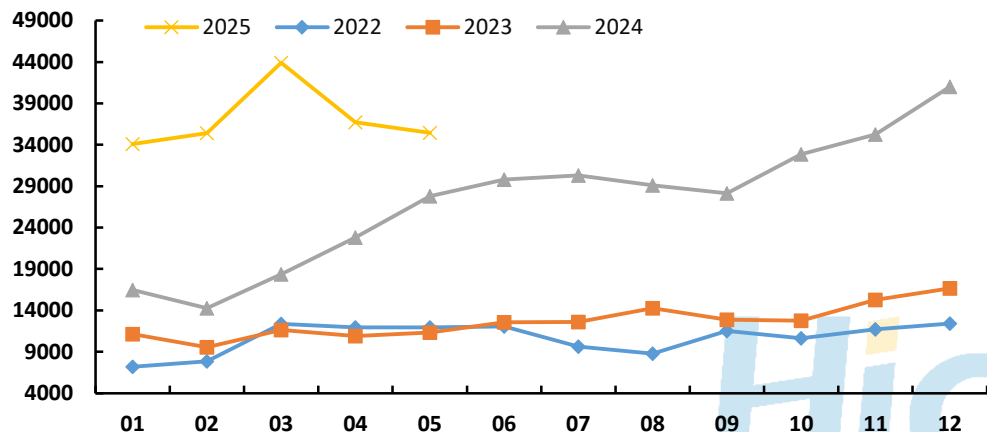


- 截止6月27日，澳大利亚锂辉石精矿价格月环比持平于625美元/吨，锂云母（2.0%-2.5%）月环比-7.5元至1255元/吨。随着碳酸锂价格的暂时性回暖，锂矿持货商持续高位挺价，需求方贸易商和锂盐厂在拥有一些套保获利空间的情况下，对锂矿的接受价位有微幅抬升。
- 截止6月26日，外购锂辉石产碳酸锂现金成本为60506元/吨，生产亏损749元/吨；外购锂云母产碳酸锂现金成本65237元/吨，外购云母生产亏损7094元/吨。

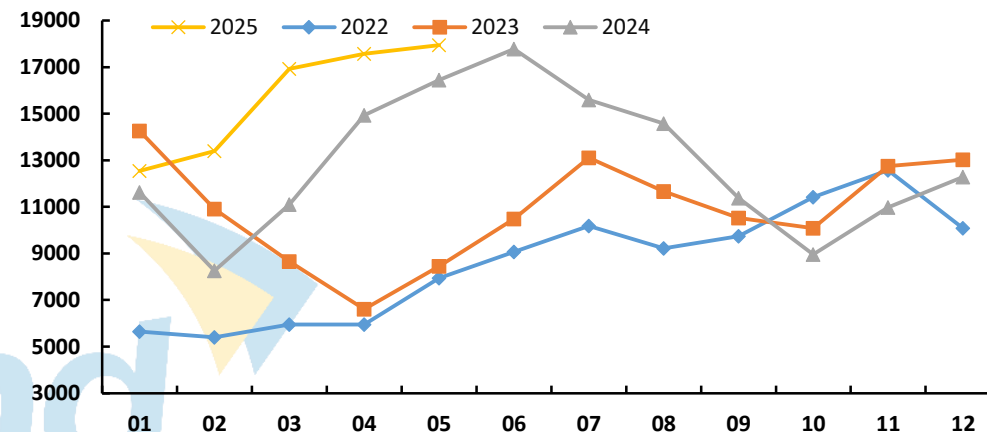


- 据SMM统计，2025年5月中国碳酸锂总产量约为7.21万吨，环比-2%。一方面一体化企业生产稳定，另一方面部分锂盐厂复产，预计6月国内碳酸锂产量将继续高位运行。
- 据SMM统计，6月26日当周碳酸锂产量18767吨，月环比+305吨，其中辉石+90至9068吨，云母+160至5042吨，盐湖+70至3087吨，回收料-15至1570吨。价格反弹后套保利润空间打开，锂盐厂可以为后续产量进行套保，预计7月产量保持在高位。

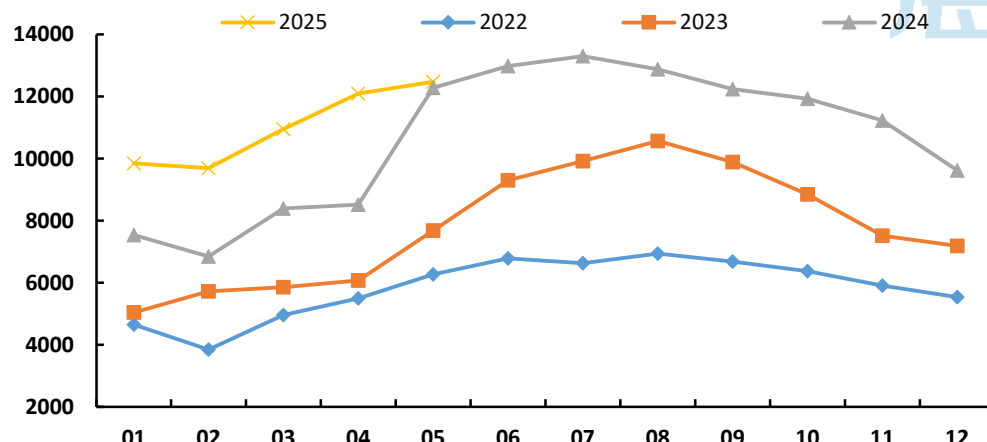
中国碳酸锂产量：锂辉石（吨）



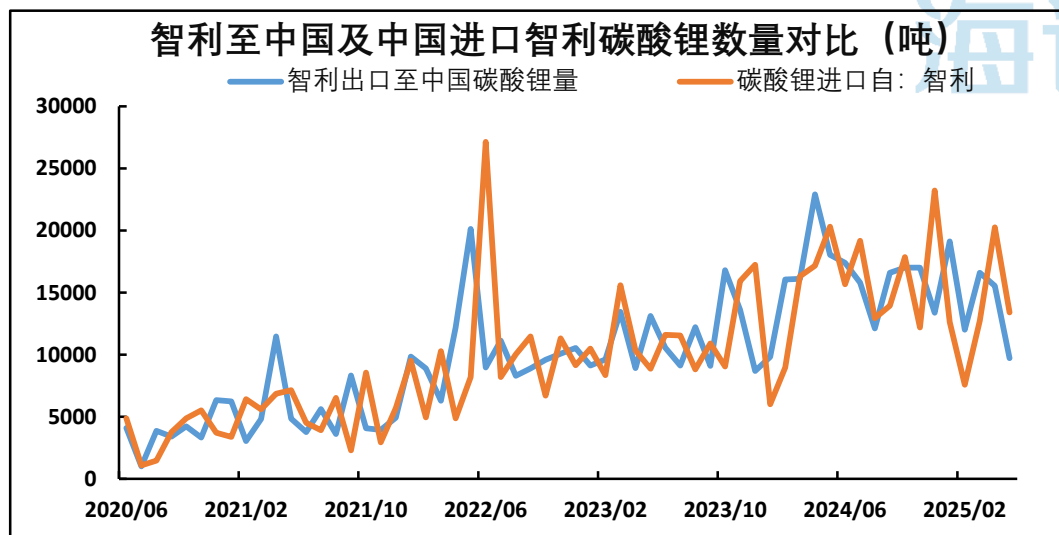
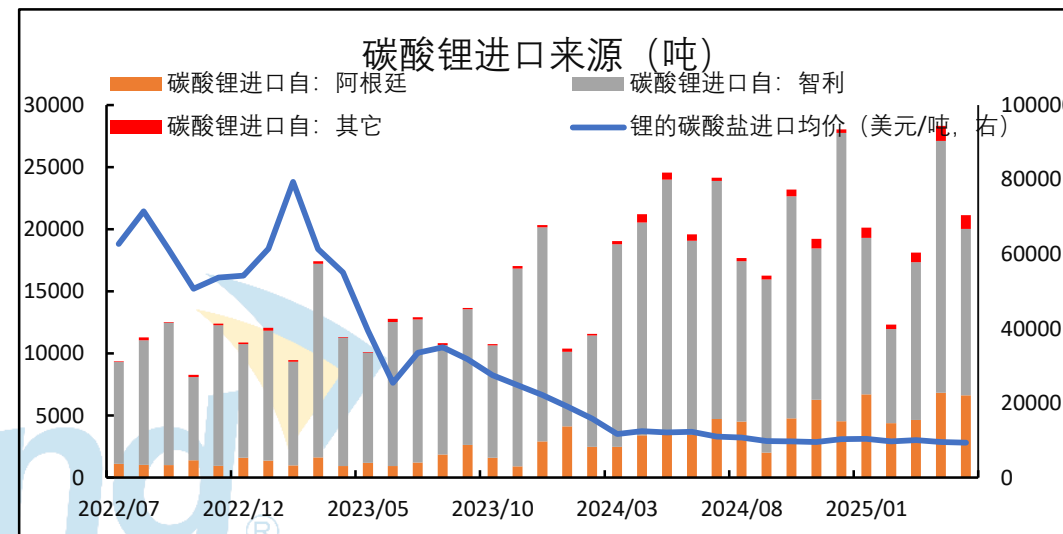
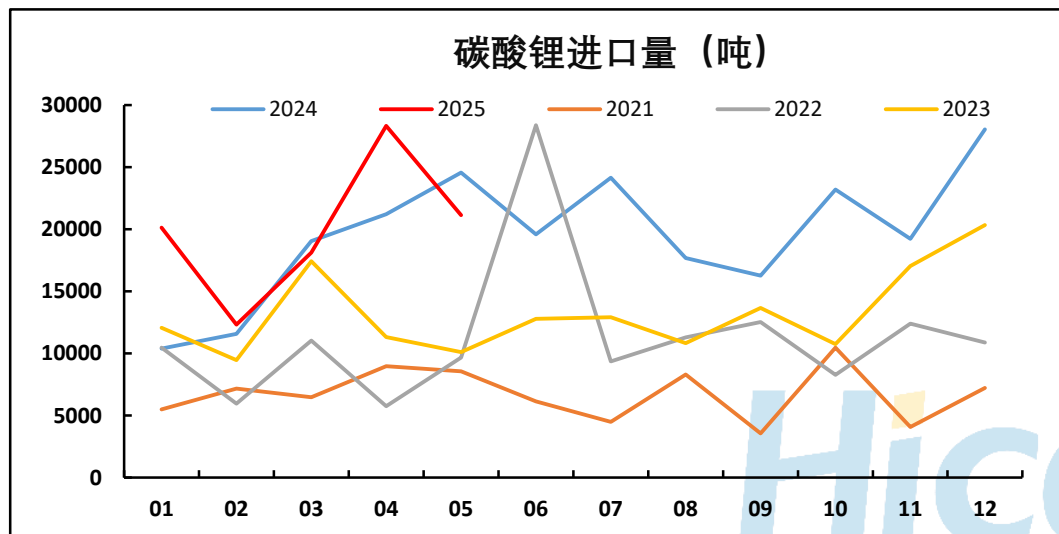
中国碳酸锂产量：锂云母（吨）



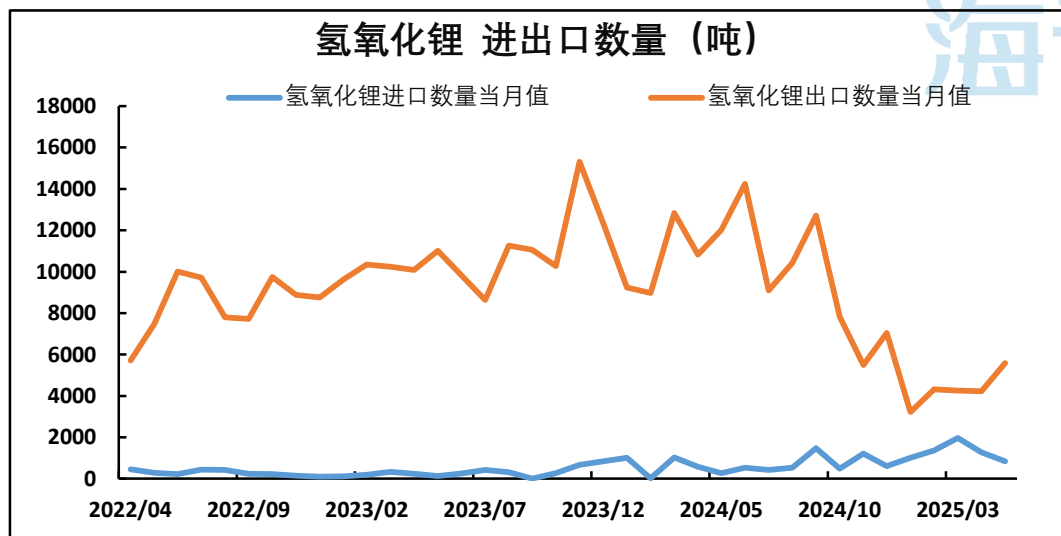
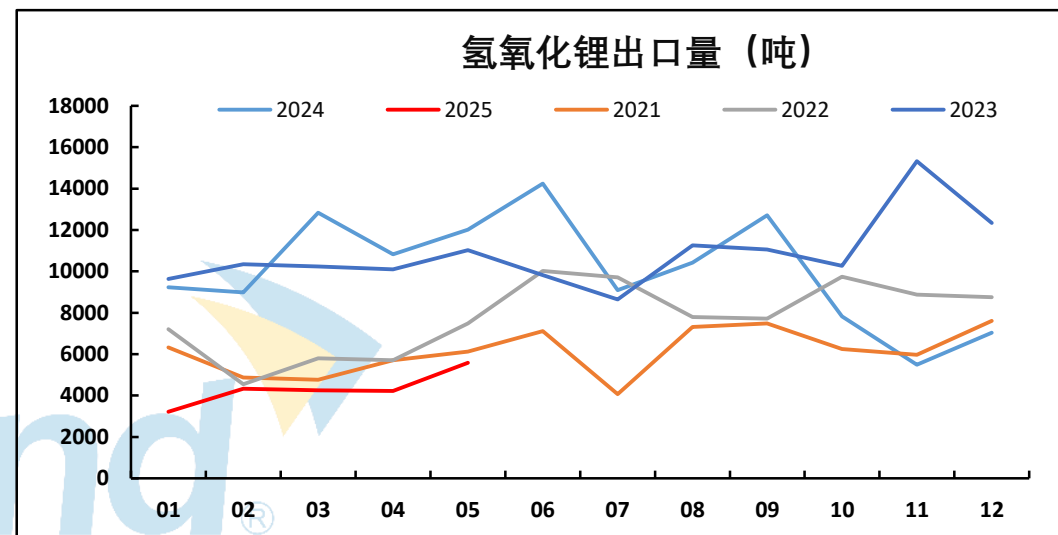
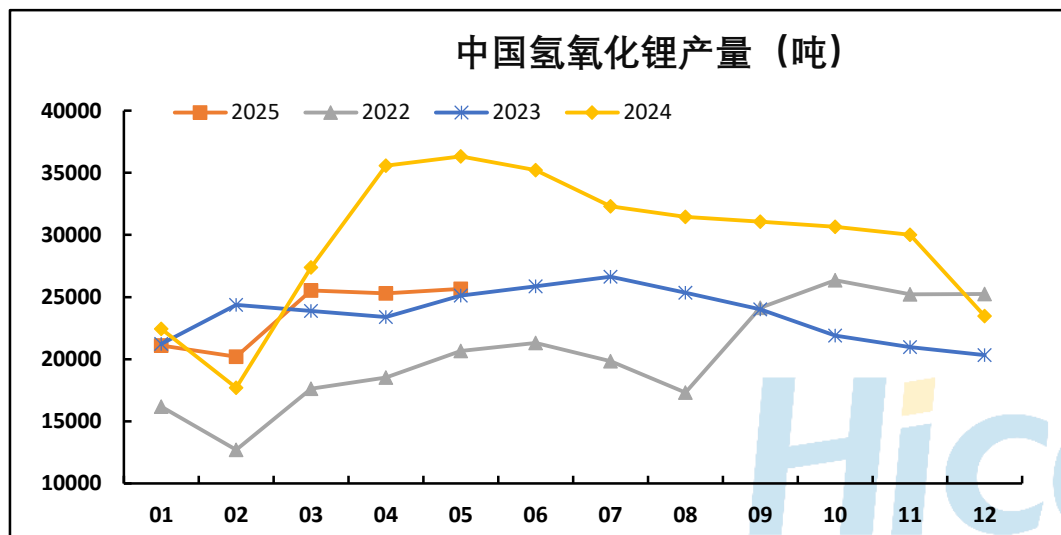
中国碳酸锂产量：盐湖（吨）



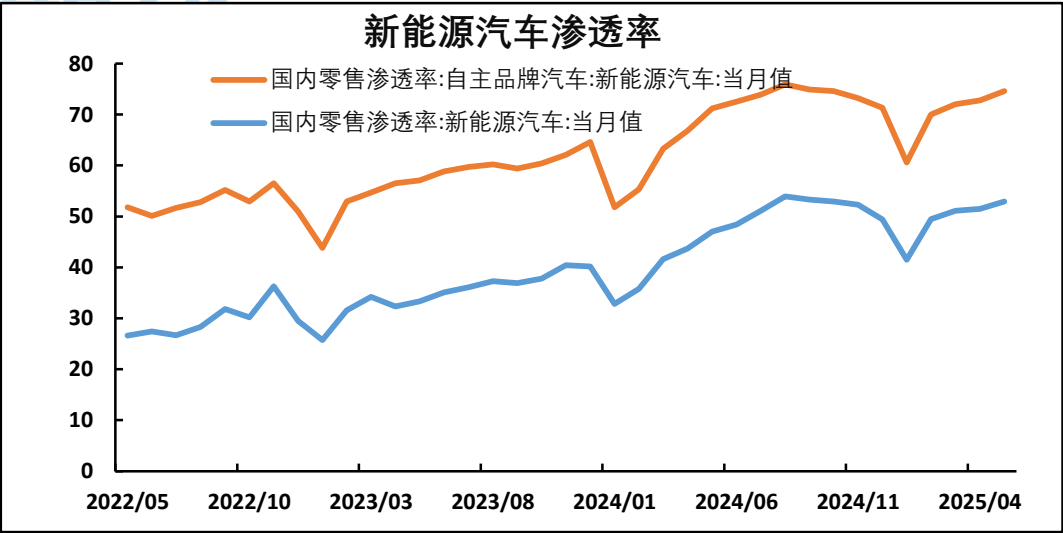
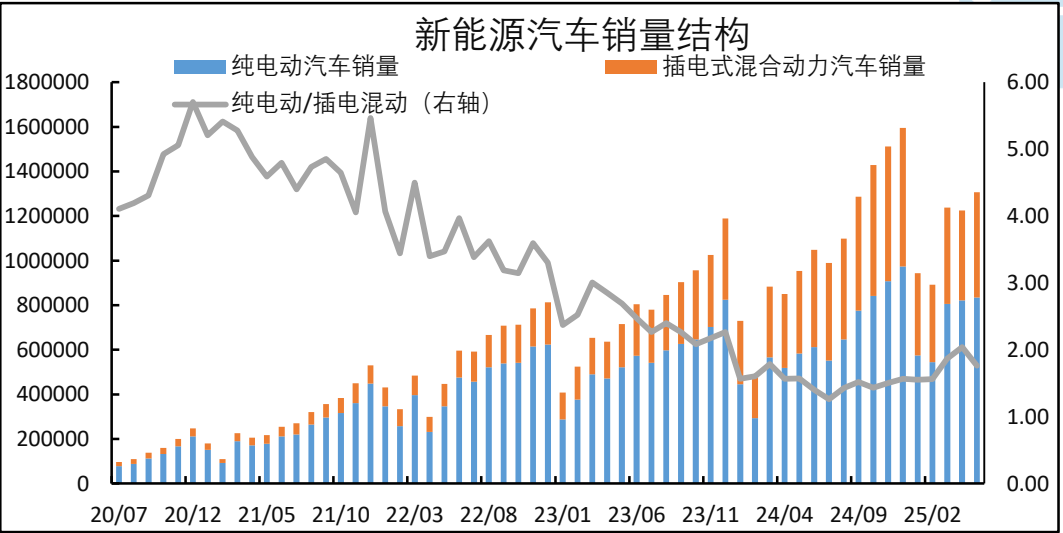
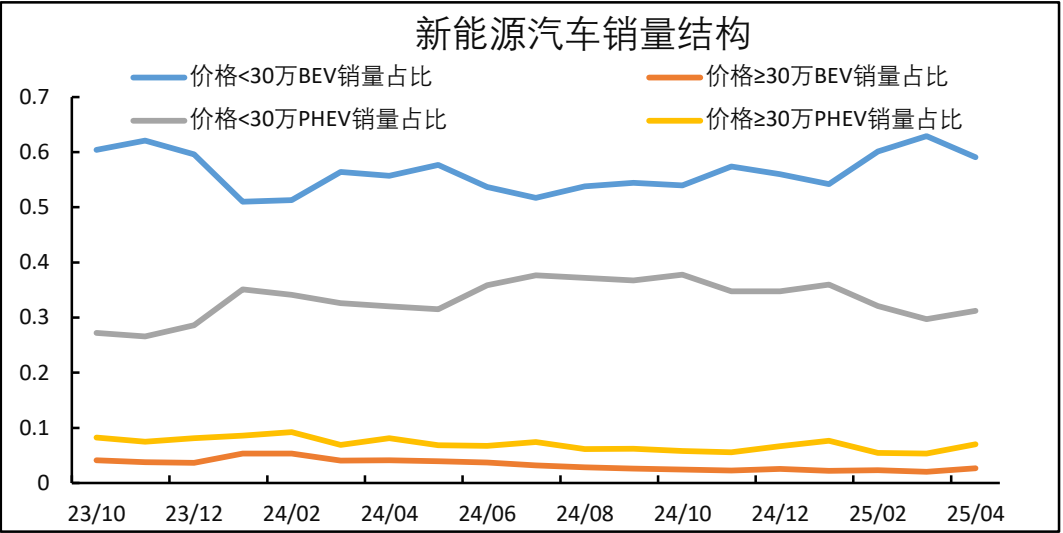
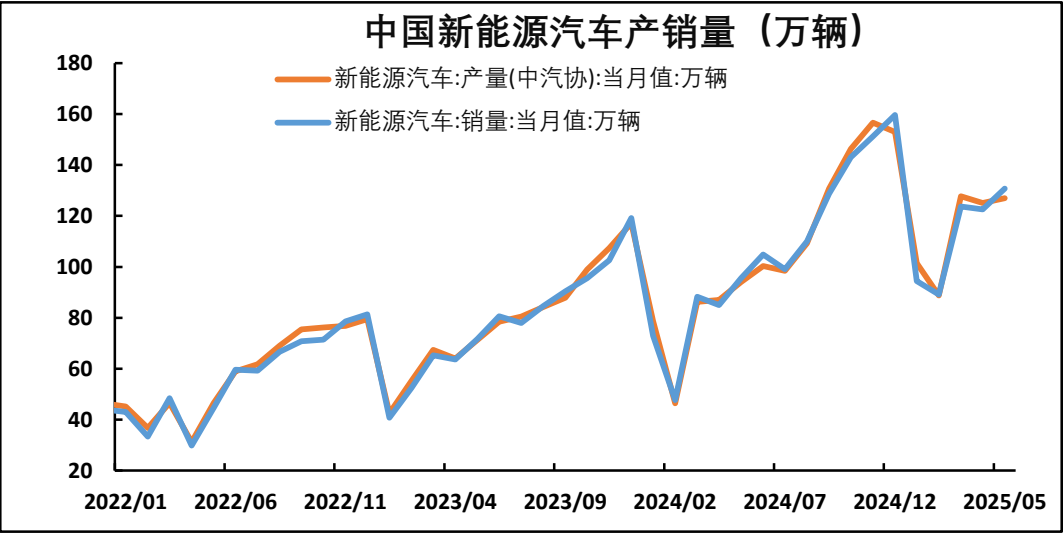
指标	锂辉石	锂云母	盐湖	回收
5月产量（吨）	35440	17940	12470	6230
环比增量（吨）	-1290	360	380	-1180
环比（%）	-4%	2%	3%	-16%
同比（%）	27%	9%	2%	4%
1-5月累积（万吨）	18.56	7.84	5.50	3.25
去年1-5月累积（万吨）	9.97	6.24	4.36	2.66
同比（%）	86%	26%	26%	22%

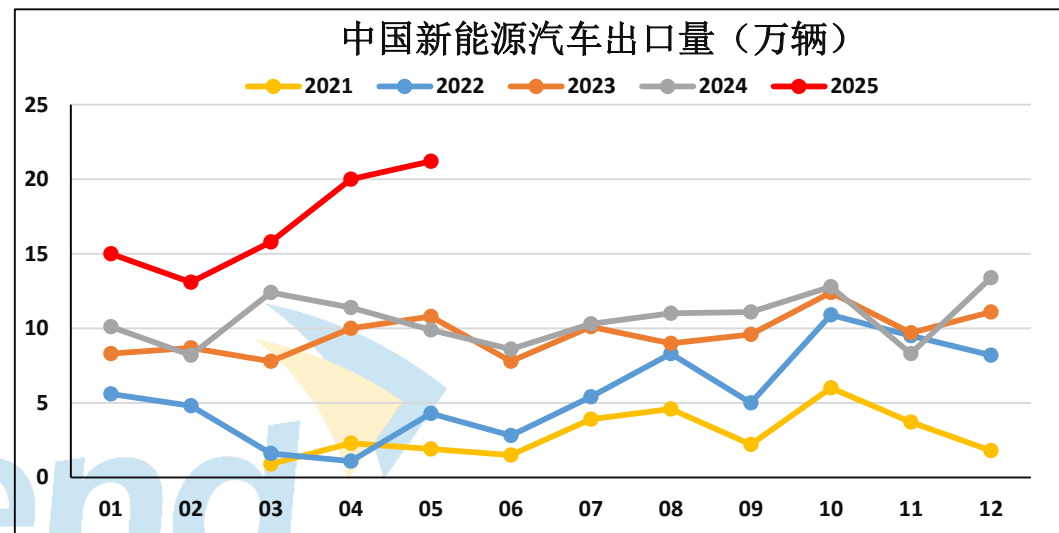
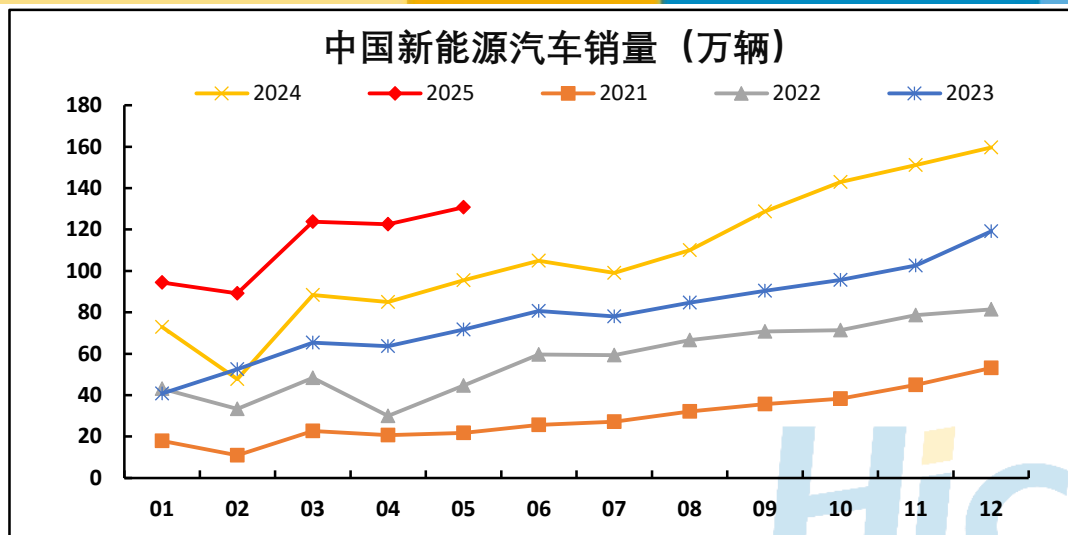


- 据智利海关数据显示，2025年5月智利碳酸锂出口数量为1.41万吨，环比减少35%，同比减少37%。其中出口到中国0.97万吨，环比减少38%，同比减少46.5%。
- 据海关数据，2025年5月中国碳酸锂进口量为2.11万吨，环比减少25.4%，同比减少13.9%。其中从智利进口1.34万吨，环比减少33.9%，同比减少34.0%。自阿根廷进口6626吨，环比减少3.3%，同比增加78.9%。1-5月中国碳酸锂进口量为10.01万吨，同比增加15.3%。其中从智利进口6.66万吨，同比减少3.1%，从阿根廷进口2.92万吨，同比增加80.3%。

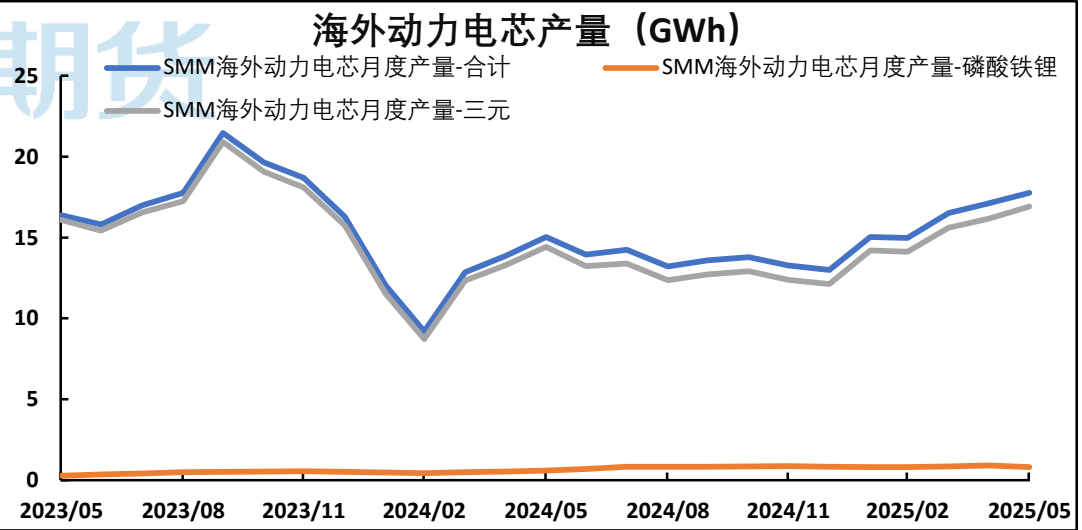
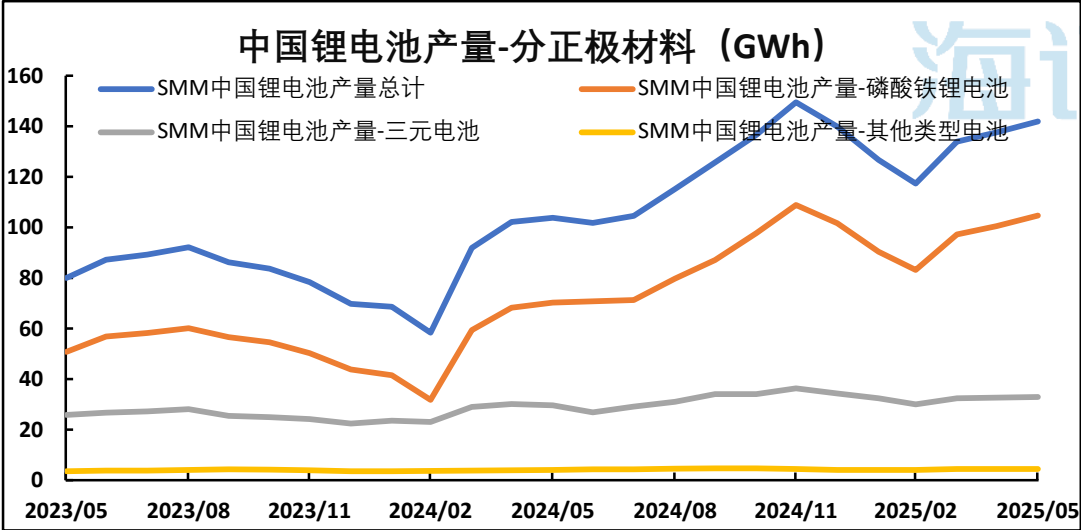
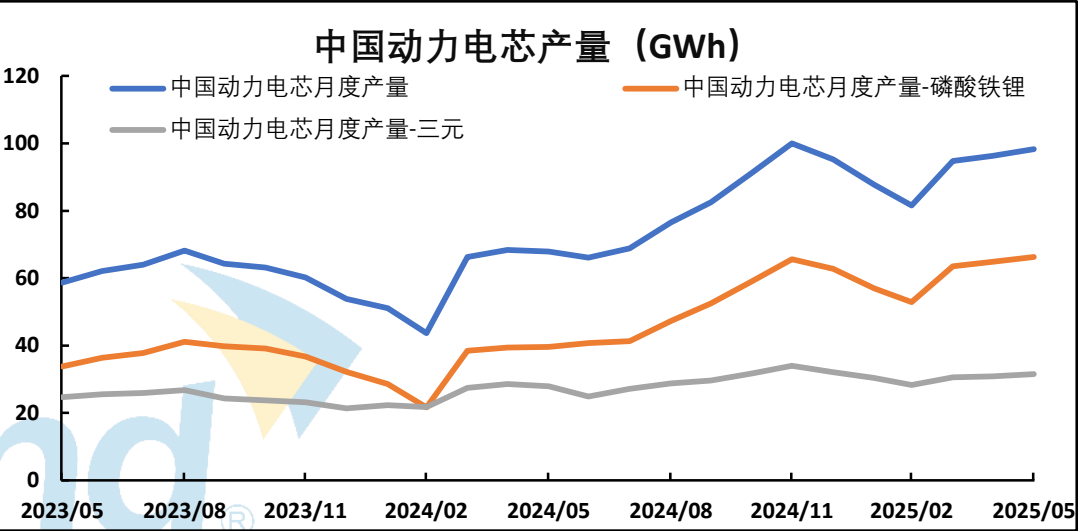
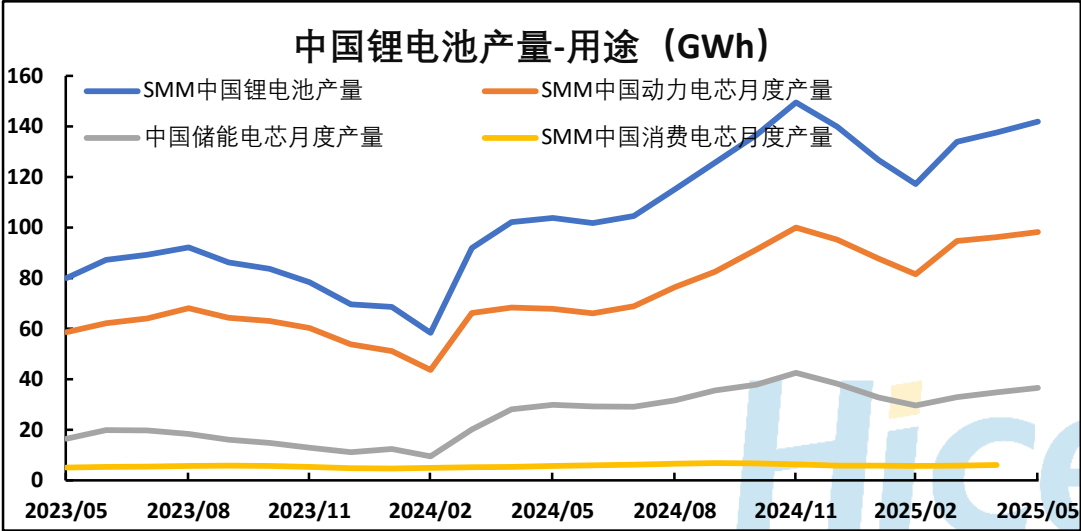


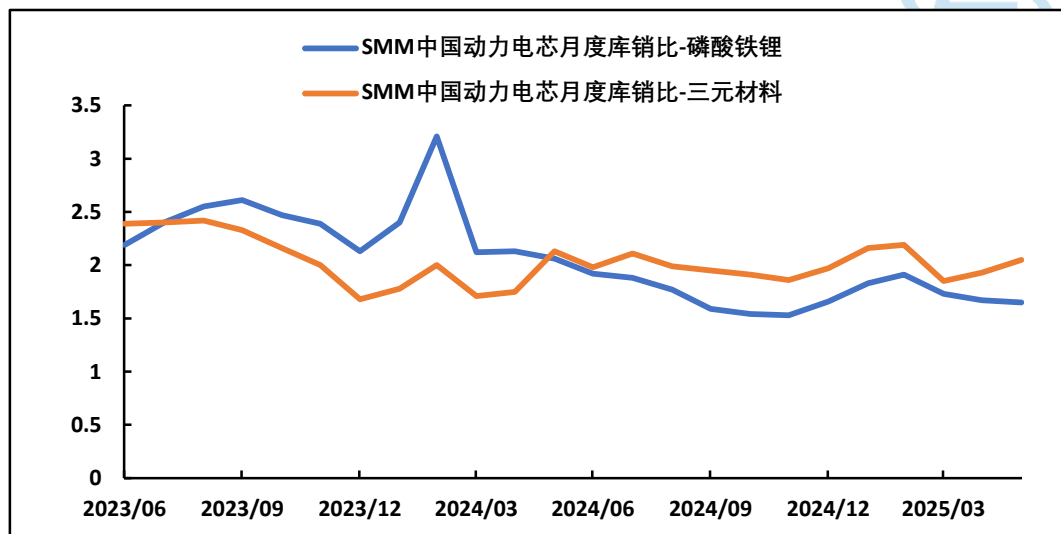
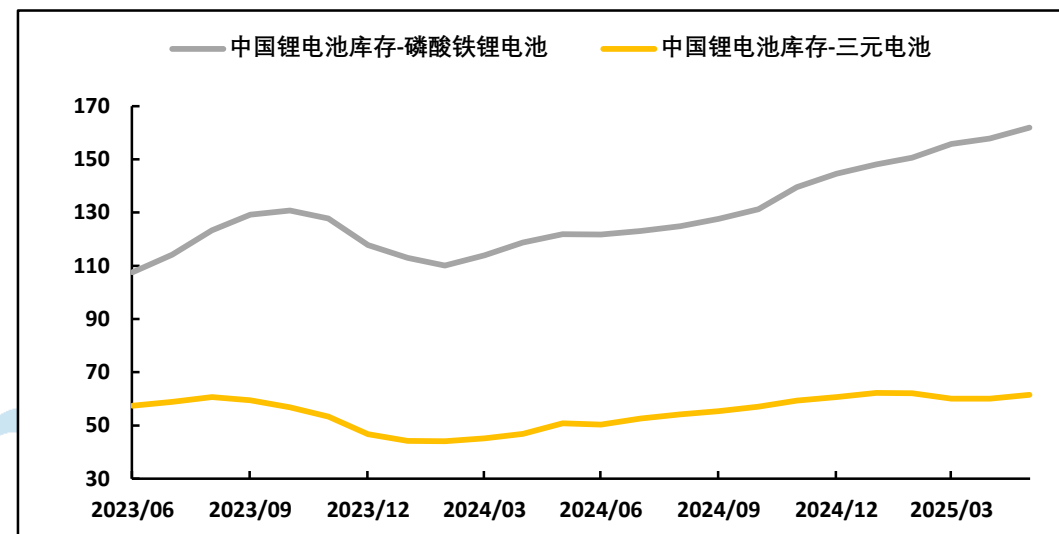
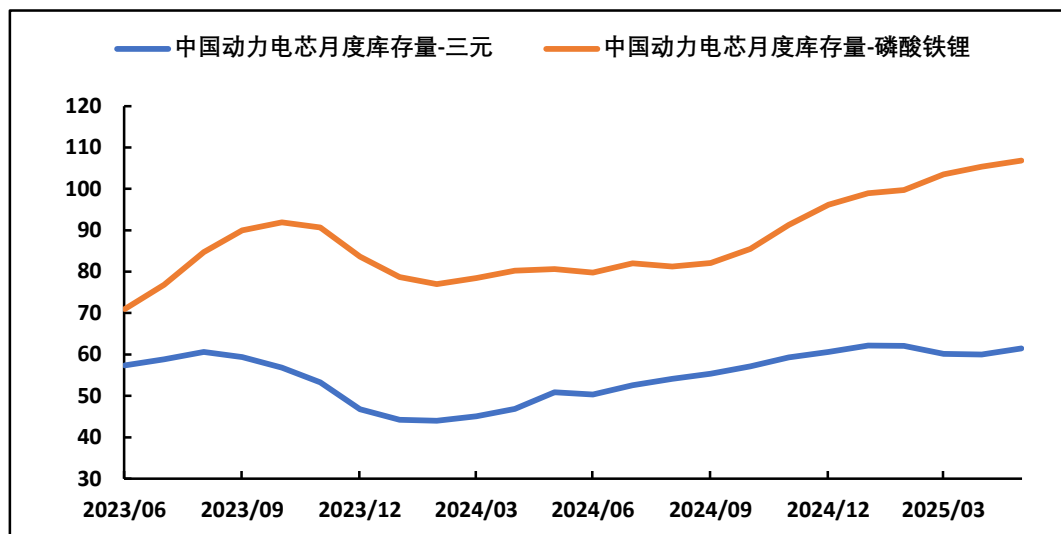
- 据SMM统计，2025年5月氢氧产量25650吨，环比+1%，同比-29%。其中冶炼端产量22580吨，苛化端产量3070吨。目前生产上大部分企业维持较为稳定的生产节奏，个别企业因库存高企、对未来需求的悲观预期，有一定减量生产行为。预计7月氢氧化锂产量或稳中有降。
- 据海关总署数据统计，2025年5月中国氢氧化锂进口量为842吨，环比减少34.0%，同比减少71.0%。1-5月中国氢氧化锂进口量为6474吨，同比增加123.5%。



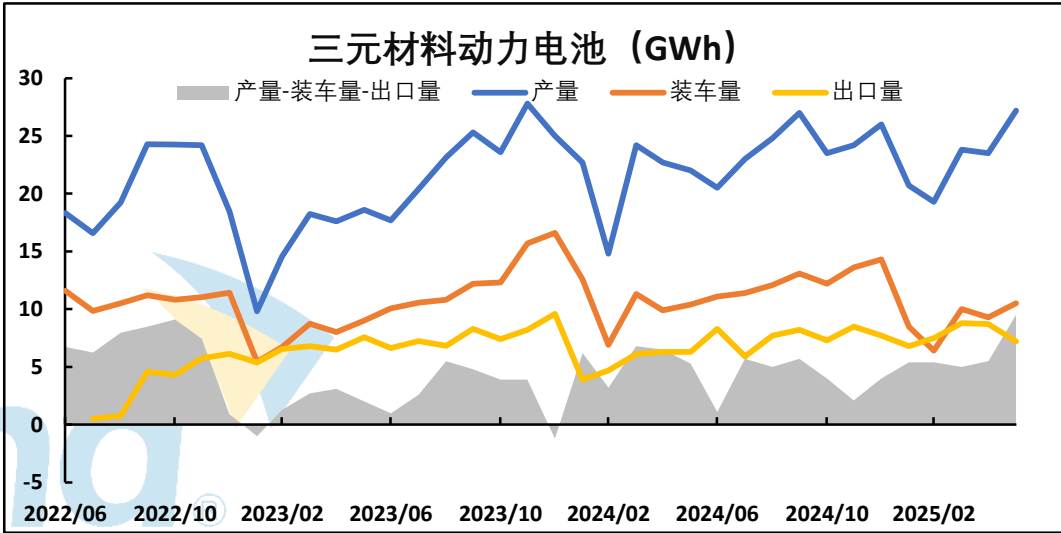
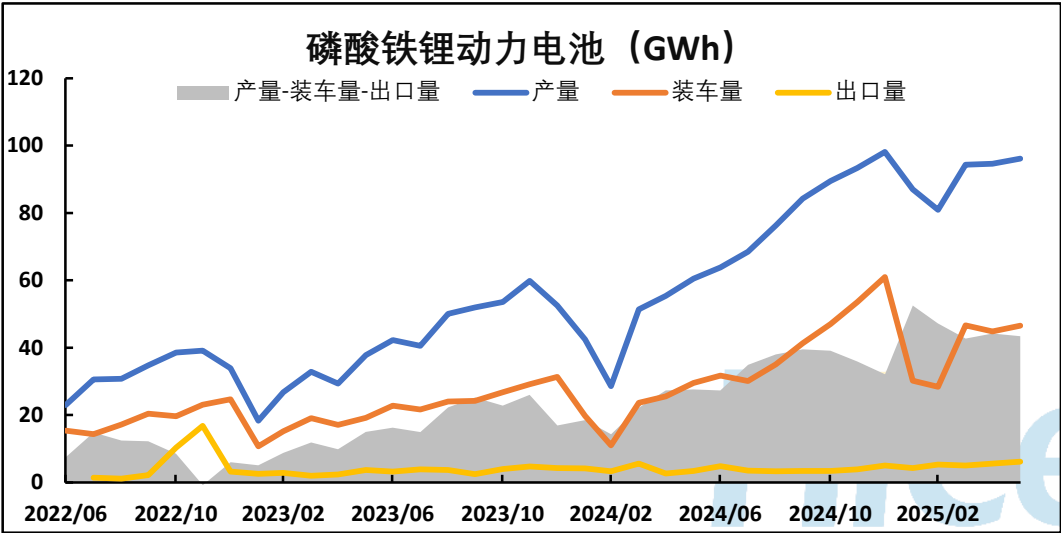


- 5月，新能源汽车产销分别完成127万辆和130.7万辆，同比分别增长35%和36.9%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的48.7%。1-5月，新能源汽车产销分别完成569.9万辆和560.8万辆，同比分别增长45.2%和44%，新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的44%。
- 2025年5月，新能源汽车出口21.2万辆，环比+6%，同比+114%。1-4月累计出口85.1万辆，同比+65%。4月10日，欧盟与中国已同意为中国制电动汽车制定最低售价，以此替代欧盟去年决定实施的加征关税措施，中国出口至欧洲的电动车占比超30%，制定最低售价相对加征关税要缓和，中国汽车进入欧盟的阻力减小。中国以高于最低限价的价格销售，不仅保护了欧洲本土低价车市场，还有助于带动欧洲本土汽车产业向高端化方向发展，且中国新能源车销售留有利润。
- 针对“补贴暂停”等相关话题，国家发改委与财政部正式回应：2025年国家补贴政策的全国统一截止日期为2025年12月31日，当前仅为阶段性管控措施。央视新闻表示：据有关部门消息，消费品以旧换新加力扩围政策没有变化，补贴资金使用进度符合预期，第三、四季度中央资金将陆续下达。
- 虽然沃尔沃、奔驰、奥迪等车企陆续表示放弃原先的全电动车计划，但这并不影响全球尤其是中国的新能源汽车消费。就在近日小米发布会上公布的新车YU7在当晚已预订突破20万台，可见好产品还是可以吸引到消费者的购买欲望。



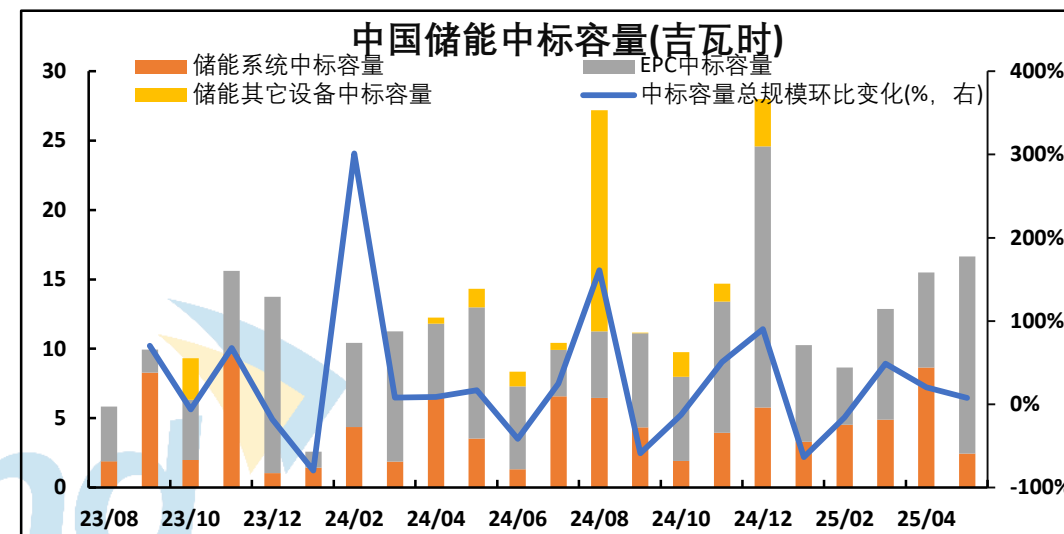
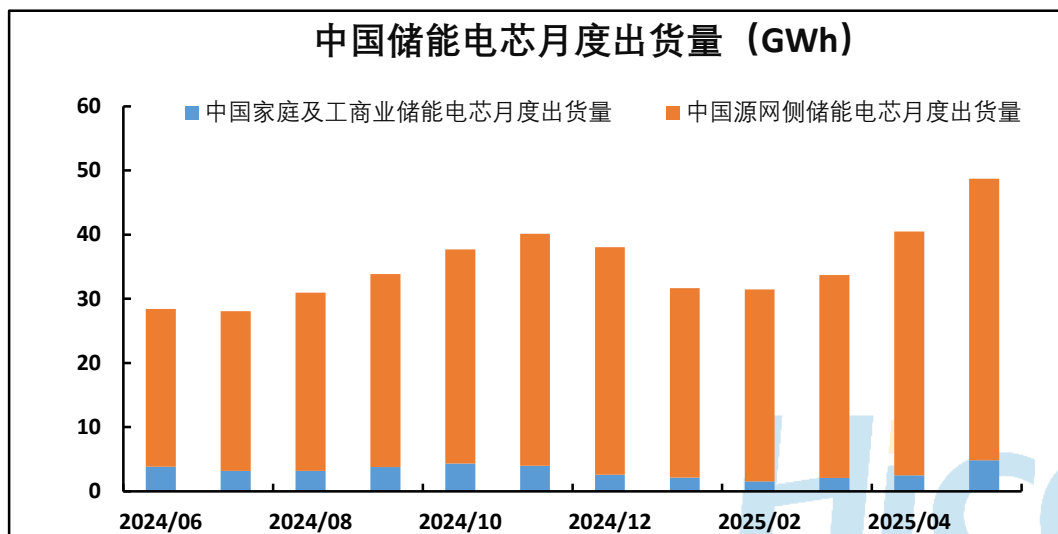


- 据SMM统计，5月中国锂电池产量141.91 GWh，环比+3%，其中动力电芯产量环+2%至98.31 GWh，储能电芯产量环+5%至37GWh，消费电芯产量环+17%至7GWh。
- 鑫椏锂电发布锂电产业链6月预排产：样本企业中电池排产107.7GWh，环比+2.9%，正极13.3万吨，环比+9.1%，负极11.7万吨，环比+0.9%，隔膜14.9亿平，环比+4.3%，电解液7.6万吨，环比+6.6%，总体排产环比微增。（7月暂未公布）

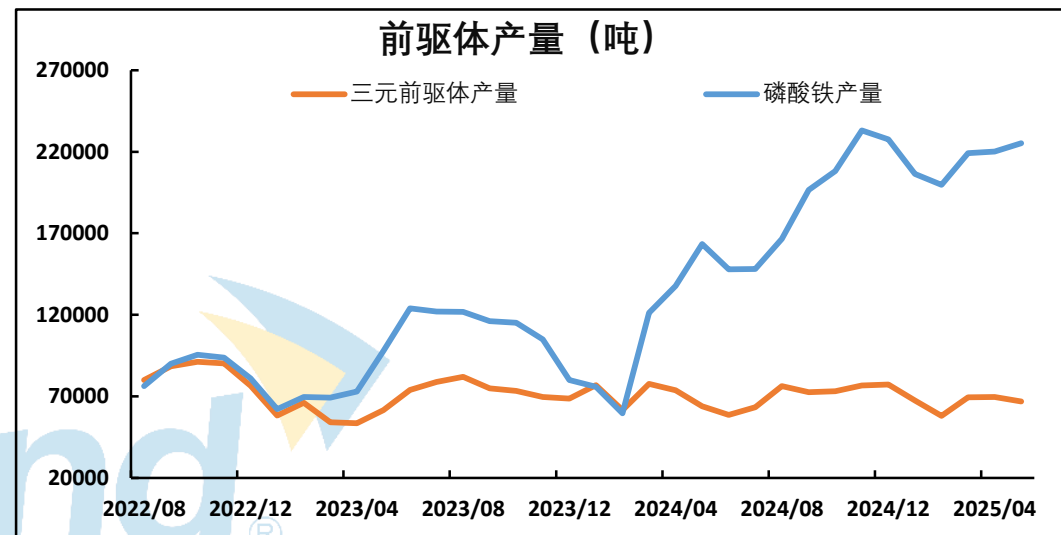
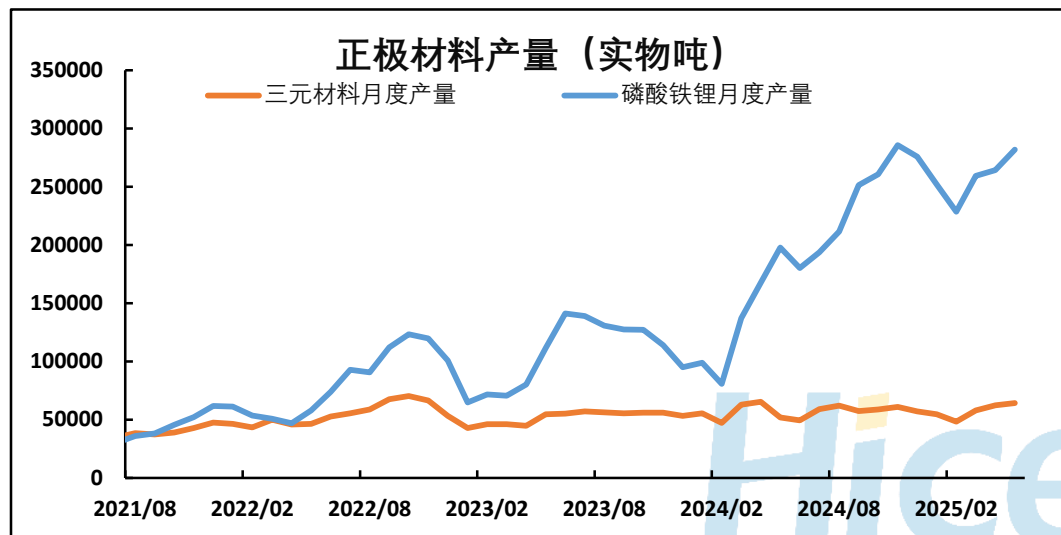


动力电池	2025-05	环比	同比	占比
磷酸铁锂动力电池产量	96.1	2%	59%	78%
磷酸铁锂动力电池装车量	46.5	4%	58%	82%
磷酸铁锂动力电池出口量	6.20	11%	82%	46%
三元材料动力电池产量	27.2	16%	24%	22%
三元材料动力电池装车量	10.5	13%	1%	18%
三元材料动力电池出口量	7.20	-17%	14%	54%

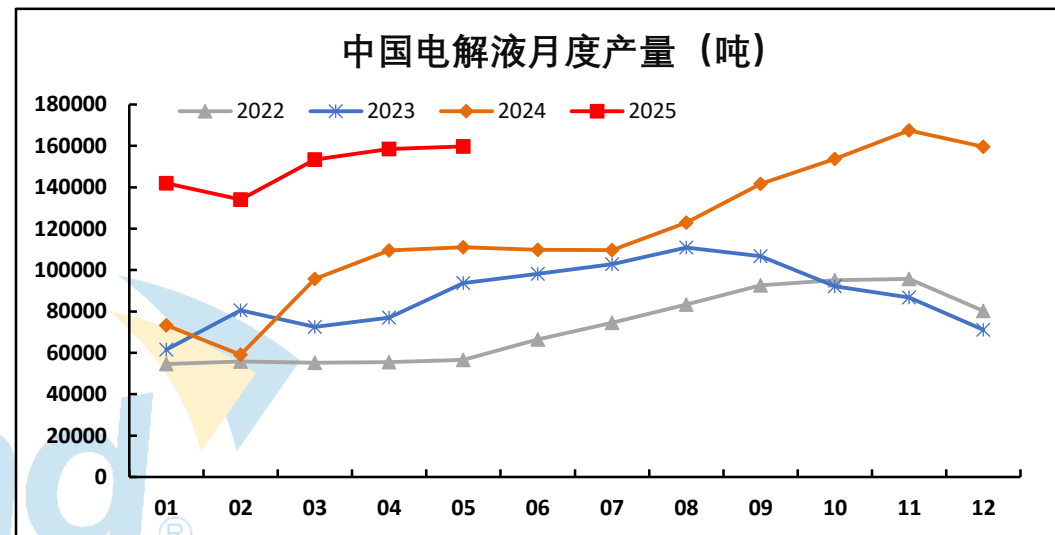
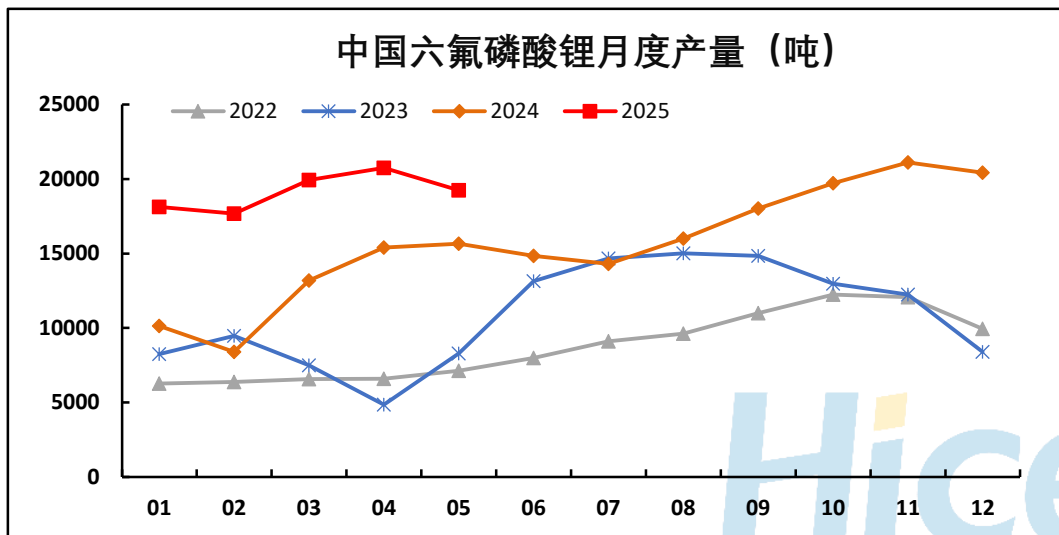
➤ 大东时代智库（TD）通过对行业Top20电池厂调研数据显示，2025年6月中国电池厂动力+储能产量127GWh；锂电池A排产量52.5GWh，锂电池B排产量31GWh，锂电池C排产量9.9GWh。中国市场消费类电池产量约10GWh，2025年6月中国市场动力+储能+消费类电池排产量144GWh，环比减2%，同比增长37.1%，其中储能电芯排产占比约23.8%，三元电芯排产占比约19.8%；2025年6月全球市场动力+储能+消费类电池产量161GWh左右。（7月暂未公布）



- 25年1-5月光伏新增装机197.85万千瓦，同比增长150%，其中5月新增9292万千瓦，环比大涨105.45%。2025年4月储能中标容量总规模16.66GWh，环比+7%；5月储能电芯出货量48.73GWh，环比+20%。上半年受益于光伏抢装带动储能装机，不过抢装窗口期关闭，上半年的高增长或对下半年有一定透支；且531之后不得强制配储，储能装机将根据项目性价比配置。
- 根据光伏头条统计，6月第3周（6月16日-6月20日）光伏EPC招/中标项目公开信息不完全统计，本周招标规模合计1626.46MW，中标规模合计2241.05MW，招中标规模合计3867.52MW。（上期为3782.05MW）
- 据SMM了解，一二线厂商维持满产满销状态，欧洲市场表现突出，户用储能板块显现复苏迹象。澳大利亚23亿补贴政策的刺激下（澳大利亚将于7月1日正式推出“更便宜家用电池”补贴计划），终端用户需求有所上升。关注海外及国内需求释放情况。



- 磷酸铁锂：2025年5月，中国磷酸铁锂产量281900吨，环比增长约6.7%，同比增长43%，行业总体开工率约为56%。据SMM了解，磷酸铁锂市场将面临需求分化。受传统汽车销售淡季影响（整车厂仍在消化库存，采购谨慎且订单零散），动力端需求难以实现突破，磷酸铁锂材料及电芯的排产预期将有所下滑。然而，储能市场在关税下调后，下游电芯厂将继续积极生产并抢出口，需求仍保持强劲增长态势。综合来看，预计6月磷酸铁锂材料排产+2.3%至288350吨。
- 三元材料：据SMM了解，2025年5月，SMM三元材料产量64310吨，环比增长3.52%，同比增长23.91%。展望6月，市场对原材料价格仍持看空态度，排产意愿趋于保守。此外，消费市场“618”购物节前的备货高峰已结束，进入去库阶段。以及受部分高端车型排产减少影响，三元电芯需求下降，出货量放缓。预计6月三元材料产量将环比下滑1.17%。



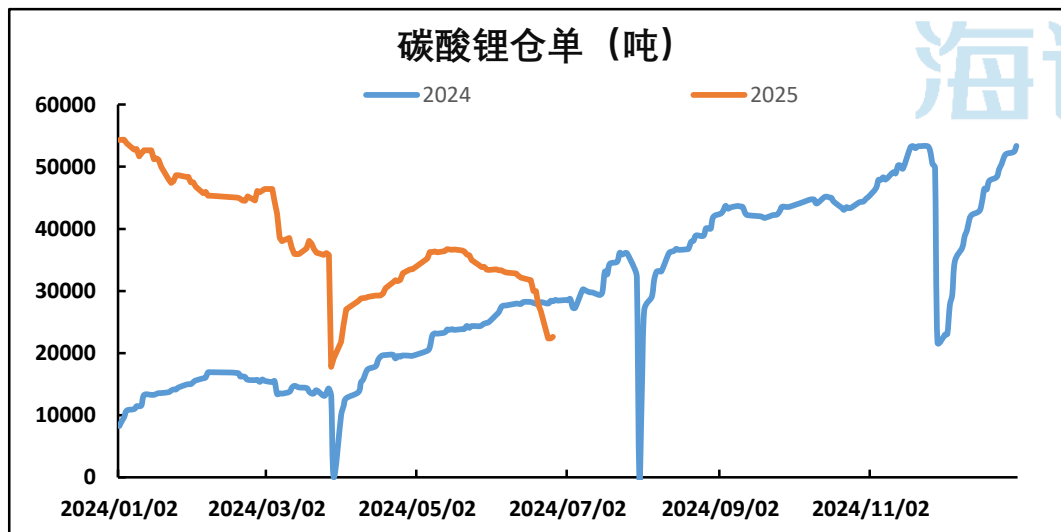
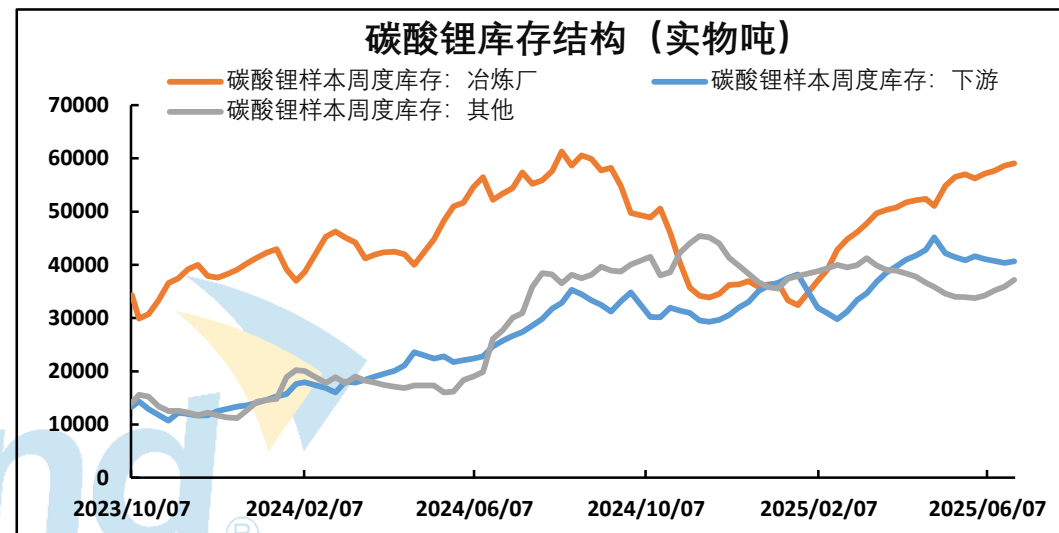
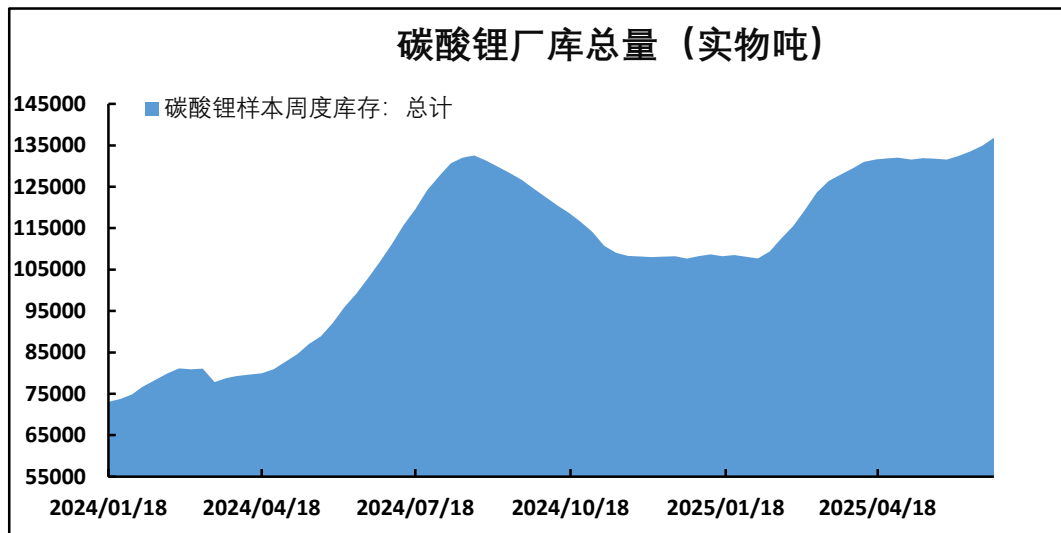
- 据SMM统计，2025年5月，中国电解液产量环比+1%至159780吨，同比+44%。
- 据SMM调研，2025年5月，中国六氟磷酸锂产量环比-7%至19235吨，同比增长22.9%。预计6月份中国六氟磷酸锂的产量将环比-14%至18500吨。

需求端：月度供需平衡表

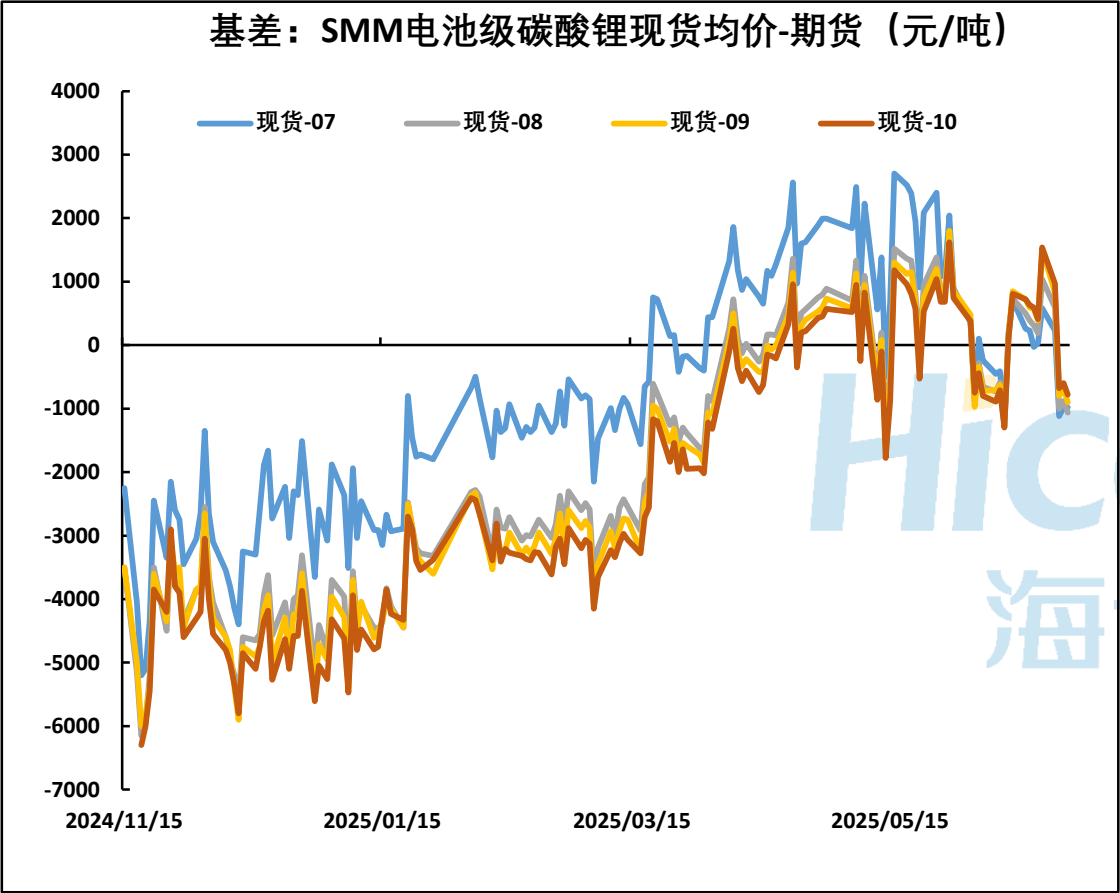
需求-分项	碳酸锂消耗系数	2024年8月	2024年9月	2024年10月	2024年11月	2024年12月	2025年1月	2025年2月	2025年3月	2025年4月	2025年5月	2025年6月E
磷酸铁锂产量（吨，80%动力+20%储能）	0.25	211490	251340	260660	285730	275880	251850	228480	259150	264300	281900	288350
碳酸锂消耗量（万吨）		5.29	6.28	6.52	7.14	6.90	6.30	5.71	6.48	6.61	7.05	7.21
5系及以下三元（吨）	0.38	14300	13660	12770	14690	12730	12410	10995	12840.0	12940	10220	10118
碳酸锂消耗量		0.54	0.52	0.49	0.56	0.48	0.47	0.42	0.49	0.49	0.39	0.38
5系以上高镍三元（吨）	0.41	47575	43640	42460	46300	44280	42170	37320	45085	49185	54090	53549
碳酸锂消耗量		1.95	1.79	1.74	1.90	1.82	1.73	1.53	1.85	2.02	2.22	2.20
六氟磷酸锂产量	0.28	16005	17770	18650	21120	20430	18130	17670	19930	20740	19235	18500
碳酸锂消耗量		0.45	0.50	0.52	0.59	0.57	0.51	0.49	0.56	0.58	0.54	0.52
钴酸锂产量	0.42	7945	8820	7900	7780	7540	7040	6550	7490	9480	10030	10130
碳酸锂消耗量		0.33	0.37	0.33	0.33	0.32	0.30	0.28	0.31	0.40	0.42	0.43
传统领域碳酸锂消耗量		0.67	0.74	0.66	0.65	0.63	0.59	0.55	0.63	0.80	0.84	0.85
碳酸锂消耗总量（万吨）	-	9.23	10.20	10	11.17	10.72	9.89	8.98	10.32	10.89	11.46	11.58

供应-分项	2024年8月	2024年9月	2024年10月	2024年11月	2024年12月	2025年1月	2025年2月	2025年3月	2025年4月	2025年5月	2025年6月E
碳酸锂产量	61330	57520	59665	64140	69665	62490	64050	79065	73810	72080	78875
碳酸锂进口量	17685	16265	23196	19235	28035	20122	12328	18125	28336	21146	20000
碳酸锂出口量	235	166	300	218	625	399	417	220	734	287	220
氢氧化锂产量	31450	29630	30650	30000	23475	21090	20200	25520	25290	25650	26070
氢氧化锂出口量	10421	12714	7831	5494	7038	3221	4325	4259	4222	5585	4325
氢氧化锂折碳酸锂量（不含出口）	18446	14838	20017	21496	14419	15675	13926	18650	18480	17601	19075
供应合计（万吨）	9.72	8.85	10.26	10.47	11.15	9.79	8.99	11.56	11.99	11.05	11.77
供需平衡（万吨）	0.49	-1.35	0.00	-0.71	0.43	-0.10	0.01	1.25	1.10	-0.40	0.19

➤ 结合第三方数据（包括周度产量、进出口量）进行调整，粗略估算6月供应略大于需求，需要关注供需边际变化。

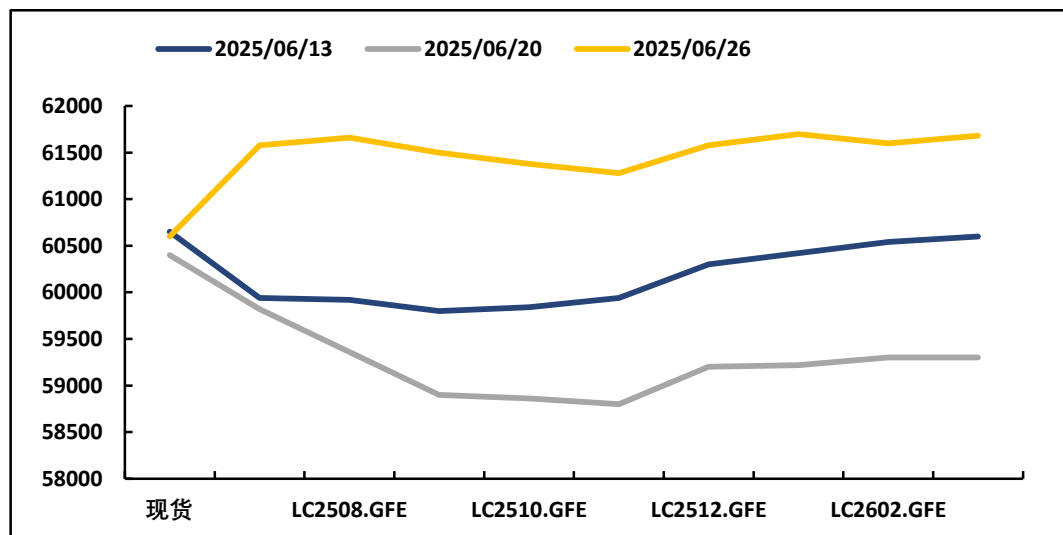
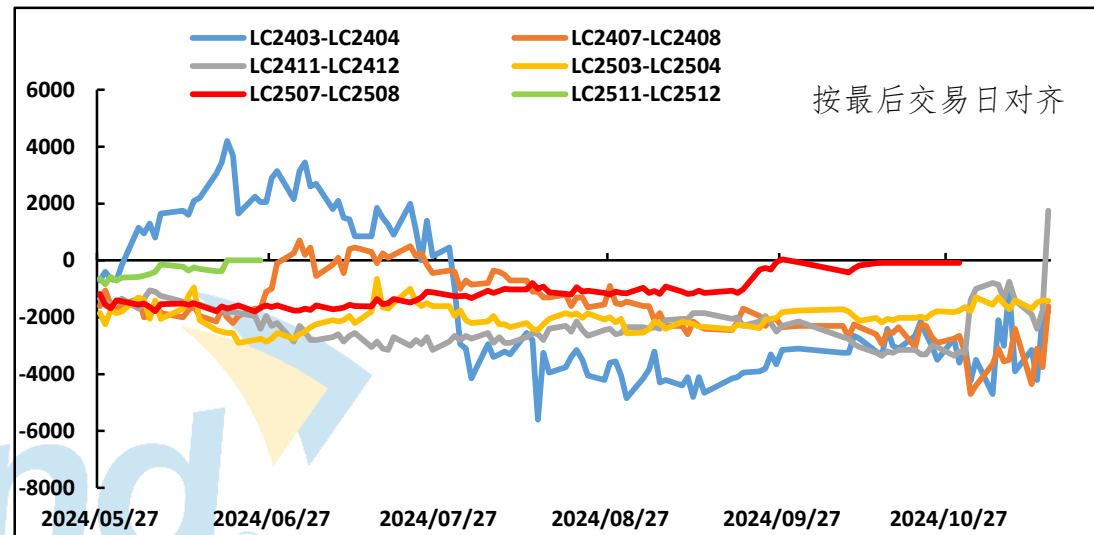
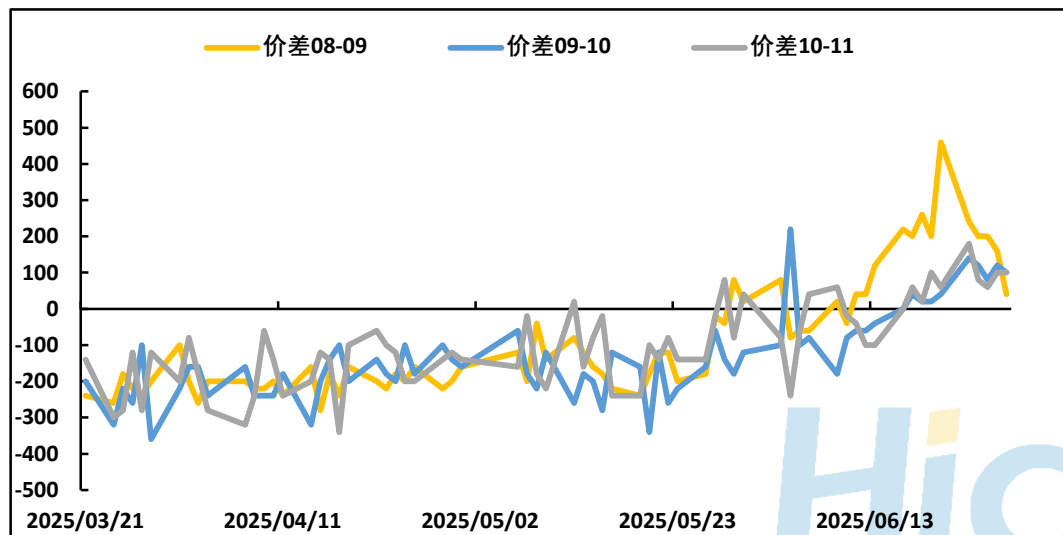


- 截止6月26日，**碳酸锂库存较上周+1936吨至13.68万吨**。其中，冶炼厂库存+407吨至5.9万吨，下游库存+269吨至4.06万吨，贸易商等其他环节库存+1260吨至3.72万吨。
- 截止6月26日，交易所碳酸锂仓单量月环比-10807吨至22590吨。2507合约期转现累计3145吨，因为仓单的持续去化，近月挤仓风险增加。



编号	项目	交割相关费用计算公式(元/吨)	现货
			60650
1、	5元/吨·天	=5*仓储天数	150
2、	质检费	800元/吨（电池级，≥2批）	800
3、	配合质检费	20元/吨	20
4、	交割手续费	1元/吨（交易所暂免）	0
5、	入库费	25元/吨	25
交割固定成本合计（仓储期30天）			995
6、	期货交易手续费	=期货价格*0.00008*2（双边）	10
7、	期货保证金资金成本	=期货价格*保证金*资金利率*持有天数/365	45
8、	现货资金成本	=现货价格*资金利率*持有天数/365	299
9、	增值税	=(期货交割结算价-现货价)/(1+13%)*13%	0.0
期货参与成本			354
注：交割预报定金待交割商品入库后可办理返还； 质检费按照10吨一批计算。电池级2个批次及以上，则为8000元/批，工业级1个批次为7000元，2个批次及以上为6000元/批； 保证金率取15%，资金利率为6%。			1349

➤ 据测算，持有期1个月的持仓成本约1349元/吨，2个月持仓成本约1843元/吨，3个月持仓成本约2337元/吨。随着盘面价格的强势拉涨，期现基差走弱，可适量择机参与期现正套（有仓单注册能力）。



- 总库存呈现：期货仓单降库，厂库累库，当前价格下新介入卖保意愿偏低，而接仓单意愿或增加，一定程度上对近月合约价格起到支撑，而远月价格仍受制于供应过剩，因此远月升水幅度不断压缩，月间价差整体走正套逻辑。
- 7月底碳酸锂仓单强制注销，符合要求的可二次注册，但当前仓单量少有新增，挤仓风险增加。买08/09-卖11正套可继续持有（关注反弹后仓单注册情况，若仓单量回升可能挤仓预期降温）。

附录：澳矿成本低，价格仍有向下空间

矿山	所属企业	原矿品位	储量	2025年目标	最新季度生产情况	最新季度成本	最新季度产量
Greenbushes	IGO 25%+天齐26%+雅宝49%	2.27%	830万吨	精矿产量：135-155万吨 现金成本：320-380澳元/吨	该季度建设的主要项目为化学级精矿厂3（CGP3）和尾库矿（TSF）。CGP3首批锂精矿预计在2025年四季度产出。	生产现金成本341澳元/吨 因品位降低 氢氧化锂精炼成本21585澳元/吨	34.2 Kwinana氢氧化锂工厂2025Q1氢氧化锂生产量为1562吨，因2月份出现了非计划停机以及设备故障的情况。
Mt Pilgangoora	pilbara	1.08%	3760	精矿产量：70-74万吨（持平于2024财年产量，之前目标定80-84，）	Ngungaju工厂处于维护状态； P1000于1月底产出第一批矿石，增产工作按计划进行； 过渡到P850运营模式 P680破碎和分选提升和优化 P2000预计2025.12进行可行性研究 在韩国光阳与posco合资氢氧化锂1号生产线增产，2号完成调试	CIF运营成本：499美元/吨 折SC6为565美元/吨	12.5（SC5.2）
Mt Marion	Mineral Resources（MinRes）+赣锋	1.39%	2340	因当前矿坑原料高品质、回收率提高，年产量指引上调至185-200k dmt SC6（此前150-170）	正常生产	FOB costs 708澳元/吨（0.63汇率折446美元/吨） 2025财政年度SC6成本指导维持在870-970澳元/吨	7万吨（矿坑原料品质高、回收率提高）
Wodgina	Mineral Resources（MinRes）+雅宝	1.17%	12194	210-230k dmt SC6 FOB cost 800-890澳元/吨	正常生产	3季度SC6离岸成本为775澳元/吨（0.63汇率折488美元/吨）。 2025财政年度SC6成本指导维持在800-890澳元/吨	6.3万吨（回收率提高）
Bald Hill	Mineral Resources（MinRes）	1.00%	1130	60k dmt SC6 FOB cost 800-890美元/吨	仍处于维护保养状态，现场正在进行维护，并已采取措施确保快速重启	-	-
Kathleen Valley	Liontown Resources	1.40%	6850	长期加工能力从300万吨/年矿石量削减至280万吨/年 自2025年1月1日起正式投入商业生产。	2024年7月开始生产，9月开始交货。 露天矿品位控制钻探已完成，露天矿有望在26财年第三季度完成	SC6单位运营FOB成本为816澳元（512美元）	95709吨（SC5.2）
Mt Holland	SQM+澳大利亚Wesfarmers Limited（=Covalent Lithium，各占50%）	1.50%	9400	SQM更新2025财年锂精矿产量指引为16-19万吨，较前期30-34万吨大幅下调。	2024.3正式开放，2024年总产量5.5万吨		
Mt Cattlin	Arcadium	0.98%	580	可露采资源耗尽，原计划将进行的地表剥离或地下项目建设，但成本高，在锂价低位时难以开展	维护保养	-	-
Finniss	Core Lithium	1.30%	570		停产状态	-	-

➤ 澳矿通过提高回收料等方式降低成本，主要矿山的CIF现金成本区间大概为230-565美元/吨。

樊丙婷（交易咨询号：Z0019571）：海证期货研究所有色及新能源金属研究员，统计学硕士，主要负责碳酸锂、工业硅新能源品种及铜、铝等有色金属研究。擅长基于品种研究框架，结合基本面定性分析与数据定量分析以研判行情走势。具有丰富的产业价格风险管理服务经验，为多家有色金属企业提供定制化套保方案。

未来 因您而为



Hicend®
海证期货

法律声明

本报告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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，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，需注明出处为海证期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

Thanks!

海证期货有限公司

HICEND FUTURES CO., LTD.

|全国统一客服热线| **400-880-8998**

www.hicend.com.cn