



2025 年 3 月 3 日

成本坚挺

探底深度有限

核心观点及策略

- 基本面方面：需求端表现分化，储能增量依然较为明显，但随着强配政策取消，增速随着年中临近而逐渐放缓。新能源动力增速较为平稳，但在剔除春节效应后，增速明显低于去年水平。正极厂与电池厂的提价谈判取得一定进展，但整体仍表现为高品正极涨价较为顺利，大部分普通品的正极价格仍处于讨论阶段。下游采买热度不高，正极厂维持刚需补库，三方调研预计3月正极排产有所回升。锂盐厂复工进度较快，产量超过去年年底水平。但受下游采买热度压制，上游锂盐库存压力依然较大。
- 成本方面：现阶段锂矿供给相对偏紧，目前尚未形成实际扰动。报告期内，百川口径下6%锂辉石精矿价格无明显变动，锂云母价格小幅回落。
- 后期观点：供给端延续较强的修正预期，但下游补库节点难测，仍需等待基本面驱动时机。虽然下游节后并未开启补库，市场采买刚需为主，但下游库存的同比累幅远大于正极产能的增速，表明下游库存水平重心整体有所上移。电池厂的排产规模或在5月后逐渐有所收敛，需求端没有太多驱动预期，修正逻辑或来自于锂价下跌后对下游补库的刺激。供给延续释放预期，关注下游补库动作。盘面上，锂价在需求不及预期驱动下谨慎探底，空头或在下游补库节点附近止盈。

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号：F03112296

投资咨询号：20021040

一、市场数据

图表1 碳酸锂主要数据明细

指标	2025/2/28	2025/2/21	变动量	变动幅度	单位
进口锂原矿：1.3%-2.2%	123	123	0.00	0.00%	美元/吨
进口锂精矿：5.5%-6%	754	754	0.00	0.00%	美元/吨
国产锂精矿：5.5%-6%	754	754	0	0.00%	元/吨
即期汇率：美元兑人民币	7.284	7.255	0.03	0.39%	/
电池级碳酸锂现货价格	7.52	7.66	-0.14	-1.85%	万元/吨
工业级碳酸锂现货价格	0.00	7.40	-7.40	-100.00%	万元/吨
碳酸锂主力合约价格	7.32	7.45	-0.13	-1.72%	万元/吨
电池级氢氧化锂（粗粒）	7.05	7.13	-0.08	-1.12%	万元/吨
电池级氢氧化锂（细粒）	7.63	7.67	-0.04	-0.52%	万元/吨
碳酸锂库存合计	72003	68125	3878	5.69%	吨
磷酸铁锂价格	3.45	3.53	-0.08	-2.27%	万元/吨
钴酸锂价格	12.60	12.60	0.00	0.00%	万元/吨
三元材料价格：811	14.55	14.30	0.25	1.75%	万元/吨
三元材料价格：622	12.25	12.15	0.10	0.82%	万元/吨

数据来源：iFinD，百川浮盈，铜冠金源期货

二、市场分析及展望

上周市场分析：

监管与交割：截止 2025 年 2 月 28 日，广期所仓单规模合计 45926 吨，最新匹配成交价格 76020 元/吨。主力合约 2505 持仓规模 28.12 万手。

供给端：据百川数据统计，截止 2 月 28 日，碳酸锂周度产量 17144 吨，较上期大幅增产 1862 吨。上游复产节奏依然较快，高频周产数据超过去年年底水平，上游或已完成复产目标。但随着锂价持续下探，上游成本压力愈发凸显，高成本产能提产动力受挫，供给增量或有放缓，可关注后期盐湖进度。

进口方面：12 月碳酸锂进口量合计约 2.8 万吨，同比增长约 38%，环比增长约 46%，进口均价约 10317 美元/吨。其中进口自智利的碳酸锂规模约 2.32 吨，占比约 82.81%，进口自阿根廷的约 0.45 万吨，占比约 16%。智利 1 月碳酸锂出口量合计约 2.56 万吨，同环比+66.3%/+27.5%。其中出口至我国 1.91 万吨，同环比+94.7%/+43%。后期来看，受智利出口大幅回升提振，国内 2-3 月进口逾期维持高位。

12 月锂矿石进口约 48.23 万吨，环比基本持平，其中，从澳大利亚进口约 30.4 万吨，

占比约 63%；南非 9.6 万吨，占比约 19.86%，进口增量显著；津巴 9.4 万吨，占比约 19%；巴西 3.8 万吨，占比约 7.8%。进口均价约 672 美元/吨，较上期小幅下滑。报告期内，6%锂辉石价格稳定在 895 美元/吨。锂云母价格稳定在 2275 元/吨左右。

需求方面：

下游正极材料方面：

供给方面，百川口径下，截止 2 月 28 日，磷酸铁锂产量合计约 53835 吨，开工率 49.88，较上期上升 0.35 个百分点，库存 34675 吨，较上期增加 150 吨。三元材料产量合计约 12697 吨，开工率 37.99，较上期上升 0.15 个百分点，库存 13530 吨，较上期减少 50 吨。

价格上，百川口径下，截止 2 月 28 日，三元 6 系价格稳定在 13.12 万元/吨；8 系价格稳定在 14.3 万元/吨；LFP 动力型价格稳定在 3.57 万元/吨；储能型稳定在 3.375 万元/吨。

整体来看，2 月下游正常复工复产，库存水平偏高压制市场采买意愿。3 月能否迎来补库尚未可知，但随着 3 月正极厂排产提升，库存去化预期较强，可关注下游库存动向。

新能源汽车方面：

2 月 1-23 日，乘用车新能源市场零售 44.5 万辆，同比去年 2 月同期增长 77%，较上月同期下降 16%，今年以来累计零售 118.9 万辆，同比增长 29%；

美国或对进口汽车加征 25%的关税，政策或在 4 月 2 日正式宣布，但目前美国新能源市场规模依然较小。国内，在剔除春节错位扰动后，1-2 月新能源汽车销量增速整体维持稳定增长，但相比于去年同期 39%的增速明显回落。年初，比亚迪、小米相继推出新车，市场反响火热，小米订单表现略超预期。叠加补贴政策提振，新能源零售有望在 3 月出现较强回升。

库存方面：

百川数据显示，截止 2 月 21 日，碳酸锂库存合计 72003 吨，较上期增加约 3878 吨。其中，工厂库存录得 26019 吨，较上期累库 1259 吨，库存趋势反转。市场库存 45984 吨，较上期累库 2619 吨。整体来看，节后消费韧性延续，但增量强度不及预期，库存持续增加。

本周展望：成本坚挺，探底深度有限

基本上，供给端复产预期较为明确，但需求端并未表现出节前的强势，导致市场预期由多转空，而悲观预期的扭转或许等待至两会释放强劲的利多信号。技术面上，虽然锂价已至区间底部，但随着周尾空头大幅增仓驱动，短期偏空情绪或有延续，日内短线仍可尝试高空波段操作。周度级别持仓仍需等待底部增仓放量后的布多机会。

三、行业要闻

1、天际股份：募投项目中“6000 吨高纯氟化锂”项目试生产。天际股份 2 月 26 日晚间公告，公司募投项目中“6000 吨高纯氟化锂”项目目前已完成主体建设及设备安装、调试等工作，并已获批相关行政许可，试生产方案通过专家评审，各项条件已达到试生产要求，计划近日组织开展试生产。该项目投产后将有利于公司优化生产成本，增强公司原材料供应的稳定性。

2、当升科技：公司磷酸锰铁锂毛利率从第四季度起由负转正。2 月 25 日讯，当升科技在互动平台表示，公司坚持研产销联动，技术先行，高端路线差异化竞争策略，产品盈利能力优于同行业平均水平。2024 年上半年公司磷酸（锰）铁锂部分产线投产，产品销量快速增长，伴随产能持续释放、境内外客户不断开拓、成本优化等有力措施，公司磷酸（锰）铁锂毛利率从第四季度起由负转正。未来公司将继续在技术创新、成本管理、客户导入等方面扩大竞争优势，持续提升盈利能力。

3、天铁科技：公司目前无已建或在建的固态电池产线。天铁科技 2 月 25 日在投资者互动平台表示，公司目前无已建或在建的固态电池产线。公司全资孙公司安徽天铁锂电新能源有限公司生产的金属锂可用于固态电池的负极材料。

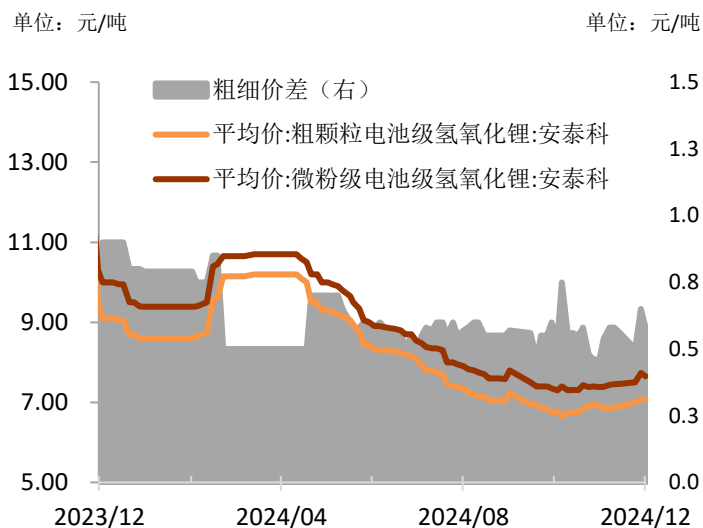
4、中天科技：目前研发的半固态技术具备量产能力。中天科技 2 月 26 日在投资者互动平台表示，公司锂电池研发团队基于电解质改性等技术手段，研发出多种型号的半固态阻燃电芯，安全性能再次升级。目前研发的半固态技术具备量产能力。

四、相关图表

图表 2 碳酸锂期货价格：万元/吨

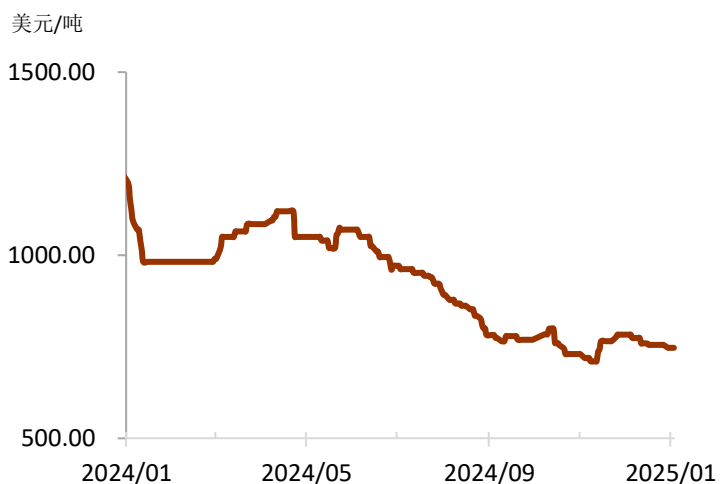


图表 3 电池级氢氧化锂价格：万元/吨;元/吨

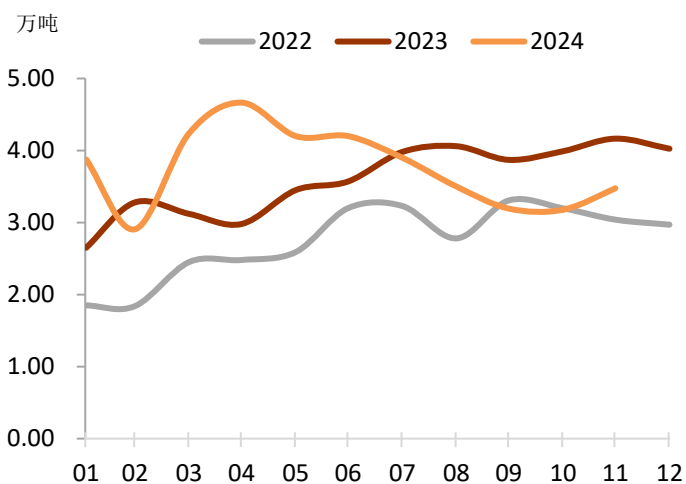


数据来源：iFinD，安泰科，铜冠金源期货

图表 4 进口锂精矿（6%）价格走势：美元/吨

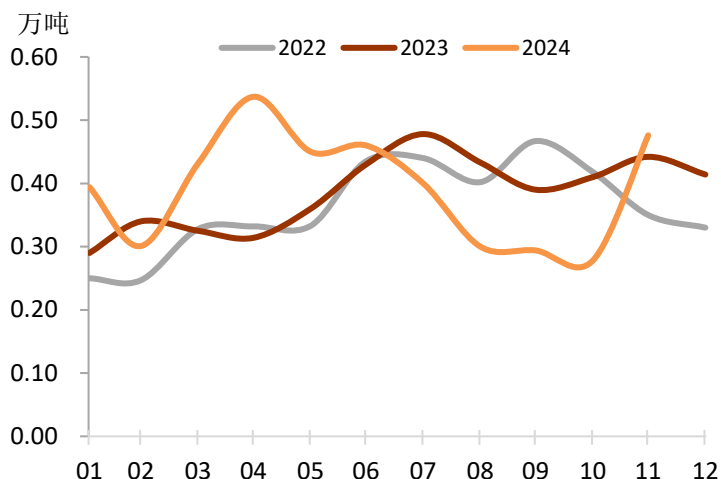


图表 5 碳酸锂产量合计：万吨

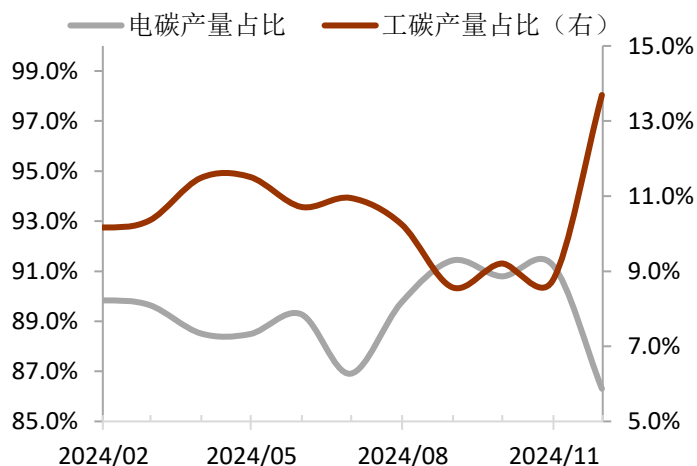


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 6 电池级碳酸锂产量：万吨

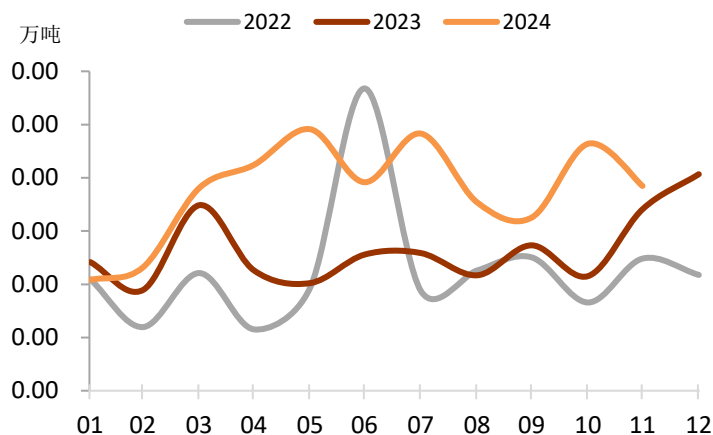


图表 7 碳酸锂供给结构：%

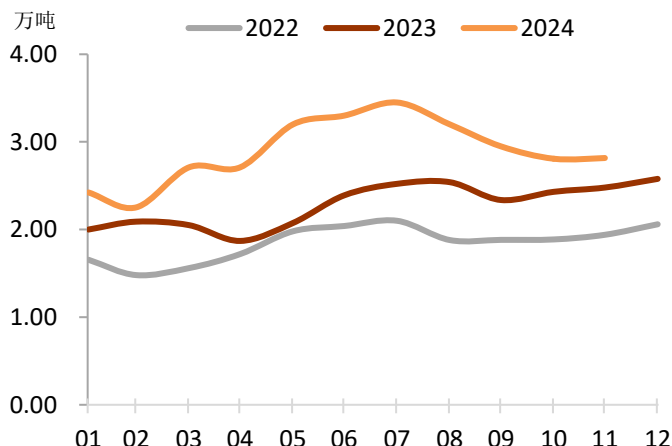


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 8 碳酸锂进口：万吨

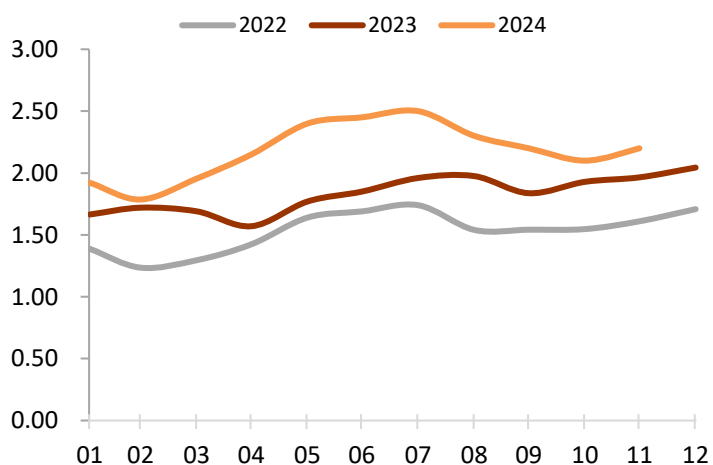


图表 9 氢氧化锂产量合计：万吨

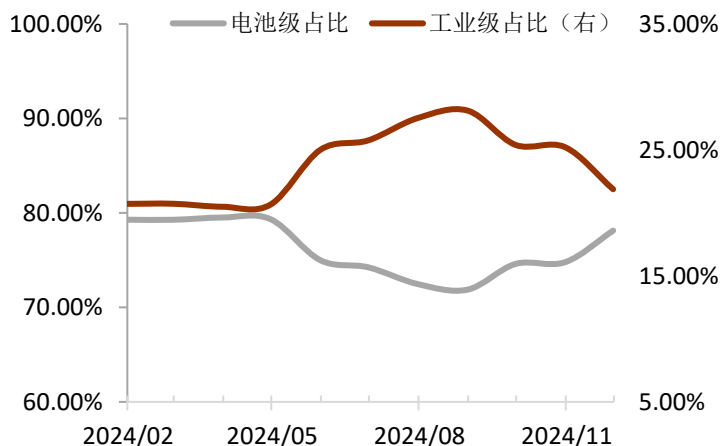


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 10 电池级氢氧化锂产量：万吨

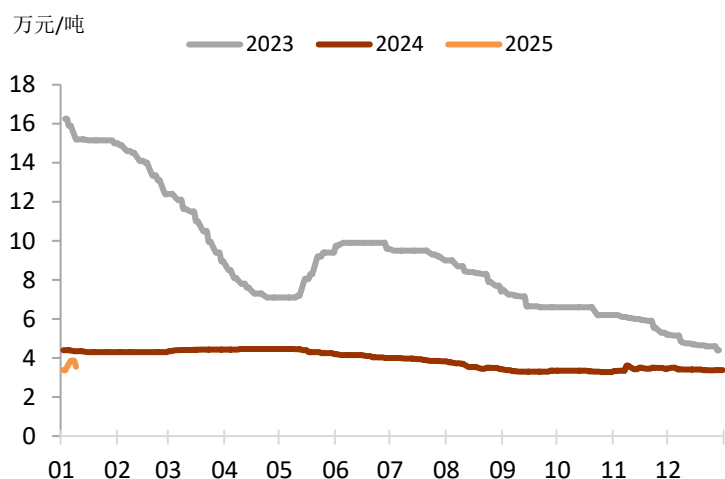


图表 11 氢氧化锂产量结构：%

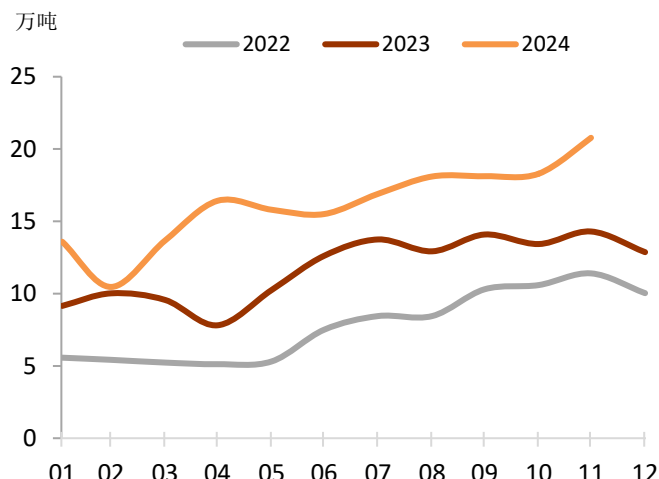


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 12 磷酸铁锂价格：万元/吨

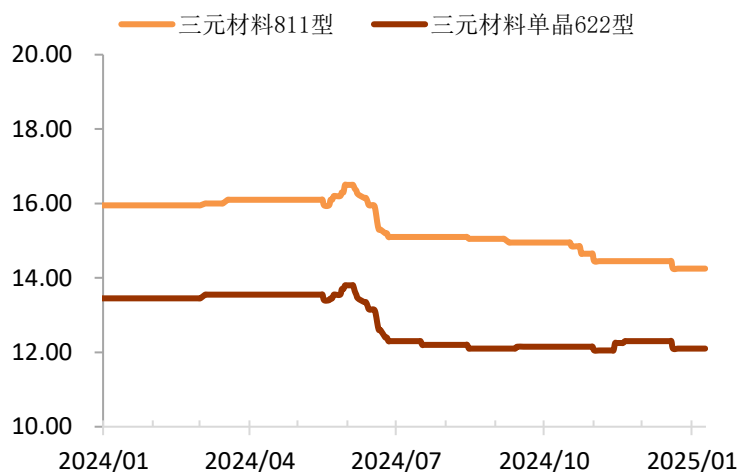


图表 13 磷酸铁锂产量

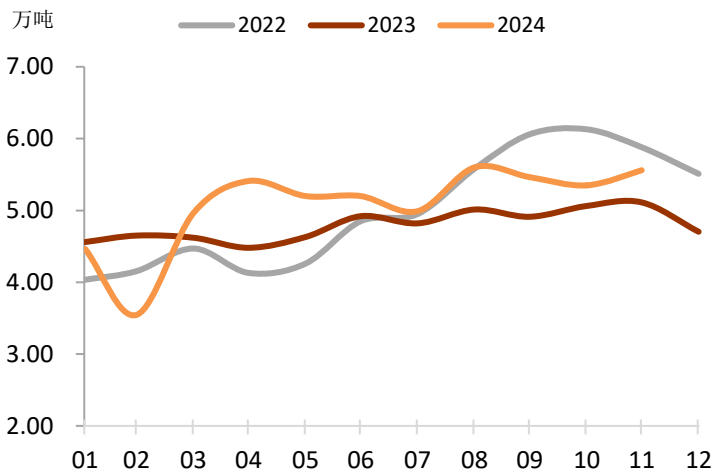


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 14 三元材料价格走势：万元/吨

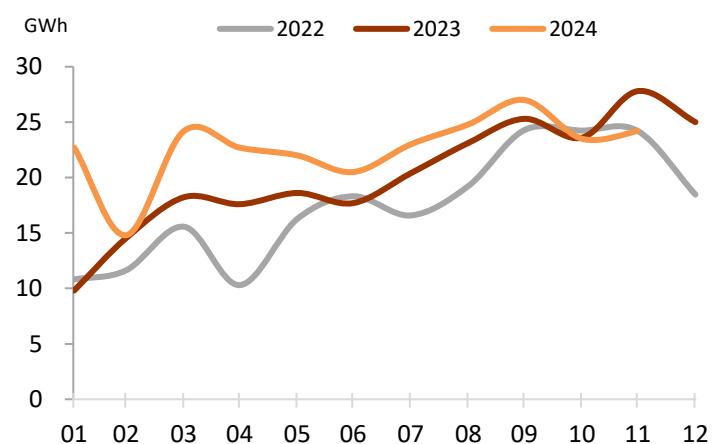


图表 15 三元材料产量

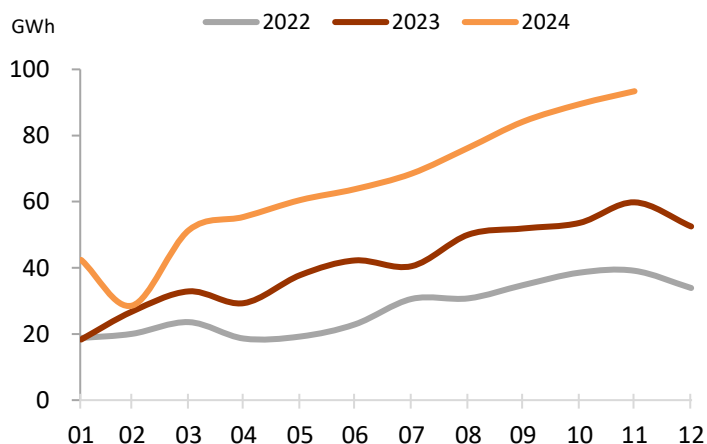


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 16 三元电池产量：GWh



图表 17 磷酸铁锂电池产量：GWh



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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 306 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 B2 栋 1302 室
电话：025-57910813

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。