

碳酸锂破位下行，下方空间如何？

广发期货研究所 林嘉旋 Z0020770

近日碳酸锂期货盘面大幅走弱，空头氛围强化，主力增仓进一步破位下行至新低。截至5月19日收盘，主力合约LC2507已下跌至61180元/吨。近期消息面陆续有利空扰动，基本面增量信息不多弱势仍未改，伴随一体化成本下移，外采原料价格走低，成本支撑逐步走弱，宏观方面关税暂缓虽然带来一定利好，但是短期缺乏实质性支撑，对锂本身的提振有限，目前空头资金占优，市场看空情绪一致。

原料价格下调，情绪悲观期现共振

近期锂矿价格明显松动，锂辉石价格加速下探，贸易商报价中枢逐步下移。6%锂辉石单吨CIF报价跌至700美金附近，实际零售原料外采价格则更低，加工利润挤压。伴随现货情绪恶化矿商挺价心态已经弱化，近期海外精矿到港量增加，国内澳矿库存比较充裕，矿端价格可能继续向下交易，原料支撑走弱。现货和期货同步维持跌势，但现货整体跌幅较缓，基差整体上有小幅走弱的趋势。截至5月19日，SMM电池级碳酸锂现货均价6.37万元/吨，工业级碳酸锂均价6.21万元/吨，周环比分别下跌1.39%和1.43%，电碳升贴水区间维持在07+100—07+1000元。现货资源升水较高，买卖双方心理价位存在差距，贸易商出货相对困难，下游维持刚需采购，现货市场心态偏悲观，交投观望情绪较浓。

供需压力明确，库存高位仍有施压

供给宽松持续，虽有部分上游在4月和5月检修减产，但上游陆续复产后供应整体增加较多，叠加海外矿到港增加，供应压力仍然明确，上周的产量数据基本维持高位企稳。截至5月15日，SMM碳酸锂周度产量16630吨，周环比减少1719吨。4月产量73810吨，环比减少5255吨，同比增长40%；其中，电池级碳酸锂产量50397吨，较上月减少5318吨，同比增加41%；工业级碳酸锂产量23413吨，较上月增加63吨，同比增加36%。5月碳酸锂排产预测值75500吨。自云母复产以来上游供应稳定增量，各原料提锂投产稳定，一体化降本趋势之下难以快速见到上游大规模减停。

目前碳酸锂下游需求整体以稳健为主，动力订单尚可，关税政策影响下储能出口订单数量面临回落风险。根据SMM，4月碳酸锂需求量89627吨，较上月增加2625吨，同比增33.9%；5月需求量预计88623吨。三元材料排量预计继续小幅增加，主要是中高镍材料有小幅增量，低镍材料排产预期变化不大；磷酸铁锂5月排产预计继续增加，近期钴酸锂排产改善更明显，锰酸锂基本持稳。需求在剥离季节性因素后驱动比较有限，后续进入需求淡季压力或将增加，持续关注边际变化。

库存高位仍然对基本面施压，上周全环节库存小增，上游冶炼厂累库，下游库存有所减量，其他环节贸易商库存近期稳中小幅减量。根据SMM，截至5月15日，样本周度库存总计131920吨，冶炼厂库存56522吨，下游库存41428吨，其他环节库存33970吨。SMM样4月总库存为96202吨，其中样本冶炼厂库存为51033吨，样本下游库存为45169吨。仓单方面，截至5月16日的仓单总量36624手，新仓单逐步增量，近期交易所逐步推动碳酸锂品牌注册，短期内新仓单注册压力可能暂缓。

短期弱势难改，但也不宜过度看空下方空间

从目前资金走向及基本面结合来看，盘面压力仍比较大，短期弱势难改。基本面供需矛盾明确，5月供给压力虽预期稍有缓和，但原料矿端逐渐松动以及一体化成本降低下方支撑弱化；中美关税暂缓带来部分利好，但短期实质上对碳酸锂传导比较有限。目前空头资金占

优持续突破，下方空间进一步打开，空头可能进一步向 6 万附近先试探，若资金继续下破可能加速共振。但也须注意在估值持续下移以及基本面新增利空不多的情况下，盘面若继续下跌至 6 万以后可能对部分企业利润有影响，也将加剧资金博弈，因此也不宜过分看空下方空间，整体而言预计主力短期仍偏弱为主，短期主力参考 5.8-6.3 万运行。