

CIFCO

碳酸锂

策略研究·专题

中国国际期货·研发产品系列 2025年5月10日 星期六

从当前碳酸锂成本看锂价支撑

中期研究院

内容摘要：

长期看，碳酸锂还未找到长期均衡点，因此，其价格长期维持低迷是常态。

短期看，锂价当前跌入了阶段性成本支撑较强前区域，但仍然要关注其能否带来短期供给收缩。

当前碳酸锂现货价格已经逼近头部一体化企业生产成本，因此会迫使行业短期迎来新的停产检修，这有助于缓解盐湖供给增大带来的压力。但同时，我们认为目前的碳酸锂仍然高库存压力较大，如果所有停产等动作都反应不到高库存降库，那么锂价也难言见底。

操作上，我们建议谨慎为主，单边以观望为主，尽管技术面空头趋势强烈，但追空仍有一定风险，要设置好止盈止损。卖出套保头寸可继续持有。

www.cifco.net

李冰

投资咨询号：Z0020004

有色金属研究团队



。

锂矿价格下跌幅度较大，矿端的成本支撑走弱

锂矿占碳酸锂生产成本比例大约 80%-90%，不过这一估算是平均计算，对于依赖锂矿进口的生产企业而言，矿石成本一般占比高于 80%。如果外购矿石，或者品位不高，则矿石成本可能要占到其成本超过 90%，但如果拥有自有矿且品位相对较高，则原材料和其他成本之间的比值可以降低至：2:1，即矿石成本大约占总成本 60%-70%。不过总体看，矿石价格对碳酸锂价格具有重要影响。

根据 SMM 数据显示，截止 5 月 9 日，澳洲锂辉石精矿（CIF）价格 705 美元/吨，相较春节后的 855 美元/吨，降幅达到 20.34%，超过同期碳酸锂期货价格跌幅 17.6%。锂矿价格快速下跌导致碳酸锂生产成本重心下移，进一步作用碳酸锂价格下跌。

下面我们分别来计算用锂辉石生产一吨碳酸锂的生产成本。

（1）锂矿成本估算

理论来说，生产一吨碳酸锂需要消耗 8-12 吨的锂辉石精矿（6%含量）。我们按照一般 8.5 吨的折算考虑，以 SMM 公布的 5 月 9 日的，澳洲锂辉石精矿平均价 705 美元/吨，可以换算出当前生产一吨碳酸锂的矿端成本为 4.3 万元/吨。公式即 $705 \times 8.5 \times 7.24 = 43385.7$ （元/吨）。

但对于拥有自有矿的头部企业而言，其原料端生产成本或低于 4.3 万/吨。我们经过对比《2024 年天齐锂业年度报告》和《2024 年盛新锂能年度报告》发现，其矿端原材料成本均低于锂辉石精矿年均成本，其中天齐锂业的锂化合物毛利率高达 35.21%，盛新锂能则毛利率较低，仅有 2.84%。但即使盛新锂能，其原材料的采购成本仍然低



于年均锂辉石精矿矿价带来的原材料成本。

注：计算及对比过程如下：我们按照《2024 年盛新锂能年报》中原材料采购折算，其年均材料端成本为 4.5 万元/吨。对比 2024 年锂辉石精矿均价 940 美元/吨，折算生产一吨碳酸锂的矿端成本为 5.83 万元/吨。由此可见，头部企业拥有自有矿可以在原材料方面有效降低至少 20% 左右的成本。

（2）其他生成成本估算

除了矿石成本以外，还有其他费用，包括硫酸、碳酸钠等其他原料、人工成本、设备折旧等加工费，且这些成本近年呈现上升趋势。由于天齐锂业年中涉及的成本项目不多，不好估算，我们以盛新锂能为例进行测算。我们从盛新锂能发布的 2024 年年度报告中可以看明确找到其人工成本、折旧成本、动力成本、制造成本均较去年同期上涨，且部分涨幅超过 50%。按照其 2024 年年报合计这几项成本为 14.65 亿元，而其 2024 年碳酸锂产量 6.76 万吨，按照“单吨成本=总成本/年产”，可计算出除原材料外的生产成本约在 2.17 万元/吨左右，较 2023 年是有所提升的。我们通过天齐锂业的年报分析，可以看到其人工成本、折旧成本控制就好，但仍然都较 2023 年有增长。

（3）头部企业（锂辉石为主要原料企业）生产成本

A. 对于拥有锂矿资源的头部企业而言，锂辉石矿产碳酸锂目前生产成本可以低至 6.5-7 万/吨。以上我们以盛新锂能为例计算，2024 年碳酸锂的单吨生产成本=原材料采购成本+其他生产成本=4.5+2.17=6.67（万元/吨）。

但如果我们按照 5 月 9 日矿价进行推算，其当前的碳酸锂单吨生产成本=当前锂辉石精矿折算单吨成本*80%+其他生产成本=4.3*0.8+2.17=5.61 万元/吨。



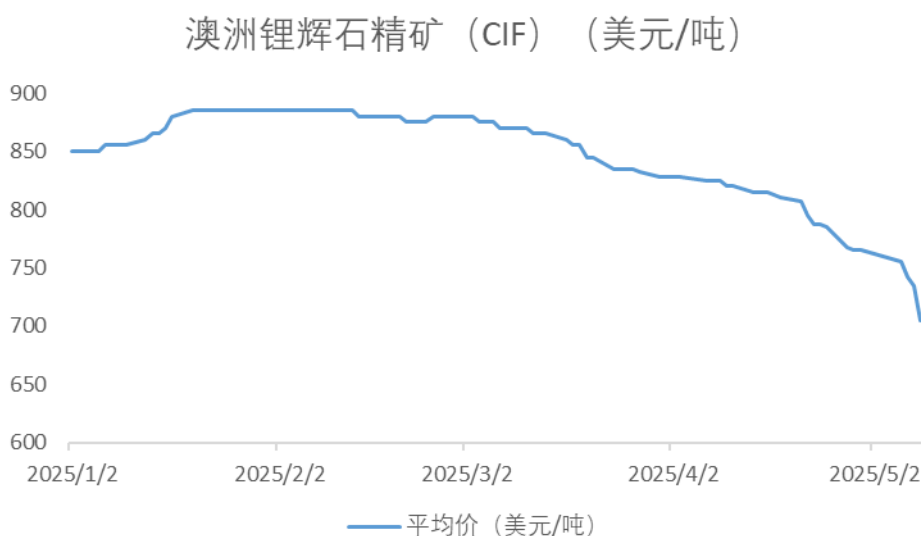
当然，我们这个测算可能会忽略以下一些因素：今年的矿端采购价格优惠幅度有限，其他生产成本仍有一定增幅。因此，头部企业而言，随着矿价下跌，其碳酸锂生产成本约在 6-6.5 万之间。

表 1 盛新锂能 2024 年锂产品的非矿石以外的相关成本

项目	2024 年金额（元）	2023 年金额（元）	同比增减
人工成本 (工资)	235,135,044.38	174,843,884.08	34.48%
折旧成本	276,390,588.51	171,536,539.48	61.13%
动力成本	576,785,023.91	381,146,519.47	51.33%
制造成本 (制造费用)	376,952,818.48	373,357,600.72	0.96%
合计	1,465,263,475.28	1,100,884,543.75	33.10%

数据来源：《盛新锂能：2024 年年度报告》，中期研究院

图1：2025年澳洲锂辉石精矿6%（CIF）价格





数据来源：SMM，中期研究院

行业厮杀远未结束

截止5月9日，07合约碳酸锂期货结算价为63700元/吨。从以上分析可以看出，头部企业锂辉石产碳酸锂的成本也大致在6-6.5万元/吨。SMM公布的5月9日电碳现价65250元/吨，工碳63600元/吨。基本当前价格已经挑战到了头部一体化企业的生产成本。

但对于行业而言，其实痛苦早已开始。根据MYSTEE，截止5月9日，行业平均生产成本高达79164元/吨，行业平均毛利为-12864元/吨。且行业从去年五月份开始平均毛利就都在0轴以下。这表明行业整体生产亏损幅度大、持续时间长。

但我们认为，行业出清尚未结束，行业厮杀仍将继续。有以下几方面原因：

一是矿端目前供给充裕。尽管澳洲锂矿逼近生产成本，但今年的非洲锂矿新增供给和南美洲阿根廷的新增项目仍对成本造成冲击。不排除未来仍有可能锂矿价格进一步下移，锂盐成本支撑线亦随之下移。

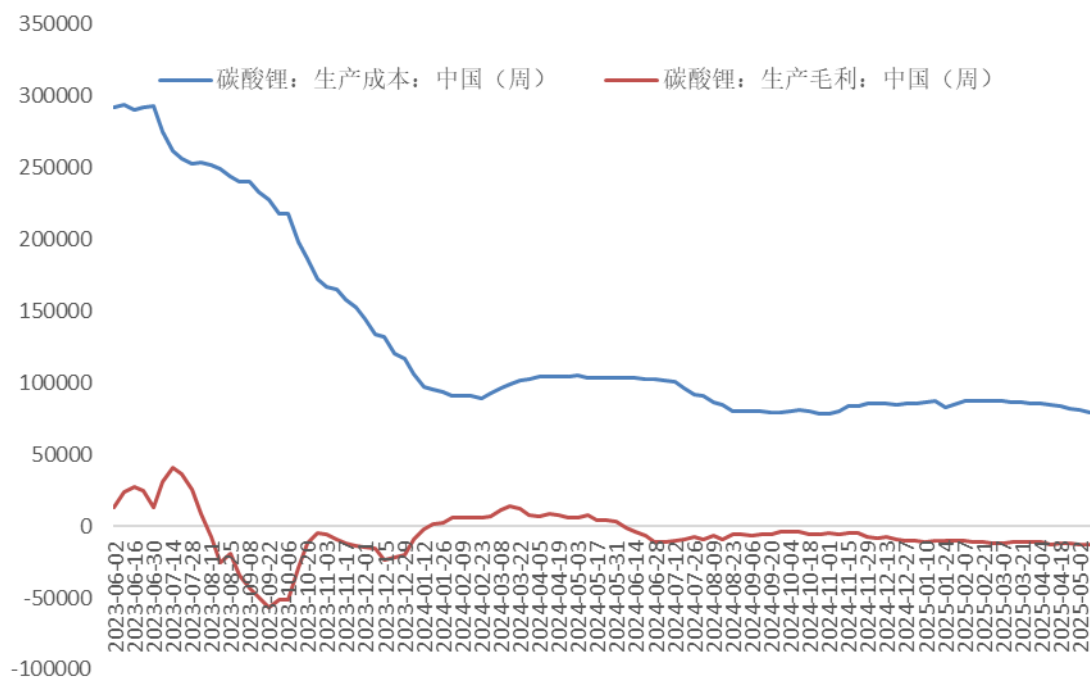
二是盐湖提锂的成本优势仍然明显。根据我们对盐湖股份相关年报进行分析，2024年其锂盐生成成本3.3万元/吨，且全年保持最高开工率。尽管国内盐湖的部分杂质含量较高，但目前随着提纯技术发展，盐湖普遍均可提供电碳等级。南美洲智利等生产成本也普遍在3万元-6万元之间。

三是行业出清需要时间。任何一个行业的供需平衡周期都以年作为单位计量。碳酸锂从供需平衡角度看，22年还出现部分月份的供给缺口，23年才开始打破原来的平



衡，24 年则过剩压力明显。因此供给过剩带来的压力要持续至少 2 年以上才能行业有望回到新的平衡。

图2：碳酸锂生产成本及生产毛利



数据来源：SMM，中期研究院

锂价中短期展望

长期看，碳酸锂还未找到长期均衡点，因此，其价格长期维持低迷是常态。

短期看，锂价当前跌入了阶段性成本支撑较强前区域，但仍然要关注其能否带来短期供给收缩。造成目前锂盐价格下跌的原因，除了以上矿价下跌，也和近期供给增大有关。根据同花顺数据，截止目前5月碳酸锂整体开工率50%，较4月仍有提升。一方面是盐湖方面季节性生产开始，此外上月停产检修的部分产线本月复产，因此供给压力较大。我们从以上分析看到，当前碳酸锂现货价格已经逼近头部一体化企业生产



成本，因此会迫使行业短期迎来新的停产检修，这有助于缓解盐湖供给增大带来的压力。但同时，我们认为目前的碳酸锂仍然高库存压力较大，如果所有停产等动作都反应不到高库存降库，那么锂价也难言见底。

操作上，我们建议谨慎为主，单边以观望为主，尽管技术面空头趋势强烈，但追空仍有一定风险，要设置好止盈止损。卖出套保头寸可继续持有。

分析师承诺

本人（或研究团队）以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人（或研究团队）的研究观点。本人（或研究团队）严格遵守《中国国际期货股份有限公司廉洁从业规定》不存在利用期货交易咨询从事或变相从事期货委托理财活动，本人（或研究团队）不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

客户不应视本报告为作出交易决策的唯一因素。本报告中所指的观点及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）向取得期货交易咨询业务资格的经营机构或期货交易研究分析人员咨询。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的交易建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何交易决定或就本报告要求任何解释前向取得期货交易咨询业务资格的经营机构或期货交易研究分析人员咨询。

联系我们

境内分支机构

总部：北京市朝阳区光华路 14 号中国中期大厦 A 座 6 层

分支机构：北京 上海 广州 深圳 大连 郑州 沈阳 青岛 济南 武汉 武昌 苏州
南京 宁波 杭州 佛山 清远 江门 汕头 厦门 南昌 成都 昆明 新疆乌鲁木齐 南宁

客服热线 95162
官方网站 www.cifco.net

风险子公司

中期国际风险管理有限公司

北京市朝阳区建国门外光华路 14 号 1 幢 1008A 号

客服热线 010-65807861

境外子公司

中国国际期货(香港)有限公司 | 中国中期证券有限公司

香港铜锣湾告士打道 255-257 号信和广场 29 楼 2903 室

客服热线 (852)25739868
4001 200 939
官方网站 hk.cifco.net



全国
客服热线 95162
官方网站 WWW.CIFCO.NET

