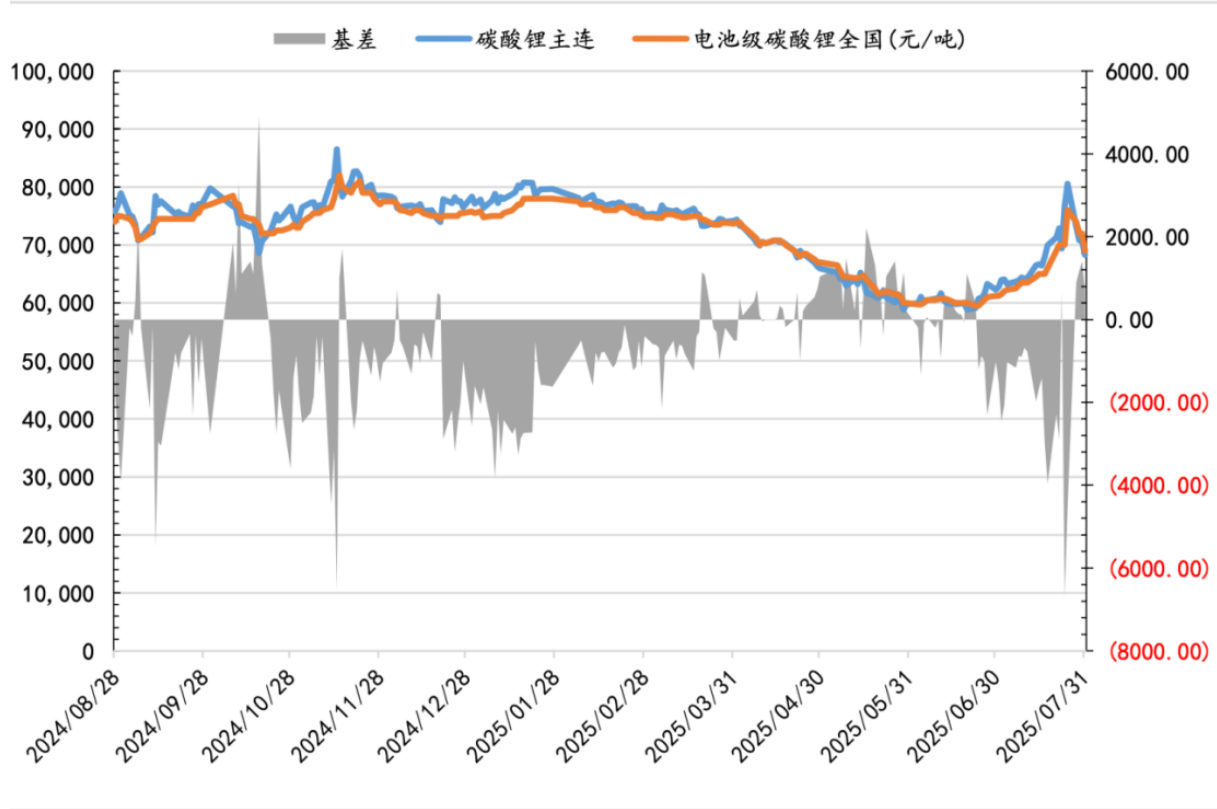


锂：“强预期—弱现实” 情绪驱动与供需基本面再平衡

五矿盐湖 黄飞翔

7月锂市场月内盘面最高上探8万元/吨上方后回落，7月31日主力合约2509收于6.89万元/吨附近，期货较电碳贴水约3720元/吨；现货层面电池级约6.9万-7.4万元/吨、工业级约6.9万-7.3万元/吨，现货涨幅滞后于盘面，期现基差先收敛后再度切换，反映投机热度退潮与现货议价的迟滞。全月成交与持仓在冲高阶段显著放大，月底回落；广期所仓单在月末集中注销后降至约5,545吨，交割端的可用现货边际收紧与贸易库货权集中并存。

碳酸锂期现价格走势（元/吨）



数据来源：iFind，中辉期货

宏观与市场氛围：强预期与弱现实

7月国内制造业 PMI 回落至荣枯线附近，政策定调“落实落细、提振消费、治理无序竞争”，叠加海外不确定性与降息预期降温，商品层面以情绪脉冲为主而非基本面反转。汽车端“反内卷”导向强调去库与规范竞争，对价格战降温的同时也可能阶段性压制排产与销量动能；乘联会口径显示7月新能源汽车销量环比回落，渗透率虽维持50%上方但边际提升放缓，政策刺激的边际效应需警惕透支。上述宏观信号共同塑造了“强预期、弱现实”的市场格局。

成本与利润：矿价抬升与现金流阈值的再锚定

7月份碳酸锂的成本中枢被上移：上游矿端在盘面走强与现货提价的带动下快速抬价，6%锂辉石到岸价与非洲5%现货分别推至774美元/吨与515美元/吨，锂云母价格亦同步上行至2130元/吨，呈现“盐价拉涨—矿价跟涨”的传导链条。对应到冶炼环节，行业平均完全成本在月末重锚至6221元/吨，同时行业利润由上月压缩状态恢复到8459元/吨左右，利润修复的主因在于碳酸锂现货与盘面的同步抬升以及柔性产线向碳酸锂倾斜带来的边际产出提升。就结构而言，外采矿配比高的企业对矿价上行更敏感，而盐湖、自有矿及长协锁量企业受影响较小，利润波动幅度也更可控；这也解释了月内报价策略从“以价换量”逐步切换为“控货挺价”。从整体看，现金流阈值随矿价上移而上拱，行业“亏损面”明显收窄，但矿价同步走高亦限制了利润进一步扩张的空间，后续利润能否持续增长仍取决于矿端报价的黏性与现货去库的真实斜率。

进一步拆解到价格链条，7月的传导并非单向：前半月是“盘面预期→现货跟涨→矿价补涨”的典型路径，月末在盘面回落与交割逻辑强化下，部分高位矿报出现观望与议价，反映出矿端对盐价持续性的再评估。以港口与到岸价价差观察，进口矿对国内盐价的滞后约2-4周，若8月盘面改以基本面驱动、现货去库放缓，则矿端挺价将面临贸易与冶炼的联合作用反向压制，现金成本—现货价格的“剪刀差”存在阶段性回吐风险。就企业策略而言，7月促成了从“保开工率”到“保现金流”的切换：高成本外采路线谨慎补库，低成本主体通过排产弹性（碳/氢切换）与节奏控货对冲矿价波动。

供给端：高位总量与结构性扰动并存

7月国内供给延续“总量充足、结构扰动”的格局。上海有色网数据显示，7月碳酸锂产量为81530吨，环比增加3440吨、同比增长26%；月底周度产量降至17268吨（周环比减少1362吨），显示在检修与个别产线减停影响下，月末阶段供给弹性被动释放。展望8月，排产指引为8400吨，显示供给总量仍处高位区间；其中电池级7月产量61320吨，工业级20210吨，结构上呈“电池级增、工业级稳中略降”。这与柔性产线基于利润驱动向碳酸锂倾斜的现象相呼应。

外部供给侧，进口锂盐延续放缓：海关数据显示6月碳酸锂进口量17,697吨，阿根廷与智利均有回落；1-6月累计进口量11.7万吨，同比增11%，但进口结构上“智利碳酸锂减、硫酸锂增”的变化明显，6月智利对华出口的减少意味着7-8月国内到港或继续偏弱，这将对国内生供应压力形成边际缓解。锂精矿方面，6月澳

矿进口量明显下滑，非洲与尼日利亚矿源在高价刺激下有所弥补；矿权审批进度、盐湖季节性以及个别企业设备检修共同构成了月内反复的扰动因素，成为盘面资金定价的焦点。

需求端：淡季不淡与结构分化

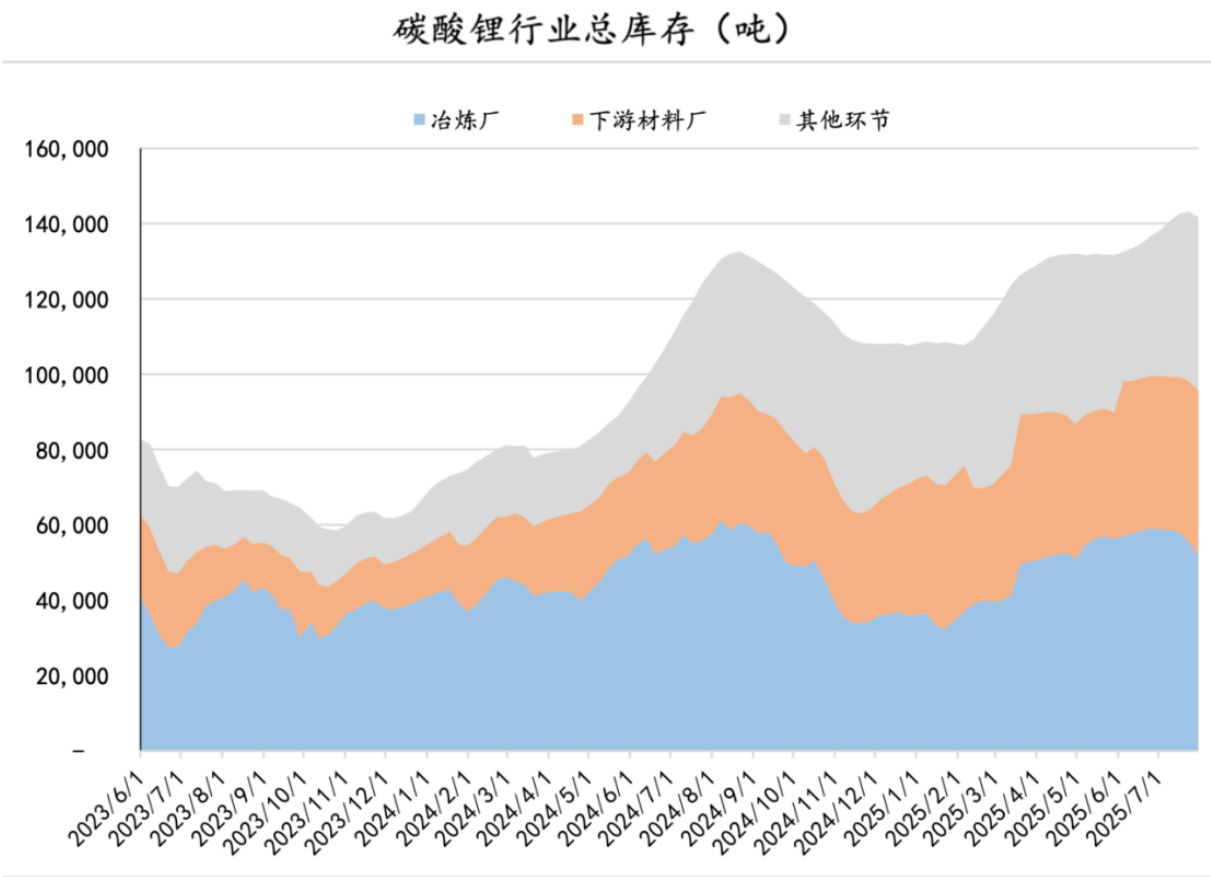
需求侧在 7 月呈现“淡季不淡”的韧性与结构分化：乘联会数据显示，7 月新能源乘用车环比走弱但渗透率维持高位，上海有色网周度数据显示的国产新能源乘用车销量达 20.5 万辆、渗透率 50.4%，验证了在“反内卷”舆论与促销边际放缓下，终端销量更多体现季节性下行而非趋势性转弱。月度化到锂盐端，上海有色网测算 6 月碳酸锂需求 93815 吨、7 月回升至 95776 吨，材料厂与电芯厂的订单结构略有分化，头部厂维持较高开工，尾部厂更趋谨慎，导致现货散单仍以按需采购为主，长协与客供保障基本盘。储能侧贡献成为“淡季不淡”的关键增量：一方面，海外政策与项目进度推动了储能电芯产量的高增；另一方面，国内磷酸铁锂体系在储能与动力双端的稳健排产，带来对碳酸锂的更稳定拉动。

但需要保持理性的是，欧美政策不确定性与国内“以旧换新”等刺激的边际效应递减，意味着需求端的弹性更多体现在阶段性补库而非持续扩张，8 月起若终端价格战降温带来订单节奏调整，材料侧对原料的追加备货可能再度放缓。银河与多家机构均提示：7 月乘用车销量已见环比下滑，后续需重点关注 8 月后高基数压力与外部政策扰动叠加对订单的影响存在。

库存与供需平衡：高位累库与结构迁移

库存层面，7 月末行业总库存升至 141726 吨、再创阶段新高，但“谁在累”的答案发生了变化：上游冶炼厂库存下降至 51958

吨，而材料厂与流通环节库存分别上升至 43880 吨和 45888 吨，显示在价格快速上行阶段，上游“惜售+控货”，中游与贸易端承接了更多现货与交割压力。广期所注册仓单在月末集中注销后降至 5545 吨，随后因交割利润的显现，在 7 月下旬一度由降转升；贸易商手中货权更充裕，但在高波动下出货并不顺畅。这一“结构性迁移”的结果，是全社会口径并未实现实质性去库，但局部环节（冶炼端）压力缓解，使盘面在交割与基差层面获得了边际支撑。



数据来源：SMM，中辉期货

从月度供需平衡来看，7 月可被描述为“紧平衡—小幅结余”的过渡。一边是国内产量维持高位、进口边际趋弱缩小了外源压力；另一边是终端淡季不淡与储能加持带来的需求韧性。