

广发早知道-有色金属

广发期货研究所

电话: 020-88830760

E-Mail: zhaoliang@gf.com.cn

投资咨询业务资格:
证监许可【2011】1292号

联系信息:

周敏波 (投资咨询资格: Z0010559)

电话: 020-88818011

邮箱: zhoutingbo@gf.com.cn

林嘉旻 (投资咨询资格: Z0020770)

电话: 020-88818038

邮箱: linjiani@gf.com.cn

目录:

有色金属:

铜、氧化铝、铝、铝合金、锌、锡、镍、不锈钢、碳酸锂

分品种简评图

品种	主力合约	点评	操作建议
铜	CU2508	LME 软逼仓逻辑走弱，关注美国关税政策节奏	主力参考 78500-80000
氧化铝	AO2509	矿端扰动频出，过剩格局难改	主力参考 2750-3100
铝	AL2508	盘面承压回落，现货累库维持	主力参考 19800-20800
铝合金	AD2511	盘面跟随铝价回落，淡季基本面维持弱势	主力参考 19200-20000
锌	ZN2508	关税担忧情绪再起，需求预期仍偏弱	主力参考 21500-23000
锡	SN2508	关税担忧情绪再起，锡价大幅下跌	高位空单继续持有
镍	NI2508	情绪逐步消化盘面震荡回落，产业过剩仍有制约	主力参考 118000-126000
不锈钢	SS2508	情绪消化盘面走弱，基本面未有明显变动	主力参考 12500-13000
碳酸锂	LC2509	盘面窄幅震荡，消息偏真空基本面仍有压力	主力参考 6-6.5 万运行

[有色金属]
◆铜：LME 软逼仓逻辑走弱，关注美国关税政策节奏

【现货】截至 7 月 7 日，SMM 电解铜均价 79885 元/吨，SMM 广东电解铜均价 79805 元/吨，分别较上一工作日-650.00 元/吨、-745.00 元/吨；SMM 电解铜升贴水均价 95 元/吨，SMM 广东电解铜升贴水均价-5 元/吨，分别较上一工作日-20.00 元/吨、-30.00 元/吨。据 SMM，下游在高铜价下采购情绪依旧较低，市场存在进口货源到货，整体货源并不紧张。

【宏观】(1) 232 调查下美国持续补库导致的 LME 库存及仓单偏低逻辑在国内电解铜持续流入 LME 库存的背景下走弱，LME 库存近期开始累库。随着 7 月 9 日对等关税暂缓期限临近，市场担忧情绪再起，且抢跑交易 232 调查或于对等关税落地后结束。(2) 据新华社，美国财政部长贝森特 6 日表示，总统特朗普本周将向贸易伙伴发送信函，告知美方计划征收的关税税率。对于未能达成协议的国家，所谓的“对等关税”将于 8 月 1 日生效。美国媒体解读说，贝森特这番表态暗示美方默许 7 月 9 日的关税谈判最后期限延后数周。

【供应】铜矿方面，铜精矿现货 TC 低位运行，供应受限的预期仍存，截至 7 月 4 日，铜精矿现货 TC 报-43.31 美元/千吨，周环比+0.25 美元/千吨。近期硫酸价格走高，且预期 7 月会继续走高，有效弥补冶炼亏损。精铜方面，6 月 SMM 中国电解铜产量 113.49 万吨，环比下降 0.34 万吨，降幅为 0.3%，同比上升 12.93%；1-6 月累计产量同比增加 67.47 万吨，增幅为 11.40%。据 SMM，6 月产量环比下降主要系：①6 月冶炼厂产能利用率下降，SMM 调研样本中约有 40%的企业有不同程度的减产；②华北某冶炼厂受环保检查影响产量明显下降；③6 月进口阳极板的量出现下降，这在一定程度上也使得部分企业的产量出现下降。SMM 根据各家排产情况，预计 7 月国内电解铜产量环比增加 1.55 万吨，升幅为 1.37%，同比增加 12.22 万吨，升幅为 11.88%。1-7 月累计产量同比增加 79.69 万吨，升幅为 11.47%。

【需求】加工方面，截至 7 月 3 日电解铜制杆周度开工率 63.74%，周环比-10.27 个百分点；7 月 3 日再生铜制杆周度开工率 27.31%，周环比+3.19 个百分点。终端方面，短期国内需求仍存在韧性，且随着关税的阶段性和缓，抢出口需求仍然在延续。但是，目前“抢出口”需求为对后续需求的透支，家电排产数据已开始边际走弱，Q3 现实需求端或承压。

【库存】COMEX 库存持续累库，国内和 LME 库存累库。截至 7 月 7 日，LME 铜库存 9.74 万吨，日环比+0.21 万吨；截至 7 月 3 日，COMEX 铜库存 22.10 万吨，日环比+0.78 万吨；截至 7 月 4 日，上期所

库存 8.46 万吨，周环比+0.30 万吨；截至 7 月 7 日，SMM 全国主流地区铜库存 14.29 万吨，周环比+1.68 万吨；截至 7 月 7 日，保税区库存 7.29 万吨，周环比+0.45 万吨。

【逻辑】(1) 宏观方面，美国 6 月非农及通胀数据超预期，7 月降息预期概率走弱，下次降息或需等待至 9 月；232 调查引发的伦铜逼仓逻辑及美国补库逻辑边际走弱，一是 LME 亚洲仓库近期开始累库，LME 整体仓单和库存有所回升，二是临近美国对等关税政策截止日，市场存在对等关税落地后，美国或加快行业关税（包括铜）落地进度的预期，市场开始抢跑交易；(2) 基本面方面，铜的矿端供应矛盾仍存，2025Q1 全球铜矿产量同比增速已不及预期；需求端在铜价高位下有所走弱，前期抢出口已透支 Q3 部分需求；库存方面，全球显性库存、LME 库存及中国社会库存均处低位，仅 COMEX 因美国补库行为累库至历史高位。我们此前提示：铜价要突破前高则需要看到美铜进口关税税率的进一步提高，或 7-8 月美国经济维持“弱而不衰”+美联储降息预期持续改善”，但短期来看铜价走强的核心驱动——降息预期及 232 调查均有边际走弱迹象，铜价上方仍存压力。临近美国对等关税政策暂缓截止日，市场对于关税政策的担忧情绪亦使得铜价承压，短期价格方向的选择需等待对等关税政策及“232”调查的节奏/落地结果。

【操作建议】主力参考 78500-80000

【短期观点】震荡

◆氧化铝：矿端扰动频出，过剩格局难改

【现货】：7 月 7 日，SMM 山东氧化铝现货均价 3080 元/吨，环比不变；SMM 河南氧化铝现货均价 3110 元/吨，环比不变；SMM 山西氧化铝现货均价 3080 元/吨，环比不变；SMM 广西氧化铝现货均价 3200 元/吨，环比不变；SMM 贵州氧化铝现货均价 3180 元/吨，环比不变。

【供应】：据 SMM 统计，2025 年 6 月中国冶金级氧化铝产量环比增加 0.19%，同比增加 6.1%，由于前期氧化铝价格回升，氧化铝企业运行产能维持高位，叠加前期检修产能陆续恢复，6 月国内氧化铝运行产能出现明显回升，环比上升 3.14%，开工率为 79.7%。分地区看，南方前期检修减产产能陆续恢复，运行产能回升近 200 万吨；北方氧化铝运行产能增减并行，但合计增加约 70 万吨左右。

【库存】：据 SMM 统计，7 月 3 日氧化铝港口库存 4.3 万吨，环比上周增加 1.7 万吨，同比上月减少 1.4 万吨；7 月 7 日氧化铝仓单总注册量 1.86 万吨，环比前一交易日减少 0.27 万吨。

【逻辑】：受近期几内亚矿端的消息扰动，氧化铝价格上行至近期高位，但基本面并未发生改观。尽管几内亚关键矿区限产引发远期隐忧（矿价 70 美元/吨附近支撑强），但前期利润修复刺激的产能恢复、新增投放及进口矿高到港量，共同推高现货供应，短期高产能运行态势难改，市场维持小幅过剩。未来核心驱动在于成本支撑与产能过剩的持续博弈。预计短期价格震荡偏弱，主力合约参考区间 2750-3100。操作上建议中期逢高布局空单，需警惕几内亚政策变动及仓单去化导致的挤仓风险。

【操作建议】：主力参考 2750-3100 运行

【观点】：震荡偏弱，中期逢高布局空单

◆铝：盘面承压回落，现货累库维持

【现货】：7 月 7 日，SMM A00 铝现货均价 20640 元/吨，环比-130 元/吨，SMM A00 铝升贴水均价-30 元/吨，环比-10 元/吨。

【供应】：据 SMM 统计，2025 年 6 月份国内电解铝产量 360.9 万吨，环比-3.23%，同比+1.57%。6 月国内电解铝厂铝水比例持续抬升，环比上涨 0.1 个百分点至 75.8%，增加幅度小于月初预期，主要系目前下游合金化库存高企，部分地区铝厂铸锭增多，预计 7 月铝水比例呈现回落趋势。预测 7 月国内电解铝运行产能维持高位运行，云南第二批置换项目投产运行，行业开工率回升，其他项目暂无动静。铝水比例方面，终端需求走弱明显，中间铝合金化产品累库明显，青海、中原等地传来减产消息，倒逼上游电解铝厂增加铸锭，铝水比例或回落至 74%附近。

【需求】：下游多处于传统淡季，中原地区下游减产反馈明显。6 月 30 日当周，铝型材开工率 49.5%，周环比-0.5 个百分点；铝板带 63.8%，周环比持平；铝箔开工率 69.6%，周环比持平；铝线缆开工率 61.8%，周环比不变。

【库存】：据 SMM 统计，7 月 3 日国内主流消费地电解铝锭库存 47.4 万吨，环比上周+1.1 万吨；7 月 3 日上海和广东保税区电解铝库存分别为 10.4、1.5 万吨，总计库存 11.9 万吨，环比上周不变。7 月 7 日，LME 铝库存 37.1 万吨，环比前一日增加 0.7 万吨。

【逻辑】：昨日沪铝走势高位承压后回落，现货成交有所改善。宏观面，国内央行等六部门联合发文刺激消费刺激可能对终端铝需求及铝价产生一定支撑，但降息预期减弱、关税不确定性短期利空铝价；供应端国内电解铝运行产能稳定，铝水比例短期下滑带动库存有见底回探迹象；需求侧建筑地产竣工疲软、家电出口下滑、光伏抢装结束后订单走弱，仅新能源汽车轻量化需求维持韧性。综合而言，当前铝价高位运行，但在累库预期、需求走弱和宏观扰动的压力下，预计短期将维持高位承压，主力合约关注 20800 压力位，后续重点跟踪去库拐点及需求变化。

【操作建议】：主力参考 20000-20800 运行

【观点】：宽幅震荡

◆铝合金：盘面跟随铝价回落，淡季基本面维持弱势

【现货】：7 月 7 日，SMM 铝合金 ADC12 现货均价 20000 元/吨，环比-100 元/吨，SMM 华南 ADC12 现货均价 20000 元/吨，环比-100 元/吨。

【供应】：据 SMM 统计，5 月国内再生铝合金锭产量 60.60 万吨，同比下降 0.66%，环比减少 0.4 万吨。五一节后行业开工略有恢复，但在成本高企、订单不足与生产亏损持续的三重挤压下，下半月开工率仍维持下行，中小型企业受影响尤为严重，部分企业处于停产状态。6-7 月仍处于传统淡季，鉴于企业开工率已显著下滑，预计跌幅有限。

【需求】6 月需求持续承压，季节性消费淡季特征逐步显现，海内外订单均有缩量，市场整体交易活跃度明显衰减；此外铝价的大幅震荡进一步抑制下游采购意愿，再生铝企业销售压力加大，产成品库存水平攀升。

【库存】：受淡季制约累库加速，据 SMM 统计，铝合金 7 月 3 日社会库存较环比前一周增加 0.26 万吨至 2.32 万吨。

【逻辑】：昨日铝合金跟随铝价高位回落，现货市场报价调降 100 元/吨，市场成交以期现商为主，终端市场成交低迷。供应方面，当前废铝持货商库存较低，短期市场废铝货源趋紧；需求端持续受传统淡季压制，终端汽车行业订单疲软，下游压铸企业普遍看空后市，维持低库存刚性采购策略，且压价意愿强烈，导致市场成交清淡，持续制约价格上行空间，预计盘面偏弱震荡为主，主力参考 19200-20000 运行，主要关注上游废铝供应及进口边际变化。

【操作建议】：主力参考 19200-20000 运行

【观点】：偏弱震荡

◆锌：关税担忧情绪再起，需求预期仍偏弱

【现货】7 月 7 日，SMM 0#锌锭均价 22270 元/吨，环比-140 元/吨；SMM 0#锌锭广东均价 22200 元/吨，环比-150 元/吨。据 SMM，盘面高位震荡打击下游接货情绪，下游畏高维持刚需，现货成交表现清淡，现货升水随之回落。

【供应】锌矿方面，截至 7 月 4 日，SMM 国产锌精矿周度加工费 3800 元/金属吨，周环比 0.00 元/金属吨；SMM 进口锌精矿周度加工费 45 美元/干吨，周环比+0.00 美元/干吨。锌矿供应整体趋宽预期仍存，2025 年 1-4 月全球锌矿产量 393.68 万吨，同比+5.07%；SMM 中国 5 月锌精矿产量为 32.5 万金属吨，环比+9.17%，同比+3.17%；5 月锌精矿进口量 49.15 万吨，同比+84.26%，海外+国内锌矿陆续复产提供增量。精锌方面，2025 年 6 月 SMM 中国精炼锌产量环比增加 6%，同比增加 7%左右，1-6 月累计同比增加 1.5% 以上，略低于预期值。据 SMM，增量主要集中在内蒙古、湖南、陕西、安徽、广西、青海等地的检修恢复和提产贡献主要增量。SMM 预计 2025 年 7 月国内精炼锌产量环比增加将近 2%，同比增加 21% 以上，预计 2025 年 1-7 月产量累计同比增加 4% 以上。

【需求】升贴水方面，截至 7 月 7 日，上海锌锭现货升贴水 90 元/吨，环比 0 元/吨，广东现货升贴水

20元/吨，环比-10元/吨。初级消费方面，截至7月3日，SMM镀锌周度开工率56.48%，周环比+0.27个百分点；SMM压铸合金周度开工率49.14%，周环比+2.60个百分点；SMM氧化锌周度开工率56.14%，周环比-2.58个百分点。锌价重心上移后，三大初级加工行业开工率偏弱，叠加后续淡季，企业看淡后续需求，整体采购情绪偏低、以刚需备货为主，致使原料库存周环比下降、成品库存周环比增加；6月三大初级加工行业下游采购经理人指数均位于收缩区间，已连续回落3个月。

【库存】国内社会库存累库，LME库存小幅去库：截至7月7日，SMM七地锌锭周度库存8.91万吨，周环比+0.85万吨；截至7月7日，LME锌库存11.06万吨，环比-0.17万吨。

【逻辑】矿端供应宽松趋势不变，锌矿TC上行至3800元/吨，5月国内锌矿产量及进口量放量增长，产量同比+3.17%、进口量同比+84.26%；精炼锌供应改善滞后于矿端，但在TC步入上行周期、冶炼利润不断修复的背景下，冶炼厂复产积极性较高，冶炼厂开工率位居几年来同期高位，强于季节性，精炼锌供应宽松预期仍存；需求端在锌价反弹、步入淡季背景下边际走弱，三大初级加工行业开工率走弱、6月采购经理人指数均位于收缩区间，企业备货情绪偏低，现货升水重心下移。库存绝对值水平偏低提供价格支撑，但国内社会库存或步入累库周期。中长期来看锌仍处于供应端宽松周期，供应端的改善由矿端逐步传导至精锌端，若矿端增速不及预期，叠加下游消费存在超预期表现，锌价或维持高位震荡格局；悲观情形下，若后续终端消费韧性不足，锌价重心或将下移。临近美国对等关税豁免期限，市场仍存对关税的担忧情绪，短期锌价走弱，关注TC增速及美国关税政策节奏。

【操作建议】主力参考21500-23000

【短期观点】震荡

◆锡：关税担忧情绪再起，锡价大幅下跌

【现货】7月7日，SMM1#锡266800元/吨，环比下跌500元/吨；现货升水650元/吨，环比不变。冶炼厂多持挺价情绪，实际鲜有成交。贸易商方面积极入市报价，反馈随着盘面的下行激发下游补货情绪，不少下游积极入市询价接货补充库存，市场整体交投略有回暖。随着下游已经进入传统淡季，短期的价格变动或将影响当日订单水平的变动，但实际月需求量在逐步走低，家电排产下滑以及光伏企业的抢装结束，反应到下游的局面则是订单水平下滑，关税问题也是影响终端产品出口。

【供应】据海关数据统计，5月份国内锡矿进口量为1.34万吨(折合约6518金属吨)环比36.39%，同比59.84%，较4月份增加2182金属吨(4月份折合4336金属吨)。1-5月累计进口量为5.02万吨，累计同比-36.51%。5月进口量创下年内新高，这一增长主要得益于非洲国家的增量贡献：刚果(金)和尼日利亚进口量环比分别增长26.0%和168.0%，非洲地区合计进口3660余金属吨，占总进口量超50%。5月份国内锡锭进口量为2076吨，环比84.04%，同比225.9%，1-5月累计进口量为9584吨，累计同比38.48%。主要进口国为印尼(占比71.2%)，因进口套利窗口打开，出口量稳步增长。5月精锡出口1770吨，环比增长8.19%。

【需求及库存】据SMM统计，5月焊锡开工率72.4%，月环比减少4.3%，同比减少5.1%，其中大型焊料企业4月开工率77.1%，环比减少3.3%；中性焊料企业开工率59.8%，月环比减少6.5%；小型焊料厂开工率77.4%，月环比减少7.6%，相较于中大型企业偏弱。焊锡企业开工率下降明显，华东地区光伏锡条订单因抢装机结束而下滑，导致开工率下降；华南地区电子终端进入淡季，叠加前期政策刺激消费，前置部分需求，综合影响下需求端呈现偏弱迹象。截至7月7日，LME库存2085吨，环比减少25吨，库存水平低位，关注后续库存变化；上期所仓单6868吨，环比增加61吨，社会库存9754吨，环比增加658吨。

【逻辑】供应方面，现实锡矿供应维持紧张，冶炼厂加工费延续低位，虽然5月锡矿进口量环比增加，但主要增量来自于非洲地区，缅甸地区锡矿供应依旧保持较低水平，关注缅甸地区复产进度。需求方面，光伏抢装机结束后，华东地区光伏锡条订单下滑，部分生产商开工率下降，华南地区电子消费进入淡季，焊锡企业开工率下滑明显，同时考虑到后续美关税政策对贸易影响，以及国内消费刺激政策的影响力逐步减弱，后续需求预期偏弱。综上所述，市场情绪转弱，锡价大幅下跌，高位空单继续持有。

【操作建议】高位空单继续持有

【近期观点】宽幅震荡**◆镍：情绪逐步消化盘面震荡回落，产业过剩仍有制约**

【现货】截至7月7日，SMM1#电解镍均价122000元/吨，日环比下跌1450元/吨。进口镍均价报121300元/吨，日环比下跌1450元/吨；进口现货升贴水300元/吨，日环比持平。

【供应】产能扩张周期，精炼镍产量整体偏高位，月度排产预计小增。据SMM，2025年6月精炼镍产量31800吨，同比增长19.32%，环比减少10.04%，产量整体仍维持高位；7月排产预计32200吨，环比增加1.26%，同比增11.61%。

【需求】合电镀下游整体需求较为稳定，后期难有增长；合金需求仍占多数，军工和轮船等合金需求较好，企业逢低采买，“两会”强调国防支出中长期利好。不锈钢进入季节性去库阶段但社会库存降低较慢，钢厂减产效果不明显，现货成交仍偏谨慎。硫酸镍方面，受镍盐厂商6月订单签订情况欠佳，部分大型镍盐企业计划于6月开展停产检修工作，产量整体下滑，镍盐报价近期相对持稳。

【库存】海外库存维持高位，国内社会库存近期整体小幅回落后企稳，保税区库存持稳小回落。截止7月3日，LME镍库存202480吨，周环比减少1824吨；SMM国内六地社会库存38029吨，周环比增加186吨；保税区库存4700吨，周环比减少300吨。

【逻辑】昨日沪镍盘面震荡回落，宏观情绪逐步消化后盘面驱动弱化。宏观方面，美国经济数据改善，6月非农就业人口增加14.7万人，失业率4.1%，较预期乐观；国内方面，财经委开会讨论治理“无序竞争”和“落后产能有序退出”。产业层面，昨日镍价有所回落，精炼镍现货成交一般，各品牌现货升贴水涨跌互现。镍矿成交尚可近日矿价暂稳，菲律宾1.3%镍矿多在FOB36-37成交；印尼镍矿7月（一期）内贸基准价预计下跌0.5-0.8美元左右，内贸升水预计走跌2美元至+24-25，镍矿供应紧缺问题因印尼当地园区各冶炼厂出现减产有所缓解。镍铁价格持续偏弱，近期成交偏淡，铁厂成本利润挤压小厂减产力度加大，供需双方心理价差仍比较大。不锈钢需求仍偏弱，钢厂在原料采购上多持谨慎态度，终端需求较为疲软。硫酸镍价格偏稳，但下游三元对高价硫酸镍接受程度不高。海外库存维持高位，国内社会库存近期整体小幅回落后企稳，保税区库存持稳小回落，库存对基本面仍有施压。总体上，市场情绪暂稳，镍基本面变化不大，精炼镍成本支撑有所松动，中期供给宽松不改制约价格上方空间。短期预计盘面以区间调整为主，主力参考118000-126000，关注宏观政策导向及消息面短线扰动。

【操作建议】主力参考118000-126000

【短期观点】区间震荡

◆不锈钢：情绪消化盘面走弱，基本面未有明显变动

【现货】据Mysteel，截至7月7日，无锡宏旺304冷轧价格12700元/吨，日环比下跌50元/吨；佛山宏旺304冷轧价格12650元/吨，日环比持平；基差230元/吨，日环比上涨40元/吨。

【原料】菲律宾1.3%镍矿多在FOB36-37成交，受降雨天气影响，装船出货效率迟滞；印尼镍矿7月（一期）内贸基准价预计下跌0.5-0.8美元左右，内贸升水预计走跌2美元至+24-25，镍矿供应紧缺问题因印尼当地园区各冶炼厂出现减产有所缓解。镍铁议价区间继续下移，华南某主流钢厂在910元/镍（舱底含税）成交，贸易商报价下调至910-920元/镍（舱底含税），铁厂大幅亏损下镍铁继续下行阻力较大。铬铁价格波动不大，工厂方调价意愿偏低，但贸易商走货意愿较强，低价出现较多。

【供应】据Mysteel统计，7月国内43家不锈钢厂粗钢预计排产325.31万吨，月环比减少2.87%，同比减少1.67%；其中300系171.33万吨，月环比减少3.8%，同比增加4.7%。6月国内43家不锈钢厂粗钢预估产量334.93万吨，月环比减少11.36万吨，减幅3.28%，同比增加1.85%。

【库存】社会库存消化偏慢，周度数据小减，仓单近期一定减少。截至7月4日，无锡和佛山300系社会库存50.75万吨，周环比减少2.52万吨。7月7日不锈钢期货库存111533吨，周环比减少607吨。

【逻辑】昨日不锈钢盘面偏弱，市场对于宏观调控预期基本已反馈，情绪弱化，现货价格暂稳，现货成交偏淡。宏观方面，近期中央提出综合整治“内卷式”竞争，后续政策推进情况存在不确定性仍需关注。菲律宾1.3%镍矿多在FOB36-37成交，受降雨影响装船出货效率偏低；印尼镍矿7月（一期）内贸基准价

预计下跌 0.5-0.8 美元左右，内贸升水预计走跌 2 美元至+24-25，镍矿供应紧缺问题因印尼当地园区各冶炼厂出现减产有所缓解。镍铁价格持续偏弱，近期成交偏淡，主流报价在 910-920 元/镍（舱底含税），铁厂利润挤压，钢厂加大对原料的压价力度，供需双方心理价差持续拉大。钢厂整体减产力度不及预期，且随着青山张浦收购案股权交割完成，后续市场供应是否会增加仍待检验。终端需求比较疲软，梅雨天气叠加连续高温天气，制造业订单回暖较慢，采购以刚需补库为主，贸易商议价空间扩大但仍难放量。不锈钢社会库存去化仍然偏慢，仓单近期有一定减少。总体上，目前宏观暂稳，基本面变化不大仍有压力，镍铁价格持续偏低成本支撑走弱，供应端减产不及预期，需求整体疲软去库偏慢。短期盘面震荡为主，主力运行区间参考 12500-13000，关注政策走向及钢厂减产节奏。

【操作建议】主力参考 12500-13000

【短期观点】区间运行

◆碳酸锂：盘面窄幅震荡，消息偏真空基本面仍有压力

【现货】截至 7 月 7 日，SMM 电池级碳酸锂现货均价 6.26 万元/吨，工业级碳酸锂均价 6.1 万元/吨，日环比均上涨 250 元/吨；电碳和工碳价差 1600 元/吨。SMM 电池级氢氧化锂均价 5.76 万元/吨，日环比下跌 50 元/吨，工业级氢氧化锂均价 5.2 万元/吨，日环比持平。昨日锂盐现货报价继续分化，碳酸锂价格上涨，氢氧化锂小幅跌价，电碳货源主流升贴水报价维持窄幅区间。

【供应】根据 SMM，6 月产量 78090 吨，环比增加 6010 吨，同比增长 18%；其中，电池级碳酸锂产量 57630 吨，较上月增加 6057 吨，同比增加 35%；工业级碳酸锂产量 20460 吨，较上月减少 47 吨，同比减少 14%。7 月碳酸锂排产预测值 81150 吨，较 6 月继续增加，短期供应维持相对高位且持续释放增量。截至 7 月 3 日，SMM 碳酸锂周度产量 18123 吨，周环比减少 644 吨。前期小部分检修产线恢复，锂辉石提锂量有增加，叠加近期加工利润好转，代工也有一定增量，近期部分产线淡季常态化检修，但供应仍偏充足，上周产量数据小减。

【需求】需求整体表现偏稳，今年季节性表现淡化，电芯订单整体尚可，不同厂家之间稍有分化，材料排产数据较市场预期更乐观，但是淡季之下需求端进一步大幅驱动目前来看也比较有限，近期持续关注订单边际变化。根据 SMM，6 月碳酸锂需求量 93815 吨，较上月减少 145 吨，同比增加 39.7%；7 月需求量预计 95776 吨。5 月碳酸锂月度出口量 286.74 吨，较上月减少 447.55 吨。

【库存】根据 SMM，截至 7 月 3 日，样本周度库存总计 136847 吨，冶炼厂库存 58890 吨，下游库存 40497 吨，其他环节库存 38960 吨。SMM 样 6 月总库存为 99858 吨，其中样本冶炼厂库存为 58264 吨，样本下游库存为 41594 吨。近几周全环节维持垒库，上游冶炼厂和下游环节库存高位持稳为主，其他贸易环节库存持续累积。

【逻辑】昨日碳酸锂期货盘面窄幅震荡，消息面偏真空主力基本维持在 6.3-6.4 万运行，截至收盘主力 LC2509 收于 63660。近期锂矿价暂稳，前期原料端价格松动较快带来近日加工企业利润改善，近日矿端采购好转，部分锂矿贸易商也选择锂盐企业代工生产，上周港口库存降低。上游一体化盐厂开工率持稳，近期部分产线淡季常态化检修，但供应仍偏充足，上周产量数据小减。需求整体表现偏稳，今年季节性表现淡化，电芯订单整体尚可，不同厂家之间稍有分化，材料排产数据较市场预期更乐观，但是在淡季以及材料产业链库存压力之下实际需求难有大幅提振。锂盐库存仍处高位，近几周全环节维持垒库，上游冶炼厂和下游环节库存高位持稳为主，其他贸易环节库存持续累积。总体来看，短期基本面仍有压力，受加工产量提振及部分锂辉石提锂增量影响，近期平衡过剩幅度或加剧，上游未看到实质性规模减停，基本面逻辑尚未扭转。短期宏观存在不确定性，情绪目前暂稳，基本面仍有压力，价格上方存在制约。盘面在情绪和基本面矛盾之下博弈，短期预计区间震荡为主，主力参考 6-6.5 万运行，下一步先观察资金在 6.5 万附近的表現，关注宏观预期变动。

【操作建议】主力参考 6-6.5 万运行

【短期观点】区间震荡

免责声明

本报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！

相关信息

广发期货研究所

<http://www.gfqh.cn>

电话：020-88800000

地址：广州市天河区天河北路183-187号大都会广场41楼

邮政编码：510620

数据来源：Wind、Mysteel、SMM、广发期货研究所