



2023年12月4日

## 弱现实与悲观情绪共振，锂价持续探底

### 核心观点及策略

- 上周锂价延续大幅回落走势，周内两次触及跌停。终端消费稳定，车企12月排产无明显增量。下游内卷激烈，复兴系旗下捷威电池部分停工，材料厂订单低迷，企业接货意愿欠佳，部分企业月度长协暂停，部分正极材料厂有停产计划。虽然，上周澳大利亚大型锂矿起火，但并未改变锂价下行的方向，进一步强化弱现实对价格的拖累。
- 整体来看：基本面弱勢延续，锂价或震荡偏弱运行。  
从本次主流盐厂放货进度来看，贸易、下游接货情绪冷淡，出货进度并不通畅，传有加大折扣力度刺激出货的可能。主力合约持仓规模快速攀升，而当价格跌破10万/吨时，空头存在止盈离场的预期。预计锂价震荡偏弱，重点关注持仓变动。
- 策略建议：观望
- 风险因素：供应大规模减产、空头止盈

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

☎ 021-68555105

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

☎ 021-68555105

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

## 一、市场数据

指标	2023/12/1	2023/11/27	变动量	变动幅度	单位
进口锂原矿：1.3%-2.2%	159	165	-6.00	-3.64%	美元/吨
进口锂精矿：5.5%-6%	1440	1500	-60.00	-4.00%	美元/吨
国产锂精矿：5.5%-6%	10850	11850	-1,000.00	-8.44%	元/吨
即期汇率：美元兑人民币	7.140	7.149	-0.01	-0.12%	/
电池级碳酸锂现货价格	11.70	13.00	-1.30	-10.00%	万元/吨
工业级碳酸锂现货价格	10.90	12.20	-1.30	-10.66%	万元/吨
碳酸锂主力合约价格	10.18	11.67	-1.49	-12.77%	万元/吨
电池级氢氧化锂（粗粒）	12.65	13.05	-0.40	-3.07%	万元/吨
电池级氢氧化锂（细粒）	13.65	14.05	-0.40	-2.85%	万元/吨
碳酸锂库存合计	61852	63441	-1589	-2.50%	吨
氢氧化锂库存合计	19616	19662	-46	-0.23%	吨
磷酸铁锂价格	5.20	5.30	-0.10	-1.89%	万元/吨
钴酸锂价格	20.10	20.80	-0.70	-3.37%	万元/吨
三元材料价格：811	18.30	18.60	-0.30	-1.61%	万元/吨
三元材料价格：622	16.45	16.65	-0.2	-1.20%	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

**供给端：**据百川浮盈数据统计，截止12月1日，碳酸锂周度产量8419吨，环比下降5.95%；周度开工率56.04%，环比下降4.54个百分点。据SMM预计，11月锂辉石产锂预期1.46万吨，约占总供给的33.25%，锂云母产锂预期1.28万吨，约占总供给的29.07%，盐湖产锂预期8.56万吨，约占总供给的19.45%，锂回收产锂预期8.02万吨，约占总供给的18.24%。**成本数据：**据SMM统计，截止12月1日，进口锂云母产锂现金成本约11.79万元/吨，环比下降1.45%，外购锂辉石精矿产锂现金成本约14.73万元/吨，环比下降2.49%。**库存方面：**据SMM统计，截止11月30日，碳酸锂库存合计6.19万吨，周环比减少2.5%，其中冶炼厂库存大幅去库，贸易累库幅度较大，下游小幅累库。据百川浮盈数据统计，截止12月1日，氢氧化锂库存合计19869万吨，环比增加1.29%。

### 市场分析：

**基本面弱现实逐渐被佐证，悲观情绪拖累锂价大幅下跌**

**供给方面：**据SMM库存统计，冶炼端有明显的去库现象，表明供给端确实有大厂在出货，与上周提到的蓝科锂业放货8000吨相互佐证，现货市场资源流通量更加充裕是事实。

**消费方面：**下游采购多已暂停，以消化现有库存为主，部分企业的月度长协暂停。企业开工率较低，整体反映出货困难，个别企业表示 12 月有停产意愿。电池企业同样面临困境，部分企业订单低迷，复星系旗下天津捷威动力停工。

**本周展望：弱现实并非朝夕之事，偏弱仍是主调，但需重点关注持仓变动**

**供给端：**蓝科放货并不顺利，有传或将给予优惠折扣出货，同时，SQM 的货将要到港，根据 10 月智利发布的碳酸锂 1.7 万吨出口量来看，此次到港规模较大。

**需求端：**据金源期货了解，目前汽车轮毂、车架企业订单稳定，表明终端车企排产并无大规模变动。但由于前期下游产能扩张强于终端车企，正极材料厂、电池厂均处于艰难处境。在终端消费暂无增量预期下，下游补库需求难有起色。

**从盘面来看：**主力合约 2401 周一持仓规模 13.2 万手，周五最高已将近 16 万手，单周持仓量波动较大。目前距离 2401 交割还有 1 个月左右的时间，若持仓规模持续快速攀升至 25 万手上方，空头存在被迫止盈离场的可能。

**基本面偏空格局延续，拖累价格下行，盘面持仓规模超预期攀升，存潜在反弹预期。**

**产业视角：**

**从整个产业链来看，**目前新能源行业的供给过剩主要在下游环节，冶炼端存在较强过剩预期，矿端稳定爬坡。而消费端有传上海或将停止纯电汽车绿牌赠送并开启二车绿牌竞拍政策，预期消费增量或有边际回落。基本面供强需弱结构或将长期延续。

**当前市场可能存在矫枉过正现象。**从近期天齐锂业公布的成本曲线来看，主流自有矿提锂现金成本约在 8 万/吨附近，当价格跌入 10 万/吨时，宁德时代视下窝矿提锂已陷入亏损。这表明当前价格下，除江西钨业的宜春钽铌锡矿外，大多数云母提锂企业陷入亏损。据 SMM 统计，2022 年全国碳酸锂产量 35 万吨左右，云母提锂产量合计约 10.3 万吨，占比约 29.46%。表明，在当前价格下，约有 1/3 的供给已面临亏损，而供给端的放量仍处于预期阶段，终端消费没有明显变动，基本面整体处于相对平衡下。但在下游加工环节的拖累下，产业整体表现出消费低迷的现象，而这可能会导致此次价格下跌矫枉过正。

### 三、行业要闻

1、赣锋锂业：关于墨西哥 Sonora 项目进展公告。2023 年 8 月，墨西哥矿业总局向江西赣锋锂业集团股份有限公司在墨西哥注册的三家控股子公司发出取消其持有的 9 个矿产特许权的决议通知，上述矿产特许权允许公司开发墨西哥 Sonora 项目。收到通知后，赣锋锂业全资子公司赣锋国际贸易（上海）有限公司及墨西哥子公司向墨西哥经济部针对上述决

议提起行政复议。上述提议在近日得到回复，墨西哥经济部仍维持原墨西哥矿业总局发出的取消矿产特许权的决定。（上海钢联）

2、大为股份：拟投入7亿元建设桂阳年产4万吨电池级碳酸锂项目。大为股份11月28日公告，拟定增不超过10亿元，其中拟投入7亿元建设大为股份郴州锂电新能源产业桂阳年产4万吨电池级碳酸锂项目（一期），3亿元补充流动资金。（上海钢联）

3、关于调整碳酸锂期货指定交割库、质检机构的公告。根据《广州期货交易所指定交割仓库管理办法》等有关规定，经研究决定：一、新增碳酸锂期货交割仓库库点新增中远海运物流供应链有限公司碳酸锂期货交割仓库库点，库点信息详见附件1。二、新增碳酸锂期货交割仓库新增中国外运华中有限公司为碳酸锂期货交割仓库，交割仓库信息详见附件1。三、新增碳酸锂期货交割厂库新增天齐锂业股份有限公司、五矿盐湖有限公司为碳酸锂期货交割厂库，交割厂库信息详见附件2。四、设立碳酸锂期货指定质检机构世标检测科技（天津）有限公司、长沙矿冶院检测技术有限公司、北矿检测技术股份有限公司、宁波海关技术中心为碳酸锂期货指定质检机构，质检机构信息详见广期所官网。（上海钢联）

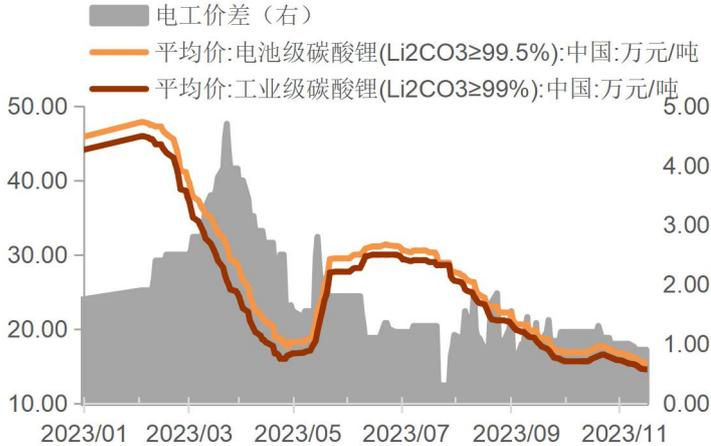
4、Mineral Resource 收购 Bald Hill 锂矿，世界上第一家经营3个硬岩锂矿公司诞生。Mineral Resources 完成了对 Bald Hill 锂矿项目的收购。Bald Hill 项目位于 Kambalda 东南 50km 处西澳大利亚 Goldfields, 5.5% 锂辉石精矿年产能为 15 万吨。Mineral Resources 目前经营 Gold fields 的 Mt Marion 锂矿（50% 所有权），Pilbara 的 Wodgina 锂矿（50% 所有权）和 Goldfields 的 Bald Hill 锂矿（100% 所有权），是世界上目前唯一一家经营3个硬岩锂矿的公司，每个矿区都有自己的锂辉石精矿工厂。（上海钢联）

5、津巴布韦要求锂矿商在2024年3月前提交锂生产计划。12月1日，据报道，津巴布韦财政部长 Mthuli Ncube 周四表示，津巴布韦已要求锂矿商在2024年3月底之前提交当地生产电池级锂的计划，以从对这种清洁能源矿物日益增长的需求中受益。用于电动汽车电池和储存可再生能源的锂，已经成为津巴布韦第三大出口矿产，仅次于铂族金属(PGM)和黄金，在2023年前9个月的收入为2.09亿美元。（上海钢联）

6、澳大利亚锂矿火灾导致选矿厂停产，澳洲锂矿巨头 MinRes 旗下的矿山 Wodgina 在11月24日下午发生火灾，使得该矿山的选矿厂在过去半个礼拜无法进行正常生产。矿山的开采与运输并未受到显著影响。Wodgina 目前是世界第三大硬岩锂矿，其产能为75万吨5.8%品位的锂辉石精矿。（SMM）

四、相关图表

图表2 碳酸锂价格：万元/吨

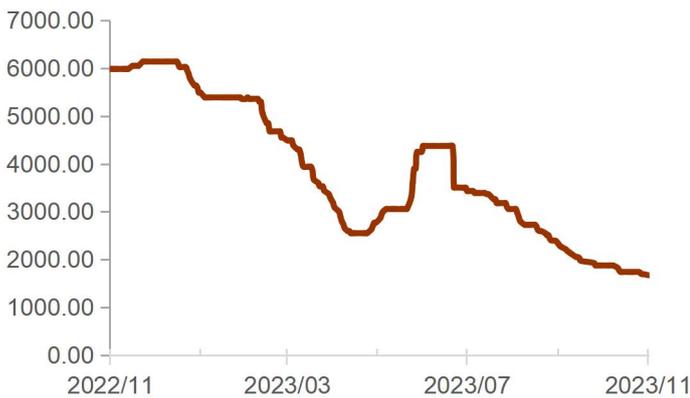


图表3 电池级氢氧化锂价格：万元/吨

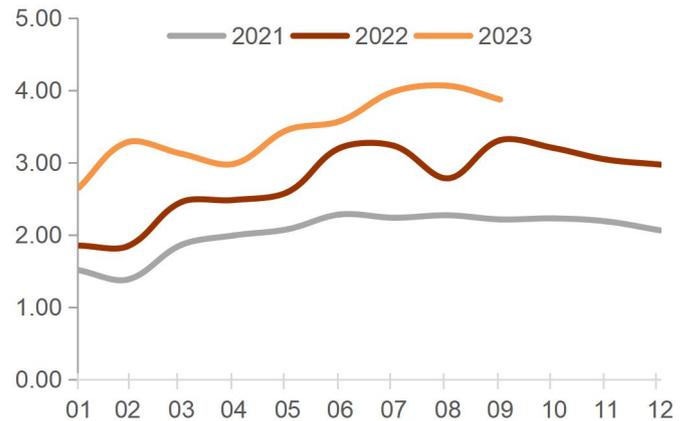


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表4 进口锂精矿（6%）价格走势：美元/吨

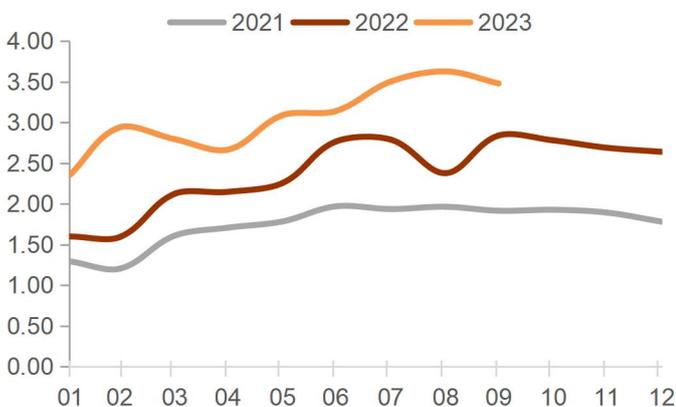


图表5 碳酸锂产量合计

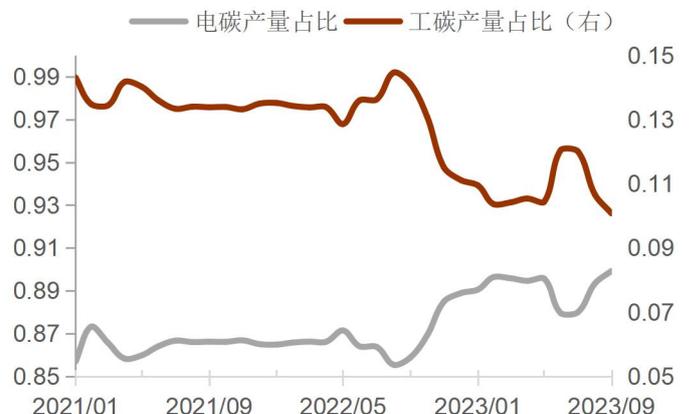


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表6 电池级碳酸锂产量

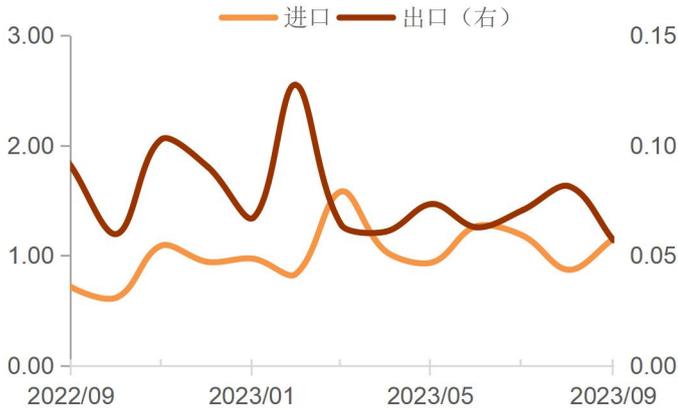


图表7 碳酸锂供给结构

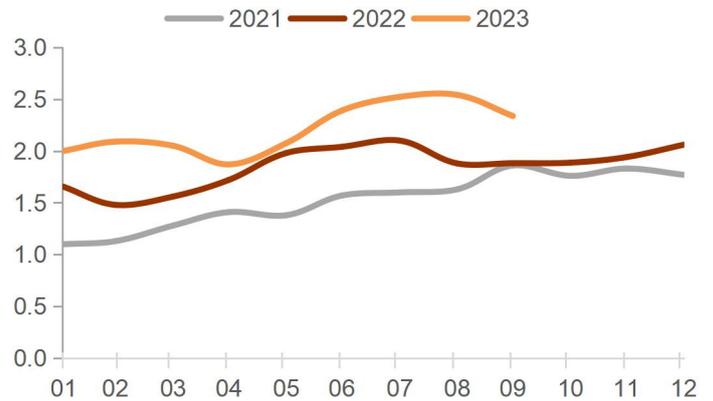


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表8 碳酸锂进出口：万吨

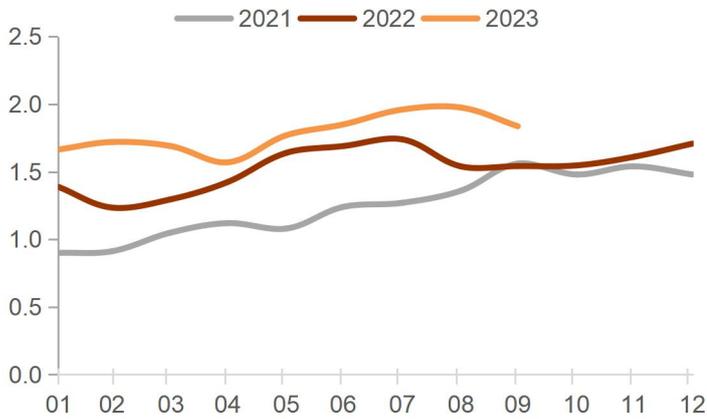


图表9 氢氧化锂产量合计：万吨

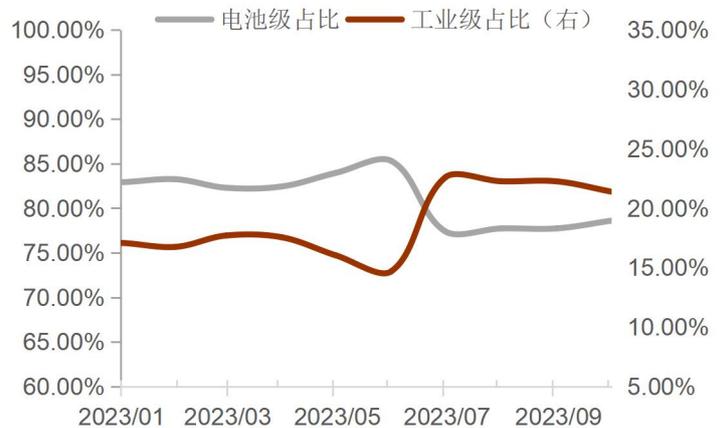


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表10 电池级氢氧化锂产量：万吨

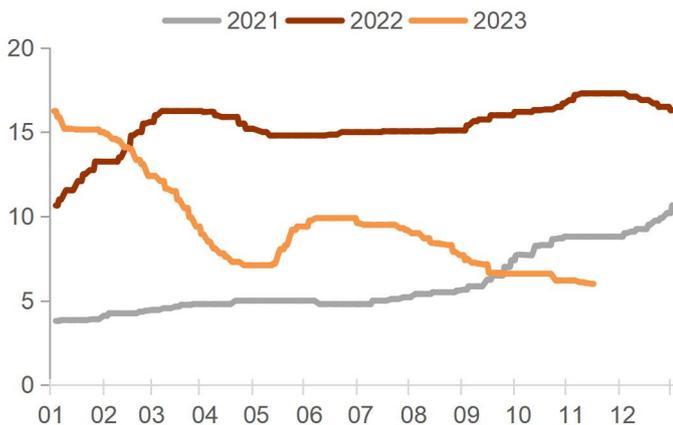


图表11 氢氧化锂产量结构：%

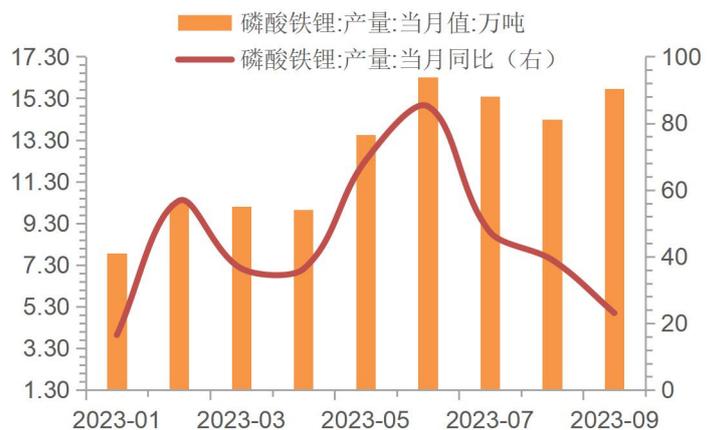


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表12 磷酸铁锂价格：元/吨

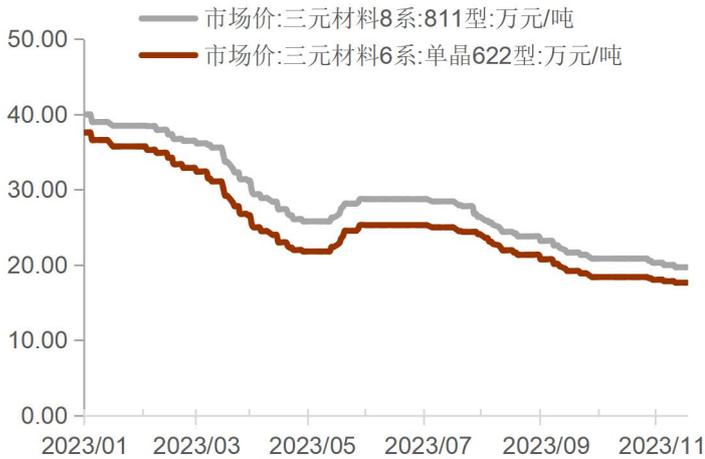


图表13 磷酸铁锂产量及同比走势

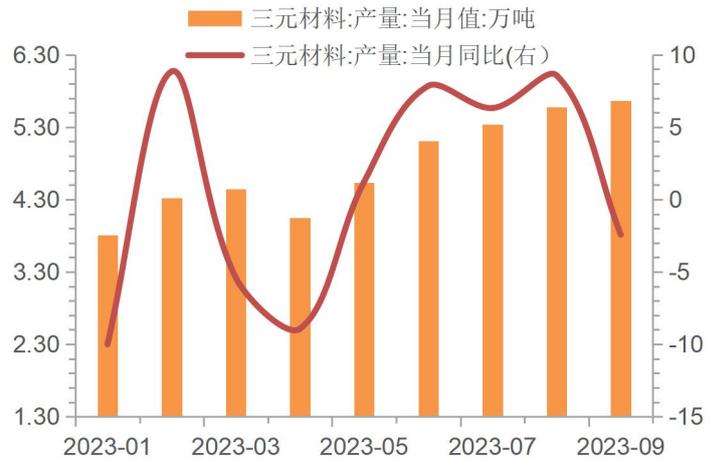


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 14 三元材料价格走势

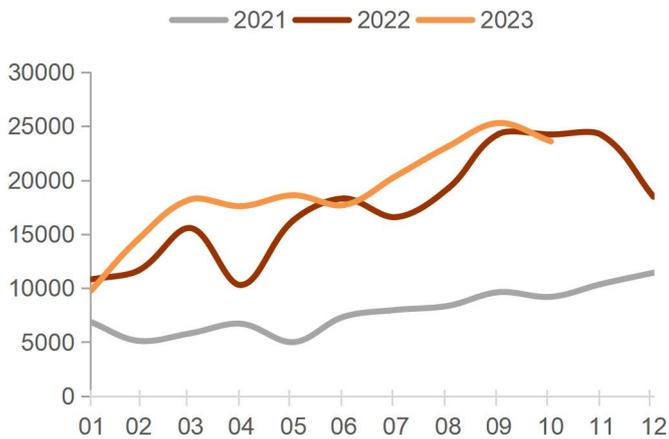


图表 15 三元材料产量及同比

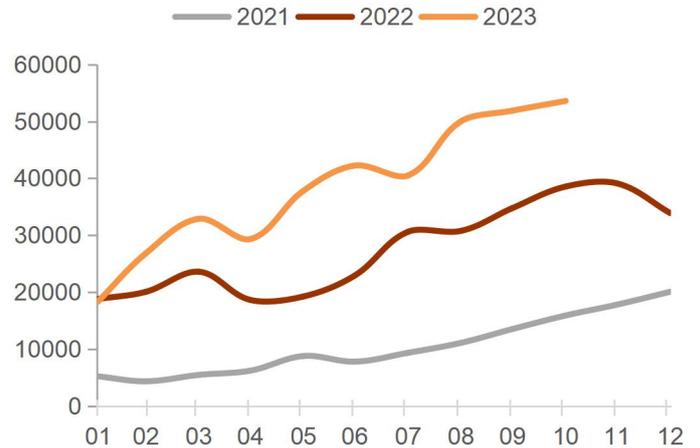


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 16 三元电池产量: MWh

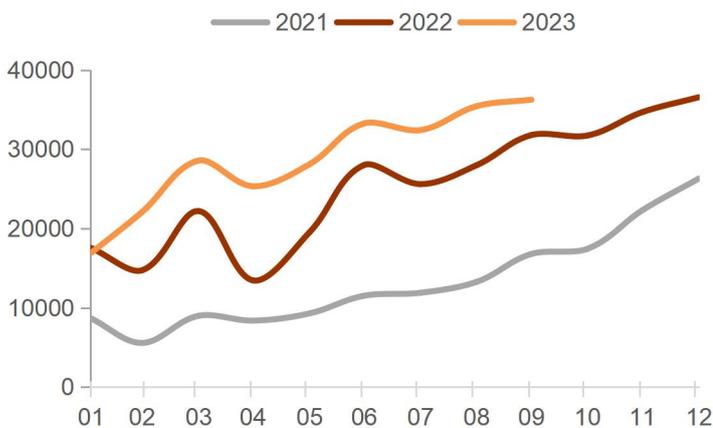


图表 17 磷酸铁锂电池产量: MWh

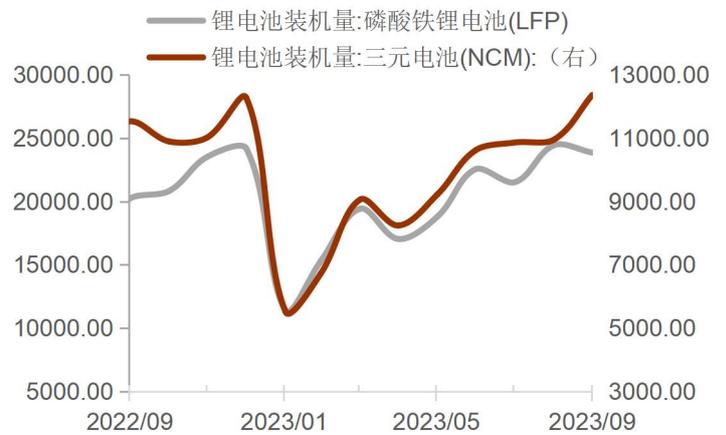


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 18 锂电池装机量: MWh



图表 19 新能源汽车电池装机结构: MWh



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

