



2024年1月2日

资源流动性匮乏

锂价或将宽幅震荡

核心观点及策略

- **监管与交割：**上周，由于碳酸锂价格整体进入震荡阶段，交易所对合约保证金要求有所下调。上周二，交易所将碳酸锂合约保证金下调至16%，2401和2402保证金维持20%不变。此外，将盛新锂业最大标准仓单由300吨提高至1000吨。
- **基本面方面：**下游正极材料厂12月开工率大幅下滑，磷酸铁锂材料开工率近乎腰斩，三元材料开工率小幅回落，下游长协订单覆盖生产，需求暂无起色。供给端虽受冬季影响，盐湖提锂产量收缩，但预计进口增量足以填补，且零单成交冷清，尚不足以修正偏弱预期。
- **整体来看：**三网报价的标准基差已至平水或小幅贴水，但现货定价按三网报价折扣计算，有优质资源的持货方或更倾向于盘面销售，进而拖拽期货价格。但目前现货价格已至一体化云母工艺成本区间，基本面紧平衡下，向下突破存在难度，价格或维持宽幅震荡运行。
- **策略建议：**观望
- **风险因素：**供应大规模减产、进口不及预期

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	2023/12/29	2023/12/25	变动量	变动幅度	单位
进口锂原矿：1.3%-2.2%	131	145	-14.00	-9.66%	美元/吨
进口锂精矿：5.5%-6%	1195	1305	-110.00	-8.43%	美元/吨
国产锂精矿：5.5%-6%	7500	8750	-1,250	-14.29%	元/吨
即期汇率：美元兑人民币	7.092	7.135	-0.04	-0.60%	/
电池级碳酸锂现货价格	9.70	9.80	-0.10	-1.02%	万元/吨
工业级碳酸锂现货价格	9.00	9.00	0.00	0.00%	万元/吨
碳酸锂主力合约价格	10.11	9.79	0.33	3.32%	万元/吨
电池级氢氧化锂（粗粒）	9.10	9.50	-0.40	-4.21%	万元/吨
电池级氢氧化锂（细粒）	10.00	10.30	-0.30	-2.91%	万元/吨
碳酸锂库存合计	66584	63695	2889	4.54%	吨
氢氧化锂库存合计	21900	22773	-873	-3.83%	吨
磷酸铁锂价格	4.40	4.60	-0.20	-4.35%	万元/吨
钴酸锂价格	17.00	17.10	-0.10	-0.58%	万元/吨
三元材料价格：811	15.95	16.40	-0.45	-2.74%	万元/吨
三元材料价格：622	13.45	14.00	-0.55	-3.93%	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

上周市场分析：

监管与交割：碳酸锂市场博弈热度降温，交易所对监管略有松绑。上周二，交易所发布关于调整碳酸锂合约涨跌停及交易保证金标准的通知。自2023年12月28日（星期四）结算时起，碳酸锂期货合约涨跌停板幅度调整为15%，交易保证金标准调整为16%，其中碳酸锂期货LC2401、LC2402合约交易保证金标准维持20%不变。

截止12月29日，碳酸锂注册仓单7530吨，较上周注册仓单大幅增加3980吨，仓单注册量翻倍，日均增仓规模约在800吨/天附近，注册效率显著提高。持仓规模回落，周五2401合约持仓规模1.19万手，2407持仓14.3万手。从持仓降速来看，2401进入交割月的持仓规模超出了预期，前期市场普遍认为碳酸锂首次交割存在诸多不可控因素，多空真正进入交割的意愿不高，但2401的持仓规模并未降至1万手下方，多空对产业参加交割的意愿或许再度衡量。

库存方面：终端整车市场淡季拖累，锂电产业链上下游均被动累库。据SMM数据统计，截止12月28日，碳酸锂样本库存总计66594吨，较上周增加2889吨。其中，冶炼厂、贸

易环节分别大幅累库 1180 吨、1480 吨，下游材料厂小幅累库 229 吨。

整体来看，终端整车厂进入淡季，电池采购需求较弱。电池厂成本库存整体较高，即使短期出现超预期复苏，也将优先消耗现有库存。因此，消费回暖需要看先到电池厂成本库存去库。冶炼厂库存则在消费偏弱背景下持续被动累库，现货资源缺乏流动。

供给端：据 SMM 统计，截止 12 月 29 日，碳酸锂周度产量 9077 吨，环比增加 2.4%；碳酸锂整体周度开工率 48.39%，环比上升 0.69 个百分点。具体来看，锂辉石开工率上行提振碳酸锂周度产量上升，云母、盐湖工艺开工维持平稳。

进口方面：据海关上周公布数据显示。11 月中国碳酸锂进口量约 1.7 万吨，环比大幅增长 58.33%，进口放量规模与 10 月智利出口至中国的规模较为匹配。据智利海关数据显示，11 月智利出口至中国的碳酸锂量约 1.36 万吨，虽然环比有所回落，但同比增长仍高达 35%。且在消费淡季背景下，进口资源足以覆盖国内减量。但进口货源已盐湖锂为主，按光期所标准，尚不具备电碳标准，但整体高于工碳标准。因此，进口资源主要在市场流通为主。

锂精矿方面，11 月锂精矿进口量 37.85 万吨，较 10 月大幅收缩 8.56 万吨，同比维持约 20% 的增长。从细分国家来看，此次进口回落主要受澳洲进口量回撤影响。据悉，由于锂价下跌，天齐、中矿从泰利森进口的锂精矿下滑。而巴西则通过修改锂矿定价机制，获得中国市场青睐，进口环比大幅上升 291.59% 至 3.67 万吨。津巴布韦持续放量，11 月进口量约 8.21 万吨，较上月增加 3.62 万吨。但非洲矿的成分杂质相对较多，提锂成本整体高于澳洲精矿，未来虽有较强增量预期，但在锂盐价格回落阶段，成本压力较大，持续增量有待考量。

成本方面：上周，进口锂精矿、锂云母价格跌幅均有明显收窄。由于澳洲进口的锂辉石价格与碳酸锂价格挂钩，而碳酸锂价格企稳托底进口锂辉石价格。据上海有色网数据显示，进口锂辉石精矿（6%）价格由 1360 美元/吨下跌至 1315 美元/吨；锂云母（2.0%-2.5%）价格由 2350 元/吨下降至 2250 元/吨。

需求方面：

下游正极材料：据 SMM 统计，12 月正极材料厂开工率近乎大幅回落，其中，磷酸铁锂材料开工率仅 26%，较上月大幅回撤 18 个百分点。三元正极材料开工率下降 2 个百分点至 40%，钴酸锂、锰酸锂开工率分别回落 7 个百分点、10 个百分点。整体来看，终端消费淡季，电池厂库存高位，无论是代工需求还是自产需求均显疲软，下游正极材料厂开工率大幅回落。

新能源汽车：11 月新能源汽车产量 107.4 万辆，同比增长 30.84%；销售量 102.6 万辆，同比增长 30.53%，产销比 1.05，表明单位销售量对应 1.05 个产量。整体来看，11 月新能

源汽车产量增速整体强于消费增速，产销比连续 3 个月上升，消费增速不及供给增速。而对比去年同期，产销比整体处于回落趋势，消费增长强于供给。当前终端消费面临较多阻碍，需求淡季较往年同期或更显逊色。

储能方面：据 EASE（欧洲储能协会）统计，2022 年欧洲新增储能供给 4.5GW，其中户储 2.5GW，大储 2GW，德国户储新增占欧洲新增总计的 39%。11 月，德国户储新增 349 兆瓦时，同比上升 186.63%，但自 2023 年 6 月以来，德国新增户储规模整体呈回落趋势。主要原因在于，今年天然气价格回归正常水平，电力价格波动幅度明显收窄，居民对储能装机需求回落，预计新增装机容量持续下降。

本周展望：资源流动性匮乏，锂价或震荡运行

锂云母一体化工艺成本支撑，三网报价止跌企稳，部分市场报价按三网报价折扣计算，大厂锂盐单独定价，市场真实报价贴水盘面，叠加消费淡季背景，持有标准电碳的企业或倾向于盘面出货，或对期货价格有所拖拽。同时，由于目前整体处于有价无市状态，部分卖方不愿进一步降低报价，现货市场或进入阶段性企稳。因此，即使存在盘面卖货预期，但由于现货端存在挺价，盘面下跌空间有限。而在基本面偏空预期及进口资源放量背景下，价格上涨实属不易，短期或震荡运行。

三、行业要闻

1、锂业科思年产 2 万吨碳酸锂项目第一阶段投料试车成功。锂业科思年产 2 万吨碳酸锂项目第一阶段投料试车成功。此前，该项目于 2022 年 3 月 22 日春分之日开工，到 2023 年 12 月 22 日冬至之时碳酸锂出产。（上海钢联）

2、Codelco 与 SQM 达成锂电合作协议。12 月 28 日，据报道，智利锂矿商 SQM 和智利国有 Codelco 公司周三表示，两家公司已达成谅解备忘录，将为未来的关键可充电电池金属生产建立政府控制的合作伙伴关系。两家公司在声明中表示，两家公司同意组建一家新公司，Codelco 将持有多数股权，该公司将于 2025 年 1 月开始第一阶段的运营。（上海钢联）

3、特斯拉官宣：上海储能超级工厂项目正式启动。近日，特斯拉对外宣布，其与上海市临港新片区管委会完成特斯拉上海储能超级工厂项目土地出让签约。“新工厂计划于 2024 年第一季度开工，第四季度投产。”特斯拉方面表示，初期规划年产商用储能电池 1 万台，储能规模近 40GWh。（上海钢联）

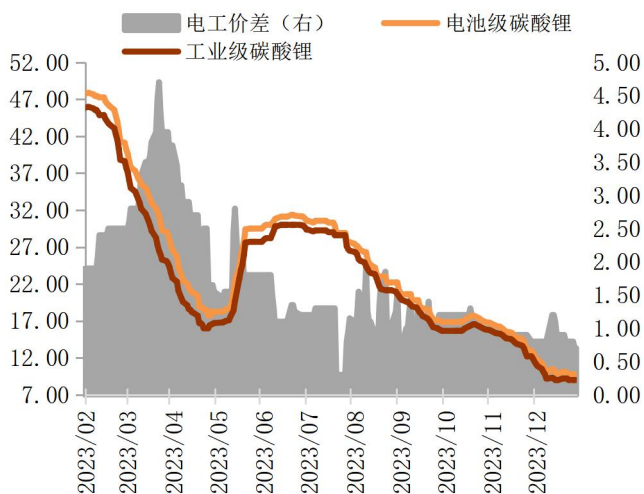
4、锂价跌至“冰点”下 华体科技拟 300 万美元认购非洲锂矿。据公告显示，11682 项目矿区共含矿伟晶岩 25 条，预估 333Li₂O 矿石量 520.22 万吨，平均品位 Li₂O 0.76%；334Li₂O 远景矿石量 124.06 万吨，平均品位 Li₂O 0.91%；333+334 合计矿石资源量 644.28 万吨，由于 Ta₂O₅ 和 Nb₂O₅ 分析结果未出，这部分资源量没有估算。（上海钢联）

5、益大新材烟台高端电极前驱体项目 预计 2024 年上半年投产。该项目主要产品包括超高功率电极本体焦 5 万吨/年、接头焦 0.5 万吨/年；高能量密度负极焦 8 万吨/年。该项目于 2022 年 11 月正式开工建设，目前已完成全部土建基础工程，设备安装工程已完成 90% 以上，计划明年 5 月份全面建成投产。（鑫椏资讯）

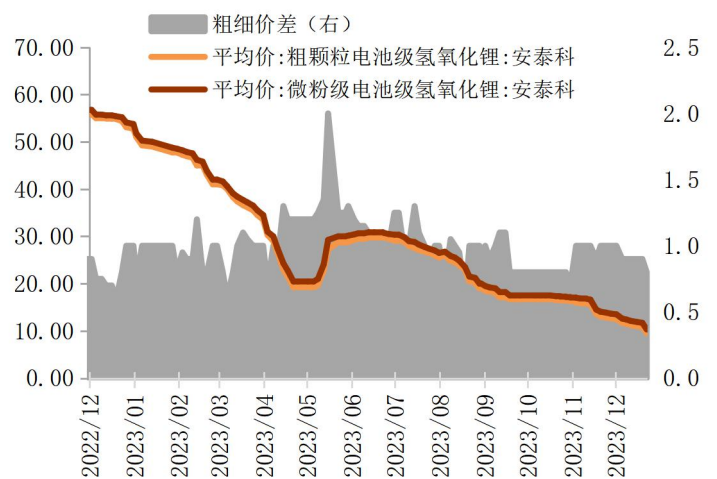
6、投资 10 亿！又一电池回收项目开工。12 月 26 日，总投资 10 亿元的盈峰环境新能源动力电池拆解回收及资源化利用项目在市循环经济产业园开工。该项目分三期建设，一期占地 50 亩，投资 3 亿元，新建动力电池运输系统、新能源材料生产加工、综合利用设施、预处理车间、废气处理装备等生产设施。一期建成后，具备年拆解 2 万吨动力电池包及新能源材料 5000 吨的生产能力。项目全部达产后，预计年产值 10 亿元，上缴税收 6000 万元。（鑫椏资讯）

四、相关图表

图表 2 碳酸锂价格：万元/吨

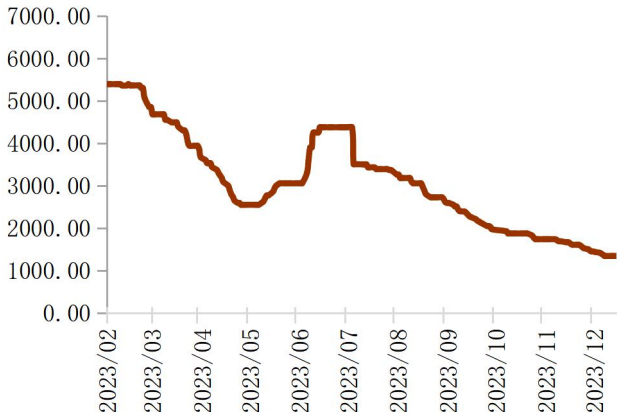


图表 3 电池级氢氧化锂价格：万元/吨



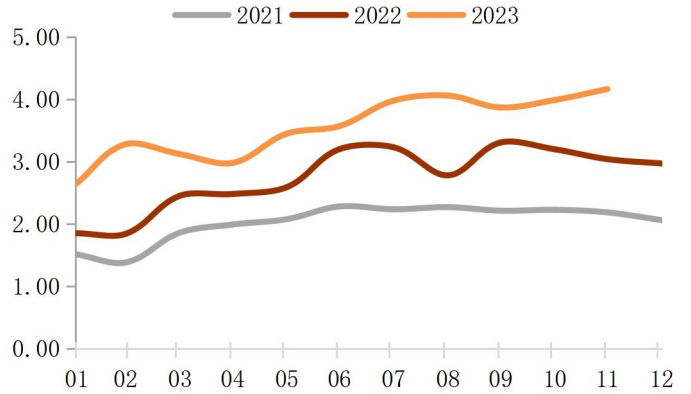
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 4 进口锂精矿（6%）价格走势：美元/吨

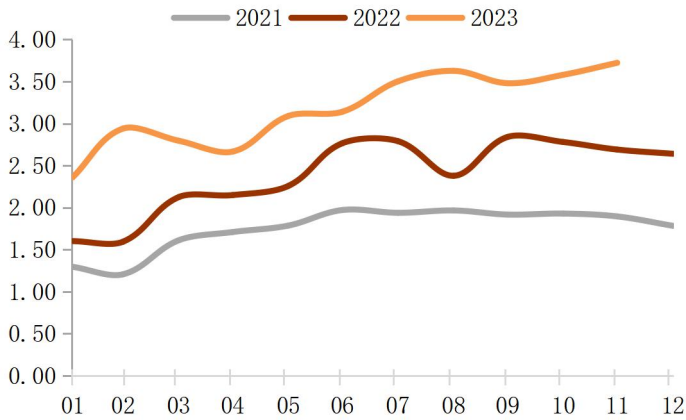


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 碳酸锂产量合计：万吨

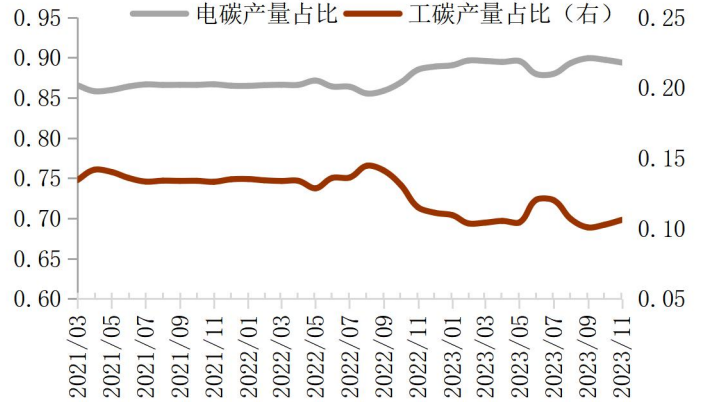


图表 6 电池级碳酸锂产量：万吨

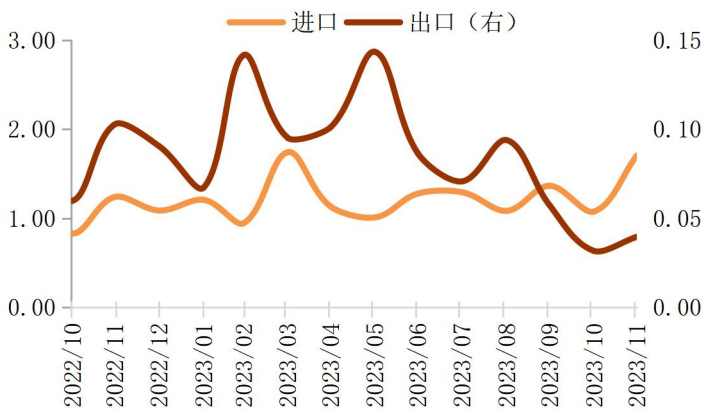


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 7 碳酸锂供给结构：%

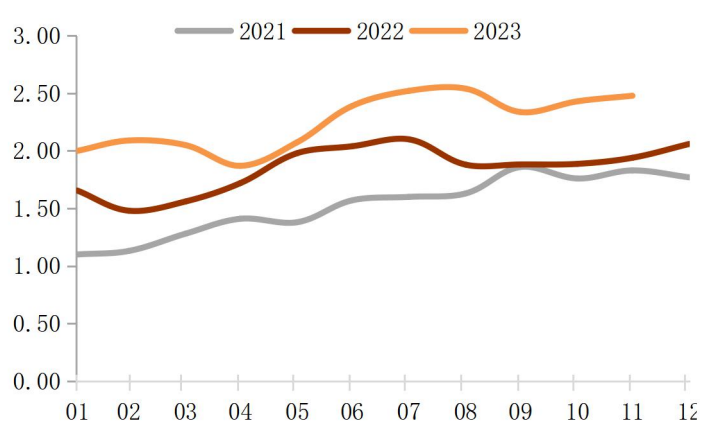


图表 8 碳酸锂进出口：万吨

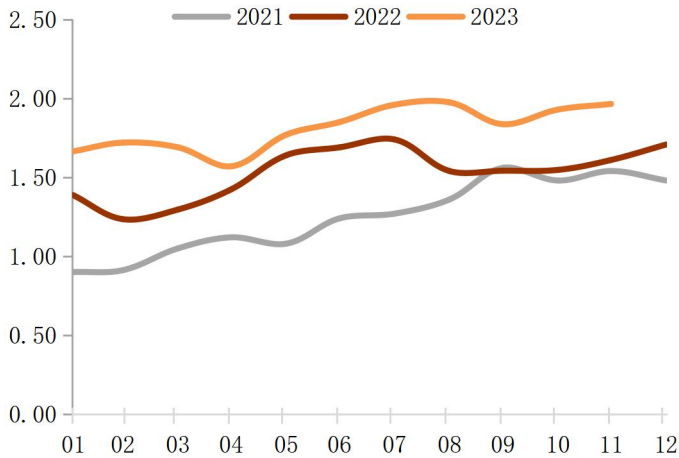


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 9 氢氧化锂产量合计：万吨

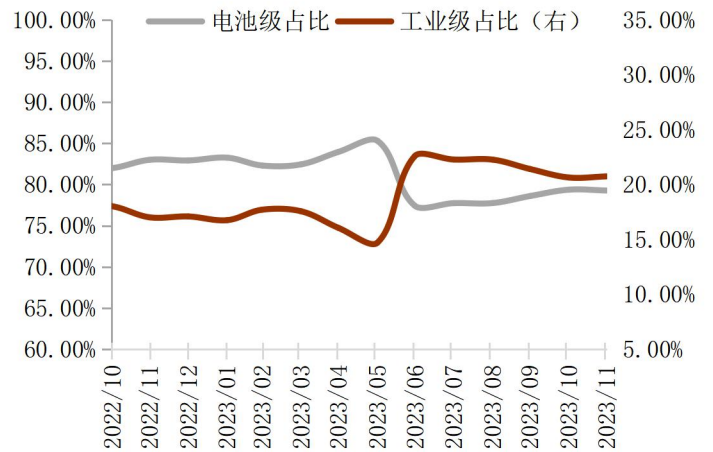


图表 10 电池级氢氧化锂产量：万吨

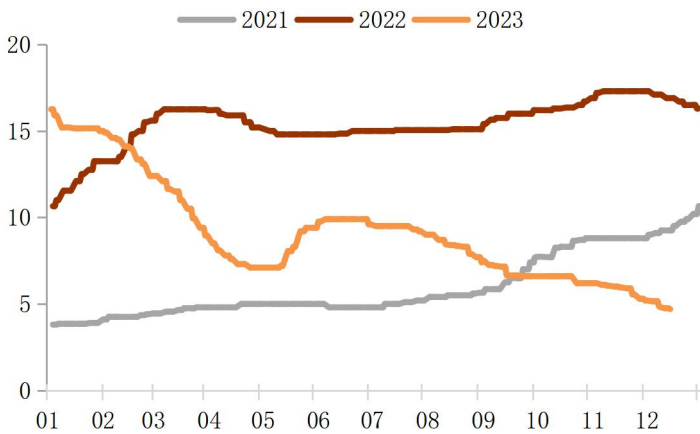


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 11 氢氧化锂产量结构：%

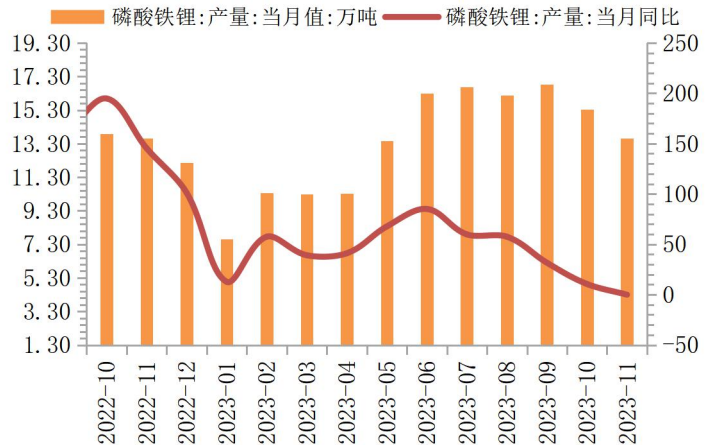


图表 12 磷酸铁锂价格：元/吨

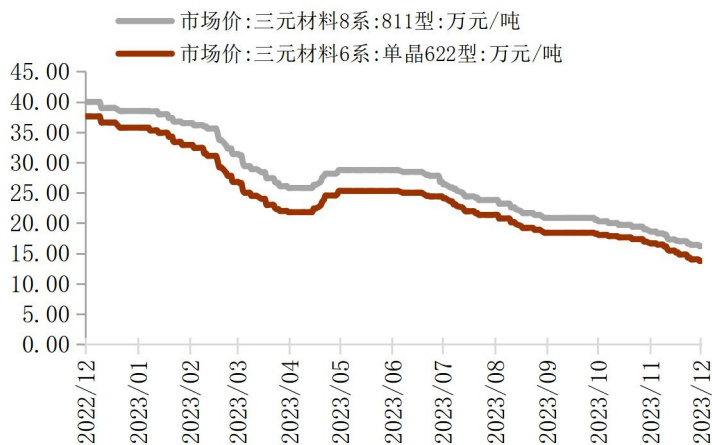


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 13 磷酸铁锂产量及同比走势

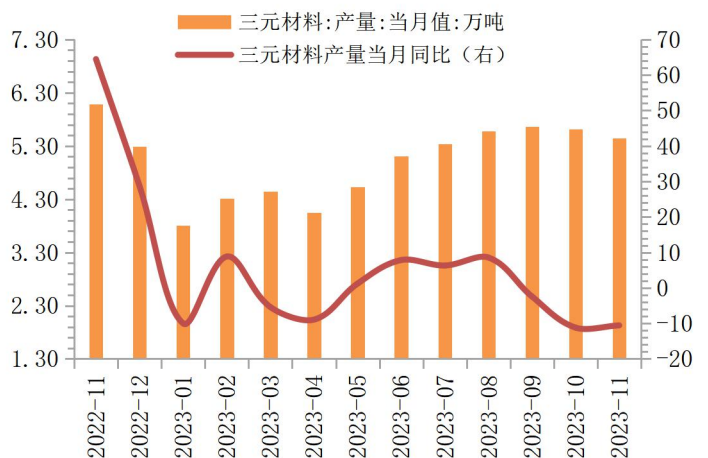


图表 14 三元材料价格走势

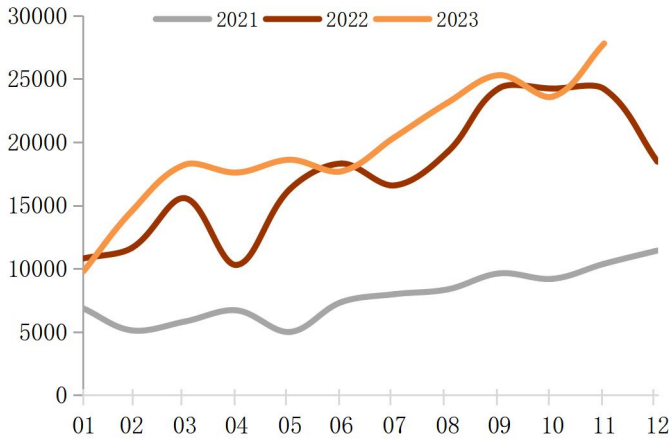


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

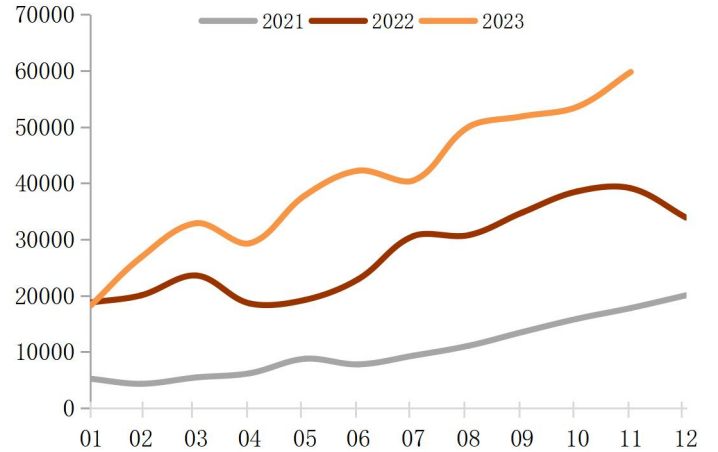
图表 15 三元材料产量及同比



图表 16 三元电池产量: MWh

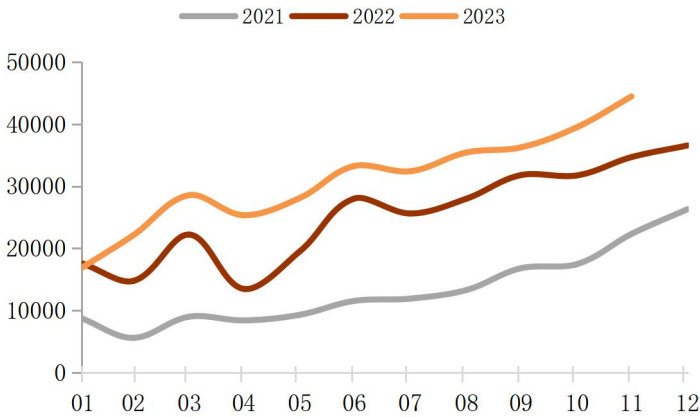


图表 17 磷酸铁锂电池产量: MWh

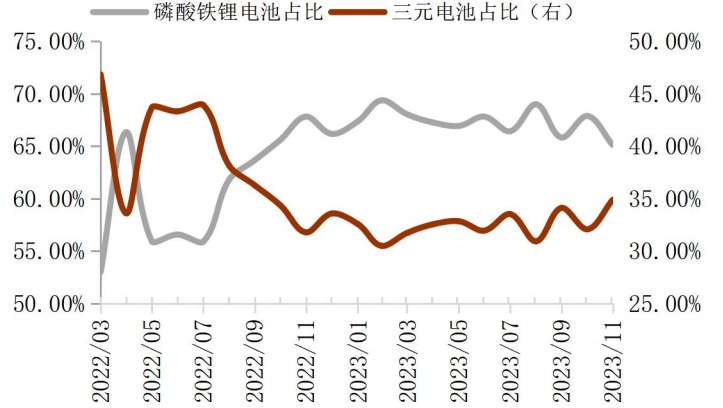


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 18 锂电池装机量: MWh



图表 19 新能源汽车电池装机结构: %



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

