



2024年3月25日

供给增量预期较强

锂价存回落风险

核心观点及策略

- 基本面方面：云母工艺开工率持续回升，供给扰动正在消退。个别头部新势力车企的一季度销售数据不及预期，持货商有降价去库行为，现货资源已逐渐向下游流转，基本面供需双旺。
- 成本方面：碳酸锂价格止涨，锂矿价格同步。受云母开工率回升提振，云母矿价格小幅上调。
- 盘面分析：交易热度不温不火，持仓规模稳定在20万手附近。
- 整体来看：材料厂补库已经开启，但电池厂库存依然较高，且部分头部车企销量不及预期，需求增量存在更多不确定性。供给端扩张预期较强，2月智利出口至中国的1.6万吨碳酸锂到港期临近；交易所注销仓单或将流入现货市场；低成本盐湖供给回暖，供给放量预期更加明确。前期皮矿的拍卖成交价或使碳酸锂价格铆钉在11万附近，预计锂价重心或小幅回落，阶段支撑位看11万。
- 策略建议：逢高沽空
- 风险因素：电池厂大幅去库，注销仓单冲击现货

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

王工建

☎ 021-68555105

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

一、市场数据

图表 1 碳酸锂主要数据明细

指标	2024/3/22	2024/3/18	变动量	变动幅度	单位
进口锂原矿：1.3%-2.2%	128	126	2.00	1.59%	美元/吨
进口锂精矿：5.5%-6%	1085	1065	20.00	1.88%	美元/吨
国产锂精矿：5.5%-6%	8950	8950	0	0.00%	元/吨
即期汇率：美元兑人民币	7.228	7.198	0.03	0.42%	/
电池级碳酸锂现货价格	10.90	11.04	-0.14	-1.27%	万元/吨
工业级碳酸锂现货价格	10.38	10.58	-0.20	-1.89%	万元/吨
碳酸锂主力合约价格	11.35	11.58	-0.23	-1.94%	万元/吨
电池级氢氧化锂（粗粒）	10.15	10.15	0.00	0.00%	万元/吨
电池级氢氧化锂（细粒）	10.65	10.65	0.00	0.00%	万元/吨
碳酸锂库存合计	77815	81079	-3264	-4.03%	吨
氢氧化锂库存合计	20545	22405	-1860	-8.30%	吨
磷酸铁锂价格	4.43	4.43	0.00	0.00%	万元/吨
钴酸锂价格	17.10	17.10	0.00	0.00%	万元/吨
三元材料价格：811	16.10	16.10	0.00	0.00%	万元/吨
三元材料价格：622	13.55	13.55	0.00	0.00%	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：截止 2024 年 3 月 22 日，广期所仓单规模合计 14002 吨，最新匹配成交价格 114800 元/吨。主力合约 2407 持仓规模下降至 20.06 万手。

供给端：据 SMM 统计，截止 3 月 21 日，碳酸锂周度产量大幅回升；碳酸锂周度综合开工率 44.7%，环比上升约 2.28 个百分点。从供给结构来看，增量主要来自云母工艺，表明，江西环保督察对供给扰动的预期消退。同时，北方气候逐渐回暖，盐湖供给回升加速。

后期来看，环保扰动因素消除后，云母提锂产量或更多依赖盘面价格，若锂价再次跌破 11 万下方，云母增量应持保守预期。盐湖工艺随着气候回暖或将持续放量，据测算，气候对盐湖的供给扰动约占 35%-40%，后期仍有较强放量空间。

进口方面：1-2 月中国碳酸锂进口量合计约 2.14 万吨，同比增长约 9.78%。从进口源来看，阿根廷的极端政策对中国碳酸锂进口尚未有明显扰动，进口量整体维持增长。而随着韩国新能源行业崛起，进口自韩国的碳酸锂量整体呈回落趋势。据智利海关披露，2 月，智利出口至中国的碳酸锂规模约 1.6 万吨，同比大幅增长约 68%。

锂精矿方面，1-2月合计进口规模约88.17万吨，同比大幅扩张29.98%，根据当前碳酸锂、氢氧化锂产量来算，锂辉石精矿进口量依然远大于实际需求量。后期来看，虽然个别高成本澳矿关停、减产，但主流矿山产量相对稳定，暂无资源短缺信号。此外，国内多家大型盐企相继与澳矿签订大额承销协议，以保障国内资源供给稳定。

成本方面：受锂矿定价模式影响，进口矿价格小幅上涨。进口锂辉石精矿CIF价由1060美元/吨上涨至1079元/吨；锂云母（2.0%-2.5%）价格由2150元/吨上涨至2172.5元/吨。赣锋锂业近期加大了对阿根廷PPG项目的投资，南美低成本优质盐湖矿依然是未来锂资源角逐的核心。

需求方面：

下游正极材料：

据SMM预计，3月主流正极材料厂开工率大幅回升，其中，磷酸铁锂材料开工率上升至35%。三元正极材料开工率上升至44%，锰酸锂开工率上升至39%。钴酸锂开工率上升至52%。汽车市场竞争激烈，价格战正逐渐由新能源市场向燃油车市场蔓延，需求预期高度持续推升，带动下游材料厂提产。预计，需求端预期仍处于释放阶段，下游开工维持高热度。

新能源汽车：

据乘联会数据显示，3月1-17日，新能源车市场零售33.5万辆，同比去年同期增长56%，较上月同期增长115%，今年以来累计零售139.5万辆，同比增长42%；3月1-17日，全国乘用车厂商新能源批发31.2万辆，同比去年同期增长31%，较上月同期增长138%，今年以来累计批发144.8万辆，同比增长29%。

整体来看，新能源汽车零售数据表现亮眼，价格战对销量的刺激作用正逐渐兑现。但仍需注意到，部分头部新势力车企销量不及预期，表明新能源市场正逐渐向头部化聚拢。具有上游渠道优势的车企或在价格战中更具优势。批发商依然处于主动去库阶段，表明批发商的悲观情绪并未改变，价格战结束后的需求力度耐人寻味。

储能方面：

截止3月22日，直流侧储能电池预制仓均价0.78元/Wh，较上期持平。方形磷酸铁锂储能电池价格（280Ah）价格0.41元/Wh，较上期下跌0.01元/Wh。

库存方面：截止3月21日，现货库存大幅去化。社会库存合计77815吨，周环比减少3264吨。其中，冶炼端库存41198吨，周环比减少2980吨；贸易库存18232吨，环比减少769吨；下游库存18385吨，周环比增加485吨。整体来看，下游已然进入补库阶段，且社

会库存去库力度较好。但新能源汽车销量结构分化愈发明显，电池厂库存仍处于较高水平，后期需求韧性仍然存疑。

本周展望：需求风险或将升温，锂价存回落风险

整体来看：材料厂补库已经开启，但电池厂库存依然较高，且部分头部车企销量不及预期，需求增量存在更多不确定性。供给端扩张预期较强，2月智利出口至中国的1.6万吨碳酸锂到港期临近；交易所注销仓单或将流入现货市场；低成本盐湖供给回暖，供给放量预期更加明确。前期皮矿的拍卖成交价或使碳酸锂价格铆钉在11万附近，预计锂价重心或小幅回落，阶段支撑位看11万。

三、行业要闻

1、【国轩高科】与大和能源合作开发储能电站业务。预计未来2年内，该合作将根据电网侧储能电站及可再生能源发电侧储能电站的相关需求，引进共计1GWh的储能电池产品。三方希望通过本次合作，加速日本可再生能源引进，解决人类共同面临的能源存储挑战和电力供应难题。（上海钢联）

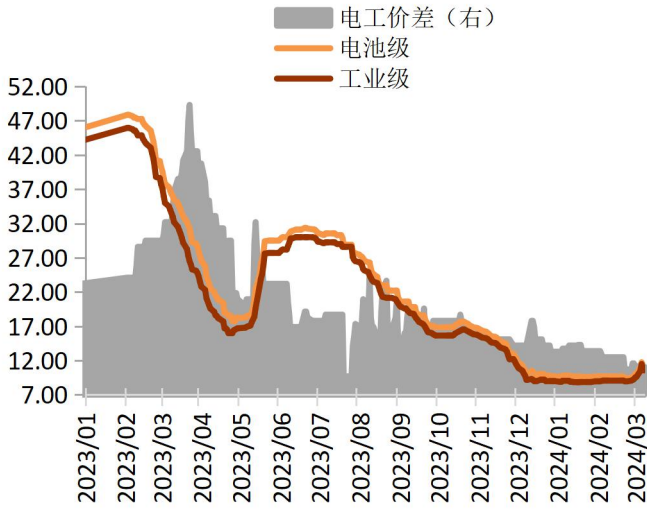
2、【星源材质】目前正在积极推进各地区项目建设。星源材质3月20日表示，公司目前正在积极推进南通基地、佛山基地、欧洲基地、东盟基地的项目建设，进一步扩大公司干、湿法及涂覆隔膜的产能，更好地满足锂离子电池隔膜的中高端市场对公司产品的需求，使公司成为锂电池隔膜种类齐备，产品技术水平国际领先、产能布局完善的专业化隔膜研发、生产企业。公司的锂电池隔膜技术适用于钠离子电池，并与钠离子电池企业保持良好的合作关系。（上海钢联）

3、上迈、日托中标中石化新星华东公司、山东公司光伏项目柔性轻质光伏组件项目。上迈（镇江）新能源科技有限公司中标价格为307.8万元，中标单价为1.620元/W；江苏日托光伏科技股份有限公司中标价格为311.6万元，中标单价为1.640元/W。（上海钢联）

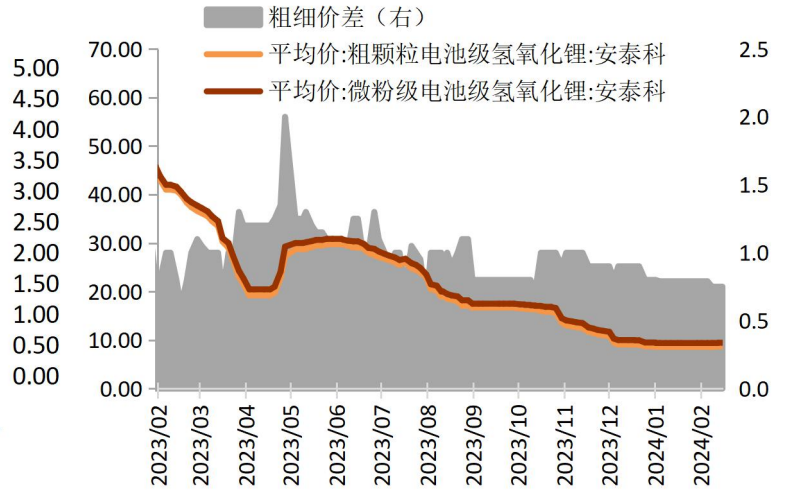
4、【亿纬储能】美的武汉12MWh分布式储能项目投入运营。3月19日，武汉亿纬储能有限公司与美的集团武汉制冷设备有限公司携手打造的武汉美的12MWh分布式储能运营项目正式投入运营。这一项目标志着亿纬储能在华中地区的首个10kV中压并网项目落地，同时成为亿纬储能在武汉投资建设的最大规模工商业用户侧储能项目。该项目的启动为华中地区用户侧储能项目揭开新篇章。此次合作项目的投运，将有助于优化武汉美的制冷设备有限公司的能源使用效率，降低用能成本。在能源转型与绿色发展的趋势下，分布式储能项目成为企业提升竞争力的重要途径。亿纬储能与美的集团的合作，将为业界提供宝贵的经验和示范。投资者可关注亿纬储能与美的集团在分布式储能领域的合作进展，以及相关政策、市场动态。随着能源结构的调整，储能技术将在未来的能源市场中扮演越来越重要的角色，为投资者带来新的机遇。（上海钢联）

四、相关图表

图表 2 碳酸锂价格：万元/吨

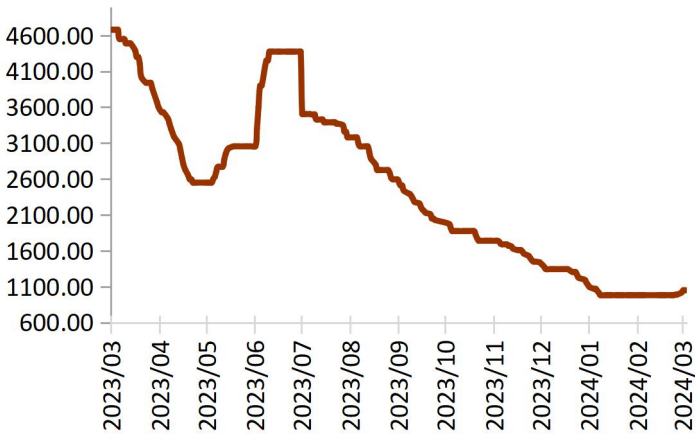


图表 3 电池级氢氧化锂价格：万元/吨

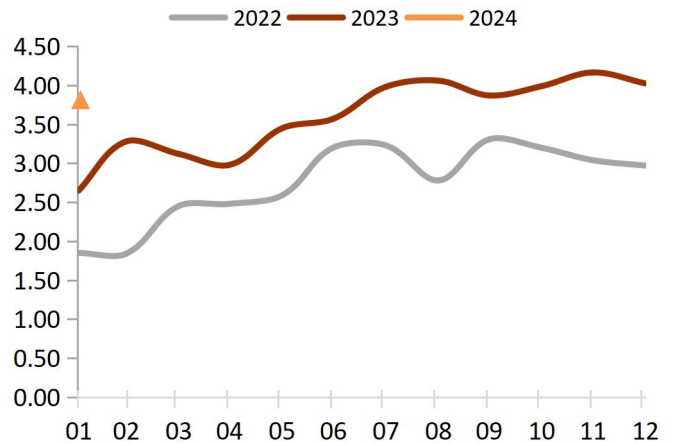


数据来源：iFinD，安泰科，铜冠金源期货

图表 4 进口锂精矿（6%）价格走势：美元/吨

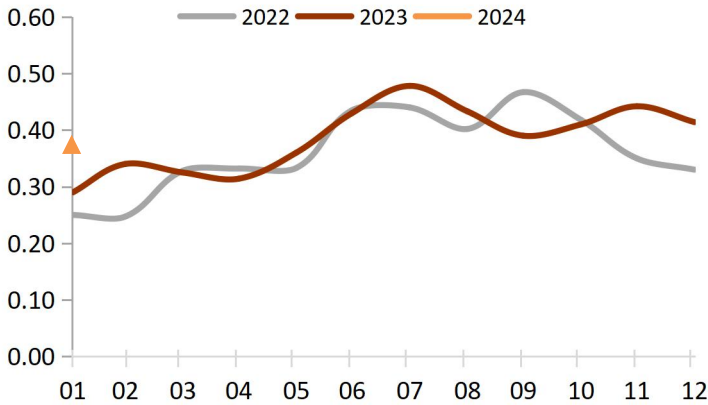


图表 5 碳酸锂产量合计：万吨



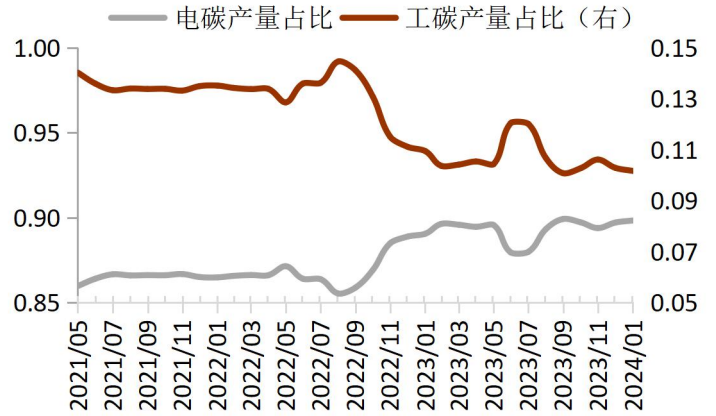
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 6 电池级碳酸锂产量：万吨

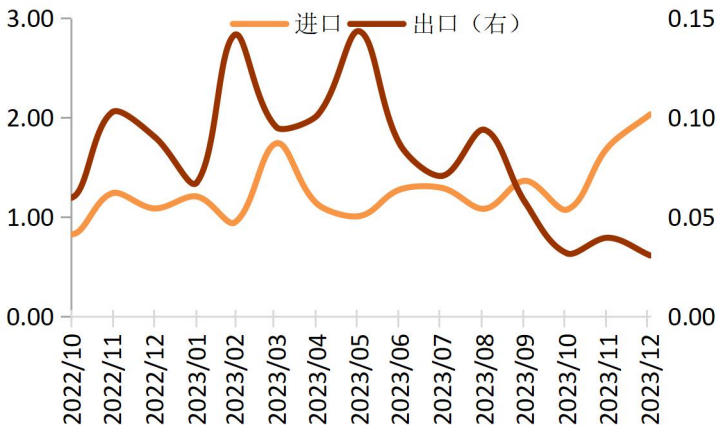


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 7 碳酸锂供给结构：%

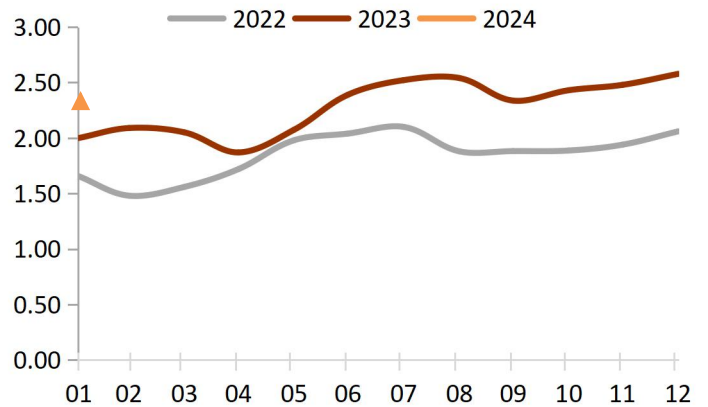


图表 8 碳酸锂进出口：万吨

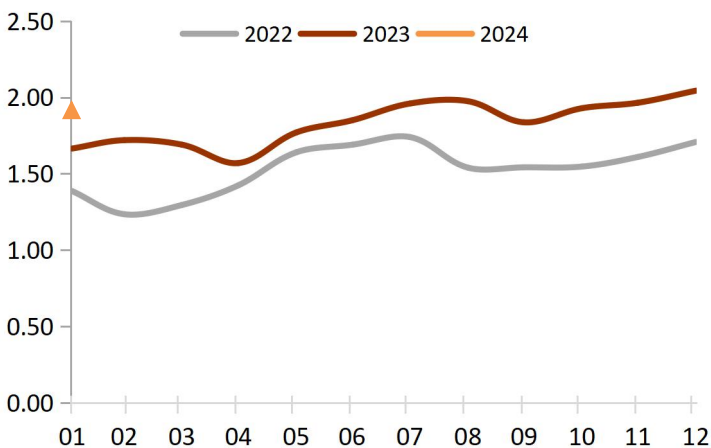


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 9 氢氧化锂产量合计：万吨

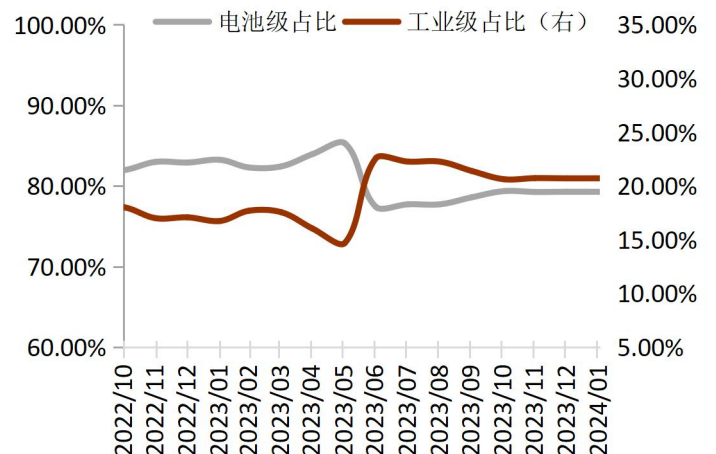


图表 10 电池级氢氧化锂产量：万吨

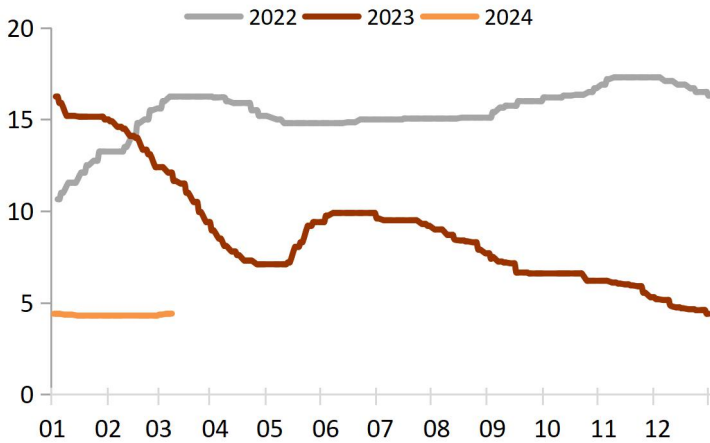


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

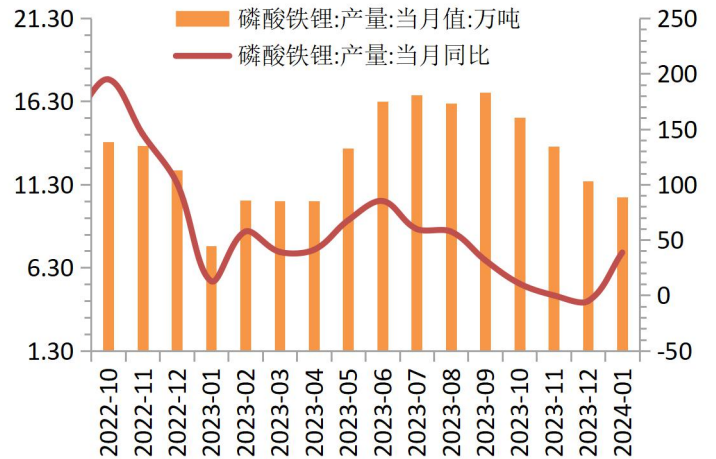
图表 11 氢氧化锂产量结构：%



图表 12 磷酸铁锂价格：万元/吨

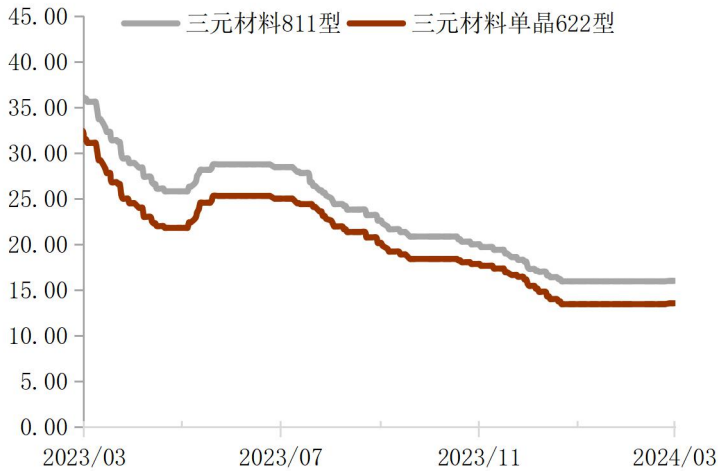


图表 13 磷酸铁锂产量及同比走势

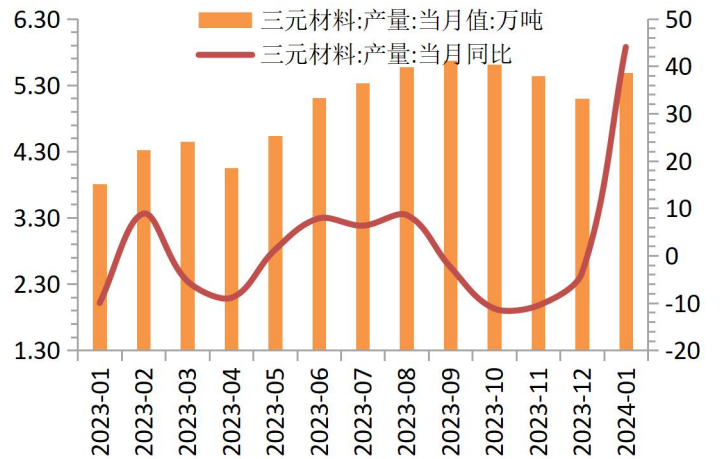


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 14 三元材料价格走势：万元/吨

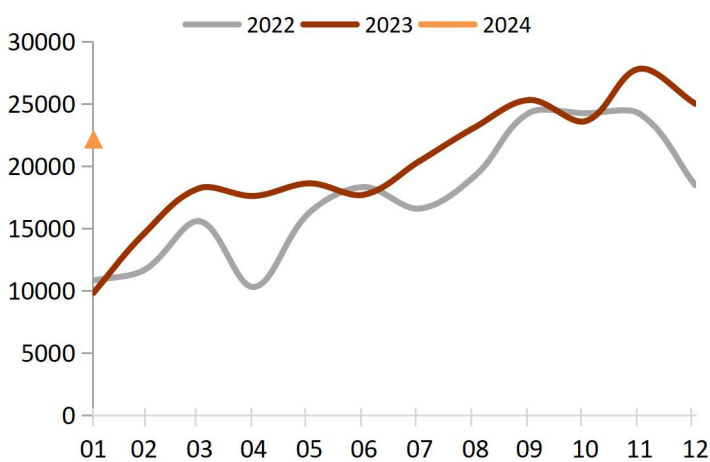


图表 15 三元材料产量及同比

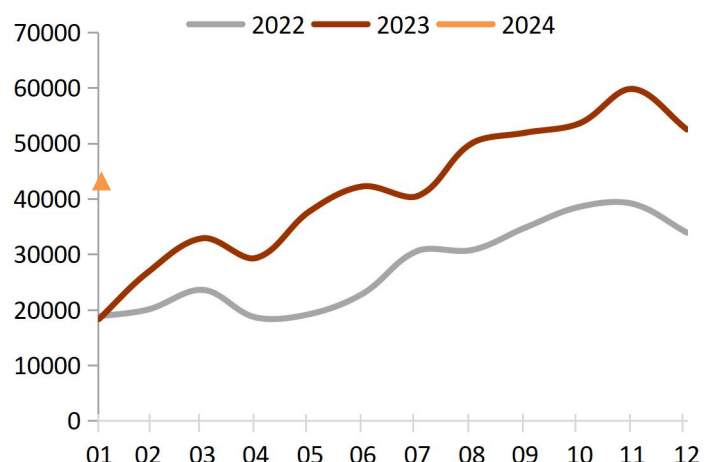


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTUREQA

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室
电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室
电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室
电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室
电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。