

2024年4月01日



需求强弱或左右锂价方向

核心观点及策略

- 基本面方面:供给端持续复产,周度产量已接近万吨水平。新能源需求正在解决前期累积的电池堰塞湖问题,而对需求的真实拉动力度有限,导致库存去化并不通畅,现货市场小幅累库。
- 成本方面:近期海外矿山频频高价拍卖锂矿,对成本端有所提振,导致M+1模式下锂辉石价格与锂价走势背离。受云母开工率回升提振,云母矿价格小幅上调。
- 盘面分析:当前价格已将供给扰动溢价挤出,博弈热度并未回落,关注五日均线支撑。
- 整体来看:上市公司年报披露的高库存并未打压锂价向下破位,表明市场对企业高库存已有预期,风险扰动减弱。供给增量依然较为明确,进口船期日益临近,大规模进口资源预期到港;气候回暖将带动国内盐湖供给持续放量;需求端仍面临去库阻力,主要原因在于前期电池厂堰塞湖问题尖锐,新能源消费会优先拉动电池厂现有库存去化。而目前正极材料厂周度库存依然偏高,表明消费拉动尚未由电池厂向材料厂过渡。后期锂价走势或取决于需求强度及韧性,预计价格震荡运行。
- 策略建议:观望
- 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	2024/3/29	2024/3/25	变动量	变动幅度	单位
进口锂原矿：1.3%-2.2%	128	128	0.00	0.00%	美元/吨
进口锂精矿：5.5%-6%	1085	1085	0.00	0.00%	美元/吨
国产锂精矿：5.5%-6%	9015	8950	65	0.73%	元/吨
即期汇率：美元兑人民币	7.223	7.208	0.01	0.21%	/
电池级碳酸锂现货价格	10.46	10.90	-0.44	-4.04%	万元/吨
工业级碳酸锂现货价格	9.97	10.38	-0.42	-4.00%	万元/吨
碳酸锂主力合约价格	10.53	10.65	-0.12	-1.13%	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	78799	77815	984	1.26%	吨
氢氧化锂库存合计	20610	21291	-681	-3.20%	吨
磷酸铁锂价格	4.43	4.43	0.00	0.00%	万元/吨
钴酸锂价格	17.20	17.20	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 & 展望

上周市场分析：

监管与交割：截止 2024 年 3 月 29 日，广期所仓单规模合计 0 吨，最新匹配成交价格 114800 元/吨。主力合约 2407 持仓规模下降至 19.68 万手。

供给端：据 SMM 统计，截止 3 月 28 日，碳酸锂产量持续回升，周度产量已至 9899 吨，环比增加 254 吨；碳酸锂周度综合开工率 46.69%，环比上升约 1.99 个百分点。从供给结构来看，锂价回落后，云母开工率回升止步，盐湖、锂辉石开工率持续回暖。

后期来看，江西多数高成本云母代工厂已经停产，目前在产条线多以自有矿上市公司为主，云母开工上限本就不高。而在锂价跌破 11 万后，云母开工率增速明显放缓。供给增量或将更多依赖西北盐湖和锂辉石工艺，预计在锂价震荡前提下，周度供给或将突破万吨大关。

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、氢氧化锂产量推算，锂辉石精矿进口量依然远大于实际需求。

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1083美元/吨上涨至1098元/吨；锂云母（2.0%-2.5%）价格由2220元/吨上涨至2240元/吨。外资源扰动正逐渐消退，澳矿仍有新项目陆续投产。部分矿企希望通过拍卖方式提高矿价，但在定价方式不变前提下，矿端扰动的空间已被锁死。

需求方面：

下游正极材料方面：

供给方面，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%。

价格方面，NCM613、NCM523、LFP动力型正极材料价格周内分别小幅回落0.29%、0.38%、0.79%。

库存方面，磷酸铁锂库存36380吨，环比减少1394吨；三元材料库存14119吨，环比减少9吨。

整体来看，新能源汽车需求预期尤在，正极材料价格跌幅不及锂价跌幅，但电池厂堰塞湖问题导致正极材料去库通道受阻。但四大正极材料厂依然开启原材料补库，但补库持续性或取决于正极材料成品库存的去化效率。

新能源汽车方面：

据乘联会数据显示，3月1-24日，新能源车市场零售49万辆，同比去年同期增长39%，较上月同期增长84%，今年以来累计零售155万辆，同比增长38%；3月1-24日，全国乘用车厂商新能源批发50.8万辆，同比去年同期增长33%，较上月同期增长110%，今年以来累计批发164.4万辆，同比增长30%。

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29日，直流侧储能电池预制仓均价0.76元/Wh，较上期回落0.02元/Wh。方形磷酸铁锂储能电池价格（280Ah）价格0.4元/Wh，较上期下跌0.01元/Wh。

库存方面：截止 3 月 28 日，现货库存小幅累库。社会库存合计 78799 吨，周环比增加 984 吨。其中，冶炼端库存 41923 吨，周环比增加 725 吨；贸易库存 17855 吨，环比减少 377 吨；下游库存 19021 吨，周环比增加 636 吨。整体来看，下游补库依然开启，但补库力度与需求预期尚不匹配，供给增量仍相对偏强，现货库存小幅累库。

本周展望：需求强弱或左右锂价方向

整体来看：上市公司年报披露的高库存并未打压锂价向下破位，表明市场对企业高库存已有预期，风险扰动减弱。供给增量依然较为明确，进口船期日益临近，大规模进口资源预期到港；气候回暖将带动国内盐湖供给持续放量；需求端仍面临去库阻力，主要原因在于前期电池厂堰塞湖问题尖锐，新能源消费会优先拉动电池厂现有库存去化。而目前正极材料厂周度库存依然偏高，表明消费拉动尚未由电池厂向材料厂过渡。后期锂价走势或取决于需求强度及韧性，预计价格震荡运行。

三、行业要闻

1、巴西锂辉石招标结束。巴西矿商 Sigma Lithium 公布了对公司锂辉石精矿秘密招标的结果：该批锂精矿总量 22000 吨，未披露实际品位，中标价格为 1333 美元/吨(含 13% 增值税)，除去增值税后每吨 1160 美元，预计两周内发货。（上海钢联）

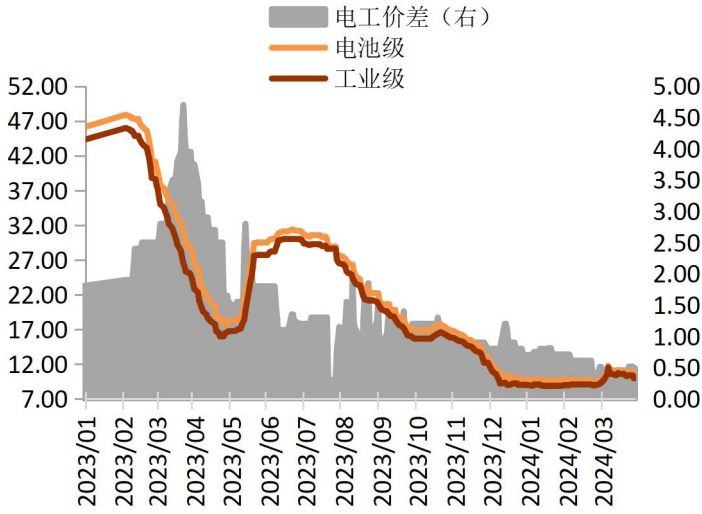
2、广汽集团拟建 5 万吨/年磷酸铁锂综合利用项目。近日，福建优锂新能源有限公司 5 万吨/年磷酸铁锂综合利用项目(一期)进行了首次环评公示。据悉，该项目位于福建省龙岩市上杭县，总投资 45785 万元，分两批次建设，主要建筑面积：43610 平方米，新增 2 万吨/年磷酸铁锂综合利用生产能力。具体环评暂未披露，但从项目概况来看，回收原材料可能为报废磷酸铁锂极片及电池工厂产生的报废料。资料显示，福建优锂新能源有限公司由广汽集团全资子公司优湃能源科技(广州)有限公司与福建紫金锂元材料科技有限公司共同出资建设。（上海钢联）

3、雅宝锂精矿招标结果发布。据悉，今日雅宝锂精矿招标结果（品位 5.77%）：中标价格 9372 元人民币/干吨，折合美元价约 1198 美元/吨（折干折六）。（上海钢联）

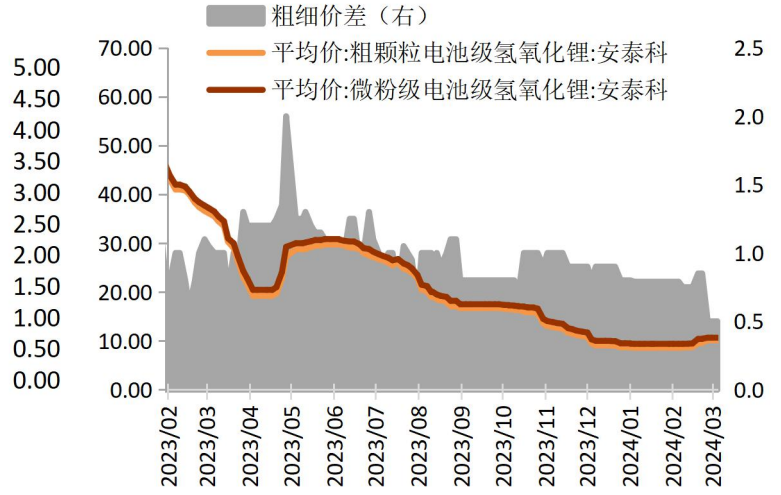
4、Pilbara 拟与赣锋锂业合资建锂盐厂。Pilbara 拟与赣锋锂业合资建锂盐厂（碳酸锂和/或氢氧化锂年产能：3.2 万吨 LCE，年承购 Pilbara30 万吨锂精矿），预计 2025 年 1 季度完成联合可研，2 季度作投资决定，然后组建 50:50 合资企业；未来可能通过出售项目股权获得《通胀削减法案》收益。联合可研还将评估在澳大利亚进行潜在的中间锂化学品的生产，以减少运输量和碳足迹。（上海钢联）

四、相关图表

图表 2 碳酸锂价格：万元/吨

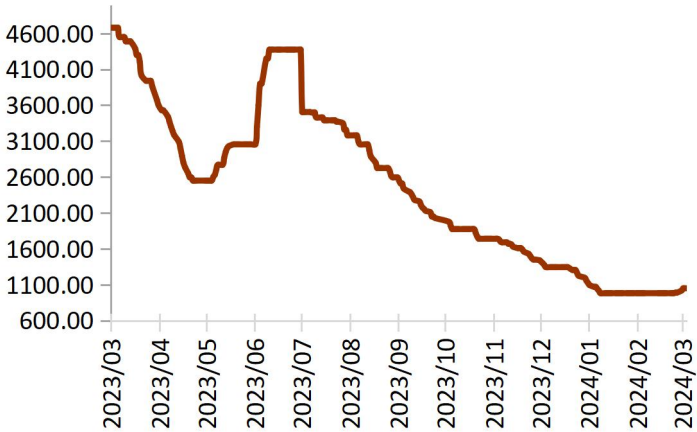


图表 3 电池级氢氧化锂价格：万元/吨

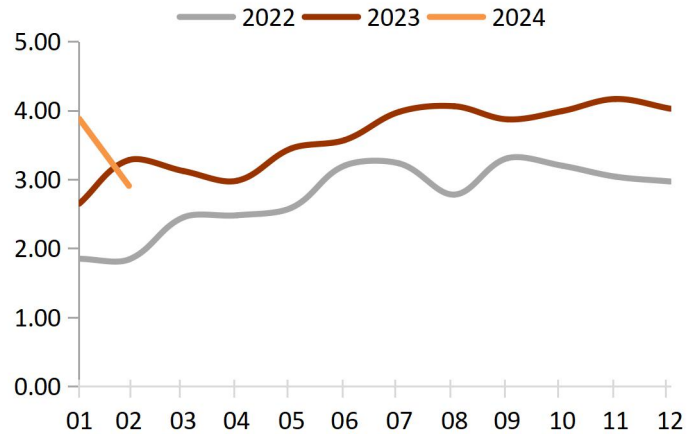


数据来源：iFinD，安泰科，铜冠金源期货

图表 4 进口锂精矿（6%）价格走势：美元/吨

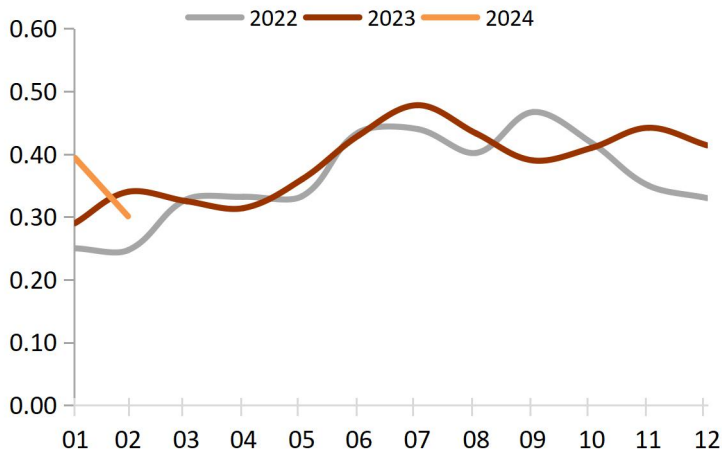


图表 5 碳酸锂产量合计：万吨

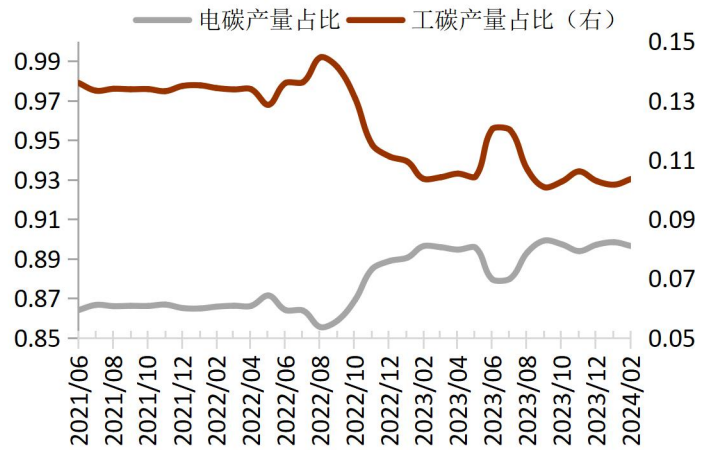


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 6 电池级碳酸锂产量：万吨

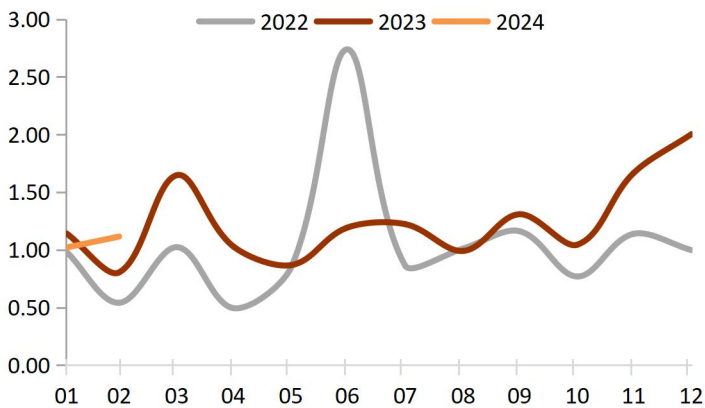


图表 7 碳酸锂供给结构：%

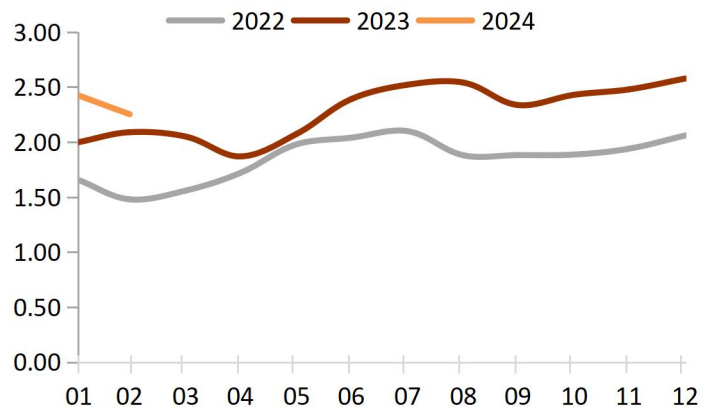


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 8 碳酸锂净进口：万吨

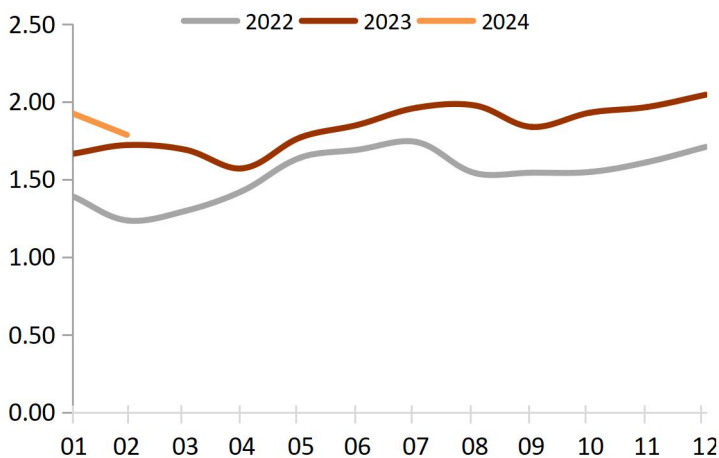


图表 9 氢氧化锂产量合计：万吨

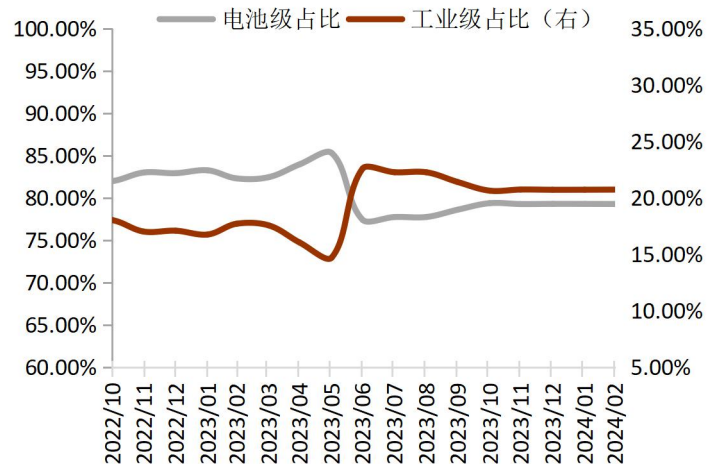


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 10 电池级氢氧化锂产量：万吨

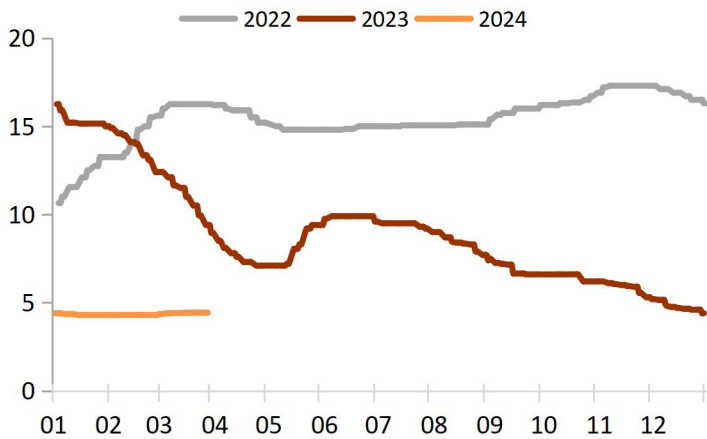


图表 11 氢氧化锂产量结构：%

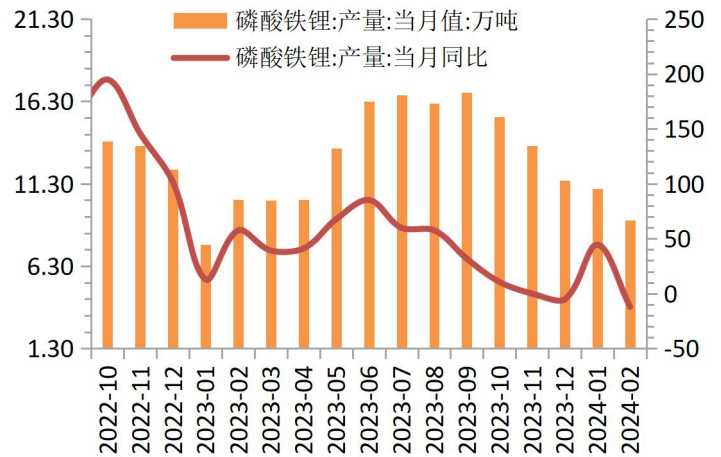


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 12 磷酸铁锂价格：万元/吨

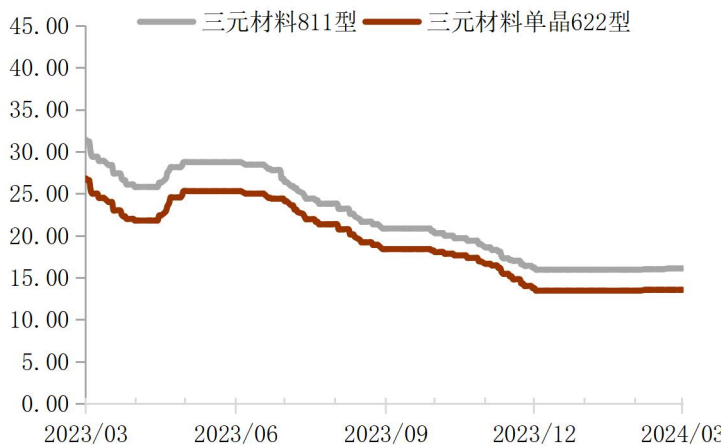


图表 13 磷酸铁锂产量及同比走势

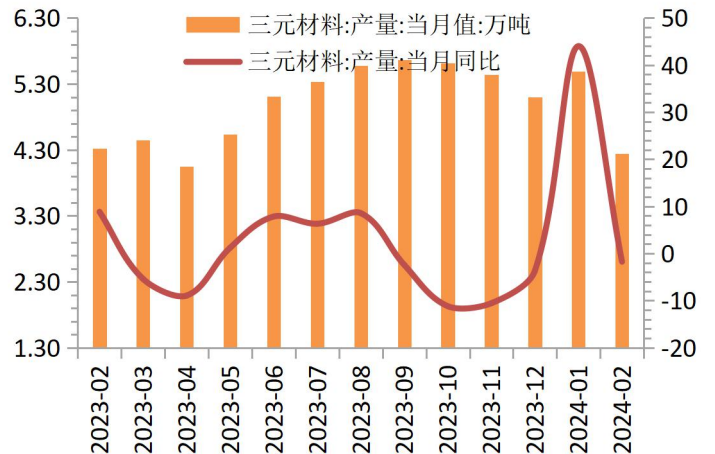


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 14 三元材料价格走势：万元/吨

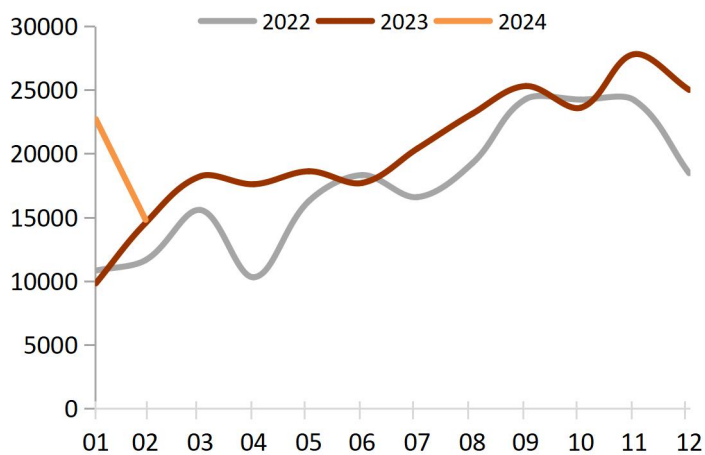


图表 15 三元材料产量及同比

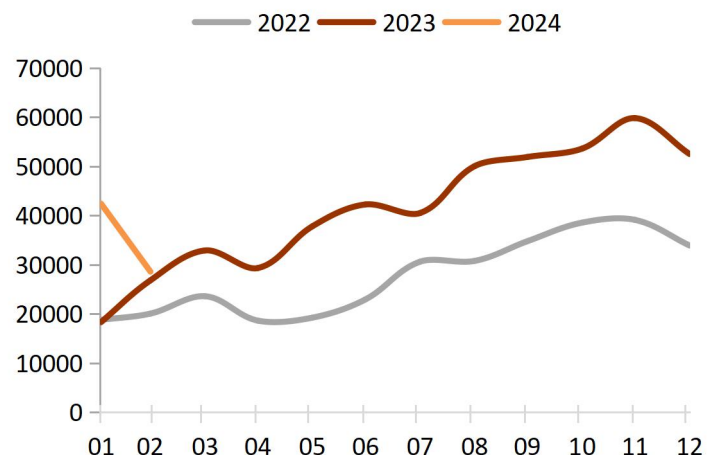


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号
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。