

2024年4月15日



基本面边际走弱，锂价重心预期下移

核心观点及策略

- 基本面方面：乘联会公布的新能源汽车3月销量不及预期；供给端受进口、复产提振，增量预期较强；消费预期驱动过剩产能释放，锂产业链集体累库。
- 成本方面：受消费预提振，锂价仍有增长预期，驱动锂辉石价格持续小幅上涨。但在多退少补的结算方式下，对锂价影响有限。
- 盘面分析：资金早进晚出，尚未明确单边走向，持仓延续一日游变动。
- 整体来看：新能源消费预期驱动尚未完成出清的锂产业链过剩产能释放，产业链各环节库存在强消费预期下不降反增，新一轮堰塞湖问题或将上演。供给端受进口及国内复产提振，增量预期较强；产业链库存集体累库至相对高位，后期价格走势取决于消费强度，若需求端有较强增量，价格或能维持震荡，若消费持续不及预期，产业链库存堰塞湖将导致锂价重心下移。
- 策略建议：逢高沽空
- 风险因素：新能源汽车消费骤增，补贴政策加码

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	2024/4/12	2024/4/8	变动量	变动幅度	单位
进口锂原矿：1.3%-2.2%	136	130	5.50	4.23%	美元/吨
进口锂精矿：5.5%-6%	1120	1095	25.00	2.28%	美元/吨
国产锂精矿：5.5%-6%	9280	9280	0	0.00%	元/吨
即期汇率：美元兑人民币	7.238	7.234	0.00	0.05%	/
电池级碳酸锂现货价格	11.00	10.86	0.14	1.29%	万元/吨
工业级碳酸锂现货价格	10.45	10.37	0.09	0.82%	万元/吨
碳酸锂主力合约价格	11.16	11.34	-0.18	-1.54%	万元/吨
电池级氢氧化锂（粗粒）	10.20	10.20	0.00	0.00%	万元/吨
电池级氢氧化锂（细粒）	10.70	10.70	0.00	0.00%	万元/吨
碳酸锂库存合计	79656	79281	375	0.47%	吨
磷酸铁锂价格	4.46	4.46	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 4 月 12 日，广期所仓单规模合计 17440 吨，最新匹配成交价格 111900 元/吨。主力合约 2407 持仓规模下降至 17.84 万手。

供给端：据 SMM 统计，截止 4 月 11 日，碳酸锂产量大幅回升，周度产量已如期突破至 12990 吨，环比增加 3673 吨；碳酸锂周度综合开工率 50.65%，环比上升约 1.52 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。值得注意的是，在产业链集体累库背景下，若消费持续不及预期，企业库存压力或愈发凸显，进而导致冶炼端开工不投料，或直接减少开工。

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%；3 月智利出口至中国的碳酸锂规模维持高位，预计可达 1.609 万吨，按 50-60 天船期推算，4-5 月将有大量进口碳酸锂陆续到港。

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，国内盐企锂矿库存充裕。根据上市公司年报披露，仅天齐锂业锂精矿库存就高达 40 万吨。

成本方面：受锂矿定价模式影响，进口澳矿价格持续上涨。进口锂辉石精矿 CIF 价由 1135 美元/吨上涨至 1140 元/吨；锂云母（2.0%-2.5%）价格由 2442 元/吨上涨至 2492 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，4 月主流正极材料厂开工率持续爬升，其中，磷酸铁锂材料开工率上升至 45%。三元正极材料开工率上升至 48%，锰酸锂开工率上升至 42%。钴酸锂开工率上升至 49%。整体来看，4 月正极材料预期仍有 10%左右的增量。

价格方面，报告期内，NCM622、NCM523、LFP 动力型正极材料价格周内涨跌幅分别分 -1.16%、-0.48%、+0.04%。

库存方面，截止 4 月 11 日，磷酸铁锂库存 41230 吨，环比增加 3150 吨；，三元材料库存 15223 吨，环比增加 458 吨。

整体来看，正极材料产量上升、价格偏弱、库存累积，表明正极市场供需格局相对偏弱。主要原因在于正极材料产能过高，而电池厂自身库存堰塞湖问题未解，叠加新能源消费不及预期，导致供需结构偏弱。清明假期也在一定程度上助推了库存增量。

新能源汽车方面：

乘联会数据显示，4 月 1-6 日，新能源车市场零售 9.7 万辆，同比去年同期增长 48%，较上月同期增长 5%，今年以来累计零售 186.9 万辆，同比增长 35%。4 月 1-6 日，全国乘用车厂商新能源批发 9.6 万辆，同比去年同期增长 60%，较上月同期增长 7%，今年以来累计批发 204.8 万辆，同比去年增长 31%。

整体来看，3 月新能源汽车销量 69.8 万辆，低于前期预期的 75 万辆，市场渗透率降至 41%，新能源消费韧性存在忧虑。但在清明假期期间，新能源零售表现有所回暖，表明消费

阶段性起伏较大，持续韧性较弱。后期，随着依旧换新补贴政策出台，新能源消费仍有预期。

储能方面：

截止4月11日，直流侧储能电池预制仓平均价0.73元/Wh，较上期回落0.03元/wh。方形磷酸铁锂储能电池价格（280Ah）价格0.38元/Wh，较上期下跌0.02元/wh。

库存方面：

截止4月11日，现货库存小幅累库。社会库存合计79656吨，周环比增加375吨。其中，冶炼端库存42463吨，周环比增加104吨；贸易库存17855吨，环比减少344吨；下游库存20115吨，周环比增加615吨。整体来看，盐企库存去化并不顺利，在供给快速释放，消费韧性不足背景下，下游库存或由主动补库变为被动补库，电池厂堰塞湖问题或将蔓延至正极材料厂。

本周展望：基本面边际走弱，锂价重心预期下移

整体来看：新能源消费预期驱动尚未完成出清的锂产业链过剩产能释放，产业链各环节库存在强消预期景下不降反增，新一轮堰塞湖问题或将上演。供给端受进口及国内复产提振，增量预期较强；产业链库存集体累库至相对高位，后期价格走势取决于消费强度，若需求端有较强增量，价格或能维持震荡，若消费持续不及预期，产业链库存堰塞湖将导致锂价重心下移。

三、行业要闻

1、大中矿业：公司立足于铁矿石开采主业，积极布局锂矿新能源产业链并已拥有两大资源。4月11日大中矿业表示，公司立足于铁矿石开采主业，积极布局锂矿新能源产业链并已拥有两大资源，目前公司正在推进鸡脚山锂矿勘探报告的编制及评审备案工作，同时高度关注其他矿种资源的发展趋势。（上海钢联）

2、一分钟下线一台车！智界S7开启大规模交付。4月11日，华为举办鸿蒙生态春季沟通会，华为常务董事、终端业务CEO、智能汽车解决方案BU董事长余承东表示，鸿蒙智行首款智慧轿车智界S7开启海量交付。（上海钢联）

3、国家发改委：会安排中央投资等各类资金支持符合条件的设备更新和回收循环利用项目。4月11日下午，国家发改委副主任赵辰昕表示，会安排中央投资等各类资金，支持符合条件的设备更新和回收循环利用项目。鼓励有条件的地方结合实际加大投入，落实节能节水等税收优惠政策，完善再贷款等金融支持。（上海钢联）

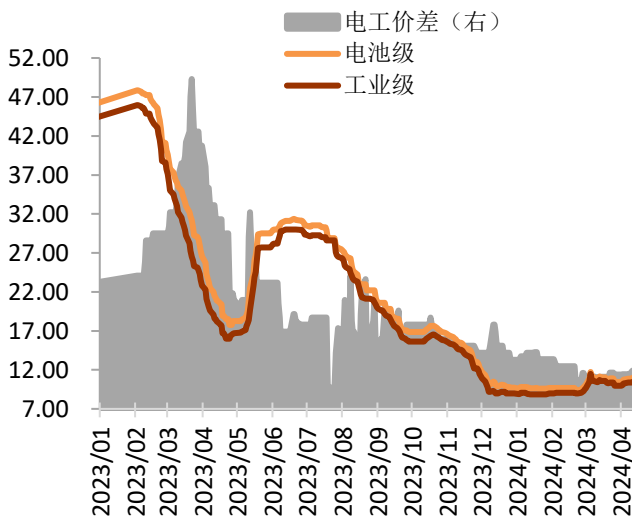
4、3万吨废旧铁锂电池回收项目竣工。玉林龙潭产业园区2024年“三个攻坚年”重大项目集中开竣工暨废旧铁锂电池资源化回收项目竣工仪式举行。园区此次集中开工项目共有

8 个，其中锂电新材料领域计划开工建设总投资 1.36 亿元的循环再造磷酸铁锂电池材料制备 5 万 t/a 回收磷酸铁项目，总投资 3 亿元的辅助厂房配套设施，总投资 1.8 亿元的 8000 吨高纯电解钴项目，总投资 3 亿元的年产 5 万吨锂离子电池电解液项目。竣工项目为总投资 2.22 亿元的废旧铁锂电池资源化回收项目，该项目计划建设 3 万吨的废旧铁锂电池回收产线，年内可新增工业产值 4 亿元。（上海钢联）

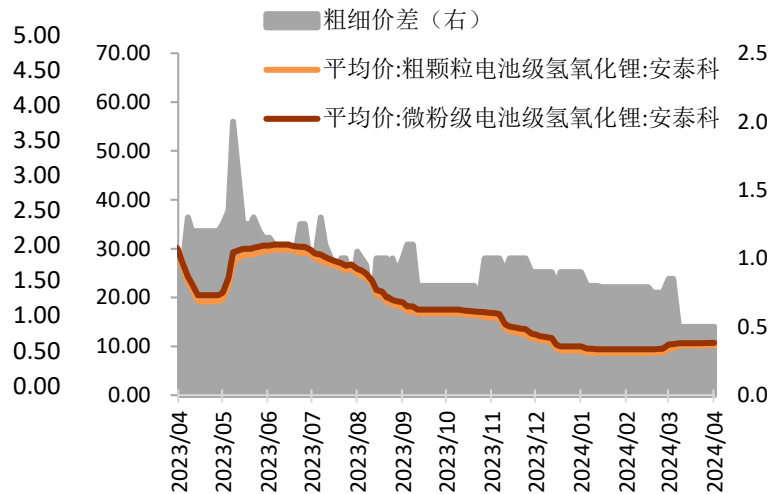
5、天齐锂业重启 2.4 万吨锂盐项目。4 月 11 日，天齐锂业发布的投资者关系活动记录表显示：计划重启奎纳纳工厂二期 2.4 万吨电池级氢氧化锂项目。目前，澳大利亚奎纳纳一期年产 2.4 万吨氢氧化锂项目产品已取得送样客户的认证通过，并于 2024 年 1 月开始发货，处于产能爬坡阶段。二期年产 2.4 万吨氢氧化锂项目正处于施工设计阶段，预计 2024 年下半年可完成前端工程设计。（上海钢联）

四、相关图表

图表 2 碳酸锂价格：万元/吨

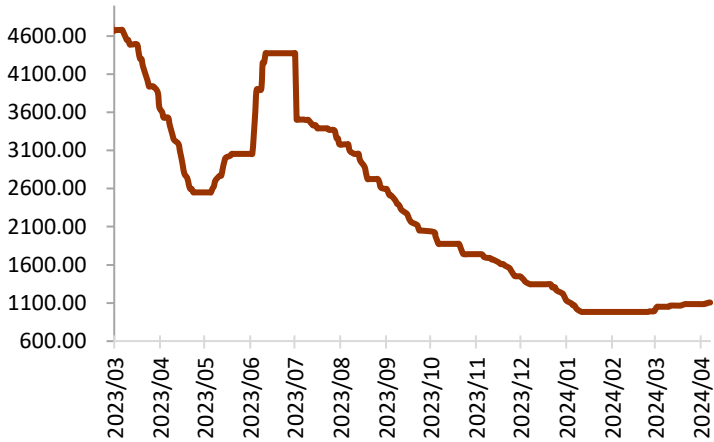


图表 3 电池级氢氧化锂价格：万元/吨



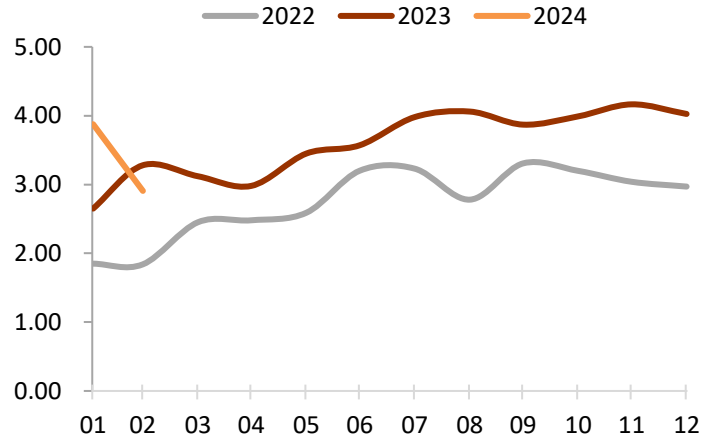
数据来源：iFinD，安泰科，铜冠金源期货

图表4 进口锂精矿（6%）价格走势：美元/吨

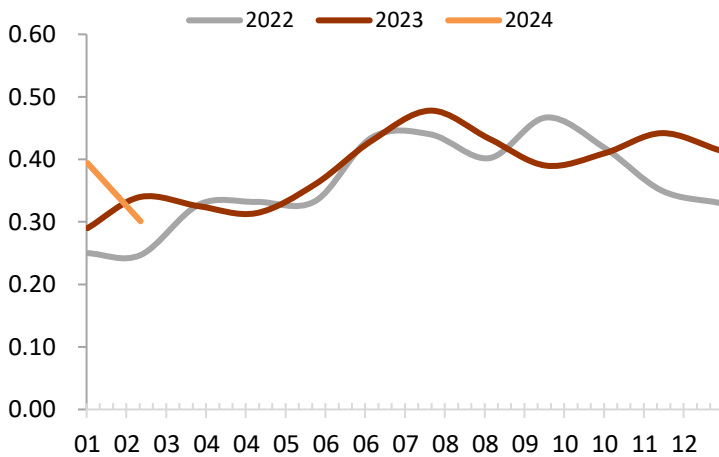


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表5 碳酸锂产量合计：万吨

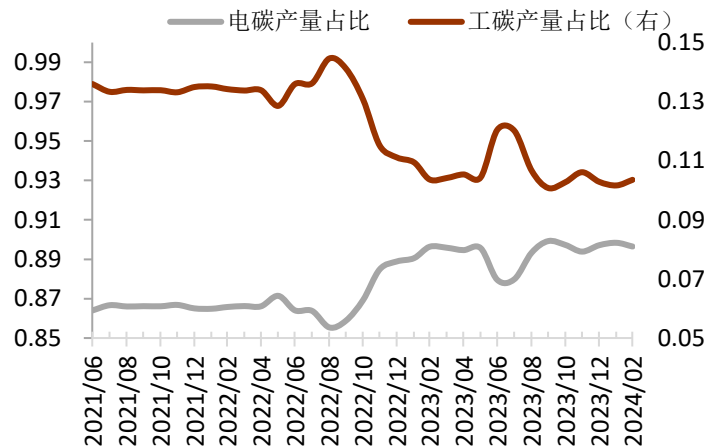


图表6 电池级碳酸锂产量：万吨

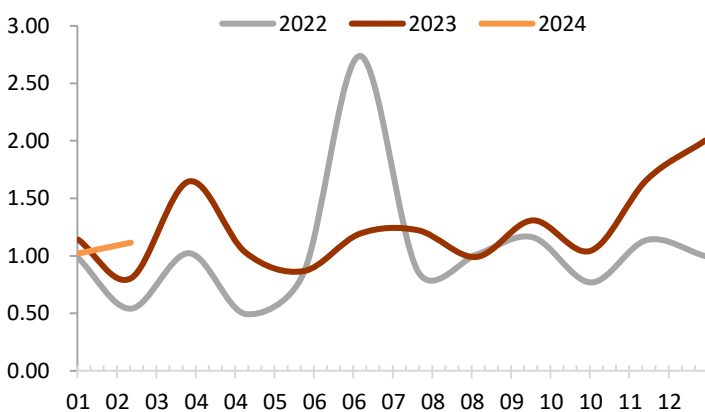


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表7 碳酸锂供给结构：%

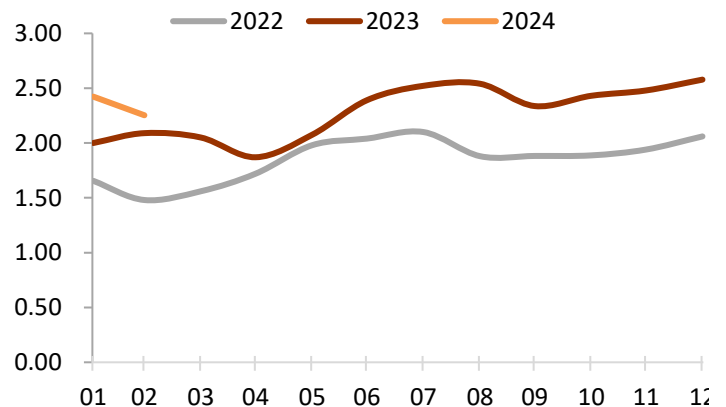


图表8 碳酸锂净进口：万吨

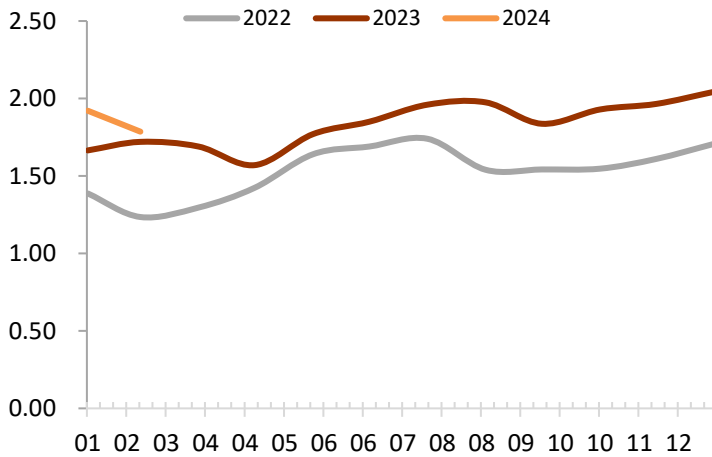


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表9 氢氧化锂产量合计：万吨

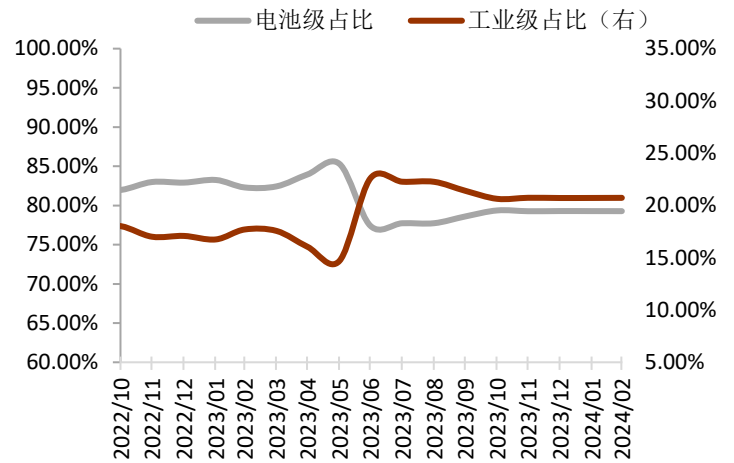


图表 10 电池级氢氧化锂产量：万吨

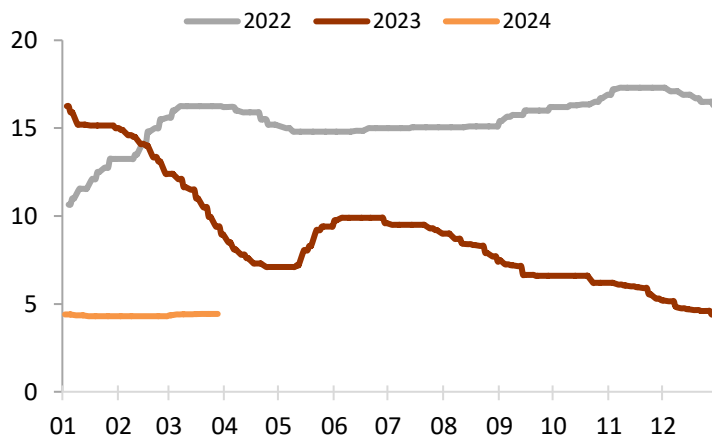


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 11 氢氧化锂产量结构：%

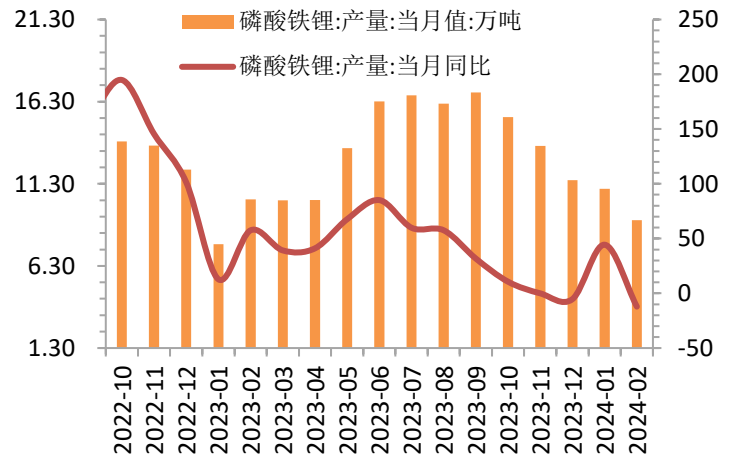


图表 12 磷酸铁锂价格：万元/吨

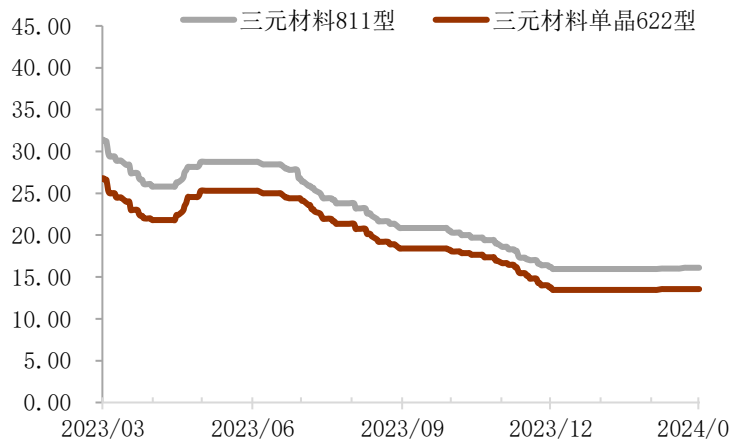


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 13 磷酸铁锂产量及同比走势

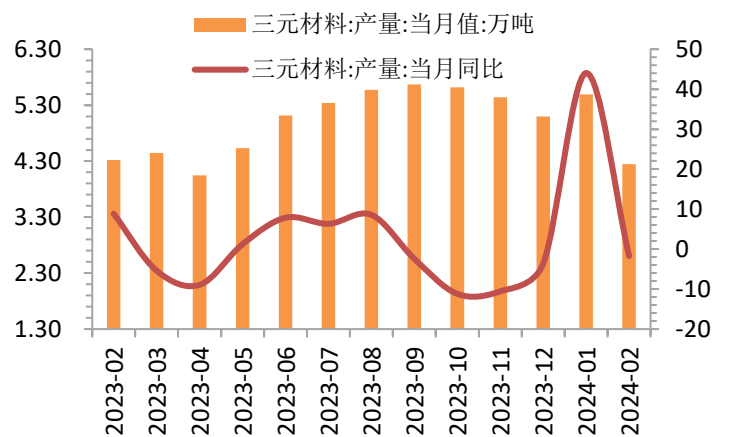


图表 14 三元材料价格走势：万元/吨

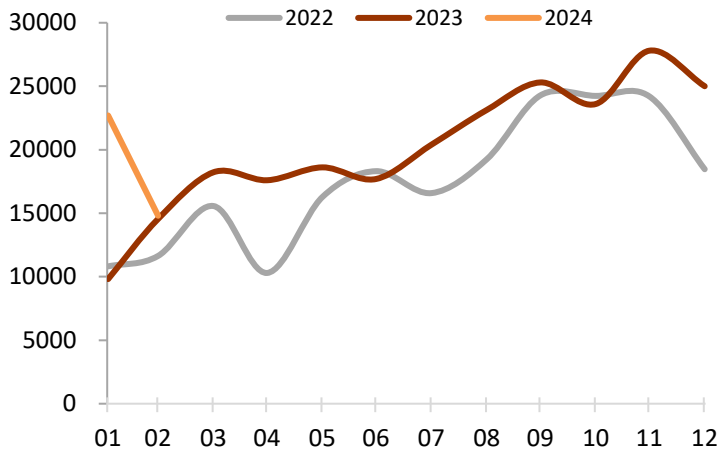


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

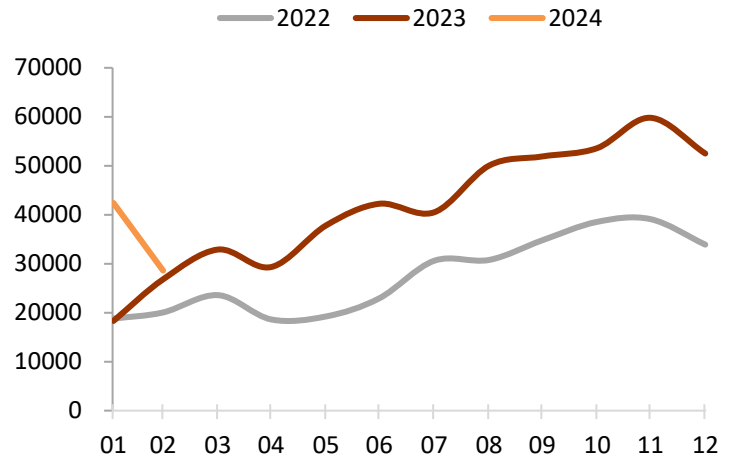
图表 15 三元材料产量及同比



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

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。