

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（280 Ah）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）

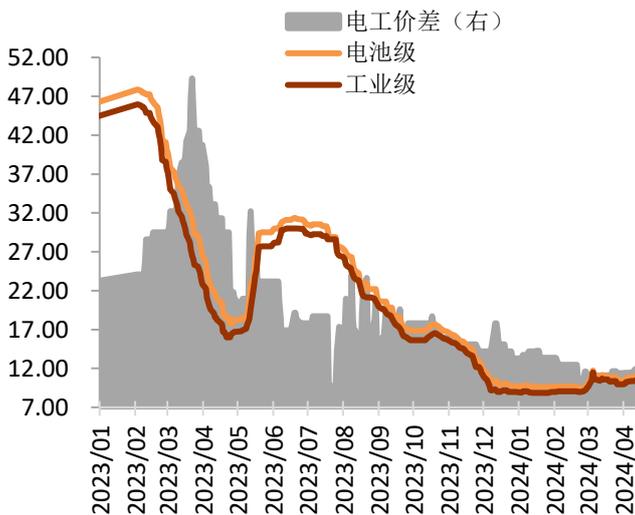
4、3 万吨废旧铁锂电池回收项目竣工。玉林龙潭产业园区 2024 年“三个攻坚年”重大项目集中开竣工暨废旧铁锂电池资源化回收项目竣工仪式举行。园区此次集中开工项目共有

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）

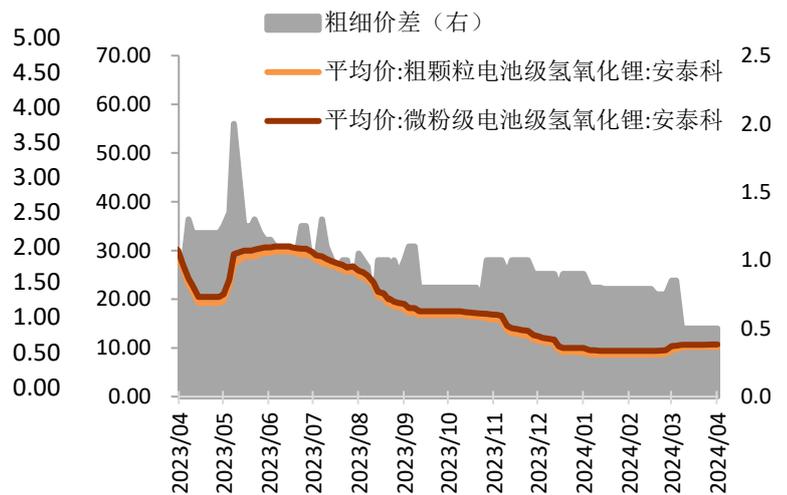
5、天齐锂业重启 2.4 万吨锂盐项目。4 月 11 日，天齐锂业发布的投资者关系活动记录表显示：计划重启奎纳纳工厂二期 2.4 万吨电池级氢氧化锂项目。目前，澳大利亚奎纳纳一期年产 2.4 万吨氢氧化锂项目产品已取得送样客户的认证通过，并于 2024 年 1 月开始发货，处于产能爬坡阶段。二期年产 2.4 万吨氢氧化锂项目正处于施工设计阶段，预计 2024 年下半年可完成前端工程设计。（上海钢联）

四、相关图表

图表 2 碳酸锂价格：万元/吨

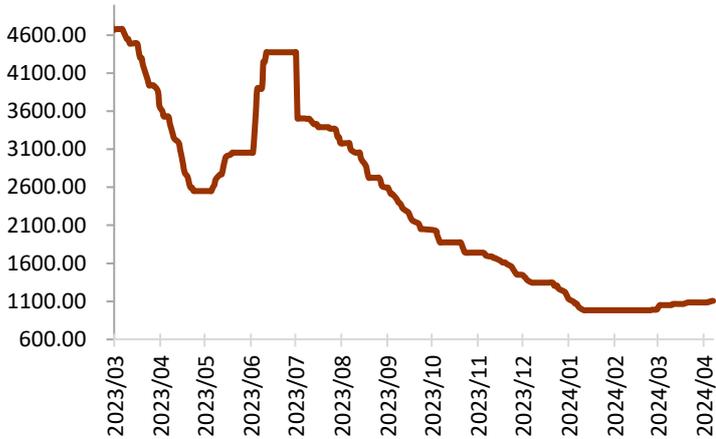


图表 3 电池级氢氧化锂价格：万元/吨



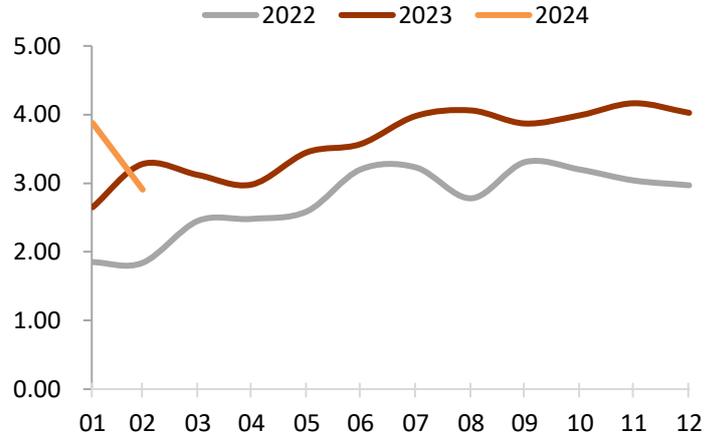
数据来源：iFinD，安泰科，铜冠金源期货

图表4 进口锂精矿（6%）价格走势：美元/吨

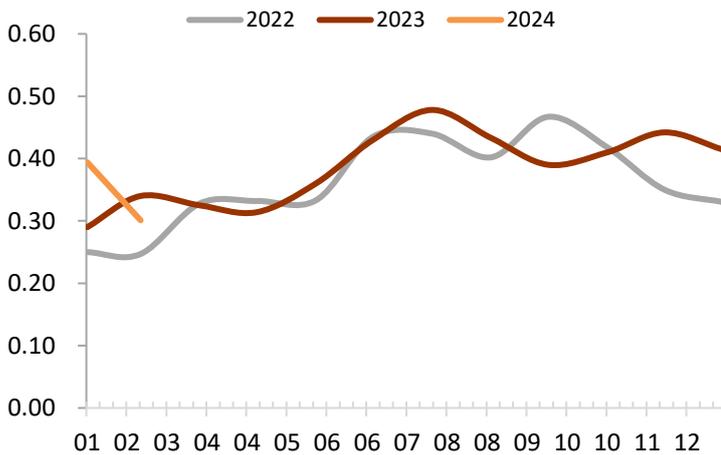


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表5 碳酸锂产量合计：万吨

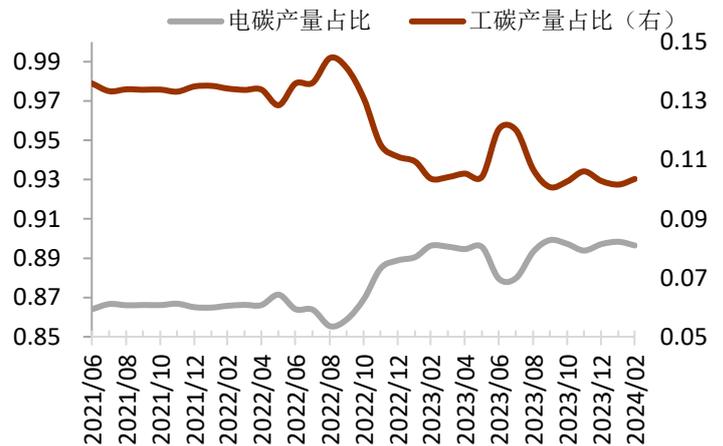


图表6 电池级碳酸锂产量：万吨

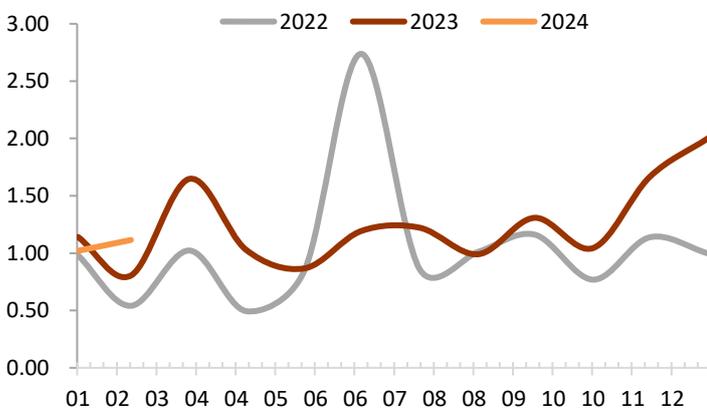


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表7 碳酸锂供给结构：%

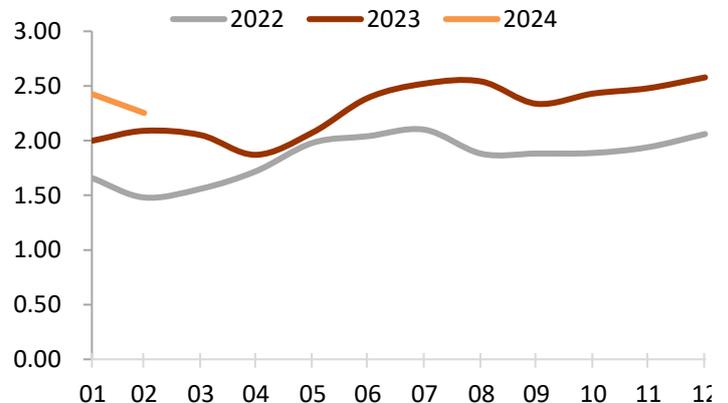


图表8 碳酸锂净进口：万吨

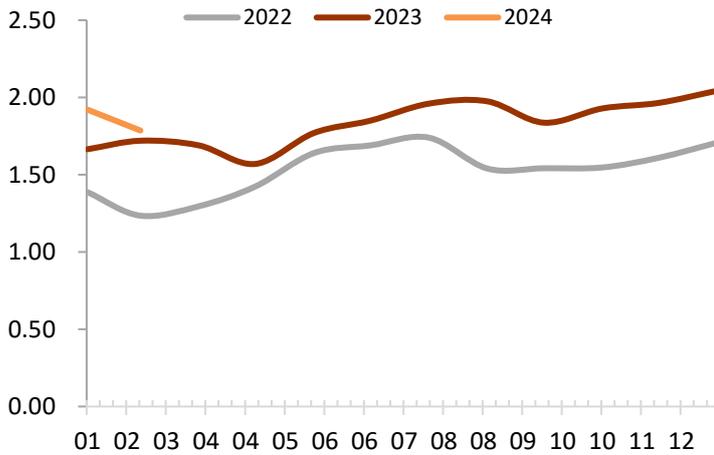


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

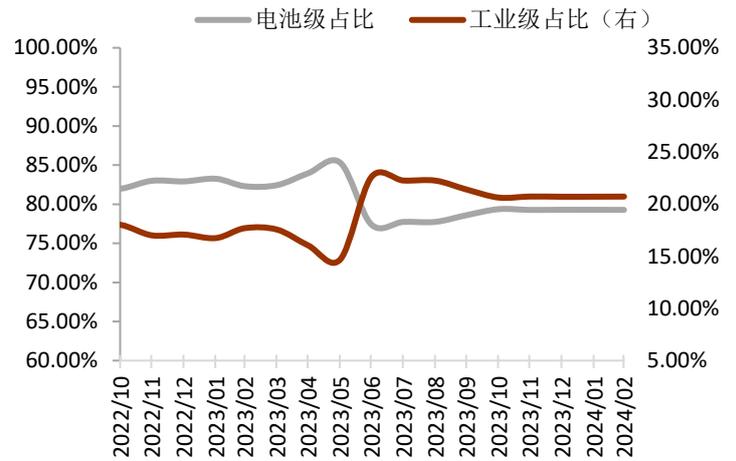
图表9 氢氧化锂产量合计：万吨



图表 10 电池级氢氧化锂产量：万吨

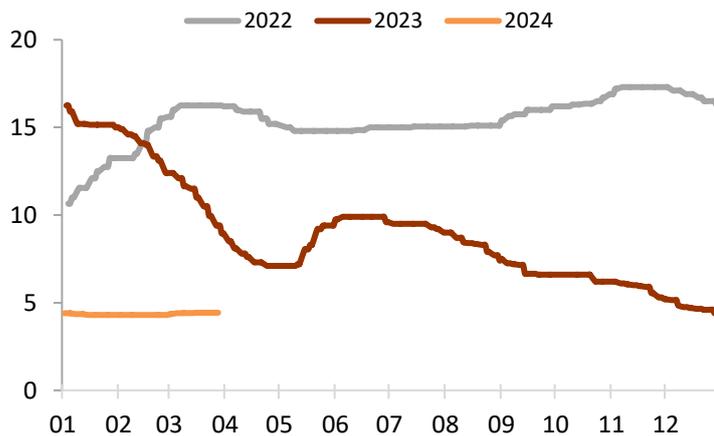


图表 11 氢氧化锂产量结构：%



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 12 磷酸铁锂价格：万元/吨

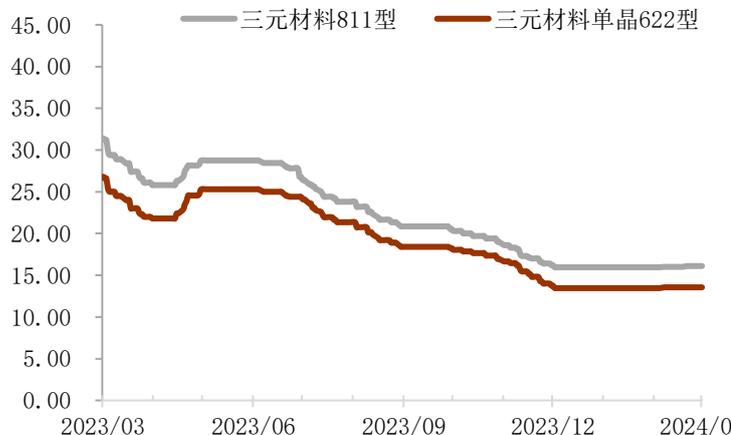


图表 13 磷酸铁锂产量及同比走势

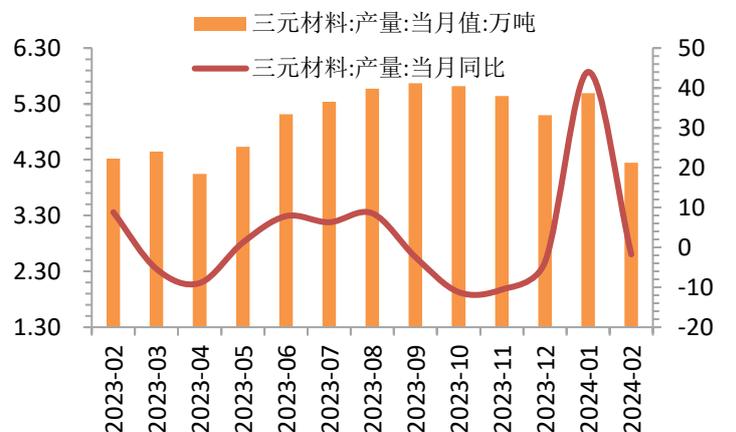


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 14 三元材料价格走势：万元/吨

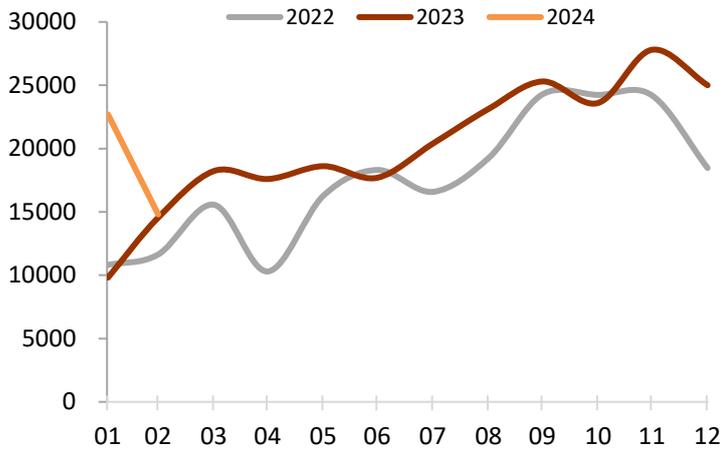


图表 15 三元材料产量及同比

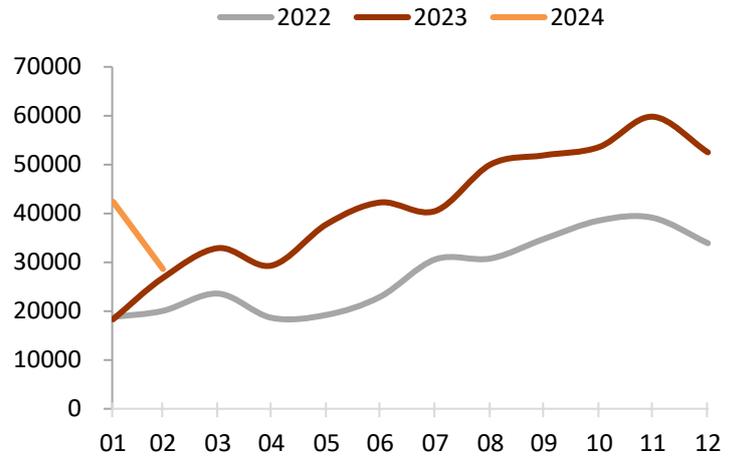


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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。