

2024年5月13日



需求预期受阻

锂价或震荡偏弱运行

核心观点及策略

- 基本面方面：车企价格战深化叠加“以旧换新”政策助力，国内需求仍有预期，但下周美国将公布对华电动车最新关税政策，出口需求预期下行。国内供给冲高至1.3万吨，大量进口资源陆续到港，基本面或边际走弱。
- 成本方面：海外矿企拍卖屡报新高，但国内资源库存充裕，成本预期暂无明显扰动。
- 盘面分析：当前盘面是否对下周的利空完全Price in尚未可知，空头持仓规模持续扩张。
- 整体来看：需求端预期边际走弱，悲观预期来自美国对中国新能源汽车的最新关税政策；国内4月销量虽然环比持平，但市场对“以旧换新”政策的观望情绪较高，政策落地后需求或有修正。供给端周度产量屡创新高，虽然政策面对产能利用率低于50%的企业进行管制，但目前低利用率主要出现在云母端，且在产云母工艺多为大型盐企，政策面对供给的扰动仍有待商榷。技术面来看，上周五锂价大幅回落伴随持仓持续扩张，虽然价格已跌至箱体下沿，但空头力量逐渐聚集。预计，下周锂价或将震荡偏弱并创阶段新低。
- 策略建议：观望
- 风险因素：海外限制政策不及预期、新能源车销量超预期

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

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	2024/5/10	2024/5/6	变动量	变动幅度	单位
进口锂原矿：1.3%-2.2%	140	140	0.00	0.00%	美元/吨
进口锂精矿：5.5%-6%	1050	1050	0.00	0.00%	美元/吨
国产锂精矿：5.5%-6%	9100	9100	0	0.00%	元/吨
即期汇率：美元兑人民币	7.215	7.214	0.00	0.01%	/
电池级碳酸锂现货价格	11.00	11.00	0.00	0.00%	万元/吨
工业级碳酸锂现货价格	10.60	10.50	0.10	0.95%	万元/吨
碳酸锂主力合约价格	10.70	11.13	-0.42	-3.82%	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	84555	80932	3623	4.48%	吨
磷酸铁锂价格	4.46	4.46	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 5 月 10 日，广期所仓单规模合计 23124 吨，最新匹配成交价格 109300 元/吨。主力合约 2407 持仓规模 19.53 万手。

供给端：据 SMM 统计，截止 5 月 10 日，碳酸锂周度产量 13696 吨，环比增加 989 吨；碳酸锂周度综合开工率 51.08%，环比上升约 2.18 个百分点。

整体来看，4 月盐湖检修产能已经复产，开工率大幅回升至 68.75 高位；锂辉石开工率暂无明显变动；目前仅云母开工率低于 50% 水平，后期政策监管或将主要针对高成本云母产能，进而加速锂盐产能出清。但目前年产云母工艺多为自有矿大型盐企，实际政策落地后对产能出清的影响力度仍有商榷。

进口方面：3 月中国碳酸锂进口量合计约 1.9 万吨，同比增长约 9.27%。从进口源来看，进口增量主要来自智利，进口规模高达 1.62 万吨；进口自阿根廷的量保持平稳。据智利海关披露，4 月，智利出口至中国的碳酸锂规模约 2.29 万吨，高于去年同期的 0.89 万吨，创近年新高。从 2-4 月智利海关公布的数据来看，5-6 月将有大规模进口资源持续到港。

锂精矿方面，3月合计进口规模约40万吨，同比大幅扩张15.27%。虽然雅宝锂矿拍卖屡屡创下新高，但国内头部盐企库存充裕，海外再无新矿山减产，国内进口自澳洲的锂矿CIF价格稳中偏弱。澳洲锂辉石精矿CIF价由1135美元/吨下跌至1125元/吨；锂云母（2.0%-2.5%）价格由2482.5元/吨下降至2387.5元/吨。

需求方面：

下游正极材料方面：

供给方面，5月主流正极材料厂开工率起伏交错，其中，磷酸铁锂材料开工率上升至50%，环比上升4个百分点。三元正极材料开工率下降至41%，环比回落5个百分点。

价格方面，报告期内，NCM613、NCM523、LFP动力型正极材料价格周内涨跌幅分别为-0.08%、-0.05%、-0.4%。

库存方面，磷酸铁锂库存49210吨，环比增加1700吨；三元材料库存14808吨，环比减少720吨。

整体来看，目前正极材料5月的排产饱受争议，SMM评估仍有环比增长，但其他三方渠道调研有所回落。我们认为，正极材料在经历过4月产量骤增及季节性消费淡季后，材料厂库存压力愈发凸显。虽然政策面仍有利多预期，但出口前景并不明朗。同时，电池厂库存并未环节缓解，下游动力端的采购预期回落，预计正极材料产量边际下滑。

新能源汽车方面：

乘联会数据显示，4月1-30日，新能源车市场零售70.6万辆，同比增长34%，环比增长0%，今年以来累计零售247.8万辆，同比增长35%；4月1-30日，全国乘用车厂商新能源批发80万辆，同比增长32%，环比下降1%，今年以来累计批发275.1万辆，同比增长31%。

新能源汽车4月整体销量表现平平，全年累计销量渗透率约38%。一方面在于4月是传统需求淡季；另一方面，在“以旧换新”政策预期下，市场期待情绪较高，导致需求后置。拜登将于本周公布对华新能源汽车新的税收法案，预期利空新能源汽车出口。整体来看，国内需求存增量预期，出口需求或将受阻。

储能方面：

截止5月10日，直流侧储能电池预制仓均价0.66元/Wh，较上期回落0.07元/Wh。方形磷酸铁锂储能电池价格（280Ah）价格0.34元/Wh，较上期下跌0.01元/Wh。

库存方面：

截止5月9日，现货库存小幅累库。社会库存合计84555吨，周环比增加3623吨。其

中，冶炼端库存 44815 吨，周环比增加 4807 吨；贸易库存 17358 吨，环比增加 35 吨；下游库存 22382 吨，周环比减少 1219 吨。

五一节间，下游采购停滞，导致冶炼库存大幅累库，而下游大幅去库。但从边际量来看，累库幅度强于去库幅度。后期来看，碳酸锂库存去化之路依然漫长。一方面在于，在产能过剩背景下，当前锂价依然能保障多数现有产能利润。另一方面在于，消费端结构化增量主导趋势，整体呈汽车产量增但单车耗锂降的现状。

本周展望：需求预期受阻，锂价或震荡偏弱运行

整体来看：需求端预期边际走弱，悲观预期来自美国对中国新能源汽车的最新关税政策；国内 4 月销量虽然环比持平，但市场对“以旧换新”政策的观望情绪较高，政策落地后需求或有修正。供给端周度产量屡创新高，虽然政策面将对产能利用率低于 50% 的企业进行管制，但目前低利用率主要出现在云母端，且在产云母工艺多为大型盐企，政策面对供给的扰动仍有待商榷。技术面来看，上周五锂价大幅回落伴随持仓持续扩张，虽然价格已跌至箱体下沿，但空头力量逐渐聚集。预计，下周锂价或将震荡偏弱并创阶段新低。

三、行业要闻

1、芳源股份已建成投产的产能为年产 8.6 万吨三元前驱体和 1 万吨锂盐产品。5 月 8 日，芳源股份表示目前公司已建成投产的产能为年产 8.6 万吨三元前驱体和 1 万吨锂盐产品，同时正通过新建及技改的方式增加电池级碳酸锂和镍钴盐的产能。公司在碳酸锂产品的成本、品质、回收率等方面都具有优势，公司将逐步提升碳酸锂的产能利用率，努力推动锂盐产品成为公司重要的利润增长点之一。

2、西格玛锂业 Grota do Cirilo 硬岩锂矿资源或增加 40%。巴西的西格玛锂业(Sigma Lithium)宣布其旗舰 Grota do Cirilo 硬岩锂矿的探明储量和可能储量增加了 40%，即 2220 万吨。该资产位于矿业丰富的米纳斯吉拉斯州，目前含有 7700 万吨氧化锂(Li₂O)，品位为 1.40%，高于此前估计的 5480 万吨，品位为 1.44%。西格玛锂业表示资源增加将使其能够将复杂的生产寿命延长至估计 25 年，两期加工能力为 52 万吨/年。

3、海南矿业：2 万吨氢氧化锂项目计划 2024 年 7 月投产。5 月 9 日海南矿业公布投资者关系活动记录表。在 Bougouni 锂矿方面，按照目前开发进展来看，公司最新测算锂精矿到中国口岸的完全成本不超过 700 美元/吨，包括采矿及选矿在内的生产成本及非洲内陆和海运运费。公司 2 万吨氢氧化锂项目计划 2024 年 7 月投产，加工成本预计基本与行业平均水平持平。Bougouni 锂矿一期重选厂达产后年产 5.5% 以上品位的锂精矿 10-12 万吨，预计 2024 年 11 月建成投产。Bougouni 锂矿一期重选厂的锂精矿的产量基本能满足公司 2 万吨氢氧化锂项目的上游原材料供应。二期浮选厂计划于 2026 年开始建设，开发 Sogola-Baoulé

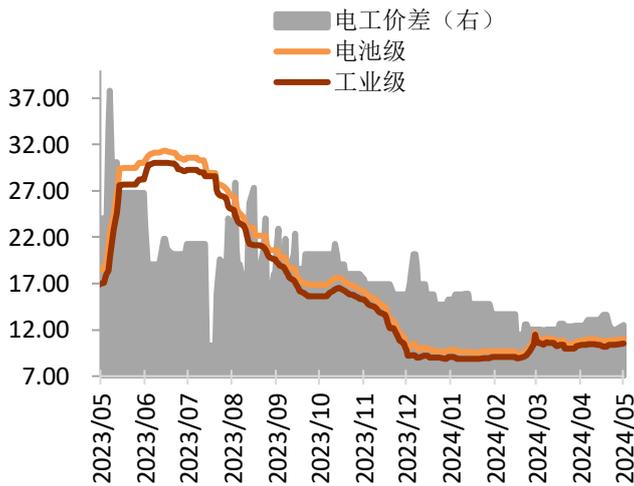
和 Boumou 采区的细粒锂辉石资源，选矿设计能力约为 150 万吨/年，可产出品位为 5.5% 以上的锂精矿 15 万吨/年。Bougouni 锂矿生命周期里能够平均年产 5.5% 以上的锂精矿 20 万吨以上。

4、5月8日科力远表示， 公司已完成宜春四座地下锂矿全额股权收购。5月8日科力远表示， 公司已完成宜春四座地下锂矿全额股权收购，四座矿中目前同安矿已实现稳定出矿，在正常生产经营中。目前公司锂矿产能为 20 万吨，计划扩产到 80 万吨，可满足 2 万吨碳酸锂的生产需求。

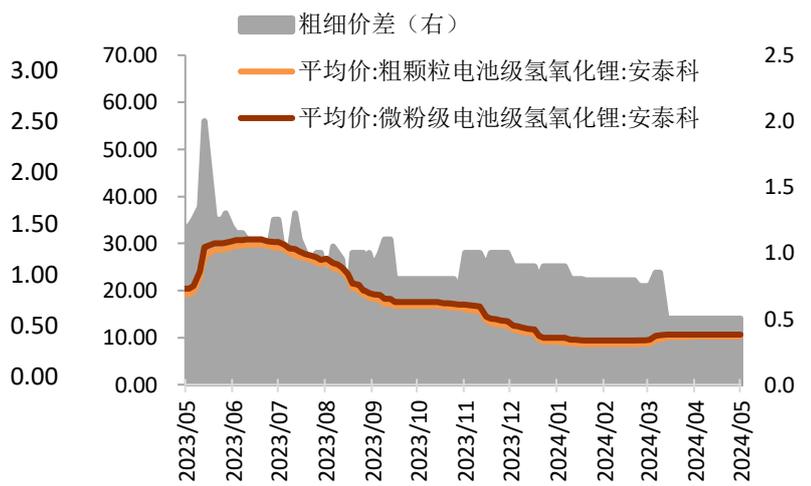
5、工信部：拟引导锂电企业减少单纯扩大产能的制造项目。5月8日，工信部公开征求对锂电池行业规范条件及公告管理办法（征求意见稿）的意见，提出要引导企业减少单纯扩大产能的制造项目，加强技术创新、提高产品质量、降低生产成本。（上海钢联）

四、相关图表

图表 2 碳酸锂价格：万元/吨

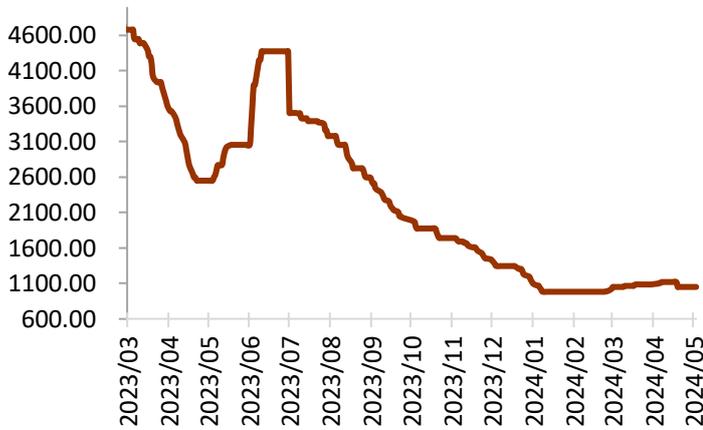


图表 3 电池级氢氧化锂价格：万元/吨



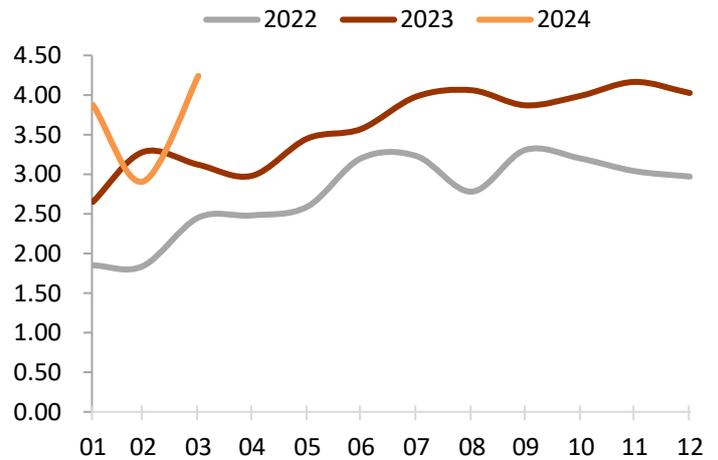
数据来源：iFinD，安泰科，铜冠金源期货

图表4 进口锂精矿（6%）价格走势：美元/吨

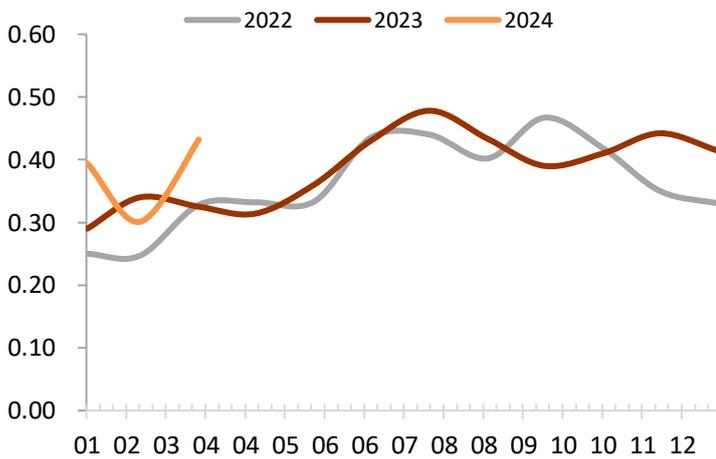


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表5 碳酸锂产量合计：万吨

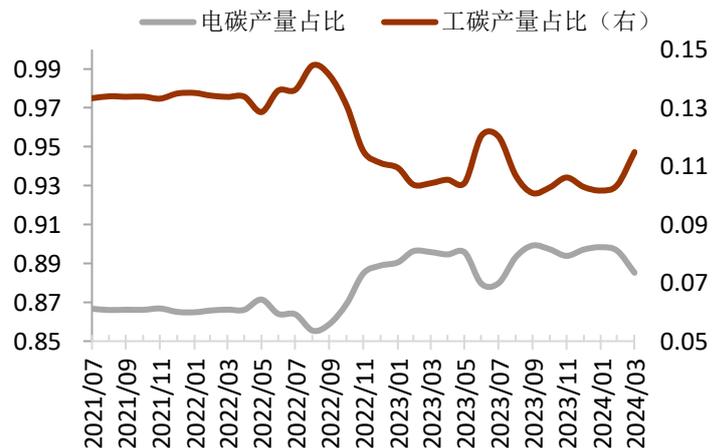


图表6 电池级碳酸锂产量：万吨

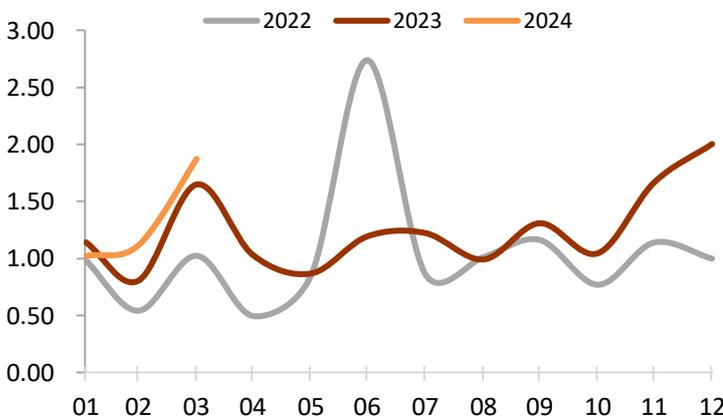


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表7 碳酸锂供给结构：%

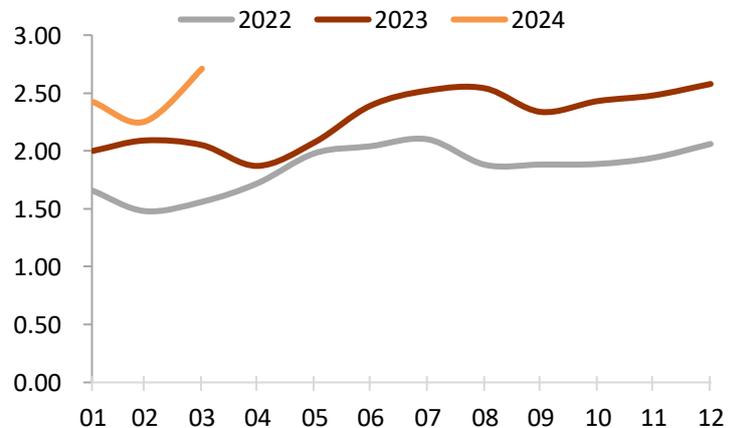


图表8 碳酸锂净进口：万吨

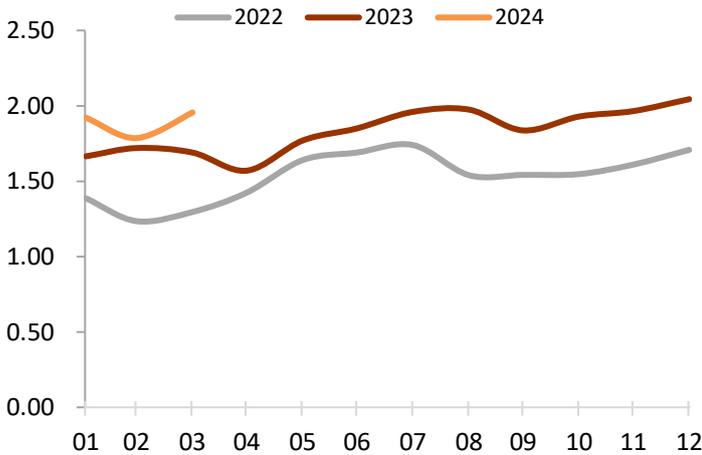


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表9 氢氧化锂产量合计：万吨

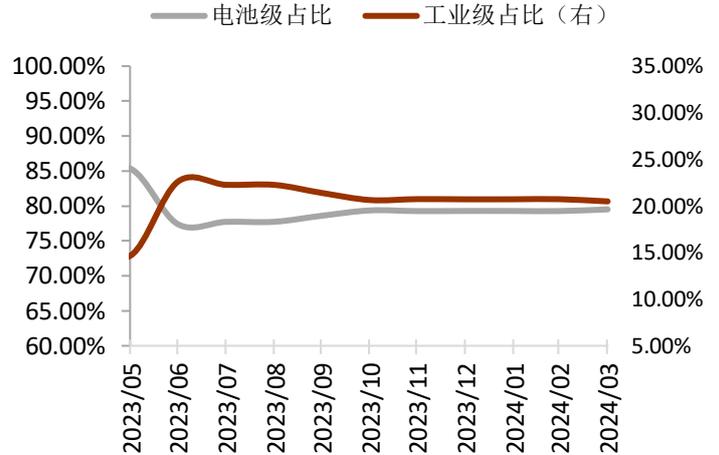


图表 10 电池级氢氧化锂产量：万吨

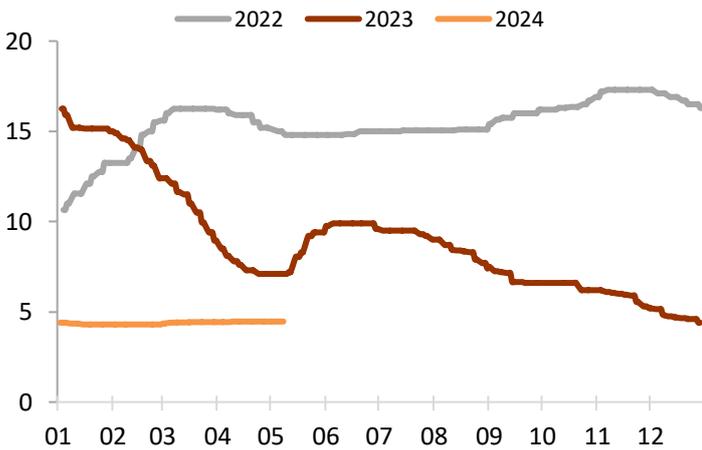


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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

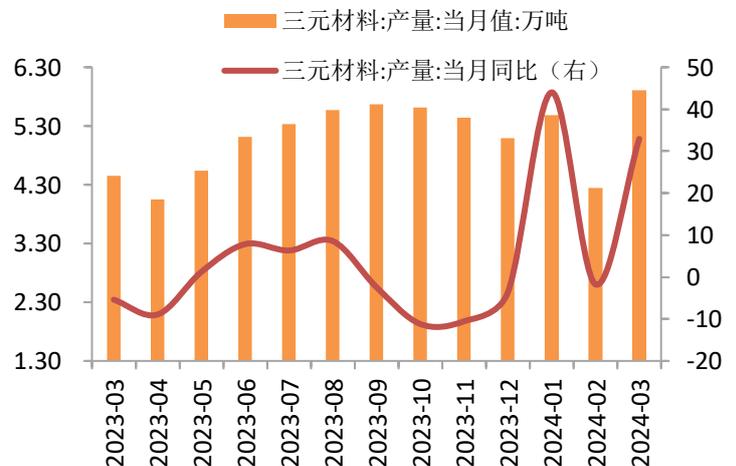


图表 14 三元材料价格走势：万元/吨

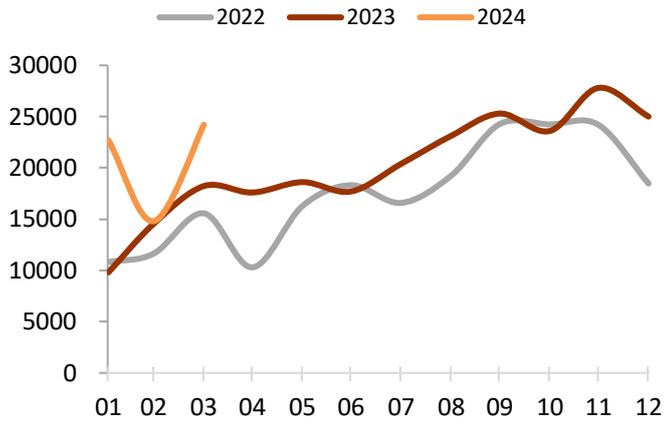


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

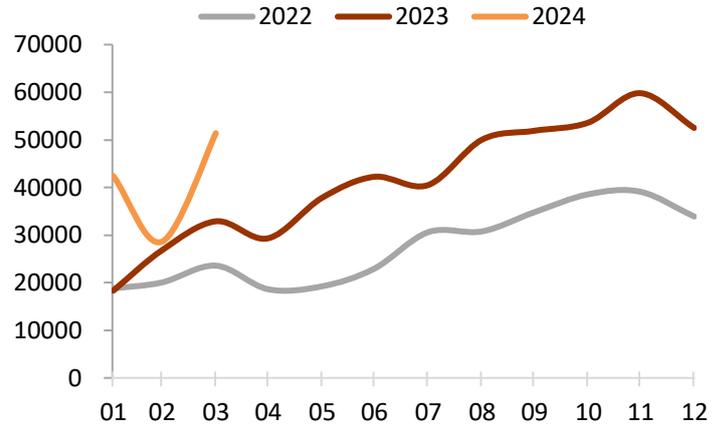
图表 15 三元材料产量及同比



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。