

2024年6月3日



缺乏博弈热点

锂价或震荡运行

核心观点及策略

- 基本面方面：虽然乘联会口径下的新能源汽车渗透率已逼近40%，但销量增速明显放缓。随着终端优惠政策陆续出台，叠加新车型与新技术的推动，新能源汽车销量仍有预期。供给端或遇瓶颈，主要在于盐湖及云母的供给增量预期受限。
- 成本方面：锂辉石精矿价格暂无明显变动，成本端平稳。
- 盘面分析：主力合约持仓持续收缩，成交量整体有所回落，周振幅收窄，20日均线上方压力较强，盘面缺乏新的博弈热点。
- 整体来看：“换新”政策尚未激发市场活力，乘联会口径下的消费增速持续放缓。早期的环保传闻再无后续，但锂价下跌后维持低位，抑制了高成本云母开工率的提升；盐湖开工率已突破70%，部分盐湖工艺企业已超负荷运转，或难进一步向上突破。预计后期供给维持高位，但边际增量放缓，基本面维持偏空。不过，近期市场暂无博弈热点，锂价下方存在成本支撑，因此价格或维持震荡运行。
- 策略建议：观望
- 风险因素：新能源车销量不及预期；固态电池量产

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	2024/5/31	2024/5/27	变动量	变动幅度	单位
进口锂原矿：1.3%-2.2%	153	153	0.00	0.00%	美元/吨
进口锂精矿：5.5%-6%	1070	1070	0.00	0.00%	美元/吨
国产锂精矿：5.5%-6%	8675	8675	0	0.00%	元/吨
即期汇率：美元兑人民币	7.246	7.245	0.00	0.01%	/
电池级碳酸锂现货价格	10.55	10.60	-0.05	-0.47%	万元/吨
工业级碳酸锂现货价格	10.20	10.35	-0.15	-1.45%	万元/吨
碳酸锂主力合约价格	10.42	10.55	-0.13	-1.23%	万元/吨
电池级氢氧化锂（粗粒）	9.25	9.30	-0.05	-0.54%	万元/吨
电池级氢氧化锂（细粒）	9.95	10.00	-0.05	-0.50%	万元/吨
碳酸锂库存合计	92078	87049	5029	5.78%	吨
磷酸铁锂价格	4.20	4.25	-0.05	-1.18%	万元/吨
钴酸锂价格	16.90	16.90	0.00	0.00%	万元/吨
三元材料价格：811	16.50	16.20	0.30	1.85%	万元/吨
三元材料价格：622	13.80	13.55	0.25	1.85%	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 31 日，广期所仓单规模合计 24996 吨，最新匹配成交价格 108000 元/吨。主力合约 2407 持仓规模 16.13 万手。

供给端：据 SMM 统计，截止 5 月 31 日，碳酸锂周度产量 14186 吨，环比增加 112 吨；碳酸锂周度综合开工率 52.91%，环比上升 0.42 个百分点。

整体来看，盐湖开工率升至 73.01 高位；锂辉石开工率升至 69.49%；依然是目前锂盐供给增量的主要驱动。但低成本开工率的提高意味着锂盐平均成本的回落，进而压缩高成本盐企利润。虽然云母开工率相对平稳，但回收行业开工率小幅回落至 26.62%。后期来看，部分盐湖锂企已超负荷运转，后续进一步提升空间或相对有限。而云母工艺受锂价回落影响增量亦难突破，供给端或整体维持高位。

进口方面：4 月中国碳酸锂进口量合计约 2.12 万吨，同比增长约 87.45%。从进口源来看，进口增量主要依托智利出口至中国的碳酸锂规模大幅提升，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。而值得注意的是，4月中国进口自韩国的碳酸锂规模创下历史新高，达到627吨，韩国生产的碳酸锂主要以进口矿为主，若含参股收益，锂盐成本均值或低于国内，短期需警惕韩国碳酸锂是否具有替代国内云母产锂的可能。

锂精矿方面，4月合计进口规模约44.1万吨，同比大幅扩张31.89%。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价维持在1115元/吨；锂云母（2.0%-2.5%）价格维持在2265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，截止5月31日，NCM613、NCM523、LFP动力型正极材料价格分别收至139080元/吨、133550元/吨、42380元/吨，周内价格均小幅抬升。

库存方面，磷酸铁锂库存48350吨，环比减少910吨；三元材料库存13826吨，环比减少173吨。

后期来看，早期新能源消费的乐观预期使过剩的锂电产业链集体提产，而接踵而至的消费不及预期使产业链集体陷入累库困境。虽然新能源终端消费存在修复预期，但需求传导或将优先从电池厂库存开启。因此，正极材料厂的主动去库需从供给端的收缩入手，这也将导致其原材料采购热度降温。

新能源汽车方面：

5月1-26日，新能源车市场零售57.4万辆，同比增长27%，较上月同期增长2%，今年以来累计零售302.5万辆，同比增长32%；5月1-26日，全国乘用车厂商新能源批发62万辆，同比增长25%，较上月同期下降3%，今年以来累计批发336万辆，同比增长29%。

零售优惠政策整体滞后于官方下发的“换新”政策，因此需求兑现理应有所后置。随着5月下旬零售端的优惠政策落实，前期被抑制的“观望”需求或逐渐释放，消费端仍有增量预期。

储能方面：

截止 5 月 31 日，直流侧储能电池预制仓平均价 0.58 元/Wh，较上期回落 0.02 元/wh。方形磷酸铁锂储能电池价格（280 Ah）价格 0.36 元/Wh，较上期下跌 0 元/wh。

库存方面：

截止 5 月 30 日，现货库存持续累库。社会库存合计 92078 吨，周环比增加 3193 吨。其中，冶炼端库存 51652 吨，周环比增加 654 吨；贸易库存 18368 吨，环比增加 2208 吨；下游库存 2058 吨，周环比增加 331 吨。

整体来看，消费增量不及预期，虽然本周下游库存小幅累积，但从近期趋势上来看已进入主动去库阶段。而冶炼端开工率屡破高位，导致供给增量强于消费增量。我们认为，短期消费端在当前大环境下的回暖高度有限，因此库存压力或主要来自供给。但受不同工艺的成本差异影响，供给端的收缩预期较弱，库存拐点尚未可知。

本周展望：缺乏博弈热点，锂价或震荡运行

整体来看：“换新”政策尚未激发市场活力，乘联会口径下的消费增速持续放缓。早期的环保传闻再无后续，但锂价下跌后维持低位，抑制了高成本云母开工率的提升；盐湖开工率已突破 70%，部分盐湖工艺企业已超负荷运转，或难进一步向上突破。预计后期供给维持高位，但边际增量放缓，基本面维持偏空。不过，近期市场暂无博弈热点，锂价下方存在成本支撑，因此价格或维持震荡运行。

三、行业要闻

1、雅保锂精矿拍卖结果。5 月 31 日雅保锂精矿拍卖结果：拍卖锂辉石精矿 1.62 万吨，拍卖价格 1210 美金/吨。

2、国家标准《车用动力电池回收利用 通用要求》正式实施。5 月 28 日，国家市场监督管理总局（国家标准化管理委员会）批准发布《铸造用生铁》等 195 项国家标准和 1 项国家标准修改单。其中，《车用动力电池回收利用 通用要求》（GB/T 44132-2024）也在此次公告 195 项国家标准之中。该文件对，电池回收中的包装运输、回收服务网点、梯次利用拆卸要求等方面做出了详细要求。

3、国务院重磅发布：加强废旧产品设备循环利用。5 月 30 日，国务院关于印发《2024—2025 年节能降碳行动方案》。在用能产品设备节能降碳行动方面，《方案》提出，要加快废旧物资循环利用体系建设，加强废旧产品设备回收处置供需对接。开展企业回收目标责任制行动。加强工业装备、信息通信、风电光伏、动力电池等回收利用。建立重要资源消耗、回收利用、处理处置、再生原料消费等基础数据库。

4、赣锋锂业：第一代固液混合电池已初步实现量产。5月29日，赣锋锂业在投资者互动平台表示，公司目前第一代固液混合电池已初步实现量产，能量密度240~270Wh/kg，可以通过针刺安全性能测试实验，循环次数达到2000次以上，第二代固液混合电池目前处于研发阶段，能量密度可达到400Wh/kg以上，可以通过针刺实验，能够在维持高能量密度的情况下同时保持高安全性能，达到超高功率输出，可以持续5C以上放电，目前公司正聚焦研究提高循环次数、高功率输入等领域问题。

5、紫金矿业：计划2025年投产2万吨磷酸铁锂电池回收项目。5月29日，紫金矿业副总裁廖元杭表示，紫金矿业正在打造新能源材料产业“有色金属—新材料—绿色低碳”三位一体的循环经济发展模式。其中在锂电池回收领域，紫金矿业旗下紫金锂元材料的合资公司紫金优锂2万吨磷酸铁锂电池回收项目计划于2025年投产。

6、川能动力：李家沟锂矿项目已形成锂产品销售收入。5月27日，川能动力在投资者互动平台表示，李家沟锂矿项目采矿系统已进入试生产，试生产期间已形成锂产品销售收入；生产辅助设施和生活设施已完工，地表采选工程碎磨工业场地、浮选工业场地已完工。公司将有序推进尾矿库建设，尽快实现项目整体工程联动试车，实现规模效益。

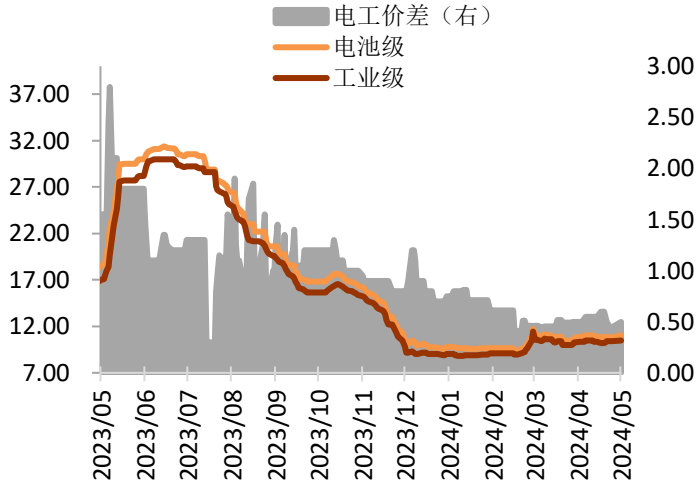
7、雅化集团：津巴布韦Kamativi锂矿资源量更新，碳酸锂当量增至75.09万吨。雅化集团5月27日公告，近日公司收到下属控股子公司Kamativi Mining Company (Private) Limited (简称“KMC公司”)的通知，KMC公司委托第三方机构四川省第五地质大队对KMC公司拥有的Kamativi多金属矿的资源量估算进行了更新，编制了《津巴布韦北玛塔贝莱兰省Kamativi矿区锂矿勘探报告》。截至2024年5月，Kamativi多金属矿已勘探区内探获探明+控制+推断矿石量2421.5853万吨，锂矿物(Li₂O)资源量30.4026万吨，折合碳酸锂当量为75.0944万吨，本报告勘探结果相比2022年公告时的历史勘探矿石资源量增加599.5853万吨。

8、永兴材料：宜丰县花桥乡白市化山瓷石矿证载生产规模由300.00万吨/年变更为900.00万吨/年。永兴材料5月24日表示，公司控股子公司宜丰县花桥矿业有限公司拥有的宜丰县花桥乡白市化山瓷石矿采矿许可证2023年度证载生产规模为300万吨/年，于2024年1月完成采矿许可证变更登记，证载生产规模由300.00万吨/年变更为900.00万吨/年，目前正在进行安全生产许可证相关手续。

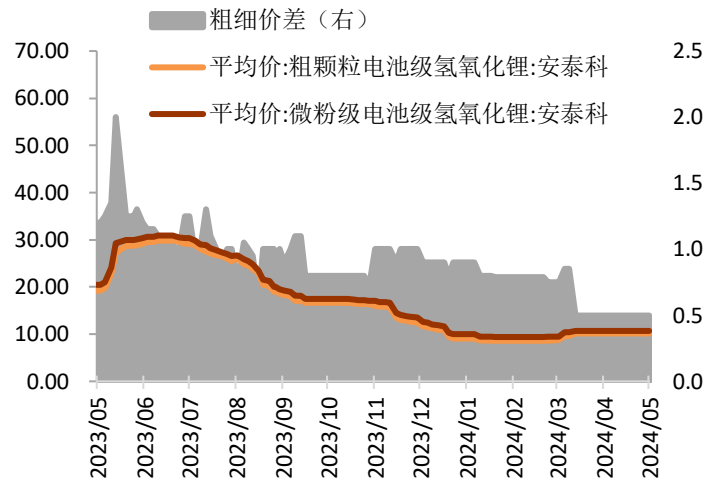
9、SQM将在5月31日前完成Codelco锂交易。世界第二大锂生产商智利矿业公司SQM预计将在5月31日的最后期限前完成与国有矿业公司Codelco的合资项目。超过50%的股份，智利政府希望加强其在为电动汽车电池提供关键金属的锂产业中的作用。持有该公司约22%股份的中国天齐锂业要求通过股东大会来批准这项交易，但SQM表示该交易仅须通过董事会投票即可。

四、相关图表

图表2 碳酸锂价格：万元/吨

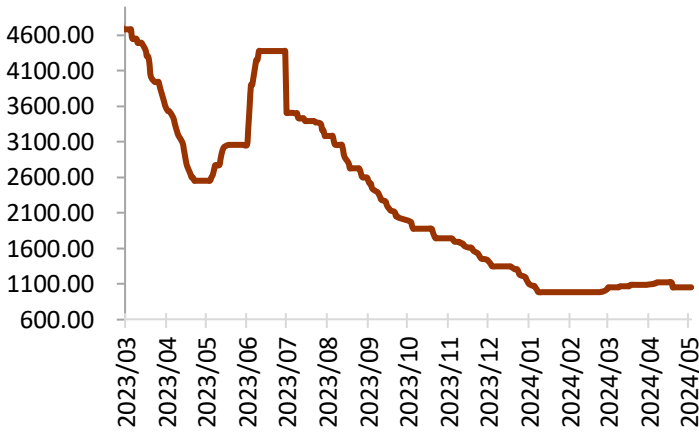


图表3 电池级氢氧化锂价格：万元/吨

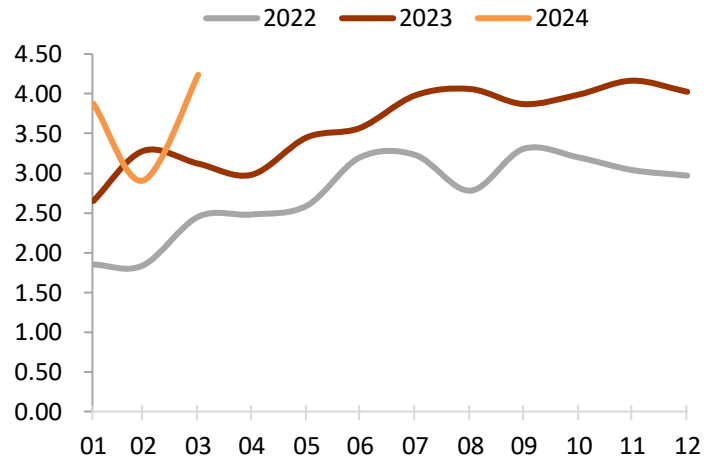


数据来源：iFinD，安泰科，铜冠金源期货

图表4 进口锂精矿（6%）价格走势：美元/吨

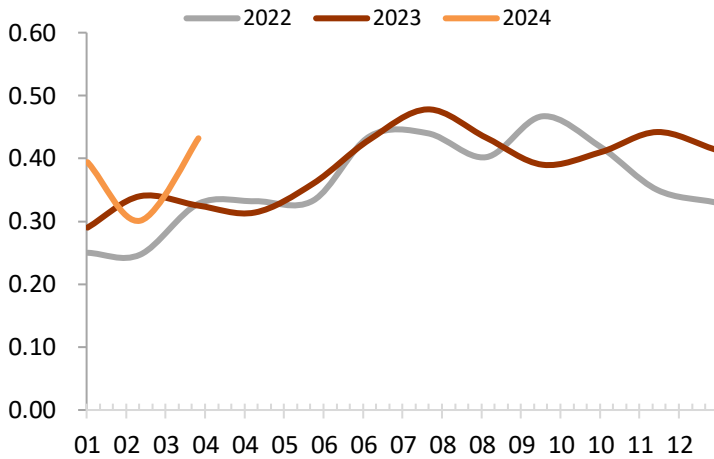


图表5 碳酸锂产量合计：万吨

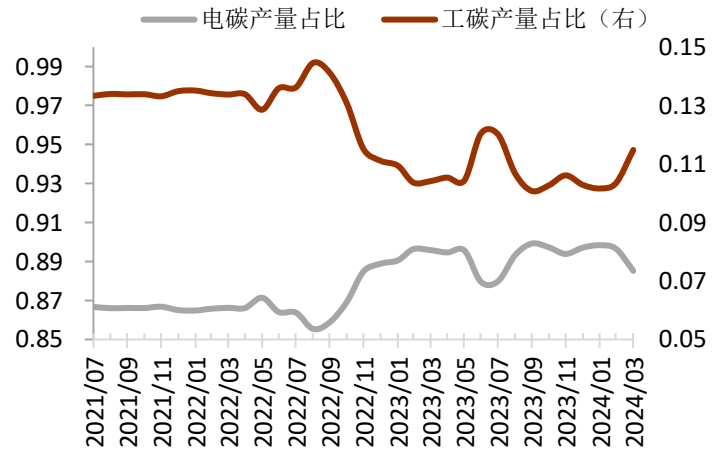


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表6 电池级碳酸锂产量：万吨

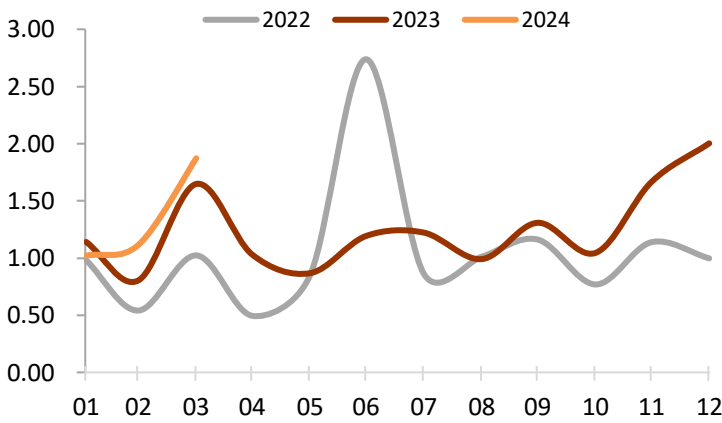


图表7 碳酸锂供给结构：%

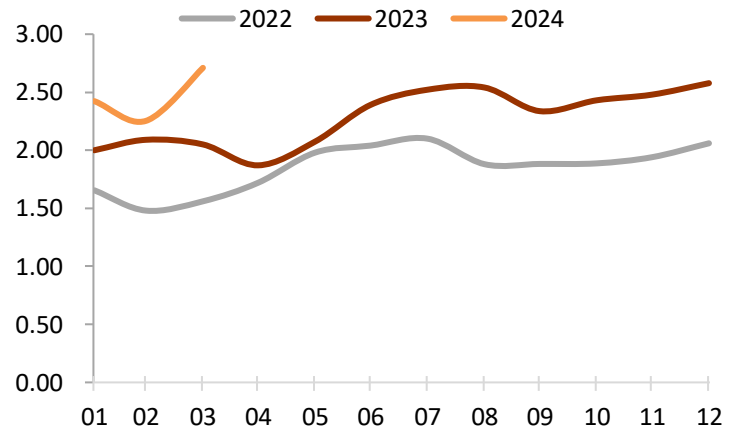


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表8 碳酸锂净进口：万吨

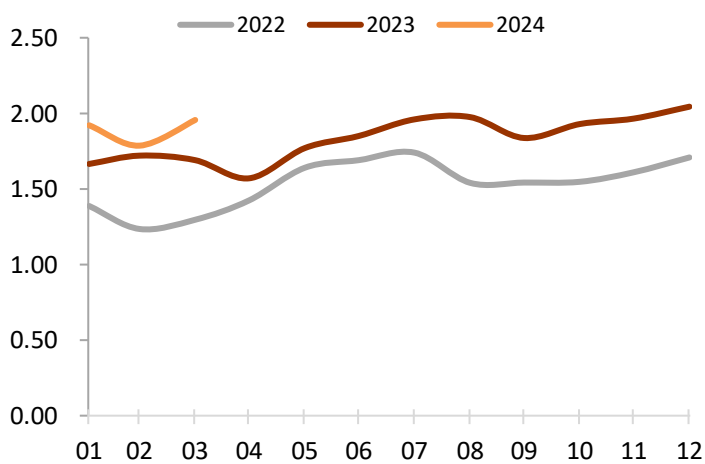


图表9 氢氧化锂产量合计：万吨

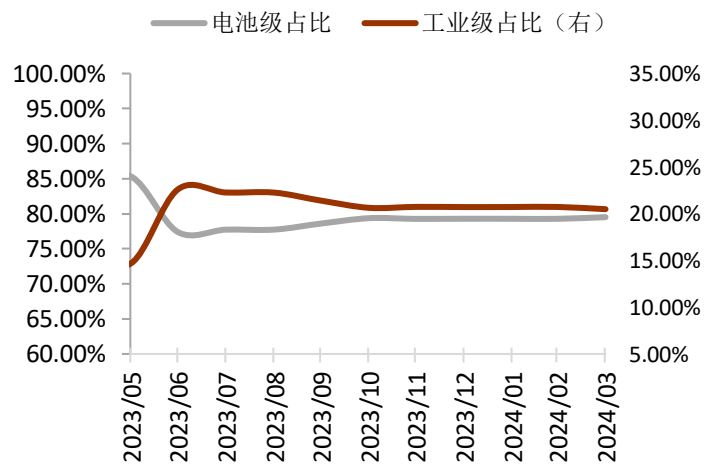


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表10 电池级氢氧化锂产量：万吨

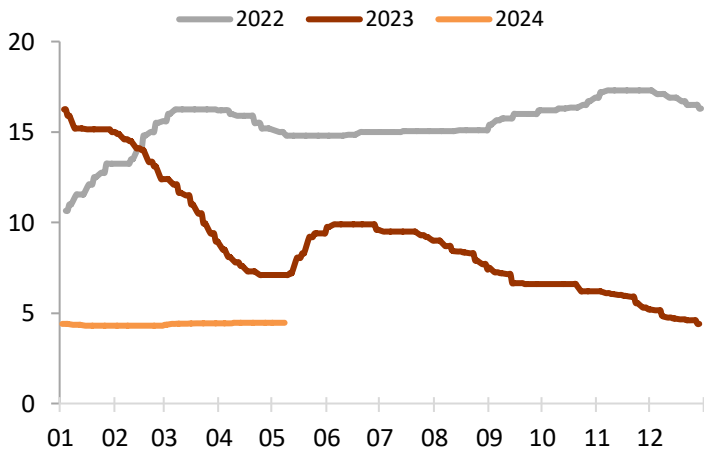


图表11 氢氧化锂产量结构：%



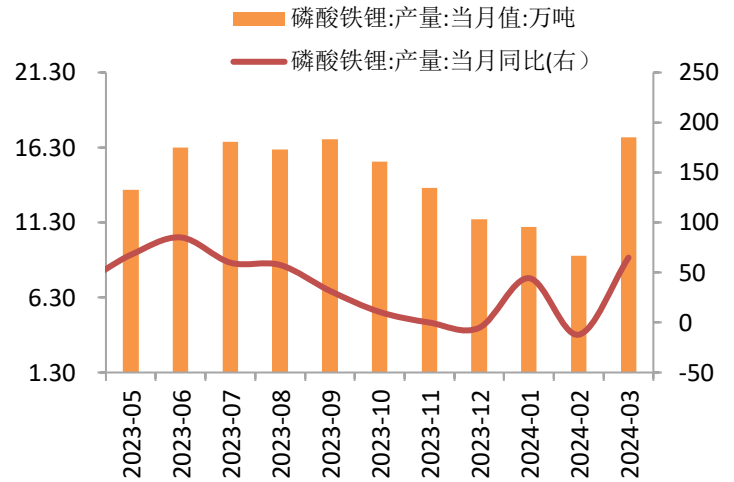
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 12 磷酸铁锂价格：万元/吨

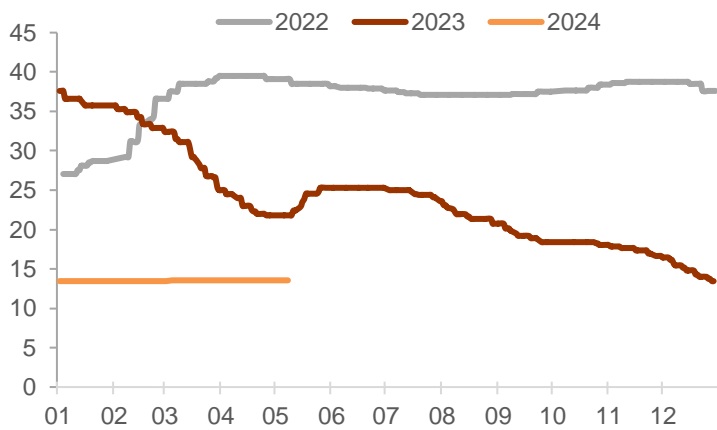


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 13 磷酸铁锂产量及同比走势

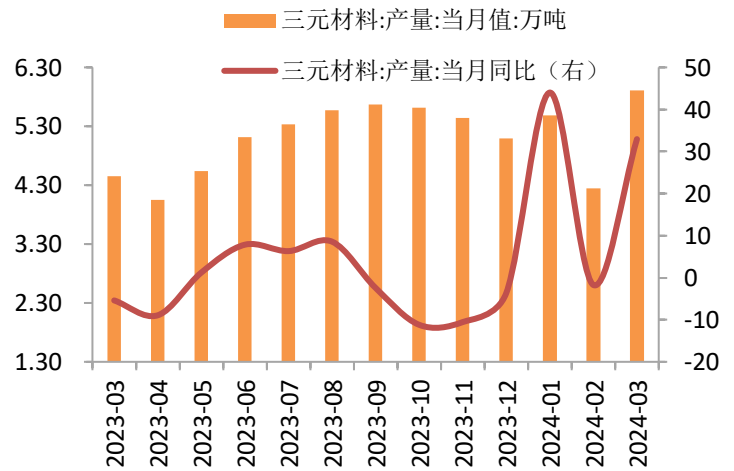


图表 14 三元材料价格走势：万元/吨

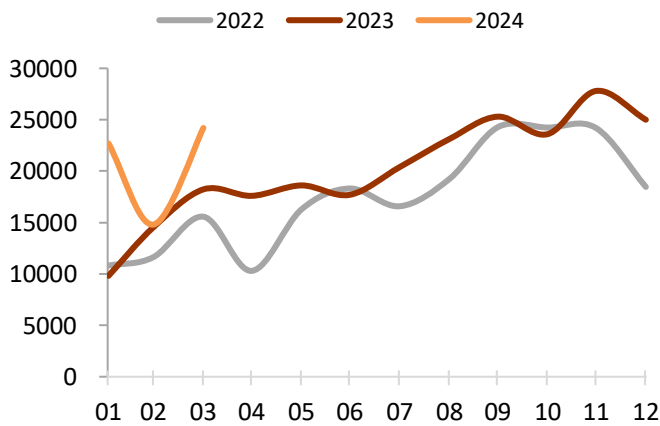


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 15 三元材料产量及同比

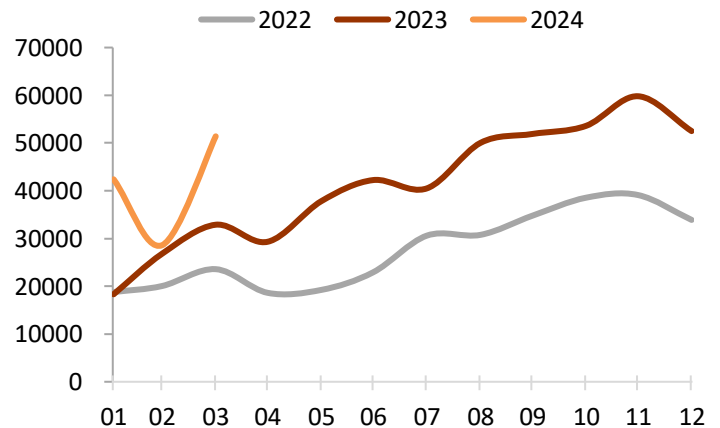


图表 16 三元电池产量：MWh



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 17 磷酸铁锂电池产量：MWh



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。