

2024年7月29日



## 偏弱仍是主线

## 节奏把控是关键

### 核心观点及策略

- 基本面方面：锂辉石产能的快速释放使其即将成为第二大过剩提锂工艺，新能源销量虽有韧性但缺乏动力，库存端累库幅度加剧，基本面偏空趋势延续。
- 成本方面：海外锂矿持续释放，进口矿价格延续回落，在原有定价基础上，成本支撑逻辑难以成立。
- 盘面分析：报告期内的锂价震荡重心小幅下移，主力合约的10日均线依然是价格压力位。当前MACD距离K柱下方较远，多空对价格博弈的区间收敛，盘面暂无情绪波动。
- 整体来看：我们认为当前决定锂价的关键在于有多少产能能满足当前的需求，而该部分产能的成本则应是当前锂价的底。因此，在产能高度过剩现实下，需求已成为决定当前锂价的重要因素。虽然当前新能源汽车终端零售仍维持在30%左右的增速，且销量也将随着季末临近而提升，但就增量而言已明显放缓。而随着更多盐湖等低成本产能的投放，与需求相匹配的产能成本重心逐渐下移。而价格下跌的速度或取决于低成本产能投放的速度和需求增量表现。预计，锂价短期或震荡延续，中期仍偏弱运行。
- 策略建议：9万附近逢高沽空
- 风险因素：电池技术成熟期大幅前置，新能源销量超预期。

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

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙、

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号：F03112296

投资咨询号：20021040

## 一、市场数据

**图表1 碳酸锂主要数据明细**

指标	2024/7/26	2024/7/19	变动量	变动幅度	单位
进口锂原矿：1.3%-2.2%	134	137	-3.00	-2.19%	美元/吨
进口锂精矿：5.5%-6%	922	944	-22.00	-2.33%	美元/吨
国产锂精矿：5.5%-6%	7850	8010	-160	-2.00%	元/吨
即期汇率：美元兑人民币	7.254	7.267	-0.01	-0.19%	/
电池级碳酸锂现货价格	8.60	9.00	-0.40	-4.44%	万元/吨
工业级碳酸锂现货价格	8.15	8.45	-0.30	-3.55%	万元/吨
碳酸锂主力合约价格	8.44	8.79	-0.34	-3.93%	万元/吨
电池级氢氧化锂（粗粒）	8.08	8.20	-0.12	-1.46%	万元/吨
电池级氢氧化锂（细粒）	8.55	8.70	-0.15	-1.72%	万元/吨
碳酸锂库存合计	124156	119590	4566	3.82%	吨
磷酸铁锂价格	3.85	3.90	-0.05	-1.28%	万元/吨
钴酸锂价格	15.40	15.60	-0.20	-1.28%	万元/吨
三元材料价格：811	15.10	15.10	0.00	0.00%	万元/吨
三元材料价格：622	12.20	12.20	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 7 月 26 日，广期所仓单规模合计 36067 吨，最新匹配成交价格 87800 元/吨。主力合约 2411 持仓规模 19.34 万手。

**供给端：**据 SMM 统计，截止 7 月 25 日，碳酸锂周度产量 14573 吨，环比减少 136 吨；碳酸锂周度综合开工率 49.02%，环比下降 0.46 个百分点。

当前锂辉石工艺开工率已降至 60.12%，较 6 月底的 74.47% 大幅回落，表明新增产能无力被市场消化，锂辉石提锂或将步云母后尘开启过剩模式。盐湖端整体相对平稳，开工率维持在 77.57%。由于盐湖成本具有绝对优势，若盐湖后期大幅投产，或进一步压缩锂辉石提锂及云母提锂开工率。

**进口方面：**6 月中国碳酸锂进口量合计约 1.96 万吨，同比增长约 53.14%。虽然进口维持大幅增长，但绝对量已明显回落。我们虽然认为后期进口资源预期下降，但不应出现在 6 月，此次下降的原因可能更多在于统计节点与船期错位。6 月，智利出口至中国的碳酸锂规模约 1.7 万吨，较 5 月少了约 3000 吨。预计 3 季度进口量维持高位，但将于季末边际收窄。

锂精矿方面，6月合计进口规模约52.24万吨，环比减少7.67%。虽然锂辉石提锂产能快速释放，但从澳矿进口规模来看并未与其产能增速绝对匹配，表明新增产能多数仍处于空转状态。而随着后期中澳承新的销协议签订，进口自澳洲的辉石仍有增量预期，而非洲矿在运价及成本方面或逐渐失去优势。价格方面，国内进口自澳洲的锂矿CIF价格企稳。澳洲锂辉石精矿CIF价945元/吨，报告期内小幅回落40元/吨；锂云母(2.0%-2.5%)价格由1982.2元/吨下跌至1910元/吨。

#### 需求方面：

##### 下游正极材料方面：

供给方面，7月主流正极材料厂开工率有企稳迹象，其中，磷酸铁锂材料开工率小幅回落1个百分点至47%。三元正极材料开工率回升5个百分点至39%。

价格方面，截止7月26日，NCM613价格报告期内下跌300元至130530元/吨；NCM523价格下跌500元至125900元/吨；LFP动力型价格下跌350元至38100元/吨。

库存角度来看，截止7月26日，磷酸铁锂库存及三元材料库存均小幅累库，磷铁小幅累库至45620吨；三元材料小幅累库至14126吨。

受镍价、锂价共振走弱拖累，三元材料的价格有所松动，且其库存水平均有小幅累库。当前客供占比较高，电池厂订单多少决定了材料厂开工率的高低。而宁德8月并未释放新增排产，表明8月增量或不及7月。后期关注材料厂开工率及产能变动。

##### 新能源汽车方面：

7月1-21日，乘用车新能源市场零售46.1万辆，同比去年同期增长26%，较上月同期下降2%，今年以来累计零售457.4万辆，同比增长32%；市场占有率约42.45%。

乘用车市场现状并不乐观，BBA三大传统品牌均退出价格战，而在新能源零售销量同比增速走弱背景下，市场占有率进一步提升，表明传统燃油车更加悲观。此外，财政部加码“换新”政策力度，8年以上新能源公交车与动力电池将获得6万元/辆补贴，或将加速城市运输“油转电”进程。

##### 储能方面：

截止7月26日，直流侧储能电池预制仓均价0.49元/Wh，较上期回落0.01元/Wh。方形磷酸铁锂储能电池价格(280Ah)价格0.32元/Wh，较上期下跌0.01元/Wh。

##### 库存方面：

截止7月25日，现货库存持续累库。社会库存合计124156吨，周环比增加4566吨。

其中，冶炼端库存 55840 吨，周环比增加 655 吨；贸易库存 38453 吨，环比增加 2600 吨；下游库存 29863 吨，周环比增加 1310 吨。

从增量角度来看，自 5 月之后，碳酸锂周度社会库存增速从 1000 吨大幅提升至 3000 吨左右水平。从供给角度来看，碳酸锂产能从 5 月开始加速释放，7 月增速再度升级。反观终端零售增速相对稳定，下游正极厂客供、长协比例大幅提升，主动备货意愿较弱。导致碳酸锂需求增量不及供给增量。后期来看，终端零售在环境偏弱背景下增速提升存在压力，但供给端产能释放增速若持续提升，库存压力年内或难缓解。

### 本周展望：偏弱仍是主线，把握节奏是关键

整体来看：我们认为当前决定锂价的关键在于有多少产能能满足当前的需求，而该部分的产能成本则应是当前锂价的底。因此，在产能高度过剩现实下，需求已成为决定当前锂价的重要因素。虽然当前新能源汽车终端零售仍维持在 30%左右的增速，且销量也将随着季末临近而提升，但就增量而言已明显放缓。而随着更多盐湖等低成本产能的投放，与需求相匹配的产能成本重心逐渐下移。而价格下跌的速度或取决于低成本产能投放的速度和需求增量表现。预计，锂价短期或震荡延续，中期仍偏弱运行。

## 三、行业要闻

1、发改委、财政部：更新车龄 8 年及以上的新能源公交车及动力电池，平均每辆车补贴 6 万元。7 月 25 日，国家发展改革委、财政部印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》。其中提到，提高新能源公交车及动力电池更新补贴标准。推动城市公交车电动化替代，支持新能源公交车及动力电池更新。更新车龄 8 年及以上的新能源公交车及动力电池，平均每辆车补贴 6 万元。

2、南都华铂：电池回收拟扩建，将新增碳酸锂产能 1.1 万吨/年。7 月 18 日，安徽南都华铂新材料科技有限公司《锂离子电池绿色高效循环利用扩建项目环境影响评价》进行了首次公示。项目内容包括，利用现有厂房，更新购置双极膜成套蒸发浓缩系统、新型萃取法提锂成套设备等数字化、绿色化设备。项目建成后，可实现新增年处理废旧锂离子电池及废料处理量约 60000 吨，年产梯次利用电池约 3000 吨、年新增碳酸锂产能约 11000 吨、磷酸铁锂正极材料约 4800 吨的生产能力。

3、自然资源部矿产室副主任：积极推进锂矿区块出让，加大锂矿源头供应。近日消息，自然资源部信息中心矿产室副主任胡容波在《2024 年中国锂业大会·第二届锂电新能源发展大会》上作报告表示，为全力推进新一轮找矿突破战略行动、促进锂资源勘探开发和增储上产、推动锂电新能源产业高质量发展，自然资源部积极推进锂矿区块出让，加大锂矿源头供应。胡容波称，近年来，我国锂矿等稀有金属找矿工作在川西、昆仑、阿尔金、幕阜山、喜

马拉雅等成矿带实现重大突破，锂矿增储取得良好进展。胡容波分享了我国部分锂矿找矿取得的成绩。

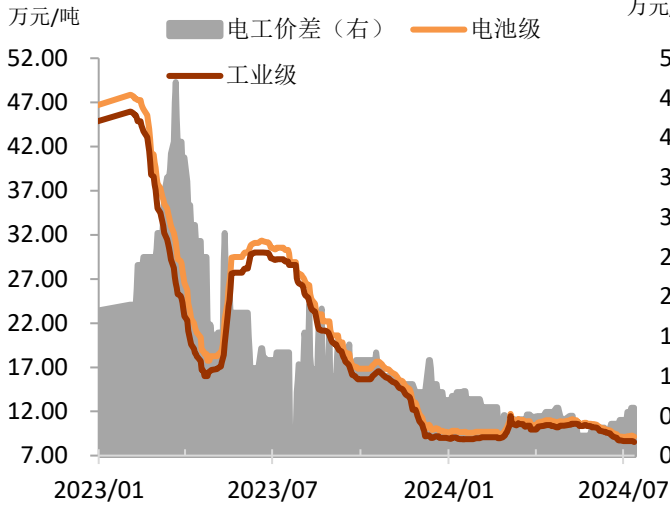
4、印度 2024-25 财年完全免除锂、铜和镍等 25 种关键矿物进口关税。据外电 7 月 23 日消息，印度财政部长 Nirmala Sitharaman 周二在 2024-25 财年预算演讲中称，鉴于锂、铜、钴和稀土元素等矿物对核能、可再生能源、电信和高科技电子等行业至关重要，“我建议完全免除 25 种关键矿物的关税，并减少其中两种矿物的基本关税 (BCD)。这将大大推动此类矿物的加工和精炼，并有助于确保这些战略性和重要部门的可用性。

5、Pilbara Minerals：，预计 2025 财年锂矿产量将更高。澳大利亚的 Pilbara Minerals 周三表示，预计 2025 财年的产量将更高，同时其 6 月季度收入环比增长 58%。Pilbara Minerals 将产量预测归因于两个主要棕地扩建项目上线的产能进一步提高。该国最大的纯锂矿商表示，预计 2025 财年锂辉石精矿产量将在 80 至 84 万吨 之间，而 2024 财年的产量为 72.53 万吨。

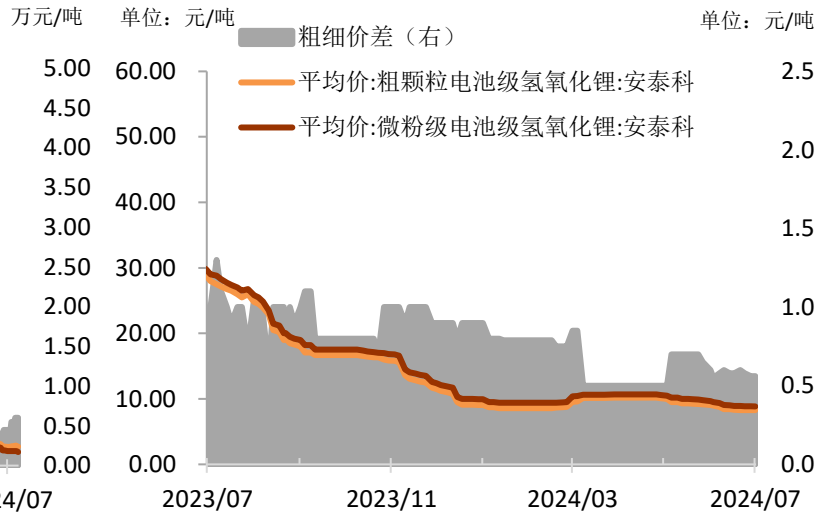
6、CleanTech Lithium：DLE 试验工厂已完成第一阶段生产。周一，CleanTech Lithium 宣布其在智利北部的直接锂提取 (DLE) 试验工厂已完成第一阶段生产，回收率令人印象深刻，生产出高纯度的锂。如果拉丁美洲 20%至 40%的卤水项目使用 DLE，从 2028 年起，该地区锂产量可能会增加约 35%——或者说是全球供应的 8%提升。根据智利政府的预测，到 2030 年，全球对锂的需求将增长四倍，达到 180 万吨。届时可用供应预计将达到 150 万吨。

四、相关图表

图表2 碳酸锂价格：万元/吨；元/吨

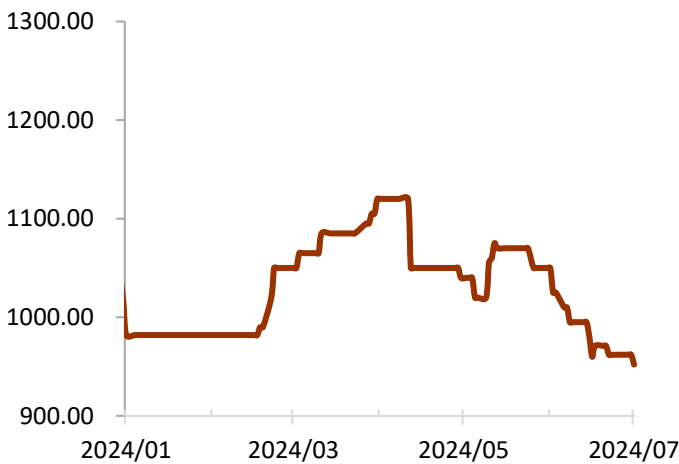


图表3 电池级氢氧化锂价格：万元/吨；元/吨

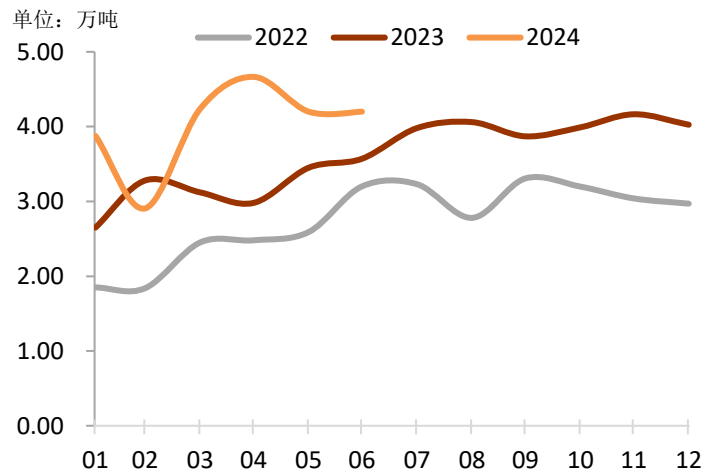


数据来源：iFinD，安泰科，铜冠金源期货

图表4 进口锂精矿（6%）价格走势：美元/吨



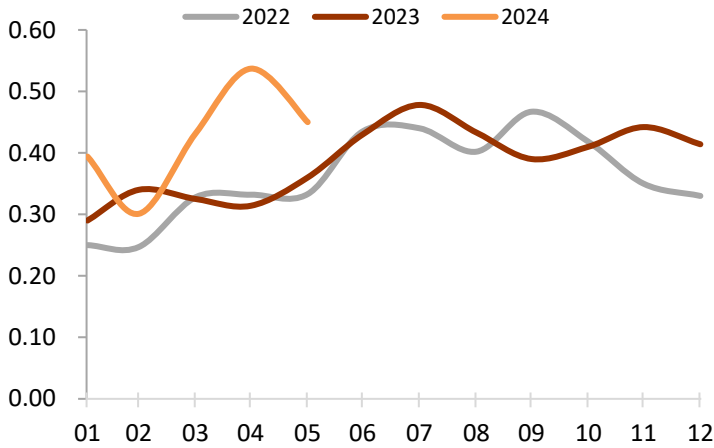
图表5 碳酸锂产量合计：万吨



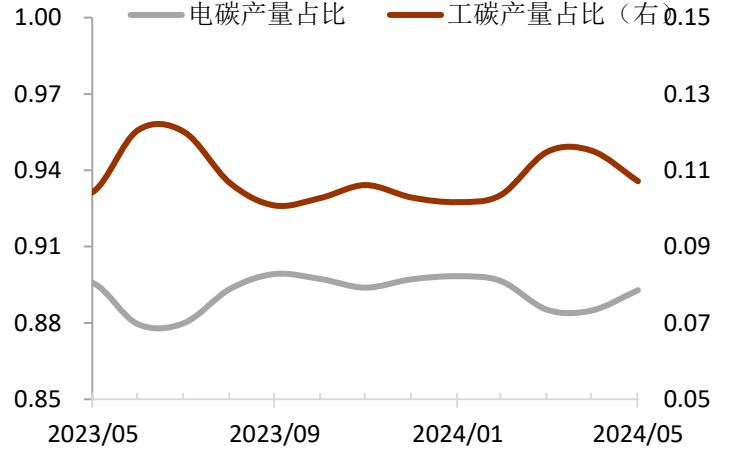
数据来源：iFinD，铜冠金源期货



图表6 电池级碳酸锂产量：万吨

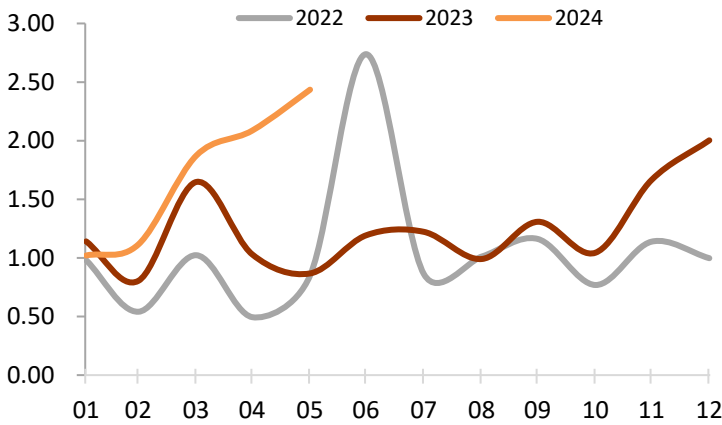


图表7 碳酸锂供给结构：%

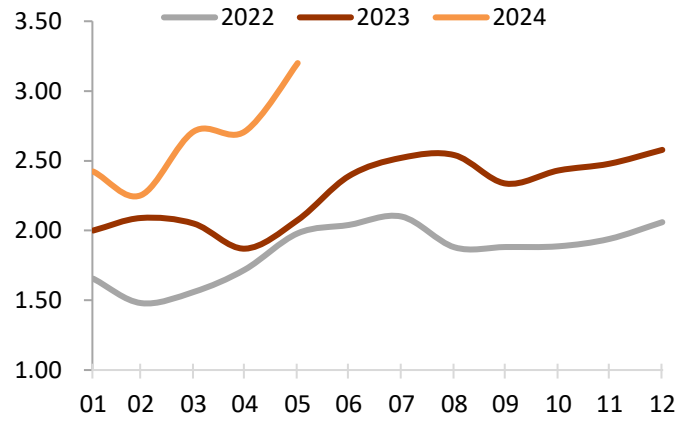


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表8 碳酸锂净进口：万吨

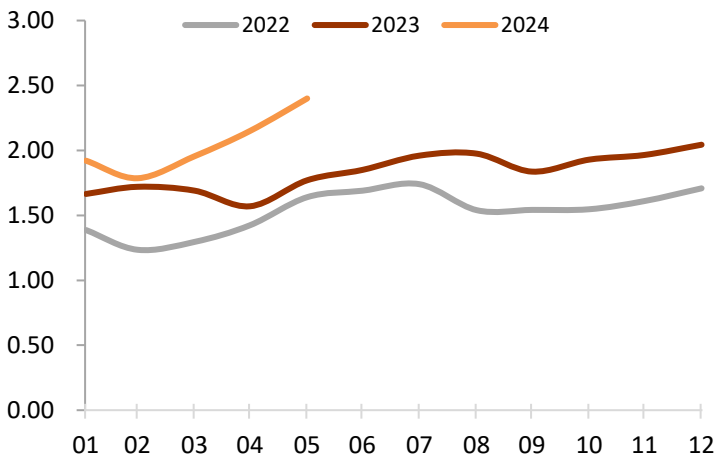


图表9 氢氧化锂产量合计：万吨

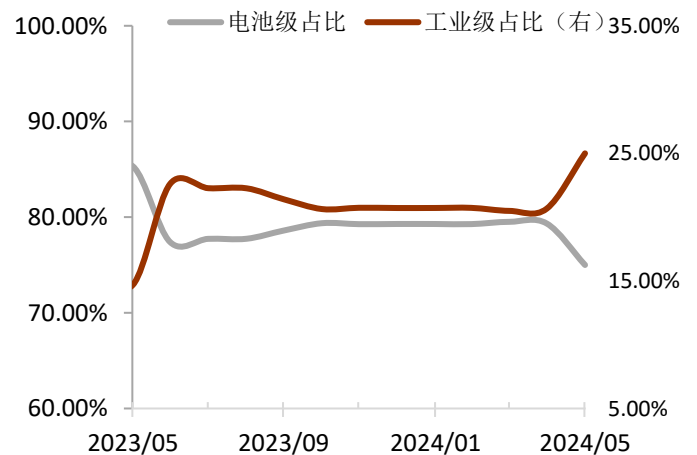


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表10 电池级氢氧化锂产量：万吨

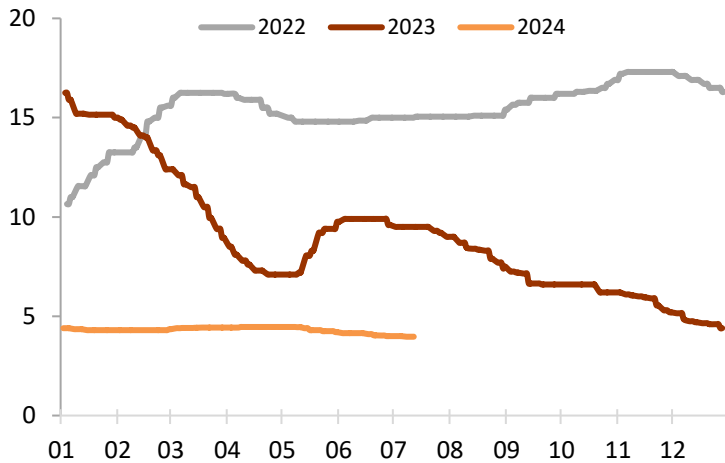


图表11 氢氧化锂产量结构：%

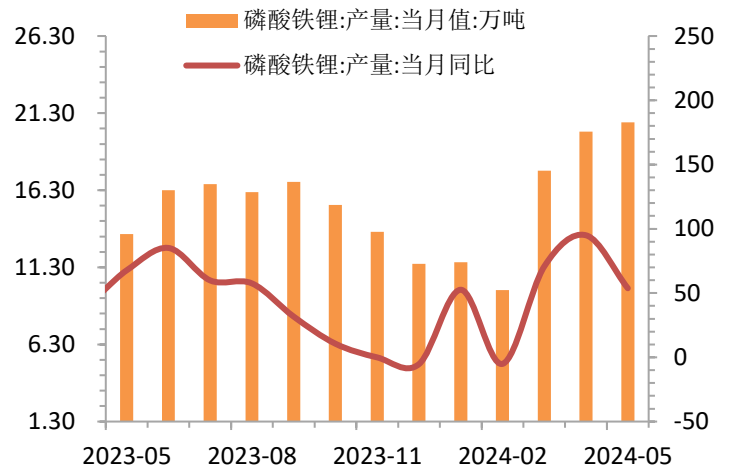


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 12 磷酸铁锂价格：万元/吨

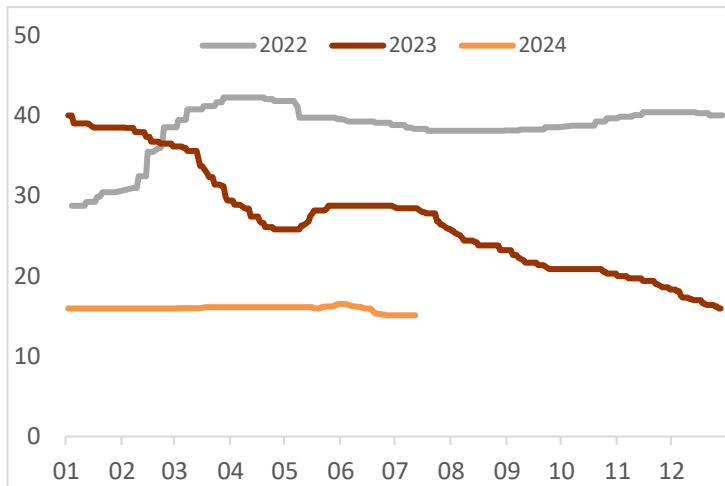


图表 13 磷酸铁锂产量及同比走势

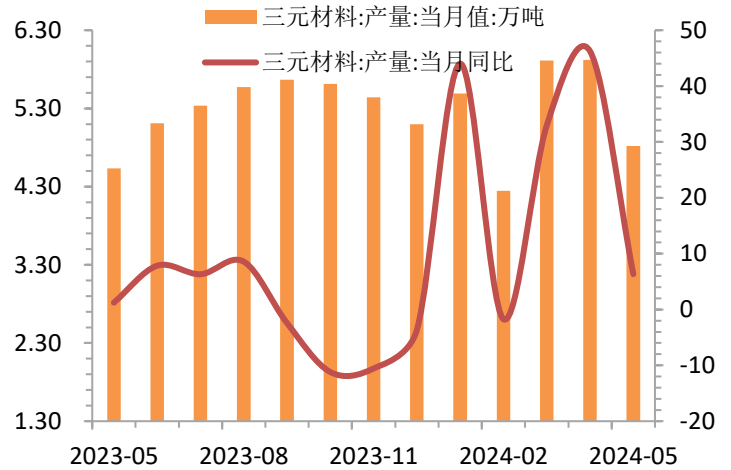


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 14 三元材料价格走势：万元/吨

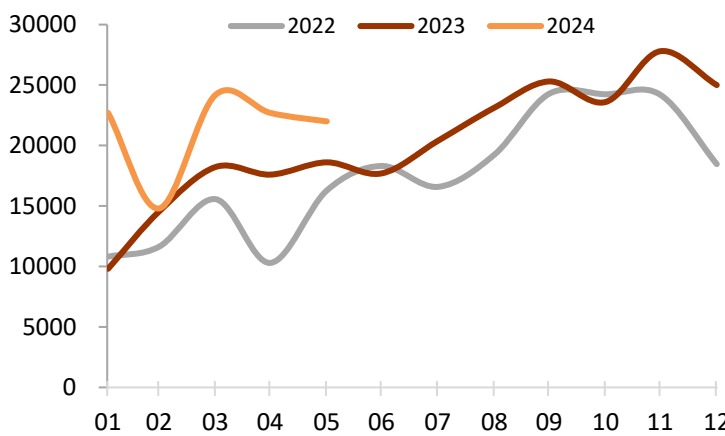


图表 15 三元材料产量及同比

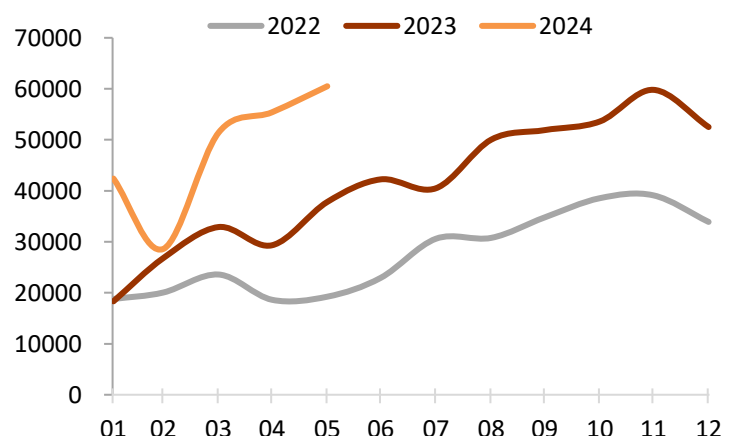


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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。