



2024年8月19日

寻底路漫漫

锂价或弱势震荡

核心观点及策略

- 基本面方面：8月下游排产大幅提升，国内供给端高频产量持续回落，智利出口至中国的碳酸锂规模逐月下降，库存累库幅度边际收窄，基本面边际修复。
- 成本方面：据2024Q2澳矿财报公布的FOB成本推算，当前部分澳矿折算的碳酸锂已陷入亏损。M+1定价逻辑下锂精矿价格持续走弱，定价模式不改难言成本支撑。
- 盘面分析：主力合约增仓幅度有所放缓，成交量大幅提升，往期一日游持仓行情不在，主力持仓离场的时间节点已杂乱无序，但持仓规模依然盘踞高位，或正处于新老空头的筹码交替。
- 后期观点：基本面延续边际修正的观点，但盘面并没有在交易基本面边际修正的逻辑，而是依然在交易出清逻辑。而在此逻辑主线下，即使根据澳矿Q2公布的FOB成本折算的碳酸锂已部分陷入亏损，成本端依然难言支撑。一方面，M+1模式下矿价跟随锂价。另一方面，出清逻辑的核心就是持续跌破成本逼迫部分玩家出局。因此，短期不必过多关注成本支撑。建议关注价格下跌后，有多少实际产量受限，以及产量受限后库存的边际走向。预计锂价仍弱势震荡运行。
- 策略建议：观望
- 风险因素：澳矿停产，锂盐厂停产

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

✉ 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	2024/8/16	2024/8/9	变动量	变动幅度	单位
进口锂原矿：1.3%-2.2%	121	122	-1.00	-0.82%	美元/吨
进口锂精矿：5.5%-6%	862	868	-6.00	-0.69%	美元/吨
国产锂精矿：5.5%-6%	7460	7580	-120	-1.58%	元/吨
即期汇率：美元兑人民币	7.168	7.175	-0.01	-0.09%	/
电池级碳酸锂现货价格	7.50	8.00	-0.50	-6.25%	万元/吨
工业级碳酸锂现货价格	7.18	7.58	-0.40	-5.28%	万元/吨
碳酸锂主力合约价格	7.22	7.78	-0.56	-7.20%	万元/吨
电池级氢氧化锂（粗粒）	7.45	7.75	-0.30	-3.87%	万元/吨
电池级氢氧化锂（细粒）	8.00	8.35	-0.35	-4.19%	万元/吨
碳酸锂库存合计	132036	130655	1381	1.06%	吨
磷酸铁锂价格	3.54	3.70	-0.16	-4.32%	万元/吨
钴酸锂价格	14.60	14.80	-0.20	-1.35%	万元/吨
三元材料价格：811	15.05	15.10	-0.05	-0.33%	万元/吨
三元材料价格：622	12.10	12.20	-0.10	-0.82%	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 8 月 16 日，广期所仓单规模合计 36620 吨，最新匹配成交价格 79600 元/吨。主力合约 2411 持仓规模 22.51 万手。

供给端：据 SMM 统计，截止 8 月 15 日，碳酸锂周度产量 13519 吨，环比减少 512 吨；碳酸锂周度综合开工率 45.48%，环比下降 1.72 个百分点。锂价加速下跌后供给端减产力度大幅提升，主要拖累在于云母提锂和辉石提锂的开工率均呈明显回落，盐湖开工率则整体平稳。

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。7 月，智利出口至中国的碳酸锂规模约 1.58 万吨，环比减少 9%，预计后续进口资源量逐渐回落。

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，截止 8 月 15 日，澳洲锂辉石精矿 CIF 价 810 元/吨，报告期内回落 50 元/吨；锂云母（2.0%-2.5%）价格 1665 元/吨报告期内下跌 172 元/吨。

需求方面：

下游正极材料方面：

供给方面，8 月主流正极材料厂开工率进一步提升，其中，磷酸铁锂材料开工率回升 4 个百分点至 54%。三元正极材料开工率回升 1 个百分点至 41%。

价格方面，截止 8 月 16 日，NCM613 价格报告期内下跌 1205 元至 126850 元/吨；NCM523 价格下跌 1275 元至 121905 元/吨；LFP 动力型价格下跌 950 元至 35300 元/吨。

库存角度来看，截止 8 月 15 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 51920 吨；三元材料小幅累库至 14489 吨。

据 SMM 数据显示，8 月电池厂环比扩张明显。其中，三元电池排产约 28.24Gwh，较 7 月小幅提升 1.06Gwh；磷酸铁锂电池排产 70.73Gwh，较 7 月提升 3.9Gwh。虽然铁锂电池排产大幅提升，但铁锂正极材料库存处于绝对高位，正极材料厂或将优先消化现有库存。而三元材料库存整体适中，且三元电池排产增幅较小，预计对碳酸锂消费拉动力度整体有限。

新能源汽车方面：

8 月 1-11 日，乘用车新能源市场零售 27.4 万辆，同比去年 8 月同期增长 57%，较上月同期增长 25%，今年以来累计零售 526.3 万辆，同比增长 35%。

从增量角度来看，第二轮以旧换新政策对新能源市场的刺激作用较为明显，8 月的新能源汽车销量增速骤起，增速已较 5 月初时近乎翻倍。但从新增结构来看，乘联会口径下换新表现强于首购，表明当前大环境对消费信心仍有压力，换新消费势头也将随着旧车保有量的回落而逐渐放缓。

储能方面：

截止 8 月 15 日，直流侧储能电池预制仓平均价 0.49 元/Wh，较上期回落 0 元/wh。方形磷酸铁锂储能电池价格（280 Ah）价格 0.32 元/Wh，较上期下跌 0 元/wh。

库存方面：

截止 8 月 15 日，现货库存持续累库。社会库存合计 132036 吨，周环比增加 1381 吨。其中，冶炼端库存 58608 吨，周环比减少 2696 吨；其他库存 38113 吨，环比减少 1590 吨；

下游库存 35315 吨，周环比增加 2487 吨。

目前碳酸锂现货库存的累库幅度已明显放缓，价格回落背景下，供给端收缩幅度加深，而需求则在金九银十预期下有提前备货表现，此消彼长之下反倒强化了基本面的边际修正力度，预计碳酸锂库存拐点或数周内出现。

本周展望：寻底路漫漫，锂价或弱势震荡

基本面延续边际修正的观点，但盘面并没有在交易基本面边际修正的逻辑，而是依然在交易出清逻辑。而在此逻辑主线下，即使根据澳矿 Q2 公布的 FOB 成本折算的碳酸锂已部分陷入亏损，成本端依然难言支撑。一方面，M+1 模式下矿价跟随锂价。另一方面，出清逻辑的核心就是持续跌破成本逼迫部分玩家出局。因此，短期不必过多关注成本支撑。建议关注价格下跌后，有多是实际产量受限，以及产量受限后库存的边际走向。预计锂价仍弱势震荡运行。

三、行业要闻

1、国家发改委：我国新能源汽车保有量 2472 万辆，占全球逾半。8 月 15 日，全国生态日主场活动在福建省三明市举行。国家发改委在活动中表示，我国新能源汽车产销量连续 9 年位居全球第一。截至 2024 年 6 月底，新能源汽车的保有量达到了 2472 万辆，占全球一半以上。2024 年上半年，我国新能源汽车市场渗透率达到 35.2%，在主要经济体当中位居第一。同时，截至 7 月底，全国汽车报废更新补贴申请突破 45 万份。

2、江苏昆山：到 2027 年新能源和清洁能源城市公交车辆占比达到 85%。8 月 14 日，江苏昆山市政府关于印发昆山市推动大规模设备更新和消费品以旧换新实施方案的通知。其中提出，要推动交通运输工具更新。加大公共领域新能源车辆推广应用，新增公交车辆实现新能源、清洁能源全替代，推进老旧新能源公交车和动力电池更新换代。到 2027 年，新能源和清洁能源城市公交车辆占比达到 85%，巡游出租车新能源汽车比例大幅提升。鼓励淘汰使用 20 年以上的内河航运船舶，逐步扩大新能源和 LNG 等动力船舶应用。

3、江西省奉新县白果矿区锂矿探矿权拍卖终止。8 月 13 日下午，江西省奉新县白果矿区含锂铷高岭土、瓷石矿详查探矿权（资源编号：TCA2024001）拍卖终止。此次拍卖自 7 月 19 日 09:00 公告开始，至 8 月 13 日 16:43 终止交易，交易方式为无底价拍卖，矿种为含锂铷高岭土、瓷石矿，出让年限为 5 年，位于奉新县 260° 方向约 45 公里处，行政区划属宜春市奉新县甘坊镇和宜丰县同安乡管辖。矿区面积 3.69 平方公里，资源量估算面积 0.5939 平方公里。

4、海南盐湖：蓝科工碳拍卖成交价 7.4 万元/吨。8 月 13 日下午，海南盐湖对蓝科锂业工业级碳酸锂产品进行公开竞价销售，共拍卖 900 吨工碳，以 7.4 万元/吨的底价成交了

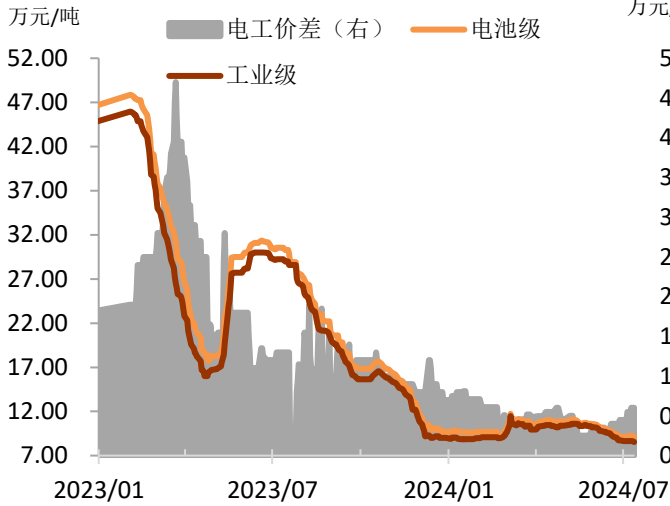
210 吨，流拍 690 吨。

5、湖北省最大工商业储能项目开建。8 月 15 日，亿纬锂能与格林美新材料签订协议，联手打造湖北省最大工商业储能项目。该项目位于荆门新能源材料循环经济低碳园，占地面积 7000 平方米，采用亿纬锂能荆门工厂生产的磷酸铁锂电池，装机容量达 60.2MW/120.4MWh，预计今年下半年投运。据亿纬锂能股份有限公司董事长刘金成介绍，该项目将有效应对荆门地区工商业电费偏高问题，通过低谷储电、高峰释电，降低用电成本，助力企业降本增效，预计首年可为格林美厂区节约峰谷电费收益上千万元。

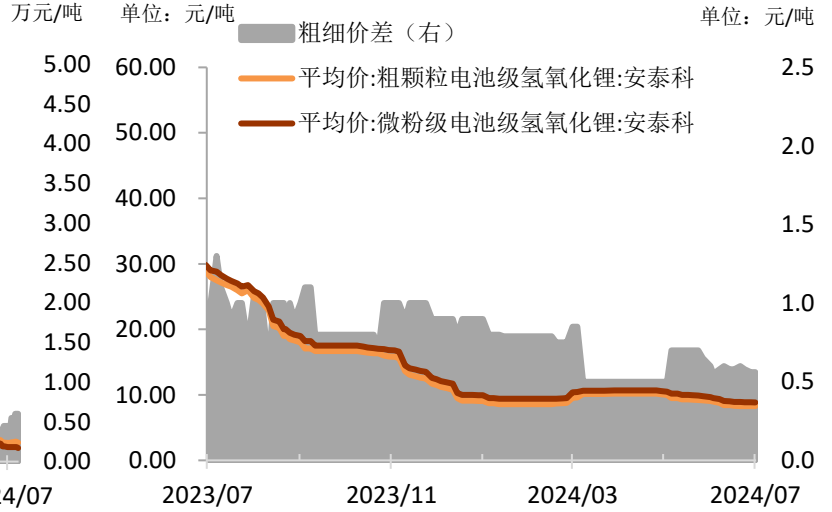
6、总投资 10 亿元，年产 5 万吨废旧锂离子电池回收及再生利用项目投产！8 月 11 日，湖北景锂环保科技有限公司年产 5 万吨废旧锂离子电池回收及再生利用项目在谷城经济开发区化工园区举行竣工投产仪式。据悉，该项目锂回收率在 90%以上，产品收益比同类企业提高 42%，废渣和废水排放至少降低 50%，形成年处理 5 万吨废旧锂离子电池的生产能力，实现产值 15 亿元以上，税收不低于 3000 万元，增加就业 500 人以上。

四、相关图表

图表2 碳酸锂价格：万元/吨；元/吨

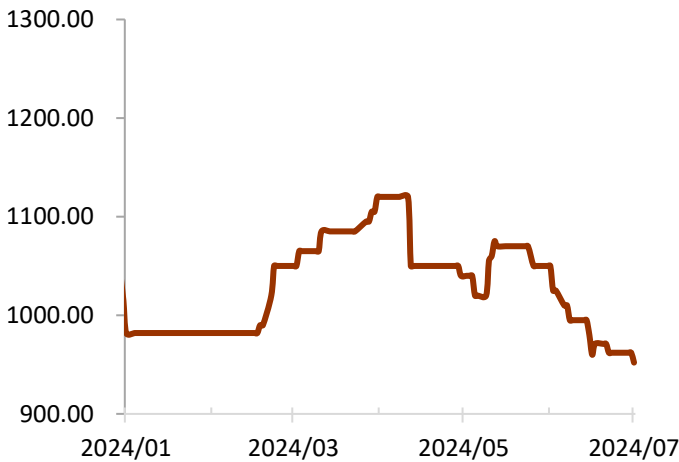


图表3 电池级氢氧化锂价格：万元/吨；元/吨

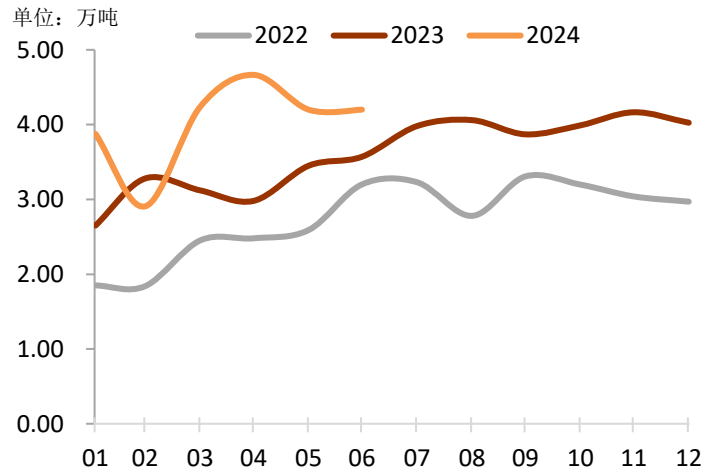


数据来源：iFinD，安泰科，铜冠金源期货

图表4 进口锂精矿（6%）价格走势：美元/吨

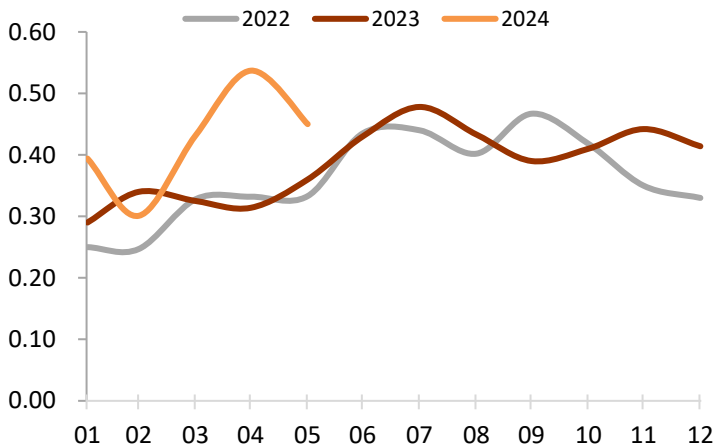


图表5 碳酸锂产量合计：万吨

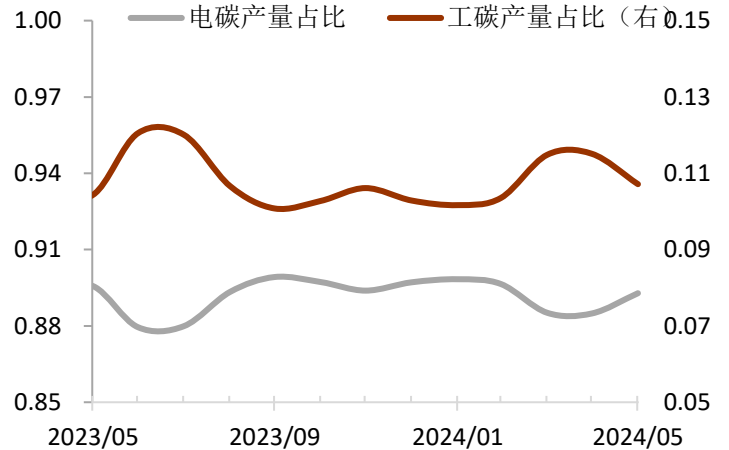


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表6 电池级碳酸锂产量：万吨

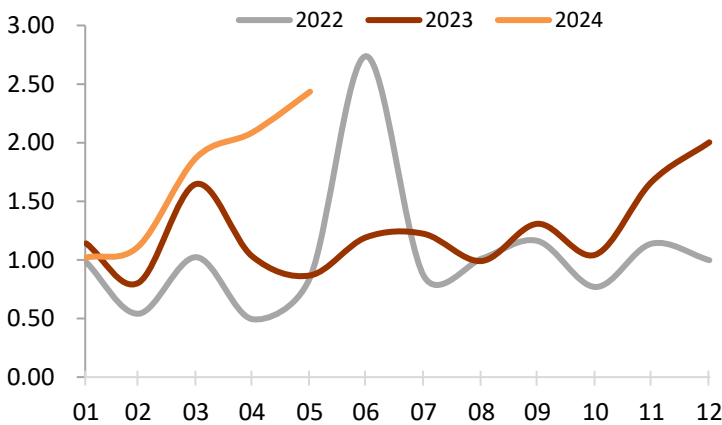


图表7 碳酸锂供给结构：%

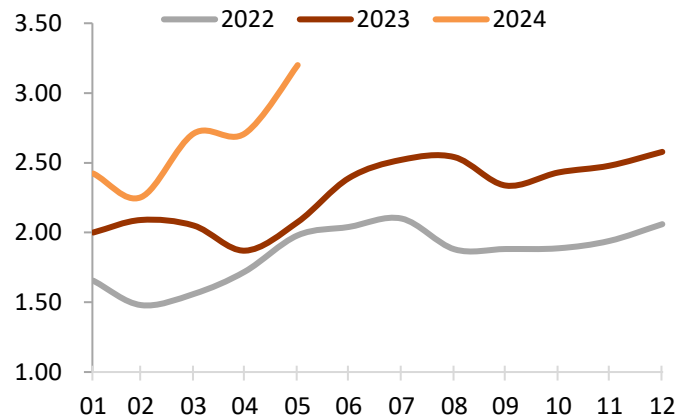


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表8 碳酸锂净进口：万吨

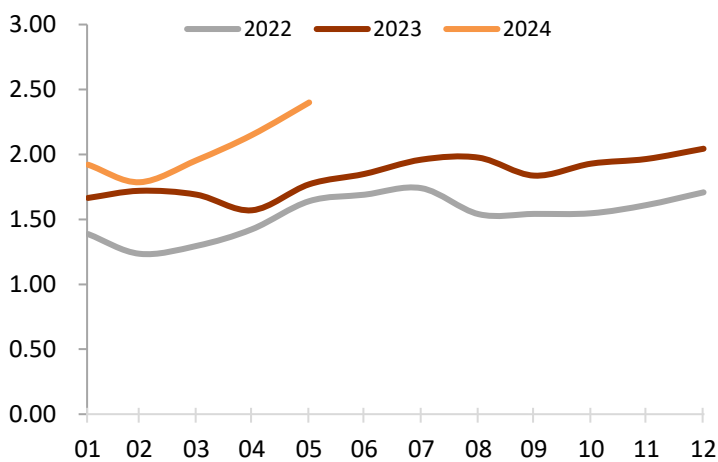


图表9 氢氧化锂产量合计：万吨

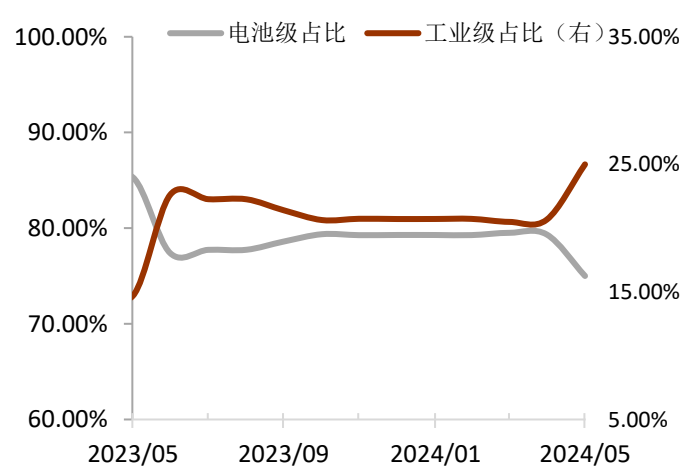


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表10 电池级氢氧化锂产量：万吨

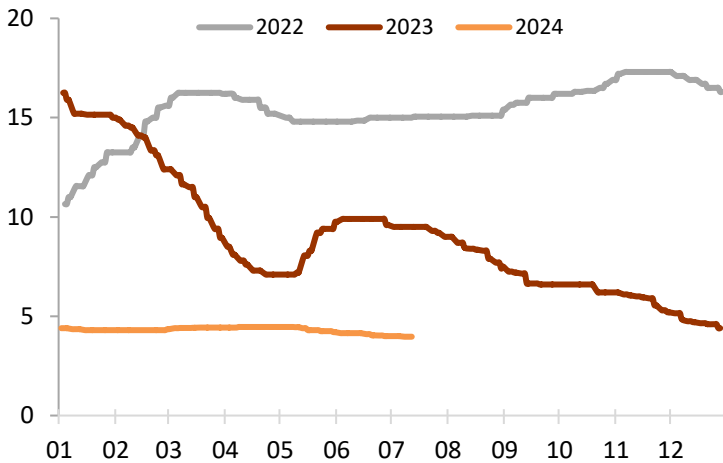


图表11 氢氧化锂产量结构：%

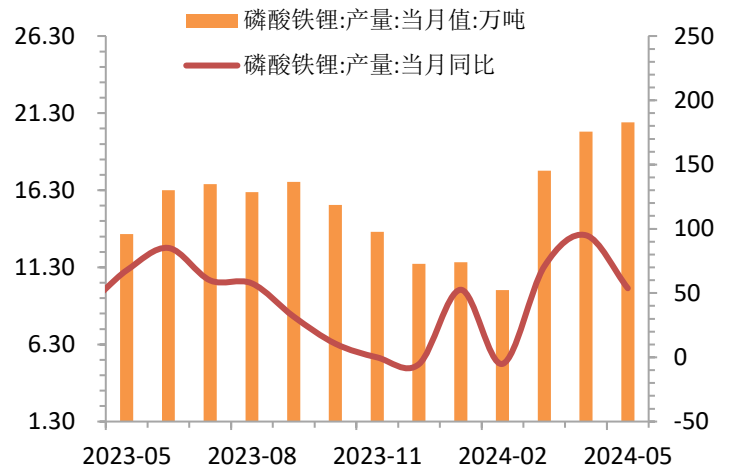


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 12 磷酸铁锂价格：万元/吨

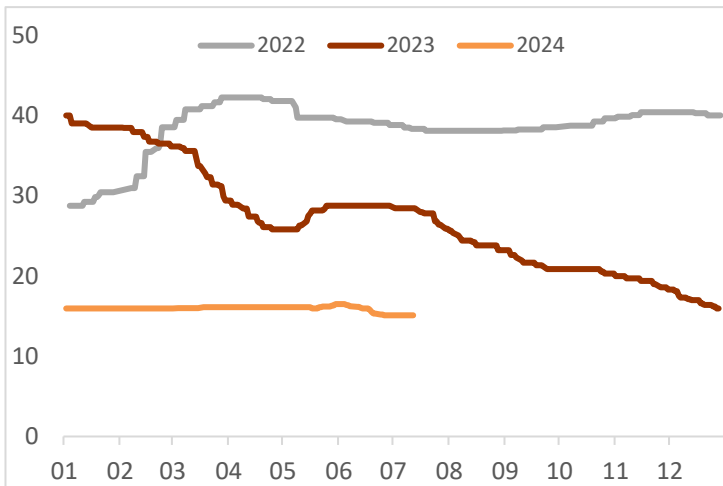


图表 13 磷酸铁锂产量及同比走势

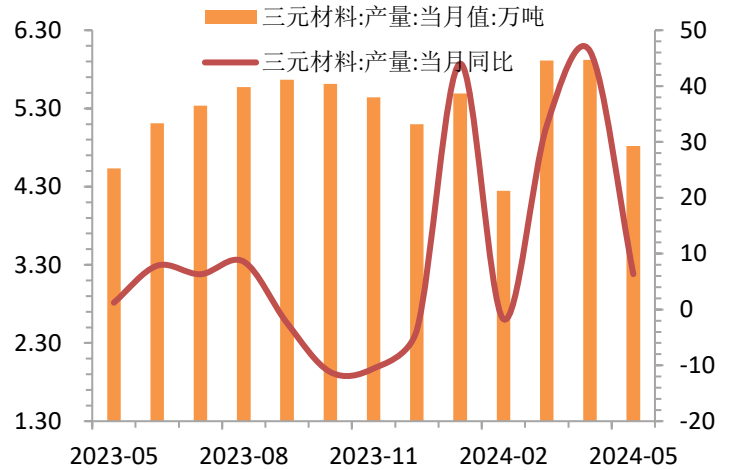


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 14 三元材料价格走势：万元/吨

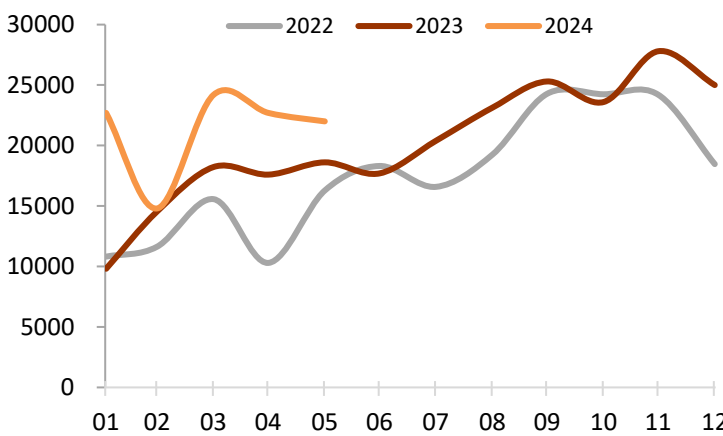


图表 15 三元材料产量及同比

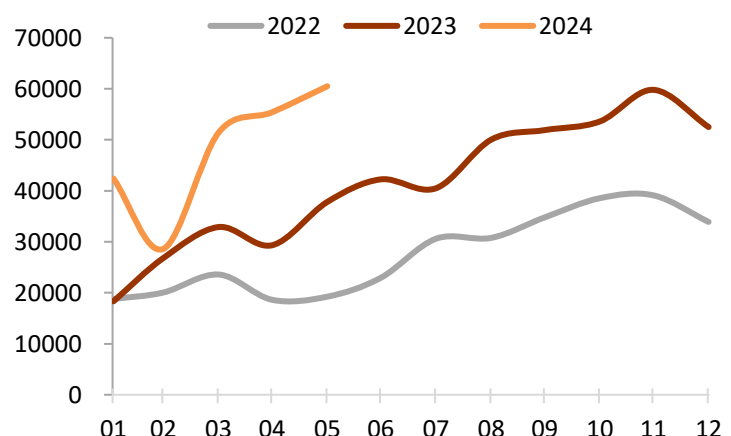


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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。