



2024年9月2日

过剩现实压制去库拐点

锂价震荡运行

核心观点及策略

- 基本面方面：SMM口径下的周度产量已止降企稳，库存也由累库变为小幅去库，说明当前供给与下游日常消费已近乎匹配。9月电池厂排产扩张，正极材料厂排产小幅收缩。
- 成本方面：澳矿价格整体无明显变动。近期澳洲多家矿企相继发布2025年产量指引，供给目标较2024年无明显变动，但成本目标略高于2024年Q2水平。
- 盘面分析：主力合约持仓突破24万手，锂价震荡偏强。但仍需关注到，价格上涨的同时，成交明显放量，且多空持仓比持续收缩。表明，一方面价格上涨过程中空头存在抵抗，另一方面，多空比的收缩表明多头的强势正边际走弱。
- 后期观点：基本面的边际动向或难给定。首先，三方调研显示，虽然电池厂为金九银十备货有排产提升迹象，但正极材料厂排产有所收窄，原因或在于正极库存已至高位，材料厂存在去库需求。因此直接需求的拉动在力度上存在不确定性。其次，目前供给端受价格约束较强，而盘面价格走向有出清和基本面边际变动两条路径可选，因此对供给走向的判断也存在不确定性。但可以确定的是，供给过剩是既定现实，开工率调节可有效平滑需求端的超预期表现，因此锂价大幅上涨的可能性较低，预计锂价震荡运行。
- 策略建议：观望
- 风险因素：供需间的节点错配

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	2024/8/30	2024/8/23	变动量	变动幅度	单位
进口锂原矿：1.3%-2.2%	108	119	-11.00	-9.24%	美元/吨
进口锂精矿：5.5%-6%	782	835	-53.00	-6.35%	美元/吨
国产锂精矿：5.5%-6%	6435	6790	-355	-5.23%	元/吨
即期汇率：美元兑人民币	7.088	7.137	-0.05	-0.68%	/
电池级碳酸锂现货价格	7.45	7.50	-0.05	-0.67%	万元/吨
工业级碳酸锂现货价格	7.10	7.15	-0.05	-0.70%	万元/吨
碳酸锂主力合约价格	7.82	7.26	0.56	7.64%	万元/吨
电池级氢氧化锂（粗粒）	7.25	7.40	-0.15	-2.03%	万元/吨
电池级氢氧化锂（细粒）	7.83	7.95	-0.12	-1.51%	万元/吨
碳酸锂库存合计	131304	132560	-1256	-0.95%	吨
磷酸铁锂价格	3.43	3.50	-0.07	-2.00%	万元/吨
钴酸锂价格	14.20	14.50	-0.30	-2.07%	万元/吨
三元材料价格：811	15.05	15.05	0.00	0.00%	万元/吨
三元材料价格：622	12.10	12.10	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 8 月 30 日，广期所仓单规模合计 41908 吨，最新匹配成交价格 79600 元/吨。主力合约 2411 持仓规模 23.22 万手。

供给端：据 SMM 统计，截止 8 月 29 日，碳酸锂周度产量 13450 吨，环比增加 9 吨；碳酸锂周度综合开工率 45.25%，环比上升 0.05 个百分点。近两周锂价重心小幅上移，供给端的周度产量也由减产变为小幅回升。表明在当前价格下，供给端的成本-利润密度相对较大，价格弹性较强。再无新增产能投放之前，7.5 万元/吨附近的价格或可作为供给走向的锚。

进口方面：7 月中国碳酸锂进口量合计约 2.41 万吨，同比增长约 86.78%。正如我们前期报告所言，进口锂盐存在统计节点错位，导致 6 月进口量大幅收缩而 7 月进口再度大幅提升。后期，随着 6 月后智利出口至中国的碳酸锂规模回落，进口资源或将在 8 月逐渐收缩。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，7 月合计进口规模约 54.96 万吨，环比增加 5.21%。进口增量主要来自于

澳洲，非洲矿增量相对有限。目前主流澳矿成本上沿已破，从 Q2 季报来看，目前 Mt marion 和 Wodgina 或将面临成本挑战。然而，由于澳矿本身成本差异较大，低成本的格林布什和皮尔巴拉矿在近期的 2025 年产量指引中并未做出明显调整，产量规划与 2024 年基本相近。价格方面，截止 8 月 29 日，澳洲锂辉石精矿 CIF 价 780 元/吨，报告期内回落 0 元/吨；锂云母（2.0%-2.5%）价格 1282.5 元/吨报告期内下跌 12.5 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 42%。

价格方面，截止 8 月 29 日，NCM613 价格报告期内下跌 250 元至 125650 元/吨；NCM523 价格下跌 150 元至 120965 元/吨；LFP 动力型价格下跌 700 元至 33850 元/吨。

库存角度来看，截止 8 月 29 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 53290 吨；三元材料小幅累库至 14921 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。从三方机构调研来看，9 月电池厂排产有明显环比扩张迹象，一方面受益于金九银十的推动，另一方面，四季度消费旺季降至，电池厂的备货心态较为乐观。但反观正极材料方面，由于目前正极库存整体已处于绝对高点，电池厂的排产扩张或将优先推动材料厂的库存去化，反而对碳酸锂的直接消费拉动有限。

新能源汽车方面：

8 月 1-25 日，乘用车新能源市场零售 71.8 万辆，同比去年 8 月同期增长 48%，较上月同期增长 18%，今年以来累计零售 570.7 万辆，同比增长 35%。

从新能源产销的季节性规律来看，往往季末存在冲量行为，产销环比增速在季末均有提升。同时，四季度为传统汽车的消费旺季，环比视角下需求增长的确性较强。除季节性因素外，换新政策也在逐渐发力，新能源销量同比二次提速，远高于二季度平均水平，表明即使宏观环境偏弱，但在企业压价及政策扶持双重提振下，居民端的消费能力尚可，消费韧性预期尚可。

储能方面：

截止 8 月 30 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 29 日，现货库存持续累库。社会库存合计 131304 吨，周环比减少 1256 吨。其中，冶炼端库存 59881 吨，周环比减少 700 吨；其他库存 38123 吨，环比增加 630 吨；下游库存 33300 吨，周环比减少 1186 吨。

碳酸锂库存在本期迎来了久违的去库，驱动或在于价格回落对供给量压缩。在锂价维持现有水平下，供给难有明显增量。而随着需求进入季节性旺季，待正极材料厂去库结束后，碳酸锂去库或将加速。因此，未来库存走向或在于价格反弹的高度。

本周展望：过剩现实压制去库拐点，锂价震荡运行

基本面的边际变量或难给定。首先，三方调研显示，虽然电池厂为金九银十备货有排产提升迹象，但正极材料厂排产有所收窄，原因或在于正极库存已至高位，材料厂存在去库需求。因此直接需求的拉动在力度上存在不确定性。其次，目前供给端受价格约束较强，而盘面价格走向有出清和基本面边际变动两条路径可选，因此对供给走向的判断也存在不确定性。但可以确定的是，供给过剩是既定现实，开工率调节可有效平滑需求端的超预期表现，因此锂价大幅上涨的可能性较低，预计锂价震荡运行。

三、行业要闻

1、广东省政府：2024 年底前更新 2076 辆新能源公交车，动力电池补贴 4.2 万元。近日，广东省人民政府办公厅发布《关于用好超长期特别国债资金加力支持消费品以旧换新的实施方案》，明确提出对新能源城市公交车的报废更新给予补贴。具体措施包括：每辆新能源公交车报废更新补贴 8 万元，动力电池更换补贴 4.2 万元。该政策旨在推动新能源公交车的更新换代，计划至 2024 年 12 月 31 日，全省将更新新能源公交车约 2076 辆，更新动力电池约 2712 套。这一举措预计将显著提升新能源公交车的市场渗透率，并对相关产业链带来积极影响。

2、湖南推动消费品更新换代 预计 2024 年底实现汽车家电等以旧换新超 30 万台。8 月 29 日，湖南省人民政府办公厅印发《湖南省超长期特别国债资金支持消费品以旧换新实施方案》。该方案涉及老旧营运货车、新能源公交车及动力电池、农业机械、汽车、家电、家装厨卫以及电动自行车等多个领域，旨在通过以旧换新的方式，促进消费品市场的更新换代。根据方案，到 2024 年底，湖南省预计将实现以下目标：老旧营运货车报废更新 2.4 万台，

新能源公交车及动力电池更新 2.4 万台，农业机械报废更新 2 万台，汽车报废更新 4 万台，个人消费者乘用车置换更新 7 万台，家电以旧换新 8 万台套，家装厨卫改造 3 万套，电动自行车等以旧换新 30 万台以上。

3、20GWh！电池回收龙头工厂落成。近日，Redwood 宣布，其在内华达州的正极活性材料工厂已经“封顶”，并且即将落成，届时将成为美国第一家商业化供应正极活性材料的工厂。根据计划，工厂初始规划年产能为 20GWh，未来将提升至 100GWh，可实现年每年对 130 万辆电动汽车的供应。

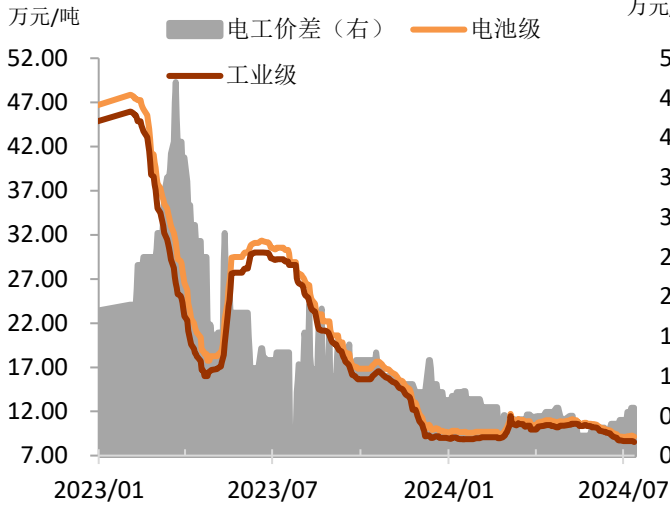
4、回收项目投产！腾远钴业利润大增 4 倍。近日，腾远钴业披露 2024 年半年报。半年报显示，2024 年上半年，公司业绩表现稳健增长，实现营收 32.03 亿元；实现归母净利润 4.27 亿元，同比增长 428.04%。其中，钴产品实现营业收入 11.55 亿元，铜钴产品实现营业收入 17.59 亿元，两种产品的营收合计占总营收的 90%以上。同时，腾远钴业正在持续完善二次资源的回收利用体系，其 1.5 万吨电池废料综合回收车间等厂房已建设完成并投产，碳酸锂、硫酸镍等新产品将在下半年实现销售。

5、不只支持报废更新！北京个人乘用车换新能源补 1.5 万元。8 月 28 日，《北京市加力支持设备更新和消费品以旧换新实施方案》正式对外发布。在 28 日上午举行的新闻发布会上，市发改委副主任来现余解读，消费品以旧换新方面，此轮政策在上一阶段仅支持个人消费者乘用车报废更新、家电以旧换新基础上，新增支持个人乘用车置换更新。市商务局副局长卢慧玲表示，今年 9 月 1 日至 12 月 31 日期间，个人消费者转让在本市注册登记，且在本人名下 1 年以上的乘用车，并在本市新购新能源乘用车，每辆车均按 1.5 万元标准给予补贴。

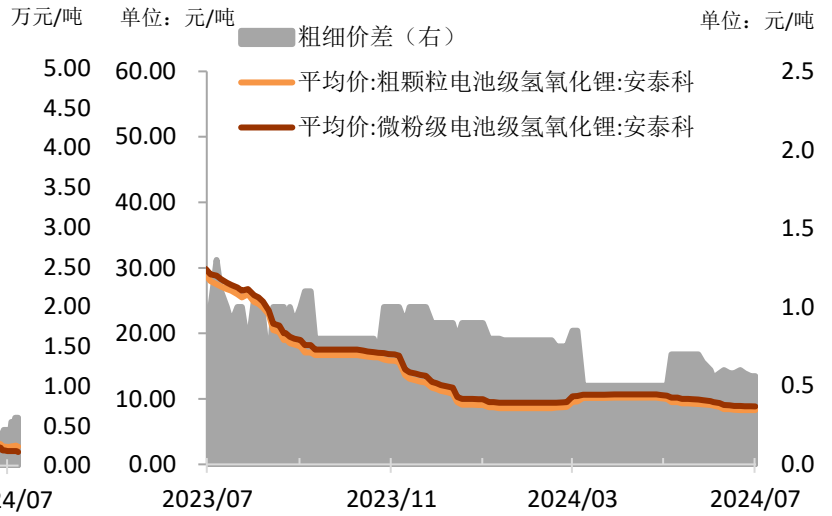
6、云南省全面启动以旧换新。8 月 27 日，云南省 2024 年加力支持消费品以旧换新新闻发布会举行。在加力支持消费品以旧换新方面，云南力争 2024 年全省报废汽车回收量同比增长 20%以上，二手车交易量同比增长 10%以上，汽车报废更新补贴 3 万辆以上，汽车置换更新补贴 12 万辆以上，电动自行车以旧换新补贴 100 万辆以上。同时，为支持老旧营运货车报废更新和新能源城市公交车及动力电池更新，云南力争提前报废国三及以下排放标准营运类柴油货 2000 辆以上，报废国三及以下排放标准营运类柴油货车并更新购置符合条件的货车 2000 辆以上，仅新购新能源城市冷链配送货车 100 辆以上，组织老旧新能源公交车更新 700 辆以上。

四、相关图表

图表 2 碳酸锂价格：万元/吨；元/吨

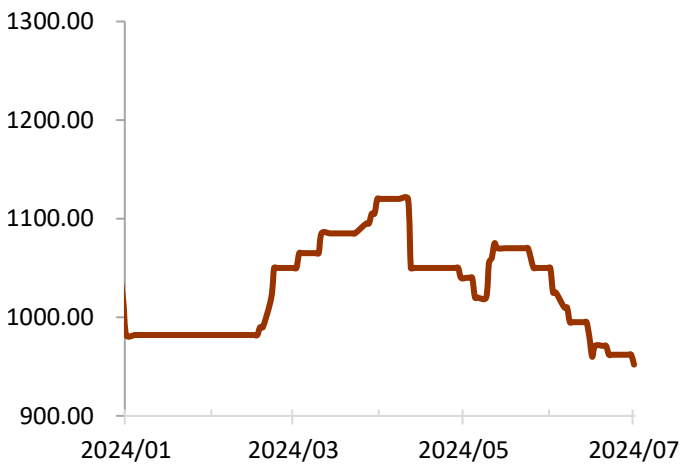


图表 3 电池级氢氧化锂价格：万元/吨；元/吨

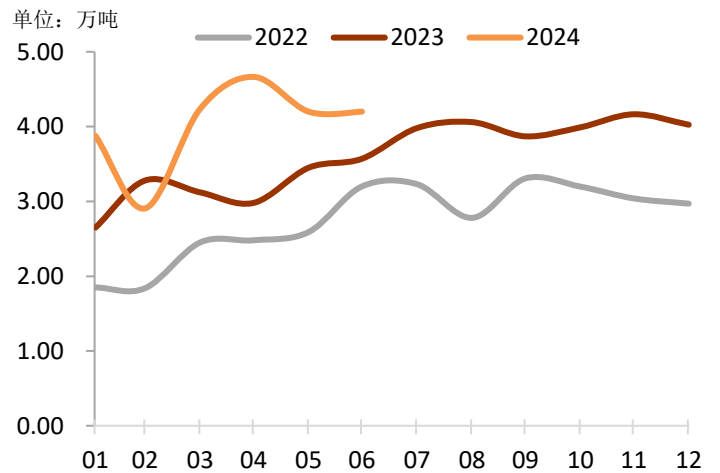


数据来源：iFinD，安泰科，铜冠金源期货

图表 4 进口锂精矿（6%）价格走势：美元/吨

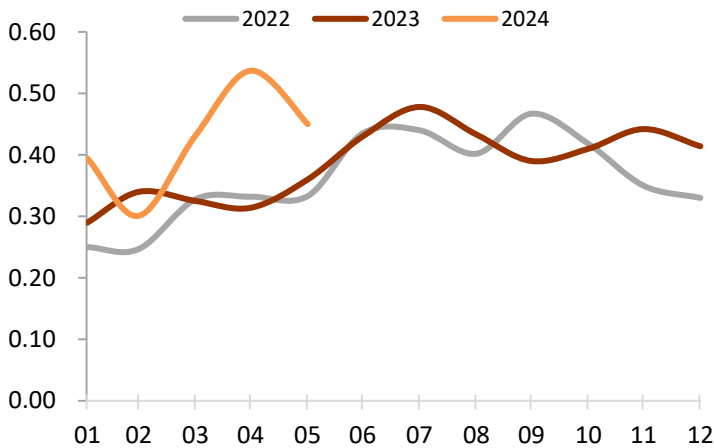


图表 5 碳酸锂产量合计：万吨

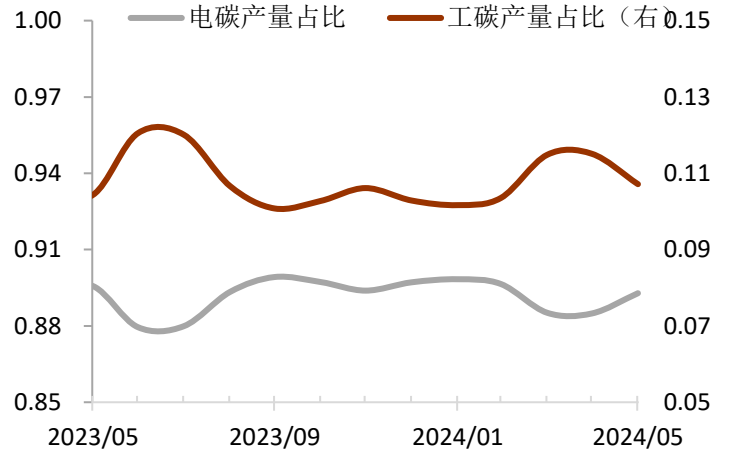


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 6 电池级碳酸锂产量：万吨

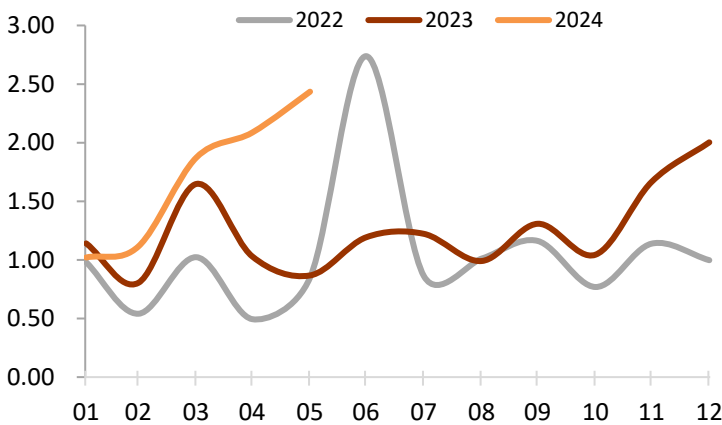


图表 7 碳酸锂供给结构：%

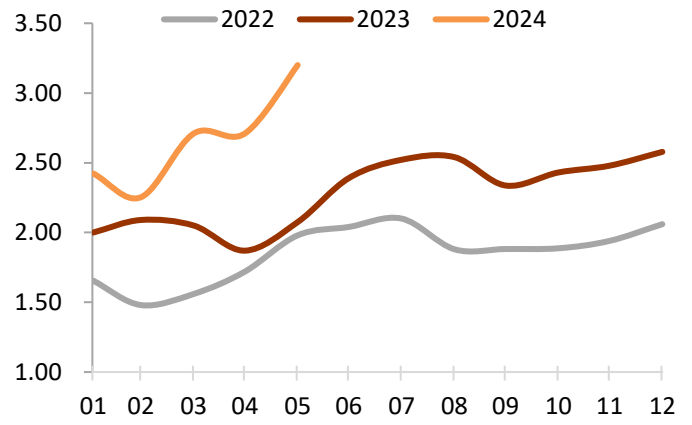


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 8 碳酸锂净进口：万吨

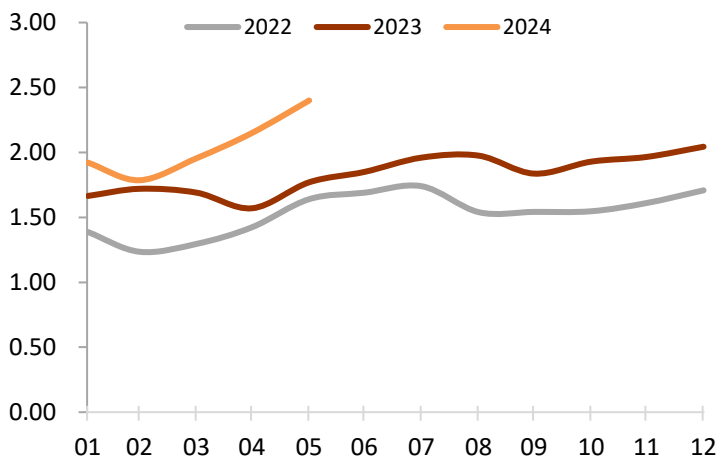


图表 9 氢氧化锂产量合计：万吨

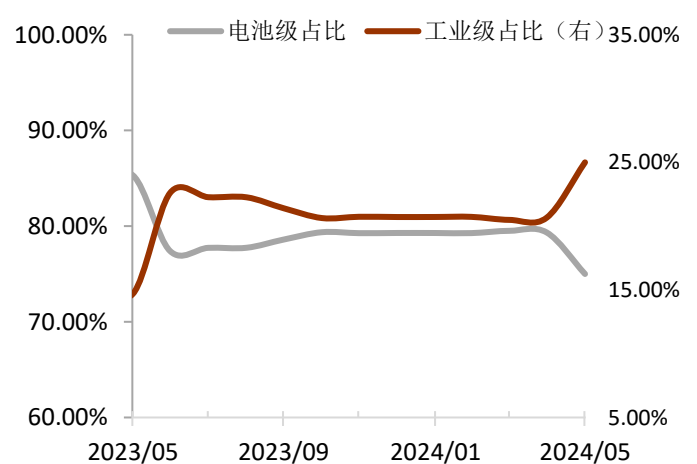


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 10 电池级氢氧化锂产量：万吨

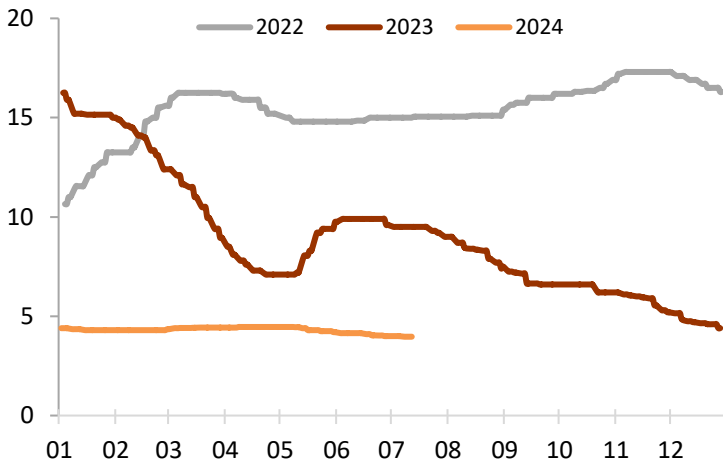


图表 11 氢氧化锂产量结构：%

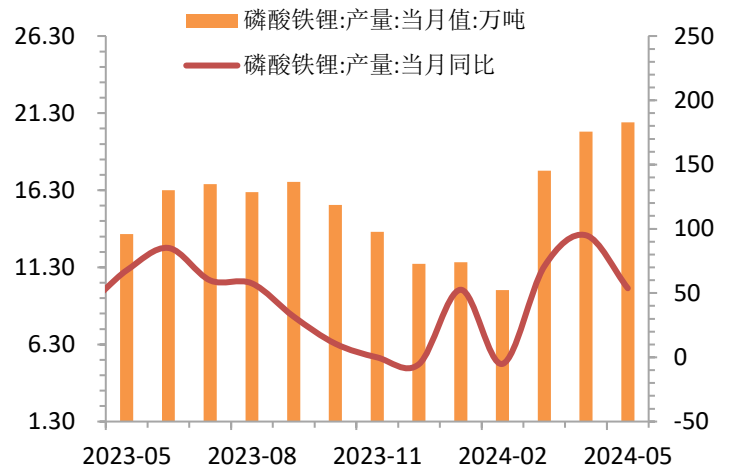


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 12 磷酸铁锂价格：万元/吨

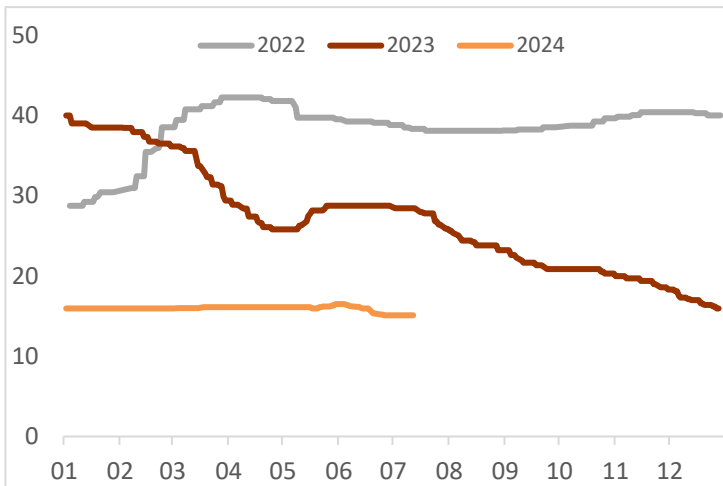


图表 13 磷酸铁锂产量及同比走势

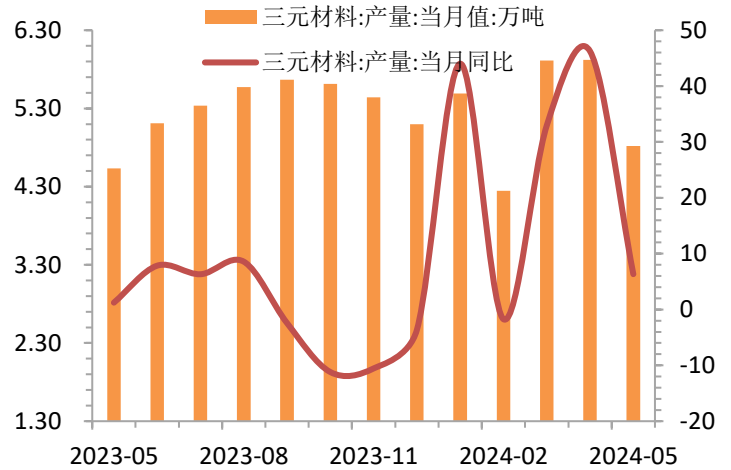


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 14 三元材料价格走势：万元/吨

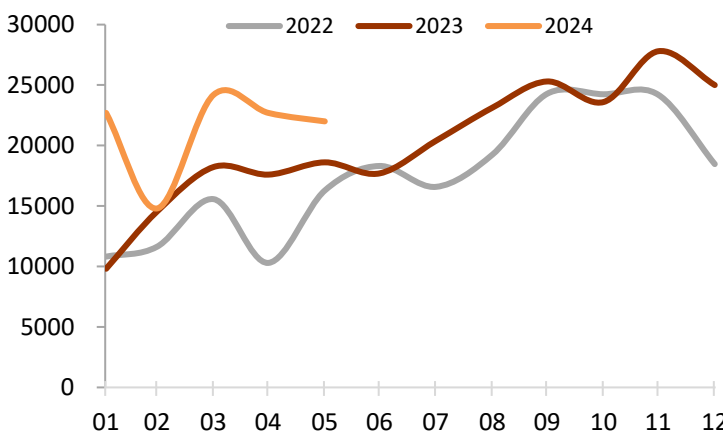


图表 15 三元材料产量及同比

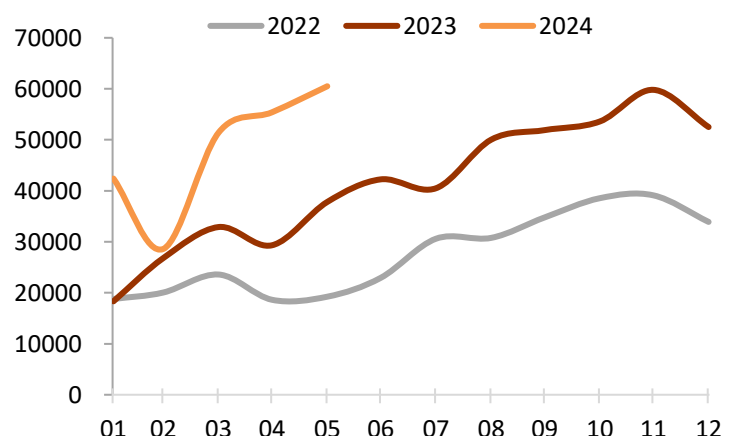


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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

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。