



2024年9月23日

成本重心或将上移

锂价震荡偏强

核心观点及策略

- 基本面方面：乘联会口径下，9月上旬的新能源汽车零售同比大幅提升63%，需求旺季预期逐渐兑现。供给方面，受江西锂盐厂检修影响，本期云母产量大幅回落，对锂盐总量有所拖累。
- 成本方面：澳矿、津巴、巴西的锂辉石价格暂无明显变动，锂云母价格有所回升。
- 盘面分析：主力合约整体延续区间内震荡，此轮价格回落中伴随着持仓量快速下降，前期短多止盈离场。而周尾出现增仓回落现象，追空资金入局，或短期略有利空。
- 后期观点：需求旺季存在驱动，低成本锂盐受气温影响陆续离场，流通中的锂盐成本预期上升，或将提振锂价震荡重心抬升。需求端来看，四季度为传统汽车旺季，在当前诸多政策刺激下，新能源汽车零售增速大幅提升。供给端虽有云母厂检修扰动，但检修时间较短，影响力度有限。而提振的侧重点在于随着北方温度渐冷，国内低成本盐湖锂产量必然收缩，进口盐湖资源受智利7、8月发运收缩影响，进口的低成本锂盐量也将大打折扣。而在消费端驱动下，高成本锂盐将回归市场来填补缺口。整体来看，基本面不会出现供给短缺现象，但高成本锂盐的回归将抬升成本重心，进而提振锂价。
- 策略建议：区间底部轻仓布局多单

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	2024/9/20	2024/9/13	变动量	变动幅度	单位
进口锂原矿：1.3%-2.2%	100	107	-7.00	-6.54%	美元/吨
进口锂精矿：5.5%-6%	769	779	-10.00	-1.28%	美元/吨
国产锂精矿：5.5%-6%	6115	6175	-60	-0.97%	元/吨
即期汇率：美元兑人民币	7.055	7.094	-0.04	-0.55%	/
电池级碳酸锂现货价格	7.45	7.46	-0.01	-0.13%	万元/吨
工业级碳酸锂现货价格	7.05	7.08	-0.03	-0.42%	万元/吨
碳酸锂主力合约价格	7.51	7.31	0.20	2.67%	万元/吨
电池级氢氧化锂（粗粒）	7.05	7.05	0.00	0.00%	万元/吨
电池级氢氧化锂（细粒）	7.60	7.60	0.00	0.00%	万元/吨
碳酸锂库存合计	126690	128304	-1614	-1.26%	吨
磷酸铁锂价格	3.30	3.30	0.00	0.00%	万元/吨
钴酸锂价格	13.80	13.90	-0.10	-0.72%	万元/吨
三元材料价格：811	14.95	14.95	0.00	0.00%	万元/吨
三元材料价格：622	12.15	12.10	0.05	0.41%	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 9 月 20 日，广期所仓单规模合计 41762 吨，最新匹配成交价格 73100 元/吨。主力合约 2411 持仓规模 22.57 万手。

供给端：据 SMM 统计，截止 9 月 19 日，碳酸锂周度产量 12957 吨，环比减少 697 吨；碳酸锂周度综合开工率 46.43%，环比下降 2.71 个百分点。本期冶炼开工率大幅收缩的原因在于降息某锂盐厂检修，据悉检修天数约 10 天，因此对供给端的扰动力度有限。除云母工艺开工率阶段性回落之外，盐湖锂开工率自 9 月初后同样由 75.79% 下降至 69.04%。随着后期北方气温逐渐转冷，西北盐湖开工率仍有进一步下降预期。而在需求旺季驱动下，可调节的辉石、云母工艺开工率或将提升。

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。8 月，智利出口碳酸锂量约 16112 吨，较 7 月减少了约 4063 吨。其中，出口至中国的碳酸

锂规模约 12133 吨，环比减少约 3623 吨。

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。SMM 口径下，二季度澳矿和巴西矿的 FOB 开采成本均有回落，但据近期的矿企声明来看，成本回落趋势或难延续，2025 年的开采成本存在上行预期。价格方面，截止 9 月 19 日，澳洲锂辉石精矿 CIF 价 770 元/吨，报告期内回落 0 元/吨；津巴矿报 677.5 美元/吨，与上期持平；巴西矿报 740 美元/吨，与上期持平；锂云母(2.0%-2.5%) 价格 1327.5 元/吨，报告期内上涨约 32.5 元/吨。

需求方面：

下游正极材料方面：

供给方面，9 月正极材料厂开工率升降不一，其中，磷酸铁锂材料开工率回升 6 个百分点至 60%。三元正极材料开工率下降 1 个百分点至 42%。

价格方面，截止 9 月 19 日，6 系价格报告期内下跌 250 元至 124150 元/吨；8 系价格下跌 525 元至 146450 元/吨；LFP 动力型价格下跌 50 元至 32650 元/吨。

库存角度来看，截止 9 月 19 日，磷酸铁锂库存及三元材料库存均小幅累库，磷铁累库至 57230 吨；三元材料小幅去库至 14612 吨。

据 SMM 数据显示，9 月电池厂排产表现不一，磷酸铁锂电池排产 8.44 个 Gwh 至 87.42Gwh。其中，储能电芯与动力电芯均表现出较强增产。同时，三元电池排产小幅提升 2.26Gwh 至 35.28Gwh。整体来看，三元电池产量小幅提升，但三元正极排产收缩，导致了三元材料的小幅去库。而磷铁环节虽然供需双增，但供给增量略高于需求增量。

新能源汽车方面：

9 月 1-15 日，乘用车新能源市场零售 44.5 万辆，同比去年 9 月同期增长 63%，较上月同期增长 12%，今年以来累计零售 645.4 万辆，同比增长 37%。

从政策角度来看，换新政策持续加码，天津、河南相继出台补贴细则，最高补贴金额分别可达 1.5 万元/辆和 1.6 万元/辆。除此之外，部分地方还有额外补贴加持，补贴金额 2500-5000 元不等。从销量表现来看，自第二轮换新政策落地以来，新能源汽车销量增速屡屡攀升，二季度的低迷不在，四季度的消费旺季或将如期而至。

储能方面：

截止 9 月 20 日，直流侧储能电池预制仓平均价 0.47 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 0.31 元/Wh，较上期下跌 0.01 元/wh。

库存方面：

截止9月19日，现货库存持续累库。社会库存合计126690吨，周环比减少1614吨。其中，冶炼端库存54777吨，周环比减少3415吨；其他库存38753吨，环比减少140吨；下游库存33161吨，周环比增加1942吨。

碳酸锂社会库存整体延续了去库趋势，本期库存规模点对较大的主要原因在于江西锂盐厂检修，导致供给端阶段性收缩加剧。后期，政策驱动下的新能源销量仍有增量预期，供给端将随着盐湖锂的逐渐离场而收缩，短期库存或将延续下行趋势。但随着高成本锂盐的陆续入场，供给端或在价格上行后有集中复工的可能，中期去库或存在一定压力。

本周展望：成本重心预期上移，锂价或震荡偏强

需求旺季存在驱动，低成本锂盐受气温影响陆续离场，流通中的锂盐成本预期上升，或将提振锂价震荡重心抬升。需求端来看，四季度为传统汽车旺季，在当前诸多政策刺激下，新能源汽车零售增速大幅提升。供给端虽有云母厂检修扰动，但检修时间较短，影响力度有限。而侧重点在于随着北方温度渐冷，国内低成本盐湖锂产量必然收缩，进口盐湖资源受智利7、8月发运收缩影响，进口的低成本锂盐也将大打折扣。而在消费端驱动下，高成本锂盐将回归市场来填补缺口。整体来看，基本面不会出现供给短缺现象，但高成本锂盐的回归将抬升成本重心，进而提振锂价。

三、行业要闻

1、九岭锂业：矿山和选矿厂明日起检修。9月11日，江西九岭锂业发布《关于春友锂业、宜丰九宇的停产检修通知》，表示根据公司年度设备检修计划，控股子公司江西春友锂业有限公司（矿山）将从2024年9月12日零时起，至2024年9月27日24时止，进行为期15日停产检修工作；全资子公司宜丰九宇锂业有限公司（选矿厂）将从2024年9月12日零时起，至2024年9月22日24时止，进行为期10日停产检修工作。

2、吉林：更新新能源公交车，每辆平均补贴8万元。9月10日，吉林省发展改革委、吉林省财政厅印发《吉林省加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新实施方案》的通知。方案提出，要加快老旧营运货车报废更新，对提前报废并更新购置符合条件的货车给予补贴，根据不同车型和能源类型，每辆车补贴2.5万至9.5万元不等；单独购置新能源城市冷链配送货车每辆补贴3.5万元。同时，支持新能源公交车及动力电池更新，对2016年12月31日前注册登记的车龄8年及以上城市公交车进行更新或更换新能源公交车的，每辆平均补贴8万元；对更换动力电池的，每辆车补贴4.2万元。

3、9月13日雅保锂辉石招标结果。雅保于2024年9月13日在Metalshub平台上举行

化学级锂辉石精矿的竞标活动。此次招标包含 16200 公吨化学级锂辉石，品位 5%-6%，粒径 0-0.125mm，产自澳大利亚 Wodgina，竞拍成交价格 808 美元/吨（折六）CIF 中国价格，折碳酸锂 7.7 万/吨（含税价）；

4、Arcadium Lithium：暂停阶段性进展。2024 年 9 月 5 日，Arcadium Lithium 宣布 鉴于锂矿价格持续下跌，公司将暂停其位于西澳大利亚的 Mt Cattlin 锂矿运营项目的第 4A 阶段废料剥离以及第 3 阶段之后的任何扩张性投资。此外，公司计划在 2025 年上半年未完成第三阶段采矿和矿石加工后，将卡特林山矿区置于维护和保养。

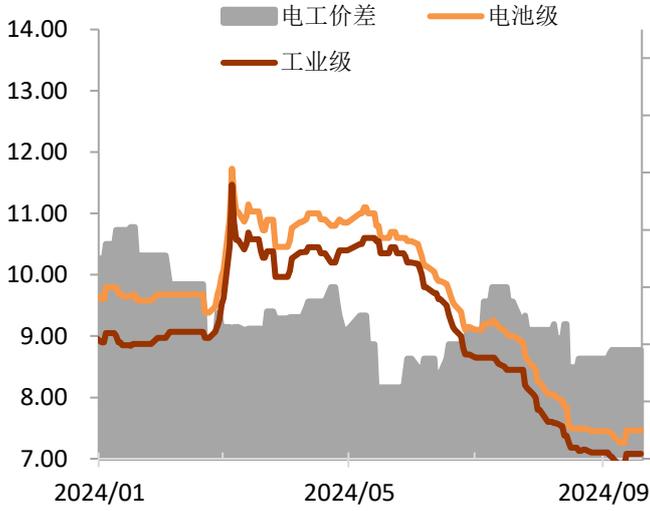
5、南都电源又一废旧锂电池回收项目获批复。近日，界首市人民政府发布关于安徽南都泰铂源再生资源利用有限公司 15 万吨/年废旧锂电池与塑胶资源化及热联供清洁高值应用示范项目节能报告变更的审查意见。项目投资 50000 万元，该工程分两期实施，一期投资 35000 万元，建设年处理 2.5 万吨废旧锂电池产线、10000 吨/年再生石墨负极材料生产线、厂房及公辅设施；二期投资 15000 万元，建设年处理 2.5 万吨废旧锂电池产线。项目建成后可年产含锂黑粉 3.1 万吨。

6、天津出台以旧换新实施方案 新能源乘用车最高补贴 1.5 万元。9 月 10 日，天津市人民政府办公厅印发《天津市加力支持消费品以旧换新工作实施方案》，其中提到，支持个人乘用车置换更新。落实《商务部等 7 部门关于进一步做好汽车以旧换新有关工作的通知》要求，着力稳定和扩大汽车消费，开展汽车置换更新补贴活动。个人消费者出售本人名下符合条件的旧车，购入符合条件的新能源乘用车给予 1.5 万元补贴，购入符合条件的燃油乘用车给予 1 万元补贴。

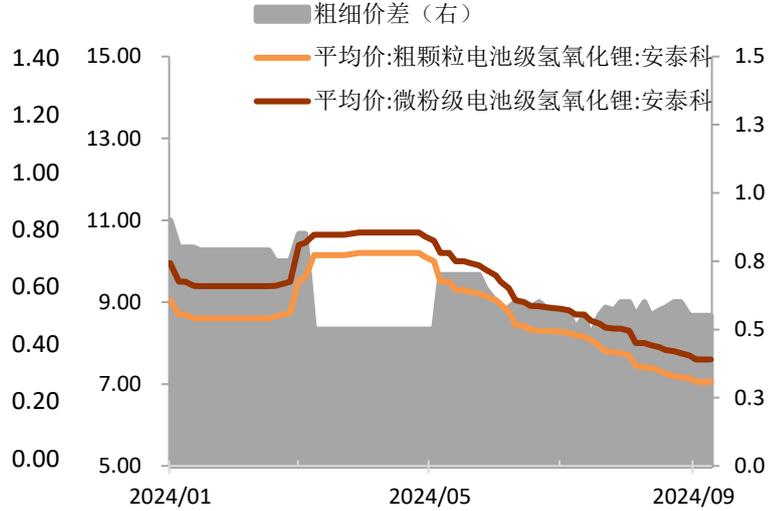
7、河南省汽车置换更新补贴实施细则出炉 新能源最高补贴 1.6 万元。日前，河南省商务厅、河南省发改委等 8 部门联合印发《河南省汽车置换更新补贴实施细则》，个人消费者在规定时间内售卖转让旧乘用车，购买新乘用车可享置换更新补贴。购车价格 6 万元（含购车发票价）至 10 万元（不含）的新能源乘用车补贴 1 万元、燃油乘用车补贴 7000 元；购车价格 10 万元至 20 万元的新能源乘用车补贴 1.4 万元、燃油乘用车补贴 1 万元；购车价格 20 万元及以上的新能源乘用车补贴 1.6 万元、燃油乘用车补贴 1.3 万元。

四、相关图表

图表2 碳酸锂价格：万元/吨；元/吨

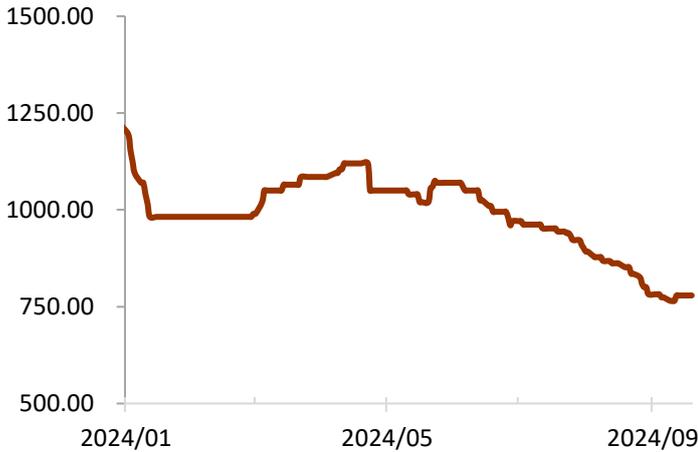


图表3 电池级氢氧化锂价格：万元/吨；元/吨

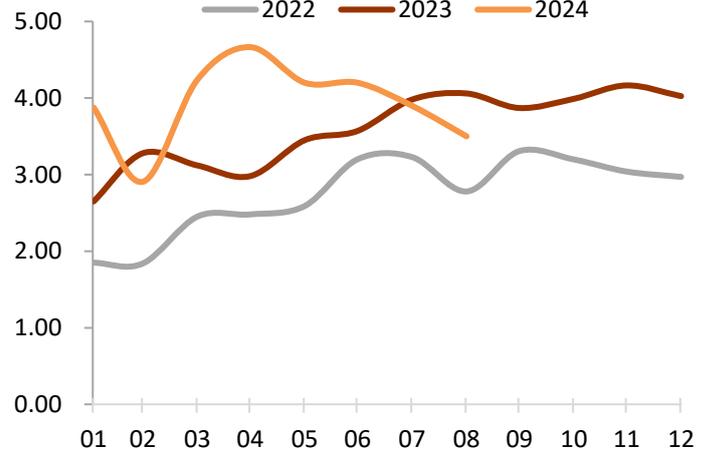


数据来源：iFinD，安泰科，铜冠金源期货

图表4 进口锂精矿（6%）价格走势：美元/吨

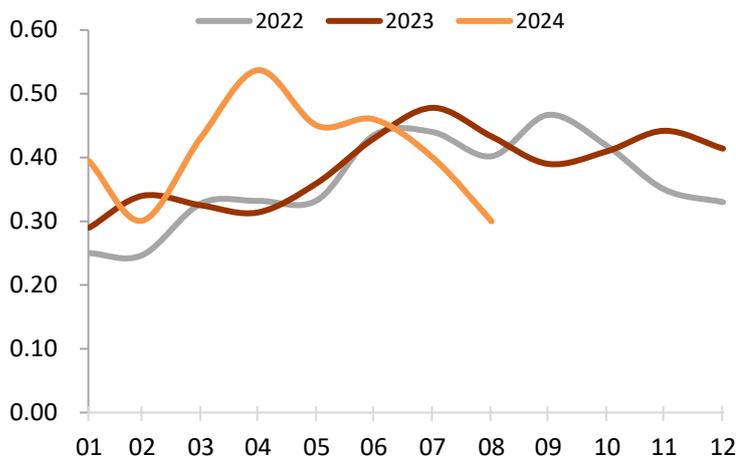


图表5 碳酸锂产量合计：万吨

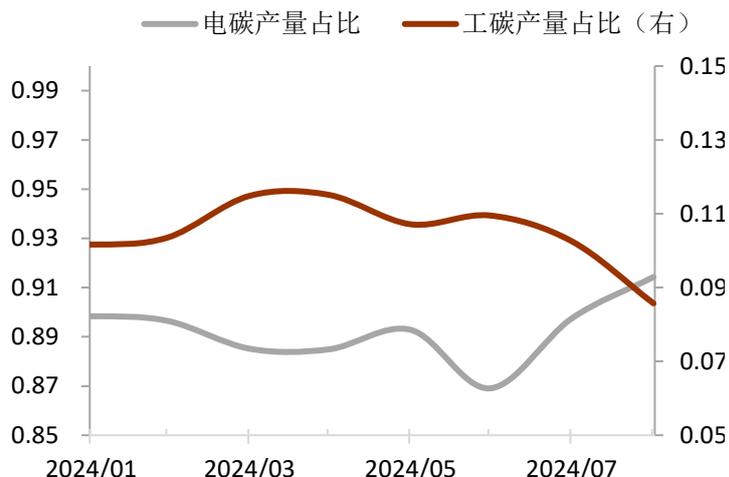


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表6 电池级碳酸锂产量：万吨

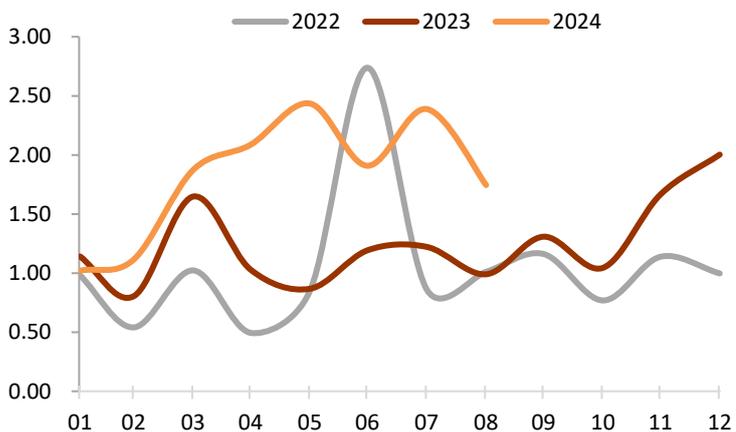


图表7 碳酸锂供给结构：%

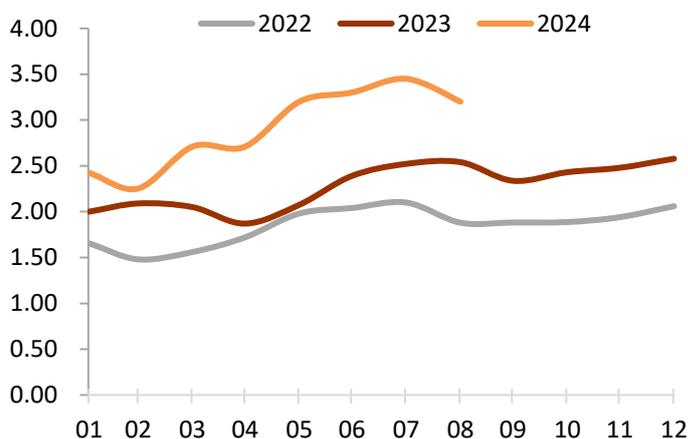


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表8 碳酸锂净进口：万吨

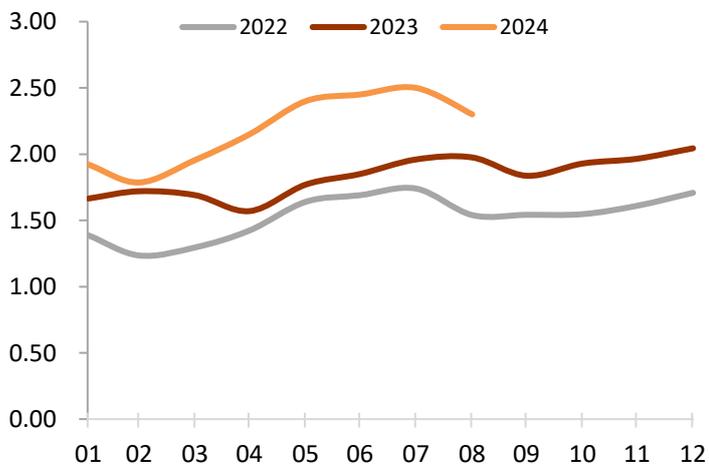


图表9 氢氧化锂产量合计：万吨

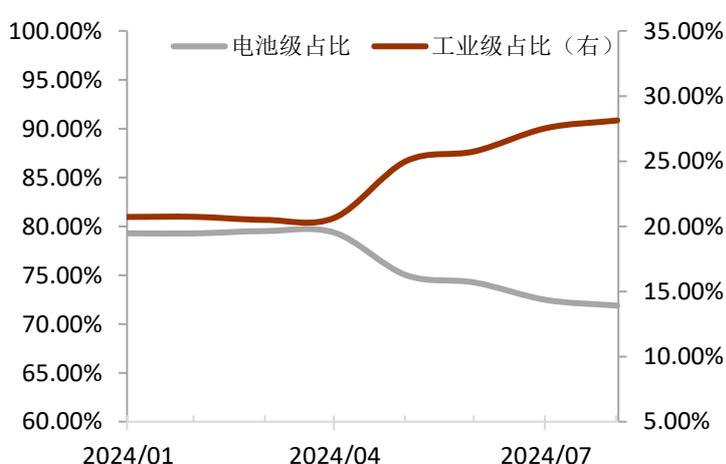


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表10 电池级氢氧化锂产量：万吨

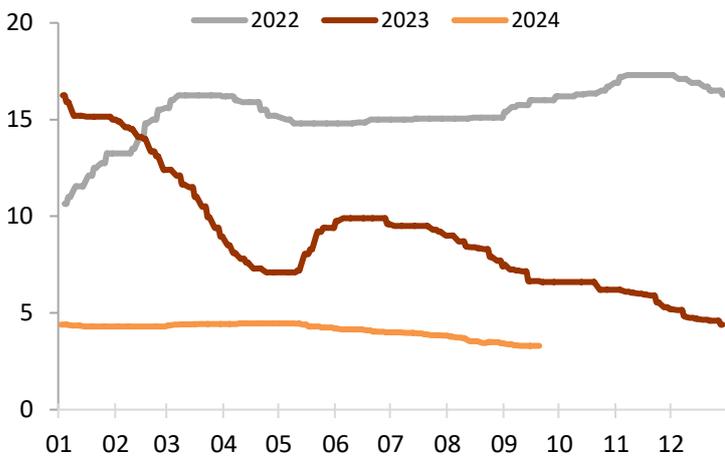


图表11 氢氧化锂产量结构：%



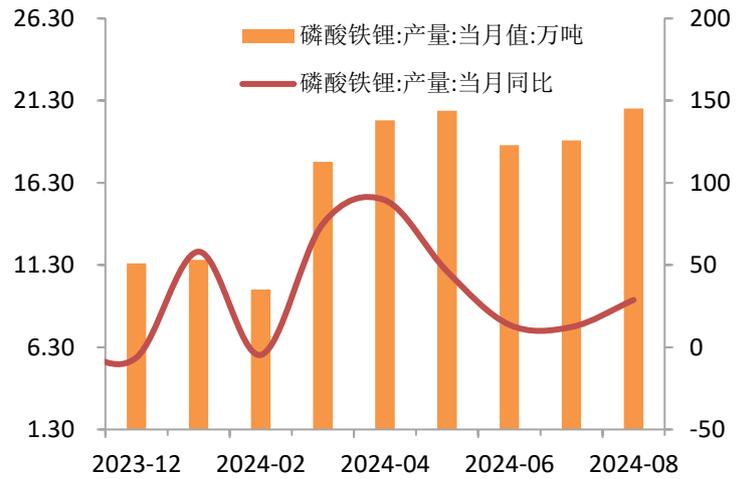
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 12 磷酸铁锂价格：万元/吨

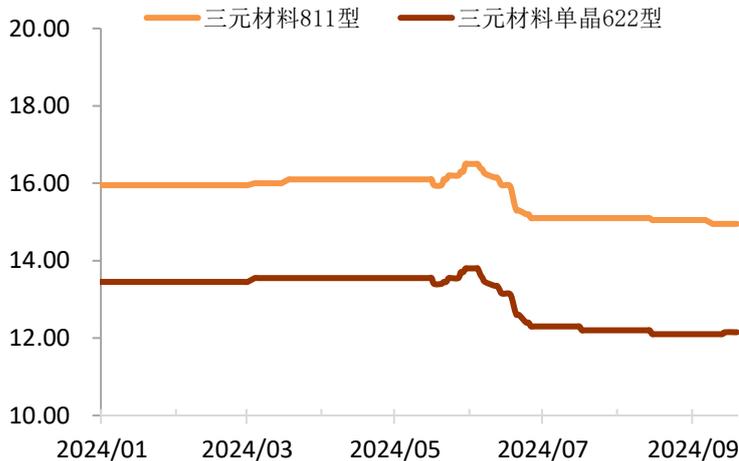


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 13 磷酸铁锂产量及同比走势

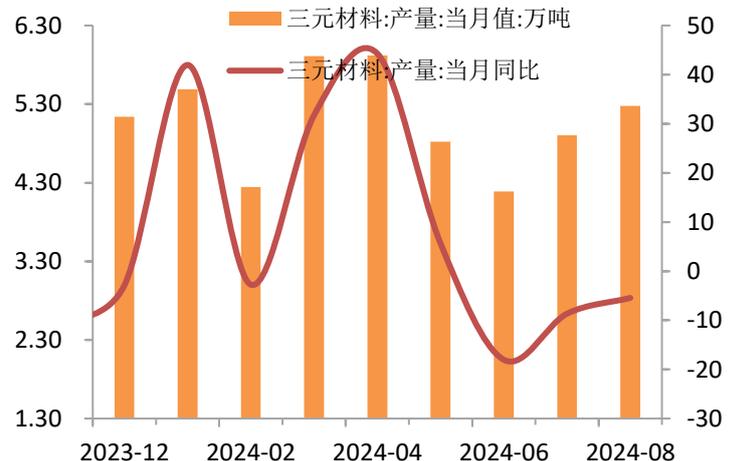


图表 14 三元材料价格走势：万元/吨

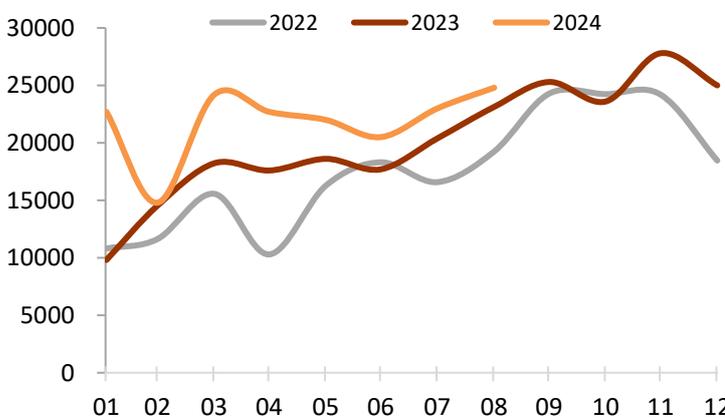


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 15 三元材料产量及同比

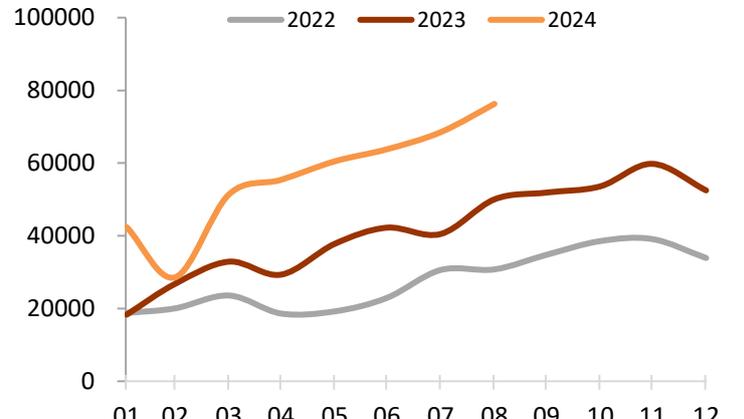


图表 16 三元电池产量：MWh



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 17 磷酸铁锂电池产量：MWh



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。