



2024年3月11日

预期尚未落地

锂价或仍高位震荡

核心观点及策略

- 基本面方面：供需双双回暖，现货呈紧平衡状态。下游补库需求开启，资源由冶炼、贸易流转向材料厂，虽然库存整体去化幅度有限，但从时间节点来看需求端确存在拉动，后续力度仍然可期。供给端在锂价回升及气温回暖影响下持续提产，产能利用率上升5个百分点。环保督察对供给的影响仍未落地，但从云母开工率角度来看，目前尚未影响生产。碳酸锂进口预期放量，打压资源紧缺预期。
- 成本方面：受锂矿定价模式影响，进口矿价格小幅上涨。但国内资源库存充裕，全球锂矿产能维持爬坡，矿价上涨幅度有限。
- 盘面分析：短强长弱间的博弈愈演愈烈，盘面价格剧烈波动下，主力合约持仓规模突破20万手。
- 整体来看：新能源汽车对需求的拉动或将逐渐兑现，但强度能否达到预期仍需验证。环保督察对供给的扰动尚未落地，多头仍有讲故事的空间。开工率回暖与库存止增转降表明基本面处于回暖阶段，目前价格已经对该预期做出回应，且长期偏空格局未变，后续进一步上探乏力。预计，在所有预期尚未完全落地前，多空都有押注筹码，锂价或延续高位震荡。
- 策略建议：观望
- 风险因素：环保检查、新能源需求强度

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	2024/3/8	2024/3/4	变动量	变动幅度	单位
进口锂原矿：1.3%-2.2%	113	110	3.00	2.73%	美元/吨
进口锂精矿：5.5%-6%	1050	1020	30.00	2.94%	美元/吨
国产锂精矿：5.5%-6%	9425	8925	500	5.60%	元/吨
即期汇率：美元兑人民币	7.192	7.199	-0.01	-0.10%	/
电池级碳酸锂现货价格	11.03	10.93	0.10	0.91%	万元/吨
工业级碳酸锂现货价格	10.57	10.47	0.10	0.96%	万元/吨
碳酸锂主力合约价格	10.18	9.48	0.71	7.44%	万元/吨
电池级氢氧化锂（粗粒）	8.75	8.70	0.05	0.57%	万元/吨
电池级氢氧化锂（细粒）	9.50	9.45	0.05	0.53%	万元/吨
碳酸锂库存合计	80913	81137	-224	-0.28%	吨
氢氧化锂库存合计	22405	24320	-1915	-7.87%	吨
磷酸铁锂价格	4.41	4.40	0.01	0.23%	万元/吨
钴酸锂价格	17.00	17.00	0.00	0.00%	万元/吨
三元材料价格：811	16.00	16.00	0.00	0.00%	万元/吨
三元材料价格：622	13.45	13.55	-0.10	-0.74%	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 3 月 8 日，广期所仓单规模合计 13466 吨，最新匹配成交价格 108950 元/吨。主力合约 2407 持仓规模下降至 21.73 万手。

供给端：据 SMM 统计，截止 3 月 7 日，碳酸锂周度产量回升；碳酸锂周度综合开工率 41.08%，环比上升约 4.8 个百分点。其中，西北盐湖仍受低温影响，开工率回升幅度相对较小。而锂云母、锂辉石工艺在锂价回升与节后复工带动下复产力度较强，周度开工率分别回升至 27.89%、49.15%。

后期来看，一方面低成本的盐湖锂受低温影响市场占比回落，但随着气候回暖，具有成本优势的盐湖锂资源逐渐回归，或压低锂价重心。而云母工艺受成本限制，开工率上方空间有限，硬岩矿工艺增量或仍依赖锂辉石工艺复产。

进口方面：据中国海关数据显示。12 月中国碳酸锂进口量约 2.03 万吨，在高基数背景下环比仍增长 18.53%，主要增量来自于智利和阿根廷，分别贡献了 1326、2008 吨净增长。据智利海关数据显示，2 月出口至中国的碳酸锂规模约 1.6 吨，同环比+67.28%/+63.57%。

敬请参阅最后一页免责声明

锂精矿方面,12月锂精矿进口量43.57万吨,较11月增加5.72万吨,同比增长41.07%。细分来看,澳矿进口有明显修复,月环比上涨36.41%,占锂精矿进口比重的66.1%。虽然近期海外矿山频发扰动信息,但非洲锂矿稳定爬产,低成本的南美资源依然备受资本青睐,价格重心将随着低成本资源占比上升而回落。

成本方面:受锂矿定价模式影响,进口矿价格小幅上涨。进口锂辉石精矿(5.5%-6.2%)CIF价由960美元/吨上涨至1010元/吨;锂云母(2.0%-2.5%)价格由2085元/吨上涨至2135元/吨。但目前锂矿维持充裕,或抑制成本涨幅。

需求方面:

下游正极材料:

据SMM预计,2月主流正极材料厂开工率回落,其中,磷酸铁锂材料开工率下降至20%。三元正极材料开工率下降至34%,锰酸锂开工率回落3个百分点至22%。钴酸锂开工率下降至47%、锰酸锂下降至20%。但受产能扩张提振,正极材料产量同比小幅增长3.84%。

2月在春节假期影响下,产量同比增速放缓。但三方调研反馈,受4月锂价刷新成本溢价影响,部分订单已前置至2、3月份。2月产量虽同比小幅增长,但环比大幅下降,排产前置效果不明显,主要订单或集中在3月。

新能源汽车:

据乘联会数据显示,截止2月25日,新能源车市场零售28.3万辆,同比下降22%,较上月同期下降44%,今年以来累计零售95.1万辆,同比增长38%。

据乘联会数据显示,24年1月,纯电销量40.4万量,插混销量27.8万辆,在春节错月影响下分别大幅增长49.63%、137.61%。消费占比方面,纯电占比从2023年1月的69.77%下降至2024年1月的59.24%;混动则由30.23%上升至40.76%。而混动电车由于电瓶载电量远低于纯电,进而导致单车对锂需求回落。据测算,新能源汽车载电量已由21年下旬的2.48GWh/万辆下降至2023年下旬的2.22GWh/万辆。

储能方面:

截止3月8日,直流侧储能电池预制仓平均价0.78元/Wh,较上期持平。方形磷酸铁锂储能电池价格(280Ah)价格0.43元/Wh,较上期持平。

库存方面:节后上周库存止增转降,总库存去库224吨至80913吨。其中,下游累库2012吨,贸易去库1112吨,冶炼厂去库1124吨。从资源流转方向来看,现货资源已逐渐从冶炼、贸易向材料厂转移,表明下游在节后逐渐开启补库行动。但从时间节点来看,春节

下游延续了去库趋势，而补库行为迟迟推至 3 月，表明前置订单或集中排产至 3 月，亦或表明前置订单规模有限，目前尚未可知，后续仍需关注下游库存变动量来验证。

本周展望：预期尚未落地，锂价或仍高位震荡

整体来看：新能源汽车对需求的拉动或将逐渐兑现，但强度能否达到预期仍需验证。环保督察对供给的扰动尚未落地，多头仍有讲故事的空间。开工率回暖与库存止增转降表明基本面处于回暖阶段，目前的价格已经对该预期做出了回应，且长期偏空格局未变，后续进一步上探乏力。预计，在所有预期尚未完全落地前，多空都有押注筹码，锂价或延续高位震荡。

三、行业要闻

1、美达伦 10GW 光伏电池项目完成建设项目竣工验收备案。据了解该项目位于安徽省明光市明光经开区产城新区，项目总投资 80 亿元，总用地面积约为 273 亩，规划建设 10GW 的 TOPCon 电池产线。项目分两期建设，其中一期 5GW 电池项目已于 2023 年 11 月建成投产。美达伦为上市企业赛福天控股企业。（上海钢联）

2、新增 8GW 产能！中环信息集团电池项目一期开工。天津市滨海新区举行 2024 年一季度重点项目开复工活动。本次开复工项目 449 个，总投资 5871 亿元。其中包括了中环信息集团光伏电池片一期项目。据了解该项目建设地点位于中新天津生态城北部，设计产能为年产 8GW 高效 N 型 TOPCon 电池片。（上海钢联）

3、【丰田】证实将在巴西投资超 22 亿美元。日本汽车制造商丰田在 3 月 5 日正式宣布，将在巴西投资 110 亿雷亚尔（合 22.2 亿美元），这笔投资将在 2030 年之前分两部分完成，其中包括生产一款专为巴西消费者设计的新车型。（上海钢联）

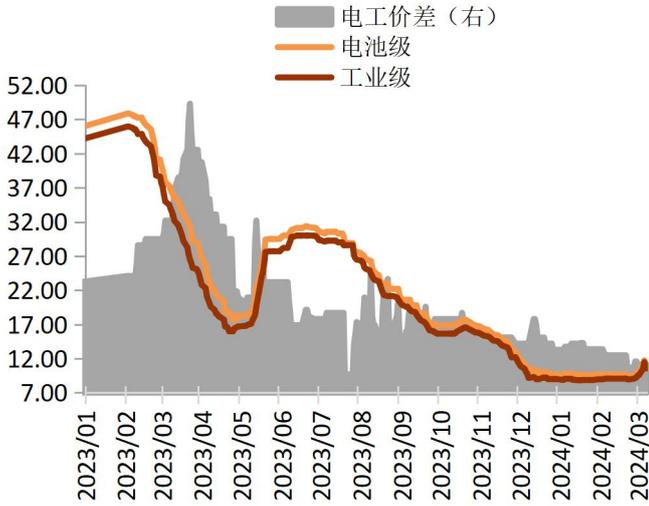
4、【紫宸】四川 115 亿锂电项目即将投产。3 月 4 日，在邛崃市的四川紫宸科技项目建设现场，占地面积 2000 多亩的土地上一座座白色的标准化厂房已经拔地而起。四川紫宸科技项目总投资 115 亿元，目前是全球新能源锂电池负极材料开工建设面积最大的产业基地，完全建成后将实现年产 28 万吨负极材料成品。（上海钢联）

5、【中开新能源】“赤湾储能示范项目”正式落地。3 月 6 日，中开新能源“赤湾储能示范项目”投运剪彩仪式在深圳赤湾举行。本次活动标志着南山控股旗下第一个工商业侧储能项目正式落地，也标志着截至目前广东省内用户侧储能单体规模最大的模块化储能项目正式投入运营。

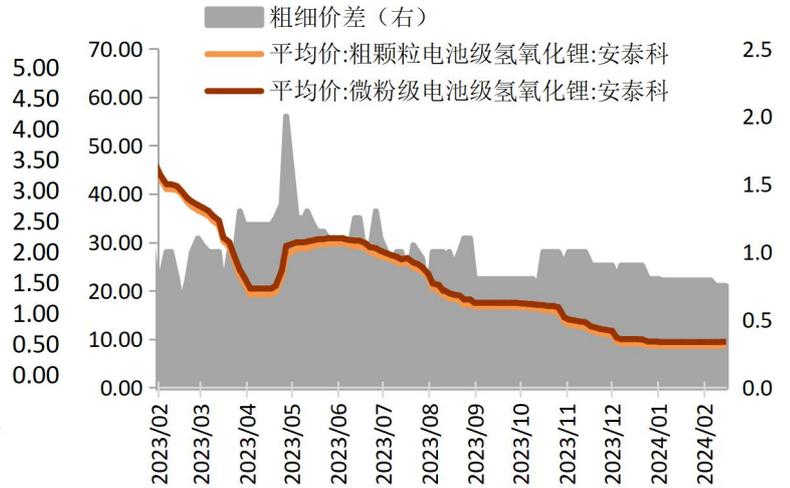
据了解，场站占地面积约 1500 平方米，项目于 2023 年 11 月 25 日开工，2024 年 1 月 10 日全容并网。项目预计运行 15 年，日均充放电约 6 万度。该项目可通过削峰填谷实现较好的经济收益，同时也响应了国家碳达峰、碳中和发展战略号召，具备较好的节能园区示范作用。（上海钢联）

四、相关图表

图表 2 碳酸锂价格：万元/吨

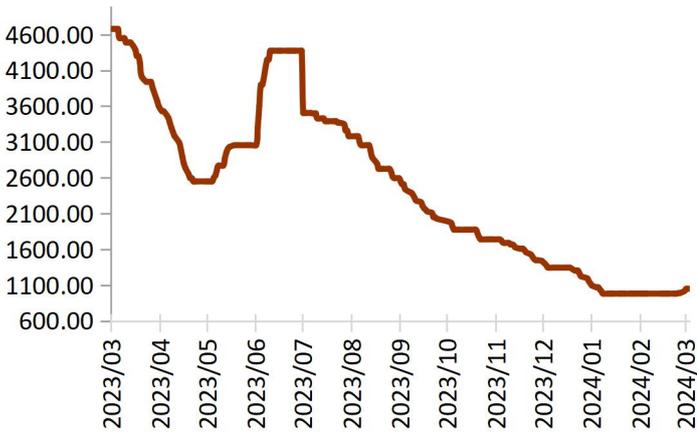


图表 3 电池级氢氧化锂价格：万元/吨

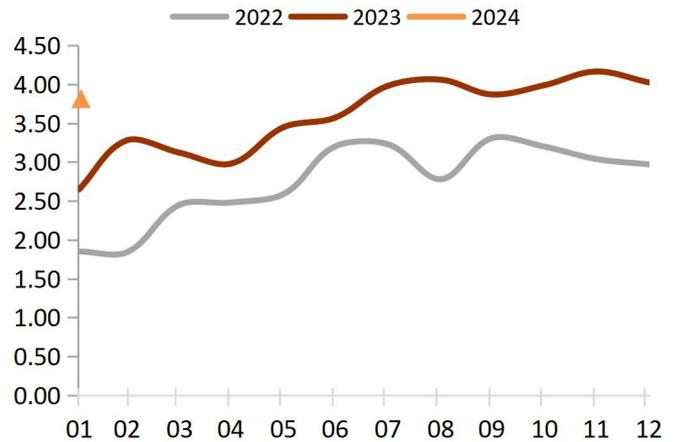


数据来源：iFinD，安泰科，铜冠金源期货

图表 4 进口锂精矿（6%）价格走势：美元/吨

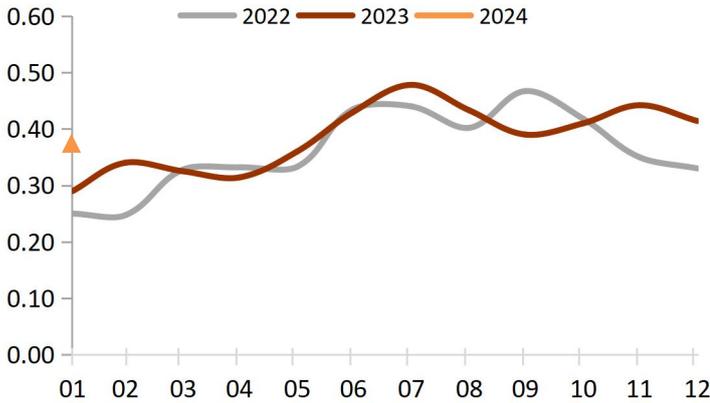


图表 5 碳酸锂产量合计：万吨



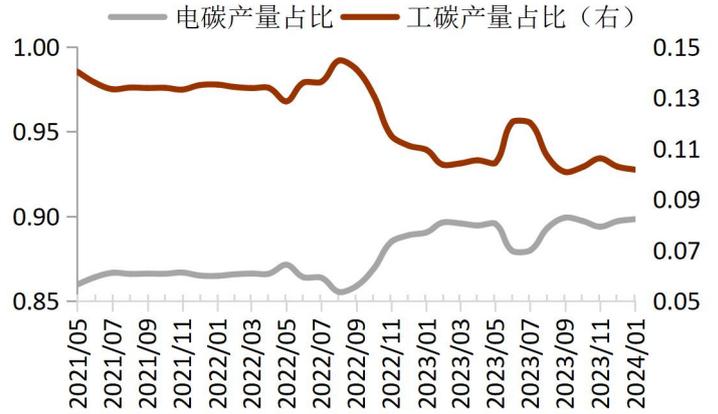
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表6 电池级碳酸锂产量：万吨

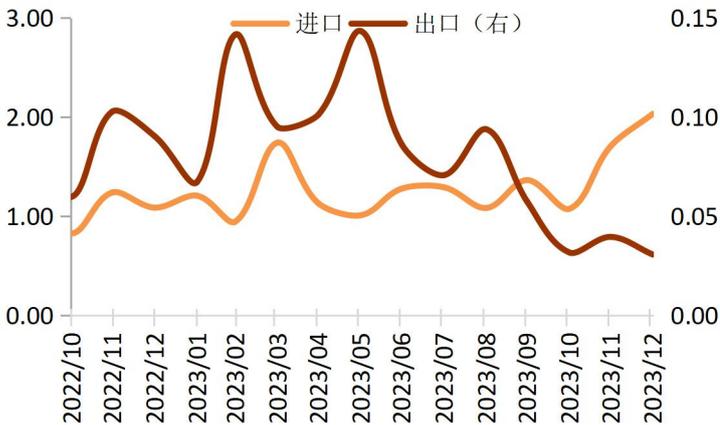


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表7 碳酸锂供给结构：%

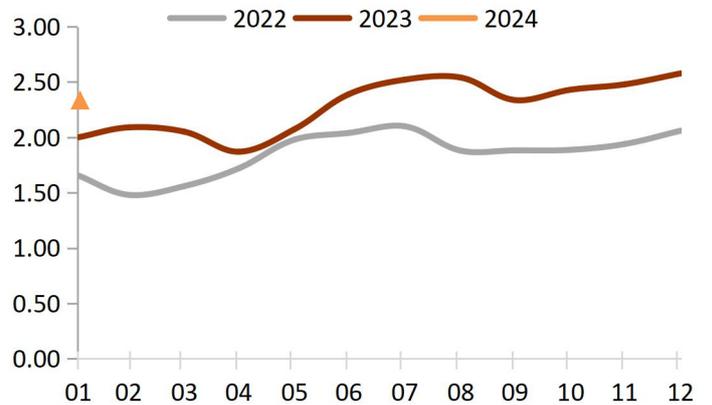


图表8 碳酸锂进出口：万吨

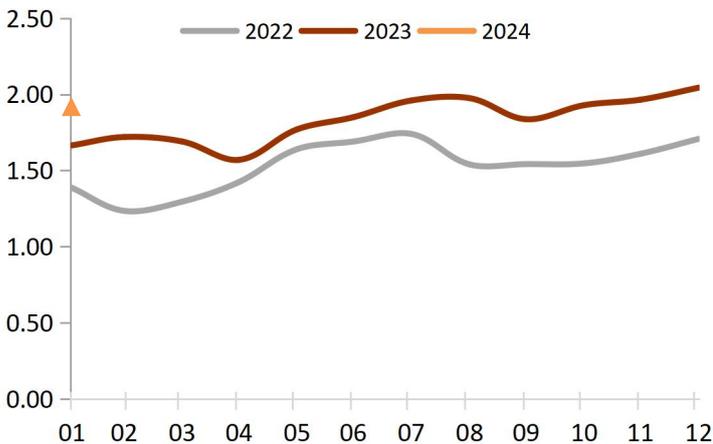


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表9 氢氧化锂产量合计：万吨

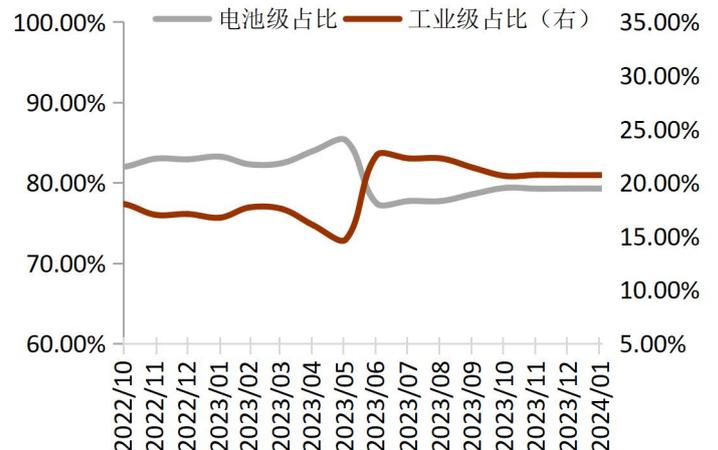


图表10 电池级氢氧化锂产量：万吨

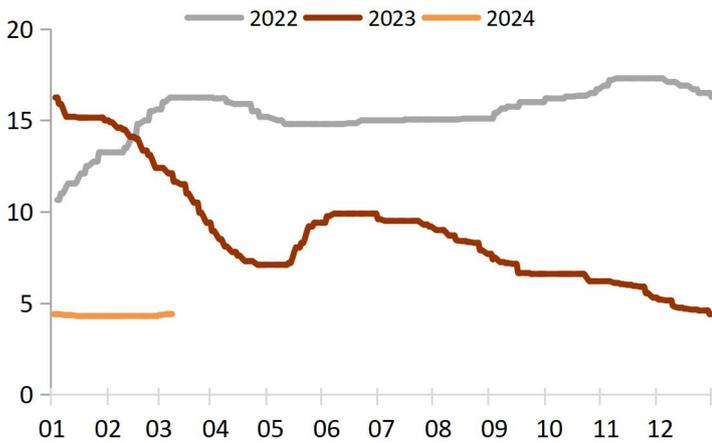


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表11 氢氧化锂产量结构：%



图表 12 磷酸铁锂价格：万元/吨

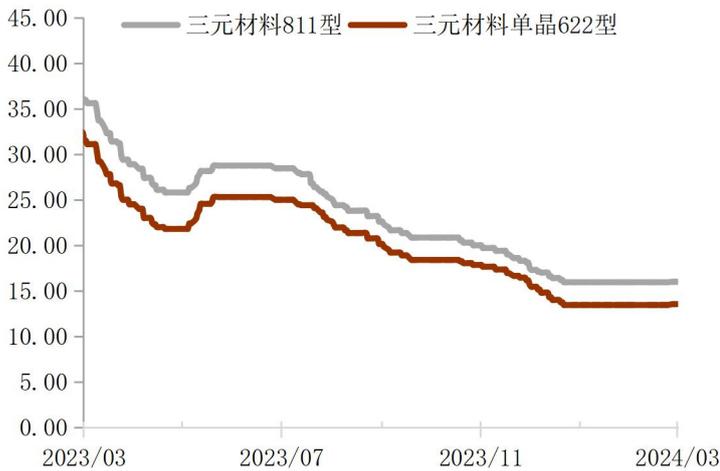


图表 13 磷酸铁锂产量及同比走势

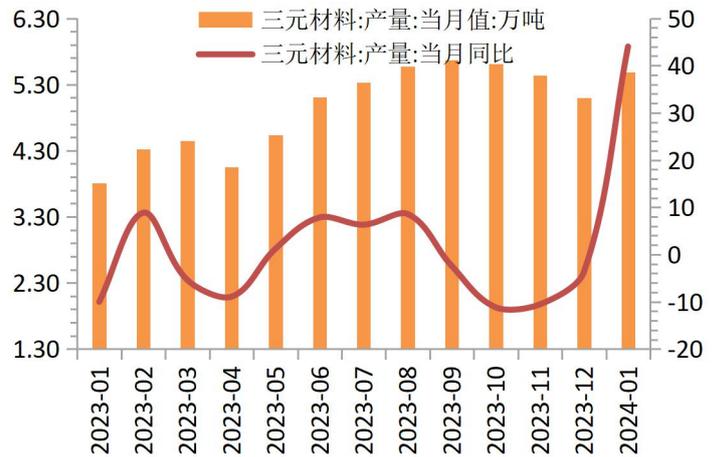


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 14 三元材料价格走势：万元/吨

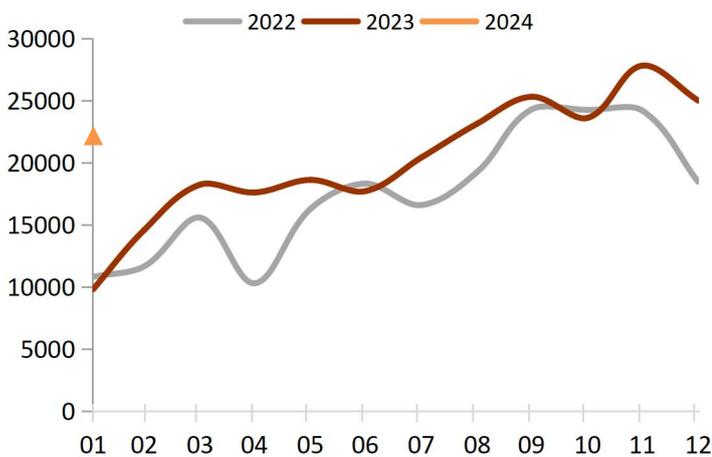


图表 15 三元材料产量及同比

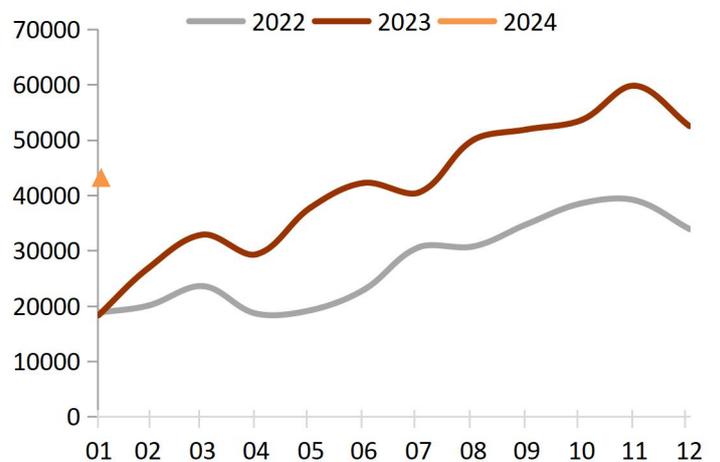


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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

辽宁省大连市河口区会展路 129 号期货大厦 2506B
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。