

2024年12月30日



上下游博弈

锂价震荡

核心观点及策略

- 基本面方面：新能源高频销量增速虽有所放缓，整体仍维持强势。供给依然处于近月高位，进口资源虽小幅回落，但依然富足。下游采买热衷于深贴资源，但盐企挺价意愿较强，现货热度有所降温，基本面边际弱化。
- 成本方面：报告期内锂矿价格相对稳定，百川口径下6%锂辉石精矿及锂云母价格小幅上涨。
- 后期观点：基本面延续边际走弱预期。供给重心已然上移，在套保盘离场前或难回落。进口资源虽有下滑，但维持充裕，供给端整体处于增量状态。需求端明强暗弱，终端销量增速已开始从高位下滑，下游热衷深贴资源，反应需求预期降温，基本面边际走弱。只是当前盐企有盘面套保利润托底，上游对新货的挺价意愿较强，现货价格相对稳定。临近交割，同花顺口径下现货仍有1600元/吨左右的升水空间。而在基本面边际转弱背景下，高升水不利于空头进入交割。当前空头持仓集中度依然较高，或在周初存在基差修复性上涨。但整体幅度有限，区间震荡格局不变。

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	2024/12/27	2024/12/20	变动量	变动幅度	单位
进口锂原矿：1.3%-2.2%	123	123	0.00	0.00%	美元/吨
进口锂精矿：5.5%-6%	755	755	0.00	0.00%	美元/吨
国产锂精矿：5.5%-6%	755	755	0	0.00%	元/吨
即期汇率：美元兑人民币	7.299	7.299	0.00	0.01%	/
电池级碳酸锂现货价格	7.65	7.79	-0.14	-1.77%	万元/吨
工业级碳酸锂现货价格	0.00	7.26	-7.26	-100.00%	万元/吨
碳酸锂主力合约价格	7.36	7.49	-0.13	-1.74%	万元/吨
电池级氢氧化锂（粗粒）	7.07	7.00	0.07	1.00%	万元/吨
电池级氢氧化锂（细粒）	7.65	7.50	0.15	2.00%	万元/吨
碳酸锂库存合计	19727	19280	447	2.32%	吨
磷酸铁锂价格	3.38	3.38	0.00	0.00%	万元/吨
钴酸锂价格	12.70	12.70	0.00	0.00%	万元/吨
三元材料价格：811	14.25	14.25	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 12 月 27 日，广期所仓单规模合计 52086 吨，最新匹配成交价格 77450 元/吨。主力合约 2505 持仓规模 17.17 万手。

供给端：据百川数据统计，截止 12 月 27 日，碳酸锂周度产量 16130 吨，较上期小幅下调 230 吨。整体来看，碳酸锂周产数据仍维持高位，前期价格上涨使相对偏高的产能在套保盘协助下得以复产，有效填补冬季盐湖产量的下滑，但该部分“新增”产能在来年盐湖提产后将进一步弱化基本格局。

进口方面：11 月中国碳酸锂进口量合计约 1.92 万吨，同比增长约 13%，环比减少约 17%。其中进口自智利的碳酸锂规模约 1.21 万吨，占比约 63%，进口自阿根廷的约 0.62 万吨，占比约 33%。智利 11 月出口碳酸锂量约 2.06 万吨，环比增加了约 3.1%。其中，出口至中国的规模约 1.69 万吨，环比减少 0.2%。11 月智利出口至中国的规模与 10 月相近，在船期扰动前提下，12 月中国碳酸锂进口量预期与 11 月差异不大。

进口方面：11 月锂矿石进口约 48.25 万吨，同环比+30.79%/-4.3%，其中，从澳大利亚

进口约 30 万吨，占比约 59%；津巴 12 万吨，占比约 23%。进口均价约 689 美元/吨，结合相关辅料最新价格，测算对应碳酸锂价格应在 7.5 万元/吨附近，同花顺口径下约有 2300 元/吨利润。但由于自有矿与承购、承销量统一计量，成本占比较难区分，不同模式下成本利润测算存在一定差异。

需求方面：

下游正极材料方面：

供给方面，百川口径下，11 月正极材料厂开工率大幅上升，其中，磷酸铁锂材料开工率由上期的 52.59 上升至 58.13%，产量约 26.42 万吨；三元正极材料开工率由 43.08 上升至 44.3%，产量约 6.43 万吨。

价格方面，百川口径下，截止 12 月 27 日，三元 6 系价格稳定在 13 万元/吨；8 系价格稳定在 14.25 万元/吨；LFP 动力型价格稳定在 3.55 万元/吨；储能型稳定在 3.325 万元/吨。

正极厂涨价意愿较强，下游电池厂虽然对涨价态度松口，但对幅度的接受度有限，双方博弈仍将持续。

新能源汽车方面：

12 月 1-22 日，乘用车新能源市场零售 81.7 万辆，同比去年 12 月同期增长 60%，较上月同期增长 4%，今年以来累计零售 1,041.3 万辆，同比增长 43%。

整体来看，随着 12 月的结束，新能源汽车的零售旺季也将进入尾声，累计销量增速虽维持高位，但已较上期下滑了约 10 个百分点。回归 2024 年全年，新能源汽车累计销量维持了高速增长，但累计消费金额在车企降价及各类补贴影响下并未明显增长，销量的增长并未改变整车厂的生存困境。同时，四季度的超预期消费或已透支了本就留存有限的有效购买力，25 年若没有进一步的政策引领，销量增速或将面临阻碍。

库存方面：

百川数据显示，碳酸锂库存合计 19727 万吨，较上期减少约 447 吨。整体来看，供给预期维持高位，需求力度逐日降温，基本面偏空预期较为明确，库存仍将处于累库区间，且累库幅度或将增加。

本周展望：上下游博弈，锂价震荡

基本面延续边际走弱预期。供给重心已然上移，在套保盘离场前或难回落。进口资源虽有下滑，但维持充裕，供给端整体处于增量状态。需求端明强暗弱，终端销量增速已开始从高位下滑，下游热衷深贴资源，反应需求预期降温，基本面边际走弱。只是当前盐企有盘面

套保利润托底，上游对新货的挺价意愿较强，现货价格相对稳定。临近交割，同花顺口径下现货仍有 1600 元/吨左右的升水空间。而在基本面边际转弱背景下，高升水不利于空头进入交割。当前空头持仓集中度依然较高，或在周初存在基差修复性上涨。但整体幅度有限，区间震荡格局不变。

三、行业要闻

1、海南矿业旗下布谷尼锂矿提前完成年度采剥计划。当地时间 12 月 23 日，海南矿业旗下的布谷尼锂矿提前完成 2024 年采剥计划目标，采剥总量累计完成 147.5 万方，超过原定 147.3 万方的全年采剥计划目标。其中，原矿产量完成 21.5 万吨，年计划产量完成率为 143%。预计布谷尼锂矿全年采剥总量将达到 155 万方，年计划完成率为 105.2%。原矿产量将达到 23 万吨，年计划完成率为 151.5%。（中国锂电网）

2、五矿新能：超高镍三元材料已实现小批量生产。12 月 25 日消息，五矿新能披露投资者关系活动记录表显示目前公司三元材料的产能利用率大约 30%左右，磷酸铁锂材料的产能利用率大约 80%左右。随着新产品的导入及客户需求的增加，预计正极材料的产能利用率将进一步提升。同时，公司超高镍三元材料已通过多家高端客户无人机项目和载人飞行器项目测试，现已实现小批量生产。（中国锂电网）

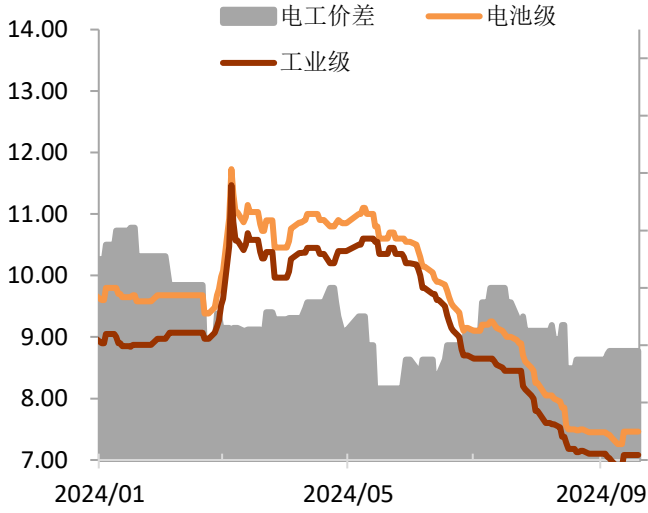
3、海外建厂受阻 璞泰来百亿级负极材料项目终止！璞泰来（603659）公告，12 月 18 日，公司收到瑞典战略产品监察局通知，因公司不能完全同意其根据瑞典《外国直接投资法》对公司计划开展的瑞典 10 万吨锂离子负极材料一体化生产基地投资项目提出的条件，故对该投资未予以批准。鉴于瑞典战略产品监察局的前述决定，公司拟终止瑞典 10 万吨锂离子负极材料一体化生产基地项目的实施。（电池网）

4、近 100 亿元！常州锂源与 LG 新能源签订 26 万吨磷酸铁锂供销合同。12 月 24 日，龙蟠科技发布公告，其旗下控股子公司常州锂源及三级控股子公司亚太锂源与 LG 新能源修订了双方于今年 2 月签署的《长期供货协议》，在 2028 年前，常州锂源向 LG 新能源销售的磷酸铁锂正极材料数量，将从 16 万吨猛增到 26 万吨。

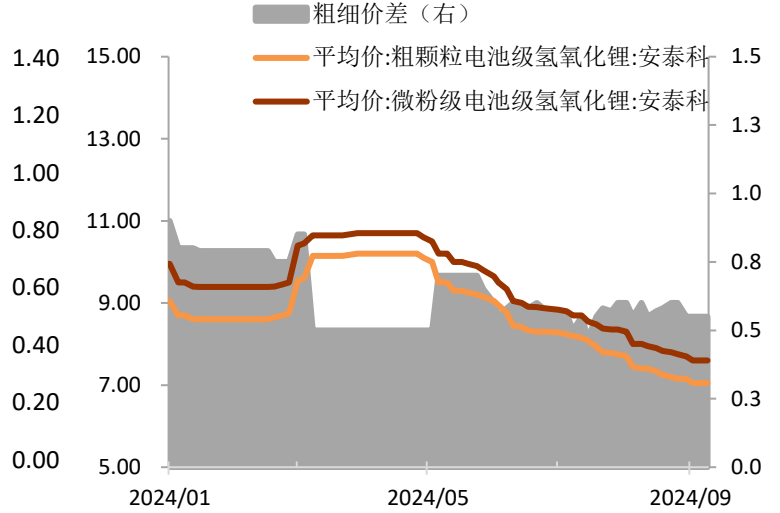
5、4.87 亿元！湘潭电化拟募资投建 3 万吨锰酸锂项目。湘潭电化发布公告称，其计划向不特定对象发行可转换公司债券，募集资金总额不超过 4.87 亿元。此次发行的可转债将主要用于其“年产 3 万吨尖晶石型锰酸锂电池材料项目”的投资及补充流动资金。

四、相关图表

图表2 碳酸锂价格：万元/吨；元/吨

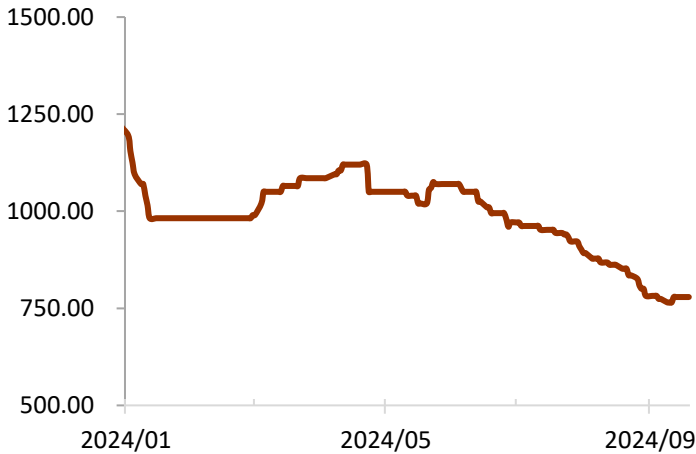


图表3 电池级氢氧化锂价格：万元/吨；元/吨

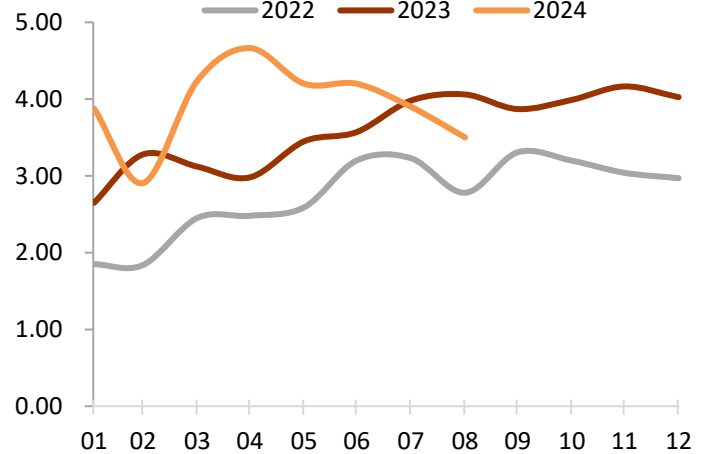


数据来源：iFinD，安泰科，铜冠金源期货

图表4 进口锂精矿（6%）价格走势：美元/吨

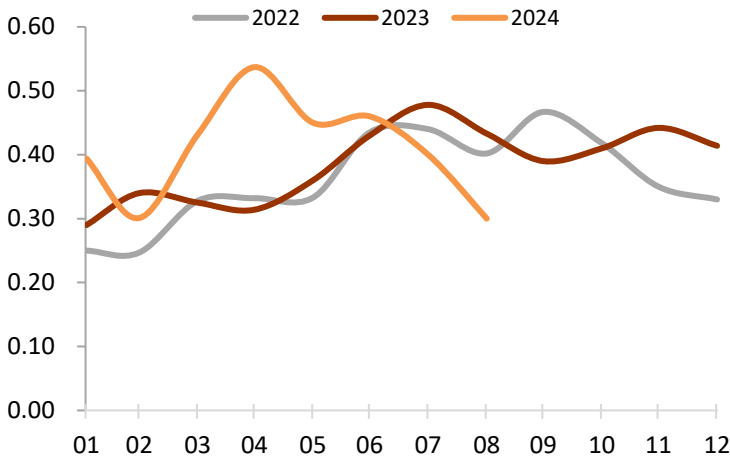


图表5 碳酸锂产量合计：万吨



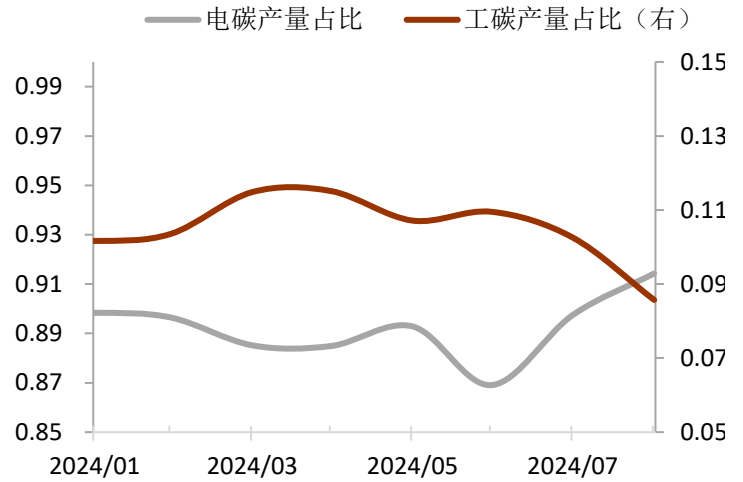
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 6 电池级碳酸锂产量：万吨

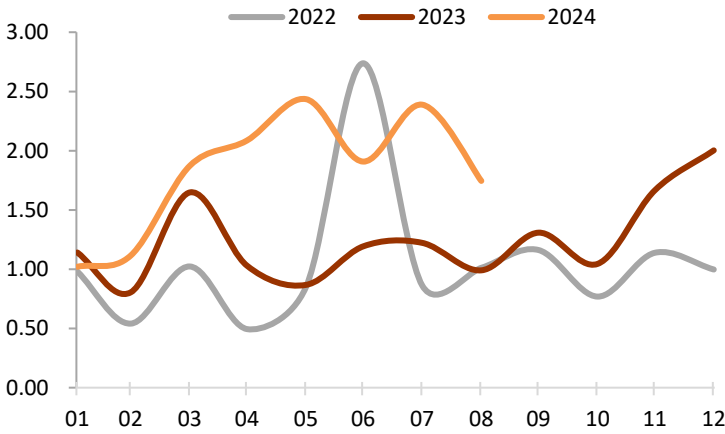


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 7 碳酸锂供给结构：%

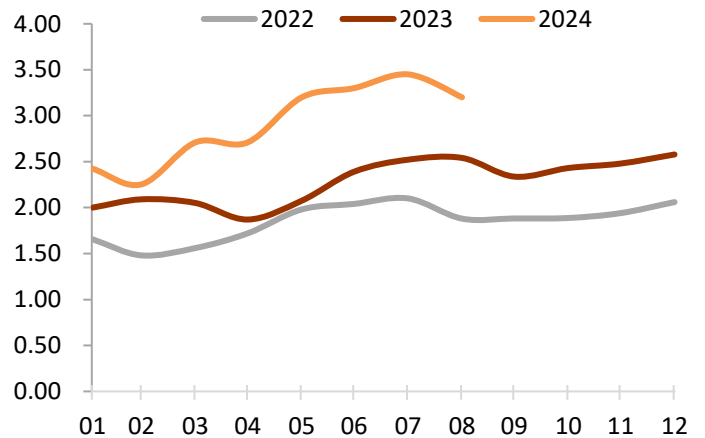


图表 8 碳酸锂净进口：万吨

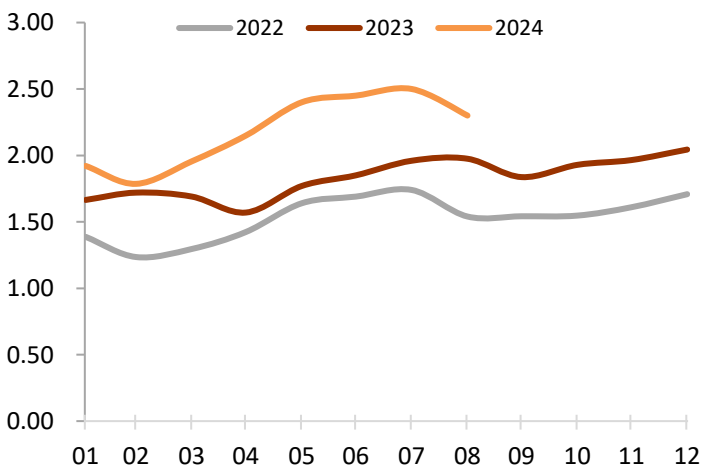


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 9 氢氧化锂产量合计：万吨

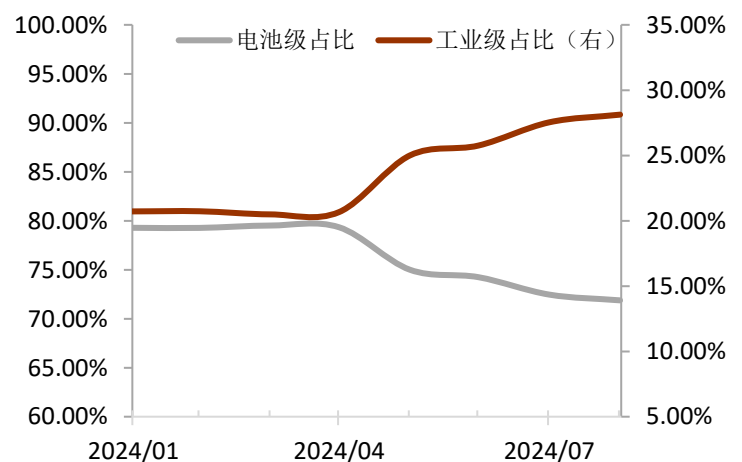


图表 10 电池级氢氧化锂产量：万吨

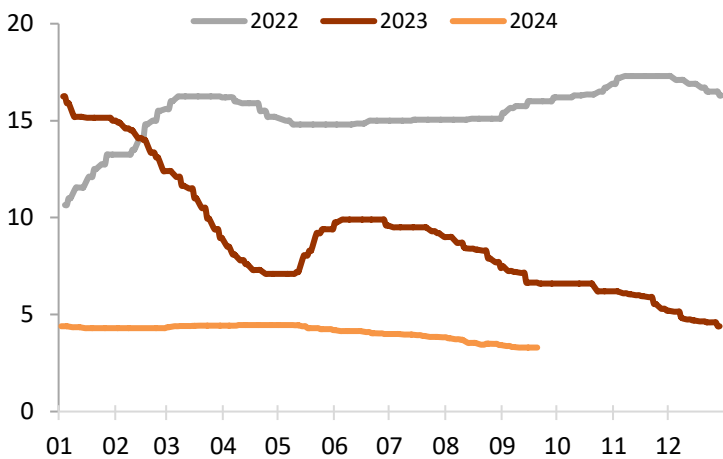


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 11 氢氧化锂产量结构：%

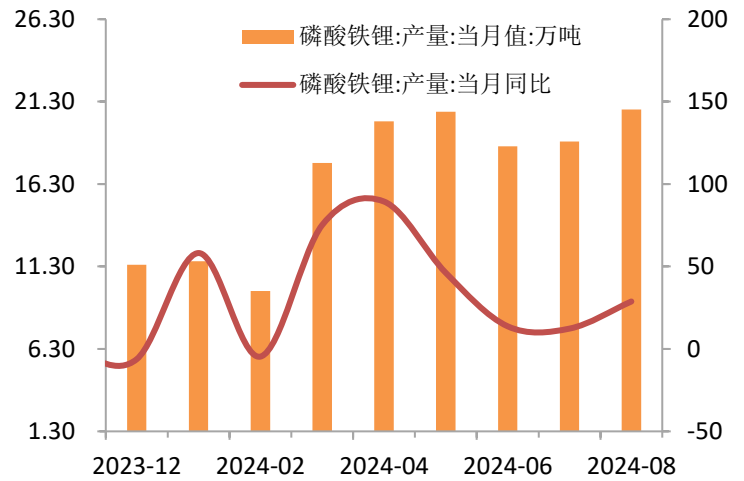


图表 12 磷酸铁锂价格：万元/吨

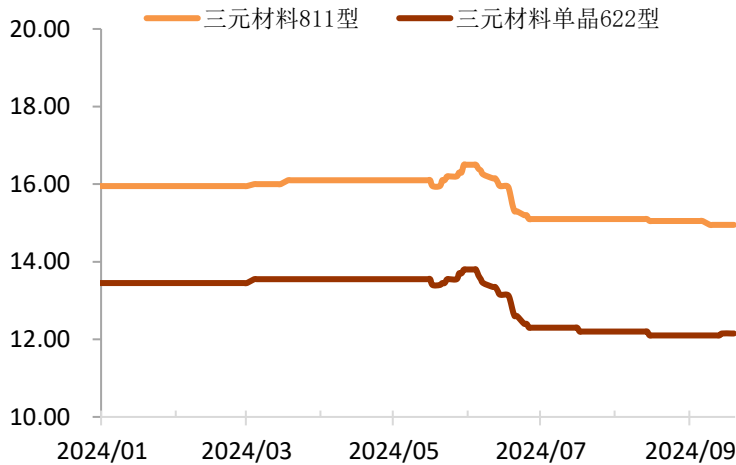


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 13 磷酸铁锂产量及同比走势

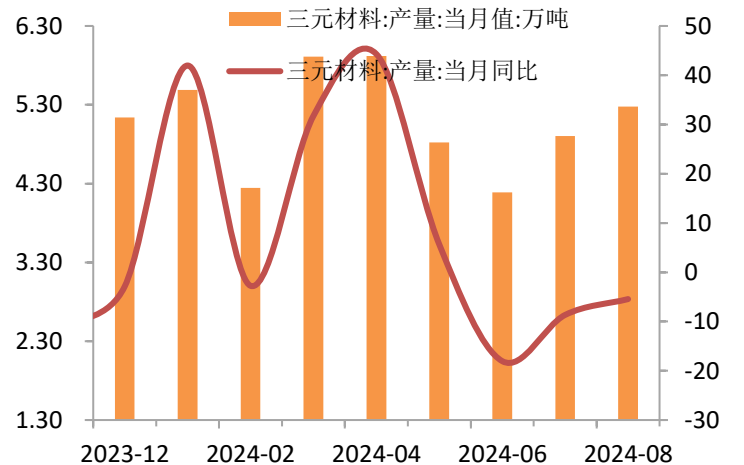


图表 14 三元材料价格走势：万元/吨

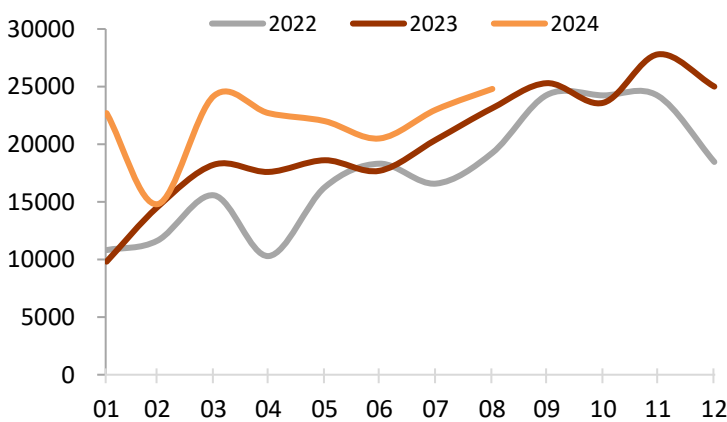


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 15 三元材料产量及同比

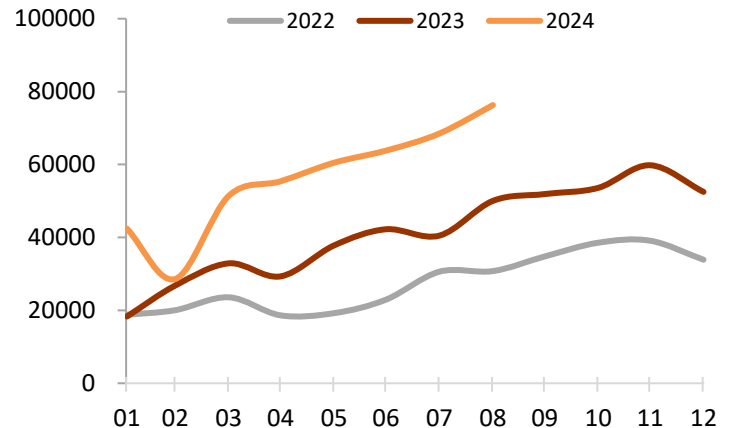


图表 16 三元电池产量：MWh



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。