

2023年6月7日 星期三

兴证期货·研发中心

新能源材料研究团队

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

王其强

从业资格编号：F03087180

投资咨询编号：Z0016577

娄婧

从业资格编号：F03114337

联系人

娄婧

电话：0591-38117682

邮箱：

loujing@xzfutures.com

● 行情回顾

2023年5月以来碳酸锂价格大幅度回升，截至5月31日，SMM国产99.5%电池级碳酸锂现货均价月度环增8.0%至300000元/吨，国产99.2%工业级碳酸锂现货均价月度环增8.0%至279000元/吨。本轮上涨核心原因很大程度在于下游各类电极材料厂商恢复备货积极性以及新能源汽车利好政策频出，短期价格走势主要由需求端主导，供给端更多是价格的被动接受者。

● 后市展望与策略建议

目前，锂盐价格持续上行，市场整体偏乐观。从基本面来看，供应端上游锂矿产量以稳为主，总体小幅增量，但由于锂矿制锂周期较长，锂矿增产传导至碳酸锂产量需一定时间，供应端增幅有限，短期内供应端变化略显平缓，但随着上游锂矿厂利润的修复，供应端锂矿及碳酸锂产量有望进一步扩大。5月国内锂辉石、锂云母、盐湖卤水产量分别为11579吨、6935吨、6519吨，月度环增分别为4.8%、6.0%、7.4%。碳酸锂月度产量为29618吨，较上月增加8个百分点至2285吨，月度开工率增加4个百分点至53%。进出口方面，近期碳酸锂进口量月度环减35%至113139吨，出口量月度环增6.5%至1031吨，目前国内进口需求回落，海外需求对比上月小增。随着下游需求量增大以及碳酸锂价格的走强，预计6月进口量有所回升。

碳酸锂库存方面，上周库存量环比减少8.0%至45175吨，目前库存虽处去库阶段，但对比年初库存尚处高位，对价格压力仍存，预期6月库存维持去库趋势。成本利润方面，上周碳酸锂周度平均成本为224531.38元/吨，周度环比上升5.3%，利润为99278.28元/吨，周度环比下降7.1%，碳酸锂价格的回升传导至锂矿端导致成本增加，但

因锂精矿销售价以长协定价为主，锂盐厂和上游锂矿商谈判过程中议价权较弱，短期来看，上游矿端成本价格和利润变动略滞后于碳酸锂价格变动。

综合来看，供应端短期内弹性较小，由于锂矿制锂周期较长，锂矿增产传导至碳酸锂需一定时间，供应端增幅有限；需求端弹性较大，近期偏强势，需求端或主导碳酸锂的价格走势。预计近期碳酸锂价格震荡偏强，或将回升至 35-40 万/吨区间并维持震荡。仅供参考。

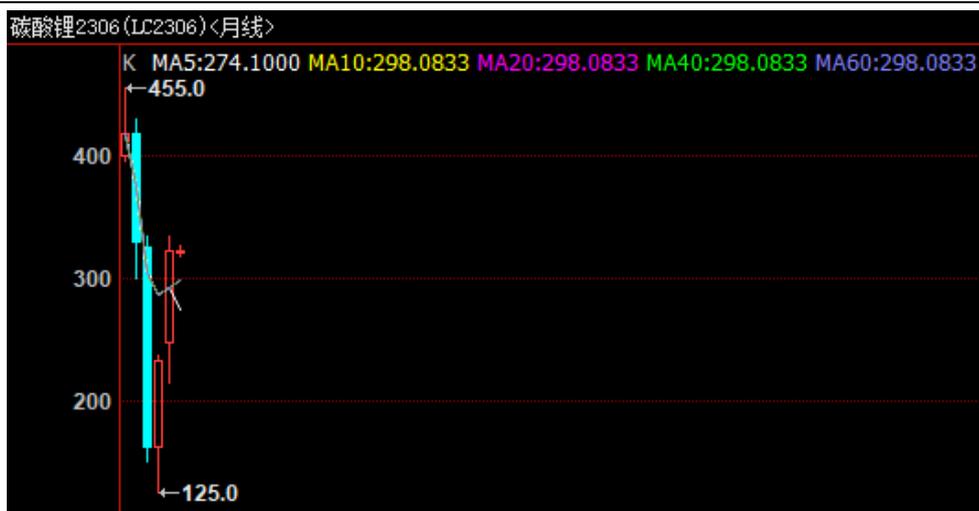
● 风险因素

终端新能源汽车销量变化；锂矿成本变化；锂矿产量变化。

1. 现货与期货行情回顾

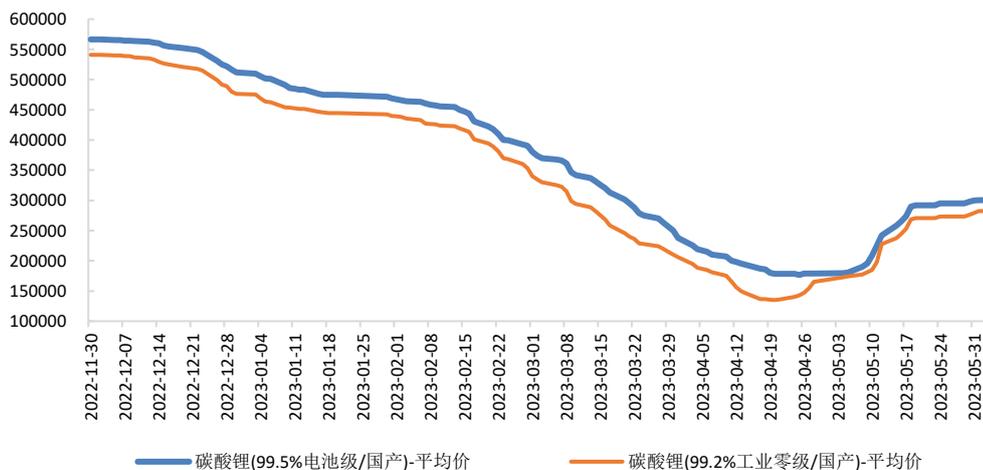
5月溧阳中联金碳酸锂电子盘价格走强，截至5月31日，主力合约LC2306收于322500元/吨，月度涨幅高达38.71%。现货方面，5月中上旬，锂价大幅回升，5月中下旬，锂价连续多日持平，涨势较缓，至5月31日，SMM 国产99.5%电池级碳酸锂现货均价月度环增8.0%至300000元/吨，国产99.2%工业级碳酸锂现货均价月度环增8.0%至279000元/吨。

图表1 溧阳中联金电子盘碳酸锂主力合约走势



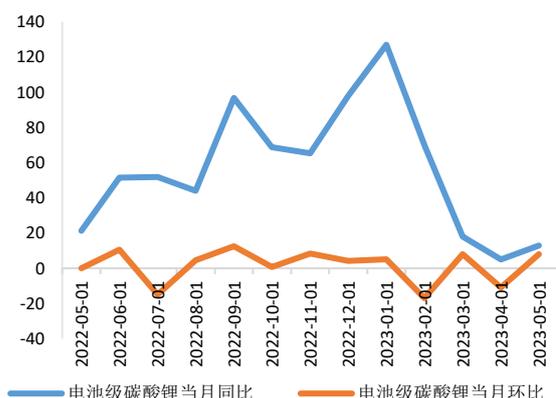
数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表2 碳酸锂现货参考价格（单位：元/吨）

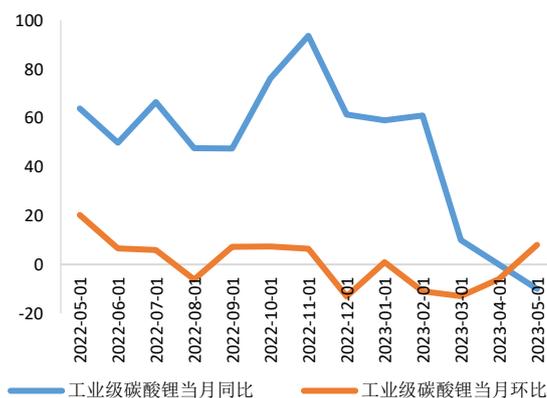


数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 3 电池级碳酸锂价格当月同比、环比（单位：%、%）

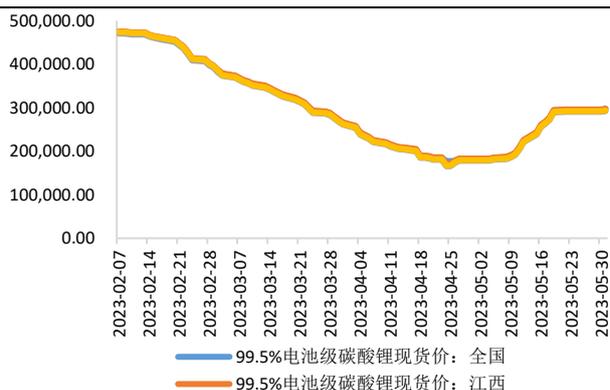


图表 4 工业级碳酸锂价格当月同比、环比（单位：%、%）

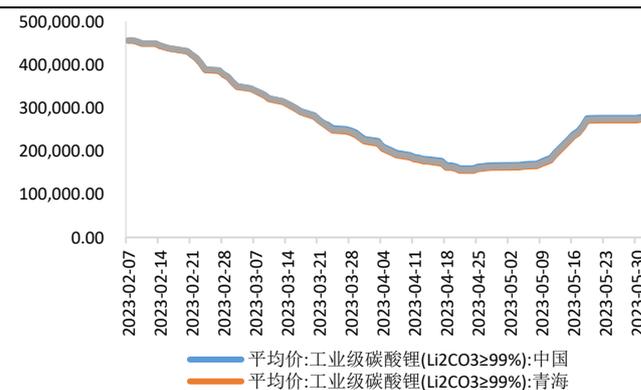


数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 5 各地 99.5% 电池级碳酸锂现货价格（元/吨）



图表 6 各地 99% 工业级碳酸锂现货价格（元/吨）



数据来源：ifind、兴证期货研发部

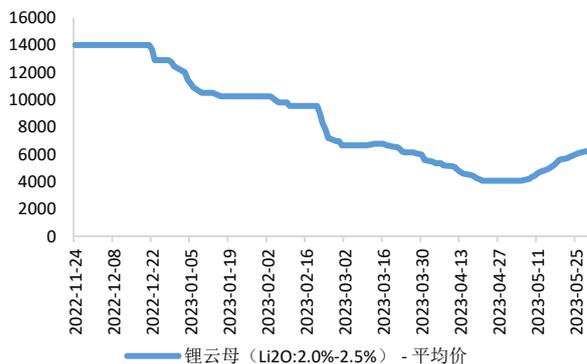
2. 基本面分析

2.1 供应端

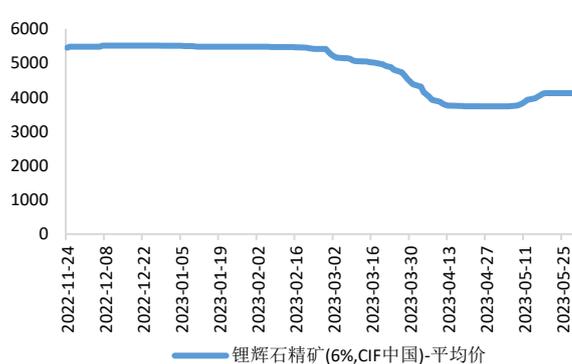
2.1.1 国内锂盐锂矿总体增量，短期供应产量有望增大

据 SMM 统计，5 月国内锂辉石、锂云母、盐湖卤水产量分别为 11579 吨、6935 吨、6519 吨，月度环增分别为 4.8%、6.0%、7.4%。碳酸锂月度产量为 29618 吨，较上月增加 8 个百分点至 2285 吨，月度开工率增加 4 个百分点至 53%。供应端上游锂矿产量以稳为主，总体小幅增量，但由于锂矿制锂周期较长，锂矿增产传导至碳酸锂产量需一定时间，供应端增幅有限，短期内供应端变化略显平缓，但随着上游锂矿厂利润的修复，供应端锂矿及碳酸锂产量有望进一步扩大。

图表 7 锂云母现货价格（单位：元/吨）

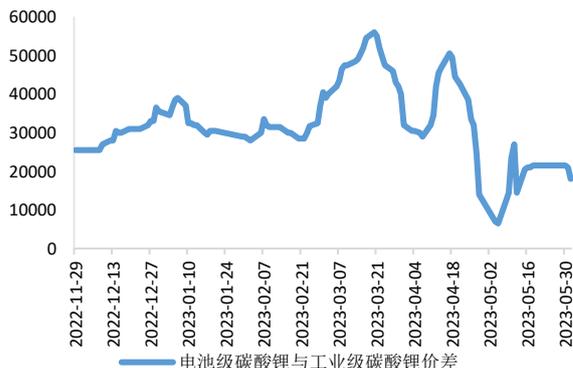


图表 8 锂辉石精矿现货价格（单位：元/吨）

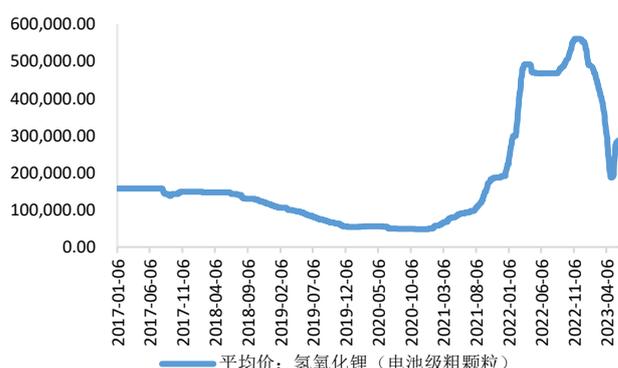


数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 9 电池级碳酸锂与工业级碳酸锂价差（单位：元/吨）

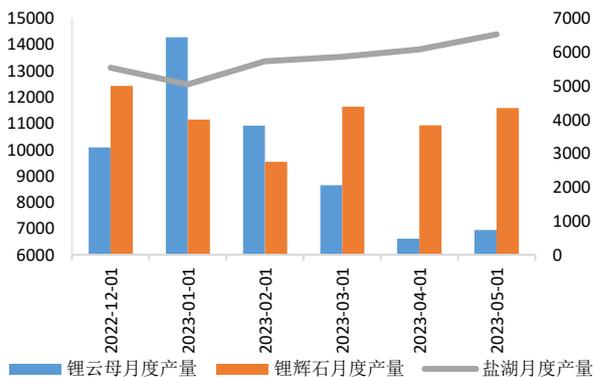


图表 10 氢氧化锂现货价格（单位：元/吨）

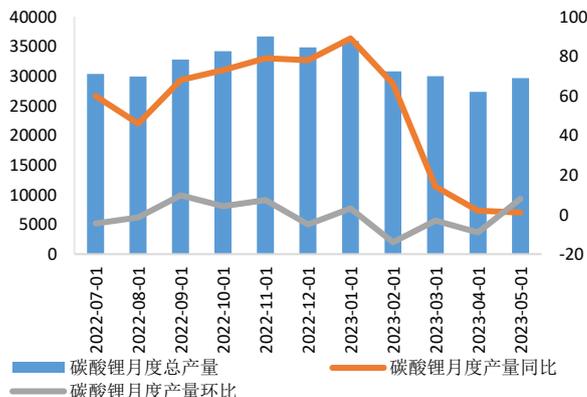


数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 11 锂原矿（锂辉石、锂云母、盐湖卤水）月度产量（单位：吨）



图表 12 碳酸锂月度产量、同比、环比（单位：吨、%、%）

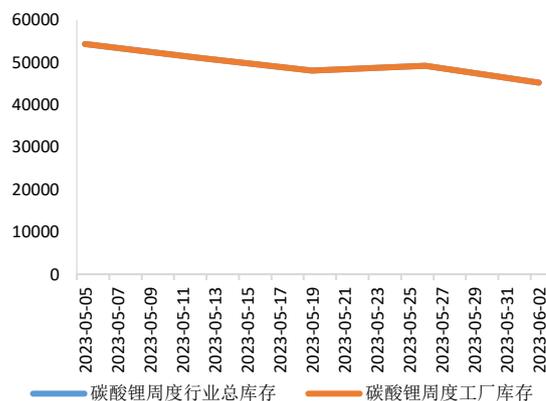


数据来源：SMM、ifind、兴证期货研发部

图表 13 碳酸锂月度开工率（单位：%）



图表 14 碳酸锂周度库存（单位：吨）

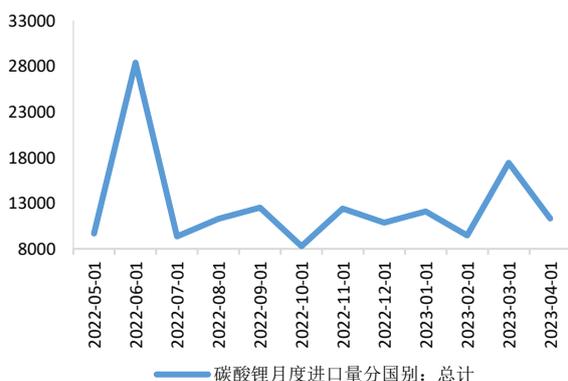


数据来源：SMM、兴证期货研发部

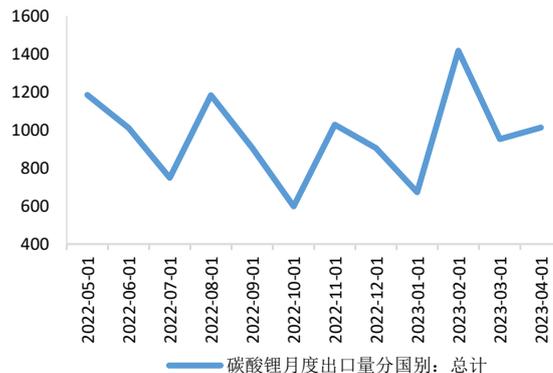
2.1.2 进口需求回落，出口小幅增加

进出口数据方面，近期碳酸锂进口量月度环减 35%至 113139 吨，出口量月度环增 6.5%至 1031 吨，目前国内进口需求回落，海外需求对比上月小增。随着下游需求量增大以及碳酸锂价格的走强，预计 6 月进口量有所回升。

图表 15 碳酸锂月度进口量（单位：吨）



图表 16 碳酸锂月度出口量（单位：吨）



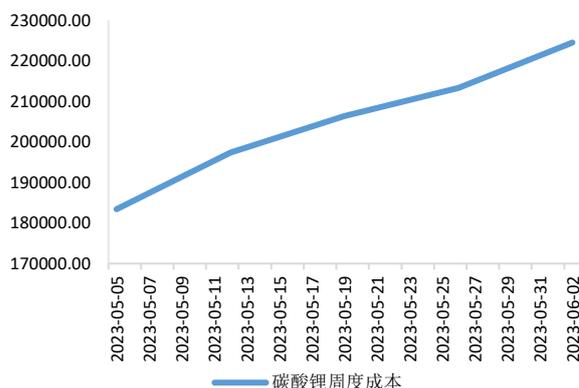
数据来源：SMM、兴证期货研发部

2.2 成本利润端

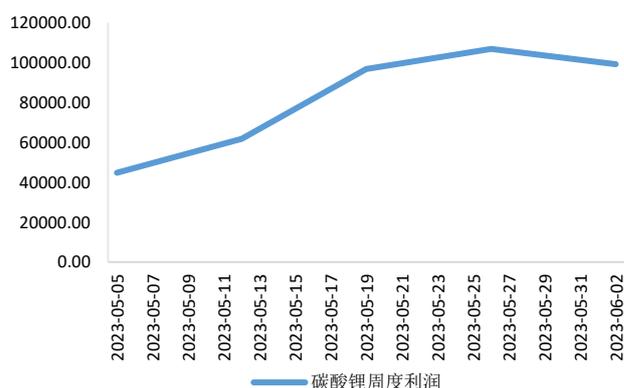
成本利润方面，根据百川盈孚数据显示，上周碳酸锂周度平均成本为 224531.38 元/吨，周度环比上升 5.3%，利润为 99278.28 元/吨，周度环比下降 7.1%。碳酸锂价格的回升传导至锂矿端导致成本增加，但因锂精矿销售价以长协定价为主，锂盐厂和上游锂矿商谈判过程中议价权较弱，且今年第一季度锂盐厂大幅亏损，这一定价机制或限制上游锂矿成本变动。短期来

看，上游锂矿端成本价格和利润变动略滞后于碳酸锂价格变动。

图表 17 碳酸锂周度成本（单位：元/吨）



图表 18 碳酸锂周度利润（单位：元/吨）



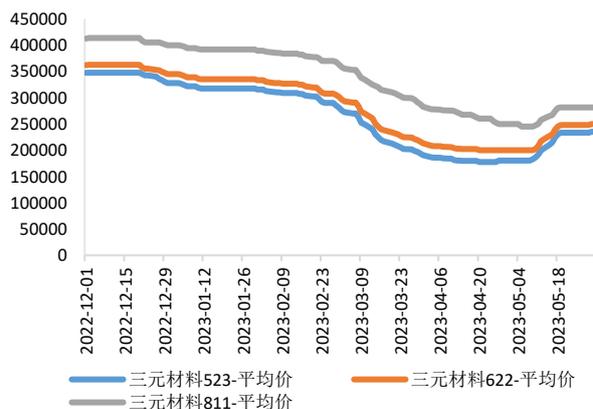
数据来源：百川盈孚、兴证期货研发部

2.3 碳酸锂需求端

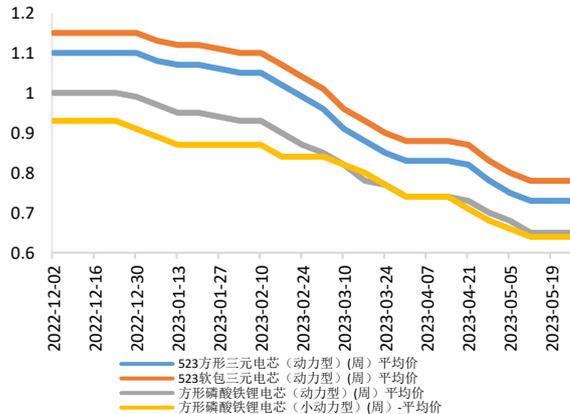
2.3.1 正极材料价格走强，5月需求略超预期

根据 SMM 数据显示，三元材料 811 和 523 月度产量分别为 19268 吨和 14412 吨，月度环比分别上涨 19.5%、2.1%，开工率增加三个百分点至 41%；磷酸铁锂月度产量为 77814 吨，当月环比增加 8.0%，月度开工率上升 3%至 42%；钴酸锂月度产量为 6418 吨，月度环比减少 13.0%，月度开工率增加 4 个百分点至 48%。下游各类电极材料产量、开工率增加，正极材料厂备货意愿增强。

图表 19 三元材料价格走势（单位：元/吨）

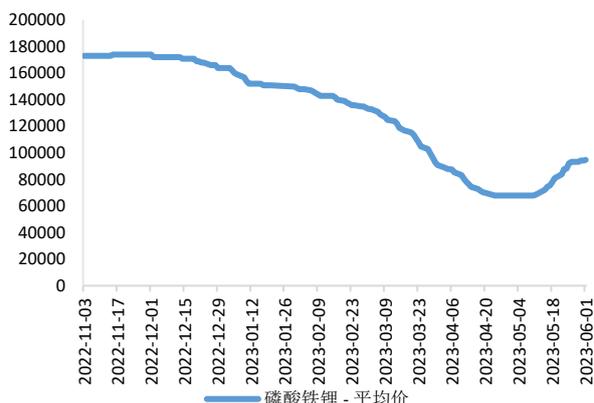


图表 20 各类电芯价格走势（单位：元/吨）

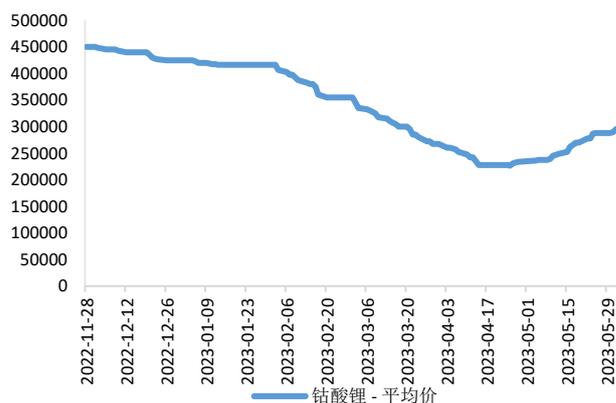


数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 21 磷酸铁锂现货价格（单位：元/吨）

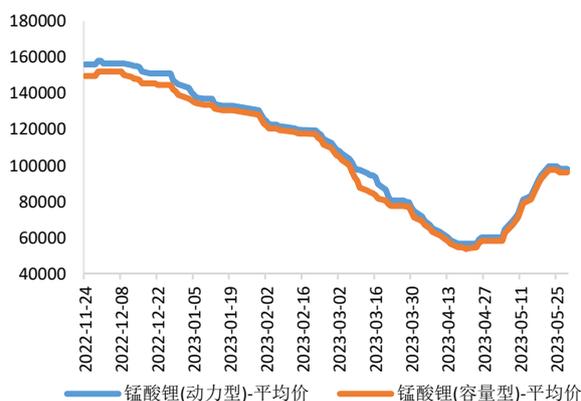


图表 22 钴酸锂现货价格（单位：元/吨）

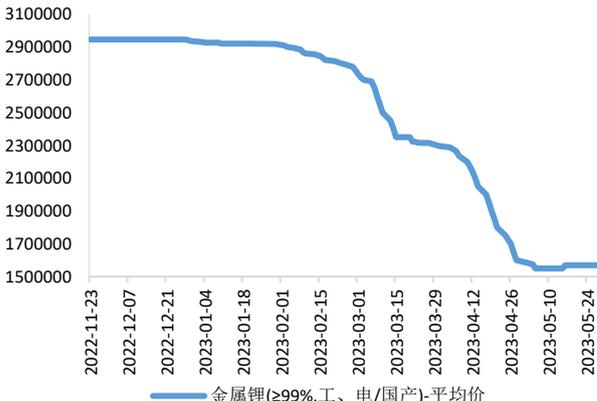


数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 23 锰酸锂现货价格（单位：元/吨）

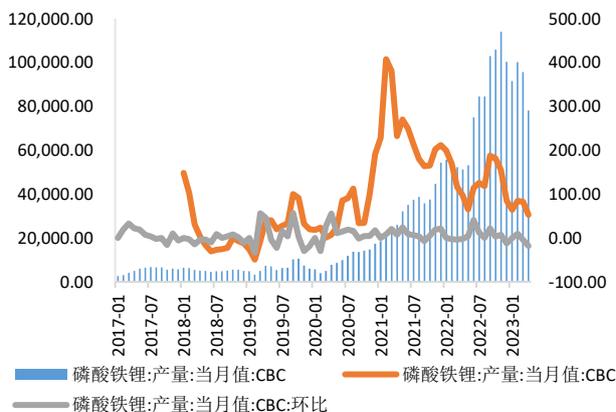


图表 24 金属锂现货价格（单位：元/吨）



数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 25 磷酸铁锂月度产量、同比、环比（单位：吨、%、%）

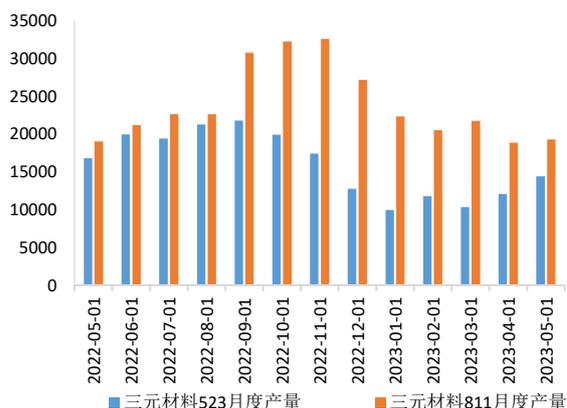


图表 26 磷酸铁锂月度开工率（单位：%）

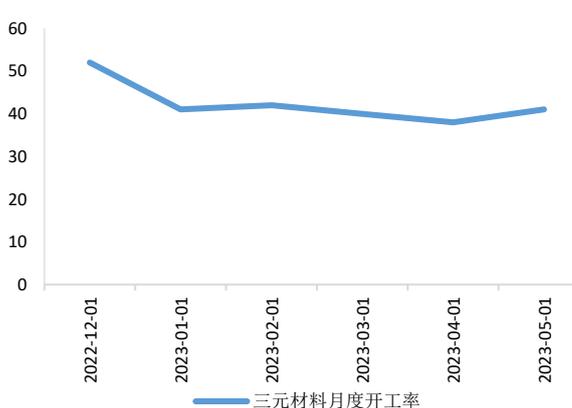


数据来源：ifind、SMM、兴证期货研发部

图表 27 三元材料月度产量（单位：吨）

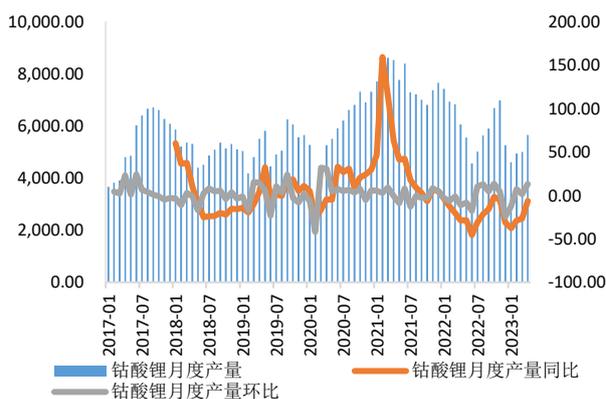


图表 28 三元材料月度开工率（单位：%）



数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 29 钴酸锂月度产量、同比、环比
(吨、%、%)

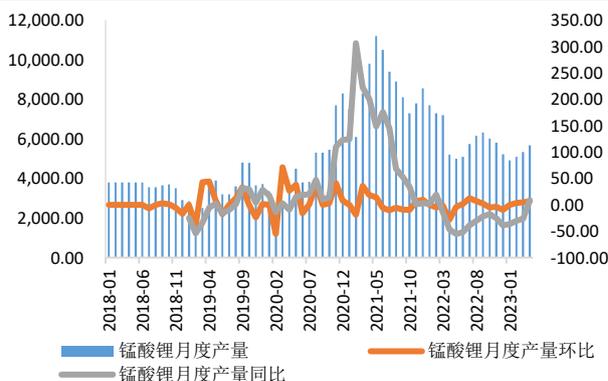


图表 30 钴酸锂月度开工率（单位：%）

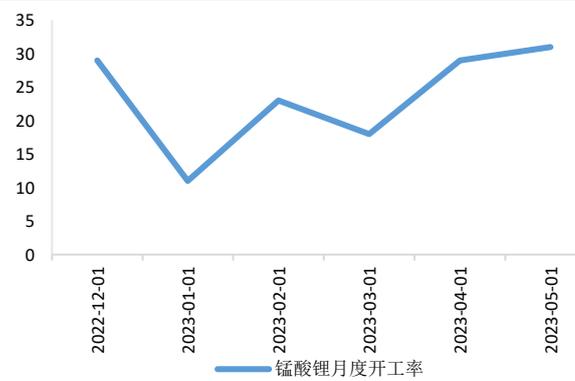


数据来源：ifind、SMM、兴证期货研发部

图表 31 锰酸锂月度产量、同比、环比（单位：
吨、%、%）



图表 32 锰酸锂月度开工率（单位：%）

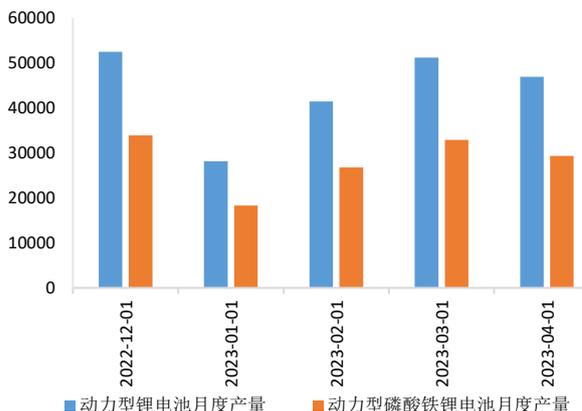


数据来源：ifind、SMM、兴证期货研发部

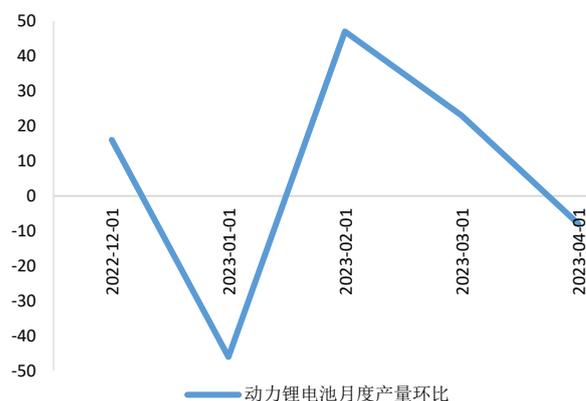
2.3.2 新能源车利好政策频出，“国6b”下月正式施行

近期新能源汽车销量为 636000 辆，当月环比减少 2.6%。近期新能源汽车利好政策频出，“国6b”将于7月1日正式实施，“国六B”车市占率超90%，非“国六B”汽车将禁止销售，新能源汽车将逐步代替传统燃油车市场份额。预计6月新能源汽车销量将有所恢复，拉动锂电池产量，提振碳酸锂需求。

图表 33 动力型锂电池月度产量（单位：MWh）

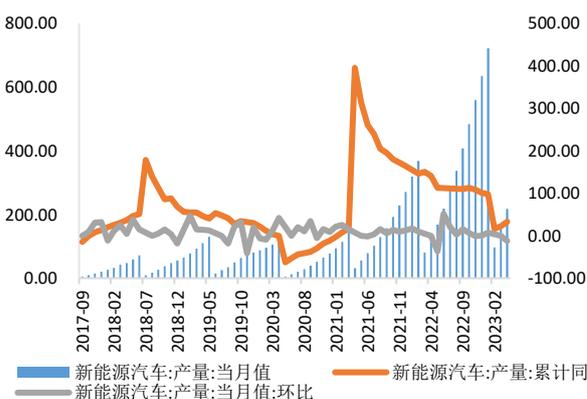


图表 34 动力锂电池月度产量环比（单位：%）

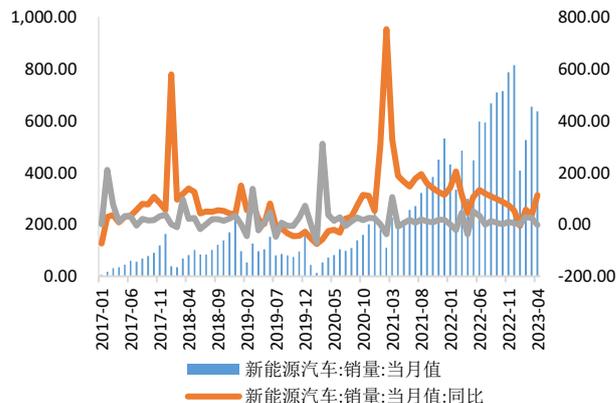


数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 35 新能源汽车月度产量、同比、环比（单位：万辆、%、%）



图表 36 新能源汽车月度销量、同比、环比（单位：万辆、%、%）

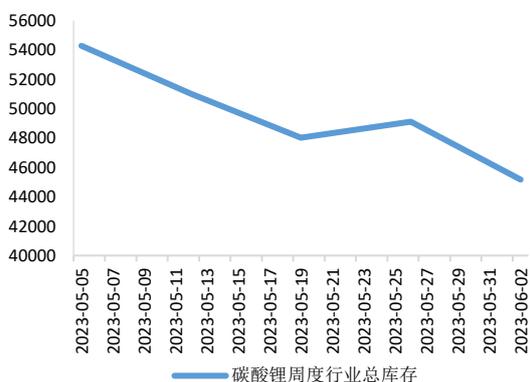


数据来源：ifind、SMM、兴证期货研发部

2.4 库存概况

碳酸锂库存方面，上周库存量环比减少 8.0%至 45175 吨，目前库存虽处去库阶段，但对比年初库存尚处高位，对价格压力仍存，预期 6 月库存维持去库趋势。

图表 37 碳酸锂周度行业总库存（单位：吨）



图表 38 碳酸锂周度工厂库存（单位：吨）



数据来源：SMM、兴证期货研发部

3. 总结与后市展望

上述分析来看，5 月供给端复产节奏加快，但由于锂矿爬产周期长等因素，新增产量速度受到限制，预期 6 月国内供应端产量变化不大，海外进口方面预期 6 月有所回升。需求端关键在于下游各类电极材料产量、开工率增加，正极材料厂备货意愿增强以及新能源汽车利好政策频出，将对碳酸锂需求形成较强支撑，短期来看，需求大于供应，库存呈现缓慢下降趋势，市场处于被动去库存阶段。成本方面，由于锂精矿销售价以长协定价为主，锂盐厂和上游锂矿商谈判过程中议价权较弱，6 月预计上游矿端成本价格和利润变动略滞后于碳酸锂价格变动，成本增加有限。

总体而言，6 月碳酸锂或将处于强需求弱供给阶段，碳酸锂的价格将回升至 35 万至 40 万区间并且维持震荡。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。