

2023年7月5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

姜婧

从业资格编号：F03114337

联系人

姜婧

电话：0591-38117682

邮箱：

loujing@xzfutures.com

● 行情回顾

2023年6月以来锂价经历先涨后跌的震荡回调阶段，截至6月30日，SMM 国产 99.5%电池级碳酸锂现货均价为 307000 元/吨，国产 99.2%工业级碳酸锂现货均价 293500 元/吨。6月30日，中联金电子盘碳酸锂主力合约收盘价为 281500 元/吨，月度降幅为 8.21%。本轮下跌核心原因很大程度在于上下游企业同时面临半年报压力。由于半年报截止期为6月30日，上游碳酸锂生产型企业为增加本月货款回流，存在低价清售库存行为。碳酸锂库存连续两月大幅减少，但目前仍是年初的 3-4 倍。在高库存情况下，行业清库力度较大。下游正极材料企业为减少本月支出，提前一个月进行备货，本月采购碳酸锂意愿减弱。上下游之间面临价格博弈导致锂价回调。

● 后市展望与策略建议

从基本面看，供应端由于国内锂矿制锂周期较长，锂矿增产传导至碳酸锂需一定时间，海外新矿山爬坡周期长于一年，再加上多国政府颁布限制锂矿出口政策，我们预测锂矿供给短期弹性较弱，更多是价格的被动接受者。需求端随着半年报的结束以及正常补库周期来临，下游各类正极材料厂有望恢复采购需求。七月市场总体偏乐观，锂价或将震荡上行，上涨力度很大程度取决于正极材料厂采购力度。长期锂价走向或将由终端新能源汽车及动力锂电池的需求量主导。仅供参考。

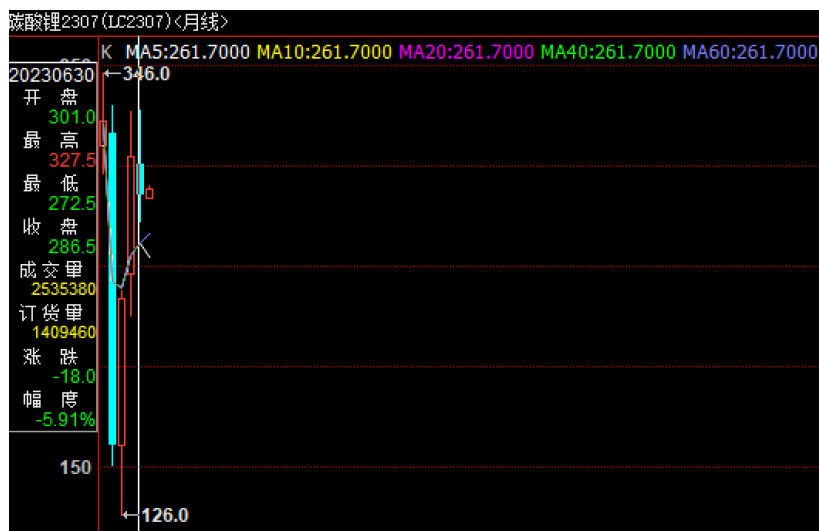
风险因素

终端新能源汽车销量变化；正极材料厂库存变化

1. 现货与期货行情回顾

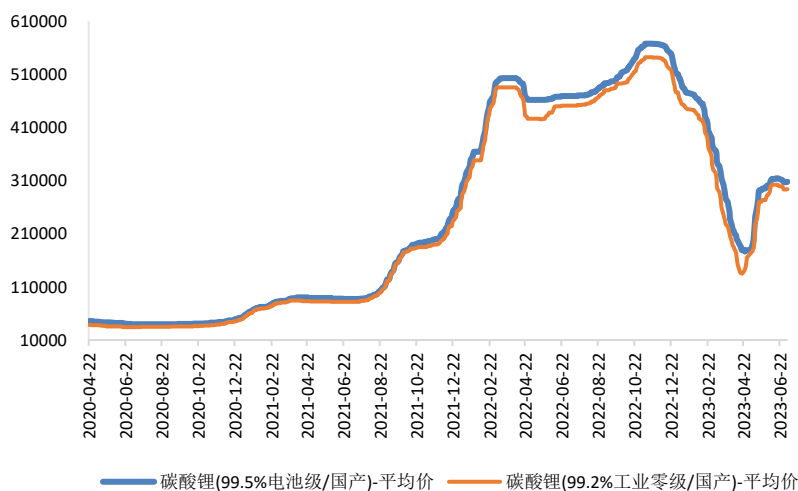
6月溧阳中联金碳酸锂电子盘价格走低，截至6月30日，主力合约LC2306收于286500元/吨，月度跌幅为5.9%。现货方面，6月中上旬，锂价小幅攀升，6月中下旬，锂价震荡下行。至6月30日，SMM国产99.5%电池级碳酸锂现货均价307000元/吨，国产99.2%工业级碳酸锂现货均价293500元/吨。

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

2. 基本面分析

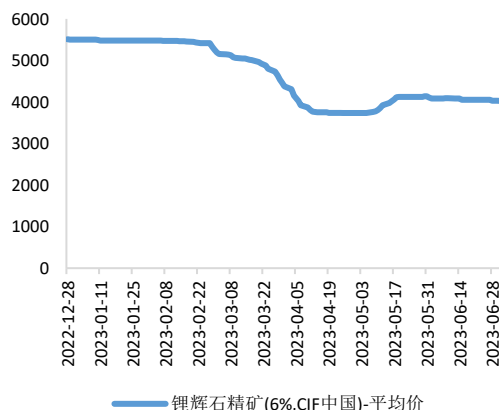
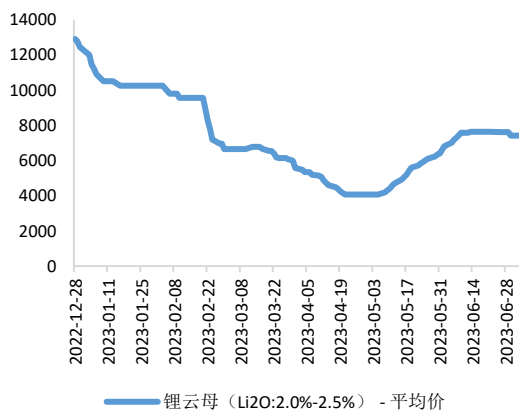
2.1 供应端

2.1.1 国内锂盐锂矿总体增量，短期供应产量有望增大

从基本面来看，供应端上游国内锂矿产量小幅增长，近期江西宜丰的锂云母矿山开工，锂云母产量有望进一步小增。6月国内锂辉石、锂云母、盐湖卤水产量分别为11789吨、9172吨、8732吨，月度环增分别为4.2%、8.5%、13.1%。供应端海外进口方面以锂辉石为主，88%依赖于西澳Mt Marion、Greenbushes、Pilgangoora等矿山供应，近月进口数量有限，短期内海外供应端增幅较小。锂盐产量因锂矿提锂的加工传导速度限制，有较强滞后性，短期预计增幅有限。库存方面，近期锂盐大幅去库但仍处高位，周度库存为36460吨，环减10.0%。

图表3 锂云母现货价格（单位：元/吨）

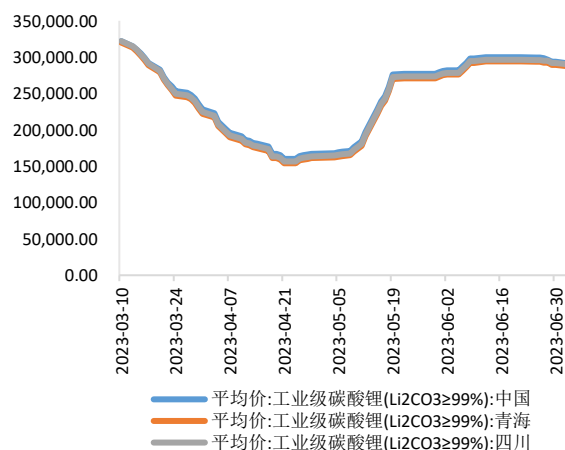
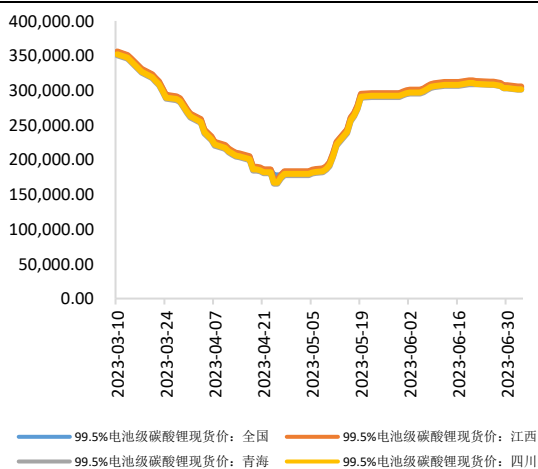
图表4 锂辉石精矿现货价格（单位：元/吨）



数据来源：SMM、兴证期货研发部

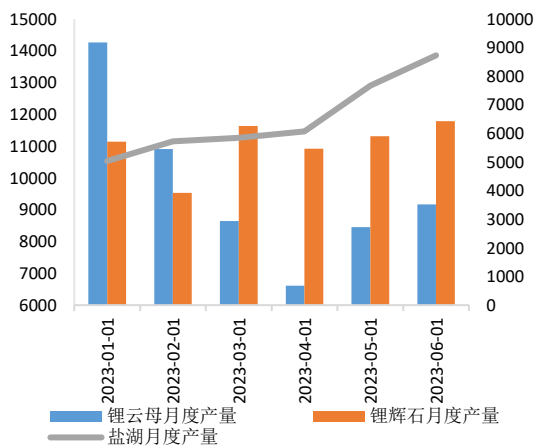
图表5 电池级碳酸锂与工业级碳酸锂价差（单位：元/吨）

图表6 氢氧化锂现货价格（单位：元/吨）

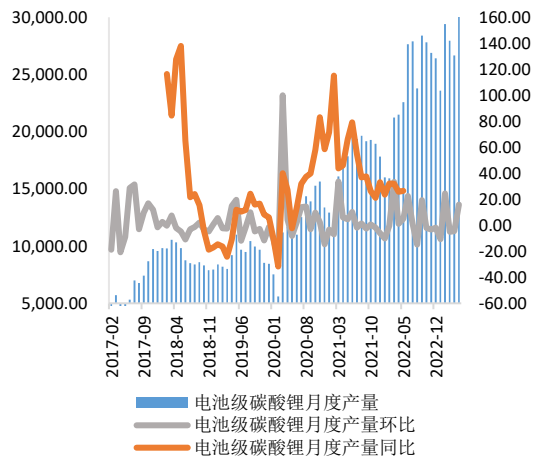


数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 7 锂原矿（锂辉石、锂云母、盐湖卤水）
月度产量（单位：吨）

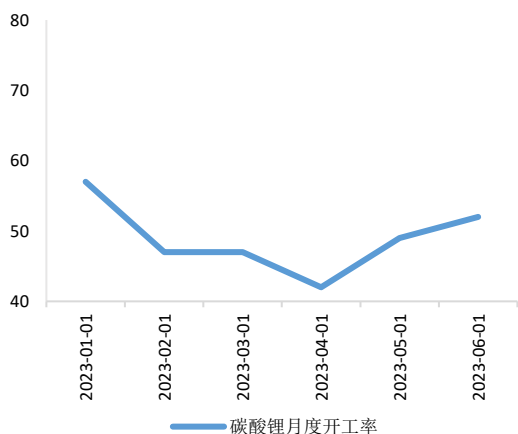


图表 8 碳酸锂月度产量、同比、环比（单位：
吨、%、%）

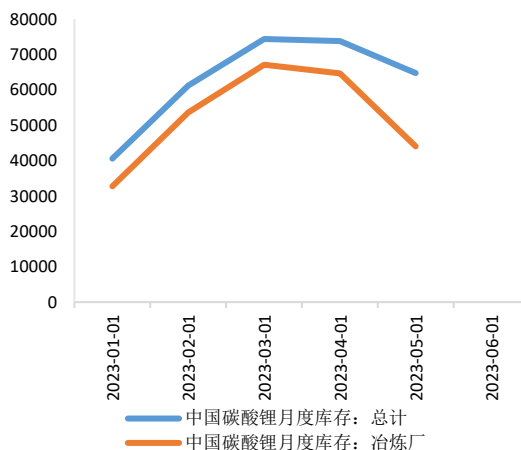


数据来源：SMM、ifind、兴证期货研发部

图表 9 碳酸锂月度开工率（单位：%）



图表 10 碳酸锂月度库存（单位：吨）

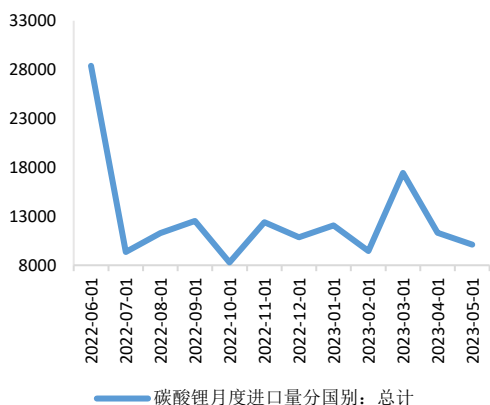


数据来源：SMM、兴证期货研发部

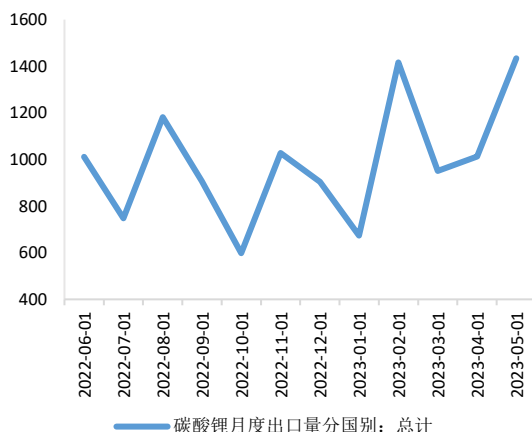
2.1.2 进口需求回落，出口小幅增加

进出口数据方面，近期碳酸锂进口量月度环减10%至10109吨，出口量月度环增42%至1434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7月进出口量有一定程度上升。

图表 11 碳酸锂月度进口量（单位：吨）



图表 12 碳酸锂月度出口量（单位：吨）

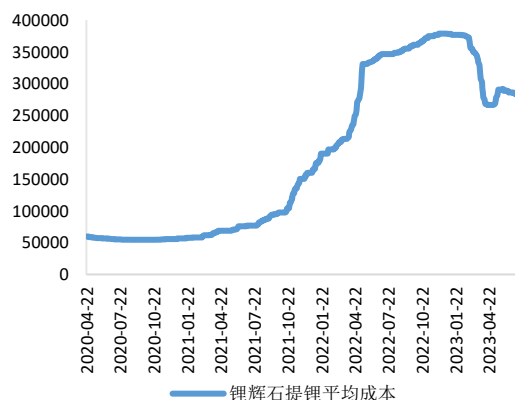


数据来源：SMM、兴证期货研发部

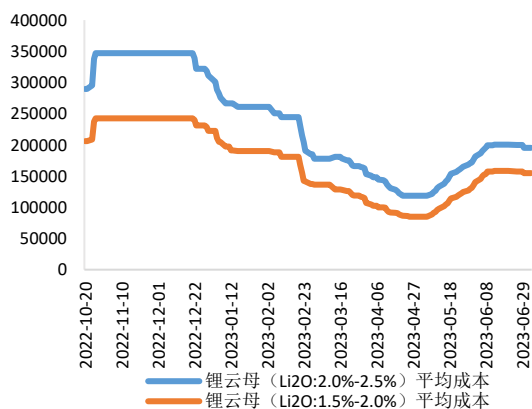
2.2 成本利润端

成本方面，上周锂精矿和锂云母价格连续多日持平，锂精矿约为 4030 美元/吨，折算碳酸锂成本约为 28 万元/吨。1.5-2.0%品位的锂云母围绕 5300 元/吨波动。锂矿价格通常受锂盐价格的传导影响并有一定滞后性，预计近期以稳为主，成本端支撑较强。

图表 13 锂辉石提锂周度成本（单位：元/吨）



图表 14 锂云母提锂周度成本（单位：元/吨）



数据来源：百川盈孚、兴证期货研发部

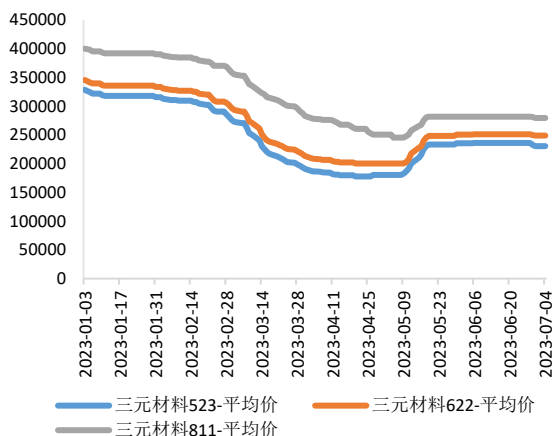
2.3 碳酸锂需求端

2.3.1 正极材料采购回升，7月需求小幅增加

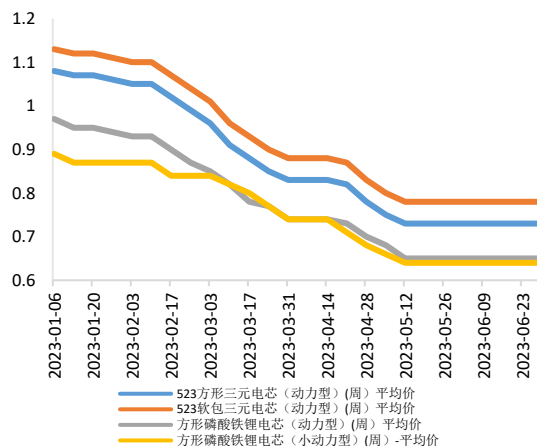
6 月下游正极材料厂由于半年报压力、锂盐成本压力以及较高的库存等因素，备货、补库意愿减少。周度三元材料工厂总库存为 254 吨，环比变化 1%，库存处于近一年来最高位置。磷酸铁锂周度工厂总库存为 1935 吨，环比变化为 1%，与上周接近持平。随着半年报结束以及正常补库周期来临，正极材料厂逐渐恢复补库需求。7 月在新能源汽车利好政策的驱动下以及正

极材料厂正常补库周期的到来，采购需求有望上升，或将拉动锂价上行。

图表 15 三元材料价格走势（单位：元/吨）

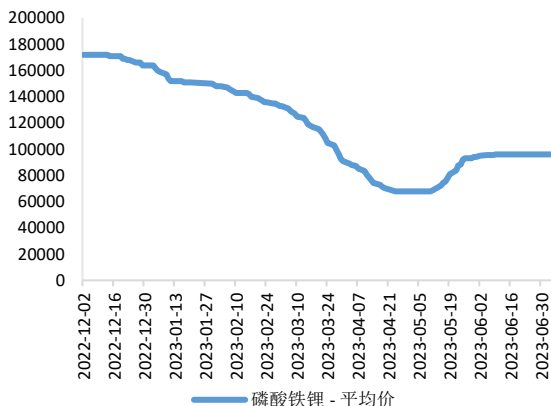


图表 16 各类电芯价格走势（单位：元/吨）

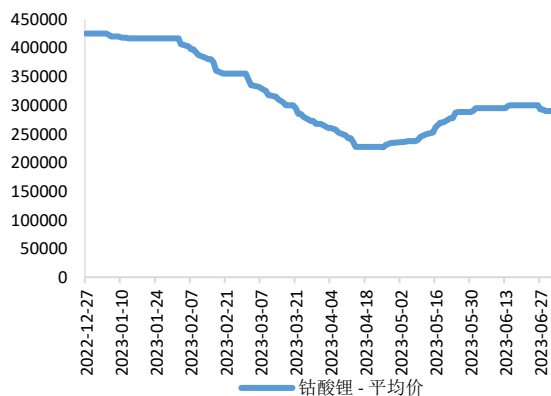


数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 17 磷酸铁锂现货价格（单位：元/吨）

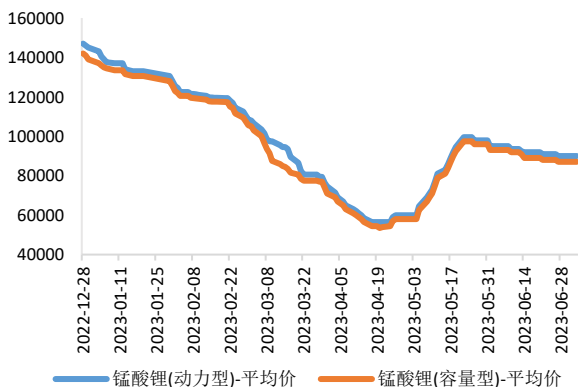


图表 18 钴酸锂现货价格（单位：元/吨）

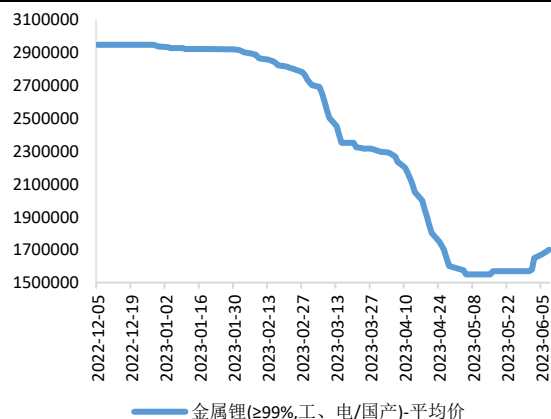


数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 19 锰酸锂现货价格（单位：元/吨）

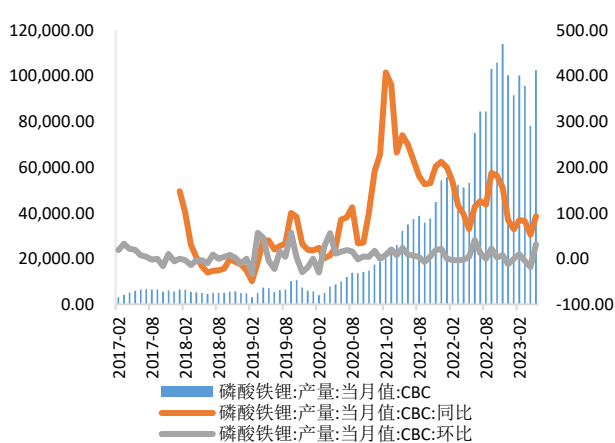


图表 20 金属锂现货价格（单位：元/吨）



数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 21 磷酸铁锂月度产量、同比、环比 (单位: 吨、%、%)

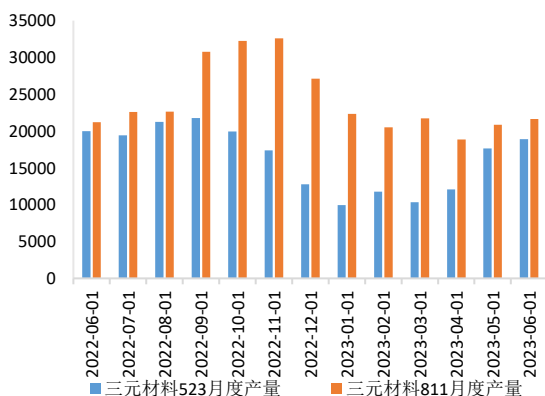


图表 22 磷酸铁锂月度开工率 (单位: %)

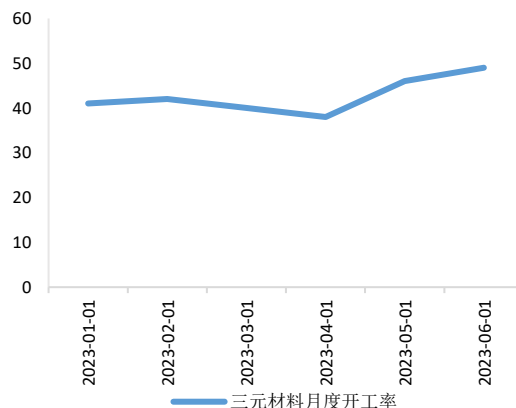


数据来源: ifind、SMM、兴证期货研发部

图表 23 三元材料月度产量 (单位: 吨)

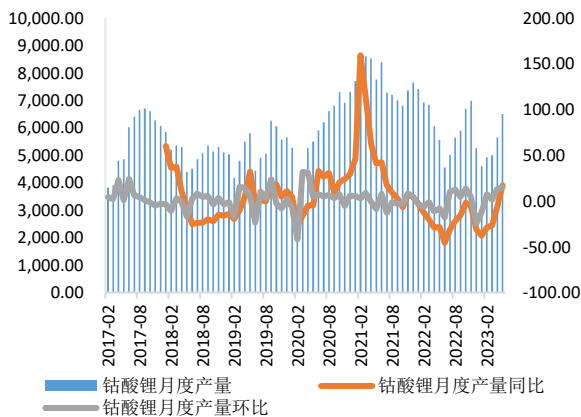


图表 24 三元材料月度开工率 (单位: %)

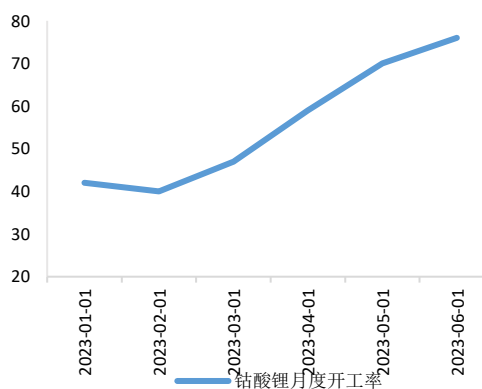


数据来源: SMM、兴证期货研发部

图表 25 钴酸锂月度产量、同比、环比 (吨、%、%)



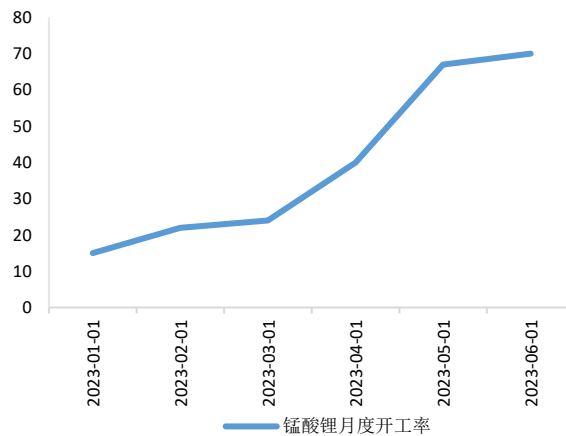
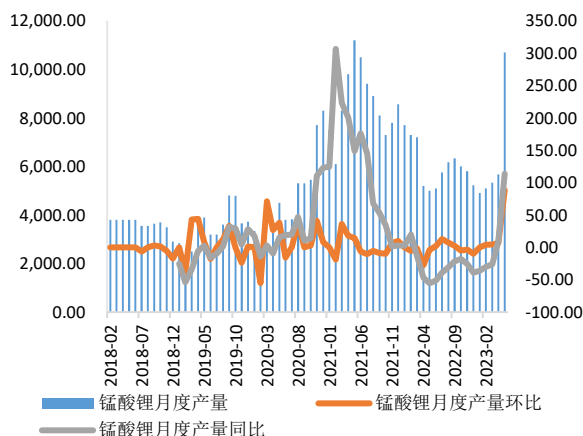
图表 26 钴酸锂月度开工率 (单位: %)



数据来源：ifind、SMM、兴证期货研发部

图表 27 锰酸锂月度产量、同比、环比（单位：吨、%、%）

图表 28 锰酸锂月度开工率（单位：%）



数据来源：ifind、SMM、兴证期货研发部

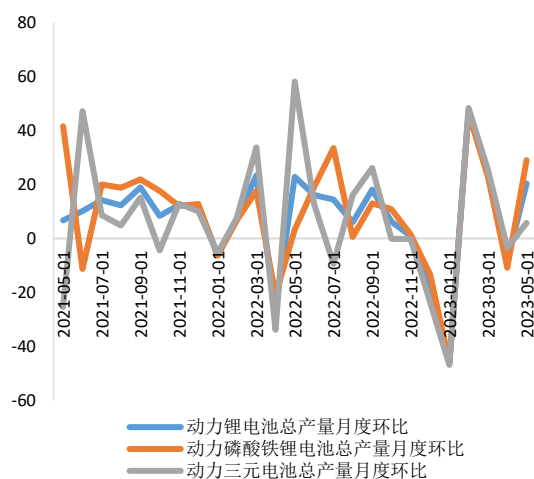
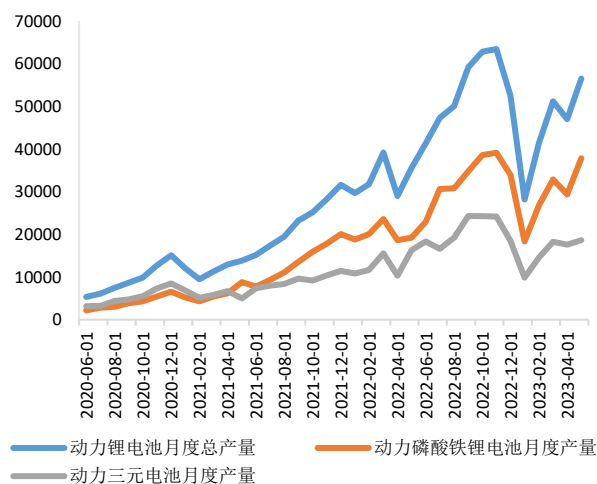
2.3.2 新能源车利好政策频出，车辆购置税减免政策迎来延期

新能源汽车月度销量为 717000 辆，当月环比增加 12.7%。近期新能源汽车利好政策频出，6 月 21 日，财政部、税务总局、工信部联合发布《关于延续和优化新能源汽车车辆购置税减免政策的公告》，至此，新能源汽车车辆购置税减免政策将延长 4 年，预计 2024-2027 年减免车辆购置税规模总额将达到 5200 亿元。

动力型磷酸铁锂电池月度产量为 37817.7MWh，环比增加 96.62%，动力型三元电池近月产量为 18611MWh，环比增加 14.3%。动力型锂电池月度产量为 56509MWh，月度环比增加 20%。

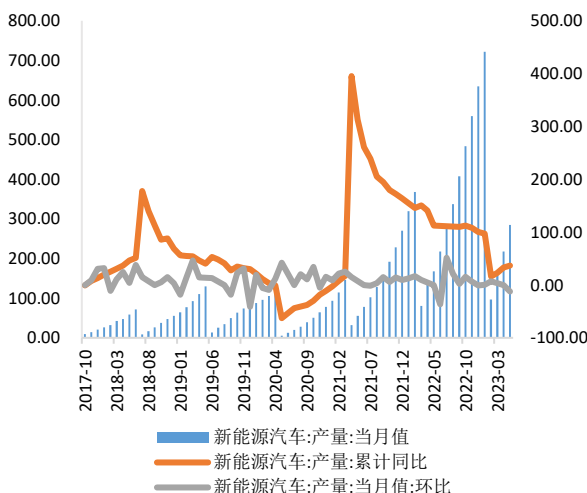
图表 29 动力型锂电池月度产量（单位：MWh）

图表 30 动力锂电池月度产量环比（单位：%）

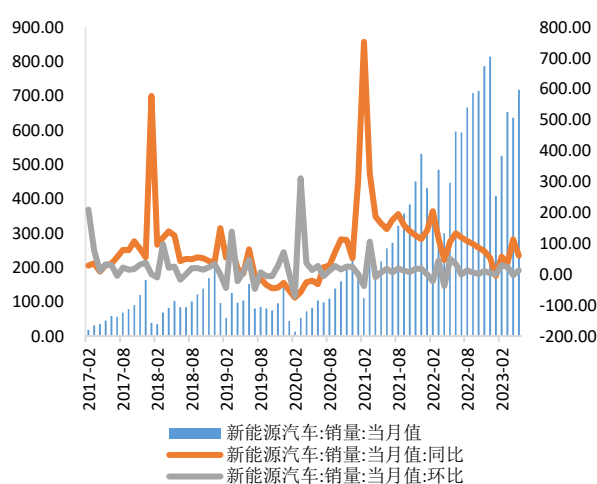


数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 31 新能源汽车月度产量、同比、环比（单位：万辆、%、%）



图表 32 新能源汽车月度销量、同比、环比（单位：万辆、%、%）

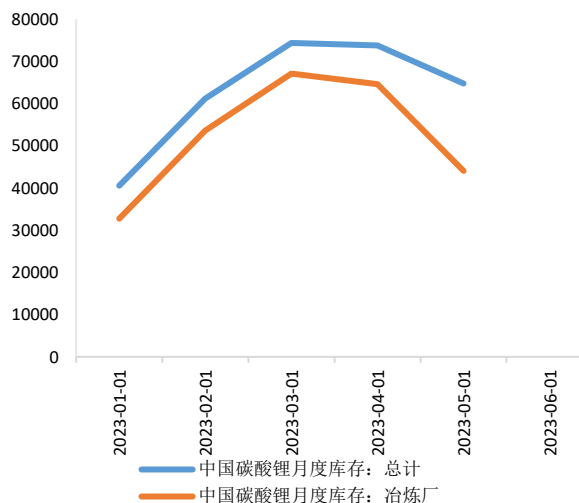


数据来源：ifind、SMM、兴证期货研发部

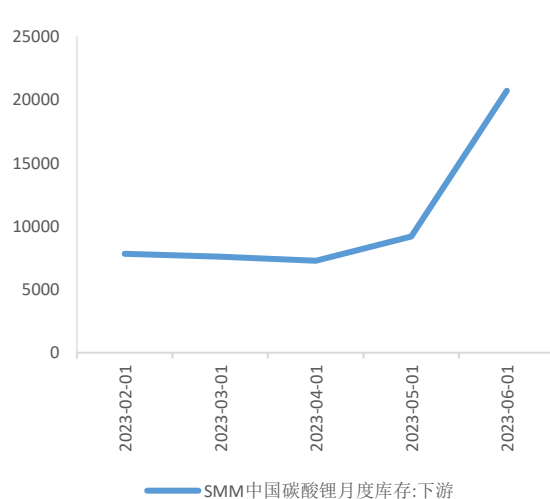
2.4 库存概况

库存方面，碳酸锂月度库存环减 12.3%至 64749 吨，目前库存虽处于去库阶段，但对比年初库存尚存高位，对价格压力仍存，预期 7 月库存维持去库趋势。

图表 33 碳酸锂月度行业总库存（单位：吨）



图表 34 碳酸锂月度下游库存（单位：吨）



数据来源：SMM、兴证期货研发部

3. 供需平衡表

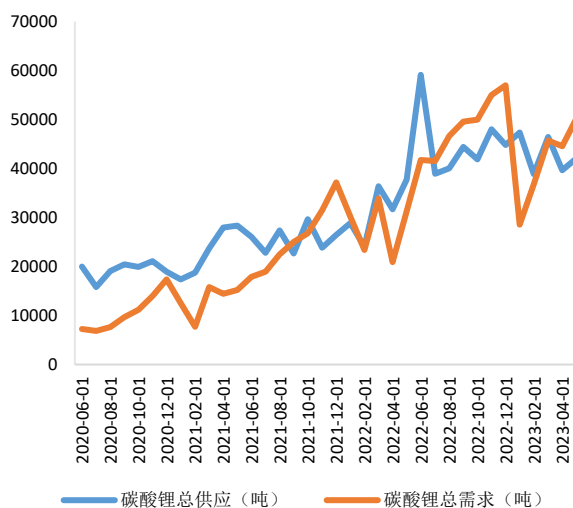
当前碳酸锂总供应量为 44925 吨，需求量按照新能源汽车产销量折合碳酸锂，约为 51900 吨。市场处于需求小幅过剩状态。

图表 35 供需平衡表

日期	产量	进口量	出口量	碳酸锂总供应(吨)	新能源汽车月度销量(辆)	碳酸锂总需求(吨)
2023-05-31	33382	10109	-1434	44925	717,000.00	50,190.00
2023-04-30	29349	11313	-1013	41675	636,000.00	44,520.00
2023-03-31	29945	17428	-951	48324	653,000.00	45,710.00
2023-02-28	30803	9462	-1416	41681	525,000.00	36,750.00
2023-01-31	35926	12081	-673	48680	408,000.00	28,560.00
2022-12-31	34813	10876	-904	46593	814,000.00	56,980.00
2022-11-30	36650	12412	-1028	50090	786,000.00	55,020.00
2022-10-31	34168	8287	-598	43053	714,000.00	49,980.00
2022-09-30	32798	12527	-907	46232	708,000.00	49,560.00
2022-08-31	29905	11296	-1182	42383	666,000.00	46,620.00
2022-07-31	30319	9369	-748	40436	593,000.00	41,510.00
2022-06-30	31735	28391	-1011	61137	596,000.00	41,720.00
2022-05-31	29244	9676	-1184	40104	447,000.00	31,290.00
2022-04-30	26726	5763	-817	33306	299,000.00	20,930.00
2022-03-31	26178	11051	-826	38055	484,000.00	33,880.00
2022-02-28	18609	5976	-568	25153	334,000.00	23,380.00
2022-01-31	19052	10470	-664	30186	431,000.00	30,170.00
2021-12-31	19526	7228	-333	27087	531,000.00	37,170.00
2021-11-30	20448	4094	-680	25222	450,000.00	31,500.00
2021-10-31	19792	10476	-604	30872	383,000.00	26,810.00
2021-09-30	19557	3569	-449	23575	357,000.00	24,990.00
2021-08-31	20490	8318	-1459	30267	321,000.00	22,470.00
2021-07-31	18975	4496	-665	24136	271,000.00	18,970.00
2021-06-30	21060	6146	-1119	28325	256,000.00	17,920.00
2021-05-31	20893	8578	-1146	30617	217,000.00	15,190.00
2021-04-30	19464	8971	-499	28934	206,000.00	14,420.00
2021-03-31	17570	6481	-371	24422	226,000.00	15,820.00
2021-02-28	11830	7165	-263	19258	110,000.00	7,700.00
2021-01-31	12240	5495	-353	18088	179,000.00	12,530.00
2020-12-31	14700	4722	-459	19881	248,000.00	17,360.00
2020-11-30	14850	6853	-591	22294	200,000.00	14,000.00
2020-10-31	14050	6554	-694	21298	160,000.00	11,200.00
2020-09-30	15880	5218	-677	21775	138,000.00	9,660.00
2020-08-31	16680	3394	-1001	21075	109,000.00	7,630.00
2020-07-31	14820	1377	-388	16585	98,000.00	6,860.00
2020-06-30	14780	5567	-341	20688	104,000.00	7,280.00

数据来源：SMM、ifind、兴证期货研发部

图表 36 碳酸锂供需变化



数据来源：SMM、ifind、兴证期货研发部

4. 总结与后市展望

综合来看，供应端由于国内锂矿制锂周期较长，锂矿增产传导至碳酸锂需一定时间，海外新矿山爬坡周期长于一年，再加上多国政府颁布限制锂矿出口政策，我们预测锂矿供给下半年弹性较弱，供应端更多是价格的被动接受者。需求端随着半年报的结束以及正常补库周期来临，下游各类正极材料厂有望恢复采购需求，锂价上涨力度很大程度取决于各厂商补库力度，7 月市场总体偏乐观，锂价或将震荡回升。

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。本报告清晰准确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。