

2023年8月2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

7月以来碳酸锂期货价格经历先跌后涨的修复反弹走势，月度主力合约LC2401涨幅5.95%。本月现货价格持续走弱，截至7月31日，SMM国产99.5%电池级碳酸锂现货均价为277500元/吨，国产99.2%工业级碳酸锂现货均价为262500元/吨，月度降幅分别为10%、11%。7月现货下跌的主要原因是下游锂电池企业有压价向正极材料厂采购意愿以及中游希望以更低价格购得碳酸锂原料，导致锂价回调。

● 后市展望与策略建议

碳酸锂供应端，锂云母、锂辉石、盐湖7月产量分别为12658吨、13440吨、9822吨，月度环比分别增加20.6%、6.8%和5.6%。其中锂云母因新产业链投产加速，产量有一定增幅。盐湖因季节性周期到来，增量较为显著。随着锂原矿的增产，碳酸锂整体供应量增加，月度产量环增8.23%至44508吨，但由于锂矿制备碳酸锂周期较长，碳酸锂整体产量增速较缓并且变化略有滞后。

成本端，非一体化企业外购锂辉石精矿平均价格约为25万元/吨，锂矿价格通常受锂盐价格的传导影响并有一定滞后性，Q3成本下移有限，Q4仍有一定支撑。

碳酸锂需求端，本月磷酸铁锂产量为145879吨、同比增加3.4%，月度开工率增加4%至63%。三元材料523和811本月产量为17643吨、19990吨，环比分别减少2.1%、增加1.3%。三元材料月度库存为650吨，月度环比下降5.2%，磷酸铁锂月度库存为25514吨，月度环比下降5.8%。碳酸锂月度下游库存为19279吨，月度环比下降6.8%。当前上游定价权集中在澳矿，价格仍然坚挺；中游正极材料企业的碳酸锂原料库存处于持续去库状态，但库存仍处高位，在数量上是年初的3-4倍，叠加磷酸铁锂、三元材料

累库较高，中游采购意愿减弱；下游电池企业有压价向正极材料厂采购意愿，进一步压缩正极材料厂利润。上中下游正在博弈中，预计短期锂价小幅震荡走低。

综合来看，短期供应端锂矿及碳酸锂增量幅度均有限，需求端中游正极材料厂近期暂缓补库，锂价短期处于低位震荡。仅供参考。

● 风险因素

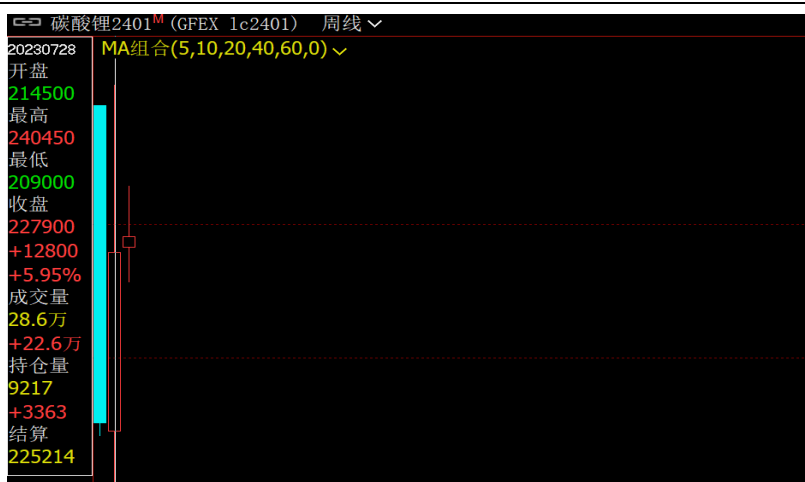
终端新能源汽车销量变化；正极材料厂库存变化

1. 现货与期货行情回顾

期货方面，7月21日，碳酸锂期货正式于广州期货交易所上市，自上市以来，期货价格经历先跌后涨的大幅波动走势。我们认为近日盘面下跌的主要原因在于：中下游压价采购碳酸锂，叠加市场一致预期未来上游锂矿端产量释放迅速，看空情绪较重。本周的后两日，碳酸锂止跌反弹，我们认为导致本轮盘面上涨的主要因素在于：大众一致认为上市首日跌停存在过度反应，因此存在一定矫正反弹情绪；7月24日，政治局会议召开后，乐观情绪释放，股商汇齐涨，对碳酸锂反弹存在一定程度的提振效果。截至7月28日，主力合约LC2401月度涨幅为5.95%。

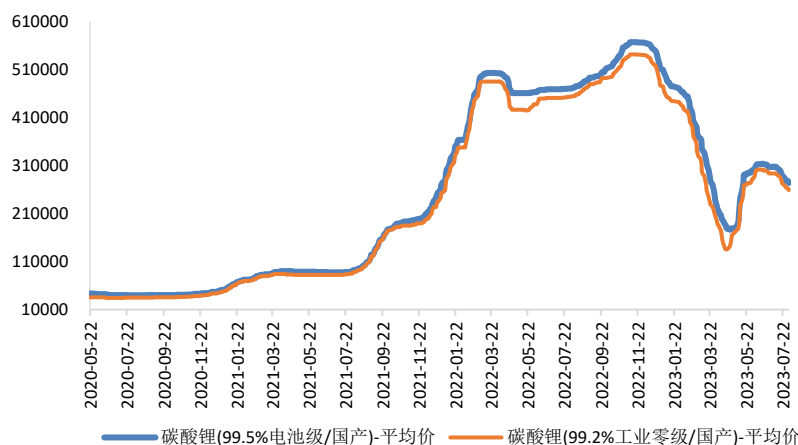
现货方面，7月锂价呈现震荡下行走势。至7月31日，SMM 国产 99.5% 电池级碳酸锂现货均价 277500 元/吨，国产 99.2% 工业级碳酸锂现货均价 262500 元/吨，月度价格环比分别下跌 10%、11%。

图表 1 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

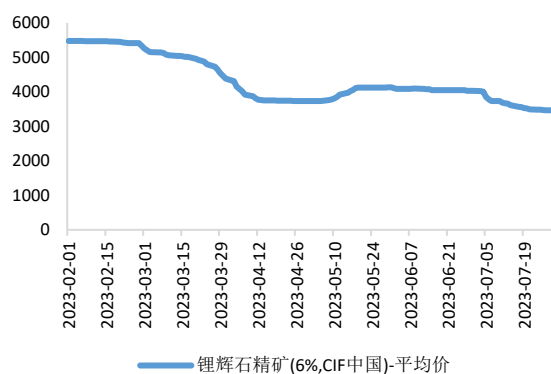
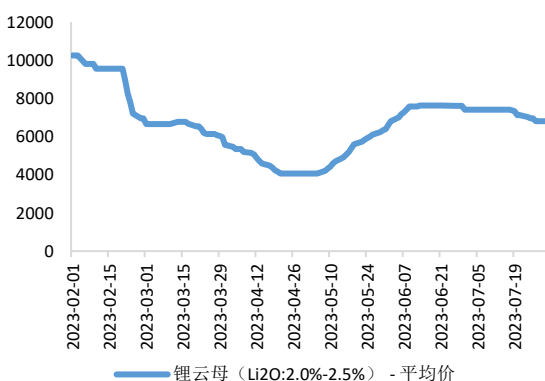
2.1 供应端

2.1.1 国内锂盐锂矿制备碳酸锂周期较长，短期产量增速较缓并且变化略有滞后

从基本面来看，供应端上游国内锂矿产量小幅增长，锂云母、锂辉石、盐湖 7 月产量分别为 12658 吨，13440 吨、9822 吨，月度环比分别增加 20.6%、6.8%、5.6%。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。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。碳酸锂月度产量为 44508 吨，月度环比增加 8.2%，月度开工率为 54%。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。

图表 3 锂云母现货价格（单位：元/吨）

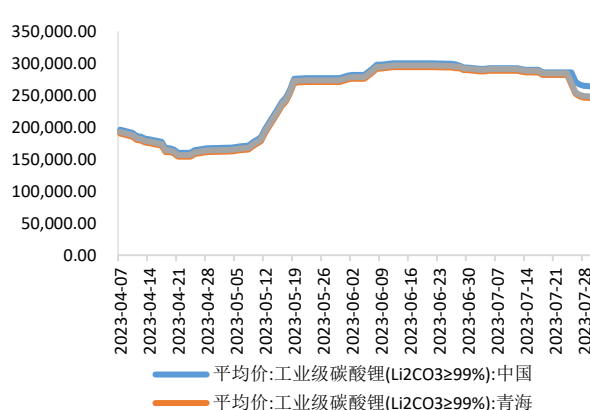
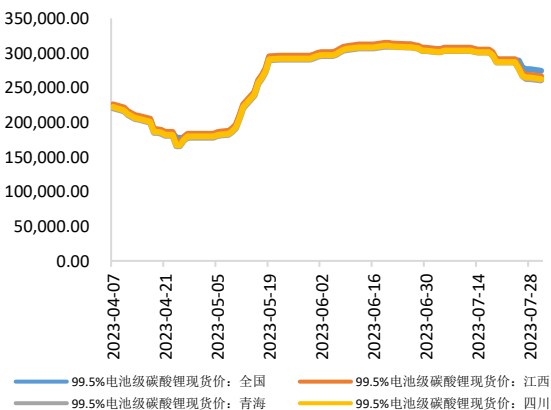
图表 4 锂辉石精矿现货价格（单位：元/吨）



数据来源：SMM、兴证期货研发部

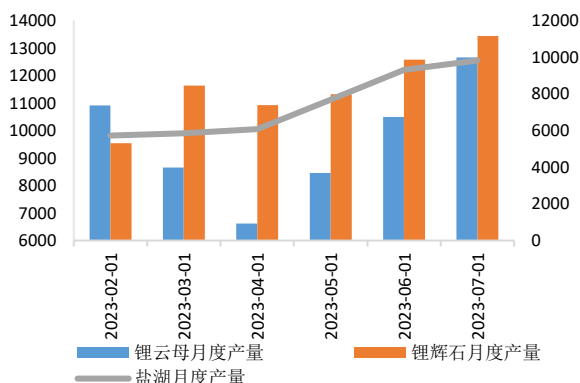
图表 5 电池级碳酸锂与工业级碳酸锂价差（单位：元/吨）

图表 6 氢氧化锂现货价格（单位：元/吨）

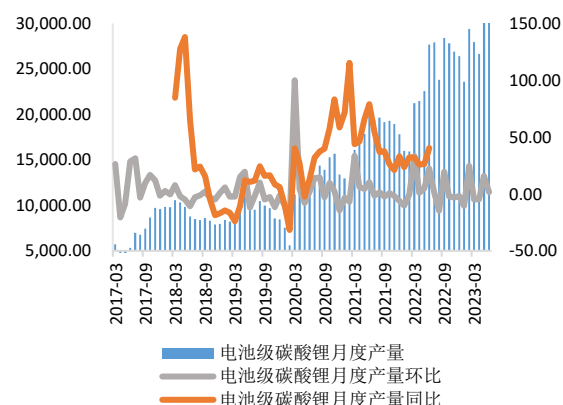


数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 7 锂原矿（锂辉石、锂云母、盐湖卤水）
月度产量（单位：吨）

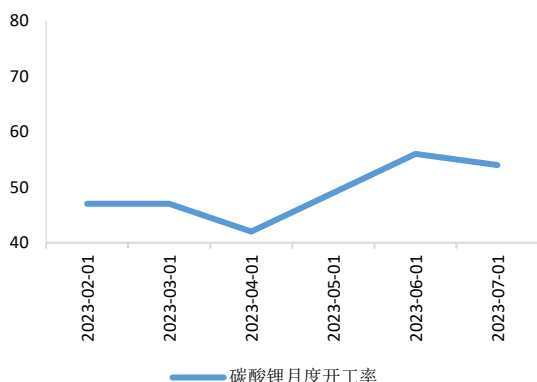


图表 8 碳酸锂月度产量、同比、环比（单位：
吨、%、%）

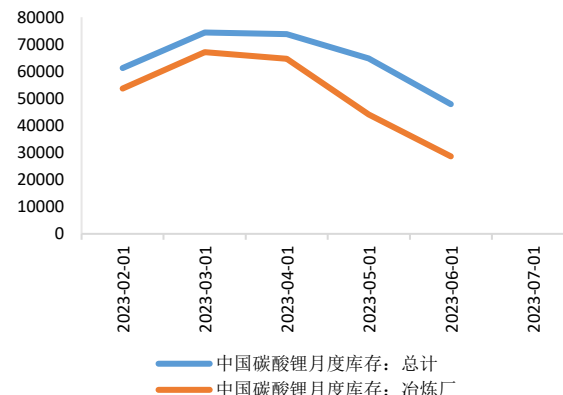


数据来源：SMM、ifind、兴证期货研发部

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）

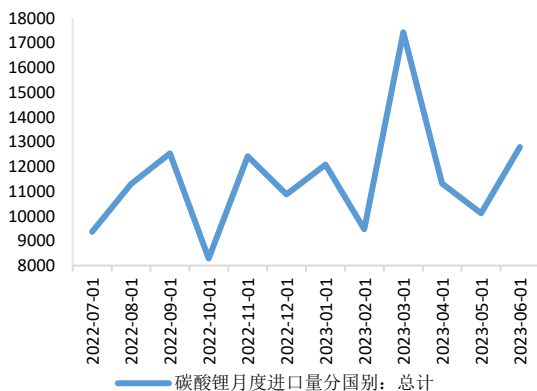


数据来源：SMM、兴证期货研发部

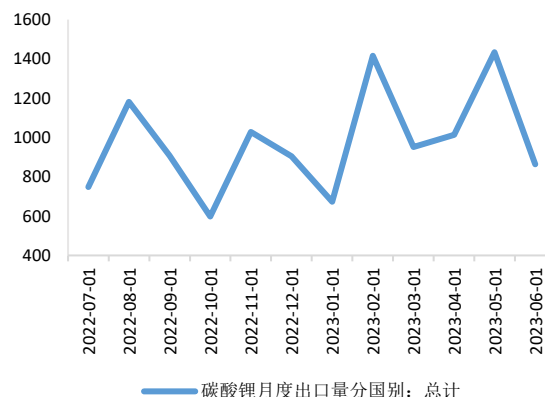
2.1.2 锂精矿进口量有所增长，后续仍要关注各国出口政策

进出口数据方面，近期碳酸锂进口量月度环增 26%至 12787 吨，锂精矿月度进口量为 351442 吨，月度环比增加 57.2%。目前国内锂精矿进口主要来自西澳大型矿山，后续仍要关注澳洲及非洲出口政策。目前港口成交量偏低，因为卖方报价偏高。买方利润被挤压甚至有成本倒挂风险，所以基本上成交量少，询盘观望的多。进口矿冶炼碳酸锂量不及预期。

图表 11 碳酸锂月度进口量（单位：吨）

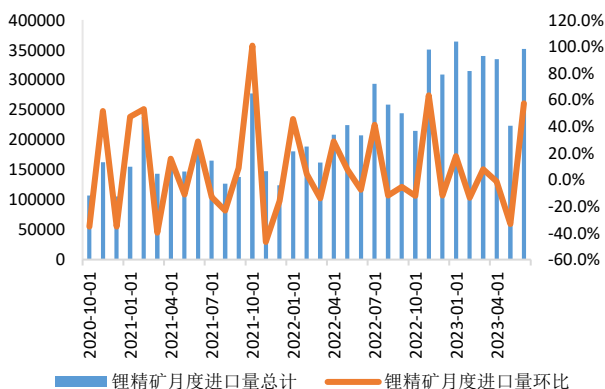


图表 12 碳酸锂月度出口量（单位：吨）

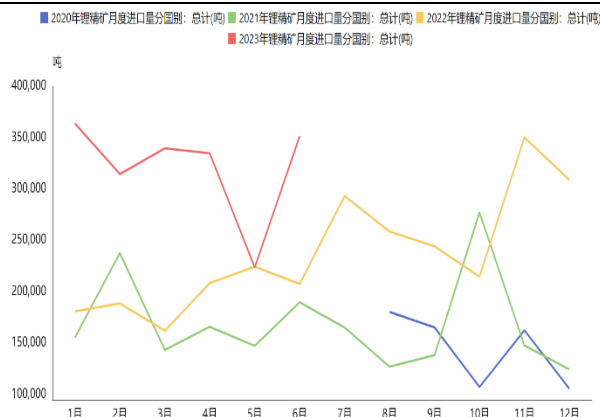


数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 13 锂精矿月度进口量（单位：吨）



图表 14 历年锂精矿月度进口量（单位：吨）

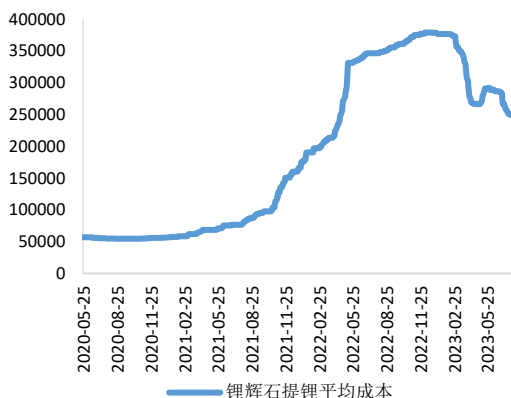


数据来源：SMM、兴证期货研发部

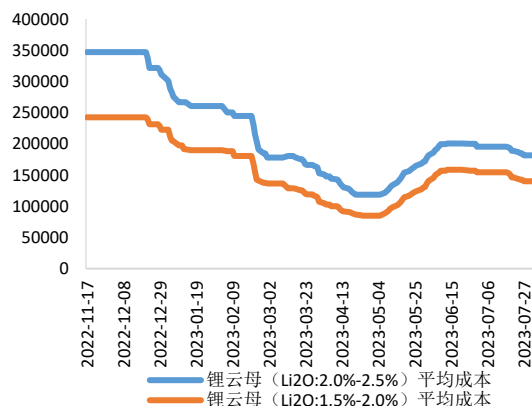
2.2 成本利润端

成本方面，自有矿的一体化企业生产锂辉石成本较低，折合人民币约在 4-7 万元/吨之间，盐湖实际成本仅为 3-5 万元/吨。然而市场上碳酸锂主要以外购锂辉石精矿为主，88%依赖于西澳大型矿山供应，依照 7 月锂精矿进口平均价格 3600 美元/吨来算，非一体化企业外购锂辉石精矿平均价格约为 25 万元/吨，1.5-2.0%、2.0%-2.5%品位的锂云母围绕 4600 元/吨、6800 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，Q3 成本下移有限，Q4 仍有一定支撑。

图表 15 锂辉石提锂周度成本（单位：元/吨）



图表 16 锂云母提锂周度成本（单位：元/吨）



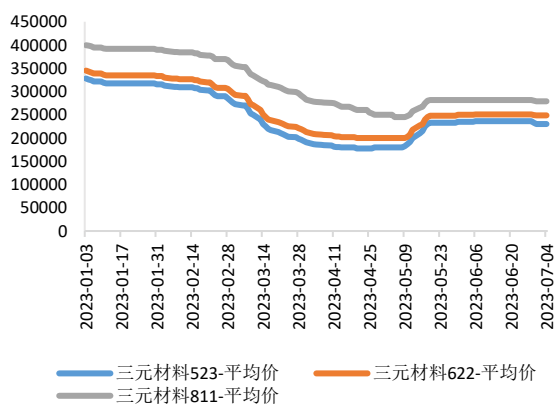
数据来源：SMM、兴证期货研发部

2.3 碳酸锂需求端

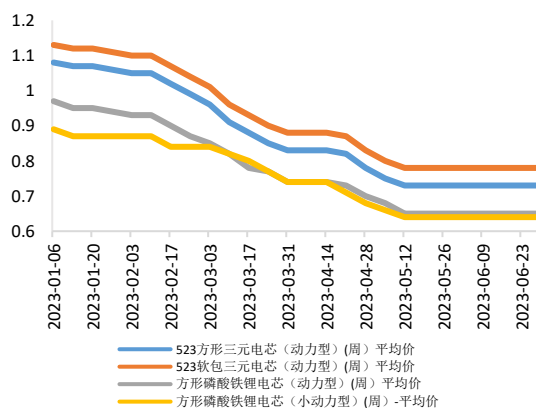
2.3.1 限电影响下，七月正极材料产量受限

本月磷酸铁锂产量为 145879 吨、同比增加 3.4%，月度开工率增加 4%至 63%。三元材料 523 和 811 本月产量为 17643 吨、19990 吨，环比分别减少 2.1%、增加 1.3%。钴酸锂月度产量为 7082 吨，月度环比减少 7%。锰酸锂月度产量为 11165 吨，月度环比减少 24%。本月受到四川地区月末限电影响，在一定程度上减弱对碳酸锂的短期需求，三元材料、钴酸锂、锰酸锂等正极材料产量受到限制。

图表 17 三元材料价格走势（单位：元/吨）

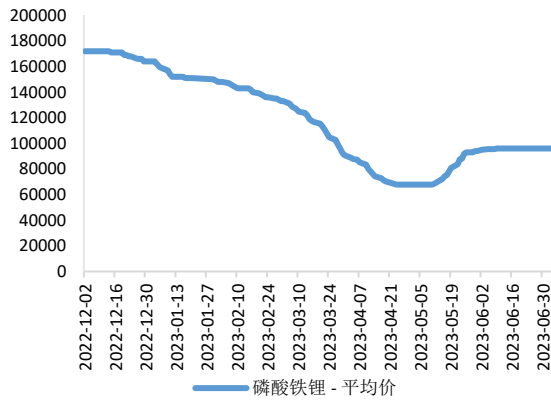


图表 18 各类电芯价格走势（单位：元/吨）

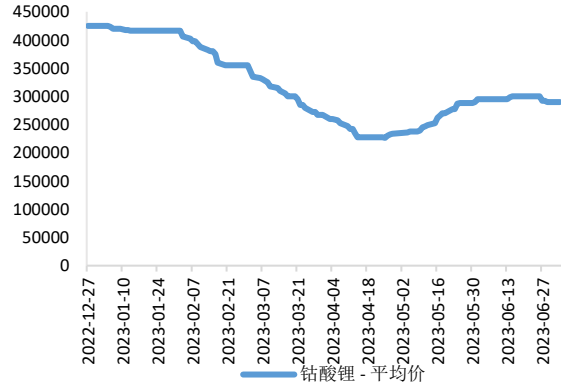


数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 19 磷酸铁锂现货价格（单位：元/吨）

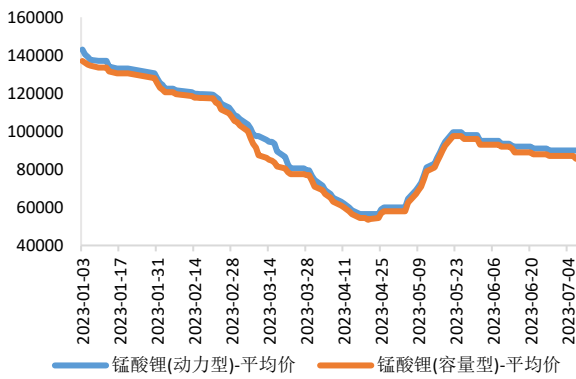


图表 20 钴酸锂现货价格（单位：元/吨）

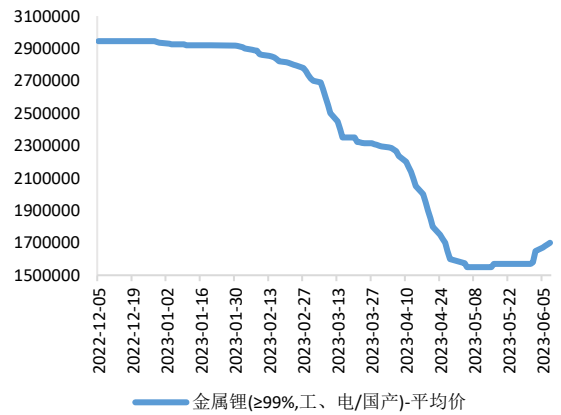


数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 21 锰酸锂现货价格（单位：元/吨）

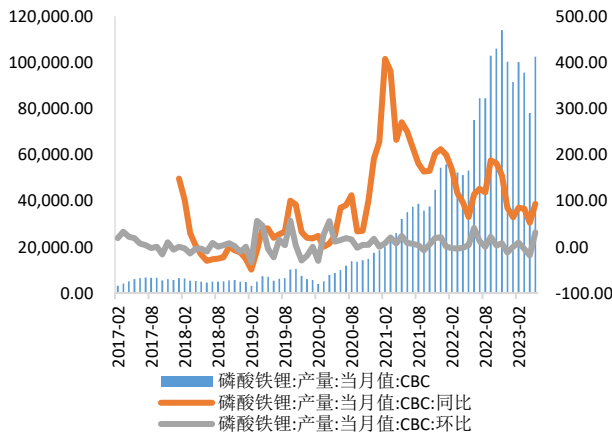


图表 22 金属锂现货价格（单位：元/吨）

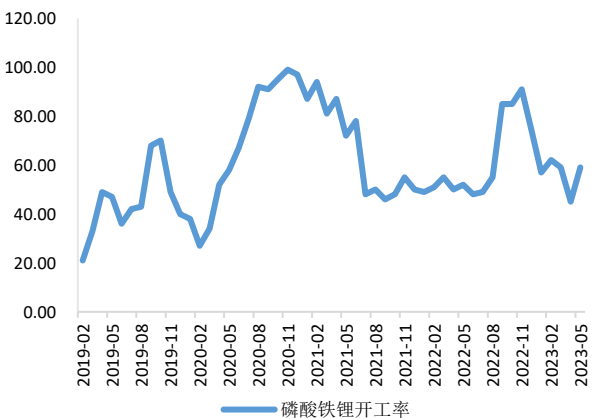


数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 23 磷酸铁锂月度产量、同比、环比（单位：吨、%、%）

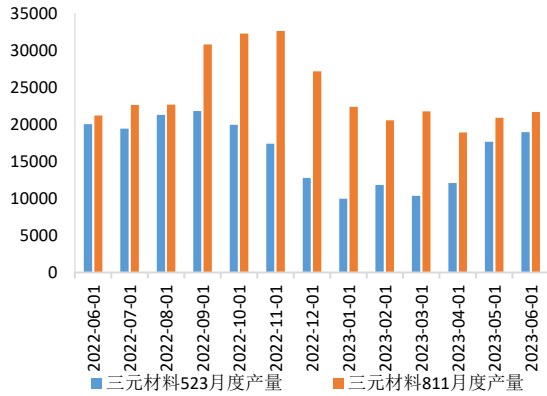


图表 24 磷酸铁锂月度开工率（单位：%）

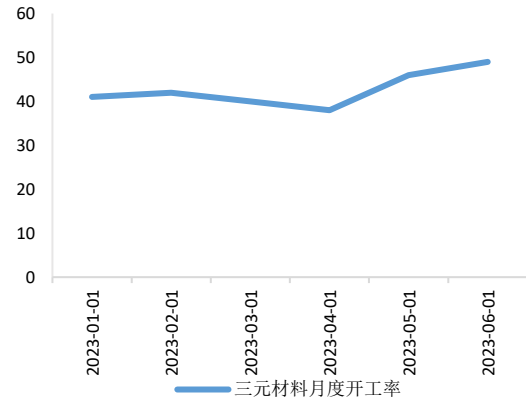


数据来源：ifind、SMM、兴证期货研发部

图表 25 三元材料月度产量（单位：吨）

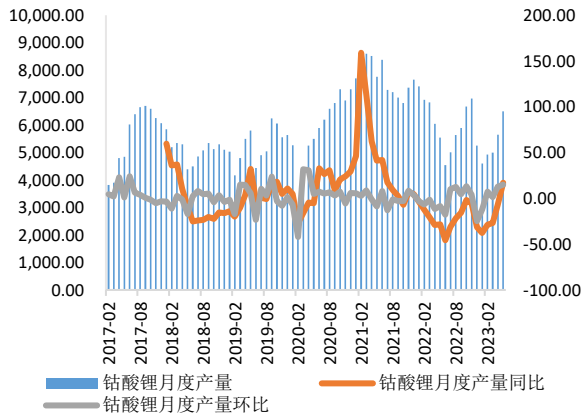


图表 26 三元材料月度开工率（单位：%）

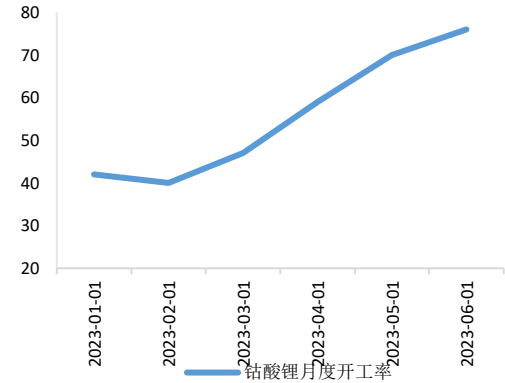


数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 27 钴酸锂月度产量、同比、环比
(吨、%、%)

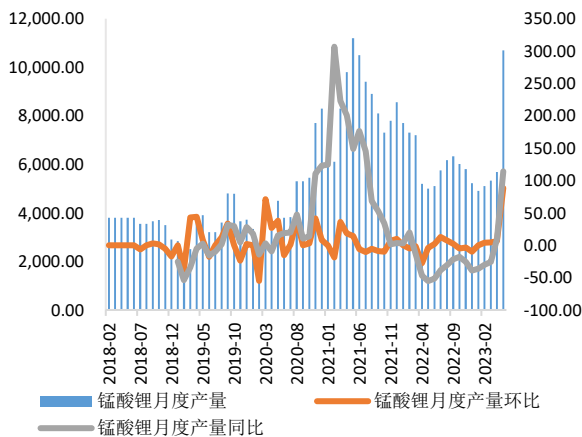


图表 28 钴酸锂月度开工率（单位：%）

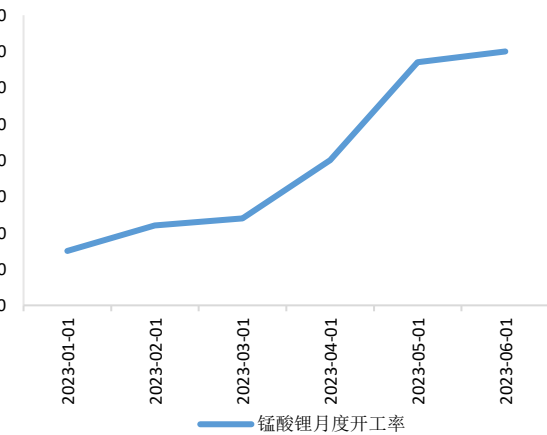


数据来源：ifind、SMM、兴证期货研发部

图表 29 锰酸锂月度产量、同比、环比（单位：吨、%、%）



图表 30 锰酸锂月度开工率（单位：%）



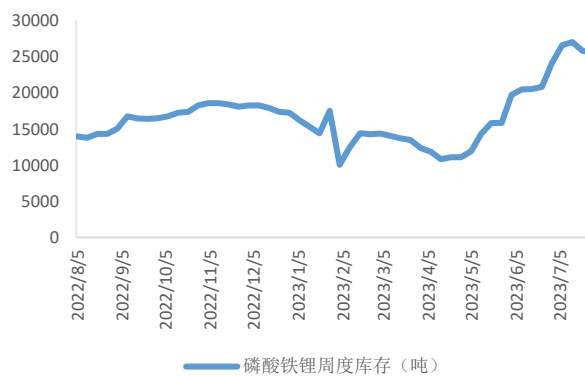
数据来源：ifind、SMM、兴证期货研发部

2.3.2 七月正极材料库存较高，短期采购进度放缓

三元材料月度库存为 650 吨，月度环比下降 2.5%，磷酸铁锂月度库存为 25514 吨，月度环比下降 5.8%。碳酸锂月度下游库存为 19279 吨，月度环比下降 6.8%。当前中游正极材料企业的碳酸锂原料库存处于持续去库状态，但库存仍处高位，数量是年初的 3-4 倍，对价格压力仍存，叠加磷酸铁锂、三元材料累库较高，中游更希望以较低价格购买碳酸锂原料，上中下游正在博弈中。

图表 31 三元材料周度行业总库存（单位：吨）

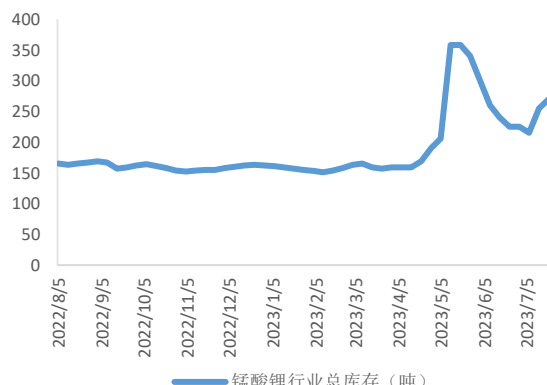
图表 32 磷酸铁锂周度行业总库存（单位：吨）



数据来源：SMM、兴证期货研发部

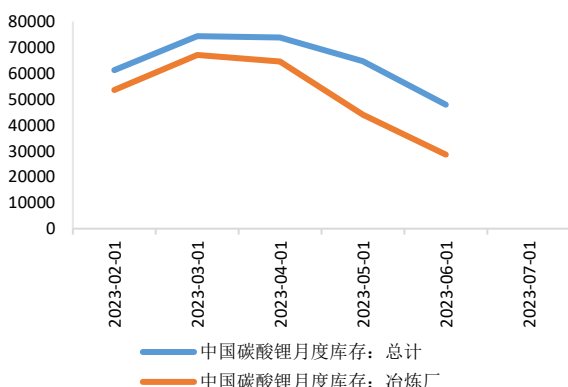
图表 33 钴酸锂周度行业总库存（单位：吨）

图表 34 锰酸锂周度行业总库存（单位：吨）

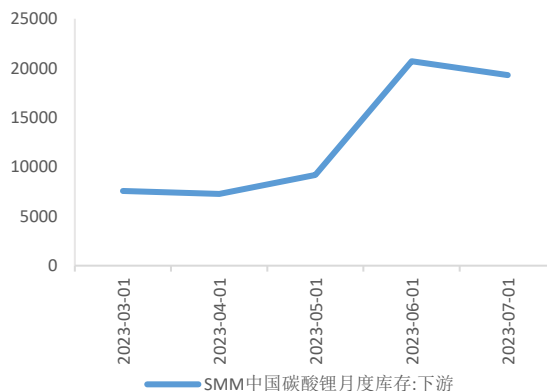


数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 35 碳酸锂月度行业总库存（单位：吨）



图表 36 碳酸锂月度下游库存（单位：吨）

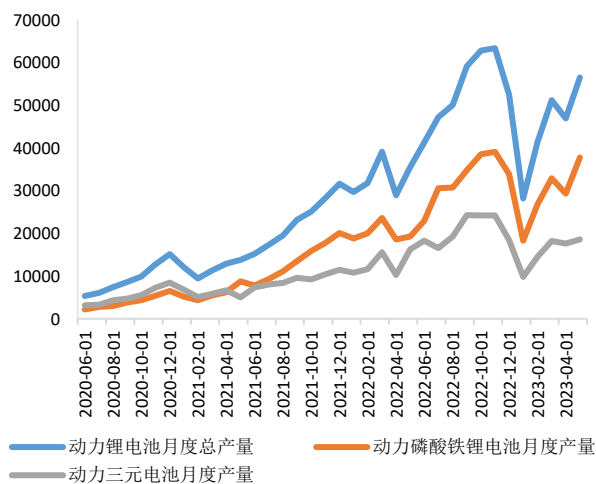


数据来源：SMM、兴证期货研发部

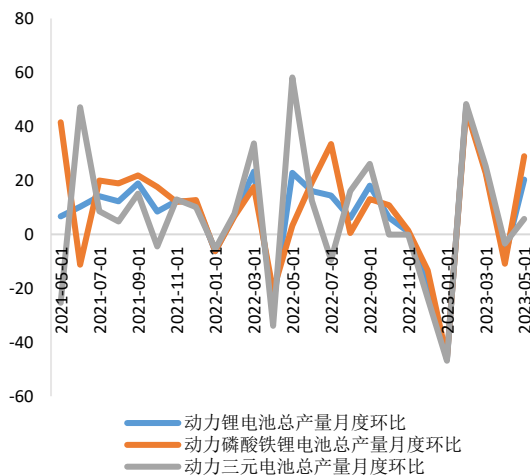
2.3.3 新能源车利好政策频出，车辆购置税减免政策迎来延期

新能源汽车月度产量为 749000 辆，当月环比增加 11.0%。近期新能源汽车利好政策频出，6 月 15 日，工业和信息化部、发展改革委、商务部、农业农村部、国家能源局五部门同时启动 2023 年新能源汽车下乡活动，活动时间为 2023 年 6 月-12 月。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。7 月 24 日，中共中央政治局召开会议，会议强调要积极扩大国内需求，提振汽车、电子产品等大宗消费。新能源汽车销售旺季即将到来，预计在政策拉动以及金九银十的消费热潮下，新能源汽车产销量有望进一步增长，带动碳酸锂需求。

图表 37 动力型锂电池月度产量（单位：MWh）

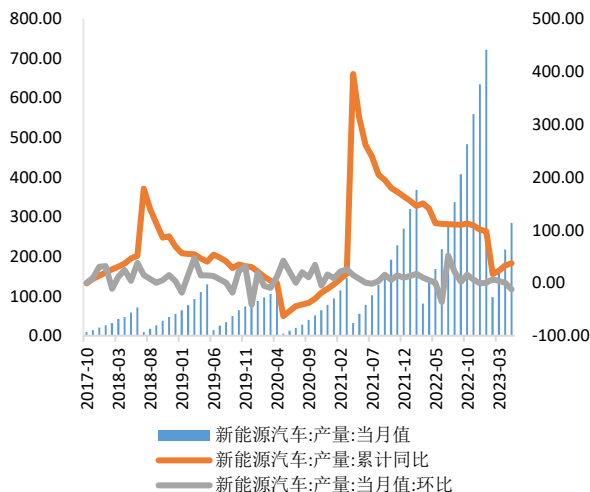


图表 38 动力锂电池月度产量环比（单位：%）

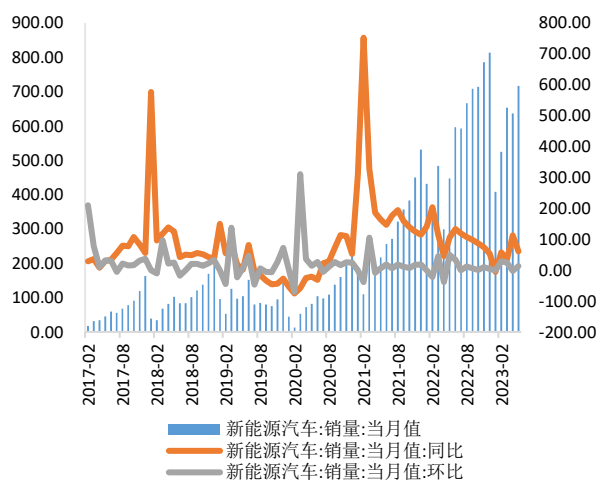


数据来源：SMM、兴证期货研发部

图表 39 新能源汽车月度产量、同比、环比（单位：万辆、%、%）



图表 40 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

3. 总结与后市展望

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。

碳酸锂需求端弹性较强，当前上游定价权集中在澳矿，价格仍然坚挺；目前中游正极材料企业的碳酸锂原料库存处于持续去库状态，但库存仍处高位，在数量上是年初的 3-4 倍，叠加磷酸铁锂、三元材料累库较高，正极材料企业购货意愿减弱，下游电池企业有压价向正极材料厂采购意愿，可能会对中游磷酸铁锂、三元材料等正极材料企业利润产生进一步压缩。上中下游正在博弈中，预计短期锂价震荡走低。

综合来看，短期供应端锂矿及碳酸锂增量幅度均有限，需求端中游正极材料厂近期或将推迟补库，锂价有一定下跌空间。仅供参考。

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。