

## 下游订单不足，锂价震荡偏弱

2023年11月13日 星期一

兴证期货·研究咨询部

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

### 内容提要

#### ● 行情回顾

上周碳酸锂期货盘面止跌反弹，呈现先跌后涨的周度走势。截至11月10日，碳酸锂主力合约LC2401收盘价148900元/吨，周度跌幅1.65%。次主力合约LC2402收盘价为139800元/吨，周度跌幅1.55%。碳酸锂现货价格持续下行，国产99.5%电池级碳酸锂均价153000（-8500）元/吨，国产99.2%工业级碳酸锂均价146000（-7000）元/吨，电池级氢氧化锂均价152000（-7000）元/吨。（数据来源：SMM）

我们认为上周期货盘面反弹的主要原因包括：1. 上游澳矿提出锂矿价与碳酸锂价格脱钩的报价机制，虽暂未施行，但利好情绪使价格有所反弹。2. 中下游正极材料企业为春节提前备货，上周进行小规模补库，为锂价提供一定支撑。

#### ● 后市展望与策略建议

从基本面来看，供应端上周国内碳酸锂产量10054吨，周度环增2.3%，盛新锂能等大厂逐渐复产，锂辉石、锂云母月度产量为14619吨、12781吨，月度环比分别增加14.6%、26.7%，进口矿是潜在供应增量，非矿、澳矿逐渐到港，供应量总体呈上升趋势。库存方面，周度行业库存62332吨，周度环增4.3%，冶炼厂库存37495吨，周度环增2.6%，周度下游库存12237吨，周度环增14.3%，上周部分中游正极厂有进行小批量补库。需求端，目前市场碳酸锂的供货需求主要是面向3个月以后的新能源汽车厂家在春节期间的备货，但因这个时段刚好是下游厂商一年中生产

最淡的时候，同时，正极材料和电池厂面临利润压缩与库存减值，预计本月下旬以及 12 月动力和储能订单有限，因此碳酸锂的需求偏弱。成本端，澳矿现以 m+1 长协单为主，成本约为 16 万元/吨，澳矿提出新报价机制，但暂未被买方采纳，国内外采锂云母成本为 13 万元/吨。利润端，从整个产业链来看，行业利润集中在上游锂矿，自产锂辉石、锂云母、盐湖企业利润仍接近 10 万元，上游利润仍有压缩空间，外采澳矿或云母利润较低，正极厂、电池厂利润有所亏损。市场情绪来看，上游锂盐厂和中下游电池材料厂持续价格博弈，电池材料厂不愿再承担减值风险，纯冶炼厂希望能有更多的利润，部分自有矿的一体化厂则是随行就市，维持满产。

考虑到临近交割月，交割是价格的关键影响因素，从现在来看，我们认为后续逼仓可能性较小，主要原因在于：  
1. 主力合约 2401 的持仓手数并不代表买卖交割实盘的量，现有持仓中包括了法人客户持仓和个人持仓，其中个人持仓无法进行交割，必须在交割前一个月的最后一个交易日平仓。  
2. 仓库及质检机构的布局可以覆盖持仓量。

综合来看，基本面本月市场处于供大于求状态，锂价仍有走弱空间。后续持续关注注册仓单生成数量及持仓变化。仅供参考。

## ● 风险因素

锂矿成本变化；正极材料库存变化；终端新能源汽车销量变化。

## 1. 行业相关资讯

1. 近日，湖南大中赫锂矿有限责任公司年产 4 万吨碳酸锂项目开工。其中，大中矿业碳酸锂项目设计生产能力为 4 万吨/年，分两期建成，一期计划 2024 年 9 月竣工，二期计划 2025 年 6 月竣工。
2. 10 月 21 日，国内著名内蒙古大中矿业近期发布公告，称其旗下全资子公司湖南大中赫锂矿有限责任公司拟将加码锂电新能源原料业务，并扩大碳酸锂的生产。该项目项目总投资为 13 亿元，位于湖南省郴州市临武县，其建设内容为新建一期年产 2 万吨碳酸锂项目的生产车间、回转窑系统、仓库、厂区办公综合楼等相关配套设施。
3. 备受关注的宝马 160GWh 电池项目对外招标，已尘埃落定。蜂巢能源获得了宝马欧洲区近 90GWh 的订单；中国国内近 70GWh 的订单，则由宁德时代或亿纬锂能斩获。
4. 近期志存锂业发布公告，为提高公司生产效率与稳定性，集团公司决定对部分基地设备于 2023 年 9 月 29 日-2023 年 10 月 25 日进行检修，预计 10 月碳酸锂减量 3000 吨左右。
5. 韩国 LG 化学与华友钴业将在摩洛哥合建一座电动汽车电池材料厂，该工厂将于 2026 年投产，目标是年产 5 万吨磷酸铁锂阴极材料。LG 化学称，摩洛哥工厂生产的磷酸铁锂阴极材料将供应北美市场，并获得美国《通胀削减法案》的补贴。LG 化学还宣布了一项与华友钴业合作在摩洛哥建设锂转化工厂的额外投资计划，目标是到 2025 年开始量产，年产能为 52000 吨锂。此外，LG 化学表示计划在印度尼西亚建设前驱体工厂。
6. 上海大众宣布，明年 1 季度大众 ID.3 车型将会换用磷酸铁锂电池，成本下降 1.9 万元。

## 2. 现货与期货行情回顾

图表 1 碳酸锂产业链周度数据监测

品种	分类	均价 (元/吨)	涨跌 (元/吨)
碳酸锂期货合约	LC2401	148900	-2500
碳酸锂	国产 99.5% 电池级碳酸锂	153000	-8500
	国产 99.0% 工业级碳酸锂	146000	-7000
氢氧化锂	电池级氢氧化锂	152000	-7000
钴酸锂	-	225500	-3000
磷酸铁锂	-	54750	-2000

数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表 2 碳酸锂期货周度数据监测

指标	合约	价格 (元/吨)	涨跌幅 (%)
期货合约	主力合约 LC2401	148900	-1.65
	主力合约持仓量	98275	-
价差	LC2401-2402	9100	-
基差	LC2401	4100	-

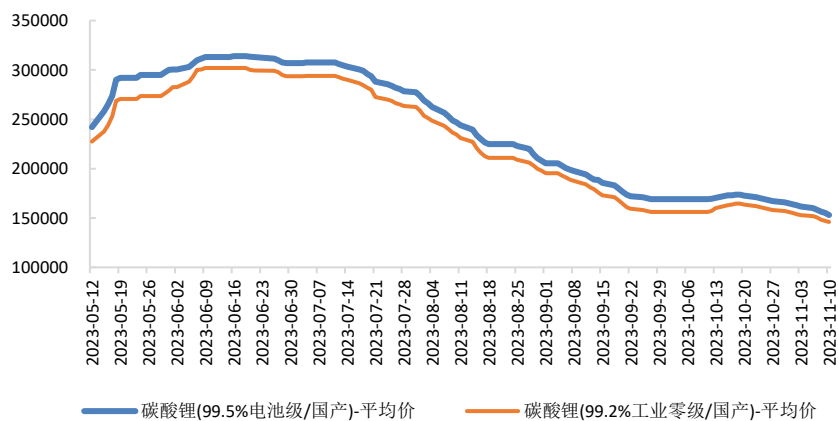
数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表 3 广州期货交易所碳酸锂期货主力合约



数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表 4 碳酸锂现货参考价格（单位：元/吨）

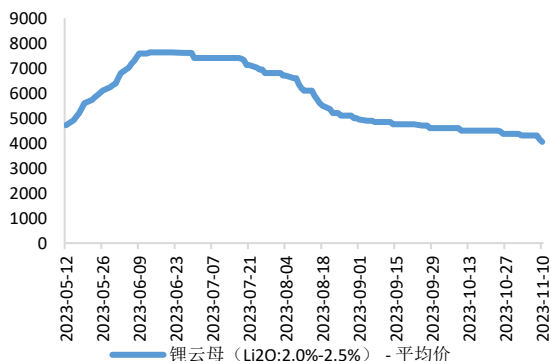


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

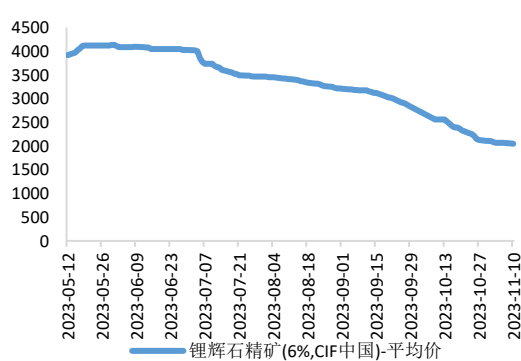
### 3. 基本面分析

#### 3.1 供应端

图表 5 锂云母现货价格（单位：元/吨）

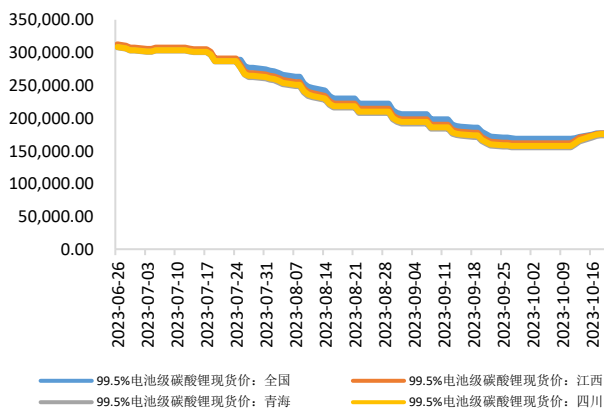


图表 6 锂辉石精矿现货价格（单位：元/吨）

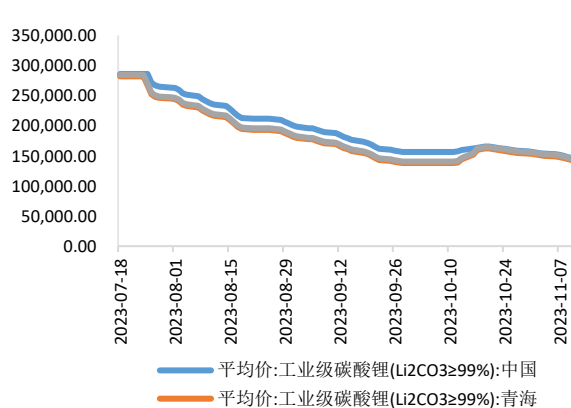


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表 7 各地 99.5%电池级碳酸锂现货价格（元/吨）

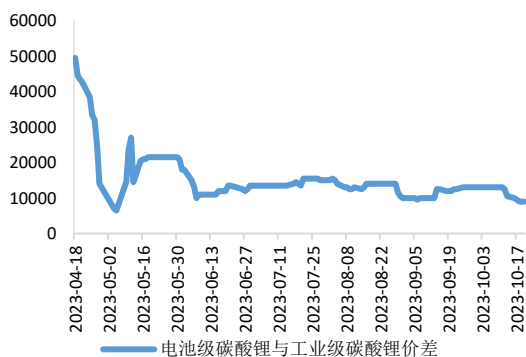


图表 8 各地 99%工业级碳酸锂现货价格（元/吨）

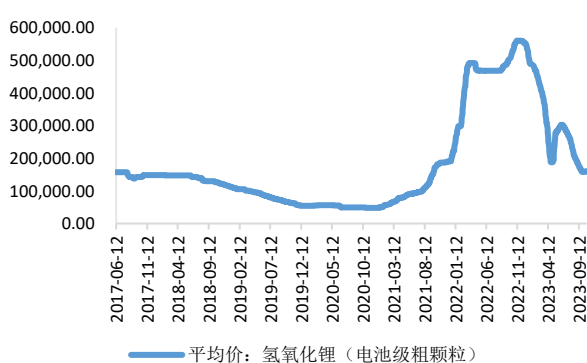


数据来源：ifind、兴证期货研究咨询部

图表 9 电池级碳酸锂与工业级碳酸锂价差（单位：元/吨）

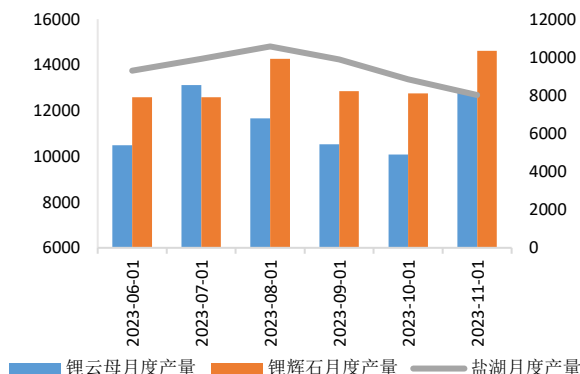


图表 10 氢氧化锂现货价格（单位：元/吨）

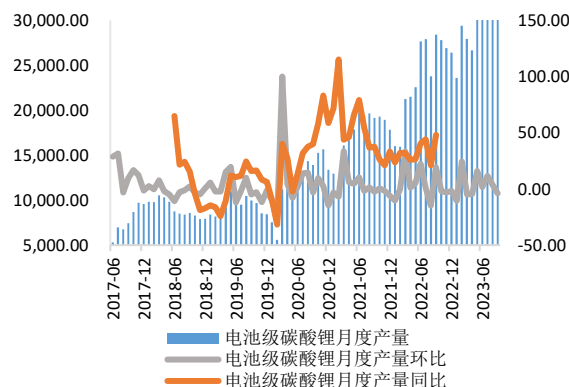


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表 11 锂原矿（锂辉石、锂云母、盐湖卤水）  
月度产量（单位：吨）

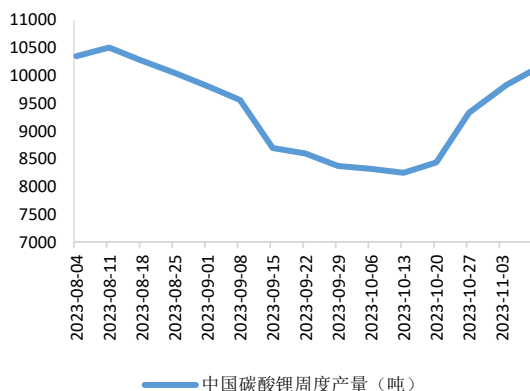


图表 12 碳酸锂月度产量、同比、环比（单位：  
吨，%，%）

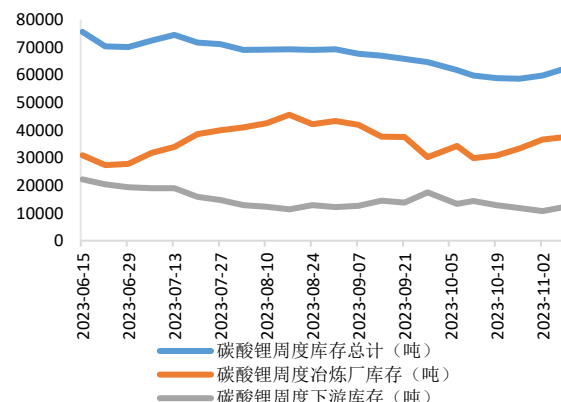


数据来源：SMM、ifind、兴证期货研究咨询部

图表 13 碳酸锂周度产量（单位：吨）

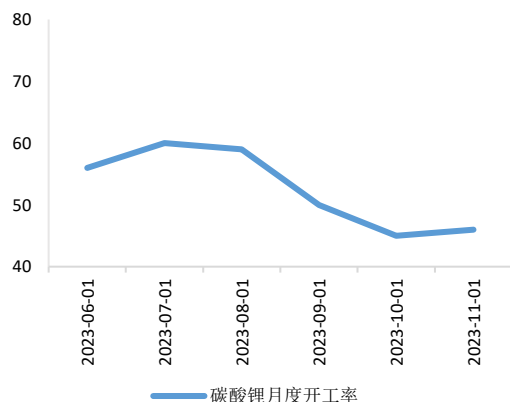


图表 14 碳酸锂周度库存（单位：吨）

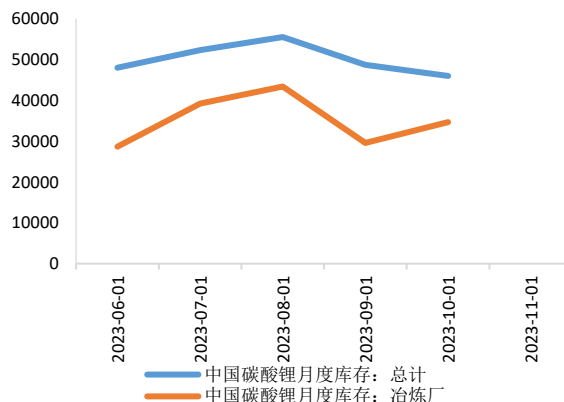


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表 15 碳酸锂月度开工率（单位：%）

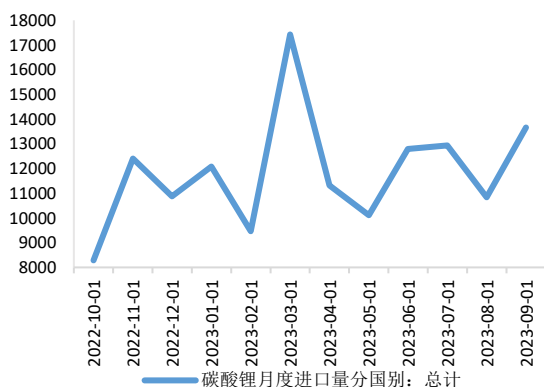


图表 16 碳酸锂月度库存（单位：吨）

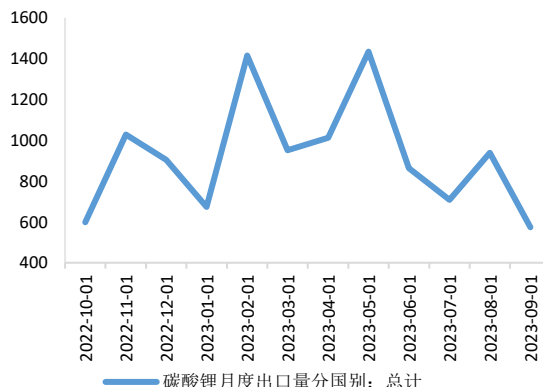


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表 17 锂精矿月度进口量（单位：吨）



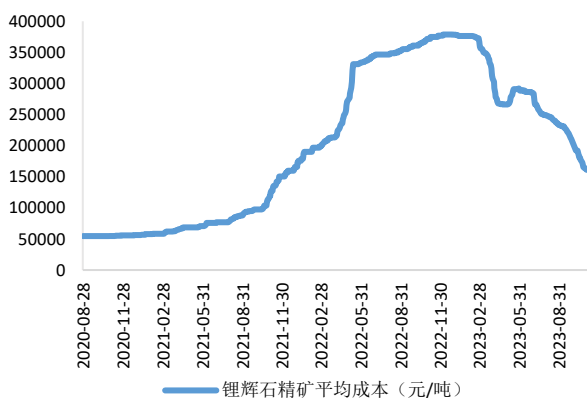
图表 18 碳酸锂月度进口量（单位：吨）



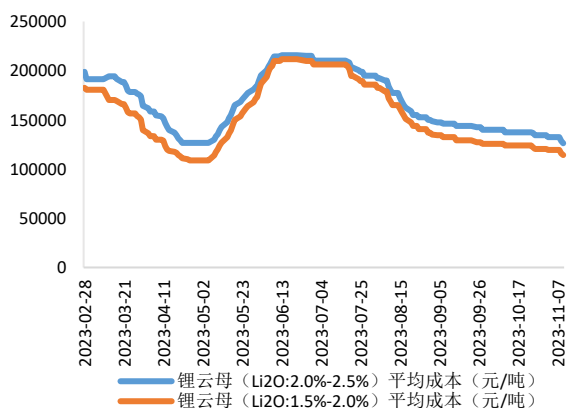
数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

### 3.2 成本利润端

图表 19 锂辉石平均提锂成本（单位：元/吨）



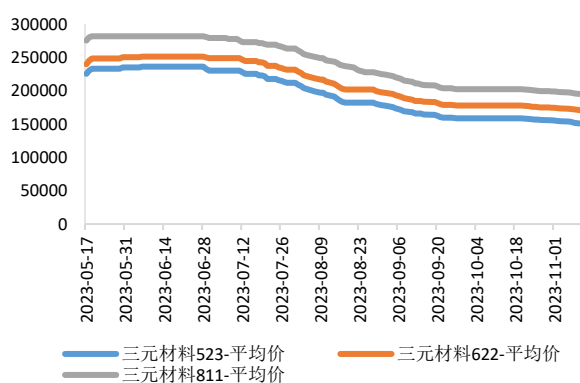
图表 20 锂云母平均提锂成本（单位：元/吨）



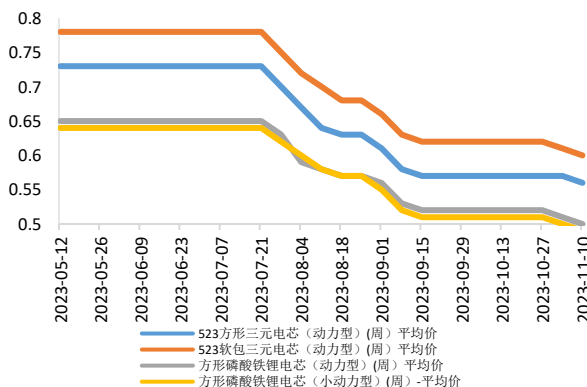
数据来源：百川盈孚、兴证期货研究咨询部

### 3.3 需求端

图表 21 三元材料价格走势（单位：元/吨）



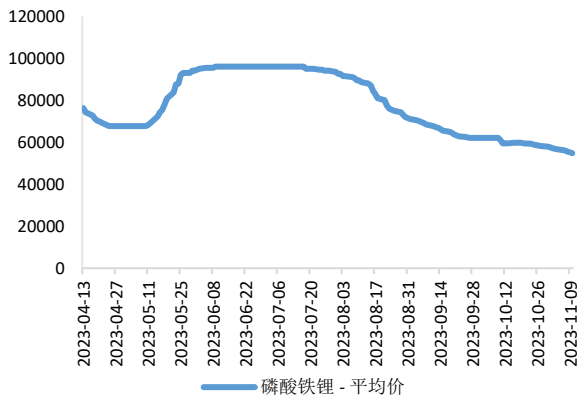
图表 22 各类电芯价格走势（单位：元/吨）



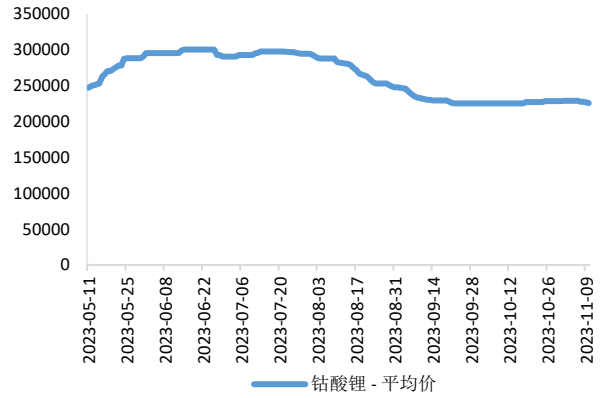
数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部



图表 23 磷酸铁锂现货价格（单位：元/吨）

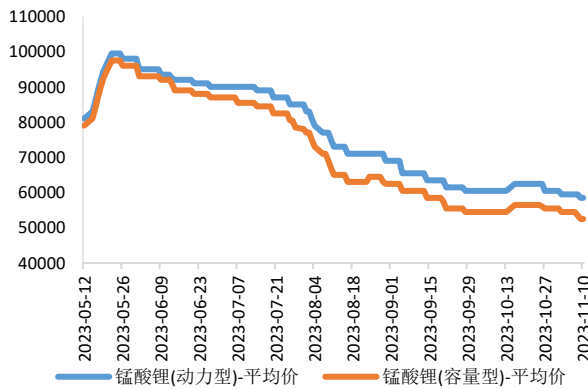


图表 24 钴酸锂现货价格（单位：元/吨）

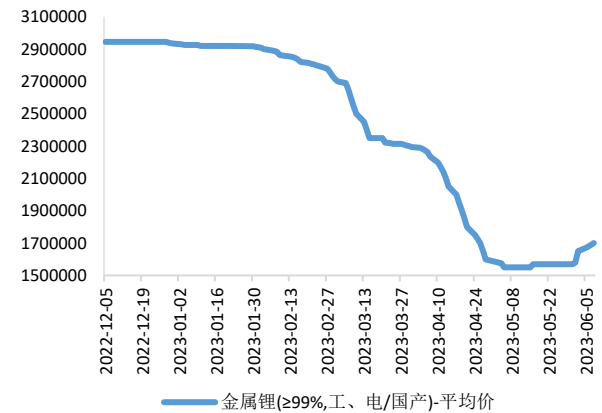


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表 25 锰酸锂现货价格（单位：元/吨）

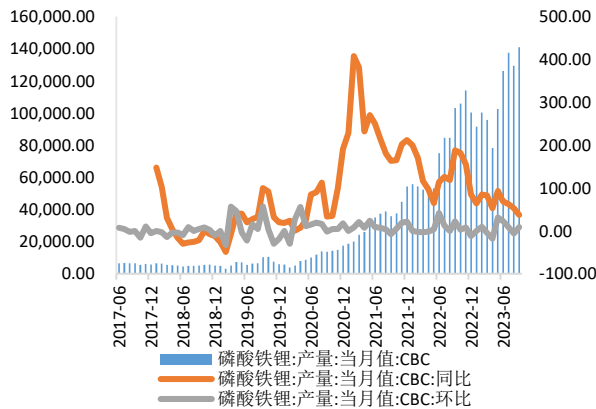


图表 26 金属锂现货价格（单位：元/吨）

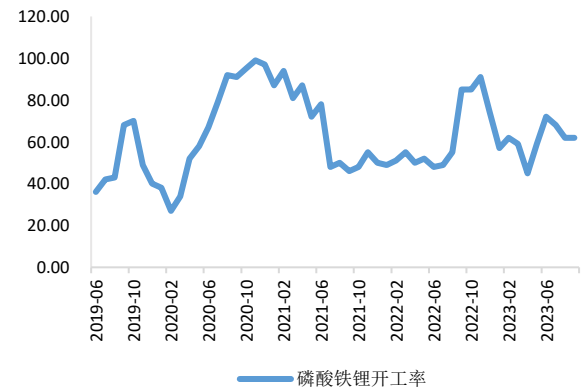


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表 27 磷酸铁锂月度产量、同比、环比（单位：吨、%、%）

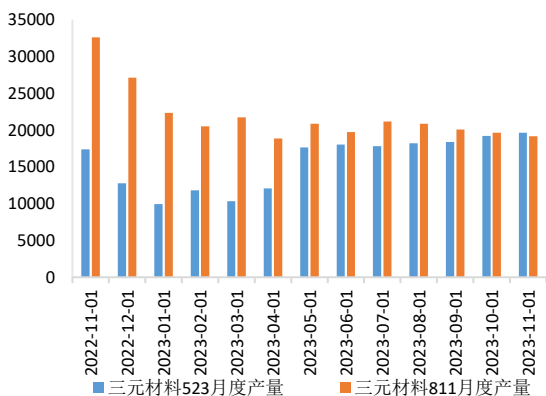


图表 28 磷酸铁锂月度开工率（单位：%）

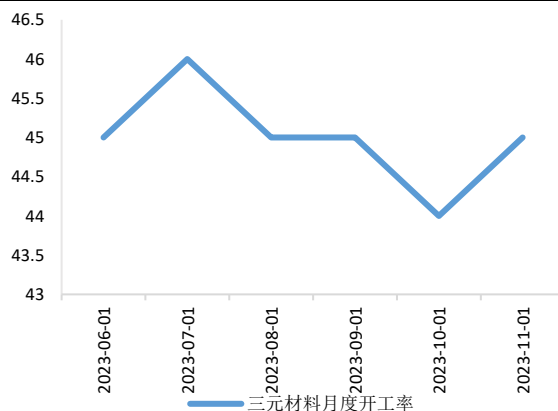


数据来源：ifind、SMM、兴证期货研究咨询部

图表 29 三元材料月度产量（单位：吨）

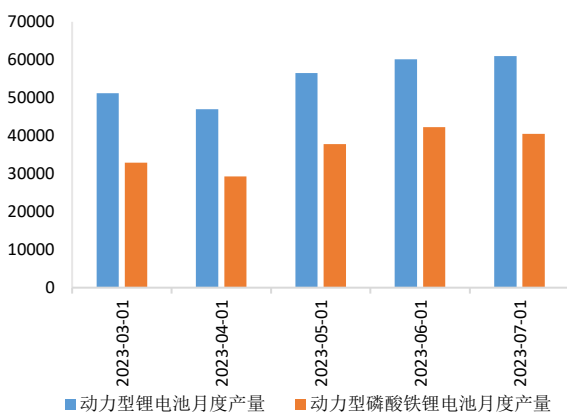


图表 30 三元材料月度开工率（单位：%）

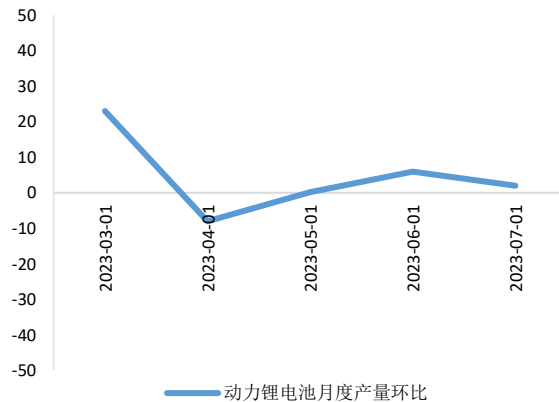


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表 31 动力型锂电池月度产量（单位：MWh）

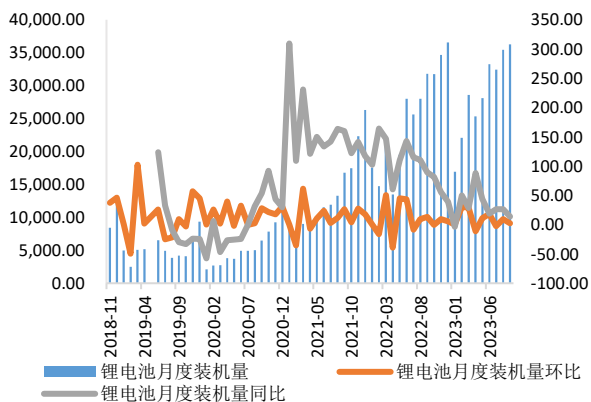


图表 32 动力锂电池月度产量环比（单位：%）

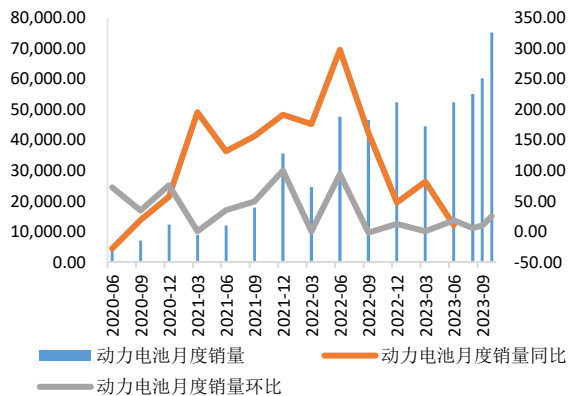


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表 33 锂电池月度装机量、同比、环比（单位：MWh、%、%）

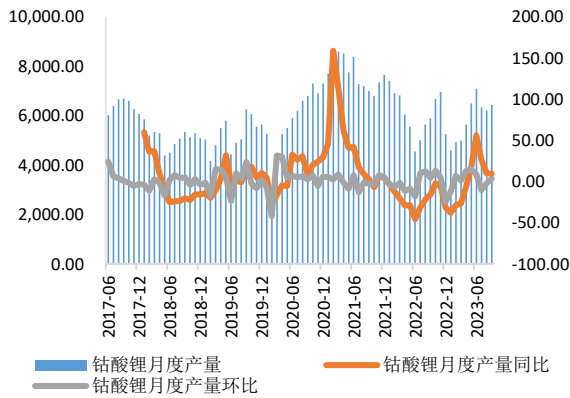


图表 34 锂电池月度销量、同比、环比（单位：MWh、%、%）

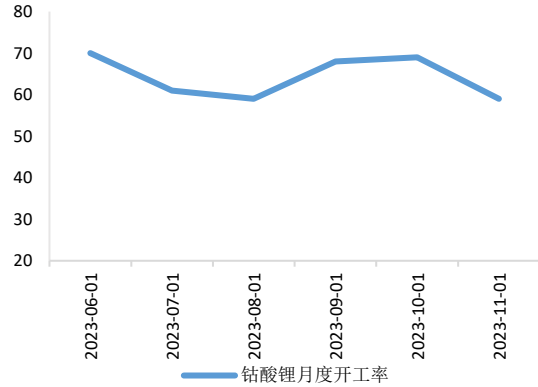


数据来源：ifind、兴证期货研究咨询部

图表 35 钴酸锂月度产量、同比、环比  
(吨、%、%)

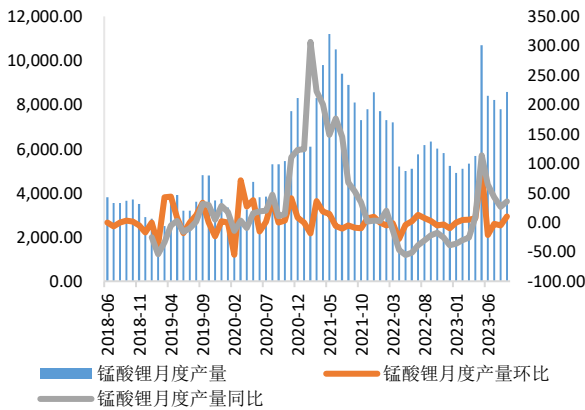


图表 36 钴酸锂月度开工率 (单位: %)

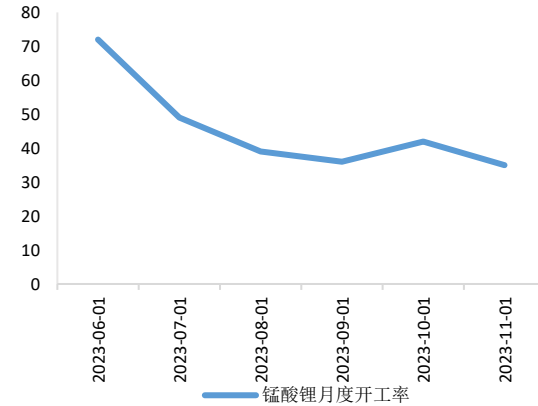


数据来源: ifind、SMM、兴证期货研究咨询部

图表 37 锰酸锂月度产量、同比、环比 (单位: 吨、%、%)

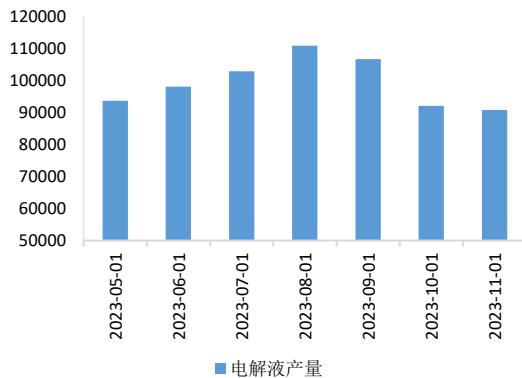


图表 38 锰酸锂月度开工率 (单位: %)

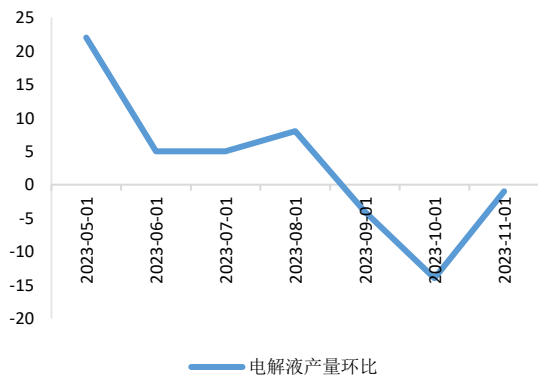


数据来源: ifind、SMM、兴证期货研究咨询部

图表 39 电解液月度产量 (单位: 吨)

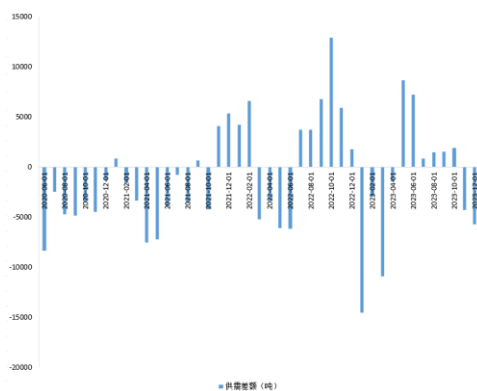


图表 40 电解液月度环比 (单位: %)



数据来源: ifind、SMM、兴证期货研究咨询部





数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

### 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，兴证期货研究咨询部不承担责任。

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咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。