

2023年1月2日 星期二

兴证期货·研究咨询部

有色金属研究团队

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

马志君

从业资格编号: F03114682

姜婧

从业资格编号: F03114337

联系人

姜婧

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震荡回升，截至12月29日，碳酸锂主力合约2407收盘价107,700元/吨，涨幅超过6.85%。上周盘面上涨的主要原因在于：一. 上周中游正极材料厂进行逢低补库，这次的采购同时是要为春季的新能源汽车销售进行准备，因此采购规模不小。二. 上游锂云母减产幅度较大，带动碳酸锂产量下行。但是因为锂辉石、锂云母等大厂仍然维持生产，产量维持高位，所以锂云母的减产对总体碳酸锂的产量影响并不大。在实际下游产量未回升、现货暂时走弱、成本支撑较弱、基本面仍然偏弱的情况下，锂价有小幅反弹，但还是缺乏大规模的上行动力，小规模至大规模反弹的关键点在于期货、现货价格是否会带动下游产量的上行。碳酸锂现货周度价格走弱，国产99.5%电池级碳酸锂平均价96900（-2600）元/吨，国产99.2%工业级碳酸锂平均价88000（-2500）元/吨，电池级氢氧化锂平均价93250（-2000）元/吨。（数据来源：SMM）

● 后市展望与策略建议

从基本面来看，供应端，在亏损压力以及冬季枯水期的双重影响下，江西地区锂云母产量有所下降，但头部锂盐厂仍然维持稳定生产，上周国内碳酸锂产量9077吨，周度环增2.4%。12月锂辉石、锂云母、盐湖产量为15450吨、11300吨、7458吨，月度环比分别变化分别为+1.3%、-11.4%、-0.7%。碳酸锂周度行业库存66584吨，周度环增4.5%，冶炼厂库存40295吨，周度环增3.0%，下游碳酸锂库存13601吨，周度环增1.7%，下游正极材料逢低进行刚

需补库，采购力度有限，仍以长协单为主。需求端，在前期锂价下跌超越预期、库存及产成品利润亏损、季节性生产淡季的多重因素影响下，本月正极材料产量下降，三元材料 811、523 月度产量为 18430 吨、16899 吨，环比变化为+0.7%、-5.7%，磷酸铁锂月度产量为 91050 吨，环比减少 20.0%，月度开工率环比减少 18%至 26%。钴酸锂月度产量 6081 吨，环比下降 13.0%，锰酸锂月度产量 4959 吨，环比下降 28.0%。成本端，锂价已经跌破澳洲的成本线 11.7w，外采外矿的亏损约为 2w，国内锂云母成本线约为 9w，与盘面接近持平。利润方面，上游锂矿厂、自产锂辉石锂云母的企业利润约为 4-5w，中游正极厂和电池厂利润亏损较大。

综合来看，上周上游锂云母的减产以及中游正极材料厂的逢低补库是近期锂价上行的主要驱动力，锂价有小规模反弹，但在实际中下游正极材料产量未回升、现货价低位、基本面仍然偏弱的情况下上涨力量或不持续。长期行情的大规模反弹是取决于供应端锂矿的大规模减产、中游正极材料产量的大量上升、现货价格的企稳回升、成本定价的扭转等多个因素互相影响的连锁效应。小规模至大规模反弹的关键点在于期货、现货价格是否会带动下游产量的上行。因此现在要着重关注现货价格是否有止跌上涨迹象，是决定行情持续上行或震荡的关键因素。

● 风险因素

锂矿产量、库存；正极材料开工率；终端新能源汽车产销量

1. 行业相关资讯

1. 据广期所发布公告，自 2023 年 12 月 13 日结算时起，碳酸锂期货合约涨跌停板幅度调整为 13%，交易保证金标准调整为 14%；其中，碳酸锂期货 LC2401、LC2402 合约交易保证金标准调整为 15%。如遇上述涨跌停板幅度、交易保证金标准不同时，则按两者中幅度大、标准高的执行。
2. 广期所发布公告，自 2023 年 12 月 8 日结算时起，碳酸锂期货合约涨跌停板幅度调整为 10%，投机交易保证金标准调整为 12%，套期保值交易保证金标准调整为 11%；其中，碳酸锂期货 LC2401 合约、LC2402 合约投机交易保证金标准调整为 15%，套期保值交易保证金标准调整为 11%。自 2023 年 12 月 11 日交易时起，碳酸锂期货 LC2401 合约、LC2402 合约的交易手续费标准调整为成交金额的万分之六点四，日内平今仓交易手续费标准调整为成交金额的万分之六点四。碳酸锂期货 LC2403、LC2404、LC2405、LC2406、LC2407、LC2408、LC2409、LC2410、LC2411 合约的交易手续费标准调整为成交金额的万分之一点六，日内平今仓交易手续费标准调整为成交金额的万分之一点六。自 2023 年 12 月 11 日交易时起，非期货公司会员或者客户在碳酸锂期货 LC2401 合约、LC2402 合约上单日开仓量不得超过 500 手，非期货公司会员或者客户在碳酸锂期货 LC2407 合约上单日开仓量不得超过 3,000 手。
3. 广期所发布公告，自 2023 年 12 月 6 日（星期三）结算时起，碳酸锂期货 LC2401 合约投机交易保证金标准调整为 12%，套期保值交易保证金标准持续 9% 不变。
4. 广期所发布公告，自 2023 年 12 月 6 日交易时起，碳酸锂期货 LC2401 合约的交易手续费标准调整为成交金额的万分至三点，日内平仓交易手续费标准调整为成交金额的万分之三点二。
5. 广期所发布公告：自 2023 年 11 月 28 日交易时起，非期货公司会员或者客户在碳酸锂期货各合约上单日开仓量不得超过 10,000 手。该单日开仓量是指非期货公司会员或者客户当日在单个合约上的买开仓数量与卖开仓数量之和。套期保值交易、做市交易的单日开仓数量不受上述标准限制。具有实际控制关系的账户按照一个账户管理。
6. 年终岁末，为进一步稳定和扩大汽车消费，南京、长沙、苏州等地相继推出促进汽车消费的“政策包”。“各地鼓励汽车消费的政策较为直接、针对性较强，通过发放消费券或给予置换补贴等，使更多的消费意愿得到释放，短期内可以大幅拉动销量，有助于全年汽车产销冲击新高点。”乘联会秘书长崔东树认为。对于 2023 年国内车市表现，中汽协副总工程师许海东表示，今年汽车行业超过预期，总销量有望达到 3000 万辆，创历史新高。新能源汽车方面，中汽协此前预测新能源汽车销量或同比增长 30% 至 900 万辆。

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	LC2407	107700	+6900
碳酸锂	国产 99.5% 电池级碳酸锂	96900	-2600
	国产 99.0% 工业级碳酸锂	88000	-2500
氢氧化锂	电池级氢氧化锂	93250	-2000
钴酸锂	-	174000	-2000
磷酸铁锂	-	42000	-250

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 LC2407	107700	+6.85
	主力合约持仓量	145602	-
价差	LC2407-2402	6050	-
基差	LC2407	-10800	-

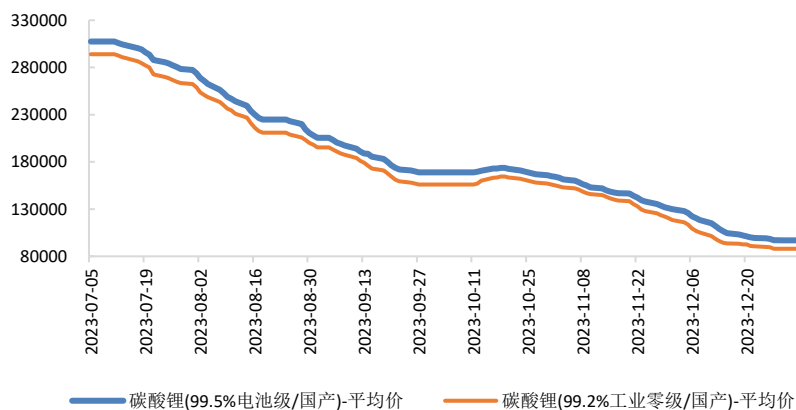
数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

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）

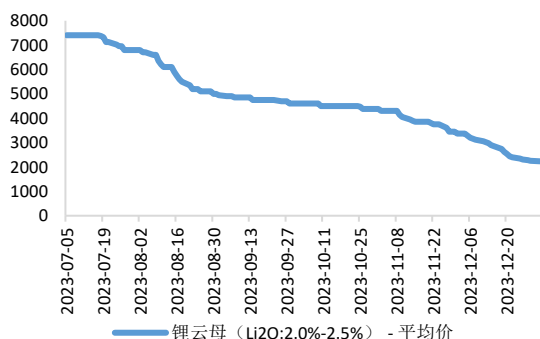


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

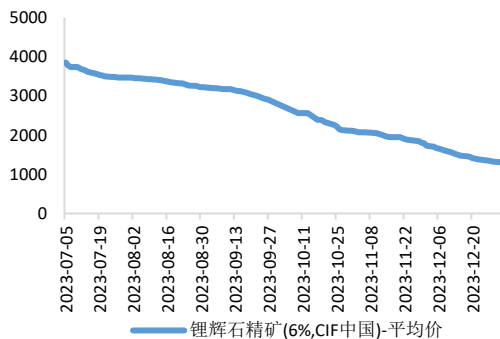
3. 基本面分析

3.1 供应端

图表5 锂云母现货价格（单位：元/吨）

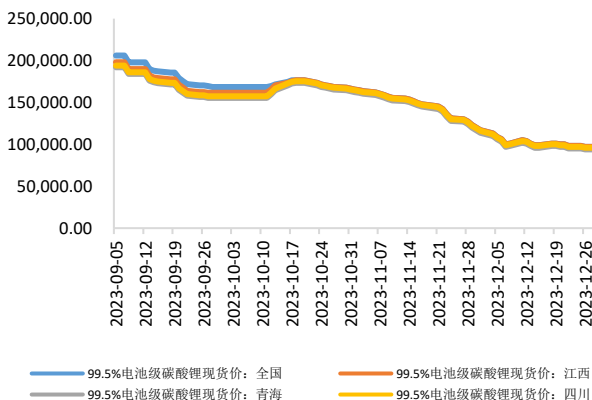


图表6 锂辉石精矿现货价格（单位：元/吨）

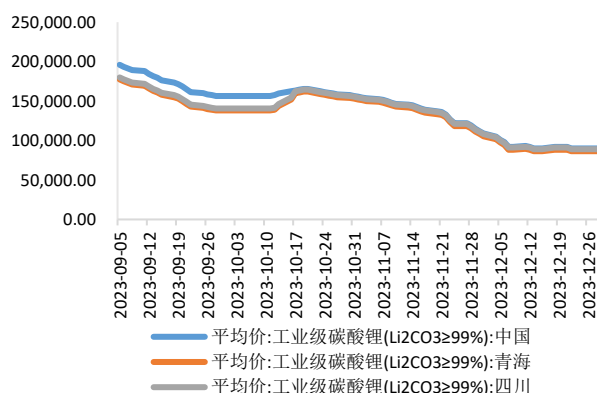


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表7 各地 99.5%电池级碳酸锂现货价格（元/吨）

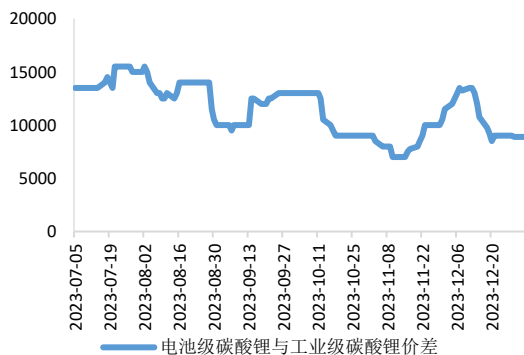


图表8 各地 99%工业级碳酸锂现货价格（元/吨）

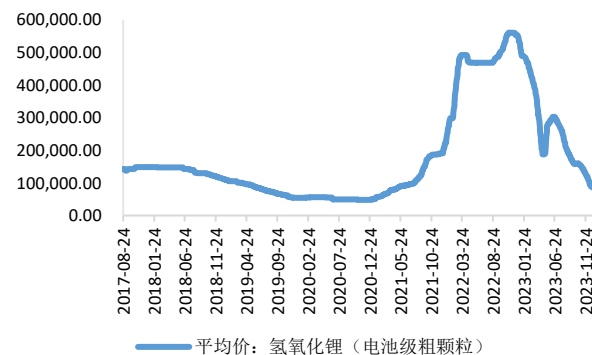


数据来源：ifind、兴证期货研究咨询部

图表9 电池级碳酸锂与工业级碳酸锂价差（单位：元/吨）

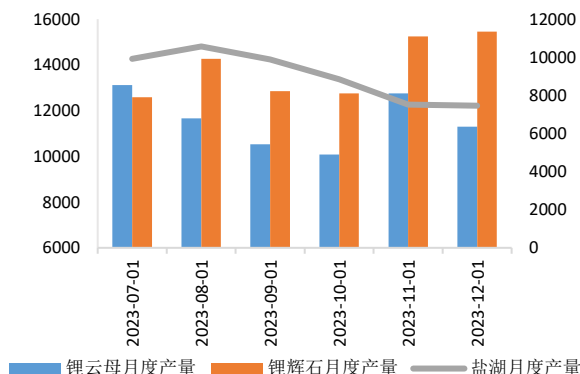


图表10 氢氧化锂现货价格（单位：元/吨）

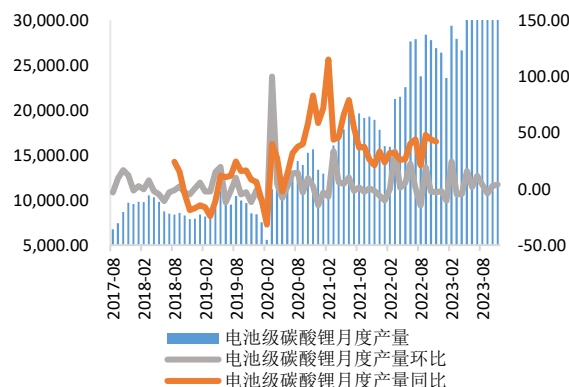


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表 11 锂原矿（锂辉石、锂云母、盐湖卤水）
月度产量（单位：吨）

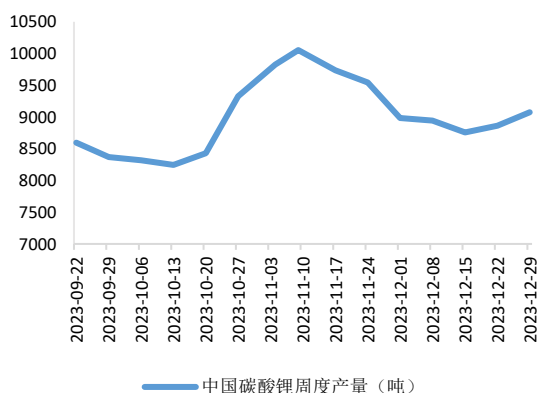


图表 12 碳酸锂月度产量、同比、环比（单位：
吨，%，%）

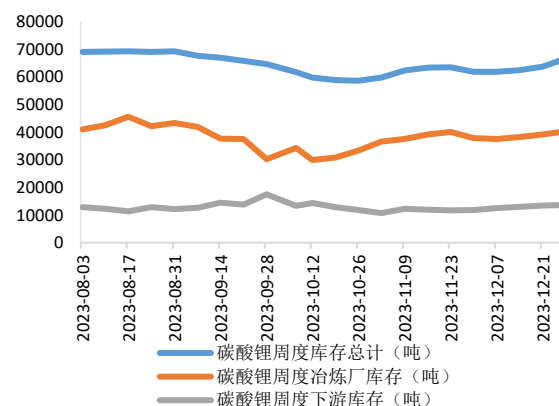


数据来源：SMM、ifind、兴证期货研究咨询部

图表 13 碳酸锂周度产量（单位：吨）

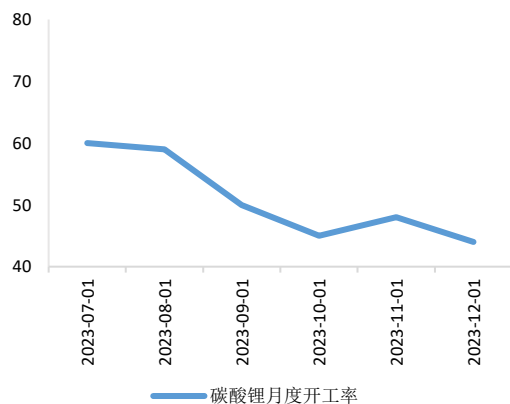


图表 14 碳酸锂周度库存（单位：吨）

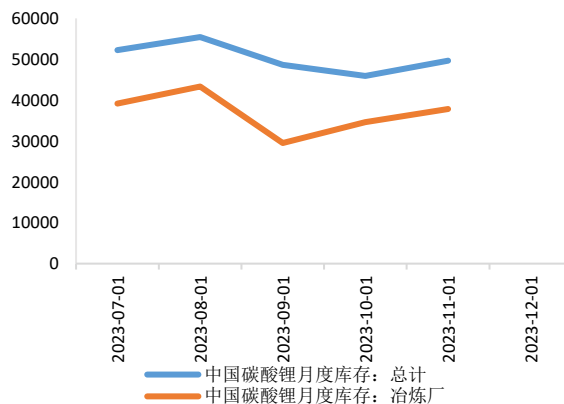


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表 15 碳酸锂月度开工率（单位：%）

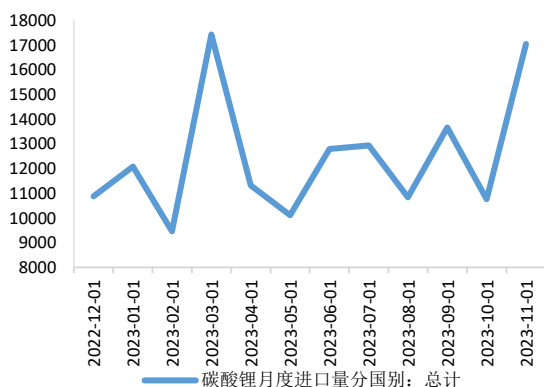


图表 16 碳酸锂月度库存（单位：吨）

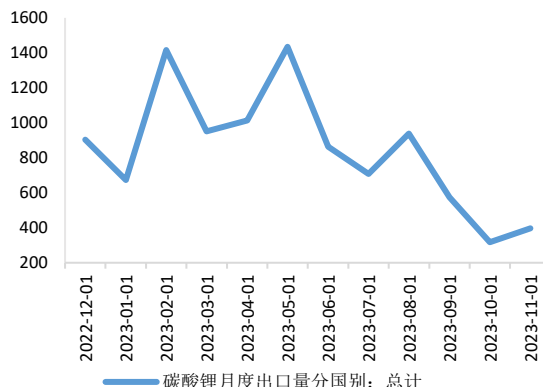


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表 17 锂精矿月度进口量 (单位: 吨)



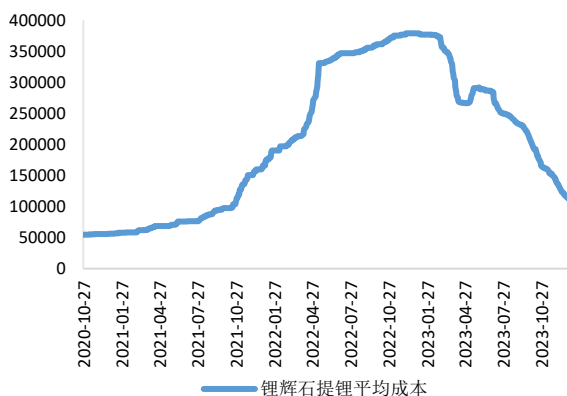
图表 18 碳酸锂月度进口量 (单位: 吨)



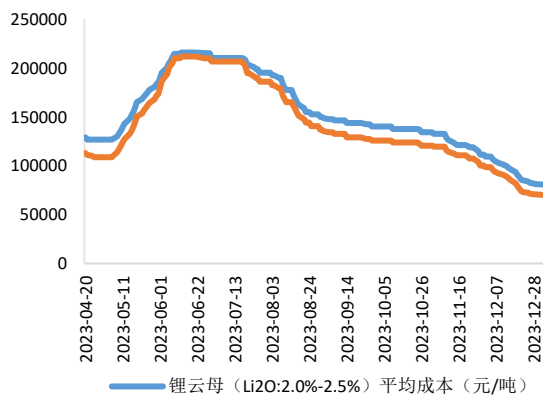
数据来源: SMM、兴证期货研究咨询部

3.2 成本利润端

图表 19 锂辉石平均提锂成本 (单位: 元/吨)



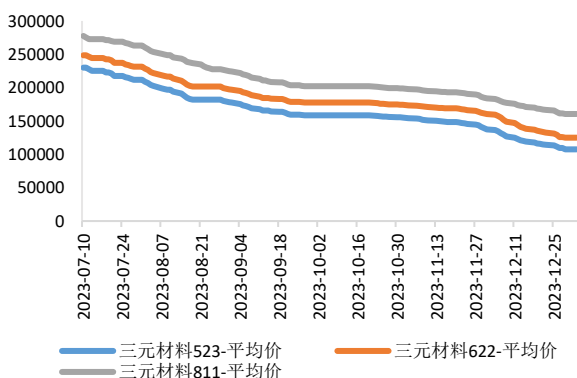
图表 20 锂云母平均提锂成本 (单位: 元/吨)



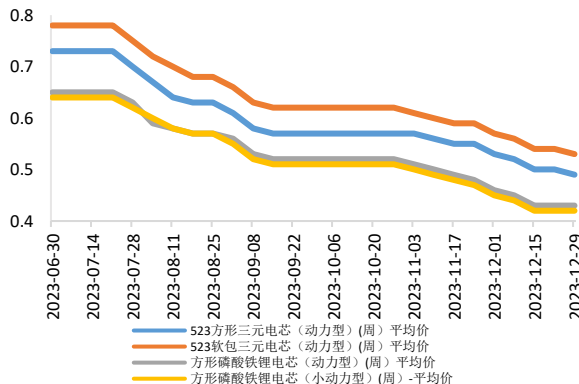
数据来源: 百川盈孚、兴证期货研究咨询部

3.3 需求端

图表 21 三元材料价格走势 (单位: 元/吨)

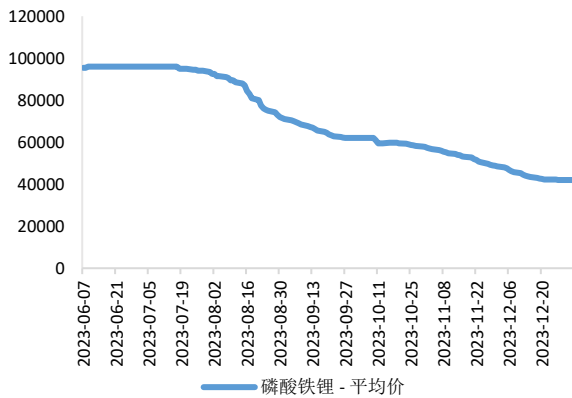


图表 22 各类电芯价格走势 (单位: 元/吨)

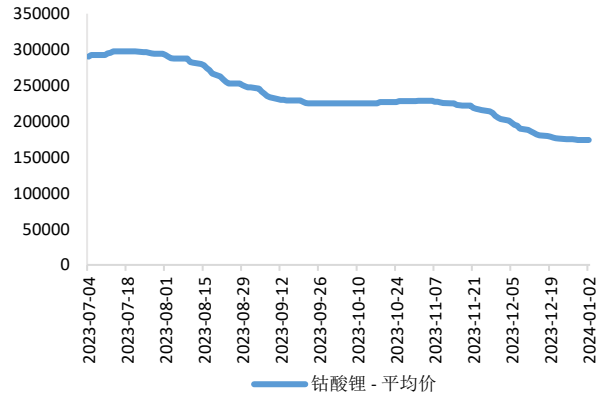


数据来源: SMM、兴证期货研究咨询部

图表 23 磷酸铁锂现货价格（单位：元/吨）

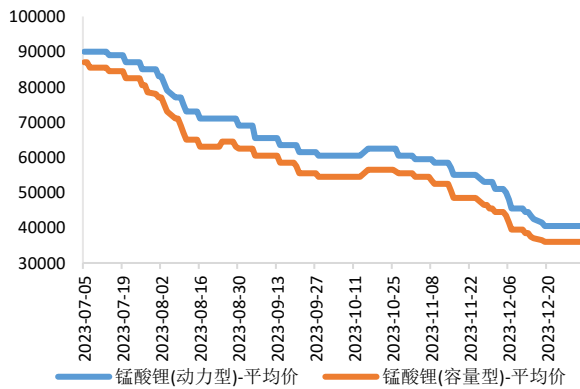


图表 24 钴酸锂现货价格（单位：元/吨）

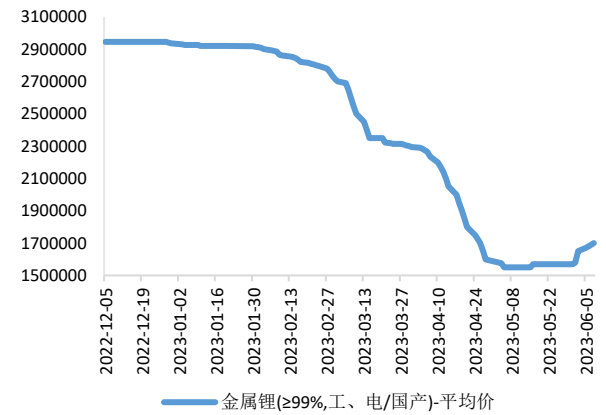


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表 25 锰酸锂现货价格（单位：元/吨）

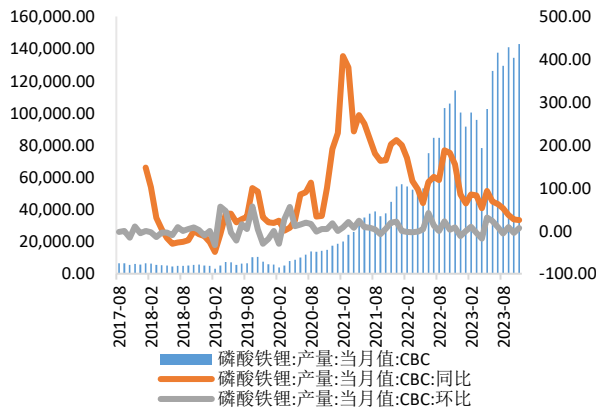


图表 26 金属锂现货价格（单位：元/吨）

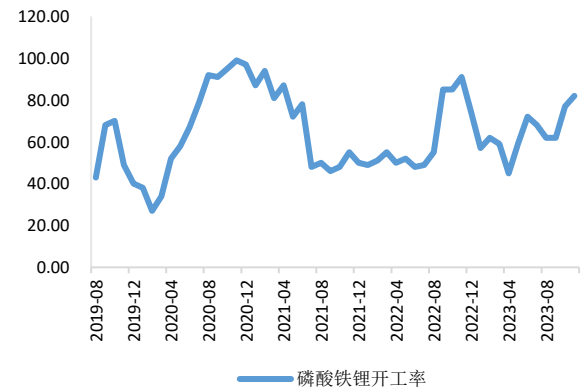


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表 27 磷酸铁锂月度产量、同比、环比（单位：吨、%、%）

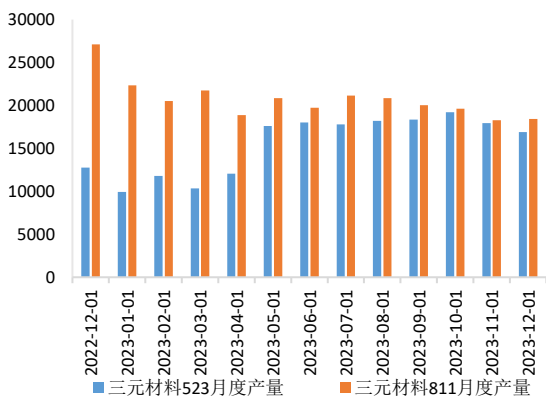


图表 28 磷酸铁锂月度开工率（单位：%）

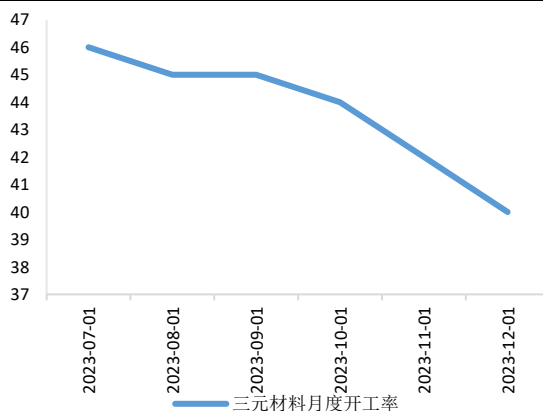


数据来源：ifind、SMM、兴证期货研究咨询部

图表 29 三元材料月度产量（单位：吨）

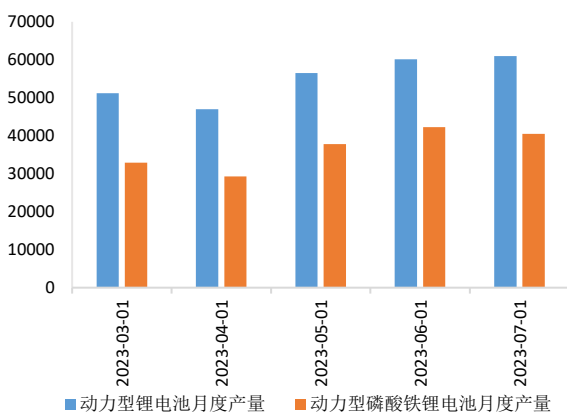


图表 30 三元材料月度开工率（单位：%）

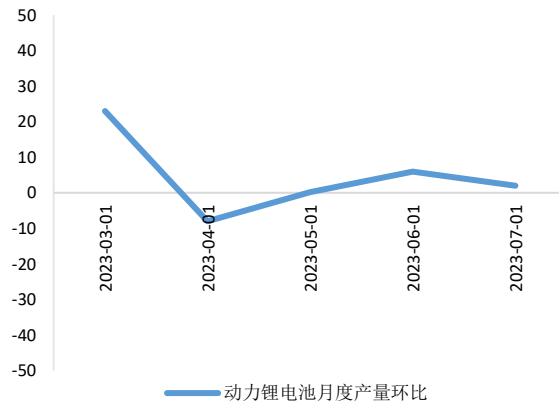


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表 31 动力型锂电池月度产量（单位：MWh）

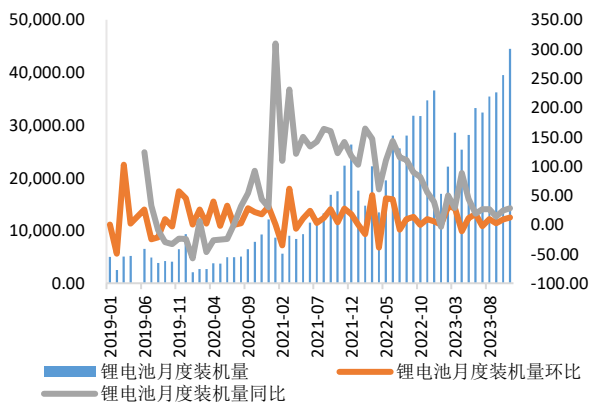


图表 32 动力锂电池月度产量环比（单位：%）

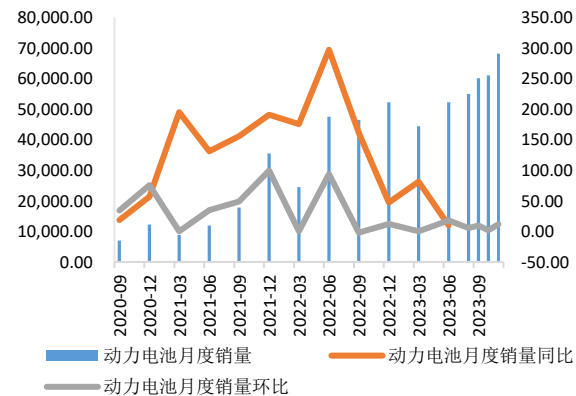


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表 33 锂电池月度装机量、同比、环比（单位：MWh、%、%）

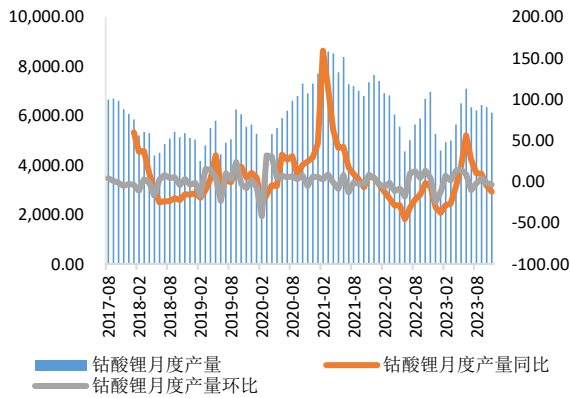


图表 34 锂电池月度销量、同比、环比（单位：MWh、%、%）

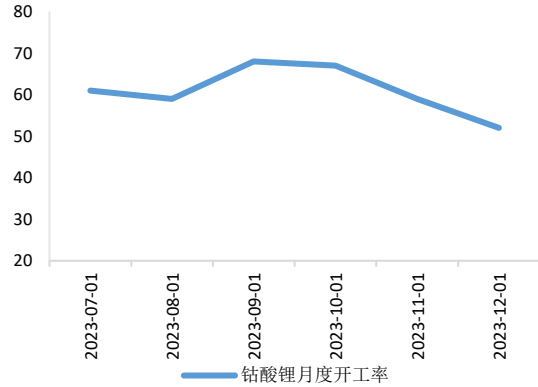


数据来源：ifind、兴证期货研究咨询部

图表 35 钴酸锂月度产量、同比、环比
(吨、%、%)

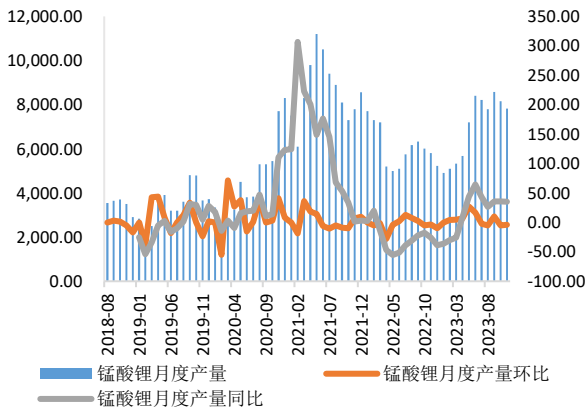


图表 36 钴酸锂月度开工率 (单位: %)

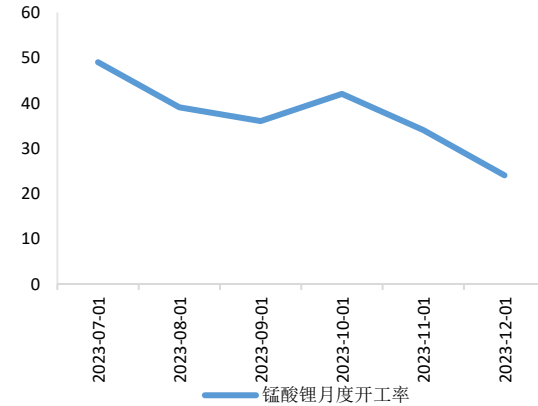


数据来源: ifind、SMM、兴证期货研究咨询部

图表 37 锰酸锂月度产量、同比、环比 (单位: 吨、%、%)

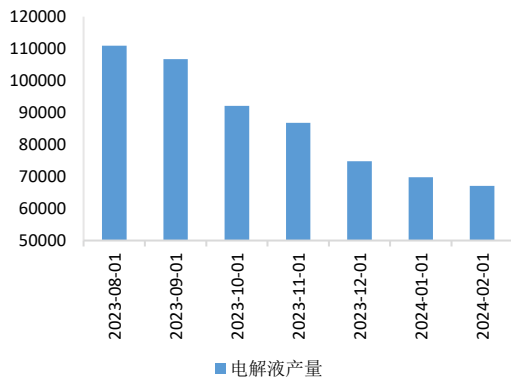


图表 38 锰酸锂月度开工率 (单位: %)

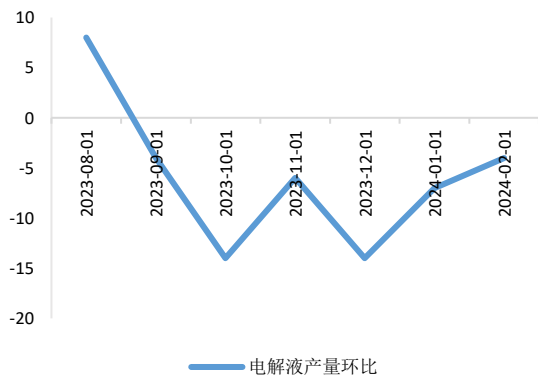


数据来源: ifind、SMM、兴证期货研究咨询部

图表 39 电解液月度产量 (单位: 吨)

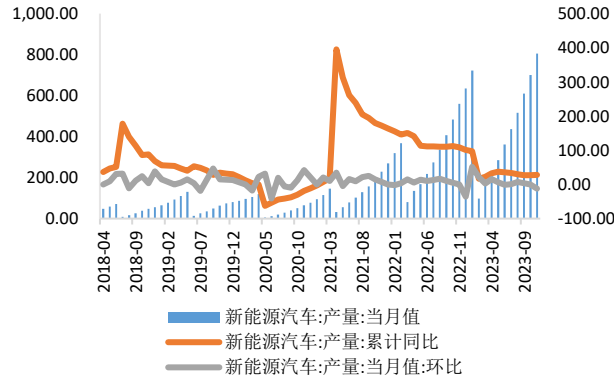


图表 40 电解液月度环比 (单位: %)

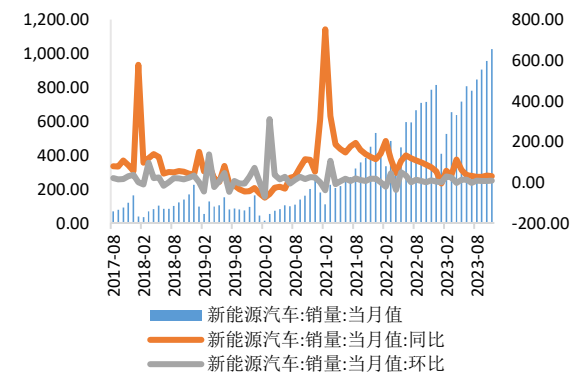


数据来源: ifind、SMM、兴证期货研究咨询部

图表 41 新能源汽车月度产量、同比、环比 (单位: 万辆、%、%)



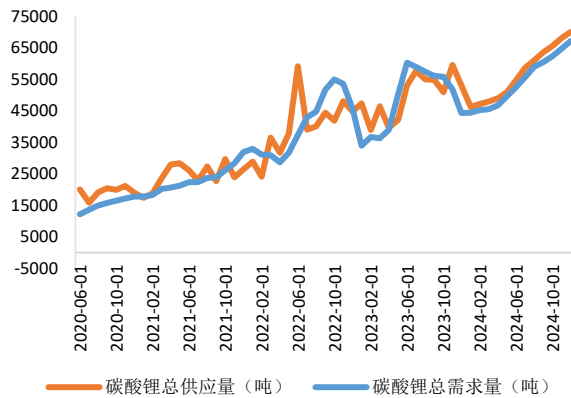
图表 42 新能源汽车月度销量、同比、环比 (单位: 万辆、%、%)



数据来源: ifind、兴证期货研究咨询部

3.4 供需平衡表

图表 43 碳酸锂供需平衡表 (单位: 吨)



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。