



现货价暂未回升，盘面上行动力不足

2023年1月4日 星期四

兴证期货·研究咨询部

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

娄婧

从业资格编号：F03114337

联系人：娄婧

电话：0591-38117682

邮箱：邮箱：

loujing@xzfutures.com

● 行情回顾

上周碳酸锂期货盘面呈现上涨、震荡走势，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%。本轮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，这次的采购是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。尽管锂价有小规模反弹，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、01合约交割利空对各合约的连带影响下，盘面上行力度不足。

碳酸锂现货周度价格走弱，国产99.5%电池级碳酸锂均价96900(-2600)元/吨，国产99.2%工业级碳酸锂均价88000(-2500)元/吨，电池级氢氧化锂均价93250(-2000)元/吨。(数据来源：SMM)

● 后市展望

短期来看，市场同时受到基本面、交割两个因素影响：

从基本面角度，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。

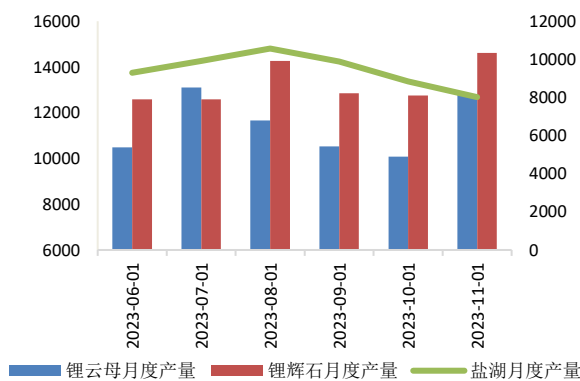
从交割角度，碳酸锂 LC2401 已进入交割期，截至 1 月 4 日，LC2401 持仓量 7331 手，呈现逐日下降走势，注册仓单量 8240 手，仓单生成量已大于持仓量，因此对 01 价格产生利空作用，间接对 07 以及其他合约价格产生连带利空影响。

长期来看，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。

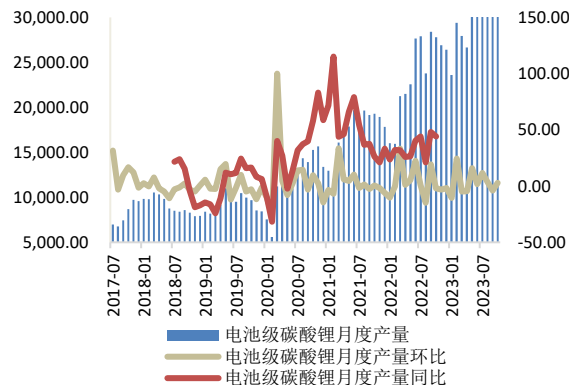
1. 基本面分析

1.1 供应端

图表1 锂原矿（锂辉石、锂云母、盐湖卤水）
月度产量（单位：吨）

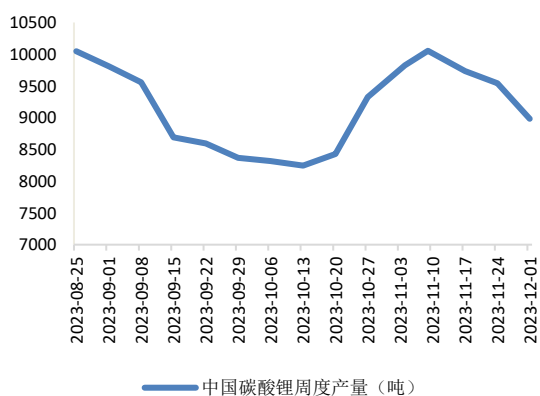


图表2 碳酸锂月度产量、同比、环比（单位：
吨，%，%）

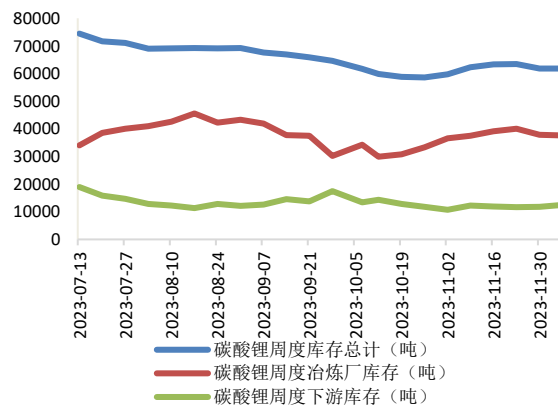


数据来源：SMM、ifind、兴证期货研究咨询部

图表3 碳酸锂周度产量（单位：吨）

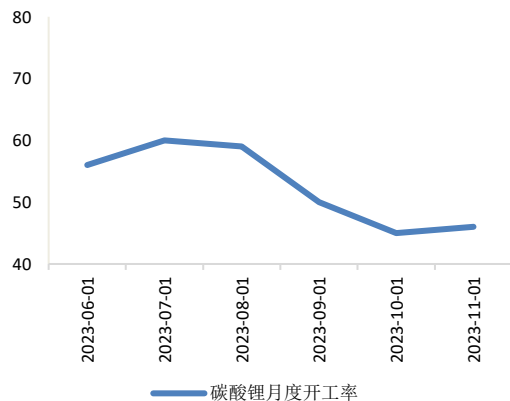


图表4 碳酸锂周度库存（单位：吨）

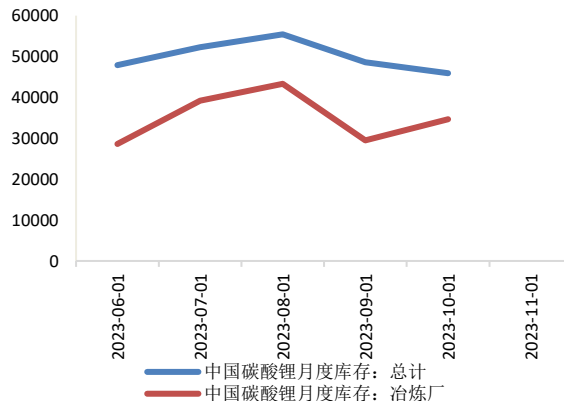


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表5 碳酸锂月度开工率（单位：%）



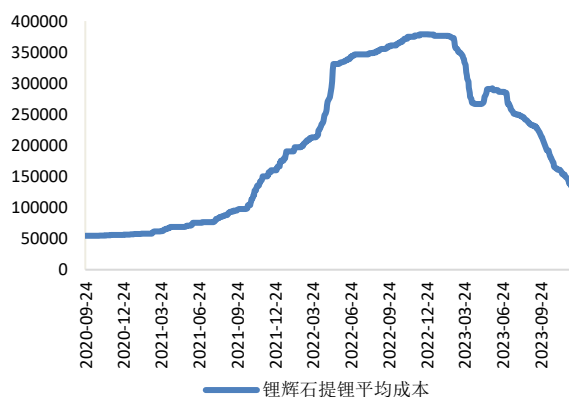
图表6 碳酸锂月度库存（单位：吨）



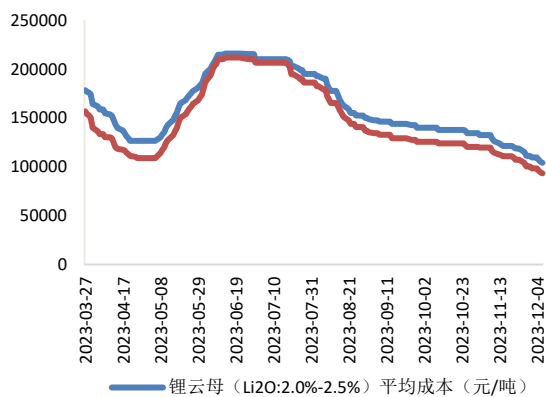
数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

1.2 成本利润端

图表 7 锂辉石平均提锂成本（单位：元/吨）



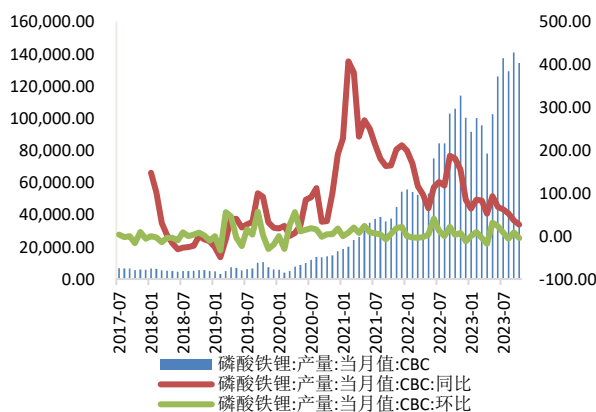
图表 8 锂云母平均提锂成本（单位：元/吨）



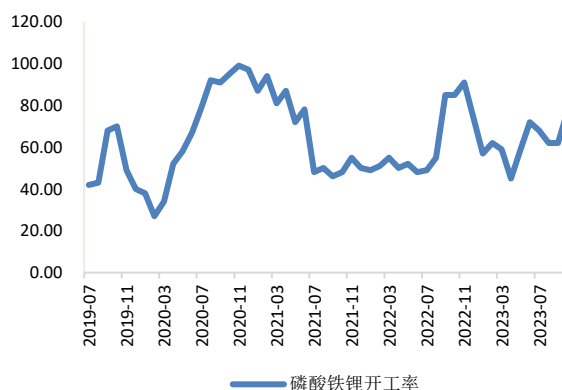
数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

1.3 需求端

图表 9 磷酸铁锂月度产量、同比、环比（单位：吨、%、%）

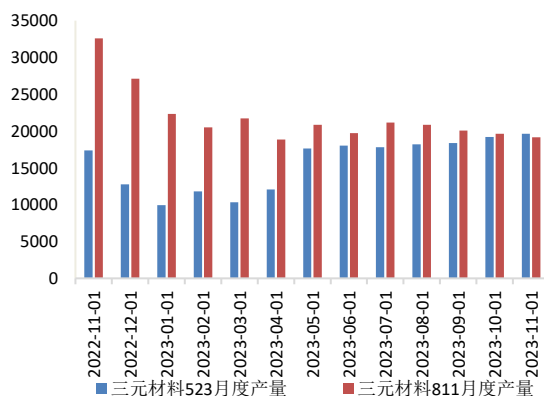


图表 10 磷酸铁锂月度开工率（单位：%）

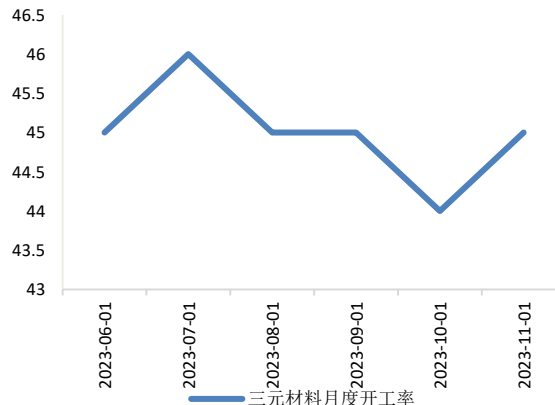


数据来源：ifind、SMM、兴证期货研究咨询部

图表 11 三元材料月度产量（单位：吨）

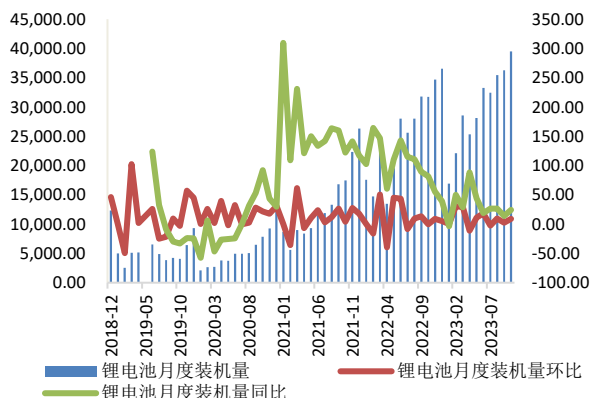


图表 12 三元材料月度开工率（单位：%）

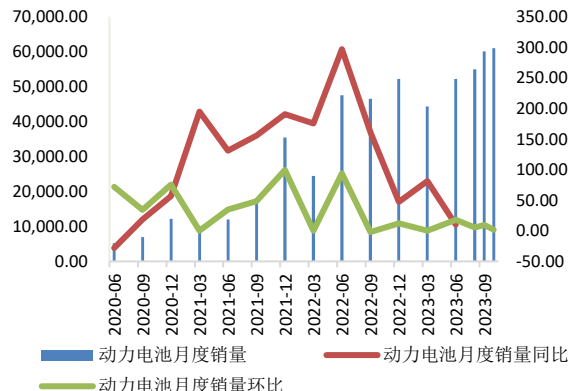


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表 13 锂电池月度装机量、同比、环比（单位：MWh、%、%）

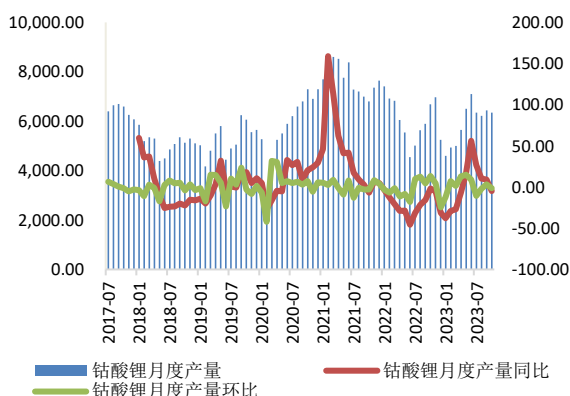


图表 14 锂电池月度销量、同比、环比（单位：MWh、%、%）

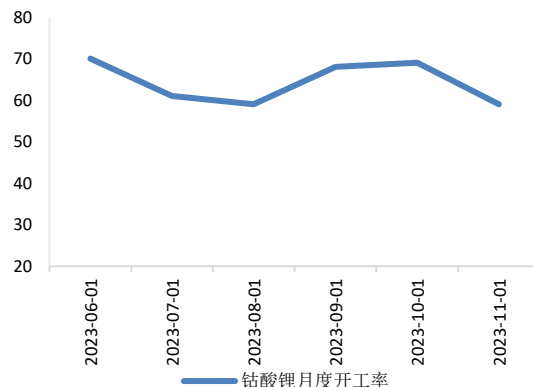


数据来源：ifind、兴证期货研究咨询部

图表 15 钴酸锂月度产量、同比、环比（吨、%、%）

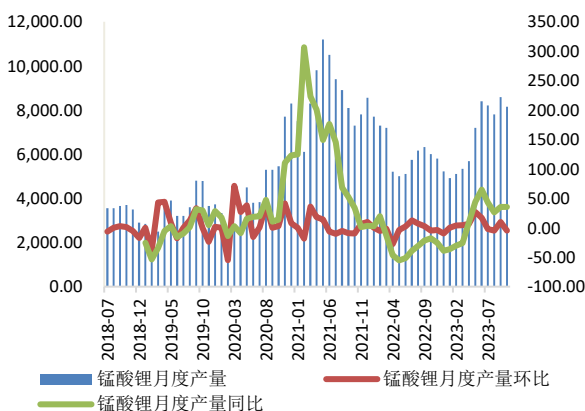


图表 16 钴酸锂月度开工率（单位：%）

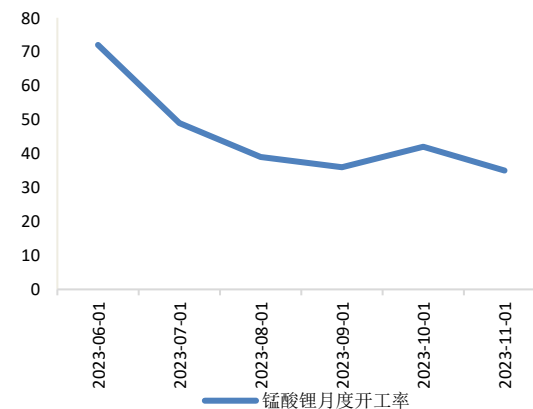


数据来源：ifind、SMM、兴证期货研究咨询部

图表 17 锰酸锂月度产量、同比、环比（单位：吨、%、%）

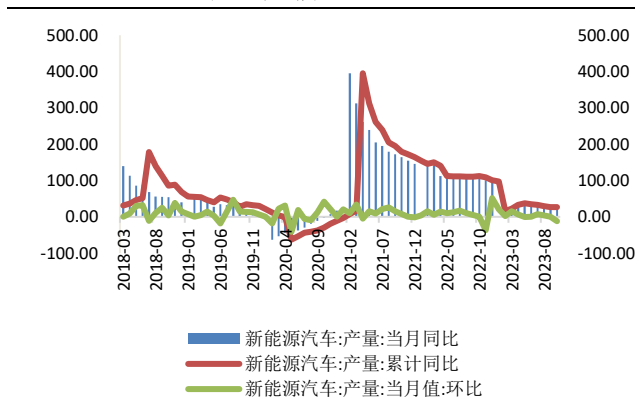


图表 18 锰酸锂月度开工率（单位：%）

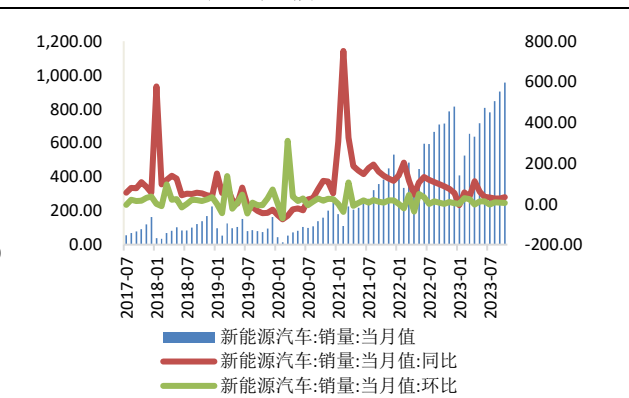


数据来源：ifind、SMM、兴证期货研究咨询部

图表 19 新能源汽车月度产量、同比、环比 (单位: 万辆、%、%)



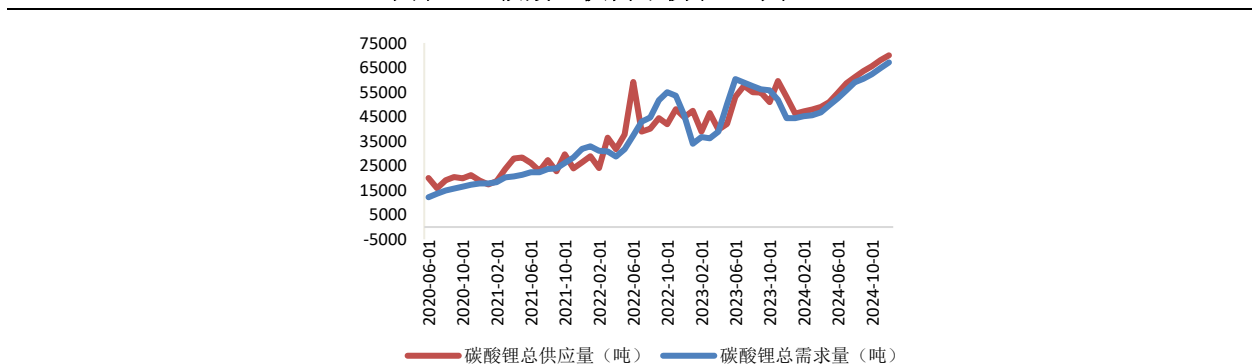
图表 20 新能源汽车月度销量、同比、环比 (单位: 万辆、%、%)



数据来源: ifind、兴证期货研究咨询部

1.4 供需平衡表

图表 21 碳酸锂供需平衡表 (单位: 吨)

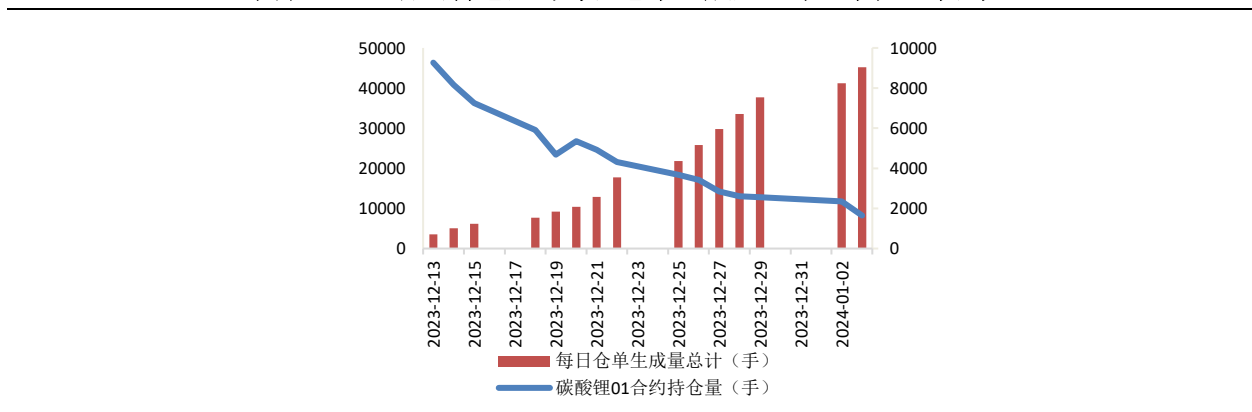


数据来源: SMM、兴证期货研究咨询部

2. 交割分析

从交割角度来看,碳酸锂 LC2401 已进入交割期,截至 1 月 4 日,LC2401 持仓量 7331 手,呈现逐日下降走势,注册仓单量 8240 手,仓单生成量已大于持仓量,因此对 01 价格产生利空作用,间接对 07 以及其他合约价格产生连带利空影响。

图表 22 01 合约持仓量与每日仓单生成量总计 (单位: 手/手)



数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

3. 总结

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、01 合约交割利空对各合约的连带影响下，盘面上涨力度不足。

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。

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。