2024 年 2 月 26 日

多空博弈升温

锂价振幅或将加剧

核心观点及策略

- 基本面方面：节后第一周，下游复工进度较慢，消费端库存降幅尚未降至节前水平。供给端扰动的小作文频出，但多被三方调研证伪。车企开启激烈价格战，推高了市场对后期新能源的消费预期。但从有色工业协会报告数据来看，当前碳酸锂已基本进入供给过剩阶段，长期偏空预期不变，关注消费阶段性推涨带动的价格反弹。
- 成本方面：节后矿端暂无明显扰动，进口锂辉石精矿价格稳定，且资本持续在南美低成本资源下场。国内宁德视下窝矿停产被证伪。
- 盘面分析：盘面破位下跌后，市场流传各种利多文章，叠加车企价格战推高了需求预期，价格整体走出偏强态势，价格已恢复至节前箱体震荡的中位线，持仓规模较节前也大幅扩张。
- 整体来看：据有色工业协会数据披露计算，当前碳酸锂产能利用率维持在50%附近徘徊，已属于产能高度过剩区间，在大规模减产出现之前，长期偏空预期不会改变。中期受新能源销量强预期推动，锂价或存在阶段性反弹，关注下游库存去库边际变量。预计价格震荡运行，振幅或有加剧。
- 策略建议：观望
- 风险因素：去库不及预期

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷
021-68555105
li.t@jyqh.com.cn
从业资格号：F0297587
投资咨询号：Z0011509

黄蕾
021-68555105
huang.lei@jyqh.com.cn
从业资格号：F0307990
投资咨询号：Z0011692

高慧
021-68555105
gao.h@jyqh.com.cn
从业资格号：F03099478
投资咨询号：Z0017785

王工建
021-68555105
wang.gj@jyqh.com.cn
从业资格号：F3084165
投资咨询号：Z0016301

一、市场数据

图表 1 碳酸锂主要数据明细

指标	2024/2/23	2024/2/19	变动量	变动幅度	单位
进口锂原矿：1.3%-2.2%	107	107	0.00	0.00%	美元/吨
进口锂精矿：5.5%-6%	982	982	0.00	0.00%	美元/吨
国产锂精矿：5.5%-6%	7500	7500	0	0.00%	元/吨
即期汇率：美元兑人民币	7.186	7.198	-0.01	-0.16%	/
电池级碳酸锂现货价格	9.38	9.68	-0.30	-3.10%	万元/吨
工业级碳酸锂现货价格	8.97	9.07	-0.10	-1.10%	万元/吨
碳酸锂主力合约价格	10.18	9.48	0.71	7.44%	万元/吨
电池级氢氧化锂（粗粒）	8.60	8.60	0.00	0.00%	万元/吨
电池级氢氧化锂（细粒）	9.39	9.39	0.00	0.00%	万元/吨
碳酸锂库存合计	79919	76620	3299	4.31%	吨
氢氧化锂库存合计	24320	23060	1260	5.46%	吨
磷酸铁锂价格	4.30	4.30	0.00	0.00%	万元/吨
钴酸锂价格	17.00	17.00	0.00	0.00%	万元/吨
三元材料价格：811	15.95	15.95	0.00	0.00%	万元/吨
三元材料价格：622	13.45	13.45	0.00	0.00%	万元/吨

数据来源：iFinD，百川浮盈，铜冠金源期货

二、市场分析及展望

上周市场分析：

监管与交割：截止 2024 年 2 月 23 日，广期所仓单规模合计 15709 吨，最新匹配成交价格 99000 元/吨。主力合约 2407 持仓规模下降至 17.38 万手。

供给端：据 SMM 统计，截止 2 月 22 日，碳酸锂周度产量 7084 吨，环比减少 6.23%；碳酸锂整体周度开工率 33.56%，环比下降 2.44 个百分点。锂辉石提锂、锂云母提锂对人工依赖度较高，产量降幅较为明显，盐湖提锂产量相对稳定，供给端整体呈季节性回落。

短期来看，随着节后陆续复工，锂辉石、锂云母工艺产量预期逐渐修复。而在低温延续影响下，盐湖锂产量预期维持低位，供给端整体环比回升。同时，新能源市场强预期或增加下游订单，在锂盐生产周期短的特点背景下，产量增幅或有超预期可能。

进口方面：据中国海关数据显示。12 月中国碳酸锂进口量约 2.03 万吨，在高基数背景下环比仍增长 18.53%，主要增量来自于智利和阿根廷，分别贡献了 1326、2008 吨净增长。据智利海关数据显示，1 月出口至中国的碳酸锂规模约 9818 吨，同环比+7.77/+13.16%。

锂精矿方面，12 月锂精矿进口量 43.57 万吨，较 11 月增加 5.72 万吨，同比增长 41.07%。

细分来看，澳矿进口有明显修复，月环比上涨 36.41%，占锂精矿进口比重的 66.1%。虽然近期海外矿山频发扰动信息，但非洲锂矿稳定爬产，低成本的南美资源依然备受资本青睐，资源成本重心将随着低成本资源占比上升而回落。

据阿根廷劳工联合总会(CGT)联合秘书长巴勃罗·莫亚诺称，工会正在讨论短期内再次举行反对政府的大罢工，并提醒总统米莱“做好准备，因为三月份将会是非常具有冲突的一个月”。近期，阿根廷抗议活动频繁发生，中资在阿投资的锂资源开发虽暂未受到影响，但潜在风险尤在。

成本方面：据悉，澳洲锂矿商 Mt. Cattlin 预期将 2024 年精矿产销大幅下调。但从区域分布来看，目前停产、减产的资源主要集中澳洲。而非洲资源运营整体稳定，南美资源开发持续爬坡。短期资源扰动影响力度有限。从价格上来看，进口锂辉石精矿（5.5%-6.2%）CIF 价维持在 900 美元/吨；锂云母（2.0%-2.5%）价格稳定在 2085 元/吨附近，与节前无明显变动。

需求方面：

下游正极材料：

据 SMM 预计，2 月主流正极材料厂开工率进一步回落，其中，磷酸铁锂材料开工率下降至 20%。三元正极材料开工率下降至 34%，锰酸锂开工率回落 3 个百分点至 22%。钴酸锂开工率下降至至 47%、锰酸锂下降至 20%。整体来看，春节期间，正极材料开工率降幅明显大于冶炼端降幅。但随着消费预期回升，正极材料开工预期大幅回暖。

新能源汽车：

据乘联会预计，新能源零售预计 38.0 万辆左右，环比-43.0%，渗透率约 33.0%。2 月 1-17 日，新能源车市场零售 16.5 万辆，同比去年同期下降 15%，较上月同期下降 44%，今年以来累计零售 83.2 万辆，同比增长 59%；全国乘用车厂商新能源批发 13.9 万辆，同比去年同期下降 45%，较上月同期下降 50%，今年以来累计批发 82.1 万辆，同比增长 28%。

春节过后，新能源市场再起热浪。比亚迪凭借技术、成本优势率先打响价格战第一枪。随后多家车企纷纷加入，其中不乏合资、油车类型。同时，定位高端的新能源品牌高合面临倒闭危机，企业宣布停工停产 6 个月。由此可见，新能源市场的厮杀正在进入白热化，而价格战在刺激需求的同时，成本管控将成为企业制胜关键。但对于碳酸锂而言，价格战短期无疑是拉动需求增长的利好。

储能方面：

截止 1 月 26 日，直流侧储能电池预制仓平均价 0.78 元/Wh，较上期持平。方形磷酸铁锂储能电池价格（280 Ah）价格 0.43 元/Wh,较上期持平。

库存方面：节后首周库存大幅增加，总库存累库 3299 吨，至 79919 吨。其中，下游去库 1060 吨，贸易去库 2219 吨，冶炼厂大幅累库 6578 吨。

春节期间，现货资源流转停滞，产业链整体维持低产运行。从库存变动幅度来看，节间下游去库幅度较小，表明开工整体较弱。冶炼端大幅累库，表明生产环节相对稳定。后期需关注下游库存去库边际变量以验证车企价格战对消费的刺激力度。

本周展望：中长期多空博弈升温，锂价振幅或将加剧

整体来看：据有色工业协会数据披露计算，当前碳酸锂产能利用率维持在 50%附近徘徊，已属于产能高度过剩区间，在大规模减产出现之前，长期偏空预期不会改变。中期受新能源销量强预期推动，锂价或存在阶段性反弹，关注下游库存去库边际变量。预计价格震荡运行，振幅或有加剧。

三、行业要闻

1、澳洲锂矿山 Mt Cattlin 降低 2024 年生产预期。近日 Arcadium Lithium 公告指出，受成本压力影响，Mt Cattlin 会由 2023 年的约 20.5 万吨减产至在 2024 年的约 13 万吨（减产约 9500 吨 LCE）。（上海钢联）

2、Mineral Resources 正寻求降低其锂业务的成本。澳大利亚矿产公司 Mineral Resources（MinRes）正在寻求降低其锂业务的成本，以应对当前锂价格低迷的市场环境。MinRes 计划在中国市场价格上涨时提高其 Wodgina 锂矿的加工能力公司还决定出售其在锂勘探公司 Azure Minerals 中的 14.5%股份以获取更确定的收益。（上海钢联）

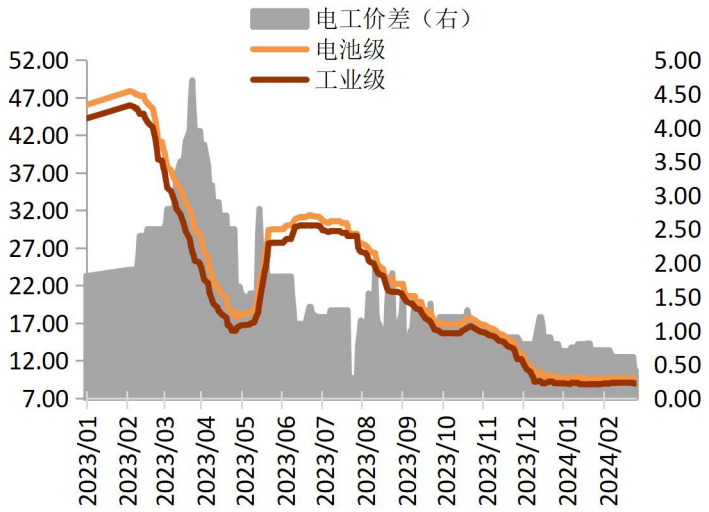
3、澳洲锂矿商 Sayona 的最大股东抛售其全部股份。2 月 22 日，美国锂矿商 Piedmont 公告出售其持有的澳洲锂矿商 Sayona 的全部股份。Piedmont 将出售 11.522 亿股 Sayona 公司股票，价格为 0.052 澳元/股。在此次交易和最近一些较小规模的公开市场股份出售之后，Piedmont 将不再持有 Sayona 的任何股份。出售这些股份不会影响 Piedmont 与 Sayona Quebec 的合资企业或承购地位。（上海钢联）

4、泰利森估算格林布什锂辉石矿的资源量和储量增加。近日，天齐锂业发布公告，公司控股子公司（持股比例 51%）Windfield Holdings Pty Ltd 之全资子公司泰利森近期对其拥有的澳大利亚格林布什锂辉石矿的资源量和储量估算进行了更新。截至 2023 年 12 月 31 日，格林布什锂辉石矿更新后的总矿产资源量增加至 4.47 亿吨，氧化锂平均品位为 1.5%，折合碳酸锂当量约 1600 万吨；此次更新后的格林布什锂辉石矿的证实和概略矿石储量合计增加至 1.79 亿吨，氧化锂平均品位为 1.9%，折合碳酸锂当量约 850 万吨。（上海钢联）

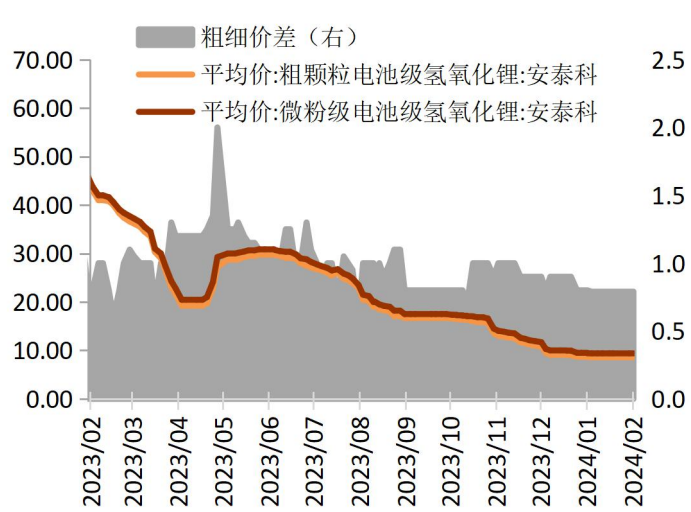
5、盛新锂能与 Pilbara 签订锂精矿承购协议。近日盛新锂能公告，全资子公司盛威国际与澳大利亚锂矿生产商 Pilbara 的全资子公司 Pilgangoora 签订《锂精矿承购协议》，公司将在 2024 年至 2026 年期间向 Pilgangoora 采购锂辉石精矿。（上海钢联）

四、相关图表

图表 2 碳酸锂价格：万元/吨

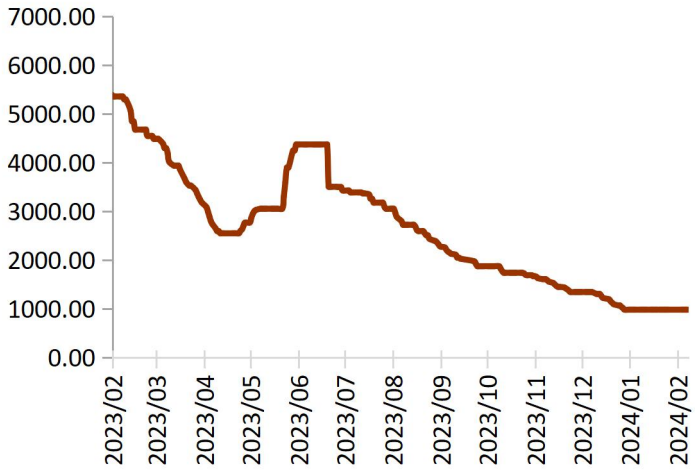


图表 3 电池级氢氧化锂价格：万元/吨

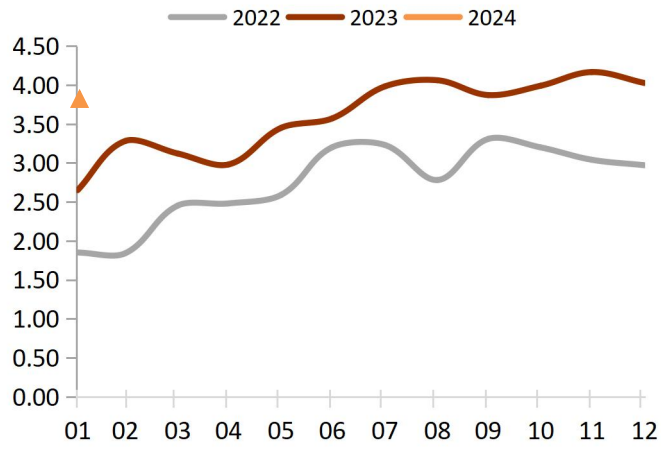


数据来源：iFinD，安泰科，铜冠金源期货

图表 4 进口锂精矿（6%）价格走势：美元/吨

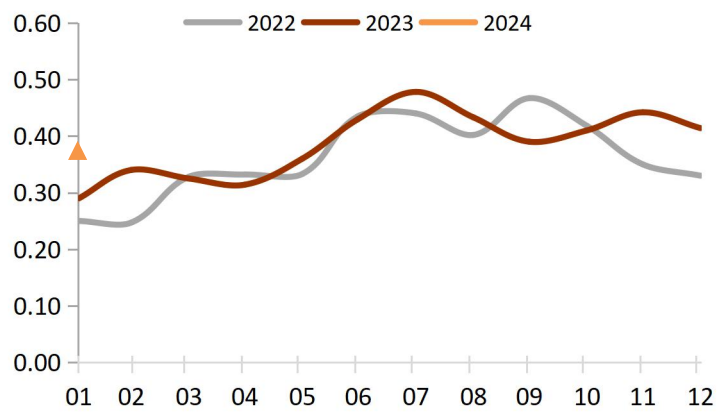


图表 5 碳酸锂产量合计：万吨

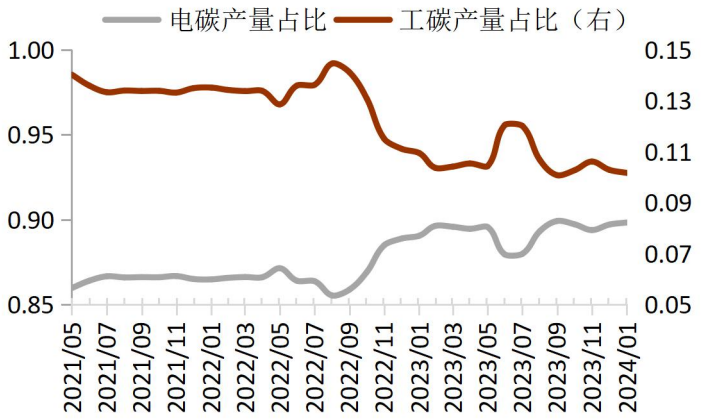


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 6 电池级碳酸锂产量：万吨

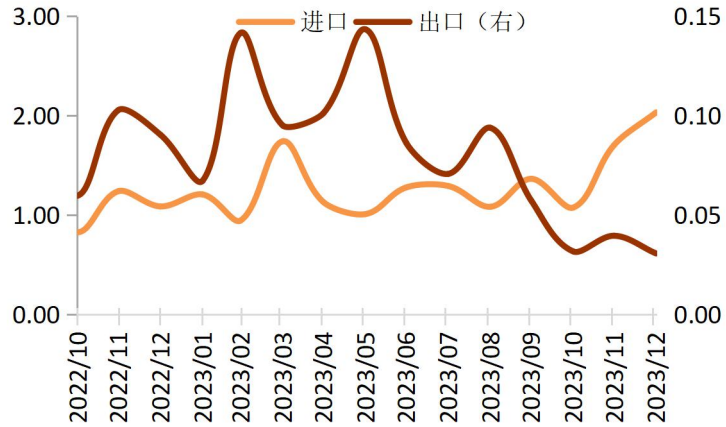


图表 7 碳酸锂供给结构：%

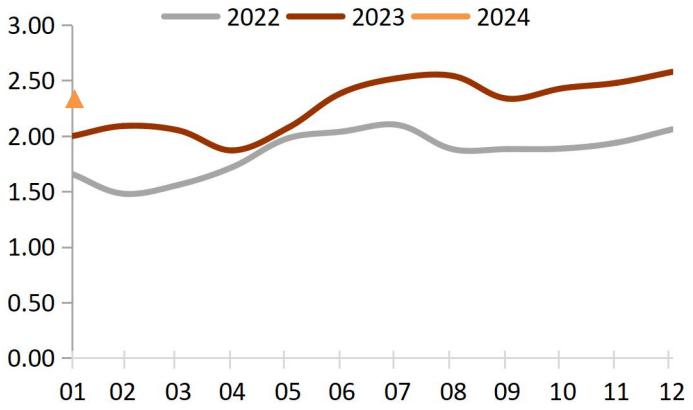


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 8 碳酸锂进出口：万吨

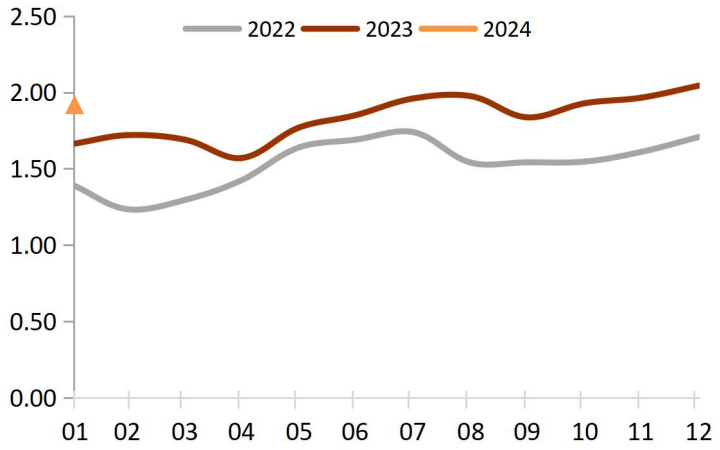


图表 9 氢氧化锂产量合计：万吨

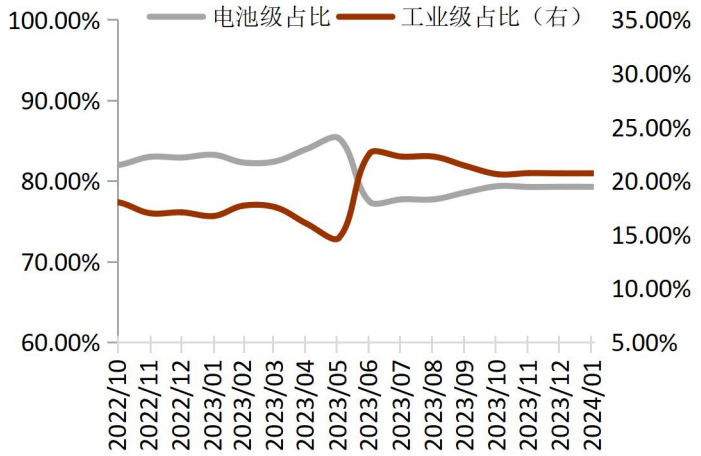


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 10 电池级氢氧化锂产量：万吨

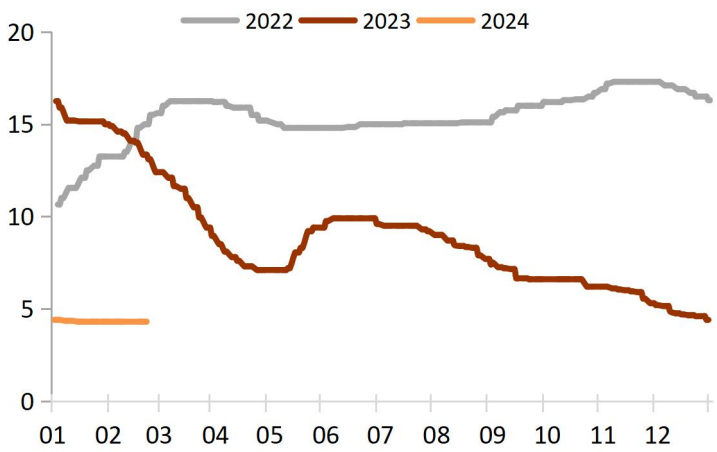


图表 11 氢氧化锂产量结构：%

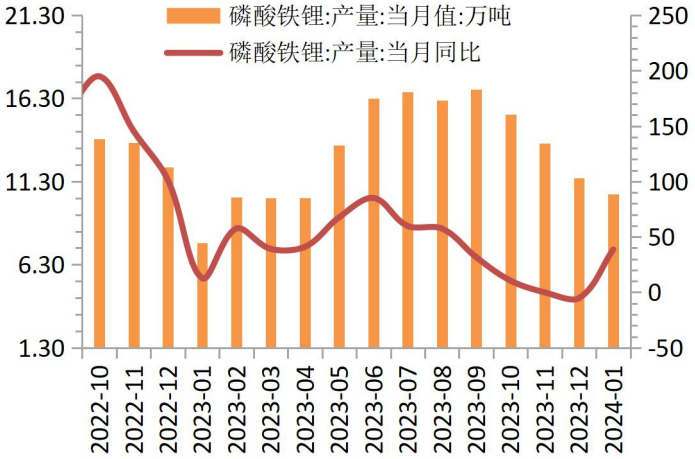


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 12 磷酸铁锂价格：万元/吨

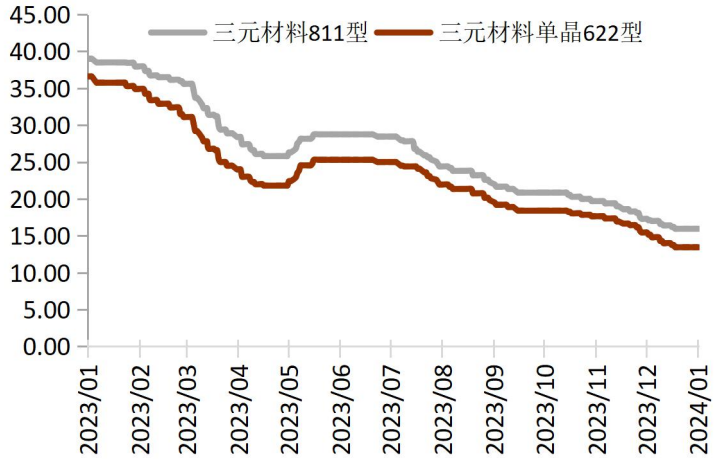


图表 13 磷酸铁锂产量及同比走势

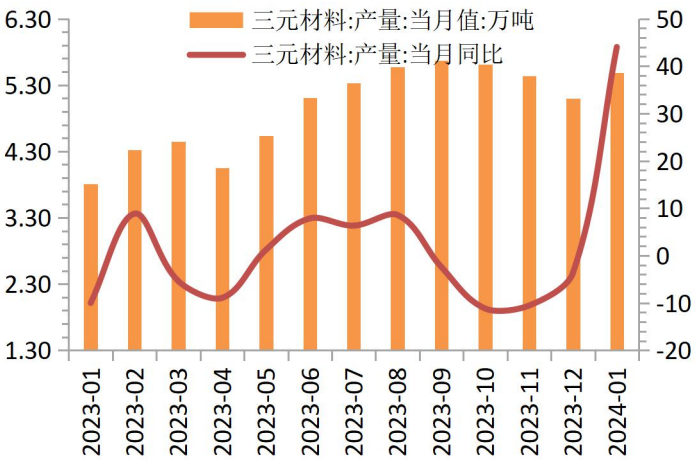


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 14 三元材料价格走势：万元/吨

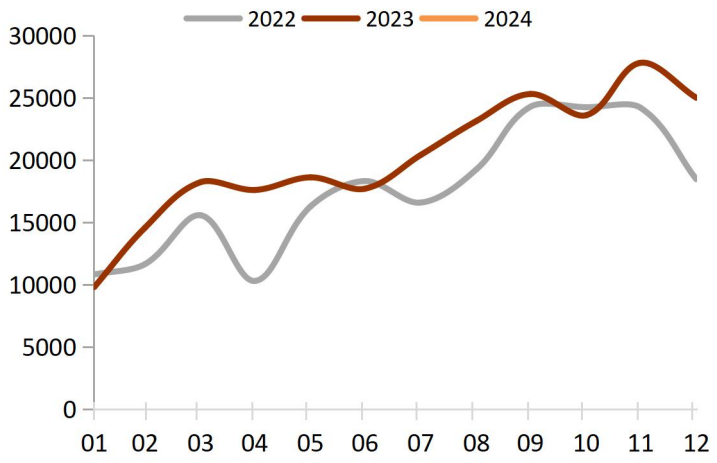


图表 15 三元材料产量及同比

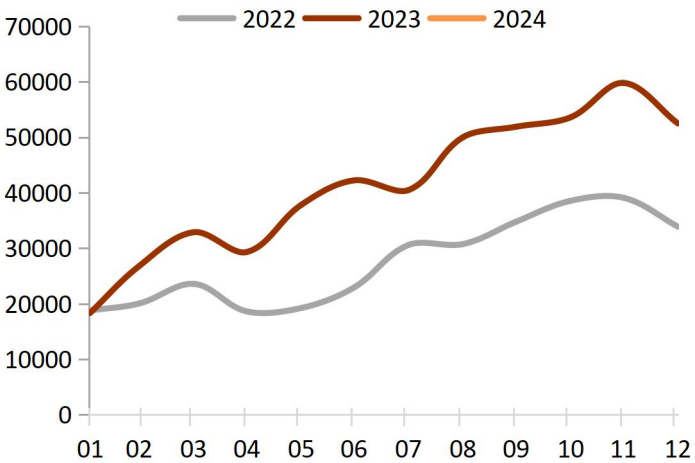


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 16 三元电池产量：MWh



图表 17 磷酸铁锂电池产量：MWh



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室
电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室
电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室
电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室
电话：0571-89700168

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。