

2024年5月20日



## 空头缺乏下压决心

## 锂价或迎技术性反弹

### 核心观点及策略

- 基本面方面：乘联合会口销售数据依然强势，“以旧换新”政策落地后，经销商整合的最新优惠方案已陆续下场。国内周度供给持续高位，基本面暂无扰动。
- 成本方面：锂辉石精矿价格暂无明显变动，成本端平稳。
- 盘面分析：上周锂价回落的同时伴随持仓上涨，空头主动下压迹象明显，而交易量增幅有限，多头并无太多抵抗。周末时持仓大幅收缩，空头主动离场反推价格“V形”反转。
- 整体来看：基本面弱势结构或将边际修复，主要驱动在于前期受“换新”政策抑制的观望需求将在未来陆续释放，供给虽仍维持高位，但边际增量有限。情绪上，受高成本云母产能占比较大影响，10万附近的成本支撑较强，空头缺乏下压决心。而在锂价跌破前期区间后，现货大幅升水，盘面压力有所放缓，预计短期锂价或迎来技术性反弹。
- 策略建议：观望
- 风险因素：新能源车销量不及预期；固态电池量产

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	2024/5/17	2024/5/13	变动量	变动幅度	单位
进口锂原矿：1.3%-2.2%	155	139	16.00	11.51%	美元/吨
进口锂精矿：5.5%-6%	1020	1040	-20.00	-1.92%	美元/吨
国产锂精矿：5.5%-6%	8675	9100	-425	-4.67%	元/吨
即期汇率：美元兑人民币	7.224	7.235	-0.01	-0.15%	/
电池级碳酸锂现货价格	10.60	11.00	-0.40	-3.64%	万元/吨
工业级碳酸锂现货价格	10.35	10.60	-0.25	-2.36%	万元/吨
碳酸锂主力合约价格	10.55	10.64	-0.08	-0.80%	万元/吨
电池级氢氧化锂（粗粒）	9.50	10.00	-0.50	-5.00%	万元/吨
电池级氢氧化锂（细粒）	10.20	10.50	-0.30	-2.86%	万元/吨
碳酸锂库存合计	87049	84555	2494	2.95%	吨
磷酸铁锂价格	4.30	4.40	-0.10	-2.27%	万元/吨
钴酸锂价格	16.90	17.00	-0.10	-0.59%	万元/吨
三元材料价格：811	16.10	16.10	0.00	0.00%	万元/吨
三元材料价格：622	13.55	13.55	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 5 月 17 日，广期所仓单规模合计 23728 吨，最新匹配成交价格 103400 元/吨。主力合约 2407 持仓规模 18.46 万手。

**供给端：**据 SMM 统计，截止 5 月 17 日，碳酸锂周度产量 14224 吨，环比增加 528 吨；碳酸锂周度综合开工率 53.05%，环比上升约 1.97 个百分点。

整体来看，盐湖开工率升至 71.52 高位；锂辉石开工率升至 68.28；目前仅云母开工率低于 50%水平，后期政策监管或将主要针对高成本云母产能，进而加速锂盐产能出清。但目前产云母工艺多为自有矿大型盐企，实际政策落地后对产能出清的影响力度仍有商榷。

**进口方面：**3 月中国碳酸锂进口量合计约 1.9 万吨，同比增长约 9.27%。从进口源来看，进口增量主要来自智利，进口规模高达 1.62 万吨；进口自阿根廷的量保持平稳。据智利海关披露，4 月，智利出口至中国的碳酸锂规模约 2.29 万吨，高于去年同期的 0.89 万吨，创近年新高。从 2-4 月智利海关公布的数据来看，5-6 月将有大规模进口资源持续到港。

锂精矿方面，3 月合计进口规模约 40 万吨，同比大幅扩张 15.27%。虽然雅宝锂矿拍卖

屡屡创下新高，但国内头部盐企库存充裕，海外再无新矿山减产，国内进口自澳洲的锂矿 CIF 价格稳中偏弱。澳洲锂辉石精矿 CIF 价由 1125 美元/吨下跌至 1120 元/吨；锂云母（2.0%-2.5%）价格由 2367.5 元/吨下降至 2300 元/吨。

#### 需求方面：

##### 下游正极材料方面：

供给方面，5 月主流正极材料厂开工率起伏交错，其中，磷酸铁锂材料开工率上升至 50%，环比上升 4 个百分点。三元正极材料开工率下降至 41%，环比回落 5 个百分点。

价格方面，截止 5 月 17 日，NCM613、NCM523、LFP 动力型正极材料价格分别收至 135930 元/吨、130250 元/吨、42575 元/吨，周内均小幅回撤。

库存方面，磷酸铁锂库存 49630 吨，环比增加 420 吨；三元材料库存 14091 吨，环比减少 717 吨。

整体来看，目前正极材料 5 月的排产饱受争议，SMM 评估仍有环比增长，但其他三方渠道调研有所回落。我们认为，正极材料在经历过 4 月产量骤增及季节性消费淡季后，材料厂库存压力愈发凸显。虽然政策面仍有利多预期，但出口前景并不明朗。同时，电池厂库存并未环节缓解，下游动力端的采购预期回落，预计正极材料产量被动下滑。

##### 新能源汽车方面：

乘联会数据显示，5 月 1-12 日，新能源车市场零售 24.1 万辆，同比去年同期增长 31%，较上月同期增长 10%，今年以来累计零售 269.2 万辆，同比增长 33%；5 月 1-12 日，全国乘用车厂商新能源批发 21.3 万辆，同比去年同期增长 36%，较上月同期下降 5%，今年以来累计批发 295.3 万辆，同比增长 31%。5 月市场累计渗透率为 43.11%，全年累计渗透率为 38.86%。

新能源汽车 4 月整体销量表现平平，全年累计销量渗透率约 38%。一方面在于 4 月是传统需求淡季；另一方面，在“以旧换新”政策预期下，市场期待情绪较高，导致需求后置。拜登将于本周公布对华新能源汽车新的税收法案，预期利空新能源汽车出口。整体来看，5 月渗透率强于全年累计渗透率，表明新能源汽车消费仍处于稳定增长阶段。前期被抑制的消费或在未来陆续释放，需求端边际修复。

##### 储能方面：

截止 5 月 17 日，直流侧储能电池预制仓均价 0.63 元/Wh，较上期回落 0.03 元/wh。方形磷酸铁锂储能电池价格（280 Ah）价格 0.36 元/Wh，较上期下跌 0.01 元/wh。

### 库存方面：

截止5月16日，现货库存大幅累库。社会库存合计87049吨，周环比增加2494吨。其中，冶炼端库存48300吨，周环比增加3485吨；贸易库存15978吨，环比减少1380吨；下游库存22771吨，周环比增加389吨。

前期过剩产能的过度释放导致碳酸锂库存大幅累库。虽然虽然消费端仍有预期，但锂电全产业链的库存问题已渐渐摆在台面之上，下游接货情绪回落，上游被动累库。而在供给维持高速增长阶段，社会库存去库拐点尚未可见。

### 本周展望：空头缺乏下压决心，锂价或迎技术性反弹

整体来看：基本面弱势结构或将边际修复，主要驱动在于前期受“换新”政策抑制的观望需求将在未来陆续释放，供给虽仍维持高位，但边际增量有限。情绪上，受高成本云母产能占比较大影响，10万附近的成本支撑较强，空头缺乏下压决心。而在锂价跌破前期区间后，现货大幅升水，盘面压力有所放缓，预计短期锂价或迎来技术性反弹。。

## 三、行业要闻

1、国轩高科发布第一代全固态电池“金石”。5月17日，国轩高科发布第一代全固态金石电池，能量密度高达350Wh/kg，对比主流三元锂电池提升40%以上。

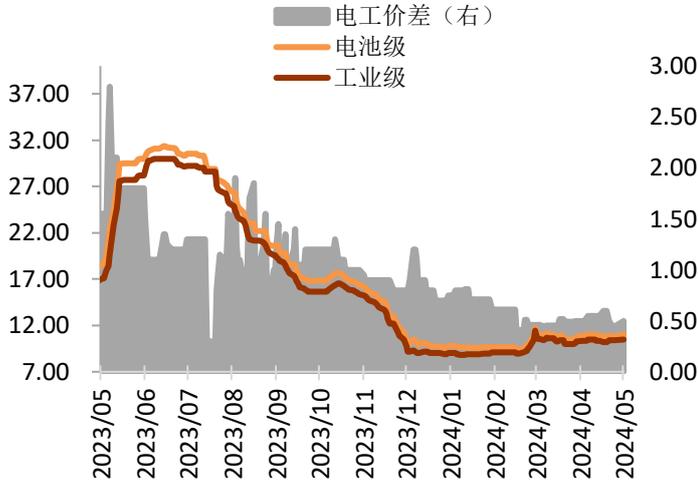
2、大中矿业：控股湖南鸡脚山锂矿，完成首采区勘探，规划湖南区域分两期建设4万吨/年碳酸锂产能。5月16日大中矿业表示，公司于2023年4月通过拍卖取得郴州城泰控股权，进而控制了湖南鸡脚山锂矿，公司已完成该矿权的延续。证照手续方面，公司规划在湖南区域分两期建设4万吨/年的碳酸锂产能，现已取得碳酸锂项目、年处理1200万吨含锂资源综合利用项目的政府立项。碳酸锂项目已取得能评和环评批复、完成安全预评价的评审工作；于2024年2月成功摘牌项目用地。探矿方面，公司已完成首采区的野外勘探工作，正在积极组织勘探报告的评审备案等探转采相关工作。

3、中矿资源年产能6.6万吨已稳定生产。5月14日，中矿资源表示，公司目前合计拥有的418万吨/年选矿产能和6.6万吨/年电池级锂盐产能均已实现稳定生产。公司全资拥有的锂矿矿山保障了锂盐业务的原料供应。公司通过降本增效、调整原料产品结构、建设光伏电站和扩大市政供电能力等方式不断降低锂盐生产成本。

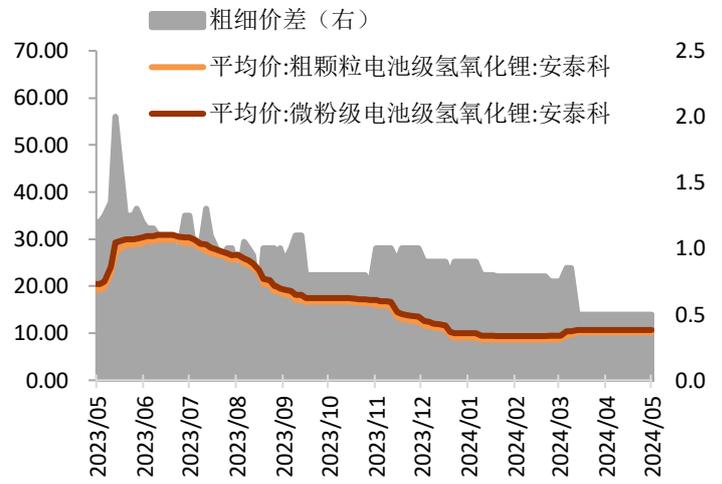
4、冠盛股份：半固态磷酸铁锂电池建设项目已经在建设中。5月15日，冠盛股份在投资者互动平台表示，半固态磷酸铁锂电池建设项目已经在建设中，后续有重大进展公司会及时进行信息披露。

四、相关图表

图表2 碳酸锂价格：万元/吨

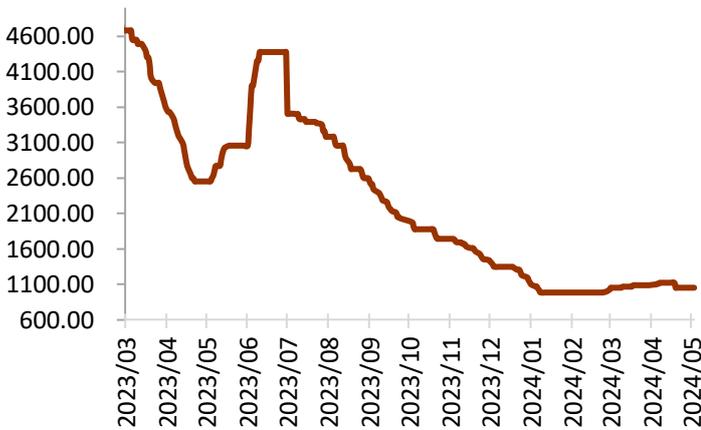


图表3 电池级氢氧化锂价格：万元/吨

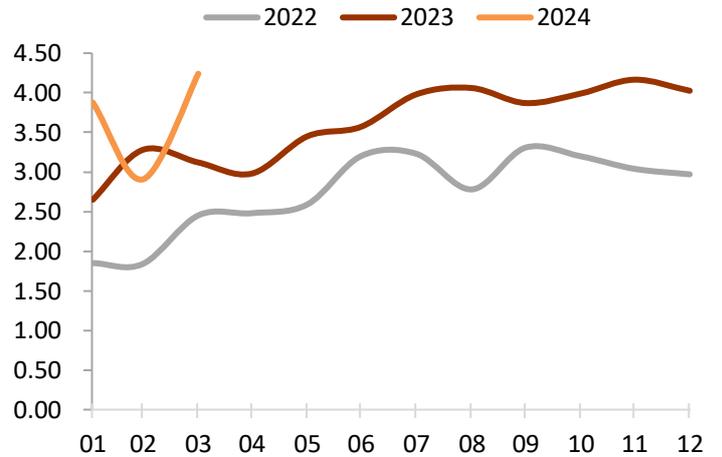


数据来源：iFinD，安泰科，铜冠金源期货

图表4 进口锂精矿（6%）价格走势：美元/吨

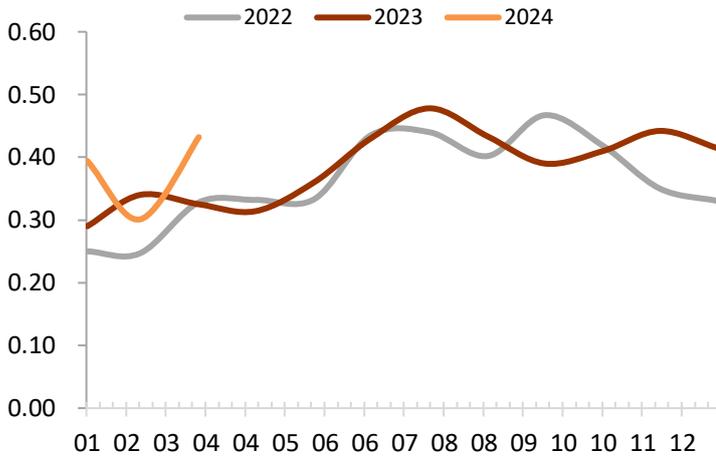


图表5 碳酸锂产量合计：万吨

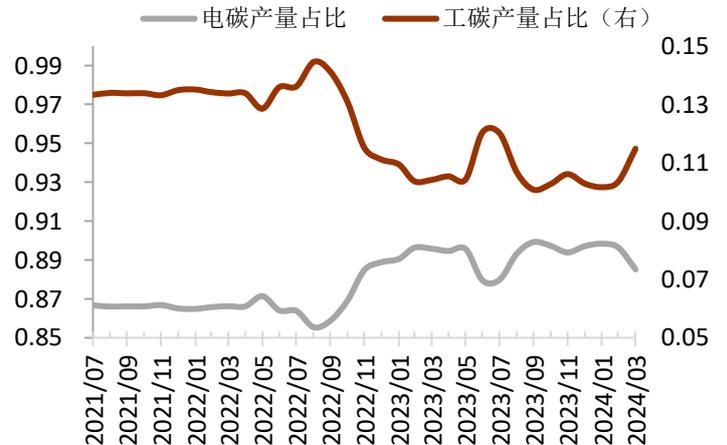


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表6 电池级碳酸锂产量：万吨

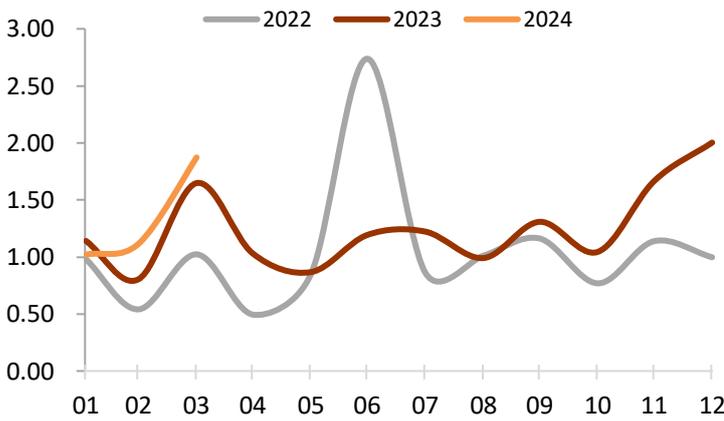


图表7 碳酸锂供给结构：%

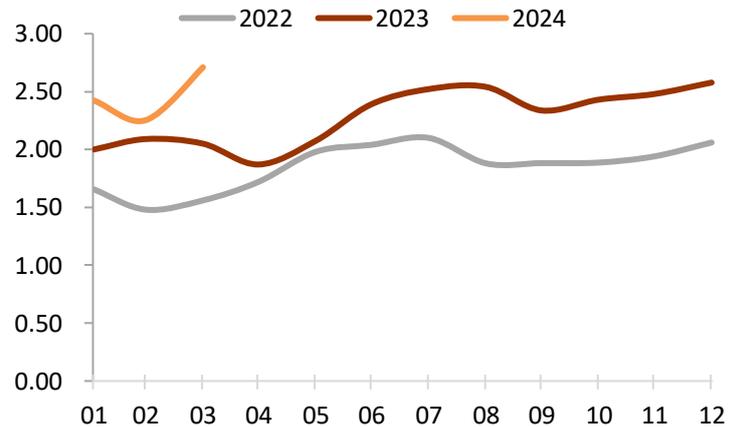


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表8 碳酸锂净进口：万吨

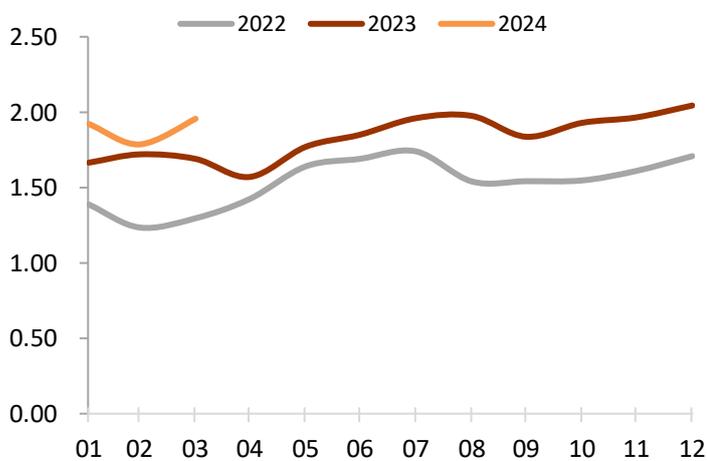


图表9 氢氧化锂产量合计：万吨

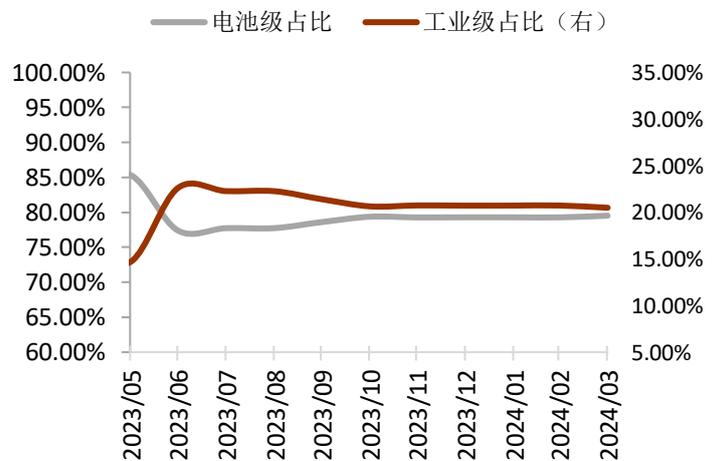


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表10 电池级氢氧化锂产量：万吨

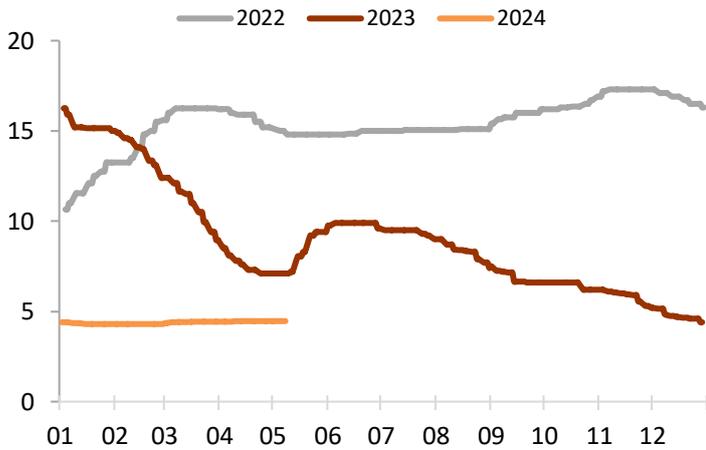


图表11 氢氧化锂产量结构：%



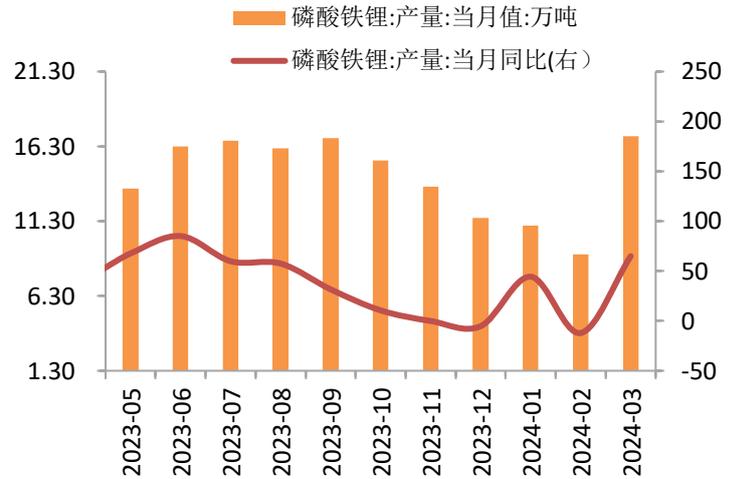
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 12 磷酸铁锂价格：万元/吨

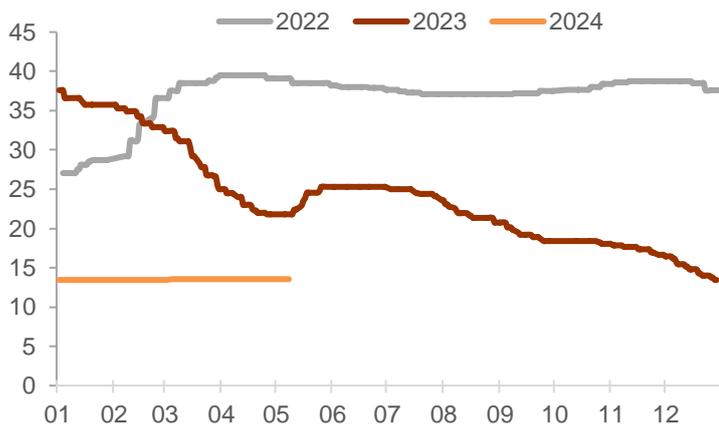


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 13 磷酸铁锂产量及同比走势

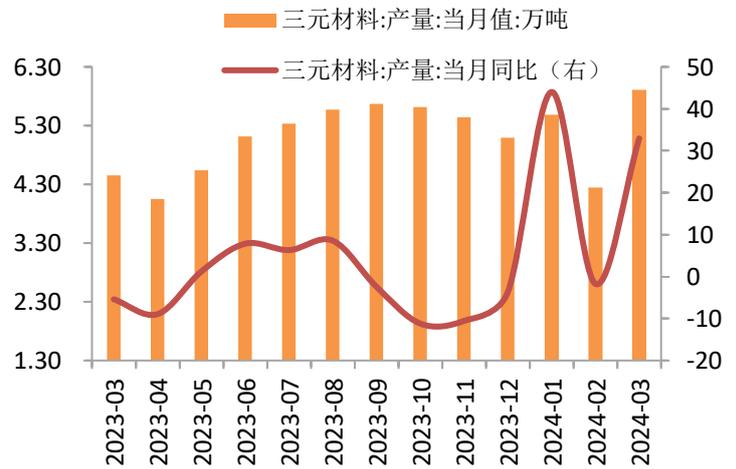


图表 14 三元材料价格走势：万元/吨

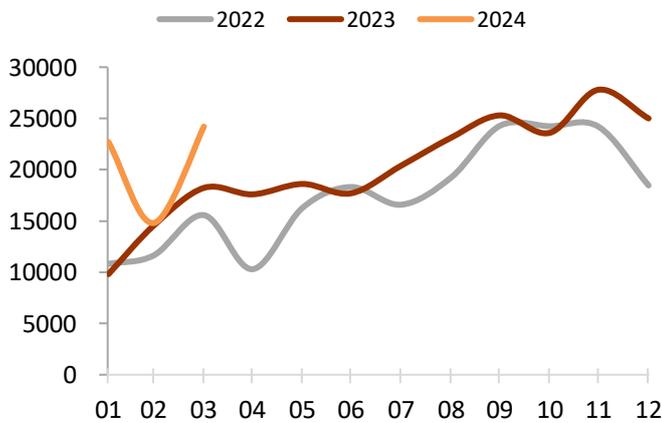


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 15 三元材料产量及同比

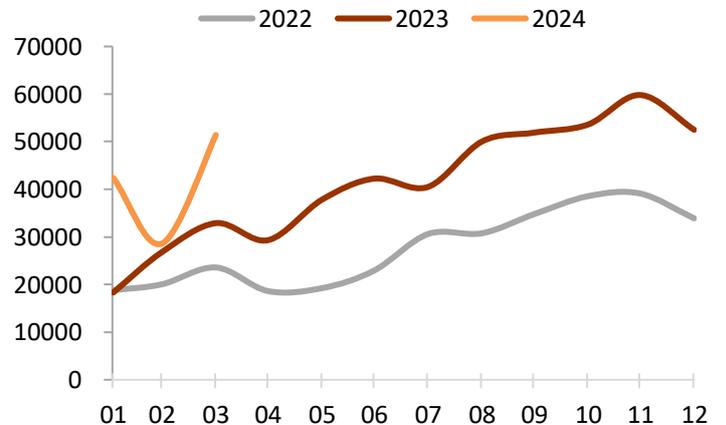


图表 16 三元电池产量：MWh



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 17 磷酸铁锂电池产量：MWh



洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTUREQA

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

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号  
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。