

2024年5月27日



## 博弈热度降温

## 锂价或震荡运行

### 核心观点及策略

- 基本面方面：乘联会口径乘用车销量不尽人意，5月乘用车销量同比回落，新能源虽然维持增长，但增速放缓，“换新”政策带来的市场活力目前有限，后期仍有期待。供给端再传江西环保扰动，但未被证实，市场暂无反响。
- 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：空头在10万附近主动离场后反推价格上涨，而多头也在11万附近选择主动退出，近期的价格走势多以多空主动离场推动，持仓量与交易量双双回落，静待新事件点燃盘面热情。
- 整体来看：“换新”政策尚未激发消费活力，乘联会口径新能源销量增速持续放缓，需求不及预期。供给端虽有环保传闻，但尚未被证实。企业开工率维持高位，进口常态化，供给暂无扰动，基本面整体呈偏弱态势。产业方面，近期主要锂盐企业纷纷加入锂电回收产业，深圳更是给予最高1000万元的项目补贴，或在未来进一步提升碳酸锂的供给。短期偏空预期较浓，但盘面上的博弈热度明显降温，叠加净空持仓相对较高，成本支撑下空方缺乏加码底气，预计锂价或震荡运行。
- 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	2024/5/24	2024/5/20	变动量	变动幅度	单位
进口锂原矿：1.3%-2.2%	153	158	-5.00	-3.17%	美元/吨
进口锂精矿：5.5%-6%	1070	1020	50.00	4.90%	美元/吨
国产锂精矿：5.5%-6%	8675	8675	0	0.00%	元/吨
即期汇率：美元兑人民币	7.245	7.232	0.01	0.18%	/
电池级碳酸锂现货价格	10.60	10.60	0.00	0.00%	万元/吨
工业级碳酸锂现货价格	10.35	10.35	0.00	0.00%	万元/吨
碳酸锂主力合约价格	10.70	10.53	0.18	1.66%	万元/吨
电池级氢氧化锂（粗粒）	9.30	9.50	-0.20	-2.11%	万元/吨
电池级氢氧化锂（细粒）	10.00	10.20	-0.20	-1.96%	万元/吨
碳酸锂库存合计	88885	87049	1836	2.11%	吨
磷酸铁锂价格	4.25	4.30	-0.05	-1.16%	万元/吨
钴酸锂价格	16.90	16.90	0.00	0.00%	万元/吨
三元材料价格：811	16.20	15.95	0.25	1.57%	万元/吨
三元材料价格：622	13.55	13.40	0.15	1.12%	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 24 日，广期所仓单规模合计 24352 吨，最新匹配成交价格 108000 元/吨。主力合约 2407 持仓规模 16.89 万手。

**供给端：**据 SMM 统计，截止 5 月 24 日，碳酸锂周度产量 14074 吨，环比减少 150 吨；碳酸锂周度综合开工率 52.49%，环比回落 0.56 个百分点。

整体来看，盐湖开工率升至 72.85 高位；锂辉石开工率升至 68.85；依然是目前锂盐供给增量的主要驱动。但低成本开工率的提高意味着锂盐平均成本的回落，进而压缩高成本盐企利润。因此，云母、回收行业开工率均有回落。预计，短期盐湖开工仍将维持高位，成本重心下移拖累云母、回收产量，后期增量预期有限，供给端或已到达阶段性瓶颈。

**进口方面：**4 月中国碳酸锂进口量合计约 2.12 万吨，同比增长约 87.45%。从进口源来看，进口增量主要依托智利出口至中国的碳酸锂规模大幅提升，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。而值得注意的是，4 月

中国进口自韩国的碳酸锂规模创下历史新高，达到 627 吨，韩国生产的碳酸锂主要以进口矿为主，若含参股收益，锂盐成本均值或低于国内，短期需警惕韩国碳酸锂是否具有替代国内云母产锂的可能。

锂精矿方面，4 月合计进口规模约 44.1 万吨，同比大幅扩张 31.89%。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 1120 美元/吨下跌至 1115 元/吨；锂云母（2.0%-2.5%）价格由 2300 元/吨下降至 2265 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 24 日，NCM613、NCM523、LFP 动力型正极材料价格分别收至 137630 元/吨、132000 元/吨、42490 元/吨，周环比价格小幅抬升。

库存方面，磷酸铁锂库存 49260 吨，环比减少 370 吨；三元材料库存 13999 吨，环比减少 92 吨。

我们认为，政策面仍有利多预期，但消费市场反响不高，出口前景也不明朗。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，导致正极材料厂在经历过 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。预计，新能源终端消费若持续低迷，正极材料产量或将逐渐收缩。

##### 新能源汽车方面：

5 月 1-19 日，新能源车市场零售 41.2 万辆，同比去年同期增长 26%，较上月同期增长 10%，今年以来累计零售 286.3 万辆，同比增长 32%；5 月 1-19 日，全国乘用车厂商新能源批发 43.0 万辆，同比去年同期增长 37%，较上月同期增长 6%，今年以来累计批发 317.0 万辆，同比增长 31%。

截止 5 月 19 日，新能源汽车累积销量渗透率已由上期的 38%提升至 39%，“换新”政策确实对需求存在一定提振。但从同比增速来看，新能源汽车销量累积增速已较年初大幅回落。一方面在于基数效应的拖累，另一方面或在于居民消费意愿受到了宏观环境的制约。此外，固态电池已处于发展道路之中，其性能优势远强于锂电池。而可预见的科技创新或在一定程度上抑制了消费的增长。

### 储能方面：

截止5月24日，直流侧储能电池预制仓平均价0.6元/Wh，较上期回落0.03元/wh。方形磷酸铁锂储能电池价格（280Ah）价格0.36元/Wh，较上期下跌0元/wh。

### 库存方面：

截止5月23日，现货库存持续累库。社会库存合计88885吨，周环比增加1836吨。其中，冶炼端库存50998吨，周环比增加2698吨；贸易库存16160吨，环比增加182吨；下游库存21727吨，周环比减少1044吨。

整体来看，消费增量不及预期，下游已由前期的大幅补库改为主动去库。而受产能过剩影响，供给增量整体强于需求增量，下游去库力度不及冶炼厂累库增量。而在下游主动去库影响下，市场采买渐冷，冶炼端承担较强累库压力。预计，短期消费若仍维持现状，累库趋势或将延续。

### 本周展望：博弈热度降温，锂价或震荡运行

整体来看：“换新”政策尚未激发消费活力，乘联会口径新能源销量增速持续放缓，需求不及预期。供给端虽有环保传闻，但尚未被证实。企业开工率维持高位，进口常态化，供给暂无扰动，基本面整体呈偏弱态势。产业方面，近期主要锂盐企业纷纷加入锂电回收产业，深圳更是给予最高1000万元的项目补贴，或在未来进一步提升碳酸锂的供给。短期偏空预期较浓，但盘面上的博弈热度明显降温，叠加净空头持仓本就相对较高，成本支撑下方缺乏加码底气，预计锂价或震荡运行。

## 三、行业要闻

1、企业回收汽车蓄电池储能电池最高可获1000万元资助。近日，深圳市发展和改革委员会印发了《深圳市促进安全节能环保产业集群高质量发展的若干措施》，措施自5月23日起施行，有效期5年。在强化资源循环再生利用方面，《措施》要求完善动力电池、储能电池溯源网络，推动废旧电池回收利用产业规范化发展。同时，鼓励生物质燃油开发利用、废蚀刻液资源化利用、有机废弃物多元化处理、建筑废弃物现场模块化处置、低成本碳捕集封存与利用等资源循环利用技术发展应用，对经评定的示范项目按照经核定总投资的30%，给予最高1000万元资助，打造资源循环利用先进技术示范点。

2、科力远：按自有矿全自供生产碳酸锂核算，公司碳酸锂整体制造成本约在7万以内。科力远5月24日表示，按自有矿全自供生产碳酸锂核算，公司碳酸锂整体制造成本约在7万以内。目前，自有矿供给尚需扩能提升，同时需采购部分锂精矿，整体生产成本相对较高。此外，公司正在研发新型提锂和选矿技术，未来有助于进一步降低综合成本和尾渣量，提升

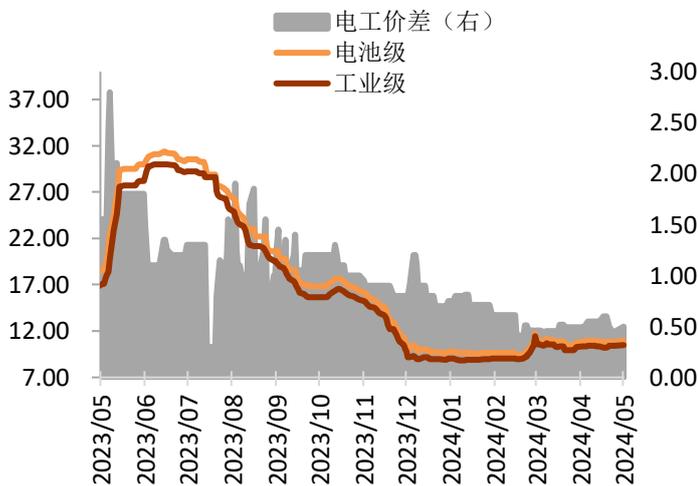
碳酸锂业务盈利水平。

3、SQM：一季度亏损 63 亿。5 月 23 日，SQM 公布一季度财报，表示今年一季度净亏损约 8.7 亿美元(约 63 亿元人民币)，虽然销量有所增加，但锂盐价格下跌幅度过高仍然拖累了业绩。

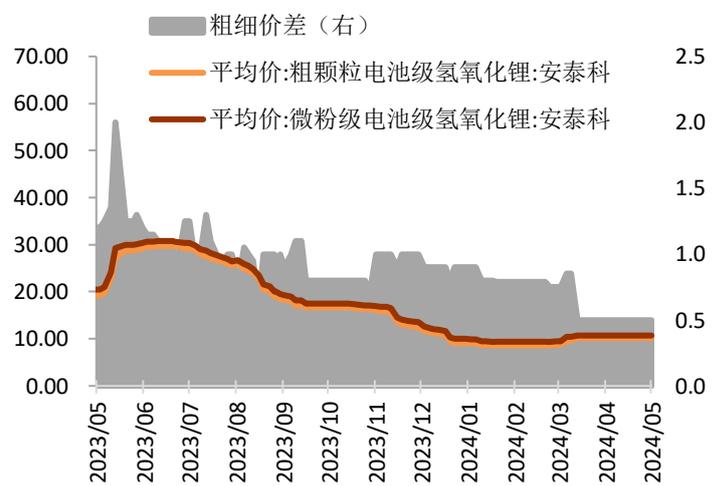
4、华友钴业：巴莫科技已实现固态与半固体电池正极材料十吨级批量出货。5 月 24 日，华友钴业在投资者互动平台表示，公司高度重视技术创新和产品研发，持续关注固态电池相关技术进展，控股子公司巴莫科技与多家下游客户正在合作开发固态与半固体电池正极材料，并已实现十吨级批量出货。

#### 四、相关图表

图表 2 碳酸锂价格：万元/吨

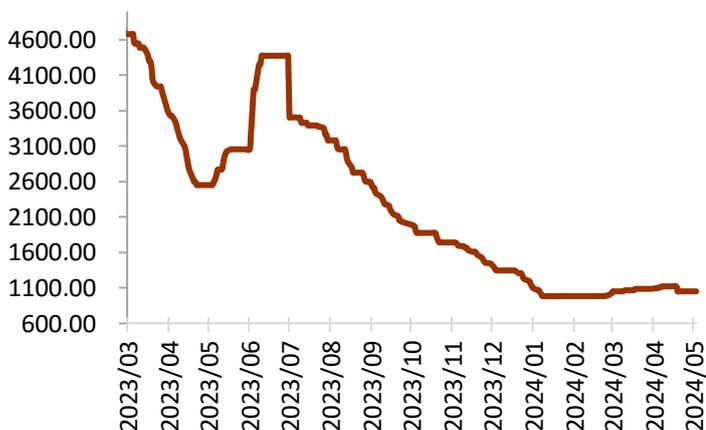


图表 3 电池级氢氧化锂价格：万元/吨

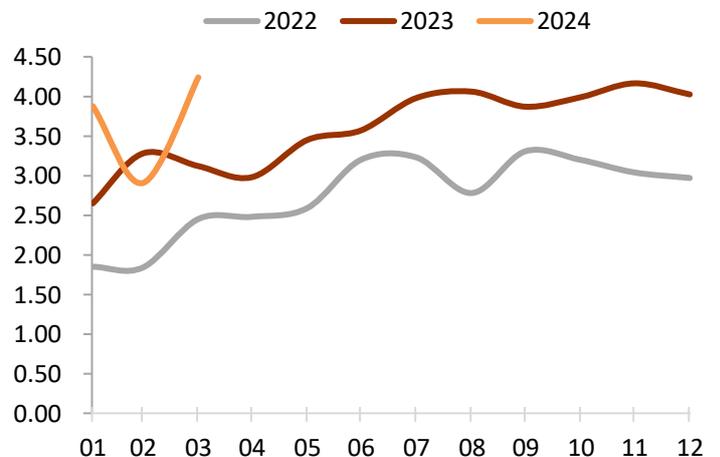


数据来源：iFinD，安泰科，铜冠金源期货

图表 4 进口锂精矿（6%）价格走势：美元/吨

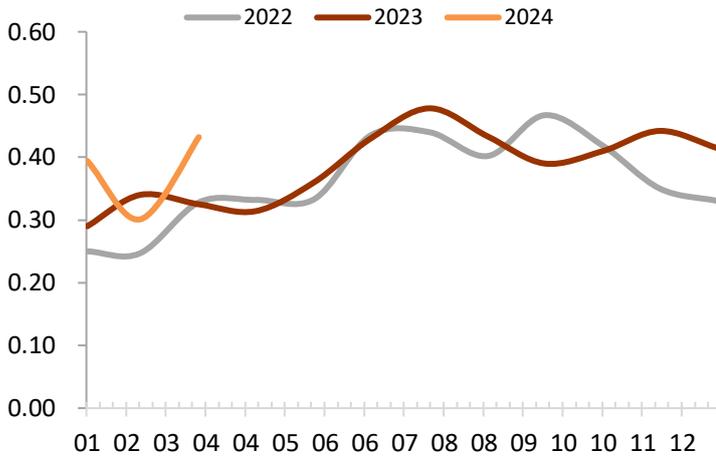


图表 5 碳酸锂产量合计：万吨

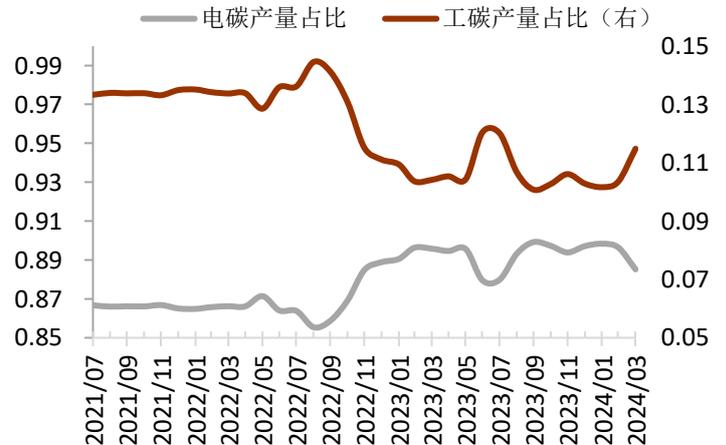


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表6 电池级碳酸锂产量：万吨

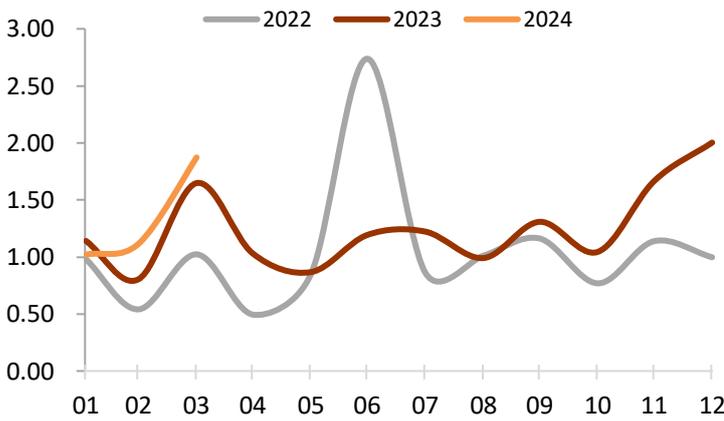


图表7 碳酸锂供给结构：%

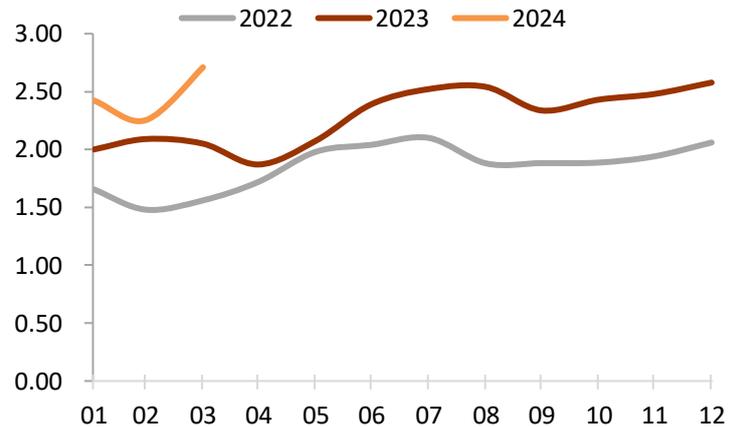


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表8 碳酸锂净进口：万吨

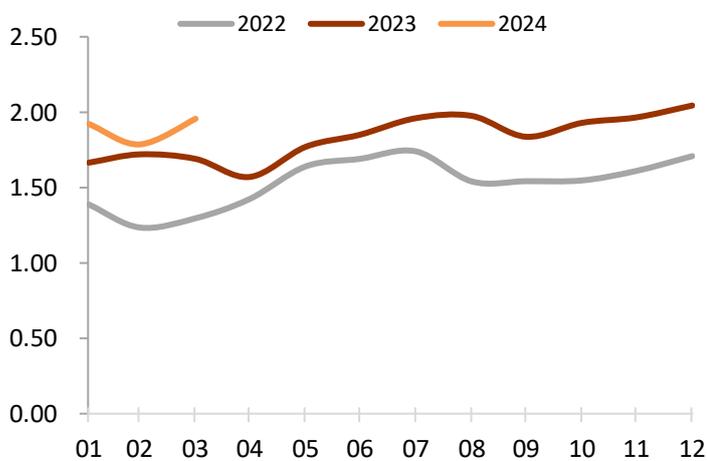


图表9 氢氧化锂产量合计：万吨

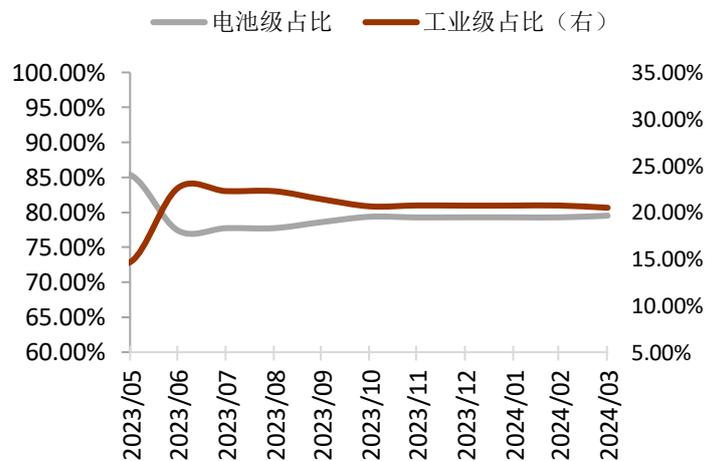


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表10 电池级氢氧化锂产量：万吨

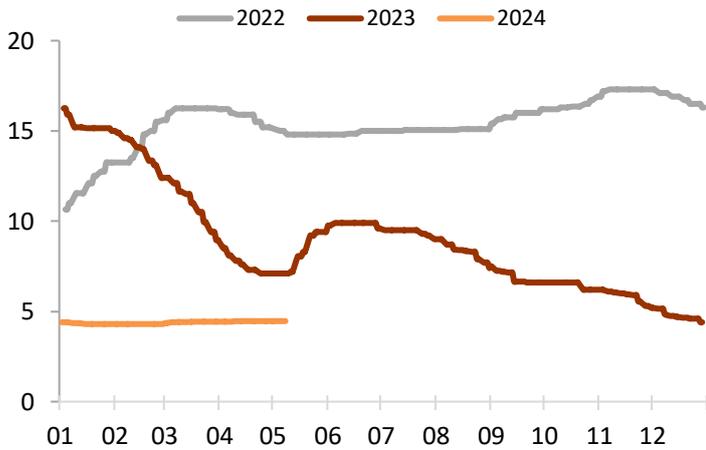


图表11 氢氧化锂产量结构：%



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 12 磷酸铁锂价格：万元/吨

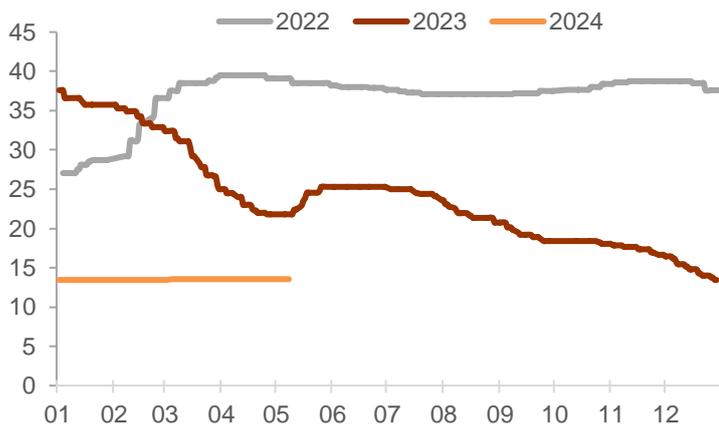


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 13 磷酸铁锂产量及同比走势

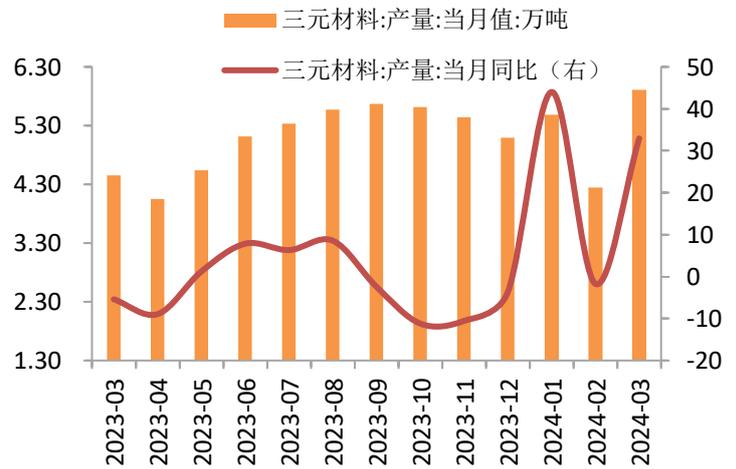


图表 14 三元材料价格走势：万元/吨

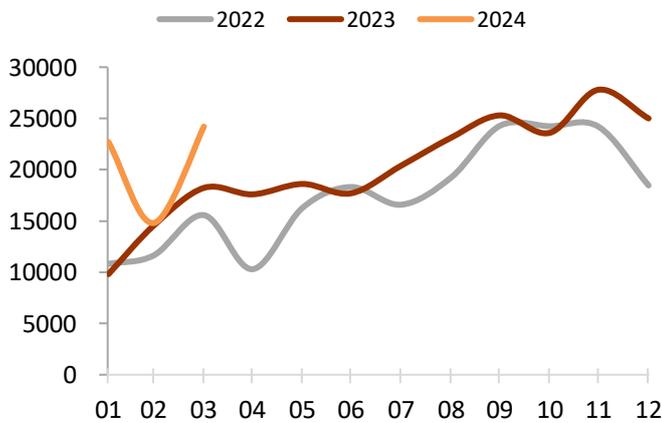


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 15 三元材料产量及同比

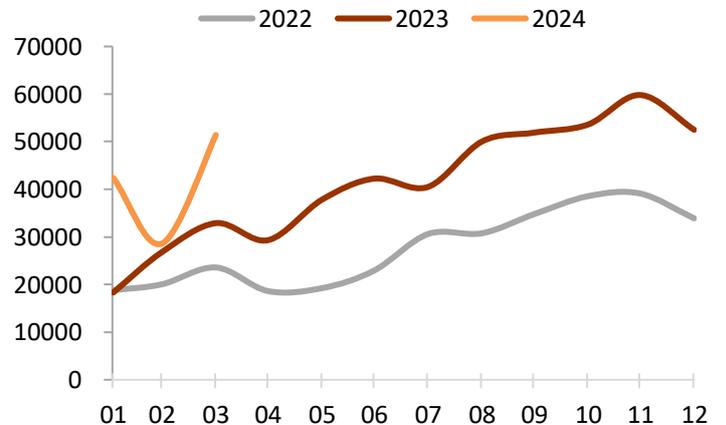


图表 16 三元电池产量：MWh



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。