



2024年11月11日

需求驱动乏力

关注沽空机会

核心观点及策略

- 基本面方面：周产数据小幅回升，库存去化有所加速，与市场预期的下游补库行为相呼应，现货数据略有上涨。乘联会公布的新能源高频销量表现亮眼，月底销量增速大幅提升，基本面阶段性修正。
- 成本方面：各大矿企相继公布三季度财报，25年产量指引整体维持增长。但部分企业或将通过裁员来压缩成本，表明矿端已初现现金流压力，关注澳矿定价模式是否改变。
- 盘面分析：报告期内持仓增速放缓，主力持仓维持在23万手附近徘徊，多空在当前价格下均不愿下注过多筹码。周尾主力合约突破震荡区间中线后大幅收跌，一度击穿5日均线支撑，多头力量略显薄弱。
- 后期观点：在居民消费意愿较弱背景下，需求结构的多元化导致季节性规律淡化，消费增量的不确定性升级。而开工率低位背景下，供给端调节空间较大，且智利出口至中国的碳酸锂规模持续扩张，供给端可讲的故事有限，而盘面上存在冶炼厂大量套保需求，中短期偏空的确定性较高。整体来看，碳酸锂仍将处于区间震荡走势，且向下震荡的趋势尚未明确，逢高沽空策略延续
- 策略建议：逢高沽空
- 风险因素：澳矿大规模停产

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

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号：F03112296

投资咨询号：20021040

一、市场数据

图表1 碳酸锂主要数据明细

指标	2024/11/8	2024/11/1	变动量	变动幅度	单位
进口锂原矿：1.3%-2.2%	101	103	-2.00	-1.94%	美元/吨
进口锂精矿：5.5%-6%	710	730	-20.00	-2.74%	美元/吨
国产锂精矿：5.5%-6%	5730	5825	-95	-1.63%	元/吨
即期汇率：美元兑人民币	7.160	7.125	0.04	0.50%	/
电池级碳酸锂现货价格	7.56	7.37	0.19	2.58%	万元/吨
工业级碳酸锂现货价格	7.22	7.11	0.11	1.55%	万元/吨
碳酸锂主力合约价格	7.46	7.50	-0.04	-0.60%	万元/吨
电池级氢氧化锂（粗粒）	6.75	6.65	0.10	1.50%	万元/吨
电池级氢氧化锂（细粒）	7.31	7.40	-0.09	-1.22%	万元/吨
碳酸锂库存合计	110723	114068	-3345	-2.93%	吨
磷酸铁锂价格	3.60	3.33	0.27	8.11%	万元/吨
钴酸锂价格	13.30	13.40	-0.10	-0.75%	万元/吨
三元材料价格：811	14.45	14.45	0.00	0.00%	万元/吨
三元材料价格：622	12.05	12.05	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 & 展望

上周市场分析：

监管与交割：截止 2024 年 11 月 8 日，广期所仓单规模合计 47959 吨，最新匹配成交价格 76400 元/吨。主力合约 2501 持仓规模 22.94 万手。

供给端：据有色网数据统计，截止 11 月 7 日，碳酸锂周度产量 1.37 万吨，较上期小幅回升，其中，辉石及云母产量均有小幅修正。当前供给端的结构性变化依然开启，在北方冷空气扰动下，盐湖产量已开始收缩，云母、辉石工艺在进口放量压制下提产规模有限，导致碳酸锂成本重心并未明显上移，成本重心上移的预期失效。

进口方面：9 月中国碳酸锂进口量合计约 1.63 万吨，同比增长约 19.1%，环比减少 8.03%。其中进口自智利的碳酸锂规模约 13927 吨，占比约 86%，同环比+27.7%/+7.8%。由于今年 6-7 月智利出口至中国碳酸锂逐月收缩，与本期智利到港量环比提升相悖，因此我们认为可能部分资源提前到货，或将导致 10 月进口规模收缩幅度加深。与此相比，进口自阿根廷的碳酸锂大幅收缩，主要原因或在于阿根廷盐湖投产进度不及预期所致。智利 10 月出口碳酸锂量约 2.01 万吨，环比增加了约 10.1%。其中，出口至中国的规模约 1.7 万吨，环比增加 2.2%，

已连续 2 个月处于扩张状态，将有效提振国内四季度进口总量。

锂精矿方面，9 月锂矿石进口约 35.36 万吨，同环比-29.12%/-28.62%，进口均价约 713.5 美元/吨，对应碳酸锂人民币价格约 6.7 万元/吨。其中，从澳大利亚进口约 20.81 万吨，环比减 31.9%；进口自津巴的量约 8.07 万吨，环比减 39.6%。由于锂价持续低位，非洲锂矿产出或将不及预期，部分矿山已处于减产或停产状态，在建进度略有滞后。同花顺口径下，国内锂辉石精矿价格（5.5%-6.0%）5730 元/吨，报告期内小幅回落约 1.63%。

需求方面：

下游正极材料方面：

供给方面，同花顺口径下，9 月正极材料厂开工率升降不一，其中，磷酸铁锂材料开工率稳定在 60%，三元正极材料开工率下降 2 个百分点至 57%。

价格方面，同花顺口径下，截止 11 月 7 日，6 系价格报告期内下跌 0.1 万元至 12.05 万元/吨；8 系价格下跌 0.2 万元至 14.65 万元/吨；LFP 动力型价格下跌 0.2 万元至 4.4 万元/吨。

整体来看，正极材料价格并没有因为新能源汽车销量增速大幅提升而上涨，主要原因在于下游企业采购与终端销售之间存在一定时间错位。若新能源汽车销量能维持高速增长，或将带动电池厂采购需求提升，进而带动正极价格回暖。但目前产业链的主要问题在于各环节均有一定库存压力，导致需求动力向上传导时节节受阻。在产业链去库完成前，消费终端对锂价的直接拉动有限。

新能源汽车方面：

10 月 1-31 日，乘用车新能源市场零售 128.4 万辆，同比去年 10 月同期增长 67%，较上月同期增长 14%，今年以来累计零售 841.6 万辆，同比增长 41%。

虽然国庆节后新能源汽车消费增速有所放缓，但最终在 10 月底集中放量，销量增速大幅提升。受新能源汽车终端消费多元化驱动，消费增速的季节性规律被打破，消费韧性或需更多数据相互佐证。

库存方面：

碳酸锂现货库存合计 11.07 万吨，较上期减少约 3345 吨。其中，冶炼厂库存约 3.58 万吨，下游库存约 3.1 万吨，其他库存约 4.4 万吨。整体来看，锂盐库存去化有所加快，下游补库力度略超预期，对锂价有所提振。但当前产业链传导机制堵塞，电池厂库存依然偏高，代工部分需求总量有限，去库力度或难持续，后期去库斜率或将放缓。

本周展望：需求驱动缺乏，关注沽空机会

在居民消费意愿较弱背景下，需求结构的多元化导致季节性规律淡化，消费增量的不确定性升级。而开工率低位背景下，供给端调节空间较大，且智利出口至中国的碳酸锂规模持续扩张，供给端可讲的故事有限，而盘面上存在冶炼厂大量套保需求，中短期偏空的确性较高。整体来看，碳酸锂仍将处于区间震荡走势，且向下震荡的趋势尚未明确，逢高沽空策略延续。

三、行业要闻

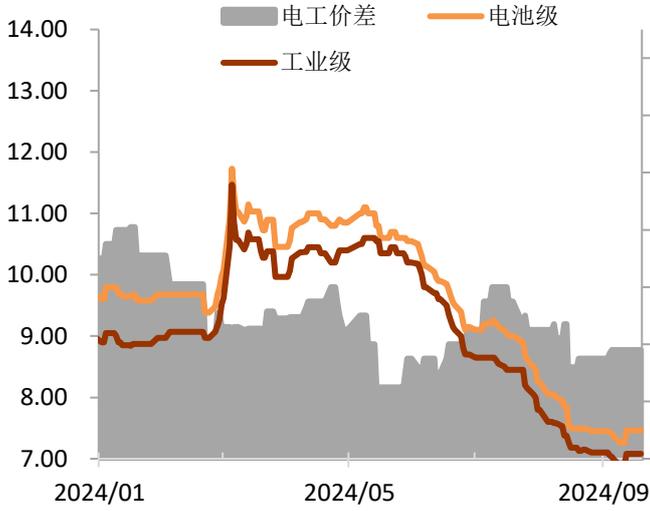
1、欣旺达：全固态电池取得重要突破。在半固态电池方面，第一代能量密度 300Wh/kg 的半固态电池已完成开发，第二代半固态电池产品正处于中试开发阶段，其能量密度将达到 400Wh/kg，预计将于今年年底装车验证。在全固态电池方面，第三代合能量密度 400Wh/kg 的全固态电池产品已实现小试，预计 2025 年完成产品开发。第四代全固态电池，即上述锂金属负极全固态电池，预计 2027 年完成实验室样品制作。按规划，欣旺达计划在 2026 年建设 1GWh 的全固态电池生产线，实现初步量产，同时电芯容量可提升至 60Ah，成本控制在 2 元/Wh 以下。

2、工信部：加大对国内锂、钴、镍等矿产资源的找矿支持力度。11 月 6 日，工信部对新型储能制造业高质量发展行动方案（征求意见稿）公开征求意见。意见稿提出，加大对国内锂、钴、镍等矿产资源的找矿支持力度，科学有序投放矿业权，增强国内资源保障能力。指导国内企业多元、有序、协同布局海外资源项目，降低资源开发运输成本。在防范风险前提下，支持企业加强对外投资合作，提升海外矿产开发供给能力。鼓励生产企业在新型储能产品研发阶段做好产品全生命周期管理。加强产品绿色设计，提升产品易回收、易利用性。在满足产品性能要求前提下，支持生产企业使用再生原料。

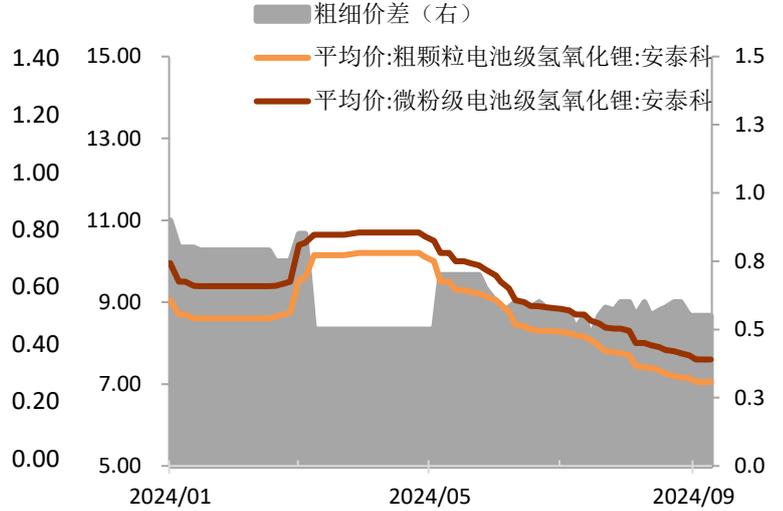
3、川发龙蟒：公司德阿项目首期 2 万吨磷酸铁锂装置已建成投产。11 月 4 日，川发龙蟒在互动平台表示，为满足锂电新能源市场需求，公司加快磷酸铁锂、磷酸铁等新能源材料产品升级换代、品质提升，增强产品市场竞争力，公司聘任胡国荣教授为新能源首席科学家，并成建制整体引进胡教授团队。该团队在新能源材料技术研发、生产管理、应用转化、营销导入方面均具有丰富经验，加速推动公司新能源材料的技术研发和产业化进程。截至目前，公司德阿项目各项工作有序推进中，首期 2 万吨磷酸铁锂装置已建成投产，已实现小批量销售，4 万吨磷酸铁锂装置及攀枝花项目首期 5 万吨磷酸铁装置正在进行单机调试。

四、相关图表

图表2 碳酸锂价格：万元/吨；元/吨

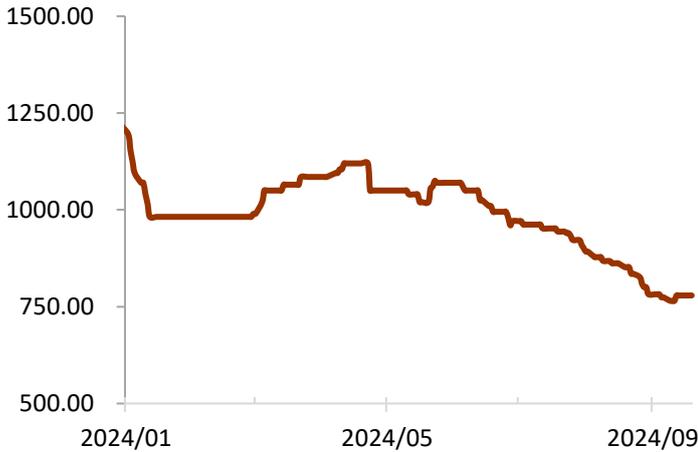


图表3 电池级氢氧化锂价格：万元/吨；元/吨

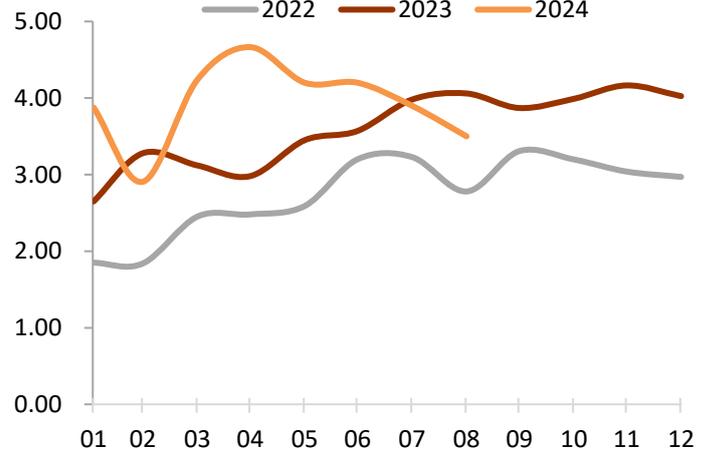


数据来源：iFinD，安泰科，铜冠金源期货

图表4 进口锂精矿（6%）价格走势：美元/吨

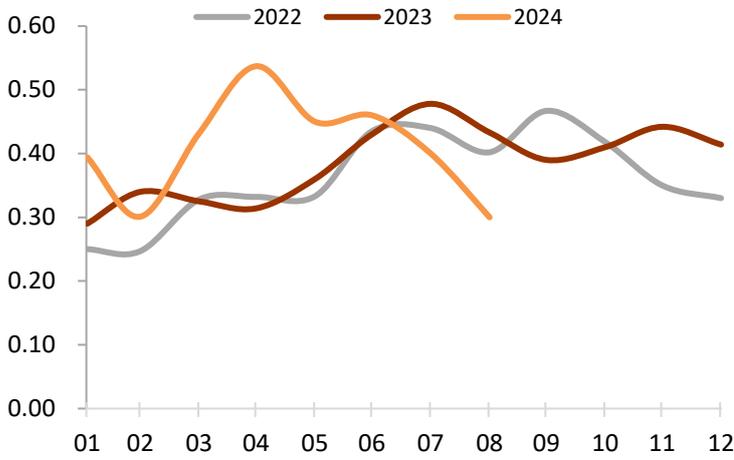


图表5 碳酸锂产量合计：万吨

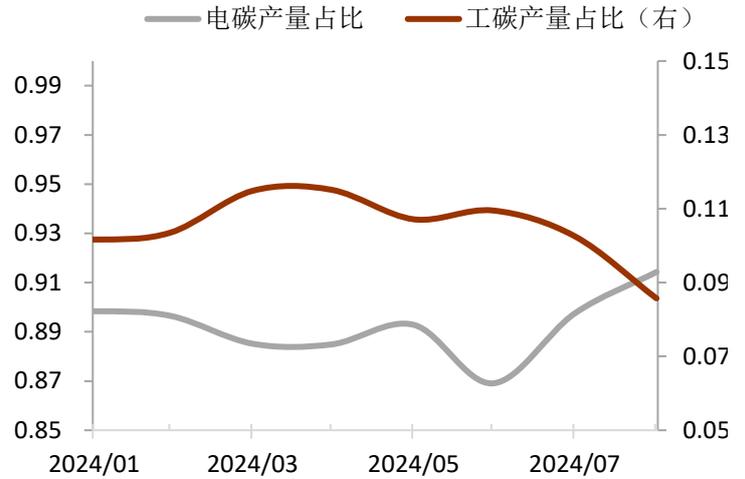


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表6 电池级碳酸锂产量：万吨

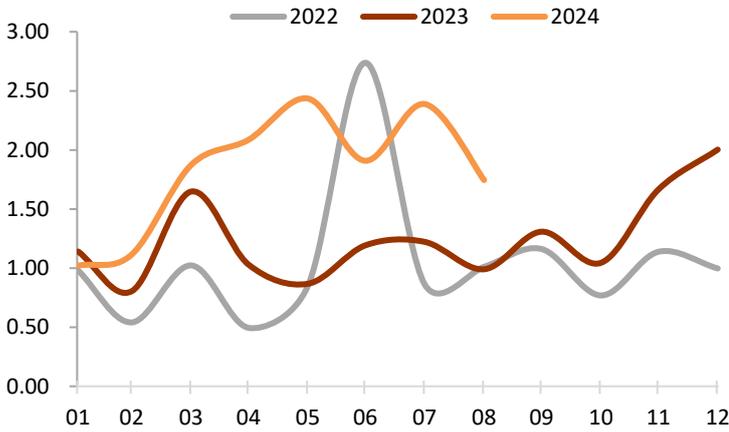


图表7 碳酸锂供给结构：%

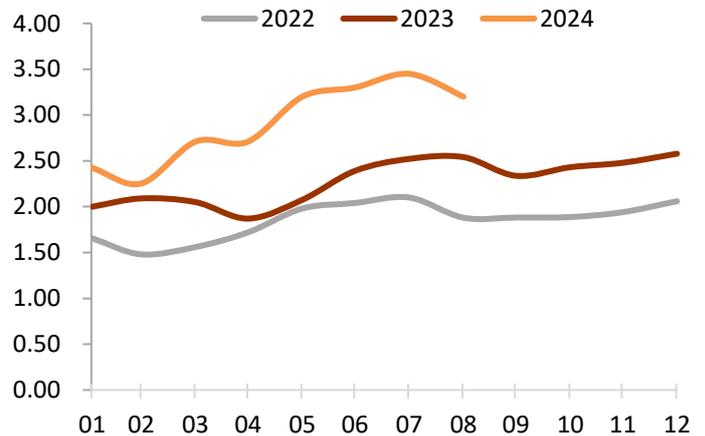


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表8 碳酸锂净进口：万吨

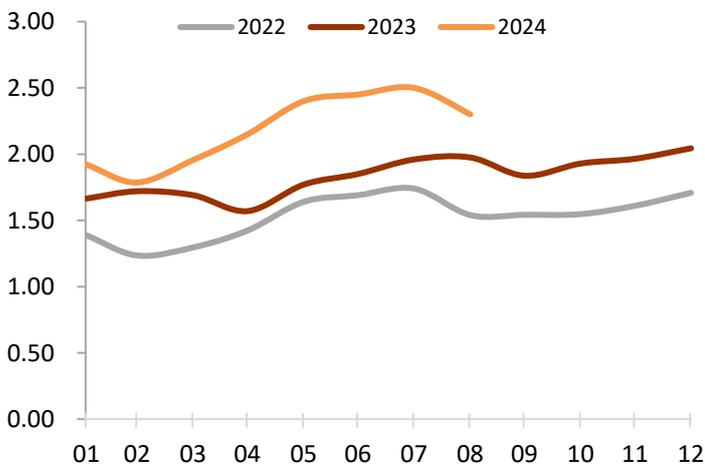


图表9 氢氧化锂产量合计：万吨

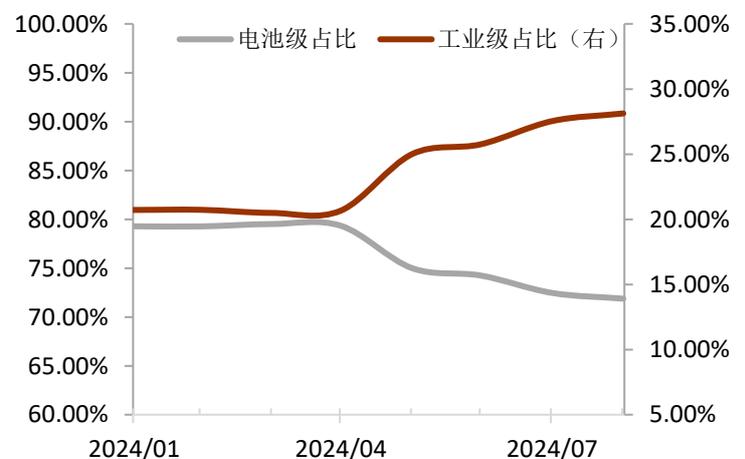


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表10 电池级氢氧化锂产量：万吨

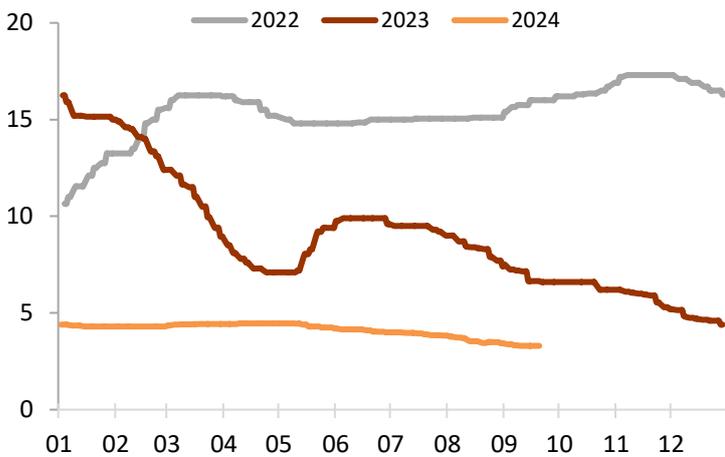


图表11 氢氧化锂产量结构：%



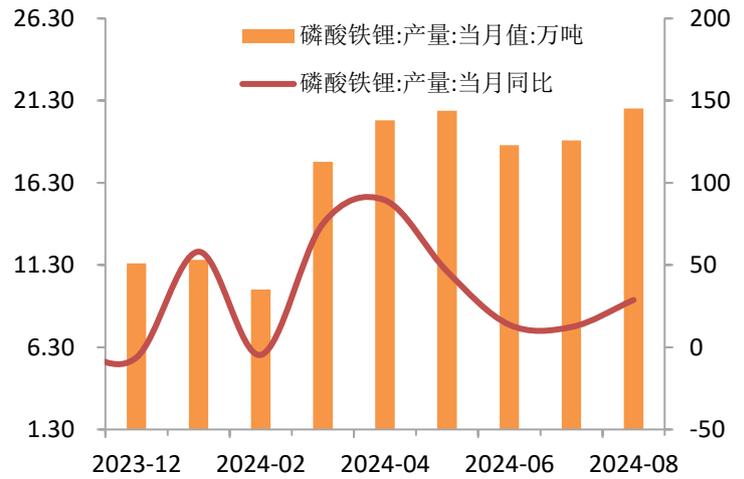
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 12 磷酸铁锂价格：万元/吨

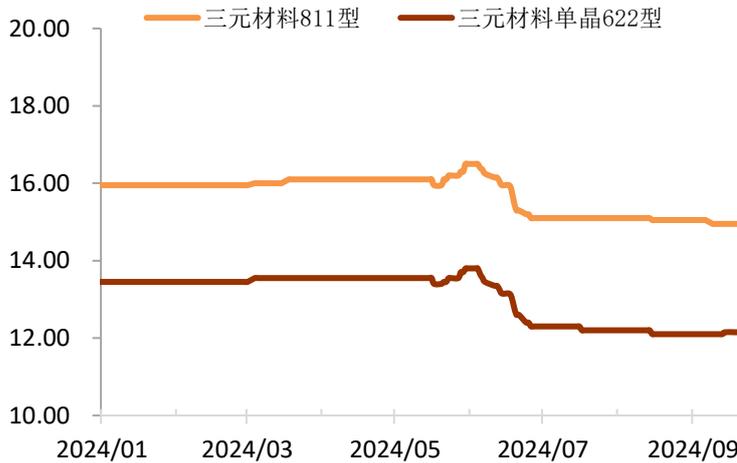


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 13 磷酸铁锂产量及同比走势

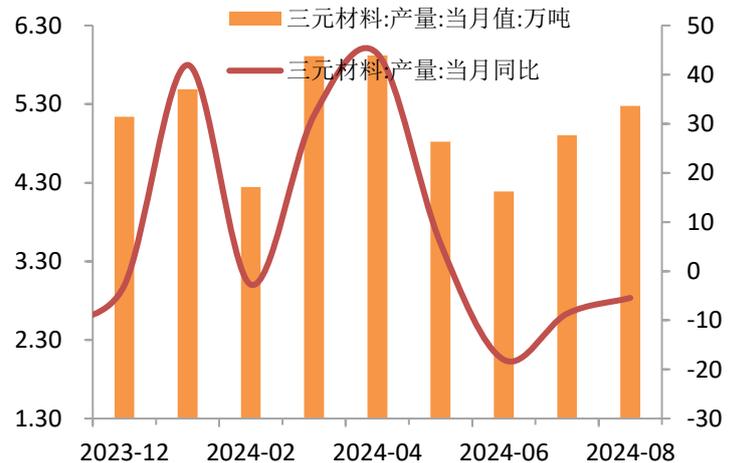


图表 14 三元材料价格走势：万元/吨

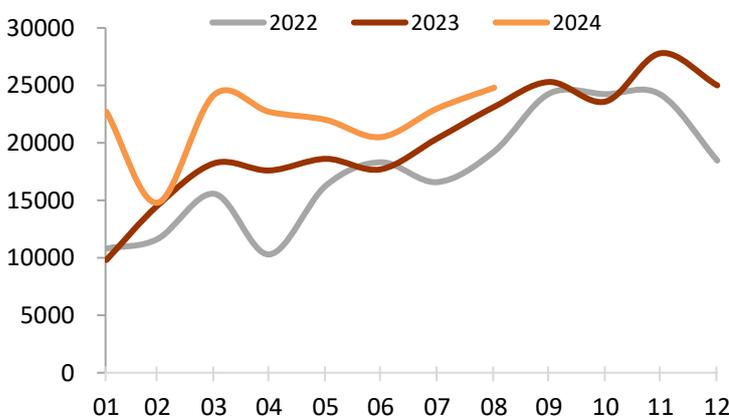


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 15 三元材料产量及同比

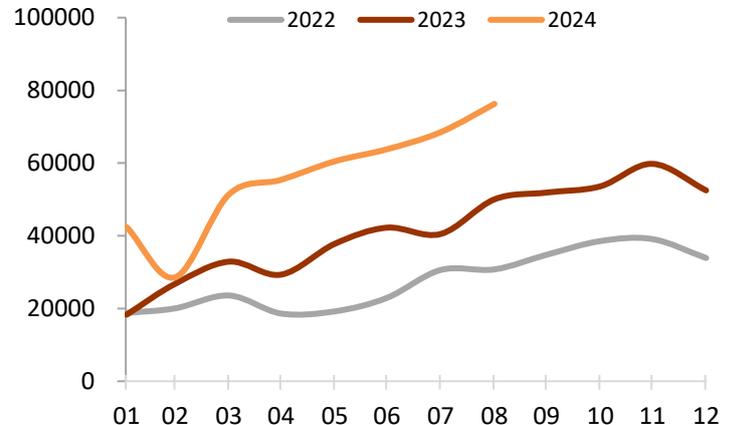


图表 16 三元电池产量：MWh



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 17 磷酸铁锂电池产量：MWh



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。