



2024年11月18日

情绪扰动降温

锂价重心或将下移

核心观点及策略

- 基本面方面：正极、电池现货价格稳定，且部分报价回落，终端需求的强势并未在下游成品价格中体现。碳酸锂现货价格虽有上涨，但远不及盘面，现货深度贴水，下游热度并未在现货价格上体现，强需求向上传导的路径或许并不通畅。此外，高频数据下的产量同比增速对比库存同比增幅也无力证实基本面格局逆转。
- 成本方面：澳矿停产规模扩张，25年锂精矿产量规模存环比收缩预期，但目前尚未看到定价模式的改变。而在碳酸锂价格大幅波动下，澳矿价格波动幅度扩张。
- 盘面分析：报告期内，主力合约持仓规模大起大落，情绪起伏左右盘面走向。结构上一度出现C转B的趋势，且近月价差结构杂乱，情绪扰动尚未完全褪去。
- 后期观点：盘面价格的急涨杀跌预期不会对高成本产能形成有效驱动，也奠定流通资源的成本重心仍将维持在前期水平。基本面的变动尚不能定论，终端需求的强势能否延续，需求向上传导的路径能否疏通均不可知。但从目前现货价格角度来看，终端消费的强势并未有效驱动碳酸锂基本面的修正，锂价或将回归至前期震荡区间。
- 策略建议：逢高沽空
- 风险因素：澳矿大规模停产，强需求兑现

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	2024/11/15	2024/11/8	变动量	变动幅度	单位
进口锂原矿：1.3%-2.2%	104	101	3.00	2.97%	美元/吨
进口锂精矿：5.5%-6%	743	710	33.00	4.65%	美元/吨
国产锂精矿：5.5%-6%	6155	5730	425	7.42%	元/吨
即期汇率：美元兑人民币	7.241	7.165	0.08	1.06%	/
电池级碳酸锂现货价格	8.10	7.64	0.46	6.02%	万元/吨
工业级碳酸锂现货价格	7.65	7.10	0.55	7.75%	万元/吨
碳酸锂主力合约价格	8.23	7.46	0.77	10.33%	万元/吨
电池级氢氧化锂（粗粒）	6.85	6.75	0.10	1.48%	万元/吨
电池级氢氧化锂（细粒）	7.43	7.31	0.12	1.64%	万元/吨
碳酸锂库存合计	64469	67830	-3361	-4.96%	吨
磷酸铁锂价格	3.50	3.60	-0.10	-2.78%	万元/吨
钴酸锂价格	13.10	13.30	-0.20	-1.50%	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	12.25	12.05	0.20	1.66%	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 15 日，广期所仓单规模合计 49719 吨，最新匹配成交价格 82500 元/吨。主力合约 2501 持仓规模 27.62 万手。

供给端：据百川数据统计，截止 11 月 15 日，碳酸锂周度产量 13879 吨，较上期小幅增加 464 吨，已连续三周呈增长态势。报告期内，碳酸锂价格大幅上涨，为冶炼端提供了舒适的套保机会，部分冶炼厂有增产迹象。但随着情绪消退，后期增产规模或相对有限，增产韧性仍有待观察。

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，澳洲锂矿停产规模扩大，资本开支收缩，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%）5925 元/吨，报告期内小幅上涨约 3.4%。

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，百川口径下，截止 11 月 14 日，6 系价格报告期内上涨 0.05 万元至 12.47 万元/吨；8 系价格维持在 14.45 万元/吨；LFP 动力型价格稳定在 3.39 万元/吨。

整体来看，电池厂的高产似乎对正极现货价格并没有明显提振，而新能源汽车的消费热度不仅没有提振电池价格，SMM 的电池价格反而有回落迹象。种种现实表明，需求侧的强度在产业链传导过程中重重受阻，导致对碳酸锂消费的直接拉动并不明显。

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%。

整体来看，10 月新能源汽车销量增速起伏不定。国庆以来，新能源和销量增速持续下行，但在月末集中释放，销量增速大幅提升，且 11 月第一周的消费增速进一步上移。回顾往期，11 月消费增速的进一步扩张或受基数效应较大。但不可否认的是，从绝对量角度来看，绝对需求量确有大幅增长，政策对消费的驱动效应尤在。后期来看，由于新能源汽车终端消费受营运端与居民端双重驱动，而营运需求具有偶然性与规模性，因此在销量上呈现出更大波动，且规律性较低。

库存方面：

百川数据显示，碳酸锂现货库存合计 6.44 万吨，较上期减少约 3361 吨。其中，冶炼厂库存约 2.16 万吨，市场库存约 4.28 万吨。整体来看，工厂库存与市场库存持续去化，而锂价的大幅波动并未激起下游市场补库热情，产业链整体仍处于去库阶段。

本周展望：情绪扰动降温，价格重心或将下移

盘面价格的急涨杀跌预期不会对高成本产能形成有效驱动，也奠定流通资源的成本重心仍将维持在前期水平。基本面的变动尚不能定论，终端需求的强势能否延续，需求向上传导的路径能否疏通均不可知。但从目前现货价格角度来看，终端消费的强势并未有效驱动碳酸锂基本面的修正，锂价或将回归至前期震荡区间。

三、行业要闻

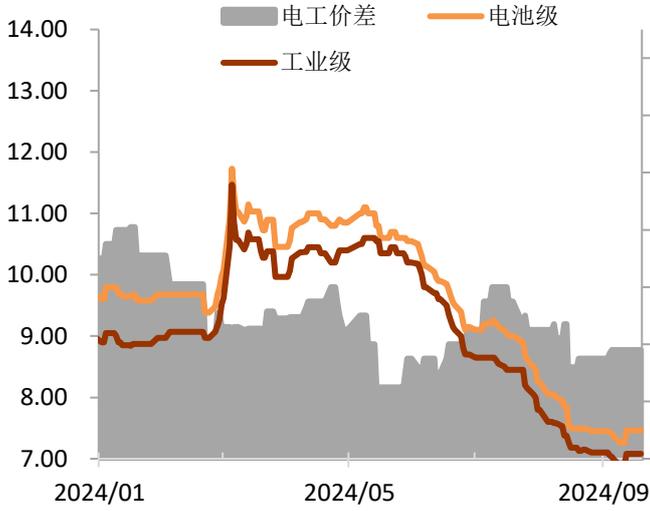
1、澳大利亚 MinRes 将暂停锂矿开采进行维保。澳大利亚矿产资源公司 (Mineral Resources) 周三表示，作为战略审查的一部分，该公司将从本周起对其位于西澳大利亚的 Bald Hill 锂矿进行维护和保养。此举是对锂价长期下跌的回应，全球锂市场因电动汽车销售放缓导致供应快速增长。该矿的最后一批锂精矿预计将于 12 月售出，2025 财年的发货量预估将从早先预估的 12 万至 14.5 万干吨下调至 6 万干吨。MinRes 在一份声明中称，将继续关注锂的价格和现场运营成本，以便在条件改善后重新开始运营。

2、Liontown Resources 计划下调锂矿石产量目标。Liontown Resources 于 11 月 11 日发布了 25 财年下半年生产指导。Liontown 目前计划将 2027 财年末的矿石产量目标从此前的每年 300 万吨下调至 280 万吨，全年生产 SC6 锂辉石精矿 26-29.5 万吨。

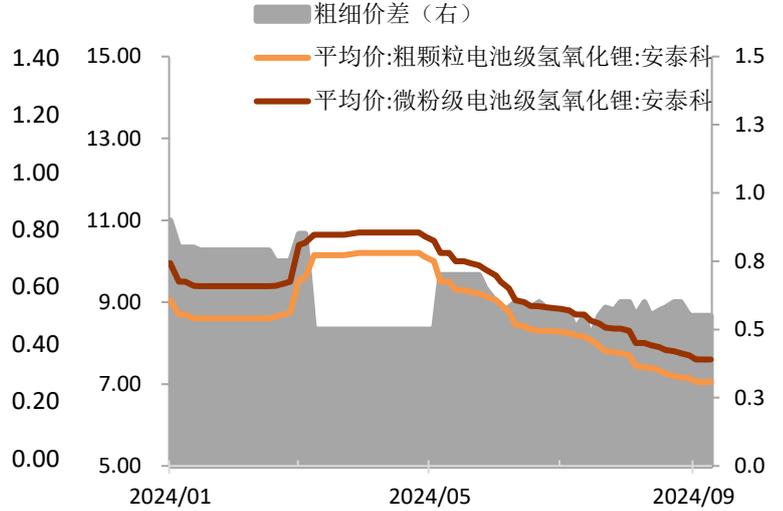
3、Piedmont 发布 2024Q3 报告创下新的产量纪录。11 月 12 日，美国矿业公司 Piedmont Lithium 公布 2024 第三季度业绩报告，其与 Sayona 共同拥有的魁北克北美锂业 (NAL) 创下新的产量纪录，第三季度生产了约 5.21 万干吨的锂辉石精矿，比上一季度的 4.97 万干吨的记录增长了 5%。第三季度运出量约为 4.9 万干吨，3.15 万干吨运往 Piedmont，其余运往 Sayona。此外，Piedmont 表示从 2 月到 10 月大幅裁员 48%，预计实现 1400 万美元的年度成本节约，超过了 1000 万美元的目标。

四、相关图表

图表2 碳酸锂价格：万元/吨；元/吨

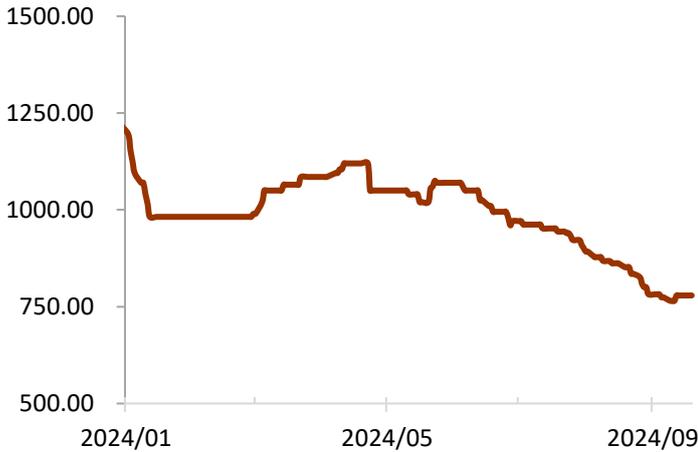


图表3 电池级氢氧化锂价格：万元/吨；元/吨

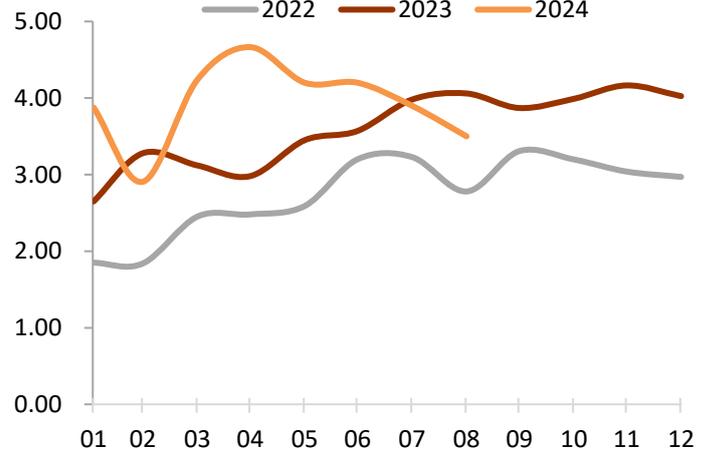


数据来源：iFinD，安泰科，铜冠金源期货

图表4 进口锂精矿（6%）价格走势：美元/吨

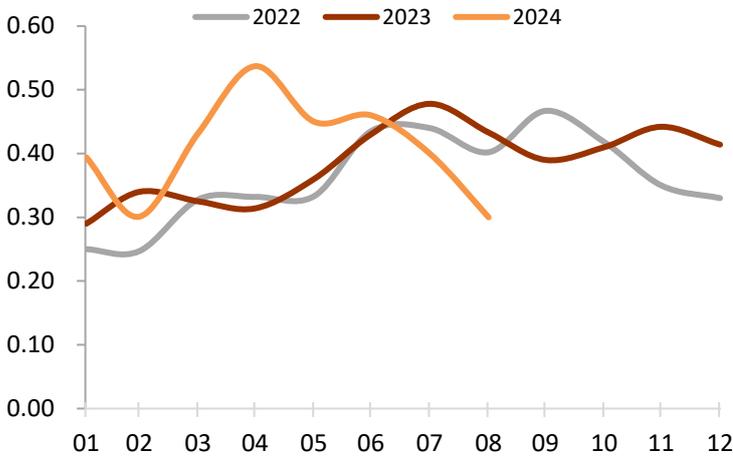


图表5 碳酸锂产量合计：万吨

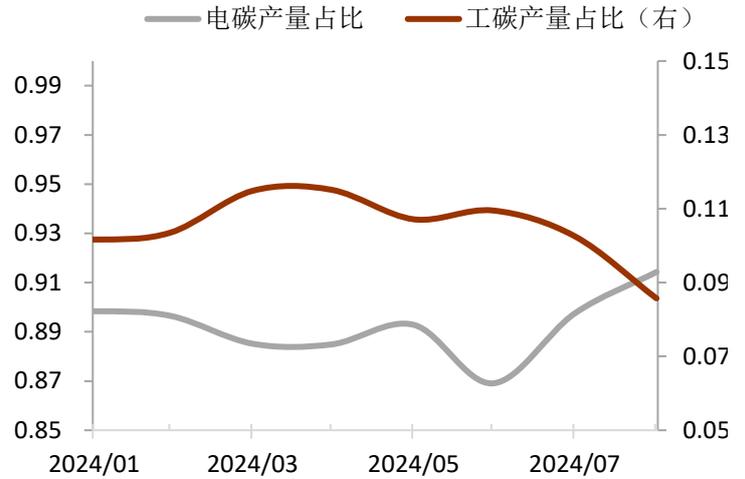


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表6 电池级碳酸锂产量：万吨

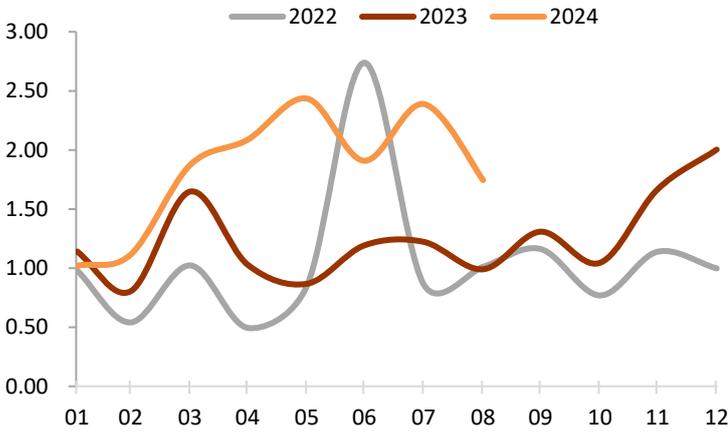


图表7 碳酸锂供给结构：%

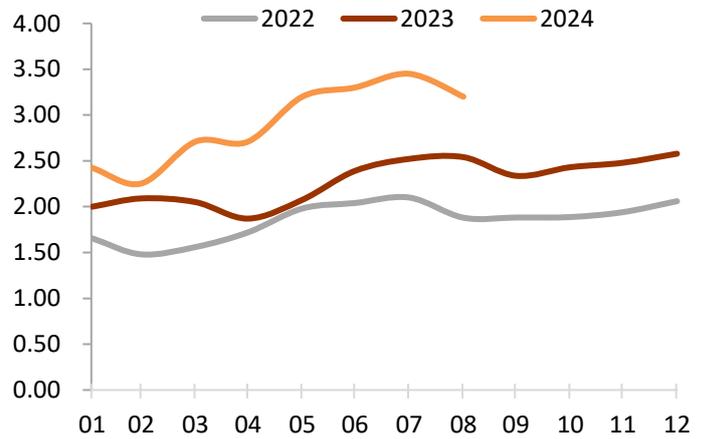


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表8 碳酸锂净进口：万吨

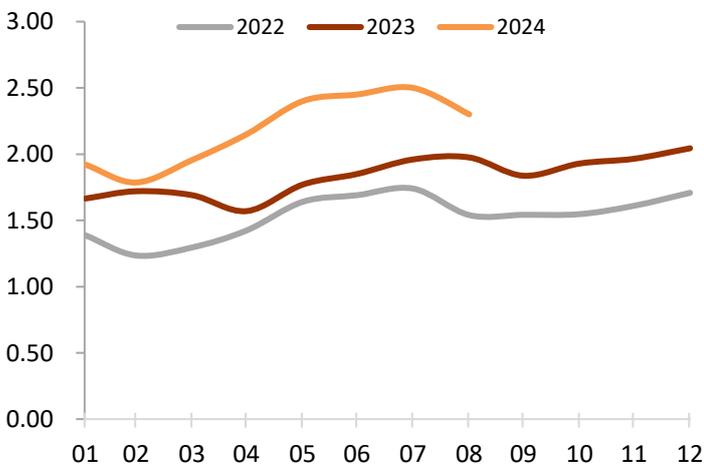


图表9 氢氧化锂产量合计：万吨

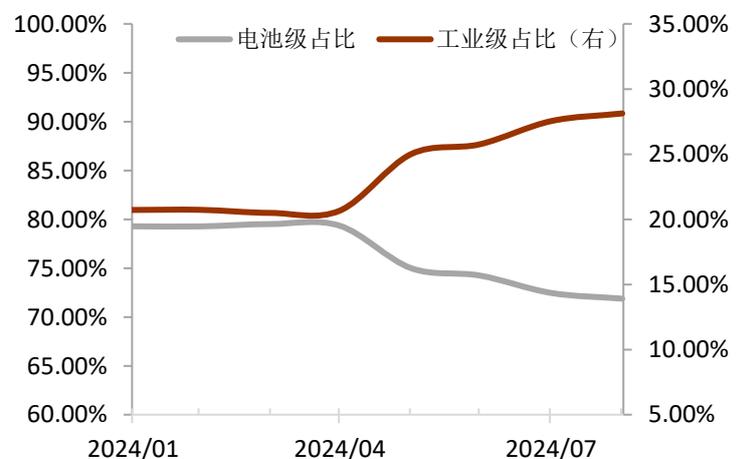


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表10 电池级氢氧化锂产量：万吨

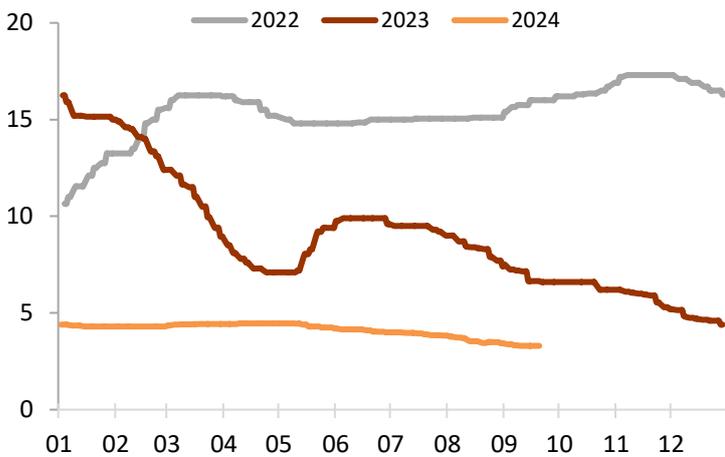


图表11 氢氧化锂产量结构：%



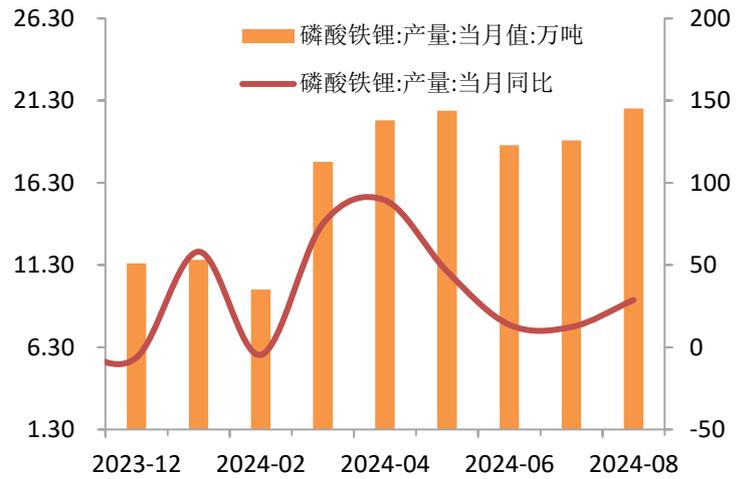
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 12 磷酸铁锂价格：万元/吨

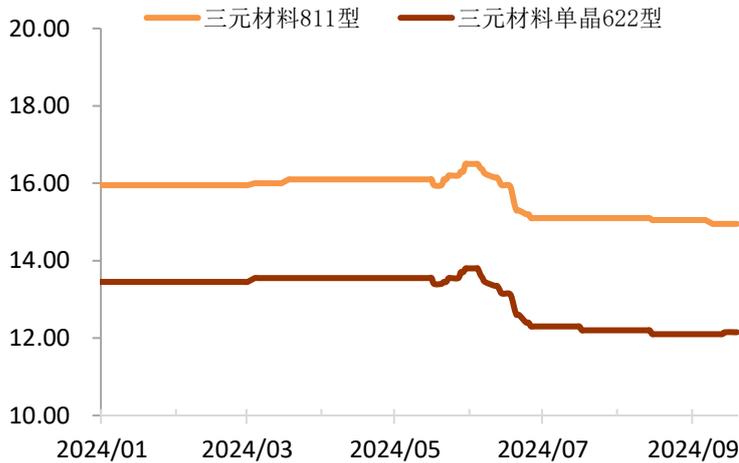


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 13 磷酸铁锂产量及同比走势

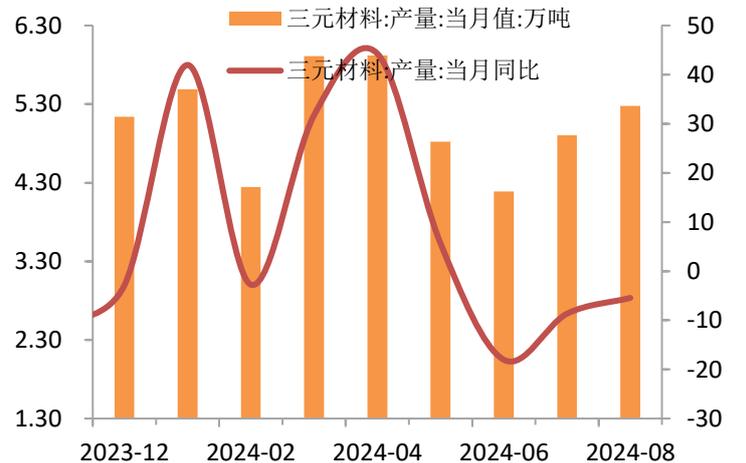


图表 14 三元材料价格走势：万元/吨

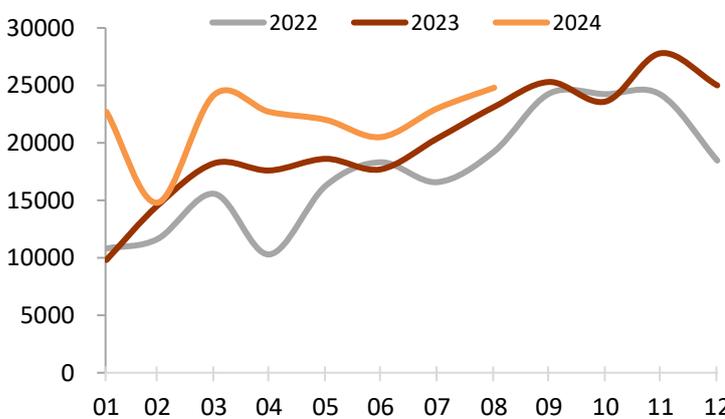


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 15 三元材料产量及同比

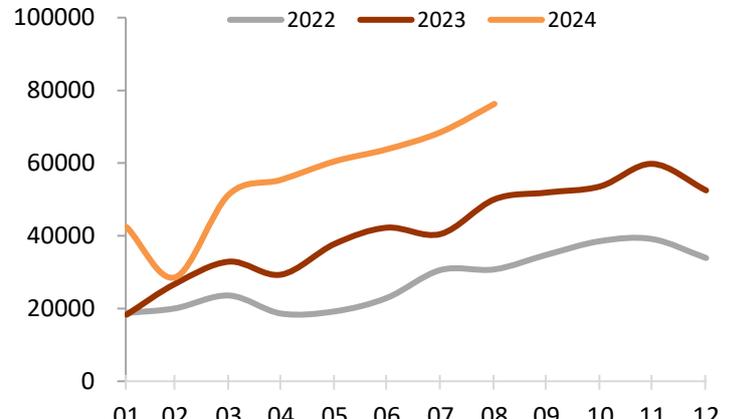


图表 16 三元电池产量：MWh



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。