



2023年11月27日

利空因素强化，锂价大幅回落

核心观点及策略

- 上周锂价大幅回落，在碳酸锂基本预期面本就偏空的基础上，交易所进行的模拟交割给了多头又一记重创，可交割货品或超市场预期，锂价也于当天触及跌停。于此同时，现货端一改惜售常态，主动让价出货，而在价格快速下跌过程中，下游观望情绪浓厚。在诸多利空因素拖拽下，锂价大幅回撤9.58%。
- 整体来看：偏空预期不变，锂价延续弱势下跌。
成本端尚无力筑底。在外购矿采取M+1定价模式下，碳酸锂价格影响矿价，成本支撑逻辑现阶段尚不可行。
主力合约暂无交割风险。交易所对交割品的品级要求并不苛刻，可交割货品或超市场预期。据SMM统计，国内锂盐月度产量可达4万吨以上，10月智利碳酸锂出口高达1.7万吨，叠加现有库存，足以交付主力2401合约12万手的持仓，多头止损概率较高，锂价或延续弱势运行。
- 策略建议：观望
- 风险因素：供应大规模减产、空头止盈

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

一、市场数据

指标	2023/11/24	2023/11/17	变动量	变动幅度	单位
进口锂原矿：1.3%-2.2%	169	178	-8.50	-4.79%	美元/吨
进口锂精矿：5.5%-6%	1530	1610	-80.00	-4.97%	美元/吨
国产锂精矿：5.5%-6%	12350	15350	-3,000.00	-19.54%	元/吨
即期汇率：美元兑人民币	7.153	7.175	-0.02	-0.30%	/
电池级碳酸锂现货价格	13.10	14.60	-1.50	-10.27%	万元/吨
工业级碳酸锂现货价格	12.20	13.70	-1.50	-10.95%	万元/吨
碳酸锂主力合约价格	12.41	13.72	-1.32	-9.58%	万元/吨
电池级氢氧化锂（粗粒）	13.05	15.60	-2.55	-16.35%	万元/吨
电池级氢氧化锂（细粒）	14.05	16.60	-2.55	-15.36%	万元/吨
碳酸锂库存合计	30058	29396	662	2.25%	吨
氢氧化锂库存合计	19616	19662	-46	-0.23%	吨
磷酸铁锂价格	5.55	5.90	-0.35	-5.93%	万元/吨
钴酸锂价格	20.80	20.80	0.00	0.00%	万元/吨
三元材料价格：811	19.00	19.40	-0.40	-2.06%	万元/吨
三元材料价格：622	16.95	17.35	-0.4	-2.31%	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

行业数据：据百川浮盈数据统计，截止11月24日，碳酸锂周度产量8952吨，环比下降3.33%；周度开工率59.58%，环比下降2.05个百分点。据SMM预计，11月锂辉石产锂预期1.46万吨，约占总供给的33.25%，锂云母产锂预期1.28万吨，约占总供给的29.07%，盐湖产锂预期8.56万吨，约占总供给的19.45%，锂回收产锂预期8.02万吨，约占总供给的18.24%。**成本数据：**据SMM统计，截止11月23日，进口锂云母产锂现金成本约12.66万元/吨，环比下降1.79%，外购锂辉石精矿产锂现金成本约15.78万元/吨，环比下降3.05%。

市场分析：

当前锂价下跌逻辑：1、产能预期大幅扩张。2、新能源汽车渗透率较高，增量预期有限。3、产业热度降温，市场理性回归。

当前锂价上涨逻辑：1、久跌必涨。2、交割风险。

从逻辑上来看，空头逻辑更贴近现实，多头逻辑相对虚幻。首先，久跌必涨的本质是空头止盈，而空头止盈需要看到较强底部支撑。在基本面偏空、产能出清阶段下，底部支撑需要关注主流矿端成本。目前，进口矿实行M+1定价机制，即用下月锂价倒推本月矿价，采

购方提前付款，次月多退少补，意味进口矿价格将跟随锂价运行。而自有矿提锂成本远低于进口矿提锂成本，因此成本支撑逻辑目前尚难成立，需要看到矿端较强挺价意愿，部分空头可能存在止盈，但大方向上预期仍会持有。**其次，交割风险逻辑难以立足。**此次交易所进行的模拟交割采用的是永州昊利品牌碳酸锂，2022年中国碳酸锂+氢氧化锂产量合计64.14万吨，昊利锂盐年产能合计约2万吨，占比约3.12%。交易所对碳酸锂交割的门槛设立并不高，可交割货品或超市场预期。

主流矿端成本或将筑底碳酸锂价格：据天华新能年报披露，碳酸锂冶炼建设周期约在9个月左右可竣工投产，表明锂行业具有供给周期短，行业壁垒低的特点。而锂价下跌是行业粗犷式增长后的自我修复过程，而此过程正需要通过价格下跌来刺破冶炼成本，从而实现产能出清。因此，底部支撑需要看到矿端成本利润的变动而非冶炼端。目前，精矿价格刚进入M+1定价机制，表明矿端利润依然可观，因此，大方向上来锂价仍将维持下跌趋势，底部需要看到矿端挺价或减产。

本周展望，锂价仍将延续震荡偏弱走势。基本面来看，上游处于被动累库阶段，下游处于主动去库阶段，采购情绪偏冷，资源流通效率较低，15万-12万区间现货成交寥寥无几，尚不具备向上驱动条件。资源流通量预期充裕，蓝科锂业近期有放货预期，叠加市场需求偏冷，可流通资源量富足，锂价上涨乏力。

三、行业要闻

1、据SMM报，【约280亿元！41.6GWh！这一储能及动力电池项目签约内蒙古】，雷天温斯顿计划在内蒙古鄂尔多斯高新区投融资约280亿元，用地1580亩，建设雷天温斯顿鄂尔多斯新能源产业园，作为公司在内蒙古区域企业总部。

2、据钢联数据报，雅保四川眉山5万吨氢氧化锂项目即将进入试生产。眉山氢氧化锂项目总投资32亿元，以锂辉石为原料，建设2条平行的2.5万吨/年氢氧化锂生产线，形成年产5万吨氢氧化锂生产能力。该项目是迄今为止美国雅保在中国最大的固定资产投资项目。

3、据钢联数据报，倍杰特西藏扎布耶二期盐湖提锂项目竣工。11月20日晚间，倍杰特公布其西藏扎布耶二期盐湖提锂项目进展。公司称，西藏扎布耶盐湖绿色综合利用万吨电池级碳酸锂项目已于近日建成竣工，并进入全面调试阶段。

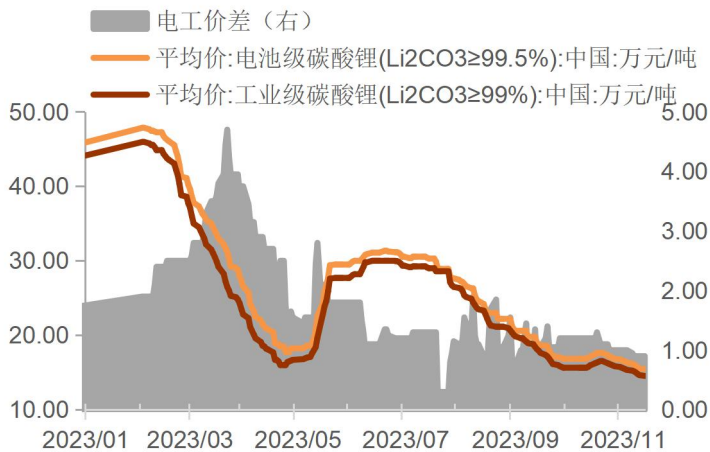
4、据钢联数据报，宁德时代将在欧洲市场向Stellantis集团供应磷酸铁锂电池。11月21日，Stellantis集团和宁德时代新能源科技股份有限公司宣布，双方已签署一份不具约束力的谅解备忘录，该备忘录约定：宁德时代将在欧洲当地向Stellantis集团供应磷酸铁锂（LFP）电池的电芯和模组，助力Stellantis在欧洲市场的电动汽车生产。

5、据钢联数据报，海南矿业：公司 2 万吨电池级氢氧化锂项目（一期）正处于建设中。海南矿业表示，公司 2 万吨电池级氢氧化锂项目（一期）正处于建设中，产品为电池级单水氢氧化锂，预计 2024 年上半年投产，下半年实现商业生产目标，爬坡期约 3-6 个月，达产后产销量水平约为 1.8-2 万吨/年。

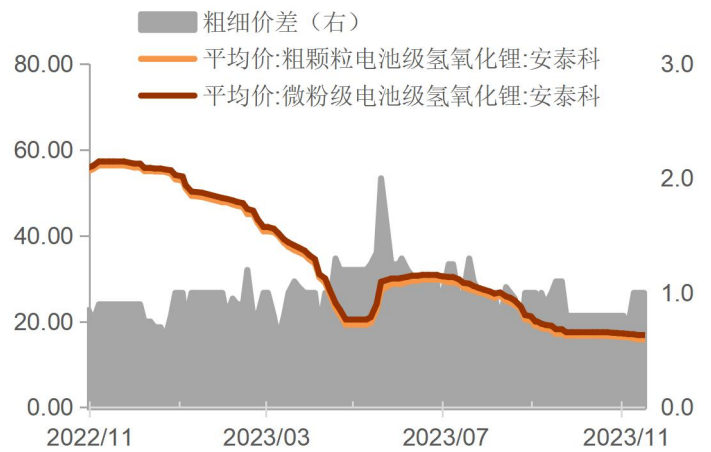
6、据钢联数据报，非洲最大锂矿项目 Manono 纠纷升级，中资企业支持罢免董事。澳大利亚矿业公司——AVZ 矿业公司（AVZ Minerals Ltd）的最大股东宜宾天宜锂业，该公司表示将支持罢免该公司董事会。这意味着刚果金尚未开发的 Manono 大型锂矿控制权的归属问题再次陷入僵局。公司第二大股东华友钴业和 AVZ 公司暂时还没有发布评论。由于股东之间的股权纠纷冲突，刚果政府在今年早些时候撤销了 Manono 项目的勘探许可，并在 10 月将勘探区域北部交给紫金矿业集团有限公司和刚果国有的 Cominiere 公司。

四、相关图表

图表 2 碳酸锂价格：万元/吨

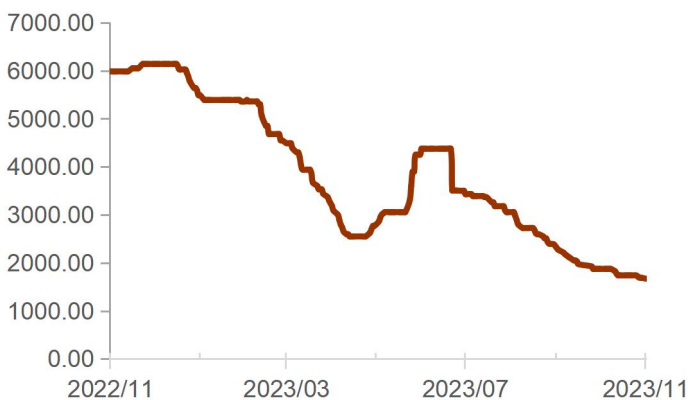


图表 3 电池级氢氧化锂价格：万元/吨

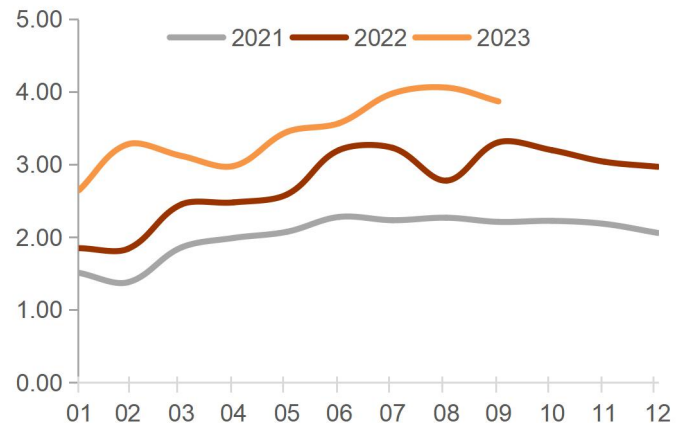


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 4 进口锂精矿（6%）价格走势：美元/吨

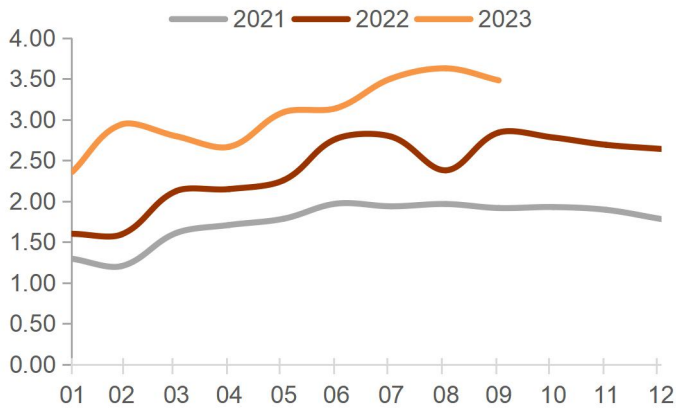


图表 5 碳酸锂产量合计

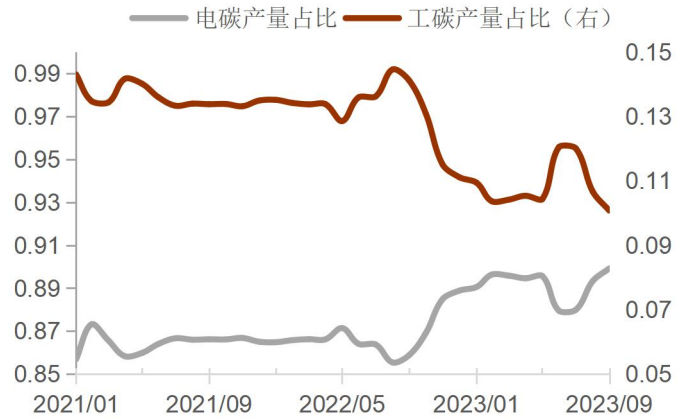


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表6 电池级碳酸锂产量

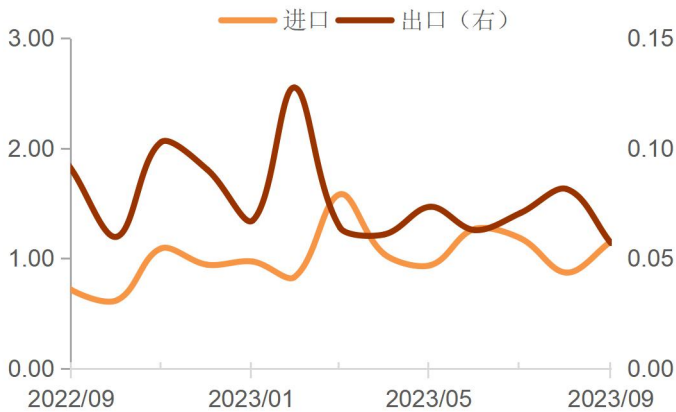


图表7 碳酸锂供给结构

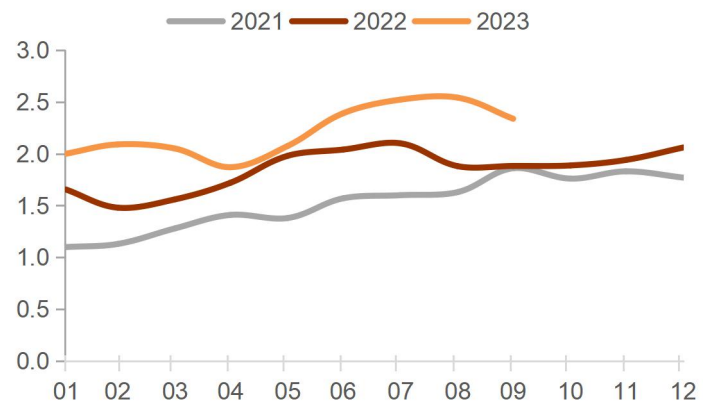


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表8 碳酸锂进出口: 万吨

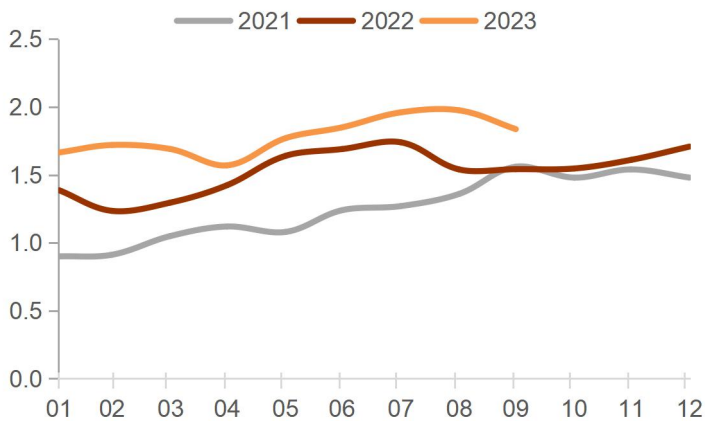


图表9 氢氧化锂产量合计: 万吨

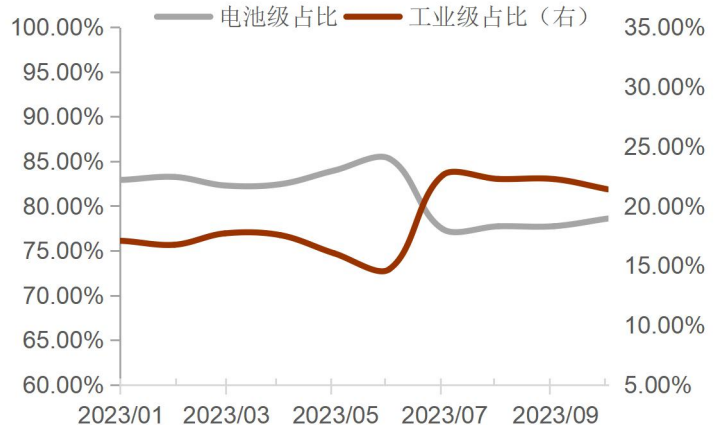


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表10 电池级氢氧化锂产量: 万吨

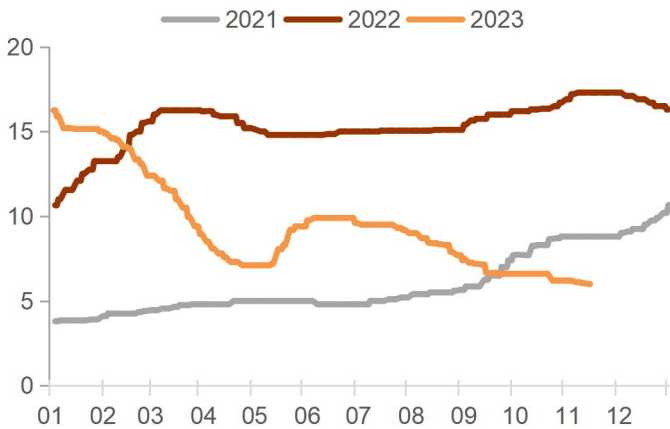


图表11 氢氧化锂产量结构: %



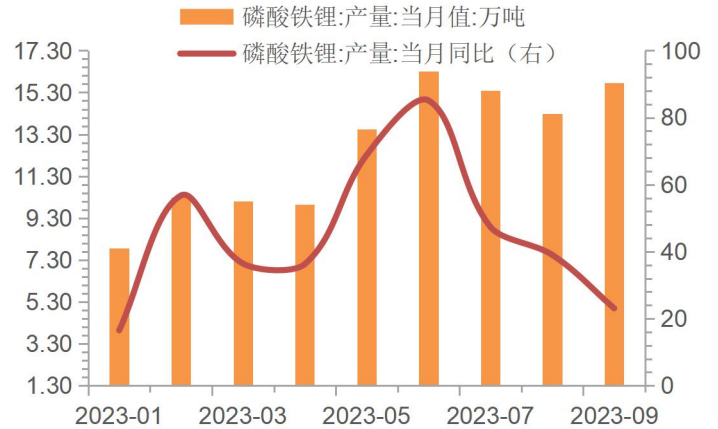
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 12 磷酸铁锂价格：元/吨

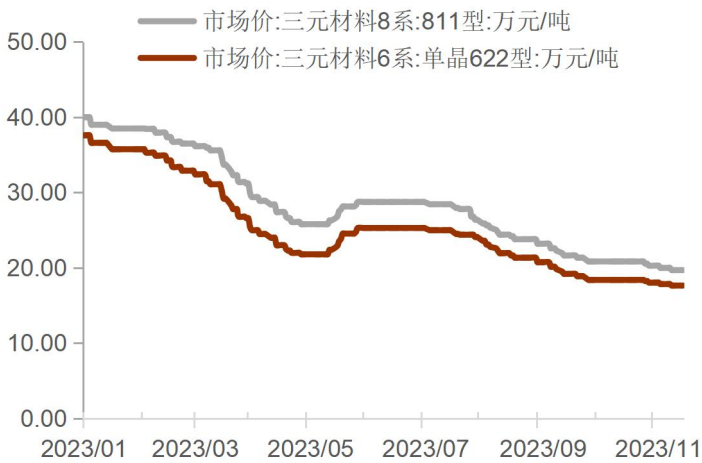


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 13 磷酸铁锂产量及同比走势

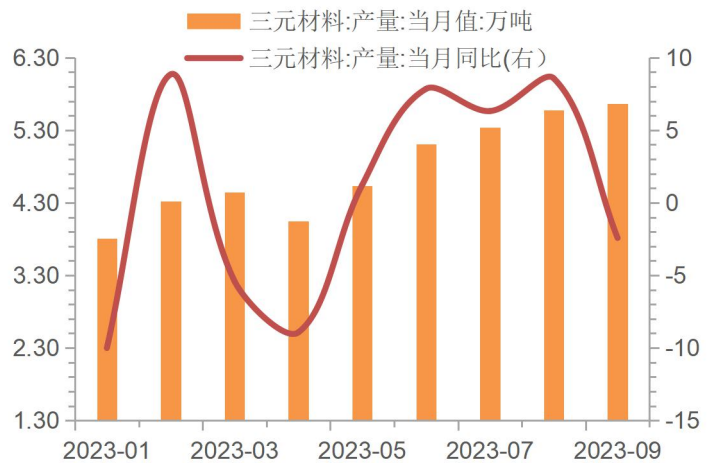


图表 14 三元材料价格走势

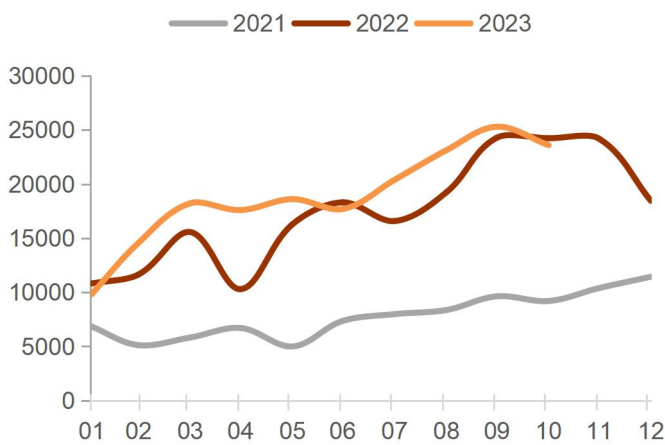


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 15 三元材料产量及同比

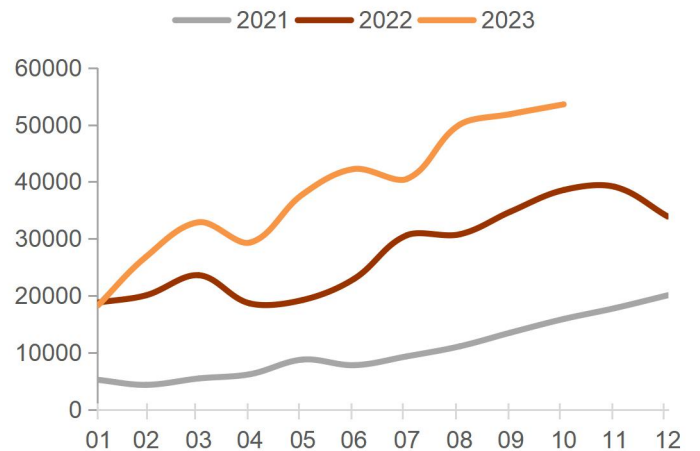


图表 16 三元电池产量：MWh

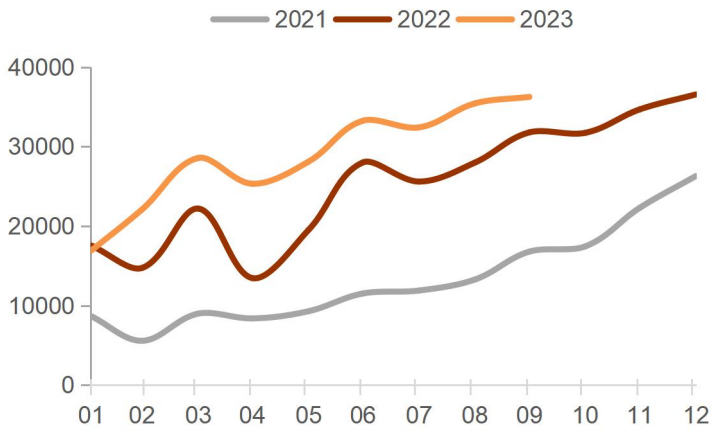


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

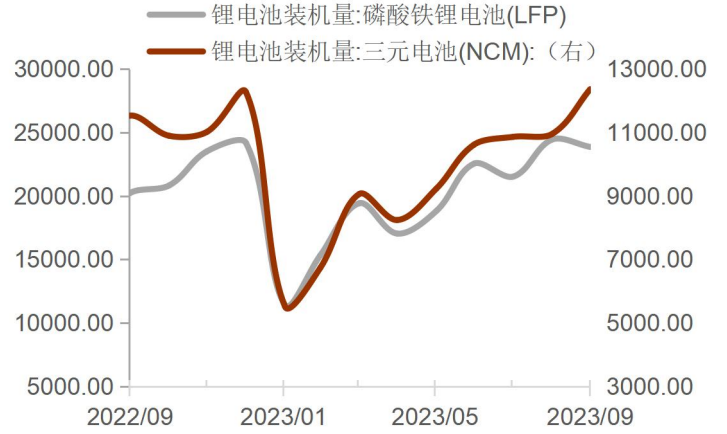
图表 17 磷酸铁锂电池产量：MWh



图表 18 锂电池装机量: MWh



图表 19 新能源汽车电池装机结构: MWh



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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）

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

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

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



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

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

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。