



2024年3月18日

需求兑现仍需时间

锂价或仍高位震荡

核心观点及策略

- 基本面方面：据三方调研，下游加工厂三月排产量旺盛，新能源汽车价格战对需求的拉动正在逐渐兑现。供给端持续放量，供给增量主要来自云母工艺。随着碳酸锂价格上涨，部分成本略高的云母产能陆续复产。供需两端均逐渐回暖。但从库存角度来看，供给回暖幅度略强，社会库存持续小幅累积。
- 成本方面：受锂矿定价模式影响，进口矿价格小幅上涨。国内资源充裕，矿价上涨幅度有限。随着云母工艺陆续复产，锂云母矿价格小幅回升。
- 盘面分析：碳酸锂持仓止扩，持仓规模稳定在21万手附近，博弈热度逐渐平稳。交易所空头席位集中，多头席位相对分散，表明盘面空头力量仍相对较强。但受产业利多情绪影响，盘面价格维持高位。
- 整体来看：供给端暂未传出因环保督察导致的大规模减产，反而云母开工率大幅回升，一定程度上缓解了供给端的扰动预期。需求复苏表现为雷声大雨点小，现货库存持续累库，需求尚未真实兑现。盘面空头势力持续凝聚，如果需求迟迟不兑现，锂价重心或将下移，但短期需求预期尤在，静待时间验证，预计价格高位震荡。
- 策略建议：观望
- 风险因素：库存大幅去库，矿山大规模减产

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	2024/3/15	2024/3/11	变动量	变动幅度	单位
进口锂原矿：1.3%-2.2%	126	120	6.00	5.00%	美元/吨
进口锂精矿：5.5%-6%	1065	1050	15.00	1.43%	美元/吨
国产锂精矿：5.5%-6%	8950	8950	0	0.00%	元/吨
即期汇率：美元兑人民币	7.197	7.184	0.01	0.17%	/
电池级碳酸锂现货价格	11.04	10.87	0.17	1.56%	万元/吨
工业级碳酸锂现货价格	10.58	10.42	0.16	1.58%	万元/吨
碳酸锂主力合约价格	11.51	11.64	-0.14	-1.16%	万元/吨
电池级氢氧化锂（粗粒）	9.60	9.55	0.05	0.52%	万元/吨
电池级氢氧化锂（细粒）	10.45	10.40	0.05	0.48%	万元/吨
碳酸锂库存合计	81079	80913	166	0.21%	吨
氢氧化锂库存合计	21335	24630	-3295	-13.38%	吨
磷酸铁锂价格	4.42	4.41	0.01	0.23%	万元/吨
钴酸锂价格	17.10	17.00	0.10	0.59%	万元/吨
三元材料价格：811	16.00	16.00	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 & 展望

上周市场分析：

监管与交割：截止 2024 年 3 月 15 日，广期所仓单规模合计 14453 吨，最新匹配成交价格 116450 元/吨。主力合约 2407 持仓规模下降至 20.67 万手。

供给端：据 SMM 统计，截止 3 月 14 日，碳酸锂周度产量回升；碳酸锂周度综合开工率 42.42%，环比上升约 1.34 个百分点。其中，受碳酸锂价格回升提振，部分高成本云母工艺复产，侧面反应江西环保督察对云母提锂产量的影响有限。相比之下，锂辉石工艺受矿端定价模式影响，并未吃到过多价格上涨带来的红利，因此开工率相对平稳。盐湖工艺更多依赖气温影响，短期维持相对低位。

后期来看，随着北方气候回暖，盐湖低成本工艺陆续爬产。届时，低沉本碳酸锂市场占比逐渐上升。而云母工艺受锂价波动影响较大，预期维持爬产；锂辉石预期稳定开工，供给端整体预期逐月放量。

进口方面：据中国海关数据显示。12 月中国碳酸锂进口量约 2.03 万吨，在高基数背景下环比仍增长 18.53%，主要增量来自于智利和阿根廷，分别贡献了 1326、2008 吨净增长。

敬请参阅最后一页免责声明

据智利海关数据显示，2月出口至中国的碳酸锂规模约1.6万吨，同环比+67.28%/+63.57%。

锂精矿方面，12月锂精矿进口量43.57万吨，较11月增加5.72万吨，同比增长41.07%。细分来看，澳矿进口有明显修复，月环比上涨36.41%，占锂精矿进口比重的66.1%。虽然近期海外矿山频发扰动信息，但非洲锂矿稳定爬产，低成本的南美资源依然备受资本青睐，价格重心将随着低成本资源占比上升而回落。

成本方面：受锂矿定价模式影响，进口矿价格小幅上涨。进口锂辉石精矿CIF价由1024美元/吨上涨至1045元/吨；锂云母（2.0%-2.5%）价格稳定在2135元/吨。但目前锂矿维持充裕，或抑制成本涨幅。

需求方面：

下游正极材料：

据SMM预计，3月主流正极材料厂开工率大幅回升，其中，磷酸铁锂材料开工率上升至35%。三元正极材料开工率上升至44%，锰酸锂开工率上升至39%。钴酸锂开工率上升至52%。汽车市场竞争激烈，价格战正逐渐由新能源市场向燃油车市场蔓延，需求预期高度持续推升，带动下游材料厂提产。预计，需求端预期仍处于释放阶段，下游开工维持高热度。

新能源汽车：

据乘联会数据显示，3月1-10日，新能源车市场零售15.4万辆，同比去年同期增长39%，今年以来累计零售121.4万辆，同比增长38%；3月1-10日，全国乘用车厂商新能源批发15万辆，同比去年同期增长24%，今年以来累计批发128.6万辆，同比增长28%。

整体来看，批发需求增速远低于零售需求增速，表明批发商的需求预期相对偏弱，整体仍处于主动去库存阶段。零售方面或更强预期，据悉，北京某区已经下发规模约2000万元的购车补贴券，进一步刺激需求增量。但目前新能源汽车对碳酸锂的拉动尚不明显，下游去库幅度较弱，需求强度仍需时间验证。

储能方面：

截止3月15日，直流侧储能电池预制仓均价0.78元/Wh，较上期持平。方形磷酸铁锂储能电池价格（280Ah）价格0.43元/Wh，较上期持平。

库存方面：截止3月14日，现货库存去库受阻。社会库存合计81079吨，周环比累库166吨。其中，冶炼端库存44178吨，周环比减少949吨；贸易库存19001吨，环比累库1244吨；下游库存17900吨，周环比减少129吨。整体来看，新能源汽车价格战雷声大雨点小，对碳酸锂去库推动力度较弱，需求兑现尚不确定，仍需时间验证。

本周展望：需求兑现仍需时间，锂价或仍高位震荡

整体来看：供给端暂未传出因环保督察导致的大规模减产，反而云母开工率大幅回升，一定程度上缓解了供给端的扰动预期。需求复苏表现为雷声大雨点小，现货库存持续累库，需求尚未真实兑现。盘面空头势力持续凝聚，如果需求迟迟不兑现，锂价重心或将下移，但短期需求预期犹在，静待时间验证，预计价格高位震荡。

三、行业要闻

1、【贝特瑞】拟增资印尼 8 万吨负极项目。贝特瑞香港公司拟与 STELLAR 公司签署《年产 8 万吨新能源锂电池负极材料一体化项目合资协议之补充协议(二)》，共同增资印尼贝特瑞，并建设年产 8 万吨新能源锂电池负极材料一体化项目(“二期项目”)，预计项目总投资约为 2.99 亿美元。本次增资，贝特瑞香港公司拟增资 6,279 万美元，STELLAR 公司拟增资 4,186 万美元，增资完成后，贝特瑞香港公司仍持有合资公司 60% 股权。(上海钢联)

2、【易成新能】拟定增募资 23.05 亿投向锂电负极等项目。本次发行股票募集资金总额不超过 230500 万元(含本数)，扣除发行费用后的募集资金净额将全部用于以下项目：锂离子电池负极材料研制与生产建设项目(二期)、年产 3 万吨高性能锂离子电池负极材料项目、宝丰县 100MW 分布式光伏电站项目、卫东区 50MW 分布式光伏电站项目、补充流动资金。(上海钢联)

3、【丰田】证实将在巴西投资超 22 亿美元。日本汽车制造商丰田在 3 月 5 日正式宣布，将在巴西投资 110 亿雷亚尔(合 22.2 亿美元)，这笔投资将在 2030 年之前分两部分完成，其中包括生产一款专为巴西消费者设计的新车型。(上海钢联)

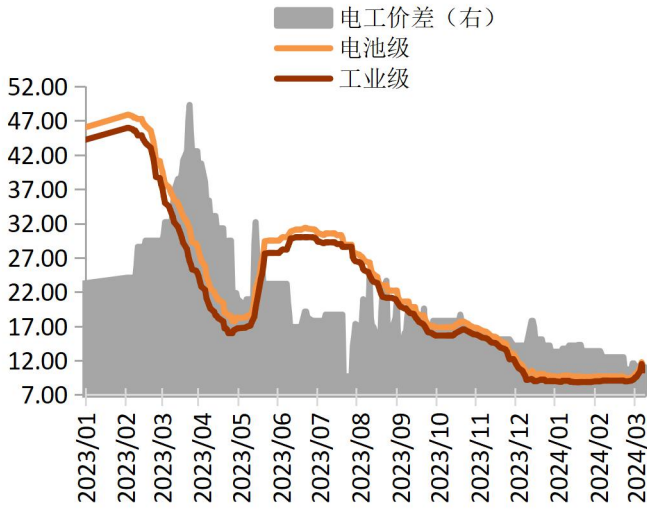
4、【紫宸】四川 115 亿锂电项目即将投产。3 月 4 日，在邛崃市的四川紫宸科技项目建设现场，占地面积 2000 多亩的土地上一座座白色的标准化厂房已经拔地而起。四川紫宸科技项目总投资 115 亿元，目前是全球新能源锂电池负极材料开工建设面积最大的产业基地，完全建成后将实现年产 28 万吨负极材料成品。(上海钢联)

5、【中开新能源】“赤湾储能示范项目”正式落地。3 月 6 日，中开新能源“赤湾储能示范项目”投运剪彩仪式在深圳赤湾举行。本次活动标志着南山控股旗下第一个工商业侧储能项目正式落地，也标志着截至目前广东省内用户侧储能单体规模最大的模块化储能项目正式投入运营。

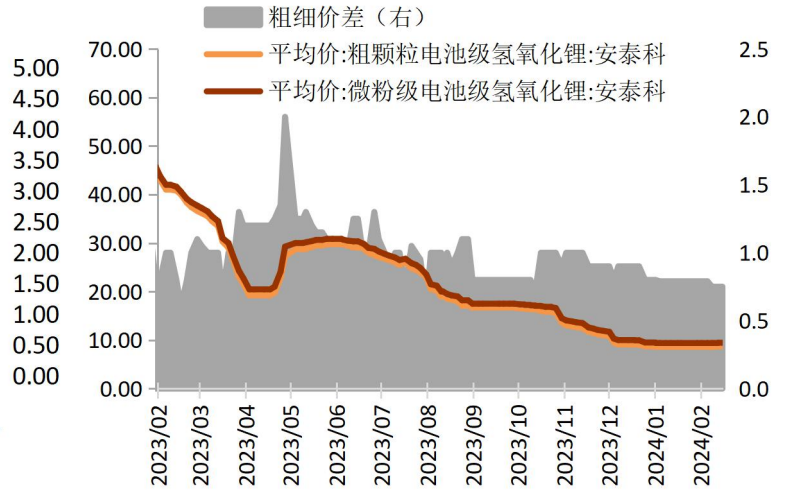
据了解，场站占地面积约 1500 平方米，项目于 2023 年 11 月 25 日开工，2024 年 1 月 10 日全容并网。项目预计运行 15 年，日均充放电约 6 万度。该项目可通过削峰填谷实现较好的经济收益，同时也响应了国家碳达峰、碳中和发展战略号召，具备较好的节能园区示范作用。(上海钢联)

四、相关图表

图表2 碳酸锂价格：万元/吨

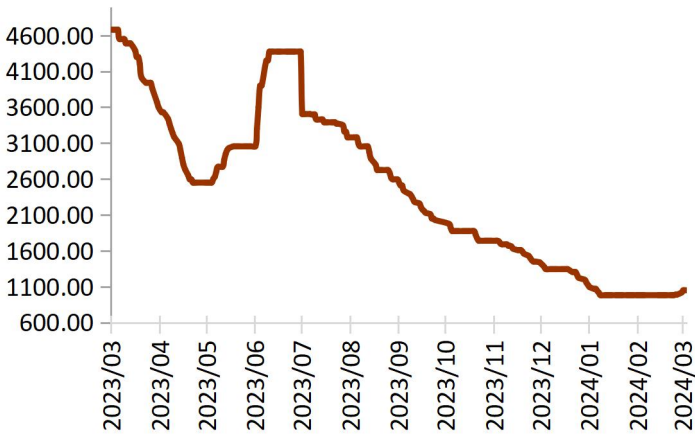


图表3 电池级氢氧化锂价格：万元/吨

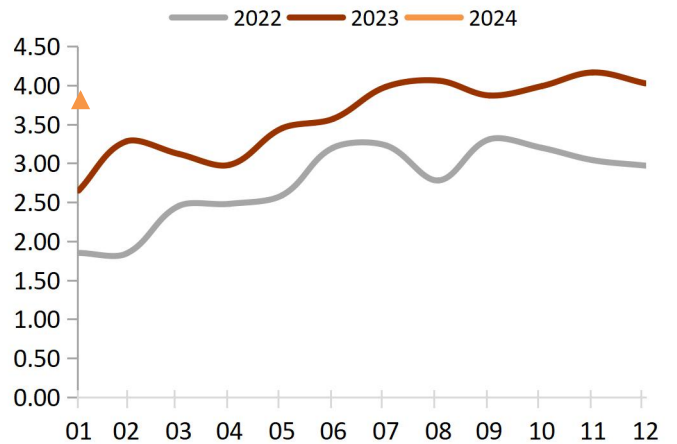


数据来源：iFinD，安泰科，铜冠金源期货

图表4 进口锂精矿（6%）价格走势：美元/吨

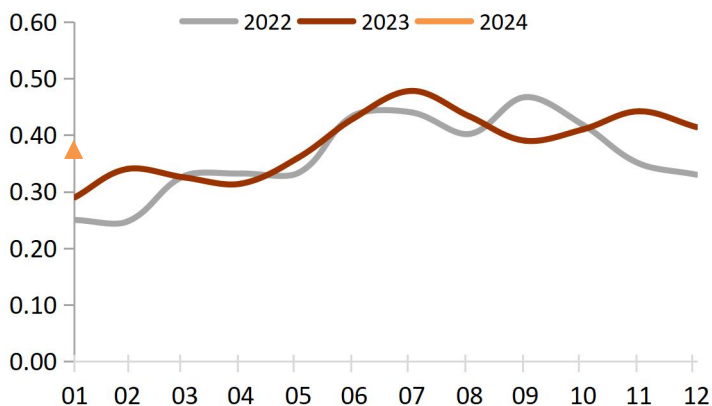


图表5 碳酸锂产量合计：万吨



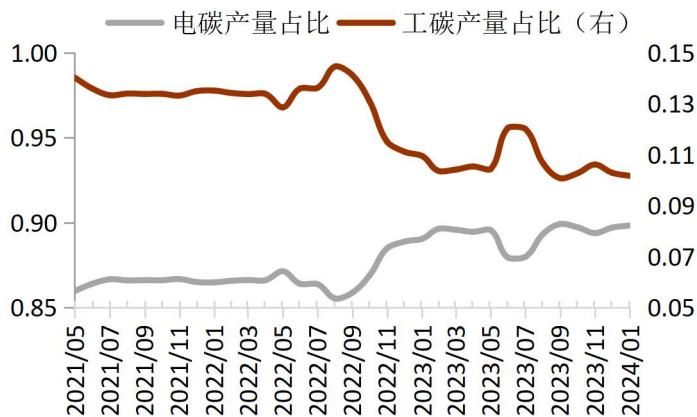
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 6 电池级碳酸锂产量：万吨

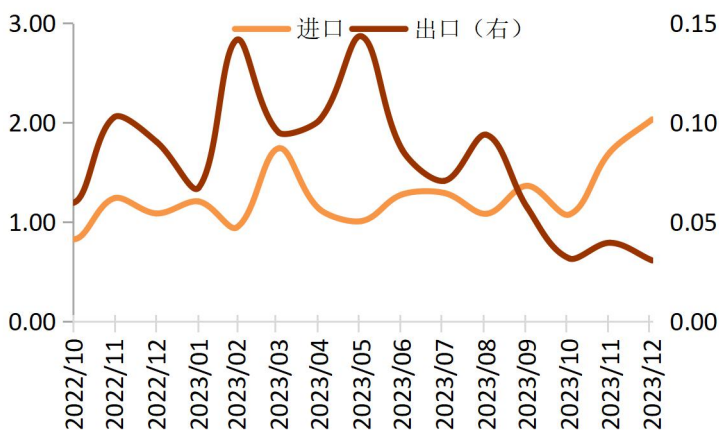


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 7 碳酸锂供给结构：%

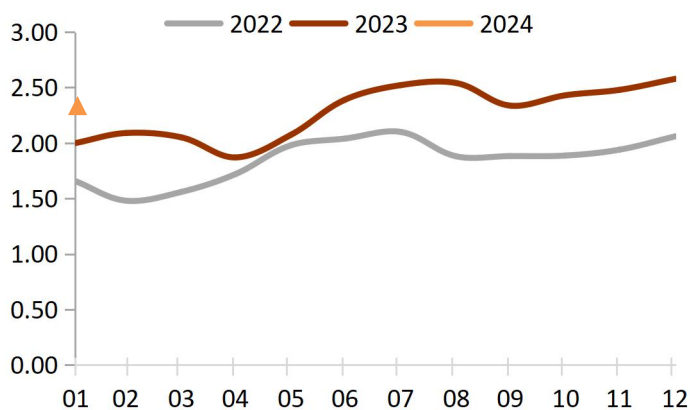


图表 8 碳酸锂进出口：万吨

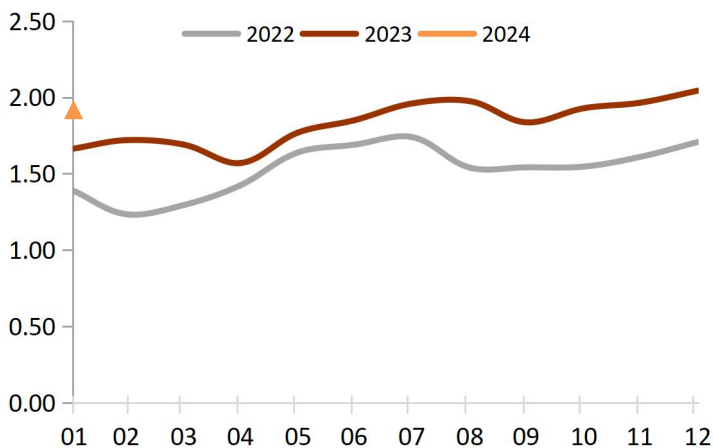


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 9 氢氧化锂产量合计：万吨

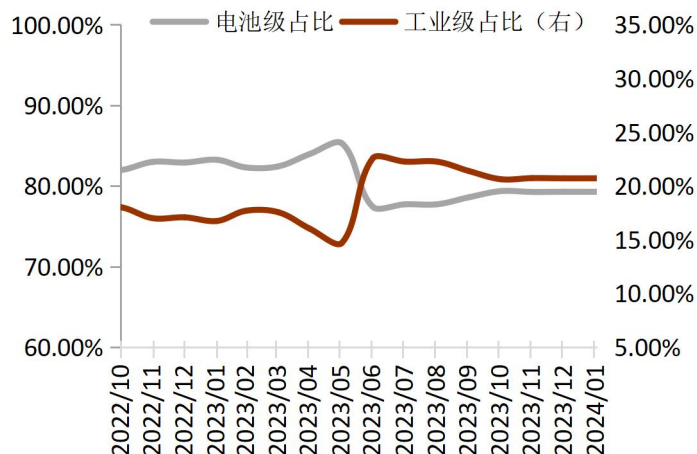


图表 10 电池级氢氧化锂产量：万吨

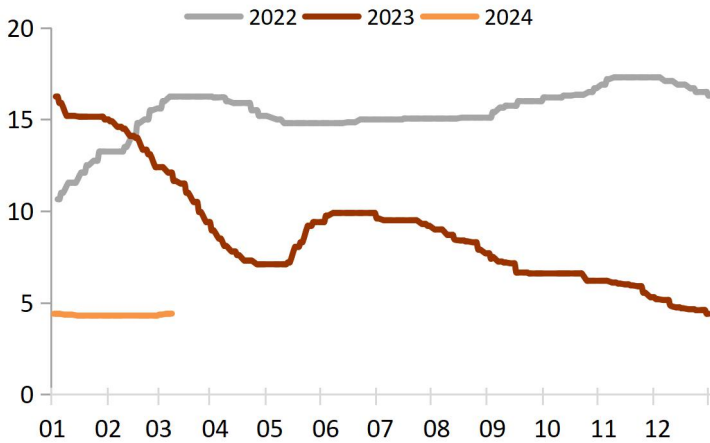


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

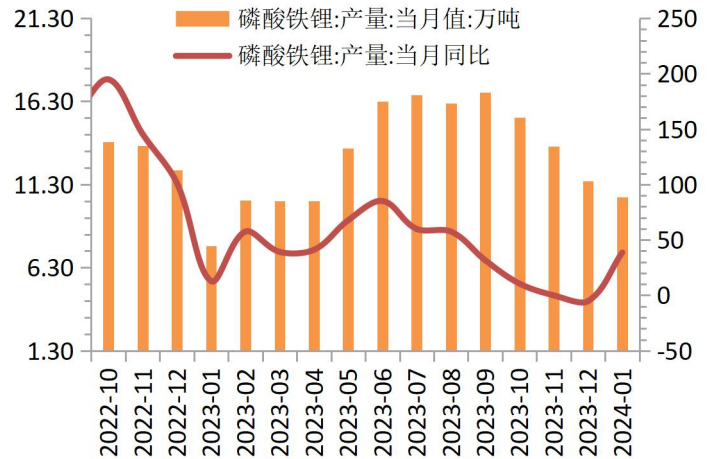
图表 11 氢氧化锂产量结构：%



图表 12 磷酸铁锂价格：万元/吨

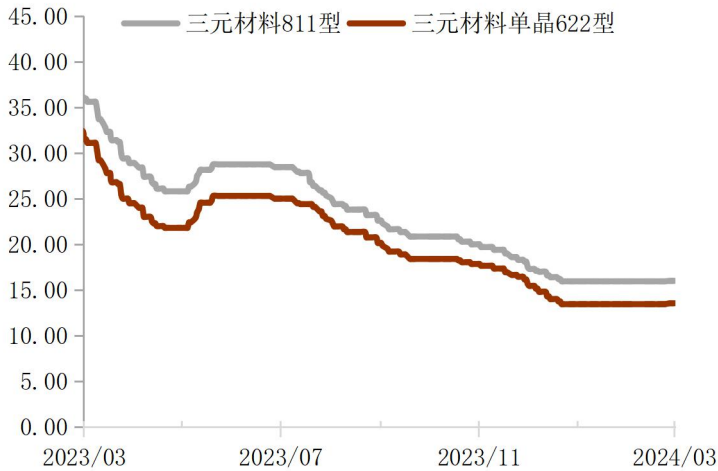


图表 13 磷酸铁锂产量及同比走势

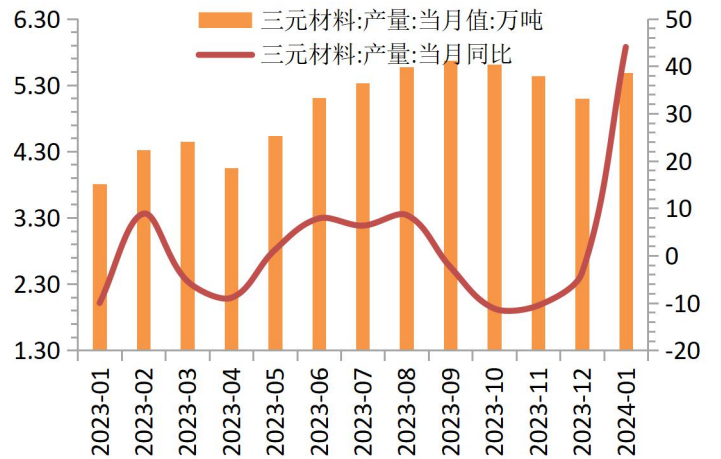


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 14 三元材料价格走势：万元/吨

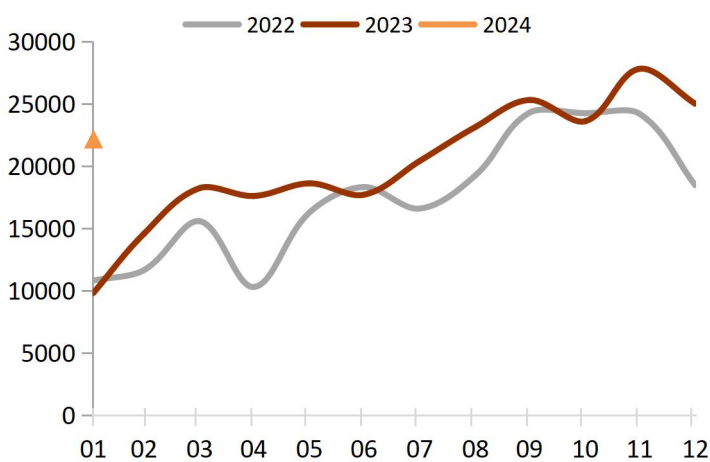


图表 15 三元材料产量及同比

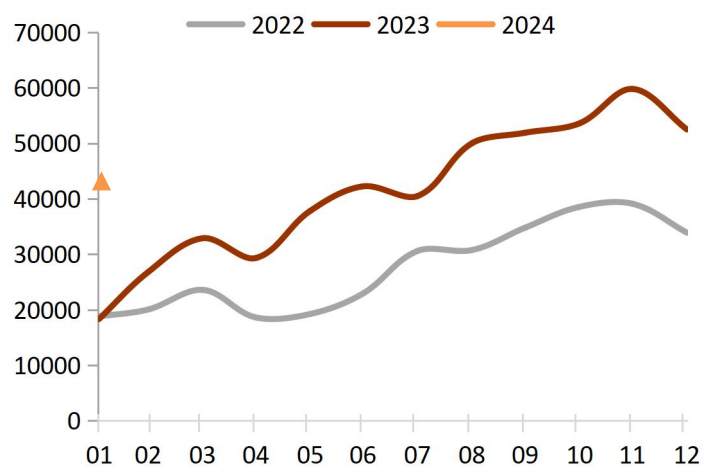


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 16 三元电池产量：MWh



图表 17 磷酸铁锂电池产量：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）
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

辽宁省大连市河口区会展路 129 号期货大厦 2506B
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。