

宏观利好大宗商品，锂价存在反弹空间

2023年9月4日 星期一

兴证期货·研究咨询部

新能源材料研究团队

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

王其强

从业资格编号: F03087180

投资咨询编号: Z0016577

娄婧

从业资格编号: F03114337

联系人

娄婧

电话: 0591-38117682

邮箱:

loujing@xzfutures.com

● 行情回顾

8月碳酸锂期货价格整体呈现下跌趋势，主力合约LC2401结算价为199,431元/吨，月度跌幅18.07%。本月现货价格持续走弱，截至8月31日，SMM国产99.5%电池级碳酸锂、99.2%工业级碳酸锂现货均价分别为208,000元/吨、198,000元/吨，环比分别下降25.0%、24.5%。8月现货期货下跌的主要原因在于：上游矿端价格报价下调，成本中枢下移；中游正极材料企业产成品库存处于高位，存在货物囤积情况，补库进度不及预期。

● 后市展望与策略建议

近期宏观利好政策频出，在一定程度上提振消费、房地产等行业，大宗商品市场情绪偏乐观。上周多家储能公司发布半年报，储能业务营收增幅高达200%。新疆有色金属工业集团发布锂精矿拍卖信息，对市场有一定情绪提振。

从基本面来看，碳酸锂国内外供应端均有所增量。国内锂云母、锂辉石、盐湖8月产量分别为13427吨、12963吨、10171吨，月度环比分别变化为+6.6%、-1.1%和+2.6%。其中锂云母因新产业链投产加速，产量有一定增幅，盐湖因季节性周期到来，增量较为显著。碳酸锂整体供应量增加，月度产量环增3.0%至46701吨。锂精矿月度进口量为371979吨，月度环比增加5.8%。

成本端，近期澳洲矿山报价约在20万元/吨，成本中枢有所下移，目前矿山挺价意愿较强。

需求端，本月磷酸铁锂产量为213200吨，环比增加2.0%，月度开工率减少3%至63%。三元材料523和811本月产量为17130吨、20660吨，环比分别减少3.7%、2.3%。中游库存处于货物囤积的去库状态，多以长单为主，配合单点补库，随着库存消耗，有补库可能，询盘数量有所增加；

下游电池企业有压价向中游正极材料企业采购意愿。上中下游价格仍处博弈，叠加市场对于金九银十销售旺季有所期待，预计锂价短期有震荡走强空间。

综合来看，短期供应端锂矿及碳酸锂均有小幅度增量，需求端正极材料厂持续去库中，有补库可能，上中下游价格仍处于博弈，预计短期锂价有震荡走强空间。仅供参考。

● 风险因素

终端新能源汽车销量变化；正极材料厂库存变化

1. 现货与期货行情回顾

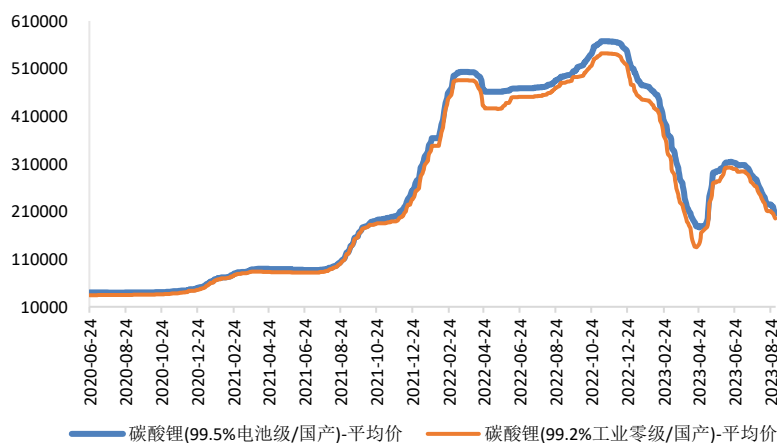
8月碳酸锂期货价格整体呈现下跌趋势，截至8月31日，主力合约LC2401结算价为199,431元/吨，月度跌幅18.07%。本月现货价格持续走弱，截至8月31日，SMM国产99.5%电池级碳酸锂、99.2%工业级碳酸锂现货均价分别为208,000元/吨、198,000元/吨，环比分别下降25.0%、24.5%。8月现货期货下跌的主要原因在于：上游矿端价格报价下调，成本中枢不断下移；中游正极材料企业产成品库存处于高位，存在货物囤积情况，补库进度不及预期。

图表1 碳酸锂主力合约走势



数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表2 碳酸锂现货参考价格（单位：元/吨）



数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

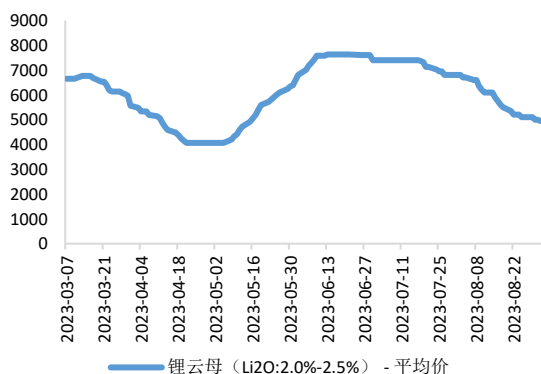
2. 基本面分析

2.1 供应端

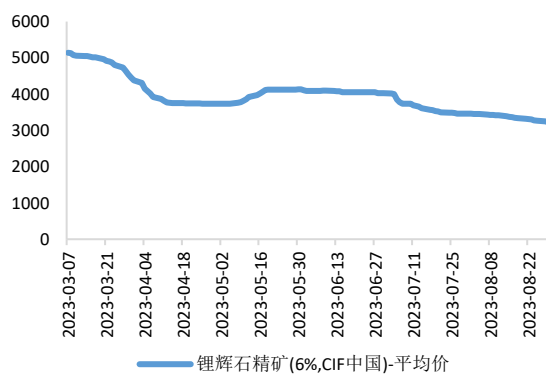
2.1.1 国内矿端产量有所增加

从供应端来看，8月碳酸锂国内供应端，锂云母、锂辉石、盐湖8月产量分别为13427吨、12963吨、10171吨，月度环比分别变化为+6.6%、-1.1%和+2.6%。本月宜春地区锂云母新增产业链投产，盐湖因季节性周期到来，产量上升均较为明显。随着锂原矿的增产，碳酸锂整体供应量增加，月度产量环增3.0%至46701吨。

图表3 锂云母现货价格（单位：元/吨）

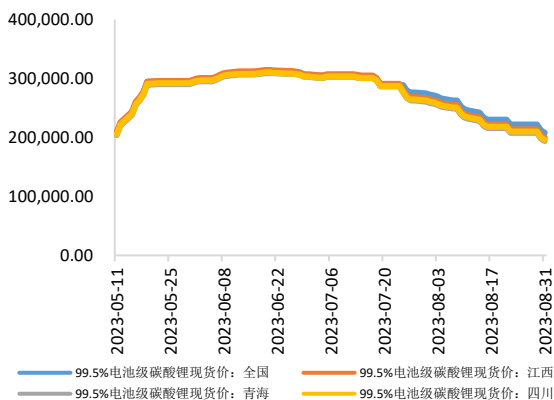


图表4 锂辉石精矿现货价格（单位：元/吨）

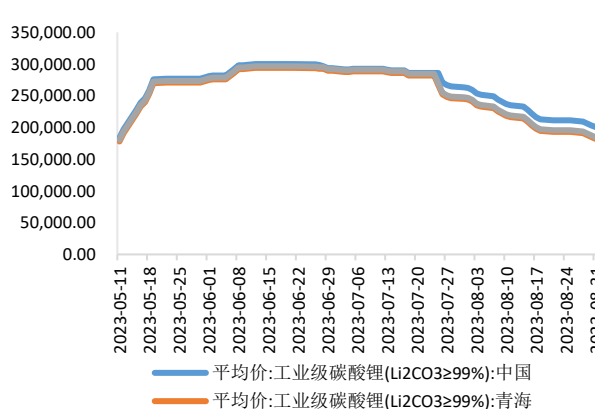


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表5 电池级碳酸锂与工业级碳酸锂价差（单位：元/吨）

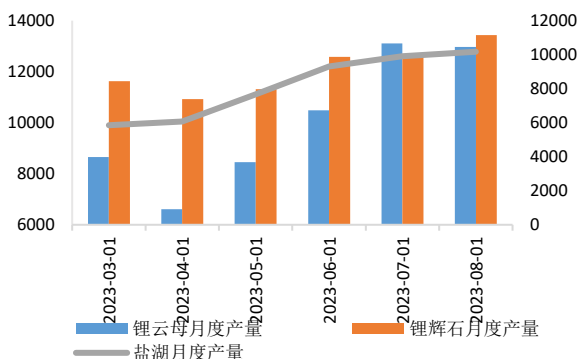


图表6 氢氧化锂现货价格（单位：元/吨）

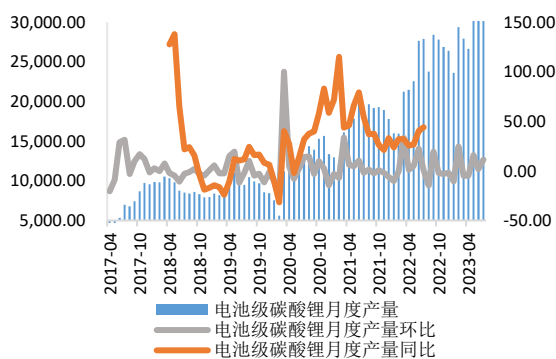


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表 7 锂原矿（锂辉石、锂云母、盐湖卤水）
月度产量（单位：吨）

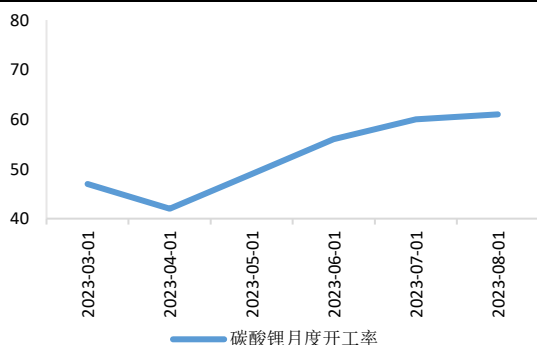


图表 8 碳酸锂月度产量、同比、环比（单位：
吨、%、%）

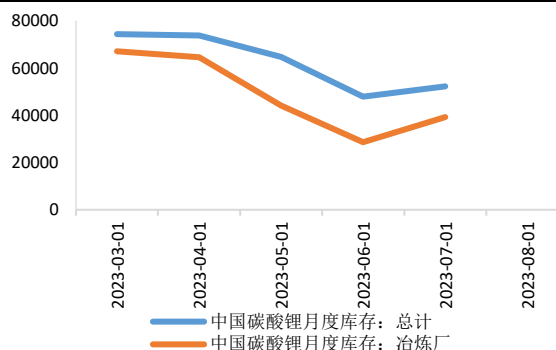


数据来源：SMM、ifind、兴证期货研究咨询部

图表 9 碳酸锂月度开工率（单位：%）



图表 10 碳酸锂月度库存（单位：吨）

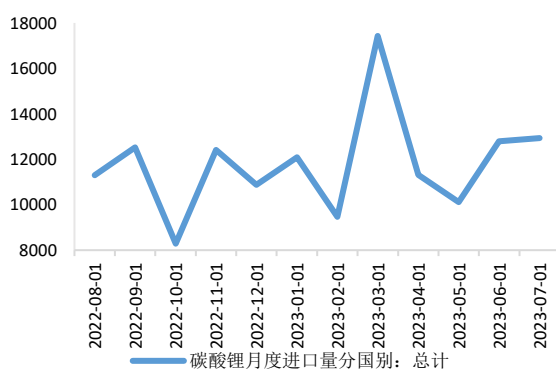


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

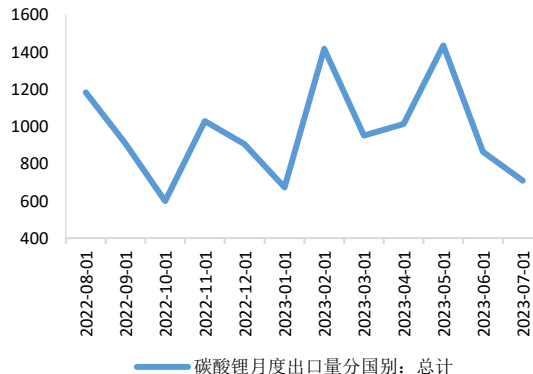
2.1.2 进口锂精矿数量增长

进出口数据方面，8月碳酸锂进口量月度环增8.2%至14000吨。1-8月累计进口100110吨，同比增加9.0%。锂精矿7月进口量为37197吨，月度环比增加5.8%。目前国内锂精矿进口主要来自西澳大型矿山，后续仍要关注澳洲及非洲出口政策。

图表 11 碳酸锂月度进口量（单位：吨）

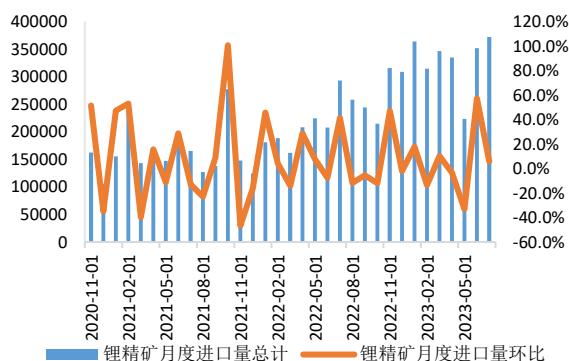


图表 12 碳酸锂月度出口量（单位：吨）

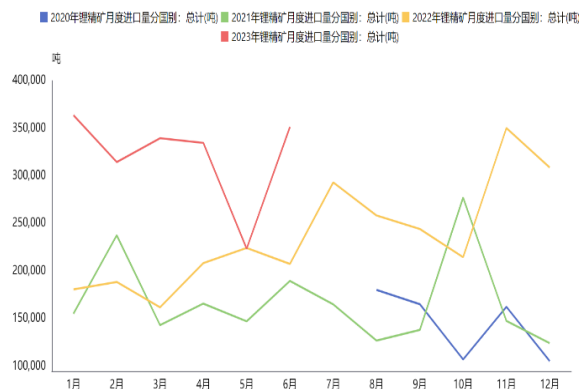


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表 13 锂精矿月度进口量（单位：吨）



图表 14 历年锂精矿月度进口量（单位：吨）

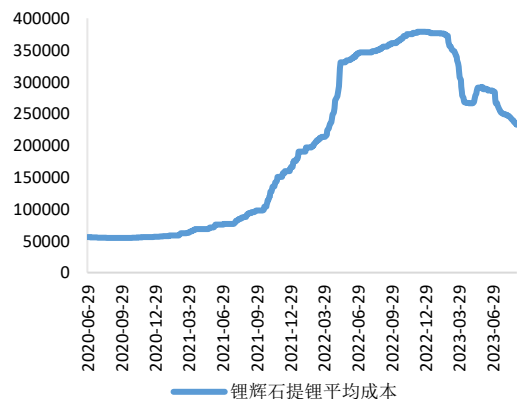


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

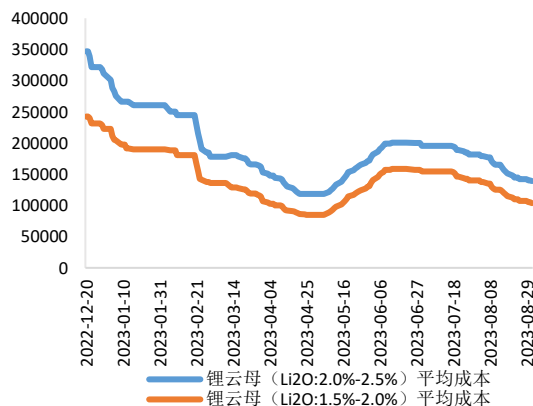
2.2 成本利润端：矿端报价持续下跌，成本端中枢下移

锂矿成本方面，自有矿的一体化企业生产锂辉石精矿成本较低，折合人民币约在 4-7 万元/吨之间，盐湖实际成本仅为 3-5 万元/吨。然而市场上碳酸锂主要以外购锂辉石精矿为主，88% 依赖于西澳洲大型矿山供应，目前澳洲矿山折碳酸锂报价约在 20 万元/吨，成本端已有所松动，成本中枢正在下移。

图表 15 锂辉石提锂周度成本（单位：元/吨）



图表 16 锂云母提锂周度成本（单位：元/吨）



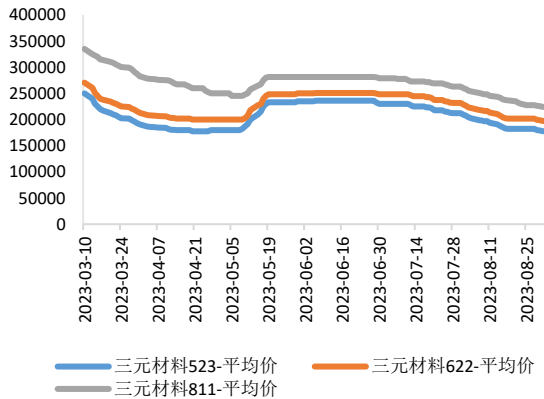
数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

2.3 碳酸锂需求端

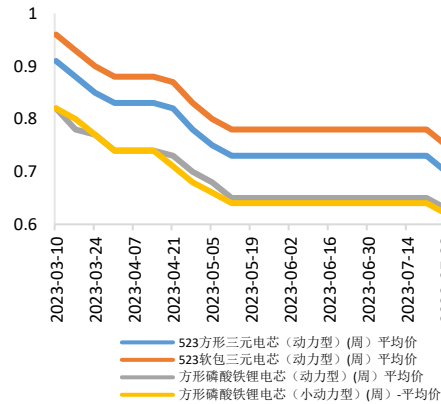
2.3.1 部分正极材料产量下降，需求不及预期

8 月磷酸铁锂产量为 213200 吨，环比增加 2.0%，月度开工率减少 3%至 63%。三元材料 523 和 811 本月产量为 17130 吨、20660 吨，环比分别减少 3.7%、2.3%。钴酸锂本月产量为 6398 吨，环比减少 4%。锰酸锂本月产量为 7526 吨，环比减少 25.78%。

图表 17 三元材料价格走势（单位：元/吨）

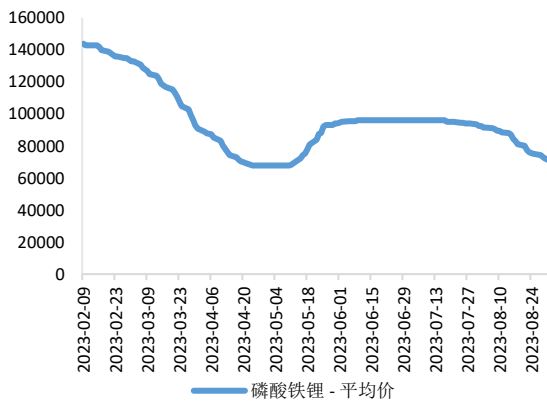


图表 18 各类电芯价格走势（单位：元/吨）

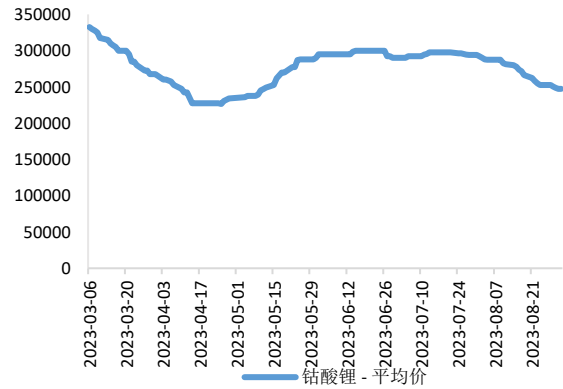


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表 19 磷酸铁锂现货价格（单位：元/吨）

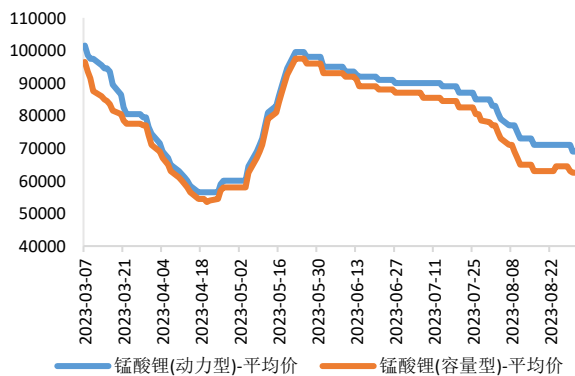


图表 20 钴酸锂现货价格（单位：元/吨）

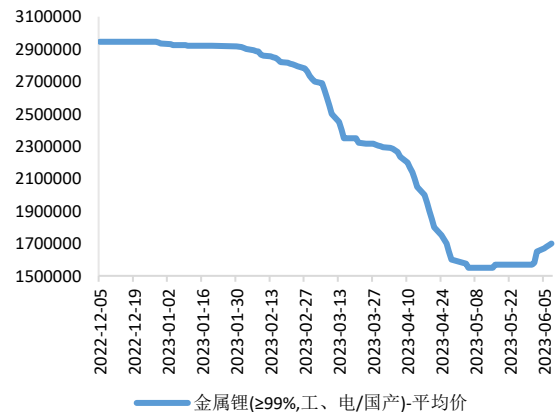


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表 21 锰酸锂现货价格（单位：元/吨）

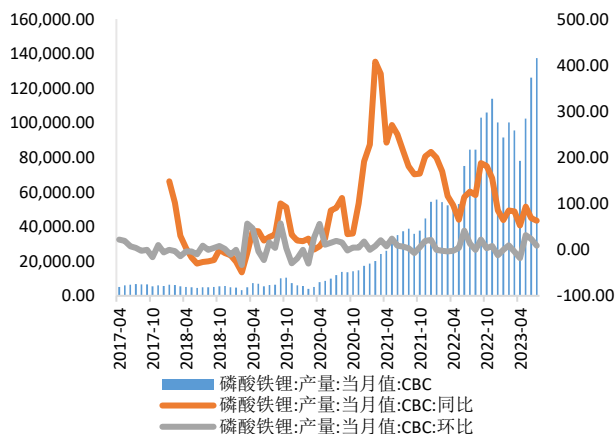


图表 22 金属锂现货价格（单位：元/吨）

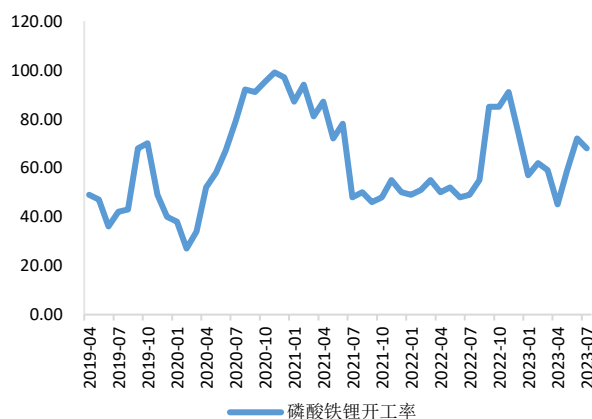


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表 23 磷酸铁锂月度产量、同比、环比（单位：吨、%、%）

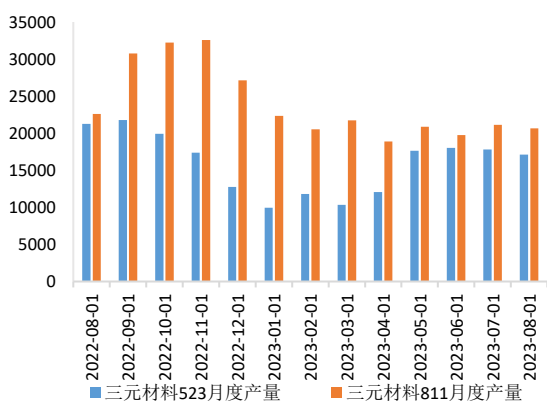


图表 24 磷酸铁锂月度开工率（单位：%）

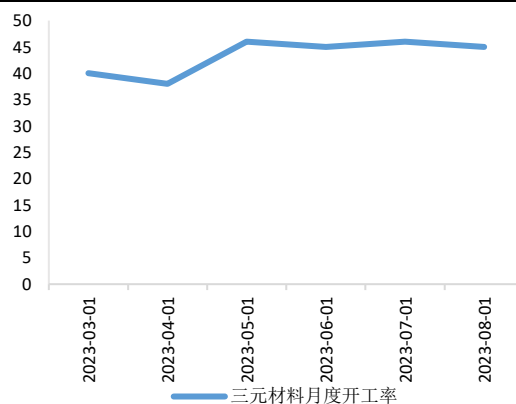


数据来源：ifind、SMM、兴证期货研究咨询部

图表 25 三元材料月度产量（单位：吨）

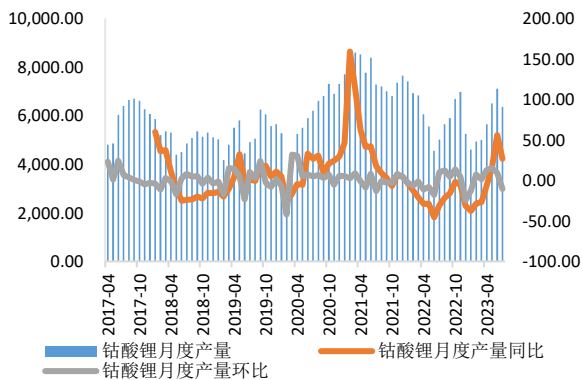


图表 26 三元材料月度开工率（单位：%）

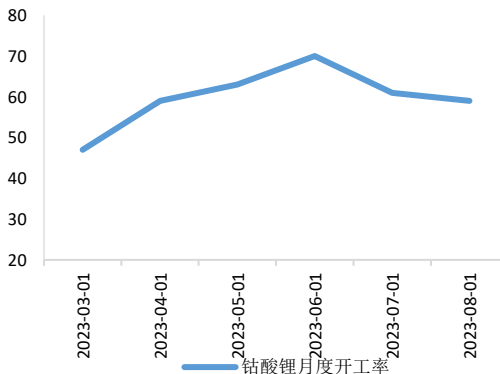


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表 27 钴酸锂月度产量、同比、环比（吨、%、%）

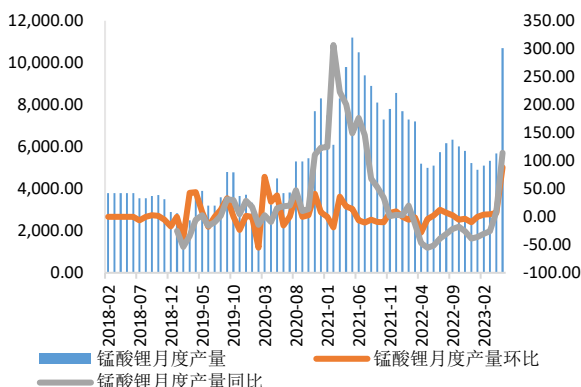


图表 28 钴酸锂月度开工率（单位：%）

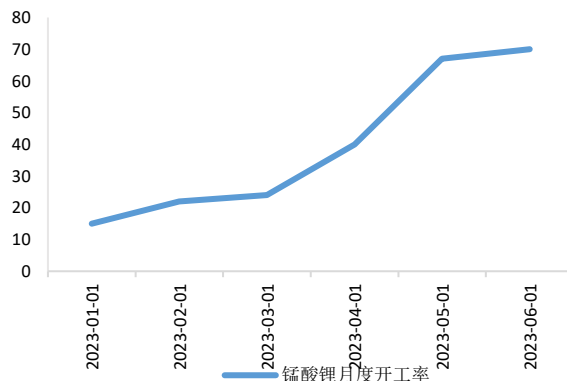


数据来源：ifind、SMM、兴证期货研究咨询部

图表 29 锰酸锂月度产量、同比、环比（单位：吨、%、%）



图表 30 锰酸锂月度开工率（单位：%）

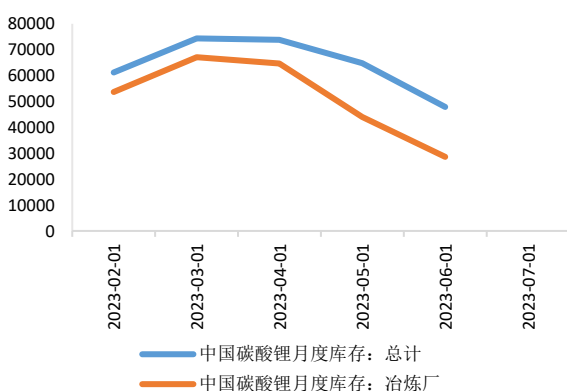


数据来源：ifind、SMM、兴证期货研究咨询部

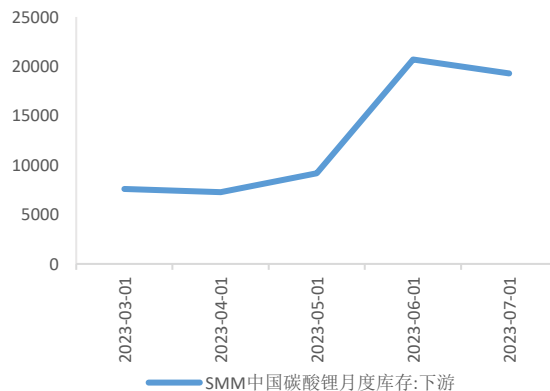
2.3.2 需求未如预期修复，正极材料补库进度不及预期

各环节产业链库存是影响当前价格的核心因素。当前碳酸锂月度下游库存为 13088 吨，月度环比下降 32%，中游正极材料企业的碳酸锂原料、产成品库存皆处于主动去库阶段，暂时无采购行为，目前多以长单为主，配合单点补库，但随着货物消耗，有进一步补库碳酸锂可能。

图表 31 碳酸锂月度行业总库存（单位：吨）



图表 32 碳酸锂月度下游库存（单位：吨）



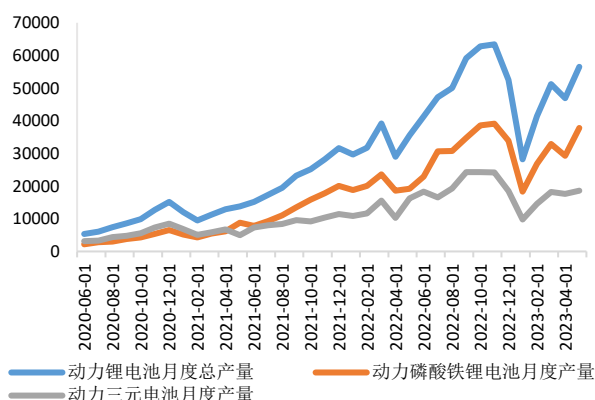
数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

2.3.3 新能源汽车产销量有所消化，后续仍要关注金九银十消费旺季

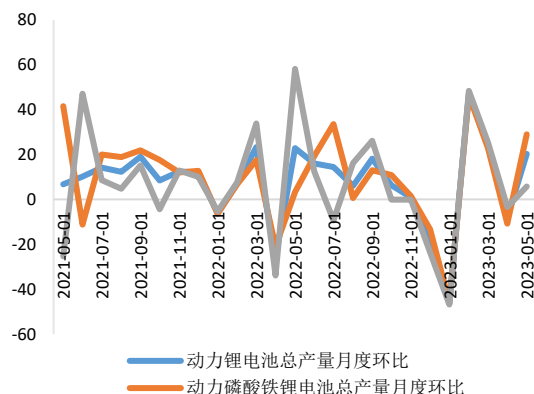
季

近期多家车企掀起降价潮，蔚来、零跑、哪吒、特斯拉等十余个品牌官宣了促销活动，但因八月处于消费淡季，新能源汽车产销量不及预期，分别为 752000、780000 辆，环比为-12.28%、-3.23%。后续仍要关注金九银十消费旺季的到来，或存在需求修复可能。

图表 33 动力型锂电池月度产量（单位：MWh）

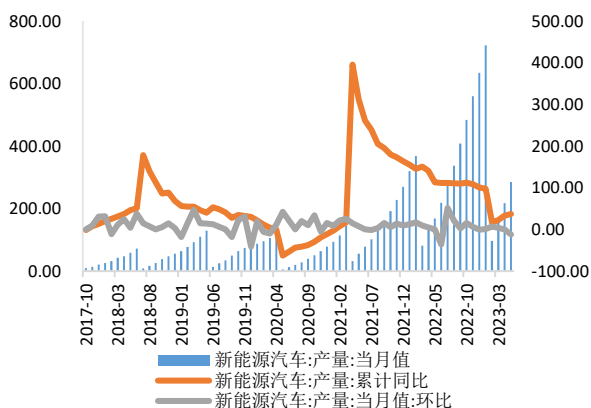


图表 34 动力锂电池月度产量环比（单位：%）

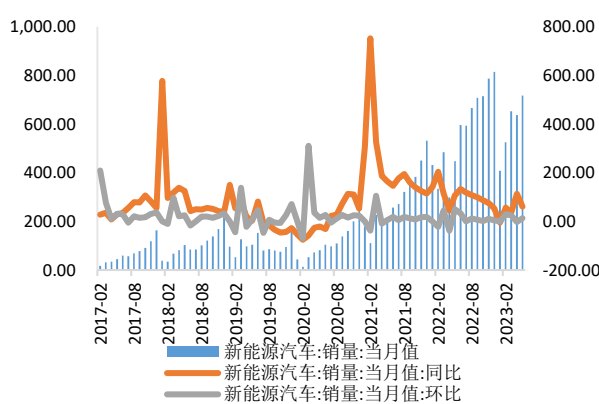


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表 35 新能源汽车月度产量、同比、环比（单位：万辆、%、%）



图表 36 新能源汽车月度销量、同比、环比（单位：万辆、%、%）



数据来源：ifind、SMM、兴证期货研究咨询部

3. 总结与后市展望

八月供应端国内原矿及盐湖均有所增量，海外进口锂精矿、碳酸锂数量增加；需求端未如预期修复，正极材料厂补库进度不及预期，各类正极材料产量有所下滑，新能源汽车产销量放缓；成本端澳洲矿商报价下调，目前围绕在 20 万元/吨左右，成本中枢不断下移。当前供需处于双增阶段，供给端释放量略大于需求端。

我们认为短期锂市处于供需双增格局，供应量略大于需求量。短期锂价取决于需求端正极材料厂补库进度，随着正极材料厂的货物库存消耗，正极材料厂有补库可能，以及金九银十新能源汽车旺季的需求修复拉动，或将对锂价产生一定拉动。仅供参考。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。