

2023年10月9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

9月碳酸锂期货价格整体呈现下跌趋势，主力合约LC2401收盘价为150,000元/吨，月度跌幅19.72%。本月现货价格持续走弱，截至9月28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169,000元/吨、156,000元/吨，环比分别下降18.6%、21.2%。9月现货期货下跌的主要原因在于：成本支撑逐步从澳矿转向国内低品位锂云母；需求端正极材料、电池厂仍以去库存为主，多数厂商并未进行大批量补库。

● 后市展望与策略建议

从基本面来看，碳酸锂国内供应端，9月锂云母、锂辉石、盐湖产量分别为10962、12903、9788吨，环比分别下降6%、9.6%、7.4%。碳酸锂月度产量为42154吨，环比减少6.3%，开工率为48%，环比减少18.6%。锂矿龙头志存锂业宣布十月检修减产，青海盐湖季节性较强，因天气转凉有部分减产，海外进口数量收紧，近期供给量总体呈现下降趋势，但考虑到碳酸锂库存处于高位，仍可覆盖市场需求。成本方面，6%品位锂精矿、1.5-2.0%品位锂云母目前价格分别为2860美元/吨、2875元/吨，折算成本分别约为20万/吨、13万/吨，月度环比分别下降11.2%、10.2%。因澳洲矿山报价较高，叠加近期锂价下跌，多数锂盐厂出现利润亏损，为减少生产成本，锂盐厂不再购买澳矿，转向购买较便宜的国内云母，因此云母价格逐步成为市场主流支撑。需求端本月磷酸铁锂产量为138940吨，环比增加6.2%，开工率增加1%。三元材料523、811产量分别为17284、19390吨，环比减少5.0%、7.0%，开工率减少2.0%。正极材料、电池企业以去库存为主，多家厂商维持小批量采购。9月多数新能源车企迎来“金九”上涨走势。比亚迪

9月销量287454辆，环比增长4.8%，埃安、理想维持强势，9月销量分别达51596辆、36060辆，环比分别增长14.5%、3.3%，零跑、小鹏、哪吒等车企月度销量环比增加10%。新能源汽车的销售增长或将带动锂电池及正极材料需求，并向上游传导，提振市场信心。

综合来看，节后供应端的减产及较为积极的市场情绪有带动价格反弹可能，但力度取决于需求端正极材料订单采购情况、终端新能源汽车需求量。仅供参考。

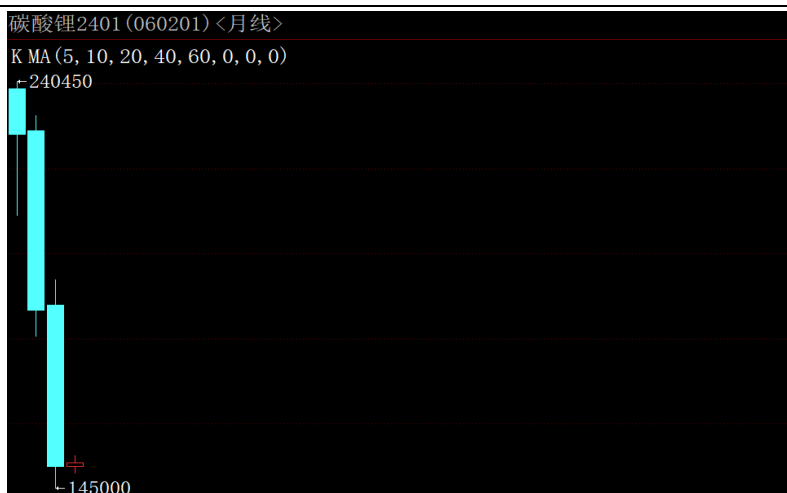
● 风险因素

供应端锂矿产量；锂矿进口数量；终端新能源汽车销售量；正极材料厂库存变化

1. 现货与期货行情回顾

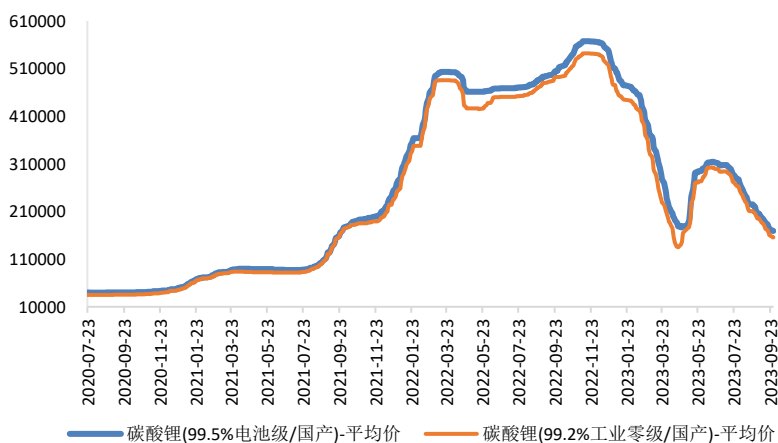
9 月碳酸锂期货价格整体呈现下跌趋势，截至 9 月 28 日，主力合约 LC2401 收盘价为 150,000 元/吨，月度跌幅 19.72%。本月现货价格持续走弱，截至 9 月 28 日，SMM 国产 99.5% 电池级碳酸锂、99.2% 工业级碳酸锂现货均价分别为 169,000 元/吨、156,000 元/吨，环比分别下降 18.6%、21.2%。9 月现货期货下跌的主要原因在于：成本支撑逐步从澳矿转向国内低品位锂云母；需求端正极材料、电池厂仍以去库存为主，多数厂商并未进行大批量补库。

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

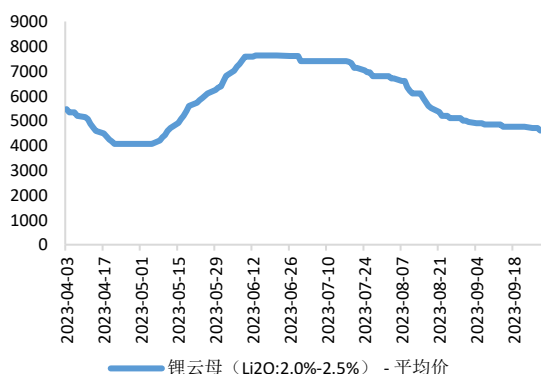
2. 基本面分析

2.1 供应端

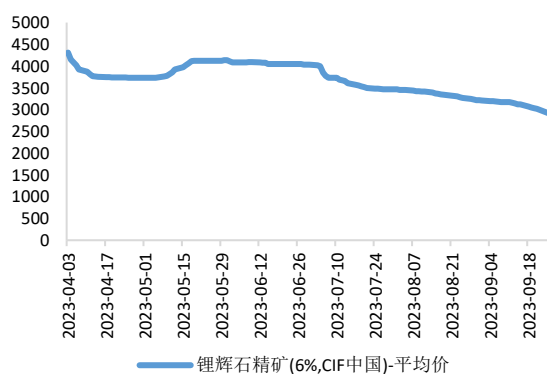
2.1.1 国内矿端产量有所增加

从供应端来看，9月锂云母、锂辉石、盐湖产量分别为10962、12903、9788吨，环比分别下降6%，9.6%、7.4%。碳酸锂月度产量为42154吨，环比减少6.3%，开工率为48%，环比减少18.6%。锂矿龙头志存锂业宣布10月检修减产，青海盐湖季节性较强，因天气转凉有部分减产，海外进口数量收紧，近期供给量总体呈现下降趋势，但考虑到碳酸锂库存处于高位，仍可覆盖市场需求。

图表3 锂云母现货价格（单位：元/吨）

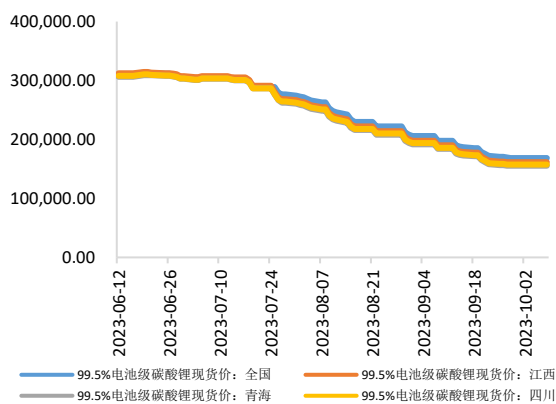


图表4 锂辉石精矿现货价格（单位：元/吨）

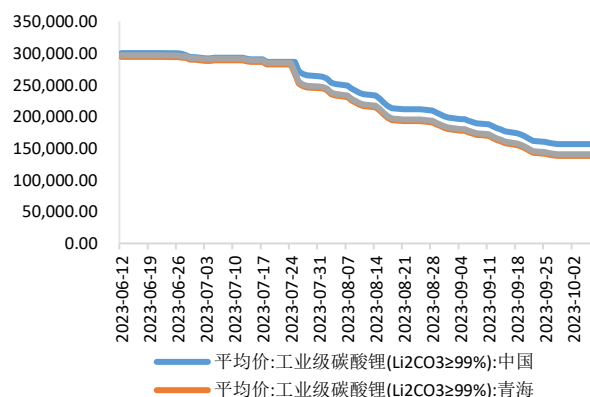


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表5 电池级碳酸锂与工业级碳酸锂价差（单位：元/吨）

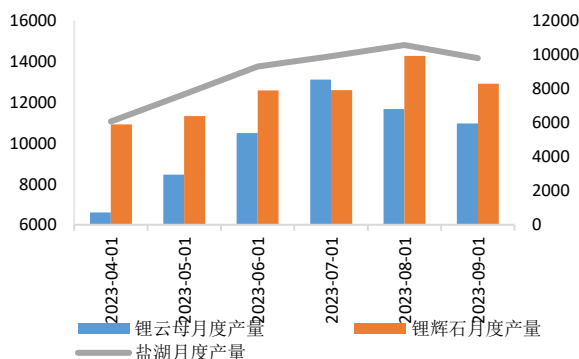


图表6 氢氧化锂现货价格（单位：元/吨）

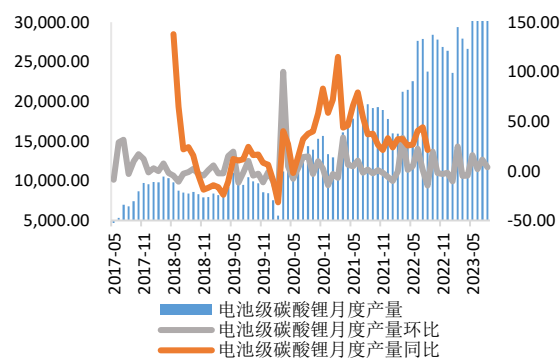


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表 7 锂原矿（锂辉石、锂云母、盐湖卤水）
月度产量（单位：吨）

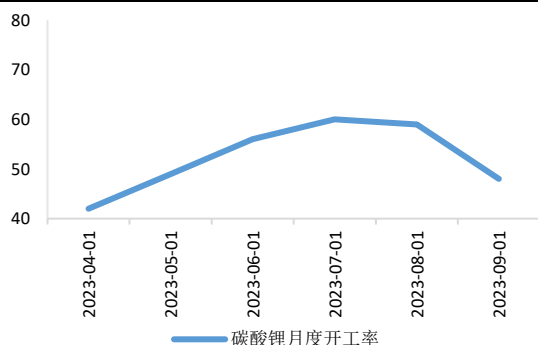


图表 8 碳酸锂月度产量、同比、环比（单位：
吨、%、%）

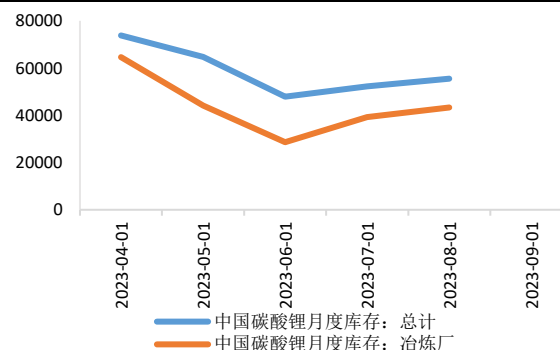


数据来源：SMM、ifind、兴证期货研究咨询部

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）

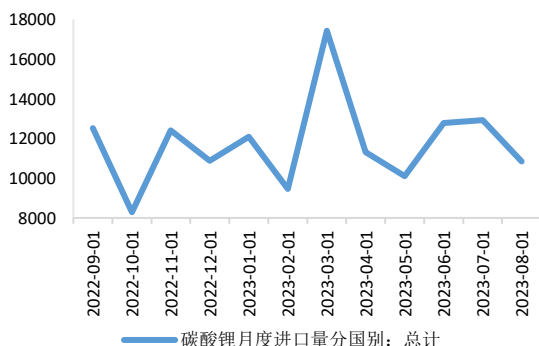


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

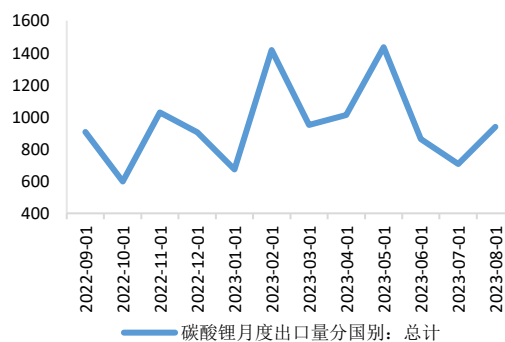
2.1.2 进口锂精矿数量减少，国内自产锂云母更受青睐

进出口方面，8月碳酸锂进口量月度环减38.6%至10843吨。锂精矿进口量为228322吨，月度环比减少38.6%。因锂价下跌，锂盐厂利润减少，外购锂精矿成本压力增大，多数厂商减少采购澳洲矿石，转向购买国内自产锂云母。目前锂精矿进口主要来自西澳大型矿山，后续仍要关注锂盐厂采购方向及澳洲出口政策。

图表 11 碳酸锂月度进口量（单位：吨）

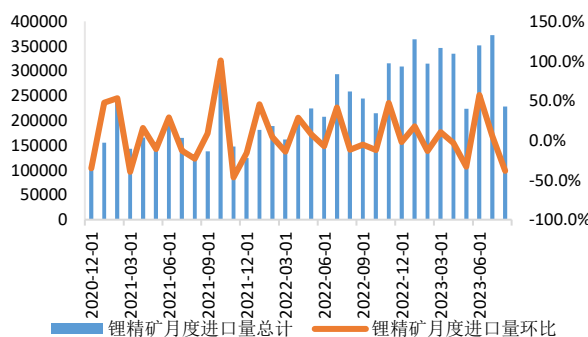


图表 12 碳酸锂月度出口量（单位：吨）

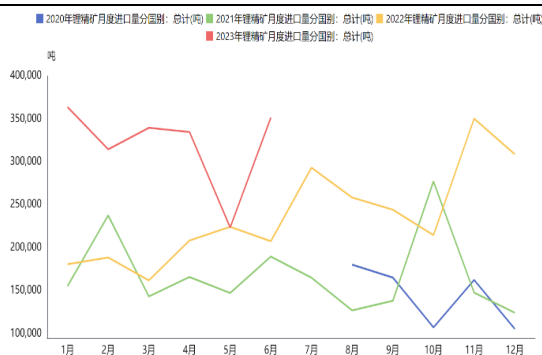


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

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）

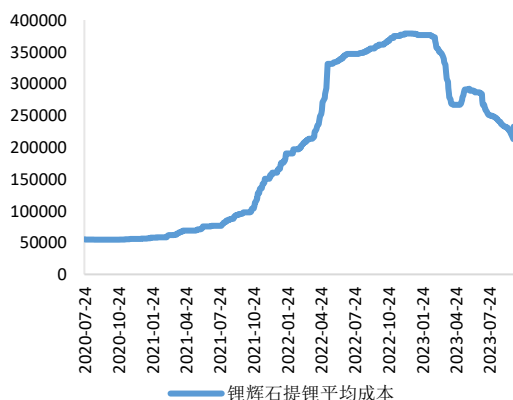


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

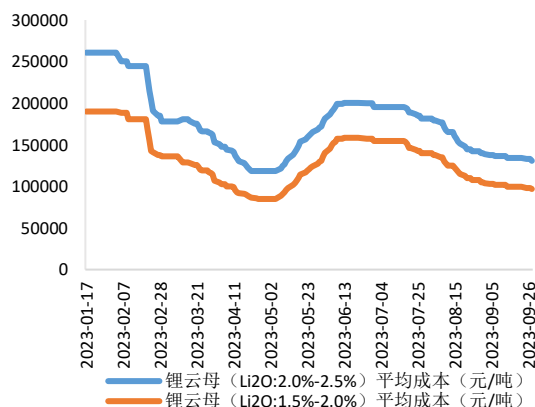
2.2 成本利润端：云母价格逐步成为市场主流支撑

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。市场上多数企业为非一体化企业，需外采锂矿加工成碳酸锂。6%品位锂精矿、1.5-2.0%品位锂云母外采价格分别为 2860 美元/吨、2875 元/吨，折算成本约为 20 万元/吨、13 万元/吨，月度环比分别下降 11.2%、10.2%。因澳洲矿山报价较高，叠加近期锂价下跌，多数锂盐厂出现利润亏损，为减少生产成本，锂盐厂不再购买澳矿，转向购买较便宜的国内云母，因此云母价格逐步成为市场主流支撑。

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

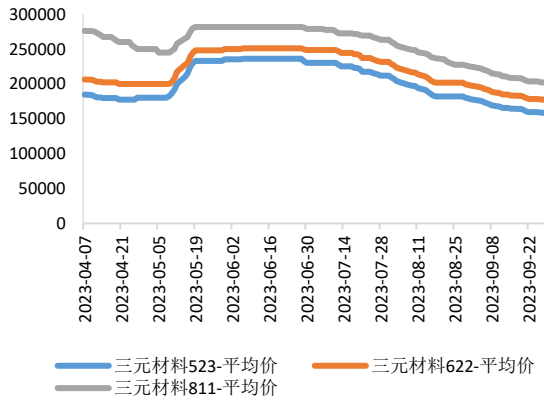
2.3 碳酸锂需求端

2.3.1 部分正极材料产量下降，需求不及预期

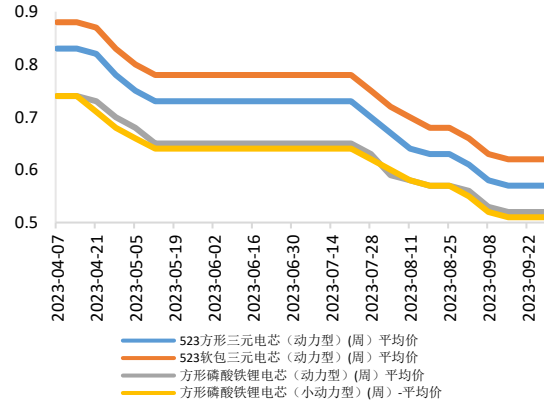
需求端本月磷酸铁锂产量为 138940 吨，环比增加 6.2%，三元材料 523、811 产量分别为 17284、19390 吨，环比减少 5.0%、7.0%，三元材料开工率减少 2.0%。钴酸锂本月产量为 7418

吨，环比增加 9%。锰酸锂本月产量为 6887 吨，环比减少 14.36%。

图表 17 三元材料价格走势（单位：元/吨）

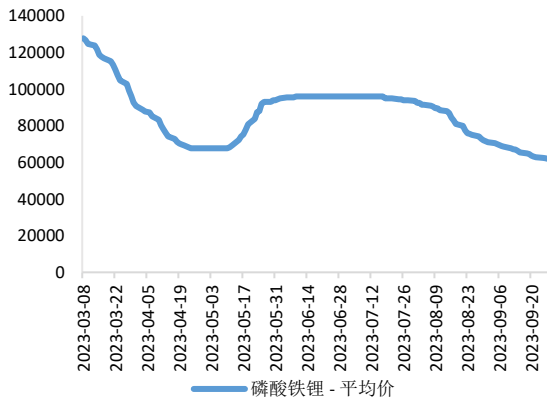


图表 18 各类电芯价格走势（单位：元/吨）

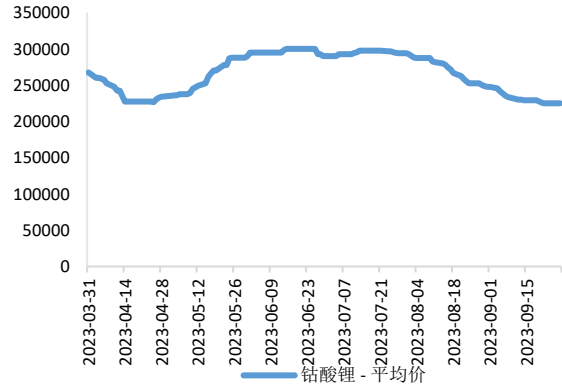


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表 19 磷酸铁锂现货价格（单位：元/吨）

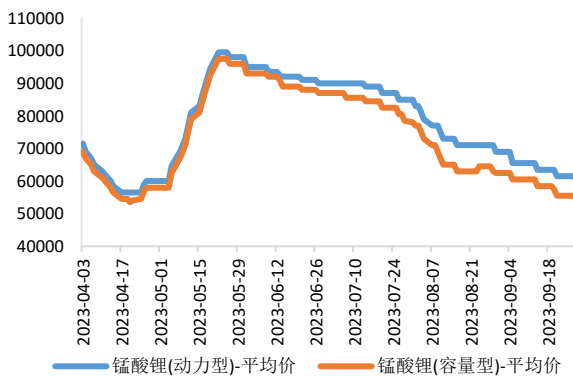


图表 20 钴酸锂现货价格（单位：元/吨）

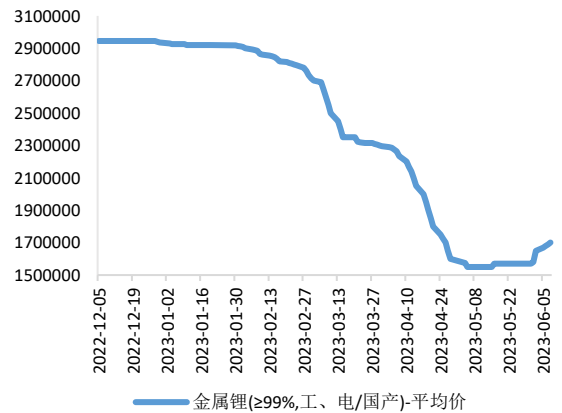


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表 21 锰酸锂现货价格（单位：元/吨）

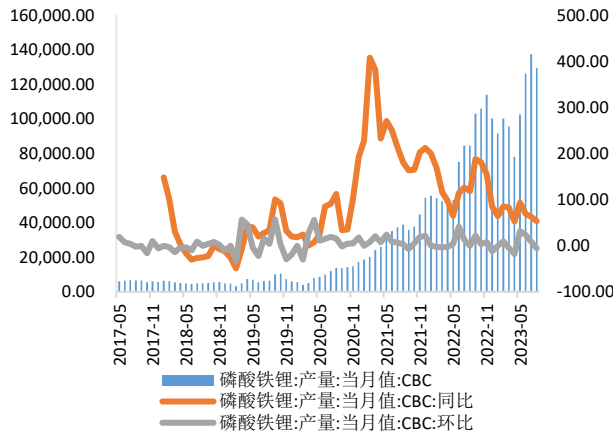


图表 22 金属锂现货价格（单位：元/吨）

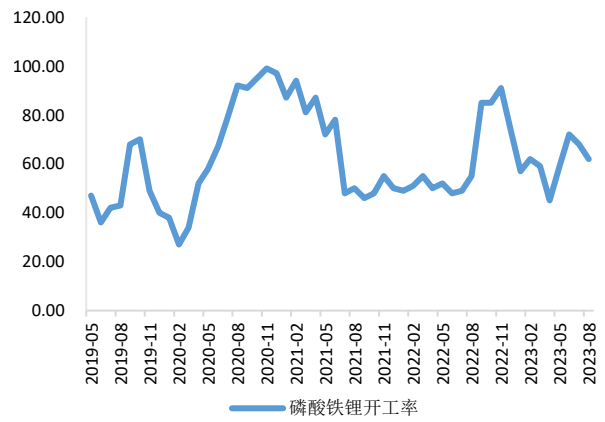


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表 23 磷酸铁锂月度产量、同比、环比（单位：吨、%、%）

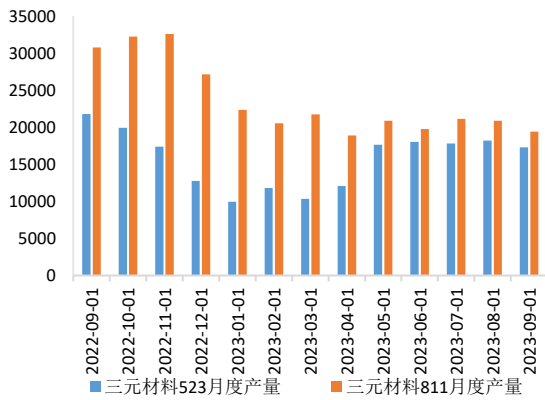


图表 24 磷酸铁锂月度开工率（单位：%）

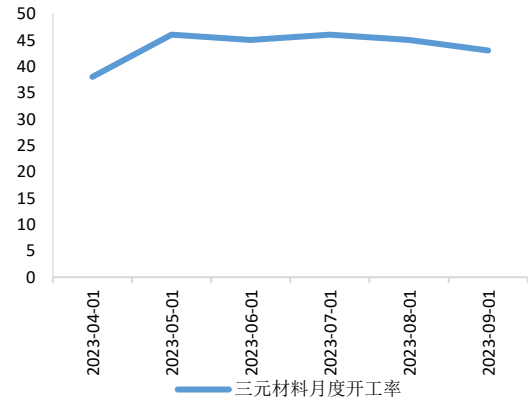


数据来源：ifind、SMM、兴证期货研究咨询部

图表 25 三元材料月度产量（单位：吨）

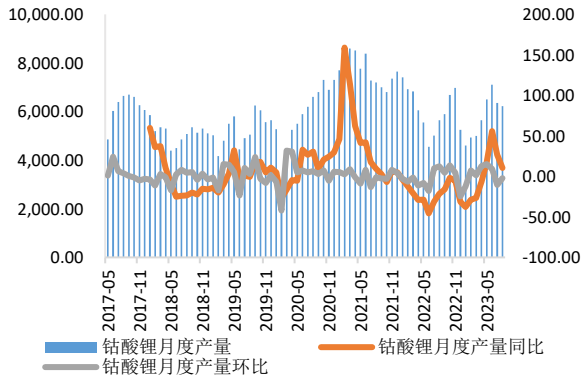


图表 26 三元材料月度开工率（单位：%）

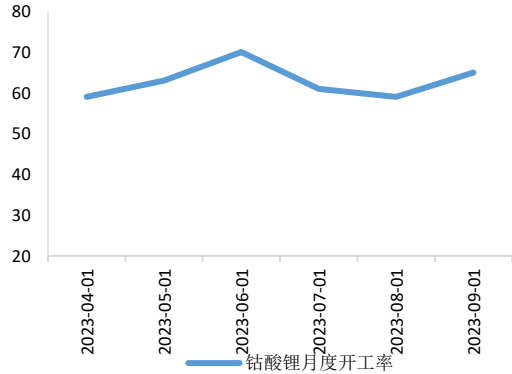


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表 27 钴酸锂月度产量、同比、环比（吨、%、%）

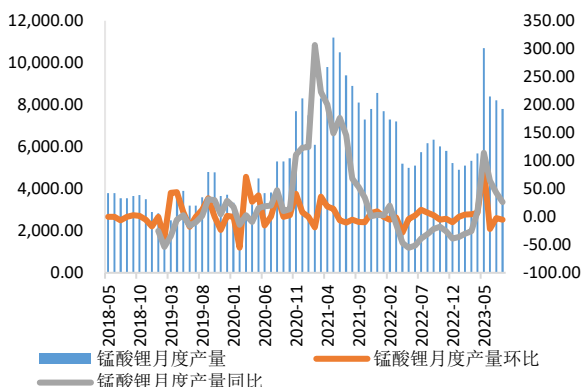


图表 28 钴酸锂月度开工率（单位：%）

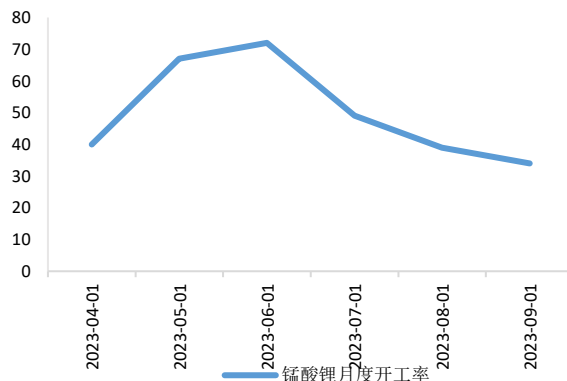


数据来源：ifind、SMM、兴证期货研究咨询部

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：%）



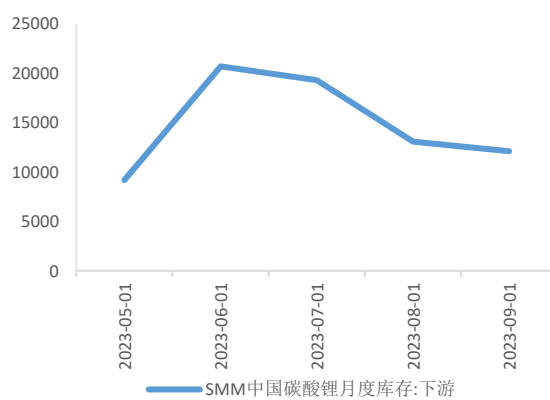
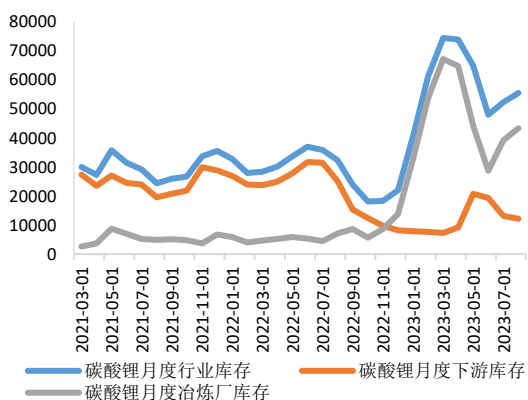
数据来源：ifind、SMM、兴证期货研究咨询部

2.3.2 需求端正极材料处于去库阶段，多数厂商维持小批量采购

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 12107 吨，月度环比下降 7.5%，中游正极材料企业的碳酸锂原料、产成品库存皆处于去库阶段，多数厂商维持小批量采购，多以长单为主，配合单点补库，暂无大订单。

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）

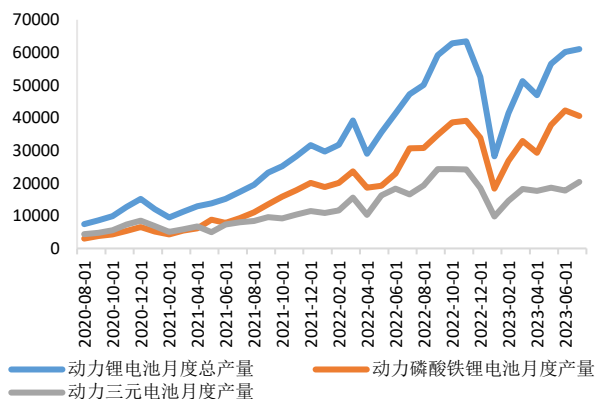


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

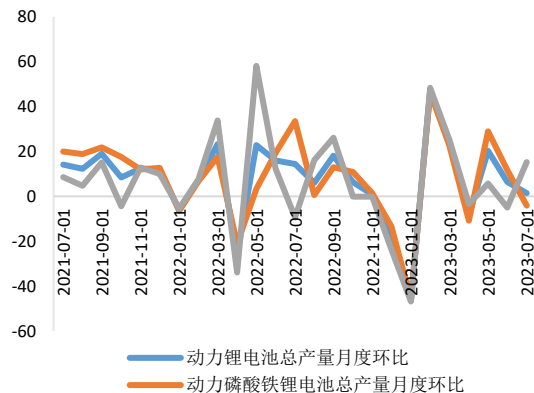
2.3.3 新能源汽车销量稳定，提振市场信心

9月多数新能源车企迎来“金九”上涨走势。比亚迪9月销量287454辆，环比增长4.8%，埃安、理想维持强势，9月销量分别达51596辆、36060辆，环比分别增长14.5%、3.3%，两车企持续创单月销量新高，零跑、小鹏、哪吒等车企9月月度销量环比增加10%。新能源汽车的销售或将带动锂电池及正极材料需求，并向上游传导，提振市场信心。

图表 33 动力型锂电池月度产量（单位：MWh）

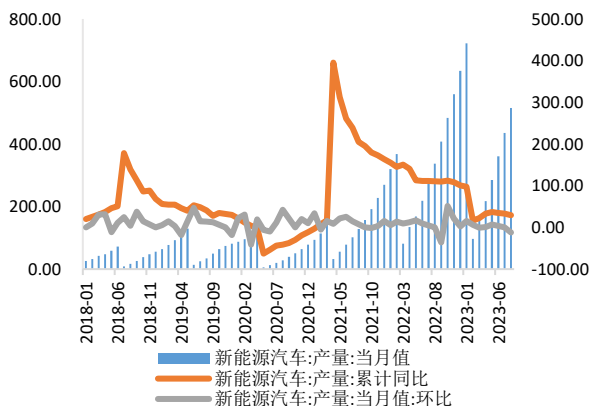


图表 34 动力锂电池月度产量环比（单位：%）

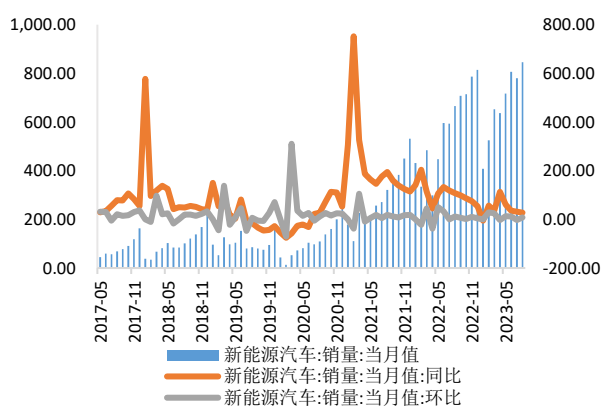


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

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

9 月供应端国内原矿及盐湖有所减产，海外进口锂精矿、碳酸锂数量下降；成本端澳洲矿价较高，因前期锂价下跌导致部分锂盐厂出现利润亏损，为降低成本转向采购国内锂云母，云母报价 13 万元/吨逐步成为市场主流支撑。需求端正极材料企业持续去库，维持小批量采购，暂未见大额订单。终端新能源汽车 9 月销量迎来“金九”上涨走势，或在一定程度提振市场信心。总体来看，节后供应端的减产及较为积极的市场情绪有带动节后价格反弹可能，但力度及持续时间取决于需求端正极材料采购订单情况、终端新能源汽车需求量。

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。本报告清晰准确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。