

2023年11月3日 星期五

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

姜婧

从业资格编号: F03114337

联系人

姜婧

电话: 0591-38117682

邮箱:

loujing@xzfutures.com

● 行情回顾

10月碳酸锂期货盘面整体呈现震荡趋势,截至10月31日,主力合约LC2401收盘价为153,750元/吨,月度涨幅2.5%。本月现货价格持续走弱,截至10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165,000元/吨、156,000元/吨,环比变化为-2.4%,0%。本月初期货盘末上涨幅度较大,主要原因是志存锂业、盛新锂能等锂矿龙头企业宣布减产检修,此轮减产对锂价产生一定支撑。月中至月末盘面偏弱震荡运行,主要原因包括:1.供应端锂矿龙头复产,实际减产力度不及预期,碳酸锂产量整体仍呈现上升。2.需求端正极材料进入排产淡季,中游材料厂为规避亏损维持清淡采购,以长协单为主,配合单点补库,3.整车厂、电池厂、材料厂均处于累库,产业链去库存速度缓慢,对锂价拉动有限。

● 后市展望与策略建议

从基本面来看,碳酸锂国内供应端,十月碳酸锂总供应为63900吨,月度环比增长13.6%,上游锂盐厂实际减产数量低于公布量,大厂逐渐复产,进口矿是潜在供应增量,非矿、澳矿未来1-2月将会到港,供应量总体仍呈上升趋势。青海盐湖蓝科锂业拍卖31吨碳酸锂,成交价为15.2万元/吨,拍卖价格趋于理性,拍卖价格更贴近市场实际供需情况。成本端,10.27号海外主流网站中报价最高的fastmarkets报1800-2000美金,折碳酸锂成本15-17万元/吨,澳矿以m+1长协单为主,国内外采锂云母成本为13万元/吨。市面上40%采购澳矿和非矿,30%国内外采锂云母,成本中枢由澳矿和云母共同决定。中游锂电将进入排产淡季,中游材料厂为规避亏损维持清淡采购,以长协单为主,配合单点补库,叠加中游材料厂和电池厂处于累库。终端

需求方面，新能源汽车十月销量为 890000 辆，月度环比减少 1.5%，向上游拉动传导力度有限。

综合来看，本月市场供需处于紧平衡状态，成本支撑在 13 万元-17 万元之间。但考虑到临近交割月，基本面对盘面影响逐渐弱化，交割是价格的关键影响因素。当前持仓量已超过 95000 手并且仍呈现上升趋势，市场库存约为 50000 吨，库存交割库容为 22400 吨，总计 72400 吨，持仓量大于市场库存量、仓单量、新增交割库容。后续需要关注注册仓单生成数量，以及持仓变化。

● 风险因素

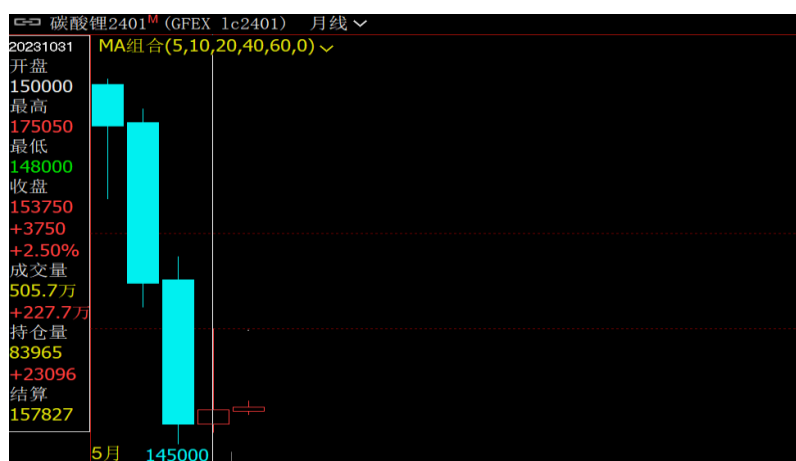
供应端锂矿产量；锂矿进口数量；终端新能源汽车销售量；正极材料厂库存变化

1. 现货与期货行情回顾

10月碳酸锂期货盘面整体呈现震荡趋势，截至10月31日，主力合约LC2401收盘价为153,750元/吨，月度涨幅2.5%。本月现货价格持续走弱，截至10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165,000元/吨、156,000元/吨，环比变化为-2.4%，0%。

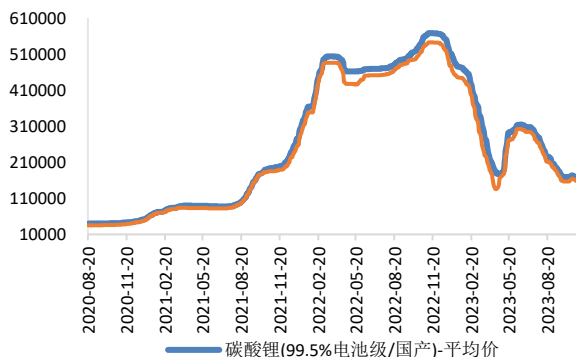
本月初期货盘末上涨幅度较大，主要原因是志存锂业、盛新锂能等锂矿龙头企业宣布减产检修，此轮减产对锂价产生一定支撑。月中至月末盘面偏弱震荡运行，主要原因包括：1. 供应端锂矿龙头企业复产，实际减产力度不及预期，碳酸锂产量整体仍呈现上升。2. 需求端正极材料进入排产淡季，中游材料厂为规避亏损维持清淡采购，以长协单为主，配合单点补库，3. 整车厂、电池厂、材料厂均处于累库，产业链去库存速度缓慢，对锂价拉动有限。

图表1 碳酸锂主力合约走势

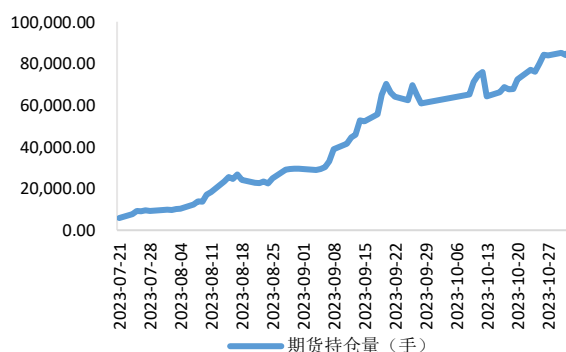


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表2 碳酸锂现货参考价格（单位：元/吨）



图表3 期货持仓量（手）



数据来源：SMM、ifind、兴证期货研究咨询部

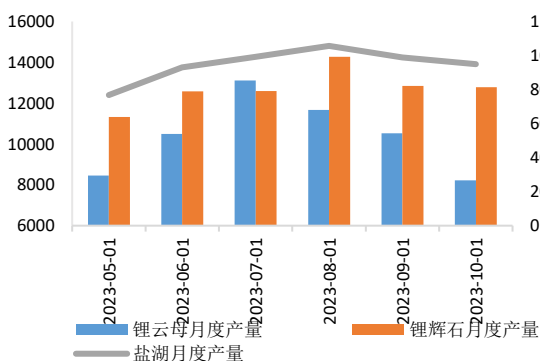
2. 基本面分析

2.1 供应端

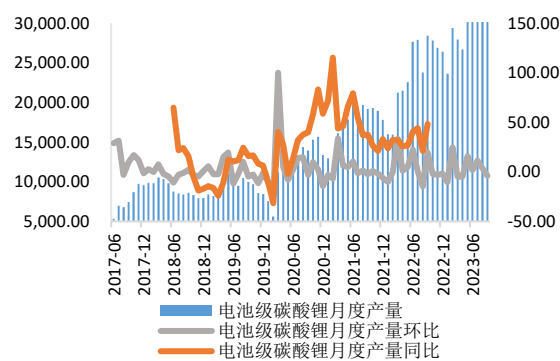
2.1.1 国内矿端产量有所增加

碳酸锂国内供应端，十月锂云母、锂辉石、盐湖产量分别为 8218、12783、9489 吨，环比分别下降 21.9%，0.5%、4.0%，碳酸锂国内产量 38613 吨，海外进口数量 16000 吨，本月总供应 53713 吨，环比下降 1.0%。上游锂盐厂实际减产数量低于公布量，大厂逐渐复产，进口矿是潜在供应增量，非矿、澳矿未来 1-2 月将会到港，供应量总体受减产影响不大。

图表 4 锂原矿（锂辉石、锂云母、盐湖卤水）月度产量（单位：吨）

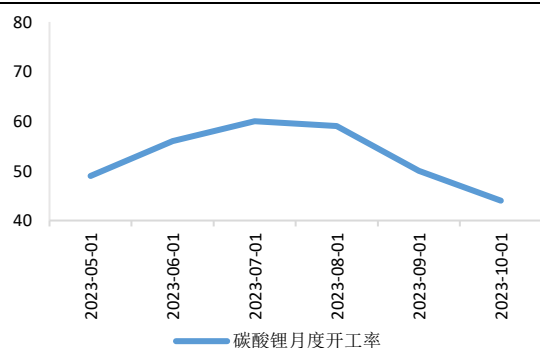


图表 5 碳酸锂月度产量、同比、环比（单位：吨、%、%）

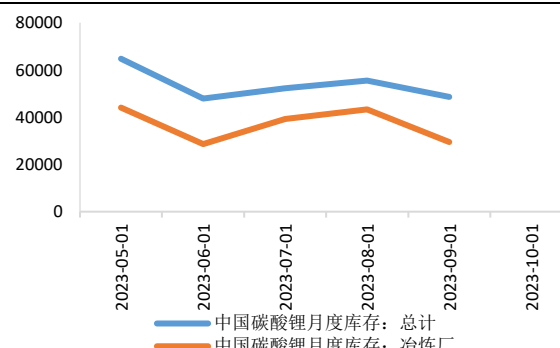


数据来源：SMM、ifind、兴证期货研究咨询部

图表 6 碳酸锂月度开工率（单位：%）



图表 7 碳酸锂月度库存（单位：吨）

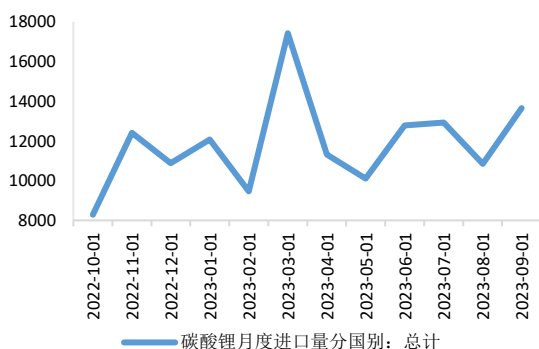


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

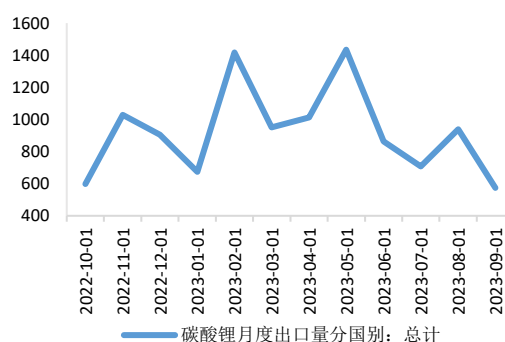
2.1.2 进口碳酸锂数量增长，港口释放量有望提升

进出口方面，十月碳酸锂进口量月度环增 6%至 14500 吨。九月澳洲锂精矿进口量为 499465 吨，环比增加 118%，因澳矿定价机制改动，澳矿采购量上升。目前锂精矿进口主要来自西澳大型矿山，其次来非洲津巴布韦等地区，后续仍要关注锂盐厂采购方向及澳洲、非洲出口政策。

图表 8 碳酸锂月度进口量（单位：吨）

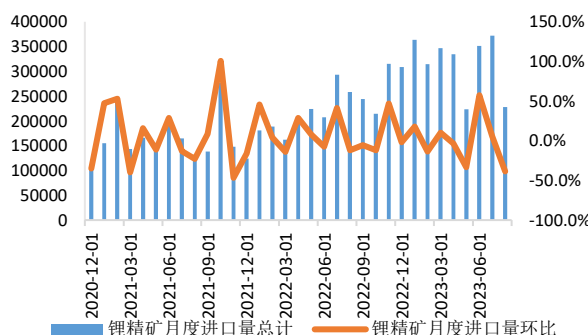


图表 9 碳酸锂月度出口量（单位：吨）

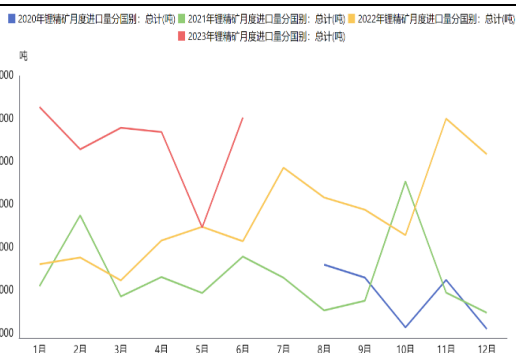


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表 10 锂精矿月度进口量（单位：吨）



图表 11 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 成本端：成本支撑有所下移

成本端，10月27号海外主流网站中报价最高的fastmarkets报1800-2000美金，折碳酸锂成本14-15.5万元/吨，市面上40%企业采购澳矿和非矿，澳矿以m+1长协单为主，折成本约17万元/吨；30%企业国内采购锂云母，成本为13万元/吨。30%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。然而多数企业为非一体化企业，需外采锂矿加工成碳酸锂，因此云母价格与澳矿价格是当前市场主要支撑。

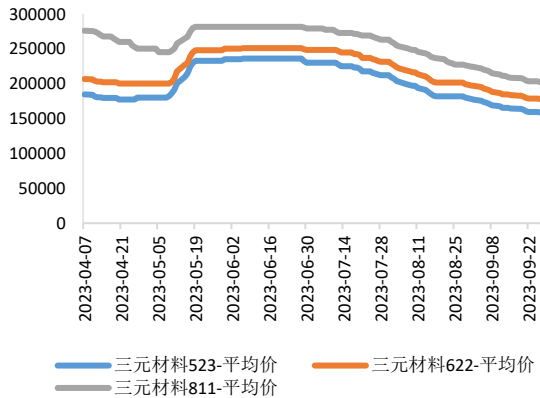
2.3 碳酸锂需求端

2.3.1 部分正极材料产量下降，中游进入排产淡季

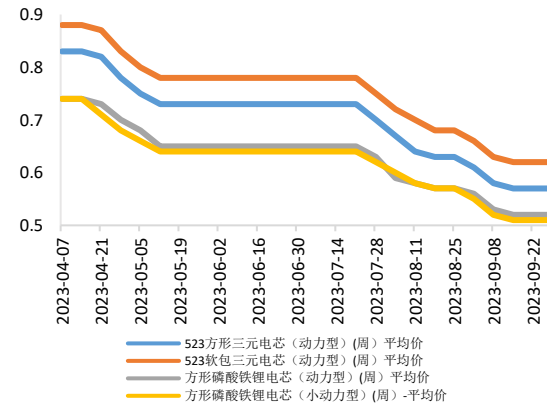
本月正极材料产量有所下滑，三元材料523、811月度产量为17410、19010吨，环比均下降5.2%，钴酸锂月度产量为7837吨，环比下降2%，磷酸铁锂月度产量为118540吨，环比下

降7%。中游锂电即将进入排产淡季，材料厂为规避亏损维持清淡采购，以长协单为主，配合单点补库。

图表 12 三元材料价格走势（单位：元/吨）

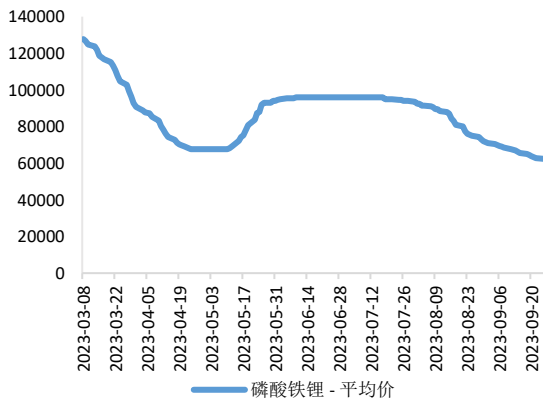


图表 13 各类电芯价格走势（单位：元/吨）

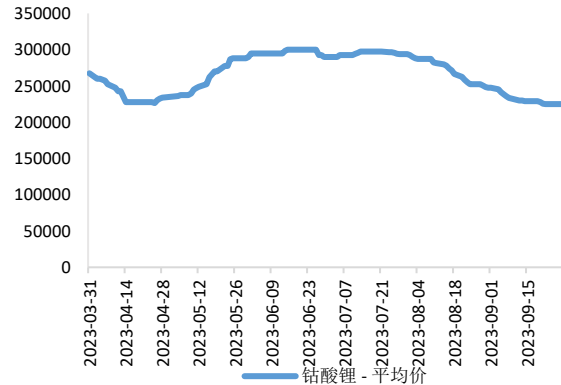


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表 14 磷酸铁锂现货价格（单位：元/吨）

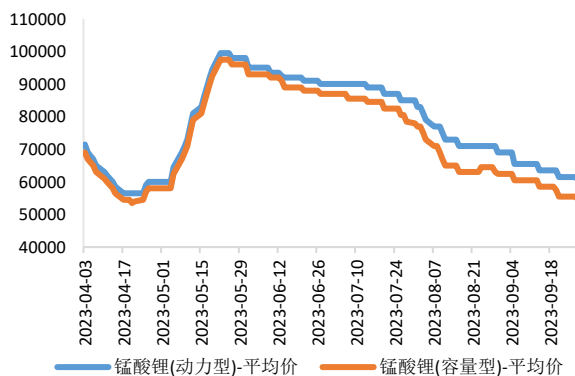


图表 15 钴酸锂现货价格（单位：元/吨）

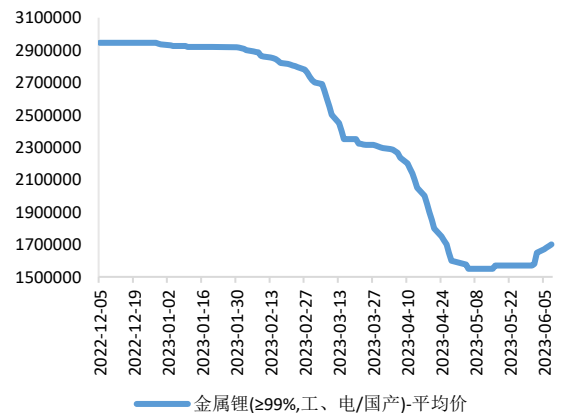


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表 16 锰酸锂现货价格（单位：元/吨）

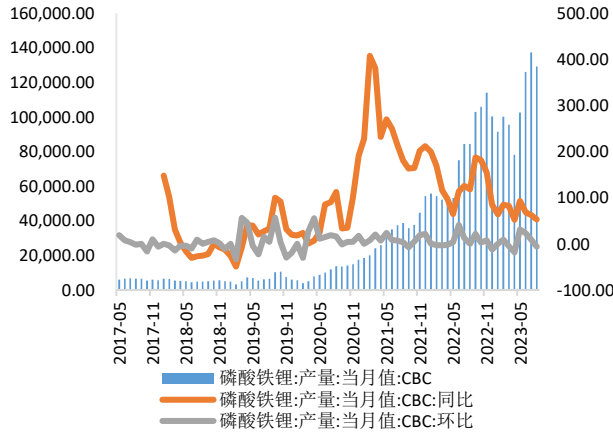


图表 17 金属锂现货价格（单位：元/吨）

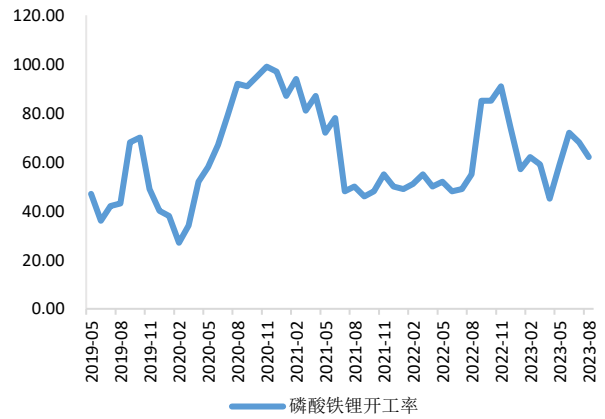


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表 18 磷酸铁锂月度产量、同比、环比（单位：吨、%、%）

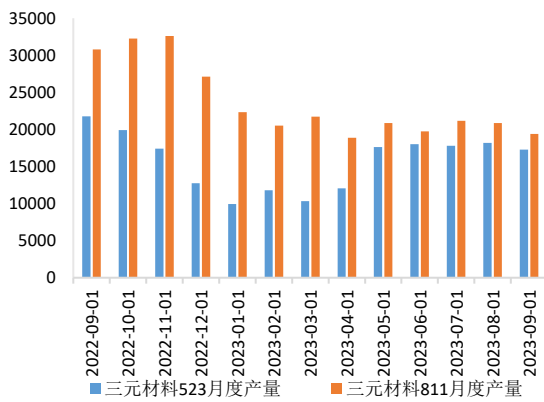


图表 19 磷酸铁锂月度开工率（单位：%）

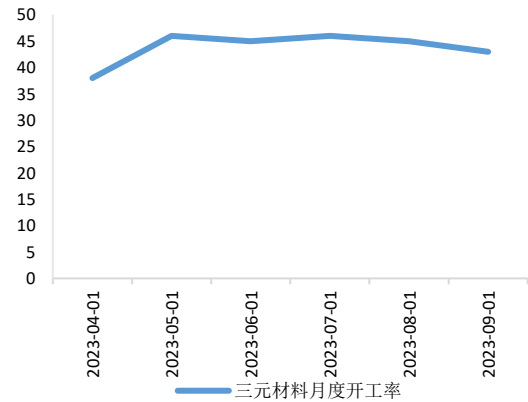


数据来源：ifind、SMM、兴证期货研究咨询部

图表 20 三元材料月度产量（单位：吨）

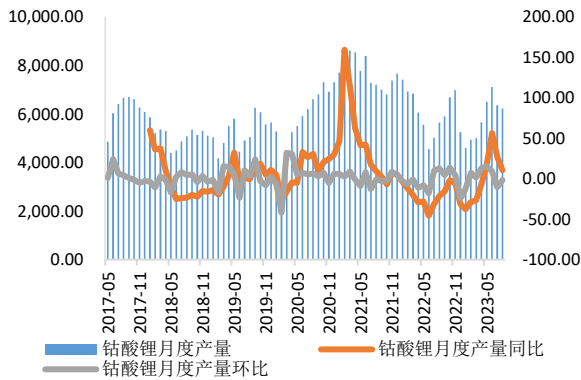


图表 21 三元材料月度开工率（单位：%）

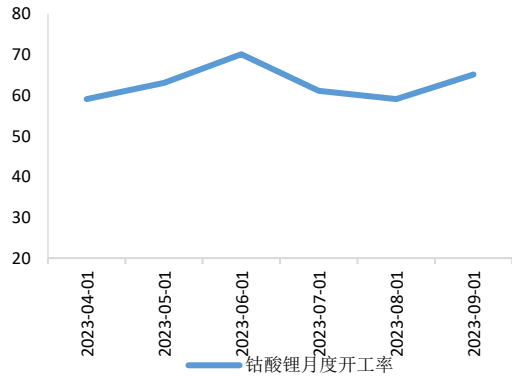


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表 22 钴酸锂月度产量、同比、环比（吨、%、%）

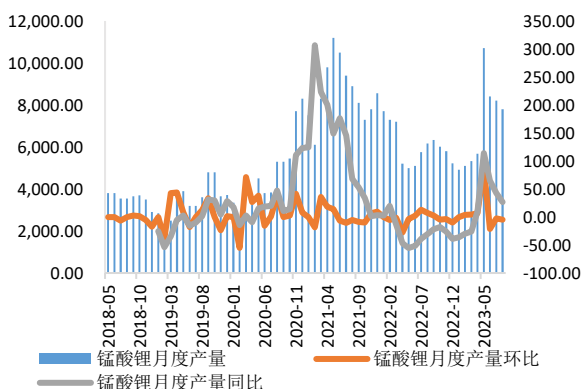


图表 23 钴酸锂月度开工率（单位：%）

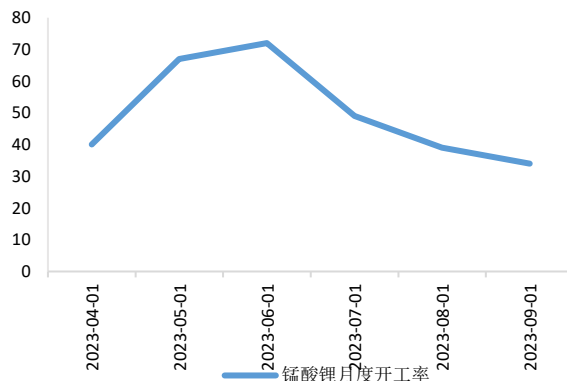


数据来源：ifind、SMM、兴证期货研究咨询部

图表 24 锰酸锂月度产量、同比、环比（单位：吨、%、%）



图表 25 锰酸锂月度开工率（单位：%）

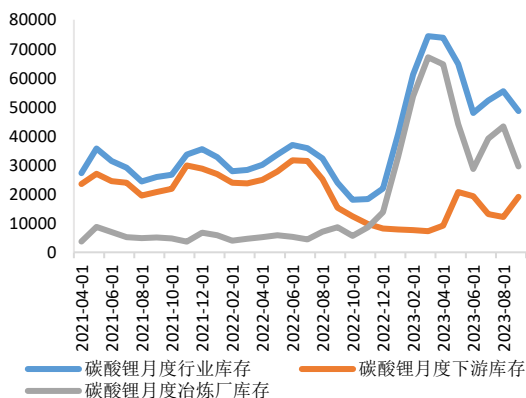


数据来源：ifind、SMM、兴证期货研究咨询部

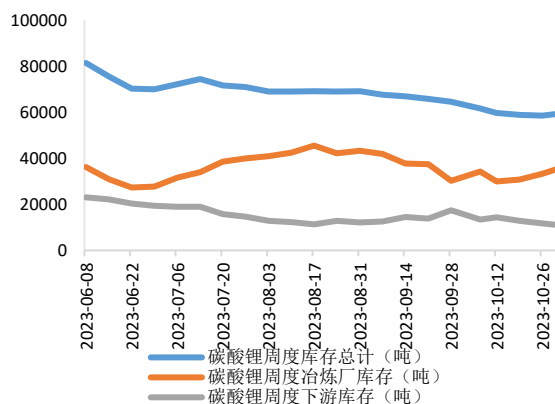
2.3.2 正极材料处于去库阶段，多数厂商维持小批量采购

各环节产业链库存是影响当前价格的核心因素。十月碳酸锂行业库存为 58855 吨，月度环比减少 13.0%，冶炼厂库存为 30740，环比减少 18.4%，下游库存为 12880 吨，环比减少 2.0%。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 26 碳酸锂月度行业总库存（单位：吨）



图表 27 碳酸锂周度行业总库存（单位：吨）

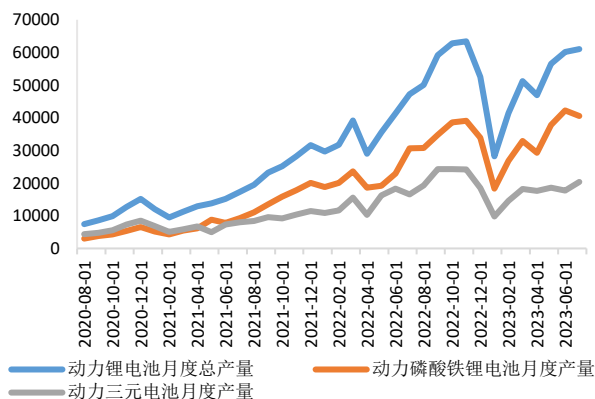


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

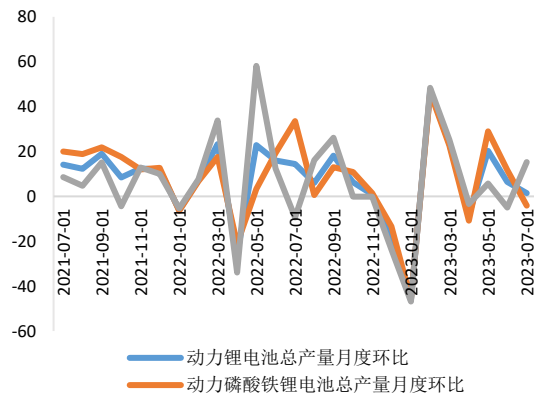
2.3.3 新能源汽车销量增速有限，本月以去库为主

需求终端，新能源汽车整体销售符合季节性规律，十月新能源乘用车销量 89 万辆，月度环比减少 1.5%，因车厂前期库存较高，整车库存约为 150 万辆，本月仍处于消耗库存中，总销量增速对上游传导拉动幅度有限。

图表 28 动力型锂电池月度产量（单位：MWh）

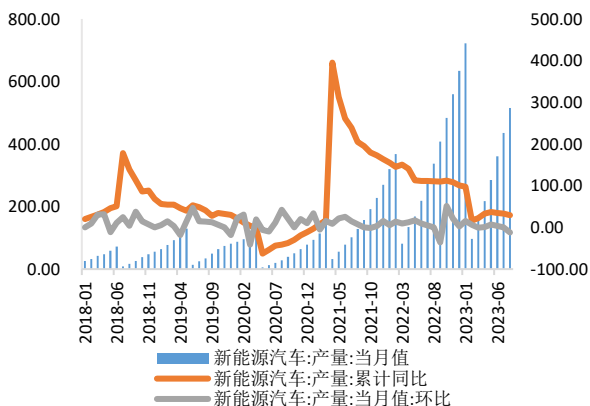


图表 29 动力锂电池月度产量环比（单位：%）

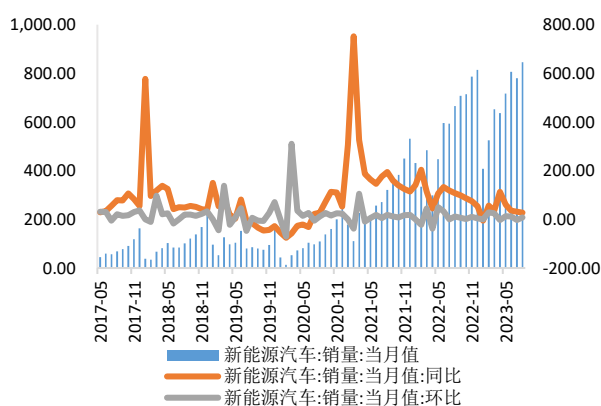


数据来源：SMM、兴证期货研究咨询部

图表 30 新能源汽车月度产量、同比、环比（单位：万辆、%、%）



图表 31 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

供应端，十月上游锂盐厂实际减产数量低于公布量，大厂逐渐复产，进口矿是潜在供应增量，非矿、澳矿未来 1-2 月将会到港，供应量总体仍呈上升趋势。成本端，澳矿以 m+1 长协单为主，为 17 万元/吨，国内外采锂云母成本为 13 万元/吨。中游锂电将进入排产淡季，中游材料厂为规避亏损维持清淡采购，以长协单为主，配合单点补库，叠加中游材料厂和电池厂处于累库。终端需求方面，新能源汽车十月销量为 890000 辆，月度环比减少 1.5%，向上游拉动传导力度有限。

综合来看，本月市场供需处于紧平衡状态，成本支撑在 13 万元-17 万元之间。但考虑到临近交割月，基本面对盘面影响逐渐弱化，交割是价格的关键影响因素。后续需要关注注册仓单生成数量，以及持仓变化。

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。