



徽商期货
HUI SHANG FUTURES

徽商期货

如期而获



碳酸锂：需求偏弱，静待下游补库

成文日期：2023 年 8 月 28 日

徽商期货有限责任公司
投资咨询业务资格：
皖证监函字【2013】280 号

徽商期货研究所 金属部
陈晓波 工业品分析师
从业资格号：F3039124
投资咨询号：Z0014944

摘 要

1、上市至今，碳酸锂期货主力合约整体价格以重心下移走势为主。

2、从基本面角度看，碳酸锂供应增长显著，需求端短期内难有提振，库存高企；不过随着冶炼企业利润空间受到挤压，需关注供应端是否对应小幅收缩，而下游何时启动补库也需及时跟踪。预计短期内碳酸锂主力合约将继续背靠远月成本线支撑，以低位震荡走势为主。

一、行情回顾

（一）期货盘面

上市至今，碳酸锂期货主力合约整体价格以重心下移走势为主。其中，上市之初挂牌价中性偏保守，24.6 万吨的挂牌基准价相较于现货市场价（29 万附近）明显偏低，但较市场主流电子盘中联金远月合约价（23 万附近）稍高。市场参与者整体以看衰未来供需格局为主，加之上市之初流动性相对较低，行情短期内受资金情绪影响较大。不过，随着成交量及持仓量的不断提升，碳酸锂期货价格发现功能正逐步完善和凸显。截至 8 月 28 日，LC2401 合约收于 185700 元/吨，较上市挂牌价累计下跌 24.51%。

图 1：LC2401 合约走势



数据来源：文华财经、徽商期货研究所

（二）基差与价差

根据 SMM 数据，碳酸锂现货价格于去年 11 月见顶，电池级价格最高达到 50 万元/吨左右，随后快速下跌，于今年二季度见底，电池级价格最低跌至 15 万元/吨左右。而电-工价差除了在去年最极端的行情中短暂小幅扩张外，基本稳定在 2 万元左右；氢氧化锂-碳酸锂价差走势也与电-工价差走势类似，只是波动幅度相对更大。不难发现，基于替代效应，锂盐间价差总体规律性较强，运行区间也较为固定。

基差方面，碳酸锂期货上市之初盘面由于挂牌价及成交量偏低的原因，导致基差升水

较大；随着期货端交易远月悲观预期，现货升水逐渐缩窄，截至 8 月 28 日基差在 34300 元/吨。展望后期，基差将持续伴随着需求端的补库动作、碳酸锂供应的持续释放等因素持续博弈，预计基差依然维持现货小幅升水格局为主，在长周期保持升水区间缩窄态势下，短周期随供需错配产生异常（扩张）波动。

图 2：锂盐间价差走势

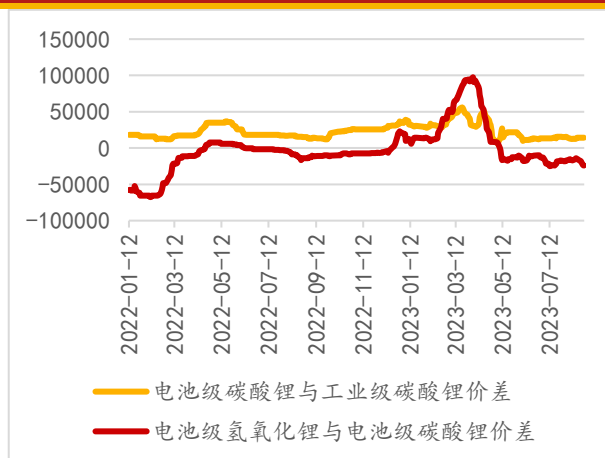
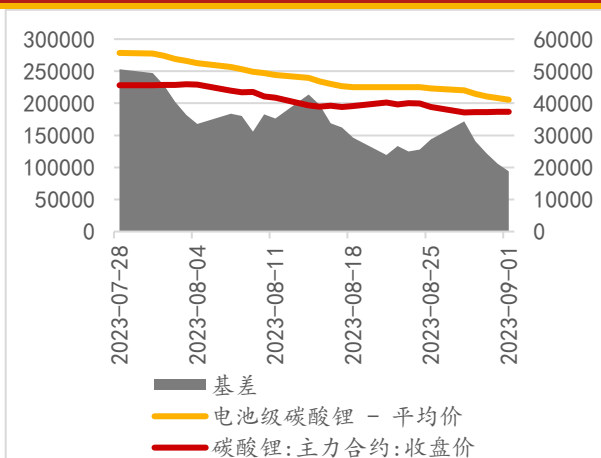


图 3：碳酸锂基差走势



数据来源：SMM、徽商期货研究所

二、宏观及产业链分析

（一）宏观环境

7 月美国 CPI 同比 3.2%、环比 0.2%，核心 CPI 同比 4.7%、环比 0.2%，降幅均基本符合市场预期，不过由于就业数据再创佳绩以及不断上涨的国际油价影响，美联储本月发言以偏鹰为主，引导市场预期转向担忧美国通胀反复、需要在适当情况下进一步加息的方向走。美联储主席鲍威尔 25 日在杰克逊霍尔全球央行年会上表示，美联储准备在适当的情况下进一步加息，并将货币政策维持在限制性水平，直至有信心通胀率朝着设定的目标持续下降。

国内方面，7 月工业增加值、社零、社融、制造业 PMI、固定资产投资、出口等多项经济数据相对偏弱，导致市场情绪有所起伏。同时，政策端仍在持续发力，包括 1 年期 LPR 调降 10 个基点、促进专项债发行使用以及相关部门发布《国家发展改革委等部门关于实施促进民营经济发展近期若干举措的通知》、《关于优化个人住房贷款中住房套数认定标准的通知》、《关于减半征收证券交易印花税的公告》等政策举措，为下半年稳住经济大盘托底。

预计随着相关利好政策的不断出台，国内经济有望维持恢复节奏。

(二) 成本端

图 4：锂矿石价格走势

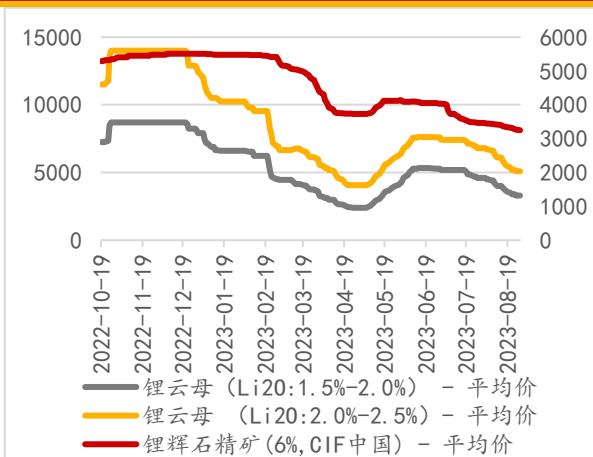
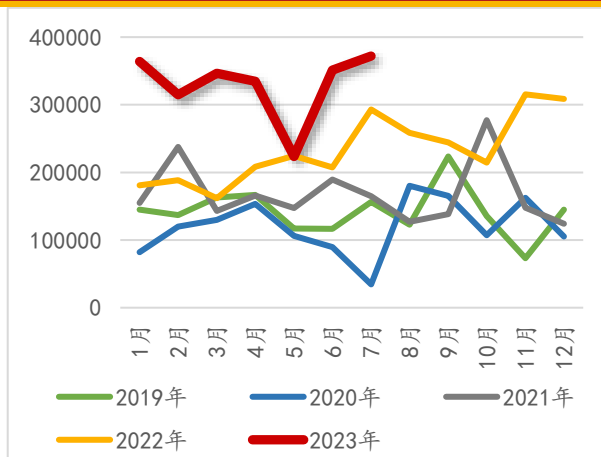


图 5：锂精矿月度进口量季节性走势



数据来源：SMM、徽商期货研究所

由于海外矿石产能投放，澳洲锂辉石产量显著提升，锂矿石价格持续下行。根据 SMM 数据，截至 8 月 28 日，锂辉石精矿（6%,CIF 中国）平均价为 3250 美元/吨，较年内高点（约 5500 左右）下跌约 68%；锂云母（Li₂O:1.5%-2.0%）平均价为 3300 美元/吨、锂云母（Li₂O:2.0%-2.5%）平均价为 5100 美元/吨，分别较年内高点（5335 左右、7630 左右）下跌约 62%、49%。在锂矿石价格下行的同时，进口量持续创新高。海关数据显示，7 月国内锂精矿进口 371979 吨，同比增长 26.87%；1-7 月累计进口 2306641 吨，累计同比增长 57.49%。

图 6：SMM 碳酸锂生产成本走势

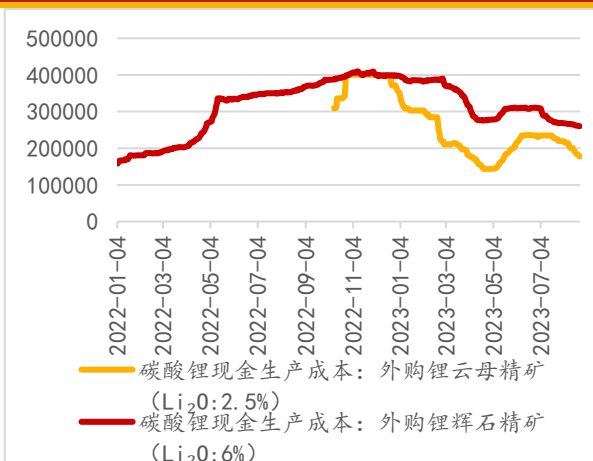
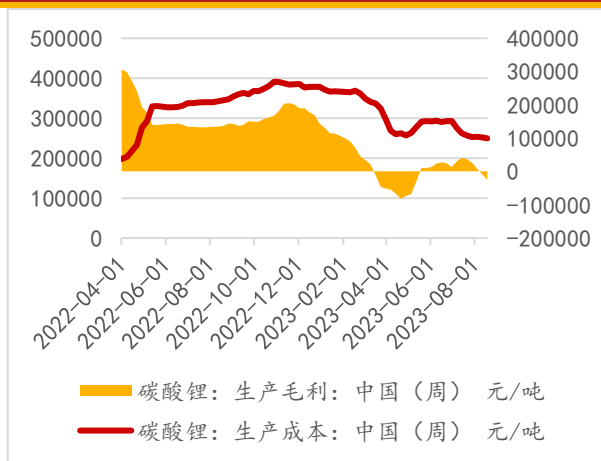


图 7：Mysteel 碳酸锂周度成本毛利走势



数据来源：SMM、Mysteel、徽商期货研究所

由于矿石供应宽松及矿石价格的持续下行，碳酸锂生产成本也开始滑坡。截至 8 月 28 日，根据 SMM 数据，外购锂云母生产碳酸锂成本 178057 元/吨、外购锂辉石生产碳酸锂成本 259863 元/吨。不过，虽然锂矿石价格持续回调，但碳酸锂现货价格回落幅度更大，因此缺乏自有矿石的锂盐企业碳酸锂生产利润持续收缩。盐湖卤水方面生产成本则维持在 5-8 万元/吨左右水平。目前来看，基于下半年及明年上半年的过剩预期，碳酸锂及原材料价格都承压下行，远月成本线有下移预期。

（三）供应端

根据 SMM 数据，7 月国内碳酸锂冶炼总产能已达到 59002 吨，同比增长 36.37%。其中，锂辉石冶炼产能 21467 吨、锂云母冶炼产能 25250 吨、盐湖冶炼产能 12285 吨。从上述三条冶炼路径来看，除了盐湖冶炼产能没有增长外，锂辉石和锂云母冶炼产能较年初分别增长 1981 吨和 4512 吨。预计 8 月国内锂辉石和锂云母冶炼产能分别将达到 22480 吨和 25450 吨，总冶炼产能达到 60215 吨。

图 8：国内碳酸锂冶炼总产能季节性走势

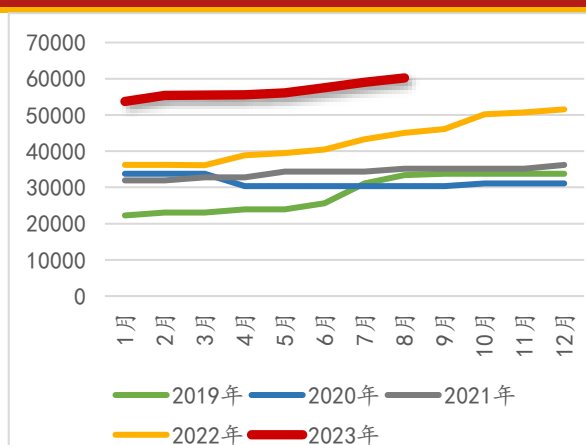
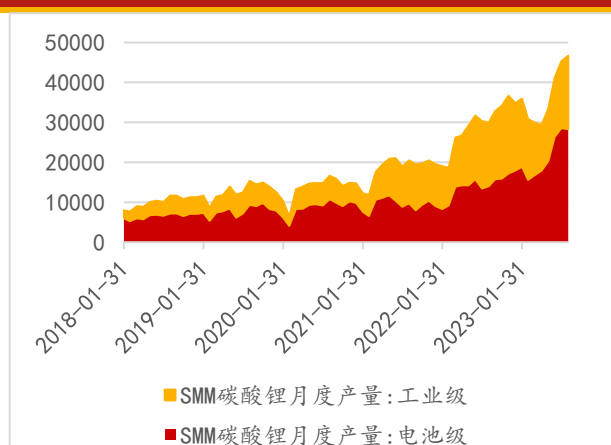


图 9：国内碳酸锂月度产量



数据来源：SMM、徽商期货研究所

根据 SMM 数据，7 月国内碳酸锂产量 45314 吨，同比增长 49.46%，环比增长 10.19%，其中电池级 28541 吨、工业级 16773 吨，月度平均开工率为 49.46%。分冶炼路径来看，锂辉石冶炼碳酸锂产量 12591 吨、锂云母冶炼碳酸锂产量 13110 吨、盐湖提锂产量 9917 吨、锂回收产量 9696 吨。1-7 月国内碳酸锂累计产量 245842 吨，累计同比增长 35.18%。同时，由于新增的冶炼产能，预计 8 月碳酸锂产量将达到 46701 吨，而目前已进入盐湖提锂旺季，

预计锂辉石、锂云母、盐湖及锂回收产量将达到 13427、12963、10171、10140 吨。

图 10：碳酸锂月度进口量

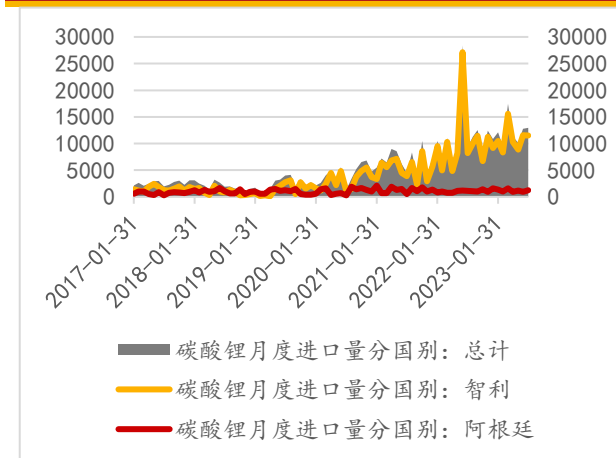
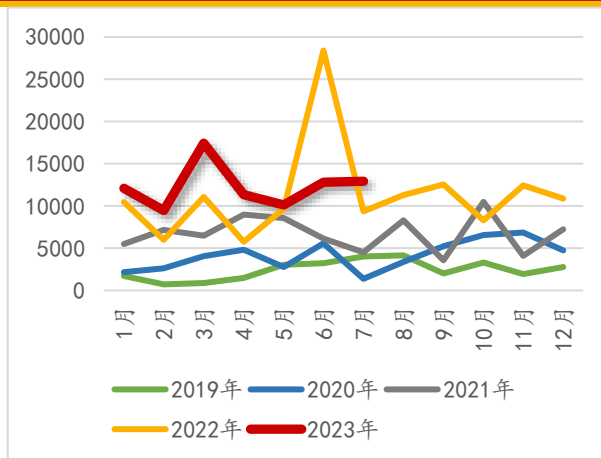


图 11：碳酸锂月度进口量季节性走势



数据来源：SMM、徽商期货研究所

进口方面，7 月碳酸锂进口量为 12930.47 吨，同比增长 38.01%，其中智利 11529.17 吨、阿根廷 1221.11 吨。1-7 月累计进口 86110.73 吨，累计同比增长 6.71%。综合来看，碳酸锂供应增长显著，1-7 月碳酸锂总供应 331952.73 吨，同比增速达到 26.43%，预计后期仍将维持较高增速。

（四）需求端

1、中间品：三元材料

图 12：国内三元前驱体月度产量

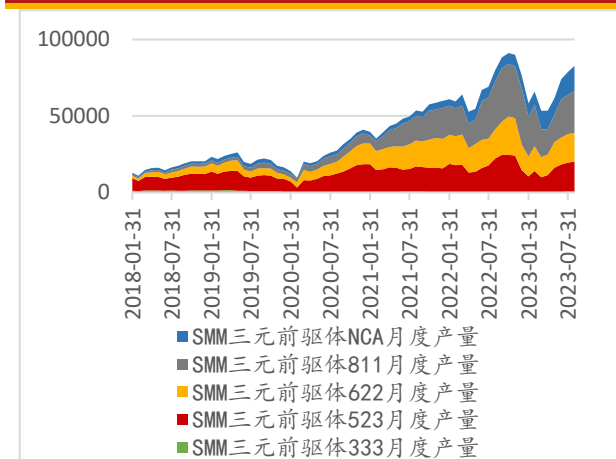
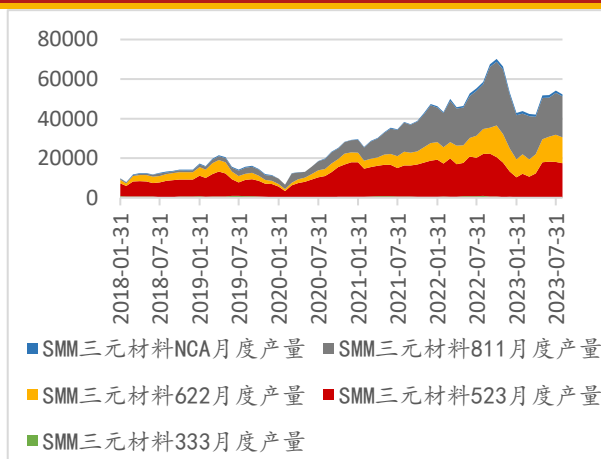


图 13：国内三元材料月度产量



数据来源：SMM、徽商期货研究所

根据 SMM 数据，7 月国内三元前驱体产量为 78724 实物吨，同比增长 13.77%，环比

增长 6.44%; 1-7 月累计产量为 446154 实物吨, 累计同比增长 4.18%; 三元材料产量为 56967 实物吨, 同比增长 2.94%, 环比增长 3.22%; 1-7 月累计产量为 346431 实物吨, 累计同比增长 1.92%。预计 8 月三元前驱体和三元材料产量将达到 82648、55017 实物吨。

2、中间品：磷酸铁锂、钴酸锂、锰酸锂

图 14：国内磷酸铁锂月度产量

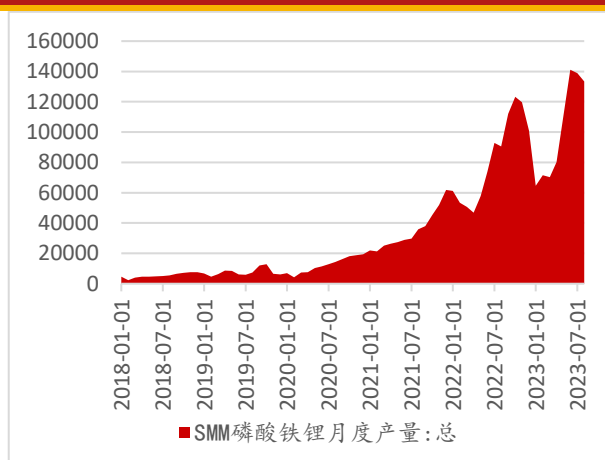
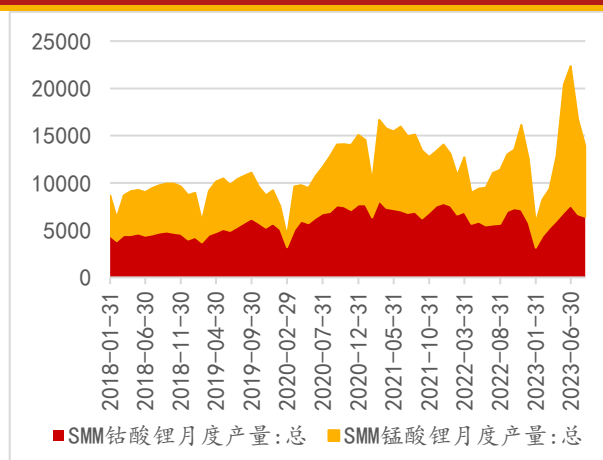


图 15：国内钴酸锂、锰酸锂月度产量



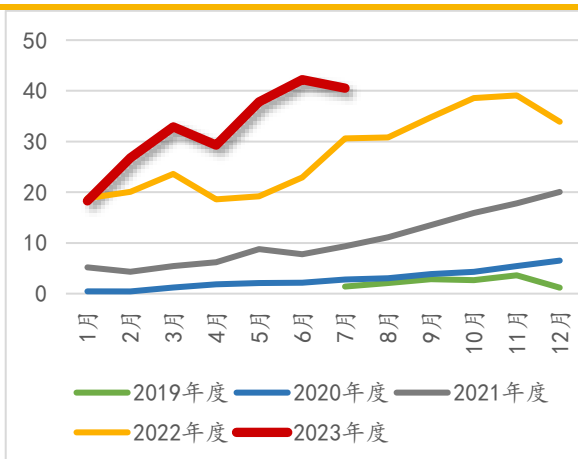
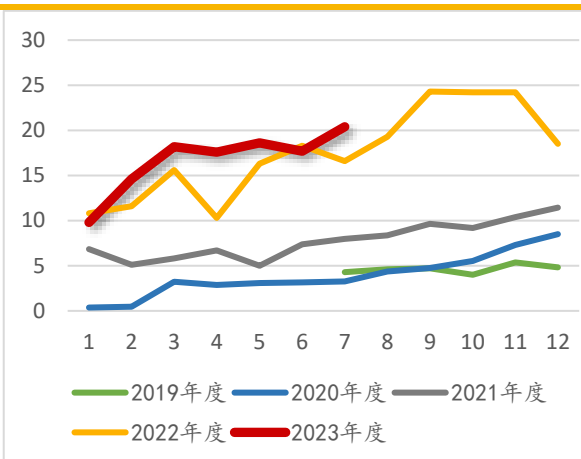
数据来源：SMM、徽商期货研究所

根据 SMM 数据，7 月国内磷酸铁锂产量为 138890 实物吨，同比增长 49.72%，环比下跌 1.57%；1-7 月累计产量为 678109 实物吨，累计同比增长 55.37%；钴酸锂产量为 6673 实物吨，同比增长 19.54%，环比下跌 12.81%；1-7 月累计产量为 40030 实物吨，同比增长 13.77%，环比增长 6.44%；累计同比下降 8.65%；锰酸锂产量为 10072 实物吨，同比增长 84.50%，环比下跌 31.44%；1-7 月累计产量为 55644 实物吨，累计同比增长 76.41%。预计 8 月国内磷酸铁锂、钴酸锂、锰酸锂产量将达到 133450、6398 和 7526 实物吨。

3、终端：电池、新能源

图 16：三元电池月度产量季节性走势

图 17：磷酸铁锂电池月度产量季节性走势

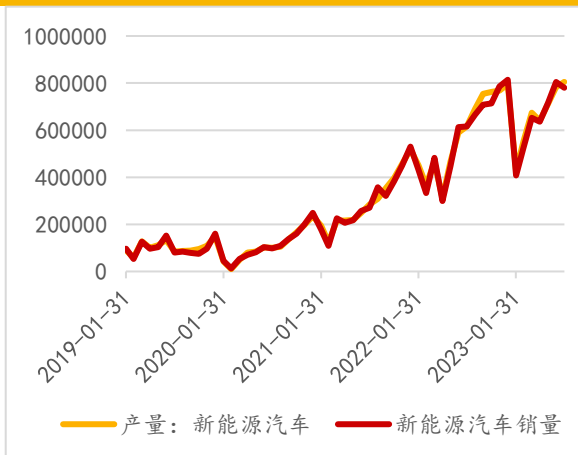
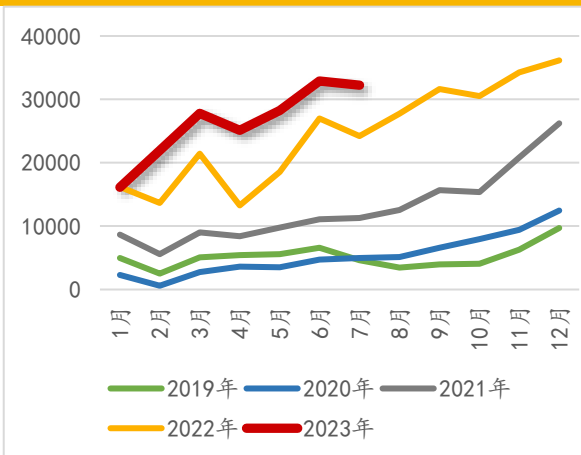


数据来源：Mysteel、徽商期货研究所

根据 Mysteel 数据，7 月国内三元电池产量为 20.4 亿千瓦时，同比增长 22.89%，环比增长 15.25%；1-7 月累计产量为 116.9 亿千瓦时，累计同比增长 17.49%；磷酸铁锂电池产量为 40.5 亿千瓦时，同比增长 32.35%，环比下跌 4.03%；1-7 月累计产量为 227.8 亿千瓦时，累计同比增长 48.11%。

图 18：中国锂电池装机量季节性走势 (MWh)

图 19：国内新能源汽车产销



数据来源：SMM、徽商期货研究所

根据 SMM 数据，7 月国内锂电池总装机量为 32238MWH，1-7 月累计装机量为 184365 MWH，累计同比增长 37.27%；新能源汽车产量销量分别为 805000 辆和 780000 辆，环比基本持平，同比分别增长 30.68%、26.62%，新能源汽车渗透率达到 32.68% 的新高。

综合需求端的表现来看，正极材料端开工和产量出现明显下滑，对碳酸锂需求表现一般，下游多以消耗原料库存为主，由于下游成本压力逐渐增大，因此对原材料压价意愿较强，从而使市场成交转弱。终端方面来看，新能源产销稍有转好，但向上游传导需要时间，

短期内对碳酸锂需求带动作用较为有限。

（五）库存端

碳酸锂整体仍处于去库大趋势中，但总库存 7 月出现了小幅累库，不过下游库存和冶炼厂库存走势出现了分化。根据 SMM 数据，截至 7 月 31 日国内 SMM 月度库存为 52260 实物吨，同比增长 45.69%，环比增长 9.13%；其中下游库存 13088 实物吨，同比下降 58.33%，环比下降-32.11%；冶炼厂库存 39172 实物吨，同比增长 778.30%，环比增长 36.91%。从库存结构上看，冶炼厂累库压力巨大，且从季节性走势看目前库存显著高于往年，基于基本面的情况，预计短期内累库概率仍较大，后续持续关注下游何时选择补库。

图 20：中国碳酸锂月度库存

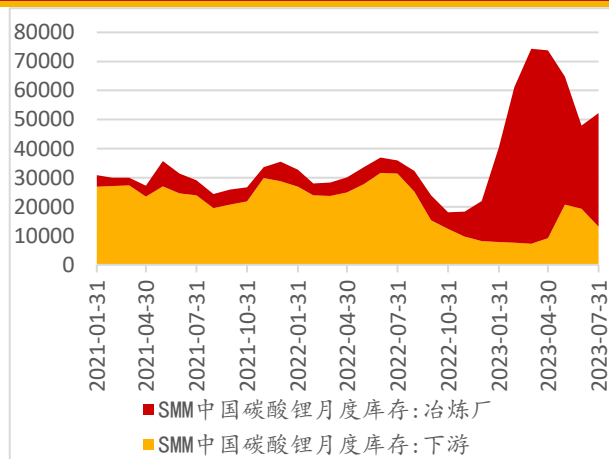
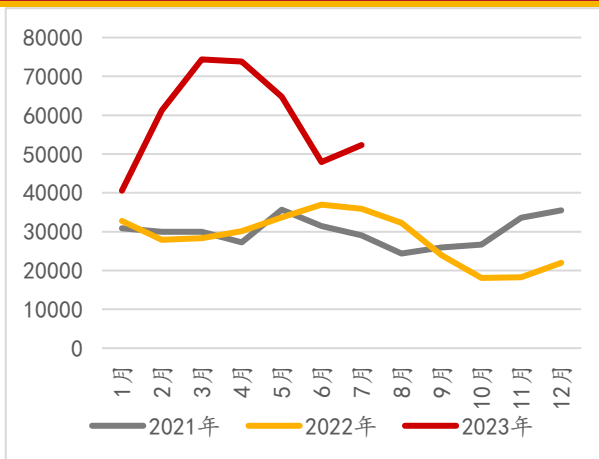


图 21：中国碳酸锂月度库存季节性走势



数据来源：SMM、徽商期货研究所

三、总结与展望

从宏观角度看，宏观波动显著减小，海外的货币政策路径再度产生扰动，但对商品整体影响弱化；国内经济形势恢复不及预期，持续关注刺激性政策的推出是否使各项经济指标转为边际修复。

从基本面角度看，碳酸锂供应增长显著，需求端短期内难有提振，库存高企；不过随着冶炼企业利润空间受到挤压，需关注供应端是否对应小幅收缩，而下游何时启动补库也需及时跟踪。预计短期内碳酸锂主力合约将继续背靠远月成本线支撑，以低位震荡走势为主。

【免责声明】

本报告所载信息我们认为是由可靠来源取得或编制，徽商期货并不保证报告所载信息或数据的准确性、有效性或完整性。本报告观点不应视为对任何期货、期权商品交易的直接依据。未经徽商期货授权，任何人不得以任何形式将本报告内容全部或部分发布、复制。

【团队介绍】

徽商期货研究所成立于 2009 年，历时十多年发展，已成为公司重要的研发中心和人才培育中心。作为公司的核心部门之一，大部分研究员具有硕士以上学历，多年从业经验，是一支专业、勤勉、充满活力的研发团队。

徽商期货研究所长期专注基础理论研究、宏观和行业研究、量化研究三大研究方向，形成了从宏观经济形势、中观产业运行到微观交易行为，从事件推导、产业驱动、估值衡量到量化分析的研究体系。

围绕公司改革发展与战略规划，打造“期货投资管家、风险管理专家、财富管理专家”品牌，研究所在客户服务方面深耕细作，推出了众多特色服务和产品，形成了多项客户服务项目。

以行情分析、交易策略和风险管理为核心，输出徽商头条、徽眼看期、徽商研究日报、周报、月刊，投资论坛、期权论坛、程序化论坛、产业会议等高质量的资讯、直播视频产品，提供多终端程序化策略编写服务以及个性化的投资咨询产品设计方案。研究所推出了徽商之星实盘大赛、期货云投研小程序、交易诊断等特色服务方式，已打造三大平台、四类培训、五种资讯服务体系和投研交互模式，通过研究所的各类研发成果服务公司客户。



感恩 · 合作 · 共赢 · 使命

徽商期货有限责任公司
HUISHANG FUTURES CO., LTD.

地址：安徽省合肥市芜湖路 258 号 邮编：230061

电话：0551-62865913 传真：0551-62865899

网址：www.hsqh.net

全国统一客服电话：400-8878-707

扫一扫



期货云投研小程序



徽商期货官方微博



徽商期货官方微信