



徽商期货  
HUISHANG FUTURES

徽商期货

如期而获



## 碳酸锂：区间震荡，关注旺季需求成色

成文日期：2024 年 03 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、一季度以来，碳酸锂行情再起波澜。年前，碳酸锂节前交投偏弱，背靠成本线偏弱震荡；节后上游矿山产量缩减叠加供应端环保督察因素扰动导致供需阶段性出现错配预期，刺激盘面反弹上行。

2、一季度碳酸锂在淡季背景下，出现了小幅度阶段性供需错配引发的反弹行情，尤其是锂精矿产量缩减及江西锂渣环保的扰动，刺激碳酸锂价格中枢上移至 10-12 万区间。不过，碳酸锂行业供需过剩的大背景仍在延续，需求端预计仍以符合市场此前预期的增速发展，4 月正极排产仍将小幅上行但并无额外需求增长点，下游难以大规模补库。后续要关注需求旺季的具体情况首次仓单集中注销是否会造成现货端压力。

## 一、行情回顾

### （一）期货盘面

一季度以来，碳酸锂行情再起波澜。年前，碳酸锂节前交投偏弱，背靠成本线偏弱震荡；节后上游矿山产量缩减叠加供应端环保督察因素扰动导致供需阶段性出现错配预期，刺激盘面反弹上行，LC2407 合约最高涨至 12.5 万元/吨附近。不过，随着碳酸锂产量边际恢复、终端需求未出现超预期变动，市场对于供应担忧的情绪有所缓解，行情回归基本面逻辑，盘面背靠 12 万关口小幅回调。

图 1：LC2407 合约盘面走势（元/吨）



数据来源：文华财经、徽商期货研究所

### （二）基差与价差

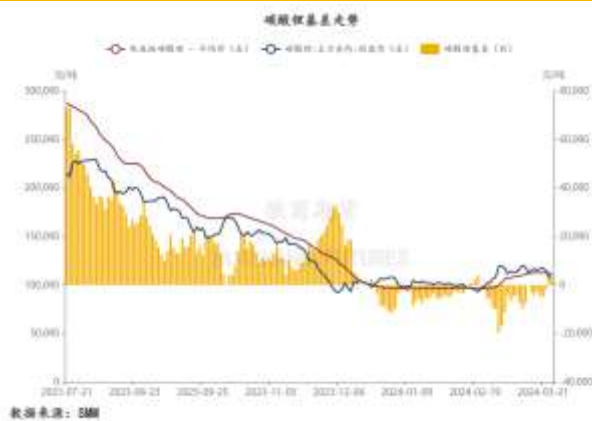
根据 SMM 数据，截至 3 月 28 日，SMM 电池级碳酸锂平均价 109750 元/吨。而电-工价差也在此轮价格下行中收敛至 5000 元/吨左右，碳酸锂-氢氧化锂价差走势也与电-工价差走势类似。不难发现，基于替代效应，锂盐间价差总体规律性较强，运行区间也较为固定。

基差方面，碳酸锂现货价格于今年一季度跌至 10-12 万区间，随溢价被挤出，基差持续缩窄，且今年一季度以来基差从过去升水格局转变为以贴水为主，体现出产业链弱势格局。截至 3 月 27 日，碳酸锂基差为 1350 元/吨。展望后期，基差将持续伴随着供需边际变动持续博弈，升水区间在短周期内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、产业链分析

### （一）成本端

图 4：锂矿石价格走势

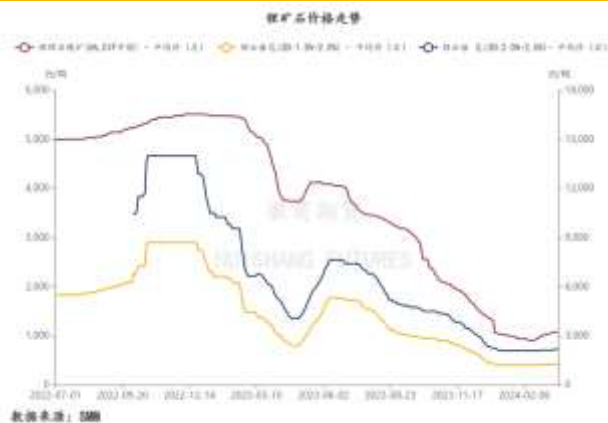


图 5：锂精矿月度进口量季节性走势



数据来源：SMM、徽商期货研究所

一季度以来，锂精矿价格随碳酸锂价格上行影响触底小幅反弹，Mt Cattlin 矿山发布公告其锂辉石精矿产量预期从 20.5 万吨下调至 13 万吨，折合 LCE 当量约减少 9500 吨，对锂精矿价格也形成支撑。根据 SMM 数据，截至 3 月 28 日，锂辉石精矿（6%,CIF 中国）平均价为 1092 美元/吨，较年内最低点（约 910 左右）上涨约 20%；锂云母（Li<sub>2</sub>O:1.5%-2.0%）平均价为 1345 美元/吨、锂云母（Li<sub>2</sub>O:2.0%-2.5%）平均价为 2240 美元/吨，分别较年内高



点（1210 左右、2085 左右）上涨约 11.16%、7.43%。随着碳酸锂产业边际过剩以及处于淡季，锂矿石进口量小幅下滑。海关数据显示，1-2 月国内锂精矿进口 881750 吨，同比下滑 5.32%，其中 1 月 583920 吨，2 月 297830 吨。1 月进口增量主要来自锂矿生产大国澳大利亚，以及由我国锂盐企业布局的津巴布韦；而 2 月国内头部锂辉石冶炼企业主动对原料去库，叠加春节假期，澳大利亚的锂辉石进口量环比减少 62%，从而导致当月进口量锐减。随着目前碳酸锂价格反弹后稳定在 10-12 万区间，锂盐厂与海外企业的长协的执行与非洲矿山的爬产，后续旺季锂精矿进口量存回暖预期。

图 6：国内碳酸锂生产成本

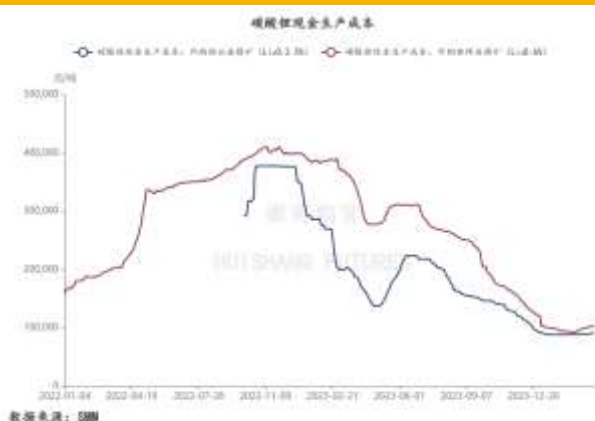


图 7：国内碳酸锂生产利润



数据来源：SMM、徽商期货研究所

成本角度来看，外采碳酸锂生产成本一季度略有增长，不过随着碳酸锂价格反弹，外采碳酸锂生产利润相较去年下半年大幅亏损的情况而言已有较大幅度改观。截至 3 月 28 日，国内外采锂辉石生产成本为 102730 元/吨，利润-270 元/吨；国内外采锂云母生产成本为 91470 元/吨，利润 7249 元/吨。

## （二）供应端

根据 SMM 数据，截至 3 月底国内碳酸锂冶炼总产能已达到 84699 吨，同比增长 52.72%。其中，锂辉石冶炼产能 36080 吨、锂云母冶炼产 34917 吨、盐湖冶炼产能 13702 吨。从上述三条冶炼路径来看，除了盐湖冶炼产能增长较为平缓外，锂辉石和锂云母冶炼产能均有较大幅度增长。

根据 SMM 数据，预计 3 月国内碳酸锂产量 42403 吨，同比增长 41.6%，环比增长 30.6%，其中电池级 28747 吨、工业级 13656 吨，月度平均开工率为 44%。分冶炼路径来看，锂辉

石冶炼碳酸锂产量 17280 吨、锂云母冶炼碳酸锂产量 11750 吨、盐湖提锂产量 7818 吨、锂回收产量 5555 吨。1-3 月国内碳酸锂累计产量 116401 吨，累计同比增长 20.41%。其中，2 月江西传出锂渣环保督察消息，锂云母冶炼产量 2 月下滑 50%左右，但 3 月基本恢复，说明企业复工复产情况较好。

图 8：国内碳酸锂冶炼总产能季节性走势

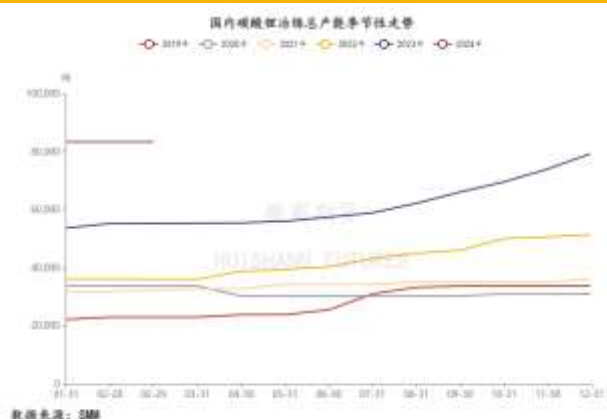


图 9：国内碳酸锂月度产量



数据来源：SMM、徽商期货研究所

进口方面, 1-2 月碳酸锂进口量为 21993.81 吨, 同比增长 2.09%, 其中智利 6599.55 吨、阿根廷 14976.04 吨, 智利同比增量较大。随着国内碳酸锂行情低迷以及春节影响, 碳酸锂进口量高增速的状况有所放缓, 考虑到通关和船运周期因素, 预期 3 月碳酸锂进口量将增长, 供应端边际维持增长预期。

图 10：国内碳酸锂月度开工率季节性走势



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

### （三）需求端

## 1. 中间品：三元材料

图 12：国内三元前驱体月度产量季节性走势

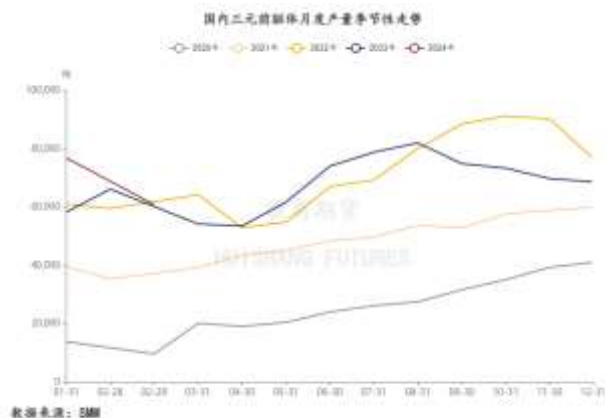
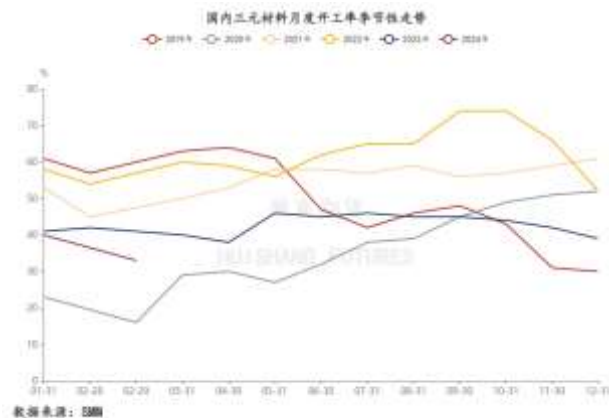


图 13：国内三元材料月度产量季节性走势



数据来源：SMM、徽商期货研究所

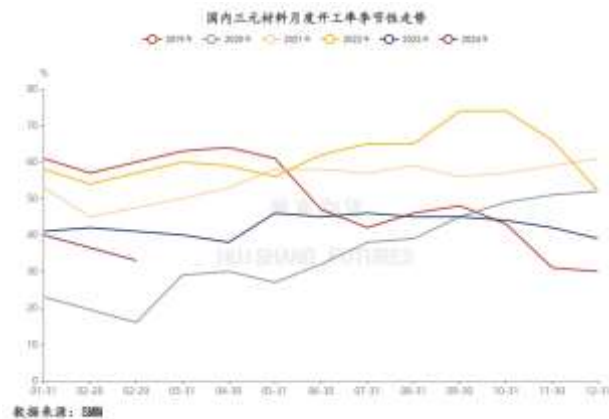
根据 SMM 数据，1-3 月国内三元前驱体产量为 209961 实物吨，同比增长 17.69%；三元材料产量为 164465 实物吨，同比增长 22.02%。总体来看，各系三元前驱体及材料在 2 月由于春节假期下游正极厂放假，因此 2 月产量略有下滑，3 月产量则恢复至 1 月水平。三元正极材料 4 月即将步入旺季，预计产量仍有一定的季节性上行空间。

## 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季节性走势



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，1-3 月国内磷酸铁锂产量为 306220 实物吨，同比增长 48.28%；钴酸锂产量为 17870 实物吨，同比增长 39.98%；锰酸锂产量为 20990 实物吨，同比增长 98.73%。磷酸铁锂正极材料增幅远超三元正极材料，且钴酸锂、锰酸锂等 3C 材料同比增幅也较大。

## 3.终端：电池、新能源

图 16：三元电池月度产量季节性走势

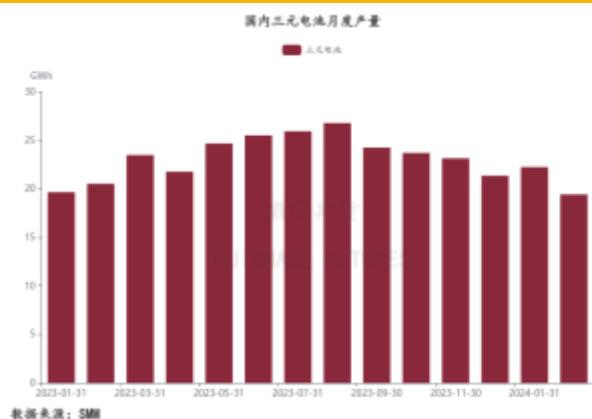
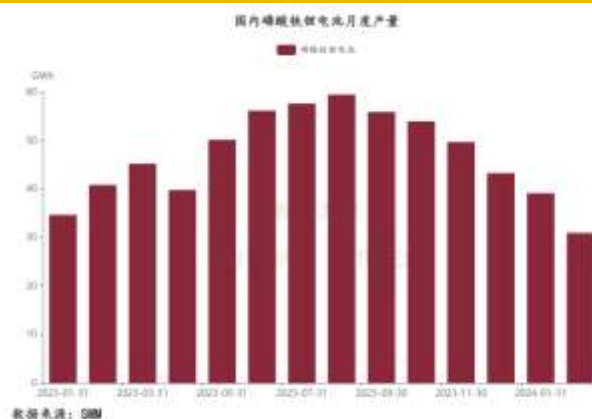


图 17：磷酸铁锂电池月度产量季节性走势



数据来源：SMM、徽商期货研究所

根据 SMM 数据，1-3 月国内三元电池产量为 71.9GWh，同比增长 12.86%；磷酸铁锂电池产量为 114.88GWh，同比减少 4.83%。从结构看，随着国内新能源增程车销量增速超过纯电车，三元电池增速超过磷酸铁锂电池。1-2 月国内锂电池总装机量为 50300MWH，同比增长 32.13%；新能源汽车产量销量分别为 1251000 辆和 1206000 辆，环比小幅下滑，同比分别增长 28.05%、29.26%。截至 2 月底，国内新能源汽车渗透率环比小幅下滑至 30.11%，不过单月新能源渗透率下滑主要由春节假期导致，而从周度新能源渗透率数据来看，预计 3 月新能源渗透率将大幅回升。

图 18：中国锂电池装机量季节性走势

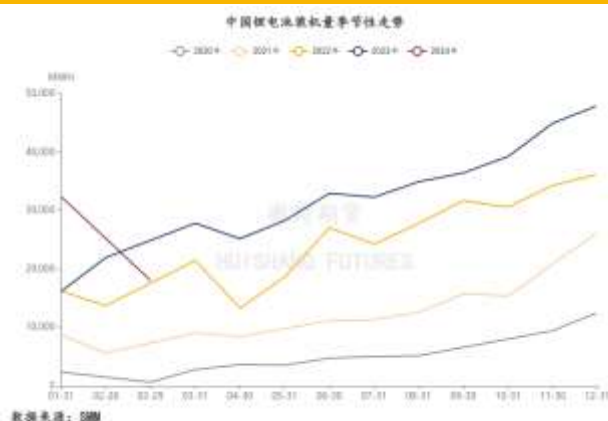


图 19：国内新能源汽车渗透率



数据来源：SMM、徽商期货研究所

综合需求端的表现来看，正极材料端产量出现明显上涨，但终端电池厂以消耗前期原



料库存为主且电池产量出现下滑，这就使中游的面临较大的压力。不过电池厂装机量有较大幅度增长，显示出新能源车仍保持着过去的增速惯性。

#### (四) 库存端

一季度国内碳酸锂社会库存累库至相对高点，随后转入小幅去库状态。根据 SMM 数据，截至 2 月 29 日国内 SMM 月度库存为 62268 实物吨，同比增长 1.78%，环比增长 13.67%；其中下游库 16017 实物吨，同比增长 111.42%，环比下降 8.44%；冶炼厂库存 46251 实物吨，同比下降 13.72%，环比增长 24.04%。从短周期变动上看，冶炼厂库存边际减少，下游随着节前补库动作库存略有小增，截至 3 月 21 日国内碳酸锂样本周度库存为 77815 实物吨，其中冶炼厂库存 41198 实物吨、下游库存 18385 实物吨、其他环节 18232 实物吨。

总的来看，即使旺季需求发生超预期改善，在产业链利润率重归平衡阶段，行业下游也注定更有议价权，以执行长协与随用随采为主，难有大幅补库动作。

图 20：中国碳酸锂月度库存



图 21：国内碳酸锂样本周度库存



数据来源：SMM、徽商期货研究所

### 三、总结与展望

综上所述，一季度碳酸锂在淡季背景下，出现了小幅度阶段性供需错引发的反弹行情，尤其是锂精矿产量缩减及江西锂渣环保的扰动，刺激碳酸锂价格中枢上移至 10-12 万区间。不过，碳酸锂行业供需过剩的大背景仍在延续，需求端预计仍以符合市场此前预期的增速发展，4 月正极排产仍将小幅上行但并无额外需求增长点，下游难以大规模补库。后续要关注需求旺季的具体情况以及首次仓单集中注销是否会造成现货端压力。短期内建议对碳酸锂

以区间震荡思路对待；中长期来看，碳酸锂价格仍需要挤出高成本的边际产能以实现平衡表的修复，整体难言乐观。

## 【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养中心。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。

徽商期货研究所以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