

碳酸锂行情梳理与后市价格展望20231205

观点综述

核心观点：12月供需错配严重，悲观情绪主导市场，短期依然偏空看待。由于成本曲线较为陡峭且市场有争议，锚定成本抄底难度极高，我们认为需要等待的是需求实质性好转。后续需要重点关注仓单注册情况。

主要逻辑：

- 供应端来看，11-12月整体供应较为充裕，矿端放量逐步被进出口数据印证。**冶炼端江西柘林下窝矿区爬产符合预期，填补了部分因成本倒挂、采矿配额偏紧造成的云母产量缺失，SMM预计11月锂辉石产量为14619吨（环比+15%），锂云母产量为12781吨（环比+27%），盐湖产量为8018吨（环比-9%）。进口方面，从智利海关上周澳洲黑德兰港公布其10月出口13.62万吨锂精矿，环比增加60.02%（经黑德兰港出口的矿山主要为PLS和Wodgina）。
2. 需求端来看，金九银十旺季过后排产偏弱，需求未见起色。终端新能源汽车产销数据表现良好，今年全年国内新能源汽车销量超过900万辆基本确定，但与此同时电池厂和正极材料交替去库使需求超预期偏弱，传统“金九银十”旺季后，正极厂商目前已进入拿货淡季，采买意愿疲软。11月SMM预计三元材料月度总产量为56907吨，环比+1.51%；磷酸铁锂材料月度总产量为114500吨，环比-9.84%。根据部分厂商反馈12月排产环比继续下滑。
3. 成本端澳矿四季度价格谈判落地，部分矿山已转为M/M+1计价将导致高位成本曲线坍塌。

浙商期货有限公司

作者：钟思远

从业资格号：F03091649

投资咨询号：Z0019903

研究员：沈学昂

从业资格号：F03117515

2023年12月5日

目录

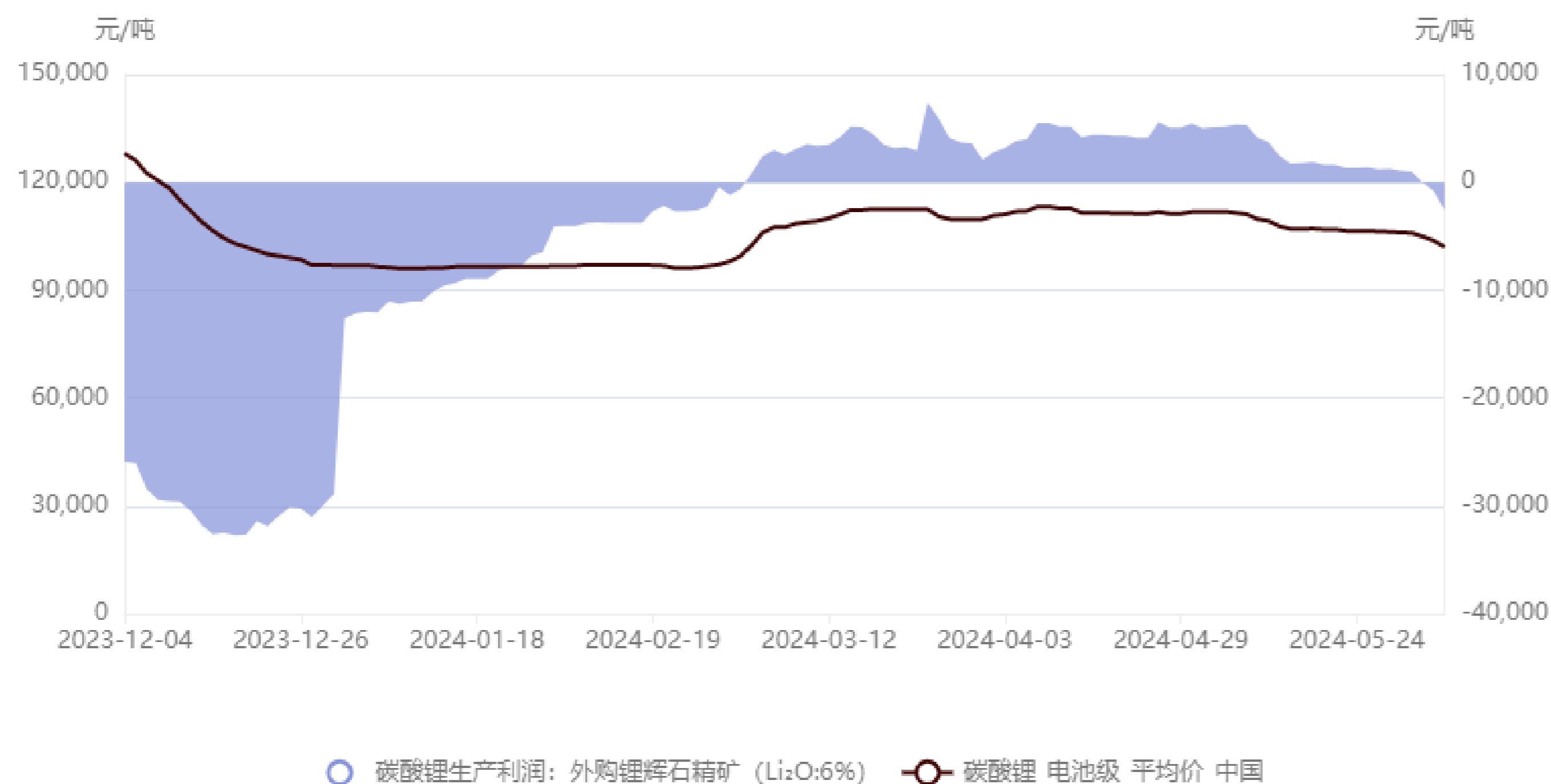
- 一、行情回顾
- 二、供应分析
- 三、需求分析
- 四、库存分析
- 五、成本分析

一、行情回顾

碳酸锂期货今年7月21日上市，首日挂牌价24.6万元/吨，上市后主力合约呈震荡下行走势，盘面价格跌幅近36%。原因主要为由于矿端的扩张，碳酸锂处于供过于求的供需格局预期中，同时上市后旺季消费表现大幅不及预期叠加盐湖厂商快速抛货影响现货市场情绪，整体呈现弱预期+弱现实的情况，而大量资金的介入进一步加深了看空情绪。国庆节后随着上游减产规模有所扩大，碳酸锂主力合约快速反弹至17万左右。10月下旬开始由于碳酸锂前期期现价格反弹后下游接货意愿仍然不足，“银十补库”证伪，叠加成本端澳矿定价机制改变导致成本坍塌，01合约价格再次下跌至15万元附近。近期矿端供应逐步兑现，正极厂采购进入淡季，叠加模拟交割后市场对交割品质量认知加深和蓝科抛货扰动，碳酸锂快速跌破10万元/吨。

一、行情回顾

碳酸锂生产利润：外购锂辉石精矿（Li₂O:6%） 2024-06-05



注：为SMM外购锂辉石精矿生产碳酸锂理论成本
数据来源：SMM 更新频率：日度

主力合约 2024-06-05



单位：元/吨
数据来源：浙商期货 更新频率：日度

主力基差 2024-06-05



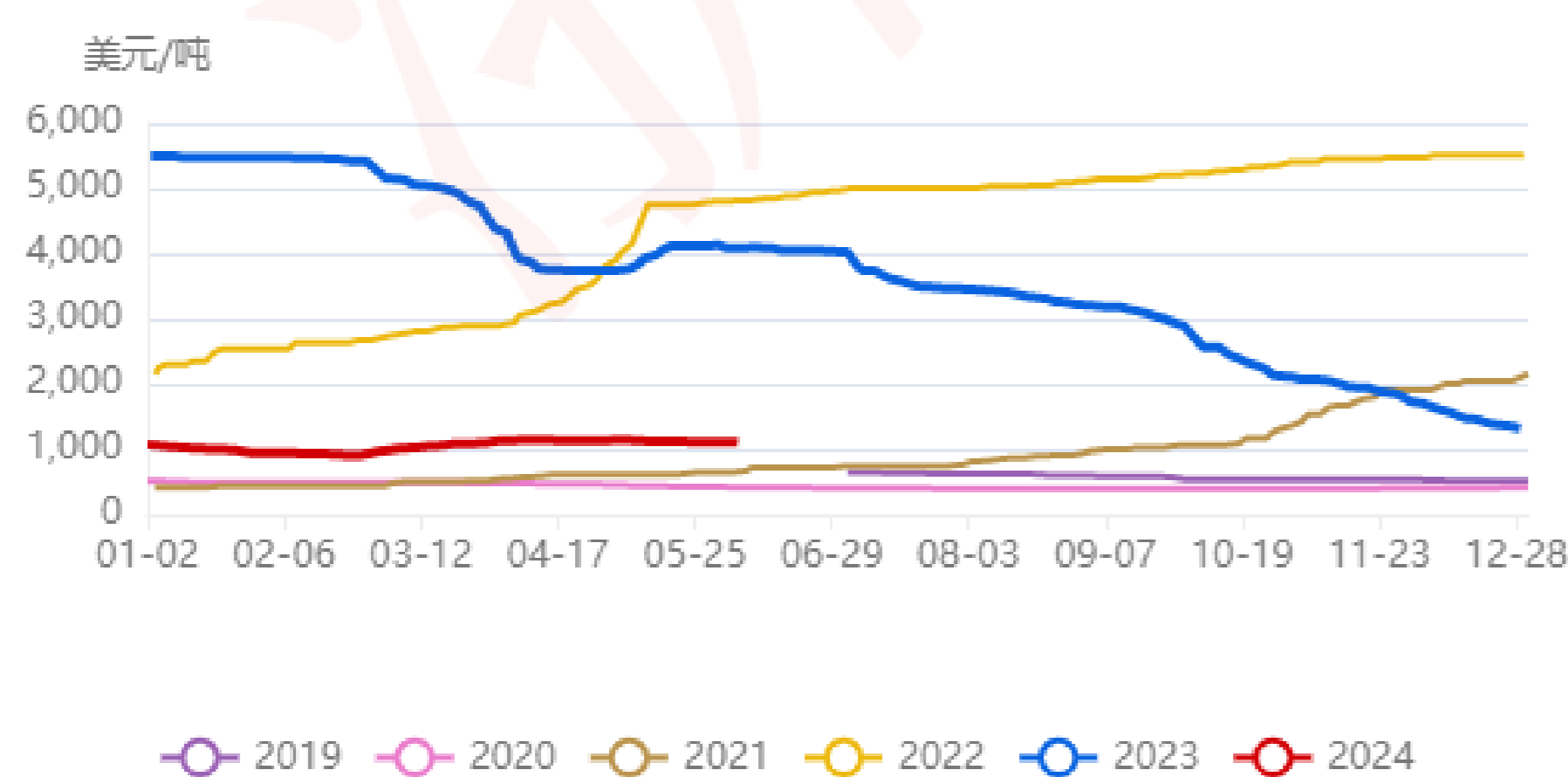
单位：元/吨
更新频率：日度

二、供应分析

2.1矿端供应

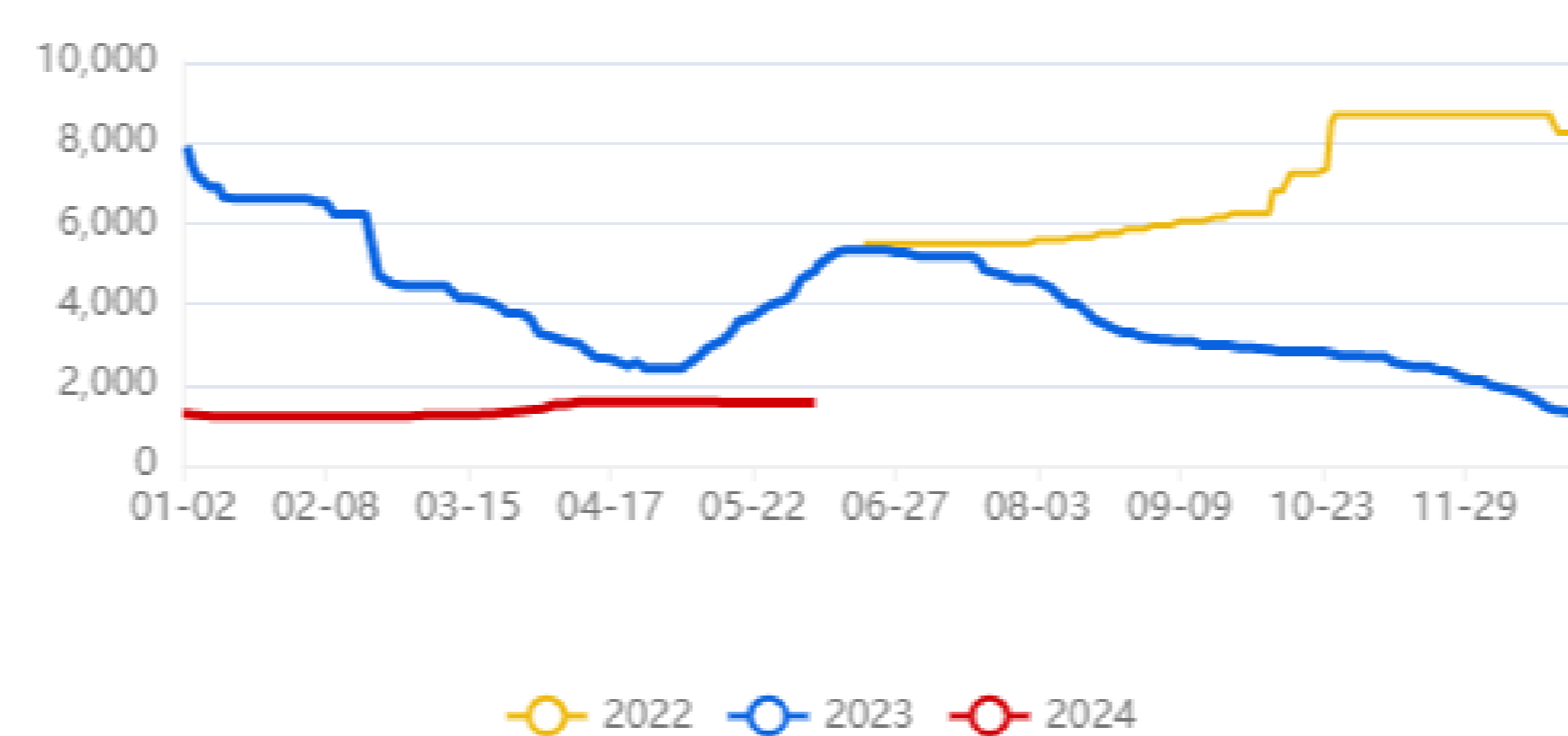
截至11月29日，SMM锂精矿现货价为1800美元/吨，SMM锂云母（1.5-2.0%）价格2150元/吨；SMM锂云母（2.0-2.5%）价格3450元/吨。进口量方面海关10月数据公布，进口精矿数量环比9月-7%，但考虑到澳洲黑德兰港公布其10月出口13.62万吨锂精矿，环比增加60.02%（经黑德兰港出口的矿山主要是PLS和Wodgina），预计国内11月到港量将有所增长。此外随着华友、盛新项目产能逐步爬坡，我们预计四季度来自非洲的锂矿进口量将继续抬升。

锂辉石精矿（6%，CIF中间价） 2024-06-05



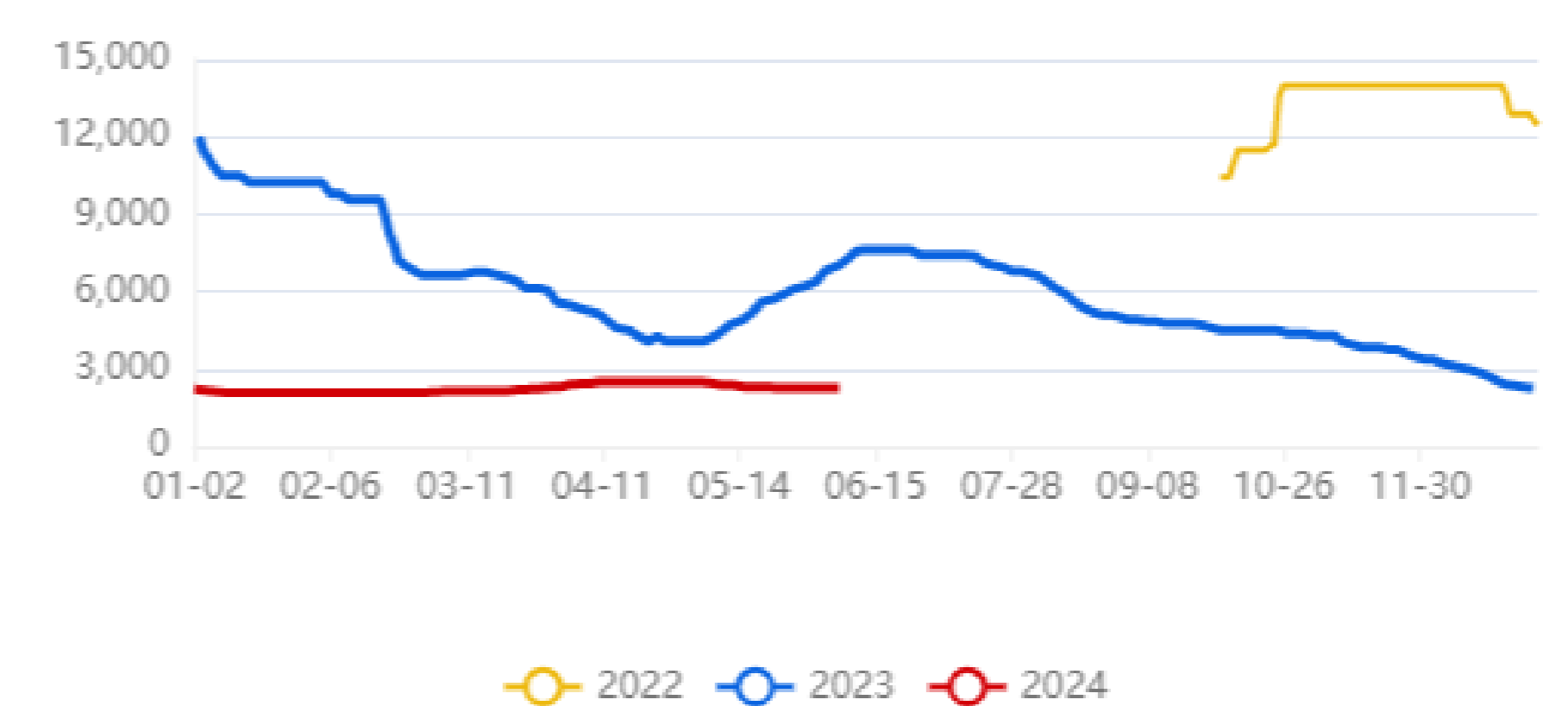
单位：美元/吨
数据来源：SMM 更新频率：日度

SMM锂云母（Li₂O:1.5%-2.0%）平均价 2024-06-05



单位：元/吨
数据来源：SMM 更新频率：日度

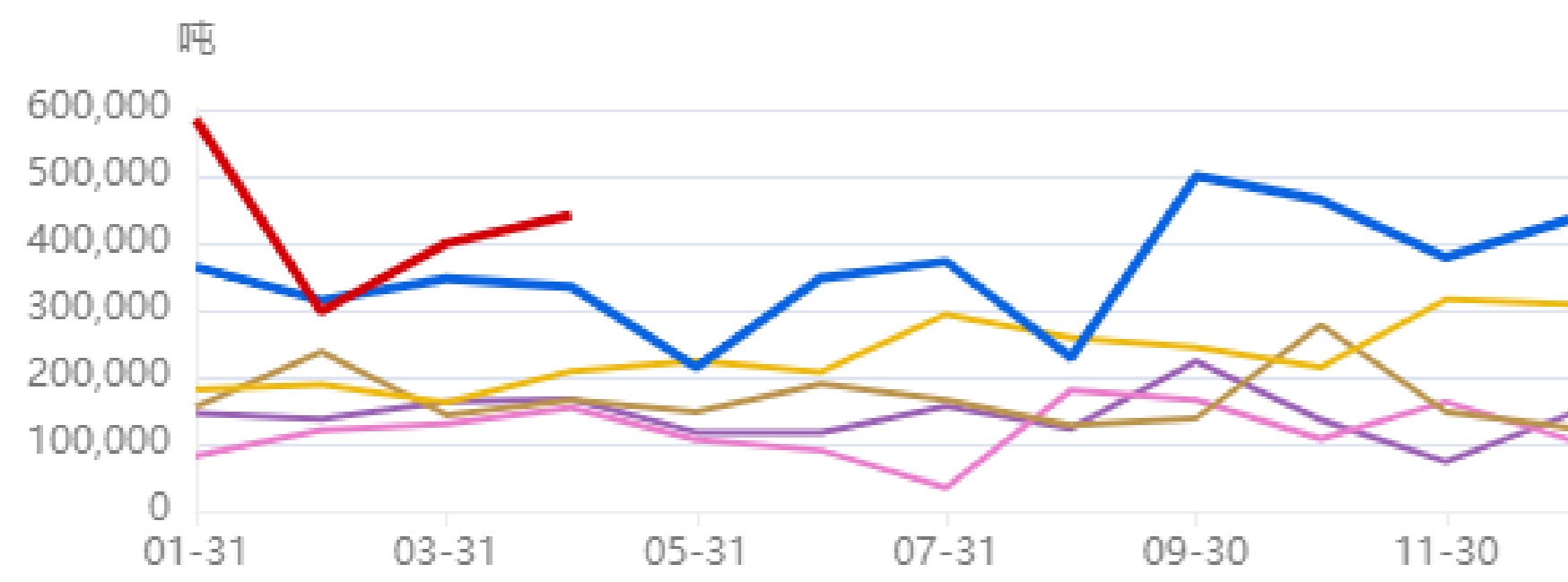
SMM锂云母（Li₂O:2.0%-2.5%）平均价 2024-06-05



单位：元/吨
数据来源：SMM 更新频率：日度

2.1矿端供应

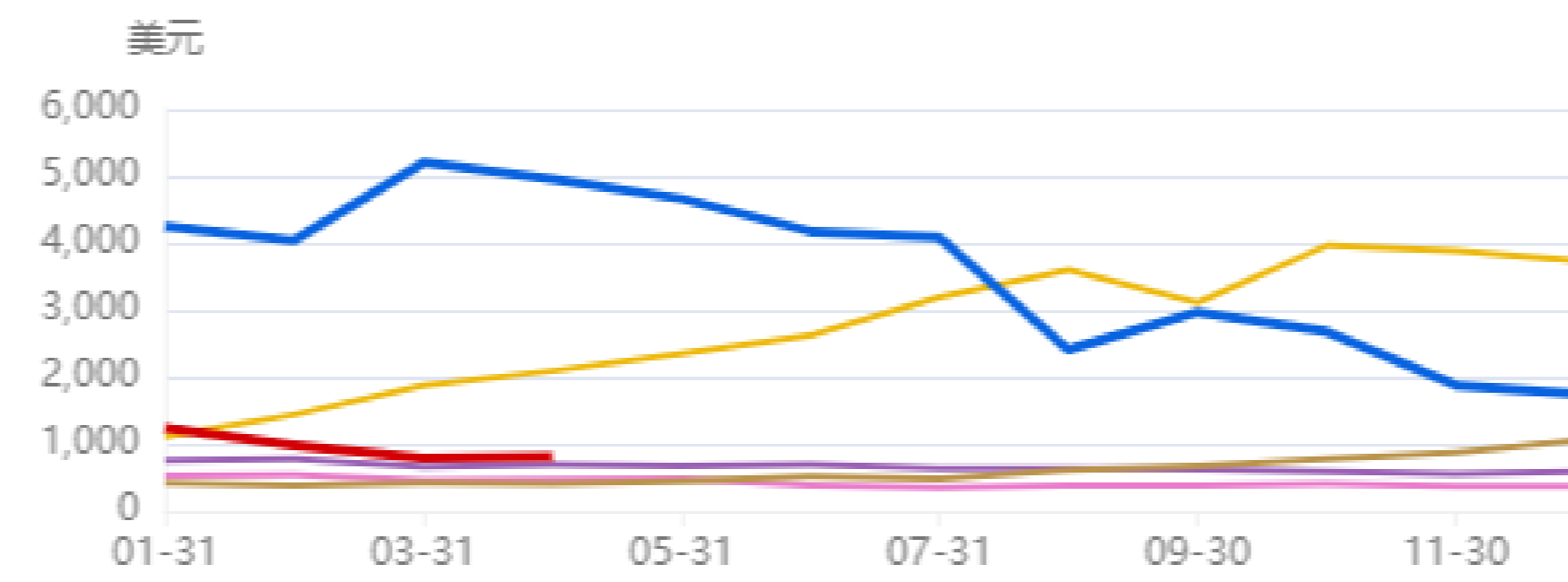
锂精矿进口数量-总体 2024-04-30



单位: 吨

数据来源: SMM 更新频率: 月度

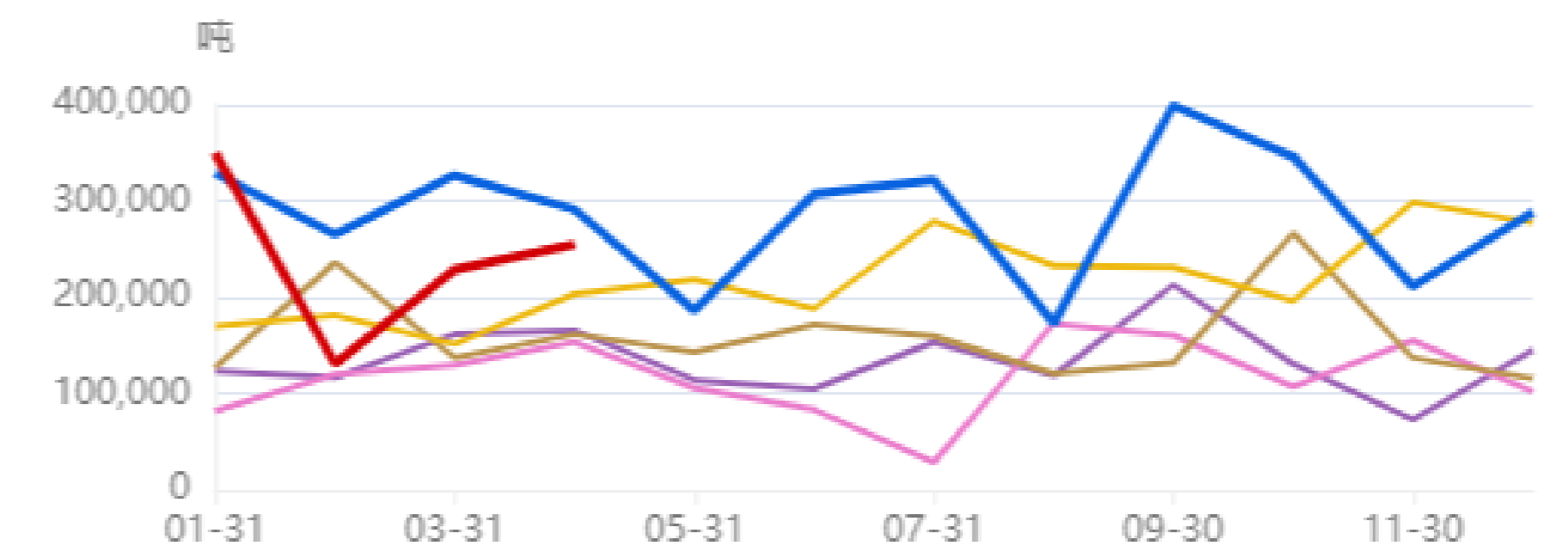
锂精矿进口均价-总体 2024-04-30



单位: 美元/吨

数据来源: SMM 更新频率: 月度

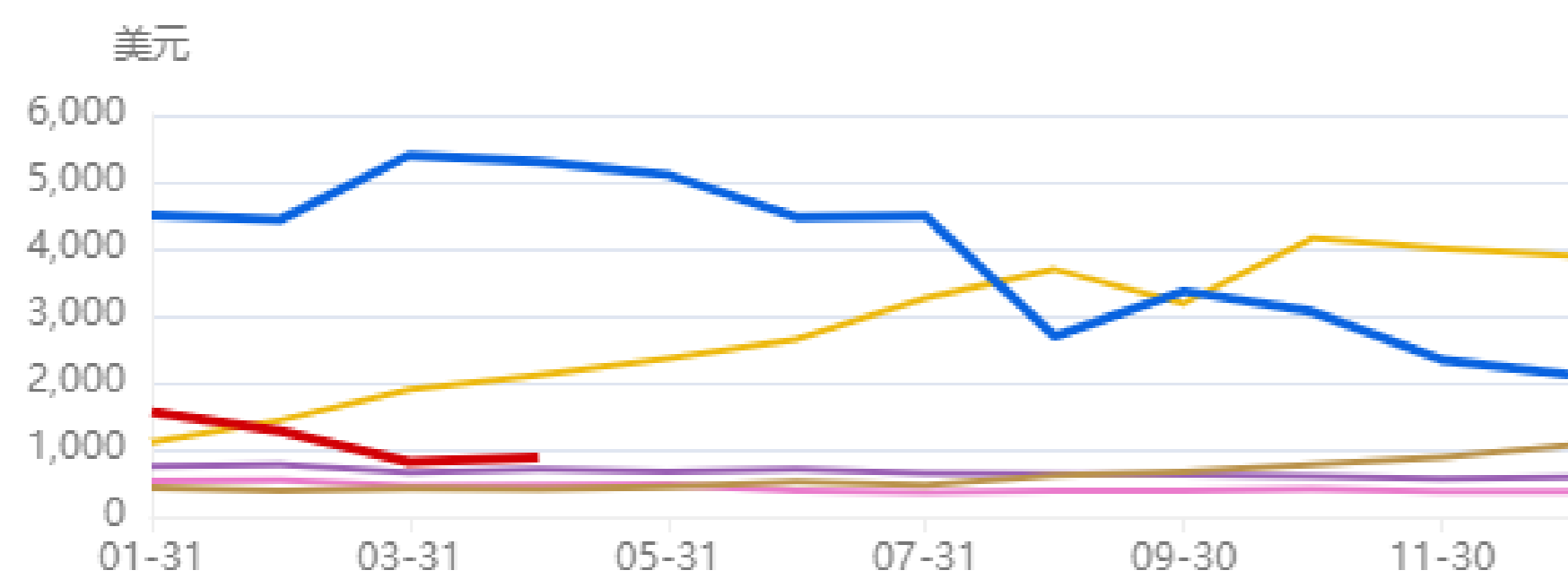
锂精矿进口数量-澳大利亚 2024-04-30



单位: 吨

数据来源: SMM 更新频率: 月度

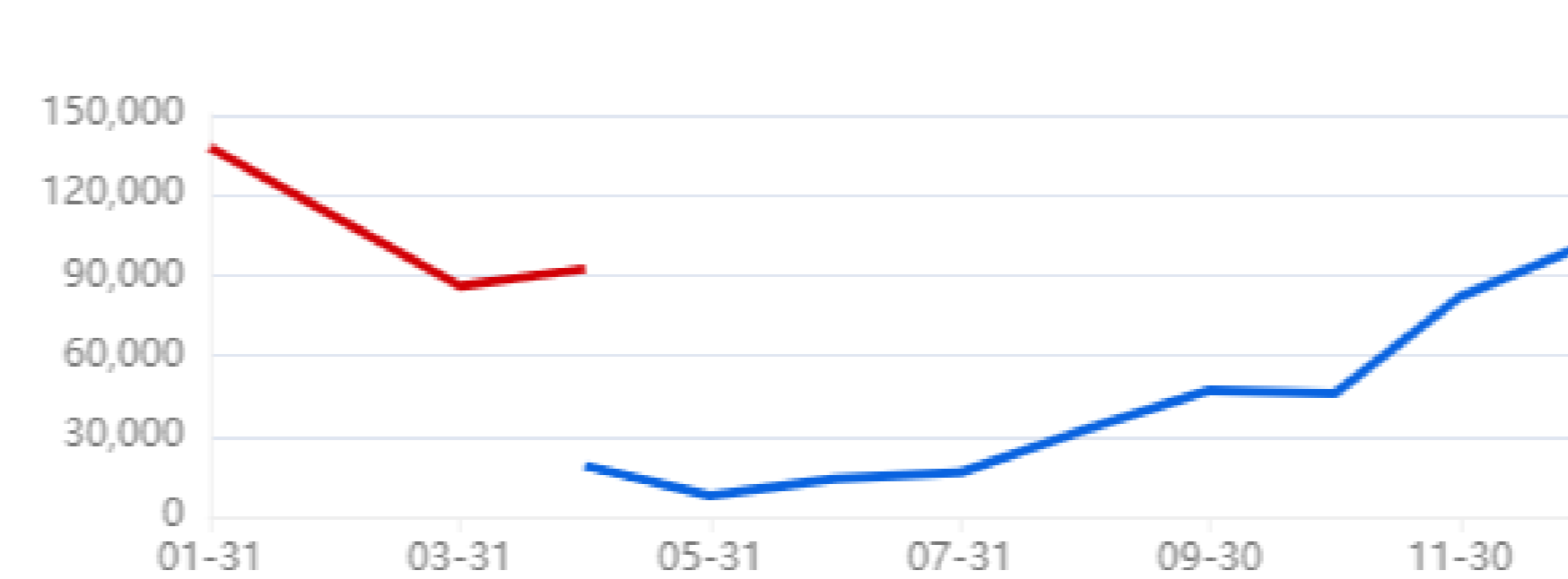
锂精矿进口均价-澳大利亚 2024-04-30



单位: 美元/吨

数据来源: SMM 更新频率: 月度

锂精矿进口数量-津巴布韦 2024-04-30



单位: 吨

数据来源: SMM 更新频率: 月度

锂精矿进口均价-津巴布韦 2024-04-30



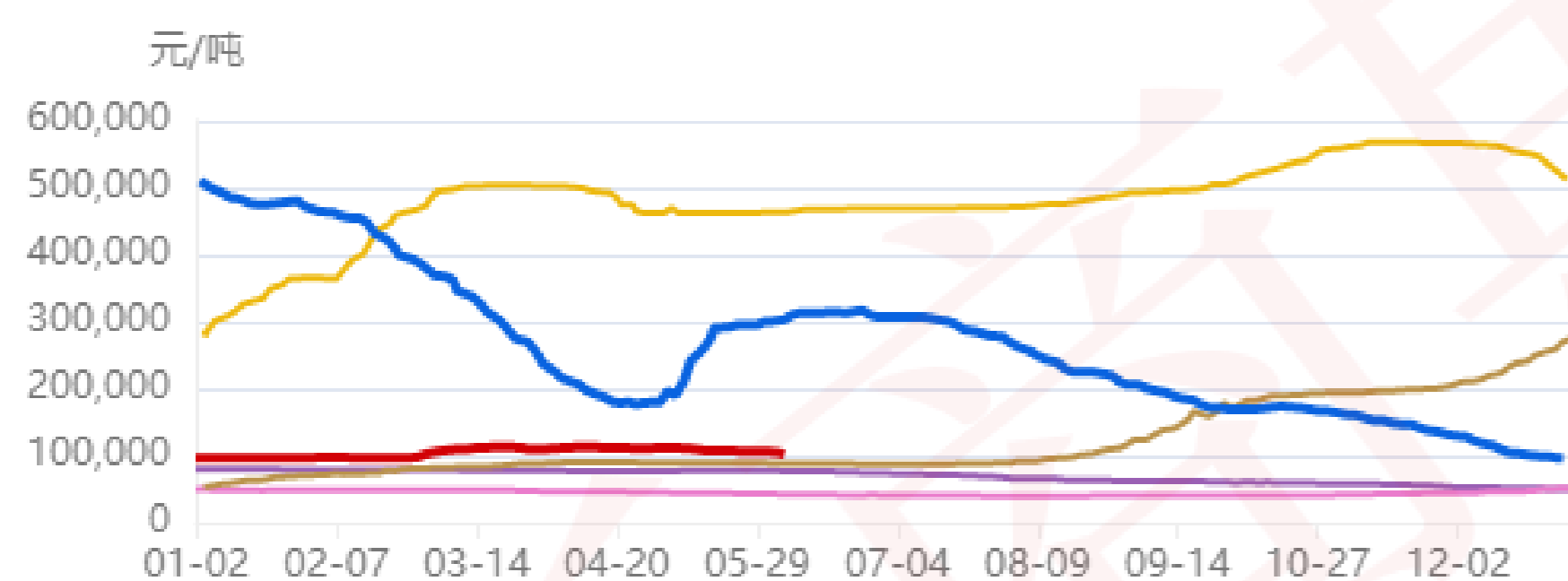
单位: 美元/吨

数据来源: SMM 更新频率: 月度

2.2锂盐供应

截至11月29日, SMM电池级碳酸锂均价为13.2万元/吨, SMM工业级碳酸锂均价为12.2万元/吨, SMM电池级粗颗粒氢氧化锂报价为12.15万元/吨。月底蓝科锂业放货8000吨碳酸锂, 结算价格基准按照现在至12月25日均价来计算。根据拿货量在结算价格基准上再进行统一折扣, 其中500吨以上9折, 400-500吨92折, 300-400吨95折, 200-300吨97折, 200吨以下没有折扣。

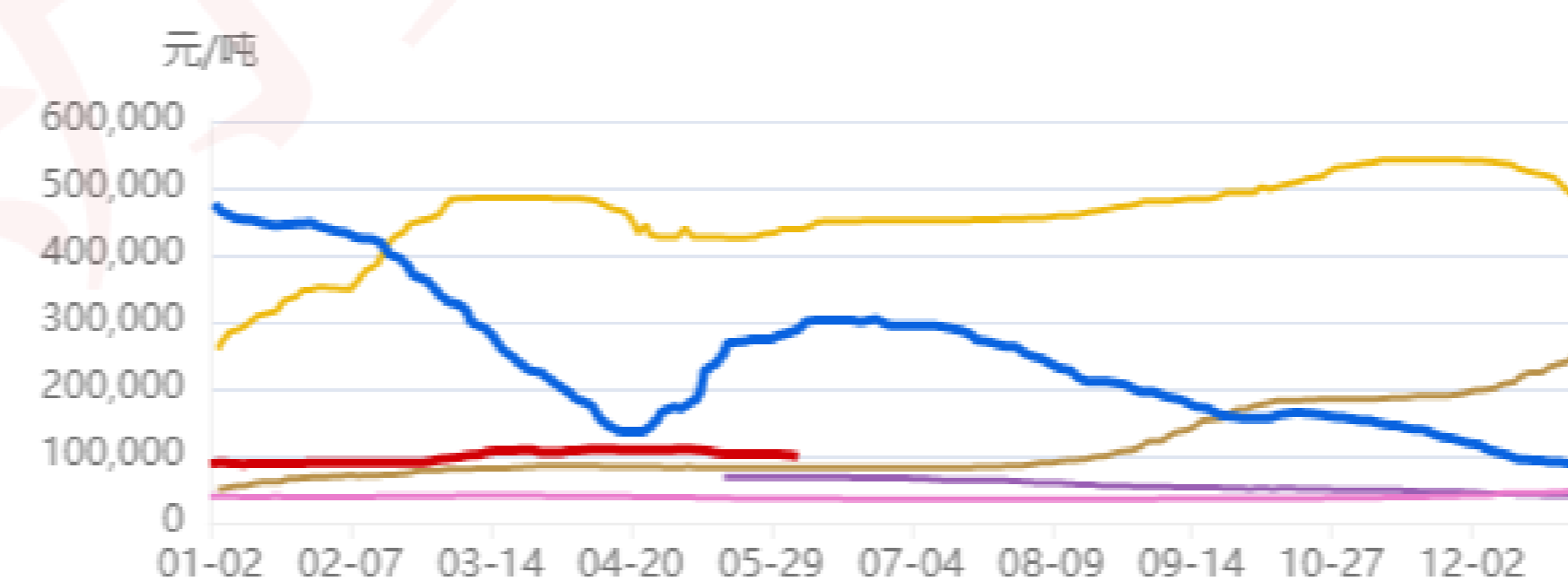
碳酸锂(电池级) 平均价-中国 2024-06-05



元/吨

数据来源: SMM 更新频率: 日度

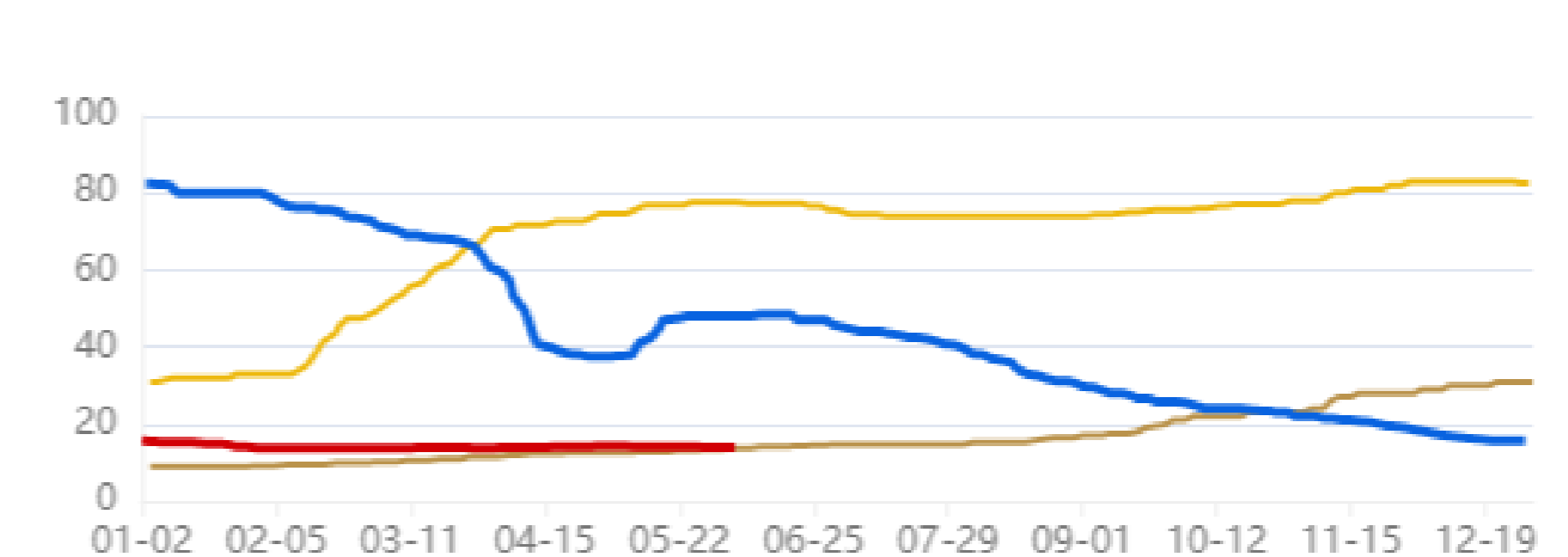
碳酸锂(工业级) 平均价-中国 2024-06-05



元/吨

数据来源: SMM 更新频率: 日度

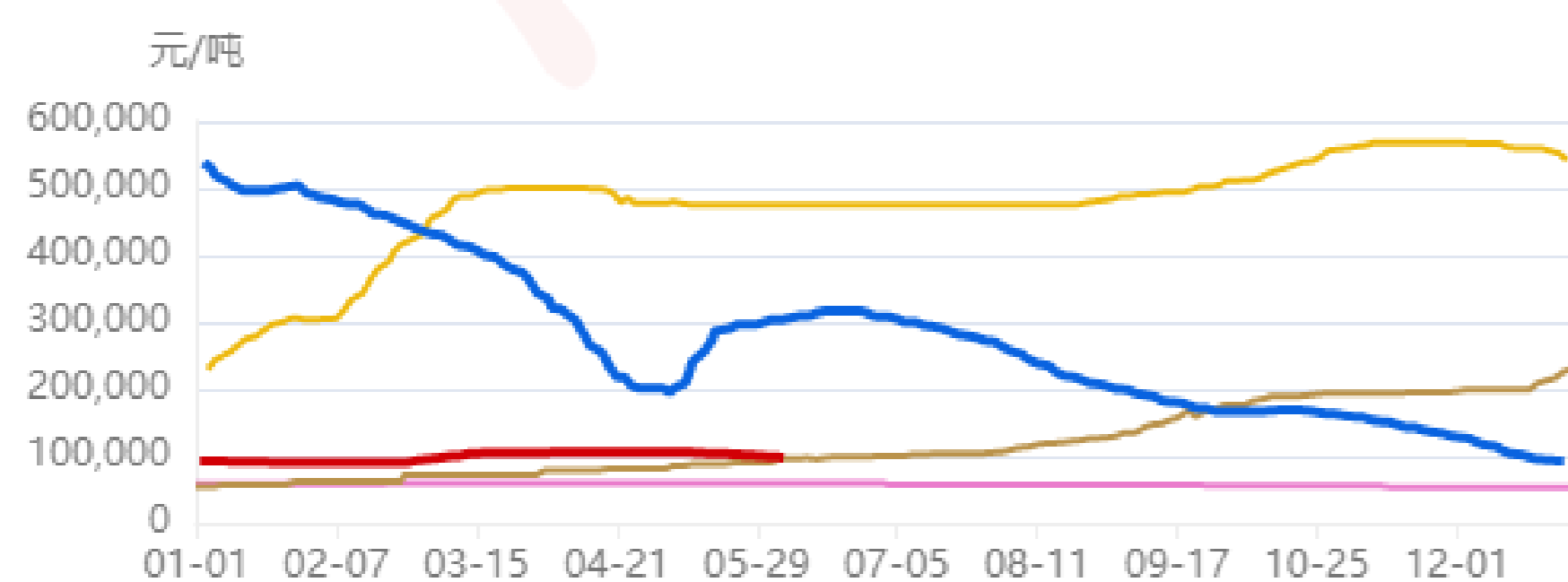
电池级氢氧化锂(CIF中日韩) - 平均价 2024-06-05



元/吨

数据来源: SMM 更新频率: 日度

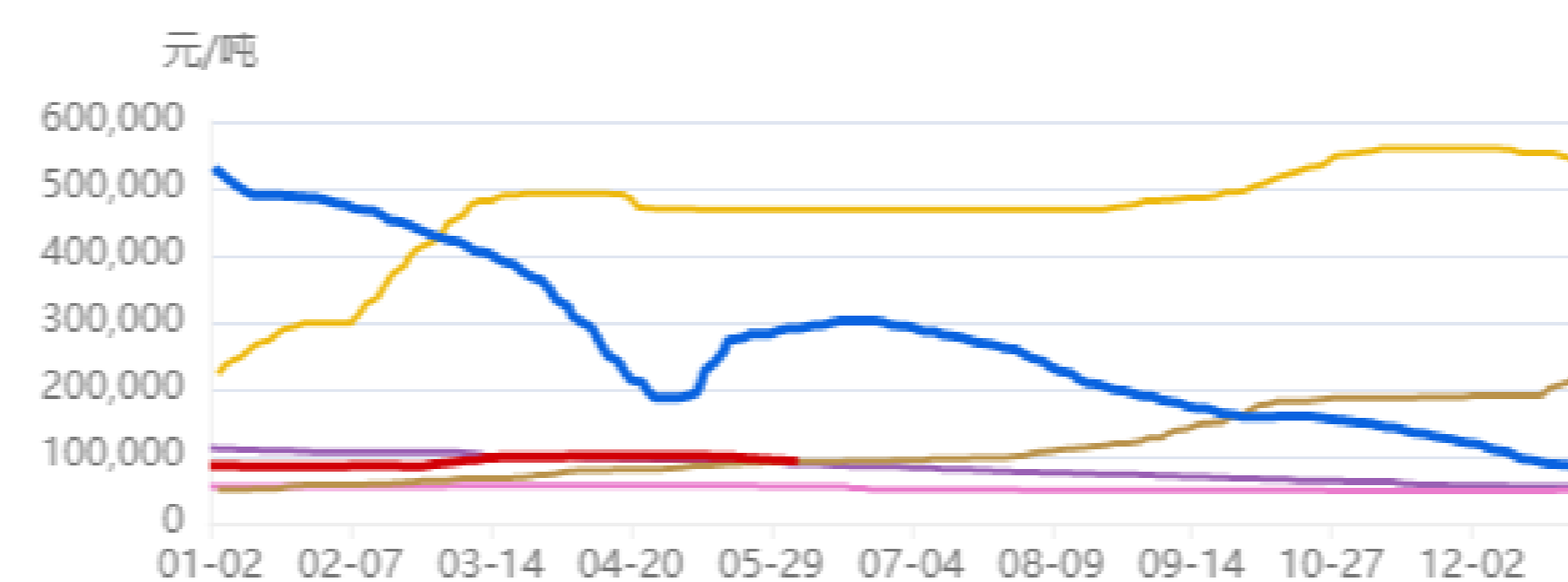
氢氧化锂(微粉, 电池级) 中国市场价 2024-06-05



元/吨

数据来源: SMM 更新频率: 日度

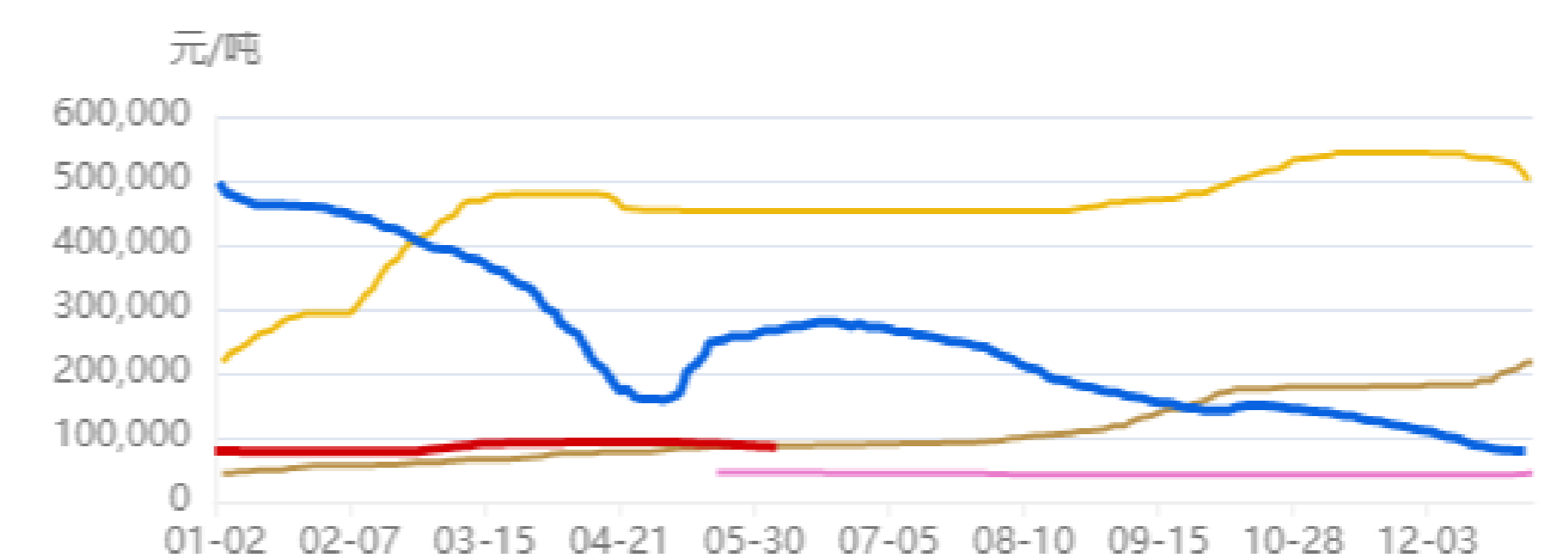
氢氧化锂(粗颗粒, 电池级) 中国市场价 2024-06-05



元/吨

数据来源: SMM 更新频率: 日度

氢氧化锂(粗颗粒, 工业级) 中国市场价 2024-06-05

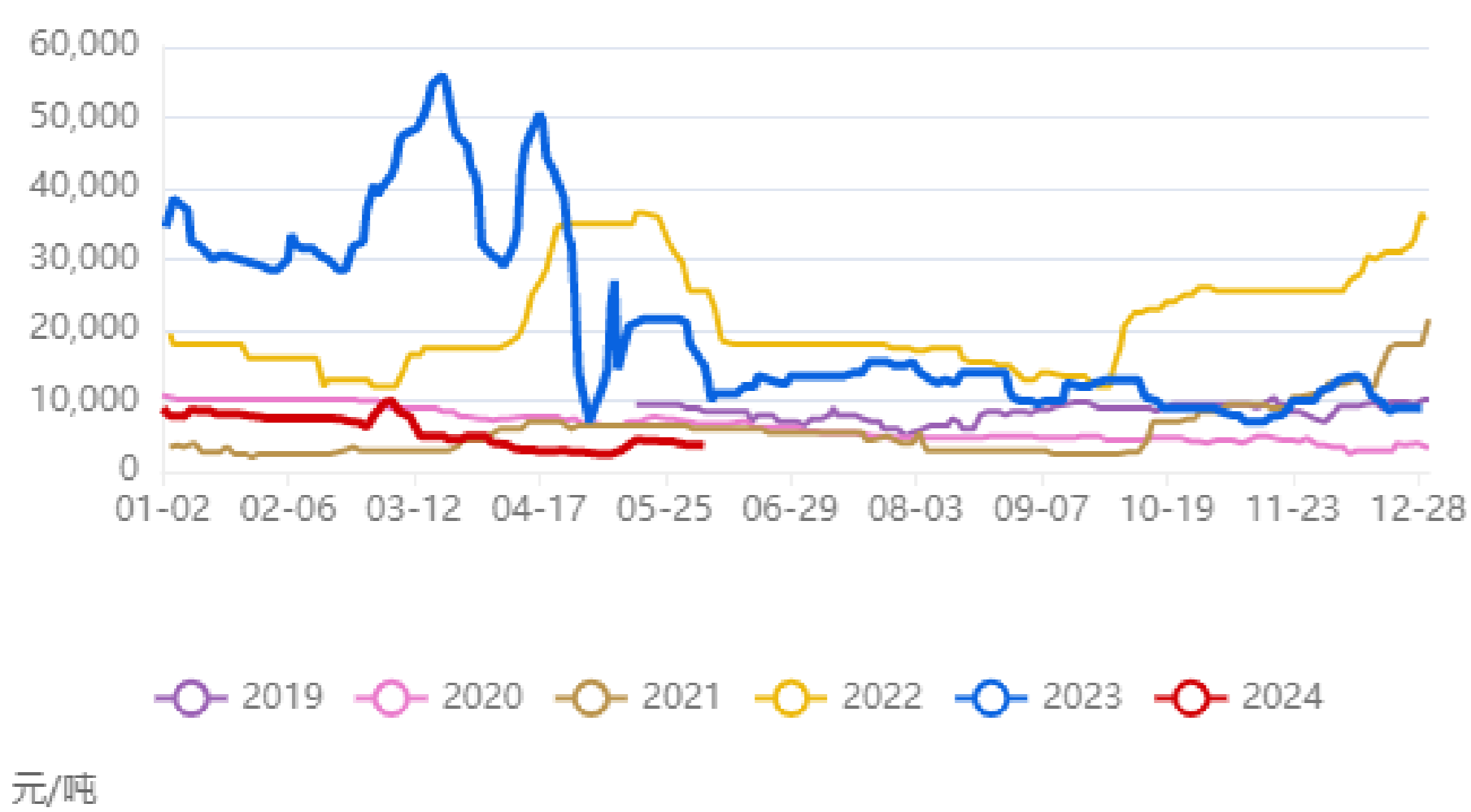


元/吨

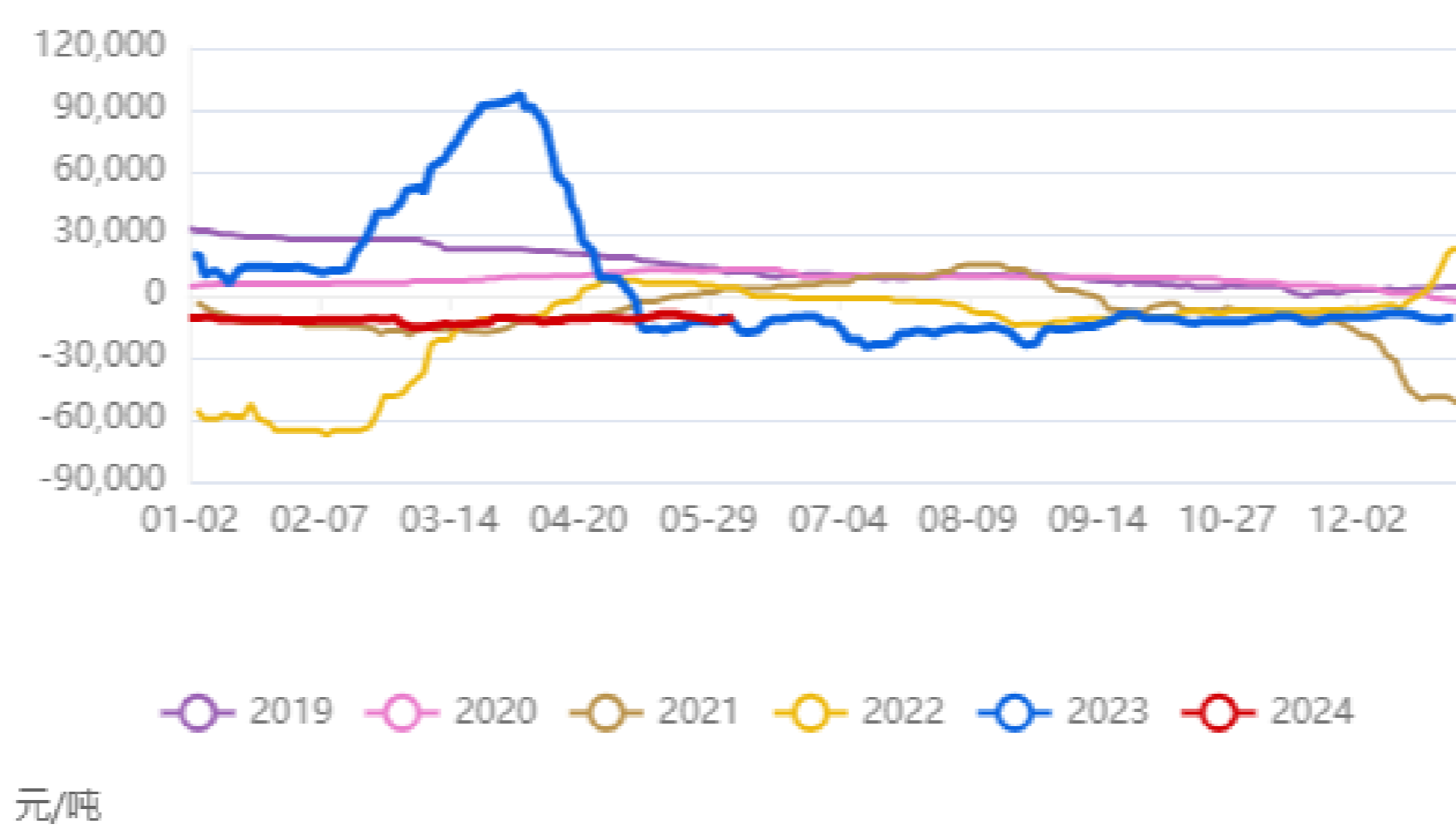
数据来源: SMM 更新频率: 日度

2.2 锂盐供应

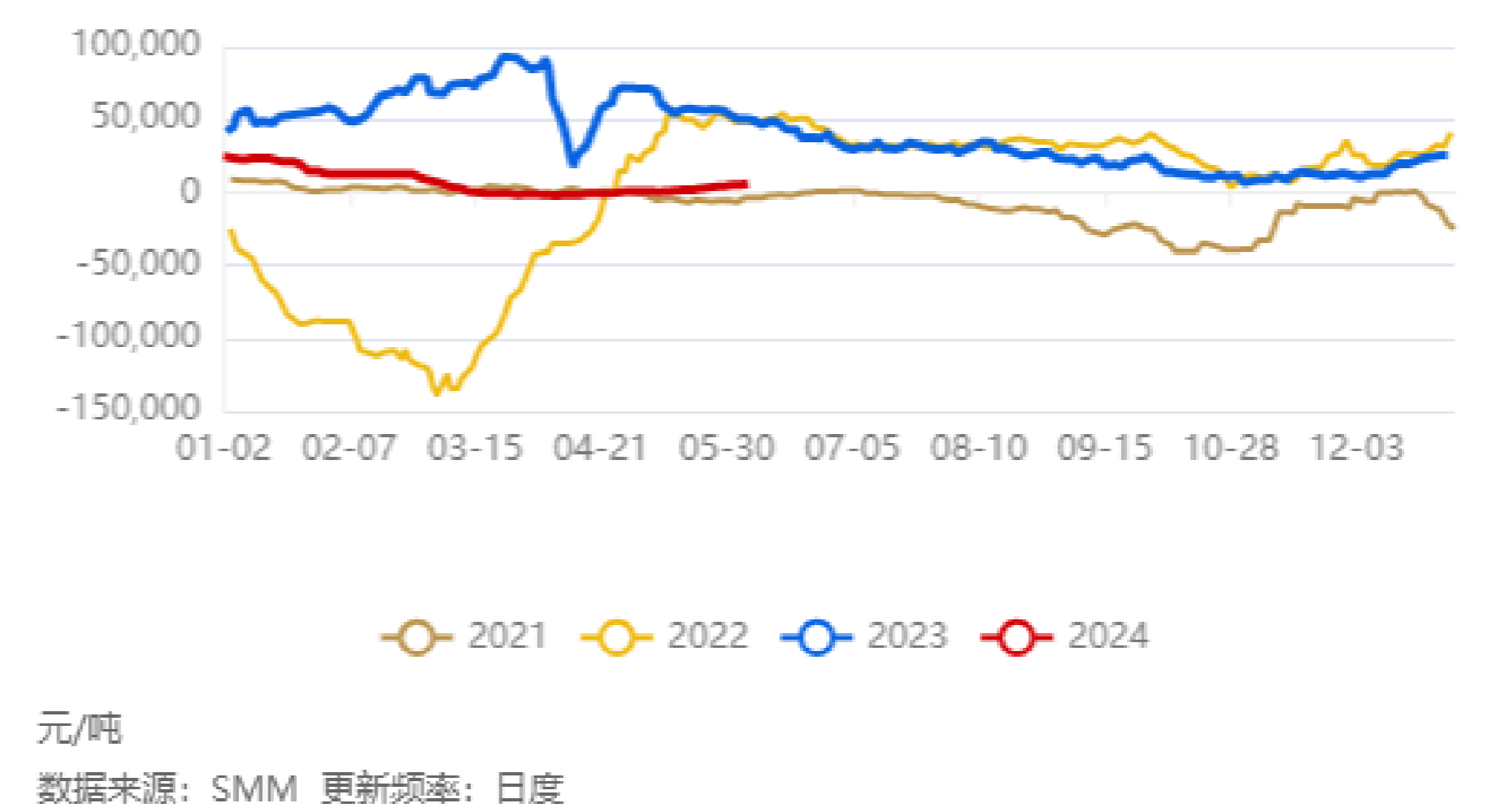
电池级碳酸锂与工业级碳酸锂价差 2024-06-05



电池级氢氧化锂与电池级碳酸锂价差 2024-06-05

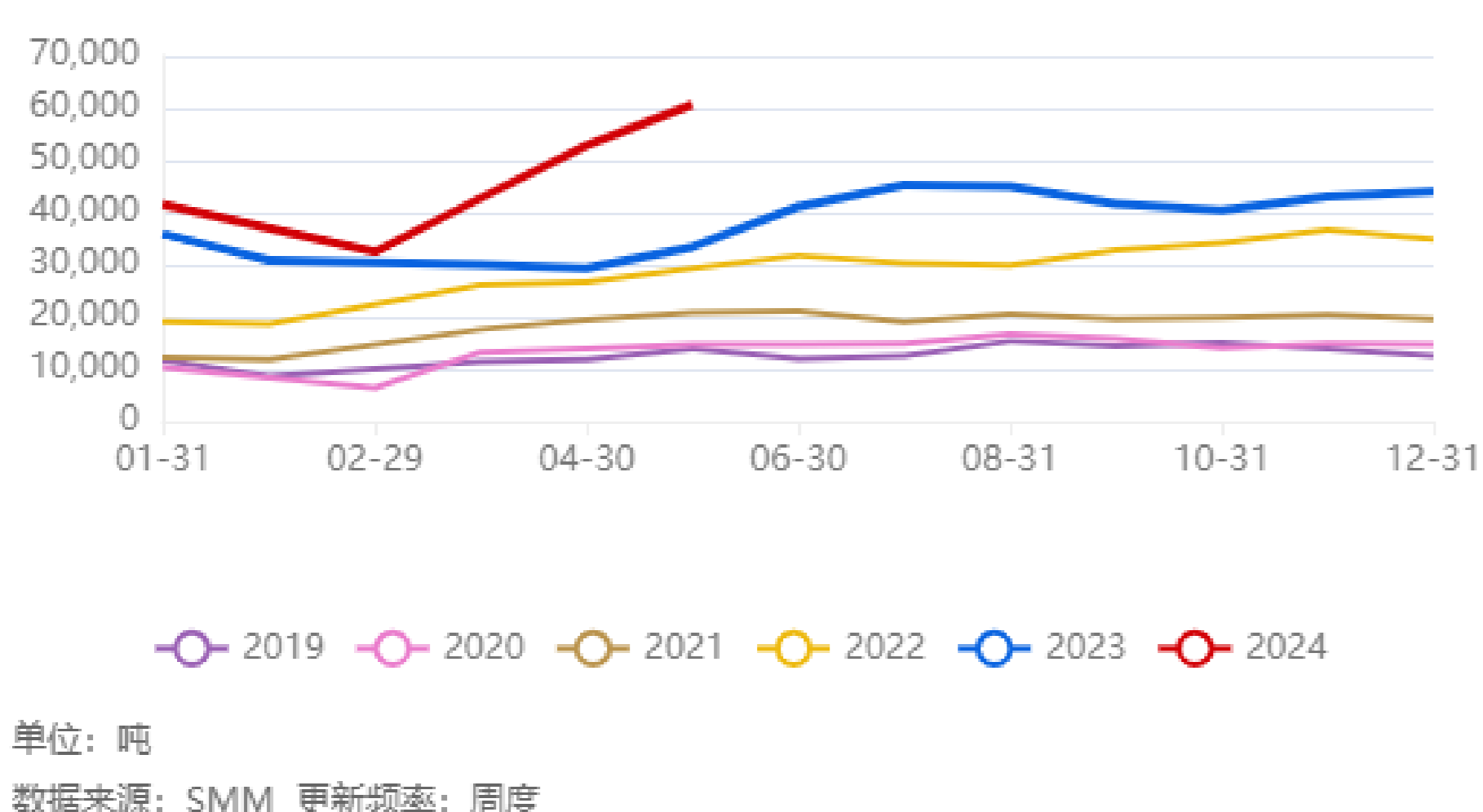


CIF中日韩电氢与SMM电氢价差 2024-06-05

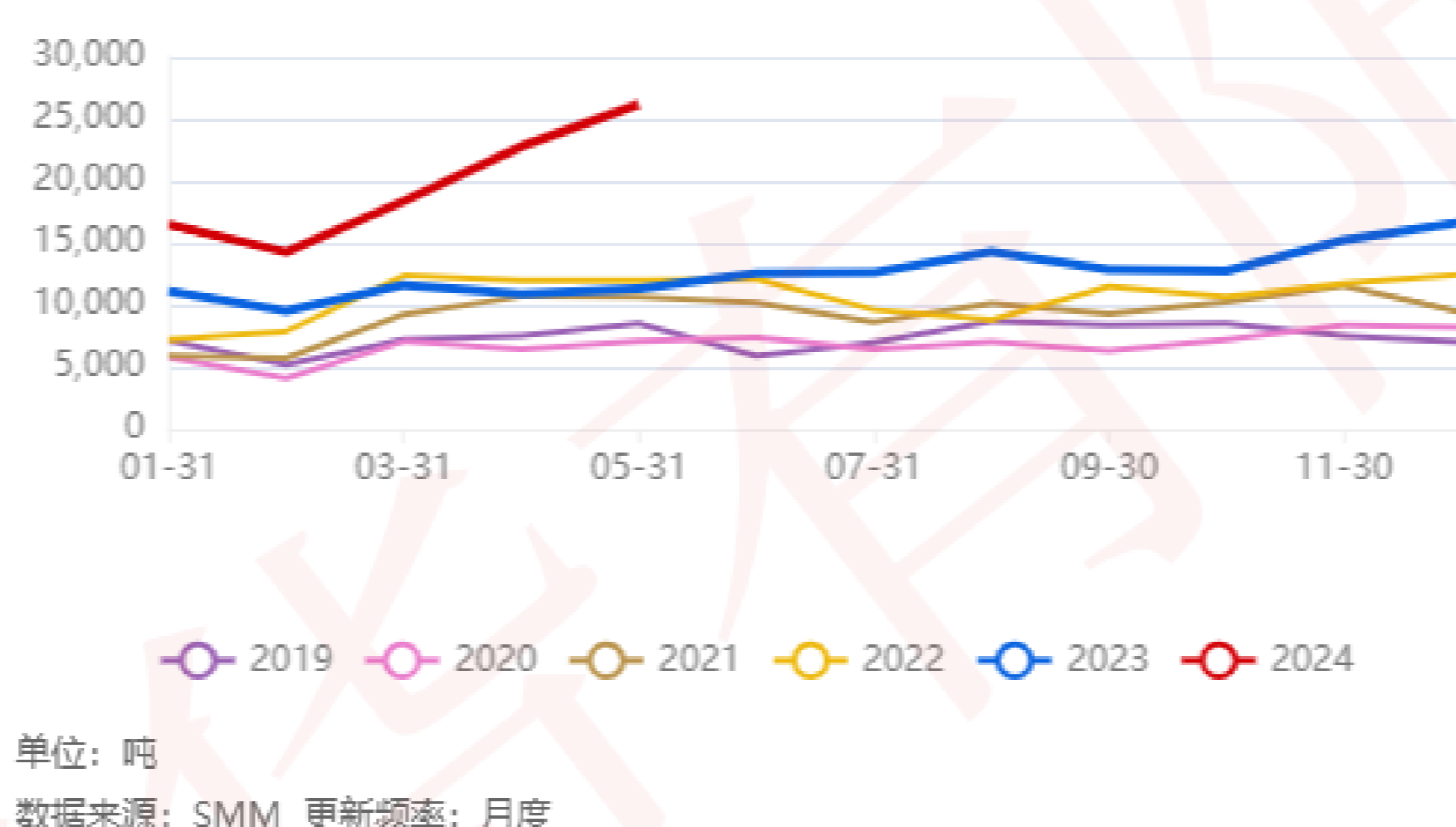


10月江西和四川地区外购锂矿厂家成本倒挂导致开工率降低，11月供应逐步恢复。10月锂盐价格呈现跌势导致外采原料企业持续性亏损倒逼其减停产，而11月伴随江西地区枧下窝矿区的爬产、非洲矿到港，云母和辉石方面产量均有提升，固体矿方面SMM预计11月锂辉石产量为14619吨（环比+15%），锂云母产量为12781吨（环比+27%）。盐湖方面已过夏季生产高峰期产量开始下滑，SMM预计11月盐湖产量为8018吨（环比-9%）。周度产量来看已连续两周下滑，但基本和8-9月持平。

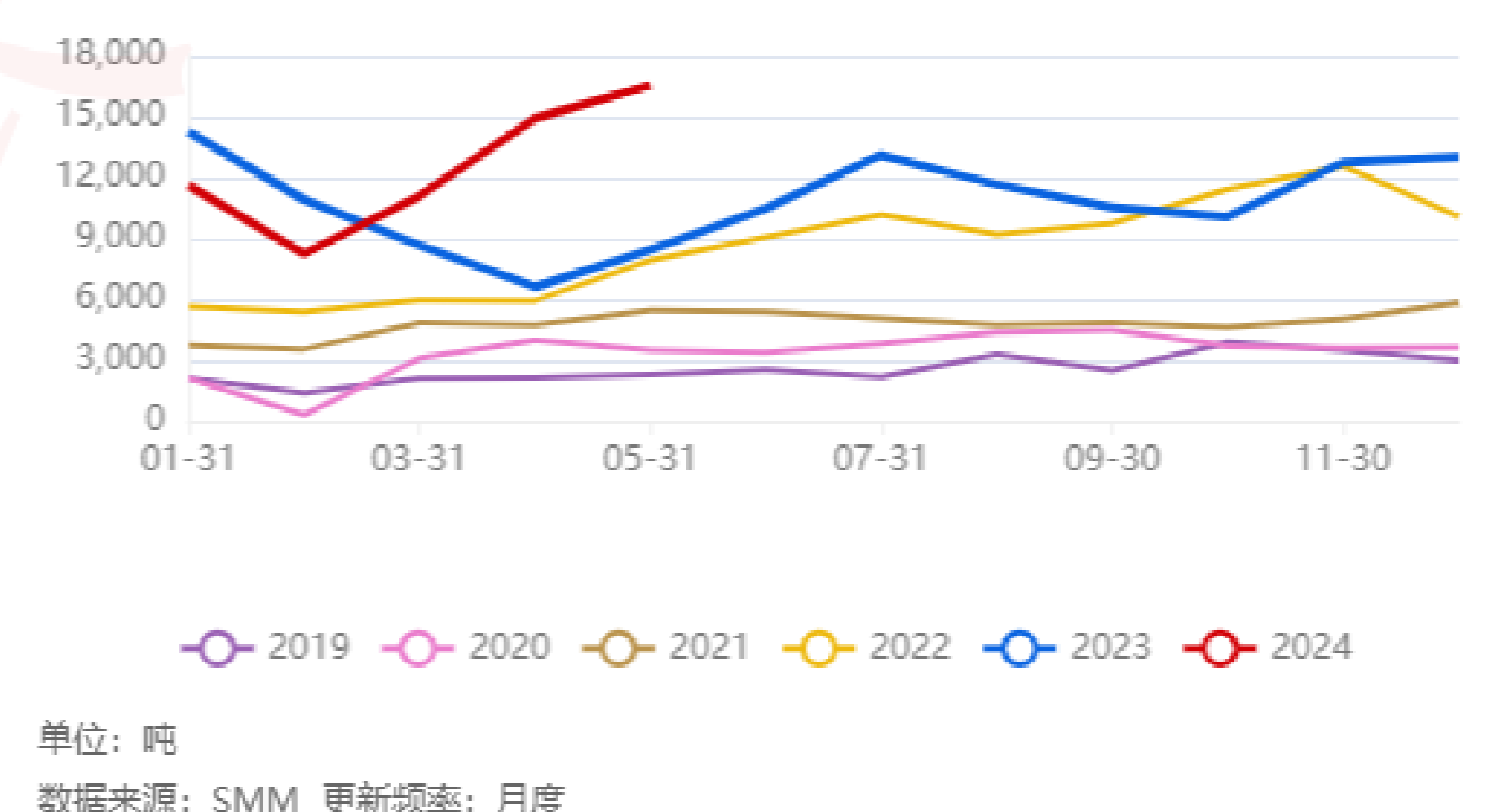
SMM碳酸锂月度产量总计 2024-05-31



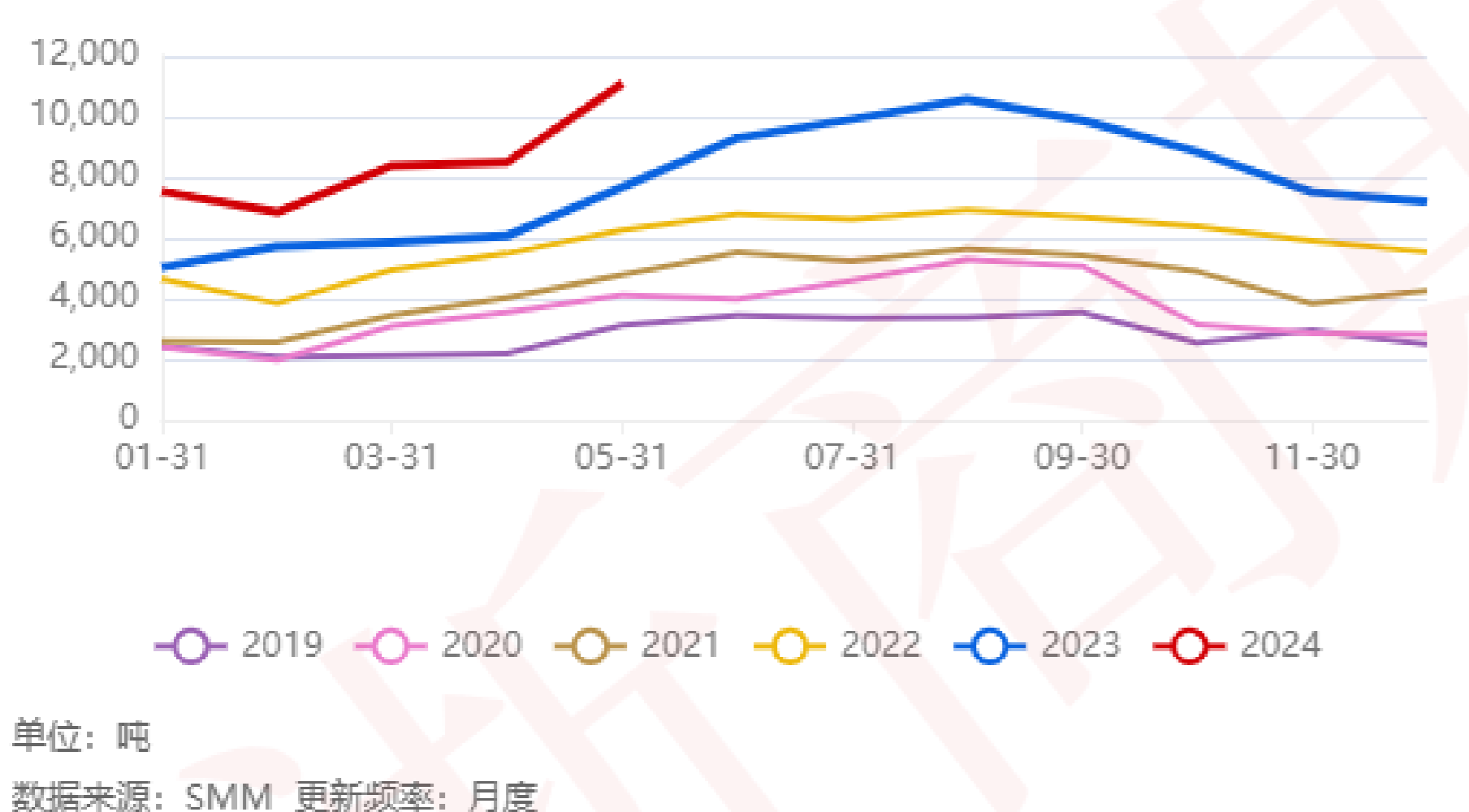
SMM碳酸锂月度分原料产量:锂辉石 2024-05-31



SMM碳酸锂月度分原料产量:锂云母 2024-05-31



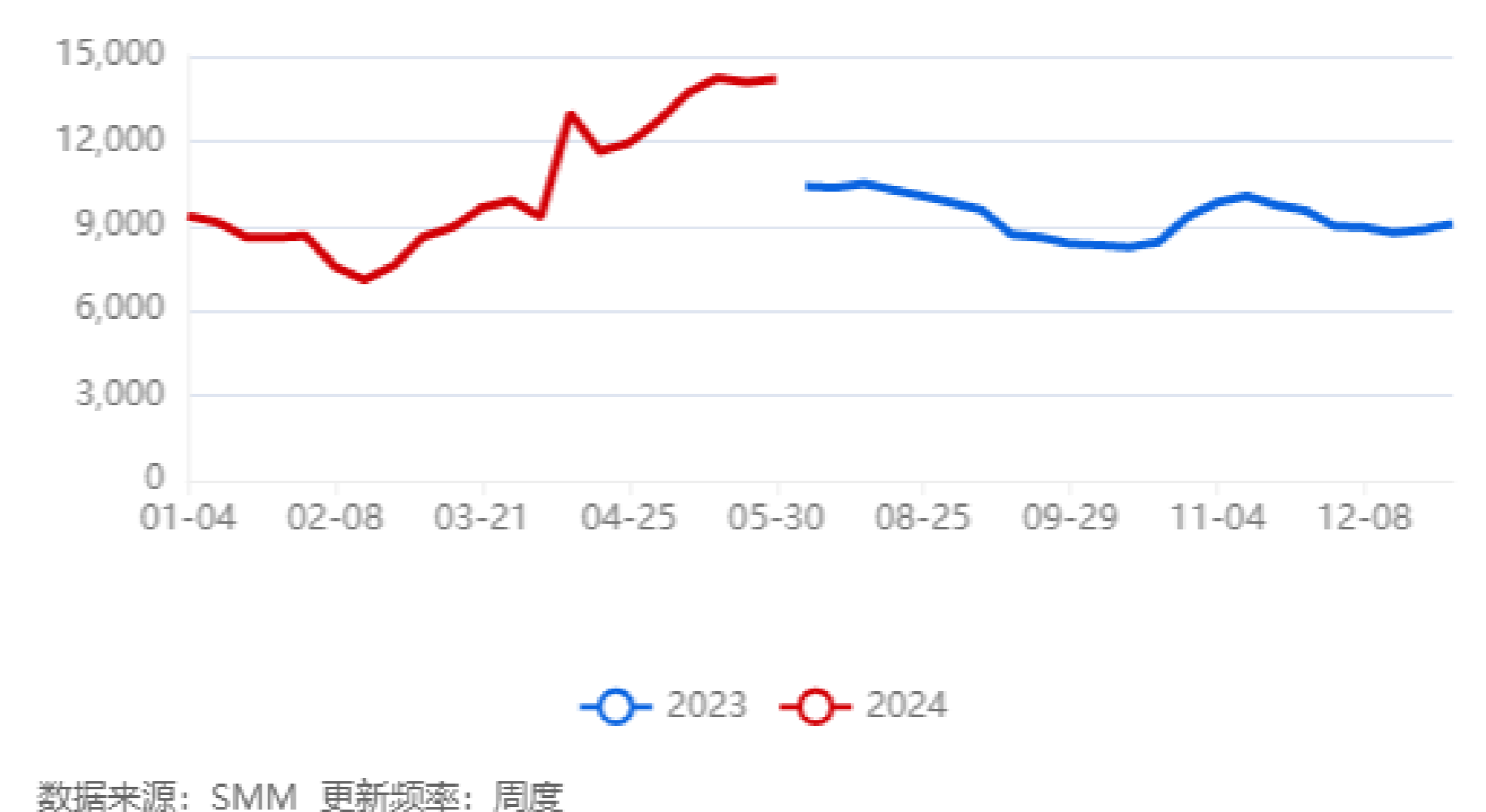
SMM碳酸锂月度分原料产量:盐湖 2024-05-31



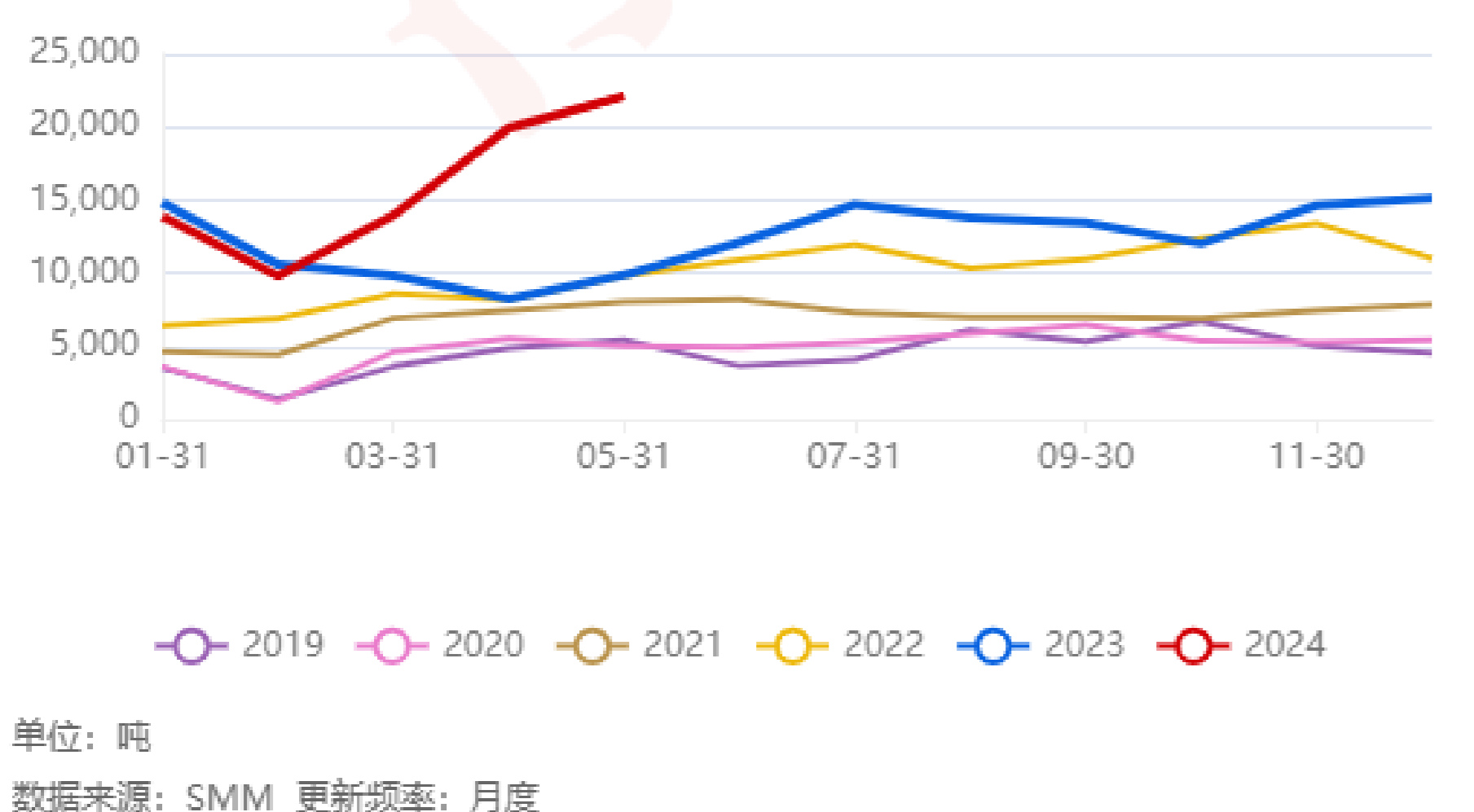
SMM碳酸锂月度分原料产量:回收量 2024-05-31



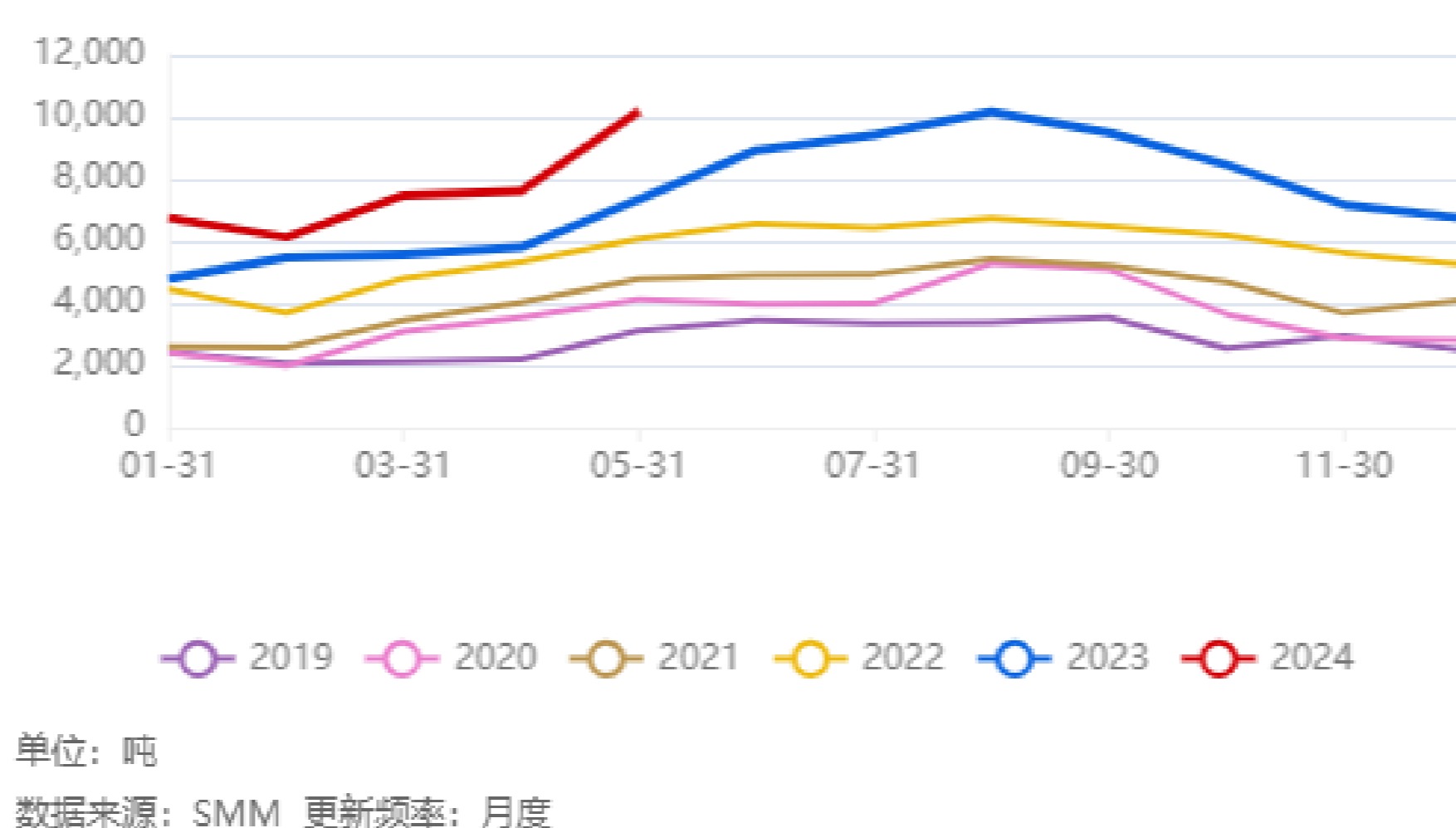
SMM中国碳酸锂周度产量 2024-05-30



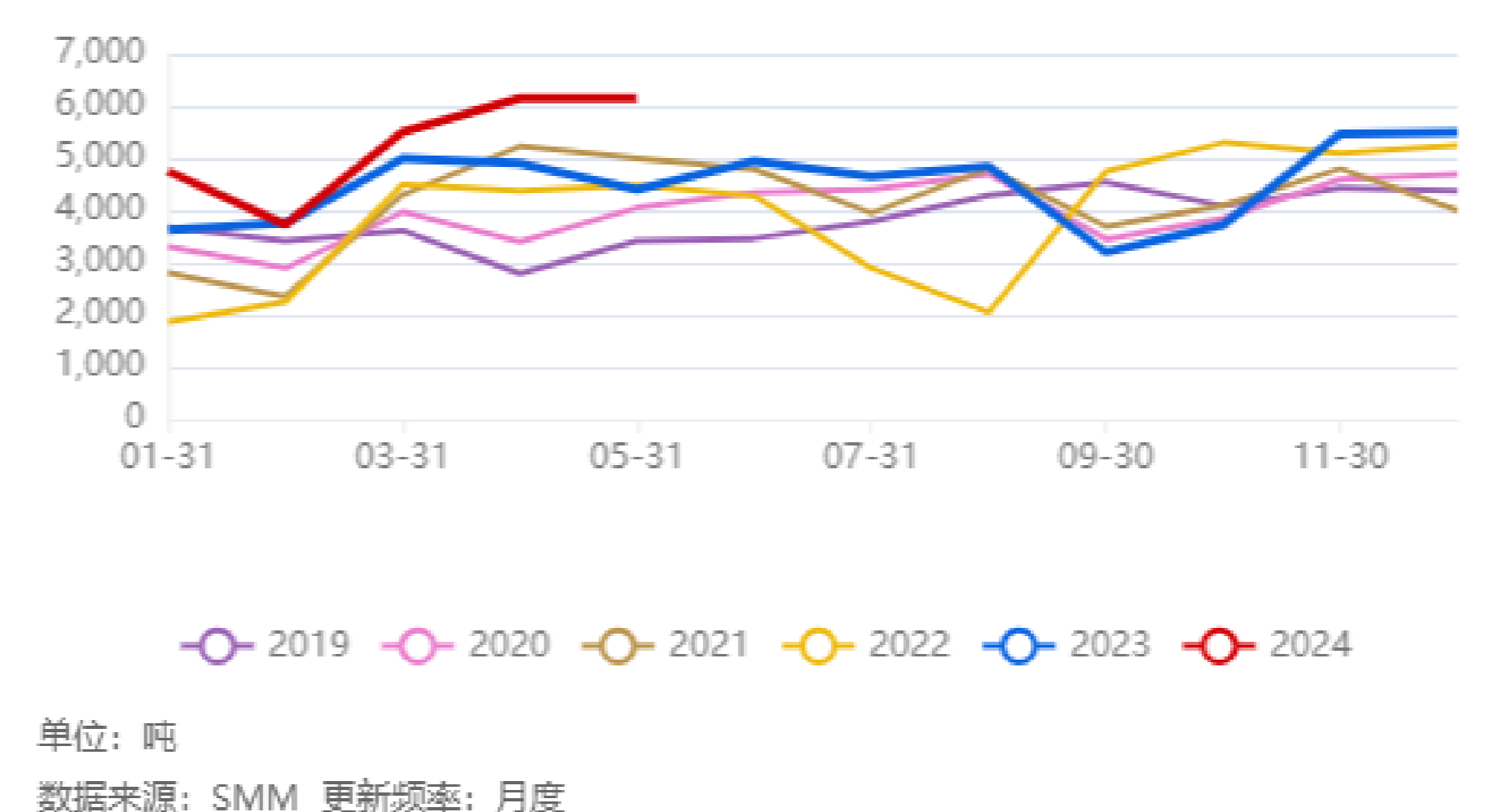
SMM中国碳酸锂月度产量-江西 2024-05-31



SMM中国碳酸锂月度产量-青海 2024-05-31

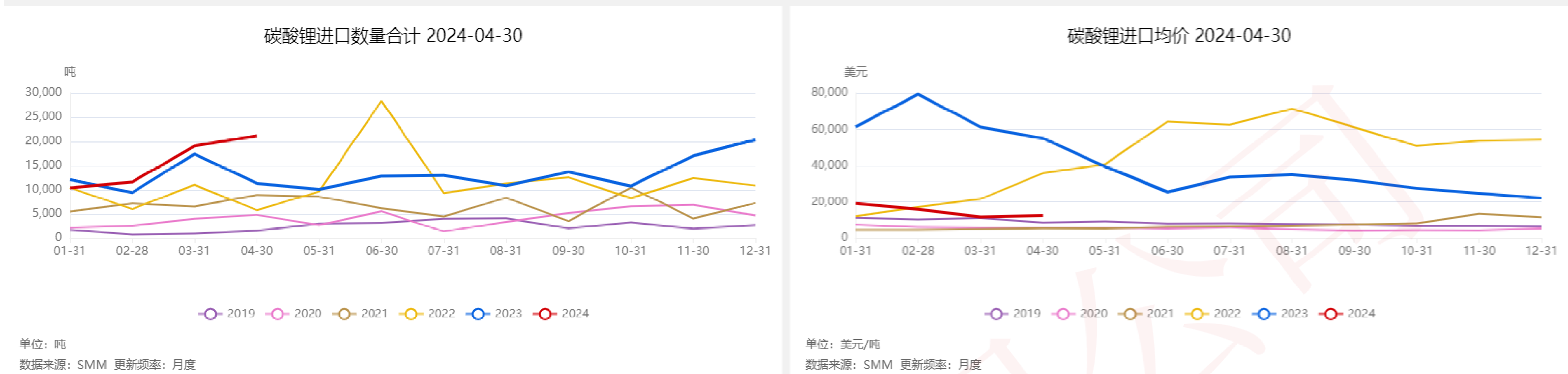


SMM中国碳酸锂月度产量-四川 2024-05-31



2.2 锂盐供应

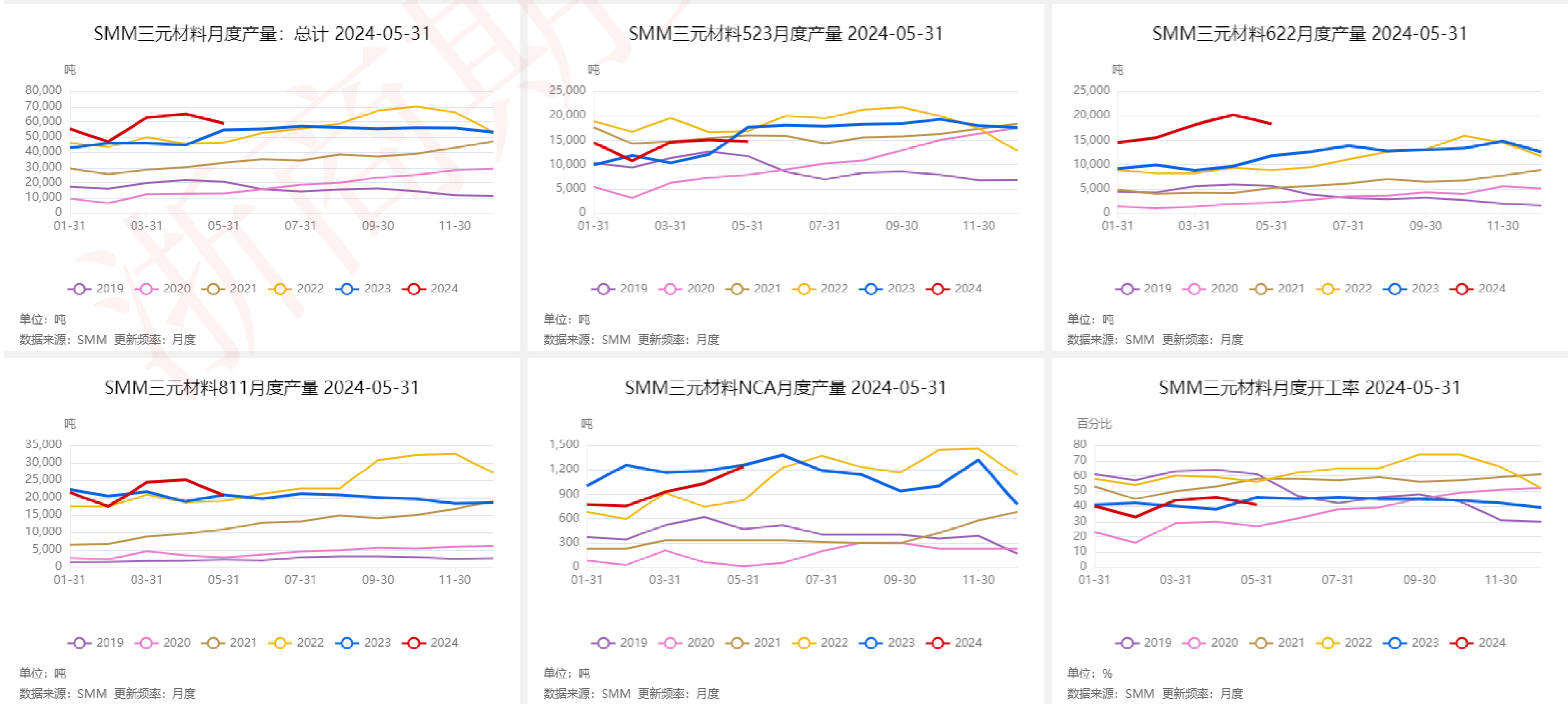
南美进口方面，根据中国海关数据10月中国碳酸锂进口量环比下降，而从智利海关发运的前瞻数据来看，11月中国自智利进口环比将有大幅上升。根据智利海关数据，2023年10月智利碳酸锂出口至中国16790.59吨碳酸锂，占智利总出口量的70.11%，环比上涨84.48%，同比上涨75.34%；出口均价为15.3万/吨，环比下降13.95%。此外阿根廷盐湖项目多点开花将带来进口补充，Caucharí-Olaroz、Olaroz、Hombre Muerto盐湖均已投产，目前处于爬坡期。



三、需求分析

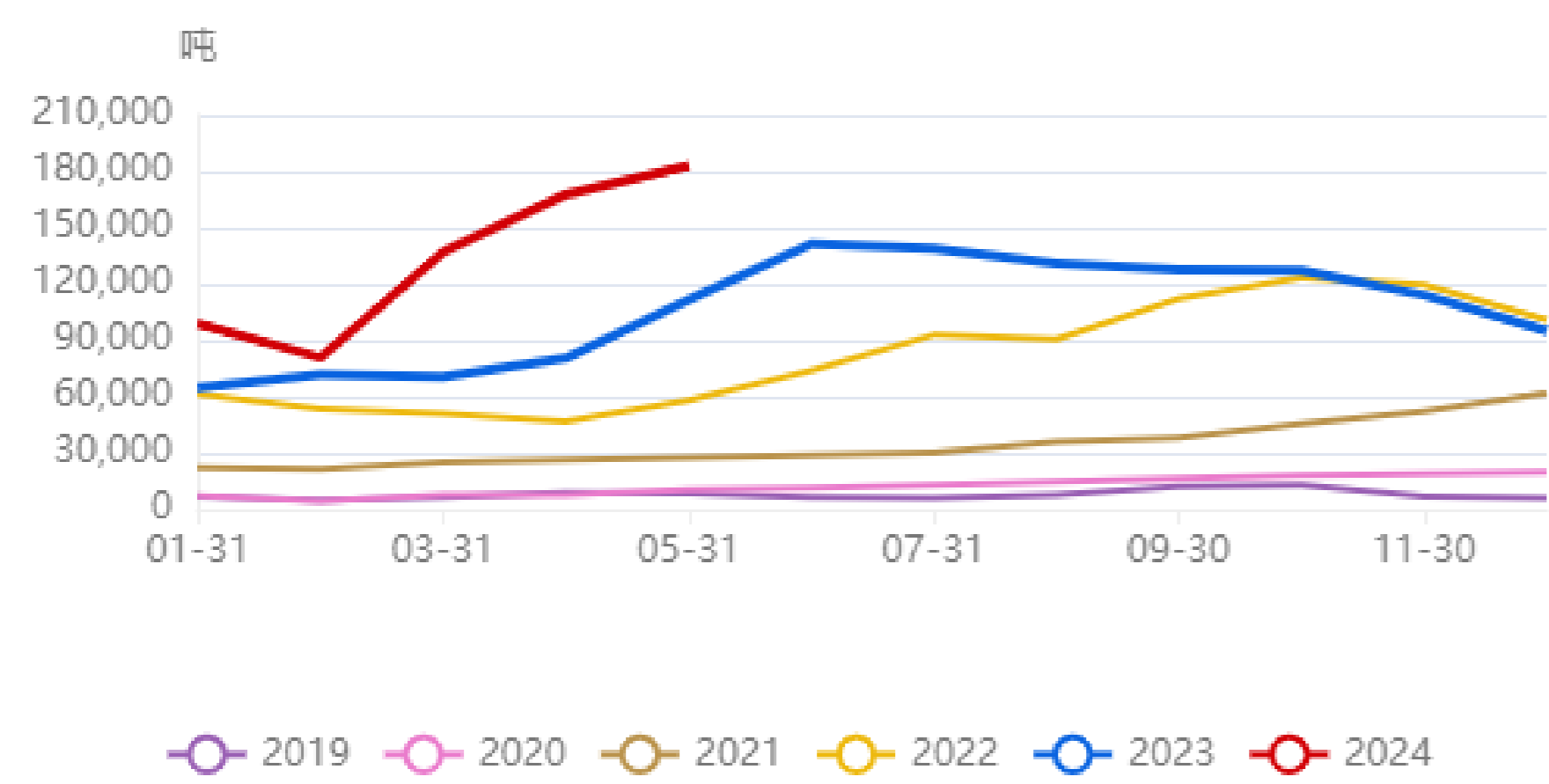
3.1 电池材料产量

电池、正极材料端主动去库导致正极材料需求低迷，SMM口径11月排产三元材料基本持平，磷酸铁锂环比小幅负增。10月三元材料、磷酸铁锂材料整体市场氛围较为冷清，头部大厂以长单为主，开工率保持稳定，部分小厂订单乏量主动减产或停产。根据排产数据，SMM预计11月三元材料月度总产量为56907吨，环比+1.51%；11月磷酸铁锂材料月度总产量为114500吨，环比-9.84%；钴酸锂月度总产量为6917吨，环比-13.86%；锰酸锂月度总产量为7186吨，环比-15.41%。



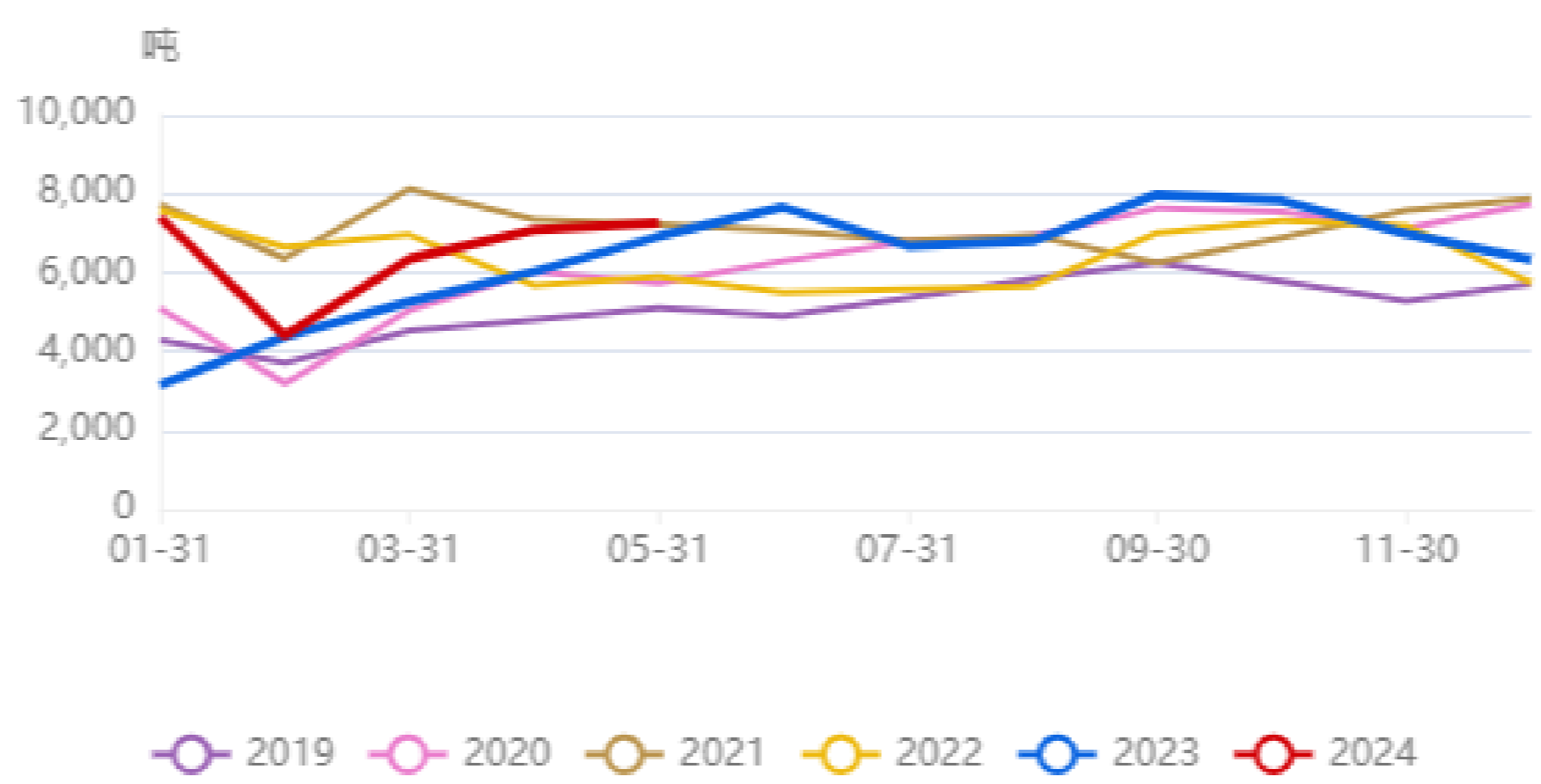
3.1 电池材料产量

SMM磷酸铁锂月度产量 2024-05-31



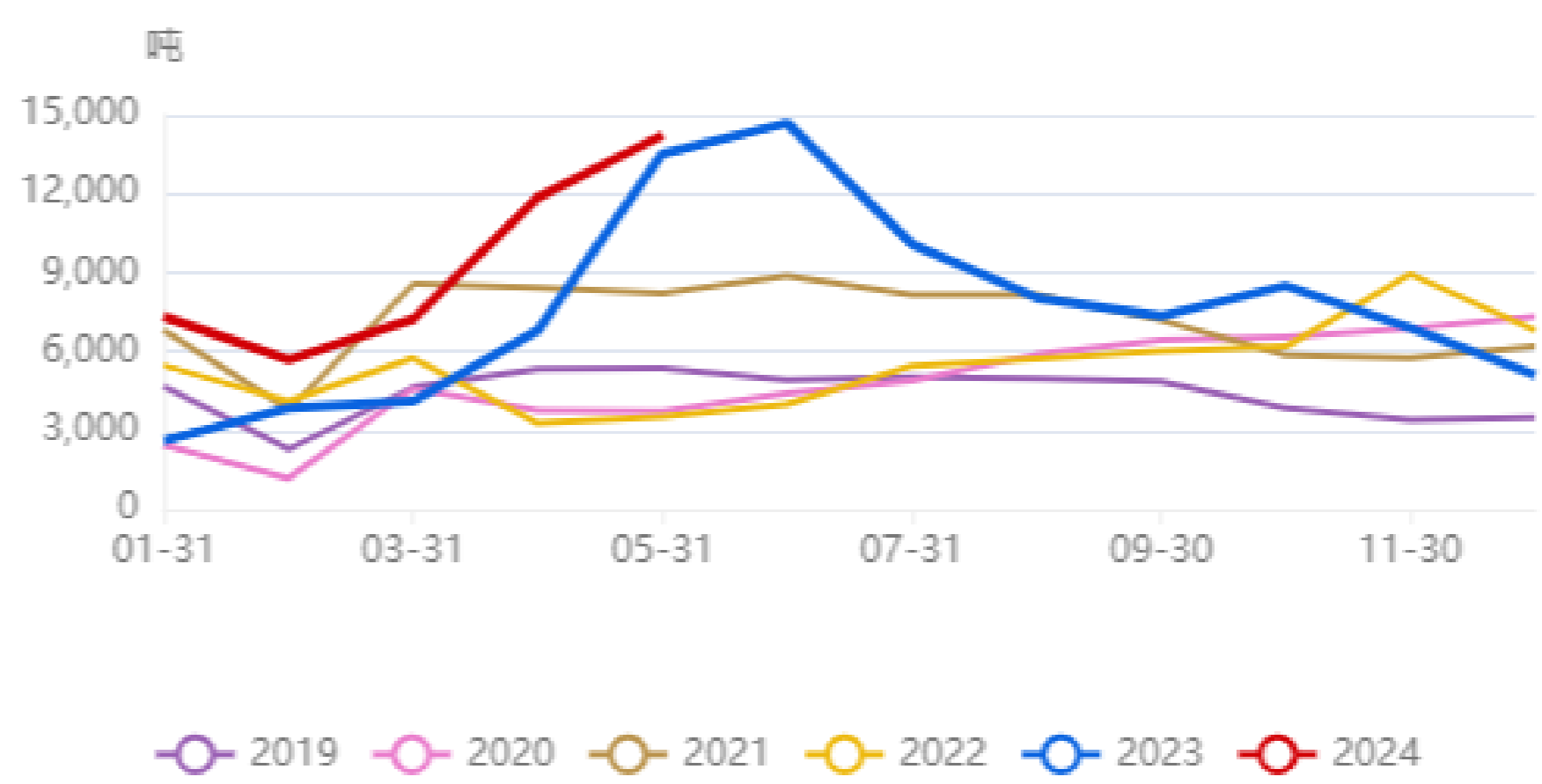
单位：吨
数据来源：SMM 更新频率：月度

SMM钴酸锂月度产量 2024-05-31



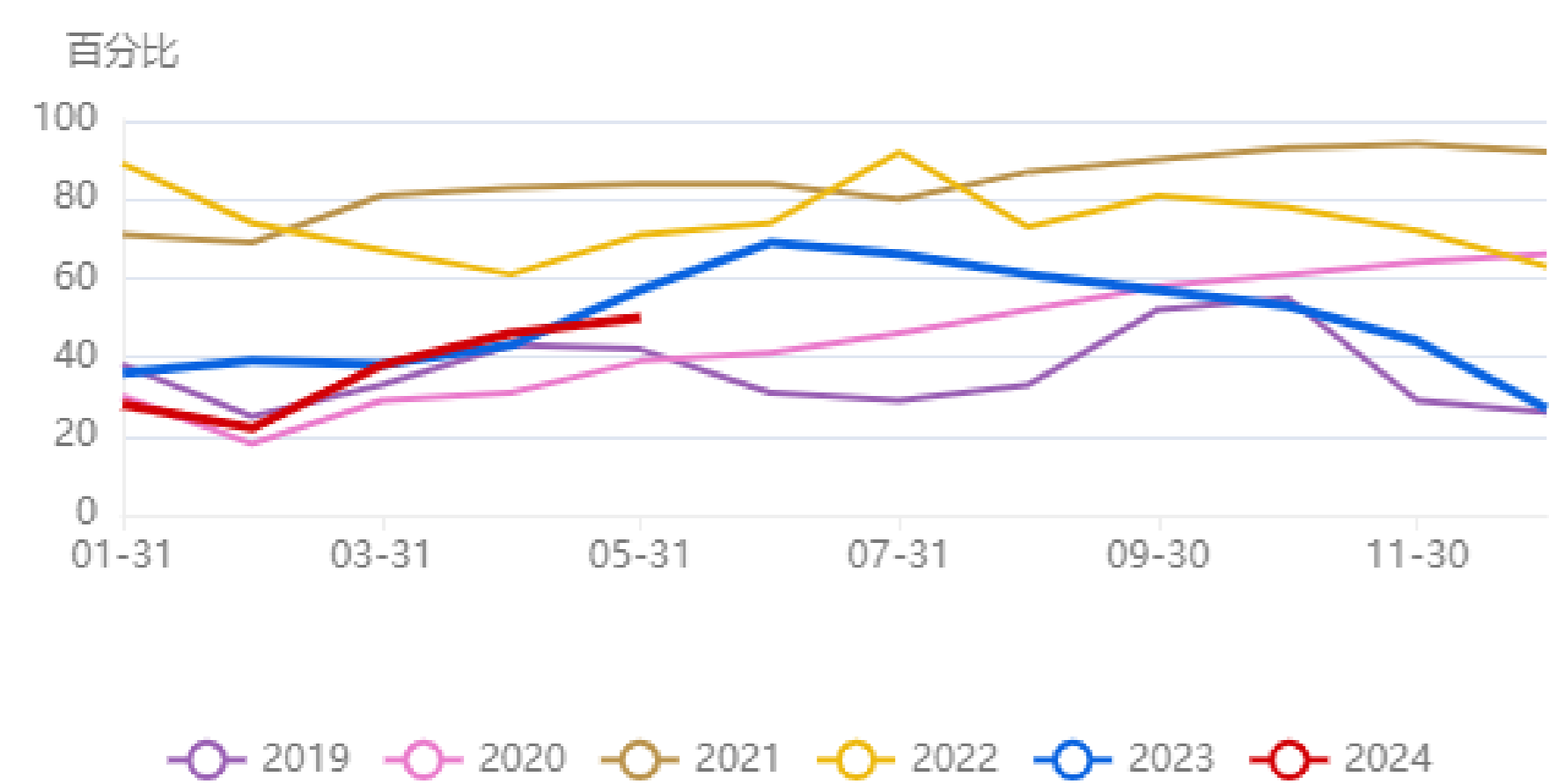
单位：吨
数据来源：SMM 更新频率：月度

SMM锰酸锂月度产量 2024-05-31



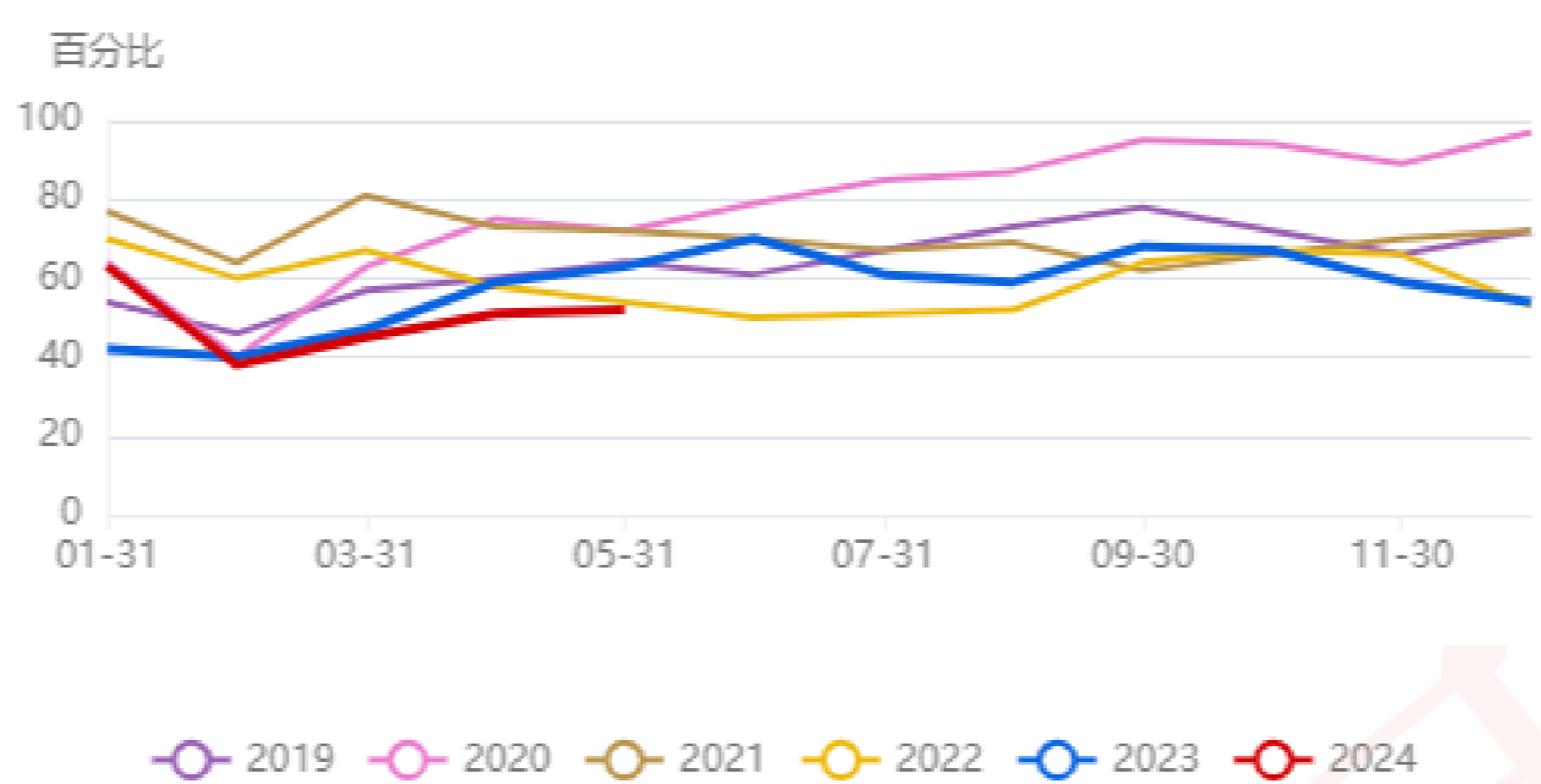
单位：吨
数据来源：SMM 更新频率：月度

SMM磷酸铁锂月度开工率 2024-05-31



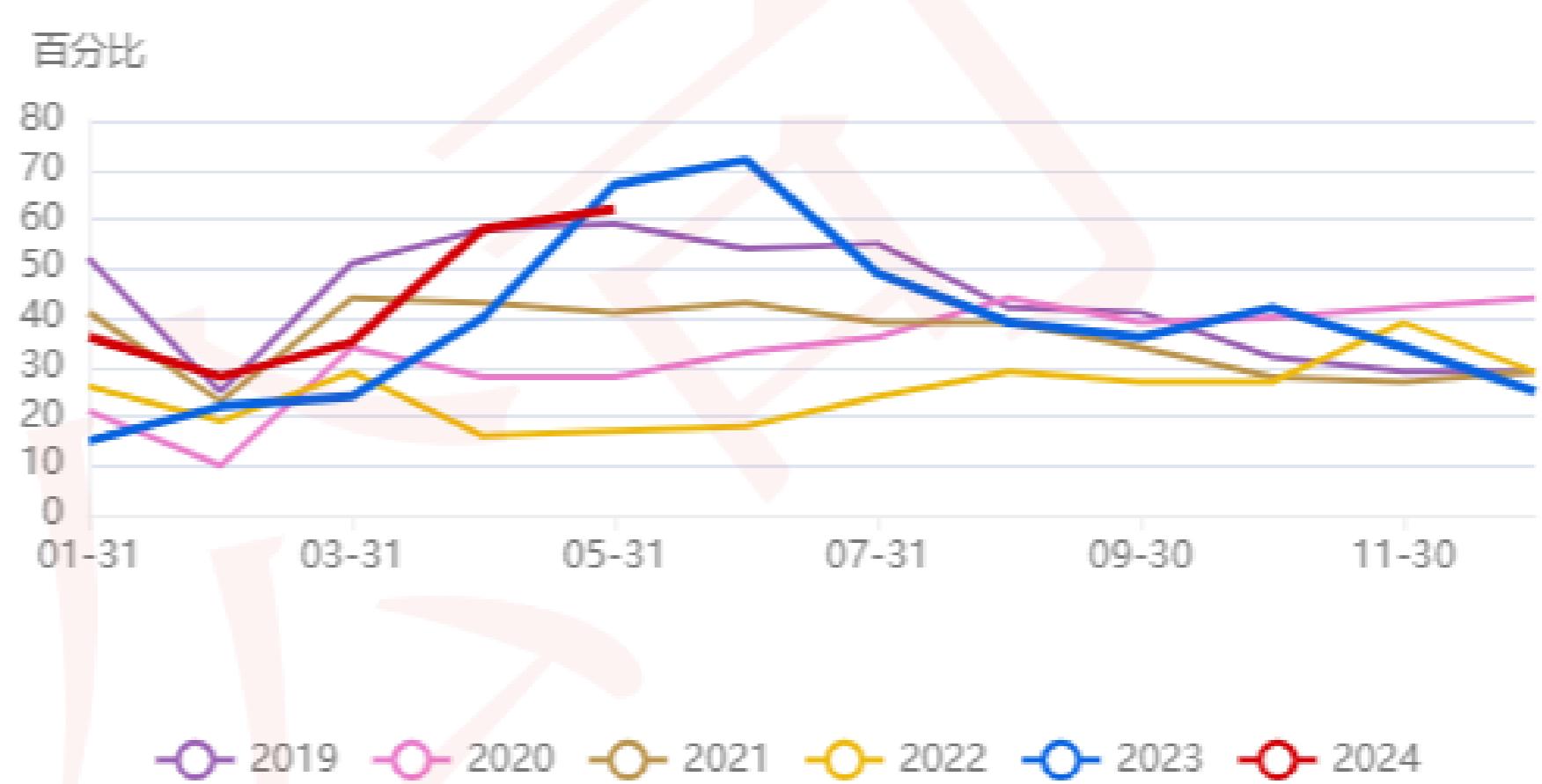
单位：%
数据来源：SMM 更新频率：月度

SMM钴酸锂月度产能利用率 2024-05-31



单位：%
数据来源：SMM 更新频率：月度

SMM锰酸锂月度产能利用率 2024-05-31

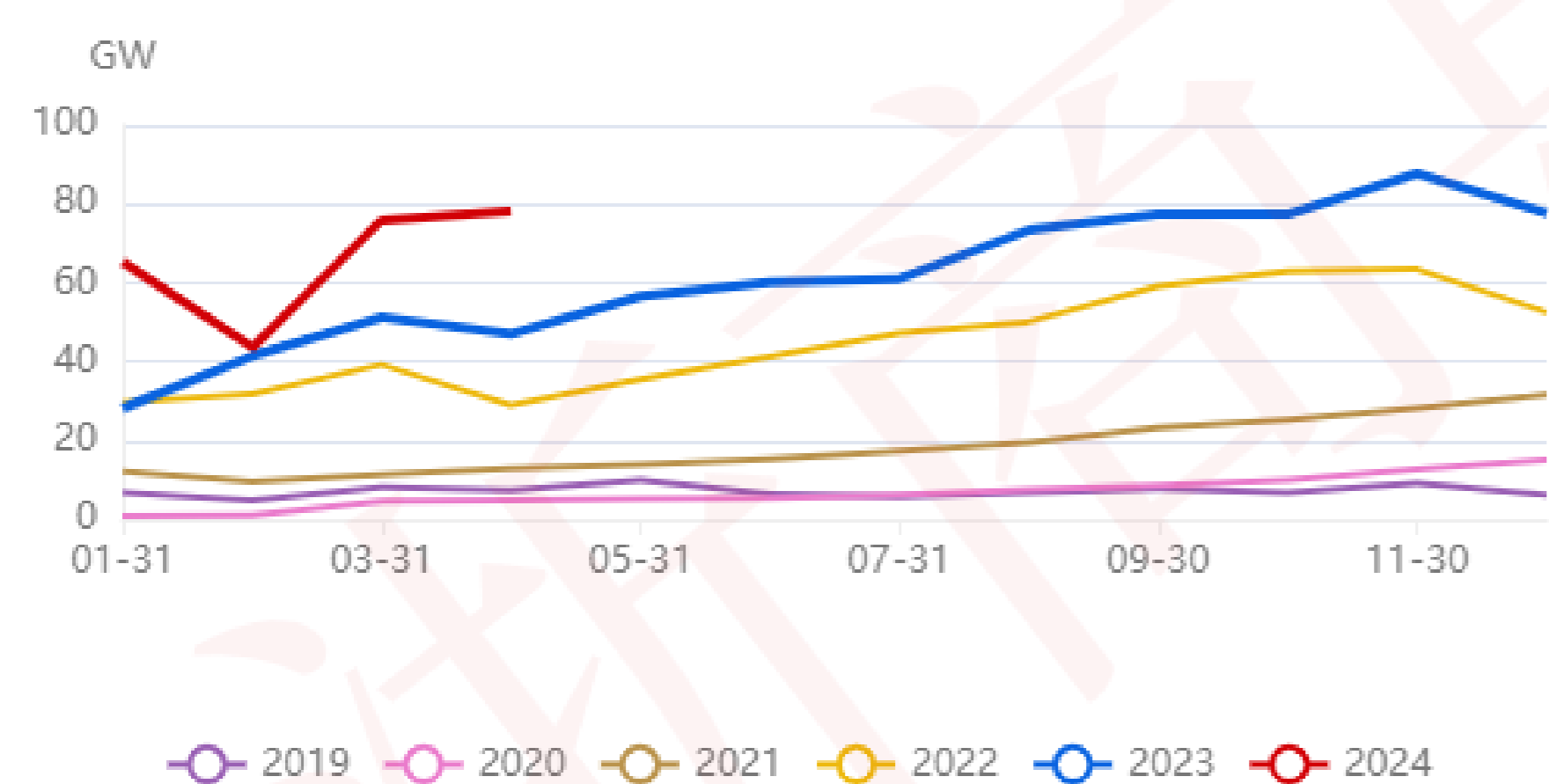


单位：%
数据来源：SMM 更新频率：月度

3.2 终端需求情况

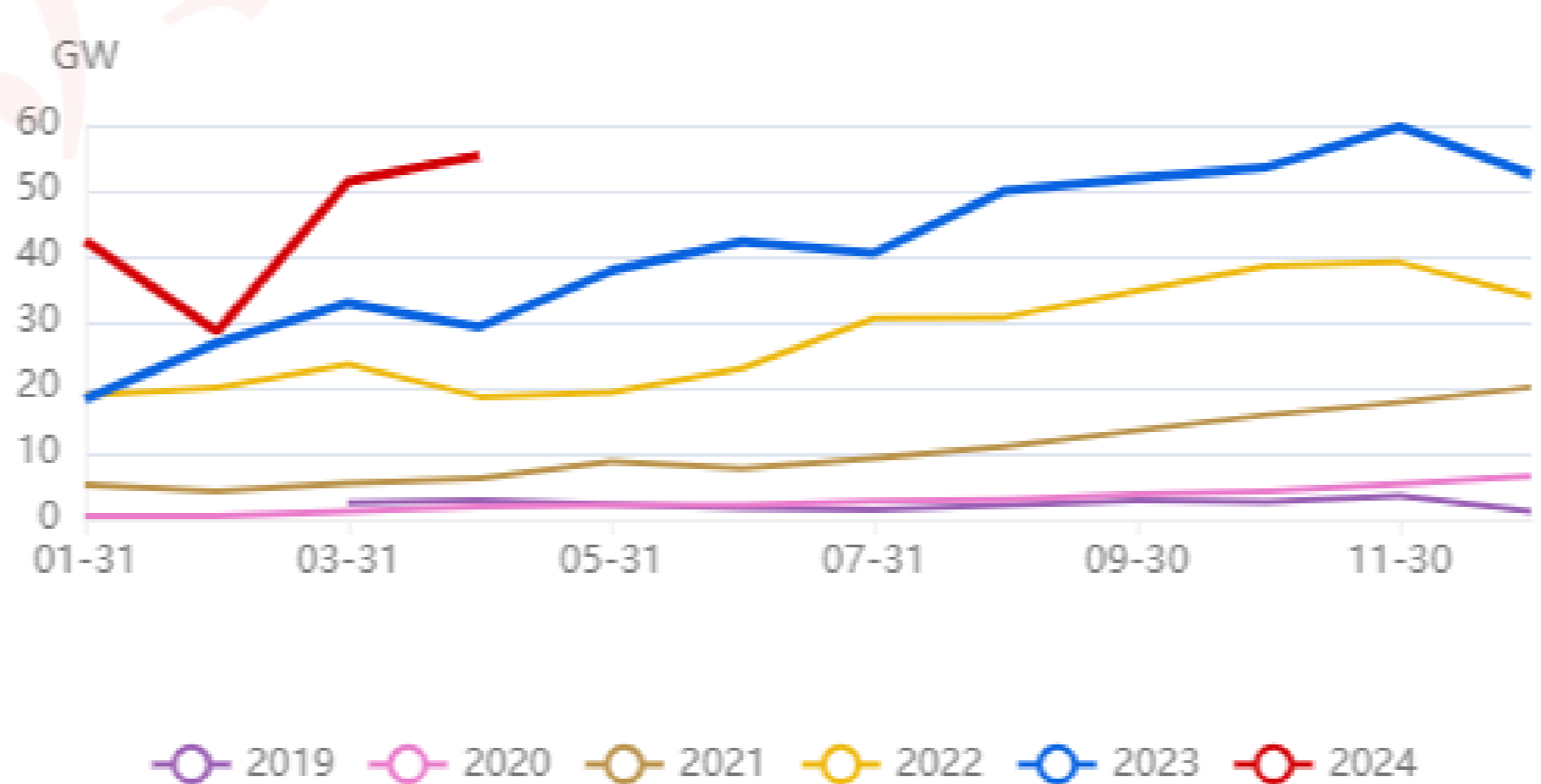
终端需求承接力度良好，但电池端去库导致产量不及预期。根据动力电池联盟数据，10月中国动力电池产量77.30GWh，环比略有下降，同比+23%；装车量为39.2GWh，同比+28.3%，环比+7.6%。终端方面，根据中汽协数据10月新能源汽车延续良好发展态势，当月产销分别达到98.9万辆和95.6万辆，销量同比+33.5%，环比+5.8%。本周美国能源部发布敏感外国实体（FEOC）解释指南，IRA相关要求进一步落实，严格程度超出市场预期，预计将对中国电池对美出口和美国24年电车销量产生负面影响。

动力电池产量-合计 2024-04-30



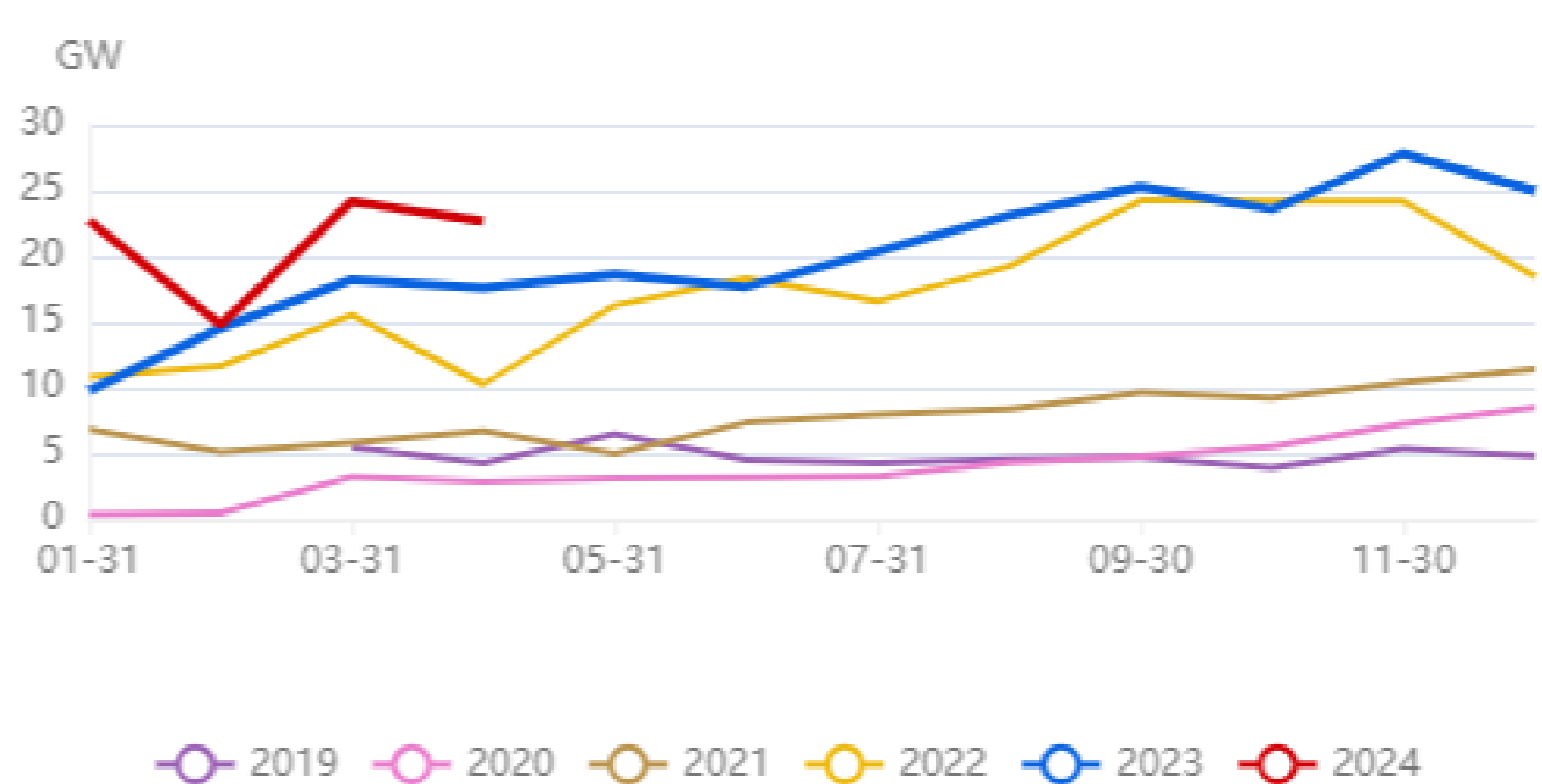
单位：GWh
数据来源：中国汽车动力电池产业创新联盟 更新频率：月度

动力电池产量-磷酸铁锂 2024-04-30



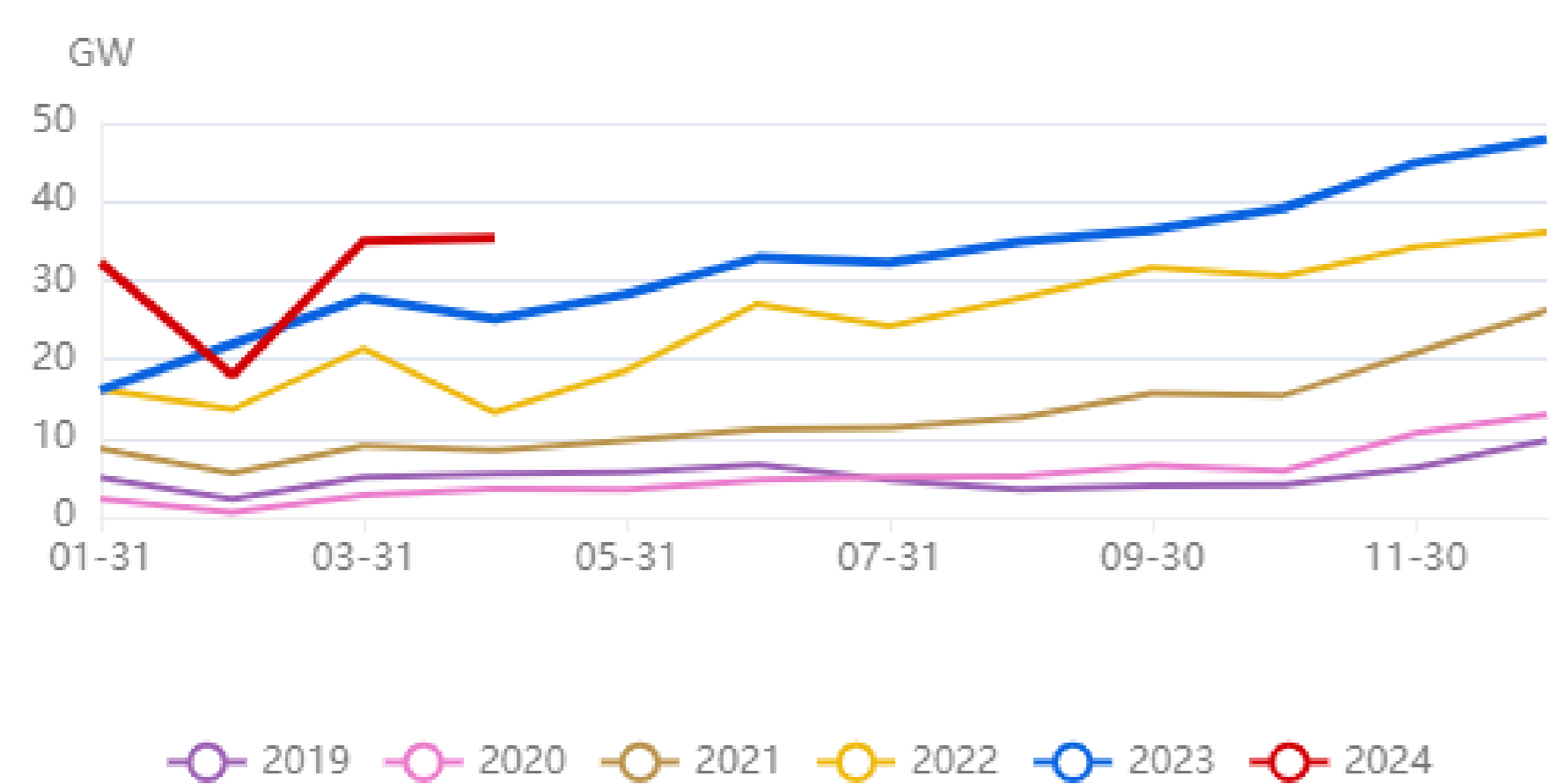
单位：GWh
数据来源：中国汽车动力电池产业创新联盟 更新频率：月度

动力电池产量-三元材料 2024-04-30



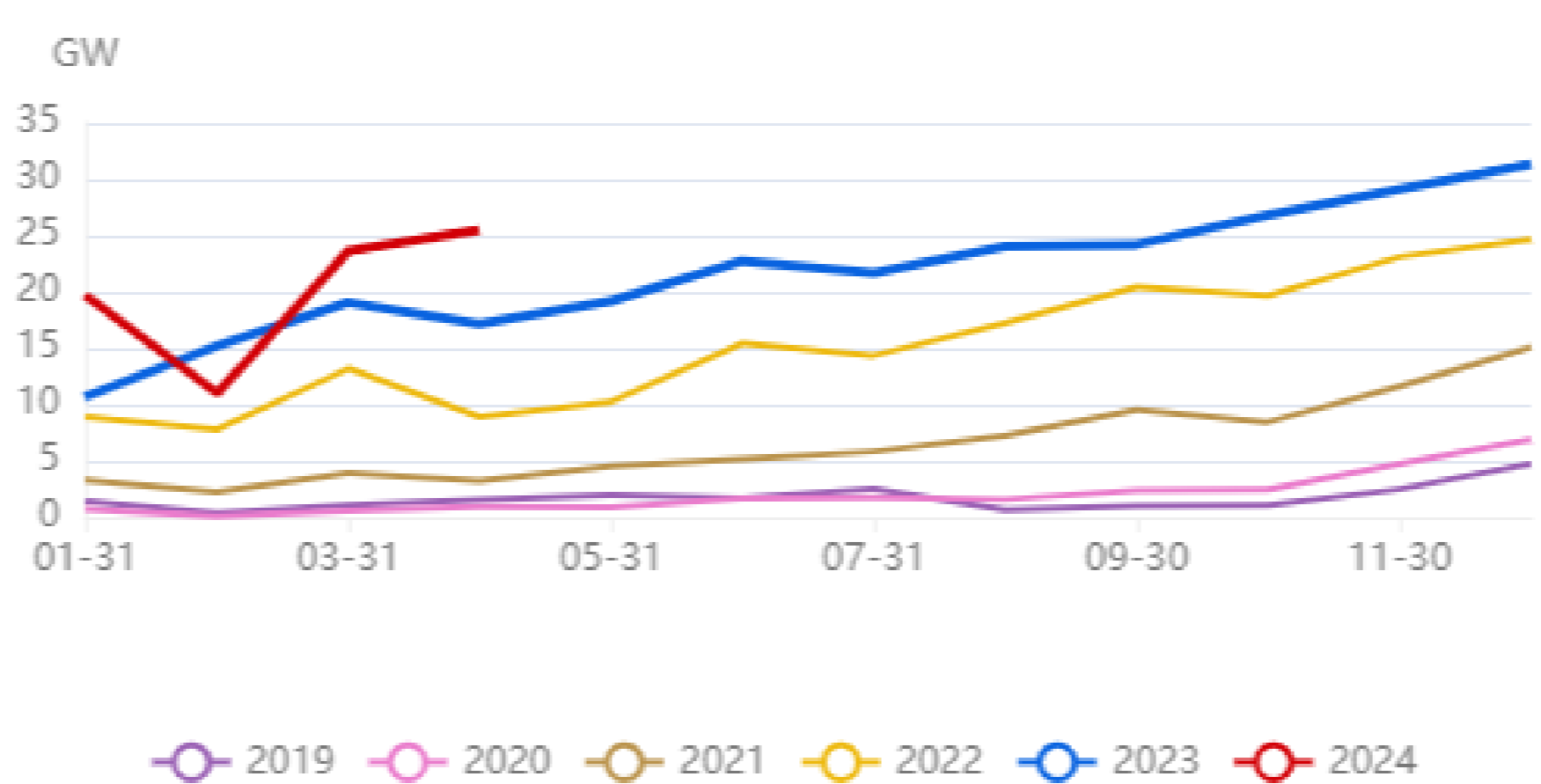
单位：GWh
数据来源：中国汽车动力电池产业创新联盟 更新频率：月度

动力电池装车量-合计 2024-04-30



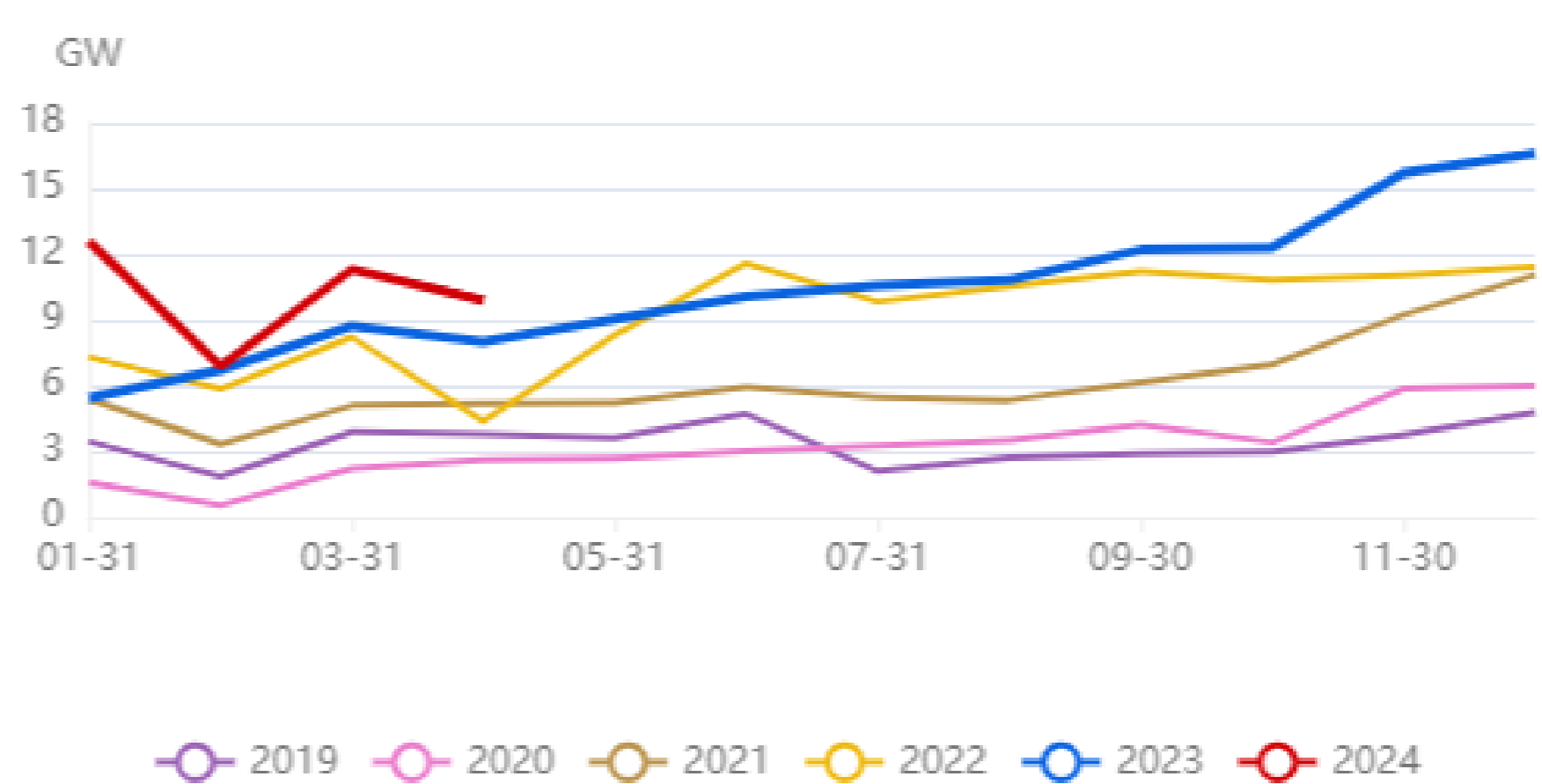
单位：GWh
数据来源：中国汽车动力电池产业创新联盟 更新频率：月度

动力电池装车量-磷酸铁锂 2024-04-30



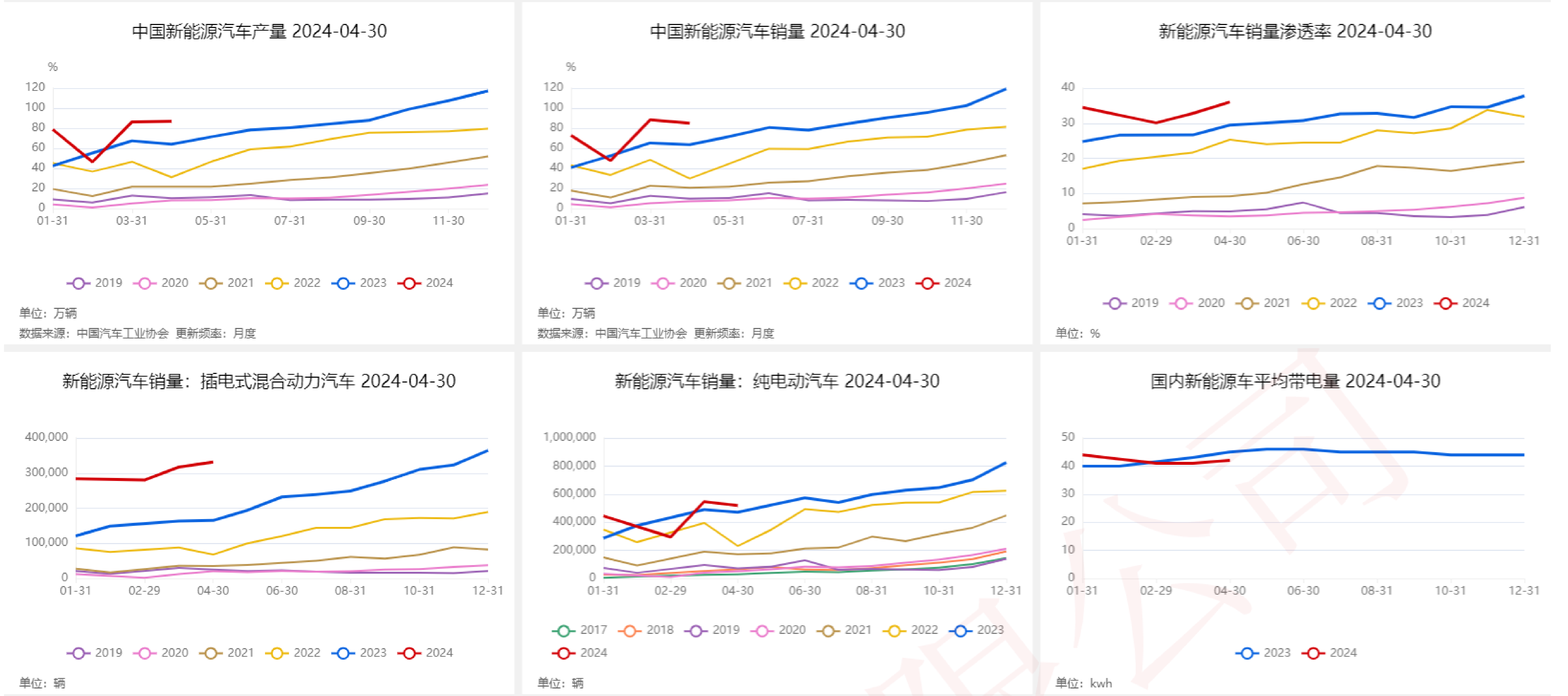
单位：GWh
数据来源：中国汽车动力电池产业创新联盟 更新频率：月度

动力电池装车量-三元材料 2024-04-30



单位：GWh
数据来源：中国汽车动力电池产业创新联盟 更新频率：月度

3.2终端需求情况



储能方面，受储能电池企业库存较高和美国并网延迟影响，该部分需求不及预期。根据SMM统计，9月储能电芯出货（15.7GWh，环比-9%）不及预期，减量明显，10月出货量预计为12.0GWh，环比-4%。从SMM样本企业电池企业产量来看同样可进行印证。10月SMM储能电池样本企业总产量为13480兆瓦时，环比下滑4.4%。

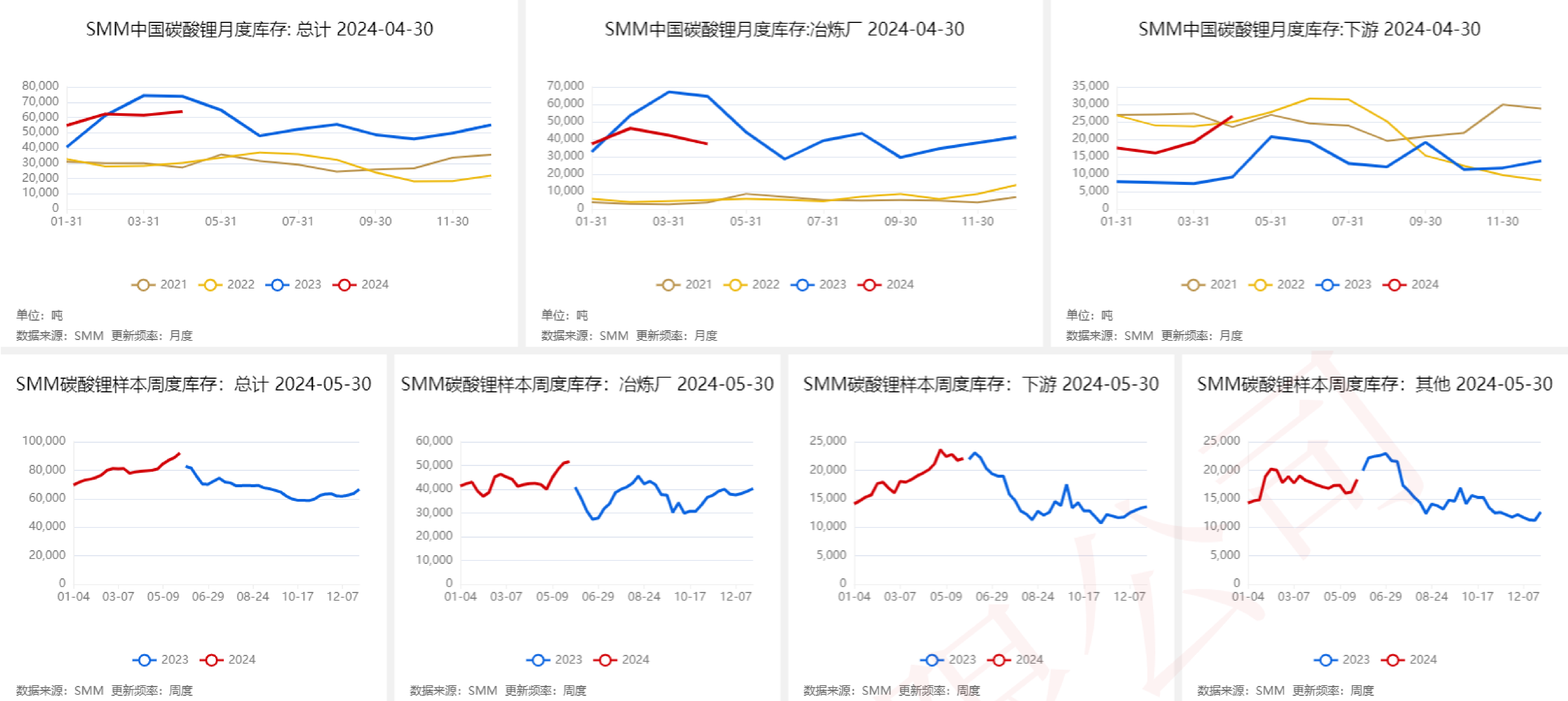


四、库存分析

月度库存来看，全行业10月为去库状态（总体库存由4.86万吨降低至4.59万吨），结构来看下游去库，上游累库。周度库存来看，截至11月31日碳酸锂冶炼厂库存合计为37865吨，下游库存为11768吨，“其他”项库存为12219吨，总计为61852吨，周度来看行业整体有所去库，结构上冶炼厂库存向下游转移。

【注】SMM新增的周度库存数据中的“下游”指材料厂库存，“其他”指电池/整车/贸易商库存+六氟折算量。

四、库存分析



五、成本分析

	A	B	C	D	E	F	G	BG	BH
1									
2		2023锂盐成本曲线预测							
3		成本分布 (万元/吨)	产量预计 (万吨LCE)	占比	类型	备注			
4		12-15	7.700	7.51%	澳矿1、2、6包销/散单	非刚性 (矿价有下跌空间)			
5		8-12	2.200	11%	云母5-6	非刚性 (矿价有下跌空间)			
6		8-12	8.900		澳矿3、4包销/散单	非刚性 (M或M+1定价)			
7		8-12	0.900	5%	美洲锂矿4				
8		8-12	2.000		非洲锂矿3-4				
9		8-12	2.000		云母7				
10		5-8	22.000	43%	南美盐湖4	资源税会随锂盐售价调整所以成本非刚性			
11		5-8	7.800		云母1-4				
12		5-8	4.000		国内盐湖7-8				
13		5-8	1.300		美洲锂矿3				
14		5-8	5.500		非洲锂矿1-2				
15		5-8	1.000		四川锂矿3				
16		5-8	0.500		南美盐湖3				
17		5-8	2.400	33.48%	澳矿2-一体化				
18		<5	7.800		国内盐湖1-6				
19		<5	1.880		美洲锂矿1-2				
20		<5	1.740		四川锂矿1-2				
21		<5	4.300		南美盐湖1-2				
22		<5	18.600		澳矿1、5-一体化				
23		合计	102.520						
24		注1: 部分资源最终产品为氢氧化锂, 此处同样计入, 单位统一为碳酸锂当量LCE							
25		注2: 产量预计为2023年产量预测值, 未考虑2023年较为明确的不放量项目, 未考虑手抓矿等表外锂资源							
26		注3: 项目编号代表全球所有在产锂资源项目编号 (共40个), 因篇幅有限不完全展示							
27									
28									
86									
87									

免责声明

- 本报告的版权归“浙商期货有限公司”所有, 未经本公司允许, 不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人, 或投入商业使用, 未经授权的转载本公司不承担任何责任。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“浙商期货有限公司”。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记, 除非另有说明, 均为本公司的商标、服务标识及标记, 本公司保留一切权利。

本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布前已使用或了解其中信息。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。