



碳酸锂：中游去库

2024年5月30日 星期四

第 22 周

中粮期货产品研发中心

(研究院)

宏观金属组



曹姗姗

从业资格号 F3022355

交易咨询号 Z0013588

caoshanshan@cofco.com



余雅琨

从业资格号 F03120965

yuyakun@cofco.com

截至 5 月 29 日，碳酸锂期货维持震荡下跌趋势，今日主力合约最低下探至 103899，收于 105200，跌幅 1.08%。现货端碳酸锂一周持续下跌，SMM 电池级碳酸锂指数 10 日累积跌幅 1%，跌幅不大，但现货成交情况却“由晴转阴”，中游去库。



目录

目录 2

图表目录 3

一、 中游去库..... 4

二、 预期偏差..... 6

图表目录

图表 1: 碳酸锂主连成交量及持仓量	4
图表 2: 碳酸锂主连收盘价及成交量	4
图表 3: 三元材料月度产量	5
图表 4: 磷酸铁锂周度产量	5
图表 5: 三元材料周度库存	5
图表 6: 磷酸铁锂周度库存	5
图表 7: 碳酸锂下游库存.....	5
图表 8: 碳酸锂其他（贸易方）库存	5
图表 9: 碳酸锂周度产量.....	6
图表 10: 碳酸锂冶炼厂库存.....	6
图表 11: 碳酸锂仓单	6
图表 12: 碳酸锂进口量.....	6

截至 5 月 29 日，碳酸锂期货维持震荡下跌趋势，今日主力合约最低下探至 103899，收于 105200，跌幅 1.08%。现货端碳酸锂一周持续下跌，SMM 电池级碳酸锂指数 10 日累积跌幅 1%，跌幅不大，但现货成交情况却“由晴转阴”。

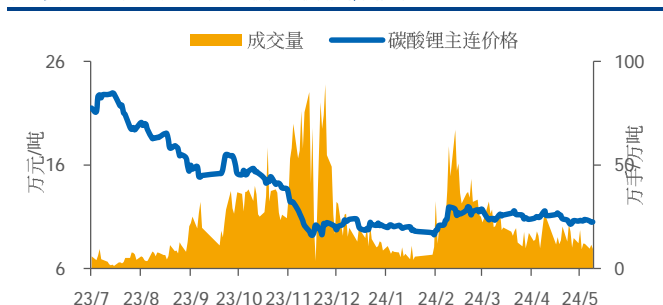
一、中游去库

在 4 月底的重庆电池展会时，行业内已经有了 5 月看空的预期。5 月碳酸锂期货的表现也基本吻合，从上一个 11-12 万元/吨的震荡区间，下滑至 10.3-10.7 万元/吨附近窄幅震荡。碳酸锂现货价格也从 4 月底高点 11.1 万元/吨下降至 10.6 万元/吨，中枢跌幅基本一致。碳酸锂期货盘面围绕自己的基本面逻辑运行，未受宏观资金青睐，5 月单日成交量未破 25 万手。

图表 1：碳酸锂主连成交量及持仓量



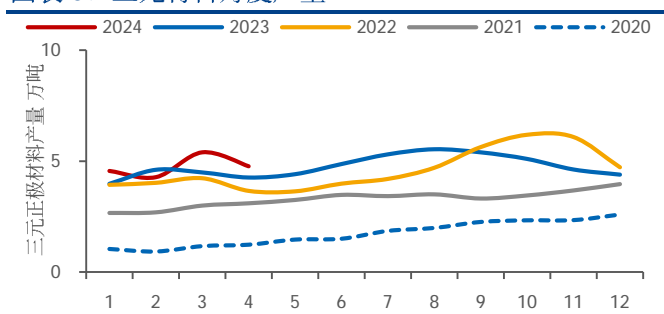
图表 2：碳酸锂主连收盘价及成交量



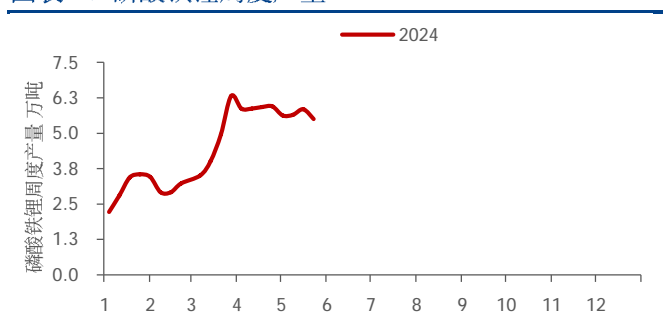
5 月三元材料率先减量，且龙头减量占比高，而铁锂端排产相对稳定，但到 5 月中旬后，铁锂周度产量数据略有减少，这部分量主要来自二三线铁锂厂，龙头厂仍保持较高的开工率。到了 6 月，也是上市公司半年报业绩的时间点，企业有促销量、去库存的诉求，如果销售情况不一定好，那先减的就会是产量，接下来就

是原材料库存。我们一直在说的3、4月份超预期的需求，在当下时间点就转为库存，是需要消化的。那这部分正极材料的库存，一部分是在正极厂库中，还有一部分则是在电池厂库中。在碳酸锂中游产业链中，库存不仅有正极材料，电芯也成为电池厂的产成品库存，同样也会面临控制库存的情况。有可能出现，6月明明新能源汽车产销量表现的很好，但碳酸锂依然面临比较大的下行压力。

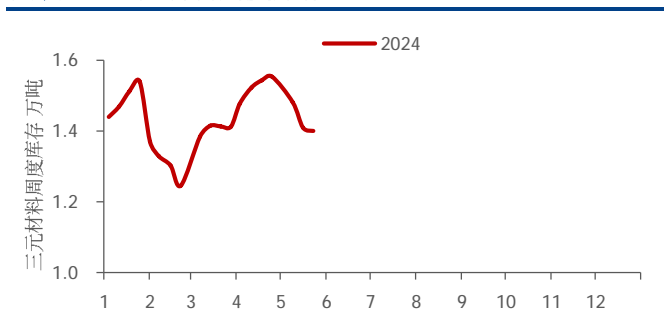
图表 3：三元材料月度产量



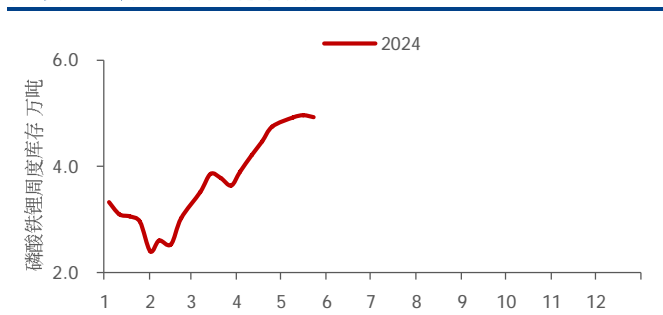
图表 4：磷酸铁锂周度产量



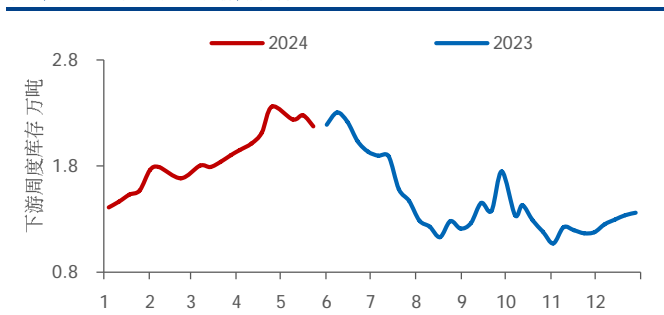
图表 5：三元材料周度库存



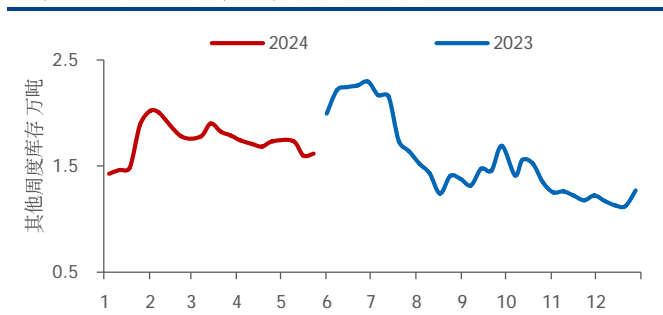
图表 6：磷酸铁锂周度库存



图表 7：碳酸锂下游库存

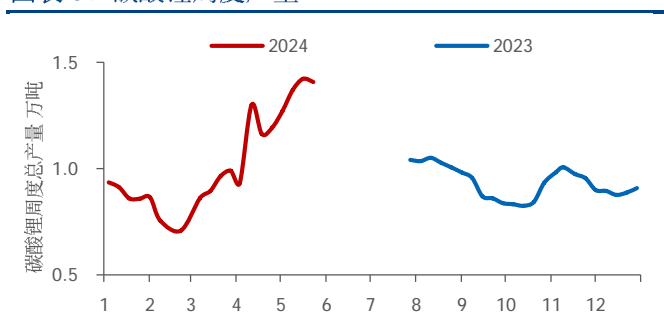


图表 8：碳酸锂其他（贸易方）库存



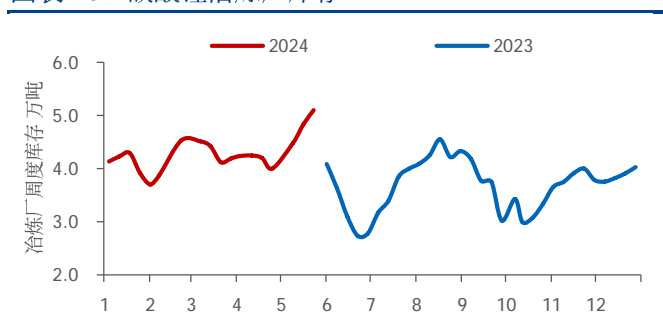
如果上游不减产，中游去库，意味着上游累库。有碳酸锂业务的上市公司近 20 家，覆盖了国内超 50% 的份额，同是上市公司，都有促销量、去库存的需求，但冶炼厂不会轻易减产，尤其在有原料库存的情况下，做成产品还有碳酸锂仓单这一蓄水池，可以帮助企业回流部分资金。在碳酸锂现货成交不畅的情况下，碳酸锂仓单仍有继续增长的空间。

图表 9：碳酸锂周度产量



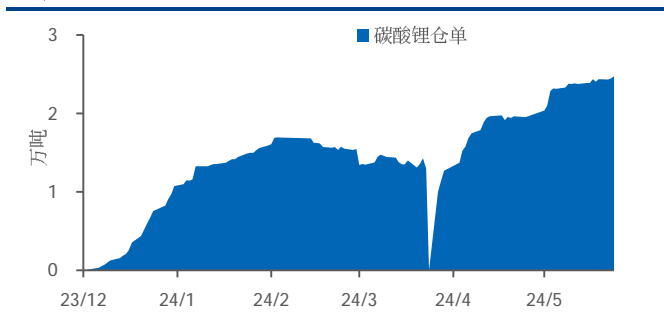
数据来源：SMM，中粮期货研究院

图表 10：碳酸锂冶炼厂库存



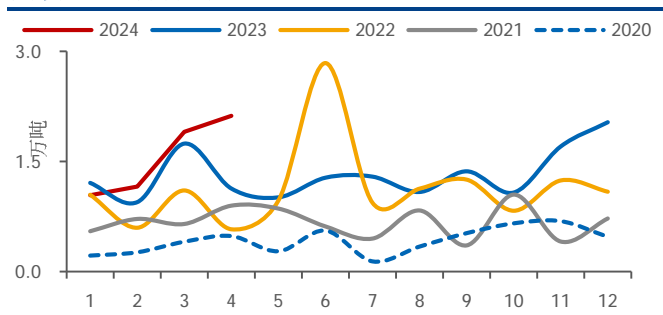
数据来源：SMM，中粮期货研究院

图表 11：碳酸锂仓单



数据来源：iFind，中粮期货研究院

图表 12：碳酸锂进口量



数据来源：iFind，中粮期货研究院

二、 预期偏差

虽然碳酸锂市场当前的基本面整体呈现利空，但潜在的利多因素不容忽视。

首先，**金九银十旺季的需求预期无法验证**，但如果期货价格因基本面偏空而大幅下跌，这将为碳酸锂使用方提供做多期货、建立虚拟库存的良机。目前碳酸锂原料正在去库存，市场对旺季的需求和供给端的潜在扰动存在担忧，较大的基差可能为下游用户提供一定的操作空间。

其次，宏观资金的动向也值得关注。今年有色金属和黑色金属市场经历了轮动上涨，显示出宏观资金倾向于做多。尽管目前这部分资金尚未流入碳酸锂市场，但如果碳酸锂价格大幅下跌，估值变得偏低，或在市场中处于较低水平，再配合市场消息的推动，资金的介入有可能改变当前的市场逻辑。

再次，政策面利多也大于利空。5月29日，国务院印发《2024-2025年节能降碳行动方案》，方案要求，优化有色金属产能布局。其中涉及锂行业内容有，合理布局硅、锂、镁等行业新增产能，**新建多晶硅、锂电池正负极项目能效须达到行业先进水平**。合理布局锂冶炼的新增产能，可能会促进行业内的整合，提高行业整体竞争力和可持续发展能力，鼓励技术创新和产业升级，向更加节能和环保的方向发展。对整体有色金属、硅、锂是利多，但这个政策的影响是中长期的，短期盘面能交易多久，还有待观察。

综上所述，尽管市场面临压力，但旺季需求预期、基差操作空间以及宏观资金的潜在流入、政策等利多因素，仍可能为碳酸锂市场带来转机。基本面利空的情况

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

下，碳酸锂期价仍有进一步下行空间，震荡中枢有望下行至 10 万元/吨。

风险提示：新能源汽车产销量不及预期、出口限制、环保事件

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

中粮期货研究院 (Institute of COFCO Futures Co., Ltd)

地址(Address): 北京市东城区东直门南大街 5 号中青旅大厦 15 层、3 层 305-313 室、4 层 401-402 室

电话(Phone): 400-706-0158

网址(Website): www.zlqh.com



研究院公众号



再读资讯平台



研究院视频号



研究院抖音号

中粮期货研究院介绍

中粮期货研究院是隶属于总部的研究部门，负责公司的基础研发工作，研究领域覆盖宏观经济，农产品，化工品，金属，建材，能源等方面。研究院服务中粮期货前台业务部门和中粮集团实业部门，承担维护公司品牌和提升公司形象的职责，同时从事高端产业和机构客户开发、维护和增值服务。研究院依托中粮集团强大的现货和期货背景，根据多年来的实践，开发出了极具中粮期货特色的偏差反应研究体系。该体系由情景研判、市场反应、预期偏差三个模块组成，用更高的维度，更多元化的方法，改进传统研究体系，提升研究的深度、广度、应变度。

The COFCO Futures Research Institute is a research department affiliated to COFCO Futures headquarters, responsible for the company's basic research and development work, and its research fields cover macroeconomics, agricultural products, chemicals, metals, building materials, energy and other aspects. The research institute serves the front-office business department of COFCO Futures and the industrial department of COFCO Group, undertakes the responsibility of maintaining the company's brand and enhancing the company's image, and is engaged in the development, maintenance and value-added services of high-end industrial and institutional customers. Relying on the strong spot commodities and futures markets background of COFCO Group, and based on years of practice, the research institute has developed a deviation response research system with the characteristics of COFCO Futures. The system consists of three modules: circumstance analysis, market response, and expected deviation. It uses higher dimensions and more diversified methods to improve the traditional research system and enhance the depth, breadth, and

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

responsiveness of research.

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

风险提示:

1. 中粮期货有限公司拥有本报告的版权和其他相关的知识产权。未经中粮期货有限公司许可，任何单位或个人都不得以任何方式修改本报告的部分或者全部内容。如引用、转载、刊发需要注明出处为中粮期货有限公司。违反前述要求的，本公司将保留追究其相关法律责任的权力。
2. 本策略观点系研究员依据掌握的资料做出，因条件所限实际结果可能有很大不同。请投资者务必独立进行交易决策。公司不对交易结果做任何保证。
3. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同的意见。
4. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

法律声明:

中粮期货有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格(证监会批文号：证监许可[2011]1453)。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道，中粮期货分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性做出保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日对市场的判断，仅供阅读者参考。阅读者根据本报告做出的任何投资决策及其所引致的任何后果，概与本公司及分析师无关。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权归本公司所有，为非公开资料，仅供本公司咨询业务的客户使用。未经本公司书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。本公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。