

国信期货有色（碳酸锂）专题报告

碳酸锂

基本面过剩指引 碳酸锂破位 10 万关口

2023 年 12 月 4 日

● 主要结论：

自 11 月中旬以来，碳酸锂主力合约 2401 步入了单边下挫行情，跌破 10 万元/吨的整数位，相较于区间最高点跌超 35%。究其原因，基本面过剩对期现货价格下行的指引力量叠加现货商抛货情绪加剧，两方因素综合使得盘面空方力量再度增强，引发各合约接连破位。

自 10 月底各家锂盐厂宣布复产起，碳酸锂基本面再度走向供需过剩。供应端来看，据钢联此前统计，2023 年 10 月澳洲黑德兰港共出口锂精矿 13.62 万吨，出口至我国占比为 100%，环比增加超 60%。此外，据智利海关数据，10 月智利碳酸锂总出口 2.4 万吨，环比增加 74%，其中对中国出口 1.7 万吨、环比大幅增加 84%。在预计运输过程约为 1 个月的情况下，我国 11 月锂辉石精矿和碳酸锂的进口量将再度大幅增加。需求端来看，目前下游正极及电池厂商生产所对应的销售区间为明年 1-2 月份，为传统销售淡季，预计下游排产计划 12 月仍将有所下调。看向供需平衡表的预测，各锂盐厂复产明确叠加智利、澳矿进口量大增，11 月份碳酸锂再度转向累库，累库量预计约为 150 吨，库销比预计小幅抬升；12 月供需预计再度转向双弱，去库预计约 2800 吨，相比于目前的库存高位，去库量仍然有限，碳酸锂供需仍然处于过剩局面。

展望后市，看向 2024 年，经过我们对供需端预测，预计 24 年我国碳酸锂总供应量约为 99 万吨，需求量约为 87.9 万吨，供需过剩量预计拉大至 11.35 万吨。对应到目前期货下行趋势下的成本支撑位，我们预测 8 万元/吨或将形成强支撑。考虑到 2401 合约逐步走进交割月、投机资金获利了结可能会带来的盘面剧烈波动，且 2407 与 2401 于 12 月 3 日当周首次转为升水结构，远月合约相对高估，建议空头逐步移仓换月，关注 2407 合约逢高沽空的机会。

分析师助理：王美丹
从业资格号：F03114617
电话：021-55007766-6614
邮箱：15695@guosen.com.cn

分析师：顾冯达
从业资格号：F0262502
投资咨询号：Z0002252
电话：021-55007766-6618
邮箱：15068@guosen.com.cn

独立性申明：

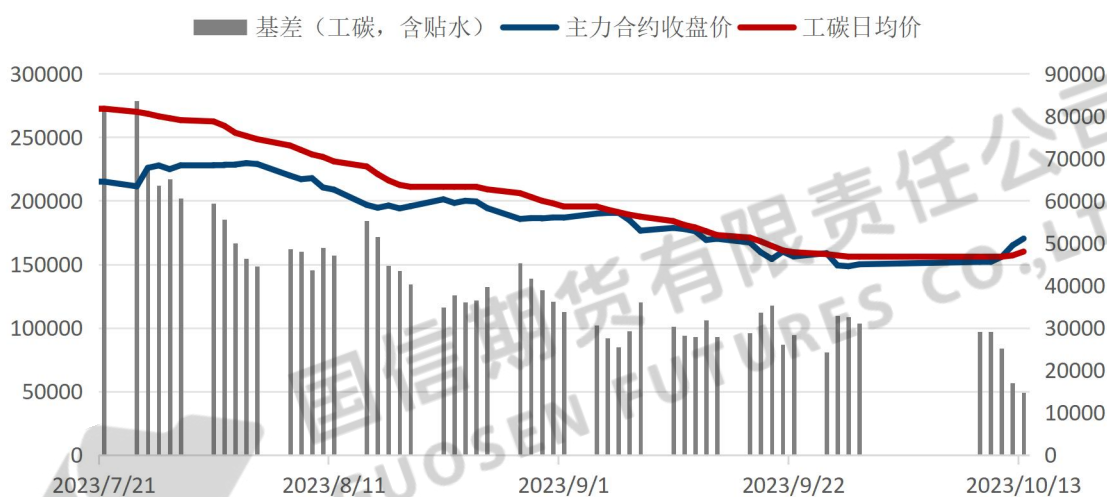
作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

一、行情回顾

自11月中旬以来，碳酸锂主力合约2401步入了单边下挫行情，跌破10万元/吨的整数位，相较于区间最高点跌超35%。究其原因，基本面过剩对期现货价格下行的指引力量叠加现货商抛货情绪加剧，两方因素综合使得盘面空方力量再度增强，引发各合约接连破位。

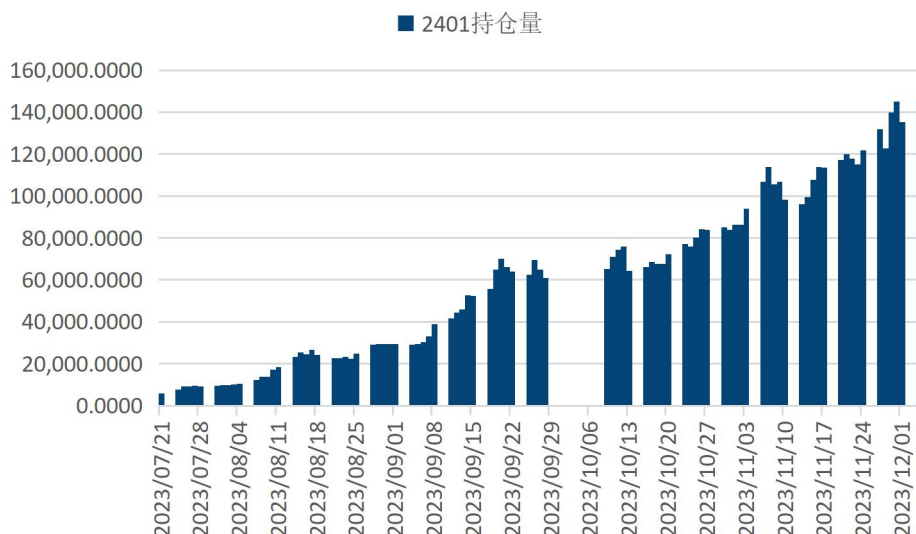
具体分析盘面这一轮单边下挫，我们可以看到，主力合约于11月22日和11月27日收于跌停板、于12月1日盘内触及跌停板，主力合约的单边下跌速度并未有所放缓。且截止12月4日收盘，主力合约持仓约14.53万手，相较于11月10日增仓4.7万手，空方力量偏强使得期货增仓下跌，需警惕盘面资金集中获利离场可能造成的大幅波动。

图：碳酸锂期现货价格及基差



数据来源：Wind SMM 广期所 国信期货

图：主力合约上市以来持仓量变化（手）

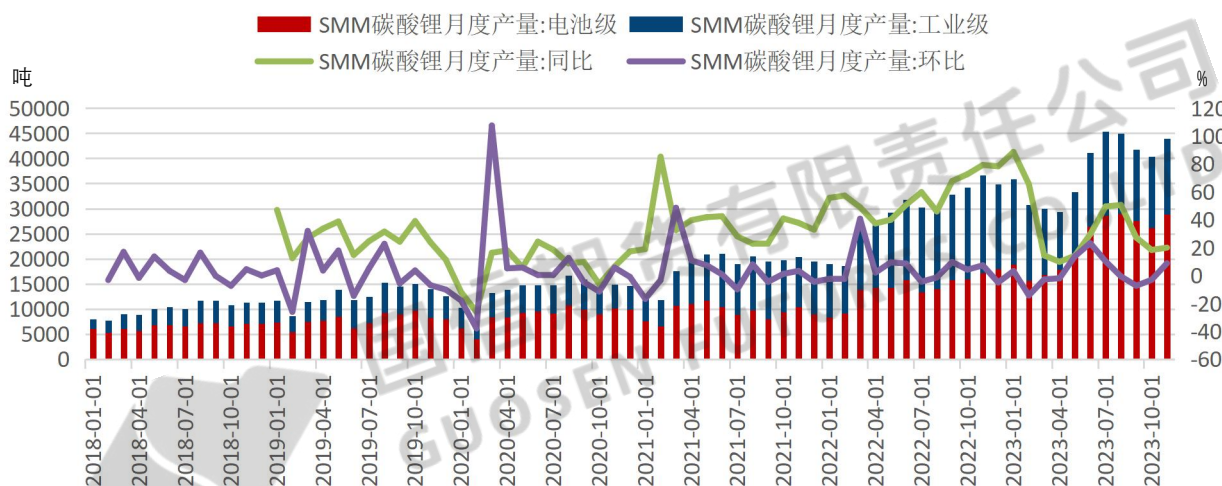


数据来源：iFind 国信期货

二、基本面过剩指引力量未改 价格下行仍为未来趋势

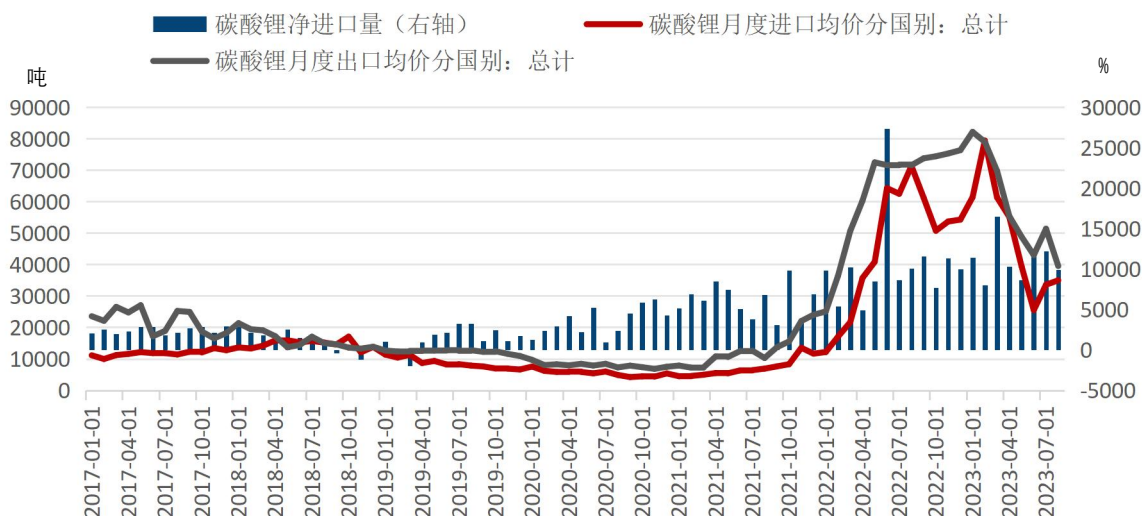
自10月底各家锂盐厂宣布复产起，碳酸锂基本面再度走向供需过剩。供应端来看，据SMM数据统计，我国11月碳酸锂产量约为4.4万吨，环比增加8.77%、同比增加约20%，其中电池级碳酸锂产量环比增长约10.5%至2.89万吨，工业级碳酸锂产量环比增长约5.6%至1.51万吨，电池级占比有所提升。此外，据钢联此前统计，2023年10月澳洲黑德兰港共出口锂精矿13.62万吨，环比增加60.02%，同比增加57.74%，出口至中国占比为100%；经黑德兰港出口锂精矿的矿山包括：Pilgangoora、Wodgina、Ngungaju(原Altura)此外，据智利海关数据。10月智利碳酸锂总出口2.4万吨(9月1.4，环比+74%)，其中对中国出口1.7万吨(9月0.9，环比+84%)。虽然我国10月海关到港锂辉石精矿和碳酸锂数量均环比有所下滑，但实际我们看到澳大利亚和智利的出口数据统计是有所上升的，预计运输过程约为1个月的情况下，我国11月锂辉石精矿和碳酸锂的进口量将再度大幅增加。

图：我国碳酸锂月度产量



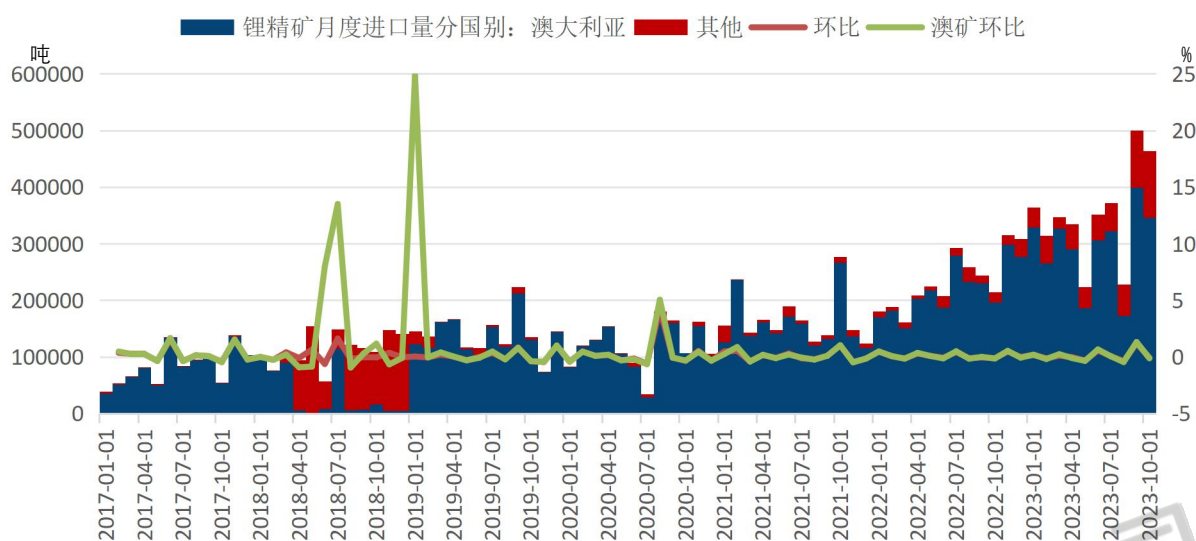
数据来源：SMM 国信期货

图：我国碳酸锂净进口情况



数据来源：SMM 国信期货

图：我国锂精矿进口情况

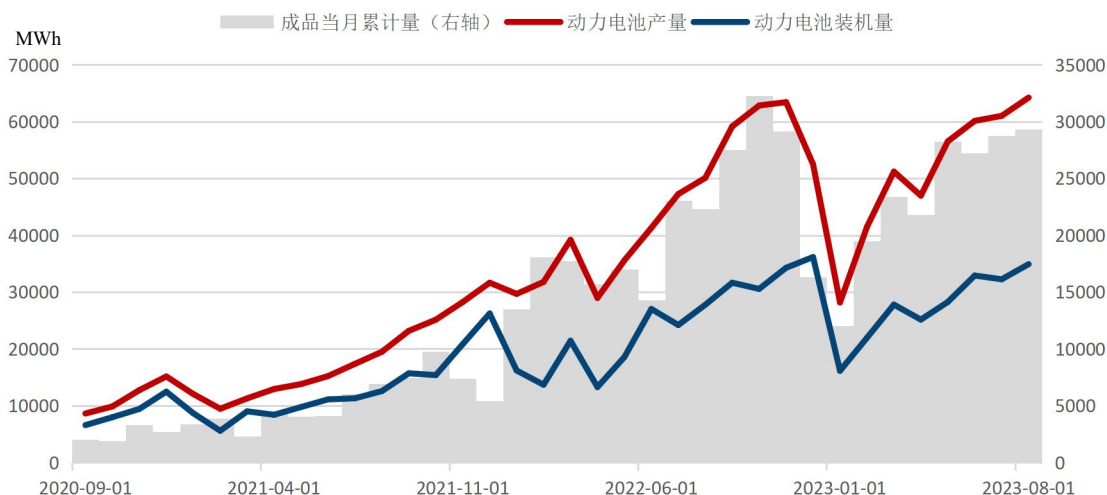


数据来源：SMM 国信期货

需求端来看，1月至10月，我国动力和储能电池合计累计产量为611.0GWh，累计同比增长41.8%；销量方面，我国动力和储能电池合计销量为557.6GWh。其中，动力电池累计销量为486.0GWh，占比87.2%，同比增长37.1%；储能电池累计销量为71.6GWh，占比12.8%。新能源汽车产业的快速发展助推了动力电池产业需求量的增长，1-10月，我国动力电池累计装车量294.9GWh，同比增长31.5%。其中，三元电池累计装车量93.9GWh，占总装车量31.8%，同比增长6.7%；磷酸铁锂电池累计装车量200.7GWh，占总装车量68.1%，同比增长47.6%。

目前下游端成品高库存何时有效消化变成了碳酸锂初端需求何时能有所转折的重要观测指标。据SMM统计数据，从2020年9月开始，我们统计出我国动力电池产量、装机量及其对应的成品当月累计量。复盘动力电池供需基本面和碳酸锂现货价格我们不难发现，在成品当月累计量最高的2022年10月和11月，动力电池产量首先下滑、装机量紧随其后，碳酸锂现货价格便开始从近60万元/吨的价格大幅单边下挫，一路跌至17.65万元/吨的低点。当下动力电池的产量、装机量和成品当月累计量仍处历史高位，按照10月份成品累计近30GWh来计算，当下成品月度累计已经可供终端一个月的装机需求，下游端在成品库存高位下补库需求不明显、多为低价刚需采购为主。

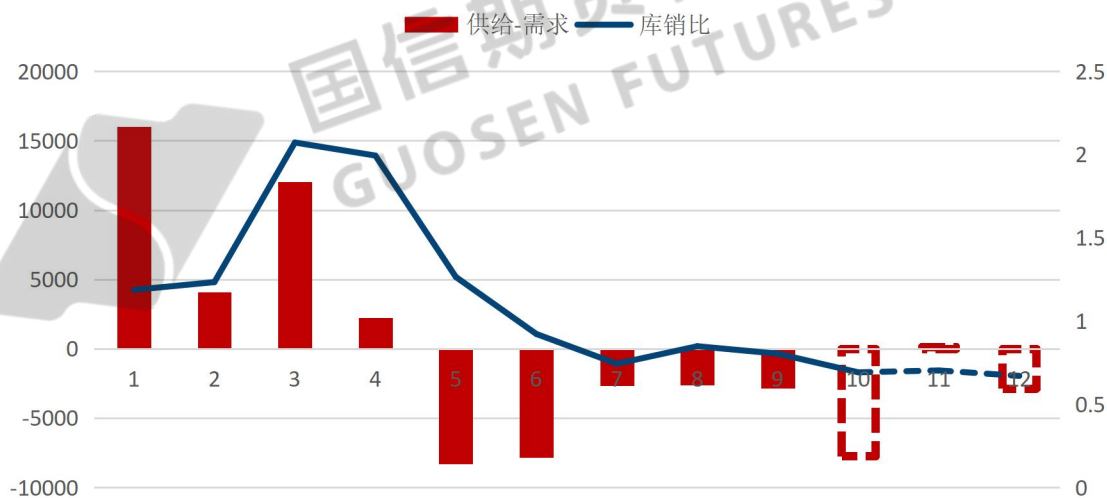
图：下游成品库存仍偏高



数据来源：SMM 国信期货

看向供需平衡表的预测，各锂盐厂复产明确叠加智利、澳矿进口量大增，11月份碳酸锂再度转向累库，累库量预计约为150吨，库销比预计小幅抬升；12月供需预计再度转向双弱，去库预计约2800吨，相比于目前的库存高位，去库量仍然有限，碳酸锂供需仍然处于过剩局面。

图：2023年碳酸锂供需平衡和库销比预测



数据来源：SMM，各公司公告，国信期货

三. 后市展望及策略建议：供需过剩仍将持续 中长线偏空思路不改

看向2024年，经过我们对供需端预测，预计24年我国碳酸锂总供应量约为99万吨，需求量约为87.9万吨，供需过剩量预计拉大至11.35万吨。

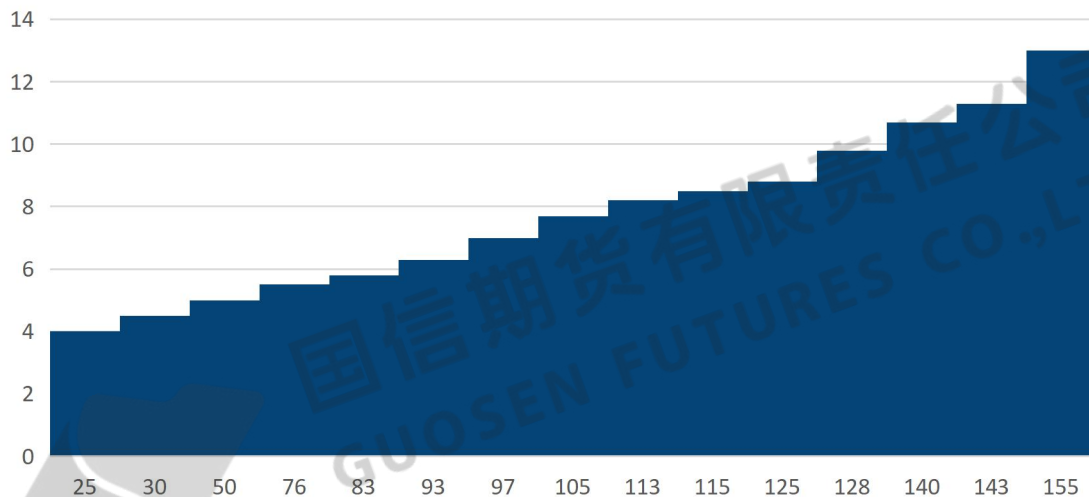
图：2024年碳酸锂供需平衡预测

	产量	进口量	总供应	消费量	出口量	总需求	过剩量
总计	733008	259989	992998	868000	11498	879498	113500

数据来源：各公司公告 SMM 国信期货

具体看向我们对 24 年全球锂资源项目成本曲线的预测，随着澳矿 M+1 和 M+2 模式逐步普及，最高澳矿成本预计将降至 11 万元/吨；成本曲线最右端仍是我国低品位锂云母项目，随着原矿品味降低，预计 24 年项目成本在 13 万元/吨；此外，由于非洲矿和巴西矿提供增量，成本曲线预计有所左移。对应到目前期货下行趋势下的成本支撑位，我们预测 8 万元/吨或将形成强支撑。考虑到 2401 合约逐步走进交割月、投机资金获利了结可能会带来的盘面剧烈波动，且 2407 与 2401 于 12 月 3 日当周首次转为升水结构，远月合约相对高估，建议空头逐步移仓换月，关注 2407 合约逢高沽空的机会。

图：全球锂资源项目成本曲线预测（万元/吨）



数据来源：各公司公告 国信期货

重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货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。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、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准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。