

国信期货有色（碳酸锂）专题报告

碳酸锂

供给扰动频发 碳酸锂强势上行

2024年2月26日

● 主要结论：

2月1日至2月5日，下游补库小幅增加提振盘面情绪，主力合约上行至月内最高点101250元/吨。2月6日，盘面增仓超9千手、主力合约当日大幅下挫3.38%，后盘面延续下挫，直至2月21日受环保督察消息扰动，主力合约一度触及涨停板至103000元/吨，后市场源于环保督察问题从而对市场供应担忧的情绪有所缓解，产业链整体过剩下盘面有所回落。随后，Mt Cattlin矿山在2024年的锂辉石精矿产量预期从2023年的20.5万吨下调至13万吨，折合LCE当量约减少9500吨，导致2月23日当日碳酸锂盘面大幅上行。随后，碳酸锂延续涨势，主力合约2407在2月26日最高点一度触及104750元/吨。

短期供给扰动使得盘面上涨情绪明显增强，但落脚于基本面来看，环保问题尚未对供给产生实质性影响，Mt Cattlin的减产对2024年的供应过剩影响也非常有限。产业链整体过剩仍然持续下预计盘面向上驱动难以持续。库存端来看，据SMM数据，目前产业链整体库存约为7.99万吨，较2月7日当周累库3299吨，其中，下游及贸易商有所去库，冶炼端库存累库超6500吨。随着春节假期的结束，锂盐端陆续复产或将进一步形成供应端压力，但在利润不佳下预计开工向上空间有限，但下游补库意愿价格尚未与盐厂意愿出货价达成一致，叠加终端成品库存高位下整体去库节奏或将进一步受到压制。

展望后市，澳矿再度减产对供给端扰动有所扩大，叠加环保消息扰动共振，盘面短期支撑力量较为明显。此外，据目前调研情况了解，锂电端3月排产环比或将有所回暖，终端旺季预期下市场补库预期有所增强。当下产业链博弈加剧，3月将是锂价短期波动的关键时点——若供给扰动叠加大下游补库落地、两方因素共振价格有望迎来更加强劲的支撑力量，若下游补库再次落空、盘面或将补跌。预计短期内碳酸锂价格或将于10万一线偏强运行，但产业链整体过剩下向上驱动预计难以持续，上方阻力位看向边际成本11万元/吨。建议投资者警惕冲高回落风险，后续密切关注下游补库需求及供给情况，生产企业可择机入场锁定利润。

风险提示：环保问题、澳矿减停产范围扩大、下游需求超预期。

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

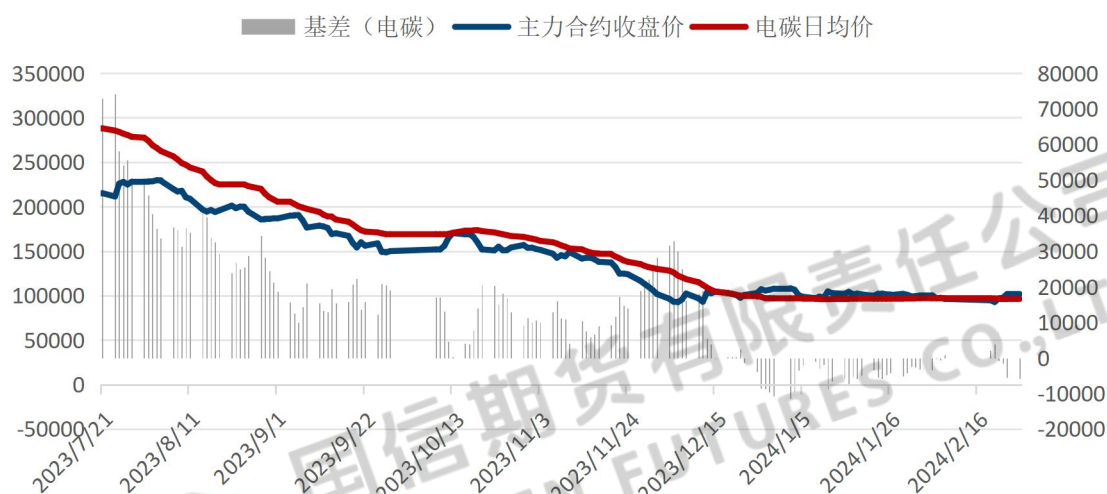
独立性申明：

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

2月1日至2月5日，下游补库小幅增加提振盘面情绪，主力合约上行至月内最高点101250元/吨。2月6日，盘面增仓超9千手、主力合约当日大幅下挫3.38%，后盘面延续下挫，直至2月21日受环保督察消息扰动，主力合约一度触及涨停板至103000元/吨，后市场源于环保督察问题从而对市场供应担忧的情绪有所缓解，产业链整体过剩下盘面有所回落。随后，Mt Cattlin矿山在2024年的锂辉石精矿产量预期从2023年的20.5万吨下调至13万吨，折合LCE当量约减少9500吨，导致2月23日当日碳酸锂盘面大幅上行。随后，碳酸锂延续涨势，主力合约2407在2月26日最高点一度触及104750元/吨。

图：碳酸锂现货价格及基差



数据来源：Wind SMM 广期所 国信期货

二、供给扰动频发 盘面上涨情绪明显增强

受宜春地区环保检查消息扰动，碳酸锂于2月21日一度触及涨停板。据SMM，市场消息称，近期宜春地区环保问题重现，将限制对锂渣无法妥善处理的企业进行开工，同时计划在两会后对宜春进行环保检查。然而SMM调研显示，目前江西地区核心锂盐企业仍在按照正常计划进行生产，原计划检修的企业也仍在按计划进行，所以此事件对实际江西地区锂盐厂的开工情况暂无实际影响。随后市场也出现了不同种类的辟谣传闻，均指向市场由于环保督察消息扰动所产生的供应担忧情绪过于激烈，市场情绪从而有所回落。据第一财经记者独家获悉，中央环保督察组或将于三月进驻江西，赣鄱省内各地正在展开环境整治全面排查。记者从权威信源处获悉，此次环保督察，源起于较早前有关部门组织的环保巡察过程中，发现江西省内存污水违规排放、危险污染违规物堆放等环境风险，反馈报告主要涉及九江、南昌等地。与前日网传“四部委四月份赴宜春进行碳酸锂行业环境督察”的传言信息有所不同，记者了解到，上述环保巡察报告并未涉及宜春地区。为应对中央环保督察组来赣工作，宜春市环保部门于几天前在宜丰县召开了应对和部署会议。据记者了解，与网传“部里对永兴处理结果不满意，要定性全国重大环保事件”传言不符的是，此次会议主要内容并未涉及位于宜丰的锂企——永兴材料。

澳洲再一矿山宣布减产，标志着澳矿减产规模的扩大。Arcadium Lithium在财报中显示，因成本压力，Mt Cattlin矿山在2024年的锂辉石精矿产量预期将从2023年的20.5万吨下降至13万吨（折合减产

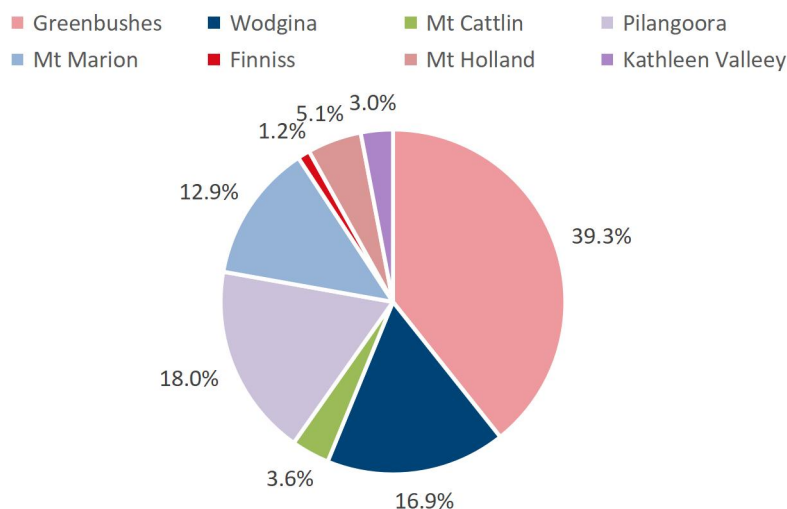
9500 吨 LCE)。结合早些时候 Finniss 项目的停产及 Greenbushes 下调产量预期, 我们下调 24 年澳矿的供应预期, 从原先的 46.4 万吨 LCE 下调至 43.25 万吨 LCE, 下调幅度约为 7%。

图: 澳洲主要锂项目情况

公司名	持有资源	项目产量情况
天齐/IGO/雅保	Greenbushes 锂矿	IGO 预计由于现场库存增加, 下半年的销售额将比产量低约 20%。IGO 对 Greenbushes 的 FY24 产量指引下修为 130 万-140 万吨/年 (之前为 140 万-150 万吨/年) 的 SC6.0 级锂辉石精矿。
雅保/Mineral Resources	Wodgina 锂矿	2024 年预计产出 60 万吨品位为 5.8% 的精矿, 折合 LCE 约为 7.3 万吨
Allkem	Mt Cattlin 锂矿	Arcadium Lithium 在财报中显示, 因成本压力, Mt Cattlin 矿山在 2024 年的锂辉石精矿产量预期将从 2023 年的 20.5 万吨下降至 13 万吨 (折合减产 9500 吨 LCE)。
Pibara	Pilangoora 锂矿	2023 预计全年产出约 60 万吨品位在 5.2% 至 5.3% 的锂精矿在 P680 项目的达产下, 预计 2024 年可产出同品味精矿 68 万吨, 折合 LCE 约为 7.8 万吨。
赣锋/Mineral Resources	Mt Marion 锂矿	2024 年预计产出折合品位为 6% 的锂精矿 45 万吨, 折合 LCE 约为 5.6 万吨
Core Lithium	Finniss 锂矿	原本项目计划产能为 17.3 万吨/年, 但因回收率低降低产量指引, 2024 财年指引产量为 8-9 万吨, 折合 LCE 约为 1 万吨。2024 年 1 月 5 日, 澳洲锂矿生产商 Core Lithium 宣布为应对持续下行的锂矿价格, 公司将暂停旗下 Finniss 锂项目的采矿作业, 将继续利用矿石库存进行选矿处理并交付锂精矿产品。目前现有库存约 28 万吨矿石, 24 年供应预计折合 LCE 约 0.5 万吨。
Covalent Lithium (SQM & Westfarmers)	Mt Holland 锂矿	项目计划产能 38 万吨/年, 一期配套 5 万吨氢氧化锂, 预计 2023 年底精矿投产, 2024 年 H2 达产贡献增量, 折合 LCE 约为 2.2 万吨
Liontown	Kathleen Valley 锂矿	2023 年底规划发出首批 DSO 2024H1 规划一期 51.1 万吨锂精矿投产, 未来计划扩建至 65.8 万吨, 折合 LCE 约为 1.3 万吨
Mineral Resources	Bald Hill	据 Alita 2019 年 3 月公司公告, Bald Hill 项目所包含矿石资源量为 2650 万吨, Li2O 品位为 0.96%, 锂资源量折合 LCE 为 62.91 万吨; 总储量为 1130 万吨, Li2O 品位为 1.01%, 锂资源储量折合 LCE 为 28.22 万吨。该项目年产能约为 15 万吨 SC6 锂精矿。该矿于 2023 年 11 月被 MinRes 收购, 目前未恢复生产。
合计		43.25

数据来源: 各公司公告 国信期货

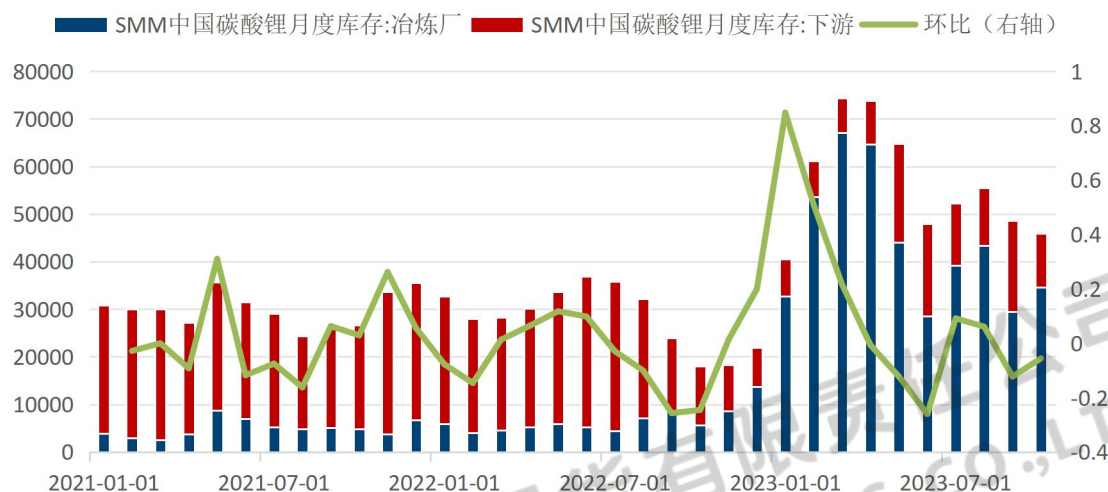
图: 澳洲各个项目占比



数据来源: 各公司公告 国信期货

短期供给扰动使得盘面上涨情绪明显增强，但落脚于基本面来看，环保问题尚未对供给产生实质性影响，Mt Cattlin的减产对2024年的供应过剩影响也非常有限。产业链整体过剩仍然持续下预计盘面向上驱动难以持续。库存端来看，据SMM数据，目前产业链整体库存约为7.99万吨，较2月7日当周累库3299吨，其中，下游及贸易商有所去库，冶炼端库存累库超6500吨。随着春节假期的结束，锂盐端陆续复产或将进一步形成供应端压力，但在利润不佳下预计开工向上空间有限，但下游补库意愿价格尚未与盐厂意愿出货价达成一致，叠加终端成品库存高位下整体去库节奏或将进一步受到压制。

图：碳酸锂样本周度库存



数据来源：SMM，国信期货

三、后市展望及策略建议：短期盘面支撑力量明显 密切关注下游补库及供给情况

澳矿再度减产对供给端扰动有所扩大，叠加环保消息扰动共振，盘面短期支撑力量较为明显。此外，据目前调研情况了解，锂电端3月排产环比或将有所回暖，终端旺季预期下市场补库预期有所增强。当下产业链博弈加剧，3月将是锂价短期波动的关键时点——若供给扰动叠加下游补库落地、两方因素共振价格有望迎来更加强劲的支撑力量，若下游补库再次落空、盘面或将补跌。预计短期内碳酸锂价格或将于10万一线偏强运行，但产业链整体过剩下向上驱动预计难以持续，上方阻力位看向边际成本11万元/吨。建议投资者警惕冲高回落风险，后续密切关注下游补库需求及供给情况，生产企业可择机入场锁定利润。

风险提示：环保问题、澳矿减停产范围扩大、下游需求超预期。

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。