

国信期货有色（碳酸锂）专题报告

碳酸锂

远期供需过剩仍存 碳酸锂为何强势反弹？

2023年10月16日

● 主要结论：

十一长假后，受供应走弱影响，市场对碳酸锂基本面过剩预期有所减弱，碳酸锂主力合约也一反节前跌势上行；10月11日公布的新能源汽车产销数据和动力电池产销量的小幅超预期再次提振市场情绪，使得碳酸锂各月合约在10月12日均收于涨停板。10月13日碳酸锂各月合约继续走高，收盘于170250元/吨，重回17万元/吨高达，周涨幅高达13.5%。在2024年碳酸锂基本面供需过剩未改下，本轮碳酸锂价格的强势反弹，似乎有些让市场“措手不及”。对于本轮碳酸锂的强势反弹，我们主要归因于基本面短期由过剩走向供需双弱，使得市场对基本面大幅过剩的悲观预期有所削弱，使得盘面上行力量走强。

自9月底锂盐头部企业宣布对部分基地检修开始，碳酸锂基本面开始走向供需双弱。供应端来看，据目前SMM统计，综合志存锂业10月份碳酸锂减产3000吨和其余锂盐厂减停产计划影响，预计10月份碳酸锂产量环比降幅将扩大至12%、初步预计约为36457吨。市场对碳酸锂供需过剩的悲观预期有所削弱，使得盘面上行力量走强。需求端来看，9月新能源汽车和电池产销量数据显示出终端需求小幅超市场预期，但初端需求仍然疲软。据SMM统计，9月我国三元正极产量约为5.3万吨、同比下滑22%、环比下滑6%，磷酸铁锂正极产量约为13.9万吨、同比上涨24%、环比微增6.2%——正极材料9月排产的不及预期，使得“金九”旺季不旺。看向本应为“银十”的本月，受下游电池厂成品库存高位的影响，正极材料厂排产计划依旧疲软——据目前调研情况了解，三元正极材料厂排产环比预计微降5%，磷酸铁锂正极排产环比降7%，钴酸锂正极排产环比降2%，锰酸锂排产虽环比增12%但对碳酸锂需求提振作用较小。综合而言，碳酸锂10月需求量相较于9月环比预计下滑约3%，需求依旧疲弱。在基本面走向供需双弱下，10月碳酸锂预计将继续去库，且去库量将有望扩大至1.3万吨左右，库销比提升下月均价中枢预计将有所抬升。

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。

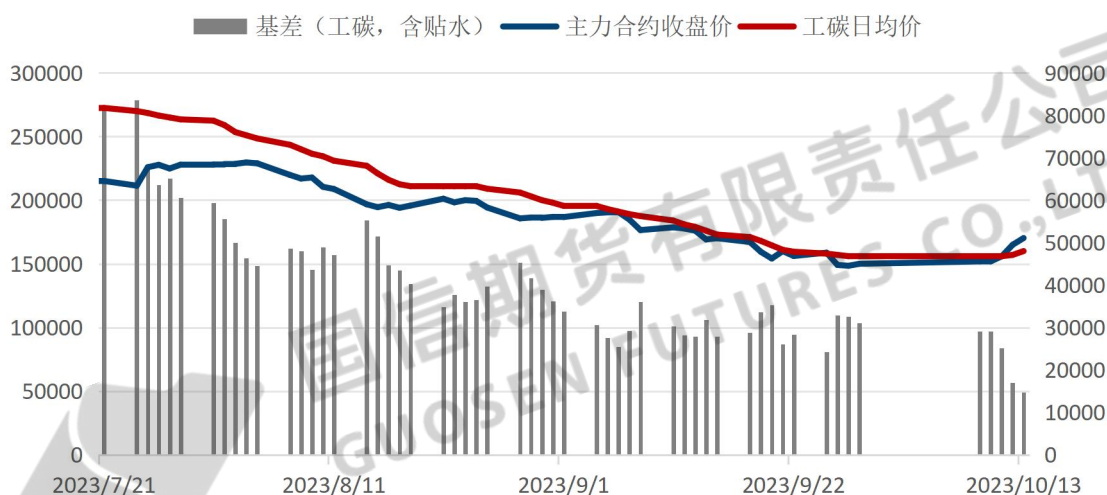
展望后市，基于2024年碳酸锂基本面供需过剩未变的大背景下，本轮碳酸锂的强势反弹预计难有驱动力量支撑，中长线空头思路不改，操作建议逢高沽空为主，可关注2401-2402之间存在的正套机会，企业建议卖出套保。

一、行情回顾

自九月中旬以来，碳酸锂主力合约几乎是一路单边下行，最低点一度跌至 14.5 万元/吨。而十一长假后，受供应走弱影响，市场对碳酸锂基本面过剩预期有所减弱，碳酸锂主力合约也一反节前跌势上行；10 月 11 日公布的新能源汽车产销数据和动力储能电池产销量的小幅超预期再次提振市场情绪，使得碳酸锂各月合约在 10 月 12 日均收于涨停板。10 月 13 日，碳酸锂各月合约继续走高，收盘于 170250 元/吨，重回 17 万元/吨，周涨幅高达 13.5%。

在 2024 年碳酸锂基本面供需过剩未改下，本轮碳酸锂价格的强势反弹，似乎有些让市场“措手不及”。对于本轮碳酸锂的强势反弹，我们主要归因于基本面短期由过剩走向供需双弱，使得市场对基本面大幅过剩的悲观预期有所削弱，使得盘面上行力量走强。

图：碳酸锂期现货价格及基差

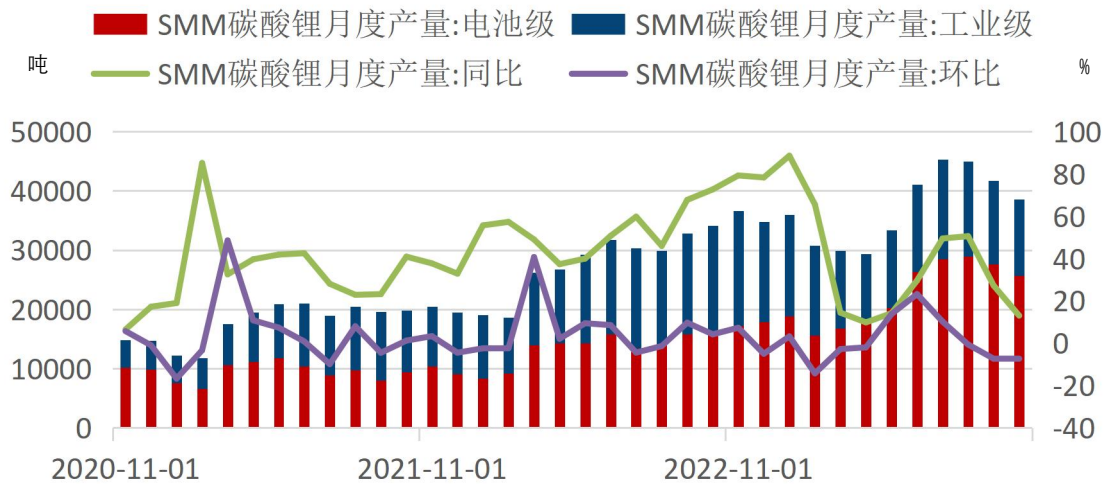


数据来源：Wind SMM 广期所 国信期货

二、基本面走向供需双弱 形成价格上行支撑力量

自 9 月底锂盐头部企业宣布对部分基地检修开始，碳酸锂基本面开始走向供需双弱。供应端来看，SMM 公布的碳酸锂 9 月产量环比减少 8%，表现出中游在利润挤压下开始陆续出现减停产，而节前志存锂业公告部分基地检修使得市场对 10 月供应量预期再度走弱。据目前 SMM 统计，综合各家锂盐厂减停产计划，预计 10 月份碳酸锂产量环比降幅将扩大至 12%，初步预计约为 36457 吨。市场对碳酸锂供需过剩的悲观预期有所削弱，使得盘面上行力量走强。

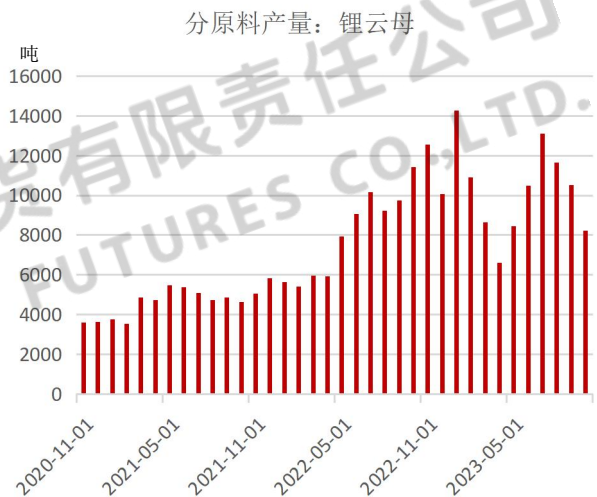
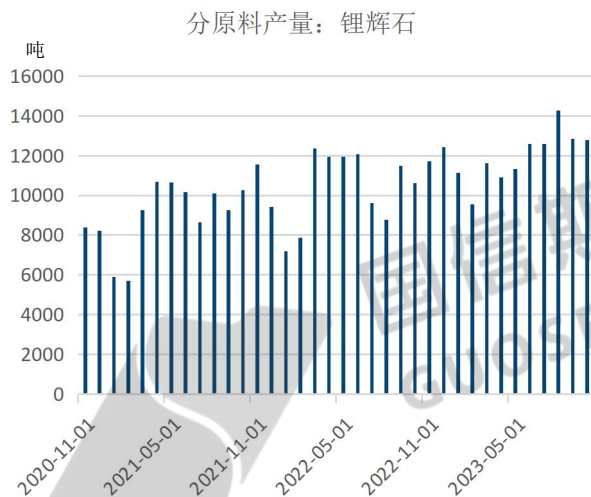
图：我国碳酸锂月度产量



数据来源：SMM 国信期货

图：分原料产量：锂辉石

图：分原料产量：锂云母

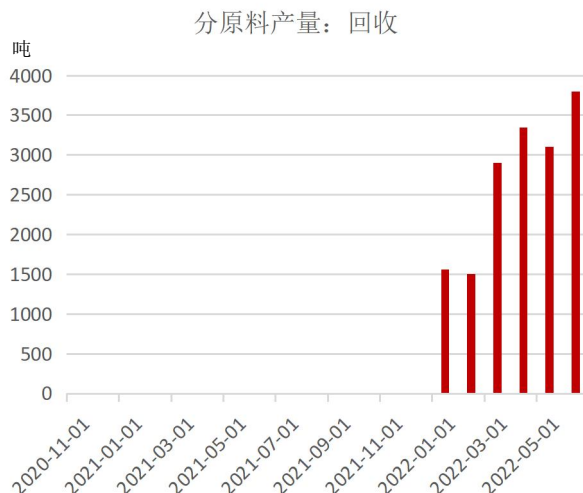
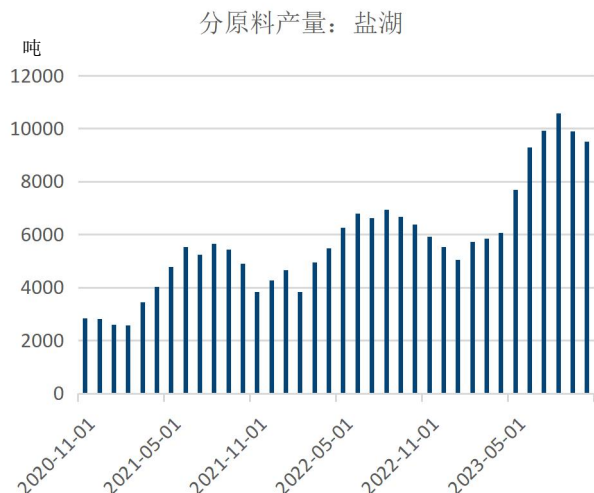


数据来源：SMM 国信期货

数据来源：SMM 国信期货

图：分原料产量：盐湖

图：分原料产量：回收



数据来源：SMM 国信期货

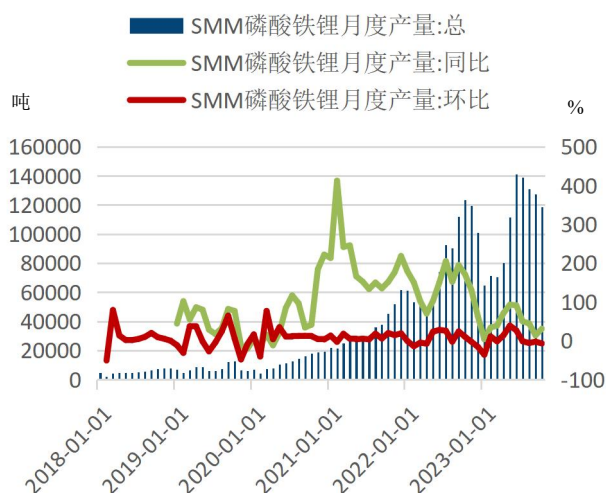
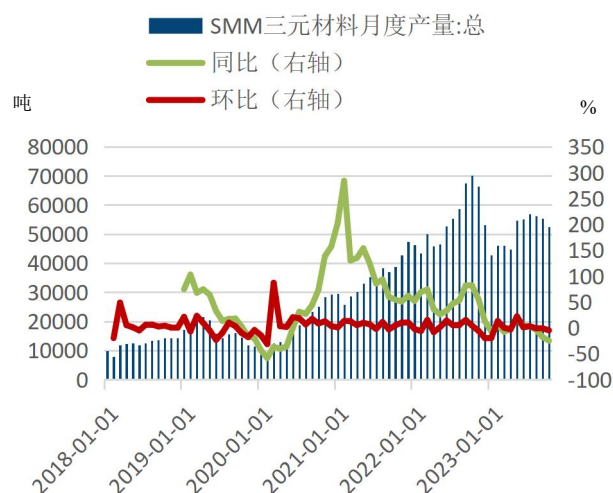
数据来源：SMM 国信期货

需求端来看，9月新能源汽车和电池产销量数据显示出终端需求小幅超市场预期，但初端需求仍然疲软。10月11日，中汽协公布数据显示，9月我国新能源汽车产销量分别完成87.9万辆和90.4万辆，同比增长16.1%和27.7%，环比分别增长4.3%和6.8%，市场占有率达到31.6%。结合1-8月新能源汽车市场的表现，我国全年900万辆新能源汽车销量的目标基本可以实现。此外，据中国汽车动力电池产业创新联盟数据显示，9月我国动力和储能电池合计产量为77.4GWh，环比增长5.6%，同比增长37.4%，其中动力电池产量占比约为90.3%。终端需求小幅超预期使得市场情绪有所升温，再次推升碳酸锂价格上行。

然而，碳酸锂的初端需求——正极材料却仍旧疲软。据SMM统计，9月我国三元正极产量约为5.3万吨、同比下滑22%、环比下滑6%，磷酸铁锂正极产量约为13.9万吨、同比上涨24%、环比微增6.2%。正极材料9月排产的不及预期，使得“金九”旺季不旺。看向本应为“银十”的本月，受下游电池厂成品库存高位的影响，正极材料厂排产计划依旧疲软——据目前调研情况了解，三元正极材料厂排产环比预计微降5%，磷酸铁锂正极排产环比降7%，钴酸锂正极排产环比降2%，锰酸锂排产虽环比增12%但对碳酸锂需求提振作用较小。综合而言，碳酸锂10月需求量相较于9月环比预计下滑约3%，需求依旧疲弱。

图：三元正极材料产量及同环比

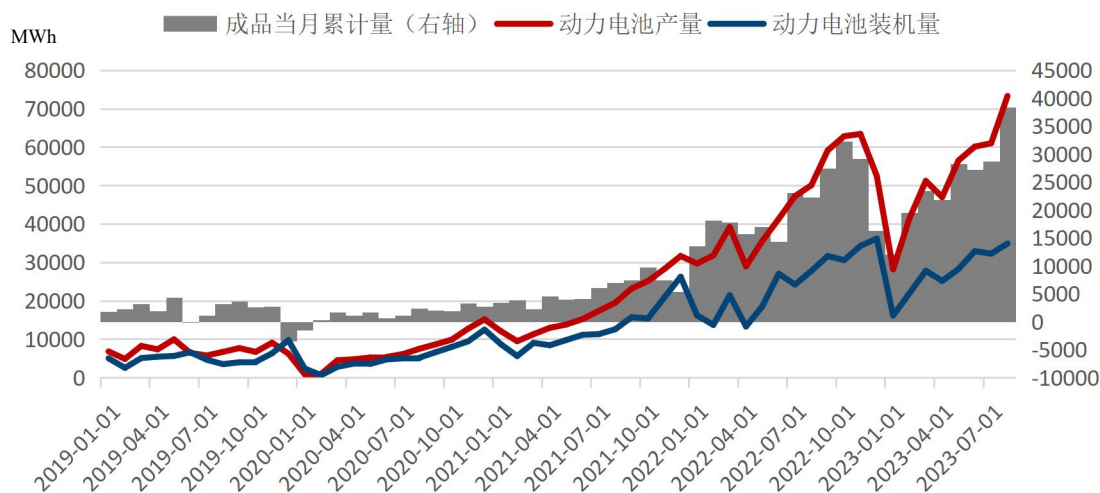
图：磷酸铁锂材料产量及同环比



数据来源：SMM 国信期货

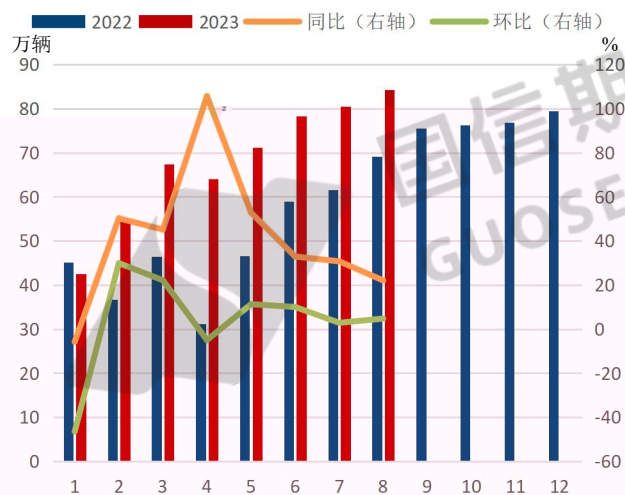
数据来源：SMM 国信期货

图：我国动力电池月度产量、装机量及成品当月累计量



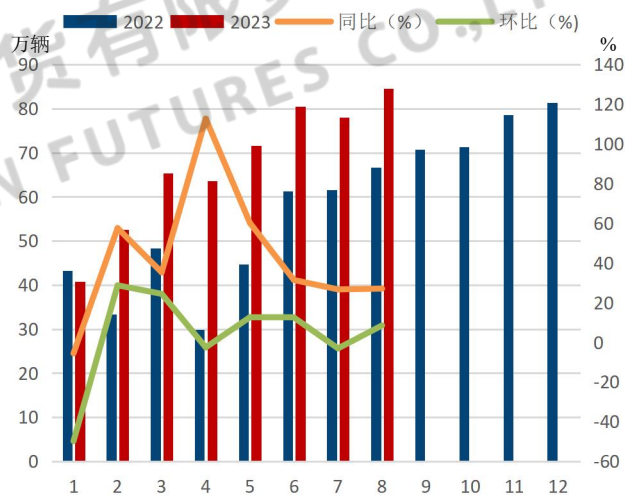
数据来源：SMM 国信期货

图：新能源车销量及同环比增速



数据来源：Wind 国信期货

图：新能源车产量及同环比增速

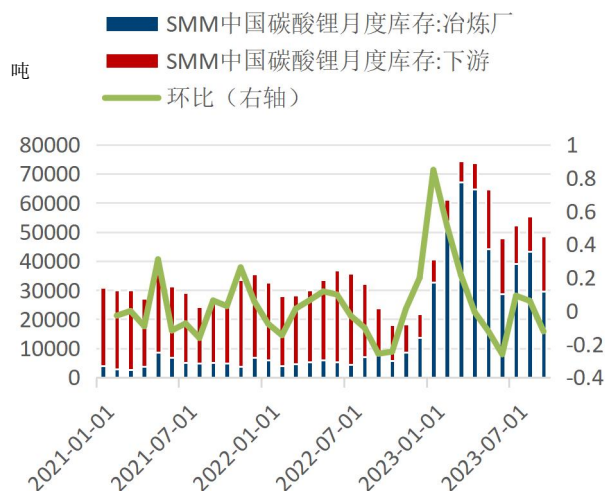


数据来源：Wind 国信期货

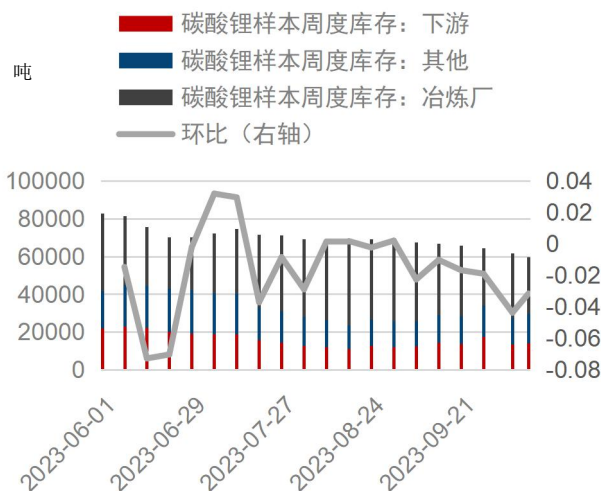
在基本面走向供需双弱下，10月碳酸锂预计将继续去库。9月份，外采锂辉石精矿项目成本倒挂继续，理论单吨亏损一度到达5万元/吨；外采锂云母精矿项目利润逐步缩窄，理论单吨利润在9月末缩减至约1万元/吨。利润下滑严重导致锂盐厂挺价心态有所走强，且据SMM消息，部分锂盐企业在本身减停产的情况下停止零单外售，仅走长协订单且以出库存为主，使得9月我国碳酸锂去库明显。依据我们对碳酸锂供需平衡的预测，10月份碳酸锂库存仍将持续降低，且去库量将有望扩大至1.3万吨左右，库销比提升下的月均价格中枢预计将有所抬升。

图：碳酸锂月度库存

图：碳酸锂样本周度库存



数据来源: SMM 国信期货

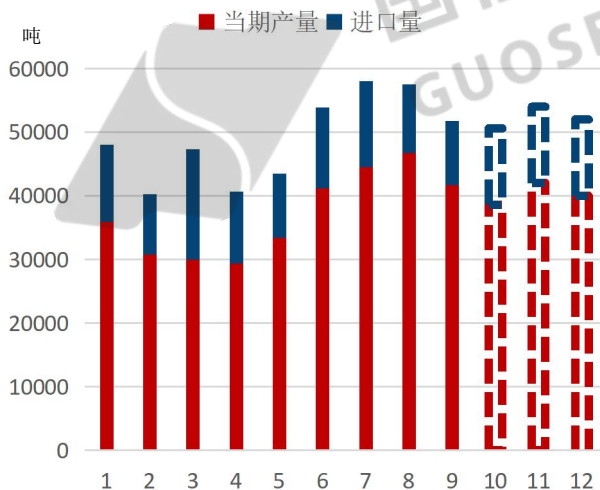


数据来源: SMM 国信期货

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

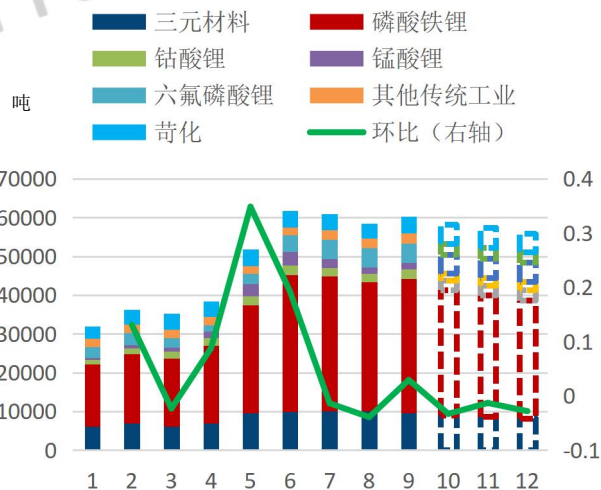
碳酸锂本轮的提振基本符合我们此前的预期——根据我们测算的碳酸锂月度供需数据显示,10月份碳酸锂有望去库约1.3万吨,库销比提升下的月均价格中枢预计将有所抬升。

图: 我国碳酸锂供应量月度预测



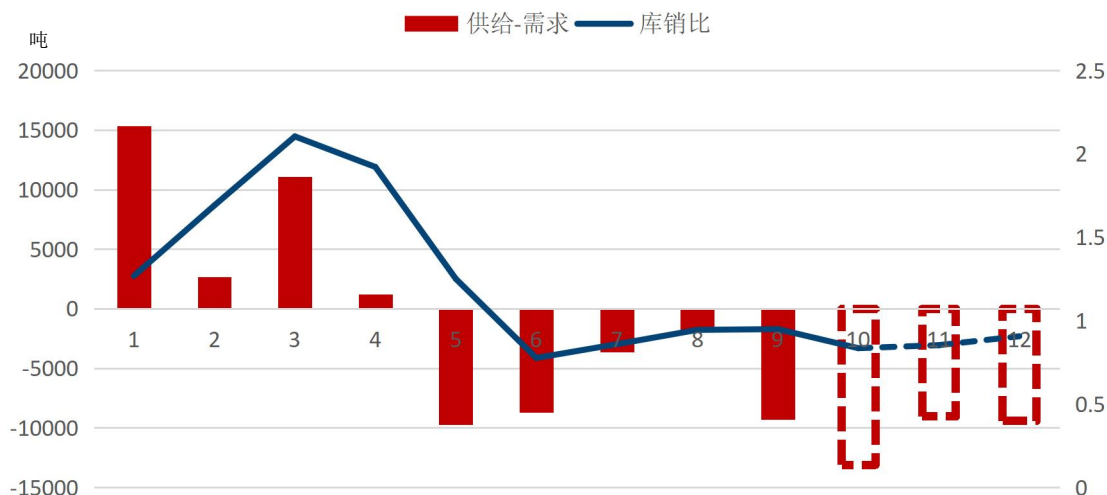
数据来源: 各公司公告 SMM 国信期货

图: 我国碳酸锂月度需求量预测



数据来源: 各公司公告 SMM 国信期货

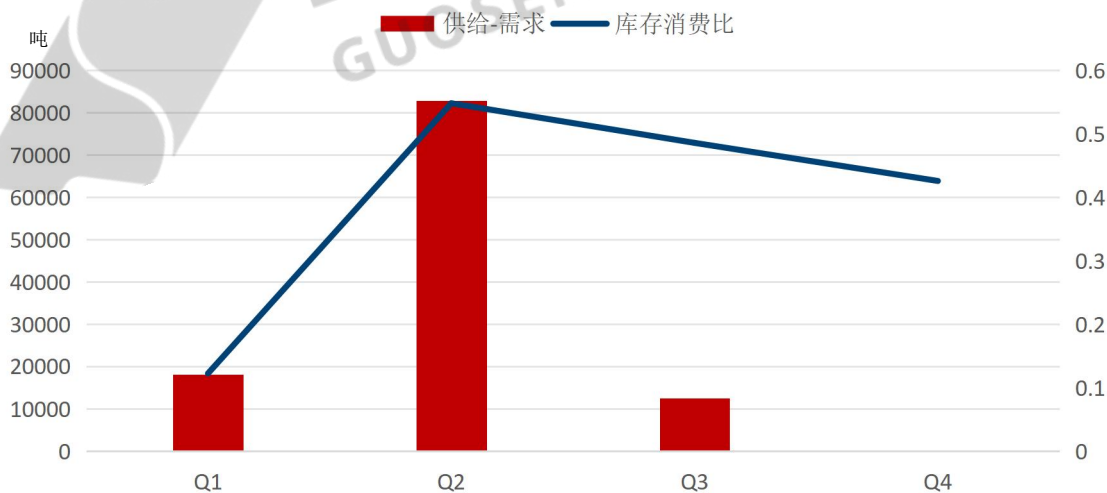
图: 2023年碳酸锂供需平衡及库销比



数据来源：各公司公告 SMM 国信期货

看向 2024 年，全球碳酸锂供给规划增速仍然处于绝对高位，而新能源行业从过热期向稳健增长长期的过渡下，同比增速预计回落，基本面供需过剩未改。看向 2024 年，经过我们对供需端的预测，碳酸锂供需过剩量将于上半年被持续拉开，二季度过剩量将总计达到超 8 万吨，碳酸锂价格中枢或将进一步下行；下半年起受需求量季节性提振及供应量趋于稳定的影响，供需过剩量将大幅缩小至约 1.2 万吨、库销比大幅降低，随后四季度供需过剩量将被进一步缩小、库销比将被拉至年度低位，碳酸锂价格中枢也有望在下半年有所抬升。

图：2024 年碳酸锂供需平衡及库销比预测



数据来源：各公司公告 SMM 国信期货

基于 2024 年碳酸锂基本面供需过剩未变的大背景下，本轮碳酸锂的强势反弹预计难有驱动力量支撑，中长线空头思路不改，操作建议逢高沽空为主，可关注 2401-2402 之间存在的正套机会，企业建议卖出套保。

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。