

行业
专题报告

日期
2023 年 12 月 19 日



有色金属研究团队

研究员：张平

021-60635734

zhangp@ccb.ccbfutures.com

期货从业资格号：F3015713

研究员：余菲菲

021-60635729

yuff@ccb.ccbfutures.com

期货从业资格号：F3025190

研究员：彭靖霖

021-60635740

pengjinglin@ccb.ccbfutures.com

期货从业资格号：F3075681



碳酸锂还会再度疯狂么？

目录

目录.....	- 2 -
一、 碳酸锂期现市场追踪.....	- 3 -
1.1 期货价正在向现货价靠拢.....	- 3 -
1.2 氢碳价差倒挂，生产氢氧化锂经济性持续走差.....	- 4 -
1.3 现货库存与交易所仓单均增.....	- 4 -
二、 锂电池库存高企，正极材料需求收缩.....	- 5 -
2.1、锂电池行业降价去库存进行时.....	- 5 -
2.2、需求淡季来临，正极材料产量下降.....	- 5 -
三、 总结.....	- 6 -

12月以来碳酸锂价格呈现过山车走势，对此我们发表专题报告《供需过剩已成定局，疯狂锂价终将沉寂》以及市场点评《交割风险解除，碳酸锂重回基本面交易》报告，在LC2401合约交割前，市场喜欢就相关交割领域信息反复炒作，对此我们再度发表专题，打算从当前碳酸锂期现市场追踪以及年末至明年一季度的碳酸锂需求角度出发，重新审视当前碳酸锂市场的状况，我们认为在年终新能源车企“冲量降价”高峰期过后，新能源车市将迎来产销淡季，对锂电池的需求将逐步下降，同时当前国内锂电池领域库存高企，锂电池价格已经降至成本线附近，在碳酸锂价格不断下降以及锂电池市场竞争白热化，锂电企业年末到明年一季度将以去库为主，对正极材料厂的需求将逐步收窄。上游锂盐生产企业因部分盐湖提锂受季节性因素影响小幅减产之外，碳酸锂产量仍将会保持在月产4万吨上方水平，然终端新能源产销压力向上传导，正极材料产量下降，碳酸锂市场累库预期渐起，上周碳酸锂周度库存已经开始拐头向上。同时当前广期所碳酸锂注册仓单稳步推进，随着LC2401合约交割临近，碳酸锂期现联动在逐步加强，碳酸锂现货市场在累库压力下价格逐步下行，预计碳酸锂期货在交割风险可控的背景下，碳酸锂期货价格也将逐步下降，在弱现实下锂价难再疯狂。

一、碳酸锂期现市场追踪

1.1 期货价正在向现货价靠拢

虽然过去两周碳酸锂期货价格出现止跌反弹，但反观碳酸锂现货价格仍在持续下跌，截止12月19日，SMM电池级碳酸锂价格跌至10.2万/吨，工业级碳酸锂价格跌至9.28万/吨，目前正极材料企业订单存在减量预期，且长协订单基本满足生产需求，叠加碳酸锂价格仍未到其采购心理价位，对高价碳酸锂几无采购意愿。当前LC2401收盘价报9.95万/吨，与现货价价差大幅缩窄，随着1月交割临近，碳酸锂期货价格势必要与现货价格同向运行

图1：碳酸锂期现价格走势



数据来源：SMM，建信期货研究发展部

1.2 氢碳价差倒挂，生产氢氧化锂经济性持续走差

截止 12 月 18 日，电碳-电氢价差再度反弹至千元上方，自 5 月中旬以来，氢氧化锂价格持续大幅下行且与碳酸锂倒挂，氢氧化锂生产经济性持续走低，苛化端产量在今年 6 月见顶之后逐步下调，预计 12 月苛化端产量将降至 2240 吨，较上半年产量减半，碳酸锂转产氢氧化锂的量在大幅下降。

图2：电碳-电氢价差

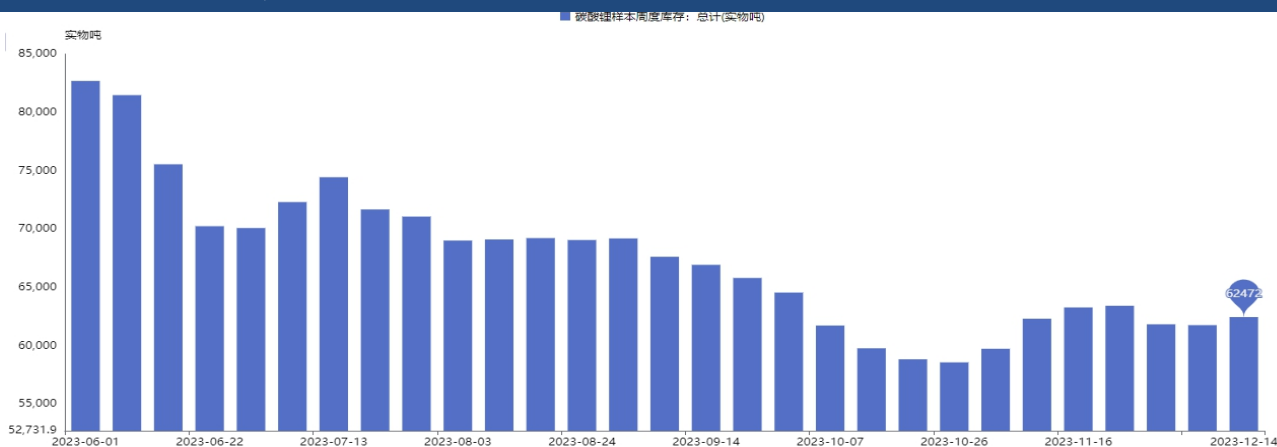


数据来源：SMM，建信期货研究发展部

1.3 现货库存与交易所仓单均增

根据 SMM 统计，截止 12 月 14 日，国内碳酸锂周度库存较上一周涨 692 吨至 62472 吨，年末下游需求淡季，电池环节以经销商去库为主，新增需求有限，碳酸锂市场累库。截止 12 月 19 日，交易所仓单涨至 1840 吨，交易所仓单每天以 200-300 吨幅度增加，而 LC2401 合约持仓已经降至 3 万手附近，随着年末下游需求淡季碳酸锂社库将累库、交易所仓单注册不断增加、LC2401 合约持仓的不断下降，预计 1 月碳酸锂首次交割能顺利进行。

图3：碳酸锂社会库存



数据来源：SMM，建信期货研究发展部

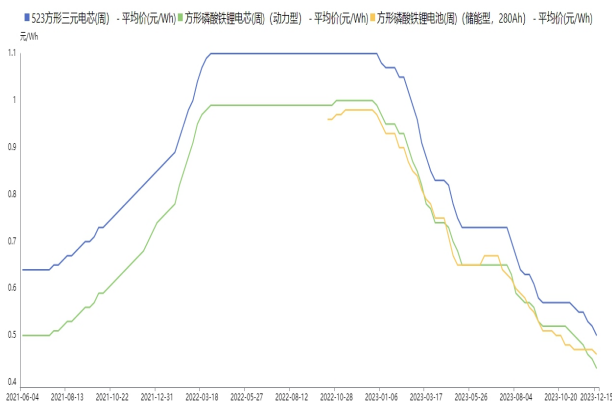
二、锂电池库存高企，正极材料需求收缩

2.1、锂电池行业降价去库存进行时

锂电池价格从年初以来不断下降，根据 SMM 数据，截止 12 月 15 日，动力型方形磷酸铁锂电池均价报 0.43 元/wh，动力型 523 方形三元电池均价报 0.5 元/wh，储能型 280Ah 方形磷酸铁锂电池均价报 0.46 元/wh，锂电价格均较年初最高点腰斩，且在年底价格下跌速度再度加快，除了电芯原料碳酸锂价格持续下行的原因之外，行业竞争加剧也使得电池厂商不得不压低利润来抢占市场。

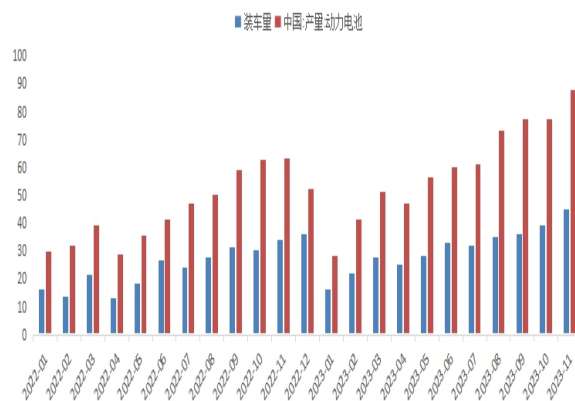
今年 1-11 月，我国动力和储能电池的累计产量为 699GWh，而同期的动力电池装车量仅为 340GWh，动力电池累计出口达 114GWh，储能电池销量为 88GWh，。今年已经生产出的电池库存达到了 157GWh，2022 年生产出的动力电池库存为 165GWh，这意味着截止到 11 月底，锂电池社会库存高达 322GWh。临近年底，虽降价促销的刺激下 11 月新能源汽车销量突破 100 万辆，但同比增速却在放缓，而且来年一季度车销淡季，在电池环节高库存的背景下，预计后市锂电池产量将会下滑，锂电池环节将以去库为主。

图4：锂电池价格



数据来源：SMM，建信期货研究发展部

图5：锂电池产量和装车量



数据来源：Wind，建信期货研究发展部

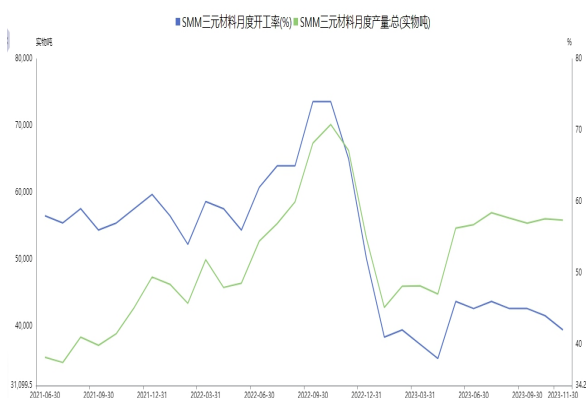
2.2、需求淡季来临，正极材料产量下降

锂电池企业进入去库周期，其对正极材料厂的订单将会下滑。无论是三元正极材料厂还是磷酸铁锂正极材料厂，这个冬天都很冷，其中磷酸铁锂企业表现更为明显，其 12 月月度开工率将降至 26%。

根据 SMM 统计，11 月中国三元材料产量为 55,867 吨，环比持平，同比下滑 16%。进入 12 月，数码和小动力端口，国内部分小电池厂已经停摆，总体需求持续下滑，唯有出口市场有小稳预期。动力端，总体订单仍在下滑，头部及二线电

池厂体系下主做海外端口的三元正极企业高镍产量有持稳小增预期，部分企业存在年末冲量的行为；但是中低镍材料排产存在较大幅度下滑，与前两个月的需求结构出现逆转。总体来看，12月中国三元正极产量为 52,981 吨，环比减幅 5%，同比持稳。

根据 SMM 统计，11 月中国磷酸铁锂产量为 11,000 吨，环比减 10%，同比减 5%。临近年底，动力端和储能端电芯企业以清产成品库存为主，维持刚需采购，对磷酸铁锂材料的需求较为有限。12 月至 2024 年 Q1，市场传统淡季看空情况仍较浓，磷酸铁锂需求收窄。大部分磷酸铁锂企业开始减停产，产量将大幅下降。预计 2023 年 12 月中国磷酸铁锂产量为 91050 吨，环比和同比分别降 20%和 10%。自 2023 年 5 月以来，12 月磷酸铁锂产量将首次跌破 10 万吨大关。

图6：三元正极材料产量及开工率


数据来源：SMM，建信期货研究发展部

图7：磷酸铁锂产量及开工率


数据来源：SMM，建信期货研究发展部

三、总结

在年终新能源车“冲量降价”高峰期过后，新能源车市将迎来产销淡季，对锂电池的需求将逐步下降，同时当前国内锂电池领域库存高企，锂电池价格已经降至成本线附近，在碳酸锂价格不断下降以及锂电池市场竞争白热化，锂电企业年末到明年一季度将以去库为主，对正极材料厂的需求将逐步收窄。上游锂盐生产企业因部分盐湖提锂受季节性因素影响小幅减产之外，碳酸锂产量仍将会保持在月产 4 万吨上方水平，然终端新能源产销压力向上传导，正极材料产量下降，碳酸锂市场累库预期渐起，上周碳酸锂周度库存已经开始拐头向上。同时当前广期所碳酸锂注册仓单稳步推进，随着 LC2401 合约交割临近，碳酸锂期现联动在逐步加强，碳酸锂现货市场在累库压力下价格逐步下行，预计碳酸锂期货在交割风险可控的背景下，碳酸锂期货价格也将逐步下降，在弱现实下锂价难再疯狂。

【建信期货研投中心】

宏观金融研究团队 021-60635739

有色金属研究团队 021-60635734

黑色金属研究团队 021-60635736

石油化工研究团队 021-60635738

农业产品研究团队 021-60635732

量化策略研究团队 021-60635726

免责声明：

本报告由建信期货有限责任公司（以下简称本公司）研究发展部撰写。

本研究报告仅供报告阅读者参考。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告版权归建信期货所有。未经建信期货书面授权，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在授权范围内使用，并注明出处为“建信期货研究发展部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

【建信期货业务机构】

总部大宗商品业务部

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）5楼

电话：021-60635548 邮编：200120

深圳分公司

地址：深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心B3211

电话：0755-83382269 邮编：518038

山东分公司

地址：济南市历下区龙奥北路168号综合营业楼1833-1837室

电话：0531-81752761 邮编：250014

广东分公司

地址：广州市天河区天河北路233号中信广场3316室

电话：020-38909805 邮编：510620

北京营业部

地址：北京市宣武门西大街28号大成广场7门501室

电话：010-83120360 邮编：100031

福清营业部

地址：福清市音西街福清万达广场A1号楼21层2105、2106室

电话：0591-86006777/86005193 邮编：350300

郑州营业部

地址：郑州市未来大道69号未来大厦2008A

电话：0371-65613455 邮编：450008

宁波营业部

地址：浙江省宁波市鄞州区宝华街255号0874、0876室

电话：0574-83062932 邮编：315000

总部专业机构投资者事业部

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）6楼

电话：021-60636327 邮编：200120

西北分公司

地址：西安市高新区高新路42号金融大厦建行1801室

电话：029-88455275 邮编：710075

浙江分公司

地址：杭州市下城区新华路6号224室、225室、227室

电话：0571-87777081 邮编：310003

上海浦电路营业部

地址：上海市浦电路438号1306室（电梯16层F单元）

电话：021-62528592 邮编：200122

上海杨树浦路营业部

地址：上海市虹口杨树浦路248号瑞丰国际大厦811室

电话：021-63097527 邮编：200082

泉州营业部

地址：泉州市丰泽区丰泽街608号建行大厦14层CB座

电话：0595-24669988 邮编：362000

厦门营业部

地址：厦门市思明区鹭江道98号建行大厦2908

电话：0592-3248888 邮编：361000

成都营业部

地址：成都市青羊区提督街88号28层2807号、2808号

电话：028-86199726 邮编：610020

【建信期货联系方式】

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）5楼

邮编：200120

全国客服电话：400-90-95533

邮箱：service@ccbfutures.com

网址：http://www.ccbfutures.com