

分析师

有色金属分析师：王竣冬
期货从业资格：F3024685
交易咨询资格：Z0013759

联系电话：18366135881
邮箱：wangjd@ztqh.com
公司网址：www.ztqh.com

中泰微投研小程序



中泰期货公众号



摘要

- 基本面简述：进口数据体现出智利碳酸锂供给充足，5月份国内产量与开工率双双提升与海外政策利空共同作用下，碳酸锂价格相对偏弱；需求端，当下已是6月初，采购旺季已达尾声，7月合约到期前，下游市场无大规模备库可能。
- 逻辑与观点：中长期供给过剩逻辑仍未改变，需求端短期无明显起色，碳酸锂未来走势偏空，预计主力合约大致运行区间 **95000-105000** 元/吨。
- 风险提示：行业政策变化、锂盐厂检修减产、下游新增产能释放不及预期

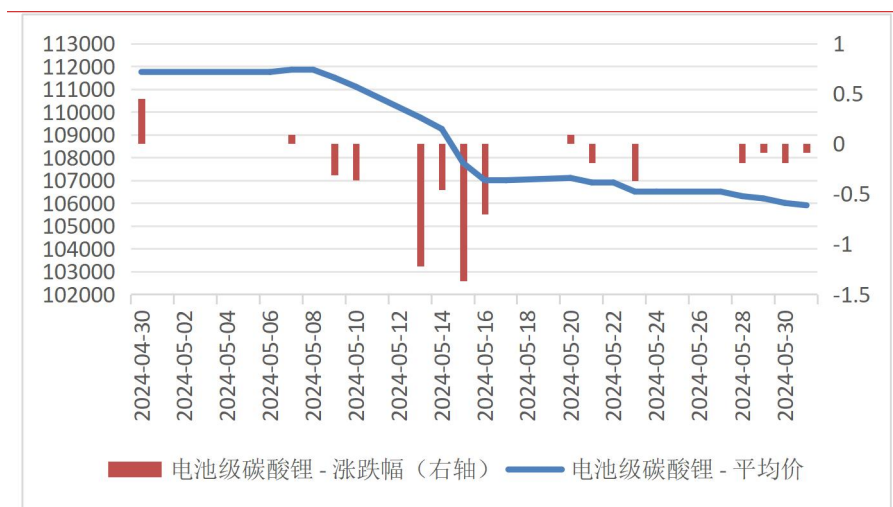
进口数据强劲，高库存与客供率提升将进一步打开碳酸锂下方空间

——中泰期货碳酸锂月度策略报告

一、5月市场回顾

- 碳酸锂期货在5月份走出震荡下跌的行情。其中现货价格始终维持下行趋势，中旬价格跌势最明显，5月的20个交易日中，录得12日下跌、6日持平，仅2日上涨。月末，随着下游旺季逐步褪去，31日现货报价103900元/吨，为5月份最低价。

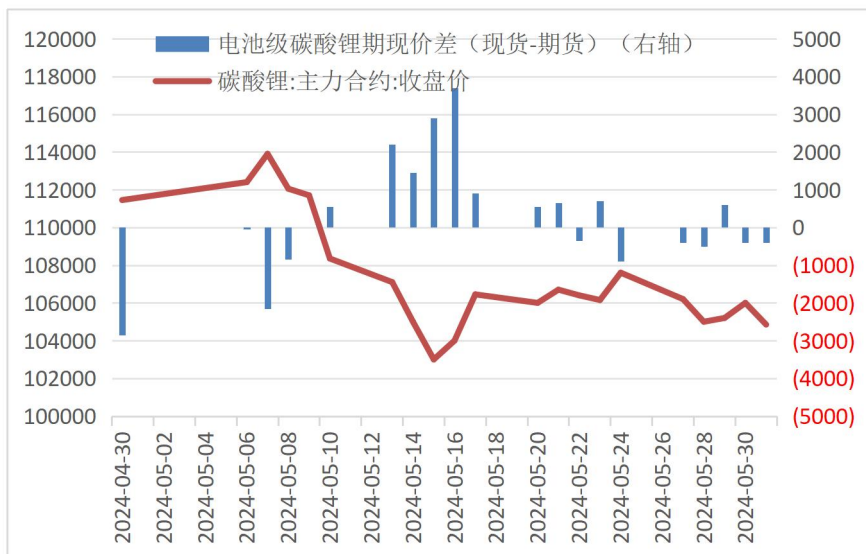
图表 1：5月电池级碳酸锂现货价格变化 单位元/吨、%



来源：SMM，中泰期货整理

- 期货端，4月底碳酸锂经历了快速冲高的行情，为受江西地区锂矿渣处理方式带来的成本增强影响，行情发酵初期，有业内人士测算此举将推升碳酸锂冶炼成本8000元/吨，后经向产业多方求证，实际增加成本为3000-4000元/吨，且环保政策对锂价的影响先前已部分反馈到期货价格中，随后价格快速回落。碳酸锂期货价格亦快速回落，创下近两个半月低位。价格下行是市场对4月份国内供给端复产、增量与海外政策利空的反映；后半月价格偶见反弹，一是因为接近10万元/吨的位置，现货市场走货相对通畅，期货盘面博弈格外剧烈，二是再5月国内外宏观偏暖的环境下，空方避险方面的考量导致获利盘的出现。

图表 2：5月基差与期货主力收盘价 单位元/吨

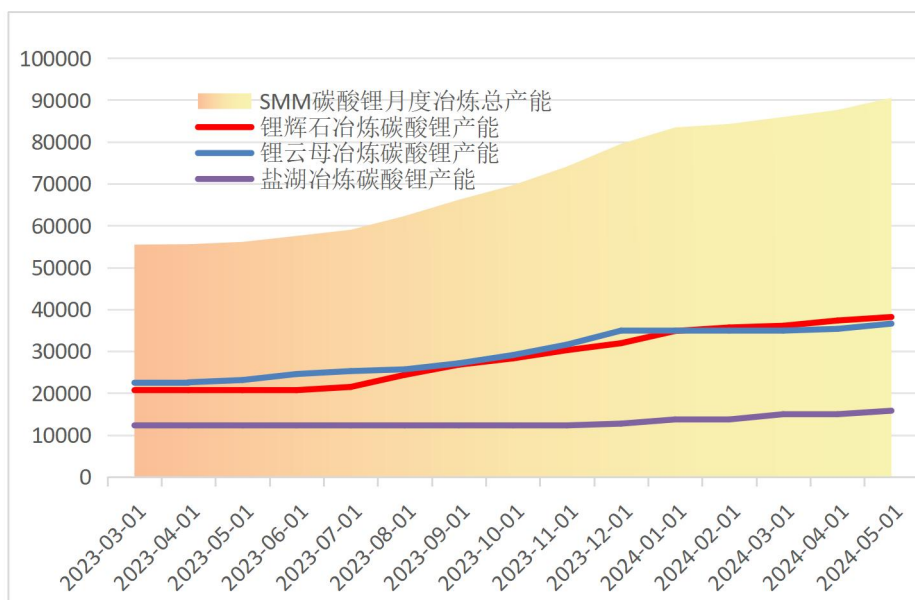


来源：SMM，中泰期货整理

二、基本面变化：国内外供应宽松，旺季需求逐步褪去

- 供给端，我们从国内产能/产量/库存和海外进口/预期两个方面来看。
- 产能方面，据 SMM，5 月份碳酸锂总产能 90532 吨较上月提升 3.33%，其中，锂辉石产能 38163 吨较上月提升 2.23%，锂云母产能 36583 吨较上月提升 3.54%，盐湖产能 15786 吨较上月提升 5.58%。

图表 3：碳酸锂月度冶炼产能 单位吨

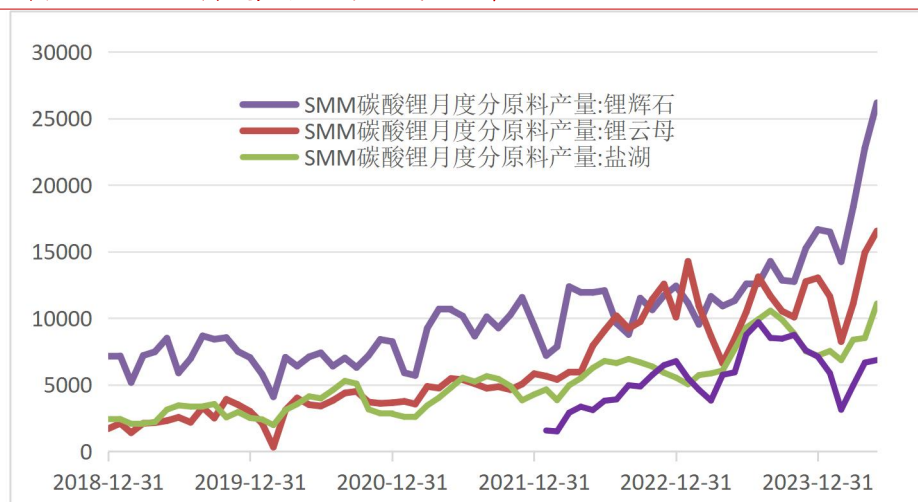


来源：SMM，中泰期货整理

- 产量方面，据 SMM，5 月份碳酸锂总产量 60688 吨较上月提升 14.74%，其中，锂辉石产量 26183 吨较上月提升 14.9%，锂云母产量 16550 吨较上月提升 10.85%，盐湖产量 11100 吨较上月提升 30.43%，回收产量 6855

吨较上月提升 2.87%。

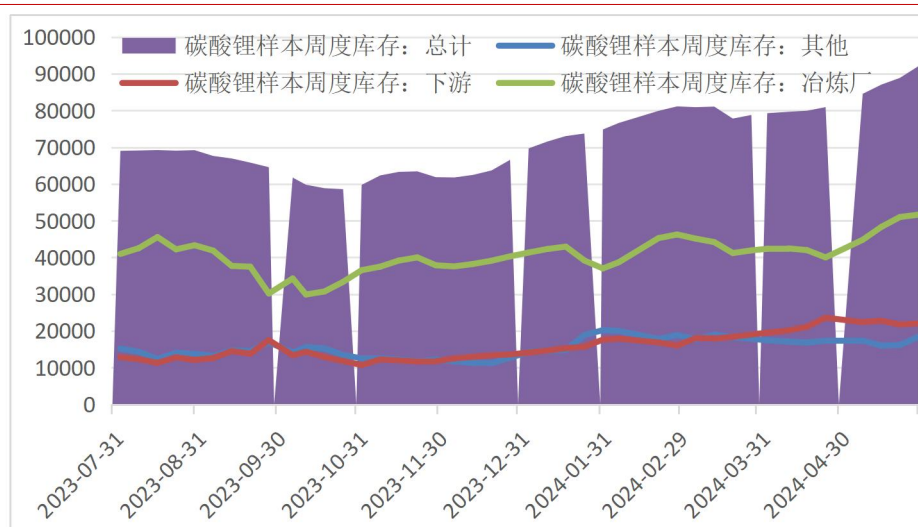
图表 4：碳酸锂月度产量（分方式） 单位吨



来源：SMM，中泰期货整理

- 库存方面,据 SMM,5 月 30 日,碳酸锂总库存 92078 吨较上月提升 13.77%,其中,冶炼厂库存 51652 吨较上月提升 29.1%,下游库存 22058 吨较上月降低 6.54%,其他库存 18368 吨较上月提升 6.03%。

图表 5：碳酸锂周度库存 单位吨



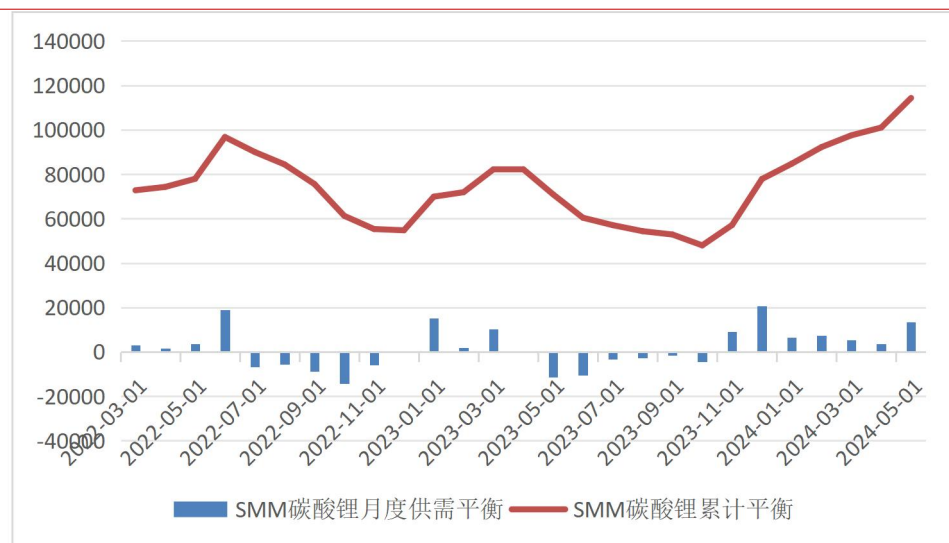
来源：SMM，中泰期货整理

- 进口方面,海关数据显示,4 月国内进口碳酸锂约 21204 吨,环比增 11.3%,同比增 87.4%,1-4 月累计进口 62241 吨,累计同比增 24%。其中 4 月来自于智利进口量为 17149 吨,占总进口比例 80.9%,环比增 5.2%;阿根廷进口量为 3406 吨,占比 16.1%,环比增 36.6%。进口货源近期陆续到港,供应端宽松预期将延续。

- 需求端,下游大部分正极企业依旧因当下库存量较高,且 6 月下游客户供量的

提升而缺乏采购现货的意愿。当下已是6月初，采购旺季已达尾声，7月合约到期前，下游市场无大规模备库可能。

图表 6：碳酸锂月度平衡与累计平衡 单位：吨

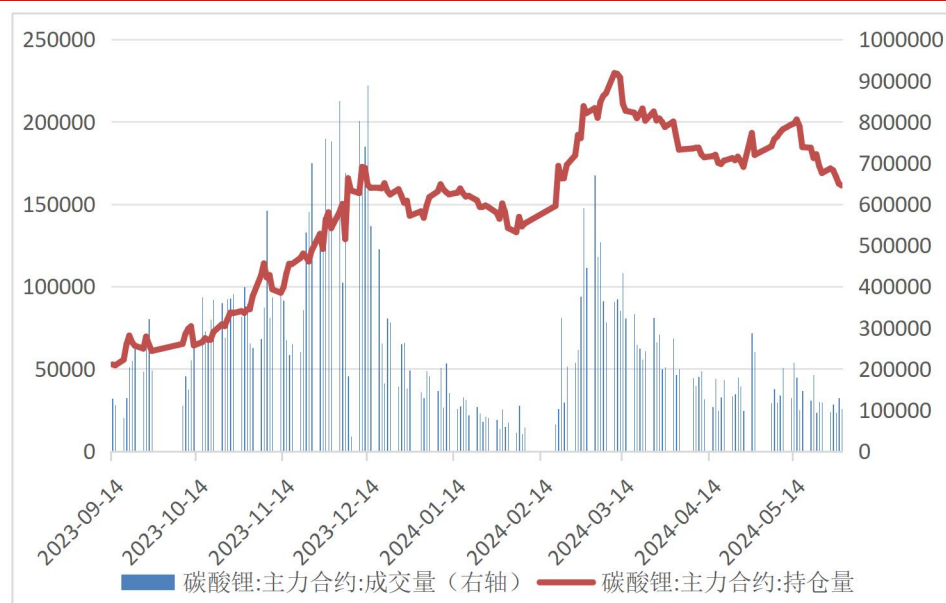


来源：SMM，中泰期货整理

三、降碳方案利空价格，资金关注不足逻辑重回基本面

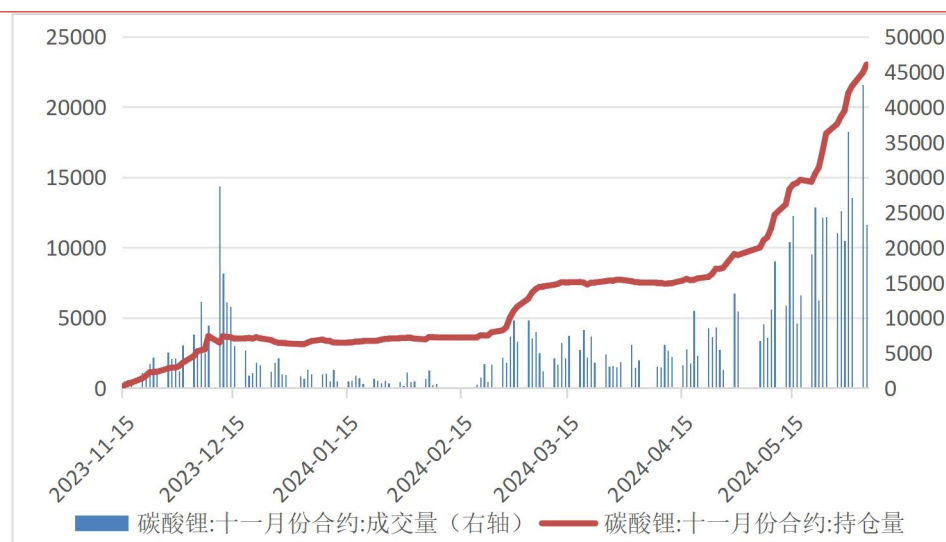
- 5月29日，国务院印发《2024-2025年节能降碳行动方案》，方案中指出，①合理布局锂行业新增产能，新建锂电池正负极项目能效须达到行业先进水平，在外部环境要求我方削减产能时未完全封闭产能新增，利于2024-2025碳酸锂上游新增供给的预期兑现，另一方面，对下游正负极能效提高门槛，与工信部5月8日发布的提高下游准入技术门槛的政策遥相呼应，实际上限制了需求端扩张速度，利空碳酸锂价格；②到2025年底，再生金属供应占比达到24%以上，目前碳酸锂回收端供应不足10%，此条将加快锂回收产能建成、爬产速度，同样利空碳酸锂价格。
- 当前主力合约LC2407仅剩1个月便进入交割月份，该合约在去年11、12月与今年3、4月份后成交量与持仓量均有明显缩减，品种热度下降。本月上旬，国内外宏观环境偏暖时，多数商品迎来价格上行趋势，碳酸锂也未得到资金青睐，5月，LC2407成交量267.9万手较上月下降74.7万，持仓量16.1万手较上月下降18519手。碳酸锂期货交割规则要求，每年3、7、11月份的最后一个交易日集中注销仓单。LC2411作为次主力合约，5月，LC2411成交量18.5万手较上月增加12.5万，持仓量42965手较上月增加24018手。
- 资金面对其关注度不足、宏观偏暖影响逐步褪去后，碳酸锂期货将大概率跟随现货市场脚步，重新回归供给端过剩的利空逻辑中去。

图表 6：期货主力（LC2407）成交与持仓量 单位手



来源：SMM，中泰期货整理

图表 7：期货次主力（LC2411）成交与持仓量 单位手



来源：SMM，中泰期货整理

四、总结与展望

- 基本面简述：进口数据体现出海外碳酸锂供给充足，5 月份国内产量与开工率双双提升与海外政策利空共同作用下，碳酸锂价格相对偏弱；需求端，降碳方案利空价格，当下已是 6 月初，采购旺季已达尾声，7 月合约到期前，下游市场无大规模备库可能。
- 逻辑与观点：中长期供给过剩逻辑仍未改变，需求端短期无明显起色，碳酸锂未来走势偏空，预计主力合约大致运行区间 95000-105000 元/吨。
- 风险提示：行业政策变化、锂盐厂检修减产、下游新增产能释放不及预期

免责声明：

中泰期货股份有限公司（以下简称本公司）具有中国证券监督管理委员会批准的期货交易咨询业务资格（证监许可〔2012〕112）。本报告仅限本公司客户使用。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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交易建议，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。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了本公司在最初发布该报告当日分析师的判断，是基于本公司分析师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，本公司可在不发出通知的情况下发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告的知识产权归本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何方式进行复制、传播、改编、销售、出版、广播或用作其他商业目的。如引用、刊发、转载，需征得本公司同意，并注明出处为中泰期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。