

热点报告—锂

锂想可期——

碳酸锂期货上市初期行情展望及策略推荐

走势评级：碳酸锂：震荡
报告日期：2023 年 7 月 20 日

★事件概况

碳酸锂期货将于 2023 年 7 月 21 日在广州期货交易所正式挂牌交易，首批上市交易合约 LC2401-LC2407，各合约的挂牌基准价均为 24.6 万元/吨。

★2H23 碳酸锂现货市场展望

下半年锂价或随短期的供需博弈呈宽幅震荡格局，考虑到市场对远期仍一致看空、且下游各环节有一定库存可作为蓄水池，价格上方空间有限；而相对坚挺的锂精矿价格仍能提供阶段性下方支撑，预计下半年中国市场电池级碳酸锂现货价格或在 23-33 万元/吨区间内宽幅震荡。

★碳酸锂期货上市初期策略推荐

单边策略推荐：

- 逢高沽空 LC2401（推荐建仓点位：27 万元/吨以上）；
- 逢低布局 LC2401 多单（推荐建仓点位：20 万元/吨附近）。

套利策略推荐：

碳酸锂期货应呈近高远低的 Back 结构，可通过广期所跨期、期现、跨市等形式布局跨期正套。综合考虑策略安全边际及资金容量，相对最推荐在广期所不同合约间布局跨期正套，建议多单在 LC2401 建仓，空单视流动性及价差在 LC2402-LC2407 均匀建仓。

★风险提示

下游消费不及预期，新增产能建设进度与企业预期有所出入。



陈祎萱 有色金属分析师

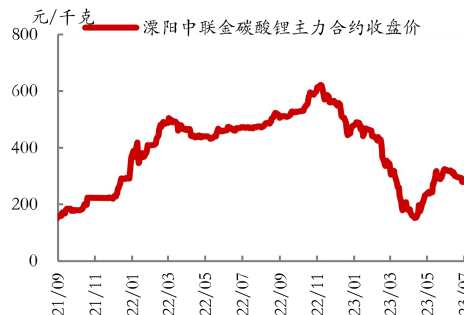
从业资格号：F3074710

投资咨询号：Z0017769

Tel: 8621-63325888-2722

Email: yixuan.chen@orientfutures.com

主力合约行情走势图（碳酸锂）



相关报告

渐趋理性，波动收敛	2023/06/29
渠道库存渐出清，行业信心待修复	2023/03/30
将至已至，何时企稳？	2023/03/09
拐点将至，节奏何如？	2022/12/17

重要事项：本报告版权归上海东证期货有限公司所有。未获得东证期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。
有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。

1、事件概况

碳酸锂期货将于 2023 年 7 月 21 日在广州期货交易所正式挂牌交易，首批上市交易合约为 LC2401、LC2402、LC2403、LC2404、LC2405、LC2406 和 LC2407。7 月 20 日，广期所发布关于碳酸锂期货合约挂牌基准价的通知，各合约的挂牌基准价均为 24.6 万元/吨。

2、2H23 碳酸锂现货市场展望

即便远期的供需仍存较大不确定性，但我们的初步测算显示远期过剩量仍将不断放大，2023 年只是本轮产能扩张周期的开始，当前全球项目储备丰富、且大部分新产能的开采成本都可以控制在 10 万元/吨 LCE 以内，这使得市场对远期锂资源过剩仍持较为一致的预期。在此情况下，我们认为长期而言本轮锂价的回调仍未结束，可能需要锂价未来阶段性击穿全球锂资源 75%-90%成本分位线（7-10 万元/吨 LCE），在建项目进度大面积延期、甚至部分高成本边际产能暂时出清后，远端过剩预期才得以根本性扭转。

具体到年内的节奏，不论是基本面角度、还是市场信心层面，一季度都可以看作是全年的“至暗时刻”。预期层面，极度悲观的环境下，市场已在一季度大幅下修了全年需求预期，下半年随着终端需求的环比回升、市场信心也有望逐步回暖。基本面角度，下半年中国锂盐市场整体回归紧平衡，月度级别的平衡可能会随供应释放和下游备货的节奏而在小幅过剩与短缺间摇摆，较一季度的过剩有显著改善。在此情况下，锂价或随短期的供需博弈呈宽幅震荡格局，考虑到市场对远期仍一致看空、且下游各环节有一定库存可作为蓄水池，价格上方空间有限；而相对坚挺的锂精矿价格仍能提供阶段性下方支撑，预计下半年中国市场电池级碳酸锂现货价格或在 23-33 万元/吨区间内宽幅震荡。

图表 1：全球锂资源供需平衡表

(万吨 LCE)	2019	2020	2021	2022	2023E
锂矿	22.1	19.2	25.4	35.3	58.1
盐湖	20.0	19.3	23.6	30.6	38.9
锂云母	2.8	3	6.5	10	11
回收	0	0.5	1	5.4	7.5
全球总供应	44.9	42.0	56.5	81.3	115.5
供应增速	-	-6%	35%	44%	42%
动力电池	7.6	10.4	23.0	35.0	47.3
储能电池	1.4	2.1	4.2	9.0	16.0
消费电子	3.7	4.4	5.0	5.0	5.0
小动力电池	2.0	3.0	4.3	5.0	5.5
传统工业需求	14.0	13.3	14.3	14.5	15.0
全球总需求	28.69	36.16	59.80	78.50	101.75
同比增速	-	26%	65%	31%	30%
供需平衡	16.2	5.8	-3.3	2.8	13.8

资料来源：SMM，公司公告，东证衍生品研究院测算

图表 2：中国锂盐季度平衡表

(万吨 LCE)		2021 年	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4
国内供应	矿产锂盐	26.8	6.8	8.9	8.4	10.2	9.3	10.5	13.5	15.0
	盐湖产锂盐	5.2	1.3	1.9	2.0	1.8	1.7	2.3	2.6	2.2
	云母产锂盐	5.8	1.7	2.3	2.9	3.1	3.4	2.6	2.8	2.8
	回收	1.0	0.8	1.1	1.5	2.0	1.4	1.7	2.1	2.3
	中国锂盐总产量	38.9	10.7	14.2	14.8	17.1	15.8	17.1	21.0	22.3
进口	自智利进口	6.4	2.5	4.0	3.0	2.7	2.8	3.1	4.5	4.5
	自阿根廷进口	1.6	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.4	0.6
	碳酸锂进口量	7.9	2.7	4.3	3.3	2.9	3.0	3.3	4.9	5.1
出口	氢氧化锂出口量	6.5	1.5	2.0	2.2	2.2	3.0	2.8	2.6	2.5
中国锂盐净供应		40.3	11.9	16.4	15.9	17.8	15.8	17.6	23.3	24.9
国内需求	电池类需求	34.6	11.6	11.9	16.8	17.5	11.0	15.0	21.0	22.8
	传统工业需求	7.1	1.8	1.8	1.8	1.8	1.9	1.9	1.9	1.9
	下游表现总需求	41.8	13.4	13.7	18.6	19.3	12.9	16.9	22.9	24.6
当期供需平衡		-1.5	-1.6	2.7	-2.7	-1.5	2.9	0.7	0.4	0.3

资料来源：SMM，公司公告，海关总署，东证衍生品研究院测算

3、碳酸锂期货上市初期策略推荐

根据广期所对碳酸锂期货上市初期涨跌停板幅度的规定，上市首日，涨跌停板幅度为挂牌基准价的 14%，如合约有成交，涨跌停板幅度为上一交易日结算价的 7%，待期货上市运行平稳之后，交易所将视情况把涨跌幅调回合约规定水平（一般月份 4%，交割月份 6%）。即上市初期的理论价格运行区间能够覆盖（20，30）万元/吨。

参考 7 月 20 日 SMM 的电池级碳酸锂现货市场均价，24.6 万元/吨的挂牌基准价贴水现货 16%，一定程度上已经提前计价了市场对远端的看空预期，我们认为，即便下半年基本面存边际转弱压力、且中长期市场仍一致看空，但以这一挂牌基准价介入空单头寸性价比并不高：下方空间相对有限，同时可能需要承担上市初期合约大幅波动的风险，因此沽空建议等待合约运行后给出更合适的入场点位。具体而言，**考虑到远月合约可能流动性不足，建议在 LC2401 建仓空头或卖出套保头寸，推荐建仓点位为 27 万元/吨上方。**

另一方面，若上市后合约大幅波动，也有可能给到布局短线反弹的机会。核心逻辑在于，当前现货市场可流通货源有限、现货端仍有支撑，且理性运行的市场中，相对抗跌的矿价能够给碳酸锂价格提供有效的下方支撑，预计 23Q3 下方成本支撑约 25 万元/吨，23Q4 下方成本支撑为 20-23 万元/吨。在此情况下，若上市后 LC2401 被集中沽空而跌至 20 万元/吨附近，则可能会吸引产业套保资金建仓多单、进而驱动价格反弹。因此，**对于多单或买入套保头寸而言，依旧建议在流动性最佳的 LC2401 合约建仓，推荐建仓点位为 20 万元/吨附近。**

此外，考虑到当前碳酸锂仍是全球产销体量较小的小金属，且当前现货市场长单占比较高、供给端集中度较高，现货市场可流通货源偏紧对近端（现货端、近月合约）的支撑力度相对更强，同时市场对远期一致看空，碳酸锂期货应呈近高远低的 Back 结构，可通过广期所跨期、期现、跨市等形式布局跨期正套。具体而言，**广期所 LC2401-LC2407 各合约基准挂牌价相同，为平水结构，可介入跨期正套，建议多单在 LC2401 建仓，空单视流动性及价差在 LC2402-LC2407 均匀建仓。**期现正套而言，若以当前挂牌基准价对应的基差介入正套头寸可能缺乏安全边际，建议等待基差收敛后择机布局。此外，理论角度，多溧阳中联金 LC2312、空广期所 LC2401 也能近似实现跨期正套，但考虑到两者市场容量差异巨大，该套利策略能容纳的资金体量或较为有限。

考虑到第一个可交易合约半年后交割的 LC2401，上市初期其定价逻辑或在即期强现实与远端弱预期间快速切换，同时期货上市后，市场参与主体也与产业资金为主的现货市场有显著不同，在缺乏沉淀资金的情况下，碳酸锂期货上市初期波动率较高，建议投资者谨慎参与、分批建仓并控制资金占用率。此外，对于套保头寸而言，第一次交割前基差收敛动能不强，且期货和现货市场的定价逻辑有所差异，基差波动幅度较大，可能会一定程度上影响实际套保效果，建议企业做好相关风险预案。

4、风险提示

下游消费不及预期，新增产能建设进度与企业预期有所出入。

期货走势评级体系（以收盘价的变动幅度为判断标准）

走势评级	短期（1-3 个月）	中期（3-6 个月）	长期（6-12 个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

上海东证期货有限公司

上海东证期货有限公司成立于 2008 年，是一家经中国证券监督管理委员会批准的经营期货业务的综合性公司。东证期货是东方证券股份有限公司全资子公司。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询、资产管理、基金销售等业务，拥有上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所、上海国际能源交易中心和广州期货交易所会员资格，是中国金融期货交易所全面结算会员。公司拥有东证润和资本管理有限公司，上海东祺投资管理有限公司和东证期货国际（新加坡）私人有限公司三家全资子公司。

自成立以来，东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨，坚持以金融科技助力衍生品发展为主线，通过大数据、云计算、人工智能、区块链等金融科技手段打造研究和技术两大核心竞争力，坚持市场化、国际化、集团化发展方向，朝着建设一流衍生品服务商的目标继续前行。

免责声明

本报告由上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本公司已取得期货投资咨询业务资格，投资咨询业务资格：证监许可【2011】1454号。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东证衍生品研究院，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东证衍生品研究院

地址：上海市中山南路318号东方国际金融广场2号楼21楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：www.orientfutures.com

Email：research@orientfutures.com