



碳酸锂： 需求淡季，仍将探底

长江期货股份有限公司产业服务总部

有色产业中心

李旒 执业编号: F3085657 投资咨询号: Z0017083

2024-8-5



汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth And Wisdom Achieving Mutual Growth

目 录

01 近期市场行情回顾

02 基本面分析

03 后市碳酸锂价格展望





01

近期市场行情回顾

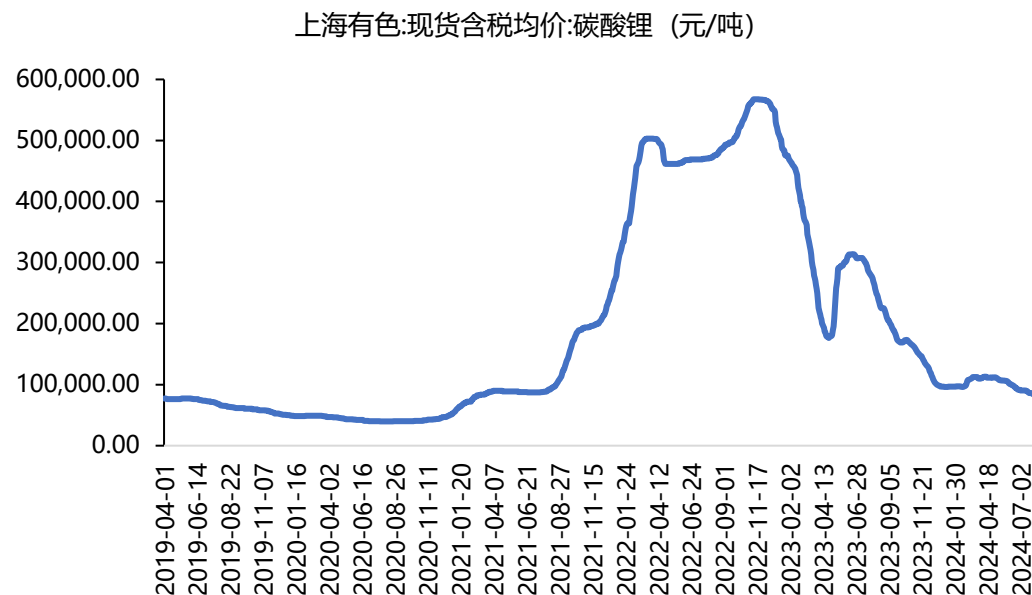
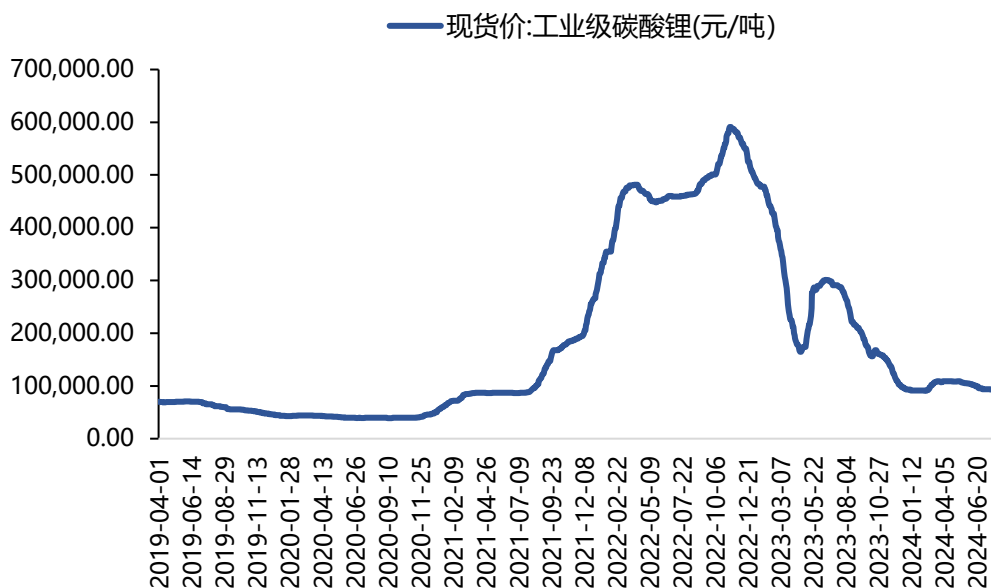
*Changjiang
Securities*



汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth And Wisdom Achieving Mutual Growth

- ◆ 盐湖进入生产旺季，7月供应延续宽松状态，锂精矿和碳酸锂进口量稳增，国内大型生产企业延续稳定生产，南美碳酸锂将于7、8月集中到港。处于需求淡季，正极材料排产延续环比走弱趋势，开工率下滑。供应增速高于需求增速，现货供应充裕，下游电池排产未超预期，下游正极材料厂采购补库意愿仍不足，截至7月31日，工业级碳酸锂报价7.9万元/吨，较上月末下跌7.3%，电池级碳酸锂报价8.2万元/吨，较上月末下跌10.4%。

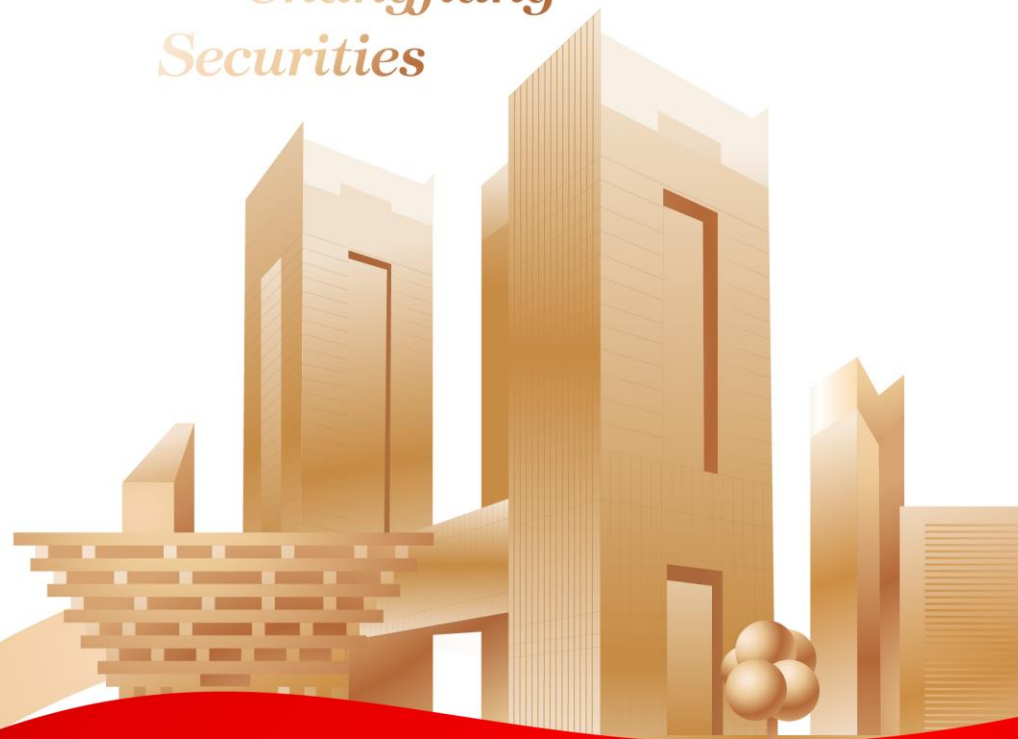




*Changjiang
Securities*

02

基本面分析

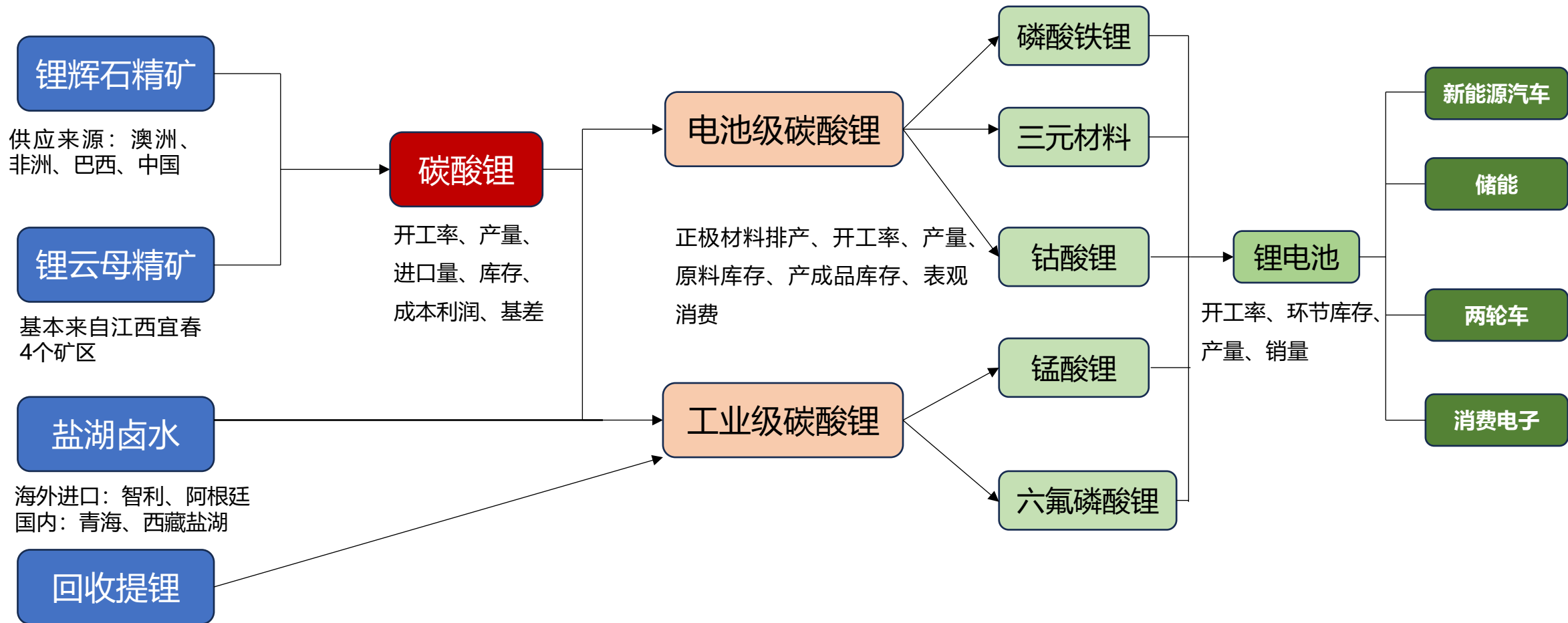


汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth And Wisdom Achieving Mutual Growth

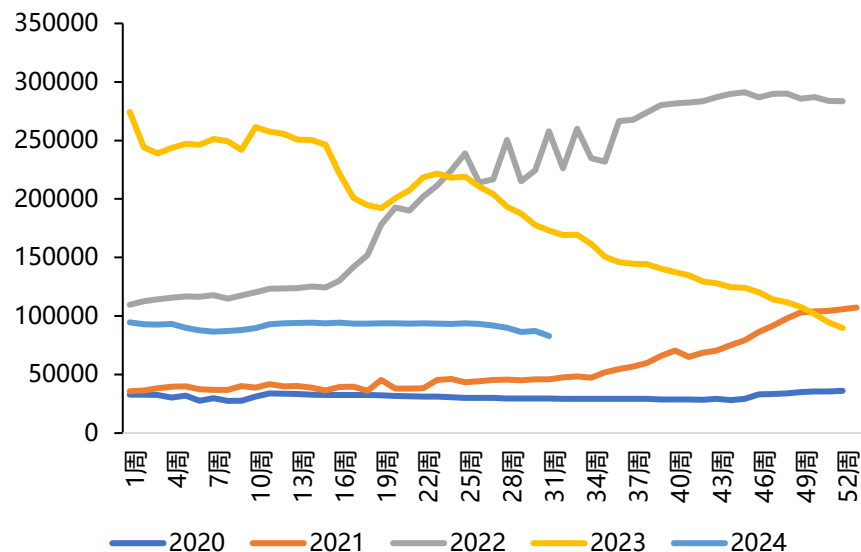
供应

下游需求

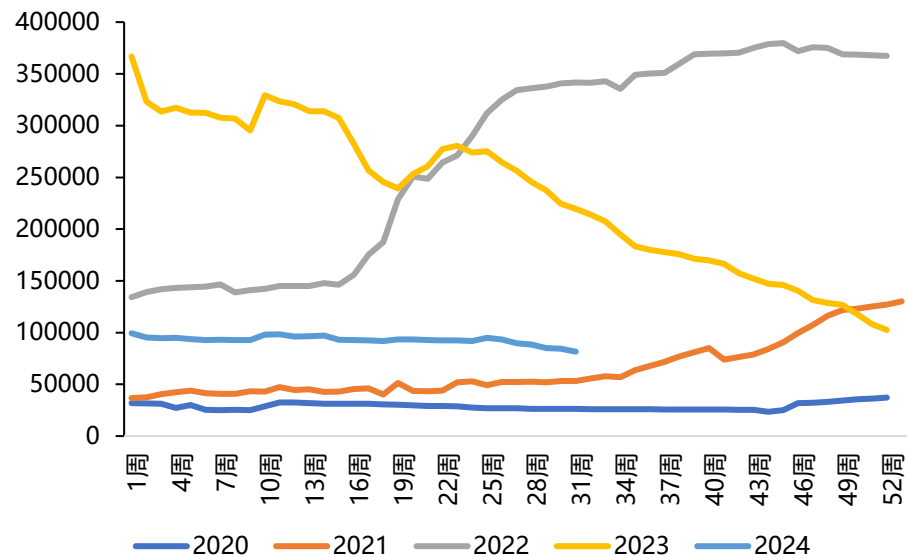


- ◆ 从生产成本来看，资源禀赋和提纯技术决定了提锂成本，如果不考虑税收等因素，锂盐湖成本最低，锂辉石次之，锂云母最高。
- ◆ 南美盐湖和中国盐湖处于行业成本底部区域，总成本在3.5-5.5万元/吨，澳洲锂矿开发成本高于盐湖提锂，总成本约 5-9万元。国内锂辉石原料加加工费总成本在6.5-8万元/吨，国内锂云母提锂原料成本加加工费总成本在7-8万元/吨。非洲多数锂矿完全成本可控制在7.5万元/吨以内，外购锂辉石提锂成本约7-8.5万元/吨，外购锂云母提锂成本约8-9万元/吨。当前国内生产平均成本约8.3万元/吨，随着锂矿供应延续宽松局面，平均生产成本有望延续下降趋势。

国内碳酸锂平均生产成本



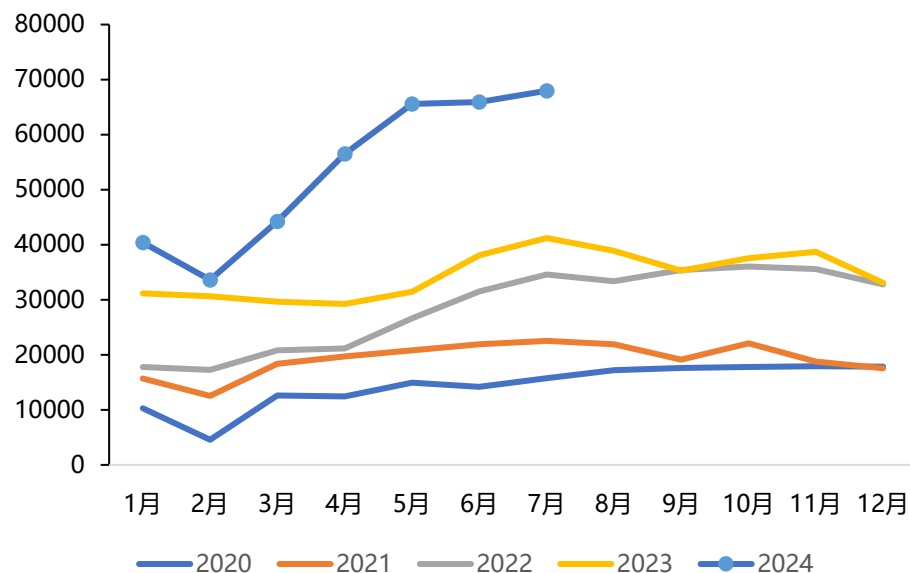
硫酸法生产碳酸锂成本



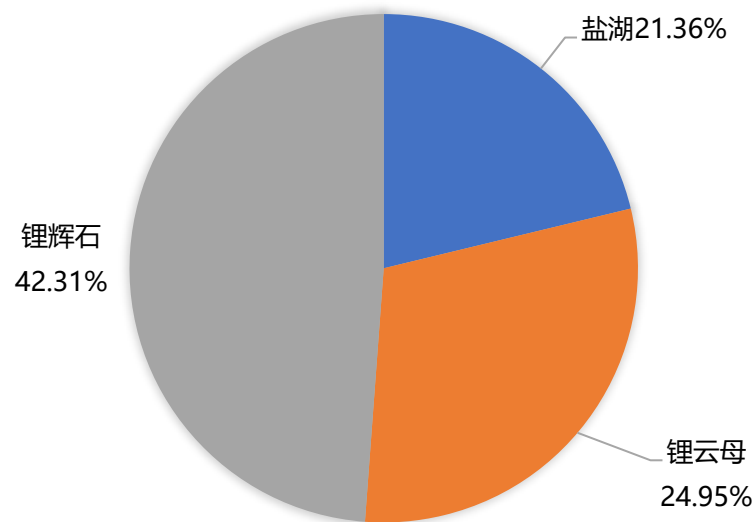
03 供应端

- 国内自 2020 年起锂盐产能扩张速度明显加快，锂盐产能开工率长期不足70%，主要是受限于矿端供给。2023年全年国内碳酸锂产量42万吨，同比增加21%。2024年7月国内碳酸锂产量为6.8万吨，环比增加3.1%。澳矿定价机制调整完成成为M+1模式，澳矿恢复进口，整体海外锂精矿进口量稳增。
- 我国碳酸锂生产区位与企业分布相对集中，江西、四川、青海三省作为锂云母、锂辉石、盐湖提锂重要产地，合计产量占比为80%。由于锂辉石与锂云母储量较少，未来盐湖提锂占比将逐渐增加。

国内碳酸锂月度产量统计



2024年7月不同原料生产碳酸锂产量占比



3.1 供应端



◆ 在锂电行业高景气度背景下，除了澳洲、智利、阿根廷等传统在产项目外，非洲、加拿大和巴西等锂矿开发明显加速，海外矿端新增产能将集中于 2023、2024 年投放，整体供给端持续放量。但由于产能爬坡时间较长，实际产量的大量释放还需等到 2024-2025 年。原料短缺局面已根本性改变，预计2024-2025年全球锂矿产能增量分别达39万吨和 43 万吨。

2023Q4-2024年主要锂盐项目情况

项目	原料	企业	新增年产能（万吨）	预计投产时间
Mt Holland	锂辉石	SQM	5	2024年初
李家沟	锂辉石	四川能投	2.3	2023年年底
Mt Marion扩建	锂辉石	MinRes	5.6	2024年1季度
新疆大红柳滩	锂辉石	新疆有色	5	2024年1季度
Goulamina	锂辉石	赣锋锂业	5.45	2024年2季度
Kathleen Valley	锂辉石	Liontown	6.25	2024年2季度
Greenbushes CGP3	锂辉石	Talison	6.3	2024年8月
加不斯锯坦矿	锂云母	赣锋锂业	0.5	2024年3季度
茜坑	锂云母	江特电机	1.4	2024年4季度
梅家含锂瓷石矿	锂云母	江特电机	0.2	2024年4季度
Salar de Atacama- SOM	盐湖	SQM	3	2024年4季度

3.2 供应端



- ◆ 2023年锂盐供应增量主要是来自于南美盐湖和非洲锂矿，且产量贡献主要集中在下半年。南美盐湖投产集中在2022、2023年，但由于盐湖爬产较慢，满产或要到2024，年内仅能释放部分产能，但利润驱动下生产积极性较高，总体锂资源有效产能增加规模仍较大。2023 年锂矿新增产能达到 50万吨以上，同比增长50%，2023 年全球锂盐产量约为 107万吨 LCE，同比增长36%，预计2024年产量将同比增长33%。

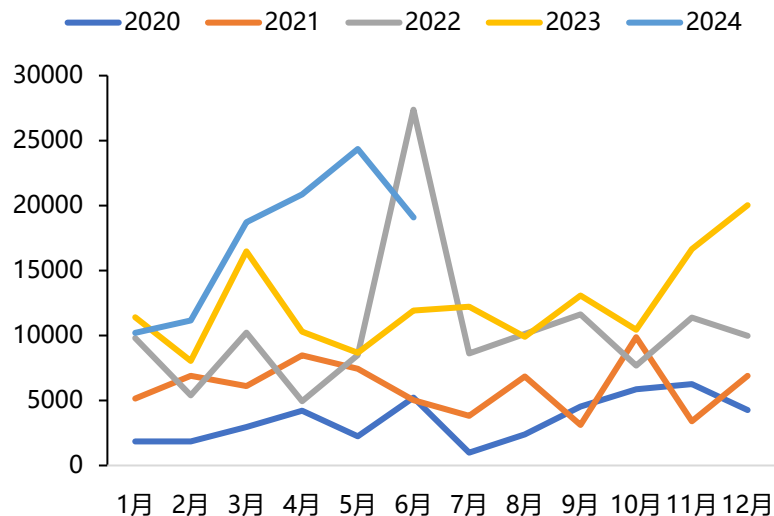
全球锂盐产量预估

产量类型	2021	2022	2023E	2024E	2025E
澳洲矿山	21.47	30.07	37.5	41.27	47.34
南美盐湖	17.56	23.44	30.3	39.58	46.98
国内云母	5.24	7.28	10.14	13.75	25.76
国内锂辉石	1.07	1.37	2.91	3.72	4.24
国内盐湖	6.90	8.22	9	11.45	16.32
其他地区	0	3.70	10.23	20.23	28.23
锂电回收	2.24	4.30	7.5	10.12	13.82
合计产量	54.49	79.2	107.58	140.12	182.69

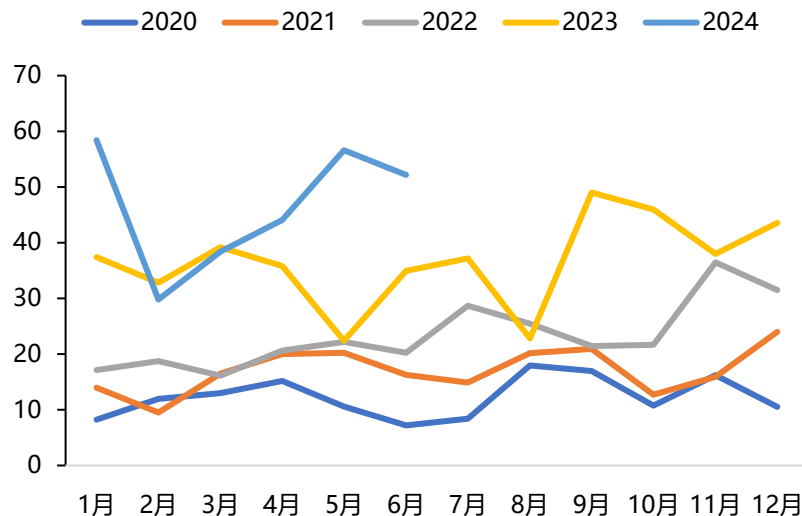
3.3 供应端

- ◆ 国内锂行业原料对外依存度约为 55%，主要来源于澳大利亚、巴西、津巴布韦等国。海外矿山集中投产，锂精矿供应增幅较大。2023年碳酸锂累计进口量为14.9万吨，较上年同期增长18.7%，锂辉石累计进口量为439万吨，同比增长57%。2024年1-6月，中国锂精矿进口量约为279.5万吨，同比增加38%。1-6月碳酸锂进口10.4万吨，同比增加56%。6月澳大利亚进口锂精矿LCE占比为67%。

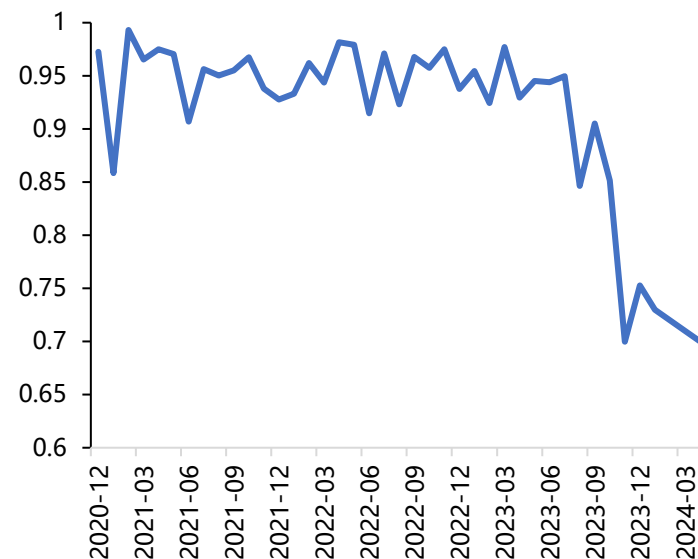
碳酸锂进口量 (吨)



锂辉石精矿进口量 (万吨)

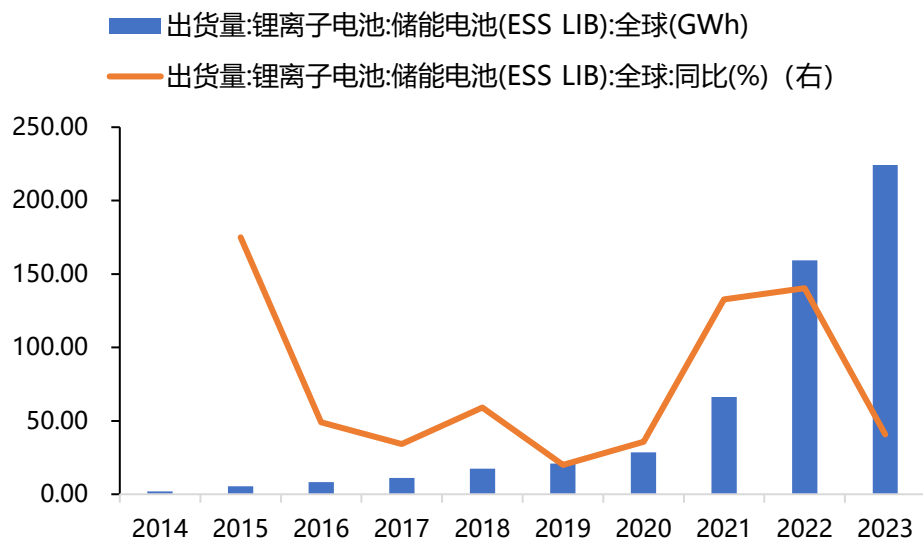


澳矿对进口总量占比



- ◆ 碳酸锂下游需求分为电池需求及传统工业需求，2022年全球锂电池占碳酸锂需求的比例高达80%。锂电池的细分市场主要包括动力锂电池、储能锂电池和消费锂电池等。其中，动力锂电池的下游应用领域主要为新能源汽车；储能锂电池的下游应用领域主要为通信基站备用电源、电力电网储能、家庭电力储能等；消费锂电池的下游应用领域主要为手机、数码等消费电子产品。2023年国内新能源汽车产量累计同比增加30%。据中汽协数据显示，1-6月新能源汽车产销量分别达492.9万辆和494.4万辆，同比分别增长30.1%和32%。

全球锂电池出货量及同比增速



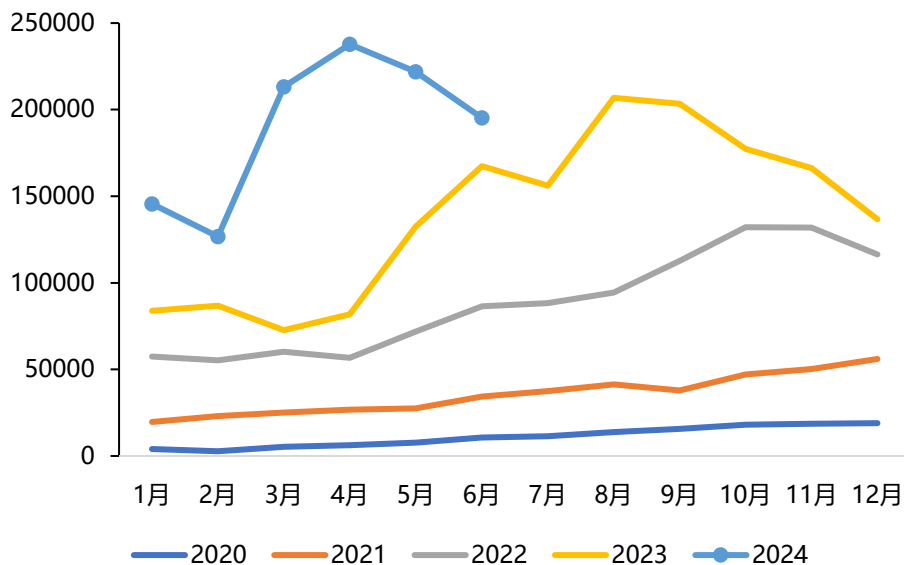
国内新能源汽车产量及同比增速



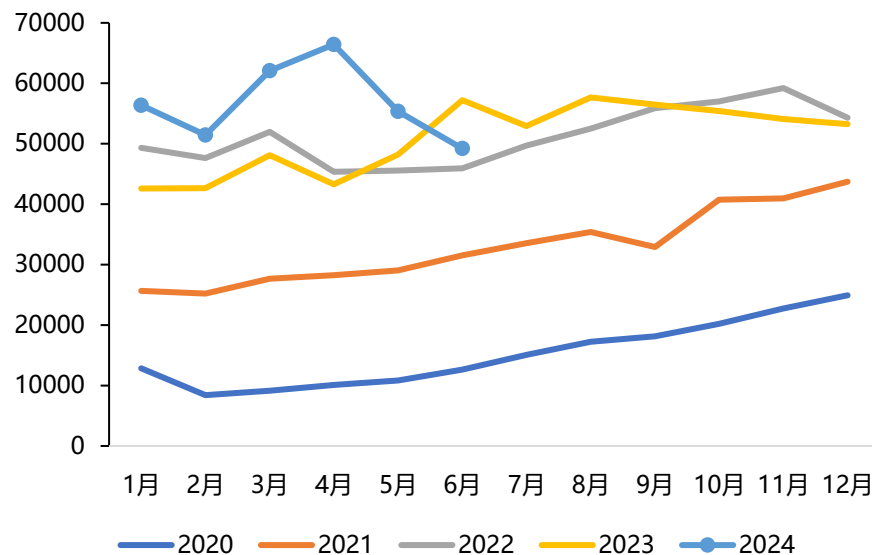
4.1 需求端—正极材料

- ◆ 碳酸锂可用于加工成锂电池正极材料，是整个电池的核心材料。当前市场中主流的锂电池正极材料为磷酸铁锂与三元材料，此外还有钴酸锂和锰酸锂共四类。根据百川盈孚统计，23年全年磷酸铁锂产量为167.2万吨，同比增长57%，三元材料产量为61.1万吨，同比减少0.43%。2024年6月磷酸铁锂产量为19.5万吨，同比增长17%，三元材料产量为4.9万吨，同比减少14%。6月-7月正极材料排产环比下滑，7月锂电池排产环比基本持平。

国内磷酸铁锂当月产量统计



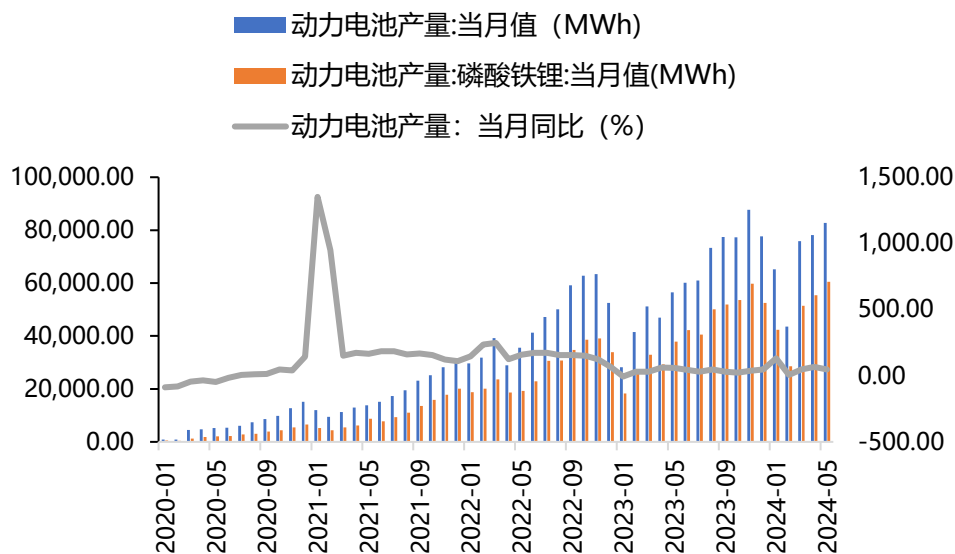
国内三元材料当月产量统计



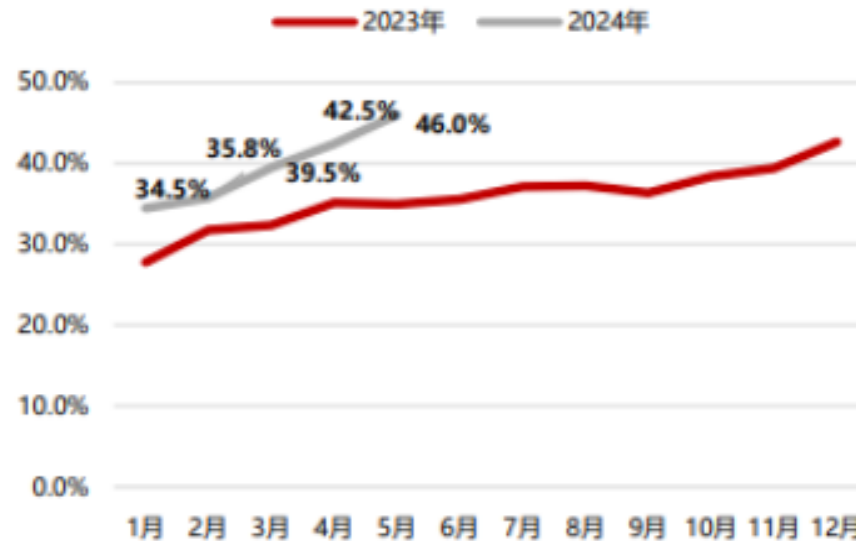
4.2 需求端—动力电池

- ◆ 动力锂电池是当下乃至未来锂盐下游最主要的应用领域，是新能源汽车的动力来源。2022年我国新能源汽车产销分别为705.8万辆和 688.7万辆，同比分别增长96.9%和 93.4%。中汽协统计2023年国内新能源汽车产销分别完成958.7万辆和949.5万辆，同比分别增长35.8%和37.9%。从长期趋势看，锂电行业从23年起整体进入成熟期，需求增速维持在相对稳定的区间。 2024年1-5月，新能源乘用车渗透率为39.9%，同比增长7.2%。

国内动力电池产量及同比增速



国内新能源汽车渗透率

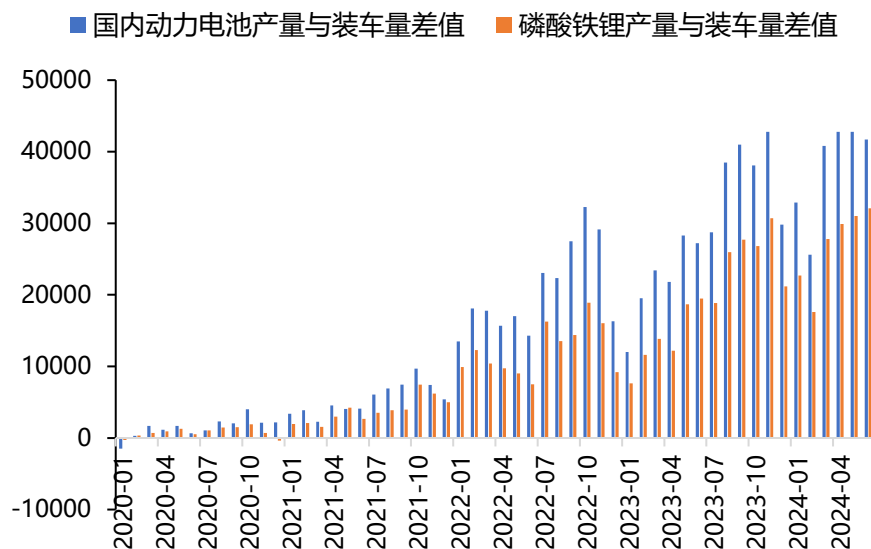


4.2 需求端—动力电池

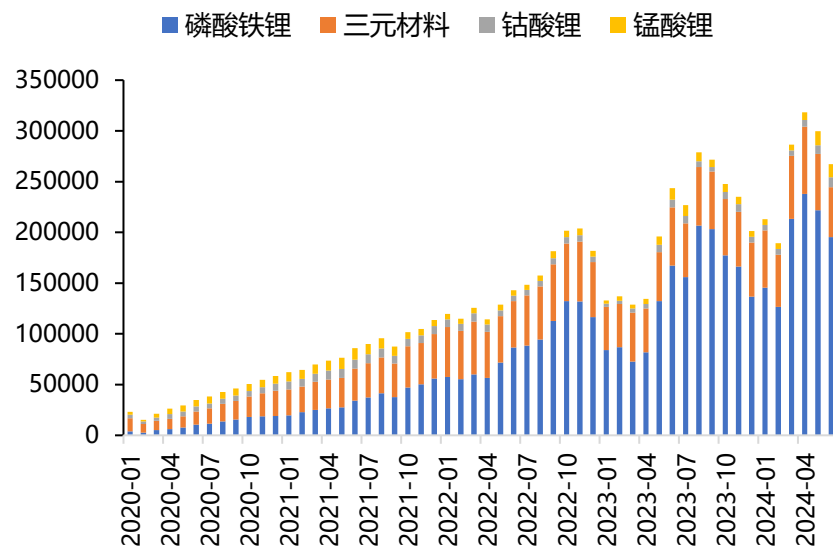


- ◆ 6月，我国动力和其他电池合计产量为84.5GWh，环比增长2.2%，同比增长28.7%。动力和其他电池合计出口18.4GWh，环比增长33.9%，同比增长67.8%，合计出口占当月销量20.0%。1-6月，我国动力和其他电池累计产量为430.0GWh，累计同比增长36.9%，累计销量为402.6GWh，累计同比增长40.3%。此前产成品库存较高，下游企业主动去库以应对成本压力。7月排产环比基本持平，正极材料有所下滑，归因于部分企业消化库存等策略，预计8-9月行业排产环比重回升势，带来积极边际变化。

国内动力电池产量与装车量差值



国内正极材料分类型产量



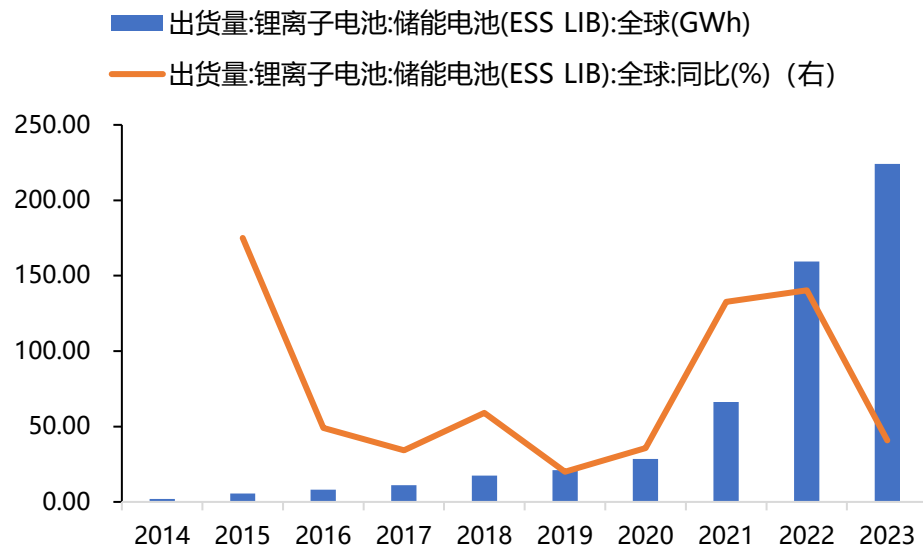
4.2 需求端—新能源汽车终端消费

- ◆ EVTank数据显示，2023年全球新能源汽车销量达到1465.3万辆，同比增长35.4%，其中中国新能源汽车销量达到949.5万辆，占全球销量的64.8%。美国和欧洲2023年全年新能源汽车销量分别为294.8万辆和146.8万辆，同比增速分别为18.3%和48.0%。2024年上半年美国新能源汽车销量约76.8万辆，同比增长10.3%，欧洲新能源汽车销量139万辆，同比增长2%。
- ◆ 2023年6月21日，财政部、国家税务总局、工信部等三部门印发《关于延续和优化新能源汽车车辆购置税减免政策的公告》，对购置日期在2024年1月1日至2025年12月31日期间的新能源汽车免征车辆购置税，购置日期在2026年1月1日至2027年12月31日期间的新能源汽车减半征收车辆购置税。新能源汽车购置税减免延续至2027年，有助于稳定市场预期，加强新能源汽车竞争力，进一步释放新能源汽车消费潜力。
- ◆ 5月14日，美方发布对华加征301关税四年期复审结果，宣布在原有对华301关税基础上，进一步提高对自华进口的电动汽车、锂电池等产品的加征关税，其中针对中国车用锂电池的关税税率今年将从7.5%提高到25%，针对电动汽车的关税由目前的25%提升至100%。7月4日，欧盟委员会发布公告称，决定对来自中国的电动汽车进口征收临时反补贴税，这一临时关税将于2024年7月5日生效，最长持续四个月，期间欧盟成员国将投票决定是否将其转为为期五年的正式关税。加税政策的发布后，欧洲的新能源汽车市占率接近25%，加剧了对短期终端需求的担心。

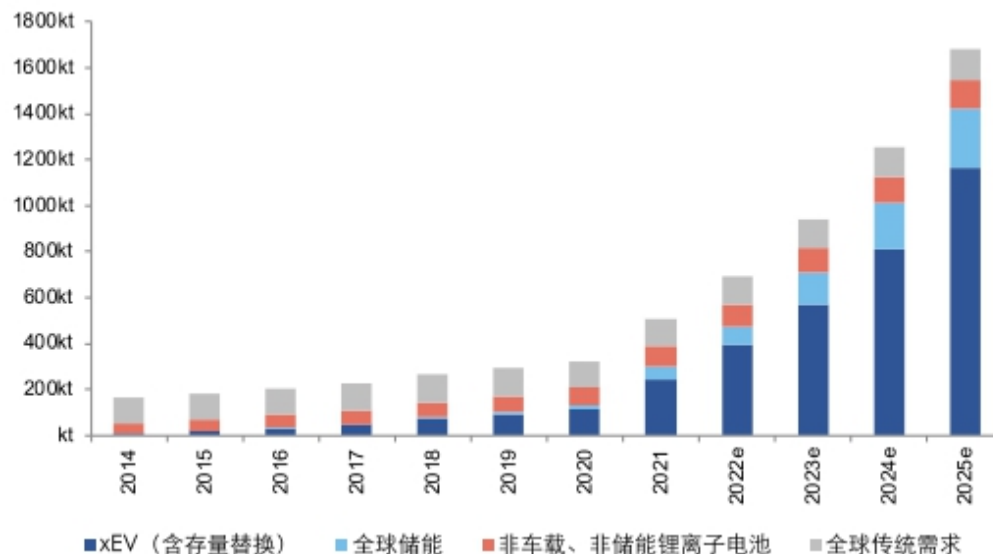
4.3 需求端—储能电池

- ◆ 当前全球储能市场持续高速发展，中国、美国、欧洲为主要增量市场，2022年中国、美国、欧洲新型储能装机合计占比约86%。据高工锂电统计，2023年全球储能电池出货量225GWh，同比增长50%，其中中国储能锂电池出货206GWh，同比增长58%。国内装机超预期，预计2024年实现40-50%的高增速。国内储能景气持续，全国新型储能装机延续高增态势。年内景气较高的是海外大储，国内大储需求端持续验证高增长。

全球锂离子储能电池出货量及同比增速

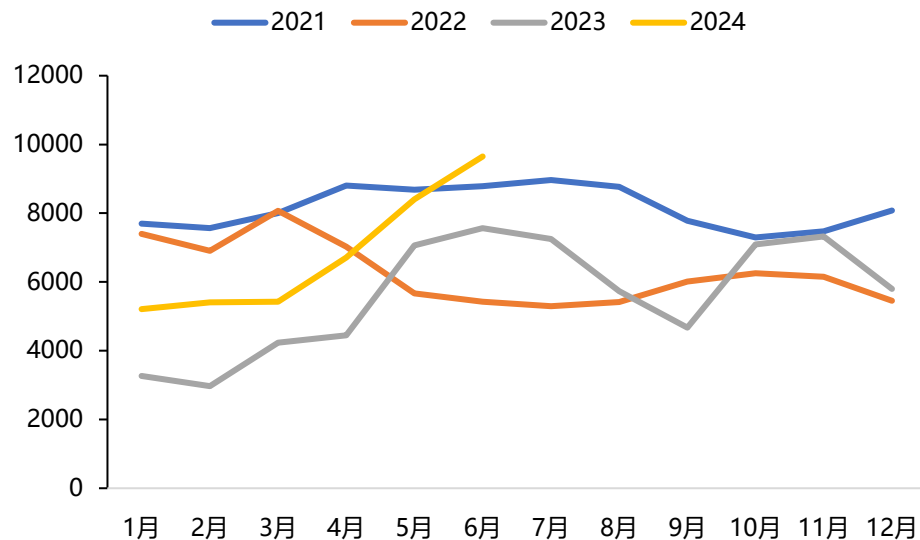


全球储能电池市场需求

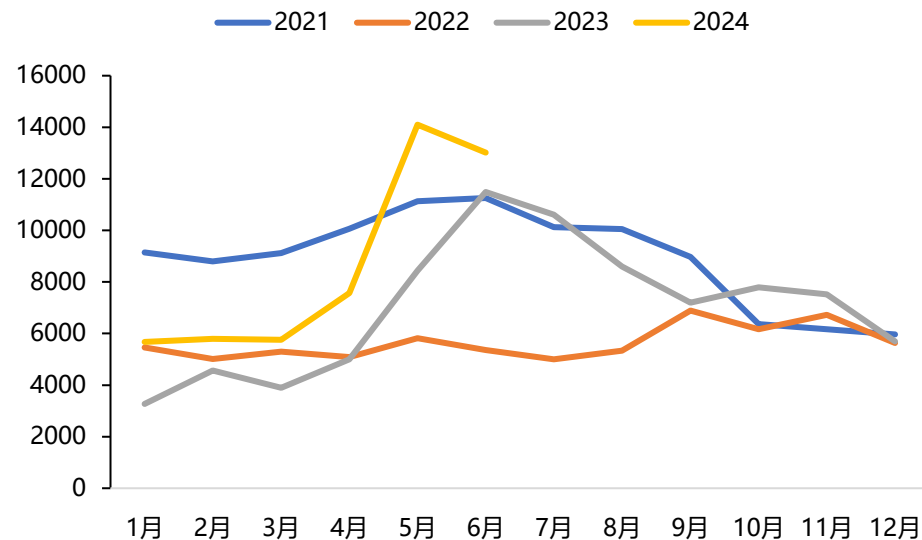


- ◆ 据IDC数据统计，2023年全球PC电脑出货量2.6亿台左右，全球平板电脑出货量总计为1.285亿台，与2022年相比下降20.5%，预计2024年PC出货量将同比增长3.7%。2023年全球智能手机出货量为11.7亿部，同比减少3.2%，创下了10年来出货量最低。磷酸锰铁锂在电动两轮车上的应用将扩大，随着物联网、人工智能等多场景应用的普及，AI终端快速渗透，带动消费电子市场逐步修复。

国内钴酸锂当月产量统计



国内锰酸锂当月产量统计

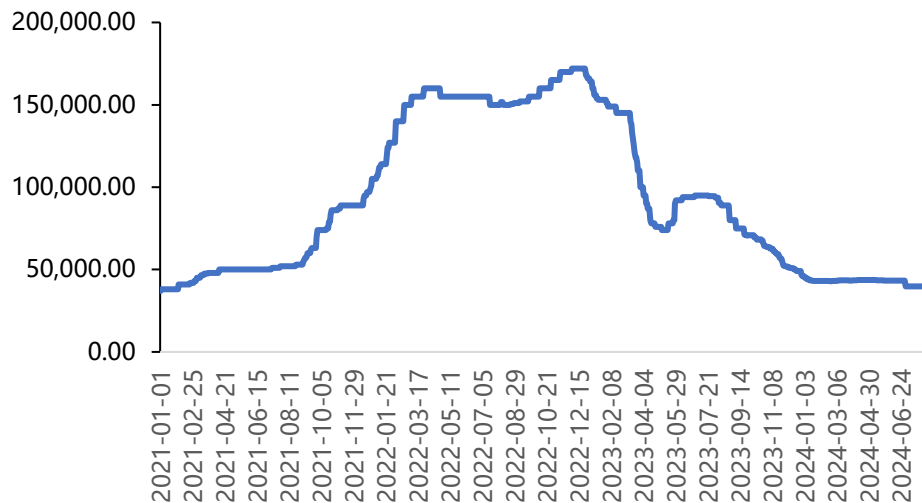


4.5 锂电产业链利润情况

- ◆ 2023年下半年至今，动力电池行业产能存在阶段性过剩，出货压力增加，电池厂减产去库，导致终端需求向上传导进度缓慢，成本及需求双重打压下，正极材料价格整体下跌为主。当前下游电池库存周转已恢复正常水平，正极材料排产环比走弱，电池排产环比基本持平，考虑到后续7-8月车市迈入淡季，动力电池企业或将以消化库存为主。受终端需求提前补库拉动，预计8-9月正极材料行业排产环比边际转好。目前正极和电池厂均有产成品库存，进一步补库囤货意愿有限。

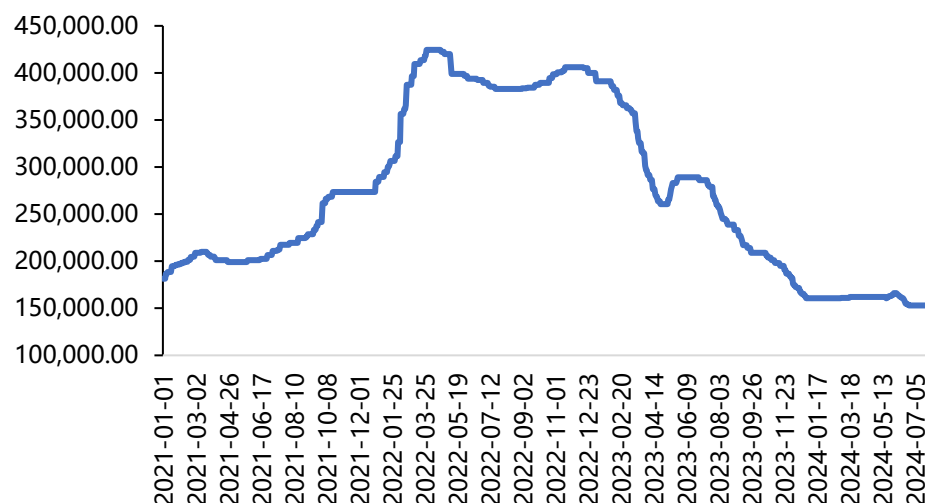
磷酸铁锂价格走势

现货价:磷酸铁锂 (元/吨)



三元材料价格走势

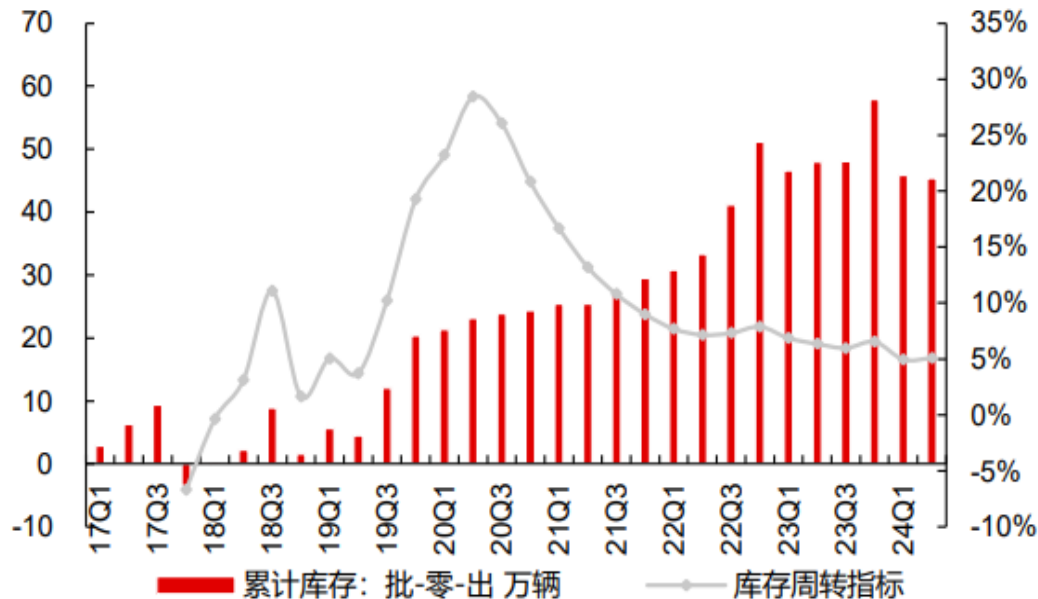
市场价:三元材料8系:NCA型 (元/吨)



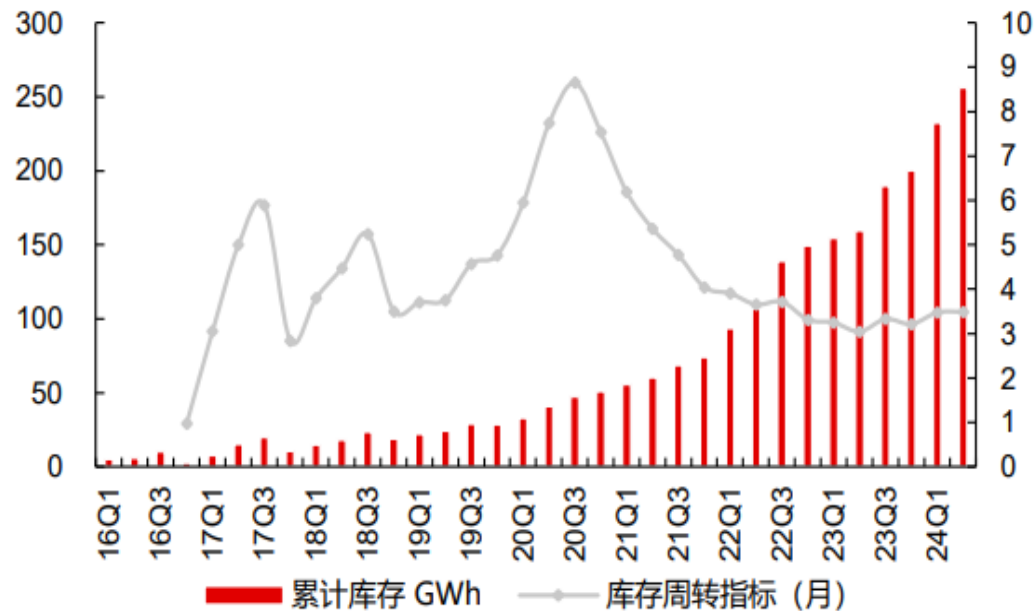
4.6 锂电产业链处于去库存周期

- ◆ 23年，我国动力和其他电池合计累计产量为778.1GWh，累计同比增长42.5%。动力电池累计装车量 387.7GWh，累计同比增长31.6%。磷酸铁锂电池累计装车量 261.0GWh，占总装车量 67.3%，份额同比增长 5%，三元电池累计装车量 126.2GWh,占总装车量 32.6%，份额同比下滑 5%。根据乘联会数据测算，4-6月来看，动力电池的库存累计265.2GWh，对应的库存水平大约是4个月左右的产量，新能源整车周转率水平仍处于较低水平，相当于0.73月的销量。

新能源乘用车库存水平



电池厂库存水平



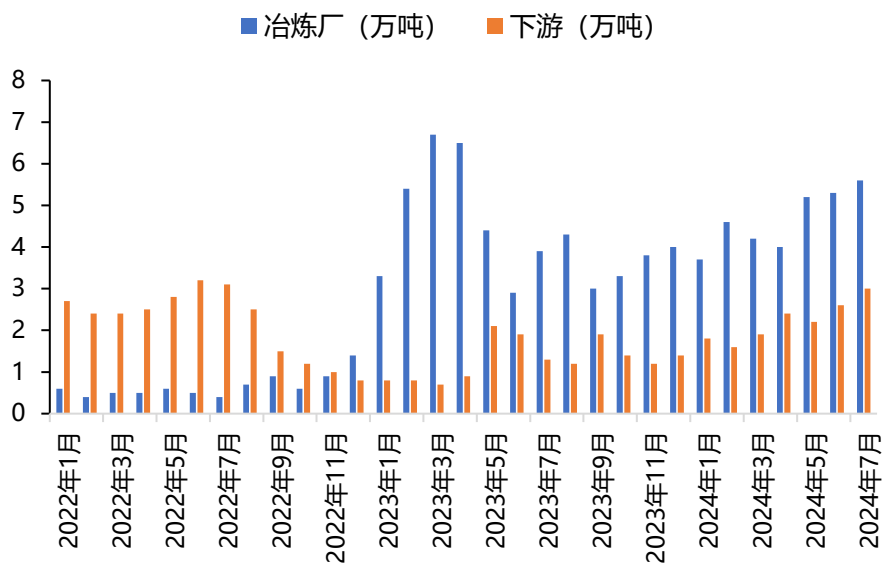
- ◆ 4-5月电池市场产销两旺，延续增长态势，驱动装机数据同环比均上涨，而且5月动力电池装机增速高于终端销量增速，动力电池库存压力减弱。在碳中和的背景下，新能源汽车和储能市场高速发展导致锂电池需求持续上升。需持续关注“以旧换新”政策对新能源汽车消费的提振，以及国内储能放量之余，美国、新兴市场大储是否持续超预期，此外库存周期下中国产业链相较日韩的份额提升也是国内电池出货量的有力支撑。

全球碳酸锂消费量预估

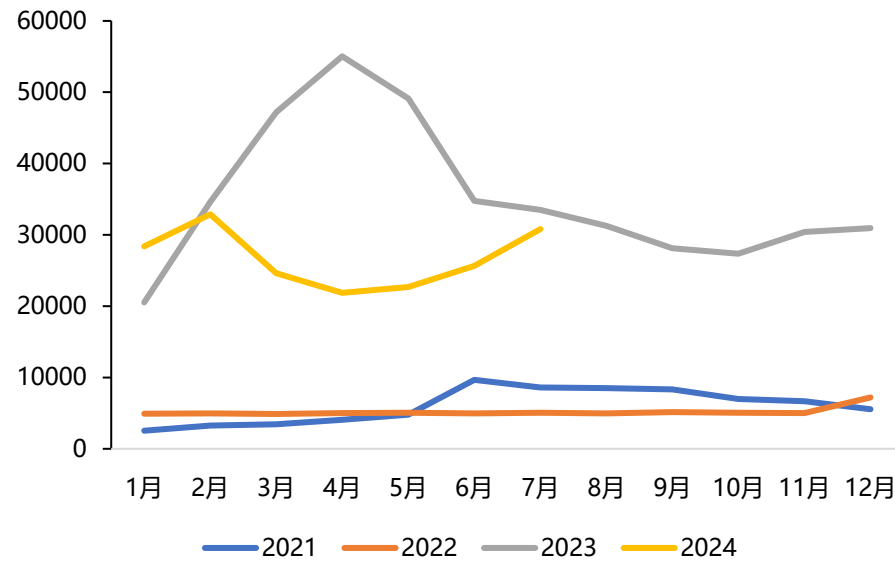
	2021	2022	2023E	2024E	2025E
动力电池	34.1	53.2	69.2	85.7	103.3
储能电池	3.9	8.5	12.3	18.5	23.4
小型电池	8.5	7.4	8.4	8.9	10
锂电池	46.5	69.1	89.9	113.1	134.7
其它传统需求	12.1	13.5	15.1	15.7	16.3
总消费量	58.6	82.7	105	128.7	153
增速	68%	41%	27%	23%	19%

- ◆ 23年以来，新能源汽车销售增速回落，终端需求增速下滑，动力电池产销量增速相对低迷，碳酸锂逐渐累库。在电池厂排产数据环比改善情况下，下游需求向好驱动补库需求，冶炼厂库存降低，库存向下游转移的趋势明显。5月以来，锂盐厂结束检修恢复生产，正极材料排产增加未超预期，供应增速高于需求增加，冶炼厂库存较高，向下游转移不畅。截至7月31日，百川盈孚统计碳酸锂工厂库存为3.08万吨，较6月底增加5118吨，市场库存增加505吨至41229吨。

碳酸锂库存结构



工厂库存处于较高水平





03

后市碳酸锂价格展望

*Changjiang
Securities*



汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth And Wisdom Achieving Mutual Growth

- ◆ 6月以来大型锂盐厂延续正常生产，下游正极材料厂排产环比下滑。锂盐冶炼厂与澳洲矿山的长协定价机制改为到港月下个月的锂矿网价来计算成本，即由Q-1的模式改为M+1月的定价模式，新的定价模式让矿价与碳酸锂的价格趋势更同步。
- ◆ 海外矿端新增产能将集中于 2023、2024 年投放。碳酸锂进口关税减免，锂矿及锂盐企业产能增加较多，澳矿持续放量，非洲和美洲锂矿原料供应形成补充，整体供应端过剩确定性较强。1-6月整体产量延续环比大幅增加，智利进口锂盐到港量稳增，6月海外锂精矿进口LCE环比减少7.7%，碳酸锂进口量环比减少21.6%，南美碳酸锂将于7、8月集中到港。
- ◆ 冶炼厂恢复正常生产，海外锂精矿和碳酸锂集中到港，产量将延续增加。供应增速高于需求增速，现货供应充裕，检修导致的减产幅度有限，下游采购补库意愿仍不足，库存集中在冶炼厂累积。下游电池库存周转已恢复正常水平，终端需求表现或拉动补库对价格形成阶段性支撑，但供需过剩的矛盾仍为主导。现货供应充裕，处于需求淡季排产未超预期，预计碳酸锂价格将延续震荡筑底，操作上建议持逢高沽空思路，建议持续关注冶炼厂减产情况和下游排产情况。

声明

风险提示

本报告仅供参考之用，不构成卖出或买入期货、期权合约或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享投资收益或者分担投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应当充分了解报告内容的局限性，结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及员工对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

免责声明

长江期货股份有限公司拥有期货交易咨询资格。长江期货系列报告的信息均来源于公开资料，本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。本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告所载明日期的判断，本公司可随时修改，毋需提前通知，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司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，不代表对期货价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述期货的买卖出价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的交易机会不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、引用或再次分发他人，或投入商业使用。如征得本公司同意引用、刊发，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长江期货股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。



THANKS 感谢倾听

*Changjiang
Securities*



汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth And Wisdom Achieving Mutual Growth