



通惠期货
TONGHUI FUTURES

碳酸锂2024年基差走势回顾及影响因素分析

李英杰

从业编号: F3040852

投资咨询: Z0010294

手机: 18516056442

liyingjie@thqh.com.cn

孙皓

从业编号: F03118712

投资咨询: Z0019405

sunhao@thqh.com.cn

www.thqh.com.cn

进入8月以来，碳酸锂主力合约LC2411价格持续走低，相比于现货价格持续走弱，基差上行，甚至出现了现货升水期货的局面，为了探究碳酸锂基差走势的影响因素，并分析其背后的深层原因，以研判三四季度基差走势的可能变化，故进行此次专题研究，通过回顾2024年前7个月的基差走势，以分析其基差走势背后的原因。

- 当前碳酸锂基差走势的主要影响因素是供需预期的边际变化以及市场中品质差异的存在。
- 供需预期的变化易引发基差脉冲性波动：2024年春节后，江西环保督察引发碳酸锂供给缩减预期，期价先行，两周内上涨近40%，引发基差由-5000点位置迅速下行至-20000点，随后期价高位震荡，现货价格缓慢补涨，基差修复；
- 品质差异易引发周期性基差上行：下游主流的正极材料生产对碳酸锂的指标要求普遍性高于期货仓单的注册要求，期货多头接货后的出货难度较大，间接导致了些许额外成本，故在仓单集中注销前，由于多头避免接货而产生的集中离场会导致期价相对现货出现短期走弱，基差走强；且在此过程中，高品质碳酸锂的基差上行幅度要明显强于低品质碳酸锂。

总结及后市展望：

当前碳酸锂基差走势主要受预期变化及品质差异的影响，近期碳酸锂价差再度走强，甚至出现现货升水的局面，回顾基差今年走势，当前基差已处高位，现货继续抛空期货头寸的价值较低，预计碳酸锂基差短期内存在下行修复的可能，可以关注基差的修复情况；同时，7月仓单集中注销后，新仓单数量快速回升，现已经回到集中注销前的水平，预计11月合约的接货压力仍旧较大，倘若四季度前碳酸锂消费未能出现修复改善，则10月底仍旧有可能复现6月底多头集中离场，期价相对走弱，基差走强的情况。

风险提示：供需预期出现重大变化，交易所仓单机制调整

01

碳酸锂基差介绍与理论基差计算

- 基差定义：在某一特定时间节点上，商品现货价格与期货价格的差值被称为商品基差。基差理论上反映了现货的运输成本与抛售至期货市场至交割时的持有成本之和。
 - ❑ 运输成本反映了不同地域之间现货转移的空间成本因素，当前碳酸锂尚未形成不同地域之间报价差异，长距离跨地域运输成本多单独定价，故后文中我们暂不考虑运输成本因素，在实际操作中根据具体情况讨论；
 - ❑ 持有成本反映了现货抛售至期货市场至交割时的时间因素，包括持有期现货头寸所占用资金的时间成本，以及储存商品所需要的存储费、质检费用、保险费以及出入库操作费用等；
- 因为期现货价格均在实时变化，且某些短期因素的变动会导致其中一方出现相对更大幅度的波动，估基差也是在实时波动的。影响基差的主要因素包括商品供求情况（含预期变化）、运输因素、季节性、品质差异以及替代品的供需等等。
 - ❑ 对于碳酸锂而言，商品供需预期以及品质差异是当前对碳酸锂基差影响最大的因素，2024年三次幅度较大的基差波动均与上述两种原因有关。

合理基差：碳酸锂套期成本计算

成本项目		标准收费金额	备注
浮动	单月资金成本	550元/吨	2024年价格中枢约为10万元/吨，年利6%计
	单月仓储费用	150元/吨	交易所标准，5元/天，单月按30天计算
	单月浮动成本	700元/吨	
固定	交易手续费	12元/吨	
	交割手续费	0元/吨	暂免，后为1元/吨
	交割预报定金	30元/吨	可退
	入库费	25元/吨	卸车至归垛间的全部费用
	配合检测费	20元/吨	
	质检费	800元/吨	10吨/批次，收费最高8000元/批次，免检品牌可凭相关材料直接入库
	固定成本合计	887元/吨	

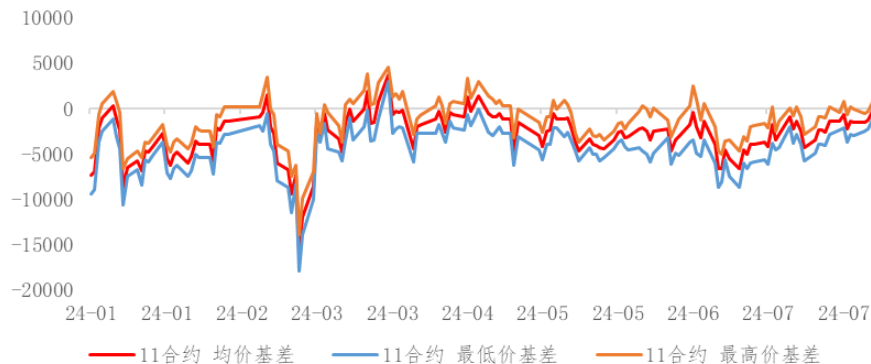
- 对于基差而言，合理的套期成本是基差计算的依据，由上表可见，其中的浮动参数有资金利率、质检费用等；以LC2411为例，当前距离到期约有3个月，按照6%资金成本计算，质检费800元/吨，则套期成本约为2987元/吨，即合理基差应在-3000元/吨。
- 故当前基差若如在-3000元/吨以下，则存在理论期现套利空间。

02

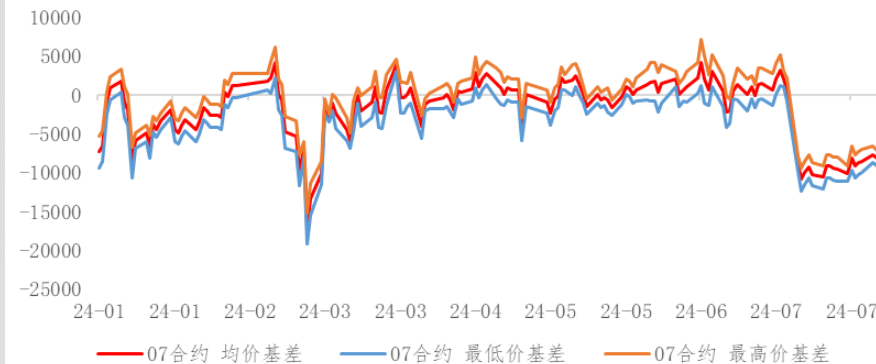
2024碳酸锂基差回顾及影响因素分析

碳酸锂基差：供给预期与品质差异引发的基差波动

碳酸锂2411合约 基差



碳酸锂07合约 基差

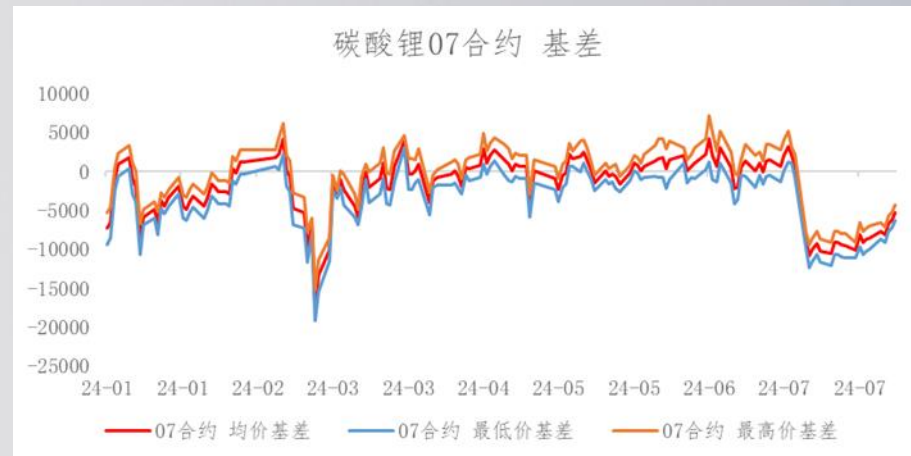
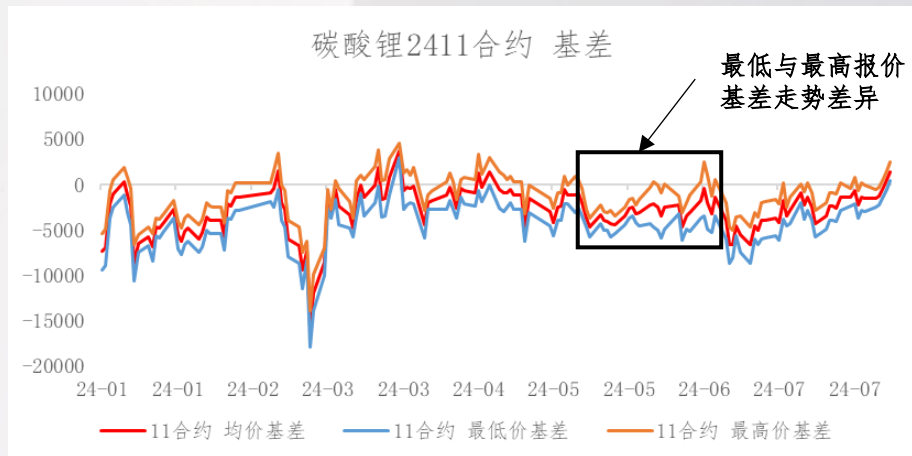


➤ 回顾2024年过去的7个月，碳酸锂现货对LC2411合约基差大多数时候保持在-10000~3000元/吨之间波动：

■ **供给预期：**2月底、3月初，在今年春节假期结束之后，基差出现一次大幅下探，原先在春节后，碳酸锂延续了之前需求不足的矛盾，但是2月21日，江西环保督察的消息进入市场，江西地区云母端产量面临缩减预期，碳酸锂主力合约（当时为LC2407合约）在9个交易日内上涨28000元/吨，涨幅34.8%，期价对预期先行反应，致使基差大幅下探15000元以上，随后预期长期无法证伪，期价高位横盘，现货价格缓慢补涨，基差修复；

■ **品质差异：**同时在1月和6月底，碳酸锂期货价格在正常波动区间内自底部走强，我们认为这主要是仓单与市面流通现货之间品质的品质差异；据我们了解，当前下游主流正极材料厂家应电池厂家要求，对碳酸锂原料的各项指标要求较高，可以说远高于交易所对仓单注册的要求，故多头在合约到期接货仓单后，直接进入下游消费的难度较大，需要进行加工提纯或者换货，甚至直接贴水出货，额外成本较高；故在主力合约进入交割月前，多可能出现多头资金的集中离场，拉低期价以致基差走强。

碳酸锂基差：品质差异也会致使短期基差走势差异



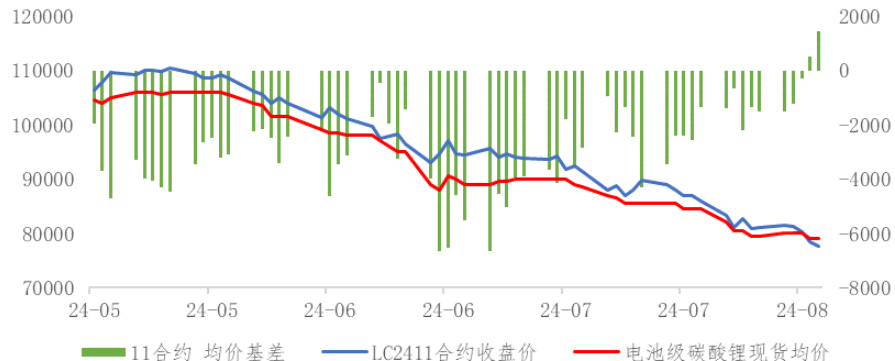
- 除了下游实际使用的高指标要求与期货仓单注册指标要求之间存在的差异外，现货市场中的品质差异也会导致基差走势的明显差异；以2024年5月初至2024年6月底为例，现货对LC2411合约：
 - ❑ 最低报价基差持续在-5000~-3000元/吨之间波动；
 - ❑ 均价基差由最低点-4000元/吨下方上行至-2000元/吨上方；
 - ❑ 最高报价基差由于最低点-3000点附近上行至正基差，基差最高上行至1000点上方。
- 究其背后原因，终究为品质差异导致的流通性问题，高报价的高品质电池级碳酸锂流通性较佳，在市场整体走势下行，需求整体不佳的背景下，高品质电池级碳酸锂偏向于结构性需求旺盛，价格相对坚挺，期价下行更有利于对其基差的上行。

03

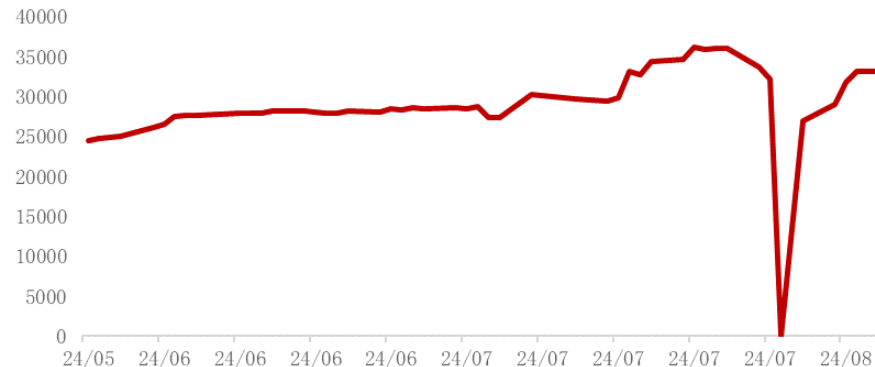
三、四季度碳酸锂基差走势展望

三四季度展望：交割月前的基差上行能否再现？

碳酸锂近期期现走势及基差



碳酸锂期货注册仓单数量



- 进入8月以来，碳酸锂期价持续下行，近两个交易日甚至出现贴水现货的局面；基差再度走强，当前位置已经临近今年基差的高点，后续继续上行的空间或有限；在日报中，我们提到，碳酸锂在当前位置的博弈预计将加剧，且当前基差不具有抛空套保价值，预计基差接下来会面临向下修复；
- 短期基差修复后，可以关注碳酸锂基差能否回到-5000元/吨附近的区间内；7月碳酸锂合约集中注销后，新仓单快速重新注册，仅一周内就重新回到集中注销前3万余张仓单的水平，可见当前碳酸锂现货销售难度仍旧较大，通过注册仓单进行现货消化是持货方重要的销售手段，故如若在11月前碳酸锂现货市场当前供给过剩，出货困难的局面仍旧无法改善，则6月底期货多头集中离场避免接货的局面就有可能在10月底再度上演，届时基差便存在再度上行的可能。

分析师承诺

本人(或研究团队)以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人(或研究团队)的研究观点。本人(或研究团队)不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

客户不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户,不构成客户私人咨询建议。本公司不确保本报告充分考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。

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。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责任。

若本报告的接收人非本公司的客户,应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。



通惠期货

TONGHUI FUTURES

感谢您的支持与信任

THANK FOR WATCHING