

碳酸锂：消费改善有限 关注供应修复

大宗商品研究所 陈婧 FRM
投资咨询资格证号：Z0018401



碳酸锂短期交易逻辑概述

■ 需求端

- 据调研，3月下游排产环比有10%以上增长，但目前价格高位且1月下游已有补库，因此需求恐无明显改善
- 终端不接受高价，但原料价格上涨，行业整体利润水平偏低甚至亏损

■ 供应端

- 周内炒作宜春环保以及澳矿Mt. Cattlin2024财年产量指引下降，然而前者并不在此轮环保督察的范围，后者实际影响0.95万吨LCE/年，较为有限。当前锂矿报价暂稳，下游冶炼厂开工尚未恢复，上游持货商等待大型矿山最新报价，市场整体成交清淡
- 冶炼厂尚未完全复工，但厂内库存在春节期间积累。有利润的厂持续生产，没有利润的早就关停或开工极低。盐湖工碳3月有放货预期，交易所仓单不断注销出库，现货市场流通并不紧张

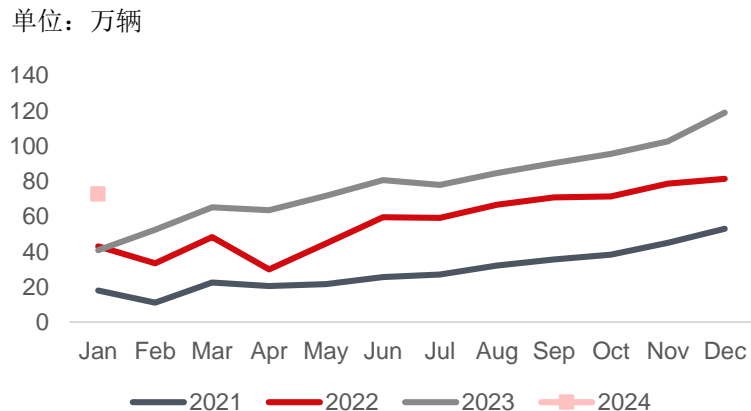
■ 交易策略

- 单边：国内库存节后接近8万吨，冶炼厂累库明显，下游重归去库，后市压力在供应端。3-4月市场对需求的乐观预期可能较为一致，但高价却抑制下游采购意愿。近期矿端炒作消息推动锂价走强，但盘面给出生产利润也会带来套保盘的压力，建议11万以上逢高抛空。
- 期权：距离04合约期权交割日10天，时间价值将进入加速衰减的阶段，期货11万阻力较难突破，LC2404-C-110000空单继续持有，上周五收盘权利金900元/吨，保证金8000元/吨，到期收益率11.25%

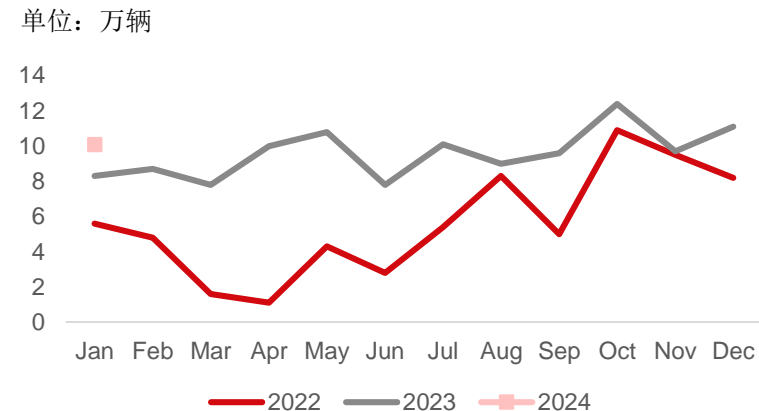
新能源汽车市场——渠道库存去化，“价格战”延续

- 乘联会数据显示，2月1-17日，新能源车市场零售16.5万辆，同比下降15%，环比下降44%，今年以来累计零售83.2万辆，同比增长59%；全国乘用车厂商新能源批发13.9万辆，同比下降45%，环比下降50%，今年以来累计批发82.1万辆，同比增长28%。批发量低于零售量，意味着渠道库存去化，这对1月巨幅累库的压力算是一个缓解
- 继特斯拉开年降价之后，2月比亚迪带头，一众品牌又纷纷直降促销，但节前受客观条件影响，消费者购车意愿不足，可能会看到节后有一定恢复

中国新能源汽车销量



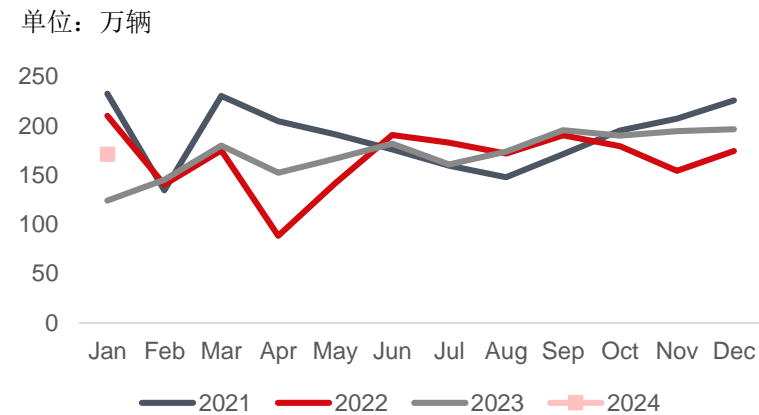
中国新能源汽车出口量



新能源乘用车库存系数



中国燃油车销量

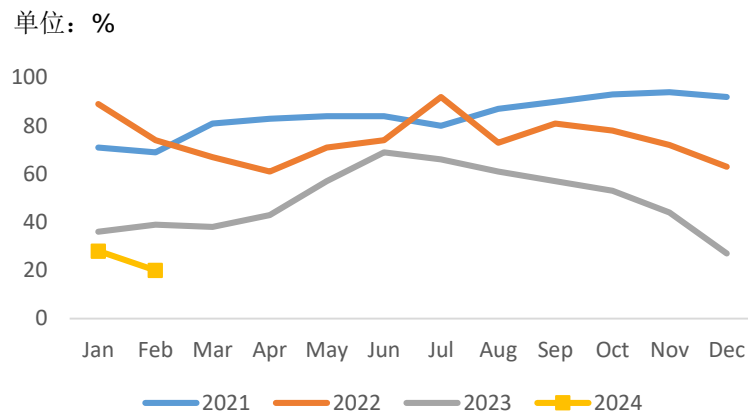


资料来源：Marklines, 中汽协, 乘联会

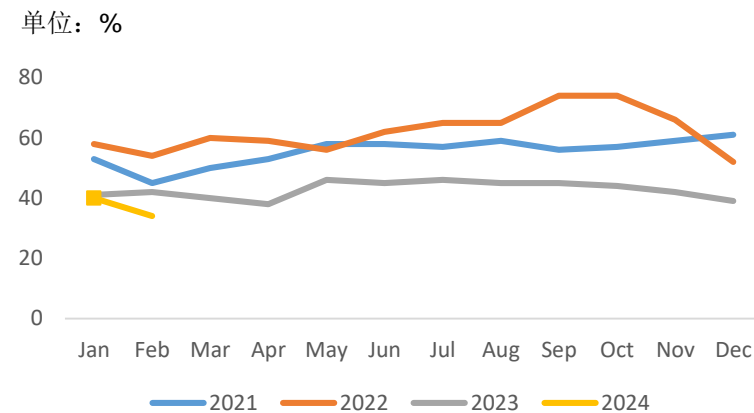
正极材料厂等待3月订单确认情况

- 1月有订单前置的因素，正极材料龙头企业开工较高，而2月春节叠加消费被透支，产量明显下滑
- 从市场调研消息来看，3月锂电池和正极材料排产由于基数原因，同环比恢复明显，同时超过1月水平
- 然而以目前的碳酸锂价位，终端补库意愿不强，压价也比较厉害，且节前已经补过库的下游，目前均保持刚需采买，并无追涨的迹象
- 预计即使3月电池及整车产销好转，对碳酸锂直接消费拉动有限

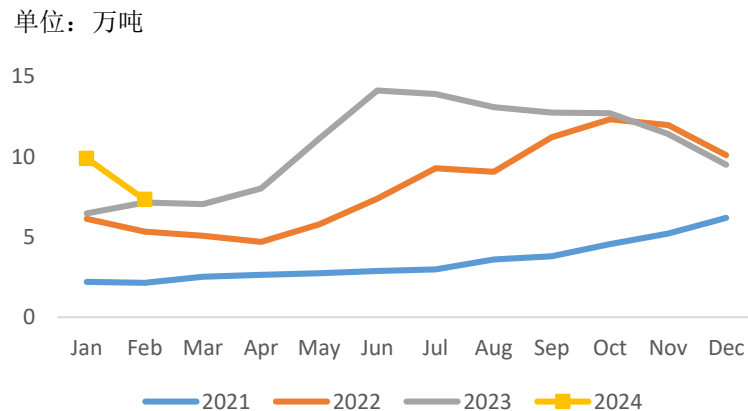
磷酸铁锂正极开工率



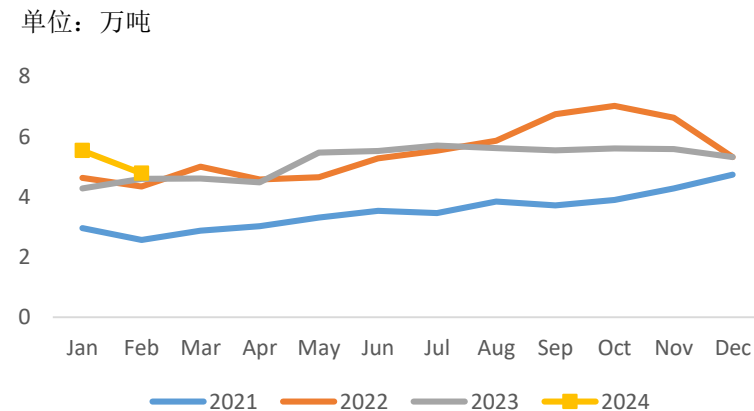
三元正极材料开工率



磷酸铁锂正极材料产量



三元正极材料产量



资料来源：SMM

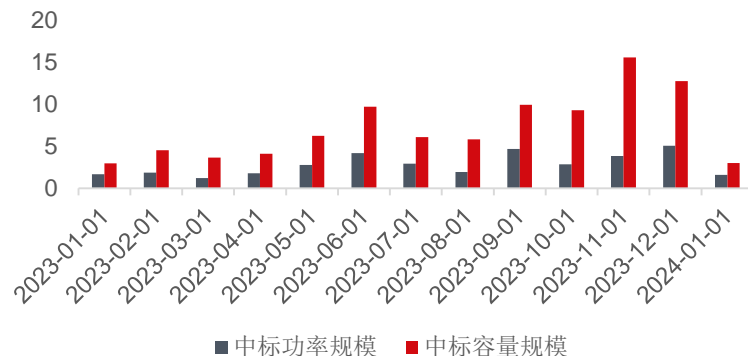
储能项目新增投运规模增速仍高

- 据CNESA数据显示，截止到2023年12月底，我国的新型储能累计装机达到了34.5GW/74.5GWh，功率和容量同比增速均超过150%。其中2023年年内新增新型储能装机21.5GW/46.36GWh，相当于2022年的三倍

- 据北极星储能网调研，近一周，有多座储能电站公示、签约、开工、并网投产。高工锂电表示，从个别头部电池企业3月的排产指引来看，复苏态势十分强劲，甚至出现环比2月排产上升70-80%的增长。这也意味着，部分电池企业的产能利用率有望达到70%以上

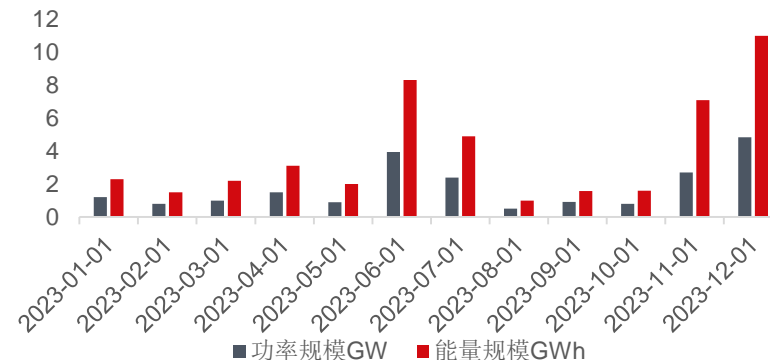
中国储能项目中标规模

单位：GWh



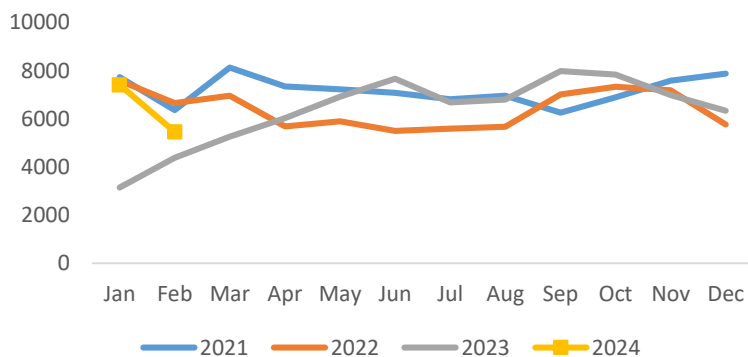
中国新型储能项目新增投运规模

单位：GW/GWh



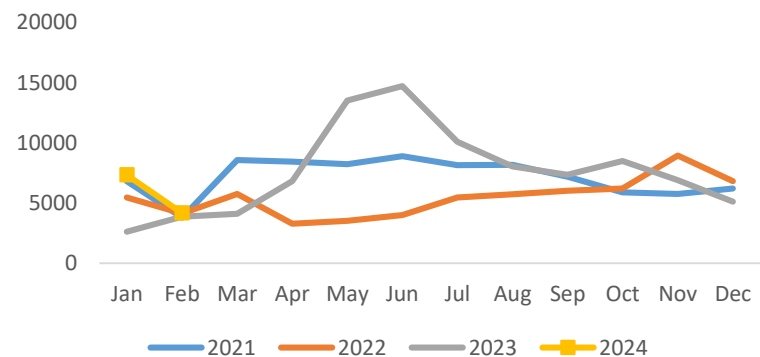
中国钴酸锂产量

单位：吨



中国锰酸锂产量

单位：吨

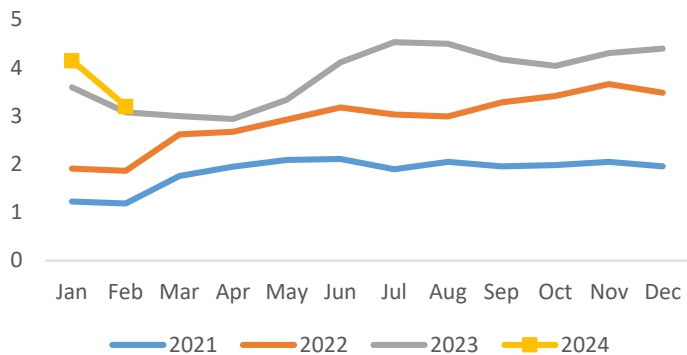


资料来源：CNESA、SMM

碳酸锂2月产量下滑，等待3月复产

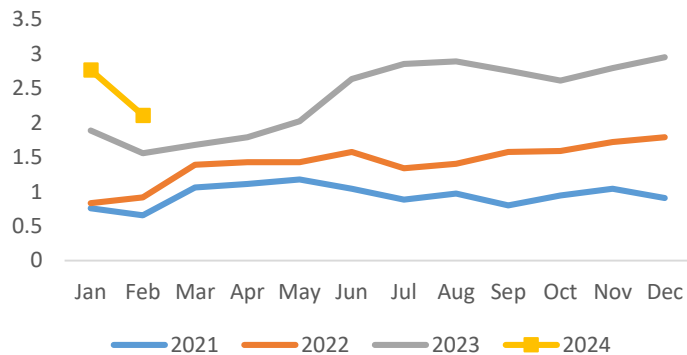
碳酸锂总产量

单位：万吨



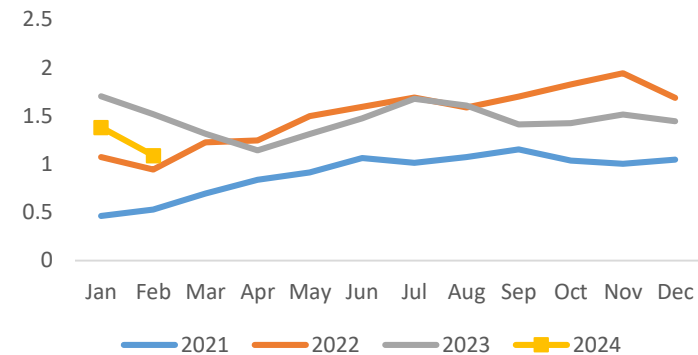
电池级碳酸锂产量

单位：万吨



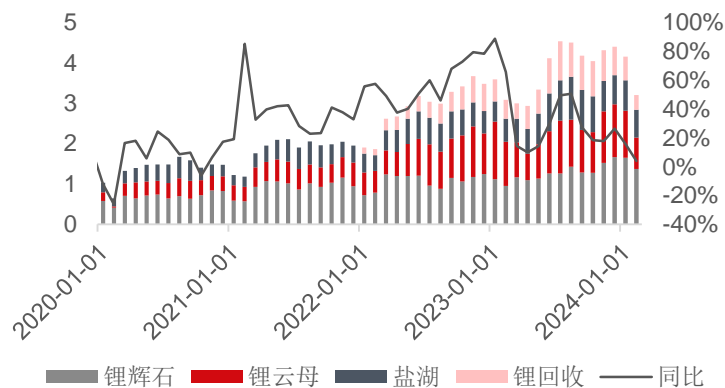
工业级碳酸锂产量

单位：万吨



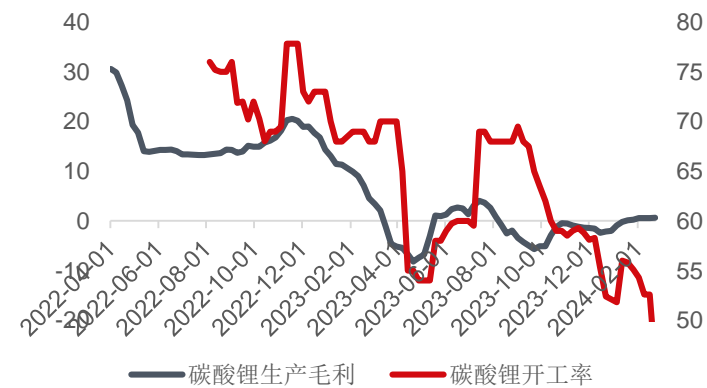
碳酸锂分原料产量

单位：万吨



碳酸锂周度产量及毛利

单位：万元/吨 右轴：%

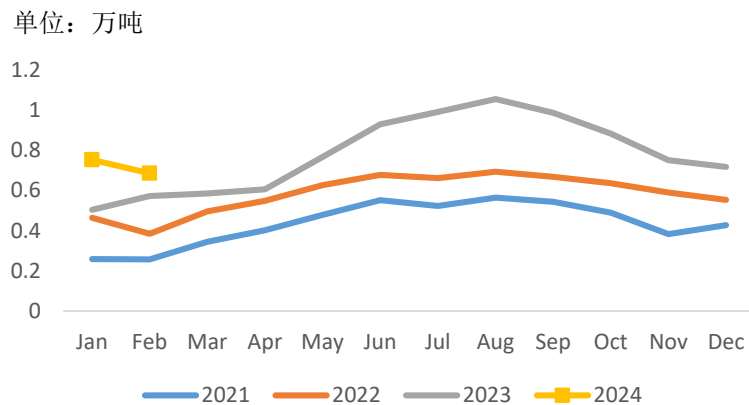


- SMM预计2月中国碳酸锂产量为32005吨，环比1月下_滑17%。其中由锂云母制备碳酸锂产量预计7750吨，较1月环比减少33%，降幅大于整体碳酸锂产量降幅
- 从周度利润数据来看，毛利几乎已经修复，但开工率偏低，市场等待节后冶炼厂逐步复产

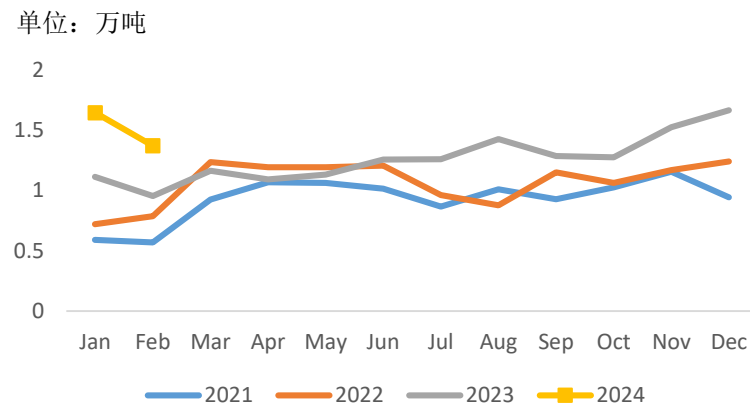
资料来源：SMM

中国碳酸锂分原料产量

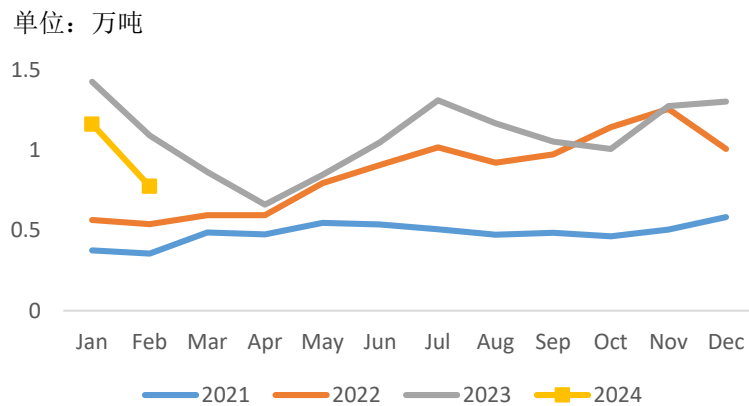
盐湖提锂产量



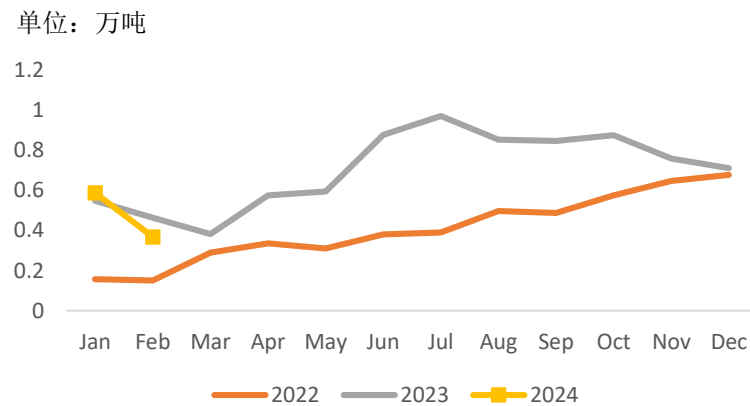
锂辉石提锂产量



锂云母提锂产量

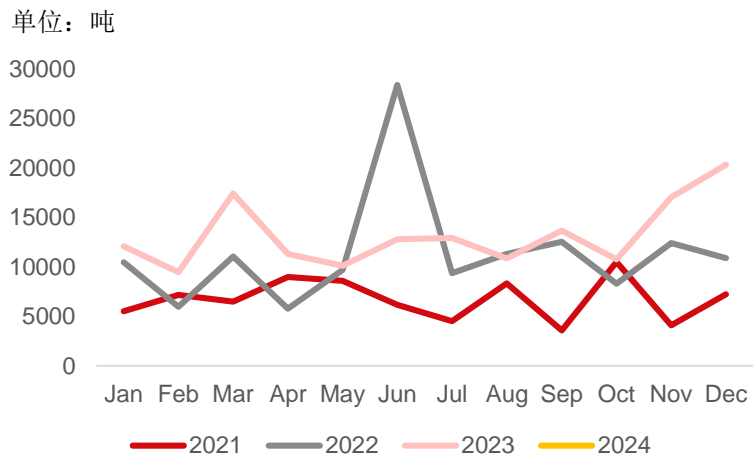


回收提锂产量

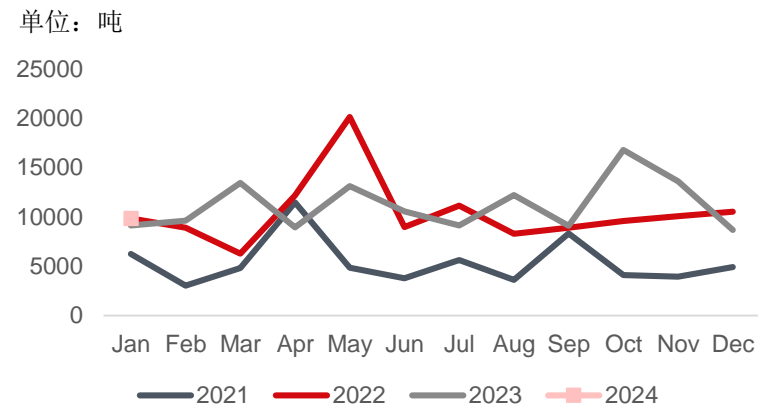


碳酸锂1-2月份进口量预计下降

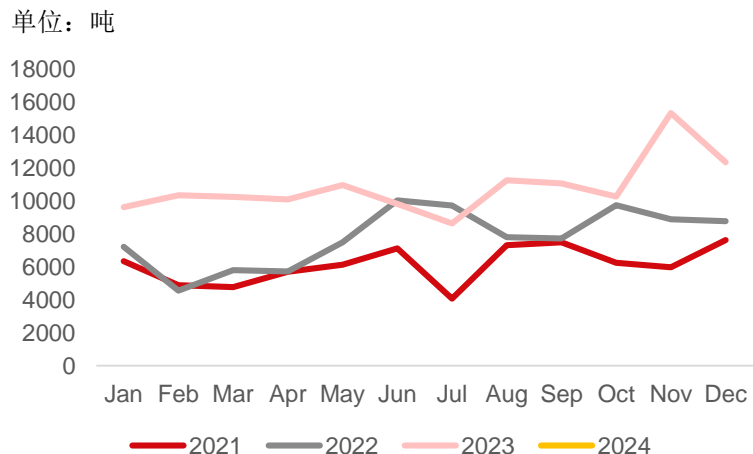
碳酸锂进口量



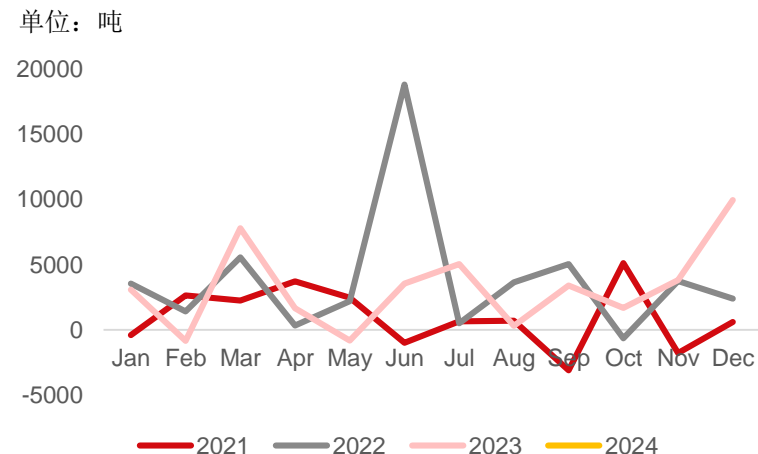
智利碳酸锂出口量



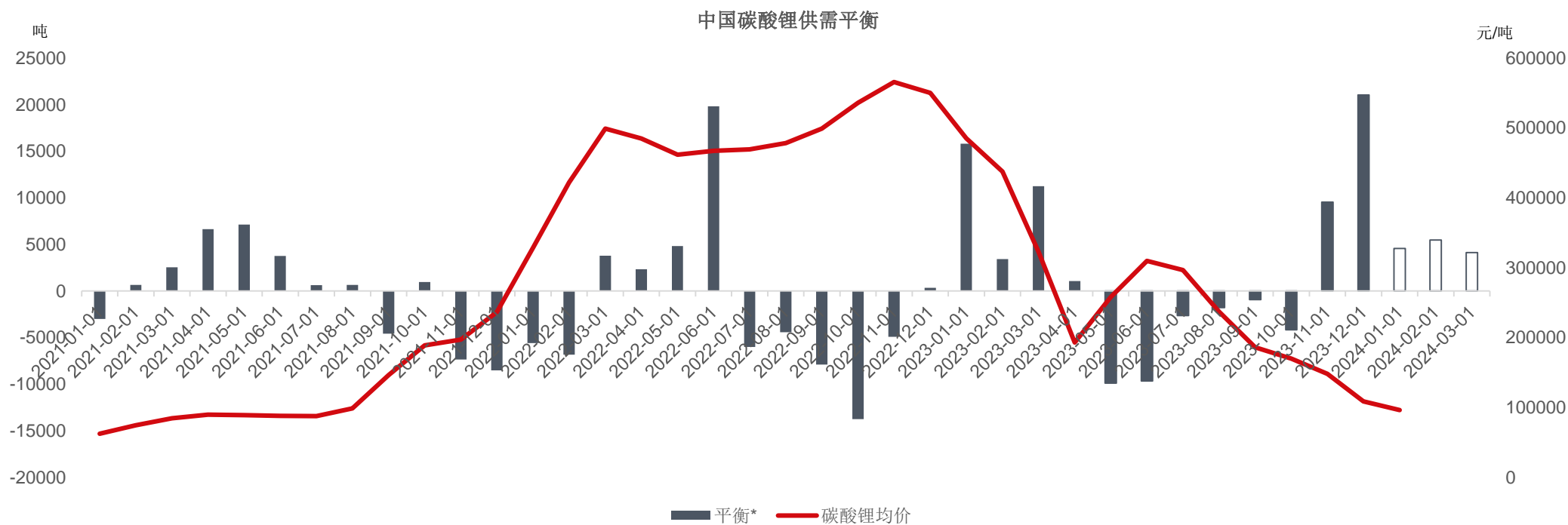
氢氧化锂出口量



中国锂净进口量



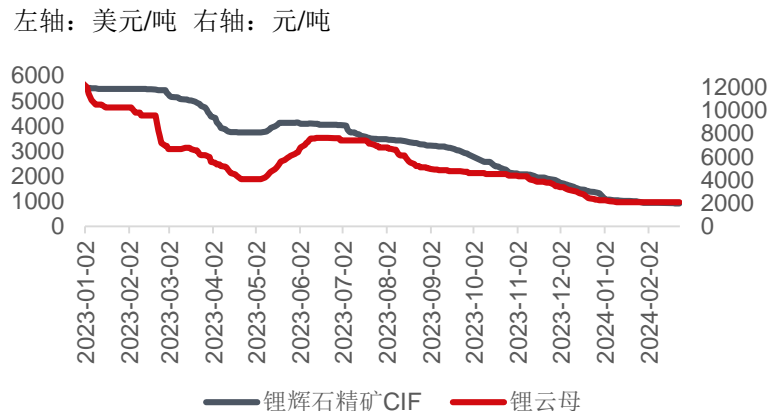
碳酸锂供需3月预计过剩再度收窄



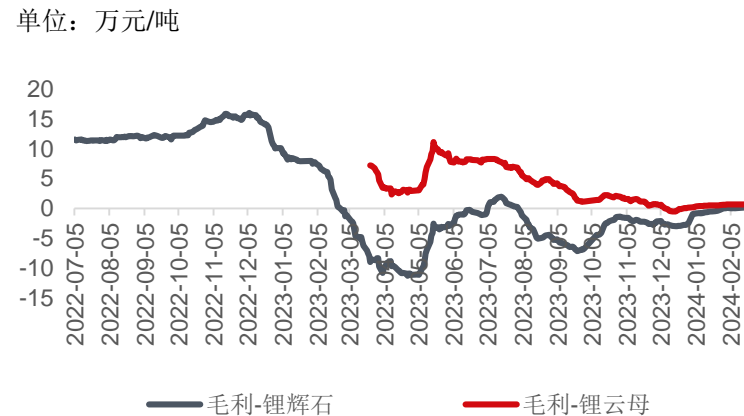
锂矿进口价格跌破900美元/吨，锂盐厂利润修复

- 进口矿价企稳，冶炼厂利润修复。有利润的冶炼厂保持生产，外采矿冶炼厂和部分江西盐厂亏损而减停产。大盐厂基本只出长协，小盐厂现货消化困难
- Pilbara由于10月和11月黑德兰港港口拥堵，大部分销售在12月份发货
- 近期Fastmarkets澳矿报价已降至850美元/吨

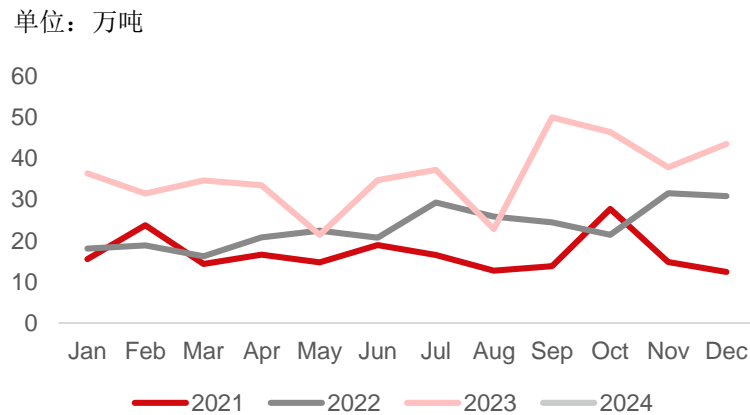
锂精矿价格



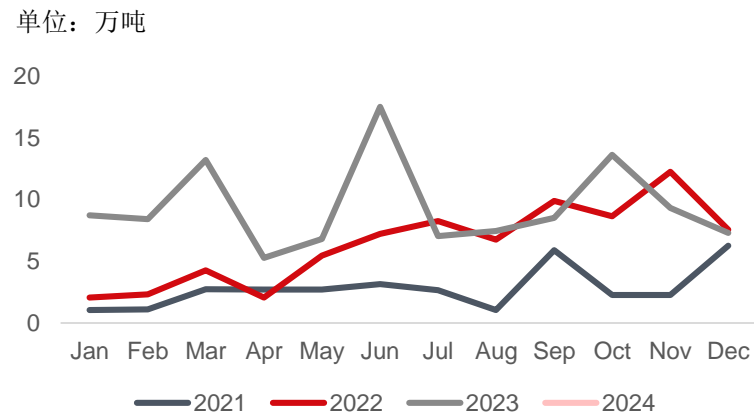
外采矿提锂毛利



锂精矿进口量



黑德兰港口发运至中国

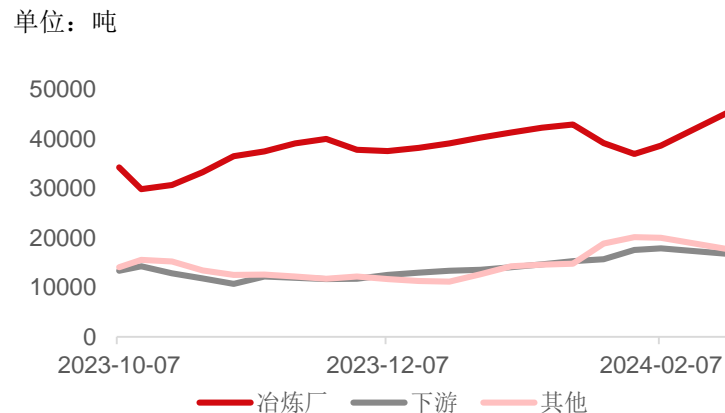


资料来源：SMM

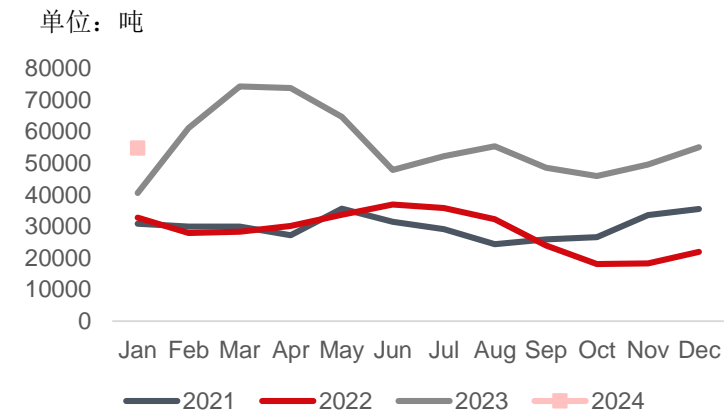
碳酸锂春节累库，冶炼厂库存压力高于下游

- 碳酸锂总库存略增，蓄水池仍有足够的空间，且上下游相比，冶炼端库存压力更大
- 下游节前有一定补库，目前已不是极限低库存的状态，备库接下来也将接近尾声
- SMM现货报价与现货成交价相近，目前基差水分已经挤掉，基本准确。现货低于期货，期货盘面近低远高，反映弱现实，强预期

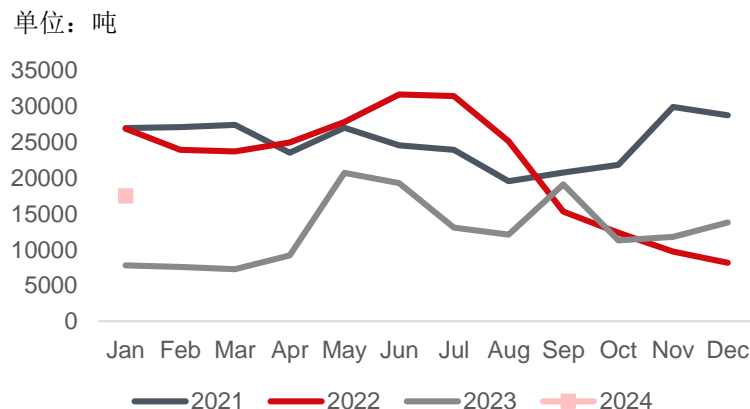
碳酸锂周度库存



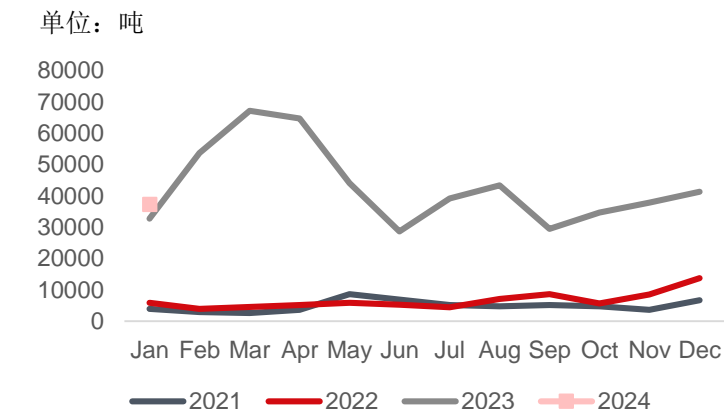
碳酸锂总库存



下游碳酸锂库存



冶炼厂碳酸锂库存



资料来源：SMM

■ 作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。



陈婧 FRM 大宗商品研究所

投资咨询资格证号: Z0018401

手机: 136 6113 1334

电邮: chenjing_qh1@chinastock.com.cn

北京市朝阳区建国门外大街8号北京IFC国际财源中心A座31/33层

Floor 31/33, IFC Tower, 8 Jianguomenwai Street, Beijing, P.R.China

上海市虹口区东大名路501号上海白玉兰广场28层

28th Floor, No.501 DongDaMing Road, Sinar Mas Plaza, Hongkou District, Shanghai, China

全国统一客服热线: 400-886-7799

公司网址: www.yhqh.com.cn

致謝



银河期货微信公众号



下载银河期货APP
