

现货仍有韧性 环保问题影响渐弱

■ 观点策略

建议逢高空，指数运行区间【100000，120000】

■ 逻辑驱动

供给方面供给端影响暂时消除，厂家开工产量回升，现货价格上涨厂家经营情况部分好转，目前大量新投产项目还未落地，短期内看不到较好利润，投产预计不及预期。需求方面，新能源汽车产销持续改善，3月电池大厂排产超预期，节后正极材料开工回升，寻机低价补库，但与上游价格未达成一致，成交相对不佳，终端改善因中游正极材料以及电池厂库存问题难以向上传导，近期利好消息频发，但对整体供需面影响相对较小，中长期来看仍以宽松格局为主，建议逢高空，指数运行区间【100000，120000】

■ 后期关注点

江西环保检查后续进度

澳矿减产

碳酸锂新上项目进度

■ 风险提示

- 1、投产不及预期
- 2、供给端环保问题扰动超预期
- 3、澳矿减产超预期

投资咨询业务资格
证监许可[2011年]1444号

碳酸锂投资策略周报

2024年3月15日

中财期货黑色组

联系人：王庆文
(F0284612, Z0010549)

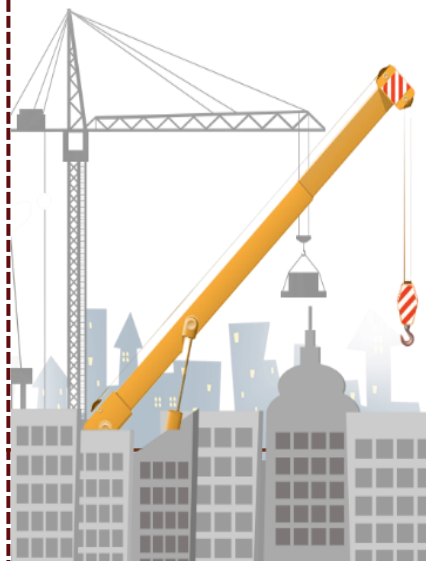
wqw@zcfutures.com

上海市浦东新区陆家嘴环路
958号23楼 (200120)

联系人：曹值硕
(F03117686)

czs@zcfutures.com

上海市浦东新区陆家嘴环路
958号23楼 (200120)



一、 重点关注

1、3月15日起至3月31日，沈阳市将开展2024年春季汽车消费补贴活动，对在纳入沈阳市国家统计局直报单位库的汽车销售企业购买新车的个人消费者（户籍不限），发放8000万元的汽车消费补贴。消费补贴以“云闪付”App红包的形式发放，按购车发票金额分为4档，具体标准：购买新燃油车发票价税合计金额5万元（含）-10万元（不含）的，发放汽车消费补贴2000元；购买新燃油车发票价税合计金额10万元（含）-20万元（不含）的，发放汽车消费补贴3000元；购买新燃油车发票价税合计金额20万元（含）-30万元（不含）的，发放汽车消费补贴5000元；购买新燃油车发票价税合计金额30万元（含）以上的，发放汽车消费补贴6000元。购买新能源汽车，在上述各档基础上增加发放1000元。

2、国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》。《行动方案》提出，加大财政政策支持力度。把符合条件的设备更新、循环利用项目纳入中央预算内投资等资金支持范围。坚持中央财政和地方政府联动支持消费品以旧换新，通过中央财政安排的节能减排补助资金支持符合条件的汽车以旧换新；鼓励有条件的地方统筹使用中央财政安排的现代商贸流通体系相关资金等，支持家电等领域耐用消费品以旧换新。持续实施好老旧营运车船更新补贴，支持老旧船舶、柴油货车等更新。鼓励有条件的地方统筹利用中央财政安排的城市交通发展奖励资金，支持新能源公交车及电池更新。用好用足农业机械报废更新补贴政策。中央财政设立专项资金，支持废弃电器电子产品回收处理工作。进一步完善政府绿色采购政策，加大绿色产品采购力度。严肃财经纪律，强化财政资金全过程、全链条、全方位监管，提高财政资金使用的有效性和精准性。

3、中国汽车动力电池产业创新联盟发布数据，2月，我国动力和其他电池合计产量为43.6GWh，环比下降33.1%，同比下降3.6%。1-2月，我国动力和其他电池合计累计产量为108.8GWh，累计同比增长29.5%。2月，我国动力和其他电池合计销量为37.4GWh，环比下降34.6%，同比下降10.1%。其中，动力电池销量为33.5GWh，占比89.8%，环比下降33.4%，同比下降7.6%；其他电池销量为3.8GWh，占比10.2%，环比下降43.2%，同比下降27.0%。1-2月，我国动力和其他电池合计累计销量为94.5GWh，累计同比增长26.4%。其中，动力电池累计销量为83.9GWh，占比88.8%，累计同比增长31.3%；其他电池累计销量为10.6GWh，占比11.2%，累计同比下降2.3%。2月，我国动力电池装车量18.0GWh，同比下降18.1%，环比下降44.4%。其中三元电池装车量6.9GWh，占总装车量38.7%，同比增长3.3%，环比下降44.9%；磷酸铁锂电池装车量11.0GWh，占总装车量61.3%，同比下降27.5%，环比下降44.1%。1-2月，我国动力电池累计装车量50.3GWh，累计同比增长32.0%。其中三元电池累计装车量19.5Wh，占总装车量38.9%，累计同比增长60.8%；磷酸铁锂电池累计装车量30.7GWh，占总装车量61.1%，累计同比增长18.6%。

基本面分析

1、市场回顾&价差分析

上周盘面价格以震荡为主，现货成交价格 11 万左右维稳。随着利好消息不断被消化，矿企和锂盐厂挺价情绪有所缓和，碳酸锂报价下调，市场成交量不断放大，但在当下锂盐价格仍处于较高的水平下，下游补库需求未被激发，目前仍以刚需采购为主，在市场利好消息难以推动碳酸锂价格破前高下，市场情绪逐步冷却，盘面转为下跌，远期供需宽松格局仍未有改变。

图 1：碳酸锂 07 基差：江西

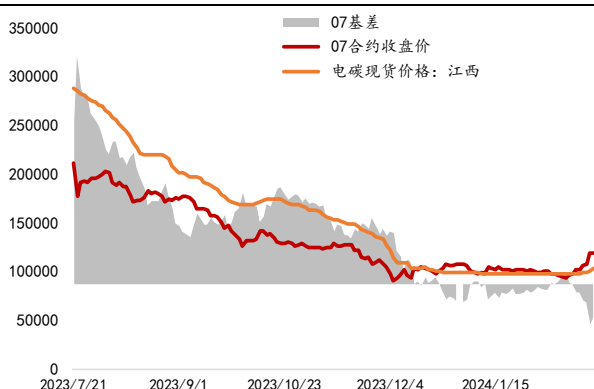


图 2 碳酸锂 01 基差：江西

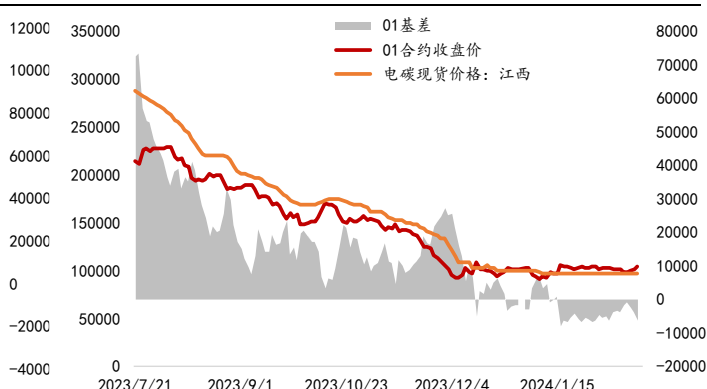


图 3：碳酸锂主力基差：四川

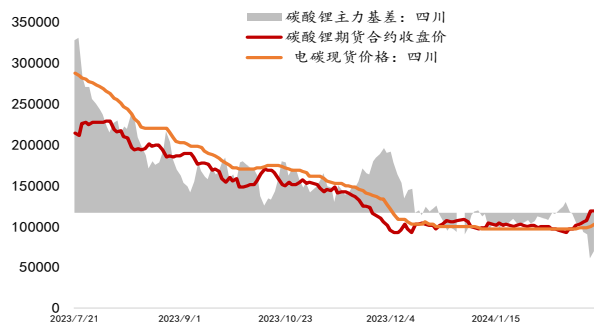
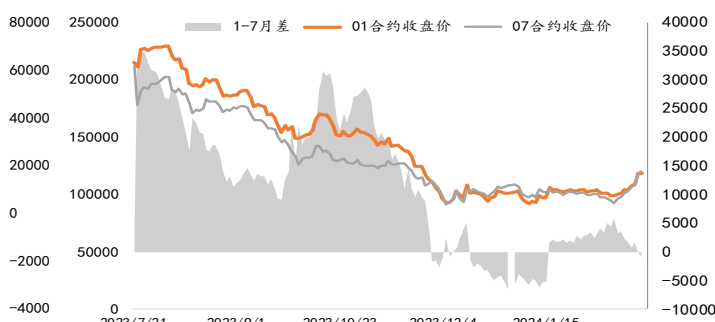


图 4 碳酸锂 1-7 月差



数据来源：Wind, 中财期货投资咨询总部

2、供给端

上周碳酸锂整体开工率小幅回升至至 39.31%，矿石端产量 4819 吨，云母端产量 2430 吨，辉石端产量 2389 吨，盐湖端产量 1765 吨。回收产量 2190 吨。上周云母产量和辉石产量均有上行，江西地区环保问题影响短期内告一段落，后续影响未确定。盐湖端随着气温回升产量小幅上行，后续仍有上行预期，碳酸锂生产一体化有小幅利润，外采仍在倒挂，整体而言减产周期有所缓和，后续开工率大概率继续回升。

2023 年下半年预定投产项目由于利润不佳延期至 2024 年 1 季度，尽管新投产项目以一体化企业为主，但在目前短期内仍看不到较大幅利润产生，因此在市场悲观预期下有可能进一步延期，悲观情况下可能推迟到 24 年年底。

图 5：碳酸锂产量：矿石端(吨)

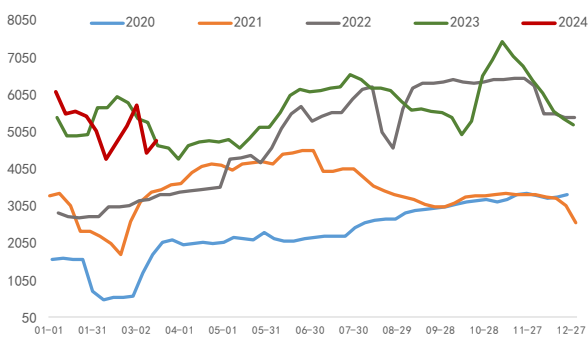


图 6：碳酸锂产量：盐湖端 (吨)

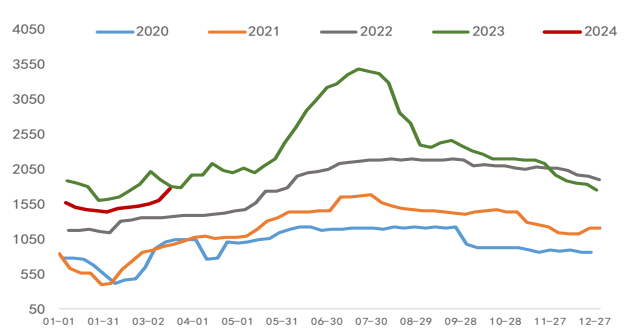


图 7：碳酸锂产量：回收料 (吨)

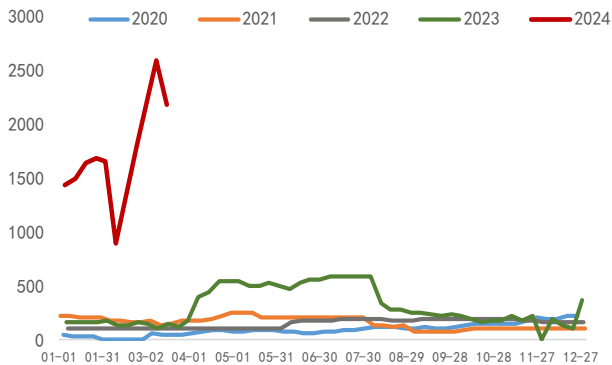


图 8：碳酸锂总产量 (吨)

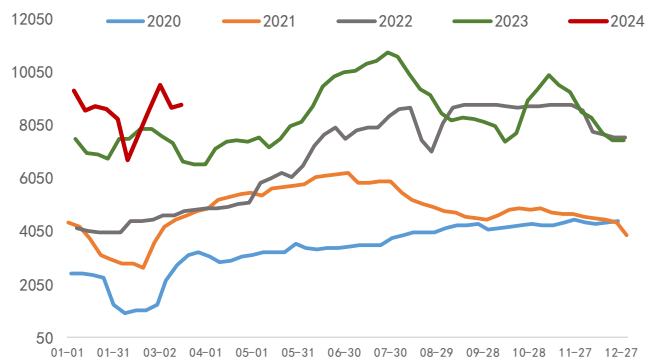


图 9：碳酸锂开工率 (%)

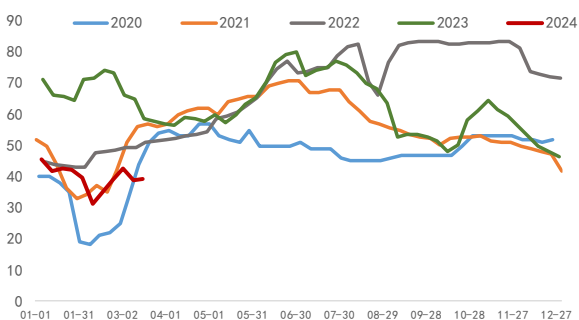
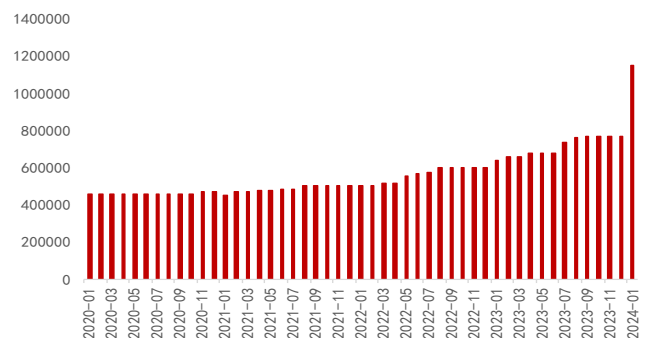


图 10：碳酸锂有效产能 (万吨)



数据来源：Wind, 百川盈孚，中财期货投资咨询总部

3、成本端

截至上周末，澳矿 5%CFR 价格 1040 美元/吨，非洲矿 5%CFR 价格 440 美元/吨，国内锂云母 2.5%以上均价 3100 元/吨。澳矿 core 矿山停产和 Mt 矿山下调锂精矿生产预期均释放了澳矿挺价的强烈信号，叠加近期碳酸锂期现货价格上调，矿价短期内有较强的上升动力，澳矿价格、国内云母、辉石价格均有不同幅度上调，目前碳酸锂 11 万左右的成交价格初步利好一体化企业，但利润仍显微薄。外采企业仍处成本倒挂中，近期碳酸锂价格上形承压，短期内情况难以改善。

盐湖端利润相对稳定且安全，在矿石端生产边际下滑且对碳酸锂价格下移产生阻力后盐湖端利润有一定安全空间，中期来看碳酸锂供需宽松对盐湖端影响相对较小。

图 11：锂辉石 CFR 澳大利亚 5% (元/吨)

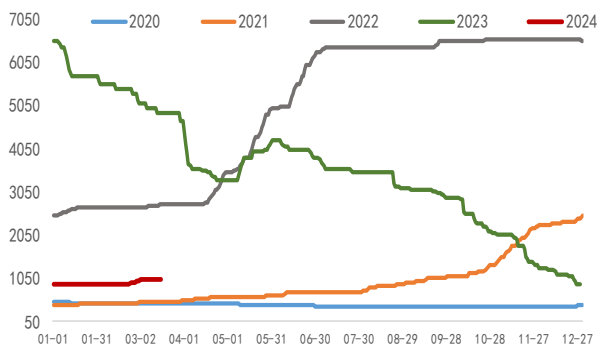


图 12：锂辉石 CFR 非洲 5% (元/吨)

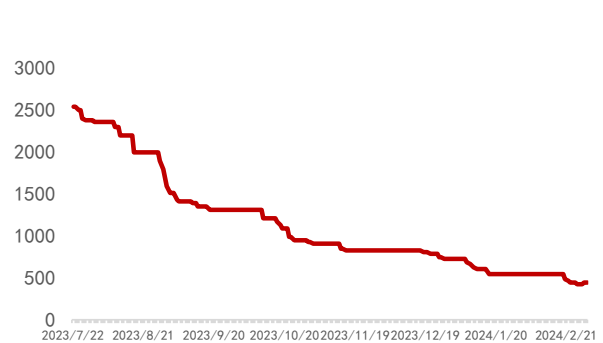


图 13：锂云母 (>2.5%) 国内价格

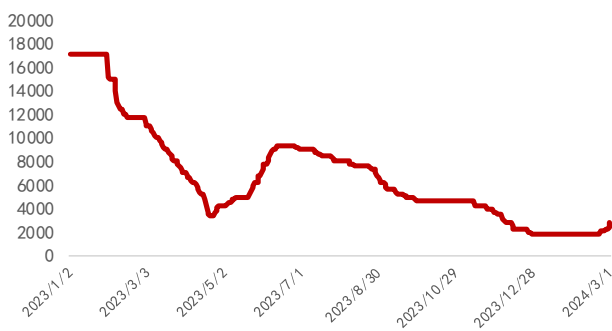


图 14：轻碱华东价

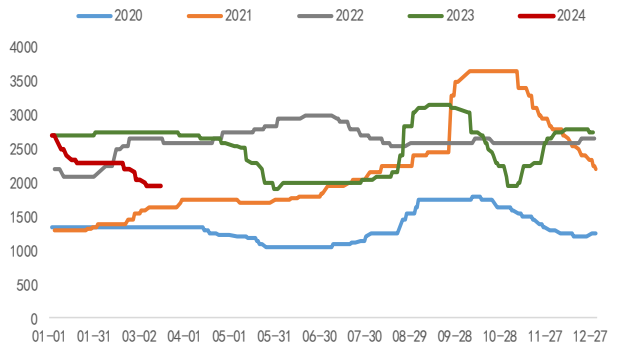


图 15：碳酸锂矿石端生产利润 (元/吨)

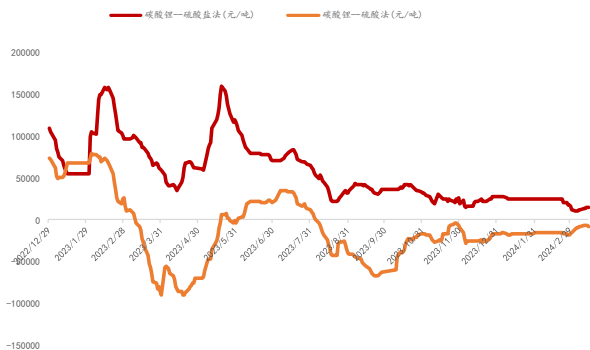
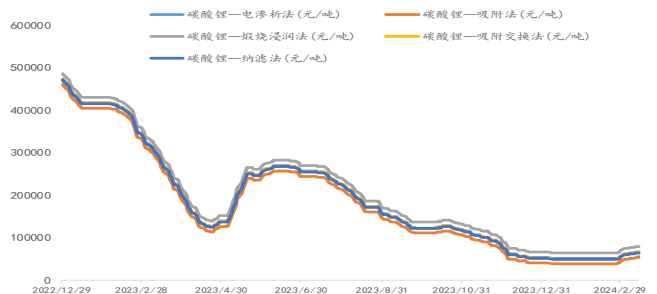


图 16：碳酸锂盐湖端生产利润 (元/吨)



数据来源：百川盈孚，中财期货投资咨询总部

4、库存端

敬请参阅最后一页之特别声明

截至上周末碳酸锂库存 26507 吨，华东地区库存 8300 吨，西南地区库存 387 吨，西北地区库存 9240 吨。上周碳酸锂厂家整体较大去库，随着利好消息平息，碳酸锂报价下调，市场接受度提升，成交量放大，下游拿货积极性提升，产销转好，叠加开工率低位，锂盐厂整体去库，但目前的需求较难以持续，下游对高价碳酸锂仍有抵触心理，补库意愿不强。整体产销难以持续。后续碳酸锂厂家预计将小幅去库

图 17: 西北库存 (吨)

图 18: 华北库存 (吨)

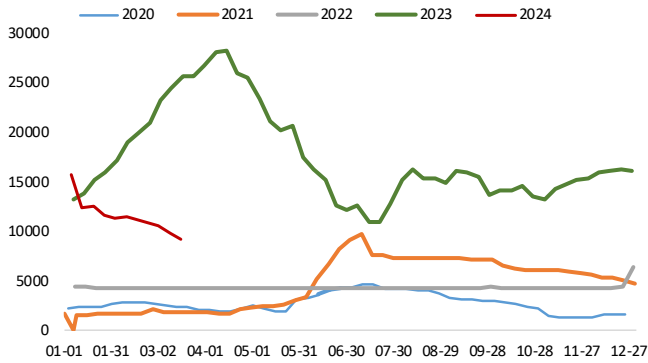


图 19: 华东库存 (吨)

图 20: 西南库存 (吨)

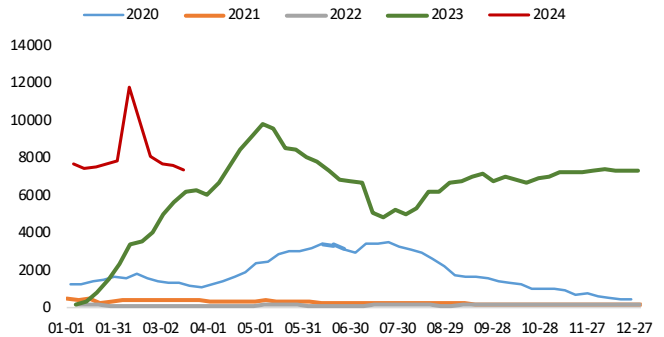
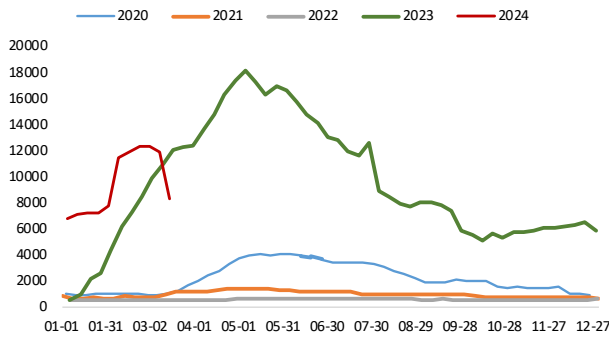
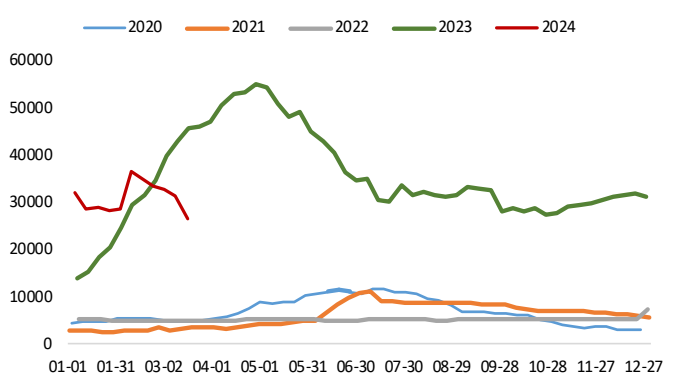
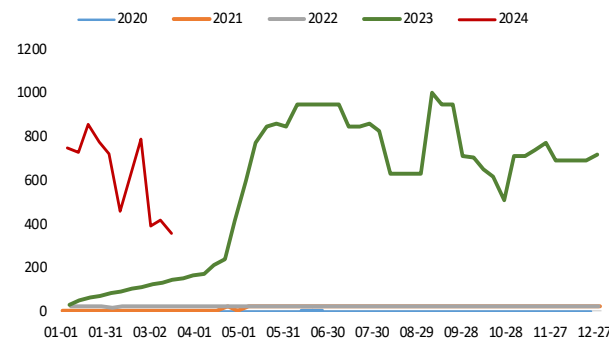


图 21: 华中库存 (吨)

图 22: 厂家总库存 (吨)



数据来源：百川盈孚，中财期货投资咨询总部

5、进出口端

我国碳酸锂进口主要来自于南美锂三角洲智利等地，目前碳酸锂进出口相对稳定，进口量维持在每月 1-2 万吨左右，出口量维持在每月 1000 吨以内，从数量来看我国主要是碳酸锂净进口，尽管 2023 年我国碳酸锂产量有较大提升，但国内有较多碳酸锂外贸企业包括寻机进

口国外低价锂盐以及进口低纯度锂盐再加工等，且随着碳酸锂需求持续扩张，整体供需格局维持动态平衡下，短期内碳酸锂净进口预计仍将维持较高水平。

图 23: 碳酸锂进口量 (万吨)

图 24: 碳酸锂出口量 (万吨)

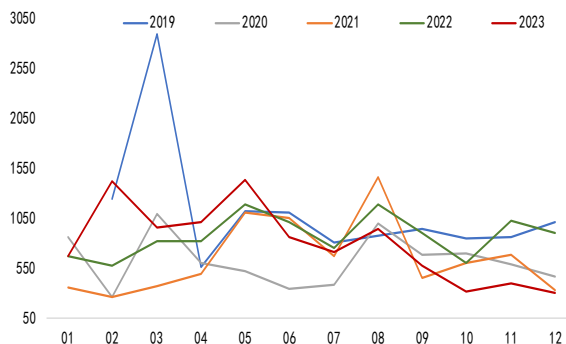
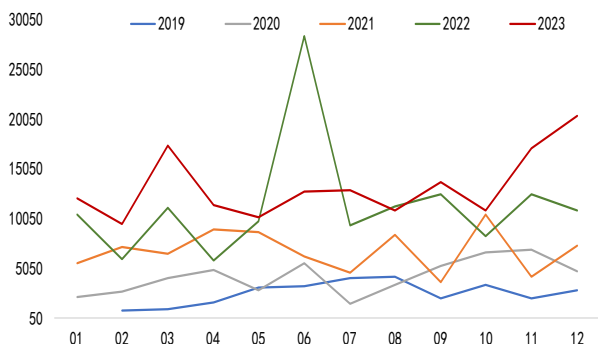
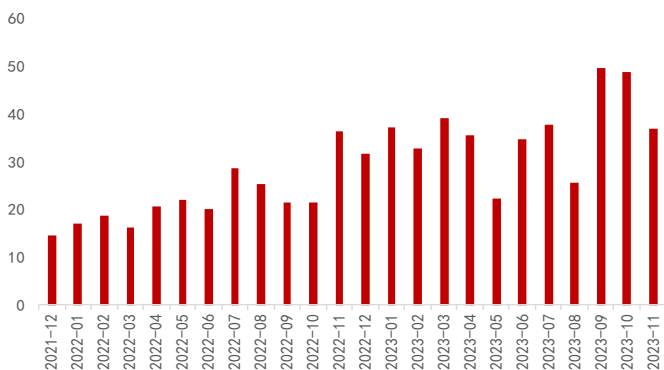


图 25: 锂矿石进口数量 (万吨)



数据来源: Wind, 百川盈孚, 中财期货投资咨询总部

6、需求端

终端新能源汽车维持同比高速增长，3C 数码同期仍处低位，储能装机稳定增长，但基数仍较小，难以对碳酸锂需求有明显提振。锂电终端整体在新能源汽车带动下处于快速增长状态，但由于 2023 年锂电池产能和磷酸铁锂产能扩张过于迅速，难以和上下游相匹配，导致中游库存高企，正极材料去库困难，终端产销改善难以传到上游，因此碳酸锂需求持续萎缩，同时碳酸锂产能增量较大，最终导致碳酸锂陷入供需宽松格局。

上周磷酸铁锂和三元材料开工回升，整体利好碳酸锂需求，但二者库存均处于历史同期偏高位置，磷酸铁锂厂以销定产，开工持续低位，中期来看对碳酸锂需求影响明显。后续随着新能源汽车产销继续改善，中游去库以后才会实质性改善碳酸锂需求，但前提是去库时间点要相对靠前，在碳酸锂大量项目落地前打出时间差，可能因此推动碳酸锂有上涨行情。

图 26: 磷酸铁锂产量 (吨)

图 27: 磷酸铁锂开工率 (%)

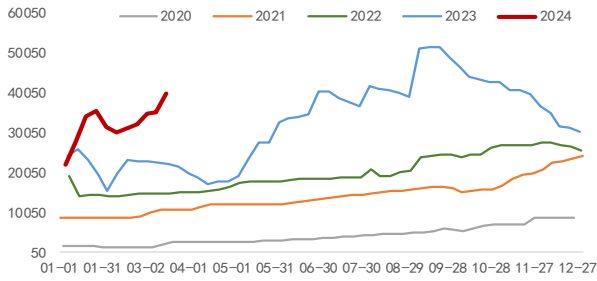


图 28: 三元材料产量 (吨)

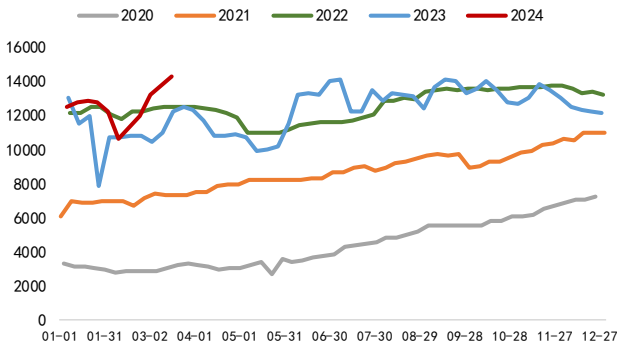


图 30: 钴酸锂产量 (吨)

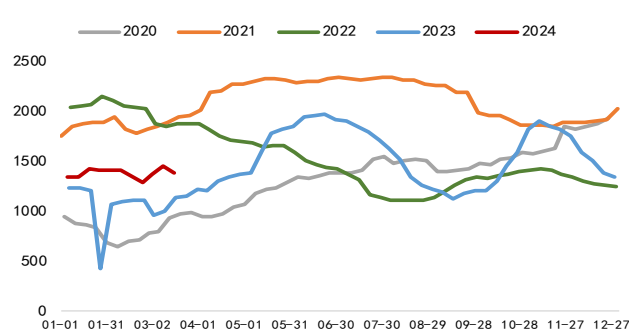


图 32: 锰酸锂产量 (吨)

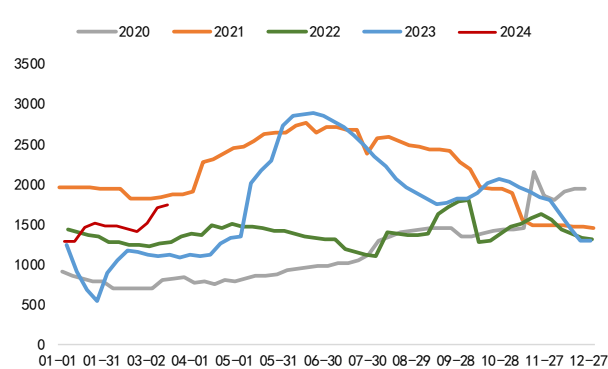


图 34: 新能源汽车产量 (万辆)

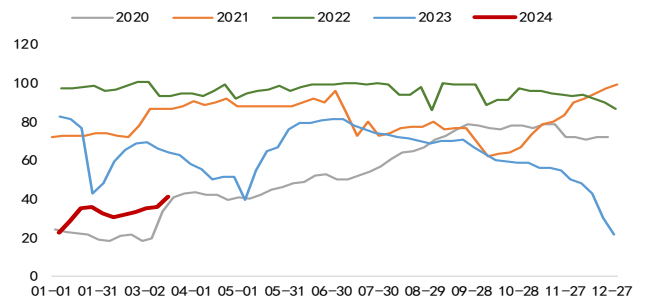


图 29: 三元材料开工率 (%)

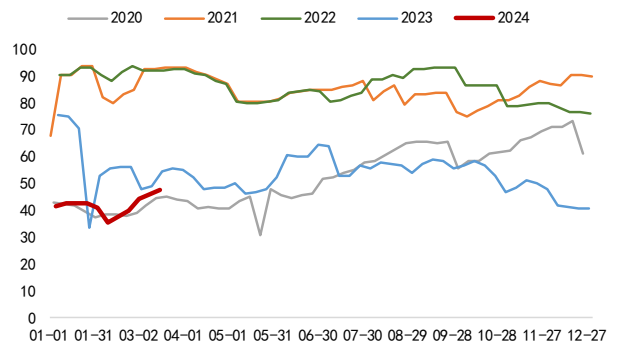


图 31: 钴酸锂开工率 (%)

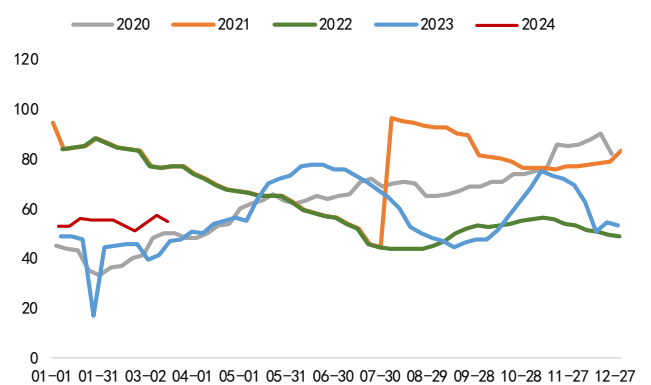


图 33: 锰酸锂开工率 (%)

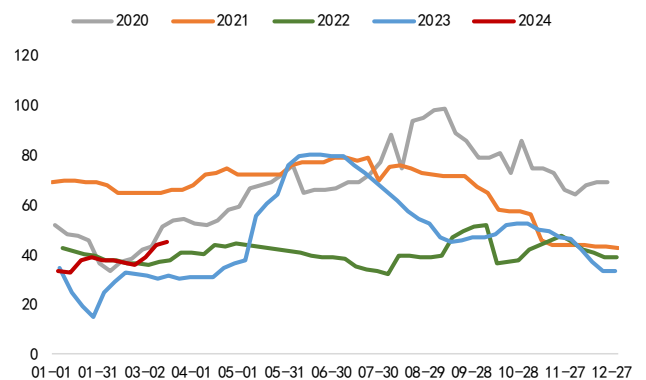


图 35: 新能源汽车销量 (万辆)

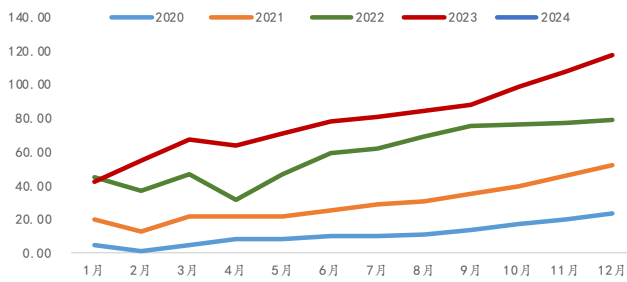


图 36: 电子计算机整机产量 (万只)

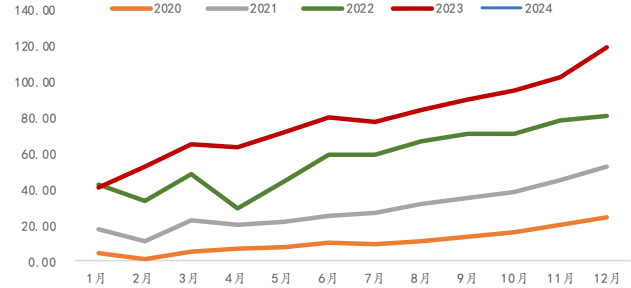


图 37: 智能手机产量 (万只)

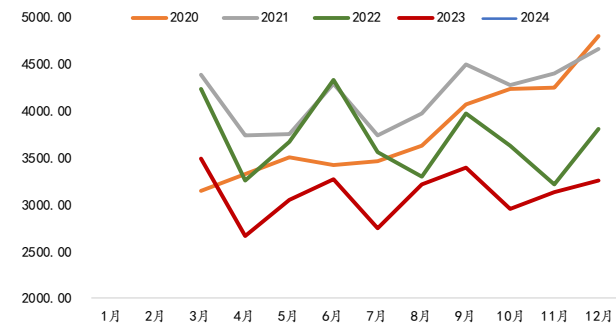


图 38: 光伏发电新增装机量: 累计值

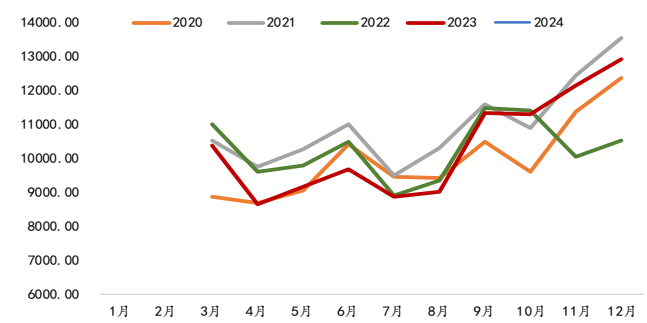
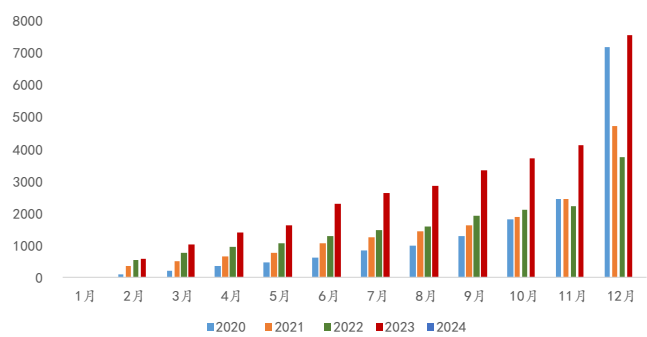
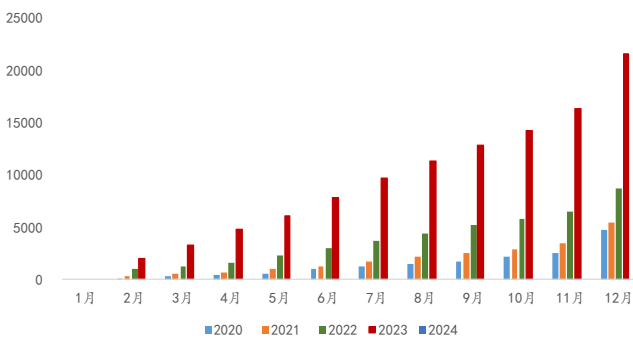


图 39: 风力发电新增装机量: 累计值



数据来源: Wind, 百川盈孚, 中财期货投资咨询总部

三、总结

供给方面供给端影响暂时消除, 厂家开工产量回升, 现货价格上涨厂家经营情况部分好转, 目前大量新投产项目还未落地, 短期内看不到较好利润, 投产预计不及预期。需求方面, 新能源汽车产销持续改善, 3月电池大厂排产超预期, 节后正极材料开工回升, 寻机低价补库, 但与上游价格未达成一致, 成交相对不佳, 终端改善因中游正极材料以及电池厂库存问题难以向上传导, 近期利好消息频发, 但对整体供需面影响相对较小, 中长期来看仍以宽松格局为主, 建议逢高空, 指数运行区间【100000, 120000】

中财期货有限公司

地址：上海市浦东新区陆家嘴环路 958 号华能联合大厦 23 楼

总机：021-68866666 传真：021-68865555 全国客服：400 888 0958 网站：<http://www.zcqh.com>

浙江分公司

杭州市体育场路 458 号中财金融广角二楼
电话：0571-56080568

江苏分公司

南京市建邺区江东中路 311 号中泰国际大厦 5 栋 703-704 室
电话：025-58836800

中原分公司

河南省郑州市郑东新区金水东路 80 号 3 号楼 11 层 1108 室
电话：0371-60979630

成都分公司

四川省成都市锦江区东华正街 40 号 8 楼 C 室
电话：028-62132733

上海陆家嘴环路营业部

中国(上海)自由贸易试验区陆家嘴环路 958 号 23 楼 2301 室
电话：021-68866819

上海襄阳南路营业部

上海市徐汇区襄阳南路 365 号 B 栋 205 室
电话：021-68866659

北京海淀营业部

北京市海淀区莲花苑 5 号楼 11 层 1117、1119-1121 室
电话：010-63942832

深圳营业部

深圳市福田区彩田南路中深花园 A 座 1209
电话：0755-82881599

天津营业部

天津市和平区马场道 114 号中财金融广角二楼
电话：022-58228156

重庆营业部

重庆市江北区聚贤街 25 号 3 幢名义层 15 层 1501 室
电话：023-67634197

沈阳营业部

沈阳市和平区三好街 100-4 号华强广场 A 座 905 室
电话：024-31872007

武汉营业部

武汉市硚口区沿河大道 236-237 号 A 栋 10 层
电话：027-85666911

西安营业部

西安市碑林区和平路 22 号中财金融大厦 304、307
电话：029-87938499

杭州营业部

杭州市体育场路 458 号 2 楼 206、208 室
电话：0571-56080563

扬州营业部

地址：扬州市广陵区运河西路 588-119 号壹位商业广场
电话 0514-87866997

济南营业部

山东省济南市历下区姚家街道经十路 11111 号万象城写字
楼 SOHO 办公楼 2-1008、2-1009、2-1010
电话：0531-83196200

无锡营业部

无锡市经开区金融三街嘉业财富中心 3-1105
电话：0510-81665833

郑州营业部

河南省郑州市金水区未来大道 69 号未来大厦 601、602 室
电话：0371-65611075

山西分公司

山西太原市综改示范区太原学府园区晋阳街 159 号 1 幢 10
层 1003 室
电话：0351-7091383

长沙营业部

湖南长沙市天心区芙蓉中路三段 426 号中财大厦 508-510 室
电话：0731-82787001

南昌营业部

江西省南昌市青云谱区解放西路 49 号明珠广场 H 栋 602 室
电话：0791-88457727

合肥营业部

安徽省合肥市庐阳区长江中路 538 号 中财大厦 601 室
电话：0551-62836053

唐山营业部

唐山市路南区万达广场购物中心区 2 单元 B 座 1804 室
电话：0315-2210860

日照营业部

山东省日照市东港区济南路 257 号兴业财富广场 B 座 10 楼
电话：0633-2297817

赤峰营业部

内蒙古赤峰市红山区万达广场甲 B20 楼 2010
电话：0476-5951139

厦门营业部

福建省厦门市思明区梧村街道后埭溪路 28 号(皇达大厦)
7 楼 F 单元
电话：0592-5630235

常州营业部

常州市天宁区竹林西路 19 号天宁时代广场 A 座 1706 室
电话：0519-85515185

南通营业部

江苏南通市崇川区中南世纪城 34 栋 2202、2203 室
电话：0513-81183555

宁波营业部

浙江省宁波市慈溪市新城大道北路 1698 号承兴大厦 7-2-1
电话：0574-63032202

宁波分公司

浙江省宁波市鄞州区银晨商务中心 1 幢 1 号 13-3
电话：0574-87377105

特别声明：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所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。