

新能仍未现

报告摘要:

- **策略:** (1) 趋势策略上, 建议区间操作; (2) 期权策略上, 建议卖出宽跨式期权。
- **运行区间:** 100000-125000 元/吨。
- **逻辑:** 需求上, 新能源汽车终端产销增速保持, 渗透率回升, 电芯厂与正极厂排产增加; 储能端, 电池产量恢复, 中标规模仍有提升空间; 消费电子产量依然不尽如人意, 难以提供增量。供应端, 锂矿产量稳定, 锂盐产量与进口量不断上升。库存上, 整体社会库存稳定, 流转通畅, 结构较为健康。成本端, 锂辉石与锂云母价格小幅上涨。综上, 我们认为在无新驱动因素情况下, 5月碳酸锂将区间震荡。此外, 应重点关注5月新能源汽车销售数据。
- **风险提示:** 下游需求不及预期, 正极库存过快积累

分析师: 王文虎 (F03087656, Z0019472)

研究所

金属研究室

Tel: 010-82293229

Email: wujinheng@swyhsc.com

相关研究

- 20230420——《碳酸锂专题一: 上游锂资源及其分布》
- 20230626——《宏源碳酸锂半年报: 下半年主线在需求》
- 20230630——《碳酸锂专题二: 提锂工艺分析对比》
- 20230713——《碳酸锂专题三: 锂盐供需格局》
- 20230720——《碳酸锂专题四: 碳酸锂期货上市首日策略》
- 20230726——《锂上市后“合理”吗?》
- 20230802——《需求不喜不悲是“降落伞”》
- 20230907——《反弹能否出现由下游规模采购决定》
- 20231009——《雪上难加霜》
- 20231222——《平衡需重构》
- 20240305——《“无根之水”难以为继》
- 20240329——《碳酸锂: 上下难以突破》

目录

一、行情回顾.....	4
二、新能源汽车为需求拖底.....	5
1、新能源汽车增速保持.....	5
2、储能电池产量与中标规模回升.....	9
3、消费电子处于低谷.....	9
三、供应稳定恢复.....	10
1、矿价稳定.....	10
2、碳酸锂产量恢复.....	11
3、氢氧化锂产量恢复.....	13
4、库存.....	15
四、行情展望.....	16

图表

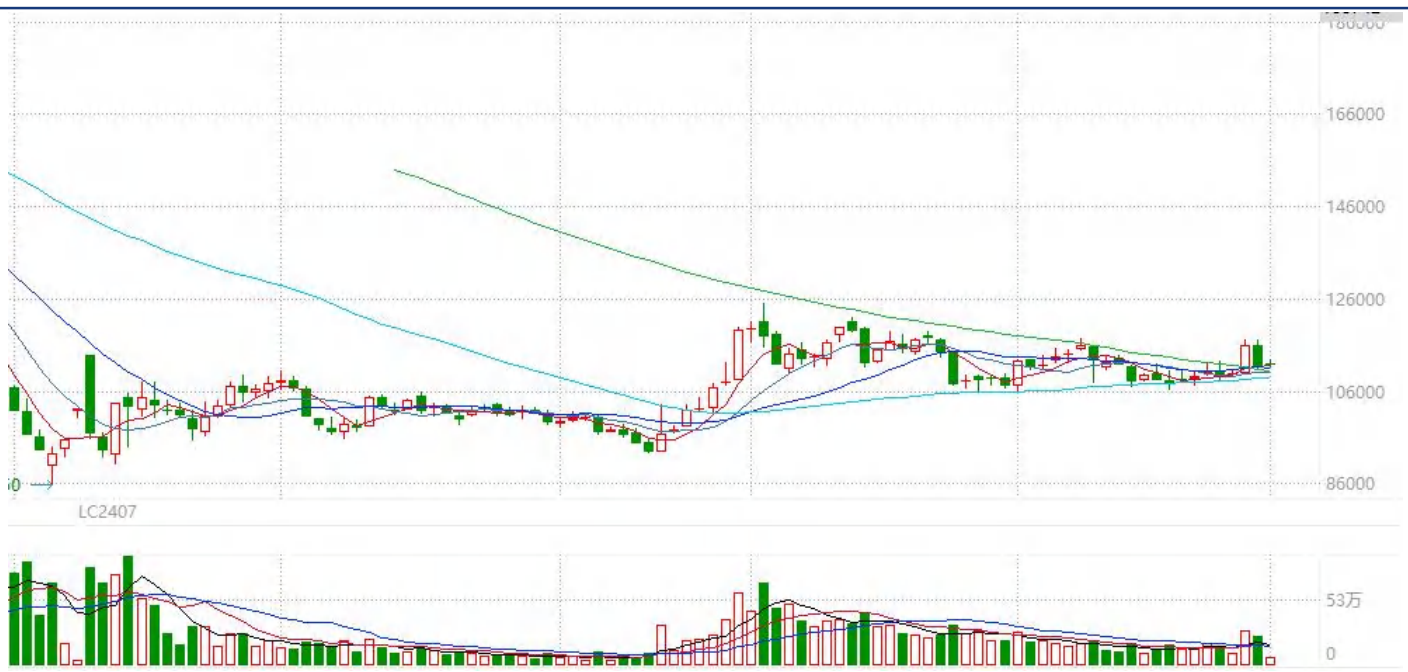
图表 1：碳酸锂震荡调整.....	4
图表 2：碳酸锂基差（元/吨）.....	4
图表 3：中国新能源汽车产量（辆）.....	5
图表 4：中国新能源汽车销量（辆）.....	5
图表 5：新能源汽车出口（辆）.....	5
图表 6：电动乘用车出口渗透率（%）.....	5
图表 7：新能源汽车渗透率（%）.....	6
图表 8：充电桩数量（万台）.....	6
图表 9：动力电池产量（MWh）.....	6
图表 10：动力电池装车量（MWh）.....	6
图表 11：磷酸铁锂产能产量开工率（吨）.....	7
图表 12：磷酸铁产能产量开工率（吨）.....	7
图表 13：三元材料产能产量（吨）.....	7
图表 14：三元材料进出口（吨）.....	7
图表 15：三元材料分型号产量（吨）.....	8
图表 16：三元前驱体分型号产量（吨）.....	8
图表 17：三元前驱体产能产量（吨）.....	8
图表 18：三元前驱体进出口（吨）.....	8
图表 19：锰酸锂产能产量开工率（吨）.....	8
图表 20：负极产能产量开工率（吨）.....	8
图表 21：电解液产量（吨）.....	9
图表 22：六氟磷酸锂进出口（千克）.....	9
图表 23：储能电池产量（GWh）.....	9
图表 24：中国储能项目中标规模.....	9
图表 25：智能手机产量（万台）.....	10

图表 26 : 微型电子计算机产量 (万台)	10
图表 27 : 钴酸锂产能产量开工率 (吨)	10
图表 28 : 四氧化三钴产能产量开工率 (吨)	10
图表 29 : 锂矿价格	11
图表 30 : 锂精矿进口量 (吨)	11
图表 31 : 碳酸锂产能原料占比 (2024 年 4 月)	11
图表 32 : 碳酸锂产能产量开工率 (吨)	11
图表 33 : 碳酸锂分产品产量 (吨)	12
图表 34 : 碳酸锂分原料产量 (吨)	12
图表 35 : 碳酸锂分地区产量 (吨)	12
图表 36 : 碳酸锂进出口量 (吨)	12
图表 37 : 智利出口至中国碳酸锂量 (吨)	12
图表 38 : 碳酸锂进出口均价 (美元/吨)	12
图表 39 : 氢氧化锂价格 (元/吨)	13
图表 40 : 电池级氢氧化锂 CIF 中日韩价格 (美元/公斤)	13
图表 41 : 氢氧化锂产能分类占比 (2024 年 4 月)	13
图表 42 : 氢氧化锂产能产量开工率 (吨)	13
图表 43 : 氢氧化锂产量分类 (吨)	14
图表 44 : 氢氧化锂分地区产量 (吨)	14
图表 45 : 氢氧化锂进出口总量 (吨)	14
图表 46 : 氢氧化锂进出口均价 (美元/吨)	14
图表 47 : 氢氧化锂分国别出口量 (吨)	14
图表 48 : 氢氧化锂分国别进口量 (吨)	14
图表 49 : 碳酸锂库存 (吨)	15
图表 50 : 电池库存 (GWh)	15
图表 51 : 分类型电池库存 (GWh)	15
图表 52 : 正极库存 (吨)	15

一、行情回顾

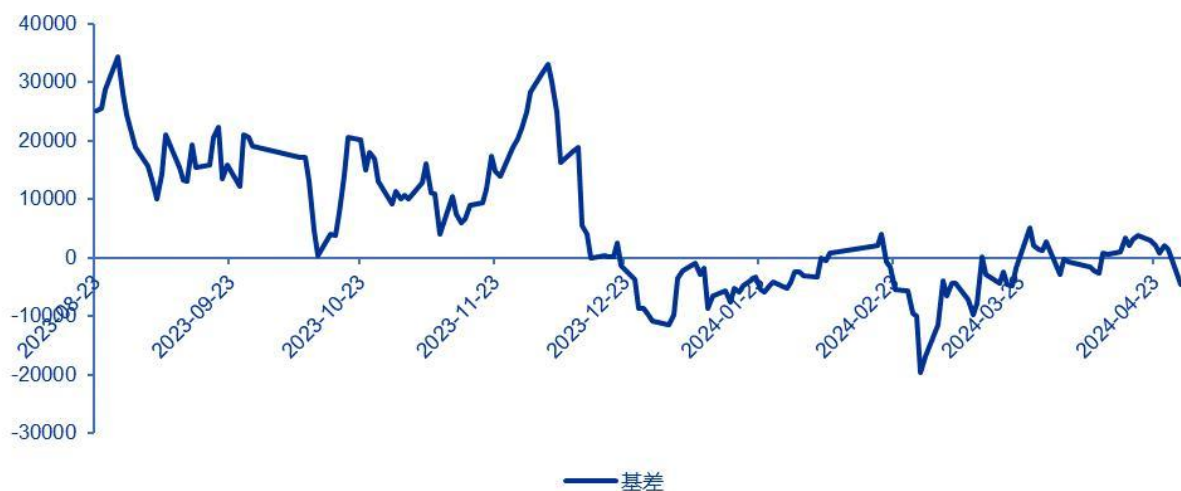
碳酸锂震荡调整。4月，未出现新的矛盾驱动，碳酸锂保持区间震荡，符合此前我们在季报中的观点。

图表 1：碳酸锂震荡调整



资料来源：WIND，宏源期货研究所

图表 2：碳酸锂基差（元/吨）



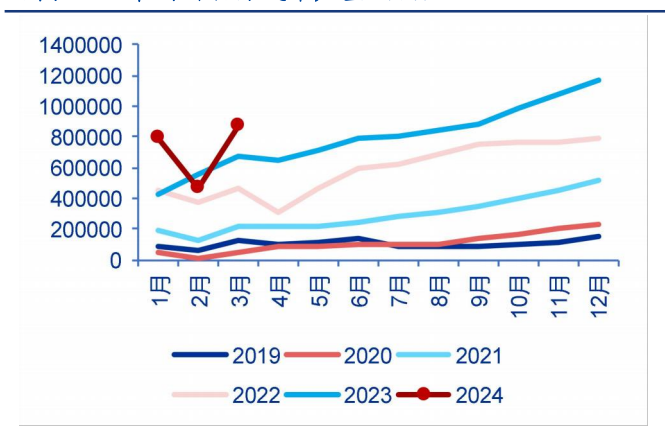
资料来源：WIND，宏源期货研究所

二、新能源汽车为需求拖底

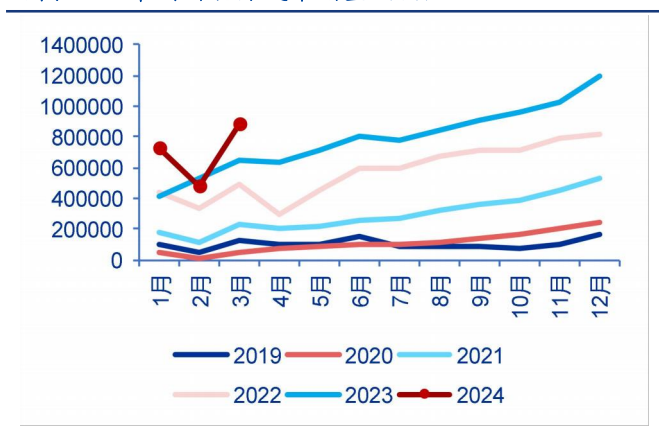
1、新能源汽车增速保持

3月新能源汽车产销增速保持。3月，中国新能源汽车产量和销量分别为86.32万辆与88.29万辆，环比分别上升86.2%与85.2%，同比增速分别为28.1%与35.3%。整体来看，3月新能源产销增速保持，5月能否保持较好增速尤为重要。

图表 3：中国新能源汽车产量（辆）



图表 4：中国新能源汽车销量（辆）



资料来源：WIND，宏源期货研究所

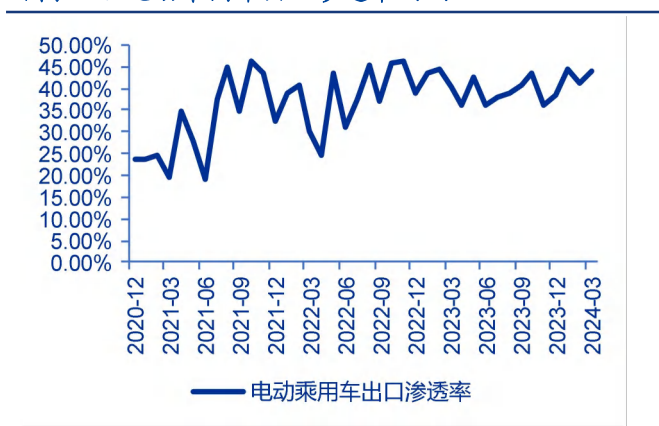
资料来源：WIND，宏源期货研究所

3月新能源汽车出口重回增势。新能源汽车出口在经历4个月回落后，3月重回增势。新能源汽车出口量达到18.32万辆，环比上升31.0%，同比上升40.7%。3月，我国电动乘用车出口占乘用车出口比升至43.87%。

图表 5：新能源汽车出口（辆）



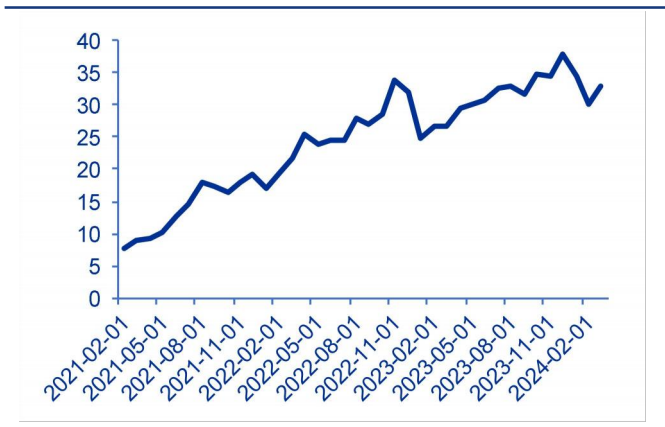
图表 6：电动乘用车出口渗透率（%）



资料来源：WIND，宏源期货研究所

资料来源：WIND，宏源期货研究所

新能源汽车渗透率有所恢复，配套设施继续完善。3月，新能源汽车渗透率回升至32.8%。同时，作为配套设施的充电桩数量不断增加。截至2024年3月，交流与直流充电桩数量超290万台，随车配建的充电设施超640万台。

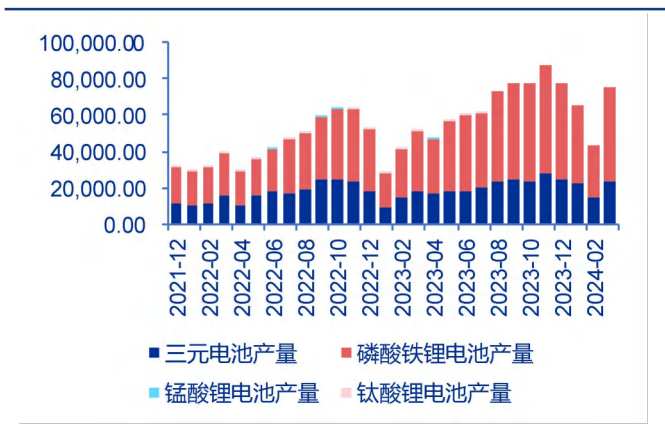
图表 7：新能源汽车渗透率（%）


资料来源：WIND，宏源期货研究所

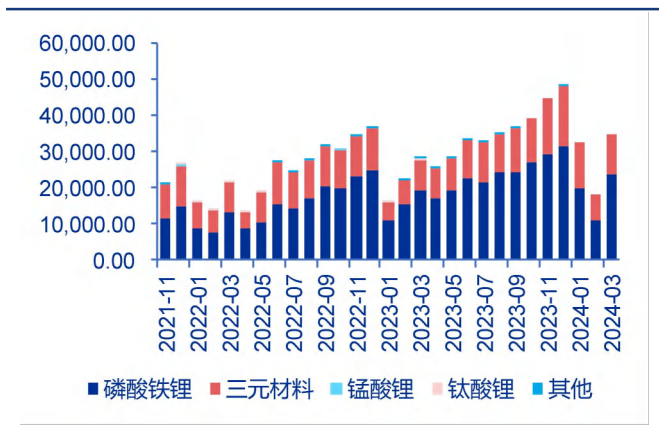
图表 8：充电桩数量（万台）


资料来源：SMM，宏源期货研究所

动力电池产量与装车量随终端回升。3月，动力电池产量为75.8GWh，环比上升73.9%，同比增长48.1%；动力电池装车量为85.2GWh，环比上升94.4%，同比增长26.0%。从动力电池生产与装车品类来看，因磷酸铁锂产量增速较三元更快，磷酸铁锂市占率显著回升。

图表 9：动力电池产量（MWh）


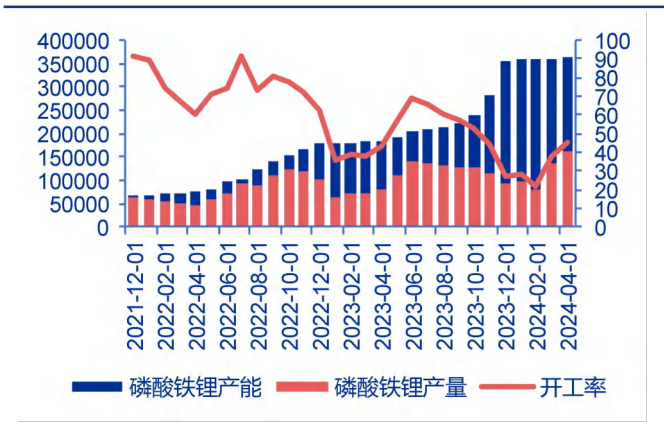
资料来源：WIND，宏源期货研究所

图表 10：动力电池装车量（MWh）


资料来源：WIND，宏源期货研究所

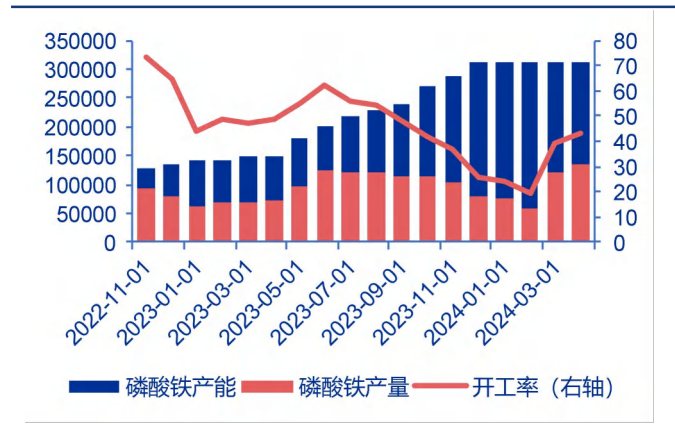
磷酸铁锂产量显著上升。4月，磷酸铁锂开工率升至45%，产量为16.41万吨，环比上升19.8%，同比上升104.5%。磷酸铁开工率升至43%，4月磷酸铁产量为13.54万吨，环比上升12%，同比升降86%。

图表 11: 磷酸铁锂产能产量开工率 (吨)



资料来源: SMM, 宏源期货研究所

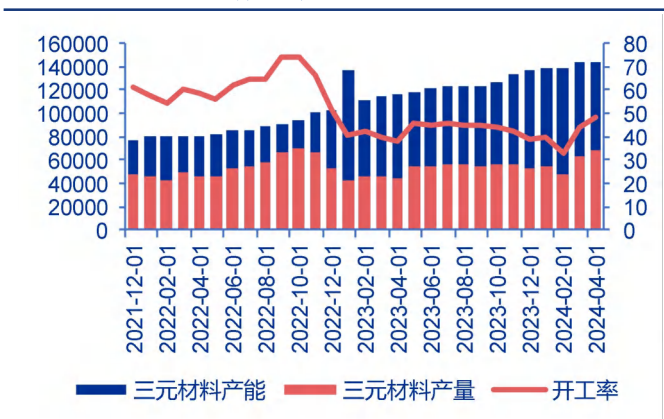
图表 12: 磷酸铁产能产量开工率 (吨)



资料来源: SMM, 宏源期货研究所

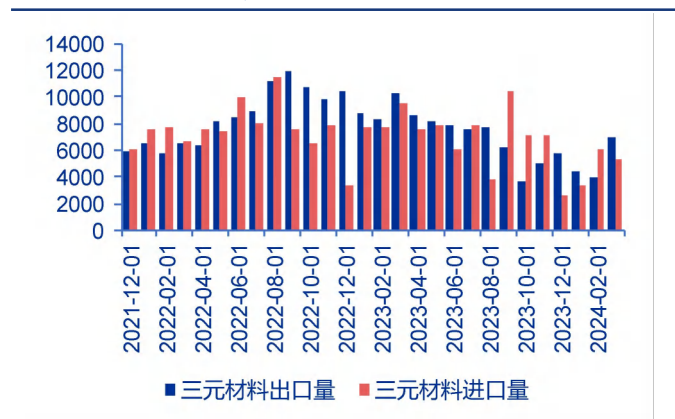
三元材料与前驱体产量均上升。4月,三元材料开工率为48%,产量达68760吨,环比上升9.7%,同比上升52.8%;三元前驱体开工率为50%,产量达80290吨,环比上升3.5%,同比上升51.9%。分型号来看,三元材料产量以NCM811为首,NCM622次之,高镍占比显著提高;三元前驱体产量则是以NCM811为首,NCM622次之,此外NCA也有一定的产量。进出口来看,3月,三元材料进口下滑,出口量上升;三元前驱体出口小幅上升。

图表 13: 三元材料产能产量 (吨)



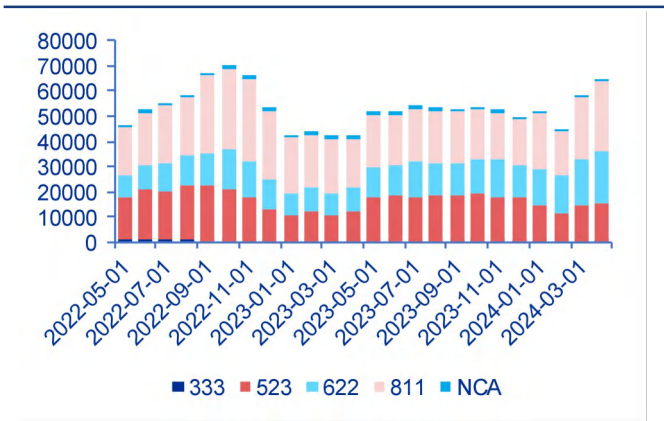
资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 14: 三元材料进出口 (吨)



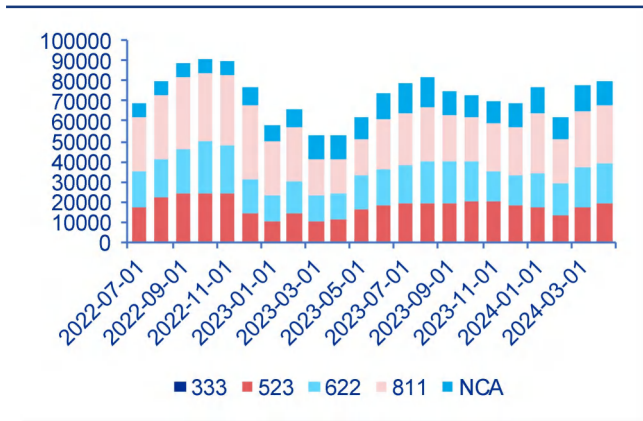
资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 15: 三元材料分型号产量 (吨)



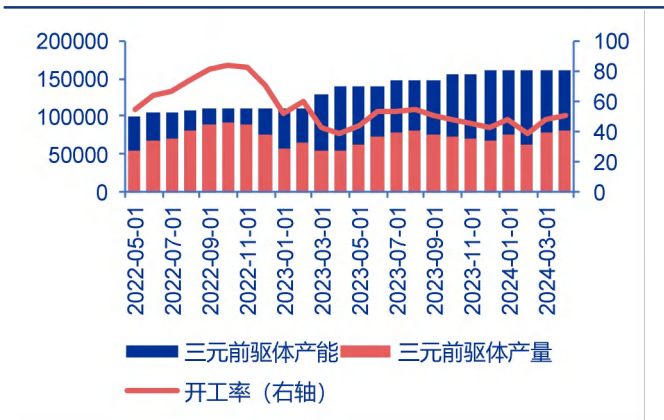
资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 16: 三元前驱体分型号产量 (吨)



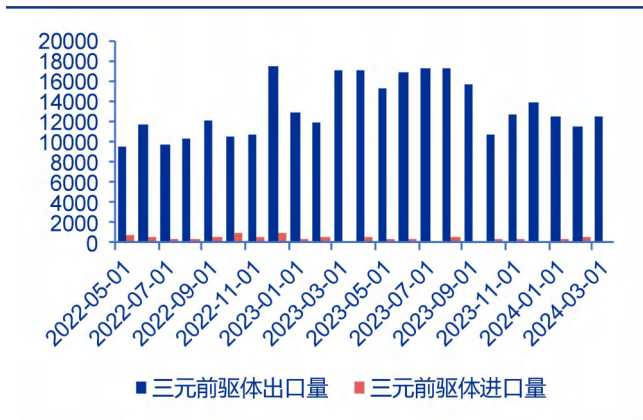
资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 17: 三元前驱体产能产量 (吨)



资料来源: SMM, 宏源期货研究所

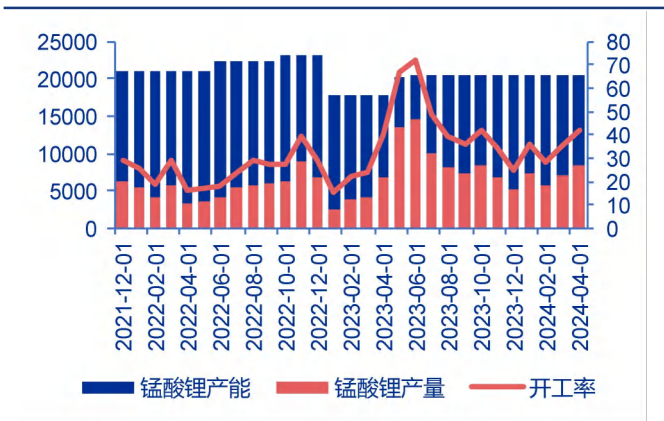
图表 18: 三元前驱体进出口 (吨)



资料来源: SMM, 宏源期货研究所

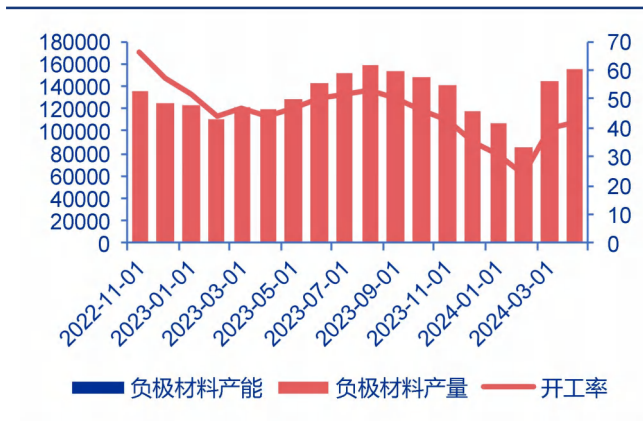
锰酸锂开工率上升。4月, 锰酸锂开工率升至42%, 产量达8500吨, 环比上升19.4%, 同比上升24.9%。

图表 19: 锰酸锂产能产量开工率 (吨)



资料来源: SMM, 宏源期货研究所

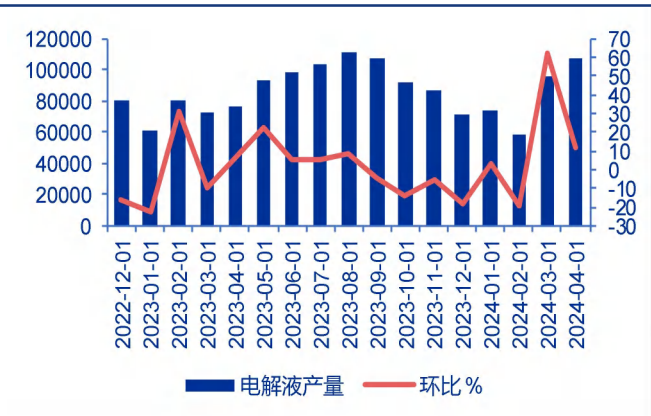
图表 20: 负极产能产量开工率 (吨)



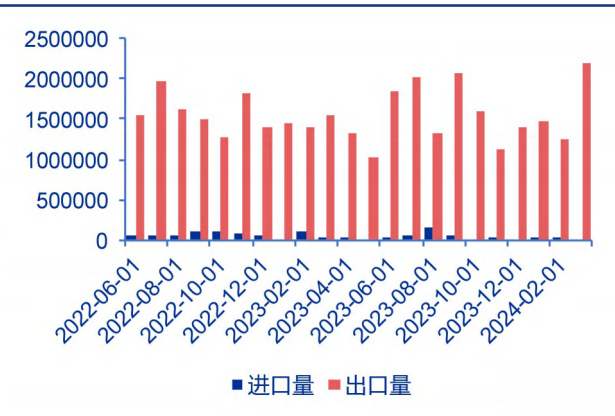
资料来源: SMM, 宏源期货研究所

电解液与负极产量上升。4月，电解液产量为10.69万吨，环比上升12%，同比上升39%。负极开工率为42%，产量为15.58万吨，环比上升8%，同比上升31%。3月，六氟磷酸锂出口增加，达2205吨，环比增长76.1%。

图表 21: 电解液产量 (吨)



图表 22: 六氟磷酸锂进出口 (千克)



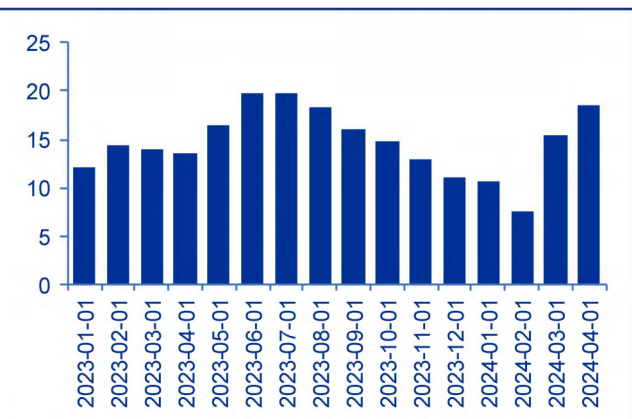
资料来源: SMM, 宏源期货研究所

资料来源: SMM, 宏源期货研究所

2、储能电池产量与中标规模回升

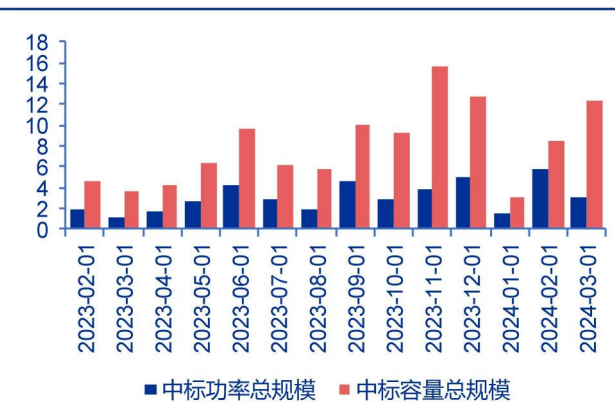
储能电池产量与中标规模回升。4月，储能电池产量回升，达18.58GWh，环比上升21.0%，同比上升37.5%。3月，中国储能项目中标功率规模为3.08GW，中标容量规模为12.26GWh。

图表 23: 储能电池产量 (GWh)



资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 24: 中国储能项目中标规模



资料来源: SMM, 宏源期货研究所

3、消费电子处于低谷

手机产量尚可，电脑产量处于低水平。3月，中国智能手机产量为10422万台，同比增长0.4%；微型电子计算机产量为2986.7万台，同比下降9.5%。

图表 25: 智能手机产量 (万台)



资料来源: WIND, 宏源期货研究所

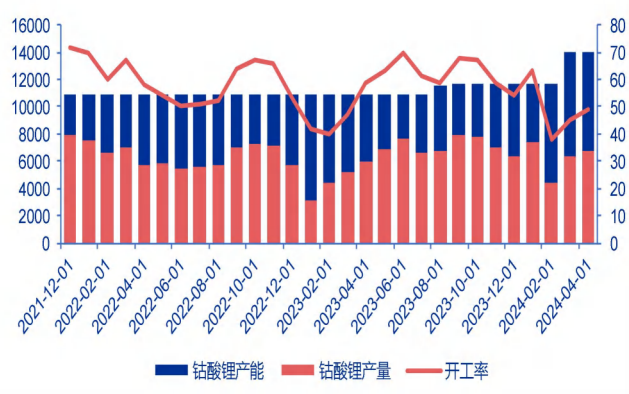
图表 26: 微型电子计算机产量 (万台)



资料来源: WIND, 宏源期货研究所

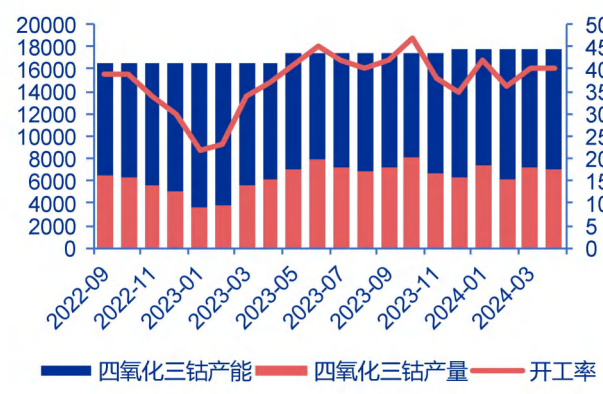
钴酸锂排产小幅上涨。4月, 钴酸锂开工率为49%, 产量为6770吨, 环比上升6.7%, 同比上升11.0%; 四氧化三钴开工率为40%, 产量为7055吨, 环比下降1.7%, 同比上升15.9%。

图表 27: 钴酸锂产能产量开工率 (吨)



资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 28: 四氧化三钴产能产量开工率 (吨)



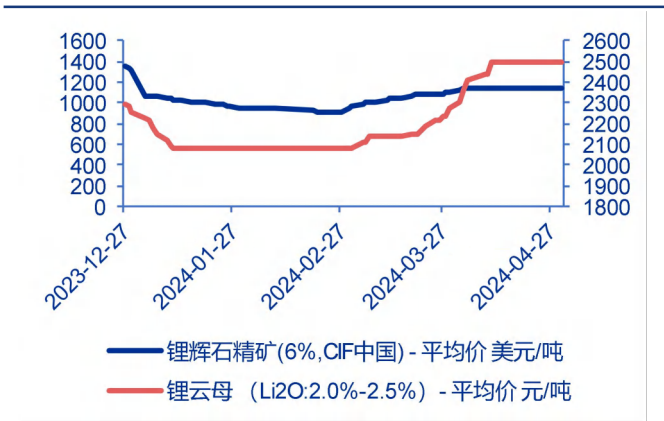
资料来源: SMM, 宏源期货研究所

三、供应稳定恢复

1、矿价稳定

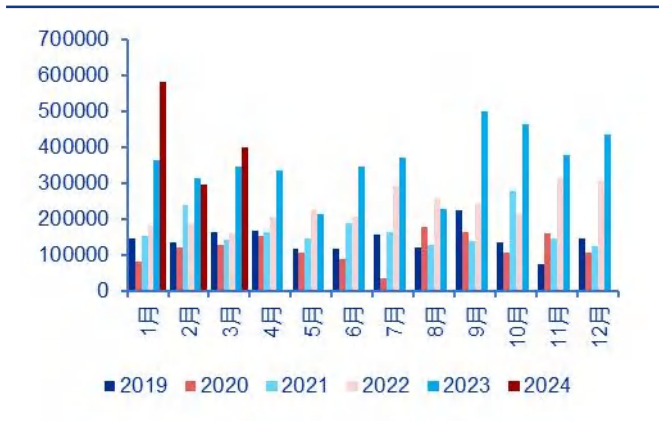
锂精矿价格稳定。截至5月6日, 锂辉石精矿价格为1143美元/吨, 较4月1日上涨13美元/吨, 涨幅为1%; 锂云母价格为2492.5元/吨, 较4月1日上涨185元/吨, 涨幅达8%。3月, 锂精矿进口量为39.95万吨, 环比增长34.1%, 同比增长15.3%。

图表 29: 锂矿价格



资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 30: 锂精矿进口量 (吨)



资料来源: SMM, 宏源期货研究所

2、碳酸锂产量恢复

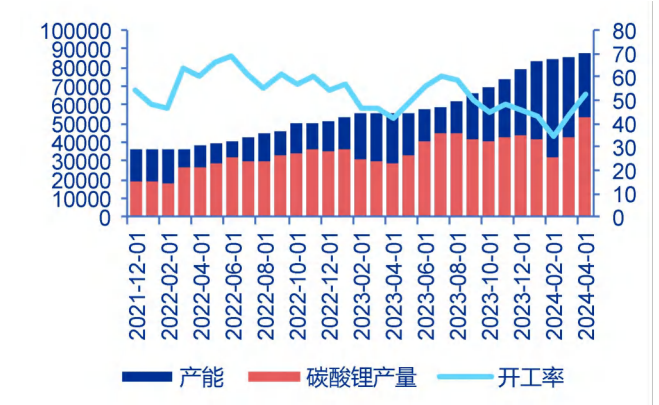
各原料生产锂盐均有显著恢复。4月，碳酸锂月产能已达 87615 吨。4月，碳酸锂开工率为 53%，产量达 53135 吨，环比上升 24.2%，同比上升 81.0%。其中，生产电碳 35198 吨，工碳 17937 吨。

图表 31: 碳酸锂产能原料占比 (2024 年 4 月)



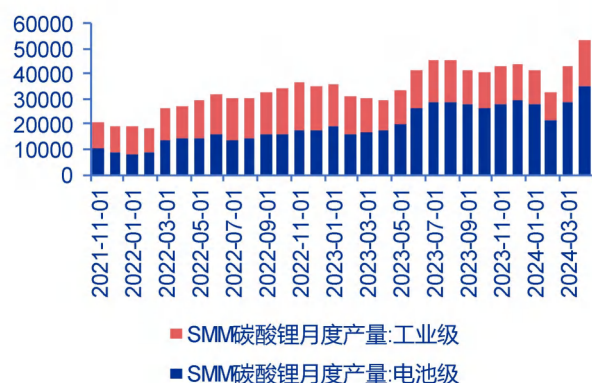
资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 32: 碳酸锂产能产量开工率 (吨)



资料来源: SMM, 宏源期货研究所

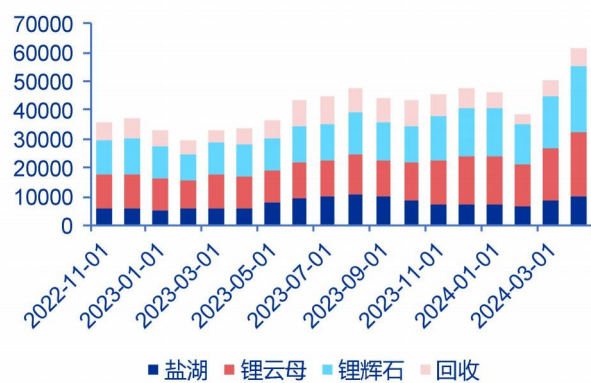
图表 33: 碳酸锂分产品产量 (吨)



资料来源: SMM, 宏源期货研究所

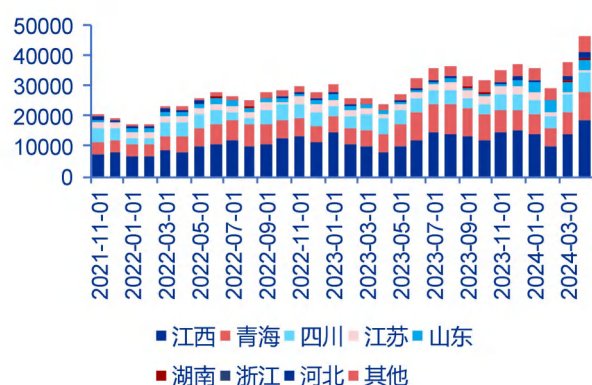
智利碳酸锂出口量创新高。3月,碳酸锂进口量为19043吨,环比增长64.3%,同比上升9.3%。进口均价为11678美元/吨(折合人民币约82889元/吨),环比下降26.4%。4月,智利出口至中国碳酸锂量增至22900吨,环比增长42.3%,同比增长162.2%。

图表 34: 碳酸锂分原料产量 (吨)



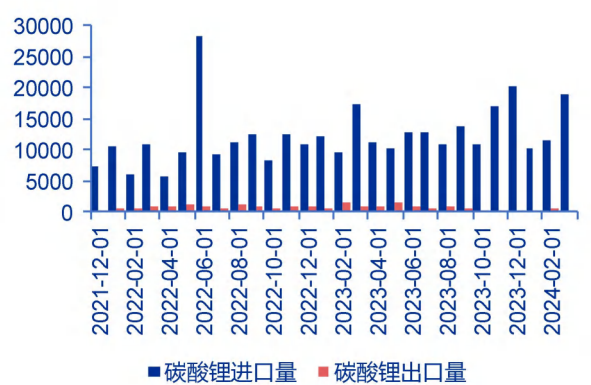
资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 35: 碳酸锂分地区产量 (吨)



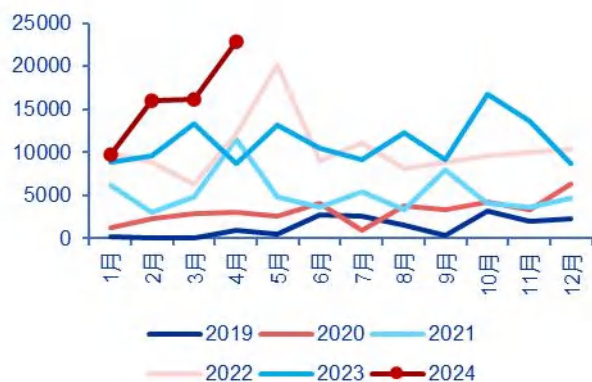
资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 36: 碳酸锂进出口量 (吨)



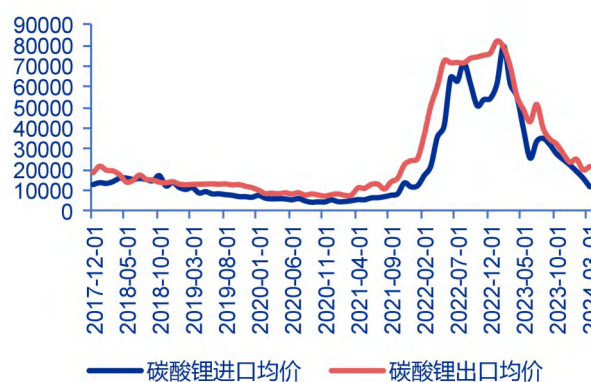
资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 37: 智利出口至中国碳酸锂量 (吨)



资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 38: 碳酸锂进出口均价 (美元/吨)

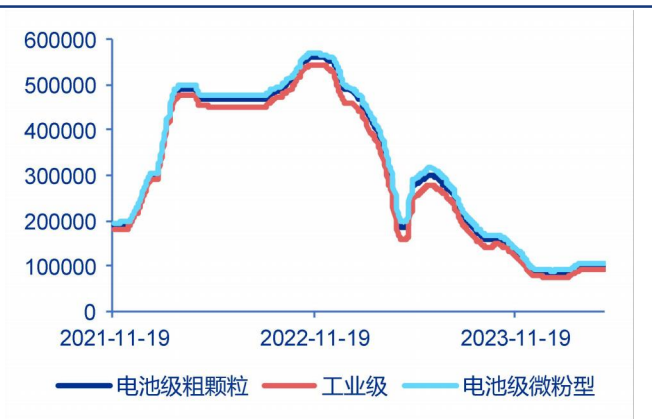


资料来源: SMM, 宏源期货研究所

3、氢氧化锂产量恢复

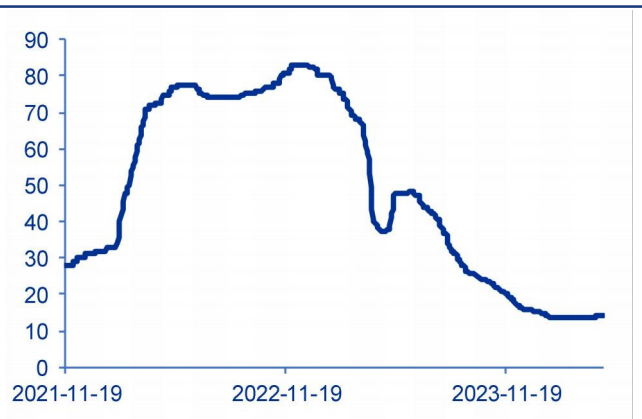
氢氧化锂价格小幅上涨。截至5月6日，电池级微粉型氢氧化锂价格为106100元/吨，较4月1日上涨1300元/吨，涨幅达1.2%；电池级氢氧化锂CIF中日韩价格为14.25美元/公斤，较4月1日上涨0.5美元/公斤，涨幅达3.6%。

图表 39：氢氧化锂价格（元/吨）



资料来源：SMM，宏源期货研究所

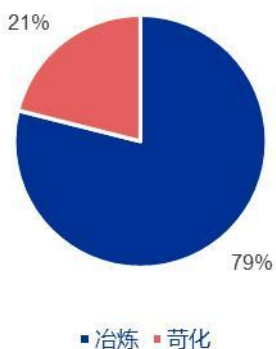
图表 40：电池级氢氧化锂 CIF 中日韩价格（美元/公斤）



资料来源：SMM，宏源期货研究所

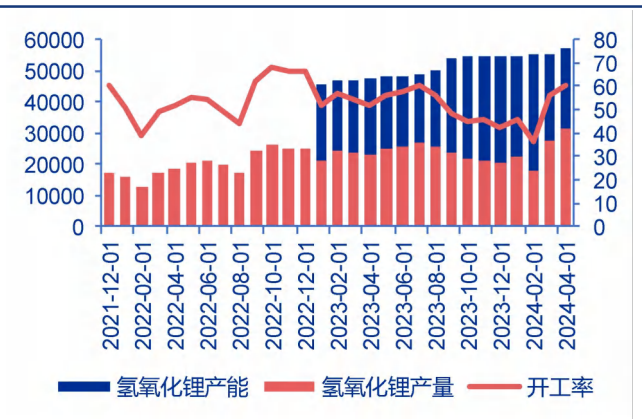
氢氧化锂产量上升。4月，氢氧化锂开工率升至60%，产量增至31480吨，环比上升15.0%，同比上升34.6%。

图表 41：氢氧化锂产能分类占比（2024年4月）



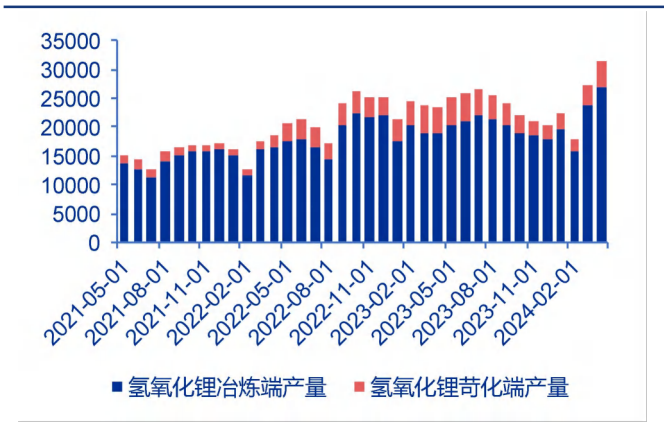
资料来源：SMM，宏源期货研究所

图表 42：氢氧化锂产能产量开工率（吨）



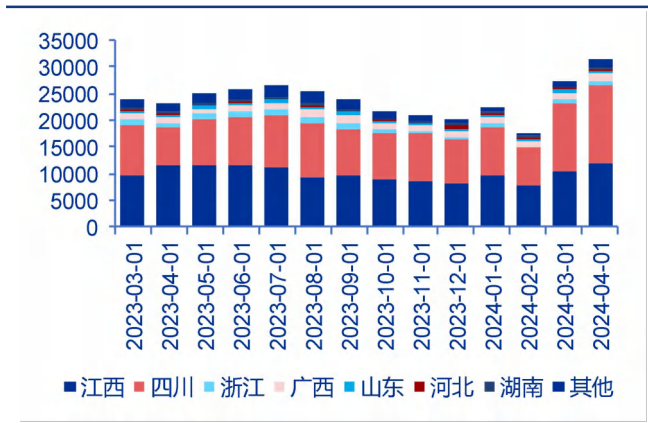
资料来源：SMM，宏源期货研究所

图表 43: 氢氧化锂产量分类 (吨)



资料来源: SMM, 宏源期货研究所

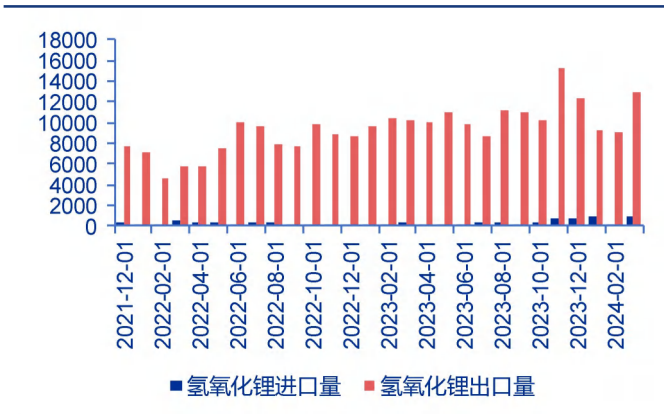
图表 44: 氢氧化锂分地区产量 (吨)



资料来源: SMM, 宏源期货研究所

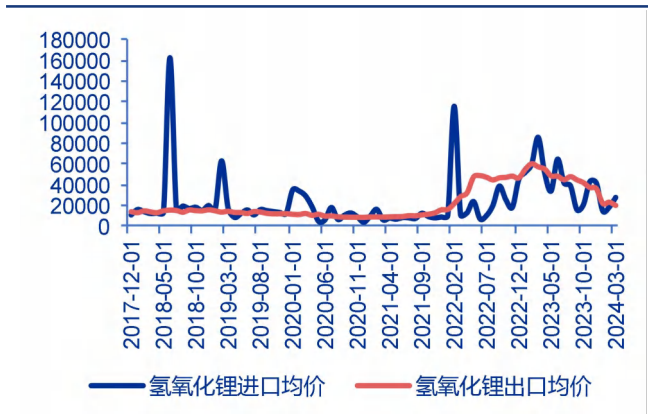
氢氧化锂出口量回升。3月, 氢氧化锂出口量为 12840 吨, 环比上升 43.0%, 同比上升 25.5%;
 出口均价为 19936 美元/吨 (折合人民币约 141501 元/吨), 环比下降 13.6%。

图表 45: 氢氧化锂进出口总量 (吨)



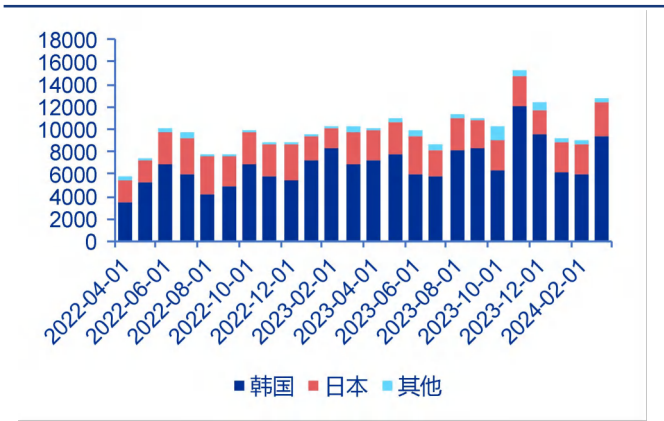
资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 46: 氢氧化锂进出口均价 (美元/吨)



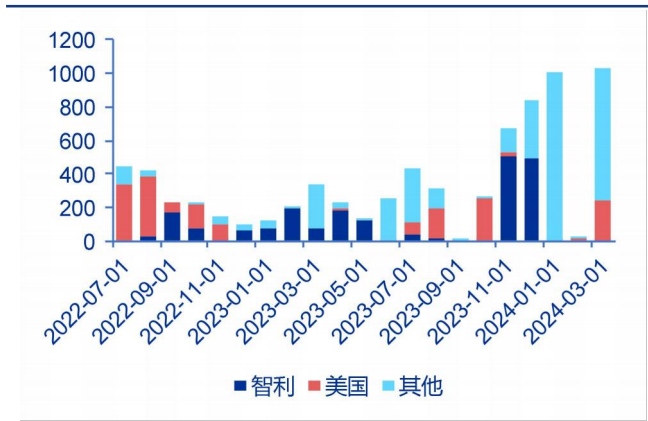
资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 47: 氢氧化锂分国别出口量 (吨)



资料来源: SMM, 宏源期货研究所

图表 48: 氢氧化锂分国别进口量 (吨)

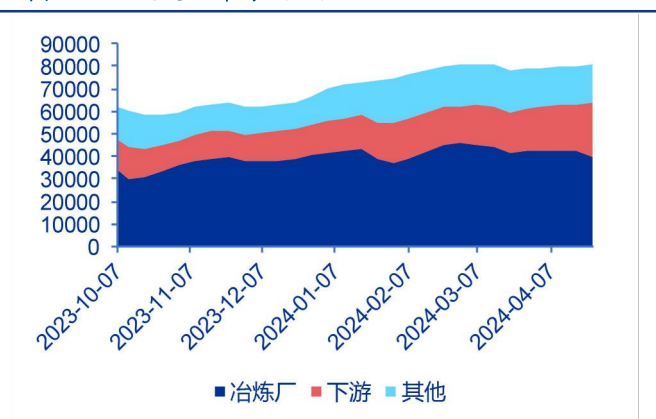


资料来源: SMM, 宏源期货研究所

4、库存

碳酸锂产业链库存健康，但需警惕磷酸铁锂库存累积。截至4月25日，碳酸锂总库存为80932吨，库存趋于稳定。从结构上看，冶炼厂库存为40008吨，下游库存为23601吨，其他库存为17323吨，库存在上下游与贸易商中流通较为顺畅。下游电池库存同样趋稳，动力电池库存为123.6GWh，储能电池库存为35.1GWh。磷酸铁锂累库明显，磷酸铁锂正极库存为47510吨；三元材料正极库存分别为15528吨。整体上来看，产业链库存较为健康。

图表 49：碳酸锂库存（吨）



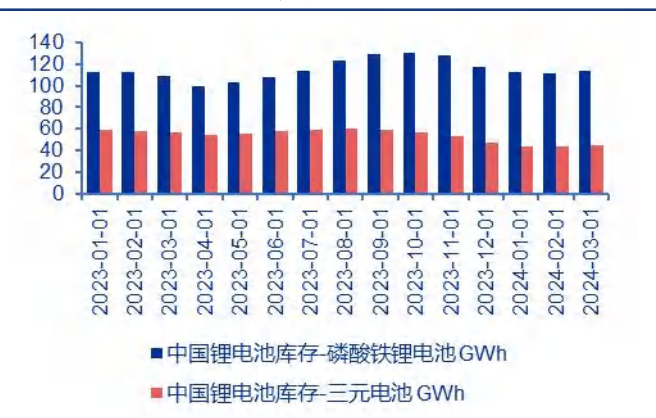
资料来源：SMM，宏源期货研究所

图表 50：电池库存（GWh）



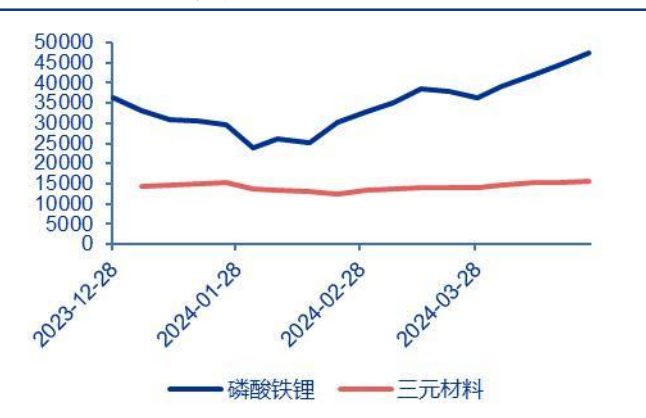
资料来源：SMM，宏源期货研究所

图表 51：分类型电池库存（GWh）



资料来源：SMM，宏源期货研究所

图表 52：正极库存（吨）



资料来源：百川盈孚，宏源期货研究所

四、行情展望

需求上，新能源汽车终端产销增速保持，渗透率回升，电芯厂与正极厂排产增加；储能端，电池产量恢复，中标规模仍有提升空间；消费电子产量依然不尽如人意，难以提供增量。供应端，锂矿产量稳定，锂盐产量与进口量不断上升。库存上，整体社会库存稳定，流转通畅，结构较为健康。成本端，锂辉石与锂云母价格小幅上涨。综上，我们认为在无新驱动因素情况下，5月碳酸锂将区间震荡。此外，应重点关注5月新能源汽车销售数据，以及警惕正极库存过快积累的风险。主力合约运行区间为100000-125000元/吨。趋势策略上，建议区间操作；期权策略上，建议卖出宽跨式期权。

免责声明：

宏源期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备期货交易咨询业务资格。

本报告分析及建议所依据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，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。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，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行期货投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为宏源期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

风险提示：期市有风险，投资需谨慎

