



# 关注衰退预期的蔓延情况，期价暂未出现反转迹象

东海期货碳酸锂周度基本分析

有色及新能源策略组 2024-8-4

投资咨询业务资格：证监许可[2011]1771号

分析师：

贾利军  
从业资格证号：F0256916  
投资咨询证号：Z0000671  
电话：021-68757181  
邮箱：jialj@qh168.com.cn

联系人：

杜扬  
从业资格证号：F03108550  
电话：021-68758820  
邮箱：duy@qh168.com.cn

顾兆祥  
从业资格证号：F3070142  
电话：021-68758820  
邮箱：guzx@qh168.com.cn

# 观点总结

宏观	上周 (7.29-8.2) 美国7月的失业率录得4.3%，高于预期的4.1%；非农就业人数录得11.4万，低于预期的17.5万——悲观的失业数据导致期价再度转为交易衰退逻辑，下周 (8.5-8.9) 警惕衰退逻辑在碳酸锂价格走势上的蔓延。
供应	矿端价格持续低迷；碳酸锂厂周度开工率小幅下滑至47.68%，但仍然居于相对高位——其中，锂辉石、锂云母受亏损影响，周度开工率持续下滑，而盐湖开工率仍然维持在77.69%的高位。相对偏高的产量和高库存为供应带来了较高的弹性——除非炼厂大面积停产、库存去化至低位，否则，供应的高弹性势必制约期价大幅反弹。
需求	磷酸铁锂、三元材料在7月的产量升降不一，价格仍然处于低位徘徊中，对碳酸锂的需求形成一定程度的拖累；动力电池产量和装机量的高增速有所放缓；新能源汽车产量、销量的增速放缓，而出口量则持续数月回落，打击需求预期。
库存月差	7月29日至8月2日，碳酸锂价格延续下移走势，而碳酸锂产业链周度库存增加3361吨——炼厂和下游库存均持续上行。由于7月底碳酸锂仓单全部注销，但由于碳酸锂各合约仍然呈现contango的结构，进行仓单转抛仍有少量利润，故在8月1日后，仓单再度被大量注册，LC2408-2409的contango也大幅缩窄至-250元。
操作	由于提锂技术不断带来成本的下移，低成本企业持续生产、带来社会库存持续累库，供应弹性相对偏高，期价虽触及成本线却迟迟难以反弹，反而重心不断下移。从技术面来看，LC2408的价格仍然未出现反转迹象，下行目标价位依次是：78500、75000、70000元，反弹目标价位依次为80000、82000、85000元。
风险	炼厂大规模停产检修，带动市场情绪转多

- 01** 宏观：警惕衰退逻辑在有色板块的蔓延
- 02** 锂矿：6月产量环比回落，矿价重心延续下滑
- 03** 碳酸锂：生产与进口皆亏损，6月进口量下滑
- 04** 下游：LFP产量回落、三元产量反弹，现货价格短暂企稳
- 05** 终端：产量与装车量增速放缓，出口连续数月下降
- 06** 库存&基差：仓单大量注册，继续盘面转抛
- 07** 价格：成本下移叠加高供给弹性，带动期价重心持续下移

# 一、宏观：警惕衰退逻辑在有色板块的蔓延

上周（7.29-8.2）美国7月的失业率录得4.3%，高于预期的4.1%；非农就业人数录得11.4万，低于预期的17.5万——悲观的失业数据导致期价再度转为交易衰退逻辑，铜铝等期价走势大幅回落。下周（8.5-8.9）警惕衰退逻辑在碳酸锂价格走势上的蔓延。

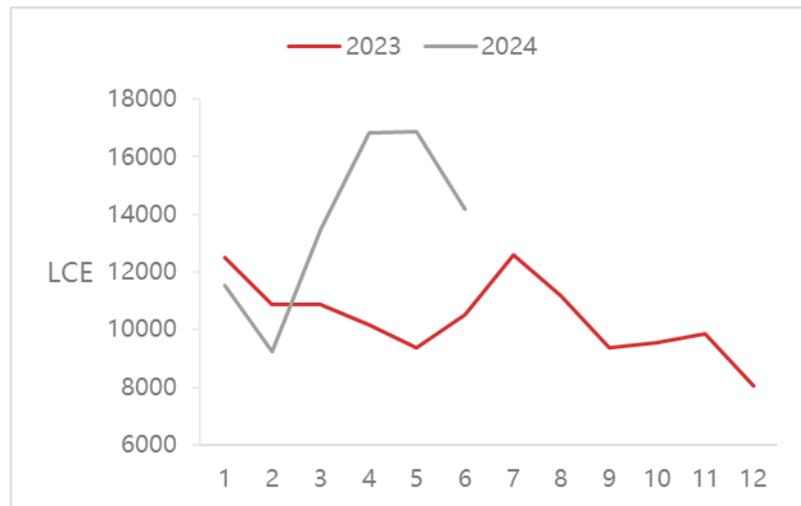
	时间			数据或事件
1	8.5	周一	09:45	中国7月财新服务业PMI
2			17:00	欧元区6月PPI月率、
3	8.6	周二	05:00	2024年FOMC票委、旧金山联储主席戴利发表讲话。
4			17:00	欧元区6月零售销售月率
5	8.8	周四	20:30	美国至8月3日当周初请失业金人数(万人)
6			22:00	美国6月批发销售月率
7	8.2	周五	03:00	2024年FOMC票委、里奇蒙德联储主席巴尔金参加一场炉边谈话。
8			09:30	中国7月CPI年率
9			16:00	中国7月M2货币供应年率

## 二、锂矿：6月产量与进口量均回落

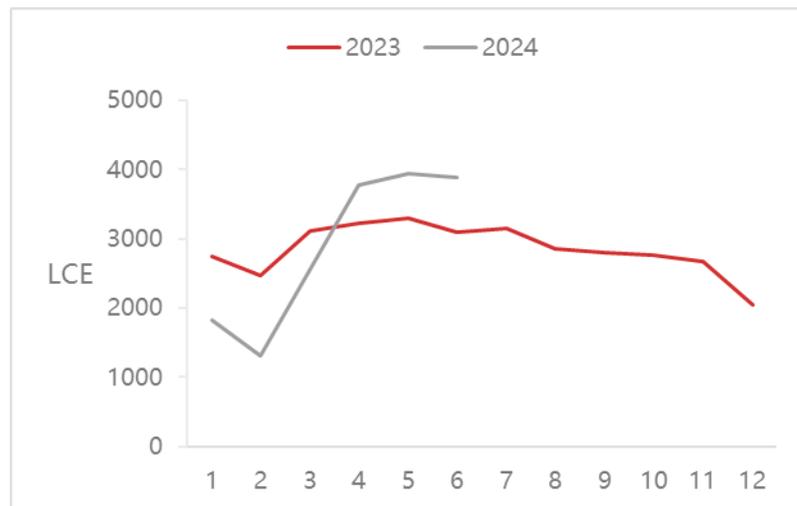
1

6月，中国锂云母总产量录得14200 LCE，当月同比增长34.92%，环比录得-15.96%。同期，中国样本辉石矿山产量录得3886 LCE，同比增幅25.76%，环比录得-1.42%。

### 中国锂云母总产量



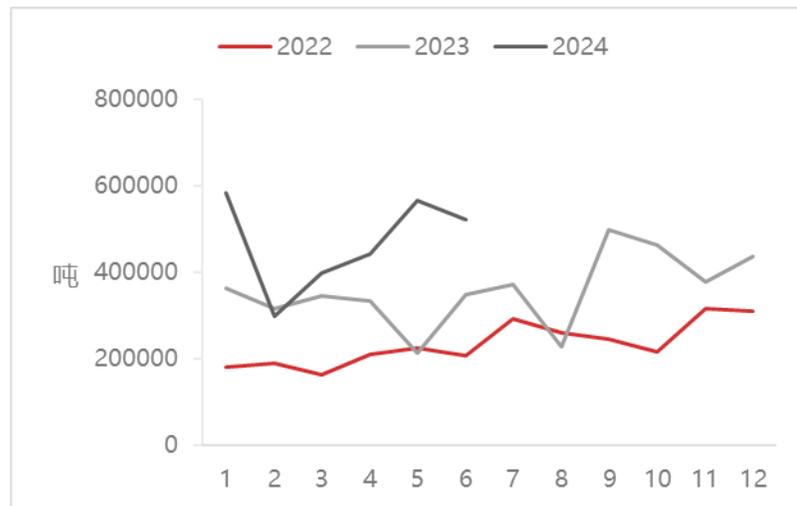
### 中国样本辉石矿山产量



2

6月，锂精矿月度进口量录得522428吨，同比增幅50.44%，环比下降-7.68%。

### 锂精矿月度进口量



## 二、锂矿：矿价重心小碎步下滑

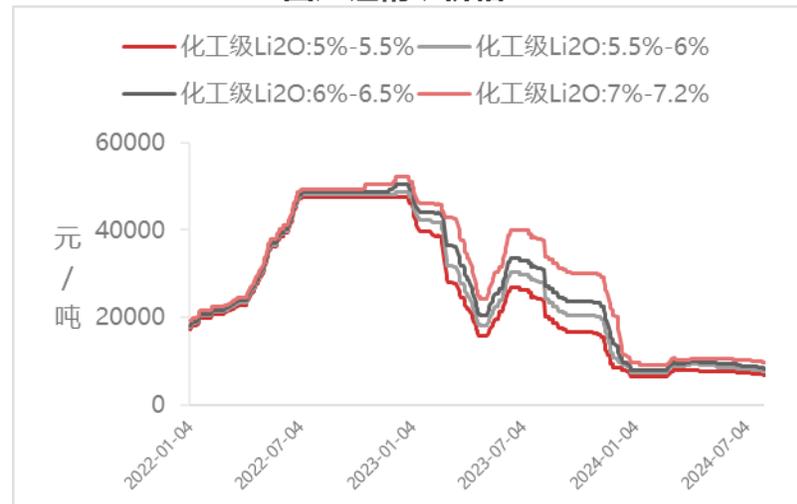
1 受碳酸锂价格震荡偏弱下行的影响，锂矿价格亦被压制在低位波动，且重心不断小幅下移。

2 进口矿方面，8月2日进口锂原矿价格继续回落至130美元/吨，环比上周小幅回落4美元/吨；而锂精矿则继续出现23-50美元/吨不等的降幅。

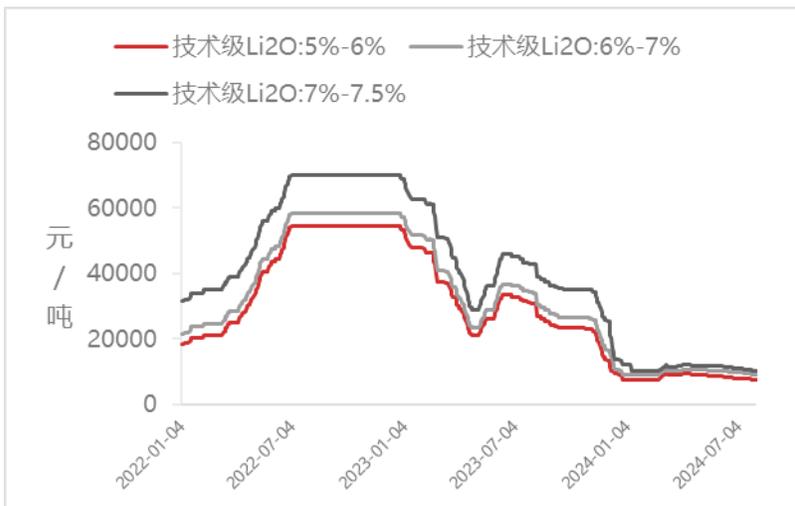
### 国产锂云母价格



### 国产锂精矿价格



### 国产锂精粉价格



### 进口锂原矿价格



### 进口锂精矿价格

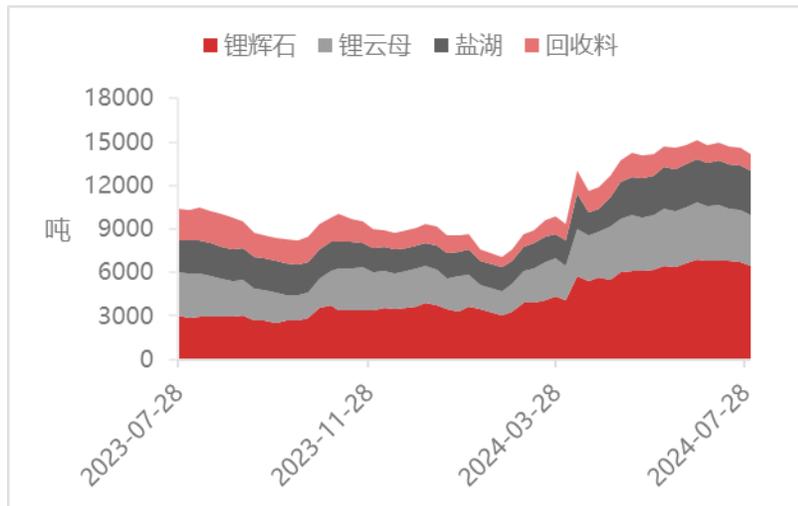


# 三、碳酸锂：产量与开工率逐渐回落

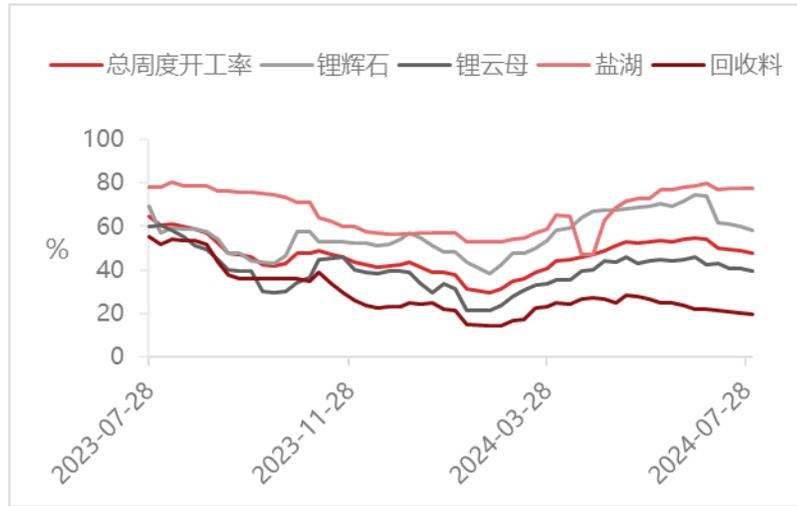
1 截止8月1日，碳酸锂周度产量录得14173吨，周度开工率录得47.68%。其中，锂辉石、锂云母、盐湖、回收料的产量分别录得6459、3489、3103、1122吨，开工率分别录得58.18%、39.26%、77.69%、19.53%。

2 7月，碳酸锂产量预计将录得66755吨，同比增幅47.32%，环比增幅0.7%。其中电池级碳酸锂产量为41475吨，同比增幅45.32%；工业级碳酸锂产量为25280吨，同比增幅6.68%。

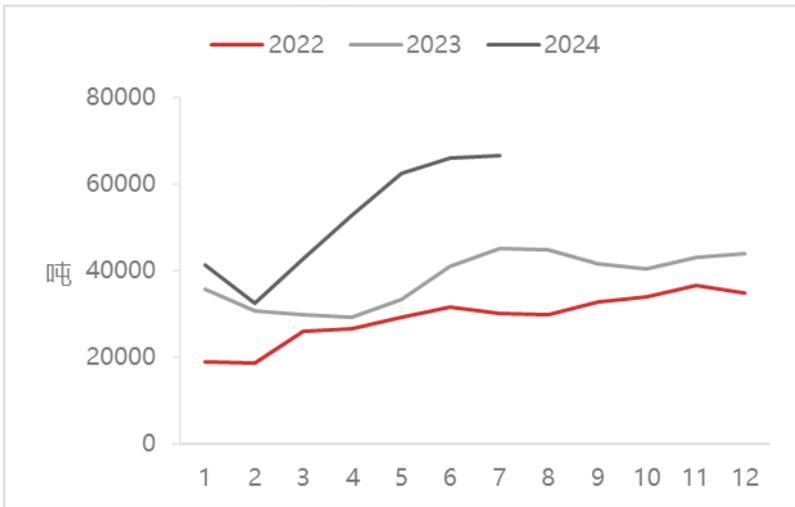
碳酸锂周度产量



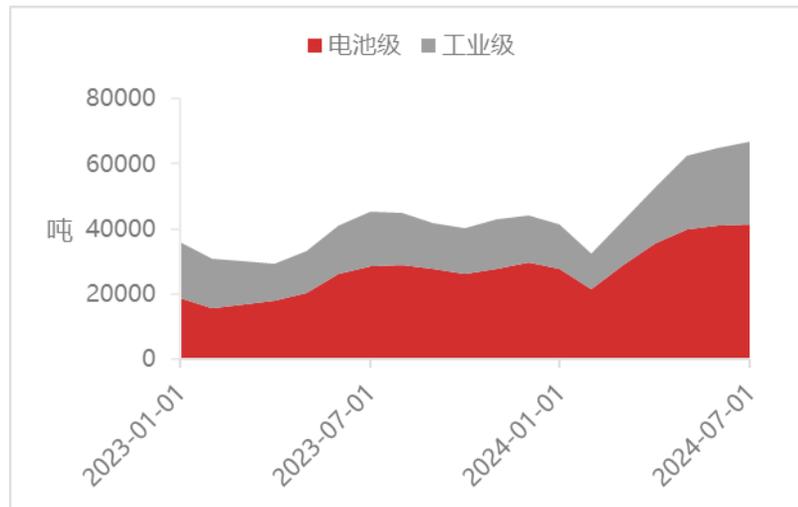
碳酸锂周度开工率



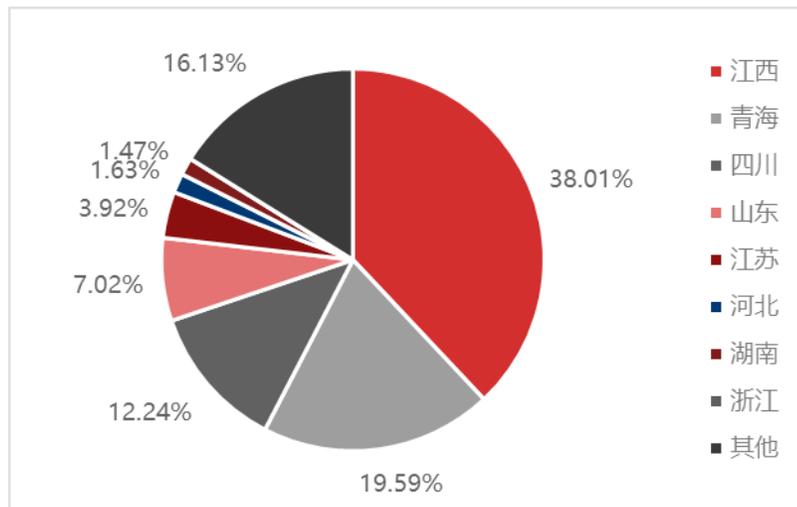
碳酸锂月度产量



电池级、工业级产量



7月产量区域占比



# 三、碳酸锂：生产与进口皆亏损，6月进口量下滑

1 截止8月2日，外购锂云母精矿（2.5%）的生产利润录得-8180元/吨，外购锂辉石精矿（6%）的生产利润录得-5437元/吨，均处于不同程度的亏损状态。

2 6月，碳酸锂进口量录得19583.22吨，当月同比增长53.14%，环比下滑20.28%。截止8月2日，电池级碳酸锂进口盈亏录得-17155.4元/吨，进口维持亏损，进口窗口保持关闭。考虑到船期等因素，预计7-8月的进口量将出现下滑。

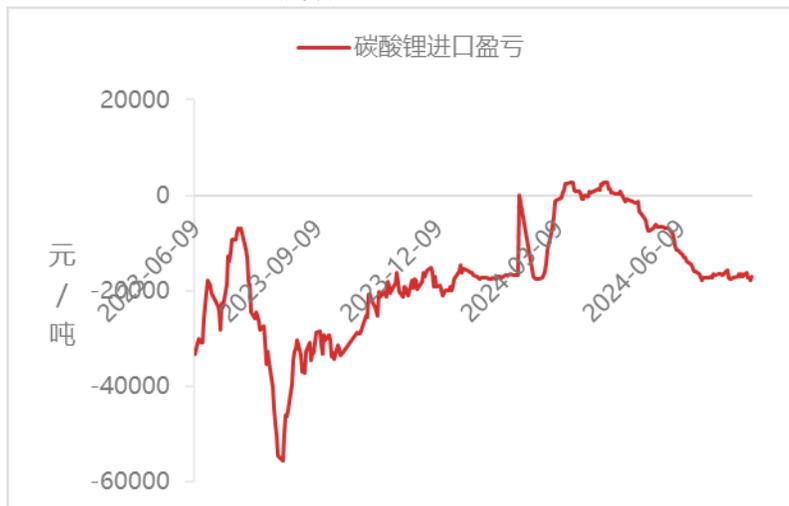
### 外购锂云母（2.5%）的成本利润



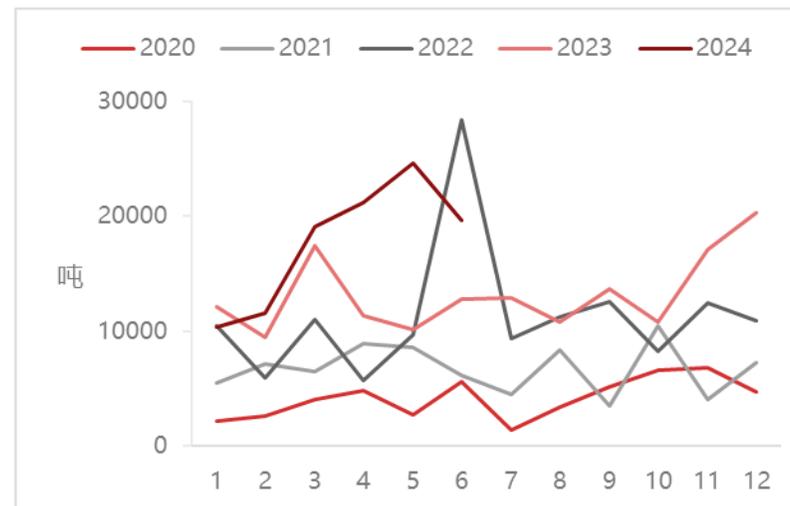
### 外购锂辉石（6%）的成本利润



### 碳酸锂进口盈亏



### 碳酸锂进口量



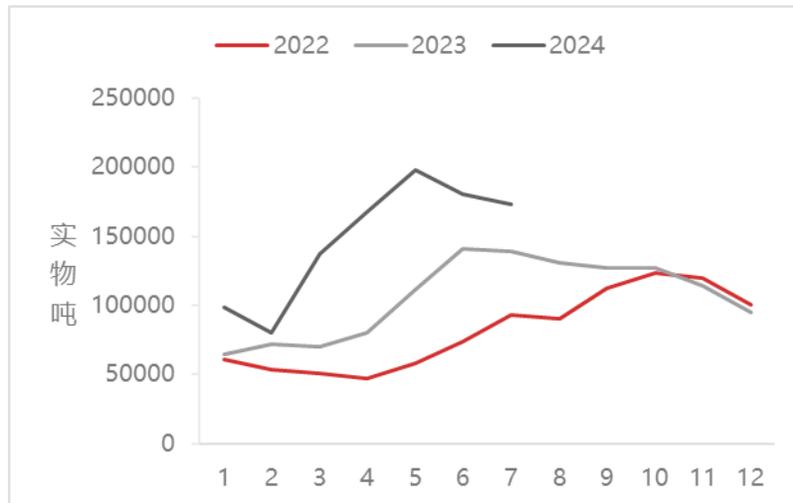
# 四、下游：LFP产量回落、三元产量反弹，现货价格短暂企稳

1

磷酸铁锂在6月产量录得180020吨，同比增幅29%、环比下降8%，开工率录得50%；7月产量预计下滑至172960吨，同比仍增长24.5%，环比5月下滑3.92%。

截止7月26日，磷酸铁锂现货价格录得39700元/吨，环比上周保持不变，重心较6月进一步下移。

### 磷酸铁锂产量



### 磷酸铁锂现货价

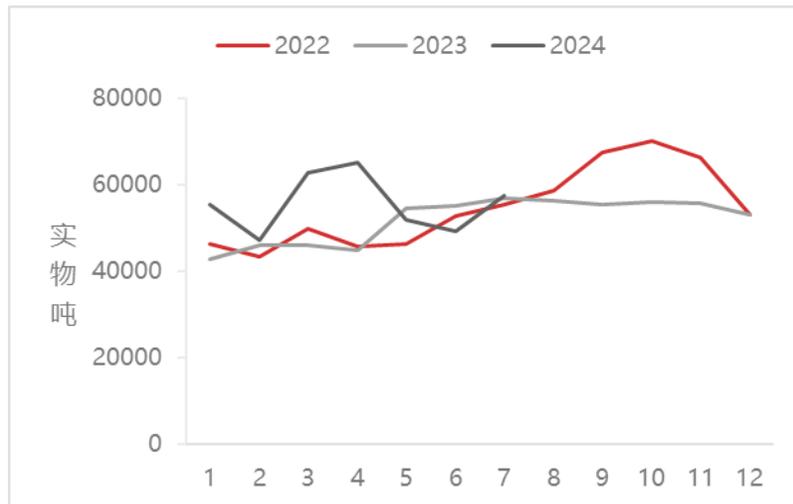


2

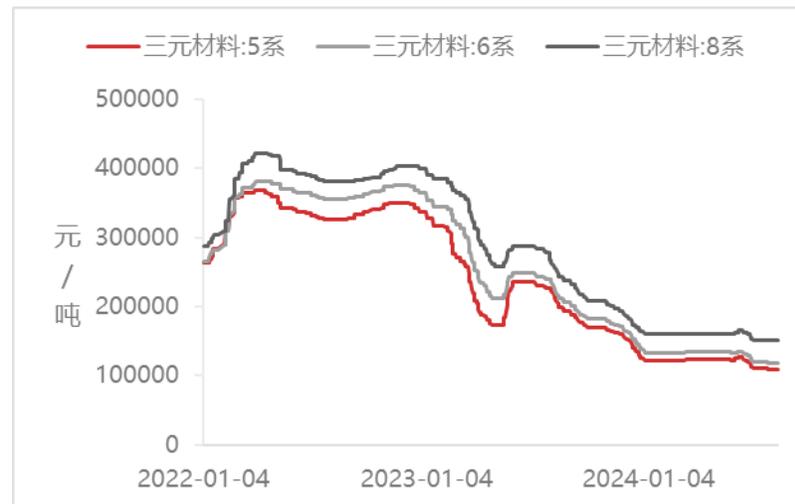
三元材料在6月产量录得49345吨，同比下降9.82%、环比下降4.1%，开工率录得33.85%。7月产量预计增长至57400吨，同比增长0.76%，环比6月增长16.32%。

截止8月2日，三元材料5系、6系、8系市场价分别录得109000、118500、151000元/吨，环比上周持平。

### 三元材料产量



### 三元材料价格

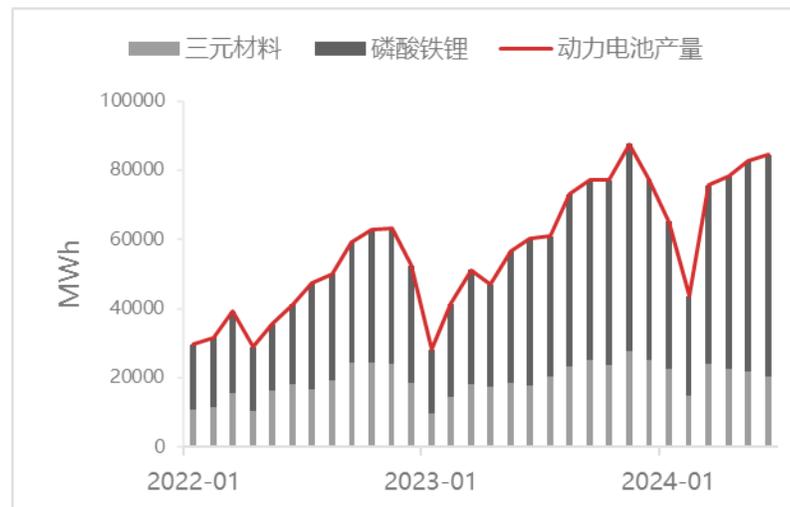


# 五、终端-动力电池：产量与装车量增速放缓

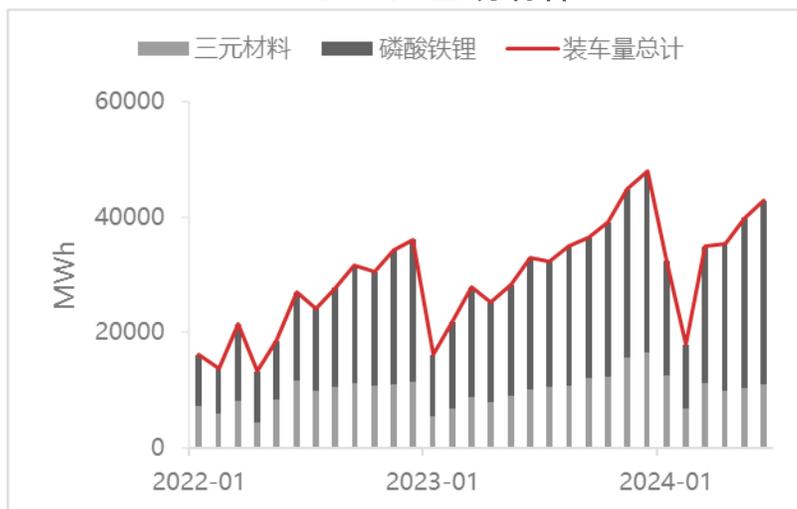
1

6月，国内动力电池产量录得84.5GWh，同比增幅40.56%。其中，磷酸铁锂动力电池产量录得63.8GWh，同比增幅51.03%；三元材料电池产量20.5GWh，同比增幅15.84%。同期，国内动力电池装车量录得42.8GWh，同比增幅30.1%，环比增幅7.27%。其中磷酸铁锂装车量录得31.7GWh，同比增幅39.41%；三元电池装车量录得11.1GWh，同比增幅10.14%。

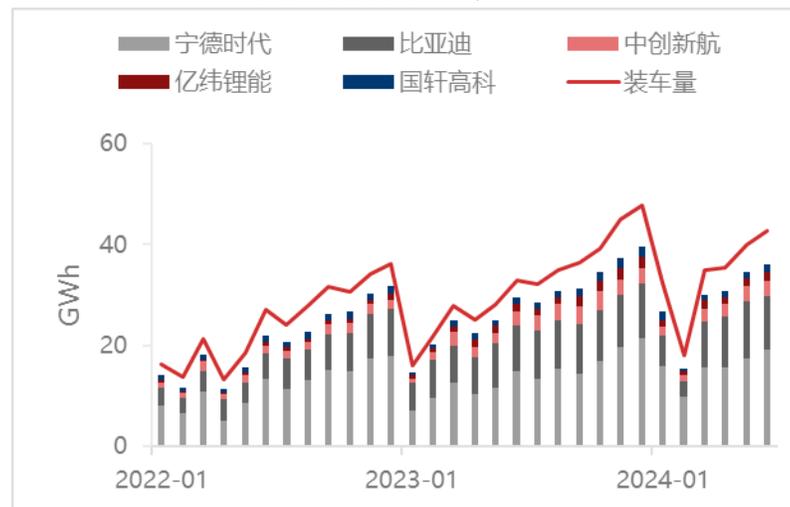
### 动力电池产量



### 动力电池装车量-分材料



### 动力电池装车量-分企业

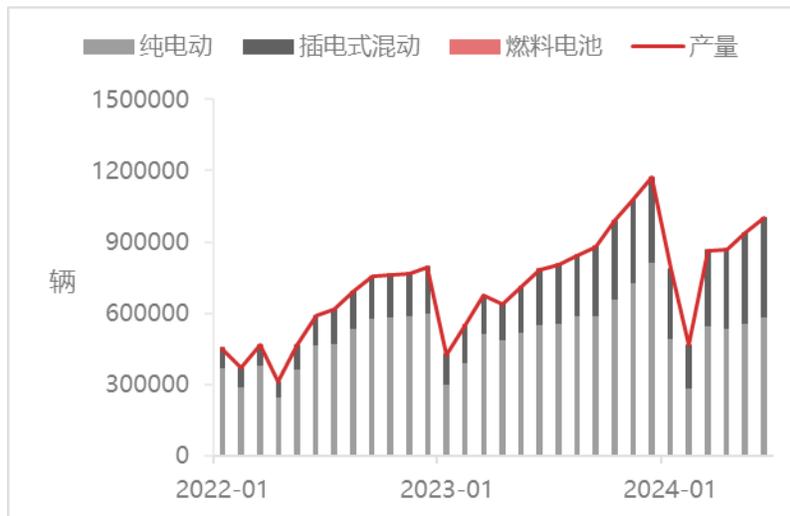


# 五、终端-新能源汽车：出口连续数月下降

1 6月，中国新能源汽车产量录得100.3万辆，同比增幅27.93%；销量录得104.9万辆，同比增幅30.15%；出口量方面，6月出口量录得8.6万辆，同比增幅10.26%。5月全球新能源车销量录得132.4万辆，同比增幅25.21%；5月欧洲新能源车销量录得22.62万辆，同比下降10.88%。

2 新能源汽车出口量持续回落，海外关税影响已逐步显现，出口预期维持悲观。

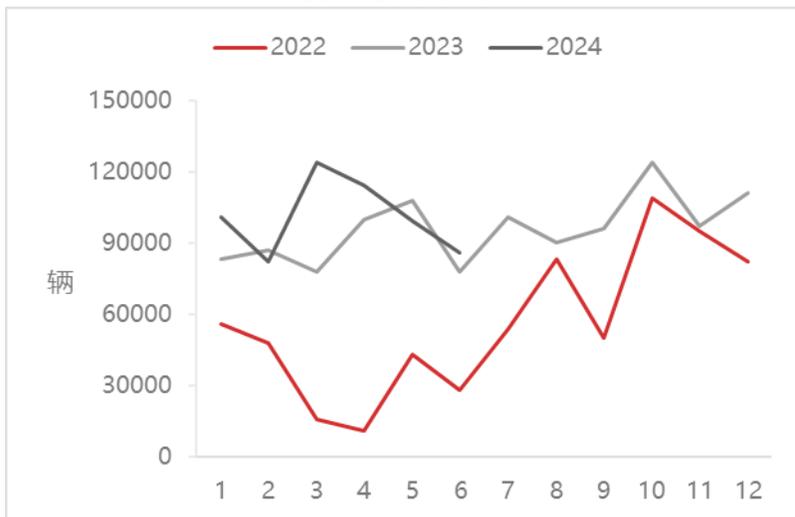
### 新能源汽车产量



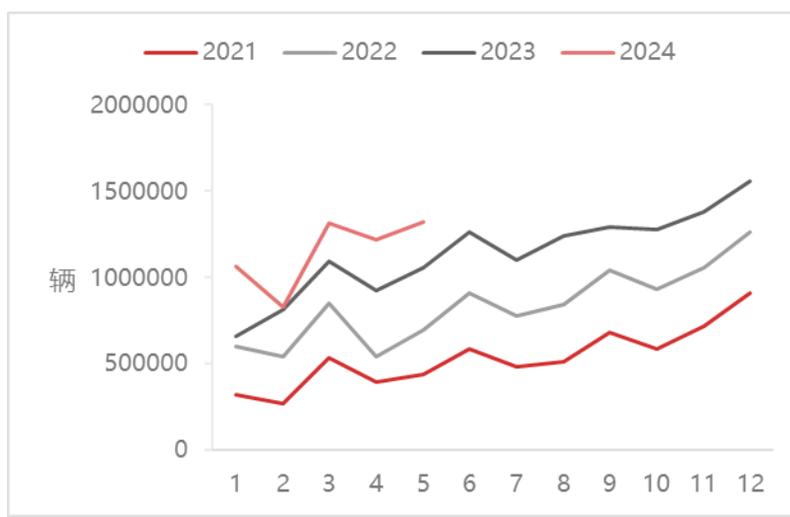
### 新能源汽车销量



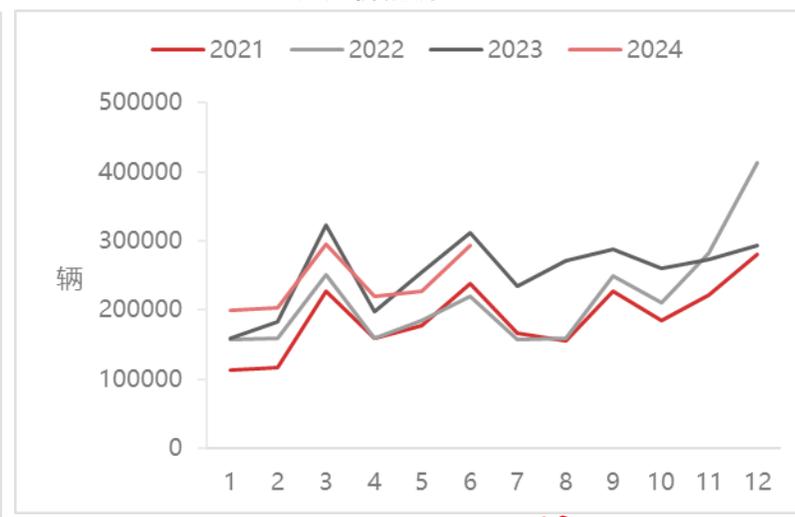
### 新能源汽车出口量



### 全球新能源车销量



### 欧洲新能源车销量



# 六、库存：产业链库存仍在增加

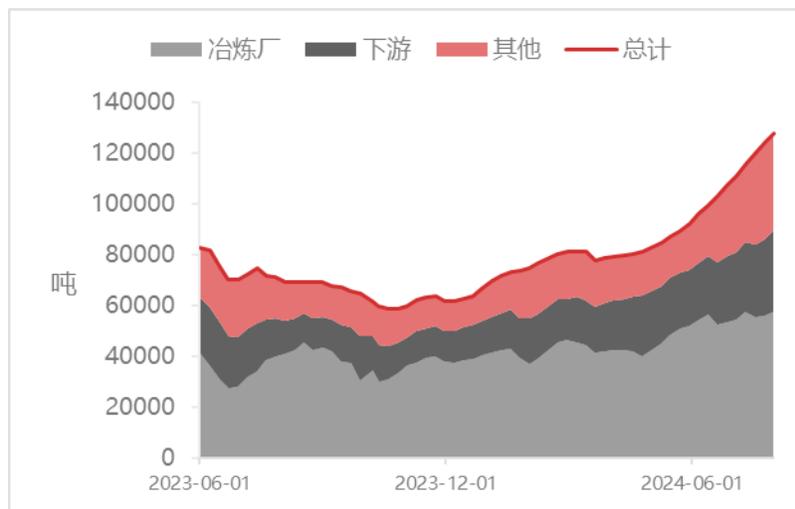
1

截止8月2日，碳酸锂产业链周度库存录得127517吨，环比增加3361吨，其中炼厂、下游库存均出现较大增幅。四地样本社会库存录得52350吨，环比上周增加910吨。

2

值得注意的是：虽然炼厂理论生产利润已经亏损，但得益于提锂技术的不断成熟、生产成本的不断下降，部分低成本企业仍然可以维持生产，带动产量的高位运行和库存的持续增加。

### 产业链样本周度库存



### 四地样本社会库存



### 产业链样本周度库存变化 (吨)

日期	总计	冶炼厂	下游	其他
7.26	124156	55840	29863	38453
8.1	127517	57599	31745	38173
增减	+3361	+1759	+1882	-280

### 四地社库

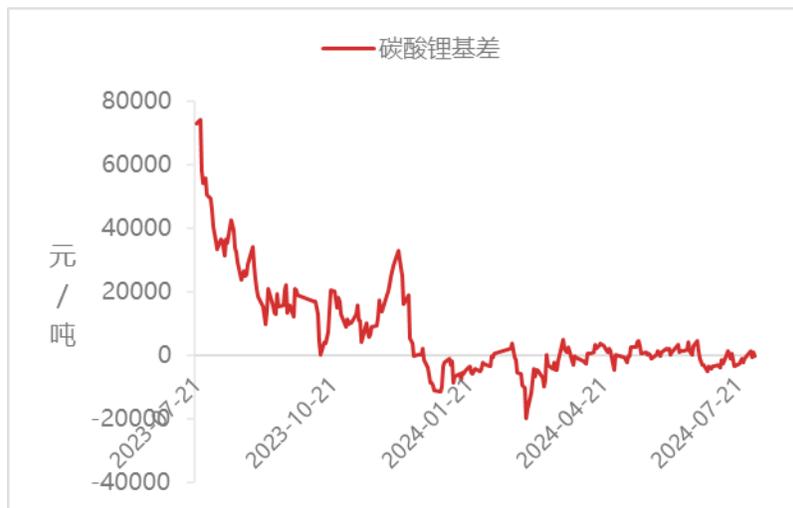
日期	产业链周度	四地社库	GFEX
上周	124156	51440	36067
当周	127517	52350	26922
增减	+3361	+910	-9145

# 六、基差：仓单大量注册，继续盘面转抛

1 截止8月2日，电池级碳酸锂现货价格较碳酸锂主力合约收盘价录得-200元/吨，基差在平水附近波动。当天，电工价差录得5000元/吨，不存在替代品交割套利的可能。

2 由于7月底碳酸锂仓单全部注销，但由于碳酸锂各合约仍然呈现contango的结构，进行仓单转抛仍有少量利润，故在8月1日后，仓单再度被大量注册，LC2408-2409的contango也大幅缩窄至-250元。

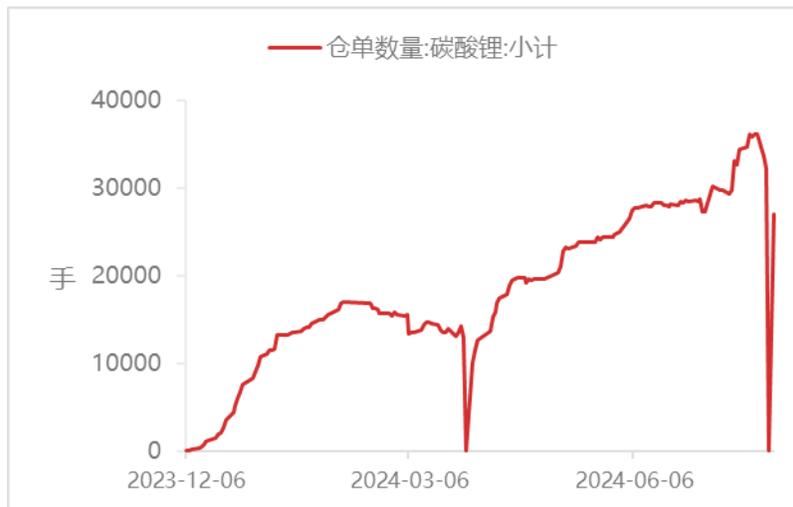
### 碳酸锂基差



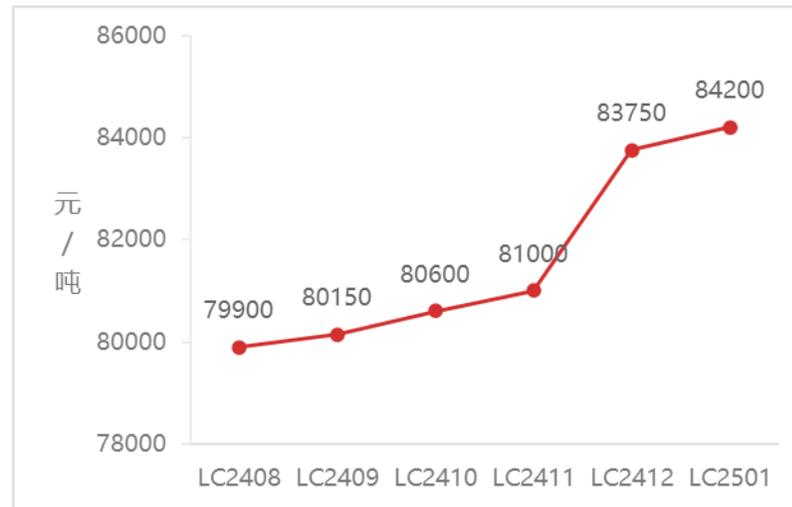
### 电工价差



### GFEX仓单量



### 碳酸锂月间价差



# 七、价格：成本下移叠加高供给弹性，带动期价重心持续下移

1

虽然国内碳酸锂厂的成本线在8-9.5万元/吨，但在高库存、高产量开工的双重影响下，碳酸锂供应并未出现断崖式停产，反而维持了高开工率和较快的累库，供给弹性维持在高位。归根结底，提锂技术不断带来成本的下移，低成本企业持续生产、施压价格，致期价难以出现较大幅度反弹。

2

从技术面来看，LC2408的价格仍然未出现反转迹象，下行目标价位依次是：78500、75000、70000元，反弹目标价位依次为80000、82000、85000元。

碳酸锂主力合约价格走势



# 风险提示与免责声明

本报告已经公司内部审核，与客户不存在利益冲突。鉴于双方已签署《期货交易咨询风险揭示书》《期货交易咨询客户须知》《期货交易咨询服务合同》及附件，东海期货有限责任公司竭诚为您提供期货交易咨询服务，声明如下：

本报告版权归东海期货有限责任公司所有，未经本公司书面授权，客户不得将本报告、报告涉及相关方案、建议等泄漏给任何第三方。

本报告主要以公司研究报告、第三方信息提供商或其他公开材料、客户提供信息资料等为主要依据，公司力求内容的客观、公正，如因相关行业资料、数据以及客户自行提供资料不准确、不完整均可能导致本报告内容存在偏差。本报告仅反映当日的观点，因市场行情变化等，公司可能发出与过往所载资料、意见及推测不一致的观点或表述。

本报告如涉及定制个性化交易策略或方案的，该策略或方案系基于客户所提供的信息资料(包括但不限于经营情况、生产经营数据、库存数据等)基础上做出的，如因客户提供的信息资料不准确，可能会导致交易策略或方案存在偏差，相应后果须由客户自行承担。本报告如涉及期货交易咨询建议的，交易价格和价值以及这些交易带来的收入均可能会波动，过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法确定保证。

客户应仔细阅读并充分理解《期货交易咨询风险揭示书》及相关免责声明，结合自身实际情况对报告所涉及方案及策略、建议自主评估，审慎决定是否采纳报告相关方案及内容，自主作出期货交易决策，独立承担期货交易后果。

# 感谢聆听

公司地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

邮政编码：200127

公司网址：[www.qh168.com.cn](http://www.qh168.com.cn)



微博：东海期货-创新发现价值



微信公众号：东海期货研究 (dhqhyj)



021-68757181



[Jialj@qh168.com.cn](mailto:Jialj@qh168.com.cn)