



期价下行通道未破，操作仍以压力位做空为宜

东海期货碳酸锂周度基本分析

有色及新能源策略组

2024-8-11

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	8月8日（上周四）美国当周初请失业金人数低于预期，缓解了市场对于就业情况的担忧，衰退情绪引起的期价回落得到暂时的扭转；但对衰退情绪/预期的交易是否就此结束，尚需进一步观察。关注8月14日（周三）美国7月CPI数据，警惕CPI高于预期或降幅过大带来的9月降息幅度的不确定性。
供应	矿端价格持续低迷；碳酸锂厂周度开工率再度下滑至47.2%——其中，锂辉石、锂云母受亏损影响，周度开工率持续下滑，而盐湖开工率持续反弹至78.19%的高位，同时带来了产业链库存的不断累积。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8月的产量或出现攀升，相应产品价格止跌企稳，或提振碳酸锂的需求；动力电池产量、装机量在7月表现尚可，新能源汽车产量、销量在7月出现环比下滑、8月或逐渐好转，但出口预期仍然偏悲观。
库存月差	截止8月8日，碳酸锂产业链周度库存录得130655吨，环比增加3138吨——其中炼厂、下游库存分别累库3705吨、1083吨，而由六氟磷酸锂、氯化锂、电芯、车企、贸易缓解构成的“其他”环节则去库1650吨，除下游实际消费掉外，疑似下游补库带来的贸易库存流向下游原料库存。四地样本社会库存录得55150吨，环比上周增加2800吨。
操作	从技术面来看，LC2409合约仍处于下行通道走势中，当前仍未出现筑底、或反转上涨的迹象。操作仍应以压力位做空为主，切忌左侧抄底做多。
风险	炼厂大规模停产检修，带动市场情绪转多

- 01** 宏观：关注美CPI数据对降息幅度的影响
- 02** 锂矿：价格下跌带动矿山产量下滑，矿价继续小幅下行
- 03** 碳酸锂：开工率存在分化，进口量或延续下滑
- 04** 下游：LFP、三元8月产量或增长，现货价格企稳
- 05** 终端：7月电池产量装车量维持高增速，国内新能源车产销量环比回落
- 06** 库存&基差：产业链库存维持增长，交割前夕基差转正
- 07** 价格：高供应弹性限制价格反弹幅度

一、宏观：关注美CPI数据对降息幅度的影响

上周（8.5-8.9）因美国当周初请失业金人数低于预期，缓解了市场对失业情况的担忧，市场情绪有所好转，有色金属板块反弹。本周（8.12-8.16）重点关注8月14日（周三）公布的美国7月CPI数据情况，警惕因CPI超预期回落、而影响9月降息幅度的情况发生。

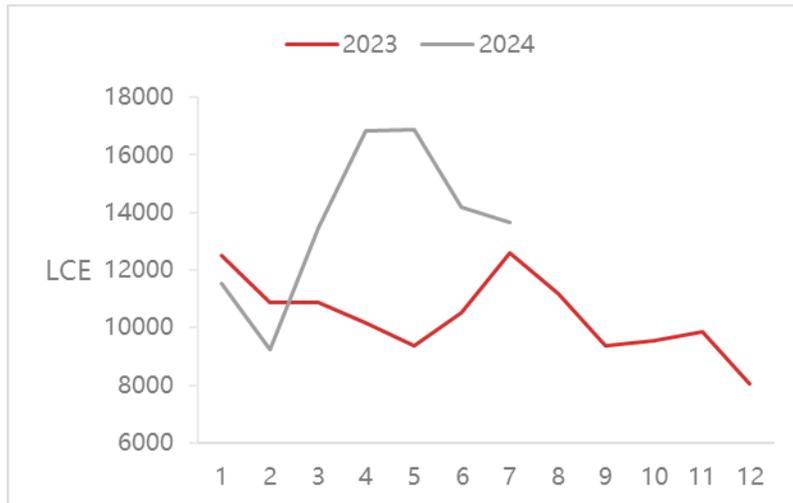
	时间			数据或事件
1	8.12	周一	23:00	美国7月纽约联储1年通胀预期
2	8.13	周二	17:00	欧元区8月ZEW经济景气指数
3			20:30	美国7月PPI年率
4	8.14	周三	01:15	2024年FOMC票委、亚特兰大联储主席博斯蒂克就经济发表讲话。
5			20:30	美国7月末季调CPI年率、美国7月末季调核心CPI年率
6	8.15	周四	09:20	中国至8月15日中期借贷便利（MLF）中标利率、中国至8月15日中期借贷便利（MLF）操作规模(亿元)
7			10:00	中国7月社会消费品零售总额同比、中国7月规模以上工业增加值同比
8			20:30	美国至8月10日当周初请失业金人数(万人)、美国7月零售销售月率
9			21:15	美国7月工业产出月率
10	8.16	周五	20:30	美国7月新屋开工总数年化(万户)、美国7月营建许可总数(万户)、

二、锂矿：价格下跌带动矿山产量下滑

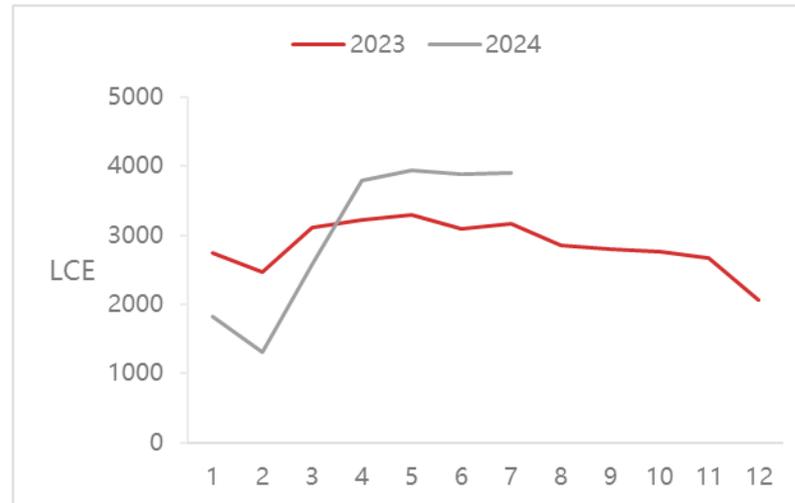
1

7月，中国锂云母总产量录得13645 LCE，当月同比增长8.22%，环比录得-3.91%——主要受价格回落的影响，部分高成本矿生产利润压缩。同期，中国样本锂辉石矿山产量录得3900 LCE，同比增幅23.42%，环比录得0.36%。

中国锂云母总产量



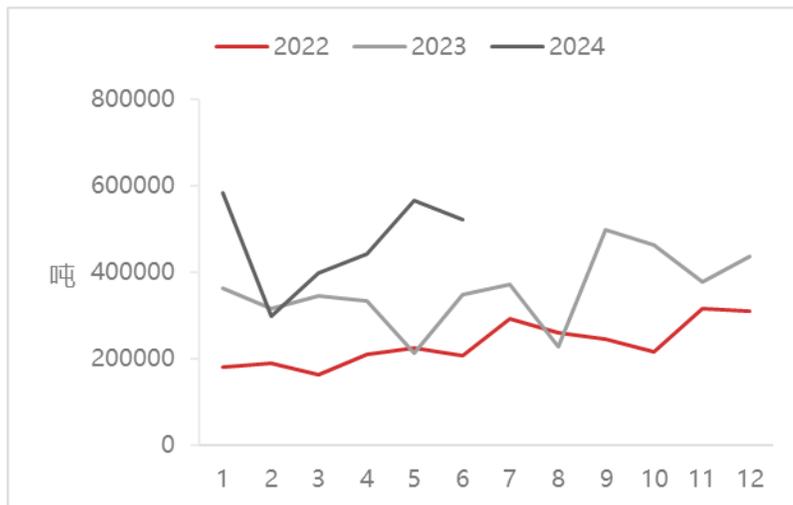
中国样本辉石矿山产量



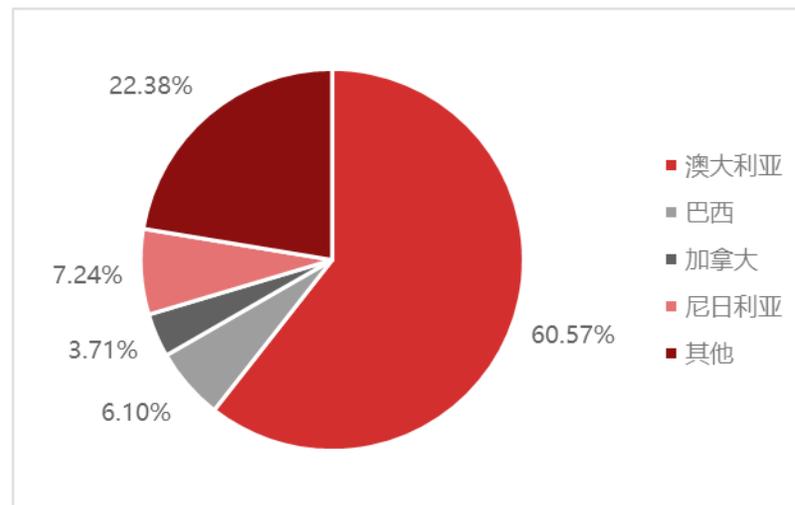
2

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%。截止6月，中国锂精矿进口来源国中，澳大利亚仍居于首位，占比60.57%。

锂精矿月度进口量



进口来源国占比

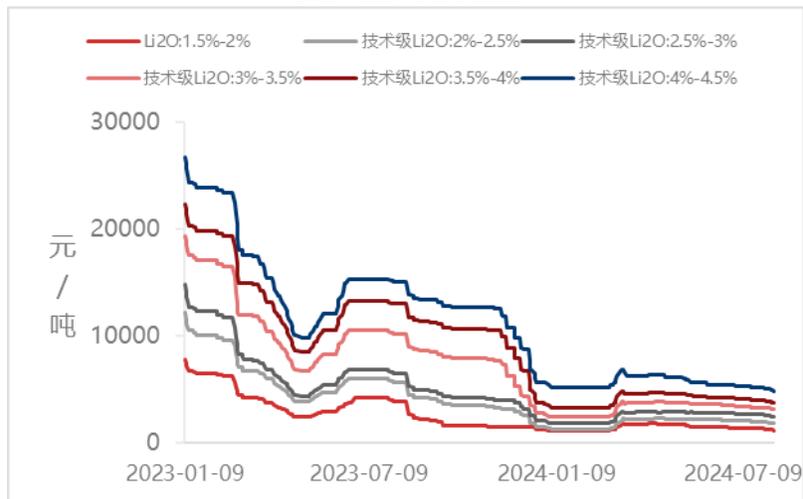


二、锂矿：矿价继续小幅下行

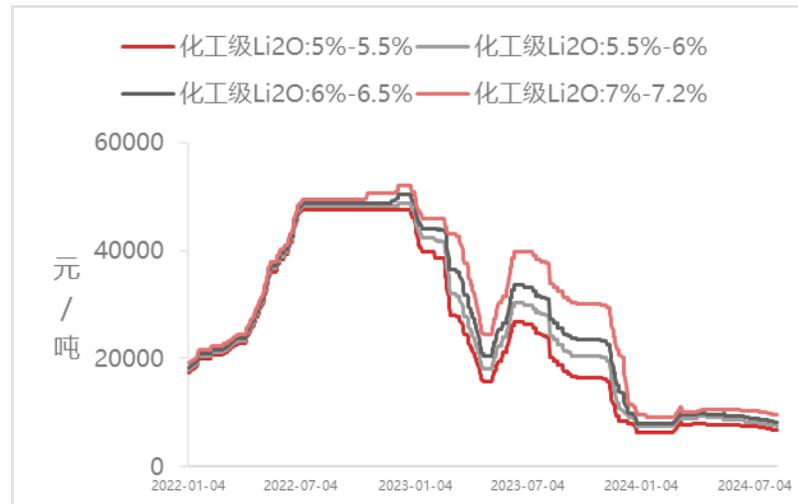
1 上周 (8.5-8.9) 国产1.5%-4.5%的锂云母价格下跌了40-85元/吨不等, 5%-7.2%的锂精矿下跌了115-170元/吨不等, 5%-7.5%的锂精粉下跌了125-200元/吨不等。

2 进口矿方面, 8月9日进口锂原矿价格继续回落至122美元/吨, 环比上周小幅回落8美元/吨; 而5%至7.2%品味的锂精矿则继续出现18-40美元/吨不等的降幅。

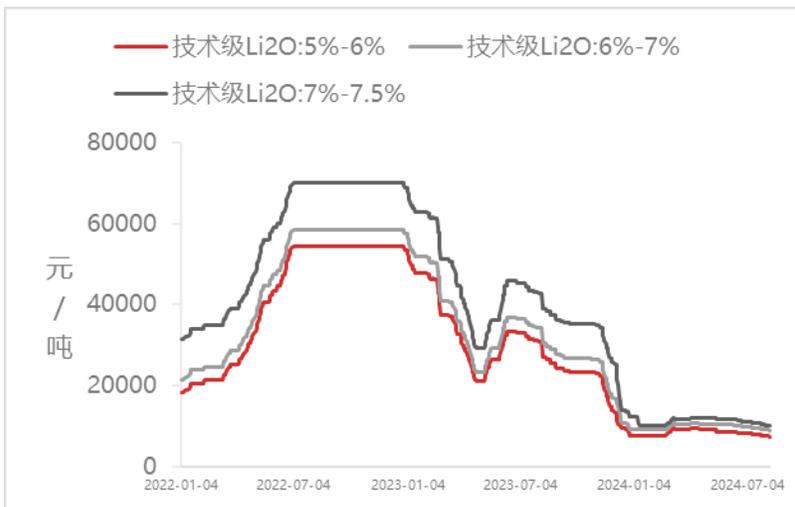
国产锂云母价格



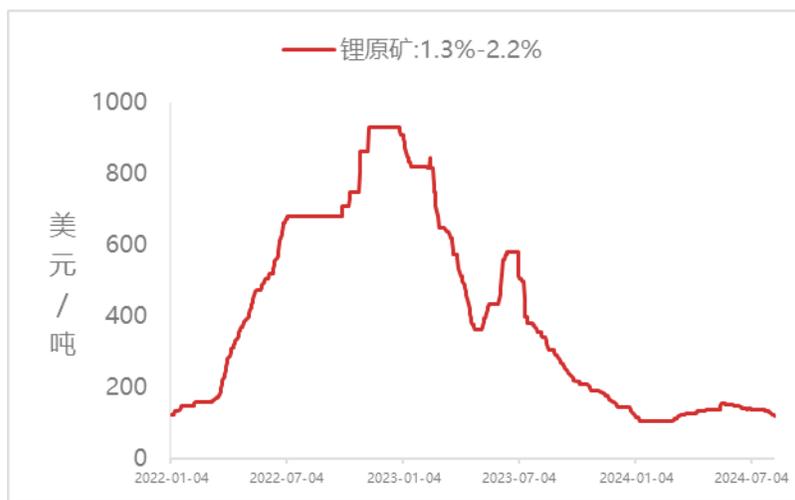
国产锂精矿价格



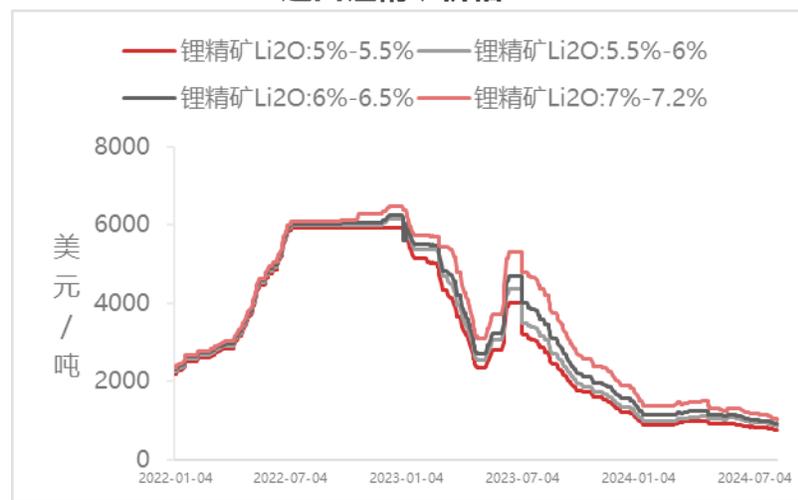
国产锂精粉价格



进口锂原矿价格



进口锂精矿价格

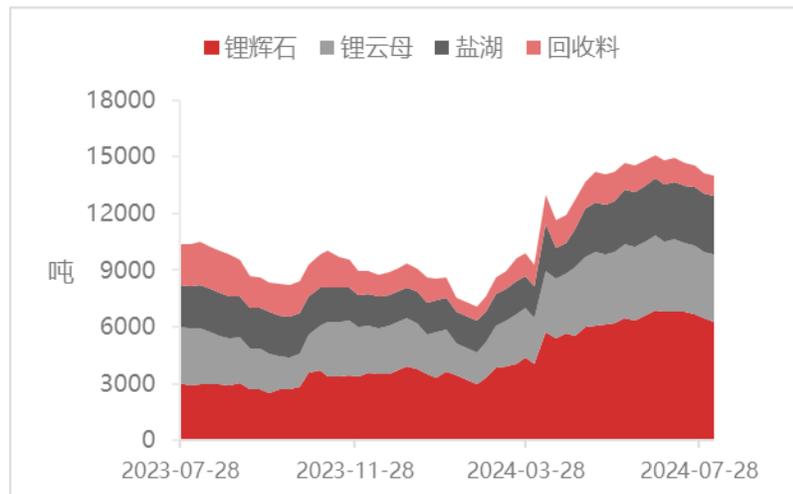


三、碳酸锂：锂辉石开工延续下滑，仅盐湖开工高位运行

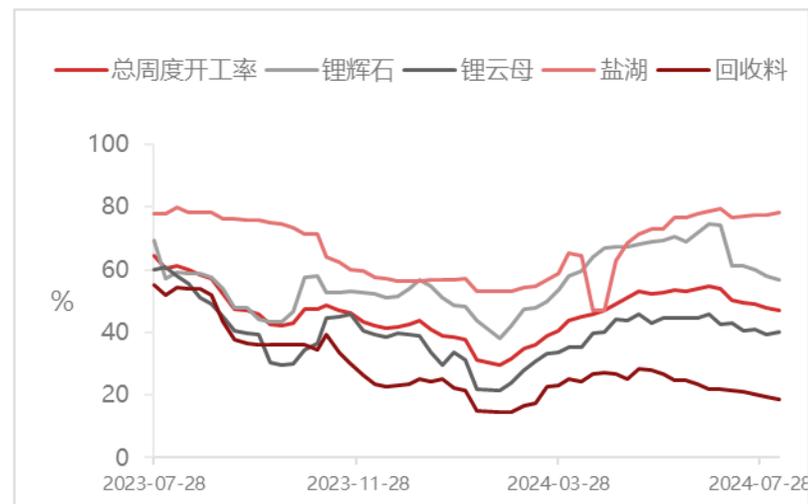
1 截止8月8日，碳酸锂周度产量录得14031吨，周度开工率录得47.2%。其中，锂辉石、锂云母、盐湖、回收料的产量分别录得6288、3552、3123、1068吨，开工率分别录得56.64%、39.97%、78.19%、18.59%——仅盐湖开工率高位运行。

2 7月，碳酸锂产量预计将录得64960吨，同比增幅43%，环比降幅2%。其中电池级碳酸锂产量为40575吨，同比增幅42%；工业级碳酸锂产量为24385吨，同比增幅45%。

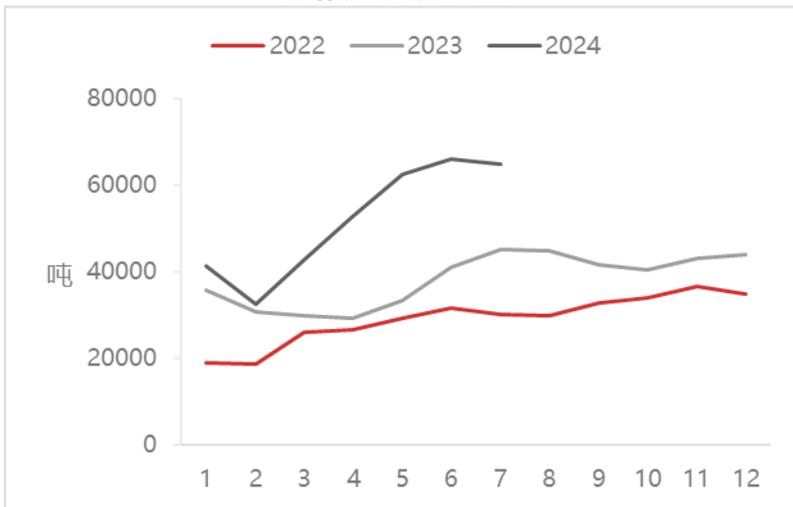
碳酸锂周度产量



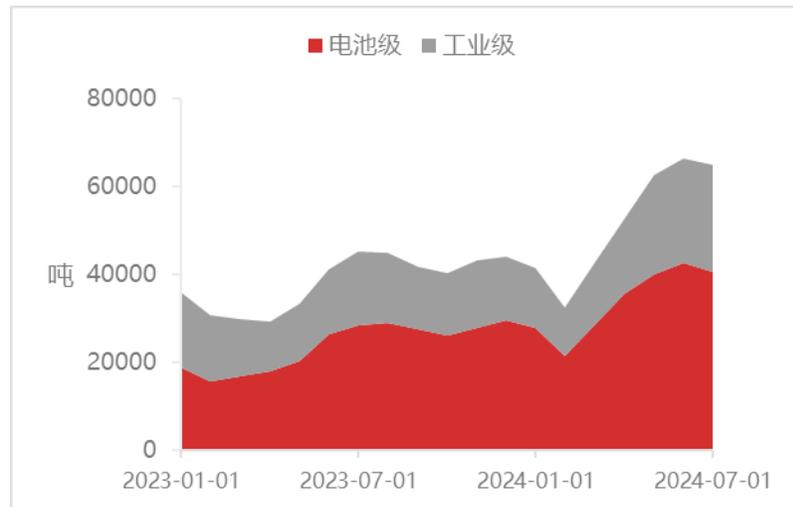
碳酸锂周度开工率



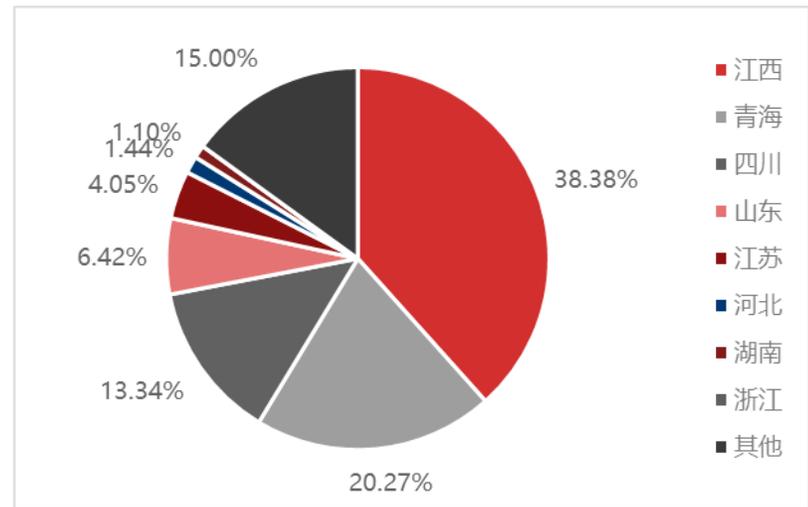
碳酸锂月度产量



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，8月进口量预计下滑

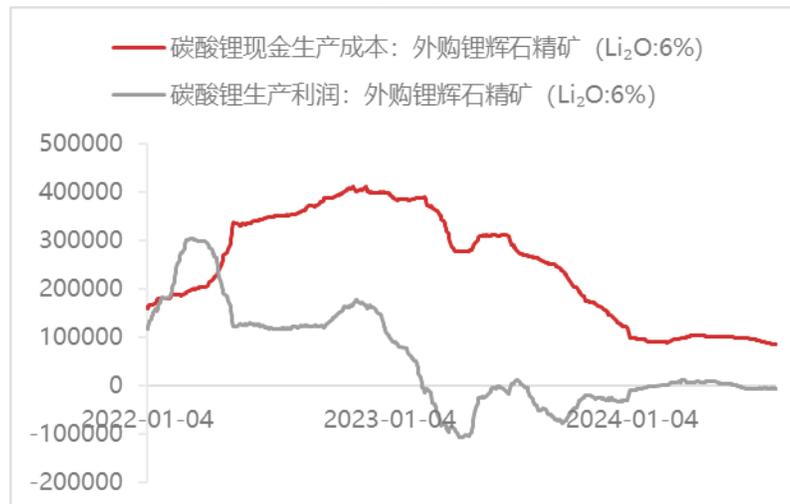
1 截止8月9日，外购锂云母精矿（2.5%）的生产利润录得-8200元/吨，外购锂辉石精矿（6%）的生产利润录得-5590元/吨，均处于不同程度的亏损状态。

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9日，电池级碳酸锂进口盈亏录得-15891.5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。

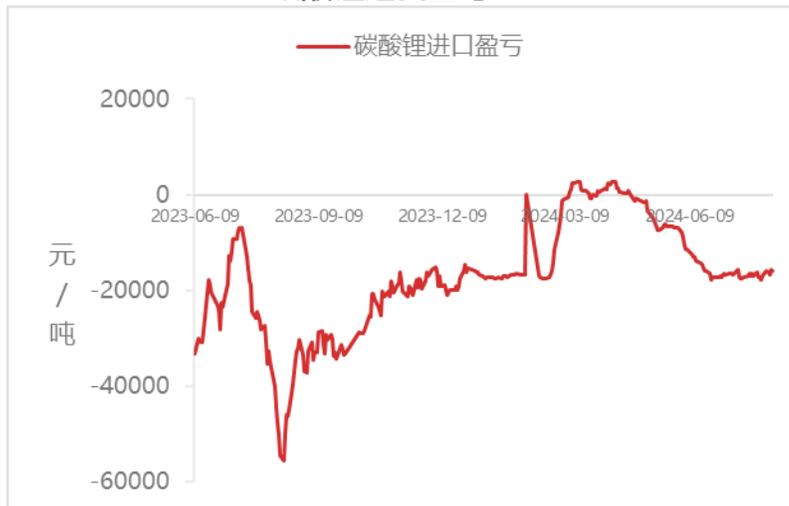
外购锂云母（2.5%）的成本利润



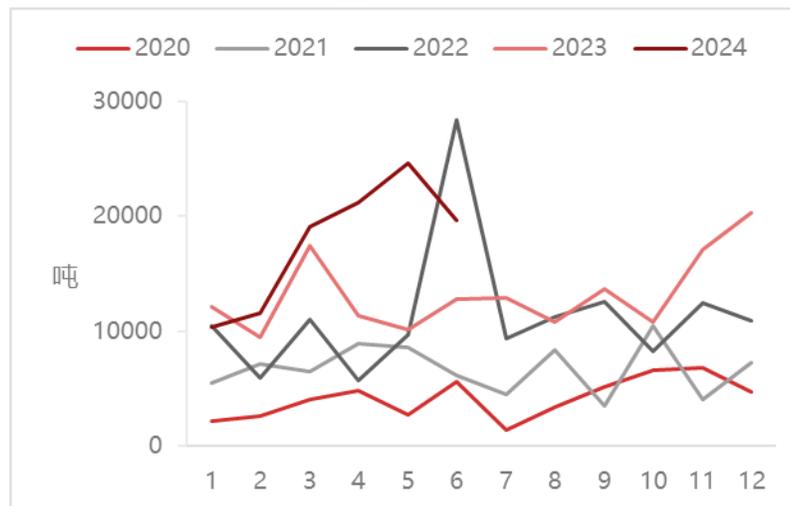
外购锂辉石（6%）的成本利润



碳酸锂进口盈亏



碳酸锂进口量



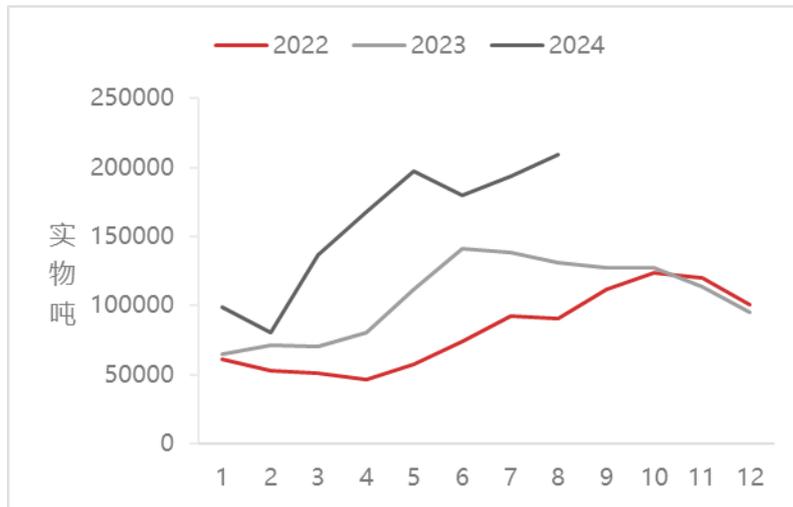
四、下游：LFP、三元8月产量或增长，现货价格企稳

1

磷酸铁锂在7月产量录得193710吨，同比增幅40%、环比增长8%，开工率录得50%；8月产量预计反弹至209740吨，同比增长61%，环比7月增长8%。

截止8月9日，磷酸铁锂现货价格录得39700元/吨，环比上周保持不变。

磷酸铁锂产量



磷酸铁锂现货价

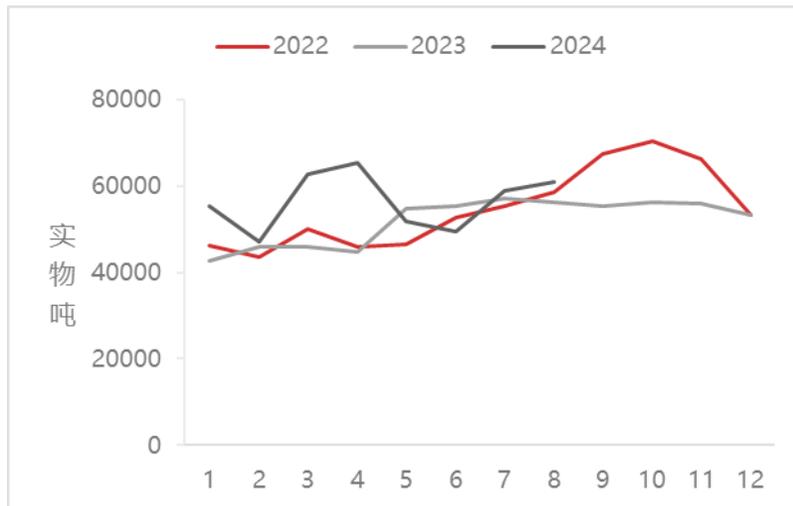


2

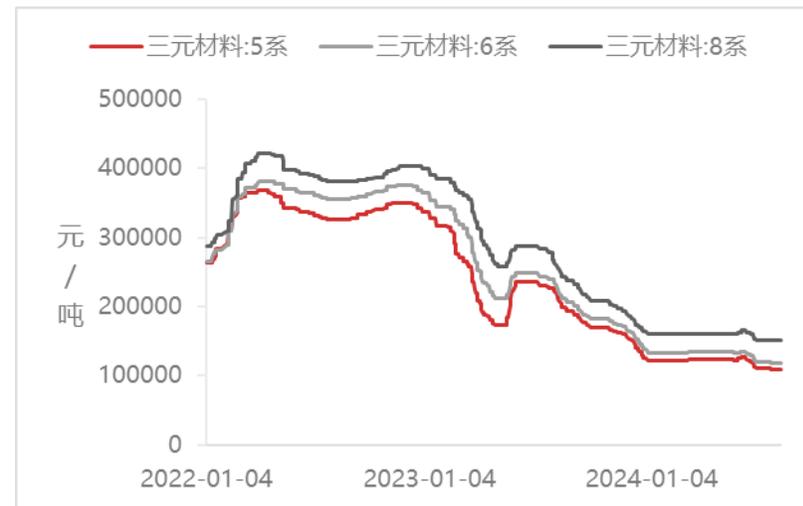
三元材料在7月产量录得58845吨，同比增长3.3%、环比上升19.25%，开工率录得40.69%。8月产量预计增长至60905吨，同比增长8.44%，环比7月增长3.5%。

截止8月9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：7月产量与装车量维持高增速

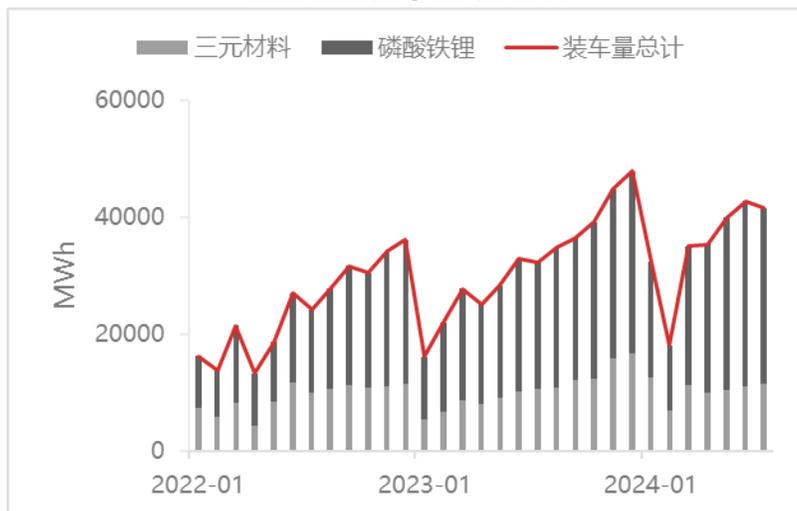
1

7月，国内动力电池产量录得91.8GWh，同比增幅50.5%。其中，磷酸铁锂动力电池产量录得68.5GWh，同比增幅59.14%；三元材料电池产量23Wh，同比增幅12.78%。同期，国内动力电池装车量录得41.6GWh，同比增幅29.04%，环比下降2.8%。其中磷酸铁锂装车量录得30.1GWh，同比增幅38.96%；三元电池装车量录得11.4GWh，同比增幅7.93%。

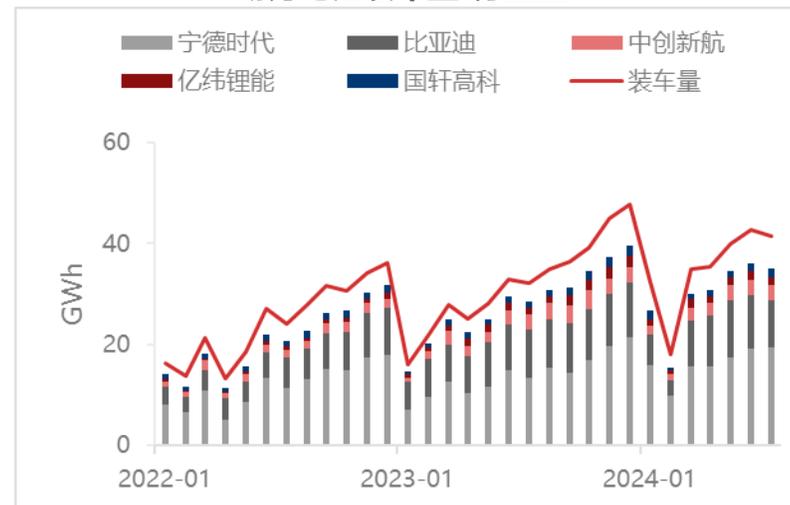
动力电池产量



动力电池装车量-分材料



动力电池装车量-分企业

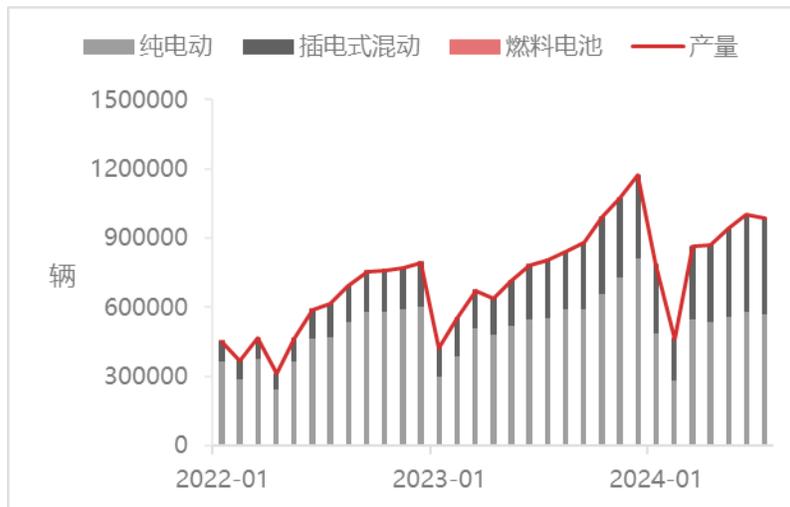


五、终端-新能源汽车：7月国内产销环比下滑，海外出口量小幅反弹

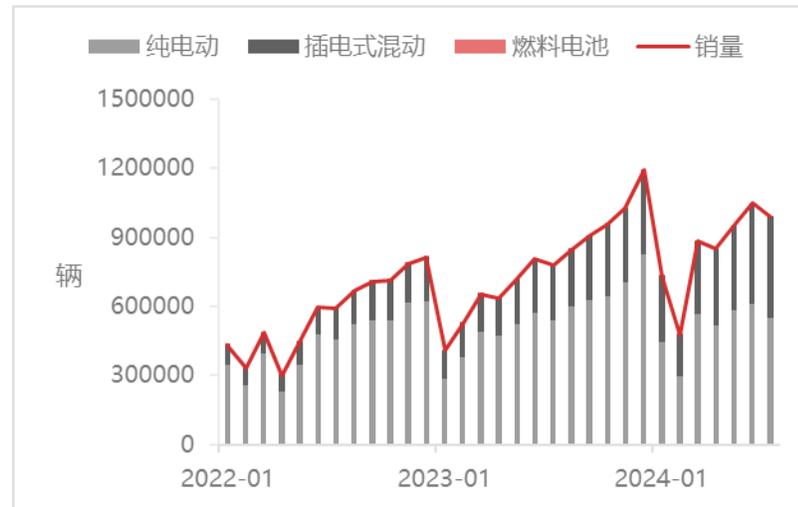
1 7月，中国新能源汽车产量录得98.4万辆，同比增幅22.24%，环比下滑1.89%；销量录得99.1万辆，同比增幅27.05%，环比下滑5.53%；出口量方面，6月出口量录得10.3万辆，同比增幅1.98%。6月全球新能源车销量录得145.3万辆，同比增幅15.3%，同期，欧洲新能源车销量录得29.4万辆，同比下降5.87%。

2 7月国内新能源汽车产销量均出现环比下滑，但8月磷酸铁锂、三元产量预计反弹，新能源车产销量或随同回升。

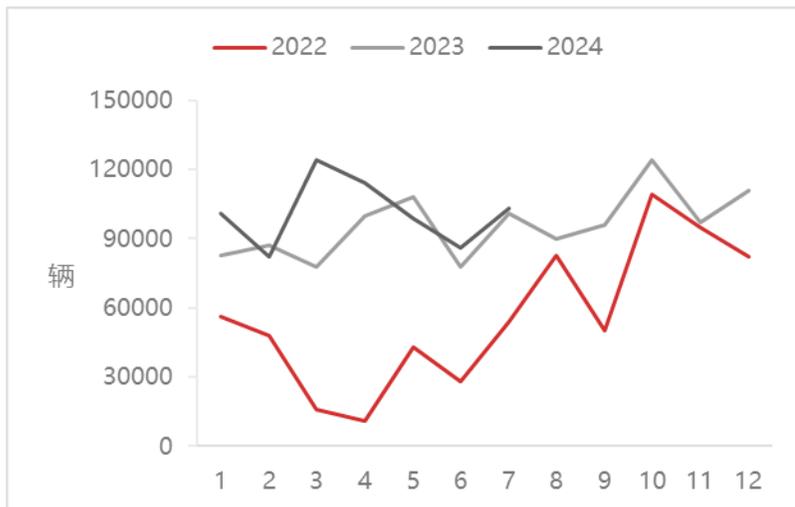
新能源汽车产量



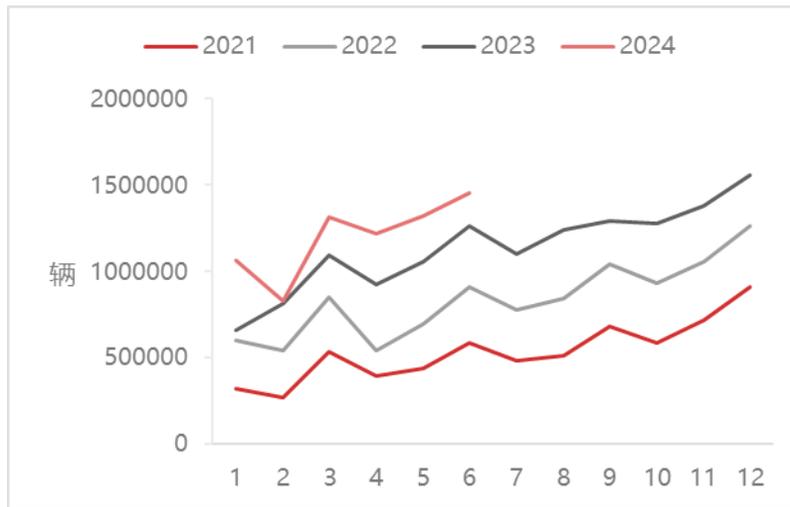
新能源汽车销量



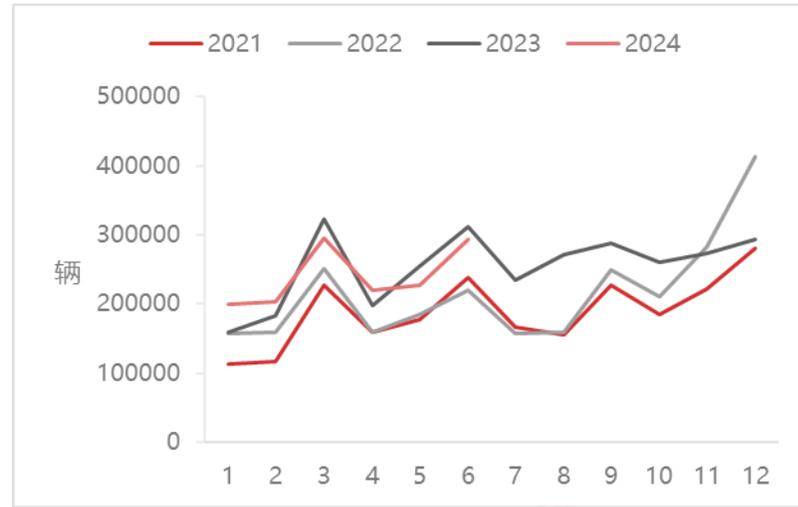
新能源汽车出口量



全球新能源车销量



欧洲新能源车销量



六、库存：产业链库存维持增长

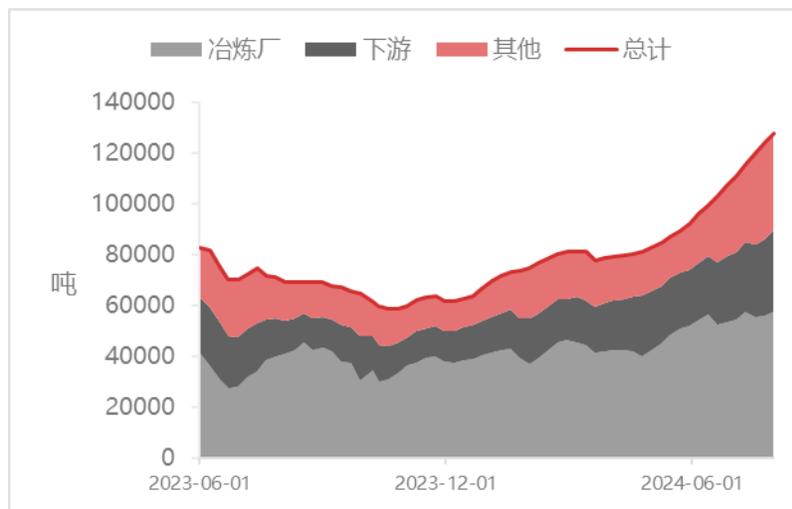
1

截止8月8日，碳酸锂产业链周度库存录得130655吨，环比增加3138吨——其中炼厂、下游库存分别累库3705吨、1083吨，而由六氟磷酸锂、氯化锂、电芯、车企、贸易缓解构成的“其他”环节则去库1650吨，除下游实际消费掉外，疑似下游补库带来的贸易库存流向下游原料库存。四地样本社会库存录得55150吨，环比上周增加2800吨。

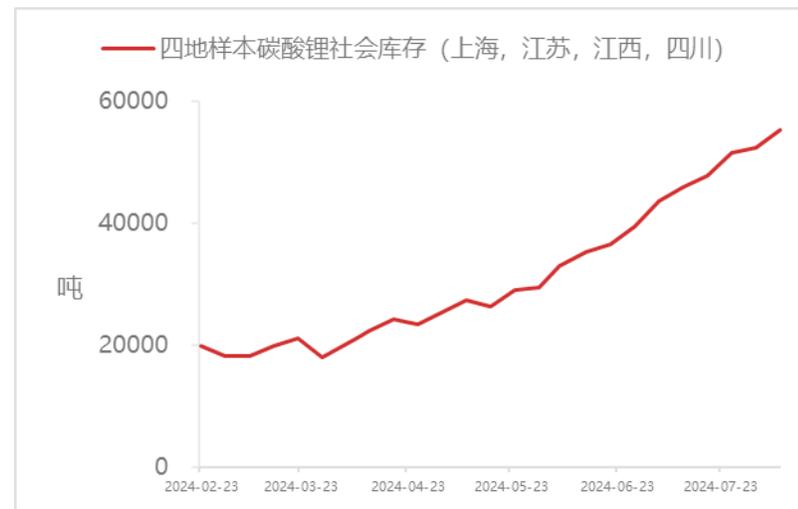
2

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，部分低成本矿石提锂的企业仍然可以维持生产，叠加低成本盐湖提锂的高开工率，带动周度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
8.1	127517	57599	31745	38173
8.8	130655	61304	32828	36523
增减	+3138	+3705	+1083	-1650

日期 产业链周度 四地社库 GFEX

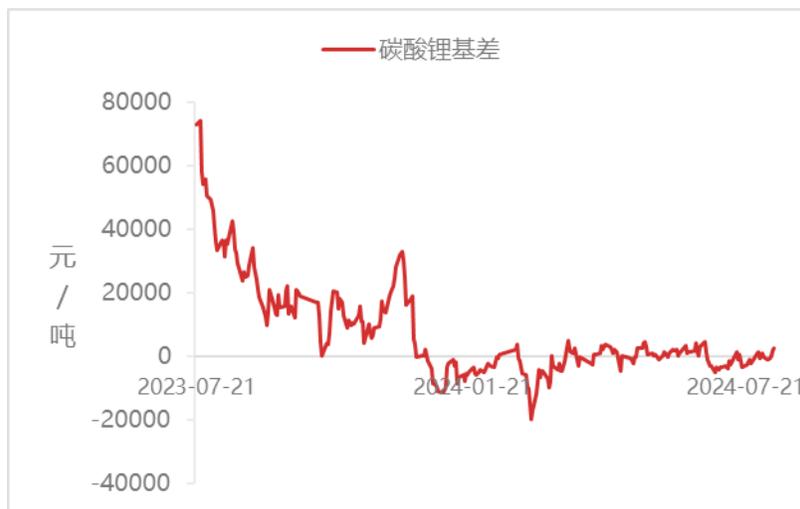
日期	产业链周度	四地社库	GFEX
上周	127517	52350	26922
当周	130655	55150	33191
增减	+3138	+2800	+6269

六、基差：临近交割，基差由负转正

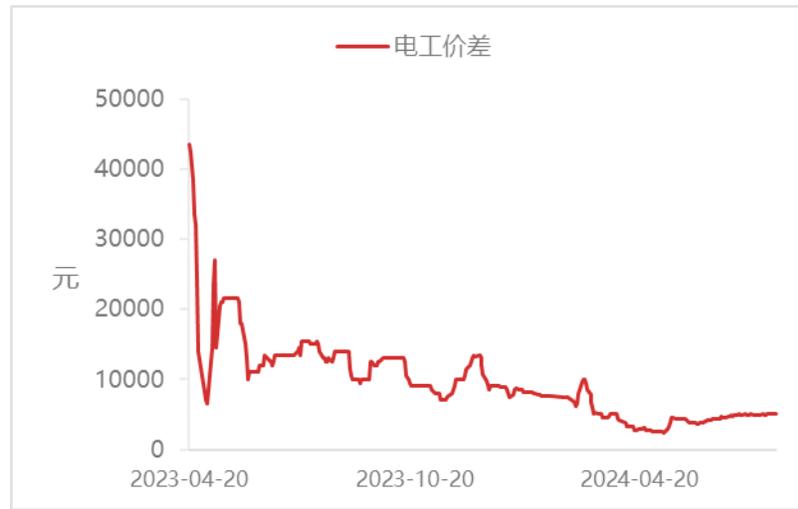
1 截止8月9日，电池级碳酸锂现货价格较碳酸锂主力合约收盘价录得2750元/吨，基差在平水附近波动。当天，电工价差录得5000元/吨，不存在替代品交割套利的可能。

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，近月月差的contango结构逐渐走平。

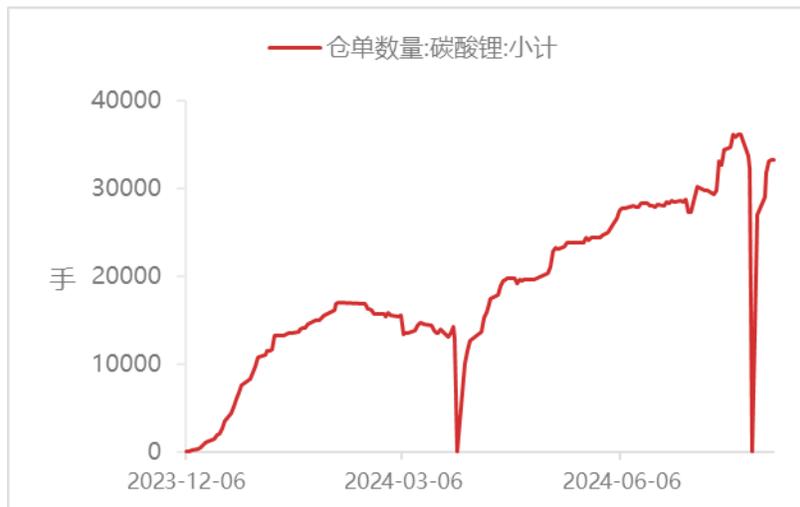
碳酸锂基差



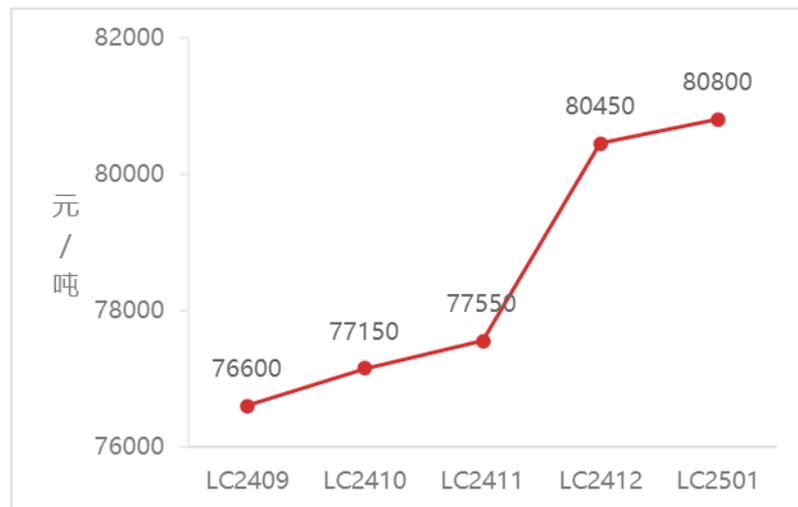
电工价差



GFEX仓单量



碳酸锂月间价差



七、价格：高供应弹性限制价格反弹幅度

1

虽然国内碳酸锂厂的成本线在8万元/吨附近，但盐湖提锂维持在高开工率、叠加部分此成本矿石提锂产能的不断运行，产业链库存持续攀升；虽然8月磷酸铁锂、三元需求有所好转，但难以带动库存的大幅去化，供给弹性维持在高位，致期价难以出现较大幅度反弹。

2

从技术面来看，LC2409合约仍处于下行通道走势中，当前仍未出现筑底、或反转上涨的迹象。操作仍应以压力位做空为主，切忌左侧抄底做多。

碳酸锂主力合约价格走势



风险提示与免责声明

重要声明本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等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，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。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导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

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



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