

行业

碳酸锂期货月报

日期

2024年3月1日



建信期货
CCB Futures

有色金属研究团队

研究员：张平

021-60635734

zhangping@ccb.ccbfutures.com

期货从业资格号：F3015713

研究员：余菲菲

021-60635729

yufeifei@ccb.ccbfutures.com

期货从业资格号：F3025190

研究员：彭靖霖

021-60635740

pengjinglin@ccb.ccbfutures.com

期货从业资格号：F3075681



产能出清伊始，碳酸锂上行空间有限

近期研究报告

《市场点评：供应扰动，碳酸锂止跌反弹》

2024-1-11

《碳酸锂专题：碳酸锂还会再度疯狂么？》

2023-12-19

观点摘要

- 2024年碳酸锂供应过剩的格局仍未改变，年初虽然澳洲有三家矿企减停产，但整体减量仍较小，同时当前的锂价水平虽令部分中国外购盐厂生产亏损，但今年以来的亏损幅度随着矿价下跌而快速缩窄，3月份前期因亏损减产的盐厂将逐步恢复生产，此前市场传闻的江西环保检查而带来的减产担忧目前并未落地，江西地区每年4月有对企业的例行环保督查，目前当地的企业并未受到影响。除此之外在产的锂云母矿山因品位相对高尚有利可图，而新投的锂云母矿因品位低生产成本高面临投产延迟的风险，因此预计国内3月份碳酸锂产量将恢复到4.4万吨以上水平。终端需求面临放缓压力，当前国内正极材料和锂电池价格尚持稳，但今年新能源车增速放缓，中、美、欧都增长乏力，车企降价是主旋律，叠加当前锂电池领域库存压力大，锂电池价格将由下游客户主导，锂电池降价抢市场行为将再度来袭，锂电池价格很有可能会降至0.3元/WH，倒逼上游资源端让利。
- 整体上判断，从中期角度看，当前供应端的产能出清还处于初始状态，而需求端新能源车增速放缓已经在路上，车企的降价潮将向上游传导，锂价开启上行周期缺乏需求支撑。从短期角度看，国内碳酸锂供应即将恢复，同时3月仓单注销也将为市场带来增量，供应端将逐渐放量，需求端的成色在1月中国新能源车销量环比大幅下降下显隐忧，累库压力不改，叠加盘面交仓利润显现，预计碳酸锂期货价格进一步上行空间有限

目录

目录.....	- 3 -
一、行情回顾与未来行情展望.....	- 4 -
1.1 行情回顾.....	- 4 -
1.2 未来行情展望.....	- 4 -
二、目前锂资源减产力度尚偏小.....	- 5 -
2.1、已有三家澳矿减产.....	- 5 -
2.2、中国锂资源端产能出清缓慢.....	- 6 -
三、全球新能源车增速放缓.....	- 7 -
3.1 中国新能源车开门红落空.....	- 7 -
3.2 美国新能源车需求降温.....	- 8 -
3.3 补贴退坡，欧洲新能源车市挑战加剧.....	- 8 -
四、锂电池市场面临去库压力.....	- 9 -

一、行情回顾与未来行情展望

1.1 行情回顾

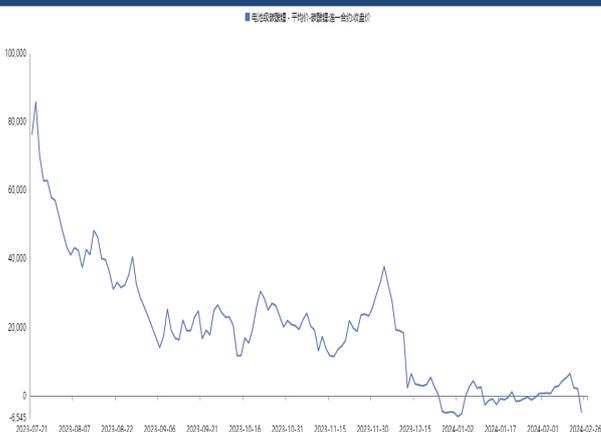
2月碳酸锂期货探底回升，上中旬由于春节假期原因，下游放假，碳酸锂期货走累库逻辑，碳酸锂期货主力价格持续下跌至92450，现货价在供需双弱的影响下持稳，SMM电碳报9.7万/吨。下旬，市场开始炒作江西地区环保检查，同时澳矿再度减产消息，进一步刺激市场情绪，需求端虽尚未恢复，但比亚迪春节后掀起新一轮降价潮，众多车企跟随，油电替换加速的预期升温，在供应端扰动以及需求端预期回暖的刺激下，碳酸锂价格下旬持续上涨，最终碳酸锂主力期货月涨幅20.22%。相较于碳酸锂期货价格大幅上涨，现货价在下旬表现平淡，截止2月29日，SMM电碳报9.95万/吨，现货涨幅远远落后于期货，现货对近月合约从小幅升水转为大幅贴水，但由于期货市场炒作热情高涨，期现价差迟迟未见回归。

图1：期现价格走势



数据来源：SMM，建信期货研究发展部

图2：期现价差



数据来源：SMM，建信期货研究发展部

1.2 未来行情展望

2024年碳酸锂供应过剩的格局仍未改变，年初虽然澳洲有三家矿企减停产，但整体减量仍较小，同时当前的锂价水平虽令部分中国外购盐厂生产亏损，但今年以来的亏损幅度随着矿价下跌而快速缩窄，3月份前期因亏损减产的盐厂将逐步恢复生产，此前市场传闻的江西环保检查而带来的减产担忧目前并未落地，江西地区每年4月有对企业的例行环保督查，目前当地的企业并未受到影响。除此之外在产的锂云母矿山因品位相对较高尚有利可图，而新投的锂云母矿因品位低生产成本高面临投产延迟的风险，因此预计国内3月份碳酸锂产量将恢复到4.4万吨以上水平。终端需求面临放缓压力，当前国内正极材料和锂电池价格尚持稳，但今年新能源车增速放缓，中、美、欧都增长乏力，车企降价是主旋律，叠加当前锂电池领域库存压力大，锂电池价格将由下游客户主导，锂电池降价抢市场行为将再度来袭，锂电池价格很有可能会降至0.3元/WH，倒逼上游资源端让利。

整体上判断，从中期角度看，当前供应端的产能出清还处于初始状态，而需求端新能源车增速放缓已经在路上，车企的降价潮将向上游传导，锂价开启上行周期缺乏需求支撑。从短期角度看，国内碳酸锂供应即将恢复，同时3月仓单注销也将为市场带来增量，供应端将逐渐放量，需求端的成色在1月中国新能源车销量环比大幅下降下显隐忧，累库压力不改，叠加盘面交仓利润显现，预计碳酸锂期货价格进一步上行空间有限。

二、目前锂资源减产力度尚偏小

2024年以来市场爆出减产消息的主要锂资源生产地区是澳洲和中国，南美盐湖因为生产成本低尚未出现减产，非洲锂矿由于刚开始投产且在产矿山品位高，因此2024年非洲矿山产能还将继续释放，澳洲和中国部分低品位矿山因碳酸锂价格下跌已经开始出现亏损压力，预计将主导2024年锂资源端产能出清的主要任务

2.1、已有三家澳矿减产

2023年澳洲在产锂矿主要有格林布什矿、沃吉纳矿、P矿、卡特琳矿、马里森矿以及芬尼斯矿，2024年仅有一家新投产矿山，即Kathleen Valley 预计2024年中投产，有三家减停产矿山，一是1月5日CoreLithium公告旗下Finniss项目的采矿暂时停止，公司将继续处理库存矿石Finniss将继续处理已建立的矿石库存，截至2023年12月31日，约有28万吨矿石库存可供加工(估算可折合0.84万吨LCE)；二是1月29日，澳大利亚锂矿商IGO宣布Greenbushes矿山今年锂精矿产量将减少10万吨。三是2月22日锂生产商ArcadiumLithium财报中显示，因受成本压力影响，MtCattlin矿山在2024年的锂辉石精矿产量预期将从2023年的20.5万吨下降至13万吨。预计2024年澳大利亚锂矿产量为43.24万吨LCE，较去年年报预测下调5万吨LCE。

表1：澳洲锂矿资源供应(单位：万吨/万吨LCE)

资源名称	2022年产能/产量	2023年产能/产量	2024年产能/产量	2025年产能/产量
Greenbush	162/16.86	162/18.5	162/17	214/23.5
Wodgina	50/2.2	50/4.4	75/8	75/9.38
Mt Pilgangoora	58/5.18	58/6.89	68/7.5	100/8.5
Mt Cattlin	20/1.2	20/2.26	20/1.4	20/1.5
Mt Marion	45/4.31	90/4.4	90/7.5	90/7.5
Mt Holland				38.3/4.93
Mt Finniss		16/0.7	16/0.84	16/2
Kathleen Valley			51.1/1	51.1/4
总计	335/29.75	396/37.14	482.1/43.24	604.4/61.31

数据来源：新闻公告，建信期货研究发展部

2.2、中国锂资源端产能出清缓慢

2024 年以来，SMM 电池级碳酸锂现货价持续在 9.6-9.8 万/吨之间窄幅震荡，在该价位下中国外购盐厂生产一直处于亏损状态，部分低品位锂云母企业生产也面临亏损压力。

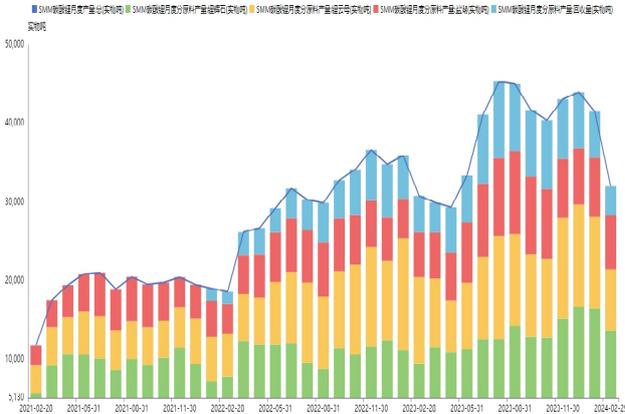
根据 SMM 统计数据显示，截止 2 月 23 日，中国外购锂云母精矿生产碳酸锂亏损 3147 元/吨，外购锂辉石生产碳酸锂亏损 2593 元/吨，虽然亏损幅度较年初都出现了大幅度下降，但 1-2 月中小型外购盐厂选择减停产，1 月国内碳酸锂 1 月国内碳酸锂产量约 4.2 万吨，环比-5.6%，同比 15.6%。2 月因春节假期和集中检修季，预计国内碳酸锂产量将环比下降 22.9%至 3.2 万吨。但 3 月随着生产亏损压力减弱，中国碳酸锂总产量预期环比增 30%至 44048 吨，3 月也将有较多的碳酸锂仓单被注销，市场碳酸锂供应货源也将随之恢复。关于江西地区的环保检查，由于锂云母项目锂品位较低，产生废料量较大，对后续消纳处理构成了重大挑战，当地企业表示每年 4 月有对企业的例行环保督查，宜春头部锂盐企业目前仍然按照正常计划生产，开工并未受到影响。

图3：中国外购盐厂生产利润



数据来源：SMM，建信期货研究发展部

图4：中国碳酸锂月度产量



数据来源：SMM，建信期货研究发展部

关于锂云母企业，宜春正在开发的锂矿氧化锂品位普遍在 0.4%-0.6%之间，根据永兴材料公布的数据显示单吨营业成本在 5.5 万/吨附近，综合成本在 7 万/吨附近，2023-2024 年新投锂云母主要是低品位矿山，即宁德时代视下窝矿区和国轩高科割石里矿区水南矿段瓷土矿，氧化锂品位分别为 0.27%、0.33%，根据市场对宁德时代视下窝矿区生产成本测算，宁德时代该矿的现金成本在 10 万/吨附近，综合成本在 12.5 万/吨附近，国轩高科成本估计和宁德时代相近，这意味着在当前锂价水平下，即将投产的宁德时代和国轩高科都面临亏损压力。

整体判断，短期外购盐厂生产亏损幅度缩窄，在产锂云母矿山生产成本仍小于当前锂价，江西环保检查对当地盐厂生产影响偏小，预计短期国内锂盐厂在2月季节性检修期结束后将恢复生产。然而当前锂价对即将投产的低品位锂云母矿山并不友好，宁德时代和国轩高科在江西的锂云母企业投产周期可能延后，而在产的锂云母矿山尚未减产，中国锂资源端产能出清缓慢。

三、全球新能源车增速放缓

EVTank 数据显示，2023 年全球新能源汽车销量达到 1465.3 万辆，同比增长 35.4%，其中中国、欧洲、美国新能源汽车销量分别为 949.5 万辆、294.8 万辆和 146.8 万辆，累计占全球销量的 95%，同比增速分别为 37.9%、18.3%和 48.0%；2023 年中国新能源车市场增速放缓、竞争加剧，“价格战”成为贯穿全年的关键词，但在新车型密集上市、智能驾驶以及车企积极“出海”的带动下，中国新能源车产销增速高于 2023 年初预期。2023 年欧洲新能源车增速不及预期，主要是由于欧洲经济深陷泥潭、政策支持力度下降，比如欧洲最大汽车市场德国退出新能源车补贴计划，英国推迟传统燃油车禁售时间表。2023 年美国新能源车市在 IRA 法案刺激下高速增长，是全球增速最高的单一市场，但市场渗透率仅 9%；进入 2024 年，全球新能源车虽将继续保持增长，但增速会进一步放缓，最大的新能源车市场中国竞争已经白热化，法国政府在年初也下调了电动汽车购车补贴标准，拜登政府也正在考虑放宽尾气排放法规。

3.1 中国新能源车开门红落空

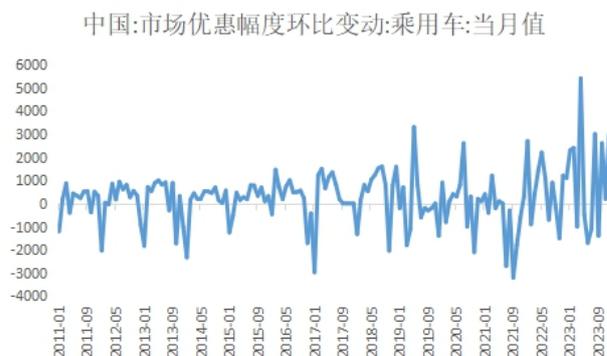
2024 年 1 月新能源汽车产销分别完成 78.7 万辆和 72.9 万辆，环比分别下降 32.9% 和 38.8%，同比分别增长 85.3% 和 78.8%，市场占有率达到 29.9%。1 月新能源车出口 9.5 万辆，同比增长 27.1%，环比下降 6.9%。各项同比数据均大幅增长，主要是去年同期正值春节假期、且因疫情的出现而停摆这两大因素所导致的基数较低所致；而环比数据则比较惨烈，1 月的销量仅略高于去年 5 月的数据，2023 年的价格战在下半年更为激烈，形成年末超强价格促销，需求透支力度较大，1 月虽然众多车企拿出不错的补贴政策，乘联会数据显示 1 月乘用车总体市场折扣率约为 20.4%，优惠力度很大，但新能源车依旧没有明显起色，同时 1 月新能源车渗透率降至 29.89%，新能源车增长动力已经放缓。

图5：中国新能源车销售走势

图6：中国乘用车优惠力度



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部



数据来源: Wind, 建信期货研究发展部

3.2 美国新能源车需求降温

2024年初,一个由超过4700家汽车经销商组成的团体向美国总统拜登发送了第二封信,要求他重新考虑环境保护局(EPA)的一项提案,该提案要求到2030年电动汽车占新车产量的60%,到2032年占67%,他们认为该法规将迫使美国转向纯电动汽车是不切实际的。这些反对声给寻求连任的拜登造成了巨大压力,英国《国际财经时报》在2月19日援引媒体报道称EPA最早将于下月公布修改后的最终规定,预计将推迟拟议的到2030年电动汽车产量占比达60%的规定。

2023年美国新能源车快速增长,主要购买者是美国富裕的沿海居民,他们把电动汽车作为第二辆车购买,现在这一市场已经饱和;数据显示,2023年12月份通过美国经销商售出的电动车中,59%为租赁而非直接购买,这一比例创下三年来最高。今年1月初,美国连锁汽车租赁巨头赫兹租车(Hertz)宣布将改回采用汽油为燃料的汽车,原因是纯电动汽车的租赁需求低迷且维修成本高,赫兹的戏剧性转变凸显了美国市场电动汽车需求下滑的态势。

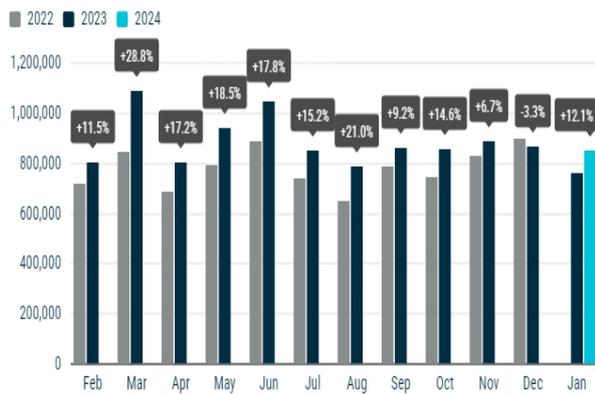
3.3 补贴退坡,欧洲新能源车市挑战加剧

欧洲电动车主要市场德国、英国和法国先后调整电动车补贴政策,德国在去年12月宣布自2024年1月1日起彻底取消电动车补贴计划,英国在去年9月推迟燃油车禁售令至2035年,今年初法国政府将电动汽车购车补贴标准将从原来的5000欧元降至4000欧元,低收入家庭仍可继续享受高达7000欧元的补贴。欧洲新能源车政策支持力度在放缓,需求增长也进入瓶颈期,根据欧洲汽车制造商协会公布的统计数据,在2023年12月欧洲纯电车同比跌16.9%至16.07万辆,为2020年4月以来的首次负增长,混动车降幅更大,同比跌40.2%至7.2万辆;在2024年1月,欧洲纯电车、混动车同比分别增加28.9%、23.8%至9.27、6.67万辆,同比大幅增长主要是由于2023年低基数所致,但环比均出现大幅下跌,欧洲

电车开局不佳，在欧洲三大汽车市场德、法、英电动车补贴退坡、经济增长放缓的影响下，预计 2024 年欧洲新能源车市场增长乏力。

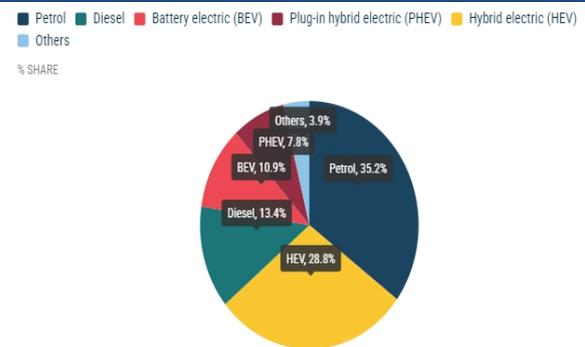
全球最主要的三大新能源车市场增长动能都面临挑战，根据中汽协预测，今年中国新能源车销量将达到 1150 万辆左右，同比增长 20%；欧洲电动车政策退坡，欧洲的电动车增量将暂缓，预计 2024 年欧洲同比增速 8%至 320 万辆，美国新能源车市场占全球比重较小，预计 2024 年销量难突破 200 万辆，根据彭博预测 2024 年世界其他地区的电动车销量将达到 84 万辆。乐观判断，2024 年全球新能源车销量在 1754 万辆，同比增速 19.7%，全球新能源车在增量放缓背景下，车企卷价格压力将会进一步加大，锂电池作为车企核心部件，其价格也将承压

图7：欧洲汽车销量



数据来源：ACEA，建信期货研究发展部

图8：1月欧洲汽车销售类型分布



数据来源：ACEA，建信期货研究发展部

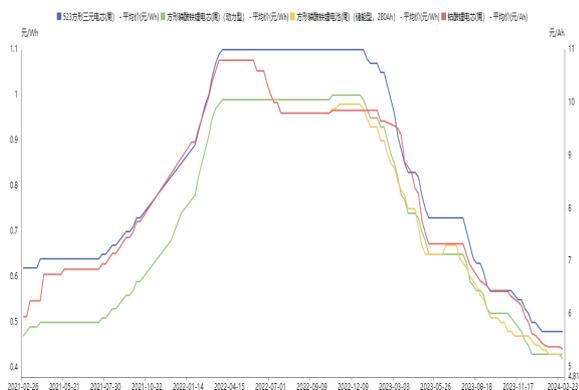
四、锂电池市场面临去库压力

EVTank 数据显示，2022 年全产业链的动力电池库存高达 164.8GWh，2023 年全球汽车动力电池出货量为 865.2GWh，同比增长 26.5%，SNEResearch 发布数据显示去年全球动力电池装机总量为 705.5GWh，同比增长 38.6%，2023 年全球新增库存 160GWh；中国汽车动力电池产业创新联盟数据显示，2023 年动力电池累计销量为 616.3GWh，累计装车量 387.7GWh，累计出口 127.4GWh，年度新增库存 101.2GWh；按单车带电量 50KWH 均值测算，全球、中国新增库存可装车 320、200 万辆；当前动力电池领域产能过剩情况严重。

新能源汽车行业已从过去“少电、缺电、贵电”转换到电池产能过剩，2024 年全球新能源车销售增长放缓，增长空间的萎缩将会加大电池企业新增订单的获取难度，2024 年电池价格将继续由下游客户主导，预计电池厂降价去库存是今年的主旋律。截止 2 月 23 日，动力型方形磷酸铁锂电池均价、动力型 523 方形三元电池均价分别降至 0.42 元/wh、0.48 元/wh，其生产成本为 0.39、0.46 元/wh，

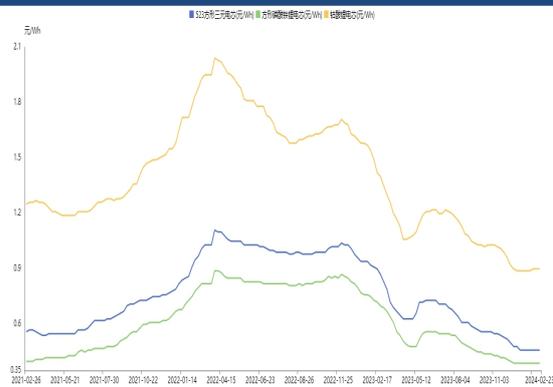
锂电池价格已经接近其生产成本线，而且宁德时代今年即将推出 173Ah 的 VDA 规格磷酸铁锂电芯，据了解其电芯价格不会超过 0.4 元 /Wh，宁德时代降价带动下，2024 年动力电池价格降低到 0.3 元/Wh 将是大概率事件。

图9: 锂电池价格



数据来源: SMM, 建信期货研究发展部

图10: 锂电池生产成本



数据来源: SMM, 建信期货研究发展部

【建信期货研投中心】

宏观金融研究团队 021-60635739 有色金属研究团队 021-60635734 黑色金属研究团队 021-60635736
 石油化工研究团队 021-60635738 农业产品研究团队 021-60635732 量化策略研究团队 021-60635726

免责声明:

本报告由建信期货有限责任公司（以下简称本公司）研究发展部撰写。

本研究报告仅供报告阅读者参考。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告版权归建信期货所有。未经建信期货书面授权，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在授权范围内使用，并注明出处为“建信期货研究发展部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

【建信期货业务机构】

总部大宗商品业务部

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）5楼
 电话：021-60635548 邮编：200120

深圳分公司

地址：深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心B3211
 电话：0755-83382269 邮编：518038

山东分公司

地址：济南市历下区龙奥北路168号综合营业楼1833-1837室
 电话：0531-81752761 邮编：250014

广东分公司

地址：广州市天河区天河北路233号中信广场3316室
 电话：020-38909805 邮编：510620

北京营业部

地址：北京市宣武门西大街28号大成广场7门501室
 电话：010-83120360 邮编：100031

福清营业部

地址：福清市音西街福清万达广场A1号楼21层2105、2106室
 电话：0591-86006777/86005193 邮编：350300

郑州营业部

地址：郑州市未来大道69号未来大厦2008A
 电话：0371-65613455 邮编：450008

宁波营业部

地址：浙江省宁波市鄞州区宝华街255号0874、0876室
 电话：0574-83062932 邮编：315000

总部专业机构投资者事业部

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）6楼
 电话：021-60636327 邮编：200120

西北分公司

地址：西安市高新区高新路42号金融大厦建行1801室
 电话：029-88455275 邮编：710075

浙江分公司

地址：杭州市上城区五星路188号荣安大厦602-1室
 电话：0571-87777081 邮编：310000

上海浦电路营业部

地址：上海市浦电路438号1306室(电梯16层F单元)
 电话：021-62528592 邮编：200122

上海杨树浦路营业部

地址：上海市虹口杨树浦路248号瑞丰国际大厦811室
 电话：021-63097527 邮编：200082

泉州营业部

地址：泉州市丰泽区丰泽街608号建行大厦14层CB座
 电话：0595-24669988 邮编：362000

厦门营业部

地址：厦门市思明区鹭江道98号建行大厦2908
 电话：0592-3248888 邮编：361000

成都营业部

地址：成都市青羊区提督街88号28层2807号、2808号
 电话：028-86199726 邮编：610020

【建信期货联系方式】

地址：上海市浦东新区银城路99号（建行大厦）5楼
 邮编：200120 全国客服电话：400-90-95533 转5
 邮箱：khh@ccb.ccbfutures.com 网址：<http://www.ccbfutures.com>