

供需博弈加剧，碳酸锂聚焦三大核心变量

要点

9月碳酸锂市场预计呈现供需双线波动、政策扰动明显的特征，盘面波动可能加剧。供应端采矿证审批风险、辉石到港量以及终端需求旺季的实际兑现程度，仍是9月供需的核心变量。操作上，采用事件驱动型交易思路，紧密跟踪前述三大核心变量数据，期货单边交易时可采用期权做对冲保护，如持有期货多单头寸的同时可买入看跌期权做保护或采用领口策略。

研究发展部

分析师: 刘思兰

期货交易咨询资

格: Z0014600

联系方式:

028-869269395

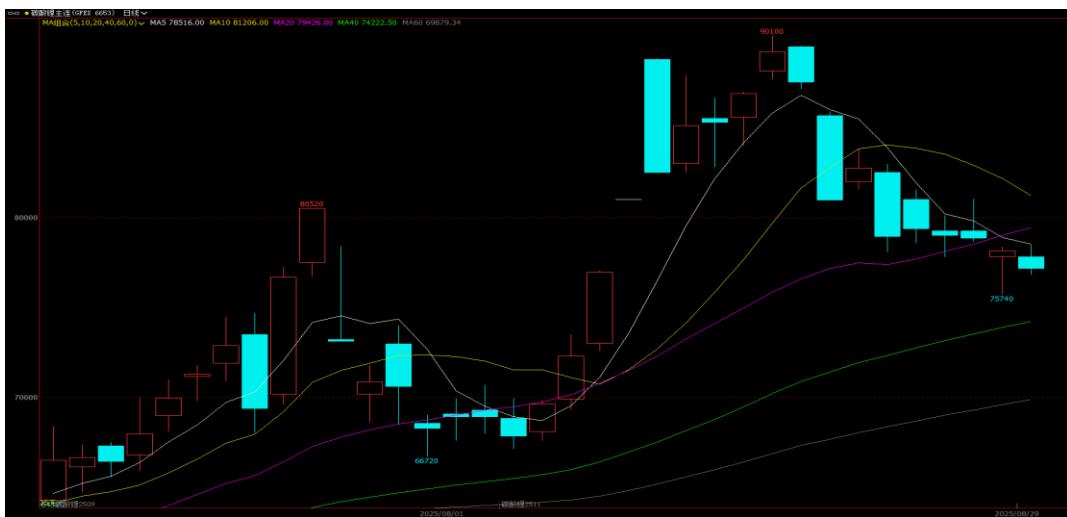
liusilan@btqh.com

摘要

- 原料方面，8月锂辉石精矿价格上涨，外采辉石冶炼利润转正，进口量回升，不过结转库存下降。若澳矿转销中国传言属实，供应压力或将增大。
- 冶炼厂方面，8月周度开工率因检修与监管趋严而下滑，云母及盐湖工艺回落明显。展望9月，辉石制产量预计增加，云母及盐湖持平或下降，核心关注点在于江西、青海企业的采矿证能否顺利续期，此停产风险是市场当前最大变量。此外，智利进口量稳定，对价格无压力。
- 库存方面，碳酸锂库存仍历史高位，但趋势上无论是月度还是周度都呈现去库，且库存结构转为冶炼厂去库、材料厂累库。
- 材料厂方面，8月三元与磷酸铁锂价格均小幅上涨，开工率及产量略增。但三元材料持续累库，周度库存同比增6.4%；磷酸铁锂库存则小幅下降。动力电池库存环比略降，但仍处于历史高位，去库压力持续。
- 终端方面，7月新能源车销量126.2万辆，环比降5%，同比增27.3%，渗透率达48.7%；库存去化明显，环比减少6.7万辆。8月在政策推动下销量环比回升，但因去年高基数同比仍降。9月大概率将迎来传统销售旺季。

一、月度复盘

图 1：碳酸锂主力合约（元/吨）



(资料来源：wind)

8月，碳酸锂期货LC2511价格波动剧烈、盘面呈现先涨后跌走势，呈倒V型。8月，整体上演了因供应端突发消息刺激快速冲高，后又因预期修正、基本面压力而回落的过山车走势。8月初至8月20日，视下窝矿区停产消息引爆市场，供应收缩预期强烈，盘面从7.1万元/吨价格快速拉升至8.3万元/吨；8月20日至月底，银锂宣布复产、某企业安全许可证延期，期货价格回落回补跳空缺口。截至8月29日收盘，LC2511合约价格收至元/吨77180元/吨。

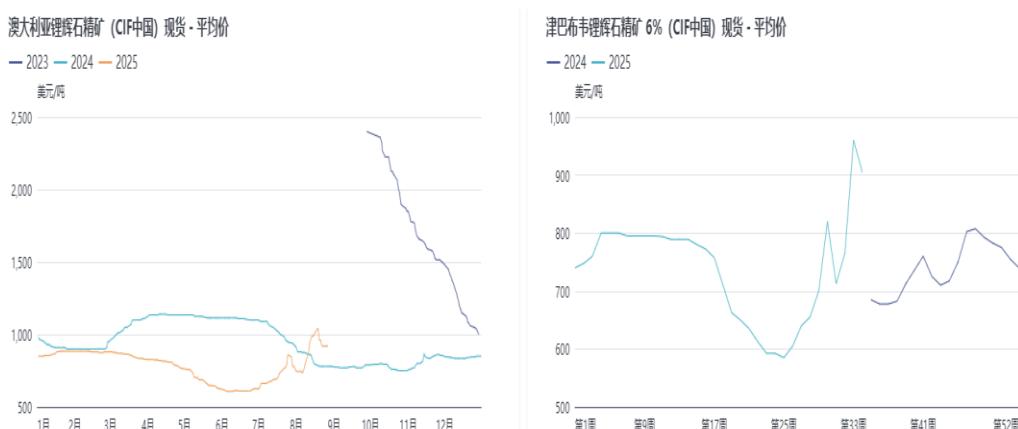
二、供需分析

(一) 矿端供应

8月锂辉石精矿价格显著上涨，澳矿(SC6)CIF月涨75美元，非洲矿月涨85美元。受锂盐价格抬升影响，外采辉石精矿冶炼利润转正至2021元/吨(月+495元)，而外购云母冶炼利润仍不佳。7月锂辉石矿进

口总量回升，其中，澳矿、非洲矿增量贡献值较高，同时，因冶炼厂采购积极，国内锂精矿可售库存下降。8月澳矿周度发运至中国增量显著，市场有传言 Pilbara 原定发往韩国的 3.6 万吨精矿或改道中国，船期延迟至 9 月，若传言属实，国内锂精矿供应增幅较大，或给盘面带来压力。

图 2：锂精矿价格（美元/吨）



（数据来源：SMM）

图 3：外购矿冶炼利润（元/吨）



（数据来源：SMM）

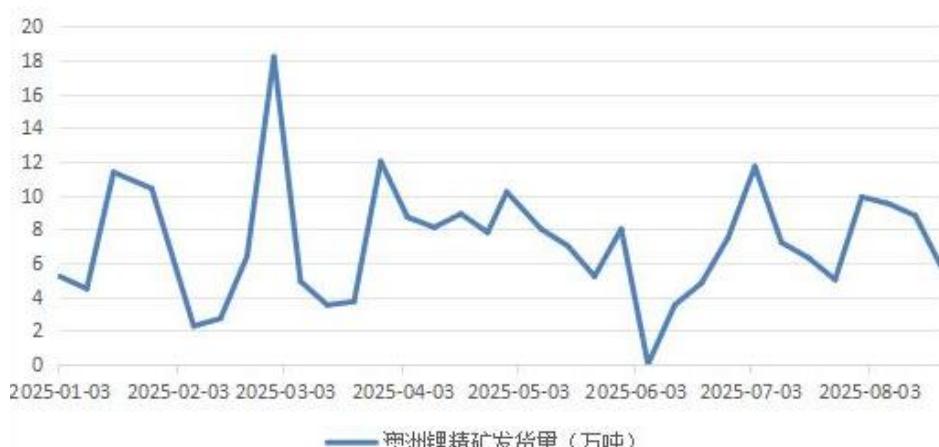
图 4: 锂辉石进口量 (万吨)



(资料来源: 文华财经)

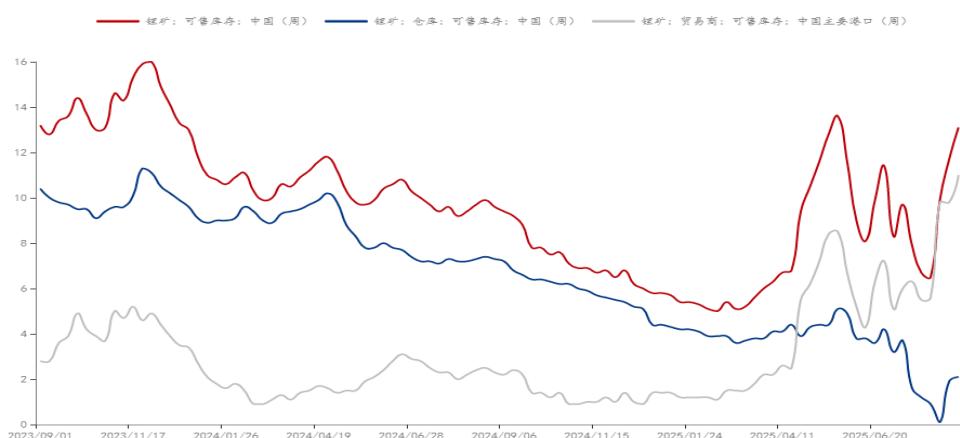
8月，辉石矿价格重心上移，外采辉石矿利润窗口打开。8月27日，澳洲锂辉石精矿(SC6)CIF均价920美元/吨，较上月同期上涨75美元/吨；8月22日当周，非洲SC6精矿CIF周度均价905美元/吨，较上月同期涨85美元/吨。8月26日，外采锂辉石精矿利润2021元/吨，环比上月降增495元/吨；外购锂云母冶炼利润-2848元/吨，环比增2793元/吨。

图 5: 澳洲锂精矿发货量 (万吨)



(数据来源: mysteel)

图 6：国内锂精矿库存（万吨）



(数据来源：mysteel)

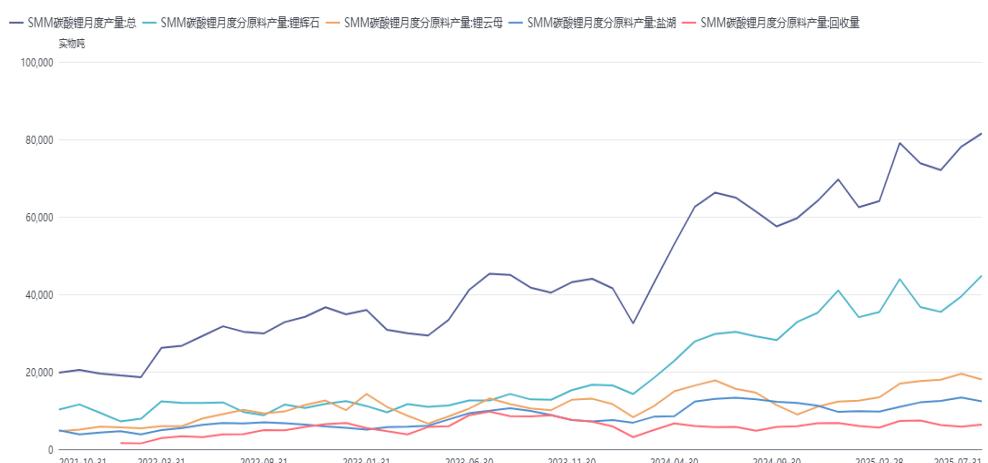
国内 7 月进口锂辉石规模上升，处近年平均水平；近期，澳矿周度平均发运量回升；国内辉石矿库存下降（统计口径范围内）。7 月，锂辉石矿进口 75.1 万吨（环比+30.3%），其中，澳矿 42.7 万吨（环比+67.2%，同比+12.8%）；南非矿 10.6 万吨（环比+8.1%）；津巴布韦矿 6.4 万吨（环比-36.2%）；尼日利亚 11.6 万吨（环比+47.3%）。8 月 18—24 日，澳洲锂精矿发运至中国总量 5.7 万吨，环比下降 3.1 万吨，周度平均发中国量 6.9 万吨。截至 8 月 22 日，国内锂精矿可售库存 13.1 万吨（环比上周+1.4 万吨）（统计口径新增两家样本企业，原口径可售库存环比上周下降 1.1 万吨），生产厂家采购意愿抬升，贸易商可售库存向冶炼厂转移。

（二）锂盐供应

7 月碳酸锂产量维持高位，达 8.15 万吨，环比增 4%，同比增 26%。其中锂辉石制产量占比过半，是主要增长动力；行业月度开工率与上月持平；库存略降但仍处 2022 年后高位。进入 8 月，周度开工率下滑，盐

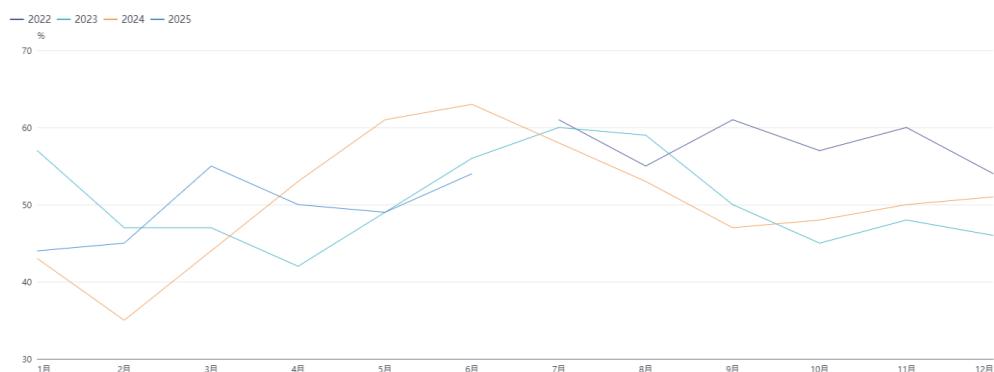
厂检修及矿端监管趋严影响，锂云母和盐湖开工率回落明显；同时周度库存下降、货权转移，结构上转为冶炼厂去库、材料厂累库。展望9月，锂盐产量大概率呈现辉石制锂盐产量增加，云母及盐湖持平或下降的趋势；开工率的关键变量仍在于江西、青海企业采矿证、安全生产证是否能平稳续期，停产事件是当前市场核心关注点，其详细分析将在“事件驱动”部分展开。此外，预计7-8月份智利到港锂盐量处平均水平，不会对价格构成压力。

图7：碳酸锂月度产量（吨）



（数据来源：SMM）

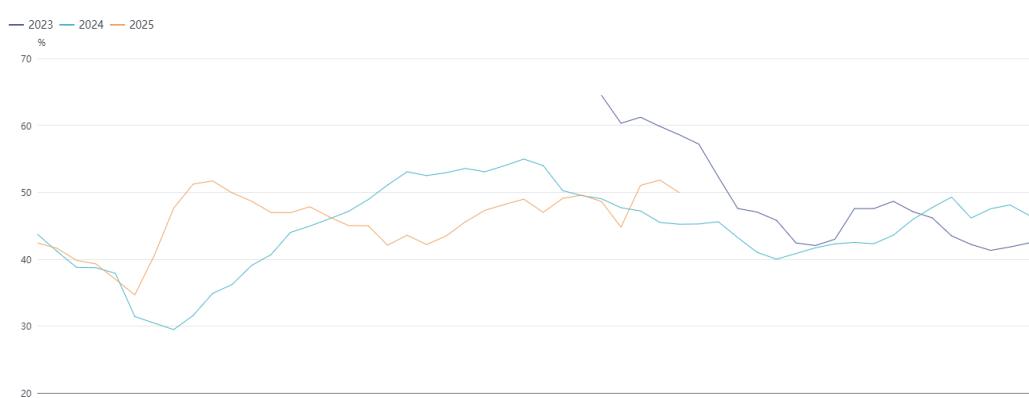
7月碳酸锂产量仍处历史高位，辉石制锂盐占比过半，产量月增速相对较快。7月，碳酸锂产量8.15万吨，环比增4.41%，同比增25.5%。分原料看，锂辉石制产量4.48万吨（环比+13.6%，同比+47.89%），占比55%；锂云母制产量1.8万吨（环比-7.6%，同比+15.4%），占比22.1%；盐湖1.23万吨（环比-7.57%，同比-7.2%），占比15.1%；回收制产量0.64吨（环比+9.81%，同比+10.76%），占比7.8%。

图 8: 锂盐厂月度开工率 (%)


(数据来源: SMM)

图 9: 锂盐厂月度开工率分类别 (%)


(数据来源: SMM)

图 10: 锂盐厂周度开工率 (%)


(数据来源: SMM)

图 11：锂盐厂周度开工率分类别 (%)



(数据来源：SMM)

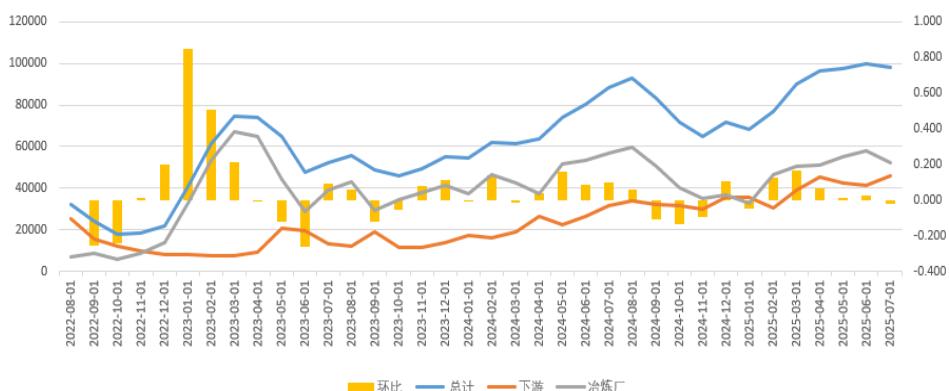
碳酸锂 7 月月度开工率与 6 月持平，盐湖、云母存开机率下降；8 月周度开工率回落，云母降幅达 13%，主要受枧下窝矿山停产、银锂检修影响。9 月，银锂复产，澳矿到港有增量，云母、辉石开机率或较本月有回升，关注 9 月 6 日花桥矿安全许可证能否续期及 9 月 30 日宜春锂矿储量编制情况。锂盐厂 7 月月度开工率 55%，作为对比，6 月 54%，上年同期 58%。其中，锂辉石、盐湖、锂云母月度开工率分别为 58% (+6%)、57% (-5%)、47% (-5%)。截至 8 月 21 日，碳酸锂周度总开工率 49.93% (上周 51.81%，上月同期 48.6%)。锂辉石、盐湖、锂云母、回收料分别为 69.2% (+2.95%)、50.39% (-3.76%)、30.14% (-13.07%)、25.59% (+1.13%)。

碳酸锂 7 月月度库存略降，但仍处历史高位，库存结构上呈现冶炼厂累库、材料厂去库状态；碳酸锂周度库存连续第二周去库存，库存结构上，呈现冶炼厂去库、材料厂累库状态。截至 7 月，碳酸锂月度库存 9.78 万吨 (+2012 吨，-2%)，其中冶炼厂 4.59 万吨 (+4294 吨)，下游

5.2 万吨 (-6306 吨)。截至 8 月 21 日，国内碳酸锂库存 14.15 万吨 (-713 吨， -0.5%)，其中，锂盐厂 4.68 万吨 (-2847 吨)、材料厂 5.15 万吨 (+3224 吨)。

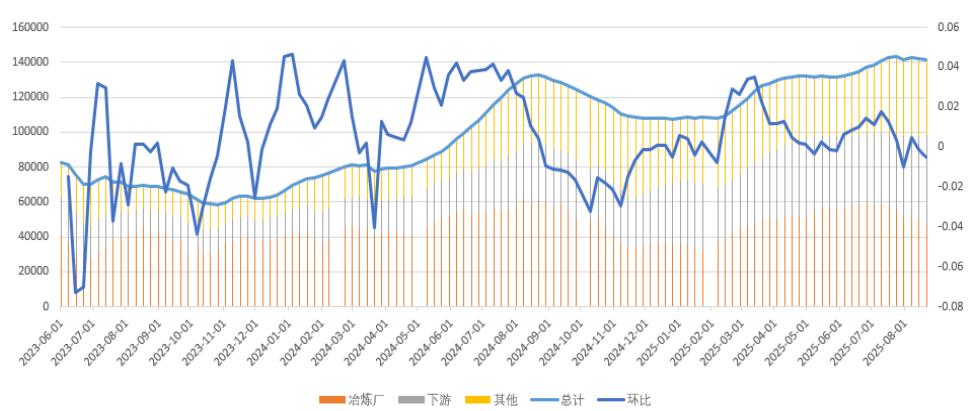
中国 7 月碳酸锂进口量 1.38 万吨 (环比 -21.8%，同比 -42.7%)。其中，从智利进口 0.86 万吨 (环比 -27.6%)，占比 62%；阿根廷进口 0.4 万吨 (环比 -22.5%)，占比 29%。智利 7 月出口至中国的碳酸锂为 1.36 万吨 (环比增 33.3%，同比降 13.5%)，预计国内 8—9 月碳酸锂到港量不高。

图 12：碳酸锂月度库存 (吨)



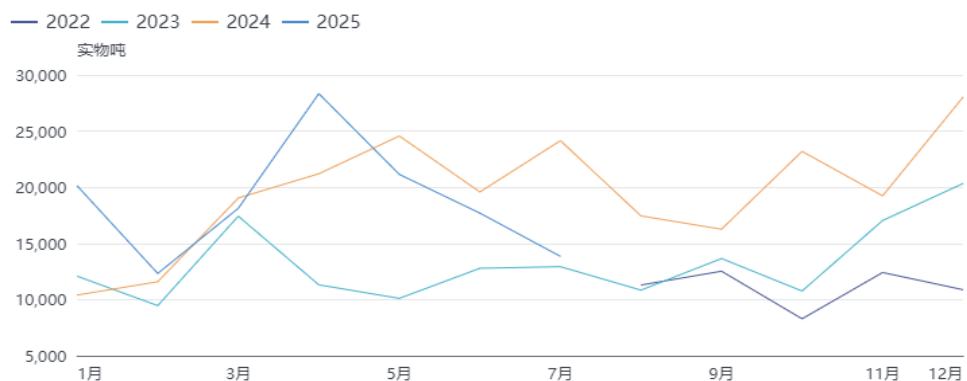
(数据来源：SMM)

图 13：碳酸锂周度库存 (吨)



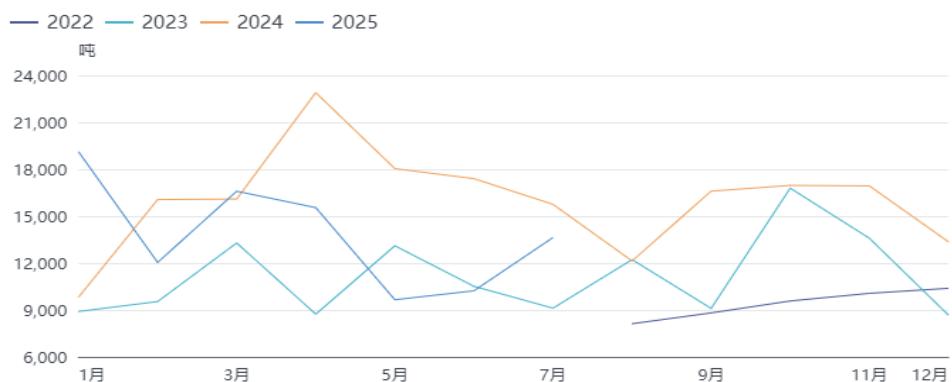
(数据来源：SMM)

图 14：中国碳酸锂进口量（吨）



(数据来源：SMM)

图 15：智利出口至中国的锂化合物（吨）



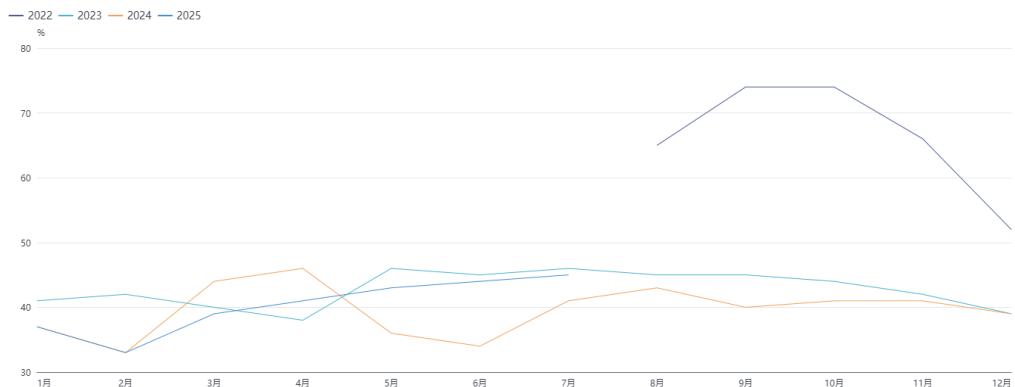
(数据来源：SMM)

(三) 下游及终端

三元材料与磷酸铁锂价格 8 月均小幅上涨，开工率和产量略有提升，对碳酸锂采购积极，锂盐库存转移明显。但三元材料仍处于累库阶段，库存同比增加 6.4%，而磷酸铁锂库存小幅下降。7 月动力电池库存虽略有回落，但仍处于历史高位；新能源车高社会库存去化明显。8 月销量在政策推动下环比上升，但由于去年高基数，同比表现承压，预计

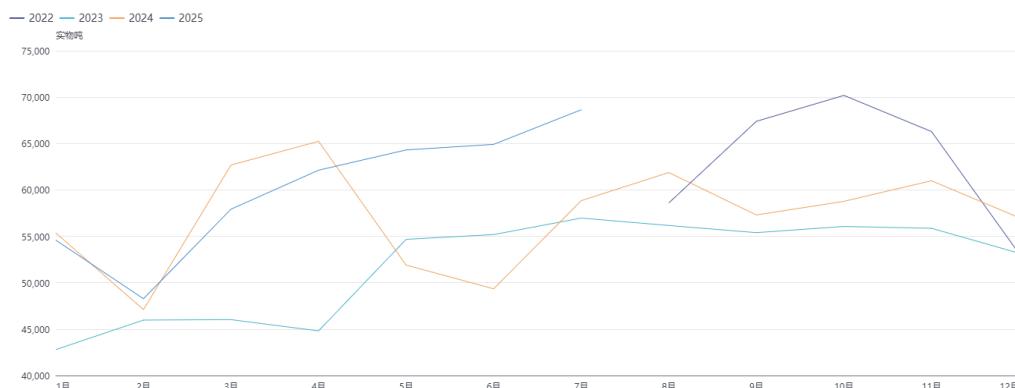
在补贴政策支持下，9月终端进入传统销售旺季。此外，各结构月度排产数据陆续出炉，9月电芯排产环比增5%，磷酸铁锂环比增6%。

图 16：三元材料开工率（%）



(数据来源：SMM)

图 17：三元材料月度产量（吨）



(数据来源：SMM)

三元材料价格略增，开工率、产量略增，周度库存仍处累库阶段。8月27日，三元材料523价格11.9万元/吨（环比+2.1%，同比-1.3%）。SMM预计，三元材料7月开工率45%，作为对比，上月44%、上年同期41%。三元材料6月产量6.86万吨（环比+5.7%，同比+16.6%）。截至8月21日，国内三元材料周度库存1.76万吨（环比+1.9%，同比+6.4%）。

图 18: 三元材料价格 (元/吨)



(数据来源: SMM)

图 19: 三元材料周度库存 (吨)

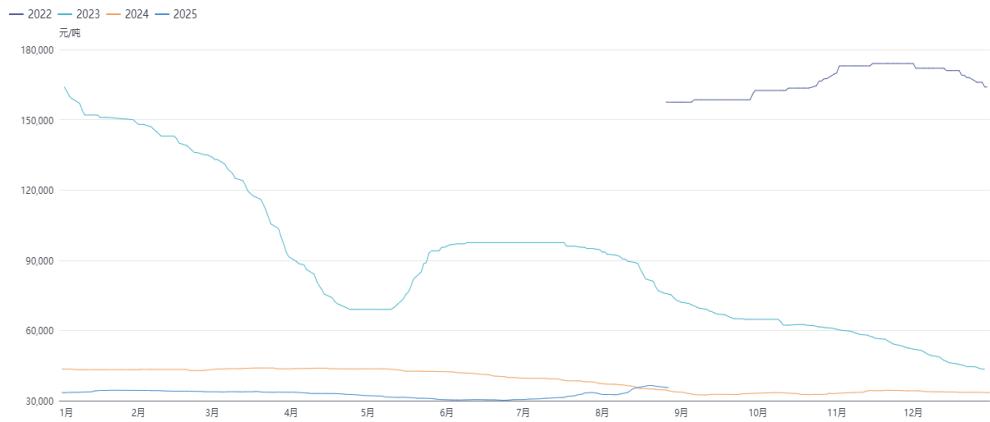


(数据来源: SMM)

磷酸铁锂价格略增，开工率持稳、产量略增，周度库存稳中略降。8月27日，磷酸铁锂（动力型）价格3.56万元/吨（环比+6.3%，同比+3.9%）。磷酸铁锂7月开工率持稳至57%，作为对比，上月57%，去年同期50%。磷酸铁锂7月产量29.1万吨（环比+1.9%，同比+50%）。截至8月21日，国内磷酸铁锂周度库存9.4万吨（环比-1.5%，同比-1.3%）。

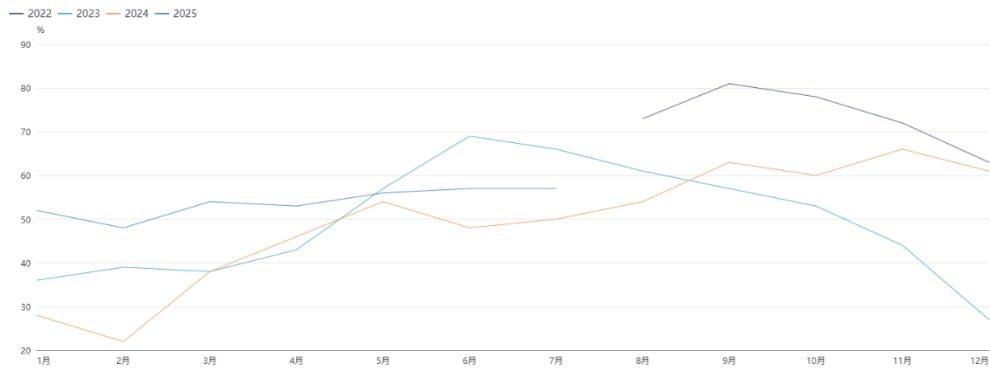


图 20: 磷酸铁锂(动力型)价格(元/吨)



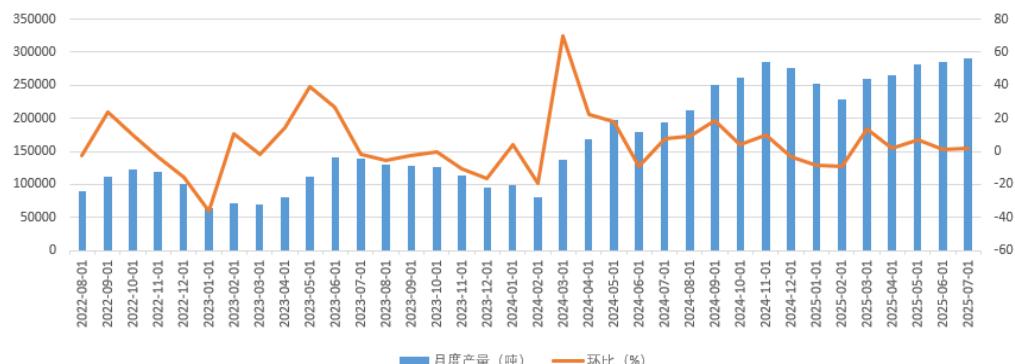
(数据来源: my steel)

图 21: 磷酸铁锂开工率(%)



(数据来源: SMM)

图 22: 磷酸铁锂月度产量



(数据来源: SMM)

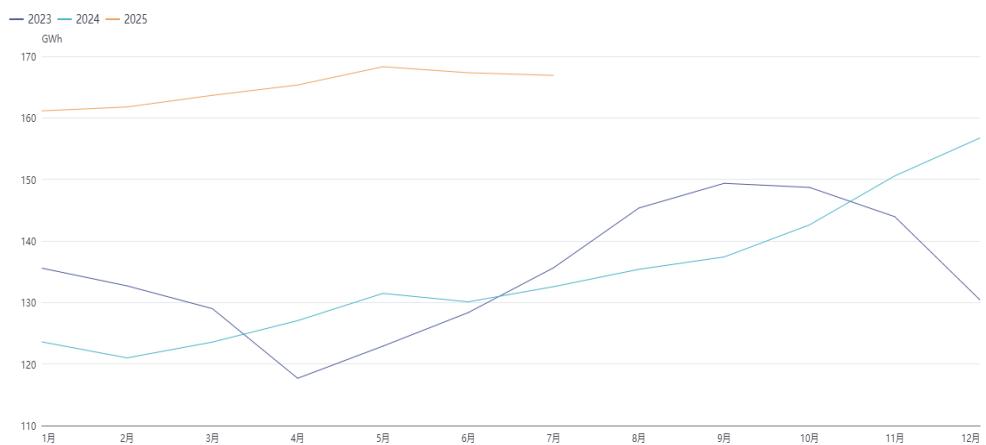
图 23: 磷酸铁锂周度库存 (吨)



(数据来源: SMM)

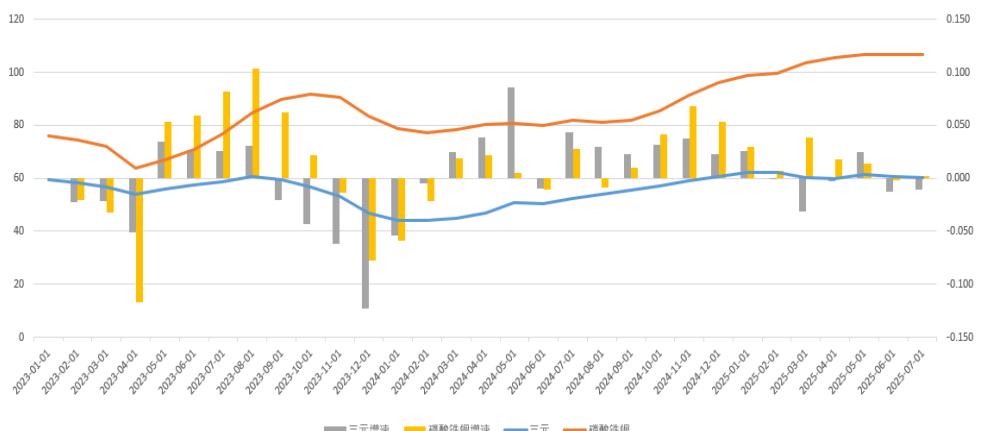
7月, 动力电芯库存略降, 但仍处高位。7月, 我国动力电芯库存 166.9GWh (环比-0.26%, 同比+25.9%), 较5月高点有回落, 但仍处历史同期高点。其中, 三元电芯 60.1GWh (环比-1%, 占比 36%); 磷酸铁锂电池产量 106.8GWh (环比+0.2%, 占比 64%)。6月, 我国动力电芯库销比 1.78, 作为对比, 上月 1.78, 上年同期 1.94。其中, 三元电芯 1.93, 较上月降 0.12; 磷酸铁锂 1.71, 较上月增 0.06。

图 24: 动力电芯库存 (GWh)



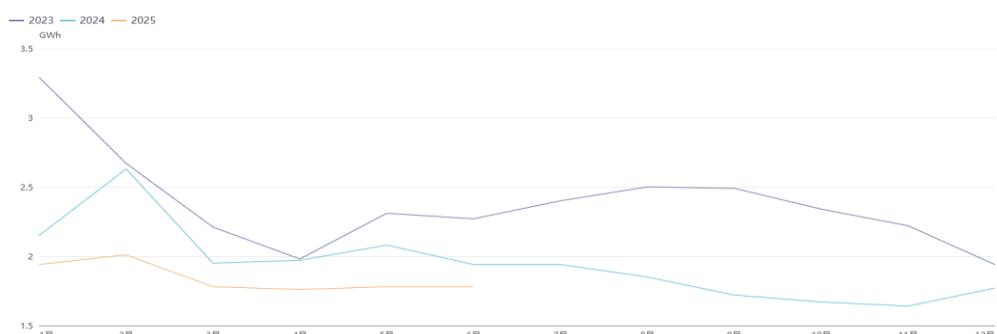
(数据来源: SMM)

图 25: 动力电芯库存分类别 (Gwh)



(数据来源: SMM)

图 26: 动力电芯库销比 (%)



(数据来源: SMM)

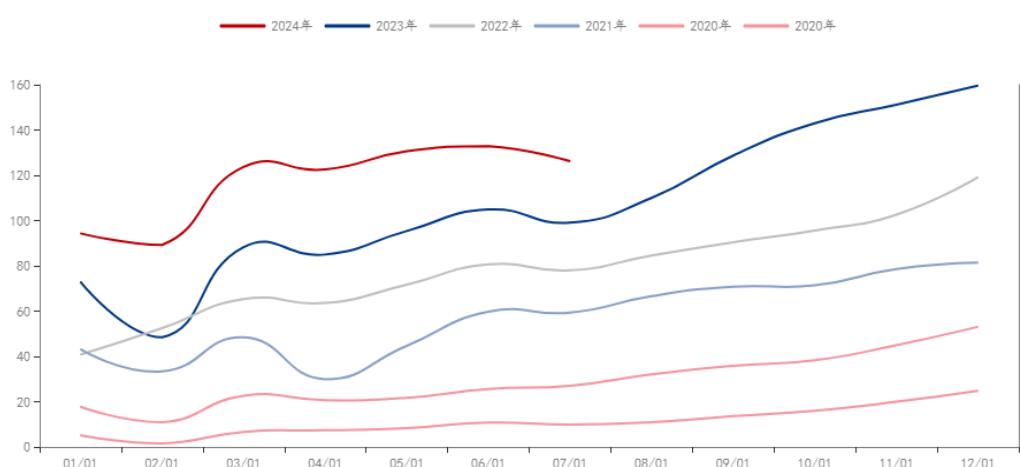
图 27: 动力电芯库销比分类别 (%)



(数据来源: SMM)

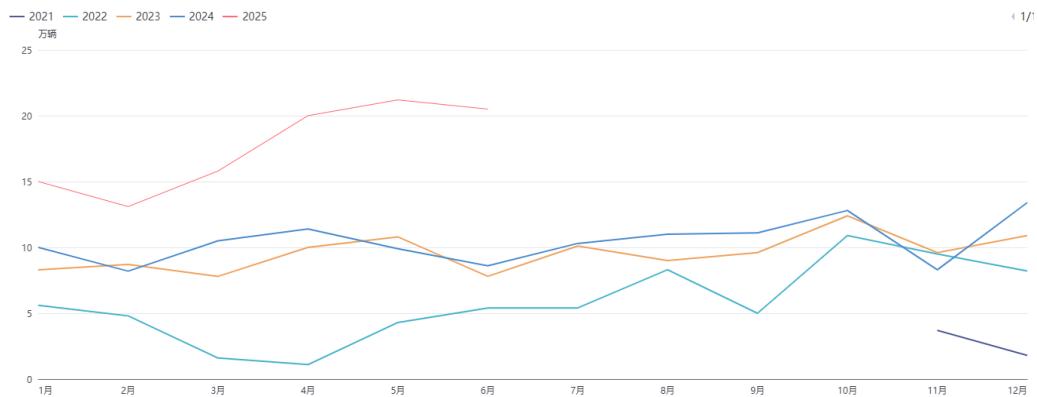
7月，各地车企陆续开启高温假，叠加车市折扣相较6月回落，7月新能源车销量较6月有所回落；7月下旬，第三批补贴资金下发，8月部分地区以旧换新重启，8月新能源车销量增速改善，但因去年“以旧换新”政策加码，去年8月销量基数较高，所以呈现环比增加、同比下降的结构；9月，新能源车销量将迎来季节性旺季。7月，我国新能源汽车销量126.2万辆（环比-5%，同比+27.3%），新能源车零售渗透率48.7%（上月45.8%，上年同期43.8%）；6月，中国新能源车出口20.5万辆（环比上月降3.3%，同比上年同期增138.4%）。乘联会口径，截至8月24日当周，我国新能源车周度销量22.5万辆（环比-6.3%，同比+9.8%），渗透率53.7%；8月周度累计销量72.7万辆（环比+35.4%，同比-19.1%）。7月新能源车去库幅度较大，乘联会口径，7月新能源车社会库存56万辆，环比降6.7万辆，较4月峰值降7.1万辆，同比去年同期增8.3万辆。

图 28：新能源汽车销量（辆）



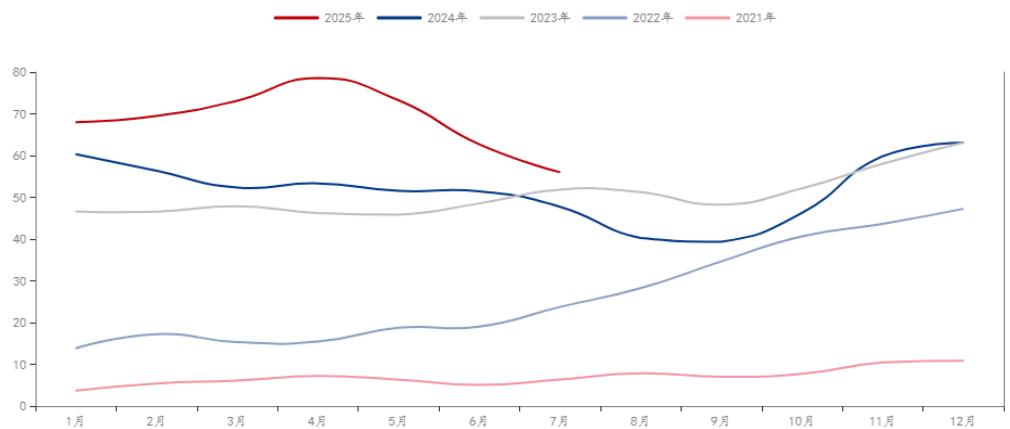
(数据来源：my steel)

图 29：新能源汽车月度出口（万辆）



(数据来源：SMM)

图 30：新能源汽车库存（辆）



(数据来源：my steel)

（四）事件型驱动明显

近期市场消息频发：宜春银锂复产有望在 9 月为碳酸锂供应带来增量；此前宜春某矿山因安全证到期可能停产的担忧已证伪，随着许可证顺利续签，潜在减量约 2500 吨的风险得以避免。此外，有消息称皮尔巴拉一批原定发往韩国的锂精矿可能转至中国，若属实，9-10 月辉石供应

或将增加。然而当前青海、宜春等地锂矿开采监管持续趋严，开采合规性问题依然存在，资源端供应仍存在不确定性。

1.8月19日，宜春银锂公布将于近日复产复工，此前7月21日披露其全部锂盐产线停产检修。银锂复产在市场预期之内，不过复工后9月碳酸锂供应会较停产期间有2500吨左右的增量（满产假设下）。

2.8月中下旬，市场传言宜春某矿山安全生产证9月6日到期，当时市场预期9月30日前新安全许可证办结的概率较低，该矿停产概率较大，考虑到该矿月度碳酸锂产量2500吨，9月国内锂盐供应或减量2500吨。但8月28日，停产预期被证伪，该矿企安全许可证顺利续签，盘面升水被挤出。

3.市场传言，皮尔巴拉原定8月发往韩国的1船锂精矿（3.6万吨），因价格原因，目的地已改为中国，船期延至9月。若消息证实，国内9、10月份辉石供应或有增量。

4.锂资源监管趋严，后续仍需重点关注青海、宜春锂矿开采矿种与许可证不符、未充分利用共伴生资源等两类风险，资源端供应不确定性仍在。

三、观点及策略建议

供应端小结：

（1）原料方面，8月锂辉石精矿价格上涨，外采辉石冶炼利润转正，进口量回升，不过结转库存下降。若澳矿转销中国传言属实，供应压力或将增大。

(2) 冶炼厂方面，8月周度开工率因检修与监管趋严而下滑，云母及盐湖工艺回落明显。展望9月，辉石制产量预计增加，云母及盐湖持平或下降，核心关注点在于江西、青海企业的采矿证能否顺利续期，此停产风险是市场当前最大变量。此外，智利进口量稳定，对价格无压力。

(3) 库存方面，碳酸锂库存仍历史高位，但趋势上无论是月度还是周度都呈现去库，且库存结构转为冶炼厂去库、材料厂累库。

需求端小结：

(1) 材料厂方面，8月三元与磷酸铁锂价格均小幅上涨，开工率及产量略增。但三元材料持续累库，周度库存同比增6.4%；磷酸铁锂库存则小幅下降。动力电池库存环比略降，但仍处于历史高位，去库压力持续。

(2) 终端方面，7月新能源车销量126.2万辆，环比降5%，同比增27.3%，渗透率达48.7%；库存去化明显，环比减少6.7万辆。8月在政策推动下销量环比回升，但因去年高基数同比仍降。9月大概率将迎来传统销售旺季。

综上，9月碳酸锂市场预计呈现供需双线波动、政策扰动明显的特征，盘面波动可能加剧。供应端采矿证审批风险、辉石到港量以及终端需求旺季的实际兑现程度，仍是9月供需的核心变量。若后续无新增停产矿企、辉石到港量能弥补国内已停产矿企的供应缺口，则盘面预计受需求主导，呈现偏强震荡趋势；若后续无新增停产、辉石到港量较大、终端销量不及预期，则盘面呈现偏弱震荡趋势；反之，若后续仍有新增

停产情况，盘面短期内因政策风险升水而快速上行的概率较大。操作上，采用事件驱动型交易思路，紧密跟踪前述三大核心变量数据，期货单边交易时可采用期权做对冲保护，如持有期货多单头寸的同时可买入看跌期权做保护或采用领口策略。

风险点：矿端监管政策、矿端定价、环保、新能源汽车政策等。



免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，交子期货研发部门力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

此报告所载内容仅作参考之用，且成都交子期货有限公司不会因接受人收到此报告而将其视为本公司客户。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

任何引用、转载以及向第三方传播的行为，需经交子期货研发部门授权许可；若有转载，需要整体转载，若截取主要观点，请注明出处，以免引起对原文的误解；任何断章取义，随意转载，均可能承担法律责任。

欢迎扫码二维码

交子期货APP



官方微信



官方微博



成都交子期货有限公司

总部地址	成都市锦城大道 539 号盈创动力大厦 A 座 406
客服热线	400-8844-998
传真号码	028-86269093
邮政编码	610041
官方网址	www.btqh.com