

供增难阻去库 需忧未改缓升

【策略观点】

从供需增速来看，9 月供应端增长或快于需求端增长，碳酸锂去库或小幅放缓，但整体去库量仍处于近年高位，考虑到前期隐形库存消耗，预计现货端支撑增强。

综合上述因素，预计 9 月碳酸锂价格将呈缓升趋势。

投资咨询业务资格：
京证监许可【2012】76 号

蒙威宇
电话：010-84555275

邮 箱
mengweiyu@guoyuan
qh.com

期货从业资格号
F03134240

投资咨询资格号
Z0024319

【目 录】

一、行情回顾	1
二、矿石供应有所恢复	1
2.1 海外矿山发运增加	1
2.2 国内矿石增量不及预期	1
2.3 全球锂矿供应处于恢复阶段	2
三、碳酸锂供应环比增长	5
3.1 碳酸锂产量随原料供应增长	5
3.2 进口难有明显增量	5
3.3 锂盐供应有所恢复	5
四、需求端回归旺季	8
4.1 动力电芯旺季预期兑现	8
4.2 储能电芯供不应求	8
4.3 正极材料增速仍低于电芯	9
五、后市展望	14

一、行情回顾

8月碳酸锂主力合约触底反弹。7月由于枳下窝矿山预期复产、津巴布韦锂矿发运存集中到港预期，叠加终端需求增长遭质疑，7月碳酸锂库存去库加速，但锂价偏弱运行。进入8月后，枳下窝矿山复产进度不及预期，津巴布韦堵港导致矿石发运进度放缓，供应增量预期下调，以及市场对需求增长担忧边际转弱，锂价开始震荡回升。随后枳下窝矿山复产手续逐步推进，叠加市场对终端需求增长担忧增加，锂价阶段性回调。但临近月底，枳下窝环评手续推进受阻，叠加终端需求增长较难证伪，锂价再次回升。

图表 1 碳酸锂主力合约



数据来源：文华财经，国元期货

二、矿石供应有所恢复

2.1 海外矿山发运增加

当前进口矿石定价主要根据锂盐价格扣除加工费后折价，锂矿价格跟随锂盐价格波动，截至8月24日，锂辉石 CIF 均价为2295美元/吨，较月初增11.95%。从钢联加工费数据来看，截至8月底6地平均加工费较月初增约600元/吨，显示矿石供应紧张程度有所缓解。

综合来看，随着澳矿供应量增长以及津巴布韦锂矿发运，9月海外矿山供应或环比增长。

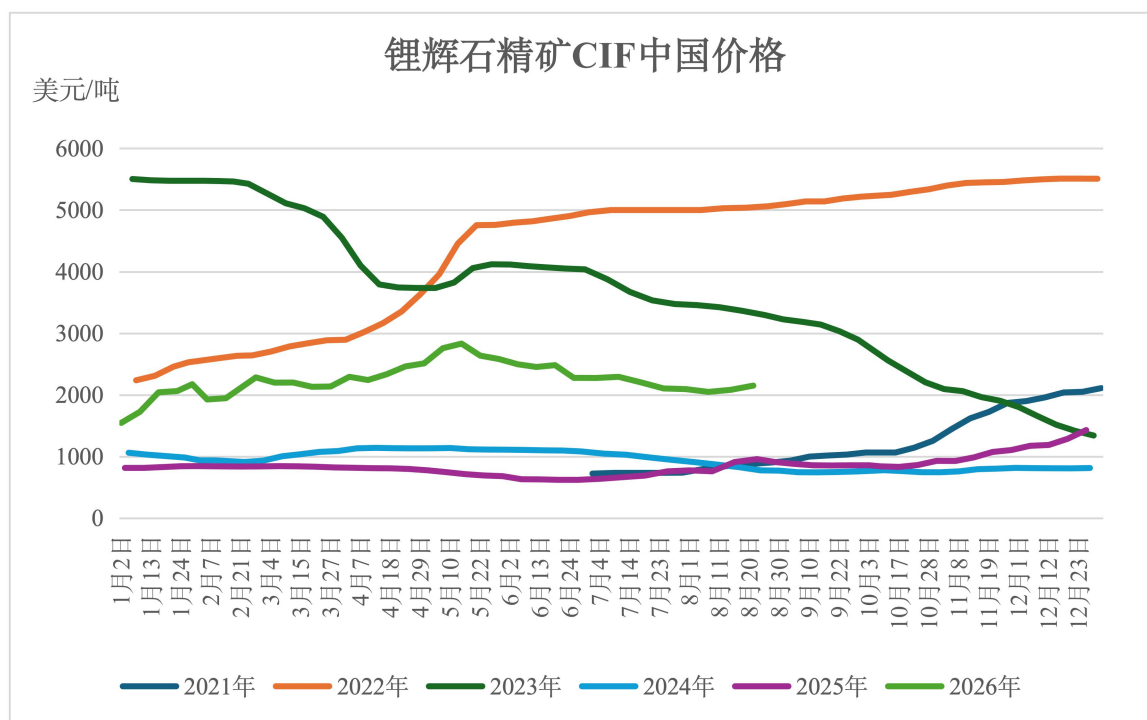
2.2 国内矿石增量不及预期

锂云母矿山方面，随着新增矿山项目爬产，7月国内锂云母矿石产量环比增约8%。锂辉石矿山方面，由于前期投产的四川及新疆地区矿山基本已达产，7月国内锂辉石产量环比基本持平。

2.3 全球锂矿供应处于恢复阶段

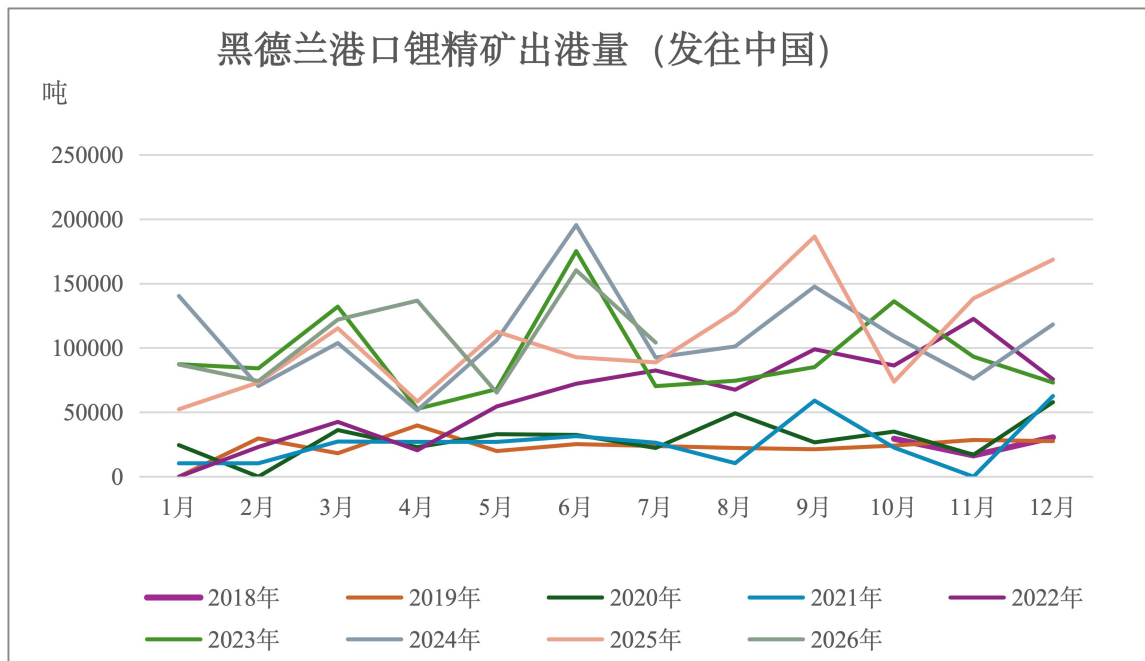
澳矿复产如期推进，主要矿山新财年指引呈增长趋势；津巴布韦锂矿发运恢复，海外矿山供应呈增长趋势。国内矿山因采矿审查收紧，云母矿山复产进度不佳，且新增项目投产进度存在延期，国内矿石产量难有明显增量。预计在海外矿山发运增加带动下，9月国内矿石供应环比增长。

图表 2 锂辉石 CIF 中国价格



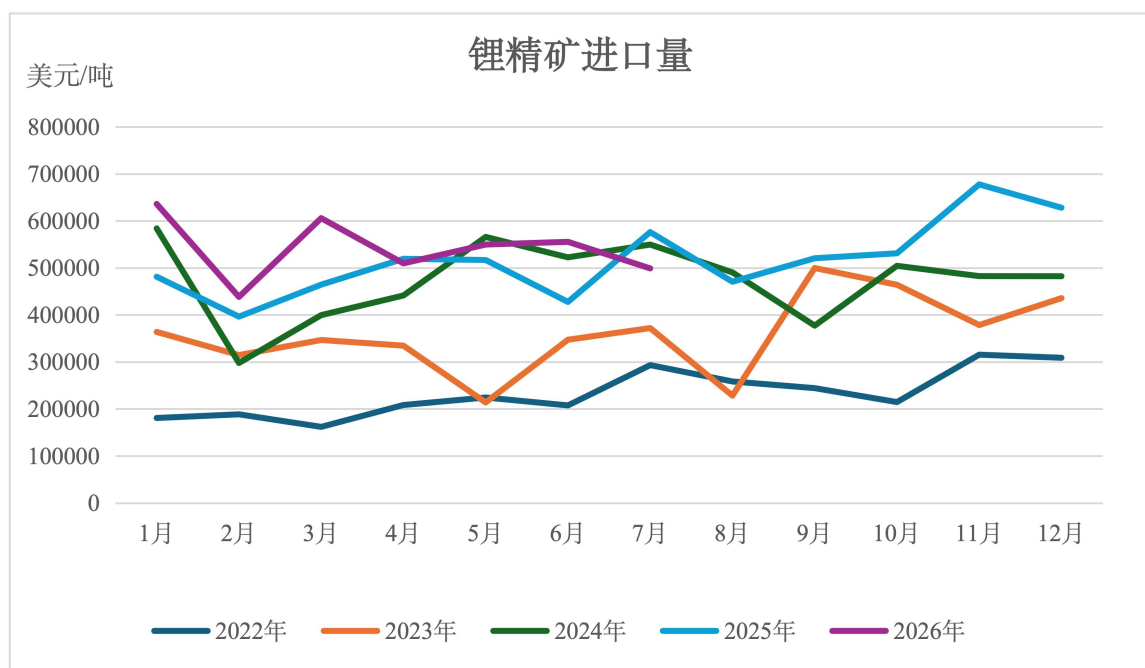
数据来源：SMM，国元期货

图表 3 黑德兰港口锂精矿出港量



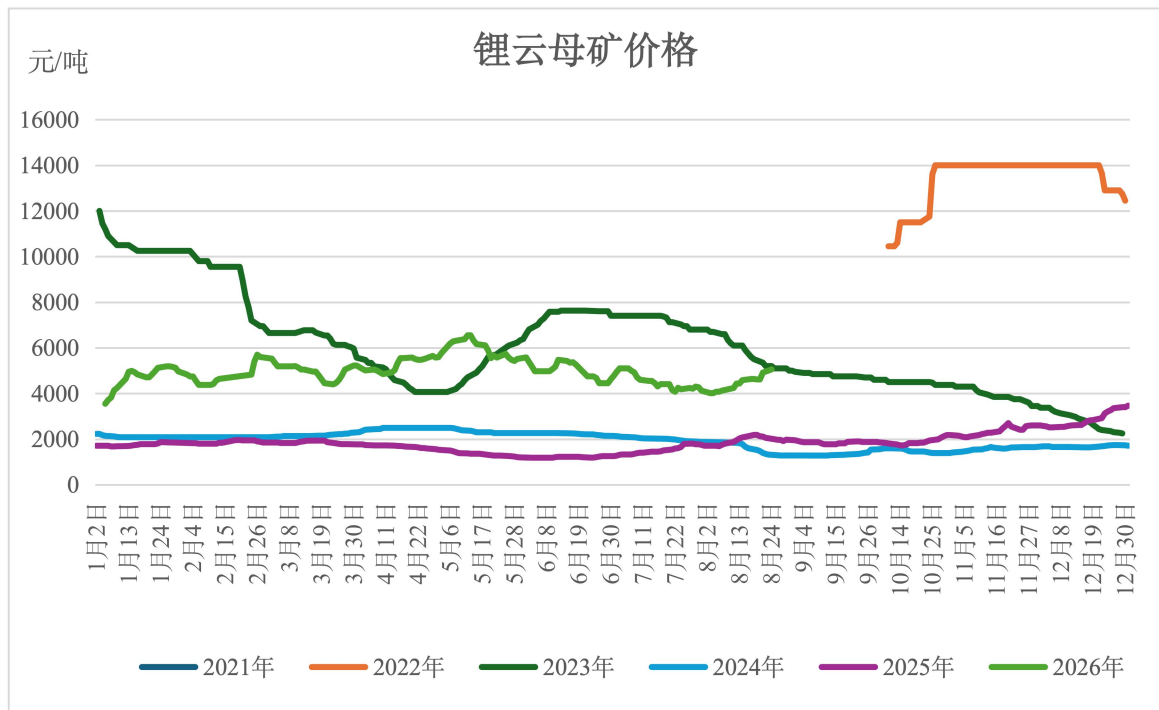
数据来源：Pilbara Ports，国元期货

图表 4 锂精矿进口情况



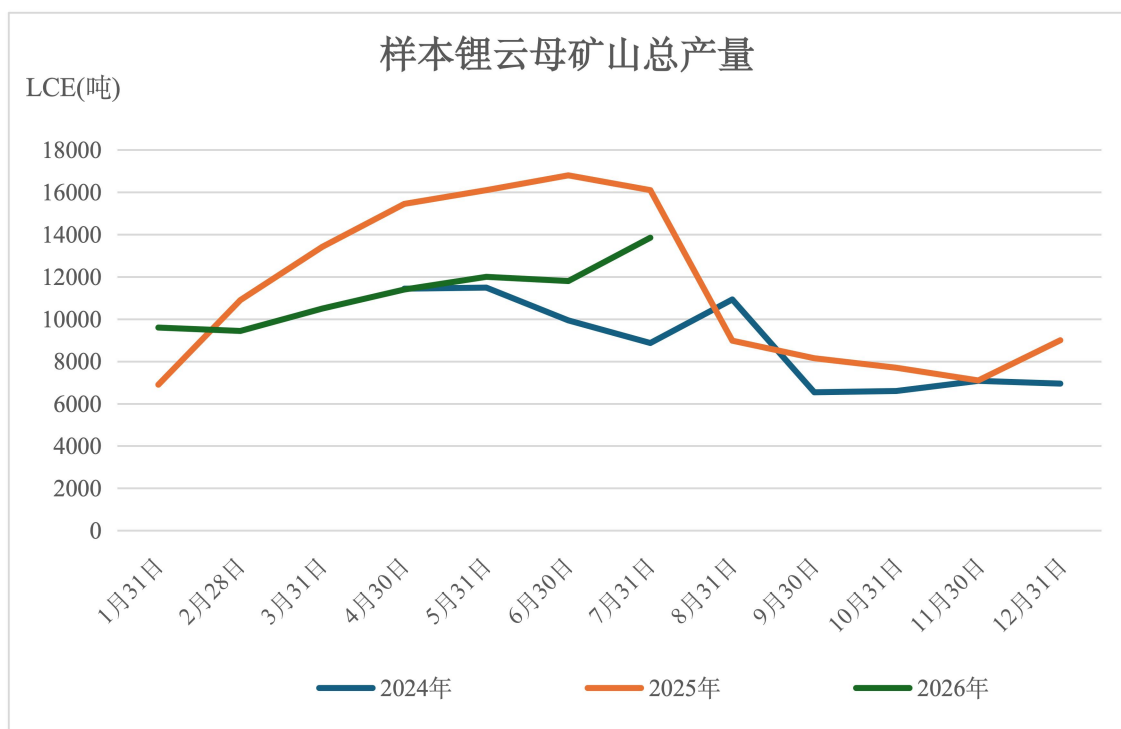
数据来源：海关总署，国元期货

图表 5 国内锂云母矿价格 (Li₂O:2.0%-2.5%)



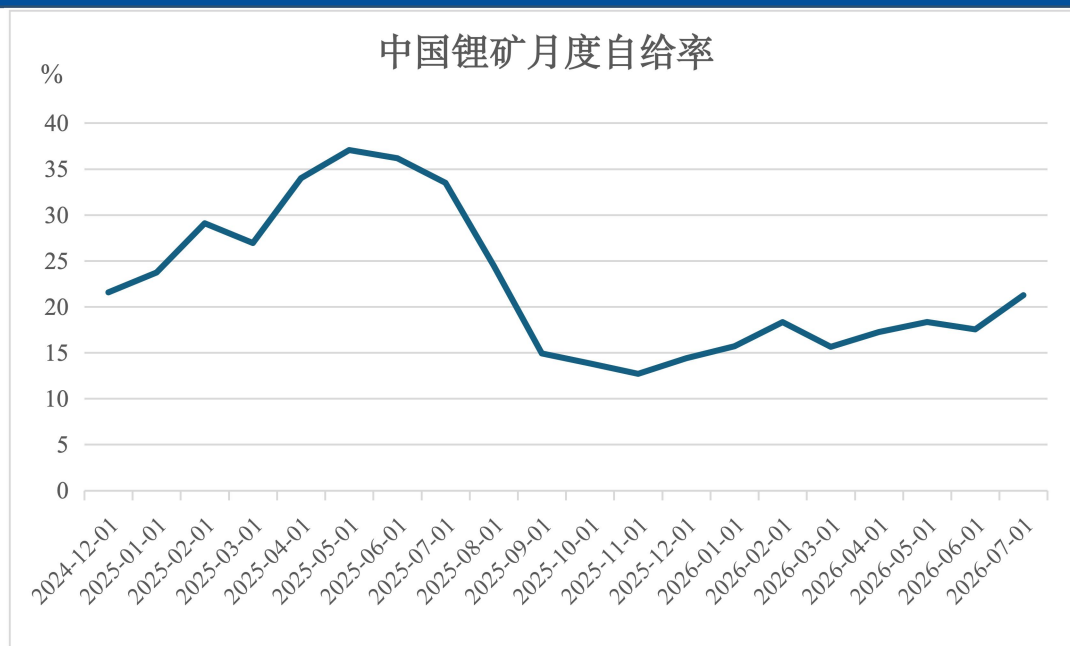
数据来源：SMM，国元期货

图表 6 中国样本矿山锂云母矿产量



数据来源：SMM，国元期货

图表 7 中国锂矿自给率



数据来源：SMM，国元期货

三、碳酸锂供应环比增长

3.1 碳酸锂产量随原料供应增长

8月国内碳酸锂产量在原料供应限制与产线检修等因素影响下，环比下滑约3%。具体来看，8月辉石提锂产线检修与复产并存，由于矿石供应紧张的情况尚未缓解，叠加津巴布韦某一体化矿企复产由原计划7月底延期至8月中旬逐步兑现，导致8月辉石提锂产量不增反降，环比下滑约7%；云母提锂在产线复产带动下，产量环比增加，但由于枞下窝矿山复产预期落空，矿石供应依旧偏紧，8月产量仅环比增约1.4%；盐湖提锂进入生产旺季，且产线延续爬产态势，尽管期间西台吉乃尔盐湖产线检修，造成一定减量，但8月盐湖提锂产量仍环比增约5%；回收提锂主要矛盾仍在于废料供应短缺，由于铁锂修复企业增产加剧黑粉短缺，叠加黑粉持货商待涨惜售，导致回收提锂产量环比下降约5.5%。

综合来看，在辉石提锂与盐湖增产带动下，预计9月锂盐产量环比增长。

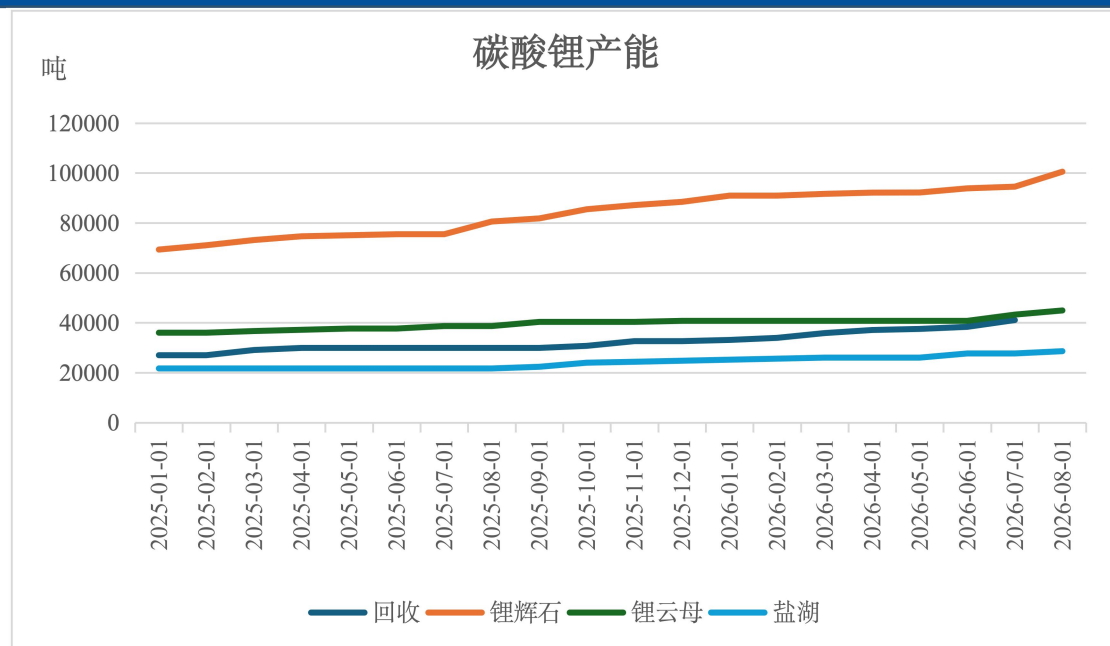
3.2 进口难有明显增量

综合考虑船期因素，预计智利方面供应量环比小幅增加，阿根廷地区锂盐供应维持季节性下滑，玻利维亚锂盐供应环比持平，预计9月国内碳酸锂进口补充难有增量。

3.3 锂盐供应有所恢复

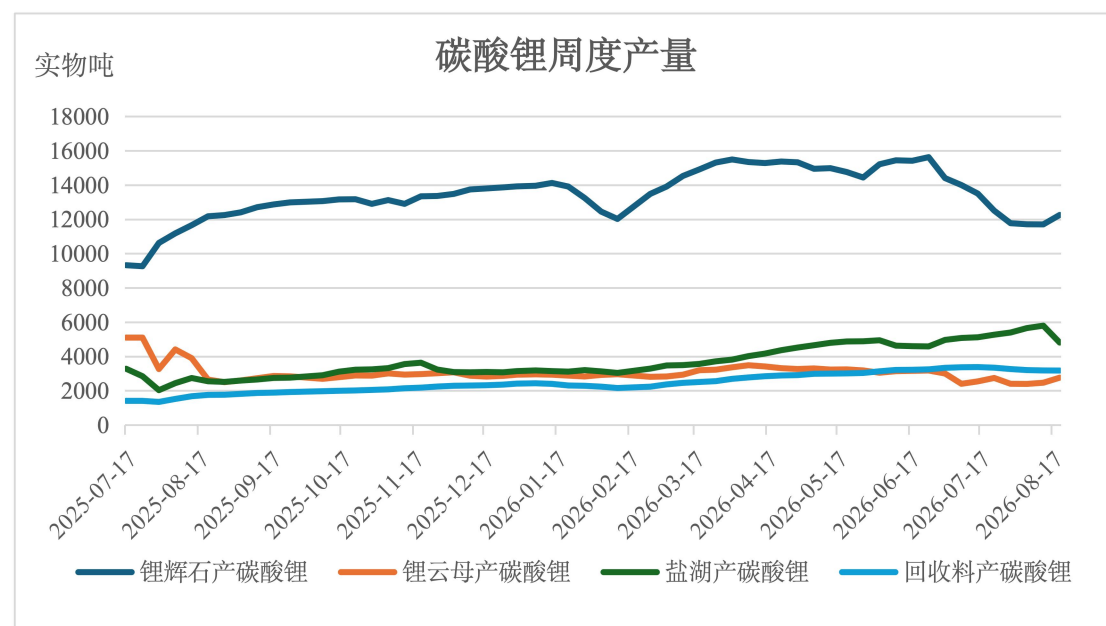
总体来看，在海外矿石供应增长以及国内盐湖产线爬产带动下，国内锂盐产量或恢复环比增长，海外盐湖进口量级基本持平，预计9月国内锂盐供应恢复增长，但在津巴布韦堵港拖累以及国内云母矿山停产拖累下，增量相对有限。

图表 8 碳酸锂产能



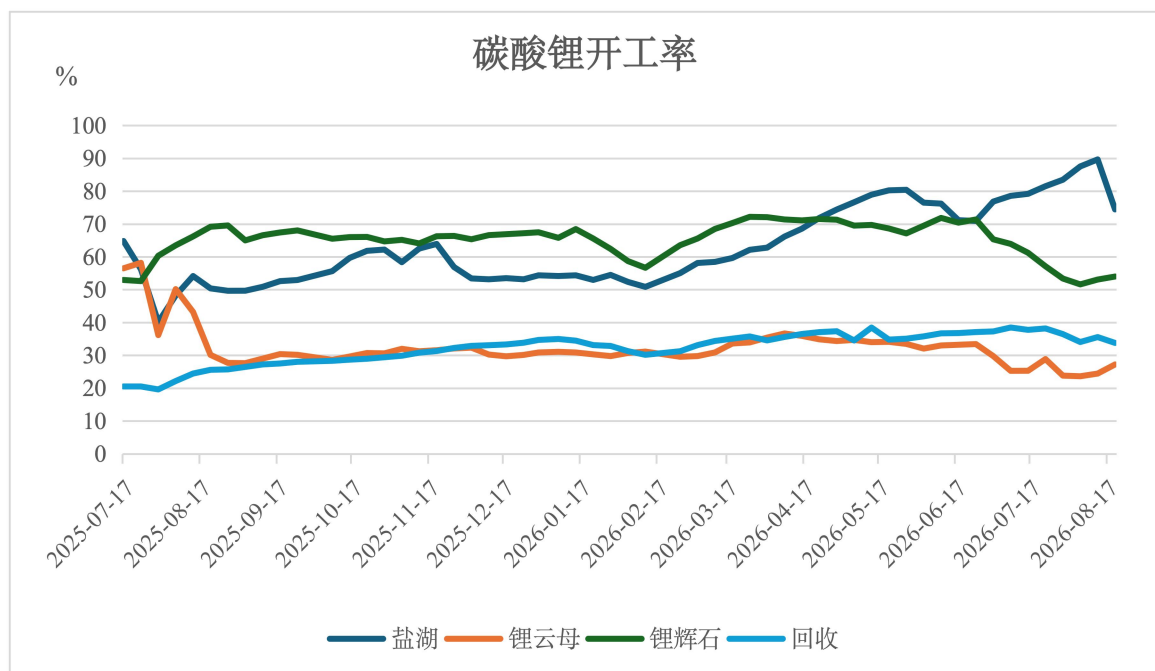
数据来源：SMM，国元期货

图表 9 碳酸锂周度产量



数据来源：SMM，国元期货

图表 10 碳酸锂开工率



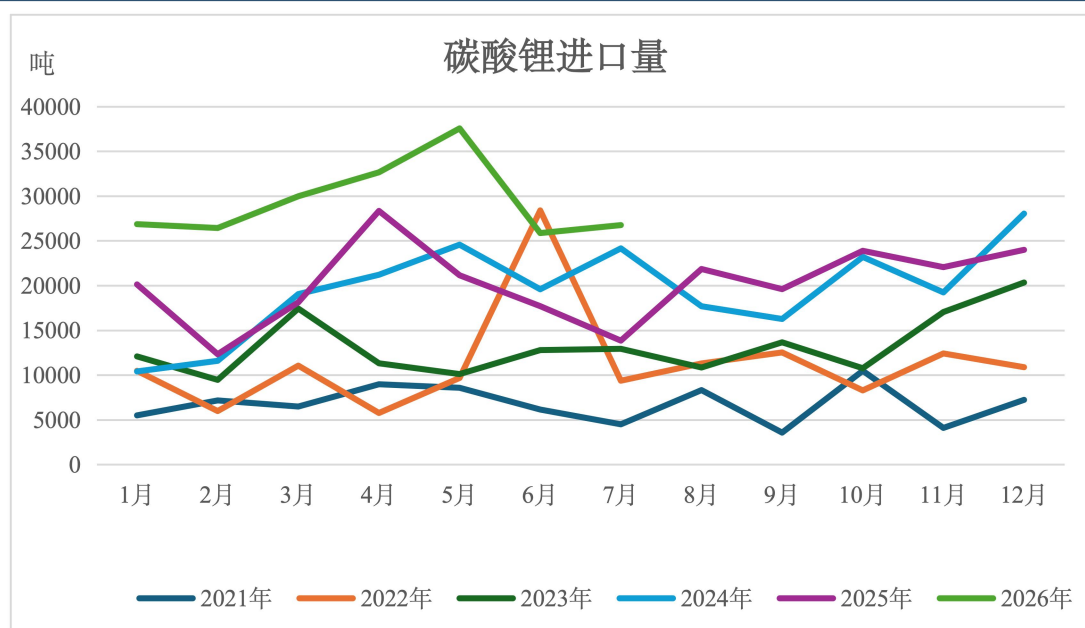
数据来源: SMM, 国元期货

图表 11 碳酸锂进口利润



数据来源: SMM, 国元期货

图表 12 碳酸锂进口量



数据来源：海关总署，国元期货

四、需求端回归旺季

4.1 动力电芯旺季预期兑现

国内终端环节来看，8月1-23日，全国乘用车新能源市场零售61.4万辆，在国内补贴退坡以及车销淡季影响下，同比下降12%，环比反季节性下降约2%，同比降幅扩大以及环比下滑或为台风天气影响，今年8月国内台风登陆次数以及台风强度均高于往年同期，或对国内汽车消费产生较大影响。商用车市场同样进入销售淡季，7月新能源商用车销环比下滑17%，同比在商用车补贴延续以及“国六”以下路权增加推动下维持约60%增长，其中新能源货车环比下滑约16%，同比增约50%，整体维持高增长；在此背景下，7月商用车动力电池装机占比维持在接近30%的水平，显示商用车成为动力电芯需求增长的新一轮驱动。

海外方面，欧洲车销政策未有明显调整，6月新能源车销同比增长41%，同比增速加快，在车销旺季推动下，环比实现29%增长，考虑到7-8月进入欧洲地区车销淡季，预计欧洲地区车销呈环比回落态势。美国地区在补贴政策退坡拖累下，7月车销同比减近40%，环比亦季节性下滑约8%。其他地区在油价高企以及补贴政策加码带动下，上半年车销增速超过80%。

从动力电芯环节来看，由于9月国内电芯消费税将落地，政策窗口期导致部分订单前置，叠加电芯企业为年底抢出口订单平滑产能，提前备库，8月动力电芯排产环比增8%。

对于9月动力电芯排产，由于消费税政策窗口导致9月部分订单前置，预计三元电芯排产放缓，磷酸铁锂电芯排产仍跟随产能扩张增长。

4.2 储能电芯供不应求

国内来看，根据CNESA数据，7月国内储能EPC中标容量同比增逾200%，环比下滑约15%，储能系统中标容量同比增近300%，环比增约15%，显示国内储能后续仍有较高装机需

求。装机进度来看，7月国内新型储能总装机量同比增75%，达到今年以来月度最高装机量，显示装机进度有所加快。

海外方面，8月欧盟地区待审批与过审项目的量级仍在增长，其中过审项目环比增约6%，待审项目增逾20%，储能终端需求维持高增长预期。美国方面，根据EIA数据7月投运储能项目约2.83GWh，其中仍有400MW项目已完成装机但尚未投运，若待投运项目按照2小时计算，则7月完成装机项目达到规划投运量的76%；6月投运规模有所上调，达到规划投运量的72%。

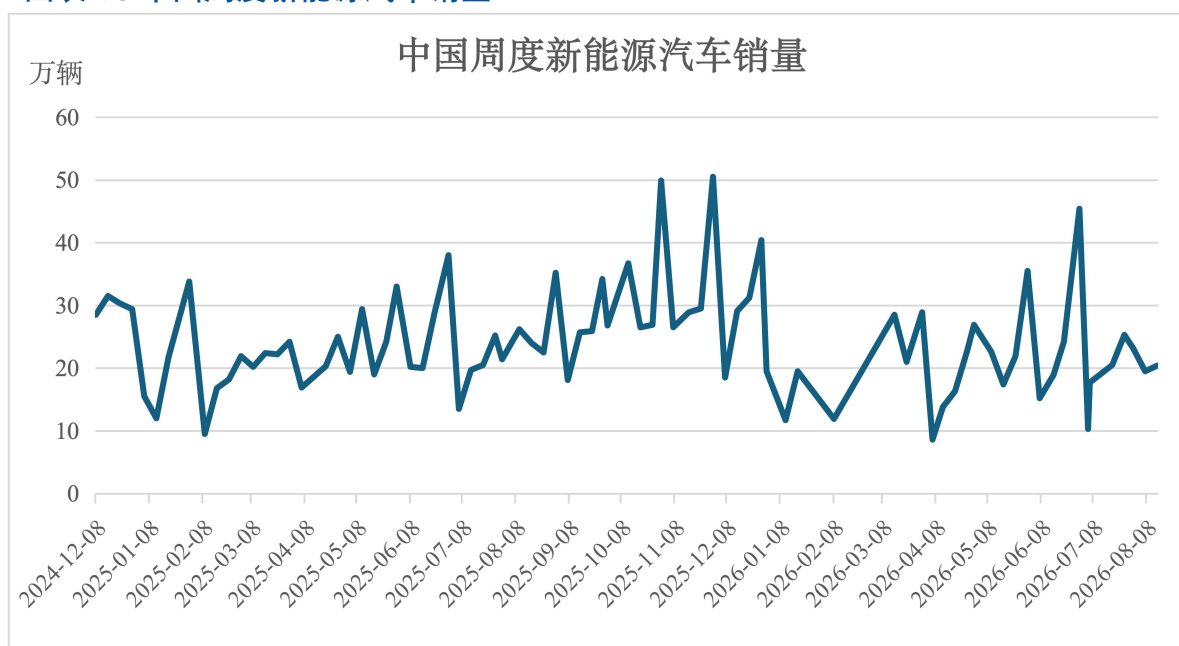
从电芯环节来看，大容量储能电芯延续供不应求的状态，近期储能电芯库存有所累积，或为海外户储订单下滑所致。8月随着储能电芯产能扩张，产量环比增约5%，延续温和增长态势。对于9月储能电芯产量，9月后新一轮大容量储能电芯产能逐步投放，预计电芯产量维持温和增长态势。

4.3 正极材料增速仍低于电芯

8月在动力及储能电芯增产带动下，磷酸铁锂及三元材料产量环比增约5%，较先前预期有所上调。

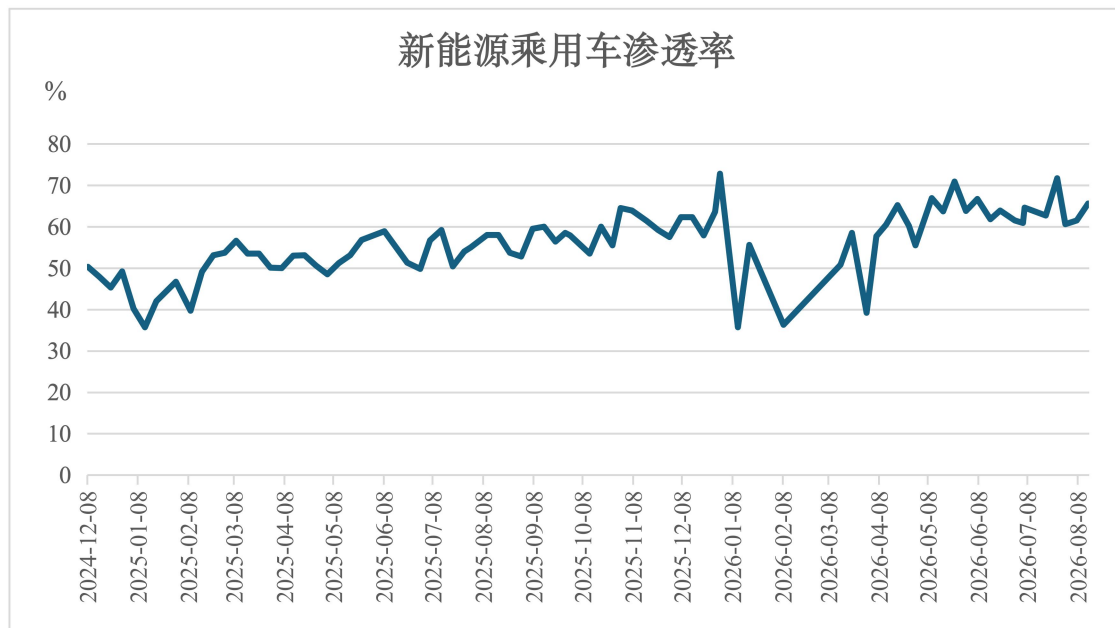
综合参考各数据平台排产后，预计9月正极材料产量环比温和增长。

图表 13 中国周度新能源汽车销量



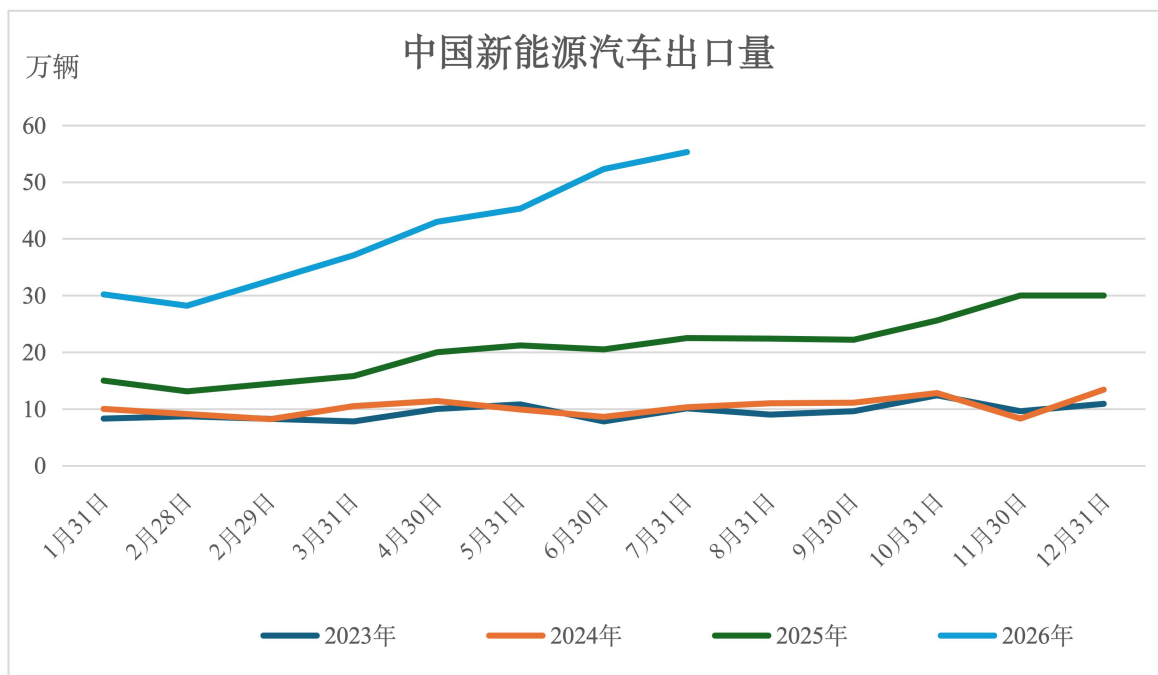
数据来源：乘联会，国元期货

图表 14 新能源乘用车渗透率



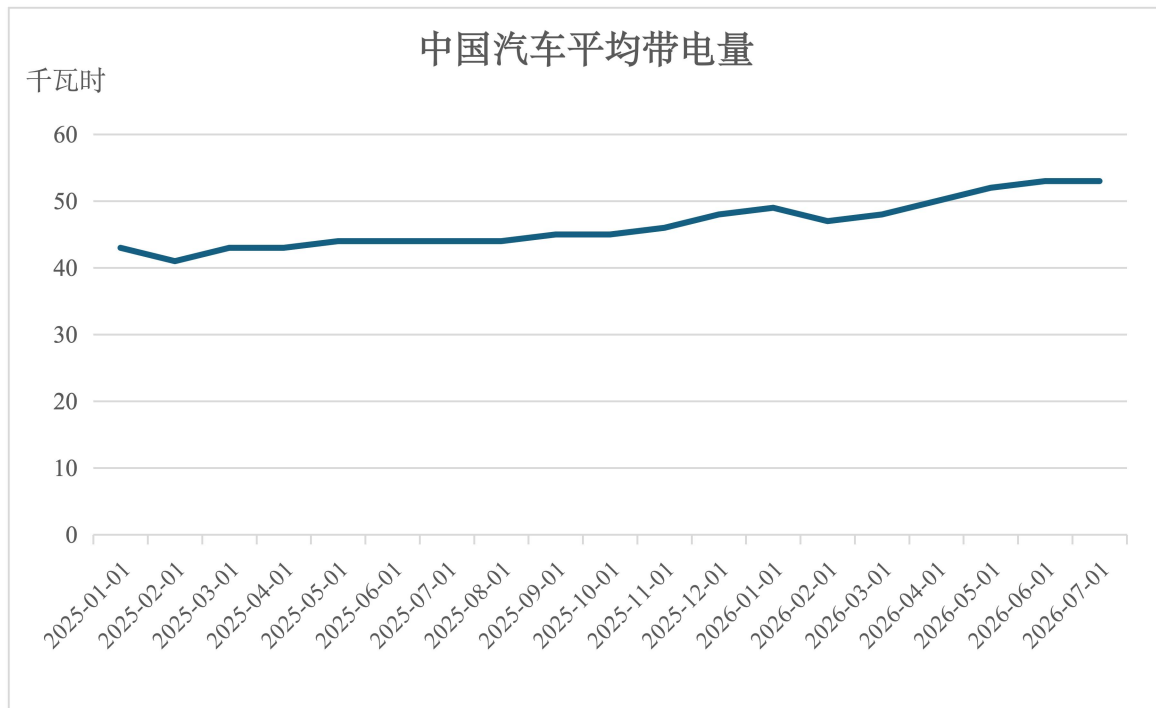
数据来源：乘联会，国元期货

图表 15 中国新能源汽车出口量



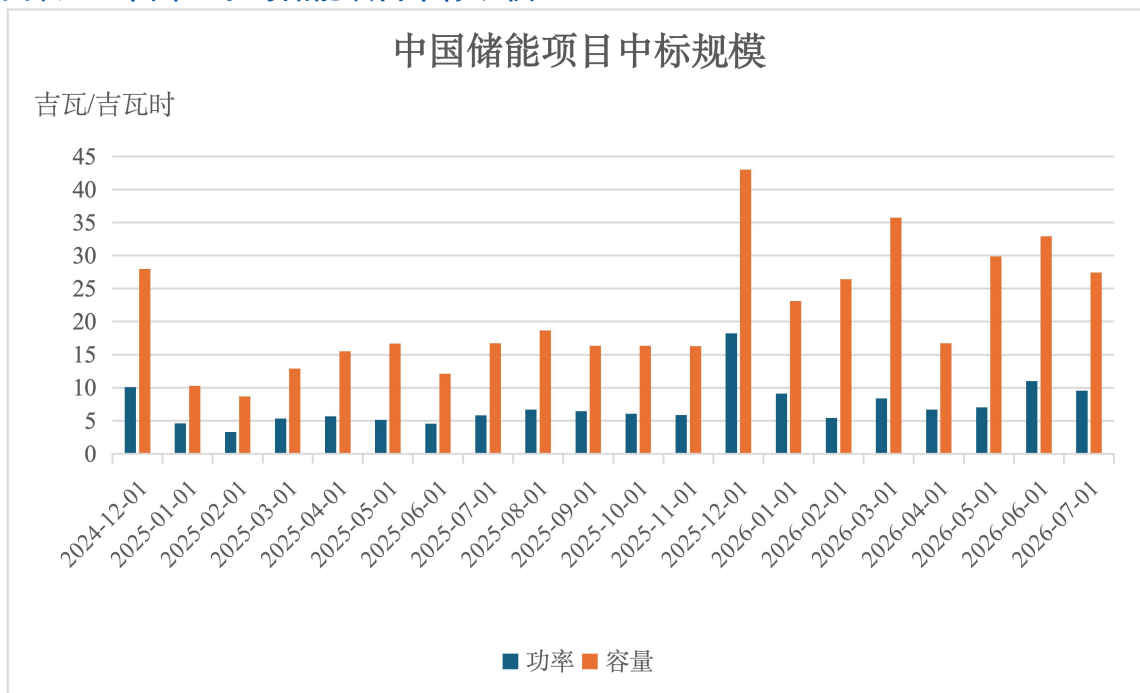
数据来源：海关总署，国元期货

图表 16 中国汽车平均带电量



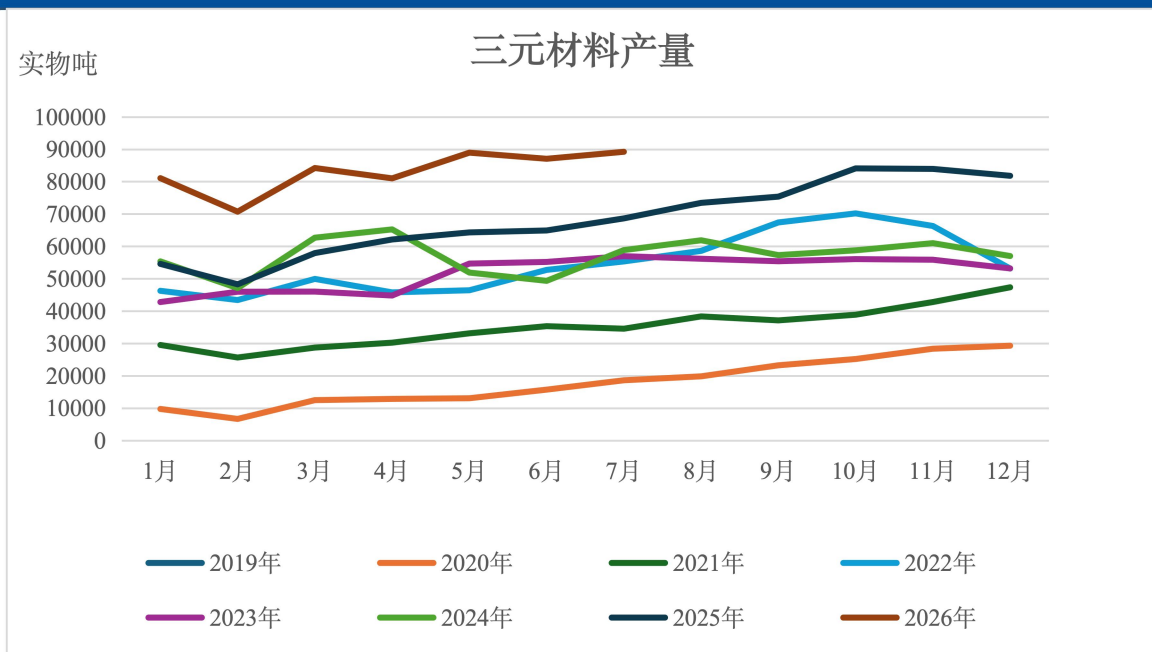
数据来源：SMM，国元期货

图表 17 中国 2 小时储能项目中标规模



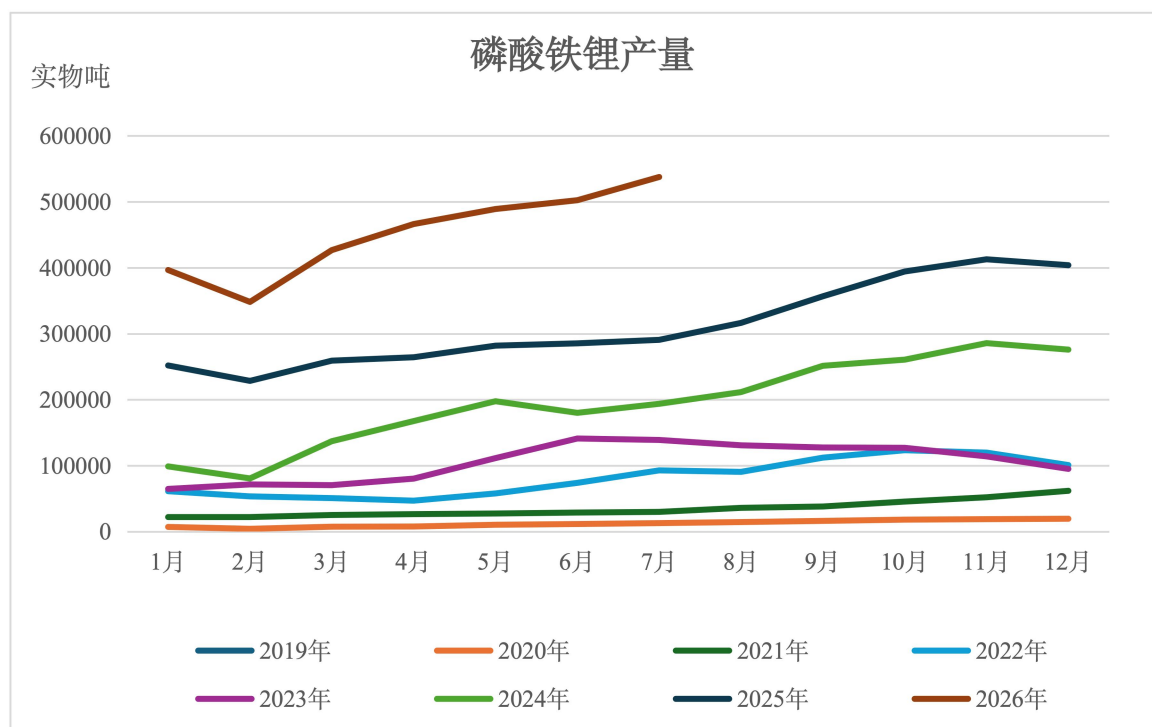
数据来源：SMM，国元期货

图表 18 三元材料产量



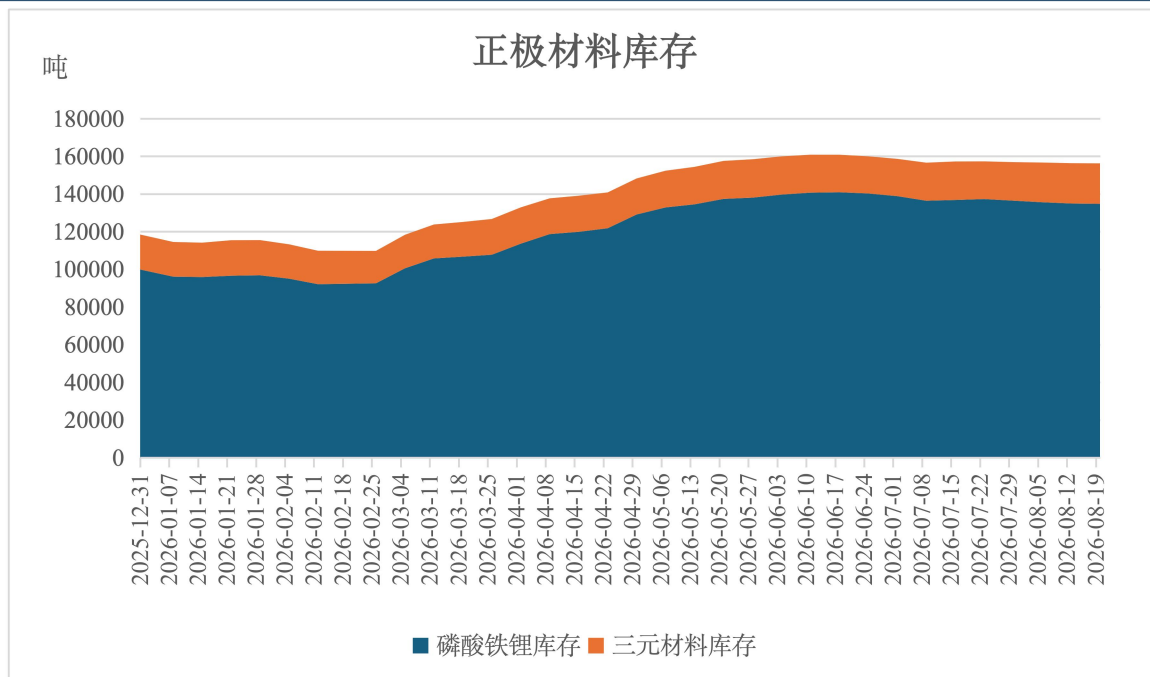
数据来源：SMM，国元期货

图表 19 磷酸铁锂产量



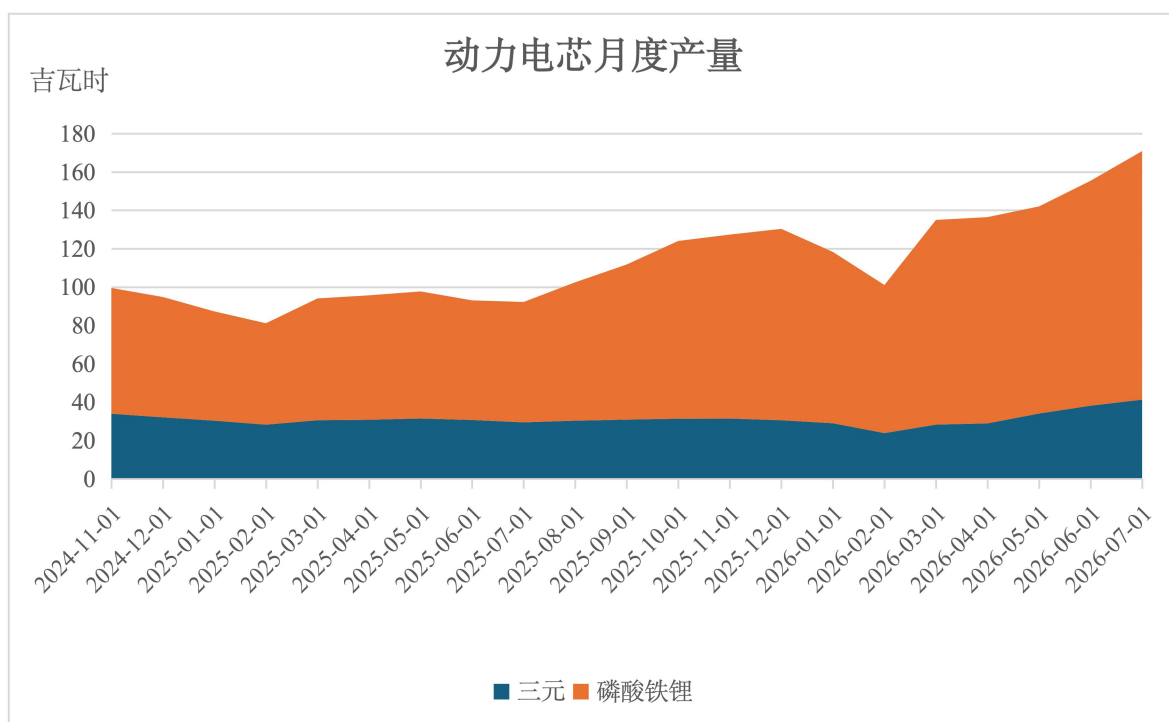
数据来源：SMM，国元期货

图表 20 正极材料库存



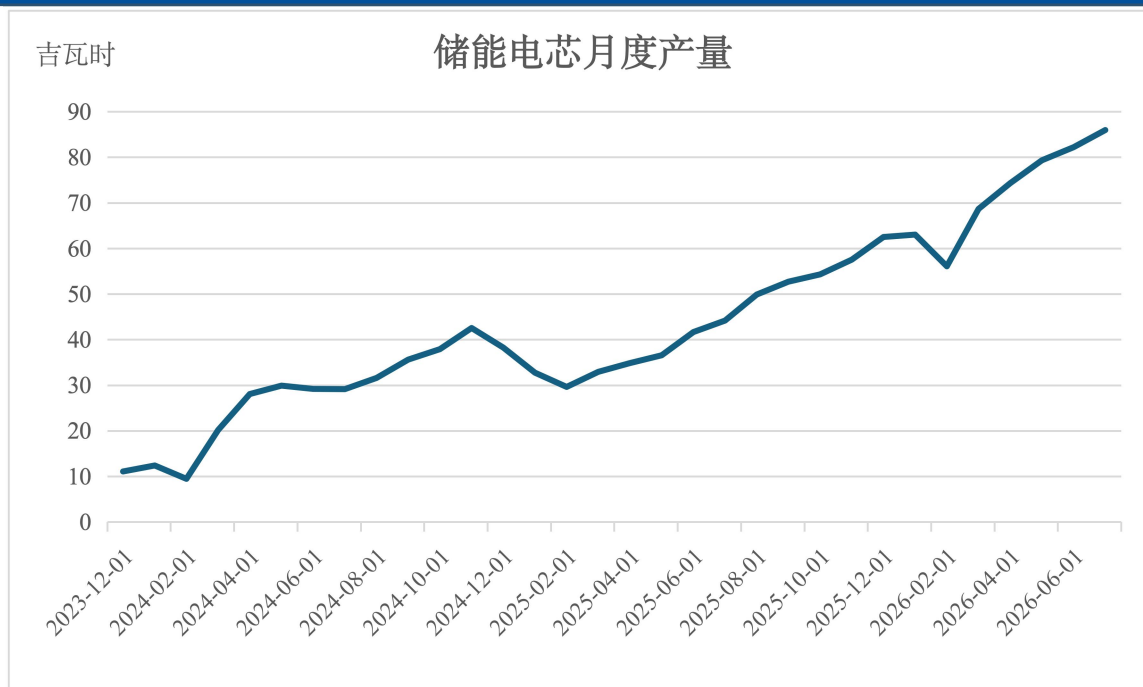
数据来源：SMM，国元期货

图表 21 动力电芯月度产量



数据来源：SMM，国元期货

图表 22 储能电芯月度产量



数据来源：SMM，国元期货

五、后市展望

从供需增速来看，9月供应端增长或快于需求端增长，碳酸锂去库或小幅放缓，但整体去库量仍处于近年高位，考虑到前期隐形库存消耗，预计现货端支撑增强。

综合上述因素，预计9月碳酸锂价格将呈缓升趋势。

免责声明

本报告非期货交易咨询业务项下服务，内容仅供参考，不构成任何投资建议且不代表国元期货立场。请交易者务必独立进行投资决策，交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，国元期货不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户。

本报告基于公开或调研资料，我们力求分析内容及观点的客观公正，但对于本报告所载内容及观点的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货，未经国元期货书面许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载或引用本报告内容，违者将被追究法律责任。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901，9 层 906、908B
电话：010-84555000

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 1304 室之 02-03 室
(即磐基商务楼 1502-1503 室)

电话：0592-5312522

大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。

电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室

电话：029-88604088

上海分公司

地址：中国(上海)自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层(实际楼层 13 层)04 室

电话：021-50872756

广州分公司

地址：广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A 单元

电话：020-89816681

北京分公司

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 22 层 2208B 室

电话：010-84555050

安徽分公司

地址：安徽省合肥市金寨路 91 号立基大厦 6 层
电话：0551-68115888/65170177

河南分公司

地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室
电话：0371-53386809

青岛营业部

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号海韵东方 1103 户
电话：0532-66728681

深圳营业部

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 号楼 10B
电话：0755-82891269

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室
电话：0571-87686300

通辽营业部

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区西门街道龙兴紫云公馆 9#楼 1-101-2 室
电话：0475-6380818

上海中山北路营业部

地址：上海市普陀区中山北路 1958 号 3 层西半部 318 室
电话：021-52650802、021-52650801

全资子公司：

国元投资管理(上海)有限公司

注册地址：上海市虹口区东大名路 501 号 504A 单元

办公地址：（北京地区）北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 906

（上海地区）上海市浦东新区潍坊新村街道源深路 1088 号平安财富大厦 1603B

电话：010-84555221