



金融投资专业理财

有效需求预期改善，锂价或将震荡偏强

摘要

瑞达期货股份有限公司
投资咨询业务资格
证监许可【2011】1780号

研究员：
蔡跃辉
期货从业资格号 F0251444
期货投资咨询从业证书号
Z0013101
助理研究员：
李秋荣
期货从业资格号 F03101823
王凯慧
期货从业资格号 F03100511

咨询电话：0595-86778969
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



国外宏观数据：美国 CPI、PPI 超预期增长，反映出通胀问题仍十分顽固，这也致使在美联储利率决议声明中，上调 2024 年通胀中值，并且在降息幅度和次数上，部分官员亦较上一次会议决议产生动摇。综合来看，美联储如市场预期本次决议维持利率不变，并给与市场明确信号，年内降息将至，以至于市场短期解读偏鸽，但经济增速和通胀预期的上调，亦让后续的降息幅度和次数产生不确定性，美元汇率本月逐步反弹走强。

国内宏观数据：我国 PMI 指数目前尚处于收缩区间，由于春节假期因素回升速度略有放缓。同时，CPI 同比重新回正、PPI 同比略有回踩，均包含春节因素的影响。在流动性方面，央行行长潘功胜：中国货币政策工具箱依然丰富，货币政策仍有足够空间。目前法定存款准备金率平均为 7%，后续仍有降准空间。流动性依然呈现稳健偏宽格局，为以旧换新、设备更新等促进消费、提升有效需求的政策提供流动性帮助。综合来看，宏观政策发力逐步显效，国民经济持续回升向好。

供需情况：碳酸锂现货基本面供给端，由于假期结束大部分冶炼厂逐步恢复生产，但仍余部分地区因环保巡察原因复工程度较慢，国内现货生产方面略有增长，加之进口方面量级显著上涨，致使 3 月整体表观消费量较 2 月增长明显，供应方面相对充足；需求端来看，下游材料产商普遍采取按需采买的策略，由于碳酸锂的快速涨价和下游企业的心理价位偏差拉大，致使其下游采买情绪并不高涨；终端上来看，3 月在国内产家新款车型陆续推出，降价活动助力下，新能源汽车销量将较 2 月显著回升。总的来看，现阶段碳酸锂基本面呈现供给相对充足，需求偏淡的局面。

展望：现货供给方面，因为江西地区环保巡察按以往多进行于该月份，主产区江西的产量亦将受到部分影响。需求方面，预计高价锂的局面将有所缓和，下游材料商外采的态度亦将随着高价锂的回落而转暖。终端消费方面，“设备更新”“以旧换新”等鼓励消费的政策，逐步提升有效需求，在宏观政策层面上，为终端行业提供政策利好。加之，行业本身降价促销及众车企新款车型推出，亦从另一方面刺激新能源汽车的销量。总体来看，碳酸锂现货或将处于供给缓增，需求预期向好的局面。因此预计锂价的运行或将震荡偏强运行。

操作建议：

标的对象：碳酸锂主力 LC2407

策略：主力合约价格 106000 元/吨以下逢低做多

止盈：115000 元/吨左右建议止盈。

止损：103000 元/吨以下建议止损。

仅供参考，注意控制交易节奏和风险控制。

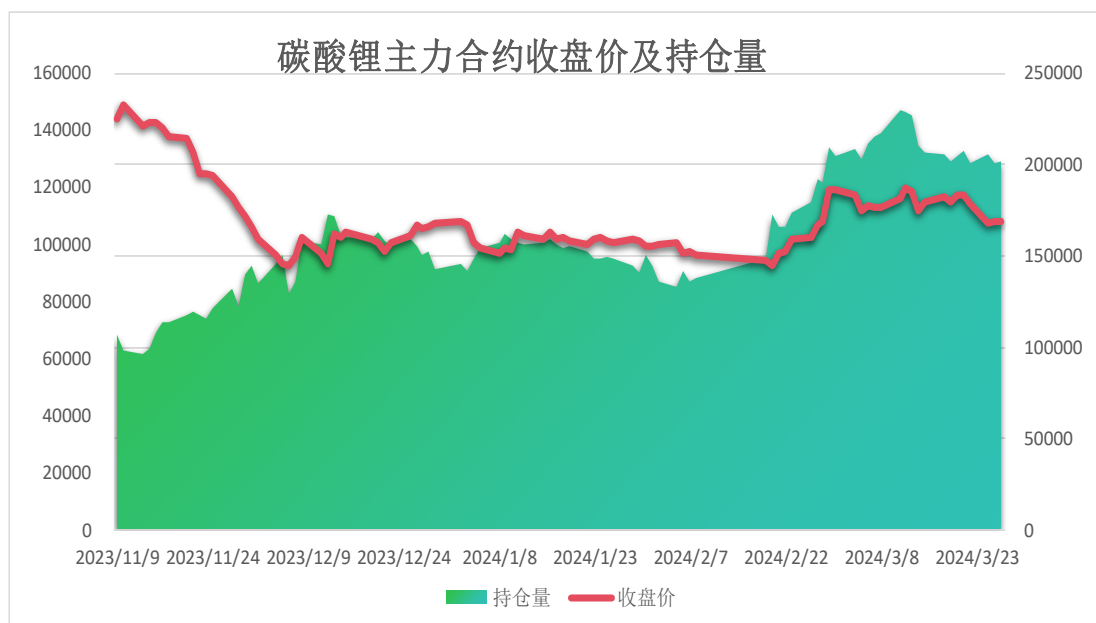
目录

第一部分、宏观资讯及市场行情回顾.....	2
一、3月碳酸锂期货行情回顾.....	2
二、宏观资讯回顾及简评.....	2
1、国际宏观资讯回顾.....	2
简评.....	3
2、国内宏观资讯回顾.....	3
简评.....	5
第二部分、碳酸锂市场产业链分析.....	5
一、碳酸锂供应端.....	5
1、碳酸锂生产情况.....	5
2、碳酸锂进口量显著增长.....	6
3、原材料价格趋稳.....	7
二、碳酸锂需求端.....	8
1、下游材料市场分析.....	8
磷酸铁锂月产量下降.....	8
三元正极小幅减产.....	9
电解液产量小幅回落.....	10
2、终端需求—新能源汽车.....	10
月度产销超预期增长.....	10
新能源汽车出口量增长.....	11
第三部分、行情小结与展望.....	12
第四部分、操作策略.....	12
一、投资策略.....	12
二、期权策略.....	13
免责声明.....	14

第一部分、宏观资讯及市场行情回顾

一、3月碳酸锂期货行情回顾

2024年3月碳酸锂主力合约呈现震荡偏弱走势，持仓量有所减少。截止发稿前，主力合约月线报收108400元/吨，月线涨幅达9.06%。基本面供给端，由于本月碳酸锂现货价格逐步回暖，致使冶炼厂利润情况逐步好转，促进冶炼厂提振产量，但江西地区受环保督察方面的影响仍使宜春地区盐厂生产恢复进度小幅受阻。需求方面，碳酸锂价格的高企，使下游材料商对现货的采购情绪受到抑制，现多以刚需补库为主进行采买，情绪比较低迷。



图表来源：ifind、瑞达期货研究院

二、宏观资讯回顾及简评

1、国际宏观资讯回顾

1. 2024年3月8日，美国劳工部发布报告显示，美国2月非农就业人口增加27.5万人，远超预期的20万人，但1月数据从此前的35.3万人大幅下修至22.9万人。同时，去年12月数据也由33.3万人下修至29万人。2月失业率升至3.9%，创2022年1月以来新高，预期为持平于3.7%。平均时薪同比升4.3%，预期4.4%，前值4.5%；环比升0.1%，预期升0.3%，前值升0.6%。美国2月非农就业报告强化美联储6月降息预期。

2. 2024年3月2日，ISM公布的数据显示，美国2月ISM制造业指数47.8，不及预期的49.5，1月前值为49.1。1月时ISM制造业指数创下15个月新高。50为荣枯分界线。

美国 2 月 ISM 制造业意外加速萎缩，其中，新订单、就业等分项指标均陷入萎缩。

3. 2024 年 3 月 13 日，美国劳工部公布数据显示，美国 2 月 CPI 涨幅高于预期。美国 2 月未季调 CPI 同比升 3.2%，为去年 12 月以来新高，预期升 3.1%，前值升 3.1%；季调后 CPI 环比升 0.4%，预期升 0.4%，前值升 0.3%；未季调核心 CPI 同比升 3.8%，为 2021 年 5 月以来新低，预期升 3.7%，前值升 3.9%；环比升 0.4%，预期升 0.3%，前值升 0.4%。整体 CPI 数据显示通胀顽固，其中核心通胀中住房及部分服务业价格增速仍维持于高位，后继回落或仍需一定时间等待

4. 2024 年 3 月 15 日，美国劳工局公布数据显示，美国：2 月，PPI 同比增长 1.6%，预估增长 1.2%，前值增长 0.9%；环比增长 0.6%，预期增长 0.3%，前值增长 0.3%。美国 PPI 数据超出市场预期，2 月 PPI 同比升 1.6%，高于预期的预期的 1.1%及前值 0.9%；核心 PPI 同比升 2.0%，同样超出预期的 1.9%并与前值持平；整体 PPI 数据显著回升再次反映美国商品及服务价格成本保有韧性。

5. 2024 年 3 月 21 日美联储利率决议声明概述：一致同意维持利率不变，重申等待对通胀回落信心的增强，删除了 1 月份声明中关于就业增长“放缓”的措辞；利率前景：点阵图维持今年累计降息三次的预期，但至少 5 名官员削减了今年降息的幅度，9 名美联储官员预计 2024 年将降息 2 次或更少；将 2025 年底利率预期中值上调至 3.9%，长期中值升至 2.6%；通胀前景：点阵图显示，2024 年底核心 PCE 预期中值上调至 2.6%；过去一年通胀已经降温，但仍处于“高位”；经济前景：点阵图全面上调 2024-2026 年底 GDP 预期中值；经济活动一直在稳步扩张，但经济前景不确定。

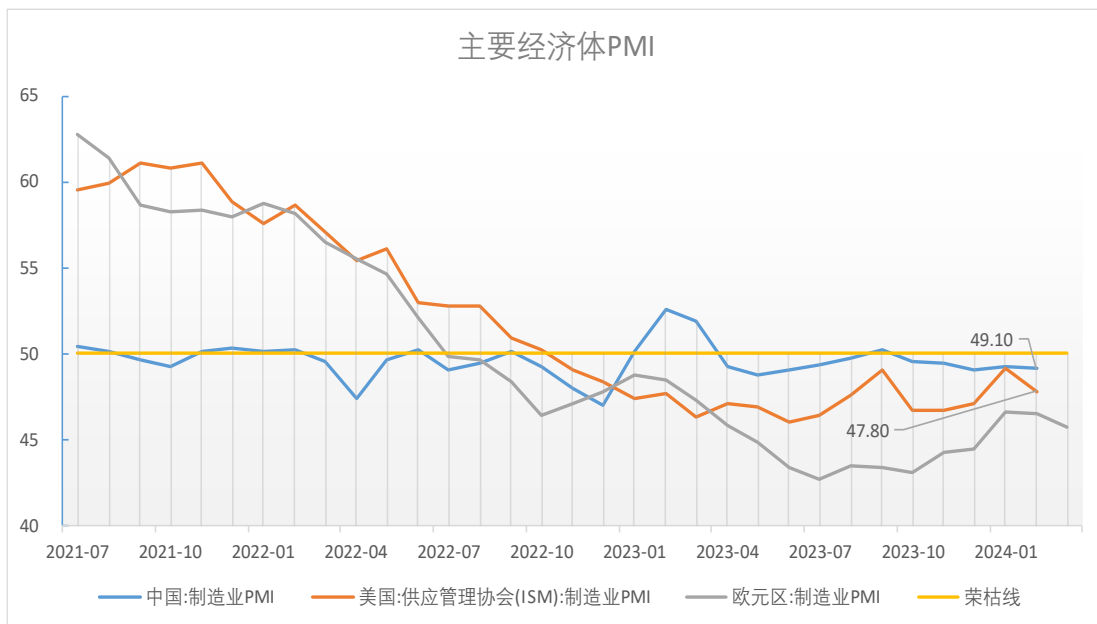
简评

美国 CPI、PPI 超预期增长，反映出通胀问题仍十分顽固，这也致使在美联储利率决议声明中，上调 2024 年通胀中值，并且在降息幅度和次数上，部分官员亦较上一次会议决议产生动摇。综合来看，美联储如市场预期本次决议维持利率不变，并给与市场明确信号，年内降息将至，以至于市场短期解读偏鸽，但经济增速和通胀预期的上调，亦让后续的降息幅度和次数产生不确定性，美元汇率本月逐步反弹走强。

2、国内宏观资讯回顾

1. 2024 年 3 月 1 日，中国国家统计局公布，2 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 49.1%，比上月下降 0.1 个百分点。PMI 指数小幅回落，主要是春节因素影响；剔除季节性

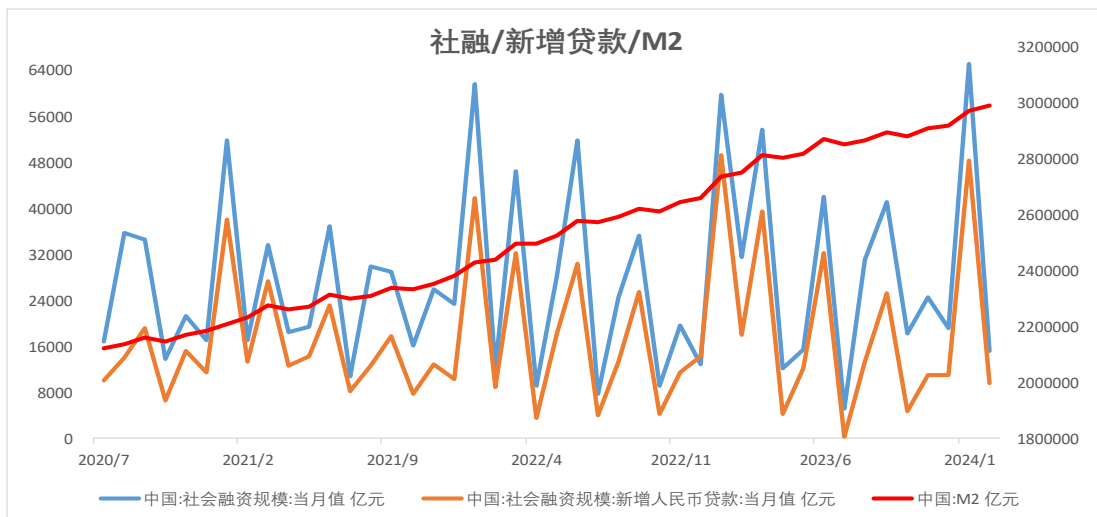
因素，可以认为 PMI 指数大体平稳，预示经济继续保持平稳恢复态势。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

2. 2024年2月8日，据国家统计局网站消息，统计局：1月，CPI 同比下降 0.8%，环比上涨 0.3%。其中，食品价格上涨 0.4%，同比来看，猪肉价格下降 17.3%，影响 CPI 下降约 0.25 个百分点；受国际大宗商品价格波动、国内部分行业进入传统生产淡季等因素影响，全国 PPI 环比下降 0.2%，同比下降 2.5%。

3. 2024年2月9日，央行数据显示，初步统计，2024年1月社会融资规模增量为 6.5 万亿元，比上年同期多 5061 亿元。1 月份人民币贷款增加 4.92 万亿元，同比多增 162 亿元。1 月末，广义货币(M2)余额 297.63 万亿元，同比增长 8.7%。狭义货币(M1)余额 69.42 万亿元，同比增长 5.9%。流通中货币(M0)余额 12.14 万亿元，同比增长 5.9%。当月净投放现金 7954 亿元。1 月份人民币存款增加 5.48 万亿元，同比少增 1.39 万亿元。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

4. 2024年3月7日，国家发改委主任郑栅洁表示，今年5%左右的经济增长目标，是奋力一跳能够实现的目标。超长期特别国债将重点支持科技创新、城乡融合发展、区域协调发展、粮食能源安全、人口高质量发展等领域建设。《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》重点将实施设备更新、消费品以旧换新、回收循环利用、标准提升“四大行动”，设备更新将是一个年规模5万亿元以上的巨大市场。

简评

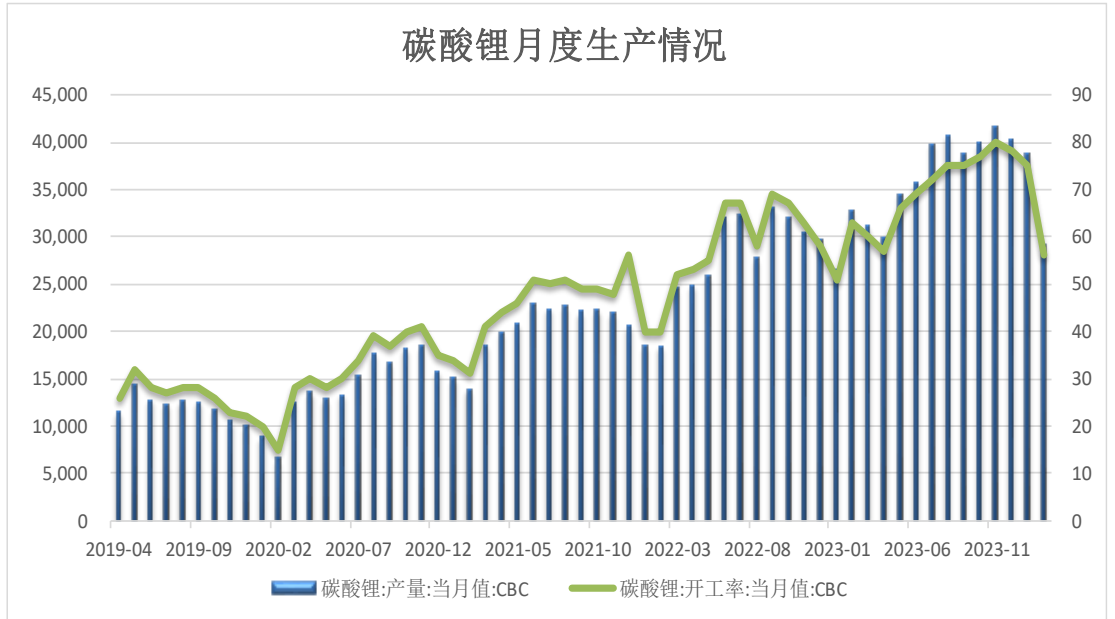
我国PMI指数目前尚处于收缩区间，由于春节假期因素回升速度略有放缓。同时，CPI同比重新回正、PPI同比略有回踩，均包含春节因素的影响。在流动性方面，央行行长潘功胜：中国货币政策工具箱依然丰富，货币政策仍有足够空间。目前法定存款准备金率平均为7%，后续仍有降准空间。流动性依然呈现稳健偏宽格局，为以旧换新、设备更新等促进消费、提升有效需求的政策提供流动性帮助。综合来看，宏观政策发力逐步显效，国民经济持续回升向好。

第二部分、碳酸锂市场产业链分析

一、碳酸锂供应端

1、碳酸锂生产情况

据CBC统计，截至2024年2月，碳酸锂当月产量为29070吨，较1月减少9690吨，降幅25%，同比降幅11.37%。当月开工率为56%，环比降幅19%，同比降幅7%。由于2月，多数锂盐厂于春节假期进行设备检修和人员放假，致使碳酸锂整体产量和开工显著下滑。进入3月，除江西以外地区冶炼厂已逐步恢复生产，因为锂价回暖盐厂生产积极性也相对较高；江西宜春地区仍有部分因环保原因复工复产效率较为缓慢。综合来看，3月碳酸锂生产量预计较2月显著回升。预计4月，江西地区仍将因环保问题产量有所受限，对碳酸锂现货产量将有小幅减少。

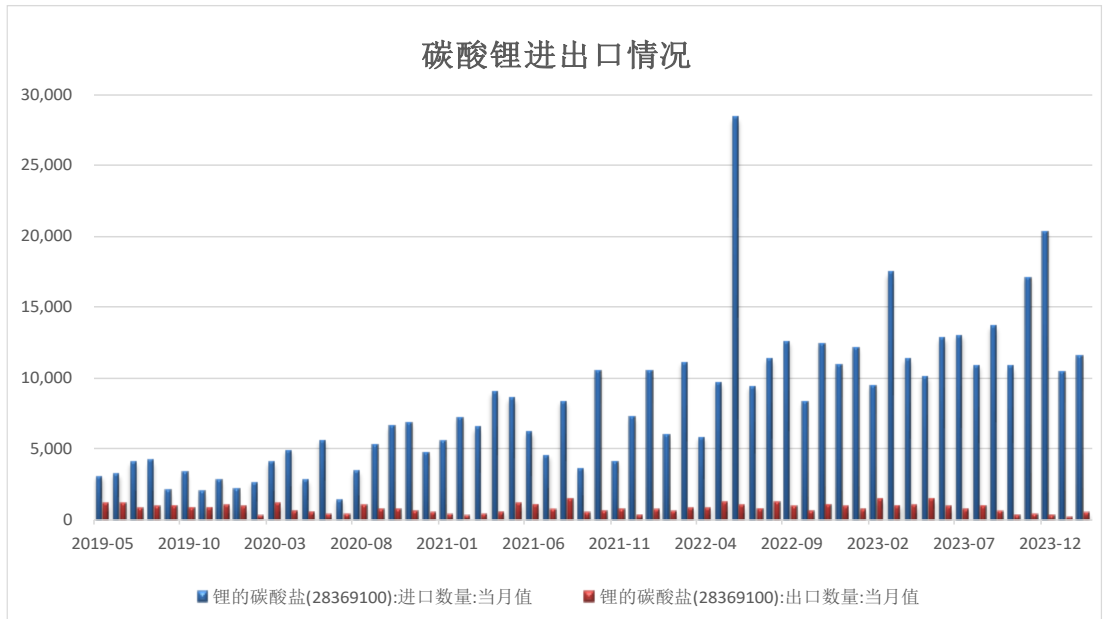


图表来源：ifind、瑞达期货研究院

2、碳酸锂进口量显著增长

据海关总署统计，截至2024年2月，碳酸锂当月进口量为11590.05吨，较1月增加1186.28吨，增幅11.4%，同比增幅22.49%。碳酸锂当月出口量为441.833吨，较1月增加245.56吨，增幅125.11%，同比降幅68.8%。

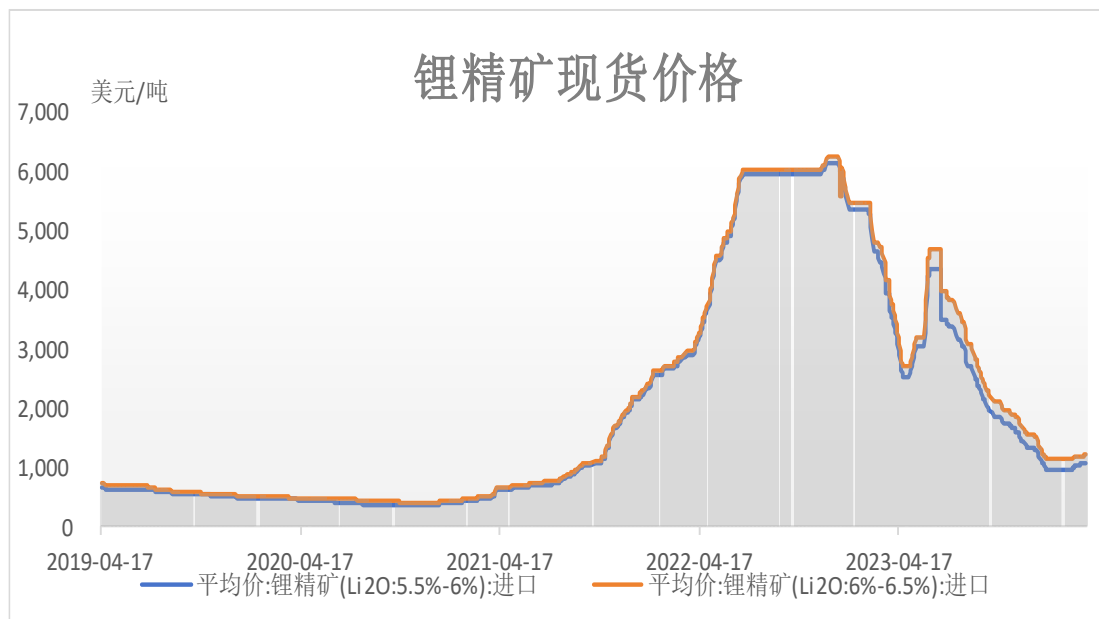
2024年2月智利出口至中国的碳酸锂为16059吨，环比增加38%。预计3月国内到港碳酸锂进口量预计将显著增长，综合国内产量来看，3月碳酸锂表观消费量预计明显放大。



图表来源：ifind、瑞达期货研究院

3、原材料价格情况

上游原材料方面，由于我国锂辉石本土矿区受资源禀赋的影响（品位较澳大利亚锂辉石低），为了满足企业的正常生产，需要大量从澳大利亚及非洲进口锂精矿。从图中报价来看，截至 2024 年 3 月 26 日，锂辉石精矿 (6%-6.5%) 均价为 1230 美元/吨。3 月锂辉石报价仍较 2 月有小幅增长，主因来源于定价模式的变更，大部分矿山报价由 Q-1 定价调整为 M+1，这使锂矿定价更加贴近现货市场的实际价格，2024 年 2-3 月，碳酸锂现货价格逐步回暖，亦拉动矿端价格逐步走高。



来源: ifind 瑞达期货研究院

由于锂精矿的进口以美元报价，因此在一定程度上，汇率的变动也会对原材料冶炼厂的生产成本产生影响。从图中美元走势上看，从大趋势看美元仍处于偏强区间运行，将时间周期缩短看，截至 2024 年 3 月 27 日，美元兑人民币中间价为 7.2194，月涨幅 0.3%，美元汇率月度运行偏强。从市场交易的角度，联储如市场预期本次决议维持利率不变，并给与市场明确信号，年内降息将至，以至于市场短期解读偏鸽，但经济增速和通胀预期的上调，亦让后续的降息幅度和次数产生不确定性，美元汇率保持偏强运行。



来源：Wind 瑞达期货研究院

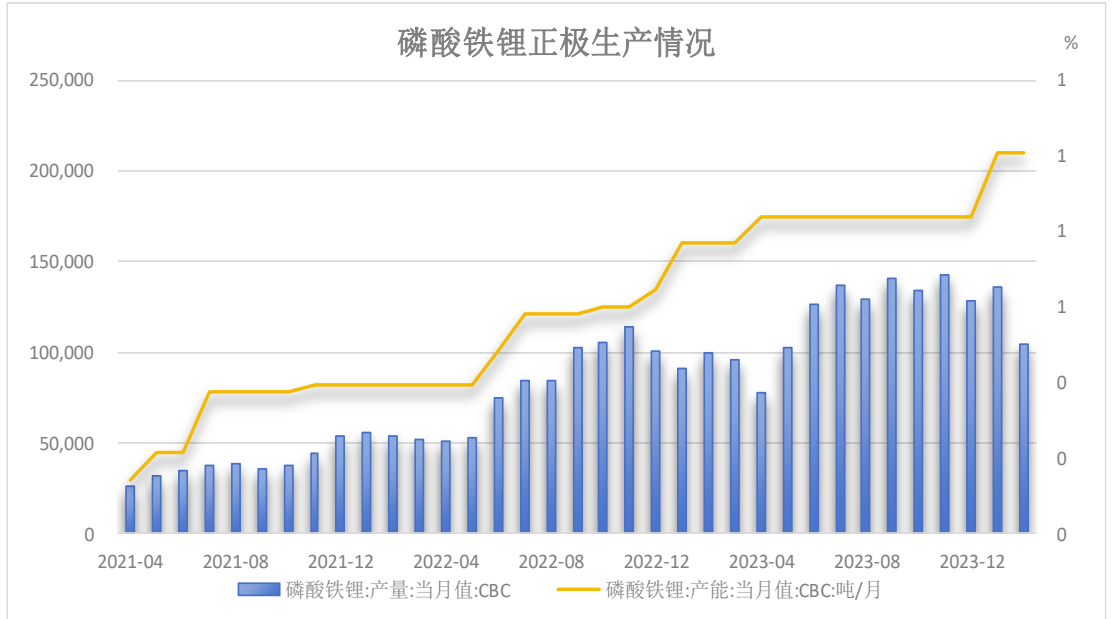
二、碳酸锂需求端

1、下游材料市场分析

磷酸铁锂月度生产情况

从生产情况看，据 CBC 统计，截至 2024 年 2 月，磷酸铁锂正极材料当月产量为 104620 吨，较 1 月减少 31250 吨，降幅 23%，同比增幅 4.41%。当月开工率为 50%，环比-15%，同比-12%。现货价格方面，磷酸铁锂正极报价本月小幅上涨，亦是由于碳酸锂价格带动所致。2 月铁锂产量较 1 月显著下滑，由于 2 月春节假期及生产天数较少所致。

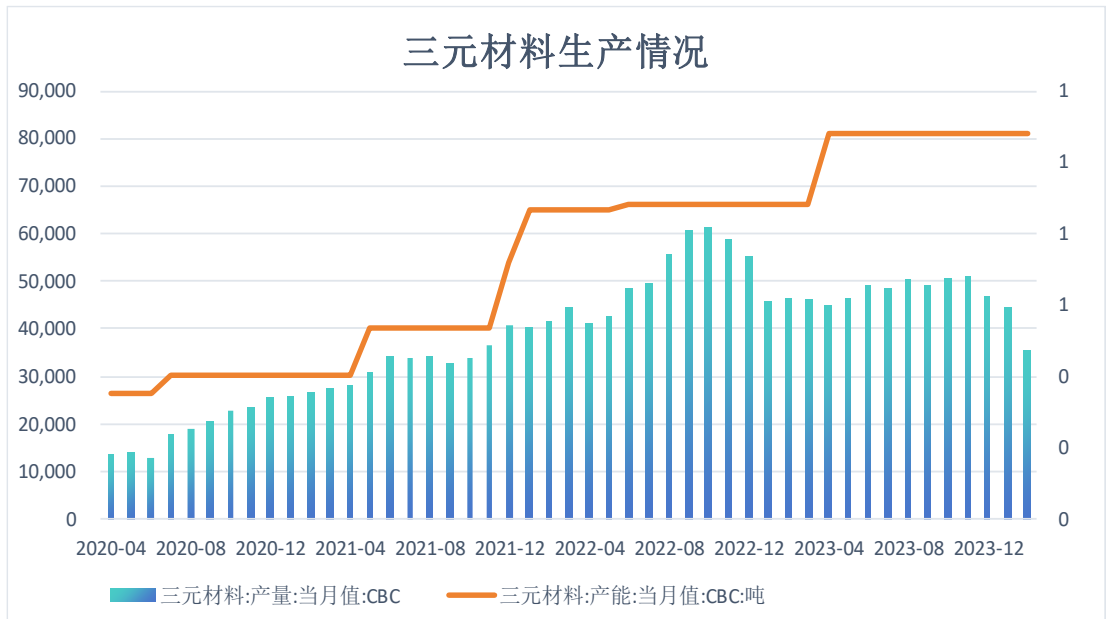
由于近期碳酸锂现货价格快速走高，下游铁锂企业产商对高价锂的心理接受度偏淡，更多采取按需采购策略与上游议价。由于碳酸锂产业链终端相对单一，集中于新能源汽车行业，而第一季度又属于该行业传统的淡季，虽然在 2024 年 1 月新能源汽车整体销量表现出淡季不淡的表现，但据 2 月的数据来看，仍大幅回落。因此笔者认为，下游在库存较为充足，原材料报价较高，行业淡季等因素的共同作用下，向上游采买的情绪不会快速转强，故预计 3-4 月，下游磷酸铁锂产量或将因假期结束陆续复工复产，环比小幅增长。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

三元正极月度生产情况

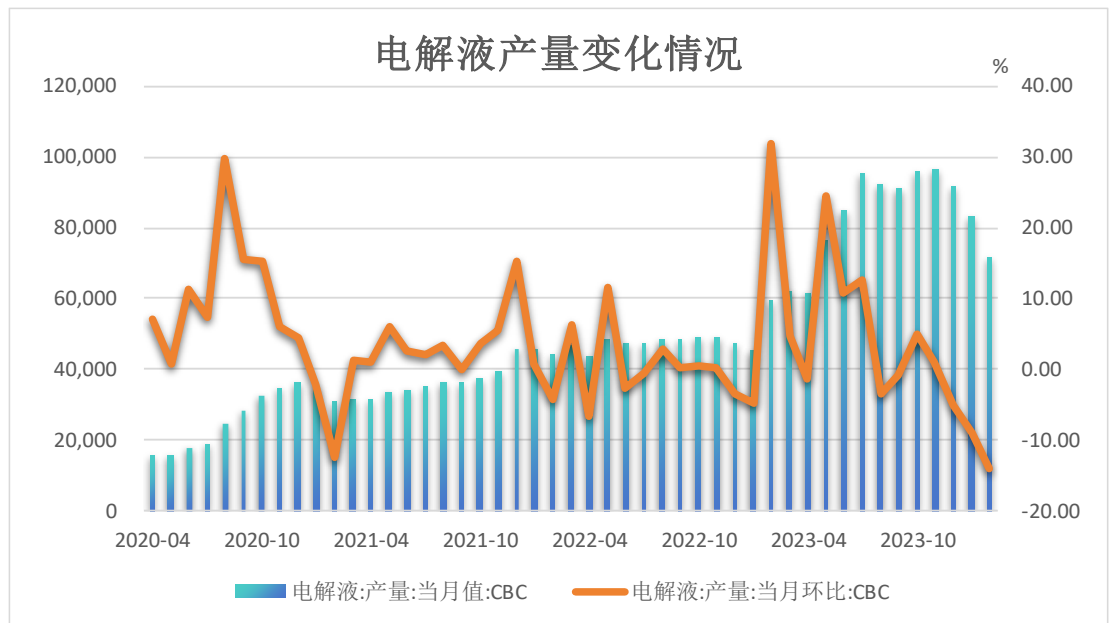
据 CBC 统计，截至 2024 年 2 月，三元材料当月产量为 35460 吨，较 1 月减少 9170 吨，降幅 20.55%，同比降幅 23.74%。当月开工率为 44%，环比-11%，同比-26%。三元材料较磷酸铁锂正极材料类似，现货报价亦有小幅上涨，但 2 月产量和开工回落较为明显。预计 3-4 月上下游企业或将围绕碳酸锂价格的博弈，整体产量开工的复苏会有同环比提升但空间较为有限。



图表来源：ifind、瑞达期货研究院

电解液生产情况

据 CBC 统计，截至 2024 年 2 月，电解液当月产量为 71720 吨，较 1 月减少 11680 吨，降幅 14%，同比增幅 20.82%。截止 2024 年 3 月 27 日，电解液原材料六氟磷酸锂均价为 7.1 万元/吨。由于碳酸锂现货价本月走高，六氟价格亦受其带动。产量方面 2 月电解液产量亦是有明显回落。预计电解液产量 3-4 月变化亦将与正极材料大体趋势相同，因为复工而小幅增长，但整体增幅相对有限。

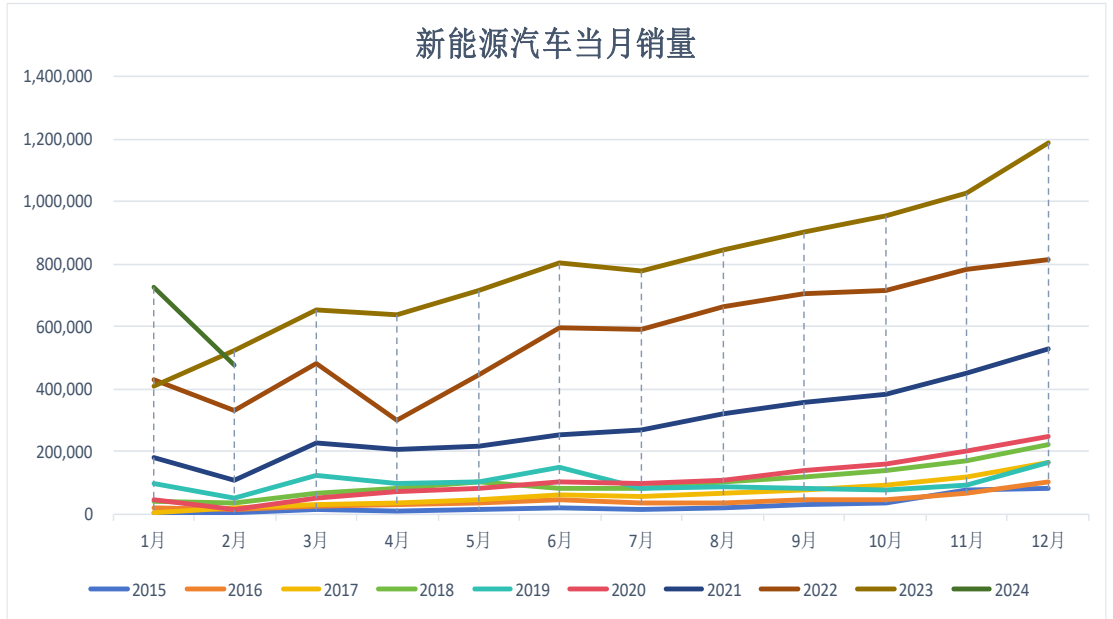


图表来源：ifind、瑞达期货研究院

2、终端需求—新能源汽车

月度产销量情况

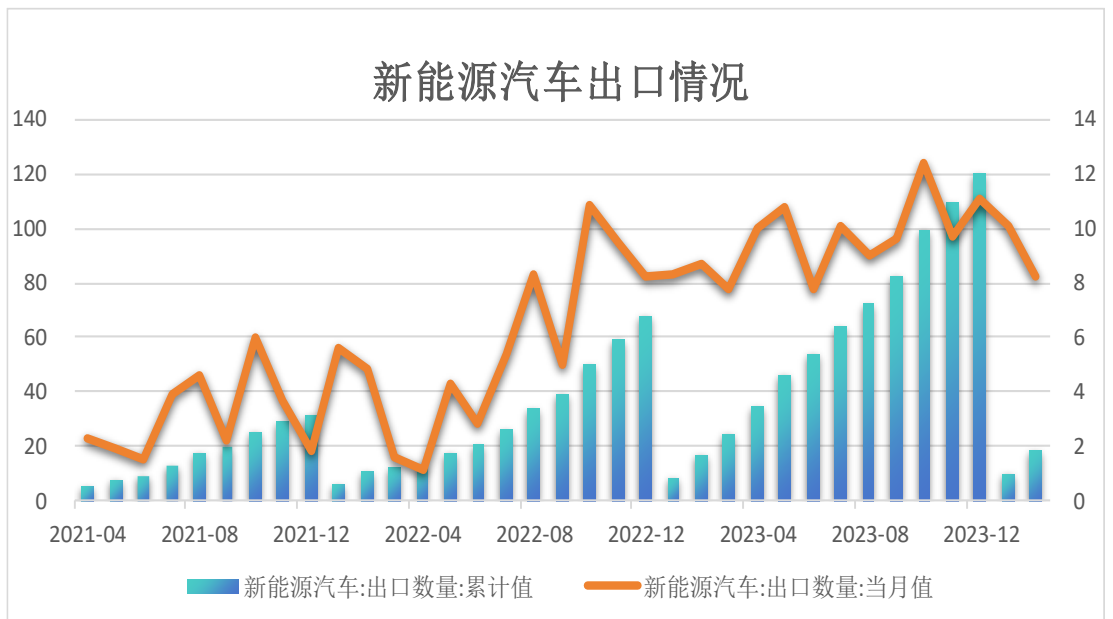
我国碳酸锂大量的消耗流向新能源汽车产业链。图中显示的是，新能源汽车销量季节变化图。据中汽协数据，截至 2024 年 2 月，新能源汽车当月产量为 464000 辆，环比-41.04%；销量为 477000 辆，环比-34.57%。如图所示，新能源汽车行业按以往季节变化规律来看，2 月销量是传统淡季，2024 年 2 月整个生产销售情况仍较符合该季节变化，因此 2 月新能源汽车整车的产销量有显著回落，预计 3-4 月在国内产家新款车型陆续推出，降价活动以及“以旧换新”政策的助力下，新能源汽车销量将有显著回升。



图表来源：中汽协、瑞达期货研究院

新能源汽车出口量增长

据中汽协统计，截至2024年2月，新能源汽车累计出口量为18.2万辆，同比增幅7.06%。从数据方面能够看出，在新能源汽车行业传统销售淡季，出口数据增速虽较1月有所放缓，但仍保持同比增长态势。回顾2023年，新能源汽车出口方面已创佳绩，而在2024年1-2月，整体数据依然保持增长态势，亦有“开门红”的感觉，使得今年完成全年180万辆的信心更加提振。因此无论从数据上还是信心上，国产新能源汽车出口大概率将延续2023年的良好表现，同时亦将从终端消费上提振对碳酸锂的需求。



图表来源：中汽协、瑞达期货研究院

第三部分、行情小结与展望

现货方面，2024年3月现货呈现偏强运行，带动上游原材料及下游电池材料一齐走强。碳酸锂现货基本面供给端，由于假期结束大部分冶炼厂逐步恢复生产，但仍余部分地区因环保巡察原因复工程度较慢，国内现货生产方面略有增长，加之进口方面量级显著上涨，致使3月整体表观消费量较2月增长明显，供应方面相对充足；需求端来看，下游材料生产商普遍采取按需采买的策略，由于碳酸锂的快速涨价和下游企业的心理价位偏差拉大，致使其下游采买情绪并不高涨；终端上来看，3月在国内产家新款车型陆续推出，降价活动助力下，新能源汽车销量将较2月显著回升。总的来看，现阶段碳酸锂基本面呈现供给相对充足，需求偏淡的局面。

2024年4月，现货供给方面，因为江西地区环保巡察按以往多进行于该月份，主产区江西的产量亦将受到部分影响。需求方面，预计高价锂的局面将有所缓和，下游材料商外采的态度亦将随着高价锂的回落而转暖。终端消费方面，“设备更新”“以旧换新”等鼓励消费的政策，逐步提升有效需求，在宏观政策层面上，为终端行业提供政策利好。加之，行业本身降价促销及众车企新款车型推出，亦从另一方面刺激新能源汽车的销量。总体来看，碳酸锂现货或将处于供给略有减缓，需求预期向好的局面。因此预计锂价的运行或将震荡偏强运行。

第四部分、操作策略

一、投资策略

操作建议：

- 标的对象：碳酸锂主力 LC2407
- 策略：主力合约价格 106000 元/吨左右逢低做多
- 止盈：115000 元/吨左右建议止盈
- 止损：103000 元/吨以下建议止损。

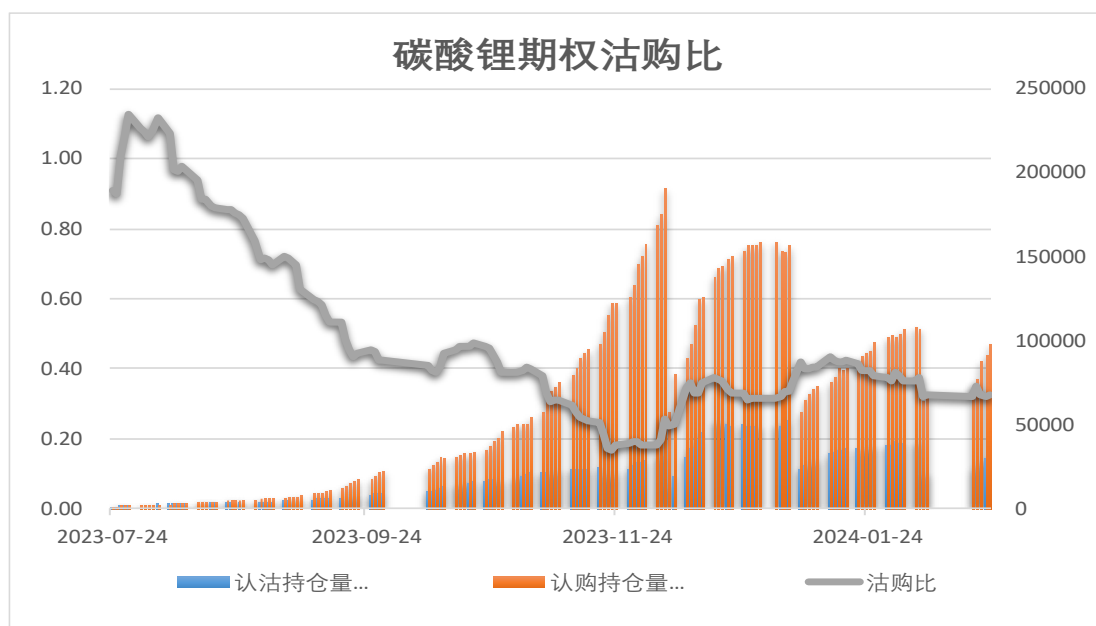
仅供参考，注意控制交易节奏和风险控制。

二、期权策略

操作建议，短线可以考虑构建买入同时平值认购、认沽期权策略，做多波动率。

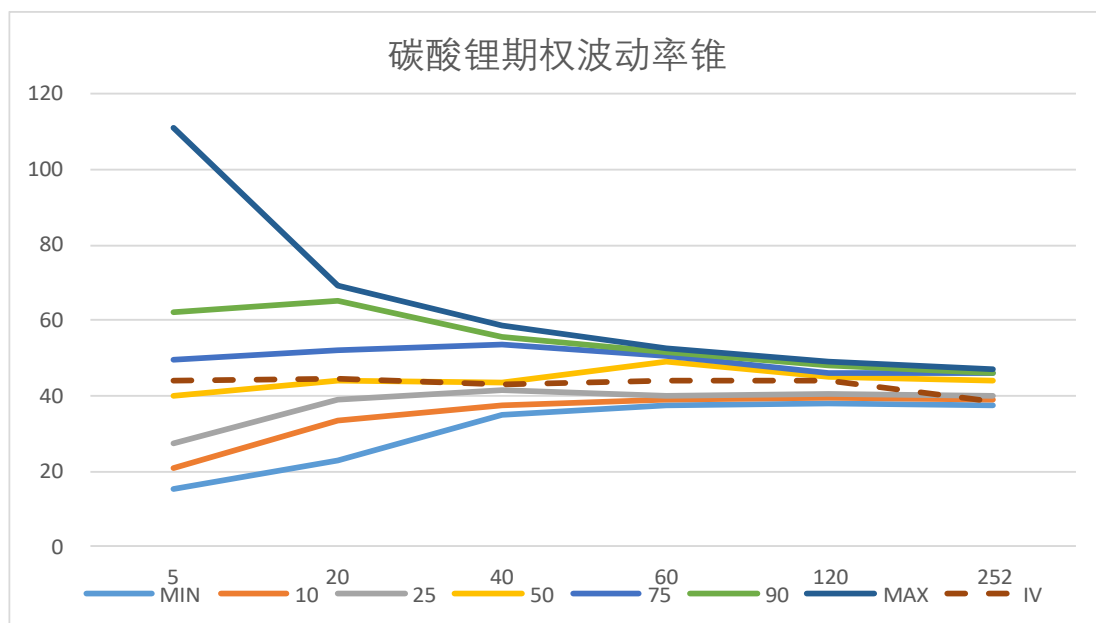
2024年4月碳酸锂现货或将处于供给略有减缓，需求预期向好的局面。因此预计锂价的运行或将震荡偏强些运行。

从沽购比角度，截止发稿碳酸锂期权认沽认购持仓量比为0.2922，整体认购期权持仓占优，市场情绪偏多。



图表来源：wind、瑞达期货研究院

从波动率角度，碳酸锂平值期权波动率显著回升，处于50分位附近，短期波动已超过该分位，预计后市波动将有所收敛。



图表来源：wind、瑞达期货研究院

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，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。本报告不构成个人投资建议，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。