



金融投资专业理财

## 供给过剩逐步加剧，锂价或将中枢下移

### 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



由于 2022 年的现货市场价格飙升，矿端纷纷扩产并于 2023 年第二季度产能逐步释放，供给方面，较高的开工率和持续走低的价格，降低了上游盐厂的出货意愿，出现库存积累现象，而需求表现略显不足，下游材料产商由于库存的积压，生产方面多以销定产，外购原料意愿偏淡。在供强需弱的背景下，2023 年现货供给呈现供给相对过剩的局面。碳酸锂现货价格下行，在此背景下期货合约价格同步走软。

2024 年供给方面，在海外矿端扩产项目逐步完工，产能释放的背景下，由于锂矿定价模式大概率将改变，使得盐厂成本重心下移，开工意愿有所恢复，加之矿端的供给相对充足，预计碳酸锂表观消费量较 2023 年约有 25% 左右的增长。

2024 年需求方面，在产业库存过度积累的大背景下，下游企业的库存出清将成为材料商的首要任务，因此终端消费的发力将在这个过程中扮演重要的角色，通过消费拉动对碳酸锂的需求。从终端的角度看，在国内新能源汽车行业增长放缓背景下，新能源汽车累计销量渗透率或将缓步提升。与之相比，海外新能源汽车的普及或将具备更大的前景和市场。国产新能源汽车的出海，亦将为碳酸锂的需求提供新亮点。我们预计，在碳酸锂的消费量方面，由于国内新能源汽车增速的走缓，其消费量约有 18% 左右的增速。

2024 年碳酸锂期价的运行上，中央经济工作会议提出，稳定和扩大传统消费，提振新能源汽车、电子产品等大宗消费。中共中央政治局亦要求着力扩大国内需求，形成消费和投资相互促进的良性循环。在此宏观背景下，上半年的碳酸锂价格运行或将因供给端产量的释放和终端行业淡季的原因而有所承压。随着下半年的临近，终端新能源汽车的销售将迎来行业旺季，虽然终端行业增速有放缓迹象，但在国内政策扶持、刺激消费及新能源汽车海外出口的协同作用下，下游需求能有所表现，进而对累积的库存进行部分去化。我们预计下半年碳酸锂走势承压力度较上半年有所减缓，整体来看由于矿端与现货价格的持续走低，期价中枢或将下移。

我们认为，期价在 2024 年运行区间为 80000-130000 元/吨左右。仅供参考。

## 目录

第一部分、2023 年碳酸锂期货行情回顾 .....	2
第二部分、宏观环境 .....	3
一、国际组织经济预测 .....	3
二、国内经济及政策 .....	4
三、人民币汇率 .....	7
第三部分、碳酸锂产业链分析 .....	9
一、碳酸锂供给情况 .....	9
1、上游矿端-定价模式变更，价格持续走弱 .....	9
2、碳酸锂表观消费量保持增长 .....	10
二、碳酸锂需求情况 .....	12
1、下游材料-淡季来临，产量下滑 .....	12
2、新能源汽车-国内增速放缓，聚焦海外市场 .....	15
三、平衡表-2024 年供给过剩或加剧 .....	18
第四部分、2024 年碳酸锂行情展望 .....	19
免责声明 .....	20

## 第一部分、2023 年碳酸锂期货行情回顾

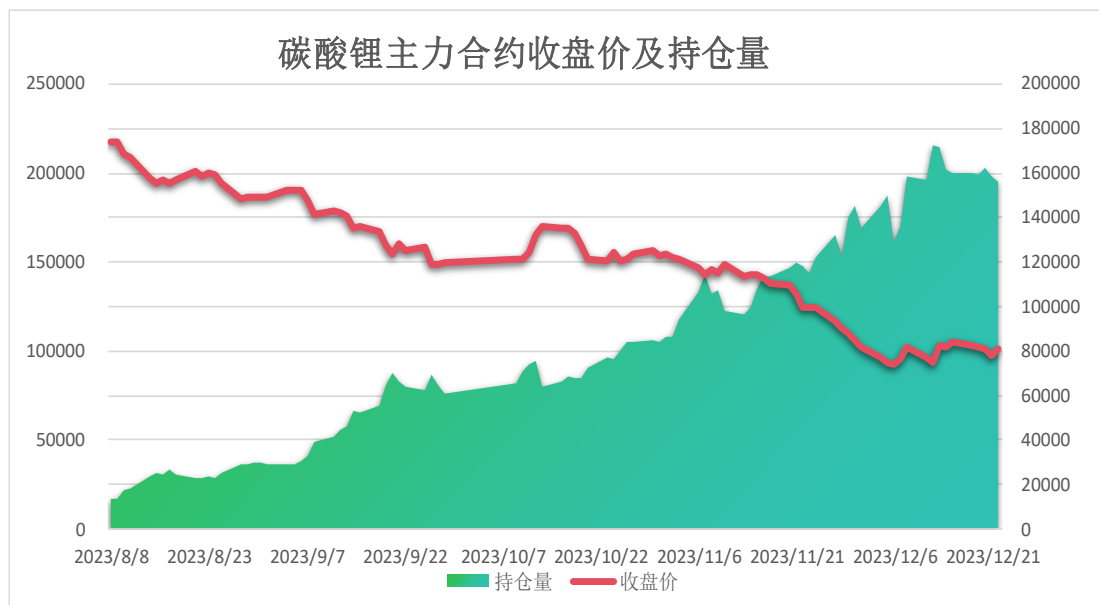
由于 2022 年的现货市场价格飙升，矿端纷纷扩产，致使 2023 年现货供给呈现过剩，而需求略显不足的局面。截止 2023 年 12 月 19 日，碳酸锂主力合约报收 101900 元/吨，全年期价运行呈现快速下跌趋势，年线收跌 58.58%，波动剧烈。分阶段来看：

第一阶段：2023 年 7 月 21 日至 9 月下旬，上市伊始经历两日暴跌后，由于 2023 年 7 月 24 日，中共中央政治局会议的召开，提出恢复投资信心，消费拉动需求的宗旨，改善市场预期，碳酸锂期货合约“报复性”反弹，由于碳酸锂基本面仍未显著改善，现货价格持续走弱拖累期价，于 8 月 4 日重启下跌行情至 9 月底。

第二阶段：2023 年 9 月下旬-10 月中旬，由于现货价格持续走弱，使外购锂矿的盐厂出现成本倒挂的局面，加之 9 月国内主矿区江西的环保督察，部分盐厂计划停减产，改善供给端过剩的预期，同时终端消费市场也迎来“金九银十”新能源汽车消费季，在供给预期改善，需求预期增强的环境，碳酸锂期价开启反弹行情。

第三阶段：2023 年 10 月下旬-12 月初，终端消费不及预期，需求有所转弱，现货方面下游材料产商外采意愿偏淡，上游出货意愿同样较弱，致使现货价格仍逐日调降，市场成交清淡。虽然 10 月的矿端长协谈判能够在一定程度上下调矿端的生产成本，但碳酸锂基本面整体弱势不改，市场悲观情绪浓烈，交易所适时监管，意图改善市场情绪。

第四阶段：2023 年 12 月初至中旬，随着合约 2401 到期日的日益临近，市场开始聚焦交易所的仓单问题，从首批仓单仅 40 吨过检，到 30 多家企业 100%过检，意向交割量达 1.05 万吨。市场每日波动加剧，整体走势为加速下跌创下年内最低 85650 元/吨后，强势反弹。



图表来源：Ifind、瑞达期货研究院

## 第二部分、宏观环境

### 一、国际组织经济预测

#### 全球经济短期放缓，中国经济预期上调

经济合作与发展组织（OECD）发布的《经济展望》报告书显示，由于各国的货币紧缩政策，通货膨胀正在缓解，全球贸易萎缩等增长势头正在放缓。预计 2023 年和 2024 年世界实际国内生产总值（GDP）增长率分别为 2.9%和 2.7%，到 2025 年世界 GDP 增长率将上升到 3.0%。

新兴市场经济增长势头较发达国家普遍良好。得益于政府的货币政策和基础设施投资等多种恢复经济措施，中国今年的 GDP 增长率预计为 5.2%，比今年 9 月的预测值提高了 0.1 个百分点，高于去年的 3.0%。据预测，印度的增长率将超过中国，今年和明年将分别达到 6.3%和 6.1%；欧元区经济增长率将逐步恢复，从今年的 0.6%恢复到明年的 0.9%、2025 年的 1.5%；美国今年的经济增长率达到 2.4%，明年将放缓至 1.5%；因出口需求疲软和紧缩货币政策，韩国的 GDP 增长率今年预计跌至 1.4%，明年和 2025 年增长率将分别恢复到 2.3%和 2.1%。日本预计从今年的 1.7%增长率将放缓至明年的 1.0%，2025 年将放缓至 1.2%。OECD 预测，短期内全球经济仍然倾向于下行。

国际货币基金组织（IMF）在《世界经济展望》中提及，全球经济从疫情的打击、俄乌战争以及生活成本危机中缓慢复苏。经济恢复的韧性是令人震惊的，尽管战争造成了能源和食品市场的混乱，以及为对抗高通胀而采取的前所未有的全球货币紧缩政策，全球经济虽有放缓，但未停滞。然而全球经济增长仍然缓慢且不均衡，增长的差异化日益明显。总的来说，全球经济正在缓步前行，而不是突飞猛进。

2023 年 11 月 7 日，国际货币基金组织（IMF）上调 2023 年中国经济增长预测至 5.4%，较 10 月《世界经济展望》5%的预测值高 0.4 个百分点。与此同时，将 2024 年中国经济增长预测值上调 0.4 个百分点至 4.6%。IMF 第一副总裁戈皮纳特表示：“中国经济有望实现政府 2023 年的增长目标，反映出新冠疫情后的强劲复苏。”

IMF 称，之所以上调 2023 年、2024 年中国经济增长预测，一方面原因在于，受消费等因素提振，三季度中国经济增长表现强于预期。另一方面原因在于，万亿国债等财政刺激政策现已落地，这将推动经济持续扩张。

实际GDP (年化)	2022	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
美国	2.1	2.1	1.5	1.8	2.1	2.1	2.1
中国	3	5 (5.4)	4.2 (4.6)	4.1	4.1	3.7	3.4
英国	4.1	0.5	0.6	2	2	1.8	1.5
印度	7.2	6.3	6.3	6.3	6.3	6.3	6.3
日本	1	2	1	0.6	0.5	0.4	0.4
欧盟	3.6	0.7	1.5	2.1	2	1.8	1.7
新兴经济体	4.1	4	4	4.1	4.1	4	3.9
发达经济体	2.6	1.5	1.4	1.8	1.9	1.8	1.7
全球	3.5	3	2.9	3.2	3.2	3.1	3.1

图表来源：国际货币基金组织（IMF）、瑞达期货研究院

## 二、国内经济及政策

### 经济回升向好，基础仍需巩固

前文提及，国际货币基金组织上调 2023 年、2024 年中国经济增长预测，原因出于一方面，受消费等因素提振，三季度中国经济增长表现强于预期。另一方面，万亿国债等财政刺激政策现已落地，这将推动经济持续扩张。

2023 年 7 月 24 日，中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。明确指出当前经济运行面临新的困难挑战，主要是国内需求不足，一些企业经营困难，重点领域风险隐患较多，外部环境复杂严峻。适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策。要活跃资本市场，提振投资者信心，增加居民收入扩大消费拉动经济。围绕中央政治局会议的宗旨，各部门的相应政策接踵而至。

2023 年 12 月 8 日，中共中央政治局 12 月 8 日召开会议，分析研究 2024 年经济工作，会议指出，明年要坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。要以科技创新引领现代化产业体系建设，提升产业链供应链韧性和安全水平。要着力扩大国内需求，形成消费和投资相互促进的良性循环。

2023 年 12 月 11 日至 12 日在中央经济工作会议北京举行，会议提出，稳定和扩大传统消费，提振新能源汽车、电子产品等大宗消费；发展数字经济，加快推动人工智能发展；要统筹化解房地产、地方债务、中小金融机构等风险；加快完善生育支持政策体系，发展

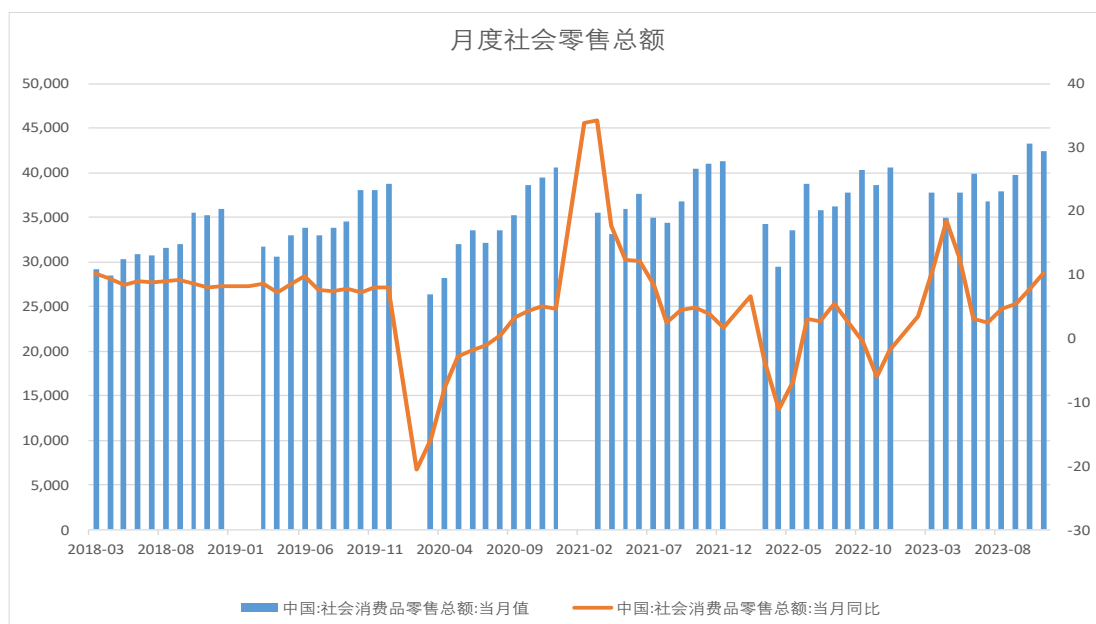
银发经济。

流动性方面，2023年8月31日，中国人民银行、金融监管总局联合发布《关于调整优化差别化住房信贷政策的通知》和《关于降低存量首套住房贷款利率有关事项的通知》。本次政策主要对首付比例降低和新发房贷利率下限进行调整。决定于9月15日下调金融机构存款准备金率0.25个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构）。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为7.4%。本次降准将释放中长期流动性超5000亿元，预计宏观指标将呈现更多积极变化。

2023年9月27日，人民银行货币政策委员会2023年第三季度例会指出，加大宏观政策调控力度，精准有力实施稳健的货币政策；推动企业融资和居民信贷成本稳中有降；引导LPR尤其是5年期以上LPR继续下行，进一步降低企业中长期信贷成本，减轻居民消费住房负担。

2023年10月25日，中央财政将在今年四季度增发2023年国债10000亿元，增发的国债全部通过转移支付方式安排给地方，集中力量支持灾后恢复重建和弥补防灾减灾救灾短板，整体提升我国抵御自然灾害的能力。

稳健的货币政策精准投放，持续用力加快经济良性循环，我国社会零售数据稳步恢复，国家统计局数据显示，11月份，社会消费品零售总额42505亿元，同比增长10.10%，比上月加快2.5个百分点。2023年1-11月份社会消费品零售累计额为427945亿元，同比增长7.2%。



图表来源：Wind、瑞达期货研究院

在对行业和商业的政策帮扶方面，2023年9月28日，国家发展改革委、工业和信息化部、财政部、住房和城乡建设部、国务院国资委、国家能源局联合发布了新修订的《电

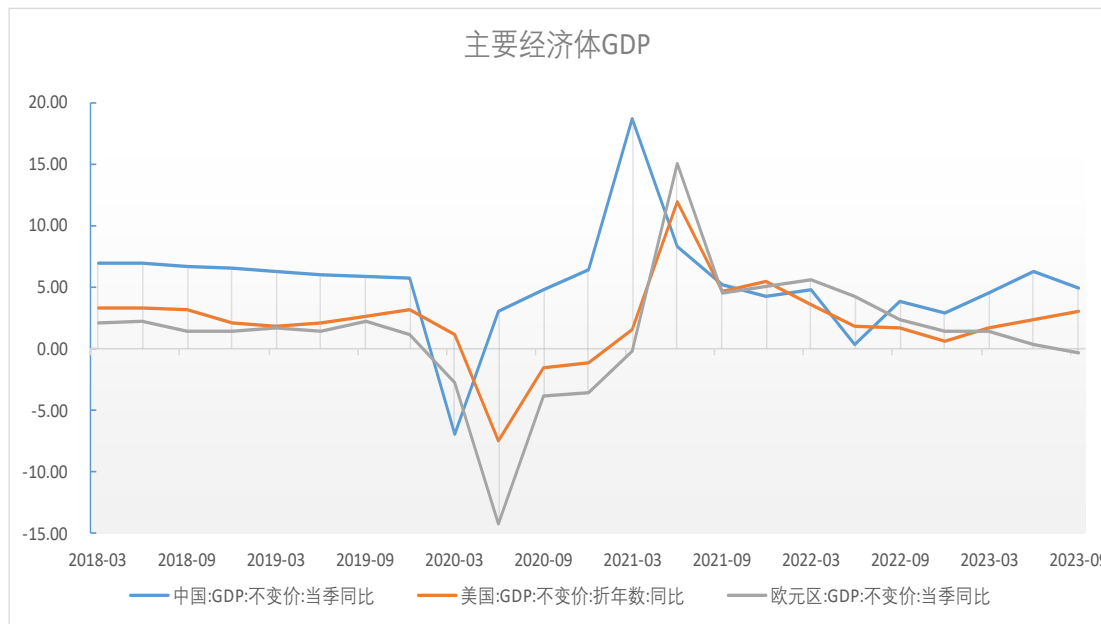


力需求侧管理办法（2023年版）》，积极鼓励多元化经营主体参与需求响应，构建需求响应资源库；坚持节约优先，促进电力用户能效提升，推动绿色用电与绿电交易、绿证交易衔接，鼓励重点地区、重点企业提高绿电消费比重；科学推动电能替代，完善电能替代项目支持措施，稳步推进终端电气化水平提升；充分运用新一代信息技术手段，强化电力安全底线思维。

2023年9月22日，商务部：将会同相关部门落实前期已经出台的政策，包括家居、汽车、电子产品等领域，确保这些政策的落地见效。此外，将围绕重点的领域，推动出台支持汽车后市场发展等一批的政策举措，为消费加快恢复增添动力。

2023年10月13日，商务部：四季度将多措并举推动消费持续恢复扩大。商务部新闻发言人何亚东表示，步入四季度，商务部将按照“消费提振年”的总体要求，多措并举，推动消费持续恢复扩大。加快推动促进汽车、家居、电子产品消费以及近日出台的推动汽车后市场高质量发展等各个措施落地见效，更好发挥消费对经济增长的基础性作用。

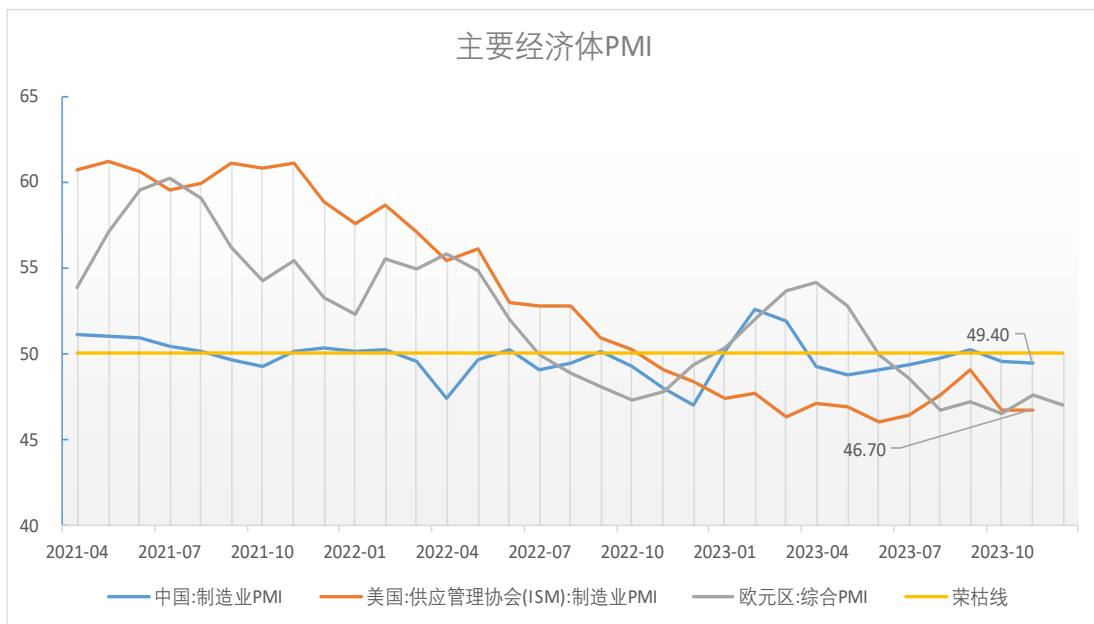
在国家多部委的共同政策助力下，中国第三季度GDP总值初步核算为319992亿元，同比上涨4.9%。前三季度总值为913027亿元，同比上涨5.2%。



图表来源：Wind、瑞达期货研究院

国家统计局公布的数据，11月制造业、服务业PMI分别回落0.1个、0.8个百分点至49.4、49.3，后者为年内首次落入收缩区间；综合PMI下降0.3个百分点至50.4。从图中亦可反映出，在综合PMI方面，欧元区11月为47.6，虽较前期有所回升，但仍距荣枯线尚远，国内综合PMI有所回落尚在荣枯线之上。在制造业PMI方面，国内制造业PMI尚于荣枯线之下，但相距不远。国内经济景气水平有所回落，持续恢复基础仍需进一步巩固，经济运行总体平稳；但由于外部不稳定不确定因素依然较多，国内需求仍显不足，经济回

升向好基础仍需巩固。



图表来源：Wind、瑞达期货研究院

引用发改委的表述结尾，中国经济回升向好，未来发展前景光明。2023年以来，中国经济战胜困难挑战、顶住下行压力，曲折式前进；经济发展仍然具备较多有利条件和支撑因素，今年对全球经济增长的贡献将达到三分之一；中国经济韧性强、潜力足、回旋余地广，长期向好的基本面没有变也不会变，民营企业市场预期与发展信心进一步提升。

### 三、人民币汇率

#### 经济增速下调，美元走软

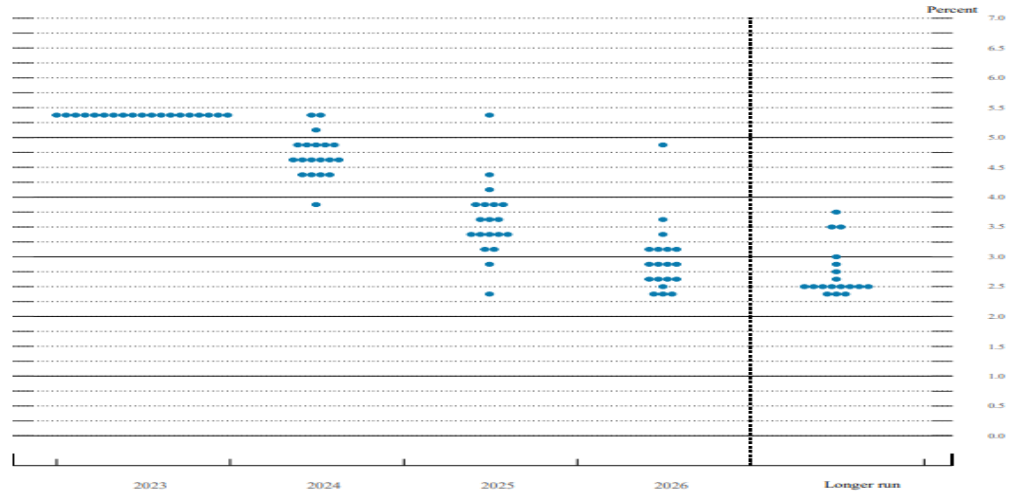
2023年12月13日（美国时间），美联储于FOMC会议如期暂缓加息，同时表示将评估需要“任何”额外加息的程度；通胀在过去一年中“有所缓解”，但仍然居高不下。经济活动已从第三季度的强劲势头放缓。新的经济预测中暗示过去两年来美国历史性的货币紧缩政策已经结束，2024年借贷成本将降低。会议公布的经济预测中下调了明年的经济增速以及通胀预期，同时美联储主席鲍威尔首次谈论降息相关事宜，未来焦点将集中于政策转向节点。整体来看美联储此次会议态度明显放鸽。

会议后经济预测的点阵图显示19位美联储决策者中有17位预测，到2024年底，政策利率将低于目前的水平——预测中值显示，届时政策利率区间将从目前的5.25%-5.50%下降75个基点。没有决策者认为明年底前利率会上升。往长远看这2024-2026年，美联储官员整体预测的利率区间呈现中枢下移的趋势。侧面也暗示着降息周期的临近。



For release at 2:00 p.m., EST, December 13, 2023

Figure 2. FOMC participants' assessments of appropriate monetary policy: Midpoint of target range or target level for the federal funds rate



图表来源：美联储、瑞达期货研究院

随着降息周期的临近，美元指数开始走软，美国经济也在前期高息环境的影响下，2024年经济增速下调。相比而言，我国在2024年政策和流动性的预期偏暖，海外机构对我国经济增速上调，从2023年下半年的经济数据来看，我国亦有稳步恢复的迹象。再此背景下，预计人民币将走强，美元走软，美元汇兑将缓步下行。由于我国锂精矿大量依赖进口并以美元报价，因此在一定程度上，美元的走弱亦将调降国内外购锂矿的冶炼厂汇兑成本。



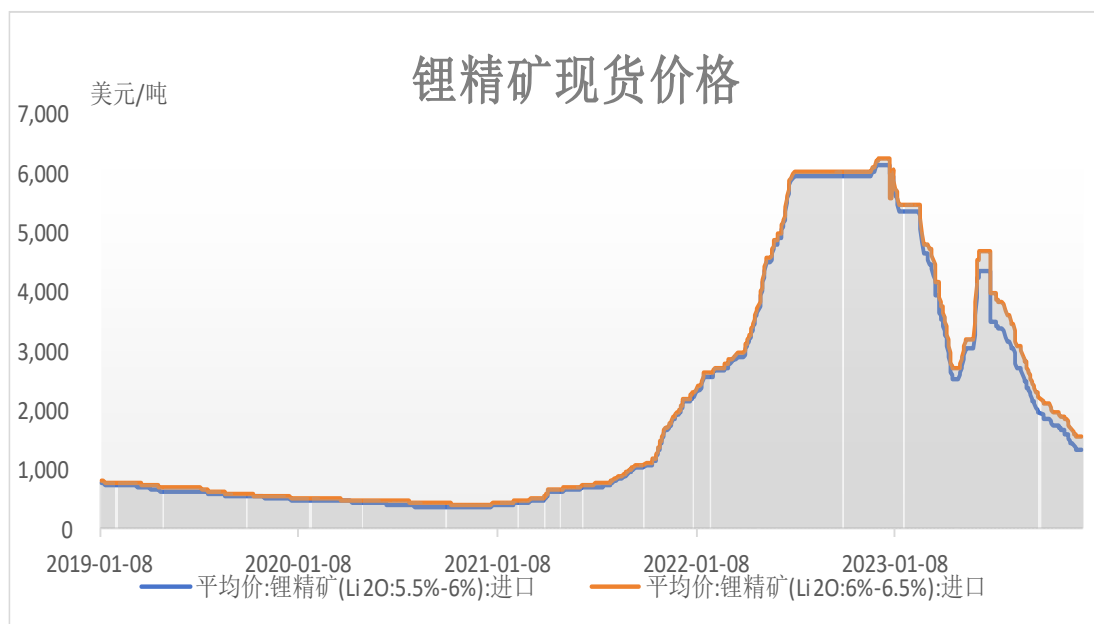
图表来源：Iifind、瑞达期货研究院

## 第三部分、碳酸锂产业链分析

### 一、碳酸锂供给情况

#### 1、上游矿端-定价模式变更，价格持续走弱

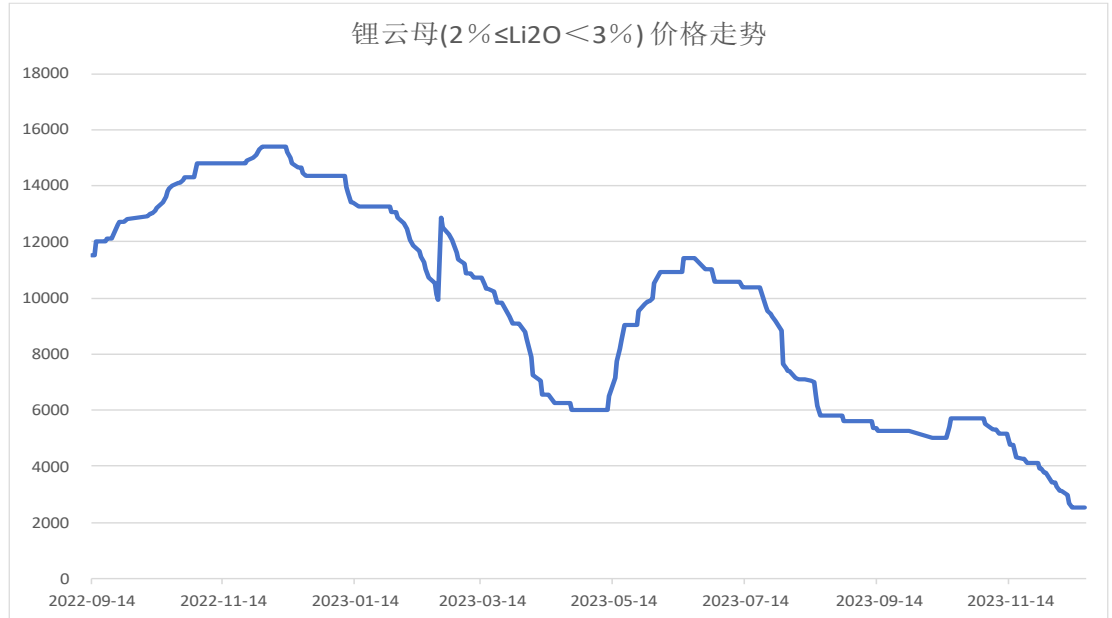
上游原材料方面，由于我国锂辉石本土矿区受资源禀赋的影响（品位较澳大利亚锂辉石低），为了满足企业的正常生产，需要大量从澳大利亚进口锂精矿。从图中报价来看，截止 2023 年 12 月 19 日，锂精矿（6-6.5%）报价 1560 美元/吨，年跌幅达 75.04%，至期货上市（2023.7.21）以来锂精矿跌幅达 59.38%。从锂矿持续走弱的形式来看，澳洲锂矿长单定价的谈判是必要，M+1 的模式使得矿端价格更贴近市场的实际情况，以目前的电碳价格反推矿端的价格或将能为锂盐厂获取部分利润，减少价格风险。若沿用 Q-1 模式定价，可能对矿企的生产积极性有所打击。随着四季度的谈判进行，在 10 月份采用 M+1（M 为发货月）定价模式的矿山数量以及临单量开始增加，使得整体锂盐临单和加权长单的价格开始大幅度下探。当前采用此般定价的 6% 锂辉石精矿的到港价格为 1500-1800 美元。



图表来源：Ifind、瑞达期货研究院

锂云母是我国比较独有的锂矿资源，全世界锂云母的储备几乎都位于我国的江西地区。从图中的走势上可以看出，从图中报价来看，截止 2023 年 12 月 19 日，锂云母（2-3%）报价 2550 元/吨，年跌幅达 82.59%，至期货上市（2023.7.21）以来锂云母跌幅达 75.42%。由于 2023 年 9-10 月江西地区受环保督察影响，当地云母产量受限，市场供应相对偏紧，价格较为坚挺。而下游碳酸锂现货价格则一路下行，云母、锂盐价格走势背离，当地部分

云母外采厂家已出现成本倒挂，致使出现停减产现象，锂云母矿业在同期挺价意愿强烈，价格小幅回升，但后续由于碳酸锂价格持续走弱，加之前期停减产企业在 11 月份陆续复工，价格再度持续走低。



图表来源：Wind、瑞达期货研究院

展望 2024，在碳酸锂和下游正极材料市场持续走弱的背景下，锂盐厂对于成本的把控将更加谨慎。锂辉石方面，若大面积采用 M+1 定价模式，矿山价格将按月滚动，在锂盐价格未企稳的前提下，锂矿价格将持续下探走弱。锂云母方面，据 SMM 报道显示，某江西地区云母锂盐大厂表示，“锂盐价格的持续下行，已致企业生产经济性受到极大削弱，公司后续将不排除进行大规模调低开工，扩大减产幅度的可能性”。因此，后续碳酸锂价格若持续下探，虽然盐厂仍可通过短暂停减产进行挺价，但最终向持续走弱的价格妥协仍是大概率事件。综上，我们判断在碳酸锂现货价格持续走弱的背景下，锂矿石的价格仍有继续下行的可能。盐湖方面，由于季节性原因会有小幅减量的情况出现，在 2024 年的一季度和四季度大概率仍将延续该形势。

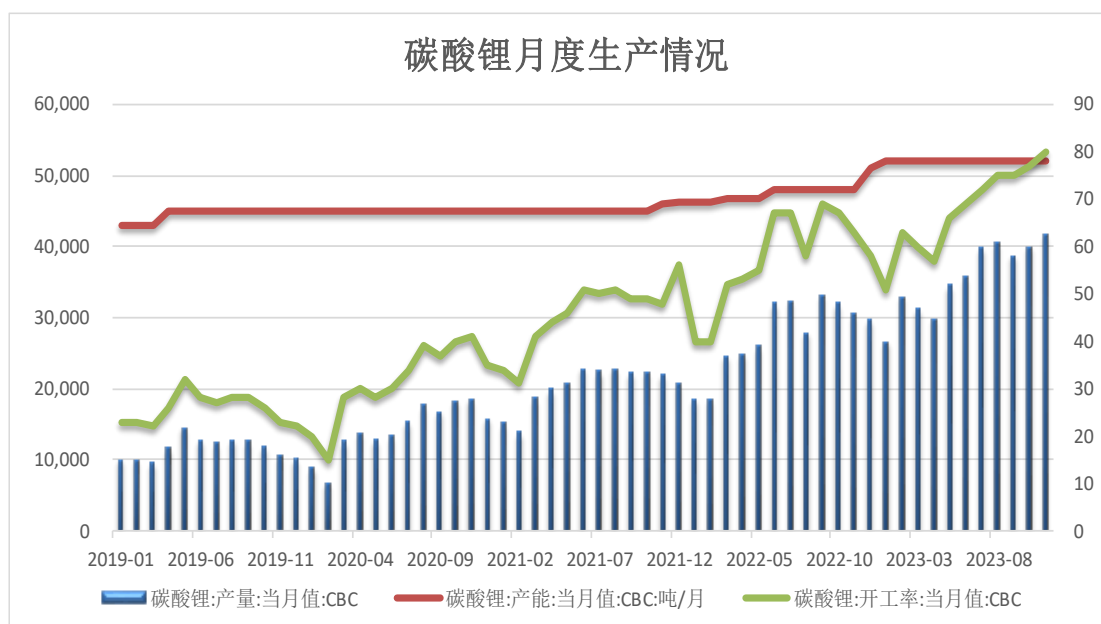
## 2、碳酸锂表观消费量保持增长

### 国内生产情况

据 CBC 统计，截至 2023 年 11 月，碳酸锂当月产量为 41650 吨，较 10 月增加 1750 吨，增幅 4.39%，同比增幅 37.01%。2023 年 1-11 月，碳酸锂累计产量为 391150 吨，同比增长 30.52%。开工率方面，11 月开工率为 80%，环比增幅 3%，同比增幅 17%，碳酸锂企业月度开工率至 2023 年第二季度起开始复苏，目前已超历史峰值水平。由于海外部分锂矿定价逐

渐由 Q-1 调整为 M+1，对于外购锂盐厂的成本有一定调降的作用，盐厂挺价效应减弱。加之，此前检修及环保督察等原因停减产的部分锂盐企业据悉已于 11 月上旬逐渐恢复至正常生产，11 月已明显回归增长趋势。预计 12 月在盐湖冬季减产和锂矿价格持续回落的背景下，盐厂开工意愿减弱会略有减产，预计产量达 3.96 万吨，全年预计产量为 430750 吨，较去年增长 30.77%。

展望 2024 年，我们认为在锂盐价格持续走弱，基本面严重供给过剩的局面下，外采矿石冶炼厂成本利润倒挂现象将日益显著，而持续走弱的现货价格亦将逐渐压迫一体化盐厂的心理底线。在此背景下，盐厂开工率或将缓步下调，但由于新增产能项目的完工并陆续投产，开工虽有小幅下行，但整体供给量仍将保持 30%左右增长。



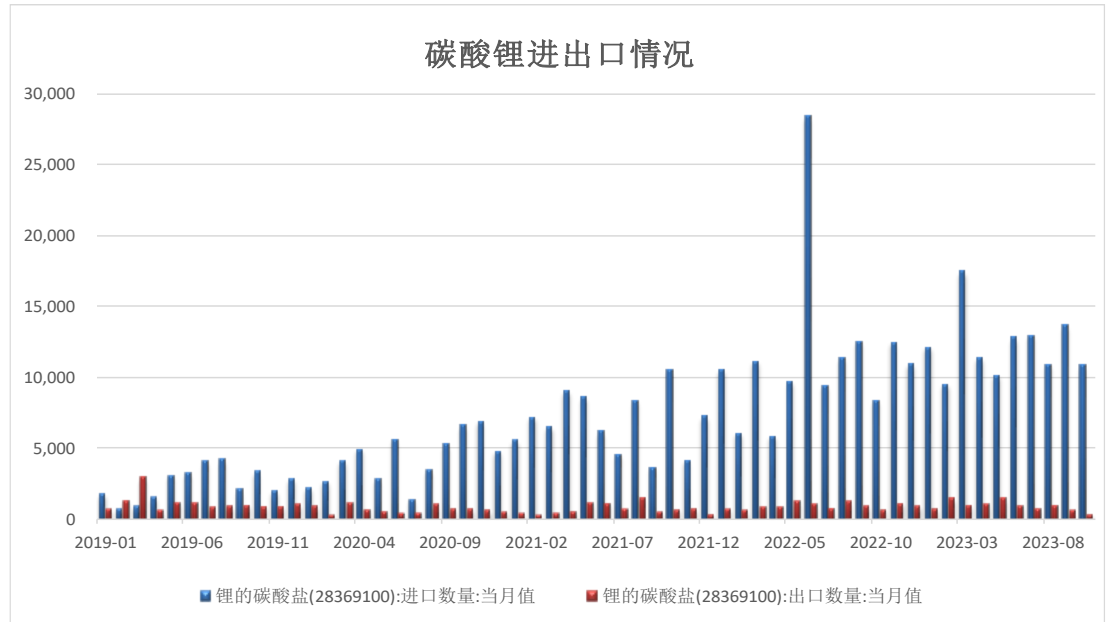
图表来源：Ifind、瑞达期货研究院

### 碳酸锂进出口情况

我国目前在碳酸锂的进出口方面，现阶段仍是以进口为主，主要还是因为我国在锂资源的储备方面，资源禀赋并不是特别出众，无论在锂矿的品位还是总量上，暂无法满足国内的碳酸锂生产。随着国内新能源车的普及，渗透率的提升，对碳酸锂的需求日益加大。因此，在进出口方面，我国碳酸锂进口量遥遥领先与出口量。据海关总署统计，截至 2023 年 1-10 月，碳酸锂累计进口量为 121372.47 吨，同比增长 7.59%，同比增幅 29.88%。碳酸锂累计出口量为 8889.44 吨，同比增长 4.57%。

根据智利海关的数据 11 月，出口碳酸锂至中国 13592 吨，环比减少 19.1%。由于智利位于美洲大陆的最南端，中国到智利海运时间大约 36-47 天左右，并且我国碳酸锂进口接近九成是来自智利的现货源，因此预计该批碳酸锂将在 11 月底至 12 月陆续到港，届时亦将对我国碳酸锂进口数据产生较大影响。从目前已知数据来看，预计 11 月进口量将大幅提

升，12月环比有较大幅度下降。展望2024年，我们预计2023年表观消费量57.6万吨，2024年表观消费量保持30%左右的增长。



图表来源: Ifind、瑞达期货研究院

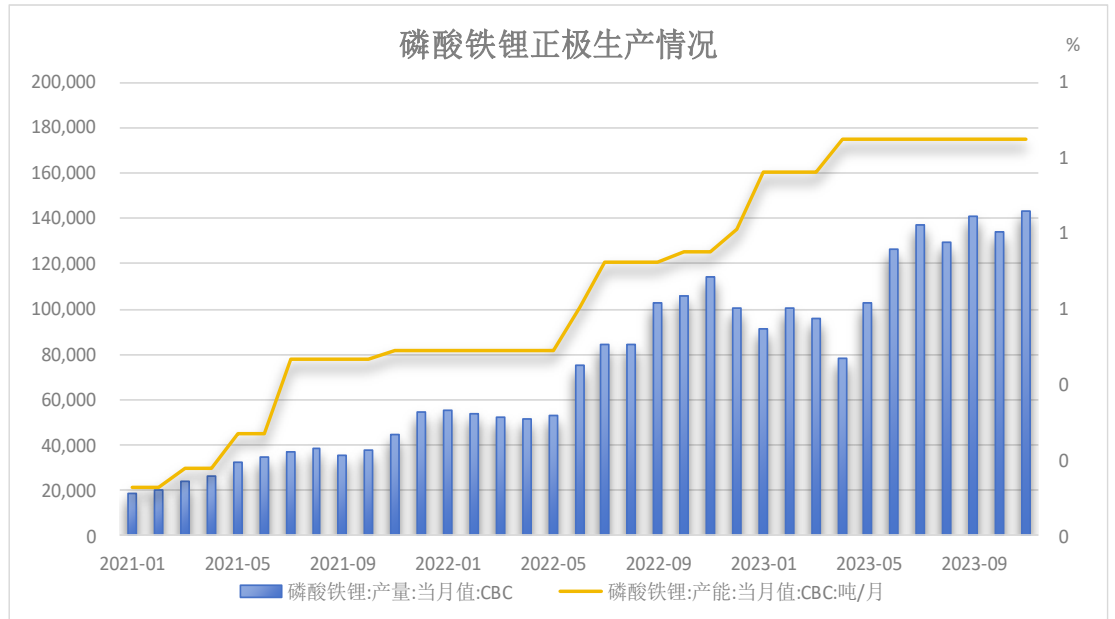
## 二、碳酸锂需求情况

### 1、下游材料-淡季来临，产量下滑

#### 磷酸铁锂产量下滑

磷酸铁锂正极材料，是我国碳酸锂消费占比最高的品种，在众多新能源车企业中，以比亚迪为代表的车企广泛使用磷酸铁锂作为其动力电池的正极材料，并且随着技术的革新使用磷酸铁锂作为正极材料在国内的比重逐渐超过三元正极材料。截止2023年12月19日磷酸铁锂报价49000元/吨，同比下跌71.51%。从磷酸铁锂正极的生产情况来看，据CBC统计，截至2023年11月，磷酸铁锂正极材料当月产量为142950吨，较10月增加8670吨，增幅6.46%。因碳酸锂价格下行，企业成本继续走低。供应端，企业因订单量减少，排产方式为以销定产，产量预计下滑，加之部分企业库存高企，处于去库存阶段。需求端，动力电池企业维持刚需提货，以清产成品库存为主，对磷酸铁锂材料的采购量有所减少。预计12月磷酸铁锂产量或将环比下滑20%左右，预计产量为11.4万吨。据CBC统计，2023年1-11月累计产量为127.88万吨，全年预计为139.32万吨，同比上涨49.22%。

展望2024年，上半年尤其是第一季度，市场传统淡季，磷酸铁锂需求减弱，市场看空情绪较浓。大部分磷酸铁锂企业开始减停产，产量将大幅下降，现货价格持续走弱。



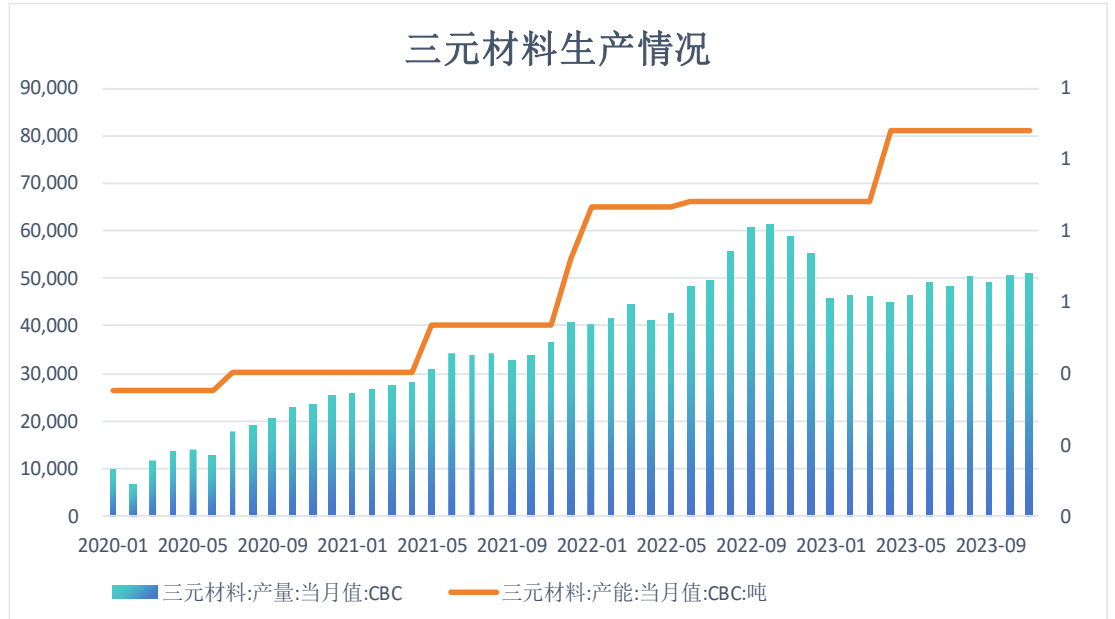
图表来源：Wind、瑞达期货研究院

### 三元正极产量减少

三元正极材料的报价走势与磷酸铁锂相似，2023 年呈现持续走弱的局面。截止 2023 年 12 月 19 日，以 622 常规三元正极材料报价为 141500 元/吨，同比下跌 61.18%。从三元生产情况来看，据 CBC 统计，截至 2023 年 11 月，三元材料当月产量为 51120 吨，较 10 月增加 500 吨，增幅 0.99%，同比降幅 13.06%。由于海外锂电池多采用三元正极材料，由于经济走弱和海外动力电池需求表现不佳等原因，致使海外电池厂需求大幅走低，在一定程度上亦影响三元企业的产量和开工。预计 12 月三元正极材料产量约有环比 5%左右的降幅，产量为 4.9 万吨。据 CBC 统计，2023 年 1-11 月，三元材料累计产量为 52.78 万吨，全年预计 57.6 万吨，同比下滑 4%。

展望 2024 年，随着磷酸铁锂技术的提升，其使用率逐渐超越三元材料，对三元材料有着一定的替代作用。尤其在上半年第一季度消费淡季的来临，国内整体需求呈现下行的态势，三元材料产量或将进一步下滑，其现货价格大概率将保持走弱的趋势。



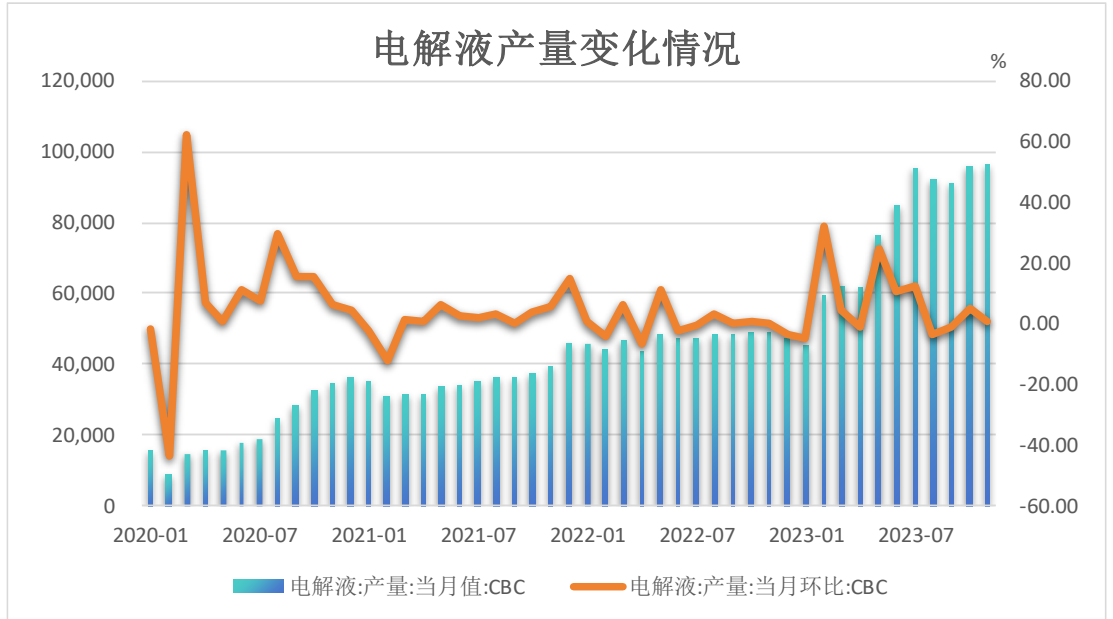


图表来源: Ifind、瑞达期货研究院

### 电解液产量回落

六氟磷酸锂在电解液的生产中约占 43%的成本，平均一吨六氟磷酸锂约可生产 8 吨左右的电解液。截止 2023 年 12 月 19 日，六氟磷酸锂报价 7.6 万元/吨，同比下跌 69.11%。从电解液的生产情况来看，据 CBC 统计，截至 2023 年 11 月，电解液当月产量为 96680 吨，较 10 月增加 870 吨，增幅 0.91%，同比增幅 97.32%。由于终端动力及储能市场需求表现不佳，加之电池厂现阶段仍以去库存为目标，向外采买电解液的意愿偏淡，因此预计 12 月电解液产量将有约 6%左右的下滑，为 90879 吨。据 CBC 统计，2023 年 1-11 月电解液累计产量为 860050 吨，全年预计产量为 95.1 万吨，同比增长 68.22%。

展望 2024 年，在产业库存过度积累的大背景下，下游企业仍将以去库存为目的进行生产，若终端需求表现不佳，预计六氟磷酸锂价格大概率将继续下行，若电池厂仍以去库为目的进行电池生产，电解液产量亦将受其影响新增产量有所回落。



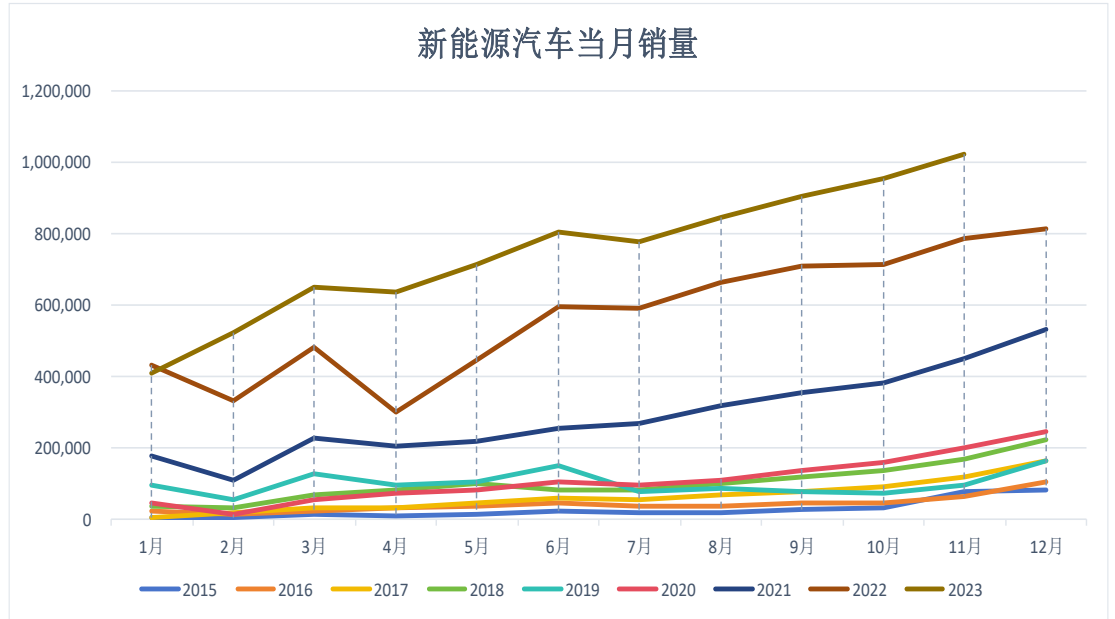
图表来源：Ifind、瑞达期货研究院

## 2、新能源汽车-国内增速放缓，聚焦海外市场

### 新能源汽车销售季节变化

年终岁末，为进一步稳定和扩大汽车消费，南京、长沙、苏州等地相继推出促进汽车消费的“政策包”。“各地鼓励汽车消费的政策较为直接、针对性较强，通过发放消费券或给予置换补贴等，使更多的消费意愿得到释放，短期内可以大幅拉动销量，有助于全年汽车产销冲击新高点。”乘联会秘书长崔东树认为。对于2023年国内车市表现，中汽协副总工程师许海东表示，今年汽车行业超过预期，总销量有望达到3000万辆，创历史新高。新能源汽车方面，中汽协此前预测新能源汽车销量或同比增长30%至900万辆。

据中汽协数据，截至2023年1-11月，新能源汽车累计产量为8426000辆，同比增长34.75%；累计销量为8304000辆，同比增长36.87%。2023年1-11月，新能源汽车累计销/汽车累计销（渗透率）为30.83%，环比0.45%，同比5.86%。根据新能源汽车销售季节变化图来看，12月是新能源汽车销售的高峰节点，预计年内900万辆的新能源汽车销售业绩是能够超额完成。



图表来源: Wind、瑞达期货研究院

### 新能源汽车出口

国产新能源汽车的出海亦将从对外贸易的角度对新能源汽车产商拉动作用, 据中汽协统计, 截至 2023 年 1-11 月, 新能源汽车累计出口量为 109.1 万辆, 较 10 月增加 9.6 万辆, 增幅 9.65%, 同比增幅 83.98%。虽然在 9 月中旬, 欧盟拟对中国电动汽车启动反补贴调查, 欧盟委员会主席冯德莱恩在欧洲议会发表第四次“盟情咨文”时表示, 欧盟委员会将启动一项针对从中国进口的电动汽车的反补贴调查。

据 11 月 24 日中国日报网报道, 欧盟委员会对中国电动汽车补贴的调查可能意味着对中国电动汽车征收更高的进口关税。而这种有可能产生的“惩罚性关税”, 我国商务部及海外多家媒体评论也指出其并不是一个正确的做法。后续的事态进展仍有待观察, 但就目前的数据表现来看, 2023 年 11 月已突破 100 万辆关口逼近 110 万辆, 预计全年累计出口量约为 120 万辆。



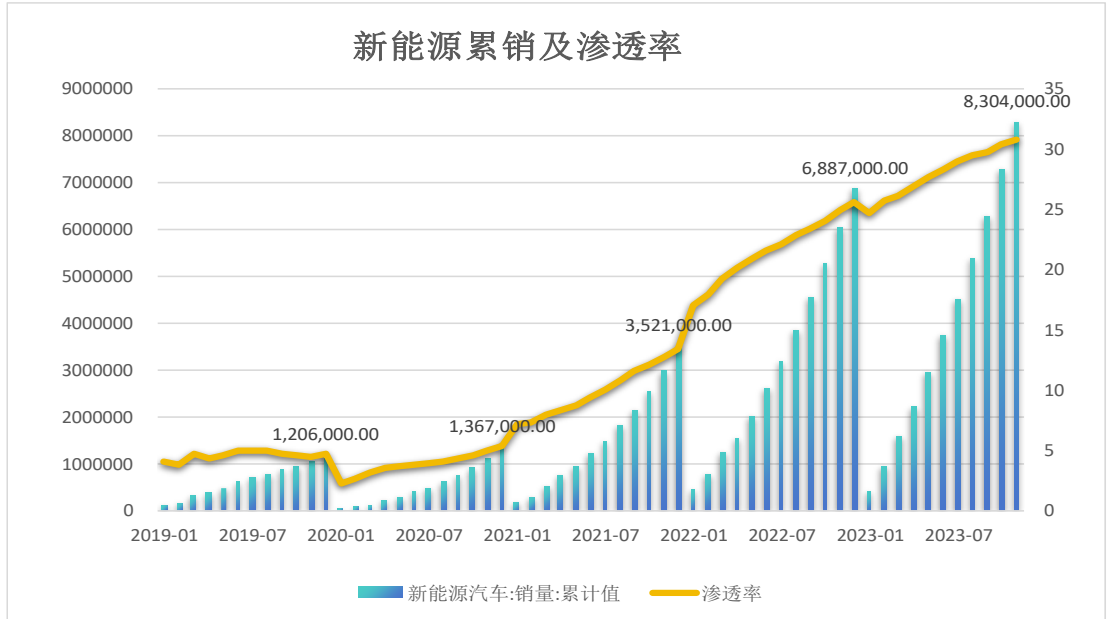
图表来源：Wind、瑞达期货研究院

### 新能源汽车销量增速放缓

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，新能源汽车每月累计销量情况。通过图中数据可以看出，在2021-2022年是我国新能源汽车行业爆发的年份，2021年累计销量352.1万辆，同比增幅158%，2022年累计销量688.7万辆，同比增幅95.6%，2023年按中汽协目标900万辆计算，同比增幅为30.68%。能明显看到在行业爆发期后，增速逐渐放缓。

从渗透率的角度，根据国际能源组织（IEA）统计，在2022年全球电动汽车销量渗透率为14%，同比增长5.3%。分国家看，其中日本为3%，同比增长1.8%；美国为7.7%，同比增长3.2%；韩国为9.4%，同比增长3.2%；欧洲21%，同比增长3%。据统计2023年1-11月我国新能源汽车渗透率为30.83%，同比增长5.86%。预计在12月车企在降价促销的带动下新能源汽车累计销量渗透率或将达到31.5%。

展望2024年，在国内新能源汽车行业增长放缓背景下，新能源汽车累计销量渗透率或将缓步提升。与之相比，海外新能源汽车的普及或将具备更大的前景和市场。国产新能源汽车的出海，亦将为碳酸锂的需求提供新亮点。



图表来源：Ifind、瑞达期货研究院

### 三、平衡表-2024 年供给过剩或加剧

在 2024 年经济增速放缓及碳酸锂产能释放的背景下，我们预计碳酸锂的表观消费量将保持 25%左右增速，而消费量方面的增长为 18%左右。供给方面预估出现过剩的情况较 2023 年表现更为明显。

碳酸锂预估供需平衡表

单位吨	产量	进口	出口	净进口	表观消费	预估消费量	库存变化
2023-01	26,500.00	12,081.11	672.94	11,408.17	37,908.17	36,153.44	1,754.73
2023-02	32,800.00	9,461.74	1,416.30	8,045.44	40,845.44	39,212.04	1,633.40
2023-03	31,200.00	17,427.86	951.05	16,476.81	47,676.81	38,215.48	9,461.33
2023-04	29,800.00	11,312.84	1,012.83	10,300.02	40,100.02	33,986.88	6,113.14
2023-05	34,500.00	10,109.24	1,434.50	8,674.74	43,174.74	41,658.71	1,516.03
2023-06	35,700.00	12,787.47	863.46	11,924.00	47,624.00	48,934.52	-1,310.51
2023-07	39,800.00	12,930.47	707.72	12,222.75	52,022.75	51,571.72	451.03
2023-08	40,600.00	10,843.07	939.19	9,903.88	50,503.88	49,609.47	894.40
2023-09	38,700.00	13,656.23	573.94	13,082.29	51,782.29	52,574.83	-792.54
2023-10	39,900.00	10,762.44	317.51	10,444.93	50,344.93	51,235.37	-890.44
2023-11	41,650.00	17,040.67	396.39	16,644.28	58,294.28	53,312.19	4,982.08
2023-12	40,817.00	15,102.22	450.00	14,652.22	55,469.22	46,914.73	8,554.49
2023E	431,967.00	153,515.36	9,735.83	143,779.53	575,746.53	543,379.39	32,367.14
2024E	539,958.75	191,894.19	12,169.78	179,724.41	719,683.16	641,187.68	78,495.48

图表来源：海关总署、CBC、瑞达期货研究院

## 第四部分、2024 年碳酸锂行情展望

由于 2022 年的现货市场价格飙升,矿端纷纷扩产并于 2023 年第二季度产能逐步释放,供给方面,较高的开工率和持续走低的价格,降低了上游盐厂的出货意愿,出现库存积累现象,而需求表现略显不足,下游材料产商由于库存的积压,生产方面多以销定产,外购原料意愿偏淡。在供强需弱的背景下,2023 年现货供给呈现供给相对过剩的局面。碳酸锂现货价格下行,在此背景下期货合约价格同步走软。

2024 年供给方面,在海外矿端扩产项目逐步完工,产能释放的背景下,由于锂矿定价模式大概率将改变,使得盐厂成本重心下移,开工意愿有所恢复,加之矿端的供给相对充足,预计碳酸锂表观消费量较 2023 年约有 25%左右的增长。

2024 年需求方面,在产业库存过度积累的大背景下,下游企业的库存出清将成为材料商的首要任务,因此终端消费的发力将在这个过程中扮演重要的角色,通过消费拉动对碳酸锂的需求。从终端的角度看,在国内新能源汽车行业增长放缓背景下,新能源汽车累计销量渗透率或将缓步提升。与之相比,海外新能源汽车的普及或将具备更大的前景和市场。国产新能源汽车的出海,亦将为碳酸锂的需求提供新亮点。我们预计,在碳酸锂的消费量方面,由于国内新能源汽车增速的走缓,其消费量约有 18%左右的增速。

2024 年碳酸锂期价的运行上,中央经济工作会议提出,稳定和扩大传统消费,提振新能源汽车、电子产品等大宗消费。中共中央政治局亦要求着力扩大国内需求,形成消费和投资相互促进的良性循环。在此宏观背景下,上半年的碳酸锂价格运行或将因供给端产量的释放和终端行业淡季的原因而有所承压。随着下半年的临近,终端新能源汽车的销售将迎来行业旺季,虽然终端行业增速有放缓迹象,但在国内政策扶持、刺激消费及新能源汽车海外出口的协同作用下,下游需求能有所表现,进而对累积的库存进行部分去化。我们预计下半年碳酸锂走势承压力度较上半年有所减缓,整体来看由于矿端与现货价格的持续走低,期价中枢或将下移。

我们认为,期价在 2024 年运行区间为 80000-130000 元/吨左右。仅供参考。

风险因素上,海外方面,矿山的扰动因素,欧盟新能源汽车反补贴力度加剧,海外需求不及预期等;国内方面,双边贸易关系的影响,消费数据的实际表现,经济恢复的速度及政策运行情况等因素。以上因素(包括但不限于)皆会影响 2024 年碳酸锂期价的具体运行情况,我们亦将逐步跟踪观测。



## 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。