



金融投资专业理财

## 供需矛盾尚未改变，终端需求或将复苏

### 摘要

**国外宏观数据偏空：**美联储主席鲍威尔如期“放鹰”，警告继续加息可能性。美国7月制造业采购经理人指数(PMI)为46.4，已连续9个月低于荣枯线50，是自2009年以来的最长萎缩周期。CPI同比涨幅从6月的3%加速至3.2%，为2022年6月以来首次加速上升，但低于预期的3.3%；CPI环比上升0.2%，符合预期。

**国内宏观数据有所好转：**据国家统计局公布的数据显示，7月全国居民消费价格CPI同比下降0.3%，环比上涨0.2%。全国工业生产者出厂价格PPI同比下降4.4%，环比下降0.2%。中国7月官方制造业PMI录得49.3，前值49，预期49.2；非制造业51.5，前值53.2，预期53。制造业PMI连续两月小幅回升，产需指数均有所好转。央行1年期MLF利率和7天逆回购利率“下调”，释放流动性。同日，中国7月经济数据出炉，主要指标同比增速较上月有所放缓。

**政策偏暖：**据中国工信新闻网报道显示，工信部等部门印发轻工业稳增长工作方案（2023—2024年），在工作举措的电池方面提及，发展电池等领域关键技术及材料研究应用。扩大在新能源汽车、储能、通信等领域应用。国家出台《恢复和扩大消费20条措施》。国家发改委在稳定大宗消费中提到，扩大新能源汽车消费。

**供过于求：**供给端产能过剩的现状仍未改变，2023年2季度开工率的高企，易造成库存积压，若产商采取降价促销方式去库存，加之供给端本身过剩的产能。反观需求端，除终端需求仍有空间外，其余材料产商对加工原料的外购需求较为清淡。

**展望：**碳酸锂现货供应相对充足的现状并未改变，随着2023年2季度开工率的复苏，供给相对充足，加之下游需求意愿较为谨慎，致使碳酸锂现货价格仍有继续下行的可能。终端需求上，由于行业技术发展和国家政策鼓励等因素下，渗透率逐步提升，随着新能源汽车“金九银十”消费季的来临，预计后市或将先向下探底，后企稳回升的行情。

#### 操作建议：

- LC2401 合约 178500 附近可视支撑力度，轻仓做多。
- 参考目标位 192000 附近止盈
- 参考止损位 174000 附近止损

仅供参考，注意控制交易节奏和风险控制。

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

研究服务  
ADS



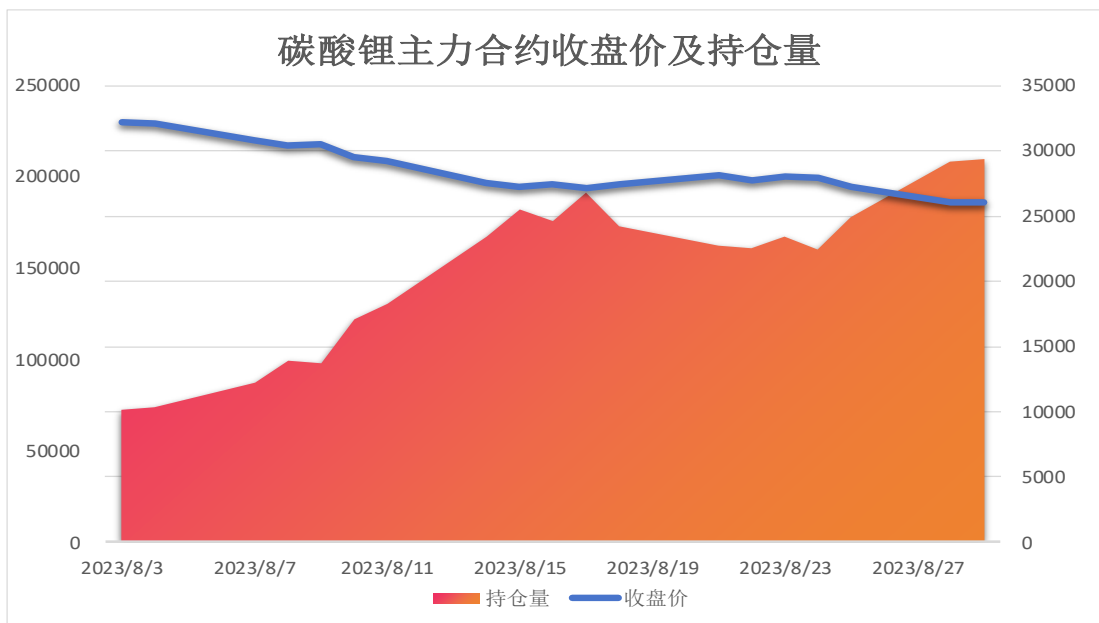
## 目录

第一部分、宏观资讯及市场行情回顾.....	2
一、8月份碳酸锂期货行情回顾.....	2
二、宏观资讯回顾.....	2
第二部分、碳酸锂市场产业链分析.....	4
一、碳酸锂供应端.....	4
1、碳酸锂月度生产情况.....	4
2、碳酸锂进出口.....	4
3、原料端及汇率情况.....	5
二、碳酸锂需求端.....	8
1、正极材料市场分析.....	8
2、电解液市场分析.....	9
3、终端需求.....	10
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、8月碳酸锂期货行情回顾

截止至2023年8月29日，受碳酸锂现货价格持续走弱及市场供大于求的主要矛盾影响，碳酸锂期货主力合约8月份呈现震荡走低的形势，整体月跌幅达-18.29%。主力合约于8月14日跌破20万“整数关口”后，下探至192000至204000元附近进行区间整理，随后跌破区间，于8月29日创下180700元新低后回拉，报收186350元/吨。总体来看，主力合约走势偏弱，持仓量明显放大，处于向下寻底的过程当中。



图表来源：ifind、瑞达期货研究院

### 二、宏观资讯回顾及简评

#### 国际宏观资讯回顾

1. 2023年8月25日，据第一财经报道显示：美联储主席鲍威尔如期“放鹰”，警告继续加息可能性。美东时间8月25日上午10点，美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上发表公开演讲。鲍威尔在讲话中表示，对于是否再次加息，将会谨慎行事，如有需要将进一步加息。

2. 据中新社报道显示：美国供应管理协会 (ISM) 当地时间2023年8月1日公布数据显示，7月制造业采购经理人指数 (PMI) 为46.4，已连续9个月低于荣枯线50，是自2009年以来的最长萎缩周期。

3. 2023年8月10日，据美国劳工统计局公布的数据显示：美国7月CPI同比涨幅从6月的3%加速至3.2%，为2022年6月以来首次加速上升，但低于预期的3.3%；CPI环比上升0.2%，符合预期，与前值持平。

### 简评

美联储主席鲍威尔“放鹰”发言，为未来联储继续加息的可能性埋下伏笔，持续加息或将继续助推美元指数，提升其购买力。对于我国碳酸锂市场来说，由于我国锂矿冶炼企业仍有海外进口锂精矿的需求，美元指数的强势也将提升冶炼厂的生产成本，从而对碳酸锂价格产生影响。

### 国内宏观资讯回顾

1. 2023年8月9日，据国家统计局公布的数据显示，7月全国居民消费价格CPI同比下降0.3%，环比上涨0.2%。全国工业生产者出厂价格PPI同比下降4.4%，环比下降0.2%。

2. 2023年7月28日，据中国工信新闻网报道显示：工信部等部门印发轻工业稳增长工作方案（2023—2024年），在工作举措的电池方面提及大力发展高安全性锂离子电池、铅炭电池、钠离子电池等产品，扩大在新能源汽车、储能、通信等领域应用。

3. 2023年7月31日据国家统计局数据，中国7月官方制造业PMI录得49.3，前值49，预期49.2；非制造业51.5，前值53.2，预期53。制造业PMI连续两月小幅回升，产需指数均有所好转。

4. 2023年8月2日，国家出台《恢复和扩大消费20条措施》国务院围绕稳定大宗消费、扩大服务消费、促进农村消费、拓展新型消费、完善消费设施、优化消费环境等六大方面，提出20条政策举措。国家发改委指出，在稳定大宗消费中提到，扩大新能源汽车消费。落实构建高质量充电基础设施体系、支持新能源汽车下乡、延续和优化新能源汽车车辆购置税减免等政策。

5. 2023年8月17日，据央行发布2023年第二季度中国货币政策执行报告提及：下一阶段，要进一步推动我国新能源汽车产业高质量发展，加快建设汽车强国，以高质量供给引领和创造需求，有力提振汽车等大宗消费。

### 简评

从国内宏观指标数据来看，经济是有所转好的迹象。国家各个部委的政策发文来看，也是主要围绕7月24日中共中央政治局会议提振信心，鼓励消费的方面入手，出台相应报告及配套方针。碳酸锂目前国内的消费结构情况，主要是消耗在新能源汽车动力电池领域，国家各个部门的配套政策也覆盖该行业，鼓励技术的开发，提升人民消费的意愿。

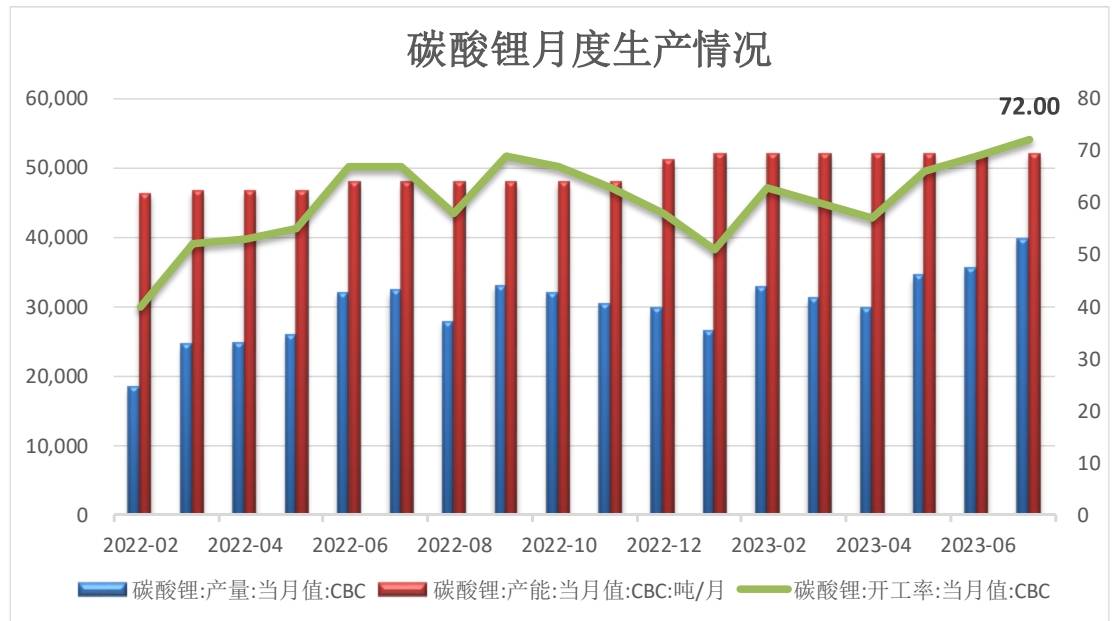
## 第二部分、碳酸锂市场产业链分析

### 一、碳酸锂供应端

#### 1、碳酸锂月度生产情况

据 CBC 统计数据显示,碳酸锂企业的月度开工率 2023 年 1-7 月整体呈现开工逐步复苏的态势, 7 月当月开工率超过历史峰值水平达到 72%, 同比上涨 5%, 环比上涨 3%。7 月当月产量也达到历史最高水平的 39800 吨/月, 较 6 月增加 4100 吨, 增幅 11.48%, 同比增幅 23.22%。然而逐步复苏的开工率并没有拉动上游原材料的价格, 反之原材料锂辉石精矿和锂云母精矿的价格月跌幅达 16.6%、25%。

这样的情况一方面反映出碳酸锂生产商外购原材料的需求可能不够强烈, 多使用库存原材料进行开工生产; 另一方面如若需求端未有明显改善, 高企的开工率和产量将致使市场上碳酸锂现货的供给过于充足, 现货产商已发生累库现象。



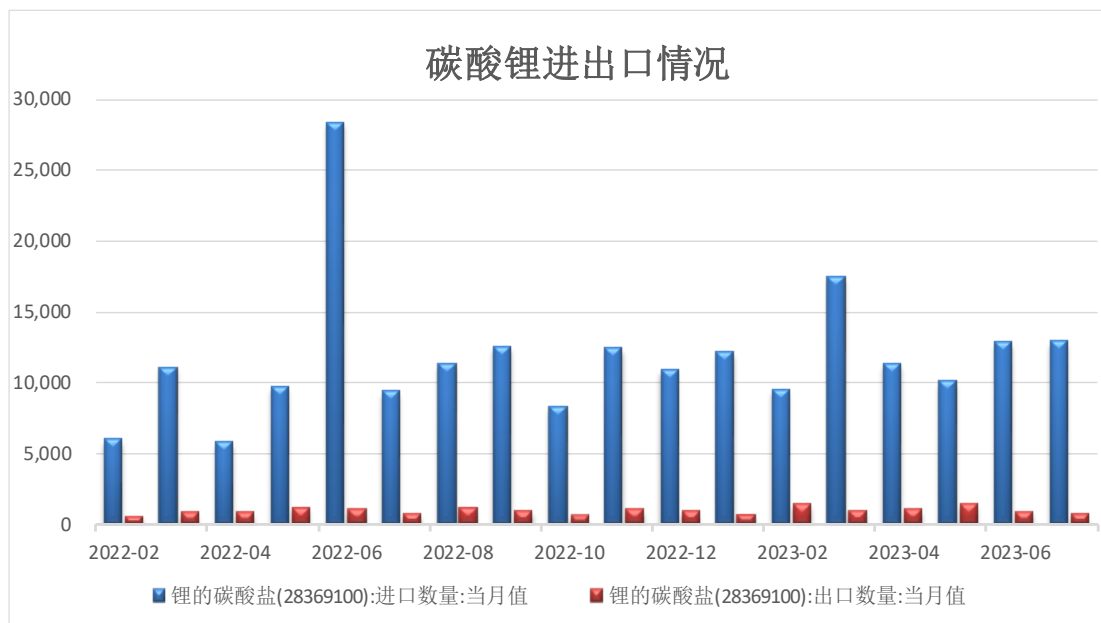
图表来源: ifind、瑞达期货研究院

#### 2、碳酸锂进出口

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 7 月，碳酸锂当月进口额为 12930.474 吨，较 6 月增加 143.01 吨，增幅 1.12%，同比增幅 38.01%。碳酸锂当月出口额为 707.722 吨，较 6 月减少 155.74 吨，降幅 18.04%，同比降幅 5.34%。

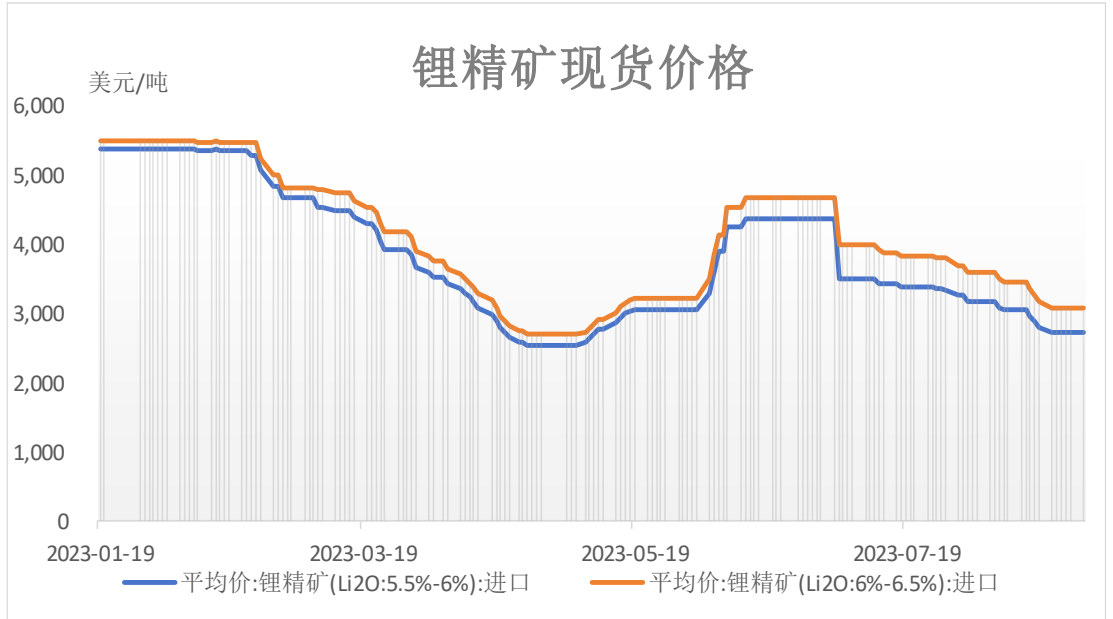
预计第三季度进口仍将保持一个较高的水平，由于南美洲智利、阿根廷等国是我国进口碳酸锂的主要供应国，两国锂资源储备以盐湖居多且资源禀赋较好，通过简易的蒸发就能得到粗制的碳酸锂盐。因此，在高温且阳光充足的季节也将利于两国盐湖提锂产量的释放和提升。



图表来源: ifind、瑞达期货研究院

### 3、原料端及汇率情况

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进口锂精矿。从图中报价来看，2023 年初至今锂辉石精矿整体报价呈现下降趋势，由年初 6000 美元/吨左右跌至 3000 美元/吨附近，整体降幅约为 50%。



来源: ifind 瑞达期货研究院

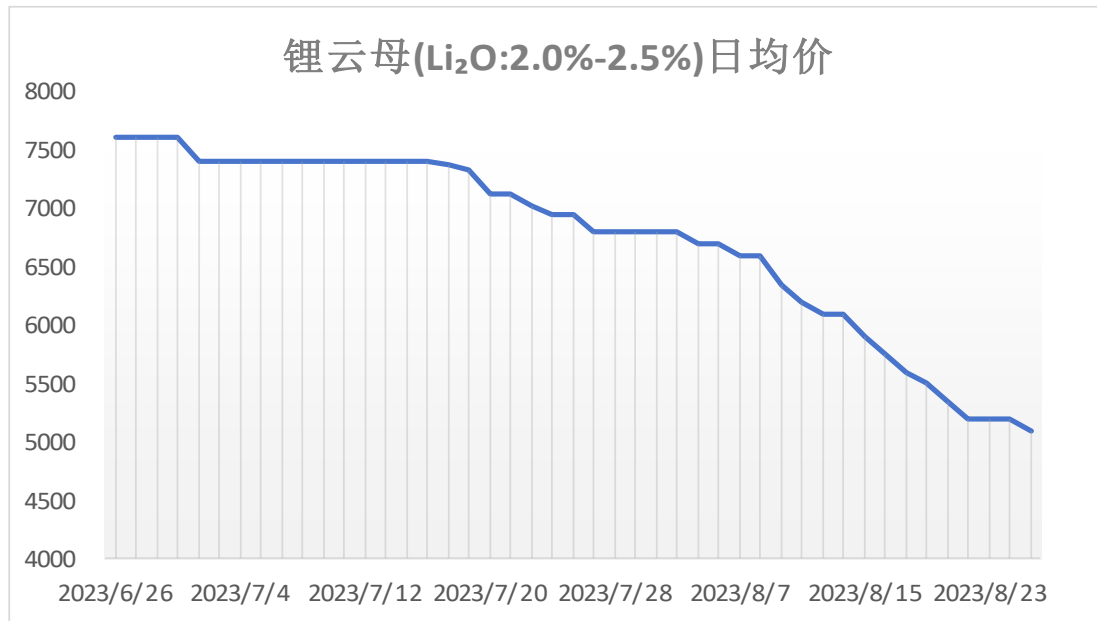
由于锂精矿的进口以美元报价，因此在一定程度上，汇率的变动也会对原材料冶炼厂的生产成本产生影响。从图中美元走势上看，美元在 2023 年初至今还是处于一个强势的地位。这是由于从 2022 年初至今美国已经历 11 次加息，虽然美联储加息的主要目的是在于控制美国国内通胀，回收超发的货币，但高频的加息次数、美联储“鹰派”的强硬态度，致使美元的购买力伴随着加息逐步提升。我国目前受三年疫情的影响，经济恢复速度还较为缓慢，在疫情解封的初期，由于投资信心的不足，经济数据还处于逐步恢复的过程中，恢复经济的同时也需要适度宽松的流动性支持，以致使人民币较美元汇率变弱。在未来随着中共中央政治局会议精神的逐步传达和落实，经济数据有望恢复，投资信心也将逐步提升，亦会使汇率逐步趋稳，人民币购买力逐渐提高。

汇率的稳定，也将有益于国内锂矿石冶炼厂的生产，控制成本，避免遭受因汇率大幅波动而产生价格风险。预计未来美元短期内仍将延续强势，但随着我国的经济复苏，美元兑人民币汇率终将逐步趋稳。



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,在2023年上半年,锂云母价格也呈现出下跌的趋势,从年初7605元/吨跌至8月29日5100元/吨,下跌1505元/吨。截止2023年8月29日锂云母精矿报价5100元/吨,较月初6800元/吨相比,当月跌幅达25%。总体来看,原料端还是受制于现货价格的拖累,持续走弱,预计未来较大概率仍将走弱。



来源: ifind 瑞达期货研究院



## 二、碳酸锂需求端

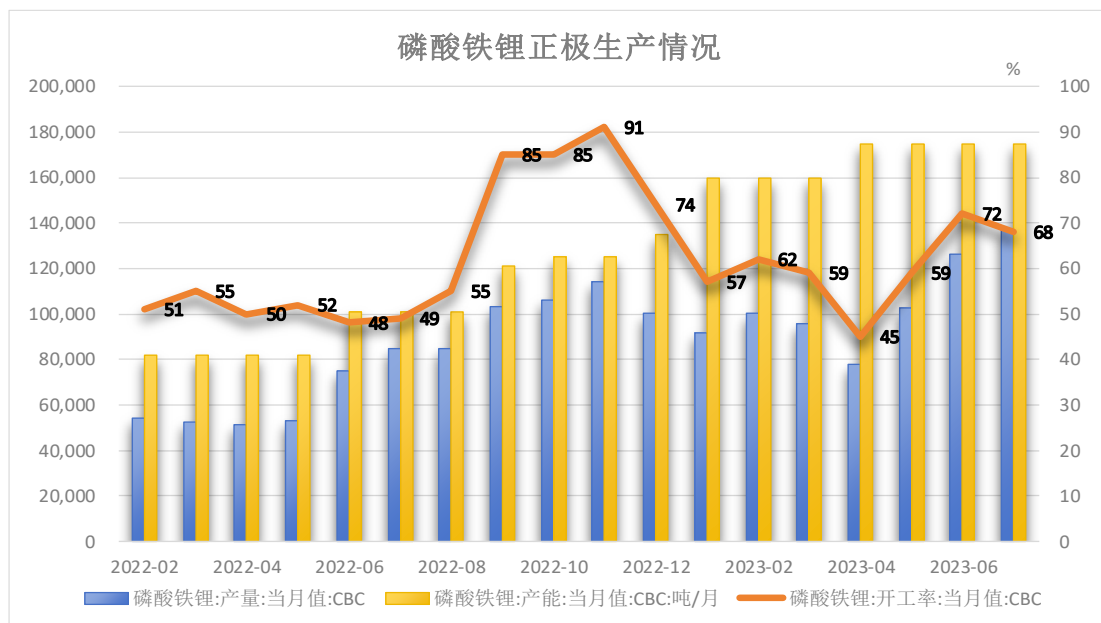
### 1、正极材料市场分析

#### 磷酸铁锂正极

磷酸铁锂正极材料，是我国碳酸锂消费占比最高的品种，广泛用于新能源汽车动力电池中，比较有代表性的就是比亚迪的“刀片电池技术”就是采用磷酸铁锂正极作为原材料的锂电池。

从生产情况看，产能方面磷酸铁锂正极产能呈现逐步抬升的态势，侧面也反应出磷酸铁锂电池在一定时期内仍是市场主流的需求品种，生产商也愿意为之提前建厂扩大产能。从开工率的角度看，2022年11月达到峰值91%后逐步下滑，至2023年4月到达低谷45%后反弹至6月72%，截止2023年7月，碳酸锂开工率小幅回落至68%，环比下降4%，同比上升20%。

结合碳酸锂现货持续疲弱的走势来看，在2023年第二季度下游磷酸铁锂正极材料新建工厂投产产能放大，开工率逐步恢复、产量释放，但其正极材料产商对外购碳酸锂进行正极材料加工的需求偏淡，生产加工或较多使用库存碳酸锂进行。预计后市仍将维持该现状，但磷酸铁锂正极产商在库存碳酸锂消耗后，或有逢低补库需求。



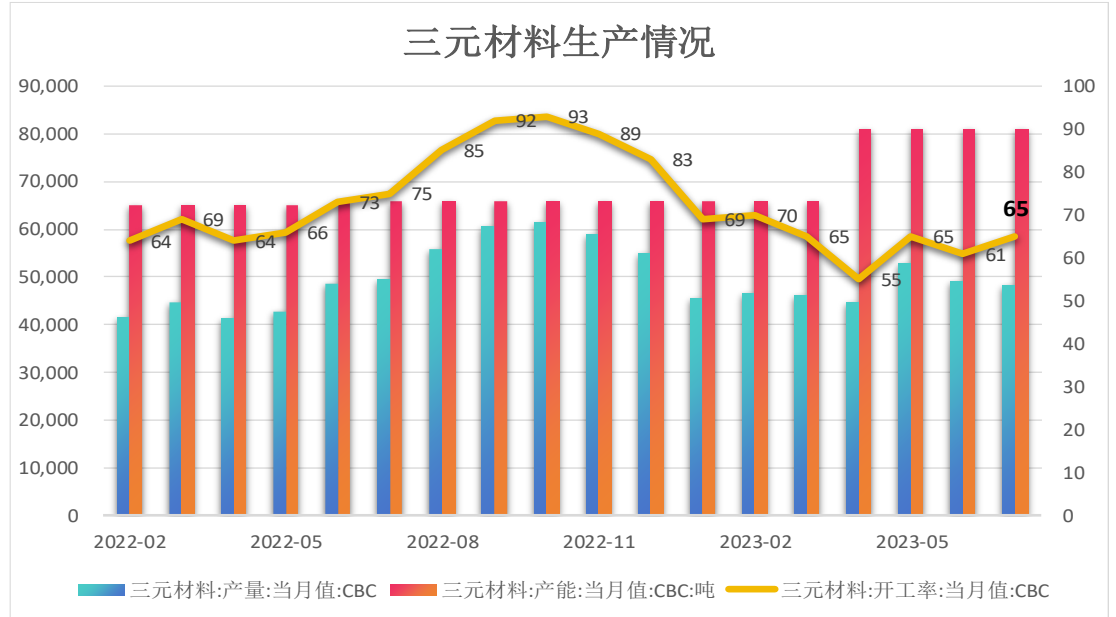
图表来源：WIND、瑞达期货研究院

#### 三元正极材料

从三元材料的生产情况来看，产能方面2022年至2023年第一季度66000吨/月，2023年第二季度产能放大至81000吨/月。由于三元材料产商新建工厂的逐步完工投产，致使产

能在第二季度全面放大，但开工率的下跌，从 2023 年 2 月份峰值 70% 跌至 4 月份 55%，7 月份开工率回升至 65%。

三元正极材料与磷酸铁锂正极材料情况相类似，2023 年第二季度，开工率的回升伴随着新建工厂的投产，产能产量双释放，但生产企业对碳酸锂现货的外购需求仍较为谨慎，致使出现，高产能高开工，碳酸锂现货市场价仍持续低迷的现状。预计后市仍将维持该现状，但三元正极材料产商在库存碳酸锂消耗后，或有逢低补库需求。

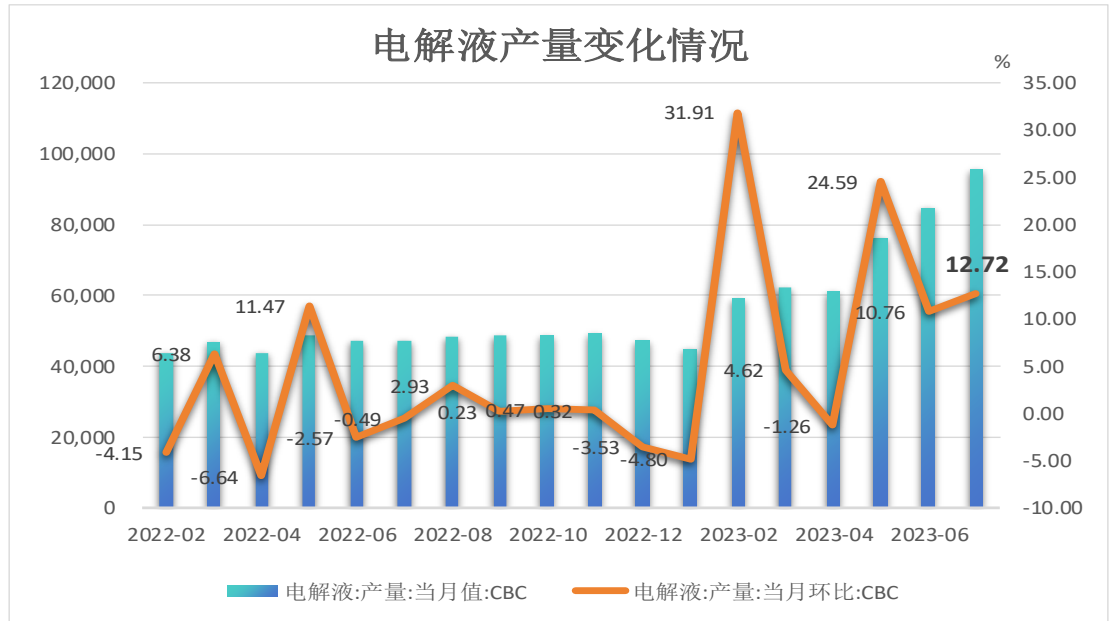


图表来源：ifind、瑞达期货研究院

## 2、电解液市场分析

六氟磷酸锂是锂电池电解液中的重要组成材料，在电解液中的占比约为 43%。从电解液生产情况来看，在 2022 年的每月当月产值相对比较平稳，然而进入 2023 年 1-7 月，整体呈现一个产量释放的状态，在 2 月、5 月、7 月产量环比上涨 31.91%、24.59%、12.72%。

结合六氟磷酸锂现货的走势来看，电解液生产商大概率在 5 月份以前，使用的是库存的材料进行加工生产。在 4 月份，六氟磷酸锂价格逐步达到低谷时候，逢低补库存，以至于在 2023 年 5-6 月由于补库需求的拉动下，碳酸锂现货价格出现一波快速反弹行情。结合电解液企业生产情况和碳酸锂 2023 年 7-8 月持续走弱的现货价格来看，在 4 月的逢低补库过后，生产企业 5-7 月的产量释放或多使用库存进行生产加工。预计后市仍将维持该现状，但电解液材料产商在库存碳酸锂消耗后，或有逢低补库需求。

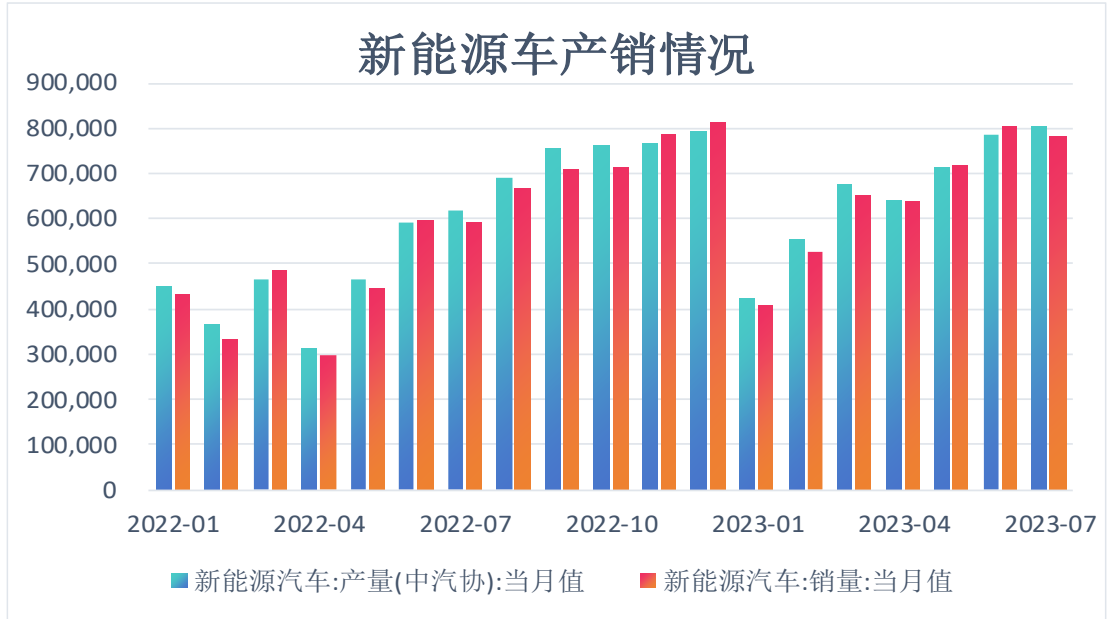


图表来源：ifind、瑞达期货研究院

### 3、终端需求

#### 新能源汽车产销情况

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，新能源汽车每月当月产销量。2023年7月份，据中汽协数据显示，新能源汽车当月产量环比上升2.68%，当月销量环比下降3.23%。综合来看，新能源汽车的产销情况基本持平或者相差不大。究其原因，新能源汽车营销方式与传统汽车“以产定销”的模式不同，采用“以销定产”即客户预先对自己想要的颜色、车型、配置向4S店进行预定，随后由车企进行对应生产。这一营销模式的变化，使得新能源汽车市场目前产销很大程度上能够互相匹配，同时也减少了车企和销售方的库存积压问题。预计未来在新能源车定制化营销模式和国家政策鼓励消费的作用下，终端需求或将扩大，对整个碳酸锂产业链产生正面的作用。

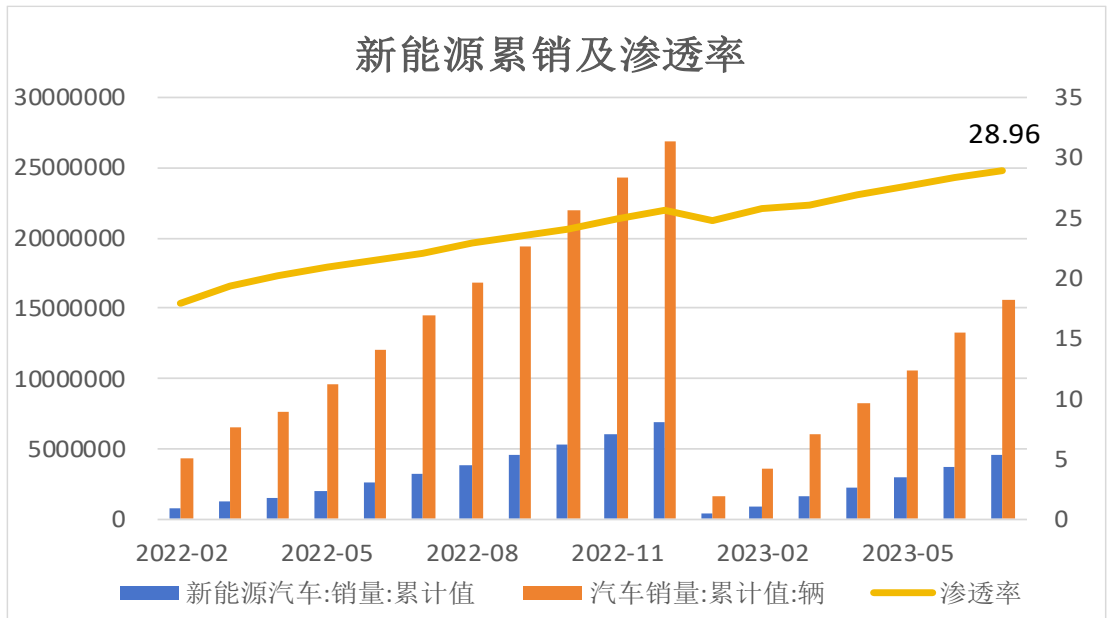


图表来源：中汽协、瑞达期货研究院

#### 新能源汽车渗透率

从图中能比较直观看出，至 2022 年以来新能源汽车对汽车的渗透率逐月稳定递增，2023 年 1-7 月份，据中汽协数据，新能源汽车累计销量/汽车累计销量为 28.96%，渗透率较 1-6 月，环比上涨 0.66%，同比上涨 6.9%。

在终端需求的方面，预计未来随着锂离子电池技术的提升、用户接受度的提高加之政策的引导下，终端需求仍存在较大提升空间。



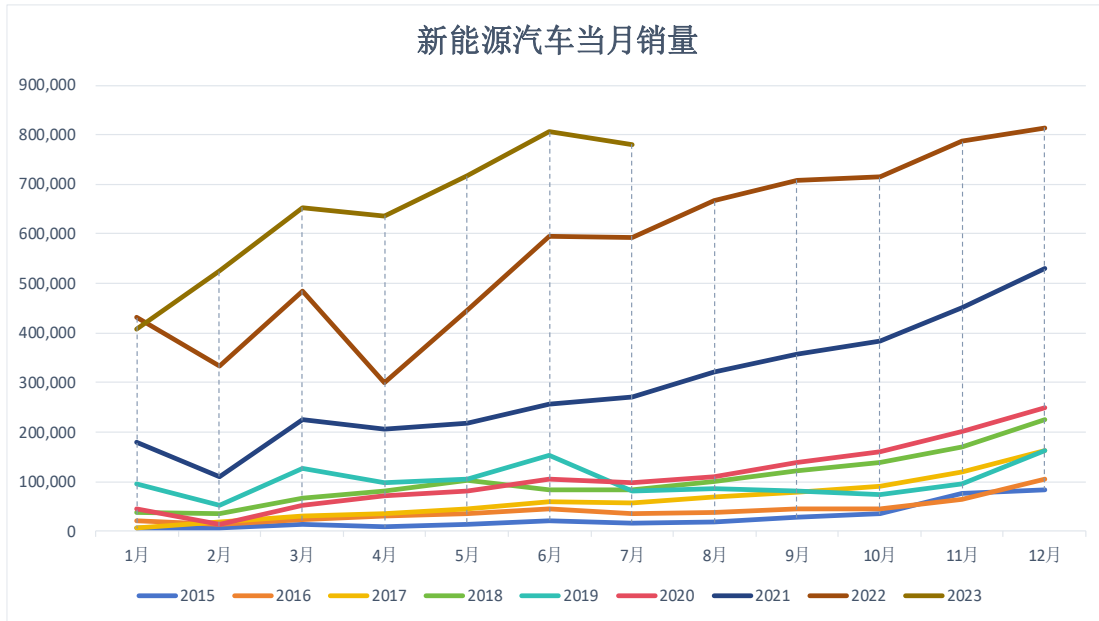
图表来源：中汽协、瑞达期货研究院

#### 新能源车当月销量季节变化

2022 年我国碳酸锂的消费结构接近 93%流入锂离子电池的生产过程中，锂离子电池广泛应用于新能源汽车、消费电子电池、储能电池等领域，其中新能源汽车领域占据了近 8

成的碳酸锂消费。

图中反映的是至 2015-2023 年新能源汽车当月销量的季节变化，能够很明显的看出，在 9-10 月以后，新能源汽车的销量逐月提升。若在供给方面保持现状的前提下，随着新能源车“金九银十”消费季的来临，终端需求的释放或将对整条产业链产生拉动效应，也将对碳酸锂现货价格的后续变化起到正面影响作用。



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

碳酸锂现货供应相对充足的现状并未改变，随着 2023 年 2 季度开工率的复苏，易造成现货库存积压，若产商采取降价促销方式去库存，加之下游需求意愿较为谨慎，亦使碳酸锂现货价格仍有继续下行的可能。终端需求新能源车这一块，由于行业技术发展和国家政策鼓励等因素下，渗透率逐步提升，随着新能源汽车“金九银十”消费季的来临，预计后市或将先向下探底，后企稳回升的行情。

### 第四部分、操作策略

#### 一、投资策略

现货市场价格持续走弱，市场供给相对充足，目前市场供过于求的基本矛盾仍存在，固短期内或继续向下寻找底部区域。需求端预计后市将随着新能源汽车销量的释放而扩大，确认底部后或将走出企稳回升行情。

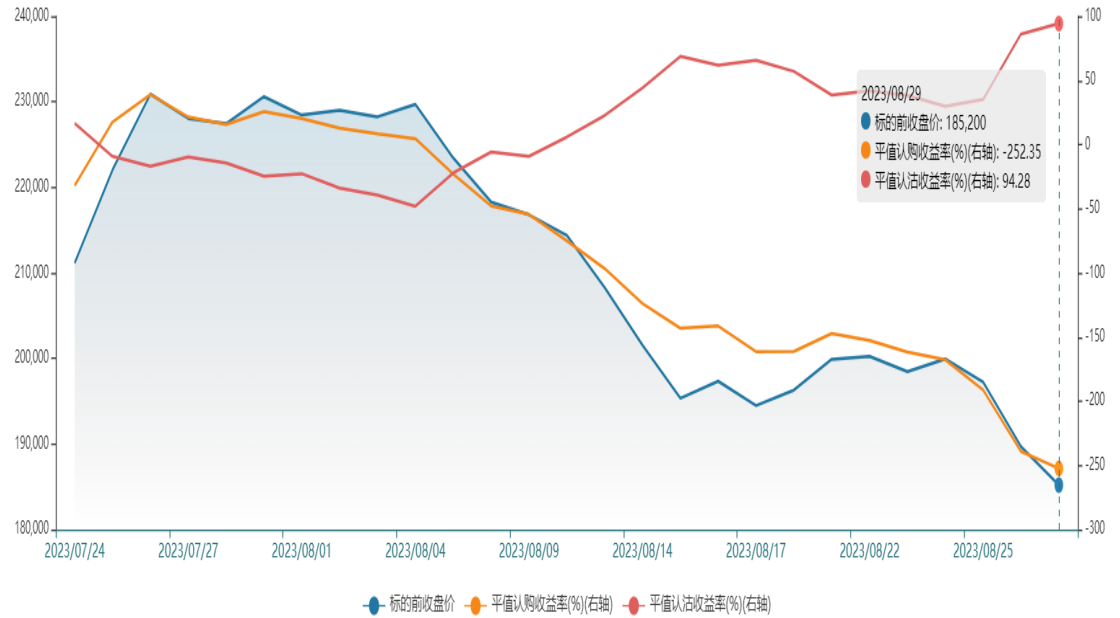
操作建议：

- 178500（现货 2023 年低位平均报价）附近可视支撑力度，轻仓做多。
- 参考目标位 192000 附近止盈
- 参考止损位 174000 附近止损

仅供参考，注意控制交易节奏和风险控制。

## 二、期权策略

根据现阶段现货基本面主要矛盾仍是供过于求的局面以及期权平值合约表现较为优异，建议轻仓卖出虚值认购期权或买入平值认沽期权合约，注意控制风险。



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。