



金融投资专业理财

供强需弱预期偏空，锂价短期延续弱势

摘要

国外宏观：美联储主席鲍威尔近期表示通胀数据显示通胀朝着 2%目标有一定的进展，更多更好的数据将提振人们对通胀的信心。此外，劳动力市场已经完全恢复平衡。从美联储发布的经济状况褐皮书来看，大多数地区的经济活动在近期保持了轻微到适度的增长速度，并预计未来六个月的经济增长将放缓。总的来看，美联储官员态度转“鸽”，经济报告亦显示高息环境对经济的抑制作用开始逐步显化，降息预期再次得以提振，美元汇率开始走软。

国内宏观：上半年，我国国内生产总值 616836 亿元，同比增长 5.0%。分季度看，一季度 GDP 同比增长 5.3%，二季度 GDP 同比增长 4.7%。从环比看，二季度 GDP 增长 0.7%。由于国内消费的复苏推动了经济增长，外贸出口的积极态势也给经济增长带来更多活力。国际货币基金组织（IMF）亦上调我国经济增长预期至 5%。与此同时，在面对新的国际关系环境下，努力开拓新的国际市场，并积极扩大国内消费需求将是下半年经济持续复苏的重中之重。整体来看，国内宏观预期偏暖。

行情展望：展望 8 月，基本面供给端，从生产恢复的情况来看，国内产量保持稳定，由于矿端定价模式的改变，锂价走低带动矿端价格下调，释放部分利润空间，盐厂仍有生产意愿。加之智利 6 月出口量虽有回落但仍处较高区间，预计 7-8 月期间陆续到港后国内进口量将仍持较高水平，因此整体表观消费量增长明显，国内碳酸锂供给充足。需求方面，随着锂盐厂挺价情绪的快速减弱，报价行为较为活跃，下游电池厂选择在价格合适时逢低买入，令现货交易市场逐步回暖，碳酸锂需求情绪略有提振。短期来看，由于双边贸易关系及国内产业去库存问题的存在，短期对锂价将产生一定压制，现货走弱带动期价下行，预期偏空。长期来看，由于国家宏观政策方面特别国债进一步对消费行业进行投放加码，消费预期方面终将有所转暖，因此碳酸锂基本面矛盾将逐步缓解。

瑞达期货研究院

投资咨询业务资格

证监许可【2011】1780号

研究员：王福辉

期货从业资格号 F03123381

期货投资咨询从业证书号：Z0019878

助理研究员：

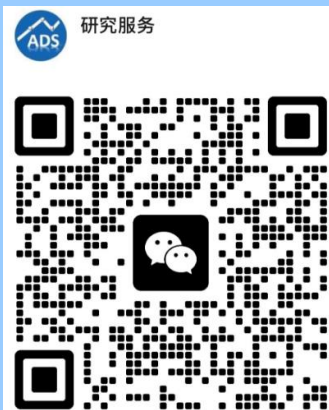
王凯慧 期货从业资格号 F03100511

陈思嘉 期货从业资格号 F03118799

咨询电话：0595-86778969

网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号



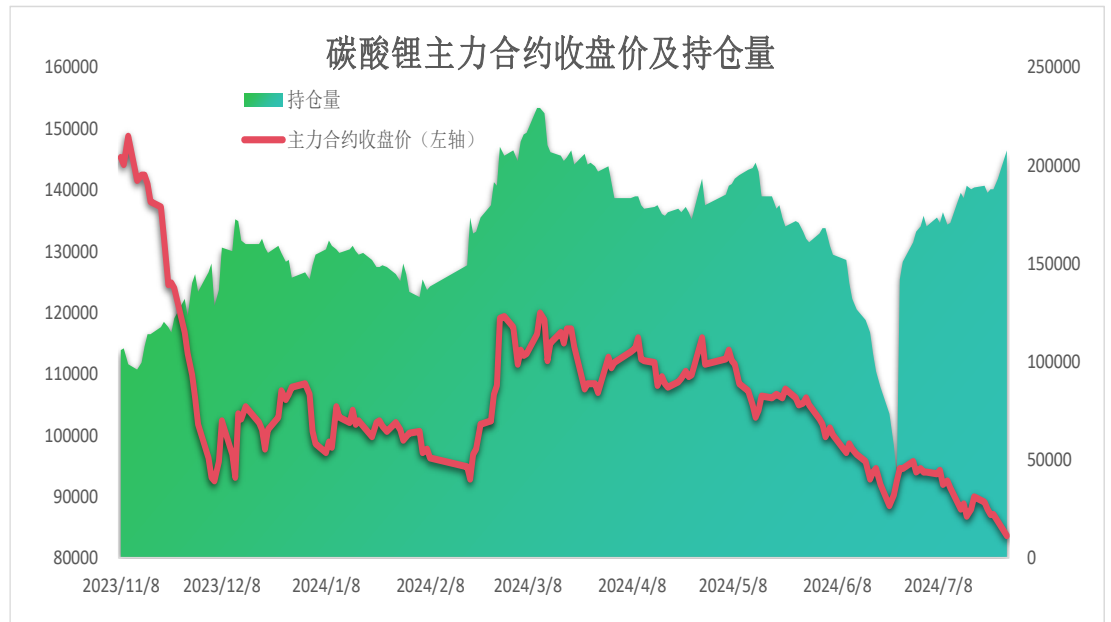
目录

第一部分、碳酸锂市场行情回顾及宏观资讯	2
一、7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	4
2、国内宏观资讯回顾	4
简评	6
第二部分、碳酸锂市场产业链分析	6
一、碳酸锂供应端	6
1、碳酸锂生产情况	6
2、碳酸锂进口量显著增长	7
3、原材料价格情况	8
二、碳酸锂需求端	9
1、下游材料市场分析	9
磷酸铁锂月度生产情况	9
三元正极月度生产情况	10
电解液生产情况	11
2、终端需求—新能源汽车	11
月度产销量情况	11
新能源汽车出口情况	12
第三部分、小结与展望	13
第四部分、期权分析	13
一、碳酸锂期权分析	错误!未定义书签。
免责声明	15

第一部分、碳酸锂市场行情回顾及宏观资讯

一、7月碳酸锂期货行情回顾

2024年7月碳酸锂主力合约呈现震荡偏弱走势，持仓量快速增仓。截止发稿前，主力合约月线报收82300元/吨，月线跌幅达12.8%。本月现货价格持续下行，拖拽锂矿报价，市场整体预期仍显悲观。供给端，从生产恢复的情况来看，国内产量保持稳定，加之智利6月出口量虽有回落但仍处较高区间，预计本月陆续到港后进口量将仍持较高水平，因此整体表观消费量增长明显，国内碳酸锂供给充足。需求方面，随着锂盐厂挺价情绪的快速减弱，报价行为较为活跃，下游电池厂选择在价格合适时逢低买入，令现货交易市场有所回暖，碳酸锂需求情绪有所提振。整体来看，碳酸锂基本面仍显弱势，库存高企仍是核心矛盾点。

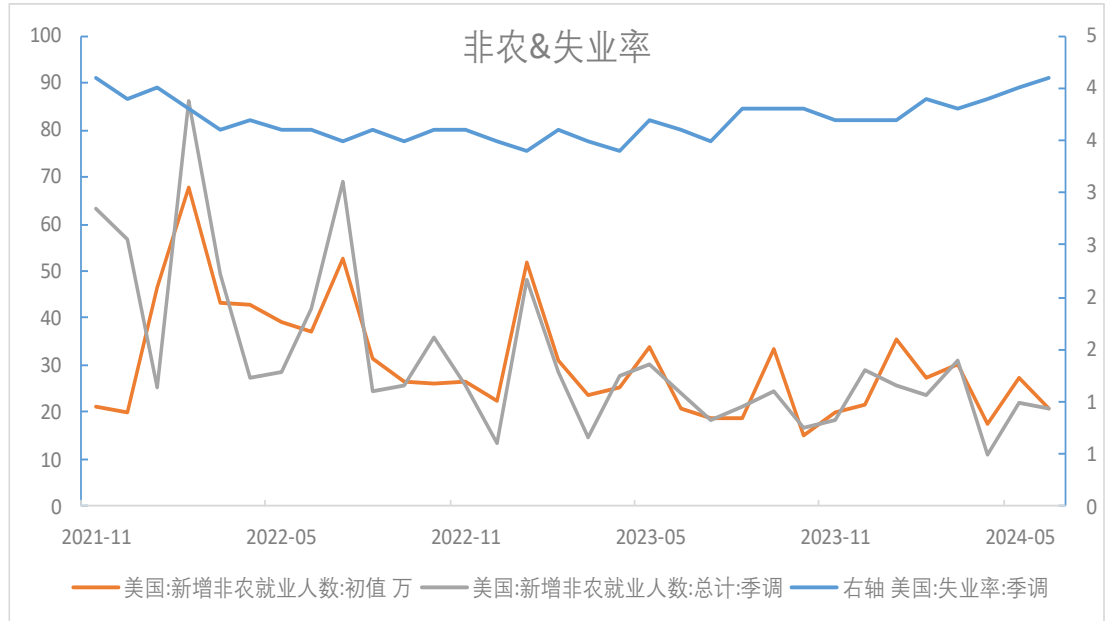


图表来源：ifind、瑞达期货研究院

二、宏观资讯回顾及简评

1、国际宏观资讯回顾

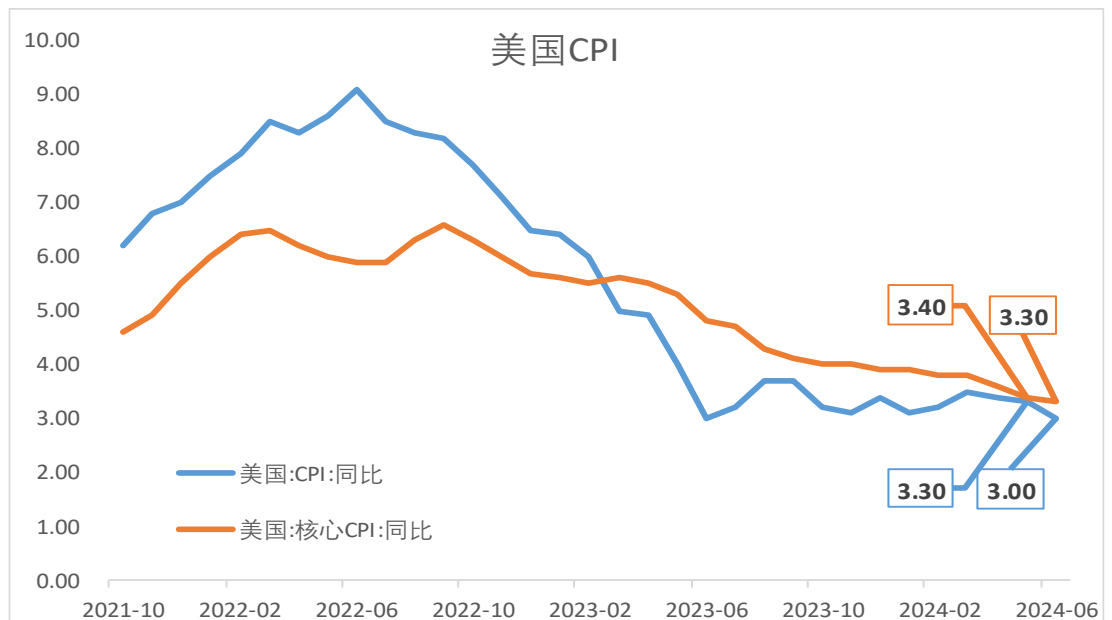
1. 美国6月非农就业人数增加20.6万人，好于市场预测的19万人，但低于5月向下修正的21.8万人。失业率意外攀升至4.1%，为2021年10月以来的最高水平，市场预计美联储9月、12月降息的可能性略有上升。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

2. 2024年7月1日，美国6月ISM制造业PMI为48.5，预期49.1，前值48.7，低于预期且为连续第三个月萎缩。

3. 2024年7月10日，美国劳工部最新公布的数据显示，6月CPI同比上升3%，预估3.1%，前值3.3%；环比下降0.1%，预估上升0.1%，前值0%。核心CPI同比上升3.3%，预估3.4%，前值3.4%；环比上升0.1%，预估0.2%，前值0.2%。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

4. 2024年7月15日，美国劳工部周五公布的数据显示，美国6月PPI年率增长2.6%，市场预估为增长2.3%，前值为增长2.2%。美国6月PPI同比上升2.6%，高于预期，市场预计9月降息并未变更。

5. 2024年7月4日，美联储会议纪要显示，绝大多数官员认为美国经济增长正在逐

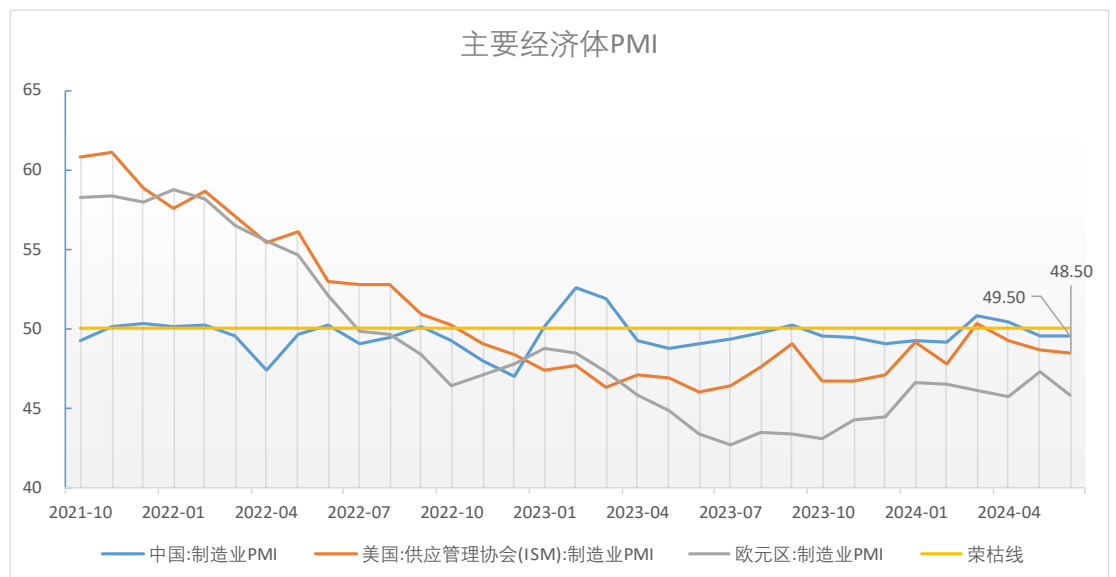
渐降温；多数与会者认为当前的政策立场具有限制性；5月份的CPI为通胀进展提供了更多证据；美联储在等待“更多信息”以获得信心进行降息；一些与会者表示，政策应随时准备应对意外的经济疲软；几位美联储官员称如果需求减弱，失业率可能上升；几位与会者表示，如果通胀持续在较高水平或进一步上升，可能需要提高利率。

简评

从美联储官员的发言来看，整体态度已逐步转“鸽”。美联储主席鲍威尔近期表示通胀数据显示通胀朝着2%目标有一定的进展，更多更好的数据将提振人们对通胀的信心。此外，劳动力市场已经完全恢复平衡。从美联储发布的经济状况褐皮书来看，大多数地区的经济活动在近期保持了轻微到适度的增长速度，并预计未来六个月的经济增长将放缓。总的来看，美联储官员态度转“鸽”，经济报告亦显示高息环境对经济的抑制作用开始逐步显化，降息预期再次得以提振，美元汇率开始走软。

2、国内宏观资讯回顾

1. 2024年7月1日，国家统计局数据显示，6月份，制造业PMI为49.5%，与上月持平，制造业景气度逐步止跌趋稳；非制造业商务活动指数为50.5%，比上月下降0.6个百分点，高于临界点，非制造业继续保持扩张；综合PMI产出指数为50.5%，比上月下降0.5个百分点，高于临界点，表明我国企业生产经营活动总体继续保持扩张。

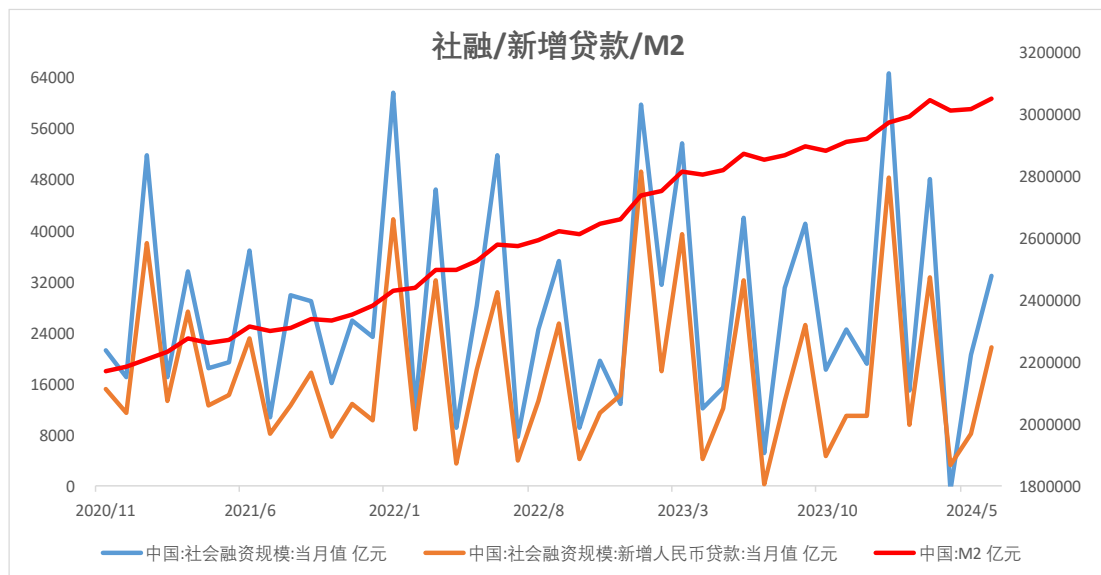


图表来源：WIND、瑞达期货研究院

2. 2024年7月11日，国家统计局发布数据显示，6月，消费市场供应总体充足，全国

CPI 同比上涨 0.2%，环比季节性下降 0.2%；扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 0.6%，涨幅与上月相同，继续保持温和上涨。此外，受国际大宗商品价格波动及国内部分工业品市场需求不足等因素影响，6 月 PPI 环比有所下降，由上月上涨 0.2% 转为下降 0.2%；同比下降 0.8%，降幅继续收窄。1-6 月平均，全国 CPI 比上年同期上涨 0.1%，PPI 比上年同期下降 2.1%。

3. 2024 年 7 月 12 日，6 月末，广义货币 (M2) 余额 305.02 万亿元，同比增长 6.2%。社会融资规模存量为 395.11 万亿元，同比增长 8.1%。上半年，社会融资规模增量累计为 18.1 万亿元，比上年同期少 3.45 万亿元。对实体经济发放的人民币贷款增加 12.46 万亿元，同比少增 3.15 万亿元。



图表来源: WIND、瑞达期货研究院

4. 2024 年 7 月 16 日，国家统计局公布数据，6 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 5.3%。从环比看，6 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.42%。1—6 月份，规模以上工业增加值同比增长 6.0%。2024 年二季度，全国规模以上工业产能利用率为 74.9%，比上年同期上升 0.4 个百分点，比一季度上升 1.3 个百分点。

5. 2024 年 7 月 16 日，国家统计局公布数据显示，2024 上半年我国 GDP 同比增长 5%，其中一季度增长 5.3%，二季度增长 4.7%。上半年，固定资产投资同比增长 3.9%，房地产开发投资下降 10.1%。6 月份，社会消费品零售总额同比增长 2%，规模以上工业增加值增长 5.3%。6 月城镇调查失业率为 5%。

简评

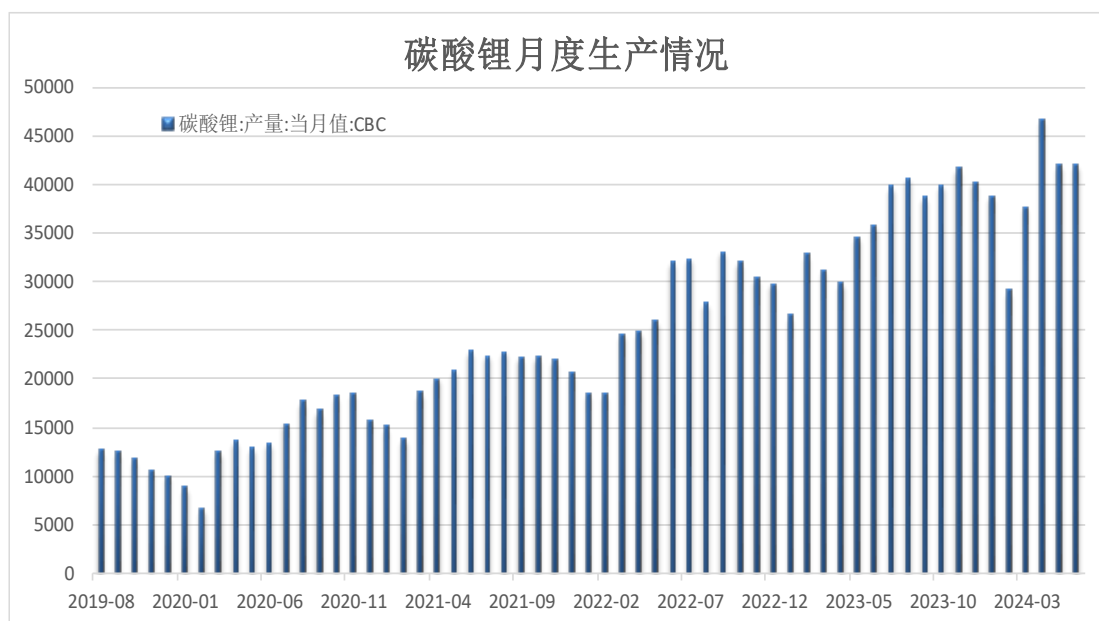
上半年，我国国内生产总值 616836 亿元，同比增长 5.0%。分季度看，一季度 GDP 同比增长 5.3%，二季度 GDP 同比增长 4.7%。从环比看，二季度 GDP 增长 0.7%。由于国内消费的复苏推动了经济增长，外贸出口的积极态势也给经济增长带来更多活力。国际货币基金组织（IMF）亦上调我国经济增长预期至 5%。与此同时，在面对新的国际关系环境下，努力开拓新的国际市场，并积极扩大国内消费需求将是下半年经济持续复苏的重中之重。整体来看，国内宏观预期偏暖。

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

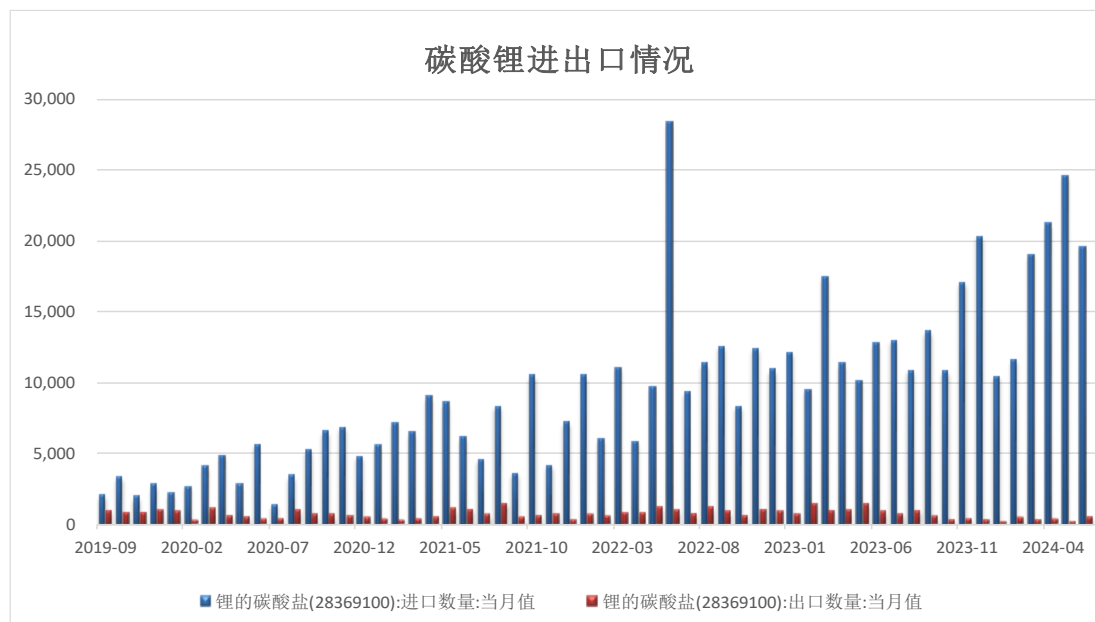
据 CBC 统计，截至 2024 年 6 月，碳酸锂当月产量为 42000 吨，较 5 月持平，同比增幅 17.65%。由于碳酸锂价格的持续下行，部份冶炼厂与回收端企业因成本倒挂、利润下降等因素影响，有着降低排产的预期，但因为盐湖端在夏季进入产量高峰期有着补量的作用，加之头部矿石冶炼企业开工的稳定，令碳酸锂整体生产情况仍维持在较高量级水平。



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 6 月，碳酸锂当月进口量为 19583.22 吨，较 5 月减少 4981.54 吨，降幅 20.28%，同比增幅 53.14%。碳酸锂当月出口量为 501.249 吨，较 5 月增加 288.79 吨，增幅 135.93%，同比降幅 41.95%。

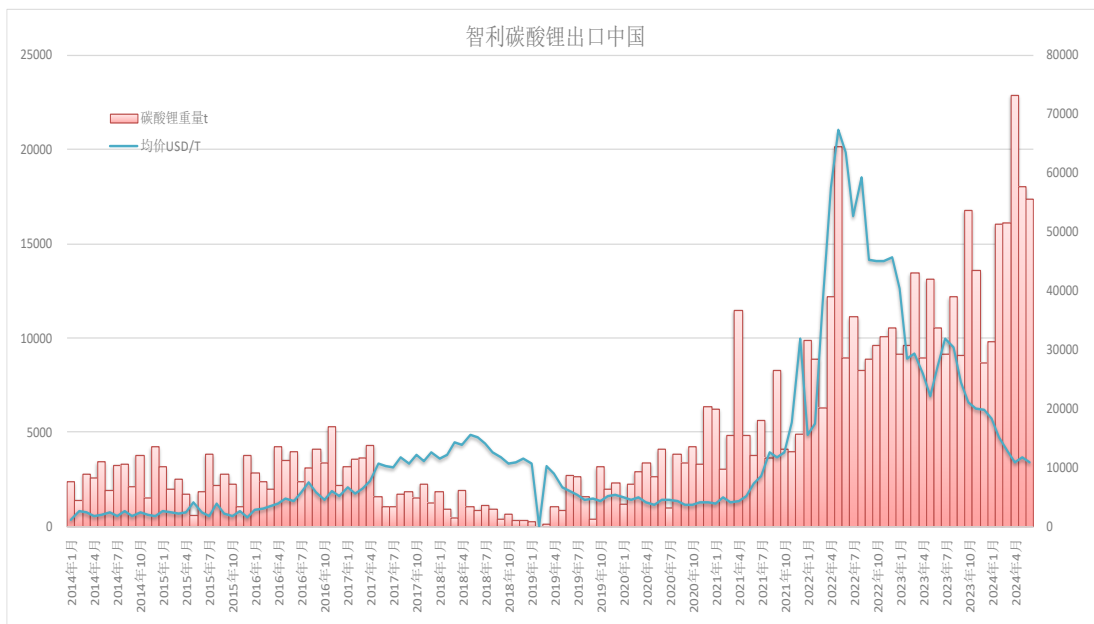


图表来源：ifind、瑞达期货研究院

据智利海关数据显示，6 月智利发往中国碳酸锂重量约 17399.57 吨，较 5 月 18039.89 吨小幅下降 3.55%。出口均价约 10825.45 美元/吨，较 5 月均价 11814.33 美元/吨下降 8.37%。

从量级上看，6 月智利发往中国碳酸锂重量约 17399.57 吨，较 5 月 18039.89 吨小幅下降 3.55%，同比上涨 64.9%。此次量级上，较 5 月份小幅下降，但整体量级仍处于较高的水平。由于智利海运到港时间大约 36-47 天左右，且智利出口占我国进口碳酸锂比例约为 8-9 成。2024 年 7-8 月随着此批次碳酸锂在我国陆续到港，预计进口量将在 1.9 万吨左右水平。

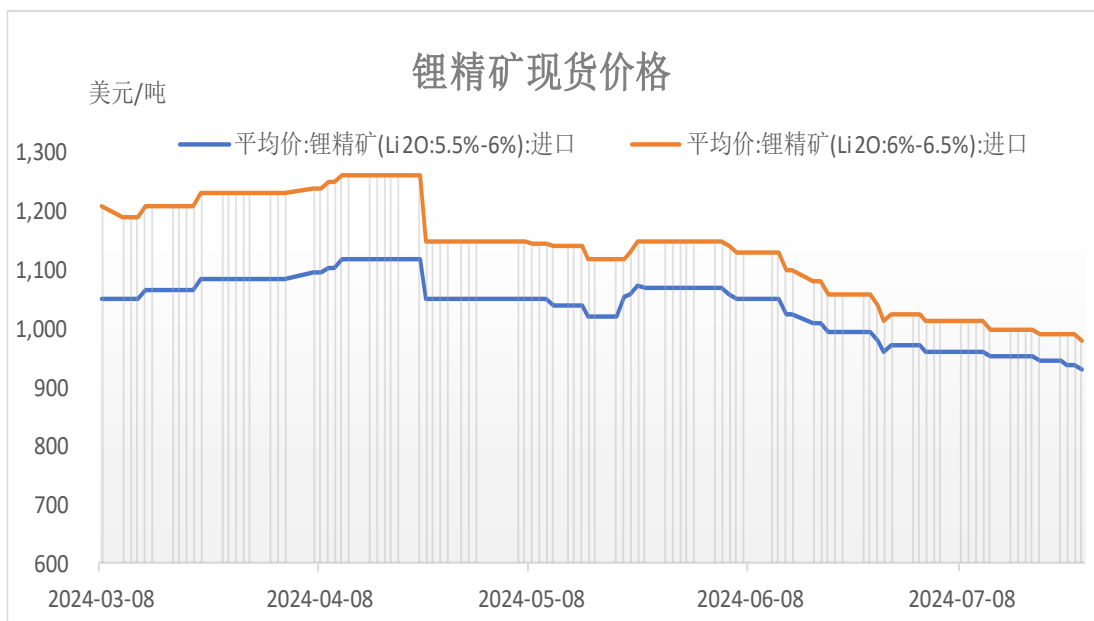
从进口价格上看，智利方 2024 年 6 月出口均价约 10825.45 美元/吨，较 5 月均价 11814.33 美元/吨下降 8.37%。以 7.138 左右的汇率计算，6 月智利出口均价约为 7.7 万元左右，考虑 13%增值税及船运等杂费后，预计 7-8 月到港后进入现货市场成本均价为 8.7 万元左右。



图表来源：智利海关、瑞达期货研究院

3、原材料价格情况

上游原材料方面，截至 2024 年 7 月 29 日，锂辉石精矿 (6%-6.5%) 均价为 971 美元/吨，月环比减少 54 美元/吨，下跌 5.27%。本月碳酸锂现货价格持续下行，较月初下跌 6.5%。由于锂辉石定价机制的改变，加之海外矿山自身库存成本等原因，此前挺价惜售情绪逐渐转弱，锂精矿报价随着现货价格的走低而定价下调，冶炼厂采买矿石意愿略有提振，但因为碳酸锂整体基本面预期偏弱，现货整体交易情况仅略微好转。



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 7 月 29 日，美元兑人民币中间价为 7.2577，月跌幅 0.11%，美元汇率月度小幅走弱。对于锂精矿的进口而言，由于锂精矿以美元报价居多，人民币走强美元走弱，对进货方亦将节省部分汇率方面的成本。



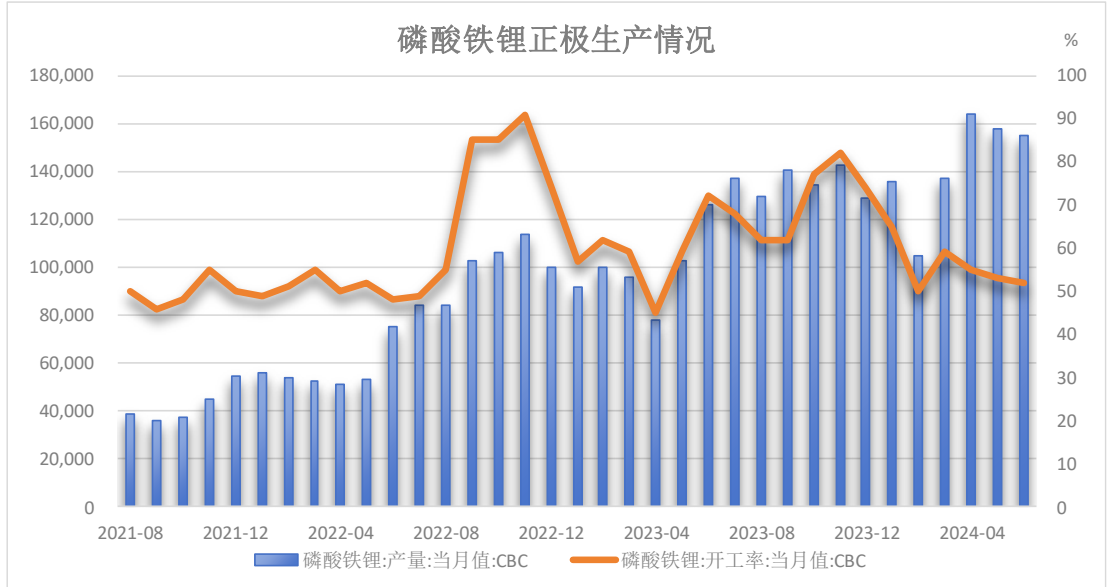
来源：Wind 瑞达期货研究院

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 6 月，磷酸铁锂正极材料当月产量为 155000 吨，较 5 月减少 3000 吨，降幅 1.9%，同比增幅 22.92%。当月开工率为 52%，环比-1%，同比-20%。现货价格方面，截至 2024 年 7 月 29 日数据，磷酸铁锂（动力型）均价为 39700 元/吨，月环比下跌 8%。磷酸铁锂产量会较之前有所下滑，由于下游材料厂磷酸铁锂材料库存偏多，企业多以降库存为主。电芯厂、电池厂因为淡季加上降库原因，其外购磷酸铁锂意愿不强，导致磷酸铁锂价格下滑，产量小幅下降。预计 7-8 月产量将略有下滑，由于该时段为传统消费淡季，加之材料商原本库存偏多，有降库需求，因而判断磷酸铁锂未来产量略有减少。

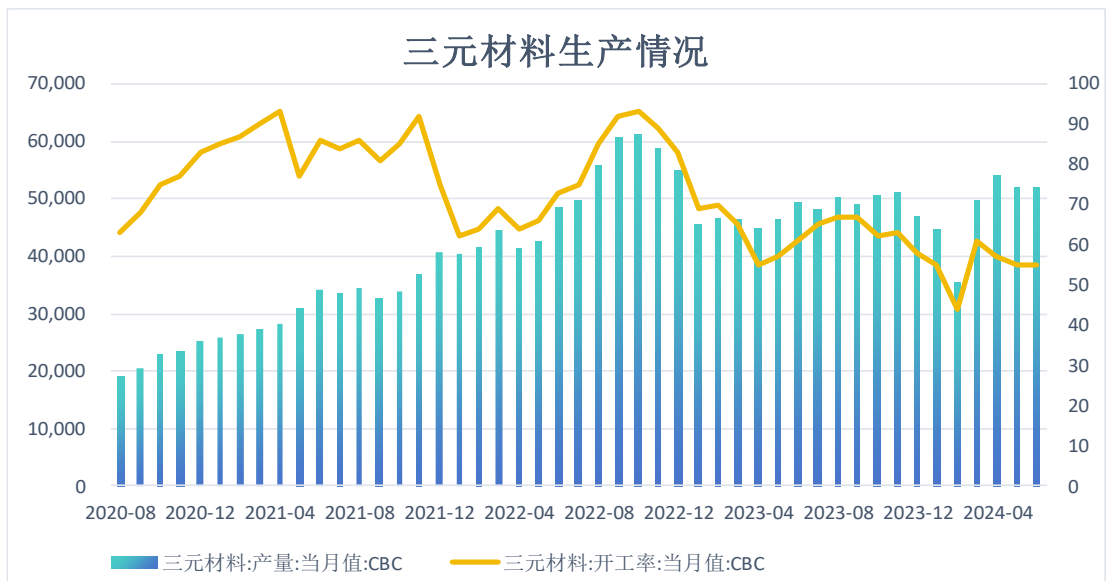


图表来源：WIND、瑞达期货研究院

三元正极月度生产情况

据 CBC 统计，截至 2024 年 6 月，三元材料当月产量为 52000 吨，较 5 月持平，同比增幅 5.69%。当月开工率为 55%，环比持平，同比-6%。

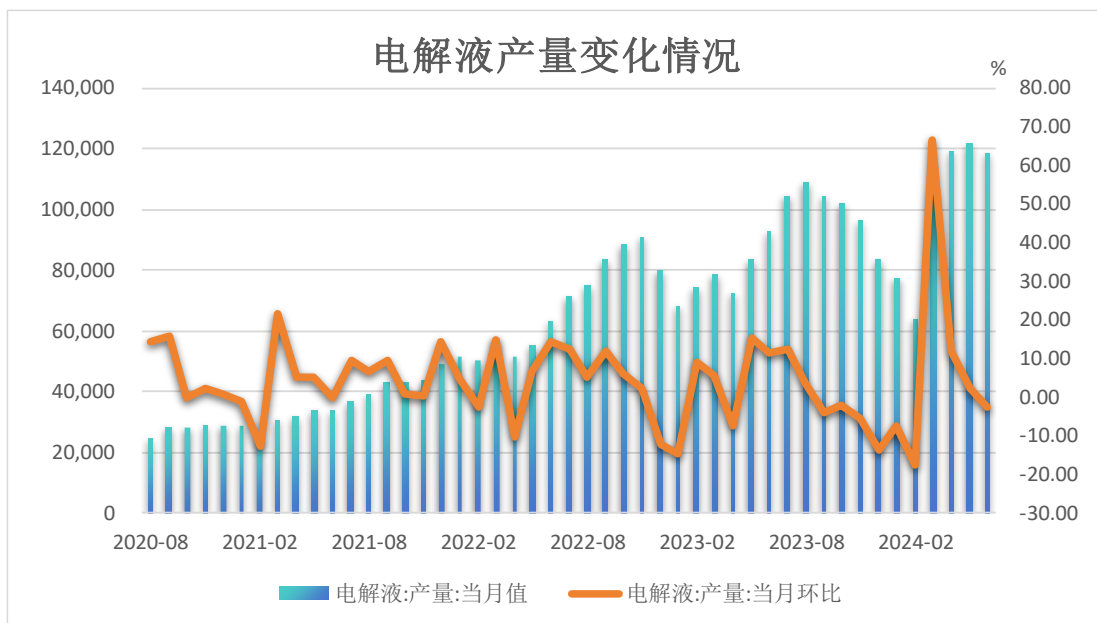
现货报价方面，截止 2024 年 7 月 29 日，三元正极材料 8 系、6 系、5 系报价分别为 15.1 万、11.85 万、12 万元/吨，各系列三元材料报价本月呈现小幅下滑态势。本月碳酸锂现货价格持续走低，三元正极材料亦受其影响报价走弱。某头部电池厂在业绩说明会上表示，公司下半年排产和订单饱满，产能利用率预计会进一步提升。预计后续三元正极材料将在 7-8 月因需求逐步修复而出现一定价格的支撑，整体产量小幅增加。



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 6 月，电解液当月产量为 118750 吨，较 5 月减少 3000 吨，降幅 2.46%，同比增幅 27.69%。截止 2024 年 7 月 29 日，电解液原材料六氟磷酸锂均价为 5.93 万元/吨，月度环比下降 4300 元。由于传统淡季原因加之材料厂库存偏重，电池、电芯厂采买情绪偏淡，多以刚需备库为主，令材料厂小幅减产。现货价格上，受原材料碳酸锂价格的走弱，而小幅下调。预计 7-8 月产量因淡季持续或将出现继续小幅下滑的局面。

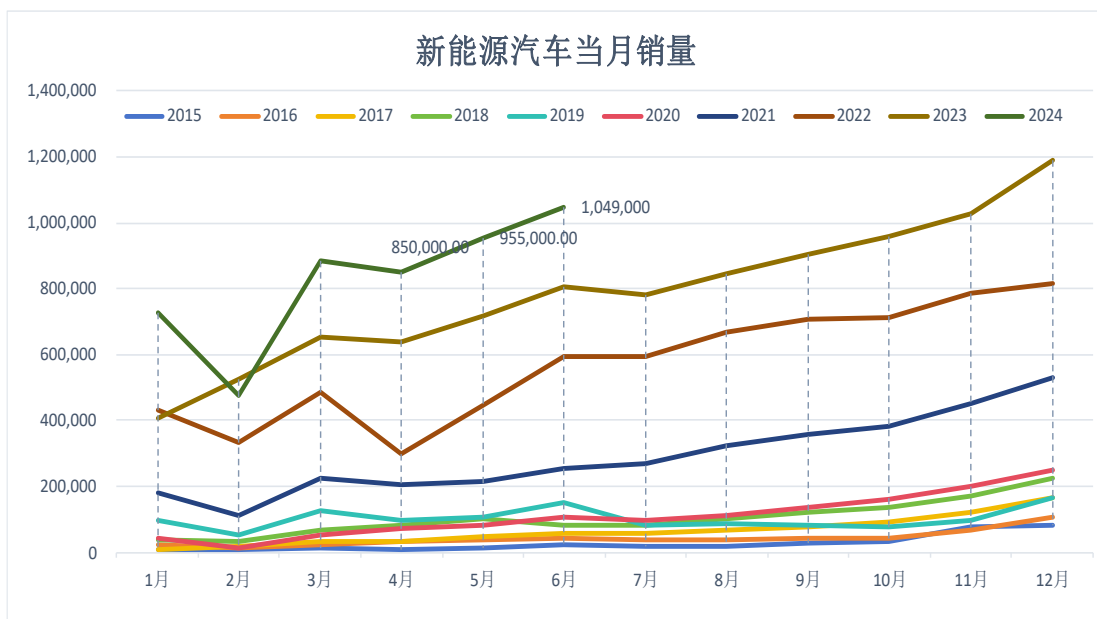


图表来源：ifind、瑞达期货研究院

2、终端需求—新能源汽车

月度产销量情况

据中汽协数据，截至 2024 年 6 月，新能源汽车当月产量为 1003000 辆，环比 6.7%；销量为 1049000 辆，环比 9.84%。新能源汽车销量 6 月表现同环比上升。在国家“双新”政策的引导下，以旧换新在多地市推出落地配套政策，令 6 月新能源汽车整体内销表现较优。从新能源汽车对传统燃油车替代方面来看，据中汽协数据，截至 2024 年 6 月，新能源汽车累销/汽车累销（渗透率）为 35.2%，环比 1.31%，同比 6.89%。据乘联会预测，7 月狭义乘用车零售总市场规模约为 173 万辆左右，同环比均微降 2% 左右。7 月新能源零售预计可达 86 万，与 6 月基本持平，渗透率预计进一步提升。终端消费表现的优异，亦将在一定程度上拉动对碳酸锂的需求，对锂价运行提供一定支撑。



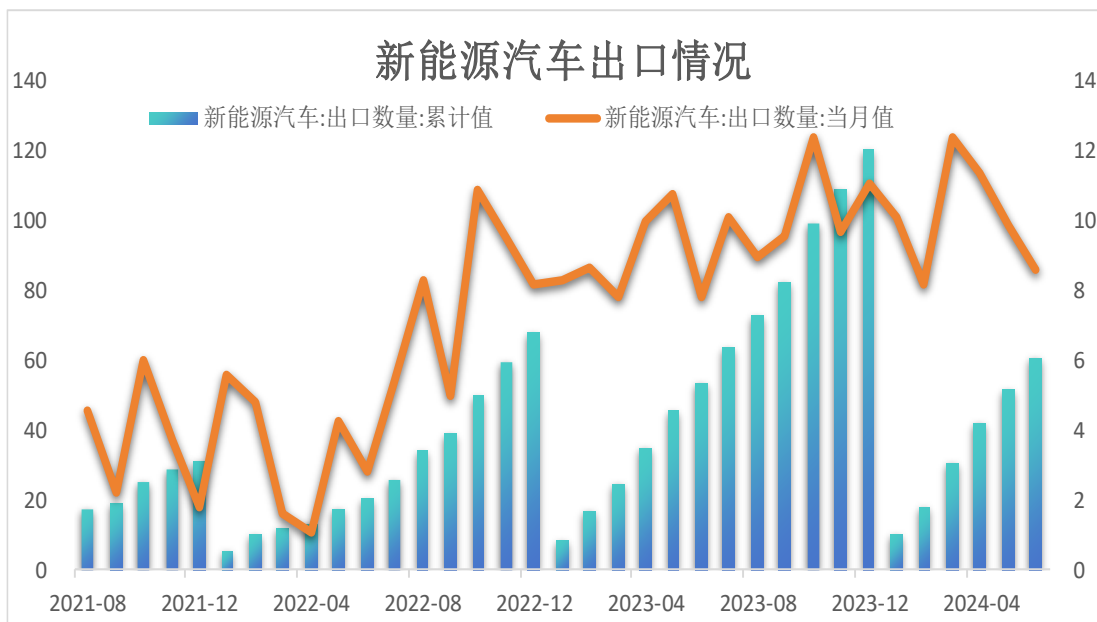
图表来源：中汽协、瑞达期货研究院

新能源汽车出口情况

据中汽协统计，截至2024年6月，新能源汽车累计出口量为60.5万辆，同比增幅13.3%。2024年5月14日，美方发布对华加征301关税四年期复审结果，宣布在原有对华301关税基础上，进一步提高对自华进口的电动汽车、锂电池、光伏电池、关键矿产、半导体以及钢铝、港口起重机、个人防护装备等产品的加征关税。其中，针对中国电动汽车的关税将从25%提升至100%。此外，还有将于2024年7月5日生效的欧盟对华新能源汽车的反补贴调查。以上双边贸易活动皆为我国新能源汽车的出海产生预期上及实际上的双重影响，因此我国新能源汽车出口环比略有下滑。

虽然新能源汽车出口方面，由于欧美等国关税方面的制裁导致出口短期受阻，但新能源汽车内销方面继续保持较快增长，市场占有率（渗透率）稳步提升。新能源汽车受欧美等国关税方面制裁的影响，短期出口略有放缓，但在国内产销方面随着“以旧换新”政策的推出，各地汽车限购的取消，内销将逐步发力对冲短期出口受阻带来的影响。

展望后市，贸易方面的大国博弈短期内仍将延续，新能源汽车出口量或将有所影响，高额的关税亦将倒逼国内车企开拓新的海外市场及海外建厂，长期来看预期偏暖。在海外受阻的同时，不断提升的内销将发挥更大的动力以对冲短期出口受阻带来的影响。新能源汽车行业的长期走好，亦将对碳酸锂需求起到正面拉动作用。



图表来源：中汽协、瑞达期货研究院

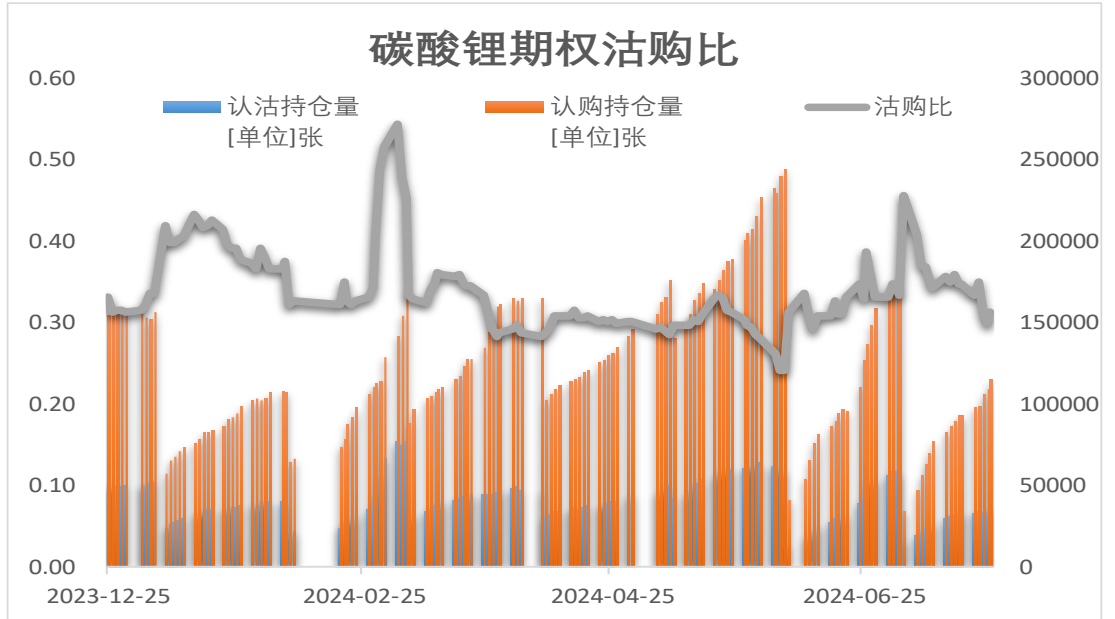
第三部分、小结与展望

展望8月，基本面供给端，从生产恢复的情况来看，国内产量保持稳定，由于矿端定价模式的改变，锂价走低带动矿端价格下调，释放部分利润空间，盐厂仍有生产意愿。加之智利6月出口量虽有回落但仍处较高区间，预计7-8月期间陆续到港后国内进口量将仍保持较高水平，因此整体表观消费量增长明显，国内碳酸锂供给充足。需求方面，随着锂盐厂挺价情绪的快速减弱，报价行为较为活跃，下游电池厂选择在价格合适时逢低买入，令现货交易市场逐步回暖，碳酸锂需求情绪略有提振。短期来看，由于双边贸易关系及国内产业去库存问题的存在，短期对锂价将产生一定压制，现货走弱带动期价下行，预期偏空。长期来看，由于国家宏观政策方面特别国债进一步对消费行业进行投放加码，消费预期方面终将有所转暖，因此碳酸锂基本面矛盾将逐步缓解。

在此背景下，我们预计8月碳酸锂主力合约LC2411或将呈现下探寻底的偏弱走势，价格重心略有下移，中枢区间在79000-85000左右运行。

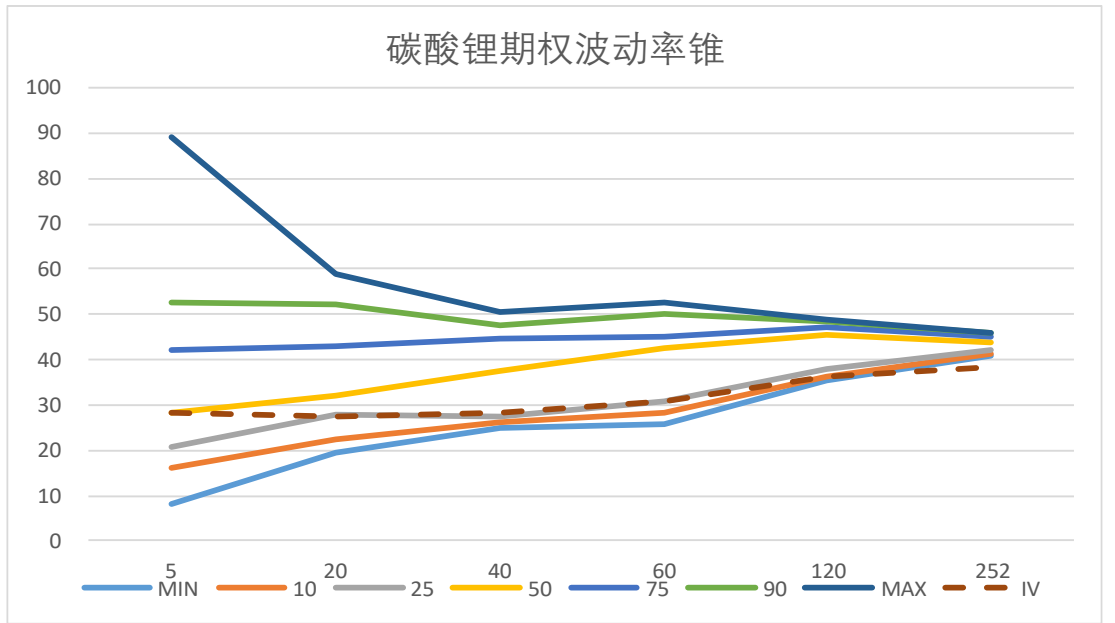
第四部分、碳酸锂期权分析

2024年8月将处于供给充足，库存压力较大，短期预期偏空。于锂价而言整体或将波动扩大。从沽购比角度，截止发稿碳酸锂期权认沽认购持仓量比为0.3138，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长期处于偏低区域，短期低于 50 分位，长期波动率达到历史极低区域。后市中长期波动率或将有扩大的可能。



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。