



金融投资专业理财

碳酸锂月报

2024年02月28日

需求预期逐步转暖，锂价或将偏强震荡

摘要

国外宏观数据：美国CPI和PPI通胀数据超预期上涨，制造业PMI回升态势明显，从劳动力市场热度来看，非农数据表现强劲，进一步反映出美国经济仍较为强劲的状态。综合来看，美联储降息决议或有推迟可能，根据模拟芝商所（CME）的FED watch工具，2024年3月维持利率不变概率已达96%，5月降息概率目前约有71%左右。美元汇率本月震荡偏强。

国内宏观数据：我国PMI指数目前尚处于收缩区间，但已呈现稳步回升的态势。CPI、PPI同比下降，消费方面，受猪肉价格下跌拖累明显，PPI方面，由于春节假期加之传统生产淡季等因素影响居多。以上均反映出当前消费预期偏弱、有效需求略显不足。在流动性方面，央行超预期5年期LPR降息，以及M2和社融规模的扩张，皆为解决以上问题而进行政策引导和流动性刺激。综合来看，经济回升态势向好，预期有所提振。

供需情况：从基本面上看，现货价格重心略有下移，供给方面，假期结束部分盐厂仍处于复工复产初期，整体现货市场供给表现仍然偏弱。需求端，下游采购意愿比较低迷，由于个别盐厂有调低销售价的意愿，致使现货报价有所下行。终端消费方面，近日部分新能源汽车车企有降价促销推出，加之2024年1月新能源汽车出口及销售数据表现较为强劲，对碳酸锂的需求预期有一定提振作用。总体来看，2月碳酸锂现货基本面仍呈现供需两端偏弱局面，但需求端预期有转好迹象。

展望：2024年3月，上下游的复工复产将陆续完成，上游冶炼厂的供给量将随着假期结束而恢复常态；需求方面，下游仍将围绕去库存进行排产，去库的进展取决于碳酸锂现货的需求预期，从目前终端的表现情况来看，整体需求预期向好，预计有望加速去库进程。预计3月供给量将有所增长，需求方面预期提振促使下游向上拿货意愿转暖，整体预期偏暖。

操作建议：

标的对象：碳酸锂主力LC2407

策略：主力合约价格100000元/吨以下逢低做多

止盈：110000元/吨左右建议止盈。

止损：97000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。

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



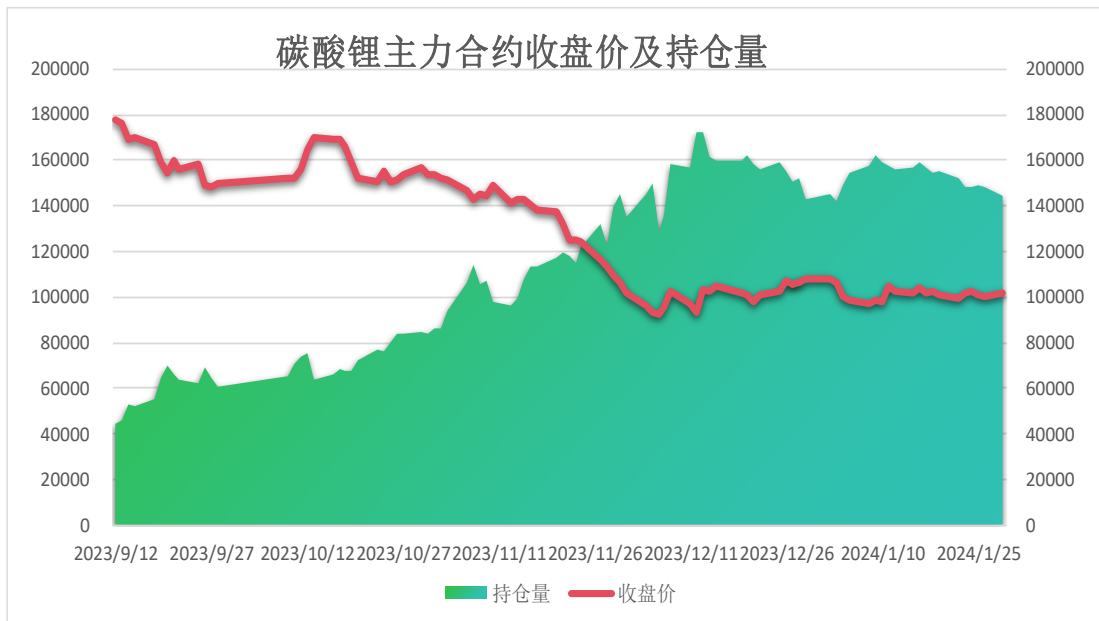
目录

第一部分、宏观资讯及市场行情回顾.....	2
一、2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、碳酸锂产量显著减少.....	5
2、碳酸锂进口量超预期上涨.....	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.....	13
一、投资策略.....	13
二、期权策略.....	13
免责声明.....	15

第一部分、宏观资讯及市场行情回顾

一、2月碳酸锂期货行情回顾

2024年2月碳酸锂主力合约呈现震荡偏强走势，持仓量有所减少。截止发稿前，主力合约月线报收106650元/吨，月线涨幅达7.89%。现货基本上，春节假期结束，部分盐厂仍处于陆续复工初期，整体现货市场供给量表现仍然偏少。需求端，下游采购意愿比较低迷，由于个别盐厂有调低销售价的意愿，致使现货报价有所下行。



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2月2日，美国1月季调后非农就业人口增加35.3万人，为2023年1月以来最大增幅。互换市场显示对美联储3月降息的押注下降，不再完全定价美联储于5月份降息。就业报告进一步证明美国经济表现强劲。

2. 2024年2月1日，美国1月ISM制造业指数49.1，创15个月新高，高于预期的47.2，12月前值从47.4下修至47.1。50为荣枯分界线。美国制造业继续收缩，不过与去年12月相比收缩幅度不大。需求适度改善，产出保持稳定，投入适度。

3. 2024年2月14日，美国劳工部公布数据显示，美国1月末季调CPI同比上涨3.1%，预期2.9%，前值3.4%；季调后CPI环比上涨0.3%，预期及前值均为0.2%；未季调核心CPI

同比上涨 3.9%，预期 3.7%，前值 3.9%；核心 CPI 环比上涨 0.4%，预期及前值均为 0.3%。数据公布后，美国短期利率期货交易员押注美联储 6 月之前不会降息，互换市场定价美联储 2024 年降息不到 100 个基点。

4. 2024 年 2 月 17 日，美国劳工局公布数据显示，美国 1 月 PPI 同比上升 0.90%，预期升 0.60%，前值升 1%；环比上升 0.30%，创去年 8 月以来最大升幅，预期升 0.10%，前值下降 0.2%。1 月核心 PPI 同比上升 2%，预期升 1.60%，前值升 1.80%；环比上升 0.50%，预期升 0.10%，前值修正为持平。数据公布后，交易员预计美联储 5 月、6 月降息可能性下降。

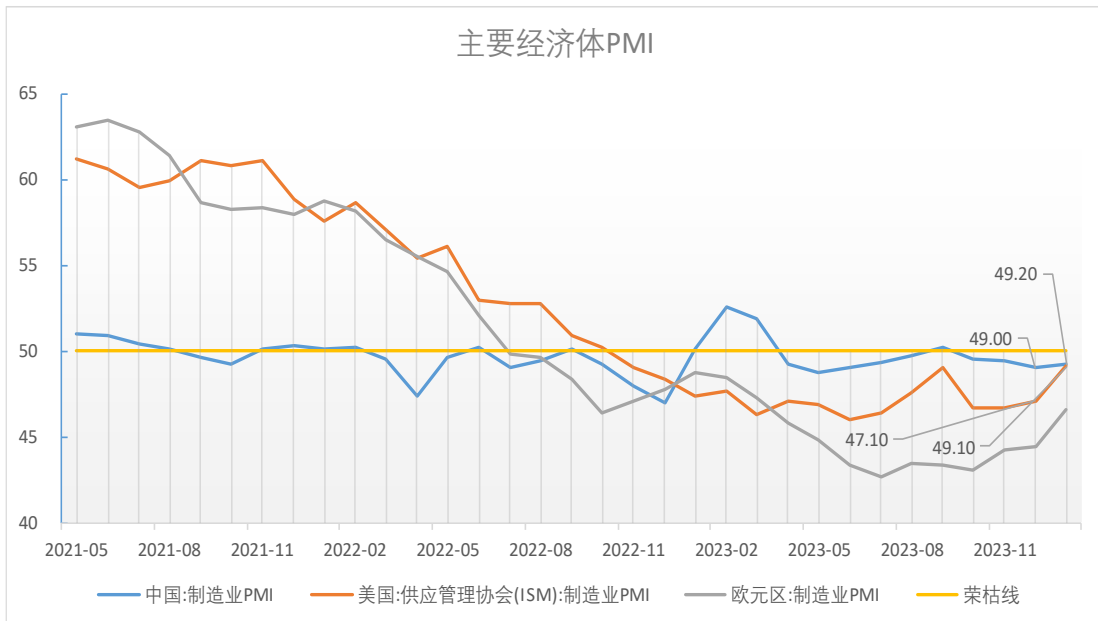
5. 美联储会议纪要显示，多数美联储官员认为，政策利率可能处于峰值，在更有信心通胀会达标前，不适合降息；大多数官员强调不确定高利率持续多久、强调以评估数据判断降通胀进展的重要性，两名官员指出长期紧缩带来经济下行风险。

简评

美国 CPI 和 PPI 通胀数据超预期上涨，制造业 PMI 回升态势明显，从劳动力市场热度来看，非农数据表现强劲，进一步反映出美国经济仍较为强劲的状态。综合来看，美联储降息决议或有推迟可能，根据模拟芝商所（CME）的 FED watch 工具，2024 年 3 月维持利率不变概率已达 96%，5 月降息概率目前约有 71%左右。美元汇率本月震荡偏强。

2、国内宏观资讯回顾

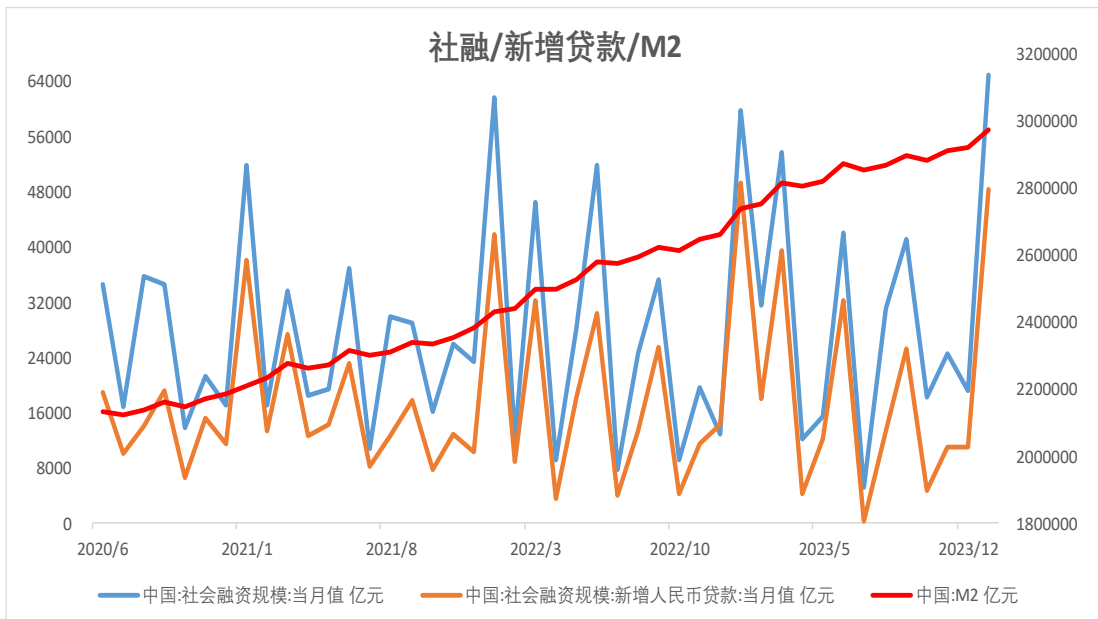
1. 2024 年 2 月 1 日，中国国家统计局公布，2024 年 1 月，制造业 PMI 为 49.2%，环比上升 0.2 个百分点；非制造业 PMI 为 50.7%，环比上升 0.3 个百分点；综合 PMI 为 50.9%，环比上升 0.6 个百分点。1 月份我国生产指数扩张加快，新订单指数回升，大型企业 PMI 升至扩张区间。综合来看，企业预期基本稳定，我国经济恢复预期向好。



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2月21日,央行公布最新贷款市场报价利率(LPR),1年期LPR维持在3.45%不变;5年期以上LPR下调25个基点至3.95%,创单月最大降幅。5年期以上LPR下行有助于进一步带动贷款利率降低,促进社会融资成本稳中有降。

简评

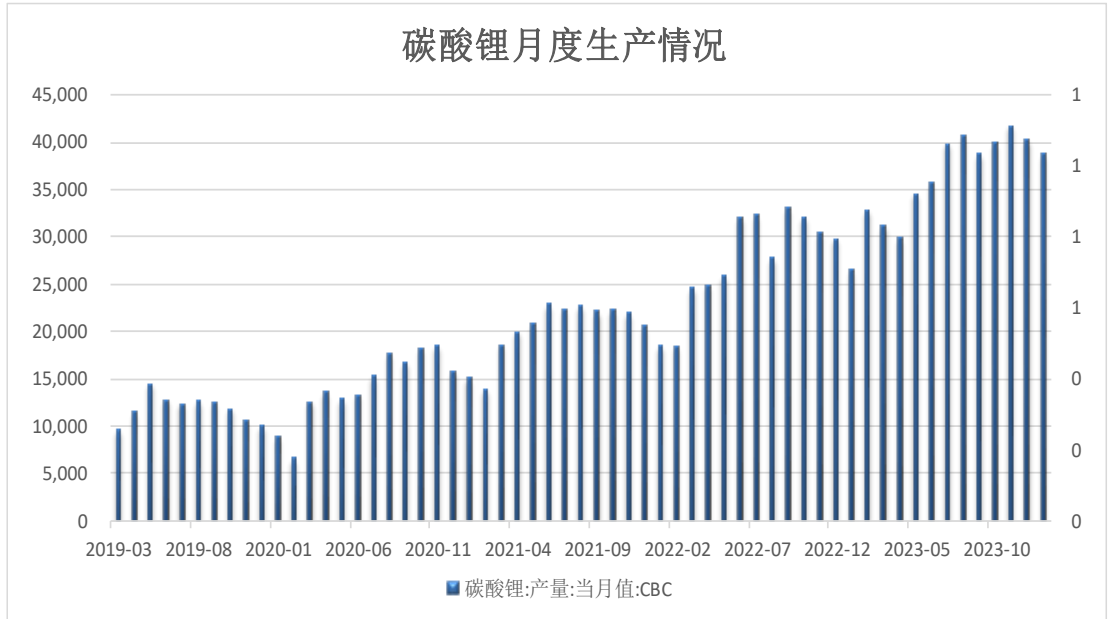
我国PMI指数目前尚处于收缩区间,但已呈现稳步回升的态势。CPI、PPI同比下降,消费方面,受猪肉价格下跌拖累明显,PPI方面,由于春节假期加之传统生产淡季等因素影响居多。以上均反映出当前消费预期偏弱、有效需求略显不足。在流动性方面,央行超预期5年期LPR降息,以及M2和社融规模的扩张,皆为解决以上问题而进行政策引导和流动性刺激。综合来看,经济回升态势向好,预期有所提振。

第二部分、碳酸锂市场产业链分析

一、碳酸锂供应端

1、碳酸锂产量显著减少

据CBC统计,截至2024年1月,碳酸锂当月产量为38760吨,较12月减少1490吨,降幅3.7%,同比增幅46.26%。进入2024年2月,多数锂盐厂于春节假期进行设备检修和人员放假。大部分盐厂于元宵节前后逐步恢复生产,其余中小盐厂将视市场行情择机复产。由于春节长假叠加2月本身较短的生产天数,2月国内碳酸锂的生产将显著减少,预计3月随着锂盐厂逐步的复工复产,碳酸锂产量将逐渐恢复回归常态。

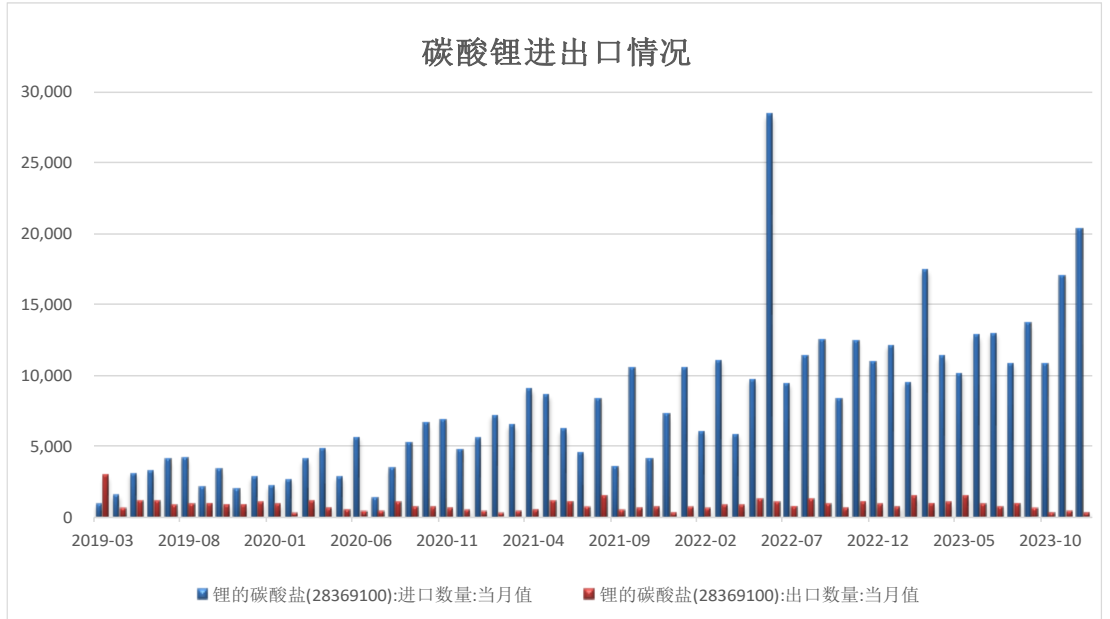


图表来源：ifind、瑞达期货研究院

2、碳酸锂进口量超预期上涨

据海关总署统计，截至 2023 年 12 月，碳酸锂当月进口量为 20336.27 吨，较 11 月增加 3295.6 吨，增幅 19.34%，同比增幅 86.98%。碳酸锂当月出口量为 307.303 吨，较 11 月减少 89.09 吨，降幅 22.48%，同比降幅 66.01%。智利 12 月出口至中国碳酸锂量环比-36%至 8676 吨，引导国内 1 月进口量同步减量。

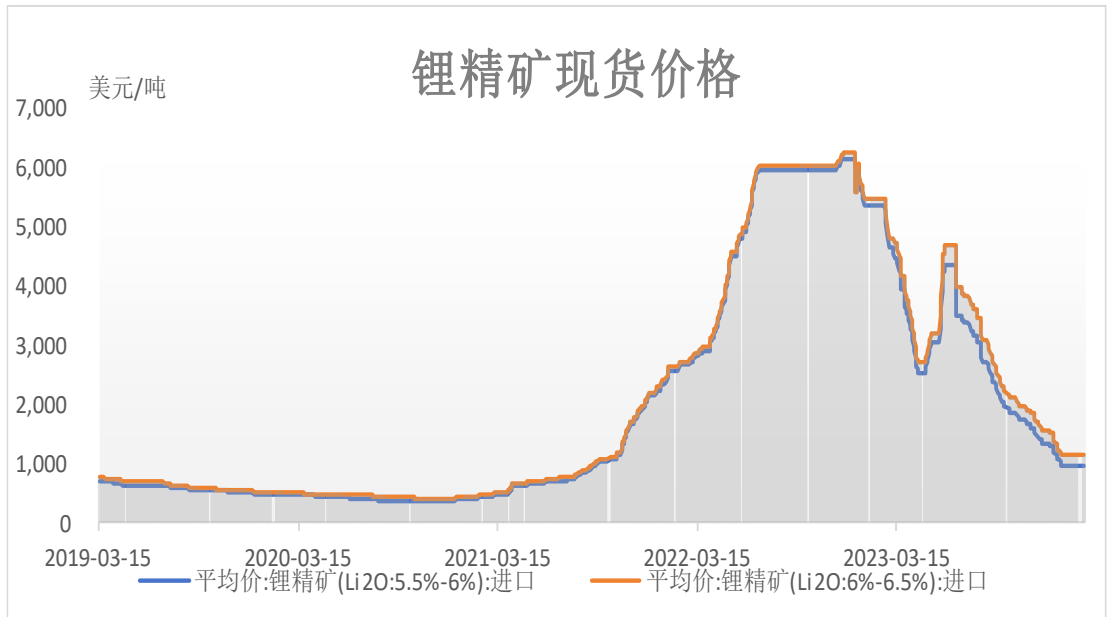
2024 年 1 月智利碳酸锂出口数量为 1.54 万吨，环比增加 19.7%，同比增加 25.5%。其中出口到中国 0.98 万吨，环比增加 13.2%，同比增加 10.3%。2024 年 1 月阿根廷碳酸锂出口数量为 6000 吨，环比增加 29.7%，同比增加 111.8%。其中出口到中国 3837 吨，环比增加 20.6%，同比增加 186.8%。相较于智利 2023 年 12 月的减量，在 2024 年 1 月智利碳酸锂出口显著回升；阿根廷碳酸锂的出口增量显著。由于国内碳酸锂的减量，部分需求缺口需靠对外进口来弥补，而智利与阿根廷是我国碳酸锂的主要进口国。因此预计 2024 年 2 月碳酸锂进口量环比增长。



图表来源：ifind、瑞达期货研究院

3、原材料价格趋稳

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，截至2024年2月27日，锂辉石精矿(6%-6.5%)均价为1140美元/吨，已连续5周价格保持稳定，整体走势逐步趋稳。据SMM报道，国内现货方面买方的散单询价较多，但多为观望，因其心理价位与卖方报价仍差距较大。因此造成实际成交量较小，价格暂无变动。部分需要外采锂矿，但没有签约长单的买方锂盐厂处于对目前行情走势的不确定，对于后续锂矿的采购同样处于观望状态。



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 2 月 27 日，美元兑人民币中间价为 7.1057，月涨幅 0.3%，美元汇率月度运行偏强。从市场交易的角度，市场开始聚焦美联储降息的时间节点，随着预期时间节点的临近，降息亦将影响美元的偏强运行，美元兑人民币汇率亦会逐渐下调。对于外购进口锂矿的冶炼厂来说，亦将在减缓一部分来自汇兑的压力。



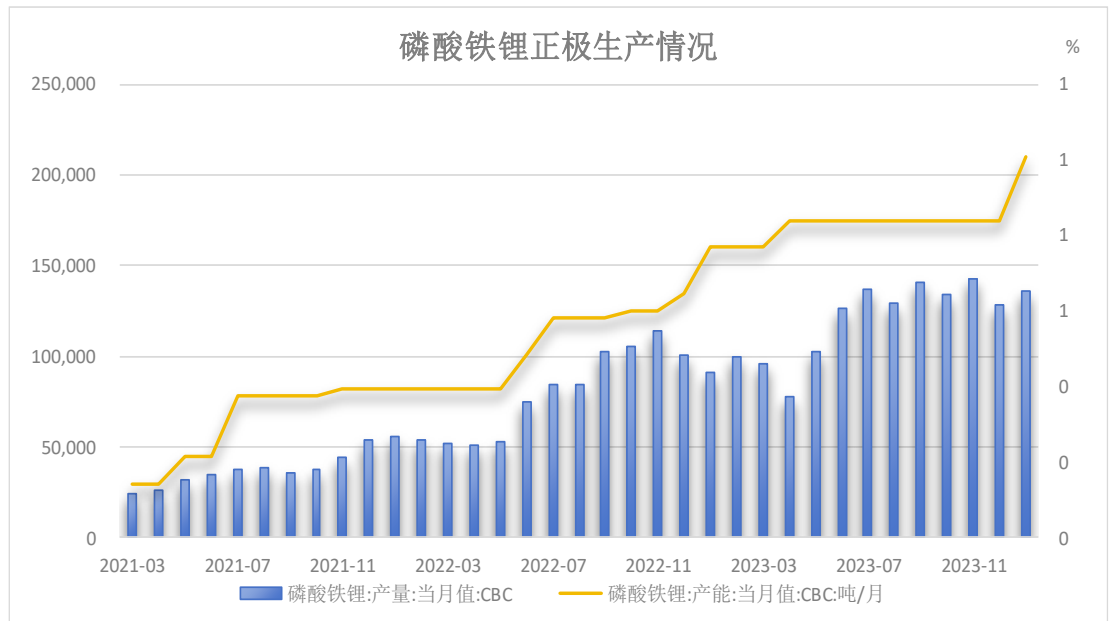
来源：ifind 瑞达期货研究院

二、碳酸锂需求端

1、下游材料市场分析

磷酸铁锂月产量下降

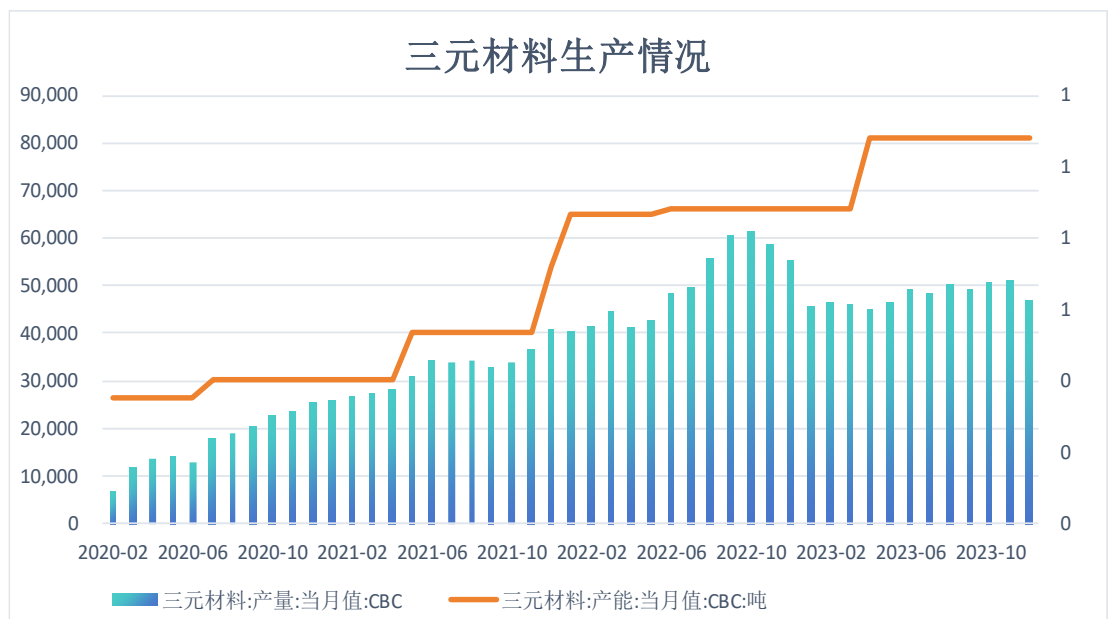
从生产情况看，据 CBC 统计，截至 2024 年 1 月，磷酸铁锂正极材料当月产量为 135870 吨，较 12 月增加 7220 吨，增幅 5.61%，同比增幅 48.49%。现货价格方面，磷酸铁锂正极报价小幅调降，整体仍相对稳定。1 月磷酸铁锂产量明显转好，同比大幅增长，因 2 月春节假期原因部分电池材料订单前置而促使 1 月铁锂正极生产企业提前排产，导致磷酸铁锂正极产量 1 月明显放大。进入 2 月由于长假原因大部分铁锂正极生产企业放假，加之 2024 年第一季度为终端行业传统淡季，生产企业亦会相对调低排产计划，加之 2 月的备货已于 1 月提前完成，预计 2024 年 3 月磷酸铁锂产量将会有所调降。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

三元正极小幅减产

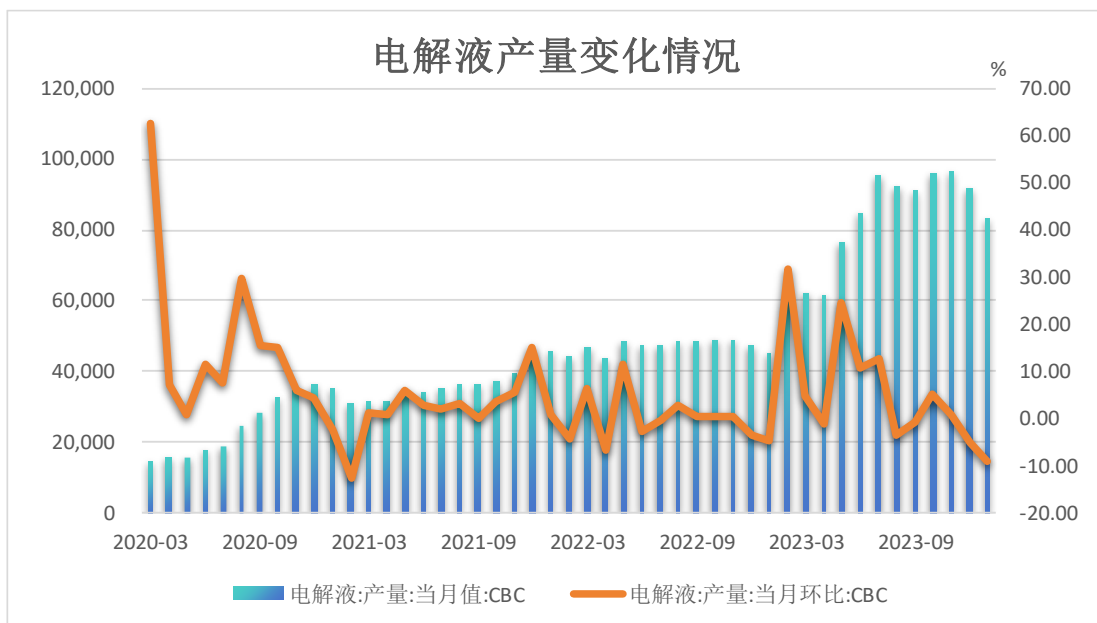
据 CBC 统计，截至 2024 年 1 月，三元材料当月产量为 44630 吨，较 12 月减少 2400 吨，降幅 5.1%，同比降幅 2.13%。成本端，锂价小幅下行，镍价小幅反弹，正极制造成本较稳。由于三元材料市场成交较为平淡。现货价格以 5 系材料为例，2 月整体价格保持稳定报价 133000 元/吨。2024 年 1 月产量下滑部分原因由于海外三元材料需求于 2023 年 12 月提前冲量，致使 1 月产量小幅下滑。进入 2 月，传统淡季的来临，加之春节长假等因素的影响，三元正极产商多数放假、停工，预计 3 月三元正极材料产量仍将小幅下滑。



图表来源：ifind、瑞达期货研究院

电解液产量小幅回落

据 CBC 统计，截至 2024 年 1 月，电解液当月产量为 83400 吨，较 12 月减少 8250 吨，降幅 9%，同比增幅 85.33%。截止 2024 年 2 月 27 日，电解液原材料六氟磷酸锂均价为 6.65 万元/吨。从成本的角度，由于碳酸锂现货价逐步趋稳，六氟价格亦趋于稳定。因假期放假加之 2 月需求前置等原因，下游部分电芯厂 2 月需求相对清淡，造成现货市场成交也较冷清，总体来看预计 2 月产量仍将小幅回落，3 月随着复工复产的陆续进行预计将环比回升。



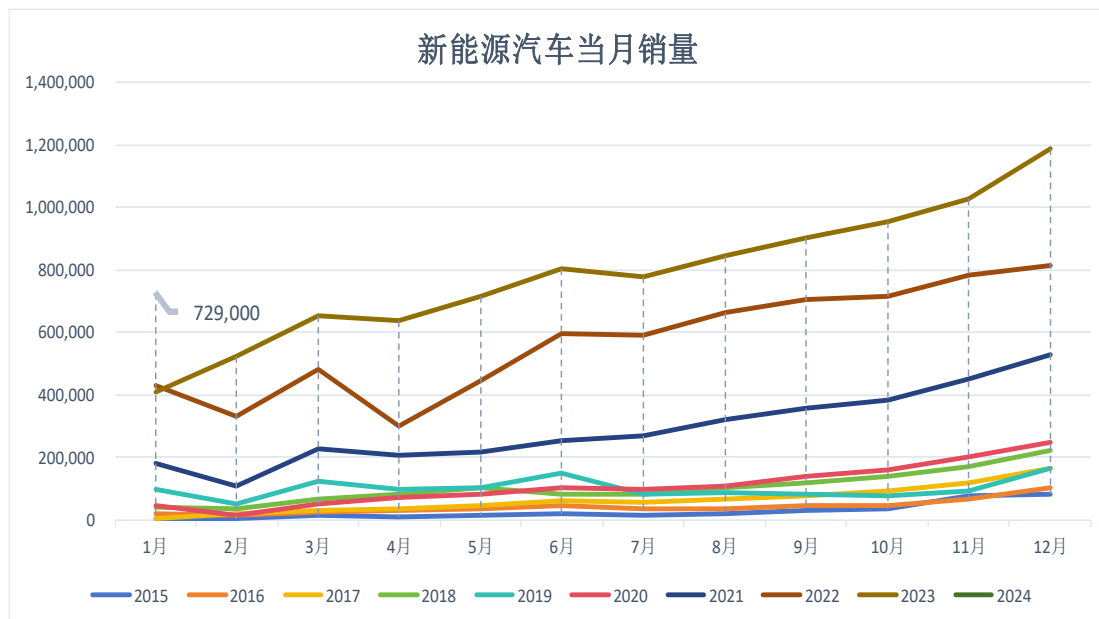
图表来源：ifind、瑞达期货研究院

2、终端需求—新能源汽车

月度产销超预期增长

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。据中汽协数据，截至 2024 年 1 月，新能源汽车当月产量为 787000 辆，环比-32.85%，同比+85.2%；销量为 729000 辆，环比-38.79%，同比+78.68%。2023 年新能源汽车累计销量 949.5 万辆，已较工信部等七部门印发汽车行业稳增长工作方案（2023—2024 年）中，为 2023 年汽车行业定下了目标，新能源汽车销量 900 万辆左右的任务，超额达成。2024 年中汽协给出新能源汽车产销也将达到 1150 万辆左右的目标，同比增长大概在 20%左右。从 1 月份的新能源汽车销量来看，同比大幅度上升，表现出“淡季不淡”的良好销售成绩，这也得益于部分国产车企在 2024 年第一季度的“开门红”降价促销活动，新能源汽车超预

期的产销量数据，也提振了后市对碳酸锂的需求预期，从而支撑锂价。预计 2024 年 3 月在车企降价促销活动的助力下，新能源汽车销量数据在传统淡季呈现较好的销售成绩。

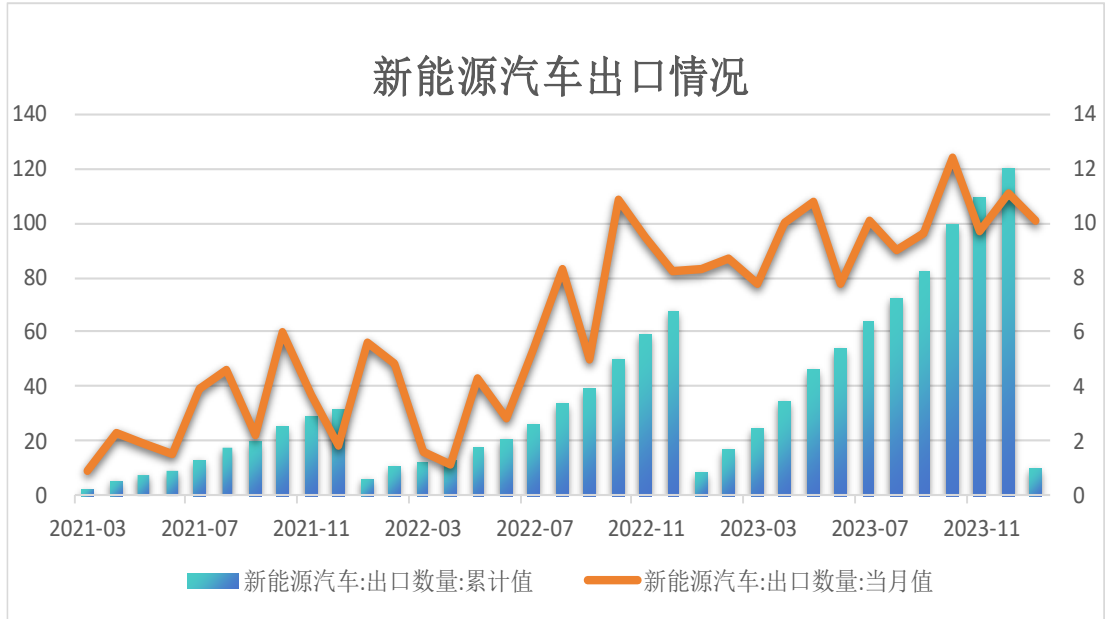


图表来源：中汽协、瑞达期货研究院

新能源汽车出口量增长

据中汽协统计，截至 2024 年 1 月，新能源汽车累计出口量为 10.1 万辆，同比增幅 21.69%。中国电动汽车百人会论坛（2024）媒体沟通会上，据中国电动汽车百人会副理事长兼秘书长张永伟介绍，2023 年中国新能源汽车出口规模有望突破 120 万辆，同比增长 80%；2024 年新能源汽车出口有望达 180 万辆，同比增长 50%。而出口地，不仅仅包括俄罗斯，更是广泛覆盖德国、日本等传统汽车强国。

从数据方面能够看出，在新能源汽车行业传统销售淡季，出口和内销皆交出喜人业绩，体现出中国新能源汽车技术及供应链逐步被世界所接受和认可，并在相应数据上再次印证。预计 2024 年 2-3 月国产新能源汽车亦将逐步发力，在内销和出口量上按目标计划进行。



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

从基本面上看，锂矿端价格基本持稳，零售市场多以询价为主，观望情绪偏浓，外购矿冶炼厂心理价位或与实际报价。现货价格重心略有下移，供给方面，假期结束部分盐厂仍处于复工复产初期，整体现货市场供给表现仍然偏弱。需求端，下游采购意愿比较低迷，由于个别盐厂有调低销售价的意愿，致使现货报价有所下行。终端消费方面，近日部分新能源汽车车企有降价促销推出，加之2024年1月新能源汽车出口及销售数据表现较为强劲，对碳酸锂的需求预期有一定提振作用。总体来看，2月碳酸锂现货基本面仍呈现供需两端偏弱局面，但需求端预期有转好迹象。

2024年3月，上下游的复工复产将陆续完成，上游冶炼厂的供给量将随着假期结束而恢复常态；需求方面，下游仍将围绕去库存进行排产，去库的进展取决于碳酸锂现货的需求预期，从目前终端的表现情况来看，整体需求预期向好，预计有望加速去库进程。预计3月供给量将有所增长，需求方面预期提振促使下游向上拿货意愿转暖，整体预期偏暖。

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 100000 元/吨左右逢低做多
- 止盈：110000 元/吨左右建议止盈
- 止损：97000 元/吨以下建议止损。

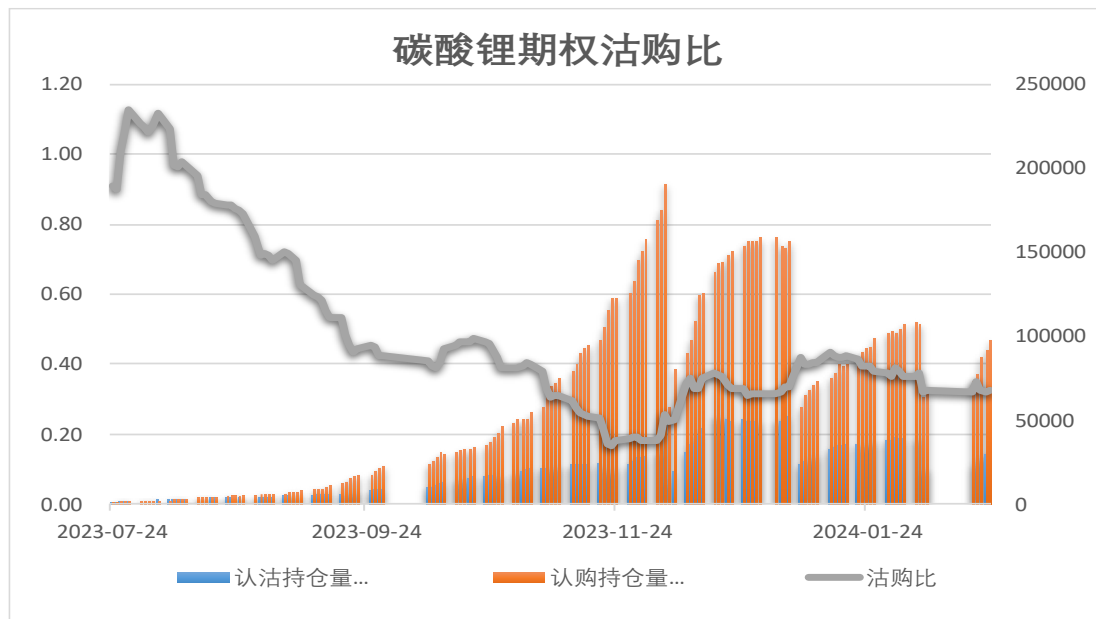
仅供参考，注意控制交易节奏和风险控制。

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。

根据现阶段现货基本面主要矛盾供给逐步恢复常态后，实际需求能否跟上供给的恢复速度。虽然终端行业仍处于传统淡季，但根据现有销售数据来看，呈现出“淡季不淡”的表现，从而改善需求预期。

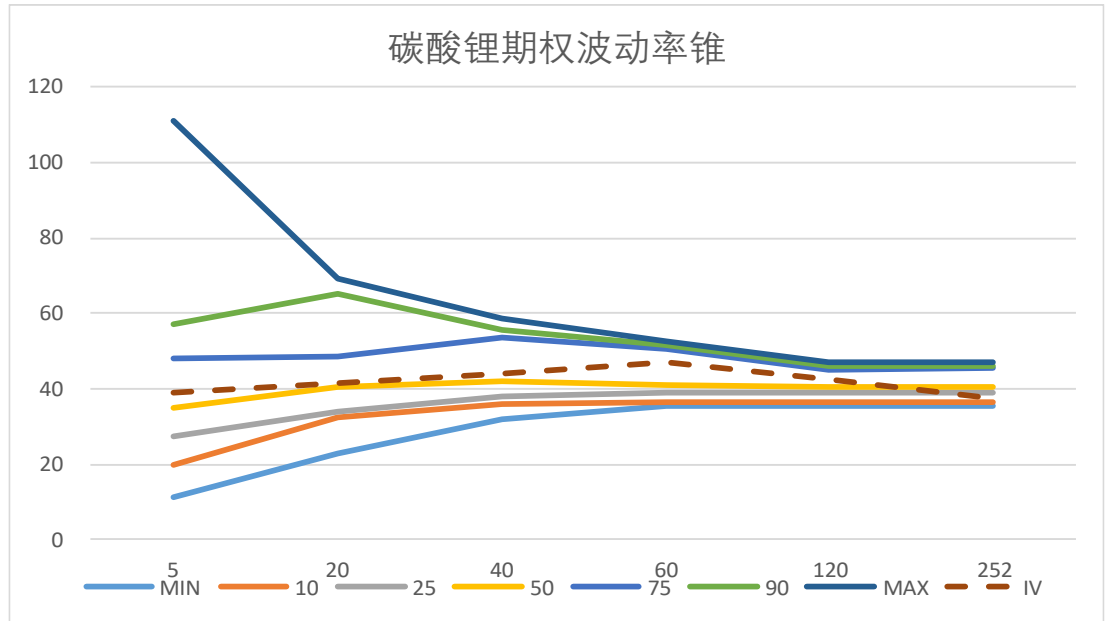
从沽购比角度，截止发稿碳酸锂期权认沽认购持仓量比为 0.49，整体认购期权持仓占优，市场情绪偏多。



图表来源：wind、瑞达期货研究院

从波动率角度，碳酸锂平值期权隐含波动率长周期 IV 较低位于 25 分位以下，短周期 IV 略高于 50 分位，而 60 日均 IV 接近 75 分位水平。总体来看从短到长周期，碳酸锂平值

期权隐含波动率呈现先放大后收敛的走势。



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。