

国开证券  
CHINA DEVELOPMENT BANK SECURITIES

## 期锂价格持续走高 或为消息面和资金面短暂推动

——有色金属行业点评报告

2024年3月4日

分析师：

孟业雄

执业证书编号：S1380523040001

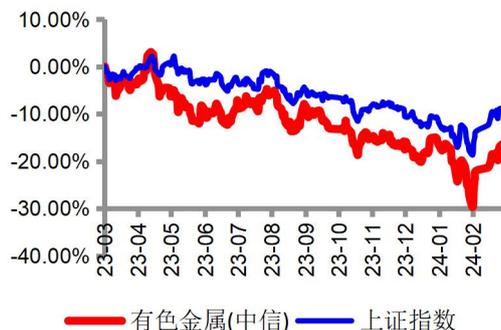
联系电话：010-88300920

邮箱：mengyexiong@gkzq.com.cn

### 内容提要：

- 2024年2月21日以来，碳酸锂主力合约价格连续8个交易日上涨，截至3月1日收盘，结算价为119450元/吨，累计涨幅达到27.55%。目前碳酸锂现货价格为10.25万元/吨，期货升水，期现价格出现一定背离。
- 关于近期碳酸锂期货价格持续走高主要系三点原因。一是春节后复工复产，需求端有所好转，支撑情绪明显；二是供给端受到江西环保检查情绪扰动，市场担忧因环保检查出现产量减少的情形，从而对供给造成冲击；三是期锂市场炒作情绪明显，持仓量明显放大，在前两点的基础上，资金做多意愿凸显，或有意放大前两点因素影响，带动期锂价格上行。
- 对于此次期锂价格上行，我们认为，或为下行趋势中的短暂回调，难改中期偏弱运行态势，理由有三点。一是整体需求情况仍偏弱，恢复程度待观察；二是锂供给仍处于出清阶段，江西环保要求更加严格或会加速出清，但难改锂供给过剩大局；三是目前新能源汽车价格战激战正酣，厂商为控制成本，会压制原材料上涨空间。电池成本占到新能源汽车总成本的30%-50%（不同类型电池成本会有差异），是新能源汽车成本的关键决定因素。相较于高位时期超50万元/吨的碳酸锂，目前10万元/吨的碳酸锂是汽车厂商敢于掀起价格战的重要因素。随着中国新能源汽车市场从发展期步入成熟期，行业格局会发生根本变化，加速出清，成本控制直接决定车企生死，并且“寒意”会逐层传导到下游原材料企业。因此，即使短期期锂价格有资金面推动等炒作因素影响，但在供过于求的基本面下、在汽车市场格局重塑的大背景下，难以持续大幅上涨。建议对目前期锂价格持续上涨保持观望，料将难改中期偏弱运行态势。
- **风险提示：**国内外经济形势持续恶化；政策落地不及预期；国内外市场系统性风险；地缘政治冲突升级；全球新能源汽车行业供需发生较大变化；美联储货币政策出现重大调整；美元汇率持续贬值；全球通胀持续加剧；美国对华贸易政策出现重大不利变化风险等。

有色金属（中信）与上证综指走势图



资料来源：Wind，国开证券研究与发展部

行业评级

中性

相关报告

2024年2月21日以来，碳酸锂主力合约价格连续8个交易日上涨，截至3月1日收盘，结算价为119450元/吨，累计涨幅达到27.55%。目前碳酸锂现货价格为10.25万元/吨，期货升水，期现价格出现一定背离。

关于近期碳酸锂期货价格持续走高主要系三点原因。一是春节后复工复产，需求端有所好转，支撑情绪明显；二是供给端受到江西环保检查情绪扰动，市场担忧因环保检查出现产量减少的情形，从而对供给造成冲击；三是期锂市场炒作情绪明显，持仓量明显放大，在前两点的基础上，资金做多意愿凸显，或有意放大前两点因素影响，带动期锂价格上行。

对于此次期锂价格上行，我们认为，或为下行趋势中的短暂回调，难改中期偏弱运行态势，理由有三点。一是整体需求情况仍偏弱，恢复程度待观察。2月制造业PMI小幅回落，剔除季节性因素后总体平稳，内需改善推动总需求保持稳定，但需求不足问题仍然突出，近5个月反映需求不足的企业占比在60%左右；二是锂供给仍处于出清阶段，江西环保要求更加严格或会加速出清，但难改锂供给过剩大局，从而短中期并不具备支撑锂价上涨的基本面基础；三是目前新能源汽车价格战激战正酣，厂商为控制成本，会压制原材料上涨空间。比亚迪率先打出“电比油低”的旗帜，掀起油电汽车价格之战和市场份额之战。春节后，比亚迪旗下秦、汉、唐、宋、驱逐舰、海豹等车型纷纷降价，特斯拉、上海通用五菱、长安、哪吒、现代等车企纷纷跟进，吉利、奇瑞、理想等车企虽未直接降价，但纷纷推出性价比极高的车型，变相参与此轮价格战。电池成本占到新能源汽车总成本的30%-50%（不同类型电池成本会有差异），是新能源汽车成本的关键决定因素。相较于高位时期超50万元/吨的碳酸锂，目前10万元/吨的碳酸锂是汽车厂商敢于掀起价格战的重要因素。随着中国新能源汽车市场从发展期步入成熟期，行业格局会发生根本变化，加速出清，成本控制直接决定车企生死，并且“寒意”会逐层传导到下游原材料企业。因此，即使短期期锂价格有资金面推动等炒作因素影响，但在供过于求的基本面下、在汽车市场格局重塑的大背景下，难以持续大幅上涨。建议对目前期锂价格持续上涨保持观望，料将难改中期偏弱运行态势。

图 1：2023 年 7 月-2024 年 3 月碳酸锂主力合约结算价、成交量和持仓量情况



资料来源：Wind，国开证券研究与发展部

**风险提示：**国内外经济形势持续恶化；政策落地不及预期；国内外市场系统性风险；地缘政治冲突升级；全球新能源汽车行业供需发生较大变化；美联储货币政策出现重大调整；美元汇率持续贬值；全球通胀持续加剧；美国对华贸易政策出现重大不利变化风险等。

## 分析师简介承诺

孟业雄，外交学院学士，北京大学硕士研究生，2017年入职国开证券，2021年加入国开证券研究与发展部。

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册登记为证券分析师，保证报告所采用的数据均来自合规公开渠道，分析逻辑基于作者的专业与职业理解。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，研究结论不受任何第三方的授意或影响，特此承诺。

## 国开证券投资评级标准

### ■ 行业投资评级

强于大市：相对沪深300 指数涨幅10%以上；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大市：相对沪深300 指数跌幅10%以上。

### ■ 短期股票投资评级

强烈推荐：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅20%以上；

推荐：未来六个月内，相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

回避：未来六个月内，相对沪深300 指数跌幅10%以上。

### ■ 长期股票投资评级

A：未来三年内，相对于沪深300指数涨幅在20%以上；

B：未来三年内，相对于沪深300指数涨跌幅在20%以内；

C：未来三年内，相对于沪深300指数跌幅在20%以上。

## 免责声明

国开证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，具有证券投资咨询业务资格。

本报告仅供国开证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。本公司及分析师均不会承担因使用报告而产生的任何法律责任。客户（投资者）必须自主决策并自行承担投资风险。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国开证券”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

## 国开证券研究与发展部

地址：北京市阜成门外大街29号国家开发银行8层