

# 百川商品大会会议纪要

4月18日,百川商品大会于杭州召开并针对广期所新品种进行分析讨论,以下是大会会议纪要。

## 碳酸锂市场分析 吕文翰

### 1. 市场分析:

价格走势:2021年开始飙升,2022年底达到顶峰,2023年随着终端需求减弱价格走弱,2024年年初9万触底,随着节后需求提高价格小幅回升。

氢氧化锂随着碳酸锂价格波动,但有一定滞后性,因为其不好储存且以长单为主。目前锂盐现货和期货价格关联性较强。

### 2. 供应:

- 1) 电碳和工碳价差收窄,2022年在2万元/吨左右价差,2023年在1万元/吨左右波动,目前收窄至3000元/吨,主要一方面受到供少需增,另一方面工碳节后需求回暖。
- 2) 国内碳酸锂产能126.5万吨(企业样本数94家),云母产能占比最高约占比38.9%,锂辉石占比29.1%,回收占比17.4%,盐湖占比14.5%。
- 3) 国内碳酸锂产量:23年51.68万吨;Q1产量11.8万吨,同比增13%,环比增3%。3月产量44245吨,预计4月产量环比继续增加,江西地区部分厂家恢复生产。
- 4) 库存:截止2024年4月12日,工厂库存处于低位21655吨,部分厂家会选择交仓而不留库存。
- 5) 进口量:进口量持续升高,23年15.87万吨,若再考虑锂辉石产量,23年约一半碳酸锂资源来源于海外。24年1-2月受智利方面封路和下游去库

问题影响碳酸锂进口量环比下降，但预计 3-4 月中国总进口量预计不低于 2 万吨。

- 6) 锂电产业进出口：进出口锂盐增加，正极进出口主要是三元，近两年进出口量有所减少。

### 3. 需求：

- 1) 磷酸铁锂：产能 511 万吨，预计 24 年产量能到 200 万吨，产能利用率低，部分磷化工企业转型生产。磷酸铁锂价格随着碳酸锂价格波动，且呈现小幅滞后，目前来说处于亏损状态。

结构：1 吨碳酸锂生产 4 吨磷酸铁锂+磷酸铁 1 万元左右+加工费

产量：3 月产量 21.3 万吨——5 万吨碳酸锂需求量，4 月铁锂大厂排产依旧存增量预期 24 万吨，5 月部分厂家有增量（订单或从别家转来）

- 2) 三元材料：产能 150 万吨，头部集中，3 月产量中头部占一半，产量波动不大。

- 3) 锂电池产量：24 年 2 月同比首次呈负；3 月产量 51GWh。1GWh 需要 2200-2400 吨磷酸铁锂，磷酸铁锂 3 月产量增幅高，较为担忧电池厂累库，若后续需求停滞，再次去库对碳酸锂价格或造压力；同时下游安全库存小于上游，供应或进一步过剩。

- 4) 新能源汽车产销：产销恢复都比较好，近两周周度销量表现一般，但 4 月底北京新能源车展、以旧换新的方案或有拉动需求，总体看好终端需求。

### 4. 供需平衡：3 月供应缺口 5474 吨；4 月缺口 4483 吨——紧平衡趋势

### 5. 展望：

- 1) 成本：当前外购锂辉石 9.6 万元/吨成本，云母 10.7 万元/吨，回收料 11 万

- 元/吨以上。其中，回收黑粉采购紧、价格高且有一定囤货行为。
- 2) 供应：4月江西部分厂家恢复生产，大厂检修结束，叠加3-4月进口量预计增加，二季度供应偏宽松。
  - 3) 需求：电芯市场需求集中，需求占主要地位。中游市场产能过剩严重，价格内卷，难以接受高价锂盐，采购持续压价。电池厂和正极材料4月排产仍有提高，需求持续回暖。国务院发布了以旧换新方案，包含节能型汽车和新能源汽车等，可能对终端需求形成利好。
  - 4) 碳酸锂供需均有提升，预计4月供需博弈，价格在10.5-12万元/吨宽幅区间波动，上有电池及企业压价，下游成本支撑。
  - 5) 关注5月排产，若电池厂出现延迟提货/减单的情况，需求转弱，需警惕价格波动。

## 工业硅新规解读 韩心阔

### 1. 产业现状：

- 1) 工业硅因为北方大厂在2023年三四季度大额投产，2024年产量受基数增长，而非需求拉动；
- 2) 多晶硅在2023年3月份达到产量高点，随着累库问题严重，产量增幅难续，需求向上传导受制；
- 3) 有机硅自2023年以来持续亏损，年初新疆某大厂强势拉涨dmc价格，单体厂阶段回归盈亏平衡点。由于板块终端与房产息息相关，需求和价格均难涨转弱。
- 4) 铝合金用硅量稳定增长，但直接和矿热炉产品相关不高，助力不强。

### 2. 新规影响：

核心影响来自微量元素变动要求，新规将打破现有仓单体系，421 仓单优势不再、企业不倾向交仓单。

- 1) 各地矿石：云南昭通矿石储量大、质量稳定，主杂质铁含量低、微量元素中磷、硼含量低，仅钛含量高，碳含量微高、出水率低，新规下满足 553 仓单要求，421 相对偏难。湖北谷城矿石量大且稳定，磷含量高、钛含量低，目前多用于四川硅厂生产，也有部分内蒙甘肃青海在用。陕西矿石铝含量相对高，内蒙有优秀石英砂资源但是难以用于工业硅产业，新疆鹅卵石质量好，其他矿量大但矿品不稳定。
- 2) 辅料还原剂：福建矿质好、但辅料油焦中钒指标较高；西北全煤化工艺下劣势在铁，99 硅含铁量高但其他元素含量不高。
- 3) 炉型影响：大炉型有效率优势和成本优势，北方大炉型下基本实现全煤化。
- 4) 破碎工艺：北方交仓单难度高于南方，南方颗粒度控制更好。
- 5) 企业规模：大型企业由于大规模生产模式、产品倾向大众化，新规下交仓难度提高。大型企业优势在于电力优势，余热发电和下游需求优势。中小企业的优势在于原料优势、产品质量优势、运费优势和生产机动性灵活优势。

### 3. 各区域产品转型：

- 1) 福建地区高质量的 2502、3301 产品，主要供应对原材料要求高的欧美铝合金厂以及对供应对产品质量稳定性要求高的日本有机硅厂。
- 2) 新疆由生产 421 转为生产 99 硅，为了适应多晶硅和铝合金需求持续增长。
- 3) 西南是当前期限贸易商最活跃地方，也是 421 主产区，但当前云南高钛、四川高磷问题难解，421 月度产量 40 万吨，符合新规仓单不到 2 万吨。为

了贸易需求后续转型在即，劣势是云南丧失相对北方地区，在主杂质铁铝钙上更低的天然优势。

#### 4. 西南竞争减弱：

当前矛盾在于新仓单贸易格局助推云南地区逐渐减少 421 产量，若后续转向生产 553 和 99 硅，会面临与西北地区相比的高成本劣势；若转回生产高品质 3303，会面临低质量且高强度竞争市场。

#### 5. 新产能节奏：

投产进度较快的产能主要由于产业链刚需所致，这部分多为晶硅企业配套工业硅产能，如通威两个项目。背靠低电价优势、大企业原料端生产亏损但其他环节盈利中和，企业不愿意立刻停产。同时在低硅价制约下，当前仍未投产的新投产能开始普遍延后。

## 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性、可靠性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成任何具体产品、业务的推介以及相关品种的操作依据和建议，投资者据此作出的任何投资决策自负盈亏，与本公司和作者无关。

## 团队介绍

**展大鹏**，理科硕士，现任光大期货研究所有色研究总监，贵金属资深研究员，黄金中级投资分析师，上期所优秀金属分析师，期货日报&证券时报最佳工业品期货分析师。十多年商品研究经验，服务于多家现货龙头企业，在公开报刊杂志发表专业文章数十篇，长期接受期货日报、中证报，上证报、证券时报、第一财经、华夏时报等多家媒体采访，所在

团队曾荣获第十六届、第十五届期货日报&证券时报最佳金属产业期货研究团队奖，上期所 2016 年度有色金属优秀产业团队称号。

期货从业资格号：F3013795

期货交易咨询资格号：Z0013582

E-mail: Zhandp@ebfcn.com.cn

**刘轶男**，英国利物浦大学理学硕士，现任光大期货研究所有色研究员，主要研究方向为锌锡。深入国内外有色产业，扎根产业链上下游，关注行业热点和时事政策，服务于多家产业龙头企业。长期在期货日报、中证报、第一财经、华夏时报等国内主流财经媒体发表观点，撰写多篇深度专题报告和热点解读报告，获得客户高度认可。

期货从业资格号：F3030849

期货交易咨询资格号：Z0016041

E-mail: Liuyn@ebfcn.com.cn

**王珩**，澳大利亚阿德莱德大学金融学硕士，现任光大期货研究所有色研究员，主要研究方向为铝硅。扎根国内有色行业研究，跟踪新能源产业链动态，为客户提供及时的热点和政策解读，撰写多篇深度报告，获得客户高度认可；深入套期保值会计及套保信披方面研究，更好的服务上市公司风险管理。

期货从业资格号：F3080733

E-mail: Wangheng@ebfcn.com.cn

**朱希**，英国华威大学理学硕士，现任光大期货研究所有色研究员，主要研究方向为镍锂。

期货从业资格号：F03109968

E-mail: zhuxi@ebfcn.com.cn