

# 碳酸锂逼近8万，锂云母工艺企业可能会如何应对？

李英杰

从业编号：F3040852

投资咨询：Z0010294

手机：18516056442

liyingjie@thqh.com.cn

孙皓

从业编号：F03118712

投资咨询：Z0019405

sunhao@thqh.com.cn

www.thqh.com.cn

当前碳酸锂市场抛压加剧，期现货价格直逼8万元这一重要关口且未见止跌迹象。我们关注到，当前已有碳酸锂生产企业发布了检修升级等停产通告，作为碳酸锂生产成本天花板的锂云母生产工艺，大部分产能面临亏损的境地，其接下来的生产计划也引人关注；为了探究当前锂云母工艺生产情况，以及面临亏损后采取减产动作可能造成的影响，故进行此次专题研究，碳酸锂跌破八万后，可能的市场路径。

- **锂云母生产工艺理论上仅有1/4产能可以实现盈利：**当前市场由于利润等原因，开工率整体处于低位，同时锂云母工艺的产能利用率近年来长期不足50%。外采锂云母矿石的非一体化生产企业目前处于深度亏损的状态，利润曲线显示单吨亏损近10000元，中低品位矿的一体化生产企业的生产成本同样处于当前市场价格之上，处于亏损状态，理论可盈利锂云母工艺产能仅占1/4；
- **锂云母端亏损产能单月继续减产50%即可能实现局面扭转：**今年以来碳酸锂单月供应过剩在5000-15000吨之间，考虑到即将到来的采买旺季，我们假设云母端不做反应，则可能过剩5000-10000吨，而当云母端的亏损产能继续出现50%的减少，则可能实现碳酸锂全局的供需局面扭转。

## 总结及策略建议：

当前市场逼近8万元且未出现止跌的情景，本次专题单就考虑了高成本工艺锂云母端在面临大面积亏损后可能出现的局面以及造成的影响，当市场跌破并稳定在8万元以下后，云母端由于亏损等原因，很有可能会出现规模性的停产挺价动作；实际上，当价格跌破8万后，锂辉石工艺以及回料端，以及仍可盈利的锂云母工艺预计同样都会出现较强的抵抗动作，整个供给侧结构需要重新评估，故后市我仍旧不建议继续看空，前期我在日常报告中建议的9万元入空策略，可在8万元附近止盈，8万以下在当前看多可能将进入到多空双方的拼刺刀环节。

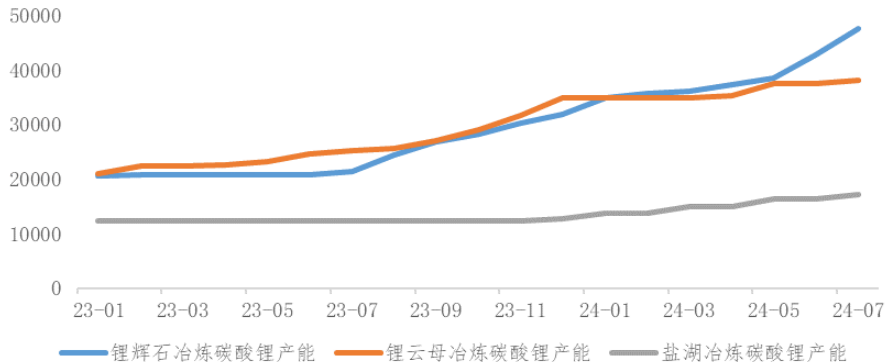
**风险提示：**正极材料需求出现大幅缩减，盐湖端再度出现大量抛货，新能源政策出现变动



# 锂云母工艺产能利用率与成本计算

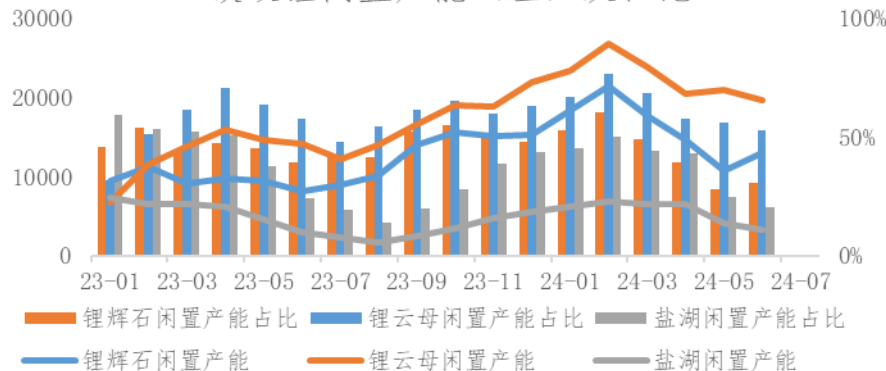
# 产能：锂云母工艺产能多闲置

碳酸锂月度产能（吨）

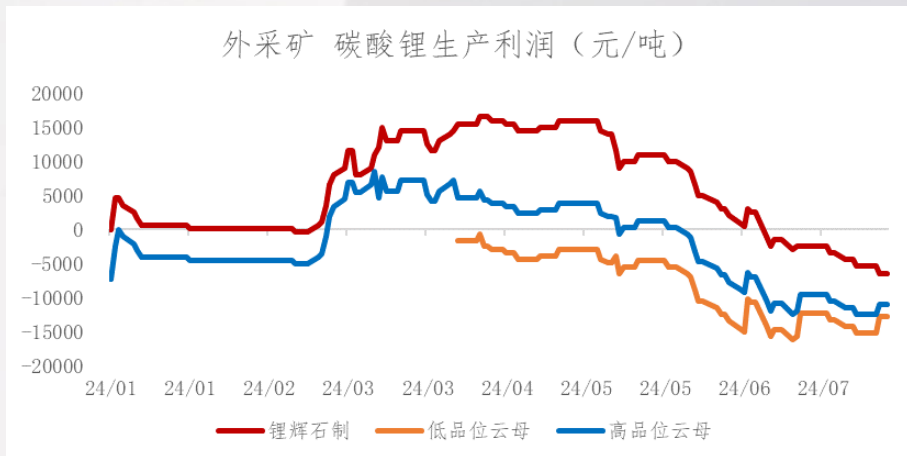


- 当前我国碳酸锂产能逐月提高，根据SMM数据显示，截止2024年7月，锂辉石工艺月产能已达到4.7万吨，锂云母工艺月产能3.8万吨，盐湖冶炼月产能1.7万吨；
- 但是新增产能一直未能顺利投产，2023年以来，以锂云母工艺为代表的高成本冶炼技术产能闲置比例居高不下，产能闲置率稳定在50%以上，而在2023年上半年“手抓矿”整改与今年上半年环保督察时期，闲置比例一度达到70%以上，相比之下，锂辉石工艺与盐湖冶炼的产能利用情况均要略好；
- 诚然，其中存在环保检查、季节性检修等干扰因素，但是我们认为利润问题一直是干扰云母端正常生产的根本原因。

碳酸锂闲置产能（左）及占比



# 成本分布：外采锂云母企业高度价格敏感，当前深度亏损



- 在矿石冶炼端，部分实力雄厚的冶炼企业会直接通过参股或拍卖的形式直接获得锂矿的包销权，甚至是矿山的开采权，其中锂辉石工艺企业多入股西澳矿山，获取包销权后在通过年度分红摊薄生产成本，而江西地区的盐厂多有当地矿山的开采权，具有从矿端到盐端的一体化生产技术；上述企业的成本相对固定，对市场价格波动的容忍度相对较高；
- 而大部分中小型盐厂不具有上述能力，其冶炼使用的锂矿多从经销商或选矿厂采购，定价方式多使用指定第三方数据机构的日度报价的均值进行月度结算，故锂矿价格一定程度上跟随碳酸锂现货价格波动，利润相对微薄，在整条产业链价格处于下跌趋势时，更是难以维持盈利，故外采企业对于市场价格高度敏感，而由于矿石品质的原因，外采锂云母企业的生产成本更高，其价格敏感度要更甚于外采锂辉石生产企业。

# 成本分布：自有矿山锂云母成本多在当前价格之上

锂矿品位	精矿焙烧量	天然气	焙烧成本	生产成本	废渣处理	含税总成本
1.5%	42	4600	102400	123400	8000	148482
2.5%	29	3200	70800	88800	5500	106559
3.5%	16	1800	39200	57200	3100	68139

- 自有矿主要的成本差异在前段焙烧环节，包括锂云母精矿，天然气等，锂云母精矿的成本大约在2000元/吨（某上市矿企公告数据，可能偏高），天然气4元/方（部分企业与政府存在协议价，大约3.6-3.7元/方）；同时由于现在环保要求趋严，焙烧后矿渣的处理费用大约需要200元/吨。
- 用电，纯碱等成本差异不大，多为6000度电，2.5吨纯碱，合计约12000元/吨；1.5%品位额外加入3000元的提纯成本，人工等固定费用我们合计约6000元/吨，增值税税率为13%，硫酸盐可以回收利用故不计入成本中。
- 综上所述，锂云母矿的品位直接决定了自有锂云母矿生产碳酸锂的成本水平，在当前现货市场成交价下，不计折旧费用，预计自有矿精选后达到3.0%水平的才可实现税后盈亏平衡，而宜春地区近年开发的矿区，精选后品位均在2.0%上下，3.0%水平的云母矿仅存在于早期入场碳酸锂生产的几家企业中，故宜春当地大多数自有矿生产企业的成本当前多在市场价之上。

02

# 碳酸锂盈亏分布与供需缺口情景推演



# 盈亏分布：当前仅1/4产能理论上可以实现盈利

- 据SMM数据显示，2023年中国锂云母工艺年产能共计35.9万吨，根据市场情况分析，锂云母新增产能多为一体化工艺，且尚处于产能爬坡初期，对今年产量影响预计有限，同时新增产能尚未听闻发现高品位云母矿，故在当前市场中预计也难以盈利；
- 我们统计到，一体化产能在2023年贡献了江西全省75%的锂云母工艺碳酸锂产量，考虑到23年全年价格整体处于高位，利润问题也可以不予考虑；综上，叠加我们对云母矿数据的统计，我们大致整理出锂云母工艺生产的分布情况。

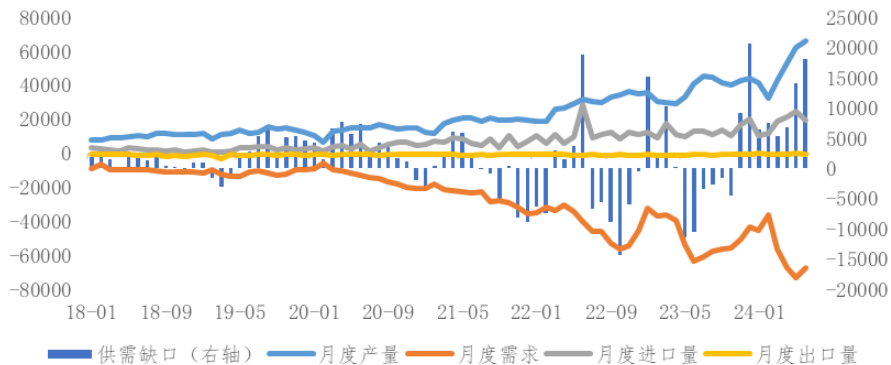
	高品位云母矿	中低品味云母矿	非一体化工厂
产能(万吨)	9.13	17.79	8.98
占比	25.43%	49.57%	25.01%

- 根据我们的统计，当前市场仅高品位云母可以理论上实现盈利，故可盈利产能理论上仅占25.43%；诚然不排除部分工厂利用技术优势，实现中低品位矿的高价值利用，但是占比较低的情况下，在这里不做个别分析。



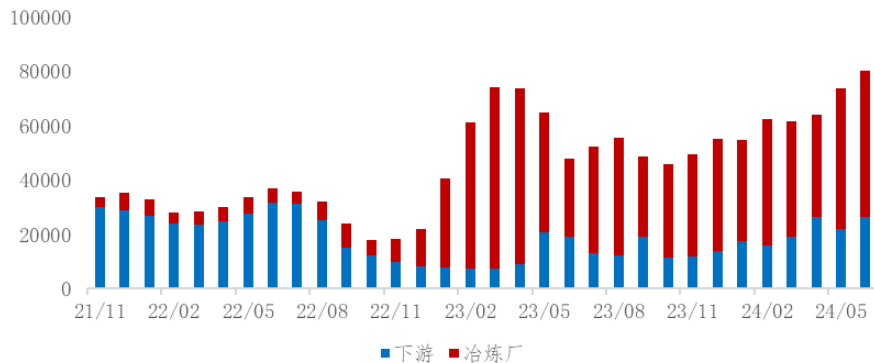
# 供需平衡：高需求缺口与高库存，月度供应严重过剩

### 碳酸锂月度供需缺口（吨）



- 当前碳酸锂需求缺口约在每月5000-10000吨之间，由于近期下游消费表现不佳，5、6两月的需求缺口达到15000-20000吨；以6月为例，全国碳酸锂产量66243吨，进口19583吨，消费67159吨，出口501吨，需求缺口达到18166吨；
- 与此同时，去年下半年以来高企的每月需求缺口使的碳酸锂库存持续快速增长，截止2024年6月，碳酸锂社会库存已达到80124吨，且大多数集中于上游冶炼厂中。
- 由此可见，当前供应过剩的大背景持续，但若云母端因为利润问题出现规模性停产，该供应过剩的大背景或将出现变化，供需结构发生扭转。

### 碳酸锂库存（吨）



# 情景模拟：亏损产能出清幅度与供给缺口

- 当前已有多家工厂宣布将进行季节性检修以及技术升级等，更有非一体化工厂因为利润问题开始降负、停工，甚至部分矿场也开始进行检修工作；8万元是市场一个重要的心理防线，同时也是锂云母工艺的重要成本支撑，当前市场逼近8万元位置，再次我们在此进行情景模拟，假设跌破8万元后，亏损锂云母产能将再度减产30%、50%以及70%等情景，观察其可以造成的供给缺口，基础产量借鉴6月SMM锂云母工艺产量数据17780吨，考虑到接下来将迎来季节性采买，我们将可能的需求缺口假设为5000-10000吨水平。

降负比例	减产幅度（吨）	原先需求缺口（吨）	减产后缺口（吨）	是否可能扭转
30%	3978	5000-10000	1022 ~ 6022	否
50%	6629		-1629 ~ 3371	是
70%	9281		-4281 ~ 719	是
100%	13259		-8259 ~ -3259	是

- 综上，但就从亏损产能部分考虑，倘若跌破8万，亏损部分产能继续减产50%以上则就有可能出现供给缺口，实现单月供需格局的变化，进而开始主动消化库存，基本面出现编辑好转；然而实际上，我们认为跌破8万后，即便是仍有盈利空间，也同样会做出较大幅度的挺价动作。

---

## 分析师承诺

本人(或研究团队)以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人(或研究团队)的研究观点。本人(或研究团队)不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## 免责声明

客户不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户,不构成客户私人咨询建议。本公司不确保本报告充分考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。

在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责。

若本报告的接收人非本公司的客户,应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。



通惠期货

TONGHUI FUTURES

感谢您的支持与信任

THANK FOR WATCHING

2024年7月30号