

通惠期货四川碳酸锂产业调研（2024年11月19日）

通惠期货研发部

李英杰

从业编号：F03115367

投资咨询：Z0019145

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

一、今日行程与拜访对象简介

今日拜访位于成都周边地区的碳酸锂生产企业A以及总部位于成都市区的碳酸锂加工、贸易企业B。

企业	简介
碳酸锂生产企业A	碳酸锂生产企业A在整个成都板块共有碳酸锂/氢氧化锂产能共计约三万吨/年，主要依靠自有锂辉石矿进行生产；后续还有二期产线建设计划，建设进度将视市场行情而定。
碳酸锂加工、贸易企业B	碳酸锂加工、贸易企业B原是一家锂盐贸易公司，近几年开始进军碳酸锂生产领域，从而转型成为一家集生产与贸易于一体的企业，拥有高纯碳酸锂生产线，纯度可达到99.995%，进而生产电解液所使用的氟化锂等产品。



二、调研访谈纪要

碳酸锂生产企业 A 表示：

一) 自有锂辉石矿生产，当前仍有一定生产利润。碳酸锂生产企业 A 的一期产线有碳酸锂产能 12000 吨，氢氧化锂产能 8000 吨，加上关联公司的产能，整个成都地区的碳酸锂拥有产能共计约 3 万余吨；二期三万吨产能也在陆续建设，明年开建，建设进度会视碳酸锂后市行情而定。

碳酸锂生产企业 A 在成都周边地区拥有锂矿开采权，浮选后以精矿形式发往工厂，是融捷锂业生产的最主要锂精矿来源，入炉精矿品位原先可以达到 5.5%-6.0%，但是现有的原矿大多只能将精矿浮选至 5.0%品位入炉；现在的行情下，四川地区使用锂辉石工艺生产的企业，如果不使用本地自有矿山的精矿进行生产，很难实现盈利。

四川地区同时具有能源价格优势，工厂天然气价格约为每方两元多，这一数据在江西宜春调研时为四元，电价为每度四毛多；每吨碳酸锂生产约消耗天然气 1500 方，电力 5000 度左右，能源成本约占到总加工费用的 20%；碳酸锂生产企业 A 当前加工费用已控制在 2 万元/吨，后续仍有从工艺改进上压缩成本的可能。

二) 当前碳酸锂市场价格大概率见底。现在市场上的社会库存整体处于去库状态，去库状态下，市场较为普遍的观点即是 7-8 万这个价格大概率是市场底部；市场现在最核心的问题仍是产能过剩，尤其是江西地区近两年投产的锂云母产能，云母产能的生产成本普遍较高，但是现在即便亏损也没有明显的停止生产，继续下跌预计仍有一定承接力量。

现在四川锂辉石产能的主要竞争对手是盐湖提锂，非洲矿开采不稳定，且开采生产周期较长，虽然盐湖的成本要比锂辉石生产低，但是整体产能占比小，市场份额不构成威胁；而当前市场行情如果持续，锂云母产能也较难上量，更多是市场的补充，且拿新矿的成本很高，国内现在一个平衡周期约为 2-3 年。

第二个核心问题是碳酸锂下游集中度很高，两家头部电池厂的议价权很高，企业 A 的下游主要客户就是其中一家，大部分以长协的形式供应，很少有流入市场的现货。下游市场两家独大的背景下，利润的分配就较为关键，不能让产业链都亏损太久，但是后世也不会涨的太高，几十万的行情难以复现，十四五万比较合适。

三) 环保问题不是锂辉石工艺的限制因素。锂辉石工艺与锂云母工艺最大的区别就在于矿渣的处理上。锂云母的矿渣没有办法作为副产品而消化，必须建立矿渣库，处理成本很高，且废水含有重金属元素，需要进行专业净化。

企业 A 使用锂辉石生产碳酸锂等锂盐产品，矿渣可作为水泥原料出售，副产品硫酸钠也可作为洗衣粉原料出售。成都同时也是环保要求的“特控区”，细微颗粒物要求标准为四川省 30mg，成都市 10mg，企业 A 可以做到 5mg，氮氧化物的标准为四川省 200mg，成都市 100mg，企业 A 可以达到 20-30mg，所以近期中央环保督察组进驻四川对企业 A 不构成影响。

同样的，锂辉石矿的尾矿也可作为玻璃、陶瓷以及混凝土等产业的原料。



碳酸锂加工、贸易企业 B 表示：

一) **大化工竞争激烈，精细化工追求溢价。**碳酸锂加工、贸易企业 B 原先只进行碳酸锂贸易，2020 年后决定进行产贸一体运作，最初计划在四川地区拿地建厂，产能计划在万吨级别，后来拿地不顺利，且江西等地区碳酸锂产能密集投产，就决议放弃万吨级碳酸锂的大化工计划，转而建设 99.995%高纯度碳酸锂产线，通过精细化工路线，赚取精细溢价；后市还有介入回料市场的可能。

二) **回料已是红海市场，绑定货源很关键。**现在回料市场竞争激烈，如果是外采黑粉加工的策略，则对后市的研判就非常关键，不然就会出现有利润时拿不到原料，原料充足时没有利润的两难局面。

未来随着初代新能源汽车的报废潮，回料市场的体量是值得期待的，但是回收体系大概率会掌握在车企手中，如果回料加工厂想要独立于材料厂或车企的话，生存压力会比较大；如果绑定某一家材料厂或车企的话，不仅原料供应会比较稳定，且成分比例也会相对稳定，回料工厂除了较为稳定的加工费收入外，也可以通过收率差、副产品等赚取额外收益。

三) **后世并不十分乐观，期货将是锂盐环节的重要收益保障。**现在的碳酸锂价格虽然已经经历了一轮大幅的下跌，但是盐厂手中仍有大量的现金流，目前还没有听说破产的消息，在产能没有得到有效出清的情况下，碳酸锂难言见底。同时碳酸锂的下游并不多元，两家头部电池企业的议价权很大，今年的政策有透支消费的可能，即便给予未来 20+%的下游需求增速，供需平衡表未来仍旧错配十余万吨。

锂云母的原矿品位决定了它“潮汐产能”的特点，414 等一代矿品位尚可，但是后期开发的二代矿普遍生产成本偏高。非洲矿还是很热门，但是船期等耗时较长，风险较大，非洲地区的政府也希望能将产业链尽可能地留在当地，故而后续加工成硫酸锂再发往中国的可能性更高。故而从全产业链的角度看，长期地将利润留给“大体量、低技术含量”的锂盐冶炼环节是不合适的。

后面采用期货工具，来帮助锂盐生产贸易企业对冲风险，平抑利润波动就显得十分必要，现在碳酸锂库存在盐厂和材料厂的都不多，大部分都在期现贸易商手里，碳酸锂加工、贸易企业 B 的贸易板块完全期现化，工厂也会使用期货来进行库存管理。

江西地区使用期货工具是产业中比较积极的，年初的时候很多厂就套保了全年大部分产能，部分厂家甚至出现超套的情况，如果现在市场上能给出一个高于 8 万的时间窗口，那盐厂也会积极的去对明年的生产计划做一定对冲保护。现在市场比较合适的价格是 8-10 万元的价格波动中枢，碳酸锂加工、贸易企业 B 比较倾向于 8-9 万元这样的中枢区间，把利润留给技术含量更高的下游材料以及整车厂是比较合理的，若维持在 9 万元上方，则全产业链环节都会有利润，这样的产业链利润的分布就会比较脆弱，且现在价格上涨，则会将压力重新给到正极材料厂端。

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。

该调研访谈要相关企业的观点不代表通惠期货观点。

咨询热线: 021-68864915

地址: 上海市浦东新区陆家嘴西路 99 号万向大厦 7 楼

邮编: 200120

电话: 021-68864685 传真: 021-68866985

