

通惠期货四川碳酸锂产业调研（2024年11月20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

今日拜访位于四川省成都市的锂盐生产加工企业C以及位于四川省眉山市的锂盐冶炼企业D。

企业	简介
锂盐生产加工企业C	锂盐生产加工企业C拥有碳酸锂与氢氧化锂产能共计7000吨，以99.99%纯度的高纯锂盐生产为主，高纯锂盐需求不足时，也会转而生产电池级碳酸锂，后续还有约2万吨产能的扩产计划。
锂盐冶炼企业D	锂盐冶炼企业D背靠地方国资，现有碳酸锂产能1万吨，氢氧化钠产能5000吨，另有在建产能3万吨，预计2024年完成建设，2025年达产；同时其自有锂辉石矿也已投产，预计2025年可以满产。

二、调研访谈纪要

锂盐生产加工企业 C:

一) 产能策略为精细化工, 有全球布局意愿但态度谨慎。锂盐生产加工企业 C 现有氢氧化锂和碳酸锂产能共计 7000 吨, 采用的策略也是躲开大化工赛道, 通过精细化工赚取溢价, 原料有硫酸锂、工业级碳酸锂等多种选择, 当前市场价格下, 99.99% 纯度的高纯锂盐可以溢价约 1 万元/吨, 前期高价时可以溢价更多, 主要用于六氟磷酸锂生产使用, 但是在市场需求不足时也可以用于生产电池级锂盐; 在建的 2 万吨产能使用的同样的策略, 完全复制已有的 7000 吨产能。

除了国内的产能外, 在海外也有盐湖的产能规划, 目前工厂仍然在建, 工艺路线为“吸附+膜”; 至于欧洲等地的市场, 如果需求好的话也会考虑, 但还是会对 CRA 等政策有所顾虑。

国内碳酸锂供应的主力仍旧是锂辉石和盐湖, 锂云母和回料之间会产生竞争补充的关系; 回收产能已经快速发展, 但动力电池尚未进入报废周期, 所以回料内部竞争激烈, 后面动力电池进入报废周期后, 回料碳酸锂对锂云母碳酸锂的竞争力会加强。

二) 长协与零单市场存在一定脱节, 后市不希望剧烈波动。现在的碳酸锂市场行情下, 海外的市场参与者普遍比较凄凉。国内期货上市以后, 金融资金入市并带来了后点价等新的贸易模式, 但对于生产企业而言, 传统的长协贸易模式是必不可少的, 这也就使得当前的长协与零单市场发生脱节。传统的长协贸易模式下, 定价模式为一家或多家第三方报价机构的现货月均价, 大客户还可以获得一定折扣, 拿货成本相对可控且便宜; 但是零单市场的卖方普遍为期货贸易公司等机构, 根据期货价格按照一定升贴水进行报价, 采购成本要高于长协, 且货源相对不可控, 所以下游消费企业大多不愿意走零单采购。

但是期货上市以后, 对于整条产业链而言, 只要不是大幅的剧烈波动, 市场基本上都是可以一层一层地进行消化的, 单边的下跌或者上涨影响相对都有限。后市很难再再现 60 万元/吨的行情了, 若维持在 15-20 万元/吨的水平可以让产业链各环节都有一定的利润, 但是现在的市场行情下, 各环节参与者都需要各凭本事赚取利润。

三) 四川自身环保要求高, 且能源富裕。四川省本身的环保要求就高, 所以在产能建设时就已经有所考虑, 中央环保督察组近期的检查没有对生产造成影响。四川的能源非常富裕, 天然气和电力成本都较低。四川的电力会向华东地区进行输送, 每年的限电期会有一定影响, 天然气也会对外省输送, 但是省内工业不会限气。

锂盐冶炼企业 D:

一) 川西锂矿开发艰难, 但意义重大。锂盐冶炼企业 D 在眉州现有锂辉石制碳酸锂产能 1 万吨, 氢氧化锂产能 5000 吨, 新的生产基地有在建产能 3 万吨, 预计 2024 年竣工, 2025 年即可达产。现阶段因为外采锂辉石精矿成本倒挂的原因, 生产以代加工为主。锂盐冶炼企业 D 自有的锂辉石矿近期已经投入生产, 在 2025 年预计也能实现满产, 为盐厂提供锂辉石精矿 20-25 万吨, 但是 45000 吨 LCE 当量的产能满产需要锂辉石精矿约 45-50 万吨, 故而在自有锂矿满产后仍需外采部分锂辉石精矿, 或释放一部分产能用于代加工业务。后市仍旧会推动去拿新的锂矿资源, 川西、海外都会考虑, 但是现阶段价格过高, 尤其是海



外锂矿，如果长期亏损有可能造成国有资产流失。

锂盐冶炼企业 D 也认为碳酸锂供应主力是锂辉石工艺和盐湖工艺，全球锂辉石资源集中在澳大利亚西部地区，中国的锂辉石精矿主要集中在新疆可可托海（早已开发）以及四川川西地区的阿坝州以及甘孜州，两个州的海拔普遍在 4000 米以上，甘孜州的甲基卡矿区为露天矿，阿坝州的李家沟矿区则多为非露天矿。锂盐冶炼企业 D 自 2020 年以前就已经开始对川西的矿区进行开发，水电线路以及运输道路均为自行建设，开发周期长达 5-6 年。

锂盐冶炼企业 D 表示川西地区锂矿的开发需要天量的财力、物力以及人力，开发的周期甚至超过了碳酸锂自身的行情周期，且有地理、人文等方面的阻碍；由于高海拔的原因，开发完成后仍需要大量的人力在恶劣环境中进行开采。现在澳洲锂矿仍旧掌握着较高的定价权，国内锂辉石矿的成功开发可以降低对锂辉石精矿的进口依存度，进而降低海外定价权。

二）矿石费用仍是碳酸锂生产主要成本，未来碳酸锂定价应该锚定回料成本。国内的锂矿最初都是泰利森供应的，故而泰利森 6%精度的锂矿被默认为市场标品，公允收率在 84% 左右。自有矿区的精矿品位在 5.0%+的水平，不必强求 6.0%的精度，过于强求可能在选矿环节造成不必要的浪费，综合收率需要平衡选矿与冶炼两个环节。碳酸锂加工的现金成本大约是每吨 2 万多元，加上折旧、利率等因素的全成本大约是 3 万多元，现在已经把加工阶段的费用压缩到极致了。矿端成本是现在唯一可变的变量，前期最高占全部成本的 90%+，现阶段也达到了 60%，锂盐冶炼企业 D 认为矿端成本合理的占比应该是不超过 50%的。

长远看，可能是十几或者几十年后，从锂电池必须被回收利用这一基础出发，市场的主流供应端应当是回料工艺，且这不是简单的经济问题，甚至有可能涉及立法层面，故而当市场成熟发展，废旧电池放量后，碳酸锂定价应当会锚定回料成本。

三）盐湖有绝对成本优势但不会主动砸盘，现阶段仍建议关注锂辉石成本。即便是泰利森最好的矿，最便宜时候的成本，也无法对盐湖碳酸锂形成成本优势，在成本方面，盐湖碳酸锂有绝对的优势。但是现在就将盐湖成本看做市场底部是有些激进的，因为盐湖端从来没有主动对矿石端进行过价格攻势，其自身产能扩大难度很高，体量也无法将矿石端取而代之，故盐湖端更多会锚定矿石碳酸锂的价格，通过折价 1000-2000 元/吨的方法形成相对的价格优势即可。

而锂云母工艺天然存在诸多弊端，原矿品位低且含有重金属，冶炼矿渣无法作为副产品处理，只能进行堆放。在环保要求越来越严格的趋势下，锂云母端将会面对的不仅仅是高成本这一价格方面的挑战。

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。

该调研纪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

