

有色金属

夏休结束，钴价企稳回升

分析师：谢鸿鹤

电话：021-20315185

邮箱：xiehh@r.qlzq.com

S0740517080003

联系人：张强

电话：0755-22660869

邮箱：zhangqiang@r.qlzq.com

报告要点

- **行情回顾：**本周二级市场方面，权益市场整体下行，且SW新能源汽车指数下调2.81%，有色板块中的新能源金属子板块亦出现下调；现货价格方面，海外金属钴现货市场结束夏休，海外MB钴价出现企稳回升，MB钴low-low价格约为33美元/磅（即约人民币含税价约58万元/吨），国内金属钴价格小幅上调，至47.5万/吨（约10万吨国内外价差）；电池级碳酸锂/氢氧化锂价格分别为8.4万/吨与12.45万/吨。
- **【本周焦点】钴：夏休结束，国内与海外需求或共振，钴价有望持续上涨。**1) 钴价企稳回升：硫酸钴已经回落至9.25万/吨左右，四氧化三钴调低至35万/吨左右，而目前国内市场，产业链需求边际改善，库存位于极低位置，成本支撑较为明显，国内价格已进入到底部区域，并且电钴价格自8月中下旬开始“率先”上调，已经企稳回升迹象，更为重要的是，受益夏休之后海外市场复工回暖，作为行业定价体系的基石与标杆的海外MB钴价，亦出现企稳回升；2) 向后展望，夏休结束，国内与海外需求或发生共振，钴价有望持续上涨：一是国内方面，随着消费电子回暖与新能源汽车产业链中下游景气度进一步提升，景气度提升趋势有望“上移”至上游资源端；二是海外方面，夏休结束，高温合金等海外需求商长单/零单渐次进场，特别是长单或在Q4集中进场，流通环节为了长单签订，或增加备货量，流通环节需求有望显著持续放大，月度供需情况或将显著改善。
- **新能源车产业链下游终端：8月新能源车合格证数据高增长。**1) 8月新能源车合格证高增长：据对整车厂合格证统计了解，8月新能源车合格证约9.5万台，同比增39%，环比增约22%，2018年1-8月，新能源汽车累计生产55万辆，同比增长77%；2) 乘用车延续高增长，商用车企稳回升：其中，乘用车产量约8.5万辆，占比约90%，受益于A/A0级车驱动，为主要增长点，商用车约1万辆，环比增长约20%，企稳回升；3) 向后展望，新能源车产销有望进一步放量：新补贴政策实施后，并随着进入旺季，高能量密度与高续航里程A/A0级车型有望持续放量，A00级车经历新旧补贴政策切换后的车型调整，有望助力乘用车产销进一步提升。
- **新能源车产业链中游：景气度环比提升。**1) 虽然产业链资金压力仍然较大，导致回款周期较长，但锂电池行业需求出现边际改善。一是动力电池，行业需求已经出现边际改善，不止是头部企业几乎实现满产，而且二三线企业询单量继续增加，更进一步，预计随着逐步进入9月份，全行业开工率将继续得到整体提升，目前已经出现，部分电池厂往更上游环节锁定原料的情况；二是数码电池，目前需求仍处淡季，但市场整体相对平稳，且预计随着旺季到来，需求将得到一定程度回升。2) 正极材料环节，趋于回暖。①三元，头部企业仍然保持相对较高景气度；②钴酸锂，虽国内市场因淡季需求整体偏弱，反映到上游四钴销售环节偏弱，尾部企业受影响较大，但头部企业产销7、8月较5、6月有所提升，且数码电池有望逐步进入旺季，尾部企业产销也有所提升，钴酸锂需求有望得到边际改善；③磷酸铁锂，2018上半年大幅下滑，在新旧补贴政策换挡期间，经历库存去化过程，目前产销情况较好，特别是储能需求提升。
- **锂：价格延续下调，但空间有限。**虽然碳酸锂供给端下半年面临较大压力，但是主流电池厂如比亚迪、CATL、国轩等目前订单较为饱满，开工率回升至高位，磷酸铁锂库存基本出清，已开始复产备货，需求有望环比提升；特别是近期，铁锂需求订单有所恢复，在“消费电子+新能源车”需求共振下，价格下调空间有限。
- **投资建议：**1) 随着消费电子季节性回暖，新能源汽车产业链景气度进一步上升，上游电池材料或将迎来需求拐点，在产业链极低库存下，上游资源价格或更为敏感，尤其是钴品种，随着海外夏休完全结束，海外需求与国内需求共振，价格持续上涨，前期悲观情绪有望得到修复，旺季逻辑将逐步得到印证。2) 目前龙头股2018年PE估值水平已经回落至15-20倍附近，看好夏休结束后板块的旺季行情。核心标的：①钴：华友钴业、寒锐钴业等；②锂：赣锋锂业、天齐锂业等。
- **风险提示：**宏观经济波动等带来的风险，新能源汽车销量不及预期，钴锂产能释放超预期等带来的风险。

内容目录

一、本周行情回顾：钴锂板块下调.....	- 3 -
二、锂电材料及小金属价格观察：钴价企稳回升，锂价延续下行.....	- 4 -
(1) 钴产品：MB 高级钴回升，MB 低级钴企稳.....	- 4 -
(2) 锂产品：碳酸锂延续下调趋势，氢氧化锂持平.....	- 6 -
(3) 其他小金属行情.....	- 6 -
三、新能源金属中下游观察：景气度正逐步提升.....	- 7 -
四、新能源金属上游聚焦：夏休结束，钴价企稳回升.....	- 7 -
(1) 钴：夏休结束，钴价企稳回升.....	- 7 -
(2) 锂：价格延续下调，但空间有限.....	- 8 -
五、重点公告信息梳理.....	- 9 -
六、锂电材料及小金属产业链动态.....	- 10 -
七、投资建议.....	- 13 -
八、风险提示.....	- 13 -

一、本周行情回顾：钴锂板块下调

- **MB 钴价企稳回升。**本周，MB 低品级钴高低幅均价跌幅收窄，回调 0.1% 至 33.3 美元/磅，而 MB 高品级钴企稳回升，上扬 0.8% 至 33.45 美元/磅，国际市场金属钴价格企稳回升，国内钴盐/金属钴需求保持稳定，市场询价增多，流通环节提升价格，国内 AM 电钴上扬至 47.5 万/吨、硫酸钴价格持平，为 9.25 万/吨，四钴价格下调至 34.75 万/吨。
- **碳酸锂持续走低，氢氧化锂持平。**本周，工业级碳酸锂和电池级碳酸锂分别下调至 7.45 万元/吨与 8.4 万元/吨；工业级氢氧化锂和电池级氢氧化锂价格持平，价格分别为 11.25 万元/吨与 12.45 万元/吨，碳酸锂价格整体延续下行趋势。

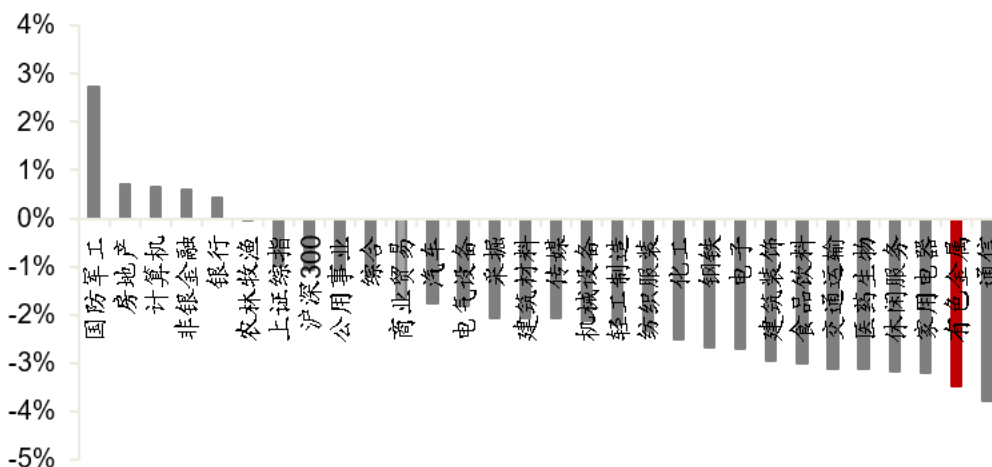
图表 1: 重点跟踪品种价格涨跌幅

品种	小金属名称	单位	9月4日	涨跌幅			
				7天	30天	90天	360天
钴	MB钴(低级)	美元/磅	33.3	-0.4%	-10.4%	-24.4%	33.3%
	MB钴(高级)	美元/磅	33.5	0.8%	-10.4%	-24.2%	20.3%
	钴精矿	美元/磅	20.4	0.0%	-16.0%	-38.4%	8.2%
	金属钴	元/公斤	475.0	1.1%	-8.1%	-27.8%	10.9%
	钴粉	元/公斤	547.5	-4.4%	-13.7%	-29.5%	-2.8%
	硫酸钴	元/公斤	92.5	0.0%	-11.5%	-33.7%	-13.1%
	四氧化三钴	元/公斤	347.5	-1.4%	-11.5%	-23.2%	-12.1%
	碳酸钴	元/公斤	228.5	0.0%	-11.6%	-29.1%	-5.4%
	氯化钴	元/公斤	111.0	0.0%	-14.0%	-31.5%	-12.3%
	氧化钴	元/公斤	313.0	-3.4%	-14.7%	-34.5%	-14.7%
锂	金属锂(99%)	元/公斤	850.0	0.0%	-0.6%	-1.7%	6.9%
	金属锂(99.9%)	元/公斤	915.0	-1.1%	-3.2%	-4.2%	9.8%
	碳酸锂(工业级)	元/公斤	74.5	-2.6%	-18.6%	-44.2%	-35.2%
	碳酸锂(电池级)	元/公斤	84.0	-2.3%	-22.2%	-41.5%	-35.4%
	单水氢氧化锂(工业级)	元/公斤	112.5	0.0%	-11.1%	-21.6%	-19.4%
	单水氢氧化锂(电池级)	元/公斤	124.5	0.0%	-9.5%	-19.4%	-12.6%
铜箔	铜箔价格(8μm)	元/公斤	90.5	0.0%	-1.1%	-1.1%	4.6%
	铜箔加工费(8μm)	元/公斤	45.0	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
硫酸镍	硫酸镍(Ni22%,Co 0.4%)	元/吨	26.6	1.1%	-0.7%	-1.8%	3.1%
	硫酸镍(Ni22%,Co 0.05%)	元/吨	28.3	0.0%	-3.4%	-1.7%	3.7%
三元前驱体	三元523/动力	元/吨	11.6	-0.9%	-5.7%	-18.3%	-
	三元622/动力	元/吨	12.2	-0.8%	-6.2%	-	-
正极	钴酸锂	元/吨	377.0	0.0%	-9.8%	-26.4%	-7.8%
	三元523/动力	元/公斤	18.5	-0.5%	-9.8%	-19.6%	-
	三元622/动力	元/吨	20.5	-0.5%	-7.7%	-	-
锑	锑精矿	元/吨	42500.0	0.0%	0.0%	0.0%	-3.4%
	锑锭	元/吨	51500.0	1.0%	1.6%	1.0%	-12.0%
	三氧化二锑	元/吨	44500.0	1.1%	1.1%	-3.3%	-16.0%
锆	金属锆	元/公斤	8800.0	-1.1%	-8.3%	-18.5%	13.5%
	氧化锆	元/公斤	6150.0	-1.6%	-6.8%	-16.3%	24.2%
镁	金属镁	元/吨	17450.0	-2.5%	5.1%	15.6%	15.2%
	钼精矿	元/吨度	1885.0	2.7%	14.6%	15.3%	60.4%
钼	钼铁	元/吨	137000.0	2.3%	18.3%	22.5%	60.0%
	金属硅	元/吨	12600.0	0.8%	2.4%	-8.0%	10.5%
硅	硅铁	元/吨	6600.0	-0.8%	0.0%	8.2%	15.8%
	海绵钛	元/吨	65500.0	2.3%	6.5%	11.0%	7.4%
钨	APT	元/吨	161500.0	-0.6%	-6.4%	-5.8%	37.0%
	钨精矿	元/吨	99500.0	-0.5%	-6.1%	-10.4%	31.8%
	氧化钨	元/吨	190500.0	-4.5%	-3.6%	-6.4%	48.0%
锆	海绵锆	元/公斤	240.0	0.0%	0.0%	-5.5%	73.9%
	锆英砂	元/吨	12750.0	0.0%	-2.3%	-2.3%	56.4%
	氧化锆	元/吨	16050.0	0.0%	-1.2%	-8.8%	47.9%
	氧化锆	元/吨	323500.0	0.9%	0.0%	-0.2%	16.5%
稀土	氧化镨	元/公斤	1150.0	0.0%	0.0%	-1.3%	-5.0%
	氧化铈	元/吨	13250.0	0.0%	0.0%	-5.0%	-3.3%
	氧化铈	元/吨	39000.0	0.0%	5.4%	11.4%	11.4%

数据来源: Wind、Metal Bulletin、SMM、亚洲金属网、中泰证券研究所

- 周内，大盘较前周有所反弹。其中，上证指数收于 2750.58 点，较 8 月 28 日收盘下调 0.99%；申万有色金属指数收于 2843.7 点，较 8 月 28 日收盘下调 3.48%，跑输上证综指 2.49 个百分点。

图表 2：申万一级行业与上证综指以及沪深 300 周度涨跌幅



数据来源：WIND、中泰证券研究所

- 本周，申万有色金属指数收于 2843.7 点，较 8 月 28 日收盘下调 3.48%。其中，新能源金属核心标的下跌为主，涨幅中值为 4.44%，较申万有色金属指数与上证综指，分别跑赢 3.45 个百分点、跑输 0.96 个百分点。

图表 3：本周钴锂核心标的涨跌幅

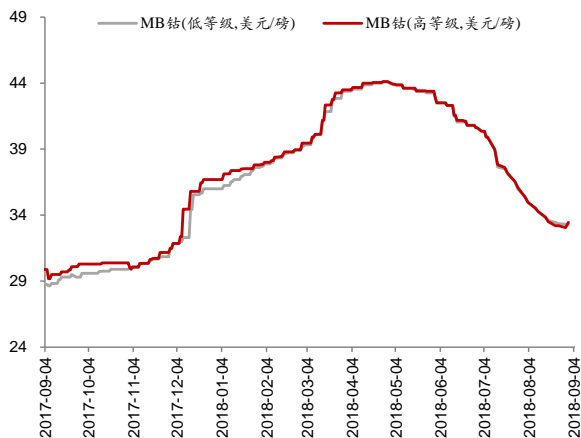
类别	代码	名称	收盘价(元/股)	市值(亿元)	周涨跌	月涨跌	年初至今
新能源金属	300618.SZ	寒锐钴业	128.05	245.86	-2.99%	-8.25%	-12.79%
	002460.SZ	赣锋锂业	29.92	333.58	-4.86%	-14.95%	-37.08%
	603799.SH	华友钴业	51.64	428.48	-2.01%	-17.52%	-9.40%
	002466.SZ	天齐锂业	35.56	406.11	-8.89%	-17.91%	-32.92%
	002340.SZ	格林美	5.61	214.07	-1.92%	-1.92%	-21.63%
	002497.SZ	雅化集团	8.40	80.64	-4.44%	-8.20%	-36.87%
	603993.SH	洛阳钼业	4.72	943.50	-5.22%	-9.58%	-30.51%

数据来源：WIND、中泰证券研究所

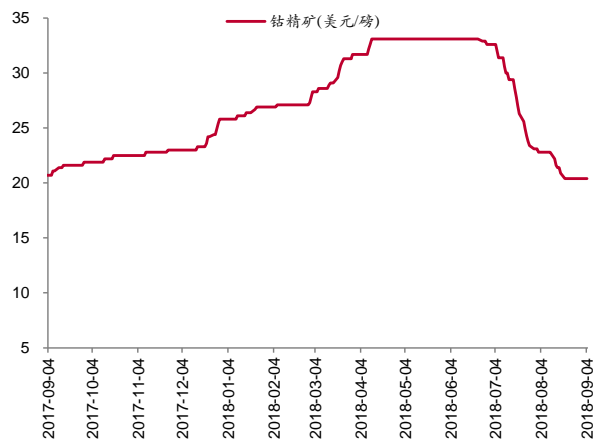
二、锂电材料及小金属价格观察：钴价企稳回升，锂价延续下行

(1) 钴产品：MB 高级钴回升，MB 低级钴企稳

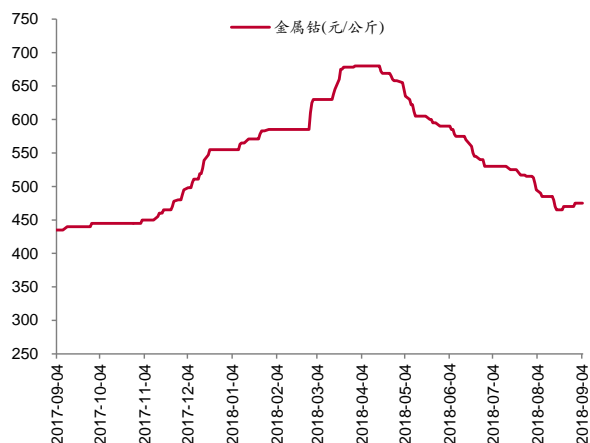
- **MB 高级钴回升，MB 低级钴企稳。**本周，MB 低品级钴低/高幅价格持平，分别为 33 美元/磅、33.6 美元/磅，涨幅分别为 0.0%/-0.3%，高品级钴低/高幅价格分别下调至 32.9 美元/磅、34.0 美元/磅，分别上调 0.6%/0.9%。
- **国内金属钴价格小幅上调。**本周，国内下游金属钴需求商以观望为主，虽然市场成交较为清淡，但是生产商/贸易商挺价，并且询价增多，本周金属钴价格小幅上调至 47.5 万/吨。

图表 4: MB 钴价格走势 (美元/磅)


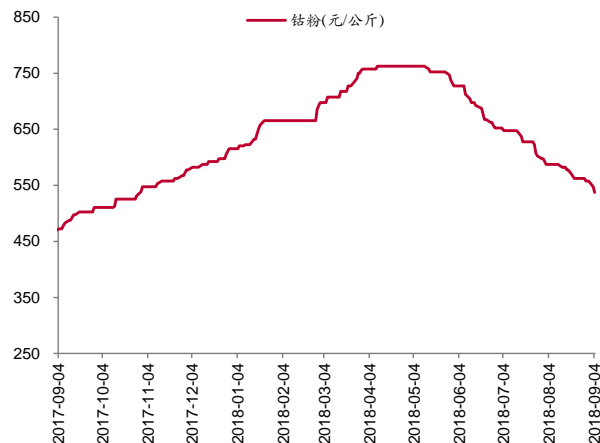
数据来源: Metal Bulletin、中泰证券研究所

图表 5: 钴精矿价格走势 (美元/磅)


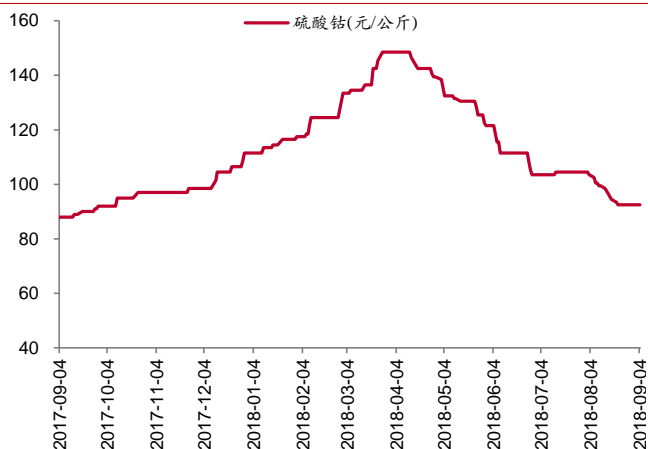
数据来源: 亚洲金属网、中泰证券研究所

图表 6: 金属钴价格走势 (元/公斤)


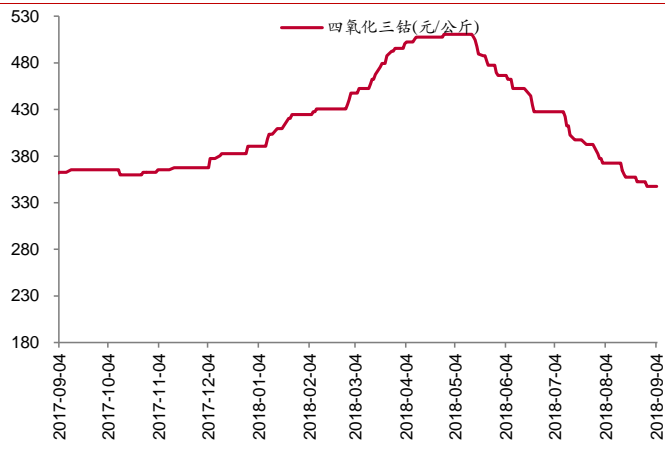
数据来源: 亚洲金属网、中泰证券研究所

图表 7: 钴粉价格走势 (元/公斤)


数据来源: 亚洲金属网、中泰证券研究所

图表 8: 硫酸钴价格走势 (元/公斤)


数据来源: 亚洲金属网、中泰证券研究所

图表 9: 四氧化三钴价格走势 (元/公斤)


数据来源: 亚洲金属网、中泰证券研究所

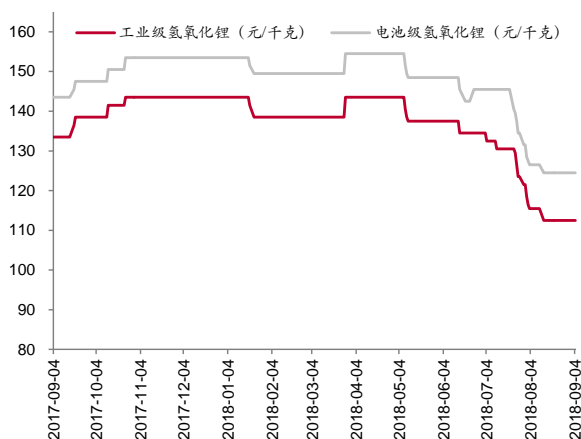
- **四氧化三钴价格下调。**据亚洲金属网, 当前中国四氧化三钴价格下调至 347.5 元/公斤。

- **硫酸钴价格下调。**据亚洲金属网，当前国内硫酸钴价格持平，为 92.5 元/公斤。
- **钴粉价格下调。**硬质合金厂家需求稳中趋弱，据亚洲金属网，当前中国钴粉 99.5%min 价格下调至 537.5 元/公斤。

(2) 锂产品：碳酸锂延续下调趋势，氢氧化锂持平

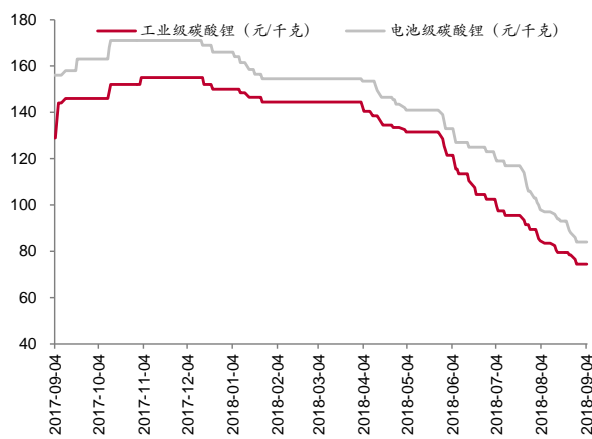
- **碳酸锂延续下调趋势，氢氧化锂持平。**本周，工业级碳酸锂和电池级碳酸锂分别下调至 7.45 万元/吨与 8.4 万元/吨；工业级氢氧化锂和电池级氢氧化锂价格持平，价格分别为 11.25 万元/吨与 12.45 万元/吨，碳酸锂价格整体延续下行趋势。供给端方面，低品质的锂盐冲击市场，盐湖提锂工业级产品的产量继续增加，低价冲击市场，部分低端的电池级锂盐产品，也在现金流等压力下，有所抛售，价格整体下行趋势，高品质锂盐也出现松动。

图表 10: 氢氧化锂价格走势 (元/公斤)



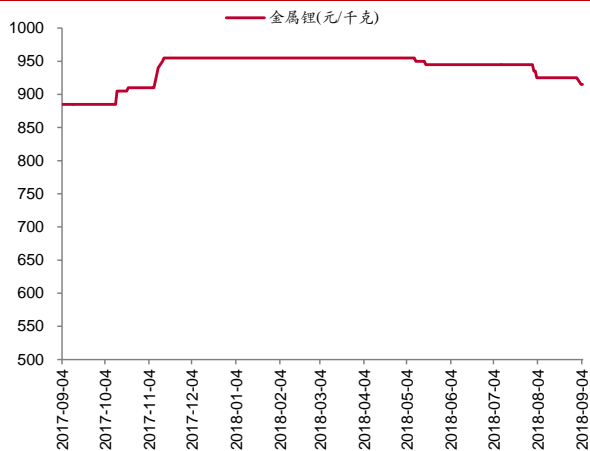
数据来源：亚洲金属网、中泰证券研究所

图表 11: 碳酸锂价格走势 (元/公斤)



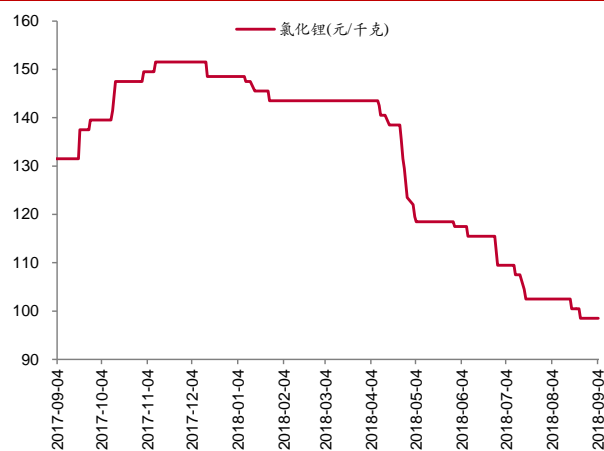
数据来源：亚洲金属网、中泰证券研究所

图表 12: 金属锂价格走势 (元/公斤)



数据来源：亚洲金属网、中泰证券研究所

图表 13: 氯化锂价格走势 (元/公斤)



数据来源：亚洲金属网、中泰证券研究所

(3) 其他小金属行情

- **稀土：价格小幅上调。**稀土下游询盘增加，市场报价小幅上调。其中，

氧化镧价格持稳，市场价格在 1.35-1.4 万元/吨，氧化铈主流价格在 1.35 万元/吨，氧化镨钕价格小幅上调至 32.5 万元/吨及以上，氧化镝价格小幅上调，报价在 114-114.5 万元/吨左右，氧化铽价格市场报价在 290-294 万元/吨。目前下游需求逐步回暖，下游询单增加，整体报价小幅上调。

- **钨：需求疲弱，价格承压。**钨精矿原料市场，下游需求疲弱，实际成交量有限，由于产业链部分环节资金压力较大，上游出货意愿较强，目前主流钨精矿价格下探调整至 10 万/吨左右。APT 市场，进入传统淡季，终端用户采购意愿较弱，价格弱势局面未改，现货价格成交或下调至 16 万/吨以下。
- **钼：价格保持高位。**钼精矿市场，供应紧张格局持续，市场询盘量上升，惜售情绪浓厚，采购低价原料较为困难，40%-45%钼精矿报价小幅上调，1880-1900 元/吨度，钼铁主流价格上调至 13.7 万/吨。

三、新能源金属中下游观察：景气度正逐步提升

- **新能源车产业链终端：8月新能源车合格证数据高增长。**1) 8月新能源车合格证高增长：据对整车厂合格证统计了解，8月新能源车合格证约 9.5 万台，同比增 39%，环比增约 22%，2018 年 1-8 月，新能源汽车累计生产 55 万辆，同比增长 77%；2) 乘用车延续高增长，商用车企稳回升：其中，乘用车产量约 8.5 万辆，占比约 90%，受益于 A/A0 级车驱动，为主要增长点，商用车约 1 万辆，环比增长约 20%，企稳回升；3) 向后展望，新能源车产销有望进一步放量：新补贴政策实施后，并随着进入旺季，高能量密度与高续航里程 A/A0 级车型有望持续放量，A00 级车经历新旧补贴政策切换后的车型调整，有望助力乘用车产销进一步提升。
- **新能源车产业链中游：锂电池环节景气度环比提升，正极环节静待回暖。**1) 虽然产业链资金压力仍然较大，导致回款周期较长，但锂电池行业需求出现边际改善。一是动力电池，行业需求已经出现边际改善，不止是头部企业几乎实现满产，而且二三线企业询单量继续增加，更进一步，预计随着逐步进入 9 月份，全行业开工率将继续得到整体提升，目前已经出现，部分电池厂往更上游环节锁定原料的情况；二是数码电池，目前需求仍处淡季，但市场整体相对平稳，且预计随着旺季到来，需求将得到一定程度回升。2) 正极材料环节，趋于回暖。①三元，头部企业仍然保持高景气度，二三线企业总体基本维持去年同期水平，动力类订单环比提升，消费类订单仍处于淡季；②钴酸锂，虽国内市场因淡季需求整体偏弱，反映到上游四钴销售环节偏弱，尾部企业受影响较大，但头部企业产销 7、8 月较 5、6 月有所提升，且数码电池有望逐步进入旺季，尾部企业产销也有所提升，钴酸锂需求有望得到边际改善；③磷酸铁锂，2018 上半年大幅下滑，在新旧补贴政策换挡期间，经历库存去化过程，目前产销情况较好，特别是储能需求提升。

四、新能源金属上游聚焦：夏休结束，钴价企稳回升

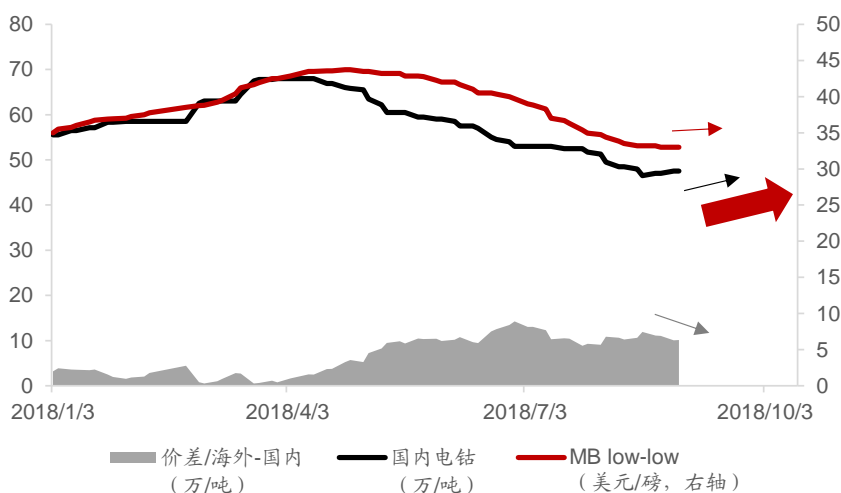
(1) 钴：夏休结束，钴价企稳回升

- **国内外钴价均企稳回升。**1) 钴价企稳回升：硫酸钴价格已经回落至 9.25

万/吨左右，三氧化二钴调低至 35 万/吨左右，国内价格已进入到底部区域，并且电钴价格自 8 月中下旬开始出现上调，已经企稳回升迹象，更为重要的是，作为行业定价体系的基石与标杆的海外 MB 钴价，亦出现企稳回升；**2) 海外市场，夏休结束，高温合金与电池等需求领域回暖，流通环节需求放大：**海外市场夏休结束，高温合金与电池厂商等逐步开始复工，金属钴零单需求进入市场，流通环节为了后续长单签订，逐步开始增大备货量，放大需求；**3) 国内市场，产业链需求边际改善，库存位于极低位置，成本支撑较为明显：**下游正极厂商，整体 8 月产销有所提升，特别是钴酸锂市场有所恢复，包括此前受影响较大的尾部企业，钴盐库存不到两周，更加注重钴盐即时交货时间。钴冶炼企业，硫酸钴产销有所提升，四钴产销有所好转，低价原料消耗殆尽，并且对上游粗钴原料询价量开始增多，另外，若以目前原料现货价生产，也同样接近盈亏线，成本支撑效应较为明显。

- **夏休结束，国内与海外需求或共振，钴价有望持续上涨。****①向后展望，夏休逐步结束，国内与海外需求或发生共振：**一是国内方面，随着消费电子回暖与新能源汽车产业链中下游景气度进一步提升，景气度提升趋势有望“上移”至上游资源端；二是海外方面，夏休逐步结束，高温合金等海外需求商长单/零单渐次进场，特别是长单或在 Q4 集中进场，流通环节为了长单签订，或增加备货量，流通环节需求望显著持续放大。**②因此，基于国内与海外需求共振逻辑，钴价有望持续上涨：**价格弹性主要矛盾在于需求：首先是国内市场，电钴价格自 8 月中下旬“率先”企稳回升，特别是，作为行业定价体系基石与风向标的海外 MB 钴价，亦企稳回升，有望修复悲观预期，更为重要的是，随着下游进入旺季，需求逐步回暖，国内钴价有望持续上涨，积极修复与海外价格的价差。其次是海外市场，国内低价电钴冲击海外市场动力在边际减小，并且，夏休之后，高温合金与电池等领域需求增加，流通环节为了准备粗钴原料与电钴明年长单的签订，或进一步放大需求，月度供需情况或将显著改善，MB 钴价亦有望持续上涨。

图表 14：海外内钴价格走势与价差



数据来源：AM、MB、中泰证券研究所

(2) 锂：价格延续下调，但空间有限

- **碳酸锂价格进一步下调，氢氧化锂价格的持平。**碳酸锂需求因下游电池环节需求疲弱，成交亦较为疲弱，碳酸锂价格延续下跌，一方面，因为盐湖提锂工业级产品的产量继续增加，并且江西等地区小型云母提锂和提纯碳酸锂生产商降低售价，冲击市场；氢氧化锂因高镍三元需求逐步增加，下游需求商积极询价，相对碳酸锂价格下行，近期价格表现出更加韧性，目前工业级氢氧化锂和电池级氢氧化锂价格持平，分别为 11.25 万元/吨与 12.45 万元/吨。
- **价格进入成本曲线末端，继续下行空间有限。**①需求有望环比提升：虽然碳酸锂供给端下半年面临较大压力，但是，主流电池厂如比亚迪、CATL、国轩等目前订单较为饱满，开工率回升至高位，磷酸铁锂库存基本出清，已开始复产备货，需求有望环比提升；特别是近期，铁锂需求订单有所恢复，一是因为碳酸锂价格下行之之后，铁锂性价比愈加突出，二是前期账款拖欠未发货物将补发。②价格进入成本曲线末端区间：目前，电池级碳酸锂含税价格若跌至 9 万以下，部分云母、新矿石等产能或进入亏损状态，价格或得到成本端支撑。因此，向后展望，在“消费电子+新能源车”需求共振下，价格有望企稳。更为重要的是，在锂需求长期高增长背景下，目前价格是维持成本曲线末端产能持续运行及增加的必要价格，继续下行空间有限。

五、重点公告信息梳理

图表 15: 重点公告信息梳理

重点公司	公告时间	公告速览
格林美	2018.8.31	公司发布《格林美股份有限公司 2018 年半年度报告》，报告期内，公司实现营业收入 702,638.43 万元，较上年同期增长 63.92%，利润总额 53,798.50 万元，较上年同期增长 51.61%，归属于上市公司股东净利润 41,121.68 万元，较上年同期增长 50.83%。为全面推动公司向精细化、效益化方向发展，打造效益优良、具有核心竞争力的环保及新能源材料制造企业奠定坚实基础。
天齐锂业	2018.8.30	公司发布《天齐锂业股份有限公司 2018 年半年度报告》，报告期内，公司实现营业收入 328,948.76 万元，较上年同期增加 36.24%；产品综合毛利率为 72.54%，较上年同期增加 3.9 个百分点；实现归属于母公司股东的净利润 130,939.05 万元，较上年同期增加 41.71%。主要原因系：1、营业毛利额增加 72,874.67 万元。报告期内公司锂精矿销售收入较上年同期增加 23.32%，毛利率提高 3.29 个百分点；锂化合物及其衍生物销售收入较上年同期增加 44.40%，毛利率提高 4.62 个百分点。2、其他非主营业务的影响因素包括：（1）管理费用较上年增加 3,565.16 万元，主要系购买 SQM 股权及拟发行 H 股项目中中介费用增加；（2）公司财务费用较上年同期增加 12,459.75 万元，主要系借款增加利息支出及汇兑损失增加所致。
天齐锂业	2018.8.30	公司发布《天齐锂业股份有限公司关于对全资子公司增资的公告》，2018 年 8 月 29 日，公司召开第四届董事会第二十一次会议通过了《关于对全资子公司增资的议案》，根据公司安排，由公司全资子公司天齐鑫隆科技（成都）有限公司作为本次交易的实施主体，为增强其资本实力，推动本次交易的完成，公司拟以 21 亿元人民币对其进行增资。
洛阳钼业	2018.8.29	公司发布《洛阳栾川钼业集团股份有限公司对外担保公告》，销售公司基于扩大贸易规模需求，拟向银行申请贷款。为支持销售公司发展，降低融资成本，公司于 2018 年 8 月 28 日与汇丰银行（中国）有限公司郑州银行签署担保协议，为洛阳栾川钼业集团股份有限公司全资子公司洛阳栾川钼业集团销售有限公司提供最高不超过美元 2,500 万元的担保，使其获得银行贷款以扩大贸易规模，期限为主债务履行期限届满之日起两年。

寒锐钴业	2018.8.29	<p>公司发布《南京寒锐钴业股份有限公司 2018 年半年度报告》，报告期内，公司以品牌化系列钴产品为基础，借力资本市场，整合资源优势，继续推进全产业链布局，提高核心竞争力，推动了公司盈利能力的持续提升。在公司领导的带领下，全体员工齐心协力、团结拼搏、务实创新，真抓实干，各项工作稳步推进。2018 年上半年，公司实现营业收入 150,244.12 万元，同比增长 204.42%；归属于母公司净利润 52,877.92 万元，同比增长 288.97%。</p>
洛阳钼业	2018.8.28	<p>公司发布《洛阳栾川钼业集团股份有限公司 2018 年半年度报告》，报告期内，公司实现营业收入 140.60 亿元，同比增长 20.63%；净利润 36.01 亿元，同比增长 162.95%，其中：归属于母公司净利润 31.23 亿元，同比增长 273.89%。全球经济复苏带来的金属价格稳步上涨，以及公司相关业务稳定运营及改善，公司盈利能力实现大幅增长。</p>
华友钴业	2018.8.28	<p>公司发布《浙江华友钴业股份有限公司 2018 年半年度报告》，2018 上半年，公司实现营业收入 67.8 亿元，同比增长 79.05%，实现归属母公司净利润 15.07 亿元，同比增长 125.5%，扣非后归母净利润 15.02 亿元，同比增长 125.50%。公司净利增加原因：(1) 基于产销量增长，产业优势进一步发挥。(2) 钴、铜、三元前驱体销售价格上涨。报告期内钴板块实现营收 65 亿元，同比增长 140%，共生产钴产品总量 10735 吨，同比增长 4%。自产三元前驱体 6988 吨，同比增长 90%。共销售钴产品总量 9353 吨，同比增长 5%，钴市场占有率进一步巩固；销售三元前驱体 6383 吨，同比增长 225%，三元前驱体市场开拓取得重大进展。</p>

资料来源：公司公告，wind，中泰证券研究所

六、锂电材料及小金属产业链动态

■ **着眼固体氧化物电池 博世入股英国公司**。据英国路透社报道，罗伯特·博世有限公司将斥资约 770 万英镑（约合人民币 6800 万元）收购英国 CeresPower 4% 的股份，并与后者共同研发新一代固体氧化物燃料电池。这种电池预期可为电动车充电站提供更高效的能源。博世董事会成员 Stefan Hartung 在声明中指出“博世认为，高能效低排放的燃料电池会在能源系统的供应安全性和灵活性方面扮演重要角色。”博世同时认为小型的固体氧化物燃料电池可用于满足城市地区日益增长的电力需求，而这仅靠大型的电站是无法做到的。博世计划研发能够产生 10 千瓦电力的固体氧化物燃料电池。（汽车之家）

■ **韩国推迟 811 电池上市 国内已率先量产**。动力电池的能量密度高不仅可以提升电动汽车的续航里程，也关系到电池企业的竞争力。经过不断探索，大家普遍认为高镍化是大势所趋。全球几家电池企业已经实现 523 或者 622 电池的生产，在冲击 811 的征途中，韩系企业曾经信心满满，如今推迟应用于乘用车上。（中国汽车报）

■ **比亚迪将在重庆璧山投资 100 亿元建设动力电池生产项目**。8 月 23 日，智博会重要项目集中签约活动，在市国际博览中心登陆大厅东序厅举行。区长秦文敏代表区人民政府，与比亚迪股份有限公司副总裁、电池事业群 CEO 何龙就动力电池年产 20GWh 产业项目签订投资合作协议。项目总投资人民币 100 亿元，主要包括动力电池电芯、模组以及相关配套产业等核心产品制造。同时，通过优先布局电机、电控系统和轨道交通装备制造等项目落地，打造西南区域总部。（比亚迪）

■ **韩国 SKI 在江苏常州建电池厂 扩大汽车电池业务**。多年延迟动工之后，韩国电动汽车电池技术企业 SKInnovation 终于开始在中国建

设第一个电池厂。其在中国江苏省的电池厂正破土动工，将参与包括日本松下、中国宁德时代以及韩国 LG 化学和三星 SDI 等竞争者在内的全球电动车电池竞争。该工厂预计每年可生产 7.5GWh 的电池，可供 150,000 辆电池容量(50KWh)电动汽车使用。SKInnovation 一直与中国的合资企业合作，使用其瑞山市电池厂的电池生产电池组，并将此类电池组出售给梅赛德斯-奔驰等全球汽车公司。(盖世汽车)

■ **从 2017 年到 2022 年锂离子电池部署增加 800%。**根据 GTMResearch 的最新报告，未来五年锂离子电池的部署将每年增长 55%。这一增长率转化为锂离子部署的八倍扩张，从 2017 年的 2 吉瓦时降至 2022 年的 18 吉瓦时。推动能源储存增长的因素之一是，更多的公用事业公司将技术纳入其规划过程。在新的 GTM 报告中，Gupta 和 Manghani 认为锂离子电池组的价格下降了 82%，从 2017 年的每千瓦时 219 美元降至 2040 年的每千瓦时 39 美元。这将推动能源存储装置的进一步增长。(SMM)

■ **拟投资 40 亿元 锂电新能源产业将落地德阳产业园区。**8 月 22 日上午，德阳产业园区、金川县人民政府、四川能投鼎盛锂业有限公司三方签订投资合作意向协议，本着“优势互补、互惠互利、共谋发展、实现共赢”的原则，依托德阳阿坝生态经济产业园区作为发展平台，共同发展基础锂盐、金属锂及其型材、锂电产业链条等新能源相关产业，投资总额预计不低于 40 亿元。(德阳日报)

■ **工信部：锂电池电解液行业标准 2018 年 10 月 1 日起实施。**工信部批准了《V 型球阀》等 183 项行业标准，其中锂电行业相关标准主要是电池用电解液，该标准 2018 年 10 月 1 日起实施。电解液主要由三部分构成：1.溶剂(用于溶解锂盐)：环状碳酸酯(PC、EC)；链状碳酸酯(DEC、DMC、EMC)；羧酸酯类(MF、MA、EA、MA、MP 等)；2.锂盐：LiPF₆、LiClO₄、LiBF₄、LiAsF₆ 等；3.添加剂：成膜添加剂、导电添加剂、阻燃添加剂、过充保护添加剂、控制电解液中 H₂O 和 HF 含量的添加剂、改善低温性能的添加剂、多功能添加剂。(工信部)

■ **科学家星海寻“锂”。**众里寻她千百度，蓦然回首，那“星”却在“灯火”阑珊处。近日，以中国科学院国家天文台为首的科研团队宣布：依托大科学装置郭守敬望远镜(LAMOST)发现一颗奇特天体——其锂丰度高达 4.51(相当于太阳中锂含量的 3000 倍)。据科研团队介绍，这颗奇特天体“居住”在银河系中心附近的蛇夫座，距离地球约 4500 光年，其质量不足太阳的 1.5 倍，锂元素含量却是太阳的 3000 倍。如此高含量的锂元素，让科学家们不禁为之着迷。(经济日报)

■ **兰州开建 10 万吨超高功率石墨电极项目。**由宝钢化工有限公司与方大炭素新材料科技股份有限公司联合出资 27 亿元的 10 万吨超高功率石墨电极项目日前在兰州市开工建设，成为在国际炭素行业具有高端技术优势的又一生产基地。该项目位于兰州经济技术开发区红古园区，总占地面积约 1000 亩，计划 2020 年全面建成投产。该项目建成后，将进一步优化炭素产品结构，不断满足钢铁企业日益提高的高品质、大规格、超高功率石墨电极需求，提升中国炭素行业整体装备“智造”水平，使兰州成为名副其实的世界炭素制造基地。(经济日报)

■ **南阿肯色州盐水的锂含量取悦标准锂。**标准锂有限公司周二表示，该实验室结果表明，公司在阿肯色州西南部的项目区已从

Smackover 地层中回收了高质量的锂盐。从项目区两口现有井中回收的四份盐水样本显示锂浓度介于 347-461mg/L 锂之间，其中一口井平均含锂 450mg/L，另一口井平均含 350mg/L。标准锂公司总裁兼首席运营官安迪·罗宾逊博士说：“Smackover 组的最新盐水数据是该公司在阿肯色州西南部项目中可用的锂盐水质量的绝佳证明。我们现在已经完成了我们在拉斐特和哥伦比亚县的项目区域的所有地质建模，并且通过这些最近的地球化学数据，我们正在对我们的首次资源报告进行最后的修改，并希望能够释放报告在不久的将来描述这一重要资源。（SMM）

■ **美国最大的已知锂矿内华达州可生产 25% 的世界锂。**美国最大的已知锂矿床位于内华达州北部，一家矿业公司称其有很大的计划。这种高品位，高浓度的矿物质存在于 McDermitCaldera，从洪堡县延伸至俄勒冈州。LithiumNevada 表示，它将于 2022 年开始在 ThackerPass 开采，最初生产约 30,000 公吨碳酸锂。它将在 2025 年的第二阶段开始生产，增加一倍。（SMM）

■ **日本 2050 年禁售燃油车。**为了降低交通领域温室气体排放，并让日本汽车厂商在全球电动汽车竞争中不落下风，日本政府提出了新的目标。近日，日本经济产业省召开官民协议会并提出，到 2050 年，日本汽车厂商在全球销售的乘用车都将实现电动化，即不再销售新的纯内燃车型，而是电动汽车、燃料电池车或混合动力车。该会议由日本政府官员和经济界代表联合召开，日本经济产业大臣世耕弘成，丰田、本田、日产等日本车企高管出席。在此次会议上，日本政府正式提出了到本世纪中叶，日本乘用车“全面电动化”的目标。（中国汽车报）

■ **动力锂电池正极材料产量不断增长，三元材料前景看好。**近年来，在政策利好推动下，全国锂电池和相关上下游产业迎来了投资热潮。作为锂电池的重要组成部份，我国动力锂电池正极材料行业得到快速发展。5月8日，LG化学、浙江华友钴业公司与无锡高新区签署合作协议，汽车动力电池正极材料项目正式落户。该项目由 LG 化学与华友钴业成立的合资公司投建，总投资 10 亿美元，产能规划 10 万吨，计划 9 月开工建设，2019 年 9 月竣工投产，2020 年 5 月正式量产。（前瞻产业研究院）

■ **特斯拉放弃私有化致股价下跌。**由于美国电动车制造商特斯拉宣布放弃私有化，27 日其股价在美股再创新高之际逆市下跌 1.10%，收于每股 319.27 美元。24 日收盘后，特斯拉公司发布公告说，过去几周董事会已评估首席执行官埃隆·马斯克提出的私有化提案。目前，马斯克和董事会已放弃私有化想法。虽然 27 日美国三大股市大涨，并且标普 500 指数、纳斯达克指数双双刷新历史新高，但特斯拉股价逆市下跌。在马斯克 8 月 7 日通过推特释放私有化信号后，特斯拉股价经历了剧烈波动，一度冲高至每股 387.46 美元，之后又迅速回落。（新华网）

■ **日产推出以中国为首款电动汽车。**日产汽车周一表示，首款为中国设计的电动汽车于周一开始生产，此前全球汽车制造商为其最大的市场创造了数十种计划成本较低的电动车。包括通用汽车（GeneralMotors）和大众汽车（Volkswagen）在内的制造商今年准备推出大量针对中国人口味和预算而设计的电动轿车，小型货车和 SUV。日产，特斯拉，通用汽车和其他公司出售中国合作伙伴生产的进口或电气版车型，但市场主要是包括比亚迪汽车在内的低成本本地竞争对手。

(SMM)

■ **澳大利亚矿业公司将从 Jervois 收购钴项目。**电池金属矿商澳大利亚矿业公司 8 月 27 日宣布收购 Jervois Mining 的 Flemington 钴镍钨勘探项目。澳大利亚矿业公司将向 Jervois 支付 600,000 澳元的行使期权费，以收购 Flemington 100% 的股份，这是新南威尔士州最先进的钴项目之一。为了完成预计将于 10 月中旬完成的交易，澳大利亚矿业公司将不得不支付 340 万澳元的最终款项。根据现有的矿产资源估算，Flemington 项目在测量类别中含有 250 万吨钴，0.103% 钴和 403 份百万分之 (ppm) 钨。同时，在所示类别中，该资产拥有 20 万吨钴，0.076% 钴和 408ppm 钨。(SMM)

■ **新型阴极材料使锂离子电池的储能增加三倍。**随着对智能手机，电动汽车和可再生能源的需求持续增长，研究人员正在寻找改进锂离子电池的方法。锂离子电池是家用电子产品中最常见的电池类型，也是存储电网规模能源的潜在方式。布鲁克海文国家实验室的一个科学家小组已经找到了一种提高锂离子电池能量密度的方法，这可以使电池更耐用，并扩大风能和太阳能的使用。该团队研发出一种能够使锂离子电池电极能量密度增加三倍的阴极材料。(SMM)

■ **电池质量不达标，通用推迟在华电动车生产计划。**8 月 30 日，通用汽车公司计划在中国市场增加电动汽车产量的计划遇阻，因这家汽车生产商认定原本打算使用的中国产电池在测试时未能达到其自身性能及安全标准。通用汽车原本计划下个月启动插电式混合动力版别克 Velite6 的生产，这款汽车是本土版的 Volt。纯电动版则定于明年初投入生产。(观察者网)

七、投资建议

- **投资建议：随着消费电子季节性回暖，新能源汽车产业链景气度进一步上升，上游电池材料或将迎来需求拐点，在产业链极低库存下，上游资源价格或更为敏感，尤其是钴品种，随着海外夏休完全结束，海外需求与国内需求共振，价格持续上涨，前期悲观情绪有望得到修复，旺季逻辑将逐步得到印证。**
- **目前龙头股 2018 年 PE 估值水平已经回落至 15-20 倍附近，看好夏休结束后板块的旺季行情。核心标的：① 钴：华友钴业、寒锐钴业等；② 锂：赣锋锂业、天齐锂业等。**

八、风险提示

- **宏观经济波动等带来的风险，新能源汽车销量不及预期，钴锂原材料产能释放超预期带来的价格回落等风险。**

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。		

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险, 投资需谨慎。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任何责任。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。