

投资评级:增持(维持)

钴锂周报

国际钴价下滑，锂盐价格持稳

最近一年行业指数走势



联系信息

李帅华

分析师

SAC 证书编号: S0160518030001

lishuaihua@ctsec.com

马妍

联系人

SAC 证书编号: S0160118100020

mayan1@ctsec.com

相关报告

- 《稀有金属钴供给干扰不断，价格仍在博弈》 2018-11-19
- 《就在上周，钴锂不跌了:钴锂周报》 2018-10-22
- 《供需博弈，钴价持稳:钴锂周报》 2018-10-14

投资要点:

- 金属钴:刚果金颁布新政，开采成本提高。**本周，MB 低等级钴价格为 30.3-32 美元/磅，较上周下调 1.15 美元/磅。国内金属钴中间价格 362.5 元/公斤，较上周下滑 3.33%。本周，MB 钴价下行较快，我们认为，国际钴价仍处于历史高位，国内外钴价差远高于历史平均水平，缩小价差是必然趋势，因此，未来 MB 钴价还有下行区间。此外，刚果民主共和国宣布钴为“战略矿物”，适用 10%的矿业税率。目前钴矿物适用的矿业法为 3.5%，法令出台后税率提高 6.5%，未来在刚果金开采钴矿成本将大幅提升，拥有矿山的企业将会控制开采量，下游电动汽车企业需求将大幅攀升，供需关系将有所改善，上游拥有矿储的公司将具有更强的话语权。因此，我们依次推荐拥有自有矿的企业，首推合纵科技，华友钴业、洛阳钼业，以及寒锐钴业、盛屯矿业、道氏技术。
- 钴盐:市场观望情绪较重，供给方议价能力偏弱。**本周，氯化钴价格为 8.6 万元/吨，较上周持平，硫酸钴价格 6.9 万元/吨，较上周下滑 2.13%。四氧化三钴价格为 28.75 万元/吨，较上周下滑 1.71%。受供需格局持续恶化影响，产能持续扩张造成上游议价能力减弱，下游需求方受新能源汽车厂商年末资金紧张，补贴退坡影响，采购力度减弱，保持低库存过年心态普遍。并且，硫酸钴持续扩产，供过于求现象显著，生产商难以挺价，下游订单走低，市场成交冷清，价格下行。加之当前市场传闻 2019 年还将继续下调补贴，导致下游动力电池厂商情绪紧张，各需求商并不敢大量储备库存，市场观望情绪较重，预计后期市场价格还将继续下滑。我们认为，短期内钴盐由于供过于求，还有下降的空间，但长期我们持续看好钴盐品种。

稀有金属

证券研究报告

行业周报

行业研究

财通证券研究所

- **三元 523: 三元材料价格小幅回落, 下游需求走弱。**本周, 三元材料 523 价格 16.2 万元/吨, 较上周持平。目前, 三元材料价格下行核心因素是下游市场进入淡季, 需求走弱和原料三元材料前驱体价格下行所致。供给方面, 临近年底, 部分动力电池及新能源汽车企业资金压力增大, 付款能力偏弱, 上游生产厂商为保证回款, 减少部分下游订单。我们认为, 由于上游供给端开始谨慎接单, 控制产量, 预计未来短时间内价格将保持平稳。
- **锂盐: 碳酸锂生产厂商挺价, 氢氧化锂产量增加。**本周, 电池级碳酸锂中间价为 80000 元/吨, 较上周持平。氢氧化锂周度价格为 110500 元/吨, 较上周下降 4.33%。目前, 碳酸锂生产商开工率持稳, 虽然下游电池市场淡季需求疲软, 但由于生产商挺价, 市场价格相对稳定。氢氧化锂产量随着赣锋锂业和瑞福锂业产能释放而增加, 但是下游市场需求并无增长, 随着年底到来需求疲软, 采购意愿减弱, 电池厂商有意保持较低库存过年, 市场价格再度走低。我们认为, 随着国内电池企业积极研发高镍系电池产品, 未来对锂产品的需求将持续扩大, 我们坚持看好碳酸锂, 氢氧化锂等锂盐品种。
- **镍与镍盐: 硫酸镍产量增加, 下游需求偏弱。**11 月电解镍产量 1.37 万吨, 同比下滑 4.64%, 1-11 月累计产量 13.29 万吨, 同比减少 8.23%。11 月电解镍产量环比增加 3.86%, 主要因临近月底, 电解镍生产商加大生产力度, 弥补之前检修减少的产量, 达到全年生产计划, 预计 12 月产量将与 11 月持平。11 月硫酸镍产量 0.88 万吨金属量, 实物量为 4.02 万吨实物, 1-11 月硫酸镍产量合计 8.51 万吨金属, 实物 38.68 万吨。11 月产量环比上升 4.09%, 增量主要由天津、浙江地区贡献。目前天津地区硫酸镍产量较之前大幅增加, 当地工厂在经历今年大半年时间调试生产后, 产量已连续 2 月提升至 4000 吨实物。12 月, 中国硫酸镍产量将继续爬坡。我们认为, 产能持续释放, 但下游需求不旺, 预期未来价格还有下调空间。
- **风险提示: 政策落地不及预期, 宏观经济持续下滑风险**

表 1：重点公司投资评级

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (09.07)	EPS (元)			PE			投资评级
				2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
300477	合纵科技	60.78	10.44	0.41	0.60	0.89	25.46	17.40	11.73	买入

数据来源：Wind,财通证券研究所

内容目录

1、	本周情况回顾.....	5
1.1	钴产品价格趋势.....	5
1.1.1	MB 钴价平稳.....	5
1.1.2	主要钴产品价格.....	5
1.1.3	电池级硫酸钴产能产量情况.....	6
1.1.4	钴产品进口情况.....	7
1.2	锂产品价格趋势.....	7
1.2.1	主要产品价格.....	7
1.2.2	主要产品库存情况.....	8
1.3	镍产品价格	
2、	重要上市公司公告.....	10
2.1	天齐锂业	
2.2	洛阳钼业	
3、	重点行业信息.....	11
3.1	矿冶集团与金川集团签署战略合作协议	
3.2	刚果（金）提高钴矿矿业税率至 10%	
3.3	嘉能可预计 2019 年钴产量约为 5.7 万吨	
3.4	菲律宾镍业协会预计 2019 年镍产量将下滑 10-20%	

图表目录

图 1:	MB 钴价走势 (单位: 美元/磅).....	5
图 2:	钴精矿 (6-8%) 中国 CIF (单位: 美元/磅).....	5
图 3:	国内金属钴价 (单位: 元/公斤).....	5
图 4:	氯化钴价格 (元/吨).....	5
图 5:	硫酸钴价格 (单位: 元/吨).....	6
图 6:	四氧化三钴价格 (单位: 元/公斤).....	6
图 7:	硫酸钴盈利测算 (单位: 万元/吨).....	6

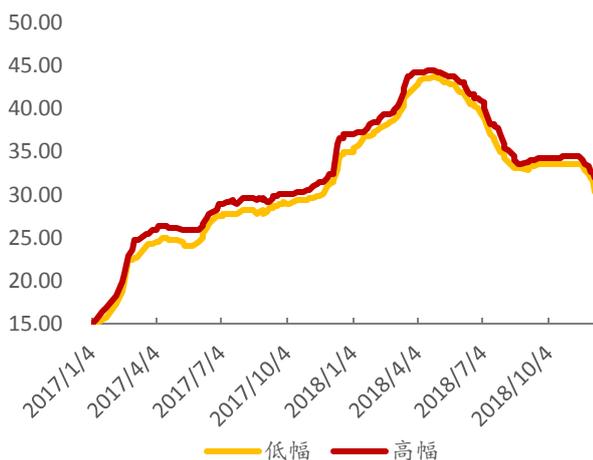
1、本周情况回顾

1.1 钴产品价格趋势

1.1.1 MB 钴价平稳

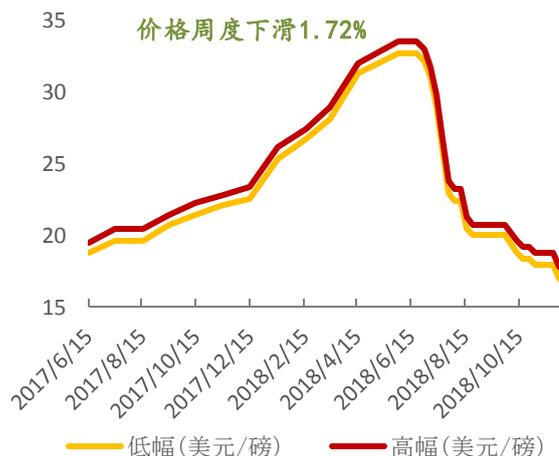
MB 低等级钴价格为 30.3-32 美元/磅，较上周下调 3.56%。

图1：MB钴价走势（单位：美元/磅）



数据来源：MB，财通证券研究所

图2：钴精矿（6-8%）中国CIF（单位：美元/磅）

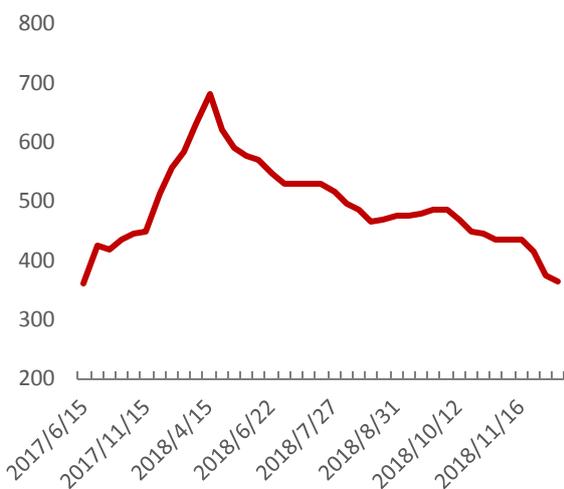


数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

1.1.2 主要钴产品价格

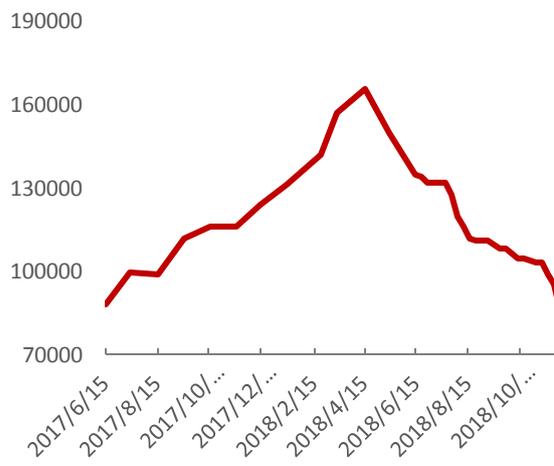
本周国内金属钴价格下滑 3.33%，硫酸钴价格下滑 2.13%，四氧化三钴价格较上周下滑 1.71%，氯化钴价格周度持平。

图3：国内金属钴价（单位：元/公斤）



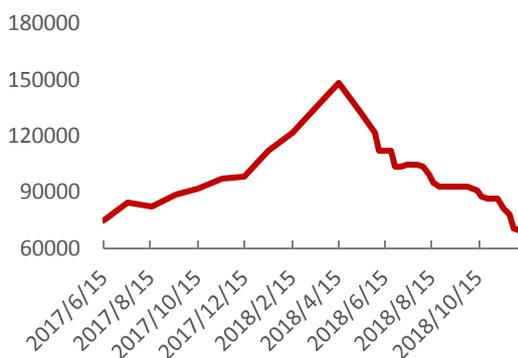
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图4：氯化钴价格（元/吨）



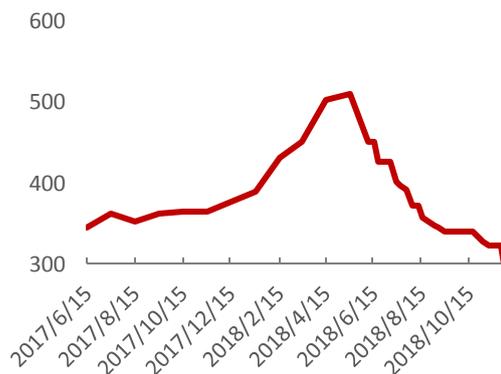
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图 5：硫酸钴价格（单位：元/吨）



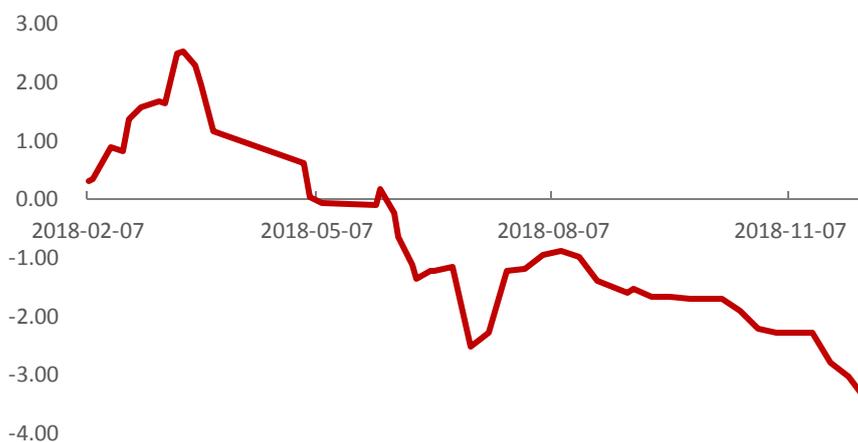
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图 6：三氧化二钴价格（单位：元/公斤）



数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

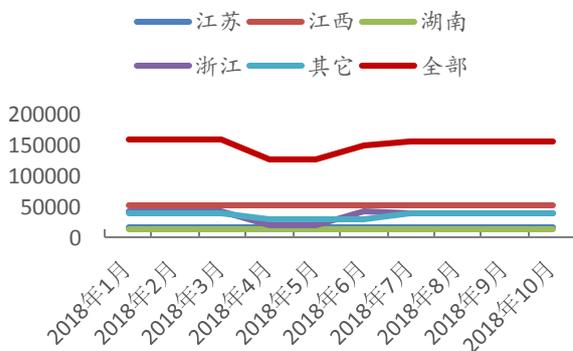
图 7：硫酸钴盈利测算（单位：万元/吨）



数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

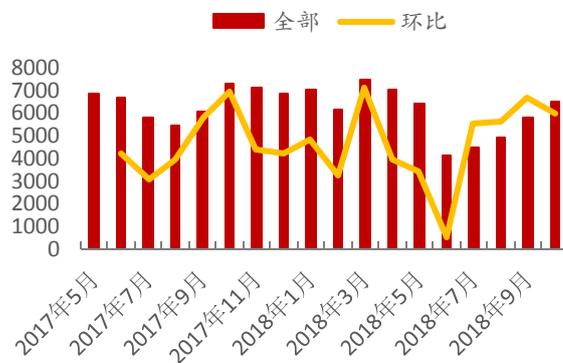
1.1.3 电池级硫酸钴产能产量情况

图 8：电池级硫酸钴产能（单位：吨）



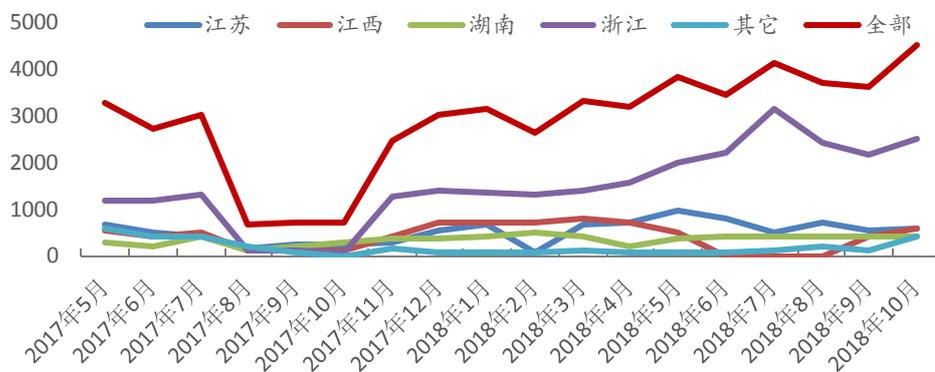
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图 9：电池级硫酸钴产量（单位：吨）



数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图10：电池级硫酸钴库存量（单位：吨）



数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

1.1.4 钴产品进口情况

图11：中国海关进口数据

月份	钴矿砂及其精矿 KG		钴及钴盐 g		四氧化三钴 KG		镍钴锰氢氧化物 KG		钴湿法冶炼中间品 KG	
	单月	累计	单月	累计	单月	累计	单月	累计	单月	累计
1	16442485	16442485	23765	23765	222506	222506	106223	106223	25754480	25754480
2	10423773	26866258	18035	41800	213105	435611	131967	238190	16082435	41836915
3	14885693	41751951	6810	48610	32002	467613	154743	392933	22165898	64002813
4	12720245	54472196	28370	76980	125000	592613	313588	706521	16097246	80100059
5	13986830	68459026	4705	81685	191001	783614	365438	1071959	17358530	97458589
6	14975619	83434645	321	82006	126182	909796	264290	1336249	14835591	115350212
7	10444836	93879481	1076	83082	106000	1015796	301737	1637986	17891623	133241835
8	13076225	106955706	3496	86578	40	1015836	353304	1991290	18206984	151448819
9	14696965	121652671	3661	90239	26480	1042316	367181	2358471	21580208	173029027

数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

1.2 锂产品价格趋势

1.2.1 主要产品价格

本周锂辉石、电池级碳酸锂、三元 523 价格周度持平，单水氢氧化锂周度下降 4.33%。

图13：锂辉石（Li20 5%）中国 CIF（单位：美元/吨）



数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图 14：电池级碳酸锂价格（单位：元/吨）



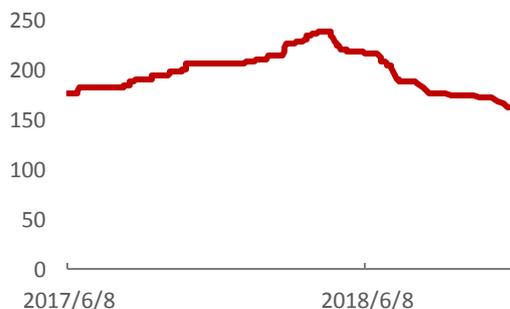
数据来源：亚洲金属网，百川资讯，财通证券研究所

图 15：单水氢氧化锂价格（单位：元/吨）



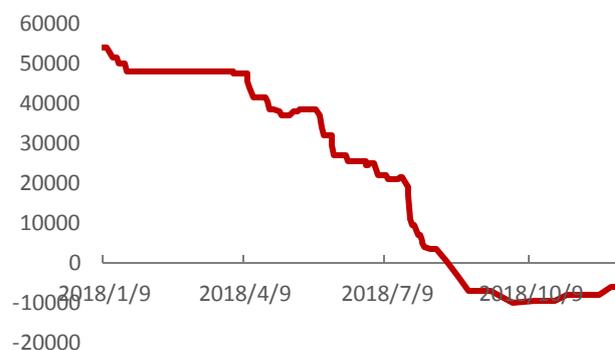
数据来源：亚洲金属网，百川资讯，财通证券研究所

图 16：三元523价格（单位：元/公斤）



数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

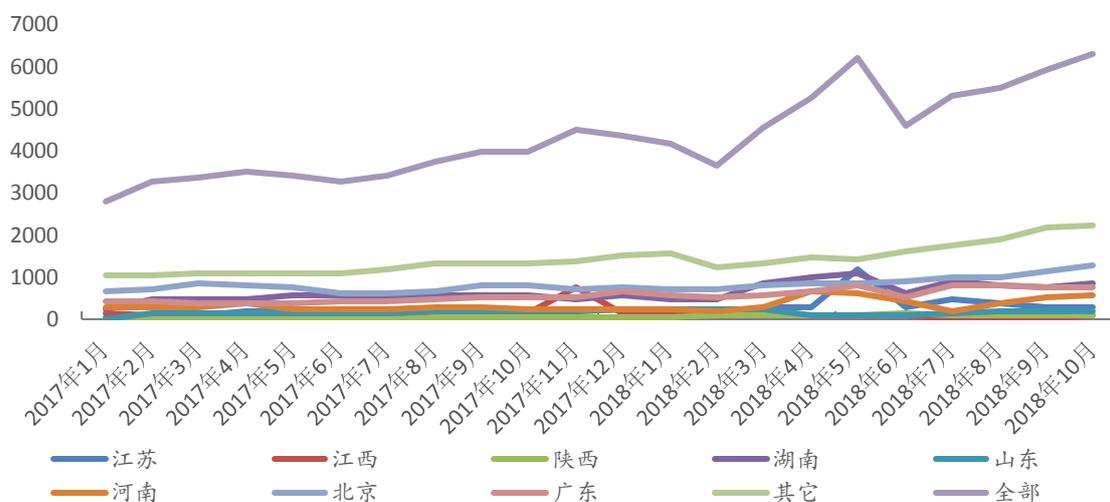
图 17：碳酸锂盈利情况（单位：元/吨）



数据来源：财通证券研究所

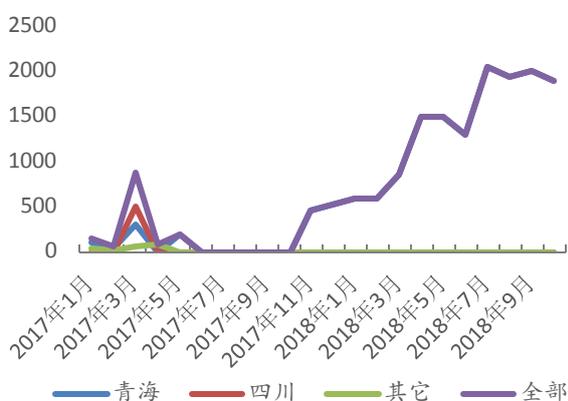
1.2.2 主要产品库存情况

图 18：锂镍钴锰氧化物库存量（单位：吨）



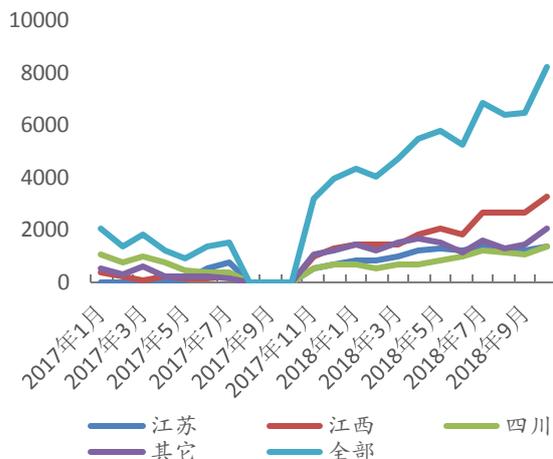
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图 19：工业级碳酸锂库存量（单位：吨）



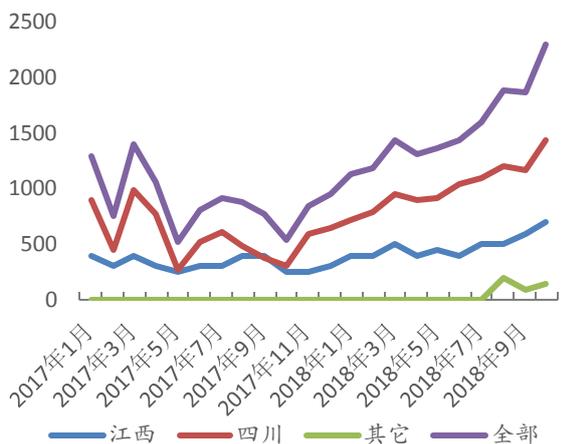
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图 20：电池级碳酸锂库存量（单位：吨）



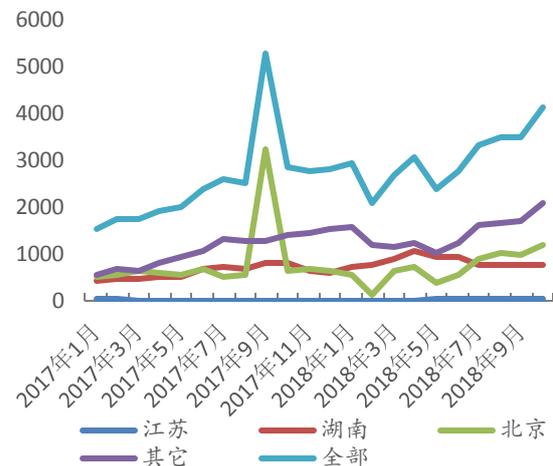
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图 21：单水氢氧化锂库存量（单位：吨）



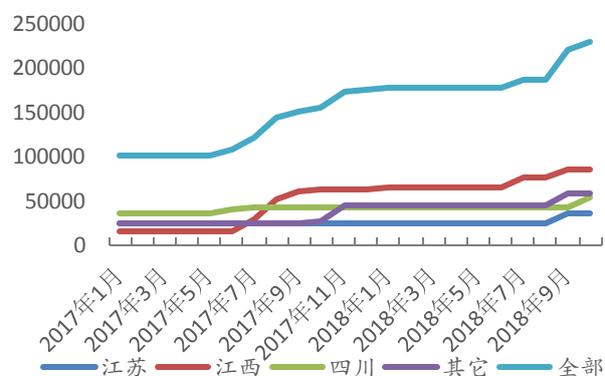
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图 22：钴酸锂库存量（单位：吨）



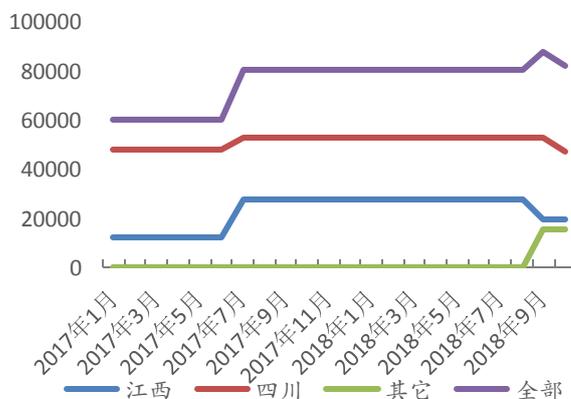
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图 23：中国电池级碳酸锂产能（单位：公吨）



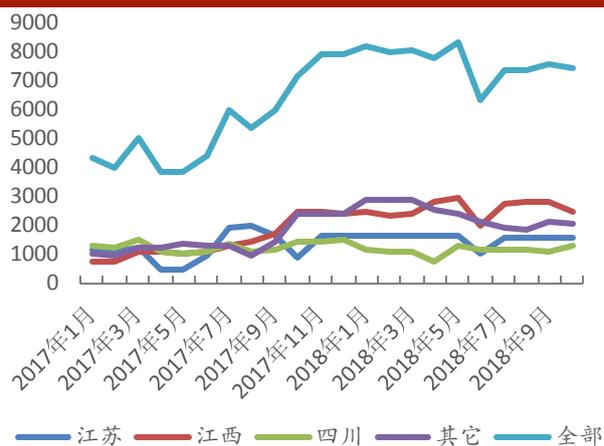
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图 24：中国单水氢氧化锂产能（单位：公吨）



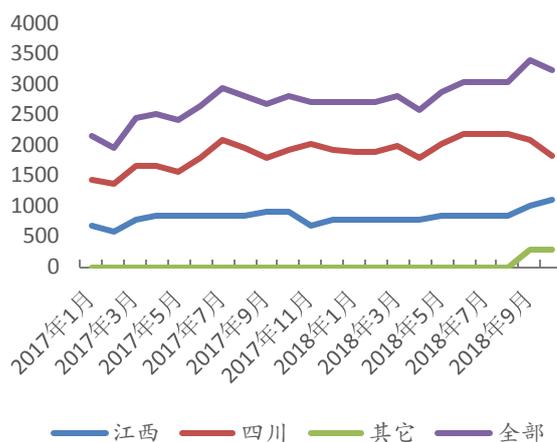
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图 25: 中国电池级碳酸锂产量 (单位: 公吨)



数据来源: 亚洲金属网, 财通证券研究所

图 26: 中国单水氢氧化锂产量 (单位: 公吨)

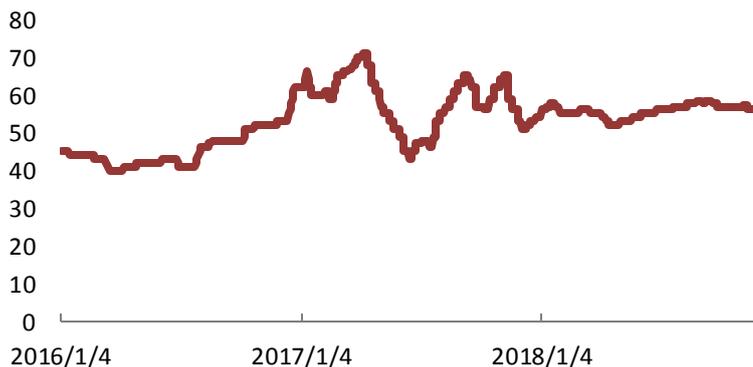


数据来源: 亚洲金属网, 财通证券研究所

1.3 镍产品价格趋势

红土镍矿价格为 53 美元/吨, 较上周下调 5.36%。

图 27: 红土镍矿 1.8% 菲律宾中国到岸 (美元/吨)



数据来源: 财通证券研究所

2、重要上市公司公告

2.1 天齐锂业

2018 年 5 月 30 日, 天齐锂业股份有限公司 (以下简称“公司”或“天齐”) 召开第四届董事会第十七次会议审议通过了《关于公司重大资产购买方案的议案》等议案, 公司拟购买 Nutrien Ltd. 间接持有的 Sociedad Quimica y Minera de Chile S.A. (以下简称“SQM”) 公司已发行的 A 类股 62,556,568 股, 总交易价款约为 40.66 亿美元。

2018 年 12 月 3 日, 公司在智利圣地亚哥证券交易所通过场内交易方式拍得 SQM 公司 62,556,568 股 A 类股股份 (占 SQM 已发行股份总数的 23.77%); 12 月 5 日

(智利当地时间), 公司已完成本次交易的价款支付和 SQM 公司 62,556,568 股 A 类股的股份过户手续; 截止目前, 公司合计持有 SQM 公司 A 类股 62,556,568 股, B 类股 5,516,772 股, 合计持股比例为 25.86%。

2.2 洛阳钼业

2018 年 12 月 4 日, 洛阳栾川钼业集团股份有限公司香港全资子公司 CMOCLimited 与 NCCL Natural Resources Investment Fund LP 的全资子公司 New Silk Road Commodities Limited 签署《股权购买协议》。根据该协议, 洛钼控股将以 495,000,000 美元, 加上标的集团期间净收益作为对价, 从 NSR 处购买其持有的 New Silk Road Commodities SA100% 的股权, 从而通过 NSRC 间接持有 IXM100% 的股权。

本次签署的《股权购买协议》为各方在 2018 年 10 月 29 日签署的股权收购意向书《洛阳栾川钼业集团股份有限公司关于签署股权收购意向书的提示性公告》的基础上, 就公司收购 IXM B.V. (原公司名称 Louis Dreyfus Company Metals B.V., 以下简称“IXM”)100% 股权事宜签署的正式交易文件, 对签署各方均有法律约束力。

3、重点行业信息

3.1 矿冶集团与金川集团签署战略合作协议

12 月 6 日, 当升科技公告公司控股股东矿冶集团与金川集团股份有限公司签署了《战略合作框架协议》。根据协议, 双方同意在上游矿产资源投资开发方面开展合作, 共同寻找镍、钴、锰等优质矿产资源进行合作开发, 获取优势资源, 带动产业链上下游业务与技术的深入合作。双方将在现有业务合作基础上, 积极拓展矿山、冶金等技术与工程; 采矿、选矿及自动化等机电装备; 锂电关键材料; 分析检测、环境、安全等咨询服务领域的业务合作。双方还将积极推进成员企业之间, 特别是兰州金川科技园有限公司、兰州金川新材料科技股份有限公司与当升科技之间的锂电正极材料与前驱体领域的深入合作, 充分发挥各自核心优势, 实现资源共享、业务整合、协同发展。

3.2 刚果(金)提高钴矿矿业税率至 10%

据外媒报道, 刚果(金)政府对钴和其他两种矿产的矿业税率提高近三倍至 10%, 导致包括嘉能可 (Glencore Plc) 和洛阳钼业在内的企业成本上涨。该国总理布鲁·施巴巴拉(Bruno Tshibala)和矿业部长马丁·卡布韦卢卢(Martin Kabwelulu)于 11 月 24 日宣布钴矿为“战略矿产资源”。手机部件原料钽矿和用于制造半导体的锗矿也被归为“战略矿产资源”。目前刚果(金)的钴产量占全球总产量的三分之二, 随着生产企业投产新项目, 预计到 2021 年该国钴产量将占全球的四分之三。其钽矿也位于世界前列。嘉能可和洛阳钼业是全球最大的钴生产企业。根据法令, 由于这三种矿应用于高科技行业, 且当前国际经济形势不佳, 刚果(金)

政府选中它们为“战略矿产资源”。由于该国努力提高从其自然资源中获得的收入份额，于3月份通过矿业立法改革，这项法令是立法改革的一部分。之前，钴和钽矿的矿业税率为3.5%。

3.3 嘉能可预计2019年钴产量约为5.7万吨

据外媒报道，嘉能可（Glencore）发布2019年金属产量指导目标，预计钴产量为5.7万吨，上下浮动5千吨；铜产量为154万吨，上下浮动4.5万吨；镍产量为13.8万吨，上下浮动5千吨；铅产量为34.5万吨，上下浮动1万吨；锌产量为119.5万吨，上下浮动3万吨；煤产量为14.5万吨，上下浮动3千吨。

3.4 菲律宾镍业协会预计2019年镍产量将下滑10-20%

据外媒报道，在12月5日于菲律宾奎松市举行的潘德赛尔论坛（Pandasal Forum）上，菲律宾镍业协会（Philippine Nickel Industry Association）主席布拉沃先生（Dante R. Bravo）表示，2019年镍产量或将下降10-20%。布拉沃先生也是上市公司镍矿出口商全球镍铁控股有限公司（Global Ferronickel Holdings Inc）的总裁。他还表示，今年镍产量将从去年的37万吨降至21.2-21.5万吨。假设明年镍产量也出现类似下降，镍产量将降至15万吨，低于全球需求量的10%。由于价格较低和天气不利，菲律宾镍产量的下降始于2016年。近期，由西马图（Roy A. Cimatu）部长领导的环境和自然资源部也发布了一项命令，即根据矿山年产量限制生产区域。布拉沃则表示，如果限制生产区域，就意味着失去一定的灵活性。菲律宾向中国出口超90%的镍，中国是菲律宾最大的出口市场。菲律宾的电力成本也很高，而中国拥有廉价的电力和许多镍加工厂。他说：“考虑到我们必须与中国竞争，我们必须考虑的另一件事是我们将把镍卖到哪里？还是卖到中国，因为我们在菲律宾没有本地市场。中国有技术、中国有钱、中国拥有一切。但中国没有原材料，而我们能做的就是成为价值链的一部分。如果我们从价值链的一端走到另一端，我们根本无法竞争。我们的竞争优势就是较高品位的矿石。”至于镍价，布拉沃先生表示2019年镍价将实现温和增长。如果低品位镍矿价格上涨，将鼓励更多生产。目前菲律宾有48个金属矿，其中镍矿有30个，大部分镍出口到中国加工成不锈钢。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地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，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；
增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；
中性：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；
减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；
中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；
减持：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平-5%以下。

免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

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

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而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应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。