

投资评级:增持(维持)

## 锂钴镍周报

### 国内外钴价继续下行，锂价依旧稳健

#### 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

分析师

SAC 证书编号: S0160518120002

mayan1@ctsec.com

#### 相关报告

- 1 《稀有金属国际钴价下滑，锂盐价格持稳》 2018-12-09
- 2 《稀有金属情绪波动冲击钴价，锂盐价格维持稳定》 2018-12-02
- 3 《稀有金属国内外钴价同步下调，锂盐价格相对稳定》 2018-11-25

#### 投资要点:

- **金属钴:** 国际钴价继续下行，国内跟随下跌。本周，MB 低等级钴价格 28.5-30.5 美元/磅，较上周下调 1.65 美元/磅；国内金属钴中间价格 340 元/公斤，周度下调 6.21%。国际方面，MB 钴价依然处于偏高水平，持续下行，缩小国内外价差符合预期，预计未来还有下行空间。国内钴价跟随下跌，主要是由于产能增加，需求疲软造成，下游进入生产淡季，市场成交冷清。供给方面，目前生产商挺价困难，部分贸易商看空后市，担心金属钴价格大幅下行继续抛售库存金属钴，预计短期内金属钴价格还有下行空间。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:** 硫酸钴库存下降，未来价格有望企稳。本周，氯化钴价格 8.1 万元/吨，较上周下滑 5.81%。四氧化三钴价格 28.25 万元/吨，较上周下滑 1.74%。四氧化三钴以长单交易为主，目前 3C 消费电子市场需求进入淡季，苹果等 3C 电子厂家订单量都有所下滑，因此，短期内需求无法支撑目前价格，将会小幅下调。硫酸钴价格下调 3.62%，价格为 6.65 万元/吨。虽然硫酸钴价格下行，但是由于 MB 钴价的持续下行，且跌幅大于硫酸钴价格下行幅度，硫酸钴亏损快速减少。另外，供给方面，据统计 11 月份硫酸钴产量较 10 月份减少 12%，供给减少，有望支撑硫酸钴价格。需求方面，由于进入生产淡季，下游正极材料生产商订单量有所减少，下游企业由于产业链资金持续紧张仅按需采购，尚未有备货计划。我们认为受新能源补贴政策影响，下游电池厂商将会调整生产计划，短期内不会改变谨慎的采购计划。下游需求疲软向上传导将难以支撑当前钴盐价格，因此，短期内钴盐价格还有下行空间。

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: 电池厂商调整 2019 年生产计划, 保持低库存过年。**本周, 三元材料 523 价格 15.9 万元/吨, 较上周下滑 1.85%。目前, 新能源汽车市场需求处于淡季, 大型需求商订单稳定, 但是小型需求商订单开始下滑。另一方面, 由于钴、镍等原料价格持续走低, 需求方保持买涨不买跌的心态, 持续观望。并且, 2019 年动力电池补贴调整, 各电池厂商需要调整产品生产计划, 因此短期内不会大量增加采购, 均保持较低库存。我们认为三元材料短期内还会受市场情绪和资金紧张影响小幅下行。
- **锂盐: 供给方议价能力减弱, 国际长单压价。**本周, 电池级碳酸锂价格较上周持平, 中间价为 80000 元/吨。氢氧化锂周度价格下滑 2.71%, 维持 107500 元/吨。单水氢氧化锂以长单交易为主, 随着国际电池市场生产进入淡季, 需求量有所下滑。并且, 近期国内氢氧化锂价格持续下行, 国内下游厂商无扩产计划, 需求量没有增加。因此, 在签国际长单时, 氢氧化锂价格也被迫下调。碳酸锂方面, 产能环比下滑 9.57%, 产量环比下调 1.54%, 生产商库存下滑 15.61%, 我们认为, 碳酸锂价格已处于低位, 未来下调空间有限。随着正极材料厂商开工需求的提升, 低价库存量持续下降, 订单增加等因素的共同作用下, 预计碳酸锂价格有望企稳并小幅回升。
- **镍和镍盐: 下游需求疲软, 镍价继续下行。**本周, 红土镍矿价格 51.53 美元/吨, 较上周下滑 2.78%。受新能源补贴政策影响, 各下游电池厂商采购谨慎, 仅支持目前生产需求, 保持库存低位。红土镍矿由于下游不锈钢价格持续走低, 下游需求不振, 持续走低。我们认为, 新能源补贴政策落地后, 下游厂商将会尽快调整生产计划, 从而确定采购品种和规模。未来动力电池向高镍系转化, 镍需求量将会持续增加, 因此我们坚持看好镍品种。
- **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	58.04	9.97	0.23	0.34	0.51	43.35	29.32	19.55	买入

数据来源：Wind,财通证券研究所

## 内容目录

.....	2
<b>1、本周情况回顾</b> .....	<b>5</b>
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 镍产品价格趋势.....	10
<b>2、重要上市公司公告</b> .....	<b>10</b>
2.1 寒锐钴业.....	10
2.2 洛阳钼业.....	10
2.3 天齐锂业.....	11
<b>3、重点行业信息</b> .....	<b>11</b>
3.1 加拿大美洲锰业与电池安全解决方案签署合作备忘录.....	11
3.2 澳大利亚比利米安与容汇锂业签署锂精矿供应备忘录.....	12

## 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

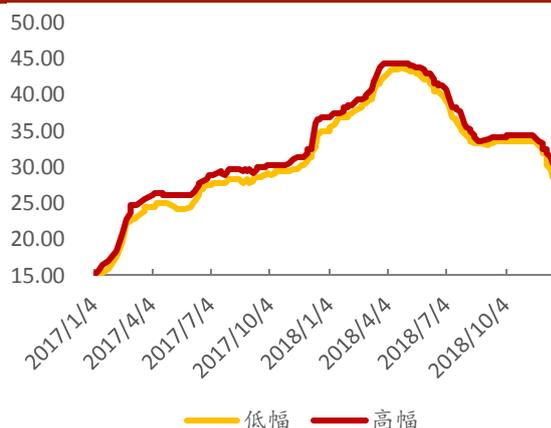
## 1、本周情况回顾

### 1.1 钴产品价格趋势

#### 1.1.1 MB 钴价平稳

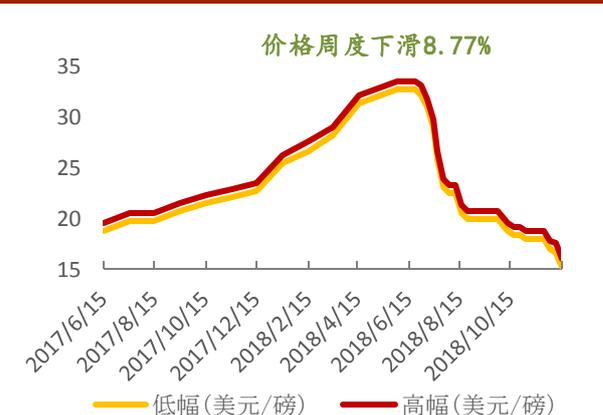
本周钴市场 MB 低级钴低幅价格 28.5 美元/磅，较上周下滑 5.3%。

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）

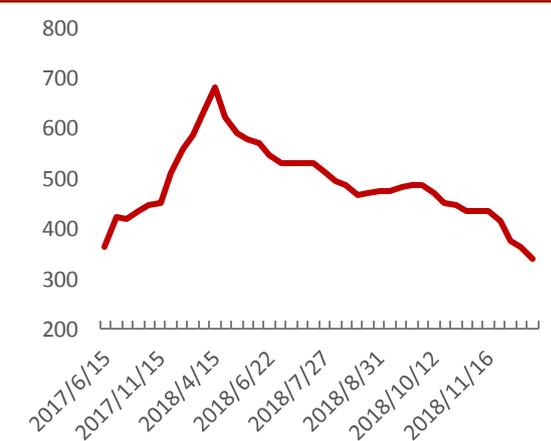


数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

#### 1.1.2 主要钴产品价格

本周国内金属钴价下跌 6.21%，氯化钴价下调 5.81%、硫酸钴价下滑 3.62%、四氧化三钴价下滑 1.74%。

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）



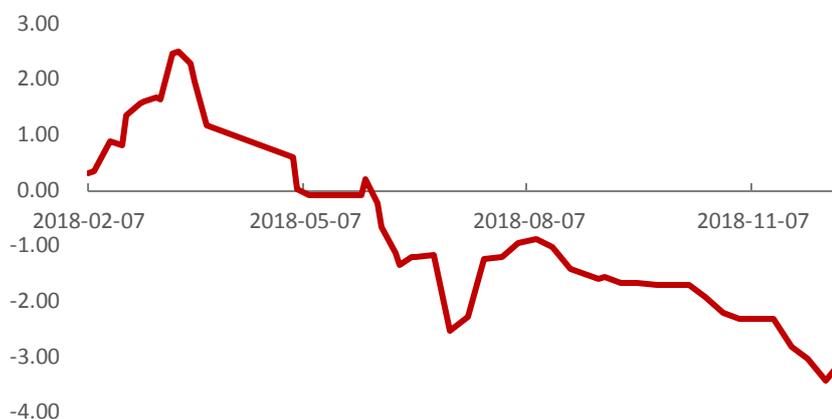
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

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

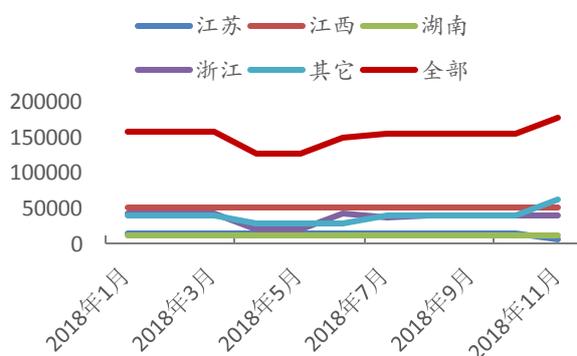
图 7：硫酸钴盈利测算（单位：万元/吨）



数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

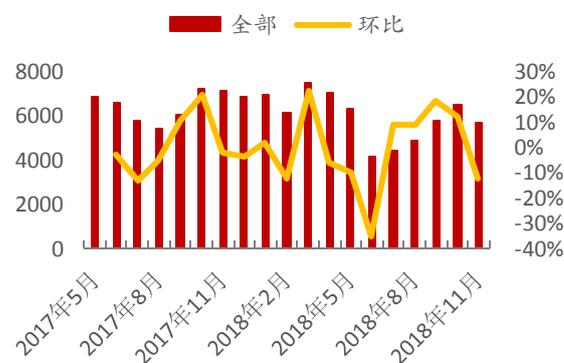
### 1.1.3 电池级硫酸钴产能产量情况

图 8：电池级硫酸钴产能（单位：吨）



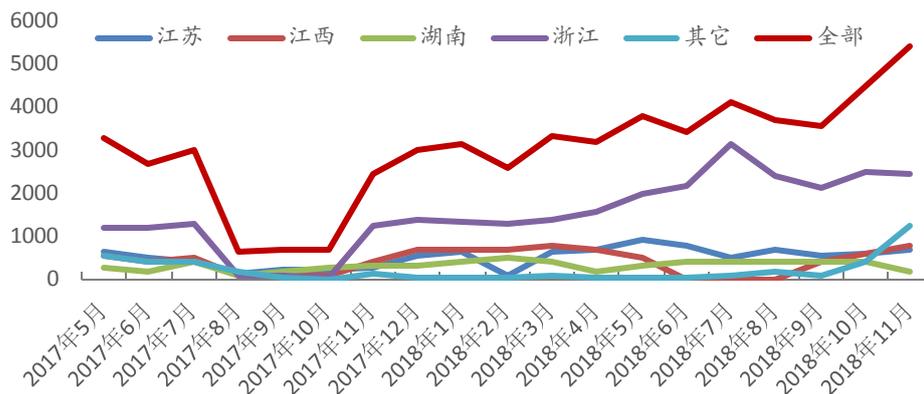
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

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

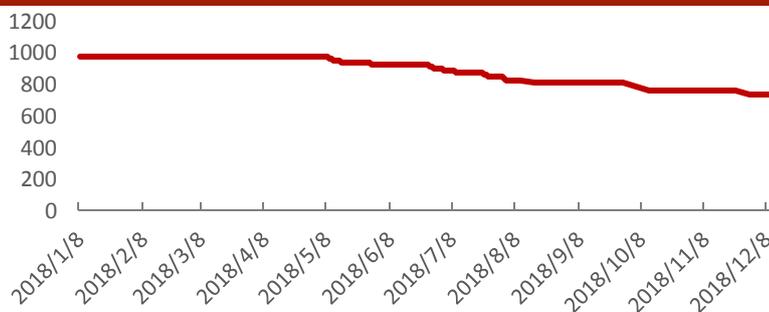
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

## 1.2 锂产品价格趋势

### 1.2.1 主要产品价格

本周锂辉石、电池级碳酸锂价格周度持平，单水氢氧化锂价格下行 2.71%，三元 523 价格周度下调 1.85%。

图 12：锂辉石 (Li2O 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

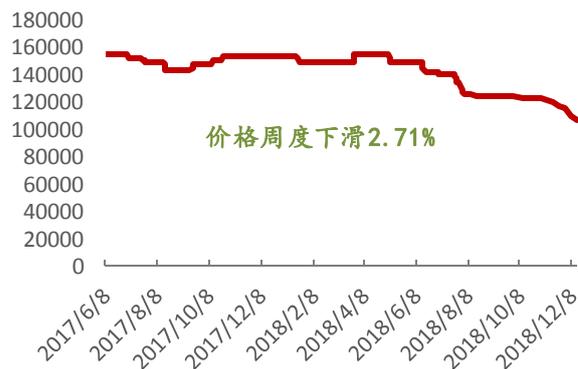
图 13：电池级碳酸锂价格 (单位：元/吨)

图 14：单水氢氧化锂价格 (单位：元/吨)



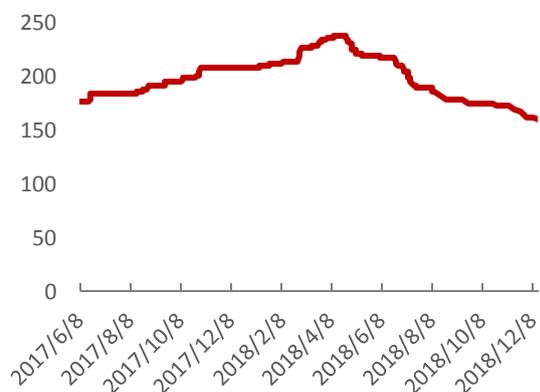
数据来源：亚洲金属网，百川资讯，财通证券研究所

图15：三元523价格（单位：元/公斤）

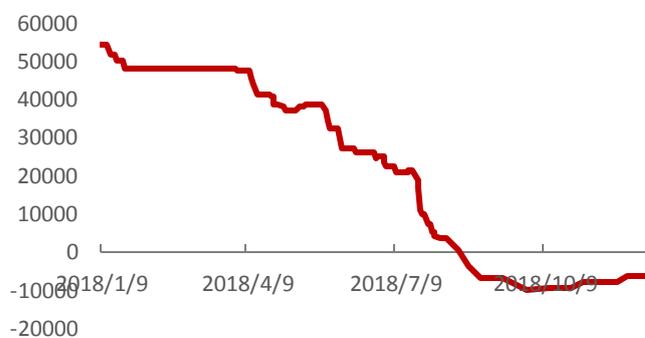


数据来源：亚洲金属网，百川资讯，财通证券研究所

图16：碳酸锂盈利情况（单位：元/吨）



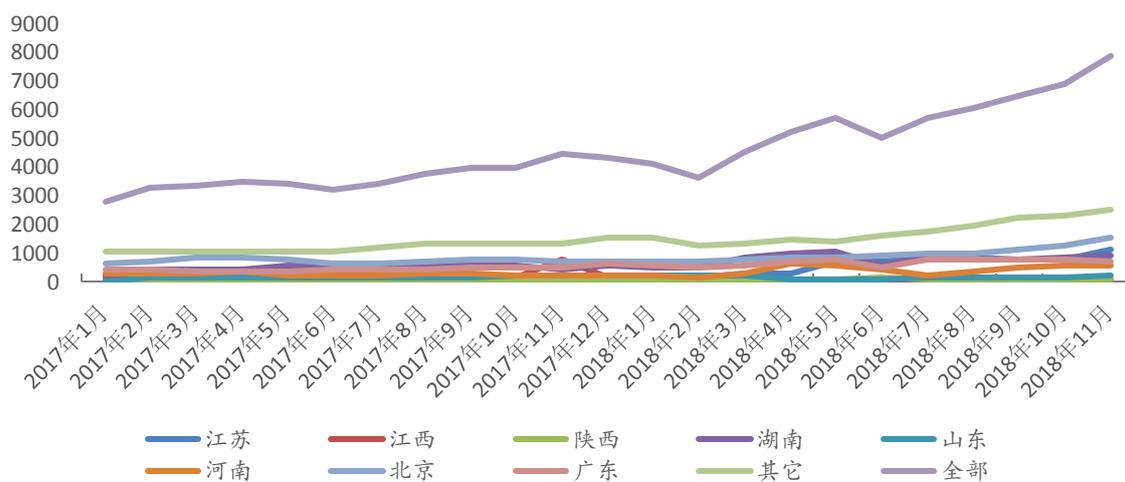
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所



数据来源：财通证券研究所

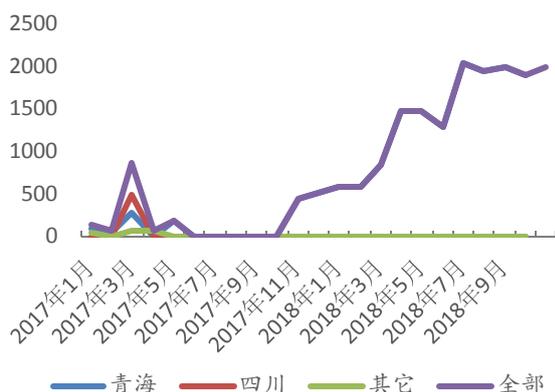
### 1.2.2 主要产品库存情况

图17：锂镍钴锰氧化物库存量（单位：吨）



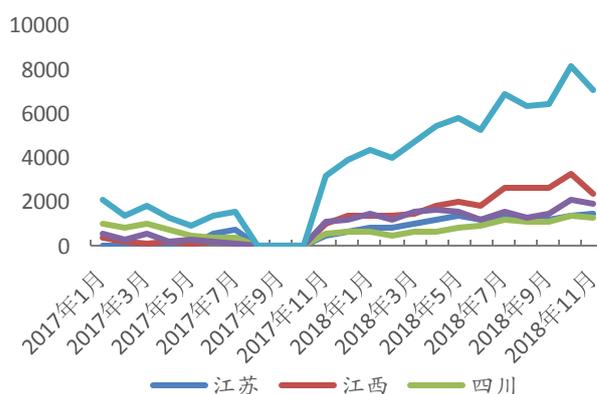
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图 18：工业级碳酸锂库存量（单位：吨）



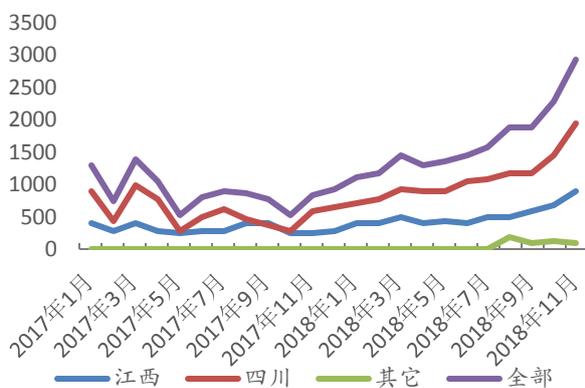
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图 19：电池级碳酸锂库存量（单位：吨）



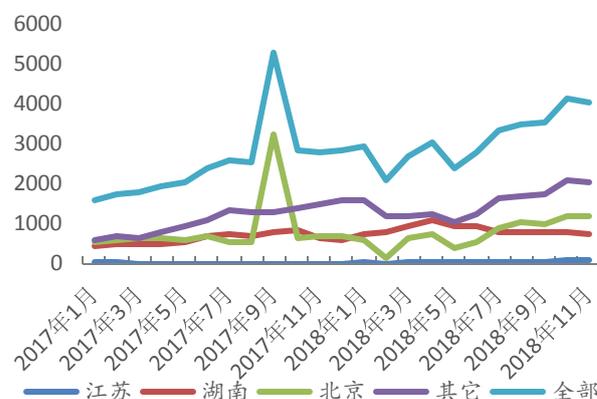
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图 20：单水氢氧化锂库存量（单位：吨）



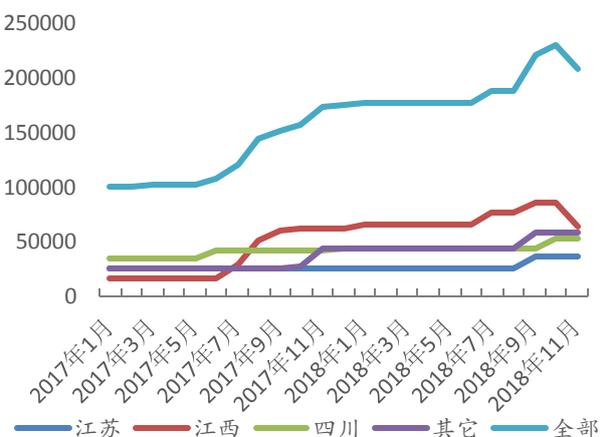
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图 21：钴酸锂库存量（单位：吨）



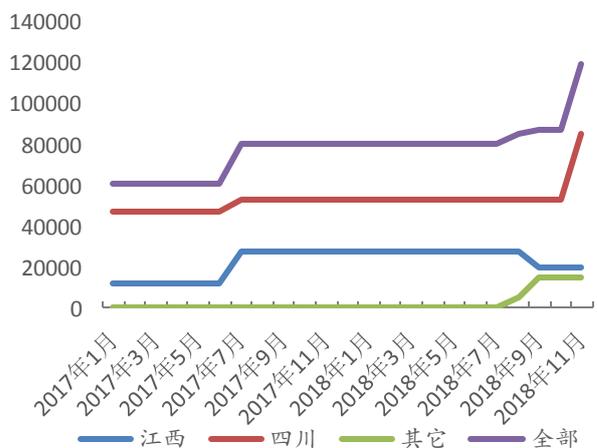
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图 22：中国电池级碳酸锂产能（单位：公吨）



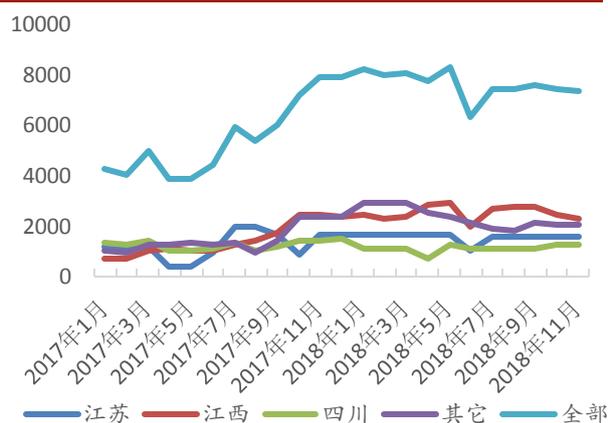
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图 23：中国单水氢氧化锂产能（单位：公吨）



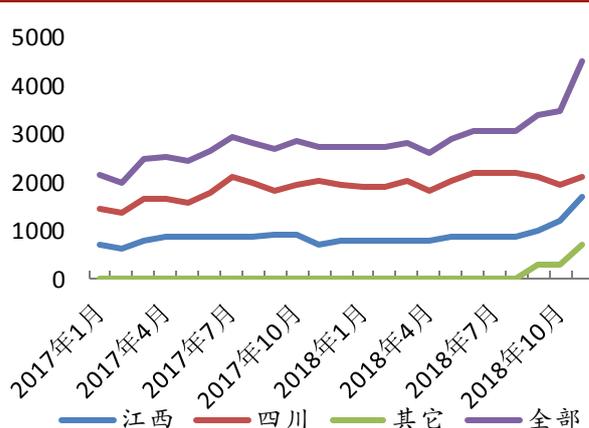
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图 24：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 25：中国单水氢氧化锂产量（单位：公吨）

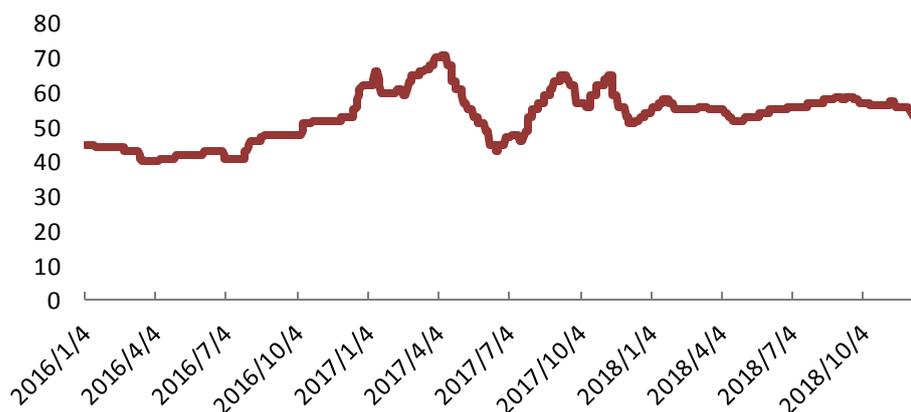


数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

### 1.3 镍产品价格趋势

红土镍矿价格为 51.53 美元/吨，较上周下调 2.78%。

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 寒锐钴业

12月13日，南京寒锐钴业股份有限公司公告，近日接到公司持股5%以上的股东江苏拓邦投资有限公司的通知，获悉其将持有本公司的部分质押股权办理了延期购回并补充质押部分股份。截至本公告日，江苏拓邦持有公司股份数量21,308,500股，占公司股份总数的11.0982%。累计质押其持有的公司股份数为6,735,200股，占其持有公司股份总数的31.6080%，占公司股份总数的3.5079%，尚余14,573,300股未质押。

### 2.2 洛阳钼业

12月16日，洛阳栾川钼业集团股份有限公司收到控股股东鸿商产业控股集团有限公司通知。鸿商集团质押给中信证券股份有限公司的A股无限售流通股65,336,918股（占公司总股本的0.30%）已全部解除质押，上述股份解除质押登记手续已在中国证券登记结算有限责任公司办理完毕。截至本公告日，鸿商集团合计持有公司股份533,322万股无限售流通股股份，占公司总股本的24.69%。本次股份解除质押后，公司控股股东鸿商集团无质押股份。

### 2.3 天齐锂业

12月11日，天齐锂业公告，2018年5月17日，天齐锂业和全资子公司天齐锂业智利与交易对方Nutrien及其3个全资子公司Inversiones RAC Chile S.A.、Inversiones El Bordo Limitada和Inversiones PCS Chile Limitada签署《协议》，拟以65美元/股的价格，以现金方式购买交易对方持有的SQM 62,556,568股A类股（约占SQM公司总股本的23.77%）。

2018年7月10日，天齐锂业在智利设立全资子公司新天齐锂业智利。2018年8月10日，天齐锂业智利与天齐锂业全资子公司新天齐锂业智利签署了《转让与承担协议》，并经天齐锂业与Nutrien及Nutrien集团确认，由新天齐锂业智利受让天齐锂业智利在《协议》项下的全部权利、权益和义务。

本次交易完成后，加上天齐锂业香港原持有SQM的5,516,772股B类股，天齐锂业间接合计持有SQM的A类股62,556,568股（占SQM已发行的A类股股份的43.80%）、B类股5,516,772股（占SQM已发行的B类股股份的4.58%），合计占SQM已发行股份总数的25.86%。

本次交易的购买资金来源为天齐锂业及其子公司的自筹资金，包括公司自有资金、中信银行股份有限公司成都分行牵头的跨境并购银团提供的25亿美元境内银团贷款和中信银行（国际）有限公司牵头的跨境并购银团提供的10亿美元境外银团贷款。

## 3、重点行业信息

### 3.1 加拿大美洲锰业与电池安全解决方案签署合作备忘录

12月11日，美洲锰业公司（American Manganese Inc.）称公司已与电池安全解决方案公司（Battery Safety Solutions B.V.）签署了合作备忘录，双方将就锂电池正极材料升级再造闭路循环经济解决方案的开发和商业化进行合作。相关工作将从钴酸锂、三元材料、镍钴铝酸锂和锰酸锂等锂电池亚类别开始。电池安全解决方案公司已经开发出独有的工作流程，可以在短时间内完全释放锂电池电量，所需时间较传统方式大幅缩减，并将所释放电量全部存储。锂电池放电完成后，电池安全解决方案公司将对其安全拆解并进行元件分类。双方在开麦特研究公司（Kemetic Labs）进行会晤，并完成了对电池安全解决方案公司的尽职调

查。电池安全解决方案公司借助美洲锰业尚处于专利申请阶段的技术对电池进行了拆解和实验室测试，结果喜人，且仅用时数周。美洲锰业将继续接收电池安全解决方案公司提供的电池拆解元件，用于开发和优化高价值最终产品极高效转换流程，并将在科学、工程和工厂设计方面提供知识产权和专业协助。

### 3.2 澳大利亚比利米安与容汇锂业签署锂精矿供应备忘录

12月11日，澳大利亚比利米安有限公司（Birimian Limited）表示已与中国江苏容汇通用锂业股份有限公司（General Lithium Corporation）签署备忘录，为向后者供应古拉米纳锂项目（Goulamina Lithium Project）6%锂辉石精矿合同的后续谈判做准备。该合同将于2020年起开始执行，年供货量达20万吨，占到该项目将近55%的年产量；2019年6月30日之前为合同谈判期。如果谈判期内双方达成协议，在比利米安公司成功完成项目融资并获得监管机构批准开始运营的前提下，该协议才具有法律约束力。容汇锂业是一家专业从事锂化工产品生产和销售的中国公司，其主要产品包括电池级高纯碳酸锂和氢氧化锂。它也生产和销售用于锂电池正极材料的磷酸铁锂前驱体。容汇锂业目前碳酸锂年产能约为2.2万吨，预计2021年将增至8万吨左右。

信息披露

### 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。