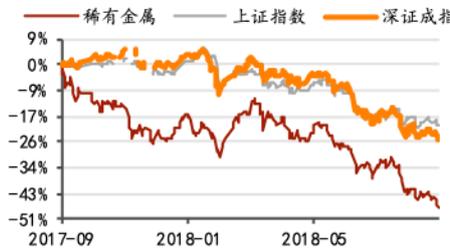


投资评级:增持(维持)

锂钴镍周报

MB 钴价继续下探，钴盐盈利持续向好

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:** MB 钴价继续下探，国内钴价小幅下滑。本周，MB 低等级钴价格 21-22.5 美元/磅，较上周下调 2.63 美元/磅，跌幅达到 10.77%；国内金属钴中间价格 322 元/公斤，周度下滑 2.42%。国际方面，MB 钴价大幅下行，国内外价差持续缩小符合预期，预期未来 MB 钴价尚有下调空间，成本下调利好国内钴盐生产商。国内钴价已基本接近底部，由于新年临近，下游开工率有所下滑，需求逐步减弱，部分下游需求商看空后市，因此采购意愿不及预期，但是国内生产商拒绝调价，因此价格相对稳定。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:** 钴盐全线企稳，盈利能力继续提升。本周，氯化钴 7.4 万元/吨，硫酸钴 6.8 万元/吨，四氧化三钴价格 24.25 万元/吨，周度持平。氯化钴方面，部分厂商由于价格偏低运行产能依然偏低，虽然下游需求并未显著改善，但是由于供给偏紧，价格也得到一定支撑，预计后市价格持稳。硫酸钴方面，由于先前成本过高带来持续亏损，部分小厂停产，致使供给下滑，目前下游需求开始准备新年生产原料库存，且部分厂商在市场上批量采购，导致供给紧张，价格坚挺。此外，受 MB 钴价下行影响，硫酸钴盈利已增至 1.39 万元/吨，未来盈利能力有望持续改善。四氧化三钴方面，由于 3C 产品换代在即，下游需求商仅小量储备生产原料，并有下游需求方看空后市，因此采购较为谨慎。另外，受 MB 钴价持续下调，成本下降影响，四氧化三钴盈利快速上升至 4.84 万元/吨，未来有望继续扩大盈利。我们认为，5G 产品问世后，将会带来替换潮，增速较低的 3C 产品有望迎来突破。目前下游厂商以去库存为主，待 5G 落地，产量将大幅攀升，下游需求将持续好转，利好四氧化三钴。因此，我们长期看好钴盐品种。

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：下游谨慎备货，静待补贴新政落地。** 本周，三元材料 523 价格 14.9 万元/吨，较上周下滑 0.67%，行情持稳。由于各下游厂商资金链紧张，虽然目前处于新年生产备货期，采购依旧谨慎。大厂春节期间生产不停，中小厂商适当降低开工率，由于新能源补贴政策尚未出台，下游情况尚不明朗，待节后政策落地，电池厂商将按照下游需求制定生产计划，并开始采购。我们认为三元材料短期内持稳，未来有望进入上行通道。
- **锂盐：生产商挺价，锂盐价格持稳。** 本周，电池级碳酸锂价格周度下滑 1.27%，中间价为 77500 元/吨。氢氧化锂周度价格持平，维持 104500 元/吨。本周锂辉石价格 700 美元/吨，较上周下调 2.78%。碳酸锂方面，生产商因成本偏高继续挺价，并且下游新年备货致使市场成交量增加，碳酸锂价格相对稳定。氢氧化锂方面，由于新能源补贴政策尚未落地，高镍系材料需求并未提升，下游需求疲软，部分上游生产厂商决定提前放假，供给将逐步减少，未来价格有望得到支撑。我们认为，随着正极材料厂商春节后开工率有望提高，下游产商低价库存量持续消耗，新能源补贴政策落地后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：下游新年备货交易活跃，镍价小幅反弹。** 本周，红土镍矿价格 49.5 美元/吨，较上周上涨 1.02%。1 月是下游前驱体生产商为新年生产备货的时间，订单有所增加，交易较为活跃。由于部分下游厂商批量购买，现货稀少，价格开始反弹。动力电池行业，由于下游库存减少采购增加，硫酸镍市场现货减少，同时原料价格上涨，带动价格小幅上升。预计年后动力电池补贴政策落地，高镍系电池生产占比提高，促使镍需求量持续增加，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
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 镍产品价格趋势.....	10
2、 重要上市公司公告.....	10
2.1 道氏技术.....	10
2.2 山东黄金.....	11
2.3 天齐锂业.....	11
2.4 华友钴业.....	11
2.5 格林美.....	11
3、 重点行业信息.....	11
3.1 青海锂业新碳酸锂生产线投产.....	11
3.2 山东鑫动能计划投产磷酸铁锂生产线.....	11
3.3 美国能源部计划成立锂电池回收研究中心.....	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

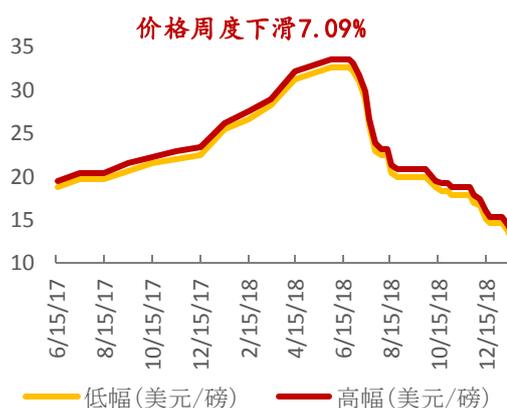
本周钴市场 MB 低级钴低幅价格 21 美元/磅，较上周下滑 10.77%。

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周度下滑 2.42%，氯化钴、硫酸钴、四氧化三钴价格周度持平。

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）



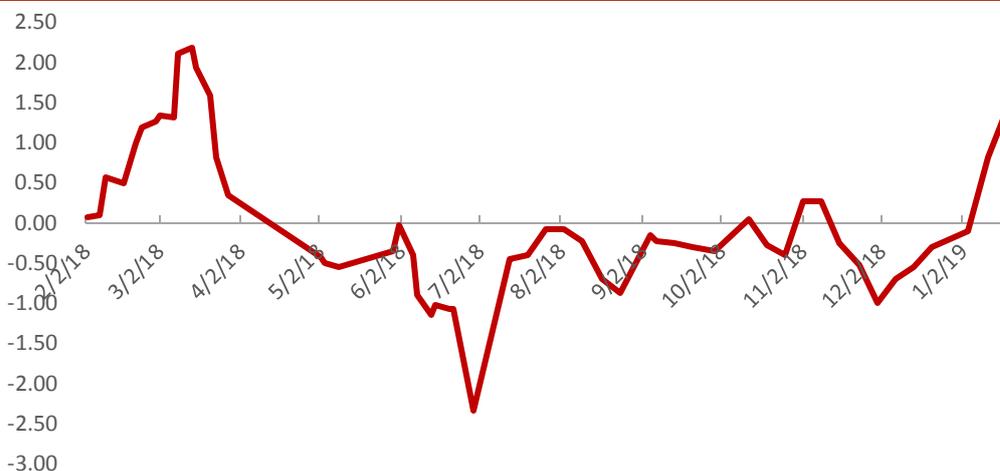
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

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

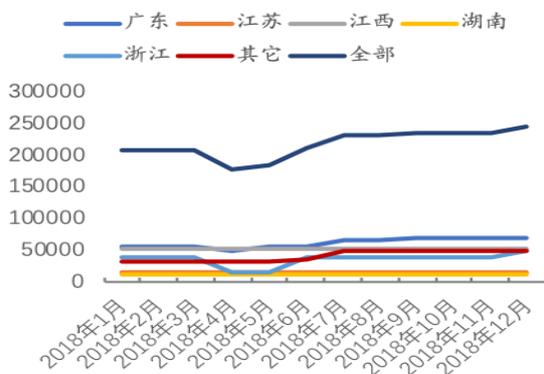
图 7：硫酸钴盈利测算（单位：万元/吨）



数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

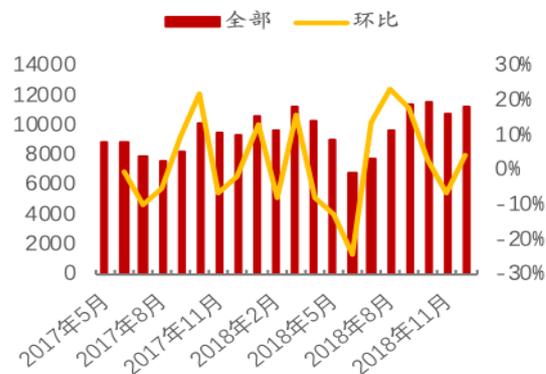
1.1.3 电池级硫酸钴产能产量情况

图 8：电池级硫酸钴产能（单位：吨）



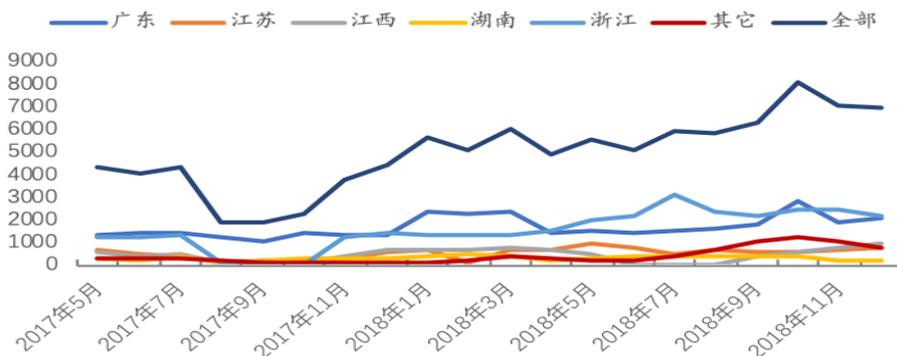
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

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

本周锂辉石价格 700 美元/吨，较上周下降 2.78%；单水氢氧化锂价格周度持平；电池级碳酸锂价格 77500 元/吨，小幅下滑 1.27%；三元 523 价格 150 元/公斤，较上周小幅下滑 0.67%。

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

图 13：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 15：三元523价格（单位：元/公斤）



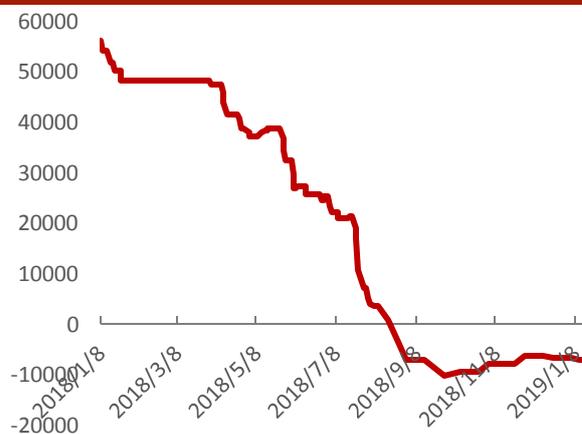
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图 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

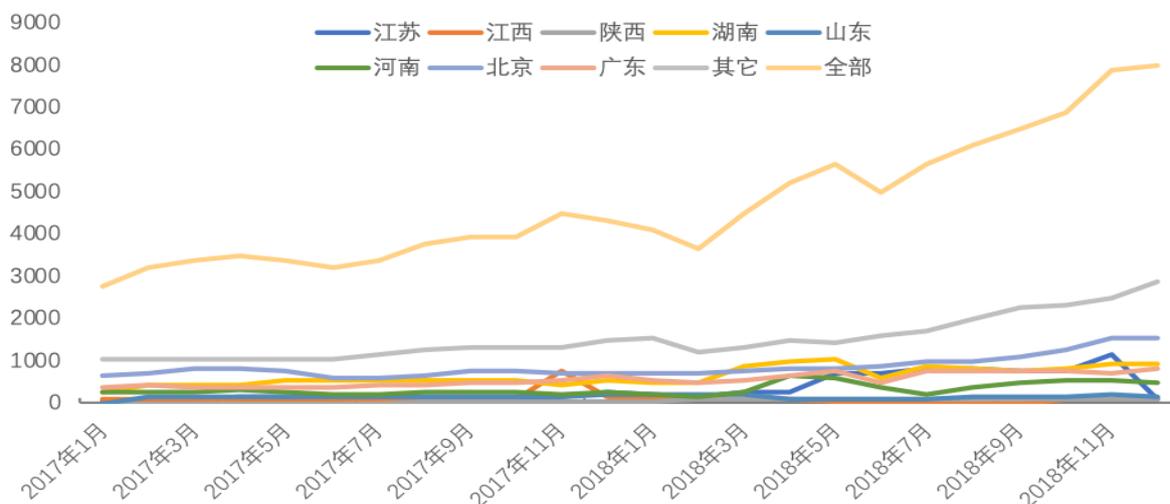
图 16：碳酸锂盈利情况（单位：元/吨）



数据来源：财通证券研究所

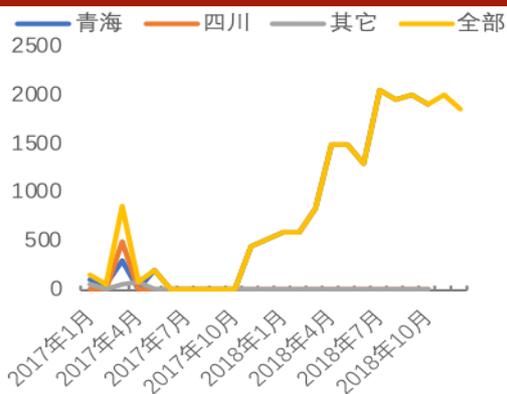
1.2.2 主要产品库存情况

图 17：锂镍钴锰氧化物库存量（单位：吨）



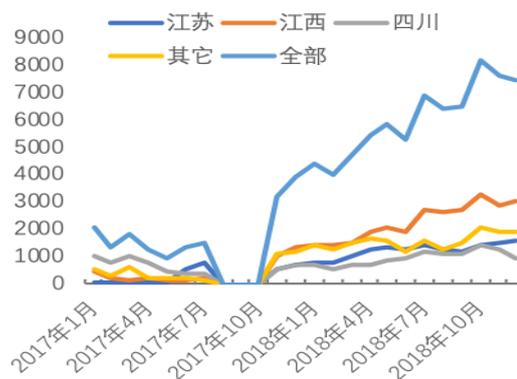
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

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）



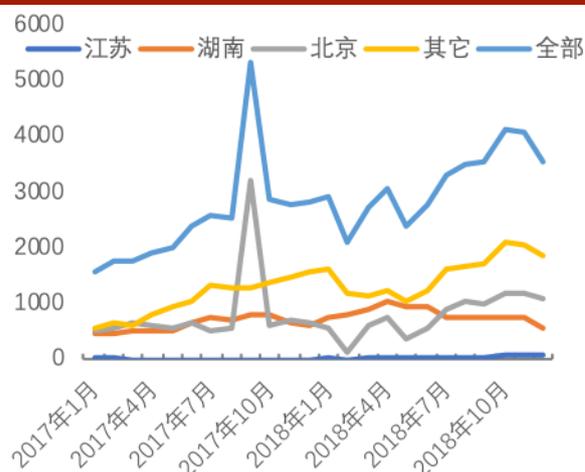
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图 20：单水氢氧化锂库存量（单位：吨）



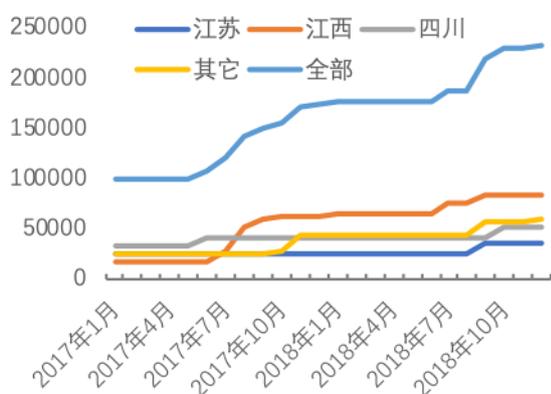
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图 21：钴酸锂库存量（单位：吨）



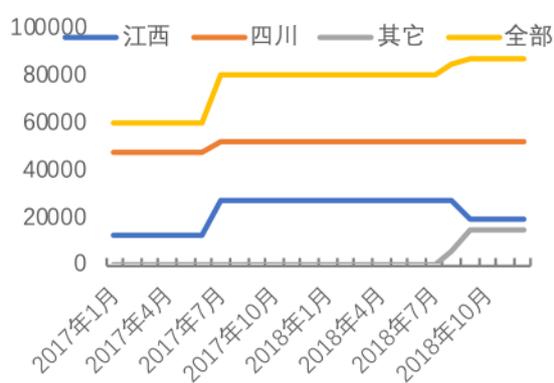
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图 22：中国电池级碳酸锂产能（单位：公吨）



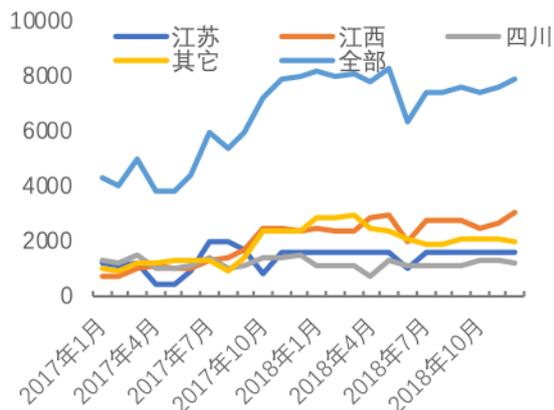
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图 23：中国单水氢氧化锂产能（单位：公吨）



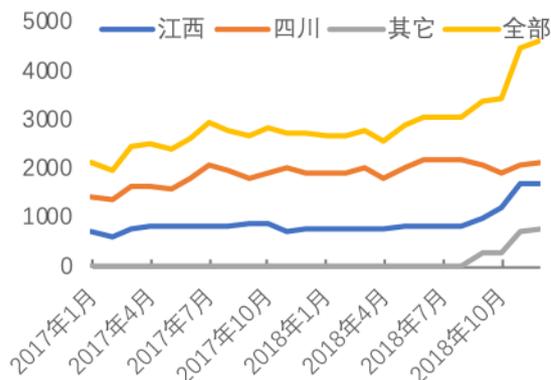
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

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 49.5 美元/吨，价格较上周上涨 1.02%。

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 道氏技术

1 月 18 日，道氏技术发布公告，根据国家发展和改革委员会、科学技术部、财政部、海关总署、国家税务总局联合发布的《关于发布 2018 年(第 25 批)新认定及全部国家企业技术中心名单的通知》(发改高技[2019]36 号)，广东道氏技术股份有限公司的全资子公司广东佳纳能源科技有限公司技术中心被认定为国家企业技术中心，按照国家相关规定享受支持科技创新进口税收优惠政策。

2.2 山东黄金

1月14日，山东黄金矿业股份有限公司第五届董事会第十五次会议以通讯的方式召开。会议审议通过了《公司关于选举副董事长的议案》、《公司关于补选第五届董事会战略委员会委员的议案》，选举李涛先生为公司第五届董事会副董事长。任期至第五届董事会任期届满之日止。选举李涛先生为公司董事会战略委员会委员。任期至第五届董事会任期届满之日止。

1月14日，公司召开2019年第一次临时股东大会。审议通过了《公司关于补选执行董事的议案》、《公司关于修改公司章程的议案》、《公司关于批准董事、监事、高级管理人员服务协议的议案》等议案。

2.3 天齐锂业

1月17日，天齐锂业股份有限公司发布公告，国家知识产权局授予公司1项发明专利。专利名称：废旧锂电池正极材料中锂的回收方法，专利号：ZL 2016 11186511.2，申请日期2016年12月20日，有效期20年。

2.4 华友钴业

1月14日，浙江华友钴业股份有限公司于2018年1月19日发行的浙江华友钴业股份有限公司非公开发行2018年公司债券(第一期)，将于2019年1月21日开始支付自2018年1月19日至2019年1月18日期间的利息。

2.5 格林美

1月17日，格林美股份有限公司，2019年第一次临时股东大会。会议审议通过了《关于修订〈公司章程〉并办理工商变更登记的议案》、《关于公司及下属公司申请银行授信的议案》、《关于公司为下属公司申请银行授信提供担保的议案》、《关于公司为参股公司融资租赁提供担保暨关联交易的议案》、《关于2019年度预计日常关联交易的议案》。

3、重点行业信息

3.1 青海锂业新碳酸锂生产线投产

青海锂业有限公司新增5000吨碳酸锂99.5%min生产线于2018年年底投产，预计2019年1月产量约25吨。该新增生产线原计划2018年8月份投产，但是因碳酸锂99%min价格在2018年第三季度大幅下滑，为增加产品竞争力，公司开始改进生产线技术，计划直接生产碳酸锂99.5%min，目前仍处于试生产阶段。

3.2 山东鑫动能计划投产磷酸铁锂生产线

山东鑫动能锂电科技有限公司计划在2019年第二季度投产磷酸铁锂。该公司位于山东滨州，计划建设总产能为3万吨的磷酸铁锂生产线。一期5000吨项目已在2018年年底建设完成，计划在2019年5月份正式投产，项目总投资约122亿元

人民币。

3.3 美国能源部计划成立锂电池回收研究中心

美国能源部(U. S. Energy Department)1 月 17 日表示将成立一个锂电池回收研究中心，以减少美国对外国资源的依赖。同时，能源部将设立一个奖金为 550 万美元的锂电池回收奖，以加快锂电回收项目的落地。能源部希望集合所有基于锂的技术，并将回收率从目前的 5%提高到 90%。能源部表示，将由国家实验室牵头向锂电池回收中心投资 1,500 万美元。

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。