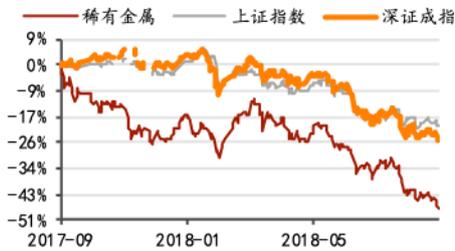


## MB 钴价延续下行趋势，锂盐价格持稳

### 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

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 钴价延续下行趋势，国内钴价持稳。** 本周，MB 低等级钴价格 13.9-14.85 美元/磅，较上周下调 0.725 美元/磅，跌幅 4.8%；国内金属钴中间价格 260 元/公斤，周度持平。国际方面，MB 钴价大幅下行，已跌破自 2003 年 12 月至今的 19.48 美元/磅均价。鉴于 MB 钴价处于下行通道，且市场看空情绪较重，我们预期未来将接近 10.3 美元/磅的历史低位，此后有望触底反弹。目前欧洲金属钴价格已经低于中国价格，部分下游需求商有计划重新开始金属钴进口业务。下游需求端观望情绪愈发严重，虽然部分供应商通过控制产量等方式挺价，但需求方拒绝高价采购，预计未来金属钴价格还有下降空间。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: 氯化钴、硫酸钴价格大幅下行，四氧化三钴价格相对稳定。** 本周，氯化钴 6.3 万元/吨，周度下滑 7.35%；硫酸钴 5.2 万元/吨，周度下滑 13.33%。四氧化三钴价格 19.25 万元/吨，周度下滑 2.53%。氯化钴方面，部分生产厂商试图挺价，但下游需求方压价情绪强烈，供需双方博弈，需求方强势，致使部分生产商无奈低价出售。硫酸钴方面，下游需求端疲软，需求方大幅压价，部分供应商无法接受价格，拒绝交易。此外，虽然 MB 钴价下行降低成本，但硫酸钴价格也处于下行通道，目前盈利为 1.4 万元/吨，若硫酸钴价格下行幅度超过 MB 钴价降幅，那么盈利空间将继续收窄。四氧化三钴方面，主要以长单交易为主，在 3 月初交付春节采购订单完毕后，尚未收到新的订单，交易相对冷清。另外，受 MB 钴价持续下调，成本下降影响，四氧化三钴盈利目前为 5.61 万元/吨，若四氧化三钴价格持稳，未来将继续保持盈利空间。我们认为，目前处于 3C 产品和新能源汽车电池的生产淡季，目前下游厂商以去库存为主，待 5G 落地，新能源电池补贴政策出台，下游需求将逐步好转。因此，我们长期看好钴盐品种。

- **三元 523: 原料价格下行带来三元产品价格小幅下行。**本周,三元材料 523 价格 14.2 万元/吨,较上周下滑 0.7%,行情持稳。目前原料硫酸钴价格下行较大,部分产商仅备一周生产所需库存,致使三元材料小幅下行,符合预期,由于价格传导具有滞后性,预计未来三元材料价格将小幅走低。此外,中美磋商还在继续,新能源补贴政策尚未落地等诸多不确定因素存在,下游需求薄弱符合预期。并且,由于市场传言新能源补贴退坡将达到 50%,各大电池厂商都在筹备生产方案,增加能量密度的新能源电池将以 622 为主,811 为辅,523 将逐步被替代。
- **锂盐: 矿山挺价, 锂价相对稳定。**本周,电池级碳酸锂价格周度持平,中间价为 75500 元/吨。氢氧化锂周度价格持平,维持 95500 元/吨。本周锂辉石价格 685 美元/吨,较上周下调 1.44%,由于矿山挺价,需求方有意压价,但是并未造成显著影响,预计短期内价格持稳。碳酸锂方面,2 月份碳酸锂产量 7845 吨,环比下降 7.87%,同比下滑 2.36%,供给下降对价格起到一定支撑作用。氢氧化锂方面,2 月份中国氢氧化锂产量为 5,250 吨,环比上升 6.5%,同比增加 93.7%。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,预计锂盐价格有望企稳并小幅回升。
- **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

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
2、重要上市公司公告.....	10
2.1 山东黄金.....	10
2.2 天齐锂业.....	10
2.3 华友钴业.....	11
3、重点行业信息.....	11
3.1 格林美签署三元前驱体材料采购协议.....	11
3.2 中信大锰计划扩产锰酸锂.....	11

## 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

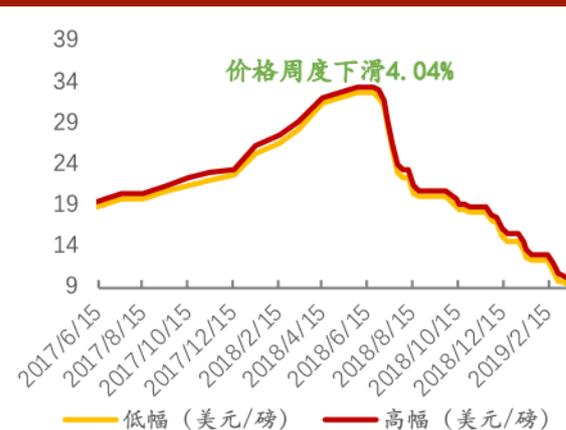
本周钴市场 MB 低级钴低幅价格 13.9 美元/磅，较上周下滑 4.80%。

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持平，氯化钴价格周度下滑 7.35%，硫酸钴价格周度下滑 13.33%，四氧化三钴价格周度下滑 2.53%。

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）



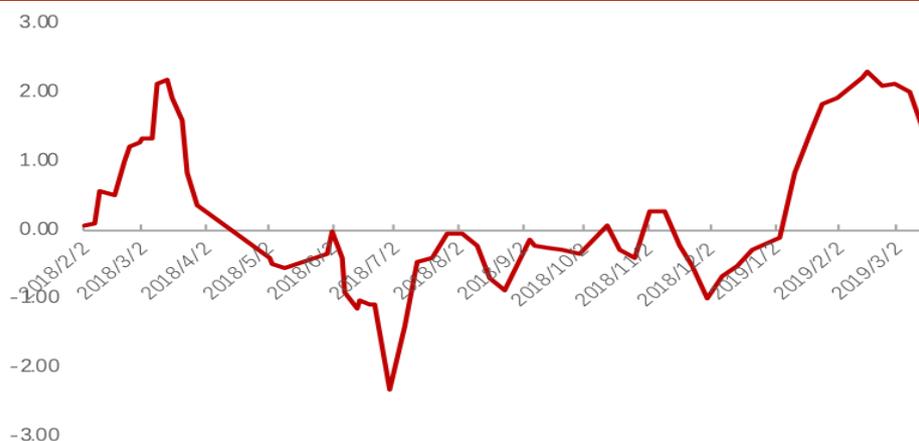
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

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

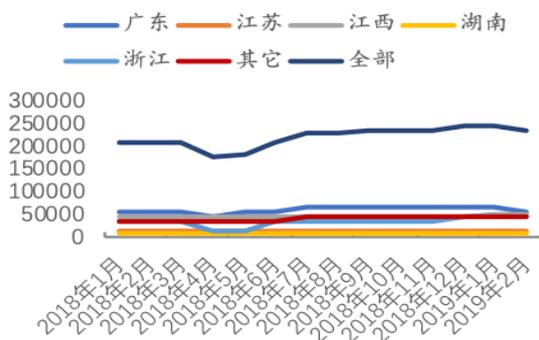
图 7：硫酸钴盈利测算（单位：万元/吨）



数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

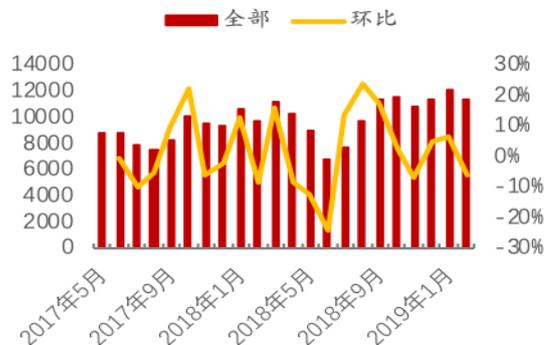
### 1.1.3 电池级硫酸钴产能产量情况

图 8：电池级硫酸钴产能（单位：吨）



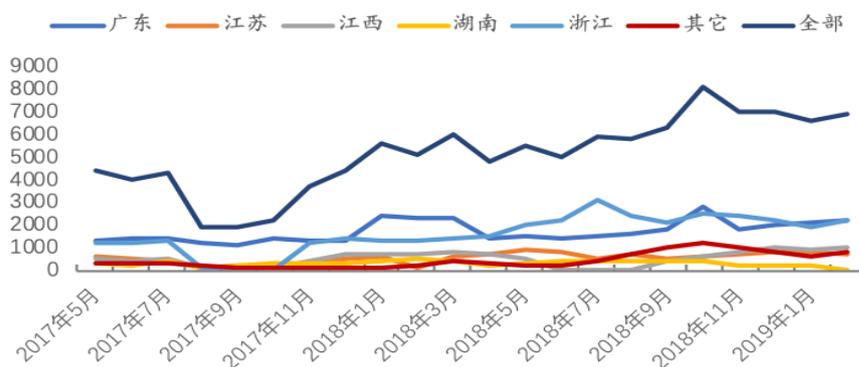
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

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

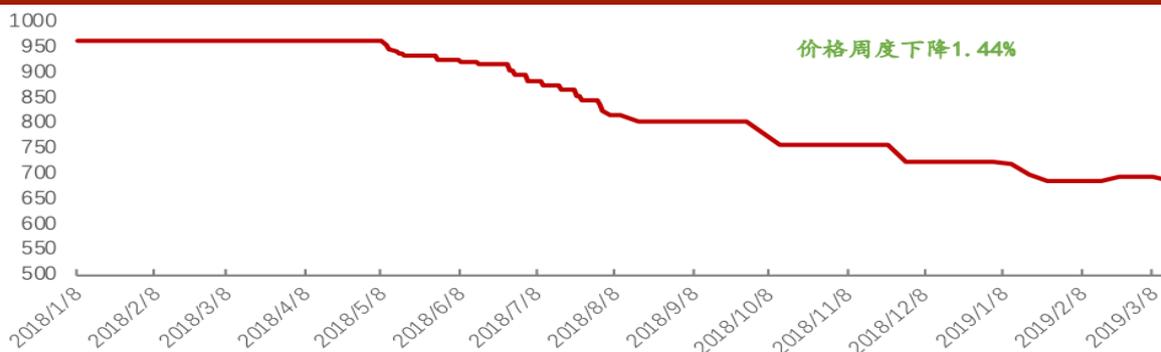
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

## 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 685 美元/吨，周度持平；单水氢氧化锂价格 95500 元/吨，周度持平；电池级碳酸锂价格 75500 元/吨，周度持平；三元 523 价格 142 元/公斤，价格周度下降 0.70%。

图12：锂辉石 (Li2O5%) 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 14：单水氢氧化锂价格（单位：元/吨）



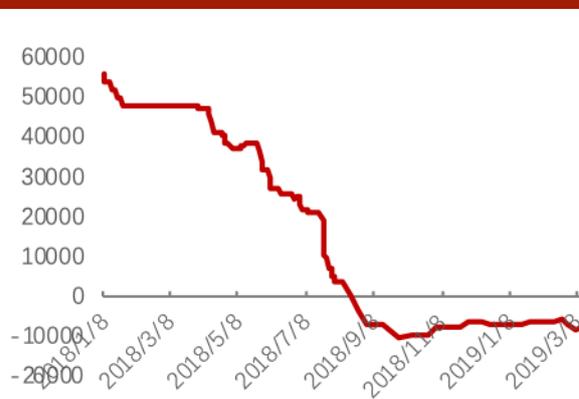
数据来源：亚洲金属网，百川资讯，财通证券研究所

图 15：三元523价格（单位：元/公斤）



数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

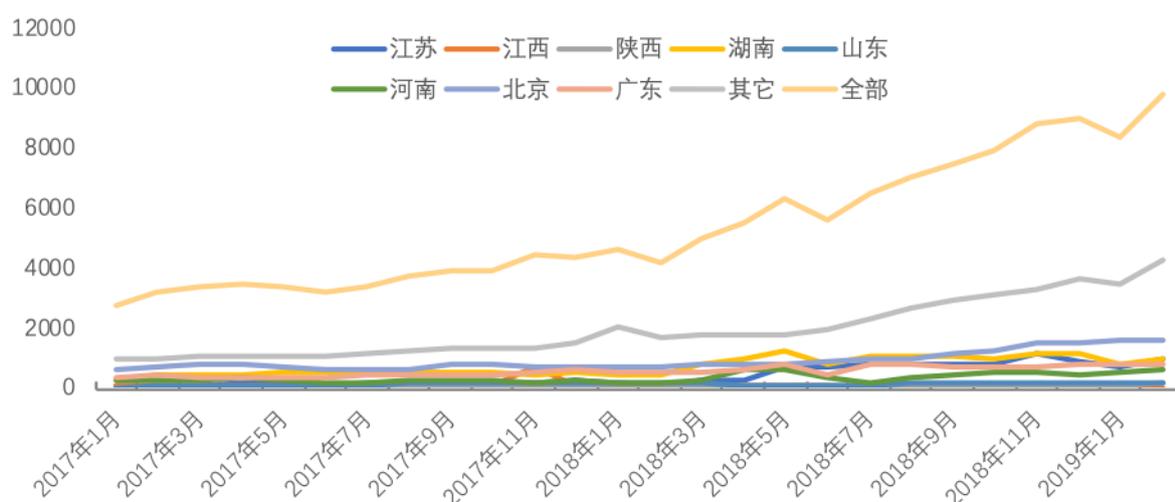
图 16：碳酸锂盈利情况（单位：元/吨）



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）



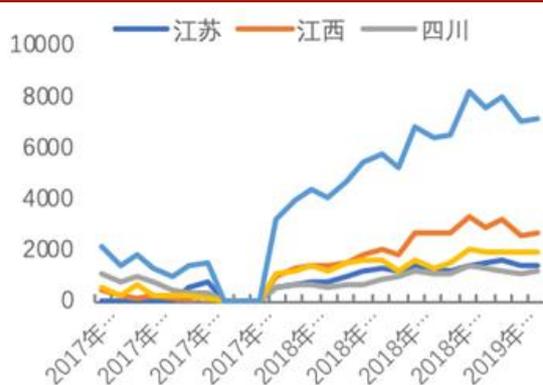
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图 18：工业级碳酸锂库存量（单位：吨）



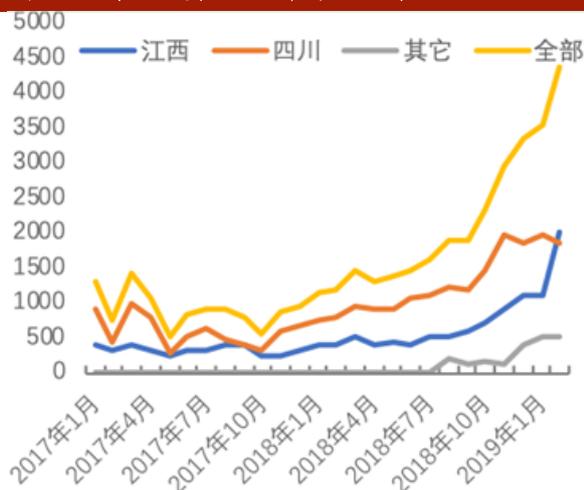
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图 19：电池级碳酸锂库存量（单位：吨）



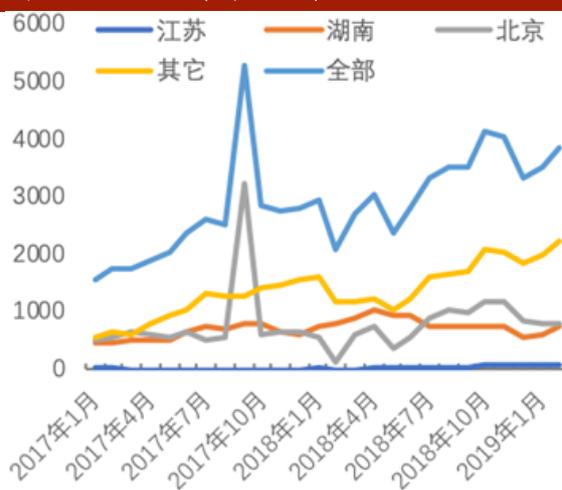
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图 20：单水氢氧化锂库存量（单位：吨）



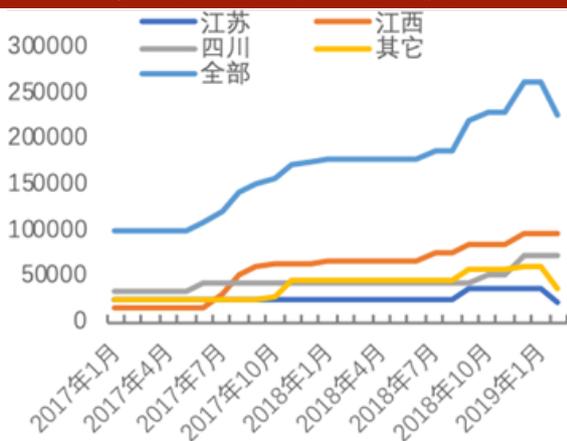
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图 21：钴酸锂库存量（单位：吨）



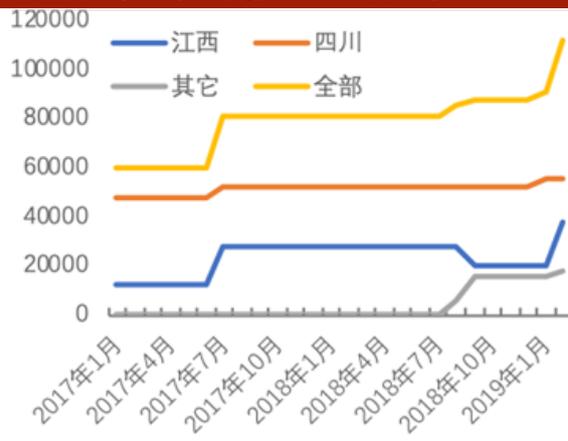
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

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

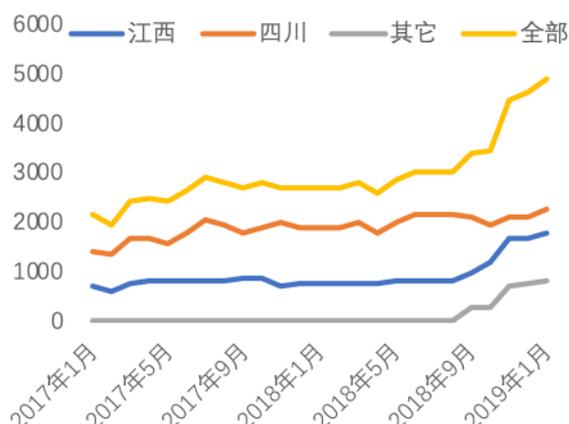
图 23：中国单水氢氧化锂产能（单位：公吨）



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

## 2、重要上市公司公告

### 2.1 山东黄金

3月13日，山东黄金矿业股份有限公司所属企业实施职工家属区供水、供电、供热及物业管理(统称“三供一业”)开展分离移交工作。公司涉及“三供一业”分离移交工作的下属企业有山东黄金矿业(莱州)有限公司三山岛金矿、山东黄金矿业(莱州)有限公司焦家金矿、山东黄金矿业股份有限公司新城金矿、山东黄金矿业(玲珑)有限公司、山东黄金归来庄矿业有限公司5家企业，职工家属区共计13,126户。

本次“三供一业”分离移交，共移交资产4,235.81万元，其中：无偿划转至政府指定国有接收单位的资产账面净值2,444.46万元、协议转让至山东黄金物业管理有限公司的资产账面净值1,791.35万元。根据财企〔2005〕62号文件，公司将按照规定核减未分配利润2,573.40万元(包括无偿移交资产缴纳税金128.94万元)。本次分离移交涉及关联交易收入为1,769.56万元(不含税)，影响本期损益减少21.78万元；支付分离移交涉及维修改造费用636.92万元，影响本期损益减少636.92万元；本次分离移交涉及维修基金计提坏账68.27万元，影响本期损益减少68.27万元；本次分离移交涉及报废资产损失214.14万元，影响本期损益减少214.14万元；本次分离移交资产影响损益共计减少941.12万元。本期收到财政补助资金1,470.77万元，其中：用做无偿移交新增资产恢复未分配利润金额851.72万元，用做当期维修改造冲减费用金额273.50万元，余额345.55万元。最终本次分离移交资产核减未分配利润1,657.40万元(不包括少数股东承担的64.28万元)，影响本期损益减少601.49万元(不包括少数股东承担的66.13万元)。

### 2.2 天齐锂业

3月12日，天齐锂业股份有限公司拟以人民币8.82元/股的价格，出资人民币

4,992.45 万元对厦门厦钨新能源材料有限公司进行增资入股，增资完成后公司持有其 3%的股权。厦钨新能源是中国国内主要的锂离子电池正极材料主要生产商之一，主要业务为钴酸锂、锰酸锂、三元材料及磷酸铁锂等生产和销售；目前，其主要有海沧和三明生产基地，并正在积极建设宁德、海景生产基地，拥有锂电正极材料年产能 30,000 吨的规模。

### 2.3 华友钴业

3 月 13 日，浙江华友钴业股份有限公司收到第二大股东浙江华友控股集团有限公司的通知，华友控股于近日将其质押给申万宏源证券有限公司用于股票质押式回购交易业务的 13,090,000 股公司无限售流通股(占公司总股本的 1.58%)解除质押，并办理完毕解除股权质押登记手续。之日起至本次绿色公司债券发行结束前，公司如发生重大事项，应及时报告并按有关规定处理。本次质押解除后，华友控股持有本公司股份 154,031,933 股，占公司总股本的 18.56%；其中已累计质押 56,000,000 股，占其所持公司股份总数的 36.36%，占公司总股本的 6.75%。

## 3、重点行业信息

### 3.1 格林美签署三元前驱体材料采购协议

近期，格林美股份有限公司全资子公司荆门市格林美新材料有限公司与宁波容百新能源科技股份有限公司签署了《三元正极材料前驱体购销战略合作框架协议》。协议为三年期的战略协议，有效期从协议签订日起至 2021 年 12 月 31 日。每年第四季度商讨下一年的具体需要修改的商务条款(数量、含税单价、付款方式等)。前驱体供货数量:2019 年 9,300 吨;2020 年 10,000 吨;2021 年 10,000 吨。每季度均匀交货，三年共计 29,300 吨。

### 3.2 中信大锰计划扩产锰酸锂

中信大锰现有年产能 1.4 万吨，今年计划分二个阶段扩张产能。该公司计划今年 6 月新投产两条锰酸锂 58%min 生产线，届时将新增 2000 吨年产能。在第二阶段，该公司计划将年产能增至 2.4 万。随着产能扩张，产品也将从容量型为主向以动力型为主转变。

3 月，由于下游需求较弱，该公司计划生产约 250 吨锰酸锂 58%min。上月公司检修锰酸锂 58%min 生产线，产量为约 10 吨。目前无库存。2018 年，该公司锰酸锂总产量约为 4,000 吨，今年计划生产 8,000 吨。

## 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。