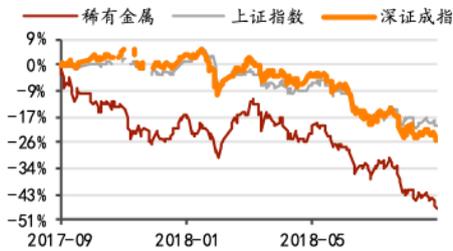


MB 钴价小幅上调, 锂盐基本持稳

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: 需求薄弱, 价格承压。**本周, MB 低等级钴价格 15.6-16.75 美元/磅, 较上周上调 0.15 美元/磅, 涨幅 0.94%; 国内金属钴中间价格 277 元/公斤, 周度下滑 2.12%。国际方面, 由于此前下游进入补库周期, 需求带动价格回升, MB 钴价反弹符合预期。国内方面, 本周钴价小幅走弱, 主要由于下游需求端采购意愿薄弱, 周内交易不足, 市场呈现有价无市局面。另一方面, 本周嘉能可表示将恢复 KATANGA 的钴原料出口, 嘉能可 KCC 此前提出在今年 H2 释放由于釉超标暂时未能出口的钴产品将提前流入市场, 现有供需格局将被打破, 使得钴产品价格承压, 但长期原料供给呈现短缺趋势, 钴价将逐步反弹。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: 钴盐小幅上行, 下游需求不及预期。**本周, 氯化钴 6.35 万元/吨, 周度上涨 1.6%; 硫酸钴 5.2 万元/吨, 周度下滑 1.89%; 四氧化三钴价格 18.8 万元/吨, 周度上涨 1.62%。国际市场价格上涨, 对原料价格形成一定支撑。氯化钴方面, 生产商以代加工或长单交易为主, 预计未来短期内氯化钴价格持稳。硫酸钴方面, 上游加工企业有意提高报价, 但下游需求端在本月上旬库存基本已经补足, 因此目前需求较弱。并且, 下游对后市有看空情绪, 因此生产商报价虽有提高, 但实际交易情况不及预期。四氧化三钴方面, 供应商报价依然坚挺, 但近期下游盘询有所收敛, 虽然下游需求有所上涨, 但对价格的支撑低于预期, 短期内价格上涨空间有限。目前, 下游 3C 电子市场需求较弱, 市场订单并无增长。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, 产量有望大幅攀升, 届时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。

- **三元 523: 下游补库存, 价格得到支撑。** 本周, 三元材料 523 价格 14.4 万元/吨, 较上周上涨 1.41%。当前三元前驱体原料硫酸钴价格下行, 预期三元材料价格走弱。受此前需求商仅按需采购的影响, 新能源政策落地后, 下游补库存, 对价格有一定支撑。但受制于下游电池厂商付款周期较长, 正极材料企业出现资金紧张的问题, 从而影响对上游原材料的采购。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: 氢氧化锂厂商低价出货, 影响市场价格。** 本周, 电池级碳酸锂价格 76500 元/吨, 周度持平。氢氧化锂 97000 元/吨, 周度下滑 1.02%。碳酸锂方面, 工业级碳酸锂下游需求旺盛, 供给偏紧, 目前上游厂商已经开始小幅调涨报价。电池级碳酸锂市场需求平稳, 尚未出现涨价。预计短期内碳酸锂价格将持稳, 价格有上调空间。氢氧化锂方面, 本周氢氧化锂价格小幅下调。由于电池级氢氧化锂供应商增加, 但新增供应商技术标准不高, 为了抢占市场份额部分厂家有低价出货的行为, 影响了市场价格。我们认为, 这种行为不可持续, 氢氧化锂价格将会恢复到正常水平。并且, 新能源补贴政策落地后下游订单增加, 预计碳酸锂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 天齐锂业.....	错
误!未定义书签。	
2.2 合纵科技.....	错
误!未定义书签。	
2.3 盛屯矿业.....	错
误!未定义书签。	
2.4 寒锐钴业.....	错
误!未定义书签。	
2.5 银泰资源.....	错
误!未定义书签。	
2.6 威华股份.....	11
2.7 洛阳钼业.....	11
2.8 华友钴业.....	12
3、 重点行业信息.....	12
3.1 全球最大的甲基卡锂辉石矿复工复产再被推迟.....	错
误!未定义书签。	
3.2 花旗：下调洛阳钼业、宁德时代等评级，对电池材料行业转谨慎.....	错
误!未定义书签。	
3.3 天齐锂业募资不超 70 亿偿还购买 SQM 贷款.....	12

图表目录

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

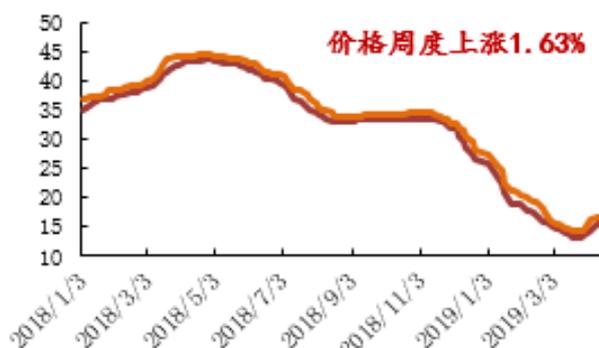
1、本周情况回顾

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 15.6 美元/磅，较上周上涨 1.63%。

图1：MB 钴价走势（单位：美元/磅）

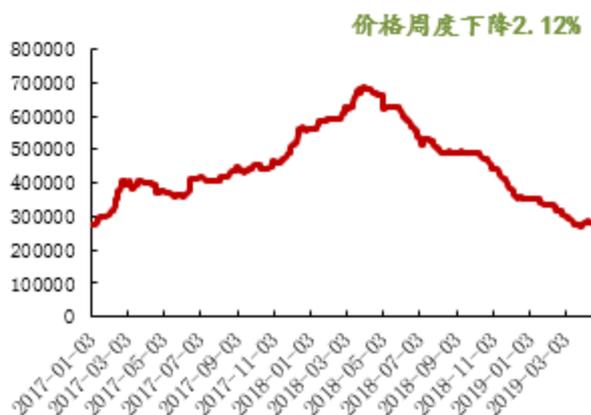


数据来源：MB，财通证券研究所

1.1.2 主要钴产品价格

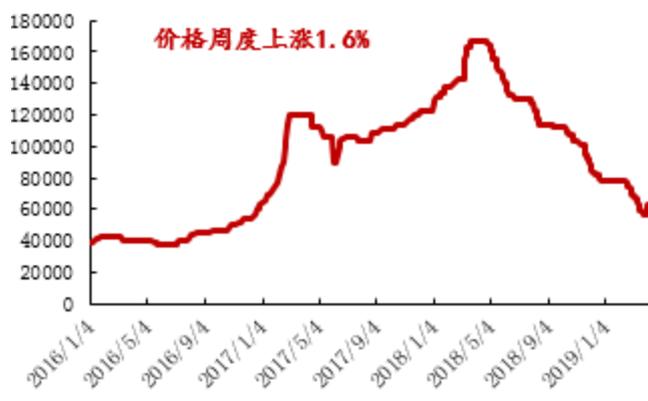
本周国内金属钴价格周度下滑 2.12%，氯化钴价格周度上涨 1.6%，硫酸钴价格周度下滑 1.9%，四氧化三钴价格周度上涨 1.6%。

图2：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3：氯化钴价格（元/吨）



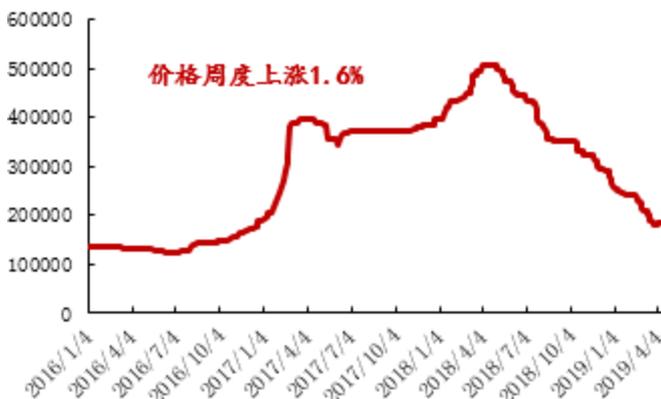
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图 4：硫酸钴价格（单位：元/吨）



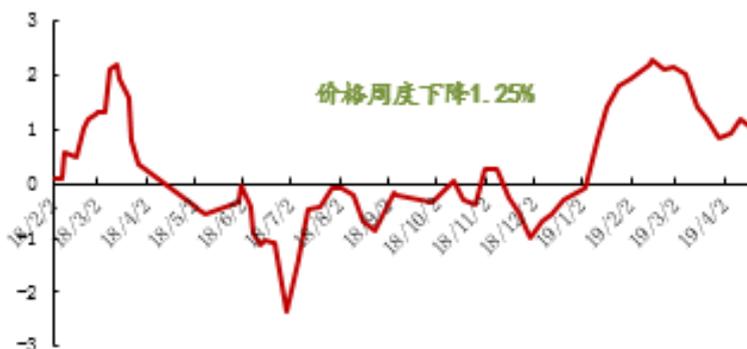
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图 5：三氧化二钴价格（单位：元/公斤）



数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

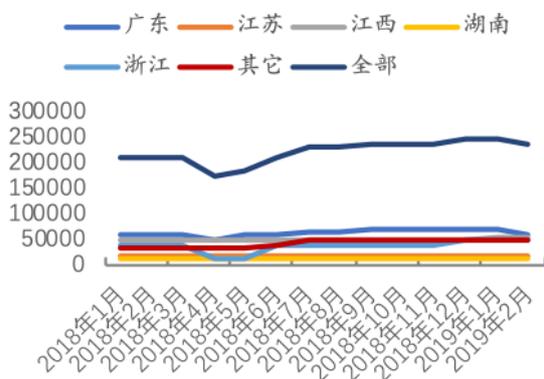
图 6：硫酸钴盈利测算（单位：万元/吨）



数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

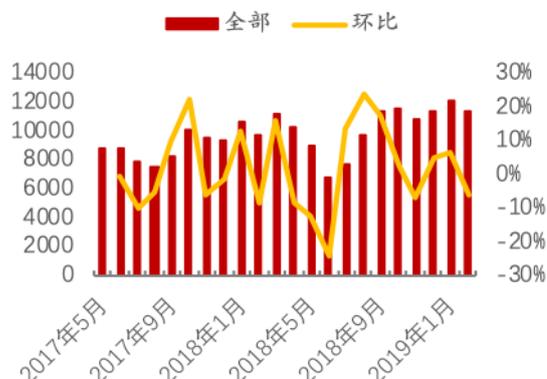
1.1.3 电池级硫酸钴产能产量情况

图 7：电池级硫酸钴产能（单位：吨）



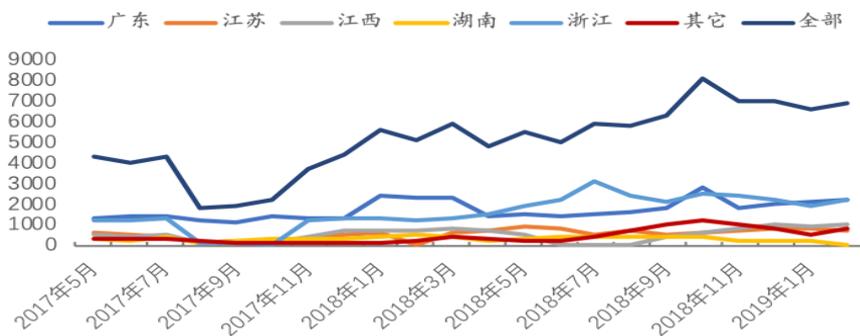
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图 8：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9：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10：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 695 美元/吨，单水氢氧化锂价格 97000 元/吨，电池级碳酸锂价格 76500 元/吨，周度持平；三元 523 价格 144 元/公斤，价格周度上涨 1.41%。

图11：锂辉石（Li2O5%）中国 CIF（单位：美元/吨）



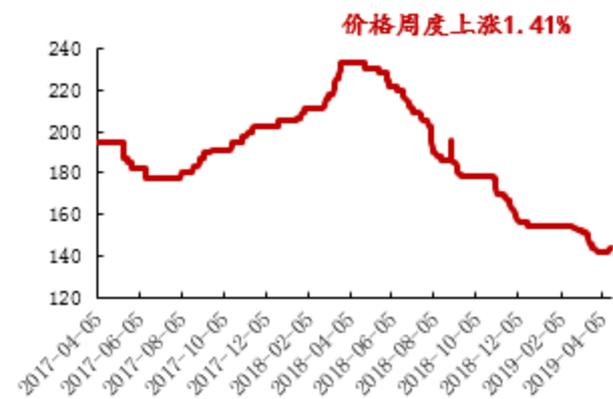
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究

图 12：电池级碳酸锂价格（单位：元/吨）



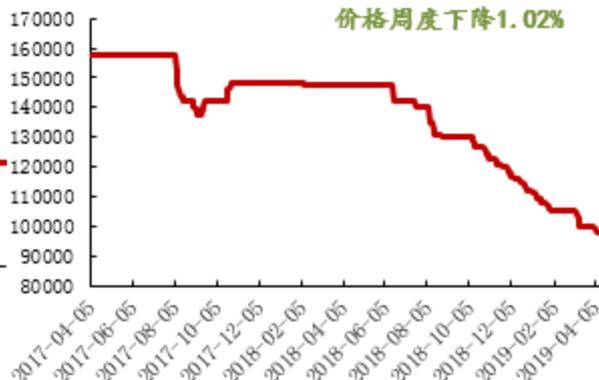
数据来源：亚洲金属网，百川资讯，财通证券研究所

图 14：三元523价格（单位：元/公斤）



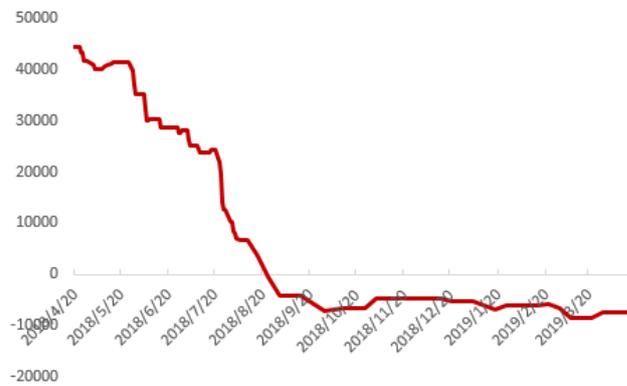
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图 13：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

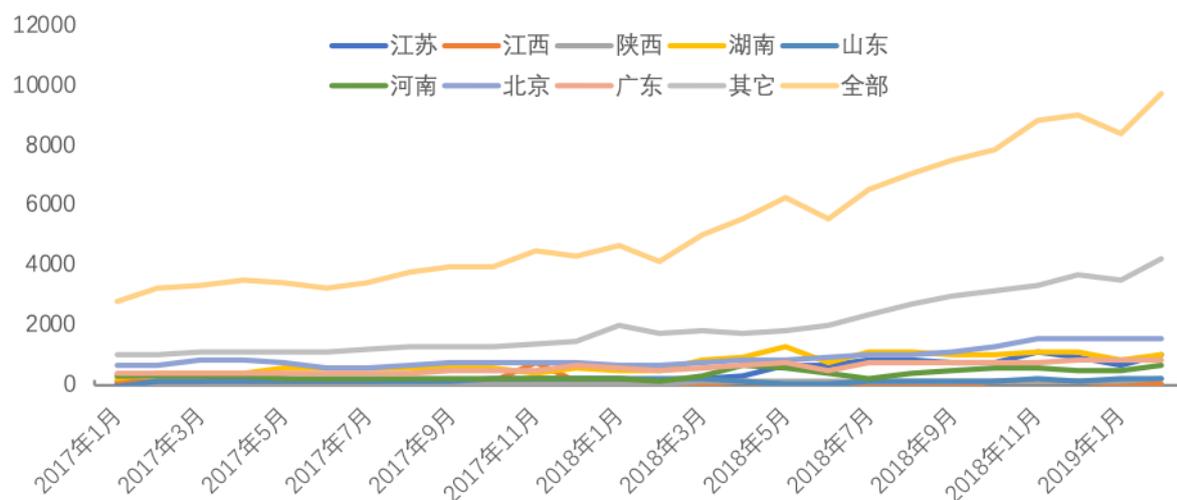
图 15：碳酸锂盈利情况（单位：元/吨）



数据来源：财通证券研究所

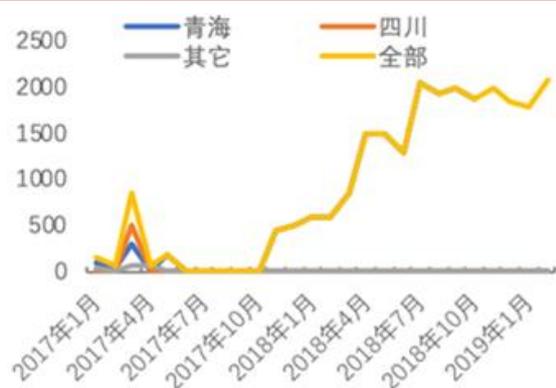
1.2.2 主要产品库存情况

图 16：锂镍钴锰氧化物库存量（单位：吨）



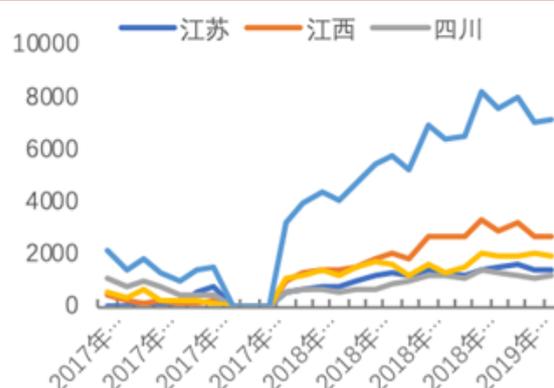
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图 17：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 18：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 19：单水氢氧化锂库存量（单位：吨）



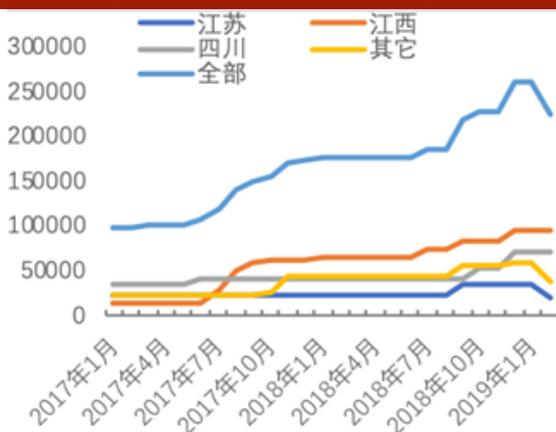
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图 20：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 21：中国电池级碳酸锂产能（单位：公吨）



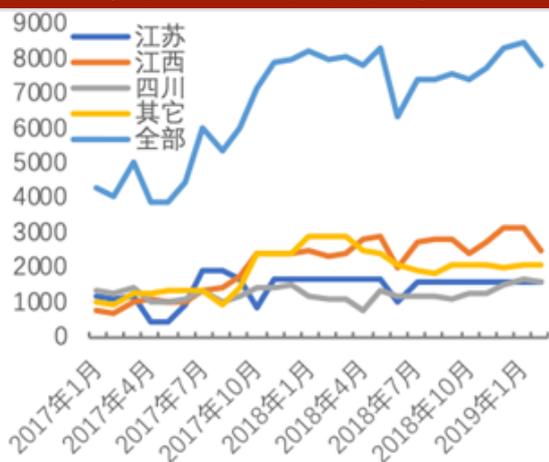
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图 22：中国单水氢氧化锂产能（单位：公吨）



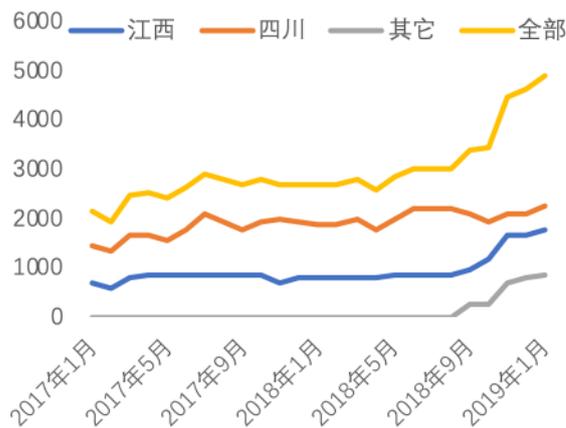
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图 23：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 24：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 天齐锂业

4月19日，公司发布《天齐锂业股份有限公司投资者关系活动记录表》，记录了董事会秘书/副总裁李波、张家港公司总经理倪鸿德、证券事务代表付旭梅于4月16日在张家港生产基地接待了各大投资者进行张家港基地现场调研活动，李波介绍了行业及公司基本面，倪鸿德介绍了基地基本情况，并针对投资者的提问进行交流回答。

2.2 合纵科技

4月19日，公司发布《关于共同实际控制人部分股权办理质押式回购交易延期购回的公告》。第一大股东及一致行动人张仁增质押延期137万股，延期至2020年3月31日。本次延期质押占其所持股份比例为4.76%，用于个人融资。截至本公告日，共同实际控制人张仁增先生持有公司股份28,798,917股，占公司股份总数4.95%，累计质押其持有的公司股份22,921,320股，占其持有公司股份总数的79.59%，占公司股份总数的3.94%。

2.3 盛屯矿业

4月18日，公司发布《2018年度股东大会决议公告》，议案审议通过《公司2018年年度报告正文及摘要》、《公司2018年董事会工作报告》、《公司2018年利润分配方案》、《公司2018年监事会工作报告》、《关于续聘北京中证天通会计师事务所(特殊普通合伙)为本公司2019年度财务审计机构并决定其报酬的议案》、《公司2018年社会责任报告》、《公司2018年度内部控制自我评价报告》、《董事会审计委员会2018年履职情况报告》、《关于公司2018年度非公开发行股票募集资金存放与实际使用情况的专项报告》、关于授权公司管理层购买金融机构保本理财

产品申请的议案、关于为全资及控股子公司提供担保额度申请的议案、关于开展 2019 年外汇套期保值业务的议案。

2.4 寒锐钴业

4 月 18 日，公司发布了《民生证券股份有限公司关于公司变更募集资金用途的核查意见》，经中国证券监督管理委员会核准，并经深圳证券交易所同意，公司向社会公开发行人面值总额 44,000.00 万元可转换公司债券，期限 6 年，扣除与本次可转换公司债券发行相关的发行费用人民币 1,513.40 万元后，共计募集资金净额为人民币 42,486.60 万元，用于寒锐钴业在科卢韦齐投资建设 2 万吨电积铜和 5000 吨氢氧化钴项目。

2.5 银泰资源

4 月 17 日，公司公布了《第七届董事会第十次会议决议公告》，审议通过了《2018 年度董事会工作报告》、《2018 年度总经理工作报告》、《2018 年度财务决算报告》、《2018 年年度报告正文及摘要》、《2018 年度独立董事述职报告》、《2018 年度内部控制评价报告》、关于公司 2018 年度利润分配预案的议案、关于公司高级管理人员薪酬的议案、关于公司及控股子公司利用自有闲置资金进行委托理财等投资的议案、关于提名鲁胜先生为董事候选人的议案、关于修改《公司章程》部分条款的议案、关于聘请公司 2019 年度审计机构的议案、关于公司会计政策变更的议案、关于《公司第一期员工持股计划（草案）》及其摘要的议案、关于《公司第一期员工持股计划管理办法》的议案、关于提请股东大会授权董事会办理公司第一期员工持股计划有关事项的议案、关于召开公司 2018 年年度股东大会的议案。

2.6 威华股份

4 月 16 日，公司发布了《第六届董事会第二十八次会议决议公告》，会议审议并通过了《关于会计政策变更的议案》、《关于 2019 年第一季度报告全文及正文的议案》、《关于全资孙公司开展融资租赁业务及公司与子公司为其提供担保的议案》、《关于制定〈董事、监事、高级管理人员薪酬管理制度〉的议案》、《关于为全资子公司银行借款提供担保的议案》、《关于召开 2018 年年度股东大会的议案》。

2.7 洛阳钼业

4 月 16 日，公司发布了《关于境外并购项目的进展公告》，公司于 2018 年 12 月 5 日披露了公司香港全资子公司 CMOC Limited 自 New Silk Road Commodities Limited 处购买其持有的 New Silk Road Commodities SA100%的股权，从而通过 NSRC 间接持有 IXM B.V. 100%股权的相关事宜。2019 年 1 月 26 日、2019 年 2 月 15 日、2019 年 2 月 22 日、2019 年 2 月 23 日、2019 年 3 月 1 日、2019 年 3 月 23 日公司分别就本次收购项目获得相关政府审批进展情况在上海证券交易所网站及公司网站上及时发布了相关公告。截至本公告日，重大资产重组所涉及的

其他有关部门的审批程序正在进行中，本次收购事项尚需经公司股东大会审议通过及欧盟反垄断法项下惯常的反垄断审查等。

2.8 华友钴业

4月16日，公司发布了《关于重大资产重组停牌的进展公告》，公司正在筹划重大资产重组事项，因相关事项尚存在不确定性，为了维护投资者利益，避免对公司股价造成重大影响，自2019年4月9日上午开市起停牌，停牌时间不超过10个交易日。截至本公告披露之日，公司及有关各方正在积极推进本次重组的相关工作，具体方案仍在谨慎筹划论证中。

3、重点行业信息

3.1 全球最大的甲基卡锂辉石矿复工复产再被推迟

甲基卡锂矿虽为亚洲第一大锂辉石矿山，但其开发生产之路却并不顺畅。2013年，融达锂业在启动康定甲基卡锂辉石矿山扩产计划时，因用地问题导致当地村民利益纠纷，导致矿山于2014年冬歇期结束后一直未能恢复生产。迄今为止，曾多次传出复产的消息。

2019年2月23日，融捷股份有限公司发布公告，全资子公司四川省甘孜州融达锂业有限公司与四川省甘孜藏族自治州政府在融达锂业环保安全整改通过验收的前提下，将尽力促成甲基卡矿山于2019年4月15日前恢复生产。

但截至目前，融达锂业甲基卡矿山的环保安全整改尚未通过验收。4月15日晚间融捷股份公告披露，目前正在积极进行复产前的安全环保维修整改等相关工作，恢复生产具体时间待当地政府工作程序安排和通知。目前融达锂业正在抓紧落实尾矿库等环保安全整改工作，预计正式复工复产将被推迟到6月左右。

3.2 花旗：下调洛阳钼业、宁德时代评级，对电池材料行业转谨慎

花旗对新能源电池和材料板块的看法转为更加谨慎，将洛阳钼业评级由买进下调至卖出，天齐锂业评级由中性下调至卖出，宁德时代由买进降至中性；对当升科技、赣锋锂业H股、杉杉股份维持买入评级。花旗表示，对中国电池材料行业看法转谨慎，市场低估了电池补贴削减政策的影响。

3.3 天齐锂业募资不超70亿偿还购买SQM贷款

天齐锂业发布2019年度配股公开发行证券预案，公司拟募资不超过70亿元，扣除发行费用后的净额拟全部用于偿还购买SQM 23.77%股权的部分并购贷款。

2018年天齐锂业成功购买SQM 23.77%的股权，成为其第二大股东。根据Roskill报告，按2017年产量计算，SQM是世界最大的锂化工产品生产商。

天齐锂业表示，本次配股募集资金有利于优化公司资本财务结构，提高偿债能力。另外，作为全球领先的锂产品供应商，公司产业横跨亚洲、大洋洲，已成为全球

为数不多的上游与中游全面垂直整合的锂生产商之一。通过本次配股募集资金有利于公司继续贯彻布局国际化和垂直一体化的公司战略。

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。