

## 国内外钴价小幅下修, 碳酸锂价格坚挺

## 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:供给增加,价格承压。**本周,MB 低等级钴价格 16.25-17.05 美元/磅,较上周下调 0.1 美元/磅,跌幅 0.61%;国内金属钴中间价格 267.5 元/公斤,周度下滑 2.73%。国际方面,嘉能可开始释放由于釉超标暂时未能出口的钴产品,供给增加,MB 钴价小幅下修符合预期。国内方面,本周钴价继续走弱,主要由于下游需求端采购意愿薄弱,周内交易不足,市场对后市看空情绪较重。另一方面,嘉能可恢复 KATANGA 的钴原料出口,嘉能可 KCC 此前提出在今年 H2 释放的钴产品将于 5 月中下旬到港,提前流入市场的钴产品将一改现有供需格局,一季度进口量大幅下滑的情况将被扭转,使得钴产品价格承压,但长期原料供给呈现短缺趋势,钴价有望反弹。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:钴盐小幅下修,盈利能力收窄。**本周,氯化钴中间价 6.15 万元/吨,周度下滑 3.15%;硫酸钴中间价 5 万元/吨,周度下滑 1.96%;四氧化三钴中间价 19 万元/吨,周度持平。氯化钴方面,五一节前价格已出现下滑趋势,节后下游需求端观望心态严重,采购意愿薄弱,成交价格继续下滑。硫酸钴方面,下游需求端对后市看空情绪浓厚,目前保持低库存状态,仅按需采购,成交量不及预期。由于产品价格下跌,但 MB 钴价此前持续上涨,成本升高,硫酸钴盈利能力持续收窄,目前为 6200 元/吨。四氧化三钴方面,下游需求相对平稳,但是市场对后市态度消极,供应商开始下调价格,积极出货。盈利方面,虽然产品价格相对坚挺,但受 MB 钴价上涨影响,成本不断攀升,四氧化三钴盈利能力持续收缩,目前为 3.31 万元/吨。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: 下游需求疲软, 价格重心下修。**本周, 三元材料 523 价格 14.2 万元/吨, 较上周下调 1.39%。当前三元前驱体原料硫酸钴价格下行, 促使三元材料价格下调。虽然各大厂商挺价, 但是由于市场看空情绪较重, 补贴政策退坡, 下游电池厂商电池生产类型逐步由 523、622 向 811 迁移, 需求疲软导致价格重心下修符合预期。
- **锂盐: 碳酸锂价格坚挺, 氢氧化锂厂商低价出货抢占市场。**本周, 电池级碳酸锂价格 77000 元/吨, 周度上调 0.65%。氢氧化锂 94000 元/吨, 周度下滑 1.05%。碳酸锂方面, 由于二季度开始工业级碳酸锂供应偏紧, 下游需求持续向好带动价格小幅上调。以工业级碳酸锂为原料提纯得到的电池级碳酸锂由于原料价格上调, 价格也跟随上调。但是这种供给偏紧带来的价格上调难以持续, 因此我们认为未来价格上调空间有限。氢氧化锂方面, 本周氢氧化锂价格继续走低。由于近期电池级氢氧化锂供应商数量持续上涨, 但下游需求并没有显著增加, 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合理水平。
- **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 华友钴业.....	错
误!未定义书签。	
2.2 道氏技术.....	错
误!未定义书签。	
2.3 盛屯矿业.....	错
误!未定义书签。	
2.4 银泰资源.....	错
误!未定义书签。	
2.5 格林美.....	错
误!未定义书签。	
2.6 寒锐钴业.....	11
2.7 天齐锂业.....	11
2.8 洛阳钼业.....	12
2.9 蓝晓科技.....	12
3、重点行业信息.....	12
3.1 融捷股份：融达锂业甲基卡锂辉石矿已经具备开工条件.....	错
误!未定义书签。	
3.2 天齐锂业规划 2020 年底锂精矿产能达 195 万吨.....	错
误!未定义书签。	
3.3 电动车年报季报总结：中游重回增长，龙头表现突出.....	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

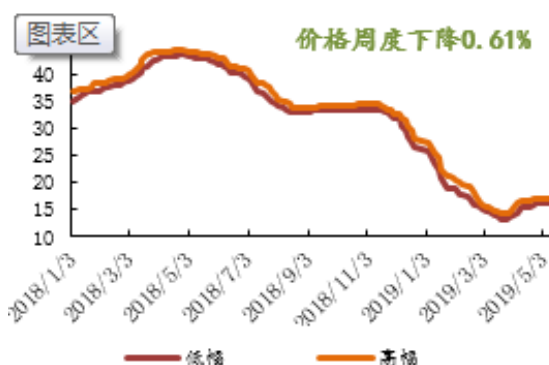
## 1、本周情况回顾

### 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 16.25 美元/磅，均价较上周下降 0.61%。

图1：MB钴价走势（单位：美元/磅）

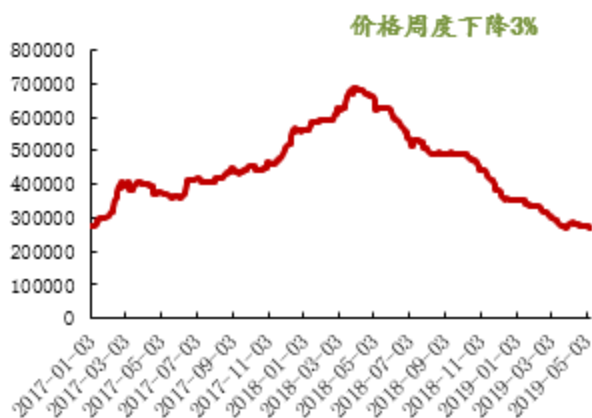


数据来源：MB，财通证券研究所

#### 1.1.2 主要钴产品价格

本周国内金属钴价格周度下滑 3%，氯化钴价格周度下降 3.15%，硫酸钴价格周度下降 1.96%，四氧化三钴价格周度持平。

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）



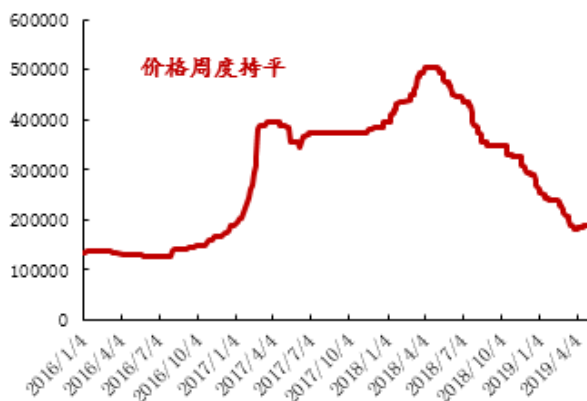
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图 4：硫酸钴价格（单位：元/吨）



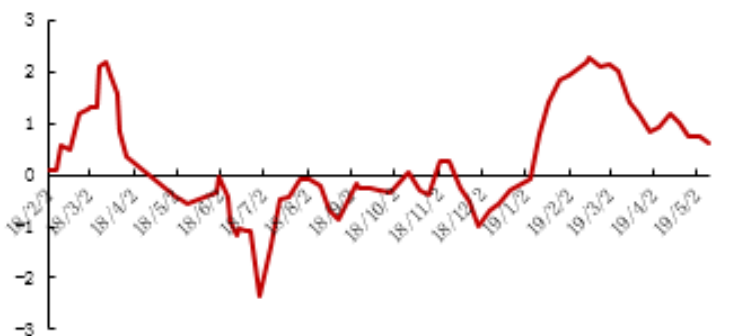
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

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

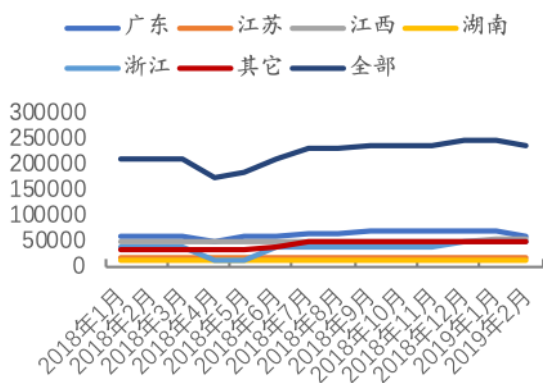
图 6：硫酸钴盈利测算（单位：万元/吨）



数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

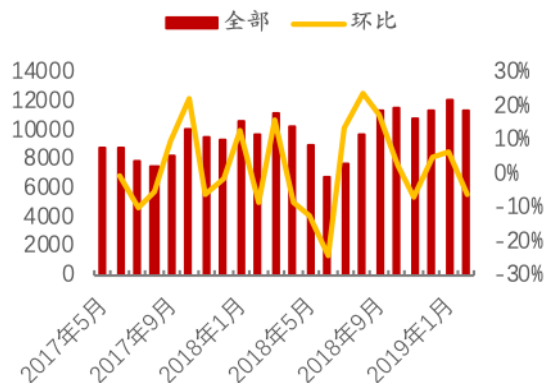
### 1.1.3 电池级硫酸钴产能产量情况

图 7：电池级硫酸钴产能（单位：吨）



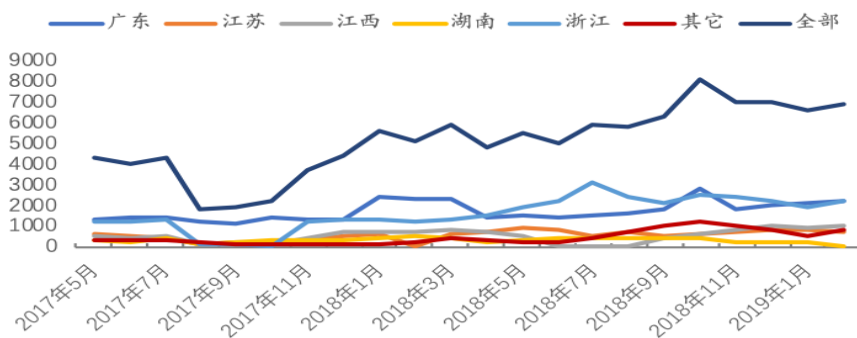
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

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

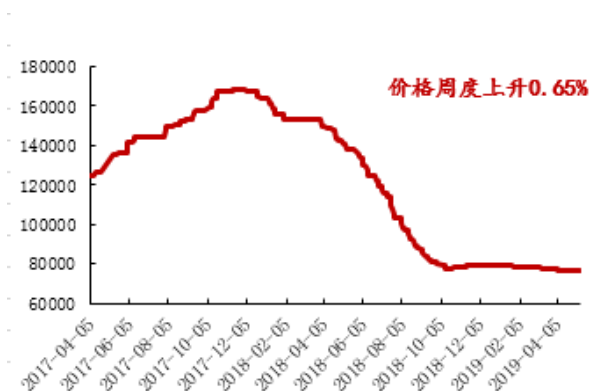
本周锂辉石价格 650 美元/吨，单水氢氧化锂价格 94000 元/吨，电池级碳酸锂价格 77000 元/吨，周度上涨 0.65%；三元 523 价格 142 元/公斤，价格周度下降 1.39%。

图11：锂辉石（Li2O5%）中国 CIF（单位：美元/吨）



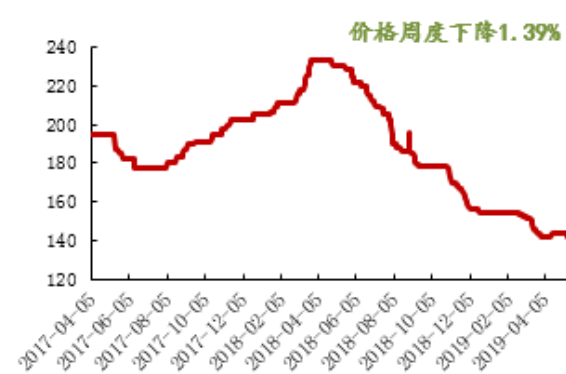
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究

图 12：电池级碳酸锂价格（单位：元/吨）



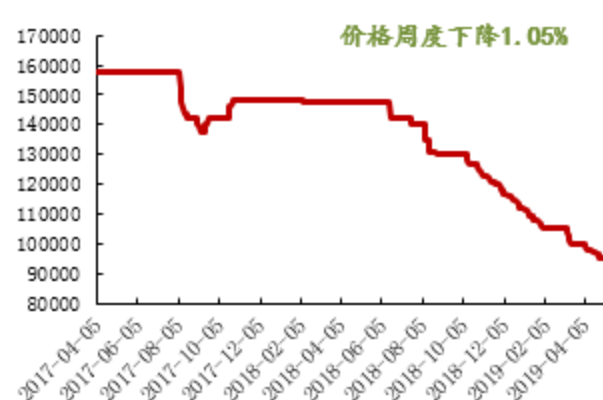
数据来源：亚洲金属网，百川资讯，财通证券研究所

图 14：三元523价格（单位：元/公斤）



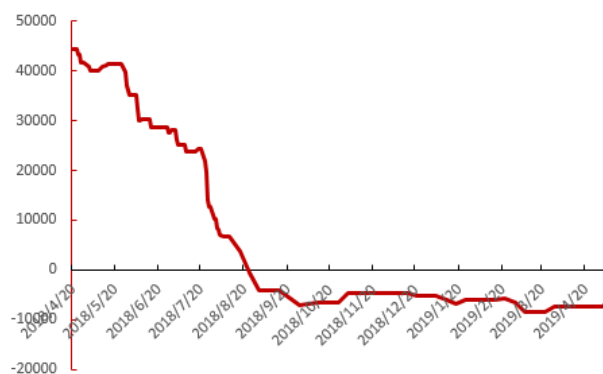
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

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

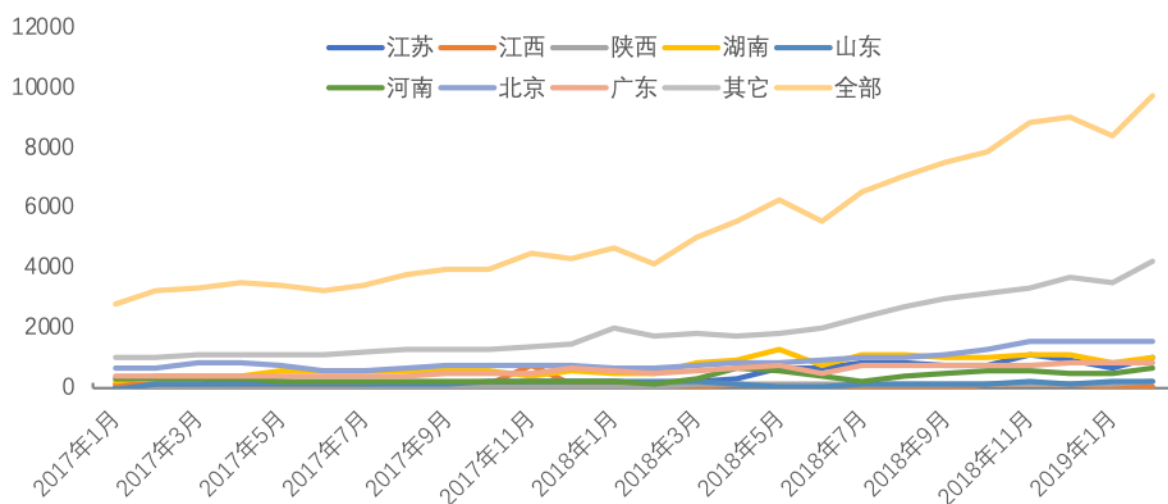
图 15：碳酸锂盈利情况（单位：元/吨）



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

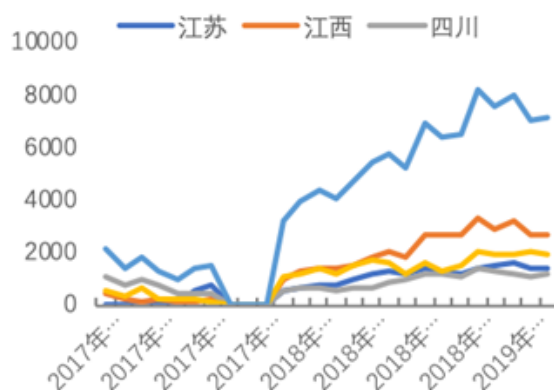


图 17: 工业级碳酸锂库存量 (单位: 吨)



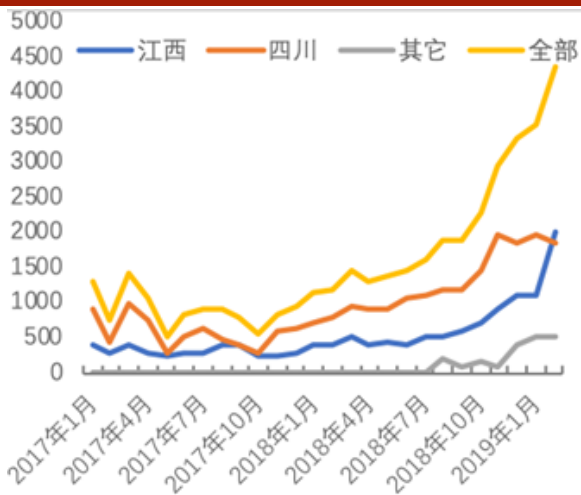
数据来源: 亚洲金属网, 财通证券研究所

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)



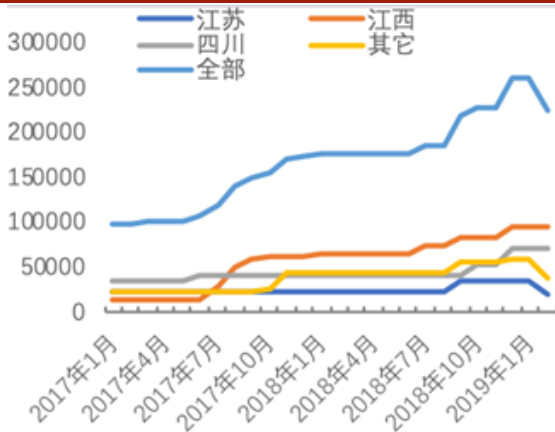
数据来源: 亚洲金属网, 财通证券研究所

图 20: 钴酸锂库存量 (单位: 吨)



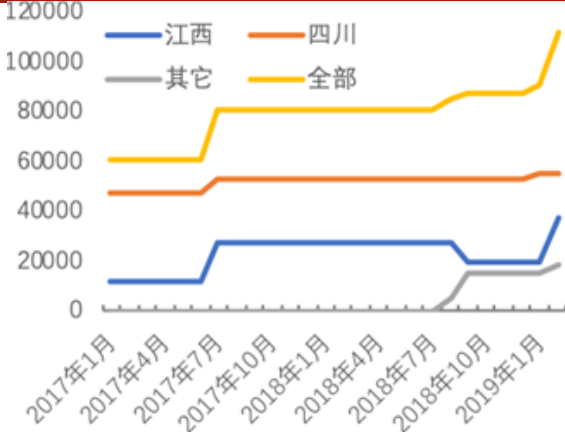
数据来源: 亚洲金属网, 财通证券研究所

图 21: 中国电池级碳酸锂产能 (单位: 公吨)



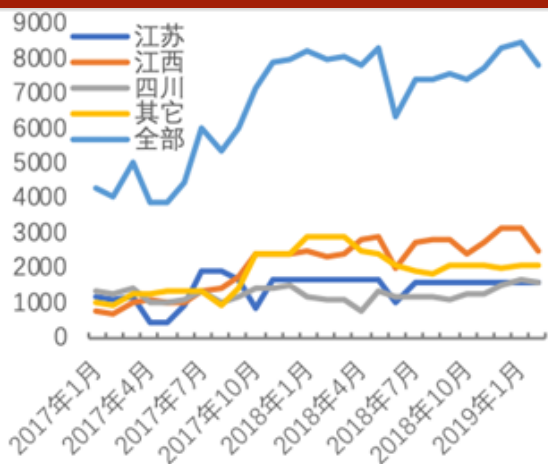
数据来源: 亚洲金属网, 财通证券研究所

图 22: 中国单水氢氧化锂产能 (单位: 公吨)



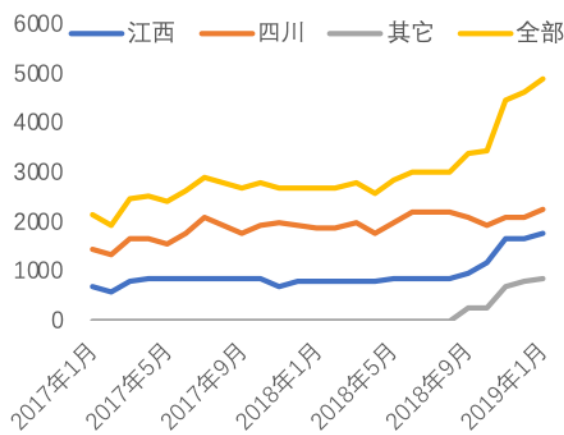
数据来源: 亚洲金属网, 财通证券研究所

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 华友钴业

5月9日，公司发布《关于公司第二大股东股份质押的公告》，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持有的公司无限售流通股 20,000,000 股质押给云南国际信托有限公司。本次质押办理完成后，华友控股持有公司股份 154,031,933 股，占公司总股本的 18.56%；已累计质押 101,000,000 股，占其所持公司股份总数的 65.57%，占公司总股本的 12.17%。

### 2.2 道氏技术

5月26日，公司发布《关于控股股东，实际控制人股份解除质押及再质押的公告》。公司于近日接到控股股东、实际控制人荣继华先生告知，获悉荣继华先生所持有公司的部分股份解除质押及再质押，解除质押股数 653.40 万股，质权人为招商证券股份有限公司，本次解除质押占其所持股份比例为 4.56%。同时质押股数 662 万股，质权人为海通证券股份有限公司，本次质押占其所持股份比例为 4.62%，质押用途为个人融资担保。截至公告披露日，荣继华先生持有公司股份 143,325,000 股，占公司总股本的 31.16%。荣继华先生所持有公司股份累计被质押 102,840,991 股，占其所持有公司股份的 71.75%，占公司总股本的 22.36%。

### 2.3 盛屯矿业

5月9日，公司发布《发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易实施情况报告书》，本次交易盛屯矿业拟通过向特定对象非公开发行股份及支付现金的方式，购买盛屯集团、刘强等 21 名交易对方合法持有的四环锌锗 97.22% 的股权，其中盛屯集团转让持有的 50.12% 股权、刘强转让持有的 17.80% 股权、除盛屯矿业、盛屯集团、刘强外四环锌锗其他各股东转让 29.30% 的股权。购买资产的交易对价中使用募集配套资金向盛屯集团支付不超过 52,000 万元；其余

部分通过非公开发行股份方式进行支付。

#### 2.4 银泰资源

5月9日，公司发布《关于董事减持股份完成的公告》，公司董事辛向东先生于2019年5月6日通过集中竞价交易减持公司股份40,000股。减持方式为集中竞价交易减持价格为10.24元/股。减持后持股数9,656,497股，减持后占总股本比例为0.49%。

#### 2.5 格林美

5月8日，公司公布《2018年年度权益分派实施公告》，以公司现有总股本4,150,926,073股为基数，向全体股东每10股派发现金红利0.3000元人民币(含税；扣税后，通过深股通持有股份的香港市场投资者、QFII、RQFII以及持有首发前限售股的个人和证券投资基金每10股派0.2700元；持有首发后限售股、股权激励限售股及无限售流通股的个人股息红利税实行差别化税率征收，本公司暂不扣缴个人所得税，待个人转让股票时，证券登记结算公司根据其持股期限计算应纳税额。

#### 2.6 寒锐钴业

5月7日，公司发布《关于“寒锐转债”回售的第一次提示性公告》，同意公司将原募投项目“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”变更为“寒锐钴业在科卢韦齐投资建设2万吨电积铜和5000吨电积钴项目”，并同意公司受让清远科维科矿产贸易有限公司持有的募投项目实施主体寒锐金属(刚果)有限公司5%的股权，受让后寒锐金属股权结构由公司“控股子公司”变更为公司“全资子公司”。“寒锐钴业在科卢韦齐投资建设2万吨电积铜和5000吨电积钴项目”总投资额22,942.03万美元，拟投入“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”未使用的募集资金人民币29,962.15万元将继续在变更后的项目中使用，其余部分由我公司从境内出资，出资方式包括实物出资和现金出资。

根据相关税收法律和法规的有关规定，对于持有“寒锐转债”的个人投资者和证券投资基金债券持有人，利息所得税由证券公司等兑付派发机构按20%的税率代扣代缴，公司不代扣代缴所得税，回售实际可得100.114元/张；对于持有“寒锐转债”的合格境外投资者(QFII和RQFII)，免征所得税，回售实际可得为100.142元/张；对于持有“寒锐转债”的其他债券持有者，公司对当期可转债利息不代扣代缴所得税，回售实际可得为100.142元/张。

#### 2.7 天齐锂业

5月7日，公司发布《关于更换持续督导保荐机构及保荐代表人的公告》，公司由于发行需要，公司决定聘请摩根士丹利华鑫证券有限责任公司担任公司2019

年度配股发行工作的保荐机构，并于近日与摩根士丹利华鑫证券签订了《天齐锂业股份有限公司（作为发行人）与摩根士丹利华鑫证券有限责任公司（作为保荐人）关于向原股东配售股份并上市之保荐协议》。摩根士丹利华鑫证券已委派封嘉玮先生、伍嘉毅先生担任公司本次配股的保荐代表人，具体负责本次配股的保荐工作及获配股票上市后的持续督导工作。

## 2.8 洛阳钼业

5月7日，公司发布《关于公开发行2019年公司债券申请获得中国证券监督管理委员会核准批文的公告》，近日，公司收到中国证券监督管理委员会《关于核准洛阳栾川钼业集团股份有限公司向合格投资者公开发行公司债券的批复》，核准公司向合格投资者公开发行面值总额不超过80亿元的公司债券。本次公司债券采用分期发行方式，首期发行自中国证监会核准发行之日起12个月内完成；其余各期债券发行，自中国证监会核准发行之日起24个月内完成。

## 2.9 蓝晓科技

5月7日，公司发布《关于注销募集资金账户的公告》，公司首次公开发行证券全部募集资金投资项目建设已全部完成，募集资金已按规定用途全部使用完毕，为便于账户管理，公司依法对上述募集资金专项账户进行销户。截止目前，上述募集资金专户注销手续已办理完毕。上述募集资金专户注销后，公司、全资子公司高陵蓝晓科技新材料有限公司与平安证券股份有限公司和中国民生银行西安科技路支行签订的《募集资金三方监管协议》、《募集资金四方监管协议》相应终止。

## 3、重点行业信息

### 3.1 融捷股份：融达锂业甲基卡锂辉石矿已经具备开工条件

融捷股份(002192)5月10日公告，说明全资子公司融达锂业甲基卡锂辉石矿复工复产推进工作进展。据康定市政府通报，经社会风险评估和综合分析研判，融达锂业甲基卡锂辉石矿已经具备开工条件。目前，融达锂业甲基卡锂辉石矿尚未恢复生产，恢复生产具体时间待当地工作程序安排通知。

### 3.2 天齐锂业规划2020年底锂精矿产能达195万吨

近日，天齐锂业(002466)在与机构调研互动时表示，公司规划2020年底锂精矿产能将达到195万吨锂精矿，锂化合物产能达到11.34万吨。具体调研实录如下：  
锂精矿和锂盐产能的具体投放节奏：格林布什锂辉石矿二期60万吨化学级锂精矿预计在2019年第二季度会实现竣工投产，下半年开始贡献增量；三期60万吨预计2020年底竣工，2021年1季度投产。2020年底其锂精矿产能将达到195万吨锂精矿，其中化工级180万吨，与公司锂盐生产需求匹配协同。

氢氧化锂项目方面，目前一期正在进行调试，根据经验，调试及产能爬坡大概需要 6-9 个月时间，预计 2019 年第三季度末或四季度实现工业化生产。二期也在按计划的过程中；遂宁安居项目施工已经开始，预计 2020 年夏季实现工程竣工，进入设备调试和产能爬坡阶段。

国内基地，射洪子公司还有产能扩张空间，张家港子公司产量预 2019 年达到 2 万吨。整体规划是到 2020 年底前述项目全部建成后达到 195 万吨锂精矿和 11.34 万吨锂化合物产能，并将逐步全面释放。

SQM 产能：据 SQM 碳酸锂开采配额 2030 年之前是 220 万吨，到 2020 年将争取达到 12 万吨锂盐产能，2023 年将达到 20 万吨。

### 3.3 电动车年报季报总结：中游重回增长，龙头表现突出

新能源汽车板块 2018 年整体收入平稳增长，但扣非利润 134.14 亿，同比下降 63.43%，其中个别公司大额亏损，造成子版块扣非净利润大幅下滑，整体而言增速排序分别为负极（35.12%）>锂电设备（30.52%）>核心零部件（11.75%）>上游资源（9.73%）>电解液（-80.33%）>充电桩（-80.6%）>隔膜（-95.29%）>整车（-104.31%）>锂电池中游（-104.33%）>正极（-120.47%）>电机电控（-148.09%）>电池（-388.34%）；其次盈利水平整体平稳下滑；第三由于补贴发放及落后产能淘汰，行业现金流明显改善。

## 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。