

新能源退坡过渡临近期末, 下游观望情绪加重

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:** 国内外钴价下调, 市场情绪消极。本周, MB 低等级钴价格 15.35-16.1 美元/磅, 较上周下调 0.55 美元/磅, 跌幅 3.38%; 国内金属钴中间价格 249 元/公斤, 周度下滑 1.97%。国际方面, 由于供给持续上涨, 且市场看空后市, 导致价格下滑。国内方面, 本周钴价小幅走弱, 国内主流生产商为促进交易, 下调报价, 虽然下游厂商多持观望态度, 但刚需买家有适量补货行为。供给方面, 赞比亚钴进口量并未放大, 部分贸易商持货成本较高, 虽然国内外钴价均处于下行通道, 但仍报价坚持, 希望直接用户接受。
- **钴盐:** 钴盐价格继续下行, 下游需求不及预期。本周, 氯化钴 5.75 万元/吨, 周度下滑 3.36%; 硫酸钴 4.4 万元/吨, 周度下滑 2.22%; 四氧化三钴价格 18.1 万元/吨, 周度下滑 2.69%。氯化钴方面, 由于供需格局相较硫酸钴更为寡头, 价格下跌相对缓慢, 对硫酸钴产生贴水。由于硫酸钴价格持续下调, 目前有少量原生料厂商转产氯化钴。硫酸钴方面, 动力市场由于补贴退坡过渡期即将结束导致需求低迷, 巨大的成本和现金压力迫使下游需求方仅按需采购, 观望态度愈发明显。预计过渡期后, 新的生产规划明确, 采购情况能够有所改善。盈利能力方面, 由于硫酸钴价格持续下滑, 盈利仅为 1800 元/吨。四氧化三钴方面, 市场表现不佳, 目前是数码市场淡季, 需求难有改善, 并且钴价进入下行通道, 下游采购更为谨慎, 本月尚未有大单成交。盈利能力方面, 由于成本较高, 四氧化三钴价格持续下降, 盈利为 2.97 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。

- **三元材料：动力电池市场表现低迷，需求不及预期。**本周，三元 523 价格 13.8 万元/吨，较上周下调 2.13%；三元 622 价格 15.1 万元/吨，较上周下调 1.95%；三元材料 811 价格 19.4 万元/吨，周度持平。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。新能源补贴政策将产品向高镍系引导，但安全问题更值得关注。下游电池企业放缓了向 811 转换的节奏，预计年内生产产品以 622 为主，目前由于新能源补贴政策过渡期即将结束，下游需求较弱，且前驱体行业产能过剩，卖方议价能力有限，导致了 523、622 价格下调，而 811 的供需格局相对稳定，价格持稳。
- **锂盐：电池级碳酸锂需求走弱，价格重心下调。**本周，金属锂价格 73.5 万元/吨，周度持平；电池级碳酸锂价格 77000 元/吨，周度下滑 0.65%；氢氧化锂 90500 元/吨，周度下滑 1.09%。碳酸锂方面，工业级碳酸锂下游需求平稳，价格稳定。电池级碳酸锂市场需求弱于工业级碳酸锂，已有生产商调整价格，市场价格重心下调。氢氧化锂方面，本周价格小幅下调，但调整速度放缓，我们认为未来下修空间逐步减小。
- **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.....	11
2.1 华友钴业.....	错
误!未定义书签。	
2.2 国轩高科.....	错
误!未定义书签。	
2.3 格林美.....	错
误!未定义书签。	
2.4 银泰资源.....	错
误!未定义书签。	
2.5 赣锋锂业.....	错
误!未定义书签。	
3、 重点行业信息.....	12
3.1 赣锋锂业：正极材料商的整合浪潮正在发生，公司扩张资本开支极低.....	错
误!未定义书签。	
3.2 赣锋锂业拟约 2200 万英镑战略投资英国上市公司.....	错
误!未定义书签。	
3.3 赣锋锂业股东李良彬质押 1111 万股 公司去年净利同比下滑 17%.....	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

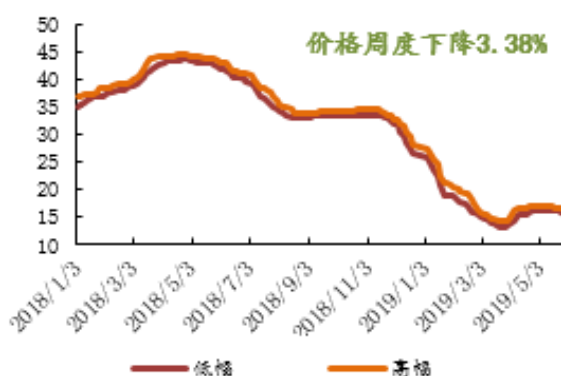
1、本周情况回顾

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 15.35 美元/磅，均价较上周下降 3.38%。

图1：MB钴价走势（单位：美元/磅）

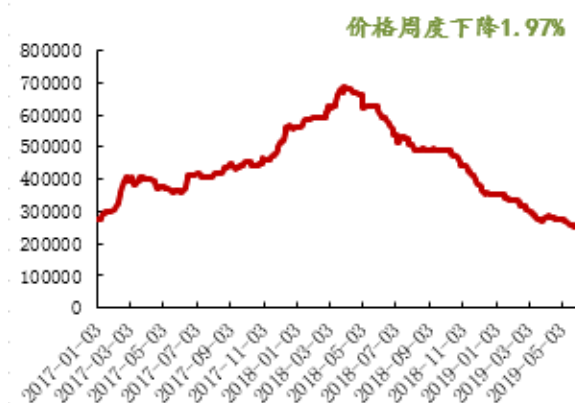


数据来源：MB，财通证券研究所

1.1.2 主要钴产品价格

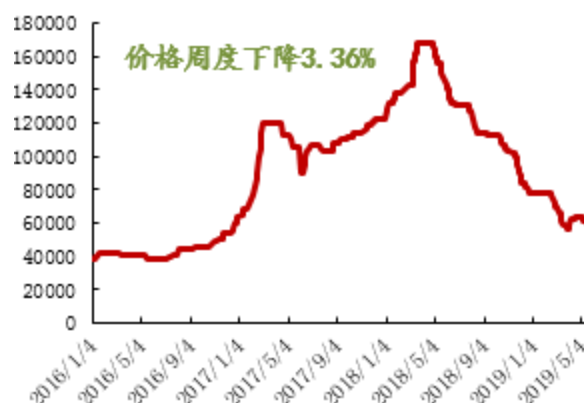
本周国内金属钴价格周度下滑 1.97%，氯化钴价格周度下降 3.36%，硫酸钴价格周度下降 2.22%，四氧化三钴价格周度下降 2.69%。

图2：国内金属钴价（单位：元/公斤）



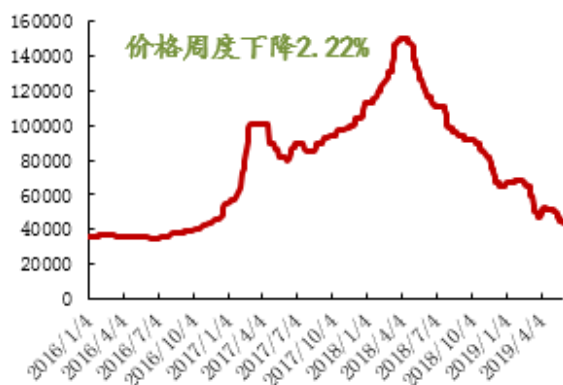
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图3：氯化钴价格（元/吨）



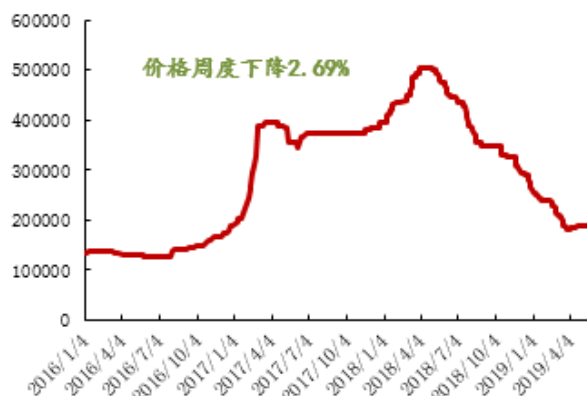
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图 4：硫酸钴价格（单位：元/吨）



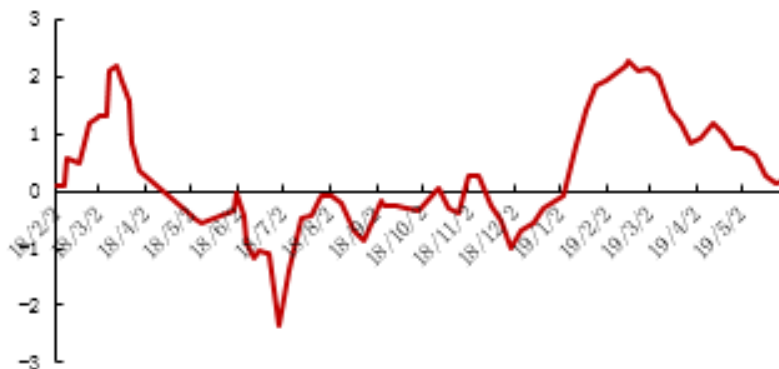
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

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

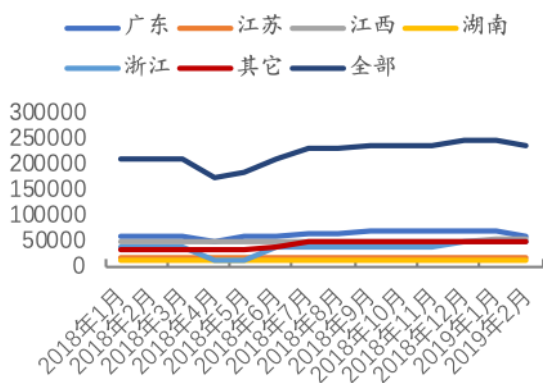
图 6：硫酸钴盈利测算（单位：万元/吨）



数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

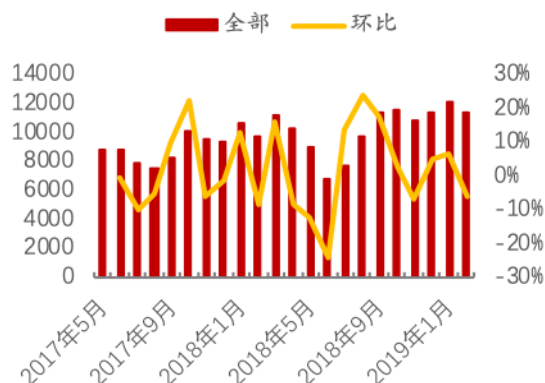
1.1.3 电池级硫酸钴产能产量情况

图 7：电池级硫酸钴产能（单位：吨）



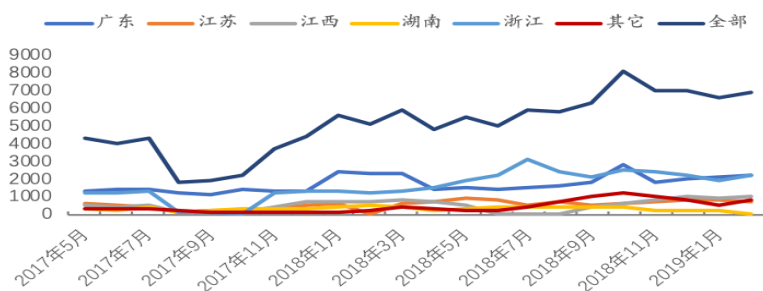
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

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

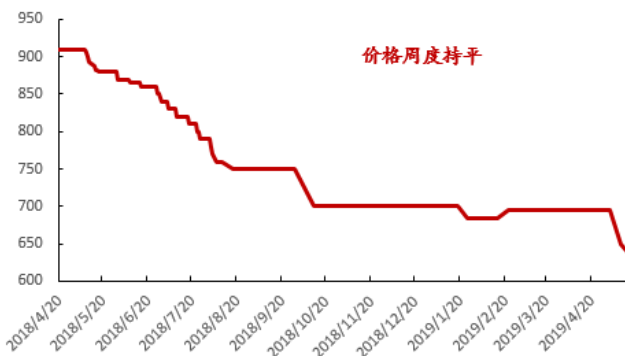
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

1.2 锂产品价格趋势

1.2.1 主要产品价格

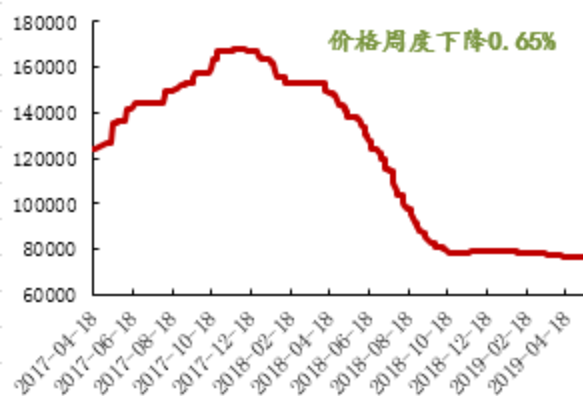
本周锂辉石价格 635 美元/吨，单水氢氧化锂价格 90500 元/吨，电池级碳酸锂价格 77000 元/吨，周度下降 0.65%；三元 523 价格 138 元/公斤，三元 622 价格 151 元/公斤，三元 811 价格 194 元/公斤。磷酸铁锂价格 4.75 万元/吨，钴酸锂价格 220 元/千克，锰酸锂价格 44500 元/吨。

图 11：锂辉石 (Li2O5%) 中国 CIF (单位：美元/吨)



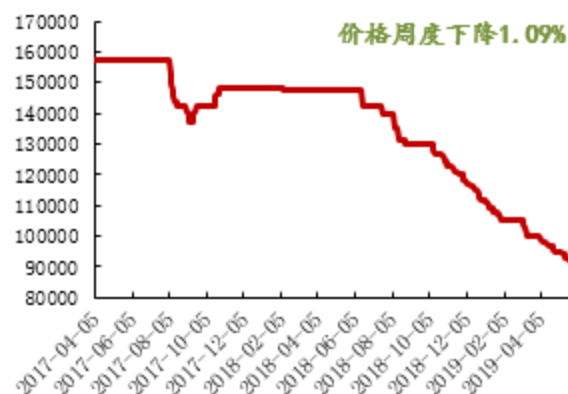
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究

图 12: 电池级碳酸锂价格 (单位: 元/吨)



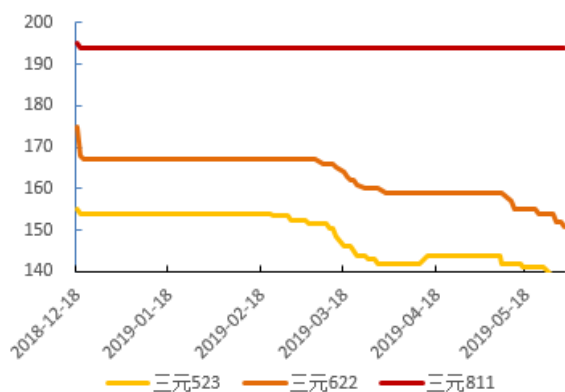
数据来源: 亚洲金属网, 百川资讯, 财通证券研究所

图 13: 单水氢氧化锂价格 (单位: 元/吨)



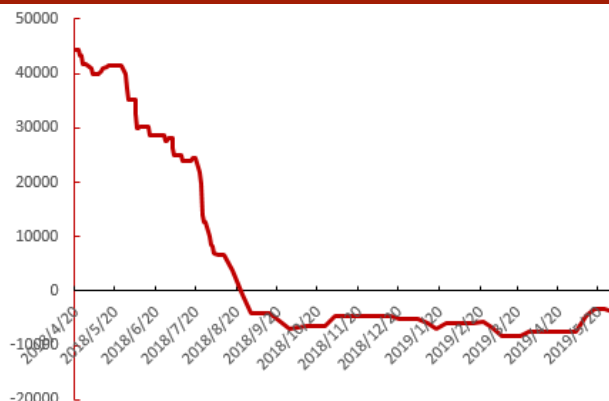
数据来源: 亚洲金属网, 百川资讯, 财通证券研究所

图 14: 三元 523 622 811 价格 (单位: 元/公斤)



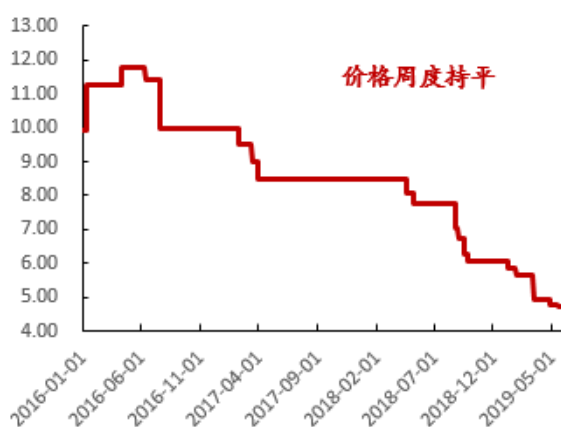
数据来源: 亚洲金属网, 财通证券研究所

图 15: 碳酸锂盈利情况 (单位: 元/吨)



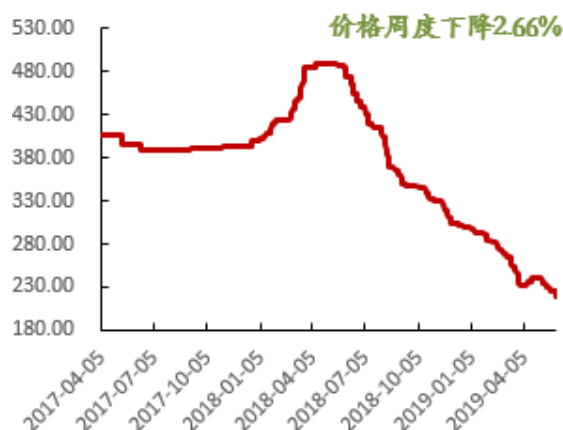
数据来源: 财通证券研究所

图 16: 磷酸铁锂价格 (单位: 万元/吨)



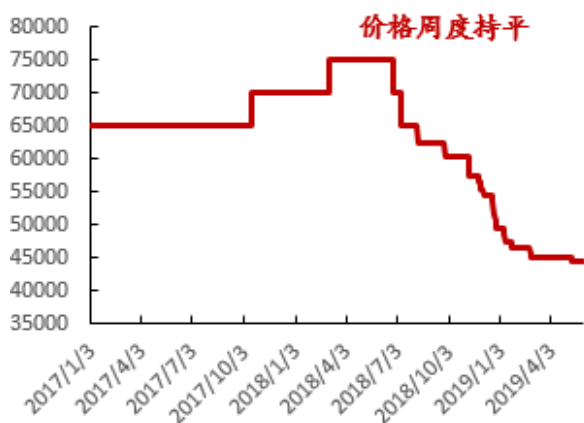
数据来源: 亚洲金属网, 财通证券研究所

图 17: 钴酸锂价格 (单位: 元/千克)



数据来源: 财通证券研究所

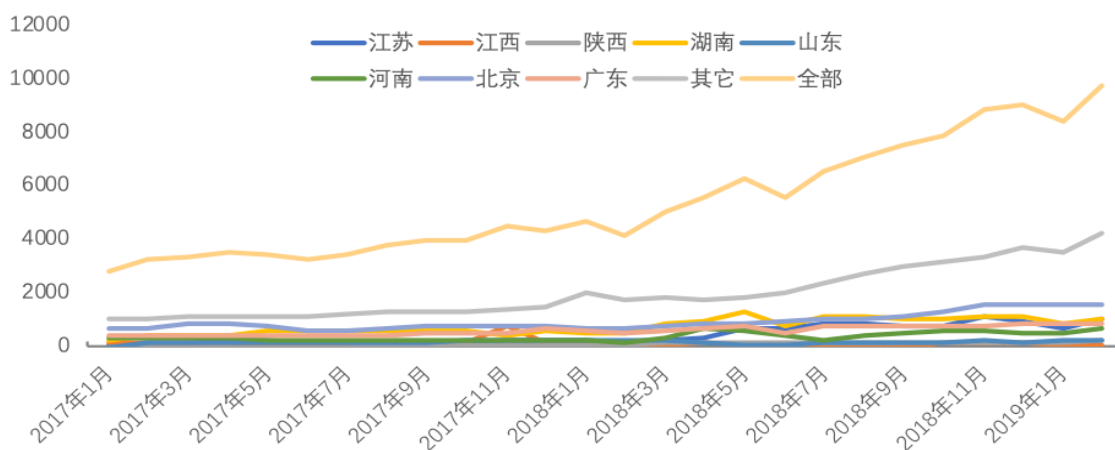
图18：锰酸锂价格（单位：元/吨）



数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

主要产品库存情况

图19：锂镍钴锰氧化物库存量（单位：吨）



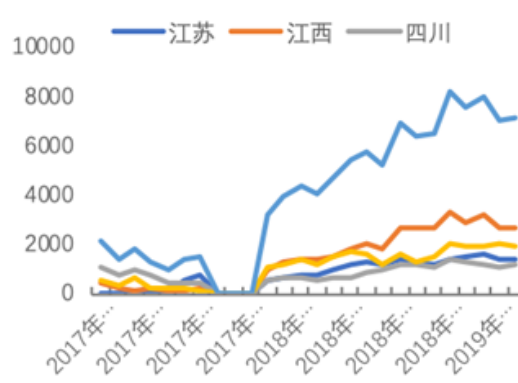
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图20：工业级碳酸锂库存量（单位：吨）



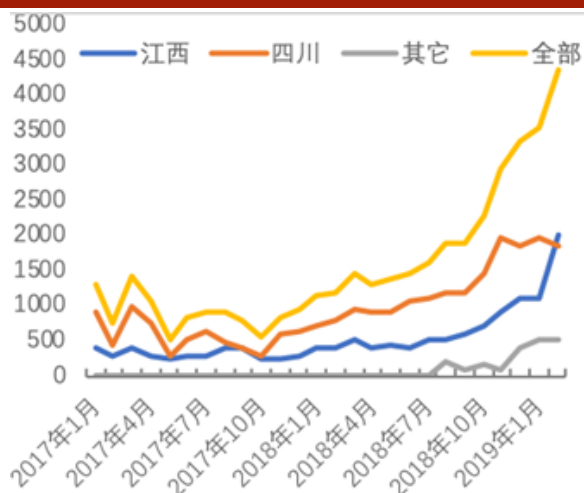
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图21：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 22：单水氢氧化锂库存量（单位：吨）



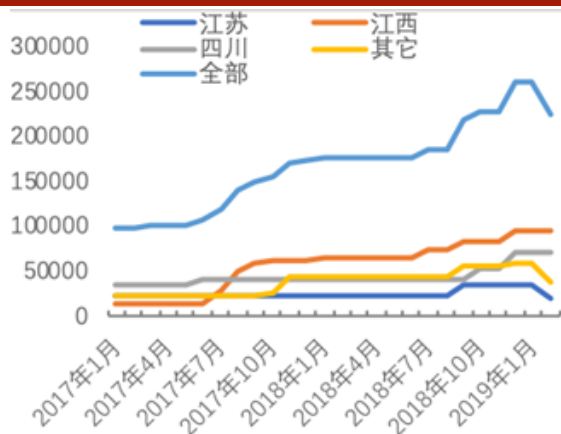
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图 23：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 24：中国电池级碳酸锂产能（单位：公吨）



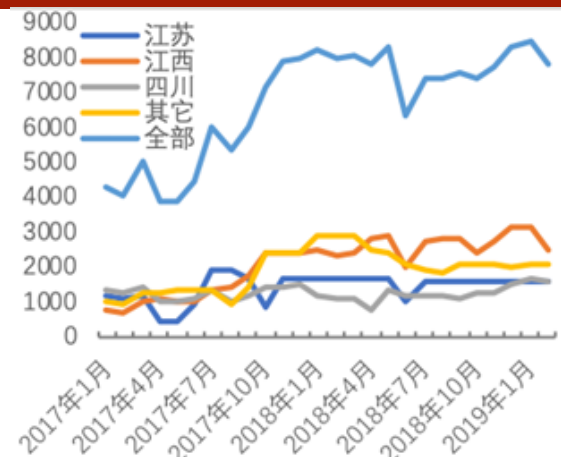
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图 25：中国单水氢氧化锂产能（单位：公吨）



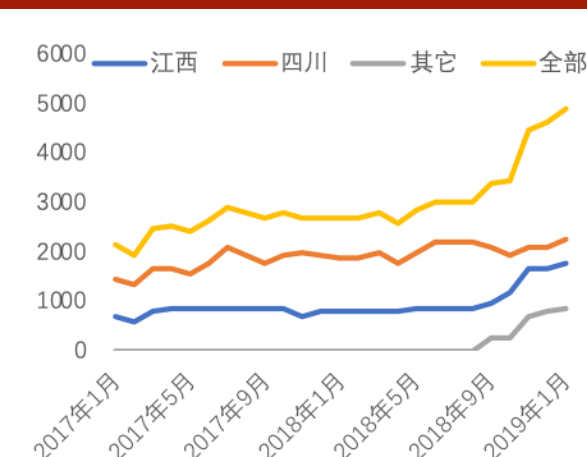
数据来源：亚洲金属网，财通证券研究所

图 26：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 27：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31日，公司发布《关于公司子公司收购资产的公告》，公司全资子公司华友新能源科技（衢州）有限公司拟以人民币772,741,367元收购衢州华海新能源科技产业股权投资合伙企业持有的衢州华海新能源科技有限公司99.01%的股权。本次收购完成后，新能源衢州持有华海新能源100%股权。

2.2 国轩高科

5月31日，公司发布《关于控股股东部分股份解除质押及质押的公告》。公司于近日收到公司控股股东珠海国轩贸易有限责任公司的通知，珠海国轩向中国民生银行股份有限公司申请办理部分股权解除质押回购交易，同时将其持有公司的部分股权质押给华能贵诚信托有限公司。截至公告日，珠海国轩共持有公司股份282,351,285股，占公司总股本的24.84%，累计质押的股份数量为57,000,000股，质押股票数量占其所持有公司股票总数的20.19%，占本公司总股本的5.01%。

2.3 格林美

5月30日，公司发布《关于控股股东部分股权质押及解除质押的公告》，公司近日接到控股股东深圳市汇丰源投资有限公司通知，获悉汇丰源将其所持有的部分本公司股份办理了股权质押。同时，因质押期限届满，汇丰源将其所持有的已质押给平安证券股份有限公司的部分本公司股票办理了解除质押手续。

2.4 银泰资源

5月30日，公司发布《关于股东股权质押的公告》，公司接到控股股东中国银泰投资有限公司通知，获悉中国银泰所持有本公司的部分股份被质押。截至目前，实际控制人沈国军持有公司128,657,227股，占公司股份总数的6.49%；控股股东中国银泰持有公司286,472,107股，占公司股份总数的14.44%；实际控制人沈国军和控股股东中国银泰合计持有公司415,129,334股，占公司股份总数的20.93%。沈国军累计质押股数118,266,882股，中国银泰累计质押股数204,881,192股，合计占公司股份总数的16.29%。

2.5 赣锋锂业

5月29日，公司公布《关于股东部分股份解除质押的公告》，公司于近日接到公司股东李良彬先生和王晓申先生分别将其持有的公司部分股份解除质押的通知。截至本公告披露日，李良彬先生共持有公司股份269,770,452股，占公司总股本的20.51%。李良彬先生累计质押股份总数为105,260,000股，占其所持有公司股份的39.02%，占公司总股本的8.00%。王晓申先生共持有公司股份100,898,904股，占公司总股本的7.67%。王晓申先生累计质押股份总数为34,380,000股，占其所持有公司股份的34.07%，占公司总股本的2.61%。

3、重点行业信息

3.1 赣锋锂业：正极材料商的整合浪潮正在发生，公司扩张资本开支极低

赣锋锂业最新披露的投资者关系活动记录表称，目前最大的优势是公司可以在极低的资本开支成本下完成扩张，其他的竞争对手是公司几倍甚至十倍的资本开支，因此就算其他竞争对手有新的扩张计划，在目前碳酸锂不景气，锂化合物价格下跌的情况下，公司的竞争对手在做投资决策的时候将会主要考虑到项目回报。由于较高的成本以及目前下降中的锂化合物价格，竞争对手的很多的扩张计划都会延后，甚至停止。

3.2 赣锋锂业拟约 2200 万英镑战略投资英国上市公司

赣锋锂业拟对 Bacanora 进行战略投资，包括拟认购 Bacanora 公司 29.99% 的股份，以及对 Bacanora 旗下锂黏土项目公司 Sonora Lithium Ltd 进行项目公司层面投资，获得其 22.5% 的股权，且在未来赣锋锂业有选择权将该项目公司持股比例增加至不超过 50%。

意向书约定，在完成战略投资后，赣锋锂业会对 Sonora Lithium Ltd 拥有的 Sonora 锂黏土提锂项目一期和二期项目产出进行一定比例的长期包销。此外，赣锋锂业还会协助 Bacanora 完成项目 EPC 工程设计，以及 Sonora 项目的后续建设和调试。

3.3 赣锋锂业股东李良彬质押 1111 万股 公司去年净利同比下滑 17%

融捷股份 5 月 30 日晚间公告称，公司股东柯荣卿于 2019 年 5 月 24 日至 5 月 29 日减持了公司股份 1,674,370 股，占公司总股本的 0.64484%。本次减持后，柯荣卿持有公司股份 12,982,680 股，占公司总股本的比例为 4.99997%，不再为公司持股 5% 以上股东。

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。