

有色金属

证券研究报告
2019年11月27日

钴：Mutanda 被迫提前关停，钴价或开启上升通道

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级 强于大市

作者

杨诚笑 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517020002
yangchengxiao@tfzq.com

孙亮 分析师
SAC 执业证书编号：S1110516110003
sunliang@tfzq.com

田源 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517030003
tianyuan@tfzq.com

王小芃 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517060003
wangxp@tfzq.com

田庆争 分析师
SAC 执业证书编号：S1110518080005
tianqingzheng@tfzq.com

事项

SMM 消息，嘉能可旗下 Mutanda 铜钴矿，因难以获得辅料硫酸而停产检修，公司 8 月份曾宣布计划年底起停产，比预期提前一个月被迫停产。

嘉能可提前关停 Mutanda 调控全球钴供给

嘉能可 Mutanda 是全球最大的钴矿山，2018 年产钴 2.73 万吨，占全球总产量的 18.56%。公司中报宣布，因钴价不具有经济性、辅料价格上升、氧化矿转硫化矿等问题，计划 2019 年底关停技改，目前因难以获得硫酸被迫提前停产检修。

提前关停对 2019 年钴供给影响较小，预计 1000 吨左右，但极大的改变了 2020 年之后全球钴的供应格局。Mutanda 的关停意味着未来两年全球钴供应将减少 2.5 万吨以上（接近 20%），加之嘉能可旗下的 KCC 产量持续不及预期，嘉能可通过调整旗下矿山产量，使得全球钴供应未来两年几乎无增长。

电动车真正元年即将到来，动力需求长期可期

目前海外车企正加速布局新能源汽车市场，2020 年将是海外新能源汽车的元年。大众预计到 2029 年，将生产约 2600 万辆电动汽车，宝马将其与宁德时代在 2018 年签署的价值 40 亿欧元电池订单增加到 73 亿欧元（约合人民币 569.01 亿元），合同供货时间为 2020 年至 2031 年。斯洛伐克经济部公布对消费者购买新能源汽车的补贴措施，涉及金额 500 万欧元，纯电动与混合动力汽车补贴上限分别是 8000 和 5000 欧元。海外市场的持续发力，成为拉动钴需求的新的增长点。

5G 换机潮，带来 3C 需求重回增长

2019 年根据高通预测，2020-2022 年 5G 手机出货量分别为 2 亿部、4.5 亿部和 7.5 亿部，从 2020 年起，5G 手机出货量增长率将达 125%。同时考虑到单个手机带电量的持续提升，以及 5G 技术衍生的新的应用场景出现，或将带来 3C 领域对钴的需求重回增长。

2020 年或将再次出现短缺，钴价或开启上升通道

在嘉能可产量调控以及需求拉动下，预计到 2020 年或将再次出现短缺，目前钴价仍处于长期历史底部，嘉能可事件催化下，钴价有望开启上升通道。建议关注行业龙头华友钴业、寒锐钴业。

风险提示：新增矿山供应超预期，海外需求不及预期

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 《有色金属-行业研究周报:欧洲电动车市场开启，锂钴即将迎来新一轮上行周期》2019-11-24
- 《有色金属-行业研究周报:关注碳酸锂边际改善和全球宽松带来基本金属修复》2019-11-18
- 《有色金属-行业研究周报:澳洲供给增长放缓，锂行业边际改善》2019-11-11

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2019-11-26	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
603799.SH	华友钴业	28.80	增持	1.42	0.17	0.47	0.62	20.28	169.41	61.28	46.45
300618.SZ	寒锐钴业	65.05	增持	2.63	0.26	1.11	1.49	24.73	250.19	58.60	43.66

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS



分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com