

2022年5月16日

有色金属

欧洲金属钴价回调，回收废旧锂电量开启释放

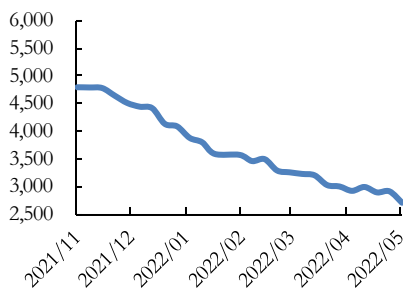
■事件：欧洲金属钴价回调。据镍钴网，截至5月13日，标准级钴报价39.75-40.25美元/磅，较5月初高幅下跌0.50美元/磅；MB钴中间品系数为84.50，月均为86.21，环比下跌2.90%，同比下跌3.89%。

我们认为，短期钴价短期受数码及动力电子消费疲软及供应增量预期打击回调。随着下游复工复产，数码电子逐步走出淡季，在原料库存较低的支撑下钴价有望维持高位。近期海外中间品系数报价加速回调，冶炼厂有望逐步修复亏损。

(1) 中国疫情反复加剧市场消费担忧。今年以来疫情频发于华东华南地区，均为终端重要消费地区。连续的封城政策抑制终端需求，尤其在上海港，道路封控、物流受阻导致到商品到港后的运输受到严重阻碍，直接影响到终端新能源汽车及锂电产业链的供应，终端需求受抑，下游厂商订单减少，对钴系产品需求走弱，钴价承压下行。

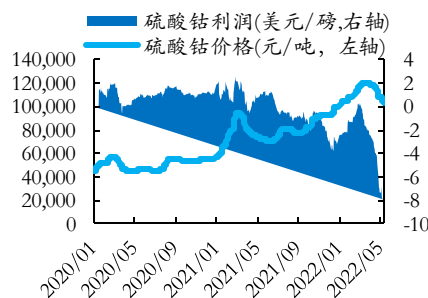
(2) 印尼中间品带出钴原料增多。据Mysteel，2022年印尼中间品镍金属增量将超20万吨，其中MHP增量超10万吨，其中副产品钴或超1万吨，一定程度上将缓解钴由于南非洪水导致港口停运带来的供给紧张局面。

图1：全球钴显性库存（吨）



资料来源：Wind，安信证券研究中心

图2：钴盐价格利润图



资料来源：Wind，安信证券研究中心

■事件：国轩高科携手阿根廷JEMSE布局锂产业链。据电池中国，近日，国轩高科与阿根廷胡胡伊省国家能源矿业公司（JEMSE）签署战略合作协议。根据协议，国轩高科与JEMSE将合资在胡胡伊省保税区建设一座电池级碳酸锂精炼厂，后者将提供勘查面积约1.7万公顷的潜在锂矿产资源探矿及采矿权，保障资源供应。双方还将展开锂电产业下游业务合作，包括正极材料、电池制造等，共同开拓欧美市场。

阿根廷胡胡伊省地处南美”锂三角“中心区，盐湖资源集中，开采经验丰

行业快报

证券研究报告

投资评级 领先大市-A
维持评级

行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	-10.11	2.43	33.86
绝对收益	-13.98	-11.79	12.00

雷慧华

分析师

SAC 执业证书编号：S1450516090002

leihh@essence.com.cn

021-35082719

覃晶晶

报告联系人

qinjj1@essence.com.cn

相关报告

复工复产逐步推进，金属需求有望回暖
2022-04-24

吉林、上海两地推进复工复产，有望修复金属需求
2022-04-18

货币宽松预期提升，复工复产政策或加速提振金属需求
2022-04-17

洪水侵扰德班港加剧钴供应链扰动，福特签约 Lake Resources 一体化锂原料
2022-04-15

疫情防控影响金属板块短期承压累库稳增长逐步发力看好需求反弹
2022-04-11

富，卤水提锂成本低。JEMSE 是胡胡伊省省属控股矿业投资公司，致力于持续提升盐湖提锂技术与开采能力，推动光伏储能等新能源利用项目，目前已与法国、澳大利亚、加拿大、美国、日本以及中国的企业建立密切合作。目前，JEMSE 在盐湖滩拥有 1.05 万公顷的资产。

1) Mina Agonic: 面积 1500 公顷，在通巴亚省，位于萨利纳斯格兰德斯盐湖的南缘。据探测，在深达 20m 的盐水中最常见的值为 900mg/L 的锂，其次是 800mg/L，第三常见的值为 1100mg/L。地表盐水中的高浓度锂的值高达 1353 mg/L。

2) Mina Aguiliri: 在 Salar de Jama 以北，面积 7000 公顷。

3) Mina Cibeles: 位于胡胡伊省的中心，靠近国家 11 号公路，地理位置优越。面积 1500 公顷。研究表明，在含水层的锂浓度为 270-900 ppm 的情况下，化学性质良好且 mg/Li 比例较低。位于蒙脱石粘土层上方的上层盐水样品中的锂浓度在 100-190 ppm 之间。

资源端重要性凸显，电池厂一体化资源端已成趋势。从价格来看，SMM 锂精矿报价已攀升至 4755 美元/吨，传导至下游，已成为电池成本的重要组成部分，由于矿端持续紧张，资源溢价或长期存在。从企业布局来看，宁德时代已布局川矿及云母资源，亿纬锂能主要布局青藏盐湖、旗下金海锂业一期已启动，比亚迪拟参股盛新锂能以加强资源-冶炼布局，中创新航近期拟携手天齐锂业布局锂产业链。就国轩高科自身而言，公告显示电池产能规划 300Gwh，此前主要布局云母资源并取得白水洞云母矿控股权，此次同 JEMSE 合作或进一步开拓资源端布局。

图 3: Mina Agonic 盐湖地理位置



资料来源: JEMSE 官网, 安信证券研究中心

图 4: Mina Aguiliri 盐湖地理位置



资料来源: JEMSE 官网, 安信证券研究中心

图 5: Mina Cibeles 盐湖地理位置



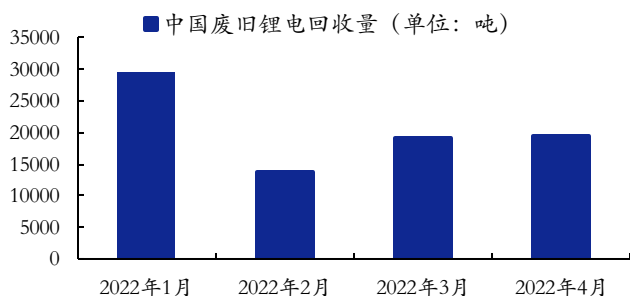
资料来源: JEMSE 官网, 安信证券研究中心

事件: 2022 年中国 1-4 月回收废旧锂电共计 8.4 万吨。据 SMM 调研, 国内 2022 年 1-4 月废旧锂电回收总量共 8.4 万吨 (包含电池、极片和黑粉形态的回收废料), 其中 1 月回收 3.2 万吨废料, 为前 4 个月内回收量最多, 2 月因春节放假等原因, 回收量较 1 月环比减 57.2%; 3 月 4 月回收量受镍钴产品利润降低, 需求减弱等原因, 回收量均未恢复 1 月回收体量。

点评: 短期回收供给或不及预期。受疫情压制, 下游三元、钴酸锂需求边际放缓, 回收企业亦呈观望态度, 据 SMM 预计, 回收市场 5 月回收量较 4 月会有小幅下滑, 5 月预计回收 18513 吨, 环比下降 5%。

主要企业加速布局回收产能, 未来供给增量可期。赣锋锂业、华友钴业、格林美、天奇股份等积极布局电池回收领域, 未来或持续贡献关键电池原材料增量。据 EVTank 联合伊维经济研究院共同发布的《中国废旧锂离子电池回收拆解与梯次利用行业发展白皮书 (2022 年)》显示, 2021 年中国理论废旧锂电池回收量高达 59.1 万吨, 其中废旧动力电池理论回收量为 29.4 万吨, 预计 2026 年中国理论废旧锂电池回收量将达到 231.2 万吨, 理论市场规模将达到 943.2 亿元。

图 6: 中国废旧锂电 1-4 月回收量



资料来源: SMM, 安信证券研究中心

风险提示: 新能源需求不及预期, 宏观经济大幅波动等

■ 行业评级体系

收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

本报告署名分析师声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

安信证券研究中心

深圳市

地址：深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编：518026

上海市

地址：上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编：200080

北京市

地址：北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编：100034