

三大逻辑导致钒产品价格飙涨

预计后续供需紧张将持续较长时间



钒是工业味精。钒作为添加剂用于钢铁产品，其通常伴生于钒钛磁铁矿，通过微合金化提高钢铁性能。2016年国内钒产量(按五氧化二钒)产能9万吨，产量6.5万吨左右，以国内自产自销为主。国内供给格局呈现攀钢、承钢高度垄断的集中局面(两家占比超过70%)。

三大逻辑导致钒产品价格飙涨，逼近2009年高点。目前五氧化二钒、钒铁、钒氮合金产品价格分别已经达到12万、20万、17万元/吨，逼近2009年高点，6

月份以来涨势加速。其逻辑主要有三点：1、质检总局严查螺纹钢质量，钢企合金化过程中将提高钒的用量0.002%~0.005%，预计将提升钒需求11%；2、6月份开始全国环保加码，特别是对国内五氧化二钒主产地——攀枝花地区的大规模环保停产，导致行业供给不足；3、7月份开始，中国限制24种固体废物进口，将影响大量原材料钒渣的进口。

跟踪的行业微观情况显示：厂商开工率高位。目前，如攀钢已经满产，而同时厂内钒铁、五氧化二钒库存持续下降，显示行业供需紧张。目前市场已经出现企业流标等迹象。随着限制钒渣进口等问题出现，预计后续供需紧张将持续较长时间。

标的1：西宁特钢。公司旗下的肃北县博伦矿业开发有限责任公司(公司持股70%)，拥有国内首条环保型石煤提钒冶炼生产线，拥有钒矿资源储量2995.72万吨，可采储量1669.01万。按设计产能可年产钒产品3000吨。

标的2：河钢股份。子公司承德钢铁高铁品位钒钛磁铁矿已探明储量2.6亿吨，已详细勘查确定的储量为29.6亿吨，钒渣产量19.3万吨，对应五氧化二钒年产量接近1万吨。

标的3：明星电力。公司100%控股奥深达矿业公司，所属山阳县杨洼钒矿矿石资源量为973.80万吨，五氧化二钒资源量为7.33万吨。公司是钒相关概念股，也可关注。

标的4：*st钒钛。公司是最纯正的钒价上涨受益股，目前停牌中。

■ 国金证券

煤炭行业

坚定看好煤炭板块估值修复

动力煤价格继续攀升，高温有望持续提振需求。动力煤方面，秦港5500大卡动力煤受旺季需求推动，7月21日报收635元/吨，印证我们之前的观点。高温来袭，需求提振效应初显。据发改委消息，7月17日国家发展改革委召开迎峰度夏电力煤炭供应专题会议。会议指出，1~6月份电煤、电力消费同比分别增长8.2%、6.3%，为近几年最大增幅。特别是迎峰度夏以来，华北、西北两个区域电网和12个省级电网用电负荷刷新纪录；7月13日全国用电峰值超出历史最高水平7个百分点，电煤日消耗达到555万吨，创夏季历史新高。我们认为7~8月为传统旺季，煤炭需求有望得到持续提振，旺季动力煤持续乐观。

关注中报行情。其中：7月17日阳泉煤业发布2017年上半年业绩预增公告，预计公司2017年上半年实现归属于上市公司股东的净利润为8.20亿元左右(+865%)；7月18日平煤股份发布2017年半年度业绩预增的公告。预计公司2017年半年度实现归属于上市公司股东的净利润6.4亿元左右(+88.37%)；7月20日潞安环能发布2017年半年度业绩预增公告，预计公司2017年上半年将实现归属于上市公司股东的净利润11亿元到12亿元。有别大众的认识，我们认为二季度煤炭企业业绩超预期的原因有二：一是二季度产量比有春节的一季度增加，同时摊薄成本；二是历史包袱处理进度加快。我们判断，未来即使煤价不涨，业绩也有望逐季增加。建议关注潞安环能、阳泉煤业、平煤股份。

上半年需求超预期。据中国经济网消息，中国煤炭工业协会2017夏季全国煤炭交易会内容指出经初步测算上半年全国煤炭消费量约19.3亿吨，同比增长5%；全国规模以上煤炭企业原煤产量17.1亿吨，同比增长5%。我们认为需求端无需过度悲观，未来或将维持增长趋势，下半年供需有望继续维持紧平衡。

维持动力煤公共事业化观点，坚定看好煤炭板块估值修复。从供需角度讲，经历去产能的阵痛，煤炭行业供给过剩问题已经得到有效解决，未来供需都将保持稳定。从政府角度讲，希望减少动力煤价格的波动，维持一个煤电双赢的局面。在此背景下，动力煤价格波动趋稳，秦皇岛5500大卡动力煤中枢价格在580-600元之间波动，行业维持微利状态。但由于煤炭开采的资源禀赋不同，不同企业、矿井的成本曲线陡峭，在行业微利的状态下，优势龙头企业因成本低、煤质好售价高而获得超额利润。目前板块估值水平处于相对低位，坚定看好未来估值修复。建议关注陕西煤业、山煤国际、恒源煤电、中国神华。

■ 安信证券

锂电池

锂电产业链中游公司业绩大爆发

锂电池行业的高增长态势在A股半年报预告中显露无遗。

统计发现，截至目前，已有43家锂电池产业链企业发布了2017年半年度业绩预告，报喜公司达到29家，占总数比例近七成；净利润同比增长上限超过100%的公司达到16家，占总数比例近四成。其中，处于锂电池产业链中游的锂电正极材料公司、锂电设备公司的业绩增长尤为突出。

锂电正极材料产销两旺

作为锂电正极材料龙头企业，当升科技预计上半年实现净利润1.35亿元至1.45亿元，同比增长269.60%至296.98%。公司表示，业绩出现大幅增长的主因是，报告期内，公司锂电正极材料业务和智能装备业务均保持较快增长态势。

7月24日互动易信息显示，广发证券、中国人寿、民生证券等十几家机构对当升科技进行调研，重点关注了公司正极材料产品的相关情况。当升科技表示：“目前公司产品的市场需求量较好，江苏当升二期工程一阶段去年投产以后，公司马不停蹄地开始建设二期二阶段，力争今年第三季度完成建设并投产。二期二阶段投产后，公司将根据市场需求进行评估，尽快启动江苏当升三期工程的建设。”

同样因为市场需求旺盛，科恒股份预计上半年净利润将同比增长1239.86%至1483.47%。公司称，业绩大幅同比上升的原因是，报告期内，公司主要产品锂电池正极材料的销售订单同比大幅增长，锂电池正极材料生产线满负荷生产，且由于部分新增产能的释放，产销量较上年同期大幅增长，销售毛利率与上年同期相比明显上升。

公司业绩的大幅预增同样吸引了一波机构前来调研，关注于公司正极材料今年的产能情况。科恒股份介绍：“英德基地3000吨/年三元产能基本建设完成，英德基地本月11日举办了开业仪式，目前已开始正式

生产，这将使公司高端三元产能大幅提升。”据悉，后续9月份左右会建成部分动力磷酸铁锂和高电压钴酸锂产能。

在行业人士看来，目前锂电正极材料行业总体低端产品竞争比较激烈，高端的钴酸锂和三元还是以进口为主，若未来新能源汽车放量较快，国内目前高端正极材料的产能将远远满足不了需求，因此未来动力电池厂家将更加倾向于选择能够供应高端动力正极材料的企业。

锂电设备龙头增速明显

随着新能源汽车销量持续走强、动力电池需求量的大增，锂电设备需求明显提升。赢合科技预计，上半年公司净利润将同比增长99.41%至128.88%。公司表示，锂电池行业快速持续发展，使得锂电设备需求显著，公司在稳定原有客户的基础上，积极开拓动力锂电行业新客户，动力锂电池相关设备的生产销售业绩较上年同期有显著提升。

与赢合科技一样，受益于下游需求旺盛，先导智能预计，公司上半年净利润将达到1.62亿元至1.90亿元，同比增长70%至100%。值得一提的是，公司收购泰坦新动力后将充分发挥协同效应。公司表示，公司的锂电池前端、中端生产设备制造业务和泰坦新动力的锂电池后端生产设备制造业务能形成较好的业务协同，将延伸公司锂电池生产设备业务链。

此前在机构调研时，先导智能还表示，公司已通过新建厂房及租赁厂房解决产能瓶颈问题。公司新的锂电池设备基地预计第三季度将释放产能。公司未来将继续在锂电设备领域考虑外延发展，不断研发新技术新产品，以适应当前正处发展上升阶段的行业趋势。

业内人士认为，受市场规模增大、旧设备换代、进口替代率提高、电池企业设备分段打包的趋势等因素影响，锂电设备领域内的龙头企业业务量在未来一段时间内将继续保持增长。

■ 上证