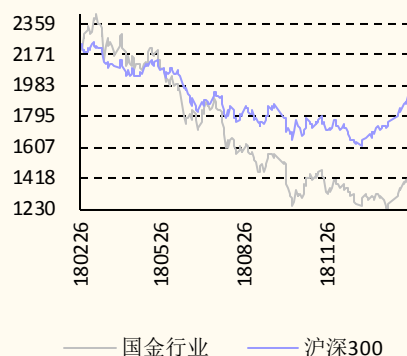


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金汽车上游资源（钴锂锰镍钨）指数	1419.28
沪深300指数	3520.12
上证指数	2804.23
深证成指	8651.20
中小板综指	8589.21



相关报告

- 1.《美联储计划提前结束缩表，金属价格普涨-国金汽车上游资源周报》，2019.1.28
- 2.《宏观预期好转，关注铝铜机会-国金汽车上游资源周报》，2019.1.21
- 3.《刚果反对派当选，钴行业暂未受影响-汽车上游资源事件点评》，2019.1.14
- 4.《美联储暂缓加息，金价震荡-汽车上游资源周报》，2019.1.14
- 5.《黄金闪耀，钴锂筑底-国金汽车上游资源2019年策略报告》，2019.1.2

廖淦 分析师 SAC 执业编号: S1130517020001
(8675583830558)

liaogan@gjzq.com.cn

曾智勤

联系人

zengzhiqin@gjzq.com.cn

张帅

分析师 SAC 执业编号: S1130511030009
(8621)61038279

zhangshuai@gjzq.com.cn

钴：左侧布局机会已至

投资建议

- 钴价下滑至底部区域，左侧布局机会已至，预计 Q2 国内钴价及板块业绩将完成探底；黄金中长期仍受益于全球实际利率下行。推荐钴、黄金板块，相关标的：寒锐钴业、华友钴业、山东黄金。

行业点评

- **钴：价格下滑至底部，左侧布局机会已至。**本周 MB 标准级钴报价 15.75(-1.25)-17.5(-1.80)美元/磅，合金钴报价 15.60(-0.30)-16.80(-1.15)美元/磅。据上海有色网报价，本周国内硫酸钴价格下跌 2.26%至 6.50 万/吨，四氧化三钴价格下跌 4.35%至 22 万/吨，电解钴价格下跌 4.65%至 30.75 万/吨。目前来看，手抓矿已出现较大规模的减产迹象，中小矿山如 boss mining 也开始停产。我们预计，Q2 国内钴价或完成探底，板块业绩或紧接着跟随价格见底。上调板块至买入评级，相关标的：寒锐钴业、华友钴业。
- **黄金：1月 FOMC “鸽派”观点不及此前预期，金价冲高回落。**本周伦敦金价上涨 0.54%至 1327.89 美元/盎司。金价本周先涨后跌。美联储于北京时间 21 日凌晨公布了偏“鸽派”的会议纪要，但略差于投资者此前预期，导致金价出现下挫。几乎所有与会者都认为，今年晚些时候美联储将停止缩减资产负债表规模的计划，但目前仍需对货币政策保持耐心，并以数据作为指导。维持黄金板块买入评级，推荐标的：山东黄金。
- **锂：价格略微上涨，存交易性机会。**据亚洲金属网，本周电池级/工业级碳酸锂吨单价分别上升至 7.85/6.85 万元，氢氧化锂价格持平 10.25 万元/吨。碳酸锂主要是执行年前订单，市场商谈水平维稳运行，新单询盘本周逐渐增加导致价格上升。氢氧化锂因高镍化需求尚未恢复叠加部分下游选择碳酸锂替代氢氧化锂导致行情较为清淡。短期来看，国内碳酸锂企稳至 2019Q1 末（赣锋 2 万吨产线投产），中期来看，锂矿山利润仍足够丰厚，价格见底有待 2020 年。板块方面，受补贴政策存在上修的可能性，且筹码结构良好有望继续取得相对收益。维持板块增持评级，相关标的：天齐锂业。
- **基本金属：下游逐渐复工及中美磋商乐观预期支撑价格上升。**本周 SHFE 铝价上涨 1.80%，铜价上涨 2.81%，镍价上涨 4.08%。下游加工企业逐渐复工导致消费逐渐回暖以及对中美贸易磋商乐观的预期支撑基本金属价格上行。同时，铜价受 Boss Mining 今年将会停产等多重因素的影响导致供给收缩；镍下游正常补库，因进口镍窗口关闭，部分拿货较为积极。中长期看，宽松的货币政策或对基本金属价格形成一定支撑。维持对铝铜板块的买入评级，推荐标的：江西铜业等。

风险提示

- 补贴退坡力度超预期，导致钴、稀土、锂在新能源汽车领域的需求量下行。经济增长乏力导致需求下滑，钴、稀土、锂在其他领域需求下行。

内容目录

1.金属价格	3
2.行业内重点公司简析.....	5
3.风险提示	7

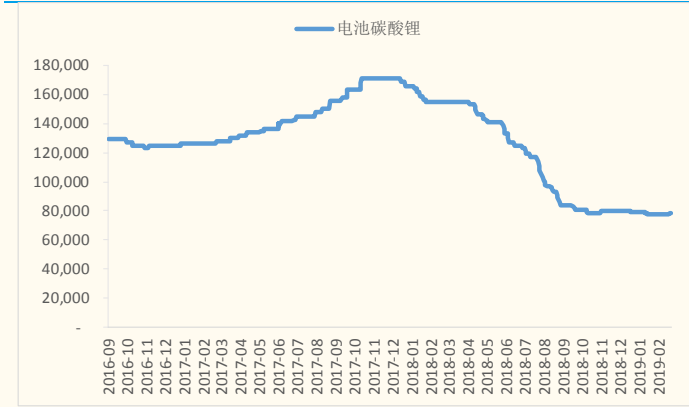
图表目录

图表 1: 电池级碳酸锂价格上涨至 7.85 万元/吨.....	3
图表 2: 工业级碳酸锂价格上涨至 6.85 万元/吨.....	3
图表 3: MB 钴价加速下跌	3
图表 4: 国内外钴价仍小幅倒挂, 倒挂程度缩窄.....	3
图表 5: 本周氧化钽价格上涨至 293.5 万元/吨.....	4
图表 6: 本周氧化镱价格上涨至 124.0 万元/吨.....	4
图表 7: 本周氧化镨钕价格下跌至 30.95 万元/吨.....	4
图表 8: 2 月 18 日—2 月 22 日新能源汽车上游资源行业新闻汇总.....	5
图表 9: 2 月 18 日—2 月 22 日新能源汽车上游资源行业上市公司公告汇总.....	6

1. 金属价格

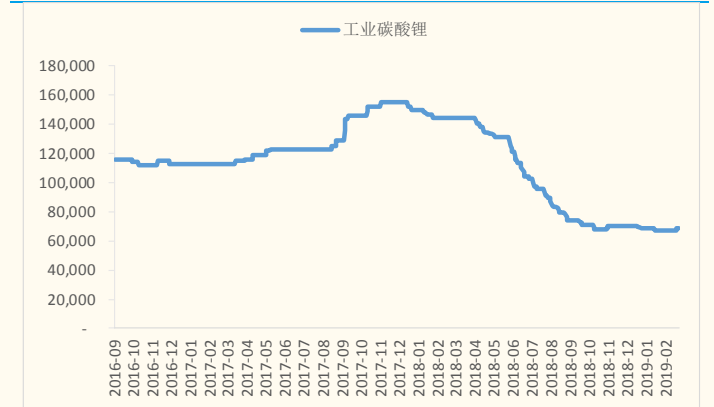
钴锂：锂价本周持平，mb 钴价加速下跌。

图表 1：电池级碳酸锂价格上涨至 7.85 万元/吨



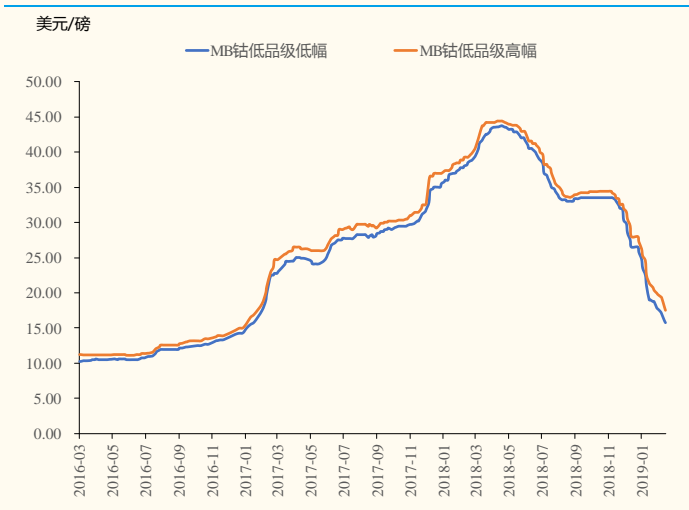
来源：wind，国金证券研究所

图表 2：工业级碳酸锂价格上涨至 6.85 万元/吨



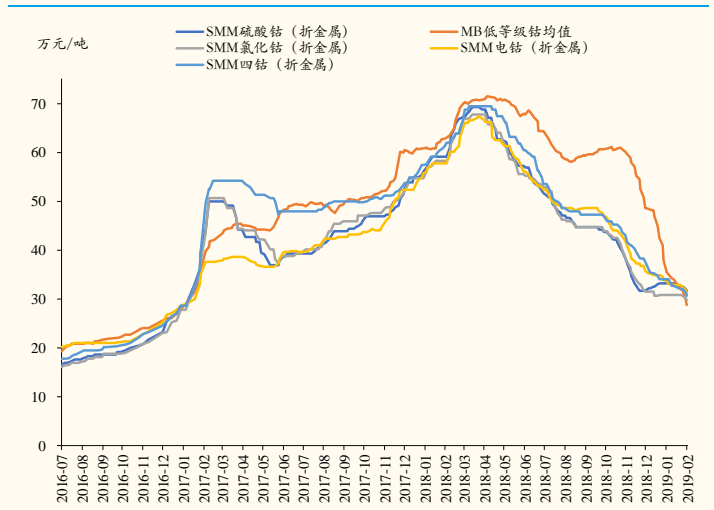
来源：wind，国金证券研究所

图表 3：MB 钴价加速下跌



来源：wind，国金证券研究所

图表 4：国内外钴价仍小幅倒挂，倒挂程度缩窄



来源：wind，国金证券研究所

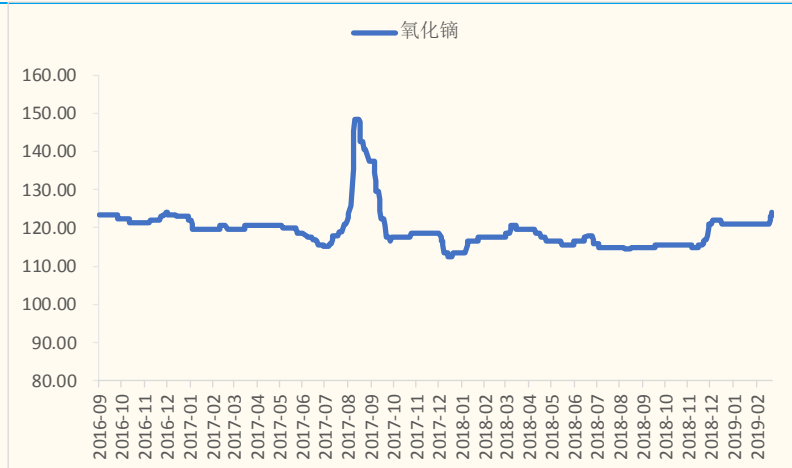
稀土：本周稀土价格涨跌小幅分化。

图表 5：本周氧化铽价格上涨至 293.5 万元/吨



来源：亚洲金属网，国金证券研究所

图表 6：本周氧化镝价格上涨至 124.0 万元/吨



来源：亚洲金属网，国金证券研究所

图表 7：本周氧化镨钕价格下跌至 30.95 万元/吨



来源：亚洲金属网，国金证券研究所

2.行业内重点公司简析

图表 8：2 月 18 日—2 月 22 日新能源汽车上游资源行业新闻汇总

周一	<p>1. 2019 年首批新能源推荐目录：能量密度创新高</p> <p>2 月 18 日，SMM 讯：上周，工信部发布了《新能源汽车推广应用推荐车型目录(2019 年第 1 批)》，共包括 49 户企业的 106 个车型，其中纯电动产品共 48 户企业 98 个型号、插电式混合动力产品共 7 户企业 8 个型号。在 106 款新能源车型中，三元电池车型有 54 款、磷酸铁锂电池车型有 48 款、锰酸锂电池车型 1 款、锂离子电池(未注明电池类型)车型 3 款。其中，本次目录中最大亮点为新能源乘用车首次出现超 180wh/kg 的电池系统，表明国产动力电池在能量密度方面又实现了新的技术突破。(来源：上海有色网)</p>
周二	<p>1. Nemaska 锂公司终止 FMC (Livent) 供应协议</p> <p>2 月 19 日，SMM 讯：据外媒报道，2019 年 2 月 18 日，Nemaska 锂公司宣布已终止其与 Livent Corporation 签订的多年供应协议，供应协议涉及从 2019 年 4 月 1 日起每年提供高达 8,000 吨(合同期内总计 28,000 吨)的碳酸锂。正如公司截至 2018 年 6 月 30 日止年度的财务报表所披露，公司和 Livent 已经进行了讨论以修改供应协议，并且在与 Livent 的讨论中，公司已为 Livent 提供建议，只能终止供应协议并向 Livent 支付 10,000 美元的付款以及类似的终止费金额，供应协议明确允许其支付。尽管有诚意谈判，但公司无法与 Livent 达成双方满意的结果。因此，公司别无选择，只能行使其终止供应协议的合约权利。Livent 表示公司将积极寻求仲裁。(来源：上海有色网)</p>
周三	<p>1. ERG 将暂停刚果金一个铜钴矿生产</p> <p>2 月 20 日，SMM 讯：据彭博报道，欧亚资源集团(ERG)将暂停刚果民主共和国一个铜钴矿的生产，该集团正在考虑未来对新生产方法的投资。博斯矿业有限公司(Boss Mining Sprl)停产将限制钴的供应。ERG 周二在回复记者提问的电子邮件中表示，目前正在暂停作业，同时正在进行一项可行性研究，即在现场建造两座处理矿石的加工设施。一位知情人士早些时候透露，博斯公司可加工的氧化矿石已经用完了，该公司将不得不投资开发剩余硫化物矿床的新处理方法。ERG 表示，博斯矿业将从 2 月底开始进行维护保养。Boss 是 ERG 和 Gecamines 的合资企业。ERG 拥有这家总部位于卢本巴希的公司 51% 的股份。据知情人士透露，该公司计划解雇 2700 名员工，离职条件正在谈判中。(来源：上海有色网)</p> <p>2. 嘉能可 Mutanda 铜、钴矿裁员 2000 人考虑改变采矿方法削减成本</p> <p>2 月 20 日，SMM 讯：据外网最新消息，嘉能可计划在 Mutanda 裁员 2,000 人，主要是合约工。减产可能是暂时的，因该公司正在研究新的铜矿开采方式。截止 2018 年底，包括合同工在内的全负荷工作的人数是 7,500 人，其中非全日制工作的工人将被解雇。合约到期的合同工将占裁员人数的一半，其余将是合约终止的合同工。该公司正在考虑一项计划，即停止在 Mutanda 开采氧化钴矿，并投资开发从硫化矿中提取钴的新方法，计划削减成本。Mutanda 是全球最大、储量最丰富的钴矿资源。考虑到刚果不断上升的生产成本和不确定性的政治环境，该公司正在研究这些矿藏的经济可行性。(来源：上海有色网)</p>
周四	<p>1. Barra 钴资源项目正在推进涉及 340 万吨钴资源</p> <p>2 月 21 日，SMM 讯：据外媒报道，在过去一周左右的时间里，BARRA Resources 在其西澳大利亚州诺斯曼附近拥有 50% 股份的 Mt Thirsty 项目的冶金和资源指向了开发。这项 340 万吨的资源(钴含量为 0.11%，镍含量为 0.5%)现已符合 JORC 2012 标准，约为 90% 的指定类别，并且一项采矿储备正在完成预可行性工作。上周早些时候的冶金结果表明，项目钴的回收率约为 85%，镍的回收率约为 35%，大气浸出工艺可以实现。在没有预期资本成本和大幅增加预期资本成本的情况下，实现了回收率的增加，其中 2.11 亿澳元(基于早期的范围数据)是高压酸浸处理路线的一小部分。(来源：上海有色网)</p>
周五	<p>1. 青海时代新能源 3 条锂电池生产线投产</p> <p>2 月 22 日，SMM 网讯：经过紧张的筹备建设，3 条磷酸铁锂动力及储能电池生产线正式投料生产。该项目的建成投产，标志着南川工业园区动力及储能电池产能达到 13.5 吉瓦时，为西宁建成我国重要的锂电产业基地，打造千亿锂电产业奠定了重要基础。据了解，这 3 条生产线是青海时代新能源二期动力及储能电池项目建设内容之一，该项目计划总投资 9.95 亿元。(来源：上海有色网)</p> <p>2. Albemarle 表示全球锂需求增长 行业股价齐升</p> <p>2 月 22 日，SMM 讯：据彭博报道，全球最大的锂生产商平息了投资者对供应过剩和中国对电动汽车所用锂需求放缓的担忧，推动该行业股价全线飙升。Albemarle Corp. 第四季度收益超过分析师预期，该公司预计全球锂需求将以每年 21% 的速度增长，随着电动汽车和大型电池生产的激增，锂市场将持续吃紧多年。该公司股价周四上涨了 11%，创下自 2016 年 5 月以来的最大涨幅。(来源：上海有色网)</p>

来源：上海有色网、亚洲金属网、华尔街见闻、相关微信公众号、新闻整理、国金证券研究所

图表 9：2 月 18 日—2 月 22 日新能源汽车上游资源行业上市公司公告汇总

周一	<p>1. 贵研铂业股份有限公司 2018 年年度业绩预增公告公司预计 2018 年年度实现归属于上市公司股东的净利润在 15,000.00 万元至 16,000.00 万元之间，与上年同期相比预计增加 3,067.20 万元至 4,067.20 万元，同比增幅 25.70%至 34.08%。原因：公司抓住机遇，进一步加大市场开拓力度，生产经营规模持续扩大，主营业务收入稳步增长，盈利能力不断增强，主营业务利润增加，主要是特种功能材料、贵金属再生资源材料、贵金属前驱体材料产品毛利增加。</p>
周二	<p>2. 南京寒锐钴业股份有限公司关于股东股份减持达到 1%暨减持计划数量过半的公告 2 月 19 日，公司收到持股 5% 以上的股东江苏汉唐出具的《关于股份减持计划实施进展的告知函》。自前次公司披露《关于股东股份减持达到 1%的公告》（公告编号为：2018-112）至 2019 年 2 月 18 日，江苏汉唐以大宗交易和集中竞价方式累计减持股份数量达到 2,883,600 股，占公司总股本（192,000,000 股）比例为 1.5019%，且本次减持计划实施期间，江苏汉唐减持 99 万股公司股份，减持计划数量已过半，截至 2019 年 2 月 18 日，江苏汉唐从上市以来累计减持比例为 2.6240%。</p>
周三	<p>1. 南京寒锐钴业股份有限公司关于股东股份减持进展情况的公告 2 月 20 日，公司持股 5% 以上股东金光先生计划以大宗交易或集中竞价的交易方式减持本公司股份，减持期间自公告披露后三个月内，减持数量不超过 245 万股（占公司总股本比例为 1.2760%），其中：通过大宗交易方式进行减持的，将于公告披露后三个交易日后（即 2019 年 1 月 15 日）进行，连续 90 个自然日不超过公司总股本的 2%；通过集中竞价交易方式进行减持的，将于公告披露后 15 个交易日之后（即 2019 年 1 月 31 日）进行，连续 90 个自然日不超过公司总股本的 1%。公司于近日收到公司股东金光先生出具的《关于减持计划实施进展的告知函》。截至 2019 年 2 月 18 日，金光预披露的股份减持计划减持股份数量已过半，金光先生从上市以来累计减持比例为 1.7217%。</p>
周四	<p>1. 洛阳栾川钼业集团股份有限公司关于境外并购项目获得韩国公平贸易委员会批准的公告 2 月 21 日，洛阳栾川钼业集团股份有限公司（以下简称“公司”）已于 2018 年 12 月 5 日在上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）及公司网站上刊登了《洛阳栾川钼业集团股份有限公司关于签署股权购买协议的公告》，披露了公司香港全资子公司 CMOC Limited 自 NewSilk Road Commodities Limited 处购买其持有的 NewSilk Road Commodities SA 100% 的股权，从而通过 NSRC 间接持有 IXMB.V.100% 股权（以下简称“本次收购项目”）的相关事宜。近日，公司收到韩国公平贸易委员会的通知，本次收购项目已通过韩国公平贸易委员会审核，本次收购项目不违反韩国反垄断法和公平贸易法。</p>
周五	<p>1. 江西赣锋锂业股份有限公司关于赣锋产业基金有限合伙人退伙并完成工商变更登记的公告 2 月 22 日，近日，江西赣锋锂业股份有限公司（以下简称“公司”）收到新余赣锋新能源产业投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“赣锋产业基金”）的通知，有限合伙人工银瑞信投资管理有限公司（以下简称“工银瑞信”）已经退伙并完成了工商变更登记。根据《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（银发【2018】106 号）有关规定，有限合伙人工银瑞信原认缴的赣锋产业基金份额不能再继续投资。截至本公告披露日，赣锋产业基金召开了全体合伙人会议审议通过工银瑞信退伙事项，并完成了工银瑞信退伙手续和工商变更登记，工银瑞信的实缴出资款已全部退出。</p> <p>2. 南京寒锐钴业股份有限公司关于持股 5% 以上的股东股权解除质押的公告 2 月 22 日，南京寒锐钴业股份有限公司（以下简称“公司”）近日接到公司持股 5% 以上的股东江苏汉唐国际贸易集团有限公司（以下简称“江苏汉唐”）的通知，获悉其将持有的本公司部分股权解除质押，截至 2019 年 2 月 20 日，江苏汉唐持有公司股份数量 13,652,582 股，占公司股份总数的 7.1107%。累计质押其持有的公司股份数为 12,781,998 股，占其持有公司股份总数的 93.6233%，占公司股份总数的 6.6573%，尚余 870,584 股未质押。</p> <p>3. 洛阳栾川钼业集团股份有限公司关于境外并购项目获得土耳其竞争管理委员会批准的公告 2 月 22 日，洛阳栾川钼业集团股份有限公司（以下简称“公司”）已于 2018 年 12 月 5 日在上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）及公司网站上刊登了《洛阳栾川钼业集团股份有限公司关于签署股权购买协议的公告》，披露了公司香港全资子公司 CMOC Limited 自 NewSilk Road Commodities Limited 处购买其持有的 NewSilk Road Commodities SA（以下简称“NSRC”）100% 的股权，从而通过 NSRC 间接持有 IXMB.V.100% 股权（以下简称“本次收购项目”）的相关事宜。近日，公司收到土耳其竞争管理委员会的通知，土耳其竞争管理委员会根据相关法令批准本次收购项目。</p>

--	--

来源：wind 资讯，公司公告整理、国金证券研究所

3.风险提示

补贴退坡力度超预期，导致钴、稀土、锂在新能源汽车领域的需求量下行。经济增长乏力导致需求下滑，钴、稀土、锂在其他领域需求下行。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，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。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH