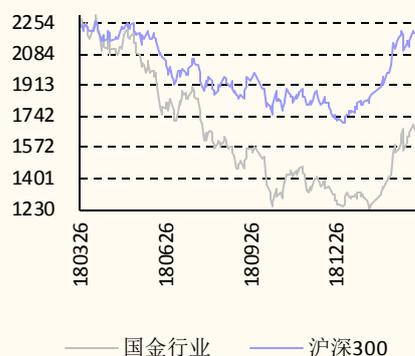


市场数据(人民币)

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	1650.30
沪深300指数	3833.80
上证指数	3104.15
深证成指	9879.22
中小板综指	9855.23



相关报告

- 1.《左侧布局钴板块，右侧配置稀土-有色行业周报》，2019.3.17
- 2.《非农好坏参半，金价重启上涨-有色行业周报》，2019.3.10
- 3.《左侧布局钴业龙头，基本面支撑铜价走高-行业周报》，2019.3.4
- 4.《钴：左侧布局机会已至-有色行业周报》，2019.2.25
- 5.《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

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

...

zhangshuai@gjzq.com.cn

美加息结束利好金价上涨

投资建议

- 美联储正式确认 2019 年不再加息，建议配置黄金板块；新能源汽车补贴政策或临近发布，板块风险偏好受提振，建议配置钴锂板块。相关标的：山东黄金、寒锐钴业、华友钴业、天齐锂业。

行业点评

- **黄金：美联储议息会议点阵图预示 2019 年不再加息，9 月份停止缩表，加息周期或已结束。**受美联储议息会议放“鸽”的刺激，本周伦敦金价上涨 0.86%至 1314.16 美元/盎司。2019 年点阵图从加息 2 次下调至加息 0 次，2020 年仅加息一次，同时美联储宣布自 5 月开始每月缩表规模由 300 亿美元降至 150 亿美元，并在 9 月底停止缩表。美联储承认经济较 2018 年四季度的稳固增长开始放缓，居民消费与商业投资增速都在一季度有所回落。美联储也将对 2019 年和 2020 年经济增速的预期分别从 2.3%和 2%降至 2.1%和 1.9%。我们认为，本次会议确认了加息周期的结束。我们继续看空美国经济，看好金价上涨，维持黄金板块的买入评级，推荐标的：山东黄金。
- **稀土：稀土指标减少，缅甸矿停止进口持续发酵，镨钕产品价格继续上行。**本周稀土价格分化，据亚洲金属网报价，氧化镨/氧化钕价格分别上涨 5.22%/1.33%至 141/305.5 万元/吨，氧化镨钕价格则下跌 0.70%至 28.55 万元/吨。工信部发布 2019 年第一批稀土开采、冶炼分离总量控制计划，指标数量约为 2018 年全年指标的 50%。缅甸矿禁止进口事件持续发酵，镨钕价格继续上涨，维持板块买入评级，相关标的：广晟有色。
- **钴：价格靠近历史底部，左侧布局龙头。**本周 MB 标准级钴报价 13.30(-0.60)-14.20(-0.65)美元/磅，合金级钴报价 13.50(-0.50)-14.50(-0.20)美元/磅。据上海有色网报价，本周国内硫酸钴价格下跌 10.28%至 4.8 万/吨，四氧化三钴价格下跌 6.25%至 18 万/吨，电解钴价格下跌 5.82%至 26.7 万/吨。刚果政府同意暂缓执行精矿出口的封禁令，直到电力等相关能源配套实施改善，同时含量过低或不符合规定出口的精矿产品要严格把关。我们维持 2019Q2 国内钴价完成探底，2020 年上半年钴价将重新上涨的判断。**板块方面，近期新能源汽车补贴政策的发布，或提振全板块的风险偏好。**维持板块买入评级，相关标的：寒锐钴业、华友钴业。
- **锂：供给过剩，锂盐价格料将下行。**据亚洲金属网，本周电池级碳酸锂单价持平于 7.55 万元/吨，工业级碳酸锂单价持平于 6.55 万元/吨，氢氧化锂价格持平于 9.55 万元/吨。从供给端来看，国内五矿盐湖产量和赣锋 1.75 万吨碳酸锂产能逐渐爬坡，供给加速释放；从需求端来看，下游备货仍以按需采购为主，消耗量有限。总体而言，供给增速超过需求增速，碳酸锂价格料将下行。且中期来看，锂矿山利润仍足够丰厚，价格见底有待至 2020 年。**板块方面，近期新能源汽车补贴政策的发布，或提振全板块的风险偏好。**维持板块中性评级，相关标的：天齐锂业。

风险提示

- 19 ■ 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.行业内重点公司简介.....	5
3.风险提示	7

图表目录

图表 1: 电池级碳酸锂价格持平于 7.55 万元/吨.....	3
图表 2: 工业级碳酸锂价格持平于 6.55 万元/吨.....	3
图表 3: MB 钴价持续下跌	3
图表 4: 国内外钴与钴盐价差缩小.....	3
图表 5: 本周氧化铈价格上涨至 305.5 万元/吨.....	4
图表 6: 本周氧化镨价格上涨至 141.0 万元/吨.....	4
图表 7: 本周氧化镨钕价格下跌至 28.55 万元/吨.....	4
图表 8: 3 月 18 日—3 月 22 日新能源汽车上游资源行业新闻汇总.....	5
图表 9: 3 月 18 日—3 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

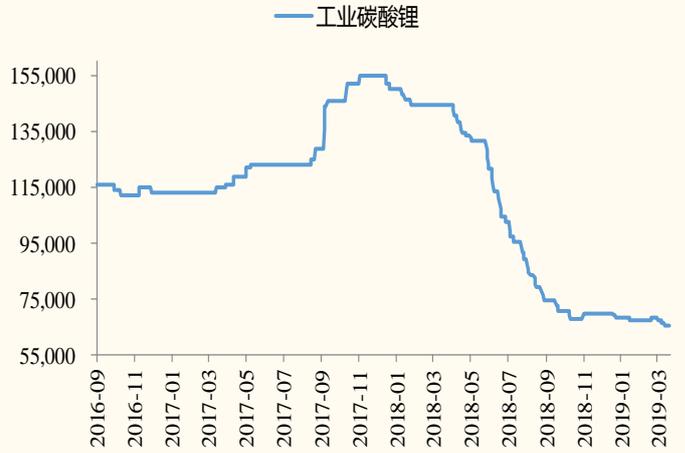
钴锂：锂价基本持平，MB 钴价加速下跌。

图表 1：电池级碳酸锂价格持平于 7.55 万元/吨



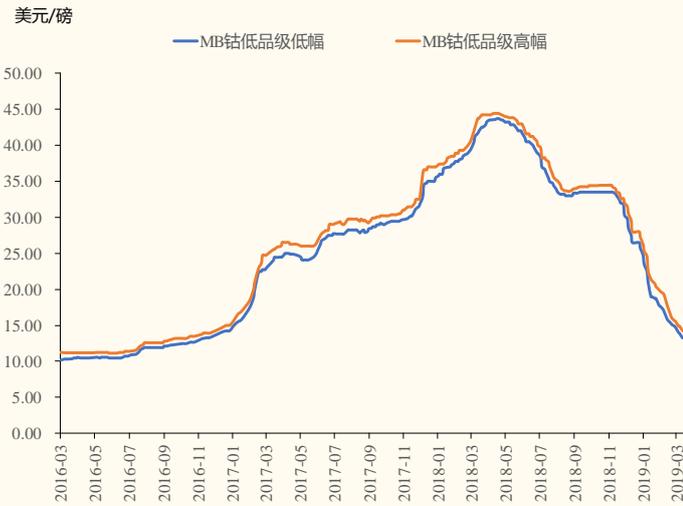
来源：wind，国金证券研究所

图表 2：工业级碳酸锂价格持平于 6.55 万元/吨



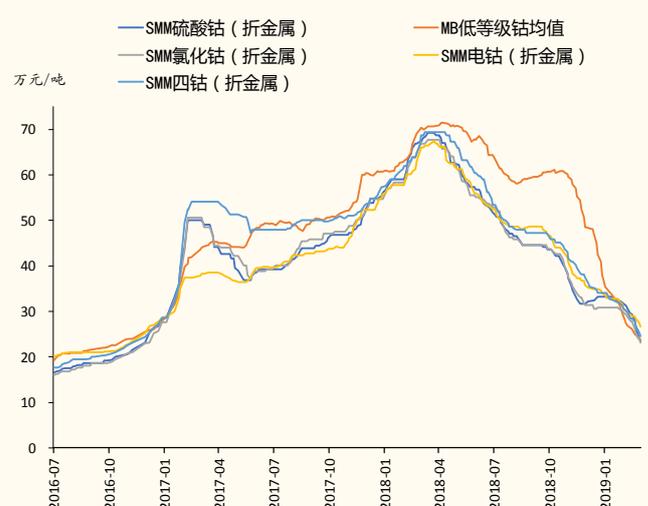
来源：wind，国金证券研究所

图表 3：MB 钴价持续下跌



来源：wind，国金证券研究所

图表 4：国内外钴与钴盐价差缩小



来源：wind，国金证券研究所

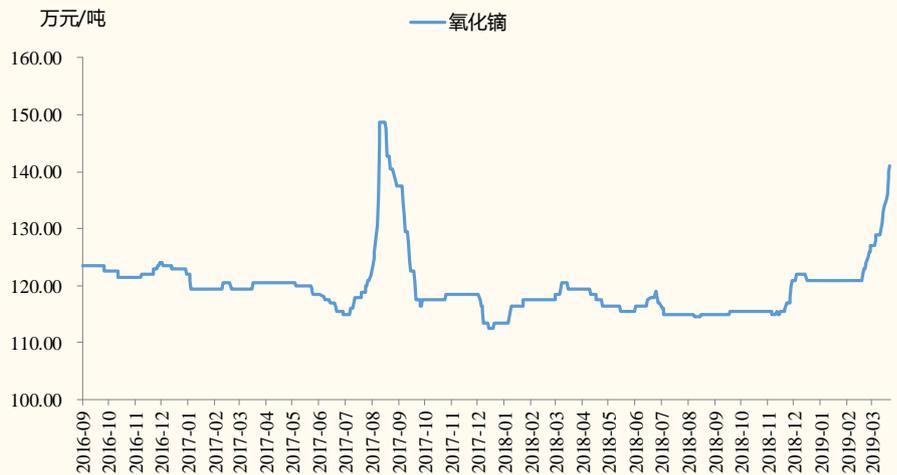
稀土：本周稀土价格涨跌继续分化。

图表 5：本周氧化铽价格上涨至 305.5 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 141.0 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 28.55 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: 3 月 18 日—3 月 22 日新能源汽车上游资源行业新闻汇总

周一	<p>1. SQM: 预计 2019 年公司碳酸锂产量将超 6 万吨</p> <p>3 月 18 日, SMM 讯: 近日, SQM 发布公告称, 公司 Sociedad Quimica y Minera de Chile S.A. (SQM) 首席执行官 Ricardo Ramos 接受当地媒体的采访, Ricardo Ramos 表示, 公司在锂市场的目标没有改变, 我们将继续成为锂工业的主要参与者之一, 因为我们拥有必要的能力、团队、技术、财务资源和高质量的自然资源。” 据他预计, 2019 年锂资源市场需求量将达到约 350,000 公吨, 远高于 2018 年的市场需求。“我们认为公司 2019 年的销量将略高于 2018 年的销量——可能低于 50,000 (绝对低于 60,000) 吨。我们预计 2019 年将生产超过 60,000 公吨。” Ricardo Ramos 表示, 我们将出售我们的商业和生产战略所定义的锂资源数量。价格是供需之间的平衡, SQM 不会限制其销量以维持价格。我们考虑了未来几年预期的需求增长率, 对价格持乐观态度。(来源: 上海有色网)</p>
周二	<p>1. 德方纳米 IPO 成功过会 发审委就磷酸铁锂应用市场提 18 个问题</p> <p>3 月 19 日, SMM 讯: 证监会第十八届发审委审核 1 家首发企业申请, 即深圳市德方纳米科技股份有限公司首发申请获通过。至此, 十八届发审委已审核 2 家 IPO 企业, 全部获通过。昨日发审会提出德方纳米对第一大客户销售收入占比较高、报告期内综合毛利率下降等五方面询问, 发审会要求德方纳米说明: 与同行业可比公司相比, 客户集中度高是否属于行业惯例, 是否存在对宁德时代等重大依赖; 与主要客户宁德时代、湖北金泉、比亚迪的开发方式及合作历史, 是否存在长期业务合作协议安排, 主要合同条款、信用政策、结算及收款方式与其他客户相比是否存在差异; 与宁德时代等主要客户同类产品的定价机制, 与其他客户的同类产品定价是否存在差异, 其原因及合理性; 发行人与宁德时代等主要客户及其关联方是否存在关联关系; 发行人对比比亚迪销售逐年下降的原因以及未来合作趋势; 发行人所处行业的市场前景、竞争对手、营销策略等情况, 发行人的竞争优势, 与宁德时代业务合作是否具有稳定性及可持续性, 是否存在被替代风险, 发行人有何应对措施, 相关风险因素是否充分披露。(来源: 上海有色网)</p>
周三	<p>1. 电动自行车新强制性国家标准实施在即 三部门发文加强实施监督</p> <p>3 月 20 日, SMM 讯: 电动自行车新强制性国家标准《电动自行车安全技术规范》(GB17761-2018) 于 2018 年 5 月 15 日发布, 将于 2019 年 4 月 15 日起实施。为推进新标准实施, 市场监管总局、工业和信息化部、公安部日前发布《关于加强电动自行车国家标准实施监督的意见》, 提出严格电动自行车生产管理、销售管理、登记使用管理、稳妥解决在用不符合新标准电动自行车、建立长效监管机制、切实保护消费者权益、强化社会宣传引导等七点意见。(来源: 上海有色网)</p> <p>2. 国税总局: 今年减税降费 导向精准规模空前</p> <p>3 月 20 日, SMM 讯: 3 月 18 日, 总投资 17 亿元的蓝科途锂电池新材料二期项目在青岛国际经济合作区奠基, 将打造国内领先、北方最大的隔膜生产研发基地。蓝科途锂电池新材料项目由青岛中科华联新材料股份有限公司投资, 位于青岛国际经济合作区内, 总投资 17 亿元人民币, 达产后年产锂电池隔膜 10 亿平方米, 产值 56 亿元人民币, 将打造国内领先、北方最大的隔膜生产研发基地。该项目将为园区的发展注入新动力, 加快园区的新材料产业项目集聚。(来源: 上海有色网)</p>
周四	<p>1. Bacanora Lithium Plc: 市场对锂恢复信心 目前市场处于紧平衡状态</p> <p>3 月 21 日, SMM 讯: Bacanora Lithium Plc 的首席执行官称公司在去年经历了融资困难, 但现在可以开始继续融资了。今年 7 月, 该公司取消发行价值 1 亿美元的股票, 原本是为建设墨西哥首个锂矿。但现在公司表示在经历了数月的不确定性之后, 投资者担心的锂价格下跌和针对电动车电池的锂矿供应过剩现象并没有出现, 所以市场似乎已经恢复信心。虽然 Bacanora 的股价自一年前上市以来已经下跌了 73%。但是在上周公司宣称正在与投资者商讨未来发展, 公司股价上涨了 47%。与此同时, 老牌矿商也做出了强烈反应, 尽力满足锂日益增长的需求, 同时新进公司在筹集资金和生产方面遭遇挫折。所以目前市场处于紧平衡状态, 预计短期内产量不大, 并且需求以每年 10% 的速度上涨。(来源: 上海有色网)</p>
周五	<p>1. 宁德时代电池技术实现重要突破</p> <p>3 月 22 日, SMM 讯: 从中国锂离子动力电池龙头企业宁德时代新能源公司获悉, 近日该公司研发团队攻克动力电池正极和负极材料等关键核心技术, 开发出比能量(质量能量密度)达 304Wh/kg 的样品, 在国际市场上处于领先地位。业内分析认为, 目前宁德时代的技术突破已获得实验成功, 随着相关的技术逐渐进入市场化应用阶段, 将显著提升国产动力电池核心竞争力。锂离子动力电池是目前应用最广泛的新能源汽车动力电池, 但电池的能量密度成为产业化瓶颈。(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 9：3 月 18 日—3 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. 石大胜华拟波兰投建锂离子电池材料项目 3 月 18 日, SMM 讯: 东风股份 (601515) 公告: 公司注意到近期部分媒体刊载的电子烟相关报道中涉及公司, 东风股份表示, 公司未直接生产或经营电子烟相关业务。公司参股 40% 的参股子公司绿馨电子及其下属子公司主要开展低温加热不燃烧烟具的研发和销售, 主要销售市场为日本等国际地区, 未涉及相关媒体报道的有害雾化类烟油电子烟产品。目前绿馨电子尚未盈利, 对公司影响微小。</p> <p>2. 亿纬锂能: 不涉及“3.15”晚会所关注的烟液超标问题 3 月 18 日, SMM 讯: 亿纬锂能 (300014) 公告: 公司自 2017 年 7 月 1 日起, 麦克韦尔不再纳入亿纬锂能的合并报表范围, 电子烟业务不再是亿纬锂能的主营业务之一。亿纬锂能不涉及电子烟的制造和销售, 更不涉及“3.15”晚会所关注的烟液超标问题。</p> <p>3. 矿产资源有限公司完成了对额外的 Mt Marion 权益的收购 3 月 18 日, 矿物资源有限公司公告, 它已完成购买 Mt Marion 项目的额外股权。MRL 和赣锋锂业与 NeoMetals 有限公司签订了一项销售协议, 以总计 1.038 亿澳元的现金, 共同和平等地收购 NeoMetals 在 Mt Marion 的 13.8% 股权。在收到所有相关批准和 MRL 向 NeoMetals 公司支付 5 190 万澳元之后, MRL 的子公司 Process Minerals International Pty Ltd 已将其在 Mt Marion 的股权从 43.1% 提高到 50%。收购更多 Mt Marion 股权符合 MRL 在锂行业寻找增值机会的战略。</p>
周二	<p>1. 云南恩捷新材料股份有限公司关于 2019 年第一季度业绩预告 3 月 19 日, 恩捷股份发布 2019 年第一季度业绩预告, 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 3 月 31 日, 预计归属于上市公司股东的净利润同比增长 729%-779%, 盈利 2 亿元—2.13 亿元。此外, 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润预期同比增长 695%-745%, 盈利 1.71 亿元—1.82 亿元。公告称, 期业绩预计同比增长较快的主要原因: 报告期内云南恩捷新材料股份有限公司湿法锂电池隔膜产能释放, 规模效应明显, 目前公司已具备绝对的规模和成本优势, 公司拥有国内优质客户, 随着海外市场的积极开拓, 市场占有率不断扩大, 公司 2019 年第一季度湿法锂电池隔膜产品产量及销量持续稳定增长, 因此报告期内业绩持续稳定增长, 锂电池隔膜业务预计报告期内净利润 2.10 亿元—2.22 亿元, 较上年同期净利润 0.92 亿元增长 128%—141%, 公司持有上海恩捷新材料科技有限公司 90.08% 股权, 据此计算报告期内锂电池隔膜业务归属于上市公司股东的净利润为 1.89 亿元—2.00 亿元。</p>
周三	<p>1. 陕西坚瑞沃能股份有限公司关于公司及全资子公司名下房产将被司法拍卖的进展公告 3 月 20 日, 坚瑞沃能公告披露, 公司于当天获悉, 西安市中级人民法院就北京银行股份有限公司西安分行 (以下简称“北京银行西安分行”) 与坚瑞沃能、西安金泰安全消防技术有限责任公司、北京坚瑞恒安消防技术有限公司、深圳市沃特玛电池有限公司、李瑶、郭鸿宝借款合同纠纷一案, 在阿里巴巴司法拍卖平台发布了拍卖公告, 将公开拍卖公司全资子公司达明科技有限公司 100% 股权。</p>
周四	<p>1. 美都能源股份有限公司关于终止收购山东瑞福锂业有限公司股权暨关联交易的公告 3 月 21 日, 美都能源公告称, 近日, 美都能源与瑞福锂业原股东分别签署了《美都能源股份有限公司与瑞福锂业原股东王明悦及管理团队关于终止收购山东瑞福锂业有限公司股权的协议》、《美都能源股份有限公司、元亮及郭承云等 9 人关于终止收购山东瑞福锂业有限公司股权的协议》, 主要内容为考虑到目前市场环境等多方面因素双方拟终止《关于美都能源股份有限公司现金收购山东瑞福锂业有限公司股权的协议》, 标的公司原管理团队回购上述合计 56.18% 的股权。本次交易完成后, 美都能源还持有标的公司 14.86% 的股权。美都能源称, 公司目前已开始与标的公司其他原股东各方进行磋商, 待与其他方各项协议达成后将完全退出瑞福锂业的股权。</p> <p>2. 先导智能: 2019 年第一季度业绩预告 3 月 21 日, 先导智能第一季度业绩预告为盈利: 17,305.94 万元—22,497.72 万元, 比上年同期上升: 0%—30%。此收获得益于锂电池行业继续快速持续发展, 公司锂电池设备业务也实现了持续快速的增长; 公司在稳定原有客户的基础上, 积极开拓新客户, 锂电池相关设备的生产销售业绩较去年同期有显著提升。公司方面的其他说明为本次业绩预告是公司财务部门初步测算的结果, 未经审计机构审计; 2019 年第一季度业绩的具体财务数据将在公司 2019 年第一季度报告中详细披露。先导智能将以 881,659,139 为基数, 向全体股东每 10 股派发现金红利 2.80 元 (含税)。</p>
周五	<p>1. 成飞集成: 2018 年年度报告 3 月 22 日, 成飞集成 (002190) 于 3 月 21 日晚间发布 2018 年年报, 公司去年实现营业收入 21.45 亿元, 同比增长 10.45%; 实现归属于上市公司股东的净利润-2.05 亿元, 同比下降 88.93%。</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的风险：若政府大幅下调补贴金额，短期内对整个新能源产业链上相关企业带来盈利压力，业绩下滑将导致钴、稀土、锂在新能源汽车领域的需求量下行。

宏观经济不及预期的风险：宏观经济增长与新能源汽车产业发展具有较强的关联性，经济增长乏力或将导致需求下滑，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，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，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