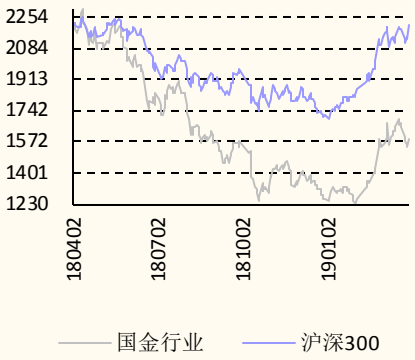
新能源与汽车研究中心

汽车上游资源（钴锂锰镍铟）行业研究　买入（维持评级）

行业周报

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（钴锂锰镍铟）指数	1582.65
沪深 300 指数	3872.34
上证指数	3090.76
深证成指	9906.86
中小板综指	9814.94



相关报告

1.《美加息结束利好金价上涨-有色行业周报》，2019.3.24
2.《左侧布局钴板块，右侧配置稀土-有色行业周报》，2019.3.17
3.《非农好坏参半，金价重启上涨-有色行业周报》，2019.3.10
4.《左侧布局钴业龙头，基本面支撑铜价走高-行业周报》，2019.3.4
5.《钴：左侧布局机会已至-有色行业周报》，2019.2.25

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

海外钴价上涨，板块迎抢装行情

投资建议

- 海外钴价上涨，叠加抢装效应，推荐钴板块；3 月 PMI 超预期或驱动周期行情，推荐基本金属板块。相关标的：寒锐钴业、华友钴业、中国铝业、紫金矿业、驰宏锌锗。

行业点评

- **钴：海外钴价上涨，板块迎来抢装行情。**本周 MB 标准级钴价 13.75(+0.45)-14.40(+0.20)美元/磅，合金级钴价 13.90(+0.40)-14.80(+0.30)美元/磅。据上海有色网报价，本周国内硫酸钴价格下跌 4.17%至 4.6 万/吨，四氧化三钴价格下跌 2.78%至 17.5 万/吨，电解钴价格上涨 1.50%至 27.1 万/吨。海外贸易商补库带动价格上行，涨价空间看 10%-15%，带动国内看涨情绪，但考虑到短期原料供应仍较为充裕，国内钴涨价幅度或略低于海外，持续时间预计 1-1.5 个月。板块方面，由于电动车进入过渡期抢装季，近期市场风险偏好较高，且涨价品种稀缺，板块有望迎来“抢装行情”。维持板块买入评级，相关标的：寒锐钴业、华友钴业。
- **基本金属：涨跌互现，PMI 超预期或驱动周期行情。**本周锌上涨 3.32%至 2.26 万元/吨。国内增值税下调、美联储暂缓加息，叠加 4-5 月炼厂检修等因素导致锌价走高。3 月综合 PMI 产出指数环比+1.6 至 54.0，制造业和非制造业 PMI 均有所回升。除季节性因素外，宽松政策导致需求回升。其中建筑景气度上升明显，政策加码有望带动基建投资持续回暖，料将有效支撑基本金属价格。维持板块买入评级，推荐标的：紫金矿业、中国铝业、驰宏锌锗等。
- **黄金：美元指数强势导致金价下挫。**本周伦敦金价下跌 1.62%至 1291.91 美元/盎司。美元指数突破 97 关口创近三周高点导致金价受挫。美国第四季度实际 GDP 年化季率终值为 2.2%，低于前值 2.6%和预期 2.4%，美国经济增长的放缓可能使得美联储提前进入降息周期。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。
- **稀土：镨钕价格暂时企稳，镝铽价格持续上涨。**本周稀土价格分化，据亚洲金属网报价，氧化镝/氧化铽价格分别上涨 3.55%/1.31%至 146/309.5 万元/吨，氧化镨钕价格持平于 28.55 万元/吨。镨钕受成本支撑上游出货意愿降低，价格暂时企稳；腾冲政府按既定方案全面叫停所有稀土原材料出口，且下游磁材订单增加造成需求边际改善较大，预计镝铽产品价格还将继续上行。维持板块买入评级。
- **锂：短期供需齐改善，中期依旧供给过剩。**据亚洲金属网，本周电池级碳酸锂单价上涨 1.32%至 7.65 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。4 月份，由于国内某大厂检修，供给下降，价格预计将继续持平。中期来看，国内五矿盐湖产量和赣锋 1.75 万吨碳酸锂产能逐渐爬坡，且锂矿山利润仍足够丰厚，价格见底有待至 2020 年。维持板块中性评级。

风险提示

- 供给过剩加剧风险；新能源汽车产销量不及预期的风险。

敬请参阅最后一页特别声明

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

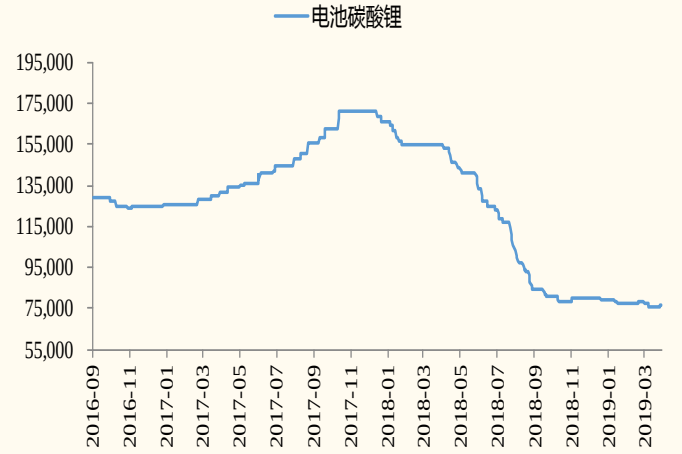
图表目录

图表 1：电池级碳酸锂价格上涨至 7.65 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 钴价回升 3
图表 4：国内外钴与钴盐价差缩小.....3
图表 5：本周氧化铽价格上涨至 309.5 万元/吨 4
图表 6：本周氧化镝价格上涨至 146.0 万元/吨 4
图表 7：本周氧化镨钕价格持平于 28.55 万元/吨.....4
图表 8：3 月 25 日—3 月 29 日新能源汽车上游资源行业新闻汇总.....5
图表 9：3 月 25 日—3 月 29 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

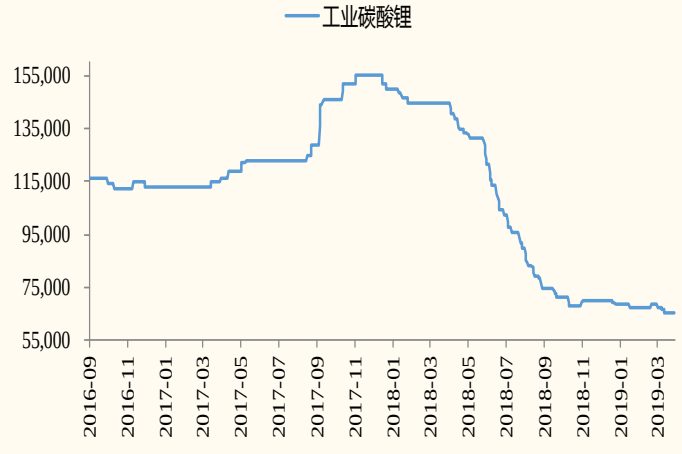
钴锂：锂价基本持平，MB 钴价加速下跌。

图表 1：电池级碳酸锂价格上涨至 7.65 万元/吨



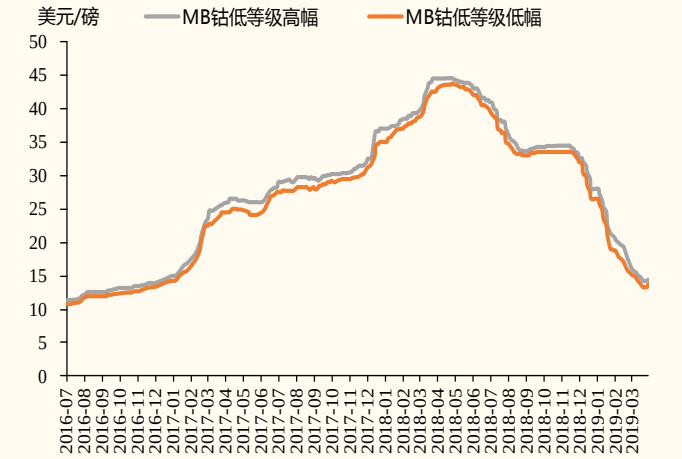
来源：wind，国金证券研究所

图表 2：工业级碳酸锂价格持平于 6.55 万元/吨



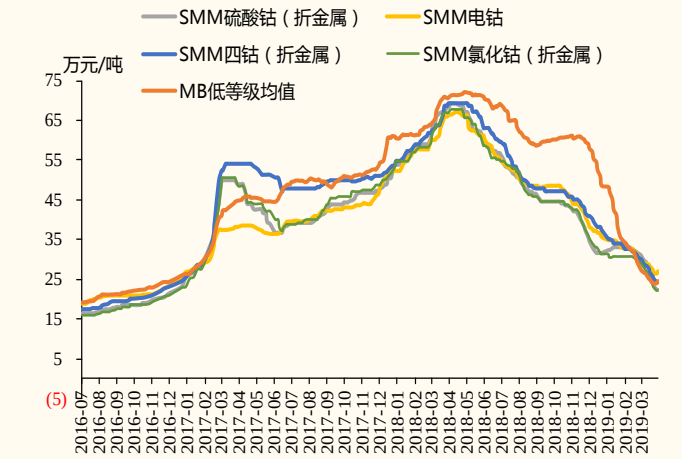
来源：wind，国金证券研究所

图表 3：MB 钴价回升



来源：wind，国金证券研究所

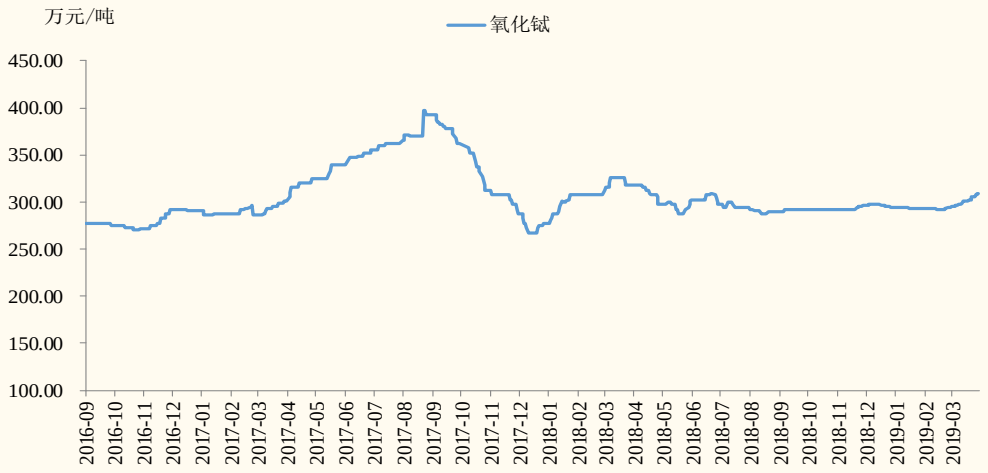
图表 4：国内外钴与钴盐价差缩小



来源：wind，国金证券研究所

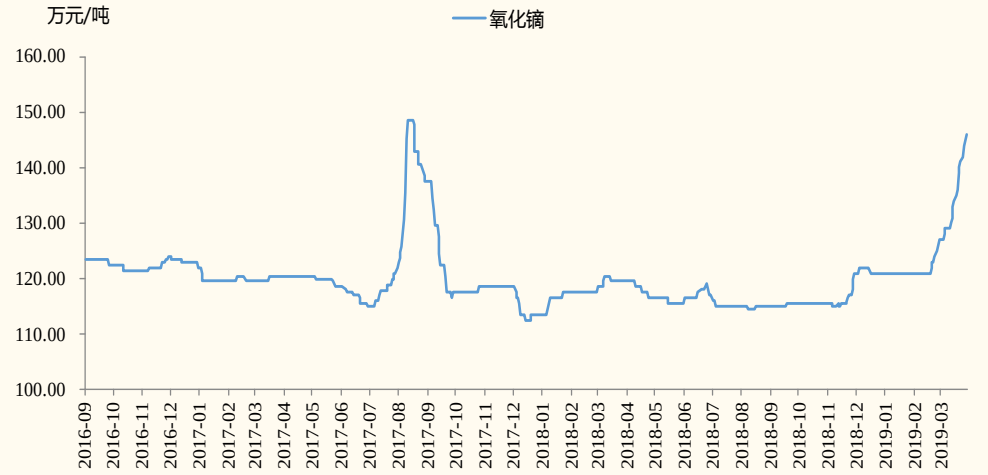
稀土：本周稀土价格涨跌继续分化。

图表 5：本周氧化铽价格上涨至 309.5 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 146.0 万元/吨



来源：亚洲金属网，国金证券研究所

图表 7：本周氧化镨钕价格持平于 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 25 日—3 月 29 日新能源汽车上游资源行业新闻汇总

周一	**1. 867 亿元！万向创新聚能城来萧山 20 个重大项目集体开工** 3 月 25 日，SMM 讯：3 月 25 日，萧山区扩大有效投资重大项目集中开工仪式在万向创新聚能城项目现场举行，本次参加集中开工的重大项目共 20 个，总投资 867 亿元，当年计划投资 95 亿元。现场展板显示，总投资 680 亿元的万向创新聚能城电池和储能项目，新建 17 个 UNIT 二层厂房和地下空间，引进国际领先全自动电池生产线，同时配套国内设备和公用工程设施。建成后，形成年产 80G 瓦时电池生产能力。（来源：上海有色网）
周二	**1. 智利对锂项目进行招标 呼吁企业在国内开发锂相关产品** 3 月 26 日，SMM 讯：据彭博社报道，智利政府发展机构 Corfo 发起竞标，呼吁企业在国内开发锂相关产品。 中标公司将获得由智利化工矿业在阿塔卡马沙漠盐滩开采的 25%的锂，价格优惠。 Corfo 表示会优先考虑高投资，提振智利发展的项目。（来源：上海有色网） **2. 财政部：关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知** 3 月 26 日，SMM 讯：今日，财政部、工业和信息化部、科技部、发展改革委发布关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知。与 2018 年新能源汽车政策相比,补贴缩水幅度超过业内预期,续航里程小于 250 公里的纯电动乘用车直接取消补贴。过渡期满后,地方补贴也将退出。四部委在《通知》中表示,此次政策有三大目的:稳步提高新能源汽车动力电池系统能量密度门槛要求,适度提高新能源汽车整车能耗要求,提高纯电动乘用车续驶里程门槛要求。（来源：上海有色网）
周三	**1. 江西赣锋锂业认购澳大利亚 Pilbara 公司部分股权的进展** 3 月 27 日，SMM 讯：江西赣锋锂业股份有限公司于 2018 年 12 月 27 日召开的第四届董事会第二十八次会议审议通过了《关于全资子公司赣锋国际认购澳大利亚 Pilbara 公司不超过 5%股权涉及矿业权投资的议案》，同意全资子公司 GFL International Co., Limited (以下简称“赣锋国际”)以自有资金 5,000 万澳元认购澳大利亚 Pilbara Minerals Limited（以下简称“Pilbara”）的新增股份，并授权公司经营层全权办理本次交易的相关事宜。同时，公司增加了锂辉石精矿包销条款，Pilbara 在二期项目建设投产后，将会向公司提供最高不超过 15 万吨的二期扩产锂精矿。若公司为 Pilbara 三期项目扩产提供不少于 2,000 万美元的预付款，则 Pilbara 在三期项目建设投产后，将会向公司提供最高不超过 5 万吨锂 产品当量的三期扩产锂精矿。（来源：上海有色网）
周四	**1. 德国或将电动汽车激励计划延长十年** 3 月 28 日，SMM 讯：德国财政部长 Olaf Scholz 表示，希望将电动汽车和插电式混合动力汽车的税收激励措施延长十年。KBA 汽车管理局表示，政府补贴计划帮助提振了电动车销量，但即便如此，去年电动汽车销量仅占德国新车注册量的 1%左右。德国汽车工业协会（VDA）主席 Bernhard Mattes 此前在一份声明中表示，未来三年，德国汽车行业将在电动汽车领域投资 400 亿欧元。 Mattes 补充称，增加电动汽车的使用率对于欧盟实现二氧化碳减排的目标至关重要，目前欧洲的电动汽车市场正在加速发展，因此需要扩大电动汽车的充电基础设施，并向电动汽车购买者提供优惠。（来源：上海有色网）
周五	**1. 工业大麻前车之鉴：云铝股份“黑科技”电池项目夭折** 3 月 29 日，SMM 讯：早在 2015 年，云铝股份（000807.SZ）就开展铝空气电池项目的研发，并于 2016 年合资投建 20MW 生产线，去年再次牵手该领域的全球标杆企业成立合资公司，意欲争夺这块千亿市场蛋糕。然而，云铝股份年报显示，历时 2 年的一个铝空气电池项目已经停建，这一“黑科技”似乎雷声大、雨点小。有业内人士指出，铝空电池目前尚处于实验室阶段，实现商业化的难度非常大。首先，关键技术未取得突破，空气电极极化和氢氧化铝沉降等问题是影响其走向市场化的重要障碍，导致其性能的提高遇到很大瓶颈；第二，国内现在还不具备商业化的条件，从事相关业务的企业比较少，支撑不起整个产业链。（来源：上海有色网）

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 25 日—3 月 29 日新能源汽车上游资源行业上市公司公告汇总

周一	**1. 湖南黄金:2018 年年度报告** 3 月 25 日，湖南黄金披露 2018 年年度报告：报告期内，公司实现销售收入 1,246,090.97 万元，同比增长 20.68%；实现利润总额 35,161.55 万元，同比减少 2.37%；实现归属于母公司股东的净利润 27,041.14 万元，同比减少 10.53%；实现每股收益 0.22 元。 **2. 云铝股份:2018 年年度报告** 3 月 25 日，云铝股份披露 2018 年年度报告：报告期内，公司实现营业收入约 216.89 亿元，同比下降约 1.99%；实现利润总额约-17.98 亿元，同比下降约 324.19%；实现净利润约-17.45 亿元，同比下降约 343.61%；归属于母公司净利润约-14.66 亿元，同比下降约 323.14%。报告期内，公司利润构成未发生重大变化。
周二	**1. 金贵银业:关于与河池市国有资产投资经营有限责任公司签署合作框架协议的公告** 3 月 26 日，金贵银业发布公告称，郴州市金贵银业股份有限公司与河池市国有资产投资经营有限责任公司协商一致，建立长期战略合作关系，实现互利共赢。双方于 2019 年 3 月 26 日签署了《合作框架协议》。
周三	**1. 盛屯矿业:2018 年年度报告** 3 月 27 日，盛屯矿业披露 2018 年年度报告：经过公司团队不懈努力，在 2018 年经济形势并不景气的环境下， 2018 年全年公司实现营业收入 307.54 亿元，同比增长 48.80%，归属于上市公司股东的净利润为 4.20 亿元，同比下降 31.14%。 **2. 江西铜业:2018 年年度报告** 3 月 27 日，江西铜业披露 2018 年年度报告：报告期内，本集团的合并营业收入为人民币 215,289,866,760 元，比上年增加人民币 10,235,627,826 元；实现归属于母公司股东的净利润人民币 2,447,475,745 元，比上年增加人民币 841,843,104 元。基本每股盈利为人民币 0.71 元，比上年增加人民币 0.25 元。
周四	**1. 天齐锂业:2018 年年度报告** 3 月 28 日，天齐锂业披露 2018 年年度报告：报告期内，公司实现营业收入 624,442.00 万元，较上年同期增加 14.16%；产品综合毛利率为 67.60%，实现归属于母公司股东的净利 220,011.22 万元，较上年同期增加 2.57%。主要原因系：营业毛利额增加 38,443.06 万元；投资收益增加 51,246.91 万元。 **2. 赣锋锂业:2018 年年度报告** 3 月 28 日，赣锋锂业披露 2018 年年度报告：报告期内，公司营业收入由 2017 年的 43.83 亿元增加至 2018 年的 50.04 亿元，增长率为 14.15%；归属于上市公司股东的净利润由 2017 年的 14.69 亿元减少至 2018 年的 12.23 亿元，同比减少 16.73%。公司总资产由 2017 年的 80 亿元增加至 2018 年的 135.21 亿元，增长率为 69.03%；净资产由 2017 年的 40.37 亿元增加至 2018 年的 79.24 亿元，增长率为 96.27%。 **3. 洛阳钼业:2018 年年度报告** 3 月 28 日，洛阳钼业披露 2018 年年度报告：报告期内，营业收入为人民币 260 亿元，同比增长 7.52%；净利润为人民币 52 亿元，同比增长 43%，其中：归属于母公司净利润为人民币 46 亿元，同比增长 70%。多元化、低成本优质资源组合优势凸显，盈利能力稳定攀升。
周五	**1. 格林美:2018 年年度报告** 3 月 29 日，格林美披露 2018 年年度报告：报告期内，公司实现营业收入 1,387,822.91 万元，较上年同期增加了 312,608.62 万元，增长 29.07%；利润总额 90,686.14 万元，较上年同期增加 11,140.2 万元，增长 14.00%；归属于上市公司股东净利润 73,031.49 万元，较上年同期增长 19.66%，为全面推动公司向精细化、效益化方向发展，打造效益优良、具有核心竞争力的环保及新能源材料制造企业奠定坚实基础。 **2. 华友钴业:2018 年年度报告** 3 月 29 日，华友钴业披露 2018 年年度报告：报告期内，公司实现营业收入 14,450,762,951.95 元，较上年增长 49.7%；实现净利润 1,524,665,501.53 元，较上年下降 19.14%；归属于母公司所有者净利润为 1,528,098,517.04 元，较上年下降 19.38%。公司前三季度实现净利润 19.12 亿，但四季度因国内钴产品价格快速下跌，而公司从原料采购到产成品出货需要一定的周期，价格的下跌导致了原材料和未售产品的跌价损失，同时也削弱了钴产品的盈利能力。

来源：wind 资讯，公司公告整理、国金证券研究所

3.风险提示

供给过剩加剧风险：锂等行业利润仍然足够丰厚，可能会有更多的公司加入到生产行列，造成供给过剩加剧。

新能源汽车产销量不及预期的风险：新能源汽车补贴政策整体退坡较大，可能会对产销量造成较大的影响，如果产销量下滑严重，钴、锂需求下行。

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