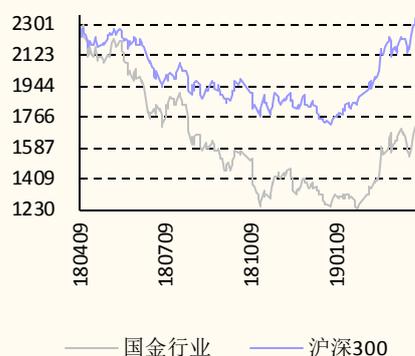


市场数据(人民币)

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	1719.75
沪深300指数	4062.23
上证指数	3246.57
深证成指	10415.80
中小板综指	10315.74



相关报告

- 1.《海外钴价上涨，板块迎抢装行情-有色周报》，2019.4.1
- 2.《美加息结束利好金价上涨-有色行业周报》，2019.3.24
- 3.《左侧布局钴板块，右侧配置稀土-有色行业周报》，2019.3.17
- 4.《非农好坏参半，金价重启上涨-有色行业周报》，2019.3.10
- 5.《左侧布局钴业龙头，基本面支撑铜价走高-行业周报》，2019.3.4

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

刚需补库刺激钴价，板块上涨如火如荼

投资建议

- 刚需补库带动钴价上行，行情有望持续 1-2 个月，叠加抢装效应，推荐钴板块；3 月重返扩张区间的 PMI 驱动周期行情，铜供给端收缩明显，推荐铜板块。相关标的：寒锐钴业、华友钴业、紫金矿业、江西铜业。

行业点评

- **钴：刚需补库带动钴价上行，行情有望持续 1-2 个月。**本周 MB 标准级钴报价 14.50(+0.85)-16.20(+1.80) 美元/磅，合金级钴报价 15.15(+1.25)-16.75(+1.95) 美元/磅。据上海有色网报价，本周国内硫酸钴价格上涨 4.35% 至 4.8 万/吨，三氧化二钴价格上涨 1.14% 至 17.7 万/吨，电解钴价格上涨 0.92% 至 27.35 万/吨。本轮钴价上涨的核心逻辑是产业链补库存以及下游传统工业需求改善。我们预计，除嘉能可外，其他厂商库存量在 1.5 万吨左右，略高于 1.2 万吨的合理水平。但库存结构极为不合理，基本集中在上游矿山，冶炼厂和正极材料厂库存水平普遍维持在半个月左右。刚需补库导致价格上行，叠加长鞭效应使得短期需求放大，价格持续上涨。阶段性的供需平衡需要新增供应来打破，结合刚果供给到岸时长，我们认为本轮钴价上涨将持续 1-2 个月。板块方面，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：受 PMI 超预期刺激全面上涨。**本周铜上涨 1.73% 至 4.95 万元/吨，镍上涨 3.36% 至 10.36 万元/吨。基本金属受 3 月官方制造业 PMI 重返扩张区间的刺激价格普遍上涨。据百川资讯报道，五矿澳洲子公司预计 Las Bambas 铜矿将因运往港口的道路持续封锁而减少供应。另外，自由港仅获印尼政府 19.8 万吨的出口许可，相较去年的 125 吨大幅下滑，铜供给端出现明显的收缩；镍则因 4-5 月份炼厂检修等因素库存继续走低，需求端继续上行。维持板块买入评级，推荐标的：紫金矿业、江西铜业等。
- **稀土：镨钕价格再次下降，镱钕价格高位持平。**本周稀土价格分化，据亚洲金属网报价，氧化镨/氧化钕价格持平于 146/309.5 万元/吨，氧化镨钕价格下跌 2.10% 至 27.95 万元/吨。受税率下调影响，轻稀土产品价格再次承压，镨钕产品依然供大于求后市不容乐观；镱钕虽因税率下调出现部分看空情绪，但因上游缅甸进口矿禁止时间临近，且下游磁材厂订单稳定，价格稳定于高位。预计随着 5 月关停时间窗口的临近，进口受阻事件将持续发酵，镱钕产品继续上行。维持板块买入评级，相关标的：广晟有色。
- **锂：短期供需相对均衡，中期依旧供给过剩。**据亚洲金属网，本周电池级碳酸锂单价持平于 7.65 万元/吨，工业级碳酸锂单价下跌 0.76% 至 6.5 万元/吨，氢氧化锂价格持平于 9.55 万元/吨。国内部分大厂商生产线停工检修带来供给减少，短期供需相对均衡。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，我们维持价格至 2020 年见底的观点。维持板块中性评级。

风险提示

- 供给超预期风险；下游需求不及预期风险；政策及库存等因素变化的风险。

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	6

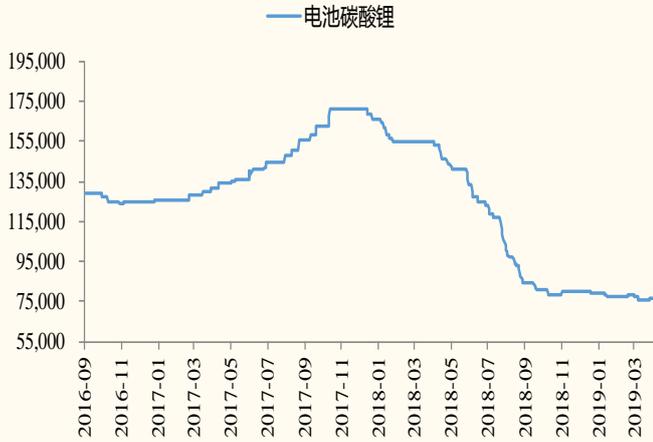
图表目录

图表 1: 电池级碳酸锂价格持平于 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 钴价持续回升	3
图表 4: 国内外钴与钴盐价差缩小.....	3
图表 5: 本周氧化铈价格持平于 309.5 万元/吨.....	4
图表 6: 本周氧化镨价格持平于 146.0 万元/吨.....	4
图表 7: 本周氧化镨钕价格下跌至 27.95 万元/吨.....	4
图表 8: 4 月 1 日—4 月 4 日新能源汽车上游资源行业新闻汇总.....	5
图表 9: 4 月 1 日—4 月 4 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

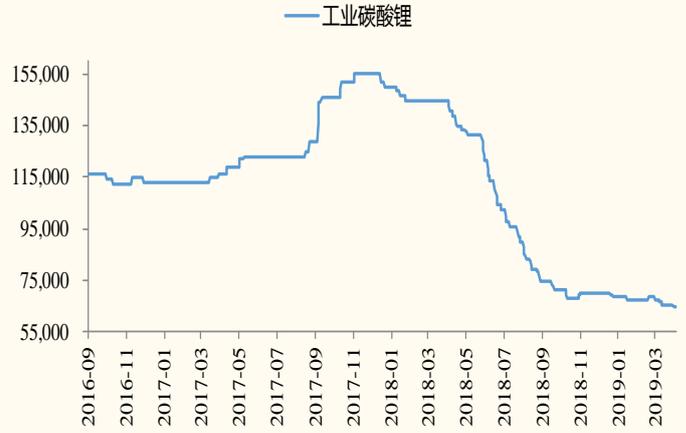
钴锂：锂价基本持平，MB 钴价持续回升。

图表 1：电池级碳酸锂价格持平于 7.65 万元/吨



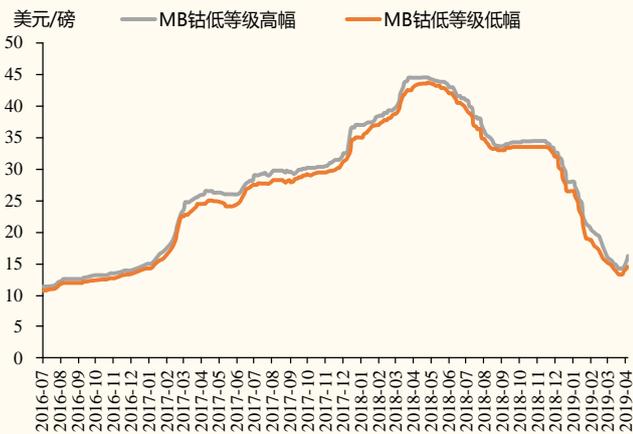
来源：wind，国金证券研究所

图表 2：工业级碳酸锂价格持平于 6.55 万元/吨



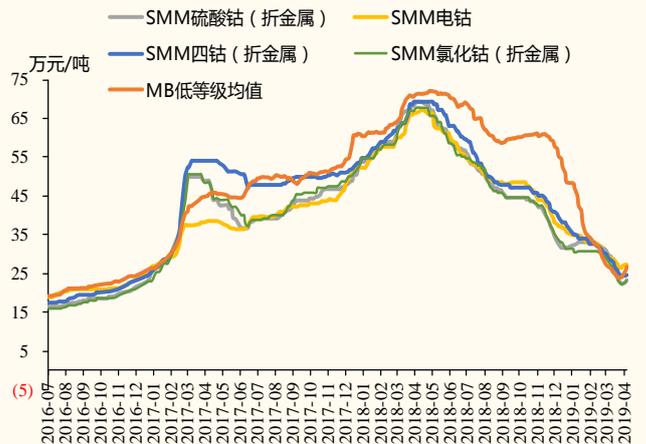
来源：wind，国金证券研究所

图表 3：MB 钴价持续回升



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：本周氧化铈价格持平于 309.5 万元/吨



来源：亚洲金属网，国金证券研究所

图表 6：本周氧化镨价格持平于 146.0 万元/吨



来源：亚洲金属网，国金证券研究所

图表 7：本周氧化镨钕价格下跌至 27.95 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 8：4 月 1 日—4 月 4 日新能源汽车上游资源行业新闻汇总

周一	<p>1. 2019-23 全球电动汽车电池市场规模增加 157 亿美元 4 月 1 日，SMM 讯：预计电动汽车电池和相关技术的进步将在未来几年推动电动汽车电池市场的发展。一些汽车公司正在与其他制造商建立合作伙伴关系，以开发具有改进规格的电池。与锂离子电池相比，新一代电池更安全，具有高充电率和低电池泄漏风险。（来源：上海有色网）</p>
周二	<p>1. 天齐锂业今年将处于满产状态一季度未能满足客户需求 4 月 2 日，SMM 讯：天齐锂业近期接受机构调研时表示，2019 年，公司所有的生产基地将处于满产状态。目前，下游需求比较强劲，公司库存处于较低的状态，2019 年一季度公司的产量没有能够完全满足到公司下游客户的需求。2019 年的工作重心之一是要在 12-18 个月之内让公司呈现出一个比较明显的杠杆下降、负债下降的趋势。公司正在根据实际情况论证方案，包括且不限于股权融资和债券融资等组合融资工具。（来源：上海有色网）</p> <p>2. 摩根士丹利：智利锂价 2 月份出现创纪录最大跌幅 4 月 2 日，SMM 讯：摩根士丹利援引智利海关数据称，智利 2 月份的锂价格出现了有记录以来的最大跌幅，价格较上月下跌 22%，至每吨 10700 美元，同比下跌 18%（来源：上海有色网）</p>
周三	<p>1. 报道证实：特斯拉 Model 3 电池钴含量比大众低 75% 4 月 3 日，SMM 讯：据外媒报道，德国商业报纸《Wirtschaftswoche》的一篇报道证实，与大众（Volkswagen）汽车电池的钴含量相比，特斯拉 Model 3 车型电池的钴含量低了四倍以上，表明了传统汽车向电动汽车过渡仍有很长一段路要走。特斯拉首席执行官埃隆马斯克（Elon Musk）表示，特斯拉的目标是要让电池几乎不使用钴。特斯拉的镍-钴-铝阴极化学产品的钴含量已经低于其他电池生产商的下一代阴极的镍钴铝比，即 8:1:1。（来源：上海有色网）</p> <p>2. 四川朗晟年产 5 万吨锂电池正极材料一期项目建成投产 4 月 3 日，SMM 讯：位于射洪县锂电产业园的四川朗晟新能源科技有限公司年产 5 万吨锂电池正极材料生产项目的一期项目建成投产。该公司与四川长虹、广州冠军、浙江佳贝思、上海德朗能、广州鹏辉等 20 多家国内著名锂离子动力电池生产企业达成合作伙伴关系，到 2020 年三期项目全部建成投产，实现年产 8000 吨磷酸铁锂和 20000 吨高镍三元、5000 吨锰酸锂正极材料的产能。（来源：上海有色网）</p> <p>3. Jervois 和 eCobalt 合并成立 New Jervois 价值 1170 万美元 4 月 3 日，SMM 讯：总部位于北美的 eCobalt 和澳大利亚矿业公司 Jervois Mining 宣布合并，Jervois 将收购这家钴生产商所有流通股。Jervois 公司将获得 eCobalt 公司在美国爱达荷州的旗舰钴项目(ICP)的使用权。ICP 项目包括钴、铜和金，总储量为 387 万吨，该矿的日产量为 800 吨。在合并之前，eCobalt 正在完成一项可行性研究，有望将产量增加到 1200 吨。（来源：上海有色网）</p>
周四	<p>1. First Cobalt 成功生产出电池级硫酸钴 股价飙升 38% 中国硫酸钴价格同比下降 4 月 4 日，SMM 讯：总部位于多伦多的 First Cobalt Corp. 周三股价飙升逾 38%，由于此前该公司宣布已成功生产出一种电池级硫酸钴。通过高压釜和溶剂萃取法，该厂每年可能生产最多 2000 吨钴产品。北美目前没有生产硫酸钴的厂家，所以 First cobalt 公司将成为美国电动汽车市场上第一家硫酸钴生产商。根据 Benchmark Mineral Intelligence. 的数据，中国硫酸钴价格同比下跌逾 59%，每吨价格在 7150 美元至 9250 美元之间。（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 9：4 月 1 日—4 月 4 日新能源汽车上游资源行业上市公司公告汇总

周一	<p>1. 赣锋锂业:关于赣锋国际全资子公司荷兰赣锋认购阿根廷 Minera Exar 公司部分股权涉及矿业权投资暨关联交易的公告</p> <p>4 月 1 日, 赣锋锂业发布公告称, 赣锋锂业同意公司全资子公司赣锋国际的全资子公司荷兰赣锋以自有资金 16,000 万美元认购 Minera Exar 141,016,944 股新股, 并授权公司经营层全权办理本次交易的相关事宜。本次交易完成前, 荷兰赣锋持有 Minera Exar 37.5% 的股权, 本次交易完成后, 荷兰赣锋将持有 Minera Exar 50% 的股权, 美洲锂业将持有 Minera Exar 50% 的股权。</p> <p>2. 闽发铝业:2018 年年度报告</p> <p>4 月 1 日, 闽发铝业披露 2018 年年度报告: 报告期内, 公司实现营业收入 14.26 亿元, 同比增长 16.07%; 营业成本为 12.90 亿元, 同比增长 16.60%; 归属于上市公司股东的净利润为 3580.63 万元, 同比下降 6.58%。</p>
周二	<p>1. 云南铜业:2018 年年度报告</p> <p>4 月 2 日, 云南铜业披露 2018 年年度报告: 公司 2018 年实现营业收入 474 亿元, 营业利润 6.46 亿元, 同比增长 34.43%。公司高纯阴极铜产量创新高, 达到 68.02 万吨。</p>
周三	<p>1. 盛屯矿业:对外担保的公告</p> <p>4 月 3 日, 盛屯矿业发布公告称, 公司同意以全资子公司贵州华金矿业有限公司册亨县丫他金矿采矿权、册亨县板其金矿采矿权和贵州省册亨县丫他金矿丁马沟矿段采矿权向兴业银行股份有限公司厦门分行设定抵押, 为盛屯矿业及其全资子公司盛屯金属和厦门盛屯金属销售在该行的融资提供抵押担保。兴业银行厦门分行分别给盛屯金属综合授信额度不超过 1 亿元, 给厦门盛屯金属销售综合授信额度不超过 0.5 亿元, 合计对外担保金额 1.5 亿元。</p>
周四	<p>1. 天齐锂业:国金证券股份有限公司关于召开“18 天齐 01”2019 年第一次债券持有人会议的通知</p> <p>4 月 4 日, 天齐锂业发布公告称, 国金证券股份有限公司作为天齐锂业股份有限公司 2018 年面向合格投资者公开发行公司债券(第一期)的债券受托管理人, 将召集本期债券 2019 年第一次债券持有人会议, 审议《议案一: 天齐锂业股份有限公司关于拟回购注销公司部分限制性股票并减少注册资本的议案》和《议案二: 关于修订债券持有人会议召开条款的议案》。</p>

来源: wind 资讯, 公司公告整理、国金证券研究所

3. 风险提示

供给超预期风险: 如果矿山/盐湖等供应产能释放超预期, 可能会导致锂、钴、稀土等资源供给过剩, 造成价格下跌。

下游需求不及预期风险: 锂、钴等下游需求分散在新能源汽车、3C 产品等, 如果下游需求量不及预期, 可能会造成价格下跌, 影响相应公司的利润。

政策及库存等因素变化的风险: 新能源汽车等领域受政策影响较大, 如果政策变化较大, 或者库存超过预期水平, 可能会导致有色金属价格较大幅度的波动, 从而影响相关公司的盈利水平。

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