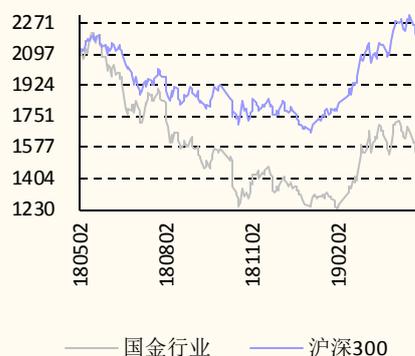


市场数据(人民币)

| | |
|-------------------|---------|
| 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 | 1511.99 |
| 沪深300指数 | 3889.28 |
| 上证指数 | 3086.40 |
| 深证成指 | 9780.82 |
| 中小板综指 | 9577.38 |



相关报告

- 《供需改善，铜铝有望继续受益-有色周报》，2019.4.22
- 《钴价继续上涨，社融超预期利好铜铝-有色周报》，2019.4.14
- 《刚需补库刺激钴价，板块上涨如火如荼-有色周报》，2019.4.8
- 《海外钴价上涨，板块迎抢装行情-有色周报》，2019.4.1
- 《美加息结束利好金价上涨-有色行业周报》，2019.3.24

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

19

zhangshuai@gjzq.com.cn

铜铝供给收缩，板块有望持续受益

投资建议

- 铝干扰率上行，铜供给收缩逻辑不变，推荐铜铝板块；国际钴价呈现慢牛态势，国内短期下游需求仍有改善空间，推荐钴板块。相关标的：紫金矿业、江西铜业、寒锐钴业、洛阳钼业。

行业点评

- 基本金属：铝干扰率上行，铜供给收缩逻辑不变。**本周铜下降 1.07%至 4.87 万元/吨，铝上升 0.92%至 1.42 万元/吨。据百川资讯，中铝集团受矿石等因素影响的氧化铝产能仍未恢复，山东地区也出现了大型的检修，广西信发也因矿石因素进行减产，铝干扰率上行；铜方面，国内铜需求未能如市场预期改善，铜价有所下挫。但铜需求未能如市场预期的主要原因在于 3 月下旬订单透支较多，导致原本 4 月的订单提前到了 3 月，目前的状态并非真实的需求状态。同时，我们认为铜板块向好的核心逻辑在于供给端的明显收缩。短期，冶炼厂的检修导致产量减少将会在 5 月往后有所体现；中期，海外矿山干扰因素仍未消除，且部分大型矿企已明确今年产量将有所下降；长期，旧矿山不断深挖叠加新投产矿山品位不及原有矿山造成铜矿品位整体重心下移，铜供给将进一步收缩。而原料供应方面，本周现货 TC 报 65-69 美元，均价较上周再度下滑 1.5 美元，验证了供给端收缩的核心逻辑。我们继续铜铝板块，维持买入评级，推荐标的：紫金矿业、江西铜业等。
- 钴：国际钴价呈现慢牛态势，国内短期下游需求仍有改善空间。**本周 MB 标准级钴报价 16.35(+0.75)-17.05(+0.3)美元/磅，合金级钴报价 17(+0.15)-17.8(+0.15)美元/磅。据上海有色网报价，本周国内硫酸钴价格下降 0.9%至 5.25 万/吨，四氧化三钴价格维持 20 万/吨，电解钴价格维持 27.35 万/吨。国际钴市场价格小幅上行，呈现慢牛态势。国内钴盐供应端开工率维持在 8 成左右，相应产品价格逐渐趋于平稳，库存水平相较一个月前有一定的提升。从下游来看，电池行业进入旺季，叠加电动车在过渡期抢装阶段，需求仍有改善空间。维持板块买入评级，相关标的：寒锐钴业、洛阳钼业。
- 稀土：镨钕价格暂时企稳。**本周稀土价格分化，据亚洲金属网报价，氧化镨价格维持 147.5 万元/吨，氧化铈价格下降 0.3%至 313.5 万元/吨，氧化镨钕价格维持在 26.25 万元/吨。据百川资讯报道，镨钕市场部分厂家有意于五一节前备货，并对后市价格反弹抱有一定的乐观态度。但行业整体依旧供大于求，我们认为镨钕价格仍有下行可能；镨钕产品价格暂时弱平稳，但随着 5 月全面关停缅甸进口矿时间窗口的临近，预计价格仍将受刺激上行。维持板块买入评级，相关标的：广晟有色。
- 锂：部分厂家检修及磷酸铁锂/锰酸锂开工率上升支撑短期价格。**据亚洲金属网，本周电池级碳酸锂单价上涨 0.66%至 7.65 万元/吨，工业级碳酸锂单价上涨 0.78%至 6.5 万元/吨，氢氧化锂价格维持 9.4 万元/吨。供给端，国内部分厂家检修仍在继续，五矿盐湖产量和赣锋碳酸锂冶炼产能逐渐爬坡，供给相对平稳；而需求端，磷酸铁锂及锰酸锂开工率提升对碳酸锂价格有一定的支撑。中长期来讲，行业整体仍然供给过剩严重，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.行业新闻及公司公告 | 5 |
| 3.风险提示 | 6 |

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: 工业级碳酸锂价格上涨至 6.5 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: 本周氧化铈价格下降至 313.5 万元/吨..... | 4 |
| 图表 6: 本周氧化镨价格维持 147.5 万元/吨..... | 4 |
| 图表 7: 本周氧化镨钕价格维持在 26.26 万元/吨..... | 4 |
| 图表 8: 4 月 22 日—4 月 26 日新能源汽车上游资源行业新闻汇总..... | 5 |
| 图表 9: 4 月 22 日—4 月 26 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



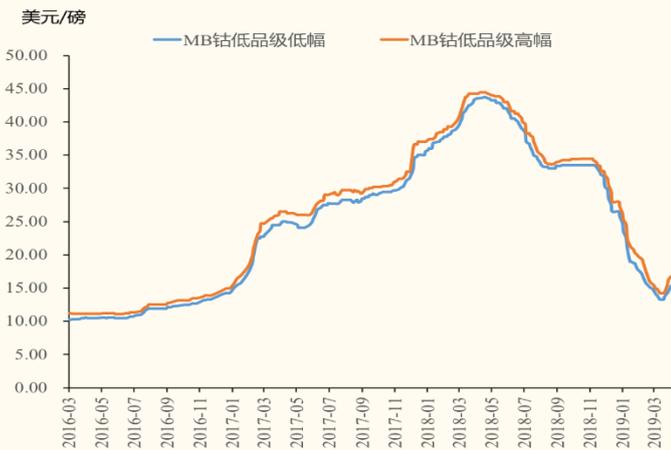
来源：wind，国金证券研究所

图表 2：工业级碳酸锂价格上涨至 6.5 万元/吨



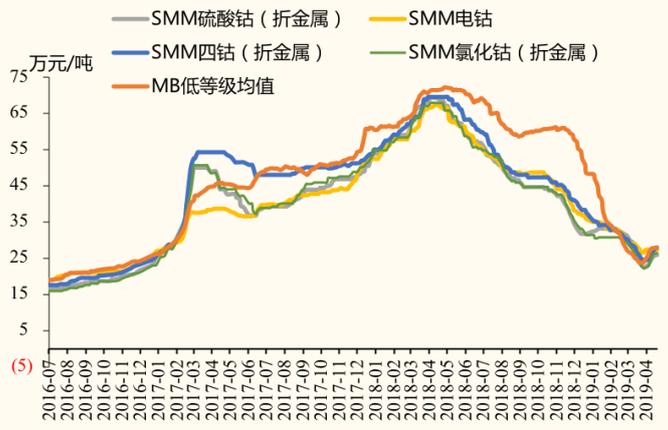
来源：wind，国金证券研究所

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：本周氧化铈价格下降至 313.5 万元/吨



来源：亚洲金属网，国金证券研究所

图表 6：本周氧化镨价格维持 147.5 万元/吨



来源：亚洲金属网，国金证券研究所

图表 7：本周氧化镨钕价格维持在 26.26 万元/吨



来源：亚洲金属网，国金证券研究所

2.行业新闻及公司公告

图表 8: 4 月 22 日—4 月 26 日新能源汽车上游资源行业新闻汇总

| | |
|----|--|
| 周一 | <p>1. 全球最大固态电池厂有望提前量产</p> <p>辉能新设的桃科厂进度提前, 预计 2021 年起量产。此进度较日本丰田对外宣称 2022 年的规划量产时程, 整整提早 1 年。辉能届时将成为全球最大, 最早量产的固态电池厂。目前辉能合作及洽谈的车厂包括欧洲、大陆、美国及日本, 部分车厂已开始导入。此外, 丰田将于 2022 年量产固态电池, 日本日立造船 (Hitachi Zosen) 的固态电池也将于 2023 年加入电动车领域。</p> <p>(来源: 上海有色网)</p> |
| 周二 | <p>1. 中国 3 月废金属进口较上月反弹近六成但仍为 2014 年 6 月以来第二低</p> <p>中国海关总署数据显示, 中国 3 月废金属进口自上个月低位反弹 56.25%, 至 25 万吨。2 月废金属进口仅为 16 万吨, 为 2014 年 6 月以来最低月度水平, 尽管环比跳升, 3 月数据仍然是同期以来第二低。废铜进口环比增长 66.7%, 但 10 万吨的总进口量同样是 2014 年 6 月以来第二低月度水平。中国 3 月氧化铝进口较 2 月的 5 万吨减少 40%, 至 3 万吨。</p> <p>(来源: 上海有色网)</p> |
| 周三 | <p>1. 德国 3 月电动车销量近万辆特斯拉 Model 3 销量占比超 20%</p> <p>根据 EV Sales 网站公布的德国电动车销量数据, 继前两个月取得良好成绩之后, 德国 3 月份电动车注册量继续攀升, 同比增幅高达 42% 至 9,677 辆, 其中纯电动汽车销量同比暴涨 75%, 而插电式混合动力汽车销量继续保持持平 (同比微增 1%)。就整体来说, 3 月份, 由于主流汽车市场销量停滞不前 (同比下降 1%), 德国电动车市场所占份额攀升至 2.8%</p> <p>(来源: 上海有色网)</p> |
| 周四 | <p>1. 印尼西加里曼丹省将新建年产能 100 万吨氧化铝厂</p> <p>PT Indonesia Asahan Aluminium (Persero) 与 PT ANTAM Tbk 达成合作, 将通过其子公司 PT Borneo Alumina Indonesia 在印度尼西亚西加里曼丹的 Mempawah 建设冶炼级氧化铝精炼厂。项目设定初始产能每年 100 万吨。该项目将配备 3 x 25 MW 煤电厂。新项目预计 2022 年投产。</p> <p>(来源: 上海有色网)</p> |
| 周五 | <p>1. 3 月规上工业企业利润同比增 13.9% 增速为七个月新高</p> <p>4 月 27 日周六, 中国国家统计局公布数据显示, 中国 3 月规模以上工业企业利润同比增速为 13.9%。3 月的单月增速是 2018 年 8 月以来的最高增速。受到 1-2 月超预期下滑的拖累, 一季度, 中国规上工业企业利润同比下滑 3.3%。今年前两个月, 春节假期显著影响了工业企业生产经营。统计局在解读中提到, 3 月, 生产销售增长加快, 工业品价格企稳回升, 汽车、石油加工、钢铁、化工等重点行业利润回暖。另外, 增值税税率下调的拉动效应、投资收益增加等因素也有影响。</p> <p>(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 22 日—4 月 26 日新能源汽车上游资源行业上市公司公告汇总

| | |
|----|--|
| 周一 | <p>1. 四川西部资源控股股份有限公司关于控股股东所持股份将被司法拍卖的提示性公告</p> <p>本次将被司法拍卖的股份分别为公司控股股东持有的公司 103,356,037 股及 33,866,000 股股权（合计 137,222,037 股），分别占公司总股本的 15.62% 及 5.12%（合计占公司总股本的 20.73%）。上述两笔股权的拍卖活动将分别但同时进行，若其实际买受人非同一主体或非一致行动人，则公司的控股股东和实际控制人不会发生变化；若其实际买受人为同一主体或一致行动人，则公司的控股股东和实际控制人可能将发生变化。</p> |
| 周二 | <p>1. 中色股份发布 2018 年年度报告</p> <p>公司发布公告称：2018 年取得营业收入 148 亿元，同比减少 4.05%。归属于上市公司股东的扣非净利润 0.62 万元，同比减少 60.27%。基本每股收益为 0.06 元，同比减少 40.45%，加权净资产收益率为 2.31%，同比增长 1.63%。</p> |
| 周三 | <p>1. 中矿资源发布 2018 年年度报告</p> <p>公司发布公告称：2018 年取得营业收入 8.67 亿元，同比增长 60.36%。归属于上市公司股东的扣非净利润 1.12 亿元，同比增长 109%。基本每股收益为 0.52 元，同比增长 83.74%，加权净资产收益率为 9.36%，同比增长 1.15%。</p> |
| 周四 | <p>1. 万泽股份发布 2018 年年度报告</p> <p>公司发布公告称：2018 年取得营业收入 2.58 亿元，同比增长 1.29%。归属于上市公司股东的扣非净利润-0.52 亿元，同比增长 60.2%。基本每股收益为 0.12 元，同比减少 33.33%，加权净资产收益率为 3.97%，同比减少 2.35%。</p> <p>2. 寒锐钴业发布 2018 年年度报告及 2019 年一季报</p> <p>公司公布 2018 年年报，实现营业收入 27.8 亿，同比增长 89.94%，归母净利润 7.08 亿元，同比增长 57.5%。公司公布 2019 年一季报，实现营业收入 5.2 亿，同比下降 29.69%，归母净利润-5532 万，同比下降 121.71%。</p> |
| 周五 | <p>1. 明泰铝业发布 2018 年年度报告</p> <p>公司发布公告称：2018 年取得营业收入 133.2 亿元，同比增长 28.55%。归属于上市公司股东的扣非净利润 3.94 亿元，同比增长 10.4%。基本每股收益为 0.84 元，同比增长 15.07%，加权净资产收益率为 8.71%，同比增长 0.06%。</p> <p>2. 华友钴业发布 2019 年一季报</p> <p>公司发布 2019 年一季报，报告期内公司实现营业收入 44.01 元，同比增长 28.28%；归母净利润 1235.63 万元，同比下降 98.55%。</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