

市场数据(人民币)

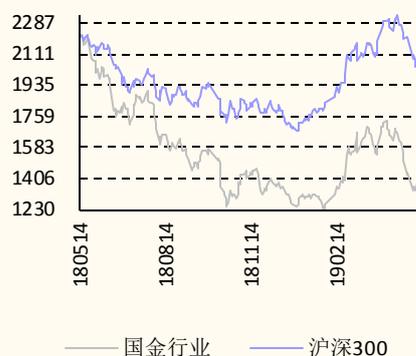
市场优化平均市盈率	18.90
国金汽车上游资源（钴锂锰镍钨）指数	1384.05
沪深300指数	3730.45
上证指数	2939.21
深证成指	9235.39
中小板综指	8962.59

铜产量下降信号频现，氧化镱供给不足加剧

投资建议

- 铜干扰率上升和矿山品位下降对供给的影响逐渐显现，推荐铜板块；腾冲及周边口岸封关时间临近，缅甸矿事件料将持续发酵，供给不足加剧，推荐稀土板块。相关标的：江西铜业、紫金矿业、广晟有色。

行业点评



相关报告

- 1.《供给收缩利好铜铝，缅甸矿事件料继续发酵-有色周报》，2019.5.5
- 2.《铜铝供给收缩，板块有望持续受益-有色周报》，2019.4.29
- 3.《供需齐改善，铜铝有望继续受益-有色周报》，2019.4.22
- 4.《钴价继续上涨，社融超预期利好铜铝-有色周报》，2019.4.14
- 5.《刚需补库刺激钴价，板块上涨如火如荼-有色周报》，2019.4.8

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

- **基本金属：受中美贸易摩擦的情绪影响全面下跌。**本周铜下降 2.37%至 4.78 万元/吨，铝下降 0.53%至 1.41 万元/吨。中美贸易摩擦出现新波折，市场悲观情绪大幅蔓延，对未来商品需求的预期一片悲观。但贸易战更多的是短期情绪的影响导致基本金属价格承压，中长期的决定因素依旧是供需基本面。铜方面，干扰率上升和矿山品位下降对供给的影响逐渐显现。上游原料端，智利一季度产量下滑 5.1%，几大核心矿企产量均有不同程度的减少。中游冶炼端，山东金升铜业、中原冶炼开始检修，祥光铜业和青海铜业产量预期下降。同时，据百川资讯报道，受到废铜进口批文数量有限的影响，预计国内下半年废铜进口数量将进一步减少。我们继续看好铜板块供给减少带来的价格上行，维持板块买入评级，相关标的：江西铜业、紫金矿业。

- **稀土：缅甸矿全面禁止进口时间临近，镱钽价格料继续上行。**本周稀土价格分化，据亚洲金属网报价，氧化镱价格上涨 0.68%至 148.5 万元/吨，氧化钽价格上涨 0.32%至 315.5 万元/吨，氧化镨钕价格下跌 0.38%至 26.45 万元/吨。镨钕下游节前补货采购完成，目前上游企业出货意愿较强、下游询价较少，且行业仍然供给过剩，价格料将继续下行；镱钽则表现积极，成交价上行，缅甸矿进口关停将导致供给收缩 30%左右，供给不足的状态将进一步加剧。腾冲及周边口岸封关时间的临近将持续刺激镱钽价格上涨，继续看好镱钽供给收缩带来的影响。维持板块买入评级，相关标的：广晟有色。

- **钴：MB 价格稍有回落。**本周 MB 标准级钴报价 16.25(-0.1)-17.05(+0)美元/磅，合金级钴报价 17.00(+0)-18.00(+0)美元/磅。据上海有色网报价，本周国内硫酸钴价格下跌 5.77%至 4.90 万/吨，四氧化三钴价格下跌 4.0%至 19.20 万/吨，电解钴价格下降 1.11%至 26.75 万/吨。MB 价格在触底上升 21%后略有回调，本轮反弹时长近 2 个月，阶段性的供需平衡随着新增供给的到来回归至略微过剩的状态。目前产业链中游厂商库存已有所上升，采购意愿下降，大单签订较少。但价格于 30 万/吨以下钴原料端难有大量的新增供给，手抓矿的回归需要确定价格长时间保持在高位。预计钴市场价格维持震荡盘整的状态，下调板块至增持评级，相关标的：寒锐钴业、洛阳钼业。

- **锂：锂盐市场涨跌不一。**据亚洲金属网，本周电池级碳酸锂单价维持 7.65 万元/吨，工业级碳酸锂单价上涨 0.76%至 6.6 万元/吨，氢氧化锂价格下跌 2.13%至 9.2 万元/吨。工业级碳酸锂价格在厂家库存较低、下游磷酸铁锂和锰酸锂需求强劲的支撑下保持高位；高品质电池级碳酸锂需求维持平稳，但低品质电池碳酸锂部分份额被高品质工业级碳酸锂侵蚀；氢氧化锂则在供需矛盾突出的情况下跌。总体而言，行业仍然供给过剩，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

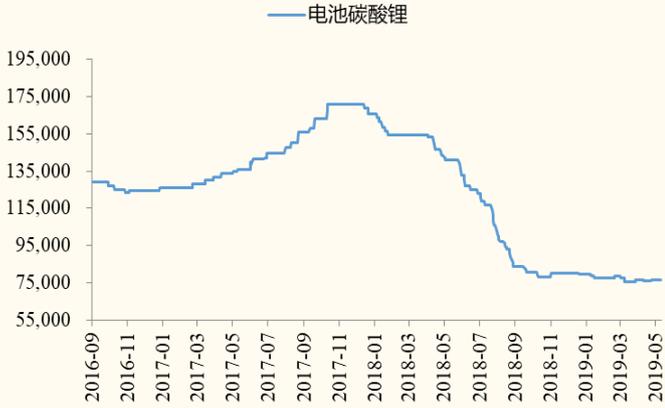
图表 1: 电池级碳酸锂价格维持 7.65 万元/吨	3
图表 2: 工业级碳酸锂价格上涨至 6.60 万元/吨	3
图表 3: MB 钴价小幅下降	3
图表 4: 国内外钴与钴盐价差缩小	3
图表 5: 本周氧化铈价格上涨至 315.5 万元/吨	4
图表 6: 本周氧化镨价格上涨至 148.5 万元/吨	4
图表 7: 本周氧化镨钕价格下跌至 26.45 万元/吨	4
图表 8: 5 月 6 日—5 月 10 日新能源汽车上游资源行业新闻汇总	5
图表 9: 5 月 6 日—5 月 10 日新能源汽车上游资源行业上市公司公告汇总	6

1.金属价格

钴锂：锂盐市场涨跌不一，MB钴价略有下降。

稀土：本周稀土价格涨跌继续分化。

图表 1：电池级碳酸锂价格维持 7.65 万元/吨



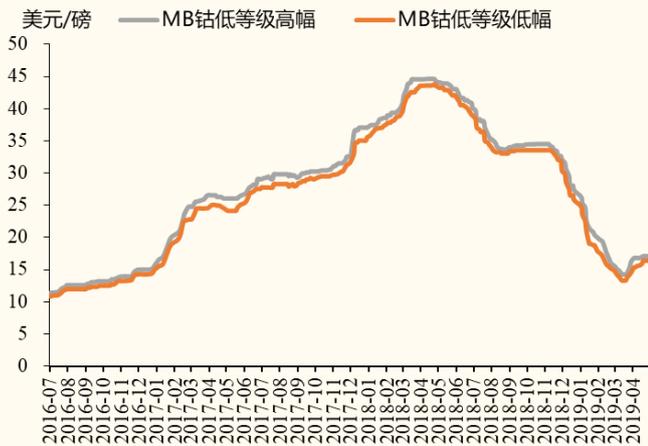
来源：wind，国金证券研究所

图表 2：工业级碳酸锂价格上涨至 6.60 万元/吨



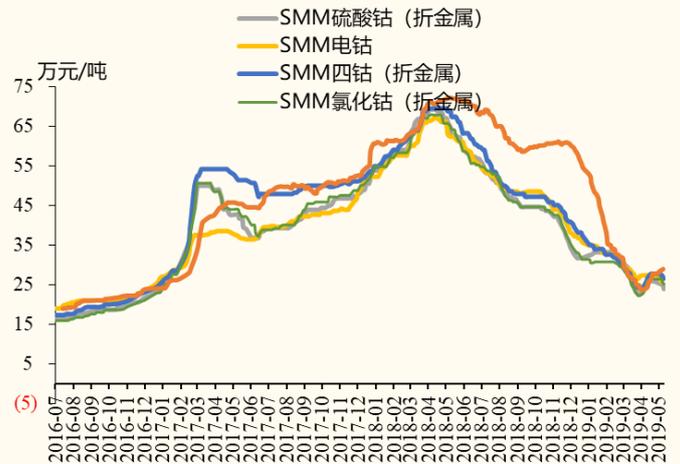
来源：wind，国金证券研究所

图表 3：MB 钴价小幅下降



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

图表 5：本周氧化铈价格上涨至 315.5 万元/吨



来源：亚洲金属网，国金证券研究所

图表 6：本周氧化镨价格上涨至 148.5 万元/吨



来源：亚洲金属网，国金证券研究所

图表 7：本周氧化镨钕价格下跌至 26.45 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: 5 月 6 日—5 月 10 日新能源汽车上游资源行业新闻汇总

周二	<p>格林美计划 2019 年三元前驱体出货量 70000 吨以上, 力争 80000 吨 SMM 网讯: 近日, 格林美 (002340) 在投资者关系活动中透露, 当前三元前驱体产能已经形成每月 8000 吨, 其中 NCA 每月 2000 吨, NCM 每月 6000 吨, 2019 年底将达到每月 10000 吨, 2020 年底将达到每月 12000 吨。2018 年, 三元前驱体出货量达 40000 吨。2019 年, 计划出货量 70000 吨以上, 力争 80000 吨。(来源: 上海有色网)</p> <p>特斯拉 CFO: 二季度仍预计交付 9 万到 10 万辆电动汽车 SMM 网讯: 今年一季度交付了近 6.3 万辆各种型号电动汽车的特斯拉, 在 4 月 24 日发布的财报中预计二季度交付 9 万到 10 万辆电动汽车, 其 CFO 扎奇·柯克霍恩(Zach Kirkhorn)近日又重申了这一交付量目标。(来源: 上海有色网)</p>
周三	<p>2019Q1 中国碳酸锂进口激增 SMM 网讯: 2019 年 Q1, 中国碳酸锂进口量为 3,316 吨, 同比下降 57%, 环比下降 19%。出口量为 4,809 吨, 同比增长 432%, 环比上涨 11%。其中, 3 月份碳酸锂出口量为 2,897 吨, 环比增长 132%。中国氢氧化锂进口量为 78 吨, 同比下降 92%, 环比下降 13%。出口量为 10016 吨, 同比上涨 61%, 环比增长 2%。其中, 3 月份氢氧化锂出口量为 4,582 吨, 环比增长 86%。(来源: 上海有色网)</p> <p>动力电池应用分会: 动力电池 4 月装机量 5.41GWh, 同比增长 45.83% SMM 网讯: 4 月我国新能源汽车动力电池装机量约 5.41GWh, 同比增 45.83%, 环比增 6.28%。从动力电池种类来看, 4 月配套动力电池主要以三元电池为主, 装机量占新能源汽车市场份额的 70%, 与去年同期相比增了十个百分点; 值得关注的是, 4 月配套的锰酸锂电池装机量, 同比下降了 56.77%, 下降原因主要配套在专用车领域的锰酸锂电池在减少。(来源: 上海有色网)</p>
周四	<p>Albemarle 2019 年第一季度季报: 维持 2019 全年指引不变 SMM 网讯: 2019Q1 经营符合预期。2019Q1 实现 8.32 亿美元收入, 同比+1%。调整后的 EBITDA 为 2.26 亿美元 (同比-9%), 净利润 1.34 亿美元 (同比+1%), 符合预期。且公司维持 2019 年全年业绩指引。(来源: 上海有色网)</p> <p>Livent 下调今年对锂矿的价格和销售预期 锂业未来走势尚未可知 SMM 网讯: 2019Q1 经营符合预期。2019Q1 实现 0.98 亿美元收入, 同比-4%。调整后的 EBITDA 为 0.28 亿美元 (同比-41%), 净利润 0.17 亿美元 (同比-48%), 符合预期。由于使用在电动车上的氢氧化锂销售预期表现不佳, 所以公司下调其今年对锂矿的价格预期和销售预期。Nomura Instinet 的分析师 Aleksey Yefremov 表示这是市场竞争加剧的表现, 锂业同行们都应该提高警惕。(来源: 上海有色网)</p>
周五	<p>Albemarle: 智利锂项目产量将提高 30% 2019 年产量将 4 万吨 SMM 网讯: Albemarle 表示, 它正在推进一项项目, 宣称将智利的锂产量增加 30%, Albemarle 计划在 2019 年在智利生产 40,000 吨锂, 与 2018 年水平基本持平, 并且到 2043 年智利每年生产高达 80,000 吨锂。(来源: 上海有色网)</p> <p>亚洲第一大固体锂辉矿在四川省康定市开工 SMM 网讯: 5 月 10 日, 四川康定人民翘首以盼的重大项目---甲基卡锂辉矿开工新闻发布会在康定市举行。截止目前, 锂辉矿环保技改已竣工验收, 采选项目环境影响评价、水土保持手续已办理完毕, 尾矿库下游水质监测点位选定、水质在线检测设备选型及合同签订已完成, 安全生产许可证延期手续已通过省级专家评审, 284 亩永久工业用地土地征占用报批手续已办理完毕, 近期将投入生产。近年来, 随着国家对新能源产业的积极引导支持, 国家加大了锂资源的整装勘查力度, 为积极支持下游新能源产业链建设, 营造良好的经营开发环境, 助推康定市市域经济快速发展, 州、市两级将甲基卡锂辉矿资源开发作为重大项目全力推进, 预计投产后将实现年产值 8 亿元。(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 9：5 月 6 日—5 月 10 日新能源汽车上游资源行业上市公司公告汇总

周二	<p>洛阳钼业：关于公开发行 2019 年公司债券申请获得中国证券监督管理委员会核准批文的公告 中国证券监督管理委员会核准公司向合格投资者公开发行面值总额不超过 80 亿元的公司债券。本次公司债券采用分期发行方式，首期发行自中国证监会核准发行之日起 12 个月内完成；其余各期债券发行，自中国证监会核准发行之日起 24 个月内完成。</p> <p>广晟有色：重大资产重组进展公告 公司原拟聘请广州证券股份有限公司作为本次交易的独立财务顾问、北京国融兴华资产评估有限责任公司为资产评估机构，现改为聘请安信证券股份有限公司作为本次重大资产重组的独立财务顾问、中联资产评估集团有限公司为资产评估机构。除此之外，公司聘请的其他中介机构未做调整，此次变更对公司本次重大资产重组工作不会造成重大影响，公司及相关各方将按照计划积极推动重组的各项工作。</p> <p>格林美：2018 年年度权益分派实施公告 公司 2018 年年度权益分派方案为：以公司现有总股本 4,150,926,073 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.3000 元人民币（含税）</p>
周四	<p>盛屯矿业：发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易实施情况报告书的公告 本次交易盛屯矿业拟通过向特定对象非公开发行股份及支付现金的方式，购买盛屯集团、刘强等 21 名交易对方合法持有的四环锌锗 97.22% 的股权，其中盛屯集团转让持有的 50.12% 股权、刘强转让持有的 17.80% 股权、除盛屯矿业、盛屯集团、刘强外四环锌锗其他各股东转让 29.30% 的股权；并向不超过 10 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金不超过 106,000 万元。</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