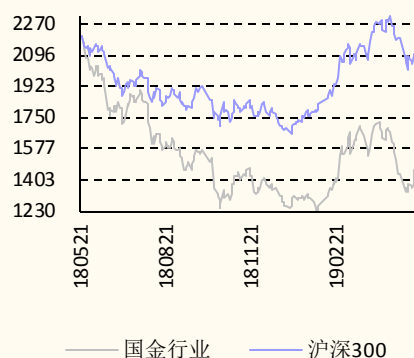


市场数据(人民币)

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	1401.93
沪深300指数	3648.76
上证指数	2882.30
深证成指	9000.19
中小板综指	8747.11



相关报告

- 《铜产量下降信号频现，氧化镉供给不足加剧-有色周报》，2019.5.13
- 《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
- 《铜铝供给收缩，板块有望持续受益-有色周报》，2019.4.29
- 《供需齐改善，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

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

禁止缅甸方稀土入关，镉钽价格持续上行

投资建议

- 腾冲停止缅甸稀土进口，镉钽价格持续上行。中重稀土供给收缩超 30%，缺口短时间难以弥补，推荐稀土板块。相关标的：广晟有色、五矿稀土。

行业点评

- **稀土：缅甸矿进口正式全面停止，短缺料继续推高镉钽价格。**本周稀土价格分化，据亚洲金属网报价，氧化镉价格上涨 7.74%至 160 万元/吨，氧化钽价格上涨 1.90%至 321.5 万元/吨，氧化镨钆价格维持 26.45 万元/吨。虽然进口美国稀土的关税受贸易摩擦影响加征至 25%增加成本，但下游需求疲软，轻稀土价格仅维持稳定；中重稀土则受到周三腾冲正式封关的影响价格继续上行。本次封关导致年内至少 2 万吨稀土难以进入国内市场，对应氧化镉产量下降 800 吨，氧化钽产量下降 120 吨。缅甸矿进口受阻使得供给收缩超过 30%，供给不足加剧。同时，国内稀土指标较去年下降 18%以及高压的监控导致短缺短时间难以弥补。我们继续看好镉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、五矿稀土。
- **基本金属：由宏观定价转向基本面定价，价格普遍探底回升。**本周铜上涨 0.25%至 4.79 万元/吨，铝上涨 1.77%至 1.44 万元/吨，镍上涨 2.38%至 9.81 万元/吨。中美贸易谈判影响逐渐减弱，市场情绪得以修复。基本金属由宏观定价转向基本面定价，价格普遍探底回升。铝方面，库存持续下降支撑铝价走高，LME 总库存本周累计下降 3 万吨左右，国内主要消费区铝锭库存下降 6.3 万吨，贸易商和中间商继续对后市保持乐观；铜方面，上游矿山端产量减少导致铜精矿供应偏紧仍是支撑铜价的重要因素。本周现货铜精矿 TC 较上周下降 1 美元/吨至 63-66 美元/吨，较年初下降约 30%。据 SMM 报道，在铜矿紧张的背景下，目前国内铜冶炼厂二季度采购基本结束，已多转移至第三季度的货源。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。
- **钴：MB 价格小幅降低，国内钴盐价格下跌。**本周 MB 标准级钴报价 16.25 (+0) -16.80 (-0.25) 美元/磅，合金级钴报价 17.00 (+0) -17.70 (-0.3) 美元/磅。据上海有色网，本周国内硫酸钴价格下跌 2.04%至 4.80 万/吨，四氧化三钴价格下跌 4.17%至 18.40 万/吨，电解钴价格下跌 2.80%至 26.00 万/吨。目前产业链中游厂商库存已有所上升，采购意愿下降。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。板块方面，4 月份新能源汽车产销分别完成 10.2/9.7 万辆，同比+25.0%/+18.1%。维持板块增持评级，相关标的：寒锐钴业。
- **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 6.65 万元/吨，氢氧化锂价格下跌 2.17%至 9.00 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；氢氧化锂下游终端需求增长缓慢，与上游释放速度相比明显不足。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

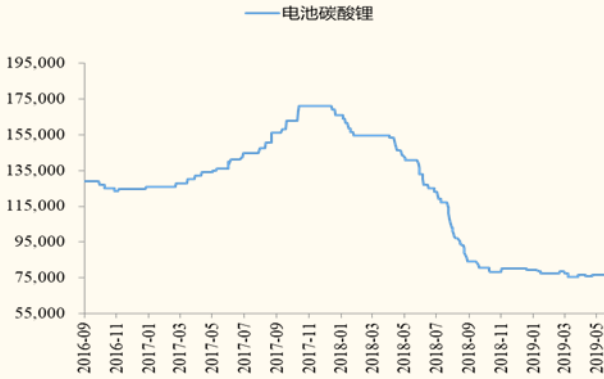
图表 1: 电池级碳酸锂价格维持 7.65 万元/吨	3
图表 2: 工业级碳酸锂价格上涨至 6.65 万元/吨	3
图表 3: MB 钴价小幅下降	3
图表 4: 国内外钴与钴盐价差略微增大	3
图表 5: 本周氧化铈价格上涨至 321.5 万元/吨	4
图表 6: 本周氧化镨价格上涨至 160 万元/吨	4
图表 7: 本周氧化镨钕价格维持 26.45 万元/吨	4
图表 8: 5 月 13 日—5 月 17 日新能源汽车上游资源行业新闻汇总	5
图表 9: 5 月 13 日—5 月 17 日新能源汽车上游资源行业上市公司公告汇总	6

1.金属价格

钴锂：锂盐市场涨跌不一，MB钴价略有下降。

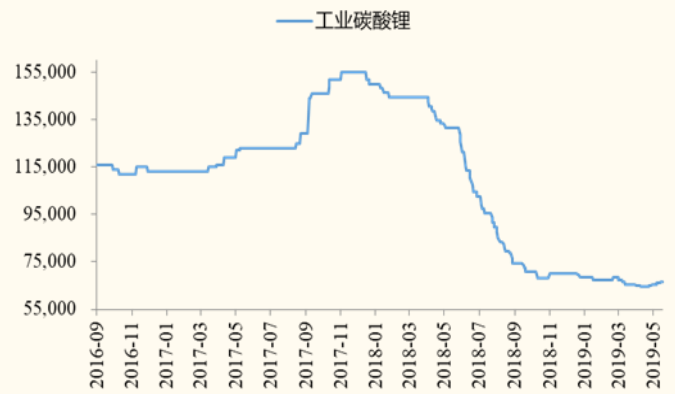
稀土：本周镨钕价格继续上行，镨钕价格保持稳定。

图表 1：电池级碳酸锂价格维持 7.65 万元/吨



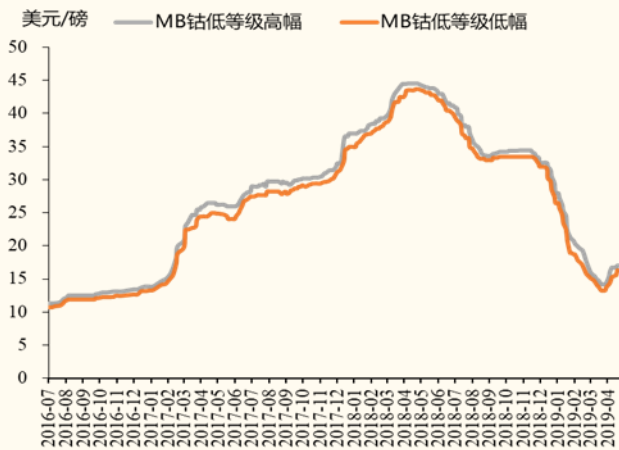
来源：wind，国金证券研究所

图表 2：工业级碳酸锂价格上涨至 6.65 万元/吨



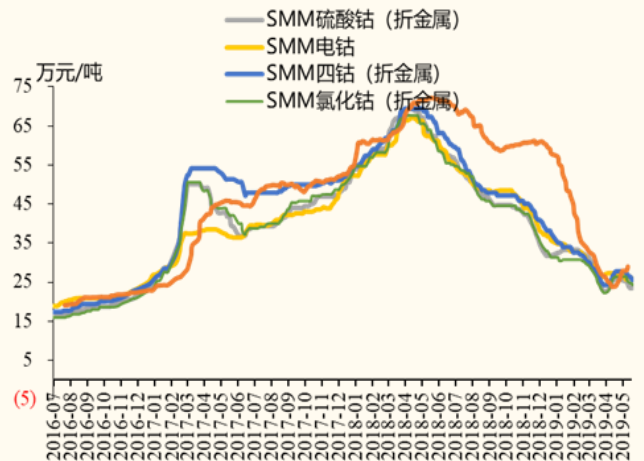
来源：wind，国金证券研究所

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略微增大



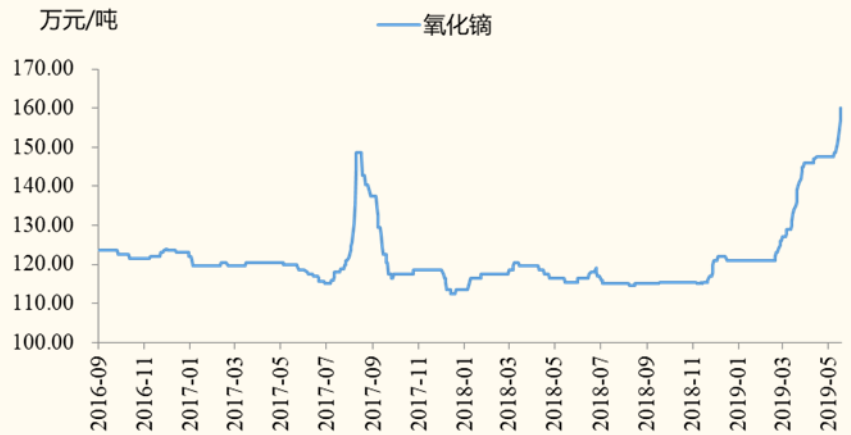
来源：wind，国金证券研究所

图表 5: 本周氧化铀价格上涨至 321.5 万元/吨



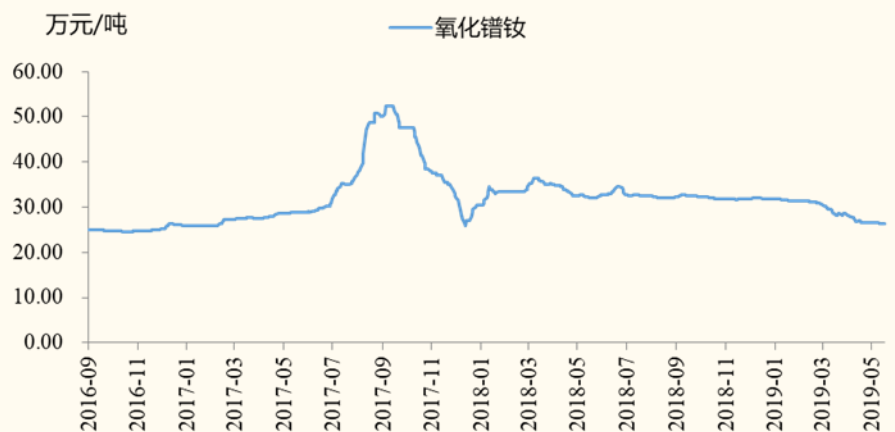
来源: 亚洲金属网, 国金证券研究所

图表 6: 本周氧化镉价格上涨至 160 万元/吨



来源: 亚洲金属网, 国金证券研究所

图表 7: 本周氧化镉钨价格维持 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 13 日—5 月 17 日新能源汽车上游资源行业新闻汇总

周一	<p>“亚洲最大固体锂辉矿”四川康定甲基卡锂辉矿即将开工 SMM 网讯: 5 月 10 日, 四川甘孜州康定市人民政府新闻办公室召开新闻发布会, 宣布该市大型新能源项目甘孜州融达锂业有限公司所属的甲基卡锂辉矿即将开工。该项目产业链计划总投资 160 亿元, 正式投产后, 预计年产值 8 亿元。(来源: 上海有色网)</p> <p>Albemarle 2019Q1 电话会议纪要 SMM 网讯: Albemarle 在 2019 年 5 月 9 日美国东部时间上午 9:00 进行电话会议, 其中提到, 预计 2019 年在 La Negra 的两个现有运营单位将生产近 4 万吨碳酸锂。在西澳大利亚的 Kemerton, 氢氧化锂项目的土方工程正在顺利进行, 并已为主要和长期提前设备, 项目的工程采购和施工管理授予合同。(来源: 上海有色网)</p>
周二	<p>10 万吨锂电正极材料及锂电池储能系统项目正式签约落地徐州 SMM 网讯: 5 月 13 日下午, 在江苏徐州 10 万吨锂电池正极材料及锂电池储能系统项目正式签约落地。该项目由徐州政府牵头, 协鑫集团利用其原多晶硅生产基地, 联合多家企业共同投资建设, 生产以磷酸铁锂等为代表的锂电池正极材料和锂电储能系统, 达产后年产能 10 万吨。(来源: 上海有色网)</p>
周三	<p>工信部印发 2019 年新能源汽车标准化工作要点 SMM 网讯: 工信部装备工业司组织全国汽标委编制 2019 年新能源汽车标准化工作要点, 其中提到, 加快车载氢系统、加氢口、加氢枪、加氢通信协议等标准的制修订, 开展燃料电池电动汽车碰撞后安全标准的预研工作。充电设施及加氢系统领域要完成传导式车载充电机、充电耦合系统电磁兼容等标准的技术审查, 启动无线充电系统及互操作性、车辆传导放电要求等标准的制定。(来源: 上海有色网)</p> <p>德方纳米与宁德时代合资规划生产磷酸铁锂 1 万吨 SMM 网讯: 5 月 13 日, 德方纳米发布公告称, 公司与宁德时代于 2019 年 5 月 11 日签署《合资经营协议》, 包括: 德方纳米的全资子公司曲靖磷铁首期规划年产磷酸铁锂 1 万吨。该公司德方纳米持股 60%, 宁德时代持股 40%。(来源: 上海有色网)</p>
周四	<p>继碳酸乙烯酯吨价本周涨至 1.8 万元后今日再度封盘 SMM 网讯: 近期, 锂电池电解液原料碳酸乙烯酯价格持续上涨, 在周一调涨 2000 元/吨至 1.8 万元/吨后, 今天再度因供不应求封盘。经过数周连续上行, 该品种价格较 2 月已基本翻倍。(来源: 上海有色网)</p> <p>报告预测 2025 年全球电动汽车销量将达 1000 万辆 SMM 网讯: 据彭博新能源财经报道, 去年全球电动汽车销量超过 200 万辆, 预计未来几年将持续快速增长, 2025 年有望达到 1000 万辆, 2030 年有望达到 2800 万辆, 2040 年将达到 5600 万辆。届时, 电动汽车销量将占到全部新车销量的 57%。(来源: 上海有色网)</p>
周五	<p>SK 创新计划投资 4.9 亿美元在华组建第二座电池工厂 SMM 网讯: 据外媒报道, 韩国 SK 创新 (SK Innovation) 5 月 14 日表示计划投资 5799 亿韩元 (约合 4.883 亿美元) 在中国组建第二座电动车电池工厂, 而其此举也是下注中国将对韩国电池生产商打开市场。(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 13 日—5 月 17 日新能源汽车上游资源行业上市公司公告汇总

周一	<p>海亮股份：近几年铜管的产能和产量均有显著增长</p> <p>海亮股份 2018 年度业绩说明会中，董秘钱自强在活动上表示，公司近几年主要产品铜管的产能和产量均有显著增长，近三年铜管产品的产能利用率分别为 91.18%、100.12% 和 89.90%，产能利用趋于饱和。因此，公司通过新建与改建铜管生产线来解决目前的产能瓶颈。</p>
周二	<p>白银有色：股东国安集团 22.5 亿股轮候冻结</p> <p>国安集团持有的 22.5 亿白银有色限售流通股因光大永明与国安集团仲裁财产保全一案被法院轮候冻结，自 2019 年 5 月 14 日起冻结三年，自转为正式冻结之日起计算。截至本公告日，国安集团持有白银有色共 22.5 亿股，占公司总股本 31.20%，均为限售流通股，全部处于轮候冻结状态。</p>
周三	<p>洛阳钼业：收到上海证券交易所对公司中大资产购买报告书问询函</p> <p>洛阳钼业 5 月 15 日晚间收到上交所对公司重大资产购买报告书问询函，要求公司说明标的公司 2018 年归母净利润大幅下降的原因及合理性并提示相关风险等。</p>
周四	<p>云南铜业：东南铜业已实现盈利，赤峰云铜已投产</p> <p>云南铜业在投资者交流会上表示，东南铜业项目自去年 6 月 30 日点火试车以来，现生产平稳，一季度东南铜业已实现盈利。赤峰云铜现已投产，正在按照达产计划稳定生产。上述两个公司达产后，公司生产规模将达到 130 万吨以上。</p>
周五	<p>江西铜业：收购恒邦冶炼股份 29.99% 股权获江西国资委批覆</p> <p>江西铜业发布公告，公司收到江西省国有资产监督管理委员会出具的《关于江西铜业股份有限公司协议受让山东恒邦冶炼股份有限公司股份有关事项的批覆》，原则同意江西铜业收购恒邦冶炼股份 29.99% 的股权。</p> <p>紫金矿业：主体信用等级为 AAA，评级展望稳定</p> <p>中诚信证券评估有限公司出具了《紫金矿业集团股份有限公司 2016 年公司债券(第一期、第二期)跟踪评级报告(2019)》，维持本次跟踪主体信用等级为 AAA，评级展望稳定；维持紫金矿业集团股份有限公司 2016 年第一期和第二期公司债券信用等级为 AAA。</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