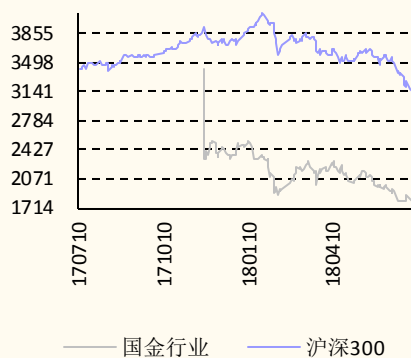


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	14.21
国金汽车上游资源指数	1724.21
沪深300指数	3521.23
上证指数	2873.59
深证成指	9295.93
中小板综指	6468.87



相关报告

- 1.《如何看待当前的锂电上游资源-汽车上游资源行业研究中期/年度》，2018.5.8
- 2.《钴：KCC 被申请冻结资产-汽车上游资源行业点评》，2018.5.2
- 3.《钴：KCC 解散风波，影响几何-汽车上游资源行业点评》，2018.4.25
- 4.《潜力爆款车型来袭-汽车上游资源行业研究周报》，2018.4.23
- 5.《去库小周期，价格分化加剧-汽车上游资源行业研究周报》，2018.4.15

廖淦

分析师 SAC 执业编号: S1130517020001
(8675583830558)
liaogan@gjzq.com.cn

张帅

分析师 SAC 执业编号: S1130511030009
(8621)60230213
zhangshuai@gjzq.com.cn

金属价格反弹延续

投资建议

- 资管新规和国常会释放积极信号，流动性预期改善，引起有色板块上涨行情，重点推荐铝、铜金属，推荐标的：神火股份、紫金矿业等；我们看好新能源汽车产业高速发展带动的镍需求增长，看好正极材料的高镍化趋势，继续推荐镍金属，推荐标的：新疆新鑫矿业（3833.HK）、谢里特国际（S.TO）。

行业变化

- **基本金属：预期改善，价格全面上涨。**国常会释放积极财政政策信号，带动流动性预期改善。下周中共政治局会议召开，定调下半年的经济政策，有望进一步确认边际宽松预期和积极财政政策，或进一步提升市场乐观预期，带动价格上行。
- **钴锂：供需平稳。**本周钴锂市场成交清淡，新能源消费旺季带动需求环比略有改善，供给端环保复产缓慢爬坡。中游库存继续去化，上游库存被动增加。

行业点评

- **铝：价格上涨。**本周 SHFE 铝价上涨 2.49%至 14410 元/吨。氧化铝价格反弹，阳极和辅料价格逐渐企稳，粗略核算盘面即期电解铝产能加权平均成本在 14091 元/附近，上周工信部印发《工业和通信业污染防治攻坚战三年行动计划》，指出重点区域（京津冀和汾渭平原）加强错峰生产调控力度，严防错峰生产“一刀切”和扩大范围情况的发生。预计逐步向上的成本支撑将继续维持铝价上行。维持板块买入评级，推荐标的：神火股份。
- **铜：价格上涨。**本周 SHFE 铜价上涨 2.0%至 49990 元/吨。Escondida 矿山工会谈判仍无进展，智利铜业公司下调铜价预期，秘鲁总统宣布启动 Quellaveco 铜矿项目等众多事件，未来国际铜价走势仍不明朗。国内铜价短期受流动性预期改善企稳上涨。维持板块买入评级，推荐标的：紫金矿业。
- **镍：价格大幅上行。**本周 SHFE 镍价上涨 1.4%至 112650 元/吨。环保核查结束，以广西银亿为代表的硫酸镍等冶炼厂开始逐步复产，将有望回补短期供给缺口。中长期来看，依旧看好新能源汽车放量带动硫酸镍需求大增。维持板块买入评级，推荐标的：新疆新鑫矿业（3833.HK）、谢里特国际（S.TO）。
- **钴锂：价格下行。**据亚洲金属网报价，本周电池级碳酸锂成交价下跌 1.1 万至 10.6 万元/吨；工业级碳酸锂成交价下跌 0.6 万至 8.95 万元/吨。碳酸锂供过于求局面尚未充分改善，价格下跌趋势仍将持续。本周 mb 低等级金属钴报价为 35.4 (-1) -37.7 (-1.35)，据上海有色网报价，本周电解钴、硫酸钴、四氧化三钴价格分别下降 2.19%、1.89%、1.30%至 51.25、10.40、38.0 万/吨。近期 mb 钴价快速下行，预计 8 月底国内外价差或消失，届时冶炼厂开工率或再度上行，价格继续承压。维持板块中性评级。

风险提示

- 补贴退坡力度超预期，导致钴、稀土、锂在新能源汽车领域的需求量下行。宏观经济增长乏力导致需求下滑，导致钴、稀土、锂在其他领域需求下行。

内容目录

金属价格	3
行业新闻及公司公告	5

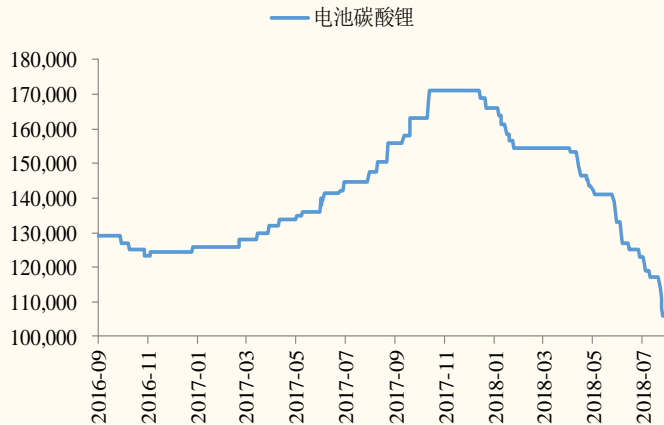
图表目录

图表 1: 电池级碳酸锂持续下跌至 10.6 万元/吨.....	3
图表 2: 工业级碳酸锂持续下跌至 8.95 万元/吨.....	3
图表 3: MB 钴价格持续阴跌.....	3
图表 4: 国内外钴价仍小幅倒挂.....	3
图表 5: 本周氧化钽价格不变, 保持 294.5 万元/吨.....	4
图表 6: 本周氧化镨价格不变, 保持 115 万元/吨.....	4
图表 7: 本周氧化镨钕价格不变, 保持 32.45 万元/吨.....	4
图表 8: 7 月 23 日—7 月 27 日新能源汽车上游资源行业新闻汇总.....	5
图表 9: 7 月 23 日—7 月 27 日新能源汽车上游资源行业上市公司公告汇总.....	6

金属价格

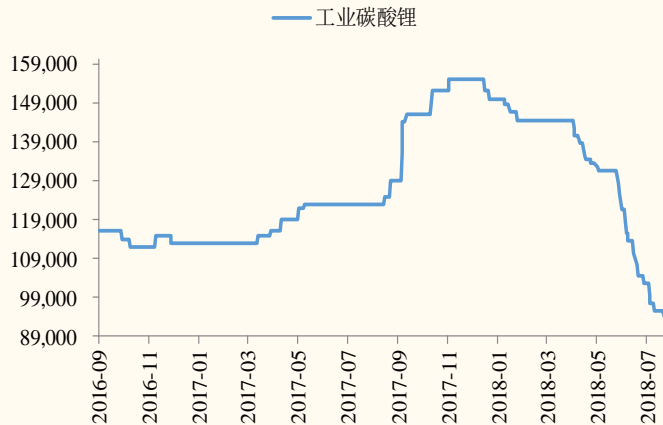
钴锂：锂价本周持续下跌，MB 钴价加速下跌。

图表 1：电池级碳酸锂持续下跌至 10.6 万元/吨



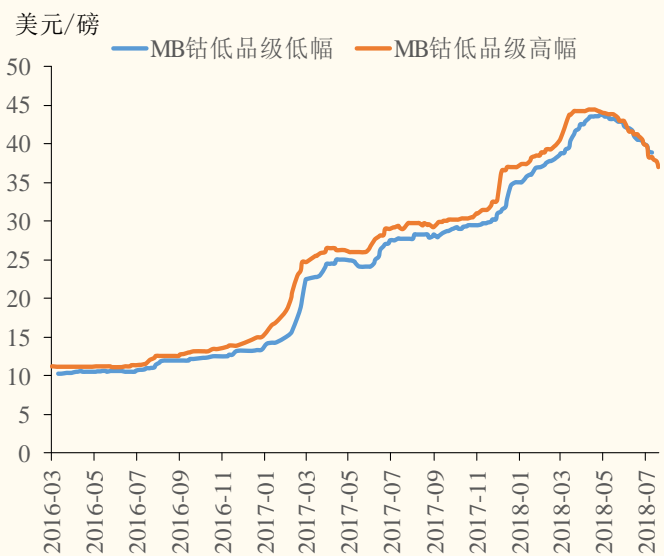
来源：wind，国金证券研究所

图表 2：工业级碳酸锂持续下跌至 8.95 万元/吨



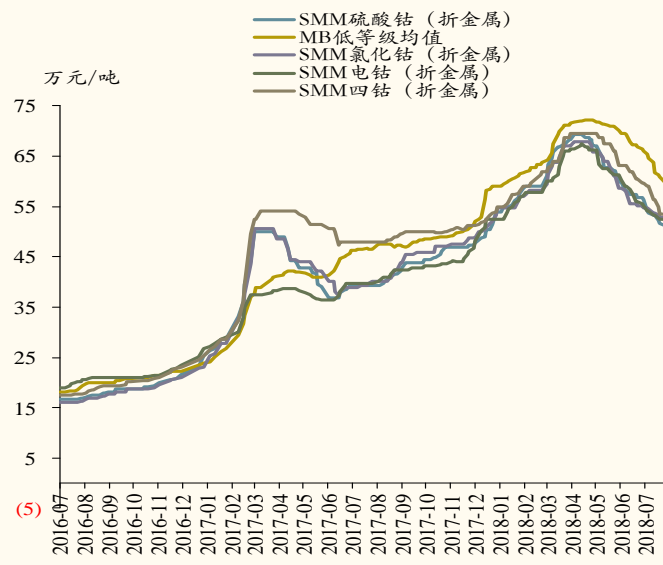
来源：wind，国金证券研究所

图表 3：MB 钴价格持续阴跌



来源：wind，国金证券研究所

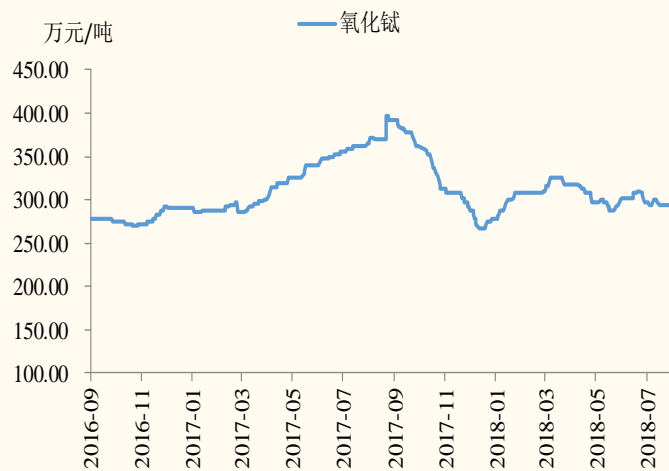
图表 4：国内外钴价仍小幅倒挂



来源：wind，国金证券研究所

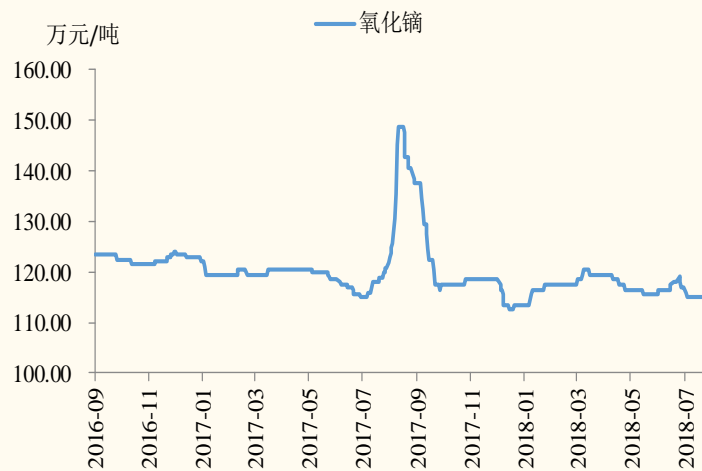
稀土：本周稀土价格保持平稳。

图表 5：本周氧化铈价格不变，保持 294.5 万元/吨



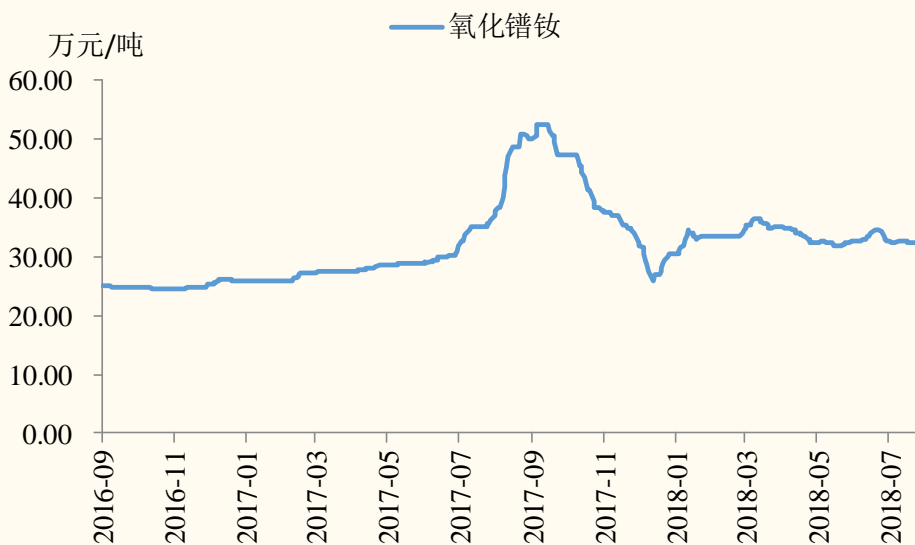
来源：亚洲金属网，国金证券研究所

图表 6：本周氧化镨价格不变，保持 115 万元/吨



来源：亚洲金属网，国金证券研究所

图表 7：本周氧化镨钆价格不变，保持 32.45 万元/吨



来源：亚洲金属网，国金证券研究所

行业新闻及公司公告

图表 8: 7 月 23 日—7 月 27 日新能源汽车上游资源行业新闻汇总

周一	<p>1. Los Pelambres 铜矿入口被当地抗议者封锁超过 24 小时 7 月 23 日, Los Pelambres 铜矿的工会成员卡洛斯·桑多瓦尔表示, 位于安托法加斯塔(Antofagasta)的智利最大的 Los Pelambres 露天铜矿的入口被当地抗议者封锁已超过 24 个小时。</p> <p>2. Escondida 铜矿薪资谈判 7 月 24 日结束, 目前毫无进展 7 月 23 日, Escondida 铜矿工会在向其成员发出的内部消息中表示该矿的劳资谈判在目前的合同到期前一周内没有取得任何进展。工会表示, 必和必拓拒绝了上周工会提出的要求, 提高了该矿连续第二年罢工的潜在的可能性。工会表示, “不幸的是, 在此前的多次谈话中, 公司已经明确拒绝了工会提出的要求与建议, 并没有做出让步的意愿”。Escondida 的管理层此前曾提出了一项合同要约, 包括向工人提供 23,000 美元的奖金以及与通货膨胀挂钩的薪资调整, 但这些建议都低于工会最初的期望。该矿的谈判日期将于 7 月 24 日结束。</p>
周二	<p>1. Hindalco 铝业即将完成对 Aleris 公司的收购 7 月 24 日, 印度最大的铝生产商 Hindalco Industries Ltd .位于美国的下游子公司 Novelis 即将以 23-25 亿美元的价格收购铝轧制产品制造商 Aleris 公司。目前的收购事宜由 Aditya Birla 集团主席 Kumar Mangalam Birla 亲自主持。他参与了 Aleris 公司的私人股本的相关谈判以推动谈判进程。在此之前, 中国最大的加工铝供应商中国忠旺控股有限公司(China Zhongwang Holdings Ltd .)和总部位于克利夫兰(cleveland)的铝制零部件生产商之间的谈判已经持续了一年多的谈判预计将在未来几天内正式宣布结果, 可能最早将在下周公布。</p>
周三	<p>1. 智利铜业公司 2016 年以来首次下调铜价预期 7 月 25 日, 智利铜业公司将今年的季度铜价预测从 4 月的 3.06 美元/磅降至 3 美元/磅。预计 2018 年全球铜需求将增长 0.4%, 低于 4 月预测的 1.6%; 2018 年中国需求量为 1200 万吨, 2019 年为 1230 万吨。预计 2018 年全球铜供应量将增长 2.2%, 此前 4 月预测为 4%; 2019 年供应量增长 3.2%。</p> <p>2. 秘鲁总统将宣布启动 Quellaveco 铜矿项目 7 月 25 日消息, 秘鲁总统办公室发布声明称, 总统马丁·比斯卡拉 (Martin Vizcarra) 周四将宣布启动英美资源集团旗下的 Quellaveco 铜矿项目。比斯卡拉办公室称, Quellaveco 铜矿头 10 年的年均产量将为 30 万吨, 高于之前预估的 22.5 万吨。</p>
周四	<p>1. 天齐锂业斥资 5.16 亿澳元的扩增产能 7 月 26 日, 天齐锂业表示, 由于电动汽车电池需求旺盛, 该公司董事会已批准在澳大利亚西部的绿丛矿 (Greenbush Mine) 扩大锂生产计划。绿丛矿是全球最大的硬岩锂矿。天齐在周二晚些时候提交给香港交易所的一份文件中表示, 这一 5.16 亿澳元的扩张计划, 预计 2020 年第四季竣工并开始试生产, 目标在 2021 年前将化学级锂精矿产能提升至 180 万吨。</p> <p>此扩张项目的运营商 Talison 公司, 这是一家天齐和总部位于美国的 Albemarle 公司的合资企业, 周三表示, 扩张计划预计将于明年第一季度开始。Talison 公司在一份声明中表示, 该项目将包括建设一个新的锂加工厂, 该工厂能够年产 52 万吨的化学级锂精矿, 工厂会采用一些新的设备和基础设施。该公司还表示, 扩张计划还包括去瓶颈效应, 预计该公司的扩张计划将使该公司的锂矿产能增加约 60.8 万吨至年产能至 195 万吨/年, 相当于约 26 万吨的碳酸锂(LCE)。新工厂的投产计划在 2020 年第四季度正式开始。</p>
周五	<p>1. Mount Polley 铜矿长达八周的罢工可能即将结束 7 月 27 日, Imperial Metals 与 Mount Polley 达成初步协议, 预示着该矿的长达八周罢工活动可能即将结束。美国钢铁工人联合会(USW)的大约 200 名成员自 5 月以来一直在罢工。美钢工人联合会发言人肖恩·鲍尔(Sean Ball)表示:“我们相信, 我们已经与公司达成了一项协议, 解决了我们的一些担忧”。工会成员将在下周对这项新协议进行投票。Imperial Metals 继续在整个罢工过程中处理低等级的矿石, 但是已停止了所有的采矿活动。</p> <p>2. 钼精矿市场供应紧张, 零售市场成交不断创新高 7 月 27 日, 据百川资讯, 钼铁价格今日上涨 5.83%, 钼精矿上涨 4.17%, 氧化钼涨 3.93%。国内钼精矿市场供应紧张, 且交易价格不断攀涨, 零售市场成交更是不断创新高。分析认为, 钼产品价格不断走高, 一方面受环保检修因素影响, 一方面厂商惜售心态明显, 现货资源供应紧张, 因此原料低价难采, 厂家报价持续上探。</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 9：7 月 23 日—7 月 27 日新能源汽车上游资源行业上市公司公告汇总

周一	<p>1. 白银有色：关于开展外汇套期保值和期权业务的公告</p> <p>7 月 23 日，公司发布公告，称于 2018 年 7 月 23 日召开第三届董事会第二十八次会议，此次董事会一致审议通过《关于开展外汇汇率套期保值和外汇期权业务的提案》，同意在公司 2018 年 6 月末外币负债敞口范围内开展不超过 6.67 亿美元外汇汇率套期保值和外汇期权业务。本次公司开展外汇套期保值和期权业务投入的资金来源为公司的自有资金或银行授信额度，目的是为有效规避外汇市场的风险，防范汇率大幅波动对公司造成开展相关业务时的不良影响，提高外汇资金使用效率，公司拟与银行等金融机构开展外汇汇率套期保值和外汇期权业务。</p>
周二	<p>1. 炼石有色：关于收购英国 NAL100% 股权事项交易完成的公告</p> <p>7 月 24 日，公司发表公告，称公司于 2018 年 6 月 8 日披露了《关于全资子公司 Gardner 收购英国 NAL100% 股权的公告》，同意全资孙公司 Gardner 公司以 4400 万英镑对价收购 NAL100% 股权，并授权 Gardner 公司管理层办理此次收购事项相关事宜。2018 年 7 月 24 日，公司接到 Gardner 公司通知，该交易事项已于 2018 年 7 月 23 日（英国时间）完成。</p>
周三	<p>1. 建新矿业：关于公司高级管理人员辞职的公告</p> <p>7 月 25 日，公司发布公告，董事会于 2018 年 7 月 24 日收到公司副总经理董剑平先生提交的书面辞职申请，董剑平先生因工作变动原因申请辞去公司副总经理职务。辞去上述职务后，董剑平先生将在控股股东浙江国城控股有限公司任职，不再担任上市公司任何职务。</p>
周四	<p>1. 盛和资源：2018 年半年度报告</p> <p>7 月 26 日，公司发布 2018 年半年度报告，公司上半年营业收入达到 33.22 亿元，较上年同期增长 50.26%，扣非净利润 1.92 亿元，较上年同期下降 40.37%。</p> <p>2. 盛屯矿业：关于实际控制人及控股股东股权结构调整的提示性公告</p> <p>7 月 26 日，公司发布公告，实际控制人姚雄杰先生将持有的公司 20,866,470 股的股票（占公司股份总数的 1.24%）通过大宗交易的形式转让给公司控股股东盛屯集团。本次股东股权结构调整完成后，公司实际控制人姚雄杰先生合计持有公司股份情况未发生变化，合计持有公司的股份数仍为 497,502,985 股，占公司总股本的 29.67%，公司的实际控制人未发生变化，仍为姚雄杰先生。本次变更不会对公司正常生产经营活动产生影响。</p>
周五	<p>1. 山东黄金：关于公开发行绿色公司债券预案的公告</p> <p>7 月 27 日，公司发表公告，拟发行规模不超过 10 亿元（含 10 亿元）的无担保绿色公司债券。本次发行债券期限拟不超过 5 年，面值为 100 元，按面值平价在中国境内发行。本次债券募集资金扣除发行费用后，拟全部用于金精矿综合回收利用工程的运营及公司旗下绿色矿山的运营。</p> <p>2. 江西铜业：2018 年半年度预增公告</p> <p>7 月 27 日，公司发布 2018 年半年度预增公告，公司预计上半年实现扣非净利润为 7.05 亿元~9.54 亿元，同比增加 13.34%~53.38%。</p> <p>3. 西部矿业：2018 年半年度报告</p> <p>7 月 27 日，公司发布 2018 年半年度报告，公司上半年营业收入达到 143.69 亿元，较上年同期减少 5.19%，扣非净利润 5.62 亿元，较上年同期增加 117.44%。</p>

来源：wind 资讯，公司公告整理、国金证券研究所

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，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，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。

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。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务专业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。国金证券建议客户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的专业投资者使用；非国金证券客户中的专业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