

## 需求回暖，钴价迎来拐点

### ——有色金属行业周观点

## 同步大市（维持）

日期：2018年09月25日

#### 周行情回顾：

**有色金属板块一周行情：**上周中信一级行业指数中，有色金属指数上涨3.10%，同期沪深300指数上涨5.19%，有色金属行业落后沪深300指数2.09个百分点。上周除铜金属板块外，其他子板块均上涨，其中镍钴板块涨幅居前，涨幅达6.56%。

**金属价格一周涨跌：**上周基本金属多数上涨，其中锌涨幅居前，LME锌及SHFE锌上涨均超4%，LME锡、LME铅和SHFE铅下跌，其中LME铅跌幅超2%，SHFE铅跌幅超3%；小金属方面，上周海绵钛和钼价格上涨，稀土价格多数保持稳定，氧化镨小幅上涨0.5%，钴产品价格多数稳定，正极材料下跌，锂产品下跌。

#### 周观点：

**基本金属板块：**上周特朗普政府宣布9月24日起对价值2000亿美元中国进口商品征收10%关税，到2018年底税率将提升至25%。发改委9月18日召开发布会介绍增基建稳经济工作情况，进一步释放了基建加速的信号。美国加征关税事件的落地和基建增速回暖预期影响，加上美元的走弱和铜和锌金属显性库存处于低位，上周基本金属反弹明显。贸易摩擦因素暂时落地之后，基本面将是决定基本金属价格能否持续的上涨主要因素。国内8月份固定资产投资增速的疲弱显示基建补短板政策尚未显现，下游需求的边际回暖尚待确认。

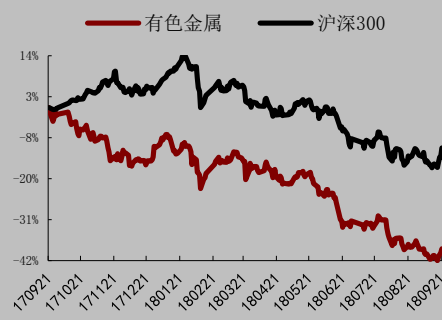
**钴板块：**上周海内外钴金属价格继续小幅回升，钴盐价格整体保持平稳。国内钴冶炼企业整体开工率较前期有所回升，出货情况改善，显示下游需求在逐步好转。当前下游正极材料企业库存水平不高，随着钴盐价格的回稳，下游厂商买涨心态预计将逐步回归，库存回补动力有望逐步增强，进而带动钴价的回升。

**稀土板块：**本周稀土氧化镨钕等轻稀土价格平稳为主，氧化镨钕等中重稀土价格小幅上涨。目前下游磁材企业库存处于低位，三四季度稀土磁材下游需求边际回暖将带动磁材企业库存回补。政策层面，江西省新一轮稀土打黑行动与企业核查已经开始，此轮行动主要针对南方离子型稀土矿，核查行动对稀土原料供应端的冲击尚需持续观察。当前而言，需求边际回暖再加上江西省核查行动对供应层面的冲击，稀土价格易涨难跌。

**重点推荐板块：**建议关注钴金属板块

**风险提示：**钴金属下游需求回暖不及预期；大盘系统性风险

#### 有色金属行业相对沪深300指数表



数据来源：WIND, 万联证券研究所

数据截止日期：2018年09月21日

#### 相关研究

万联证券研究所 20180917\_行业周观点\_AAA

万联证券研究所 20180911\_公司点评报告\_AAA-

紫金矿业

万联证券研究所 20180910\_行业研究报告\_AAA-

有色金属行业周报

#### 分析师：程文祥

执业证书编号：S0270518080001

电话：021-60883481

邮箱：chengwx@wlzq.com.cn

#### 研究助理：夏振荣

电话：010-66060126

邮箱：xiazr@wlzq.com.cn

## 目录

<b>1、一周行情回顾</b> .....	3
1.1 子板块涨跌幅.....	3
1.2 个股涨跌幅.....	3
<b>2、金属价格追踪</b> .....	4
2.1 基本金属和贵金属价格.....	4
2.2 小金属价格.....	5
<b>3、行业动态</b> .....	6
3.1 基本金属和贵金属动态.....	6
3.2 新能源金属动态.....	7
3.3 小金属动态.....	8
<b>4、上市公司动态</b> .....	8
<b>5、周观点</b> .....	10
图表 1.有色金属子版块周涨跌幅 (%) .....	3
图表 2.有色金属子版块年初至今涨跌幅 (%) .....	3
图表 3.有色板块个股涨跌幅榜.....	4
图表 4.基本金属和贵金属主力合约期货价格和基本金属库存涨跌幅.....	4
图表 5.小金属价格涨跌幅.....	5

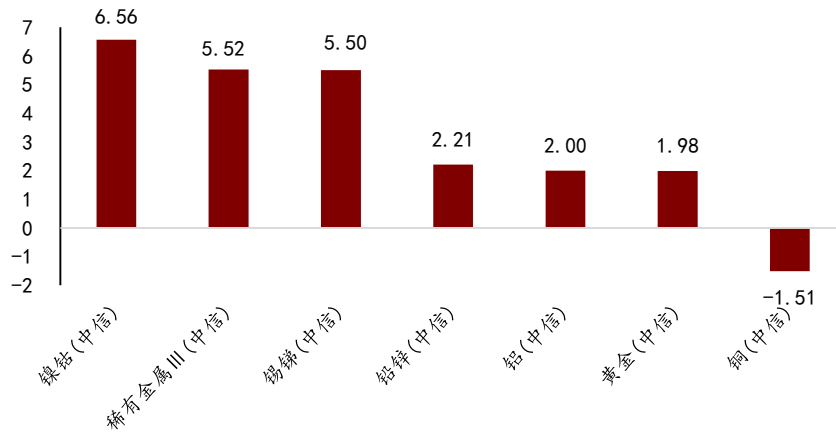
## 1、一周行情回顾

### 1.1子板块涨跌幅

上周有色指数上涨，但未跑赢大盘。上周中信一级行业指数中，有色金属指数上涨3.10%，同期沪深300指数上涨5.19%，有色指数落后沪深300指数2.09个百分点。

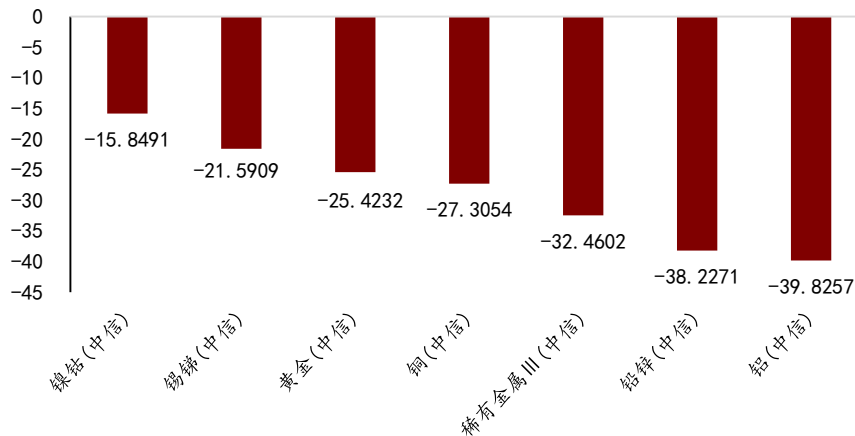
上周各子板块多数上涨，除铜板块下跌外，其他板块均上涨。上周镍钴板块上涨6.56%，跑赢沪深300指数1.36个百分点；稀有金属板块上涨5.52%，跑赢沪深300指数0.33个百分点；锡铋板块上涨5.50%，跑赢沪深300指数0.31个百分点；铅锌板块上涨2.21%，落后沪深300指数2.99个百分点；铝板块上涨2.00%，落后沪深300指数3.20个百分点；黄金板块上涨1.98%，落后沪深300指数3.21个百分点；铜板块下跌1.51%，落后沪深300指数6.70个百分点。

图表 1. 有色金属子版块周涨跌幅 (%)



数据来源: Wind资讯, 万联证券研究所

图表 2. 有色金属子版块年初至今涨跌幅 (%)



数据来源: Wind资讯, 万联证券研究所

### 1.2个股涨跌幅

上周有色行业多数上涨。中信有色金属行业105只个股周涨跌幅情况: 83只个股上涨,

4只个股停牌，18只个股下跌，周涨跌幅榜前十和周涨跌幅榜后十如下表所示。

图表 3. 有色板块个股涨跌幅榜

有色板块周涨跌幅榜前十 (%)			有色板块周涨跌幅榜后十 (%)		
代码	名称	周涨跌幅	代码	名称	周涨跌幅
603399.SH	吉翔股份	14.13	603979.SH	金诚信	-1.26
000962.SZ	东方钽业	12.46	600961.SH	株冶集团	-1.26
002466.SZ	天齐锂业	12.39	601137.SH	博威合金	-2.00
002460.SZ	赣锋锂业	12.00	603045.SH	福达合金	-2.76
600366.SH	宁波韵升	8.15	600988.SH	赤峰黄金	-4.16
600392.SH	盛和资源	7.76	000426.SZ	兴业矿业	-4.40
603799.SH	华友钴业	7.30	603876.SH	鼎胜新材	-4.53
002182.SZ	云海金属	6.90	600766.SH	园城黄金	-6.64
300618.SZ	寒锐钴业	6.83	300337.SZ	银邦股份	-13.01
000831.SZ	五矿稀土	6.62	600490.SH	鹏欣资源	-26.30

数据来源: Wind 资讯, 万联证券研究所

## 2、金属价格追踪

### 2.1 基本金属和贵金属价格

上周基本金属多数上涨，贵金属均上涨。基本金属方面：LME 锌、LME 铜、LME 镍、LME 铝上涨，涨幅分别为 4.31%、3.97%、3.77%和 0.63%，LME 铅和 LME 锡下跌，跌幅分别为 2.57%和 0.37；SHFE 锌、SHFE 铜、SHFE 锡、SHFE 铝、SHFE 镍均上涨，涨幅分别为 4.17%、2.06%、1.92%、0.58%和 0.17%，SHFE 铅下跌，跌幅为 3.15%。贵金属方面：SHFE 黄金和 SHFE 白银价涨幅分别为 0.13%和 1.78%；COMEX 黄金和白银分别上涨 0.02%和 1.53%。

库存方面，SHFE 及 LME 基本金属库存均减少，LME 铜和 LME 锌库存下降约 4%。LME 基本金属库存全面减少，LME 铜、LME 锌、LME 锡、LME 铝、LME 铅和 LME 镍分别减少 4.12%、3.98%、3.51%、2.32%、1.60%和 1.10%；SHFE 铜和 SHFE 铅下跌最多，跌幅分别为 17.49%、11.28%，SHFE 锌、SHFE 锡、SHFE 镍和 SHFE 铝下跌，跌幅分别为 9.18%、4.87%、4.00%和 1.30%。

图表 4. 基本金属和贵金属主力合约期货价格和基本金属库存涨跌幅

品种	收盘价 2018/09/21	周涨跌幅%	18 年 初以来 涨跌幅	库存/吨	周库存变化 /吨	周库存 变化幅 度%	年初以 来库存 变化幅 度%
LME 铜 (美元/吨)	6,202.0	3.97	-13.77	216,600	-9,300.00	-4.12	7.34
LME 铝 (美元/吨)	2,067.0	0.63	-8.17	1,022,450	-24,250.00	-2.32	-7.21
LME 锌 (美元/吨)	2,447.0	4.31	-25.59	210,100	-8,700.00	-3.98	15.41
LME 铅 (美元/吨)	2,008.0	-2.57	-19.74	117,025	-1,900.00	-1.60	-17.73
LME 锡 (美元/吨)	19,030.0	-0.37	-4.13	2,745	-100.00	-3.51	23.65
LME 镍 (美元/吨)	13,080.0	3.77	6.30	231,024	-2,568.00	-1.10	-37.18

SHFE 铜 (元/吨)	49,600.0	2.06	-10.76	111,029	-23,537.00	-17.49	-26.22
SHFE 铝 (元/吨)	14,670.0	0.58	-3.65	842,630	-11,119.00	-1.30	11.73
SHFE 锌 (元/吨)	21,615.0	4.17	-15.98	33,819	-3,420.00	-9.18	-50.72
SHFE 铅 (元/吨)	18,315.0	-3.15	-4.46	14,555	-1,851.00	-11.28	-65.35
SHFE 锡 (元/吨)	146,780.0	1.92	1.34	6,406	-328.00	-4.87	30.34
SHFE 镍 (元/吨)	104,040.0	0.17	7.40	16,189	-674.00	-4.00	-63.39
COMEX 黄金(美元/盎司)	1,201.3	0.02	-7.95				
SHFE 黄金 (元/克)	268.5	0.13	-3.38				
COMEX 白银(美元/盎司)	14.4	-1.53	-15.44				
SHFE 白银 (元/千克)	3,488.0	1.78	-10.22				

数据来源: Wind 资讯, 万联证券研究所

## 2.2 小金属价格

上周海绵钛、镁锭和钼价格上涨, 稀土价格多数保持稳定, 钴产品价格个别下跌, 正极材料价格个别下跌, 锂产品下跌: 上周海绵钛、镁锭和钼上涨, 涨幅分别为 3.10%、1.93%和 1.28%, 钨精矿、APT 和海绵锆均与上周持平; 稀土方面, 氧化钪、氧化镨分别价格上涨 0.38%和 0.66%, 其余轻稀土和重稀土价格均与上周持平; 钴产品方面, 四氧化三钴价格下跌 1.45%, 其余与上周持平; 正极材料方面, 钴酸锂下跌 5.82%, 其它正极材料价格与上周持平; 锂产品方面, 电池级碳酸锂、工业级碳酸锂和金属锂价格下跌, 跌幅分别为 11.89%、9.43%和 1.69%, 氢氧化锂价格与上周持平。

图表 5. 小金属价格涨跌幅

	小金属	价格 2018/09/21	周涨跌幅%	年初以来 涨跌幅%
钨、钛、 锆、镁、 钼	钨精矿(65%/江西, 元/吨)	99,000	0.00	-11.61
	APT(88.50%/江西, 元/吨)	159,000	0.00	-8.09
	一级海绵钛(≥99.6%, 元/千克)	67	3.10	18.75
	海绵锆(≥99%, 元/千克)	250	0.00	8.70
	1#镁锭(≥99.95%/闻喜, 元/吨)	18,450	1.93	16.04
	1#钼(≥99.95%, 元/千克)	277	1.28	25.68
轻稀土	氧化镧(99.0-99.9%/上海, 元/吨)	14,250	0.00	1.79
	氧化铈(99.0-99.5%/上海, 元/吨)	14,000	0.00	0.00
	氧化钆(99.0-99.9%/上海, 元/吨)	316,500	0.00	-2.62
	氧化镨(99.0-99.5%/包头, 元/吨)	410,000	0.00	-1.20
	氧化镨钆(≥75.0%/上海, 元/吨)	325,000	0.00	4.84
	氧化钕(≥99.5%/上海, 元/吨)	13,750	0.00	-3.51
	氧化铈(99.9-99.99%/上海, 元/千克)	295	0.00	-31.40
重稀土	氧化钇(99.5-99.9%/上海, 元/吨)	131,500	0.38	52.92
	氧化铽(99.9-99.99%/上海, 元/千克)	2,925	0.00	5.41
	氧化镱(99.5-99.9%/上海, 元/千克)	1,153	0.66	0.22
	氧化铒(99.5-99.9%/上海, 元/吨)	165,000	0.00	-2.94
	氧化钐(99.99-99.999%/上海, 元/吨)	20,500	0.00	-4.65
	氧化铈(≥99.99%/中国, 元/吨)	195,000	0.00	0.00

	氧化镨(≥99.9%/中国, 元/千克)	4,500	0.00	-22.41
钴产品	1#钴(长江有平均价, 元/吨)	490,000	0.00	-12.50
	钴粉(-200目/国产, 元/千克)	515	0.00	-12.12
	四氧化三钴(≥72%/国产, 元/千克)	340	-1.45	-13.92
	硫酸钴(≥20.5%/国产, 元/千克)	92	0.00	-17.19
正极材料	523前驱体(上海, 元/千克)	113	0.00	-5.83
	NCM523(上海, 元/千克)	178	0.00	-13.17
	钴酸锂(百川资讯, 元/吨)	372,000	-5.82	-9.27
	磷酸铁锂(百川资讯, 元/吨)	72,500	0.00	-28.92
锂产品	金属锂(百川资讯, 元/吨)	875,000	-1.69	-5.41
	工业级碳酸锂(百川资讯, 元/吨)	72,000	-9.43	-52.00
	电池级碳酸锂(百川资讯, 元/吨)	81,500	-11.89	-52.06
	氢氧化锂(百川资讯, 元/吨)	130,000	0.00	-13.91

数据来源: Wind 资讯, 百川资讯, 万联证券研究所

### 3、行业动态

#### 3.1 基本金属和贵金属动态

##### 铜期权上市首日成交逾 3.6 万手

铜期权上市首日成交逾 3.6 万手, 持仓量逾 1 万手, 1 月合约期权隐含波动率处于 17.59%-18.20% 区间。

##### 阿根廷对中国金属钳进行反倾销调查

商务部 21 日消息, 阿根廷生产和劳动部发布 2018 年 15 号决议, 决定继续对原产中国的普通金属钳进行反倾销调查, 不征收临时反倾销税。涉案产品的南共市税号为 8203.2090。

##### 运城云海仍处于停产状态

云海金属(002182)9月19日晚间公告, 4月3日零时许, 公司全资子公司运城云海发生铝棒铸井爆炸事故, 事故造成 3 人死亡, 3 人受伤, 直接经济损失 1234.6 万元, 间接经济损失 480 万元。此次事故受损资产为已投保资产, 相关人员已投保工伤保险。运城云海目前仍处于停产状态, 停产期间产能由南京厂区补足, 公司铝棒产能满足需求。

##### 世界金属统计局公布报告

世界金属统计局(WBMS)周三报告显示, 1-7 月全球铜市供应过剩 1.71 万吨, 原铝市场供应短缺 30.2 万吨, 铅市供应过剩 4500 吨, 锌市供应短缺 3.51 万吨, 镍市供应短缺 4.33 万吨, 锡市供应短缺 3600 吨。

##### 国内钴价有望跟涨

8 月我国新能源车销量同、环比增 50%、20%, 新能源车需求向好; MB 钴价连续上调两周, 或形成趋势性上涨, 在国内外价差再度扩大的情况下, 国内钴价有望跟涨。

##### 俄铝 Taishet 铝冶炼厂投产时间或将推迟到 2020 年

俄罗斯经济部日前在一份资料中表示，俄铝旗下 Taishet 铝冶炼厂的投产时间将推迟至 2020 年之后。俄铝在 4 月受美国制裁之前曾计划建设西伯利亚冶炼厂，预计 2020 年投产，涉及产能 43 万吨。

### 新疆乌鲁木齐市建首个金属新材料产业园

近日，正威国际集团有限公司与乌鲁木齐经济技术开发区(头屯河区)举行签署合作协议。双方将在金属新材料项目、新能源汽车项目以及产业配套项目等方面展开合作。新能源汽车项目预计总投资 40 亿元，一期预计投资 22 亿元，建成后年产 1 万台新能源客车、5 万台轻型客车、2 万台纯电动物流车。

### 云南乘风有色锡锭报价 145500 元/吨

2018 年 9 月 20 日云南乘风有色金属股份有限公司生产的“云亨”牌锡锭(SN99.95AA)出厂报价 145500 元/吨，实单商谈为主。

### 金贵银业收到政府补助 4494 万元

金贵银业 9 月 19 日晚公告近日获得三项政府补助，合计金额 4494.46 万元。公司拟将上述补助计入其他收益 350.46 万元，计入递延收益 4144 万元。

数据来源：上海有色网，文华财经，万联证券研究所

## 3.2 新能源金属动态

### 丰元股份：三元正极材料项目第一条生产线将带料调试

公司全资子公司山东丰元锂电实施的年产 5000 吨锂离子电池三元正极材料建设项目，近日取得阶段性进展，第一条生产线(年产 1000 吨)整体设备已安装调试完毕，计划 9 月 18 日进入全线带料调试阶段。

### 银川比亚迪新能源汽车基地首车下线 填补宁夏新能源汽车产业空白

9 月 18 日上午，银川比亚迪新能源汽车基地首车下线。此次生产下线的比亚迪纯电动客车，填补了宁夏新能源汽车产业空白，实现了“宁夏公交宁夏造”。目前，银川市公共交通公司采购的 500 辆纯电动公交车已投放完毕。接下来，银川比亚迪新能源汽车基地将单班规划年产 1000 台纯电动客车，预计实现年产值 15 亿元。

### 特斯拉据悉因特斯拉 CEO 马斯克的言论而面临美国刑事调查

据外媒援引知情人士，美国司法部正在调查特斯拉和其 CEO 马斯克的公开声明。此项刑事调查将与美国证券监管机构的民事调查一同进行。知情人士透露，联邦检察官启动了一项欺诈调查。此前，马斯克在推特上发表了特斯拉私有化计划的言论，并表示已经为私有化获得了资金。特斯拉目前未对此事置评，美国旧金山检察部门办公室发言人也拒绝发表评论。

### 美国雅宝欲收购 FMC 旗下锂资产

据路透社引述知情人士的消息报道，世界第一大锂生产商——美国 Albemarle Corp (ALB.N) 想要收购 FMC Corp 旗下的锂资产。FMC 计划今年秋季拆分旗下锂资产，单独成立新的公司并上市，拟成立的新公司的名称是 Livent Corp。知情人士称，假如这起 IPO 交易在市场上表现欠佳，那么 Albemarle 将有意收购 Livent。

### 福建三明市印发百亿龙头企业培育实施方案

近日，福建三明市印发《百亿龙头企业培育实施方案》通知，拟将9家企业打造成百亿龙头企业。其中涉及锂电材料企业两家，分别为三明厦钨新能源材料公司和福建翔丰华新能源材料有限公司。

### 格林美18.5亿加码三元材料

9月20日，锂电G20峰会成员企业格林美(002340)发布公告称，子公司荆门市格林美新材料有限公司与青山钢铁集团下属企业永青科技将成立合资公司—福安青美能源材料有限公司，负责建设三元动力电池材料项目，项目投资总额18.5亿元。

数据来源：上海有色网，自然资源部，高工锂电，万联证券研究所

## 3.3 小金属动态

### 美加征关税清单去除稀土

据媒体报告称，美国针对2000亿美元大陆进口商品加征关税的最终清单中，并未包含用于磁铁、雷达以及消费性电子产品中的稀土金属。显示了美对其稀土金属最大供应国中国的依赖。

数据来源：上海有色网，万联证券研究所

## 4、上市公司动态

**【中金岭南(000060)】股份被质押公告：**深圳广晟投资持有中金岭南股份139,715,902股，占中金岭南总股本的3.91%，累计质押本公司股份36,500,000股，占深圳广晟投资持有中金岭南股份的26.124%，占公司总股本1.022%。

**【兴业矿业(000426)】补充质押：**西北矿业将其持有的全部股份进行质押融资，占兴业矿业总股本的9.59%。

**【兴业矿业(000603)】解除质押：**其第一大股东盛大集团解除14,500,000股股份，占其所持股份比例6.71%。

**【东方钽业(002167)】勘探公告：**Image 100%拥有的Erayinia勘探区位于Kalgoorlie周围。此次勘探是Image的首轮钻孔，综合分析一系列最新钻孔勘探数据，显示该区域存在金矿化带的可能，其中比较有代表性编号EYRC01钻孔下获得20米钻样长度，金品位平均0.7克/吨，其中包含一段4米长，金品位1克/吨的钻样。

**【楚江新材(002171)】成立全资子公司：**公司拟使用自有资金出资人民币5,000万元成立上海楚江科贸发展有限公司。

**【云南锗业(002428)】补充质押：**股东云南省核工业二〇九地质大队补充质押30,000,000股，累积质押46,000,000，占公司总股本的7.04%，累计被冻结的股数为0股。

**【赣锋锂业(002460)】签订延期付款协议：**公司全资子公司赣锋与SQM签订延期付款协议，延期支付款项5,000万美元。公司实施本次延期付款后，向SQM支付的Minera

Exar37.5%的股权转让价款合计为 11,030 万美元。

**【赣锋锂业 (002460)】签订日常经营重大合同：**公司及其全资子公司赣锋国际与 Tesla 签订《战略合作协议》，约定自 2018 年 1 月 1 日起至 2020 年 12 月 31 日（可延期三年），特斯拉指定其电池供货商向公司及赣锋国际采购电池级氢氧化锂产品，年采购数量约为公司该产品当年总产能的 20%。

**【利源精制 (002501)】评级下调：**联合信用评级有限公司决定将吉林利源精制股份有限公司的主体长期信用由“BBB”下调至“BB”，并维持评级展望为“负面”；将其发行的“14 利源债”债项信用等级由“BBB”下调至“BB”。

**【利源精制 (002501)】风险提示性公告：**截至 2018 年 9 月 20 日，公司尚未足额支付本次债券 2018 年利息至中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司指定账户。公司预计不能按期支付“14 利源债”的利息。

**【金贵银业 (002716)】收到政府补助：**公司于近日获得 3 项政府补助，合计金额 44,944,570.45 元。

**【金贵银业 (002716)】股权转让：**日前，公司控股股东曹永贵与上海稷业集团签署了数目为 16,037.99 万股股权转让协议，权益变动完成后，稷业集团将持有金贵银业 16,037.99 万股股份，占总股本的 16.70%；曹永贵继续持有 15,409.05 万股股份，占总股本的 16.04%。

**【华锋股份 (002806)】对外投资设立全资子公司：**为拓展新能源汽车领域，成立全资子公司北京华峰新能源技术研究院有限公司，注册资本 1,000 万元。

**【广晟有色 (600259)】转让股权：**《关于挂牌转让合营企业茂名市金晟矿业有限公司股权的议案》通过，同意公司全部持有的合营企业茂名金晟公司 50%的股权公开挂牌转让。

**【驰宏锌锗 (600497)】完成小菜园探矿权变更：**会议审议通过《关于购买云南省会泽县麒麟厂至矿山厂小菜园地段铅锌矿勘探探矿权暨关联交易的议案》，同意公司拟以评估值 5,932.18 万元购买云南会泽铅锌矿持有的“云南省会泽县麒麟厂至矿山厂小菜园地段铅锌矿勘探探矿权”，最终交易金额需云南省国资委评估。

**【博威合金 (601137)】终止购买：**终止购买 Nam VietPhan Lam Company Limited、Phan Lam Energy Company Limited、Everich Binh Thuan Energy Company Limited 三家越南注册公司的股份。交易对价为 1,976.25 亿越南盾（折 8,500,000 美元）；上述两标的公司均为在越南注册的公司，经营范围主要为电力系统安装、生产电、转发与分配电等；本次支付对价资金来源于公司自筹资金。

**【博威合金 (601137)】投资建设：**通过了《关于投资建设 100MW 太阳能电站项目的议案》，拟投资预估金额 8,000 万美元实施建设 100MW 太阳能电站项目，该项目的建设主体为 HCG Tay Ninh 公司和 HTG 公司。

**【中国铝业（601600）】公司债券发行结果公告：**目前本期债券已全部发行完毕。本期债券品种一的最终发行规模为人民币 11 亿元，票面利率为 4.55%；本期债券品种二的最终发行规模为人民币 9 亿元，票面利率为 4.99%。

数据来源：公司公告，万联证券研究所

## 5、周观点

**基本金属板块：**上周特朗普政府宣布 9 月 24 日起对价值 2000 亿美元中国进口商品征收 10% 关税，到 2018 年底税率将提升至 25%。发改委 9 月 18 日召开发布会介绍增基建稳经济工作情况，进一步释放了基建加速的信号。美国加征关税事件的落地和基建增速回暖预期影响下，加上美元的走弱和铜和锌金属显性库存处于低位，上周基本金属反弹明显。贸易摩擦因素暂时落地之后，基本面将是决定基本金属价格能否持续的上涨主要因素。国内 8 月份固定资产投资增速的疲弱显示基建补短板政策尚未显现，下游需求的边际回暖尚待确认。

**钴板块：**上周海内外钴金属价格继续小幅回升，钴盐价格整体保持平稳。国内钴冶炼企业整体开工率较前期有所回升，出货情况改善，显示下游需求在逐步好转。当前下游正极材料企业库存水平不高，随着钴盐价格的回稳，下游厂商买涨心态预计将逐步回归，库存回补动力有望逐步增强，进而带动钴价的回升。

**稀土板块：**本周稀土氧化镨钕等轻稀土价格平稳为主，氧化镝铽等中重稀土价格小幅上涨。目前下游磁材企业库存处于低位，三四季度稀土磁材下游需求边际回暖将带动磁材企业库存回补。政策层面，江西省新一轮稀土打黑行动与企业核查已经开始，此轮行动主要针对南方离子型稀土矿，核查行动对稀土原料供应端的冲击尚需持续观察。当前而言，需求边际回暖再加上江西省核查行动对供应层面的冲击，稀土价格易涨难跌。

**重点推荐板块：**建议关注钴金属板块

**风险提示：**钴金属下游需求回暖不及预期；大盘系统性风险

### 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

### 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

### 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

### 证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

### 万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里大街28号中海国际中心