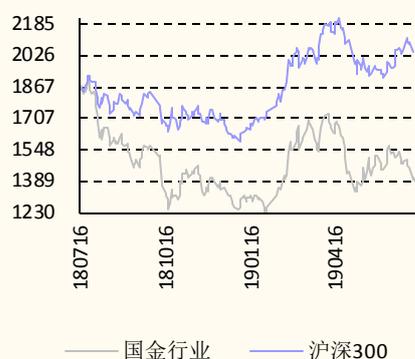


市场数据(人民币)

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	1387.78
沪深300指数	3802.79
上证指数	2933.36
深证成指	9186.29
中小板综指	8741.83



相关报告

- 1.《把握黄金回调机会，中期上涨趋势不变-有色周报》，2019.7.7
- 2.《中美重启经贸磋商，关注铜矿供给收缩-有色周报》，2019.6.30
- 3.《美联储释放鸽派信号，黄金配置价值凸显-有色周报》，2019.6.23
- 4.《美国CPI不及预期，降息概率继续上升-有色周报》，2019.6.16
- 5.《美国降息预期升温，黄金有望持续上涨-有色周报》，2019.6.9

张帅

分析师 SAC 执业编号: S1130511030009
(8621)61038279
zhangshuai@gjq.com.cn

曾智勤

联系人
zengzhiqin@gjq.com.cn

美联储释放鸽派信号，金价重回上升通道

投资建议

- 美联储主席于国会听证会上强调经济增长的不确定性，并重申为维持增长将采取合适的措施。证词公布后，市场对美联储7月降息25bp的预期上行，金价重回上升通道。我们认为美国经济增长放缓几成定局，金价中期上涨趋势不变。推荐黄金板块，相关标的：山东黄金、紫金矿业。

行业点评

- **黄金：美联储再次释放鸽派信号，金价重拾上涨。**本周伦敦金上涨1.13%至1415.30美元/盎司。美联储主席7月10日于国会听证会中发表了比6月FOMC会议更为鸽派的讲话，强调经济增长的不确定性以及对全球经济放缓进而拖累美国经济的担忧，并重申为维持美国经济增长将采取合适的措施。证词公布后，联邦利率期货显示美联储7月降息概率仍为100%，其中降息25bp的概率提升0.5pct至97.2%。我们认为，虽然6月非农就业数据大超预期，但低迷的通胀、平均时薪上涨低于预期、企业投资疲软等宏观数据仍然折射出美国经济大概率走向衰退。宽松的货币政策是美联储稳定经济较为合适的措施，叠加全球经济增长放缓、地缘政治局势紧张等因素，黄金中期上涨趋势不变。维持黄金板块买入评级，相关标的：山东黄金、紫金矿业。
- **基本金属：铜去库叠加需求清淡，价格下行。**本周铜价下跌0.72%至4.66万元/吨。据百川资讯，今年1-5月，中国精铜进口量为120万吨，同比下降约10%；废铜进口680万吨，同比下降28%。展望三季度，废铜进口审批量为24万吨，较去年同期将减少10-13万吨金属铜。但国内自3月中旬以来，库存累计下降13万吨左右，叠加需求不足，铜价有所下滑。总体而言，根据国际铜业研究小组的测算，全球精炼铜2019年供应短缺为18.9万吨。当前时点，考虑基建、房地产以及汽车等下游没有明显好转，总体需求仍然较为清淡，我们下调板块至中性评级。
- **钴：消费淡季，需求萎靡。**本周MB标准级钴报价12.65(-0.40)-13.10(-0.55)美元/磅，合金级钴报价13.00(-1.00)-13.95(-0.50)美元/磅。据上海有色网报价，本周国内硫酸钴价格下跌2.70%至3.60万/吨，四氧化三钴价格下跌2.55%至15.30万/吨，电解钴价格下跌2.43%至22.10万/吨。从原料端来看，钴原料供应远大于下游需求；从下游来看，库存量尚可，且三季度为消费淡季，动力市场需求缩量，企业采购意愿较低，市场成交低迷。目前补贴过渡期的结束，产业链景气度较低，动力电池企业开工率在五成以下。行业整体供给过剩严重，维持板块中性评级。
- **锂：市场供需两弱。**据亚洲金属网，本周电池级碳酸锂单价下跌2.76%至7.05万元/吨，工业级碳酸锂下跌0.79%至6.30万元/吨，氢氧化锂价格下跌2.42%至8.05万元/吨。据百川资讯，本周国内碳酸锂供应基本与上周持平，氢氧化锂产量略有下降。但在补贴过渡期的抢装效应消退后，下游需求明显萎缩，市场整体表现为供需两弱。短期而言，行业整体低迷行情可能会弥漫整个三季度。中长期来看，行业整体仍然供给过剩，且锂矿利润仍足够丰厚，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: 电池级碳酸锂价格下跌至 7.05 万元/吨.....	3
图表 2: 工业级碳酸锂价格下跌至 6.30 万元/吨.....	3
图表 3: MB 钴价继续下降	3
图表 4: 国内外钴价继续下降.....	3
图表 5: 本周氧化铈价格下跌至 401.50 万元/吨.....	4
图表 6: 本周氧化镨价格下跌至 191.00 万元/吨.....	4
图表 7: 本周氧化镨钕价格下跌至 32.25 万元/吨.....	4
图表 8: 7 月 7 日—7 月 13 日新能源汽车上游资源行业新闻汇总.....	5
图表 9: 7 月 7 日—7 月 13 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：锂盐价格继续下挫，MB 钴价继续下降。

稀土：稀土价格下跌。

图表 1：电池级碳酸锂价格下跌至 7.05 万元/吨



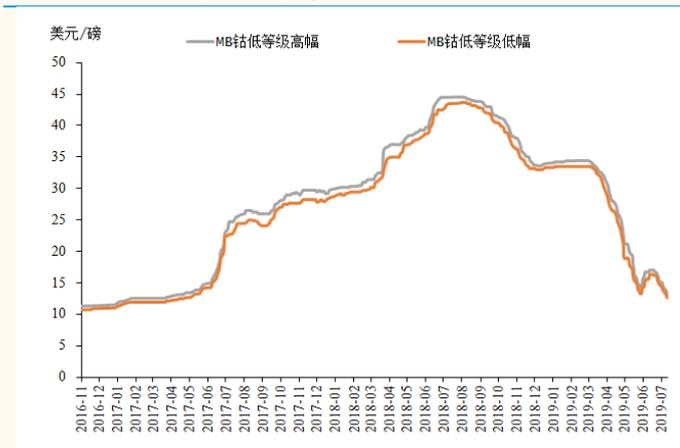
来源：wind，国金证券研究所

图表 2：工业级碳酸锂价格下跌至 6.30 万元/吨



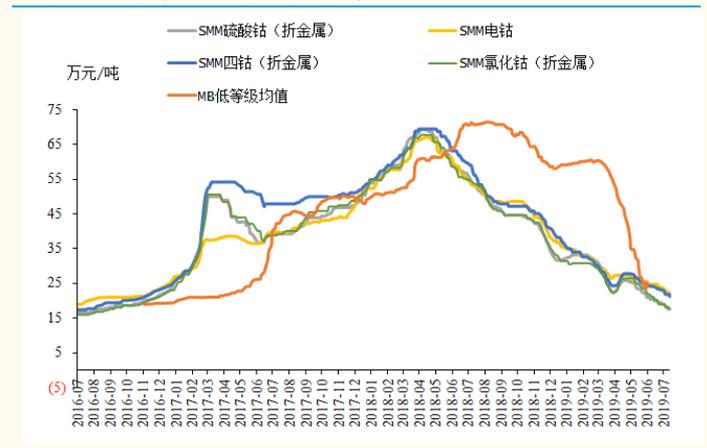
来源：wind，国金证券研究所

图表 3：MB 钴价继续下降



来源：wind，国金证券研究所

图表 4：国内外钴价继续下降



来源：wind，国金证券研究所

图表 5：本周氧化铯价格下跌至 401.50 万元/吨



来源：亚洲金属网，国金证券研究所

图表 6：本周氧化镉价格下跌至 191.00 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 32.25 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: 7 月 7 日—7 月 13 日新能源汽车上游资源行业新闻汇总

周一	<p>IGO 旗下 Nova 矿 2019 财年镍铜钴产量均超预期</p> <p>SMM 网讯: Independence Group (IGO) 旗下位于西澳大利亚的 Nova 镍铜矿在 2019 财年的产量超过年度生产目标, 其中镍产量为 3.07 万吨、铜产量为 1.37 万吨和钴产量为 0.11 万吨。此前的年度生产目标是镍产量为 2.7 万—3 万吨, 铜产量为 1.1 万—1.25 万吨, 钴产量为 850—950 吨。(来源: 上海有色网)</p>
周三	<p>刚果今年 1—5 月铜产量同比增长 11.2% 钴产量增长 2.8%</p> <p>SMM 网讯: 刚果央行周二表示, 刚果今年 1—5 月的铜产量为 552,044 吨, 较去年同期 496,468 吨同比增长约 11.2%。今年 1—5 月的钴产量为 44,522 吨, 较去年同期 43,291 吨同比增长约 2.8%。(来源: 上海有色网)</p>
周四	<p>长城与澳大利亚锂矿商 Pilbara 签附加协议 计划连续 6 年运送 2 万吨干精矿</p> <p>SMM 网讯: 据外媒报道, 澳大利亚锂矿商 Pilbara Minerals 于 7 月 9 日表示, 已与中国汽车制造商长城汽车有限公司(Great Wall Motor Co. Ltd.)签署附加协议, 以供应电动汽车电池制造的关键矿物——锂辉石精矿。根据协议, Pilbara 将从 8 月份开始发货, 连续 6 年每年运送 2 万公吨干精矿。(来源: 上海有色网)</p> <p>Altura 矿业与山东瑞福锂业签署包销协议</p> <p>SMM 网讯: Altura 与中国锂材料生产商山东瑞福签署具有约束力的包销协议, 从 2019 年 7 月开始, 包销协议中的锂精矿年产量为 35,000 吨, 为期五年, 与陕西 J&R 优化能源(JRO)达成协议, 终止现有的包销协议。最低价格为 550 美元/公吨(相当于离岸价格), 最高价格为 950 美元/吨(离岸价格当量), 基于每公吨 6% 级 Li2O 含量来算。(来源: 上海有色网)</p> <p>2019 年 6 月镍盐产量</p> <p>SMM 网讯: 2019 年 6 月中国硫酸镍产量 10263.00 镍吨, 同比增加 3773.00 镍吨, 环比减少 1177.00 镍吨。镍生铁产量 74.58 千吨, 同比增加 11.94 千吨, 环比增加 2.26 千吨。电解镍产量 12580.00 吨, 同比增加 692.24 吨, 环比减少 330.00 吨。(来源: 上海有色网)</p>
周五	<p>印尼镍矿企 PT. Bososi Pratama 在申请镍矿出口配额</p> <p>SMM 网讯: 据 SMM 调研了解, 印尼镍矿企 PT. Bososi Pratama 目前在申请 180 万湿吨的镍矿出口配额, 预计于 8 月份获批。(来源: 上海有色网)</p> <p>嘉能可控股新喀里多尼亚 Koniambo 镍厂重新开工</p> <p>SMM 网讯: 位于新喀里多尼亚的 Koniambo 镍厂于 7 月 10 日复产, 公司表示正努力恢复到正常生产水平。该冶炼厂生产品位 50% 的水萃镍 (FeNi), 2018 年产量为 2.83 万金属吨。(来源: 上海有色网)</p> <p>Pilbara Minerals 发布第二季度公告: 2019 年第二季度装船量 4.32 万吨</p> <p>SMM 网讯: 2019 年 7 月 9 日, Pilbara Minerals 发布第二季度公告, 其中提到其 2019 年第二季度装船量为 4.32 万吨。且基于与客户沟通, Pilbara Minerals 认为在第四季度他们的生产将会恢复满产状态。(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 9：7 月 7 日—7 月 13 日新能源汽车上游资源行业上市公司公告汇总

周二	<p>中色股份：2018 年年度权益分派实施公告</p> <p>公司 2018 年年度权益分派方案为：以公司现有总股本 19.69 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 0.15 元人民币现金（含税），送红股 0 股（含税），共计 2,954 万元。（来源：wind）</p>
周三	<p>洛阳钼业：关于境外并购项目获得俄罗斯联邦竞争管理局反垄断批准的公告</p> <p>公司于 2018 年 12 月披露了全资子公司 CMOC Limited 自 New Silk Road Commodities Limited 处购买其持有的 NSRC100% 的股权，从而通过 NSRC 间接持有 IXMB.V.100% 股权的相关事宜。近日公司收到通知，公司本次收购项目获得俄罗斯联邦竞争管理局（“FAS”）反垄断批准。（来源：wind）</p>
周四	<p>五矿稀土：关于所属分离企业收到部分搬迁补偿款的公告</p> <p>根据赣县红金搬迁指挥部签订的《征收搬迁补偿协议》的相关条款规定，搬迁指挥部应于协议生效之日起 15 日内向赣县红金支付协议确定的补偿金额的 40% 人民币 6,873 万元及签约奖励人民币 343.63 万元，共计 7,216 万元。该笔资金已于 2019 年 7 月 9 日拨付到赣县红金账户。本次收到的签约奖励款预计将会增加公司 2019 年度利润总额 343.63 万元。（来源：wind）</p>
周五	<p>正海磁材：2019 年半年度业绩预告</p> <p>公司 2019 年半年度预计业绩较上年同期大幅增长，主要原因是：2018 年 5 月 30 日，公司完成回购并注销上海大郡动力控制技术有限公司原股东业绩补偿股份，该业绩补偿确认的以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产在上年同期产生公允价值变动损失 1,788 万元，影响上年同期净利润-1,620 万元。报告期内非经常性损益对公司净利润的影响金额预计为 208 万元。（来源：wind）</p> <p>中色股份：关于公司签署谅解备忘录的自愿性信息披露公告</p> <p>2019 年 7 月 11 日，公司与英国 GCM 公司和中国电建共同签署了《谅解备忘录》，三方就北孟加拉煤炭项目的合作事项达成初步协议。GCM 全资子公司 Asia Energy Corporation (Bangladesh) Pty Ltd 已与孟加拉国政府签署协议，拥有北孟加拉 Phulbari 煤炭项目的开采权。在签署正式的具体协议之前，该项目的后续具体合作及实施尚有不不确定性。（来源：wind）</p> <p>五矿集团：公司与金川集团拟共同成立矿业基金</p> <p>五矿集团和金川集团拟通过开展共建矿业基金的合作形式，加强在矿业及相关领域的协同合作，实现共赢发展。双方将进一步研究、细化具体方案，争取早日成立矿业基金。（来源：上海有色网）</p>
周六	<p>赣锋锂业：2019 年半年度业绩预告</p> <p>预计本期业绩同向下降，变动的主要原因有：公司会计政策变更后，持有的权益工具重分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，报告期内由于股价的波动，导致公允价值变动损失 1.19 亿元，上年同期因该类金融资产的公允价值变动损益并未体现；因公司终止实施 2017 年限制性股票激励计划，根据会计准则在 2019 年 2 季度加速计提确认股份支付费用 96.47 万元，影响公司当期利润。（来源：wind）</p> <p>寒锐钴业：2019 年半年度业绩预告</p> <p>本期预计亏损，公司 2019 年半年度业绩预测与上年同期相比有较大幅度下降的主要原因是：2018 年四季度以来钴金属价格持续下跌，价格的下跌导致了公司存货跌价损失，公司钴产品销售价格下降，降低了公司盈利能力。（来源：wind）</p> <p>藏格控股：2019 年半年度业绩预告</p> <p>预计本期业绩同向下降，变动的主要原因有：察尔汗盐湖降水频率及总量均有所增多，影响光卤石的出矿量并最终导致报告期内氯化钾产量下降，公司钾肥业务营业收入及利润较去年同期减少；公司大幅缩减了贸易业务的规模，贸易业务营业收入及利润较去年同期大幅减少。（来源：wind）</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