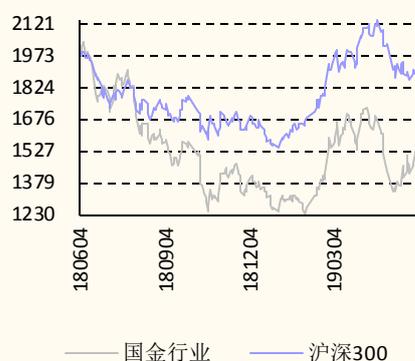


市场数据(人民币)

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	1520.42
沪深300指数	3629.79
上证指数	2898.70
深证成指	8922.69
中小板综指	8686.74



相关报告

- 1.《黄金：避险情绪升温，配置价值凸显-有色周报》，2019.5.26
- 2.《禁止缅甸方稀土入关，镓钨价格持续上行-有色周报》，2019.5.19
- 3.《铜产量下降信号频现，氧化镓供给不足加剧-有色周报》，2019.5.13
- 4.《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
- 5.《铜铝供给收缩，板块有望持续受益-有色周报》，2019.4.29

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

贸易保护主义抬头，黄金配置价值提升

投资建议

- 美国贸易保护主义愈演愈烈，而长短端利率倒挂暗示其经济衰退可能性增加。市场风险偏好或将下降，推荐黄金板块，相关标的：山东黄金。

行业点评

- **黄金：避险情绪导致金价持续上涨。**本周伦敦金上涨 1.60% 至 1305 美元/盎司。本周，美国宣布对墨西哥所有进入美国的货物加征 5% 的关税，之后最高可能加至 25%。并决定终止印度继续享有发展中国家普惠制待遇地位，这将导致价值约 56 亿美元的自印度出口美国的商品无法再享受零关税优惠待遇。美国的贸易保护主义愈演愈烈；同时，美联储副主席称全球经济前景显著低于 2018 年秋季时期的评估，通胀低于预期，可能会推出更多宽松政策；而美国 10 年期国债收益率已经跌至 2.1%，创近 20 个月新低，并与 3 个月期国债形成明显倒挂，预示着美国经济衰退的可能性在增大。我们认为，在贸易摩擦升温、美国经济衰退可能性增大的背景之下，市场或选择规避风险资产，黄金的配置价值凸显。我们继续看空美国经济，看好黄金板块。维持黄金板块买入评级，相关标的：山东黄金。
- **稀土：轻稀土继续上涨，中重稀土维持稳定。**据亚洲金属网报价，氧化镓价格维持 194.00 万元/吨，氧化钽价格维持 361.50 万元/吨，氧化镨钕价格上涨 6.30% 至 33.75 万元/吨。中国对美稀土出口占美国稀土进口将近 80%。发改委有关负责人本周面对媒体就稀土的重要战略意义做出了积极的回应，稀土战略高度获得重视，市场情绪高昂。但现货市场实际成交下滑，下游采购偏向理性。我们看好稀土供给端收缩带来的中长期影响，但稀土价格短期上涨较快，随着涨势回归理性市场风险偏好或将有所下降。维持板块增持评级，相关标的：广晟有色、五矿稀土。
- **钴：国内外钴价均回调。**本周 MB 标准级钴报价 15.35(-0.65)-16.10(-0.45) 美元/磅，合金级钴报价 16.15(-0.85)-17.00(-0.70) 美元/磅。据上海有色网报价，本周国内硫酸钴价格下跌 6.52% 至 4.30 万/吨，四氧化三钴价格下跌 2.78% 至 17.50 万/吨，电解钴价格下跌 2.93% 至 24.85 万/吨。钴价自 3 月下旬因中游刚需补库而上涨，涨幅超过 20% 后于 5 月中旬开始回调。目前上游原料较为充裕，中游冶炼开工率维持在 8 成左右，但下游企业需求不足，库存上行。我们认为，鉴于成本端的限制，钴价于 30 万/吨以下原料端难有大量的新增供给，手抓矿的回归需要价格长时间确定地维持在高位。预计钴价以震荡盘整为主。维持板块至增持评级，相关标的：寒锐钴业。
- **锂：工业级碳酸锂价格继续坚挺。**据亚洲金属网，本周电池级碳酸锂单价上涨 0.65% 至 7.70 万元/吨，工业级碳酸锂单价维持 6.65 万元/吨，氢氧化锂价格下跌 0.56% 至 8.95 万元/吨。本周国内锂盐厂整体开工负荷较上周略有回升，前期检修装置逐渐复产，市场货源供应水平或将有所增加。需求端因电动车补贴退坡低端的磷酸铁锂和锰酸锂产量上行，碳酸锂价格得以维持在较高位置。但行业整体仍然供给过剩，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	7

图表目录

图表 1: 电池级碳酸锂价格上涨至 7.70 万元/吨.....	3
图表 2: 工业级碳酸锂价格维持 6.65 万元/吨.....	3
图表 3: MB 钴价继续下降	3
图表 4: 国内外估价均下滑	3
图表 5: 本周氧化钽价格维持 361.5 万元/吨.....	4
图表 6: 本周氧化镨价格维持 194 万元/吨.....	4
图表 7: 本周氧化镨钕价格上涨至 33.75 万元/吨.....	4
图表 8: 5 月 27 日—5 月 31 日新能源汽车上游资源行业新闻汇总.....	5
图表 9: 5 月 27 日—5 月 31 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：锂盐市场价格涨跌不一，MB 钴价继续下降。

稀土：本周轻稀土大涨，中重稀土维持平稳。

图表 1：电池级碳酸锂价格上涨至 7.70 万元/吨



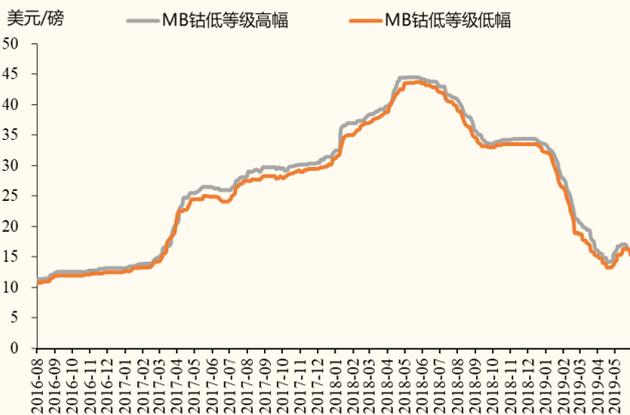
来源：wind，国金证券研究所

图表 2：工业级碳酸锂价格维持 6.65 万元/吨



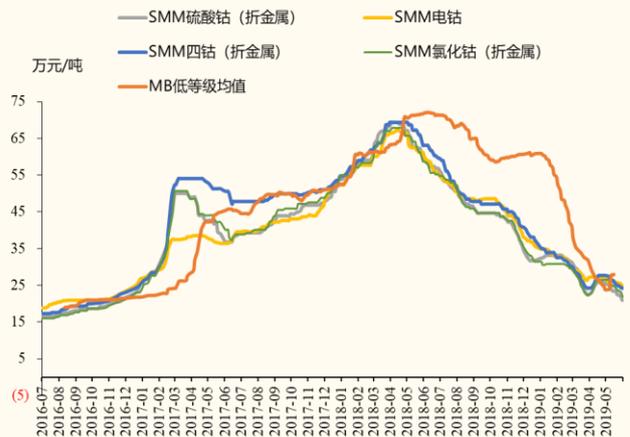
来源：wind，国金证券研究所

图表 3：MB 钴价继续下降



来源：wind，国金证券研究所

图表 4：国内外估价均下滑



来源：wind，国金证券研究所

图表 5：本周氧化铈价格维持 361.5 万元/吨



来源：亚洲金属网，国金证券研究所

图表 6：本周氧化镨价格维持 194 万元/吨



来源：亚洲金属网，国金证券研究所

图表 7：本周氧化镨钆价格上涨至 33.75 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 27 日—5 月 31 日新能源汽车上游资源行业新闻汇总

周一	<p>刚果 Manono 锂矿概略研究 SMM 网讯：Manono 探明和推定矿石资源量为 2.69 亿吨，锂氧化物品位 1.65%。与之可比的是基德曼资源公司 (Kidman Resources) 在西澳州的格雷伯爵 (Earl Grey) 锂矿按照 0.5% 的边界品位，其矿石资源量为 1.89 亿吨，锂氧化物品位 1.5%，即锂氧化物 280 吨。可行性研究结果将在明年上半年公布，AVZ 公司希望能在一季度完成。(来源：上海有色网)</p>
周三	<p>4 月镍铁海关数据环比增加近 50%，主因 3 月印尼减量明显 SMM 网讯：据海关数据显示，4 月镍铁进口量环比增 49.7% 至 145531 吨，较 3 月增加 48315 吨，其中 4 月印尼镍铁进口量为 95457 吨，较 3 月增加 41025 吨，占总增量的约 84.9%。据 SMM 了解，环比较 3 月大增主要是 3 月印尼镍铁进口因不锈钢反倾销和进口经济性的原因导致大减，4 月镍铁进口总量较 2 月环比增 2.6%，4 月印尼镍铁进口量较 2 月环比减 2.1%。(来源：上海有色网)</p> <p>Auroch Minerals 为拓展业务拟议收购 Minotaur Exploration 公司旗下镍矿项目 SMM 网讯：Auroch Minerals 为拓展公司在西澳大利亚的业务，近期正拟议收购位于 Kalgoorlie 附近，Minotaur Exploration 公司旗下的 Saints 和 Leinster 镍矿项目。Saints 和 Leinster 镍矿位于西澳大利亚镍储量最丰富的绿岩带之一，是高质量的硫化镍项目，具有巨大的勘探潜力，但目前尚未得到充分的开发利用。(来源：上海有色网)</p>
周四	<p>2019 年 4 月锂辉石精矿进口量环比上涨 2.2% SMM 网讯：2019 年 4 月锂辉石精矿进口量为 16.6 万吨实物吨，环比上涨 2.2%，同比上涨 76.7%。锂原矿进口量为 2036 吨实物吨，同比下降 99%。价格方面，4 月份锂辉石精矿进口均价为 696 美元/吨，环比上涨 5.5%，同比下降 6%。锂辉石原矿进口均价为 130 美元/吨，同比上涨 14%。(来源：上海有色网)</p>
周五	<p>菲律宾一季度镍矿石产量同比增加 3% 至 297 万吨 SMM 网讯：菲律宾政府周四称，菲律宾第一季度镍矿石产量较去年同期增加 3%，至 297 万吨，尽管该国 28 座矿场中逾一半零产出。菲律宾矿业及地球科学部 (MGB) 在季度产量报告中称，第一季度仅有 10 座矿场报告了产量。菲律宾是全球第二大镍矿石供应国，排在印尼之后，该国在 2017 年对镍矿石出口解除了禁令，此后出口一直在攀升。(来源：上海有色网)</p> <p>商务部称利用稀土制造的产品打压中国是难以接受的 SMM 网讯：5 月 30 日下午，商务部召开例行发布会。在被问及中方是否考虑禁止出口稀土到美国时，商务部发言人高峰表示，作为世界最大的稀土材料供应国，中国秉承开放共享的方针，在满足中方市场的情况下，愿意满足世界各国对稀土资源的正当要求。任何国家想要利用中方出口的稀土制造的产品遏制打压中国，于情于理都是令人难以接受的。(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 27 日—5 月 31 日新能源汽车上游资源行业上市公司公告汇总

周一	<p>融捷股份：关于落实深圳证券交易所监管函要求的公告</p> <p>自 2018 年 10 月起，钴系金属价格大幅下跌，至 2019 年 2 月仍持续下跌，导致融捷金属的部分客户在 2019 年 2 月底取消了原已签订的合同。根据《企业会计准则》的要求，公司财务部对融捷金属的存货减值情况进行了重新测试，期末存货减值准备的计提金额大幅增加，导致公司原预计的投资收益大幅减少，造成公司业绩由盈转亏。基于其对公司原业绩预告的影响，公司财务部及时对原业绩预告进行修正并通知董秘办履行了信息披露义务。（来源：wind）</p>
周二	<p>鹏欣资源：与思泉新材签订新能源领域投资合作框架协议</p> <p>鹏欣资源公布，鹏欣科技近日与思泉新材签订了《投资合作框架协议》，双方拟在新能源领域建立长期、全面、稳定的战略合作关系。双方将在股权、融资、业务开拓等方面加强合作。在不影响思泉新材实际控制权的前提下，思泉新材接受鹏欣资源在持有思泉新材股份总比例不超过 25% 的范围内，进一步持有思泉新材股权，以促进思泉新材做大做强。（来源：wind）</p>
周三	<p>华友钴业：发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案(修订稿)</p> <p>公司拟向杭州鸿源等 8 名交易对方及信达新能以发行股份的方式，分别购买其持有的巴莫科技 100% 股权及华友衢州 15.68% 股权。根据交易协议，本次交易金额暂定分别为 320,000 万元和 86,240 万元。本次交易中，公司拟采用询价方式向不超过 10 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金，融资总额不超过 320,000 万元及本次发行股份购买资产交易价格的 100%；且发行股份数量不超过上市公司本次交易前上市公司总股本的 20%。最终发行数量将在证监会核准后，按照相关规定，根据询价结果最终确定。（来源：wind）</p>
周四	<p>金诚信：进军矿山资源开发领域迈出实质性步伐</p> <p>金诚信近日与贵州开磷集团股份有限公司正式签署《股权转让协议》。此前，金诚信通过产权交易所公开竞买，取得开磷股份下属子公司贵州两岔河矿业开发有限公司 90% 的股权。据报告，两岔河磷矿采矿权范围内的磷矿石资源量达到 2133.41 万吨，设计矿山采矿生产规模 80 万 t/a。经测算，项目达产年平均息税前利润 8085.24 万元，总投资收益率 11.94%，投资利税率 19.65%。此次竞买成功，标志着金诚信在进军矿山资源开发领域上迈开了具有里程碑意义的一步。（来源：wind）</p> <p>金诚信：关于签署日常经营合同的公告</p> <p>金诚信矿业管理股份有限公司近日取得了经签字盖章的锡铁山铅锌矿矿山采矿生产承包合同，签约日期为 2019 年 1 月，承包期限自 2019 年 1 月 1 日起至 2021 年 12 月 31 日止，期限 3 年。该合同为综合单价合同，总价款约为 42,534 万元。合同对方当事人为西部矿业股份有限公司且本公司及控股子公司与该公司之间不存在关联关系。（来源：wind）</p> <p>赣锋锂业：Bacanora 项目预计 2021 年投产</p> <p>日前，赣锋锂业接受投资者调研称，Bacanora 项目的优点是资源量大，易提取，不像锂辉石一样需要非常高温设备来提取。关于内华达的黏土项目，没有放弃，而由于该项目审批时间较长，且目前中美关系有些问题，预计 Bacanora 的项目会更快进行。（来源：wind）</p> <p>华友钴业：子公司拟以 7.73 亿元收购华海新能源 99.01% 的股权</p> <p>华友钴业公告称，全资子公司华友新能源科技（衢州）有限公司拟以 7.73 亿元收购华海新能源 99.01% 的股权，本次收购完成后，新能源衢州持有华海新能源 100% 股权。（来源：wind）</p> <p>威华股份：拟 9.23 亿收购盛屯锂业 100% 股权</p> <p>威华股份 5 月 30 日晚公告，拟作价 9.23 亿购买盛屯锂业 100% 股权。本次交易完成后，威华股份将持有盛屯锂业 100% 的股权，从而间接控制奥伊诺矿业 75% 的股权。奥伊诺矿业主要从事锂辉石矿的采选和锂精矿的销售业务，目前处于矿区前期准备阶段，尚未正式投产。（来源：wind）</p>
周五	<p>藏格控股：加速矿产行业布局，拟持有巨龙铜业 29.88% 股权</p> <p>5 月 31 日晚间，藏格控股对外发布公告称，其控股股东藏格集团拟将持有的巨龙铜业 29.88% 股权转让给公司。标的估值方面，截至 2019 年 3 月 31 日巨龙铜业 100% 股权预评估值约 130 亿元，而此次交易成交价对应 100% 股权估值为 70 亿元。（来源：wind）</p> <p>融捷股份：关于全资子公司融达锂业矿山复工复产的进展公告</p> <p>近日，融达锂业收到甘孜州康定生态环境局通知，融达锂业矿山环保整改工作已基本完成，从环境保护角度复产可行，同意解除停产状态。目前，融达锂业矿山正处于全面生产调试阶段，待调试完成后根据政府通知安排投产。（来源：wind）</p> <p>横店东磁：第二期员工持股计划(草案)摘要(更新后)</p>

5月31日，横店东磁公布的第二期员工持股计划拟通过受让公司回购的部分股份、以大宗交易方式受让、集中竞价交易方式等法律法规许可的方式取得并持有公司股票。员工持股计划的资金总额不超过60,000万元，其中参加本员工持股计划的董事、监事、高管人员认购总金额不超过31,182万元，占员工持股计划资金总额的比例为51.97%；其他符合条件的员工认购总金额不超过28,818万元，占员工持股计划资金总额的比例为48.03%。该持股计划存续期为24个月，锁定期为12个月。（来源：wind）

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