

## 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	1406.86
沪深300指数	3747.44
上证指数	2867.84
深证成指	9136.46
中小板综指	8647.97



## 相关报告

- 1.《全球或开启降息潮，积极配置金银板块-有色周报》，2019.7.22
- 2.《美联储释放鸽派信号，金价重回上升通道-有色周报》，2019.7.15
- 3.《把握黄金回调机会，中期上涨趋势不变-有色周报》，2019.7.7
- 4.《中美重启经贸磋商，关注铜矿供给收缩-有色周报》，2019.6.30
- 5.《美联储释放鸽派信号，黄金配置价值凸显-有色周报》，2019.6.23

张帅

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

曾智勤

联系人  
zengzhiqin@gjzq.com.cn

## 贸易摩擦再起，关注黄金稀土

## 投资建议

- 美联储降息不会一蹴而就，鲍威尔打压降息预期或将增加预期差，叠加贸易摩擦争端再起等因素，黄金中期上涨趋势不变；作为我国较为独特的资源品，稀土在贸易摩擦加剧时战略地位提升，建议关注兼具基本面改善的中重稀土板块。推荐标的：山东黄金、广晟有色。

## 行业点评

- **黄金：贸易摩擦再起，金价上行。**本周伦敦金上涨 1.58%至 1440.59 美元/盎司。美联储 7 月议息会议下调联邦基金目标利率至 2.00%-2.25%，符合市场预期。同时，美联储宣布于 8 月 1 日起提前结束缩表。稳固的就业市场是美联储选择保守降息的核心因素，但 7 月美国 Makit 制造业 PMI 已回落至 50 的荣枯线位置，通胀持续偏弱、经济增长不确定增加也是不争的事实，而美债长短端利率倒挂呈加剧态势亦预示着美国经济中长期面临衰退风险。我们认为美联储降息不会一蹴而就，鲍威尔打压降息预期或将增加降息幅度的预期差，叠加贸易摩擦争端再起、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、恒邦股份。
- **稀土：中重稀土价格或将回涨。**本周稀土价格先跌后涨，氧化镨钕价格上涨 0.68%至 29.45 万元/吨，氧化镝价格上涨 0.54%至 185 万元/吨。原料端，中重稀土受缅甸矿禁止进口影响导致供应紧张，镝钕产量下降，对后市价格有一定的支撑；需求端，磁材厂库存减少，料将阶段性补库，需求向好；政策面，环保打黑常态化，行业整体有望提质增效。而收储会议召开料将提振价位；另外，贸易摩擦再度加剧，稀土作为我国较为独特的资源，战略地位提升。建议关注供需基本面较好的中重稀土板块，给予板块增持评级，相关标的：广晟有色、五矿稀土。
- **钴：下游补库或带动价格阶段性上涨，长逻辑依旧不顺。**本周 MB 标准级钴报价 12.20 (-0.20) -13.00 (+0.35) 美元/磅，合金级钴报价 12.40 (-0.05) -13.00 美元/磅。据上海有色网报价，本周国内电解钴价格上涨 2.28%至 22.40 万/吨。受贸易商挺价以及 KCC 可能因机器故障等原因下调全年产量指引的刺激，本周钴价有所反弹。目前钴价处在历史底部区域，下游库存较低，正极材料厂补库或将带动钴价阶段性反弹。但考虑原料市场供给过剩仍然较为严重，需求端并无明显好转，短期涨价更多的是情绪修复带来风险偏好的上升，钴价大幅反转的基本面支撑不足，维持板块中性评级。
- **锂：冶炼产能持续释放加剧供给过剩。**据亚洲金属网，本周电池级碳酸锂单价下跌 1.48%至 6.65 万元/吨，氢氧化锂价格下跌 1.30%至 7.60 万元/吨。由于之前中游冶炼产能建设落后于上游矿山，原料端过剩严重。但今年下半年冶炼环节产能加速释放，锂精矿向锂盐转化路径畅通。而需求端继续萎靡，下游厂家在补贴过渡期结束前备货高潮结束，7 月份随着电池厂大面积减产，正极材料厂积极去库存，锂盐采购意向明显减弱。整体而言，锂行业仍旧供给过剩严重，且矿山利润足够丰厚，维持 2020 年价格见底的观点。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

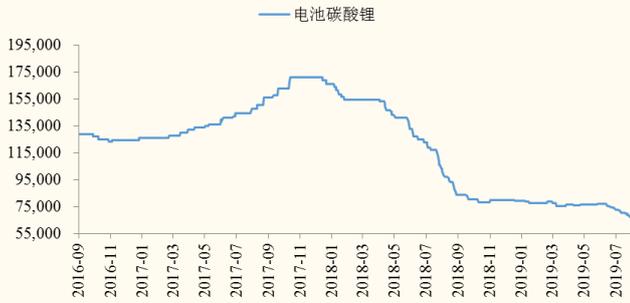
图表 1: 电池级碳酸锂价格下跌至 6.65 万元/吨.....	3
图表 2: 工业级碳酸锂价格下跌至 5.95 万元/吨.....	3
图表 3: MB 钴价继续下降 .....	3
图表 4: 国内外钴价继续下降.....	3
图表 5: 本周氧化钽价格维持 388.50 万元/吨.....	4
图表 6: 本周氧化镨价格上涨至 188.00 万元/吨.....	4
图表 7: 本周氧化镨钕价格上涨至 29.45 万元/吨.....	4
图表 8: 7 月 28 日—8 月 3 日新能源汽车上游资源行业新闻汇总.....	5
图表 9: 7 月 28 日—8 月 3 日新能源汽车上游资源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 6.65 万元/吨



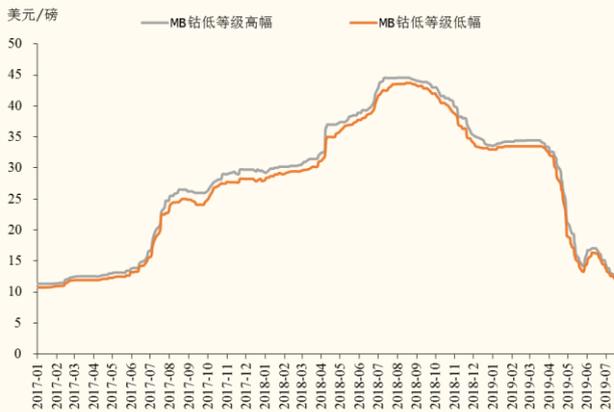
来源：wind，国金证券研究所

图表 2：工业级碳酸锂价格下跌至 5.95 万元/吨



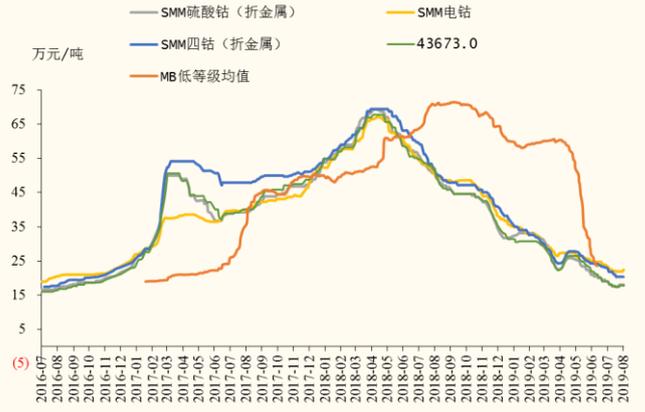
来源：wind，国金证券研究所

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: 本周氧化铈价格维持 388.50 万元/吨



来源: 亚洲金属网, 国金证券研究所

图表 6: 本周氧化镨价格上涨至 188.00 万元/吨



来源: 亚洲金属网, 国金证券研究所

图表 7: 本周氧化镨钕价格上涨至 29.45 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 8：7 月 28 日—8 月 3 日新能源汽车上游资源行业新闻汇总

周一	<p><b>Giyani 获得博茨瓦纳两个锰矿项目的环境批准</b> SMM 网讯：加拿大 Giyani Metals 官网显示，博茨瓦纳环境事务部(DEA)已经批准公司旗下 K.Hill 和 Otse 两个锰矿项目的环境管理计划。（来源：上海有色网）</p>
周二	<p><b>Pastos Grandes 项目顺利通过可行性研究 年产 2.4 万吨碳酸锂</b> SMM 网讯：温哥华千禧锂业官网周一显示，公司旗下 Pastos Grandes 锂矿项目已经顺利通过可行性研究，将生产电池级碳酸锂。该锂矿项目的寿命为 40 年，碳酸锂年度生产目标为 2.4 万吨。（来源：上海有色网）</p>
周三	<p><b>第一量子拟重启 Ravensthorpe 镍钴矿 2020 年镍产量预计为 2 万吨</b> SMM 网讯：第一量子预计在明年第一季度重启位于澳大利亚西部的 Ravensthorpe 矿场。该项目到 2020 年预计镍产量可达到 2 万吨，到 2021 年可达到 3 万吨。（来源：上海有色网）</p>
周四	<p><b>洛阳钼业：钼铁价格比年内低点上涨 35%</b> SMM 网讯：洛阳钼业今日在上证 e 互动回应投资者称，公司主要产品钼铁目前市场价格较年内低点上涨约 35%，大股东不存在减持公司股票的情况。公司刚果（金）铜钴矿运营平稳，第一季度实现铜产量 4.05 万吨，钴金属 4798 吨，铜精矿主要销售给芬兰的托克集团等，氢氧化钴主要消费给芬兰的 Freeport Cobalt 以及中国的钴冶炼厂。（来源：上海有色网）</p> <p><b>诺里尔斯克镍公司今年上半年镍产量同比上涨 6% 铜产量上涨 9%</b> SMM 网讯：本周诺里尔斯克镍公司（Norilsk Nickel）发布了上半年业绩报告，数据显示公司在今年上半年镍、铜、铂金的产量均呈现上涨。2019 年上半年，镍产量同比增长 6% 至 11 万吨。铜产量同比增长 9% 至 25.1 万吨。钯金产量为 1553 盎司，铂金产量为 388 盎司，分别上涨 10% 和 16%。（来源：上海有色网）</p>
周五	<p><b>因锂需求疲软 Albemarle 将收购 Wodgina 的资金减少 3 亿美元</b> SMM 网讯：全球最大的锂生产商 Albemarle Corp 官网发布公告称，由于全球锂需求处于疲软的状态，公司已经对收购 Mineral Resources Limited 旗下 Wodgina 锂矿的协议进行修改，旨在削减交易支出。（来源：上海有色网）</p> <p><b>Codelco 拟合作开发锂矿项目 或将于 2020-2021 年开始建设</b> SMM 网讯：智利国铜官网公布消息，公司与矿商 Salar Blanco 签署了一项无约束力协议，将在智利北部的 Salar de Maricunga 盐滩合作开发锂项目。公司声明表示在获得所有许可并达成最终协议后，该项目预计将于 2020 年或 2021 年初开始建设。（来源：上海有色网）</p> <p><b>必和必拓将于 2020 年第二季度开始生产硫酸镍</b> 墨尔本 8 月 2 日消息，必和必拓资产总裁 Eddie Haegel 周五表示，必和必拓集团计划在明年第二季度开始生产硫酸镍，因其提高向电池行业销售的镍产品数量。必和必拓目前在珀斯郊区的 Kwinana 炼厂生产约 7.5 万吨镍团块和镍粉，大多销售给亚洲化学品制造商，他们将产品转化为硫酸镍，用于制造电动汽车 (EV) 电池。（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 28 日—8 月 3 日新能源汽车上游资源行业上市公司公告汇总

周二	<p><b>华友钴业：关于重大资产重组进展的公告</b>                  公司因筹划重大资产重组事项，经向上海证券交易所申请，公司股票于 2019 年 4 月 9 日上午开市起停牌，停牌时间不超过 10 个交易日。截至本公告披露日，公司及相关各方仍在积极就本次重大资产重组事项进行沟通及协商，相关工作正在持续推进，审计、评估等工作仍在进行，公司将每月发布一次有关事项的进展公告。待相关工作完成后，公司将再次召开董事会审议本次重大资产重组相关事项，并提交股东大会审议。（来源：wind）</p> <p><b>中色股份：关于公司为子公司 NFC KAZAKHSTAN 提供担保的公告</b>                  公司全资子公司 NFC KAZAKHSTAN 与哈萨克斯坦公司 VOSTOKTSVETMET 签署了工程承包合同项目合同，在哈萨克斯坦东哈萨克州建设一眼铜矿山通风井以及相应的提升系统、供电和其它辅助设施，合同金额为 7,983.16 万美元。按照项目合同约定，公司须与项目业主、NFC KAZAKHSTAN 签订合同，为 NFC KAZAKHSTAN 提供金额累计约 6,546.19 万美元的公司担保。（来源：wind）</p>
周三	<p><b>融捷股份：2019 年半年度业绩快报</b>                  本报告期内，公司实现营业总收入 1.38 亿元，同比减少 27.39%；归属于上市公司股东的净利润-0.26 亿元，同比减少 728.66%。影响经营业绩的主要因素有：本报告期子公司融达锂业与上年同期相比，减少了进口锂精矿贸易业务的销售利润，导致本报告期净利润减少；钴产品价格下跌，主营钴产品的参股公司亏损，导致公司投资收益大幅减少；锂盐产品价格持续回落，导致锂盐加工及冶炼业务板块利润大幅下降；短期借款比上年同期增加，导致财务费用同比大幅上升。（来源：wind）</p> <p><b>盛和资源：关于为控股子公司提供担保的公告</b>                  公司控股子公司海南文盛向华夏银行股份有限公司海口分行申请人民币 1 亿元整的综合授信，公司为其向华夏银行股份有限公司海口分行提供最高额连带责任保证担保，保证期间为主合同项下各具体授信的债务履行期限届满之日后两年。截止本公告日，公司因融资需求提供担保 18.35 亿元（含本次数），因履约需求提供担保余额约为 8,290.00 万元。公司及其控股子公司对外担保总额占本公司截至 2018 年经审计净资产的比例为 35.64%，无逾期担保。（来源：wind）</p> <p><b>北方稀土：2019 年第二季度生产经营数据公告</b>                  公司发布了 2019 年第二季度生产经营数据，据显示第二季度公司产量为稀土氧化物 0.45 万吨、稀土盐类 1.42 万吨、稀土金属 0.28 万吨、磁性材料 0.62 万吨、抛光材料 0.23 万吨、贮氢材料 686 吨，各产品毛利率相较第一季度均有所下降。（来源：wind）</p>
周五	<p><b>天齐锂业：2019 年半年度业绩快报</b>                  报告期内，公司实现营业总收入 25.90 亿元，同比减少 21.28%，主要系：2018 年 1-6 月公司锂化工产品的售价仍处于相对高位，自 2018 年下半年开始，随着行业供需格局调整，锂化工产品价格发生较为明显的回调，导致 2019 年 1-6 月锂化工产品的销售收入较上年同期下降较为明显。报告期内，实现归母净利润 2.06 亿元，同比减少 84.30%，主要原因是：前述锂化工品售价下降影响；2019 年 1-6 月因并购贷款增加导致利息支出较上年同期大幅增加。（来源：wind）</p>
周六	<p><b>鹏欣资源：关于为全资孙公司提供担保的公告</b>                  公司于 2019 年 8 月 1 日与建银国际签订了《保证合同》，为鹏欣资源的全资孙公司鹏欣国际向建银国际申请贷款提供担保，担保金额为港币 8500 万元，保证期间为自主合同签订之日起至主合同确定的债权及全部义务和责任履行期限届满之日的两年后止。截至 8 月 1 日，公司及其控股子公司对外担保金额为人民币 10.93 亿元（不含本次担保），其中：人民币 8.2 亿元，美元 4000 万元。（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