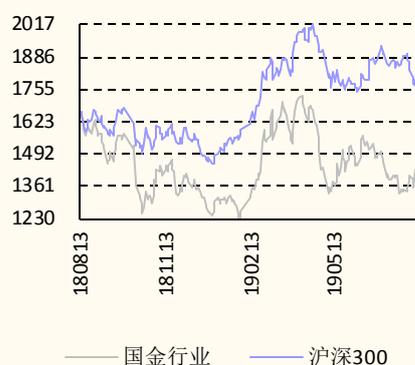


市场数据(人民币)

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	1404.54
沪深300指数	3633.53
上证指数	2774.75
深证成指	8795.18
中小板综指	8291.92



相关报告

- 1.《贸易摩擦再起，关注黄金稀土-有色周报》，2019.8.5
- 2.《全球或开启降息潮，积极配置金银板块-有色周报》，2019.7.22
- 3.《美联储释放鸽派信号，金价重回上升通道-有色周报》，2019.7.15
- 4.《把握黄金回调机会，中期上涨趋势不变-有色周报》，2019.7.7
- 5.《中美重启经贸磋商，关注铜矿供给收缩-有色周报》，2019.6.30

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

全球开启降息潮，人民币贬值助推内盘金价

投资建议

- 美联储 9 月降息 50bp 概率上升；年初以来已有超过 20 个国家宣布降息，全球开启降息潮；叠加贸易摩擦等因素，黄金中期向上趋势不变。人民币贬值背景下，内盘金价弹性更大，利好国内黄金企业。相关标的：山东黄金。

行业点评

- **黄金：美联储 9 月降息 50bp 概率上升，全球开启降息潮，人民币贬值助推内盘金价。** 本周伦敦金上涨 3.93% 至 1497.18 美元/盎司。1) 美联储部分官员表示全球经济下滑和贸易不确定性可能会进一步压低中性利率。联邦利率期货显示 9 月降息概率为 100%，下调 50bp 的概率较一周前提升 12.7pct 至 14.2%。2) 印度、泰国、新西兰和菲律宾等国纷纷降息，其中新西兰联储利率已降至 1% 的新低点，降幅超预期，并暗示未来或采用负利率以刺激疲软的经济。年初以来，已有超过 20 个国家宣布降息，全球开启降息潮。3) 本周 SHFE 金价上涨 7.69%，高于外盘不到 4% 的涨幅。复盘历史内外盘金价，当人民币贬值时，内盘明显强于外盘，利好国内黄金企业。我们继续看空美国经济，叠加贸易摩擦再起、地缘政治局势紧张等因素，黄金中期上涨趋势不变。维持板块买入评级，相关标的：山东黄金、恒邦股份。
- **稀土：收储预期以及贸易摩擦影响市场情绪，关注基本面较好的中重稀土板块。** 本周稀土价格上涨，氧化镨钕价格上涨 8.55% 至 31.75 万元/吨，氧化镱价格上涨 5.43% 至 194 万元/吨。据亚洲金属网，稀土原矿分离厂已提高报价，钕铁硼废料价格亦有一定的回升；需求端，下游采购较为积极，镱钕成交量放大。目前稀土板块的主要影响因素仍是收储的预期以及中美贸易摩擦升级的影响。我们认为，氧化镨钕等轻稀土供给过剩格局短期难以扭转，基本面仍然偏弱；但中重稀土在缅甸矿进口关停后有明显的供给收缩，基本面较好。维持中重稀土板块增持评级，相关标的：广晟有色、五矿稀土。
- **钴：Mutanda 停产导致行业边际改善，但供需格局尚未反转。** 本周 MB 标准级钴报价 13.05 (+0.85) -14.30 (+1.30) 美元/磅，合金级钴报价 13.60 (+1.20) -15.15 (+2.15) 美元/磅。据上海有色网，本周国内电解钴价格上涨 2.68% 至 23.00 万/吨。嘉能可下调 2019 年钴产量指引至 4.3 万吨，并于 2020/2021 年关停 Mutanda 矿山进行改造。受此消息刺激，钴板块大幅上涨。但我们认为，本轮行情仍然是反弹而非反转。一方面，尽管 Mutanda 矿山停产导致供给减少 2.5 万吨/年，但明年 KCC/RTR/Deziwa 等矿山的产量增量足以弥补 Mutanda 的产量；另一方面，当钴价高于 25 万时，减产的产能可迅速复产导致供给大幅增加。同时，我们保守估计嘉能可有 4 万吨以上的库存来应对市场需求。总体而言，在需求尚未大幅改善、过剩产能未完全退出市场的背景下，行业供需供给暂未反转。维持行业中性评级。
- **锂：冶炼产能继续释放。** 据亚洲金属网，本周电池级碳酸锂下跌 2.24% 至 6.55 万元/吨，氢氧化锂价格下跌 3.27% 至 7.40 万元/吨。据上海有色网，江西地区锂盐生产逐步复苏，四川新产能投放继续产出成品，下游需求仍然较弱。我们认为，今年冶炼环节产能加速释放将导致锂盐供给过剩加剧，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 6.55 万元/吨.....	3
图表 2: 工业级碳酸锂价格下跌至 5.85 万元/吨.....	3
图表 3: MB 钴价上升	3
图表 4: 国内外钴价上升.....	3
图表 5: 本周氧化钽价格上涨至 393.50 万元/吨.....	4
图表 6: 本周氧化镱价格上涨至 194.00 万元/吨.....	4
图表 7: 本周氧化镨钕价格上涨至 31.75 万元/吨.....	4
图表 8: 8 月 4 日—8 月 10 日新能源汽车上游资源行业新闻汇总.....	5
图表 9: 8 月 4 日—8 月 10 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 钴价上升。

稀土：稀土价格上升。

图表 1：电池级碳酸锂价格下跌至 6.55 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 5.85 万元/吨



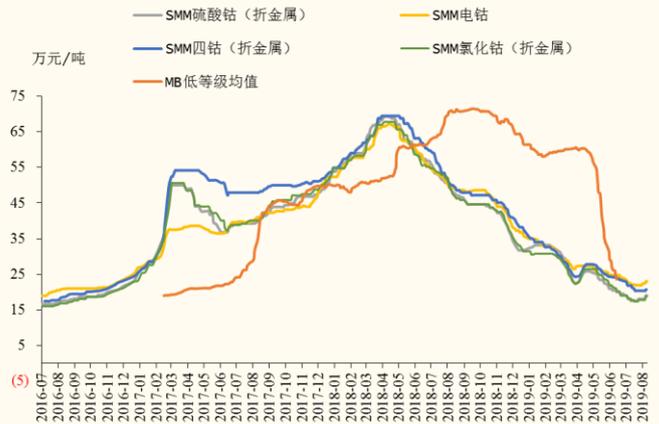
来源：wind，国金证券研究所

图表 3：MB 钴价上升



来源：wind，国金证券研究所

图表 4：国内外钴价上升



来源：wind，国金证券研究所

图表 5：本周氧化铈价格上涨至 393.50 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 194.00 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 31.75 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: 8 月 4 日—8 月 10 日新能源汽车上游资源行业新闻汇总

周二	<p>印尼镍矿商：敦促总统开放低品位矿石出口 SMM 网讯：印尼镍矿公司敦促总统向所有矿商开放低品位矿石出口，并引入每月基准利率以支撑国内价格。根据印度尼西亚镍矿协会秘书长 Meidy Katrin Lengkey 的说法，政府只允许建筑冶炼厂出口的政策让当地矿商处于劣势，因为海外销售的价格几乎是当地价格的两倍。（来源：上海有色网）</p> <p>必和必拓购买镍精矿旗下 Kambalda 选矿厂得以复产 SMM 网讯：Mincor Resources 发表声明称，已经与必和必拓下属的 Nickel West 签署了一份有约束力的精矿收购协议。此前在今年 3 月双方就签署协议，内容规定 Nickel West 会通过 Kambalda 选矿厂每年处理 20 万-60 万吨镍矿。此次合作也是展现出必和必拓想要拓展电池市场的决心，Mincor Resources 便通过此次合作来助力必和必拓旗下的 Kambalda 选矿厂的复产。（来源：上海有色网）</p>
周三	<p>Cinovec 锂锡矿许可证延期至明年底 推定的矿产资源为 3.724 亿吨 SMM 网讯：European Metals 旗下 Cinovec 锂锡矿项目的许可证已获延期，捷克政府将该许可证延续至明年 12 月 31 日。Cinovec 是欧洲最大的锂矿床，推定矿产资源为 3.72 亿吨，氧化锂品位为 0.45%，锡品位为 0.04%。推测的矿产资源为 3.24 亿吨，氧化锂品位为 0.39%，锡品位为 0.04%。（来源：上海有色网）</p> <p>Savannah North 铜镍钴矿将在 2020 年投产，镍年产量预计为 10800 吨 SMM 网讯：Panoramic Resources 表示，旗下位于西澳大利亚的 Savannah North 铜镍钴项目将在 2020 年第一季度末实现全面生产。全面投产后，该项目预计镍年产量为 10800 吨、铜年产量为 6100 吨、钴年产量为 800 吨。Savannah North 矿体的镍矿量预计达到 88900 吨。（来源：上海有色网）</p>
周四	<p>Piedmont 矿山寿命增加至 25 年 氢氧化锂总产量预计为 48.9 万吨 SMM 网讯：2019 最新研究结果显示公司旗下 Piedmont 锂矿项目的矿山寿命由之前的 13 年增加到了 25 年。目前该项目氢氧化锂的年产量为 2.27 万吨。最新研究预计在矿山寿命内，总氢氧化锂产量可达到 48.9 万吨，锂辉石总产量预计为 381 万吨。（来源：上海有色网）</p> <p>嘉能可：刚果 Mutanda 铜钴矿将关闭两年 SMM 网讯：矿业公司嘉能可(Glencore)表示，刚果 Mutanda 铜钴矿将关闭两年，不太可能很快恢复。去年，Mutanda 项目的钴产量为 2.73 万吨，超过嘉能可总产量的一半，铜产量达到 19.9 万金属吨。此前市场预期由于成本抬升，该矿今年的铜产量将只有去年的一半。（来源：上海有色网）</p> <p>菲律宾出货量最大的高品位镍矿山 SRLANGUYAN 将于 10 月停止开采 SMM 网讯：据调研了解，菲律宾出货量最大的高品位镍矿山 SR LANGUYAN 将于 10 月停止开采，主要是由于资源的枯竭，目前该矿山出货能力在 60 万湿吨/月左右，平均镍品位在 1.5% 以上。另外，该矿山附近的另一座矿山 ANC 也面临着资源枯竭的压力，目前虽未正式关停，但已无高品位矿产出，出中品位尾矿为主。由于开发时间较早，Tawi Tawi 矿区高品位矿的枯竭压力的确较大。SMM 认为，该消息对镍矿供应市场的确存在影响，配合着印尼政策的趋严，高品位矿的供应预期会更为收紧。（来源：上海有色网）</p>
周五	<p>刚果 1-6 月铜产量同比增长 12.5% 钴产量同比增加 2.5% SMM 网讯：刚果央行周四公布的数据显示，1-6 月刚果铜产量同比增加 12.5%，至 67.23 万吨。1-6 月刚果钴产量同比增加 2.5% 至 5.39 万吨；1-6 月黄金产量同比减少 7% 至 16.6 吨。（来源：上海有色网）</p> <p>印尼总统对是否提前实施镍矿石出口禁令听取意见 SMM 网讯：印尼一位高级官员表示，目前印尼总统 Joko Widodo 正在就是否提前实施镍矿石出口禁令听取部门意见。印尼贸易部长 Enggartiasto Lukita 表示，该计划需要深思熟虑。（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 9：8 月 4 日—8 月 10 日新能源汽车上游资源行业上市公司公告汇总

周二	<p>金力永磁：2019 年半年度报告摘要 报告期内，公司实现营业收入 7.80 亿元，同比增长 26.69%；实现归属上市公司股东净利润 5,890.26 万元，同比增长 12.88%。业绩上涨的主要是受益于国内风电行业需求增长以及公司海外风电业务的增长，公司风电领域收入较去年同期大幅增长逾 130%，公司风电磁钢领先供应商地位得到进一步巩固。（来源：wind）</p> <p>洛阳钼业：为全资子公司提供担保的公告 全资子公司洛钼控股为满足企业运营资金需求，拟向银行申请贷款。为支持洛钼控股发展，降低融资成本，公司与香港上海汇丰银行有限公司签署担保协议，为洛钼控股提供不超过 8.5 亿美元的担保，担保期限为自洛钼控股相关债务期满之日起两年。本次担保不存在反担保情形，截止本公告发布之日，公司不存在对外担保逾期的情形。（来源：wind）</p>
周三	<p>广晟有色：重大资产重组进展公告 公司于 2018 年 11 月 13 日对外披露了《关于筹划重大资产重组的提示性公告》，筹划收购广东省大宝山矿业有限公司的控制权。截至目前，公司本次重大资产重组事项正在有序推进中，公司聘请的审计机构、评估机构在完成标的资产现场尽职调查基础工作上，已出具了审计、评估报告初稿，独立财务顾问和法律顾问正加紧相关报告的编制，并积极履行交易对手方内部决策程序。（来源：wind）</p>
周四	<p>盛和资源：关于仲裁事项的进展公告 2018 年 7 月公司向太原仲裁委员会递交了《仲裁申请书》，获得太原仲裁委员会受理。2019 年 2 月太原仲裁委员会裁决山西省焦炭集团向公司支付中保房产案件所涉款项 2,920.55 万元及代垫执行款项、代垫税费、滞纳金、代垫仲裁费等费用。2019 年 6 月公司收到太原市中级人民法院传票等相关法律文书：山西省焦炭集团向太原市中级人民法院申请撤销仲裁裁决书。近日，公司收到山西省太原市中级人民法院民事裁定书，经太原市中级人民法院审查认为，申请人山西省焦炭集团申请撤销仲裁裁决的理由不予采信，山西省焦炭集团关于撤销仲裁裁决的申请不予支持。（来源：wind）</p> <p>盛和资源：关于为控股子公司提供担保的公告 公司控股子公司晨光稀土向中国银行上犹支行申请人民币 2.2 亿元，公司为其向中国银行上犹支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 18.89 亿元（含本次数），因履约需求提供担保 8,290 万元。本公司及控股子公司无逾期担保。（来源：wind）</p>
周五	<p>盛屯矿业：对外投资公告 公司全资子公司宏盛国际拟对华玮镍业增资 550 万美元，增资完成后，公司持有华玮镍业 55% 股权。由华玮镍业与永青科技设立的子公司恒通亚洲合资在印度尼西亚设立友山镍业，华玮镍业持有友山镍业 65% 股权。友山镍业拟在印度尼西亚纬达贝工业园投建年产 3.4 万吨镍金属量高冰镍项目，项目建设总投资为 4.07 亿美元。根据公司所占股权比例计算，公司本次对外投资金额为 1.45 亿美元。后续，根据项目需要，将对友山镍业进行增资到 1.22 亿美元。（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