

有色金属

证券研究报告
2018年07月23日

补库大概率发生，再次提醒随时关注钴锂价格

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

杨诚笑

分析师

SAC 执业证书编号: S1110517020002
yangchengxiao@tfzq.com

孙亮

分析师

SAC 执业证书编号: S1110516110003
sunliang@tfzq.com

田源

分析师

SAC 执业证书编号: S1110517030003
tianyuan@tfzq.com

王小芃

分析师

SAC 执业证书编号: S1110517060003
wangxp@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 《有色金属-行业研究周报:补库存周期有望开启,钴价强势反弹》 2018-07-15
- 《有色金属-行业研究周报:过渡期后高端周期开启,看好Q3新能源汽车上游补库存行情》 2018-07-09
- 《有色金属-行业研究周报:三季度新能源汽车上游补库存行情启动,锂钴年度级别反弹可期》 2018-07-02

周观点:

1、上半年终端需求不弱,高端新能源车逐步发力

根据中汽协数据,2018年1-6月新能源汽车销量累计达到40.86万辆,同比增长111.6%,上半年新能源汽车表现良好,实现高速增长。环比来看,受2017年、2018年农历春节因素影响,1月同比增长577.05%,2月增速下略有下滑,但仍维持同比95.61%的增长。受6月12日新能源汽车补贴新政实施影响,5月出现销量小高峰,6月销量略有下滑,但仍高于1-4月销量。第一电动数据显示新能源乘用车6月销量同比+82%,环比-22%;其中,A00级同比-24%,环比-63%,市占率由5月的49%下降到23%;而A0级以上,同比+182%,环比+17%,市占率提升26个百分点,车型结构正显著优化。展望下半年,随着国内高能量密度、高续航里程车型如上汽、比亚迪等多款车型的上市,对钴的拉动将显著增强。此外,本周北京和广州公布新能源汽车地方补贴政策,与国补政策思路基本相同,重点补助中高端乘用车纯电动,消除了市场对于新能源汽车补贴政策的负面预期。

2、供给端扰动加大因素加大,有望打破上游价格下跌预期

据安泰科统计,受江苏、江西等地环保督查影响,众多钴盐厂停产、减产,6月份国内钴产量减产约1500吨,环比下降20%左右,仅硫酸钴6月产量同比下滑38.1%。目前企业复产仍不能确定,预计未来一段时间国内钴盐将处于低产量水平。锂方面虽然全球锂资源开发百花齐放,但例如DSO等澳洲原矿的选矿在国内环保高压下难以顺利实施等带来的供给侧扰动,国内高品质矿以及高品质碳酸锂供应依然将长期处于偏紧的态势。

3、补库存周期大概率开启,钴先行而锂后动

在经历半年的产业链主动去库存周期后,目前整个产业链处于库存极低的状态。随着下半年高续航里程新能源汽车的持续发力,以及3C传统旺季的来临,带来正极材料排产力度加大。我们判断三季度整个产业链补库存周期大概率来临,继续推荐锂钴行业的龙头天齐锂业、华友钴业、赣锋锂业、寒锐钴业,重点关注二线预期差较大的盛屯矿业、西藏珠峰、江特电机。

金属价格变化:

金价继续回调。上周美联储将继续稳步加息预期推动美元走强,COMEX黄金、白银分别下跌1.41%、2.62%,LME钯下跌4.93%。

锌价一枝独秀。上周贸易战恐慌情绪对海外需求影响继续蔓延,除受益较低库存锌价上涨3.59%外,其他品种均下跌。LME镍、铝、铜分别下跌4.04%、2.74%、2.22%。铜

镁涨锂小幅回调钴持稳。上周碳酸锂部分报价小幅回调1.95%至12.6万元/吨左右,钴价在52.5万元/吨持稳,镁价格上涨1.16%,其他品种变化不大。

稀土价格部分回调。上周稀土氧化物价格回调,氧化铈、氧化镨、氧化钕分别下跌8.11%、1.63%、2.42%,其他品种跌幅不大。

风险提示:流动性风险、全球经济大幅低于预期;铜、铝、锌复产超预期;新能源汽车产销对于锂钴需求不及预期,锂钴原料放量超预期带来价格调整风险



内容目录

1. 宏观动态.....	3
2. 行业要闻.....	6
3. 金属价格.....	9
4. 板块及公司表现.....	11
5. 公司公告及重要信息.....	12
6. 风险提示.....	14

图表目录

图 1: 美欧 PMI 相继回升.....	4
图 2: 美欧 GDP 涨跌互现.....	4
图 3: 美欧 CPI 均上涨.....	4
图 4: 美 M1 同比连续回落.....	4
图 5: 中国 PMI 小幅回落.....	5
图 6: 中国工业增加值持稳.....	5
图 7: 中国 CPI 增速回升.....	5
图 8: M1/M2 增速低位徘徊.....	5
图 9: 美国经济指标一览表.....	6
图 10: 国内经济指标一览表.....	6
图 11: 需求指数.....	9
图 12: 金价继续回调.....	10
图 13: 基本金属价格大多下跌.....	10
图 14: 镁涨锂小幅回调钴持稳.....	11
图 15: 稀土价格小幅回升.....	11
图 16: 铜、磁材板块上涨, 钨、黄金跌幅较大.....	12
图 17: 西藏珠峰 (铅锌、锂)、银河磁体 (磁材)、盛屯矿业 (钴)、炼石有色、宝钛股份 (军工) 涨幅超过 5%.....	12

1. 宏观动态

G20 声明草案：经济增长所面临的风险已经升温。全球经济增长的同步性下降，经济增长所面临的风险已经升温，贸易关系紧张构成风险；新兴市场面临资本外流风险，新兴市场仍然存在市场波动性。

据 CME “美联储观察”：美联储 9 月加息 25 个基点概率为 86.1%；12 月至该区间的概率为 35.1%。

日本 6 月 CPI 同比 0.7%，低于预期。日本 6 月 CPI 同比 0.7%，预期 0.8%，前值 0.7%。日本 6 月 CPI（除生鲜食品）同比 0.8%，预期 0.8%，前值 0.7%。日本 6 月 CPI（除生鲜食品及能源）同比 0.2%，预期 0.4%，前值 0.3%。

美国上周初请失业金人数 20.7 万人，低于预期，创 1969 年 12 月以来新低。美国上周初请失业金人数 20.7 万人，创 1969 年 12 月以来新低，预期 22 万人，前值 21.4 万人；7 月 7 日当周续请失业金人数 175.1 万人，预期 172.9 万人，前值 173.9 万人。

美国 6 月新屋开工大幅下降至 117.3 万户，低于预期，创 9 个月新低；6 月新屋开工环比降 12.3%，低于预期。美国 6 月新屋开工 117.3 万户，创 9 个月新低，预期 132 万户，前值由 135 万户修正为 133.7 万户；6 月新屋开工环比降 12.3%，预期降 2.2%，前值由增 5%修正为增 4.8%。

英国 6 月失业率 2.5%，环比持平。英国 6 月失业率 2.5%，前值 2.5%；6 月失业金申请人数增 0.78 万人，预期降 0.21 万人，前值降 0.77 万人修正为降 0.3 万人；5 月三个月 ILO 失业率 4.2%，预期 4.2%，前值 4.2%。

美国 6 月零售销售环比增 0.5%，符合预期。美国 6 月零售销售环比增 0.5%，预期增 0.5%，前值由 0.8%修正为 1.3%；6 月零售销售（除汽车）环比增 0.4%，预期增 0.3%，前值由 0.9%修正为 1.4%；6 月零售销售（除汽车与汽油）环比增 0.3%，预期增 0.4%，前值由 0.8%修正为 1.3%。

IMF：贸易形势对全球近期经济增长构成最大风险。IMF：维持中国今年经济增速预期在 6.6%不变；维持美国 2018 年经济增长预期在 2.8%不变；下调欧元区 2018 年经济增长预期至 2.2%，4 月预期为 2.4%；维持发达国家 2019 年经济增长预期在 2.2%不变，将 2018 年增长预期从 2.5%下调至 2.4%。

科技部部长万钢：新能源技术和智能化发展引领汽车产业大变革。科技部部长万钢在人民日报撰文《新能源技术和智能化发展引领汽车产业大变革》指出，我国要紧紧抓住“电动汽车+智能化”这一难得的发展机遇，科学谋划，超前布局，坚持以企业为主体，推动产学研用各方面的协同创新，把新技术的市场应用作为重要着力点，逐步实现自动驾驶的商业化运营。

央企重组整合仍被国资委列入下半年重点工作。国资委表示，要稳步推进装备制造、煤炭、电力、通信、化工等领域中央企业战略性重组，推动国有资本进一步向符合国家战略的重点行业、关键领域和优势企业集中。

央行：公募资产管理产品可以适当投资非标准化债权类资产。央行发布《关于进一步明确规范金融机构资产管理业务指导意见有关事项的通知》，提出对于过渡期结束后难以消化的存量非标，可以转回银行资产负债表内，央行在宏观审慎评估（MPA）考核时将合理调整有关参数予以支持。同时，为解决表外回表占用资本问题，支持商业银行通过发行二级资本债补充资本。

《国税地税征管体制改革方案》印发。《方案》提出按照先立后破、不立不破的要求，采取先挂牌再落实“三定”规定；明确从 2019 年 1 月 1 日起，将基本养老保险费、基本医疗保险费、失业保险费、工伤保险费、生育保险费等各项社会保险费交由税务部门统一征收。

央行：上半年个人住房贷款增速放缓。央行发布《2018年上半年金融机构贷款投向统计报告》，2018年6月末，金融机构人民币各项贷款余额129.15万亿元，同比增长12.7%，增速比上季末低0.1个百分点；上半年增加9.03万亿元，同比多增1.06万亿元；上半年个人住房贷款增速放缓，6月末贷款余额23.84万亿元，同比增18.6%，增速比上季末低1.4个百分点。

中国上半年GDP同比增长6.8%，2018年增长目标设为6.5%左右。上半年国内生产总值418961亿元，按可比价格计算，同比增长6.8%。分季度看，一季度同比增长6.8%，二季度增长6.7%，连续12个季度保持在6.7%-6.9%的区间。分产业看，第一产业增加值22087亿元，同比增长3.2%；第二产业增加值169299亿元，增长6.1%；第三产业增加值227576亿元，增长7.6%。

住建部：上半年全国棚户区改造开工超过360万套，占年度目标任务的62.5%，完成投资8600多亿元。中国6月城镇调查失业率4.8%，与上月持平，全年目标设为4.5%以内

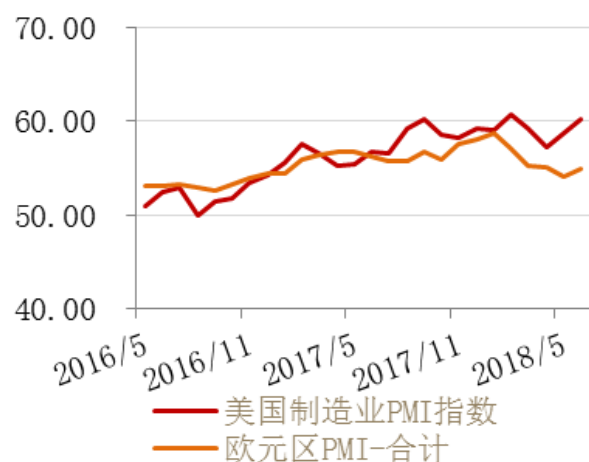
6月份，全国城镇调查失业率为4.8%，与上月持平，比上年同月下降0.1个百分点；31个大城市城镇调查失业率为4.7%，与上月持平，比上年同月下降0.2个百分点。

中国上半年固定资产投资同比增长6.0%，符合预期。2018年1-6月份，全国固定资产投资（不含农户）297316亿元，同比增长6%，增速比1-5月份回落0.1个百分点。从环比速度看，6月份固定资产投资（不含农户）增长0.48%。其中，民间固定资产投资184539亿元，同比增长8.4%。

中国6月规模以上工业增加值同比增长6%，比5月份回落0.8个百分点，低于预期。2018年6月份，规模以上工业增加值同比实际增长6.0%（以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率），比5月份回落0.8个百分点。从环比看，6月份，规模以上工业增加值比上月增长0.36%。1-6月份，规模以上工业增加值同比增长6.7%，增速较1-5月份回落0.2个百分点。

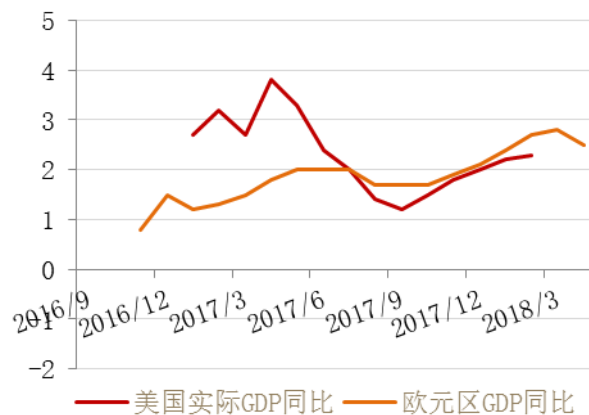
中国上半年社会消费品零售总额180018亿元，同比增长9.4%。2018年6月份，社会消费品零售总额30842亿元，同比名义增长9.0%（扣除价格因素实际增长7.0%，以下除特殊说明外均为名义增长）。其中，限额以上单位消费品零售额12448亿元，增长6.5%。2018年1-6月份，社会消费品零售总额180018亿元，同比增长9.4%。其中，限额以上单位消费品零售额69938亿元，增长7.5%。

图1：美欧 PMI 相继回升



资料来源：Wind、天风证券研究所

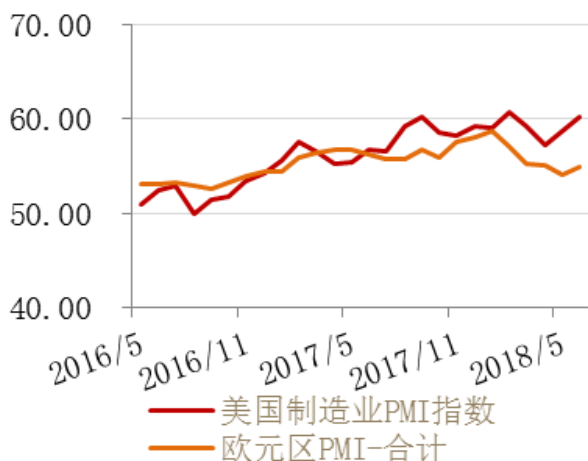
图2：美欧 GDP 涨跌互现



资料来源：Wind、天风证券研究所

图3：美欧 CPI 均上涨

图4：美 M1 同比连续回落



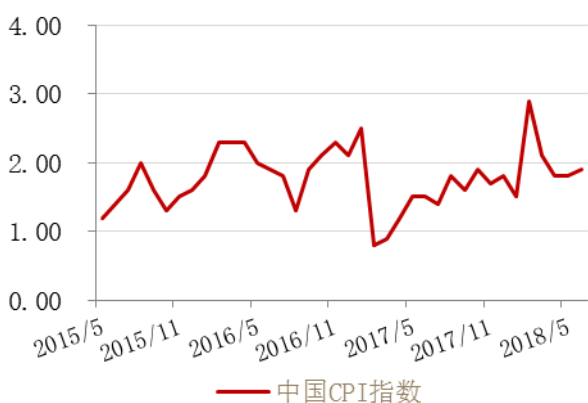
资料来源: Wind、天风证券研究所

图5: 中国 PMI 小幅回落

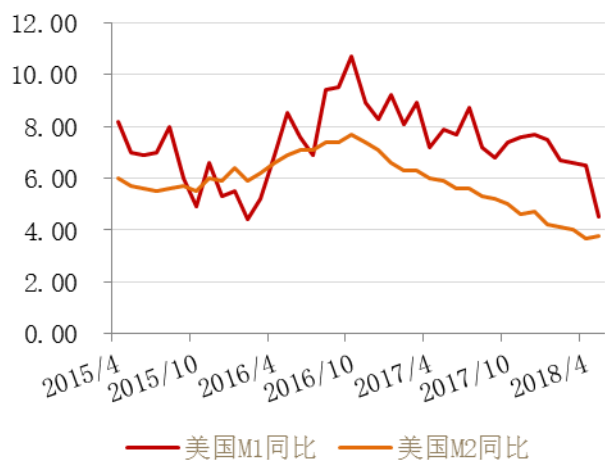


资料来源: Wind、天风证券研究所

图7: 中国 CPI 增速回升



资料来源: Wind、天风证券研究所



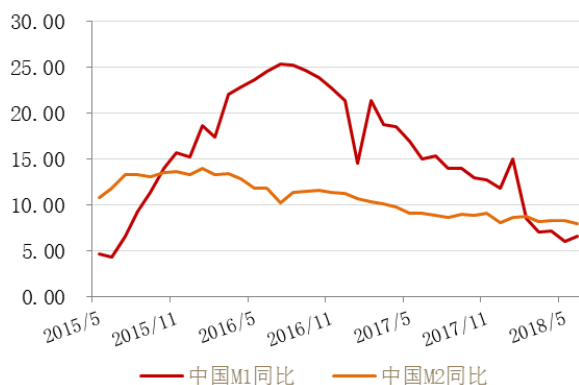
资料来源: Wind、天风证券研究所

图6: 中国工业增加值持稳



资料来源: Wind、天风证券研究所

图8: M1/M2 增速低位徘徊



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 9: 美国经济指标一览表

	最新值	月同比	月环比
美国 GDP 季度	17372	2.00	2.80
美国 IP 值经季调	108	1.30	3.94
美国设备使用率	78	0.54	1.76
美国制造业 PMI 指数	60	0.90	3.50
美国非制造业 PMI 指数	59	0.30	1.90
美国 PMI 指数-生产	62	1.30	1.40
美国 PMI 指数-新订单	64	1.60	2.20
美国 PMI 指数-库存	51	(4.70)	1.80
情绪指标: 密西根大学-CSI 指数	97	(1.70)	3.70
情绪指标: 咨商会-十大领先指标	110	0.90	6.00
美国失业率	4	(0.10)	(0.30)
非农就业人数经季调	148912	0.00	0.02
新屋销售	689	0.04	0.14

资料来源: Wind、天风证券研究所

图 10: 国内经济指标一览表

价格及涨跌幅	最新价格	月涨跌幅	季涨跌幅	同比涨跌幅
中国 GDP 季度同比	6.70	N/A	(0.10)	(0.20)
OECD 中国综合领先指标	5.91	0.40	0.91	(0.59)
中国 IP 同比增长率	6.00	(0.80)	0.00	(0.50)
中国 PMI 指数	51.50	(0.40)	0.00	(0.20)
中国原材料库存	48.80	(0.80)	(0.80)	0.20
中国新订单	53.20	(0.60)	(0.10)	0.10
中国产成品库存	46.30	0.20	(1.00)	0.00
中国制造业 PMI 指数	51.50	(0.40)	0.00	(0.20)
中国非制造业 PMI 指数	55.00	0.10	0.40	0.10
中国 CPI	1.90	0.10	(0.20)	0.40
中国 PPI	4.70	0.60	1.60	(0.80)
中国出口值	216.74	0.02	0.09	0.11
中国进口值	175.13	(0.07)	0.02	0.14

资料来源: Wind、天风证券研究所

2. 行业要闻

统计局: 中国 6 月锌产量 47.5 万吨, 同比下降 5%; 6 月铝产量 586 万吨, 同比增长 6.3%; 6 月精炼铜产量 77.6 万吨, 同比增长 11.7%。

力拓集团 35 亿美元出售 Grasberg 铜金矿 40% 股权 (来源: 安泰科)

世界第二大矿业公司--力拓集团【Rio Tinto (ASX, LON, NYSE: RIO)】日前宣布, 将其持有的世界最大在产铜金矿--印尼 Grasberg 铜金矿 40% 股权出售给印尼国企--印尼铝业公司【PT Indonesia Asahan Aluminium (Inalum)】。此项交易完成后, 印尼政府、美国自由港公司、力拓集团三方关于 Grasberg 铜金矿的长期争吵将结束, 印尼政府也将如愿实现控股 Grasberg 铜金矿。据悉, Grasberg 铜金矿是世界第二大铜矿、第四大运营金矿, 目前该矿山正在转入地下开采, 预计 2022 年地下开采将达产, 届时日矿石处理量将达到 16 万吨。

兰德黄金公司科特迪瓦 Tongon 金矿发生罢工 (来源: 安泰科)

南非兰德黄金资源公司【Randgold Resources' (LON:RSS)】日前披露, 该公司所属科特迪瓦 Tongon 金矿发生罢工停产, 目前公司正在与科特迪瓦政府和当地劳工组织协商, 今年 4 月份该金矿也曾经发生罢工。据悉, Tongon 金矿 2017 年生产黄金 28.868 万盎司 (约合 8.98 吨), 由于罢工该金矿 2018 年产量目标 29 万盎司能否完成存在不确定性。

SEMAFO 公司所属布基纳法索 Boungou 金矿投产 (来源: 安泰科)

第一批黄金产量为 325 盎司。截至 5 月底, 该金矿完成矿石剥矿量 1800 万吨, 金矿完成采矿量 17.2 万吨。

美国纽蒙特矿业公司 Northwest Exodus 金矿建成投产 (来源: 安泰科)

世界第二大黄金矿业公司--美国纽蒙特矿业公司【Newmont Mining Corporation (NYSE: NEM)】, 该公司旗下位于美国内华达州 Northwest Exodus 金矿建成投产; 该金矿建设投资 6900 万美元, 设计年产黄金 5-7 万盎司, 金矿属于卡林型金矿估计投产前 5 年黄金可持续生产成本 (AISC) 只有 25 美元/盎司。

罢工导致 Tongon 金矿生产暂停 (来源: 文华财经)

Randgold 资源公司 7 月 16 日称旗下位于科特迪瓦的 Tongon 金矿受工人罢工影响暂停生产, 因与政府的谈判破裂。

5 月份南非黄金产量同比下降 16.2% (来源: 安泰科)

5 月份, 南非黄金产量出现自 2017 年 2 月份以来的最大降幅。南非国家统计局的统计数据 displays, 5 月份南非黄金产量同比下降 16.2%, 4 月份经修正为下降 5.8%。这是南非黄金产量连续第 8 个月下降。5 月份南非矿业生产同比下降 2.6%, 4 月份修正值为下降 4.4%。但是, 铂族金属产量同比增长 9.6%, 为 6 个月以来的首次增长, 4 月份修正值为 6.3%。基础设施陈旧、储量耗竭和意外事故频发是南非矿业公司黄金产量下降的主要原因。去年底今年初, 受到兰特走强的影响, 矿业公司面临更大的压力。许多矿井关闭, 数千名矿工被裁员。

世纪铝业 Seabee 冶炼厂一生产线将恢复运行 (来源: 安泰科)

7 月 13 日, 美国钢铁工人联合会的一名官员表示, 位于肯塔基州的世纪铝业 Seabee 冶炼厂 (产能为 21.8 万吨/年) 自 5 月 29 日停电后, 电解槽的部分改造进展顺利, 将很快恢复运行。该官员表示, 虽然无法确定恢复运行的具体时间, 但应该在九月之前完成。Seabee 冶炼厂共拥有三条电解铝生产线, 在停电事故发生前满负荷运行。停电导致一条生产线的 128 个电解槽受到影响, 而其余两条生产线均未受影响, 仍保持满负荷运行。

Escondida 工会拒绝必和必拓报价 (来源: BNAmericas 网站)

智利埃斯康迪达(Escondida)铜矿工会称, 必和必拓公司的劳动合同报价不可接受。报价包括谈判结束时发放的 1350 万比索 (2.08 万美元) 奖金, 以及 200 万比索的无息贷款。但是按照工会的说法, 签约奖金只有 450 万比索, 远远低于公司在上周四宣布的 1550 万比索。工会很可能选择在 8 月初的两个星期进行罢工。

南非 Palabora 铜矿发生火灾 (来源: 东方财富网)

南非 Palabora 铜矿发生地下火灾, 遇难人数达 6 人, 目前这座铜矿已暂停运营, 救援人员在等待地下火势熄灭、温度降低后继续救援工作。该公司运营着一个地下矿山, 每年

生产 8 万吨铜矿。南非全国矿工联盟周一在电子邮件声明中表示，“我们强烈谴责这类事故的发生，我们也将进一步敦促作为监管机构的 DMR 发挥其作用，并将矿工的安全放在首位”。

俄罗斯将 2018 年国内铝消耗量增加 30 万吨（来源：中铝网）

俄罗斯工业与贸易部长 Denis Manturov 表示，为了对冲美国对俄铝实施的制裁，俄罗斯计划将 2018 年国内铝消费量增加 30 万吨。2017 年，俄罗斯国内铝消费约为 100 万吨，5 年内国内消费总量将增至 250 万吨。目前已制定计划用本土生产的产品来更多的拉动内需。美国于 2018 年 3 月颁布征收钢铁（25%）和铝（10%）关税后，俄罗斯对美国进口的道路工程机械、油气设备、光纤也征收了额外的进口关税，税率从 25%到 40%不等。

EGA 与 Vedanta Limited 签署铝矾土销售协议（来源：中铝网）

7 月 4 日，阿联酋环球铝业公司（EGA）与印度铝业巨头 Vedanta Limited 签署铝矾土销售协议。根据销售协议，阿联酋环球铝业在几内亚分公司 GAC 在几内亚博凯大区 SANGAREDI 的铝矾土自 2019 年下半年开始将销售给印度 Vedanta Limited 公司。阿联酋环球铝业在几内亚的分公司 GAC 自 2019 年下半年开始向印度 Vedanta Limited 公司供应铝土矿。每年供应 1200 万吨铝矾土。阿联酋环球铝业 EGA 认为几内亚 SANGAREDI 是目前世界上优质的铝土矿之一。

EGA 几内亚铝土矿项目已完工 50%（来源：中铝网）

阿联酋铝业公司（EGA）正在几内亚进行 14 亿美元的铝土矿项目，并宣布该项目已完工 50%。EGA 目前正在西非几内亚共和国发展铝土矿和相关的出口设施。几内亚氧化铝公司（GAC）项目预计将于 2019 年下半年出口第一批铝土矿。一旦达产，每年将生产约 1200 万吨铝土矿。GAC 是过去 40 年来几内亚大的绿地投资之一，将成为全球新的铝土矿供应商。几内亚拥有约 70 亿吨铝土矿资源，占世界总量的四分之一以上。EGA 表示，开发的铝土矿将利用其他矿业公司正在使用的现有铁路线运到卡姆萨尔港。GAC 还在建设铁路环线和线岔，将其矿山和装载设施连接到现有铁路线。EGA 还在阿布扎比的 Al Taweelah 开发阿联酋的第一座氧化铝精炼厂。预计氧化铝厂一旦达产，就可以满足其 40%的氧化铝需求量。该项目预计将于 2019 年上半年出口第一批铝土矿。

图 11: 需求指数

	当月值	当月同比	上月值	上月同比
固定资产投资(全社会)	29731.60	0.06	21604.30	0.06
发电量(合计)	555.10	0.16	544.33	0.05
发电量(火电)	394.00	0.12	392.20	(0.01)
发电量(水电)	106.50	0.43	92.37	0.27
房屋新开工面积:累计值	95816.60	0.12	72190.34	0.11
房地产开发投资完成额:累计值	55531.00	0.10	41420.27	0.10
汽车产量:当月值	233.90	0.05	238.80	0.10
空调产量:当月值	2079.80	0.12	2134.40	0.18
家用电器产量:当月值	713.00	(0.04)	757.80	0.12
发电设备产量:当月值	1319.70	(0.11)	1286.70	0.22
铅酸蓄电池产量:当月值	0.00	0.16	19243878.10	0.06
锂离子电池产量:当月值	1162122000.00	0.00	1016858000.00	0.02
电力电缆产量:当月值	5084841.81	(0.08)	5001600.22	(0.09)
金属切削机床产量:当月值	4.70	(0.02)	5.20	0.06
混凝土机械产量:当月值	33792.00	(0.14)	33749.00	(0.10)
美国房地产新屋开工	1173.00	(0.04)	1337.00	0.19
美国汽车总产量	230.70	(0.17)	251.00	(0.12)
美国产量-耐用品	249198.00	0.09	250109.00	0.09
美国产量-基本金属	21877.00	0.18	21942.00	0.19
美国产量-金属产品	33512.00	0.11	33876.00	0.14
美国产量-钢铁	10903.00	0.20	11061.00	0.25
美国产量-飞机及零件	19670.00	0.36	19947.00	0.21
美国产量-家用电器	-	-	1679.00	(0.05)
美国产量-运输设备	86109.00	0.12	87035.00	0.08
美国产量-汽车及零件	55540.00	0.01	58001.00	0.08
美国库存-基本金属	34711.00	0.09	34363.00	0.08
美国库存-铝及有色	-	-	13230.00	0.09
美国库存-金属产品	52285.00	0.08	52069.00	0.09

资料来源: Wind、天风证券研究所

3. 金属价格

金价继续回调。上周美联储将继续稳步加息预期推动美元走强, COMEX 黄金、白银分别下跌 1.41%、2.62%, LME 钯下跌 4.93%。尽管税率摩擦带来避险情绪, 美国实际利率大概率仍在上升通道, 黄金价格可能仍以震荡为主。

图 12: 金价继续回调

价格及涨跌幅	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	季涨跌幅	同比涨跌幅
COMEX 黄金 美元/盎司	1224	-1.41%	-3.99%	-8.98%	-3.36%
COMEX 银 美元/盎司	15.40	-2.62%	-5.99%	-11.02%	-8.02%
LME 铂 美元/盎司	819	-1.19%	-5.17%	-12.07%	-13.56%
LME 钯 美元/盎司	893	-4.93%	-6.35%	-8.44%	0.60%
上海黄金期货合约 元/克	273	-0.49%	-0.11%	-2.17%	0.48%
1#白银 元/千克	3615	-1.50%	-0.96%	-3.34%	-5.49%

资料来源: Wind、天风证券研究所

锌价一枝独秀。上周贸易战恐慌情绪对海外需求影响继续蔓延,除受益较低库存锌价上涨 3.59%外,其他品种均下跌。LME 镍、铝、铜分别下跌 4.04%、2.74%、2.22%。铜价近期受贸易战悲观预期影响月跌幅超过 11%,考虑供给增速有限,海外需求增长相对确定,铜价有望止跌回升。镍价受益于印尼出口回落、库存持续下滑,全球范围新能源汽车需求增长,价格可能继续回升。

图 13: 基本金属价格大多下跌

价格及涨跌幅 美元/吨	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	季度涨跌幅	同比涨跌幅
LME 铜	6055	-2.22%	-11.17%	-12.60%	1.33%
LME 铝	2006	-2.74%	-7.77%	-11.02%	4.70%
LME 铅	2135	-1.57%	-11.54%	-7.92%	-1.57%
LME 锌	2565	3.59%	-14.53%	-20.63%	-5.98%
LME 镍	13405	-4.04%	-8.93%	-9.76%	38.91%
LME 锡	19445	-1.59%	-4.70%	-10.23%	-3.23%

资料来源: Wind、天风证券研究所

镁涨锂小幅回调钴持稳。上周碳酸锂部分报价小幅回调 1.95%至 12.6 万元/吨左右,钴价在 52.5 万元/吨持稳,镁价格上涨 1.16%,其他品种变化不大。前期产业链资金紧张去库存,导致价格回调的悲观预期带来锂钴价格下跌,钴短期扰动不影响 2018-19 年大的供需趋势,供给弹性仍然较弱,看好钴在三季度新的补库到来,上游原料仍进入较紧阶段。

图 14：镁锂锂小幅回调钴持稳

品种	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	季涨跌幅	同比涨跌幅
碳酸锂-新疆(元/千克)	126	-1.95%	-5.64%	-19.03%	-11.89%
海绵锆-国产(元/千克)	47	0.00%	0.00%	8.51%	-6.55%
白钨精矿-赣州(元/吨)	111000	0.00%	0.00%	1.83%	32.14%
海绵钛-辽宁(元/千克)	250	0.00%	0.00%	-1.96%	56.25%
1#钼-国产(元/吨度)	1130	0.00%	-6.22%	2.73%	13.57%
卖价: 锆:Diox99.99% 美元/公斤	1263	0.00%	0.00%	0.00%	62.90%
长江有色市场: 平均价:钴:1# 元/吨	525000	-0.94%	-7.08%	-21.64%	29.63%
长江1#锑:元/吨	52000	0.00%	0.00%	0.00%	-5.45%
1#镁锭:元/吨	17450	1.16%	5.44%	8.05%	14.05%

资料来源: Wind、天风证券研究所

稀土价格部分回调。上周稀土氧化物价格回调,氧化铈、氧化镨、氧化钆分别下跌 8.11%、1.63%、2.42%,其他品种跌幅不大。赣州地区环保核查导致部分不合格企业停产,供给端短期受到冲击,但由于需求端相对平稳,补库需求滞后,预计需求较好的轻稀土品种供需关系可能得到缓解,价格有望出现回升。

图 15：稀土价格小幅回升

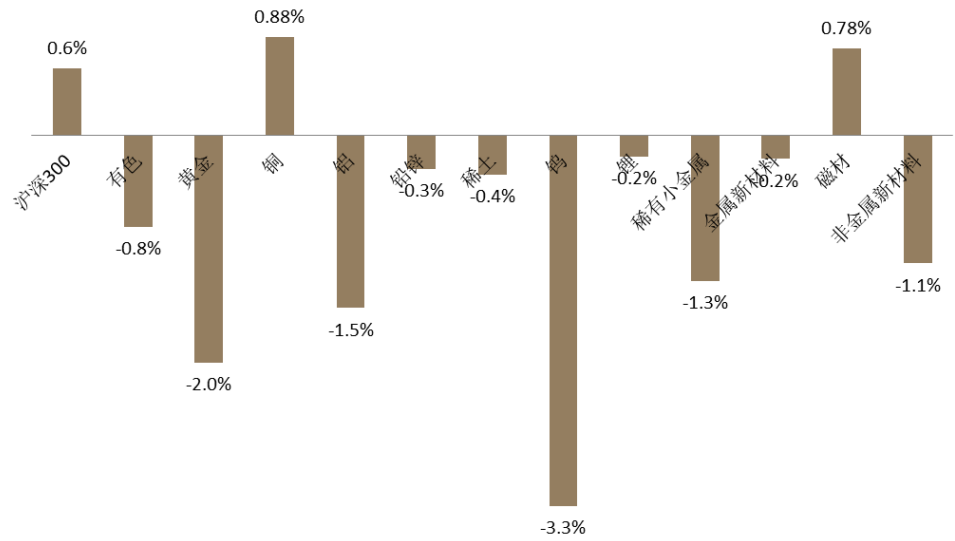
价格及涨跌幅	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	季涨跌幅	同比涨跌幅
轻稀土氧化镧(元/吨)	14500.0	0.00%	-9.38%	-9.38%	-9.40%
轻稀土氧化铈(元/吨)	14500.0	0.00%	-9.38%	-9.38%	3.60%
轻稀土氧化镨(万元/吨)	42.3	-1.63%	-4.94%	-6.00%	-3.90%
轻稀土氧化钆(万元/吨)	32.2	-2.42%	-4.73%	-3.88%	-7.50%
重稀土氧化钇(元/吨)	22000.0	0.00%	0.00%	0.00%	-18.50%
重稀土氧化钆(元/吨)	15000.0	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
重稀土氧化铽(元/公斤)	2980.0	0.00%	3.33%	-6.10%	18.40%
重稀土氧化铈(元/公斤)	210.0	-8.11%	-15.00%	-17.07%	-51.40%
重稀土氧化镱(元/公斤)	1155.0	-0.69%	-2.12%	-2.12%	-6.10%

资料来源: Wind、稀土行业协会,天风证券研究所

4. 板块及公司表现

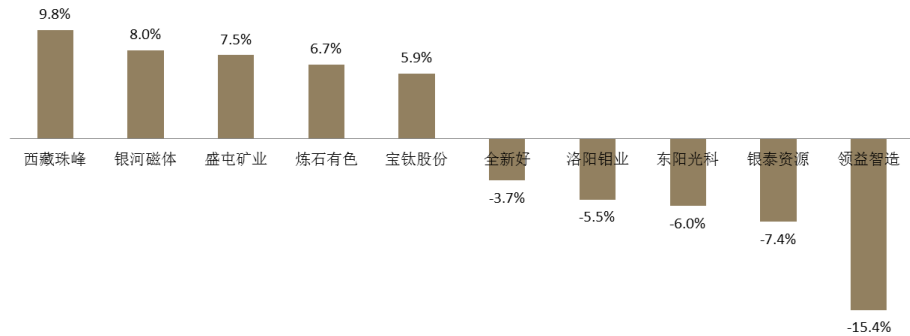
上周有色板块下跌 0.8%,沪深 300 上涨 0.6%。子板块中,铜、磁材板块上涨,钨、黄金跌幅较大。个股中,西藏珠峰(铅锌、锂)、银河磁体(磁材)、盛屯矿业(钴)、炼石有色、宝钛股份(军工)涨幅超过 5%。

图 16: 铜、磁材板块上涨, 钨、黄金跌幅较大



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 17: 西藏珠峰 (铅锌、锂)、银河磁体 (磁材)、盛屯矿业 (钴)、炼石有色、宝钛股份 (军工) 涨幅超过 5%



资料来源: Wind、天风证券研究所

5. 公司公告及重要信息

【海亮股份 (002203)】公司公布 2018 年度半年度业绩快报, 报告期内, 公司实现营业收入 2,016,536.99 万元, 同比增长 64.96%; 实现归母净利润 55,027.45 万元, 同比增长 36.70%。

【厦门钨业 (600549)】公司公布 2018 年度半年度业绩快报, 报告期内, 公司实现营业收入 866,350.13 万元, 同比增长 40.17%; 实现归母净利润 33,401.15 万元, 同比减少 26.27%。

【金贵银业 (002716)】根据公司 2017 年年度权益分派方案以方案实施前的公司总股本 5.65 亿股为基数, 每 10 股派发现金红利 1.000 元 (含税)。

【东睦股份 (600114)】(1) 公司第二期限限制性股票激励计划首次授予的限制性股票第三次解锁暨上市, 数量为 566.10 万股; (2) 公司拟转让其所持有的山西东睦华晟粉末冶

金有限公司全部股权给郑运东、刘宁凯、闫增强和宁波金广泰股权投资合伙企业，公司放弃此次股权转让的优先受让权。

【盛屯矿业（600711）】公司公布 2018 年度半年度业绩预增公告，预计 2018 年半年度实现归母净利润为 3.70 亿元至 4.20 亿元；同比增加 1.48 亿元至 1.98 亿元，同比增加 67%至 89%。

【西部矿业（601168）】公司控股子公司西藏玉龙铜业股份有限公司收到国土资源部颁发的玉龙铜矿采矿许可证。

【罗平锌电（002114）】为尽快使公司生产经营符合环保要求，公司与有危废处置资质和危废转运资质的建水正业矿冶有限公司和兴义市裕泰经贸有限公司签订了《危险废物处置利用合同》和《危险废物运输协议》；与有危废处置资质和危废转运资质的马龙县鑫辉铁精矿粉有限公司和黔西南州和平汽车危货运输有限公司签订了《危险废物处置利用合同》和《危险废物运输协议》将公司渣库内的含铅废渣分别以支付费用的方式进行转运和处置回收利用。

【江西铜业（600362）】（1）总经理、副董事长、财务总监、董事副总经理工作变动；另聘公司副总经理。（2）公司公布 2017 年年度权益分派实施公告，本次利润分配拟以方案实施前的公司总股本 3,462,729,405 股为基数，每股派发现金红利 0.2 元（含税），共计派发现金红利 6.93 亿元。

【盛屯矿业（600711）】拟于近期发行不超过人民币 20 亿元的超短期融资券，并择机发行。

【兴业矿业（000426）】公司股票继续停牌，预计继续停牌时间在 10 个交易日左右。本次申请延期复牌的主要原因在于新增收购标的为吐鲁番雪银金属矿业股份有限公司（简称“雪银矿业”）持有的【托克逊县彩东含铜黄铁矿探矿权】、【吐鲁番市铜场铜金矿探矿权】、【彩花沟含铜黄铁矿探矿权】等全部资产；总交易金额预计由 15 亿元增加至 30 亿元左右。

【沃尔核材（002130）】公司非公开发行股票募投项目“山东莱西河头店风电场（48.6MW）项目与山东莱西东大寨风电场（48.6MW）项目”已结项，为提高募集资金使用效率，降低公司运营成本，公司将本次结余的募集资金人民币 7,768.20 万元用于永久补充流动资金。

【金诚信（603979）】发布 2018 年半年度业绩预增公告。预计 2018 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比，将增加 4,455.28 万元到 5,569.10 万元，同比增加 40%到 50%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润与上年同期（法定披露数据）相比，将增加 4,345.65 万元到 5,432.06 万元，同比增加 40%到 50%。

【盛和资源（600392）】发布关于为控股子公司提供担保的公告。公司为文盛新材在华夏银行股份有限公司海口分行的人民币壹亿元整综合授信提供最高额担保，本次担保方式为连带责任保证，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。公司为文盛新材在中国民生银行股份有限公司三亚分行的人民币壹亿元整综合授信提供最高额担保，本次担保方式为连带责任保证，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。

【楚江新材（002171）】2017 年年度权益分派实施的公告。以公司可分配股数 1,048,092,256 股为基数（公司总股本 1,069,208,056 股扣除回购专用账户已回购的 21,115,800 股），向全体股东每 10 股派 1.020146 元（含税）人民币现金。

【炼石有色（000697）】公司发布关于子公司通过装备承制资格现场审查的公告。陕西炼石有色资源股份有限公司于 2018 年 7 月 19 日接到全资子公司成都航宇超合金技术有限公司通知，该公司目前已通过了装备承制资格现场审查，待正式取得装备承制单位注册证书后另行公告。

【宝钛股份（600456）】公司发布 2018 年半年度业绩预盈公告。预计 2018 年半年度

实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比，将实现扭亏为盈，实现归属于上市公司股东的净利润 3400 万元左右。归属于上市公司股东扣除非经常性损益后的净利润 2500 万元左右。

【博云新材 (002297)】发布关于挂牌出售控股子公司股权的进展公告。2018 年 7 月 18 日，公司向湖南省联合产权交易所递交了三次挂牌申请，价格调整为人民币 6670.67 万元，其他交易条件不变，挂牌时间为自公告之日起 20 个工作日。挂牌期满，公司如未征集到意向受让方，不变更挂牌条件，以 5 个工作日为一个周期延长信息发布，直至征集到意向受让方。

【楚江新材 (300428)】公司正在与交易对方就本次交易方案涉及的相关事宜进行进一步磋商、论证和方案制定。目前审计、评估工作正在进行，相关中介机构正在持续的开展尽职调查等各项工作，并积极论证本次交易方案。本公司股票自 2018 年 7 月 20 日 (星期五) 开市起继续停牌。

【当升科技 (300073)】公司于 2012 年 12 月 28 日申请的“一种球形羟基氧化钴的制备方法”发明专利，已于近期获得中华人民共和国国家知识产权局颁发的发明专利证书。

【兴业矿业 (000426)】发布关于控股股东部分股权解除质押及重新质押的公告。兴业集团共持有本公司 556,075,350 股股份，占本公司总股本的 29.61%，其中已质押股份占兴业集团持有本公司股份总数的 99.81%，占本公司总股本的 29.56%。

【楚江新材 (002171)】全资子公司安徽楚江高新电材有限公司变更公司经营范围。

【江特电机 (002176)】拟为下属子公司继续提供担保，额度合计为 16.75 亿元，担保期限为 2 年。

【建新矿业 (000688)】公司股票简称拟由“建新矿业”变更为“国城矿业”，证券代码不变；发布 2018 年半年度报告。报告期内营业收入 6.9 亿元，上年同期增长 7.82%。归属于上市公司股东的净利润 2.6 亿元，上年同期增长 6.07%。基本每股收益 0.2252 元/股，比上年同期增长 6.08%。

【亚太科技 (002540)】公司发布 2018 年半年度业绩快报。报告期内营业收入 17.5 亿元，上年同期增长 10.40%。归属于上市公司股东的净利润 1.9 亿元，上年同期增长 26.07%。基本每股收益 0.1482 元/股，比上年同期增长 3.20%。

【紫金矿业 (601899)】穆迪授予公司“Baa3”的发行人评级，评级展望稳定；标普授予公司“BBB-”的长期发行人信用评级，评级展望稳定；惠誉授予公司“BBB-”的外币长期发行人违约评级及高级无抵押评级，评级展望稳定；公司发布 2018 年半年度业绩快报。报告期内营业收入 498 亿元，上年同期增长 32.75%。归属于上市公司股东的净利润 25.2 亿元，上年同期增长 67.6%。基本每股收益 0.110 元/股，比上年同期增长 59.42%。

【盛屯矿业 (600711)】本次解除质押公司股票数量占其所持有公司股票总数的 20.83%，占公司总股本 1.24%。

【藏格控股 (000408)】发布关于披露重大资产重组预案后停牌进展公告。公司股票自 2018 年 7 月 23 日开市起继续停牌，待公司对外披露问询函回复后另行公告复牌时间。

【*ST 华泽 (000693)】公司股票将自 2018 年 7 月 13 日起暂停上市。

【罗平锌电 (002114)】发布关于央视财经报道相关事项说明的公告。公司因此次环保隐患整改问题，向新闻媒体及社会各界和所有投资者深刻检讨，今后公司一定严格按照各级政府及监管部门的要求开展生产，提高管理水平，力争在 2018 年 9 月 15 日前恢复生产。

6. 风险提示

流动性风险、全球经济大幅低于预期；铜、铝、锌复产超预期；新能源汽车产销对于锂钴需求不及预期，锂钴原料放量超预期带来价格调整风险

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com