

2019年09月15日

有色金属	增持 (维持)
基本金属及冶炼 II	增持 (维持)

江翰博 010-56793962
联系人 jianghanbo@htsc.com

近期贸易摩擦略有缓和，此外国内降准之后稳增长预期加强，市场风险偏好有所提高。但中长期来看，全球宏观经济数据仍展现出下行趋势，国内下半年经济下行压力依然存在，我们建议长期依然关注贵金属板块、持续涨价可能性大的小金属品种（如钴和钛），以及具备较好成长性的军工、电子材料等科技新兴领域。股市行情方面，上周镍钴、钨、磁材涨幅居前，贵金属跌幅居前。国内基本金属价格方面，上周除锡、镍之外其余金属价格均上涨：小金属品种中，海外MB钴、国内轻稀土价格上涨。

1) 贵金属：欧央行决议将隔夜存款利率下调至-0.5%，并自 11 月起重启 QE，表明欧洲经济持续疲软。全球货币宽松趋势下，黄金保值功能有望再次得到体现。我们认为美联储 9 月也大概率继续降息，届时市场有望确认降息周期开启，对黄金资产利好。2) 钴：嘉能可 Mutanda 矿山计划自 10 月起产量减半，供给收缩环境下价格有望持续上涨。

本周我们推荐紫金矿业、山东黄金、洛阳钼业、菲利华。

风险提示：经济形势不及预期、政策调整、需求低迷、价格波动等。

公司名称	股票代码	涨跌幅(%)
中钢天源	002057.SZ	16.98
东睦股份	600114.SH	15.82
星徽精密	300464.SZ	13.03
寒锐钴业	300618.SZ	10.44
三超新材	300554.SZ	10.05
*ST 利源	002501.SZ	9.40
中钨高新	000657.SZ	8.30
融捷股份	002192.SZ	7.71
博威合金	601137.SH	7.59
石英股份	603688.SH	7.57

公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
嘉元科技	688388.SH	(4.39)
西部黄金	601069.SH	(4.25)
领益智造	002600.SZ	(3.44)
兴业矿业	000426.SZ	(3.04)
赤峰黄金	600988.SH	(3.02)
天宜上佳	688033.SH	(2.65)
云南锗业	002428.SZ	(2.41)
银邦股份	300337.SZ	(2.10)
东阳光	600673.SH	(1.98)
红宇新材	300345.SZ	(1.95)

年份	有色金属 (%)	基本金属及冶炼II (%)	其他 (%)
09-06	0.4	0.4	0.4
09-08	1.3	1.2	0.6
09-10	1.5	1.2	0.4
09-11	1.4	1.0	0.2
09-12	1.4	1.2	0.6

Category	Value Added Change (%)
贵金属 (Precious Metals)	-1.2
基本金属及冶炼 (Basic Metals and Smelting)	1.2

行业	实施绿色管理体系的企业比例 (%)
综合	3.50
中小市值	3.40
通信	3.30
房地产	3.20
基础化工	3.10
电力设备与新能源	3.00
轻工制造	2.90
黑色金属	2.80
机械设备	2.70
非银行金融	2.60
计算机软硬件	2.50
传媒	2.40
电子元器件	2.30
商业贸易	2.20
建筑	2.10
有色金属	2.00
纺织服装	1.90
公用事业	1.80
家用电器	1.70
石油化工	1.60
银行	1.50
采掘	1.40
建材	1.30
交通运输	1.20
交运设备	1.10
医药生物	1.00
社会服务	0.90
航天军工	0.80
农林牧渔	0.70
食品饮料	0.60

			09 月 12 日	目标价区间	EPS (元)				P/E (倍)			
公司名称	公司代码	评级	收盘价 (元)	(元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
紫金矿业	601899.SH	增持	3.55	4.60~5.00	0.18	0.20	0.22	0.24	19.72	17.75	16.14	14.79
山东黄金	600547.SH	增持	37.29	43.51~47.13	0.28	0.53	0.62	0.66	133.18	70.36	60.15	56.50
洛阳钼业	603993.SH	增持	3.78	3.99~4.83	0.21	0.09	0.10	0.11	18.00	42.00	37.80	34.36
菲利华	300395.SZ	买入	21.32	23.12~24.48	0.54	0.68	0.93	1.20	39.48	31.35	22.92	17.77

谨请参阅尾页重要声明及华泰证券股票和行业评级标准

本周观点

总体观点：货币宽松环境下重视黄金保值功能，关注钴、钛和新材料

近期贸易摩擦略有缓和，此外国内降准之后稳增长预期加强，市场风险偏好有所提高。但中长期来看，全球宏观经济数据仍展现出下行趋势，国内下半年经济下行压力依然存在，我们建议长期依然关注贵金属板块、持续涨价可能性大的小金属品种（如钴和钛），以及具备较好成长性的军工、电子材料等科技新兴领域。股市行情方面，上周有色板块指数上涨 1.29%，跑赢上证综指。子板块中，镍钴、钨、磁材涨幅居前，贵金属跌幅居前。国内基本金属价格方面，上周除锡、镍之外其余金属价格均上涨；小金属品种中，海外 MB 钴、国内轻稀土价格上涨。

黄金：欧央行宽松有望加强黄金保值功能，美联储或继续降息推升黄金

短期看，中美贸易争端如何发展影响了市场风险偏好和避险情绪，一定程度上决定了黄金等避险资产走势。近期中美贸易摩擦稍有缓和，美方推迟对我国加征关税时间点，并且双方即将进行新一轮磋商，市场避险情绪有所缓和，但当前黄金并没有实质性利空出现。长期看，美国经济下行压力加强对于利率和美元的压制是配置黄金的关键。美国 8 月 ISM 制造业 PMI 指数为 49.1，远低于市场预期值 51.5，进一步提示美国经济衰退风险加大。美国 8 月非农数据也显示，8 月美国新增就业 13.0 万人，低于市场预期值 16.0 万人。

9 月 12 日欧央行决议将隔夜存款利率下调 10 bp 至 -0.5%，并自 11 月 1 日起将以每月购买 200 亿欧元速度重启 QE，表明欧洲经济持续疲软，下行风险突出。但欧央行决议之后美元反而略有走贬，主要是市场此前对欧央行货币政策有较充分预期，且此前欧元兑美元下跌较多。我们认为全球货币宽松趋势下，黄金保值功能将再次得到体现。

我们认为全球经济增速下滑环境下，美国也难以一枝独秀，美联储 7 月的 FOMC 议息会议纪要显示，绝大多数美联储官员认为 7 月降息仅是对货币政策的微调，未来政策具备不确定性。但 7 月议息会议之后贸易环境发生了变化，鲍威尔在 8 月末的杰克逊霍尔央行年会上，也提到美联储正试图评估 8 月份出现的“复杂、动荡的局面”，并将“采取适当行动”，而并未再次提及“中周期调整”，或反映美联储的货币政策路线一定程度上已受到外部风险干扰。我们认为美联储 9 月大概率继续降息，届时市场有望确认降息周期开启，对黄金资产利好。

钴：Mutanda 计划 10 月起产量减半，供给收缩环境有望使钴中长期看涨

据百川资讯，上周国内金属钴价格上升至 27.85 万元/吨(+5.69%)，MB 标准级钴报价 17.50 美元/磅左右(+2.49%)。据百川资讯，按照钴矿成本推算，当前国内冶炼厂的粗钴原料成本约为不含税 18.3 万元/吨，电钴产品含税成本高达 26.0 万元/吨以上，原材料的高成本推升国内电钴价格继续上涨，市场预计此轮电钴涨价有望达到约 35 万元/吨。库存方面，8 月上游厂商去库阶段基本结束，钴盐大批量成交落地，中间品成交也逐步明朗，进入备库阶段，9 月中旬部分生产商氯化钴、碳酸钴库存不足。

据亚洲金属网，嘉能可 Mutanda 停产计划已逐步展开，计划自 10 月起就将该矿山的日产量削减 50%。此外 8 月末摩洛哥钴精矿生产商 CTT 也表示，尽管目前钴价已有所回升，但其 8 月份产量仍环比下跌 50%，至 750 吨，并且当前价格仍不支持恢复满产。此前华友钴业也公告（公告日期：2019 年 8 月 16 日，公告编号：2019-052），公司原有的拟以 6630 万美元收购 Lucky Resources 51% 股权事项终止，原因是钴价大幅下跌，且后续对矿山的开发还需投入大额资金。我们认为以上事件反映当前企业对钴价仍有上升诉求，看好供给收缩环境下钴价继续上涨。

重点公司概况

图表1：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	09月12日	目标价区间	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	(元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
紫金矿业	601899.SH	增持	3.55	4.60~5.00	0.18	0.20	0.22	0.24	19.72	17.75	16.14	14.79
山东黄金	600547.SH	增持	37.29	43.51~47.13	0.28	0.53	0.62	0.66	133.18	70.36	60.15	56.50
洛阳钼业	603993.SH	增持	3.78	3.99~4.83	0.21	0.09	0.10	0.11	18.00	42.00	37.80	34.36
菲利华	300395.SZ	买入	21.32	23.12~24.48	0.54	0.68	0.93	1.20	39.48	31.35	22.92	17.77

资料来源：华泰证券研究所

图表2：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
紫金矿业 (601899.SH)	归母净利润 18.53 亿元，同比降低 26.64% 公司于 8 月 29 日发布 19 年中报：2019H1 实现营业收入 671.98 亿元，同比增长 34.90%；实现归母净利润 18.53 亿元，同比降低 26.64%；EPS 为 0.08 元。19 年二季度实现营收 381.56 亿元，同比增长 41.58%；归母净利润 9.79 亿元，同比下降 32.07%。由于铜、铅锌价格下跌和费用上升等因素，公司业绩低于我们此前预期；公司拥有全球领先的铜金多金属矿山资源，铜矿产能中长期持续提升，预测 19-21 年 EPS 为 0.20、0.22、0.24 元，维持公司“增持”评级。 点击下载全文：紫金矿业(601899 SH,增持): 毛利率下降影响利润,国际化扩张威力渐显
山东黄金 (600547.SH)	公司 19H1 归母净利润同比增加 8.58%，略低于此前预期 公司 19H1 营收 311.95 亿元，同比增加 19.89%；归母净利润 6.65 亿元，同比增加 8.58%；第二季度归母净利润 2.99 亿元，同比上升 12.83%，环比下降 18.31%。公司业绩略低于我们此前预期，但由于 6 月以来黄金价格大幅上涨，我们调升公司 19-21 年 EPS 预测至 0.53/0.62/0.66 元，并基于单位资源量的估值方法，仍维持公司的增持评级。 点击下载全文：山东黄金(600547 SH,增持): Q2 利润环比下降，黄金牛市期待业绩绽放
洛阳钼业 (603993.SH)	公司 19H1 归母净利润同比下降 74.12%，低于此前预期 公司 19H1 营收 99.79 亿元，同比下降 29.03%；归母净利润 8.08 亿元，同比下降 74.12%；扣非后净利润 6.98 亿元，同比下降 78.03%。第二季度归母净利润 4.86 亿元，同比下降 69.10%，环比上升 50.93%；第二季度扣非后净利润 5.50 亿元，同比下降 65.99%，环比上升 271.62%。由于钴价下跌等原因，公司业绩低于我们此前预期，此次预计公司 19-21 年 EPS 为 0.09/0.10/0.11 元。但由于公司 PB 估值偏低，仍维持增持评级。 点击下载全文：洛阳钼业(603993 SH,增持): TFM 利润大幅下降，静待钴价上行
菲利华 (300395.SZ)	2019H1 归母净利润增 19.72%，Q2 归母净利润 0.67 亿元，符合预期 公司发布 2019 半年报，报告期实现营收 3.75 亿元（+13.95%/YoY），归母净利润 0.95 亿元（+19.72%/YoY），符合预期。2019H1 公司毛利率达 48.79%，同比提高 2.22pct；2019Q2 归母净利润 0.67 亿元，同比增 15%、环比增 140%。报告期公司的非公开发行股票申请获证监会通过。我们预计未来随着半导体加速向大陆转移、石英国产替代有望加速；随着国防发展、国家重点项目上线，石英纤维和复材需求也将提升；公司合成石英产能正逐步放量，电熔石英、纤维复材等新建项目持续建设，预计 19-21 年 EPS 分别为 0.68/0.93/1.20 元，维持“买入”评级。 点击下载全文：菲利华(300395 SZ,买入): 半导体和航空航天市场稳步推进

资料来源：华泰证券研究所

行业动态

一周子板块行情速览

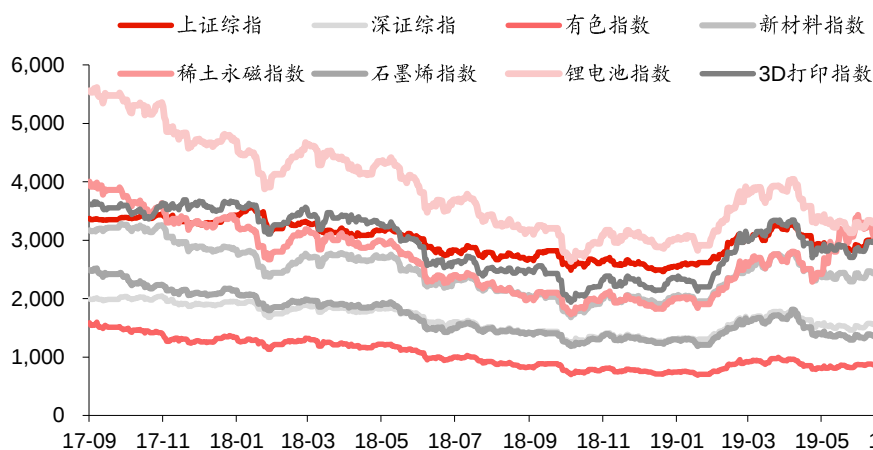
上周上证综指、深证综指分别收于3031.24、1681.23点，周变动幅度分别为1.05%、1.43%；上周有色指数、新材料指数分别收于3864.57、2791.98点，周变动幅度分别为1.29%、2.14%。

图表3：一周综合指数速览

代码	名称	收盘点数	1周变动		1月变动	
			+/-	%	+/-	%
000001.SH	上证综指	3031.24	31.63	1.05	145.00	5.02
399106.SZ	深证综指	1681.23	23.73	1.43	101.98	6.46
399102.SZ	创业板综	2049.90	42.56	2.12	162.85	8.63
CI005003.WI	有色指数	3864.57	49.14	1.29	128.20	3.43
884057.WI	新材料指数	2791.98	58.58	2.14	183.53	7.04
884086.WI	稀土永磁指数	3013.06	71.27	2.42	109.07	3.76
884109.WI	石墨烯指数	1407.94	60.68	4.50	153.34	12.22
884039.WI	锂电池指数	3474.59	111.26	3.31	304.11	9.59
884119.WI	3D打印指数	3040.97	41.99	1.40	275.77	9.97

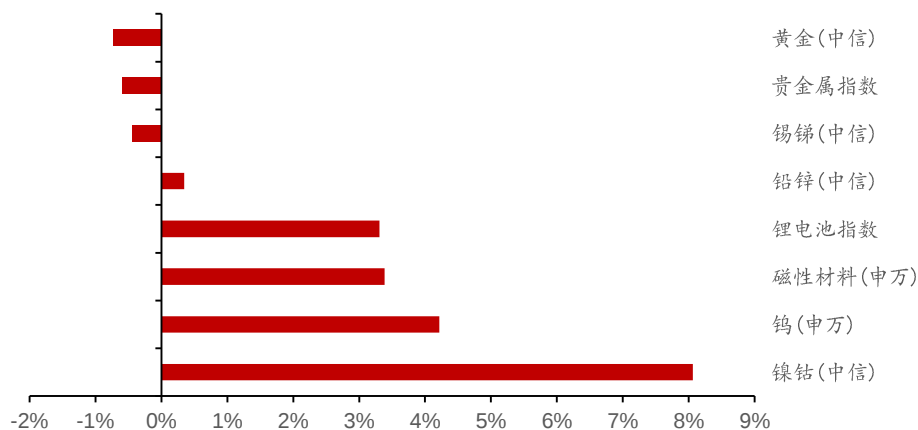
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表4：有色子板块走势速览



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表5：细分行业上周涨跌幅排行



资料来源：Wind，华泰证券研究所

一周金属价格和库存

上周上期所铜、铝、锌、铅、锡、镍期货价格分别收于 47250、14430、19255、17395、141360、143580 元/吨，周变动幅度分别为 0.64%、0.56%、1.08%、0.35%、-0.45%、-0.84%；LME 铜、铝、锌、铅、锡、镍期货价格分别收于 5861、1794、2343、2086、17150、17990 美元/吨，周变动幅度分别为 2.28%、1.23%、2.66%、1.52%、-4.17%、0.40%。上周美元指数、COMEX 黄金分别收于 98.20、1495.7 美元/盎司，周变动幅度分别为 -0.21%、-1.31%。国内黄金价格收于 346.15 元/克，周环比下跌 2.13%。

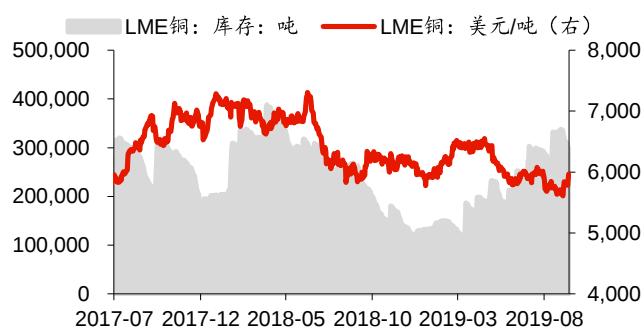
上周锗钨氧化物、氧化镨分别收于 330500 元/吨、1930 元/千克，周变动幅度分别为 1.54%、0.26%；碳酸锂 $\geq 99\%$ 、电解钴 Co99.98、镁锭分别收于 61750 元/吨、308000 元/吨、16450 元/吨，周变动幅度分别为 0.00%、7.13%、-0.60%；钼粉一级、海绵钛 $\geq 99.6\%$ 分别收于 274500 元/吨、78 元/千克，周变动幅度分别为 0.00%、-1.89%。

图表6：基本金属价格一览（单位：元/吨，美元/吨）

品种	上周价	周变动%	月变动%	年变动%	年初至今%	年初至今均价	2018 年均价
SHFE 铜价	47250	0.64	1.18	-0.69	-1.36	47700	50680
SHFE 铝价	14430	0.56	2.89	-1.44	7.37	13860	14340
SHFE 锌价	19255	1.08	4.14	-5.85	-6.53	20565	23020
SHFE 铅价	17395	0.35	3.05	-7.03	-3.47	16756	18838
SHFE 锡价	141360	-0.45	5.53	-3.04	-1.52	104942	103618
SHFE 镍价	143580	-0.84	16.45	41.60	64.71	143158	146545
LME 铜价	5861	2.28	0.28	-3.62	-0.20	6074	6545
LME 铝价	1794	1.23	0.45	-11.71	-0.06	1834	2115
LME 锌价	2343	2.66	0.51	-1.46	-2.17	2570	2893
LME 铅价	2086	1.52	0.80	2.46	6.51	1987	2248
LME 锡价	17150	-4.17	0.18	-7.64	-12.01	19386	20066
LME 镍价	17990	0.40	14.22	41.41	66.19	13234	13193

资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表7：LME 期货铜价及库存



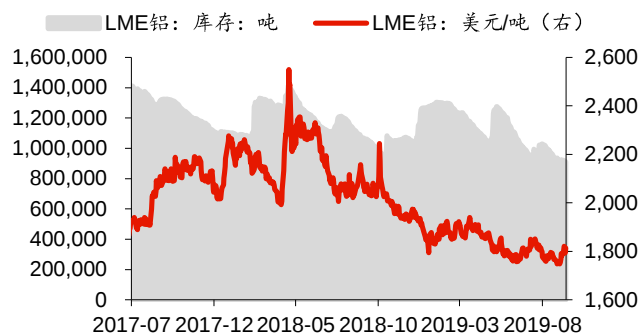
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表8：SHFE 期货铜价及库存



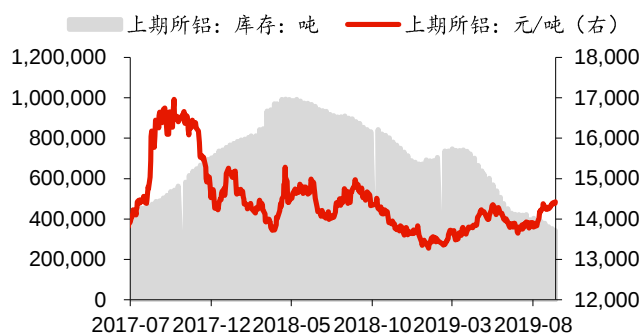
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表9： LME 期货铝价及库存



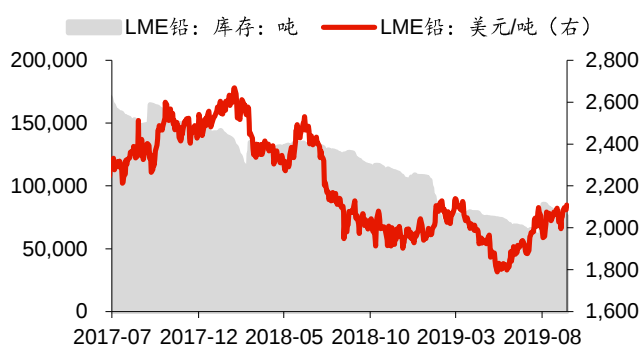
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表10： SHFE 期货铝价及库存



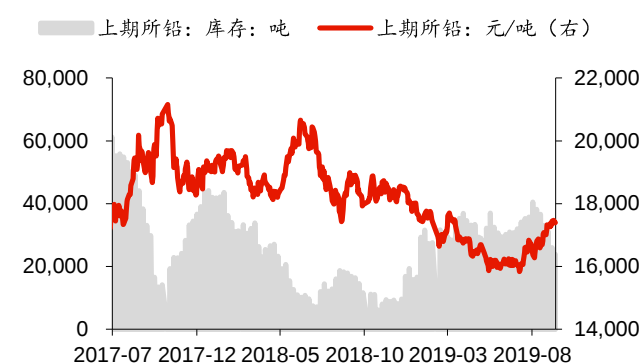
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表11： LME 期货铅价及库存



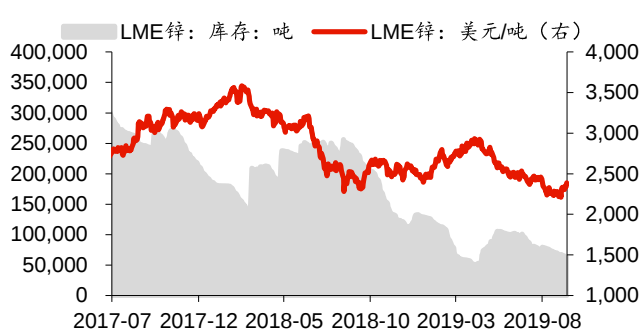
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表12： SHFE 期货铅价及库存



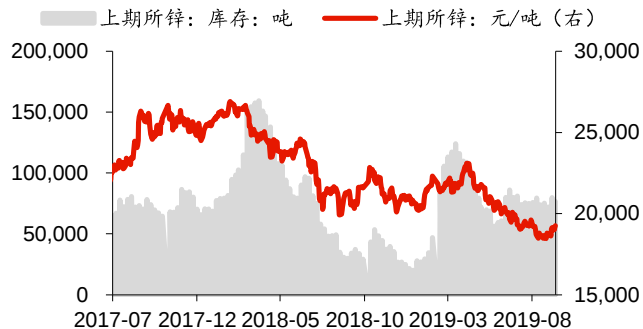
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表13： LME 期货锌价及库存



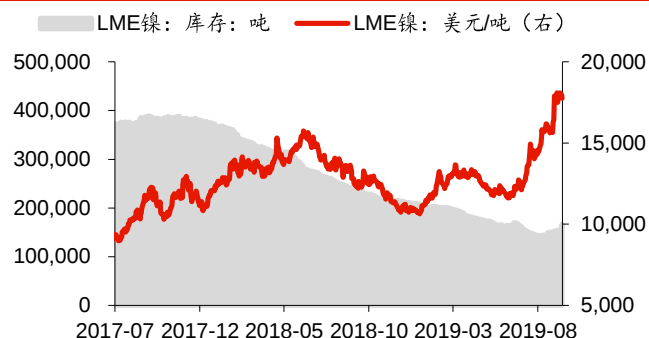
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表14： SHFE 期货锌价及库存



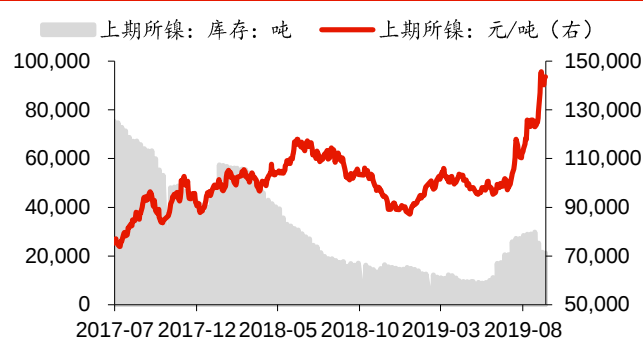
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表15: LME 期货镍价及库存



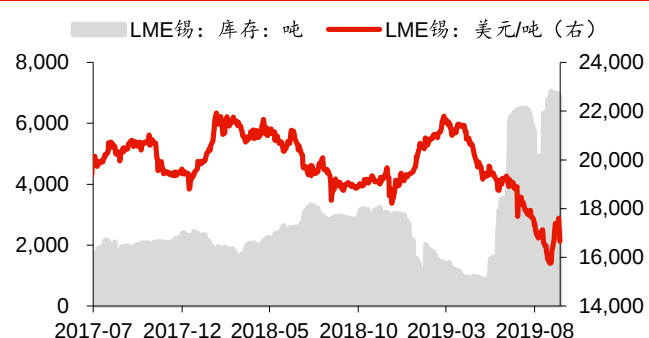
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表16: SHFE 期货镍价及库存



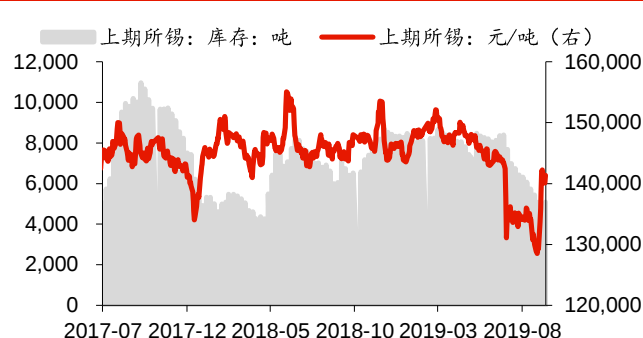
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表17: LME 期货锡价及库存



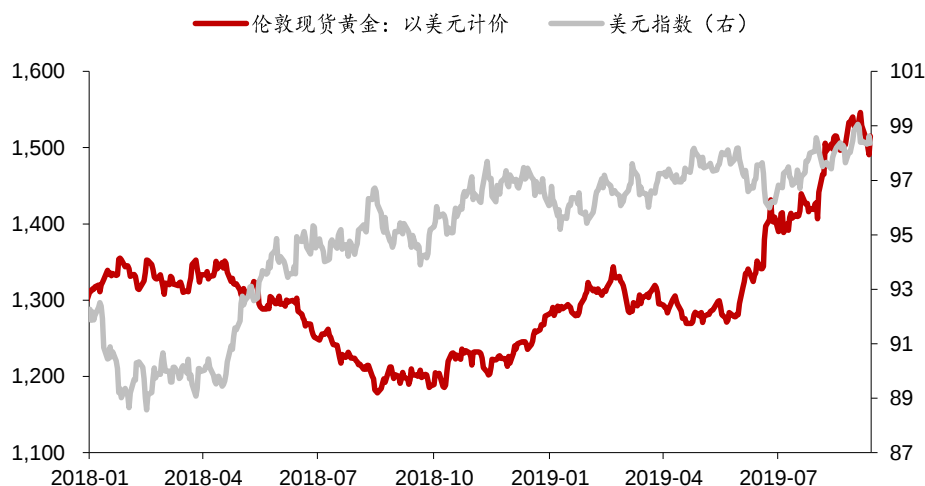
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表18: SHFE 期货锡价及库存



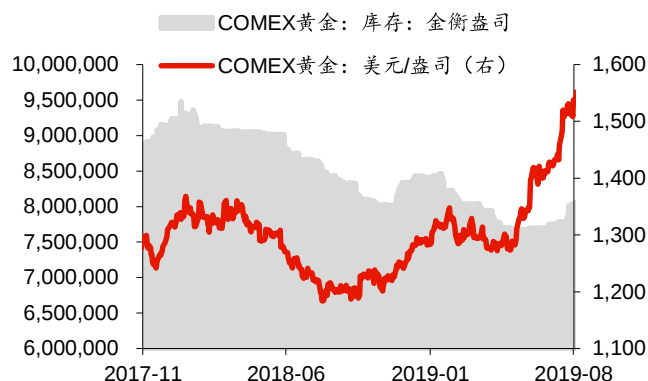
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表19: 美元指数与黄金价格



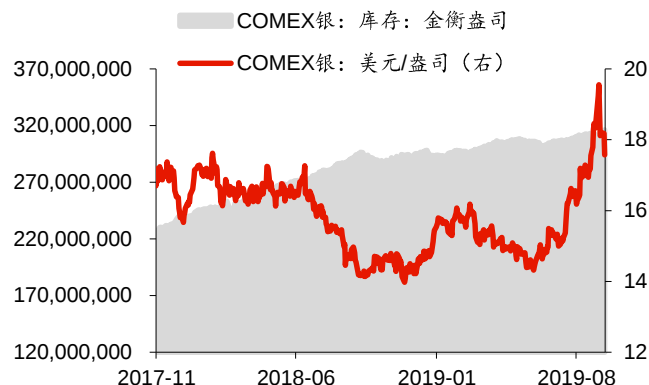
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表20: COMEX 黄金及库存



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表21: COMEX 银及库存



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表22: 主要稀土氧化物和小金属价格

名称	单位	上周价	9月6日价	2018 年均价	年初至今涨幅	周变动
镨钕氧化物	元/吨	330500	325500	330399	4.26%	1.54%
氧化铜	元/吨	12250	12250	14311	-3.92%	0.00%
氧化铈	元/吨	12250	12250	14331	-7.55%	0.00%
(99.0-99.5%)						
氧化镨	元/千克	1930	1925	1170	59.50%	0.26%
氧化铈	元/千克	3935	3935	3001	33.16%	0.00%
碳酸锂:99%	元/吨	61750	61750	116619	-40.63%	0.00%
高碳铬铁	元/吨	6600	6600	7498	-6.38%	0.00%
镉:≥99.99%	元/吨	19850	19850	17274	115.76%	0.00%
电解钴:Co99.98	元/吨	308000	287500	533440	-14.92%	7.13%
镱:50Ω/cm	元/千克	7450	7450	9217	-5.10%	0.00%
镱	元/吨	16450	16550	17457	-11.80%	-0.60%
电解镱	元/吨	12450	12450	15398	-12.01%	0.00%
钨粉:一级	元/吨	274500	274500	241147	0.00%	0.00%
钨粉:二级	元/吨	257500	257500	233621	0.00%	0.00%
海绵钛:≥99.6%	元/千克	78	80	60	17.29%	-1.89%
钒铁:50#	元/吨	136000	138000	276214	-40.87%	-1.45%
铈:1#	元/吨	39000	38500	52233	-23.53%	1.30%
铈:≥99.99%	元/千克	1070	1070	1744	-22.18%	0.00%
高碳铬铁	美元/磅	0.82	0.82	1.23	-28.70%	0.00%
镉 99.99%	美元/磅	1.10	1.10	1.34	-12.00%	0.00%
钴:RUing99.3%	美元/磅	36.25	36.25	38.62	0.00%	0.00%
镱:Diox99.99%	美元/公斤	925	925	1179	-2.63%	0.00%
镱:99.9%China	美元/吨	2400	2400	2466	-11.93%	0.00%
电解镱:99.7%	美元/吨	1750	1700	2389	-16.67%	2.94%
钨:Mo03-西方	美元/磅	11.90	11.90	11.92	-1.24%	0.00%
钨铁:65%西方	美元/公斤	27.70	27.50	28.70	-2.12%	0.73%
海绵钛:99.6%	美元/公斤	7.50	7.50	7.45	10.29%	0.00%
钨酸盐 APT	美元/吨度	195	210	318	-31.58%	-7.14%
钒铁:80%T2	美元/公斤	31.50	31.50	80.92	-75.10%	0.00%
铈 99.65%	美元/吨	5800	5975	8306	-27.95%	-2.93%
硅金属块	美元/吨	1650	1775	2144	-13.39%	-7.04%
铈	美元/公斤	158	163	288	-32.98%	-3.08%

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

一周行业及公司资讯

图表23：行业动态

新闻概要

宏观：SMM：新闻发言人高峰在回答中美经贸磋商相关问题时介绍，目前双方经贸团队一直保持着有效的沟通，按照双方牵头人上周通话商定的情况，双方工作层将于近期见面，开展认真磋商，为下一步高级别经贸磋商做好充分地准备。

宏观：财联社：欧央行宣布重启QE，决议将存款利率下调10个基点至-0.5%，为2016年3月以来首次下调；维持融资利率和贷款利率不变。

宏观：财联社：9月10日，经国务院批准，国家外汇管理局决定取消合格境外机构投资者（QFII）和人民币合格境外机构投资者（RQFII）投资额度限制。此外，此次取消合格境外投资者投资额度限制时，RQFII试点国家和地区限制也一并取消。

宏观：SMM：美国总统特朗普当地时间11日晚7时17分（北京时间12日上午7时17分）发文宣布，将对2500亿美元中国输美商品上调关税时间从10月1日推迟到10月15日。原先这批商品的关税将从10月1日开始由25%提升至30%。

宏观：财联社：中国8月新增人民币贷款1.21万亿元，预估为1.2万亿元，前值为1.06万亿元。

宏观：财联社：中国8月社会融资规模增量1.98万亿元人民币，预期1.6045万亿元人民币，前值1.01万亿元人民币。

宏观：SMM：中国8月CPI同比2.8%，预期2.7%，前值2.8%。中国8月PPI同比-0.8%，预期-0.9%，前值-0.3%。

铜：SMM：9月12日上海保税区铜库存环比9月6日减少1.12万吨至32.7万吨。保税区铜库存连续减少已达19周，已经累计减少26.1万吨。

铜：SMM：艾芬豪矿业公司位于刚果民主共和国的Kamoa-Kakula铜矿的地下矿山开发取得了重大进展，项目已经向铜品位超过8%的中央区域推进，预计矿石品位将大幅提高。

铜：SMM：2019年8月SMM中国电解铜产量为76.77万吨，环比增加1.66%，同比增加4.12%，累计产量579.81万吨，同比增幅0.15%。8月实际产量低于预期，除白银有色、五矿铜业检修影响超预期外，未能在8月恢复产量外；值得关注的是部分再生铜冶炼厂表示因阳极铜供应的紧缩，导致产量受损。SMM8月国内粗铜到厂加工费在1100-1300元/吨，进口CIF加工费在140-155美元/吨，低于长单水平明显，已在粗铜到电解铜现金成本附近徘徊。

铜：SMM：智利私营铜生产商曼托斯铜公司已获得2.5亿美元资金，该选矿厂的年产能将从430万吨扩大到730万吨，直到23年氧化矿石自然枯竭。

铝：SMM：9月12日，SMM统计国内电解铝社会库存（含SHFE仓单）：上海地区19.0万吨，无锡地区29.4万吨，杭州地区5.1万吨，巩义地区8.1万吨，南海地区27.5万吨，天津5.4万吨，临沂1.0万吨，重庆1.7万吨，消费地铝锭库存合计97.2万吨，周环比下降3.4万吨。

铝：SMM：挪威海德鲁宣布将对其轧制产品业务进行全面重组，其中包括在部分地区停产并进行裁员。重组将包括关闭德国Grevenbroich工厂的部分铝箔产能。目前挪威海德鲁将把业务重点重新聚焦在具有增长潜力的市场，包括汽车和铝制易拉罐市场，目前已经在德国Grevenbroich工厂增加了汽车3号线，在Neuss工厂增减了易拉罐的回收业务。

锂：SMM：印度向玻利维亚提供1亿美元的信贷额度，用于资助发展项目。玻利维亚签署《国际太阳能联盟框架协议》。印度-玻利维亚签署了八个谅解备忘录。双方讨论了合作开发玻利维亚丰富的锂矿藏。

钴：SMM：First Cobalt首席执行官Trent Mell表示，公司将迅速重启在加拿大闲置的钴精炼厂，并将于下周开始评估该厂的情况。公司已与嘉能达成协议，嘉能可将向该厂供应钴原料，初期年产量目标在2000吨-2500吨。

黄金：SMM：由于露天开采被推迟，西澳大利亚黄金矿业公司Millennium Minerals下调了2019年的生产预期，将全年产量目标从此前的8万-9万盎司调整为7万-7.5万盎司。

黄金：SMM：McEwen Mining首席执行官Rob McEwen表示，由于旗下Gold Bar and Black Fox金矿项目的产量远不及预期，公司将进一步下调2019年的黄金和白银的产量预期。其中公司将Black Fox和Gold Bar项目今年的黄金产量预期分别下调至3.6万-4万盎司和3万-3.3万盎司。

镍：SMM：菲律宾镍矿商Marcventures Holdings表示，菲律宾镍矿生产商试图利用印度尼西亚对原材料出口的禁令，计划在2021年前开发新矿并投入商业运营。按照Marcventures总裁Isidro Alcantara的说法，这家中型矿业公司正在寻求在菲律宾卡拉加镍矿区Surigao del Sur省的活跃矿山附近开发BrightGreen矿业。Alcantara表示，“我们将在明年开发它，可能需要一年才能完成，希望印尼禁令永久保留。”

镍：SMM：菲律宾政府发布的数据显示，虽然有逾半数的矿场关闭生产，但该国今年上半年镍矿石产量仍然同比增加3%。菲律宾矿业与地质局发布的数据显示，该国上半年镍矿石产量为1,131万吨，高于去年同期的1,101万吨。受一系列政府主导的环境监管相关审计影响，菲律宾矿产商生产受到阻碍，部分矿商在整改措施落实前停止生产。

锌：SMM：SMM 46家国内锌冶炼厂8月锌品产量为41.47万吨，锌合金产量（热镀锌合金+压铸锌合金）8.3万吨，其中压铸锌合金产量2.02万吨。

铅：SMM：中国生态环境部组织编制了《国家危险废物名录（修订稿）》（征求意见稿）。意见稿包含《危险废物豁免管理清单》，其中废铅蓄电池未破损且运输工具满足防雨、防渗漏、防遗撒要求，不按危险废物进行运输。

稀土：SMM：国家海关总署发布数据显示，中国8月稀土出口量为4,351.9吨，环比下降17%。

稀土：财联社：工信部原材料工业司委托中国电子信息产业发展研究院在包头组织召开了稀土产品追溯体系技术培训会。原材料工业司有关负责人强调，追溯体系建设是稀土行业管理的重要数据支撑，各地方、各集团要高度重视，增强使命担当，加快推动追溯体系建设。

新能源：SMM：戴姆勒CEO表示，奔驰中国电池工厂将在今年年底投产。北京在建的电池工厂总投资为7.4亿美元，占地面积5.63万平方米，电池主要供应北汽新能源和北京奔驰车型，同时还将生产奔驰电动汽车。

新能源：财联社：9月11日讯，工信部等有关部门起草了《关于修改〈乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法〉的决定（征求意见稿）》，现向社会公开征求意见。第十六条增加一款作为第二款：“计算乘用车企业新能源汽车积分达标值时，低油耗乘用车的生产量或者进口量按照其数量的0.5倍计算。”

新能源：SMM：今年8月，新能源汽车产销分别完成8.7万辆和8.5万辆，比上年同期分别下降12.1%和15.8%。1-8月，新能源汽车产销分别完成79.9万辆和79.3万辆，比上年同期分别增长31.6%和32.0%。

新能源：SMM：据保时捷研发主管Michael Steiner透露，保时捷和宁德时代正在进行良好的谈判，宁德时代有望成为保时捷动力电池供应商。

新能源：SMM：工信部发布《新能源汽车推广应用推荐车型目录》（2019年第三批）。本次目录共包括83户企业的246个车型，其中纯电动产品共78户企业229个型号、插电式混合动力产品共8户企业9个型号、燃料电池产品共4户企业8个型号上榜。雪佛兰MENLO、腾势X、长安E-Rock等均收录在内。值得一提的是长安E-Rock续航高达605km，定位紧凑型SUV，并且搭载来自比亚迪的三元电池，电池能量密度为160.2Wh/kg，工况条件下百公里耗电量15.4kWh。

资料来源：Wind，财联社，SMM，亚洲金属网，华尔街见闻，新华社，华泰证券研究所

图表24： 公司动态

山东黄金	2019-08-30	山东黄金 2019 年半年度报告摘要 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSES_H_STOCK\2019\2019-8\2019-08-30\5618874.pdf
厦门钨业	2019-08-29	厦门钨业 2019 年半年度报告（修订版） 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSES_H_STOCK\2019\2019-8\2019-08-29\5611772.pdf
中国铝业	2019-08-28	中国铝业 2019 年半年度报告摘要 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSES_H_STOCK\2019\2019-8\2019-08-28\5600344.pdf
紫金矿业	2019-08-30	紫金矿业 2019 年半年度报告摘要 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSES_H_STOCK\2019\2019-8\2019-08-30\5620729.pdf
洛阳钼业	2019-08-28	洛阳钼业 2019 年半年度报告摘要 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSES_H_STOCK\2019\2019-8\2019-08-28\5603029.pdf

资料来源：Wind，华泰证券研究所

风险提示

宏观经济形势不及预期或政策调整：国内外宏观经济形势的变化和货币、环保、产能等各方面政策的调整，都可能影响到行业的整体表现。

下游需求低于预期：地产、基建等下游行业存在增速低于预期的风险，此时对有色金属需求量减少。

原材料及产品价格变动风险：各类金属原料价格对加工和新材料产品的利润影响明显，价格波动可能使行业或公司的盈利能力产生超预期的变动。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、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。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20%以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%-5%之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20%以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999 / 传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932 / 传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层

邮政编码：100032

电话：86 10 63211166 / 传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098 / 传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com