

# 有色金属行业

## 长短预期变化时

### ● 长短预期变化时

有色普跌，黄金、稀土和铜铅锌跑赢指数，显示出投资者流动性预期转变，避险需求与对经济恢复的预期掺杂其中。基本面看，黄金价格上行、稀土面临5月缅甸减产冲击、基本金属库存快速下降都显示出市场联动与敏感。考虑到未来CPI有可能上行，通胀预期提升背景下投资者可能会提升对工业金属的投资兴趣；而在经济逐步好转时流动性略有收缩，这可能对短期盈利偏弱的公司形成冲击，而短期盈利（价格或订单）向好、中长期也有不错前景的公司将在这个过程中受益。建议关注：贵金属（银泰资源等）、工业金属（紫金矿业（A、H）、云南铜业、云铝股份、驰宏锌锗）；磁材（中科三环、正海磁材等）、化工检查受益（东阳光）板块的机会。

### ● 工业金属：工业金属价格与库存同降

本周美元持续走强，基本金属大部分承压回落，但国内库存均下滑，铅（-20.78%）锌（-15.45%）铜（-11.32%）下滑最大。据SMM，SHFE铜库存因冶炼厂检修、外贸铜清关较少，呈现下降态势，但LME库存有所增加，三大交易所库存累计保持在去年同期库存55%左右。本周SHFE铜、铝、铅、锌、锡、镍价格变化为-1.13%、0.75%、0.55%、0.37%、-1.42%、-1.47%，库存变化为-11.32%、-4.29%、-20.78%、-15.45%、-6.88%、-7.93%。

### ● 贵金属：美元、黄金同涨

据wind，美元指数涨0.68%，COMEX黄金涨0.82%至1288.4美元/盎司。美国一季度实际GDP环比折年率为3.2%，远高于预期2.3%和前值2.2%，美国经济增速仍具有优势，美元指数走强；但美国一季度核心PCE年化季率初值仅为1.30%，低于预期1.40%和前值1.80%，数据显示美国通胀持续疲软，美元指数受此数据影响回吐部分涨幅，金价涨0.82%。

### ● 小金属：稀土、MB钴涨价

本周氧化镨钕涨0.38%，氧化铽涨0.64%、氧化镝持稳。目前中重稀土消费者以消耗前期库存为主，但轻稀土下游开始备货，价格微涨。3月中国碳酸锂产量在预期范围内增长（同比27%，环比31%），本周价格持稳；氢氧化锂产能释放加速，但需求仍未出现规模化增长，价格下跌（-2%）。国际钴价继续上行，但国内钴价受供需过剩影响走弱（长江钴跌0.72%）。

### ● 金属材料：关注磁材及其他新材料

磁材有望迎来长周期机会，其他新材料也将在中国科技企业发展并寻求配套过程中获得长足发展。磁材在经历硬盘、汽车助力转向有望迎来汽车主驱动电机放量带来的龙头企业订单放量的机会。靶材及化合物半导体受益于芯片产业及5G发展、高端钛材受益于运20推进、双极板及催化材料受益燃料电池政策、铝镁合金材料受益汽车轻量化均会促成成长型投资机会。

**风险提示：**中国政策执行力度不及预期；金属价格大幅波动致公司业绩下滑；全球经济复苏缓慢；中美贸易摩擦再升温。

### 行业评级

买入

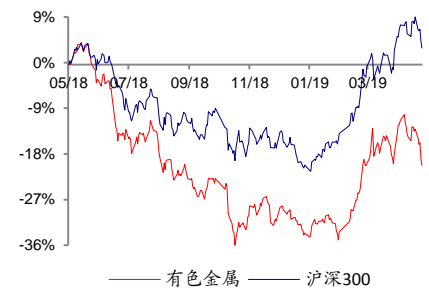
前次评级

买入

报告日期

2019-04-28

### 相对市场表现



分析师：

巨国贤



SAC 执证号：S0260512050006



SFC CE No. BNW287



0755-82535901



juguoxian@gf.com.cn

分析师：

赵鑫



SAC 执证号：S0260515090002



021-60759794



gzzhaoxin@gf.com.cn

分析师：

姜永刚



SAC 执证号：S0260519010003



010-59136699



louyonggang@gf.com.cn

分析师：

宫帅



SAC 执证号：S0260518070003



SFC CE No. BOB672



010-59136627



gongshuai@gf.com.cn

请注意，赵鑫、姜永刚并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

### 相关研究：

有色金属行业：铜铝库存降，磁材新机遇 2019-04-21

联系人：

黄礼恒 0755-88286912

huangliheng@gf.com.cn

## 重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
洛阳钼业	603993.SH/ 03993.HK	CNY	4.37	2019/4/4	增持	5.45	0.14	0.14	31.21	31.21	8.33	7.02	7.00	7.20
紫金矿业	601899.SH/ 02899.HK	CNY	3.33	2019/3/25	买入	4.32	0.22	0.25	15.14	13.32	4.77	4.40	11.10	12.00
铜陵有色	000630.SZ	CNY	2.49	2019/4/14	买入	3.19	0.08	0.10	26.67	21.34	5.72	5.09	4.80	5.20
驰宏锌锗	600497.SH	CNY	5.03	2019/3/24	买入	7.50	0.25	0.28	20.12	17.96	11.72	11.59	8.20	8.30
中金岭南	000060.SZ	CNY	5.09	2019/4/8	买入	7.80	0.28	0.29	18.18	17.55	8.74	8.55	8.40	8.10
宝钛股份	600456.SH	CNY	22.48	2019/4/24	买入	31.00	0.62	0.82	36.26	27.41	14.35	12.58	7.00	8.50
天齐锂业	002466.SZ	CNY	32.31	2019/4/12	买入	49.00	1.01	1.63	31.99	19.82	12.92	9.25	9.50	13.20
赣锋锂业	002460.SZ/ 01772.HK	CNY	26.08	2019/3/31	买入	29.75	0.85	1.17	30.68	22.29	28.24	19.32	12.40	14.60
东阳光	600673.SH	CNY	9.21	2019/4/27	买入	12.00	0.43	0.58	21.42	15.88	8.68	6.74	16.10	17.90
银泰资源	000975.SZ	CNY	10.12	2019/4/17	买入	13.50	0.45	0.48	22.49	21.08	10.48	9.99	9.70	9.40
威华股份	002240.SZ	CNY	9.12	2019/4/16	买入	11.50	0.46	0.62	19.83	14.71	11.49	9.43	10.20	12.10
锡业股份	000960.SZ	CNY	11.65	2019/4/17	增持	14.76	0.60	0.69	19.42	16.88	7.17	6.19	7.70	8.10
盛和资源	600392.SH	CNY	10.52	2019/3/31	增持	13.80	0.23	0.28	45.74	37.57	26.76	23.14	7.20	8.00
厦门钨业	600549.SH	CNY	13.85	2019/4/15	增持	17.20	0.43	0.54	32.21	25.65	9.90	8.88	7.70	8.90

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中估值指标按照最新收盘价计算

## 目录索引

一、核心观点 .....	6
(一) 锂电材料: MB 钴涨价 .....	6
(二) 工业金属: 3 月规上工业企业利润大幅反弹 .....	7
(三) 稀贵金属: 黄金、稀土涨价 .....	8
二、有色金属行业本周表现 .....	9
三、金属价格 .....	11
四、宏观经济 .....	18
五、重要公司公告 .....	19
六、下周上市公司股东大会 .....	22
七、重要新闻 .....	24
八、风险提示 .....	26

## 图表索引

图 1: 中国有色金属指数与沪深 300 指数走势 .....	9
图 2: 本周有色各子行业表现 .....	9
图 3: 本周各大行业涨跌比较 .....	9
图 4: 本周涨幅前 10 公司 .....	10
图 5: 本周跌幅前 10 公司 .....	10
图 6: 标普 500、富时 100、标普金属与矿业、金甲虫与富时 350 矿业指数 .....	10
图 7: 工业金属及贵金属周涨跌 (%) .....	11
图 8: 小金属及稀土周涨跌 (%) .....	11
图 9: LME 铜价及库存 .....	13
图 10: SHFE 铜价及库存 .....	13
图 11: LME 铅价及库存 .....	13
图 12: SHFE 铅价及库存 .....	13
图 13: LME 锌价及库存 .....	13
图 14: SHFE 锌价及库存 .....	13
图 15: LME 铝价及库存 .....	14
图 16: SHFE 铝价及库存 .....	14
图 17: LME 锡价及库存 .....	14
图 18: SHFE 锡价及库存 .....	14
图 19: LME 镍价及库存 .....	14
图 20: SHFE 镍价及库存 .....	14
图 21: 碳酸锂价格 .....	15
图 22: 氢氧化锂价格 .....	15
图 23: 长江钴价格 .....	15
图 24: MB 钴价格 .....	15
图 25: 硫酸镍价格 .....	15
图 26: 锆锭价格 .....	15
图 27: 锆英砂价格及库存 .....	16
图 28: 钛精矿价格 .....	16
图 29: 海绵钛价格 .....	16
图 30: 电解锰价格 .....	16
图 31: 氧化钽价格 .....	16
图 32: 铟价格 .....	16
图 33: 黄金价格 .....	17
图 34: 白银价格 .....	17
图 35: 稀土矿价格 .....	17
图 36: 主要稀土价格 .....	17
图 37: 钨精矿和钼精矿价格 .....	18
图 38: 美国、日本、英国和加拿大 GDP 同比增长 .....	18
图 39: 美国、日本、英国和加拿大 CPI 同比增长 .....	18

图 40: 美国、日本、英国和加拿大失业率 .....	18
图 41: 美国、日本、英国和加拿大 PMI.....	18
表 1: 过去一周有色金属价格涨跌情况一览 .....	11
表 2: 本周重要公司公告汇总 .....	19
表 3: 下周上市公司股东大会 .....	22

## 一、核心观点

### (一) 锂电材料: MB 钴涨价

3月中国碳酸锂产量在预期范围内增长(同比27%,环比31%),本周价格持稳;氢氧化锂产能释放加速,但需求仍未出现规模化增长,价格继续下跌(-2%)。国际钴价继续上行,但国内钴价受供需过剩影响走弱(长江钴跌0.72%)。

据高工锂电,4月23日,湖南长沙电池储能电站一期示范工程芙蓉26MW/52MWh站正式并入电网运行,长沙电池储能一期示范工程也就此完成建设。长沙芙蓉储能电站为电网侧首座全室内、容量最大的电池储能电站,建成投运后将提升我国首条大规模输送清洁能源的±800千伏祁韶特高压直流输电工程的输送能力。

#### 锂: 氢氧化锂价格下跌

据百川资讯,本周电池级碳酸锂维持7.8万元/吨,工业级碳酸锂维持6.8万元/吨,氢氧化锂下跌2.04%至9.6万元/吨。氢氧化锂产能释放加速,但需求仍未出现规模化增长,价格继续下跌。据亚金网,3月中国碳酸锂产量为1.27万吨,同比增27%,环比增31%;库存为1.08万吨,同比增92%,环比增16%。碳酸锂产量在预期范围内增长,并未出现大幅增长或下滑情况,库存同比提升较大,但仍处于合理水平。据各公司年报显示,蓝科锂业和江特电机2018年碳酸锂产量分别为1.1、0.7万吨,销售均价均为税后6万元/吨,成本税后分别约为3.2、4万元/吨。售价为工碳价格,成本有比较优势,但产量难以大规模释放。

#### 钴: MB钴价继续上涨

据Wind,长江钴价下跌0.72%至27.5万元/吨。据百川资讯,四氧化三钴价格维持19.4万元/吨,硫酸钴价格维持5.2万元/吨,MB标准级钴价上调至16.35-17.05美元/磅。国际钴价继续上行,但国内钴价走弱,显示需求较弱。国内钴企业开工率仍较高,金川、华友、凯力克、凯实、寒锐、格林美等企业出货仍有压力,但下调开工的可能不大,目前行业的开工率在8成左右。钴行业总体供大于求,厂家需求度不大,终端市场仍是弱势,动力电池有些需求,故此氧钴、钴盐等产品市场行情好于其他产品。

#### 其他小金属: 电解锰、镉锭价格上涨

据Wind,本周精铋价格下跌2.06%至4.75万元/吨,电解锰价格上涨0.72%至1.405万元/吨;锆英砂维持1.17万元/吨;二氧化锰价格维持1.3万元/吨,海绵钛价格维持6.8万元/吨,钛精矿价格维持1250元/吨,锆锭价格维持7550元/吨,镉锭价格上涨1%至2.02万元/吨;铋锭价格维持4.35万元/吨,氧化钨价格下跌2.11%至1395元/公斤,铟价格下跌1.63%至1210元/千克,镁锭价格下跌0.28%至1.775万元/吨。

## (二) 工业金属: 3月规上工业企业利润大幅反弹

本周美元指数持续走强,基本金属大部分承压回落。据国家统计局数据显示,中国3月规模以上工业企业利润同比增速为13.9%,受益于春节后工业生产明显恢复,工业品产销两旺的影响,3月规上工业企业利润大幅反弹。据wind,本周LME铜、铝、铅、锌、锡、镍价格变化为-0.98%、-1.15%、0.31%、-1.11%、-1.63%、-1.78%,LME库存变化为3.53%、-3.14%、-0.23%、8.77%、-2.62%、-1.10%;SHFE铜、铝、铅、锌、锡、镍价格变化为-1.13%、0.75%、0.55%、0.37%、-1.42%、-1.47%,库存变化为-11.32%、-4.29%、-20.78%、-15.45%、-6.88%、-7.93%。

### 铜: 印度铜产品出口价值同比下降70%

因欧元区经济数据不及预期,刺激美元作为避险工具,本周铜价一直承压回落。据SMM,印度工业协会在周三表示在2018-19财年中,印度铜产品出口价值为10.7亿美元,同比下降70%,主因是韦丹塔(Vedanta)旗下Sterlite铜冶炼厂关闭,Sterlite冶炼厂产能约为每年40万吨,占到印度全国总产量的40%,所以冶炼厂关闭是出口下滑的主因。中国是印度铜出口的最大客户,但是2018-19财年印度对中国的出口同比也下降了80%以上。Sterlite铜冶炼厂短期看复产希望不大。

### 铅锌: 5月铅冶炼厂将集中检修, 3月进口锌精矿为20.23万吨

本周伦铅和沪铅走势平稳,继续低位震荡。受5月冶炼厂集中检修的消息影响,沪铅趁势拉升,据SMM调研,检修影响的产量在2.5-3万吨。本周疲弱基本面令伦锌承受较大抛压,中国3月进口锌精矿为20.23万吨(实物吨),同比减少了10.21万吨(实物吨),环比减少了8.7万吨(实物吨)。

### 铝: 印度阿夏普拉将在2019年7月投产几内亚铝土矿

本周伦铝呈现先扬后抑格局,欧洲和美国需求不足致铝价承压。据SMM,印度阿夏普拉将在2019年7月投产几内亚铝土矿,预计头两年可产出铝土矿500万吨。阿鲁法预计在2019年生产铝土矿550万吨,计划扩大几内亚BelAir铝土矿年产能至1000万吨,或将增加全球铝土矿供给。

### 锡镍: 中国一季度锡矿出口大幅上升

锡方面,本周主要由于美元指数较强,加之中国2019年第一季度中国精锡出口量为2,961吨,同比上升51%,导致伦锡走势承压下行。据SMM,中国3月锡矿和精锡进口总共为13056吨,其中从缅甸进口12064吨。镍方面,本周镍价承压下跌,Antam公司第一季度镍矿石增至220万吨。下游不锈钢整体行情仍承压运行,库存压力大,消费未明显回暖。

### (三) 稀贵金属：黄金、稀土涨价

#### 黄金：美国一季度核心PCE持续疲软，金价涨0.82%

据wind，本周美元指数涨0.68%至98.03，COMEX黄金涨0.82%至1288.4美元/盎司。4月26日，美国公布一季度实际GDP环比折年率为3.2%，远高于预期2.3%和前值2.2%，上周公布的美国3月零售销售数据即为GDP数据的强劲打下了基础，美国经济增速仍具有优势，美元指数走强；然而，美国一季度核心PCE年化季率初值仅为1.30%，低于预期1.40%和前值1.80%，数据显示美国通胀持续疲软，美元指数受此数据影响回吐部分涨幅，金价涨0.82%。短期来看，美国GDP数据和劳动力市场表现持续强劲、欧元区经济复苏缓慢，投资者资金更倾向于流向美元，而美国核心PCE通胀数据持续低迷，美联储将更具耐心观察经济数据以判断加息进程，且4月9日IMF下调2019年全球经济增速预期至3.3%、低于1月预期的3.5%，为金融危机以来新低，黄金的避险属性或被触发，预计金价短期承压盘整运行。

#### 稀土：下游金属厂备货、询单增加，氧化镨钕微涨0.38%

据百川资讯，本周轻稀土氧化镨钕上涨0.38%至26.20万元/吨；中重稀土中氧化铽上涨0.64%至316万元/吨；氧化镱维持149万元/吨。镨钕市场上，缅甸矿进口事件发酵情绪暂缓，目前消费商主要以消耗前期库存为主，成交放缓，氧化镨价格高位企稳、氧化铽价格微涨0.64%。镨钕市场上，虽供应仍充足，但下游金属厂开始备货，询单有所增加，之前镨钕跌幅较大，商家挺价意愿足，价格微涨0.38%。短期来看，据亚洲金属网，截至2019年2月，消费商氧化镨库存量为215吨，同比涨48%，5月中旬缅甸矿将停止进口，镨钕产量趋紧，前期库存部分消耗后，消费商补库存或继续推动镨钕价格上涨，涨幅较之前或有回落；镨钕市场上，前期跌幅较大，部分贸易商有低价囤货之意，但供大于求态势依旧，五一小长假将近，成交或趋缓，预计短期镨钕价格持稳为主。

#### 钨：供需博弈、交易清淡，钨精矿维持在9.50万元/吨

据百川资讯，本周黑钨精矿维持9.50万元/吨。据亚洲金属网，2019年3月中国钨精矿生产商库存量为630吨，同比降70%，环比降19%；章源钨业、翔鹭等大企业近日继续环比下调4月下半月钨精矿、APT长单报价。钨精矿市场上，现货增速缓慢，商家库存处于低位，挺价意愿较强，而下游需求持续偏弱，大企业报价下调支撑下游看空情绪，市场成交不易，钨精矿价格维持在9.50万元/吨。APT市场上，低价原料采购困难，而下游需求持续疲弱，部分厂家为防止倒挂进行减产稳价，APT价格稳定在14.80万元/吨。短期来看，钨精矿现货增速慢，难有低价资源；钨市整体处于成本承压阶段，在需求端萎靡的状态下，预计钨价短期弱稳为主。

#### 钼：终端钢招放量、原料供应偏紧，钼精矿维持在1780元/吨度

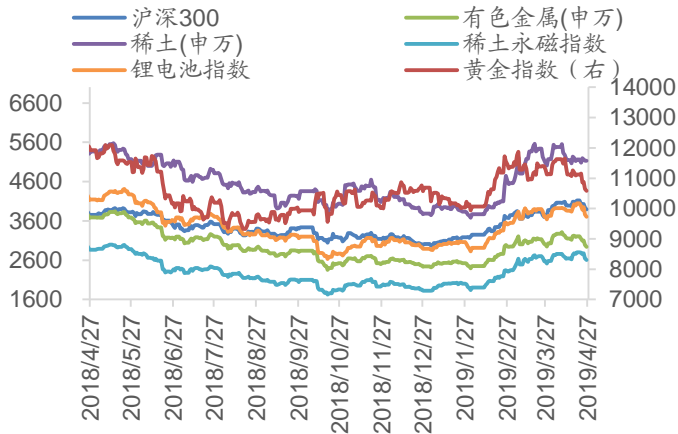
据百川资讯，4月19日至4月26日，钼精矿维持1780元/吨度，钼铁维持12.05万元/吨。据亚洲金属网，2019年1-3月中国钼精矿产量为2.83万吨，同比降4.53%。钼原料市场中，受钼铁市场钢招表现较强，原料端成交量良好，散货交易较少，钼精矿价格坚挺保持在1780元/吨度。钼铁市场中，成本端处于高位，下游钢招放量，但招标价格上行趋势缓慢，钼铁价格稳定在12.05万元/吨。短期来看，钼原料端现货偏紧、成本高位，原料厂家报价高位企稳，钼铁价格有成本支撑，且终端钢厂需求稳定，预计短期钼市价格继续高位盘整运行。



## 二、有色金属行业本周表现

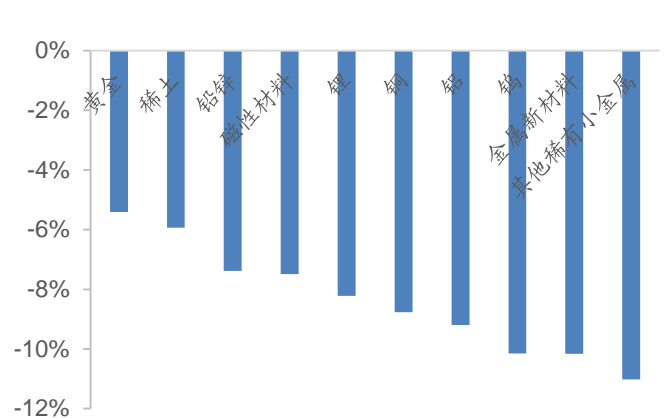
过去一周（4月19日至4月26日）申万有色金属指数（下跌8.30%）表现弱于沪深300指数（下跌5.61%），收于2939.85点。黄金指数下跌4.86%，收于10582.03点；申万稀土指数下跌0.67%，收于5129.46点；稀土永磁指数下跌6.94%，收于2607.54点。

图1：中国有色金属指数与沪深300指数走势



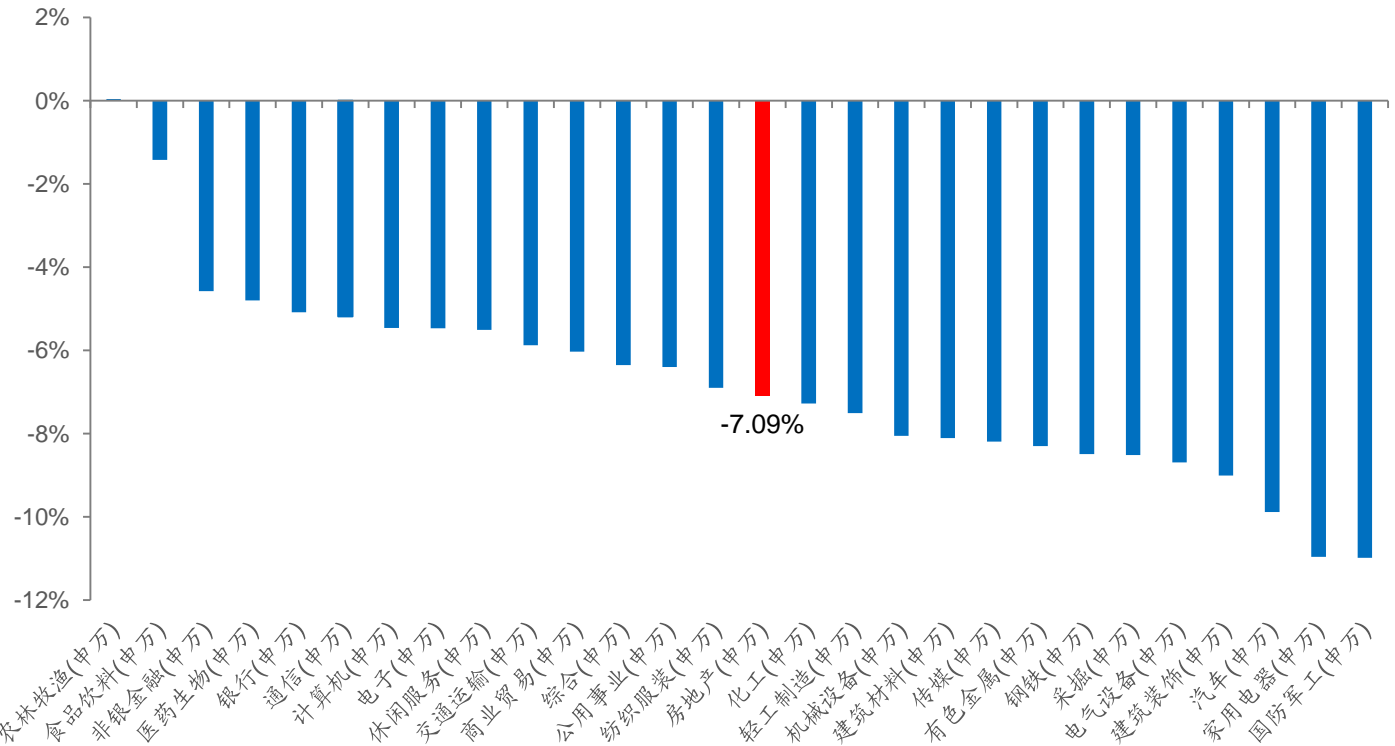
数据来源：Wind资讯、广发证券发展研究中心

图2：本周有色各子行业表现



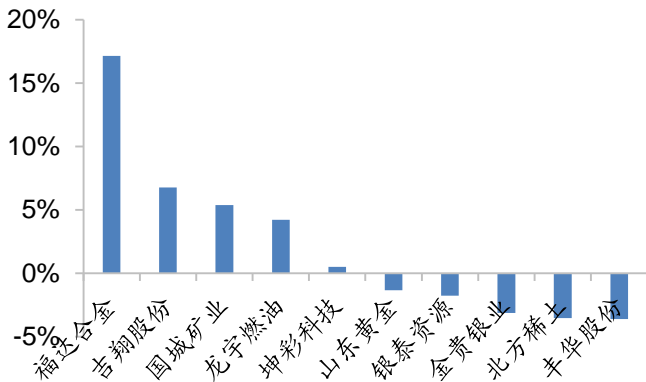
数据来源：Wind资讯、广发证券发展研究中心

图3：本周各大行业涨跌比较



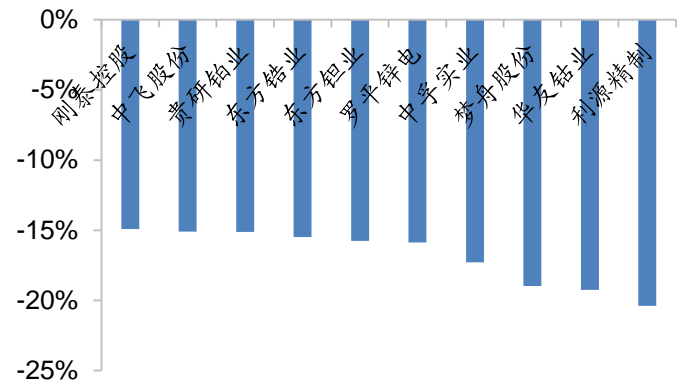
数据来源：Wind资讯、广发证券发展研究中心

图4: 本周涨幅前10公司



数据来源: Wind资讯、广发证券发展研究中心

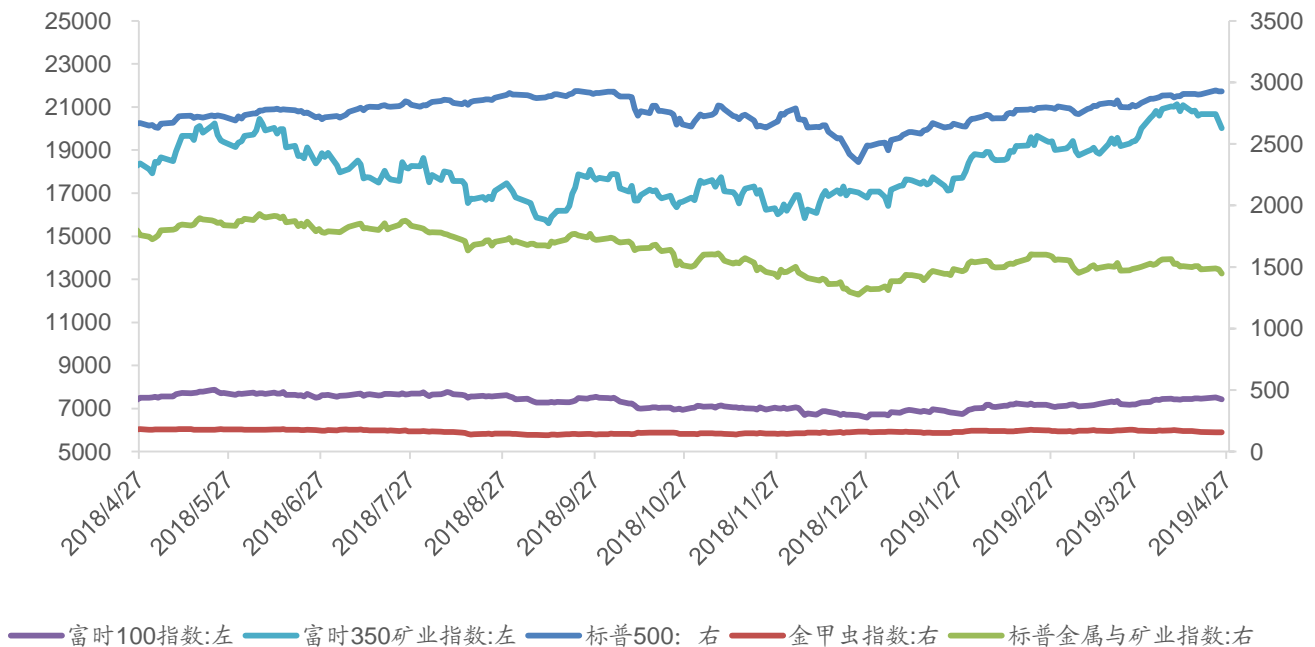
图5: 本周跌幅前10公司



数据来源: Wind资讯、广发证券发展研究中心

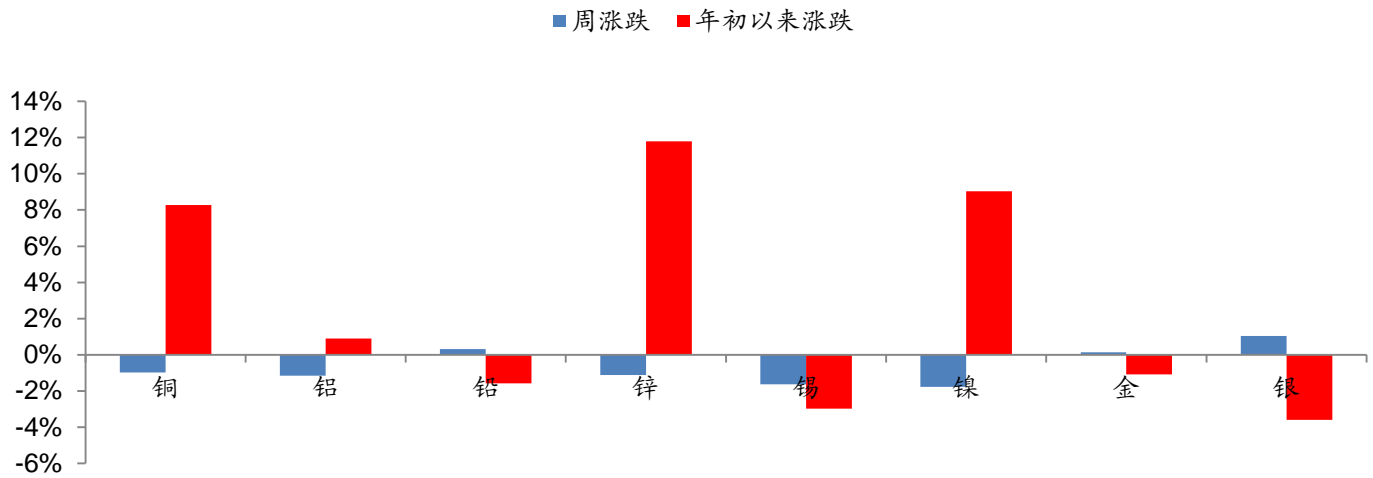
过去一周(4月19日至4月26日)标普金属与矿业指数(上涨1.20%)表现强于标普500指数(下跌0.87%), 收于1467.39点。美国金甲虫指数上涨0.03%, 收于160.47点。富时350矿业指数(下跌4.06%)表现弱于富时100指数(下跌0.42%), 收于19832.95点。

图6: 标普500、富时100、标普金属与矿业、金甲虫与富时350矿业指数



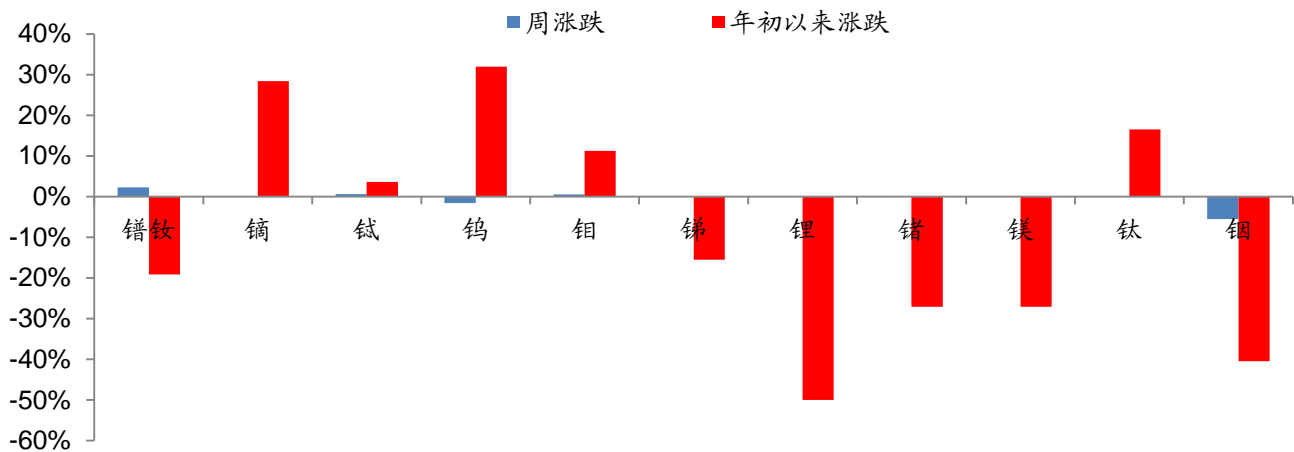
数据来源: Bloomberg、广发证券发展研究中心

图7: 工业金属及贵金属周涨跌 (%)



数据来源: Wind 资讯、广发证券发展研究中心

图8: 小金属及稀土周涨跌 (%)



数据来源: Wind 资讯、广发证券发展研究中心

### 三、金属价格

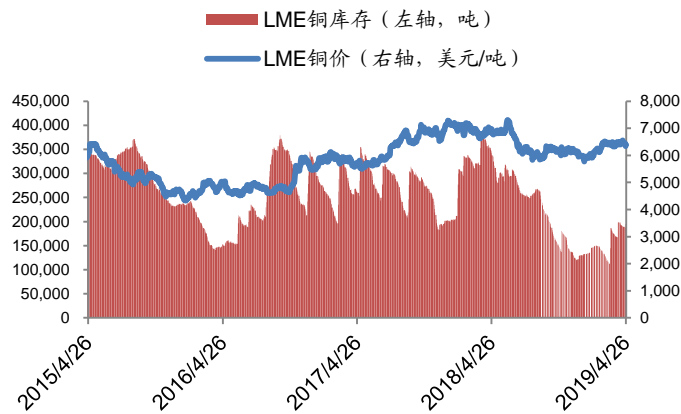
表1: 过去一周有色金属价格涨跌情况一览

金属	品种	单位	价格	周涨跌	周涨跌幅	年初至今
锂	碳酸锂 (电池级)	元/吨	78000	0	0.00%	-1.27%
	碳酸锂 (工业级)	元/吨	68000	0	0.00%	0.00%
	氢氧化锂	元/吨	96000	-2000	-2.04%	-13.90%
钴	长江钴	元/吨	275000	-2000	-0.72%	-21.43%
	MB 钴 (高级)	美元/磅	17.40	0.15	0.87%	-35.86%

	MB 钴 (低级)	美元/磅	16.70	0.52	3.25%	-38.72%
镍	硫酸镍	元/吨	25500	0	0.00%	2.00%
	LME 镍	美元/吨	12435	-225	-1.78%	16.82%
	SHFE 镍	元/吨	97770	-1460	-1.47%	11.01%
铜	LME 铜	美元/吨	6401	-63.5	-0.98%	8.27%
	SHFE 铜	元/吨	48970	-560	-1.13%	1.30%
铝	LME 铝	美元/吨	1846.5	-21.5	-1.15%	-0.35%
	SHFE 铝	元/吨	14185	105	0.75%	4.38%
铅	LME 铅	美元/吨	1949	6	0.31%	-3.06%
	SHFE 铅	元/吨	16590	90	0.55%	-8.09%
锌	LME 锌	美元/吨	2763.5	-31	-1.11%	12.61%
	SHFE 锌	元/吨	21720	80	0.37%	3.80%
锡	LME 锡	美元/吨	19910	-330	-1.63%	2.31%
	SHFE 锡	元/吨	146480	-2110	-1.42%	2.11%
锆	锆英砂	元/吨	11700	0	0.00%	0.00%
	硅酸锆	元/吨	14000	0	0.00%	0.00%
钛	海绵钛	万元/吨	6.8	0	0.00%	0.00%
	钛精矿	元/吨	1250	0	0.00%	0.00%
锰	电解锰	元/吨	14050	100	0.72%	-0.71%
	二氧化锰	元/吨	13000	0	0.00%	0.00%
锗	锗锭	元/千克	7550	0	0.00%	-3.82%
钽	氧化钽	元/公斤	1395	-30	-2.11%	-10.86%
铟	铟	元/千克	1210	-20	-1.63%	-21.94%
镉	镉锭	元/吨	20200	200	1.00%	12.22%
铋	精铋	元/吨	47500	-1000	-2.06%	-4.04%
	铋	元/吨	44000	0	0.00%	-13.73%
铋	铋锭	元/吨	43500	0	0.00%	-11.68%
	铋	元/千克	620	0	0.00%	0.00%
镁	镁锭	元/吨	17750	-50	-0.28%	-2.20%
金	COMEX 金	美元/盎司	1288.4	10.5	0.82%	0.29%
	SHFE 金	元/克	281.45	1.95	0.7%	-2.22%
银	COMEX 银	美元/盎司	15.12	0.15	1.04%	-2.38%
	SHFE 银	元/千克	3547	18.00	0.51%	-4.14%
稀土	氧化镨	万元/吨	149	0.00	0.00%	23.14%
	氧化铽	万元/吨	316	2.00	0.64%	6.94%
	氧化镨钕	万元/吨	26.2	0.10	0.38%	-17.22%
钨	65%黑钨精矿	万元/吨	9.50	0.00	0.00%	-0.52%
钼	45%钼精矿	元/吨度	1780	0.00	0.00%	4.09%

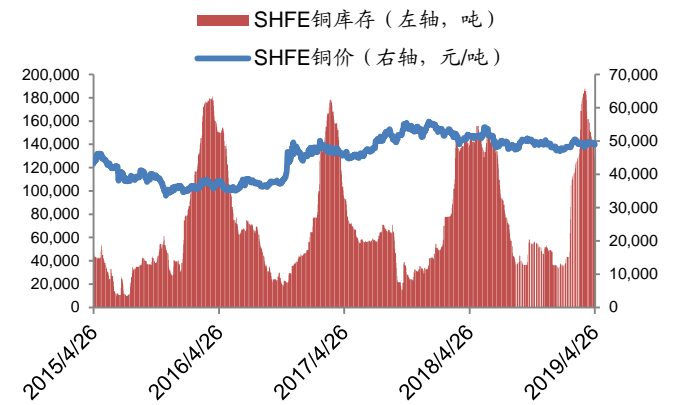
数据来源: Wind、百川资讯、广发证券发展研究中心

图9: LME铜价及库存



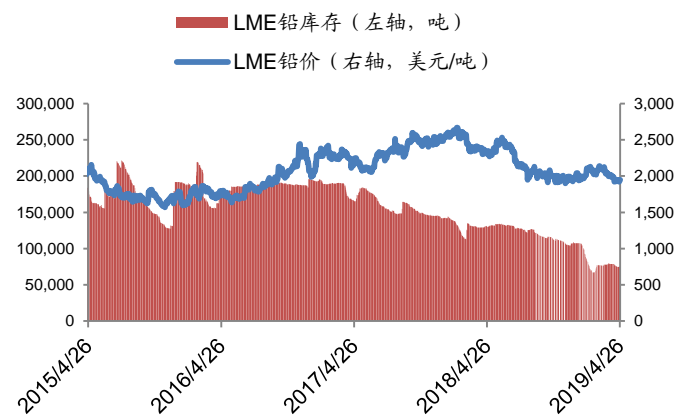
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图10: SHFE铜价及库存



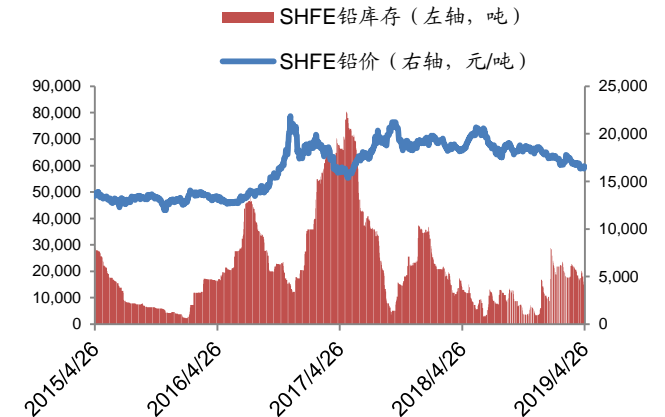
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图11: LME铅价及库存



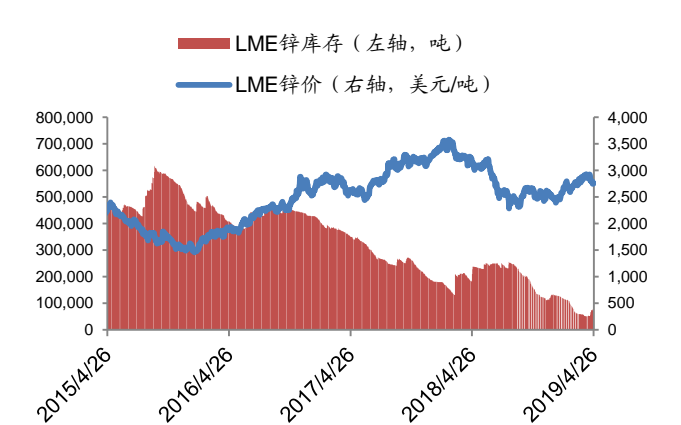
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图12: SHFE铅价及库存



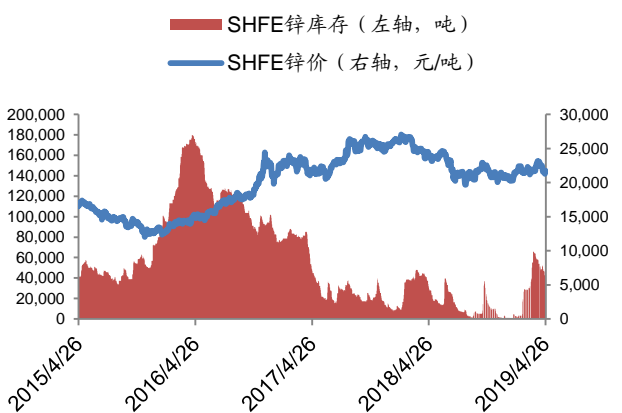
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图13: LME锌价及库存



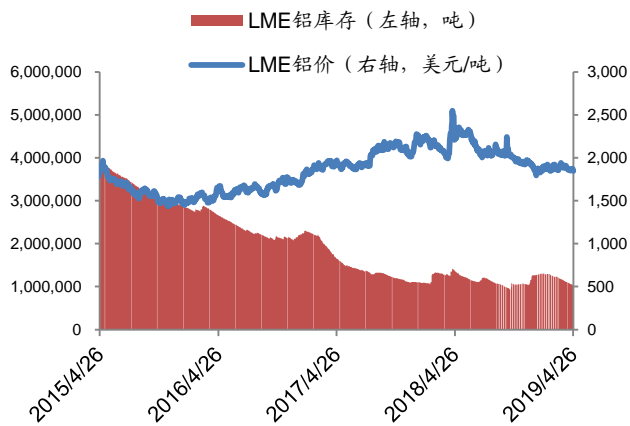
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图14: SHFE锌价及库存



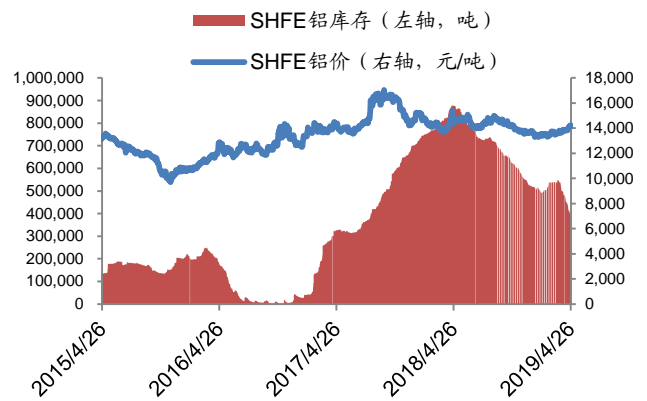
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图15: LME铝价及库存



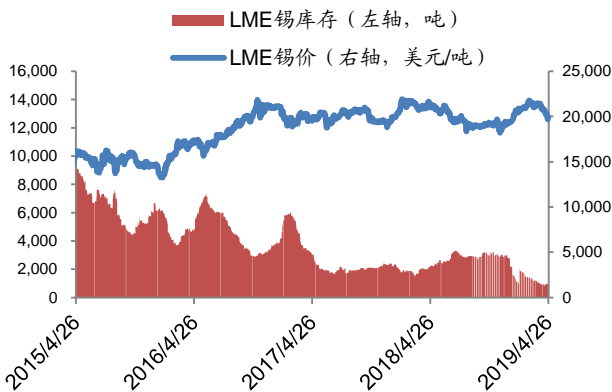
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图16: SHFE铝价及库存



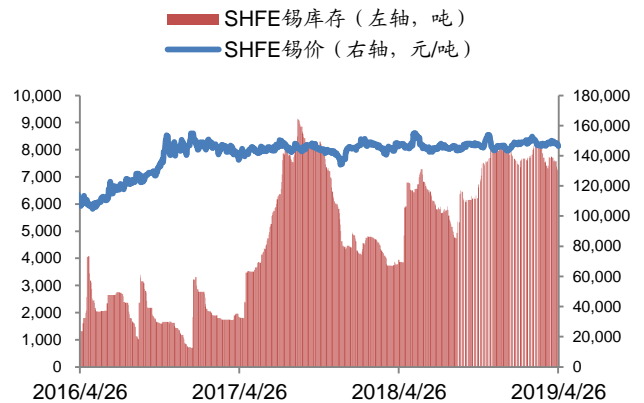
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图17: LME锡价及库存



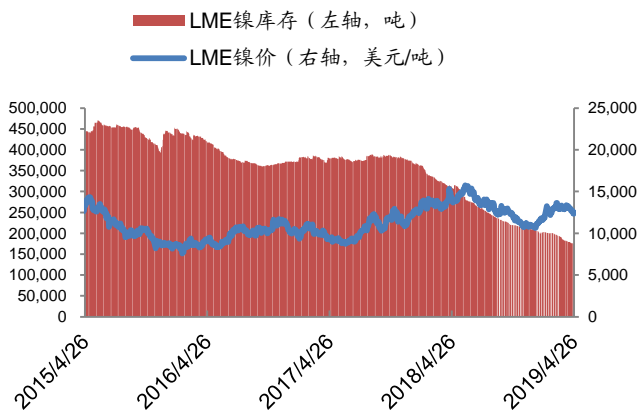
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图18: SHFE锡价及库存



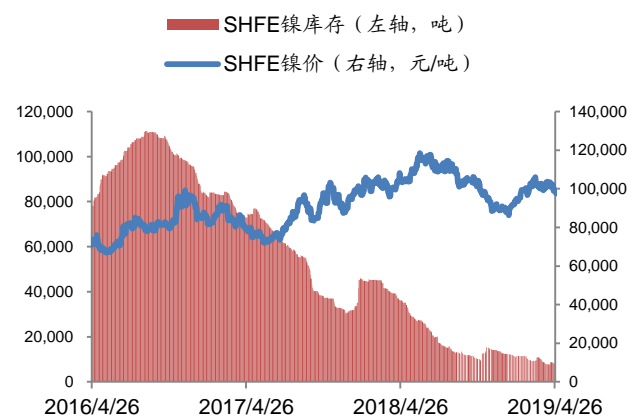
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图19: LME镍价及库存



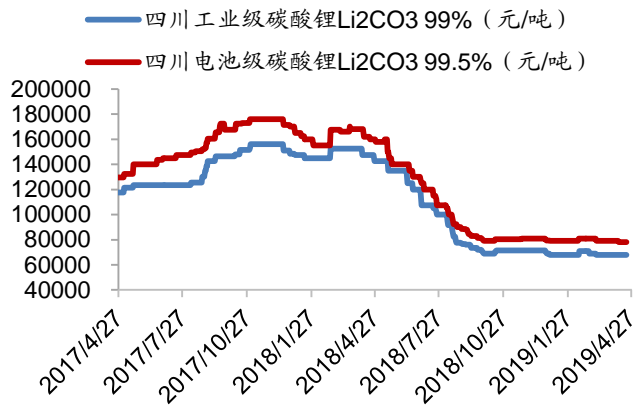
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图20: SHFE镍价及库存



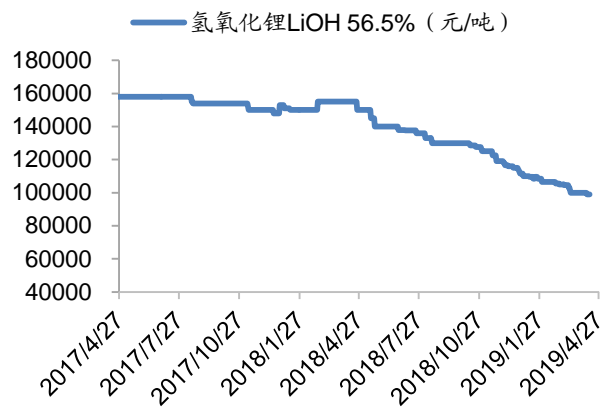
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图21: 碳酸锂价格



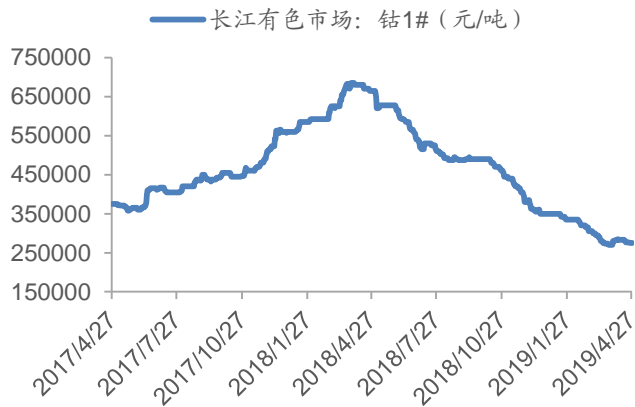
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图22: 氢氧化锂价格



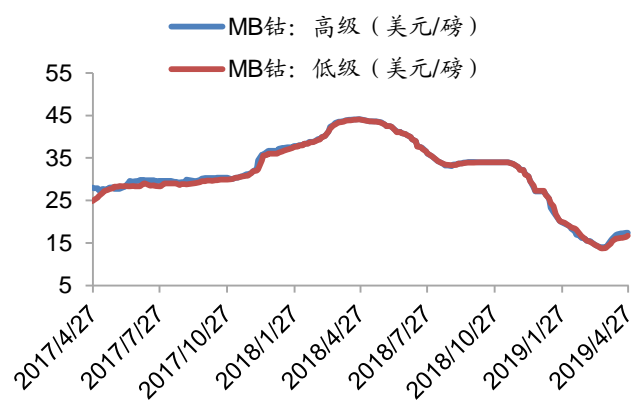
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图23: 长江钴价格



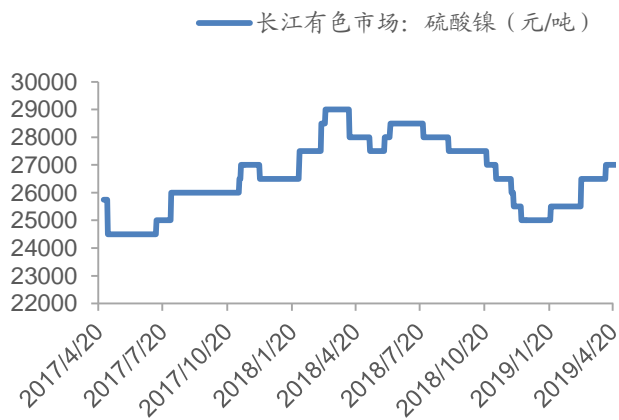
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图24: MB钴价格



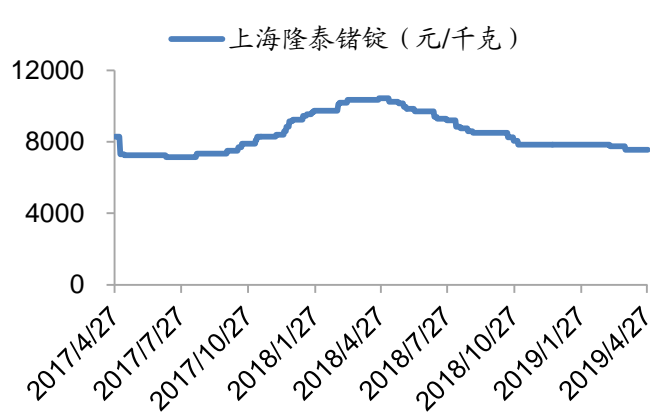
数据来源: 中国镍钴网、广发证券发展研究中心

图25: 硫酸镍价格



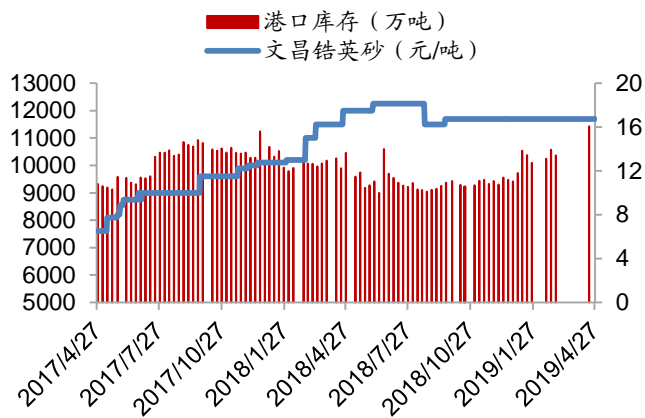
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图26: 锆锭价格



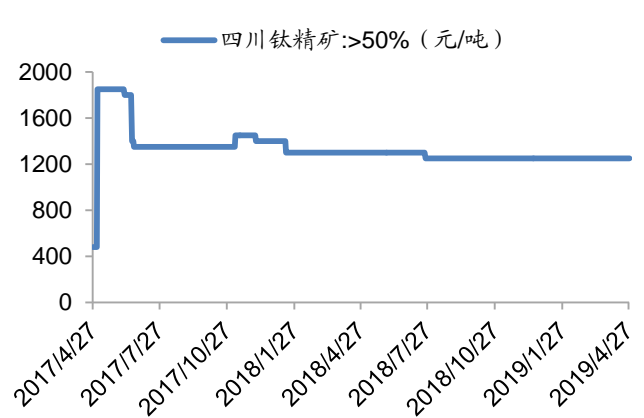
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图27: 锆英砂价格及库存



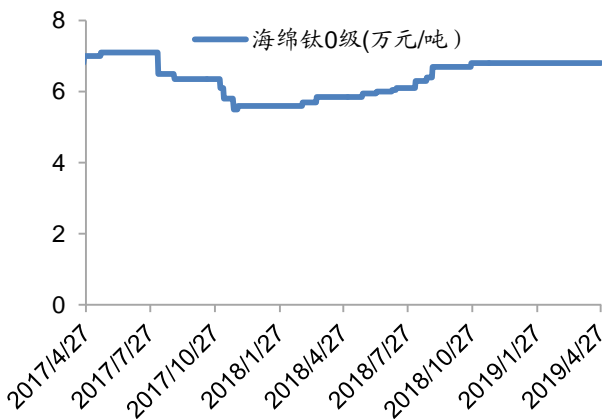
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图28: 钛精矿价格



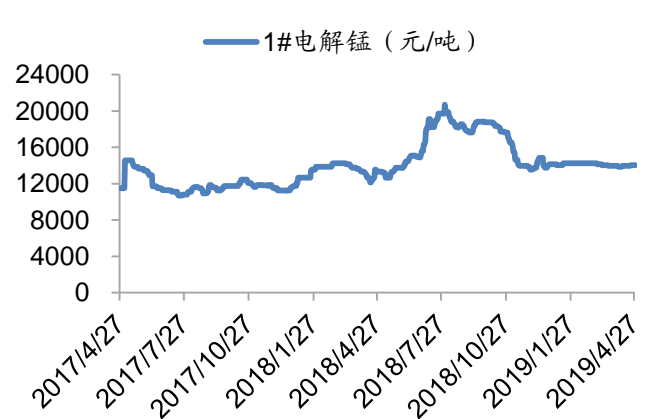
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图29: 海绵钛价格



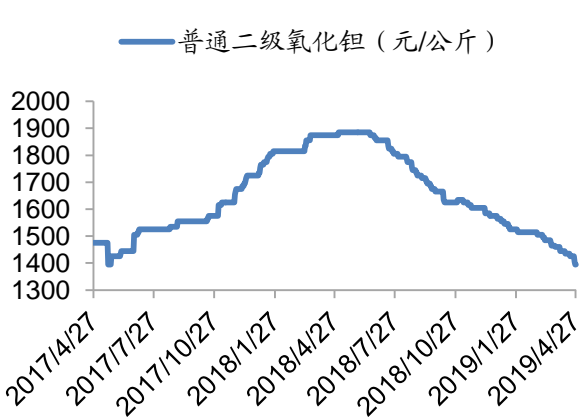
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图30: 电解锰价格



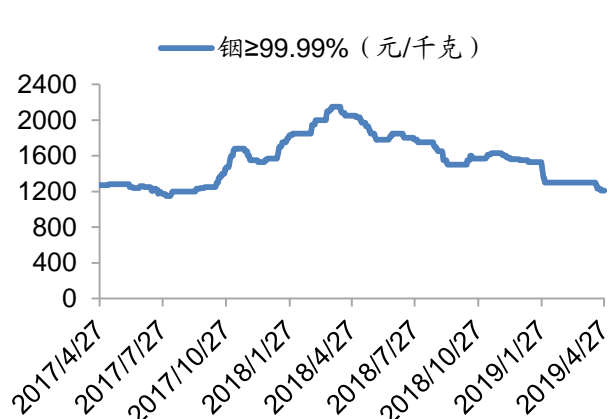
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图31: 氧化钽价格



数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

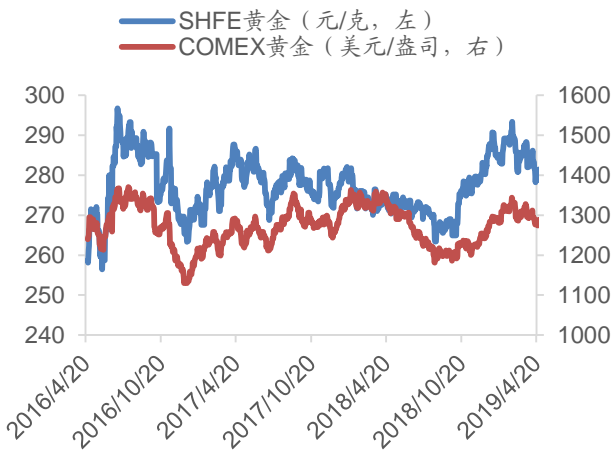
图32: 铟价格



数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

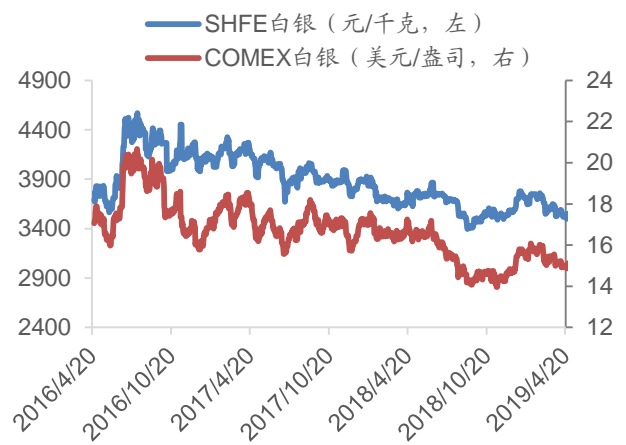


图33: 黄金价格



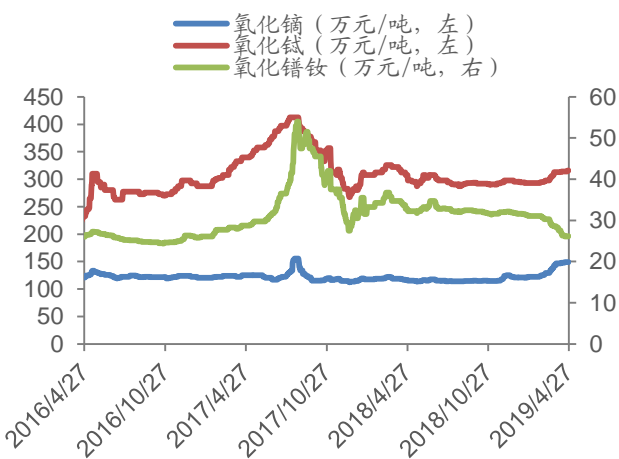
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图34: 白银价格



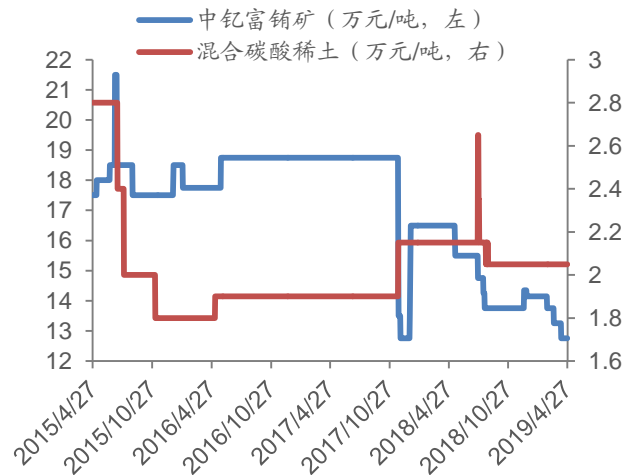
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图35: 稀土矿价格



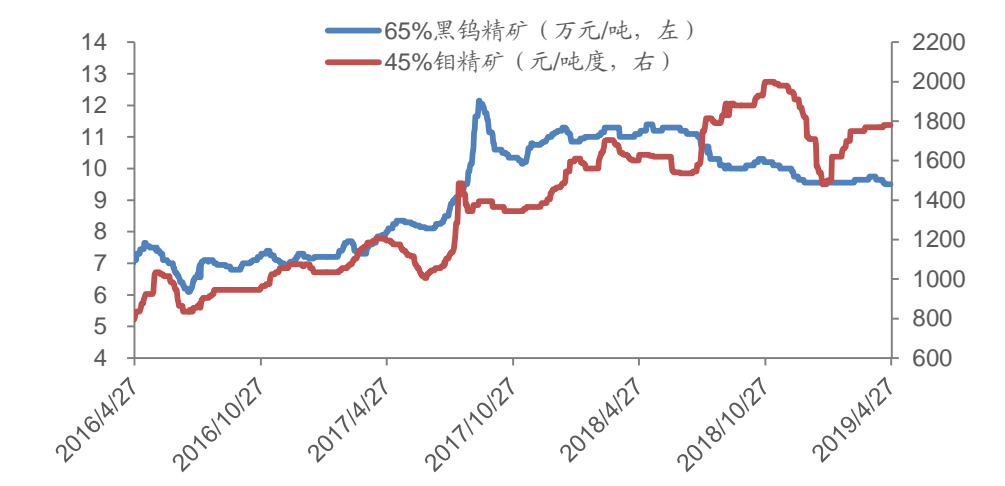
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图36: 主要稀土价格



数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

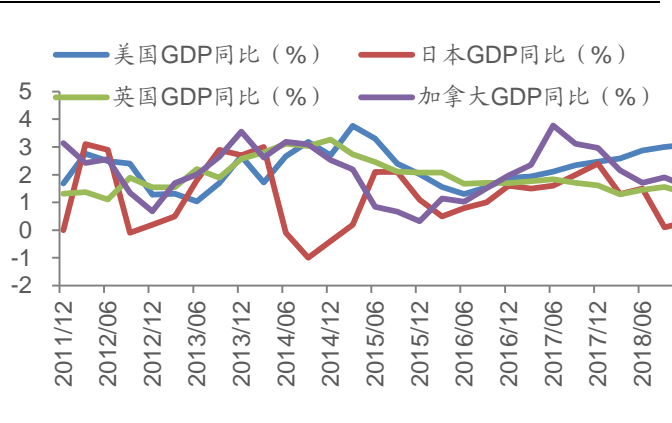
图37: 钨精矿和钼精矿价格



数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

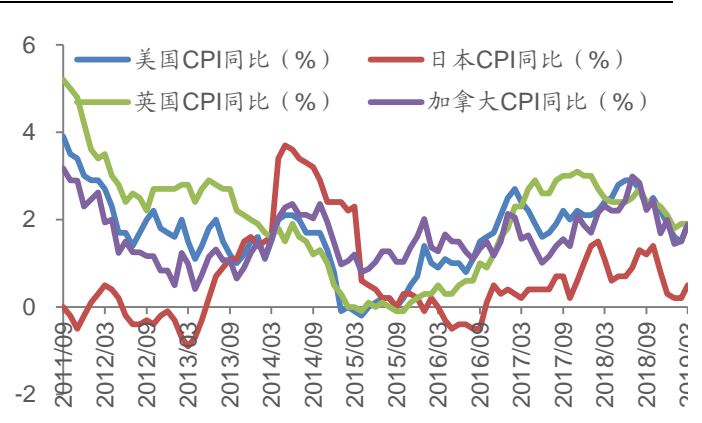
## 四、宏观经济

图38: 美国、日本、英国和加拿大GDP同比增长



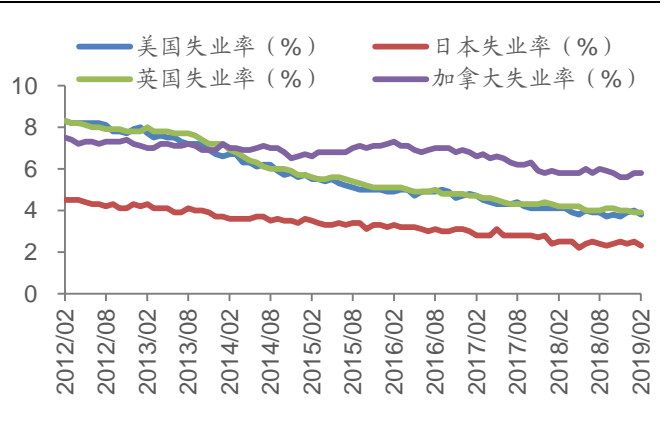
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图39: 美国、日本、英国和加拿大CPI同比增长



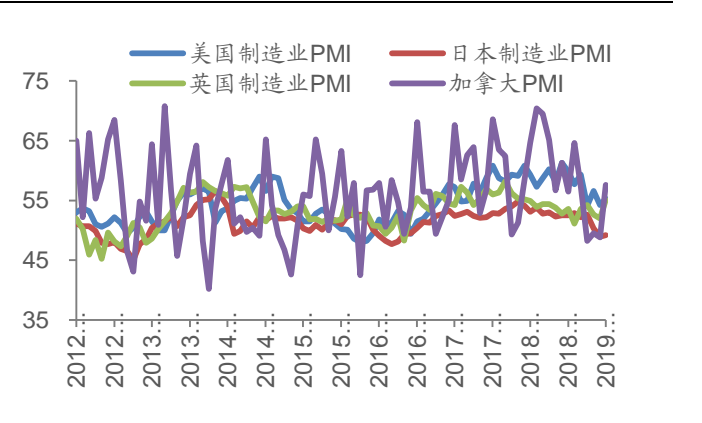
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图40: 美国、日本、英国和加拿大失业率



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图41: 美国、日本、英国和加拿大PMI



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

## 五、重要公司公告

表2: 本周重要公司公告汇总

日期	公司名称	公告内容
2019/4/22	金钼股份	<b>一季度报告:</b> 2019年第一季度, 公司实现营业收入22亿元, 同比增10.8%, 归母净利润7768万元, 同比增20.9%。
2019/4/22	章源钨业	<b>年度报告:</b> 2018年, 公司实现营业收入19亿元, 同比增2.1%, 归母净利润4628万元, 同比增47.3%。
2019/4/22	正海磁材	<b>一季度报告:</b> 2019年第一季度, 公司实现营业收入3.6亿元, 同比增17.6%; 归母净利润691万元, 同比降72.4%; 扣非归母净利润647万元, 同比降72.6%。
2019/4/22	赤峰黄金	<b>发行股份购买资产:</b> 赤峰黄金拟发行股份购买赵美光、孟庆国、瀚丰中兴持有的瀚丰矿业100%股权, 并募集配套资金不超过5.1亿元。按照发行价格3.96元/股计算, 赤峰黄金拟发行1.29亿股。瀚丰矿业拥有两项采矿权和两项探矿权, 主要产品包括锌精粉、铅精粉(含银)、铜精粉(含银)和钼精粉。
2019/4/22	银泰资源	<b>股权质押:</b> 截至目前, 王水持有公司312,138,102股, 占公司股份总数的15.74%, 累计质押股数180,355,998股, 占公司股份总数的9.09%。
2019/4/22	科力远	<b>年度报告:</b> 非公开发行人民币A股股票共计78,616,350股, 每股发行价格9.54元, 募集资金总额为人民币7.50亿元, 扣除发行费用(不含税)人民币18,173,222.53元, 实际募集资金净额为人民币77.32亿元。
2019/4/22	盛达矿业	<b>募集资金与使用情况:</b> 公司运用非公开发行募集资金置换前期预先投入的募集资金投资项目的自筹资金, 共人民币5,671,636.55元。
2019/4/22	盛达矿业	<b>年度报告:</b> 公司2018年度实现总营业额为2,401,820,094.78元, 归母净利润为411,755,333.63元, 经营活动生产现金为789,897,761.17元。
2019/4/22	博威合金	<b>回购注销公司发行股份:</b> 标的公司康奈特公司2016-2018年合计完成业绩(扣除非经常性损益后归属于母公司净利润)31,360.11万元, 完成承诺业绩的比例为91.97%; 回购注销股份的数量: 12,713,377股, 以每股一元回购。
2019/4/22	博威合金	<b>年度报告:</b> 公司2018年实现总营业收入60.64亿, 同比增长5.33%; 归母净利润实现3.41亿, 同比上涨11.62%; 现金流量净额为6.94亿, 同比增长63.91%。
2019/4/22	西部黄金	<b>对宏泰矿业的现金增资:</b> 公司拟以现金投资的方式对宏泰矿业进行增资, 按增资金额与宏泰矿业现有资产(包括矿权)经评估后的所有者权益之比, 持有宏泰矿业相应的股权。
2019/4/22	东睦股份	<b>清算并注销子公司:</b> 公司决定清算并注销控股子公司长春富奥东睦粉末冶金有限公司, 子公司以评估后经双方确认的实物资产作价840万元出资, 占其注册资本的30%。清算长春东睦粉末冶金公司不涉及关联交易, 不构成重大资产重组; 清算并注销长春东睦粉末冶金公司后, 将使公司的合并财务报表范围发生相应变化(减少), 但不会对公司整体业务发展产生重大影响。

2019/4/22	天通股份	<b>募集资金补充流动资金:</b> 公司于 2015 年 3 月通过投资者竞价投资者发行了 181,653,042 股人民币普通股, 发行价格为人民币 11.01 元/股, 募集资金总额为人民币 19.99 亿元, 实际募集资金净额为人民币 19.53 亿元。公司将使用不超过 4 亿元的闲置募集资金临时补充流动资金, 使用期限不超过 12 个月。
2019/4/23	西部资源	<b>转让子公司股权:</b> 公司将其持有的 恒通客车 66% 股权、恒通电动 66% 股权, 及其相应的权利和义务, 一并转让给鑫赢原键, 在参考评估值的基础上, 结合交易条款, 合计协商作价人民币 14,300 万元。
2019/4/23	宝钛股份	<b>一季度报告:</b> 本报告期所实现的总资产为 77.69 亿, 同比增长 6.78%, 归母净资产为 35.75 亿, 同比增长 0.86%, 基本每股收益为 0.0684 元。
2019/4/23	奥瑞德	<b>股票异常波动:</b> 公司股票交易连续三个交易日内日 收盘价格跌幅偏离值累计超过 20%, 属于股票交易异常波动的情形。
2019/4/23	湖南黄金	<b>一季度报告:</b> 2019 年第一季度, 公司实现营业收入 45.6 亿元, 同比增 49.6%, 归母净利润 4692 万元, 同比降 8.1%。
2019/4/23	山东金泰	<b>年度报告:</b> 2018 年, 公司实现营业收入 545 万元, 同比降 78%; 归母净利润-1016 万元, 扣非归母净利润-576 万元。
2019/4/23	罗平锌电	<b>关联交易:</b> 胜凯锌业资产总额为 10,053.40 万元, 净资产 1,975.86 万元, 此关联交易公司将直接持有胜凯锌业 10% 的股份。
2019/4/23	云南铜业	<b>政府补助:</b> 公司及子公司于 2019 年 1 月-4 月期间, 累计获得政府补助 2,939.67 万元, 将上述政府补助计入其他收益的金额人民币 27,365,919.22 元, 计入营业外收入的金额为人民币 2,030,800.00 元。
2019/4/24	英洛华	<b>一季度报告:</b> 2019 年第一季度, 公司实现营业收入 4.9 亿元, 同比增 25.6%, 归母净利润 3140 万元, 同比增 82.9%。
2019/4/24	西部矿业	<b>年度报告:</b> 公司 2018 年度实现营业收入 28,712,496,304 元, 同比增长 1.85%; 归属于上市公司股东的净利润为-2,063,093,443 元, 同比下降 535.82%, 而经营果冻所产生的现金流为 585,408,780 元, 同比下降 58.96%。
2019/4/24	四通新材	<b>权益变动:</b> 信息披露义务人持有公司 28,814,400 股股份, 占公司总股本的比例为 4.98%, 其中高管锁定股 21,610,800 股, 占公司总股本的 3.74%; 无限售条件流通股 7,203,600 股, 占公司总股本的 1.25%, 信息披露义务人不存在处于质押状态的股份。
2019/4/24	四通新材	<b>关联交易之募集配套资金:</b> 本次募集配套资金总额为人民币 5.16 亿元, 扣除发行费用后募集资金不含税净额为人民币 4.90 亿元, 其中增加股本人民币 48,725,211.00 元, 增加资本公积人民币 441,882,273.96 元。本次变更后累计股本为人民币 578,369,253.00 元, 占变更后注册资本的 100%。
2019/4/24	四通新材	<b>股票质押式回购交易:</b> 本次质押后, 臧永和先生累计质押股数为 21,600,000 股, 占其本人持有公司股份总数的 100%, 占公司总股本的 4.08%。
2019/4/25	株冶集团	<b>年度报告:</b> 本公司 2018 年度母公司实现净利润 -16.67 亿元, 本年度可分配利润为-30.75 亿元。鉴于公司 2018 年度可分配利润为负数, 公司拟决定 2018 年度不进行利润分配。

2019/4/25	四通新材	<b>股份解除质押:</b> 公司控股股东、实际控制人及其一致行动人共持有公司普通股股数 443,971,910 股, 占公司股份总数的 83.82%, 其中累计质押 112,691,999 股, 占其持有公司股份总数的 25.38%, 占公司总股本的 21.28%。
2019/4/25	中飞股份	<b>年度报告:</b> 公司 2018 年所实现的营业收入 1.47 亿, 同比增长 2.22%, 归属于上市公司股东的净利润为 1,382,067.28, 同比下降了 88.97%, 年度经营活动所产生的现金流为 23,356,484.25, 同比上涨 182.96%。
2019/4/25	中飞股份	<b>利润分配预案:</b> 公司拟以 2018 年 12 月 31 日的总股本 9075 万股为基数向全体股东按每 10 股派发现金股利人民币 0.02 元(含税), 合计派发现金股利 181,500 元, 不进行资本公积金转增股本。
2019/4/25	中飞股份	<b>计提资产减值准备:</b> 2018 年度, 公司计提坏账准备影响资产减值 1,754,742.66 元, 其中应收账款。计提坏账准备影响资产减值损失 835,855.56 元, 其他应收款计提坏账准备影响资产减值损失 918,887.10 元。
2019/4/25	有研新材	<b>一季度报告:</b> 公司第一季度报告期 35.56 亿, 同比上涨 1.34%; 归属于上市公司股东的净资产为 296.42 亿, 同比上涨 0.62%; 基本每股收益为 0.017, 同比上涨 466.67%。
2019/4/25	江泉实业	<b>年度报告:</b> 公司 2018 年度所实现的归母净利润为 -17,197.38 万元, 上年未分配利润 -32,491.03 万元, 本次可供股东分配的利润为 -49,688.41 万元。鉴于公司累计利润亏损, 公司 2018 年利润分配预案为: 不进行利润分配, 不进行资本公积金转增股本。
2019/4/25	荣华实业	<b>一季度报告:</b> 公司一季度所实现的总资产 8.39 亿, 同比减少 3.8%; 归属于上市公司股东的净资产为 7.1 亿, 同比降低 1.47%。
2019/4/25	园城黄金	<b>年度报告:</b> 2018 年, 公司实现营业收入 1208 万元, 同比增 8.8%; 归母净利润 -235 万元, 同比降 189.1%。
2019/4/25	恒邦股份	<b>年度报告:</b> 2018 年, 公司实现营业收入 212 亿元, 同比增 7.2%; 归母净利润 4.1 亿元, 同比增 1.9%; 扣非归母净利润 3.8 亿元, 同比降 16.7%。
2019/4/25	恒邦股份	<b>一季度报告:</b> 2019 年第一季度, 公司实现营业收入 58.6 亿元, 同比增 26.3%, 归母净利润 1.1 亿元, 同比降 17.9%。
2019/4/25	银泰资源	<b>一季度报告:</b> 2019 年第一季度, 公司实现营业收入 11.3 亿元, 同比增 33.1%; 归母净利润 1.70 亿元, 同比增 46.3%; 扣非归母净利润 1.67 亿元, 同比增 51.4%。
2019/4/25	北矿科技	<b>一季度报告:</b> 2019 年第一季度, 公司实现营业收入 1.2 亿元, 同比增 43.7%; 归母净利润 1006 万元, 同比增 160.9%; 扣非归母净利润 321 万元, 同比增 61.7%。
2019/4/25	中钢天源	<b>年度报告:</b> 2018 年, 公司实现营业收入 12.8 亿元, 同比增 10.6%; 归母净利润 1.2 亿元, 同比降 9.9%; 扣非归母净利润 8718 万元, 同比增 96.7%。

2019/4/26	银泰资源	子公司复产: 2019年4月26日, 青海大柴旦正式复工生产。截至2018年末, 青海大柴旦累计黄金资源量已达53.05吨, 平均品位4.12g/t。
2019/4/26	中科三环	一季度报告: 2019年第一季度, 公司实现营业收入9.2亿元, 同比降2.8%; 归母净利润4422万元, 同比增4.8%; 扣非归母净利润4011万元, 同比增1.2%。
2019/4/26	山东黄金	一季度报告: 2019年第一季度, 公司实现营业收入106亿元, 同比降25%; 归母净利润4.1亿元, 同比增9.8%; 扣非归母净利润3.7亿元, 同比增5.5%。
2019/4/26	盛和资源	一季度报告: 2019年第一季度, 公司实现营业收入15.8亿元, 同比增15%; 归母净利润3473万元, 同比降55%; 扣非归母净利润3211万元, 同比降56%。
2019/4/26	南山铝业	一季度报告: 公司第一季度的总资产为539.79亿元, 同比上涨3.21%; 归属于上市公司股东的净资产为384.86亿元, 同比上涨0.68%; 归属于上市公司股东的净利润为2.54亿, 同比降低14.7%。
2019/4/26	华钰矿业	年度报告: 公司2018年度实现归属于上市公司股东的净利润2.24亿元, 拟以公司2018年年末总股本525,916,300股为基数, 向全体股东每10股派发现金红利0.90元(含税), 共计派发现金股利47,332,467.00元(含税)。

数据来源: 公司公告、广发证券发展研究中心

## 六、下周上市公司股东大会

表3: 下周上市公司股东大会

会议日期	名称	审议内容	股权登记日	会议地点	联系电话	联系人	代码
2019年5月16日下午14:00	黄河旋风	1. 《公司2018年年度报告及其摘要》 2. 《公司关于2018年度利润分配的议案》 3. 《公司关于2018年度日常关联交易执行情况以及2019年度日常关联交易预计的议案》 4. 《公司处置固定资产的议案》 5. 《2018年内部控制评价报告的议案》 6. 《修改公司章程部分条款的议案》 7. 《2018年度日常关联交易执行情况以及2019年度日常关联交易预计的议案》	2019年5月10日	河南省长葛市人民路200号	0374-6165530/0374-6108986	范占杰、朱健良	600172.SZ

<p>2019年5月16日 下午 14:30</p> <p>鹏起科技</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1.2018 年度董事会工作报告</li> <li>2.2018 年度监事会工作报告</li> <li>3.2018 年度财务决算报告</li> <li>4.公司 2018 年度利润分配及资本公积金转增股本预案</li> <li>5.关于公司收购资产 2018 年盈利承诺实现情况的专项说明</li> <li>6.关于 2018 年集体资产减值准备及预计负债的预案</li> <li>7.公司 2018 年年度报告及报告摘要</li> </ol>	<p>2019年5月7日</p> <p>上海市浦东新区王桥路 1036、1037 号 一楼会议室</p>	<p>021-35080130</p>	<p>陶乐兰</p>	<p>600614.SZ</p>
<p>2019年5月17日 上午 14:30</p> <p>奥瑞德</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1.2018 年度董事会工作报告</li> <li>2.2018 年度监事会工作报告</li> <li>3.2018 年度财务决算报告</li> <li>4.2018 年度利润分配预案</li> <li>5.2018 年年度报告及年度报告摘要</li> <li>6.2018 年度独立董事述职报告</li> <li>7.2018 年度日常关联交易执行情况及 2019 年度日常关联交易预计的预案</li> <li>8.公司计提资产减值准备的议案</li> <li>9.前期会计差错更正及追溯调整的议案</li> </ol>	<p>2019年5月8日</p> <p>黑龙江省哈尔滨市宾西经济开发区海滨路 6 号, 公司董事会办公室</p>	<p>(0451) 51076628</p>	<p>刘迪</p>	<p>600666.SH</p>
<p>2019年5月17日 下午 14:00</p> <p>华钰矿业</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1.修订公司章程的议案</li> <li>2.修订股东大会议事规则的议案</li> <li>3.修订公司监事会议事规则的议案</li> <li>4.补选非独立董事的议案</li> <li>5.关于前次募集资金使用情况报告的议案</li> <li>6.非经常性损益及金融资产收益率和每股收益的专项审核报告的议案</li> <li>7.延长公开发行可转债债券相关决议有效期的议案</li> </ol>	<p>2019年5月14日</p> <p>西藏拉萨经济技术开发区格桑路华钰大厦三楼董事会办公室</p>	<p>0891-6329000-8054</p>	<p>孙艳春</p>	<p>601020.SH</p>
<p>2019年4月16日 下午 13:30</p> <p>怡球资源</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1.关于公司 2018 年度董事会工作报告的议案</li> <li>2.关于公司 2018 年年度报告全文及摘要的议案</li> </ol>	<p>2019年5月10日</p> <p>怡球金属资源再生(中国)股份有限公司</p>	<p>0512-53703986</p>	<p>高玉兰、汪进</p>	<p>601388.SH</p>

- |  |         |
|--|---------|
| 3.关于公司 2018 年度财务决算报告的议案                  | 司 董 事   |
| 4.关于公司 2018 年度利润分配预案的议案                  | 会 办 公 室 |
| 5.关于公司 2018 年度内部控制自我评价报告的议案              |         |
| 6.关于为控股子公司提供担保的议案                        |         |
| 7.关于公司 2019 年度向商业银行申请不超过 25 亿元人民币授信借款的议案 |         |

2019 年 5 月 16 日 下午 10:00  
明泰铝业

- 1.关于公司 2018 年度董事会工作报告的议案
- 2.关于公司 2018 年度监事会工作报告的议案
- 3.关于公司 2018 年度董事述职报告的议案
- 4.关于公司 2018 年度利润分配预案的议案
- 5.关于公司 2018 年度报告及摘要的议案
- 6.关于公司 2019 年度银行授信额度的议案
- 7.关于公司 2019 年度日常关联交易情况预计的议案

2019 年 5 月 9 日

河南省郑州市高新区国家大学科技园 Y19 栋公司证券部

0371-67898155

景奇浩

601677.SZ

数据来源: Wind资讯、广发证券发展研究中心

## 七、重要新闻

2019年1-2月,铜精矿含量同比增长5.86%;精炼铜产量同比增长6.3%。中国铜工业整体运行平稳,产量稳定增长,而新能源汽车将成为铜下游领域中发展最快的领域。【文华财经】

全球铜库存总量估计相当于7.2天全球消费量,2020年会迎来结构性的供不应求,泰克或将出售旗下小型铜矿以集中资源开发Quebrada Blanca铜矿。【SMM】

波兰KGHM表示今年一季度可交付的铜产量为17.28万吨,高于上年同期的14.29万吨;一季度的铜销售为16.74万吨,同样高于上年同期的13.24万吨。【文华财经】

智利Caserones铜矿由于一系列技术问题,导致投产以来产量未达预期15万吨。



因此日本矿业和能源集团JCXTG或将以10亿美元出售智利Caserones铜矿。【SMM】

由于Grasberg扩建项目非常复杂且耗时长，其铜产量超乎预期的下降了18%至7.5亿磅，铜销量也从去年的3.19下降至1.74亿磅，因此自由港2019年第一季度利润大幅下滑。【SMM】

南方铜业是全球储量最大、成本最低的铜生产商之一。公司今年的铜产量将接近20亿磅，预计到2025年铜产量将增至每年30亿磅。【SMM】

英美资源集团一季度铜产量攀升4%至161000吨，铜的需求复苏有助于该公司表现超越去年同期。【文华财经】

Kaz Minerals铜业公司截至3月底的铜产量为7万吨，高于上年同期的6.73万吨；第一季度铜产量较上年同期增长4%，主要受Aktogay矿产量增加提振，因此预计今年剩余时间产量增加。【文华财经】

Antofagasta第一季度铜产量同比上升22.6% 维持全年产量预估不变，当季产量增加主要由于Centinela铜矿优质矿石和产量增加的提振，因此公司将维持75-79万吨的年产量预估不变。【SMM】

全球最大铜矿商—智利国家铜业公司（Codelco）周三表示，在旗下El Teniente铜矿投入使用首台混合动力铲运机。预计将提升10%-20%的生产率，并降低多达25%的污染排放。【文华财经】

受Vedanta铜冶炼厂关闭影响 2018-19财年印度铜出口暴降，印度铜产品出口价值为10.7亿美元，较2017-18财年的34.8亿美元下降70%。中国是印度铜出口的最大客户，但是2018-19财年印度对中国的出口同比也下降了80%以上。【SMM】

3月规上工业企业利润同比增13.9%，增速为七个月新高。【华尔街见闻】

4月国内再生铅冶炼企业开工率为57.44%，环比上涨2.15%；4月调研再生铅总产量共计16.6万吨，较3月微增6220吨。【SMM】

SMM原生铅冶炼厂周度三省开工率为59%。其中，河南原生冶炼厂开工率为77.7%，云南原生冶炼厂开工率为27.7%，湖南原生冶炼厂开工率为47.7%。周度开工率维持上周水平。【上海有色金属网】

3月进口锌精矿为20.23万吨（实物吨），同比减少了10.21万吨（实物吨），环比减少了8.7万吨（实物吨）。【SMM】

电动汽车制造商对铝的总需求达25万吨，而平均每辆车需要用到250公斤铝。【盖世汽车】

魏桥铝深加工产业园计划到2020年，将园区建设成为进驻铝深加工企业20家以上、铝深加工产能超过200万吨、产值突破600亿元的大型铝深加工产业聚集区。【齐鲁网】

印度阿夏普拉将投产几内亚铝土矿，该矿区的储量为3.26亿吨，平均氧化铝含量为46%，将在2019年7月投产；计划在投产出矿的头两年，出产铝土矿500万吨，从第三年开始将产量提高至1000万吨，并且连续开采35年。【SMM】

2008年巴西铝产量逼近170万吨，此后开启下滑趋势，2015-2017年虽然勉力

维持，但到2018年产量已经降至65.9万吨。最大问题出在Alunorte氧化铝厂上，该厂是巴西最大原铝生产商Albras的原料供应商。2018年2月，Alunorte氧化铝厂发生污染物泄露，此后的法院裁决迫使该厂停产50%。该厂能否全面恢复产能将左右巴西铝产量的前景。【文华财经】

2019年第一季度缅甸锡矿和精矿进口锡金属含量估计为11,100吨，环比下降7%，同比下降38%，第一季度锡矿进口大幅下滑；2019年第一季度精锡出口为2,961吨，环比上升100%，同比上升51%，精锡出口创11年新高。【ITRI】

阿尔法明（Alphamin）计划于2019年第三季度开始生产的比齐（Bisie）矿山是最接近投产的项目，目前选矿厂已完全投产。预期比齐每年会生产9,600吨锡精矿，其是世界上最高品位的锡矿之一，初始开采年限为12.5年。【国际锡协】

## 八、风险提示

中国政策执行力度不及预期；金属价格大幅波动致公司业绩下滑；全球经济复苏缓慢；中美贸易摩擦再升温。

## 广发有色行业研究小组

巨国贤：首席分析师，材料学硕士，四年北京有色金属研究总院工作经历，四年矿业与新材料产业投资经历，六年证券从业经历，2013年、2014年新财富最佳分析师第一名，2012年新财富最佳分析师第二名，金牛最佳分析师第二名。

赵鑫：资深分析师，CFA，材料学硕士，两年国际铜业公司工作经验，四年证券从业经历，2015年加入广发证券发展研究中心。

## 广发证券—行业投资评级说明

买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。

持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。

卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

## 广发证券—公司投资评级说明

买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。

增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。

持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。

卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

## 联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路26号广发证券大厦35楼	深圳市福田区益田路6001号太平金融大厦31层	北京市西城区月坛南街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区世纪大道8号国金中心一期16楼	香港中环干诺道中111号永安中心14楼
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

## 法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

## 重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密性

务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

## 权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

## 版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。