

有色金属

证券研究报告
2019年07月14日

金价震荡攀升趋势不改，关注中报超预期品种

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

田庆争 分析师
SAC 执业证书编号: S1110518080005
tianqingzheng@tfzq.com

周观点：金价震荡盘升中期趋势不改，自下而上关注中报超预期

1、**美联储再度加码降息预期，金价中期趋势不改。**上周尽管美国季调核心 CPI 小幅超预期，但美联储主席鲍威尔国会证词表达自 6 月份议息会议以来，贸易局势的不确定性，以及对全球经济增长前景的担忧，短期个别数据不能消除美国经济前景仍存压力，再度加码本月降息概率。考虑如下因素，中期金价向上趋势未改，建议投资者重点关注投资时机，**重点推荐山东黄金，银泰资源，紫金矿业。**1) **我们持续强调黄金核心逻辑是美国经济下行**（见《黄金研究框架及黄金价格的展望》）。黄金与美元呈明显的负相关关系，而美元则与美国经济在全球经济的占比呈明显的正相关性。美国 PMI、非农数据、GDP 等不断低于预期显示其经济优势已经逐渐回落。2) **降息预期有望打开金价上涨天花板。**美联储 6 月议息会议剔除耐心措辞，暗示了为了对冲经济的下行风险，货币政策可以进入宽松周期。美联储决议进一步向降息方向偏移，降息周期有望在 19 年下半年开启。降息有望成为催化打开黄金上涨的天花板。3) **白银有望补涨。**除了第一次布雷顿森林体系崩坏前白银价格已经出现上涨导致白银涨幅低于黄金以外，之后的两次暴涨以及 15 年末至 16 年中期的趋势性反弹中，白银的涨幅均高于黄金。白银价格有望跟随黄金价格出现较大涨幅。建议关注盛达矿业。

2、**中报季来临，建议自下而上关注中报超预期的公司。**有色金属属于典型的资源性行业，公司的利润与产品的价格呈高度相关的态势，因此筛选中报超预期的公司大概率会出在金属价格同比增长的子行业里面。我们梳理了有色金属年初至今上涨的品种，目前沪金价格同比上涨 16.5%；轻稀土氧化铈上涨 4.7%，中重稀土氧化铽、氧化镝分别上涨 40%、69.1%、钨精矿上涨 18.95%。因此我们从黄金、稀土产业链、钨等子行业分别筛选了中报可能表现较好的组合，建议关注银泰资源、中科三环、金钼股份等。

3、**低估值新材料公司博威合金重点推荐。**公司属于研发驱动的新材料公司。通过长期的研发投入与积累现已具备自主牌号与前沿产品的生产能力，不断推出新型高端板带材，并用于 5G 通讯等高端领域，使得公司毛利率稳步提升，ROA 实现三年净增长。未来发展对标国际龙头维兰德，毛利率依旧具备潜在提升空间。公司 2019 年估值水平低于铜加工企业平均，更远低于新材料平均水平，公司估值明显被低估。

金属价格：金银价格回升。上周美国 CPI 小幅超预期但联储主席鸽派发言再度表示对经济的担忧和宽松政策的可能，COMEX 震荡收涨 1.18%，COMEX 白银上涨 1.57%。LME 钯价格回调 1.27%，其他贵金属价格变化不大。铅镍价格上涨。上周基本金属 LME 镍、铅分别上涨 5.98%、4.38%，锌下跌 1.4%，其他品种变化不大。稀土价格小幅回调。上周稀土价格小幅回调，氧化铈、氧化镝分别调整 4.29%、1.52%、其他品种变化不大。短期下游消化库存，稀土价格出现小幅回落。小金属部分回调。上周碳酸锂、钴价格分别回调 1.38%，2.62%，其他小金属品种基本持稳。

风险提示：欧央行、美联储议息政策变动风险；全球经济不及预期，大宗商品价格大幅下跌、磁材需求不及预期稀土价格大幅下跌的风险

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:贵金属迎来短期调整，关注中报超预期》2019-07-07
- 《有色金属-行业研究周报:短期波动不改贵金属中期趋势，关注铜价修复和新材料》2019-06-30
- 《有色金属-行业研究周报:美联储鸽派情绪尽显，降息周期有望开启》2019-06-23

内容目录

1. 宏观动态.....	3
2. 行业要闻.....	7
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.....	15

图表目录

图 1: 美 PMI 下跌	5
图 2: 美欧 GDP 涨跌互现 (单位: %)	5
图 3: 美欧 CPI 双双回落%	5
图 4: 美国 M1 同比震荡回升%	5
图 5: 中国 PMI 小幅回落	6
图 6: 中国工业增加值小幅回升 (单位: %)	6
图 7: 中国 CPI 小幅回升	6
图 8: M1 增速加速回升 (单位: %)	6
图 9: 美国经济指标一览表 (单位: 亿美金)	7
图 10: 中国宏观经济数据 %	7
图 11: 需求指数	9
图 12: 贵金属价格小幅回升	10
图 13: 基本金属涨跌互现	10
图 14: 稀土价格调整	11
图 15: 钴锂回调	11
图 16: 稀土磁材大幅回调, 铝板块相对坚挺	12
图 17: 中报表现优良的加工股 (宜安科技、云海金属、博威合金等) 和黄金股银泰资源涨幅居前	12

1. 宏观动态

美国 6 月核心 CPI 同比增 2.1%，好于预期(Wind)

美国 6 月核心 CPI 环比增 0.3%，预期增 0.2%，前值增 0.1%；同比增 2.1%，预期增 2%，前值增 2%。

美联储主席国会证词公布后，美联储 7 月降息 25 个基点的概率为 97.2%(Wind)

香港万得通讯社报道，美联储主席鲍威尔国会证词称，6 月会议以来，不确定性持续施压经济前景，许多 FOMC 委员认为需要在一定程度上放松政策。联邦基金利率期货显示，美联储主席国会证词公布后，美联储 7 月降息 25 个基点的概率为 97.2%，降息 50 个基点的概率为 2.8%；9 月降息 25 个基点的概率为 36.2%，降息 50 个基点的概率为 61.4%。

美联储埃文斯：认为年底前降息 50 个基点是合适的(Wind)

美联储埃文斯：认为年底前降息 50 个基点是合适的；并不认为降息的时机是关键所在；承认全球经济增速放缓带来了更大的风险。同时表达数次降息能够在 2021 年前提高通胀水平；达成 2% 的通胀目标需要更多的政策支持。目前的政策“大致是中性的”，但如果目标是为了提升通胀，政策可能会更加宽松；预计美国 2019 年经济增速在 2% 左右，接近可持续的趋势。

美联储巴尔金：风险更加倾向于下行(Wind)

美联储巴尔金：风险更加倾向于下行；依旧认为美国经济表现良好；企业并没有削减开支，但也没有扩大支出；企业担忧经济扩张无法持续；担忧商业信心及投资问题。

英国央行金融稳定报告：全球经济前景面临的风险上升(Wind)

英国央行金融稳定报告：切实感受到英国无协议脱欧的可能性上升了；全球经济前景面临的风险上升；将评估加密货币对金融系统构成的风险；将测试英国银行业对流动性冲击的反应，不计划收紧流动性要求；英国有足够资金以抵御贸易冲突和无协议脱欧的负面影响；全球金融脆弱性仍然是实际存在的，并且因贸易紧张形势和企业债务而加剧。

美国银行：下调对今年和明年全球经济增长的预测(Wind)

美国银行：下调对今年和明年全球经济增长的预测，预计今年和明年全球经济将增长 3.3%，分别低于此前的 3.6% 和 3.7%。

美银美林：预计英国央行将于未来一年降息两次(Wind)

美银美林：预计英国央行将于未来一年降息两次；此前预计至 2020 年底，英国央行将加息 2-3 次。

意大利央行行长维斯科：预计意大利 2019 年 GDP 增长 0.1%(Wind)

意大利央行行长维斯科：意大利央行预计意大利 2019 年 GDP 增长 0.1%，欧洲央行将在未来几周内考虑政策工具重新校准，2020-2021 年意大利 GDP 增速将处于略低于 1% 的水平，2020 年预算计划的不确定性或将给消费者和企业信心带来压力。

欧元区 5 月工作日调整后工业产出同比减 0.5%，好于预期(Wind)

欧元区 5 月工作日调整后工业产出同比减 0.5%，预期减 1.5%，前值减 0.4%；欧元区 5 月季调后工业产出环比增 0.9%，预期增 0.2%，前值由减 0.5% 修正为减 0.4%。

欧盟下调欧元区经济展望，称下行风险增加(Wind)

欧盟委员会：下调欧元区经济展望，因下行风险增加；维持欧元区 2019 年 GDP 增速预期在 1.2% 不变；将 2020 年增速预期由 1.5% 下调至 1.4%；将欧元区 2019、2020 年通胀预期由 1.4% 下调至 1.3%。

英国 5 月 GDP 同比增 1.5%，好于预期(Wind)

香港万得通讯社报道，英国 5 月 GDP 同比增 1.5%，预期增 1.3%，前值由增 1.3%修正为增 1.6%；环比增 0.3%，预期增 0.3%，前值减 0.4%。

中国 6 月 M2 同比增 8.5% 新增贷款 1.66 万亿社融增量 2.26 万亿(Wind)

央行网站 7 月 12 日发布数据显示，中国 6 月 M2 同比增长 8.5%，预期 8.6%，前值 8.5%；6 月新增人民币贷款为 1.66 万亿元，前值 1.18 万亿元；6 月社会融资规模增量为 2.26 万亿元，前值为 1.4 万亿元。

中国 6 月出口（以人民币计）同比增 6.1%，进口降 0.4%（Wind）

香港万得通讯社报道，海关总署网站发布数据显示，中国 6 月出口（以人民币计）同比增 6.1%，预期增 6.9%，前值增 7.7%；进口降 0.4%，预期增 3.7%，前值降 2.5%；贸易顺差 3451.8 亿元，前值 2791.2 亿元。

海关总署：“一带一路”沿线国家进出口增速高于全国进出口整体增速（Wind）

海关总署新闻发言人李魁文 12 日表示，“一带一路”沿线国家进出口增速高于全国进出口整体增速。上半年，我国对“一带一路”沿线国家合计进出口 4.24 万亿元，增长 9.7%，高出全国进出口整体增速 5.8 个百分点，占我国进出口总值的 28.9%，比重提升了 1.5 个百分点。我国与“一带一路”沿线国家的贸易合作潜力正在持续释放，成为拉动我国外贸发展的新动力。

孙国峰：中国利率水平去年来一直在降低，货币政策坚持“以我为主”（Wind）

人民银行货币政策司司长孙国峰 12 日在上半年金融统计数据新闻发布会上介绍，对于中国的利率水平，主要看两个重要利率。一是整体市场利率水平，从去年开始一直在下行，截至 2019 年 6 月末，DR007 是 2.56%，同比下降 45 个基点；十年期国债收益率是 3.23%，同比下降 25 个基点。二是贷款实际利率，2019 年 5 月企业贷款平均利率 5.34%，同比下降 17 个基点，尤其是小微企业贷款利率明显降低。

海关总署：上半年民营企业进出口增长，比重提升（Wind）

中国网报道，海关总署新闻发言人李魁文 12 日表示，上半年，我国民营企业进出口 6.12 万亿元，增长 11%，占我国进出口总值的 41.7%，比去年同期提升了 2.7 个百分点。同期，外商投资企业进出口 5.92 万亿元，下降 1%，占我国进出口总值的 40.4%；国有企业进出口 2.57 万亿元，增长 0.3%，占我国进出口总值的 17.5%。

国家能源局童光毅：将加快制定能源互联网相关的配套政策(Wind)

国家能源局电力安全监管司司长童光毅 7 月 10 日在“泛在电力物联网智能感知技术论坛”上表示，国家能源局支持国家电网公司在改革发展中的创新举措，积极鼓励具备条件的地区因地制宜地开展能源互联网试点示范，以及安排了多项能源互联网的行动计划和推动技术创新，开展了能源互联网标准体系的专题研究，搭建了能源互联网产业技术创新的平台，下一步国家能源局还将加快制定能源互联网相关的配套政策，推进能源互联网建设。

行业景气度观察：6 月 PMI 未见改善，房地产信托降温(格隆汇)

6 月中国制造业采购经理指数（PMI）为 49.4%，与上月持平，非制造业 PMI 为 54.2，前值 54.3。从制造业来看，中国投资活动仍然下行，延续了 2019 年 4 月以来经济回落的趋势，非制造业 PMI 指数仍然处于扩张的过程中。经济仍然处在左侧探底的过程。南北船战略性重组标志着军工行业重组序幕的拉开，相关主题和板块回升势头猛，军工企业有望持续向好。房地产监管基调未放松，房地产信托融资大幅缩水，后续地产融资依然偏紧，融资渠道多样化成为趋势。?国五库存消化改善 6 月乘用车零售，6 月零售有望正增长。不过随着库存清理的节奏放缓，叠加汽车淡季的来临，7 月汽车销量压力或加大，下滑趋势或延续。新能源汽车行业步入“后补贴时代”，7 月 1 日免征购置税继续实施，有望对冲补贴退坡。

6 月末我国外汇储备规模环比增加 182 亿美元（Wind）

新华社报道，我国 6 月外汇储备规模为 31192 亿美元，较 5 月末上升 182 亿美元。中国金

融期货交易所研究院首席经济学家赵庆明称，美元指数在 6 月份跌幅超过 1.5%，这导致主要非美货币普遍升值，储备中的非美货币兑美元的账面价值有所增加；还有一部分收益来自于债券价格上涨的影响。国家外汇管理局 8 日发布数据，截至 2019 年 6 月末，我国外汇储备规模为 31192 亿美元，较 5 月末上升 182 亿美元，升幅为 0.6%。

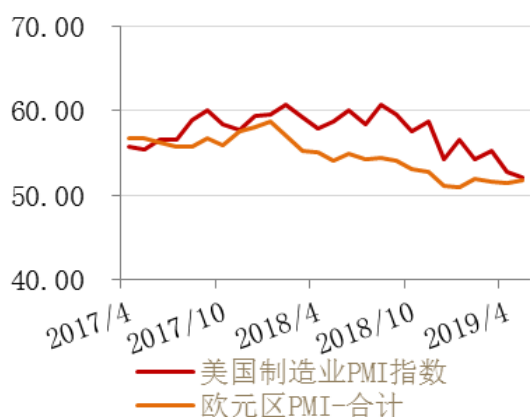
工信部拟修改《乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法》(Wind)

香港万得通讯社报道，工信部就修改《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》公开征求意见。本次修改主要包括一下几个方面：一是修改了传统能源乘用车适用范围，将能够燃用醇醚燃料的乘用车纳入；二是更新了 2021-2023 年新能源汽车积分比例要求并修改了新能源汽车车型积分计算方法；三是完善了传统能源乘用车燃料消耗量引导和积分灵活性措施；四是更新了小规模企业核算优惠。

我国首家国家级煤炭交易中心正式宣告成立(Wind)

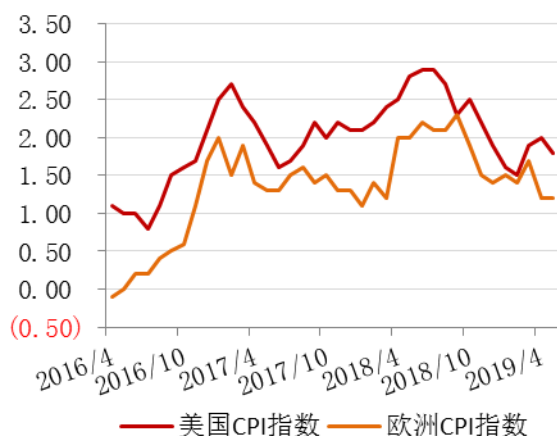
证券时报网报道，我国首家国家级煤炭交易中心正式宣告成立。发改委牵手 35 家煤炭上中下游大型企业，成立我国第一家国家级的煤炭交易中心。

图 1：美 PMI 下跌



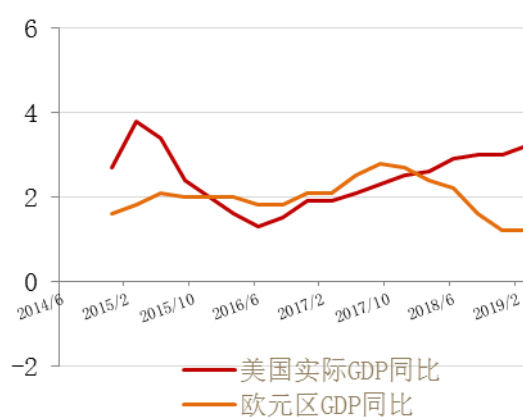
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 3：美欧 CPI 双双回落%



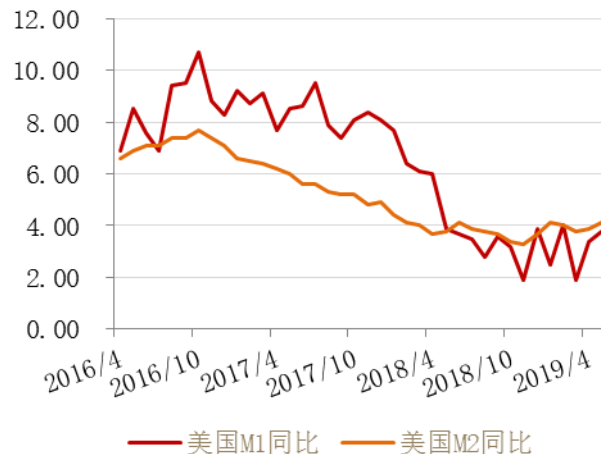
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 2：美欧 GDP 涨跌互现（单位：%）



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 4：美国 M1 同比震荡回升%



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 6：中国工业增加值小幅回升 (单位: %)



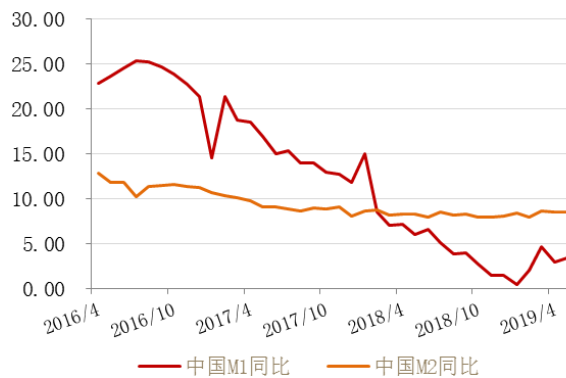
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 7：中国 CPI 小幅回升



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 8：M1 增速加速回升 (单位: %)



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 9：美国经济指标一览表（单位：亿美金）

	最新值	月同比	月环比
美国 GDP 季度	18910	3.10	3.20
美国 IP 值经季调	110	0.09	2.20
美国设备使用率	78	(0.34)	(0.01)
美国制造业 PMI 指数	52	(2.10)	(6.60)
美国非制造业 PMI 指数	57	(2.80)	(2.00)
美国 PMI 指数-生产	51	(3.50)	(10.20)
美国 PMI 指数-新订单	53	(2.80)	(10.20)
美国 PMI 指数-库存	51	(2.50)	0.70
情绪指标：密西根大学-CSI 指数	98	(0.50)	(0.30)
情绪指标：咨商会-十大领先指标	112	0.30	2.70
美国失业率	4	(0.20)	(0.20)
非农就业人数经季调	151095	0.00	0.02
新屋销售	626	(0.06)	(0.04)

资料来源：WIND, Bloomberg, 天风证券研究所

图 10：中国宏观经济数据 %

价格及涨跌幅	最新值	月涨跌幅	季涨跌幅	同比涨跌幅
中国 GDP 季度同比	6.40	N/A	0.00	(0.40)
OECD 中国综合领先指标	5.15	0.29	0.84	0.36
中国 IP 同比增长率	5.00	(0.40)	(0.70)	(1.00)
中国 PMI 指数	49.40	(0.70)	0.20	(2.50)
中国原材料库存	47.40	0.20	1.10	(2.20)
中国新订单	49.80	(1.60)	(0.80)	(4.00)
中国产成品库存	48.10	1.60	1.70	2.00
中国制造业 PMI 指数	49.40	(0.70)	0.20	(2.50)
中国非制造业 PMI 指数	54.30	0.00	0.00	(0.60)
中国 CPI	2.70	0.20	1.20	0.90
中国 PPI	0.60	(0.30)	0.50	(3.50)
中国出口值	213.85	0.00	0.08	0.01
中国进口值	172.19	0.00	0.04	(0.08)

资料来源：WIND, Bloomberg, 天风证券研究所

2. 行业要闻

秘鲁 Toromocho 铜矿正在进行二期扩产（长江有色）

云南铜业表示，秘鲁 Toromocho 铜矿目前生产能力是 20 万吨，该项目主要由中铝和中铜负责并实施，现正在进行二期扩产，预计投产时间不太掌握。目前云南铜业铜精矿自产有一定比例，国内再采购一部分原料，其余采用进口。

Lundin 完成了对 Chapada 铜金矿的收购（长江有色）

伦丁矿业公司(Lundin Mining)上周五宣布，已完成对 Mineracao Maraca Industria e Comercio S/ a 100%股权的收购。后者拥有 Yamana Gold 在巴西的 Chapada 铜金矿。位于

西北部戈亚斯州的 Chapada 铜矿于 2007 年开始生产，预计今年将生产约 5.45 万吨铜和 10 万盎司黄金。Lundin 在交易结束时支付的现金对价总额为 8 亿美元，由公司现有现金和 5.5 亿美元的循环信贷安排提供资金。Yamana 对 Suruca 金矿未来的黄金产量保留 2.0% 的净冶炼厂回报(NSR)特许权使用费。

受 Chuquicamata 罢工影响 智利 6 月铜出口量环比下降 15% (中国有色)

行业咨询机构估计，连续数日的 Chuquicamata 铜矿罢工行动已经导致该铜矿减产达到约 1 万吨，此次罢工事件也致使 Codelco 损失超过 5000 万美元。去年 Chuquicamata 年产铜量达 32.1 万吨，占到智利铜产量的 5.5%。智利央行数据显示，智利 6 月铜出口量环比下降 15%。

澳大利亚铝土矿公司计划明年启动氟化铝项目建设 (长江有色)

该公司某消息人士透露，澳大利亚铝土矿公司旗下的澳戈尔(Alcore)氟化铝项目建设计划明年 3 月份启动，年产能 1 万吨，生产一吨氟化铝需要消耗 2 吨左右铝土矿。目前使用铝土矿生产氟化铝的技术可行性已经获批，项目建设预计耗时 7 个月左右，并有望于 2020 年 9 月份投产。该项目完全由澳大利亚铝土矿公司投资，预算约 2,000 万美元。另外，他们也有计划两年后将年产能扩大到 5 万吨。

南方矿业着眼于智利的卡塞罗尼斯铜矿 (长江有色)

据报道，澳大利亚的 South32 有意将智利的 Caserones 铜矿纳入其投资组合，据说，该矿的主要所有者、日本矿业和能源集团 JXTG Holdings Inc.已于 4 月份开始探讨出售资产的事宜。由于不断上涨的劳动力成本和恶劣天气继续困扰着该项目，该项目目前的成本估计为 42 亿美元，是原计划 20 亿美元的两倍多。此外，智利矿业公司 Minera Lumina Copper Chile (MLCC)因违反采矿许可证规定，目前面临最高 5,480 万美元的罚款。

波斯尼亚 Aluminij 铝厂关停 (长江有色)

因负债过重，波斯尼亚唯一铝炼厂，同时也是该国最大的出口企业之一，Aluminij 于当地时间周三断电关停。该公司负债接近 3.8 亿 BAM(相当于 2.18 亿美元)。其中，欠国有电力公司 EPHZHB 债务约 2.8 亿 BAM，该公司于 6 月份停止以优惠价格为其供电，此后该炼厂按次日电力市场的价格购电。联邦政府拒绝为其电价提供补贴，表示应该在公开市场购电。该公司一直寻求合作伙伴，关于收购和重构的谈判也一直在进行。

印尼 2022 年停止出口原矿石 将有 41 座冶炼厂运作 (长江有色)

印尼能源矿务部矿物与煤矿总署长庞邦卡铎(Bambang Gatot)确定，随着 41 家冶炼厂的建设即将完成并在短期内能投入运作，他预计印尼能在 2022 年不再出口原矿石。他表示随着现时仍在建设阶段中的冶炼厂投运后，矿业下游活动就能正常运行，其矿物冶炼产品将由本国下游金属工业购买，他们就不须再进口外国原料，从而形成一条完整的国内工业供应链。预计 2022 年将会有 41 座冶炼厂运营，其中包括 22 座镍冶炼厂，6 座铝土矿冶炼厂，4 座铁矿石冶炼厂，4 座锌冶炼厂，2 座铜冶炼厂，2 座阳极泥冶炼厂及 1 座锰矿冶炼厂。

南方铜业 Tia Maria 铜矿获得关键许可证 反对者表示将进行无限期罢工 (上海有色)

本周南方铜业(Southern Copper)获准建设耗资 14 亿美元的秘鲁 Tia Maria 铜矿项目，该项目有望助力南方铜业成为全球三大金属矿商之一。但是反对者表示将进行无限期的罢工，直到许可证被吊销为止。因为他们认为该项目会干扰当地农业生产，并且污染水源，虽然南方铜业(Southern Copper)已经计划要建造一座海水淡化厂，他们仍然持反对态度。

印度大搞基建提升自然资源需求 韦丹塔拟三年内投资 80 亿美元 (上海有色)

韦丹塔 (Vedanta Ltd.) 董事长 Navin Agarwa 表示，公司将在接下来三年投资 5500 亿卢比(80 亿美元)，以促进产量提升。其中 2500 亿卢比用于锌产业，1000 亿卢比用于铝行业，并旨在将铝产量提升 50%。此前印度旨在 5 年内在基建方面投资 100 万亿卢比，以促进国家城市化和工业化发展，此举同时也会提升国家对自然资源的需求。

Altura 与瑞福锂业签署 5 年锂精矿包销协议（长江有色）

日前,澳大利亚锂矿公司 Altura 与中国锂材料生产商山东瑞福锂业有限公司(以下简称瑞福锂业)签署具有约束力的包销协议。从 2019 年 7 月至到 2024 年 6 月,Altura 将为瑞福锂业供应锂精矿每年 3.5 万吨。

Pilbara Minerals 与长城汽车签署锂供应附加协议（长江有色）

澳大利亚锂矿商 Pilbara Minerals 周二表示,该公司已与中国汽车制造商长城汽车有限公司(Great Wall Motor Co. Ltd.)签署附加协议,以供应电动汽车电池制造的关键矿物——锂辉石精矿。根据协议,Pilbara 将从今年 8 月份开始发货,连续 6 年每年供应 2 万吨精矿。

投资 17 亿美元 LG 化学考虑在美建第二座电动车电池厂（上海有色）

据报道,三位知情人士透露,韩国电动汽车电池生产商 LG 化学正考虑在美国建立第二家工厂,加快产能扩张步伐,以满足全球对新能源汽车日益增长的需求。其中一位知情人士表示,LG 化学正考虑投资约 2 万亿韩元(合 17 亿美元)建设新工厂,预计该工厂将于 2022 年开始投产,最终决定预计将于本月底做出。

嘉能可控股 新喀里多尼亚 Koniambo 镍厂复产（上海有色）

位于新喀里多尼亚的 Koniambo 镍厂于 7 月 10 日复产,公司表示正努力恢复到正常生产水平。Koniambo Nickel SAS 是 SMSP 和嘉能可的合资企业,两家公司分别持有 51% 和 49% 的股份,该冶炼厂生产品位 50% 的水萃镍 (FeNi),2018 年产量为 28300 金属吨。

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)亿元	21755.50	0.01	15574.70	0.01
发电量(合计)(十亿千瓦时)	558.90	0.06	544.02	(0.05)
发电量(火电)(十亿千瓦时)	383.10	(0.05)	388.60	(0.12)
发电量(水电)(十亿千瓦时)	102.51	0.54	82.91	0.13
房屋新开工面积:累计值(万平米)	79783.53	0.11	58552.34	0.13
房地产开发投资完成额:累计值(万平米)	46075.00	0.11	34217.45	0.12
汽车产量:当月值(万辆)	185.10	(0.22)	202.00	(0.16)
空调产量:当月值(万台)	2191.20	0.06	2363.60	0.15
家用电冰箱产量:当月值(万台)	777.80	0.01	771.20	0.02
发电设备产量:当月值(万千瓦)	842.30	(0.38)	545.40	(0.00)
铅酸蓄电池产量:当月值(千伏安时)	20263927.45	0.16	18649025.39	0.14
锂离子电池产量:当月值(只)	1126311000.00	0.07	1063827000.00	0.08
电力电缆产量:当月值(千米)	5084841.81	(0.08)	5001600.22	(0.09)
金属切削机床产量:当月值(万台)	3.80	(0.17)	3.60	(0.25)
混凝土机械产量:当月值(台)	33792.00	(0.14)	33749.00	(0.10)
美国房地产新屋开工(千个)	1269.00	(0.05)	1281.00	0.01
美国汽车总产量(千辆)	203.40	(0.16)	203.50	(0.18)

资料来源:Wind、天风证券研究所

3. 金属价格

金银价格回升。上周美国 CPI 小幅超预期但联储主席鸽派发言再度表示对经济的担忧和宽松政策的可能,COMEX 金价震荡收涨 1.18%,COMEX 白银上涨 1.57%。LME 钯价格回调 1.27%,其他贵金属价格变化不大。近期美国经济数据可能不断低于预期,9 月明确结束缩表且年内降息预期不断攀升,中期金价震荡向上,白银可能弹性更强。

图 12：贵金属价格小幅回升

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
COMEX 黄金(美元/盎司)	1418	1.18%	6.54%	8.93%	13.05%
COMEX 银(美元/盎司)	15.25	1.57%	3.57%	0.39%	-5.04%
LME 铂(美元/吨)	818	-0.85%	0.74%	-9.01%	-2.39%
LME 钯(美元/吨)	1554	-1.27%	10.76%	13.85%	65.67%
上海黄金期货合约(元/克)	317	-0.42%	4.11%	14.00%	16.46%
1#白银(元/千克)	3667	-0.65%	0.74%	3.59%	-1.64%

资料来源：Wind、天风证券研究所

铅镍价格上涨。上周基本金属 LME 镍、铅分别上涨 5.98%、4.38%，锌下跌 1.4%，其他品种变化不大。美国经济预期降温可能带来美元指数不断回落，宽松政策有望刺激铜等品种出现回升。国内竣工数据的收敛可能带来地产后周期的电解铝价格中枢可能回升。

图 13：基本金属涨跌互现

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	5938	0.36%	0.79%	-8.47%	-3.22%
LME 铝	1821	0.64%	2.42%	-3.09%	-11.62%
LME 铅	1965	4.38%	2.83%	-0.93%	-10.89%
LME 锌	2393	-1.40%	-5.00%	-16.14%	-6.67%
LME 镍	13120	5.98%	10.25%	-0.87%	-5.92%
LME 锡	18275	-0.73%	-4.89%	-12.50%	-5.58%

资料来源：Wind、天风证券研究所

稀土价格小幅回调。上周稀土价格小幅回调，氧化钕、氧化镨分别调整 4.29%、1.52%，其他品种变化不大。短期下游消化库存，稀土价格出现小幅回落。国内政策端有望持续带来供给结构优化，新能源领域磁材长单需求增长有望支撑氧化镨、氧化铽等原材料保持较好的供需关系。

图 14：稀土价格调整

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)	14000.0	0.00%	7.69%	7.69%	-3.4%
轻稀土氧化铈(元/吨)	14000.0	0.00%	0.00%	0.00%	-3.4%
轻稀土氧化镨(万元/吨)	414000	0.00%	-0.24%	12.5%	-2.1%
轻稀土氧化钕(万元/吨)	335000	-4.29%	-8.72%	21.82%	4.7%
重稀土氧化钇(元/吨)	23000.0	0.00%	9.52%	4.55%	4.55%
重稀土氧化钆(元/吨)	14000.0	0.00%	7.69%	7.69%	-6.67%
重稀土氧化铽(元/公斤)	4095.0	-0.73%	2.63%	28.37%	40.2%
重稀土氧化铈(元/公斤)	240.0	0.00%	-5.88%	-5.88%	-25.00%
重稀土氧化镝(元/公斤)	1945.0	-1.52%	-3.71%	29.67%	69.1%

资料来源：Wind、天风证券研究所

小金属部分回调。上周碳酸锂、钴价格分别回调 1.38%，2.62%，其他小金属品种基本持稳。

图 15：钴锂回调

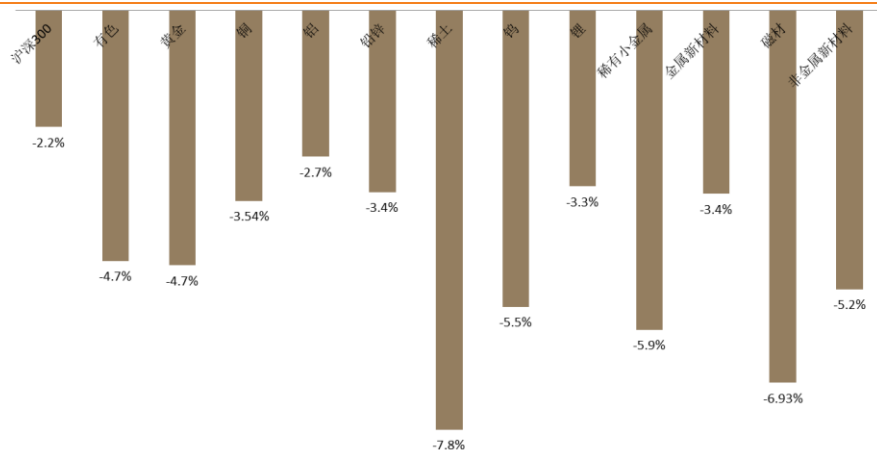
小金属	品种	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	季涨跌幅	同比涨跌幅
锂	碳酸锂-新疆(元/千克)	7.2	-1.38%	-6.54%	-6.54%	-38.10%
锆	海绵锆-国产(元/千克)	47	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
钨	白钨精矿-赣州(元/吨)	71000	0.00%	-20.67%	-25.65%	-36.04%
钛	海绵钛-辽宁(元/千克)	255	0.00%	2.00%	-1.92%	2.00%
钼	1#钼-国产(元/吨度)	1820	0.00%	0.00%	2.82%	18.95%
锗	卖价： 锗：Diox99.99% 美元/公斤	863	0.00%	-1.43%	-1.43%	-31.68%
钴	长江有色市场： 平均价：钴：1# 元/吨	22300 0	-2.62%	-9.72%	-21.20%	-57.92%
铋	长江1#铋：元/吨	40000	0.00%	1.91%	-9.09%	-23.08%
镁	1#镁锭：元/吨	16650	-0.60%	-5.67%	-7.76%	-3.48%

资料来源：Wind、天风证券研究所

4. 板块及公司表现

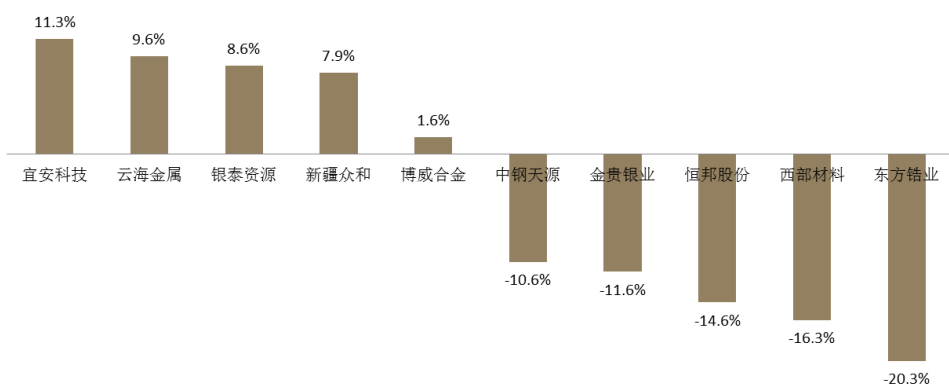
上周有色板块大幅回调 4.7%、跑输沪深 300 的跌幅 2.2%。子板块全线下跌其中铝板块相对强势跌幅较小，下跌 2.7%，其余板块跌幅均超过 3%，稀土此次跌幅分别达到 6.9%、7.8%。个股中，中报表现优良的加工股（宜安科技、云海金属、博威合金等）和黄金股银泰资源涨幅居前超过 8%，西部材料、东方锆业跌幅超过 16%。

图 16: 稀土磁材大幅回调, 铝板块相对坚挺



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 17: 中报表现优良的加工股(宜安科技、云海金属、博威合金等)和黄金股银泰资源涨幅居前



资料来源: Wind、天风证券研究所

5. 公司公告及重要信息

【赣锋锂业(002460)】2019年7月4日,公司第一大股东李良彬先生解除其于2019年6月28日质押给中国进出口银行江西分行的本公司股份3600万股,占其所持有的公司股份总数的13.34%,占公司总股本的2.74%。截止本报告日,李良彬先生共持有公司股份2.70亿股,占公司总股本的20.51%。李良彬先生累计质押股份总数为1.05亿股,占其所持有公司股份的39.02%,占公司总股本的8.00%。

【新疆众和(600888)】公司于2019年7月5日在中国登记结算上海分公司办理完毕本次发行的新增股份登记手续。本次发行股票类型为人民币普通股,发行数量为1.72亿股,发行价格为4.36元/股。其中特变电工股份有限公司获配8451.64万股,获配金额为3.68亿元,限售期为36个月;珠海格力电器股份有限公司获配4587.16万股,获配金额为2.00亿元,限售期为12个月;江苏趵泉农银国企混改转型升级基金获配3394.95万股,获配金额为1.48亿元,限售期为12个月;深圳市博鼎华象投资合伙企业获配802.75万股,获配金额为3500.00万元,限售期为12个月。

【合金投资(000633)】公司董事会于2019年7月5日收到公司副总裁张军令先生的书面辞职报告,张军令先生因个人原因辞去公司副总裁职务。辞职生效后,张军令先生将不在公司担任任何职务,公司将尽快完成涉及其职责范围内相关经营管理工作的交接事

宜。张军令先生的离职不会影响公司相关工作的正常进行。

【东阳光 (600673)】2019年7月5日,宜昌东阳光药业将其持有的公司限售流通股3500万股质押给广东顺德农村商业银行股份有限公司容桂支行,本次质押股数占公司总股本的1.16%,质押期限自2019年7月5日起至办理完股票解除质押登记之日。截至本公告披露日,宜昌东阳光药业持有公司股份5.45亿股,占公司总股本的18.08%,本次质押后累计质押股份数量为3.40亿股,占其持股总数的62.45%,占公司总股本的11.29%。

【云海金属 (002182)】公司在2019年4月24日披露的《南京云海特种金属股份有限公司2019年第一季度报告正文》(公告编号:2019-24)中预计公司2019年1-6月份归属于上市公司股东的净利润为9000-14000万元,比上年同期增长幅度为-38.09%到-3.69%。修正后的预计业绩为归属于上市公司股东的净利润为26000-28000万元,比上年同期增长:78.86%到92.62%。

【安泰科技 (000969)】本期业绩预计公司2019年1-6月份归属于上市公司股东的净利润盈利为6,500万元-8,000万元,比上年同期增长幅度为773.63%—929.08%,基本每股收益盈利:约为0.0634元/股—0.0780元/股。

【红宇新材 (300345)】本期业绩预计公司2019年1-6月份归属于上市公司股东的净利润盈利为550.00万元-715.00万元,与上年同期-297.53万元相比,实现扭亏为盈。

【金钼股份 (601958)】本期业绩预计公司2019年1-6月份实现营业收入45.37亿元,同比上升8.15%;实现利润总额3.97亿元,同比增长76.32%;实现归属于上市公司股东的净利润2.72亿元,同比增长83.43%。报告期末,公司总资产为159.93亿元,较年初增长2.63%;归属于上市公司股东的所有者权益为133.19亿元,较年初增长2.25%。

【云海金属 (002182)】公司与重庆博奥镁铝金属制造有限公司及其全体股东于2019年7月9日签订了《关于重庆博奥镁铝金属制造有限公司股权转让协议》,根据该协议公司拟出资2.35亿元人民币收购重庆博奥100%股权,分别收购法人股东重庆博迅工业有限公司79.18%的股权,收购法人股东重庆博奥实业有限公司14.99%的股权,收购法人股东重庆博森实业有限公司5.83%的股权。

【石英股份 (603688)】2019年7月9日公司控股股东陈士斌先生已办理了购回业务,解除其于2018年9月7日将其持有公司的3000万股,占其所持公司股份总数30.31%,占公司总股本8.89%,的无限售流通股与华泰证券股份有限公司进行的股票质押式回购交易。截至本公告日,陈士斌先生直接持有本公司股份9897.75万股,占公司总股本的29.34%。本次质押解除后,陈士斌先生不存在质押公司股份情况。

【钢研高纳 (300034)】本期业绩预计公司2019年1-6月份归属于上市公司股东的净利润盈利为8000万元-9000万元,比上年同期增长幅度为72.62%—94.19%。

【亚太科技 (002540)】2018年7月24日至2019年7月8日期间,公司以集中竞价方式累计回购公司股份2035.98万股,占公司总股本的1.60%,最高成交价为5.55元/股,最低成交价为4.11元/股,支付的总金额为1.00亿元(含交易费用),本次股份回购已实施完毕。

【盛达矿业 (000603)】公司于2019年7月9日收到第一大股东甘肃盛达集团股份有限公司于2019年7月5日将其所持公司部分股份1450.00万股与浦发银行兰州分行进行的股票质押式回购交易,本次质押占其所持股份比例6.71%。截止本公告日,盛达集团持有公司2.16万股,占公司总股本的1.30%,其中累计质押2159.35万股,占公司总股本的31.29%;盛达集团及其一致行动人共持有公司3.55亿股,占公司总股本的51.51%,其中累计质押3.26亿股,占公司总股本的47.26%。

【白银有色 (601212)】国安集团持有的公司限售流通股因上海浦东发展银行股份有限公司菏泽分行与国安集团等信用证纠纷一案被山东省高级人民法院轮候冻结,截至本公告日,国安集团持有公司股份22.50亿股,占公司总股本的30.39%,均为限售流通股,处于轮候冻结状态的股份数量为22.50亿股,占其所持有公司股份总数的100%,占公司总股

本的 30.39%。冻结起始日为 2019 年 7 月 10 日，冻结期限为三年，自转为正式冻结之日起计算。

【威华股份 (002240)】2019 年 7 月 2 日-2019 年 7 月 10 日，盛屯集团一致行动人蓉璞科技通过深圳证券交易所集中竞价方式合计增持公司股份 538.12 万股，占公司总股本的 1.01%，增持金额为 4,575.77 万元（不含交易费用），增持均价为 8.50 元/股。

【四方达 (300179)】本期业绩预计公司 2019 年 1-6 月份归属于上市公司股东的净利润盈利为 4,900 万元 - 5,200 万元，比上年同期增长幅度为 42% - 51%。

【东旭光电、东旭 B (000413、200413)】2019 年 7 月 10 日经公司第八届董事会提名委员会提名第九届董事会非独立董事候选人分别为王立鹏先生、郭轩先生、周永杰先生、王中女士，表决结果均全票通过。公司第九届董事会董事任期三年，自公司股东大会审议通过之日起算。公司监事会监事人数为 5 人，其中股东代表监事 3 人。经公司第八届监事会提名曾维海先生、谢居文先生、陈德伟先生为第九届监事会监事候选人，表决结果均全票通过。

【英洛华 (000795)】本期业绩预计公司 2019 年 1-6 月份归属于上市公司股东的净利润盈利为 5900 万元-6400 万元，比上年同期增长 213%-240%。

【正海磁材 (300224)】本期业绩预计公司 2019 年 1-6 月份归属于上市公司股东的净利润盈利为 4368.41 万元-5416.83 万元，比上年同期增长 25% - 55%。

【焦作万方 (000612)】本期业绩预计公司 2019 年 1-6 月份归属于上市公司股东的净利润亏损 4000 万元-2000 万元，比上年同期减亏 71.0% - 85.5%。另公司于 2019 年 7 月 11 日收到本公司持股 5%以上股东焦作市万方集团有限责任公司关于其所持公司部分股份质押的通知。万方集团于 2019 年 7 月 10 日起至 2020 年 7 月 10 日止，向焦作市工业投资集团有限公司质押 300 万股，占其所持股份的 3.7%。截止 2019 年 7 月 11 日，万方集团持有本公司股份 8118 万股，占本公司总股份的 6.81%；其所持本公司股份累计被质押冻结的数量为 2675 万股，占万方集团持有焦作万方股份的 32.95%。

【宜安科技 (300328)】本期业绩预计公司 2019 年 1-6 月份归属于上市公司股东的净利润盈利为 2,749.26 万元 - 3,466.46 万元，比上年同期增长 15% - 45%。

【银泰资源 (000975)】本期业绩预计公司 2019 年 1-6 月份归属于上市公司股东的净利润盈利约为 4.2 亿元-4.5 亿元，比上年同期上升 54% - 65%。另公司于 2019 年 7 月 10 日，接到股东程少良通知，程少良质押给广发证券股份有限公司的 3170 万股公司股份已于 2019 年 7 月 10 日解除质押，相关解除质押手续已办理完毕。截至目前，程少良持有公司 1.48 亿股，占公司股份总数的 7.44%，累计质押股数 4930 万股，占公司股份总数的 2.49%。

【云南锗业 (002428)】本期业绩预计公司 2019 年 1-6 月份归属于上市公司股东的净利润亏损 500 万元-900 万元，上年同期盈利 761.7 万元。

【菲利华 (300395)】本期业绩预计公司 2019 年 1-6 月份归属于上市公司股东的净利润盈利为 8697 万元 - 10278 万元，比上年同期增长 10% - 30%。

【东方钽业 (000962)】本期业绩预计公司 2019 年 1-6 月份归属于上市公司股东的净利润盈利为 240 万元 - 350 万元，上年同期亏损 1945.4 万元。

【精艺股份 (002295)】本期业绩预计公司 2019 年 1-6 月份归属于上市公司股东的净利润盈利为 4000 万元 - 5000 万元，比上年同期增长 10.3% - 37.8%。

【赣锋锂业 (002460)】本期业绩预计公司 2019 年 1-6 月份归属于上市公司股东的净利润盈利为 2.9 亿元 - 4.6 亿元，比上年同期下降 65% - 45%。

【寒锐钴业 (300618)】本期业绩预计公司 2019 年 1-6 月份归属于上市公司股东的净利润亏损为 6000 万元 - 6500 万元，上年同期盈利 5.29 亿元。

【四通新材 (300428)】本期业绩预计公司 2019 年 1-6 月份归属于上市公司股东的

净利润盈利为 1.97 亿元 - 2.33 亿元，比上年同期增长 10% - 30%。

【闽发铝业 (002578)】本期业绩预计公司 2019 年 1-6 月份归属于上市公司股东的净利润盈利为 1561.5 万元 - 1784.5 万元，比上年同期增长 40% - 60%。

【万泽股份 (000534)】本期业绩预计公司 2019 年 1-6 月份归属于上市公司股东的净利润盈利为 2700 万元 - 4000 万元，上年同期盈利 2280 万元，公司于 2019 年 3 月实施完成重大资产重组 (置换)，重组后追溯调整的上年同期盈利 7224 万元。

【银邦股份 (300337)】本期业绩预计公司 2019 年 1-6 月份归属于上市公司股东的净利润亏损为 3300 万元 - 3800 万元，上年同期盈利 1430.9 万元。

【藏格控股 (000408)】本期业绩预计公司 2019 年 1-6 月份归属于上市公司股东的净利润盈利为 2.05 亿元 - 2.45 亿元，比上年同期下降 43.32% - 52.57%。

【合金投资 (000633)】本期业绩预计公司 2019 年 1-6 月份归属于上市公司股东的净利润亏损为 400 万元 - 700 万元，比上年同期减亏 23.84% - 56.48%。

【藏格控股 (000408)】本期业绩预计公司 2019 年 1-6 月份归属于上市公司股东的净利润盈利为 1106.72 万元 - 1598.59 万元，比上年同期下降 35% - 55%。

6. 风险提示

欧央行、美联储加息政策变动风险；全球经济不及预期的风险，大宗商品价格大幅下跌的风险，磁材需求不及预期稀土价格大幅下跌的风险

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