

有色金属行业

钼、金涨价，联储议息备受关注

行业评级 **买入**

前次评级 买入

报告日期 2019-07-28

核心观点:

● 钼、金涨价，联储议息备受关注

本周钼精矿价格再涨 4.92%，源于供给偏紧，需求回暖，库存下降（6 月中国钼精矿生产商库存环比减 43.22%，同比减 34.86%）。COMEX 黄金涨 0.4%，主要由联储降息预期驱动（尽管美 Q2 的 GDP 增速超预期，美元指数涨 0.9%）。工业金属震荡下行，锂钴下跌，海绵钛价格平稳需求回升。考虑到中美贸易谈判和美联储降息都将在下周有一定进展，降息将利好金属价格（特别是金、铜）；而钛材景气上行，钼仍在涨价，建议关注：钼（金钼股份）；先进材料（宝钛股份、有研新材、钢研高纳）；贵金属（银泰资源、山东黄金、盛达矿业等）；工业金属（云南铜业、江西铜业）等。

● 工业金属：铅锡外普跌，铜供需紧张

上期所金属价格除铅（0.54%）锡（0.26%）外普跌，即将进行的联储议息会议与中美贸易谈判依旧影响市场。铜冶炼费持续走低显示精矿较为紧张，中期值得看好。氧化铝价格跌至 2500 元/吨，企业出现减产保价行为。铅逐渐进入消费旺季而略强，锌价依旧震荡下行。持续地去库存使得支撑镍价高位震荡。总体而言，工业金属仍处于景气前端，铜供需正在好转，未来仍需看全球的景气复苏。

● 贵金属：金价震荡上行将带动投资者预期提升

据 wind，本周美元指数上涨 0.9%，COMEX 黄金涨 0.4% 至 1431.8 美元/盎司。尽管二季度美国 GDP 增速超预期，下周议息会议降息 25 个基点仍为大概率事件，降息将进一步刺激贵金属价格上行。考虑到市场对降息预期较为一致，这种降息对金价刺激也相对有限。震荡上行的贵金属价格将不段提升矿企盈利水平，带动投资者预期的提升。

● 小金属：钼精矿涨价 4.92%

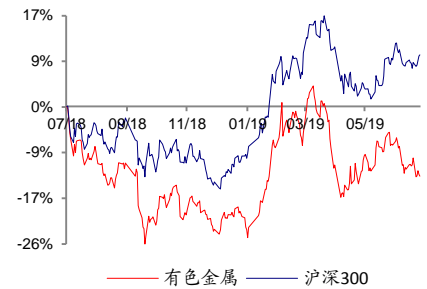
据百川资讯，本周中国钼精矿价格再涨 4.92%，主要由于钼供给偏紧，需求回暖，同时库存下降（据亚金网，6 月中国钼精矿生产商库存环比减 43.22%，同比减 34.86%）。钛、钨精矿价格持稳运行，稀土消费疲软，价格下跌（氧化镨钕跌 4.95%、氧化铽跌 1.75%、氧化镱跌 3.66%）。三元材料库存攀升，锂钴需求继续弱势，价格加速下跌（电池级碳酸锂跌 4.3%、氢氧化锂跌 2.65%、长江钴跌 1.76%）。

● 金属加工：钛加工进入景气周期，先进材料成长开启

金属加工通常以利润相对平稳而不太受投资者关注，当行业景气度提升时叠加企业开工率提升时，盈利将出现巨大弹性。钛加工景气周期逐渐展开，钛材企业利润有望快速提升（据公司业绩预告，宝钛股份 Q2 单季度盈利增约 93%、西部超导增约 20%）。此外，芯片及大飞机等关键的先进材料企业有望在未来获取大额订单（产业链自主可控的背景下）。

风险提示：金属价格波动致业绩下滑；经济复苏缓慢；中美贸易争端升级。

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:金属普涨，科创开启 2019-07-21

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	3.61	2019/5/5	增持	5.45/3.81	0.12	0.13	30.08	27.77	12.38	11.15	6.30	6.80
紫金矿业	601899.SH/ 02899.HK	CNY	3.58	2019/5/5	买入	3.8/3.38	0.19	0.23	18.84	15.57	8.60	7.91	10.00	11.10
铜陵有色	000630.SZ	CNY	2.35	2019/4/14	买入	3.19	0.08	0.10	25.17	20.14	9.42	8.38	4.80	5.20
驰宏锌锗	600497.SH	CNY	4.78	2019/3/24	买入	7.50	0.25	0.28	19.12	17.07	15.94	15.77	8.20	8.30
中金岭南	000060.SZ	CNY	4.34	2019/4/8	买入	7.80	0.28	0.29	15.50	14.97	10.05	9.83	8.40	8.10
宝钛股份	600456.SH	CNY	22.96	2019/7/16	买入	31.00	0.65	0.85	35.32	27.01	17.63	15.19	7.30	8.70
天齐锂业	002466.SZ	CNY	23.62	2019/4/30	买入	40.40	1.01	1.63	23.39	14.49	20.13	14.42	9.50	13.20
赣锋锂业	002460.SZ/ 01772.HK	CNY	22.34	2019/5/21	买入	29.75/17.5	0.85	1.17	26.28	19.09	26.28	17.97	12.40	14.60
东阳光	600673.SH	CNY	7.97	2019/4/27	买入	12.00	0.43	0.58	18.53	13.74	10.18	7.91	16.10	17.90
银泰资源	000975.SZ	CNY	14.23	2019/4/17	买入	13.50	0.45	0.48	31.62	29.65	14.86	14.17	9.70	9.40
威华股份	002240.SZ	CNY	7.77	2019/7/25	买入	8.44	0.34	0.45	22.85	17.27	15.31	12.33	7.70	9.40
锡业股份	000960.SZ	CNY	10.60	2019/4/17	增持	14.76	0.60	0.69	17.67	15.36	11.83	10.22	7.70	8.10
盛和资源	600392.SH	CNY	9.73	2019/3/31	增持	13.80	0.23	0.28	42.30	34.75	27.75	23.99	7.20	8.00
厦门钨业	600549.SH	CNY	12.90	2019/7/16	增持	17.20	0.34	0.54	37.94	23.89	14.90	12.11	6.20	9.00

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; 港股合理价值货币单位为港元/股。

目录索引

一、核心观点.....	6
(一) 锂电材料: 锂钴价格继续下跌.....	6
(二) 工业金属: 宏观落地或将利好金属价格.....	7
(三) 稀贵金属: 黄金、钨价上涨.....	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.....	21
七、重要新闻.....	23
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	21

一、核心观点

(一) 锂电材料：锂钴价格继续下跌

三元材料库存攀升，锂钴需求继续弱势，价格加速下跌（电池级碳酸锂跌4.3%、氢氧化锂跌2.65%、长江钴跌1.76%）。

SMM：中国汽车工业协会近日下调了年初对于2019年汽车销量的预判，因上半年市场表现低于预期。经过重新评估，中汽协预计2019年全年汽车销量为2668万辆左右，同比下滑5%。新能源汽车部分，根据中汽协预测，2019年全年新能源汽车预计销售150万辆左右，同比增长约19.4%，但低于此前160万辆的预测。

锂：锂价加速下跌

据百川资讯，本周电池级碳酸锂下跌4.3%至6.95万元/吨，工业级碳酸锂下跌0.79%至6.3万元/吨，氢氧化锂下跌2.65%至8.28万元/吨。据亚金网，6月中国碳酸锂生产商销量共计1.42万吨，环比下滑5.7%，同比走高45%；中国氢氧化锂生产商销量共计9380吨，环比走高18.7%，同比大增2.2倍。碳酸锂和氢氧化锂需求疲软，价格加速下跌，生产商也随之下调产量。由于锂辉石价格也同步下跌，因此预计碳酸锂价将跌至6万元/吨左右的成本线附近；而随着锂辉石来源的氢氧化锂产能加速释放，氢氧化锂与碳酸锂价差或将继续缩减甚至倒挂。

钴：国内外钴价继续下滑

据Wind，长江钴价下跌1.76%至22.3万元/吨。据百川资讯，四氧化三钴价格下降0.67%至14.8万元/吨，硫酸钴价格上涨2.86%至3.6万元/吨，MB标准级钴价下跌1.96%至12.3-12.65美元/磅。据亚金网，2019年6月末中国硫酸钴生产商库存量共计为9270吨，环比增加49.3%，同比上升83.6%；6月中国三元材料生产商销量共计1.68万吨，环比减少3.5%，同比增加82.6%；生产商库存量为1.26万吨，环比走高8.1%，同比上升124.5%。硫酸钴和三元材料库存大幅上升，反映动力电池领域钴的需求快速下滑，钴价格虽然已接近成本线，但需求短期难见起色，预计继续弱势运行。

其他小金属：镁锭价格下跌

据百川资讯和Wind，本周精铋价格下跌1.18%至4.20万元/吨；电解锰价格维持1.395万元/吨；锆英砂维持1.17万元/吨；二氧化锰价格维持1.30万元/吨；海绵钛价格维持7.60万元/吨，钛精矿价格维持1250元/吨；锗锭价格维持7500元/吨；镉锭价格维持2.04万元/吨；铋锭价格下跌1.32%至3.75万元/吨；氧化钨价格下跌0.82%至1205元/公斤；钨价格维持1140元/千克；镁锭价格下跌1.20%至1.645万元/吨。

(二) 工业金属：宏观落地或将利好金属价格

中美贸易战谈判和美联储降息都将在下周有一定进展，如果宏观如按照预期落地或将利好金属价格。本周LME铜、铝、铅、锌、锡、镍价格变化为-1.51%、-1.11%、2.44%、0.12%、0.17%、-4.23%，LME库存变化为-0.78%、4.86%、-9.61%、-4.96%、-7.28%、-1.95%；SHFE铜、铝、铅、锌、锡、镍价格变化为-1.92%、-0.43%、0.54%、-1.66%、0.26%、-6.07%，库存变化为0.48%、-4.79%、-3.34%、1.88%、-3.10%、4.41%。

铜：宏观事件或将使铜价从震荡中走出

目前铜冶炼加工得持续走低，从产业链上看的矿紧与废铜紧张的不可逆转。但是下游需求仍然未出现显著性改善，使得铜价区间震荡。随着月底的到来，中央政治局会议和美联中美贸易战谈判和美联储降息都将在下周有一定进展，中央政治局会议也将在月底召开，如果宏观释放利好消息，或将成为对铜价一次有利的提振。目前供需两弱，价格区间震荡的态势或将改变。

铝：氧化铝价格低迷，企业减产挺价

氧化铝：本周国内价格继续下跌，主流成交价格跌破2500元/吨，此价格已跌破部分企业成本线。据安泰科调研，山西及河南氧化铝企业加大减产力度，合计减产约150万吨/年。减产的持续或将有效改善基本面，或将支撑电解铝价格：据百川统计，本周铝锭十二地库存重现下降趋势，较上周四相比下降1.16万吨。下周美联储或将进入降息周期，或将带动伦铝上涨，国内铝价或将受到带动。

铅锌：进入需求旺季，铅价持续回升

本周受铅锌价重心持续上移，预期铅进入消费旺季，蓄电池企业库存陆续消化，提振市场信心。本周LME铅库存持续减少，降至10年来新低。本周锌价震荡下行。据百川锌TC 平均6540元/金属吨，与上周基本持平，二八分成后炼厂获得约7407元毛利润。

锡镍：持续去库存支撑镍价震荡

本周，镍价在大幅上涨后出现回调，整体呈高位震荡走势。目前看，全球精炼镍处于持续去库存状态，并且库存处在较低水平对价格有支撑。但是不锈钢库存高企，下游消费一般。在下游消费无明显改善前，镍价或将持续震荡。印尼最大锡矿商Timah公司的一位高管表示，该公司今年精炼锡产量预计将增加逾一倍，产量过剩加上伦锡库存仍然居高，锡价上行压力不断积累。

（三）稀贵金属：黄金、钼价上涨

黄金：美国GDP增速略超预期，但降息方向不改，预计金价震荡上行

据wind，本周美元指数持续上涨0.9%至98.0，COMEX黄金上涨0.4%至1431.8美元/盎司。据美国劳工部，7月13日为止当周美国续请失业金人数为167.6万人，前周值168.6万人；据美国商务部，二季度美国个人消费支出物价指数初值同比上涨2.3%，二季度美国GDP增速为2.1%，超过预期的1.8%，前值为3.1%。GDP数据公布后，联邦基金期货暗示美联储下周降息50个基点的概率为19%，GDP数据公布前为24%。美国二季度GDP数据等数据略超市场预期，但总体来看对美联储降息决定影响较小，下周议息会议降息25个基点仍为大概率事件。短期看来，美国经济增速边际下行，降息预期一致，欧元区量化宽松政策仍具不确定性，预计金价震荡上行。

稀土：供给稳定、消费疲软，稀土价格震荡调整为主

据百川资讯，本周轻稀土氧化镨钕价格下跌4.95%至28.8万元/吨；中重稀土中氧化铽价格下跌1.75%至394万元/吨；氧化镝价格下跌3.66%至184万元/吨。7月24日，美国总统唐纳德·特朗普签署五份根据“国防生产法”的备忘录，要求为从矿石到金属再到磁铁的美国稀土供应链的发展提供资金，短期看来，由于中国企业拥有全球稀土开发加工新技术90%的专利，其他国家技术难关较难一时突破。据亚洲金属网数据中心数据显示，6月份中国氧化镨钕生产商销量2317吨，环比下降1.4%，同比上涨23.4%；中国氧化镨钕生产商产量2317吨，环比基本不变，同比上涨24.1%；6月中国稀土分离厂稀土矿消费量1.92万吨，环比不变。短期看来，供给端稳定为主，消费仍显疲软，预计稀土价格震荡调整为主。

钨：泛亚库存处置节奏或加快，钨精矿价格以稳为主

据百川资讯，本周黑钨精矿（65%以上）价格保持7.45万元/吨。据新华网报道，7月26日，昆明市中级人民法院对昆明“泛亚有色”案作出二审宣判，预计后续泛亚库存的将加快处置节奏。据亚洲金属网，6月份中国钨精矿生产商库存率为39.22%，环比上涨79.8%，同比上涨47.6%；库存量为800吨，环比上涨50.9%，同比下降15.8%；开工率为32.14%，环比下降16.1%，同比下降41.2%，显示在泛亚交易所库存释放的预期下，行业联合减产效果明显，同时库存率上涨也在一定程度上反映消费需求较弱。短期来看，钨精矿供给端将持续维持收缩状态，泛亚库存的释放预期对市场的冲击已经消化，预计钨价下跌空间有限，维持弱稳为主。

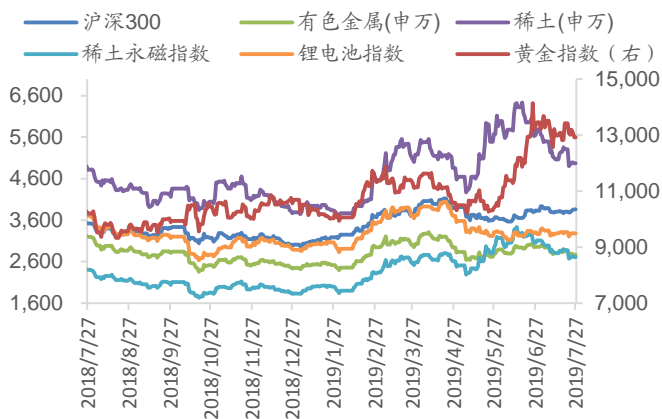
钼：供给端偏紧、消费需求回暖带动库存消化，钼价有望继续上涨

据百川资讯，本周钼精矿上涨4.92%至1920元/吨度。据国际钼协，19年一季度全球钼产量5.26万吨，同比持平，环比下降12%，其中中国产量同比增加11%，环比减少13%，而南美钼产量1.96万吨，同比下降10%，环比下降15%，主要是由于在铜价高位的情况下，矿山保持主产矿种铜的产量的同时，钼产量面临品位与选矿回收率的双下滑。据亚金网，6月份中国钼精矿生产商持有1925吨库存，环比减少43.22%，同比减少34.86%；生产商产量为10900吨，环比增加0.09%，同比减少1%，显示供给端偏紧、消费需求回暖带动库存消化。7月23日，钼精矿月产量高达3000吨的鹿鸣开始停产检修，短期内较难向市场上投放钼精矿。短期来看，钨精矿供给端供应或将趋紧，7月钢厂招标需求有望上升，预计钼价继续上行。

二、有色金属行业本周表现

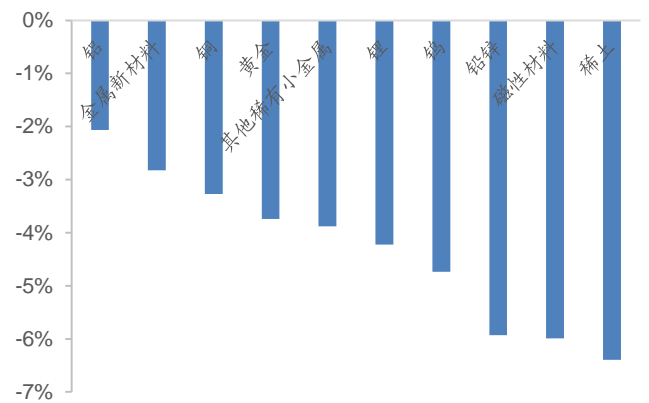
过去一周（7月20日至7月27日）申万有色金属指数（下跌3.83%）表现弱于沪深300指数（上涨1.33%），收于2765.16点。黄金指数下跌3.80%，收于12916.43点；申万稀土指数下跌6.39%，收于4972.41点；稀土永磁指数下跌5.71%，收于2706.46点。

图1：中国有色金属指数与沪深300指数走势



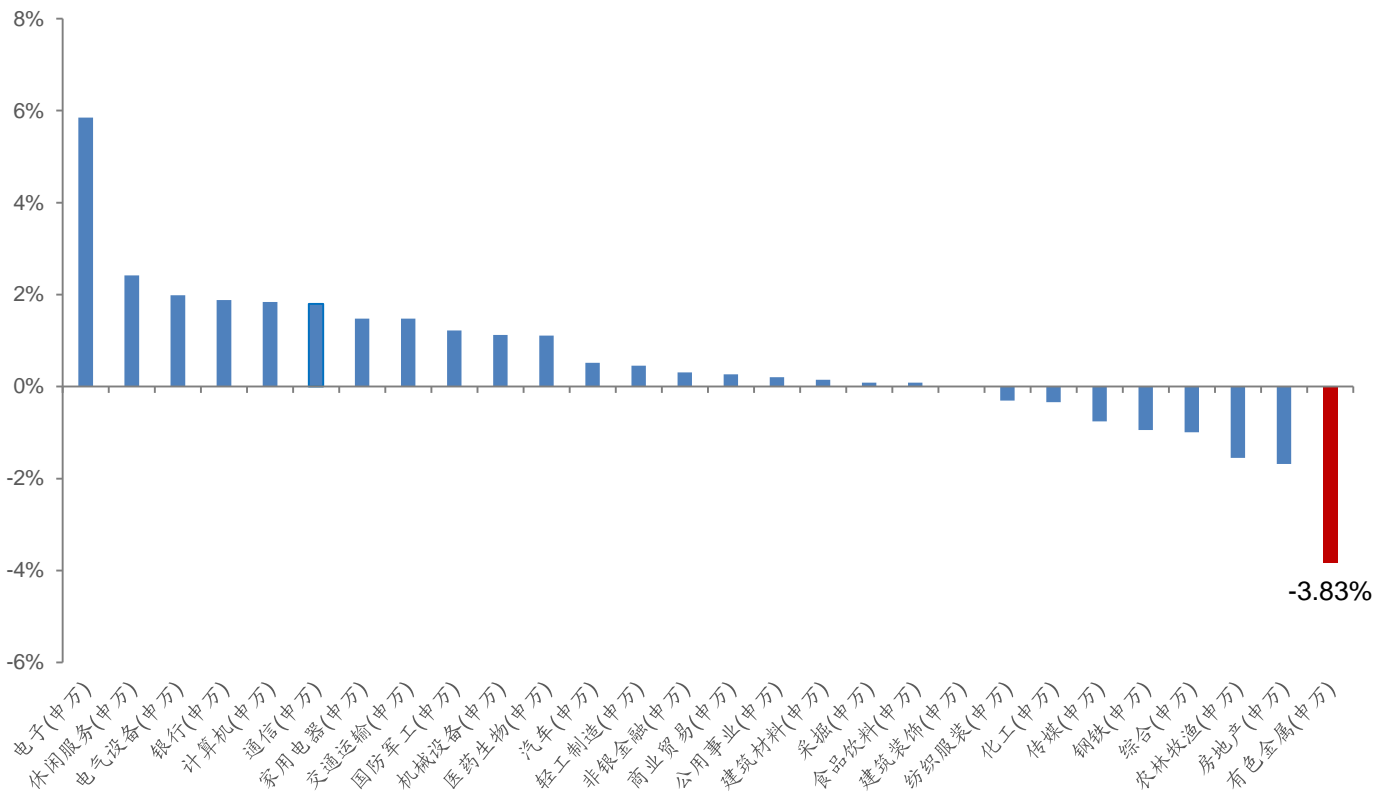
数据来源：Wind资讯、广发证券发展研究中心

图2：本周有色各子行业表现



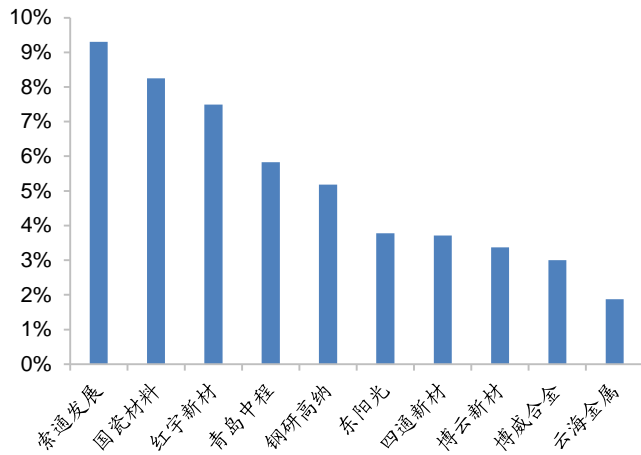
数据来源：Wind资讯、广发证券发展研究中心

图3：本周各大行业涨跌比较



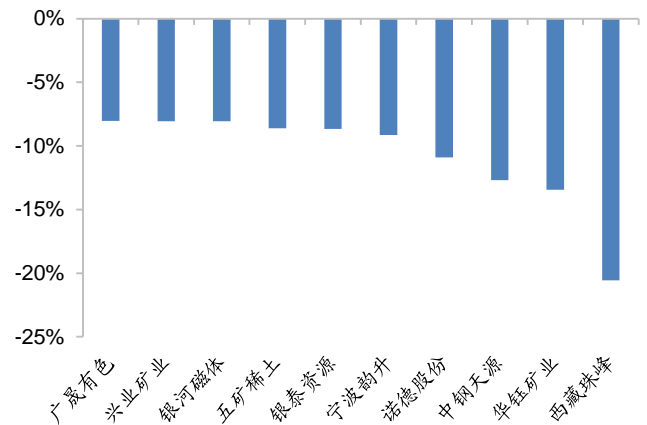
数据来源：Wind 资讯、广发证券发展研究中心

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

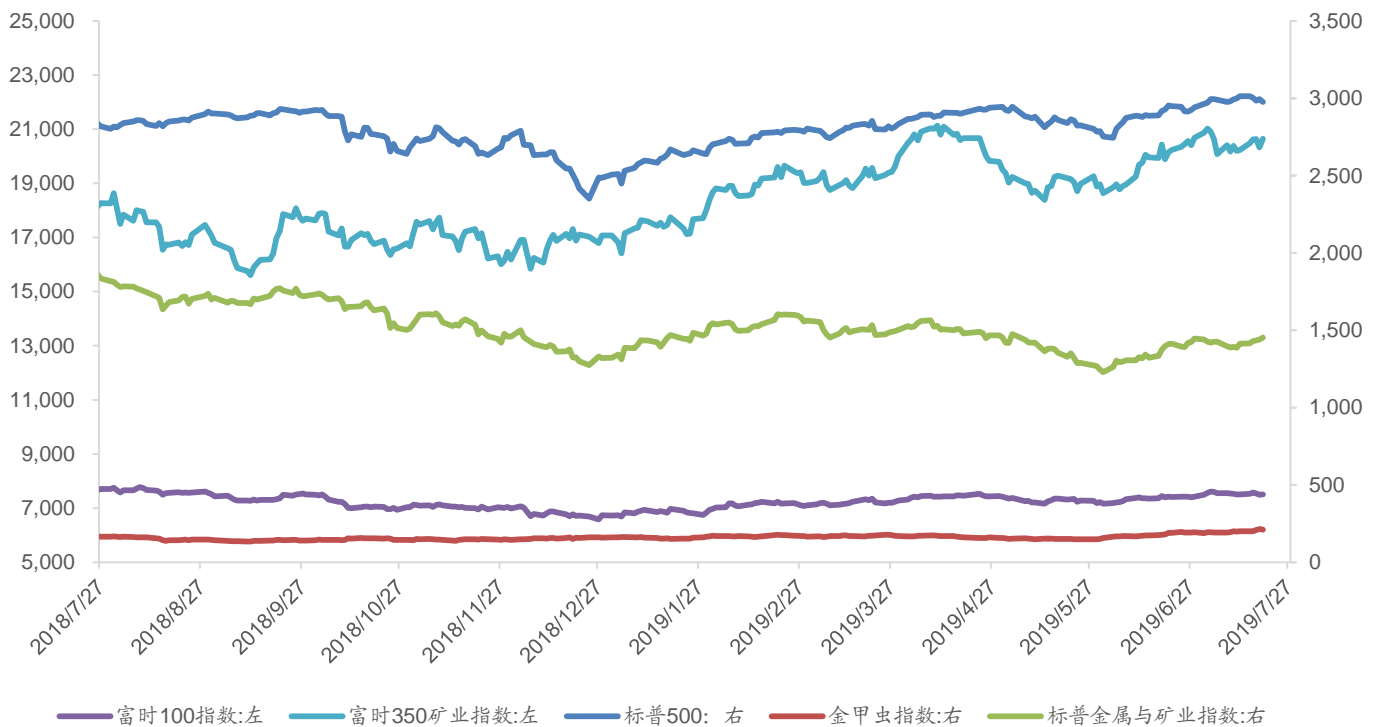
图5: 本周跌幅前10公司



数据来源: Wind资讯、广发证券发展研究中心

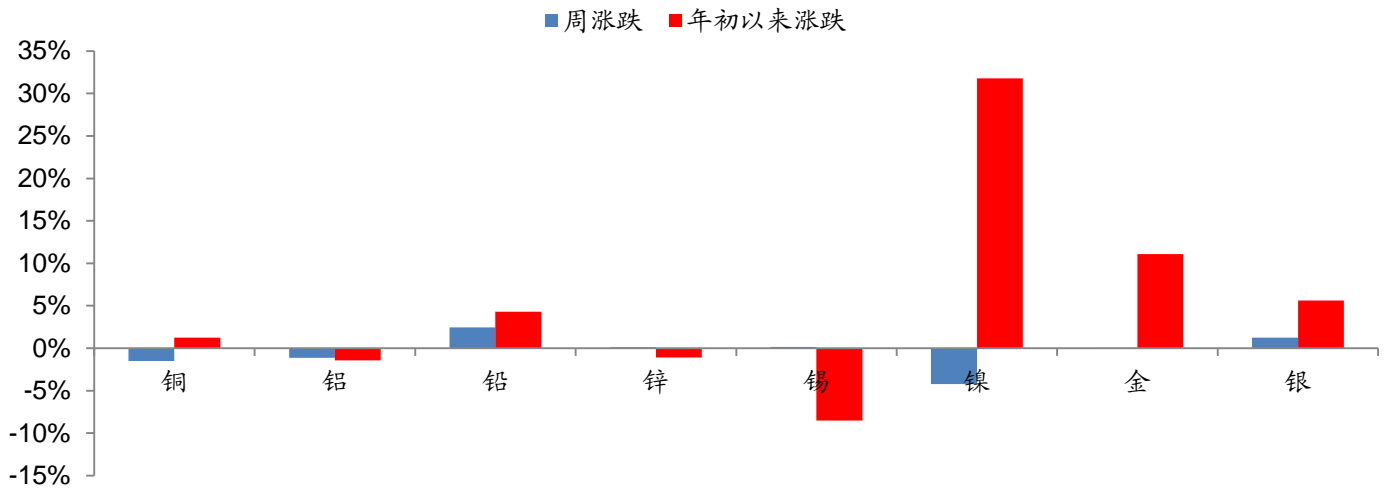
过去一周(7月20日至7月27日)标普金属与矿业指数(上涨0.21%)表现弱于标普500指数(上涨1.65%), 收于1456.64点; 美国金甲虫指数下跌1.91%, 收于206.90点; 富时350矿业指数(下跌3.50%)表现弱于富时100指数(上涨0.54%), 收于19926.84点。

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



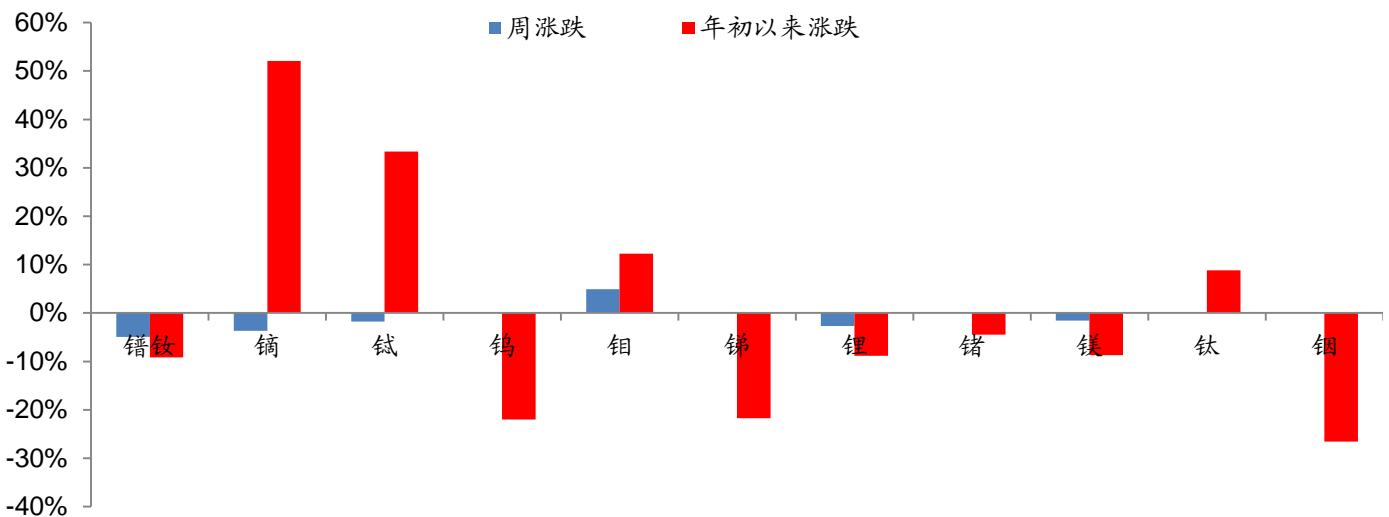
数据来源: Bloomberg、广发证券发展研究中心

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

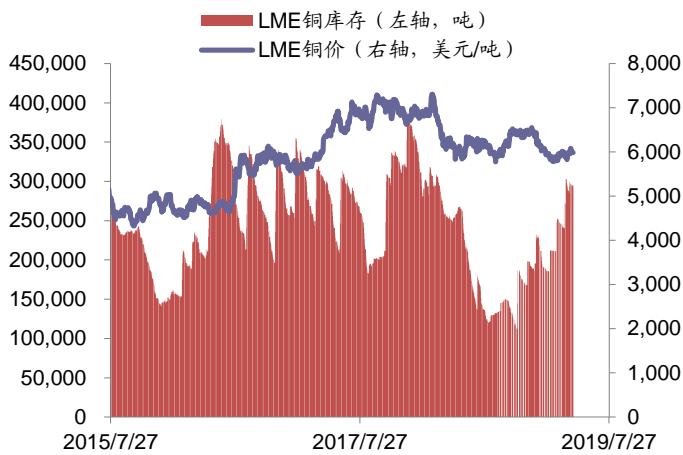
表1: 过去一周有色金属价格涨跌情况一览

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	71000	-3000	-4.05%	-10.13%
	碳酸锂 (工业级)	元/吨	63000	-500	-0.79%	-3.82%
	氢氧化锂	元/吨	82750	-2250	-2.65%	-25.78%
钴	长江钴	元/吨	223000	-4000	-1.76%	-36.29%

	MB 钴 (高级)	美元/磅	12.73	-0.1	-0.78%	-53.10%
	MB 钴 (低级)	美元/磅	12.48	-0.25	-1.96%	-54.22%
镍	硫酸镍	元/吨	29500	3500	13.46%	18.00%
	LME 镍	美元/吨	14030	-620	-4.23%	31.80%
	SHFE 镍	元/吨	111240	-7190	-6.07%	26.31%
铜	LME 铜	美元/吨	5986	-92	-1.51%	1.24%
	SHFE 铜	元/吨	47050	-920	-1.92%	-2.67%
铝	LME 铝	美元/吨	1827	-21	-1.11%	-25.09%
	SHFE 铝	元/吨	13875	-60	-0.43%	2.10%
铅	LME 铅	美元/吨	2097	50	2.44%	4.30%
	SHFE 铅	元/吨	16765	90	0.54%	-7.12%
锌	LME 锌	美元/吨	2427	3	0.12%	-1.10%
	SHFE 锌	元/吨	19250	-325	-1.66%	-8.00%
锡	LME 锡	美元/吨	17800	30	0.17%	-8.53%
	SHFE 锡	元/吨	135300	350	0.26%	-5.68%
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	7.6	0	0.00%	11.76%
	钛精矿	元/吨	1250	0	0.00%	0.00%
锰	电解锰	元/吨	13950	0	0.00%	-1.41%
	二氧化锰	元/吨	13000	0	0.00%	0.00%
锗	锗锭	元/千克	7500	0	0.00%	-4.46%
钽	氧化钽	元/公斤	1205	-10	-0.82%	-23.00%
铟	铟	元/千克	1140	0	0.00%	-26.45%
镉	镉锭	元/吨	20400	0	0.00%	13.33%
铋	精铋	元/吨	42000	-500	-1.18%	-15.15%
	铋	元/吨	39900	-100	-0.25%	-21.76%
铋	铋锭	元/吨	37500	-500	-1.32%	-23.86%
	铋	元/千克	585	0	0.00%	-5.65%
镁	镁锭	元/吨	16450	-200	-1.20%	-9.37%
	COMEX 金	美元/盎司	1431.8	5.30	0.37%	11.45%
金	SHFE 金	元/克	319.1	-4.20	-1.30%	10.86%
	COMEX 银	美元/盎司	16.41	0.18	1.11%	5.46%
银	SHFE 银	元/千克	3966	-10.00	-0.25%	7.19%
	氧化镨	万元/吨	184	-7.00	-3.66%	52.07%
稀土	氧化铽	万元/吨	394	-7.00	-1.75%	33.33%
	氧化镨钕	万元/吨	28.8	-1.50	-4.95%	-9.00%
钨	65%黑钨精矿	万元/吨	7.45	0.00	0.00%	-21.99%
钼	45%钼精矿	元/吨度	1920	90.00	4.92%	12.28%

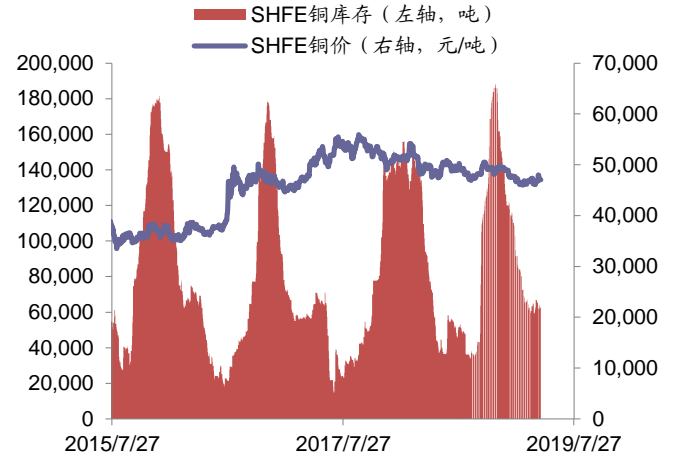
数据来源: Wind、百川资讯、广发证券发展研究中心

图9: LME铜价及库存



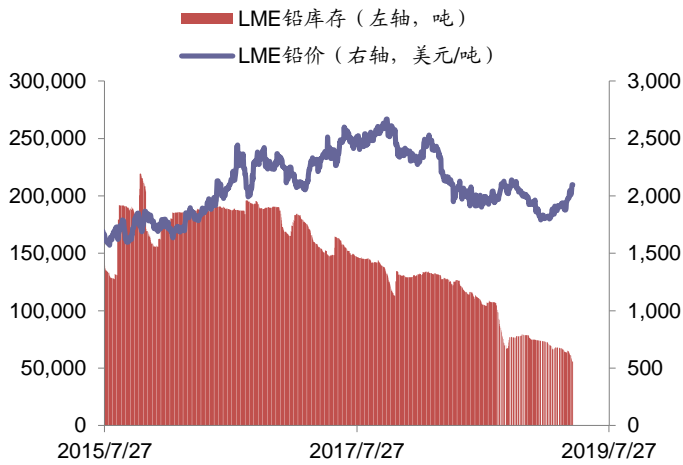
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图10: SHFE铜价及库存



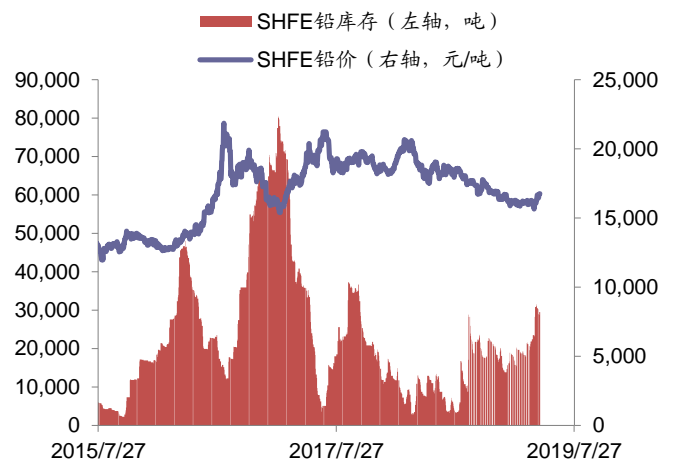
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图11: LME铅价及库存



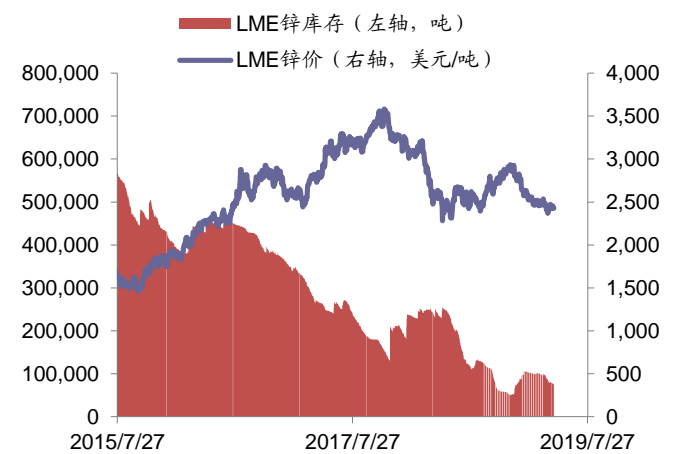
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图12: SHFE铅价及库存



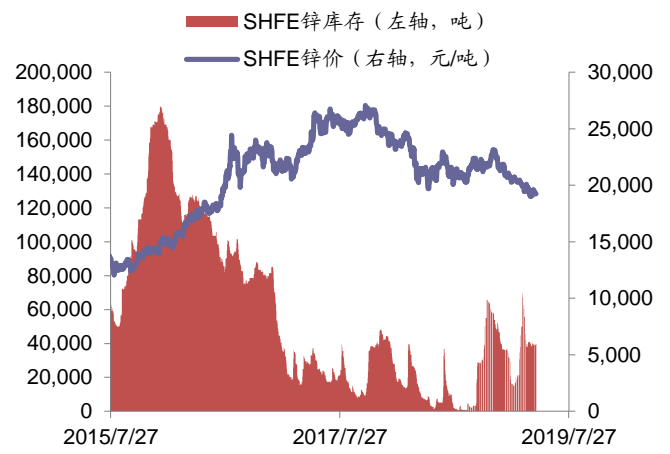
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图13: LME锌价及库存



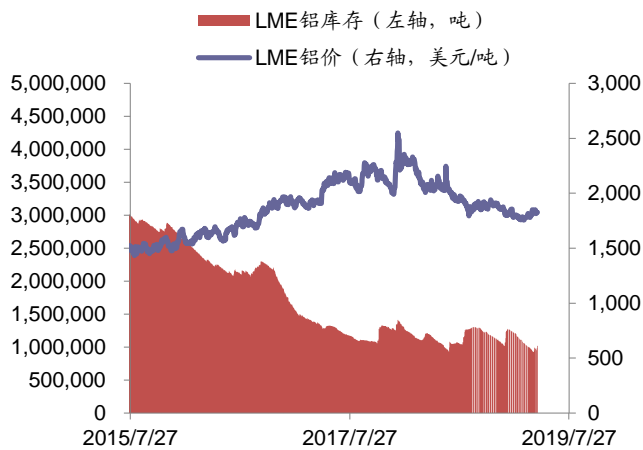
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图14: SHFE锌价及库存



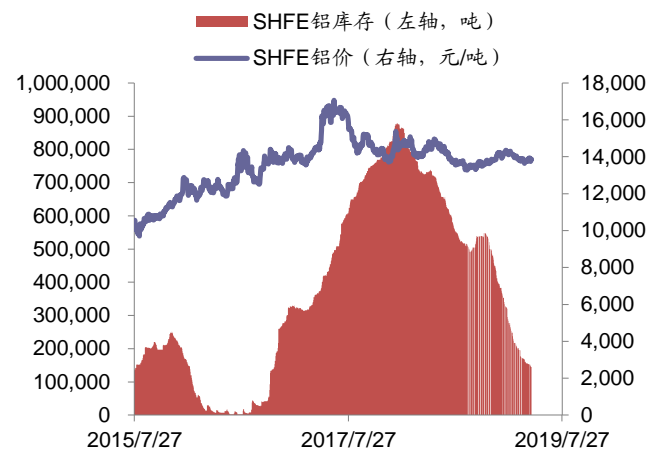
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图15: LME铝价及库存



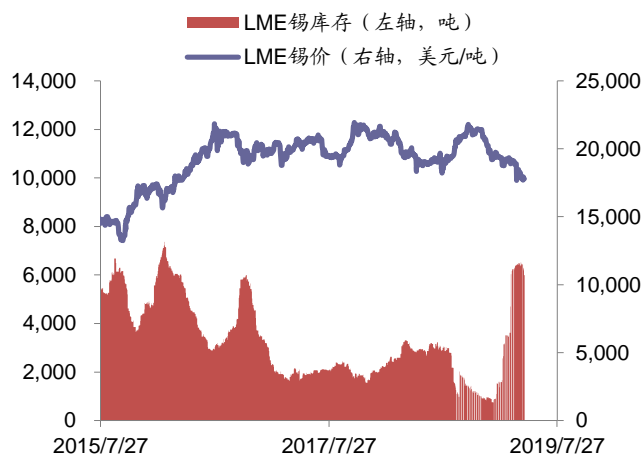
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图16: SHFE铝价及库存



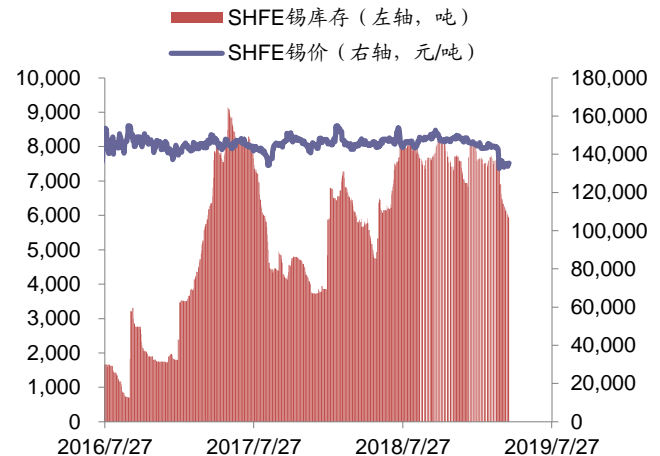
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图17: LME锡价及库存



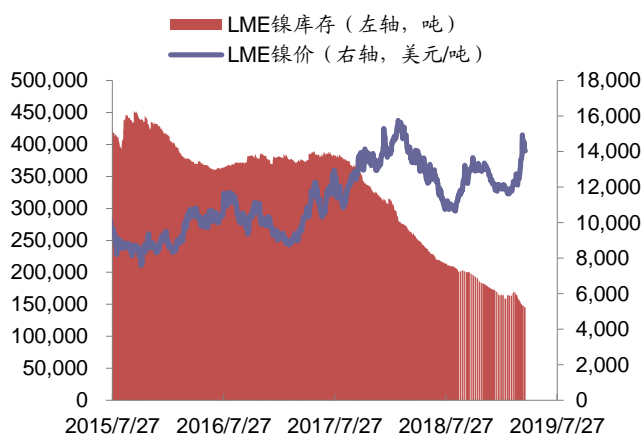
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图18: SHFE锡价及库存



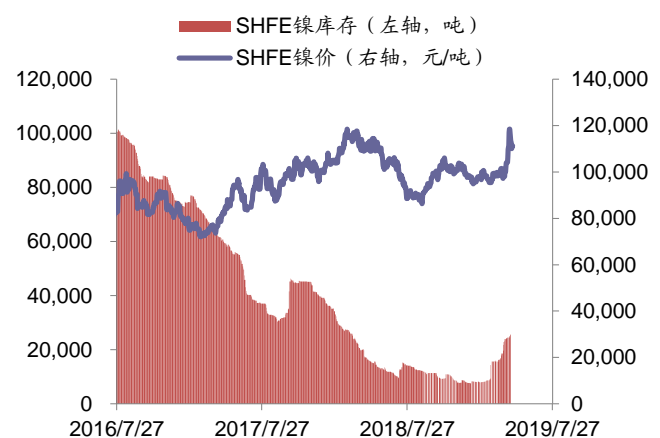
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图19: LME镍价及库存



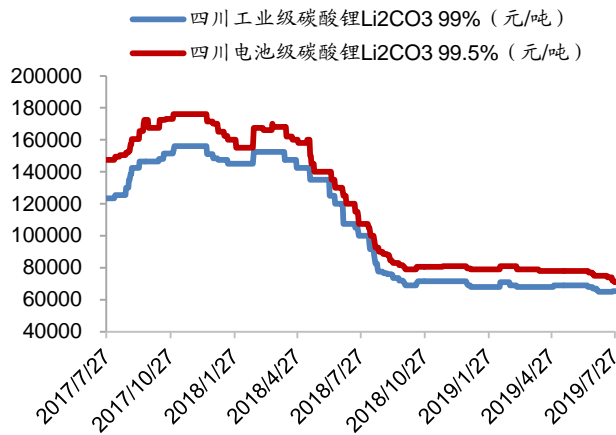
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图20: SHFE镍价及库存



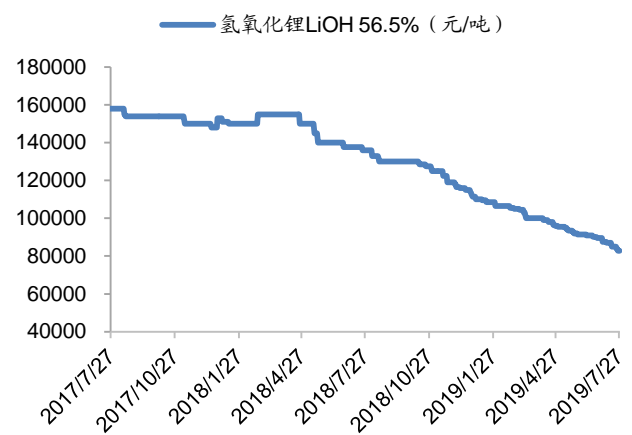
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图21: 碳酸锂价格



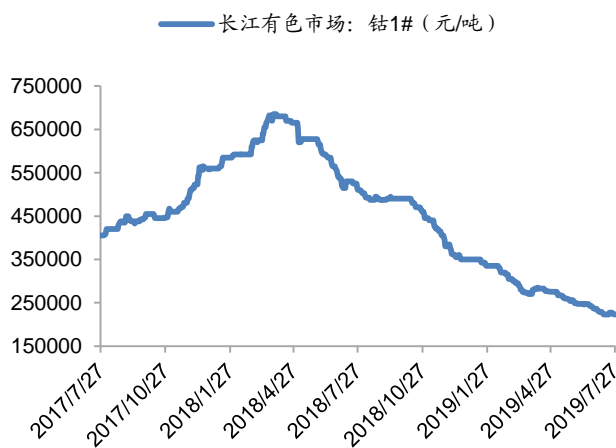
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图22: 氢氧化锂价格



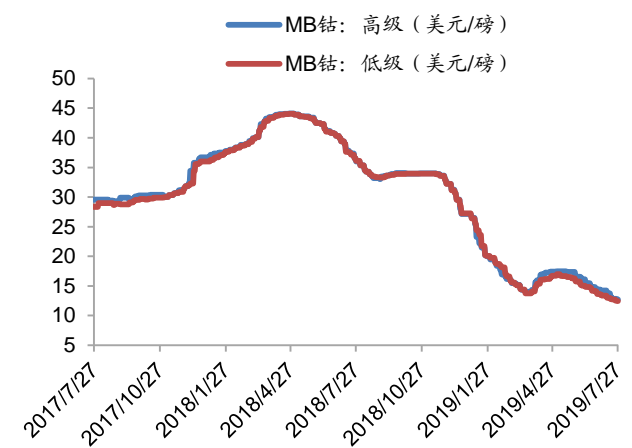
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图23: 长江钴价格



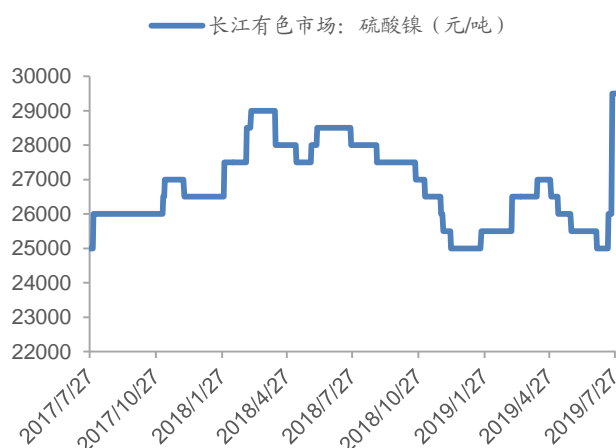
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图24: MB钴价格



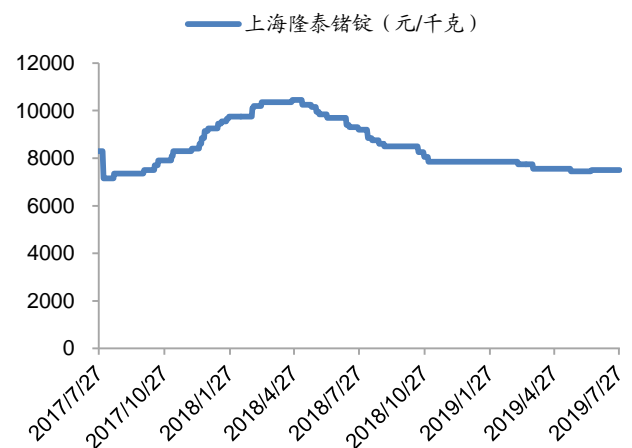
数据来源: 中国镍钴网、广发证券发展研究中心

图25: 硫酸镍价格



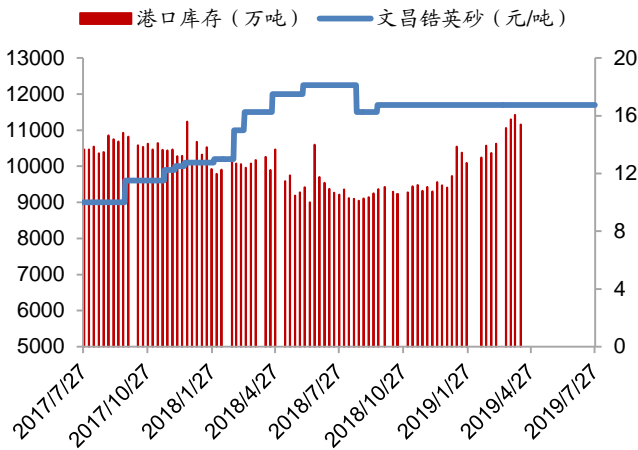
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图26: 锆锭价格



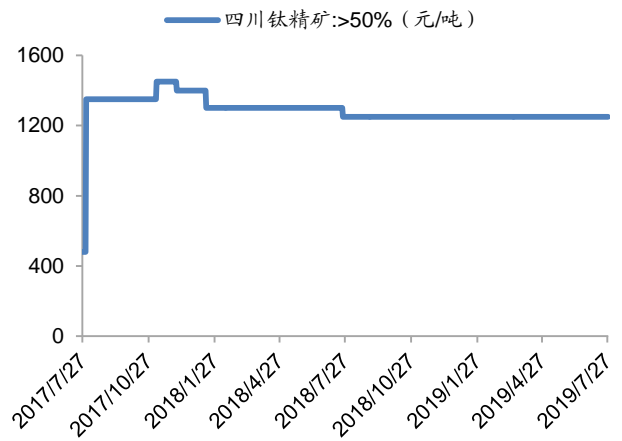
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图27: 锆英砂价格及库存



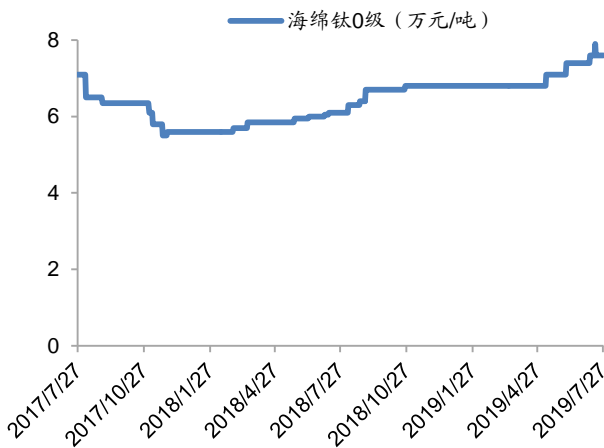
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图28: 钛精矿价格



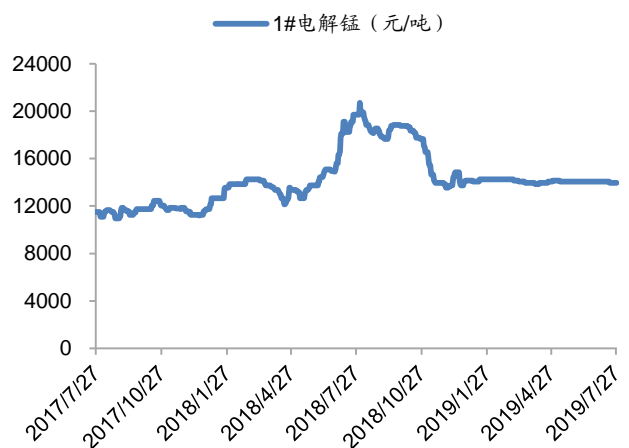
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图29: 海绵钛价格



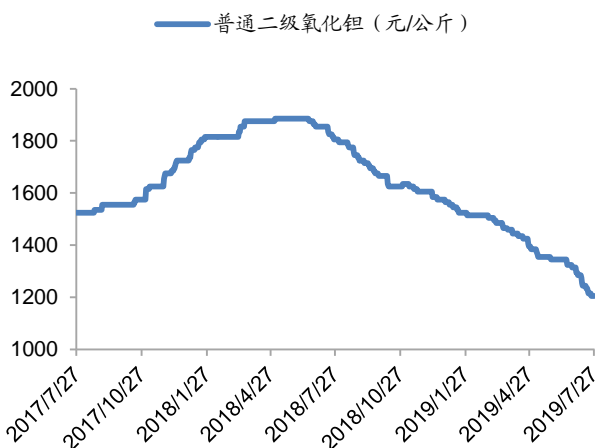
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图30: 电解锰价格



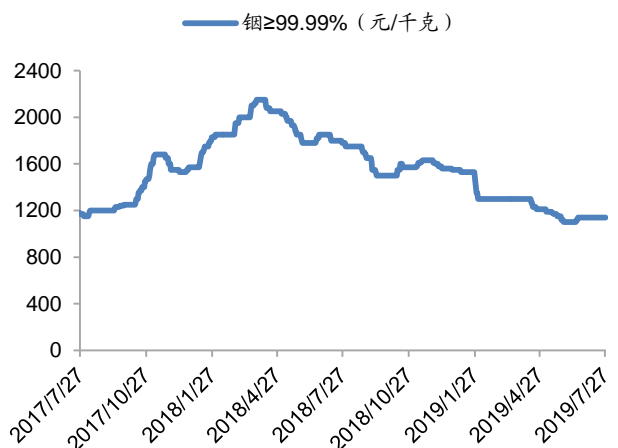
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图31: 氧化钽价格



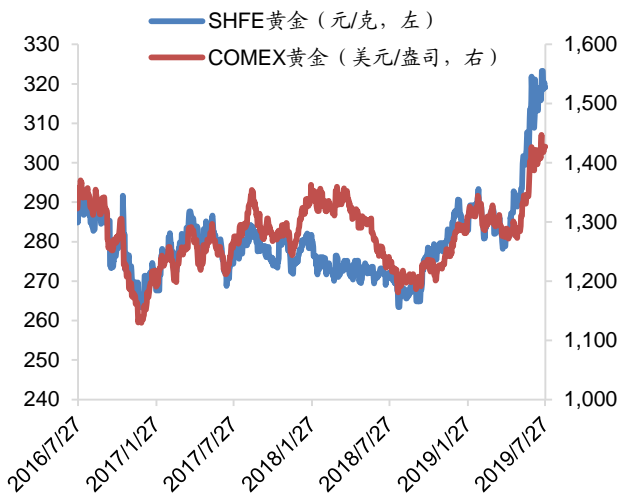
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图32: 钨价格



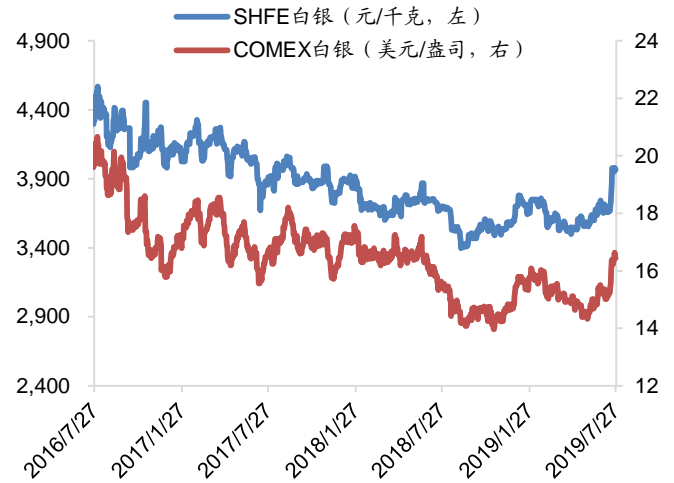
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图33: 黄金价格



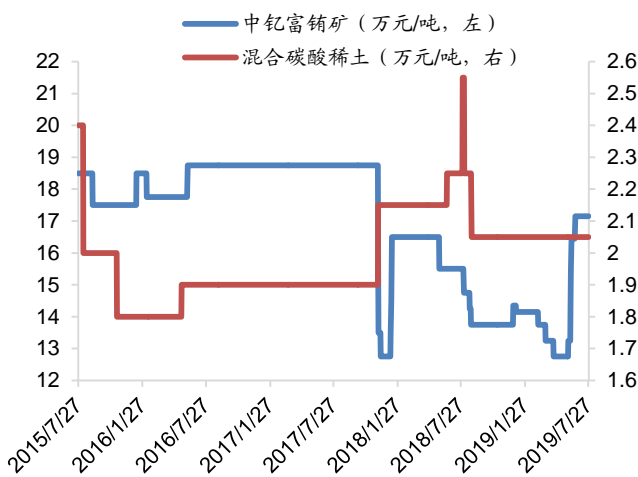
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图34: 白银价格



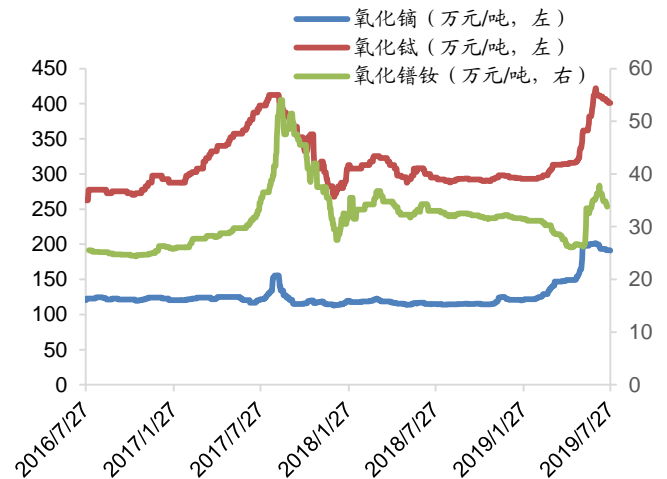
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图35: 稀土矿价格



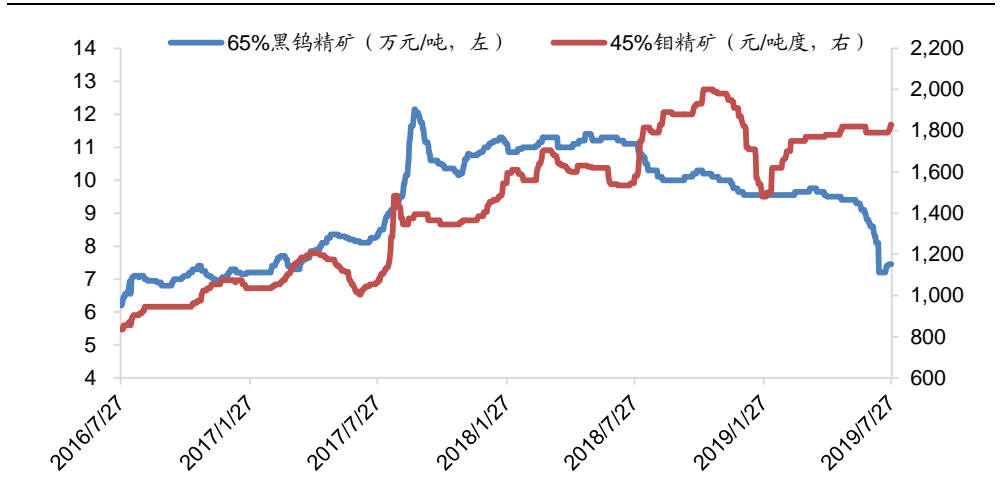
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

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

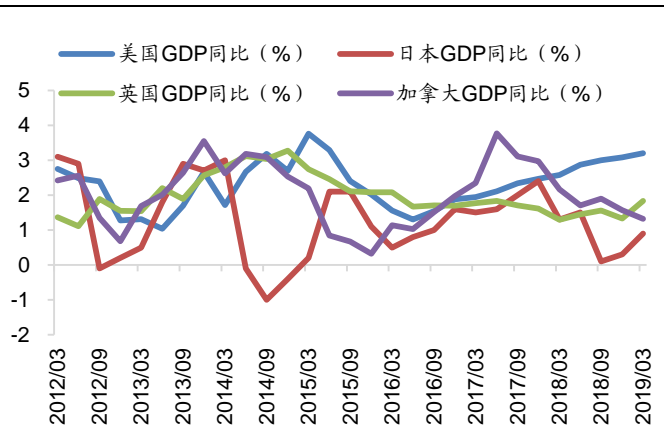
图37: 钨精矿和钼精矿价格



数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

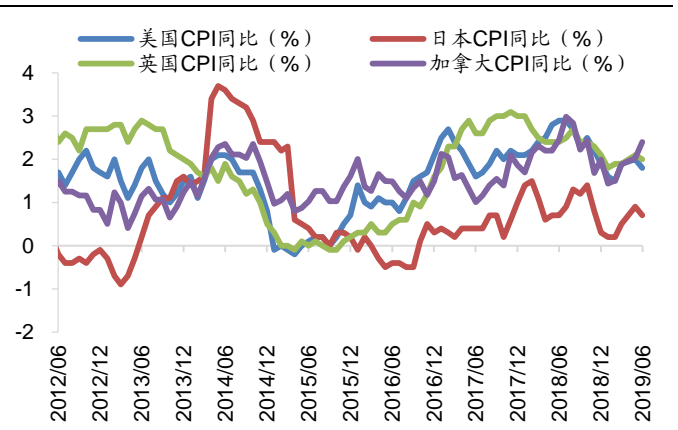
四、宏观经济

图38: 美国、日本、英国和加拿大GDP同比增长



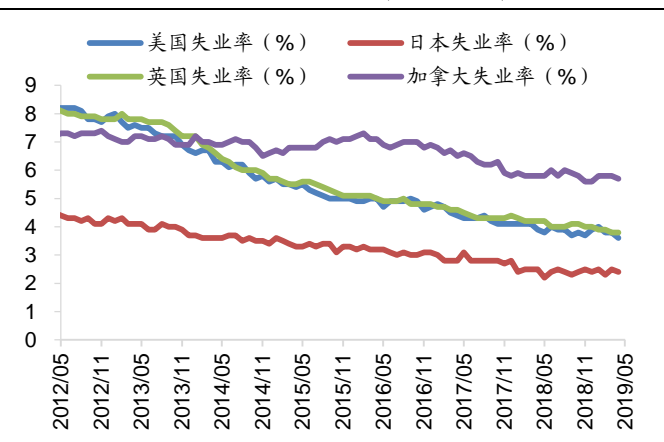
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图39: 美国、日本、英国和加拿大CPI同比增长



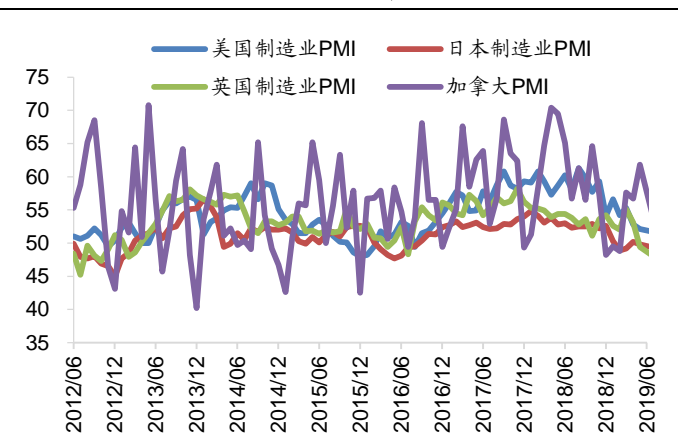
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

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
2019/7/21	江西铜业	权益分派: 以权益分派方案实施前的公司总股本 34.63 亿股为基数, 每股派发现金红利 0.2 元 (含税), 共计派发现金红利 6.93 亿元人民币。股权登记日为 2019 年 7 月 25 日, 除权 (息) 日及现金红利发放日为 2019 年 7 月 26 日。
2019/7/21	常铝股份	权益变动: 公司持股 5% 以上的股东上海常春藤投资控股有限公司于 2019 年 6 月 27 日至 2019 年 6 月 28 日通过集中竞价减持 25 万股公司股份, 占公司总股本 7.57 亿股的 0.0330%, 常春藤的持股比例由 5.0319% 降至 4.9988%, 触发权益变动。
2019/7/22	宜安科技	项目投资: 公司全资子公司深圳市宜安液态金属有限公司和东莞市清溪镇人民政府于 2019 年 7 月 22 日签署《宜安科技液态金属项目投资框架协议》。项目投资总额达 3.8 亿人民币, 预计于 2020 年 12 月前开工建设, 建设工期 24 个月, 于 2023 年 6 月前投产, 2023 年 12 月前达产。
2019/7/22	盛达矿业	股权收购: 公司拟以人民币 1.09 亿元收购阿鲁科尔沁旗德运矿业有限责任公司 44% 的股权。本次收购完成后, 公司将成为德运矿业第一大股东, 并拟继续收购股份使公司持有股份达到 51% 以上。德运矿业目前拥有内蒙古自治区阿鲁科尔沁旗巴彦包勒格区铅锌多金属矿的探矿权。
2019/7/22	安泰科技	投资企业上市: 公司全资子公司安泰创业投资 (深圳) 有限公司持股的启赋安泰旗下基金所投资的北京天宜上佳新材料股份有限公司于 2019 年 7 月 18 日完成了科创板股票发行, 拟于 2019 年 7 月 22 日在科创板挂牌上市。公司全资子公司安泰创投持有启赋安泰 30% 的股份, 公司持有启赋安泰基金 18.61% 的份额, 启赋安泰基金持有天宜上佳 1.7516% 的股份。
2019/7/23	梦舟股份	子公司涉讼: 公司控股子公司霍尔果斯梦舟影视文化传播有限责任公司就一份《影视投资协议书》与北京银博国际影业有限公司发生争议, 近日收到北京市第三中级人民法院的通知。该诉讼涉案金额达 7000 万元人民币, 可能对公司本期或期后利润存在影响。
2019/7/23	北矿科技	权益分派: 以公司总股本 1.55 亿股为基数, 每股派发现金红利 0.03 元 (含税), 共计派发现金红利 465.63 万元。股权登记日为 2019 年 7 月 30 日, 除权 (息) 日及现金红利发放日为 2019 年 7 月 31 日。
2019/7/23	沃尔核材	土地竞拍: 公司成功竞得惠州市惠城区水口民营工业园南区 JD-130-02-01 地块的工业用地, 土地面积为 4.24 万平方米, 使用年限为 50 年, 成交总价为 4053 万元人民币。
2019/7/23	沃尔核材	子公司增资: 公司同意全资子公司乐庭电线工业 (惠州) 有限公司使用自有土地使用权及房屋建筑物作价共计 7360.44 万元向其全资子公司惠州市悦庭电子有限公司增资, 其中 7300 万元计入实收资本, 60.44 万元计入资本公积。增资完成后惠州悦庭注册资本将由 100 万元人民币增加至 7400 万元人民币, 公司仍通过乐庭电线间接持有惠州悦庭 100% 股权。
2019/7/23	罗平锌电	案件胜诉: 云南省曲靖市中级人民法院终审驳回原告大冶市陈贵镇富桑铜业有限公司因买卖合同纠纷要求公司返还 305.71 万元贷款及 128.40 万元利息的要求, 维持原判。

2019/7/23	赤峰黄金	股东减持: 2019年4月3日至7月22日期间, 公司股东谭雄玉个人减持赤峰黄金股份1680万股, 谭雄玉及其一致行动人合计减持赤峰黄金股份1942.85万股。本次减持前谭雄玉持有公司5.94%的股份, 本次减持后持有公司4.76%的股份。
2019/7/23	锡业股份	股东增持: 截至2019年7月22日, 公司控股股东云南锡业集团有限责任公司的一致行动人云南锡业集团(控股)有限责任公司以集中竞价的方式累计增持公司股份526万股, 占公司已发行总股本的0.3152%, 成交金额为5508.94万元。本次增持后云锡控股共持有公司股份2.08亿股, 占公司总股本的12.49%。
2019/7/24	罗平锌电	业绩预告: 2019年上半年公司实现合并营业总收入8.62亿元, 同比增加45.52%; 实现归属于上市公司股东的净利润736.21万元, 同比增加109.20%。
2019/7/24	天齐锂业	股权质押: 公司控股股东成都天齐实业(集团)有限公司因业务需要将其持有的6万股公司股份质押给平安证券, 550万股质押给国金证券。截至2019年7月23日, 天齐集团持有公司股份4.10亿股, 占公司总股本的35.86%。此次质押完成后天气集团累计质押公司股份8904万股, 占公司总股本的7.80%。
2019/7/24	三祥新材	限售股上市流通: 公司首次公开发行限售股1.19亿股, 占公司股本总数的62.70%, 将于2019年8月1日上市流通。此次限售解除涉及宁德市汇阜投资有限公司、宁德市汇和投资有限公司、日本永翔贸易株式会社3家法人股东。
2019/7/24	沃尔核材	项目中标: 公司确认成为国家电网有限公司输变电项目2019年第一次35-220千伏设备协议库存招标采购项目中包127、包137、包139、包141的中标人, 中标金额合计4430.55万元。本次中标项目的顺利实施将对公司2019年经营业绩产生积极影响。
2019/7/24	云南锗业	煤矿关闭: 公司按照国家关于供给侧结构性改革和煤炭行业化解过剩产能的系列决策部署以及云南省、临沧市引导煤矿关闭退出的相关政策, 对公司下属梅子箐煤矿启动关闭退出工作。同时公司将梅子箐煤矿退出产能3万吨/年以人民币234万元转让给弥勒市政胤煤业有限公司。
2019/7/24	寒锐钴业	股东减持: 持有公司股份1854.09万股(占本公司总股本比例为6.8976%)的股东江苏汉唐国际贸易集团有限公司计划以大宗交易或集中竞价的交易方式减持公司股份, 减持数量不超过806.4万股(占公司总股本比例为3%)。
2019/7/25	云海金属	半年度报告: 2019年上半年, 公司实现营业收入24.64亿元, 同比增长0.89%; 实现归属于母公司的净利润2.78亿元, 同比增长91.08%。
2019/7/25	赤峰黄金	半年度报告: 2019年上半年, 公司实现营业收入26.51亿元, 归属于上市公司股东净利润1.11亿元, 经营活动产生的现金流量净额5.81亿元, 分别比上年同期增长165.46%、78.15%和93.86%。
2019/7/25	锌业股份	子公司设立: 为适应公司发展需要, 公司设立全资子公司葫芦岛连石保税仓储有限责任公司, 注册资本2000万元。子公司主营业务为进口有色精矿保税储存。
2019/7/25	园城黄金	向关联方申请贷款: 因公司经营发展需要, 公司及其子公司烟台罗润商贸有限公司拟向公司股东园城实业集团有限公司申请不超过2800万元的借款额度。借款利率为同期银行贷款利率上浮30%以内, 实际借款利率以签署具体的单笔借款协议约定的为准。
2019/7/25	鹏欣资源	签署并购意向协议: 公司近日与吐鲁番雪银金属矿业股份有限公司及其股东杨雪银签订了《并购意向协议》, 双方将就后续合作继续进行深入沟通。雪银矿业成立于2007年6月26日, 注册资本1.38亿元人民币, 主营业务包括矿山勘探、开采(硫铁矿、铜矿), 工业硫酸、普通货物运输和矿产品加工销售。

2019/7/25	国城矿业	股份回购进展: 截至 2019 年 7 月 25 日收盘, 公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份 3411.90 万股, 占公司总股本 3%, 最高成交价为 13.56 元/股, 最低成交价为 10.12 元/股, 支付总金额为人民币 3.90 亿元。
2019/7/26	江丰电子	子公司设立: 公司拟在北京经济技术开发区投资设立北京江丰电子材料有限公司, 注册资本人民币 1 亿元。该全资子公司的主营业务包括半导体、液晶显示、光伏产业用元器件专用材料的开发、生产及维修, 新型电子元器件制造, 常用有色金属提纯及压延加工, 溅射机台设备及零部件加工, 货物或技术进出口。
2019/7/26	株冶集团	半年度报告: 公司 2019 年上半年完成锌总产量 15 万吨; 实现营业收入 41.89 亿元, 同比下降 34.10%; 归属上市公司股东的净亏损为 3398.25 万元, 较上年同期大幅减少。
2019/7/26	华钰矿业	股东减持: 公司股东西藏道衡投资有限公司于 2019 年 7 月 18 日至 2019 年 7 月 19 日期间因质押股票被依约卖出被动减持公司股份 184.04 万股, 减持价格 11.11 元/股至 11.13 元/股, 减持股份占公司总股份 0.35%。本次减持后西藏道衡持有公司股份 2.35 亿股, 占公司总股本的 44.74%。
2019/7/26	金力永磁	债券发行审核通过: 公司公开发行规模不超过 4.35 亿元可转换公司债券的申请获得中国证监会发行审核委员会审核通过。公司将在收到中国证监会予以核准的正式文件后另行公告。

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 7 月 29 日下午 15:30	西部黄金	关于公司《2019 年套期保值交易实施情况暨 2019 年下半年套期保值交易额预期》的议案	2019 年 7 月 24 日	乌鲁木齐市经济技术开发区融合南路 501 号 12 楼公司会议室	0991-3771795, 0991-3778510	张业英、胡慧玲	601069.SH
2019 年 7 月 29 日下午 14:00	云海金属	关于公司签订重庆博奥镁铝金属制造有限公司股权转让协议的提案	2019 年 7 月 23 日	南京市溧水区经济开发区秀山东路 9 号三楼会议室	025-57234888-8153, 025-57234888-8019	边玉玺	002182.SZ

2019年7月29日下午14:40	云南铜业	审议《云南铜业股份有限公司关于下属子公司新增关联交易的议案》	2019年7月23日	云南省昆明市人民东路111号公司办公楼11楼会议室	0871-63106792	韩锦根	000878.SZ
2019年7月30日下午14:30	厦门钨业	1.《关于终止实施2017年限制性股票激励计划暨回购注销已获授但尚未解锁的限制性股票的议案》 2.《关于修订<公司章程>的议案》 3.《关于福建冶金控股为宁德厦钨新能源提供担保的关联交易议案》	2019年7月23日	福建省厦门市展鸿路81号特房波特曼财富中心A座21层1号会议室	0592-5363856	陈康晟	600549.SH
2019年7月31日下午14:30	英洛华	1.关于变更部分募集资金用途的议案 2.关于公司控股子公司关联交易的议案	2019年7月24日	公司办公楼一号会议室(浙江省东阳市横店电子产业园区工业大道196号)	0351-6080338, 0579-89327235	李艳、赵娜	000795.SZ
2019年8月1日下午14:30	西部材料	1.关于提名公司独立董事候选人的议案 2.关于修订《公司章程》的议案	2019年7月25日	陕西省西安市经开区泾渭工业园西金路西段15号西部材料328会议室	029-86968418	左婷、杨虹	002149.SZ
2019年8月2日下午15:00	白银有色	1.关于修改公司章程的提案 2.关于变更注册资本的提案 3.关于换届选举第四届董事会非独立董事的提案 4.关于换届选举第四届董事会独立董事的提案 5.关于换届选举第四届监事会非职工监事的提案	2019年7月26日	甘肃省白银市白银区友好路68号白银市红鹭宾馆会议室	0943-8810832	郭佳	601212.SH
2019年8月2日下午15:00	金贵银业	《关于补选公司独立董事的议案》	2019年7月26日	湖南省郴州市北湖区南岭大	0735-81996	曹永贵、许子军	002716.SZ

道 680 号 99 转
金皇酒店 9107
11 楼会议
室

数据来源: Wind资讯、广发证券发展研究中心

七、重要新闻

比亚迪与丰田汽车公司签订合约, 双方就联合开发电动车达成合作, 将共同开发轿车和低底盘SUV的纯电动车型, 车型使用丰田品牌, 计划于2025年前投放中国市场; 双方亦将共同开发上述车型等所需的动力电池。【亚洲金属网】

瑞典著名豪华汽车品牌沃尔沃集团与三星集团旗下电池制造商三星SDI已达成战略联盟, 该联盟将包括联合为沃尔沃电动卡车开发电池组。【亚洲金属网】

2019年1-6月新能源车产量达60.7万辆, 同比增长59%, 动力电池装机量达3039万度, 同比增长93%。【上海有色】

加拿大内玛斯卡锂业有限公司 (Nemaska Lithium Inc.) 收到全球金属矿业投资商帕林赫斯特集团 (Pallinghurst Group) 为瓦布什 (Whabouchi) 项目融资的意向书。帕林赫斯特集团计划以每股0.25加元的价格进行2亿加元的私募融资。【亚洲金属网】

杉杉股份拟以2240万澳元 (折合人民币1.09亿元) 认购澳洲锂矿上市公司阿尔图拉 (Altura Mining Limited) 2亿股股份, 占其总股本的8.6%。本次交易完成后, 公司将间接持有阿尔图拉矿业4.51亿股, 占其总股本的19.41%。【亚洲金属网】

全球知名的独立第三方认证机构美国UL在常州市武进国家高新区举办新能源汽车大电池实验室奠基仪式。项目一期建设动力电池检测实验室, 拟于2020年年初投运。【亚洲金属网】

欧洲金属控股公司 (European Metals Holdings) 表示或将于2022年中期开始运营旗下位于捷克斯拉夫的锡诺维克锂项目 (Cinovec lithium project)。【亚洲金属网】

澳大利亚朗泰资源 (Liontown Resources Ltd.) 表示已与西域黄金资源公司 (Westgold Resources Limited) 签署一份正式购买协议, 将获得后者旗下芭蒂娜锂矿项目 (Buldanina Lithium Project) 特许权使用费及相关矿产资源。【亚洲金属网】

中国能建、华东建投、浙江火电承建的浙江省内第一座储能电站——杭州余杭未来科技城锂电储能项目正式开工。【亚洲金属网】

澳大利亚雷克资源公司 (Lake Resources NL) 公布了旗下科沙里锂卤水项目 (Cauchari Lithium Brine Project) 分层取样 (packer sampling) 最新详细结果,

结果显示该项目拥有更厚锂矿层，矿层厚度达340米（地下120米至460米之间）。

【亚洲金属网】

韩国电池制造商LG化学表示，已同意投资5000亿韩元（4.2403亿美元）在韩国建立一家工厂，生产锂离子电池正极材料。此家位于韩国东南部龟尾市的新工厂明年将破土动工，新工厂将为韩国创造约1000个国内就业岗位，2022年末开始生产正极材料。【盖世汽车】

特斯拉发布今年第二季度财报。业绩不及预期。特斯拉第二季度销量创历史记录，但依然没能实现盈利，归属于普通股股东的净亏损达到4.08亿美元。同时特斯拉联合创始人兼CTO将离职。【新浪科技】

Teck上半年铜产量为14.7万吨，环比小幅下降1.3%，铜销量为15.1万吨，与去年一致；旗下Quebrada Blanca2项目已完成14%，预计2022年实现全面投产【百川资讯】

KAZ Minerals今年上半年铜产量同比增加6%至14.76万吨，公司上半年产量情况为实现年产量30万吨的目标打下了良好的基础【SMM】

印尼自由港旗下Gragsberg项目由露天作业转变为地下作业的过程中给矿石品位带来了一定的影响，导致上半年铜和黄金的产销量均出现两位数的下滑【印尼自由港财报】

秘鲁政府正在重新考虑是否批准一项斥资14亿美元、年产能12万吨的Tia Maria铜矿项目【文华财经】

澳大利亚铜矿探勘公司Sandfire2019财年铜产量为69394吨，同比增长6.9%；预计2020财年铜产量为7-7.5万吨，黄金产量为3.8-4.2万盎司【中国有色网】

Agua Rica铜金矿已探明铜储量118亿磅，黄金740万盎司，该矿初始开采年限为28年，头10年的年产量增至5.33亿磅铜当量【SMM】

中国6月废金属进口量较前月增加5.3%，至40万吨，6月废金属进口量较去年同期增加1.2%【海关总署】

OZ Minerals上调2019财年铜产量目标，预计铜产量姜葱9.7万-10.9玩金属吨上升至10.3万-11.5玩金属吨；第二季度铜产量为28525金属吨，同比增长5.1%【百川资讯】

2019年4月全球精炼铜市场短缺9.6万吨，3月缺口为4.2万吨【ICSG】

英美资源将投资30亿美元以提振智利Los Bronces铜矿产量，该项目去年铜精矿产量为369500吨，是全球最大的铜矿之一【SMM】

原生铅冶炼厂周度三省开工率为57.7%，河南原生冶炼厂开工率为72%，环比同期上涨3.6%；云南原生冶炼厂开工率为42.3%，湖南原生冶炼厂开工率为43.4%，环比不变【SMM】

印度斯坦锌业公布4-6月业绩，金属开采量为21.3万吨，较上年同期增长1%；铅产量为4.8万吨，同比增长13%；金属总产量与上一季度相比下降4%，原因是金属开采量减少，冶炼厂停工维修【百川资讯】

6月进口锌精矿为18.85万吨（实物吨），同比减少了4.83万吨（实物吨），环比减少了7.60万吨（实物吨）【海关总署】

俄铝第二季度铝产量总计93.8万吨，按季相比增加1%，其中西伯利亚冶炼厂占铝总产量的93%，2019年第二季度铝销量为108.2万吨，按季相比增加20.8%【智通财经】

据SMM统计，国内电解铝社会库存103.5万吨，环比上周四减少0.7万吨【SMM】

全球最大铝产商之一的挪威海德鲁CFO表示，德国的汽车和建筑行业放缓将拖累铝需求【文华财经】

今年5月美国取消了对加拿大进口铝征收的第232条10%的关税，此举提高了力拓和美铝等公司加拿大业务的利润，美铝表示，232项关税取消后，公司每年能从中获益2亿美元左右【百川资讯】

中国6月废铝进口量为18万吨，较去年同期增加66.2%；1-6月废铝进口量为84万吨，同比小幅增加0.1%；氧化铝进口量为5万吨，较同期增加4.6%【海关总署】

淡水河谷第二季度镍产量达到45千公吨，环比第一季度减少17.9%，同比2018财年第二季度减少32%，销量环比增加14.3%【矿企半年报】

Western Areas实现2019财年镍产量销量目标，镍精矿产量为21675吨，负荷公司2万吨—2.2万吨的年度生产计划【SMM】

特朗普签署五份备忘录，要求为美国稀土供应链的发展提供资金，购买资源或关键技术等。【百川资讯网】

北方稀土召开上半年经济活动分析会。赵殿清强调，上半年冶炼分离板块完成较好，同时要树立危机意识。【百川资讯网】

中国稀有稀土召开年中工作会议。张程忠认为，中国稀有稀土员工迎难而上，资源战略取得积极进展，党建工作得到加强；随着稀土行业的管理、法制与监管越来越严格，企业须提升自身的核心竞争力。【中国稀土网】

7月23日，冶金工业规划研究院在北京组织召开《稀土钢通用技术要求》《耐H2S腐蚀用稀土油套管》《风力发电塔用稀土结构钢板》三项SSEA团体标准启动会。填补现行标准体系空白，规范稀土钢通用技术要求，满足生产企业规范生产需要及下游用户使用需求，有利于推动稀土钢新产品以及新科技成果的转化和推广应用。【中国稀土网】

7月，全国20个城市5大类品种钢材社会库存总量1271万吨，环比增加52万吨，上升4.3%；其中钢材市场库存总量1185万吨，环比增加54万吨，上升4.8%，港口库存86万吨，环比减少2万吨，下降2.0%。【中国钨网】

中国钢铁节能减排论坛，高云虎建议钢铁行业绿色转型发展，须优化产业结构、深入实施节能与绿色化改造、积极研究绿色发展新问题和不忘初心牢记使命。【中国钨网】

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；全球政局动荡。

广发有色行业研究小组

- 巨国贤：首席分析师，材料学硕士，21年有色金属及新材料产业、上市公司研究经验，带领有色金属研究团队荣获四届（2013年、2014年、2016年、2017年）新财富最佳分析师第一名、水晶球第一名、金牛第一名、最受保险信赖分析师评选第一名。
- 赵鑫：联席首席分析师，CFA，上海交通大学材料学硕士，2年国际铜业公司工作经验，7年证券从业经历，2015年加入广发证券发展研究中心。2016年、2017年新财富最佳分析师第一名、水晶球第一名、金牛第一名、最受保险信赖分析师评选第一名。
- 姜永刚：资深分析师，中南大学冶金学硕士，8年行业管理协调工作经验，2016年加入广发证券发展研究中心。2016年、2017年新财富最佳分析师第一名、水晶球第一名、金牛第一名、最受保险信赖分析师评选第一名团队成员。
- 宫帅：资深分析师，对外经济贸易大学金融学硕士，4年有色金属行业工作经验，2016年加入广发证券发展研究中心。2016年、2017年新财富最佳分析师第一名、水晶球第一名、金牛第一名、最受保险信赖分析师评选第一名团队成员。
- 黄礼恒：联系人，中国地质大学（北京）地质学硕士，2017年加入广发证券发展研究中心。2017年新财富最佳分析师第一名、水晶球第一名、金牛第一名、最受保险信赖分析师评选第一名团队成员。

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号太平金融大厦厦31层	北京市西城区月坛北街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1401-1410室
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义务。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。