

有色金属

证券研究报告
2019年07月29日

降息落地中期有望加码金价上涨，关注中报优势品种

投资评级
行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

周观点：降息落地中期有望加码金价上涨，关注中报优势品种

作者

1、关注美联储利率决议表述，降息落地中期或加码金价上涨。美联储主席鲍威尔国会前期证词表达自6月份议息会议以来，短期个别数据不能消除美国经济前景仍存压力，市场预期本周美联储降息25个基点。考虑如下因素，如降息25个bp兑短期可能金价震荡调整，但中期有望加速上涨，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)降息落地中期可能加速金价上涨。金价从2018年9月1160美元/盎司上涨至目前1431美元/盎司左右位置，涨幅在18%，对比2016年只是加息预期放缓且美国经济数据仍在上升通道的金价涨幅28%仍有空间，且历史降息周期平均情况来看落地后金价延续上涨且涨幅(22%)高于降息前(11%)。中期来看，降息落地有望催化金价的更大涨幅。3)白银有望弹性更大。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。4)铜价可能逐渐修复。贸易摩擦缓和美方表示不再加征新关税，需求预期有所修复，同时铜矿罢工带来供给扰动。另外，从美联储的货币政策态度来看，本轮紧缩周期已经完成，预期进入新一轮的宽松周期，以铜为代表的金属有望迎来上行通道。关注紫金矿业、云南铜业、江西铜业。

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
王小芄 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

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%；轻稀土氧化钕上涨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。

行业走势图



资料来源：贝格数据

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。

相关报告

- 《有色金属-行业研究周报:金银价震荡攀升趋势不改，关注中报超预期品种》2019-07-22
- 《有色金属-行业研究周报:金价震荡攀升趋势不改，关注中报超预期品种》2019-07-14
- 《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

金属价格：贵金属价格震荡。上周COMEX金银价格变化不大，LME铂、钯分别上涨2.09%、1.83%，沪金小幅回调1.4%。关注下周美联储利率决议，美国个别经济数据韧性不改美国经济前景压力，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。铅锌价格小幅回升。上周基本金属LME铅价小幅上涨1.37%，镍、铜、铝分别下跌3.52%、2.19%、1.83%，锡价变化不大。稀土价格小幅回调。上周稀土价格小幅回调，氧化钕、氧化镝、氧化铽分别调整4.42%、3.89%、2.34%，其他品种变化不大。钨钼价格回升。上周钨、钼、钨精矿价格分别回升4.85%、4.92%，1.39%；碳酸锂、钴价格分别回调3.52%，1.76%，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



内容目录

1. 宏观动态.....	3
2. 行业要闻.....	6
3. 金属价格.....	9
4. 板块及公司表现.....	11
5. 公司公告及重要信息.....	12
6. 风险提示.....	15

图表目录

图 1: 美 PMI 下跌	4
图 2: 美欧 GDP 涨跌互现 (单位: %)	4
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	5
图 6: 中国工业增加值小幅回升 (单位: %)	5
图 7: 中国 CPI 小幅回升	5
图 8: M1 增速加速回升 (单位: %)	5
图 9: 美国经济指标一览表 (单位: 亿美金)	6
图 10: 中国宏观经济数据 %	6
图 11: 需求指数	9
图 12: 贵金属价格小震荡	9
图 13: 基本金属涨跌互现	10
图 14: 稀土价格调整	10
图 15: 锆钼上涨, 钴锂回调	11
图 16: 稀土磁材铅锌大幅回调	11
图 17: 中报表现优良的加工股 (云海金属、博威合金等) 涨幅居前, 稀土黄金回调	12

1. 宏观动态

美国 6 月核心 CPI 同比增 2.1%，好于预期(Wind)

CME “美联储观察”：美联储 7 月降息 25 个基点至 2.00%-2.25%的概率为 76.5% (Wind)

据 CME “美联储观察”：美联储 7 月降息 25 个基点至 2.00%-2.25%的概率为 76.5%，降息 50 个基点的概率为 23.5%；到 9 月降息 25 个基点至 2.00%-2.25%的概率为 27.1%，降息 50 个基点和 75 个基点的概率分别为 57.8%和 15.2%。

美国第二季度核心 PCE 物价指数年化初值环比增 1.8%，不及预期 (Wind)

美国第二季度核心 PCE 物价指数年化初值环比增 1.8%，预期增 2%，前值增 1.2%。美国第二季度核心 PCE 物价指数初值同比增 1.5%，前值由增 1.7%修正为增 1.6%。

美国第二季度实际个人消费支出季环比初值 4.3%，好于预期(Wind)

美国第二季度实际个人消费支出季环比初值 4.3%，预期增 4%，前值增 0.9%。

美国第二季度实际 GDP 年化初值环比增 2.1%，好于预期(Wind)

美国第二季度实际 GDP 年化初值环比增 2.1%，预期增 1.8%，前值增 3.1%；美国第二季度 GDP 平减指数初值增 2.4%，预期增 2%，前值增 0.9%。

美国 6 月成屋销售年化总数为 527 万户，差于预期 (Wind)

香港万得通讯社报道，美国 6 月成屋销售年化总数为 527 万户，预期为 533 万户，前值由 534 万户修正为 536 万户；环比减 1.7%，预期减 0.2%，前值由增 2.5%修正为增 2.9%。

美国 7 月里士满联储制造业指数为-12，差于预期 (Wind)

香港万得通讯社报道，美国 7 月里士满联储制造业指数为-12，预期为 5，前值为 3；制造业装船指数为-13，前值为 7；服务业收入指数为 11，前值为 17。

美国当周初请失业金人数小幅低于预期。(wind)

美国截至 7 月 20 日当周初请失业金人数为 20.6 万，少于预期。预期为 21.8 万，前值为 21.6 万。

美国 6 月耐用品订单初值环比增 2%，好于预期 (Wind)

香港万得通讯社报道，美国 6 月耐用品订单初值环比增 2%，预期增 0.7%，前值由减 1.3%修正为减 2.3%；扣除运输的耐用品订单环比增 1.2%，预期增 0.2%，前值由增 0.4%修正为增 0.5%；扣除飞机非国防资本耐用品订单环比增 1.9%，预期增 0.2%，前值由增 0.5%修正为增 0.3%。

欧洲央行：下调欧元区通胀前景，并下调 2020 年 GDP 增速预期(Wind)

香港万得通讯社报道，欧洲央行前瞻经济学家下调欧元区通胀前景，下调 2020 年通胀预期至 1.4%，此前预计为 1.5%；下调 2021 年通胀预期至 1.5%，此前预计为 1.6%；下调欧元区长期通胀预期为 1.7%。

欧元区 7 月消费者信心指数小幅高于预期。

欧元区 7 月消费者信心指数初值为-6.6，预期为-7.2，前值为-7.2 (Wind)

欧元区 6 月货币供应 M3 同比增 4.5%，少于预期 (Wind)

香港万得通讯社报道，欧元区 6 月货币供应 M3 同比增 4.5%，预期增 4.7%，前值增 4.8%。

欧元区 7 月制造业 PMI 初值为 46.4，差于预期 (Wind)

香港万得通讯社报道，欧元区 7 月制造业 PMI 初值为 46.4，预期为 47.6，前值为 47.6；服

务业 PMI 初值为 53.3，预期为 53.3，前值为 53.6；综合 PMI 初值为 51.5，预期为 52.1，前值为 52.2。

商务部：7 月 23 日起，对原产于欧盟、日本、韩国和印度尼西亚的不锈钢钢坯和不锈钢热轧板/卷征收反倾销税（Wind）

交通运输部：今年上半年交通固定资产投资 1.37 万亿元，同比增长 4.8%（中国证券报）

7 月 23 日，交通运输部召开例行新闻发布会，交通运输部新闻发言人、政策研究室副主任孙文剑介绍，今年上半年，铁路、公路、水运、民航共完成投资 13698 亿元，同比增长 4.8%。客运方面完成营业性客运量 87.5 亿人次，同比下降 1.8%。货运方面完成营业性货运量 245.8 亿吨，同比增长 5.9%，其中完成快递业务量 278 亿件、增长 26%。改建农村公路 13.5 万公里，完成 20 万公里目标任务的 67.7%。

海关总署：上半年自贸区进出口总值占同期外贸总量 10.97%（证券时报）

7 月 23 日，海关总署自贸区和特殊区域发展司副司长何晓睿在新闻发布会表示，上半年，全国 12 个自贸试验区新增海关注册企业 5010 家，累计海关注册企业 85045 家；实现进出口总值 1.61 万亿元人民币，同比增长 4.3%，占我国同期外贸总量（14.67 万亿人民币，同比增长 3.9%）的 10.97%。

工信部：上半年战略性新兴产业增加值增长 7.7%，新能源汽车、城市轨道交通车辆、服务机器人、3D 打印设备、高端医疗装备、生物医药都保持在比较高的增长速度上。（中国网）

工信部：上半年高技术制造业增加值增长 9%，增速高于全部制造业 3 个百分点。制造业技术改造投资增长 13.1%，增速高于全部制造业投资 10.1 个百分点。具有较高技术含量和附加值的工业新产品产量保持两位数增长。（中国网）。

图 1：美 PMI 下跌



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 3：美欧 CPI 双双回落%



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	0.01	(0.10)
美国非制造业 PMI 指数	55	(0.00)	(0.01)
美国 PMI 指数-生产	54	(0.00)	(0.08)
美国 PMI 指数-新订单	50	0.00	(0.17)
美国 PMI 指数-库存	49	(0.00)	(0.08)
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	0.00	0.08
非农就业人数经季调	151308	0.00	0.01
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	6.20	N/A	0.00	(0.40)
OECD 中国综合领先指标	5.33	0.29	0.84	0.36
中国 IP 同比增长率	6.30	(0.40)	(0.70)	(1.00)
中国 PMI 指数	49.40	0.00	(0.01)	(0.04)
中国原材料库存	48.20	0.00	0.02	(0.01)
中国新订单	49.60	0.00	(0.04)	(0.05)
中国产成品库存	48.10	0.00	0.03	0.02
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	0.00	0.08	0.29
中国 PPI	0.00	0.00	(1.00)	(1.00)
中国出口值	212.84	(0.90)	(0.89)	(0.90)
中国进口值	161.86	0.00	(0.10)	(0.13)

资料来源：WIND, Bloomberg, 天风证券研究所

2. 行业要闻

宣布 100 亿美元计划：印尼将从氧化铝进口国转为出口国（长江有色）

长期以来，印尼政府希望通过改变单纯出口资源的方式，鼓励企业在当地进行冶炼加工，一方面提高产品附加值，一方面带动就业和经济增长。当局在 2014 年 1 月出台禁止原矿出口政策就是明证，但时隔三年后的 2017 年 1 月 12 日，由于禁令的执行导致印尼政府损失大量的税收以及就业岗位，印尼放宽了部分矿石和半加工产品出口限制，主要是取消镍矿和铝土矿部分出口禁令，允许在一定条件下出口精矿。

梅特罗矿业更新铝土矿山服务年限至 2037 年（长江有色）

澳大利亚梅特罗矿业在其运行一周年之际对矿山资源及其储量进行了更新。根据最新数据, 矿山服务年限延长至 2037 年, 比之前的预估多三年。梅特罗矿业本次评估铝土矿总储量 1.095 亿湿公吨, 较 2017 年公布量增长 18.8%, 主要因额外的资源转化为储量等。梅特罗矿业本次评估铝土矿总资源量 1.382 亿干公吨, 较 2017 年公布量下降 4.6%, 主要因过去时段里铝土矿开采等。

Serabi Gold 即将获准在巴西开采第三座金矿, 维持全年产量预期 (长江有色)

专注于在巴西采矿的 Serabi Gold (LON,TSX: SBI)周一表示, 该公司位于巴西北部的 Palito 和 Sao Chico 矿山今年仍有望生产 4 万至 4.4 万盎司黄金, 较去年 37,108 盎司的产量高出近 19%。该公司报告, 截止 6 月 30 日的三个月内共生产黄金 9,527 盎司, 同时计划对其在巴西 Tapajos 地区科林加的另一个黄金项目进行初步经济评估(PEA)。Serabi 目前正在批准 Coringa 金矿项目方面取得进展。这是该公司 2017 年底收购的金矿项目, 项目在地质、规模和采矿作业方面均被认为与 Palito 矿的情况类似。

印尼拟兴建冶炼厂 改变出口金属原料购进高昂成品金属格局 (上海有色)

印尼国有企业 PT Indonesia Asahan aluminum 总裁 Budi Gunadi Sadikin 近日表示, 公司将在未来 5 年拨款约 100 亿美元, 用于开发精炼厂和冶炼厂。该公司还将投资 8.5 亿美元, 在西加里曼丹省(West Kalimantan)建设一座产能 100 万吨氧化铝冶炼厂。该炼厂预计将于 2022 年建成, 将有助于减少印尼每年 50 万吨的氧化铝进口。Sadikin 称旨在将该炼厂的产能提高至 200 万吨, 并将产量的一半用于出口。

英美资源将投资 30 亿美元 以提振智利 Los Bronces 铜矿产量 (上海有色)

英美资源集团(Anglo American)周五表示, 该公司或将批准一项价值 30 亿美元的投资, 以维持旗下智利 Los Bronces 铜矿的生产。Los Bronces 项目去年铜精矿产量为 369,500 吨, 是全球最大的铜矿之一。

伍德麦肯兹:电动车产业蓬勃兴盛, 2025 年前后钴镍供应料短缺 (长江有色)

电池原材料--钴, 锂和镍--到 2025 年前后将遭遇供应短缺。外媒 7 月 24 日消息, 世界权威调研机构--伍德麦肯兹(Wood Mackenzie)预测称, 去年包括混合动力汽车在内的电动汽车销量增加逾 24%。伍德麦肯兹预测, 到 2025 年全球电动汽车销量将占到全部客车销量的 7%, 到 2030 年这一比例将提升至 14%, 到 2040 年将达到 38%。

俄罗斯黄金总储备突破 1000 亿美元, 7 月俄罗斯央行再度购金 60 万盎司 (fxstreet)

根据俄罗斯央行最新发布的信息, 由于金价上涨, 该国央行继续购买黄金, 俄罗斯的黄金储备在 7 月份突破了 1000 亿美元大关。该国央行 6 月份又购买了 59.7 万盎司(18.67 吨)黄金, 截至 7 月 1 日, 该国黄金储备总量为 2208 吨或 1003 亿美元。

乌兹别克斯坦将提高黄金产量 (新华网)

乌兹别克斯坦总统米尔济约耶夫日前签署法令, 要求在三年内提高乌黄金、白银等贵金属的勘探和产量。据乌司法部介绍, 该法令规定, 到 2020 年乌黄金和白银产量将增加至 150 吨, 到 2021 年将增加至 300 吨。2017 年, 乌黄金产量为 89.9 吨。据乌国家统计委员会数据, 今年上半年乌出口黄金 20.9 亿美元, 同比增长 34.4%, 是乌第一大出口商品。

诺兰达锌产量连续下滑, 下调 2019 年产量目标 (长江有色)

Noranda Income Fund(诺兰达)公布第二季度财务报告, 数据显示公司锌产量和销售额连续第二个季度下滑, 受此影响公司下调其 2019 年的年度产量和销售额目标。诺兰达将其年产量销售量预估下调至 25.5-26.5 万吨锌金属, 低于先前估计的 27-28 万吨。受计划外检修以及魁北克冶炼厂浓缩处理能力限制, 第二季度锌金属产量再下降 6 个百分点。

智利 Antofagasta 第二季度铜产量跳增 22% (文华财经)

智利矿商安托法加斯塔(Antofagasta Plc)报告, 第二季度铜产量跳增 22%, 受助于其位于智利北部的 Centinela 矿场的优质矿石品味。公司并维持其年度产量展望不变。第二季

度铜产量为 19.86 万吨,去年同期为 16.32 万吨。公司上半年铜产量同比增加 22%,至 38.73 万吨,高于去年同期的 31.7 万吨,因加工量增加且多数运作的矿石品味提高。上半年铜产量强劲,带动上半年铜销售量攀升 26%,至 38.14 万吨。上半年运营成本改善,部分是由于持续的节约计划、产量增加以及智利比索疲弱。

挪威海德鲁 CFO: 德国汽车和建筑业需求放缓拖累铝需求 (文华财经)

7 月 23 日,挪威海德鲁 (Norsk Hydro) 的首席财务官 Eivind Kallevik 在接受媒体采访的时候表示,德国的汽车和建筑行业放缓,这拖累铝需求。周二该公司年内第二次下调了 2019 年的铝需求增长预期,预计 2019 年的铝需求将增长 1%-2%,较今年 4 月预期的 1%-3% 有所下滑。周二该公司公布第二季度净利润为 1.01 亿美元,低于市场预期。该公司认为,铝价下滑、产出缩减和网络攻击等导致其利润下降。

KAZ Minerals 铜矿上半年产量同比提高 6% (长江有色)

kaz minerals 近日公布了第二季度财报,数据显示公司今年上半年铜产量同比提高 6% 至 14.76 万吨,其中第二季度铜产量达到 7.76 万吨。公司表示今年上半年的产量情况为实现年铜产量 30 万吨的目标打下了良好的基础。公司旗下有三个主要铜矿项目,分别是 aktogay 项目,bozshakol 项目和 east region and bozymchak 项目,其中 aktogay 项目上半年铜产量增幅比较大,达到了 22%,实现了 7.41 万吨的铜产量。bozshakol 项目和 east region and bozymchak 项目的铜产量均出现一定程度的下滑。

印尼将斥资百亿美元建造铝镍精炼厂 (长江有色)

为减少对进口成品的依赖及抑制原材料出口,印尼宣布计划斥资数十亿美元建造铝和镍冶炼厂。根据 PT Indonesia Asahan Aluminum 总裁 Budi Gunadi Sadikin 的发言,公司计划在未来五年内拨出 100 亿美元资金用于建造铝和镍冶炼厂和精炼厂。

Contact Gold 收购内华达州历史生产型黄金项目 (长江有色)

Contact Gold (TSXV: C)宣布,该公司已与 Ely Gold Royalties (CVE: ELY)签订了一项购买选择权协议,将收购位于内华达州 White Pine County、历史上有过生产的 Green Springs 黄金项目 100%不可分割的股权。

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(万平方米)	79783.53	0.11	58552.34	0.13
房地产开发投资完成额:累计值(万平方米)	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

贵金属价格震荡。上周 COMEX 金银价格变化不大, LME 铂、钯分别上涨 2.09%、1.83%, 沪金小幅回调 1.4%。关注下周美联储利率决议, 美国个别经济数据韧性不改美国经济前景压力, 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：贵金属价格小震荡

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)	1432	-0.54%	0.46%	9.55%	12.79%
COMEX 银(美元/盎司)	16.42	0.01	0.07	0.08	0.03
LME 铂(美元/吨)	864	2.09%	3.45%	-3.93%	3.80%
LME 钯(美元/吨)	1536	1.83%	-0.08%	5.06%	66.03%
上海黄金期货合约(元/克)	317	-1.40%	0.89%	12.87%	18.25%
1#白银(元/千克)	3910	-0.64%	6.83%	10.61%	7.57%

资料来源: Wind、天风证券研究所

铅锌价格小幅回升。上周基本金属 LME 铅价小幅上涨 1.37%, 镍、铜、铝分别下跌 3.52%、2.19%、1.83%, 锡价变化不大。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	5966	-1.83%	-0.52%	-6.80%	-5.02%
LME 铝	1807	-2.19%	-0.41%	-2.17%	-12.65%
LME 铅	2075	1.37%	7.93%	6.46%	-4.29%
LME 锌	2441	0.70%	-2.38%	-11.67%	-5.84%
LME 镍	14135	-3.52%	13.03%	13.67%	2.58%
LME 锡	17655	-0.65%	-6.34%	-11.33%	-10.97%

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、氧化镝、氧化铽分别调整 4.42%、3.89%、2.34%，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镝、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	0.00%	0.00%	7.69%	-3.45%
轻稀土氧化铈(元/吨)	14000	0.00%	0.00%	0.00%	-3.45%
轻稀土氧化镨(万元/吨)	397000	-1.49%	-4.80%	9.97%	-6.15%
轻稀土氧化钕(万元/吨)	303000	-4.42%	-17.44%	10.18%	-5.31%
重稀土氧化钇(元/吨)	23000	0.00%	0.00%	9.52%	4.55%
重稀土氧化钆(元/吨)	14000	0.00%	0.00%	7.69%	-6.67%
重稀土氧化铽(元/公斤)	3965	-2.34%	-5.26%	23.71%	35.79%
重稀土氧化镝(元/公斤)	235	-2.08%	-7.84%	-7.84%	-26.56%
重稀土氧化铈(元/公斤)	1855	-3.89%	-6.78%	23.26%	61.30%

资料来源：Wind、天风证券研究所

钼锆价格回升。上周钼、锆、钨精矿价格分别回升 4.85%、4.92%、1.39%；碳酸锂、钴价格分别回调 3.52%、1.76%，其他小金属品种基本持稳。

图 15：锗钼上涨，钴锂回调

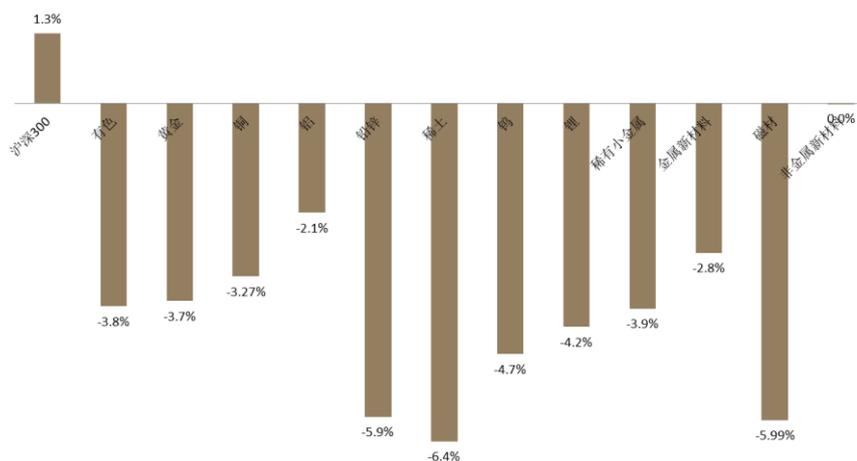
小金属	品种	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	季涨跌幅	同比涨跌幅
锂	碳酸锂-新疆 (元/千克)	6.9	-3.52%	-6.80%	-10.46%	-33.82%
锆	海绵锆-国产 (元/千克)	47	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
钨	白钨精矿-赣州 (元/吨)	73000	1.39%	-12.05%	-23.16%	-31.13%
钛	海绵钛-辽宁 (元/千克)	255	0.00%	0.00%	2.00%	2.00%
钼	1#钼-国产 (元/吨度)	1,920	4.85%	7.26%	7.87%	9.71%
锗	卖价： 锗:Diox99.99% 美元/公斤	900	4.92%	2.86%	2.86%	-28.71%
钴	长江有色市场： 平均价：钴:1# 元/吨	22300 0	-1.76%	-5.51%	-18.91%	-56.27%
锑	长江1#锑：元/吨	39900	-0.25%	-1.48%	-9.32%	-23.27%
镁	1#镁锭：元/吨	16750	-0.59%	-1.76%	-6.69%	-5.10%

资料来源：Wind、天风证券研究所

4. 板块及公司表现

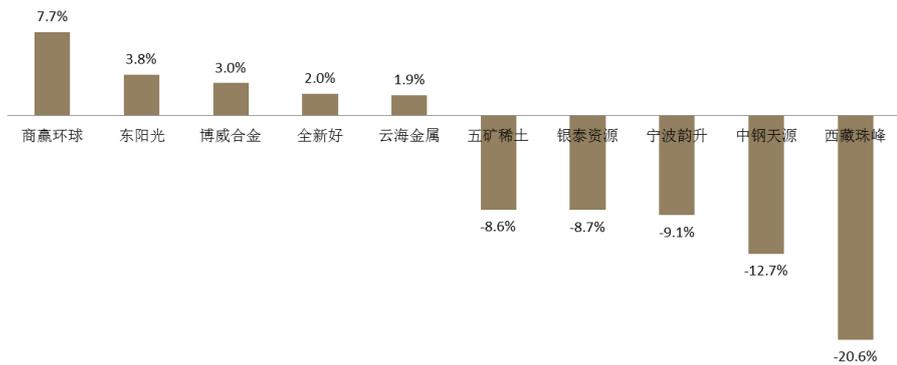
上周有色板块大幅回调 3.8%、跑输沪深 300 的上涨 1.3%。子板块全线下跌其中铝板块相对强势跌幅较小，下跌 2.1%，其余板块跌幅均超过 3%，稀土磁材跌幅达 6%。个股中，中报表现优良的加工股（云海金属、博威合金等）和涨幅居前。

图 16：稀土磁材铅锌大幅回调



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 17: 中报表现优良的加工股 (云海金属、博威合金等) 涨幅居前, 稀土黄金回调



资料来源: Wind、天风证券研究所

5. 公司公告及重要信息

【盛达矿业 (000603)】公司拟以人民币 10,932.71 万元的价格收购阿鲁科尔沁旗德运矿业有限责任公司 44% 的股权 (含交易对方对德运矿业的债权)。本次收购完成后, 公司将成为德运矿业第一大股东, 实现相对控股。在本次交易的基础之上, 公司董事会授权董事长在董事会权限范围内, 就继续收购德运矿业 7%—10% 股权事宜与相关方磋商并签署相关法律文书, 使公司持有德运矿业股权达到 51% 以上, 实现绝对控股。

【豫金刚石 (300064)】公司及全资子公司自 2019 年 1 月至公告披露日累计获得与收益相关的各项政府补助资金共计人民币 1175.13 万元。上述奖励资金补助形式均为现金, 截至公告日已全部到账。

【银泰资源 (000975)】公司董事会于 2019 年 7 月 21 日收到独立董事张志凤先生提交的书面辞职报告。因任期届满, 张志凤先生申请辞去公司第七届董事会独立董事职务, 同时一并辞去董事会审计委员会主任委员、提名委员会委员和薪酬与考核委员会委员职务, 辞职后不在公司担任任何职务。

【强力新材 (300429)】公司收到钱晓春先生、管军女士及其一致行动人出具的《简式权益变动报告书》。控股股东、实际控制人钱晓春先生、管军女士及其一致行动人于 2019 年 5 月 23 日至 2019 年 7 月 23 日通过深圳证券交易所集中竞价和大宗交易方式累计减持公司无限售流通股 2576.27 万股, 占公司总股本比例 5.00%。本次权益变动完成后, 钱晓春先生、管军女士及其一致行动人合计持有公司股份 26445.92 万股, 占公司总股本的 51.33%。

【威华股份 (002240)】公司披露 2019 年半年度财务报告: 报告期内, 公司共实现营业收入 10.6 亿元, 同比下降 5.55%; 实现归属于上市公司股东的净利润 6082.56 万元, 同比增长 5.76%; 实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 5773.17 万元, 同比增长 28.52%; 随着锂盐业务现金流改善, 公司经营活动产生的现金流量净额 161.85 亿元, 同比增长 175.91%。

【锡业股份 (000960)】云锡控股本次增持计划实施完毕: 截至 2019 年 7 月 22 日, 云锡控股通过深圳证券交易所交易系统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 (不含相关交易费用)。

【沃尔核材 (002130)】公司于 2019 年 7 月 23 日召开第五届董事会第四十四次会议, 审议通过了《关于全资子公司向其下属子公司增资的议案》, 同意公司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。本次增资完成后, 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。近日, 公司已成功竞得惠州市惠城区水口民营工业园南区 JD-130-02-01 地块土地面积为 42428.30 平方米的工业用地土地使

用权，并与惠州市惠城区自然资源局签订了《惠州市国有建设用地使用权电子挂牌交易成交确认书》。

【北矿科技（600980）】公司公布2018年年度权益分派方案：本次利润分配以方案实施前的公司总股本15520.99万股为基数，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。

【格林美（002340）】下属公司荆门市格林美新材料有限公司、格林美（无锡）能源材料有限公司、格林美（武汉）城市矿产循环产业园开发有限公司因生产经营需要拟与具有资质的租赁公司开展融资租赁业务。公司同意为荆门格林美、无锡格林美、武汉城矿在总额度不超过7亿元人民币的融资额度内与不存在关联关系的融资租赁公司开展的融资租赁业务提供担保，担保期限不超过4年。融资租赁方式包括新购设备直接融资租赁和自有资产售后回租融资租赁，公司届时可根据实际情况自主选择。

【银泰资源（000975）】公司于2019年6月24日披露了《关于公司董事减持股份预披露公告》，公司董事辛向东先生计划自减持预披露公告之日起15个交易日后的6个月内（窗口期不得减持）以集中竞价方式减持本公司股份不超过238.41万股（占本公司总股本比例0.12%）。截至本公告披露日，董事辛向东先生在减持计划期间已通过集中竞价方式减持公司股份138万股，已达到该减持计划数量的一半。

【国城矿业（000688）】公司控股股东浙江国城控股集团有限公司承诺注入资产内蒙古中西矿业有限公司破产重整取得实质性进展，中西矿业于2019年7月23日上午举行大苏计钼矿500万吨产能技改扩建项目开工典礼，中西矿业持续经营能力将得到根本改善。

2019-7-24

【罗平锌电（002114）】公司披露2019半年业绩快报。2019年上半年公司实现合并营业总收入为86249.28万元，较上年同期的59270.25万元增加了45.52%，增加的主要原因是2019年上半年公司锌产品产量增加，从而导致销售量增加所致。实现归属于上市公司股东的净利润为736.21万元，较上年同期的-8002.31万元增加109.20%，主要原因是上年同期由于期末锌锭价格的下跌计提了存货跌价准备约3200万元，同时导致公司期末未点价销售结算的锌锭产生浮动亏损约550万元，以及公司因环保隐患问题，根据环保要求及《企业会计准则第13号-或有事项》计提了约3350万元的废渣处置费等原因，导致2018年上半年亏损金额较大。

【寒锐钴业（300618）】公司于近日收到持股5%以上股东江苏汉唐国际贸易集团有限公司出具的《减持计划告知函》。持有公司股份1854.09万股（占公司总股本比例为6.8976%）的股东江苏汉唐计划以大宗交易或集中竞价的交易方式减持公司股份，减持期间自本公告披露后六个月内，减持数量不超过806.4万股（占公司总股本比例为3%），其中：通过大宗交易方式进行减持的，将于本公告披露后三个交易日后（即2019年7月31日）进行，连续90个自然日不超过公司总股本的2%；通过集中竞价交易方式进行减持的，将于本公告披露后十五个交易日之后（即2019年8月16日）进行，连续90个自然日不超过公司总股本的1%。

【沃尔核材（002130）】公司于2019年7月19日发布了《关于预中标国家电网相关项目的提示性公告》，公司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的中标候选人。近日，公司收到《中标通知书》，确认公司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。

【三祥新材（603663）】公司首次公开发行限售股上市流通：本次限售股上市流通数量为11911.63万股，本次限售股上市流通日期为2019年8月1日。

【天齐锂业（002466）】2019年7月23日，公司收到控股股东成都天齐实业（集团）有限公司通知，天齐集团将其持有的6万股公司股份质押给平安证券股份有限公司，将其持有的550万股公司股份质押给国金证券股份有限公司。截止2019年7月23日，天齐集团持有公司股份总数为40954.33万股，占公司总股本的35.86%；本次股份质押办理完成

后，天齐集团累计质押其所持有的公司股份 8904 万股，占公司总股本的 7.80%。

【道氏技术（300409）】公司近日接到控股股东、实际控制人荣继华先生告知，获悉其所持有公司的部分股份被质押，荣继华先生将其所持有公司股份中的 711.68 万股质押给海通证券股份有限公司，并在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理了申报手续。质押期间该股份予以冻结不能转让。截至公告披露日，荣继华先生持有公司股份 14332.50 万股，占公司总股本的 31.16%。荣继华先生所持有公司股份累计被质押 11332.48 万股，占其所持有公司股份的 79.07%，占公司总股本的 24.64%。

【明泰铝业（601677）】2019 年 7 月 9 日，公司召开第五届董事会第二次会议及第五届监事会第二次会议，审议并通过了《关于向 2019 年限制性股票股权激励对象首次授予限制性股票的议案》及《关于向 2019 年限制性股票股权激励对象授予部分预留权益的议案》，认为本次激励计划规定的授予条件均已满足，确定 2019 年 7 月 9 日为授予日，向满足条件的激励对象授予股份。限制性股票的首次授予价格为 5.11 元/股，本次部分预留权益的授予价格为 5.14 元/股。限制性股票首次授予人数为 705 人，本次部分预留权益的授予人数 1 人，合计 706 人。限制性股票首次实际授予 3971.10 万股，本次部分预留权益的授予数量为 39.00 万股，合计授予股份 4010.10 万股。

【天齐锂业（002466）】公司披露关于首批授予的预留限制性股票第三个解锁期解锁条件成就的公告。本次申请解锁的限制性股票激励对象为 27 人，解锁的限制性股票数量为 26.35 万股，占公司股本总额的 0.0231%。本次限制性股票在相关部门办理完解锁手续后、上市流通前，公司将发布相关提示性公告，敬请投资者注意。

【鹏欣资源（600490）】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》，本协议确定了双方未来合作的基本原则和框架，双方将就后续合作继续进行深入沟通，并另行签署具体协议予以执行。

【四方达（300179）】2019 年 7 月 24 日，公司收到方春风女士、晏小平先生、方晓军先生、高华先生、郭荣福先生、刘海兵先生、林志军先生出具的《关于股份减持计划进展情况的告知函》，获悉晏小平先生、郭荣福先生已完成股份减持计划，方春风女士、方晓军先生、高华先生、刘海兵先生、林志军先生本次减持计划尚未全部实施完毕，减持计划的减持时间已过半。

【紫金矿业（601899）】公司披露承诺函，承诺未来不会从事与房地产开发经营相关的业务，并承诺下属各子公司未来不会从事与房地产开发经营相关的业务。

【融捷股份（002192）】近日，公司接到柯荣卿先生《关于减持融捷股份股票暨减持计划实施进展的告知函》，截至 2019 年 7 月 24 日，柯荣卿先生通过集中竞价方式累计减持本公司股份 259.65 万股，占公司总股本的 0.99999%，减持股份数量已达到本次减持计划数量的一半。

【铝业股份（000751）】为适应公司发展的需要，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。本次投资不构成关联交易或《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组，本次投资无需提交公司股东大会审议。2019 年 7 月 25 日，公司召开第九届董事会第二十二次会议，审议通过了《关于公司投资设立全资子公司的议案》。

【云海金属（002182）】公司披露 2019 年半年度财务报告。上半年实现营收 24.64 亿元，同比增长 0.89%；净利为 2.78 亿元，同比增长 91%。基本每股收益 0.43 元。公司业绩增长主要原因是报告期内镁价涨幅高于原材料价格涨幅，且收到政府拆迁补偿，非经常性损益增加。

【东旭光电（000413）】公司九届一次董事会审议通过了《关于选举公司第九届董事会董事长的议案》，选举王立鹏先生为公司第九届董事会董事长，任期与第九届董事会期限相同；审议通过了《关于聘任董事会专业委员会委员的议案》；审议通过了《关于聘任公司总经理、副总经理、董事会秘书、财务总监的议案》，聘任胡恒广先生为公司总经理，聘任王建强先生、刘文泰先生为公司副总经理，聘任龚昕女士为公司董事会秘书，聘任

冯秋菊女士为公司财务总监。

【华钰矿业(601020)】公司股东西藏道衡投资有限公司于2019年7月19日至2019年7月19日期间减持公司股份约184万股,减持价格11.11元/股至11.13元/股,减持股数占公司总股份0.35%。本次减持后,股东西藏道衡投资有限公司持有约2.35亿股,当前持股比例44.74%。

【金贵银业(002716)】公司于近日收到公司非独立董事、副总裁、财务总监陈占齐先生和非独立董事、副总裁刘承锰先生的书面辞职报告。陈占齐先生因其个人原因申请辞去公司董事、副总裁、财务总监及董事会战略委员会委员、审计委员会委员职务,刘承锰先生因其个人原因申请辞去公司董事、副总裁及董事会薪酬与考核委员会委员职务。根据公司总裁曹永德先生提名,提请聘任唐爱平先生、扶建新先生为公司副总裁,任期与本届董事会任期一致。根据公司总裁曹永德先生提名,现提请聘任唐爱平先生兼任财务总监,任期与本届董事会任期一致。公司董事会提名委员会审查了唐爱平先生、扶建新先生的职业、学历、职称、详细的工作经历及全部兼职等情况后,向董事会推荐唐爱平先生为公司第四届董事会非独立董事候选人,同时担任董事会战略委员会委员、审计委员会委员职务,任期为自股东大会审议通过之日起至第四届董事会任期届满之日止。公司董事会提名委员会同时向董事会推荐扶建新先生为公司第四届董事会非独立董事候选人,同时担任董事会薪酬与考核委员会委员职务,任期为自股东大会审议通过之日起至第四届董事会任期届满之日止。该议案尚需提交公司2019年第二次临时股东大会审议。

【白银有色(601212)】公司第三届监事会任期已届满,根据相关规定,公司于2019年7月25日召开公司一届七次职代会,就换届选举公司第四届监事会职工监事的事项进行选举表决。经选举,王军锋、朱占瑞、刘素花、张喜红4名同志为公司第四届监事会职工监事,将与公司2019年第二次临时股东大会选举产生的监事共同组成公司第四届监事会,任期三年。

【株冶集团(600961)】公司披露2019年半年度财务报告。报告期内,公司实现营业收入41.89亿元,同比下降34.10%;归属于上市公司股东的净亏损3398.25万元,同比减少97.5%;基本每股亏损0.06元。

【赣锋锂业(002460)】公司于近日接到公司股东王晓申先生将其所持有的公司部分股份进行质押的通知。截至本公告披露日,王晓申先生共持有公司股份10089.89万股,占公司总股本的7.81%。王晓申先生累计质押股份总数为4863万股,占其所持有公司股份的48.20%,占公司总股本的3.76%。

【西藏城投(600773)】公司董事会于近日收到董事会秘书符蓉女士的书面辞职报告,符蓉女士因个人原因申请辞去公司董事会秘书职务。根据相关规定,符蓉女士的辞职报告自送达公司董事会之日起生效,辞职后不再担任公司任何职务,不会影响公司正常运作。根据相关规定,在未正式聘任新的董事会秘书期间,暂由公司董事长、法定代表人朱贤麟先生代行董事会秘书职责。公司将按照相关规定尽快聘任新的董事会秘书。

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