

有色金属

证券研究报告
2019年08月04日

降息落地中期金价有望上涨，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

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：美联储如期降息，贵金属上涨空间有望增大

1、**美联储在北京时间 8 月 1 日 2:00 宣布降息 25 个基点（联邦利率 2%-2.25%），这是美联储自 1974 年以来第 20 轮降息，也是自 2008 年 12 月第 19 轮降息结束后的第一次降息。**在美国经济增速下行的压力下，美联储的利率预期不断下降，18 年 9 月美联储暗示 19 年加息 3 次，18 年 12 月暗示 19 年加息一次，19 年 3 月的议息会议明确停止加息并于 19 年 9 月停止缩表，19 年 6 月开始暗示降息，并最终于 19 年 7 月 31 日议息会议决定降息 25 个基点，并于 8 月 1 日停止缩表。

2、**经济下行承压，降息可能持续。**美联储在 19 年 3 月的经济展望中就已经将 20 年的经济增速下调至 1.9-2.0%。在美国自身通过降税和制造业回归带来的刺激因素可能持续减弱，欧洲、日本经济仍不见起色，贸易摩擦可能加剧的环境下，美国经济增速继续下行是大概率事件。目前联邦利率水平（2%-2.25%）也有继续下调的空间，不排除美联储继续降息的可能。

3、**金价降息后涨幅普遍高于降息前。**1974 年至今的前 19 轮降息中，降息后黄金价格涨幅普遍高于降息前。降息后黄金平均涨幅 22.1%约为降息前涨幅 11.2%的两倍。本次已经确定降息，金价继续上涨的空间有望增加。鉴于 6 月以来金价出现快速上涨，降息 25 个基点可能已经反应在金价中，金价近期可能出现波动，8 月可能出现黄金股较好的配置窗口，推荐山东黄金和银泰资源。

4、**黄金上涨，白银从未缺席。**二战以来黄金有过三次暴涨，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。

贵金属价格震荡。上周 COMEX 金小幅上涨 1.45%，沪金小幅上涨 1.61%。本周美联储如期降息，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 镍价上涨 2.48%，铅、铜、锌、锡、铝分别下跌 5.88%、4.09%、3.71%、3.12%、1.85%。**稀土价格小幅回调。**上周稀土价格小幅回调，氧化镨、氧化钕分别调整 3.00%、1.71%，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

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《有色金属-行业点评:钴: 嘉能可钴产量低于预期, 供给过剩有望大幅缓解》 2019-08-01
- 2 《有色金属-行业研究周报:降息落地中期有望加码金价上涨, 关注中报优势品种》 2019-07-29
- 3 《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

内容目录

1. 宏观动态.....	3
2. 行业要闻.....	7
3. 金属价格.....	10
4. 板块及公司表现.....	12
5. 公司公告及重要信息.....	13
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%	6
图 4: 美国 M1 同比震荡回升%	6
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	10
图 12: 贵金属价格小震荡	10
图 13: 基本金属涨跌互现	11
图 14: 稀土价格调整	11
图 15: 锆钼上涨, 钴锂回调	12
图 16: 稀土磁材涨幅居前, 铅锌铜铝大幅回调	12
图 17: 中报表现优良的加工股 (宜安科技等) 涨幅居前, 白银黄金回调	13

1. 宏观动态

中国首次披露外汇储备币种结构等数据 (Wind)

新华社报道, 国家外汇管理局 28 日公布《国家外汇管理局年报(2018)》, 首次披露了外汇储备经营业绩、货币结构等数据, 并介绍了外汇储备投资理念、风险管理、全球化经营平台等情况。从数据看, 2005 年至 2014 年, 我国外汇储备经营平均收益率为 3.68%; 在外汇储备货币结构中, 美元占比从 1995 年的 79% 下降至 2014 年的 58%, 非美元货币同期从 21% 上升至 42%。外汇储备货币结构日益分散, 比全球平均水平更为多元。根据 IMF 2018 年的统计, 我国外汇储备规模占全球外汇储备规模的近 30%。

上半年日系车在我国销量逆势增长(Wind)

经济日报报道, 今年上半年, 尽管我国汽车销量下滑高达 12.4%, 日系车却实现了逆势增长。中国汽车工业协会发布的数据显示, 日系车份额从去年上半年的 19.9%, 跃升至今年上半年的 22.7%, 增加了 2.8 个百分点, 大有超过德系车市场份额的态势。具体来看, 东风日产、广汽本田、东风本田、一汽丰田和广汽丰田上半年销量分别达到 53.21 万辆、38.02 万辆、36.48 万辆、35.19 万辆和 31.12 万辆, 同比分别增长 0.3%、12.7%、34.4%、3% 和 22%。这意味着, 今年上半年, 有 3 家日系头部车企在华合资公司均实现了正增长。

日本 6 月份零售额与上月持平, 预估为 -0.3%。日本 6 月份零售额同比增长 0.5%, 预估为 0.2%。(Wind)

俄铝: 二季度铝产量总计 93.8 万吨, 按季相比增加 1%(Wind)

俄铝公布, UCRUSAL 2019 年第二季度铝产量总计 93.8 万吨, 按季相比增加 1.0%, 其中西伯利亚冶炼厂占铝总产量的 93%。公告显示, 2019 年第二季度铝销量为 108.2 万吨, 按季相比增加 20.8%。销量增加是由于出售部份因“外国资产管理办公室”制裁而在 2018 年底累积的原铝剩余库存。氧化铝方面, 于 2019 年第二季度, 氧化铝总产量按季相比减少 0.7% 至 191.8 万吨。公司俄罗斯营运占氧化铝总产量 36%。

报告显示: 京东、苏宁易购、天猫列家电市场全渠道份额前三(Wind)

据 36 氪报道, 7 月 29 日, 中国电子信息产业发展研究院在京发布了《2019 上半年中国家电市场报告》, 报告显示, 今年 1-6 月中国家电市场零售总额达到 4297 亿元, 其中京东、苏宁易购、天猫、国美分别以 22.7%、21.1%、10.1%、6.1% 的份额排名中国家电市场全渠道单体零售商前四。

发改委: 6 月中国沿海(散货)综合运价指数同比下降 10.5% (Wind)

据证券时报报道, 发改委 7 月 29 日披露 2019 年 6 月交通运输主要运价情况。2019 年 6 月, 中国沿海(散货)综合运价指数为 1040.2 点, 比去年同期下降 10.5%; 中国出口集装箱综合运价指数为 808.6 点, 比去年同期增长 0.7%; 中国公路物流运价指数为 98.1 点, 比去年同期下降 0.4%; 长江集装箱综合运价指数为 1068.2 点, 比去年同期下降 4.2%; 长江干散货综合运价指数为 764.2 点, 比去年同期下降 6.8%。

日本政府: 将 2019 财年实际 GDP 增速从 1.3% 下调至 0.9%(Wind)

日本政府: 将 2019 财年实际 GDP 增速从 1.3% 下调至 0.9%; 2020 财年实际 GDP 增速预期为 1.2%; 预计 2019 财年总体消费通胀为 0.7%, 2020 财年为 0.8%。

全球最大规模电动汽车充电设施网络建成 (Wind)

人民日报报道, 截至 6 月底, 我国累计建成充电桩 100.2 万个, 已建成全球最大规模的电动汽车充电设施网络。

广州“科创十二条”开始实施, 打造“三城一区”创新核(Wind)

广州日报报道, 广州市《关于进一步加快促进科技创新的政策措施》正式印发实施, 出台 12 条重磅内容。其中包括, 以粤港澳大湾区国际科技创新中心建设为契机, 联动推进“广

州—深圳—香港—澳门”科技创新走廊建设，打造中新广州知识城、广州科学城、南沙科学城、琶洲人工智能与数字经济试验区（含广州大学城）“三城一区”创新核。

日本6月失业率为2.3%，预期2.4%，前值2.4% (Wind)

日本6月工业产出同比初值降4.1%，预期降2%，前值降2.1%；环比初值降3.6%，预期降2%，前值增2%。(Wind)

日本央行：下调2019财年通胀、GDP增速预期(Wind)

日本央行：将2019财年通胀预期从1.1%下调至1%，GDP增速预期从0.8%下调至0.7%；维持2020财年GDP增速预期在0.9%不变，核心通胀预期从1.4%下调至1.3%；将2021年GDP增速预期从1.2%下调至1.1%，核心通胀预期维持在1.6%不变。日本央行维持利率前瞻指引不变，并表示，若有需要，将不会犹豫采取额外的宽松措施；经济和物价风险趋于下行，海外经济的下行风险可能持续。

法国第二季度GDP初值同比升1.3%，预期升1.3%，前值升1.2%；环比升0.2%，预期升0.3%，前值升0.3%(Wind)

易居：上半年城市住房库存上升，政策从严或倒逼房企降价(Wind)

中国证券网报道，上海易居房地产研究院发布上半年《中国百城库存报告》显示，截至6月底，100个城市新建商品住宅库存总量为45203万平方米，同比增长6%。易居研究院智库中心严跃进分析，房地产调控政策从严或倒逼房企降价。

德国7月CPI初值同比升1.7%，升幅大于预期(Wind)

德国7月CPI初值同比升1.7%，预期升1.5%，前值升1.6%；环比升0.5%，预期升0.3%，前值升0.3%。德国7月调和CPI初值同比升1.1%，预期升1.3%，前值由升1.3%修正为升1.5%；环比升0.4%，预期升0.5%，前值升0.3%。

俄罗斯矿业巨头 Norilsk Nickel 第二季度合并镍产量环比降4% (Wind)

Business Insider 报道称，俄罗斯矿业巨头 Norilsk Nickel 第二季度合并镍产量环比降4%，至53767吨；该公司称，第二季度，公司以俄罗斯国产原料出产的钯金和铂金产量分别为764000盎司(环比下滑1%)和185000盎司(环比下滑9%)；维持今年镍产出目标不变。

统计局：2018年我国经济发展新动能指数比上年增长28.7%(Wind)

香港万得通讯社报道，统计局网站7月31日显示，为动态监测我国经济发展新动能变动情况，国家统计局统计科学研究所《新产业新业态新商业模式统计监测制度》和经济发展新动能统计指标体系的基础上，采用定基指数方法，测算了2015~2018年我国经济发展新动能指数。据测算，以2014年为100，2015~2018年我国经济发展新动能指数分别为123.5、156.7、210.1和270.3，分别比上年增长23.5%、26.9%、34.1%和28.7%，持续较快增长势头。2018年，五个分类指数均实现了不同程度的提高。

宏观经济百图国内篇（2019年7月）：上半年经济运行平稳(Wind)

上半年国内累计生产总值450,933.00亿元，按可比价格计算，当季同比增长6.20%。其中，第一产业累计增加值23,207.00亿元；第二产业累计增加值179,984.00亿元；第三产业累计增加值247,743.00亿元。同比看，第一产业占GDP的比重同比下降至5.15%，第二产业占GDP的比重同比下降至39.91%，第三产业占GDP的比重同比上升至54.94%。

中国7月官方非制造业PMI为53.7，环比回落0.5个百分点(Wind)

香港万得通讯社报道，中国7月官方非制造业PMI为53.7%，比上月回落0.5个百分点，位于扩张区间；7月综合PMI产出指数为53.1%，比上月微升0.1个百分点，表明我国企业生产经营活动稳步扩张。

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79.6%(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 79.6%，降息 50 个基点的概率为 20.4%；9 月降息 25 个基点至 2.00%-2.25% 的概率为 33.7%，降息 50 个基点和 75 个基点的概率分别为 54.6% 和 11.6%。

7 月财新中国制造业 PMI 为 49.9，预期 49.6(财新网)

8 月 1 日公布的 7 月财新中国制造业采购经理人指数 (PMI) 录得 49.9，较 6 月上升 0.5 个百分点，继续处于荣枯分界线以下，但降幅有所收窄。这一走势与国家统计局制造业 PMI 一致，国家统计局公布的 7 月制造业 PMI 录得 49.7，高出 6 月 0.3 个百分点。7 月财新中国制造业 PMI 的改善，一定程度上源于产出回升。7 月产出指数重回扩张区间。部分厂商表示，需求相对有所改善，带动产量趋稳。新订单总量也结束二季度末的小幅收缩，出现微幅扩张，增长动力主要来自内需改善，新增出口订单仍无起色。部分厂商反映，中美贸易争端持续，继续给出口销售带来压力。

英国央行：2019 年 GDP 增速预期由 1.5% 下修为 1.3%(Wind)

英国央行：2019 年 GDP 增速预期为 1.3% (5 月预期为 1.5%)；2020 年 GDP 增速预期为 1.3% (5 月预期为 1.6%)；2021 年 GDP 增速预期为 2.3% (5 月预期为 2.1%)；预计 2019 年第二季度 GDP 环比录得零增长，此前预期为 0.2%；预计 2019 年第三季度 GDP 环比增加 0.3%；预计英国 2019 年第四季度薪资增速年率为 3% (5 月预期为 3%)。香港万得通讯社报道，美国 6 月营建支出环比减 1.3%，预期增 0.3%，前值由减 0.8% 修正为减 0.5%。(Wind) 香港万得通讯社报道，美国 7 月 ISM 制造业 PMI 为 51.2，为 2016 年 8 月以来最低，预期为 52，前值为 51.7。(Wind)

据 CME “美联储观察”：美联储 9 月维持利率 2.00%-2.25% 的概率为 18.1% (Wind)

据 CME “美联储观察”：美联储 9 月维持利率 2.00%-2.25% 的概率为 18.1%，降息 25 个基点的概率为 81.9%；10 月维持利率 2.00%-2.25% 的概率为 6.9%，降息 25 个基点的概率为 42.3%，降息 50 个基点的概率为 50.8%。

据 CME “英国央行观察”：英国央行 9 月维持利率在 0.75% 不变的的概率为 93%(Wind)

据 CME “英国央行观察”：英国央行 9 月维持利率在 0.75% 不变的的概率为 93%，降息 25 个基点至 0.5% 的概率为 7%；11 月维持利率在 0.75% 不变的的概率为 67%，降息 25 个基点至 0.5% 的概率为 31%，降息 50 个基点至 0.25% 的概率为 2%。

据 “欧洲央行 OIS”：欧洲央行 9 月降息 10 个基点至 -0.5% 的概率为 99.9% (Wind)

据 “欧洲央行 OIS”：欧洲央行 9 月降息 10 个基点至 -0.5% 的概率为 99.9%，降息 20 个基点至 -0.6% 的概率为 0.1%；10 月降息 10 个基点至 -0.5% 的概率为 44.0%，降息 20 个基点至 -0.6% 的概率为 56.0%。

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

稀土型 SCR 脱硝催化剂开发成功（中化新网）

e 公司讯，近日，内蒙古希捷环保科技有限责任公司和南京工业大学材料化学工程国家重点实验室成功研制并生产出稀土型选择性催化还原(SCR)脱硝催化剂，填补了我国大气污染防治领域烟气脱硝催化剂的空白。

艾芬豪卡马奥-卡库拉(Kamaoa-Kakula)铜矿项目规模在扩（长江有色）

加拿大艾芬豪矿业公司(Ivanhoe Mines, TSX:IVN)周一表示，该公司在刚果民主共和国西部沿海地区的开采许可证已经影响了该公司铜矿的几处扩建项目。艾芬豪矿业位于该公

司旗舰项目卡莫亚-卡库拉铜矿项目(Kamoa-Kakula copper project)以北。该公司表示,在中央发现区,新的检测方法在 15.50 米以上的范围内,铜的品位最高可达 13.80%。该矿区全面开发后,头 10 年的年产量可达 38.2 万吨,经过 12 年的运营,年产量将攀升至 70 万吨。

Arcwest 扩建氧化峰铜金矿项目(长江有色)

据 Mining.com 消息, ArcWest 勘探公司(TSXV: AWX)宣布,正在扩建位于不列颠哥伦比亚省北部图多根金铜区氧化峰铜-金斑岩项目。据这家总部位于温哥华的矿业公司称,图多根河以南的桑德尔斯科里克(Saunders Creek)一带的硅化和 gossanous 蚀变,与明显的黄金异常有关,河流沉积物中每吨黄金高达 10 克,土壤中的金含量高达 2.8 克/吨。ArcWest 还报告说,在一个 2.1 公里长、跨越三个山脊的区域内,已经发现了广泛的铜矿化现象,grab 样品分析的铜含量分别高达 9.5%、2.12%和 1.23%。

第一量子上半年铜产量同比增加 3% (中国有色)

第一量子公司第二季度的铜产量达到 16.8 万吨,较去年同期的 15.1 万吨同比增长 11.3%。但铜销量同比减少了 2%,达到 14.9 万吨。今年上半年的总铜产量达到 30.5 万吨,较去年上半年同比增长了 3%。总销量达到 28 万吨,同比减少了 3.4%。在营业收入方面,今年上半年的营收达到 17 亿美元,较去年同期的 19.3 亿美元下降了 12%,公司表示主要原因是铜价的下跌以及销量的减少。第二季度的黄金产量约为 6 万盎司,同比增长 30%之多,去年同期为 4.6 万盎司。结合今年第一季度的情况,今年上半年的黄金产量 10.9 万盎司,同比增长 18.5%。

巴林铝业二季度产量 30.6 万吨,同比增长 21% (中国有色)

巴林铝业周日在一份邮件中表示,公司第二季度产量 305,727 吨,较上年同期增长了 21%。此外, Ali al Baqali 将取代 Tim Murray 任公司首席执行官,8 月 1 日生效。目前公司 6 号线已完成扩建的 96%,预计未来几周即可投入生产。巴林铝业 1971 年以产能 12 万吨/年开始投入生产,到 2018 年产能达到 100 万吨/年。预计 6 号线扩建完成后会再增加 54 万吨产量,将总产能提升至 150 万吨/年。

Reveo 与 BMR 集团就智利铜矿项目签署意向书 (长江有色)

据 MINING.COM 报道,加拿大的 Reveo Resources (tsxv:rvl)和英国的 BMR 集团签署了意向书(LOI),允许 BMR 收购 Reveo 在智利北部 Montezuma 铜矿项目 80%的股权。根据意向书的条款,Reveo 将以 19.9%的 BMR 股权发行新股,在完成初步经济评估之前,拥有该项目 20%的免费附带权益,并将代表 BMR 运营一个 250 万美元的勘探项目。

韩国锌业公司 Onsan 铅厂计划检修 料损失 1.8 万吨铅供应(长江有色)

首尔 7 月 30 日消息,据业内消息人士以及韩国锌业公司(Korea Zinc)发言人的消息,该公司旗下 Onsan 铅冶炼厂正进行为期一个月的维护工作,计划持续到 8 月底。公司发言人称,检修期内预计有约 1.8 万吨供应损失,但由于提前锁定了库存,不会出现供应中断的情况。其并称,该公司锌冶炼厂无检修计划。Korea Zinc 在韩国蔚山拥有两座铅冶炼厂,总产能 50 万吨。

Cordoba Minerals 正研究新铜金银矿 总铜产量可达到 41.73 万吨 (中国有色)

Cordoba Minerals 目前正在对哥伦比亚一座新铜金银矿 San Matias Copper-Gold-Silver Project 进行研究。相关研究组织表示,该铜矿在其采矿寿命内铜产量可达到 41.73 万金属吨,黄金产量达到 72.45 万盎司,白银产量可达到 593 万盎司。

澳矿业公司 Resolute 将以 2.74 亿美元收购 Toro Gold (长江有色)

据 Mining.com 消息,澳大利亚矿业公司 Resolute Mining (ASX:RSG)周三表示,将以 2.74 亿美元现金加股票的方式收购专注于西非的初级矿业公司 Toro Gold,这是今年以来黄金行业并购交易清单上的又一笔。Resolute 在非洲有两个金矿,分别位于马里的 Syama 和加纳的 Bibiani。该公司将以 1.3 亿美元现金外加 1.425 亿美元的股份收购这家规模较小

的竞争对手。这家总部位于珀斯的公司希望，Toro Gold 在塞内加尔的 Mako 矿将补充其在西非的业务，使 2019 年全年黄金产量达到 40 万盎司。

巴里克将关闭秘鲁的 Lagunas Norte 金矿（长江有色）

全世界第二大黄金生产商巴里克黄金公司 Barrick Gold (NYSE: GOLD) (TSX: ABX) 周三表示，将对其位于秘鲁的 Lagunas Norte 矿进行维护和保养，同时评估硫化物资源潜力。据悉，自 2017 年以来，这家总部位于多伦多的金矿商一直试图出售 Lagunas Norte 金矿，但与潜在买家的谈判一直无果而终，因为该矿已接近使用寿命，关闭成本高企已成为其价格标签的一部分。今年 1 月，巴里克首席执行官 Mark Bristow 视察了该公司的拉美业务后，决定考虑为 Lagunas Norte 制定一项新计划，并暂停了出售秘鲁资产的计划。秘鲁的另一座矿山 Pierina 也被标记为关闭。巴里克去年为 Lagunas Norte 计入 4.05 亿美元减损支出，导致该公司 9 月当季净亏损 4.31 亿美元。该矿 2018 年总的黄金产量为 24.5 万盎司，全部维持成本为每盎司 636 美元。

诺里尔斯克镍公司今年上半年镍产量同比上涨 6% 铜产量上涨 9%（中国有色）

本周诺里尔斯克镍公司 (Norilsk Nickel) 发布了上半年业绩报告，数据显示公司在今年上半年镍、铜、铂金的产量均呈现上涨。2019 年上半年，镍产量同比增长 6% 至 11 万吨。铜产量同比增长 9% 至 25.1 万吨。钯金产量为 1553 盎司，铂金产量为 388 盎司，分别上涨 10% 和 16%。但是，尽管今年上半年的产量总体上升，但由于 Harjavalta 精炼厂检修的缘故，镍和铜的产量在第二季度有所下降。在年度产量目标方面，除却 Chita 项目，镍的年度产量目标为 22 万吨-22.5 万吨。铜的年度产量目标为 42 万吨-45 万吨。钯金的年度产量目标为 2770 盎司-2800 盎司。铂金的年度产量目标为 646 盎司-670 盎司。

铁矿石巨头力拓(RIO.US)上半年净利润下降 6% 主因 Oyu Tolgoi 铜矿减值（智通财经）

智通财经获悉，8 月 1 日，铁矿石巨头力拓(RIO.US)发布了 2019 上半年财报。根据财报，期内，力拓综合销售收入 207 亿美元，同比增长 9%，不包括 2018 年剥离的焦煤资产贡献的 8 亿美元，铁矿石价格上涨抵消了产量下降和铝价下跌的影响。公司净利润 41.3 亿美元，较去年同期的 43.8 亿美元下降了 6%，主要反映了奥尤陶勒盖(Oyu Tolgoi)铜矿的减值。力拓表示，产量展望维持不变。预计 2019 财年的资本支出约为 60 亿美元，2020 年和 2021 年预计在 65 亿美元左右。

Chuquicamata 冶炼厂重启被推迟至 10 月底（文华财经）

智利国家铜业公司 (Codelco) 旗下一冶炼厂的重启工作将继续推迟到今年 10 月底，4 月重启的计划就未能如愿。丘基卡马 (Chuquicamata) 冶炼厂是全球最大的冶炼厂之一，2018 年产量达到 32 万吨。为满足新排放标准，该厂最初于去年 12 月停产整顿。

Codelco 与 Salar Blanco 将在智利北部开发锂项目（长江有色）

据 Mining.com 报道，全球最大铜矿商——智利国有矿商 Codelco 已经与外国支持的矿商 Salar Blanco 签署了一项不具约束力的协议，将在智利北部鲜为人知的 Salar de Maricunga 盐滩开发一个联合锂项目。这家国有矿商表示，此举是中国在锂市场环境良好的情况下，启动第三个本土锂业务计划的一部分。锂是电动汽车电池的关键原料。

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 金小幅上涨 1.45%，沪金小幅上涨 1.61%。本周美联储如期降息，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)	1452.5	1.45%	2.18%	13.46%	18.87%
COMEX 银(美元/盎司)	16.225	-1.13%	5.73%	8.53%	5.19%
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)	324.25	1.61%	2.08%	15.17%	20.00%
1#白银(元/千克)	3913	-1.34%	6.04%	10.72%	6.36%

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 镍价上涨 2.48%，铅、铜、锌、锡、铝分别下跌 5.88%、4.09%、3.71%、3.12%、1.85%。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	5722	-4.09%	-3.28%	-8.35%	-7.36%
LME 铝	1773	-1.85%	-2.02%	-1.45%	-12.55%
LME 铅	1953	-5.88%	3.77%	3.42%	-7.55%
LME 锌	2350.5	-3.71%	-3.15%	-15.13%	-9.87%
LME 镍	14485	2.48%	17.00%	18.73%	7.22%
LME 锡	17105	-3.12%	-7.09%	-10.91%	-12.86%

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，氧化镨、氧化钕分别调整 3.00%、1.71%，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、氧化钕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)	13,000	0.00%	0.00%	8.33%	-7.14%
轻稀土氧化铈(元/吨)	12,000	0.00%	0.00%	0.00%	-14.29%
轻稀土氧化镨(万元/吨)	384,000	-0.78%	-4.95%	7.87%	-8.13%
轻稀土氧化钕(万元/吨)	298,000	1.71%	-13.62%	10.78%	-6.88%
重稀土氧化钆(元/吨)	21,000	0.00%	0.00%	10.53%	0.00%
重稀土氧化钇(元/吨)	13,000	0.00%	0.00%	8.33%	-7.14%
重稀土氧化铽(元/公斤)	3,920	0.13%	-4.27%	24.25%	32.88%
重稀土氧化镱(元/公斤)	225	0.00%	-2.17%	-10.00%	-29.69%
重稀土氧化镝(元/公斤)	1,890	3.00%	-3.32%	27.27%	64.35%

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

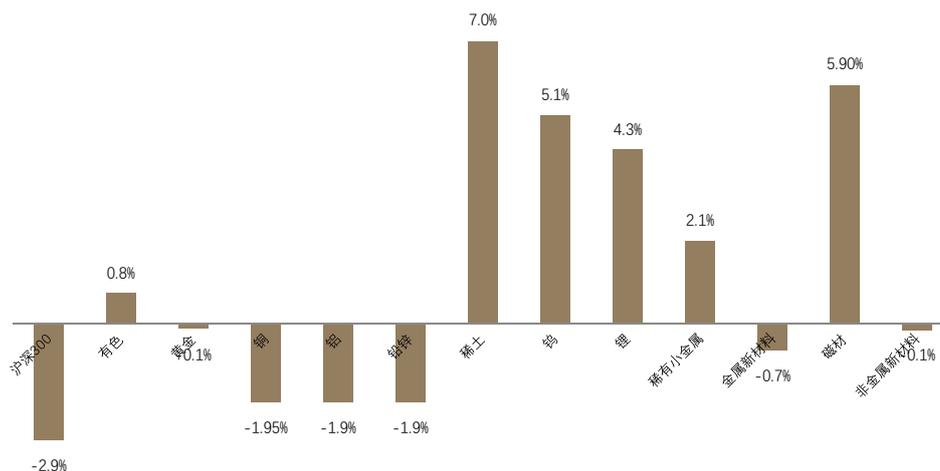
小金属	品种	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	季涨跌幅	同比涨跌幅
锂	碳酸锂-新疆 (元/千克)	6.9	-3.52%	-6.80%	-10.46%	-33.82%
锆	海绵锆-国产 (元/千克)	47	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
钨	白钨精矿-赣州 (元/吨)	73000	1.39%	-12.05%	-23.16%	-31.13%
钛	海绵钛-辽宁 (元/千克)	255	0.00%	0.00%	2.00%	2.00%
钼	1#钼-国产 (元/吨度)	1,920	4.85%	7.26%	7.87%	9.71%
锗	卖价： 锗:Diox99.99% 美元/公斤	900	4.92%	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

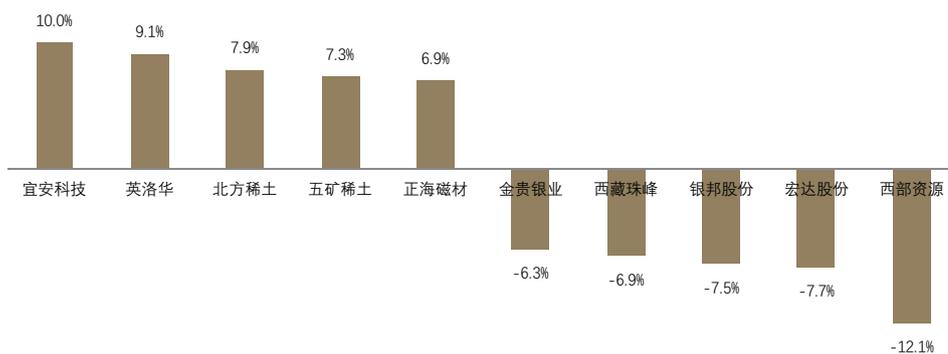
上周有色板块小幅上涨 0.8%、跑赢沪深 300 的下跌 2.9%。子板块大部分上涨其中稀土磁材相对强势涨幅较大，分别上涨 7.0%、5.90%，其余上涨板块涨幅均超过 2%，铜铝铅锌跌幅达 1.9%。个股中，中报表现优良的加工股（宜安科技等）涨幅居前。

图 16：稀土磁材涨幅居前，铅锌铜铝大幅回调



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 17: 中报表现优良的加工股(宜安科技等)涨幅居前, 白银黄金回调



资料来源: Wind、天风证券研究所

5. 公司公告及重要信息

【东睦股份(600114)】2019年7月29日,公司召开第六届董事会第三十一次会议,审议通过了《关于对外投资暨关联交易的议案》,董事会同意以自有资金或自筹资金与关联方宁波新金广投资管理有限公司共同投资设立宁波东睦广泰企业管理合伙企业(有限合伙),注册资本为2.50亿元,其中公司为有限合伙人,以现金出资2.00亿元,占注册资本的80%。

【东睦股份(600114)】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86,537.01万元,与上年同期相比减少16.27%,营业利润6,903.76万元,与上年同期相比减少71.33%,归属于上市公司股东的净利润5,708.23万元,与上年同期相比减少71.52%,产品(包括软磁材料)销售2.71万吨,与上年同期相比减少14.24%。公司主营业务收入85,645.99万元,与上年同期相比减少16.17%。募投项目建设有序推进,募集资金投入3,253.86万元,累计投入使用募集资金57,801.69万元,占该次募集资金净额57,720.79万元的100.14%。报告期内公司研发支出5,241.44万元,比上年同期增加了3.09%。

【鼎胜新材(603876)】北京普润平方股权投资中心(有限合伙)为公司第二大股东,公司于今日收到普润平方关于将其持有公司部分股份进行股票质押的通知,具体股份质押情况如下:普润平方将其持有的公司部分无限售条件流通股1700万股(占公司总股本的3.95%)质押给江苏银行股份有限公司吴江支行,股份质押期限自2019年7月26日起至2020年7月23日。普润平方共持有公司股份6688万股,占公司总股本15.55%。本次质押后,普润平方累计质押股份数量为1700万股,占其所持有公司股份的25.42%,占公司总股本的3.95%。

【常铝股份(002160)】公司近日收到公司股东上海朗诣实业发展有限公司(上海朗诣持有6942.41万股占公司总股本9.18%)的通知,上海朗诣将前次质押给海通证券股份有限公司的本公司股票部分购回。截止本公告日,上海朗诣累计被质押的公司股份合计6118.9995万股,占其持有公司股份的88.14%,占公司总股本的8.09%。

【中钢天源(002057)】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67543.24万元,同比增长8.58%,实现营业利润8676.38万元,同比增长11.76%;实现利润总额9067.65万元,同比增长11.54%;实现归属于上市公司股东的净利润7724.26万元,同比增长9.43%。报告期内,公司财务状况良好,总资产185518.62万元,较年初增长5.08%;归属于上市公司股东的所有者权益为137142.73万元,较年初增长2.96%;归属于上市公司股东的每股净资产2.38元,较年初下降31.41%,主要系实施2018年度权益分派公积金转增股本所致。

【西藏珠峰(600338)】公司于近日收到控股股东新疆塔城国际资源有限公司关于其所持公司部分股份解除质押登记的通知。塔城国际已于2019年7月23日完成了上述365.4万股股票的质押登记解除,本次解除质押股份占公司总股本的0.40%。截至本公告日,公司总股本为91,421.0168万股。塔城国际持有公司股份36,860.8328万股,全部为无限售流通

股，占公司总股本的 40.32%，其中：塔城国际名下直接持有 34,493.6922 万股；因发行可交换债，存放于“新疆塔城-中德证券-17 塔城 EB 担保及信托财产专户”的 2,367.1406 万股。本次解除质押后，塔城国际累计质押公司无限售流通股 22,800.624 万股，占其持有公司股份的 61.86%，占公司总股本的 24.94%

【湖南黄金（002155）】公司 2019 年半年度业绩快报：报告期内，公司营业总收入 83.75 亿元，同比增长 27.58%，营业利润 1.02 亿元，同比减少 38.77%、利润总额 1.036 亿元，同比减少 37.32%、归属于上市公司股东的净利润 8620 万元，同比减少 37.61%，利润下降的主要原因是因为报告期内主要产品锑、钨价格下降。

【北方稀土（600111）】公司 2019 年第二季度（4-6 月）主要有色金属品种产销量及盈利情况披露如下：稀土氧化物营业收入 4.12 亿元，毛利率达 17.30%；稀土盐类营业收入 1.02 亿元，毛利率达 18.07%；稀土金属营业收入 10.41 亿元，毛利率达 19.34%。

【华钰矿业（601020）】公司预计 2019 年半年度归属于上市公司股东的净利润预计为 3,600 万元到 4,000 万元，与上年同期（法定披露数据）相比，将减少 65.90%到 69.31%。2019 年上半年，虽然银价近期有所抬升，公司主要产品铅锑精矿（含银）、锌精矿，其中铅、锑、锌金属价格较去年同期有较大幅度下降；二是本期初初存货较去年同期减少；三是本期生产周期短导致生产量降低。

【亚太科技（002540）】公司第四届董事会第二十四次会议于 2019 年 7 月 30 日审议通过了《关于董事会换届选举的议案》。经公司第四届董事会提名委员会资格审核通过，公司第四届董事会拟提名以下 5 人为公司第五届董事会董事候选人：周福海先生、罗功武先生、浦俭英女士为公司第五届董事会非独立董事候选人；陈易平先生、张熔显先生为公司第五届董事会独立董事候选人，张熔显先生为会计专业人士、陈易平先生的任期自公司股东大会选举通过之日起至 2021 年 3 月 27 日。

【天齐锂业（002466）】公司披露 2019 年半年度业绩快报：1、报告期内，公司实现营业总收入 258,954.00 万元，同比减少 21.28%，主要系：2018 年 1-6 月公司锂化工产品的售价仍处于相对高位，自 2018 年下半年开始，随着行业供需格局调整，锂化工产品价格发生较为明显的回调，导致 2019 年 1-6 月锂化工产品的销售收入较上年同期下降较为明显。报告期内，实现归属于上市公司股东的净利润 20,561.76 万元，同比减少 84.30%，主要原因是：（1）前述锂化工品售价下降影响；（2）2019 年 1-6 月因并购贷款增加导致利息支出较上年同期大幅增加。

【翔鹭钨业（002842）】截止至 2019 年 8 月 1 日，股东珠海市奥创丰投资合伙企业（有限合伙）共持有公司股份 118.4 万股，占公司总股本比例 0.431%。股东珠海市奥创丰投资合伙企业（有限合伙）因自身资金需求，计划以集中竞价方式减持公司股份 118.4 万股，占公司总股本比例 0.431%。减持期间为本公告披露日起 3 个交易日后的 6 个月内。

【章源钨业（002378）】2019 年 8 月 1 日，章源控股将其可交换私募债质押专户中的本公司 6,000 万股无限售条件流通股解除质押。截至本公告披露日，章源控股持有本公司无限售条件流通股 59,352.7697 万股，占本公司总股本的 64.22%，累计质押其持有的本公司无限售条件流通股 33,420.4873 万股，占其所持有股份总数的 56.31%，占本公司总股本的 36.16%。截至目前，章源控股可交换私募债质押专户剩余股份 3,825.2157 万股，占本公司及董事会全体成员保证公告内容真实、准确和完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

【宝钛股份（600456）】2019 年 8 月 2 日，公司第七届董事会第二次临时会议逐项审议通过了关于发行公司债券的相关议案。本次债券采取面向合格投资者公开发行的方式。发行规模不超过人民币 12 亿元（含 12 亿元），一次发行；本次发行的公司债券期限 5 年期（3+2）。

【和胜股份（002824）】2019 年上半年公司实现总销售额 56,606.01 万元，同比 2018 年上半年的 44,911.26 万元增加了 11,694.75 万元，同比增长 26.04%。实现归属于上市公司股东的净利润 605.43 万元，比 2018 年上半年的 1,856.08 万元减少 1,250.65 万元。2019 年上半年利润同比降幅较大的主要原因：2019 年 1-6 月，受电动汽车动力电池托盘、模组五金件及电池外壳等汽车部件类产品及深加工产品销量增长带动影响，公司营业收入 56,606.01

万元，同比增长 26.04%，实现营业毛利 9,412.36 万元，同比增长 23.29%，但经营费用受子公司运营初期费用较高、确认股权激励费用、研发投入增大及财务费用增加影响较去年同期增加，造成 2019 年半年度业绩较去年同期有所下滑。

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