

# 有色金属

证券研究报告

2019年08月11日

## 降息有望持续加码金价上涨，关注钴价反弹行情

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

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 《有色金属-行业点评:嘉能可或将关闭 Mutanda 矿,全球钴&铜供给将大幅收缩》 2019-08-07
- 《有色金属-行业研究周报:降息落地中期金价有望上涨,关注中报优势品种》 2019-08-04
- 《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

1、降息落地中期有望加码金价上涨 1) 经济下行承压, 降息有望持续, 金价可能不断创新高。美联储宣布降息 25 个基点 (联邦利率 2%-2.25%), 此次是 2008 年 12 月第 19 轮降息结束后的首次降息, 同时从 8 月 1 日起停止缩表。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, 经济增速下行的是大概率事件。叠加美方拟对中国加征 3000 亿美元商品的关税和美国总统对利率过高的表述, 美联储有望开启第 20 轮降息周期。金价创 6 年新高达 1513 美元/盎司。伴随美国经济不断下行预期, 贸易摩擦可能加剧、全球多个国家进入宽松的环境下, 金价上涨有望持续。 2) 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、银泰资源。和紫金矿业。 3) 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。

2、最大钴矿或减产, 关注钴价反弹行情。嘉能可半年报显示因电池金属价格暴跌且项目成本增加后, 计划自 2019 年年底起将暂停 (刚果金) 全球第一大钴矿、全球重要的铜矿之一的 Mutanda 矿的生产。2019 年上半年嘉能可产钴 2.13 万吨, 同增 27.5%; 其中 KCC 项目产钴 0.61 万吨, (全年生产计划由 2.6 万吨下调至 1.4 万吨)、mutanda 项目产钴 1.34 万吨, 同增 13.6%(2019 指引 2.5 万吨不变但 2020 年可能全部停产)。因此如果 mutanda 如期停产, 全球铜矿供需或将愈加紧张, 全球钴矿供应或将大幅收缩, 供给过剩局面将得到逆转。在消费电子需求回暖、新能源汽车需求向好的背景下, 钴价有望迎来可观的反弹。建议关注: 华友钴业、寒锐钴业。铜方面建议关注: 紫金矿业、江西铜业和云南铜业。

贵金属价格延续涨势。上周 COMEX 金价格上涨 3.81% 至 1513 美元/盎司, 创 6 年新高, COMEX 白银上涨 4.43%, LME 铂、钯分别上涨 2.2%、1.2%, 受人民币贬值影响, 沪金分别上涨 7.72%、4.2%。铅镍大幅上涨、锌锡回调。上周基本金属 LME 镍价大幅上涨 9.29%、铅价延续涨势上涨 6.25%, 锌锡分别下跌 2.02%、1.37%、铝铜涨幅不大。稀土价格小幅回升。氧化钽、氧化镓、氧化铽、氧化镨分别回升 5.52%、2.88%、1.39%、1.02%, 其他品种变化不大。钴价大幅回升。上周受到全球最大钴矿可能停产的消息影响钴价大幅回升 17%, 钼、钛价格分别回升 0.51%、1.18%; 碳酸锂小幅回调 0.76%, 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、钴需求不及预期和钴价供给大幅超预期的风险。



## 内容目录

1. 宏观动态.....	3
2. 行业要闻.....	8
3. 金属价格.....	11
4. 板块及公司表现 .....	13
5. 公司公告及重要信息.....	14
6. 风险提示.....	15

## 图表目录

图 1: 美欧 PMI 下跌.....	6
图 2: 美欧 GDP 涨跌互现 (单位: %) .....	6
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.....	7
图 6: 中国工业增加值小幅回升 (单位: %) .....	7
图 7: 中国 CPI 小幅回升.....	7
图 8: M1 增速持续回升 (单位: %) .....	7
图 9: 美国经济指标一览表 (单位: %) .....	7
图 10: 中国宏观经济数据 %.....	8
图 11: 需求指数.....	11
图 12: 贵金属价格小震荡.....	11
图 13: 基本金属涨跌互现.....	12
图 14: 稀土价格回升.....	12
图 15: 钴价大幅上涨, 钨钛回升.....	13
图 16: 黄金、稀有小金属板块大幅上涨.....	13
图 17: 贵金属 (盛达矿业、恒邦股份)、磁材 (银河磁体)、镍 (盛屯矿业) 涨幅居前 ...	14

## 1. 宏观动态

### 美国 6 月 JOLTs 职位空缺数量 734.8 万 低于预期 (Wind)

美国劳工部周二公布的职位空缺与劳力离职调查 (Job Openings and Labor Turnover Survey, JOLTS) 报告显示, 美国 6 月职位空缺数量 734.8 万, 预期 745 万, 前值 732.3 万修正为 738.4 万。

### 据 CME “美联储观察”: 美联储 9 月降息 25 个基点概率为 97.3% (Wind)

据 CME “美联储观察”: 美联储 9 月降息 25 个基点至 1.75%-2% 的概率为 97.3%, 降息 50 个基点的概率为 2.7%; 到 10 月降息 25 个基点至 1.75%-2% 的概率为 44.3%, 降息 50 个基点至 1.50%-1.75% 的概率为 54.3%。

### 美联储 Bullard 坚持立场 预计 2019 年只再降息一次 (Wind)

圣路易斯联邦储备银行行长 James Bullard 表示, 政策制定者已经采取措施解决不确定性, 他目前预测今年只会再降息一次。

### 四位前美联储主席同呼: 保持美联储独立性 不受政治压力影响 (Wind)

8 月 5 日, 四位美联储前任主席 (沃尔克、格林斯潘、伯南克和耶伦) 联合署名发表文章, 呼吁保持美联储的独立性, 不受短期政治压力的影响。

### 特朗普: 不会使美元贬值, 我们不需要 (Wind)

美国总统特朗普再次置评美国货币政策, 称美元过于强劲损害了制造商的利益, 美联储需要再降低点利率。他表示希望美联储再降息 100 个基点, 希望 FOMC 停止量化紧缩。

### 美国 7 月 PPI 环比增 0.2%, 预期增 0.2%, 前值增 0.1% (Wind)

美国 7 月 PPI 环比增 0.2%, 预期增 0.2%, 前值增 0.1%; 同比增 1.7%, 预期增 1.7%, 前值增 1.7%。核心 PPI 环比降 0.1%, 预期增 0.2%, 前值 0.3%。核心 PPI 同比增 2.1%, 预期增 2.4%, 前值增 2.3%。美国 7 月核心 PPI 自 2015 年以来首次录得环比下降。

### 美国 7 月 ISM 非制造业 PMI 为 53.7, 差于预期 (Wind)

香港万得通讯社报道, 美国 7 月 ISM 非制造业 PMI 为 53.7, 预期为 55.5, 前值为 55.1; ISM 非制造业物价指数为 56.5, 前值为 58.9; ISM 非制造业就业指数为 56.2, 前值为 55; ISM 非制造业新订单指数为 54.1, 前值为 55.8。

### 上周 SPDR 黄金持仓量增加 1.54% 至 830.76 吨 (Wind)

香港万得通讯社报道, 截至上周五 (8 月 2 日), 全球最大黄金上市交易基金 (ETF) SPDR Gold Trust 黄金持仓量为 26709680.76 盎司或 830.76 吨, 较前一交易日增加 94314.58 盎司或 2.94 吨, 幅度为 0.35%, 当周累计增加 12.62 吨或 1.54%。

### 韩国宣布投资 7.8 万亿韩元研发高科技材料, 减少对日依赖 (Wind)

新浪报道, 韩国周一宣布, 计划未来 7 年投资约 7.8 万亿韩元 (约合 64.8 亿美元) 进行研发, 以促进高科技材料和设备的国产化, 减少对日本进口产品的依赖。韩国政府表示, 计划提高生产芯片、显示器、电池、汽车和其他产品的 100 个关键部件、材料和设备的“自给自足”, 目标是在今后五年内实现稳定供应。上周五, 日本正式宣布将韩国从出口优惠“白名单”中移除。

### 菲律宾央行宣布降息 25 基点 (Wind)

菲律宾央行周四宣布, 将基准利率从 4.5% 下调 25 个基点至 4.25%, 符合市场的基本预期。菲律宾央行今年 5 月曾降息 25 个基点, 是 6 年多来首次降息。菲律宾央行官员: 预计今年央行将降息 50 个基点

### 英国和欧盟相互指责 无协议脱欧风险增加 (Wind)

在距离英国脱离欧盟不到三个月之际，英国负责为无协议脱欧做规划的大臣 Michael Gove 指责欧盟在争取达成新协议方面不作为，令双方之间的外交僵局进一步加深。

#### 新西兰联储降息 50 个基点至纪录新低 1% (Wind)

新西兰联储公布利率决议，将 8 月官方现金利率下调 50 个基点至 1%，预期 1.25%，前值 1.5%。新西兰联储降息至纪录新低 1%，为年内第二次降息。此次降息幅度超过经济学家的预期，新西兰联储表示增长放缓之际仍致力于推动通胀回升。

#### 泰国央行意外宣布降息 25 个基点 为四年多以来首次 (Wind)

泰国央行周三意外宣布，将基准利率下调 25 个基点，至 1.5%，是四年多以来首次降息，以刺激经济并抑制泰铢上涨，应对全球风险激增。

#### 德国 6 月份工业产值创近十年来最大同比降幅 (Wind)

6 月份产值较上年同期下降 5.2%，较前月下降 1.5%，为 2009 年末以来的最大降幅

#### 印度罕见降息 35 个基点 为今年第四次降息 (Wind)

印度央行周三宣布，将基准利率从 5.75% 下调 35 个基点至 5.40%，力度大于预期，为 2010 年以来的最低水平。这是印度央行今年第四次降息。印度央行曾在今年 2 月、4 月、6 月分别降息 25 个基点。

#### 欧元区 7 月服务业 PMI 终值为 53.2，差于预期 (Wind)

香港万得通讯社报道，欧元区 7 月服务业 PMI 终值为 53.2，预期为 53.3，初值为 53.3；综合 PMI 终值为 51.5，预期为 51.5，初值为 51.5。

#### 欧元区 8 月 Sentix 投资者信心指数为 -13.7，差于预期 (Wind)

香港万得通讯社报道，欧元区 8 月 Sentix 投资者信心指数为 -13.7，预期为 -7.7，前值为 -5.8。

#### 意大利 7 月服务业 PMI 为 51.7，好于预期 (Wind)

香港万得通讯社报道，意大利 7 月服务业 PMI 为 51.7，预期为 50.6，前值为 50.5；综合 PMI 为 51，预期为 50.1，前值为 50.1。

#### 法国 7 月服务业 PMI 终值为 52.6，好于预期 (Wind)

香港万得通讯社报道，法国 7 月服务业 PMI 终值为 52.6，预期为 52.2，初值为 52.2；综合 PMI 终值为 51.9，预期为 51.7，初值为 51.7。

#### 德国 7 月服务业 PMI 终值为 54.5，差于预期 (Wind)

香港万得通讯社报道，德国 7 月服务业 PMI 终值为 54.5，预期为 55.4，初值为 55.4；综合 PMI 终值为 50.9，预期为 51.4，初值为 51.4。

#### 英国 7 月服务业 PMI 为 51.4，好于预期 (Wind)

香港万得通讯社报道，英国 7 月服务业 PMI 为 51.4，预期为 50.2，前值为 50.2；综合 PMI 为 50.7，预期为 49.8，前值为 49.7。

#### 英国 7 月官方储备增 17.49 亿美元 (Wind)

香港万得通讯社报道，英国 7 月官方储备增 17.49 亿美元，前值为增 36.5 亿美元。

#### 英国 2 季度经济环比萎缩 0.2% 为 2012 年来首次季度萎缩 (Wind)

北京时间 9 日下午消息，英国第二季度经济环比萎缩 0.2%，出现自 2012 年以来首次季度萎缩。在该国准备于 10 月 31 日退出欧盟之际，经济前景黯淡。英国国家统计局最新公布的数据显示，英国二季度 GDP 环比初值 -0.2%，为 2012 年以来首次季度萎缩，预期 0.0%，前值 0.5%；英国二季度 GDP 同比初值 1.2%，为 2018 年初以来的最低水平，预期 1.4%，

前值 1.8%。同期公布的数据还显示，英国 6 月制造业产出环比-0.2%，预期-0.1%，前值 0.4%；英国 6 月工业产出环比-0.1%，预期-0.2%，前值 1.4%修正为 1.2%；英国二季度商业投资总值环比-0.5%，预期-0.3%，前值 0.4%；英国 6 月季调后商品贸易帐-70.1 亿英镑，预期 118 亿英镑，前值 115.2 亿英镑修正为 107 亿英镑。

### 法国央行预计三季度 GDP 增长 0.3% (Wind)

法国央行周四表示，预计第三季度法国国内生产总值 (GDP) 将增长 0.3%，增速较二季度的 0.2%略有回升。上月发布的官方数据显示，法国二季度 GDP 增长 0.2%，较一季度的 0.3%放缓。法国央行周四还表示，法国制造业和服务业 7 月份的商业信心与 6 月份相比没有变化。

### 加拿大 7 月 Ivey 季调后 PMI 为 54.2，高于预期 (Wind)

香港万得通讯社报道，加拿大 7 月 Ivey 季调后 PMI 为 54.2，预期为 53，前值为 52.4；未季调 PMI 为 51.2，前值为 53.7。

### 澳大利亚联储维持现金利率在 1%的历史低位不变 (Wind)

北京时间 6 日，澳大利亚联储公布利率决议，维持 8 月现金利率在 1%不变，预期 1%，前值 1%。此前 6 月和 7 月澳联储连续两月采取降息行动，各降息 25 个基点。

### 国际货币基金组织：美国企业减税未能促进投资 (Wind)

根据国际货币基金组织的分析，特朗普政府的减税对企业投资决策直接影响不大。这个发现与白宫宣称降低企业税率有利于资本支出的说法形成反差。

### 沙特正在与其它产油国讨论遏制油价下跌的选项 (Wind)

一名沙特阿拉伯官员表示，沙特已致电其他产油国，讨论近期油价跌至今年最低后的可能政策回应。这位官员说，沙特不会容忍油价持续下滑，并且正在考虑所有选项。沙特阿拉伯是世界上最大的石油出口国，其减产幅度已经超过 OPEC+ 减产协议所要求的水平。周三纽约原油期货重挫 4.7%，此前美国能源信息管理局公布了自 6 月初以来美国原油库存的首次增加。油价下跌还受到全球经济放缓可能导致需求不振的拖累。

### 日本或部分解禁半导体生产材料对韩出口 (Wind)

北京时间 8 日据当地媒体报道，日本政府将允许向韩国出口部分半导体制造材料，这是自 7 月份收紧对这些产品的出口管制以来，日本首次批准出口。报道称，日本经济产业省最早可能于周四宣布这一决定。这对于韩国芯片制造商来说将是一种解脱。在寻求替代日本关键材料的过程中，韩国芯片制造商正陷入死胡同。

### 日本二季度 GDP 年率增长 1.8% 连续三个季度扩张 (Wind)

日本政府周五发布的数据显示，二季度国内生产总值 (GDP) 年率增长 1.8%，连续第三个季度扩张，远好于市场预期的增长 0.4%，强劲的私人消费和商业投资抵消了出口下滑的影响。一季度 GDP 增幅被从原来的 2.2%上修至 2.8%。占 GDP 约 60%的私人消费较一季度增长 0.6%，连续第三个季度实现增长，得益于汽车和空调等产品的强劲需求。资本支出增长 1.5%，较一季度的 0.4%大幅加速，超过市场预期的 0.7%。与一季度相比，二季度 GDP 环比增长 0.4%，也好于市场预期的 0.1%。

### 央行：坚持实施稳健的货币政策 保持松紧适度及时预调微调 (Wind)

### 外汇局：我国跨境资金流动保持稳定 境内外汇市场供求基本平衡 (Wind)

人民银行 8 月 7 日发布的数据显示，中国 7 月外汇储备为 3.1037 万亿美元，上个月为 3.11923 万亿美元。

### 海关总署：中国 7 月贸易顺差 3102.6 亿元 前 7 个月外贸进出口总值 17.41 万亿 (Wind)

前 7 个月我国外贸进出口总值 17.41 万亿元，同比增长 4.2%，其中，出口 9.48 万亿元，增



长 6.7%；进口 7.93 万亿元，增长 1.3%。中国 7 月贸易顺差 3102.6 亿元人民币，预估顺差 3100 亿元；中国 7 月贸易顺差 450.6 亿美元，预估顺差 426.5 亿美元。

### 海关总署：中国 7 月稀土出口量为 5,243.4 吨 (Wind)

海关总署周四发布数据显示，中国 7 月稀土出口量为 5,243.4 吨。中国 1-7 月稀土出口量为 28,475.6 吨，较去年同期的 30,714.5 吨下滑 7.3%。

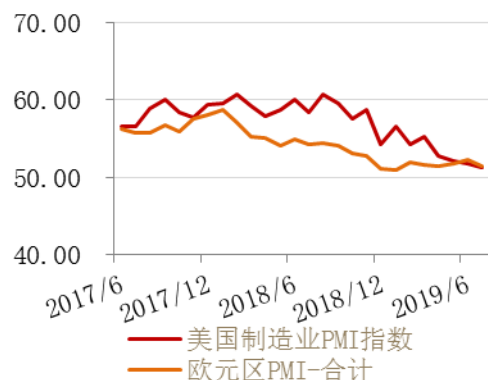
### 中国 7 月 PPI 同比降 0.3% 有色材料购进价格同比降 2.5% (上海有色)

国家统计局 8 月 9 日公布的数据显示，2019 年 7 月份，全国工业生产者出厂价格同比下降 0.3%，环比下降 0.2%；工业生产者购进价格同比下降 0.6%，环比下降 0.2%。1—7 月平均，工业生产者出厂价格比去年同期上涨 0.2%，工业生产者购进价格持平。

### 中国 7 月 CPI 同比上涨 2.8%，创去年 2 月以来新高 (Wind)

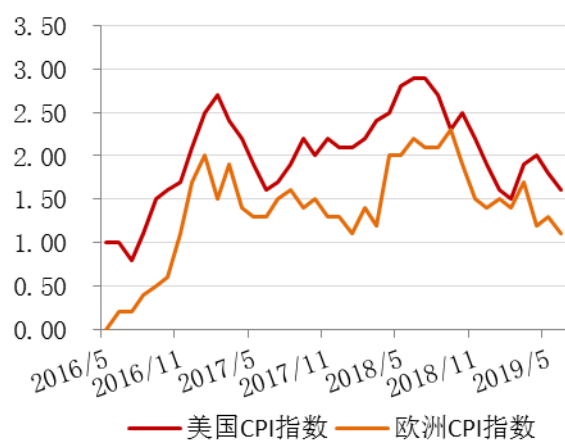
香港万得通讯社报道，统计局发布数据显示，2019 年 7 月份，全国居民消费价格 (CPI) 同比上涨 2.8% (预期 2.7%，前值 2.7%)，创去年 2 月以来新高。其中，城市上涨 2.7%，农村上涨 2.9%；食品价格上涨 9.1%，非食品价格上涨 1.3%；消费品价格上涨 3.4%，服务价格上涨 1.8%。1 到 7 月平均，全国居民消费价格比去年同期上涨 2.3%。

图 1：美欧 PMI 下跌



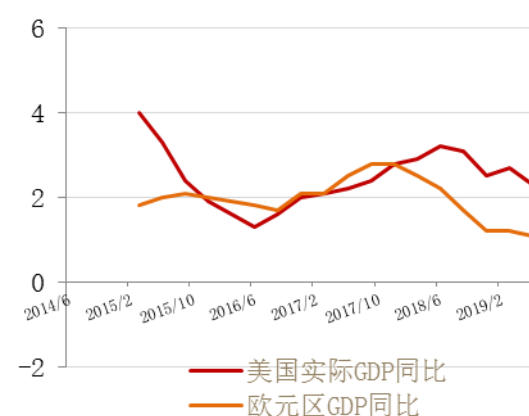
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 3：美欧 CPI 双双回落%



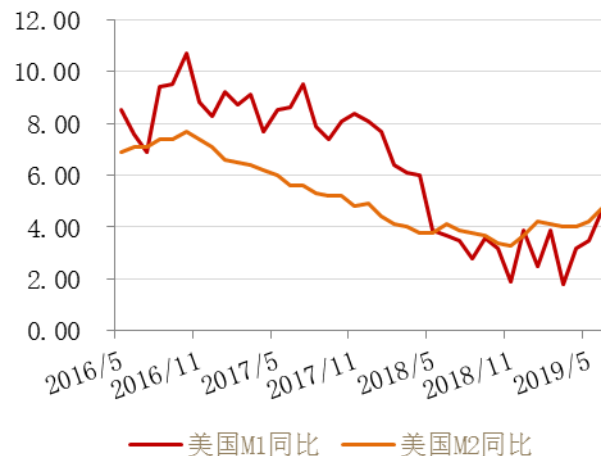
资料来源：Wind、天风证券研究所

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：%）



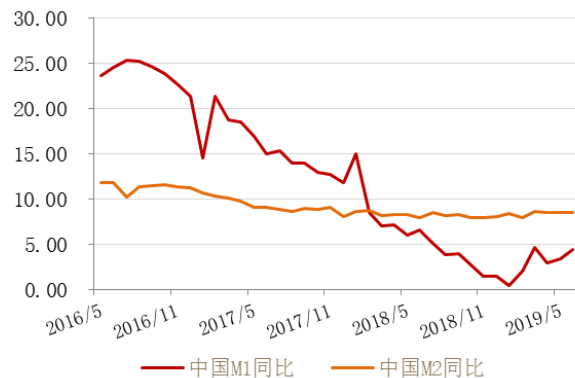
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 7：中国 CPI 小幅回升



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 8：M1 增速持续回升（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：%）

	最新值	月同比	月环比
美国 GDP 季度 (十亿美元)	19024	2.10	2.30
美国 IP 值经季调 %	110	(0.09)	1.43
美国设备使用率 %	78	(0.48)	(0.63)
美国制造业 PMI 指数	51	(1.60)	(7.20)
美国非制造业 PMI 指数	54	(1.80)	(3.00)
美国 PMI 指数-生产	51	(1.50)	(8.30)
美国 PMI 指数-新订单	51	(0.90)	(10.00)
美国 PMI 指数-库存	50	(3.40)	(3.80)
情绪指标：密西根大学-CSI 指数	98	1.20	0.50
情绪指标：咨商会-十大领先指标	112	(0.20)	1.80
美国失业率 %	4	0.10	(0.20)
非农就业人数经季调 (人)	151431	0.00	0.02
新屋销售 (千户)	646	(0.07)	0.05

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	(0.20)	(0.50)
OECD 中国综合领先指标	5.48	0.28	0.73	1.18
中国 IP 同比增长率	6.30	1.30	(2.20)	(0.70)
中国 PMI 指数	49.70	0.30	(0.40)	(1.50)
中国原材料库存	48.00	(0.20)	0.80	(0.90)
中国新订单	49.80	0.20	(1.60)	(2.50)
中国产成品库存	47.00	(1.10)	0.50	(0.10)
中国制造业 PMI 指数	49.70	0.30	(0.40)	(1.50)
中国非制造业 PMI 指数	53.70	(0.50)	(0.60)	(0.30)
中国 CPI	2.80	0.10	0.30	0.70
中国 PPI	(0.30)	(0.30)	(1.20)	(4.90)
中国出口值	221.53	0.00	0.04	0.03
中国进口值	176.48	0.00	0.03	(0.06)

资料来源: WIND, Bloomberg, 天风证券研究所

## 2. 行业要闻

### 国内废铝进口激增 韦丹塔拟提高铝出口产量（长江有色）

据 Business Standard 报道, 印度最大的铝生产商韦丹塔在本财年的目标是将其一半以上的产量运往国际市场。韦丹塔首席执行官（铝和电力）Ajay Kapur 先生说: “在过去的几年里, 我们观察到铝废料进口激增。我们正以行业的身份与印度政府合作寻求支持, 以保护国内这一支柱产业免受废铝进口的影响。国内市场仍然是我们在印度实现销售最大化的关键”。卡莫阿铜矿钻探再获重大发现 或为全球第二大铜矿（长江有色）

近日, 艾芬豪矿业公司（Ivanhoe Mines）宣布, 民主刚果的卡莫阿-卡库拉（Kamoa-Kakula）采矿许可证范围内块状铜硫化物矿化规模沿走向进一步扩大。目前, 卡莫阿铜矿是非洲第一大、全球第四大铜矿, 艾芬豪公司创始人和执行总裁罗伯特·弗里德兰（Robert Friedland）表示, 该项目第一阶段生产能力很容易扩大三倍。卡莫阿-卡库拉具备成为世界第二大铜矿的潜力。全部开发后, 卡莫阿-卡库拉铜矿在投产后的前 10 年内每年可产铜 38.2 万吨, 投产 12 年后产能可迅速提升至 70 万吨。

### 力拓铝产量上半年总体稳定 但价格下跌造成利润大幅下滑（长江有色）

力拓近期公布了今年上半年财报, 报告显示铝业务在今年上半年总体表现稳定, 但是价格下跌仍然对铝业务造成了损失。今年上半年, 力拓铝土矿产量同比增长 1%, 至 2617.1 万吨。但是上半年氧化铝总产量 388.6 万吨, 同比下降 3%。并且由于价格下跌, 税息折旧及摊销前利润(EBITDA)同比下降了 38%至 11.27 亿美元。

### 阿联酋环球铝业 GAC 项目开始出口铝土矿（长江有色）

阿联酋环球铝业今日宣布其几内亚氧化铝 GAC 公司实现铝土矿首次出口, 标志着公司在铝产业链上游领域扩张完成。GAC 项目及 4 月份已投产的 Al Taweelah 氧化铝厂项目为阿联酋环球铝业创造了新的收入来源及供应了极具价格优势的原材料。阿联酋环球铝业此前的氧化铝生产全部依赖于进口原材料。GAC 项目开发成本约 14 亿美元, 是几内亚四十年来最大的绿地投资之一。Al Taweelah 氧化铝精炼厂投资成本 33 亿美元, 为阿联酋第一家氧化铝厂、中东地区第二家。GAC 项目的业务包括矿山开发、铁路及港口基建。铝土矿满产设计产能 1200 万吨/年。



矿业贸易巨头嘉能可将暂停全球最大钴矿生产，供给过剩或逆转（澎湃新闻）

全球大宗商品贸易巨头瑞士嘉能可（Glencore）的一项举措或将搅动全球钴金属产品的市场。在电池金属钴价格暴跌、项目成本上升后，嘉能可宣布计划 2019 年年底开始暂停其位于刚果（金）的全球最大铜钴矿 Mutanda 的生产。

Venturex 与托克签署 Sulphur Springs 铜锌矿协议（中国有色）

Venturex Resources 已与托克（Trafigura）达成债务融资和承购协议，从托克获得了 1 亿澳元（约 7000 万美元）的资金，旨在开发 Sulphur Springs 铜锌项目。该项目预计铜精矿年产量达到 6.5 万吨，品位为 25%。锌精矿年产量达到 7.5 万吨，品位为 50%。除融资协议外，这两家公司还签署了一项承购协议。根据该协议，托克可获得该项目运营的头 11 年内的产量，之后托克将获得该项目每年精矿产量的 50%。

马来西亚将于 8 月中为稀土矿商 Lynas 发放经营许可（长江有色）

稀土矿商--Lynas Corp 周三表示，马来西亚政府已经表示其将于 8 月中为 Lynas 发放经营许可。消息人士表示，马来西亚计划延长 Lynas Corp 经营稀土加工厂的许可证，不过可能比通常的三年时间要短。据报道，Lynas Corp 在马来西亚的稀土加工厂，是在中国之外唯一能够进行大规模稀土精炼的地方。不过，该公司与马来西亚政府在废物处理方面存在争议，其经营执照将在 9 月 2 日到期。

几内亚 SBG 寻求合作伙伴建设氧化铝厂（长江有色）

据消息人士称，几内亚 SBG 矿业(Societe des Bauxites de Guinea)正寻求合作伙伴在几内亚建造一座氧化铝精炼厂，设计年产能 160 万吨。据称，该氧化铝厂的总投资约为 14 亿美元。

阿联酋环球铝业在几内亚铝土矿项目实现首次出口（长江有色）

阿联酋环球铝业(Emirates Global Aluminum)在其官网宣布其几内亚公司 Guinea Alumina Corporation(GAC)将首次出口铝土矿。EGA 的 GAC 项目耗资 14 亿美元，是过去 40 年几内亚境内最大的新开发项目。GAC 一旦达到满产，每年将带来 7 亿美元的收益，为几内亚国内 GDP 贡献 5.5%的增量。

印度尼西亚阿图马斯矿业寻求合作伙伴建设氧化铝厂（长江有色）

印度尼西亚比诺阿图马斯矿业计划在印尼西加里曼丹岛科塔邦地区建设一年产能 200 万吨的氧化铝厂，目前正积极寻求合作伙伴，他们在西加里曼丹拥有 5 个矿区，预估储量约为 9 亿吨，占地 13 万公顷左右。“矿区可供应三氧化二铝 40-45%活性硅 4-5%，铁 9-12% 铝土矿。其铝土矿矿区距离附近码头约 75 公里，铝土矿供应可满足氧化铝厂使用至少 60 年。工厂建设投资预计在 7 亿美元左右。

智利国家铜业委员会：Codelco 上半年铜产量同比下滑 12.1%（长江有色）

圣地亚哥 8 月 7 日消息，智利国家铜业委员会(Cochilco)周三称，智利国营铜公司 Codelco 今年上半年的铜产量较去年同期下滑 12.1%，至 769,400 吨。Cochilco 称，必和必拓旗下的全球最大铜矿--Escondida 铜矿上半年产量亦较去年同期下滑 12%，至 569,900 吨。智利北部的 Collahuasi 铜矿上半年产量为 254,700 吨，较去年同期下滑 2.8%，该矿是英美资源和嘉能可的合资企业。

赞比亚——法院驳回韦丹塔停止出售 Konkola 铜矿的诉求（文华财经）

韦丹塔资源公司(Vedanta Resources)周三表示，卢萨卡一家高等法院已驳回公司针对停止旗下赞比亚 Konkola 铜矿业务清算程序的申请。上个月,南非高等法院下令赞比亚政府停止出售 Konkola 铜矿，直到韦丹塔发起的仲裁程序做出最终决定。

海德鲁铝业遭受网络攻击成本高于预期，接近 7500 万美元（长江有色）

挪威海德鲁铝业的网络攻击成本高于预期，接近 7500 万美元。据估计，该公司 19 年

第二季度的成本为 2.5 亿至 3 亿克朗 (2890 万美元至 3460 万美元), 而先前估计为 2 亿至 2.5 亿克朗(2310 万美元至 2890 万美元)。包括第一季度影响在内, 攻击的总成本定为 6350 万美元至 7500 万美元。

孝义发布强化工业污染防治通知 氧化铝企业限产 50% (文华财经)

据市场人士消息, 孝义市污染防治攻坚行动领导小组办公室发布《关于做好第二届全国青年运动会环境质量保障工作的通知》, 通知称, 2019 年 8 月 8 日-20 日期间对全市强化工业污染防治, 全面落实工业企业无组织排放管控, 组织实施工业企业错峰生产, 焦化企业实施限产减排措施, 氧化铝企业限产 50%。

俄罗斯 1-6 月铝、镍和铜出口量增长 (文华财经)

8 月 8 日, 俄罗斯海关公布的数据显示, 俄罗斯今年前六个月铝、镍和铜出口量增加。1-6 月俄罗斯铜出口量为 34 万吨, 高于上年同期的 32.13 万吨。镍出口量为 7.14 万吨, 高于上年同期的 6.85 万吨。铝出口量为 161.77 万吨, 高于上年同期的 155.09 万吨。

江西出台一批生态环境地方标准 (中国环境报)

江西省市场监管局、省生态环境厅近日联合发布《挥发性有机物排放标准》《农村生活污水处理设施水污染物排放标准》《工业废水铊污染物排放标准》等江西省地方标准。标准的出台将推动相关企业强化环保理念, 为淘汰落后设备、改进工程设计和生产工艺、开展污染治理提供技术支撑。

埃罗铜业 1-6 月份铜产量同比增加 100.6% 上调年度产量目标 (长江有色)

加拿大埃罗铜业公司(Ero Copper)公布的上半年财报显示, 今年二季度铜产量为 10473 金属吨, 同比增加;1-6 月份铜产量为 21118 金属吨, 较去年同期 10530 金属吨大增 100.6%。公司将全年铜产量目标提高到 38000-40000 金属吨。1-6 月份铜销售量达到 20964 金属吨, 同比上涨 96.6%。

巴里克考虑出售 Tongon 金矿 也考虑剥离铜矿等其他项目 (长江有色)

巴里克黄金公司(Barrick Gold Corp.)正在考虑出售 Tongon 金矿, 知情人士表示, 该公司目标在短期内开始正式的销售过程, 出售部分或全部的股权, 公司正在和丰业银行合作寻找潜在买家。目前审议工作处于早期阶段, 公司也可能会不出售这些业务。巴里克拥有 Tongon 金矿近 90%的股份, 2018 年生产了超过 23 万盎司黄金, 预计今年黄金产量在 27 万盎司。据悉, 公司也在考虑剥离其他项目, 例如赞比亚的 Lumwana 铜矿。

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	29910.00	0.01	21755.50	0.01
发电量(合计)(十亿千瓦时)	583.39	0.14	558.90	0.06
发电量(火电)(十亿千瓦时)	405.20	0.07	383.10	(0.05)
发电量(水电)(十亿千瓦时)	113.61	0.62	102.51	0.54
房屋新开工面积:累计值(万平方米)	105508.60	0.10	79783.53	0.11
房地产开发投资完成额:累计值(万平方米)	61609.30	0.11	46074.89	0.11
汽车产量:当月值(万辆)	196.00	(0.15)	185.10	(0.22)
空调产量:当月值(万台)	2133.10	0.02	2191.20	0.06
家用电冰箱产量:当月值(万台)	746.10	0.03	777.80	0.01
发电设备产量:当月值(万千瓦)	1128.80	(0.23)	842.30	(0.38)
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)	1266182000.00	0.07	1126311000.00	0.07
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)	4.30	(0.14)	3.80	(0.17)
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)	1253.00	0.06	1265.00	(0.05)
美国汽车总产量(千辆)	212.70	(0.04)	216.30	(0.05)

资料来源: Wind、天风证券研究所

### 3. 金属价格

**贵金属价格延续涨势。**上周 COMEX 金价格上涨 3.81% 至 1513 美元/盎司, 创 6 年新高, COMEX 白银上涨 4.43%, LME 铂、钯分别上涨 2.2%、1.2%, 受人民币贬值影响, 沪金分别上涨 7.72%、4.2%。美联储 8 月宣布降息 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。美方宣称拟对 3000 亿美元中国输美商品加征 10% 关税, 贸易摩擦的不确定性下避险情绪提升。同时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。金价有望延续涨势。

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)	1513	3.81%	6.18%	15.91%	20.43%
COMEX 银(美元/盎司)	16.99	4.43%	11.59%	14.26%	6.75%
LME 铂(美元/吨)	863	2.20%	4.46%	0.85%	8.66%
LME 钯(美元/吨)	1426	1.20%	-10.28%	6.49%	54.02%
上海黄金期货合约(元/克)	347	7.72%	10.08%	19.43%	25.62%
1#白银(元/千克)	4095	4.20%	13.12%	16.01%	12.04%

资料来源: Wind、天风证券研究所

**铅镍大幅上涨、锌锡回调。**上周基本金属 LME 镍价大幅上涨 9.29%、铅价延续涨势上涨 6.25%, 锌锡分别下跌 2.02%、1.37%、铝铜涨幅不大。前期原生铅冶炼厂检修带来铅价回升, 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	5780	1.01%	-0.74%	-5.96%	-6.36%
LME 铝	1781	0.45%	-2.17%	-1.87%	-15.85%
LME 铅	2075	6.25%	7.07%	14.07%	6.25%
LME 锌	2303	-2.02%	-2.81%	-12.80%	-11.88%
LME 镍	15830	9.29%	24.16%	32.36%	12.75%
LME 锡	16870	-1.37%	-7.46%	-13.26%	-13.35%

资料来源：Wind、天风证券研究所

**稀土价格小幅回升。**上周稀土价格小幅回升，氧化钕、氧化镝、氧化铽、氧化镨分别回升 5.52%、2.88%、1.39%、1.02%，其他品种变化不大。前期下游消化库存，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，。伴随 Q3 进入传统消费电子旺季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
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）	398000	1.02%	-3.65%	10.86%	-5.9%
轻稀土氧化钕（万元/吨）	325000	5.52%	-3.56%	19.05%	2.2%
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）	4025	1.39%	-1.95%	19.61%	37.4%
重稀土氧化镱（元/公斤）	235	0.00%	-2.08%	-7.84%	-26.6%
重稀土氧化镝（元/公斤）	1965	2.88%	0.77%	18.37%	70.9%

资料来源：Wind、天风证券研究所

**钼锆价格回升。**上周受到全球最大钴矿可能停产的消息影响钴价大幅回升 17%，钼、钛价格分别回升 0.51%、1.18%；碳酸锂小幅回调 0.76%，其他小金属品种基本持稳。

图 15: 钴价大幅上涨, 钨钛回开

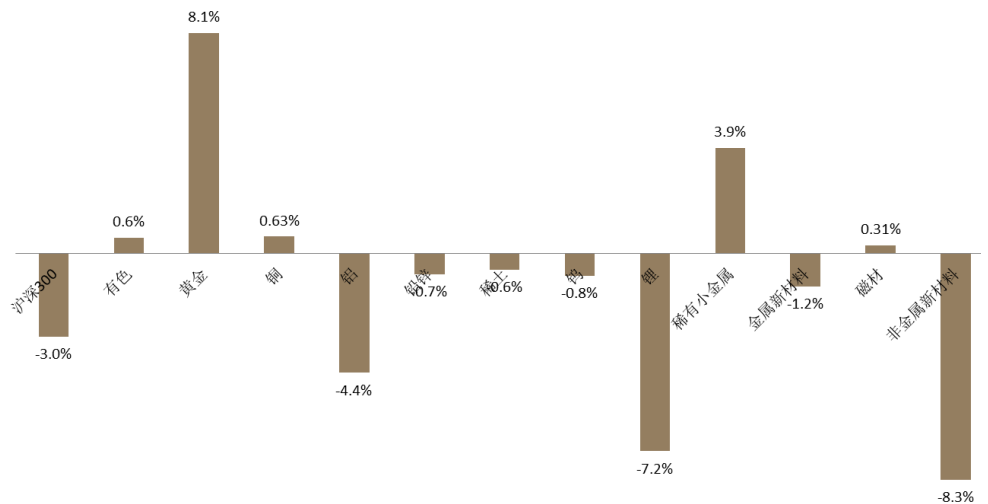
小金属	品种	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	季涨跌幅	同比涨跌幅
锂	碳酸锂-新疆(元/千克)	6.6	-0.76%	-9.66%	-14.38%	-33.50%
锆	海绵锆-国产(元/千克)	47	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
钨	白钨精矿-赣州(元/吨)	73000	0.00%	2.82%	-23.16%	-29.81%
钛	海绵钛-辽宁(元/千克)	258	1.18%	1.18%	3.20%	3.20%
钼	1#钼-国产(元/吨度)	1960	0.51%	7.69%	10.11%	9.50%
锗	卖价: 锗:Diox99.99% 美元/公斤	940	0.00%	7.43%	7.43%	-24.80%
钴	长江有色市场: 平均价: 钴:1# 元/吨	273000	17.17%	22.42%	2.63%	-44.57%
铋	长江 1#铋: 元/吨	39600	-0.75%	-1.00%	-7.91%	-23.85%
镁	1#镁锭: 元/吨	16700	-0.30%	-0.30%	-6.44%	-6.96%

资料来源: Wind、天风证券研究所

#### 4. 板块及公司表现

上周有色板块逆势上涨 0.6%、沪深 300 的大幅下跌 3%。子板块黄金大幅上涨 8.1%、稀有小金属、磁材、铜板块上涨其他板块下跌、锂&非金属新材料跌幅较大。个股中, 金属(盛达矿业、恒邦股份)、磁材(银河磁体)、镍(盛屯矿业)涨幅居前

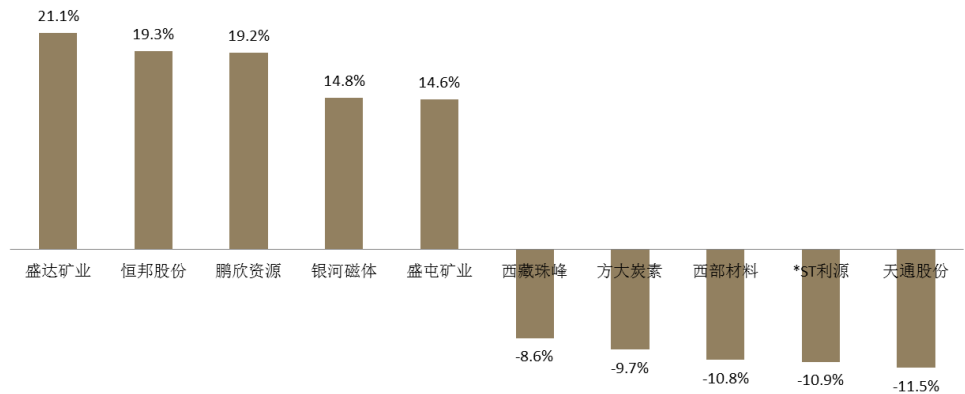
图 16: 黄金、稀有小金属板块大幅上涨



资料来源: Wind、天风证券研究所



图 17: 贵金属（盛达矿业、恒邦股份）、磁材（银河磁体）、镍（盛屯矿业）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

【东睦股份（600114）】公司与宁波保税区晶鼎泰合企业管理合伙企业、宁波保税区华景企业管理合伙企业、宁波梅山保税港区华崇投资合伙企业和宁波梅山保税港区华莞投资合伙企业签订《股权收购协议》，公司以现金人民币 10,980 万元收购上述出让方合计持有的东莞华晶粉末冶金有限公司 61.00% 股权。同时公司进行了董事会换届选举，会议一致通过选举朱志荣为公司第七届董事会董事长，选举滕井郭行为公司第七届董事会副董事长；聘任芦德宝先生为公司名誉董事长，聘任朱志荣为公司总经理，任期三年。

【南山铝业（600219）】公司晚间公告称，为扩大公司原年产 20 万吨超大规格高性能特种铝合金材料生产线，拟建设汽车轻量化铝板带生产线技术改造项目，项目总投资 15.64 亿元，建成后年新增汽车轻量化铝板带 10 万吨。

【西藏珠峰（600338）】公司控股股东的一致行动人，亦是公司 5% 以上股东中环技持有的公司 1207.88 万股无限售流通股质押予国家税务总局北京市税务局第二稽查局。本次质押股份占中环技所持公司股份的 21.80%，占公司总股本的 1.32%。

【云南铝业（000807）】公司为进一步做优做强绿色低碳水电铝材一体化产业链，不断提升公司水电铝权益产业规模，公司将收购鹤庆县工业投资有限公司持有的公司控股子公司鹤庆溢鑫铝业有限公司 23.65% 股权，同时根据公司业务整合需要，公司将受让公司全资子公司云南文山铝业有限公司持有鹤庆溢鑫 3.56% 股权，鹤庆溢鑫其他股东放弃本次收购的优先购买权。

【罗平锌电（002114）】为提供更加充裕的生产经营资金，公司与云锡(深圳)融资租赁有限公司进行公司锌厂部分机器设备的售后回租业务。公司作为此次融资主体，以公司锌厂部分机器设备与云锡租赁开展售后回租融资租赁业务，向云锡租赁融入资金 6000 万元人民币，融资期限为 3 年，具体期限以正式签订租赁日起算至租赁期限届满日止。租赁期间，公司以回租方式继续占有并使用标的设备资产，并按约定向云锡租赁支付租金和相关费用；租赁期满，公司以人民币 100.00 元的价格回购租赁物。

【东方钨业（000962）】公司发布半年报，2019 年上半年，公司实现营业收入 3.04 亿元，同比下降 41.23%；实现归属于上市公司股东的净利润 292.36 万元，同比增长 115.03%。公司称，上半年通过市场开拓，主导产品钨丝销量增长，盈利能力得到进一步改善。

【盛屯矿业（600711）】盛屯矿业公告称，全资子公司宏盛国际拟对华玮镍业增资 550 万美元，增资完成后，公司持有华玮镍业 55% 股权。由华玮镍业与永青科技设立的子公司恒通亚洲合资在印度尼西亚设立友山镍业，华玮镍业持有友山镍业 65% 股权。友山镍业拟在印度尼西亚纬达贝工业园投建年产 3.4 万吨镍金属量高冰镍项目，项目建设总投资为 4.07 亿美元。根据公司所占股权比例计算，公司本次对外投资金额为 1.45 亿美元。后续，根据

项目需要，将对友山镍业进行增资到 1.22 亿美元。

【焦作万方 (000612)】公司持股 5%以上股东焦作市万方集团有限责任公司持有的本公司部分股份解除质押。公告显示，万方集团解除质押股数 1025 万股，解除质押日期为 2019 年 8 月 7 日，解除质押的原质权人为山西证券股份有限公司，本次解除质押占其所持股份比例为 15.73%，解除质押原因为归还融资本息。

【中钨高新 (000657)】2019 年 8 月 9 日，中国证监会发行审核委员会审核了公司关于非公开发行 A 股股票的申请。根据会议审核结果，公司此次非公开发行 A 股股票的申请获得审核通过。

【西部矿业 (601168)】公司披露半年报，报告期内，公司实现营收 150.11 亿元，同比增加 4.47%；净利为 5.88 亿元，同比增 2.16%；每股收益 0.25 元。公司同时披露，拟收购公司控股东西矿集团持有的新疆瑞伦矿业 80%股权，收购价不高于该部分股权评估值 2.29 亿元。新疆瑞伦矿业具有 45 万吨/年采选能力，其子公司新疆鑫伦前期技术升级改造工作已基本完成，正在试运行，后续投入低。

【方大炭素 (600516)】公司披露半年报，报告期内，公司实现营业收入 39.39 亿元，同比下降 35.24%；实现归属于上市公司股东的净利润 14.48 亿元，同比下降 54.27%。对于业绩下降的原因，公司表示，报告期内，炭素行业内石墨电极产量持续增长，行业内企业的市场竞争压力增大。石墨电极市场价格相比于上年同期总体呈现下滑。

## 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，钴需求不及预期和供给大幅超预期的风险

## 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