

有色金属

证券研究报告
2019年08月19日

贸易战缓和黄金打开配置窗口，关注钴结构性反弹

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-行业研究周报:降息有望持续加码金价上涨,关注钴价反弹行情》2019-08-11
- 《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

1、14日中美贸易谈判代表进行通话后,美国宣布将部分产品的加税事件延后至12月15日,金价出现下跌。金价在降息后因为贸易战加剧叠加人民币贬值出现快速上涨,这次贸易战缓和的消息出来后,出现一波调整大概率会提供绝佳的配置窗口。黄金上涨根本原因-美国经济减速仍在继续。美国GDP环比已经从18年二季度的高点一路下降,根据美联储6月议息会议给的经济展望,20年美国经济增长只有1.9%。先行性指标美国ISM的PMI也逐步贴近荣枯线。美联储继续降息是大概率事件,黄金仍然处于上升通道。历史上美联储降息后涨幅高于降息前。美联储自1974年以来有过19次降息,降息前的平均涨幅11.2%,低于降息后平均涨幅22.1%。金价仍有上涨空间。全球性的宽松可能增加金价的长期涨幅。在美联储宣布降息之后,秘鲁、新西兰、泰国、印度、菲律宾相继宣布降息。在全球经济都在减速的背景下,后续可能会有更多经济体加入宽松的行列。全球性的宽松有望长期推动贵金属价格进入更高的区间。继续推荐黄金弹性最大的山东黄金和黄金产量有增长的银泰资源。金价上涨中,白银从未缺席,建议关注白银企业盛达矿业。

2、MB钴价格筑底回升,龙头公司有望迎来阶段性反弹。因嘉能可自身问题,KCC产量大概率低于预期。嘉能可2019-2021年钴产量的指引分别为5.7万、6.3万和6.8万吨,其中KCC的产量指引为2.6、3.2和3.8万吨。根据生产报告,嘉能可2019年上半年产钴2.13万吨,其中KCC项目上半年产钴0.61万吨,二季度产钴0.26万吨,环比下降26%。公司上半年的实际产量与计划指引存在较大差距,全年钴供给量或低于预期,供给过剩有望大幅缓解。目前电解钴价格维持在约25万元/吨,与17年行情上涨前水平基本持平。考虑到嘉能可等主要供应方产量不达预期,下游需求有望持续向好,钴供给过剩的压力有望得到缓解,钴价短期内有望出现反弹。建议关注:华友钴业、寒锐钴业、盛屯矿业。

贵金属价格延续涨势。上周COMEX金价格上涨1.03%至1523.6美元/盎司,再创6年新高,COMEX白银上涨0.83%,LME铂、钯分别上涨2.2%、1.2%,沪金分别上涨0.53%、0.95%。锌大幅上涨、铅镍回调。上周基本金属LME锌价大幅上涨4.93%,铅镍分别下跌5.38%、7.50%、铝铜锡变动不大。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。稀土价格小幅下跌。上周稀土价格小幅下跌,氧化钕、氧化镨、氧化铈、氧化铽分别下降4.13%、1.55%、0.77%、0.75%,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、钽价格分别回升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.....	7
3. 金属价格.....	9
4. 板块及公司表现	11
5. 公司公告及重要信息.....	12
6. 风险提示.....	15

图表目录

图 1: 美欧 PMI 下跌.....	5
图 2: 美欧 GDP 涨跌互现 (单位: %)	5
图 3: 美欧 CPI 双双回落%.....	5
图 4: 美国 M1 同比震荡回升%.....	5
图 5: 中国 PMI 小幅回落	6
图 6: 中国工业增加值小幅回升 (单位: %)	6
图 7: 中国 CPI 小幅回升	6
图 8: M1 增速持续回升 (单位: %)	6
图 9: 美国经济指标一览表 (单位: %)	6
图 10: 中国宏观经济数据 %.....	7
图 11: 需求指数.....	9
图 12: 贵金属价格小震荡	9
图 13: 基本金属涨跌互现	10
图 14: 稀土价格下跌.....	10
图 15: 钴价大幅上涨, 钨钛回升	11
图 16: 黄金、铝板块小幅上涨.....	11
图 17: 贵金属 (山东黄金)、磁材 (领益智造、银河磁体) 等涨幅居前	12

1. 宏观动态

全球十大城市商业地产价格齐跌，巴黎跌幅最大（Wind）

福布斯中文网报道，根据房地产资本分析公司 Real Capital Analytics 的数据，在第二季度中，全球主要城市的商业地产价格都较第一季度有所下跌。这也是近年来第一次如此多城市的商业地产出现环比下跌。该数据中下跌的城市包括了墨尔本、悉尼、首尔、新加坡、香港、伦敦、巴黎、芝加哥、华盛顿和纽约。其中，巴黎的商业地产价格下跌 2.6%，在欧洲市场中跌幅最大；芝加哥商业地产价格下跌 2.1%，是美国跌幅最大的城市；在澳大利亚，墨尔本和悉尼市中心的商业地产价格下跌超过 2%；在亚洲，新加坡的商业地产价格二季度下跌了 0.6%。

刚刚，央行“降息”实质大动作，LPR 改革让利率并轨落地（券商中国）

8 月 17 日上午，人民银行发布公告，公布贷款市场报价利率（LPR）形成机制改革的更多细节，新的 LPR 报价方式将与 8 月 20 日起正式施行，20 日起各银行在新发放的贷款中主要参考 LPR 定价，并在浮动利率贷款合同中采用 LPR 作为定价基准。这对新发放的贷款来说，无疑将会利于贷款实际利率的降低，达到“降息”的效果。

二线城市频繁上调房贷利率，苏州破 6% 全国居首（Wind）

华夏时报报道，近期，多地房贷利率出现了回弹的趋势。在经历了半年的下调周期后，房贷利率有所上浮。7 月份，苏州首套房贷平均利率为 6.03%，成为全国房贷利率水平最高的城市。而大连 7 月房贷利率涨幅最高，首套房贷利率环比上涨 20 个基点。大连、苏州、杭州、宁波和长沙涨幅位列前 5 名，均在一个月内多次上调房贷利率。

31 省份上半年 GDP 正式出炉，广东首超 5 万亿列第一（Wind）

中新网报道，31 个省份上半年 GDP 数据全部正式公布。在 GDP 总量方面，广东上半年 GDP 首超 5 万亿，雄踞第一。江苏、山东分列二、三位。在 GDP 增速方面，16 省份上半年 GDP 增速超过全国，云南以 9.2% 增速排名第一，吉林以 2% 增速排末位。

香港政府发半年经济报告：上半年状况为近 10 年最弱（Wind）

香港特区政府经济顾问欧锡熊在发布会上介绍说，香港经济继续面对显著的下行压力，2019 年第二季度同比微增 0.5%，较上一季 0.6% 的增幅稍慢。香港今年上半年的经济状况是 2009 年衰退以来最弱。特区政府表示，今年全年实质本地生产总值增长预测，由五月复检时的 2% 至 3%，下调至此轮复检的 0 至 1%。

标普：将阿根廷主权评级由 B 下调至 B-，展望由稳定下调至负面（Wind）

纽约联储 Nowcast 模型：将美国 GDP 增速预期从 1.58% 上调至 1.82%（Wind）

纽约联储 Nowcast 模型：将美国 GDP 增速预期从 1.58% 上调至 1.82%

瑞银：美国 2-10 年期国债收益率倒挂不意味着美国经济走向衰退（Wind）

瑞银：美国 2-10 年期国债收益率倒挂不意味着美国经济走向衰退；短期利率下降反映了美联储降息预期升温，而长期利率下滑则更表明全球其它地方的名义 GDP 增速前景要较美国的疲软；此外，由于全球其它地方收益率较低，越来越多的投资者被推向美国长期国债。

澳大利亚国民银行：将 2019 年全球经济增速预期下调至 3.1%。（Wind）

澳大利亚国民银行：将 2019 年全球经济增速预期下调至 3.1%。

欧元区 6 月季调后贸易帐顺差 179 亿欧元，差于预期（Wind）

香港万得通讯社报道，欧元区 6 月季调后贸易帐顺差 179 亿欧元，预期顺差 185 亿欧元，前值顺差 202 亿欧元。欧元区 6 月末季调贸易帐顺差 206 亿欧元，前值由顺差 230 亿欧元修正为顺差 226 亿欧元。

印尼将 2020 年经济增长目标定在 5.3%，今年为 5.2%。(Wind)

印尼将 2020 年经济增长目标定在 5.3%，今年为 5.2%。

高盛下调“亚洲四小龙”2019 年经济增长预期 (Wind)

中国香港：高盛预计中国香港三季度 GDP 将比去年同期下降 0.5%，而不是之前预测的增长 2.1%，并将 2019 年 GDP 增长预期从此前的 1.5% 下调至 0.2%。新加坡：高盛预计新加坡三季度 GDP 增长为零，并将全年 GDP 增长预期从此前的 1.1% 下调至 0.4%。高盛经济学家预计，新加坡金融管理局在 10 月会议上可能会将其汇率区间斜率从目前的每年 1% 下调至每年 0.5%，然后在 2020 年 4 月降至 0%。韩国：高盛预计韩国今年经济将增长 1.9%，低于此前预测的 2.2%。高盛预计，继 7 月降息之后，韩国央行今年还会将基准利率进一步下调 25 个基点，最有可能在 10 月会议上进行这一行为。中国台湾：高盛将中国台湾地区 2019 年 GDP 增长预期从此前的 2.4% 下调至 2.3%，将 2020 年增长预期从此前的 2.4% 下调至 2.2%。

发改委：从今后一段时间来看，我国物价不具备全面大幅上涨的基础(Wind)

总的来看，今年以来，我国物价运行基本平稳。1—7 月 CPI 平均上涨 2.3%，处于合理区间。近几个月，CPI 同比涨幅有所扩大，7 月份达到 2.8%，我们分析认为，当前物价上涨是结构性的，主要表现为食品价格上涨。从剔除食品和能源价格的核心 CPI 看，7 月份同比涨幅为 1.6%，1—7 月平均涨幅为 1.7%，走势相对更加平稳。

日本央行削减 5-10 年期国债购买量，为去年 12 月以来首次(Wind)

Wind 风控日报数据显示，日本央行将 5-10 年期国债购买量从 4800 亿日元削减至 4500 亿日元，为去年 12 月以来首次。

美银美林：阿根廷有 50% 概率在 2020 年出现主权债务违约(Wind)

CNBC 报道，美银美林分析师 8 月 15 日表示，阿根廷有 50% 的概率在 2020 年出现主权债务违约。美银美林指出，阿根廷政府明年的财政需求大致为 300 亿美元。而财政状况不佳及缺乏市场信誉，令该国 2020 年出现主权债务违约的概率很大。美银美林同时警告称，阿根廷金融市场近期的崩盘也可能对其经济前景构成沉重打击，阿根廷 2020 年经济或将连续第三年出现衰退。

扩产叠加后端倒逼，光伏电池片价格连跌十周(Wind)

上海证券报 8 月 16 日报道，在产能扩张、后端倒逼等多重因素影响下，电池片已成为竞争最为激烈的光伏产业端，并在过去两个多月上演了一幕价格厮杀。记者从 PVInfoLink 掌握的最新数据显示，PERC 电池片成交价本周跌至每瓦 0.90 元至 0.92 元人民币，已是连续第十周下跌。在业内看来，电池片价格或已跌至谷底，未来将止跌回升，而“马太效应”也将越发明显。

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 65.0%(Wind)

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 65.0%，降息 50 个基点的概率为 35.0%；到 10 月降息 25 个基点至 1.75%-2% 的概率为 16.4%，降息 50 个基点至 1.50%-1.75% 的概率为 57.4%。

标普：上调未来 12 个月内出现衰退的概率至 30%-35%(Wind)

标普：上调未来 12 个月内出现经济衰退的预估，从 5 月的 15%-30% 提高至 30%-35%。贸易不确定性以及工业疲软导致的全球经济环境恶化是作出上述调整的主要原因。基于金融市场价差得出的概率为 34.9%，基于该区间的顶部，反映出金融环境收紧导致更大幅的放缓。在 10 项近期美国经济增长领先指标中，有 3 项维持正面，4 项中性，3 项表现负面。

墨西哥央行降息 25 个基点，至 8%，市场预期为 8.25%。(Wind)

墨西哥央行降息 25 个基点，至 8%，市场预期为 8.25%。

美国 7 月工业产出环比降 0.2%，差于预期(Wind)

香港万得通讯社报道，美国 7 月工业产出环比减少 0.2%，预期增 0.1%，前值由持平修正为增 0.2%。美国 7 月制造业产出环比减 0.4%，预期减 0.1%，前值由增 0.4%修正为增 0.6%。

国际货币基金组织：南非结构性改革可以提振 GDP 增速(Wind)

图 1：美欧 PMI 下跌



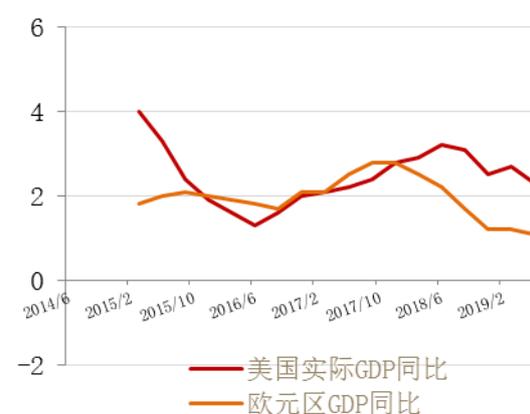
资料来源：Wind、天风证券研究所

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

海德鲁 Alunorte 有望产量增加到容量的 85-95% (长江有色)

海德鲁铝业(Hydro)公司旗下的 Alunorte 是世界上最大的氧化铝精炼厂,年产量为 630 万吨。由于 2018 年 2 月的泄漏事故导致监管机构和法院限制产量,因此被迫以一半的产能运营。Hydro 公司近日表示,5 月份取消了一些限制,允许 Alunorte 在 6 月份以 80-85% 的容量运行。未来几个月的关键是在秋季投入使用第九台压滤机,这将使产量增加到容量的 85-95%。还需要获得巴西联邦法院的许可,才能使用名为 DRS2 的第二个铝土矿残留矿床,目前的 DRS1 将在一年内完成。

印尼矿商将申请铝土矿出口配额 (长江有色)

印度尼西亚铝土矿生产商 PT.Mineral Makmur Sejahtera 计划申请铝土矿出口配额。公司计划申请 200 万吨铝土矿出口配额,此外,公司还计划在西加里曼丹(West Kalimantan)地区新建一座年产能 150 万吨的氧化铝精炼厂。该生产商在西加里曼丹拥有铝土矿,储量约在 1,000 万吨,能够生产三氧化二铝 47%min 活性二氧化硅 5%max 铝土矿。公司铝土矿距离附近港口约 19 公里。他们之前没有生产铝土矿,现未持库存。

墨西哥对自华进口铝圆片启动反倾销调查 (商务部)

2019 年 8 月 9 日,墨西哥经济部在官方公报发布公告,应墨西哥企业 Alameda Aluminio, S.A. de C.V. 的申请,决定对原产于中国的铝盘(西班牙语: discos de aluminio)启动反倾销立案调查。涉案产品的 TIGIE 税号为 7616.99.10。决议自发布次日起生效。本案倾销调查期为 2018 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日,损害分析期为 2016 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日。

Acacia 在坦桑尼亚最大金矿 North Mara 获准出口 (全球金属网)

Acacia Mining 官网宣布,近日已获准恢复位于坦桑尼亚的最大金矿 North Mara 项目的出口,此前在 7 月 12 日,坦桑尼亚矿业部下属矿业委员会要求公司停止从 North Mara 金矿出货,并要求 Acacia 停止使用尾矿储存设施。这也促使 Acacia 和巴里克黄金(Barrick Gold)在上月成功达成了收购协议。Acacia 表示,此次协议的达成有助于巴里克黄金和坦桑

尼亚政府达成和解协议，使得公司的运营环境恢复正常。

印度国家铝业拟与 Midhani 成立合资企业生产板材（中国有色）

印度国家铝业（Nalco）上周四宣布将与 Midhani（Mishra Dhatu Nigam Limited）成立合资企业建设铝合金加工厂，生产板材。双方各占 50% 股份。合资企业董事会最多将有 12 名董事会成员，两家公司可各自提名至少两名董事。同时，合资企业赞成在成立期间引导技术合作伙伴/技术合作伙伴/技术提供商持股，最高可持有 10% 的股份。

第三批限制类进口废铜批文公布 涉及进口废铜批文总量为 8.768 万吨（中国有色）

今日，固废中心网站公布 2019 年第十一批限制类公示表，包含了六类废铜进口批文名单，涉及进口废铜批文总量为 87680 吨。目前三次批文总获批 45.26 万吨，按 80.42% 的品位测算，合计金属量为 36.39 万吨。

阿根廷对我国铝箔不采取临时反倾销措施（商务部）

阿根廷生产和劳工部 2019 年 8 月 8 日发布 2019/98 号决议，决定继续对原产于中国的铝箔进行反倾销调查，不征收临时反倾销税。涉案产品南共市税号为：7607.11.90。

秘鲁抗议活动威胁到 50 亿美元的 Quellaveco 铜矿项目（长江有色）

外媒消息，秘鲁正在进行的反矿业抗议活动，最近批准了南方铜业公司在 Arequipa 投资 14 亿美元的 Tia Maria 项目，现在该项目已被暂停施工。抗议活动已扩展到英美资源集团(Anglo American)和三菱(Mitsubishi)在邻近 Moquegua 地区投资 50 亿美元的 Quellaveco 项目。Quellaveco 铜矿预计将于 2022 年投产，在运营的前 10 年每年可生产 30 万吨铜。矿石将用卡车从秘鲁南部海拔 3500 米的矿场运到 165 公里外的一个港口。秘鲁是全球第二大铜、锌和银生产国，也是全球第六大黄金生产国，但过去 10 年，矿业冲突阻碍了数十亿美元的潜在投资。

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 1.03% 至 1523.6 美元/盎司，再创 6 年新高，COMEX 白银上涨 0.83%，LME 铂、钯分别上涨 2.2%、1.2%，沪金分别上涨 0.53%、0.95%。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。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)	1523.6	1.03%	5.26%	19.27%	27.84%
COMEX 银(美元/盎司)	17.085	0.83%	4.30%	18.73%	15.60%
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)	347.75	0.53%	8.98%	19.21%	32.02%
1#白银(元/千克)	4231	0.95%	9.44%	18.28%	19.59%

资料来源: Wind、天风证券研究所

锌大幅上涨、铅镍回调。上周基本金属 LME 锌价大幅上涨 4.93%，铅镍分别下跌 5.38%、7.50%、铝铜锡变动不大。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	5722	-0.77%	-4.10%	-5.53%	-3.57%
LME 铝	1773	-0.06%	-4.21%	-3.19%	-12.75%
LME 铅	1953	-5.38%	-4.12%	7.28%	-2.35%
LME 锌	2350.5	4.93%	-4.33%	-9.39%	-1.59%
LME 镍	14485	-7.50%	-3.08%	20.71%	6.86%
LME 锡	17105	1.39%	-4.07%	-12.17%	-8.68%

资料来源：Wind、天风证券研究所

稀土价格小幅下跌。上周稀土价格小幅下跌，氧化钕、氧化镨、氧化镝、氧化铽分别下降 4.13%、1.55%、0.77%、0.75%，其他品种变化不大。

图 14：稀土价格下跌

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)	382,000	-1.55%	-3.29%	7.91%	-8.61%
轻稀土氧化钕(万元/吨)	302,000	-4.13%	-4.43%	12.69%	-5.03%
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)	3,945	-0.75%	-1.74%	22.71%	35.10%
重稀土氧化镝(元/公斤)	225	0.00%	-2.17%	-10.00%	-27.42%
重稀土氧化铈(元/公斤)	1,930	-0.77%	1.05%	22.15%	69.74%

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

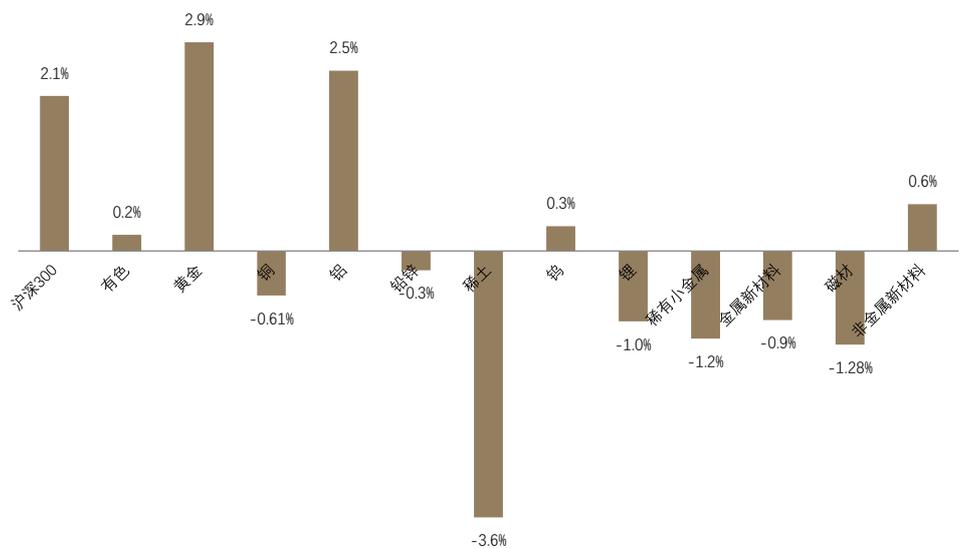
小金属	品种	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	季涨跌幅	同比涨跌幅
锂	碳酸锂-新疆(元/千克)	6.6	-0.76%	-9.66%	-14.38%	-33.50%
锆	海绵锆-国产(元/千克)	47	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
钨	白钨精矿-赣州(元/吨)	73000	0.00%	2.82%	-23.16%	-29.81%
钛	海绵钛-辽宁(元/千克)	258	1.18%	1.18%	3.20%	3.20%
钼	1#钼-国产(元/吨度)	1960	0.51%	7.69%	10.11%	9.50%
锗	卖价： 锗:Diox99.99% 美元/公斤	940	0.00%	7.43%	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

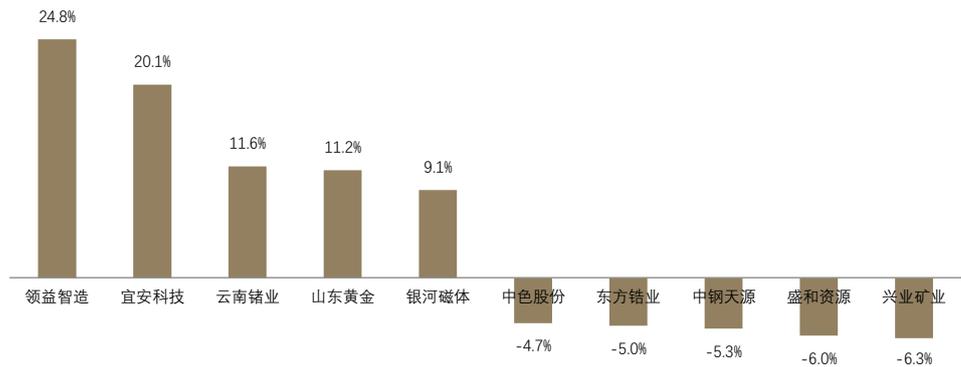
上周有色板块小幅上涨 0.2% 低于沪深 300 上涨 2.1%，子板块黄金上涨 2.9%、铝、钨、非金属新材料上涨其他板块下跌、稀土板块跌幅较大。个股中，贵金属（山东黄金）、宜安科技、云南锗业、磁材（领益智造、银河磁体）涨幅居前。

图 16：黄金、铝板块小幅上涨



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 17: 贵金属（山东黄金）、磁材（领益智造、银河磁体）等涨幅居前



资料来源：Wind、天风证券研究所

5. 公司公告及重要信息

【神火股份(000933)】2019年1-6月份,公司实现营收91.11亿元,同比减少0.67%;实现归母净利润2.74亿元,同比减少16.69%。生产煤炭276.58万吨,销售291.11万吨,分别完成年度计划的46.48%、48.93%;生产型焦2.56万吨,销售2.98万吨,分别完成年度计划的46.55%、54.18%;生产铝产品48.48万吨,销售48.95万吨,分别完成年度计划的48.00%、56.92%;生产铝材冷轧产品2.89万吨,销售2.53万吨,分别完成年度计划的46.61%、40.81%;发电68.03亿度,供电64.36亿度,分别完成年度计划的56.63%、53.57%;生产阳极炭块24.92万吨,销售25.99万吨,分别完成年度计划的47.47%、49.50%;生产氧化铝22.22万吨,销售22.11万吨,分别完成年度计划的51.67%、51.42%。

【白银有色(601212)】选举张锦林为董事长;刘鑫为副董事长;同意选举第四届董事会专门委员会委员的提案;聘任王普公为总经理;聘任张家国、王彬、张鸿烈、席斌、孙茏、张长海为副总经理;聘任吴贵毅为财务总监;聘任孙茏为董事会秘书;聘任谢春生为证券事务代表。

【银泰资源(000975)】程少良质押给广发证券股份有限公司的1300.00万股股份已于2019年8月9日解除质押,相关解除质押手续已办理完毕。截至目前,程少良持有公司1.48亿股,占公司股份总数的7.44%,累计质押股数3630.00万股,占公司股份总数的1.83%。

【华锋股份(002806)】席晓唐和陈君所持有的已授予但尚未解除限售的250万股和40万股限制性股票将由公司分别以9.927元/股和10.372元/股的回购价格回购注销。

【宏创控股(002379)】2019年8月12日收到公司总经理杨光厂先生提交的书面辞职申请。因个人原因,杨光厂先生申请辞去公司总经理职务。辞去以上职务后,杨光厂先生将继续担任公司董事及董事会提名、考核与薪酬委员会委员职务。同日经公司董事会提名,公司提名委员会审查,公司同意聘任朱凯先生为公司总经理。

【江特电机(002176)】公司控股股东江西江特电气集团有限公司自2019年8月9日向质权人中航证券有限公司质押公司股票336.00万股,占其所持股份比例1.39%。截止公告披露日,江特电气持有公司股份2.41亿股,占公司股份总额的14.12%,质押其持有的公司股份1.12亿股,占公司股份总额的6.57%。

【百川股份(002455)】2019年上半年,国内经济增速呈现放缓迹象,受去产能、环保、安全政策不断趋紧等因素影响,化工行业整体承受着较大压力。报告期内,公司实现营业总收入12.03亿元,同比下降12.44%,实现归属于上市公司股东的净利润4346.75万元,同比下降26.50%。

【兴业矿业(000426)】截至2019年6月30日,公司通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计回购公司股份3130.83万股,占公司目前总股本的1.68%,最高成

交价为 6.73 元/股，最低成交价为 5.63 元/股，成交总金额为 2.00 亿元（不含交易费用）。公司回购股份的实施符合既定方案，本次股份回购已实施完毕。

【恒邦股份（002237）】2019 年 8 月 13 日公司召开董事会，选举黄小平先生为公司第九届董事会董事长，曲胜利先生为公司第九届董事会副董事长。

【西藏珠峰（600338）】塔吉克斯坦共和国工业和新技术部代表塔国政府，于近日向公司的全资子公司塔中矿业有限公司颁发了位于萨格金州马琴区“布祖尔巴达尔”（恰拉塔）铅锌矿床开采许可证（采矿权），证载注册号为 B C T H №0000060，有效期为 10 年，从 2019 年 6 月 22 日到 2029 年 6 月 22 日。塔国地质总局代表塔国政府，于近日向塔中矿业颁发了 3 个矿床的勘探许可证（探矿权）：“阿格巴”（别列瓦尔）铅锌矿（证书类别 A，编号 0000310）；“赛卡卡特”（乌次卡特雷）铅锌矿（证书类别 A，编号 0000309）；“巴霍杜尔别克”金银矿（证书类别 A，编号 0000308）；有效期均为 5 年，从 2019 年 6 月 22 日到 2024 年 6 月 22 日。

【山东黄金（600547）】山东黄金矿业股份有限公司为进一步拓宽融资渠道，降低融资成本，促进公司可持续稳定发展，根据中国人民银行《银行间债券市场非金融企业债务融资工具管理办法》等有关规定，经公司 2019 年 8 月 13 日召开的第五届董事会第二十二次会议审议通过《关于拟发行超短期融资券的议案》，拟向中国银行间市场交易商协会申请注册发行总额不超过 100 亿元的超短期融资券。

【金贵银业（002716）】公司董事、总裁曹永德先生，公司董事、副总裁张平西先生，公司董事许军先生，公司监事会主席冯元发先生，公司监事马水荣先生近日出具《减持公司股份计划告知函》，拟减持股份数量分别不超过 392.90 万，326.76 万、173.93 万、22.75 万、18.92 万，共计 935.26 万股，占公司总股本的 0.97%。上述股东计划自本公告之日起十五个交易日后的六个月内通过证券交易所以集中竞价或大宗交易等方式减持公司股份。

【宝钛股份（600456）】公司董事会近日收到公司董事会秘书、总会计师韦化鹏先生的书面辞职报告，韦化鹏先生因工作变动原因申请辞去公司董事会秘书及总会计师职务。根据公司法及有关规定，韦化鹏先生的辞职申请自送达公司董事会之日起生效。辞职后，韦化鹏先生将不再担任公司任何职务。

【天齐锂业（002466）】8 月 9 日天齐集团将其持有的 600 万股公司股份质押给中信银行股份有限公司成都分行。截止 2019 年 8 月 13 日，天齐集团持有公司股份总数为 4.10 亿股，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 9,504 万股，占公司总股本的 8.32%。

【西藏珠峰（600338）】2019 年上半年，公司营收为 8.83 亿元，同比下降 20.18%，归母净利润为 3.47 亿元，同比下降 34.45%，营收降低主要系国际市场价格下降以及产品产量下降所致。报告期内，公司完成采矿量 151.30 万吨，完成全年计划的 42.86%，较上年同期提高 6.67%；出矿量 150.76 万吨，完成全年计划的 45.69%，较上年同期提高 9.88%；完成选矿处理量 142.84 万吨，完成全年计划的 43.28%，较去年提高 3.58%，基本完成上半年预定的工作计划。

【新疆众和（600888）】2019 年上半年，公司营收为 22.53 亿元，同比下降 1.89%，归母净利润为 9076.64 万元，同比下降 11.16%，营收下降系公司电极箔受腐蚀箔车间火灾事故影响，产销量下降所致。报告期内，公司高纯铝实现销售收入 3.31 亿元、电子铝箔实现销售收入 3.11 亿元，与去年同期相比保持稳定；电极箔由于受腐蚀箔供应不足影响，实现销售收入 4.16 亿元，出现一定下滑；合金产品、铝制品合计实现销售收入 7.83 亿元，与去年同期相比基本持平；从国内外市场分布看，公司出口收入为 2.40 亿元，同比增长 11.47%。

【中飞股份（300489）】公司于 2019 年 8 月 14 日收到中国证券登记结算有限责任公司出具的《证券过户登记确认书》，杨志峰先生与佛山粤邦投资管理有限公司涉及转让股份已完成过户登记手续，过户时间为 2019 年 8 月 13 日。转让前，杨志峰先生为公司控股股东及实际控制人，持有公司股份 2480.00 万股，占公司总股本的 27.33%。股份转让过户登记完成后，粤邦投资将直接持有公司股份 620.00 万股，占公司总股本的 6.832%，拥有公司表决权股份 2480.00 万股，占公司总股本的 27.33%，粤邦投资成为公司控股股东，朱世

会先生成为公司实际控制人。

【株冶集团(600961)】公司于2019年8月14日召开第六届董事会第二十二次会议，全票同意聘任公司董事、党委委员、副总经理李雄姿先生兼任公司总法律顾问。

【道氏技术(300409)】公司持股5%以上股东广东远为投资有限公司所持有公司的37万股股份于2019年8月13日解除质押。截至公告披露日，远为投资持有公司股份3830.02万股，占公司总股本的8.33%。远为投资所持有公司股份累计被质押2467.00万股，占其所持有公司股份的64.41%，占公司总股本的5.36%。

【领益智造(002600)】公司于近日收到广东省鹤山市人民法院向公司出具的《告知函》，因民间借贷纠纷案，国信证券对汪南东先生所持有的公司500万股股份卖出，所得款项用于偿还案件欠款。截至本公告披露日，汪南东先生持有公司股份399,176,370股，占公司总股本的5.85%；汪南东先生及其一致行动人汪彦先生、何丽婵女士合计持有公司股份404,634,814股，占公司总股本的5.93%。

【焦作万方(000612)】公司于2019年8月14日收到公司股东焦作市万方集团有限责任公司《焦作市万方集团有限责任公司进行约定购回式证券交易告知函》，万方集团于2019年8月13日将持有的2530.00万股公司股份办理了约定购回式证券交易业务，购回期限为12个月。

【明泰铝业(601677)】2019年上半年，公司营收为68.84亿元，同比增长15.57%，归母净利润为3.29亿元，同比增长29.23%。营收增长为公司历次高附加值募投项目产能继续释放，产销量进一步提高所致。

【银邦股份(300337)】2019年上半年，公司营收为9.0亿元人民币，同比降低7.49%，归母净利润为-3630.4万元，同比下降353.72%。公司净利润的下降主要由于产品价格下降及部分产品销售量下降。铝合金产品中，铝合金复合材料销售量同比下降0.38%，销售额下降5.43%，铝合金非复合材料销售量同比增长6.49%，销售额增长0.53%，复合材料占比65%，比去年同期下降1.39个百分点；铝钢复合材料销售量同比下降26.27%，销售额同比下降28.71%；多金属复合材料销售量同比下降3.6%，销售额同比下降22.17%。

【三祥新材(603663)】2019年上半年，公司实现营收为4.04亿元，同比上升36%；归属于上市公司股东的净利润为4,410.40万元，同比上升3.23%。截止目前，公司年产10,000吨电熔氧化锆系列产品项目生产线已全部完成，并顺利投产。

【吉华集团(603980)】2019年上半年，公司实现营收14.82亿元，同比增长7.93%，实现归母净利润3.35亿元，同比增长3.49%。营收主要系报告期内受环保政策影响，染料及中间体销售价格提升所致。

【飞凯材料(300398)】2019年上半年，公司实现营收7.46亿元，同比增长0.50%；归母净利润1.22亿元，同比下降21.36%。

【博威合金(601137)】2019年上半年，公司实现营收33.21亿元，同比增长0.23%，实现净利润2.12亿元，同比增长10.48%。其中有色合金材料方面，实现营收21.74亿元，同比增长-3.54%；实现净利润1.35亿元，同比增长10.43%；精密细丝方面实现营收6.23亿元，同比增长13.28%；实现净利润4,438.42万元，同比增长55.24%；国际新能源方面，实现营收5.25亿元，同比增长2.83%；实现净利润3,278.68万元，同比增长-20.43%。

【北矿科技(600980)】2019年上半年，公司实现营收2.50亿元，同比增长6.29%；归母净利润2,222.40万元，同比增加21.25%。营收变动主要原因本期矿山装备业务收入增加。

【雅化集团(002497)】2019年上半年，公司实现营收15.72亿元，同比增长15.19%；实现归母净利润1.17亿元，较上年同期下降23.98%；实现每股收益0.12元，较上年同期下降23.92%。

【五矿稀土(000831)】8月14日晚间，国家生态环境部网站发布了关于赣县红金

环境问题的情况通报。公司于 8 月 15 日上午召开环保督查工作专题会，安排赣县红金即日起自行有序停产，确保整改到位。

【金贵银业（002716）】至本公告披露日，公司控股股东曹永贵先生持有公司股份共计 3.14 亿股，占公司总股本的比例为 32.74%。其中累计质押的股份为共计 3.07 亿股，占其持股总数的比例 97.74%，占公司总股本的比例为 32.00%；累计被司法冻结股份共计 3.14 亿股，占其持有公司股份的 100%，占公司总股本的比例为 32.74%；累计被司法轮候冻结 41.88 亿股，超过其实际持有上市公司股份数。

【中科三环（000970）】2019 年上半年，公司完成营收 18.80 亿元，比上年同期下降 4.40%；归属于母公司所有者权益的净利润为 1.00 亿元，比上年同期下降 10.66%。

【梦舟股份（600255）】2019 年上半年，公司营收为 18.20 亿元，同比下降 36.10%，归母净利润为 -1009.05 万元，同比下降 136.41%。营收下降由销量下降所致。

【正海磁材（300224）】公司控股股东正海集团有限公司于 2019 年 8 月 14 日解除质押 2600 万股公司股份。截至公告披露之日，正海集团共持有公司股份 4.19 亿股，占公司总股本的 51.08%；本次解除质押业务办理完成后，正海集团累计质押股份 1.25 亿股，占其持有本公司股份总数的 29.72%，占公司总股本的 15.18%。

【金瑞矿业（600714）】2019 年上半年，公司实现营收 9,011.35 万元，同比增长 50.96%；实现归属于上市公司股东的净利润 183.60 万元。报告期内，公司共生产碳酸锶 7,652 吨，同比下降 14.57%；硫磺 1,585 吨，同比下降 18.09%；亚硫酸钠 1,314 吨，同比下降 17.98%；金属锶 340 吨；锶铝合金 355 吨；销售碳酸锶 5,727 吨，同比下降 35.53%；硫磺 1,585 吨，同比下降 18.47%；亚硫酸钠 1,333 吨，同比下降 16.48%；金属锶 150 吨；锶铝合金 204 吨。锶盐业务实现营业收入 4,704.28 万元，同比下降 20.85%。

【炼石航空（000697）】2019 年上半年，公司实现营业收入 10.28 亿元，同比上涨 56.94%，归属于上市公司股东的净利润 -4,677.18 万元，同比上涨 64.15%。

【石英股份（603688）】2019 年上半年，公司实现营业收入 3.08 亿元，同比上涨 1.87%，归属于上市公司股东的净利润 7173.32 万元，同比上涨 30.61%。

【博威合金（601137）】公司本次总计回购股份 1334.63 万股目前存放于公司回购专用证券账户。根据公司回购股份方案将全部用于公司对员工的股权激励，并在本次股份回购完成之后的 36 个月内实施上述计划。

【中钨高新（000657）】五矿钨业同意将其所持湖南柿竹园有色金属有限责任公司、湖南有色新田岭钨业有限公司、衡阳远景钨业有限公司、江西修水香炉山钨业有限公司和南昌硬质合金有限责任公司的全部股权委托公司管理，由公司依其经营管理方式统一进行管理。双方知悉并同意，部分托管标的尚未完全变更登记至甲方名下，该等托管标的自登记至甲方名下之日（以工商变更登记之日为准）起委托公司管理。鉴于相关涉钨企业股权已经陆续完成工商登记变更，近日，公司与五矿钨业签署了《股权托管协议》，五矿钨业将前述涉钨企业股权继续委托公司管理。

【江丰电子（300666）】公司拟向宁波共创联盈股权投资基金（有限合伙）（以下简称“共创联盈”）发行股份及支付现金购买其持有的 Silverac Stella（Cayman）Limited（以下简称“标的公司”）100%的股份；并同时非公开发行股份募集配套资金，配套资金总额不超过拟以发行股份方式购买资产的交易价格的 100%。本次交易预计金额将超过公司 2018 年度经审计的合并财务报告期末资产总额（14.44 亿元）和资产净额（6.16 亿元）的 50%，且超过人民币 5,000 万元。根据《上市公司重大资产重组管理办法》的规定，公司本次向特定对象发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金交易构成重大资产重组。

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