

有色金属

证券研究报告

2019年08月26日

持续推荐贵金属板块，关注钴铝反弹行情

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

1、**金价再创新高，持续推荐贵金属板块** 1) 货币政策维持经济增长，降息周期下金价有望加码上涨。上周美联储 7 月议息纪要未有进一步指引表述，但联储主席在 Jackson Hole 央行会议上继续强化适当采取货币政策来维持经济增长，就业水平和 2% 的通胀的目标。8 月在 2008 年 12 月第 19 轮降息结束后的首次降息并停止缩表。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，第 20 轮降息周期有望持续，金价创新高达到 1550 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。9 月降息预期仍维持高位，金价继续上涨的空间有望增加。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，钴价有望继续反弹，**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**。

3、**关注高弹性铝/稀土板块相对收益**。近期市场风险偏好提升，高弹性板块关注度提升。尽管 2018Q4 到 2019Q1 国内电解铝产能关停，但需求疲软和 Q2 氧化铝价格重回高位，行业平均盈利再度触底。近期山东受台风影响部分电解铝产能短期受阻，供给收缩库存同比回落 35% 到 102 万吨水平，且国内氧化铝环保影响供给减弱重回低位，行业盈利修复。Q4 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回升持续。关注盈利改善弹性龙头云铝股份。此外，缅甸稀土供给影响进口可能持续受阻，贸易摩擦加码情绪，高弹性稀土磁材板块建议关注五矿稀土、盛和资源、中科三环、正海磁材等。

贵金属小幅震荡回落。上周美联储 7 月议息会议纪要中性，贸易摩擦反复，COMEX 金价先抑后扬收跌 1.2%、白银回调 0.6%，人民币金银价格小幅震荡下跌，LME 铂钯分别涨幅为 1.43%、2.66%。贸易摩擦影响可能持续，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。**铅价大幅上涨，镍锡回调**。上周基本金属 LME 铅价大幅上涨 5.87%、镍锡分别下跌 3.43%、2.74%、铝铜涨幅不大。**稀土价格涨跌互现**。上周稀土价格涨跌互现，氧化钕上涨 3.21%，氧化镝、氧化铽分别回调 1.03%、0.63%，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。**钴价持稳铟回调**。上周受到泛亚拍卖预期影响铟价回调 1.27%，钴价持稳 26.6 万元/吨，前期全球最大钴矿可能停产的预期持续；碳酸锂小幅回调 0.79% 至 6.3 万元/吨，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

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:贸易战缓和黄金打开配置窗口,关注钴结构性反弹》2019-08-19
- 《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



内容目录

1. 宏观动态.....	3
2. 行业要闻.....	6
3. 金属价格.....	8
4. 板块及公司表现.....	10
5. 公司公告及重要信息.....	11
6. 风险提示.....	15

图表目录

图 1: 美欧 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 增速持续回升 (单位: %)	5
图 9: 美国经济指标一览表 (单位: %)	6
图 10: 中国宏观经济数据 %.....	6
图 11: 需求指数.....	8
图 12: 贵金属价格小幅震荡回落.....	9
图 13: 铅价大幅上涨.....	9
图 14: 稀土价格涨跌互现.....	9
图 15: 钴价持稳锑回调.....	10
图 16: 铝、非金属新材料、磁材板块涨幅居前.....	10
图 17: 铝板块云铝股份、锂板块威华股份涨幅居前, 贵金属板块恒邦股份、银泰资源、中金黄金等回调.....	11

1. 宏观动态

美国至 8 月 17 日当周初请失业金人数为 20.9 万人，好于预期(Wind)

香港万得通讯社报道，美国至 8 月 17 日当周初请失业金人数为 20.9 万人，预期为 21.6 万人，前值由 22 万人修正为 22.1 万人。

美国 8 月 Markit 制造业 PMI 初值为 49.9，为 2009 年 9 月以来首次跌至 50 下方(Wind)

香港万得通讯社报道，美国 8 月 Markit 制造业 PMI 初值为 49.9，为 2009 年 9 月以来首次跌至 50 下方，预期为 50.5，前值为 50.4。美国 8 月 Markit 服务业 PMI 初值为 50.9，预期为 52.8，前值为 53。

美联储卡普兰：如果不是必须的，希望谨慎降息(Wind)

外媒报道，美联储卡普兰周四表示，预计美国今年的 GDP 增速为 2%，经济下行风险略高；如果不是必须的，希望谨慎降息，不希望美联储追随其他央行降息；若见到疲软情况持续，对调整持开放态度。

美联储主席鲍威尔将在杰克逊霍尔全球央行年会上发表讲话 (WIND)

通胀在扩张期间得到了稳定，健康的美国经济需要更高的利率这一前提得到了普遍印证；美国就业市场处于有史以来的最强劲地位；商业投资和制造业疲软；就业增速稳健，消费者支出支撑温和的经济增速。尽管全球长期债券利率显著下滑，股市波动，但美国经济表现仍良好；尽管全球长期债券利率显著下滑，股市波动，但美国经济表现仍良好；金融市场对复杂而动荡的局面反应强烈；全球经济增速放缓以及贸易不确定性使经济前景承压；美联储试图通过过去的事件关注贸易发展将如何影响前景，调整政策以促进达成目标。

美联储主席鲍威尔：美国经济接近美联储的目标；没有近期的先例来指引政策要如何应对贸易不确定性；美联储已经消化了数据和其他信息传递的信号，将评估前景和风险以制定适当的政策；在当前这个时代，低通胀才是问题，而非高通胀。采取货币政策来维持经济增长，使强劲的就市场的好处惠及更多仍然落后的人，使通货膨胀率牢牢地控制在 2% 左右。

CBO：预计 2019 年美国实际 GDP 增速将放缓至 2.3%(Wind)

新浪财经报道，美国国会预算办公室 (CBO) 8 月 21 日公布，因美国商业固定投资减少，预计 2019 年美国实际 GDP 增速将放缓至 2.3%，低于 2018 年的 2.5%。

欧元区 8 月制造业 PMI 初值为 47，好于预期(Wind)

香港万得通讯社报道，欧元区 8 月制造业 PMI 初值为 47，预期为 46.2，前值为 46.5；服务业 PMI 为 53.4，预期为 53，前值为 53.2；综合 PMI 为 51.8，预期为 51.2，前值为 51.5。

德意志银行：德国或将出现技术性衰退，预计 2019 年德国 GDP 增速仅为 0.3%(Wind)

香港万得通讯社报道，德意志银行称，德国或将出现技术性衰退，预计 2019 年德国 GDP 增速仅为 0.3%，2020 年为 0.7%，并存在下行风险。

德国 7 月 PPI 同比升 1.1%，升幅大于预期(Wind)

香港万得通讯社报道，德国 7 月 PPI 同比升 1.1%，预期升 1%，前值升 1.2%；环比升 0.1%，预期持平，前值降 0.4%。

德国 8 月制造业 PMI 初值为 43.6，好于预期(Wind)

香港万得通讯社报道，德国 8 月制造业 PMI 初值为 43.6，预期为 43，前值为 43.2；服务业 PMI 初值为 54.4，预期为 54，前值为 54.5；综合 PMI 初值为 51.4，预期为 50.5，前值为 50.9。

法国 8 月制造业 PMI 初值为 51，好于预期(Wind)

香港万得通讯社报道，法国 8 月制造业 PMI 初值为 51，预期为 49.5，前值为 49.7。服务业 PMI 初值为 53.3，预期为 52.5，前值为 52.6；综合 PMI 初值为 52.7，预期为 51.8，前值为 51.9。

日本 8 月制造业 PMI 初值 49.5(Wind)

香港万得通讯社报道，市场研究机构 Markit 8 月 22 日公布数据显示，日本 8 月制造业 PMI 初值 49.5，前值 49.4；服务业 PMI 初值 53.4，前值 51.8；综合 PMI 初值 51.7，前值 51.2。

日本 7 月 CPI 同比 0.5%，预期 0.6%，前值 0.7%(Wind)

日本 7 月 CPI 同比 0.5%，预期 0.6%，前值 0.7%。

国务院关税税则委员会决定对原产于美国约 750 亿美元进口商品加征关税(Wind)

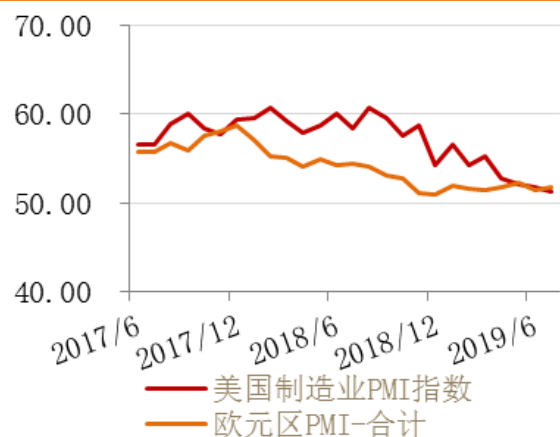
香港万得通讯社报道，Wind 风控日报数据显示，财政部网站 8 月 23 日显示，2019 年 8 月 15 日，美国政府宣布，对自华进口的约 3000 亿美元商品加征 10%关税，分两批自 2019 年 9 月 1 日、12 月 15 日起实施。美方措施导致中美经贸摩擦持续升级，极大损害中国、美国以及其他各国利益，也严重威胁多边贸易体制和自由贸易原则。

针对美方上述措施，中方被迫采取反制措施。根据《中华人民共和国海关法》《中华人民共和国对外贸易法》《中华人民共和国进出口关税条例》等法律法规和国际法基本原则，经国务院批准，国务院关税税则委员会决定，对原产于美国的 5078 个税目、约 750 亿美元商品，加征 10%、5%不等关税，分两批自 2019 年 9 月 1 日 12 时 01 分、12 月 15 日 12 时 01 分起实施。

中国香港 7 月综合 CPI 同比升 3.3%，升幅大于预期(Wind)

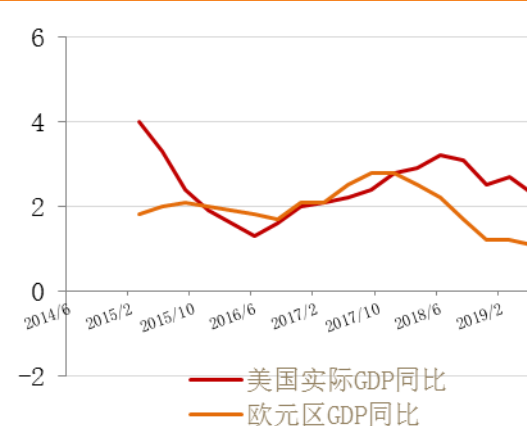
香港万得通讯社报道，中国香港 7 月综合 CPI 同比升 3.3%，预期升 3%，前值升 3.3%。

图 1：美欧 PMI 下跌



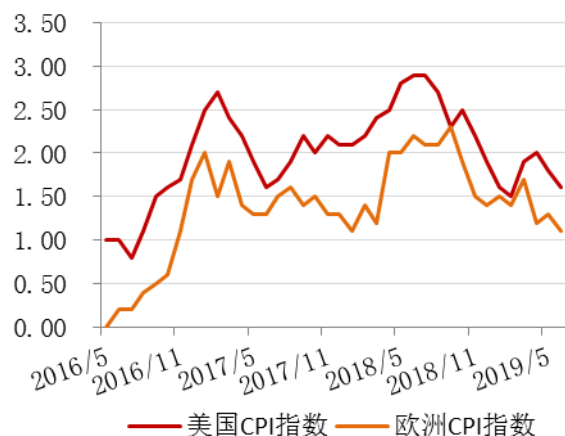
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 2：美欧 GDP 涨跌互现（单位：%）



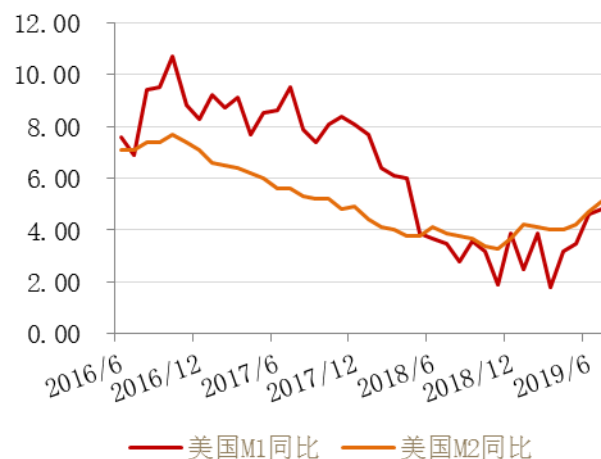
资料来源：Wind、天风证券研究所

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%



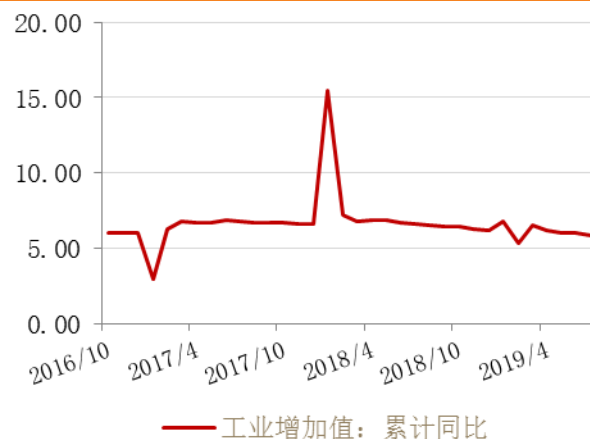
资料来源：Wind、天风证券研究所

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：%）



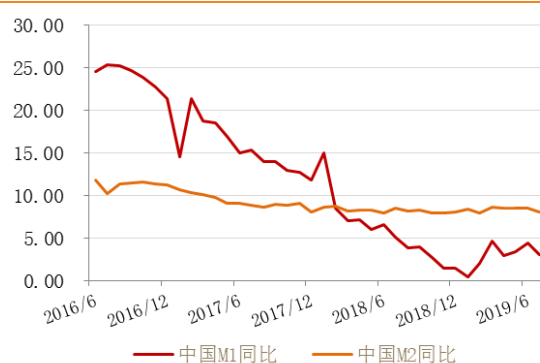
资料来源：Wind、天风证券研究所

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 %	109	0.21	0.52
美国设备使用率 %	77	(0.26)	(1.29)
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	92	(7.90)	(4.10)
情绪指标：咨商会-十大领先指标	112	0.40	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	4.80	(1.50)	(0.60)	(2.00)
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

中信金属向艾芬豪矿业追加 6.12 亿加元投资，用于开发刚果的巨型铜矿项目（长江有色）

总部位于温哥华的加拿大艾芬豪矿业公司 Ivanhoe Mines (TSX:IVN) 从其最大股东中国国有企业中信金属股份有限公司(CITIC Metal) 获得了第二笔重大战略投资 6.12 亿加元(约合 4.9 亿美元)，用于加快在刚果民主共和国建设一座巨型铜矿。Kakula 铜矿预计将在 2021 年下半年开始商业化生产，该矿仍具有成为全球第二大铜矿的潜力。分析人士还认为，这座巨型铜矿可能帮助刚果民主共和国恢复作为全球最大铜生产国之一的历史地位。

阿联酋环球铝业集团几内亚分公司计划投资建设一座氧化铝厂（长江有色）

据法国《青年非洲》杂志8月14日报道,阿联酋环球铝业集团(Emirates Global Alumina, EGA)几内亚分公司(Guinea Aluminium Corporation, GAC)在几内亚博凯大区 SANGAREDI 的铝土矿 8 月 5 日正式投产出矿;首船出口 7 万吨铝土矿。据 GAC 负责人介绍, GAC 在几内亚 SANGAREDI 的铝土矿区块面积为 650 平方公里, GAC 于 2013 年获得该区块的采矿权证,有效期 25 年,可延期。第一期设计年开采铝土矿 1200 万吨,该项目每年可以为几内亚带来的直接和间接各类收益合计约为 7 亿美元。第二期基建主要内容是:在 KAMSAR 新建一座氧化铝厂,设计年产量 100-150 万吨;配套的燃气火电厂,计划使用进口的液化天然气,为火电厂供应天然气。

艾芬豪卡莫阿北部富矿区开采出历史最高品味 18%的铜（长江有色）

温哥华的艾芬豪矿业公司继续在科尔维齐以西 25 公里处开采卡莫阿-卡库拉铜矿(Kamoa-Kakula),并从卡莫阿北部富矿区开采出 18%的铜,这是有史以来的最高品位。该公司表示,该矿床不仅品位超高,而且在视觉上非常壮观。

马来西亚齐力铝业将扩建产能（中国有色）

马来西亚齐力铝业(Press Metal Bhd.)为亚洲最大的铝及铝合金生产商之一,也是马来西亚唯一一家电解铝企业,公司计划建设一新电解铝厂,设计年产能 32 万吨。齐力铝业目前拥有 76 万吨电解铝年产能,共两家电解铝厂,年产能分别为 12 万吨和 64 万吨,主要生产铝锭及铝合金。“本月初项目已开始动工建设,”一消息人士说,并预计项目建设将于一年内完成。据悉,该项目由其集团公司全部投资建设,共约 2.8 亿美元。公司过去两年几乎处于满负荷运营状态,主要从中国采购阳极以及从澳大利亚采购氧化铝。当前氧化铝主流成交价格约 300 美元/吨澳大利亚离岸。

Archer 发现高纯氧化铝项目 资源储量达到 5500 万—1.3 亿吨（长江有色）

澳大利亚 Archer 公司近日宣布在南澳大利亚发现高纯度氧化铝(EPHPA)项目。该项目的资源储量达到 5500 万—1.3 亿吨之间,品位在 33%—36%。Archer 表示,目前高纯氧化铝市场有非常广阔的发展前景,高纯氧化铝主要用于生产发光二极管(LED)和锂离子电池。同时还在合成蓝宝石的生产中发挥着不可或缺的作用。合成蓝宝石用途广泛,包括透镜、半导体、防刮玻璃、电视、智能手机组件和生物医疗设备。

未来五年必和必拓铁矿石、冶金煤产量将增长（欧浦钢铁网）

8 月 20 日,矿业巨头必和必拓(BHP)发布经济与大宗商品前景预期显示,中期内(2020-21 财年至 2024-25 财年),公司铁矿石和冶金煤产量将呈上升趋势,而铜矿产量预计维稳。2018-19 财年(2018 年 7 月-2019 年 6 月),必和必拓铁矿石产量为 2.7 亿吨,预计本财年铁矿石产量将达到 2.73-2.86 亿吨,中期内,该公司铁矿石产量预计为 2.9 亿吨。

Monarch 完成对魁北克 Fayolle 黄金项目的全部股权收购（长江有色）

魁北克的 Monarch Gold (TSX: MQR)周四宣布,已完成从 Hecla Quebec (NYSE: HL)和 Typhoon Exploration (TSXV: TYP)两家公司手中收购 Fayolle 项目区 100%的股权。该公司表示,为完成交易,Monarch 分别向 Hecla 和 Typhoon 发行了 1200 万股和 340 万股的股票,还向 Typhoon 支付了 50 万美元,未来五个月和 12 个月内还将分别再支付 50 万美元和 15 万美元。Fayolle 项目区位于魁北克鲁安-诺兰达(Rouyn-Noranda)东北 35 公里处,包含 39 项矿权,占地 1373 公顷。据 Monarch 称,该矿床拥有历史估测资源量 548,500 吨,平均金品位 5.75 克/吨,含金 101,326 盎司。该公司在一份媒体公告中表示,尽管历史估测资源量可能不完全可靠,但该公司仍然认为,这些数据能够反映出该项目区的潜力,并与未来的任何勘探计划密切相关。

Los Andes 铜矿将建造“智利下一个主要矿山”（长江有色）

据 Mining.com 报道,加拿大小洛斯安第斯铜矿公司(Los Andes Copper)(TSX-V: LA)正在推进计划,计划每天开采 11 万吨铜矿,该公司认为这将是智利的下一个大型铜矿。

该公司的 Vizcachitas 项目——位于圣地亚哥东北 150 公里处的铜钼斑岩矿床——是大型矿业公司未持有的最大的未开发矿床之一。Vizcachitas 将以 PEA 为基础，运营 45 年，初期投资 18.7 亿美元。

几内亚动力矿业推迟铝土矿区基础设施建设（长江有色）

几内亚新兴铝土矿生产商——几内亚动力矿业公司，将矿区基础设施建设时间推迟到今年 12 月份，之前计划今年 10 月份。该项目计划银行融资贷款约 1.3 亿美元左右。其铝土矿山储量约 1.9 亿吨，开采寿命可达 20 年左右。项目设计年产能 600 万吨，计划 2020 年底投产，并主要供应 Al_2O_3 43%min SiO_2 1.6%max 铝土矿。

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	34889.20	(0.02)	29910.00	0.01
发电量(合计)(十亿千瓦时)	657.31	0.21	583.39	0.14
发电量(火电)(十亿千瓦时)	456.20	0.16	405.20	0.07
发电量(水电)(十亿千瓦时)	137.43	0.49	113.61	0.62
房屋新开工面积:累计值(万平方米)	125715.88	0.10	105508.60	0.10
房地产开发投资完成额:累计值(万平方米)	72843.00	0.11	61609.30	0.11
汽车产量:当月值(万辆)	185.40	(0.12)	196.00	(0.15)
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)	734.20	0.09	746.10	0.03
发电设备产量:当月值(万千瓦)	703.50	(0.10)	1128.80	(0.23)
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)	1348810000.00	0.10	1266182000.00	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)	3.80	(0.17)	4.30	(0.14)
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)	1191.00	0.01	1241.00	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

贵金属小幅震荡回落。上周美联储 7 月议息会议纪要中性，贸易摩擦反复，COMEX 金价先抑后扬收跌 1.2%、白银回调 0.6%，人民币金银价格小幅震荡下跌，LME 铂钯分别涨幅为 1.43%、2.66%。贸易摩擦影响可能持续，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：贵金属价格小幅震荡回落

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)	1505	-1.20%	4.79%	15.70%	22.54%
COMEX 银(美元/盎司)	17.16	-0.60%	2.45%	16.36%	13.63%
LME 铂(美元/吨)	862	1.42%	-1.77%	7.74%	9.88%
LME 钯(美元/吨)	1490	2.66%	-3.20%	10.99%	52.99%
上海黄金期货合约(元/克)	348	-0.67%	8.22%	19.52%	27.21%
1#白银(元/千克)	4165	-0.83%	7.48%	17.99%	14.27%

资料来源：Wind、天风证券研究所

铅价大幅上涨,镍锡回调。上周基本金属 LME 铅价大幅上涨 5.87%、镍锡分别下跌 3.43%、2.74%、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：铅价大幅上涨

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	5695	-1.28%	-5.07%	-4.54%	-4.53%
LME 铝	1767	-1.40%	-3.15%	-2.02%	-14.64%
LME 铅	2075	5.87%	5.98%	15.92%	5.87%
LME 锌	2238	-0.80%	-8.82%	-12.54%	-9.21%
LME 镍	15630	-3.43%	9.88%	26.25%	15.10%
LME 锡	16150	-2.74%	-8.76%	-16.28%	-15.97%

资料来源：Wind、天风证券研究所

稀土价格涨跌互现。上周稀土价格涨跌互现,氧化钕上涨 3.21%,氧化镨、氧化铽分别回调 1.03%、0.63%,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镨、氧化铽等原材料保持较好的供需关系。

图 14：稀土价格涨跌互现

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)	392000	0.00%	-1.26%	-2.24%	-5.5%
轻稀土氧化钕(万元/吨)	322000	3.21%	4.55%	-8.00%	1.3%
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)	3970	-0.63%	-1.00%	7.59%	35.5%
重稀土氧化镝(元/公斤)	235	0.00%	0.00%	-7.84%	-26.6%
重稀土氧化铈(元/公斤)	1930	-1.03%	3.21%	-3.50%	67.1%

资料来源：Wind、天风证券研究所

钴价持稳锑回调。上周受到泛亚拍卖预期影响锑价回调 1.27%，钴价持稳 26.6 万元/吨，前期全球最大钴矿可能停产的预期持续；碳酸锂小幅回调 0.79%至 6.3 万元/吨，其他小金属品种基本持稳。

图 15：钴价持稳锑回调

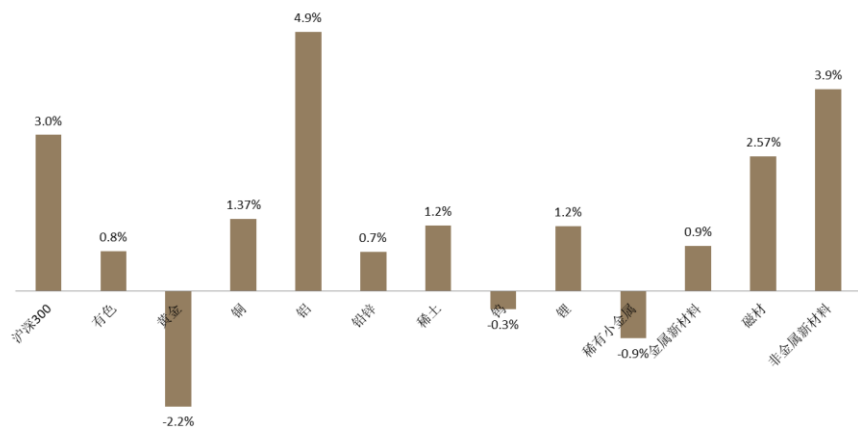
小金属	品种	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	季涨跌幅	同比涨跌幅
锂	碳酸锂-新疆(元/千克)	6.3	-0.79%	-10.64%	-18.71%	-31.15%
锆	海绵锆-国产(元/千克)	47	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
钨	白钨精矿-赣州(元/吨)	73000	0.00%	1.39%	-21.93%	-26.26%
钛	海绵钛-辽宁(元/千克)	258	0.00%	1.18%	3.20%	3.20%
钼	1#钼-国产(元/吨度)	2030	0.00%	9.14%	11.54%	7.41%
锗	卖价： 锗：Diox99.99% 美元/公斤	925	0.00%	5.71%	5.71%	-26.00%
钴	长江有色市场： 均价：钴：1# 元/吨	266000	-0.75%	18.75%	3.91%	-45.71%
锑	长江 1#锑：元/吨	39000	-1.27%	-2.50%	-2.50%	-25.00%
镁	1#镁锭：元/吨	16750	0.00%	-0.59%	-6.16%	-8.72%

资料来源：Wind、天风证券研究所

4. 板块及公司表现

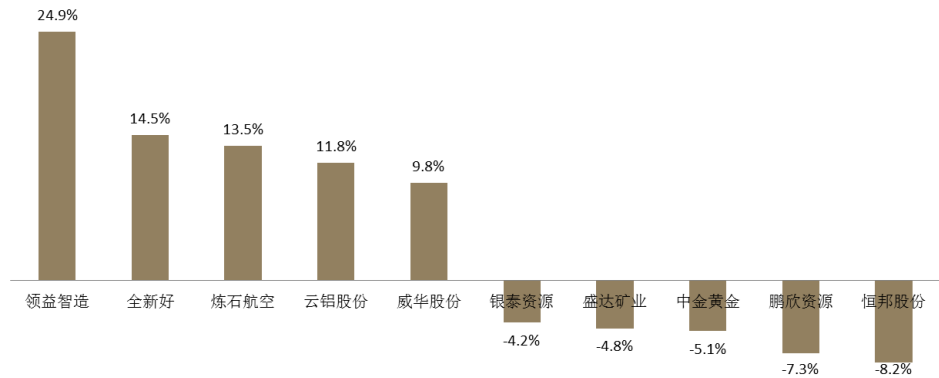
上周有色板块小幅上涨 0.8%、低于沪深 300 涨幅 3%。子板块铝、非金属新材料、磁材板块涨幅居前超过 2.5%，黄金板块回调。个股中，铝板块云铝股份、锂板块威华股份涨幅居前，贵金属板块恒邦股份、银泰资源、中金黄金等回调。

图 16：铝、非金属新材料、磁材板块涨幅居前



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 17: 铝板块云铝股份、锂板块威华股份涨幅居前, 贵金属板块恒邦股份、银泰资源、中金黄金等回调



资料来源: Wind、天风证券研究所

5. 公司公告及重要信息

【翔鹭钨业 (002842)】公司股东众达投资于 2019 年 8 月 16 日向海通证券股份有限公司质押 1249 万股公司股票, 本次质押占其所持股份比例 23.39%。截止公告披露日, 众达投资持有公司股份 5340.72 万股, 占公司总股本的 19.45%。本次质押业务办理完成后, 众达投资持有公司股份中处于质押状态的股份数为 3480.68 万股, 占其持有公司股份的 65.17%, 占公司总股本 12.68%。

公司将公开发行人可转换公司债券, 可转债发行原股东优先配售日与网上申购日同为 2019 年 8 月 20 日 (T 日), 网上申购时间为 T 日 9:15-11:30, 13:00-15:00。发行人现有总股本 2.75 亿股, 按本次发行优先配售比例计算, 原股东最多可优先认购约 3,018,969 张, 约占本次发行的可转债总额的 99.99%。

【盛和资源 (600392)】2019 年上半年公司实现营业收入 38.30 亿元, 与上年同比增长 15.28%, 归属于上市公司股东净利润 1.81 亿元, 与上年同比减少 6.77%。

【中金黄金 (600489)】2019 上半年, 公司实现营业收入 167.07 亿元, 同比增长 3.75%; 归属于上市公司股东的净利润 0.73 亿元, 同比减少 41.08%。公司总资产 389.12 亿元, 较期初增长 2.26%; 归属于上市公司股东的净资产 136.36 亿元, 较期初增长 0.1%。报告期内, 公司主要产品产量保持平稳, 生产矿产金 11.18 吨、精炼金 33.10 吨、冶炼金 17.90 吨, 与上年同期比较分别减少了 4.53%、10.65%、13.66%; 生产矿山铜 9,380 吨、电解铜 14.40 万吨, 与上年同期比较分别增加了 7.12%、1.62%。

【万泽股份 (000534)】2019 年上半年, 公司实现营业收入 2.56 亿元, 比去年同期增长 18.84%; 归属于上市公司股东的净利润 3490.49 万元, 比去年同期减少 51.68%。

【精艺股份 (002295)】2019 上半年, 公司实现营业收入 28.06 亿元, 同比减少了 5.58%; 营业利润 5646.38 万元, 同比增加了 20.79%; 实现净利润 4498.96 万元, 同比增加了 24.01%。

【银泰资源 (000975)】2019 年上半年, 公司实现营业收入 25.28 亿元, 比去年同期增长 20.63%; 归属于上市公司股东的净利润 4.38 亿元, 比去年同期增长 60.65%。营收变化得益于公司黑河银泰、吉林板庙子和青海大柴旦拥有的品位高、盈利能力强的黄金矿业资产, 以及玉龙矿业高品位的银铅锌矿。

【华钰矿业 (601020)】公司于 2019 年 8 月 19 日召开第三届董事第八次会议, 同意由公司回购并注销董永义等 6 人已离职的激励对象已获授但尚未解锁的限制性股票合计 3.81 万股, 其中包含首次授予限制性股票 12.49 万股, 预留部分限制性股票 1.32 万股。同意由公司回购并注销已向激励对象授予但未达解锁条件限制性股票合计 145.86 万股 (不含董永义等 6 人持有的限制性股票), 其中包含首次授予部分第三期解锁限制性股票 125.04 万股, 预留授予部分第二期解锁限制性股票 20.82 万股。首次授予限制性股票回购价格为

12.43 元/股，预留授予限制性股票回购价格为 10.84 元/股。

【正海磁材（300224）】2019 年上半年，公司实现营业收入 8.12 亿元，较上年同期上升 2.70%；实现营业利润 4276.77 万元，较上年同期上升 29.18%；实现归属于公司股东的净利润 4850.29 万元，较上年同期上升 38.79%。报告期内，公司高性能钕铁硼永磁材料营业收入较去年同期上升 34.74%，净利润较去年同期上升 19.94%。公司新能源汽车电机驱动系统营业收入较去年同期下降 60.57%，净利润较去年同期下降 6.42%。

【科力远（600478）】公司于 2019 年 8 月 19 日接到控股股东湖南科力远高技术集团有限公司的通知，获悉因近期公司股价波动较大，科力远集团以其所持有的本公司部分股份向申万宏源进行补充质押 780 万股。截至本公告披露日，科力远集团共持有本公司股份 2.68 亿股，占本公司股份总数的 16.19%。本次质押后科力远集团累计质押股份数为 2.31 亿股，占其所持有公司股份的 86.16%，占本公司股份总数的 13.95%。

【钢研高纳（300034）】2019 年上半年，公司实现营业收入 6.76 亿元，同比增长 95.57%，归属于上市公司股东的净利润 8629.22 万元，比上年同期增长 86.19%。

【荣华实业（600311）】2019 年 1-6 月份，公司实现营业收入 2768.15 万元，比上年同期减少 31.19%；归属于上市公司股东的净利润为-3160.63 万元。浙商矿业生产黄金 86.71 公斤，同比减少 42.58%；销售黄金 95.40 公斤，同比减少 35.96%。报告期亏损主要由矿石入选品位低和生产不连续，产量较低造成。

【格林美（002340）】2019 年上半年公司实现营业收入 62.04 亿元，与上年同比下降 11.70%，归属于上市公司股东净利润 4.14 亿元，与上年同比增长 0.58%。

【藏格控股（000408）】本次解除限售的股份总数为 1784.83 万股，占公司总股本的 0.90%；本次解禁的限售股上市流通日为 2019 年 8 月 22 日。截止本公告日，公司总股本为 19.94 亿股，其中有限售条件股份 15.47 亿股，占公司总股本的 77.60%，无限售条件股份为 4.47 亿股，占公司总股本的 22.40%。

【宝钛股份（600456）】2019 年上半年公司实现营业收入 19.65 亿元，与上年同比增长 24.42%，归属于上市公司股东净利润 1.11 亿元，与上年同比增加 225.00%。

【章源钨业（002378）】2019 年 8 月 19 日，章源控股将其持有的本公司 1,600 万股无限售条件流通股质押给中国农业银行股份有限公司崇义县支行。本次质押已在中国证券登记结算有限责任公司办理了相关手续，股份质押期限自 2019 年 8 月 19 日起，至向中国证券登记结算有限责任公司办理解除质押登记止。2019 年 8 月 19 日，章源控股将其质押给中国银行股份有限公司崇义支行的本公司 1,100 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 5.94 亿股，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 3.39 亿股，占其所持有股份总数的 57.15%，占本公司总股本的 36.70%。

【翔鹭钨业（002842）】公司近日接到控股股东陈启丰函告，陈启丰将其持有的本公司 445 万股质押给国信证券股份有限公司，股份质押期限自 2019 年 8 月 19 日起。截止公告披露日，公司实际控制人陈启丰持有公司股份 5183.64 万股，占公司总股本的 18.88%。本次质押业务办理完成后，陈启丰持有公司股份中处于质押状态的股份数为 445 万股，占其持有公司股份的 8.58%，占公司总股本 1.62%。

【中飞股份（300489）】公司近日收到持股 5%以上股东王强先生之一致行动人深旅股份出具的《增持股份告知函》，深旅股份于 2019 年 8 月 19 日采用集中竞价方式增持公司股份 90.80 万股，占公司总股本的 1.00%。截至本公告日，王强先生持有公司股份 1361.26 万股，占公司总股本的 15.00%。与其一致行动人深旅股份合计持有公司股份 1452.06 万股，占公司总股本的 16.00%。

【贵研铂业（600459）】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 104.54 亿元，同比增长 20.10%；归属于母公司的净利润 1.12 亿元，同比增长 47.77%；基本每股收益 0.29 元/股。

【三祥新材（603663）】公司于2019年5月16日披露了《关于股东股份减持计划公告》减持计划。截止本次减持计划实施前股东寿宁县汇祥投资持有本公司无限售流通股67.11万股，占本公司总股本比例4.95%，上述股份全部来源为公司首次公开发行股票前持有的股份，该部分股份已于2017年8月1日解除限售并上市流通。2019年5月，公司实施了资本公积转增，每10股转增4股，故持股数量由资本公积转增前合计持有671.08万股变更为转增后合计持有939.51万股。公司于2018年8月20日收到股东汇祥投资的《股份减持结果的告知函》。截止本公告日，上述股东减持计划的减持时间区间届满，汇祥投资未通过任何方式减持其持有的公司股份，仍持有公司股份无限售流通股939.51股，占本公司总股本比例4.95%。

【东阳光（600673）】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73.94亿元，同比增长22.08%；归属于母公司的净利润6.08亿元，同比下降13.40%；基本每股收益0.203元/股。

【恒邦股份（002237）】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129.88亿元，同比增长23.62%；归属于母公司的净利润1.46亿元，同比下降42.02%；基本每股收益0.16元/股。

【豫金刚石（300064）】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5.36亿元，同比下降33.88%；归属于母公司的净利润0.47亿元，同比下降71.69%；基本每股收益0.039元/股。

【英洛华（000795）】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10.58亿元，同比增长15.14%；归属于母公司的净利润0.62亿元，同比增长230.78%；基本每股收益0.055元/股。

【厦门钨业（600549）】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83.84亿元，同比下降3.23%；归属于母公司的净利润0.77亿元，同比下降76.83%；基本每股收益0.055元/股。

【金钼股份（601958）】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45.37亿元，同比增长8.15%；归属于母公司的净利润2.72亿元，同比增长83.43%；基本每股收益0.084元/股。

【五矿稀土（000831）】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10.11亿元，同比增长245.97%；归属于母公司的净利润0.48亿元，同比下降28.83%；基本每股收益0.049元/股。公司董事会于近日收到公司副总经理彭青先生递交的书面辞职报告。因达到法定退休年龄，彭青先生申请辞去公司副总经理职务。辞职后，彭青先生不在五矿稀土担任任何职务。截止本公告披露日，彭青先生未持有公司股份。彭青先生确认与公司董事会无不同意见，亦无任何其他事项需要提请公司股东关注。

【宁波韵升（600366）】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8.11亿元，同比下降20.12%；归属于母公司的净利润0.53亿元，同比下降3.27%；基本每股收益0.054元/股。

【强力新材（300429）】公司于2019年8月22日收到公司控股股东钱晓春先生、管军女士及其一致行动人钱彬先生的通知，钱晓春先生、管军女士及钱彬先生于2019年8月21日与长城资本签署了《股份转让协议》，拟以协议转让的方式向长城资本转让其持有的公司无限售流通股2576.27万股，占公司总股本的5.00%。

【博云新材（002297）】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1.63亿元，同比下降41.24%；归属于母公司的净利润-0.07亿元，同比下降251.44%；基本每股收益-0.015元/股。

【驰宏锌锗（600497）】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97.43亿元，同比下降5.78%；归属于母公司的净利润6.97亿元，同比下降4.69%；基本每股收益0.137元/股。

【白银有色(601212)】本次减持计划实施前,瑞源基金持有公司股份7.85亿股,占公司目前总股本的10.60%。上述股份均为公司首次公开发行股票前持有的公司股份,且该部分股份于2018年2月22日上市流通。公司于2019年8月22日收到瑞源基金出具的关于减持公司股份结果的告知函,截至2019年8月22日,其通过集中竞价和大宗交易减持公司股份共计1.91亿股,占公司目前总股本的2.58%。

【湖南黄金(002155)】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83.75亿元,同比增长27.58%;归属于母公司的净利润0.84亿元,同比下降39.17%;基本每股收益0.070元/股。

【盛达矿业(000603)】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11.57亿元,同比增长30.88%;归属于母公司的净利润2.12亿元,同比增长9.03%;基本每股收益0.308元/股。

【天齐锂业(002466)】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25.90亿元,同比下降21.28%;归属于母公司的净利润1.93亿元,同比下降85.23%;基本每股收益0.17元/股。

【寒锐钴业(300618)】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9.22亿元,同比下降38.62%;归属于母公司的净利润-0.77亿元,同比下降114.47%;基本每股收益-0.28元/股。

【北方稀土(600111)】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85.19亿元,同比增长49.62%;归属于母公司的净利润2.66亿元,同比增长22.18%;基本每股收益0.073元/股。

【银泰资源(000975)】公司全资子公司上海盛蔚近日与孙公司黑河银泰的少数股东大兴安岭怡华签订《股权转让协议》,上海盛蔚受让大兴安岭怡华持有的黑河银泰5%的股权,股权转让完成后,黑河银泰为公司全资孙公司。

【江特电机(002176)】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13.59亿元,同比下降18.55%;归属于母公司的净利润0.74亿元,同比下降75.86%;基本每股收益0.04元/股。

【四方达(300179)】公司于2019年4月27日披露《关于公司董事股份减持计划的预披露公告》,公司董事傅晓成先生自公告之日起十五个交易日后的六个月内,合计减持股份数量不超过200万股,占公司目前总股本比例0.4058%。2019年8月22日,公司收到傅晓成先生出具的《关于股份减持计划进展情况的告知函》,获悉傅晓成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。

【有研新材(600206)】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38.58亿元,同比增长73.61%;归属于母公司的净利润0.40亿元,同比增长9.41%;基本每股收益0.048元/股。

【云海金属(002182)】公司于2019年5月25日在《证券时报》和巨潮资讯网披露了《云海金属:关于持股5%以上股东拟减持部分公司股份的预披露公告》,公司股东上海宣浦通知,计划在2019年6月17日至2019年12月17日六个月内减持其所持有的部分公司股份,减持方式为集中竞价和大宗交易,其中:以集中竞价交易方式减持的,在任意连续九十个自然日内减持股份总数不超过公司股份总数的1%,以大宗交易方式进行减持的,任意连续九十个自然日内减持股份总数不超过公司股份总数的2%。本次合计减持数量不超过1292.85万股,占公司总股本比例为2%。

【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6.75亿元,同比增长8.58%;归属于母公司的净利润0.77亿元,同比增长9.43%;基本每股收益0.134元/股。

【白银有色(601212)】截至本公告日,公司股东瑞源基金持有公司股份5.94亿股,占公司目前总股本的8.02%。瑞源基金拟以集中竞价、大宗交易方式减持公司股份数量不

超过 4.44 亿股，即不超过公司股份总数的 6%；其中通过集中竞价交易方式减持股份数量不超过公司股份总数的 2%，通过大宗交易方式减持股份数量不超过公司股份总数的 4%。

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	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com