

有色金属

证券研究报告

2019年09月02日

黄金上行趋势不改，同时重点关注弹性更强的白银

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:持续推荐贵金属板块, 关注钴铝反弹行情》2019-08-26
- 《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

1、降息周期下黄金有望突破历史新高，继续推荐黄金板块。美联储 7 月议息纪要未有进一步指引表述，但联储主席在 JacksonHole 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。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，因此本轮降息周期有望延续，同时在本轮降息周期中金价有望突破前 2011 年高点。从历史数据来看美联储降息后黄金涨幅高于降息前，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%，因此在降息周期的初期时候是配置黄金资产的窗口，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。

2、黄金牛市，白银从未缺席。从历史数据来看，黄金和白银价格走势呈现出非常强的相关性，我们统计了 1975 年至 2018 年的 Comex 月度黄金和白银的均价，发现其相关系数高达 0.896，显示出黄金和白银的价格高度相关。回顾历史上的两次黄金大牛市，在 1970 年代牛市期间和 2000-2011 年牛市期间，白银价格的上涨趋势和黄金价格上涨趋势相近，但是白银价格的最高上涨幅度远高于金价最高上涨幅度。1975-1980 年白银价格最高上涨幅度超过 800%，同期黄金价格上涨约 300%。1999-2011 年白金价格最高上涨幅度达到 700%，同期黄金价格上涨约 500%。因此我们判断随着黄金牛市主升浪的到来，白银大概率不会缺席，关注盛达矿业、银泰资源、兴业矿业。

银价大幅增长。上周 COMEX 金价小幅上涨 1.93%、白银大涨 7.11%，人民币金价上涨 2.96%、银价大涨 8.41%。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。金银价格有望延续涨势。**镍价大幅上涨，锡价回调。**上周基本金属 LME 镍价大幅上涨 4.99%、锡下跌 2.29%、铝铜铅锌波动不大。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。**稀土价格涨跌互现。**上周稀土价格涨跌互现，氧化钕上涨 1.59%，氧化镝、氧化铽分别回调 0.52%、0.38%，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。**钴价持稳锑回调。**上周锑价回调 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。

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..... | 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..... | 17 |

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: 白银价格大幅上涨..... | 9 |
| 图 13: 镍价大幅上涨, 锡价回调..... | 9 |
| 图 14: 稀土价格涨跌互现..... | 9 |
| 图 15: 钴价持稳锑回调..... | 10 |
| 图 16: 黄金、铅锌板块涨幅居前..... | 10 |
| 图 17: 贵金属板块盛达矿业、银泰资源、兴业矿业和山东黄金涨幅居前, 云海金属、宜安科技有所回调..... | 11 |

1. 宏观动态

美国 7 月核心 PCE 物价指数同比升 1.6%，符合预期 (Wind)

香港万得通讯社报道,美国 7 月核心 PCE 物价指数同比升 1.6%,预期升 1.6%,前值升 1.6%;环比升 0.2%,预期升 0.2%,前值升 0.2%。

美国 7 月个人支出环比升 0.6%，高于预期(Wind)

美国 7 月个人支出环比升 0.6%，预期升 0.5%，前值升 0.3%；个人收入环比升 0.1%，预期升 0.3%，前值升 0.4%。7 月实际个人消费支出环比升 0.4%，预期升 0.3%，前值升 0.2%。

加拿大 6 月 GDP 环比增 0.2%，预期增 0.1%，前值增 0.2%(Wind)

农行将加强涉房业务投放管理和集中度管控(Wind)

据中国证券网报道,农业银行 8 月 30 日召开 2019 年中期业绩发布会。农业银行执行董事、副行长王玮在发布会上表示,农业银行上半年个人信贷结构更加合理,全行非住房类个人贷款比年初增长 1617 亿元,增长 16.1%,高于个贷平均增速 7.07 个百分点。下半年将持续加强个人购房类贷款、法人房地产贷款、房企债券投资等涉房业务投放的管理和集中度管控,确保业务平稳健康发展。

工信部发布免征车辆购置税的新能源汽车车型目录 (第二十六批), 特斯拉在列(Wind)

中国外汇交易中心: 拟于 9 月 2 日起, 在 X-Swap 系统增加以 LPR1Y 和 LPR5Y 为标的的利率互换合约(Wind)

香港万得通讯社报道,中国外汇交易中心 8 月 30 日发布公告称,为便利市场机构管理利率风险,提高 LPR 利率互换产品流动性,交易中心拟于 2019 年 9 月 2 日起,在 X-Swap 系统增加以 LPR1Y 和 LPR5Y 为标的的利率互换合约,利率互换合约期限涵盖六个月到十年各关键期限点,相关会员交易接口和市场数据接口同步支持上述新增合约。

意大利二季度 GDP 终值同比降 0.1%，不及预期(Wind)

欧元区 8 月 CPI 初值同比升 1%，符合预期(Wind)

日本 7 月工业产值环比增 1.3%，预估为 0.3%(Wind)

日本 7 月工业产值环比增 1.3%，预估为 0.3%，前值降 3.8%；同比增 1.3%，预期增 0.3%，前值降 3.3%。日本 7 月份零售额环比降 2.3%，预估为降 0.9%；同比降 2.0%，预估为降 0.7%。

交通部: 2018 年末, 全国收费公路累计建设投资总额 88823.5 亿元(Wind)

英国 7 月汽车产量连续 14 个月下滑, 出口同比下降 14.6%(Wind)

新浪报道,英国汽车制造商和经销商协会 (SMMT) 8 月 29 日发布的数据显示,受海外市场需求疲软和全球贸易紧张局势影响,英国 7 月新车产量同比下降 10.6%,至 108239 辆,连续第 14 个月下滑。7 月汽车出口量下降了 14.6%,而出口占英国汽车产量的五分之四。

瑞银: 将巴西 2020 年 GDP 增速预期从 2.2%下调至 1.5%(Wind)

二季度手机报告:华为增长明显, iPhone 销量减少 13.8%(Wind)

新浪报道, Gartner 最新报告称,二季度全球智能手机销量同比减少 1.7%,至 3.68 亿台。在前 5 大手机制造商中,华为与三星增长最明显,销量分别增加 16.5%和 3.8%,两大品牌占全球手机销量的三分之一以上。苹果二季度 iPhone 销量只有 3800 万台,同比减少 13.8%,市场份额 10.5%,比去年同期的 11.9%下滑 1.4 个百分点。

德国二季度季调后 GDP 终值环比降 0.1%，连续两个季度萎缩(Wind)

德国二季度末季调 GDP 终值同比持平,预期持平,前值持平;二季度季调后 GDP 终值环比降 0.1%,预期降 0.1%,前值降 0.1%。

1-7 月我国氢燃料电池装机量同比增长 642.6%(Wind)

据新浪报道,中国化学与物理电源行业协会动力电池应用分会发布数据显示,今年 1-7 月,我国氢燃料电池装机量达 45876.9kW,同比增长 642.6%。另据中国汽车工业协会数据显示,今年 1-7 月,氢燃料电池汽车产销分别完成了 1176 辆和 1106 辆,较上年同期分别增长 8.8 倍和 10.1 倍。

中国 7 月规模以上工业企业利润同比增 2.6% (Wind)

1—7 月份,采矿业实现利润总额 3354.4 亿元,同比增长 4.2%;制造业实现利润总额 28773.7 亿元,下降 3.4%;电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 2848.9 亿元,增长 10.6%。

1—7 月份,在 41 个工业大类行业中,29 个行业利润总额同比增加,12 个行业减少。主要行业利润情况如下:电气机械和器材制造业利润总额同比增长 15.6%,专用设备制造业增长 14.3%,石油和天然气开采业增长 12.9%,电力、热力生产和供应业增长 12.2%,非金属矿物制品业增长 10.8%,有色金属冶炼和压延加工业增长 6.0%,通用设备制造业增长 5.1%,农副食品加工业增长 0.9%,纺织业增长 0.1%,石油、煤炭及其他燃料加工业下降 50.6%,黑色金属冶炼和压延加工业下降 25.1%,汽车制造业下降 23.2%,化学原料和化学制品制造业下降 11.6%,计算机、通信和其他电子设备制造业下降 6.3%,煤炭开采和洗选业下降 3.8%。

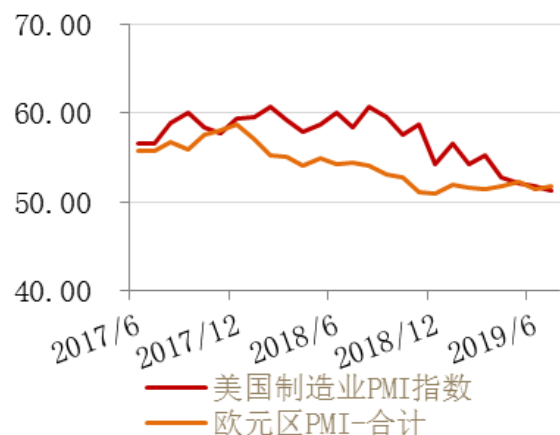
央行制定 LPR 应用情况考核要求,全国性银行 9 月末应用占比不少于 30% (Wind)

本次针对银行在新发放贷款中应用 LPR 的考核主要有两方面内容:一是设定了三个考核时点和“358”目标,具体来说,截至今年 9 月末,全国性银行业金融机构新发放贷款中,应用 LPR 做为定价基准的比例不少于 30%;截至 12 月末,上述占比要不少于 50%;截至明年 3 月末,上述占比不少于 80%。二是将贷款利率竞争行为纳入宏观审慎评估(MPA),所有银行业金融机构不得通过协同设定贷款利率隐性下限,否则在 MPA 考核中实行“一票否决”。

央行开展 1500 亿 MLF 操作,中标利率维持 3.30% (Wind)

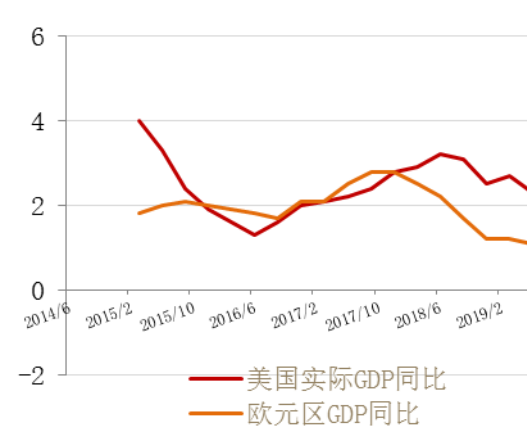
香港万得通讯社报道,央行开展 1500 亿 MLF 操作,中标利率 3.30%,持平上次;今日不开展逆回购操作。Wind 数据显示,今日 200 亿元逆回购和 1490 亿元 MLF 到期。

图 1: 美欧 PMI 下跌



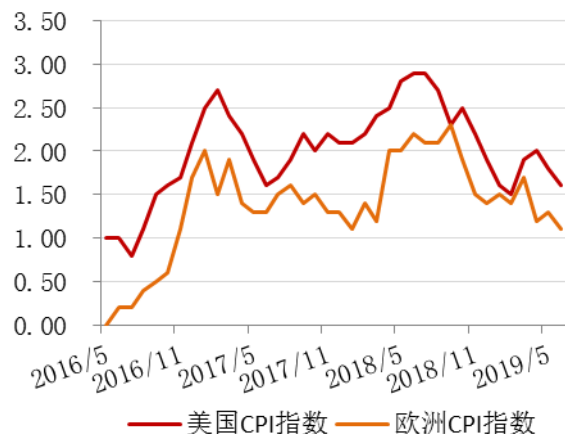
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 2: 美欧 GDP 涨跌互现 (单位: %)



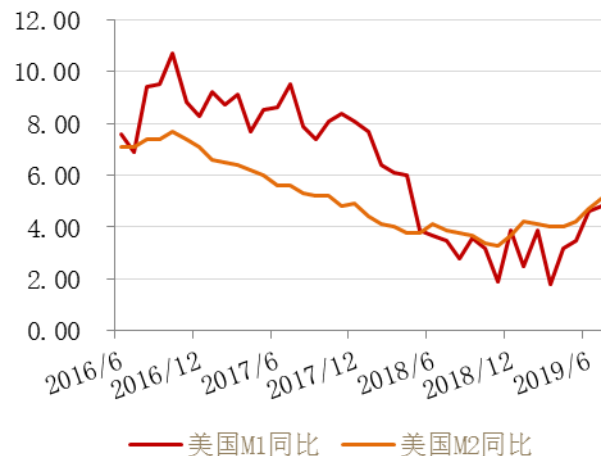
资料来源: Wind、天风证券研究所

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



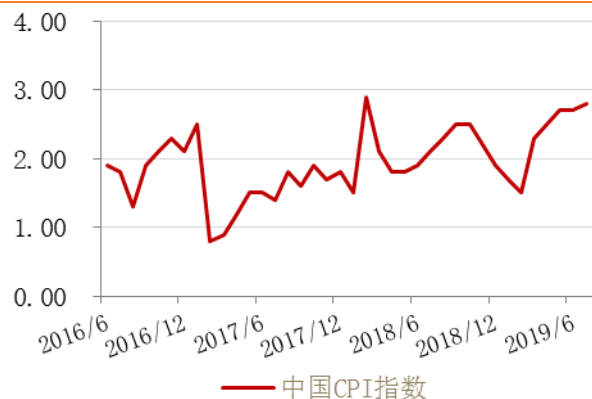
资料来源：Wind、天风证券研究所

图6：中国工业增加值小幅回升（单位：%）



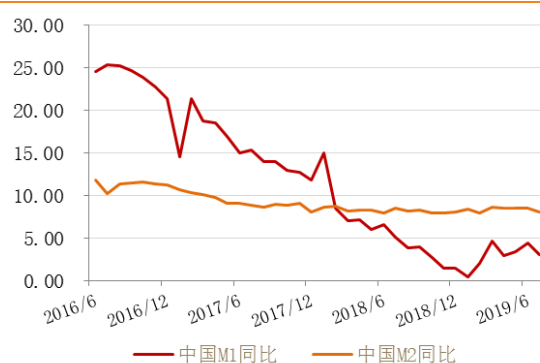
资料来源：Wind、天风证券研究所

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

特变电工与 YLB 合资 78 亿元投建碳酸锂工厂 (高工锂电)

8 月 20 日, 玻利维亚国家锂矿公司(YLB)总经理胡安·卡洛斯·蒙特内格罗(Juan Carlos Montenegro)与中国新疆特变电工集团有限公司(Xinjiang TBEA Group Co. Ltd.)南美地区总经理郑岩(Zheng Yan, 音译)在拉巴斯总统府签署了一项合作协议, 双方将成立合资企业, 在玻利维亚建造一座投资金额逾 10 亿美元(约合人民币 78 亿元)的碳酸锂工厂。

嘉能可和托克在拍卖中竞得共 7.05 万吨铝锭 (长江有色)

青岛 8 月 23 日消息, 主办拍卖的电子商务平台--京东称, 在过去一周的拍卖中, 大

大宗商品交易商嘉能可(Glencore PLC)和托克(Trafigura)成功竞得共计 7.05 万吨铝锭。上周五,嘉能可在一场铝锭拍卖中胜出。据京东公告,该公司以 4.85 亿元人民币(合 6855 万美元)的价格竞得八船铝锭,总数量 3.98 万吨。货物存放于青岛大港区系保税货物。与此同时,根据京东的另一份通知,8 月 18 日,嘉能可的竞争对手托克(Trafigura)中国子公司以 3.75 亿元人民币(约合每吨 1.22 万元)的价格竞得 3.07 万吨铝锭。

South32 上半年生产情况(长江有色)

原铝方面: South32 2019 年上半年共生产 487 千吨原铝,同比减少 0.2%,其中 Hillside 冶炼厂因继续测试其最大生产能力,产量在 2019 财年再创记录,年产达 715 千吨,同比增加 3 千吨。另外,为确保工厂的可持续性,冶炼厂于 2019 年 6 月季度对劳动力结构进行调整,尽管这将会给 2020 财年带来一定的成本节约,但由于年内低迷的原铝价格及原材料成本的上涨,预计 2019 年将仍录得亏损。

氧化铝方面: South32 2019 年上半年生产 2508 千吨氧化铝,同比减少 0.8%,其中 Worsley 氧化铝厂在 2019 年财年产量同比增长 1%,主要得益于 2020 财年 Worsley 氧化铝厂名牌产能提升至 460 万吨的目标。但尽管 19 财年成绩强劲,由于烧碱消耗量的增加及额外的维护成本,预计经营成本将比预计的 227/t 美元略增。

力拓上半年生产情况(长江有色)

原铝方面: 力拓 2019 年上半年生产约 160 百万吨原铝,其中二季度原铝产量为 0.8 百万吨,同比持平,但若剔除 Becancour 冶炼厂计算,原铝产量同比增加 1%。另外,2019 年力拓原铝年度生产指引为 320-340 百万吨。

铝土矿方面: 2019 年上半年力拓铝土矿产量约为 26200 百万吨,同比增加约 1%,此外,力拓方面还表示,尽管 Amurun 项目在一季度时受到天气原因影响进展缓慢,但目前已加快进度,这些增量部分抵消了在巴西 MRN 项目的减量。此外,另一个在几内亚的扩建计划 CBG 项目,尽管此前进展缓慢,但目前也已按目标速度运行。此外,力拓铝土矿年度生产指引为 56-59 百万吨。

氧化铝方面: 2019 年上半年力拓氧化铝生产约 3.9 百万吨,同比减少 3%,其中,二季度产量同比减少 6%,主因是在 QAL 的大型检修活动和因 MRN 的影响而导致 VAndreuil 减产。此外,力拓氧化铝年度生产指引为 8.1-8.4 百万吨。

巴里克将投资 3400 万美元,将阿根廷 Veladero 矿的寿命延长至 2028 年(长江有色)

巴里克黄金公司(Barrick Gold)首席执行官 Mark Bristow 上周末宣布,该公司计划向其位于阿根廷西部的 Veladero 金矿投资 3400 万美元,将该矿的开采年限延长至 2028 年。Veladero 是阿根廷最大的金矿之一。2018 年, Veladero 项目的黄金产量达到 27.8 万盎司,目前推断的黄金资源量达到 55.5 万盎司。公司预计今年该矿的黄金产量将达到 23 万至 25 万盎司。

赞比亚法院暂停 Konkola 铜矿清算听证会(长江有色)

卢萨卡 8 月 27 日消息,临时清算人表示,赞比亚高等法院周二暂停了韦丹塔资源公司(Vedanta Resources)关于当地采矿业务清算的听证会,直到上诉法院裁定下级法院拒绝将此案提交仲裁。自 5 月份以来,韦丹塔一直与赞比亚政府陷入纠纷,当时卢萨卡任命一家清算公司清算 Konkola 铜矿。该铜矿由赞比亚国有企业 ZCCM 拥有 20%的股份,其余股份由韦丹塔持有。赞比亚和南非皆就此事宜产当去律争论。

AGY 与三菱签订 2000 吨碳酸锂协议(高工锂电)

近日,澳大利亚锂矿商 Argosy Minerals Ltd . (ASX: AGY)宣布,已与日本三菱集团(Mitsubishi Corp.)旗下子公司签署了碳酸锂供应的初步协议,该协议为期三年,并可再延长两年。协议规定,Argosy 每年向三菱提供 2000 吨碳酸锂,这些碳酸锂产品将来自 Argosy 位于阿根廷的 Rincon 项目。随着商业条款逐步敲定,两家公司将继续进行谈判,以达成一项详细的最终供应合同。据了解,目前 Argosy 持有 Rincon 项目 77.5%比例,甚至有可能

提至提升至 90%。该项目去年已生产出第一批碳酸锂。

Excelsior 按计划在 2019 年底首次生产铜金属（上海有色）

8 月 27 日 Excelsior 矿业公司证实，位于亚利桑那州南部的 Gunnison 铜矿项目的管道走廊已成功完工。仍然按计划在 2019 年第四季度首次生产铜。Excelsior 的北极星矿床含有 49.9 亿磅(8.73 亿吨，品位 0.29%)的铜资源。北极星矿床紧邻 JCM，2015 年 Excelsior 以 840 万美元的价格收购了 JCM。Excelsior 是一家矿产勘探和开发公司，正在推进亚利桑那州 Cochise 县的 Gunnison 铜矿项目。该项目是一个先进的阶段性，低成本，环保的原位回收铜提取项目，完全允许每年 1.25 亿磅的阴极铜生产。可行性研究预测，在每磅铜价为 2.75 美元、贴现率为 7.5%的情况下，该公司税后净现值为 8.07 亿美元，内部收益率为 40%。

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

银价大幅增长。上周 COMEX 金价小幅上涨 1.93%、白银大涨 7.11%，人民币金价上涨 2.96%、银价大涨 8.41%。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。金银价格有望延续涨势。

图 12：白银价格大幅上涨

| 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) | 1536.7 | 1.93% | 6.47% | 19.63% | 26.71% |
| COMEX 银(美元/盎司) | 18.37 | 7.11% | 10.73% | 27.61% | 24.08% |
| 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) | 356.7 | 2.96% | 11.17% | 22.39% | 33.57% |
| 1#白银(元/千克) | 4561 | 8.41% | 14.68% | 28.15% | 29.35% |

资料来源：Wind、天风证券研究所

镍价大幅上涨，锡价回调。上周基本金属 LME 镍价大幅上涨 4.99%、锡下跌 2.29%、铝铜铅锌波动不大。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：镍价大幅上涨，锡价回调

| 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 | 5706.5 | 0.20% | -3.90% | -3.13% | -6.33% |
| LME 铝 | 1754 | -0.74% | -2.74% | -2.34% | -18.68% |
| LME 铅 | 2054 | -0.56% | 2.67% | 12.64% | -1.42% |
| LME 锌 | 2255.5 | 0.78% | -7.69% | -11.22% | -10.32% |
| LME 镍 | 16410 | 4.99% | 14.72% | 36.30% | 22.01% |
| LME 锡 | 15780 | -2.29% | -9.73% | -15.93% | -16.60% |

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 1.59%，氧化镨、氧化铽分别回调 0.52%、0.38%，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) | 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 | 0.00% | -1.29% | 1.33% | -8.61% |
| 轻稀土氧化钕(万元/吨) | 320,000 | 1.59% | 9.22% | -4.76% | 1.27% |
| 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) | 3,935 | -0.38% | 0.51% | 8.55% | 35.69% |
| 重稀土氧化镱(元/公斤) | 225 | 0.00% | 0.00% | -10.00% | -27.42% |
| 重稀土氧化镱(元/公斤) | 1,915 | -0.52% | 4.36% | -4.01% | 67.69% |

资料来源：Wind、天风证券研究所

钴价持稳锑回调。上周锑价回调 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

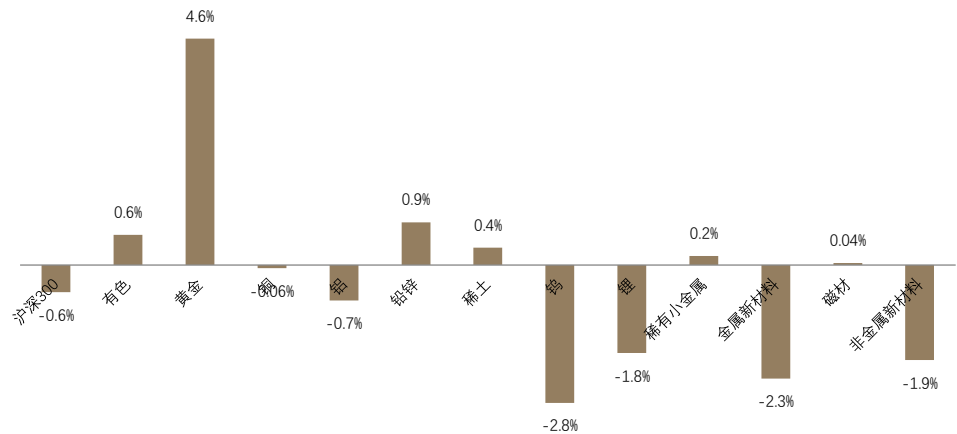
| 小金属 | 品种 | 最新价格 | 周涨跌幅 | 月涨跌幅 | 季涨跌幅 | 同比涨跌幅 |
|-----|------------------------------|--------|--------|--------|---------|---------|
| 锂 | 碳酸锂-新疆(元/千克) | 6.25 | -0.79% | -8.76% | -19.35% | -29.38% |
| 锆 | 海绵锆-国产(元/千克) | 47 | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% |
| 钨 | 白钨精矿-赣州(元/吨) | 73000 | 0.00% | 1.39% | -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% | 4.10% | 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： 平均价：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

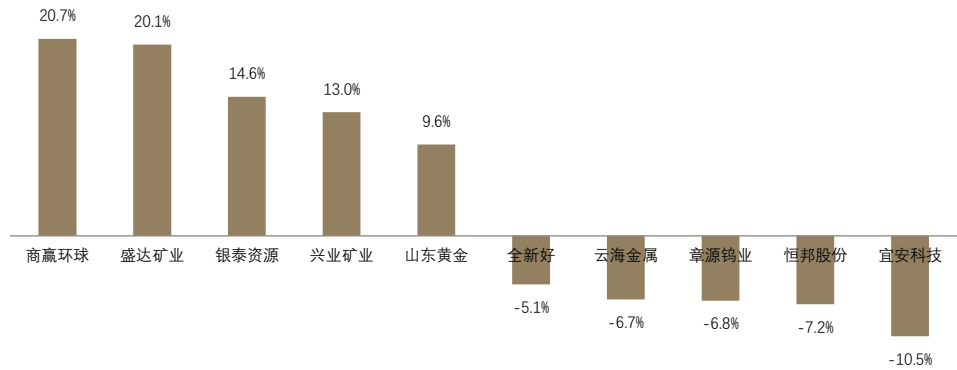
上周有色板块小幅上涨 0.6%、高于沪深 300 下跌-0.6%。子板块黄金大涨 4.6%，铅锌、稀有小金属和磁材均小幅上涨。个股中，贵金属板块盛达矿业、银泰资源、兴业矿业和山东黄金涨幅居前，云海金属、宜安科技有所回调。

图 16：黄金、铅锌板块涨幅居前



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 17: 贵金属板块盛达矿业、银泰资源、兴业矿业和山东黄金涨幅居前, 云海金属、宜安科技有所回调



资料来源：Wind、天风证券研究所

5. 公司公告及重要信息

【四通新材（300428）】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 32.04 亿元，同比下降 5.11%；归属于母公司的净利润 2.21 亿元，同比增长 23.52%；基本每股收益 0.40 元/股。

【南山铝业（600219）】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 105.46 亿元，同比增长 8.97%；归属于母公司的净利润 7.68 亿元，同比下降 6.52%；基本每股收益 0.06 元/股。

【盛和资源（600392）】公司披露股东减持股份计划公告。自本公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内，沃本新材计划通过上海证券交易所集中竞价交易方式，减持公司股份不超过 1214.48 万股，即不超过公司总股本的 0.69%。

【铜陵有色（000630）】公司董事会于 2019 年 8 月 26 日收到公司副总经理兼财务总监方文生先生的书面辞职报告。方文生先生因个人原因，申请辞去公司副总经理及财务总监职务，辞职后将不再担任公司任何职务。根据《深圳证券交易所股票上市规则》和《公司章程》的有关规定，方文生先生的辞职报告自送达董事会时生效。截至本公告日，方文生先生持有公司股票 5.00 万股。方文生先生的离职不会影响公司的正常生产运营。

【当升科技（300073）】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 13.40 亿元，同比下降 17.80%；归属于母公司的净利润 1.51 亿元，同比上升 33.94%；基本每股收益 0.346 元/股。

【天赐材料（002709）】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 12.18 亿元，同比上升 29.30%；归属于母公司的净利润 0.51 亿元，同比下降 88.67%；基本每股收益 0.150 元/股。

【融捷股份（002192）】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 1.38 亿元，同比下降 27.39%；归属于母公司的净利润-0.26 亿元，同比下降 728.66%；基本每股收益-0.100 元/股。

【天齐锂业（002466）】公司于 2019 年 4 月 30 日披露了《关于董事、高级管理人员减持计划的预披露公告》，公司高级管理人员吴薇女士、邹军先生、葛伟先生、李波先生计划于预披露公告发布之日起 15 个交易日后的 6 个月内，通过二级市场集中竞价交易方式减持公司股份合计不超过 118.86 万股，约占公司总股本的 0.1041%。截至本公告披露日，吴薇女士本次减持计划已经完成，邹军先生、葛伟先生、李波先生本次减持计划减持数量已过半。

【鹏欣资源（600490）】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

97.59 亿元，同比上升 57.38%；归属于母公司的净利润 3.39 亿元，同比上升 94.84%；基本每股收益 0.155 元/股。

【黄河旋风(600172)】公司于近日收到通知，公司控股股东黄河集团与中原金象签署《股份转让协议》，拟通过协议转让方式转让其所持有的公司无限售条件流通股 8500 万股，占公司总股本的 5.86%。本次权益变动不会导致公司控股股东或者实际控制人发生变化。本次权益变动前后，控股股东黄河集团持股比例由 23.92%下降至 18.07%。

【江丰电子(300666)】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 3.47 亿元，同比上升 17.40%；归属于母公司的净利润 0.14 亿元，同比下降 43.93%；基本每股收益 0.06 元/股。

【梅安森(300275)】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 1.10 亿元，同比上升 30.61%；归属于母公司的净利润 0.14 亿元，同比上升 11.28%；基本每股收益 0.082 元/股。

【圣莱达(002473)】公司于 2019 年 8 月 26 日召开第四届董事会第十一次会议，审议通过了《关于选举公司董事长的议案》、《关于聘任公司副总经理的议案》。董事会一致同意选举张海洋先生为公司第四届董事会董事长，任期自董事会审议通过之日起至第四届董事会任期届满之日止。董事会于近日收到公司副总经理李杰先生的书面辞职报告。李杰先生因个人原因，申请辞去所担任的本公司副总经理职务。公司第四届董事会第十一次会议一致同意聘任蔡柳雪女士为公司副总经理，任期自本次董事会审议通过之日起至公司第四届董事会任期届满之日止。

【沃尔核材(002130)】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 18.31 亿元，同比上升 39.72%；归属于母公司的净利润 0.91 亿元，同比下降 6.13%；基本每股收益 0.072 元/股。

【国城矿业(000688)】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 5.58 亿元，同比下降 18.78%；归属于母公司的净利润 1.55 亿元，同比下降 39.55%；基本每股收益 0.136 元/股。

【威华股份(002240)】公司披露《广东威华股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案)(修订稿)》。威华股份拟向交易对方非公开发行股份，购买其合法持有的盛屯锂业合计 100%股权，并向不超过 10 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金不超过 6.60 亿元。本次交易完成后，威华股份将持有盛屯锂业 100%的股权，从而间接控制奥伊诺矿业 75%的股权。盛屯锂业将成为威华股份的全资子公司，奥伊诺矿业将成为威华股份的控股孙公司。本次交易上市公司在发行股份购买资产的同时，拟向不超过 10 名特定投资者募集配套资金，募集资金总额不超过 6.60 亿元，未超过本次重组交易价格的 100%。本次募集配套资金发行的股份数量不超过本次发行前威华股份总股本的 20%，即 10706.87 万股。经评估，盛屯锂业全部股东权益的评估价值为 92408.74 万元。基于上述评估结果，经交易各方友好协商，各方同意参考评估结果，本次交易盛屯锂业 100%股东权益作价 92250.00 万元。

【银河磁体(300127)】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 2.95 亿元，同比下降 2.75%；归属于母公司的净利润 0.72 亿元，同比下降 8.51%；基本每股收益 0.22 元/股。

【北方稀土(600111)】截至本公告日，公司股东嘉鑫有限公司持有本公司 3.13 亿股，占公司股份总数的 8.616%，全部为无限售条件流通股。嘉鑫有限公司根据其资金需求情况，计划自本公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内，按市场价格以交易所集中竞价交易方式减持不超过 2000 万股本公司股份，本次计划减持股份数占公司股份总数的比例不超过 0.5505%。

【锌业股份(000751)】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 37.42 亿元，同比下降 5.37%；归属于母公司的净利润 0.68 亿元，同比增长 27.88%；基本每股收益 0.048 元/股。

【诺德股份(600110)】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17.65亿元,同比增长57.89%;归属于母公司的净利润0.43亿元,同比增长30.67%;基本每股收益0.038元/股。

【宜安科技(300328)】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5.24亿元,同比增长30.06%;归属于母公司的净利润0.28亿元,同比增长18.55%;基本每股收益0.062元/股。

【上海新阳(300236)】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2.77亿元,同比增长10.27%;归属于母公司的净利润2.77亿元,同比增长1575.68%;基本每股收益1.44元/股。

【恒邦股份(002237)】持有公司10495万股(占本公司总股本比例11.53%)的股东烟台恒邦集团有限公司计划自本公告披露之日起15个交易日后的6个月内以集中竞价交易或大宗交易的方式减持公司股份不超过2731.2万股,即不超过公司总股本3%。

【黄河旋风(600172)】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16.58亿元,同比下降4.27%;归属于母公司的净利润0.48亿元,同比下降61.00%;基本每股收益0.033元/股。

【云南锗业(002428)】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2.30亿元,同比增长14.71%;归属于母公司的净利润-824.48万元,同比下降208.24%;基本每股收益-0.013元/股。

【常铝股份(002160)】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21.70亿元,同比增长12.44%;归属于母公司的净利润787.48万元,同比下降64.46%;基本每股收益0.010元/股。

【华锋股份(002806)】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2.76亿元,同比增长14.12%;归属于母公司的净利润146.06万元,同比下降89.47%;基本每股收益0.008元/股。

【西部黄金(601069)】公司2019年上半年实现营业收入13.56亿元,同比增长230.85%,实现归属于上市公司股东的净利润13.72万元,去年同期亏损1438.59万元。公司营业收入和净利润改善的原因在于主要产品标准金销售量较上年同期增加,销售价格较上年同期上涨。

【金诚信(603979)】公司2019年上半年实现营业收入15.27亿元,同比增长4.27%,实现归属于上市公司股东的净利润1.66亿元,同比增长1.61%。营业收入较上年同期增长,主要系公司继续加大市场开拓力度,保持收入规模持续稳步增长所致。

【四通新材(300428)】公司近日接到股东臧永兴先生的函告,从2019年8月26日起向浙商证券质押547万股公司股份,截止本公告日,臧永兴先生共持有公司普通股股数3456万股,占公司股份总数的5.98%。本次质押后,臧永兴先生累计质押股数为1773.12万股,占其本人持有公司股份总数的51.31%,占公司总股本的3.07%。

【广晟有色(600259)】公司2019年上半年实现营业收入15.43亿元,同比增长34.85%,实现归属于上市公司股东的净利润0.65亿元,去年同期亏损0.3亿元。公司营业收入增长主要是公司抓住市场机遇,加强组织生产运营,生产量及销售增加,以及销售价格上升所致。

【中金岭南(000060)】公司2019年上半年实现营业收入141.1亿元,同比减少4.66%,实现归属于上市公司股东的净利润4.71亿元,同比减少22.83%。报告期内,公司矿山企业生产精矿铅锌金属量14.24万吨,同比下降6.56%。其中国内矿山企业生产铅锌精矿金属量8.69万吨,比上年同期下降1.42%;国外矿山企业生产铅锌精矿金属量5.55万吨,比上年同期下降13.64%。

【罗平锌电(002114)】公司2019年上半年实现营业收入8.62亿元,同比增加45.52%,

实现归属于母公司的净利润为 738.83 万元，较上年同期的-8,002.31 万元增加 109.23%。报告期内由于受冶炼加工费持续高位和锌锭产量增加导致锌锭毛利率同比增加的影响，及导致上年亏损的原因在本报告期均得到解决的共同影响，形成报告期内主要业绩增长因素。

【云铝股份（000807）】公司 2019 年上半年实现营业收入 108.45 亿元，同比增长 3.44%，实现归属于上市公司股东的净利润 1.61 亿元，同比增长 232.98%。报告期内，公司生产氧化铝 73.26 万吨，同比增长 19.71%；生产原铝 86.59 万吨，同比增长 12.85%；生产铝合金及铝加工产品 35.37 万吨，同比增长 0.84%。公司拟在云南省文山壮族苗族自治州文山市马塘工业园区实施年产 50 万吨绿色低碳水电铝材产业项目。根据项目初步设计优化方案，项目建设规模为年产原铝 50 万吨，产品方案为 50 万吨铝锭，项目总投资 443,302 万元，项目资本金为 177,319 万元，环保设施投资 23,901 万元。项目建设工期 18 个月，预计全部投资财务内部收益率（税后）12.02%、全部投资回收期 8.52 年。

【中金黄金（600489）】中金黄金拟分别向中国黄金、国新资产、国新央企基金、中鑫基金、东富国创和农银投资等交易对方发行股份及支付现金购买资产。其中，向中国黄金发行股份及支付现金购买其持有的内蒙古矿业 90.00%股权；向国新资产、国新央企基金、中鑫基金、东富国创和农银投资等发行股份购买其持有的中原冶炼厂 60.98%股权。内蒙古矿业为中国黄金下属的重要铜矿山企业，内蒙古矿业经营业绩稳定，能够大幅提升上市公司业绩水平。中原冶炼厂是中金黄金下属的重要黄金冶炼企业，随着产能的逐渐释放、规模效应体现，以及本次市场化债转股的实施后，中原冶炼厂的经营业绩将得到较为显著的提升。

【盛屯矿业（600711）】公司 2019 年上半年实现营业收入 92.72 亿元，同比减少 18.55%，实现归属于上市公司股东的净利润 0.64 亿元，同比减少 83.90%。受钴价低迷所致，公司报告期内毛利大幅下降。

【鼎胜新材（603876）】公司 2019 年上半年实现营业收入 54.87 亿元，同比增长 7.17%，实现归属于上市公司股东的净利润 1.12 亿元，同比增长 8.56%。

【海亮股份（002203）】公司 2019 年上半年实现营业收入 208.45 亿元，同比增长 3.61%，实现归属于上市公司股东的净利润 6.44 亿元，同比增长 16.92%。2019 年上半年，公司实现铜加工材销售数量为 36.57 万吨，其中自产销量 36.5 万吨，较上年同期增长 23.09%。

【赣峰锂业（002460）】公司 2019 年上半年实现营业收入 28.22 亿元，同比增长 21.04%，实现归属于上市公司股东的净利润 2.96 亿元，同比减少 59.23%。主要是销售量增长所致，但受锂盐市场价格下行影响，营业收入的增长比例并未随销售量同步增长。

【神州高铁（000008）】2019 年上半年，公司实现营业收入 9.33 亿元，较上一年同比增长 27.75%；公司实现归属于上市公司股东净利润 5,582.50 万元，较上一年同比增长 10.80%。

【紫金矿业（601899）】2019 年上半年，公司实现营业收入 671.98 亿元，同比增长 34.90%（上年同期：498.14 亿元）；实现归属母公司股东净利润 18.53 亿元，同比减少 26.64%（上年同期：25.26 亿元）。截至 2019 年 6 月底，本集团总资产为 1,165.82 亿元，较年初增长 3.28%（年初：1,128.79 亿元）；净资产为 470.20 亿元，其中归属母公司股东净资产为 409.32 亿元，较年初增长 1.18%（年初：404.55 亿元）。

【中色股份（000758）】2019 年上半年，公司实现营业收入 61.35 亿元，比上年同期减少 18.83%；实现归属于母公司所有者的净利润 8,083.63 万元，较上年同期减少 29.96%。报告期内，工程承包业务收入 18.12 亿元，比上年同期下降 54.23%；有色金属采选与冶炼收入 25.85 亿元，比上年同期减少 6.39%；装备制造业务收入 1.03 亿元，比上年同期减少 47.98%；贸易业务收入 15.86 亿元，比上年同期增加 177.46%。

【焦作万方（000612）】2019 年上半年，公司实现营业收入 23.22 亿元，同比上升 6.79%；实现利润总额 -6,032 万元，同比减亏 67.46%；实现净利润 -3,432 万元，同比减亏 75.14%。报告期内，公司利润构成未发生重大变化。

【闽发铝业（002578）】报告期内，公司实现营业收入 5.95 亿元，同比下降 3.63%；营业

成本为 5.29 亿元，同比下降 7.47%；归属于上市公司股东的净利润为 1,692.88 万元，同比增长 51.78%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1,538.85 万元，同比增加 59.36%。

【吉翔股份（603399）】报告期内，公司实现营业收入 15.73 亿元，较上年同期减少 4.27 亿元，降幅 21.32%；实现净利润 1,000.78 万元，较上年同期减少 2.20 亿元，降幅 95.64%，实现归属于母公司股东的净利润-150.76 万元，较上年同期减少 2.32 亿元，降幅 100.66%。

【怡球资源（601388）】2019 上半年，公司实现归属于母公司的净利润 3364.50 万元，较上年同期归属于母公司的净利润 8196.11 万元同比下降 58.95%，主要系受到宏观经济周期波动的影响，铝合金锭销售价格同比下降，原料成本的下降幅度小于销售价格，以及废料贸易销售量下降所致。

【江西铜业（600362）】2019 上半年，公司实现营业收入 1050.43 亿元，同比增加 0.51%；归属于上市公司股东的净利润 13 亿元，同比增加 1.77%。报告期内，集团顺利完成各类产品产量计划，阴极铜 74.93 万吨，同比增长 3.51%；铜精矿含铜 10.2 万吨，同比增长 0.2%；黄金 12.88 吨，同比减少 0.17%；白银 169.01 吨，同比减少 8.13%；钼精矿折合量（45%）3917 吨，同比增长 4.82%；硫酸 207.86 万吨，同比增长 0.03%；硫精矿 129.96 万吨，同比增长 8.03%；生产铜杆 46.41 万吨，同比减少 1.85%；除铜杆外的其他铜加工产品 6.28 万吨，同比减少 23.16%。

【云南铜业（000878）】2019 上半年，公司实现营业收入 256.54 亿元，同比增长 26.93%，利润总额 6.39 亿元，同比增长 49.45%；归属于母公司股东的净利润 3.77 亿元，同比增长 43.22%。实现矿山自产铜金属含量 42,882 吨，同比增长 6.97%；电解铜 459,570 吨，同比增长 39.82%；黄金 5,525 千克，同比增长 90.52%；白银 273,123 千克，同比增长 33.63%；硫酸 162.715 万吨，同比增长 50.66%；钢球 9,726 吨，同比增长 34.43%；钼 84 千克，同比增长 61.52%；碲 2399 千克，同比增长 21.16%。

【铜陵有色（000630）】2019 上半年，公司实现营业收入 468.59 亿元，利润总额 7.12 亿元，归属于母公司净利润为 4.14 亿元；经营现金流净额 19.64 亿元；期末公司总资产 485.54 亿元，归属于上市公司股东净资产 179.32 亿元，资产负债率 59.82%。上半年主要产品产量完成情况：自产铜精矿含铜量 2.73 万吨，同比增长 4.20%；阴极铜 70.76 万吨，同比增长 8.84%；硫酸 214.52 万吨，同比增长 8.24%；黄金 5,138 千克，同比增长 10.52%；白银 178.16 吨，同比增长 3.36%；铁精矿 18.36 万吨、硫精矿 35.50 万吨、铁球团 53.90 万吨；铜加工材 17.31 万吨，同比增长 4.85%，其中：铜箔完成 1.78 万吨，同比增长 11.94%，铜板带完成 2.24 万吨，同比增长 3.37%，铜杆完成 9.23 万吨，同比增长 8.08%。

【罗平锌电（002114）】公司于 2019 年 8 月 28 日接到股东贵州泛华矿业集团有限公司的通知，获悉泛华矿业将其持有公司的部分股份办理解除质押暨再质押。截止本公告披露日，泛华矿业持有公司股份 6080.48 万股，占公司总股本 3.23 亿股的 18.80%；累计质押股份 6080 万股，占其持有本公司股份总数的 99.99%，占公司总股本的 18.80%。

【东方锆业（002167）】2019 上半年，公司实现营业收入 2.27 亿元，同比减少 25.96%；归属于上市公司股东的净利润 737.9 万元，同比减少 46.93%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 481.79 万元，同比减少 61.42%。

【白银有色（601212）】2019 上半年，公司实现营业收入 266.88 亿元，同比增加 19.31%，归属于上市公司股东的净利润 478.23 万元，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润-2,332.2 万元。公司采选系统产出精矿铜铅锌钼金属量较上年同期增加，主要原因是首信秘鲁矿业锌精矿金属量较上年增加。有色金属产品及副产品同比增加，主要是由于西北铅锌厂新系统于 2018 年下半年开车，使有色金属产品及副产品大幅增加。

【山东黄金（600547）】2019 上半年，公司实现营业收入 311.95 亿元，同比增长 19.89%；实现利润总额 9.89 亿元，同比增长 1.47%；归属于母公司所有者净利润 6.65 亿元，同比增长 8.58%，实现加权平均净资产收益率 3.03%，同比降低 0.65 个百分点；实现基本每股收益 0.30 元/股，同比降低 0.03 元/股，降幅 9.09%。公司矿产金产量达到 20.51 吨，同比增长 5.77%。

【藏格控股(000408)】2019年上半年,公司实现收入8.07亿元,同比下降29.12%;归属于上市公司股东的净利润2.34亿元,同比下降45.80%。与上年同期相比,公司营业收入、归属于上市公司股东的净利润均有所下降,其主要原因是报告期内察尔汗盐湖降水频率及总量均有所增多,影响光卤石的出矿量并最终导致报告期内氯化钾产量下降;另外,报告期内公司大幅缩减了贸易业务的规模,贸易业务营业收入及利润较去年同期大幅减少。

【豫光金铅(600531)】2019年上半年,公司共实现营业收入83.93亿元,比去年同期降低7.47%,实现净利润4,759.25万元,比去年同期下降25.88%。共完成电解铅产量19.94万吨,比去年同期增加12.52%,阴极铜4.68万吨,比去年同期减少15.37%,黄金3,354.83千克,比去年同期减少28.97%,白银511.61吨,比去年同期增长7.48%;本报告期公司净利润同比下降的主要原因是:由于全球经济放缓,汽车销量下滑,铅消费疲软,上半年电解铅市场价格持续下降,与去年同期相比电铅价格下降12.52%,同时废旧电池价格仍处于高位,公司铅毛利下降,导致公司利润减少。

【翔鹭钨业(002842)】2019年上半年,公司营业收入7.44亿元,同比减少3.66%,利润总额4,617.92万元,同比减少22.71%,净利润3,802.33万元,同比减少27.38%。下降的主要原因是钨精矿价格的持续下跌,六月份全月平均价格仅8.3万/吨,严重背离市场真实的供需状态,导致上半年钨行业经济效益下滑。

【西部资源(600139)】2019年上半年,公司完成营收7284.04万元,比上年同期下降57.68%;归属于母公司所有者权益的净利润为-2786.97万元。

【兴业矿业(000426)】2019年上半年,受子公司银漫矿业停产影响,公司实现营业收入3.38亿元,比去年同期减少70.15%;实现利润总额-8,857.77万元,比去年同期减少117.99%;归属上市公司股东的净利润-7,804.17万元,比去年同期减少121.23%。

【亚太科技(002540)】2019年上半年,公司实现营业收入15.15亿元,较上年同期下降13.64%;归属于上市公司股东的净利润为1.49亿元,较上年同期下降20.85%。公司经本次董事会审议通过的普通股利润分配预案为:以2019年8月29日的公司总股本12.71亿股扣除公司回购专用证券账户股份2035.98万股后的股份12.50亿股为基数,向全体股东每10股派发现金红利1.6元(含税)。

【西部材料(002149)】实现营业收入8.9亿元,同比增长15.63%,实现净利润4835万元,同比增长44.52%,其中归属于上市公司股东的净利润2568万元,同比增长10.96%。

【盛屯矿业(600711)】公司股东林奋生及其一致行动人珠海科立泰拟在本计划公告的三个交易日后的六个月内,以集中竞价、大宗交易方式择机减持所持公司股份不超过1500万股,不超过公司股份总数的0.65%,其中林奋生拟减持的股份不超过1200万股,珠海科立泰拟减持股份不超过300万股。

【安泰科技(000969)】2019年上半年,公司实现营业收入24.8亿元,同比下降3.12%,归属于母公司所有者权益的净利润为7319.53万元,同比增长858.56%,经营性净现金流为2.54亿。

【东旭光电(000413)】2019年上半年,公司实现营业收入84.75亿元,同比下降23.85%,归属于母公司所有者权益的净利润为8.44亿元,同比下降1.65%。

【锡业股份(000960)】2019年上半年,公司完成有色金属总产量14.97万吨,实现营业收入220.33亿元,较上年同期增长9.8%;归属于上市公司股东的净利润4.57亿元,较上年同期增长0.45%;公司总资产348.42亿元,归属于上市公司股东的净资产123.65亿元。

【金贵银业(002716)】2019年上半年,实现营业收入42.48亿元,同比下降22.55%,其中白银系列产品收入占55.62%,实现归属于上市公司股东的净利润-3,795.6万元,同比下降128.89%,归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润-4,190.3万元,同比下降131.63%。生产电银756.69吨,同比增长19.65%;生产电铅2.95万吨,同比下降30.19%;综合回收黄金309.18公斤、氧化锌1,842.1吨、硫酸26,277.88吨、精铋540.65吨、阴极铜701.22吨。

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 |