

## 有色金属行业

### 钨钴黄金涨价，锂进入底部中枢

#### 核心观点：

##### ● 钨钴黄金涨价，锂进入底部中枢

本周钨精矿涨 8%，主要源于泛亚库存拍卖完毕（据亚金网，泛亚的 2.8 万吨 APT 被洛阳钼业以 32.68 亿元成功拍得，单价为 11.53 万元/吨），市场信心增强。供给减少，需求预期向好，钴价继续上涨（长江钴涨 0.33%）。锂价继续下跌（电池级碳酸锂跌 1.65%，氢氧化锂跌 2.03%），已进入底部中枢，预计四季度触底。美联储如期降息，COMEX 黄金涨 1.66%。先进材料（钛材、GaAs、高温合金等）受益于产业升级及自主可控需求。核心关注：钨（章源钨业、中钨高新）、先进材料（宝钛股份、云南锗业、钢研高纳、有研新材）、钴（寒锐钴业、华友钴业）、铜（江西铜业）等。

##### ● 工业金属：经济数据低预期，金属价格走弱

本周工业金属普跌（SHFE 铜、铝、铅、锌、锡、镍价格变化为-0.99%、-1.39%、-2.88%、-2.08%、-2.42%、-3.74%），主要源于 8 月规模以上工业增加值、社会消费品零售总额、全国固定资产投资增长均低于预期，显示经济下行压力不改。但周三美联储降息 25 个基点，同时美联储将超额存款准备金利率下调 30 个基点，中长期看有利于提振工业金属价格。

##### ● 贵金属：美联储如期降息，COMEX 黄金涨 1.66%

据 wind，本周美元涨 0.298%，COMEX 黄金涨 1.66% 至 1524.4 美元/盎司。9 月 19 日，美联储 FOMC 会议决定降息 25 个 BP 至 1.75%-2%，美联储同时宣布下调超额准备金利率（IOER）30 个基点，此举旨在将隔夜资金利率保持在联邦基金利率目标区间内。短期来看，美国经济边际下行的预期有所缓解，欧元区及其他新兴经济体的经济下行的预期在增加，美元指数短期或显强势，预计金价短期高位震荡。

##### ● 小金属：钨、钴涨价，锂价进入底部中枢

本周泛亚库存拍卖完毕（据亚金网，泛亚交易所的 2.8 万吨 APT 被洛阳钼业以 32.68 亿元成功拍得，单价为 11.53 万元/吨），市场信心增强，钨精矿涨 8%；国庆节前需求疲软，稀土价格微跌（氧化镨钕跌 2.1%、氧化铽跌 1.8%、氧化镱跌 3.1）；钼价持稳。本周百川锂价继续下跌（电池级碳酸锂跌 1.65%，氢氧化锂跌 2.03%），锂价已进入底部中枢，预计四季度触底；供给减少，需求预期向好，钴价继续上涨（长江钴价涨 0.33%）。

##### ● 金属材料：成长路上，逐步受关注

钛材受中国产业升级（化工、航天产业及其他产业）驱动需求快速提升，三五族化合物半导体（GaAs、InP）受 5G 射频器件影响需求有望爆发，高温合金受中国自产航空产业驱动需求快速提升，建议关注：宝钛股份、云南锗业、有研新材、钢研高纳、博云新材等。

**风险提示：**金属价格波动风险；贸易摩擦风险；需求不及预期风险。

行业评级

买入

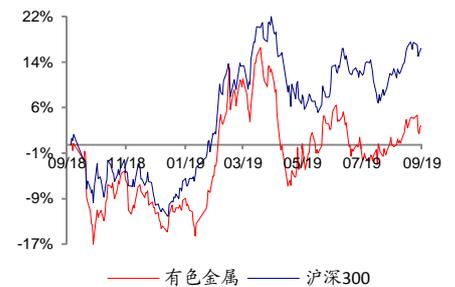
前次评级

买入

报告日期

2019-09-22

#### 相对市场表现



分析师：

巨国贤



SAC 执证号：S0260512050006



SFC CE No. BNW287



0755-82535901



juguoqian@gf.com.cn

分析师：

赵鑫



SAC 执证号：S0260515090002



021-60759794



gzzhaoxin@gf.com.cn

分析师：

姜永刚



SAC 执证号：S0260519010003



010-59136699



louyonggang@gf.com.cn

分析师：

宫帅



SAC 执证号：S0260518070003



SFC CE No. BOB672



010-59136627



gongshuai@gf.com.cn

请注意，赵鑫、姜永刚并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

#### 相关研究：

有色金属行业：欧盟重启

2019-09-15

QE，工业金属受益

联系人：

黄礼恒 0755-88286912

huangliheng@gf.com.cn

## 重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
洛阳钼业	603993.SH/ 03993.HK	CNY	3.73	2019/8/28	买入	5.45/3.81	0.10	0.14	37.30	26.64	13.66	11.51	5.40	7.00
紫金矿业	601899.SH/ 02899.HK	CNY	3.50	2019/8/30	买入	4.5/3.55	0.18	0.24	19.44	14.58	8.62	7.60	9.60	11.60
铜陵有色	000630.SZ	CNY	2.24	2019/4/14	买入	3.19	0.08	0.10	24.00	19.20	9.06	8.05	4.80	5.20
驰宏锌锗	600497.SH	CNY	4.61	2019/3/24	买入	7.50	0.25	0.28	18.44	16.46	15.10	14.94	8.20	8.30
中金岭南	000060.SZ	CNY	4.23	2019/9/1	买入	6.50	0.27	0.27	15.67	15.67	10.03	9.95	8.20	7.70
宝钛股份	600456.SH	CNY	26.50	2019/8/21	买入	31.00	0.65	0.85	40.77	31.18	19.75	17.01	7.30	8.70
天齐锂业	002466.SZ	CNY	26.40	2019/8/23	买入	28.00	0.44	1.08	60.00	24.44	20.24	16.73	4.40	9.70
赣锋锂业	002460.SZ/ 01772.HK	CNY	22.97	2019/5/21	买入	29.75/17.5	0.85	1.17	27.02	19.63	28.32	19.37	12.40	14.60
东阳光	600673.SH	CNY	7.71	2019/8/21	买入	12.00	0.43	0.58	17.93	13.29	10.57	8.22	16.10	17.90
银泰资源	000975.SZ	CNY	15.90	2019/8/20	买入	17.10	0.57	0.61	27.89	26.07	14.29	13.56	11.90	11.30
威华股份	002240.SZ	CNY	7.68	2019/7/25	买入	8.44	0.34	0.45	22.59	17.07	15.17	12.21	7.70	9.40
金钼股份	601958.SH	CNY	7.34	2019/8/27	买入	8.80	0.22	0.43	33.36	17.07	15.95	9.61	5.10	9.10
华钰矿业	601020.SH	CNY	9.96	2019/8/28	买入	11.98	0.23	0.64	43.30	15.56	38.01	11.25	5.80	13.80
锡业股份	000960.SZ	CNY	10.76	2019/4/17	增持	14.76	0.60	0.69	17.93	15.59	12.61	10.88	7.70	8.10
盛和资源	600392.SH	CNY	9.80	2019/8/20	增持	13.80	0.23	0.28	42.61	35.00	27.45	23.61	7.20	8.00
厦门钨业	600549.SH	CNY	13.87	2019/8/22	增持	16.80	0.30	0.42	46.23	33.02	15.90	14.12	5.60	7.30
西部超导	688122.SH	CNY	46.51	2019/7/7	-	-	0.37	0.46	125.70	101.11	71.73	54.92	5.60	6.60

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中估值指标按照最新收盘价计算; 港股合理价值货币单位为港元/股。

## 目录索引

一、核心观点 .....	6
(一) 锂电材料: 锂价进入底部中枢, 钴价继续上涨 .....	6
(二) 工业金属: 利空利好同现, 铜价反弹受阻 .....	7
(三) 稀贵金属: 黄金、钨涨价 .....	8
二、有色金属行业本周表现 .....	9
三、金属价格 .....	11
四、宏观经济 .....	18
五、重要公司公告 .....	18
六、下周上市公司股东大会 .....	21
七、重要新闻 .....	21
八、风险提示 .....	22

## 图表索引

图 1: 中国有色金属指数与沪深 300 指数走势 .....	9
图 2: 本周有色各子行业表现 .....	9
图 4: 本周各大行业涨跌比较 .....	9
图 4: 本周涨幅前 10 公司 .....	10
图 5: 本周跌幅前 10 公司 .....	10
图 6: 标普 500、富时 100、标普金属与矿业、金甲虫与富时 350 矿业指数 .....	10
图 7: 工业金属及贵金属周涨跌 (%) .....	11
图 8: 小金属及稀土周涨跌 (%) .....	11
图 9: LME 铜价及库存 .....	13
图 10: SHFE 铜价及库存 .....	13
图 11: LME 铅价及库存 .....	13
图 12: SHFE 铅价及库存 .....	13
图 13: LME 锌价及库存 .....	13
图 14: SHFE 锌价及库存 .....	13
图 15: LME 铝价及库存 .....	14
图 16: SHFE 铝价及库存 .....	14
图 17: LME 锡价及库存 .....	14
图 18: SHFE 锡价及库存 .....	14
图 19: LME 镍价及库存 .....	14
图 20: SHFE 镍价及库存 .....	14
图 21: 碳酸锂价格 .....	15
图 22: 氢氧化锂价格 .....	15
图 23: 长江钴价格 .....	15
图 24: MB 钴价格 .....	15
图 25: 硫酸镍价格 .....	15
图 26: 锆锭价格 .....	15
图 27: 锆英砂价格及库存 .....	16
图 28: 钛精矿价格 .....	16
图 29: 海绵钛价格 .....	16
图 30: 电解锰价格 .....	16
图 31: 氧化钽价格 .....	16
图 32: 铟价格 .....	16
图 33: 黄金价格 .....	17
图 34: 白银价格 .....	17
图 35: 稀土矿价格 .....	17
图 36: 主要稀土价格 .....	17
图 37: 钨精矿和钼精矿价格 .....	17
图 38: 美国、日本、英国和加拿大 GDP 同比增长 .....	18
图 39: 美国、日本、英国和加拿大 CPI 同比增长 .....	18

图 40: 美国、日本、英国和加拿大失业率 .....	18
图 41: 美国、日本、英国和加拿大 PMI .....	18
表 1: 过去一周有色金属价格涨跌情况一览 .....	11
表 2: 本周重要公司公告汇总 .....	18
表 3: 下周上市公司股东大会 .....	21

## 一、核心观点

### (一) 锂电材料：锂价进入底部中枢，钴价继续上涨

本周百川锂价继续下跌（电池级碳酸锂跌1.65%，氢氧化锂跌2.03%），锂价已进入底部中枢（亚金网电碳报价5.8万元/吨），预计四季度触底；供给减少，需求预期向好，钴价继续上涨（长江钴价涨0.33%）。

9月17日，工信部公示了申报第324批《道路机动车辆生产企业及产品公告》，申报新能源汽车产品的共有111户企业的299个型号，其中纯电动产品256个型号、插电式混合动力产品23个型号、燃料电池产品20个型号。其中，新能源乘用车39款，占比13%；新能源客车126款，占比42%；新能源专用车134款，占比45%。从技术路线来看，搭载磷酸铁锂电池车型有223款，占比75%；三元电池车型有47款，占比16%；锰酸锂电池车型17款、锂离子电池车型11款、钛酸锂电池车型1款、氢燃料电池车型20款。在电池企业配套方面，宁德时代（154款）、力神电池（21款）、比亚迪（16款）、国轩高科（9款）配套车型数量排名前列。

#### 锂：锂价已进入底部中枢

据百川资讯，本周电池级碳酸锂价格下跌1.65%至5.95万元/吨，工业级碳酸锂价格下降0.97%至5.1万元/吨，氢氧化锂价格下跌2.03%至7.225万元/吨。当前锂价已进入底部中枢（亚金网电碳报价5.8万元/吨），三季度锂盐厂以消化锂精矿库存为主，外购锂精矿较少，随着前期高成本锂精矿消耗殆尽，预计四季度企业将重启采购，届时锂精矿价格有望触底，同时碳酸锂价也随之触底。而四季度是传统新能源车消费旺季，若锂价触底或将出现小幅反弹。

#### 钴：钴价继续上涨

据Wind，本周长江钴价格上涨0.33%至30.1万元/吨；MB标准级钴价格上涨1.43%至17.75美元/磅（17.4-18.1美元/磅）。四氧化三钴价格上涨0.985%至20.5万元/吨，硫酸钴价格上涨1.62%至6.25万元/吨。从供应来看，嘉能可KCC减产和Mutanda关停，民采矿主动缩量，导致钴矿产量预期减少，对后市钴价上涨有较大利好，且目前效果已经显现。从终端需求来看，5G推广期终端对涨价接受能力较强，预期2020年将迎来换机热潮。短期预计钴价仍坚挺运行。

#### 其他小金属：氧化钽、铋锭上涨

据Wind，本周精铋价格下跌0.63%至3.95万元/吨；电解锰价格维持1.245万元/吨；锆英砂价格下跌3.02%至1.125万元/吨；二氧化锰价格维持1.2万元/吨；海绵钛价格维持8.1万元/吨，钛精矿价格维持1250元/吨；锆锭价格维持7450元/吨；镉锭价格维持2.03万元/吨；铋锭价格上涨2.74%至3.75万元/吨；氧化钽价格上涨0.84%至115元/公斤；铟价格维持1070元/千克；镁锭价格下跌1.86%至1.585万元/吨。

## (二) 工业金属：利空利好同现，铜价反弹受阻

本周铜利空、利好消息同现。据国家统计局数据，8月规模以上工业增加值、社会消费品零售总额、全国固定资产投资增长均低于预期，显示经济下行压力不改，同时宏观方面，周三美联储降息25个基点，同时美联储将超额存款准备金利率下调30个基点，中长期看有利于提振铜价。本周铜价反弹受到部分阻碍，LME铜下降3.59%，但由于目前处于消费旺季，供给稳定，叠加中美贸易争端缓和，未来铜价有望重启反弹。本周LME铜、铝、铅、锌、锡、镍价格变化为-3.54%、-1.52%、0.31%、-4.04%、0.33%、-2.11%，LME库存变化为-3.19%、-1.43%、-2.25%、0.60%、-2.88%、-7.27%；SHFE铜、铝、铅、锌、锡、镍价格变化为-0.99%、-1.39%、-2.88%、-2.08%、-2.42%、-3.74%，库存变化为0.14%、-16.30%、-17.50%、7.04%、-2.76%、0.61%。

### 铜：利空利好同现，铜价反弹受阻

本周铜利空、利好消息同现。据国家统计局数据，8月规模以上工业增加值、社会消费品零售总额、全国固定资产投资增长均低于预期，显示经济下行压力不改，同时宏观方面，周三美联储降息25个基点，同时美联储将超额存款准备金利率下调30个基点，中长期看有利于提振铜价。本周铜价反弹受到部分阻碍，LME铜下降3.59%，但由于目前处于消费旺季，供给稳定，叠加中美贸易争端缓和，未来铜价有望重启反弹。

### 铝：氧化铝缓步上行，电解铝回落盘整

氧化铝：本周氧化铝价格缓慢上涨，北方市场主流报价上涨至2620元/吨，南方地区成交价格约为2530元/吨。但目前尚无明显利好出现，市场需求无较大提升，氧化铝上涨动力略不足，未来或将继续震荡。

电解铝：本周铝价有所回落，因中国8月经济数据不及预期等因素影响，LME铝下跌1.59%收于1786美元/吨。但国内铝锭库存持续下降，短期看基本面较为强劲，对铝价有所支撑，未来铝价或将反弹。

### 铅锌：多空交织，锌价或将低位震荡

本周受原油暴涨、美元指数走强以及国内工业数据表现偏差等因素影响，SHFE锌价下跌2.08%。随着临近国庆，环保限产对锌价可能产生一定支撑，但目前宏观情况尚不明朗，盘面多空交织，未来锌价或将继续低位震荡。

### 锡镍：镍价回落，需求有所改善

本周镍价整体有所回调，伦镍下跌2.11%，沪镍下跌3.74%。因价格下调，市场需求较上周有所改善，采购积极性增强。而据WBMS数据，2019年1-7月精炼镍产量总计为130.85万吨，需求量为138.71万吨，存在7.86万吨缺口，长期看支持镍价上行。

### (三) 稀贵金属：黄金、钨涨价

#### 黄金：美联储如期降息，COMEX黄金涨1.66%

据wind，9月16日至9月20日，美元指数涨0.298%至98.48，COMEX黄金涨1.66%至1524.4美元/盎司。9月19日，美联储FOMC会议决定降息25个BP至1.75%-2%，美联储同时宣布下调超额准备金利率（IOER）30个基点，此举旨在将隔夜资金利率保持在联邦基金利率目标区间内。美联储主席鲍威尔表示，如果美国经济增长迟缓，美联储将为更积极的货币政策做好准备，并重申将“采取适当行动维持经济扩张”。为了应对隔夜回购市场出现的流动性短缺问题，美联储很可能马上需要恢复正常的资产负债表扩张。据美国房地产行业协会数据，美国8月成屋销售年化总数为549万户，前值为542万户，预期为538万户；据美国劳工部数据，本周初请失业金人数20.8万人，前值为20.6万人，预期为21.3万人。短期来看，美国经济边际下行的预期有所缓解，欧元区及其他新兴经济体的经济下行的预期在增加，美元指数短期或显强势，预计金价短期高位震荡。

#### 稀土：国庆节前需求疲软，稀土价格微跌

据百川资讯，9月16日至9月20日，轻稀土氧化镨格微跌2.1%至32.3万元/吨；中重稀土氧化铽价格跌1.8%至387万元/吨；氧化镝价格跌3.1至187万元/吨。镨钕市场，中秋节过后国庆节之前稀土市场逐渐冷清，下游询盘采购减少，需求疲软；镝铽市场报价下调，稀土市场整体需求低迷，镝铽用量更少，采购成交不多，前期下游采购的原料需要消耗一段时间，因此市场报价出现小幅回调。据亚洲金属网，除中国外最大的氧化镨钕生产商莱纳斯正在推动其在将裂化浸出工厂移至西澳的工作，目前有两个潜在地点，一个是靠近珀斯的卡尔古利，另一个是位于莱纳斯韦尔德矿山的附近。短期来看，国内的环保核查日益趋紧或对稀土产量形成压力，中重稀土矿的供给端持续趋紧，预计稀土价格短期仍将稳中小幅增长为主。

#### 钨：泛亚库存拍卖完毕，市场信心增强，钨精矿涨8%至8.1万元/吨

据百川资讯，9月16日至9月20日，黑钨精矿（65%以上）价格涨8%至8.1万元/吨。近期持货商捂盘惜售情绪较强，因钨矿连续在成本线内运行挺价操作时有发生，市场65度黑钨精矿较高报价已有8万元/吨出现，但下游接受度不高，成交多为刚需，备货积极性较差，虽然钨市探涨信心升温，投机进场增多，但实单成交承压。据亚洲金属网，经过135次的激烈竞价后，泛亚有色交易所的2.8万吨APT被洛阳钼业以32.68亿元成功拍得，单价为11.53万元/吨。短期来看，前期钨精矿价格从10万元/吨快速跌至7.3万元/吨很大程度上是受泛亚库存的影响，洛阳钼业以市场价竞得泛亚APT库存解决了市场多年的担忧，对于提升市场信心起到了很大的作用，预计钨精矿价格将稳步上行。

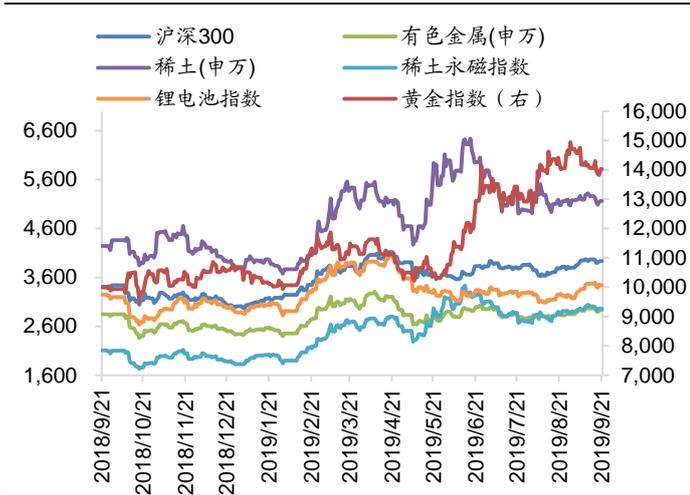
#### 钼：供给紧缺，期待需求转暖，钼精矿维持2000元/吨度

据百川资讯，9月16日至9月20日，钼精矿价格维持2000元/吨度。据亚洲金属网，洛南县宋家沟钼矿采矿权获批，正在编制可研，年处理量660万吨，预计投产后钼金属量6000吨。2019年8月，钼精矿生产商产量为1.12万吨，环比减少2.42%，同比增加14.7%；钼精矿库存1090吨，环比继续减少13.15%，从6月出现大幅下降开始，钼精矿的库存持续下降；钼铁生产商产量为1.65万吨，环比减少1.29%，同比减少11.40%。短期来看，受矿山现货资源持续偏紧影响，钼精矿市场价格短期仍将继续维持在高位，价格趋势仍将上行。

## 二、有色金属行业本周表现

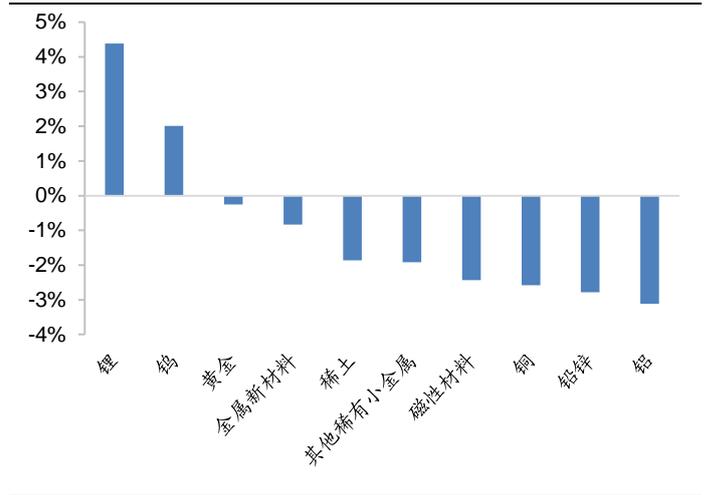
过去一周（9月14日至9月21日）申万有色金属指数（-1.12%）表现劣于沪深300指数（-0.92%），收于2931.85点。黄金指数下跌0.27%，收于14026.17点。过去一周（9月14日至9月21日）申万稀土指数下跌1.86%，收于5165.50点；稀土永磁指数下跌1.75%，收于2960.22点。

图1：中国有色金属指数与沪深300指数走势



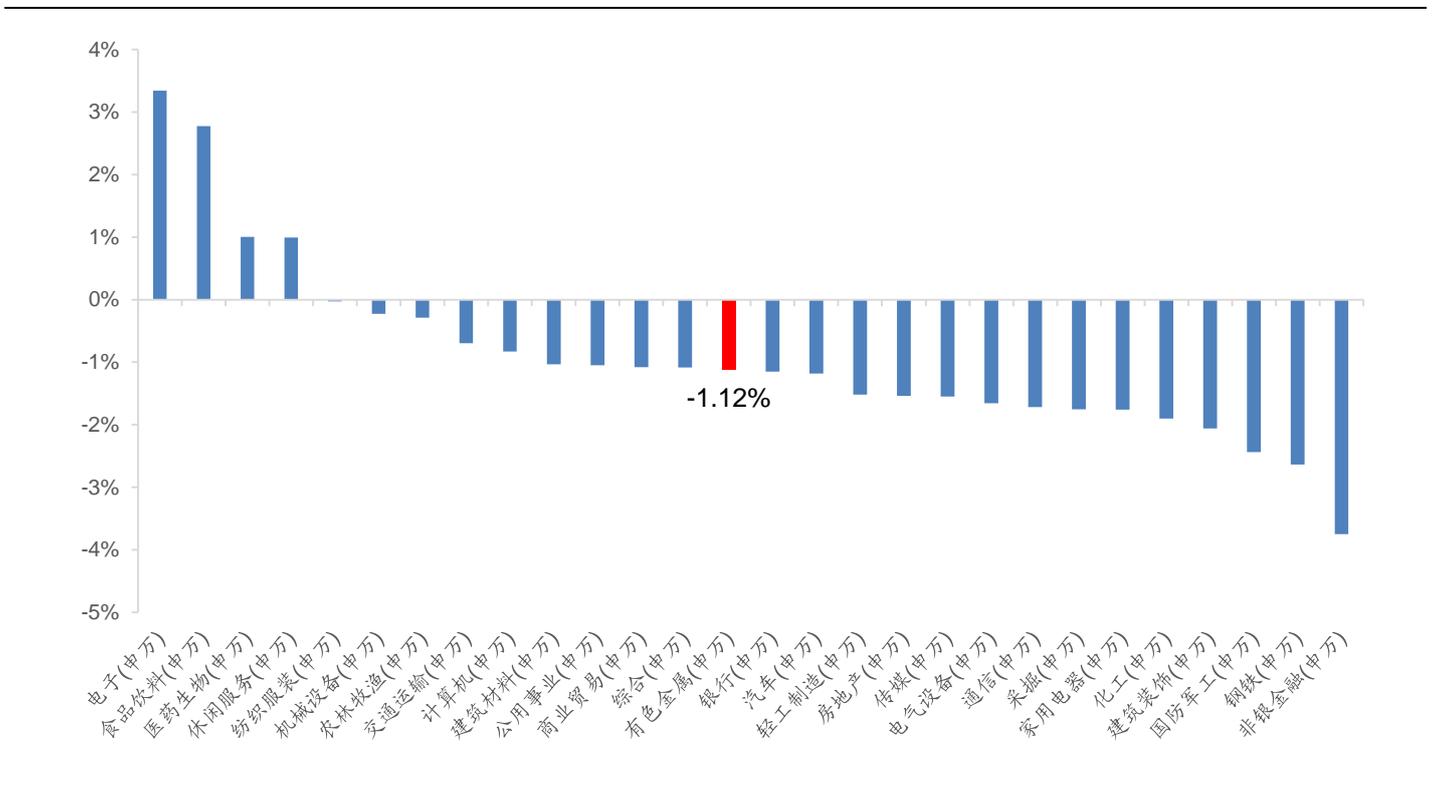
数据来源：Wind资讯、广发证券发展研究中心

图2：本周有色各子行业表现



数据来源：Wind资讯、广发证券发展研究中心

图3：本周各大行业涨跌比较



数据来源：Wind资讯、广发证券发展研究中心

图4: 本周涨幅前10公司

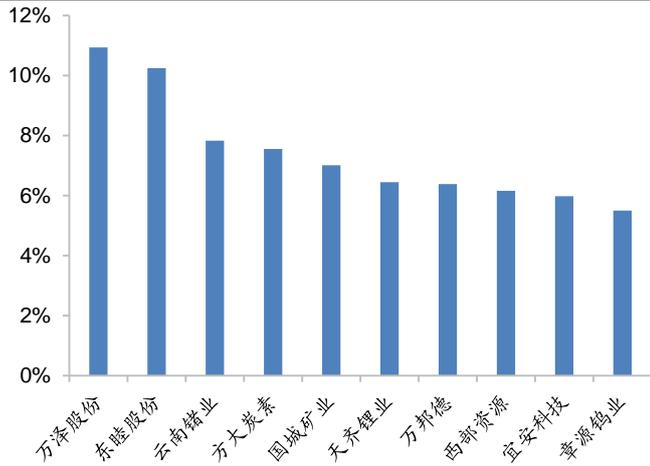
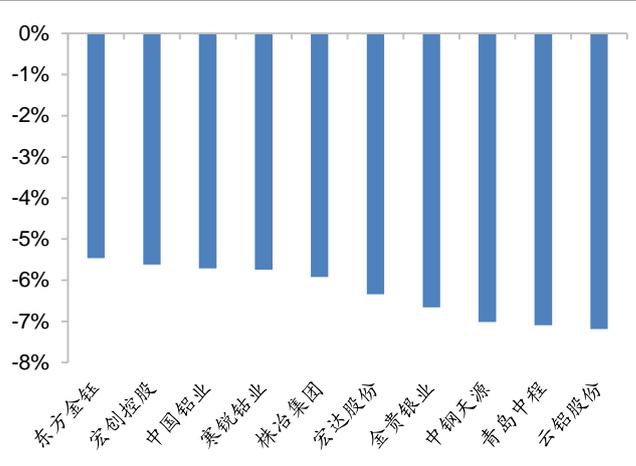


图5: 本周跌幅前10公司

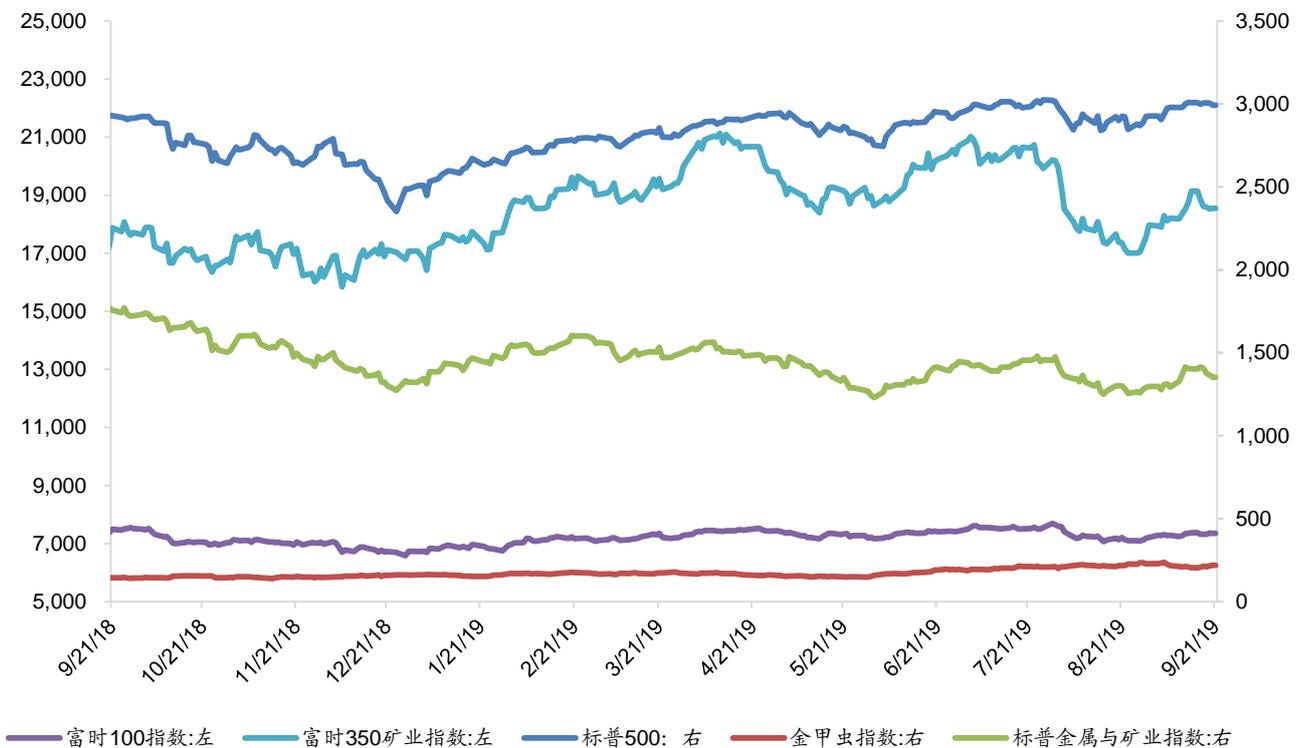


数据来源: Wind资讯、广发证券发展研究中心

数据来源: Wind资讯、广发证券发展研究中心

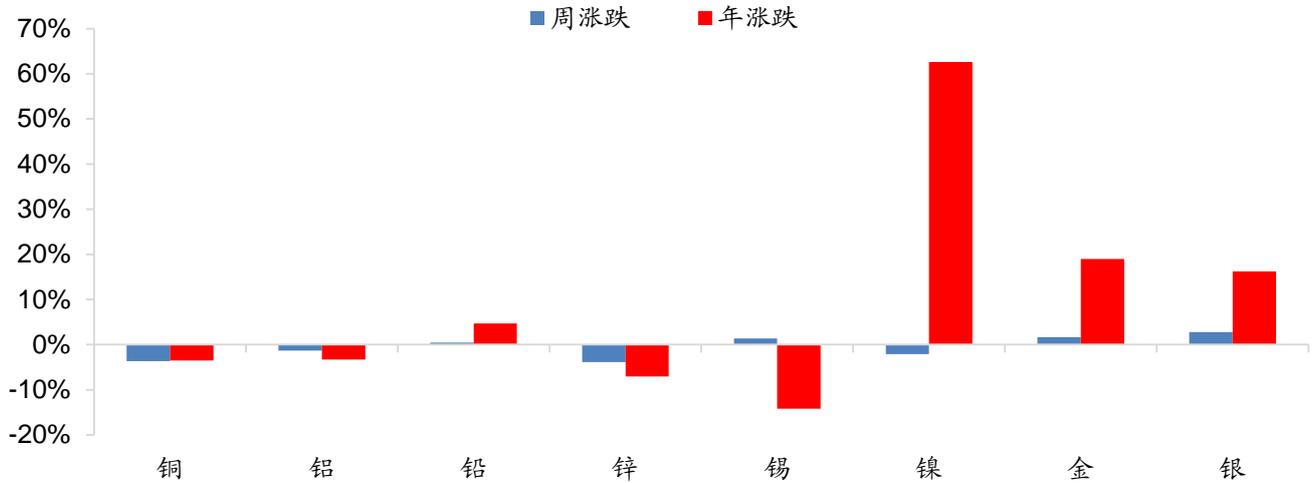
过去一周(9月14日至9月21日)标普金属与矿业指数(-3.52%)表现劣于标普500指数(-0.51%), 收于1353.13点。美国金甲虫指数上涨6.90%, 收于218.23点。富时350矿业指数(-3.12%)表现劣于富时100指数(-0.51%), 收于18543.48点。

图6: 标普500、富时100、标普金属与矿业、金甲虫与富时350矿业指数



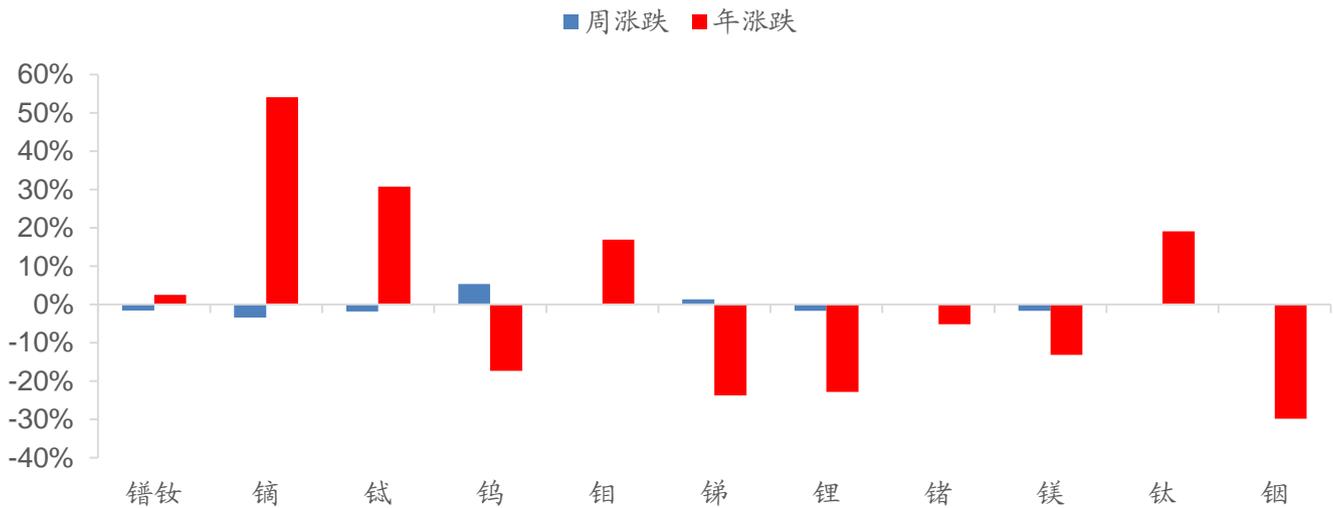
数据来源: Bloomberg、广发证券发展研究中心

图7: 工业金属及贵金属周涨跌 (%)



数据来源: Wind资讯、广发证券发展研究中心

图8: 小金属及稀土周涨跌 (%)



数据来源: Wind资讯、广发证券发展研究中心

### 三、金属价格

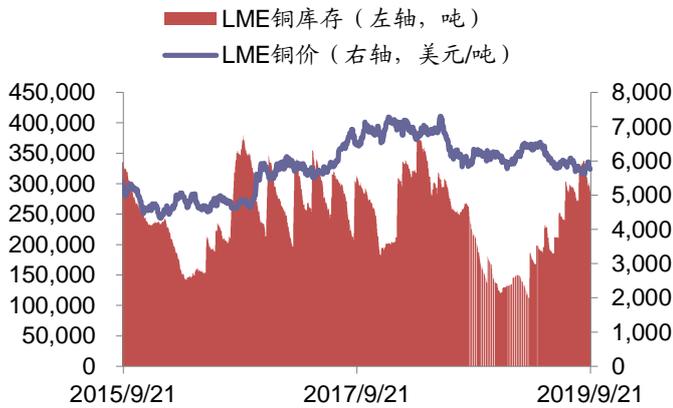
表1: 过去一周有色金属价格涨跌情况一览

金属	品种	单位	价格	周涨跌	涨跌幅	年初至今
锂	碳酸锂 (电池级)	元/吨	61000	-1000	-1.61%	-23.27%
	碳酸锂 (工业级)	元/吨	52000	-1000	-1.89%	-24.64%
	氢氧化锂	元/吨	72250	-1500	-2.03%	-35.20%
钴	长江钴	元/吨	301000	1000	0.33%	-14.00%

	MB 钴 (高级)	美元/磅	18.10	0.275	1.54%	-33.28%
	MB 钴 (低级)	美元/磅	17.75	0.25	1.43%	-34.86%
镍	硫酸镍	元/吨	31500	0	0.00%	26.00%
	LME 镍	美元/吨	17755	1860	11.70%	66.79%
	SHFE 镍	元/吨	144730	20520	16.52%	64.34%
铜	LME 铜	美元/吨	5966	196	3.40%	0.91%
	SHFE 铜	元/吨	47490	910	1.95%	-1.76%
铝	LME 铝	美元/吨	1813	28.5	1.60%	-25.09%
	SHFE 铝	元/吨	14425	250	1.76%	6.14%
铅	LME 铅	美元/吨	2109.5	60	2.93%	4.92%
	SHFE 铅	元/吨	17345	630	3.77%	-3.91%
锌	LME 锌	美元/吨	2390	117.5	5.17%	-2.61%
	SHFE 锌	元/吨	19245	515	2.75%	-8.03%
锡	LME 锡	美元/吨	16650	-475	-2.77%	-14.44%
	SHFE 锡	元/吨	141650	6500	4.81%	-1.25%
锆	锆英砂	元/吨	11250	-350	-3.02%	-3.85%
	硅酸锆	元/吨	13250	-350	-2.57%	-5.36%
钛	海绵钛	万元/吨	8.1	0	0.00%	19.12%
	钛精矿	元/吨	1250	0	0.00%	0.00%
锰	电解锰	元/吨	12450	0	0.00%	-12.01%
	二氧化锰	元/吨	12000	0	0.00%	-7.69%
锗	锗锭	元/千克	7450	0	0.00%	-5.10%
钽	氧化钽	元/公斤	1195	10	0.84%	-23.64%
铟	铟	元/千克	1070	0	0.00%	-29.84%
镉	镉锭	元/吨	20300	0	0.00%	14.04%
铋	精铋	元/吨	39500	-250	-0.63%	-19.39%
铋	铋	元/吨	39500	500	1.28%	-22.55%
	铋锭	元/吨	37500	1000	2.74%	-23.86%
铌	铌	元/千克	515	0	0.00%	-16.94%
镁	镁锭	元/吨	15850	-300	-1.86%	-12.67%
金	COMEX 金	美元/盎司	1515	0.00	0.00%	16.42%
	SHFE 金	元/克	346.15	-3.05	-0.87%	20.25%
银	COMEX 银	美元/盎司	17.505	-0.77	-4.19%	12.50%
	SHFE 银	元/千克	4460	-110.00	-2.41%	20.54%
稀土	氧化镨	万元/吨	193	0.00	0.00%	59.50%
	氧化铽	万元/吨	394	0.00	0.00%	33.33%
	氧化镨钕	万元/吨	33	0.20	0.61%	4.27%
钨	65%黑钨精矿	万元/吨	7.50	0.00	0.00%	-21.47%
钼	45%钼精矿	元/吨度	2000	0.00	0.00%	16.96%

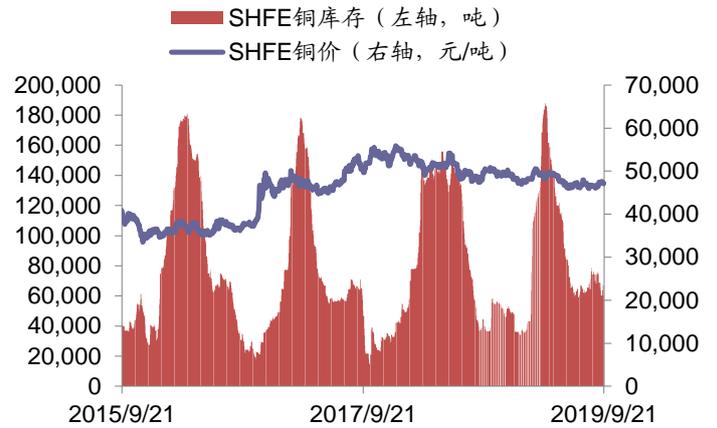
数据来源: Wind、百川资讯、广发证券发展研究中

图9: LME铜价及库存



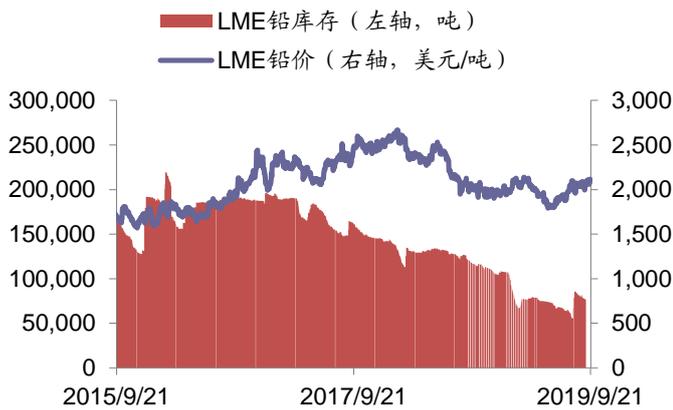
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图10: SHFE铜价及库存



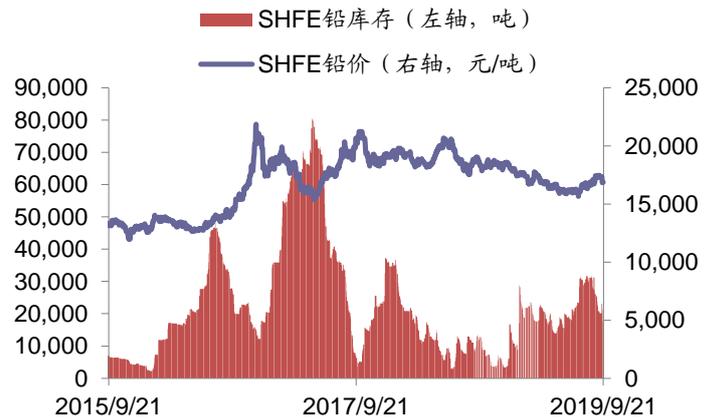
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图11: LME铅价及库存



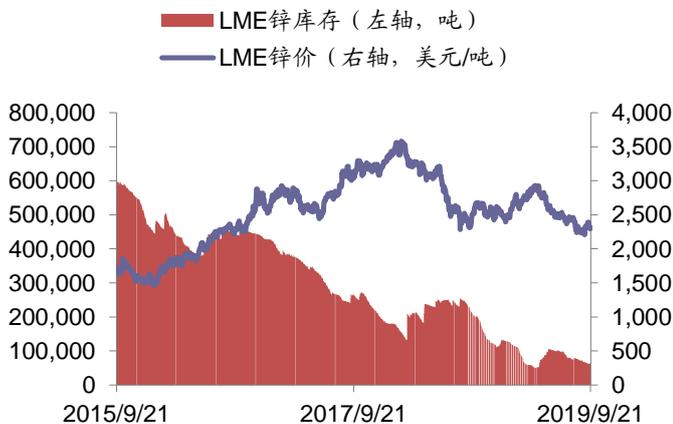
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图12: SHFE铅价及库存



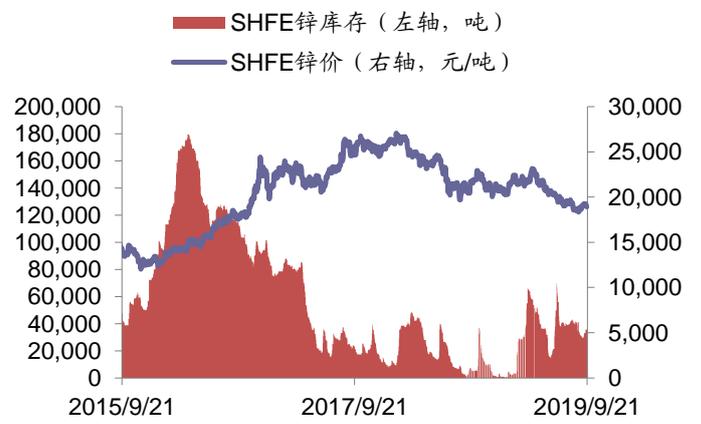
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图13: LME锌价及库存



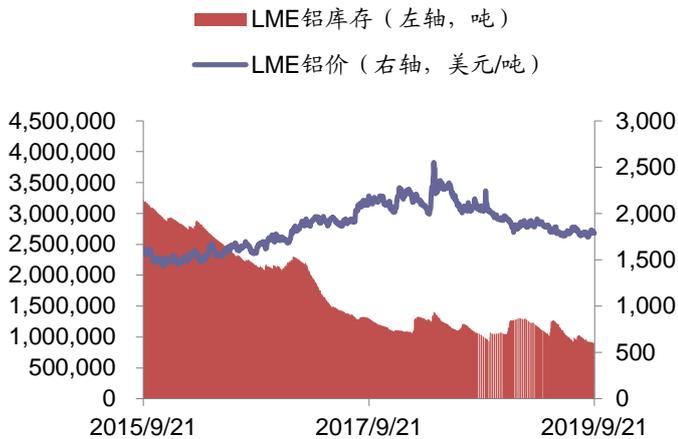
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图14: SHFE锌价及库存



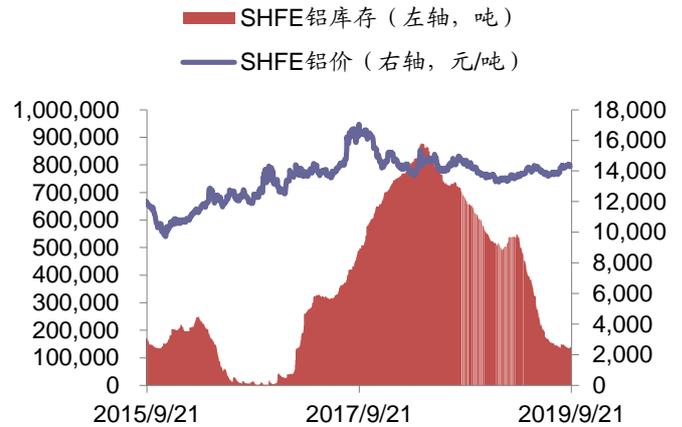
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图15: LME铝价及库存



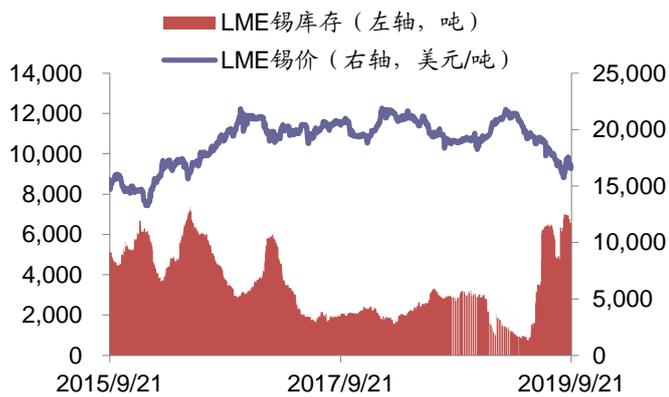
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图16: SHFE铝价及库存



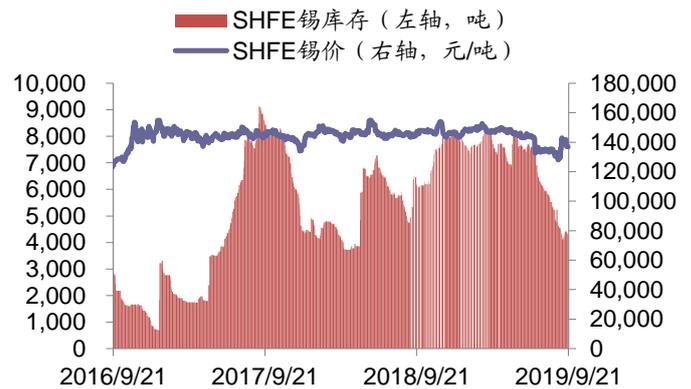
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图17: LME锡价及库存



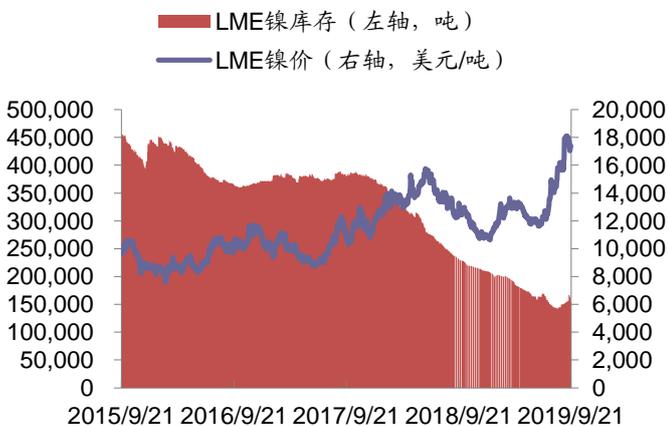
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图18: SHFE锡价及库存



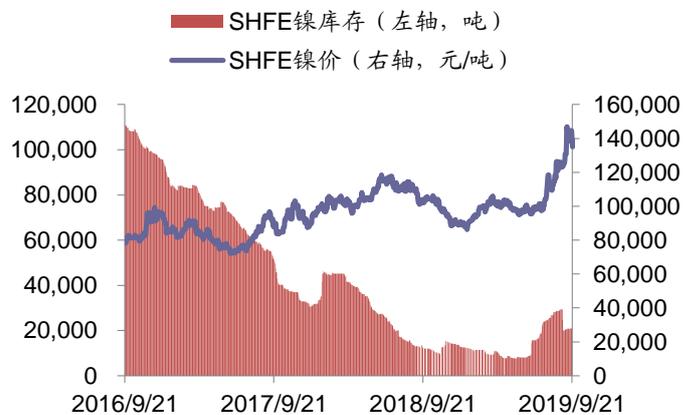
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图19: LME镍价及库存



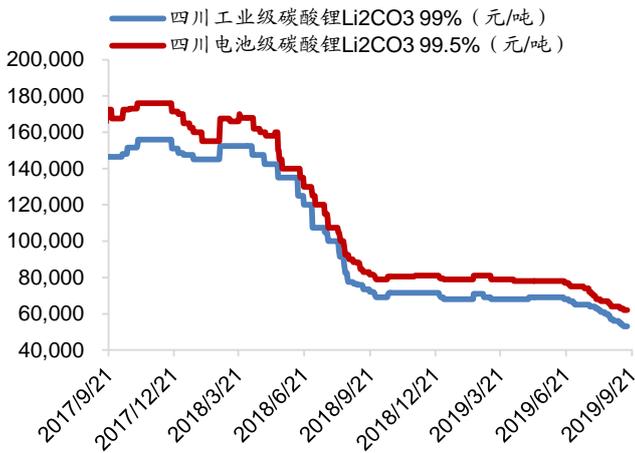
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图20: SHFE镍价及库存



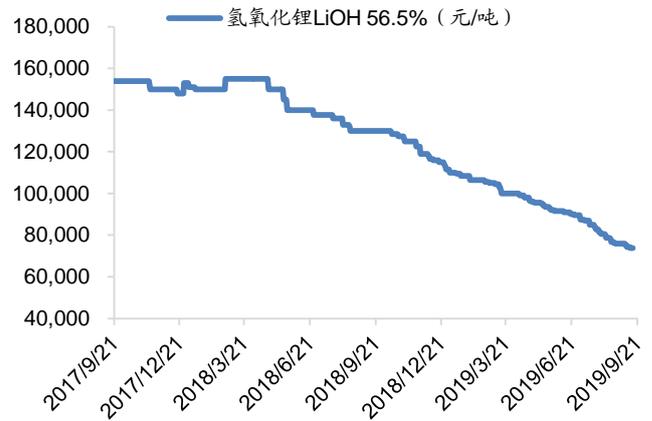
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图21: 碳酸锂价格



数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图22: 氢氧化锂价格



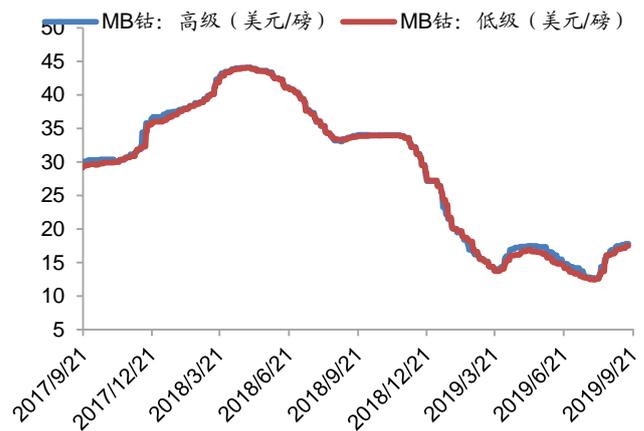
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图23: 长江钴价格



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图24: MB钴价格



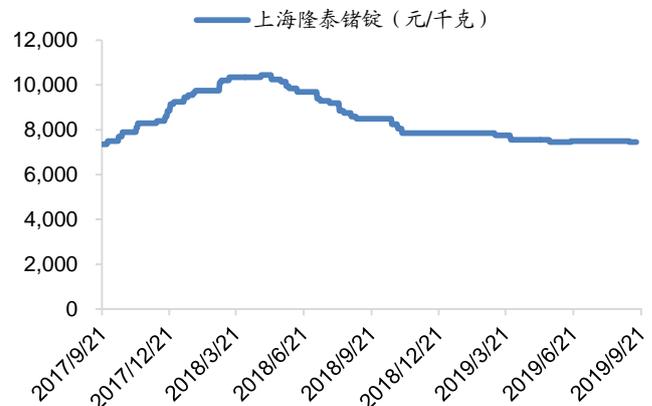
数据来源: 中国镍钴网、广发证券发展研究中心

图25: 硫酸镍价格



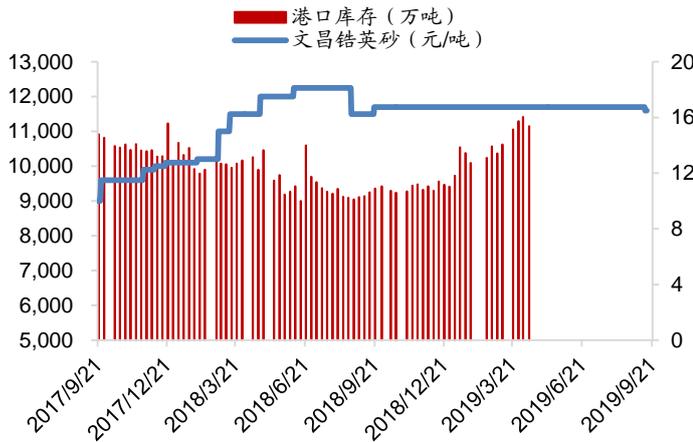
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图26: 锆锭价格



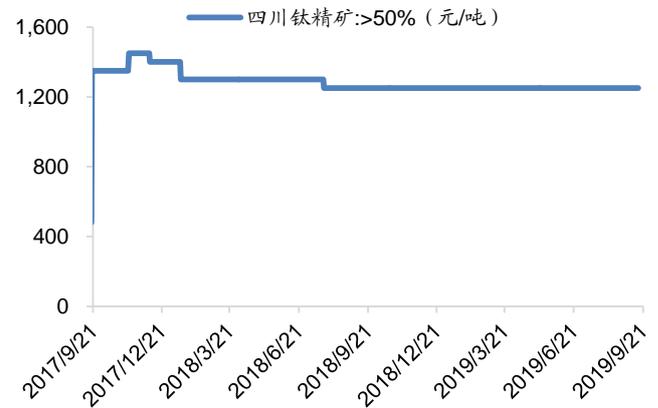
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图27: 锆英砂价格及库存



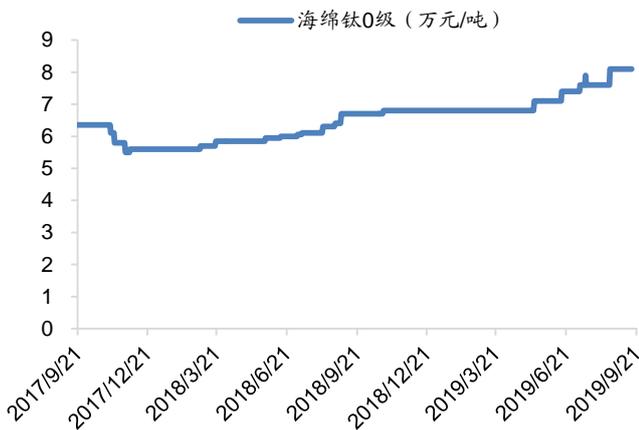
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图28: 钛精矿价格



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图29: 海绵钛价格



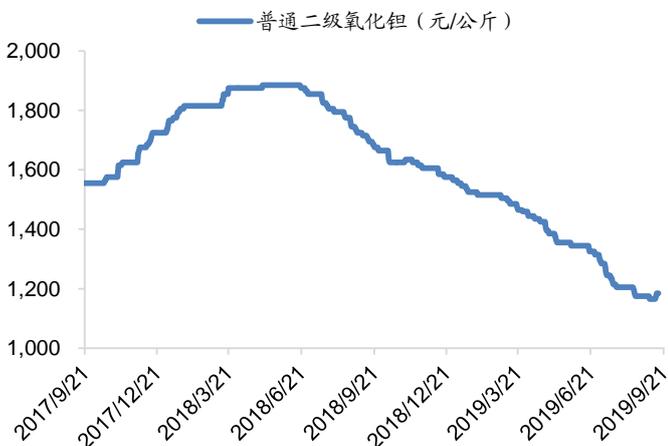
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图30: 电解锰价格



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图31: 氧化钽价格



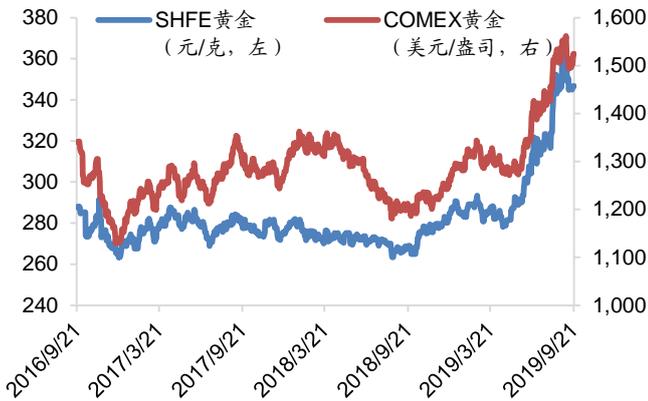
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图32: 钨价格



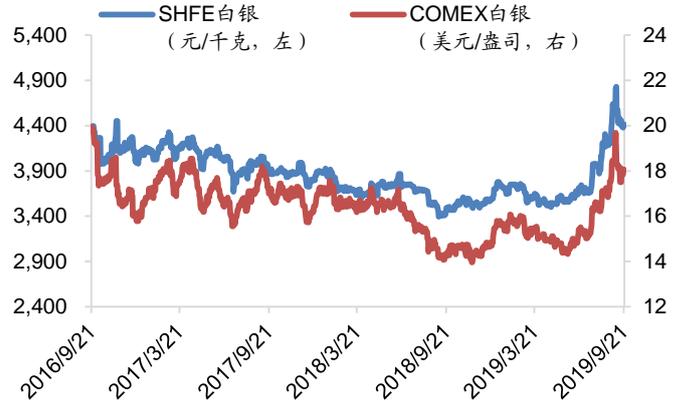
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图33: 黄金价格



数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图34: 白银价格



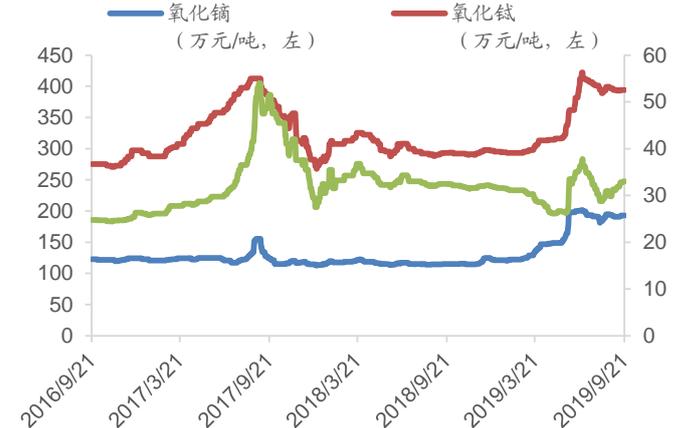
数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图35: 稀土矿价格



数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

图36: 主要稀土价格



数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

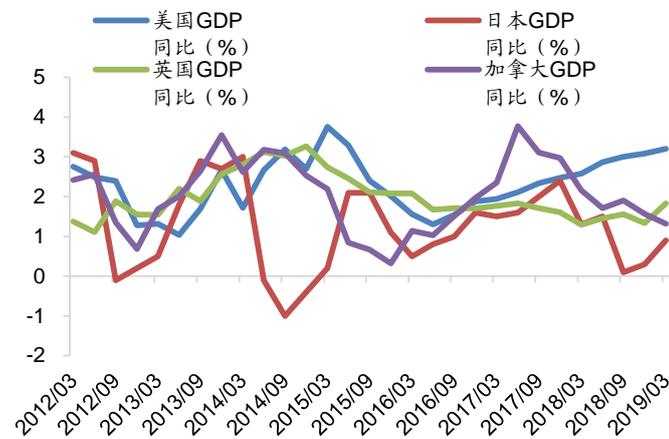
图37: 钨精矿和钼精矿价格



数据来源: 百川资讯、广发证券发展研究中心

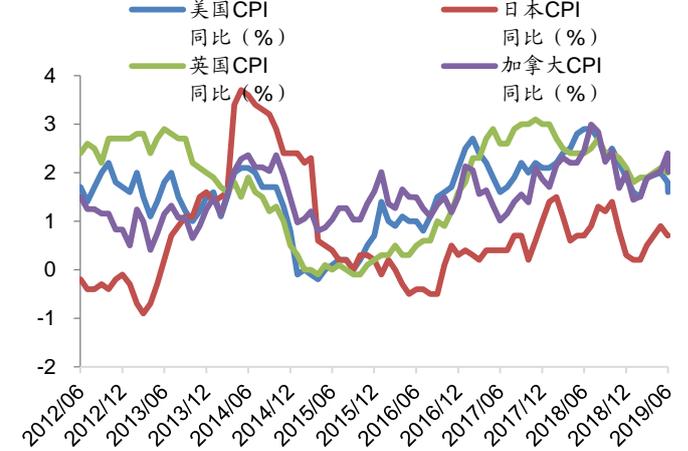
## 四、宏观经济

图38: 美国、日本、英国和加拿大GDP同比增长



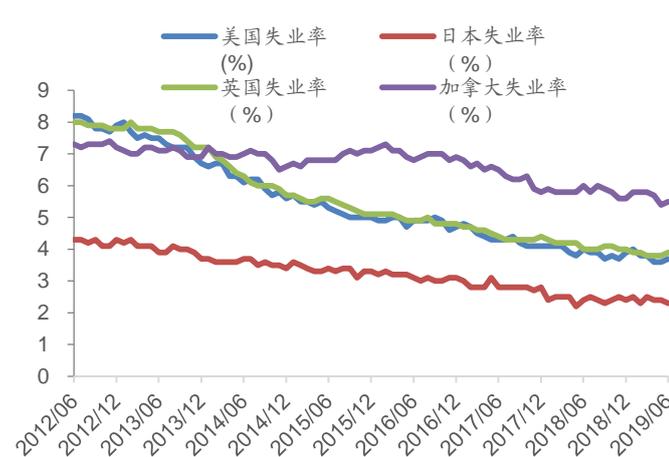
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图39: 美国、日本、英国和加拿大CPI同比增长



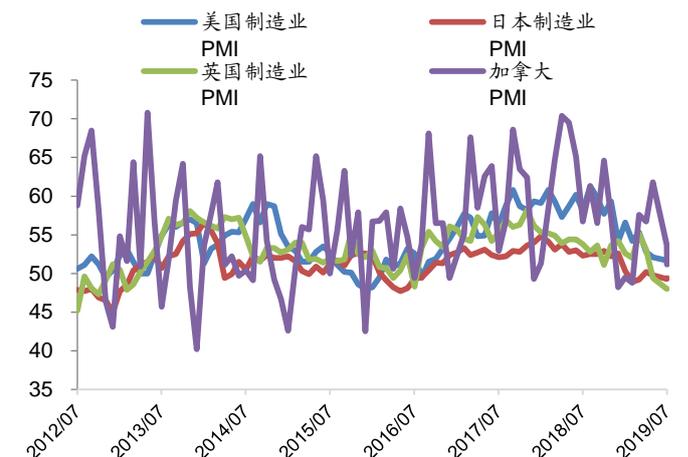
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图40: 美国、日本、英国和加拿大失业率



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图41: 美国、日本、英国和加拿大PMI



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

## 五、重要公司公告

表2: 本周重要公司公告汇总

日期	公司名称	公告内容
2019/9/15	天齐锂业	融资获准: 公司收到中国银行间市场交易商协会下发的《接受注册通知书》, 同意接受公司中期票据和短期融资券的注册, 二者注册额度均为 11 亿元, 有效期均为两年。

2019/9/16	合盛硅业	<b>债券付息:</b> 公司于 2017 年 9 月 22 日发行的 2017 年第一期公司债券将于 2019 年 9 月 23 日开始支付自 2018 年 9 月 22 日至 2019 年 9 月 20 日期间的利息。本期债券发行规模为 4.2 亿元人民币, 票面利率为 6.80%。
2019/9/16	安泰科技	<b>环保评级:</b> 国家工业和信息化部发布的《工业和信息化部办公厅关于公布第四批绿色制造名单的通知》(工信厅节函〔2019〕196 号), 公司被认定为国家级“绿色工厂”。
2019/9/16	宏达股份	<b>子公司停产:</b> 公司接到全资子公司剑川益云有色金属有限公司的停产报告, 因生产原材料无法得到保障, 根据其目前实际经营情况, 剑川益云自 2019 年 9 月 12 日起全面停止生产。
2019/9/16	福达合金	<b>股东减持:</b> 公司股东上海景林创业投资中心因自身资金需求通过上交所集中竞价系统减持 28.16 万股, 持股比例由 5.2% 下降至 5.0%。
2019/9/16	金诚信	<b>取得境外投资资质:</b> 公司全资子公司 Eunital Mining Investment Limited 拟以自有资金购买位于非洲刚果民主共和国 Dikulushi 矿区下属的两个矿业权及相关资产。近日该境外投资项目取得了北京市商务局颁发的《企业境外投资证书》, 有效期为 2 年。
2019/9/16	英洛华	<b>员工持股计划进展:</b> 截至 2019 年 9 月 16 日, 公司第一期员工持股计划累计购入公司股份 1595.99 万股, 占公司总股本的 1.41%。
2019/9/16	江西铜业	<b>债券付息:</b> 由公司于 2017 年 9 月 21 日发行的 2017 年公司债券(第一期)将于 2019 年 9 月 23 日开始支付自 2018 年 9 月 21 日至 2019 年 9 月 20 日期间的利息。本期债券票发行规模为人民币 5 亿元, 票面利率为 4.74%。
2019/9/16	西部黄金	<b>副董事长辞职:</b> 公司董事会收到副董事长徐存元先生提交的辞职信。徐存元先生因个人原因, 申请辞去公司副董事长、董事及董事会战略委员会、审计委员会、薪酬与考核委员会委员的职务。
2019/9/16	银泰资源	<b>总经理辞职:</b> 公司董事会于近日收到总经理袁志安先生提交的辞职报告。袁志安先生因个人原因申请辞去公司总经理职务。董事会同意聘任欧新功先生为公司总经理, 任期同本届董事会。
2019/9/16	金贵银业	<b>子公司股权被冻结:</b> 公司所持有的全资子公司及控股子公司西藏俊龙矿业有限公司、西藏金和矿业有限公司、郴州市金贵物流有限公司、郴州市贵龙再生资源回收有限公司、郴州市金贵贸易有限责任公司、湖南金福银贵信息科技有限公司的股权被冻结。
2019/9/17	电工合金	<b>资产收购:</b> 公司于 2019 年 9 月 16 日与张琦先生签订了《关于苏州孚力甲电气科技有限公司之股权转让协议》, 公司拟以自有资金收购张琦先生持有的苏州孚力甲电气科技有限公司 67% 的股权, 本次交易对价为人民币 457.16 万元。
2019/9/17	和胜股份	<b>股票发行收到核准:</b> 公司收到中国证监会批复, 核准公司非公开发行 3671.14 万股新股。
2019/9/17	山东黄金	<b>H 股中期报告:</b> 收益较 2018 年同期增长 19.89% 至人民币 311.95 亿元, 毛利增加 9.36% 至 21.91 亿元。
2019/9/17	宏创控股	<b>股东减持:</b> 持公司股份 6814.34 万股(占公司总股本的 7.36%) 的股东于荣强先生因自身经营需要, 拟在减持计划公告之日起 15 个交易日后的 3 个月内以集中竞价交易方式减持公司股份不超过 926.4 万股(占公司总股本比例 1%), 拟在减持计划公告之日起后的 3 个月内以大宗交易方式减持公司股份不超过 1852.8 万股(占公司总股本比例 2%)。

2019/9/17	亚太科技	<b>权益分派:</b> 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, 向全体股东按每 10 股派发现金股利人民币 1.60 元 (含税), 共计派发 2.00 亿元人民币; 不送股; 不以公积金转增股本。
2019/9/18	华钰矿业	<b>副总经理辞职:</b> 公司董事会于近日收到公司副总经理高书方先生的辞职报告, 高书方先生因个人原因申请辞去公司副总经理职务。其辞职申请自送达公司董事会之日起生效且, 高书方先生未持有公司股份且将不再担任公司其他职务。
2019/9/18	洛阳钼业	<b>境外并购项目核准:</b> 近日, 公司重新获得河南省商务厅换发后有关于收购 BHR Newwood Investment Management Limited 的《企业境外投资证书》(境外投资证第 N4100201900060), 架构变更后的本次交易已经获得中国商务部门核准。
2019/9/18	沃尔核材	<b>股东持有股份变动:</b> 周和平将深圳市沃尔达利科技企业持有的沃尔核材股票 24,943,300 股过户至邱丽敏女士名下。本次股份分割完成后, 周和平先生持有公司股份共计 189,563,801 股, 占公司总股本的 15.06%, 仍为公司第一大股东; 邱丽敏女士持有公司股份共计 182,129,927 股, 占公司总股本的 14.47%。
2019/9/18	银河磁体	银河集团计划减持银河磁体股份 305 万股, 占银河磁体股份总数的 0.9438%。2019 年 9 月 2 日至 2019 年 9 月 4 日期间, 公司计划通过集中竞价交易方式减持股数 490,800 股, 占公司总股本的比例 0.1519%。
2019/9/18	南山铝业	<b>股票停牌进展:</b> 银泰资源股份有限公司拟以发行股份及支付现金方式购买董赢、柏光辉持有的贵州鼎盛鑫矿业发展有限公司, 于 2019 年 9 月 11 日开市起停牌, 公司承诺股票最晚将于 2019 年 9 月 26 日开市起复牌。
2019/9/19	合金投资	<b>股东解除股份质押:</b> 通海投资质押给中融国际信托有限公司的 77,021,275 股股份已于 2019 年 9 月 17 日解除质押。本次解除质押股份总数 77,021,275 股, 占其持有公司股份总数的 100%, 占公司总股本的 20%。本次解除质押后, 通海投资所持本公司股份不存在质押情况。
2019/9/19	华友钴业	<b>重组方案调整:</b> 华友钴业拟发行股份收购华友衢州 15.68% 股权作价暂定为 8.624 亿元, 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。本次交易完成后, 上市公司将持有华友衢州 100% 股权。
2019/9/19	福达合金	<b>专利证书:</b> 福达合金材料股份有限公司于近期获得了 1 项中华人民共和国国家知识产权局颁发的《发明专利证书》及 3 项《实用新型专利证书》, 截至本公告发布日, 公司已拥有 72 项有效专利, 其中发明专利 55 项 (国际发明专利 1 项), 实用新型 17 项。
2019/9/19	厦门钨业	<b>签署战略合作框架协议:</b> 公司与江西钨业控股集团有限公司 (以下简称 “江钨控股集团”)、厦门三虹钨钼股份有限公司签署《战略合作框架协议》, 为三方合作意愿和基本原则的意向性约定。本《协议》对本公司本年度总资产、净资产、营业收入、净利润等财务指标不产生具体影响。
2019/9/19	金诚信	<b>股份减持:</b> 2019 年 9 月 18 日, 鹰潭金诚通过大宗交易方式减持公司股份 5,581,540 股, 占公司总股本的 0.96%; 鹰潭金信通过大宗交易方式减持公司股份 6,086,628 股, 占公司总股本的 1.04%。

数据来源: 公司公告、广发证券发展研究中心

## 六、下周上市公司股东大会

表3: 下周上市公司股东大会

会议日期	名称	审议内容	股权登记日	会议地点	联系电话	联系人	代码
2019年9月23日下午3:00	鼎胜新材	1.关于公司向修正“鼎胜转债”转股价格的议案 2.关于公司调整自有资金购买理财产品额度和期限的议案	2019年9月18日	公司全资子公司杭州五星铝业有限公司二楼会议室, 杭州市余杭瓶窑工业园区	0511-85580854	李玲、张潮	603876.SH
2019年9月27日上午9:00	山东黄金	1.《公司关于拟发行超短期融资券的议案》 2.《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次发行超短期融资券事宜的议案》	2019年9月20日	济南市舜华路2000号舜泰广场3号楼公司会议室	0531-67710386、67710376	张如英、石保栋	600547.SH
2019年9月27日下午2:30	西部矿业	1.关于拟引进第三方投资者对全资子公司增资实施市场化债转股的议案	2019年9月23日	青海省西宁市城西区五四大街52号公司办公楼会议室(1)	0971-6108188、6122926	梁超、潘茜	601168.SH

数据来源: Wind资讯、广发证券发展研究中心

## 七、重要新闻

2019年9月16日, 阿根廷生产和劳工部发布2019/930号决议, 发布对原产于中国的铝板反倾销初裁, 决定征收70%的临时反倾销税。【SMM】

中国海关总署表示, 8月流入中国的额未锻造(包括阳极铜、精炼铜和半成品)达40.4万吨, 较7月份42万吨下降3.8%, 同比也下降3.8%【海关总署】

截至8月下旬, 浙江省杭州市富阳区环山乡85家同工业企业全部签约拆迁【中国环境报】日本8月铜线电缆发货量(销售+出口)同比减少3.4%至53200吨【文华财经】

哈萨克斯坦2019年前8个月精炼铜产量同比增加11.8%, 精炼锌产量同比增加1.6%

**【文华财经】**

比利时Nyrstar公司在获得南澳洲政府环保许可后，临时重启了位于该州的一座铅冶炼厂，该冶炼厂2018年铅产量为16万吨【文华财经】

2019年8月中国原生铅冶炼厂开工率为64.58%，环比7月上升4.76%【SMM】

ILZSG数据显示，7月全球铅市供应缺口缩窄至4200吨，6月为供应短缺13100吨【ILZSG】

国家统计局数据显示中国8月新产量52.8万吨，同比增长18.9%，创2017年12月以来最高，1-8月总产量403.4万吨，同比上升8.2%【国家统计局】

瑞典铝型材生产商Grange由于两家位于美国的工厂意外停机，今年三季度公司销量下降6000吨。预计公司产能扩建计划将于今年四季度开始，或将缓解目前产能限制问题【SMM】

中国8月原铝产量为297万吨，同比下滑0.3%；1-8月产量2347万吨，同比增加1.4%【SMM】

几内亚铝土矿公司第二期改扩建项目将于2020年动工2025年前完成，目标是将产量由1850万吨提高到2500万吨，总投资预算4.5亿美元。【驻几内亚使馆经商处】

河南神火集团旗下云南新建铝冶炼厂因天气状况不佳，建设工程延迟导致投产日期延后【SMM】 AfriTin Mining Limited旗下Uis Tin Mine矿石资源经估算达7154万吨，品位0.134%，含95539吨金属锡【SMM】

菲律宾一位政府高级官员称，随地区政府行业审计开展，菲律宾南部的镍矿开采中心无限期暂停开采业务，该地区主要生产高品质镍【文华财经】

菲律宾对五家环保违规企业的停产整顿期再宽限六个月，或至今年年底，其中包括两家镍矿石生产商。整顿完毕，这些企业才会被准予恢复生产【SMM】

WBMS数据显示，2019年1-7月全球镍市出现供应缺口，因表观需求超过产量7.87万吨【WBMS】

## 八、风险提示

中国政策执行力度不及预期；金属价格大幅波动致公司业绩下滑；全球经济复苏缓慢；全球政局动荡。

### 广发有色行业研究小组

- 巨国贤：**首席分析师，材料学硕士，21年有色金属及新材料产业、上市公司研究经验，带领有色金属研究团队荣获四届（2013年、2014年、2016年、2017年）新财富最佳分析师第一名、水晶球第一名、金牛第一名、最受保险信赖分析师评选第一名。
- 赵鑫：**联席首席分析师，CFA，上海交通大学材料学硕士，2年国际铜业公司工作经验，7年证券从业经历，2015年加入广发证券发展研究中心。2016年、2017年新财富最佳分析师第一名、水晶球第一名、金牛第一名、最受保险信赖分析师评选第一名。
- 姜永刚：**资深分析师，中南大学冶金学硕士，8年行业管理协调工作经验，2016年加入广发证券发展研究中心。2016年、2017年新财富最佳分析师第一名、水晶球第一名、金牛第一名、最受保险信赖分析师评选第一名团队成员。
- 官帅：**资深分析师，对外经济贸易大学金融学硕士，4年有色金属行业工作经验，2016年加入广发证券发展研究中心。2016年、2017年新财富最佳分析师第一名、水晶球第一名、金牛第一名、最受保险信赖分析师评选第一名团队成员。
- 黄礼恒：**高级分析师，中国地质大学（北京）地质学硕士，2017年加入广发证券发展研究中心。2017年新财富最佳分析师第一名、水晶球第一名、金牛第一名、最受保险信赖分析师评选第一名团队成员。

### 广发证券—行业投资评级说明

- 买入：** 预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：** 预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：** 预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

### 广发证券—公司投资评级说明

- 买入：** 预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 增持：** 预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：** 预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：** 预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

### 联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路26号广发证券大厦35楼	深圳市福田区益田路6001号太平金融大厦31层	北京市西城区月坛北街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区世纪大道8号国金中心一期16楼	香港中环干诺道中111号永安中心14楼
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

### 法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

## 重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

## 权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

## 版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。