

有色金属

证券研究报告
2019年09月22日

降息落地+避险升温持续推荐贵金属，全球宽松或利好基本金属，关注钨底部抬升

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

王小芑 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、**美联储如期降息，持续推荐贵金属板块** 1) 降息周期下金价有望加码上涨。上周美联储宣布将其基准利率下调 25 个基点至 1.75% 到 2% 的目标区间，符合市场预期。尽管美国小幅上调 2019-2020 经济预期，但在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。美国宣布对伊朗实施最严厉制裁，避险情绪再度回升，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塌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、**全球释放宽松信号，基本金属或迎反弹**。央行自 2019 年 9 月 16 日全面下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点，此次降准释放长期资金约 9000 亿元，MLF 利率不变，LPR 一年期报价下调，全球范围宽松周期以基本金属为代表的整个大宗商品有望迎来一轮修复上行周期，敏感性最强的铜全球矿山供给可能紧张加剧，建议关注：云南铜业、江西铜业和紫金矿业。8 月以来电解铝产能受阻，供给收缩库存同比回落 41% 到 100 万吨以下水平，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。关注云铝股份等。此外，锡冶炼联合减产全球精锡供应将减产 3.02 万吨以上，大概占全球年产量的 10% 左右，矿山紧张逐渐传导到冶炼端，锡价中枢有望继续回升，关注锡业股份。

3、**泛亚拍卖落地，关注钨板块底部反弹行情**。预计 19-21 年钨行业分别短缺 0.56 万吨、0.59 万吨和 0.88 万吨（详见行业深度报告《钨：越过“三重底”，“钨”法阻挡》）。当前钨行业面临“价格低、盈利底、库存底”，随着需求端的持续好转，以及产业链恢复性补库，钨价开始反弹，泛亚库存司法拍卖的超预期完成，钨价或将迎来新起点。建议关注：翔鹭钨业、章源钨业、中钨高新以及厦门钨业。

金属价格：金银小幅回升。上周美联储基准利率下调 25 个 bp，符合市场预期，尽管联储主席发言小幅上调 2019-2020 年经济预期，但连续降息周期的确认仍然有望支持金价延续涨势，COMEX 黄金、白银分别回升 0.84%、2.23%，沪金回升 0.46%，沪银回调 1.02%，LME 钯上涨 2.15%。**基本金属回调**。上周基本金属除铝小幅上涨 0.42% 外均出现回调，LME 镍、锌分别回调 2.56%、1.05%，其他品种跌幅不大。**稀土价格回调**。上周稀土价格回调，氧化镨、氧化铽、氧化钆分别下跌 1.29%、1.01%、0.88%，其他品种变化不大。**铋价回升 锆钴持稳**。上周铋价上涨 1.28%，镁价回调 1.22%，电钴在 30 万持稳，前期全球最大钴矿可能停产的预期影响持续；碳酸锂等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、钨需求不及预期和钨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

- 1 《有色金属-行业研究周报:逆周期政策或利好基本金属，持续推荐贵金属》 2019-09-16
- 2 《有色金属-行业点评:全球宽松 有色起舞》 2019-09-16
- 3 《有色金属-行业研究周报:逆周期政策落地或利好基本金属，持续推荐贵金属板块》 2019-09-09



内容目录

1. 宏观动态.....	3
2. 行业要闻.....	7
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.....	12

图表目录

图 1: 美 PMI 跌破枯荣线.....	5
图 2: 美欧 GDP 双双回落 (单位: %)	5
图 3: 美 CPI 小幅反弹%	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 持续回升	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.....	8
图 12: 金银小幅回升.....	9
图 13: 基本金属回调.....	9
图 14: 稀土价格回调.....	10
图 15: 锑价回升锂钴持稳	10
图 16: 锂、钨板块大幅回升.....	11
图 17: 云南锗业 (5G 新材料)、东睦股份 (新能源汽车材料) 等涨幅居前, 云铝股份跌幅居前	11

1. 宏观动态

美国白宫：总统特朗普表示，美国已与日本达成初步贸易协议（Wind）

美国白宫：总统特朗普表示，美国已与日本达成初步贸易协议。

美国 8 月工业产出环比增 0.5%，好于预期（Wind）

美国 8 月工业产出环比增 0.5%，预期增 0.2%，前值降 0.2%；产能利用率为 77.9%，预期为 77.6%，前值为 77.5%；制造业产出环比增 0.5%，预期增 0.2%，前值降 0.4%。

美国 8 月新屋开工总数年化 136.4 万户，预期为 125 万户，前值为 119.1 万户（Wind）

美国 8 月新屋开工总数年化 136.4 万户，预期为 125 万户，前值为 119.1 万户；年化环比增 12.3%，预期增 5%，前值减 4%。

美联储宣布降息 25 个基点（Wind）

美联储宣布将其基准利率下调 25 个基点至 1.75% 到 2% 的目标区间，符合市场广泛预期。这是 2008 年 12 月以来美联储的第二次降息。此外，美联储将隔夜逆回购利率下调 30 个基点至 1.7%，将超额准备金利率下调 30 个基点至 1.8%。

中国 8 月规模以上工业增加值同比增长 4.4%，不及预期（国家统计局）

统计局网站 9 月 16 日显示，2019 年 8 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 4.4%（以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率），比 7 月份回落 0.4 个百分点（预期增速为 5.4%）。从环比看，8 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.32%。1-8 月份，规模以上工业增加值同比增长 5.6%。

中国 8 月社会消费品零售总额同比增长 7.5%，不及预期（国家统计局）

国家统计局 9 月 16 日公布数据显示，2019 年 8 月份，社会消费品零售总额 33896 亿元，同比名义增长 7.5%（扣除价格因素实际增长 5.6%，以下除特殊说明外均为名义增长），（预期增速为 7.9%，前值 7.6%）。其中，除汽车以外的消费品零售额 30845 亿元，增长 9.3%。

中国 1-8 月固定资产投资（不含农户）同比增长 5.5%，不及预期（国家统计局）

，国家统计局 9 月 16 日发布数据显示，2019 年 1-8 月份，全国固定资产投资（不含农户）400628 亿元，同比增长 5.5%（预期 5.6%，前值 5.7%），增速比 1-7 月份回落 0.2 个百分点。从环比速度看，8 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.40%。其中，民间固定资产投资 236963 亿元，增长 4.9%，增速比 1-7 月份回落 0.5 个百分点。

中国 1-8 月房地产开发投资同比增长 10.5%（国家统计局）

国家统计局 9 月 16 日发布数据显示，1-8 月，全国房地产开发投资 84589 亿元，同比增长 10.5%，增速比 1-7 月份回落 0.1 个百分点。其中，住宅投资 62187 亿元，增长 14.9%，增速回落 0.2 个百分点。

中国 8 月城镇调查失业率为 5.2%，环比略有下降（国家统计局）

1-8 月份，全国城镇新增就业 984 万人，完成全年计划的 89.5%。8 月份，全国城镇调查失业率为 5.2%，比上月下降 0.1 个百分点。其中，25-59 岁人口调查失业率为 4.5%，比上月下降 0.1 个百分点。31 个大城市城镇调查失业率为 5.2%。全国企业就业人员周平均工作时间为 46.6 小时，比上月增加 0.1 个小时。

中国 8 月 70 大中城市中有 55 城新建商品住宅价格环比上涨，7 月为 60 城（Wind）

统计 9 月 17 日发布数据显示，中国 8 月 70 大中城市中有 55 城新建商品住宅价格环比上涨，7 月为 60 城；环比看，南宁涨幅 2.3% 领跑，北上广深分别涨 0.5%、涨 0.3%、涨 0.2%、涨 0.2%。

四部门印发建设博鳌乐城国际医疗旅游先行区实施方案（Wind）

近日，发改委会同卫生健康委、中医药局、药监局联合印发《关于支持建设博鳌乐城国际医疗旅游先行区的实施方案》

发改委：1-8 月全国基础设施投资同比增长 4.2%（Wind）

发改委：1-8 月份，全国基础设施投资同比增长 4.2%，比 1-7 月份加快了 0.4 个百分点；8 月份，我委共审批核准固定资产投资项目 9 个，总投资 689 亿元，主要集中在水利、能源等领域。

欧洲 8 月汽车销量下降 8.4%，为 2019 年以来最大月度降幅（欧洲汽车制造商协会）

欧洲汽车注册量同比下滑 8.6%至 107.4 万辆，为 2019 年以来最大月度降幅。大众集团销量同比下降 8%，今年以来下降 4.3%；雷诺销量同比下降 23.6%，今年以来跌 4.9%；福特汽车销量同比上升 1.7%，今年以来跌 5.2%；宝马集团销量同比下降 5.9%，今年以来跌 0.3%；戴姆勒销量同比增长 22.1%，今年以来增 3.3%，丰田汽车销量同比上升 0.2%，今年以来增 1.8%，日产汽车销量同比下降 47.5%。

英国央行维持基准利率在 0.75%不变（Wind）

9 月 19 日，英国央行以 9:0 投票比例维持基准利率在 0.75%不变，维持资产购买规模在 4350 亿英镑不变，维持 100 亿英镑非金融投资级企业债购买规模不变，符合预期。

英国 8 月 CPI 环比升 0.4%（Wind）

英国 8 月 CPI 环比升 0.4%，预期升 0.5%，前值持平；同比升 1.7%，预期升 1.9%，前值升 2.1%。

沙特石油产量恢复速度将比最初预计的更快（Wind）

有消息称，沙特石油产量恢复速度将比最初预计的更快，570 万桶/日的损失产能已经恢复将近 70%，将在未来 2-3 周完全恢复。

韩国将日本移出出口白名单（Wind）

根据报道，韩国产业通商资源部正式公布实施《战略货品进出口告示修订案》，将日本移出出口白名单。

日本 8 月份进出口同比降幅较上月大幅扩大（Wind）

日本 8 月份出口同比降 8.2%，预期降 10.9%，前值降 1.6%；进口同比降 12%，预期降 11.2%，前值降 1.2%；8 月末季调贸易帐逆差 1363 亿日元，预期逆差 3559 亿日元，前值逆差 2496 亿日元；季调后贸易帐逆差 1307.53 亿元，预期逆差 1607 亿日元，前值逆差 1267.51 亿日元。

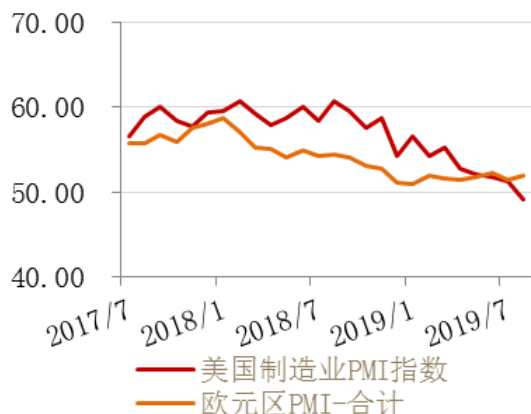
日本央行按兵不动，符合预期（Wind）

日本央行维持基准利率在-0.1%不变，维持 10 年期国债收益率目标在 0%附近不变，维持资产购买规模不变，符合预期。

日本 8 月份核心 CPI 同比升 0.5%，符合预期（Wind）

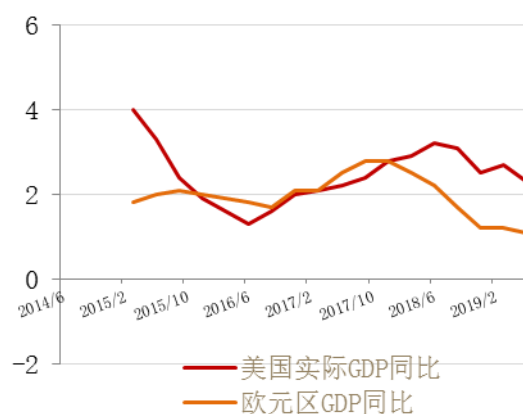
日本 8 月份核心 CPI 同比升 0.5%，预期升 0.5%，前值升 0.6%；CPI 同比升 0.3%，预期升 0.3%，前值升 0.5%，环比升 0.1%，前值升 0.1%。

图 1：美 PMI 跌破枯荣线



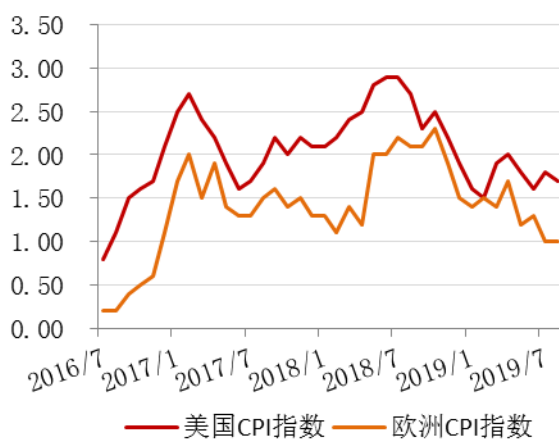
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 2：美欧 GDP 双双回落（单位：%）



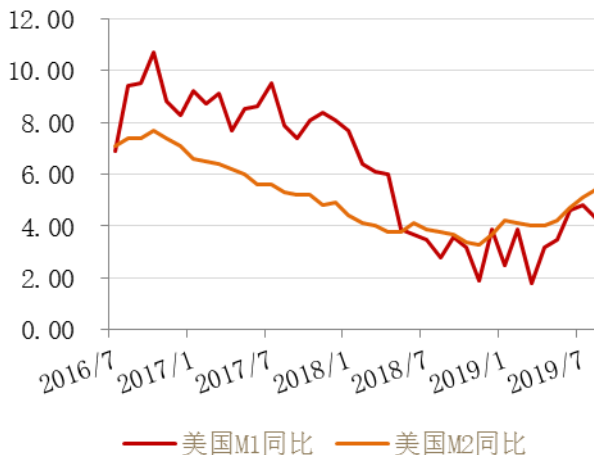
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 3：美 CPI 小幅反弹%



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



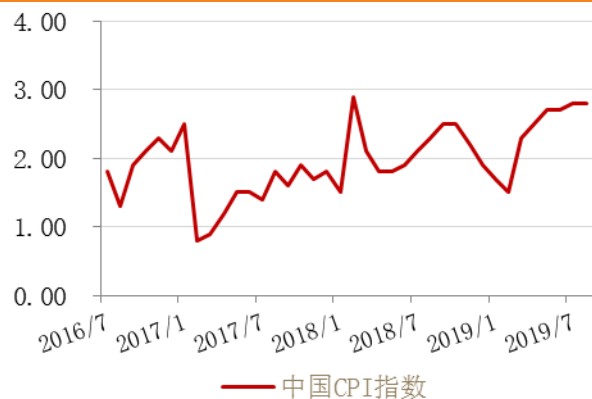
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 6：中国工业增加值小幅回升（单位：%）



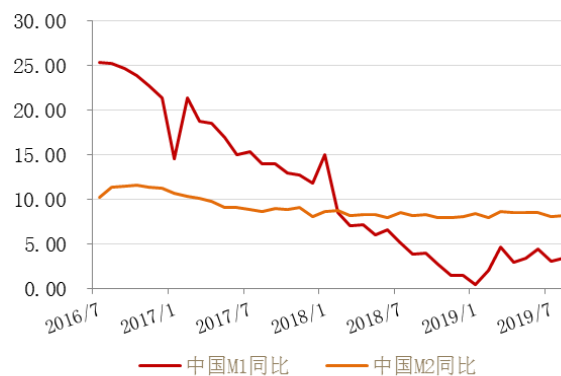
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 7：中国 CPI 持续回升



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）	19023	2.00	2.30
美国 IP 值经季调 %	110	0.68	0.40
美国设备使用率 %	78	0.08	(1.40)
美国制造业 PMI 指数	49	(3.00)	(11.70)
美国非制造业 PMI 指数	56	(0.50)	(2.40)
美国 PMI 指数-生产	50	(1.80)	(12.90)
美国 PMI 指数-新订单	47	(5.50)	(17.30)
美国 PMI 指数-库存	50	(1.00)	(5.50)
情绪指标：密西根大学-CSI 指数	92	(6.20)	(8.10)
情绪指标：咨商会-十大领先指标	112	0.40	1.20
美国失业率 %	4	0.10	(0.10)
非农就业人数经季调（人）	151541	0.00	0.01
新屋销售（千户）	635	(0.03)	0.04

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	5.24	0.24	0.59	0.92
中国 IP 同比增长率	4.40	(0.40)	(0.60)	(1.60)
中国 PMI 指数	49.50	(0.20)	0.10	(1.80)
中国原材料库存	47.50	(0.50)	0.10	(1.20)
中国新订单	49.70	(0.10)	(0.10)	(2.50)
中国产成品库存	47.80	0.80	(0.30)	0.40
中国制造业 PMI 指数	49.50	(0.20)	0.10	(1.80)
中国非制造业 PMI 指数	53.80	0.10	(0.50)	(0.40)
中国 CPI	2.80	0.00	0.10	0.50
中国 PPI	(0.80)	(0.50)	(1.40)	(4.90)
中国出口值	214.80	0.00	0.01	(0.01)
中国进口值	179.97	0.00	0.11	(0.06)

资料来源：WIND, Bloomberg, 天风证券研究所

2. 行业要闻

工信部：稀土行业将依法施行新的资源税率（工信部）

工业和信息化部网站 9 月 5 日消息，2019 年 8 月 26 日，第十三届全国人民代表大会常务委员会第十二次会议通过《中华人民共和国资源税法》，自 2020 年 9 月 1 日起施行。根据新法，轻稀土选矿税率为 7%~12%，中重稀土选矿税率为 20%。

泛亚钨产品拍卖价好于预期 有利于后市钨价走强（e 公司）

e 公司讯，据媒体最新报道，泛亚 2.83 万吨 APT（仲钨酸铵）库存经过 135 轮出价，最终由洛钼集团竞拍成功，成交价 32.68 亿元，每吨单价 11.53 万元，大超市场预期。

New Century 三季度精矿产量计划提升至 2.3-2.9 万吨（中国有色金属网）

近期，澳大利亚新世纪资源有限公司(New Century Resources)发布二季度生产报告，报告表明，该公司位于昆士兰州的 Century 矿的精矿锌产量预计在四季度环比增长 15%左右，生产成本也将下降。该公司计划对该矿进行升级和扩建，四季度的 C1 成本将下降至 87-98 美分/磅（折合 1918-2160 美元/吨）。New Century 第二季度的产量达到创纪录的 20450 吨；预计三季度产量将达到 23000-29000 吨指导量的中间水平，C1 成本为 0.95 -1.07 美元/磅（含 TC）（折合 2094-2359 美元/吨）。该公司表示，预计第四季度产量增加的原因是，选矿厂在 8 月份完成了全面的浮选流程升级，处理能力将扩至 800 万至 900 万吨/年。New Century 表示，将在 11 月增加扫选流程的浮选能力，这将进一步提高回收率。New Century 将在 2019-2020 财政年度（7 月 1 日至次年 6 月 30 日）继续重修和扩建选厂，将处理能力提升至 1200 万吨/年。

沙特产能恢复超预期原油重挫（中金网）

周二晚间，美、布两油快速下挫，布油跌幅一度扩大至 6%，WTI 原油最多跌超 5%。有市场消息指出，沙特石油产量将在未来 2-3 周完全恢复。除了美、布两油短线大跌之外，现货黄金也短线下挫 4 美元重回 1500 美元下方，美元指数短线上扬 10 余点，美元兑加元短线拉升超 30 点。

1~7 月全球铅市供应缺口为 17.7 万吨（WBMS）

世界金属统计局 (WBMS) 周三公布的数据显示, 2019 年 1-7 月全球铅市场供应缺口为 17.7 万吨, 2018 年全年缺口为 26.5 万吨。截至 7 月末总库存量较 2018 年末减少 2.7 万吨。消费量统计中未包含未报告库存变动。2019 年 1-7 月全球精炼铅产量(原生和再生)为 732.9 万吨, 较去年同期增加 11.7%。中国表观需求量预估为 357.7 万吨, 同比增加 78.2 万吨, 占全球总量的 48%左右。2019 年 1-7 月美国表观需求同比下降 1.1 万吨。2019 年 7 月, 精炼铅产量为 105.27 万吨, 消费量为 105.74 万吨。

Kutcho 铜锌矿回收率提高 (长江有色网)

kutcho copper corp.近日公布了旗下 kutcho 铜锌矿最新的测试结果。与 2017 年发布的预可行性研究(pfs)相比, 目前铜和锌的回收率分别达到 92.3%和 84.2%, 结果显著提高。kutcho 项目预计矿山寿命为 12 年, 采收率可以达到 2500 吨/天。在其总开采寿命中, 铜和锌的矿产资源总量分别达到 3.78 亿磅和 4.73 亿磅。

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	40062.80	(0.03)	34889.20	(0.02)
发电量(合计)(十亿千瓦时)	668.24	0.20	657.31	0.21
发电量(火电)(十亿千瓦时)	472.90	0.20	456.20	0.16
发电量(水电)(十亿千瓦时)	129.45	0.22	137.43	0.49
房屋新开工面积:累计值(万平方米)	145133.07	0.09	125715.88	0.10
房地产开发投资完成额:累计值(万平方米)	84589.06	0.11	72843.00	0.11
汽车产量:当月值(万辆)	200.00	(0.01)	185.40	(0.12)
空调产量:当月值(万台)	1433.20	(0.03)	1686.10	(0.03)
家用电冰箱产量:当月值(万台)	701.70	(0.05)	734.20	0.09
发电设备产量:当月值(万千瓦)	821.90	(0.13)	703.50	(0.10)
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)	1340686000.00	0.08	1348810000.00	0.10
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)	3.70	(0.21)	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)	1364.00	0.07	1215.00	0.03
美国汽车总产量(千辆)	227.60	0.09	212.70	(0.04)

资料来源: Wind、天风证券研究所

3. 金属价格

金银小幅回升。上周美联储基准利率下调 25 个 bp, 符合市场预期, 尽管联储主席发言小幅上调 2019-2020 年经济预期, 但连续降息周期的确认仍然有望支持金价延续涨势, COMEX 黄金、白银分别回升 0.84%、2.23%, 沪金回升 0.46%, 沪银回调 1.02%, LME 钯上涨 2.15%。美联储提及可能适当扩张资产负债表, 利率预期不断下降。

图 12：金银小幅回升

价格及涨跌幅	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	季涨跌幅	同比涨跌幅
COMEX 黄金(美元/盎司)	1512	0.84%	-0.24%	7.15%	21.26%
COMEX 银(美元/盎司)	17.96	2.23%	3.88%	16.07%	21.70%
LME 铂(美元/吨)	946	-0.27%	10.22%	16.73%	14.58%
LME 钯(美元/吨)	1646	2.15%	10.58%	7.55%	55.38%
上海黄金期货合约(元/克)	348	0.46%	0.19%	9.57%	28.16%
1#白银(元/千克)	4365	-1.02%	4.68%	18.61%	23.83%

资料来源：Wind、天风证券研究所

基本金属回调。上周基本金属除铝小幅上涨 0.42%外均出现回调，LME 镍、锌分别回调 2.56%、1.05%，其他品种跌幅不大。国内锡行业冶炼厂联合减产 2.02 万吨，印尼天马公司也表示将减产 1 万吨以上。根据此次会议达成的减产共识，后续全球精锡供应将减产 3.02 万吨以上，大概占全球年产量的 10%左右，矿山紧张逐渐传导到冶炼端，锡价中枢有望继续回升。国内逆周期降准政策落地，美国经济预期降温可能带来美元指数不断回落，全球范围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	5794	-1.05%	1.13%	-2.88%	-5.26%
LME 铝	1795	0.42%	0.93%	-0.28%	-12.72%
LME 铅	2094	-0.19%	0.89%	9.38%	-0.19%
LME 锌	2320	-1.55%	1.51%	-6.85%	-6.02%
LME 镍	17300	-2.56%	9.46%	42.80%	38.51%
LME 锡	16555	-0.57%	0.52%	-12.68%	-12.41%

资料来源：Wind、天风证券研究所

稀土价格回调。上周稀土价格回调，氧化镨、氧化铽、氧化钕分别下跌 1.29%、1.01%、0.88%，其他品种变化不大。泛亚氧化镨拍卖落地下游消化库存，稀土价格出现小幅回落。根据新资源税法，轻稀土选矿税率为 7%~12%，中重稀土选矿税率为 20%。资源税率下调有望改善市场化竞争，提高重点品种话语权。伴随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：稀土价格回调

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%	0.00%	7.70%
轻稀土氧化铈 (元/吨)	14000	0.00%	0.00%	0.00%	7.70%
轻稀土氧化镨 (万元/吨)	392000	0.00%	0.00%	-6.00%	-4.40%
轻稀土氧化钕 (万元/吨)	337000	-0.88%	6.31%	-8.17%	8.00%
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%	0.00%	16.70%
重稀土氧化铽 (元/公斤)	3930	-1.01%	-1.75%	-5.53%	34.6%
重稀土氧化铈 (元/公斤)	235	0.00%	0.00%	-7.84%	-21.7%
重稀土氧化镝 (元/公斤)	1945	-1.29%	-1.54%	-2.54%	67.8%

资料来源：Wind、天风证券研究所

铈价回升锂钴持稳。上周铈价上涨 1.28%，镁价回调 1.22%，电钴在 30 万持稳，前期全球最大钴矿可能停产的预期影响持续；碳酸锂等小金属品种基本持稳。

图 15：铈价回升锂钴持稳

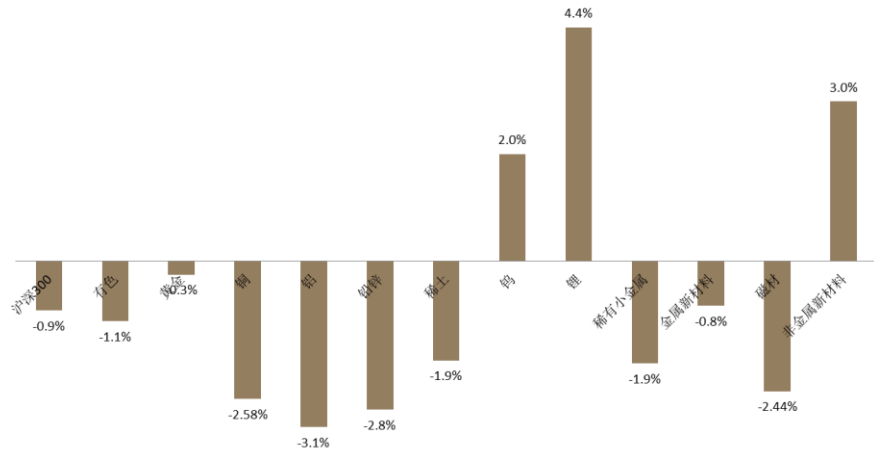
小金属	品种	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	季涨跌幅	同比涨跌幅
锂	碳酸锂-新疆 (元/千克)	6.2	0.00%	-2.83%	-17.18%	-25.21%
锆	海绵锆-国产 (元/千克)	47	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
钨	白钨精矿-赣州 (元/吨)	73000	0.00%	0.00%	-12.05%	-26.26%
钛	海绵钛-辽宁 (元/千克)	258	0.00%	0.00%	1.18%	3.20%
铜	1#铜-国产 (元/吨度)	2030	0.00%	0.00%	12.15%	7.98%
锆	卖价： 锆：Diox99.99% 美元/公斤	925	0.00%	2.78%	5.71%	-26.00%
钴	长江有色市场： 平均价：钴：1# 元/吨	301000	-0.33%	12.31%	24.90%	-38.57%
铈	长江 1#铈：元/吨	39500	1.28%	1.28%	-0.63%	-26.17%
镁	1#镁锭：元/吨	16250	-1.22%	-2.99%	-5.80%	-13.33%

资料来源：Wind、天风证券研究所

4. 板块及公司表现

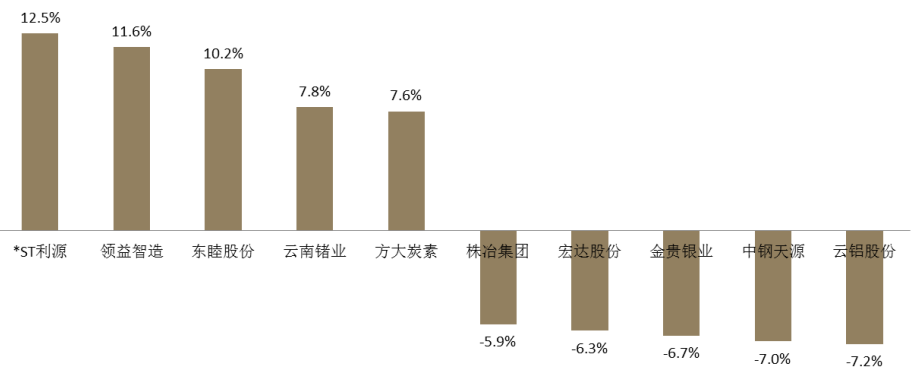
上周有色板块回调 1.1%、高于沪深 300 跌幅 0.9%。子板块中锂板块大幅回升 4.4%，非金属材料、钨板块上涨 3%、2%，其他板块下跌。个股中，云南锆业（5G 新材料）、东睦股份（新能源汽车材料）等涨幅居前，云铝股份跌幅居前。

图 16：锂、钨板块大幅回升



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 17：云南锗业（5G 新材料）、东睦股份（新能源汽车材料）等涨幅居前，云铝股份跌幅居前



资料来源：Wind、天风证券研究所

5. 公司公告及重要信息

【海亮股份 (002203)】公司控股股东海亮集团于 2018 年 8 月 30 日将其所持有的 1.5 亿股（占公司股份总数的 7.68%）公司股票质押山东信托。该无限售条件流通股股份已于 2019 年 9 月 16 日在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理了质押解除手续。海亮集团解除该部分股权质押后公司控股股东海亮集团除通过普通证券账户持有 7.09 亿股外，还通过广发证券股份有限公司客户信用交易担保证券账户持有 1.72 亿股，实际合计持有公司股份 8.81 亿股，占公司股份总数的 45.13%。截止本公告披露日，海亮集团共质押其持有的公司股份 3.14 亿股，占其持有本公司股份总数的 35.68%，占公司股份总数的 16.10%。

【金贵银业 (002716)】近日，郴州市金贵银业股份有限公司通过“国家企业信用信息公示系统”了解到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。目前，上述公司所持有的子公司股权被冻结事项尚未对公司的日常经营活动造成不利影响，但上述事项可能导致公司面临所持有的子公司股权被处置的风险，若上述公司子公司股权被处置，将会对公司本期及期后利润产生影响。

【亚太科技 (002540)】江苏亚太轻合金科技股份有限公司于 2019 年 9 月 12 日接到公司控股股东周福海先生的函告，获悉周福海先生将其持有的 3,899.99 万股解除质押，已

于 2019 年 9 月 12 日在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理了相关登记手续。截至本公告披露日,公司控股股东周福海先生共持有公司股份 4.96 亿股、占公司总股本的 39.07%,其所持有公司股份累计质押 2.92 亿股,占其所持公司股份比例 58.91%,占公司总股本的 23.02%。

【亚太科技(002540)】已通过公司 2019 年半年度权益分派方案,即以 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。

【银泰资源(000975)】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 83.75% 股权,经公司申请,2019 年 9 月 11 日开市起停牌。

【石英股份(603688)】公司于 2019 年 9 月 18 日收到证监会出具的《关于核准江苏太平洋石英股份有限公司公开发行可转换公司债券的批复》,公司拟发行面值总额 3.6 亿元的可转换公司债券,期限 6 年。

【沃尔核材(002130)】根据周和平先生与邱丽敏女士签署的《离婚财产分割补充协议书》,周和平先生将 1.82 亿股过户至邱丽敏名下。分割完成后,周和平先生持有公司股份共计 1.89 亿股,占公司总股本的 15.06%,仍为公司第一大股东。

【厦门钨业(600549)】公司与江西钨业控股集团、厦门三虹签署《战略合作框架协议》,三方将在江西武宁-靖安钨资源、福建上杭稀土资源和江钨控股集团钴产业等领域进行合资合作,并加强各权属业务单位业务交往。

【华友钴业(603799)】公司发布公告,对公司原重组方案中标的资产、交易对方等内容进行调整。调整前,公司拟收购巴莫科技 100% 股权(作价 32 亿元)和华友衢州 15.68% 股权(作价 8.624 亿元),并募集不超 32 亿元配套资金。调整后,公司拟收购华友衢州 15.68% 股权(作价 8.05 亿元),并募集不超 8 亿元配套资金,交易后,公司将持有华友衢州 100% 股权。

【百川股份(002455)】公司拟投资 8.65 亿元,建设年产 3 万吨新戊二醇、10 万吨三羟甲基丙烷(一期建设 5 万吨,二期建设 5 万吨)、2000 吨环状三羟甲基丙烷缩甲醛项目。资金来源源于自筹资金。

【金贵银业(002716)】公司于近日通过中国证券登记结算有限责任公司系统查询到公司控股股东曹永贵先生持有的公司股份存在新增被轮候冻结。截至本公告披露日,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%。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%。

【万泽股份(000534)】公司持有西安新鸿业 10% 股权,根据公司战略发展需要,公司拟与控股股东万泽集团的全资子公司万泽鸿业签署《股权转让协议》,向万泽鸿业转让西安新鸿业 10% 股权,股权转让价格为 9002 万元。

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,钨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