

有色金属

经济增长不确定性有望延续金价上涨,关注碳酸锂边际改善

证券研究报告

2019年11月03日

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、经济增长不确定性有望延续降息周期 1) 降息落地, 金价有望加码上涨。美国联邦储备委员会 10 月 30 日以 8 比 2 的投票结果将联邦基金利率目标区间下调 25 个基点到 1.5%至 1.75%的水平。这是美联储在 7 月和 9 月之后第三次降息, 符合市场预期。投票结果来看联储内部未出现较大分歧。美联储表示“将继续监控经济数据走势来决定评估未来的行动”, 并未进行过于“鹰派”的发言, 一定程度上缓解了市场担忧。长期来看, 美国经济增长的不确定性依然存在, 美国 9 月 ISM 制造业 PMI 仅为 47.80, 在美国经济增速回落的情况下金价有望再度上涨。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、银泰黄金和紫金矿业。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、关注碳酸锂边际改善。作为 20 年锂资源放量主力的西澳锂矿的增量可能大幅低于预期。锂资源端出清有望加速, 锂精矿价格有望企稳, 锂盐加工的边际利润有望改善。传统造车势力可能在 20 年-21 年密集推出新能源主力车型, 新能源汽车对锂的需求有望边际改善。供需有望逐渐带来碳酸锂边际改善, 推荐锂业龙头: 天齐锂业和赣锋锂业。

3、关注锡冶炼减产和铝盈利修复。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, 上周广西锡矿冒顶事件可能带来锡矿紧张, 锡价中枢有望继续回升, 关注锡业股份。8 月以来电解铝产能受阻, 供给收缩库存同比回落 42%到 91.6 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。全球范围宽松周期, 流动性有望带来敏感性最强的铜等品种价格修复。部分罢工事件可能带来全球铜矿山供给紧张加剧, 建议关注: 云南铜业、江西铜业和紫金矿业。

金属价格: 降息落地, 贵金属价格回升。上周美联储将联邦基金利率目标区间下调 25 个基点到 1.5%至 1.75%的水平, 这是美联储在 7 月和 9 月之后第三次降息, 符合市场预期。随后非农数据超预期, PMI 数据低于预期, COMEX 黄金先抑后扬小幅回升 0.41%至 1511 美元/盎司, COMEX 银回升 0.7%, LME 铂、钯分别上涨 2.61%、2.39%。**铝镍回升铅回调。**上周基本金属涨跌互现, LME 铝镍锌分别上涨 3.02%、1.3%; LME 铅回调 2.87%, 其他品种变化不大。**稀土价格回调。**上周稀土价格回调, 氧化镨、氧化铽分别下跌 4.59%、2.61%、轻稀土止跌, 其他品种变化不大。**钨钴价格回调。**上周钨价大幅回调 11.6%至 1670 元/吨度、钨钴价格分别小幅回调 2.52%、2.37%, 海绵钨小幅回升 1.16%, 钨精矿价小幅震荡回调 1.11%至 8.9 万元/吨。

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:关注碳酸锂行业的底部配置机会, 继续重点推荐贵金属》 2019-10-28
- 2 《有色金属-行业研究周报:持续关注贵金属板块和钨底部抬升》 2019-10-21
- 3 《有色金属-行业研究周报:钨价继续上涨业绩迎来拐点, 同时继续推荐贵金属》 2019-10-14



内容目录

1. 宏观动态.....	3
2. 行业要闻.....	6
3. 金属价格.....	7
4. 板块及公司表现.....	9
5. 公司公告及重要信息.....	10
6. 风险提示.....	13

图表目录

图 1: 美欧 PMI 小幅企稳 %.....	4
图 2: 美欧 GDP 双双回落 (单位: %).....	4
图 3: 欧 CPI 持续回落 %.....	4
图 4: 美国 M1 同比震荡回升 %.....	4
图 5: 中国 PMI 小幅回落.....	4
图 6: 中国工业增加值小幅回落 (单位: %).....	4
图 7: 中国 CPI 持续回升.....	5
图 8: M1 增速持稳 (单位: %).....	5
图 9: 美国经济指标一览表 (单位: %).....	5
图 10: 中国宏观经济数据 %.....	6
图 11: 需求指数.....	7
图 12: 金价小幅回升.....	8
图 13: 铝镍价格上涨.....	8
图 14: 稀土价格回调.....	9
图 15: 钼钴价格回调.....	9
图 16: 锂板块一枝独秀, 钨铜回调幅度较大.....	10
图 17: 紫金矿业、金钼股份上涨超过 4%, 章源钨业 (钨)、博威合金 (铜加工新材料) 跌幅居前.....	10

1. 宏观动态

美国 10 月 PMI 低于预期 (Wind)

ISM 公布的数据显示, 10 月份美国制造业 PMI 录得 48.3, 虽较 9 月份的 47.8 有所增长, 但仍低于经济学家们预期的 49.1, 且是连续第三个月低于 50 荣枯线。《每日经济新闻》记者注意到, ISM 公布的数据显示, 10 月份美国 18 个制造业行业中有 12 个出现收缩, 其中以初级金属、服装和纺织厂为首。10 月, ISM 制造业 PMI 还显示当月美国制造业创下 2009 年 6 月以来的最低水平, 原因是随着贸易纠纷升级, 美国出口大幅下降。

美国 10 月非农数据超预期 (WIND)

美国十月新增非农就业 12.8 万人, 预期 7.5 万人, 前值自 13.6 万人修正为 18 万人; 美国十月失业率 3.6%, 预期 3.6%, 前值 3.5%, 略微增高; 美国十月劳动参与率 63.3%, 预期 63.1%, 前值 63.2%; 美国十月平均每小时薪资月增率 0.2%, 预期 0.3%, 前值 0%。

美联储 10 月降息符合预期 (WIND)

美国联邦储备委员会 10 月 30 日宣布以 8 比 2 的投票结果通过此次政策决定, 将联邦基金利率目标区间下调 25 个基点到 1.5%至 1.75%的水平。这是美联储在 7 月和 9 月之后第三次降息, 符合市场预期。美联储 FOMC 声明还指出, 不确定性犹存, 将会评估合适的利率路径; 重申通胀率低于 2%, 经济活动以温和速率上升; 重申劳动力市场依然强劲, 经济活动一直在以温和的速度增长。值得注意的是, 美联储在政策声明中删除了政策制定者将“采取适当行动”以维持经济扩张的措辞。不过, 美联储通过承诺在下一步行动前, 将继续监测接下来将公布的经济数据, 在一定程度上缓解了该鹰派言论可能为市场带来的冲击。

美国第三季度 GDP 年化增长率为 1.9%, 是 2018 年第四季度以来首次低于 2%。(WIND)

美国商务部 10 月 30 日宣布, 今年第三季度美国实际国内生产总值按年率计算增长 1.9%, 低于第一季度的 3.1%和第二季度的 2%。第三季度消费者支出和政府支出增长快于预期, 但企业投资持续下滑。

中国官方 10 月制造业 PMI 低于预期 (WIND)

国家统计局网站 10 月 31 日发布数据显示, 中国 10 月官方制造业 PMI 为 49.3, 预期 49.8, 前值 49.8。中国 10 月官方非制造业 PMI 为 52.8, 预期 53.6, 前值 53.7; 10 月综合 PMI 产出指数为 52, 前值为 53.1。从分类指数看, 在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中, 生产指数和供应商配送时间指数高于临界点, 新订单指数、原材料库存指数和从业人员指数低于临界点。

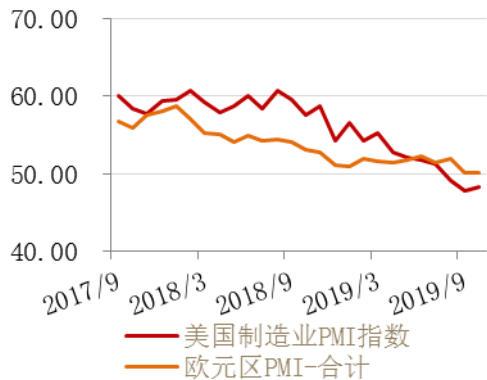
中国财新 PMI 连续回升 (WIND)

11 月 1 日公布的 10 月财新中国制造业采购经理人指数 (PMI) 录得 51.7, 较 9 月上升 0.3 个百分点, 连续四个月回升, 与 2017 年 2 月持平, 均为 2017 年以来最高。

中国官方 10 月非制造业 PMI 小幅回落 (WIND)

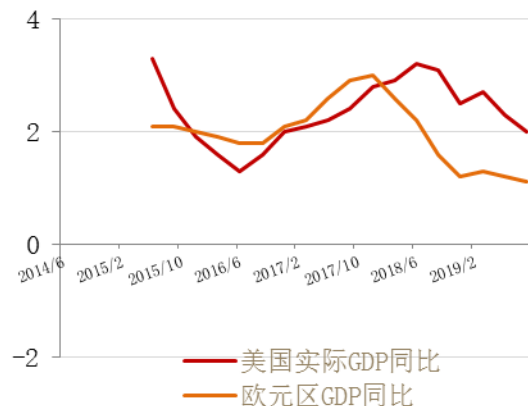
10 月 31 日, 国家统计局公布的数据显示, 中国 10 月官方非制造业 PMI 为 52.8, 预期 53.6, 前值 53.7; 10 月综合 PMI 产出指数为 52, 前值为 53.1。

图 1：美欧 PMI 小幅企稳 %



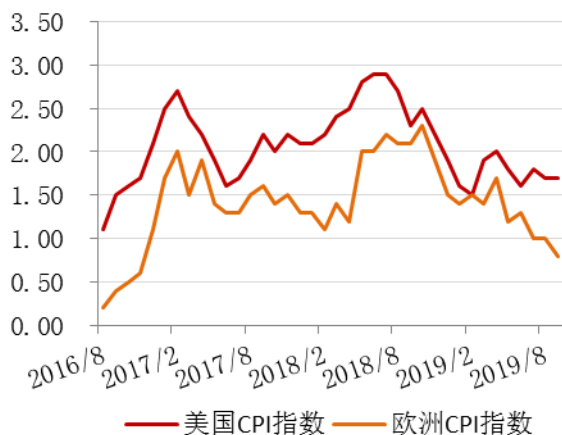
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 2：美欧 GDP 双双回落（单位：%）



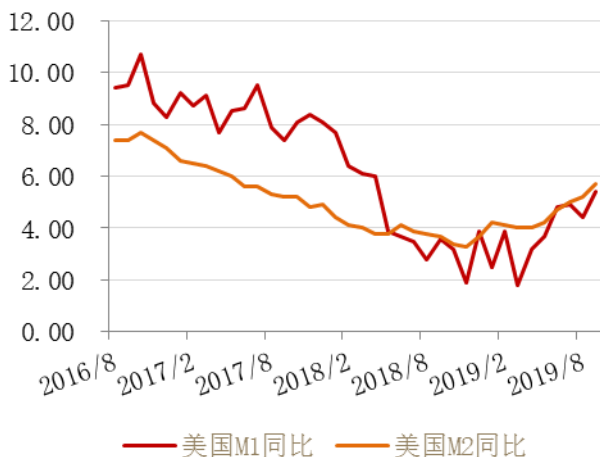
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 3：欧 CPI 持续回落 %



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



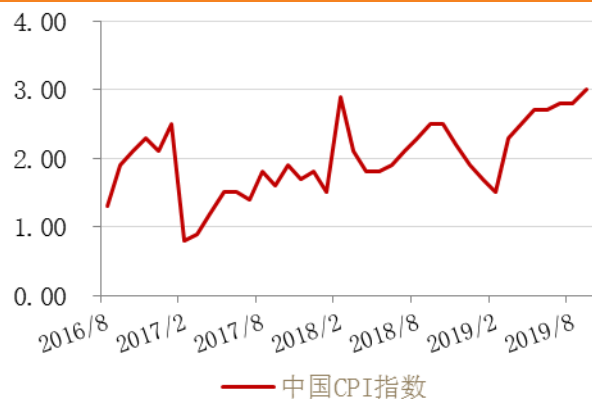
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 6：中国工业增加值小幅回落（单位：%）



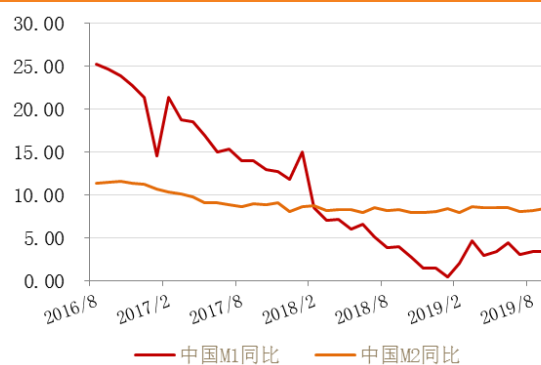
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 7：中国 CPI 持续回升



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 8：M1 增速持稳（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）	19113	1.90	2.00
美国 IP 值经季调 %	110	0.21	(0.16)
美国设备使用率 %	77	(0.25)	(1.79)
美国制造业 PMI 指数	48	(2.90)	(9.20)
美国非制造业 PMI 指数	53	(2.50)	(8.20)
美国 PMI 指数-生产	46	(4.60)	(13.10)
美国 PMI 指数-新订单	49	(1.70)	(8.90)
美国 PMI 指数-库存	49	(0.60)	(1.80)
情绪指标：密西根大学-CSI 指数	96	(2.90)	(3.10)
情绪指标：咨商会-十大领先指标	112	0.10	0.40
美国失业率 %	4	(0.10)	(0.20)
非农就业人数经季调（人）	151945	0.00	0.01
新屋销售（千户）	701	(0.04)	0.15

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	6.00	N/A	(0.20)	(0.50)
OECD 中国综合领先指标	5.98	0.37	0.84	2.14
中国 IP 同比增长率	5.80	1.40	(0.50)	(0.20)
中国 PMI 指数	49.30	(0.50)	(0.40)	(0.90)
中国原材料库存	47.40	(0.20)	(0.60)	0.20
中国新订单	49.60	(0.90)	(0.20)	(1.20)
中国产成品库存	46.70	(0.40)	(0.30)	(0.40)
中国制造业 PMI 指数	49.30	(0.50)	(0.40)	(0.90)
中国非制造业 PMI 指数	52.80	(0.90)	(0.90)	(1.10)
中国 CPI	3.00	0.20	0.30	0.50
中国 PPI	(1.20)	(0.40)	(1.20)	(4.80)
中国出口值	218.12	0.02	(0.02)	(0.03)
中国进口值	178.48	(0.01)	0.01	(0.09)

资料来源：WIND, Bloomberg, 天风证券研究所

2. 行业要闻

全球月铝箔出口 10.03 万吨 同环比回落 15.08%(中国有色)

海关数据显示，2019 年 9 月我国共出口铝箔产品 10.03 万吨，环比小涨 2.27%，同比下降 15.08%；今年 1-9 月我国铝箔出口总量 98.18 万吨，较去年同期小增 2.55%，增速趋缓。其中，环比增量体现在税则号为 76071110、76071190、76072000 的铝箔产品，税则号为 76071120、76071900 的铝箔产品环比分别下降 10.35%和 3.18%。

世界第二大黄金公司盎格鲁黄金 AngloGold 第三季度黄金产出为 82.5 万盎司。(金十数据)

【快讯】世界第二大黄金公司盎格鲁黄金 AngloGold 第三季度黄金产出为 82.5 万盎司。

伦敦金属交易所 (LME)：LME 铜库存减少 5375 吨 (金十数据)

伦敦金属交易所 (LME)：铜库存减少 5375 吨，铝库存减少 2375 吨，铅库存增加 300 吨，锌库存减少 750 吨，锡库存持平，镍库存减少 6108 吨。

机构调查：预计 2019 年 LME 现货铜均价为 5999 美元/吨，明年为 6050 美元/吨。(金十数据)

机构调查：预计 2019 年 LME 现货铜均价为 5999 美元/吨，明年为 6050 美元/吨。预计 2019 年 LME 现货铝均价为 1797 美元/吨，明年为 1814 美元/吨。

必和必拓 (BHP.N) 工会表示，Escondida 铜矿区员工将于 29 日在智利发起罢工。(金十数据)

【快讯】必和必拓 (BHP.N) 工会表示，Escondida 铜矿区员工将于 29 日在智利发起罢工。

Teranga Gold 的 Wahgnion 金矿的年产量将增加 50% (长江有色)

Teranga Gold 这家总部位于多伦多的金矿公司强调，在第三季度，位于布基纳法索 (Burkina Faso) 的瓦热尼翁(Wahgnion)新矿提前完工，预算约为 1500 万美元。就全年而言，Teranga 预计将在 2019 年实现其 245,000-270,000 盎司综合生产指导的高端和每盎司

成本指导的低端。

新南威尔士皮克金矿等项目进展（自然资源部）

奥雷利亚金属公司（Aurelia Metals）在新南威尔士的皮克（Peak）和赫拉（Hera）矿山钻探见到高品位矿化。在皮克矿山，上凯罗斯（Kairos）矿脉见矿 6 米，金品位 196 克/吨，其中包括 1 米厚、金品位 1160 克/吨的矿化。在赫拉矿山附近的联邦（Federation）矿点，一个孔在 163 米深处见矿 18 米，铅锌品位 24.7%，铜 0.7%，金 0.3 克/吨，银 12 克/吨。其中包括 7 米厚，铅锌品位 45%，铜 1.4%，金 0.5 克/吨和银 23 克/吨的矿化。

南丹冒顶事故可能影响锡矿产量（ITA）

2019 年 10 月 28 日下午 6 时 30 分左右，广西河池市南丹县大坪村锌银铅锑锡铜矿矿区的南丹县庆达惜缘矿业投资有限公司发生冒顶事故。目前，当地政府正在全力进行搜救。经初步核实，有 11 人被困。目前已发现 2 人，均无生命体征。据了解，河池市已经决定于 2019 年 10 月 29 日早上启动河池市非煤矿山生产安全事故 III 级应急响应，要求当地矿山停产自查，具体复产日期待定，此事件估计会影响到当地的几家锡矿企业的生产，包括中国第二大锡矿生产商华锡集团。广西 2018 年锡矿产量估计约 15000 吨，其中 95% 以上来自河池市。

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	46120.40	(0.05)	40062.80	(0.03)
发电量(合计)(十亿千瓦时)	590.84	(0.08)	668.24	0.20
发电量(火电)(十亿千瓦时)	415.00	(0.08)	472.90	0.20
发电量(水电)(十亿千瓦时)	112.95	(0.13)	129.45	0.22
房屋新开工面积:累计值(万平方米)	165706.71	0.09	145133.07	0.09
房地产开发投资完成额:累计值(万平方米)	98007.67	0.11	84589.00	0.11
汽车产量:当月值(万辆)	222.00	(0.07)	200.00	(0.01)
空调产量:当月值(万台)	1783.90	0.11	1433.20	(0.03)
家用电冰箱产量:当月值(万台)	736.70	0.04	701.70	(0.05)
发电设备产量:当月值(万千瓦)	949.50	(0.25)	821.90	(0.13)
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)	1472071000.00	0.14	1340686000.00	0.08
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	(0.18)	3.70	(0.21)
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)	1256.00	0.02	1386.00	0.08
美国汽车总产量(千辆)	206.70	(0.10)	216.50	0.02

资料来源：Wind、天风证券研究所

3. 金属价格

降息落地，贵金属价格回升。上周美联储将联邦基金利率目标区间下调 25 个基点到 1.5%至 1.75%的水平，这是美联储在 7 月和 9 月之后第三次降息，符合市场预期。随后非农数据超预期，PMI 数据低于预期，COMEX 黄金先抑后扬小幅回升 0.41%至 1511 美元/盎司，COMEX 银回升 0.7%，LME 铂、钯分别上涨 2.61%、2.39%。美国经济不确定性风险犹存，金价有望震荡回升。

图 12：金价小幅回升

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)	1511	0.41%	0.23%	3.70%	18.56%
COMEX 银(美元/盎司)	18.05	0.70%	2.09%	10.07%	18.16%
LME 铂(美元/吨)	951	2.61%	7.08%	11.12%	13.83%
LME 钯(美元/吨)	1808	2.39%	7.05%	27.05%	60.27%
上海黄金期货合约(元/克)	344	0.00%	21.95%	16.58%	24.96%
1#白银(元/千克)	4380	0.57%	-3.31%	11.03%	24.79%

资料来源：Wind、天风证券研究所

铝镍回升铅回调。上周基本金属涨跌互现，LME 铝镍锌分别上涨 3.02%、1.3%；LME 铅回调 2.87%，其他品种变化不大。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。国内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。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。

图 13：铝镍价格上涨

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	5862	-0.93%	3.00%	3.13%	-4.51%
LME 铝	1789	3.02%	4.44%	1.30%	-9.46%
LME 铅	2165	-2.87%	3.39%	10.43%	-2.87%
LME 锌	2523	-0.51%	9.77%	8.63%	-0.84%
LME 镍	16770	1.30%	-4.39%	12.85%	41.76%
LME 锡	16520	-1.20%	-0.12%	-2.10%	-13.60%

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、氧化铽分别下跌 4.59%、2.61%、轻稀土止跌，其他品种变化不大。2019 年第二批总量计划尚未落地，部分轻稀土品种冶炼厂停产价格企稳。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。

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)	13000	0.00%	-7.14%	-7.14%	0.0%
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)	370000	0.00%	-5.61%	-6.57%	-9.8%
轻稀土氧化钕 (万元/吨)	304000	-0.98%	-8.43%	-5.59%	-4.10%
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)	3550	-2.61%	-8.86%	-11.47%	18.3%
重稀土氧化铈 (元/公斤)	227	-1.30%	-3.40%	-3.40%	-18.90%
重稀土氧化镝 (元/公斤)	1560	-4.59%	-17.24%	-20.00%	26.8%

资料来源：Wind、天风证券研究所

钼钴价格回调。上周钼价大幅回调 11.6%至 1670 元/吨度、锂钴价格分别小幅回调 2.52%，2.37%，海绵钛小幅回升 1.16%，钨精矿价小幅震荡回调 1.11%至 8.9 万元/吨，前期全球最大钴矿可能停产的预期影响持续。

图 15：钼钴价格回调

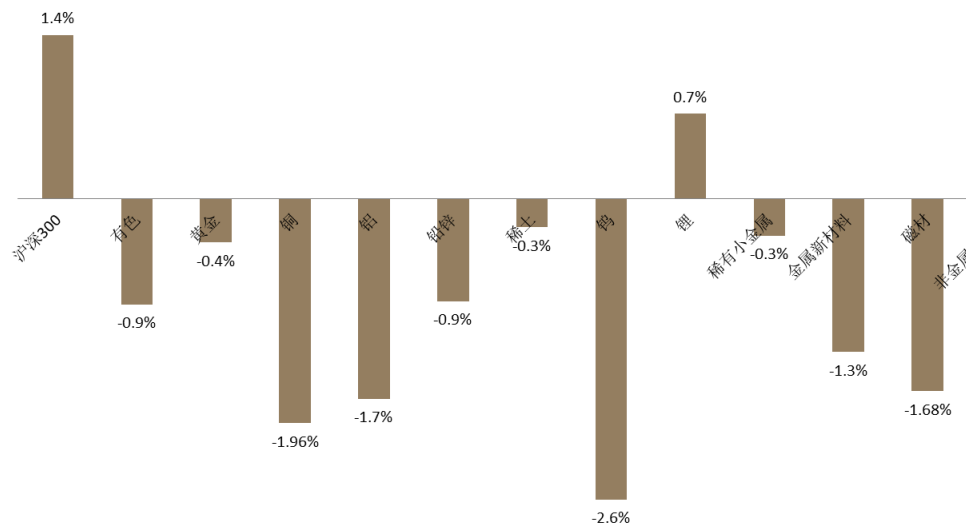
小金属	品种	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	季涨跌幅	同比涨跌幅
锂	碳酸锂-新疆 (元/千克)	5.8	-2.52%	-4.13%	-15.94%	-26.11%
锆	海绵锆-国产 (元/千克)	47	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
钨	白钨精矿-赣州 (元/吨)	89000	-1.11%	1.14%	21.92%	-11.88%
钛	海绵钛-辽宁 (元/千克)	255	-1.16%	-1.16%	-1.16%	2.00%
钼	1#钼-国产 (元/吨度)	1670	-11.64%	-16.50%	-14.36%	-16.08%
锗	卖价： 锗：Diox99.99% 美元/公斤	900	0.00%	-2.70%	-4.26%	-28.00%
钴	长江有色市场： 平均价：钴：1# 元/吨	28800 0	-2.37%	-7.10%	21.26%	-35.28%
铋	长江 1#铋：元/吨	43000	0.00%	6.17%	8.04%	-18.10%
镁	1#镁锭：元/吨	15700	-0.63%	-2.48%	-5.99%	-17.37%

资料来源：Wind、天风证券研究所

4. 板块及公司表现

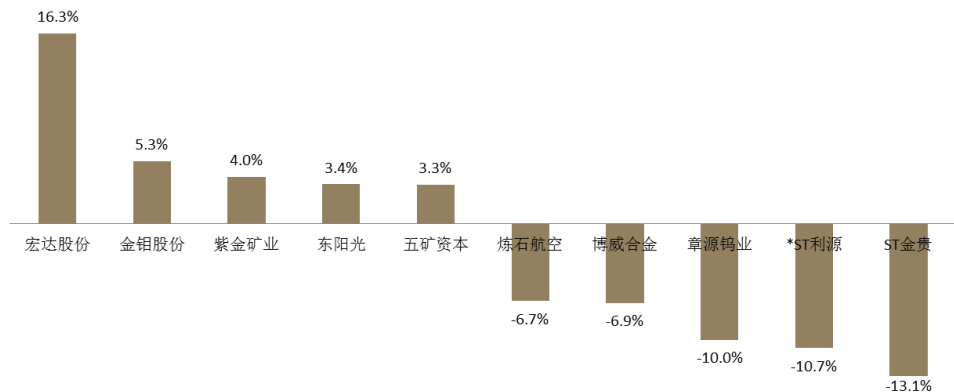
上周沪深 300 大幅上涨 1.4%，有色板块跌幅 0.9%。子版块中锂板块一枝独秀上涨 0.7%，钨铜回调幅度较大分别达到 2.6%、1.96%。个股中紫金矿业（公开发行获批）、金钼股份上涨超过 4%，章源钨业（钨）、博威合金（铜加工新材料）跌幅居前。

图 16: 锂板块一枝独秀, 钨铜回调幅度较大



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 17: 紫金矿业、金钼股份上涨超过 4%, 章源钨业 (钨)、博威合金 (铜加工新材料) 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

【宝钛股份 (155801)】公司 (以下简称“发行人”) 获准向合格投资者公开发行总额不超过 12 亿元 (含 12 亿元) 的公司债券。本次债券品种一发行规模为人民币 9 亿元, 品种二发行规模为人民币 3 亿元。品种一的票面利率为 4.00%, 品种二的票面利率为 4.45%。

【南山铝业 (600219)】2019 年第三季度营业收入 163.27 亿元, 本报告期比上年同期增减 9.00%。归属于上市公司股东的净利润 12.62 亿元, 本报告期比上年同期增减 -9.54%。

【博威合金 (601137)】2019 年第三季度营业收入 52.86 亿元, 本报告期比上年同期增减 -2.81%。归属于上市公司股东的净利润 3.29 亿元, 本报告期比上年同期增减 7.82%。

【赣锋锂业 (002460)】2019 年第三季度营业收入 13.88 亿元, 本报告期比上年同期增减 10.02%, 年初至报告期末比上年同期增减 17.17%。归属于上市公司股东的净利润 3337.65 万元, 本报告期比上年同期增减 -86.48%, 年初至报告期末比上年同期增减 -66.15%。审议通过关于公司及全资子公司申请银行授信并提供担保的议案, 同意公司及全资子公司

GFL International Co., Limited (以下简称“赣锋国际”)向下列合作银行申请综合授信额度合计人民币 606,500 万元,其中,由公司为赣锋国际提供连带责任保证担保额度合计人民币 10,500 万元。

【诺德股份 (600110)】2019 年第三季度营业收入 2.41 亿元,归属于上市公司股东的净利润 2.31 亿元。

【鹏欣资源 (600490)】2019 年第三季度营业收入 142 亿元,本报告期比上年同期增减 33.06%。归属于上市公司股东的净利润 3.55 万元,本报告期比上年同期增减 19.10%。

【格林美 (002340)】2019 年第三季度营业收入 36.28 亿元,本报告期比上年同期增减 13.26%,年初至报告期末比上年同期增减-3.89%。归属于上市公司股东的净利润 1.89 亿元,本报告期比上年同期增减 78.27%,年初至报告期末比上年同期增减 16.57%。

【四通新材 (300428)】2019 年第三季度营业收入 15.65 亿元,本报告期比上年同期增减-6.32%,年初至报告期末比上年同期增减-5.51%。归属于上市公司股东的净利润 1.15 亿元,本报告期比上年同期增减 4.48%,年初至报告期末比上年同期增减 16.27%。公司与天津企管、立中股份同受臧氏家族控制,公司收购天津企管 100%股权完成后,形成同一控制下的企业合并。根据相关规定,参与合并的企业在合并前后均受同一方最终控制且该控制并非暂时性的,为同一控制下的企业合并。

【英洛华 (000795)】2019 年第三季度营业收入 6.69 亿元,本报告期比上年同期增减 11.27%,年初至报告期末比上年同期增减 7.69%。归属于上市公司股东的净利润 3519 万元,本报告期比上年同期增减-30.14%,年初至报告期末比上年同期增减-1.52%。

【宁波富邦 (600768)】2019 年第三季度营业收入 4.32 亿元,本报告期比上年同期增减-21.98%。归属于上市公司股东的净利润 1.13 亿元。

【石英股份 (603688)】石英股份本次公开发行 36,000.00 万元可转换公司债券,发行价格为 100 元/张,共计 3,600,000 张 (360,000 手),发行日期为 2019 年 10 月 28 日 (T 日)。原股东优先配售的石英转债均为无限售条件股份,总计为 157,309 手,即 157,309,000 元,占本次发行总量的 43.70%。

【紫金矿业 (601899)】关于公开增发 A 股股票获得中国证监会核准,增发不超过 34 亿股新股,发生转增股本等情形导致总股本发生变化的,可相应调整本次发行数量。

【华友钴业 (603799)】2019 年第三季度营业收入 140.22 亿元,本报告期比上年同期增减 39.20%。归属于上市公司股东的净利润 9276 万元,本报告期比上年同期增减-95.15%。董事会同意公司在保证募集资金项目建设的资金需求的前提下,本次用募集资金不超过人民币 7,600 万元临时补充流动资金。同意公司向信达新能发行股份购买其持有的华友衢州 15.68%股权,同时,公司拟向不超过 10 名符合条件的特定投资者非公开发行股份募集配套资金,募集资金总额预计不超过 80,000 万元。本次上市公司拟募集配套资金 80,000.00 万元,分别用于华友衢州“年产 3 万吨 (金属量) 高纯三元动力电池级硫酸镍项目”和支付中介机构费用及本次交易相关税费。

【章源钨业 (002378)】公司披露 2019 年三季报,前三季度内实现营收 13.83 亿元,同比-0.2%;归母净利润 1.14 亿元,同比-510.87%。

【强力新材 (300429)】公司披露 2019 年三季报,前三季度内实现营收 6.51 亿元,同比 27.07%;归母净利润 1.31 亿元,同比 16.21%。

【*ST 金泰 (600385)】公司披露 2019 年三季报,前三季度内实现营收 332.6 万元,同比-20.41%;归母净利润-857.51%,同比-15.8%。2019 年第三季度营业收入 100.8 万元,归属于母公司股东的净利润-261.96 万。

【飞凯材料 (300398)】公司披露 2019 年三季报,前三季度内实现营收 11.12 亿元,同比 1.02%;归母净利润 1.85 亿元,同比-27.55%。

【和胜股份 (002824)】公司披露 2019 年三季报,前三季度内实现营收 9.15 亿元,

同比 20.19%；归母净利润 0.09 亿元，同比-64.42%。

【江丰电子（300666）】公司披露 2019 年三季报，前三季度内实现营收 5.69 亿元，同比 21.23%；归母净利润 0.33 亿元，同比-28.02%。

【银泰黄金（000975）】公司披露 2019 年三季报，前三季度内实现营收 38.76 亿元，同比 5.43%；归母净利润 6.58 亿元，同比增长 37.32%。

【金诚信（603979）】公司披露 2019 年三季报，前三季度内营业总收入 23.97 亿元，同比 8.02%；归属母公司股东的净利润 2.33 亿元，同比 3.79%。公司于 2018 年 11 月 6 日发行的金诚信矿业管理股份有限公司公开发行 2018 年公司债券（将于 2019 年 11 月 6 日开始支付自 2018 年 11 月 6 日至 2019 年 11 月 5 日的利息。金诚信矿业管理股份有限公司公开发行 2018 年公司债券（第一期）（面向合格投资者）。发行规模：1.2 亿元，票面面额：本期债券每张票面金额为 100 元，票面利率：7.5%。按照金诚信矿业管理股份有限公司公开发行 2018 年公司债券（第一期）（面向合格投资者）票面利率公告，“18 金诚 01”的票面利率为 7.50%，每手“18 金诚 01”面值 1,000 元派发利息为 75.00 元（含税）。

【宜安科技（300328）】公司披露 2019 年三季报，前三季度内实现营收 7.92 亿元，同比 14.01%；归母净利润 0.52 亿元，同比 1.83%。公司拟以自有资金人民币 20,000 万元设立全资子公司“东莞宜安液态金属有限公司”。

【贵研铂业（600459）】公司披露 2019 年三季报，前三季度内实现营收 167.18 亿元，同比 25.43%；归母净利润 1.58 亿元，同比 31.77%。

【闽发铝业（002578）】公司披露 2019 年三季报，前三季度内实现营收 9.9 亿元，同比 0.86%；归母净利润 0.37 亿元，同比 61.11%。

【五矿稀土（000831）】公司披露 2019 年三季报，前三季度内实现营收 12.94 亿元，同比 119.33%；归母净利润 0.62 亿元，同比-23.07%。

【锡业股份（000960）】公司披露 2019 年三季报，前三季度内实现营收 340.39 亿元，同比 8.67%；归母净利润 5.81 亿元，同比-20.47%。

【中钨高新（000657）】公司披露 2019 年三季报，前三季度内实现营收 59.15 亿元，同比-2.38%；归母净利润 8.08 亿元，同比-44.66%。

【江西铜业（600362）】公司披露 2019 年三季报，前三季度内实现营收 1712.39 亿元，同比 5.32%；归母净利润 20.65 亿元，同比 0.99%。

【威华股份（002240）】公司披露 2019 年三季报，前三季度内实现营收 17.11 亿元，同比-7.64%；归母净利润 0.81 亿元，同比-35.58%。

【翔鹭钨业（002842）】公司披露 2019 年三季报，前三季度内实现营收 10.19 亿元，同比-17.36%；归母净利润 0.06 亿元，同比-92.94%。

【藏格控股（000408）】公司披露 2019 年三季报，前三季度内实现营收 11.60 亿元，同比-36.76%；归母净利润 3.52 亿元，同比-53.26%。

【中色股份（000758）】公司披露 2019 年三季报，前三季度内实现营收 86.70 亿元，同比-19.29%；归母净利润 1.12 亿元，同比-165.81%。

【云南铜业（000878）】公司披露 2019 年三季报，前三季度内实现营收 444.19 亿元，同比 42.57%；归母净利润 6.17 亿元，同比 44.78%。

【盛屯矿业（600711）】公司披露 2019 年三季报，前三季度内实现营收 233.08 亿元，同比 2.01%；归母净利润 1.77 亿元，同比-65.49%。

【紫金矿业（601899）】2019 年前三季度营业收入 1016.27 亿元，本报告期比上年同期增减 33.42%。归属于上市公司股东的净利润 30.05 亿元，本报告期比上年同期增减-10.34%。

【东睦股份（600114）】截至 2019 年 10 月 31 日，回购期间公司以集中竞价交易方式

已累计回购公司股份 29,014,404 股，占公司目前总股本的比例为 4.49%，购买的最高价为 7.60 元/股，购买的最低价为 5.77 元/股，累计支付的资金总额为 19,799.78 万元（不含印花税、佣金等交易费用）。

【博威合金（601137）公司公开发行可转换公司债券申请获得中国证监会发行审核委员会审核通过。

【东方锆业（112110）】公司会议通过关于同意发行人延期兑付“12 东锆债”剩余本金的议案。本次债券持有人会议通过对关于要求发行人履行“12 东锆债”偿债保障措施的议案。

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