

有色金属

证券研究报告
2019年06月02日

多因素共振稀土磁材持续受益，关注中国优势资源品种估值溢价

投资评级
行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

周观点：多因素共振稀土磁材持续受益，关注中国优势资源品种估值溢价

作者

杨诚笑 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517020002
yangchengxiao@tfzq.com

孙亮 分析师
SAC 执业证书编号：S1110516110003
sunliang@tfzq.com

田源 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517030003
tianyuan@tfzq.com

王小芃 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517060003
wangxp@tfzq.com

田庆争 分析师
SAC 执业证书编号：S1110518080005
tianqingzheng@tfzq.com

1)多因素共振，轻重稀土价格有望持续攀升：近期腾冲海关稀土进口如期关停，短期进口原料或持续出现紧张，2018年进口2.58万吨，占中重稀土比例近半，目前复关不确定性较高+国内复产进展较慢，中重稀土价格有望持续攀升。稀土金属矿6月1日起列入中方加税清单，进口矿或成本抬升，轻稀土可能企稳。国家发改委对于稀土产业交流表述坚持稀土资源优先服务国内需要，也愿意满足世界各国对于稀土资源的正当需求。国内政策端有望持续带来供给结构优化。关注：五矿稀土、广晟有色、盛和资源、北方稀土、厦门钨业等。

2)磁材龙头充分受益新能源拐点：美国仍对稀土磁材保持较高依存度，10%和25%的加税清单均没有相关稀土磁材相关产品，第三清单中稀土、关键矿物等资源仍然不在列表中，对于有出口美国产品的相关公司没有直接影响，同时反映美国对于中国稀土资源、磁材的依赖性依然较强，需求高增长背景下，中国稀土产业链全球影响力依然强势。新能源汽车无疑是消费增长的最大引擎，预计伴随渗透率的提升对于钕铁硼需求拉动超过3.5万吨。轨交的牵引电机更迭可能带来增量，风电领域抢装大概率出现回暖。建议关注：中科三环、正海磁材、宁波韵升、金力永磁等。

3)中国优势资源品种持续关注。稀土、钨、锑、锆、铟都是我国小金属的强势品种，对全球供应影响巨大。这几种优势的小品种又是机械、电子、军工、建筑等工业不可或缺的重要原料。首先可以保障国内的供应安全，如果全球自由贸易受到更多挑战，我国强势产业的信心有望不断增强，对于相关公司的估值溢价有望逐步体现。从工业的牙齿-钨行业：建议关注厦门钨业、中钨高新、章源钨业、翔鹭钨业。建筑阻燃不可或缺-锑行业：建议关注湖南黄金。国防军工高新技术离不开的锆行业：建议关注云南锆业、驰宏锌锆、罗平锌电。屏显必需品-铟行业：建议关注株冶集团和锡业股份。

金属价格：贵金属价格持稳。美国一季度GDP同比增速修正值为3.1%，小幅下修但仍在较高区间，贵金属价格震荡小幅回升。其中COMEX黄金、沪金分别上涨0.6%、1.1%、LME钯、回升2.34%。其他贵金属价格变化不大。**基本金属价格回调。**上周LME镍锡、镍、铜分别下跌2.67%、2.3%、1.81%，其他品种跌幅不大。需求复苏有望迎来边际拐点，有望带动基本金属，尤其是基建相关性较强的铜、铝和基本面较好的锡等品种价格中枢可能出现回升。**轻稀土价格回升。**上周中中重稀土价格持稳，轻稀土止跌回升，氧化镨、氧化钆分别回升4.85%、1.47%，其他品种变化不大。**锂小幅回升，钴镍价格小幅下滑。**上周碳酸锂价格小幅回升0.65%至7.8万元/吨，镍钴下跌1.97%、2.47%，其他小金属品种基本持稳。

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，大宗商品价格大幅下跌、磁材需求不及预期稀土价格大幅下跌的风险

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 《有色金属-行业专题研究:中国强势资源有望崛起》2019-05-27
- 《有色金属-行业研究周报:关注中重稀土长期潜力,磁材龙头剑指新能源浪潮》2019-05-26
- 《有色金属-行业研究周报:缅甸+关税+需求共振,持续关注中重稀土和磁材龙头》2019-05-19

内容目录

1. 宏观动态.....	3
2. 行业要闻.....	6
3. 金属价格.....	9
4. 板块及公司表现.....	11
5. 公司公告及重要信息.....	12
6. 风险提示.....	14

图表目录

图 1: 欧美 PMI 下跌.....	4
图 2: 美欧 GDP 涨跌互现 (单位: %)	4
图 3: 美欧 CPI 双双回升%	4
图 4: 美国 M1 同比震荡回落%	4
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 小幅回落	5
图 8: M1 增速加速回升 (单位: %)	5
图 9: 美国经济指标一览表 (单位: 亿美金)	6
图 10: 中国宏观经济数据 %	6
图 11: 需求指数	9
图 12 贵金属价格调整	9
图 13: 铝锌价格上涨	10
图 14: 轻稀土价格回升	10
图 15: 锂小幅回升, 钴锑价格小幅下滑	11
图 16: 磁材、钨、稀土板块大幅上涨	11
图 17:中国优势资源品种锆 (云南锆业)、钨 (中钨高新)、稀土磁材 (中科三环) 涨幅超过 20%	12

1. 宏观动态

德国第一季度末季调 GDP 同比初值增 0.6%，预期增 0.7%（wind）

特朗普：6 月 10 日起对进口自墨西哥的所有商品征收 5% 的关税（Wind）

墨西哥副外长 Seade：如果美国政府执行关税，墨西哥会采取强力回应，不会仅仅观望关税威胁是否会在截止日期坐实。（Wind）

央行成立 100 亿元存款保险基金（Wind）

一财网报道，国家企业信用信息公示系统显示，中国央行在 5 月 24 日成立 100 亿元的存款保险基金管理有限责任公司。经营范围包括：进行股权、债权、基金等投资；依法管理存款保险基金有关资产；直接或者委托收购、经营、管理和处置资产；依法办理存款保险有关业务；资产评估；国家有关部门批准的其他业务。

专家预计 5G 将拉动数字经济增长 15.2 万亿（经济参考报）

经济参考报报道，5G 将成数字经济发展的重要驱动力。在 5 月 29 日举办的北京市 5G 产业发展与投资峰会获悉，预计 2020 年至 2025 年，5G 将拉动中国数字经济增长 15.2 万亿元，5G 新型终端将成为蓝海市场。日前包括北京、浙江在内的多地正在密集部署以 5G 产业为代表的数字经济新蓝图。中国信息通信研究院副院长王志勤在会上透露，2020 年至 2025 年，5G 将带动信息产业增长 3.3 万亿元，在工业、医疗等传统产业数字化上带动经济增长 11.9 万亿元。

发改委：截至 4 月底国家创投引导基金累计支持 4445 家新兴产业领域创新型企业（Wind）

香港万得通讯社报道，发改委高技术司有关负责人日前就近年来创新创业成效、“双创”示范基地建设等有关情况答记者问时表示，截至 2018 年底，创业投资机构管理资本量约为 2.4 万亿元，居世界第二位。截至今年 4 月底，国家新兴产业创业投资引导基金已决策参股 356 只创业投资基金，累计支持 4445 家新兴产业领域的早中期、初创期创新型企业。

《存托凭证跨境资金管理办法（试行）》出台（Wind）

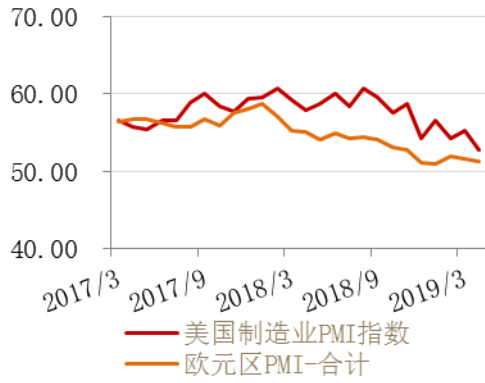
香港万得通讯社报道，央行、外管局发布《存托凭证跨境资金管理办法（试行）》。境外发行人以新增证券为基础在境内发行中国存托凭证所募集的资金可以人民币或外汇汇出境外，也可留存境内使用。已办理登记的境外发行人，如需将募集资金汇出境外，应持业务登记凭证到开户行办理相关资金汇出手续；如将募集资金留存境内使用，应符合现行直接投资、全口径跨境融资等管理规定。

易纲：释放 3000 亿增量资金用于农商行发放小微、民营贷款（21 世纪报）

5 月 30 日，在 2019 金融街论坛年会上，中国人民银行行长易纲分别就深化金融供给侧改革，缓解民营小微融资难题；支持北京高质量发展金融产业发表观点。

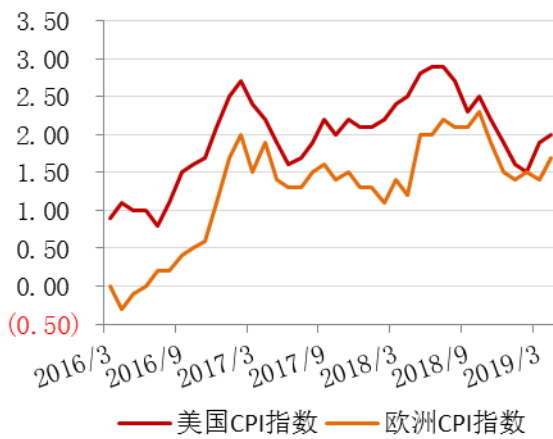
易纲介绍，中国人民银行在推动民营和小微企业解决融资难、融资贵，降低融资成本方面，实施普惠金融定向降准，1 月份降准 1 个百分点。5 月 15 日开始对县域金融机构实施较低准备金框架。存款准备金率从 11% 降到 8%，接下来将在 6 月 17 日、7 月 17 日分三次，释放 3000 亿人民币，使得 1000 多家县域农商行可以运用增量资金用于发放小微企业贷款。总的来看，一系列支持民营、小微政策取得积极成效。

图 1：欧美 PMI 下跌



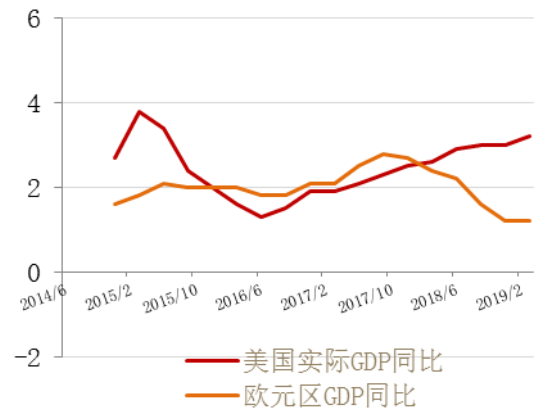
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 3：美欧 CPI 双双回升%



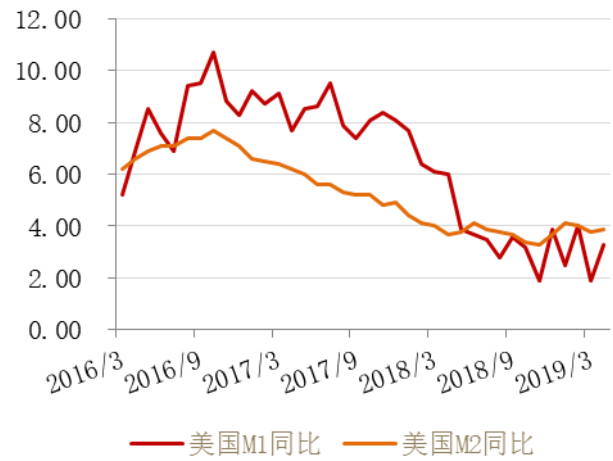
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 2：美欧 GDP 涨跌互现（单位：%）



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 4：美国 M1 同比震荡回落%



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: %)



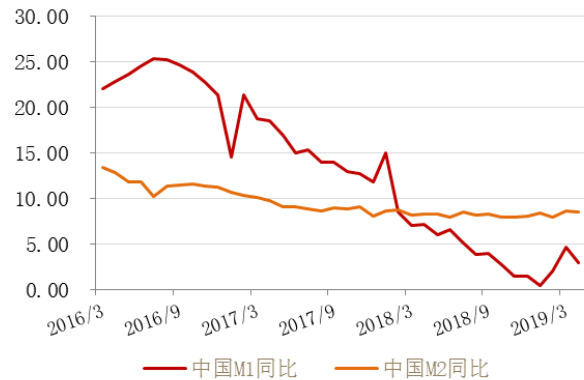
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 7：中国 CPI 小幅回落



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 8：M1 增速加速回升 (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：亿美金）

	最新值	月同比	月环比
美国 GDP 季度	18908	3.10	3.20
美国 IP 值经季调	109	(0.89)	0.96
美国设备使用率	78	(1.05)	(0.87)
美国制造业 PMI 指数	53	(3.80)	(5.10)
美国非制造业 PMI 指数	56	(1.20)	(1.70)
美国 PMI 指数-生产	52	(8.20)	(6.30)
美国 PMI 指数-新订单	52	(6.50)	(10.00)
美国 PMI 指数-库存	53	0.10	0.00
情绪指标：密西根大学-CSI 指数	102	8.60	4.40
情绪指标：咨商会-十大领先指标	112	0.70	3.00
美国失业率	4	(0.40)	(0.30)
非农就业人数经季调	151095	0.00	0.02
新屋销售	673	0.05	0.07

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	最新价格	月涨跌幅	季涨跌幅	同比涨跌幅
中国 GDP 季度同比	6.40	N/A	0.00	(0.40)
OECD 中国综合领先指标	5.24	0.30	0.87	0.48
中国 IP 同比增长率	5.40	(3.10)	0.00	(0.80)
中国 PMI 指数	49.40	(0.70)	0.20	(2.50)
中国原材料库存	47.40	0.20	1.10	(2.20)
中国新订单	49.80	(1.60)	(0.80)	(4.00)
中国产成品库存	48.10	1.60	1.70	2.00
中国制造业 PMI 指数	49.40	(0.70)	0.20	(2.50)
中国非制造业 PMI 指数	54.30	0.00	0.00	(0.60)
中国 CPI	2.50	0.20	0.80	0.70
中国 PPI	0.90	0.50	0.80	(2.50)
中国出口值	193.48	(0.02)	(0.11)	(0.03)
中国进口值	179.65	0.09	0.01	0.04

资料来源：WIND, Bloomberg, 天风证券研究所

2. 行业要闻

赣锋锂业拟约 2200 万英镑战略投资英国上市公司（中国有色）

近日，公司与 Bacanora Lithium Plc 签订了无强制法律约束力的《战略合作意向书》。根据本意向书，赣锋锂业拟对 Bacanora 进行战略投资，包括拟认购 Bacanora 公司 29.99% 的股份，以及对 Bacanora 旗下锂黏土项目公司 Sonora Lithium Ltd 进行项目公司层面投资，获得其 22.5% 的股权，且在未来赣锋锂业有选择权将该项目公司持股比例增加至不超过 50%。

宁德时代 LFP 储能系统出海 中航锂电装机量排第四（高工锂电）

近日,宁德时代携带磷酸铁锂(LFP)电池解决方案首次参加在德国慕尼黑举行的国际电池储能系统博览会(ees Europe)。展会中宁德时代重点展示了其基于 LFP 电芯的电池整体解决方案,包括电芯、电池管理系统(BMS)与电池柜。宁德时代电池出厂前经过多达 273 项严格测试,可以满足全球不同市场的电气、机械、化学和功能安全等要求。LFP 电池的电化学性能使其具备优异的安全表现,实现高达 12,000 次充电循环的出色使用寿命的同时有效避免出现电池事故的二次伤害。

ST 尤夫与开瑞新能源达成战略合作 (高工锂电)

5 月 24 日,ST 尤夫(002427)发布公告称,公司(甲方)与开瑞新能源(乙方)签订了《战略合作框架协议》,双方致力于在新能源汽车产业方向长期合作发展,发挥双方优势,在投资、产业及其他可能层面展开广泛合作。根据协议,双方将在整车制造和三电系统开发、氢燃料电池系统及整车开发配套、锂电池回收和梯次利用、新能源产业园联合开发以及投资等方面,在未来 3 年内进行战略合作。

停工 5 年 融达锂业甲基卡锂辉石矿山开工 (高工锂电)

据了解,甲基卡矿山于 2014 年因疑似矿山环境污染被当地政府叫停了开采和生产,经过五年调查至今终于恢复生产。数据显示,甲基卡锂辉矿保有资源储量 2899.5 万吨,目前已累计完成投资 4.2 亿元人民币,达产后预计年产值 8 亿元。

新届泵业重组议案获股东大会通过 (证券时报网)

5 月 27 日,新界泵业(002532)召开 2019 年第一次临时股东大会,关于公司重大资产置换及发行股份购买资产等全部议案顺利获得通过。这也意味着自 2019 年 3 月以来,新界泵业与天山铝业重组方案已具备了正式向证监会提交所有材料的条件。半个月前(5 月 10 日晚),新界泵业披露了重大资产重组草案,拟通过重大资产置换、发行股份购买石河子市锦隆能源产业链有限公司等交易对方合计持有的新疆生产建设兵团第八师天山铝业股份有限公司 100%股权。交易完成后,新界泵业的控股股东变更为锦隆能源。

微科技术终止年产 2Gwh 锂电池项目 (高工锂电)

5 月 27 日,维科技术(600152)发布公告称,通过了《关于变更部分募集资金用途并永久补充流动资金的议案》,同意公司终止实施年产 2Gwh 锂离子动力电池建设项目,并将募集资金 1.5 亿元及其银行理财收益及利息永久补充流动资金。该项目总投资 14.15 亿元。截至 2019 年 4 月 30 日,年产 2Gwh 锂离子动力电池建设项目的实际投入为 0.00 万元。关于本次拟终止该项目的原因为,主要系募集资金到位后,宏观经济形势和动力电池市场竞争格局发生了较大变化,动力电池市场存在产能过剩的情况。

SMQ 预计 2019 年锂消费将超过 30 万吨 (集邦新能源网)

锂矿巨头 SMQ 近日对 2019 年锂消费进行了预估。提出今年锂消费量将继续呈现增长趋势。公司预计今年锂产量为 6 万吨,销量将达到 4.5-5 万吨,到 2020 年,销量将同比增长 30%,达到约 6.5 万吨。一旦该公司完成正在进行的 4 亿美元的工厂扩建,预计到 2022 年,其在智利的 Salar de Atacama 的工厂将生产至多 18 万吨碳酸锂,超过美国的 Albemarle,成为全球最大的锂生产商。

Red Pine 公告 Wawa 黄金项目的最新进展 (长江有色)

本公司现已完成对 2018/19 年的钻探计划结果的收集,将纳入 Surluga 矿床新的资源量预测报告中,预计将在今年 6 月底完成。截止目前,Red Pine 的钻探长度已超过 59,900 米,绝大部分集中在 Surluga 矿床的北部/东北部和南部,钻探活动发现了 Wawa 黄金走廊,一个延伸至少 6 公里的黄金矿化带,并确定了新的高品位 Minto Mine South 矿床的边界,资源量为 10 万盎司黄金,平均品位为 6.8 克/吨,边界品位为 3.5 克/吨黄金,与 Surluga 矿床南面相邻。Minto Mine South 矿床仍向各个方向开放,因此本公司相信资源量可能大幅提高,这将是本公司在不远的未来重点勘探的目标。近期在 Surluga 矿床向北延伸以东 1 公里发现的铜金结果,进一步支持了 Red Pine 的看法,Wawa 黄金项目区内有不止一个类似 Minto 的矿床。

巴里克考虑投资 10 亿美元对 Pueblo Viejo 矿进行扩建（长江有色）

全球第二大黄金生产商——加拿大巴里克黄金公司 Barrick Gold (TSX:ABX)(NYSE:GOLD)本周表示,考虑投资 10 亿美元对多米尼加共和国的 Pueblo Viejo 矿进行扩建,该矿是巴里克与 Newmont Goldcorp (NYSE: NEM)(TSX: NGT)的合资公司,双方分别持有 60%和 40%的股权。巴里克总裁兼首席执行官 Mark Bristow 表示,公司计划在 2020 年完成扩建该金矿的可行性研究报告。巴里克今年初时再次确定,将拉美的这一资产纳入该公司的投资组合中,并将其定义为“一级”矿山,预计寿命超过 10 年,2017 年的产量至少为 50 万盎司黄金。扩建工程包括扩大 Pueblo Viejo 的加工厂和尾矿坝产能,并可能将矿山寿命延长至 2030 年以后。

Alunorte 复产 今明两年全球将有更多氧化铝产能释放（长江有色）

据英国《金融时报》称,巴西当局已批准挪威海德鲁(Norsk Hydro)位于巴西的大型氧化铝厂 Alunorte 复产。Alunorte 的产量将在两个月内达到其 630 万吨产能的 75-85%,每年的铝供给达到 200 万吨左右。同时公司旗下 Paragominas 铝土矿的产量也将随着 Alunorte 的复产而增加,并且预计公司部分持股的 Albras 电解铝厂不久也将增产。此次复产将对挪威海德鲁在巴西的业务形成一定的提振。

巴林铝厂称为全球最大单一原铝厂（中国有色）

日前,巴林铝厂最新的 6 系列电解槽已投产,从而使它的原铝总产能达到 150 万吨/年,登上世界原铝企业泰山之巅,成为全球最大单一原铝厂。6 系列电解槽用的是阿拉伯联合酋长国环球铝业公司的专利 DX+Ultra 电解技术。巴林铝厂 6 系列共 424 台电解槽,系列长约 1500m,厂房长度约 1600m。据悉,阿拉伯联合酋长国环球铝业公司开发的 DX+Ultra 电解技术已有 26 年历史,是首次将此技术转让。

Bakerville 更新 Cariboo 黄金项目的地下资源量（长江有色）

黄金矿商 Barkerville Gold Mines Ltd. (TSXV: BGM) 发布位于安大略省 Wells 附近 Cariboo 黄金项目的最新资源量估算报告,称所有类别的黄金资源量为 430 万盎司。这一估算报告包括 Cow、Island 以及 Barkerville Mountain 矿床的地下资源量。黄金的测定和指示资源量为 240 万盎司,黄金矿石量 1320 万吨,品味 5.60 克/吨,相较 2018 年的估算提高 50%。推断资源量 190 万盎司,矿石量 1200 万吨,品味 5.0 克/吨。

澳洲黄金矿商 St Barbara 调降 2019 财年黄金产量预估（长江有色）

墨尔本 5 月 31 日消息,澳大利亚黄金矿商 St Barbara 调降 2019 财年黄金产量预估,因公司旗下位于西澳的一处矿场产量下降。该公司周五表示,预计在截至 6 月的本财年中,公司黄金产量为 35.5 万盎司,低于之前预期的 36.5-37.5 万盎司。St Barbara 表示,旗下 Gwalia 矿的通风设备故障导致其将该矿的年产量预估从 23.5-24 万盎司调降至 22 万盎司,同时预计生产成本也将上升。该公司表示,旗下位于巴布新几内亚的 Simberi 矿的表现将持续良好,预计能够达到本财年 13-13.5 万盎司产量目标的高端。

智利国家铜业公司一季度铜产量同比下降近两成（长江有色）

圣地亚哥 5 月 30 日消息,智利国家铜业公司(Codelco)周四称,该公司 2019 年第一季度铜产量同比下降 18%。Codelco 在业绩声明中称,该公司一季度铜产量仅为 34.2 万吨,税前利润同比下降 31%,至 3.72 亿美元。

Caravel 铜项目可期利润丰厚（长江有色）

对澳交所上市公司 Caravel 矿业公司在西澳大利亚州的铜矿项目进行的一项范围界定研究显示,该项目在 23 年的开采期内可创造 106 亿澳元的收入和 31 亿澳元的自由现金流。Caravel 铜矿项目预计在投产头 5 年将年产约 4.5 万吨铜,在扩建后产量将增至 6.5 万吨/年。

阿联酋环球铝业几内亚分公司获得 7.5 亿美元贷款融资用于铝土矿项目基建（商务部）

阿联酋环球铝业集团(EGA)几内亚分公司 Guinea Alumina Corporation 发布新闻稿, GAC 获得多家国际金融机构联手提供的多笔贷款融资, 金额合计为 7.5 亿美元, 偿还期 12-14 年。这笔 7.5 亿美元的贷款将用于 GAC 在几内亚实施 Sangaredi 铝土矿项目的第二期基建。

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	15574.70	0.01	10187.10	0.01
发电量(合计)(十亿千瓦时)	544.02	(0.05)	569.79	0.10
发电量(火电)(十亿千瓦时)	388.60	(0.12)	416.00	0.11
发电量(水电)(十亿千瓦时)	82.91	0.13	80.85	(0.07)
房屋新开工面积:累计值(万平米)	58552.34	0.13	38728.43	0.12
房地产开发投资完成额:累计值(万平米)	34217.45	0.12	23802.92	0.12
汽车产量:当月值(万辆)	202.00	(0.16)	258.70	(0.03)
空调产量:当月值(万台)	2363.60	0.15	2406.90	0.22
家用电冰箱产量:当月值(万台)	771.20	0.02	735.70	0.02
发电设备产量:当月值(万千瓦)	545.40	(0.00)	794.80	(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)	1063827000.00	0.08	1143315000.00	0.17
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)	3.60	(0.25)	5.00	(0.06)
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)	1235.00	(0.03)	1168.00	(0.12)
美国汽车总产量(千辆)	203.50	(0.18)	222.20	(0.09)

资料来源: Wind、天风证券研究所

3. 金属价格

贵金属价格持稳。美国一季度 GDP 同比增速修正值为 3.1%，小幅下修但仍在较高区间，贵金属价格震荡小幅回升。其中 COMEX 黄金、沪金分别上涨 0.6%、1.1%、LME 钯、回升 2.34%。其他贵金属价格变化不大。美联储鸽派发言目前 2020 年点阵图加息一次仍存不确定性，中期金价震荡向上，白银可能弹性更强。

图 12 贵金属价格调整

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)	1299	0.60%	0.67%	-1.01%	-3.27%
COMEX 银(美元/盎司)	14.50	-0.81%	-1.59%	-5.57%	-14.68%
LME 钯(美元/吨)	794	-1.47%	-6.73%	-5.21%	-12.15%
LME 钯(美元/吨)	1367	2.34%	0.61%	-10.06%	35.07%
上海黄金期货合约(元/克)	294	1.10%	3.21%	0.77%	7.26%
1#白银(元/千克)	3515	-0.42%	-0.71%	-5.26%	-3.96%

资料来源: Wind、天风证券研究所

基本金属价格回调。上周基本金属价格全面回调, LME 镍锡、镍、铜分别下跌 2.67%、2.3%、1.81%, 其他品种跌幅不大。国内 4 月社融数据有所回落, 但地产竣工数据可能降幅收窄, 美国或将实施 2 万亿美元基础设施计划, 对本土的公路、铁道、桥梁和宽带进行升

级改造。需求复苏有望迎来边际拐点，有望带动基本金属，尤其是基建相关性较强的铜、铝和基本面较好的锡等品种价格中枢可能出现回升。

图 13：基本金属价格回调

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	5858	-1.81%	-6.04%	-8.62%	-14.21%
LME 铝	1781	-1.25%	-2.44%	-4.86%	-22.31%
LME 铅	1799	-0.77%	-3.28%	-14.56%	-0.77%
LME 锌	2559	0.00%	-7.18%	-6.72%	-17.45%
LME 镍	12095	-2.30%	-1.18%	-8.20%	-19.74%
LME 锡	18775	-2.67%	-4.67%	-13.26%	-8.73%

资料来源：Wind、天风证券研究所

轻稀土价格回升。上周中中重稀土价格持稳，轻稀土止跌回升，氧化镨、氧化铽分别回升 4.85%、1.47%，其他品种变化不大。近期缅甸进口如期关停，中重稀土价格可能持续回升，6 月 1 日起美国进口稀土矿将征收 25%关税有望带来轻稀土价格回升/近日发改委答记者问表述一方面，我们坚持稀土资源优先服务国内需要的原则；另一方面，我们也愿意满足世界各国对于稀土资源的正当需求。国内政策端有望持续带来供给结构优化，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：轻稀土价格回升

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
轻稀土氧化镧(元/吨)	13000.0	0.00%	0.00	0.00%	-10.3%
轻稀土氧化铈(元/吨)	14000.0	0.00%	0.00%	12.00%	-3.40%
轻稀土氧化镨(万元/吨)	38.90	4.85%	7.76%	-4.66%	-8.0%
轻稀土氧化铽(万元/吨)	34.40	1.47%	25.55%	11.33%	7.50%
重稀土氧化钇(元/吨)	22000.0	0.00%	0.00%	0.00%	-18.50%
重稀土氧化钆(元/吨)	13000.0	0.00%	-18.75%	8.33%	-13.30%
重稀土氧化铽(元/公斤)	3680.0	0.00%	14.82%	22.87%	23.50%
重稀土氧化镨(元/公斤)	255.0	0.00%	0.00%	0.00%	-25.0%
重稀土氧化镧(元/公斤)	1990.0	-1.97%	32.23%	54.26%	72.3%

资料来源：Wind、天风证券研究所

锂小幅回升，钴镍价格小幅下滑。上周碳酸锂价格小幅回升 0.65%至 7.8 万元/吨，镍钴下跌 1.97%、2.47%，其他小金属品种基本持稳。

图 15：锂小幅回升，钴锑价格小幅下滑

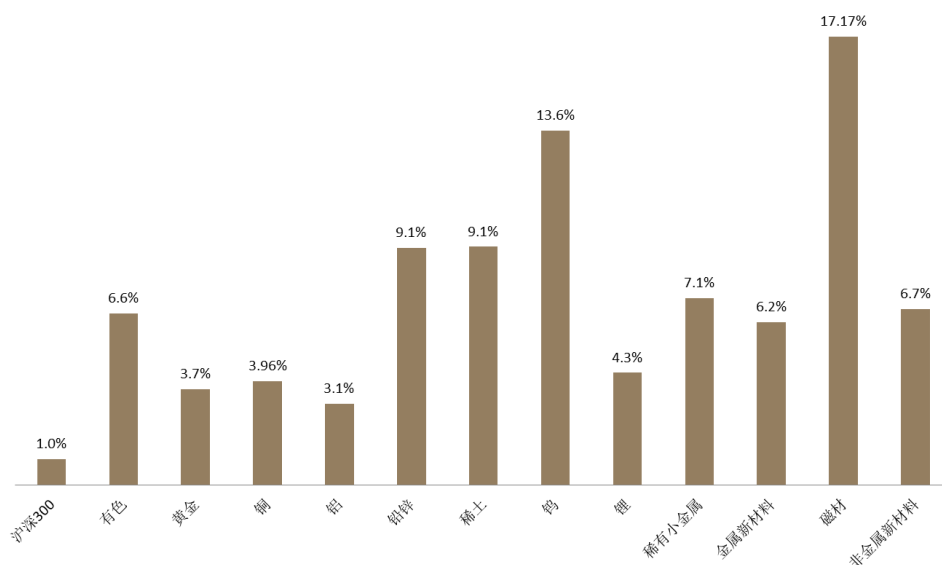
小金属	品种	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	季涨跌幅	同比涨跌幅
锂	碳酸锂-新疆 (元/千克)	7.8	0.65%	1.31%	-1.27%	-44.04%
锆	海绵锆-国产 (元/千克)	47	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
钨	白钨精矿-赣州 (元/吨)	93500	-1.58%	-1.58%	-2.09%	-15.77%
钛	海绵钛-辽宁 (元/千克)	250	0.00%	0.00%	0.00%	3.09%
钼	1#钼-国产 (元/吨度)	1820	0.00%	2.82%	12.35%	12.35%
锗	卖价： 锗:Diox99.99% 美元/公斤	875	0.00%	-4.11%	-7.89%	-30.69%
钴	长江有色市场： 平均价：钴:1# 元/吨	24900 0	-1.97%	-8.79%	-17.00%	-60.00%
锑	长江1#锑：元/吨	39500	-2.47%	-9.20%	-19.39%	-24.04%
镁	1#镁锭：元/吨	17750	-0.56%	-1.11%	-0.56%	7.90%

资料来源：Wind、天风证券研究所

4. 板块及公司表现

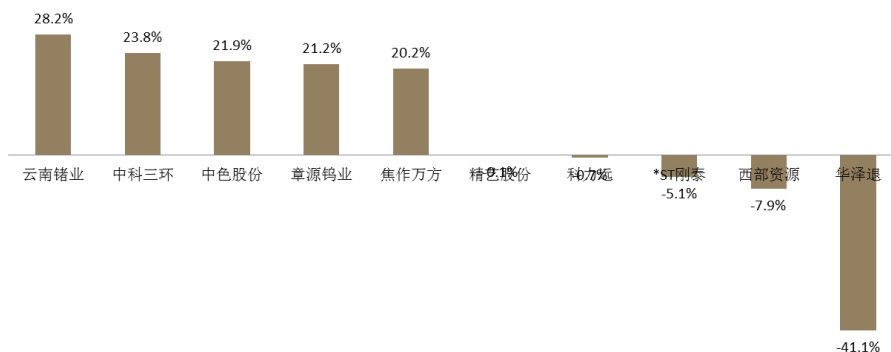
上周有色板块大幅上涨 6.6%、超过沪深 300 涨幅 1%、子板块中磁材、钨、稀土板块大幅上涨，涨幅分别达到 17.1%、9.1%、9.1%。个股中，中国优势资源品种锗（云南锗业）、钨（中钨高新）、稀土磁材（中科三环）涨幅超过 20%。

图 16：磁材、钨、稀土板块大幅上涨



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 17:中国优势资源品种锆(云南锆业)、钨(中钨高新)、稀土磁材(中科三环)涨幅超过 20%



资料来源: Wind、天风证券研究所

5. 公司公告及重要信息

【银泰资源 (000975)】2019 年 5 月 27 日, 公司接到股东王水通知, 王水质押给华泰证券股份有限公司的 2000 万股公司股份已于 2019 年 5 月 24 日解除质押, 相关解除质押手续已办理完毕。截至目前, 王水持有公司 312,138,102 股, 占公司股份总数的 15.74%, 累计质押股数 1.84 亿股, 占公司股份总数的 9.31%。

【常铝股份 (002160)】公司第五届董事会第三十一次会议于 2019 年 05 月 27 日下午 14:00 分召开。审议通过《关于延长发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金事项决议有效期的议案》。

【沃尔核材 (002130)】深圳市沃尔核材股份有限公司发行不超过人民币 6 亿元 (含 6 亿元) 公司债券已获得中国证券监督管理委员会“证监许可〔2018〕1712 号”文核准。深圳市沃尔核材股份有限公司 2019 年面向合格投资者公开发行公司债券 (第一期) 发行规模为不超过人民币 3 亿元 (含 3 亿元)。2019 年 5 月 27 日, 发行人和主承销商在网下向合格投资者进行了票面利率询价, 利率询价区间为 4.50%-6.00%。根据网下向合格投资者询价结果, 经发行人和主承销商按照国家有关规定协商一致, 最终确定本期债券票面利率为 5.29%。

【闽发铝业 (002578)】截至 2019 年 5 月 27 日, 公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份数量累计 9,880,978 股, 占公司总股本比例 1.0000%, 最高成交价为 3.68 元/股, 最低成交价为 3.50 元/股, 成交总金额为 35,424,077.80 元 (不含交易费用)。本次回购股份符合公司回购方案及相关法律法规的要求。

【方大炭素 (600516)】方大炭素新材料科技股份有限公司 (以下简称“公司”) 2019 第四次临时股东大会于 2019 年 5 月 27 日召开, 审议通过《选举黄隽女士为第七届董事会独立董事》和《选举彭淑媛女士为第七届董事会独立董事》。

【恒邦股份 (002237)】

公司于 2019 年 5 月 28 日收到公司控股股东烟台恒邦集团有限公司的通知, 获悉恒邦集团所持有本公司的部分股份解除质押及再质押。截至公告披露日, 恒邦集团共持有本公司无限售流通股份 32,660.3966 万股, 占公司总股本的比例为 35.87%。其中, 已累计质押持有的公司股份数为 32,655.396 万股, 占所持有公司股份数的比例为 99.98%, 占公司总股本的比例为 35.87%。

【云铝股份 (000807)】

2019 年 5 月 28 日, 公司召开了第七届董事会第二十六次会议, 审议通过了《关于使用募集资金向控股子公司云南云铝海鑫铝业有限公司提供委托贷款实施募投项目的议案》, 同意公司将 124,784.62 万元募集资金及其在募集资金专户上滋生的利息, 以委托贷款方式

向云铝海鑫提供借款，实施“鲁甸 6.5 级地震灾后恢复重建水电铝项目”，具体根据项目建设进度分批借款，贷款期限 5 年，贷款利率参照中国人民银行制定的同期基准利率上浮 20% 确定。

【合盛硅业 (603260)】

公司于 2019 年 5 月 28 日收到公司控股股东宁波合盛集团有限公司通知，合盛集团于近日进行了股票质押式回购交易。截至本公告日，合盛集团及其一致行动人杭州启胤股权投资有限公司直接持有公司股份 4.09 亿股（全部为有限售条件流通股，限售期限为自股票上市之日起至 36 个月届满），占公司总股本的 61.07%。此次股份质押后合盛集团及其一致行动人杭州启胤股权投资有限公司直接持有公司股份中处于质押状态的股份累计数为 9,719.23 万股，占其所持公司股份总数 23.75%，占公司总股本的 14.51%。

【恒邦股份 (002237)】

公司于 2019 年 5 月 29 日收到公司实际控制人王信恩先生的通知，获悉王信恩先生将所持有本公司的部分股份解除质押。截至公告披露日，王信恩先生共持有本公司股份 6,240 万股，占公司总股本的比例为 6.85%。其中，已累计质押持有的公司股份数为 5,560 万股，占所持有公司股份数的比例为 89.10%，占公司总股本的比例为 6.11%。

【银泰资源 (000975)】

2019 年 5 月 29 日，公司接到控股股东中国银泰投资有限公司通知，获悉中国银泰所持有本公司的部分股份被质押。截至目前，实际控制人沈国军持有公司 128,657,227 股，占公司股份总数的 6.49%；控股股东中国银泰持有公司 2.86 亿股，占公司股份总数的 14.44%；实际控制人沈国军和控股股东中国银泰合计持有公司 4.15 亿股，占公司股份总数的 20.93%。沈国军累计质押股数 1.18 亿股，中国银泰累计质押股数 204,881,192 股，合计占公司股份总数的 16.29%。

【沃尔核材 (002130)】

公司公开发行不超过人民币 6 亿元（含 6 亿元）公司债券已获得中国证券监督管理委员会“证监许可〔2018〕1712 号”文核准。根据《深圳市沃尔核材股份有限公司 2019 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）发行公告》，深圳市沃尔核材股份有限公司 2019 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）发行规模为不超过人民币 3 亿元（含 3 亿元），发行价格为每张 100 元，采取网下面向合格投资者询价配售的方式。

【云南铜业 (000878)】

公司第七届董事会第四十二次会议、第七届监事会第三十五次会议审议通过，公司拟向符合《公司债券发行与交易管理办法》规定的合格投资者公开发行公司债券。本次公开发行公司债券的票面总额不超过人民币 25 亿元（含 25 亿元），且本次发行后累计公开发行公司债券余额不超过本次发行前公司最近一期末净资产额的 40%。

【华友钴业 (603799)】公司第四届董事会第二十五次会议于 2019 年 5 月 30 日审议通过《关于公司子公司收购资产的议案》。同意公司全资子公司华友新能源科技(衢州)有限公司以人民币 772,741,367 元收购衢州华海新能源科技产业股权投资合伙企业(有限合伙)持有的衢州华海新能源科技有限公司 99.01%的股权。本次收购完成后，华友新能源科技(衢州)有限公司持有衢州华海新能源科技有限公司 100%股权。

【沃尔核材 (002130)】本次股东大会采取现场投票与网络投票相结合的方式进行表决，审议通过了《关于与长园集团股份有限公司签订<股权转让协议>补充协议的议案》，《关于回购注销部分激励对象已获授但尚未解除限售的限制性股票的议案》和《关于减少注册资本并修改<公司章程>的议案》。

【恒邦股份 (002237)】

公司于 2019 年 5 月 29 日收到公司实际控制人王信恩先生的通知，获悉王信恩先生将所持有本公司的部分股份解除质押。截至公告披露日，王信恩先生共持有本公司股份 6,240 万股，占公司总股本的比例为 6.85%。其中，已累计质押持有的公司股份数为 5,560 万股，占所持有公司股份数的比例为 89.10%，占公司总股本的比例为 6.11%。

【沃尔核材 (002130)】

公司公开发行不超过人民币 6 亿元 (含 6 亿元) 公司债券已获得中国证券监督管理委员会“证监许可〔2018〕1712 号”文核准。根据《深圳市沃尔核材股份有限公司 2019 年面向合格投资者公开发行公司债券 (第一期) 发行公告》，深圳市沃尔核材股份有限公司 2019 年面向合格投资者公开发行公司债券 (第一期) 发行规模为不超过人民币 3 亿元 (含 3 亿元)，发行价格为每张 100 元，采取网下面向合格投资者询价配售的方式。

【云南铜业 (000878)】

公司第七届董事会第四十二次会议、第七届监事会第三十五次会议审议通过，公司拟向符合《公司债券发行与交易管理办法》规定的合格投资者公开发行公司债券。本次公开发行公司债券的票面总额不超过人民币 25 亿元 (含 25 亿元)，且本次发行后累计公开发行公司债券余额不超过本次发行前公司最近一期末净资产额的 40%。

【华友钴业 (603799)】公司第四届董事会第二十五次会议于 2019 年 5 月 30 日审议通过《关于公司子公司收购资产的议案》。同意公司全资子公司华友新能源科技(衢州)有限公司以人民币 772,741,367 元收购衢州华海新能源科技产业股权投资合伙企业(有限合伙)持有的衢州华海新能源科技有限公司 99.01% 的股权。本次收购完成后，华友新能源科技(衢州)有限公司持有衢州华海新能源科技有限公司 100% 股权。

【沃尔核材 (002130)】本次股东大会采取现场投票与网络投票相结合的方式进行表决，审议通过了《关于与长园集团股份有限公司签订<股权转让协议>补充协议的议案》，《关于回购注销部分激励对象已获授但尚未解除限售的限制性股票的议案》和《关于减少注册资本并修改<公司章程>的议案》。

【白银有色 (601212)】公司第三届董事会第三十九次会议于 2019 年 5 月 31 日以通讯方式召开。审议通过《关于新增设立募集资金专项账户的提案》和《关于部分募投项目延期的提案》。根据中国证监会《关于核准白银有色集团股份有限公司向中非发展基金有限公司发行股份购买资产并募集配套资金的批复》(证监许可[2018]1003 号)核准：“公司向中非发展基金有限公司发行 2.3898 亿股股份购买相关资产；核准公司非公开发行股份募集配套资金不超过 75,600 万元。”

【闽发铝业 (002578)】公司关于回购公司股份的进展公告：截至 2019 年 5 月 31 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份数量为 1514.80 万股，占公司目前总股本的 1.5331%，最高成交价为 3.81 元/股，最低成交价为 3.50 元/股，成交总金额为 5512.78 万元 (不含交易费用)。

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，磁材需求不及预期稀土价格大幅下跌的风险

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