

# 有色金属

证券研究报告  
2019年02月24日

## 贵金属不惧调整，新能源持续值得关注

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、不惧贵金属调整，中期逻辑仍然成立。**美联储 19 年 1 月议息会议纪要要大多数官员提出结束缩表，对于加息仍保有耐心，经济数据显示美国经济的扩张步伐放缓，将美国经济的表述从强劲变成稳固。尽管美联储纪要鸽派未超市场预期，美联储加息放缓甚至货币政策转向的趋势大概率确立的情况下，中长期看好黄金。关注山东黄金、中金黄金、紫金矿业。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。我们看好未来黄金走势的同时，也看好白银的价格。从长期来看，由光伏以及新能源汽车带来的工业需求的提升空间巨大，白银的内在价值将会由投资属性逐步过渡到工业属性，由工业属性的高增长带来的下一波牛市值得期待。建议关注银泰资源、盛达矿业等。(兴业矿业由于银漫事故进一步关注停产进展)

**2、碳酸锂长期价值显现。**全球龙头锂资源企业 ALB 预计全球锂需求将以每年 21% 的速度增长，随着电动汽车和大型电池生产的扩张，主宰锂市场供给的龙头企业可能持续受益。目前锂价已经接近底部区域，加工盈利已经接近历史低点，关注天齐锂业、赣锋锂业、威华股份等。

**3、锡业股份值得关注。**进口可能持续收缩，2018 年缅甸进口锡矿回落 25%，内蒙古银漫的停产可能导致原生锡矿产量的回落，国内可能会继续呈现锡矿供给紧张的情况。锡业股份 17 年自有矿原料折合金属量产量锡超过 3 万吨，锡冶炼自给率约 40%。2018 年归母净利润 8.3-8.9 亿元，同比增长 17.6%-26.1%，年产 10 万吨锌冶炼项目预计 2019 年逐渐达产，业绩可能持续攀升。

### 2、金属价格：

**贵金属小幅反弹。**1 月议息会议纪要在“鸽派”表述上未有超预期，贵金属先抑后扬，COMEX 黄金周涨幅 1.02%，白银上涨 1.84%。沪金沪银分别上涨 0.38%、1.08%、缩表预期结束和加息耐心仍支持中期金价震荡向上，白银可能弹性更强。

**镍铜铝反弹。**上周基本金属价格除铅小幅调整 0.34% 外大多上涨，LME 镍、铜、铝分别上涨 3.46%、2.75%、锡锌变化不大。基建投资大概率回暖，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。

**中重稀土氧化镨氧化铽回升。**上周轻稀土价格变化不大，中重稀土中氧化镨、氧化铽分别回升 2.45%、0.68%、其他品种变化不大。

**钼价小幅反弹，钴小幅回调。**上周钼精矿小幅反弹 4.94%，钴价小幅回调 1.56%、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；全球经济不及预期的风险，大宗商品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-行业研究周报:风险偏好上升，锂钴迎来反弹》 2019-02-17
- 《有色金属-行业研究周报:贵金属反弹有望持续，基本金属现修复行情》 2019-01-27
- 《有色金属-行业研究周报:对冲政策频出，基本金属有望迎来估值修复，继续看好贵金属板块》 2019-01-20

## 内容目录

1. 宏观动态.....	3
2. 行业要闻.....	7
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: 美欧 PMI 双双回升.....	5
图 2: 美欧 GDP 涨跌互现 (单位: %) .....	5
图 3: 欧美 CPI 双双回落%.....	5
图 4: 美国 M1 同比大幅回升%.....	5
图 5: 中国 PMI 小幅回升.....	5
图 6: 中国工业增加值大体持稳 (单位: %) .....	5
图 7: 中国 CPI 小幅回落.....	5
图 8: M1 增速加速回落 (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 .....	7
图 11: 需求指数.....	9
图 12 贵金属价继续反弹.....	9
图 13: 镍铜铝反弹.....	10
图 14: 氧化镓氧化铽回升.....	11
图 15: 锂价持稳, 铝镁持续回调 .....	11
图 16: 金属新材料、铜涨幅超过 6%, 稀土铝磁材涨幅低于 3% .....	12
图 17: 豫光金铅 (铅锌冶炼)、鹏新资源 (铜钴) 等涨幅超过 20%。.....	12

## 1. 宏观动态

央行或继续“扩表”支撑信用创造稳增长（证券时报）

近期，关于央行“扩表”的讨论多了起来，市场围绕央行公布的2018年12月末资产负债表中“其他资产”项目异常大幅增长进行了诸多猜测分析。由于过往“其他资产”项下表现总体平稳，当月突然异动加之该项下具体包含哪些细项央行从未公布过，引发了市场的无限遐想，其中又以央行给金融机构注资、购买国债或股票的猜测流传最广。展望2019年，预计央行“扩表”将是大概率事件，央行将继续通过逆回购、中期借贷便利（MLF）、定向中期借贷便利（TMLF）等“扩表”工具增加流动性供给，助力信用创造。2019年1月新增信贷和社融创历史新高虽有季节性因素，但或许也意味着信用宽松拐点的到来。一旦信用宽松周期到来，将会对经济稳增长起到正面作用，同时也会对金融资产价格起到支撑作用。

中汽协：1月新能源汽车同比高速增长（Wind）

中汽协发布数据显示，1月，新能源汽车产销分别完成9.1万辆和9.6万辆，比上年同期分别增长113%和138%。其中纯电动汽车产销分别完成6.7万辆和7.5万辆，比上年同期分别增长141.1%和179.7%；插电式混合动力汽车产销分别完成2.4万辆和2.1万辆，比上年同期分别增长59.9%和54.6%。

国家能源局：光伏发电建设管理将有重大机制创新（Wind）

国家能源局新能源司召集相关企业举行座谈会，今年我国光伏发电建设管理工作将有重大体制创新：“量入为出”，以补贴额定装机量；明确将光伏项目分为需要国家补贴和不需要国家补贴项目；首次将户用光伏单列并给予单独规模，实施固定补贴。

中共中央、国务院印发《粤港澳大湾区发展规划纲要》（新华社）

2月18日中共中央、国务院印发了《粤港澳大湾区发展规划纲要》，并发出通知，要求各地区各部门结合实际认真贯彻落实。《纲要》提出要以香港、澳门、广州、深圳四大中心城市作为区域发展的核心引擎。落实内地与香港、澳门CEPA系列协议，推动对港澳在金融、铁路运输、电信等领域实施特别开放措施。拓展离岸账户（OSA）功能，借鉴上海自贸试验区自由贸易账户体系（FTA）。推进粤港澳网间互联宽带扩容，全面布局基于互联网协议第六版（IPv6）的下一代互联网。支持香港机场第三跑道建设和澳门机场改扩建。编制粤港澳大湾区城际（铁路）建设规划。有序推动大湾区内基金、保险等金融产品跨境交易。支持广州建设区域性私募股权交易市场；支持香港建设国际认可的绿色债券认证机构；支持澳门发展租赁等特色金融业务；支持深圳建设保险创新发展试验区。推进马匹运动及相关产业发展。

李克强：稳健的货币政策没有变，坚决不搞“大水漫灌”（Wind）

李克强总理在2月20日的国务院常务会议上说，“我在这里重申：稳健的货币政策没有变，也不会变。我们坚决不搞‘大水漫灌’！”李克强说：“降准信号发出后，社会融资总规模上升幅度表面看比较大，但仔细分析就会发现，其中主要是票据融资、短期贷款上升比较快。这不仅有可能造成‘套利’和资金‘空转’等行为，而且可能会带来新的潜在风险。”他要求，相关部门要认真分析研究今年以来实体经济和中小微企业实际贷款的变化情况，要吃准“问题”，采取有针对性的措施。李克强最后强调：“解决中国发展的长远问题，根本途径是全面深化改革，推动高质量发展，以促改革、调结构促进经济稳中求进。”

美联储1月会议纪要：几乎所有官员希望今年停止缩表（Wind）

美联储1月会议纪要：如果经济保持在正轨之上，FOMC料将在2019年加息；美联储官员提出在2019年下半年结束缩表进程的选项；多数委员不确定今年需要怎样的利率调整；几乎所有的委员希望在今年晚些时候结束缩表；部分委员担心点阵图没有覆盖到的不确定性；银行资本储备可能在今年晚些时候接近充分水平；政策制定者恢复对资产负债表框架的讨论。

### 央行四季度货币政策执行报告：继续实施稳健的货币政策（央行）

央行发布《2018年第四季度中国货币政策执行报告》称，2018年以来，全球经济总体延续复苏态势，但外部环境发生明显变化，不确定因素增多。中国经济保持较强韧性，但在新旧动能转换阶段，长期积累的风险隐患暴露增多，小微企业、民营企业融资难问题较为突出，经济面临下行压力。

### 中央政治局会议：落实好积极的财政政策、稳健的货币政策和就业优先政策（新华社）

中央政治局召开会议，讨论国务院拟提请第十三届全国人民代表大会第二次会议审议的《政府工作报告》稿。会议强调，实现今年经济社会发展目标任务，要统筹实施好宏观政策、结构性政策、社会政策，落实好积极的财政政策、稳健的货币政策和就业优先政策；要着力优化营商环境，培育壮大新动能，促进形成强大国内市场，推进脱贫攻坚和乡村振兴，促进区域协调发展，加强污染防治和生态文明建设，深化重点领域改革，推动全方位对外开放，更好保障和改善民生。

### 美国总统特朗普会见刘鹤（新华社）

当地时间2月22日，美国总统特朗普在白宫椭圆形办公室会见正在美国进行第七轮中美经贸高级别磋商的习近平主席特使、中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤。特朗普表示，我同习近平主席有着密切而强有力的关系。中美关系极其重要，当前两国关系十分良好。本轮高级别经贸磋商取得巨大进展，同时仍有不少工作需要完成。为此，双方已决定将本轮磋商延长两天。美方愿同中方共同努力，推动磋商取得更多成果。

### 美联储发布半年度货币政策报告：重申 FOMC 将在未来利率政策调整方面保持耐心（Wind）

美联储发布半年度货币政策报告：重申 FOMC 将在未来利率政策调整方面保持耐心；资产负债表规模将“明显地超过”危机前水平；联邦基金利率现在处于长期中性区间的下端；自7月份以来，金融条件不再那么具有支持作用；数据表明，美国2018年GDP增幅略微低于3%；自2018年中期以来，就业市场得到强化；薪资增速反弹。

### 中沙投资合作论坛签署 280 亿美元合作协议（新华社）

“中国-沙特投资合作论坛”2月22日举办，探讨“一带一路”倡议同沙特“2030愿景”对接，签署35份、价值超过280亿美元的合作协议。

### 广东自贸区将享有更多省级乃至国家级权限（Wind）

2月22日起，广东自贸试验区迎来更大改革自主权，享有更多的省级乃至国家级权限。广东省人民政府今日印发《支持自由贸易试验区深化改革创新若干措施分工方案的通知》，将外商投资设立建筑业资质许可等多项省级审批权限下放给自贸区，允许自贸试验区创新推出与国际接轨的税收服务举措；支持自贸区开展人民币跨境业务、知识产权证券化试点等，符合条件的个人可开展境外证券投资；对涉及国家层面的权限下放，省有关部门要加强与国家对口部门和广东自贸试验区各片区的沟通衔接，争取有关权限尽早下放。

图 1: 美欧 PMI 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: %)



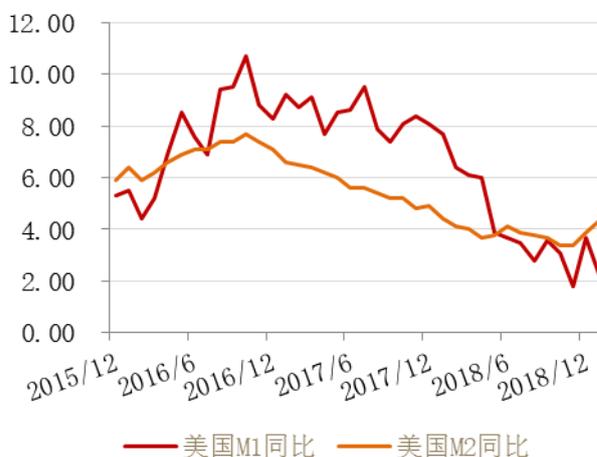
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 3: 欧美 CPI 双双回落



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 4: 美国 M1 同比大幅回升



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 5: 中国 PMI 小幅回升



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 6: 中国工业增加值大体持稳 (单位: %)



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 7: 中国 CPI 小幅回落

图 8: M1 增速加速回落 (单位: %)



资料来源: Wind、天风证券研究所

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	18665	3.40	3.00
美国 IP 值经季调	109	0.12	4.01
美国设备使用率	78	(0.36)	1.24
美国制造业 PMI 指数	57	(0.90)	(3.00)
美国非制造业 PMI 指数	57	(3.30)	(2.70)
美国 PMI 指数-生产	61	1.20	(5.00)
美国 PMI 指数-新订单	58	0.20	(7.00)
美国 PMI 指数-库存	53	2.10	0.50
情绪指标: 密西根大学-CSI 指数	96	(2.00)	(4.20)
情绪指标: 咨商会-十大领先指标	111	0.00	3.80
美国失业率	4	0.20	(0.10)
非农就业人数经季调	150574	0.00	0.02
新屋销售	657	0.09	(0.08)

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	6.54	N/A	(0.10)	(0.30)
OECD 中国综合领先指标	4.92	0.35	0.71	(1.01)
中国 IP 同比增长率	5.70	0.30	(0.10)	(0.50)
中国 PMI 指数	49.50	0.10	(0.70)	(1.80)
中国原材料库存	48.10	1.00	0.90	(0.70)
中国新订单	49.60	(0.10)	(1.20)	(3.00)
中国产成品库存	47.10	(1.10)	0.00	0.10
中国制造业 PMI 指数	49.50	0.10	(0.70)	(1.80)
中国非制造业 PMI 指数	54.70	0.90	0.80	(0.60)
中国 CPI	1.70	(0.20)	(0.80)	0.20
中国 PPI	0.10	(0.80)	(3.20)	(4.20)
中国出口值	217.57	0.00	(0.03)	0.09
中国进口值	178.41	0.00	(0.02)	(0.01)

资料来源: WIND, Bloomberg, 天风证券研究所

## 2. 行业要闻

### 2018 年铝业利润下跌 4 成 拖累有色行业效益 (中国经济网)

近日, 工信部公布的数据显示, 2018 年规模以上有色企业主营业务收入为 54289 亿元, 同比增长 8.8%; 利润为 1855 亿元, 同比下降 6.1%。其中, 铝行业利润同比下滑 40.1%, 成为拖累行业效益的主因。工信部原材料工业司相关负责人表示, 成本上涨、消费不振是重要因素。

### 第一量子 Cobre 巴拿马项目加速投产 2019 年新矿铜产量 14-17.5 万吨 (上海有色)

第一量子矿业董事长兼首席执行官 Philip Pascall 上周四宣布, 该公司在巴拿马的 Cobre 巴拿马项目正加速投产, 预计 2019 年将是重要的一年。Pascall 表示, Cobre 巴拿马的启动, 加上现有矿山的稳定产量, 总产量将在 2019 年带来显著提高。该公司预计, 到 2019 年, 其新矿的铜产量将在 14 万吨至 17.5 万吨之间, 使今年的总产量达到 70 万吨至 73.5 万吨。

### 中国 1 月稀土出口 3752.9 吨 同比稍减 3.5% (上海有色)

近日, 海关总署发布数据显示, 1 月中国进出口总额 2.73 万亿元人民币, 同比增长 8.7%, 扭转了去年 12 月外贸负增长局面, 也高于此前市场预期。其中, 中国 1 月稀土出口 3752.9 吨, 去年 12 月为 5421 吨; 较之 2018 年 1 月出口 3889.7 吨, 同比减少 3.52%。

### Nemaska 锂公司终止 FMC (Livent) 供应协议 (上海有色)

据外媒报道, 2019 年 2 月 18 日, Nemaska 锂公司宣布已终止其与 Livent Corporation 签订的多年供应协议, 供应协议涉及从 2019 年 4 月 1 日起每年提供高达 8,000 吨 (合同期内总计 28,000 吨) 的碳酸锂。

### 马新社: 马来西亚铝土矿开采禁令于 3 月 31 日到期后不再延长 (上海有色)

据马新社 2 月 18 日消息, 马来西亚水土及自然资源部部长夏维尔 (Dr. Xavier Jayakumar) 周一表示, 3 月 31 日铝土矿开采禁令到期后, 不会予以延期, 以此应对业内的强劲需求。铝土是生产氧化铝的重要原料, 而氧化铝是成产原铝的重要原料。马来西亚

曾为中国第一大铝土矿来源国，2015 年末的单月对华供应量逼近 350 万吨。然而，在该国铝土行业中心彭亨州（Pahang），非法开采及排污行为对地区河流及近海造成严重污染，迫使政府自 2016 年初起全面禁止铝土矿开采活动。

### Maithan 锰合金公司拟增 12 万吨产能项目 未来望实现产能翻番（上海有色）

据外媒报道，位于加尔各答的锰合金生产商 Maithan Alloys Limited 计划在未来三年内投资约 600 亿卢比用于有机物和无机物生产的扩建。根据 Maithan Alloys 董事兼首席执行官 Subodh Agarwalla 的说法，公司计划在距离加尔各答约 206 公里的 Bankura 建立 12 万吨的项目，投资额接近 270 亿卢比。Agarwalla 在接受采访时表示：“我们申请了环境许可来建立该项目，并希望在未来六个月内获得相同的结果。”据悉，该公司在 Kalyaneshwari（西孟加拉邦），Visakhapatnam（Andhra Pradesh）和 Ri-Bhoi（梅加拉亚邦）的工厂生产硅锰和硅铁。它的总产能为每年 22.5 万吨，产能利用率超过 90%。该计划将在未来三到四年内将产能翻番。

### 第一量子斥资百亿的巴拿马铜矿项目本周启动（中国有色）

全球最大的新铜矿项目 Cobre Panama 本周已在巴拿马启动，不久后将向当前即将迎来供应赤字的铜市场带来供应，项目的投资方为加拿大第一量子矿业公司 First Quantum Minerals Ltd.，投资额近百亿。项目预计将于 2021 年全面投产，届时总部位于温哥华的第一量子公司在铜供应方面将与自由港麦克麦兰和必和必拓等矿业巨头比肩。

### ILZSG：2018 年全球铅市供应短缺缩窄至 98,000 吨（文华财经）

国际铅锌研究小组（ILZSG）周二公布的数据显示，2018 年全年全球铅市供应短缺缩窄至 98,000 吨，上一年度为短缺 148,000 吨。去年 12 月，全球铅市供不应求 14,400 吨，11 月为短缺 27,800 吨。

### Barra 钴资源项目正在推进 涉及 340 万吨钴资源（上海有色）

据外媒报道，在过去一周左右的时间里，BARRA Resources 在其西澳大利亚州诺斯曼附近拥有 50% 股份的 Mt Thirsty 项目的冶金和资源指向了开发。这项 340 万吨的资源（钴含量为 0.11%，镍含量为 0.5%）现已符合 JORC 2012 标准，约为 90% 的指定类别，并且一项采矿储备正在完成预可行性工作。

### WBMS 报告：2018 年基本金属供应情况（文华财经）

世界金属统计局（WBMS）周三公布报告显示，2018 年全球铜市供应过剩 49.6 万吨，2017 年全球供应过剩 13.8 万吨。12 月全球铜库存较截至 2017 年 12 月水平下降 20.1 万吨，其中 LME 铜库存净减少 2000 吨。2018 年全年全球原铝市场供应短缺 85.9 万吨。2017 年全年市场供应短缺 120.9 万吨。2018 年中国原铝需求量为 6052.4 吨，较上年增加 68.5 万吨。2018 年原铝产量同比增加 103.6 万吨。

### Albemarle 表示全球锂需求增长 行业股价齐升（上海有色）

据彭博报道，全球最大的锂生产商平息了投资者对供应过剩和中国对电动汽车所用锂需求放缓的担忧，推动该行业股价全线飙升。Albemarle Corp. 第四季度收益超过分析师预期，该公司预计全球锂需求将以每年 21% 的速度增长，随着电动汽车和大型电池生产的激增，锂市场将持续吃紧多年。Albemarle 执行长 Luke Kissam 在电话会议中对分析师表示，随着新产能的增加，诸如 Albemarle、SQM 和 Tianqi 等大型生产商将继续主导今年可能供过于求的市场。随着新技术对锂的需求增加，未来几年市场将继续吃紧。

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	63563.60	0.01	60926.70	0.06
发电量(合计)(十亿千瓦时)	619.99	0.23	554.30	0.06
发电量(火电)(十亿千瓦时)	477.60	0.37	405.10	0.12
发电量(水电)(十亿千瓦时)	71.75	(0.33)	87.93	(0.22)
房屋新开工面积:累计值(万平方米)	209341.79	0.17	188894.53	0.17
房地产开发投资完成额:累计值(万平方米)	120263.51	0.10	110083.00	0.10
汽车产量:当月值(万辆)	252.60	(0.15)	258.20	(0.17)
空调产量:当月值(万台)	1832.00	0.11	1519.80	0.08
家用电冰箱产量:当月值(万台)	618.80	0.06	707.00	0.08
发电设备产量:当月值(万千瓦)	808.60	(0.32)	872.60	(0.06)
铅酸蓄电池产量:当月值(千伏安时)	18649025.39	0.14	16345571.93	0.08
锂离子电池产量:当月值(只)	1374709000.00	0.16	1189801299.00	0.06
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)	3.80	(0.16)
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	(0.04)	1217.00	(0.04)
美国汽车总产量(千辆)	225.60	(0.01)	224.50	(0.02)

资料来源: Wind、天风证券研究所

### 3. 金属价格

**贵金属小幅反弹。**美联储 1 月议息会议纪要联储官员提出在 2019 年下半年结束缩表进程的选项;多数委员不确定今年需要怎样的利率调整;几乎所有的委员希望在今年晚些时候结束缩表。议息会议纪要在“鸽派”表述上未有超预期,贵金属先抑后扬,COMEX 黄金周涨幅 1.02%,白银上涨 1.84%。沪金沪银分别上涨 0.38%、1.08%、缩表预期结束和加息耐心仍支持中期金价震荡向上,白银可能弹性更强。

图 12 贵金属价继续反弹

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)	1327	1.02%	2.88%	7.51%	-2.94%
COMEX 银(美元/盎司)	15.91	1.84%	2.84%	10.20%	-7.38%
LME 铂(美元/吨)	829	2.62%	3.24%	3.77%	-12.96%
LME 钯(美元/吨)	1480	3.32%	11.75%	25.38%	52.57%
上海黄金期货合约(元/克)	291	0.38%	1.75%	2.76%	2.32%
1#白银(元/千克)	3740	1.08%	0.40%	7.01%	-0.66%

资料来源: Wind、天风证券研究所

**镍铜铝反弹。**上周基本金属价格除铅小幅调整 0.34%外大多上涨,LME 镍、铜、铝分别上涨 3.46%、2.75%、锡锌变化不大。近期,央行全面降准 1 个百分点,2019 年首轮降准第二阶段上周正式生效,累计释放流动性超过 1.5 万亿元。货币以及财政政策将迎来边际的宽松,基建投资大概率回暖,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：镍铜铝反弹

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	6374	2.41%	7.44%	3.34%	-10.67%
LME 铝	1907	2.75%	0.71%	-1.83%	-13.64%
LME 铅	2070	-0.34%	2.96%	5.40%	-0.34%
LME 锌	2676	0.45%	3.72%	6.63%	-24.31%
LME 镍	12845	3.46%	10.78%	18.11%	-6.79%
LME 锡	21290	0.88%	4.08%	14.96%	-1.46%

资料来源：Wind、天风证券研究所

**中重稀土氧化镱氧化铽回升。**上周轻稀土价格变化不大，中重稀土中氧化镱、氧化铽分别回升 2.45%、0.68%、其他品种变化不大。近期十二部委联合发布《关于持续加强稀土行业秩序整顿的通知》，国内稀土矿总量控制计划有望持续改善供给端，新能源领域需求增长有望支撑氧化镨钕、氧化铽等原材料保持较好的供需关系。

图 14：氧化镧氧化铈回升

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%	-10.34%	-18.80%
轻稀土氧化铈(元/吨)	12500.0	0.00%	0.00%	-3.85%	-21.90%
轻稀土氧化镨(万元/吨)	41.0	0.00%	0.00%	0.00%	-10.90%
轻稀土氧化钕(万元/吨)	31.3	0.00%	-0.32%	-0.63%	-10.60%
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)	12000.0	0.00%	0.00%	0.00%	-20.00%
重稀土氧化铽(元/公斤)	2970.0	0.68%	0.68%	0.00%	-7.20%
重稀土氧化铈(元/公斤)	265.0	0.00%	-1.85%	-5.36%	-35.40%
重稀土氧化镧(元/公斤)	1255.0	2.45%	2.87%	5.82%	5.50%

资料来源：Wind、天风证券研究所

**钼价小幅反弹，钴小幅回调。**上周钼精矿小幅反弹 4.94%，钴价小幅回调 1.56%、其他小金属品种基本持稳。

图 15：锂价持稳，钨钼持续回调

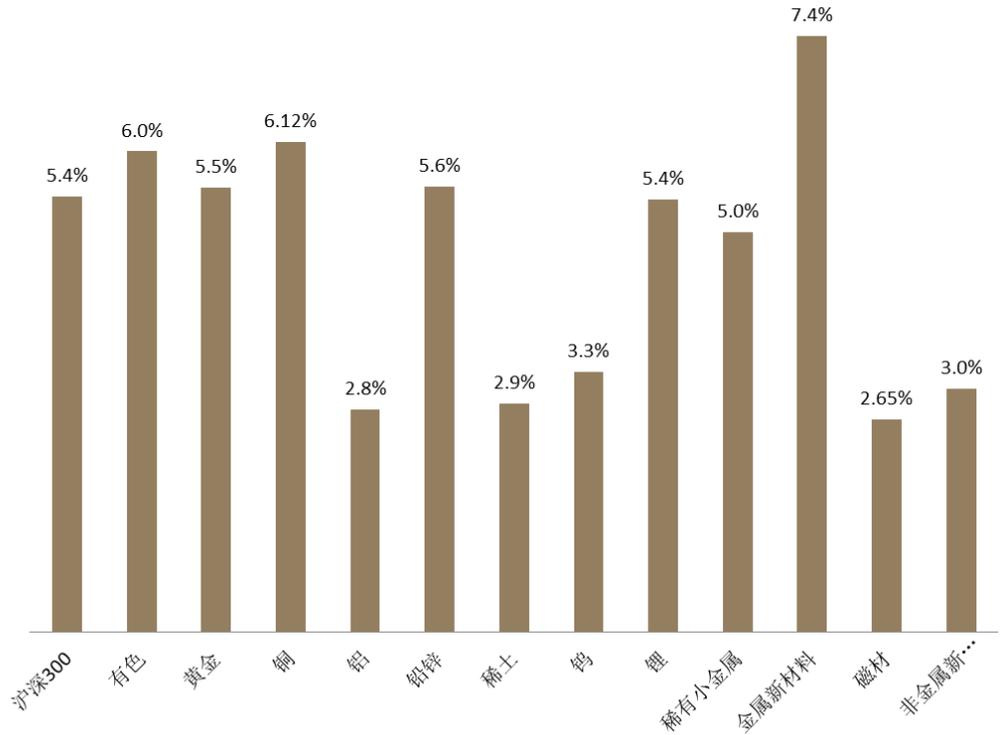
小金属	品种	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	季涨跌幅	同比涨跌幅
锂	碳酸锂-新疆(元/千克)	8.0	0.00%	-1.26%	-0.63%	-48.86%
锆	海绵锆-国产(元/千克)	47	0.00%	0.00%	8.51%	-6.55%
钨	白钨精矿-赣州(元/吨)	95500	0.00%	0.00%	-4.50%	-13.18%
钛	海绵钛-辽宁(元/千克)	250	0.00%	0.00%	0.00%	4.17%
钼	1#钼-国产(元/吨度)	1700	4.94%	12.58%	-14.14%	8.97%
锗	卖价： 锗:Diox99.99% 美元/公斤	950	0.00%	-7.32%	-7.32%	-15.93%
钴	长江有色市场： 平均价：钴：1# 元/吨	31500 0	-1.56%	-6.67%	-21.25%	-46.84%
铋	长江 1#铋：元/吨	50000	-0.99%	-0.99%	-1.96%	-3.85%
镁	1#镁锭：元/吨	17850	0.00%	-1.65%	-7.27%	7.85%

资料来源：Wind、天风证券研究所

## 4. 板块及公司表现

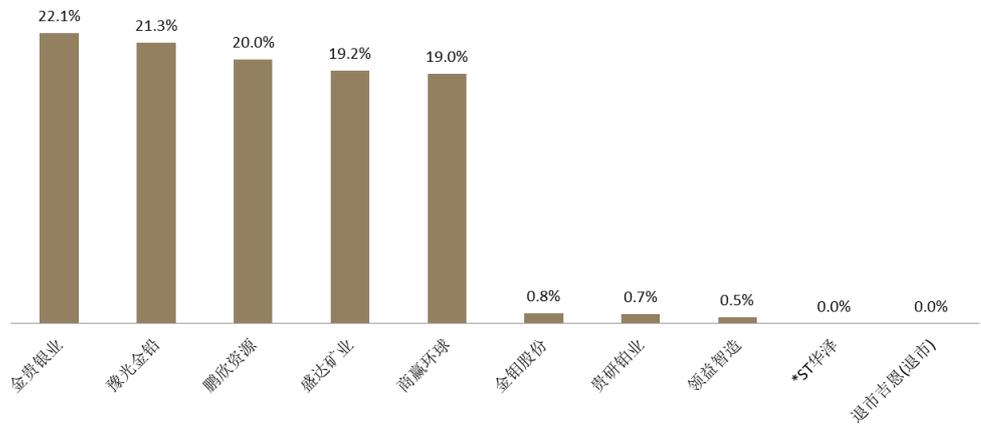
上周有色板块大幅上涨 6%、高于沪深 300 涨幅 5.4%、子版块全部上涨，其中金属新材料、铜涨幅超过 6%，稀土铝磁材涨幅低于 3%。个股中，豫光金铅（铅锌冶炼）、鹏新资源（铜钴）等涨幅超过 20%。

图 16：金属新材料、铜涨幅超过 6%，稀土铝磁材涨幅低于 3%



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 17：豫光金铅（铅锌冶炼）、鹏新资源（铜钴）等涨幅超过 20%。



资料来源：Wind、天风证券研究所

## 5. 公司公告及重要信息

【明泰铝业（601677）】经初步核算，本报告期公司营业利润同比增长 35.54%、利润总额同比增长 38.22%、归属于上市公司股东的净利润同比增长 41.61%达 49841.14 万元，主要原因为：报告期内，公司整体产销量、销售收入延续增长势头，加之转型升级交通运输用铝、汽车轻量化用铝等高附加值项目达产、新产品放量，使本报告期公司净利润同比提升。

【博威合金（601137）】公司第四届董事会第二次会议及 2018 年第二次临时股东大会审议通过了《关于回购公司股份的预案》，现公司拟对上述预案进行调整，在此基础上形成新的股份回购预案。公司本次拟用于回购的资金总额不超过人民币 20,000 万元（含 20,000 万元），不低于人民币 10,000 万元；本次回购股份的资金来源为自筹资金。本次回购股份的价格为不超过人民币 10.00 元/股（含 10.00 元/股）。

【盛屯矿业（600711）】公司拟以发行股份及支付现金的方式购买深圳盛屯集团有限公司等二十一名交易对方合计持有的四环锌锗科技股份有限公司 97.22% 的股份，并拟向不超过 10 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金。

【威华股份（002240）】公司拟以发行股份及支付现金方式购买盛屯集团、盛屯贸易、福建华闽、前海睿泽、东方长丰持有的盛屯锂业 100% 的股权，交易金额为 92,250 万元；同时募集配套资金不超过 34,262.50 万元。

【正海磁材（300224）】公司拟投资 100 万美元在美国设立全资子公司——正海磁材北美有限公司 Zhenghai Magnetics North America LLC（以最终注册为准）。

【安泰科技（000969）】公司董事会于近日收到公司董事周武平先生提交的书面辞职报告，周武平先生因工作需要向公司董事会提出辞职申请，请求辞去公司第七届董事会董事职务，并相应辞去董事会战略与投资委员会及提名委员会副主任委员职务，辞职后将不在公司担任任何职务。该辞职申请自送达董事会时生效。

【海亮股份（002203）】为解决公司本次收购 KME Germany GmbH & Co. KG 旗下铜合金棒和铜管业务资金需求以及其业务后续生产经营流动资金，公司拟以香港海亮控股有限公司为融资平台向银行申请贷款 13 亿元人民币（或等值外币）。

【中国铝业（601600）】公司全资子公司中铝能源有限公司通过协议转让方式将所持有的内蒙古丰融配售电有限公司 40% 股权及宁夏丰昊配售电有限公司 60% 股权转让给中铝环保节能集团有限公司。内蒙古丰融 40% 股权交易对价为人民币 2,004.13 万元，宁夏丰昊 60% 股权交易对价为人民币 2,153.13 万元。

【中国铝业（601600）】公司的控股子公司山西华圣铝业有限公司拟通过协议转让方式向鹤庆溢鑫铝业有限公司转让 19 万吨电解铝产能指标，预计交易对价为人民币 9.5 亿元。

【云铝股份（000807）】公司控股子公司鹤庆溢鑫铝业有限公司拟购买中国铝业股份有限公司控股子公司山西华圣铝业有限公司 19 万吨电解铝指标，预计交易对价为人民币 9.5 亿元。

【西部材料（002149）】公司为了进一步拓展公司产品的市场，扩大公司产品市场份额，提升公司品牌影响力，公司于近日与中国恩菲工程技术有限公司签署了《战略合作协议》。

【格林美（002340）】公司发布 2018 年度业绩快报。2018 年公司实现营业总收入为 1,387,693.46 万元，比上年同期增长了 29.06%；实现营业利润 88,583.73 万元，比上年同期增长了 11.63%；实现利润总额 87,894.09 万元，比上年同期增长了 10.49%；实现归属于上市公司股东的净利润 70,592.89 万元，比上年同期增长了 15.66%。2018 年公司业绩的增长主要源于公司电池材料板块、钴镍钨板块销售规模增长。

【兴业矿业（000426）】公司全资子公司银漫矿业近日收到由内蒙古自治区科学技术厅、内蒙古自治区财政厅、国家税务总局内蒙古税务局联合颁发的《高新技术企业证书》，证书有效期为三年。

【云南铜业（000878）】公司董事长武建强先生因工作调动申请辞去公司第七届董事会董事长、董事的职务，同时辞去第七届董事会战略委员会委员、董事会提名委员会委员和董事会薪酬与考核委员会委员职务。武建强先生辞职后将不在公司担任任何职务，截至本公告披露日，武建强先生未持有公司股份。

【中国铝业（601600）】余德辉先生辞去公司董事长、执行董事及在董事会下设各专业委员会的一切职务，专职于中国铝业集团有限公司领导工作。经董事会选举通过，卢东亮先生当选为公司第六届董事会董事长。卢东亮先生提请辞去公司总裁职务。经公司董事会审议，同意解聘卢东亮先生的公司总裁职务；同时，董事会同意聘请贺志辉先生为公司总裁。

【寒锐钴业（300618）】公司近日接到公司持股 5% 以上的股东江苏汉唐的通知，获悉

其将持有的本公司部分股权解除质押。截至 2019 年 2 月 20 日，江苏汉唐持有公司股份数量 1365 万股，占公司股份总数的 7.11%。累计质押其持有的公司股份数为 1278 万股，占其持有公司股份总数的 93.62%，占公司股份总数的 6.66%。

【中钨高新（000657）】公司第九届监事会第二次（临时）会议于 2019 年 2 月 21 日以通讯表决形式召开，会议审议通过了《关于修订公司 2018 年度非公开发行 A 股股票预案的议案》《关于修订公司非公开发行股票募集资金使用可行性分析报告的议案》。

【菲利华（300395）】公司于 2019 年 2 月 22 日召开的第四届董事会第十五次会议审议通过了《关于终止设立军民融合投资基金的议案》《关于调整本次非公开发行 A 股股票发行股份数量及募集资金金额的议案》。

【亚太科技（002540）】公司发布 2018 年度业绩快报。报告期，公司营业利润、利润总额、归属于上市公司股东的净利润分别同比增长 23.18%、22.96%、24.67%，主要原因：一是公司产能稳定增长，销售订单稳定；二是公司暂时闲置的资金对应的理财收益增加；三是公司的新扩建 8 万吨高性能铝挤压材项目还处在运营初期，产能释放不断推进中，承担的固定运营成本较高，相应的机器设备调试期较长，调试费用较高；四是由于受证券市场行情影响，公司证券投资业务报告期仍有一定的浮亏。

【闽发铝业（002578）】公司发布 2018 年度业绩快报。报告期内，公司生产经营正常，公司实现营业总收入 14.26 亿元，较上年同期增长 16.07%；营业利润 3966 万元，较上年同期下降 11.54%；利润总额 3985 万元，较上年同期下降 8.94%；归属于上市公司股东的净利润 3510 万元，较上年同期下降 8.42%。经营业绩下降的主要原因：（1）环保运行费用投入增加较多，提高生产成本；（2）一季度由于铝锭价格持续下跌导致公司铝锭套期保值业务产生一定的亏损；（3）随着铝合金建筑模板生产建设项目逐步投入，导致人员、管理费、折旧费等相应增加。

【罗平锌电（002114）】公司发布 2018 年度业绩快报。本期公司实现营业总收入 107,392.35 万元，营业利润-21,174.95 万元，利润总额-24,708.16 万元，归属于上市公司股东的净利润-25,777.34 万元，总资产 219,184.36 万元，归属于上市公司股东的所有者权益 154,002.05 万元。

【洛阳钼业（603993）】公司香港全资子公司 CMOC Limited 自 NewSilk Road Commodities Limited 处购买其持有的 NewSilk Road Commodities SA100% 股权项目经土耳其竞争管理委员会批准。

【融捷股份（002192）】2019 年 2 月 22 日，甘孜州政府和公司全资子公司融达锂业签署了《建立锂资源开发利益共享机制协议书》，双方尽力促成乙方甲基卡矿山于 2019 年 4 月 15 日前恢复生产。

## 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

## 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	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com