

有色金属

证券研究报告
2019年03月10日

周期补涨可能持续，关注高弹性低估值品种，中长期关注黄金

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：1、周期补涨有望持续，关注高弹性铝&稀土、铜板块行情可能持续。近期市场风险偏好提升，周期板块补涨，有色金属上涨逆势上涨2.5%，其中铜、稀土涨幅超过5%。我们认为，风险偏好提升的背景下，高弹性铝&稀土、铜板块补涨行情可能持续。

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

稀土：近期腾冲海关稀土进出口情况再度受到关注，为期五个月的方案之后进口风险可能持续。短期进口原料或出现紧张，中重稀土价格上涨通道打开。需求不必过分担忧，细分领域有望保持较高增速。再次强调重视高风险偏好高弹性品种。**关注盛和资源、五矿稀土、广晟有色、北方稀土、厦门钨业。**

铝：可能受益电改税改，考虑2018年11月以来，铝价一直位于14000元/吨以下震荡，电解铝盈利基本回到了供给侧改革以来的低点，伴随合理电力成本修复、需求改善、有限新增产能净投放，全行业盈利改善空间较大。目前铝行业平均PB水平仅有1.2左右，**关注云铝股份、中国铝业、中孚实业等。**

铜：刚果赞比亚等主要铜供给区域存在不确定性，国内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有望应该边际改善。**关注紫金矿业、江西铜业等。**

行业走势图



资料来源：贝格数据

2、不惧贵金属调整，中期逻辑仍然成立。美国2月非农数据大幅低于预期，美联储主席表示FOMC有耐心在利率政策上采取观望态度，对待抑制通胀的因素尤其有耐心，并将在相对较快的时间内宣布关于缩表的更多细节。美联储经济放缓，加息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)

相关报告

- 1 《有色金属-行业点评:天风周期团队联席解读》2019-03-08
- 2 《有色金属-行业专题研究:全球锂资源跟踪专题:南美篇-2020年之前供给增量有限》2019-03-08
- 3 《有色金属-行业研究周报:贵金属、锂钴长期逻辑不改，锡缺口扩大已经初显》2019-03-03

3、锂价阶段性底价逻辑已经呈现，全球终端需求增长有望拉动锂价回暖。根据全球龙头锂资源企业ALB的预计，全球锂需求将以每年21%的速度增长。作为锂未来需求的主要终端新能源汽车领域，预计2019和2020年新能源汽车仍能维持较高增速。同时目前锂价已经接近矿采成本底线，进一步下探的可能性不足。建议关注天齐锂业、赣锋锂业、威华股份等。

金属价格：

贵金属价格回落。上周欧央行延迟维持利率不变预期至2019年底，同时美国2月非农数据大幅低于预期，COMEX金价先抑后扬收跌0.68%，COMEX白银下跌1.15%；沪金沪银分别下跌1.25%、1.5%。**镍价持稳，基本金属价格下跌。**上周基本金属价格除镍小幅上涨0.34%外大多下跌，LME铝、铅、锌分别下跌2.49%、1.57%、1.53%、锡铜变化不大。**中重稀土氧化镱氧化铽持续回升。**上周轻稀土氧化钕价格小幅下跌0.32%，中重稀土中氧化镱、氧化铽分别回升1.98%、0.34%、其他品种变化不大。近期缅甸进口风险仍存，中重稀土价格可能持续回升。**钨镁上涨，钴铋小幅回调。**上周钨精矿、镁锭分别上涨1.57%、1.68%、钴、铋分别下跌3.28%、2.04%。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

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 涨跌互现.....	4
图 2：美欧 GDP 涨跌互现（单位：%）	4
图 3：欧美 CPI 涨跌互现%.....	4
图 4：美国 M1 同比大幅回升%.....	4
图 5：中国 PMI 小幅回落.....	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	6
图 11：需求指数.....	9
图 12 贵金属价格回落	9
图 13：镍价持稳，基本金属价格下跌.....	10
图 14：氧化镓氧化铯持续回升.....	10
图 15：锂价持稳，铝镁持续回调	11
图 16：铜、金属新材料、稀土涨幅超过 5%，锂、黄金回调	11
图 17：铜陵有色（铜）、英洛华（稀土）涨幅居前，赣锋锂业、天齐锂业调整	12

1. 宏观动态

美国 2 月非农就业人口新增 2 万，创 17 个月新低 (WIND)

香港万得通讯社报道，美国 2 月非农就业人口新增 2 万，创 17 个月新低，预期 18.1 万，前值 30.4 万；失业率 3.8%，预期 3.9%，前值 4%；平均每小时工资同比升 3.4%，预期 3.3%，前值 3.2%。美国 2 月劳动力参与率 63.2%，预期 63.2%，前值 63.2%；平均每周工时 34.4 小时，预期 34.5 小时，前值 34.5 小时；制造业就业人口变动同比增 0.4 万人，预期 1.2 万人，前值 1.3 万人。

欧洲央行宣布预计 2019 年维持利率不变(WIND)

欧洲央行公布利率决议，维持三大利率不变，同时修改前瞻指引，预计利率将在 2019 年保持不变。欧洲央行宣布将于 9 月开始第三轮定向长期再融资操作 (TLTRO)，以维持良好的贷款环境，并重申将在首次加息后持续再投资计划，固定利率全额分配将至少持续至 2021 年 3 月。于 9 月开始施行一系列为期两年的定向长期再融资 (TLTRO)。

美联储鲍威尔：目前经济前景并不要求美联储立即调整利率 (WIND)

北京时间 3 月 9 日 11:00，美联储主席鲍威尔在参与斯坦福经济政策研究院关于“货币政策正常化与评估”的讨论时表示，目前经济前景中还没有需要美联储采取政策予以回应的问题，未来美联储利率决议仍然取决于数据。FOMC 有耐心在利率政策上采取观望态度，对待抑制通胀的因素尤其有耐心，并将在相对较快的时间内宣布关于缩表的更多细节。值得注意的是，鲍威尔并没有提及周五公布的令人沮丧的美国 2 月非农就业数据，但表示就业市场的各项指标“看起来和几十年来一样有利”。美联储威廉姆斯表示美国 GDP 增速料将放缓至 2% 左右，对前景的基本假设看起来是良好的，但不确定性也比较明显；美联储有能力增加灵活性，美联储将耐心等待数据。

政府工作报告：今年 GDP 目标 6%-6.5% (WIND)

今年经济社会发展的主要预期目标是：国内生产总值增长 6%-6.5%；城镇新增就业 1100 万人以上，城镇调查失业率 5.5% 左右。要正确把握宏观政策取向，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，实施就业优先政策，加强政策协调配合，确保经济运行在合理区间，促进经济社会持续健康发展。实施更大规模的减税。合理扩大有效投资。紧扣国家发展战略，加快实施一批重点项目。完成铁路投资 8000 亿元、公路水运投资 1.8 万亿元。

海关总署：进口特斯拉 Model 3 存在警告标识无中文标注等问题，整改合格后方可放行 (WIND)

海关总署 3 月 6 日发布消息称，近期海关在进口汽车检验过程中，发现进口特斯拉 Model 3 纯电动车存在警告标识无中文标注、整车铭牌缺失、铭牌标注错误等问题，不符合国家强制性标准 GB7258-2017《机动车运行安全技术条件》的要求，存在安全隐患，影响消费者合法权益。

国资委：积极稳妥地推进装备制造、造船、化工等领域的战略性重组(WIND)

国资委主任肖亚庆 9 日在记者会上表示，要优化国有资本布局。加大结构调整力度，积极稳妥地推进装备制造、造船、化工等领域的战略性重组，持续推动电力、有色、钢铁、海工设备、环保等领域的专业化整合，扎实推进区域资源的整合，稳步开展国际化经营，不断提高资源的配置效率。

王兆星：基层监管力量确实需要加强(WIND)

银保监会副主席王兆星 3 月 9 日在人民大会堂接受采访时表示，按照全国金融工作会议精神和打好防范金融风险攻坚战的要求，确实需要加强基层监管力量，特别是地县的监管力量。所以，我们在制定“三定方案”和机构改革重组过程中，很注意加强地方监管力量。另外也要发挥地方监管的作用，各省市都有地方金融监督管理局，我们监管部门也要跟地方监管部门加强配合，来加强对地方金融活动的监管。

商务部：进一步扩大海南国际航运、旅游等领域的开放

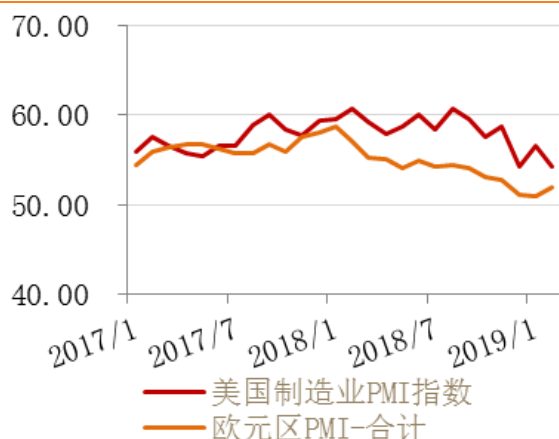
商务部部长钟山在9日举行的十三届全国人大二次会议记者会上表示，在自贸区方面，商务部将全力推动总体方案的落实，进一步扩大国际航运、旅游等领域的开放，支持医疗卫生、健康、国际会展等产业加快发展，吸引更多创新主体，在贸易投资便利化、政府监管等方面赋予自贸试验区更大的改革自主权。

国家统计局：2019年2月份CPI环比涨幅扩大，PPI环比降幅收窄

国家统计局数据显示，2019年2月份，全国工业生产者出厂价格同比上涨0.1%，环比下降0.1%；工业生产者购进价格同比和环比均下降0.1%。1—2月平均，工业生产者出厂价格和购进价格均比去年同期上涨0.1%。

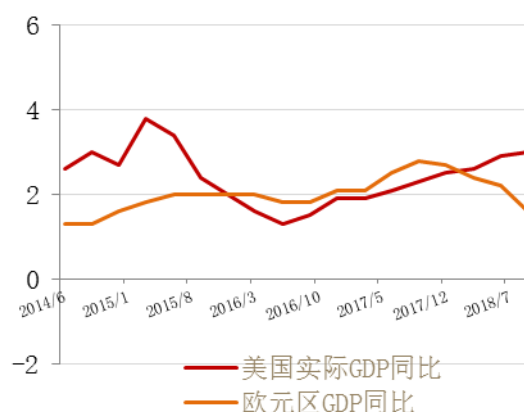
2019年2月份，全国居民消费价格同比上涨1.5%。其中，城市上涨1.5%，农村上涨1.4%；食品价格上涨0.7%，非食品价格上涨1.7%；消费品价格上涨1.1%，服务价格上涨2.1%。

图1：欧美 PMI 涨跌互现



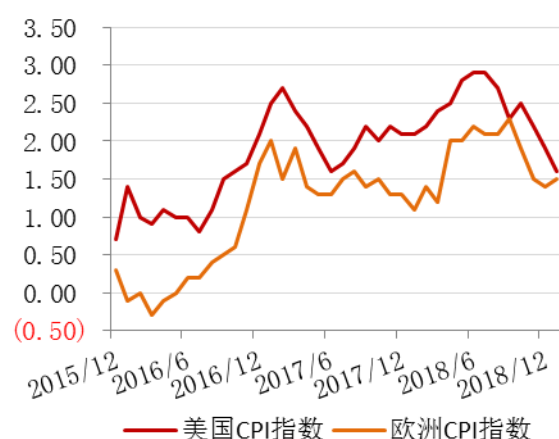
资料来源：Wind、天风证券研究所

图2：美欧 GDP 涨跌互现 (单位: %)



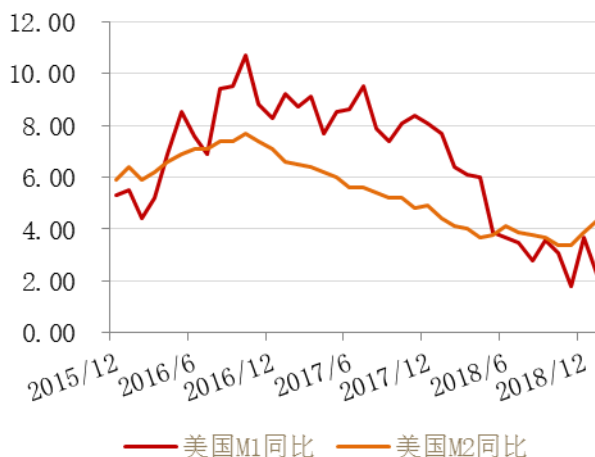
资料来源：Wind、天风证券研究所

图3：欧美 CPI 涨跌互现%



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 小幅回落



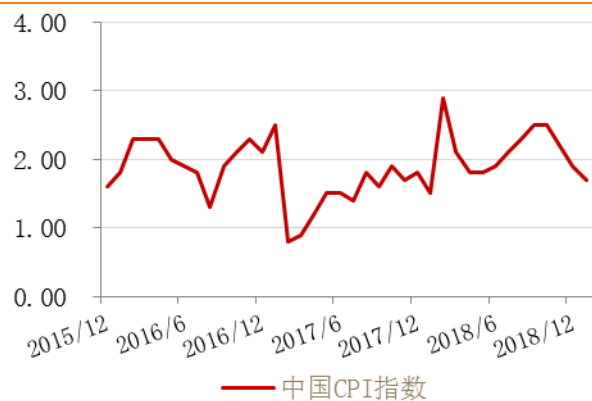
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 6：中国工业增加值大体持稳 (单位: %)



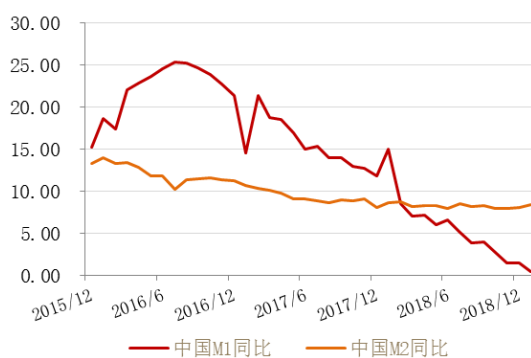
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 7：中国 CPI 小幅回落



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 8：M1 增速加速回落 (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	18785	2.60	3.10
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	54	(4.60)	(6.50)
美国非制造业 PMI 指数	60	(0.70)	0.60
美国 PMI 指数-生产	55	(5.10)	(7.20)
美国 PMI 指数-新订单	56	(6.30)	(8.80)
美国 PMI 指数-库存	53	0.50	(3.30)
情绪指标：密西根大学-CSI 指数	94	(3.70)	(5.90)
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	621	0.02	(0.02)

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	(0.10)	(0.30)
OECD 中国综合领先指标	4.62	0.35	0.64	(0.86)
中国 IP 同比增长率	5.70	0.30	(0.10)	(0.50)
中国 PMI 指数	49.20	(0.30)	(0.80)	(1.10)
中国原材料库存	46.30	(1.80)	(1.10)	(3.00)
中国新订单	50.60	1.00	0.20	(0.40)
中国产成品库存	46.40	(0.70)	(2.20)	(0.30)
中国制造业 PMI 指数	49.20	(0.30)	(0.80)	(1.10)
中国非制造业 PMI 指数	54.30	(0.40)	0.90	(0.10)
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	135.24	(0.38)	(0.40)	(0.21)
中国进口值	131.12	(0.26)	(0.28)	(0.05)

资料来源：WIND，Bloomberg，天风证券研究所

2. 行业要闻

• 俄铝圭亚那铝厂由于劳工冲突停止铝土矿开采（上海有色网）

俄铝在圭亚那与南美员工就薪酬产生分歧。圭亚那分公司工人拒绝工作要求加薪。但俄铝表示去年年底在考虑到未来可能发生通货膨胀的前提下已经提高了工人的薪资。圭亚那媒体报道称在俄铝由于薪资分歧而解雇 61 名员工后，当地政府正在考虑是否关闭俄铝的工厂。俄铝在圭亚那拥有约 500 名员工。俄铝已于 2 月 15 日停止采矿，并且将设备搬到了仓库。公司表示已经与圭亚那政府会谈，同时他们认为雇员应该按照劳动合同履行责

任。

- 2018 年我国锂产品出口 4.23 万吨氢氧化锂净出口量 2.6 万吨（中国有色）

今日中国有色金属工业协会锂业分会发布了 2018 年锂产品进出口情况简报，数据显示，2018 年，受 6.12 新能源汽车新政影响，磷酸铁锂市场遇冷，导致 2018 年碳酸锂进口量有所减少，同时氢氧化锂也在三元电池大潮流的推动下，国际需求大幅增加。2018 年中国碳酸锂进口总量 2.4 万吨，同比减少 20%，到岸均价 9.65 万元/吨，净进口总量 1.3 万吨。2018 年中国氢氧化锂出口总量 2.7 万吨，同比增长 40.7%，离岸均价 9.6 万元/吨，中国氢氧化锂净出口量 2.6 万吨。2018 年全年进口锂产品 2.9 万吨，同比下降 20%；出口锂产品 4.23 万吨，同比增长 96.4%；总计净出口 1.33 万吨。

- 总投资 20 亿 唐山燕山钢铁碳酸锂/氢氧化锂项目落户唐山曹妃甸（中华商务网）

2 月 28 日，曹妃甸区南堡开发区、唐山燕山钢铁有限公司年产 4 万吨碳酸锂/氢氧化锂项目签约仪式在南湖紫天鹅酒店举行。该项目总投资 20 亿元，建成后可实现年利润 4 亿元，新增就业岗位 100 个。

- 淡水河谷高管因矿难辞职，铁矿石大涨投机者狂欢（Wind）

受矿难事件发酵影响，淡水河谷陷入危机，引发供应忧虑。近日，淡水河谷 4 名高管引咎辞职，与此同时，国内铁矿石期货价格大涨。

- 内蒙古通顺铝业 11 万吨产能全面关停（上海有色）

SMM3 月 5 日讯：内蒙古通顺铝业股份有限公司最后一条 240kA 预焙电解铝生产线已于 2019 年 2 月 28 日晚九点三十分全面关停，涉及产能 11.5 万吨/年。内蒙古通顺产能置换给白音华。

- 用于储氢罐生产 本田将大规模回收废旧锂电池金属材料（OFweek）

3 月 1 日，本田汽车高管对外表示，公司计划使用废旧锂离子电池为原料，在 2025 年开始生产镍钴合金，用于储氢罐生产。

- 通顺铝业电解铝生产线全部关停（中国有色）

内蒙古通顺铝业股份有限公司最后一条 240kA 预焙电解铝生产线已于 2019 年 2 月 28 日晚九点三十分全面关停，涉及产能 11.5 万吨/年。

- 豫联集团携手广元市建设年产 50 万吨绿色水电铝材一体化项目（中国有色）

3 月 1 日，豫联集团与四川广元市实现成功合作，在广元市投资建设年产 50 万吨绿色水电铝材一体化项目，锁定 2019 年底实现“一年双投”的目标任务。

- 锂原矿进口量锐减，锂精矿进口量同比增长超四成（集邦新能源网）

2019 年 1 月锂精矿进口量为 14.5 万吨实物吨，环比增长 2.6%，同比增长 42.5%。锂原矿方面则没有进口。

- 2018 年澳大利亚黄金产量创新高（自然资源部）

澳大利亚咨询公司瑟比顿联合公司（Surbiton Associates）的数据显示，2018 年澳大利亚黄金产量为 317 吨，打破了去年创下的 314.5 吨的 21 年来最高纪录，并创历史新高。

- 俄铝(00486)：美解除制裁后业务已恢复正常（智通财经）

智通财经获悉，俄铝(00486)管理层在电话会议表示，公司获美国解除制裁后，业务已恢复正常。

- 秘鲁 1 月铜产量跌至 6 个月来新低，锌矿产量同比降 7.8%（Wind）

秘鲁能源与矿业部表示，秘鲁今年 1 月的铜产量下降了 12.6%至 201217 吨，这是自去

年 7 月以来的新低。

- 力拓将关闭阿盖尔金刚石矿（自然资源部）

SMM 网讯：力拓公司在西澳州的阿盖尔（Aygyle）金刚石矿山关闭迫在眉睫。阿盖尔金刚石矿自从 1983 年开始生产，顶峰时其产量曾达到世界金刚石产量的 40%，雇员数百名。阿盖尔粉钻属于珍稀金刚石，但其含量不到该矿金刚石的 0.1%。

- 2 月中国电解铜产量同比增 2.19% 3 月预增 4.7%（上海有色）

SMM 3 月 8 日讯：2019 年 2 月 SMM 中国电解铜产量为 71.96 万吨，环比减少 2.25%，同比增长 2.19%，2 月产量减少主要受到生产天数减少。

- 山东滨州市金港铝业发生火灾 暂无人员伤亡（上海有色）

SMM 网讯：据悉，3 月 6 日下午 5 时，山东滨州市金港铝业发生火灾，着火面积较大，万幸暂无人员伤亡。山东金港铝业位于山东省滨州市阳信县，是一家生产各种建筑、工业用铝合金型材的铝加工企业，公司有 4 条挤压生产线，年产各种铝合金型材能力近 1 万吨。

- Vedanta 开采全球最大的未开发锌矿 第一阶段每年产 400 万吨锌矿石（上海有色）

SMM 3 月 8 日讯：上周四，纳马夸总统主持了 Vedanta Zinc International 旗下价值 10 亿美元 Gamsberg 矿场的开工仪式。据报道 Gamsberg 矿场第一阶段将维持 13 年，每年可以产出 400 万吨锌矿石和 25 万吨精炼锌。第二和第三阶段产量有可能增长到 450 万吨和 600 万吨，时间最长可达 30 年。

- Strategic Minerals 重启两座铜矿山 4 月开始生产（上海有色）

SMM 3 月 8 日讯：该公司董事总经理表示，重启该矿场是朝着全面生产迈出的“重要一步”。该项目计划于 2019 年末和 2020 年初投产。第一批铜预计将在重启三个月后左右完成。

- 智利铜锂出口收入 2 月下降（上海有色）

SMM 网讯：智利铜出口收入 2 月份同比下降近 19%，去年同期为 25.9 亿美元，同期锂出口也下降至 6000 万美元，低于去年的 7600 万美元。阿塔卡马沙漠中异常的大雨和洪水泛滥使得 2 月份该国许多顶级铜锂矿的生产受到限制。智利的出口总量在今年 2 月下降 12.2% 至 55.5 亿美元，而进口略微增加至 52.7 亿美元。

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)	1078.00	(0.11)	1214.00	(0.07)
美国汽车总产量(千辆)	224.40	0.04	257.20	0.14

资料来源: Wind、天风证券研究所

3. 金属价格

贵金属价格回落。上周欧央行延迟维持利率不变预期至 2019 年底,同时美国 2 月非农数据大幅低于预期,COMEX 金价先抑后扬收跌 0.68%,COMEX 白银下跌 1.15%;沪金沪银分别下跌 1.25%、1.5%。美联储主席仍保持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 贵金属价格回落

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)	1290	-0.68%	-1.83%	2.52%	-4.95%
COMEX 银(美元/盎司)	15.08	-1.15%	-4.56%	2.02%	-11.67%
LME 铂(美元/吨)	816	-5.05%	2.26%	2.47%	-14.79%
LME 钯(美元/吨)	1524	-1.24%	10.07%	20.76%	53.87%
上海黄金期货合约(元/克)	284	-1.25%	-1.23%	0.58%	2.60%
1#白银(元/千克)	3615	-1.50%	-2.69%	3.14%	-1.36%

资料来源: Wind、天风证券研究所

镍价持稳,基本金属价格下跌。上周基本金属价格除镍小幅上涨 0.34%外大多下跌,LME 铝、铅、锌分别下跌 2.49%、1.57%、1.53%、锡铜变化不大。国内电解铝有望受益税改电改。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：镍价持稳，基本金属价格下跌

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	6435	-0.11%	3.41%	4.65%	-7.29%
LME 铝	1863	-2.49%	-3.20%	-5.09%	-11.29%
LME 铅	2104	-1.57%	0.02%	5.44%	-1.57%
LME 锌	2735	-1.53%	0.15%	5.80%	-16.45%
LME 镍	13220	0.34%	1.23%	20.68%	-2.29%
LME 锡	21485	-0.74%	2.95%	13.14%	0.40%

资料来源：Wind、天风证券研究所

中重稀土氧化镨氧化铽持续回升。上周轻稀土氧化钆价格小幅下跌 0.32%，中重稀土中氧化镨、氧化铽分别回升 1.98%、0.34%、其他品种变化不大。近期缅甸进口风险仍存，中重稀土价格可能持续回升。全年来看十二部委联合发布《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、氧化铽等原材料保持较好的供需关系。

图 14：氧化镨氧化铽持续回升

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)	40.8	0.00%	-0.49%	-0.49%	-9.30%
轻稀土氧化钆(万元/吨)	30.9	-0.32%	-1.28%	-2.52%	-7.8%
重稀土氧化钇(元/吨)	22000.0	0.00%	0.00%	0.00%	-18.50%
重稀土氧化钕(元/吨)	12000.0	0.00%	0.00%	0.00%	-20.00%
重稀土氧化铽(元/公斤)	2995.0	0.34%	1.53%	-0.17%	-0.8%
重稀土氧化镝(元/公斤)	250.0	-1.96%	-5.66%	-10.71%	-39.00%
重稀土氧化镨(元/公斤)	1290.0	1.98%	5.31%	2.38%	9.3%

资料来源：Wind、天风证券研究所

钨镁上涨，钴铋小幅回调。上周钨精矿、镁锭分别上涨 1.57%、1.68%，钴、铋分别下跌 3.28%、2.04%。其他小金属品种基本持稳。

图 15：锂价持稳，铝镁持续回调

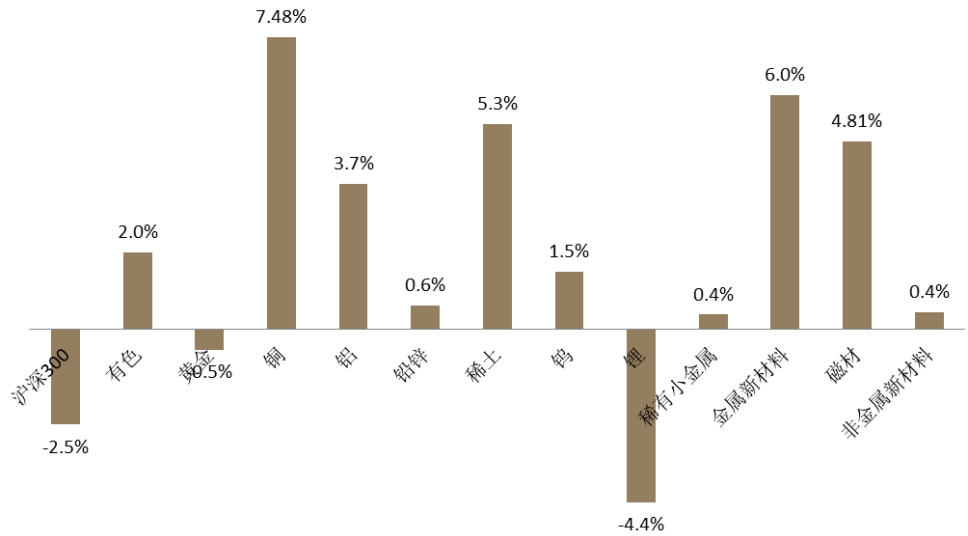
小金属	品种	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	季涨跌幅	同比涨跌幅
锂	碳酸锂-新疆 (元/千克)	7.9	0.00%	0.00%	-1.26%	-48.86%
锆	海绵锆-国产 (元/千克)	47	0.00%	0.00%	8.51%	-6.55%
钨	白钨精矿-赣州 (元/吨)	97000	1.57%	1.57%	-1.02%	-14.16%
钛	海绵钛-辽宁 (元/千克)	250	0.00%	0.00%	0.00%	-1.96%
钼	1#钼-国产 (元/吨度)	1750	0.00%	16.67%	-10.71%	2.94%
锗	卖价： 锗:Diox99.99% 美元/公斤	950	0.00%	0.00%	-7.32%	-20.83%
钴	长江有色市场： 平均价：钴:1# 元/吨	29500 0	-3.28%	-11.94%	-18.06%	-52.80%
铋	长江1#铋：元/吨	48000	-2.04%	-4.95%	-5.88%	-9.43%
镁	1#镁锭：元/吨	18150	1.68%	1.11%	-5.71%	11.69%

资料来源：Wind、天风证券研究所

4. 板块及公司表现

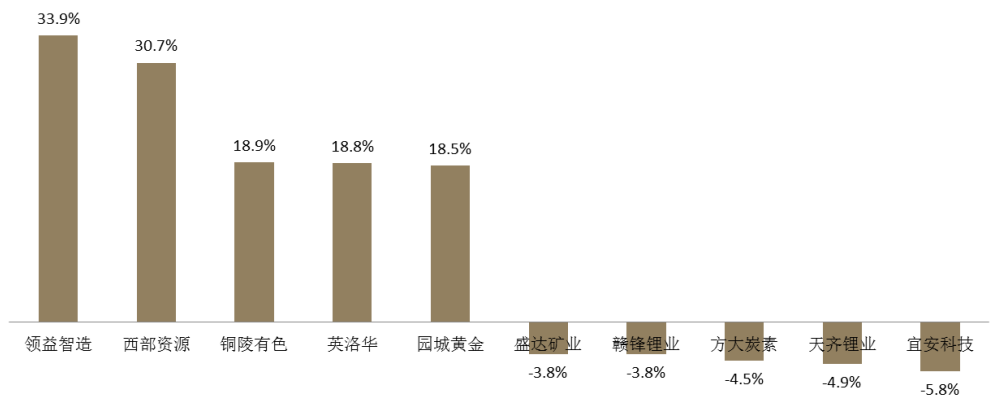
上周有色板块逆势大幅上涨 2%、高于沪深 300 下跌 2.5%、子板块中铜、金属新材料、稀土涨幅超过 5%，锂、黄金回调，个股中，铜陵有色（铜）、英洛华（稀土）涨幅居前，赣锋锂业、天齐锂业调整。

图 16：铜、金属新材料、稀土涨幅超过 5%，锂、黄金回调



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 17：铜陵有色（铜）、英洛华（稀土）涨幅居前，赣锋锂业、天齐锂业调整



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。

【江西铜业（600362）】公司于 2019 年 2 月 14 日召开第八届监事会第三次会议，审议通过《关于收购山东恒邦冶炼股份有限公司 29.99%股份的议案》和《关于签署本次交易相关协议的议案》，同意公司通过协议转让方式收购烟台恒邦集团有限公司、王信恩、王家好、张吉学和高正林合计持有的山东恒邦冶炼股份有限公司 29.99%股份(总计约 2.73 亿股人民币普通股)，转让单价为人民币 10.90 元/股。。

【新疆众和（600888）】公司董事会于 2019 年 3 月 2 日收到独立董事倪晓滨先生提出的书面辞职报告。倪晓滨先生因个人原因申请辞去公司独立董事职务以及在董事会专门委员会

中担任的全部职务。

【国城矿业(000688)】公司董事会于2019年3月1日收到公司高级管理人员刘榕女士的书面辞职报告,刘榕女士因个人原因申请辞去公司副总经理职务,刘榕女士辞去上述职务后,将不在上市公司担任任何职务。截止本公告披露日,刘榕女士未持有公司股票。

【恒邦股份(002237)】公司收到控股股东烟台恒邦集团有限公司通知,恒邦集团正在筹划股权转让事项,涉及公司29.99%的股份,可能构成公司控股权变更,本次交易对手方为有色金属冶炼及压延加工行业的国有控股企业;本事项涉及有权部门事前审批。鉴于该事项尚存在不确定性,为维护广大投资者利益,保证公平信息披露,避免公司股价异常波动,经公司申请,公司股票于2019年3月4日(星期一)开市起停牌,预计停牌一天。

【天通股份(600330)】股东潘建清先生于2019年3月1日分别将其持有的原质押给中国农业银行股份有限公司海宁市支行的公司无限售流通股960万股、1,800万股进行了解除,并办理了解除质押登记手续。同日,潘建清先生将其持有本公司无限售流通股2,760万股重新质押给了中国农业银行股份有限公司海宁市支行,潘建清先生累计质押本公司股份数为3,720万股,占公司总股本的3.73%,占其所持公司股份的64.91%。

【厦门钨业(600549)】公司于2019年3月4日发行2019年度第二期超短期融资券,募集资金6亿元已于2019年3月5日全额到账。

【天齐锂业(002466)】2019年3月5日,公司收到控股股东成都天齐实业(集团)有限公司通知,天齐集团将其持有的401万股公司股份质押给兴业银行股份有限公司成都分行,并将此前质押给兴业银行的450万股公司股份解除质押。本次质押股份占其所持股份比例为0.98%。

【西藏珠峰(600338)】公司于2019年3月4日与中国科学院青海盐湖研究所签订了《战略合作协议》,围绕公司在南美洲阿根廷共和国投资开发的安赫莱斯(SDLA)和阿里扎罗(Arizaro)两大富锂盐湖项目开展全方位的深度科技合作。

【当升科技(300073)】公司决定在江苏省常州市投资建设当升科技锂电新材料产业基地。近期,公司就锂电新材料产业基地首期项目第一阶段年产2万吨锂电正极材料智能工厂的设计、采购、施工工程总承包项目进行了公开招标,湖南百利工程科技股份有限公司为中标人。

【诺德股份(600110)】董事会同意公司全资子公司青海电子拟向吉林银行股份有限公司申请29,000万元人民币综合授信,期限2年,以公司持有的深圳诺德融资租赁有限公司股权做质押,并由公司为其提供担保,控股股东深圳市邦民创业投资有限公司提供无限连带责任担保。

【西部黄金(601069)】公司股东新疆有色将其于2016年1月22日质押给国君安证券股份有限公司的公司无限售流通股2.13亿股进行质押解除,本次质押解除后,新疆有色持有的公司股份不存在质押情况。

【银邦股份(300337)】公司股东沈健生先生本次解除质押的股份总数为27,150,000股,占其所持公司股份的18.44%,占公司总股本的3.30%。本次解除质押后,沈健生先生累计质押公司股票120,009,201股,占其所持公司股份的81.53%,占公司总股本的14.60%。

【贵研铂业(600459)】经上海证券交易所同意,公司本次配股配售的98,436,946股人民币普通股将于2019年3月12日起上市流通。本次配股发行完成后,本次配股上市后公司股本总数变更为437,708,011股。

【博威合金(601137)】博威集团将其持有的公司股份20,000,000股质押给中国银行股份有限公司宁波市鄞州分行,该项证券质押登记日为2019年3月5日,质押期限为3年,上述质押股份数占本公司总股本的3.19%。截止本公告日,博威集团共直接持有公司股份数量为212,714,956股,占公司总股本的33.91%,其累计质押的股份数量为92,000,000股,占其直接持有公司股份总数的43.25%;占公司总股本的14.67%。

【赣锋锂业（002460）】江西赣锋锂业股份有限公司为满足公司及全资子公司的发展和生产经营需要，同意公司及全资子公司向下列合作银行申请综合授信额度合计人民币750,000万元，其中，由公司及全资子公司互相提供连带责任保证担保额度合计人民币480,000万元。

【云南铜业（000878）】1、现拟将公司对楚雄矿冶60,000万元应收股利转增注册资本。本次增资完成后，楚雄矿冶注册资本由30,621万元增加至90,621万元，仍为公司的全资子公司。2、公司总经理田永忠先生因工作调整，申请辞去公司总经理职务，公司聘任王冲先生为公司副总经理，任期自本次董事会审议通过之日起至第七届董事会任期届满时止。在公司未聘任新总经理期间，由王冲先生代行总经理职责。3、云南铜业控股子公司迪庆有色拟与云南铜业（集团）有限公司（以下简称“云铜集团”）签订《借款协议书》，由云铜集团向迪庆有色提供借款，借款金额为3.5亿元人民币，合同有效期三年，借款用途用于迪庆有色项目建设及运营，借款利率按同期人民银行贷款基准利率执行。

【方大炭素（600516）】2019年3月7日，辽宁方大将原质押给海通证券股份有限公司的公司部分股份3,600万股解除质押，截止本公告日，辽宁方大持有公司股份7.31亿股，占公司总股本的40.43%，其中已质押的股份数为3.8亿股，占其持股总数的52.04%，占公司总股本的21.04%。

【威华股份（002240）】公司于2019年3月8日收到副总经理麦昊天先生的书面辞职报告。麦昊天先生因个人原因，申请辞去公司副总经理职务。

【章源钨业（002378）】2019年3月7日，章源控股将其持有的本公司无限售条件流通股7,545.2716万股（占本公司总股本的8.16%）质押给中航信托股份有限公司，对江西国资创新发展基金（有限合伙）提供的资金进行质押担保。江西国资创新发展基金（有限合伙）通过信托机构以信托贷款的方式，向章源控股发放合计人民币3亿元的投资本金，投资期限为36个月。

【菲利华（300395）】持本公司股份66,526,726股（占本公司总股本比例22.2%）的实际控制人邓家贵、吴学民计划在自本公告发布之日起15个交易日后的3个月内以集中竞价方式减持本公司股份2,990,000股（占本公司总股本比例1%）。持本公司股份4,809,200股（占本公司总股本比例1.6%）的董事商春利、李再荣、监事卢晓辉、马承斗，高级管理人员徐燕计划在自本公告发布之日起15个交易日后的6个月内以集中竞价方式减持本公司股份911,900股（占本公司总股本比例0.3%）。

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