

有色金属

证券研究报告
2019年06月30日

短期波动不改贵金属中期趋势，关注铜价修复和新材料

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：短期波动不改贵金属中期趋势，关注短期贸易摩擦修复和新材料

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、短期贸易战缓和带来避险情绪改善是次要矛盾，重视贵金属中期投资机会。G20 中美双方同意重启经贸磋商，美方表示不再加征新关税。短期避险情绪改善市场风险偏好可能回升，黄金可能短期上涨动力放缓，但考虑如下因素，中期金价向上趋势未改，**重点推荐山东黄金，银泰资源，紫金矿业**。1) 我们持续强调黄金核心逻辑是美国经济下行（见《黄金研究框架及黄金价格的展望》）。黄金与美元呈明显的负相关关系，而美元则与美国经济在全球经济的占比呈明显的正相关性。美国 PMI、非农数据、GDP 等不断低于预期显示其经济优势已经逐渐回落。2) **降息预期有望打开金价上涨天花板**。美联储 6 月议息会议剔除耐心措辞，暗示了为了对冲经济的下行风险，货币政策可以进入宽松周期。美联储决议进一步向降息方向偏移，降息周期有望在 19 年下半年开启。降息有望成为催化打开黄金上涨的天花板。3) **白银有望补涨**。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。

行业走势图



资料来源：贝格数据

2、铜等基本金属预期可能修复。G20 中美双方同意重启经贸磋商，美方表示不再加征新关税，需求预期有所修复，同时铜矿罢工带来供给扰动。另外，从美联储的货币政策态度来看，本轮紧缩周期已经完成，目前处于紧缩与宽松的交界区间，预期四季度可能进入新一轮的宽松周期，以铜为代表的金属有望迎来上行通道。关注紫金矿业、云南铜业、江西铜业。3、**高弹性稀土板块和成长磁材板块行值得持续关注**。近期受前期下游备库相对充分影响，稀土价格小幅调整，云南海关稀土进口关停仍在持续，源自美国进口的稀土金属矿进入中方关税清单，新能源车长期订单带来高端磁材的增长拐点。近期高层的稀土调研和部委会议带来情绪提升和政策预期，综合四重因素，高弹性的稀土板块(关注五矿稀土、广晟有色、盛和资源、北方稀土、厦门钨业)和中期成长性的磁材板块(关注中科三环、正海磁材、宁波韵升、金力永磁)值得持续关注。4、**低估值新材料公司博威合金值得关注**。公司属于研发驱动的新材料公司。通过长期的研发投入与积累现已具备自主牌号与前沿产品的生产能力，不断推出新型高端板带材，并用于 5G 通讯等高端领域，使得公司毛利率稳步提升，ROA 实现三年净增长。未来发展对标国际龙头维兰德，毛利率依旧具备潜在提升空间。公司 2019 年估值水平低于铜加工企业平均，更远低于新材料平均水平，公司估值明显被低估。

相关报告

- 1 《有色金属-行业研究周报:美联储鸽派情绪尽显，降息周期有望开启》 2019-06-23
- 2 《有色金属-行业研究周报:关注议息会议宽松指引，重视贵金属中期投资机会》 2019-06-16
- 3 《有色金属-行业研究周报:美联储 9 月降息概率大增，黄金有望迎来配置窗口》 2019-06-09

金属价格：金价持续上行。美国 6 月议息会议后降息预期再度增强，一季 GDP 小幅低于预期，同时机构预计 Q2 继续下滑，金价上周持续回升，COMEX 黄金/沪金分别上涨 1.16%、1.09%，白银价格持稳，LME 钯回升 2.28%，其他贵金属价格变化不大。**镍铅上涨锡回调**。上周基本金属价格涨跌互现，LME 镍、铅价格分别上涨 4.47%、1.33%，锡价小幅回调 1.02%，其他品种变化不大。**稀土价格小幅回调**。上周稀土价格小幅回调，氧化镨、氧化钕、氧化铈分别调整 1.42%、3.17%、3.19%、2.23%，其他品种变化不大。**小金属回调**。上周钨、碳酸锂、钴价格分别回调 3.61%、1.34%、2.88%，其他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、磁材需求不及预期稀土价格大幅下跌的风险

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 PMI 下跌	5
图 2: 美欧 GDP 涨跌互现 (单位: %)	5
图 3: 美欧 CPI 双双回落%	5
图 4: 美国 M1 同比震荡回升%	5
图 5: 中国 PMI 小幅回落	6
图 6: 中国工业增加值小幅回升 (单位: %)	6
图 7: 中国 CPI 小幅回升	6
图 8: M1 增速加速回升 (单位: %)	6
图 9: 美国经济指标一览表 (单位: 亿美金)	7
图 10: 中国宏观经济数据 %	7
图 11: 需求指数	9
图 12 金价持续上行	9
图 13: 基本金属涨跌互现	9
图 14: 稀土价格调整	10
图 15: 钨钴锂回调	11
图 16: 黄金板块逆势上涨 4.9%, 钨磁材跌幅较大	11
图 17: 恒邦股份、中金黄金(黄金板块)、博威合金涨幅居前	12

1. 宏观动态

据 CME“美联储观察”：美联储 7 月降息 25 个基点至 2.00%-2.25% 的概率为 66.7% (Wind)
美联储 7 月降息 25 个基点至 2.00%-2.25% 的概率为 66.7%，降息 50 个基点的概率为 33.3%；
9 月降息 25 个基点至 2.00%-2.25% 的概率为 19%，降息 50 个基点和 75 个基点的概率分别为 57.2% 和 23.8%。

标普：预计美国 2019 年 GDP 增速为 2.5%(Wind)

标普：预计美国 2019 年 GDP 增速为 2.5%；预计美国 2021-2022 年 GDP 平均每年增长 1.8%；
预计美国 2020 年 GDP 增速为 1.8%；预计美国的失业率在今年下半年触及 3.4% 的低位之后
从 2020 年开始逐渐上升；预计正在放缓的经济增速动能以及通胀前景将促使美联储降息
——最早可能在 9 月。

美国一季度 GDP 增速终值维持在 3.1% 不变，不及市场预期(Wind)

香港万得通讯社报道，美国第一季度实际 GDP 终值年化季环比升 3.1%，预期 3.2%，上月
公布的修正值为 3.1%；GDP 平减指数年化季环比终值 0.9%，预期 0.8%，前值 0.8%；核心个
人消费支出(PCE)物价指数年化季环比终值 1.2%，预期 1%，初值 1%；个人消费支出(PCE)
年化季环比终值 0.9%，预期 1.3%，初值 1.3%。

纽约联储 Nowcast 模型：预计美国第二季度 GDP 增速 1.3%，此前为 1.4%；预计第三季度
GDP 增速为 1.2%，此前为 1.3%。

德国 6 月 IFO 商业景气指数为 97.4，符合预期(Wind)

香港万得通讯社报道，德国 6 月 IFO 商业景气指数为 97.4，预期为 97.4，前值为 97.9；商
业预期指数为 94.2，预期为 94.6，前值由 95.3 修正为 95.2；商业现况指数为 100.8，预期
为 100.3，前值由 100.6 修正为 100.7。

德国财政部：德国政府预算将在 2020 年上涨 1% 至 3599 亿欧元(Wind)

德国财政部：德国政府预算将在 2020 年上涨 1% 至 3599 亿欧元；预计 2019 年债务占 GDP
比重低于 59%，在 2023 年将最低降至 51%。

中国金融市场影响力和竞争力，推进形成金融市场开放的新格局。

英国第一季度 GDP 终值同比增 1.8%，符合预期(Wind)

香港万得通讯社报道，英国第一季度 GDP 终值同比增 1.8%，预期增 1.8%，初值增 1.8%；
环比增 0.5%，预期增 0.5%，初值增 0.5%。英国第一季度经常帐赤字 300 亿英镑，为 2016
年第三季以来最大，预期赤字 320 亿英镑，前值赤字 237 亿英镑。

欧元区 6 月 CPI 同比升 1.2%，符合预期(Wind)

香港万得通讯社报道，欧元区 6 月 CPI 同比升 1.2%，预期升 1.2%，前值升 1.2%；核心 CPI
同比升 1.2%，预期升 1%，前值升 1%。意大利 6 月 CPI 同比增 0.8%，预期增 0.7%，前值增
0.8%；环比增 0.2%，预期增 0.1%，前值持平。

中国 6 月制造业采购经理人指数(PMI)为 49.4%，与上月持平。

国家统计局：2019 年 6 月份，中国制造业采购经理指数 (PMI) 为 49.4%，与上月持平。
从企业规模看，大型企业 PMI 为 49.9%，比上月下降 0.4 个百分点，微低于临界点；生产
指数为 51.3%，比上月回落 0.4 个百分点，位于临界点之上，表明制造业生产继续保持增长，
增速放缓；新订单指数为 49.6%，比上月下降 0.2 个百分点，位于临界点之下，表明制造业
产品订货量有所减少。

统计局：5 月高技术制造业、战略性新兴产业利润增速由负转正(Wind)

香港万得通讯社报道，国家统计局 6 月 27 日发布的工业企业财务数据显示，2019 年 5 月

份,全国规模以上工业企业利润总额同比增长 1.1%,增速由负转正(4 月份为同比下降 3.7%)。

统计局:1-5 月中国油气开采业利润总额同比增 24%,专用设备制造业增 17.7%(智通财经)

智通财经获悉,国家统计局公布数据显示,1—5 月份,全国规模以上工业企业实现利润总额 23790.2 亿元,同比下降 2.3%(按可比口径计算,考虑统计制度规定的口径调整、统计执法增强、剔除重复数据、企业改革剥离、四经普单位清查等因素影响),降幅比 1—4 月份收窄 1.1 个百分点。

四川自贸试验区成都区域推出专项行动计划(Wind)

四川日报报道,近日四川自贸试验区成都管委会透露,《2019 年成都自贸试验区优化营商环境改革试点专项行动计划》已正式发布。四川自贸试验区成都区域将选取世界银行营商环境评价相关指标,对标国际国内最高标准及先进做法,针对注册登记与简易注销、金融信贷服务等十个方面提出 25 条改革任务进行试点。

中英签署清洁能源合作伙伴关系实施工作计划(Wind)

香港万得通讯社报道,国家能源局网站显示,6 月 16 日—20 日,国家能源局局长章建华访问英国,参加第十次中英经济财经对话,并与英国商业、能源和产业战略部大臣格雷格·克拉克共同主持召开第六次中英能源对话,就未来能源、市场改革、贸易与投资等议题深入交换了意见。在双方领导人的见证下,章建华与克拉克共同签署了《中英清洁能源合作伙伴关系实施工作计划 2019—2020》,确认在清洁能源技术、清洁能源转型路径、系统改革及国际治理和合作等方面加强合作。

长三角 G60 科创走廊签署 86 项区域一体化重大合作项目,总投资逾 200 亿元(Wind)

据上海证券报报道,2019 长三角 G60 科创走廊联席会议 6 月 24 日在芜湖市召开。会议审议通过了《长三角 G60 科创走廊 2018-2019 年度工作报告》等若干文件,启动了一批科创和产业合作平台,签署了 86 项区域一体化重大合作项目,总投资约 2192 亿元。

中国社科院:一线城市房价总体平稳,三四线城市房价涨速继续下降(Wind)

新浪报道,中国社科院财经战略研究院住房大数据项目组 24 日发布的 2019 年 6 月中国住房市场发展月度分析报告称,一线城市房价总体平稳,其中北京、广州房价微降,上海、深圳继续小涨;三四线城市房价涨速继续下降。

国补减半、地补取消,北汽称未来新能源汽车定价会更加理性(Wind)

科技日报报道,6 月 26 日是新能源汽车补贴政策的分水岭。从这一天起,不仅国家补贴标准降低 50%以上,地方政府补贴在经过 3 个月过渡期后,也退出了历史舞台。北汽新能源新闻发言人连庆锋说,“市场定价不是简单取决于国家补贴不同幅度的退坡。产品的定价取决于产品的竞争力和市场需求,未来产品定价会更加理性,可能有些产品不变、微调,有些甚至会调低价格。”

惠誉:预计美国 2019 年 GDP 增速为 2.4%,2020 年为 1.8%(Wind)

习近平与安倍晋三会见后达成十点共识(人民日报)

两国领导人同意,进一步深化两国利益交融,加强在科技创新、知识产权保护、经贸投资、财政金融、医疗康养、养老照护、节能环保、旅游观光等广泛领域互利合作。

习近平 G20 峰会宣布 5 项重大举措,进一步扩大对外开放(Wind)

6 月 28 日,国家主席习近平在二十国集团领导人峰会上就世界经济形势和贸易问题发表题为《携手共进,合力打造高质量世界经济》的重要讲话。习近平宣布,中国将在近期采取措施的基础上,进一步推出若干重大举措,加快形成对外开放新局面,努力实现高质量发展。

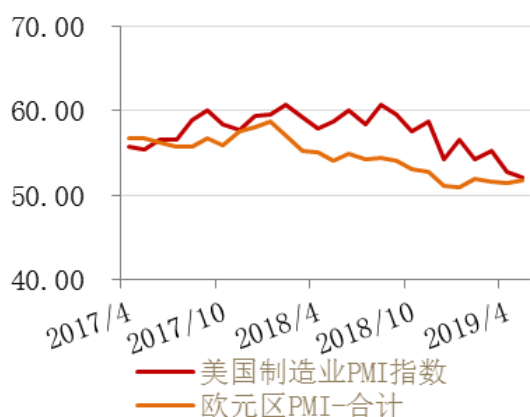
央行:2019 年鼓励境外机构投资中国债券市场(Wind)

香港万得通讯社报道，央行发布《2018年中国金融市场发展报告》。报告称，2019年要进一步推动金融市场对外开放。坚定不移扩大金融开放，继续扩大金融市场对外开放举措，把已经部署的开放政策落实到位，根据国际经济金融发展形势变化和国内金融市场发展的战略需要，研究推进新的金融开放政策；鼓励境外机构投资中国债券市场，支持境外主体在境内金融市场融资，推动金融基础设施的统筹管理，加强市场基础设施的国际合作，继续优化和创新境内外金融市场的互联互通机制，为国内外市场参与者创造更为高效、便利的良好市场环境；深入参与国际金融市场合作，推动“一带一路”金融服务支持的各项举措深入展开，更好地服务于国家战略。

加拿大统计局：加拿大4月GDP增长受益于采矿、采石、油气开采及批发贸易有所增长 (Wind)

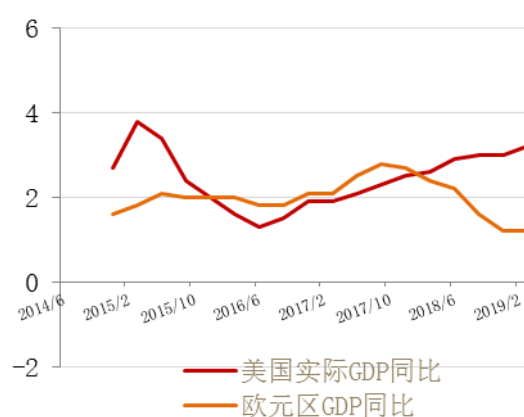
加拿大统计局：加拿大4月GDP较上月增长0.3%，因采矿、采石、油气开采以及批发贸易有所增长。

图 1：美 PMI 下跌



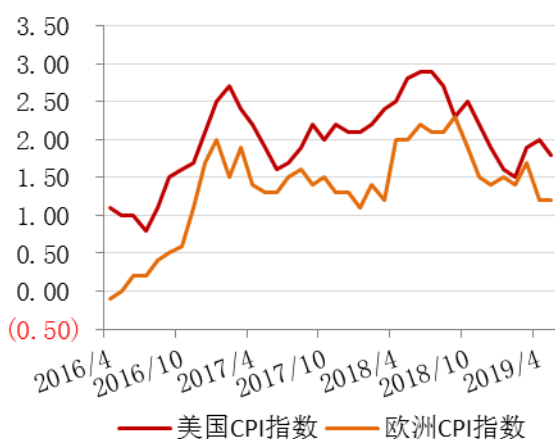
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 2：美欧 GDP 涨跌互现 (单位: %)



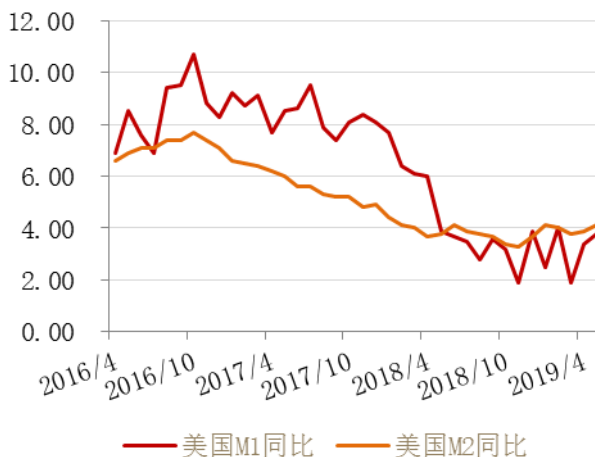
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 3：美欧 CPI 双双回落%



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升 (单位: %)



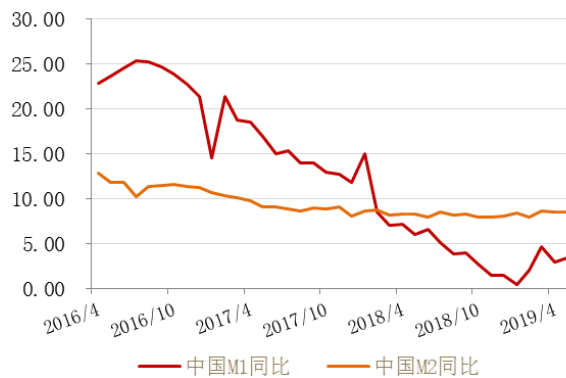
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 7：中国 CPI 小幅回升



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	18910	3.10	3.20
美国 IP 值经季调	110	0.09	2.20
美国设备使用率	78	(0.34)	(0.01)
美国制造业 PMI 指数	52	(2.10)	(6.60)
美国非制造业 PMI 指数	57	(2.80)	(2.00)
美国 PMI 指数-生产	51	(3.50)	(10.20)
美国 PMI 指数-新订单	53	(2.80)	(10.20)
美国 PMI 指数-库存	51	(2.50)	0.70
情绪指标：密西根大学-CSI 指数	98	(0.50)	(0.30)
情绪指标：咨商会-十大领先指标	112	0.30	2.70
美国失业率	4	(0.20)	(0.20)
非农就业人数经季调	151095	0.00	0.02
新屋销售	626	(0.06)	(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	6.40	N/A	0.00	(0.40)
OECD 中国综合领先指标	5.15	0.29	0.84	0.36
中国 IP 同比增长率	5.00	(0.40)	(0.70)	(1.00)
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	2.70	0.20	1.20	0.90
中国 PPI	0.60	(0.30)	0.50	(3.50)
中国出口值	213.85	0.00	0.08	0.01
中国进口值	172.19	0.00	0.04	(0.08)

资料来源：WIND, Bloomberg, 天风证券研究所

2. 行业要闻

2019 年 5 月中国氧化铝-电解铝月度供需平衡对比（百川咨询网）

AerisResources 今年二度上调铜产量指导目标较原先上涨 8.3%（上海有色）

Aeris Resources 将其位于新南威尔士州的 Tritton 铜矿的年度产量目标上调 4%，至 26450 吨—26650 吨。此前公司已经在今年 4 月上调过一次年度产量指导目标，从 24500 吨升至 25500 吨。所以在此次上调之后，新的年度产量目标已经比原先高了 8.3%。公司提升产量目标主因是由于 Tritton 和 Murrawombie 地下铜矿的高品位和良好的生产状况。

Chuquicamata 铜矿罢工已经导致智利国家铜业公司损失 1750 万美元（长江有色）

据 Mining 消息，全球最大的铜生产商——智利国家铜业公司(Codelco)由于旗下 Chuquicamata 铜矿的工人罢工进入第二周，已造成 1750 万美元的经济损失。罢工每延长一日，Codelco 将损失 500 吨的铜产量，相当于 250 万美元。这就意味着 Codelco 目前已因罢工事件导致 3500 吨铜产量蒸发，造成 1750 万美元的经济损失。

惠誉：全球铜矿产量将以每年 3.5% 的速度增长（长江有色）

据外媒报道，根据惠誉解决方案（Fitch Solutions）最近发布的一份报告，未来几年全球铜产量将稳步增长。惠誉预测，从 2019 年到 2028 年，年产量预计将以年均 3.5% 的速度增长，在此期间，产量将从 2140 万吨上升至 2870 万吨。报告显示，预计未来几年将有更多铜项目上线，澳大利亚和加拿大将主导这些新项目。

Max 的 North Choco 项目区扩大，容纳 12 个历史金矿和 4 个重要的黄金带（长江有色）

卑诗省温哥华 - (Newsfile Corp. - 2019 年 6 月 25 日) - MAX RESOURCE CORP. (TSXV: MXR) (OTC Pink: MXROF) (FSE: M1D1) (“Max” 或 “本公司”)欣然报告，已通过战略标桩将 North Choco 项目区的面积扩大到 950 平方公里，容纳了 12 个历史金矿以及四个合起来绵延超过 80 平方公里的黄金异常带。North Choco 铜金项目位于哥伦比亚麦德林市西南 80 公里，Max 正通过等待收购 Andagueda Mining Pty. Ltd. 获得该项目的权益。

中信完成 6.12 亿元对伊万豪矿业的投资（长江有色）

据外媒报道，艾芬豪矿业(Ivanhoe Mines)周二获得了其最大股东、中国国有企业中信金属(CITIC Metal)今年 4 月提供的 6.12 亿加元(合 4.64 亿美元)的额外资金。这家加拿大矿商正利用这笔资金在刚果民主共和国建设一座大型铜矿。一旦全面开发，该矿区在头 10 年内每年可生产 38.2 万吨铜，经过 12 年的运营，产量将攀升至 70 万吨。这意味着 Kamo-a-Kakula 有潜力成为世界第二大铜矿。分析人士还认为，这座巨型铜矿可能恢复刚果民主共和国作为全球最大铜矿生产国之一的历史地位。

Sibanye-Stillwater 出售加拿大铂族金属-铜矿项目 51% 的股权（上海金属网）

南非 Sibanye-Stillwater 周三表示，该公司将把加拿大安大略省北部 Marathon 铂族金属-铜矿项目 51% 的股份出售给 Generation 矿业，以进一步开发该资产。Sibanye-Stillwater 将获得 300 万加元(合 228 万美元)的预付款和 1100 万股 Generation 矿业股份，每股 0.2714 加元，相当于 12.9% 的股权。作为交换，Generation 矿业将拥有此项目的 51% 的股份，并与 Sibanye-Stillwater 成立合资企业。

法国巴黎银行上调今明两年金价预期 谨慎看待短期涨势（中金网）

法国巴黎银行商品市场策略主管 Harry Tchilinguirian 在日期为 6 月 27 日的报告中称，随着美国通胀上升推低实际利率，2019 年底至 2020 年这段时间对黄金上涨更为有利。法国巴黎银行将 2019 年黄金平均价格预期上调 10 美元，至 1340 美元/盎司，并将 2020 年价格预期上调 15 美元，至 1430 美元/盎司。

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	21755.50	0.01	15574.70	0.01
发电量(合计)(十亿千瓦时)	558.90	0.06	544.02	(0.05)
发电量(火电)(十亿千瓦时)	383.10	(0.05)	388.60	(0.12)
发电量(水电)(十亿千瓦时)	102.51	0.54	82.91	0.13
房屋新开工面积:累计值(万平米)	79783.53	0.11	58552.34	0.13
房地产开发投资完成额:累计值(万平米)	46075.00	0.11	34217.45	0.12
汽车产量:当月值(万辆)	185.10	(0.22)	202.00	(0.16)
空调产量:当月值(万台)	2191.20	0.06	2363.60	0.15
家用电冰箱产量:当月值(万台)	777.80	0.01	771.20	0.02
发电设备产量:当月值(万千瓦)	842.30	(0.38)	545.40	(0.00)
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)	1126311000.00	0.07	1063827000.00	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)	3.80	(0.17)	3.60	(0.25)
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)	1269.00	(0.05)	1281.00	0.01
美国汽车总产量(千辆)	203.40	(0.16)	203.50	(0.18)

资料来源: Wind、天风证券研究所

3. 金属价格

金价持续上行。美国 6 月议息会议后降息预期再度增强，一、二季度 GDP 小幅低于预期，同时机构预计 Q2 继续下滑，金价上周持续回升，COMEX 黄金/沪金分别上涨 1.16%、1.09%，白银价格持稳，LME 钯回升 2.28%，其他贵金属价格变化不大。近期美国经济数据可能不断低于预期，9 月明确结束缩表且年内降息预期不断攀升，中期金价震荡向上，白银可能弹性更强。

图 12 金价持续上行

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)	1416	1.16%	10.11%	8.58%	10.04%
COMEX 银(美元/盎司)	15.28	-0.62%	5.43%	-0.13%	-7.62%
LME 铂(美元/吨)	816	0.74%	2.79%	-4.17%	-1.43%
LME 钯(美元/吨)	1539	2.28%	14.15%	7.35%	63.79%
上海黄金期货合约(元/克)	319	1.09%	9.63%	9.38%	15.47%
1#白银(元/千克)	3655	0.14%	3.54%	-1.35%	0.41%

资料来源: Wind、天风证券研究所

镍铅上涨锡回调。上周基本金属价格涨跌互现，LME 镍、铅价格分别上涨 4.47%、1.33%，锡价小幅回调 1.02%，其他品种变化不大。贸易战短期缓和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、铝等品种价格中枢可能出现回升。

图 13：基本金属涨跌互现

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	6003	0.63%	1.89%	-7.10%	-9.37%
LME 铝	1799	-0.80%	0.14%	-4.94%	-16.47%
LME 铅	1940	1.33%	6.39%	-3.53%	1.33%
LME 锌	2487	-0.14%	-2.13%	-14.14%	-14.41%
LME 镍	12735	4.47%	5.77%	-2.90%	-13.89%
LME 锡	18880	-1.02%	0.59%	-11.86%	-3.99%

资料来源：Wind、天风证券研究所

稀土价格小幅回调。上周稀土价格小幅回调，氧化镨、氧化钕、氧化镝、氧化铽分别调整 1.42%、3.17%、3.19%、2.23%，其他品种变化不大。缅甸进口关停持续，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。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镝、氧化铽等原材料保持较好的供需关系。

图 14：稀土价格调整

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
轻稀土氧化镧(元/吨)	14000.0	0.00%	7.69%	7.69%	-3.4%
轻稀土氧化铈(元/吨)	14000.0	0.00%	0.00%	-6.67%	-3.4%
轻稀土氧化镨(万元/吨)	38.90	-1.42%	9.16%	9.16%	-1.4%
轻稀土氧化钕(万元/吨)	34.40	-3.17%	7.62%	25.68%	14.7%
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)	14000.0	0.00%	7.69%	-6.67%	6.7%
重稀土氧化铽(元/公斤)	4160.0	-2.23	13.20%	31.65%	41.5%
重稀土氧化镝(元/公斤)	255.0	0.00%	0.00%	0.00%	-20.3%
重稀土氧化铈(元/公斤)	2020.0	-3.19%	-2.23%	33.11%	72.5%

资料来源：Wind、天风证券研究所

小金属回调。上周钨、碳酸锂、钴价格分别回调 3.61%、1.34%、2.88%，其他小金属品种基本持稳。

图 15：钨钴锂回调

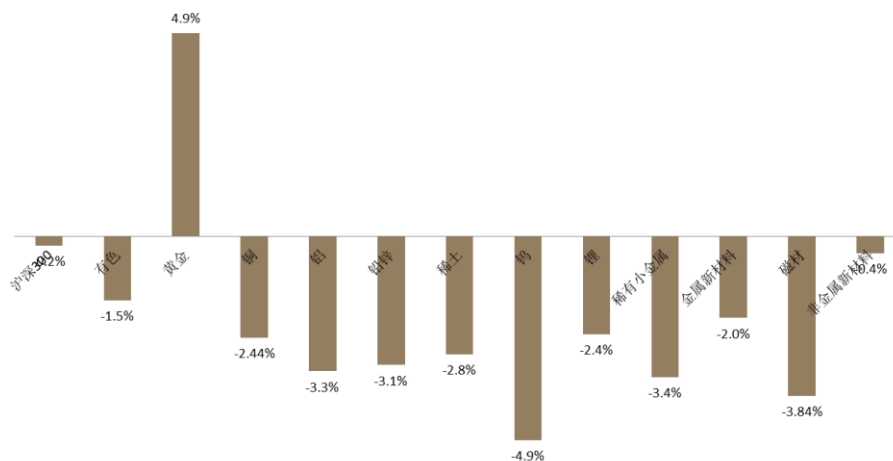
小金属	品种	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	季涨跌幅	同比涨跌幅
锂	碳酸锂-新疆 (元/千克)	7.4	-1.34%	-5.16%	-5.16%	-40.00%
锆	海绵锆-国产 (元/千克)	47	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
钨	白钨精矿-赣州 (元/吨)	80000	-3.61%	-14.44%	-17.95%	-27.93%
钛	海绵钛-辽宁 (元/千克)	255	0.00%	2.00%	-1.92%	2.00%
钼	1#钼-国产 (元/吨度)	1820	0.55%	0.00%	2.82%	18.95%
锗	卖价： 锗:Diox99.99% 美元/公斤	875	0.00%	0.00%	0.00%	-30.69%
钴	长江有色市场： 平均价：钴:1# 元/吨	23600 0	-2.88%	-5.98%	-15.71%	-56.70%
铋	长江1#铋：元/吨	39250	-1.26%	-0.63%	-14.67%	-24.52%
镁	1#镁锭：元/吨	17150	-1.15%	-3.38%	-6.03%	3.00%

资料来源：Wind、天风证券研究所

4. 板块及公司表现

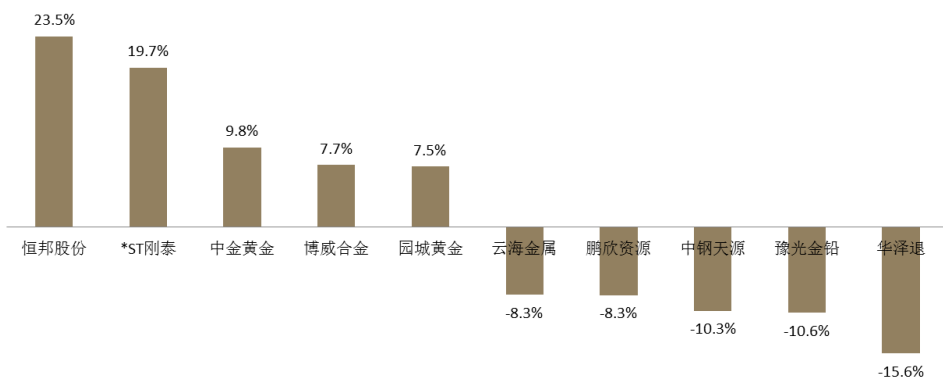
上周有色板块回调 1.5%、超过沪深 300 跌幅 0.2%、子板块黄金板块逆势上涨 4.9%，钨磁材跌幅较大，分别达到 4.9%、3.8%。个股中，恒邦股份、中金黄金(黄金板块)、博威合金涨幅居前。

图 16：黄金板块逆势上涨 4.9%，钨磁材跌幅较大



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 17:恒邦股份、中金黄金(黄金板块)、博威合金涨幅居前



资料来源: Wind、天风证券研究所

5. 公司公告及重要信息

【银泰资源 (000975)】

公司于 2019 年 6 月 24 日收到公司董事辛向东先生出具的《关于股份减持计划的告知函》，辛向东先生计划减持公司股份不超过 238.4124 万股（减持比例不超过其所持有公司股份总数的 25%），占公司总股本 0.12%。

【英洛华 (000795)】

公司董事长许晓华先生计划以集中竞价或大宗交易的方式减持公司股份不超过 86.652 万股，占公司总股本比例 0.076%。2019 年 6 月 24 日，公司董事长许晓华先生以集中竞价交易方式减持其所持公司股份 43.332 万股，实际减持数量达到预披露拟减持数量的 50%。

【焦作万方 (000612)】

公司于 2019 年 6 月 25 日接到本公司持股 5%以上股东焦作市万方集团有限责任公司函告，获悉万方集团所持有的本公司部分股份被质押。质押股数为 900 万股，本次质押占其所持股份比例 11.09%。截止 2019 年 6 月 24 日，万方集团持有本公司股份 8118 万股，占本公司总股份的 6.81%；其所持本公司股份累计被质押冻结的数量为 4025 万股，占本公司总股本的 3.38%。

【闽发铝业 (002578)】

公司于 2019 年 5 月 8 日召开第四届董事会 2019 年第一次临时会议审议通过了《关于回购公司部分社会公众股份的议案》。截至 2019 年 6 月 25 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 2964.95 万股，占公司总股本比例 3.0007%，最高成交价为 3.85 元/股，最低成交价为 3.50 元/股，成交总金额为 1.0996 亿元（不含交易费用）。

【盛屯矿业 (600711)】

公司本次发行可转债总额不超过人民币 240,000 万元（含 240,000 万元），且发行完成后公司累计债券余额占公司最近一期末净资产额的比例不超过 40%，具体发行规模由公司股东大会授权公司董事会及董事会授权人士在上述额度范围内确定。本次可转债每张面值 100 元人民币，按面值发行。

【楚江新材 (002171)】

2019 年 1 月 19 日，公司披露了《关于第二期员工持股计划存续期即将届满的提示性

公告》，公司第二期员工持股计划存续期将于 2019 年 6 月 28 日届满。截至本公告披露日，公司第二期员工持股计划持有的公司股票 2713.69 万股已全部出售完毕，占公司总股本 2.03%。

【恒邦股份（002237）】

2019 年 6 月 27 日，公司收到江西铜业转来的中国证券登记结算有限责任公司出具的《证券过户登记确认书》，上述协议转让股份的过户登记手续已完成，过户日期为 2019 年 6 月 26 日。本次权益变动前，公司控股股东为恒邦集团，实际控制人为王信恩先生，本次权益变动后，江西铜业持有公司无限售流通股 2.73 亿股，占公司总股本的 29.99%，为公司的第一大股东。公司的控股股东变更为江西铜业，实际控制人变更为江西省国有资产监督管理委员会。

【楚江新材（002171）】

2019 年 6 月 27 日，公司接到控股股东安徽楚江投资集团有限公司通知，获悉楚江集团将其所持有的本公司部分股份解除质押。截止本公告披露之日，楚江集团共持有本公司股份 4.317 亿股，占公司总股本的 32.37%。其中海通证券股份有限公司客户信用交易担保证券账户中持有本公司股份 1035 万股，占公司总股本的 0.78%，占其所持公司股份总数的 2.40%。本次部分股份解除质押后，楚江集团持有本公司股份中处于质押状态的股份累计为 1.966 亿，占公司总股本的 14.74%，占其所持公司股份总数的 45.54%。

【翔鹭钨业（002842）】

公司于 2019 年 6 月 26 日接到公司股东潮州启龙贸易有限公司的通知，启龙贸易将其质押给广发证券股份有限公司的 750 万股限售流通股办理解除质押。截至本公告日，启龙贸易持有公司股份 5183.64 万股，占公司股份总数的 18.88%，累计质押股份 3669.14 万股，占其所持公司股份的 70.78%，占公司股份总数的 13.36%；潮州市众达投资有限公司持有公司股份 5340.72 万股，占公司股份总数的 19.45%，累计质押股份 2231.68 万股，占其所持公司股份的 41.79%，占公司股份总数的 8.13%；陈启丰先生持有公司股份 5183.64 万股，占公司股份总数的 18.88%，无质押股份数。

【寒瑞钴业（300618）】

梁杰先生本次将其持有的公司部分股份质押给华泰证券（上海）资产管理有限公司进行股票质押式回购交易业务，质押股数为 500 万股，占其所持股份比例的 11.8664%。截至本公告日，梁杰先生持股数量 4213.568 万股，占公司股份总数的 21.9457%。累计质押其持有的公司股份数为 940 万股，占其持有公司股份总数的 22.3089%，占公司股份总数的 4.8958%，尚余 3273.568 万股未质押。梁建坤先生与梁杰先生共同为公司实际控制人，目前，梁杰先生与梁建坤先生合计质押公司股份数为 1730 万股，占其合计持有公司股份总数的 22.1749%，占公司股份总数的 9.0104%，尚余 6071.6 万股未质押。

【厦门钨业（600549）】

公司于 2019 年 6 月 28 日召开第八届董事会第十三次会议和第八届监事会第七次会议，审议通过了《关于终止实施 2017 年限制性股票激励计划暨回购注销已获授但尚未解锁的限制性股票的议案》，同意公司终止实施 2017 年限制性股票激励计划，同意回购注销已授予但尚未解除限售的剩余限制性股票 722.8 万股。本次回购注销完成后，公司总股本将由 14.13 亿股变更为 14.06 亿股。

【白银有色（601212）】

公司于 2019 年 6 月 28 日收到公司股东甘肃省新业资产经营有限责任公司（以下简称“新业公司”）关于质押公司股份的通知。新业公司将其持有的公司 1.95 亿股限售流通股分别质押给刘慧玉、崔建华、锦绣中和（北京）资本管理有限公司、陈一萍、澳程（北京）咨询有限公司、甘肃长城兴陇丝路基金（有限合伙）、山钢金控资产管理（深圳）有限公司和山东融鑫投资股份有限公司。质押登记日为 2019 年 6 月 26 日，质押期限自质押登记日起至新业公司办理解除质押登记手续之日止，本次质押股份占公司总股本的 2.64%。截

至本公告日，新业公司持有公司股份总数为 3.91 亿股，占公司总股本的比例为 5.29%，均为限售流通股。此次股份质押后，新业公司累计质押公司 1.95 亿股，占其所持有公司股份总数的 50.00%，占公司总股本的 2.64%。

【赣锋锂业（002460）】

公司第四届董事会第三十五次会议于 2019 年 6 月 21 日以电话或电子邮件的形式发出会议通知，于 2019 年 6 月 28 日以现场和通讯表决相结合的方式举行。会议审议通过《关于认购 Bacanora 公司及其旗下锂黏土项目公司 Sonora 部分股权涉及矿业权投资的议案》，同意公司或公司全资子公司赣锋国际贸易（上海）有限公司（以下简称“上海赣锋”）以自有资金 1,440.0091 万英镑认购 Bacanora Lithium Plc（以下简称“Bacanora”）新增股份，以自有资金 756.3649 万英镑对 Sonora Lithium Ltd（以下简称“Sonora”）进行项目公司层面投资，并授权公司经营层全权办理本次交易的相关事宜。本次交易完成后，公司或上海赣锋将持有 Bacanora 不超过 29.99% 的股权，持有 Sonora 不超过 22.5% 的股权；

审议通过《关于赣锋国际全资子公司 Mariana 锂业新增对 Litio 公司提供财务资助额度及延长财务资助期限的议案》，同意赣锋国际全资子公司 Mariana Lithium Co., Limited 在不影响自身正常经营的情况下，新增对控股子公司 Litio 公司提供总额不超过 800 万美元的财务资助额度，并延长财务资助的期限至 Mariana 项目正式投产之日起的第 180 天。本次财务资助实施前，公司为 Litio 公司提供总额不超过 1200 万美元的财务资助，本次财务资助实施后，公司为 Litio 公司提供总额不超过 2000 万美元的财务资助。

【盛达矿业（000603）】

公司于 2019 年 6 月 28 日召开的九届十三次董事会审议通过了《关于投资设立孙公司的议案》。公司控股子公司内蒙古盛达光彩金属材料有限公司为进一步提升营销、品牌等综合竞争实力，促进业务发展，拟在天津设立天津盛达鑫海金属贸易有限公司（暂定名，最终以工商部门核准登记为准），注册资本 500 万人民币，盛达光彩拟以自有资金认缴出资，占其注册资本的 100%。

【罗平锌电（002114）】

公司于 2019 年 6 月 20 日在公司指定媒体披露了《关于全资子公司德荣矿业金坡铅锌矿停产的公告》。公司全资子公司普定县德荣矿业有限公司金坡铅锌矿因《安全生产许可证》有效期届满，于 2019 年 6 月 18 日起停止生产作业活动。近日，德荣矿业金坡铅锌矿取得由贵州省应急管理厅颁发的安全生产许可证。德荣矿业金坡铅锌矿具备复工复产条件，并将自取得《整改复查意见书》之日起恢复生产。

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，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