

有色金属

证券研究报告
2019年07月07日

贵金属迎来短期调整，关注中报超预期

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

周观点：贵金属迎来短期调整，自下而上关注中报超预期

1、短期贸易战缓和带来避险情绪改善，贵金属迎来阶段性调整。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，我们判断贵金属板块将迎来短暂的调整周期。但考虑如下因素，中期金价向上趋势未改，建议投资者重点关注投资时机，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。

2、中报季来临，建议自下而上关注中报超预期的公司。有色金属属于典型的资源性行业，公司的利润与产品的价格呈高度相关的态势，因此筛选中报超预期的公司大概率会出在金属价格同比增长的子行业里面。我们梳理了有色金属年初至今上涨的品种，截至 2019 年 7 月 5 日，黄金价格同比上涨 12.93%；轻稀土氧化钕上涨 10.06%，重稀土氧化钇、氧化铽、氧化镱分别上涨 4.55%、42.24%、72.94%；海绵钛上涨 2%；钨精矿上涨 18.95%。因此我们从黄金、稀土产业链、钛、钨四个子行业分别筛选了中报可能超预期的组合：银泰资源、中科三环、宝钛股份、金钨股份，建议关注。

3、低估值的加工股有望在中报后迎来估值切换行情。一般而言，资本市场对于有色金属行业产业链的加工端关注度不高，其主要原因在于市场对于加工行业的普遍认知停留在附加值低，技术门槛不高的资本密集型产业，产业结构单一，容易被竞争对手替代。但经过我们多年的产业链跟踪研究发现，过去的行业逻辑随着整个国内制造业的产业升级逐渐在发生变化，许多传统加工企业经过多年的产业结构升级打造了属于自身特有的护城河。根据我们的总结归纳，认为加工股的投资思路主要可以分为两类：一是利用企业的规模持续不断的加大研发投入，由传统的资本密集型的加工企业逐步转型成为技术密集型的新材料企业，推荐博威合金；二是利用先进的管理经验不断提高劳动生产率，较高的投资回报率以及成本优势建立企业的护城河，推荐海亮股份

4、低估值新材料公司博威合金重点推荐。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。

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

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:短期波动不改贵金属中期趋势，关注铜价修复和新材料》 2019-06-30
- 《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
- 《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

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	10
图 14: 稀土价格调整	10
图 15: 钨钴锂回调	11
图 16: 黄金板块依旧强势, 上涨 0.4%, 稀土磁材跌幅较大	11
图 17: 恒邦股份、东方锆业、宝钛股份涨幅居前	12

1. 宏观动态

经参头版：G20 峰会释放新一轮对外开放信号（经济参考报）

日前在 G20 峰会上，我国释放出新一轮开放的强烈信号。6 月 30 日，备受瞩目的 2019 年版外资准入负面清单（全国版和自贸试验区版）和鼓励目录正式发布。具体来看，此次负面清单修订一大亮点就是推进服务业扩大对外开放。据介绍，2019 年版外资准入负面清单将于 7 月 30 日实施。今年年底前，我国值得关注的是，除了放宽外资准入限制，标注我国改革开放新高度的自由贸易试验区也将迎来扩围提升。在 G20 峰会上，我国正式对外宣布将新设 6 个自由贸易试验区，增设上海自由贸易试验区新片区，加快探索建设海南自由贸易港进程。

日本 6 月制造业 PMI 终值为 49.3（Wind）

6 月财新中国制造业 PMI 为 49.4，重返收缩区间(Wind)

财新网报道，7 月 1 日公布的 6 月财新中国制造业采购经理人指数（PMI）录得 49.4，低于 5 月 0.8 个百分点，四个月来首次落于荣枯分界线以下，显示中国制造业景气度明显下降。

美国引领上半年全球并购交易(Wind)

英国金融时报报道，2019 年上半年的美国并购活动创下历史最高纪录，美国公司的并购交易价值达到 1.1 万亿美元。据 Refinitiv 的数据，美国交易额比一年前增加了近五分之一，占今年全球并购活动的一半以上。

悉尼和墨尔本 6 月房价两年来首次上涨（Wind）

新浪报道，CoreLogic 周一发布的房价报告显示，澳大利亚悉尼和墨尔本 6 月房价两年来首次出现环比上涨，涨幅分别为 0.1%和 0.2%，得益于莫里森政府再次当选以及央行降息提振了对房地产市场的信心。周二澳洲联储召开董事会之前，市场预测降息的可能性降至 70%。如果澳洲联储此次会议上再次降息，官方现金利率将创下 1%的新低。

越南与欧盟签署自由贸易协定(Wind)

新华网报道，越南与欧盟 6 月 30 日在越南首都河内签署自由贸易协定和投资保护协定，同意逐渐削减直至取消双边货物贸易中 99%的关税。越南是继新加坡以后第二个与欧盟达成自贸协定的东南亚国家。

美联储副主席克拉里达：通胀接近 2%目标(Wind)

美联储副主席克拉里达：通胀接近 2%目标，美国经济已经实现或接近最大就业和稳定物价，重申 4%或更低的失业率可能就是充分就业水平。

欧元区 6 月制造业 PMI 终值为 47.6，差于预期(Wind)

香港万得通讯社报道，欧元区 6 月制造业 PMI 终值为 47.6，预期为 47.8，初值为 47.8。欧元区 5 月货币供应 M3 同比增 4.8%，预期增 4.6%，前值增 4.7%。

发改委印发《贯彻落实〈关于促进储能技术与产业发展的指导意见〉2019-2020 年行动计划》(Wind)

香港万得通讯社报道，发改委印发《贯彻落实〈关于促进储能技术与产业发展的指导意见〉2019-2020 年行动计划》，要求加强先进储能技术研发，加大储能项目研发实验验证力度，继续推动储能产业智能升级和储能装备的首台（套）应用推广，提升储能安全保障能力建设。研究探索信息技术、人工智能等前沿科技与可再生能源、储能领域的融合。推进集中式新能源发电与储能的技术应用，结合电力现货市场建设，以降低新能源发电出力随机性为目的，引导和支持开展与集中式新能源发电协调的储能技术推广应用。

美国提出对欧盟 40 亿美元的商品加征关税(Wind)

央视报道，因美国和欧盟相互指责对方非法补贴各自的主要飞机制造企业，1日，美国贸易代表办公室建议：对价值40亿美元的欧盟输美商品加征关税。可能被征税的欧盟商品主要包括奶酪、牛奶、咖啡、猪肉制品、爱尔兰和苏格兰威士忌，及金属铜。

美国ISM制造业指标下滑至临界点后，美债要比美元在预测美联储政策时更靠谱(Wind)

香港万得通讯社报道，隔夜数据显示，美国6月ISM制造业PMI连续第三个月下滑，从5月的52.1下滑至6月的51.7，创下了2016年10月以来的最低水平。从分项数据来看，美国经济疲软的态势已经越来越明显。在数据公布后，美国股市冲高后回落。道琼斯工业指数在开盘初期一度上涨幅度接近300点，在盘中涨幅回落至100点内。

习近平：加速推进新能源汽车科技创新和相关产业发展（央视新闻）

央视新闻报道，今天，2019世界新能源汽车大会在海南博鳌召开。国家主席习近平致贺信，对大会的召开表示热烈祝贺。习近平指出，当前随着新一轮科技革命和产业变革孕育兴起，新能源汽车产业正进入加速发展的新阶段，不仅为各国经济增长注入强劲新动能，也有助于减少温室气体排放，应对气候变化挑战，改善全球生态环境。

商务部：今年以来外资结构持续优化，前5个月高技术制造业利用外资增长23.2%，占比11.3%；高技术服务业增长68.9%，占比17.2%。（证券时报）

香港万得通讯社报道，英国6月Markit建筑业PMI为43.1，预期为49.2，前值为48.6。（Wind）

欧元区5月PPI环比减0.1%，预期减0.1%，前值减0.3%；欧元区5月PPI同比增1.6%，预期增1.7%，前值增2.6%。（Wind）

报告称7月汽车“换挡期”销量将下滑（经济参考报）

经济参考报报道，伴随部分地区实施机动车国六排放标准和新能源补贴“退坡”的落地，我国汽车产业迎来了发展的“换挡期”。根据乘联会和威尔森对于7月份销量的预测来看，中国汽车市场的“下滑”态势或会继续。不过，随着汽车企业加速技术提升和产品升级，我国车企将迎来发展新阶段。

《世界新能源汽车大会博鳌共识》提出：力争2035年全球新能源汽车市场份额达50%（Wind）

海南日报报道，7月2日，2019世界新能源汽车大会重要成果之一——《世界新能源汽车大会博鳌共识》在海南博鳌发布。博鳌共识提出，力争到2035年，全球新能源汽车的市场份额达到50%，全球汽车产业基本实现电动化转型。

美国5月贸易帐逆差扩大至555亿美元，创去年12月以来新高，预期逆差540亿美元，前值逆差508亿美元修正为512亿美元。（Wind）

全国机动车保有量达三点四亿辆，新能源汽车同比增长超七成(Wind)

人民日报报道，公安部交管局透露，截至2019年6月，全国机动车保有量达3.4亿辆，其中汽车2.5亿辆；全国66个城市汽车保有量超过100万辆，北京、成都等11个城市超过300万辆。截至6月，全国新能源汽车保有量达344万辆，占汽车总量的1.37%，与去年年底相比，增加83万辆，增长31.87%；与去年同期相比，增加145万辆，增长72.85%。

上半年美企跨境并购锐减近半，创五年新低(Wind)

新浪报道，数据显示，今年上半年涉及美国公司的跨境并购交易规模同比下降48%，至2040亿美元，创2014年以来同期新低。

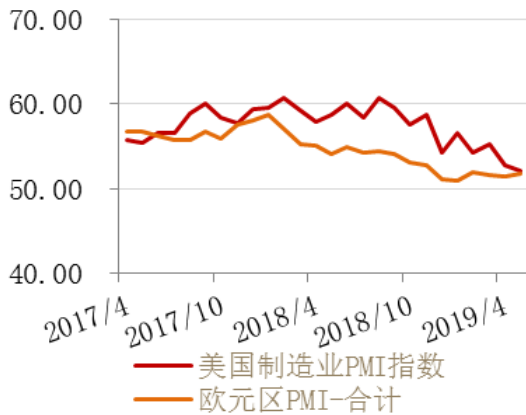
商务部：关于新设六个自贸试验区，正会同有关部门和地方积极推进(Wind)

一财网报道，商务部发言人今日在新闻发布会上表示，关于新设六个自贸试验区，增设上海自贸试验区新片区的相关情况，目前正在会同有关部门和地方积极推进相关的工作，履行有关的程序。新一批六个自贸试验区的设立及上海自贸试验区新片区的增设，将进一步优化自贸试验区的更好地服务国家战略，开展差别化的探索，形成更多适用面更广的核实验场。

商务部：1-5月我国服务进出口总额 21893.4 亿元人民币，同比增长 3.5% (Wind)

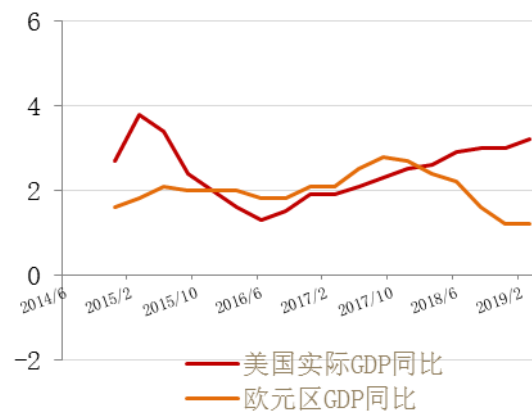
香港万得通讯社报道，7月4日，商务部服贸司负责人介绍了2019年1-5月我国服务进出口总体情况。2019年1-5月，我国服务进出口总额 21893.4 亿元（人民币，下同），同比增长 3.5%。其中，出口 7770.5 亿元，增长 10.3%；进口 14122.8 亿元，增长 0.1%；逆差 6352.3 亿元，下降 10.1%。主要呈现以下特点：服务出口增势明显；知识密集型服务贸易快速增长；重点服务领域进出口表现突出。

图 1：美 PMI 下跌



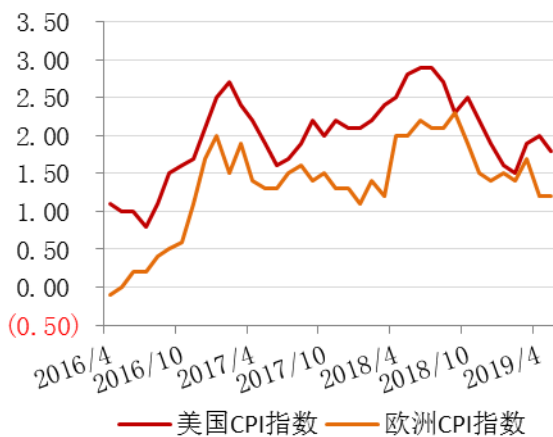
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 2：美欧 GDP 涨跌互现（单位：%）



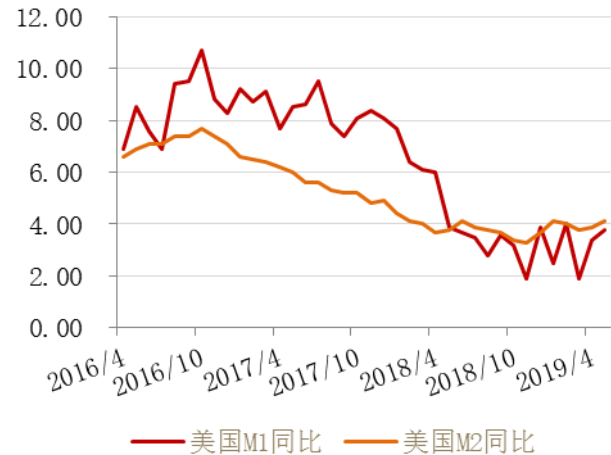
资料来源：Wind、天风证券研究所

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: %)



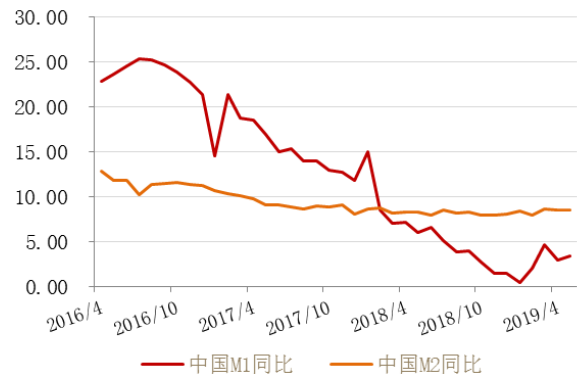
资料来源：Wind、天风证券研究所

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

赞比亚法院暂停出售韦丹塔铜矿（长江有色）

据外媒消息，赞比亚高院裁定暂时停止出售韦丹塔旗下 KCM 资产，包括其最大铜炼厂 Nchanga。下一次听证会延至 7 月 4 日。旗下 Nchanga 冶炼厂拥有近 100 万吨/年的铜精矿加工能力，其部分铜精矿采购自邻国刚果民主共和国。该冶炼厂优先采购品位高达 40% 的铜精矿。

智利的铜产量受到打击（长江有色）

据外媒报道，Codelco 智利 Chuquibambuta 铜矿约 3,200 名工会工人周五重返工作岗位，

结束了为期两周的罢工。罢工提振了铜价，并引发新的供应担忧。坦纳投资公司(Tanner Investments)的费利佩·巴伦苏埃拉(Felipe Valenzuela)预计，由于劳工行动，智利6月份的铜产量将下降2.8%。Codelco上个月公布第一季度铜产量同比下降18%，该公司正在进行一项耗资56亿美元的项目，将有百年历史的Chuquicamata变成一座地下铜矿。Codelco持有大量铜矿，占全球已知探明和可能储量的10%，年产量180万吨，约占全球总产量的11%。

惠誉：全球已开采的锌产量将继续上升（长江有色）

据外媒报道，惠誉(Fitch Solutions)最新发布的一份报告显示，全球已开采的锌产量将继续上升，因为强劲的锌价促使矿商恢复闲置产能，并投资于新项目。惠誉预计，2019年全球锌矿产量同比增长2.1%，至1330万吨，然后到2028年增至158万吨，平均增长2.0%。惠誉预计，中国的锌产量将从2018年的430万吨上升到2028年的440万吨，年均增长0.2%。尽管增长率很低，但中国仍将是全球最大的锌生产国。中国的地位将从2018年占全球矿山产量的33%降至2028年的28%。

几内亚SBG矿业推迟铝土矿项目投产（长江有色）

几内亚SBG矿业计划将铝土矿项目投产时间推迟到明年3月份，该公司某消息人士透露。他们曾经计划今年年底投产，但是由于港口建设需要8个月左右时间，他们被迫推迟了铝土矿项目。2020年其铝土矿项目年产能将在300万吨，之后将逐渐提升至800万吨，探明储量约3亿吨。铝土矿项目完全由公司自己投资建设，同时他们目前也欢迎其它投资者参与。他们主要供应Al₂O₃ 43%min SiO₂ 2.5%max 铝土矿。另外，他们计划建设一年产能160万吨的氧化铝项目。

美国铝业预计重启加拿大冶炼厂将产生4,000~5,000万美元费用（文华财经）

7月2日消息，铝生产商美国铝业(Alcoa Corp)周二表示，预计今年下半年发生4,000-5,000万美元的费用，这和重启位于加拿大魁北克省Becancour的冶炼厂运作有关。根据美国钢铁工人联合会(United Steelworkers union)的数据，Aluminerie de Béancour Inc冶炼厂劳资双方长达18个月的僵局于周二结束，约有80%的工人投票批准了最新的合同。美国铝业表示，预计该冶炼厂将于7月26日重启，该厂年产能41.3万吨。美铝同样表示，预计2019年下半年每股将产生22-27美分的费用。

Codelco旗下Chuquicamata炼厂全面复产再推迟 预计三季度重启（上海有色）

智利国家矿业公司(Codelco)再次推迟了旗下Chuquicamata冶炼厂的全面复产计划。公司表示，目前冶炼厂处于局部运营的状态，全面正常生产预计在第三季度恢复。该冶炼厂已经被关闭长达7个月之久，主因是未能满足去年12月开始实施的更为严格的环境标准。

韦丹塔向南非法院申请停止出售孔科拉铜矿（长江有色）

韦丹塔资源称，已向南非高等法院申请终止赞比亚联合铜矿投资控股公司(ZCCM Investment)清算、出售孔科拉(Konkola)铜矿。韦丹塔正寻求获得临时法院命令，其认为ZCCM采取的针对KCM的清算措施违反孔科拉铜矿股东协议。这项临时申请将于7月16日开庭审理。6月20日，赞比亚总统埃德加·伦古(Edgar Lungu)曾表示要在一个月为KCM找到新买主。

阿联酋环球铝业欲收购负债累累的Aluminij铝冶炼厂（上海金属网）

波斯尼亚区域能源和矿业部长Nermin Dzindic周四表示，阿联酋环球铝业公司(EGA)已对波斯尼亚负债累累的铝冶炼厂Aluminij Mostar表达了兴趣。EGA是阿联酋最大的工业企业之一。Aluminij Mostar是波斯尼亚唯一的铝冶炼厂，也是该国最大的出口企业之一。多年来，由于氧化铝和电力价格高企，该厂负债累累，一直处于困境。Aluminij的总债务接近3.8亿波斯尼亚马克(2.2亿美元)，其中2.8亿马克是给国家电力公司EPHZHB的。

嘉能可铜钴矿坍塌事故后军队抵达矿区 周边非法贸易场所将关闭（中国有色）

嘉能可刚果 KOV 露天铜钴矿此前发生部分倒塌，造成至少 43 名非法矿工死亡，目前刚果军队已抵达该矿。嘉能可表示希望军方能“保持克制”，适当的使用武力并提供医疗援助。目前，该矿场仍在正常运营。该矿区是赞比亚最大的铜矿区之一，KCC 去年的铜产量为 15.24 万吨，钴产量为 1.11 万吨。嘉能可在附近的 Mutanda 项目去年铜产量为 19.9 万吨，钴产量为 2.73 万吨。

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 0.62%、0.32%，白银价格也跟随黄金上涨，COMEX 白银上涨 0.33%，沪银上涨 0.98%，LME 钯回升 1.17%，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)	1422	0.62%	6.86%	9.65%	12.93%
COMEX 银(美元/盎司)	15	0.33%	3.65%	1.52%	-4.60%
LME 铂(美元/吨)	836	2.20%	2.45%	-5.20%	0.24%
LME 钯(美元/吨)	1557	1.17%	15.59%	13.90%	64.20%
上海黄金期货合约(元/克)	318	0.32%	6.00%	12.37%	16.60%
1#白银(元/千克)	3691	0.98%	2.20%	3.39%	-1.65%

资料来源: Wind、天风证券研究所

基本金属全面回调。上周基本金属价格出现全面回调，LME 铜、铅、锌、镍、锡价格

分别下跌 1.44%、2.99%、2.39%、2.79%、2.49%，铝价格小幅上涨 0.61%。市场预期美国 6 月就业增长可望回升，薪资涨幅料将走高，但在越来越多证据显示美国经济正在放缓之际，就业数据还不足以阻止美联储在 7 月降息。分析人士指出，即使劳工部周五公布的就业报告表现强劲，考虑到贸易紧张情绪犹存，这也让美联储倍感压力。美联储上个月暗示最快可能在 7 月放宽政策，原因包括通胀偏低，以及国际贸易紧张情绪对经济构成的风险升温。

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	5961	-1.44%	0.36%	-8.03%	-7.61%
LME 铝	1810	0.61%	1.37%	-3.93%	-13.96%
LME 铅	1882	-2.99%	1.98%	-5.38%	-19.40%
LME 锌	2427	-2.39%	-1.86%	-15.46%	-10.44%
LME 镍	12380	-2.79%	4.92%	-5.96%	-12.45%
LME 锡	18410	-2.49%	-3.44%	-13.28%	-5.98%

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、氧化铽、氧化镱分别调整 0.72%、4.63%、0.84%、5.88%，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镨、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%	-3.45%
轻稀土氧化铈(元/吨)	14000.0	0.00%	0.00%	0.00%	-3.45%
轻稀土氧化镨(万元/吨)	414000.0	-0.72%	3.24%	9.81%	-2.13%
轻稀土氧化钕(万元/吨)	350000.0	-4.63%	0.00%	21.95%	10.06%
重稀土氧化钇(元/吨)	23000.0	0.00%	9.52%	4.55%	4.55%
重稀土氧化钆(元/吨)	14000.0	0.00%	7.69%	7.69%	-6.67%
重稀土氧化铽(元/公斤)	4125.0	-0.84%	11.79%	29.92%	42.24%
重稀土氧化镱(元/公斤)	240.0	-5.88%	-5.88%	-5.88%	-25.00%
重稀土氧化镝(元/公斤)	1975.0	0.25%	-1.25%	32.55%	72.94%

资料来源：Wind、天风证券研究所

小金属全面回调。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

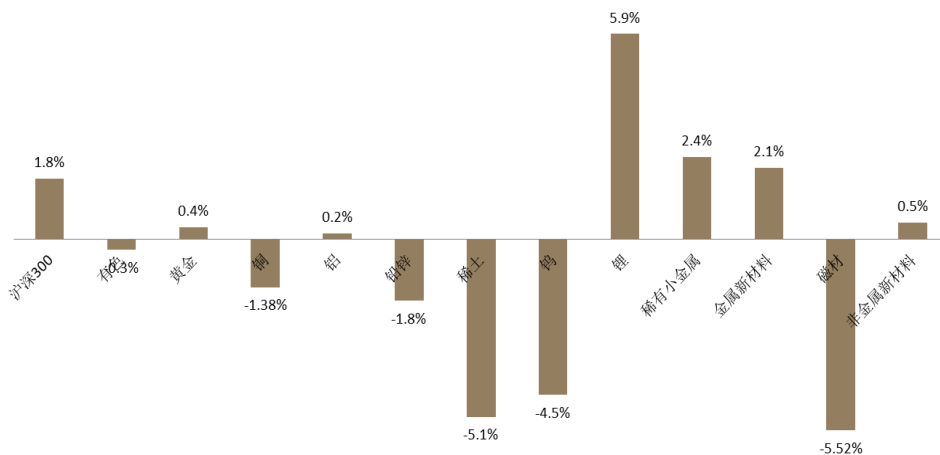
小金属	品种	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	季涨跌幅	同比涨跌幅
锂	碳酸锂-新疆 (元/千克)	7.4	-1.34%	-5.16%	-5.16%	-40.00%
锆	海绵锆-国产 (元/千克)	47	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
钨	白钨精矿-赣州 (元/吨)	80000	-3.61%	-14.44%	-17.95%	-27.93%
钛	海绵钛-辽宁 (元/千克)	255	0.00%	2.00%	-1.92%	2.00%
钼	1#钼-国产 (元/吨度)	1820	0.55%	0.00%	2.82%	18.95%
锗	卖价： 锗:Diox99.99% 美元/公斤	875	0.00%	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%
锑	长江1#锑：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

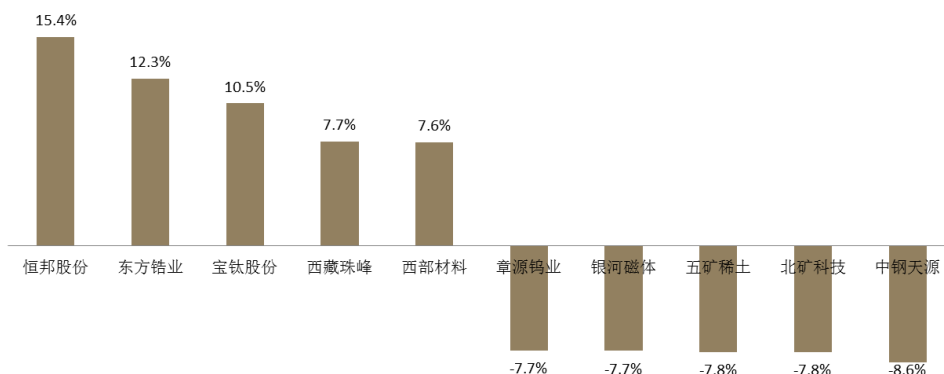
上周有色板块小幅回调 0.3%、跑输沪深 300 的涨幅 1.8%。子板块黄金板块依旧是最强势的板块，逆势上涨 0.4%，稀土磁材跌幅较大，分别达到 5.1%、5.52%。个股中，恒邦股份、东方锆业、宝钛股份涨幅居前。

图 16：黄金板块依旧强势，上涨 0.4%，稀土磁材跌幅较大



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 17:恒邦股份、东方锆业、宝钛股份涨幅居前



资料来源: Wind、天风证券研究所

5. 公司公告及重要信息

【寒锐钴业 (300618)】

公司近日接到公司控股股东、实际控制人梁杰先生的通知, 获悉其将持有本公司的部分股权解除质押, 接触质押股数为 440 万股, 占其所持股份比例 10.44%。截至本公告日, 梁杰先生持股数量 4213.56 万股, 占公司股份总数的 21.95%。累计质押其持有的公司股份数为 500 万股, 占其持有公司股份总数的 11.87%, 占公司股份总数的 2.60%, 尚余 3713.56 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 1290 万股, 占其合计持有公司股份总数的 16.54%, 占公司股份总数的 6.72%, 尚余 6511.60 万股未质押。

【焦作万方 (000612)】

公司于 2019 年 7 月 1 日收到公司持股 5% 以上股东焦作市万方集团有限责任公司《焦作市万方集团有限责任公司解除股权质押告知函》, 万方集团于 2019 年 6 月 28 日解除质押的 1050 万股股份, 占其所持股份比例 12.93%。截止 2019 年 6 月 28 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%; 本次股份解除质押后, 万方集团累计质押焦作万方股票 2975 万股, 占万方集团持有焦作万方股份的 36.65%。

【西部矿业 (601168)】

2019 年 7 月 1 日, 公司接到控股股东西部矿业集团有限公司通知, 西矿集团通过上海证券交易所交易系统增持了公司部分股份。本次增持情况: 通过上海证券交易所交易系统增持 4240.84 万股, 占公司总股本的 1.78%。本次增持后, 西矿集团持有公司 7147.08 万股, 占公司总股本的 29.99%。

【华钰矿业 (601020)】

公司全资子公司丝路资源投资有限公司与提格雷埃塞俄比亚控股公司、提格雷资源私人有限公司于近期签署了《股权买卖协议 提格雷埃塞俄比亚控股公司、提格雷资源私人有限公司作为 (“各卖家”) 与丝路资源投资有限公司 (作为 “买方”) 与东非金属公司 (作为 “保证人”)》及《丝路资源投资有限公司与提格雷埃塞俄比亚控股公司有关提格雷资源私人有限公司之合资经营合同》, 丝路资源将以 120 万美元对价收购提格雷资源私人有限公司 70% 股权, 并将于后续与其他股东共同经营格雷资源私人有限公司。

【深圳新星 (603978)】

公司全资子公司新星轻合金材料 (洛阳) 有限公司投资建设的 “洛阳 3 万吨/年铝晶粒细化剂生产线建设项目” 已于近日正式投产。

【焦作万方 (000612)】

公司于 2019 年 7 月 2 日收到公司持股 5%以上股东焦作市万方集团有限责任公司《焦作市万方集团有限责任公司解除股权质押告知函》，万方集团解除质押股数 600 万股，占其所持股份 7.39%。截止 2019 年 7 月 1 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%；本次股份解除质押后，万方集团累计股份质押焦作万方股票 2375 万股，占万方集团持有焦作万方股份的 29.26%。

【亚太科技 (002540)】

公司于 2019 年 7 月 1 日接到公司控股股东周福海先生的函告，获悉周福海先生所持有的公司部分股份进行了质押，质押股数为 6550 万股，占其所持股份比例 13.19%。截至本公告披露日，公司控股股东周福海先生共持有公司股份 4.96 亿股、占公司总股本的 39.07%，本次质押后，其所持有公司股份累计质押 2.376 亿股，占其所持公司股份比例 47.87%，占公司总股本的 18.71%。公司实际控制人为周福海家庭（指周福海、于丽芬、周吉三人），其共持有公司股份 6.305 亿股、占公司总股本的 49.63%，本次质押后，其共持有公司股份累计质押 2.376 亿股，占其合计所持公司股份比例 37.69%，占公司总股本的 18.71%。

【盛屯矿业 (600711)】

盛屯矿业拟通过向交易对方非公开发行股份及支付现金的方式，购买其合法持有的四环锌锗合计 97.22%股权，并向不超过 10 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金不超过 106,000 万元。本次交易之前，盛屯矿业持有四环锌锗 2.78%的股权。本次交易完成后，盛屯矿业将直接持有四环锌锗 100.00%股权。

【兴业矿业 (000426)】

公司于近日接到控股股东内蒙古兴业集团股份有限公司的通知，兴业集团持有本公司全部股份被轮候冻结。截至本公告日，兴业集团共持有本公司 5.56 亿股股份，占本公司总股本的 29.76%。其所持公司股份累计被司法冻结 5.56 亿股，占兴业集团持有本公司股份总数的 100%，占本公司总股本的 29.76 %。

【盛和资源 (600392)】

公司于 2019 年 7 月 3 日接到公司股东四川巨星企业集团有限公司的通知，巨星集团将 2018 年 6 月 26 日质押给上海兴瀚资产管理有限公司的本公司无限售条件流通股 455 万股于 2019 年 7 月 2 日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理了解除质押的登记手续。截至本公告日，巨星集团持有本公司 9686.89 万股股份，占公司总股本的 5.5191%；已累计质押 8530 万股，占公司总股本的 4.8599%

【华锋股份 (002806)】

2019 年 7 月 2 日，公司收到广东科创的《减持计划实施完成情况告知函》，截至 2019 年 7 月 2 日，广东科创以集中竞价交易方式减持本公司股票数量累计为 2,155,300 股，减持股份数量达到公司总股本的 1.22%，并且，本次减持后，广东科创的减持计划已经实施完毕。

【天齐锂业 (002466)】

公司于 2019 年 7 月 3 日召开第四届董事会第三十一次会议，审议通过了《关于全资子公司拟发行美元债券并由公司提供担保的议案》、《关于提请股东大会授权公司董事会全权办理本次发行境外美元债券相关事宜的议案》。董事会同意公司全资子公司天齐邦德有限公司为发行主体发行境外美元债券，由公司为本次发行境外债券提供跨境担保，并向天齐邦德收取发行面额的 0.25%作为担保费。

【华友钴业 (603799)】

2019 年 7 月 4 日，华友控股将其持有的本公司无限售流通股 1820 万股（占公司总股本的 1.69%）质押给交通银行股份有限公司衢州分行，质押登记期限到 2024 年 7 月 3 日，

质押登记日期为 2019 年 7 月 3 日。截止本公告日，华友控股持有本公司股份 2.002 亿股，占公司总股本的 18.56%；其中已累计质押 1.573 亿股，占其所持公司股份总数的 78.56%，占公司总股本的 14.58%。

【中色股份（000758）】

公司全资子公司 NFC Kazakhstan 公司（以下称 KZ 公司）拟以 7,000 万美元取得 KAZ Minerals koksay B.V.公司 19.39%的股权。2019 年 7 月 3 日，公司全资子公司 KZ 公司以 7,000 万美元取得 KAZ Minerals koksay B.V.公司 19.39%的股权已完成交割。

【盛和资源（600392）】

公司于 2019 年 7 月 4 日将其持有的本公司无限售条件流通股 680 万股质押给华西证券股份有限公司用于办理股票质押式回购业务，初始交易日期为 2019 年 7 月 3 日，购回日期为 2020 年 7 月 3 日。截至本公告日，巨星集团持有本公司 9686.89 万股股份，占公司总股本的 5.5191%；已累计质押 9210 万股，占公司总股本的 5.2474%。

【盛达矿业（000603）】

公司于 2019 年 7 月 5 日收到股东甘肃盛达集团股份有限公司关于其所持公司部分股份解除质押及质押的通知，盛达集团解除质押股数 2660 万股，占其所持股份比例 12.31%。截止本公告日，盛达集团持有公司 2.16 亿股，占公司总股本的 31.30%，其中累计质押 2.01 亿股，占公司总股本的 29.19%；盛达集团及其一致行动人共持有公司 3.55 亿股，占公司总股本的 51.51%，其中累计质押 3.11 亿股，占公司总股本的 45.16%。

【东方锆业（002167）】

2019 年 7 月 5 日，本公司接到本公司第一大股东中国核工业集团有限公司的通知：中核集团拟以公开征集受让方的形式，协议转让其所持有的本公司的全部股份，即 9721.08 万股，占本公司总股本的 15.66%。本次股份转让是否能实际实施及具体的实施时间具有不确定性。若本次股份转让获得批准并得以实施，将导致本公司第一大股东发生变更。

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