

2019年03月17日

有色金属

金价反弹，中重稀土供需抽紧将至

■本周，美元下跌，基本金属价格涨跌互现。本周美元指数下跌0.84%，LME铝、锡、锌、铜、铅、镍涨跌幅依次为3.01%、0.0%、-0.1%、-0.4%、-1.5%、-3.3%。本周，原油价格上行4.76%，VIX指数下跌4.59%，纳指上行3.78%，市场风险偏好提升，基本金属价格涨跌互现。据亚洲金属网报道，五矿资源本周表示因秘鲁社区封锁道路索要道路使用费，Las Bambas铜矿运输受到影响，近期可能减产。本周进口铜精矿现货TC均价72.5美元/吨，较上周下降3.5美元/吨，市场铜精矿供应仍偏紧。1-2月工业增加值同比增速5.3%，较18年12月回落，1-2月全国地产销量增速下滑转负至-3.6%，3月第一周乘用车批发和零售增速分别为-32%、-25%。政策方面，2019年《政府工作报告》指出货币政策松紧适度，财政政策加力提效。随着宽货币到宽信贷逐步传导，制造业增值税率16%降至13%的效果逐步兑现，以及基建托底经济等政策逐步发力，基本金属需求端有望逐渐改善。

■本周，黄金价格反弹，继续看好贵金属配置价值。本周Comex黄金上涨0.3%，Comex白银下跌0.2%。美国2月CPI同比增长1.5%，略不及预期和前值1.6%，为2016年9月以来最小涨幅；环比增长0.2%。美国2月PPI同比增速1.8%，继续回落，创20个月新低；美国1月耐用品订单环比初值0.4%，继续回落。PPI及耐用品订单数据不及预期显示美国经济增长动能正在放缓。随着美国经济边际走弱，加息放缓以及美债收益率重心下移概率不断增加，美国实际利率下行和金价银价上涨的趋势有望进一步夯实，3月19-20日的美联储3月份议息会是重要观察节点。

■本周，锂价持平、MB钴价继续下跌。本周锂系产品价格持平。据AM统计，2月中国氢氧化锂产量环比上升6.5%，同比增加93.7%，产量持续增长。3月15日MB标准级钴报价13.9-14.85美元/磅，本周下跌5.4%。国内硫酸钴价格下跌3.23%，四氧化三钴价格下跌2.5%。2月中国钴粉、硫酸钴和四氧化三钴产量环比减少13.4%、6.4%、16.5%，同比增长20.2%、16.6%、-28.9%，产量下降。据乘联会数据显示，2月，新能源乘用车销量为5.08万辆，同比增长74.4%，A级电动车占比纯电动的53%，实现高质量增长。虽新能源汽车需求持续旺盛，但3C和传统需求领域的需求低迷，供应端压力仍在，钴基本面改善仍待观察。

■本周，轻重稀土价格走势继续分化，镨钕价格下跌，铽镱价格上涨。本周镨钕氧化物下跌3.32%（291,000元/吨），氧化镨上涨5.51%（1,340元/千克），氧化铽上涨2.18%（3,040元/千克）。本周工信部、自然资源部下发2019年第一批稀土开采、冶炼分离指标，较2018年同期下降18%，显示监管部分对指标控制较谨慎，预计全年总指标增幅有限。据百川资讯，云南腾冲海关计划在2019年5月中旬停止稀土矿通关，届时中缅关口有可能出现较长时间关闭；据海关数据测算，2018年国内进口缅甸中重稀土氧化物约2万吨，占国内中重稀土供给50%，如果缅甸进口稀土矿暂停，以中重稀土为代表的稀土产品价格有望持续走高，建议关注相关标的。

■全球周期性需求放缓，政策对冲正在发力，美联储放缓加息以及全球央行竞相宽松趋势渐成，将率先提升有色广谱品种的金融属性，供需边际改善也有望逐步显性化。建议重点关注金银、稀土、锡、铜、铝。关注黄金白银：山东黄金、中金黄金、银泰资源、赤峰黄金、湖南黄金、盛达矿业、金贵银业、华钰矿业。稀土：广晟有色、五矿稀土、盛和资源。铜：五矿资源、江西铜业、云南铜业；铝：中国铝业、云铝股份、神火股份。

■风险提示：1) 美联储加息进程超预期；2) 全球宏观经济回暖低于预期；3) 国内稳增长政策低于预期；4) 新能源车需求低于预期。

行业周报

证券研究报告

投资评级

领先大市-A
维持评级

首选股票

目标价 评级

行业表现



资料来源：Wind 资讯

	1M	3M	12M
相对收益	5.49	4.79	-4.41
绝对收益	3.41	-4.23	7.18

齐丁

分析师

SAC 执业证书编号：S1450513090001
qiding@essence.com.cn
010-83321063

黄孚

报告联系人

huangfu@essence.com.cn

相关报告

钴重估蓄势，锡铜供应趋紧 2018-04-30

继续看好钴金银，短期关注电解铝 2018-04-23

黄金绽放，钴牛继续 2018-04-16

供需抽紧，钴价有望继续走牛 2018-04-10

黄金避险，钴牛继续 2018-04-08

内容目录

1. 一周行情回顾	4
1.1. 有色板块上涨，锂板块涨幅居前.....	4
2. 基本金属：美元下跌，基本金属涨跌互现	7
2.1. 铝：价格反弹，关注节后复工节奏.....	7
2.2. 铜：价格回落，铜矿供给干扰率上升.....	8
2.3. 锌：价格回落，冶炼加工费继续上行.....	8
2.4. 锡：价格持平，关注印尼私人冶炼厂出口恢复进度.....	9
2.5. 镍：价格上涨，需求持续改善.....	9
2.6. 一周行业动态.....	9
3. 新能源金属：MB 钴价下跌，新能源汽车旺季持续	11
3.1. 钴：MB 报价下跌，国内钴价延续弱势.....	11
3.2. 锂：碳酸锂价格下跌，市场交投相对清淡.....	13
3.3. 磁材：价格持稳，观望情绪浓厚.....	14
3.4. 一周行业动态.....	14
4. 贵金属板块：看好黄金板块重大配置机会	15
5. 稀土及小金属板块：市场逐渐活跃	17
5.1. 稀土：镨钕价格继续下跌，铽镱价格上涨.....	17
5.2. 小金属：价格涨跌互现.....	18
5.3. 一周行业动态.....	19

图表目录

图 1：A 股各行业板块本周涨幅.....	4
图 2：A 股有色金属子板块本周涨幅.....	5
图 3：2018 年以来 A 股有色金属子板块涨幅.....	6
图 4：LME 基本金属期货价格变化（2017 年至今）.....	7
图 5：LME 和国内基本金属现货价格一周涨跌幅.....	7
图 6：沪铝现货升贴水.....	7
图 7：电解铝五地库存.....	7
图 8：沪铜现货升贴水.....	8
图 9：铜粗炼加工费.....	8
图 10：沪锌现货贴水.....	8
图 11：锌冶炼加工费.....	8
图 12：LME 锡现货贴水.....	9
图 13：锡精矿价格.....	9
图 14：沪镍现货贴水.....	9
图 15：菲律宾镍矿价格.....	9
图 16：2015 年 1 月至今长江现货金属钴价格变化.....	11
图 17：2017 年 9 月至今长江现货金属钴价格变化.....	11
图 18：2017 年 1 月至今碳酸钴价格变化.....	11
图 19：2017 年 9 月至今碳酸钴价格变化.....	11
图 20：2017 年 1 月至今硫酸钴价格变化.....	12
图 21：2017 年 9 月至今硫酸钴价格变化.....	12

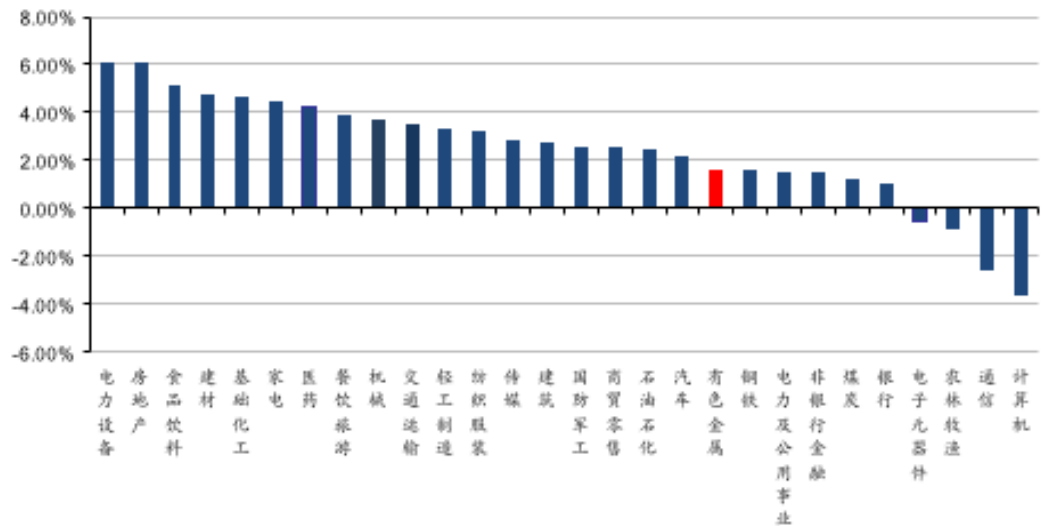
图 22: 2017 年 1 月至今四氧化三钴价格变化.....	12
图 23: 2017 年 9 月至今四氧化三钴价格变化.....	12
图 24: 2017 年 1 月至今电池级碳酸锂价格变化.....	13
图 25: 2017 年 10 月至今电池级碳酸锂价格变化.....	13
图 26: 2017 年 1 月至今工业级碳酸锂价格变化.....	13
图 27: 2017 年 10 月至今工业级碳酸锂价格变化.....	13
图 28: 2017 年 1 月至今工业级氢氧化锂价格变化.....	13
图 29: 2017 年 10 月至今工业级氢氧化锂价格变化.....	13
图 30: 2017 年 1 月至今钕铁硼 50H 价格变化.....	14
图 31: 2017 年 8 月至今钕铁硼 50H 价格变化.....	14
图 32: 2017 年 1 月至今高端钕铁硼价格变化.....	14
图 33: 2017 年 9 月至今高端钕铁硼价格变化.....	14
图 34: 金价与美元走势.....	15
图 35: 美债 10 年期与 1、3、5、7 年期收益率利差.....	15
图 36: COMEX 黄金报价 VS 库存.....	16
图 37: COMEX 白银报价 VS 库存.....	16
图 38: 稀土价格一周涨跌幅.....	18
图 39: 稀土价格 2019 年以来涨跌幅.....	18
图 40: 小金属价格一周涨跌幅.....	19
图 41: 小金属价格 2019 年以来涨跌幅.....	19
图 42: 主要交易所库存 vs 铜价.....	21
图 43: 主要交易所库存 vs 铝价.....	21
图 44: 主要交易所库存 vs 锌价.....	21
图 45: 主要交易所库存 vs 铅价.....	21
图 46: 主要交易所库存 vs 镍价.....	21
图 47: 主要交易所库存 vs 锡价.....	21
图 48: COMEX 黄金报价 VS 库存.....	22
图 49: COMEX 白银报价 VS 库存.....	22
图 50: 国内钨精矿报价.....	22
图 51: 国内钨精矿报价.....	22
图 52: 电解镁报价.....	22
图 53: 铋锭报价.....	22
图 54: 海绵钛报价.....	23
图 55: 金属钴报价.....	23
图 56: 锆英砂报价.....	23
图 57: 锆金属报价.....	23
图 58: 工业级碳酸锂报价.....	23
图 59: 电池级碳酸锂报价.....	23
表 1: 基本金属、贵金属价格表.....	6
表 2: 稀土价格表.....	18
表 3: 小金属价格表.....	19

1. 一周行情回顾

1.1. 有色板块上涨，锂板块涨幅居前

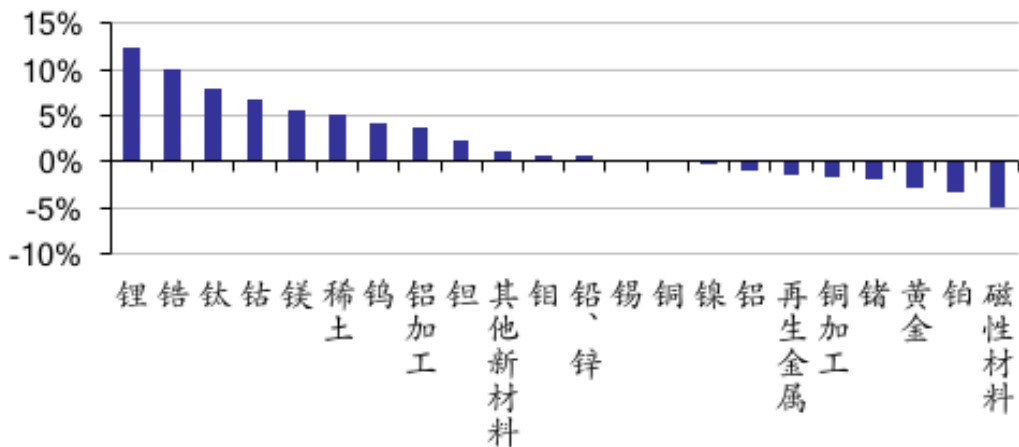
本周，上证综指上涨 1.7%，有色板块上涨 1.6%。本周美元指数下跌 0.84%，原油价格上行 4.76%，VIX 指数下跌 4.59%，纳指上行 3.78%，市场风险偏好提升，基本金属价格涨跌互现。国内供需延续弱势。1-2 月工业增加值同比增速 5.3%，较 18 年 12 月回落，并创下 92 年以来新低；1-2 月全国地产销量增速下滑转负至-3.6%，3 月第一周乘联会乘用车批发和零售增速分别为-32%、-25%。海外方面，近期美联储、欧央行、印度央行皆有宽松表态，全球货币宽松倾向显现苗头，这为国内稳增长政策赢得空间。政策方面，2019 年《政府工作报告》指出货币政策松紧适度，财政政策加力提效。随着宽货币到宽信贷逐步传导，制造业增值税率 16%降至 13%的效果逐步兑现，以及基建托底经济等政策逐步发力，国内需求端有望逐渐改善。

图 1：A 股各行业板块本周涨幅



资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 2：A 股有色金属子板块本周涨幅

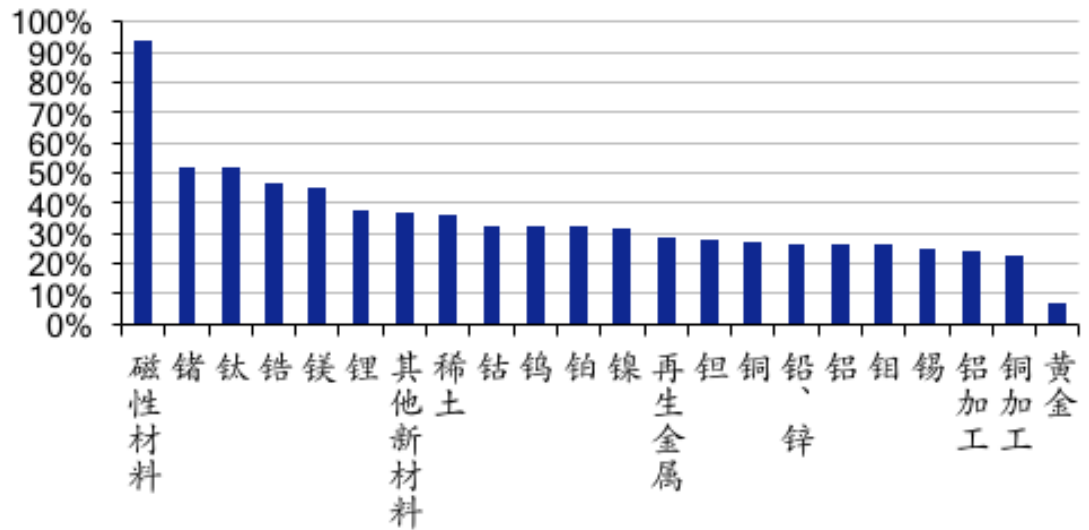


资料来源：Wind，安信证券研究中心

本周，锂价及 MB 钴价继续下跌。本周工业级碳酸锂、电池级碳酸锂和工业级氢氧化锂价格分别下跌 1.5%、2.6%和 1.2%。据 AM 统计，1 月中国碳酸锂和氢氧化锂产量环比分别上升 1.9%和 6.5%，同比增加 7.9%和 81.9%，考虑到 19 年新增产量逐渐释放，锂供给预计持续过剩。3 月 8 日 MB 标准级钴报价 14.7-15.5 美元/磅，本周下跌 2.97%。国内硫酸钴价格下跌 3.23%，四氧化三钴价格持平。2 月中国钴粉产量环比减少 13.4%，同比增长 20.2%，产量开始下降。据乘联会数据显示，2 月，新能源乘用车销量为 5.08 万辆，同比增长 74.4%，A 级电动车占比纯电动的 53%，实现高质量增长。虽新能源汽车需求持续旺盛，但 3C 和传统需求领域的需求低迷，供应端压力仍在，钴基本面改善仍需时日。

本周，黄金价格反弹，继续看好贵金属配置价值。本周 Comex 黄金上涨 0.3%，Comex 白银下跌 0.2%。美国 2 月 CPI 同比增长 1.5%，略不及预期和前值 1.6%，为 2016 年 9 月以来最小涨幅；环比增长 0.2%，接下来，美国 CPI 如果持续出现低于预期，美联储或进一步地放鸽，金价上行趋势就会进一步确认。美国 2 月 PPI 同比增速 1.8%，继续回落，创 20 个月新低；美国 1 月耐用品订单环比初值 0.4%，继续回落。PPI 及耐用品订单数据不及预期显示美国经济增长动能正在放缓。随着美国经济边际走弱，加息放缓以及美债收益率重心下移概率不断增加，由此美国实际利率下行和金价银价上涨的趋势将越来越明显。

图 3：2018 年以来 A 股有色金属子板块涨幅



资料来源：Wind，安信证券研究中心

表 1：基本金属、贵金属价格表

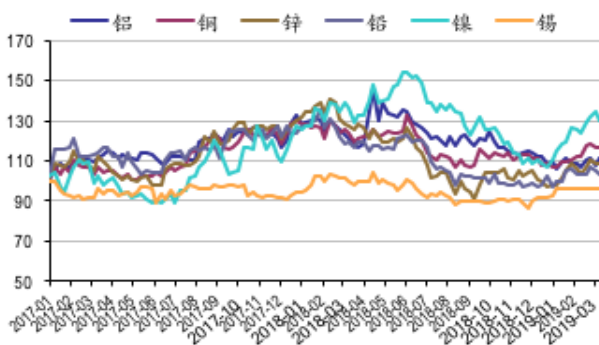
基本金属价格	品种	单位	价格 (3/15)	周变动	本月	今年以来
LME 价格	铝(现货)	美元/吨	1,896	3.01%	0.3%	2.1%
	铜(现货)	美元/吨	6,432	-0.4%	-1.3%	7.4%
	锌(现货)	美元/吨	2,784	-0.1%	1.5%	11.7%
	铅(现货)	美元/吨	2,063	-1.5%	0.0%	0.5%
	镍(现货)	美元/吨	12,935	-3.3%	0.2%	21.5%
	锡(现货)	美元/吨	20,496	0.00%	0.0%	5.2%
国内价格	铝(近月)	元/吨	13,830	1.2%	1.8%	2.1%
	铜(近月)	元/吨	49,660	-0.1%	0.3%	3.1%
	锌(近月)	元/吨	22,375	2.22%	3.1%	5.7%
	铅(近月)	元/吨	17,495	-0.2%	3.6%	-5.7%
	镍(近月)	元/吨	102,420	-1.9%	0.6%	16.3%
	锡(近月)	元/吨	150,010	0.0%	0.0%	5.5%
贵金属价格	品种	单位	价格 (3/15)	周变动	本月	今年以来
COMEX 价格	黄金	美元/盎司	1,302.9	0.3%	-2.2%	1.6%
	白银	美元/盎司	15.32	-0.2%	-4.3%	-0.7%
国内价格	黄金	元/克	284.3	-0.1%	-1.6%	-0.1%
	白银	元/千克	3,636.0	-0.4%	-1.5%	-0.1%

资料来源：Wind，安信证券研究中心

2. 基本金属：美元下跌，基本金属涨跌互现

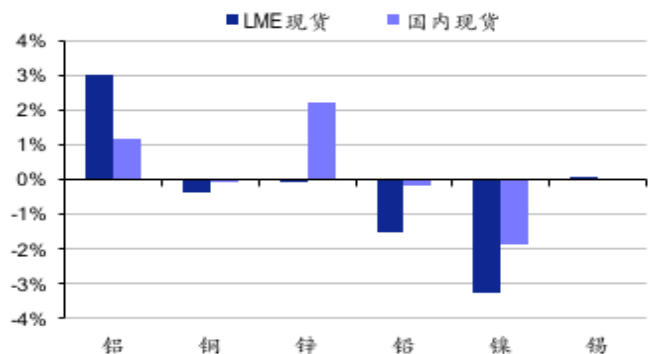
美元下跌，基本金属价格涨跌互现。本周美元指数下跌 0.84%，LME 铝、锡、锌、铜、铅、镍涨跌幅依次为 3.01%、0.0%、-0.1%、-0.4%、-1.5%、-3.3%。本周，原油价格上行 4.76%，VIX 指数下跌 4.59%，纳指上行 3.78%，市场风险偏好提升，基本金属价格涨跌互现。本周五矿资源表示因秘鲁社区封锁道路索要道路使用费，Las Bambas 铜矿运输受到影响，近期可能减产。本周进口铜精矿现货 TC 均价 72.5 美元/吨，较上周下降 3.5 美元/吨，市场铜精矿供应偏紧格局不变。海外方面，近期美联储、欧央行、印度央行皆有宽松表态，全球货币宽松倾向显现苗头，这也为国内稳增长政策赢得空间。国内后续积极的财政、货币宽松政策值得期待，基本金属需求端有望逐渐改善。

图 4：LME 基本金属期货价格变化（2017 年至今）



资料来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 5：LME 和国内基本金属现货价格一周涨跌幅



资料来源：Bloomberg，安信证券研究中心

2.1. 铝：价格反弹，关注节后复工节奏

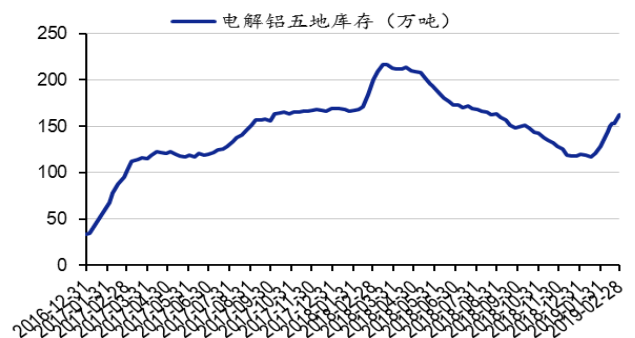
本周伦铝价格上涨 3.01%（1,896 美元/吨），沪铝上涨 1.17%（13,830 元/吨）。本周 LME 铝库存下降 3.11%，上交所库存下跌-0.1%，国内主流五地库存增加 0.1 万吨。本周五阿拉丁（ALD）北方综合价格 2700-2740 元/吨，周均价环比下降 0.8%；国产现货加权价格 2710.8 元/吨，周均价环比下降 1%。据百川资讯统计：截至 2 月 28 日，中国电解铝有效产能 4614.3 万吨，开工 3548.05 万吨，开工率 76.89%。目前下游加工企业在积极消化积压库存，开工率有所上升。从吨盈利情况、下游需求等角度看，电解铝是当前基本面最差的品种。但对于周期股而言，一旦压制的因素出现边际改善，越差的现状往往对应越大的向上弹性。对于铝板块而言，我们认为打破黑暗进入黎明的力量正在积蓄，一是供应提供安全边际，二是需求获益稳增长预期增强，铝是稳增长背景下对基建、房地产关联度最高的基本金属；三是氧化铝价格承压，吨铝利润已出现回升，估值面临底部修复。

图 6：沪铝现货升贴水



资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 7：电解铝五地库存

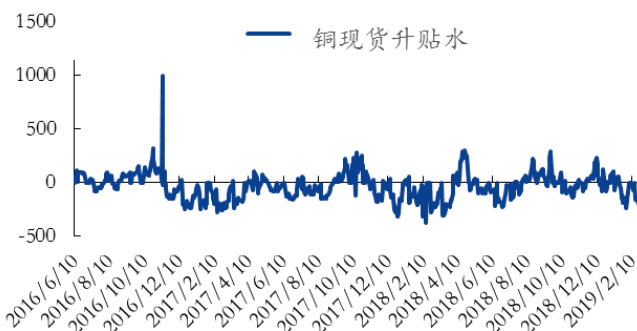


资料来源：Wind，安信证券研究中心

2.2. 铜：价格回落，铜矿供给干扰率上升

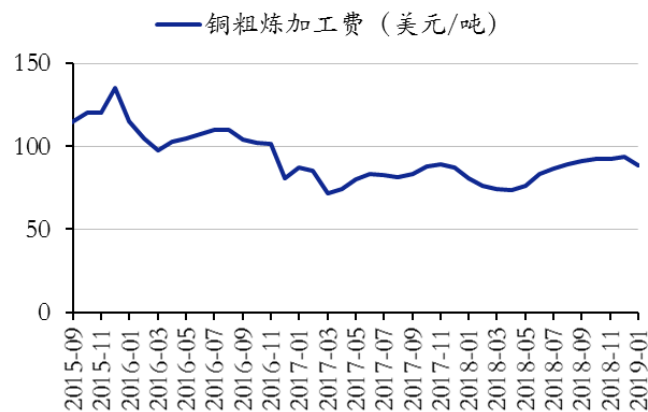
本周伦铜价格下跌-0.4% (6,432 美元/吨)，沪铜价格基本持平 (49,660 元/吨)，LME 库存上涨 59.7%，上交所库存上涨 12 %。本周五矿资源表示因秘鲁社区封锁道路索要道路使用费，Las Bambas 铜矿运输收到影响，近期可能减产。本周进口铜精矿现货 TC 均价 72.5 美元/吨，较上周下降 3.5 美元/吨，市场铜精矿供应偏紧格局不变。从全球铜供需平衡表来看，2019-2020 年铜矿供给依旧延续偏紧格局，供需缺口主要受下游需求变化的主导，需重点关注下游需求的边际变化。电解铜方面，百川资讯统计中国 34 座冶炼厂合计产能 969.5 万吨。2 月份产量 66.285 万吨，环比上升 4.8%。2 月平均开工率 79.68%。Chuquicamata 炼厂将再度推迟精炼铜生产，该工厂现预计在 4 月中旬恢复运营。需求方面，本周山东、江浙、广东等地区下游企业已基本全面复工，但生产活动主要以消耗节前储备的库存为主。

图 8：沪铜现货升贴水



资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 9：铜粗炼加工费

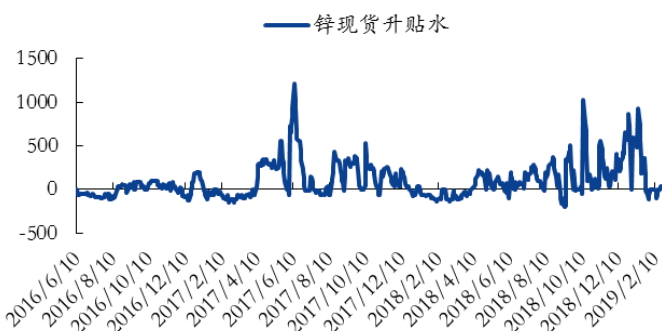


资料来源：Wind，安信证券研究中心

2.3. 锌：价格回落，冶炼加工费继续上行

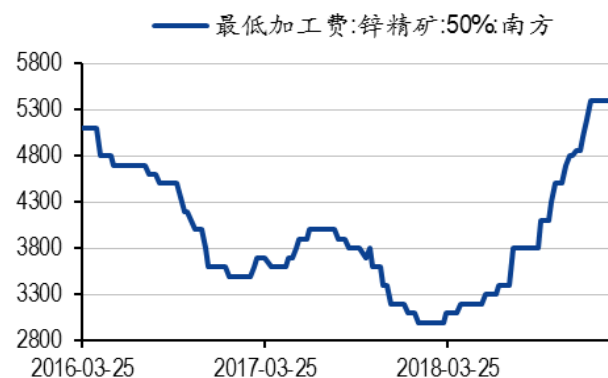
本周伦锌价格下跌-0.1% (2,784 美元/吨)，沪锌上涨 2.22% (22,375 元/吨)，本周 LME 库存下降 1.67%。上期所库存上涨 5.80%。本周锌矿端干扰率提升，韦丹塔资源公司的分公司--Vedanta Zinc International 周四表示，将关闭位于纳米比亚的锌冶炼厂五周，此前该矿承包商的罢工耗尽了库存。本周国内加工费本继续上调，南方地区锌矿加工费主流成交于 5900-6200 元/吨，较上一周上调 250 元/吨，北方地区 6500-6800 元/吨，较上周上调 300 元/吨。

图 10：沪锌现货贴水



资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 11：锌冶炼加工费



资料来源：Wind，安信证券研究中心

2.4. 锡：价格持平，关注印尼私人冶炼厂出口恢复进度

本周伦锡基本持平（20,496 美元/吨），沪锡价格持平（150,010 元/吨）。LME 库存下跌 6.2%。据 AM 数据，2019 年 2 月中国锡锭生产商产量为 10421 吨，环比下滑 24.8%，同比下滑 7%。2 月中国锡锭生产商开工率分别为 36.9%，低于上月 47.7% 和去年同期的 38.4%。据 ITRI，印尼私人冶炼厂的出口问题依旧未得到解决。截至 2 月 27 日，ICDX 的 2 月份锡交易量为 5,500 吨，库存为 175 吨。中期来看，锡价受供给收缩支撑仍有上探动能。

图 12：LME 锡现货贴水



资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 13：锡精矿价格

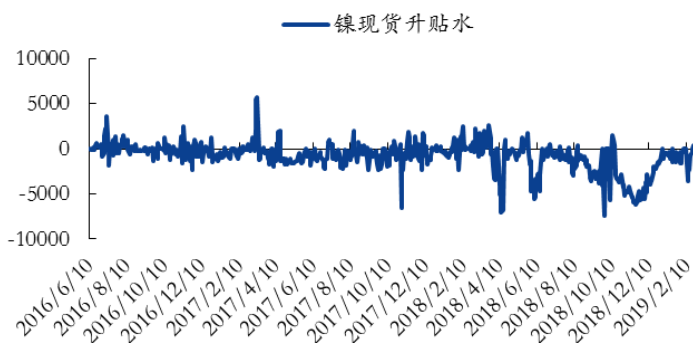


资料来源：Wind，安信证券研究中心

2.5. 镍：价格上涨，需求持续改善

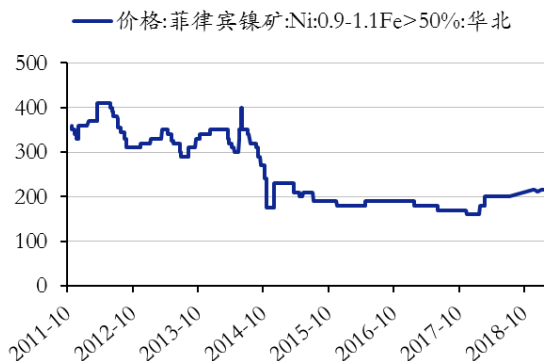
本周伦镍下跌 3.3%（12,935 美元/吨），沪镍下跌 1.87%（102,420 元/吨），本周 LME 镍库存同比下跌 1.52%。本周美元指数高位震荡，镍价下跌，受此影响，部分生产商畏空出货，加剧镍价下跌。据 SMM，2019 年 2 月份全国电解镍自然月产量 1.21 万吨，同比增 9.32%，环比减少 0.82%，主要受 2 月自然天数少影响。2 月开始，吉恩月产稳定在 500 吨，同时广西银亿 2 月开始不再生产电解镍，二者抵减。据 SMM 初步调研了解，3 月份电解镍产量环比 2 月份增 6% 左右至 1.28 万吨，主要受自然天数增加影响。2 月中国硫酸镍产量 9647 吨金属量，实物量为 4.39 万吨实物，环比增长 1.5%。2 月下游三月前驱体加大生产积极采购原料，导致硫酸镍供不应求，预计 3 月继续增长，需求不断改善。

图 14：沪镍现货贴水



资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 15：菲律宾镍矿价格



资料来源：Wind，安信证券研究中心

2.6. 一周行业动态

ILZSG: 1 月全球锌市供应缺口缩窄至 2.8 万吨

据报道,国际铅锌研究小组(ILZSG)周一公布的数据显示,全球锌市1月供应缺口缩窄至2.8万吨,去年12月修正后缺口为6.24万吨。

AM 统计: 2 月份中国电解铝产量同比增加 7.9%

AM: 亚洲金属网数据中心显示,2019年2月份中国电解铝产量约为296万吨,环比减少约0.4%,同比上涨约7.9%。今年1-2月份中国电解铝产量累计约为593万吨,较去年同期增加约4.7%。

AM 统计: 2 月底中国精炼锌生产商库存量同比增加约 13.2%

AM: 据亚洲金属网数据中心统计,2019年2月底中国精炼锌生产商库存量约4.63万吨,环比增加约11.0%,同比增加约13.2%。

AM 统计: 2 月份中国氧化铝产量环比减少 3.8%

AM: 2019年3月12日,亚洲金属网数据中心显示,2019年2月份中国氧化铝产量约为551万吨,环比减少约3.8%,同比增加约2.4%。今年1-2月份中国氧化铝产量累计约为1123万吨,较去年同期增加约4.4%。

AM 统计: 2 月底中国精炼铜生产商库存量环比下滑 13.1%

AM: 亚洲金属网统计数据显示,2019年2月底中国精炼铜生产商库存量为1.92万吨,环比下滑13.1%,同比减少67.5%。

山西铝土矿价格坚挺在 470-500 元/吨

上周,河南地区铝硅比5.0铝土矿价格下滑约50元/吨至400-450元/吨不含税到厂,但山西地区价格保持坚挺。本周山西地区价格坚挺在470-500元/吨不含税到厂,由于供应再度趋紧,下月价格或将回升。

五矿资源因道路封锁拉斯邦巴斯铜矿近期或减产

五矿资源(MMG)周一表示,由于Fuerabamba社区封锁道路长达一个月,该公司位于秘鲁的拉斯邦巴斯铜矿(Las Bambas mine)近期可能减产。五矿资源在一份声明中表示,现场生产仍在继续,但问题仍未解决,紧张局势若升级,短期内可能会影响生产。五矿资源还称封锁是“非法的”。

AM 统计: 2 月份中国原生铅生产商销量同比增加 8.4%

AM: 亚洲金属网数据中心显示,2019年2月份中国原生铅生产商销量为24.36万吨,同比上涨8.4%,环比降低3.0%。1-2月份,中国原生铅生产商销量为49.48万吨,同比上涨5.5%。

再生铅企业 2 月开工率 32.8%产量降幅超 5 万吨

2月国内再生铅冶炼企业开工率为32.80%,环比大幅下降17.54%;2月调研再生铅总产量共计9.48万吨,较1月减少5.07万吨。本次调研涉及28家企业,涉及总产能347万吨。

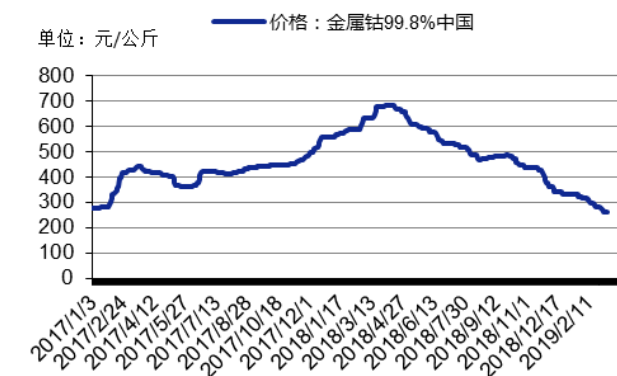
3. 新能源金属：MB 钴价下跌，新能源汽车旺季持续

2019年2月新能源汽车需求继续高速增长。我们认为新能源车需求有望持续向好，一是产销持续超预期，据乘联会数据显示，2月，新能源乘用车销量为5.08万辆，同比增长74.4%；1-2月累计批发新能源乘用车14.3万辆，累计增量8万辆，批发累计增长133.8%。其中，A级电动车占比纯电动的53.0%，实现了更高质量的增长。二是作为国家战略，政策层对新能源车产业的政策引导力度逐步增强。三是越来越多的海外汽车大厂加入到电动化的大趋势，电动车爆款车型的不断涌现会进一步带动电动车产销量的增长，提升需求预期；四是越来越多的新能源车产业链的大厂谋求锁定钴原料未来供应，与上游供应商锁定长单的趋势愈发明显。目前来看，随着新能源车产销的持续强劲，下游企业资金链宽松，新能源车持续增长逻辑不断兑现，但考虑到3C和传统需求受到压制，基本面改善幅度仍待确认。

3.1. 钴：MB 报价下跌，国内钴价延续弱势

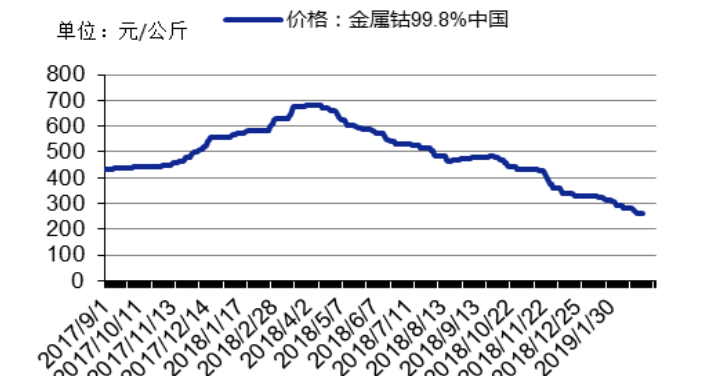
MB 低等级钴报价下跌，国内延续弱势。3月15日MB标准级钴报价13.9-14.85美元/磅，本周下跌5.4%。国内硫酸钴价格下跌3.23%，四氧化三钴价格下跌2.5%。2月中国钴粉、硫酸钴和四氧化三钴产量环比减少13.4%、6.4%、16.5%，同比增长20.2%、16.6%、-28.9%，产量下降。站在目前时点展望未来，新能源车产销量持续强劲，高端爆款车型有望持续涌现，但我们也看到望3C和传统需求领域的需求低迷，钴基本面的改善还待观察。

图 16：2015 年 1 月至今长江现货金属钴价格变化



资料来源：长江有色，安信证券研究中心

图 17：2017 年 9 月至今长江现货金属钴价格变化



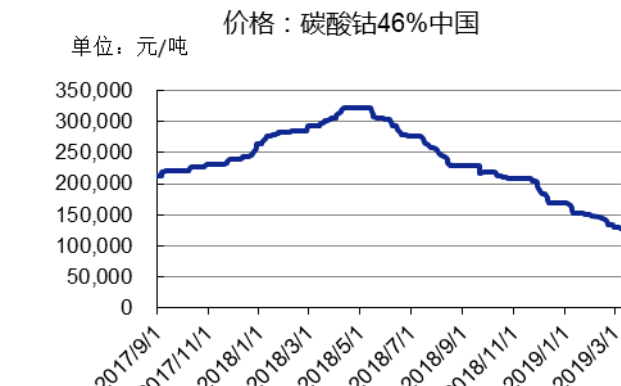
资料来源：长江有色，安信证券研究中心

图 18：2017 年 1 月至今碳酸钴价格变化



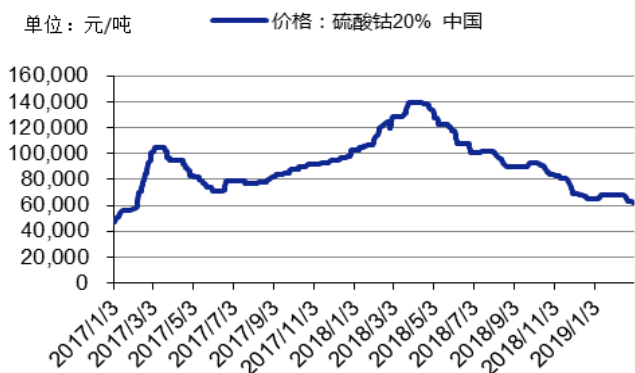
资料来源：百川资讯，安信证券研究中心

图 19：2017 年 9 月至今碳酸钴价格变化



资料来源：百川资讯，安信证券研究中心

图 20：2017 年 1 月至今硫酸钴价格变化



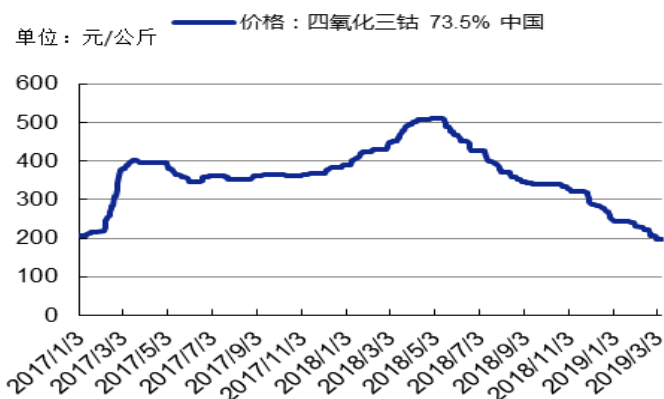
资料来源：百川资讯，安信证券研究中心

图 21：2017 年 9 月至今硫酸钴价格变化



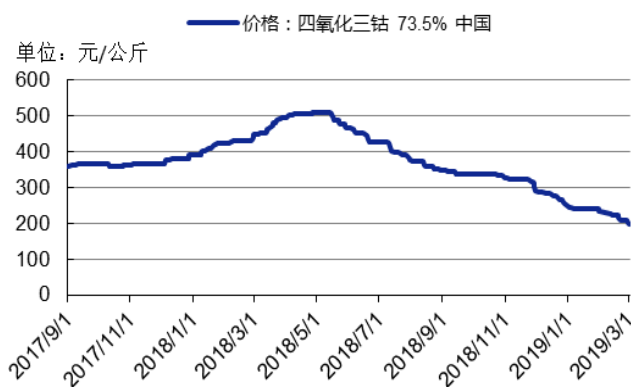
资料来源：百川资讯，安信证券研究中心

图 22：2017 年 1 月至今四氧化三钴价格变化



资料来源：百川资讯，安信证券研究中心

图 23：2017 年 9 月至今四氧化三钴价格变化

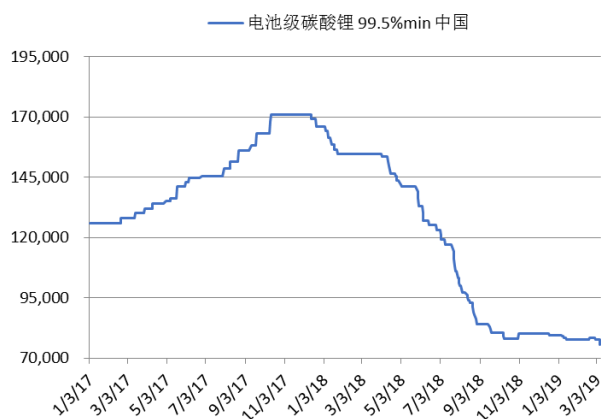


资料来源：百川资讯，安信证券研究中心

3.2. 锂：碳酸锂价格下跌，市场交投相对清淡

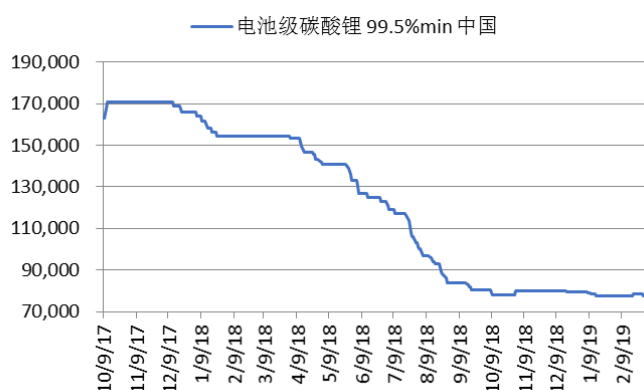
本周工业级碳酸锂价格持平（65,500 元/吨），电池级碳酸锂价格持平（75,500 元/吨），工业级氢氧化锂持平（83,500 元/吨），电池级氢氧化锂价格持平（104,500 元/吨），市场交投相对清淡。据 AM 统计，2 月中国氢氧化锂产量环比上升 6.5%，同比增加 93.7%，产量持续增长。考虑到 19 年新增产量逐渐释放，锂供给预计持续过剩。

图 24：2017 年 1 月至今电池级碳酸锂价格变化



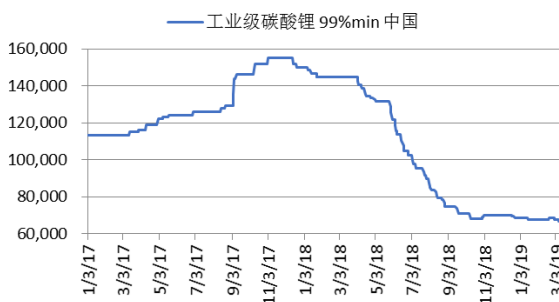
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

图 25：2017 年 10 月至今电池级碳酸锂价格变化



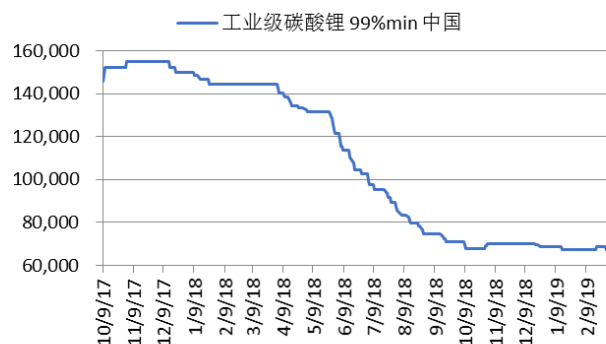
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

图 26：2017 年 1 月至今工业级碳酸锂价格变化



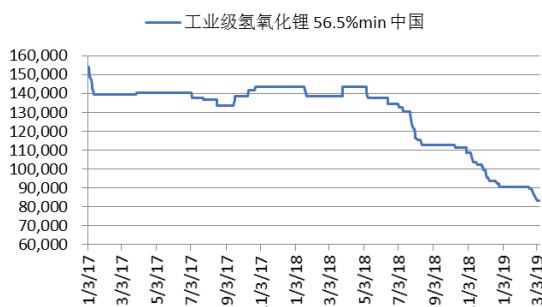
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

图 27：2017 年 10 月至今工业级碳酸锂价格变化



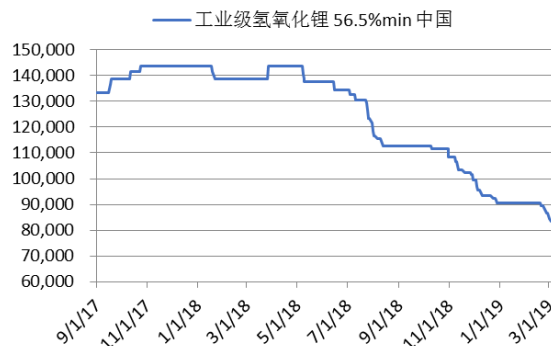
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

图 28：2017 年 1 月至今工业级氢氧化锂价格变化



本报告版权属于安信证券股份有限公司。
各项声明请参见报告尾页。

图 29：2017 年 10 月至今工业级氢氧化锂价格变化

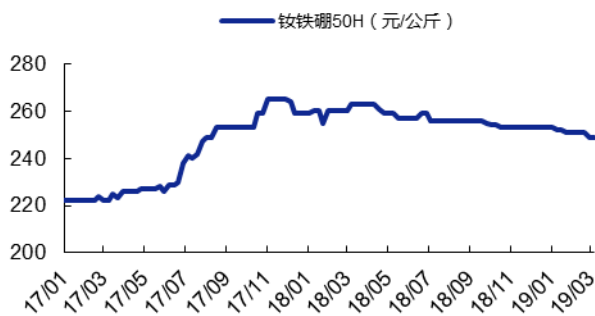


资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

3.3. 磁材：价格持稳，观望情绪浓厚

本周钕铁硼 50H 价格报 247 元/公斤，价格持平。当前，在刚需大幅起来之前，市场观望情绪依然浓厚，磁材市场静待需求和政策打破僵局。

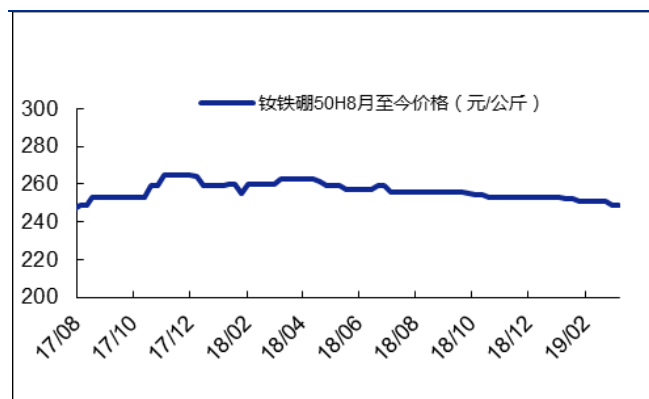
图 30：2017 年 1 月至今钕铁硼 50H 价格变化



资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

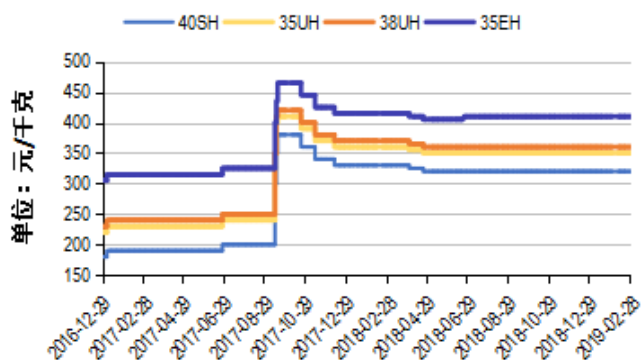
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

图 31：2017 年 8 月至今钕铁硼 50H 价格变化



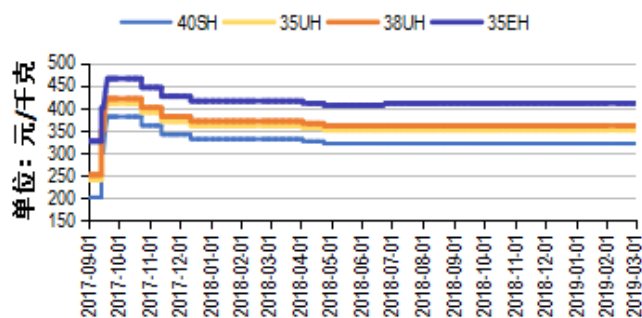
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

图 32：2017 年 1 月至今高端钕铁硼价格变化



资料来源：百川资讯，安信证券研究中心

图 33：2017 年 9 月至今高端钕铁硼价格变化



资料来源：百川资讯，安信证券研究中心

3.4. 一周行业动态

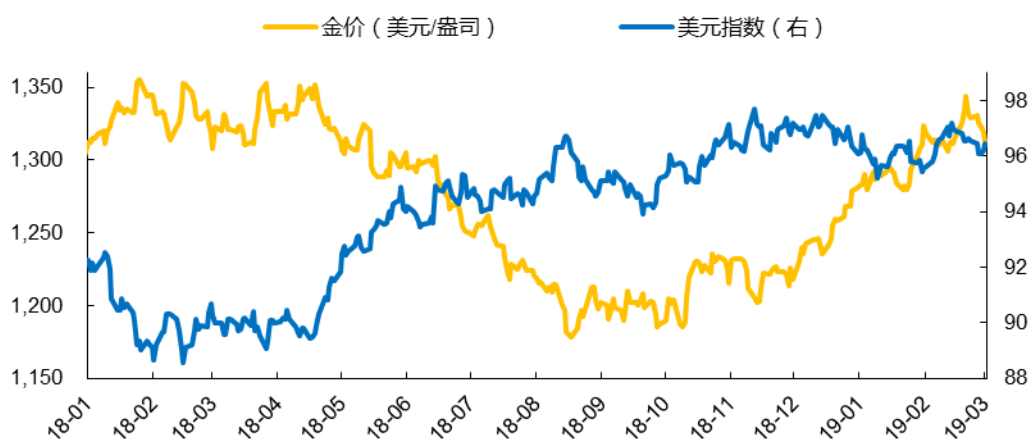
Altura 宣布商业化生产，锂精矿年产能预达 22 万吨

3 月 13 日，Altura mining 100% 拥有的西澳大利亚皮尔巴拉地区的 Altura Lithium Mine 正式宣布商业生产，完成了第 1 阶段 Altura 锂矿的调试，同时将进一步计划对加工厂进行改进，旨在提高产量。第 1 阶段的 SC6.0 锂辉石精矿产能为每年 22 万吨，相当于每天生产 645 吨（包括计划的维护停工），总锂金属回收率为 80%。最近几周的产量平均为 541 吨/天，占铭牌的 84%。到目前为止，3 月份的产量平均为 612 吨/天，占铭牌的 95%，最多可在 24 小时内生产 705 吨。

4. 贵金属板块：看好黄金板块重大配置机会

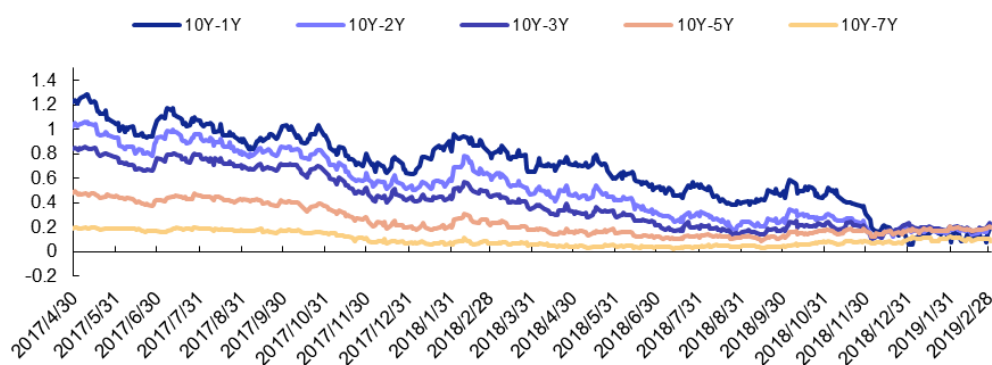
本周，黄金价格反弹，继续看好贵金属配置价值。本周 Comex 黄金上涨 0.3%，Comex 白银下跌 0.2%。美国 2 月 CPI 同比增长 1.5%，略不及预期和前值 1.6%，为 2016 年 9 月以来最小涨幅；环比增长 0.2%，接下来，美国 CPI 如果持续出现低于预期，美联储或进一步地放鸽，金价上行趋势就会进一步确认。美国 2 月 PPI 同比增速 1.8%，继续回落，创 20 个月新低；美国 1 月耐用品订单环比初值 0.4%，继续回落。PPI 及耐用品订单数据不及预期显示美国经济增长动能正在放缓。随着美国经济边际走弱，加息放缓以及美债收益率重心下移概率不断增加，由此美国实际利率下行和金价银价上涨的趋势将越来越明显。

图 34：金价与美元走势



资料来源：Wind，安信证券研究中心

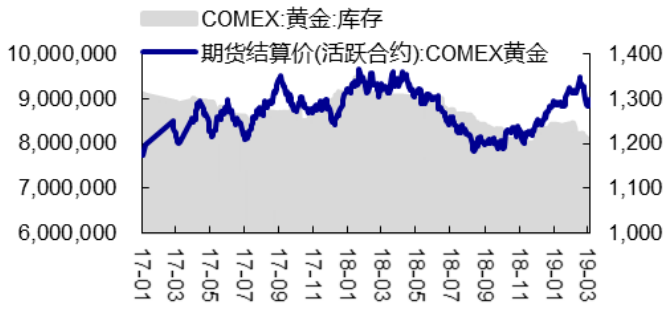
图 35：美债 10 年期与 1、3、5、7 年期收益率利差



资料来源：Wind，安信证券研究中心

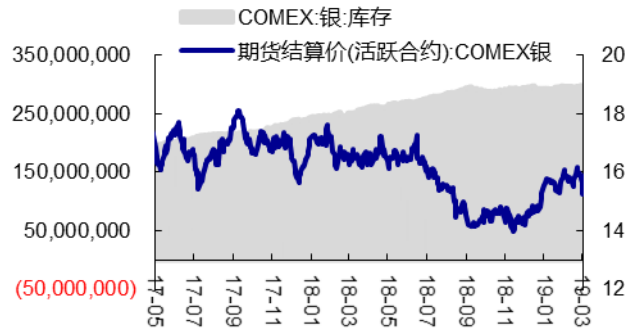
我们看好黄金中长期牛市行情，一是再通胀进程中实际利率可能受系统性压制，黄金下行风险有限；二是中长期看，美国大打贸易战及军事战有深远的政治经济背景，后续我们有可能看到贸易战、汇率战等各类冲突事件的持续性发生，美元货币体系备受考验，黄金作为对人类信用体系的对冲，在这一进程中有望大放异彩。

图 36: COMEX 黄金报价 VS 库存



资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 37: COMEX 白银报价 VS 库存



资料来源: wind, 安信证券研究中心

5. 稀土及小金属板块：市场逐渐活跃

5.1. 稀土：镨钕价格继续下跌，铽镱价格上涨

价格信息：本周镨钕氧化物下跌 3.32% (291,000 元/吨)、镨钕合金下跌 3.75% (372,500 元/吨)、氧化钕下跌 4.72% (292,500 元/吨) 跌幅居前；氧化铽+5.51% (1,340 元/千克)，氧化铽+2.18% (3,040 元/千克) 涨幅居前。

本周稀土价格继续维持轻跌重涨的态势，镨钕市场因下游需求不足导致价格相对疲软，本周北方稀土 3 月挂牌价公布，轻稀土全系品种下跌，进一步加剧市场悲观情绪。

政策层面上，工业和信息化部、自然资源部下达的 2019 年第一批稀土开采、冶炼分离总量控制计划的通知，2019 年第一批指标按 2018 年总指标的 50% 确定，分别为 60000 吨、57500 吨，相比于 2018 年同期指标总量下降了 18%，但由于第二批指标下达有望适当调整，第一批的同比下降并不代表总指标的同步下调，相反据百川消息，今年稀土指标有望进一步上调。中长期看，工信部 2018 年 12 月发文进一步加强稀土行业秩序规范，有望构建监管的长效机制，一定程度提振稀土市场情绪。

市场层面上，云南海关禁止缅甸稀土矿进口事件持续发酵，5 月份缅甸进口稀土矿面临全面暂停，国内稀土供需有望抽紧。据百川和瑞道资讯，2018 年 11 月 3 日开始，云南腾冲海关关闭，缅甸所有资源类商品包括稀土矿无法进口到中国。

2018 年 12 月 14 日，云南海关暂时允许通关，缓冲时间 5 个月，目的在于给予缅甸稀土矿商（多为中国公民）及企业减少损失的缓冲期，便于处理库存和设备，同时规定只允许出口草酸和碳酸铵（只限于国内具备资质企业），不允许出口硫酸铵。

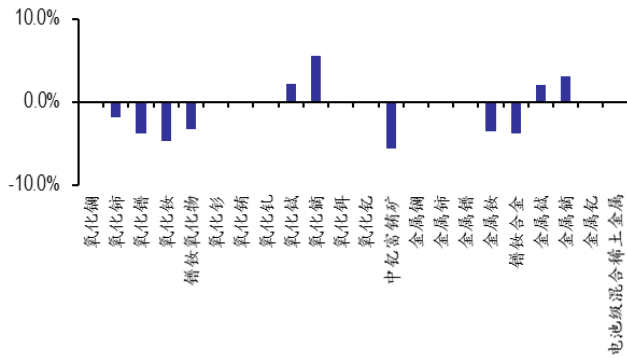
2019 年 2 月 14 日，云南腾冲市政府全面停止稀土有关化工原材料出口到缅甸，覆盖面不仅腾冲颠滩口岸，也包括国家一级口岸猴桥以及周边地区的边境口岸。据海关数据，

我们认为短期来看，中缅云南海关稀土矿通关缓冲期 5 个月有望在 2019 年 5 月中旬到期，届时中缅关口有可能出现较长时间关闭，如果缅甸进口稀土矿暂停，国内稀土供需有望抽紧。

缅甸以离子型稀土矿为主，对国内中重稀土影响大，短期影响逐渐凸显。缅甸稀土矿属于离子型稀土矿，与我国南方离子型稀土矿类似，是我国中重稀土生产的重要原料来源，由于从 12 月开始停止向缅甸出口重要稀土矿冶炼分离化工原料，缅甸稀土产量持续减少，国内从缅甸进口数量有望呈下降态势。

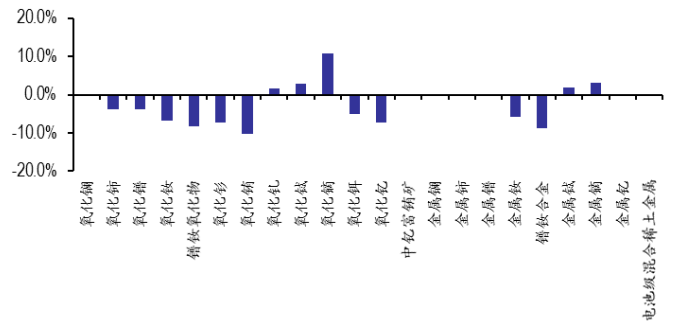
轻重稀土价格分化，中重稀土价格走强。据 SMM，2018 年全球稀土矿产量约 19 万吨，其中中国 12 万吨、澳大利亚 2 万吨、缅甸 2 万吨、美国 2 万吨，其他 1 万吨。从结构上看，海外稀土除缅甸外均以轻稀土为主，新增加的供给主要来自盛和资源参股的美国 Mountainpass 矿山，澳大利亚莱纳斯公司在马来西亚的分离厂由于污染问题短暂停产，目前已经复工，持续供给增加对国内轻稀土的供需形成较大压力；而与之形成鲜明对比的是，而缅甸的减产影响国内中重稀土的市场供给，中重稀土供需迎来积极改善。再加上经过 2018 年的稀土价格下跌和流动性紧缩，目前产业内稀土库存总体较低，旺季逐步到来补库需求切实存在，以中重稀土为代表的稀土产品价格有望进入上行通道。

图 38：稀土价格一周涨跌幅



资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 39：稀土价格 2019 年以来涨跌幅



资料来源：Wind，安信证券研究中心

表 2：稀土价格表

稀土	品种	单位	价格 (3/15)	周变动	本月	今年来
稀土氧化物	氧化镧	元/吨	12,750	0.0%	0.0%	0.0%
	氧化铈	元/吨	12,750	-1.9%	-1.9%	-3.8%
	氧化镨	元/吨	385,000	-3.8%	-3.8%	-3.8%
	氧化钕	元/吨	292,500	-4.7%	-6.3%	-6.8%
	镨钕氧化物	元/吨	291,000	-3.3%	-6.4%	-8.2%
	氧化钐	元/吨	12,750	0.0%	0.0%	-7.3%
	氧化铕	元/千克	260	0.0%	0.0%	-10.3%
	氧化钆	元/吨	136,000	0.0%	1.5%	1.5%
	氧化铽	元/千克	3,040	2.2%	3.6%	2.9%
	氧化镱	元/千克	1,340	5.5%	7.2%	10.7%
	氧化钪	元/吨	149,500	0.0%	0.0%	-5.1%
	氧化钪	元/吨	19,000	0.0%	0.0%	-7.3%
	中钷富钆矿	元/吨	13	-5.7%	-5.7%	0.0%
	混合碳酸稀土	万元/吨	2.1	0.0%	0.0%	0.0%
稀土金属	金属镧	元/吨	37,500	0.0%	0.0%	0.0%
	金属铈	元/吨	36,500	0.0%	0.0%	0.0%
	金属镨	元/吨	660,000	0.0%	0.0%	0.0%
	金属钕	元/吨	377,500	-3.6%	-5.0%	-5.7%
	镨钕合金	元/吨	372,500	-3.7%	-6.4%	-8.7%
	金属铽	元/千克	3,975	2.1%	2.6%	1.8%
	金属铕	元/千克	1,705	3.0%	3.0%	3.0%
	金属钆	元/千克	225	0.0%	0.0%	0.0%
	电池级混合稀土金属	元/吨	145,000	0.0%	0.0%	0.0%

资料来源：wind，安信证券研究中心

5.2. 小金属：价格涨跌互现

价格信息：高碳铬铁上涨 4.1% (7,650 元/吨)，电解镁上涨 1.10% (18,350 元/吨)，钨精矿持平 (97,500 元/吨) 涨幅居首，跌幅前三的是：钴下跌 3.3%、镱锭下跌 2%、钴酸锂下跌 1.9%。

镁市场：本周电解镁价格持续走高，主要源于原材料煤炭价格上行与需求的增加。煤炭市场由于两会召开和此前矿难的影响，煤产量受限，价格走高；镁市场由于前期环保与需求下降，部分镁厂停产或减产，市场成交量不大，随着原材料价格的提升，镁价较为敏感，预计后市仍有一定上涨空间

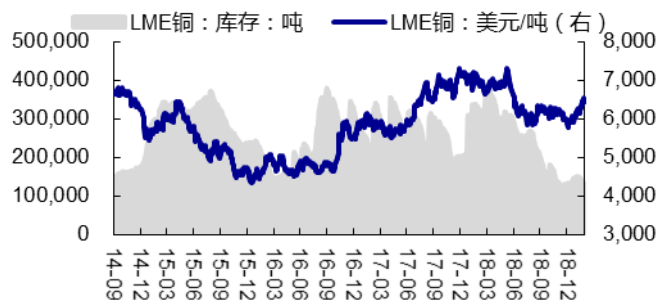
购，预计未来一周三元材料前驱体价格将继续下跌，且市场成交冷清。

工信部发布 2018 年镁行业总体运行平稳但转型升级任务依然艰巨

3 月 7 日，工信部原材料司发布了 2018 年镁行业运行情况。2018 年，镁行业总体运行平稳，国内消费有所增长，镁价持续上涨，但冶炼环节环保改造压力加大，深加工产品应用有待加快，镁行业转型升级任务依然艰巨。2019 年，工信部原材料司将继续推动相关地方政府和企业建设镁冶炼技术研发平台，支持镁行业实施绿色生产适用技术改造，鼓励扩大镁轮毂等重点产品应用，加快镁产业规模化应用进程。

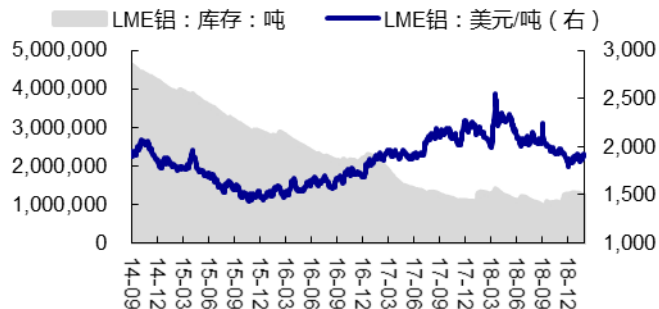
附录：主要有色金属品种价格走势

图 42：主要交易所库存 vs 铜价



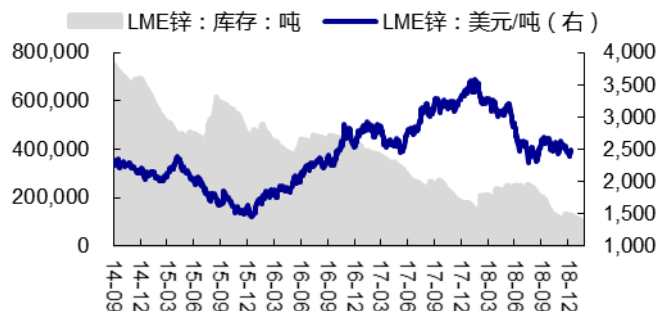
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 43：主要交易所库存 vs 铝价



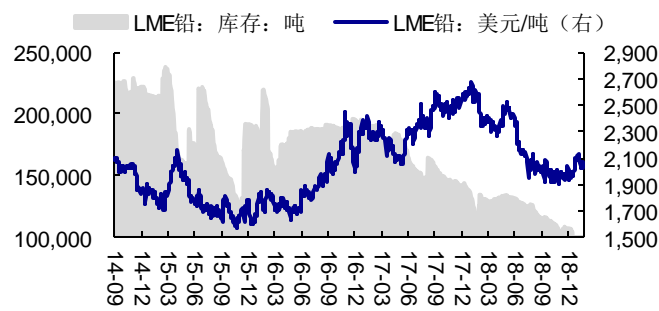
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 44：主要交易所库存 vs 锌价



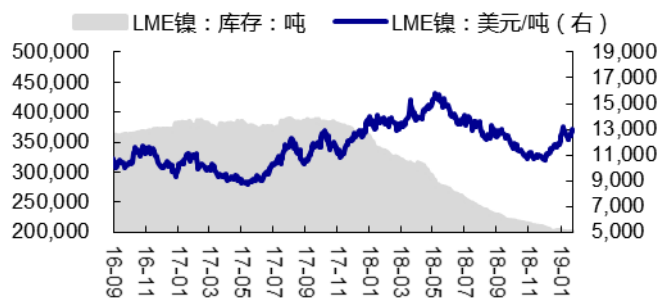
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 45：主要交易所库存 vs 铅价



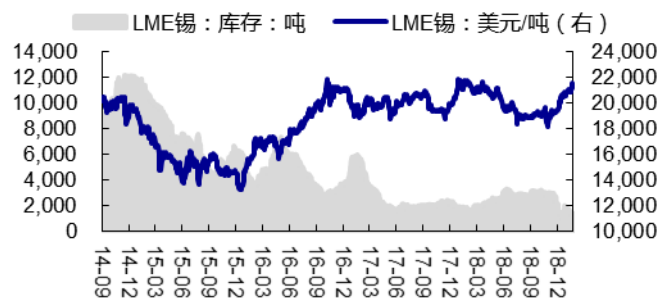
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 46：主要交易所库存 vs 镍价



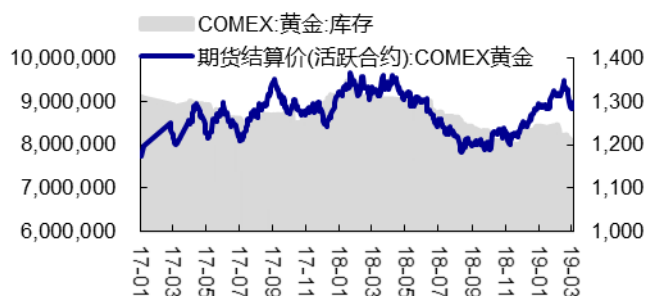
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 47：主要交易所库存 vs 锡价



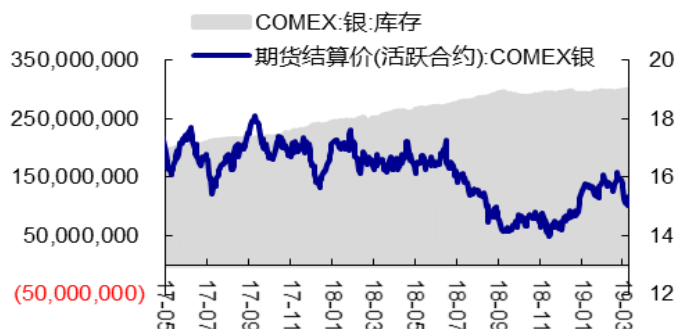
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 48: COMEX 黄金报价 VS 库存



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 49: COMEX 白银报价 VS 库存



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 50: 国内钨精矿报价



资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 51: 国内钨精矿报价



资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 52: 电解镁报价



资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 53: 锑锭报价



资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 54：海绵钛报价



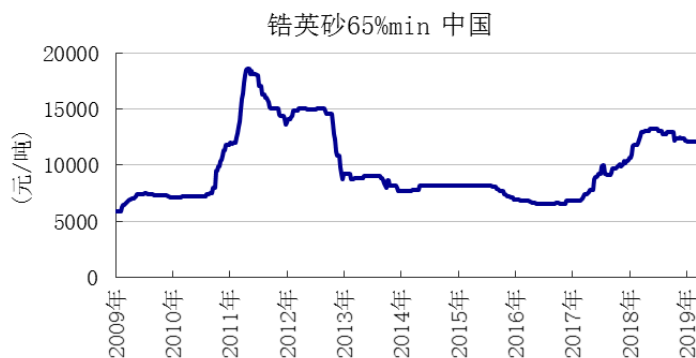
资料来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 55：金属钴报价



资料来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 56：锆英砂报价



资料来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 57：锆金属报价



资料来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 58：工业级碳酸锂报价



资料来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 59：电池级碳酸锂报价



资料来源：Bloomberg，安信证券研究中心

■ 行业评级体系

收益评级:

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

A—正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B—较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

齐丁、黄孚声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	葛娇妤	021-35082701	gejy@essence.com.cn	
	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn	
	许敏	021-35082953	xumin@essence.com.cn	
	章政	021-35082861	zhangzheng@essence.com.cn	
	孟硕丰	021-35082788	mengsf@essence.com.cn	
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn	
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn	
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn	
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn	
	孟昊琳	0755-82558045	menghl@essence.com.cn	
	北京联系人	王秋实	010-83321351	wangqs@essence.com.cn
		田星汉	010-83321362	tianxh@essence.com.cn
		李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
周蓉		010-83321367	zhourong@essence.com.cn	
温鹏		010-83321350	wenpeng@essence.com.cn	
深圳联系人	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn	
	胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn	
	范洪群	0755-82558044	fanhq@essence.com.cn	
	巢莫雯			

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编： 200080

北京市

地址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编： 100034