

2019年04月21日

有色金属

逆周期政策微调而非转向，继续看好铜钴铝

■本周，美元上涨，基本金属价格涨跌互现。本周美元指数上涨0.44%，LME铅、铜、铝、镍、锡、锌涨跌幅依次为1.7%、1.3%、0.46%、-0.4%、-1.57%、-7.3%，纳指上涨0.17%，NYMEX原油上涨0.08%。本周铜精矿加工费进一步下降，国内冶炼检修增加。本周进口铜精矿TC报65-69美元/干吨，继续下跌1.5美元/干吨；预计4月份广西金川、祥光铜业等多家冶炼厂将会进行检修，预计影响电解铜产量约5万吨，相当于3月电解铜产量的6%。3月宏观数据超预期。1季度GDP同比增速达6.4%，3月工业增加值创多年新高至8.5%，3月粗钢、水泥产量高增显示工业生产活动改善。同时1季度社零总额达9.87亿元，同比增8.3%，显示消费场景气回升。政策方面，419中央政治局会议不再强调六稳，但仍保留“国内经济存在下行压力”的判断。我们认为稳增长的政策主调没有转向，后续配置逻辑有望从流动性逐步转向基本面，基本金属在经济基本面好转叠加旺季补库的背景下有望重估。

■本周，贵金属价格回落，继续看好贵金属配置价值。本周Comex黄金下跌1.48%，Comex白银上涨0.01%，主要是欧洲经济数据疲弱影响，美元被动走强。欧洲经济失速担忧加剧。德国4月制造业PMI为44.5，连续四月低于荣枯线；德国经济部宣布将2019年德国GDP增长预期下调至0.5%，较此前1%预期腰斩；法国和意大利经济均不乐观，英国脱欧反复不定以及与美国的贸易争端或将拖累欧洲经济。新近公布的美国数据大多不及预期。美国3月新屋开工113.9万户，为2017年5月以来最低水平，不及预期122.5万户，前值116.2万户下修为114.2万户。新兴市场风险仍在发酵。土耳其经济失控风险传导至新兴市场，3月以来，阿根廷比索相对美元贬值幅度已接近6%，巴西雷亚尔相对美元贬值幅度也接近5%。我们认为，全球经济放缓，央行逆周期调控几乎是必然之举，全球债券收益率下行将带来实际利率的显著下行，黄金中长期看涨逻辑不断强化。

■本周，锂系价格持平、MB钴价和国内钴价继续上涨。本周锂系价格持平，据AM统计，3月中国氢氧化锂生产商库存环比上升23.2%，同比增加2.7倍，产量同比增1.2倍，显示供应仍在快速释放。4月19日MB标准级钴报价15.6-16.75美元/磅，较上周涨1.6%，国内硫酸钴价格上涨3.96%，四氧化三钴价格上涨8.92%，已连续四周上涨。3月新能源销量同比增长85.4%，今年累计增长达109.7%，继续高速增长。我们认为，钴价成本底已基本确认，中长期中枢价格下行概率不大，旺季补库和需求回暖背景下，权益资产有望继续重估。

■本周，轻稀土价格继续下跌，中重稀土小幅上涨。本周镨钕氧化物下跌2.39%（265,000元/吨），氧化镝上涨0.68%（1,470元/千克）。轻稀土价格下跌一方面供需宽松，另一方是4月开始增值税下调3%，对价格产生下跌预期。中重稀土主要受缅甸供应收缩预期支撑，本周价格小幅上涨，后续价格走向与幅度有待观察下游需求强度。

■美联储放缓加息以及全球央行竞相宽松趋势渐成，国内政策托底效果逐步兑现，再叠加国内旺季补库，有色板块有望迎来重估。建议重点关注铜、钴、铝、贵金属、新材料。关注铜：云南铜业、江西铜业、五矿资源等；钴：寒锐钴业、华友钴业、洛阳钼业等；铝：云铝股份、神火股份等；贵金属：山东黄金、银泰资源、金贵银业等；新材料：博威合金、安泰科技、有研新材等。

■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	5
1.1. 有色板块上涨，铂镍板块涨幅居前.....	5
2. 基本金属：美元上涨，基本金属涨跌互现	9
2.1. 铝：价格上行，房地产市场好转带动铝市复苏.....	9
2.2. 铜：价格上涨，铜矿供给收缩预期增强.....	10
2.3. 锌：价格下跌，冶炼加工费继续上行.....	10
2.4. 锡：价格回落，锡价受供给收缩支撑仍有上探动能.....	11
2.5. 镍：沪镍下跌，需求持续改善.....	11
2.6. 一周行业动态.....	12
3. 新能源金属：MB 钴价上涨，新能源汽车持续高增长	14
3.1. 钴：MB 报价上涨，国内钴价上涨.....	14
3.2. 锂：碳酸锂价格持平，市场交投相对清淡.....	16
3.3. 磁材：价格持稳，观望情绪浓厚.....	17
3.4. 一周行业动态.....	17
4. 贵金属板块：看好黄金板块重大配置机会	19
5. 稀土及小金属板块：市场活跃	21
5.1. 稀土：镨价格继续上涨，镝钕价格继续下跌.....	21
5.2. 小金属：价格涨跌互现.....	23
5.3. 一周行业动态.....	24

图表目录

图 1：A 股各行业板块本周涨幅.....	5
图 2：A 股有色金属子板块本周涨幅.....	6
图 3：2019 年以来 A 股有色金属子板块涨幅.....	7
图 4：LME 基本金属期货价格变化（2017 年至今）.....	9
图 5：LME 和国内基本金属现货价格一周涨跌幅.....	9
图 6：沪铝现货升贴水.....	10
图 7：电解铝五地库存.....	10
图 8：沪铜现货升贴水.....	10
图 9：铜粗炼加工费.....	10
图 10：沪锌现货贴水.....	11
图 11：锌冶炼加工费.....	11
图 12：LME 锡现货贴水.....	11
图 13：锡精矿价格.....	11
图 14：沪镍现货贴水.....	12
图 15：菲律宾镍矿价格.....	12
图 16：2017 年 1 月至今长江现货金属钴价格变化.....	14
图 17：2017 年 9 月至今长江现货金属钴价格变化.....	14
图 18：2017 年 1 月至今碳酸钴价格变化.....	14
图 19：2017 年 9 月至今碳酸钴价格变化.....	14
图 20：2017 年 1 月至今硫酸钴价格变化.....	15
图 21：2017 年 9 月至今硫酸钴价格变化.....	15

图 22: 2017 年 1 月至今四氧化三钴价格变化.....	15
图 23: 2017 年 9 月至今四氧化三钴价格变化.....	15
图 24: 2017 年 1 月至今电池级碳酸锂价格变化.....	16
图 25: 2017 年 10 月至今电池级碳酸锂价格变化.....	16
图 26: 2017 年 1 月至今工业级碳酸锂价格变化.....	16
图 27: 2017 年 10 月至今工业级碳酸锂价格变化.....	16
图 28: 2017 年 1 月至今工业级氢氧化锂价格变化.....	17
图 29: 2017 年 10 月至今工业级氢氧化锂价格变化.....	17
图 30: 2017 年 1 月至今钕铁硼 50H 价格变化.....	17
图 31: 2017 年 8 月至今钕铁硼 50H 价格变化.....	17
图 32: 2017 年 1 月至今高端钕铁硼价格变化.....	17
图 33: 2017 年 9 月至今高端钕铁硼价格变化.....	17
图 34: 金价与美元走势.....	19
图 35: 美债 10 年期与 1、3、5、7 年期收益率利差.....	19
图 36: COMEX 黄金报价 (美元/盎司) VS 库存.....	20
图 37: COMEX 白银报价 (美元/盎司) VS 库存.....	20
图 38: 稀土价格一周涨跌幅.....	22
图 39: 稀土价格 2019 年以来涨跌幅.....	22
图 40: 小金属价格一周涨跌幅.....	24
图 41: 小金属价格 2019 年以来涨跌幅.....	24
图 42: LME 交易所库存 vs 铜价.....	26
图 43: LME 交易所库存 vs 铝价.....	26
图 44: LME 交易所库存 vs 锌价.....	26
图 45: LME 交易所库存 vs 铅价.....	26
图 46: LME 交易所库存 vs 镍价.....	26
图 47: LME 交易所库存 vs 锡价.....	26
图 48: SHFE 交易所库存 vs 铜价.....	27
图 49: SHFE 交易所库存 vs 铝价.....	27
图 50: SHFE 交易所库存 vs 锌价.....	27
图 51: SHFE 交易所库存 vs 铅价.....	27
图 52: SHFE 交易所库存 vs 锡价.....	27
图 53: SHFE 交易所库存 vs 镍价.....	27
图 54: COMEX 黄金报价 VS 库存.....	28
图 55: COMEX 白银报价 VS 库存.....	28
图 56: 国内钨精矿报价.....	28
图 57: 国内钨精矿报价.....	28
图 58: 电解镁报价.....	28
图 59: 铋锭报价.....	28
图 60: 海绵钛报价.....	29
图 61: 金属钴报价.....	29
图 62: 锆英砂报价.....	29
图 63: 锆金属报价.....	29
图 64: 工业级碳酸锂报价.....	29
图 65: 电池级碳酸锂报价.....	29

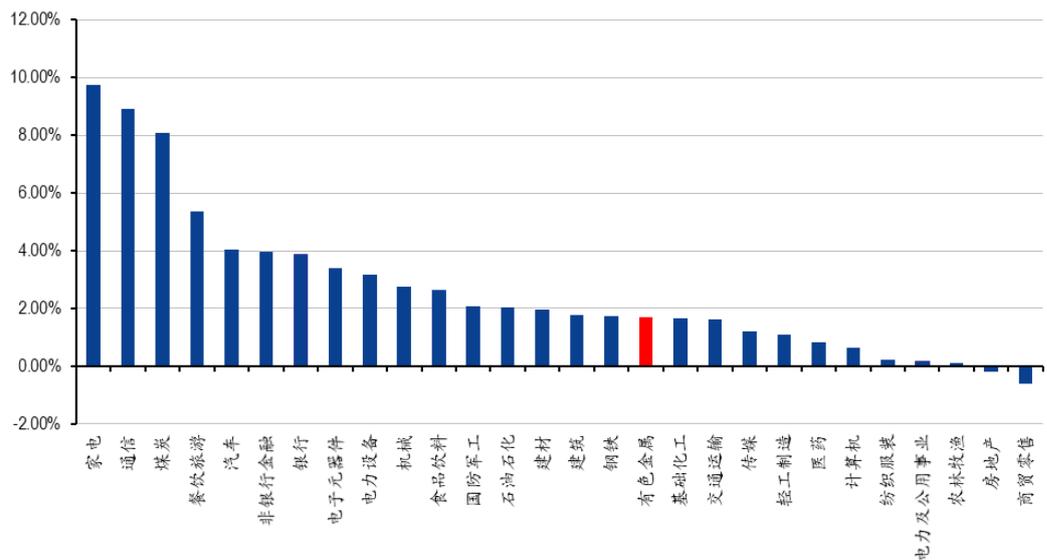
表 1: 基本金属、贵金属价格表.....	8
表 2: 稀土价格表.....	23
表 3: 小金属价格表.....	24

1. 一周行情回顾

1.1. 有色板块上涨，铂镍板块涨幅居前

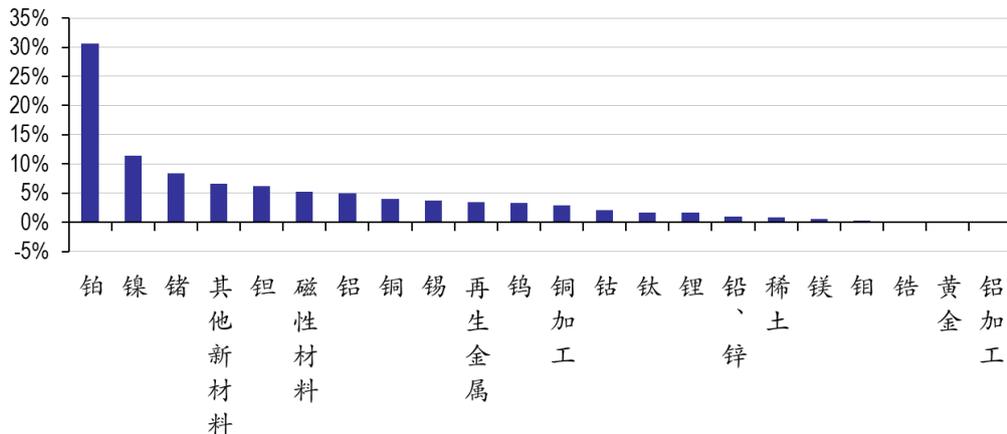
本周，上证综指上涨 2.6%，有色板块上涨 1.7%。本周，美元上涨，基本金属价格有涨有跌。本周美元指数上涨 0.44%，VIX 指数上涨 0.67%，纳指上涨 0.17%，NYMEX 原油上涨 0.08%，市场风险偏好上行。国内一季度经济平稳。1 季度 GDP 同比增速 6.4%，较 2018 年 4 季度持平。3 月工业增速反弹，企业生产改善。1 季度工业增速回升至 6.5%，其中 3 月增速创多年新高至 8.5%；3 月全国及重点钢企粗钢产量增速分别上行至 10%、5.9%；水泥产量增速跳升至 22%，发电量同比增速回升至 5.4%。3 月工业生产活动改善，一是工业企业生产逐步恢复，传统旺季补库周期带动经济增长；二是增值税落地前企业前置订单影响。3 月消费端开始回升。1 季度社消零售、限额以上零售增速为 8.3%、4.1%，较 18 年 4 季度一平一降，而 3 月增速分别为 8.7%、5.1%，均较 1-2 月回升。政策方面，本周中央政治局会议指出一季度经济“总体平稳、好于预期”，但同时又有“经济运行仍然存在不少困难和问题，外部经济环境总体趋紧，国内经济存在下行压力”的判断。我们认为逆周期调控政策或将继续加码，后续家电、汽车、电子等产品消费刺激政策依旧值得期待，再叠加国内旺季补库，基本金属需求预期面临边际改善，基本金属板块有望重估。

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

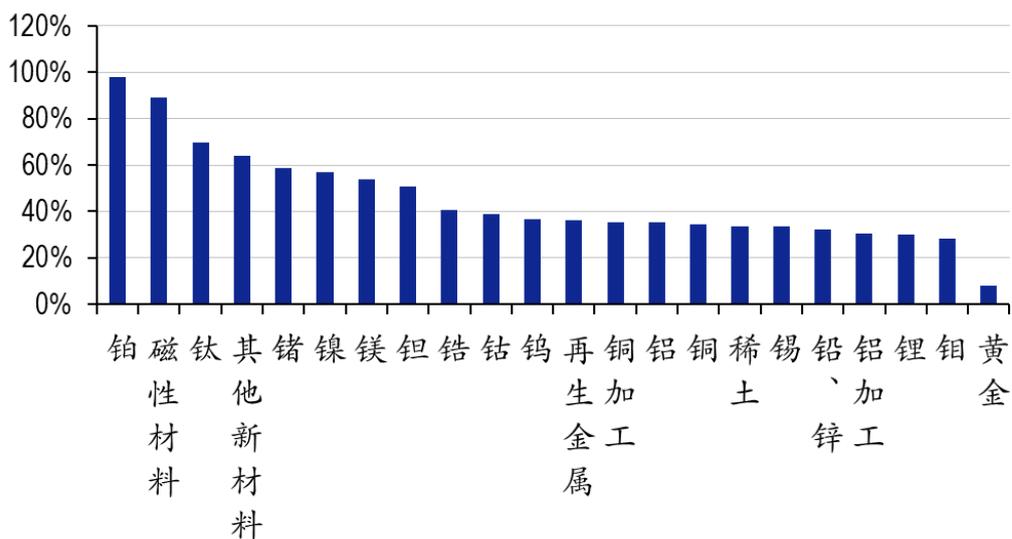


资料来源: Wind, 安信证券研究中心

本周，钴酸锂价格和 MB 钴价上涨。钴酸锂价格、MB 钴价和国内钴价上涨。本周钴酸锂价格上涨 1.3% (240 元/千克)，其他锂系产品价格微下降。4 月 19 日 MB 标准级钴报价 15.6 (+0.25) -16.75 美元/磅，合金级钴报价 16.85 (+0.25) -17.65(+0.25) 美元/磅。国内硫酸钴价格上涨 3.96%，三氧化二钴价格上涨 8.92%。本周新能源汽车补贴新政发布，补贴幅度较 2018 年平均退坡达到 50%，对能量密度要求放缓，高镍进程可能受到一定影响，磷酸铁锂应用场景有望扩大，需求有望增加。MB 钴价自去年高点下跌已接近 70%，我们的测算表明，现价下刚果金粗钴生产盈利较为艰难，碳酸锂价格也自去年 10 月止跌磨底。我们认为钴锂价格均处底部区域，且经历 2018 年去库后产业库存较低，价格具备一定向上弹性，后续受益于广谱需求预期改善及旺季因素，相关权益资产具备重估潜力。

本周，贵金属价格回落，继续看好贵金属配置价值。本周德国 4 月制造业 PMI 小幅回升至 44.5，但仍连续四月低于荣枯线下方；德国经济部宣布将 2019 年德国 GDP 增长预期下调至 0.5%，较此前 1% 预期腰斩，为六年最差增速，主要受贸易争端和英国脱欧拖累，美元走强，Comex 黄金下跌 1.48%，Comex 白银上涨 0.01%。新近公布的美国数据大多不及预期。美国 3 月新屋开工 113.9 万户，为 2017 年 5 月以来最低水平，不及预期 122.5 万户，前值 116.2 万户下修为 114.2 万户。欧洲经济失速担忧加剧。2018 年德国、法国和意大利的经济增速均出现明显回落，其中四季度德国 GDP 同比下滑至 0.6%，远低于 2017 年同期的 2.8%，而法国和意大利 GDP 增速也下降至 1% 和 0%。英国脱欧反复不定以及与美国的贸易争端或将拖累欧洲经济。新兴市场风险仍在发酵。土耳其经济失控风险传导至新兴市场，3 月以来，阿根廷比索相对美元贬值幅度已接近 6%，巴西雷亚尔相对美元贬值幅度也接近 5%。我们认为，全球经济放缓，央行逆周期调控几乎是必然之举，全球债券收益率下行将带来实际利率的显著下行，黄金中长期看涨逻辑不断强化。

图 3：2019 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

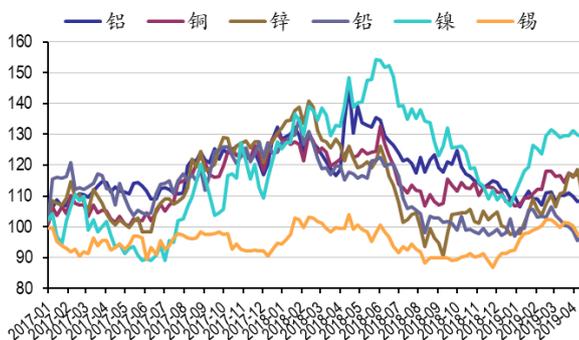
基本金属价格	品种	单位	价格 (4/19)	周变动	本月	今年来
LME 价格	铝(现货)	美元/吨	1,853	0.5%	-2.1%	-0.2%
	铜(现货)	美元/吨	6,550	1.3%	1.0%	9.4%
	锌(现货)	美元/吨	2,811	-7.3%	-6.3%	12.7%
	铅(现货)	美元/吨	1,939	1.7%	-3.1%	-5.5%
	镍(现货)	美元/吨	12,885	-0.4%	-0.1%	21.0%
	锡(现货)	美元/吨	20,385	-1.6%	-5.0%	4.4%
国内价格	铝(近月)	元/吨	14,030	1.6%	2.7%	3.5%
	铜(近月)	元/吨	49,380	0.8%	1.7%	2.5%
	锌(近月)	元/吨	21,760	-3.7%	-4.0%	2.8%
	铅(近月)	元/吨	16,505	1.2%	-1.1%	-11.0%
	镍(近月)	元/吨	99,530	-2.4%	-0.5%	13.0%
	锡(近月)	元/吨	146,220	-1.1%	-1.1%	2.8%
贵金属价格	品种	单位	价格 (4/19)	周变动	本月	今年来
COMEX 价格	黄金	美元/盎司	1,276.0	-1.5%	-1.7%	-0.5%
	白银	美元/盎司	0.00	-100.0%	-100.0%	-100.0%
国内价格	黄金	元/克	279.6	-1.1%	-0.5%	-1.8%
	白银	元/千克	3,530	-0.6%	1.4%	-3.1%

资料来源: Wind, 安信证券研究中心

2. 基本金属：美元上涨，基本金属涨跌互现

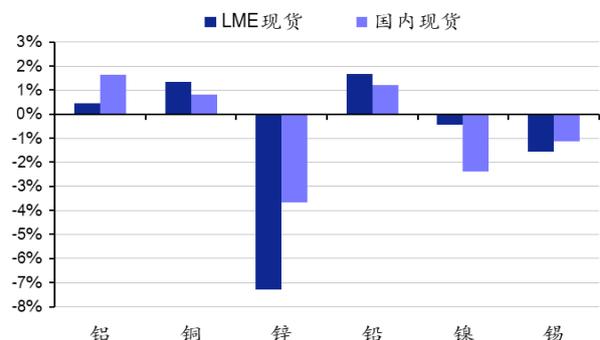
本周，美元上涨，基本金属价格有涨有跌。本周美元指数上涨 0.44%，LME 铅、铜、铝、镍、锡、锌涨跌幅依次为 1.7%、1.3%、0.46%、-0.4%、-1.57%、-7.3%，本周铜精矿加工费进一步下降，国内冶炼检修增加。本周进口铜精矿 TC 报 65-69 美元/干吨，继续下跌 1.5 美元/干吨；预计 4 月份广西金川、祥光铜业、方圆铜业、恒邦冶炼、金隆铜业、五鑫铜业、金剑铜业将会进行检修，预计影响电解铜产量约 5 万吨，相当于 3 月电解铜产量的 6%。一季度经济平稳。1 季度 GDP 同比增速 6.4%，较 2018 年 4 季度持平。3 月工业增速反弹，企业生产改善。1 季度工业增速回升至 6.5%，其中 3 月增速创多年新高至 8.5%；3 月全国及重点钢企粗钢产量增速分别上行至 10%、5.9%；水泥产量增速跳升至 22%，发电量同比增速回升至 5.4%。3 月工业生产活动改善，一是工业企业生产逐步恢复，传统旺季补库周期带动经济增长；二是增值税落地前企业前置订单影响。3 月消费端开始回升。1 季度社消零售、限额以上零售增速为 8.3%、4.1%，较 18 年 4 季度一平一降，而 3 月增速分别为 8.7%、5.1%，均较 1-2 月回升。政策方面，本周中央政治局会议指出一季度经济“总体平稳、好于预期”，但同时又有“经济运行仍然存在不少困难和问题，外部经济环境总体趋紧，国内经济存在下行压力”的判断。我们认为逆周期调控政策或将继续加码，后续家电、汽车、电子等产品消费刺激政策依旧值得期待，再叠加国内旺季补库，基本金属需求预期面临边际改善，基本金属板块有望重估。

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：价格上行，房地产市场好转带动铝市复苏

本周伦铝价格上升 0.46%（1,853 美元/吨），沪铝上行 1.6%（14,030 元/吨）。本周 LME 铝库存下降 2.6%，上交所库存下降 5.1%，国内主流五地库存下降 3.0 万吨。本周部分地区市场氧化铝价格报价企稳回升，整体市场现货成交有好转迹象。北方市场报价 2650-2750 元/吨，南方市场报价达到 2600-2750 元/吨。百川资讯统计，截至 2019 年 4 月 18 日，中国电解铝有效产能 4735.5 万吨，开工 3585.55 万吨，开工率 75.71%。电解铝市场迎来旺季反弹，社会库存持续下降，需求改善明显。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

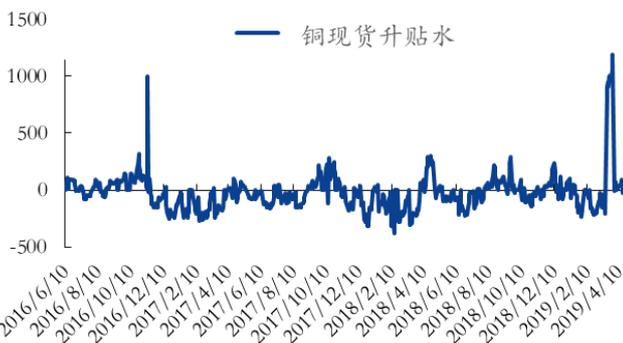


资料来源：Wind，安信证券研究中心

2.2. 铜：价格上涨，铜矿供给收缩预期增强

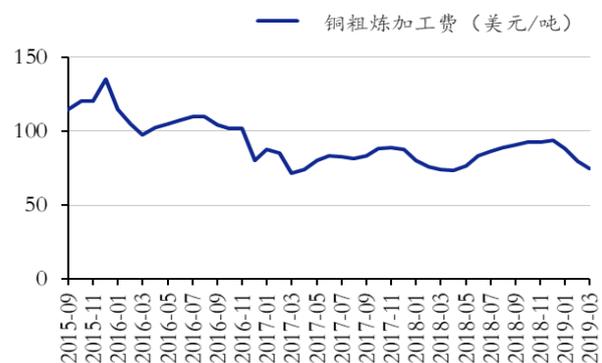
本周伦铜价格上涨 1.3% (6550 美元/吨)，沪铜价格上涨 0.8% (49,380 元/吨)，LME 库存下跌 1.7%，上交所库存上下跌 3.4%。据百川，Chuquicamata 去年 12 月 12 日开始检修，原计划 2 月初就可恢复生产，后来宣布延长检修时间至 3 月底，然后又推迟至 4 月中旬。上周该公司宣布该炼厂的复产将进一步推迟。预计其产量损失将由 22 万吨扩大至 36 万吨。本周铜精矿加工费进一步下降，国内冶炼检修增加。本周进口铜精矿 IC 报 65-69 美元/干吨，继续下跌 1.5 美元/干吨；预计 4 月份广西金川、祥光铜业、方圆铜业、恒邦冶炼、金隆铜业、五鑫铜业、金剑铜业将会进行检修，预计影响电解铜产量约 5 万吨，相当于 3 月电解铜产量的 6%。百川资讯统计 2019 年 3 月中国电解铜产量 72.08 万吨，环比上涨 4%，同比上涨 2.08%。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。

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

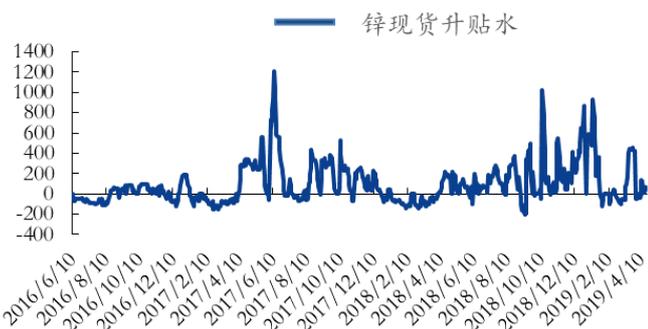


资料来源：Wind，安信证券研究中心

2.3. 锌：价格下跌，冶炼加工费继续上行

本周伦锌价格下降 7.3% (2,811 美元/吨)，沪锌下降 3.65% (21,760 元/吨)，本周 LME 库存上涨 40.9%。上期所库存下降 12.6%。本周锌价整体大幅下跌，锌精矿的价格随之持续下跌，大幅度回落，国内加工费本周无调整，南方地区锌矿加工费主流成交于 6200-6500 元/吨，较上一周无调整，原料库存 20 天左右，北方地区 6800-7100 元/吨，较上周无调整，原料库存周期 25 天左右。长期来看，锌矿供应将逐步转入宽松，需关注下游需求改善力度。

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

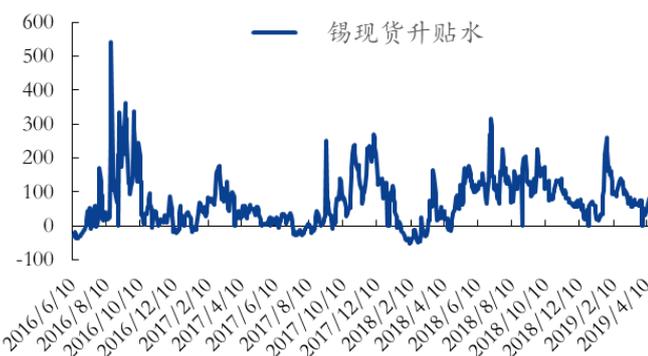


资料来源：Wind，安信证券研究中心

2.4. 锡：价格回落，锡价受供给收缩支撑仍有上探动能

本周伦锡下跌 1.57% (20,385 美元/吨)，沪锡价格下跌 1.1% (146,220 元/吨)。LME 库存上升 11.0%。根据 2019 年 3 月 25 日海关数据，2 月中国自缅甸进口的锡矿实物量为 3094 吨，环比骤降 89.5%，同比骤降 84.1%；2 月缅甸进口锡矿金属量约 836 吨（按平均品位 27% 折算），同比下降 89.5%，环比下降 82.8%。历史上看，2-3 月份因受春节停工影响，锡矿出货量会有所下降，且环比波动较大。即使考虑到春节因素影响，此次 2 月出货量降幅也相对较大，虽不排除 3 月份出货量出现环比上升，但整体下降趋势正在不断加强。合并 1-2 月份数据来看，1-2 月份中国自缅甸进口的锡矿实物量 3.25 万吨，同比下降 49%（去年同期为 6.38 万吨），1-2 月缅甸进口锡矿金属量约 8770 吨，同比下降 45%。据世界金属统计局 (WBMS) 周三公布的报告显示，2019 年 1-2 月全球锡市场供应缺口 8300 吨。总报告库存较 2018 年末减少 800 吨；2019 年 1-2 月全球报告精炼锡产量同比下滑 3,200 吨、亚洲产量同比减少 4,600 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



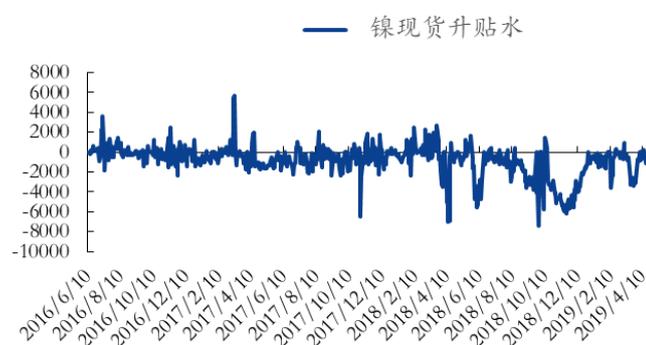
资料来源：Wind，安信证券研究中心

2.5. 镍：沪镍下跌，需求持续改善

本周伦镍下跌 0.4% (12,885 美元/吨)，沪镍下跌 2.4% (99,530 元/吨)，本周 LME 镍库存同比下跌 1.4%。宏观方面，本周欧洲央行鸽派立场叠加欧洲数据继续疲软，美元走高压制镍价；市场方面，由于二季度菲律宾苏里高地区雨季结束，发货量逐渐增加，印尼近期镍矿出口配额增加导致供应过剩，镍生产成本下降，镍价下跌。据 SMM，3 月份，金川公司因原料偏紧，且镍价下行，产量下降。烟台凯实因原料较紧且产品结构调整，

产量亦下滑。其他冶炼厂维持正常生产或维持停产。4月份各冶炼厂或均维持3月生产状况。预计全国产量维持在1.15-1.22万吨左右。

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

压铸厂 4 月上旬对中国再生铝合金需求下滑

受 4 月 1 日减税政策影响, 压铸厂为开 16 个点的增值税发票, 3 月下旬提前采购一部分再生铝合金锭库存, 透支了 4 月上旬的需求, 再生铝合金市场成交冷清, 生产商库存压力增加。

3 月份中国精炼铜生产商产量环比增加 1.7%, 库存量环比增加 6.8%

AM: 亚洲金属网统计数据显示, 2019 年 3 月份中国生产商精炼铜产量为 67.02 万吨, 环比增加 1.7%, 同比下降 0.6%。库存量为 2.05 万吨, 环比增加 6.8%, 同比减少 35.9%。

澳大利亚铝土矿公司计划 2020 年中旬投产

澳大利亚铝土矿公司计划 2020 年中旬投产其位于昆士兰州的铝土矿项目, 该铝土矿项目年产能 150 万吨, 2020 年产量有望在 50 万吨左右。

中国进口铜精矿加工费下降至 65-72 美元/吨

中国进口铜精矿加工费仍在下降, 目前中国进口铜精矿 25%min 现货加工费价格为 65-72 美元/吨, 较上周下降约 1 美元/吨。

2019 年第一季度中国电解铝运行年产能净减少 10.5 万吨

根据亚洲金属网统计数据, 2019 年中国电解铝运行年产能减产约 84.5 万吨, 新增年产能约 74 万吨。三月底较年初, 中国电解铝运行产能净减少约 10.5 万吨。

3 月份中国精炼锌生产商产量环比增加约 7.0%, 库存量环比减少约 17.3%

AM: 据亚洲金属网数据中心统计, 2019 年 3 月底中国精炼锌生产商产量约 38.27 万吨, 环比增加约 7.0%, 同比减少约 0.7%。库存量约 3.83 万吨, 环比减少约 17.3%, 同比增加约 52.0%。

3 月份中国锡锭生产商产量环比增加 28.3%, 库存量环比增加 6.8%

AM: 亚洲金属网数据中心统计数据表明,2019年3月份中国锡锭生产商产量为13370万吨,环比增加28.3%,同比下滑5%。库存量为5650吨,环比增加6.8%,同比下滑33%。

南国铜业铜冶炼项目投产

广西南国铜业有限责任公司于3月底顺利投产铜冶炼项目,该公司为南方有色旗下企业,建设投资约38亿元,项目达成后,南国铜业可年产30万吨阴极铜,产值超过200亿元。

3月份中国精炼铜生产商开工率为82.7%,销量同比下降4.6%

AM: 亚洲金属网数据中心统计,2019年3月份中国精炼铜生产商开工率约为82.7%,略高于上月的81.3%,略低于去年同期的83.4%。销量为66.89万吨,环比微增1.1%,同比下降4.6%。

3月中国低氧铜杆生产商产量环比增加50.8%,库存量环比增加34.9%

AM: 亚洲金属网统计数据显示,2019年3月中国低氧铜杆产量为46.9万吨,环比增加50.8%,同比下滑1.5%。库存量为2.9万吨,环比增加34.9%,同比减少18.3%。

2月份中国0#锌锭进口量环比减少约83.1%

中国海关最新公布数据显示,2019年2月份中国0#锌锭进口量为0.86万吨,环比减少约83.1%,同比减少约77.3%。

2019年1-2月全球铜市场供应过剩5.1万吨

WBMS: 世界金属统计局4月17日公布的报告显示,2019年1-2月全球铜市供应过剩5.1万吨,而2018年全年供应缺口2.5万吨。

2019年1-2月全球铅市场供应缺口6.3万吨

WBMS: 世界金属统计局4月17日公布的报告显示,2019年1-2月全球铅市场供应缺口6.3万吨,2018年全年供应缺口为28万吨。

3. 新能源金属：MB 钴价上涨，新能源汽车持续高增长

2019 年补贴政策公布，补贴落地驱动需求改善。3 月 26 日，四部委联合发布《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》，2019 年补贴政策从当日(3 月 26 日)起实施，3 月 26 日至 6 月 25 日为过渡期。根据最新方案，乘用车、客车和专用车补贴幅度较 2018 年平均退坡达到 50%，至 2020 年底前退坡到位，这也意味 2021 年后不再会有 EV 和 PHEV 的购置补贴。根据目前情况看，面对补贴下降，新能源车企的应对措施聚焦在降本提价。

3 月新能源车销量同比增长 85.4%，继续维持高增长。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，据中汽协数据显示，3 月，新能源销量同比增长 85.4%，前三个月累计增长 109.7%，继续维持高速增长。其中，燃料电池汽车产销均完成 86 辆，比去年同期分别增长 168%和 42 倍；1-3 月，燃料电池汽车产销分别完成 278 辆和 273 辆，同比分别增长 7.2 倍和 135.5 倍。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 报价上涨，国内钴价上涨

MB 钴价上涨，国内报价上涨。4 月 19 日 MB 标准级钴报价 15.6-16.75 美元/磅，本周上涨 1.6%。国内硫酸钴价格上涨 3.96%，三氧化二钴价格上涨 8.92%。3 月中国硫酸钴和四氧化三钴产量环比增加 3.3%和 9.2%，同比增长 4%和-22%。**流动性宽松+旺季补库+补贴新政落地，钴需求预期正在逐步改善。**一是二季度是工业生产传统旺季，广谱工业品有涨价预期和补库需求；二是宽信用逐步见效，企业资金压力有所缓解，再加上库存处于低位，下游补库和上游惜售行为大概率出现；三是新能源车 2019 年补贴新政过渡期为 3 月 26 日-6 月 25 日，下游抢装行情有望出现提振钴需求；四是在 5G 换机潮带动下，我们预计智能手机出货有望在下半年复苏，从而改善钴需求预期。

图 16：2017 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 18：2017 年 1 月至今碳酸钴价格变化

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 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

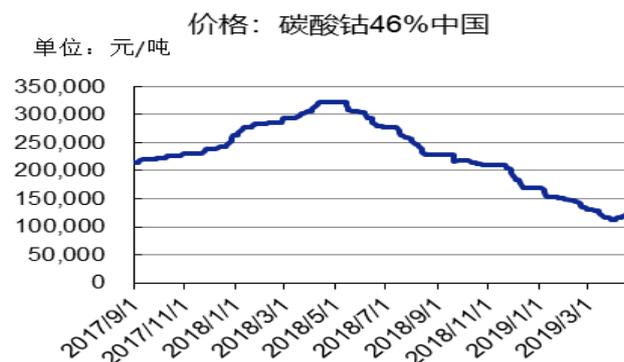


资料来源：百川资讯，安信证券研究中心

图 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



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 23：2017 年 9 月至今四氧化三钴价格变化

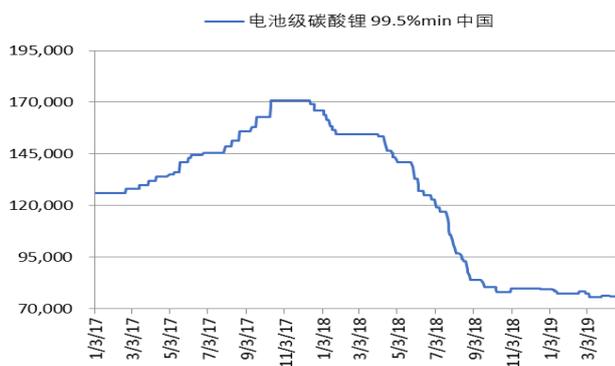


资料来源：百川资讯，安信证券研究中心

3.2. 锂：碳酸锂价格持平，市场交投相对清淡

本周工业级碳酸锂价格持平（64,500 元/吨），电池级碳酸锂价格持平（76,000 元/吨），工业级氢氧化锂价格持平（83,000 元/吨），市场交投相对清淡。据 AM 统计，3 月中国氢氧化锂生产商库存环比上升 23.2%，同比增加 2.7 倍，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



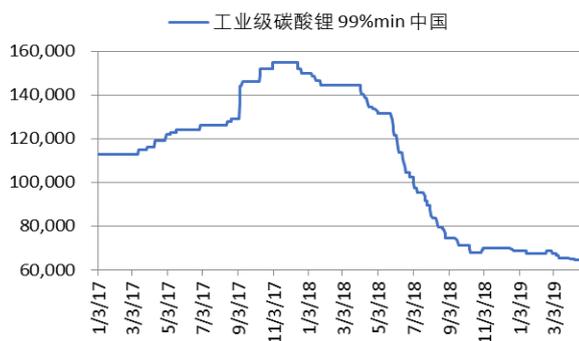
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

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



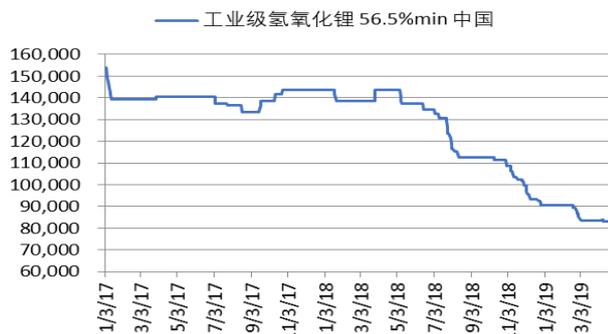
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

图 27：2017 年 10 月至今工业级碳酸锂价格变化



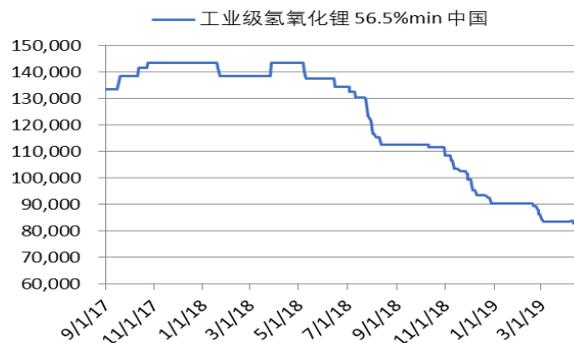
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

图 28：2017 年 1 月至今工业级氢氧化锂价格变化



资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

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

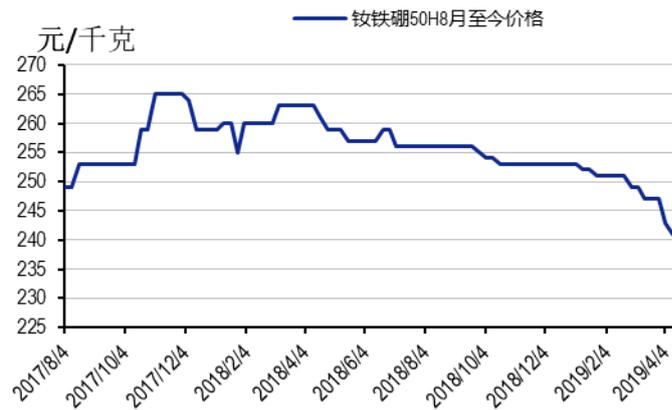
本周钕铁硼 50H 价格报 241 元/公斤，价格持平。当前，在刚需大幅起来之前，市场观望情绪依然浓厚，磁材市场静待需求和政策打破僵局。

图 30：2017 年 1 月至今钕铁硼 50H 价格变化



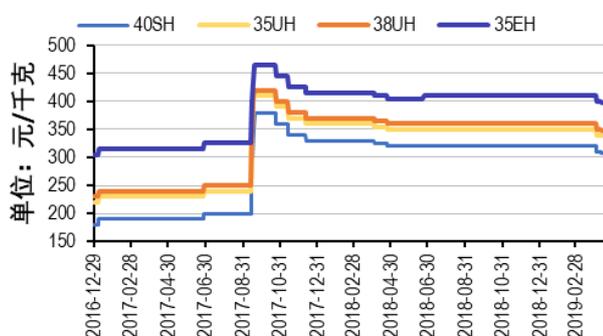
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

图 31：2017 年 8 月至今钕铁硼 50H 价格变化



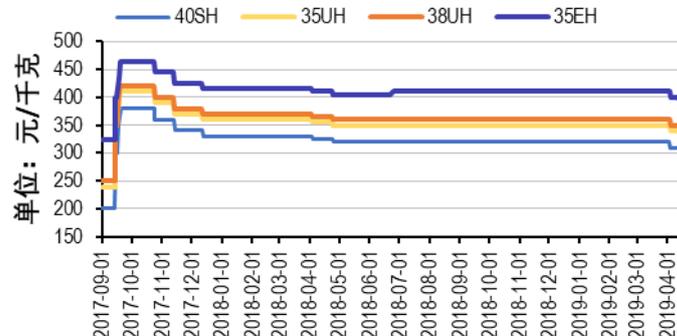
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

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

3 月份中国硫酸钴生产商销量同比上升 5.9%

AM: 据亚洲金属网数据中心统计, 2019 年 3 月份中国硫酸钴生产商销量共计为 11030 吨, 环比下滑 1.7%, 同比上升 5.9%。

3 月份中国钴粉生产商销量同比微增 0.4%

AM: 据亚洲金属网数据中心统计, 2019 年 3 月份中国钴粉生产商销量统计为 487 吨, 环比持稳, 同比微增 0.4%。

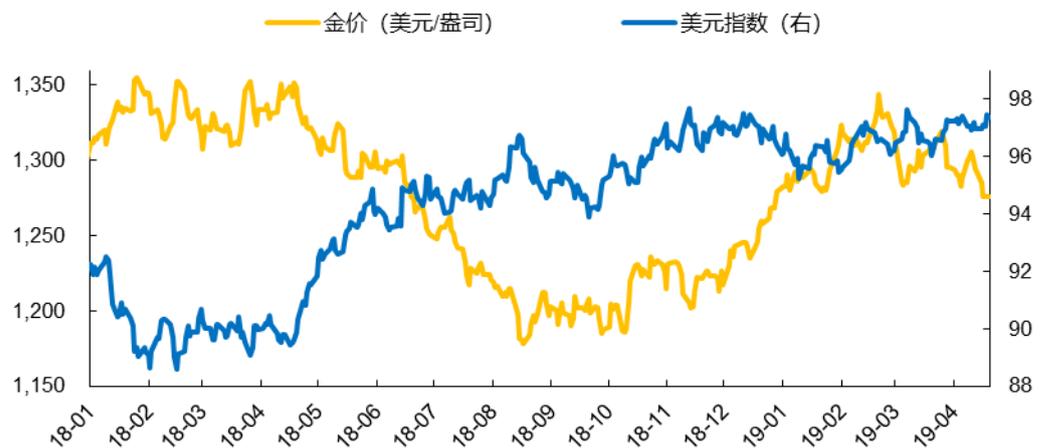
3 月份中国氢氧化锂产量同比上升 1.2 倍

AM: 据亚洲金属网数据中心统计, 2019 年 3 月份中国氢氧化锂产量为 6060 吨, 环比走高 15.4%, 同比上升 1.2 倍。

4. 贵金属板块：看好黄金板块重大配置机会

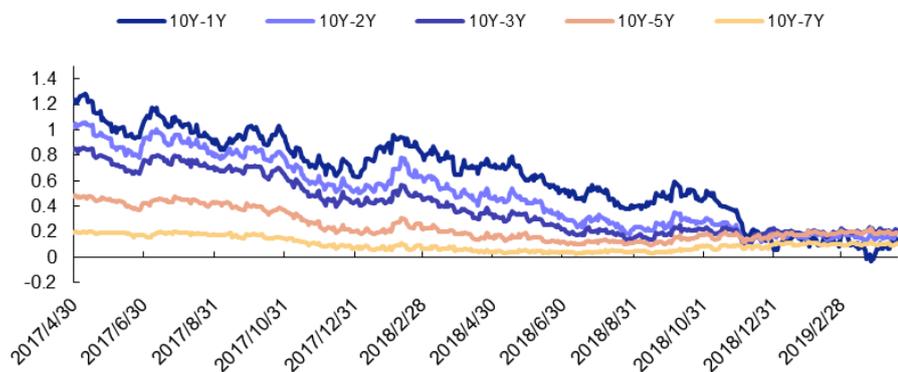
本周，贵金属价格回落，继续看好贵金属配置价值。本周德国4月制造业PMI小幅回升至44.5，但仍连续四月低于荣枯线下方；德国经济部宣布将2019年德国GDP增长预期下调至0.5%，较此前1%预期腰斩，为六年最差增速，主要受贸易争端和英国脱欧拖累，美元走强，Comex黄金下跌1.48%，Comex白银上涨0.01%。新近公布的美国数据大多不及预期。美国3月新屋开工113.9万户，为2017年5月以来最低水平，不及预期122.5万户，前值116.2万户下修为114.2万户。欧洲经济失速担忧加剧。2018年德国、法国和意大利的经济增速均出现明显回落，其中四季度德国GDP同比下滑至0.6%，远低于2017年同期的2.8%，而法国和意大利GDP增速也下降至1%和0%。英国脱欧反复不定以及与美国的贸易争端或将继续拖累欧洲经济。新兴市场风险仍在发酵。土耳其经济失控风险传导至新兴市场，3月以来，阿根廷比索相对美元贬值幅度已接近6%，巴西雷亚尔相对美元贬值幅度也接近5%。我们认为，全球经济放缓，央行逆周期调控几乎是必然之举，全球债券收益率下行将带来实际利率的显著下行，黄金中长期看涨逻辑不断强化。

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

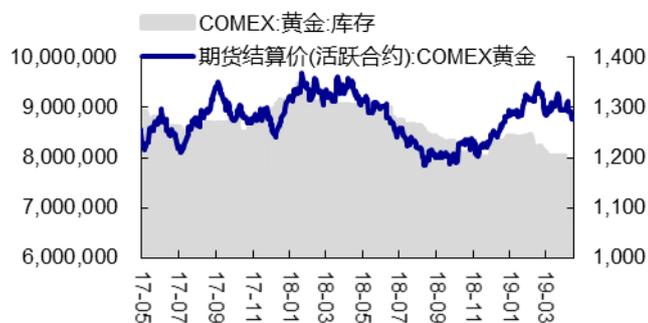


资料来源：Wind，安信证券研究中心

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

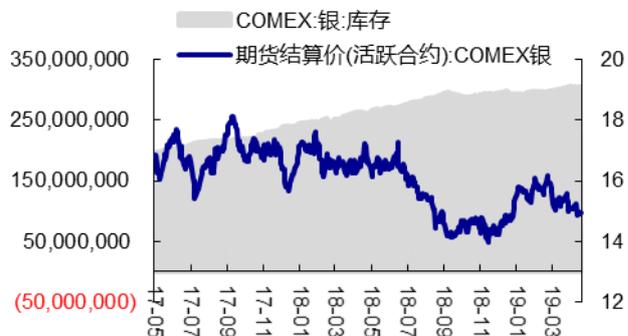
们有可能看到贸易战、汇率战等各类冲突事件的持续性发生，美元货币体系备受考验，黄金作为对人类信用体系的对冲，在这一进程中有望大放异彩。

图 36：COMEX 黄金报价（美元/盎司）VS 库存



资料来源：wind，安信证券研究中心

图 37：COMEX 白银报价（美元/盎司）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：市场活跃

5.1. 稀土：镨价格继续上涨，镱钕价格继续下跌

价格信息：本周中重稀土氧化镨+0.68%（1,470 元/千克）继续上涨，轻稀土镱钕氧化物-2.39%（265,000 元/吨）继续下跌。轻稀土价格普跌主要一是镧铈产品和镱钕产品市场供应普遍充足；二是下游目前消费疲软，需求拉动较小；三是4月开始增值税下调3%，对价格产生下调预期，尽管税率下调不等于价格下调，但下游商家持续压价是轻稀土整体价格出现较大跌幅。反观中重稀土，主要受缅甸供应收缩预期支撑，价格持续坚挺，本周小幅上涨，下游生产商普遍仍持观望态度，后续价格走向有待进一步观察。

稀土挂牌价：北方稀土4月挂牌价公布，镱钕产品普遍下跌，其中氧化镱钕-7.2%（293,700 元/吨）。南方稀土4月8日挂牌价公布，中重稀土普遍上调，其中氧化镨+0.7%（147 万元/吨），氧化铽+1%（313 万元/吨）

海关进口情况：据海关2月进口数据，缅甸进口混合碳酸稀土和未列名稀土氧化物进口量环比减少20%和56%，同比增长-62%和308%。由于供应收缩预期继续支撑镱钕稀土价格上涨，镱钕价格止跌，对于铽镨价格的上涨，目前下游生产商普遍持观望态度，后续价格走向有待进一步观察。

政策层面。4月1日，增值税下调3%，受此影响稀土价格承压。3月15日，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，云南腾冲海关暂时允许通关，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，

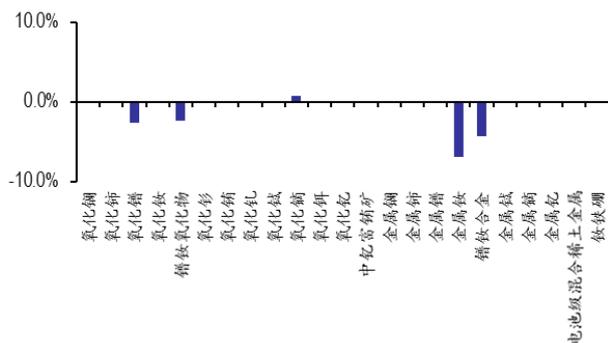
我们认为短期来看，中缅云南海关稀土矿通关缓冲期5个月有望在2019年5月中旬到期，届时中缅关口有可能出现较长时间关闭，如果缅甸进口稀土矿暂停，国内稀土供需有望抽紧。

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

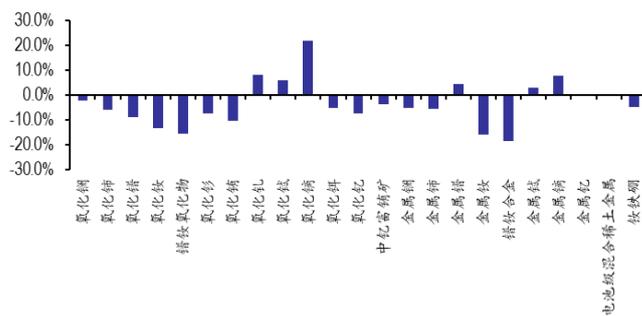
中国 12 万吨、澳大利亚 2 万吨、缅甸 2 万吨、美国 2 万吨，其他 1 万吨。从结构上看，海外稀土除缅甸外均以轻稀土为主，新增加的供给主要来自盛和资源参股的美国 Mountainpass 矿山，澳大利亚莱纳斯公司在马来西亚的分离厂由于污染问题短暂停产，目前已经复工，持续供给增加对国内轻稀土的供需形成较大压力；而与之形成鲜明对比的是，而缅甸的减产影响国内中重稀土的市场供给，中重稀土供需迎来积极改善。再加上经过 2018 年的稀土价格下跌和流动性紧缩，目前产业内稀土库存总体较低，旺季逐步到来补库需求切实存在，以中重稀土为代表的稀土产品价格有望进入上行通道。

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 (4/19)	周变动	本月	今年来
稀土氧化物	氧化镧	元/吨	12,450	0.0%	-2.4%	-2.4%
	氧化铈	元/吨	12,450	0.0%	-2.4%	-6.0%
	氧化镨	元/吨	365,000	-2.7%	-3.9%	-8.8%
	氧化钆	元/吨	272,500	0.0%	-6.8%	-13.2%
	镨钕氧化物	元/吨	265,000	-2.4%	-8.9%	-16.4%
	氧化钇	元/吨	12,750	0.0%	0.0%	-7.3%
	氧化铈	元/千克	260	0.0%	0.0%	-10.3%
	氧化钐	元/吨	145,000	0.0%	6.6%	8.2%
	氧化铽	元/千克	3,120	0.0%	0.0%	5.6%
	氧化镱	元/千克	1,470	0.7%	0.7%	21.5%
	氧化铒	元/吨	149,500	0.0%	0.0%	-5.1%
	氧化钕	元/吨	19,000	0.0%	0.0%	-7.3%
	中钷富钷矿	元/吨	13	0.0%	-3.8%	-3.8%
	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	35,500	0.0%	-5.3%
金属铈		元/吨	34,500	0.0%	-5.5%	-5.5%
金属镨		元/吨	690,000	0.0%	0.0%	4.5%
金属钆		元/吨	337,500	-6.9%	-10.6%	-15.7%
镨钕合金		元/吨	332,500	-4.3%	-10.7%	-18.5%
金属铽		元/千克	4,025	0.0%	0.0%	3.1%
金属镱		元/千克	1,785	0.0%	0.0%	7.9%
金属钕		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%

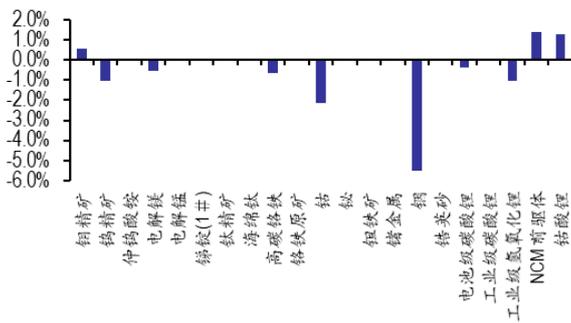
资料来源：wind，安信证券研究中心

5.2. 小金属：价格涨跌互现

价格信息：钼精矿+0.56% (1,780 元/吨) 涨幅居前，铜价格下跌 5.5% (1,205 元/吨)、钨精矿-1.05% (94,500 元/吨)、高碳铬铁-0.67% (7,400 元/吨) 跌幅居前。

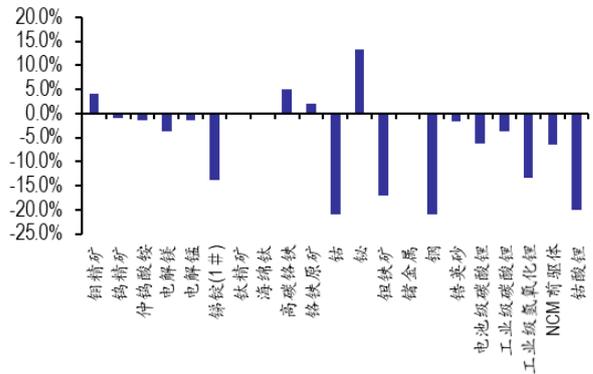
铜市场：据 SMM，本周泛亚铜进行二次拍卖消息影响，市场价格再一次受到冲击，下游生产和贸易商观望情绪升温。供需方面，目前一是海外市场的供应增多，对价格形成持续压制，预期较为悲观；二是国内铜巨大的库存一直是悬在整个铜市场上方的石头，对上下游的信心持续打击，且影响出口；三是消费端持续低迷，除长单外均谨慎生产，生产商情绪持续冷淡，也让整个市场持续低迷。下周 4 月 24 日开始拍卖，届时对价格势必造成进一步波动。

图 40: 小金属价格一周涨跌幅



资料来源: Wind, 亚洲金属网, 安信证券研究中心

图 41: 小金属价格 2019 年以来涨跌幅



资料来源: Wind, 亚洲金属网, 安信证券研究中心

表 3: 小金属价格表

品种	单位	价格 (4/19)	周变动	本月	今年来
钨精矿	元/吨	1,780	0.6%	0.6%	4.1%
钼精矿	元/吨	94,500	-1.0%	-3.1%	-1.0%
仲钨酸铵	元/吨	149,000	0.0%	-1.3%	-1.3%
电解镁	元/吨	17,950	-0.6%	-1.6%	-3.8%
电解锰	元/吨	13,950	0.0%	0.0%	-1.4%
镉(1#)	元/吨	44,000	0.0%	-4.3%	-13.7%
钛精矿	元/吨	1,250	0.0%	0.0%	0.0%
海绵钛	元/吨	65,000	0.0%	0.0%	0.0%
高碳铬铁	元/吨	7,400	-0.7%	-2.0%	5.0%
铬铁原矿	元/吨	48	0.0%	2.1%	2.1%
钴	元/千克	277,000	-2.1%	2.6%	-20.9%
铋	美元/磅	4.25	0.0%	18.1%	13.3%
钽铁矿	美元/磅	73	0.0%	0.0%	-17.1%
锆金属	元/千克	7,350	0.0%	0.0%	0.0%
钢	元/千克	1,205	-5.5%	-5.5%	-21.0%
锆英砂	元/吨	12,000	0.0%	0.0%	-1.6%
电池级碳酸锂	元/吨	80,000	-0.4%	-1.0%	-6.2%
工业级碳酸锂	元/吨	76,500	0.0%	-1.3%	-3.8%
工业级氢氧化锂	元/吨	97,000	-1.0%	-3.0%	-13.4%
NCM 前驱体	元/千克	144	1.4%	1.4%	-6.5%
钴酸锂	元/千克	240	1.3%	3.4%	-20.0%

资料来源: Bloomberg, Wind, 亚洲金属网, 安信证券研究中心

5.3. 一周行业动态

2 月份中国氧化镨消费商消费量同比上涨 19.6%，库存量同比上涨 48.3%

AM: 据亚洲金属网数据中心数据显示, 7 家中国氧化镨消费商年消费能力为 2410 吨。2 月份中国氧化镨消费商消费量为 137.5 吨, 环比上涨 5.8%, 同比上涨 19.6%。库存量为 215 吨, 环

比上涨 10.3%，同比上涨 48.3%

澳大利亚莱纳斯 2019 财年二季度氧化镨钕产量上涨 30%

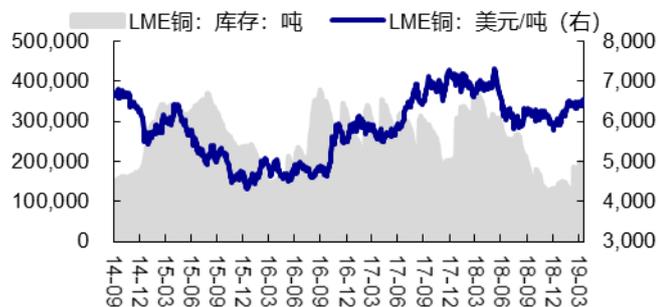
澳大利亚稀土矿商莱纳斯公司 2019 财年第二季度（截止至 2019 年 3 月 31 日）氧化镨钕产量增至 1591 吨，较上季度 1223 吨上涨约 30%。

安徽龙磁年产 8000 吨永磁铁氧体磁瓦项目开建

3 月 28 日，安徽龙磁科技股份有限公司年产 8000 吨高性能永磁铁氧体磁瓦生产项目开始建设施工。项目建成后，预计可实现年产值 2 亿元以上。

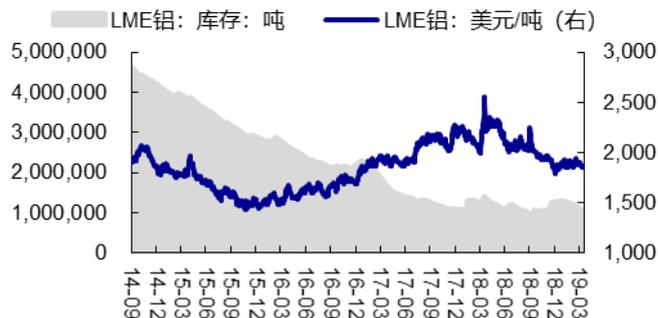
附录：主要有色金属品种价格走势

图 42：LME 交易所库存 vs 铜价



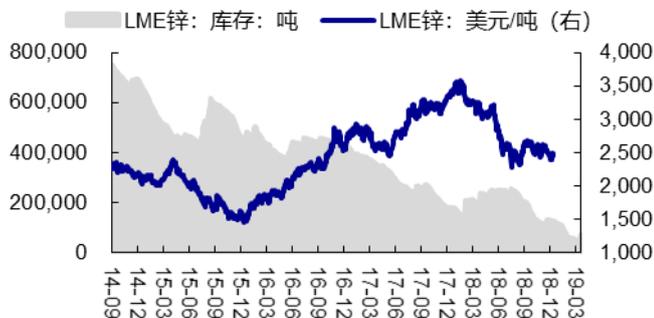
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 43：LME 交易所库存 vs 铝价



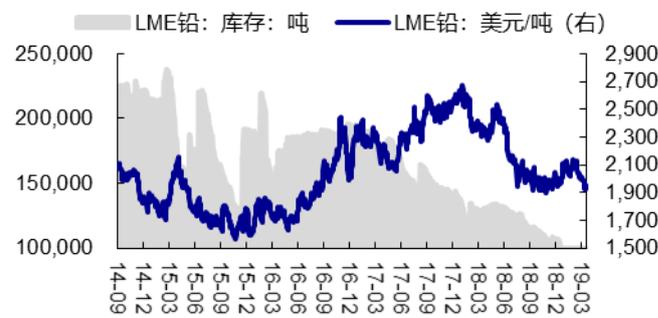
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 44：LME 交易所库存 vs 锌价



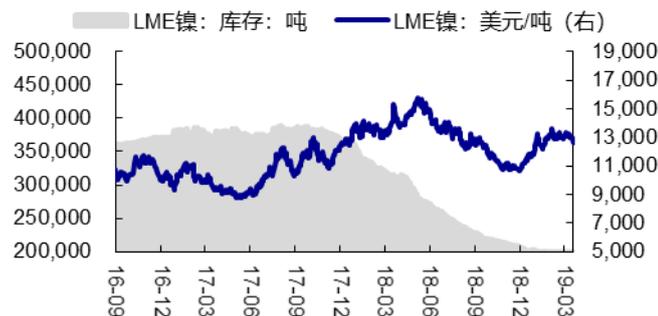
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 45：LME 交易所库存 vs 铅价



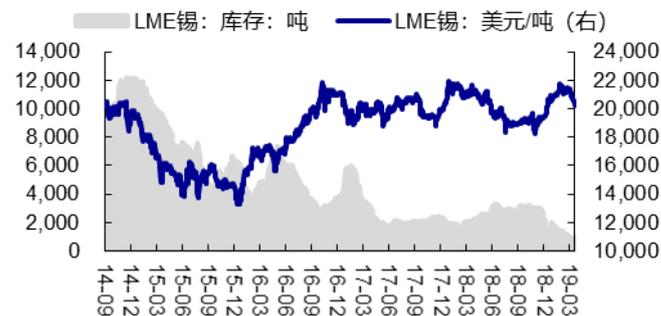
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 46：LME 交易所库存 vs 镍价



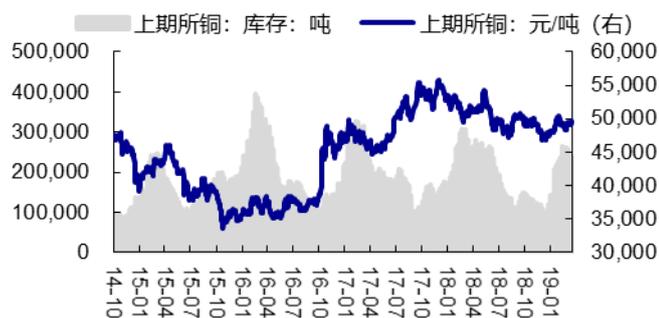
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 47：LME 交易所库存 vs 锡价



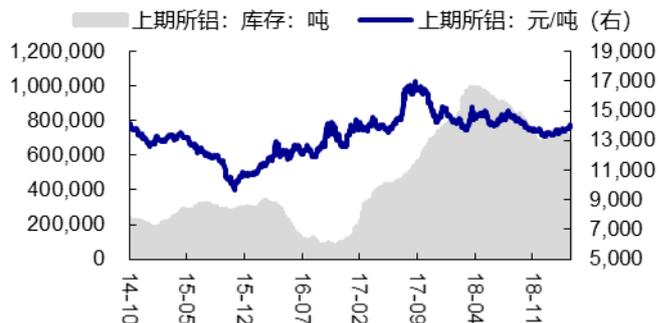
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 48: SHFE 交易所库存 vs 铜价



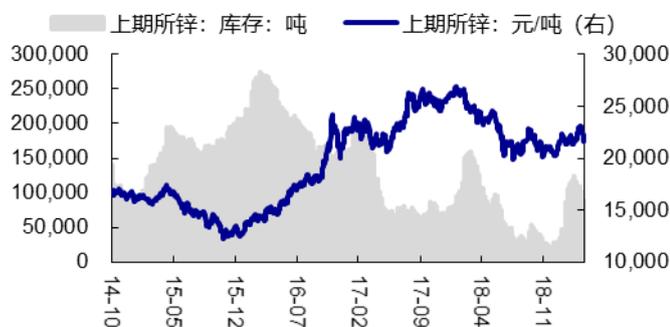
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 49: SHFE 交易所库存 vs 铝价



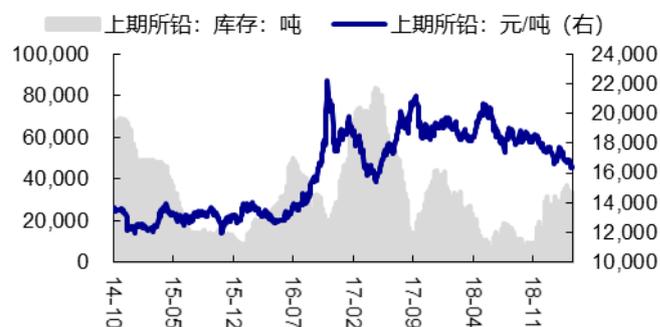
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 50: SHFE 交易所库存 vs 锌价



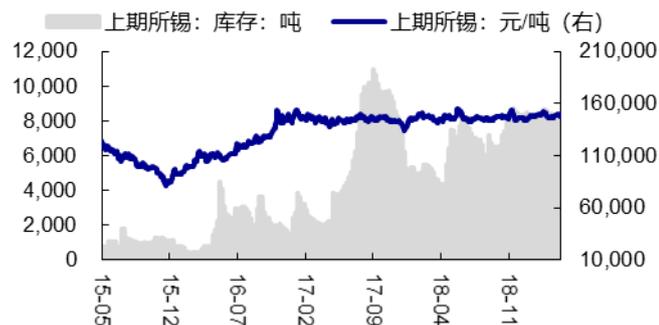
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 51: SHFE 交易所库存 vs 铅价



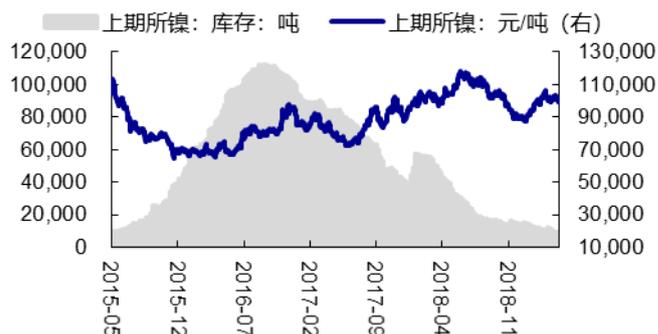
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 52: SHFE 交易所库存 vs 锡价



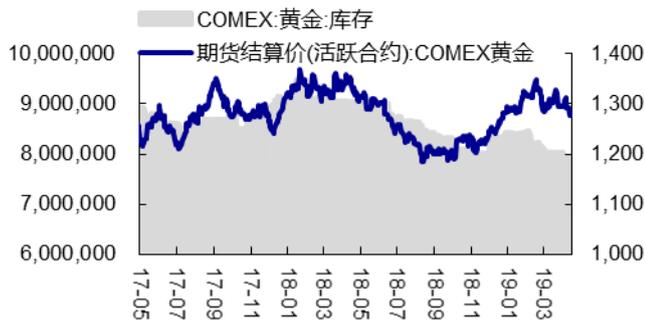
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 53: SHFE 交易所库存 vs 镍价



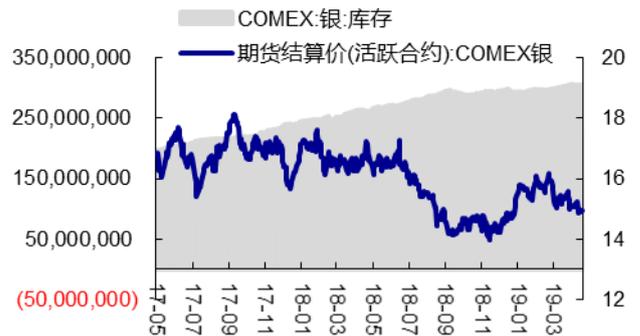
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 54: COMEX 黄金报价 VS 库存



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 55: COMEX 白银报价 VS 库存



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 56: 国内钼精矿报价



资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 57: 国内钨精矿报价



资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 58: 电解镁报价



资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 59: 镨铈报价



资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 60: 海绵钛报价



资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 61: 金属钴报价



资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 62: 锆英砂报价



资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 63: 锆金属报价



资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 64: 工业级碳酸锂报价



资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 65: 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