

贸易摩擦持续，看好黄金稀土配置价值

■本周，美元上涨，基本金属价格涨跌互现。本周美元指数上涨0.7%，LME铝、镍、铅、锌、锡、铜涨跌幅依次为1.58%、1.2%、0.1%、0.0%、-1.09%、-1.4%，NYMEX原油上涨1.96%，纳指下跌1.27%，VIX指数下跌0.5%。氧化铝减产紧缩供应。据铝道网，因赤泥坝滤液泄漏等环保问题，山西部分氧化铝厂近期面临强制停产，涉及375万吨产能（占市场约5%）。受此影响，本周SMM氧化铝报价3087元/吨，上涨8%。本周央行发布《2019年第一季度中国货币政策执行报告》，强调适时适度实施逆周期调节，根据经济增长和价格形势变化及时预调微调。在中美关系复杂化，国内经济再度下行的背景下，宽信用、稳增长的政策主调没有转向，基本金属需求仍值得期待。

■本周，贵金属价格回落，继续看好贵金属配置价值。本周美元上涨0.14%，Comex黄金下跌0.9%（1275.7美元/盎司），Comex白银下跌2.7%（14.39美元/盎司），人民币兑美元贬值1.39%，现货黄金上涨2.5%（288元/克）。4月美国工业及制造业产出不及预期，设备使用率不及预期。美国4月工业产出环比-0.5%，预期0%；制造业产出环比-0.5%，预期0%，设备使用率77.9%，预期78.7%，前值78.8%。5月16日，特朗普宣布“国家紧急状态”，以禁止美国通讯企业与包括中国华为公司在内的一切被控会“威胁”美国国家安全的公司进行商业交易，中美贸易摩擦加剧，贵金属的避险属性进一步凸显。我们认为，长期看全球经济持续放缓，央行逆周期调控几乎是必然之举，而近期美国通胀数据疲弱或强化美联储鸽派预期，全球债券收益率有望下行从而带来实际利率显著下行，黄金中长期看涨逻辑强化。

■本周，碳酸锂价格上涨，MB钴价持平，国内钴价下跌。本周工业级碳酸锂价格上涨0.8%（6.65万元/吨），电池级碳酸锂价格持平（7.65万元/吨），工业级氢氧化锂价格下跌1.2%（8万元/吨）。据AM统计，4月中国碳酸锂和氢氧化锂产量环比上升13.5%和12.9%，同比增加47%和1.6倍，产量进一步增长。5月10日MB标准级钴报价16.25-17.05美元/磅，本周持平。国内硫酸钴下跌5.9%，四氧化三钴价格下跌3.6%。4月中国硫酸钴和四氧化三钴产量环比增加10.8%和10.8%，同比增长25.6%和-13%。4月新能源乘用车销量9.1万辆，同比增长28.4%，逆整体车市上扬。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。

■本周，稀土镨钕价格下跌，镝钕价格上涨。本周镨钕氧化物-0.38%（263,500元/吨），氧化钕+6.30%（3,375元/千克），氧化镝+7.59%（1,630元/千克）。本周，一是据百川消息，14日24点，云南腾冲海关关闭禁止稀土贸易。据海关数据，我国2018年从缅甸进口稀土矿ROE约1.7万吨，其中中重稀土ROE含量近1万吨，约占我国中重稀土开采配额（1.91万吨）约50%。；二是因贸易摩擦中国对美稀土相关产品关税加至25%。据海关数据，我国2018年从美国进口稀土矿ROE约1.66万吨，占我国全年指标13.8%，受此两方面影响，国内轻重稀土价格有望齐涨。

■美联储放缓加息以及全球央行竞相宽松趋势渐成，建议优先配置贵金属；同时关注涨价品种稀土及氧化铝。国内稳增长政策仍未转向，工业金属及新能源金属后续仍具备重估动能。关注贵金属：山东黄金、银泰资源、中金黄金、湖南黄金等；稀土及永磁：广晟有色、五矿稀土、中科三环等。铝：云铝股份、中国铝业等；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；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，稀土磁材板块幅居前.....	5
2. 基本金属：美元上涨，基本金属价格涨跌互现	8
2.1. 铝：价格上涨，氧化铝涨价推升电解铝价格.....	8
2.2. 铜：价格下跌，铜矿供给收缩预期增强.....	9
2.3. 锌：价格平稳，冶炼加工费相对平稳.....	9
2.4. 锡：价格回落，中美贸易摩擦打压锡消费预期.....	10
2.5. 镍：沪镍下跌，需求有待改善.....	10
2.6. 一周行业动态.....	11
3. 新能源金属：MB 钴价上涨，新能源汽车持续高增长	13
3.1. 钴：MB 报价上涨，国内钴价持平.....	13
3.2. 锂：碳酸锂价格上涨，市场交投相对清淡.....	15
3.3. 磁材：价格持稳，观望情绪浓厚.....	16
4. 贵金属板块：看好黄金板块重大配置机会	17
5. 稀土及小金属板块：市场活跃	19
5.1. 稀土：镨钕价格下跌，铽镝价格上涨.....	19
5.2. 小金属：价格涨跌互现.....	21
5.3. 一周行业动态.....	22

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.....	6
图 4：LME 基本金属期货价格变化（2017 年至今）.....	8
图 5：LME 和国内基本金属现货价格一周涨跌幅.....	8
图 6：沪铝现货升贴水.....	8
图 7：电解铝五地库存.....	8
图 8：沪铜现货升贴水.....	9
图 9：铜粗炼加工费.....	9
图 10：沪锌现货贴水.....	10
图 11：锌冶炼加工费.....	10
图 12：LME 锡现货贴水.....	10
图 13：锡精矿价格.....	10
图 14：沪镍现货贴水.....	11
图 15：菲律宾镍矿价格.....	11
图 16：2017 年 1 月至今长江现货金属钴价格变化.....	13
图 17：2017 年 9 月至今长江现货金属钴价格变化.....	13
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.....	14
图 21：2017 年 9 月至今硫酸钴价格变化.....	14
图 22：2017 年 1 月至今四氧化三钴价格变化.....	14

图 23: 2017 年 9 月至今四氧化三钴价格变化.....	14
图 24: 2017 年 1 月至今电池级碳酸锂价格变化.....	15
图 25: 2017 年 10 月至今电池级碳酸锂价格变化.....	15
图 26: 2017 年 1 月至今工业级碳酸锂价格变化.....	15
图 27: 2017 年 10 月至今工业级碳酸锂价格变化.....	15
图 28: 2017 年 1 月至今工业级氢氧化锂价格变化.....	16
图 29: 2017 年 10 月至今工业级氢氧化锂价格变化.....	16
图 30: 2017 年 1 月至今钕铁硼 50H 价格变化.....	16
图 31: 2017 年 8 月至今钕铁硼 50H 价格变化.....	16
图 32: 2017 年 1 月至今高端钕铁硼价格变化.....	16
图 33: 2017 年 9 月至今高端钕铁硼价格变化.....	16
图 34: 金价与美元走势.....	17
图 35: 美债 10 年期与 1、3、5、7 年期收益率利差.....	17
图 36: COMEX 黄金报价 (美元/盎司) VS 库存.....	18
图 37: COMEX 白银报价 (美元/盎司) VS 库存.....	18
图 38: 稀土价格一周涨跌幅.....	20
图 39: 稀土价格 2019 年以来涨跌幅.....	20
图 40: 小金属价格一周涨跌幅.....	21
图 41: 小金属价格 2019 年以来涨跌幅.....	21
图 42: LME 交易所库存 vs 铜价.....	23
图 43: LME 交易所库存 vs 铝价.....	23
图 44: LME 交易所库存 vs 锌价.....	23
图 45: LME 交易所库存 vs 铅价.....	23
图 46: LME 交易所库存 vs 镍价.....	23
图 47: LME 交易所库存 vs 锡价.....	23
图 48: SHFE 交易所库存 vs 铜价.....	24
图 49: SHFE 交易所库存 vs 铝价.....	24
图 50: SHFE 交易所库存 vs 锌价.....	24
图 51: SHFE 交易所库存 vs 铅价.....	24
图 52: SHFE 交易所库存 vs 锡价.....	24
图 53: SHFE 交易所库存 vs 镍价.....	24
图 54: COMEX 黄金报价 VS 库存.....	25
图 55: COMEX 白银报价 VS 库存.....	25
图 56: 国内钨精矿报价.....	25
图 57: 国内钨精矿报价.....	25
图 58: 电解镁报价.....	25
图 59: 铋锭报价.....	25
图 60: 海绵钛报价.....	26
图 61: 金属钴报价.....	26
图 62: 锆英砂报价.....	26
图 63: 锗金属报价.....	26
图 64: 工业级碳酸锂报价.....	26
图 65: 电池级碳酸锂报价.....	26
表 1: 基本金属、贵金属价格表.....	7

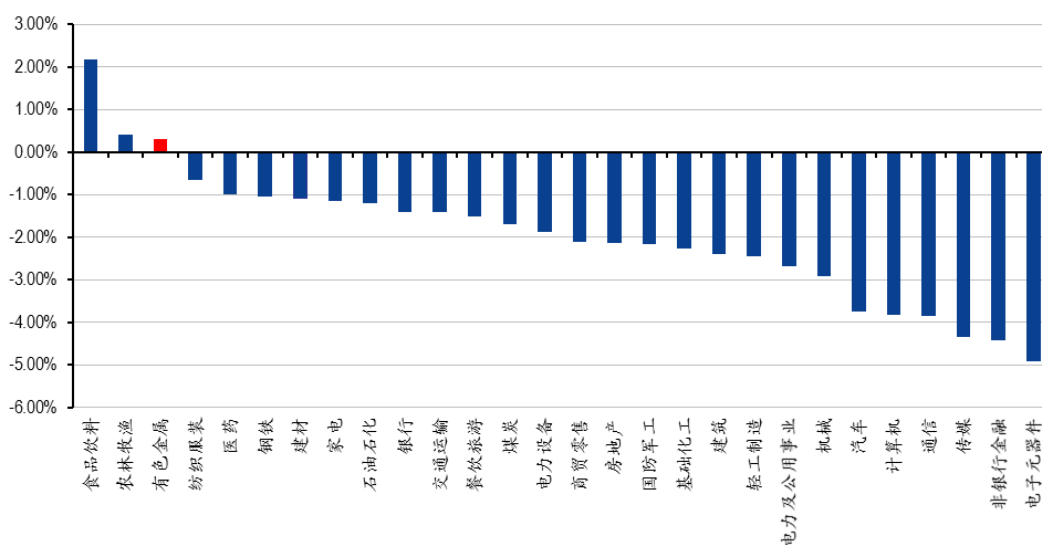
表 2: 稀土价格表.....	21
表 3: 小金属价格表.....	22

1. 一周行情回顾

1.1. 有色板块上涨，稀土磁材板块幅居前

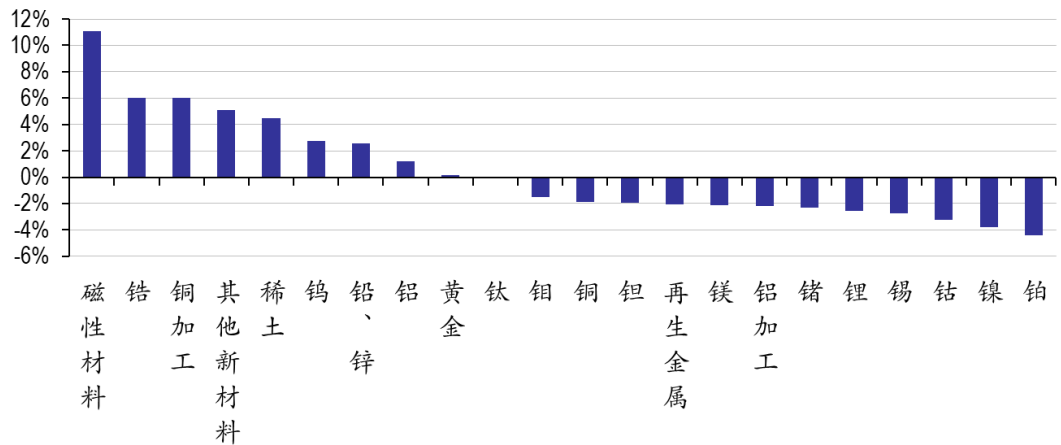
本周，上证综指下跌 1.9%，有色板块上涨 0.3%。本周美元指数上涨 0.7%，NYMEX 原油上涨 1.96%，纳指下跌 1.27%，VIX 指数下跌 0.5%。5 月国内经济延续弱势。本周全国水泥均价小幅回落，环比增速由正转负至-0.2%，5 月前 16 天六大集团发电耗煤同比增速降幅继续扩大至-16.8%，5 月第一周乘用车批零增速仍在下滑，分别降至-44%、-24%。本周央行发布《2019 年第一季度中国货币政策执行报告》重新加回了四季度删去的“把好货币供给总闸门”的表述，但也强调适时适度实施逆周期调节，根据经济增长和价格形势变化及时预调微调。在中美关系复杂化，国内经济再度下行的背景下，宽信用、稳增长的政策主调没有转向，基本金属需求仍值得期待。

图 1：A 股各行业板块本周涨幅



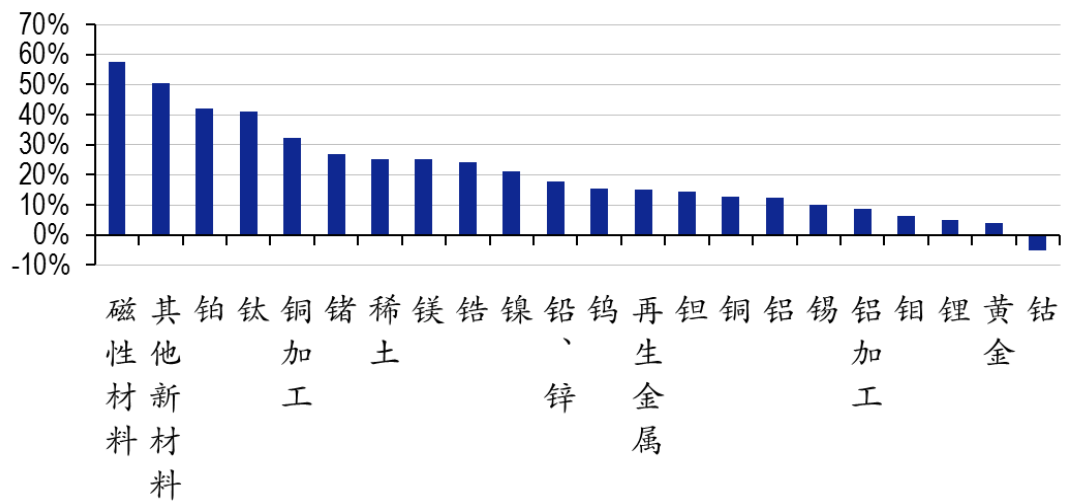
资料来源：Wind，安信证券研究中心

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

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

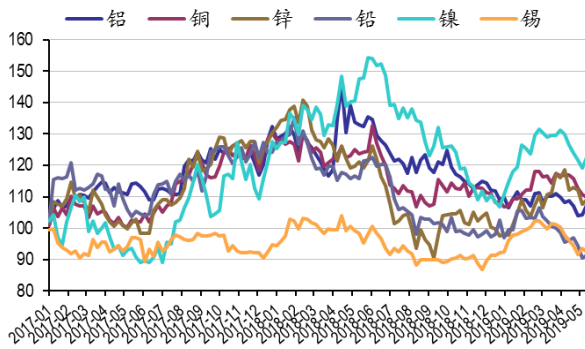
基本金属价格	品种	单位	价格 (5/17)	周变动	本月	今年来
LME 价格	铝(现货)	美元/吨	1,831	1.58%	0.4%	-1.4%
	铜(现货)	美元/吨	6,071	-1.4%	-5.1%	1.4%
	锌(现货)	美元/吨	2,788	0.0%	-3.4%	11.8%
	铅(现货)	美元/吨	1,823	0.1%	-6.0%	-11.2%
	镍(现货)	美元/吨	12,196	1.2%	-1.3%	14.5%
	锡(现货)	美元/吨	19,604	-1.09%	-2.2%	0.4%
国内价格	铝(近月)	元/吨	14,335	1.5%	1.1%	5.8%
	铜(近月)	元/吨	47,820	0.0%	-2.1%	-0.8%
	锌(近月)	元/吨	21,290	0.16%	-1.9%	0.5%
	铅(近月)	元/吨	16,225	0.3%	-2.1%	-12.5%
	镍(近月)	元/吨	98,040	2.0%	0.1%	11.3%
	锡(近月)	元/吨	145,790	0.9%	0.5%	2.5%
贵金属价格	品种	单位	价格 (5/17)	周变动	本月	今年来
COMEX 价格	黄金	美元/盎司	1,275.7	-0.9%	-1.0%	-0.6%
	白银	美元/盎司	14.39	-2.7%	-4.6%	-6.8%
国内价格	黄金	元/克	288.0	2.5%	2.5%	1.2%
	白银	元/千克	3,525.0	-0.1%	-0.5%	-3.2%

资料来源：Wind，安信证券研究中心

2. 基本金属：美元上涨，基本金属价格涨跌互现

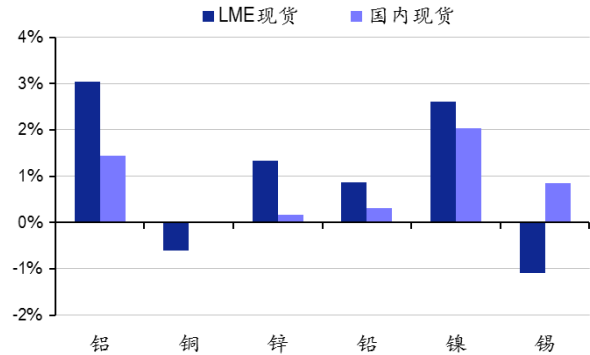
本周，美元上涨，基本金属价格涨跌互现。本周美元指数上涨 0.7%，LME 铝、镍、铅、锌、锡、铜涨跌幅依次为 1.58%、1.2%、0.1%、0.0%、-1.09%、-1.4%，NYMEX 原油上涨 1.96%，纳指下跌 1.27%，VIX 指数下跌 0.5%。据百川，受山西赤泥库泄露事件的影响，本周已有氧化铝企业开始进行停产，本周 SMM 氧化铝报价 3087 元/吨，上涨 8%。

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

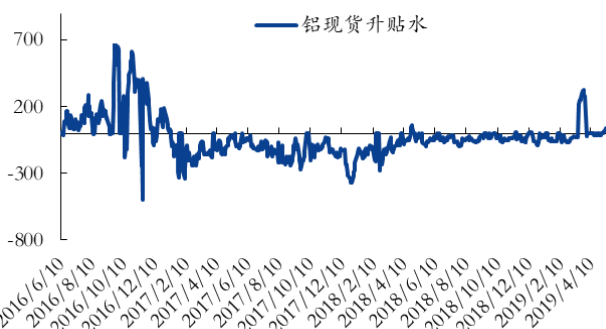


资料来源：Bloomberg，安信证券研究中心

2.1. 铝：价格上涨，氧化铝涨价推升电解铝价格

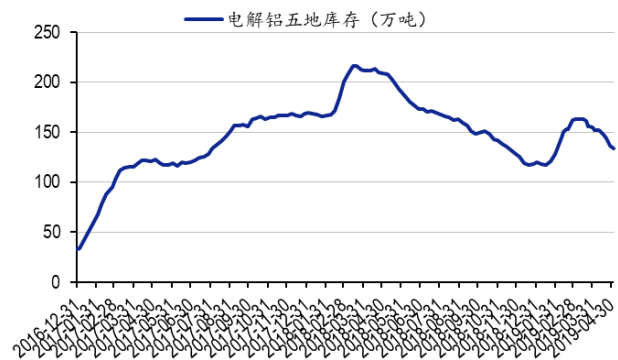
本周伦铝价格上涨 1.58%（1,805 美元/吨），沪铝上涨 1.5%（14,335 元/吨）。本周 LME 铝库存下降 2.1%，上期所铝库存下降 5.4%，据百川，受山西赤泥库泄露事件的影响，本周已有氧化铝企业开始进行停产，本周 SMM 氧化铝报价 3087 元/吨，上涨 8%。据百川统计目前全国氧化铝总产能为 8504 万吨，截止 5 月 16 日，氧化铝开工产能 6635 万吨，开工率 78.02%。百川统计 4 月份氧化铝产量为 577.67 万吨。截止到 5 月 15 日，中国氧化铝主产区、主要场站即时存货总量为 253.27 万吨，较上一个统计日 4 月 30 日的总量上涨约 25.92 万吨。目前山西地区不断传出减产消息，并且环保方面压力持续增加，并不排除后续受到环保方面影响有继续减产的氧化铝产能。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，一是供给存在安全边际，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

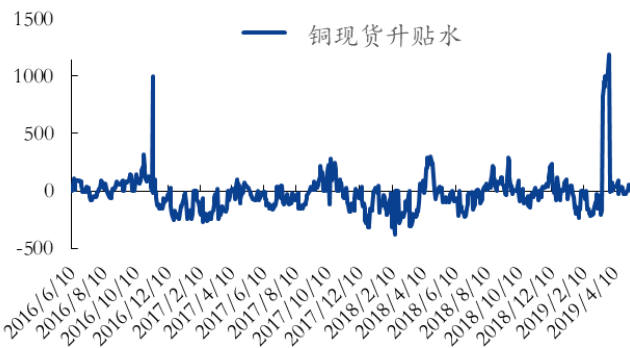


资料来源：Wind，安信证券研究中心

2.2. 铜：价格下跌，铜矿供给收缩预期增强

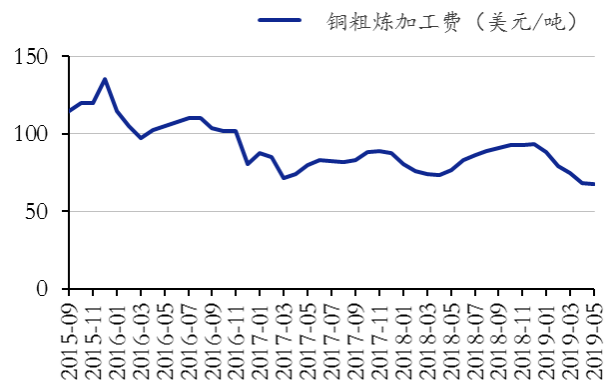
本周伦铜价格下跌 1.4% (6,022 美元/吨)，沪铜价格基本持平 (47,820 元/吨)，LME 库存减少 9.9%，上期所库存减少 3.2%。据百川，全球最大铜生产商 Codelco 周三表示，已同意与智利北部小型萨尔瓦多矿山监管工会达成新的劳动合同。电解铜方面，2019 年 4 月电解铜开工率 83.47%。环比下降 6.77 个百分点。4 月份国内电解铜产量减少 4.85 万吨。其中 12 座冶炼厂减产共计 6.21 万吨符合上月预期，另有 5 座冶炼厂增产共计 1.36 万吨。4 月份国内共有 7 座铜冶炼厂检修，预计总检修期内影响产量 12-13 万。4 月检修的厂家分别为祥光铜业、恒邦冶炼、赤峰金剑铜业、金隆铜业、方圆铜业、五鑫铜业、广西金川铜业。5 月河南中原冶炼厂、山东金升将进行检修。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：价格平稳，冶炼加工费相对平稳

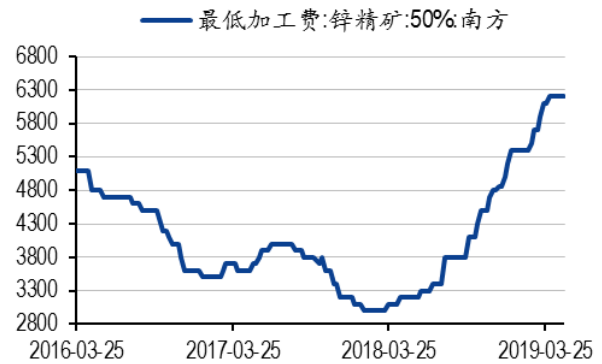
本周伦锌价格持平 (2,752 美元/吨)，沪锌上涨 0.2% (21,290 元/吨)，本周 LME 库存上涨 7.8%，上期所库存下降 1.4%。本周锌精矿的价格随之小幅回落，国内加工费本周小幅调整，据我的钢铁，南方地区锌矿加工费主流成交于 6200-6500 元/吨，较上一周无调整，原料库存 20 天左右，北方地区 6700-7000 元/吨，较上周下调 100 元/吨，原料库存周期 25 天左右。5 月来看，仍是冶炼企业检修和复产的集中月份。据百川，白银检修暂时延后进行，葫芦岛锌业检修尚未结束，宝徽实业开始检修，西部矿业拟计划检修半月，整体产量预计减少 1.2 万吨。复产方面，湖南太丰、株冶第二条锌冶炼系统预计可投产，三立锌冶炼开工提升，陕西汉中等减产企业开始复产，整体产量预计增加 1.8 万吨左右。考虑其他企业开工提升情况，预计 5 月精锌产量预计达到 39.2 万吨附近，环比增幅扩大至 3.68%。中长期来看，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

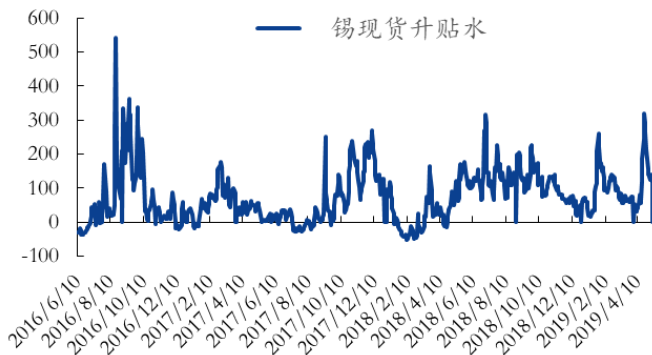


资料来源：Wind，安信证券研究中心

2.4. 锡：价格回落，中美贸易摩擦打压锡消费预期

本周伦锡价格下跌 1.09% (19,604 美元/吨)，沪锡价格上涨 0.9% (145,790 元/吨)。LME 库存增加 71.2%。近期中美贸易摩擦打压锡消费预期，现货市场成交平淡。一季度锡精矿进口量下滑明显。根据最新的海关数据，中国 3 月份锡矿和精矿进口总共为 13,056 吨，其中从缅甸进口 12,064 吨。估计 3 月从缅甸进口矿的锡金属含量为 3,100 吨，环比上升 244%，同比上升 55%。2019 年第一季度缅甸锡矿和精矿进口锡金属含量估计为 11,100 吨，环比下降 7%，同比下降 38%。缅甸锡矿产量系统性收缩正在兑现，再结合当前全球央行竞相宽松渐成趋势，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

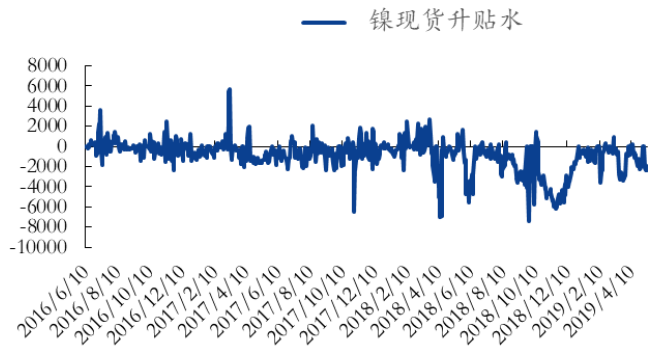


资料来源：Wind，安信证券研究中心

2.5. 镍：沪镍下跌，需求有待改善

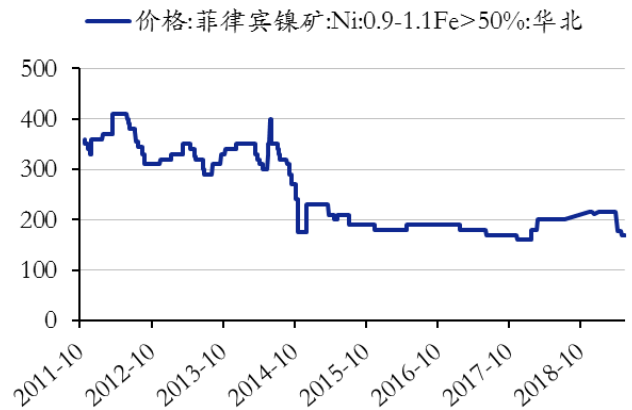
本周伦镍上涨 2.6% (12,196 美元/吨)，沪镍上涨 2.0% (98,040 元/吨)，本周 LME 镍库存同比下跌 3.1%。宏观方面，主要受贸易摩擦缓和影响，市场预期向好；市场方面，由于二季度菲律宾苏里高地区雨季结束，发货量逐渐增加，印尼近期镍矿出口配额增加导致供应过剩，镍生产成本继续下降；另一方面，国内山东大型镍铁厂持续出铁导致供给充裕，镍价预期偏空。据 SMM，4 月份全国电解镍产量 1.26 万吨，同比增 5.55%，环比 3 月减 2%。据 SMM 初步调研了解，5 月份电解镍继续稳定生产，产量环比 4 月份增 2.6% 左右至 1.29 万吨。

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

山西部分氧化铝厂减停产 氧化铝价格料进一步上涨

SMM: 近期山西环保督查, 部分氧化铝厂被勒令减停产, 基于新增的减停产, SMM 对 5 月平衡进行修正, 预计 5 月 (31 天) 中国氧化铝产量 597.3 万吨, 单月过剩幅度大幅收窄至 15 万吨附近这是自 2018 年 12 月以来过剩量最低的一个月。

AM 统计: 4 月份中国电解铝产量环比增加 0.3%

AM: 亚洲金属网数据中心显示, 2019 年 4 月份中国电解铝产量约为 299 万吨, 环比增加约 0.3%, 同比减少约 0.5%。今年 1-4 月份中国电解铝产量累计约为 1,188 万吨, 较去年同期增加约 2.1%。

AM 统计: 3 月份中国精炼铜生产商铜精矿消费量环比增长 1.1%

AM: 亚洲金属网数据中心显示, 2019 年 3 月份中国精炼铜生产商铜精矿消费量为 61.713 万吨, 环比增长 1.1%, 同比基本持平。

金属全线反弹, 伦铝、伦镍、伦锡涨超 1%

SMM: 中美双方宣布互相加征关税后, 今日中国股市表现超预期坚挺, 未现隔夜美股暴跌之势, 今日基本金属也全线止跌反弹, 截止 22:52 分, 伦铝大涨 1.74%, 伦镍涨 1.02%, 伦锡涨 1.11%, 伦铜涨 0.22%, 伦锌涨 0.29%, 伦铅涨 0.42%。

AM 统计: 4 月底中国原生铅生产商库存环比减少约 63.1%

AM: 据亚洲金属网数据中心统计, 2019 年 4 月底中国原生铅生产商库存约 6,400 吨, 环比减少约 63.1%, 同比增加约 1.6%。

赤泥滤液泄漏, 山西 660 万吨氧化铝产能将面临停产

AM: 山西孝义、交口等地区氧化铝厂赤泥坝滤液泄漏等环保问题, 当地政府高度重视, 已成立调查工作组进行核查整改。山西地区部分氧化铝厂面临强制停产, 涉及年产能约 660 万吨。2019 年一季度山西省氧化铝产量约 687.7 万吨, 占全国产量约 30.2%。

AM 统计: 4 月底中国再生铅生产商库存量环比减少约 43.4%

AM: 据亚洲金属网数据中心统计, 2019年4月底中国再生铅生产商库存约6,400吨, 环比减少约43.4%, 同比减少约67.7%。

浙商控股集团将投产锡精矿

AM: 消息人士向亚洲金属网透露浙商控股集团有限公司在巴西投资锡的矿山有望在下季度投产。该公司自有矿山生产锡矿, 原矿品位2%左右, 经粗选至锡精矿20%min。目标客户是国内锡冶炼厂。预计正式投产后月产锡精矿20%min约50金属吨。当前无库存。

多家矿业巨头看好电动车镍前景 必和必拓保留其待售镍业务

SMM: 近日, 据外媒消息称, 全球矿业公司必和必拓将继续保留其之前待售的澳大利亚的镍业务, 而力拓也正在研究铜和锂项目, 因为公司将对电动汽车(EV)电池的需求前景下注。一些矿业公司表示, 他们已准备好提供电动汽车技术所需的金属, 尽管他们承认, 一些发现这些金属最佳供应的国家存在政治风险和环境问题。

"

AM 统计: 4月份中国精炼铜生产商库存量同比下降50.9%

AM: 亚洲金属网数据中心显示, 2019年4月份中国精炼铜生产商库存量为17,200吨, 环比下降16.1%, 同比下降50.9%。

AM 统计: 4月份中国再生铝合金产量环比增加2.38%

AM: 亚洲金属网数据中心显示, 2019年4月份中国再生铝合金产量约为35.7万吨, 环比增加约2.38%, 同比增加约4.9%。今年1-4月份中国再生铝合金产量累计约为121.5万吨, 较去年同期小幅下滑约0.25%。

3. 新能源金属：MB 钴价上涨，新能源汽车持续高增长

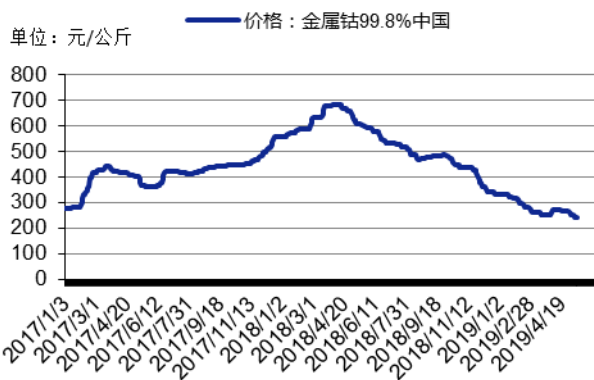
2019 年补贴政策公布，补贴落地驱动需求改善。3 月 26 日，四部委联合发布《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》，2019 年补贴政策从当日(3 月 26 日)起实施，3 月 26 日至 6 月 25 日为过渡期。根据最新方案，乘用车、客车和专用车补贴幅度较 2018 年平均退坡达到 50%，至 2020 年底前退坡到位，这也意味 2021 年后不再会有 EV 和 PHEV 的购置补贴。根据目前情况看，面对补贴下降，新能源车企的应对措施聚焦在降本提价。

4 月新能源车销量同比增长 28.4%，逆整体车市上扬。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，4 月，新能源乘用车销量 9.1 万辆，同比增长 28.4%，逆整体车市上扬。2019 年 1-4 月，全国累积新能源乘用车销量为 34.5 万辆，同比增长 83.8%。总体来看，4 月份中国车市进入过渡期，相比 3 月 25 日之前有小幅退坡影响，销量环比 3 月下滑 15.6%。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，国内钴价持平

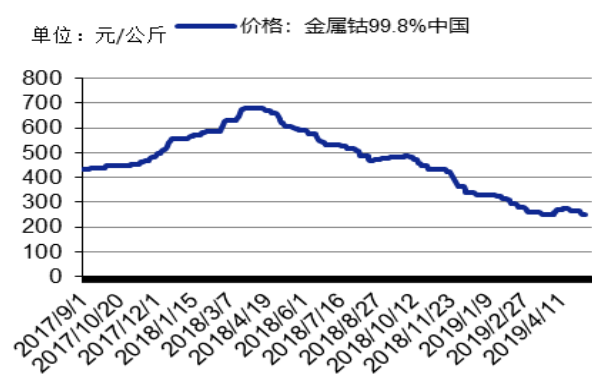
碳酸锂价格上涨，MB 钴价持平，国内钴价下跌。本周工业级碳酸锂价格上涨 0.8% (6.65 万元/吨)，电池级碳酸锂价格持平 (7.65 万元/吨)，工业级氢氧化锂价格下跌 1.2% (8 万元/吨)。据 AM 统计，4 月中国碳酸锂和氢氧化锂产量环比上升 13.5%和 12.9%，同比增加 47%和 1.6 倍，产量进一步增长。5 月 10 日 MB 标准级钴报价 16.25-17.05 美元/磅，本周持平。国内硫酸钴下跌 5.9%，四氧化三钴价格下跌 3.6%。4 月中国硫酸钴和四氧化三钴产量环比增加 10.8%和 10.8%，同比增长 25.6%和-13%。4 月新能源乘用车销量 9.1 万辆，同比增长 28.4%，逆整体车市上扬。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。

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 17：2017 年 9 月至今长江现货金属钴价格变化



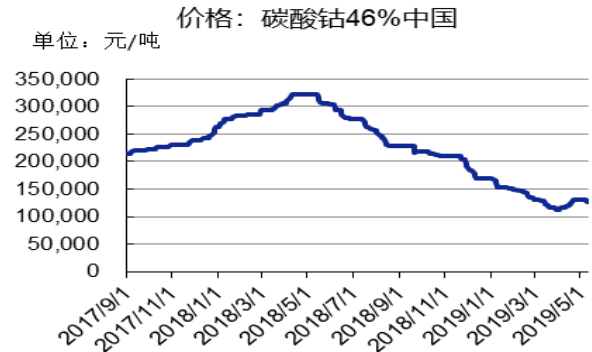
资料来源：长江有色，安信证券研究中心

图 18：2017 年 1 月至今碳酸钴价格变化



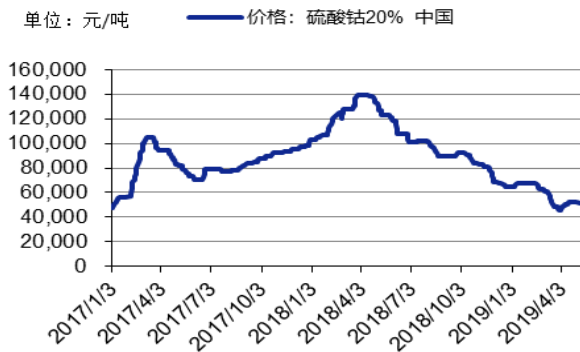
资料来源：百川资讯，安信证券研究中心

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



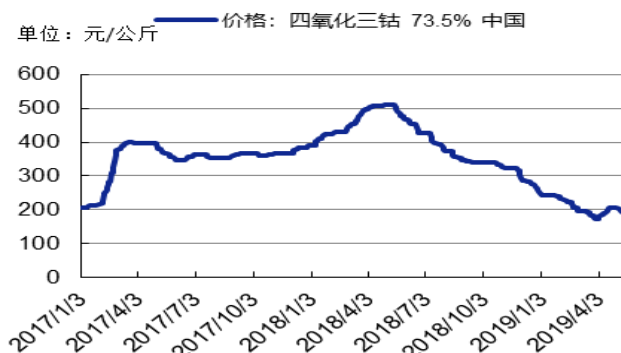
资料来源：百川资讯，安信证券研究中心

图 21：2017 年 9 月至今硫酸钴价格变化



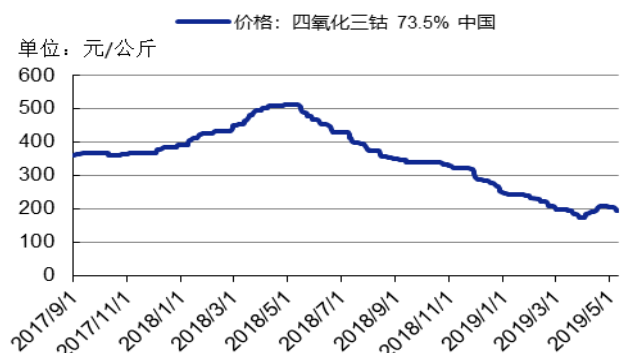
资料来源：百川资讯，安信证券研究中心

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

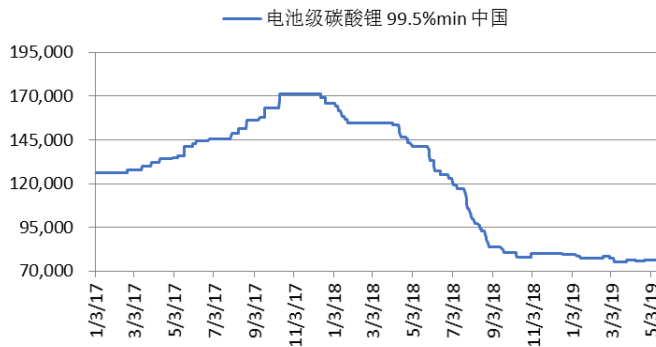


资料来源：百川资讯，安信证券研究中心

3.2. 锂：碳酸锂价格上涨，市场交投相对清淡

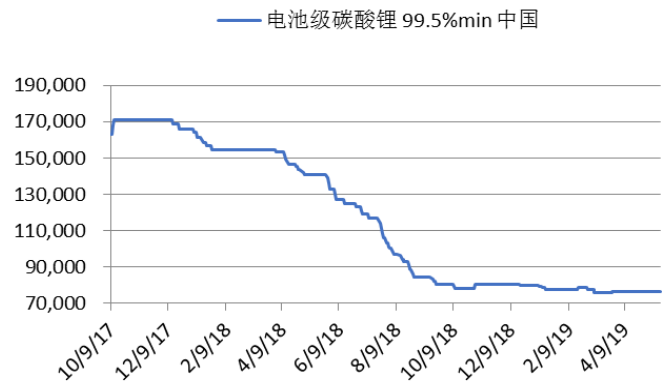
本周工业级氢氧化锂价格下跌 1.1% (9.3 万元/吨)，工业级碳酸锂价格上涨 0.6% (7.75 万元/吨)，电池级碳酸锂价格持平 (8.0 万元/吨)，市场交投相对清淡。据 AM 统计，4 月中国碳酸锂和氢氧化锂产量环比上升 13.5%和 12.9%，同比增加 47%和 1.6 倍，产量进一步增长。考虑到 19 年新增产量逐渐释放，锂供给预计持续过剩。

图 24：2017 年 1 月至今电池级碳酸锂价格变化



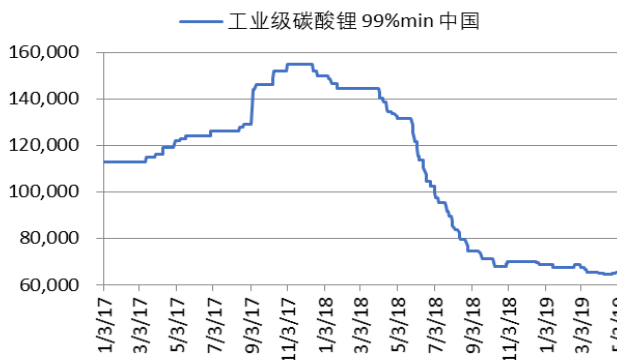
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

图 25：2017 年 10 月至今电池级碳酸锂价格变化



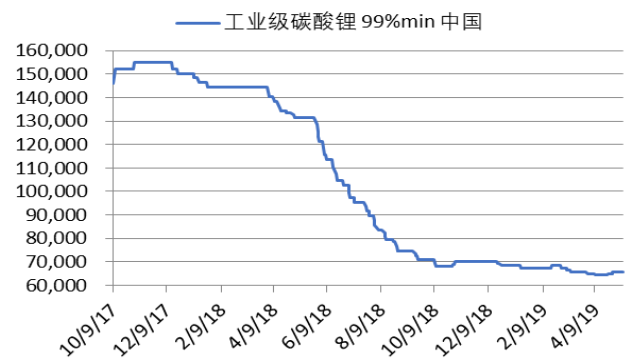
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

图 26：2017 年 1 月至今工业级碳酸锂价格变化



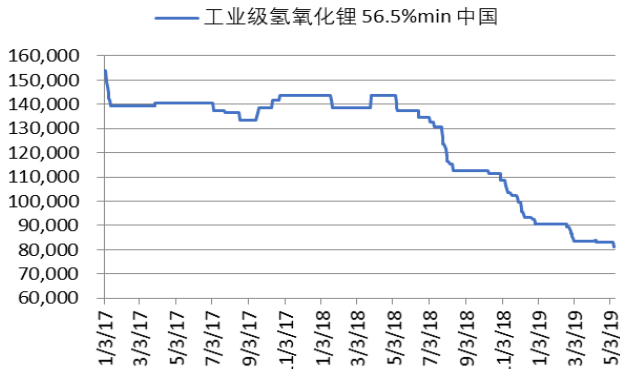
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

图 27：2017 年 10 月至今工业级碳酸锂价格变化



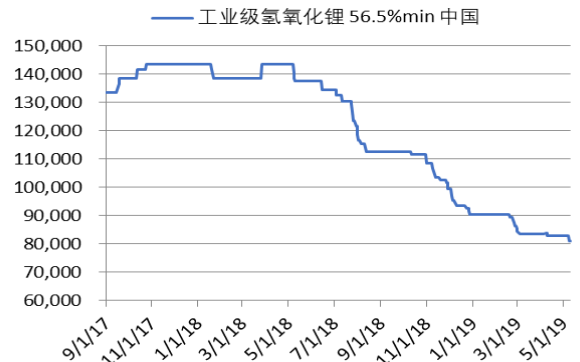
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

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

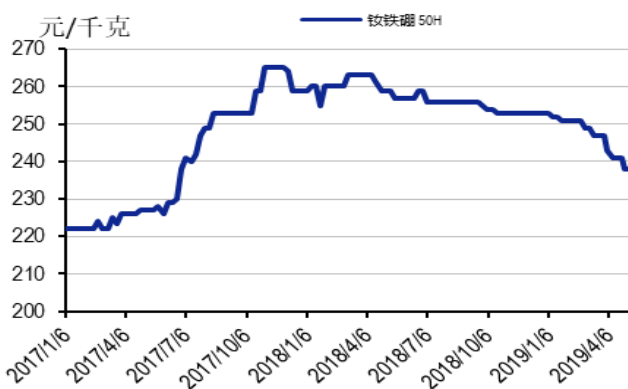


资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

3.3. 磁材：价格持稳，观望情绪浓厚

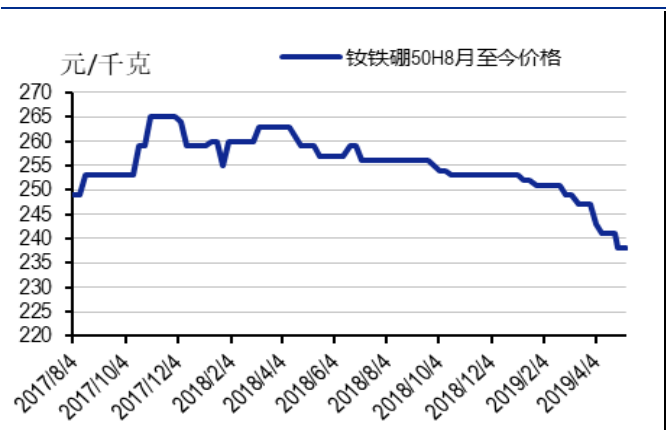
本周钕铁硼 50H 价格报 236 元/公斤，价格下跌。当前，在刚需大幅起来之前，市场观望情绪依然浓厚，磁材市场静待需求和政策打破僵局。

图 30：2017 年 1 月至今钕铁硼 50H 价格变化



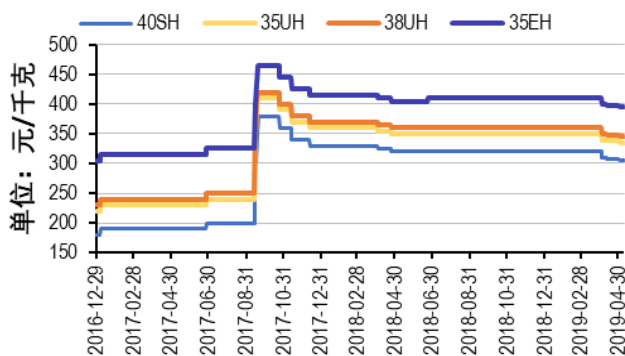
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

图 31：2017 年 8 月至今钕铁硼 50H 价格变化



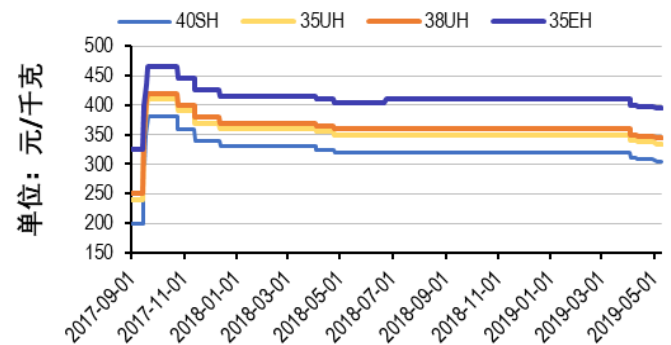
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

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

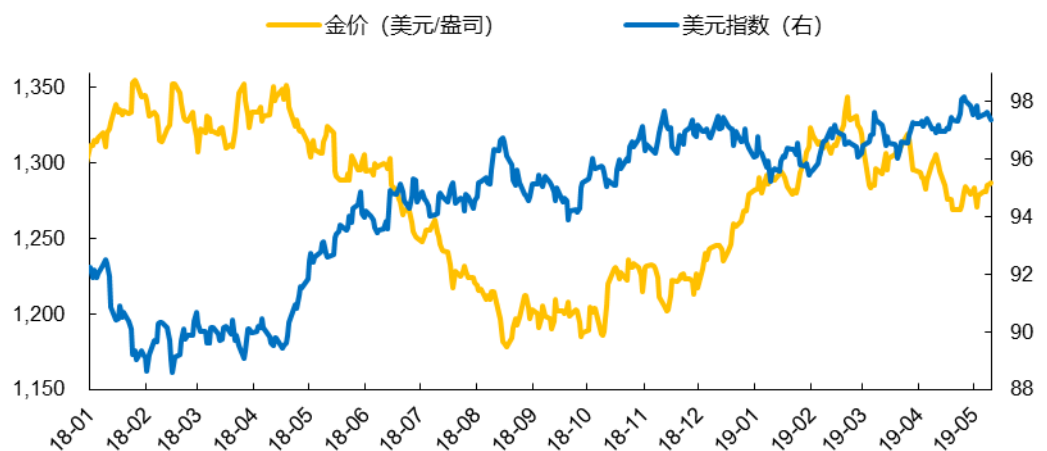


资料来源：百川资讯，安信证券研究中心

4. 贵金属板块：看好黄金板块重大配置机会

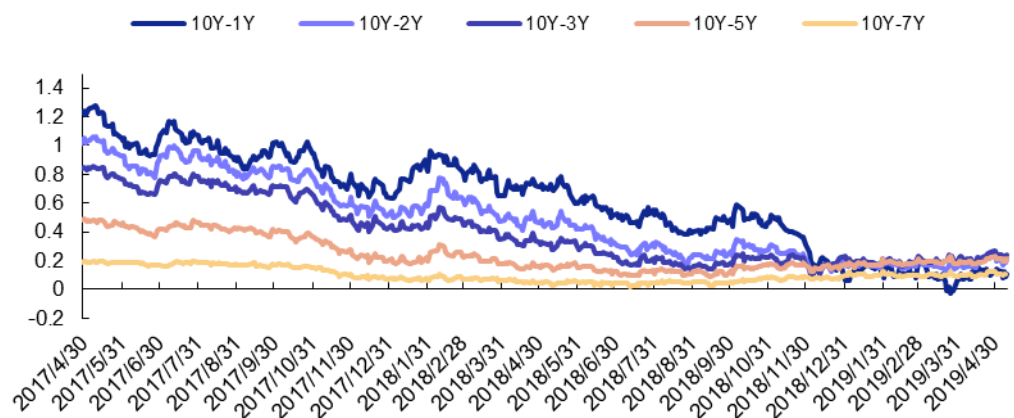
本周，贵金属价格回落，继续看好贵金属配置价值。本周美元上涨 0.14%，Comex 黄金下跌 0.9%（1275.7 美元/盎司），Comex 白银下跌 2.7%（14.39 美元/盎司）。4 月美国工业及制造业产出不及预期，设备使用率不及预期。美国 4 月工业产出环比 -0.5%，预期 0%，前值 -0.1%，制造业产出环比 -0.5%，预期 0%，前值 0%。设备使用率 77.9%，预期 78.7%，前值 78.8%。5 月 16 日，特朗普宣布“国家紧急状态”，以禁止美国通讯企业与包括中国华为公司在内的一切被控会“威胁”美国国家安全的公司进行商业交易，中美贸易摩擦加剧，贵金属的避险属性进一步凸显。我们认为，长期看全球经济持续放缓，央行逆周期调控几乎是必然之举，而近期美国通胀数据疲弱或强化美联储鸽派预期，全球债券收益率有望下行从而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

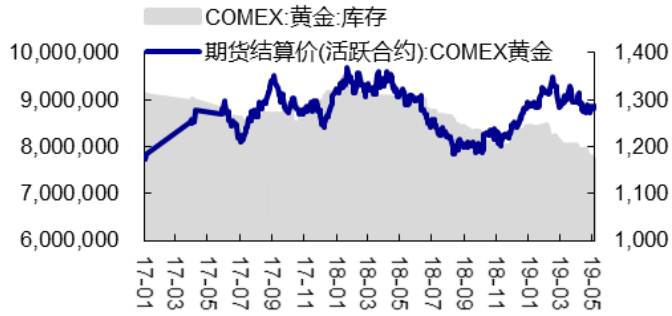
图 35：美债 10 年期与 1、3、5、7 年期收益率利差



资料来源：Wind，安信证券研究中心

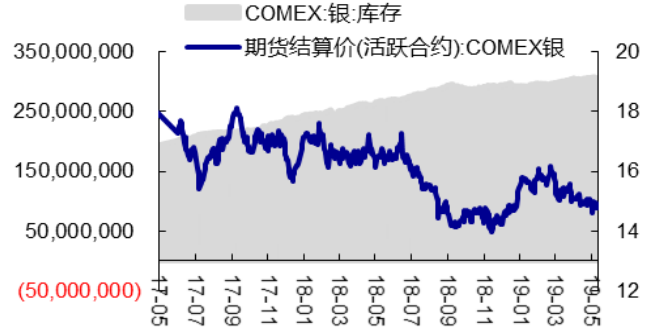
我们看好黄金中长期牛市行情，一是再通胀进程中实际利率可能受系统性压制，黄金下行风险有限；二是中长期看，美国大打贸易战及军事战有深远的政治经济背景，后续我们有可能看到贸易战、汇率战等各类冲突事件的持续性发生，美元货币体系备受考验，黄金作为对人类信用体系的对冲，在这一进程中有望大放异彩。

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：镨钕价格下跌，铽镱价格上涨

价格信息：本周镨钕氧化物-0.38% (263,500 元/吨)，氧化铽+6.30% (3,375 元/千克)，氧化镱+7.59% (1,630 元/千克)。轻稀土价格仍然处于下跌态势，主要一是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，受中缅腾冲海关闭环影响供应收缩预期，本周出现较大上涨，后续价格走势有待进一步观察。

稀土挂牌价：北方稀土5月挂牌价公布，镨钕产品普遍下跌，其中氧化镨钕-5.6% (277,300 元/吨)。南方稀土4月22日挂牌价公布，涨跌互现，其中氧化镱+0.34% (148.5 万元/吨)，氧化铽+32% (316 万元/吨)。

海关进口情况：据海关3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增加201%和161%，同比增长-3%和944%，进口环比大增。由于供应收缩预期继续支撑铽镱稀土价格上涨，对于铽镱价格的上涨，目前下游生产商普遍持观望态度，后续价格走势有待进一步观察。

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、自然资源部下发的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。

2019年5月14日，据百川资讯，当天24点，云南腾冲与缅甸边境关口进行封关，禁止所有稀土业务相关商品进行进出口贸易。目前已确认，关口已封，不接受任何稀土相关商品的报关，稀土矿已经无法从缅甸出口到中国。

我们认为短期来看，中缅云南海关稀土矿通关，缅甸进口稀土矿暂停，国内稀土供需有望抽紧。据百川资讯，封关事件可能超过三个月时间，由于缅甸矿进口占比达到我国中重稀土全年指标的50%左右，中重稀土价格有望进一步走高。

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

表 2：稀土价格表

稀土	品种	单位	价格 (5/17)	周变动	本月	今年来
稀土氧化物	氧化镧	元/吨	12,250	0.0%	-1.6%	-3.9%
	氧化铈	元/吨	12,250	0.0%	-1.6%	-7.5%
	氧化镨	元/吨	345,000	0.0%	-2.8%	-13.8%
	氧化钕	元/吨	267,500	-1.8%	-1.8%	-14.8%
	镨钕氧化物	元/吨	263,500	-0.4%	0.4%	-16.9%
	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	161,000	8.1%	11.0%	20.1%
	氧化铽	元/千克	3,375	6.3%	7.3%	14.2%
	氧化镱	元/千克	1,630	7.6%	10.9%	34.7%
	氧化钪	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%	0.0%	-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%	0.0%
金属铈		元/吨	34,500	0.0%	0.0%	-5.5%
金属镨		元/吨	690,000	0.0%	0.0%	4.5%
金属钕		元/吨	337,500	0.0%	0.0%	-15.7%
镨钕合金		元/吨	337,500	0.0%	0.0%	-17.3%
金属铽		元/千克	4,305	4.6%	6.2%	10.2%
金属镱		元/千克	1,945	7.8%	9.0%	17.5%
金属钪		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

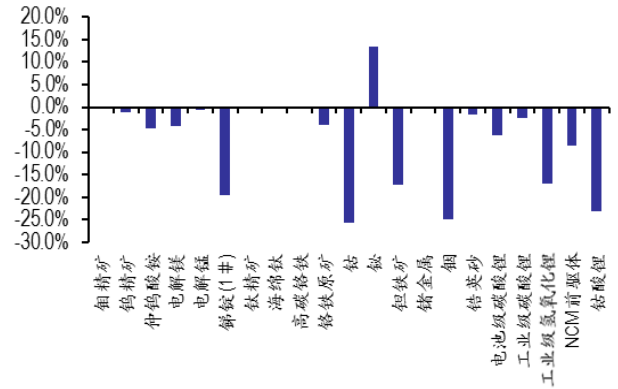
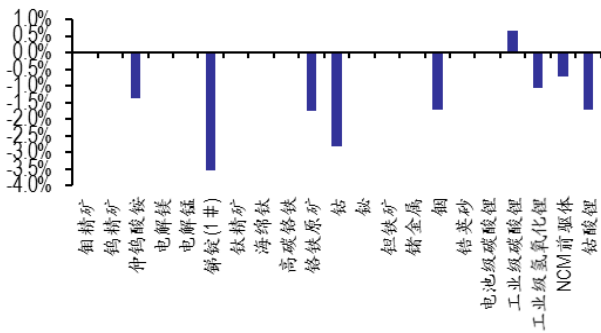
5.2. 小金属：价格涨跌互现

价格信息：本周锑锭下跌 3.5%，镉下跌 2.7% 跌幅居前。

镉市场：镉仍然受泛亚库存的影响市场持续弱势。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；二是国内镉巨大的库存一直是悬在整个镉市场上方的石头，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。

图 40：小金属价格一周涨跌幅

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

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 (5/17)	周变动	本月	今年来
钨精矿	元/吨	94,500	0.0%	0.0%	-1.0%
仲钨酸铵	元/吨	144,000	-1.4%	-1.4%	-4.6%
电解镁	元/吨	17,850	0.0%	-0.6%	-4.3%
电解锰	元/吨	14,050	0.0%	-0.7%	-0.7%
铋锭(1#)	元/吨	41,000	-3.5%	-5.7%	-19.6%
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	7,050	0.0%	-2.8%	0.0%
铬铁原矿	元/吨	45	-1.7%	-5.8%	-3.8%
钴	元/千克	260,000	-2.8%	-5.5%	-25.7%
铋	美元/磅	4.25	0.0%	0.0%	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%
铟	元/千克	1,145	-1.7%	-3.4%	-24.9%
锆英砂	元/吨	12,000	0.0%	0.0%	-1.6%
电池级碳酸锂	元/吨	80,050	0.0%	0.1%	-6.2%
工业级碳酸锂	元/吨	77,500	0.6%	1.3%	-2.5%
工业级氢氧化锂	元/吨	93,000	-1.1%	-2.1%	-17.0%
NCM 前驱体	元/千克	141	-0.7%	-2.1%	-8.4%
钴酸锂	元/千克	231	-1.7%	-3.8%	-23.0%

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

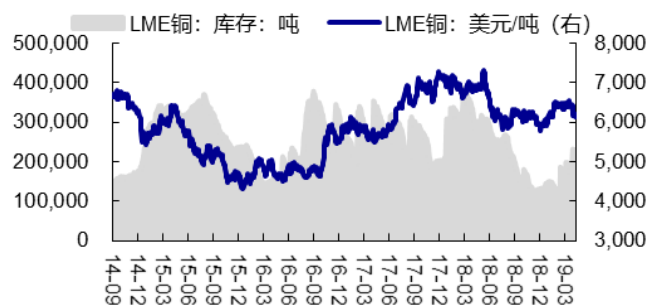
5.3. 一周行业动态

缅甸稀土矿停止进口 中重稀土价格再度上行

SMM:2019年5月14日, 云南腾冲与缅甸边境关口进行封关, 禁止所有稀土业务相关商品进行进出口贸易。目前已确认, 关口已封, 不接受任何稀土相关商品的报关, 稀土矿已经无法从缅甸出口到中国。

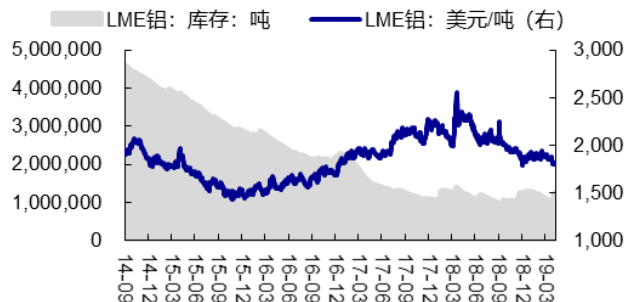
附录：主要有色金属品种价格走势

图 42：LME 交易所库存 vs 铜价



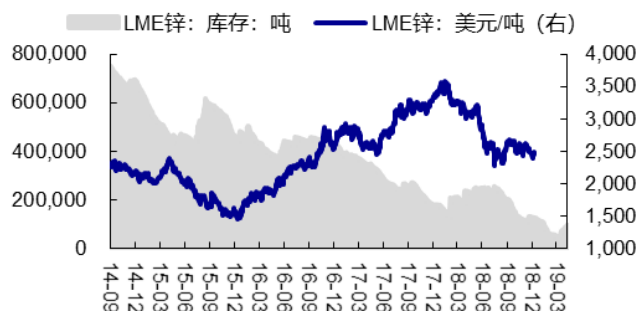
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 43：LME 交易所库存 vs 铝价



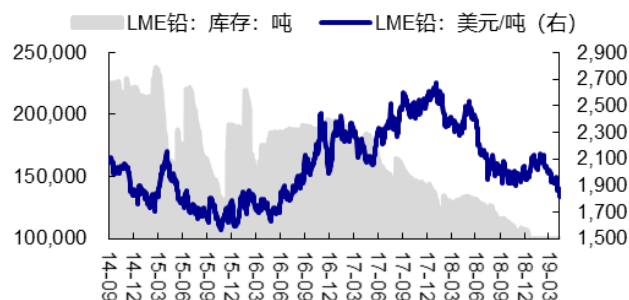
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 44：LME 交易所库存 vs 锌价



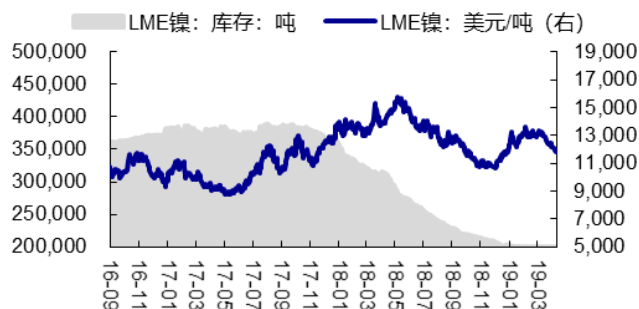
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 45：LME 交易所库存 vs 铅价



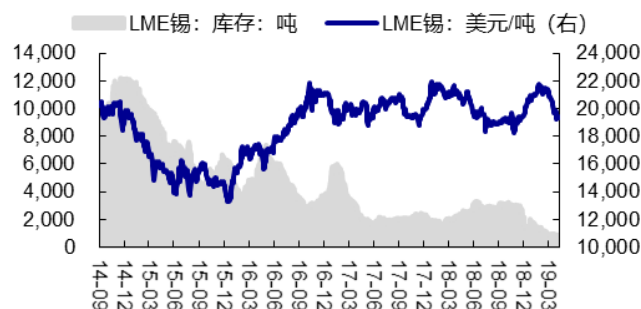
资料来源：Wind，安信证券研究中心

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



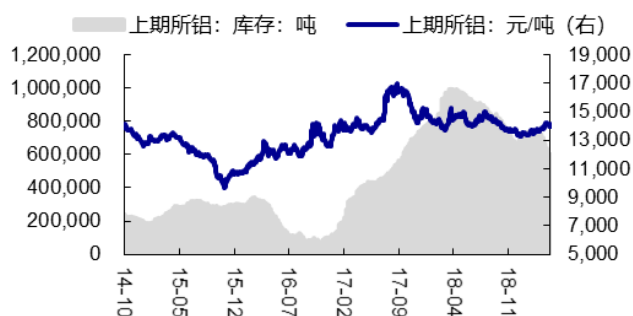
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 48: SHFE 交易所库存 vs 铜价



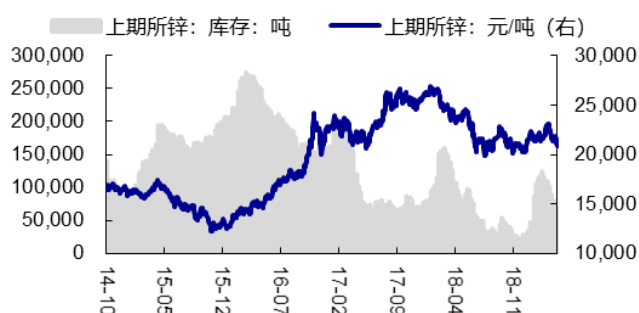
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

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



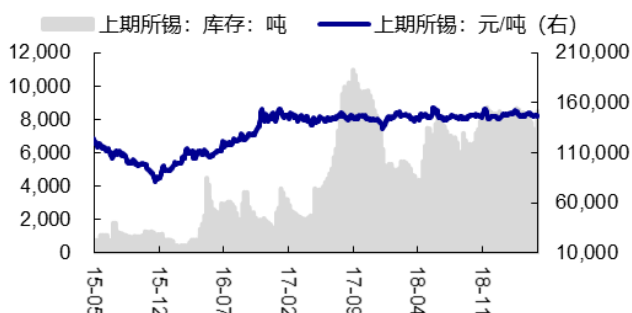
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 51: SHFE 交易所库存 vs 铅价



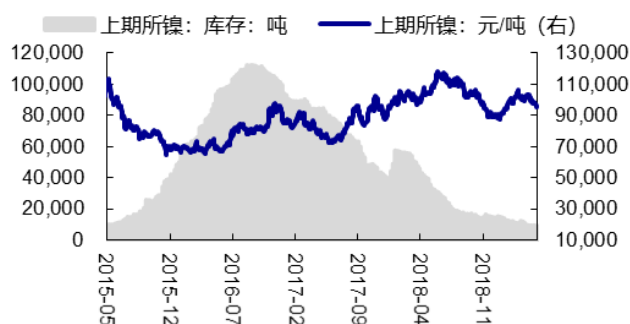
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 52: SHFE 交易所库存 vs 锡价



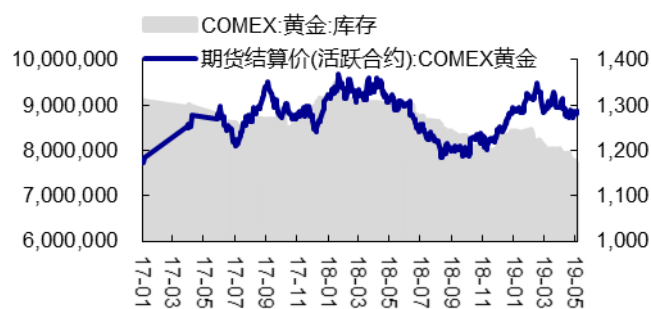
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 53: SHFE 交易所库存 vs 镍价



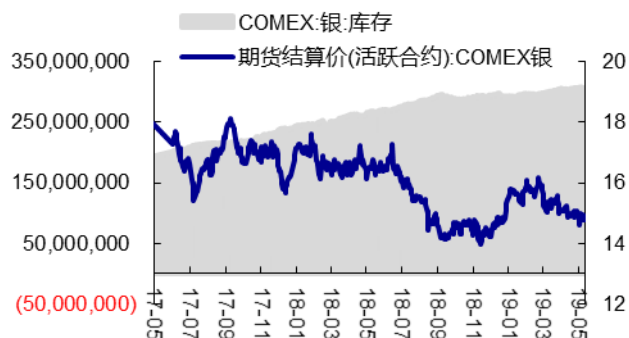
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 54: COMEX 黄金报价 (美元/盎司) VS 库存



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 55: 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

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