

2019年05月27日

有色金属

## 欧美经济疲弱，建议优先配置贵金属板块

■本周稀土板块一枝独秀，后市建议优先配置贵金属板块。本周上证综指下跌1%，有色板块跌0.1%，表现仅次于银行、计算机，居全行业第三，主要是稀土永磁板块一枝独秀，而基本金属、贵金属等板块仍较疲态。本周关键词，一是轻稀土涨价。本周轻稀土价格大涨，氧化镨钕周涨幅达到27.1%，但周五涨势暂停；与此同时，A股稀土股分化特征凸显，周五除金力永磁涨停外，其余遭遇大跌。二是欧美5月PMI低于预期。美国5月Markit制造业PMI初值为50.6，不及预期52.5；欧元区5月制造业PMI初值为47.7，低于预期的48.1，欧美经济减速特征愈更显著。三是财政部发布车辆购置税新规。车辆购置税按照实际成交价计算较之前有所减少，旨在刺激国内汽车消费。短期，考虑到缅甸封关影响尚未解决，氧化镨价格延续上涨，稀土后市仍谨慎看多；本周全球股市普遍疲弱，原油暴跌，风险偏好下行，10年期美债收益率创18个月新低，黄金配置吸引力上升。中长期，全球经济周期性向下，叠加贸易摩擦影响，逆周期政策只是时间问题，主要金属品种后续有望进入“衰退式宽松”下的轮动行情，代表产业升级方向的新材料行业亦值得关注。建议优先配置贵金属，同时关注铜、铝、新材料板块。

■本周，美元上涨，基本金属价格涨跌互现。本周LME镍、铅、铝、镍、铜、锌涨跌幅依次为3.06%、0.1%、-0.61%、-1.5%、-1.68%、-1.75%，NYMEX原油下跌6.79%，美元指数上涨0.27%，主要是贸易摩擦扰动，及美元偏强影响，基本金属整体较弱。本周五镍价大涨，主要是印尼大选引发骚乱，市场担忧印尼镍铁生产受到影响，但据SMM和万丹省某镍铁工厂负责人了解，目前生产较为正常，后续需跟踪观察。本周海德鲁公告称，已获得巴西-联邦法院的许可，将重启Alunorte氧化铝产能，该厂年产能为630万吨，海德鲁称该厂可在两个月内将产能利用率从此前的50%提升到75%-85%。供应上，近期关注重点仍是山西氧化铝减产及海德鲁复产进程；需求上，国内逆周期政策后续值得期待，相对看好铜、铝。

■本周，贵金属价格上涨，继续看好贵金属配置价值。本周美元上涨0.27%，Comex黄金上涨1.1%（1289.2美元/盎司），Comex白银上涨1.2%（14.56美元/盎司）。主要受美欧5月PMI低于预期，以及中美贸易摩擦持续影响，美股及全球风险资产下行，金价上涨。本周原油价格大跌，后续预计对美国通胀形成拖累，降息可能性提升，2018Q4黄金和原油的反向关系或再度出现，看好未来贵金属板块的表现。

■本周，锂盐价格持平，钴价下跌。本周碳酸锂及氢氧化锂价格同比持平，据AM统计，4月中国氢氧化锂生产库存存总计5920吨，同比增3.5倍，供应压力仍大。5月24日MB标准级钴报价16-16.55美元/磅，本周下跌1.5%，四氧化三钴价格下跌2.70%，硫酸钴价格下跌7.71%，钴锂行业仍处底部出清阶段。

■本周，镨钕价格大涨，镨价持续上涨。本周镨钕氧化物价格上涨27.1%（33.5万元/吨），氧化镨价格上涨20.2%（1960元/千克）。据亚洲金属网报道，由于氧化镨钕价格短期大幅上涨，供应商普遍惜售，同时磁材厂商也决定观望，计划消耗库存，博弈气氛浓厚，需持续观望，重稀土则受缅甸封关影响后续仍有上涨动能。

■关注贵金属、稀土及稀土永磁、铜、新材料。关注贵金属：山东黄金、银泰资源、湖南黄金等。稀土及稀土永磁：广晟有色、五矿稀土及中科三环、宁波韵升等。铜：云南铜业、江西铜业、五矿资源等；铝：云铝股份、神火股份等；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

<b>1. 一周行情回顾</b> .....	<b>5</b>
1.1. 有色板块下跌，磁材稀土涨幅居前.....	5
<b>2. 基本金属：美元上涨，基本金属涨跌互现</b> .....	<b>8</b>
2.1. 铝：价格回落，社会库存持续下降.....	8
2.2. 铜：价格回落，冶炼加工费继续下行.....	9
2.3. 锌：价格下跌，冶炼加工费继续上行.....	9
2.4. 锡：价格回落，锡价受供给收缩支撑仍有上探动能.....	10
2.5. 镍：价格上涨，需求持续改善.....	10
2.6. 一周行业动态.....	11
<b>3. 新能源金属：MB 钴价下跌，新能源汽车持续高增长</b> .....	<b>13</b>
3.1. 钴：MB 报价下跌，国内钴价下跌.....	13
3.2. 锂：价格持平，市场交投相对清淡.....	15
3.3. 磁材：价格上涨，观望情绪浓厚.....	16
3.4. 一周行业动态.....	17
<b>4. 贵金属板块：看好黄金板块重大配置机会</b> .....	<b>18</b>
<b>5. 稀土及小金属板块：市场活跃</b> .....	<b>20</b>
5.1. 稀土：价格普遍上涨.....	20
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.....	9
图 7：电解铝五地库存.....	9
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.....	13
图 19：2017 年 9 月至今碳酸钴价格变化.....	13
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.....	18
图 35: 美债 10 年期与 1、3、5、7 年期收益率利差.....	18
图 36: COMEX 黄金报价 (美元/盎司) VS 库存.....	19
图 37: COMEX 白银报价 (美元/盎司) VS 库存.....	19
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.....	22
图 41: 小金属价格 2019 年以来涨跌幅.....	22
图 42: LME 交易所库存 vs 铜价.....	24
图 43: LME 交易所库存 vs 铝价.....	24
图 44: LME 交易所库存 vs 锌价.....	24
图 45: LME 交易所库存 vs 铅价.....	24
图 46: LME 交易所库存 vs 镍价.....	24
图 47: LME 交易所库存 vs 锡价.....	24
图 48: SHFE 交易所库存 vs 铜价.....	25
图 49: SHFE 交易所库存 vs 铝价.....	25
图 50: SHFE 交易所库存 vs 锌价.....	25
图 51: SHFE 交易所库存 vs 铅价.....	25
图 52: SHFE 交易所库存 vs 锡价.....	25
图 53: SHFE 交易所库存 vs 镍价.....	25
图 54: COMEX 黄金报价 VS 库存.....	26
图 55: COMEX 白银报价 VS 库存.....	26
图 56: 国内钨精矿报价.....	26
图 57: 国内钨精矿报价.....	26
图 58: 电解镁报价.....	26
图 59: 铈锭报价.....	26
图 60: 海绵钛报价.....	27
图 61: 金属钴报价.....	27
图 62: 锆英砂报价.....	27
图 63: 锆金属报价.....	27
图 64: 工业级碳酸锂报价.....	27
图 65: 电池级碳酸锂报价.....	27

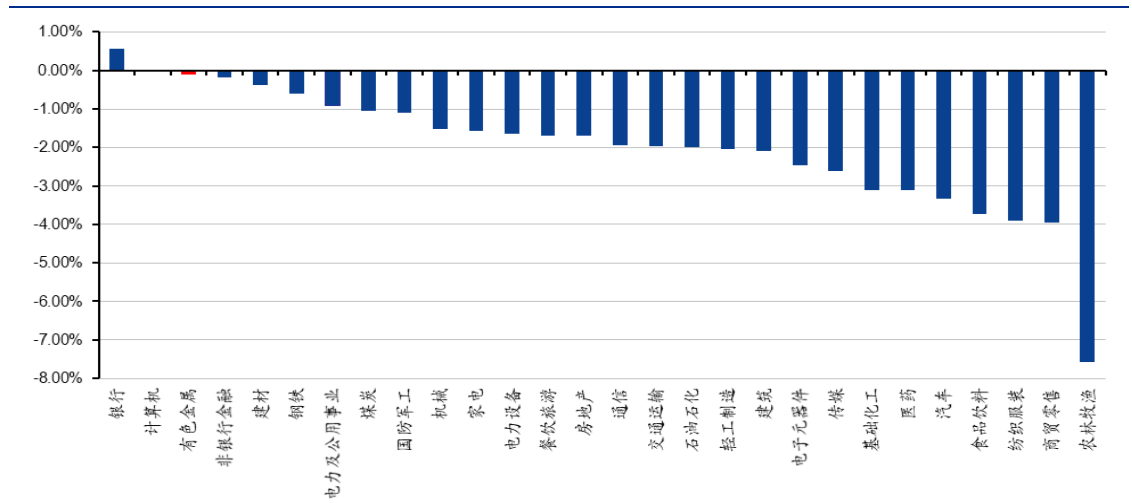
表 1: 基本金属、贵金属价格表.....	7
表 2: 稀土价格表.....	21
表 3: 小金属价格表.....	22

## 1. 一周行情回顾

### 1.1. 有色板块下跌，磁材稀土涨幅居前

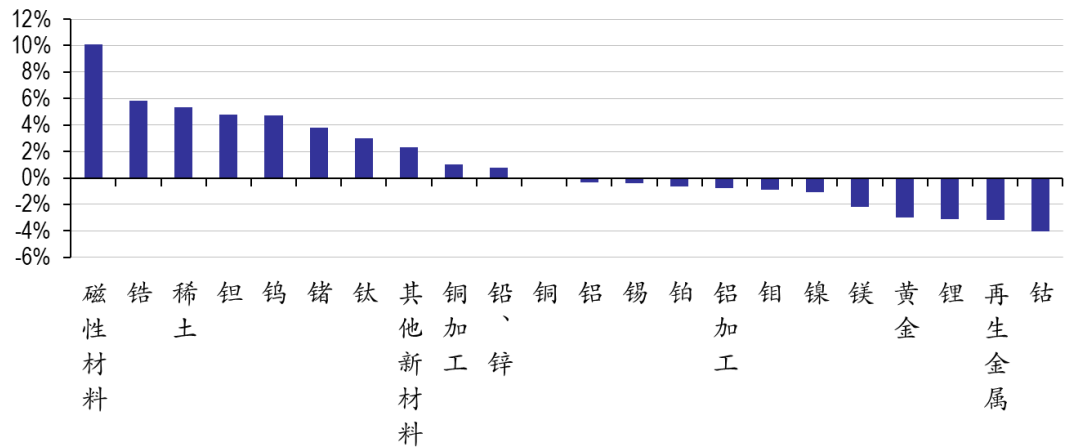
本周，上证综指下跌 1.0%，有色板块下跌 0.1%。本周美元指数上涨 0.27%，本周美元指数上涨 0.27%，LME 镍、铅、铝、镍、铜、锌涨跌幅依次为 3.06%、0.1%、-0.61%、-1.5%、-1.68%、-1.75%，NYMEX 原油下跌 6.79%，NYMEX 原油下跌 6.79%，纳指下跌 2.29%，VIX 指数下跌 0.69%，基本金属价格多数下跌。本周磁材板块上涨 10%，稀土板块上涨 5.4%，涨跌据有色板块前列。磁材稀土板块上涨，一是受中美贸易摩擦影响，中国对美稀土关税加至 25%，进口矿成本提升；二是受云南腾冲海关关闭，导致缅甸进口停止，引起国内重稀土短缺；两因素叠加后稀土价格上行，带动相关权益资产价格走强。

图 1：A 股各行业板块本周涨幅



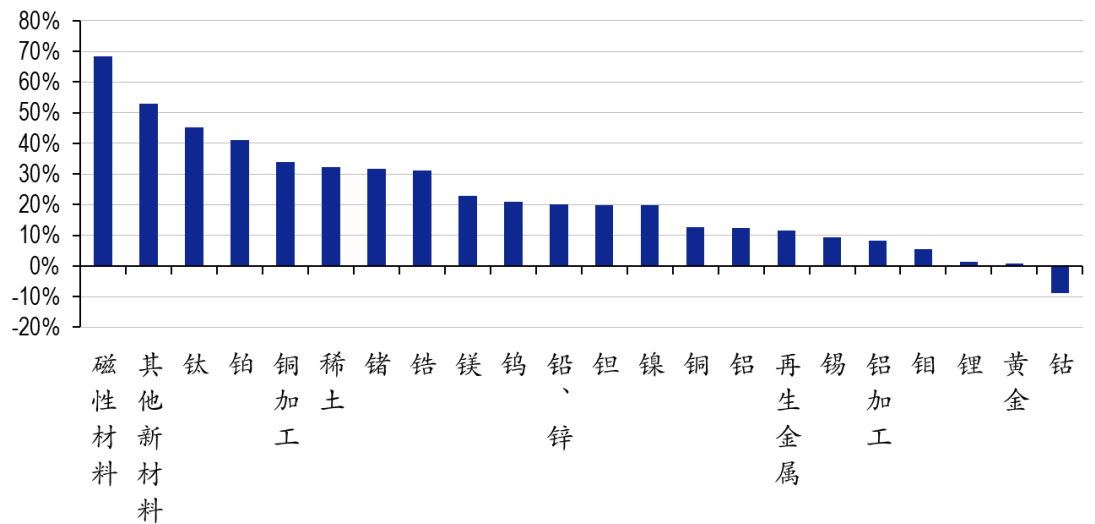
资料来源：Wind，安信证券研究中心

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 (5/24)	周变动	本月	今年来
LME 价格	铝(现货)	美元/吨	1,796	-0.61%	-1.5%	-3.3%
	铜(现货)	美元/吨	5,942	-1.5%	-7.1%	-0.8%
	锌(现货)	美元/吨	2,526	-1.68%	-12.5%	1.3%
	铅(现货)	美元/吨	1,816	0.1%	-6.4%	-11.5%
	镍(现货)	美元/吨	11,890	3.06%	-3.8%	11.7%
	锡(现货)	美元/吨	19,345	-1.75%	-3.4%	-0.9%
国内价格	铝(近月)	元/吨	14,200	-0.9%	0.1%	4.8%
	铜(近月)	元/吨	46,950	-1.8%	-3.9%	-2.6%
	锌(近月)	元/吨	20,460	-3.90%	-5.7%	-3.4%
	铅(近月)	元/吨	16,235	0.1%	-2.1%	-12.5%
	镍(近月)	元/吨	97,940	-0.1%	0.0%	11.2%
	锡(近月)	元/吨	140,610	-3.6%	-3.1%	-1.1%
贵金属价格	品种	单位	价格 (5/24)	周变动	本月	今年来
COMEX 价格	黄金	美元/盎司	1,289.2	1.1%	0.0%	0.5%
	白银	美元/盎司	14.56	1.2%	-3.5%	-5.7%
国内价格	黄金	元/克	288.5	0.2%	2.7%	1.4%
	白银	元/千克	3,530.0	0.1%	-0.4%	-3.1%

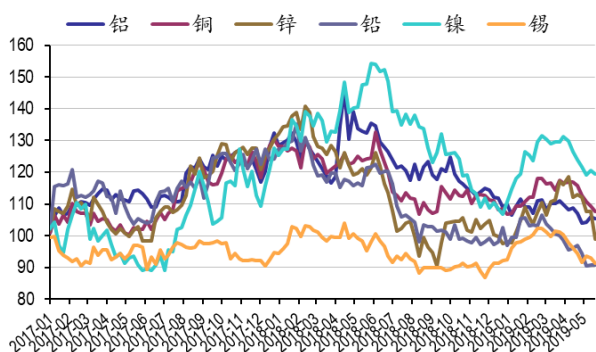
资料来源：Wind，安信证券研究中心



## 2. 基本金属：美元上涨，基本金属涨跌互现

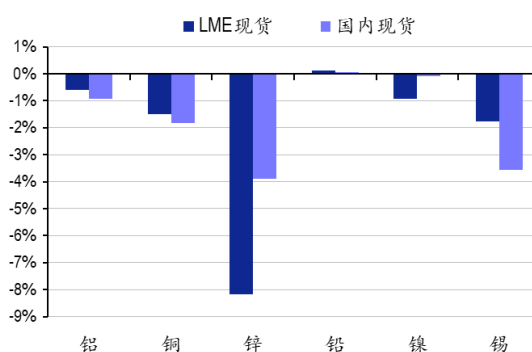
本周，美元上涨，基本金属价格涨跌互现。本周美元指数上涨 0.27%，LME 铝、铝、镍、铜、锌涨跌幅依次为 0.1%、-0.61%、-0.9%、-1.5%、-1.68%、-1.75%，NYMEX 原油下跌 6.79%，VIX 指数下跌 0.69%。本周氧化铝价格继续上涨约 5%，目前“赤泥库”事件对氧化铝市场的冲击逐步平息，北方氧化铝价格逐步平稳。本周铜原料市场中粗炼和精炼费用(TCRCs)大幅下降。中国冶炼厂采购团队(CSPT)将第二季精矿采购底价下调 20%。最低冶炼费用为每吨 73 美元，炼精炼费用为每磅 7.3 美分，这是自 2015 年以来的最低季度结果。本周五因印尼发生骚乱，贸易商及生产商套保空单平仓，导致镍价大幅上涨，印尼市场的后续变化需重点关注。

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：价格回落，社会库存持续下降

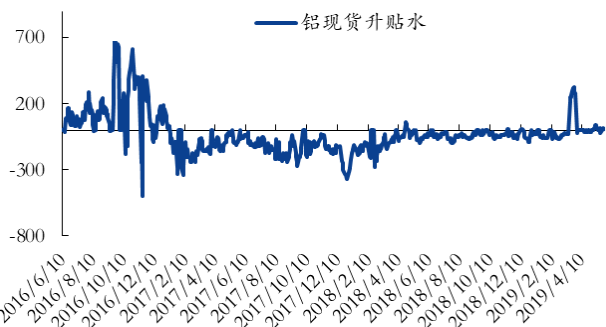
本周伦铝价格下跌 0.61%（1,796 美元/吨），沪铝下跌 0.9%（14,200 元/吨）。本周 LME 铝库存下降 2.5%，上期所铝库存下降 5.3%，国内主流五地库存下降 4.7 万吨，社会库存连续第九周下降。本周氧化铝价格上涨约 5%，市场现货成交转弱。北方地区当前成交高价基本位于 3190、3200 元/吨，南方地区最新的成交高价则位于 3150 元/吨。目前“赤泥库”事件对氧化铝市场的冲击逐步平息，北方氧化铝价格逐步平稳。海德鲁本周传出复产消息，但预计复产到产品释放产量仍需 2-3 个月的时间，未来氧化铝市场的主要矛盾将由供给边际抽紧转入需求能否放量。

据百川统计，目前全国氧化铝总产能为 8514 万吨，截止 5 月 23 日，氧化铝开工产能 6745 万吨，开工率 79.22%。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。据百川统计，2019 年 4 月中国氧化铝行业含税完全成本加权平均值为 2588.58 元/吨，较上月 2672.45 元/吨下降 83.87 元/吨，环比下降 3.14%，同比上涨 0.84%。

电解铝方面，社会库存持续下降，需求继续改善明显。据百川统计，截至 2019 年 5 月 23 日，中国电解铝有效产能 4736.5 万吨，开工 3586.55 万吨，开工率 75.72%。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。

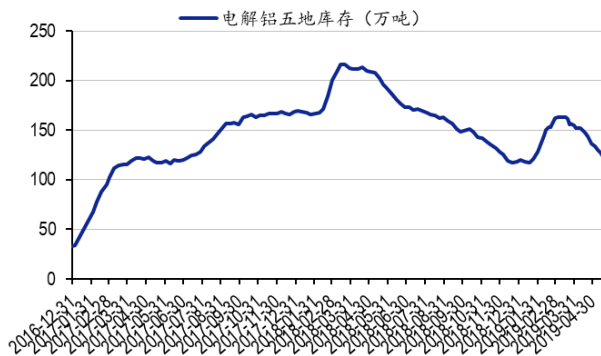


图 6：沪铝现货升贴水



资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 7：电解铝五地库存

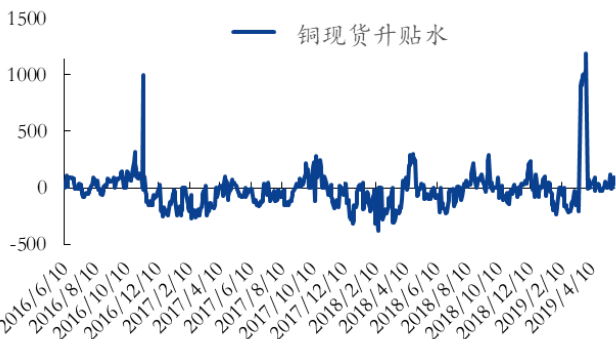


资料来源：Wind，安信证券研究中心

## 2.2. 铜：价格回落，冶炼加工费继续下行

本周伦铜价格下跌 1.5% (5,942 美元/吨)，沪铜价格下跌 1.8% (46,950 元/吨)，LME 库存减少 2.5%，上期所库存减少 8.4%。铜精矿市场供给收缩预期正在加强。一是本周粗炼和精炼费用(TCRCs)继续下降。中国冶炼厂采购团队(CSPT)将第二季精矿采购底价下调 20%。最低冶炼费用为每吨 73 美元，炼精炼费用为每磅 7.3 美分，这是自 2015 年以来的最低季度结果，分别低于 2019 年每吨 80.8 美元和每磅 8.08 美元的基准价格。二是今年以来国内铜精矿进口加速增长。1 月至 4 月，中国累计进口 724 万吨精矿(散货重量)，较去年创纪录的进口量增长 17%。显然，中国冶炼厂的矿山供应数量与其它所有国家相同，冶炼厂正在建立库存缓冲，以应对预期的精矿供应紧张。三是五矿资源与秘鲁 Fuerabamba 社区谈判破裂，五矿资源决定暂不运输矿物等待社区谈判，Las Bambas 铜精矿的运输或继续受到影响。电解铜方面，据百川统计，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。到 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。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



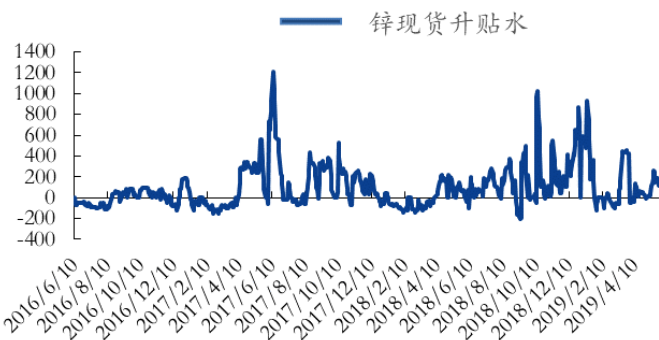
资料来源：Wind，安信证券研究中心

## 2.3. 锌：价格下跌，冶炼加工费继续上行

本周伦锌价格下跌 8.2% (2,526 美元/吨)，沪锌下跌 3.9% (20,460 元/吨)，本周 LME 库

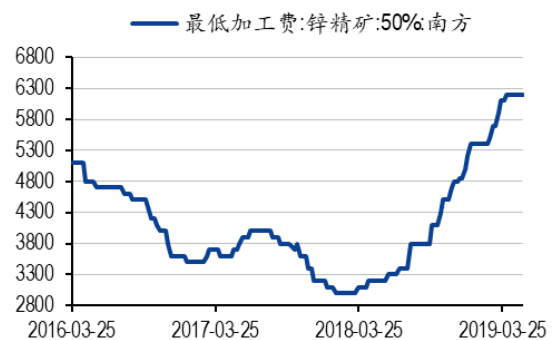
存下跌 2.6%，上期所库存下降 18.1%。本周锌冶炼加工费小幅上调，云南地区锌精矿 TC 小范围上调，上调 50 元，内蒙古、湖南、广西、陕西等地区市场价运行在 6600-6700 元，个别成交价涨至 6700-6800 区间。其他地区价格运行在 6400-6600 元。**今年锌矿供给将持续放量**。LZSG 预计 2019 年锌矿产量将增长 6.2%（2018 年仅为 1.3%）。美国锌矿产量预计今年将下降 2.3%。精炼锌产量预计将增长 3.6%，至 1365 万吨，其中包括中国的产量反弹，中国精炼锌产量在 2018 年下降 3.1%后，今年将增长 5.3%。New Century2019 年第一季度锌产量达 18170 吨，比 2018 年第四季度增长 50.4%，主要来自澳大利亚昆士兰州的 Century 锌矿产量增长，其第一季度锌精矿产量为 3.75 万吨，品位为 48.3%。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，锡价受供给收缩支撑仍有上探动能

本周伦锡价格下跌 1.75%（19,345 美元/吨），沪锡价格下跌 3.6%（140,610 元/吨）。LME 库存增加 4.6%。**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

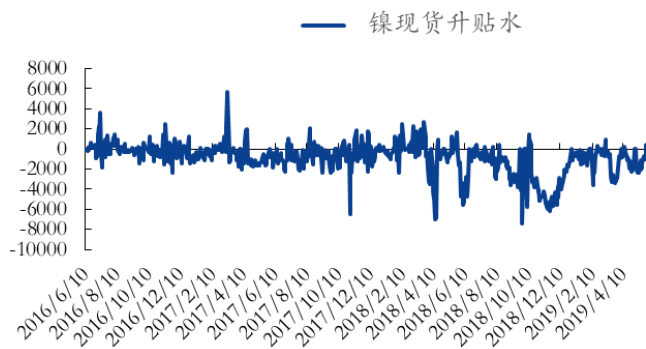


资料来源：Wind，安信证券研究中心

## 2.5. 镍：价格上涨，需求持续改善

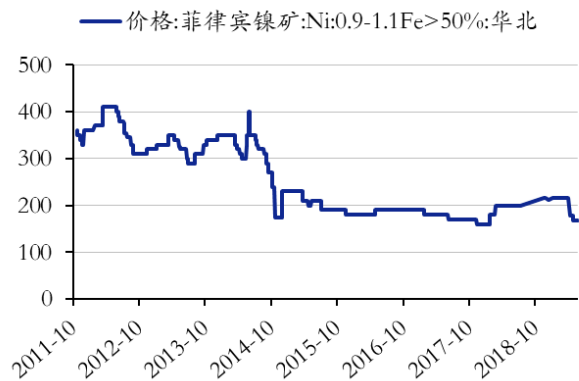
本周伦镍下跌 3.06%，沪镍上涨 3.2%，本周 LME 镍库存同比下跌 0.2%。宏观方面，全球经济数据继续疲软，引发全球经济增长忧虑，对镍需求持续产生悲观预期。市场方面，一是全球镍铁供给产能不断释放，二是国内不锈钢库存不断攀升，显示下游需求较弱，尽管本周五因印尼发生骚乱导致镍价上涨，但仍会回归基本面。据 SMM，4 月份全国电解镍产量 1.26 万吨，同比增 5.55%，环比 3 月减 2%。据 SMM 初步调研了解，5 月份电解镍继续稳定生产，产量环比 4 月份增 2.6% 左右至 1.29 万吨。

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

### 4 月全球原铝产量降至 520.3 万吨

SMM：据外电 5 月 20 日消息，国际铝业协会 (IAI) 周一公布的数据显示，4 月全球原铝总产量降至 520.3 万吨，3 月修正后为 537.9 万吨。不含中国和未报告地区在内，4 月全球原铝产量为 211.3 万吨，较 3 月减少 7.8 万吨。4 月预估中国产量降至 294 万吨，3 月修正后为 303.8 万吨。

### 威斯特铜业预计下半年复产铜精矿

AM：青海威斯特铜业有限责任公司目前正在安全生产隐患排查和整治工作，预计下半年复产铜精矿。该公司自有矿山铜矿年产能 240 万吨，原矿品位 1%min，生产期间自有选厂原矿石日处理能力约 8,000 吨。2018 年生产铜精矿约 1 万金属吨，铜精矿品位 16%min，2019 年产量预计减半。目前没有铜精矿库存。公司生产的铜精矿全部销售给紫金矿业。

### 蒙古九宝山公司延期投产锡精矿

AM：蒙古九宝山公司今年年初计划在乌兰巴托附近投产锡精矿项目暂时延后。该公司此次投产的矿山停产于 2015 年，因生产时回收率仅 30% 左右停产至今。该公司投资约 400 万元人民币承包矿权同时投资选厂设备，因气候原因一年最多有 6 个月的生产时间，预计锡精矿 60%min 年产量 500 金属吨左右。目标客户是国内锡冶炼厂。当前无库存。

### AM 统计：4 月份中国再生铝合金销量环比增加 2.5%

AM：亚洲金属网数据中心显示，2019 年 4 月份中国再生铝合金销量约 34.7 万吨，环比增加约 2.5%，较去年同期增加约 6.5%。

**AM 统计：4 月底中国精炼锌生产商库存量同比减少约 45.8%**

AM: 据亚洲金属网数据中心统计, 2019 年 4 月底中国精炼锌生产商库存量约 22,500 吨, 环比减少约 41.3%, 同比减少约 45.8%。

**巴西法院允许阿鲁诺特氧化铝厂恢复满产运行, 该厂预计未来两个月内实现 75-85% 的运作产能**

AM: 挪威海德鲁称 5 月 20 日称, 巴西巴伦市联邦法院当日解除了对阿鲁诺特氧化铝厂执行的限产令。阿鲁诺特氧化铝厂年产能为 630 吨, 在维持长达一年多限产 50% 的运行状态后, 预计未来两个月内实现 75-85% 的运作产能。此外, 一台额外的压滤机计划在今年第三季度启动, 有望助力产能进一步提升。

**印度铝工业公司：在五年内将增值产品产量翻一番**

Aluminium Insider 报道称, 印度铝工业公司(Hindalco)计划今年将投资 260 亿印度卢比(3.7 亿美元), 其中大部分资金用于提高 Utkal 氧化铝精炼厂扩建速度, 并在五年内将增值产品产量翻一番。Hindalco 的目标是在未来五年内将增值产品的产量提升至 30 万吨/年达到 60 万吨/年, 并最终将增值产量提高到 100 万吨/年。公司迄今为止已经花费了 1000 万卢比, 在 Gujarat 新建了一家挤压工厂、提升 Hirakud 和 Aditya 铝轧制能力。此外, Hindalco 还表示公司正致力于将 Utkal 氧化铝厂年产能再提升 50 万吨。

**Codelco 否认产量下滑 预计年产量将维稳在 170 万吨**

SMM: 近日有消息指出智利国有铜矿公司 Codelco 旗下大型 Chuquicamata 铜矿产量将在未来两年下滑 40%, 加剧了市场对全球铜精矿供应减少的担忧。然而在周四, Codelco 否认了消息的真实性, 表示其旗下 Chuquicamata 铜矿在转入地下生产过程中并不会造成铜产量的下降。相反, Codelco 表示计划在未来 10 年将年产量维持在目前的 170 万吨左右。



### 3. 新能源金属：MB 钴价下跌，新能源汽车持续高增长

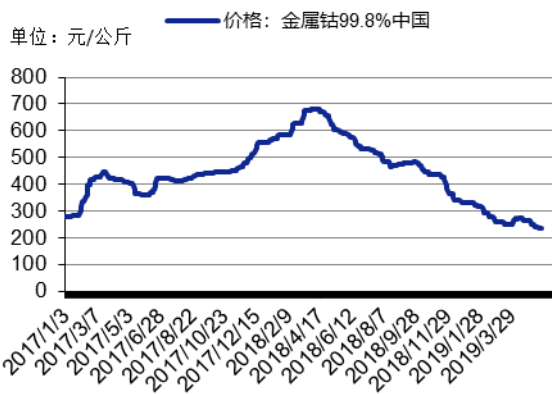
**2019 年补贴政策公布，补贴落地驱动需求改善。**3 月 26 日，四部委联合发布《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》，2019 年补贴政策从当日(3 月 26 日)起实施，3 月 26 日至 6 月 25 日为过渡期。根据最新方案，乘用车、客车和专用车补贴幅度较 2018 年平均退坡达到 50%，至 2020 年底前退坡到位，这也意味 2021 年后不再会有 EV 和 PHEV 的购置补贴。根据目前情况看，面对补贴下降，新能源车企的应对措施聚焦在降本提价。

**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，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%。

#### 3.1. 钴：MB 报价下跌，国内钴价下跌

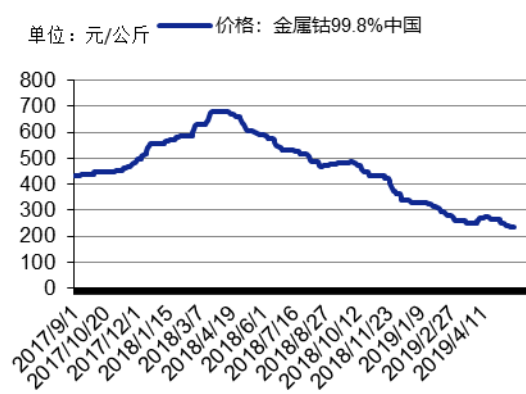
**MB 钴价下跌，国内报价下跌。**5 月 24 日 MB 标准级钴报价 16-16.55 美元/磅，本周下跌 1.5%。国内四氧化三钴价格下跌 2.70%，硫酸钴价格下跌 7.71%。4 月中国硫酸钴和四氧化三钴产量环比增加 10.8%和 10.8%，同比增长 25.6%和-13%。4 月新能源乘用车销量 9.1 万辆，同比增长 28.4%，逆整体车市上扬。我们认为，钴价成本底已基本确认，中长期中枢价格下行概率不大。

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

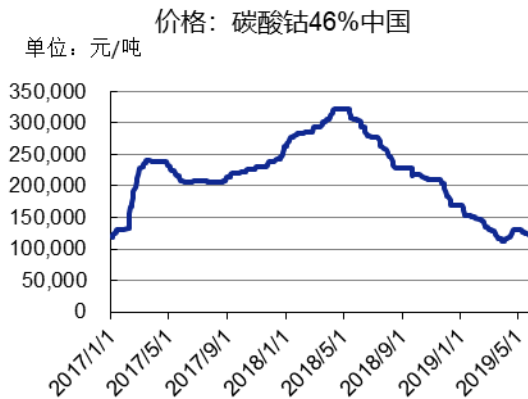
图 17：2017 年 9 月至今长江现货金属钴价格变化



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

图 19：2017 年 9 月至今碳酸钴价格变化



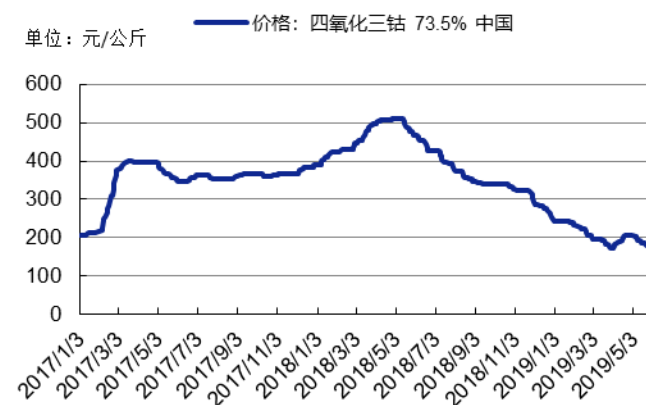
资料来源：百川资讯，安信证券研究中心

图 20：2017 年 1 月至今硫酸钴价格变化

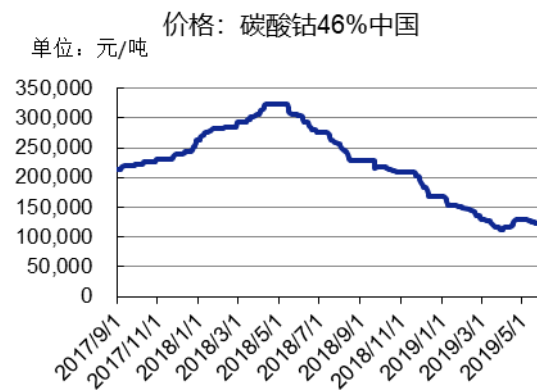


资料来源：百川资讯，安信证券研究中心

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



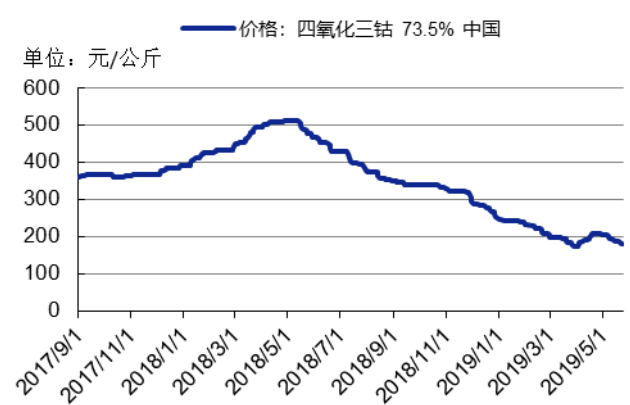
资料来源：百川资讯，安信证券研究中心

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



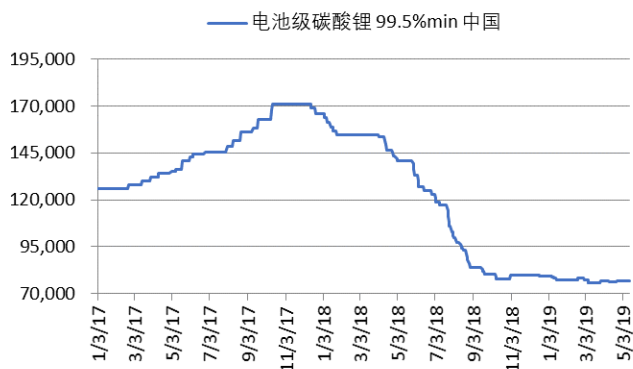
资料来源：百川资讯，安信证券研究中心



### 3.2. 锂：价格持平，市场交投相对清淡

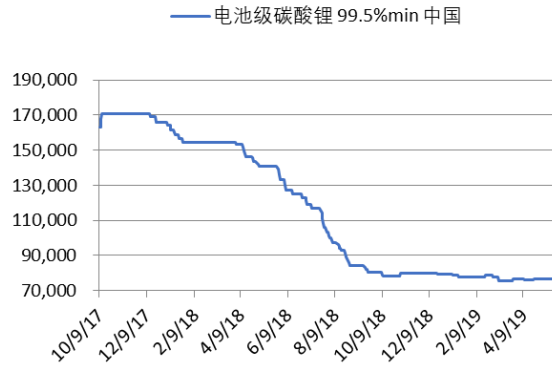
本周工业级碳酸锂价格持平（6.65 万元/吨），电池级碳酸锂价格持平（7.65 万元/吨），工业级氢氧化锂价格持平（8.0 万元/吨）。市场交投相对清淡。据 AM 统计，4 月中国碳酸锂和氢氧化锂产量环比上升 13.5%和 12.9%，同比增加 47%和 1.6 倍，产量进一步增长。考虑到 19 年新增产量逐渐释放，锂供给预计持续过剩。

图 24：2017 年 1 月至今电池级碳酸锂价格变化



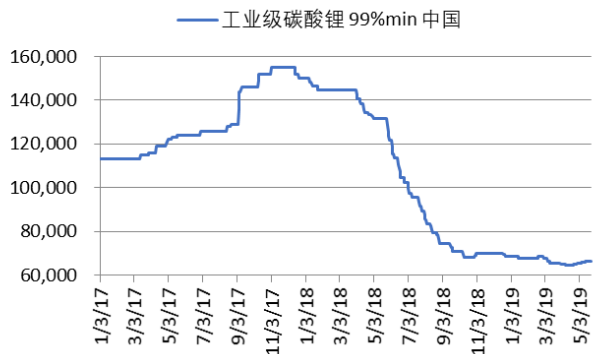
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

图 25：2017 年 10 月至今电池级碳酸锂价格变化



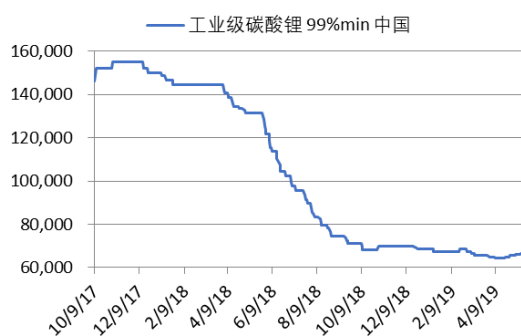
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

图 26：2017 年 1 月至今工业级碳酸锂价格变化



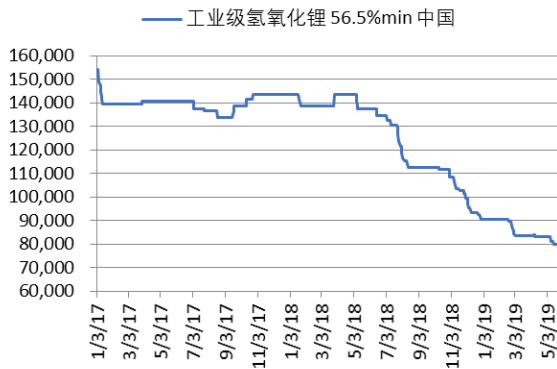
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

图 27：2017 年 10 月至今工业级碳酸锂价格变化



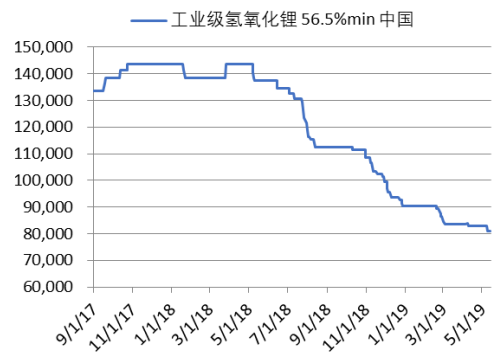
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

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

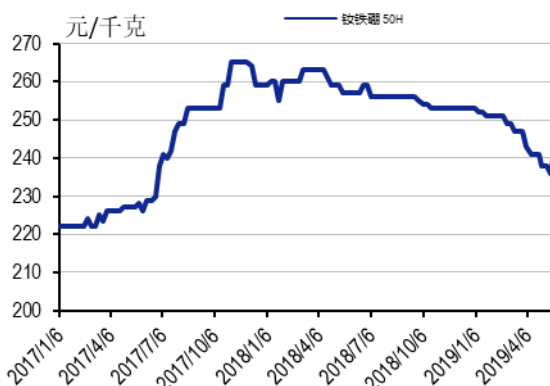


资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

### 3.3. 磁材：价格上涨，观望情绪浓厚

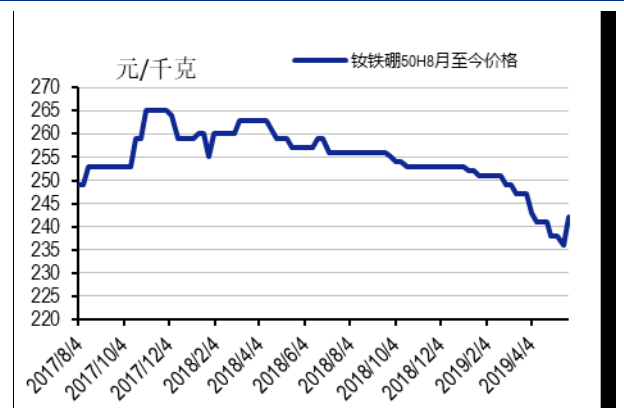
本周钕铁硼 50H 价格 242 元/公斤，价格上涨。本周随着轻稀土价格大幅上涨，下游磁材价格开始提价，当前，在刚需大幅起来之前，市场观望情绪依然浓厚，磁材市场静待需求和政策打破僵局，目前暂时随着上游价格波动。

图 30：2017 年 1 月至今钕铁硼 50H 价格变化



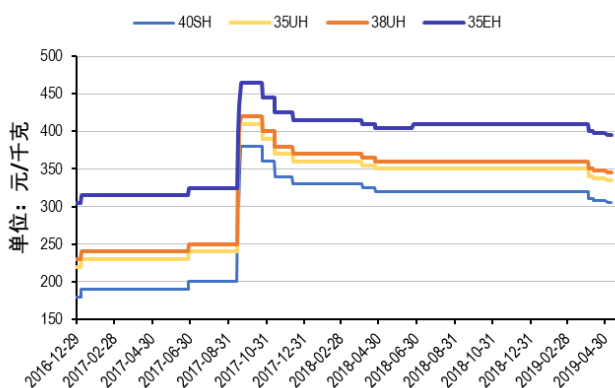
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

图 31：2017 年 8 月至今钕铁硼 50H 价格变化



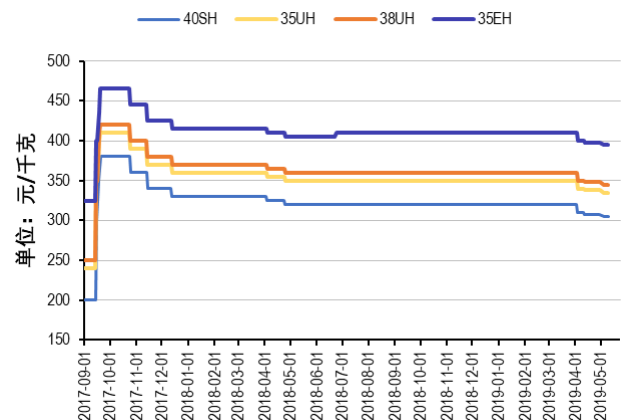
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

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

#### 加拿大钴 27 资本完成太平洋高地所有已发行股权收购，获得拉姆矿 8.56%的合资股权

AM: 加拿大钴 27 资本于 5 月 17 日宣布完成太平洋高地有限公司已发行全部股权收购，收购完成后，加拿大钴 27 资本获得拉姆矿 8.56%的合资股权。2018 年，拉姆矿镍、钴产量分别为 3.5 万吨、3275 吨。

#### 嘉能可将支持重启第一钴业精炼厂

AM: 加拿大第一钴业 5 月 21 日宣布，其与嘉能可公司签署了一份谅解备忘录，嘉能可将为其重启位于加拿大安大略省的第一钴业精炼厂提供钴原料并进行融资。预计该厂每年将生产约 2000-2500 吨钴。该冶炼厂可能在 18-24 个月内投产。

#### 澳洲锂业发现重要钒资源

澳洲锂业公司 5 月 22 日宣布，已经完成对西澳大利亚中西部地区佑安米钒项目矿产资源的部分预估。佑安米钒项目的推测资源量为 1.85 亿吨，其五氧化二钒品味在 0.33%。这些推测资源包括 9600 万吨的氧化物资源（无氧化二钒品味为 0.34%）和 8800 万吨的天然资源（五氧化二钒品味在 0.33%）。这些资源由多样资源公司持有，而澳洲锂业公司有权进行采购。

#### 4. 贵金属板块：看好黄金板块重大配置机会

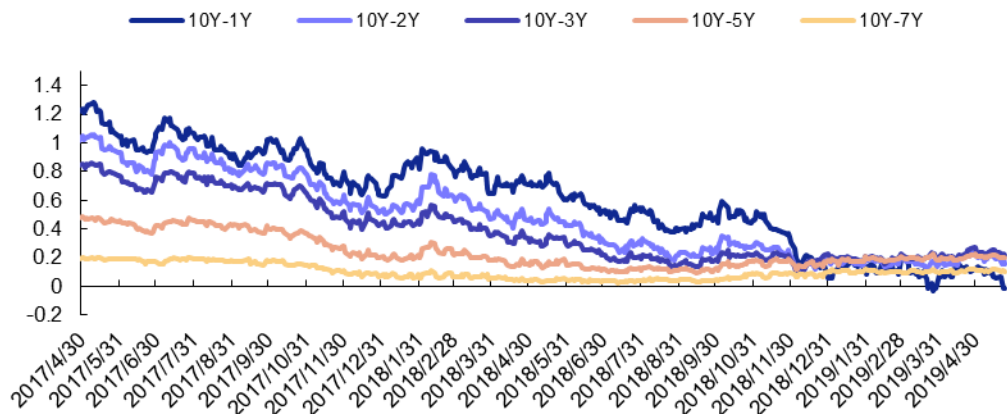
本周，贵金属价格上涨，继续看好贵金属配置价值。5月美国经济活动明显放缓。5月Markit服务业初值降至50.9，前值53；创2016年2月份以来新低。新商业分项指数降至2016年3月份以来新低。美国5月Markit制造业PMI初值降至50.6，前值52.6；创2009年以来新低，本周美元上涨0.27%，Comex黄金上涨1.1%，Comex白银上涨1.2%，SHFE黄金上涨0.2%，SHFE白银上涨0.1%。近期多位美联储官员表示出对美国经济放缓的担忧。2019年5月22日，美国芝加哥联储主席埃文斯（2019年票委）：随着时间的推移，美国经济趋势下降让FOMC更有可能推出QE。·国圣路易斯联储主席布拉德（2019年票委）：贸易纠纷是美联储面临的挑战之一。若通胀持续令人失望，降息是个选项，降息或有助于维持在通胀目标上的信誉。2019年5月24日，亚特兰大联储主席Bostic表示，如果未来发生任何衰退，美联储将利用一切工具。原油价格仍有下行压力，美国通胀放缓趋势可见。5月20日以来，ice布油累计下跌7.45%，跌破70美元/桶。2019年5月24日，WTI原油期货跌破58美元，刷新日低至57.66美元/桶，日内超跌幅6%。短期看，美伊的冲突短期造成油价上行，OPEC短期仍采取减产策略，但目前减产产量基本接近极限水平，进一步缩减产量的策略难以持续。中长期来看，美国页岩油的市场份额一再扩大下OPEC一定会改变策略，再加上全球经济放缓带来需求不景，油价下行大势所趋，美国通胀放缓是可以预见的。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

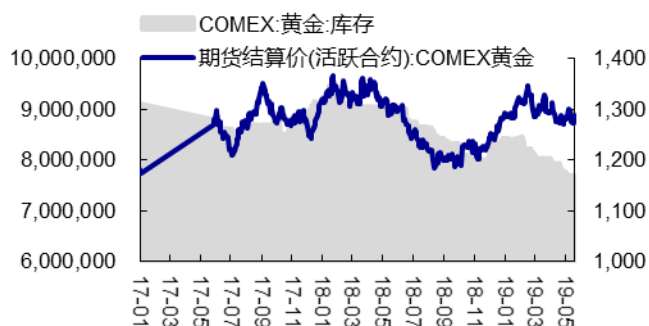
图 35：美债 10 年期与 1、3、5、7 年期收益率利差



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

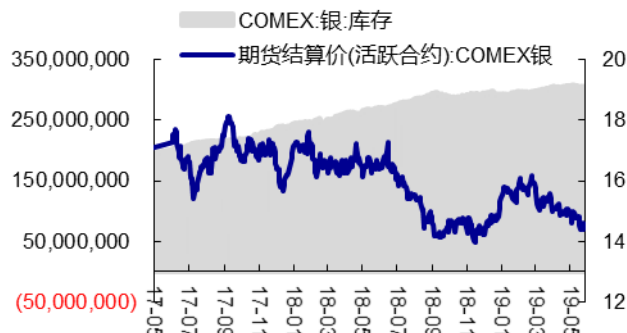
我们看好黄金中长期牛市行情，一是再通胀进程中实际利率可能受系统性压制，黄金下行风险有限；二是中长期看，美国大打贸易战及军事战有深远的政治经济背景，后续我们有可能看到贸易战、汇率战等各类冲突事件的持续性发生，美元货币体系备受考验，黄金作为对人类信用体系的对冲，在这一进程中有望大放异彩。

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

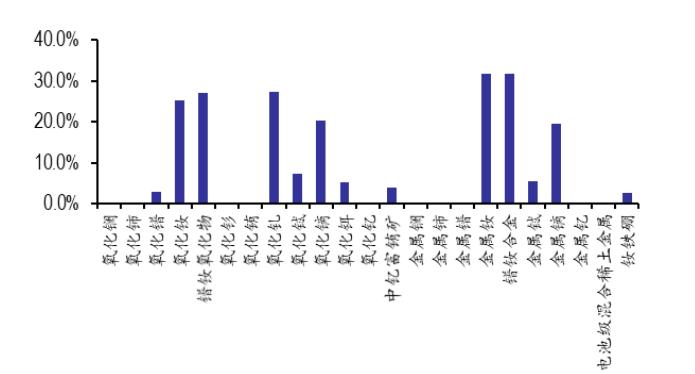
## 5. 稀土及小金属板块：市场活跃

### 5.1. 稀土：价格普遍上涨

**价格信息：**本周镨钕氧化物价格上涨 27.1% (33.5 万元/吨)，氧化镝+20.25% (1,960 元/千克)，氧化铽+7.41% (3,625 元/千克)，价格普遍上涨。

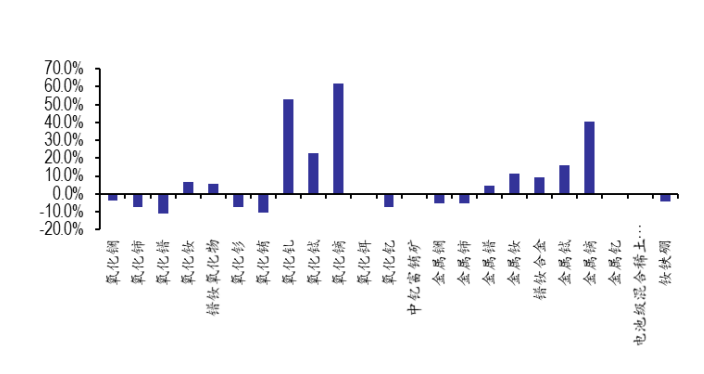
本周初开始，受领导人视察赣州，参观金力永磁企业等新闻报告，稀土板块持续吸引社会关注。引发大家对中美贸易摩擦过程中，有可能将稀土及稀土永磁禁止出口政策作为反制手段的猜想，稀土板块股票和稀土实物价格持续上涨，其中中重镨钕氧化物和氧化镝均出现跳涨。从基本面来说，目前实质性影响一是受云南腾冲关口闭关影响，国内稀土供给短期有望出现短缺，据海关数据，4 月中国从缅甸进口混合碳酸稀土 1898 吨，同比下降 20%；进口未列名氧化稀土 2167 吨，同比增长 561%。二是中国对美进口稀土产品加征 25% 关税，受此预期，4 月，中国从美国进口稀土矿 5109 吨，同比增长 108%，有望对进口量形成压制以及提高进口稀土产品的成本，受此双方面影响，轻重稀土有望迎来同步上涨。

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 (5/24)	周变动	本月	今年以来
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	355,000	2.9%	0.0%	-11.3%
	氧化钕	元/吨	335,000	25.2%	22.9%	6.7%
	镨钕氧化物	元/吨	335,000	27.1%	27.6%	5.7%
	氧化钆	元/吨	12,750	0.0%	0.0%	-7.3%
	氧化铈	元/千克	260	0.0%	0.0%	-10.3%
	氧化钇	元/吨	205,000	27.3%	41.4%	53.0%
	氧化铽	元/千克	3,625	7.4%	15.3%	22.7%
	氧化镝	元/千克	1,960	20.2%	33.3%	62.0%
	氧化钪	元/吨	157,500	5.4%	5.4%	0.0%
	氧化钇	元/吨	19,000	0.0%	0.0%	-7.3%
	中钇富钕矿	元/吨	13	3.9%	3.9%	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	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	445,000	31.9%	31.9%	11.1%
镨钕合金		元/吨	445,000	31.9%	31.9%	9.1%
金属铽		元/千克	4,540	5.5%	12.0%	16.3%
金属镝		元/千克	2,325	19.5%	30.3%	40.5%
金属钇		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

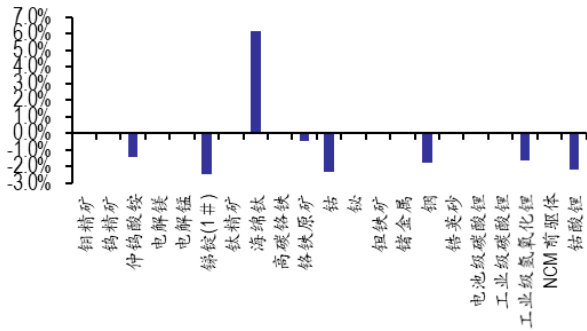
**价格信息：**本周海绵钛价格上涨 6.2% (69,000 元/吨)，铈锭(1#)价格下跌 2.4% (40,000 元/吨)，钴价格下跌 2.3% (254,000 元/吨)，钴酸锂价格下跌 2.2% (226 元/千克) 跌幅居前。

**钨市场：**由于贸易摩擦及全球经济下行的预期，钨行业先行感受到需求的带来的下滑影响，尽管上周钨行业计划联合减产，但是对市场仅仅是缓解出货情绪，基本面仍是影响价格的关键因素。

**钛市场：**目前市场由于原料端四氯化钛生产企业开工率较低，叠加目前库存较低，市场原料出现供不应求局面。海绵钛市场由于原料的短缺，价格持续上涨。下游受此供给抽紧影响，而需求端宝鸡地区钛市场订单充足，钛材价格上调。预计短期钛市场持续向好。

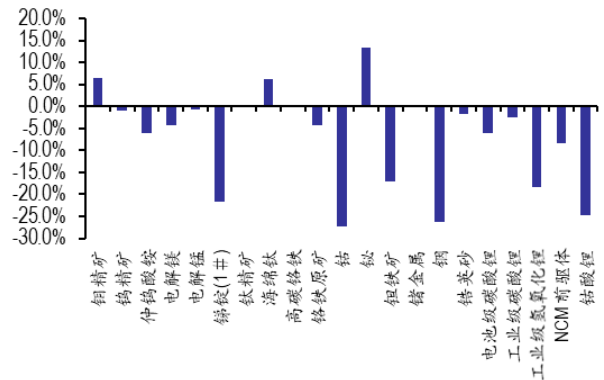
**钨市场：**钨仍然受泛亚库存的影响市场持续弱势。供需方面，目前一是海外市场的供应增多，对价格形成持续压制，预期较为悲观；二是国内钨巨大的库存一直是悬在整个钨市场上方的石头，对上下游的信心持续打击，且影响出口；三是消费端持续低迷，除长单外均谨慎生产，生产商情绪持续冷淡，也让整个市场持续低迷。

图 40：小金属价格一周涨跌幅



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 (5/24)	周变动	本月	今年来
钨精矿	元/吨	1,820	0.0%	2.2%	6.4%
钨酸铵	元/吨	94,500	0.0%	0.0%	-1.0%
仲钨酸铵	元/吨	142,000	-1.4%	-2.7%	-6.0%
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%
锡锭(1#)	元/吨	40,000	-2.4%	-8.0%	-21.6%
钛精矿	元/吨	1,250	0.0%	0.0%	0.0%
海绵钛	元/吨	69,000	6.2%	6.2%	6.2%
高碳铬铁	元/吨	7,050	0.0%	-2.8%	0.0%
铬铁原矿	元/吨	45	-0.4%	-6.3%	-4.3%
钴	元/千克	254,000	-2.3%	-7.6%	-27.4%
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%
锆	元/千克	1,125	-1.7%	-5.1%	-26.2%
锆英砂	元/吨	12,000	0.0%	0.0%	-1.6%
电池级碳酸锂	元/吨	80,100	0.1%	0.1%	-6.1%
工业级碳酸锂	元/吨	77,500	0.0%	1.3%	-2.5%
工业级氢氧化锂	元/吨	91,500	-1.6%	-3.7%	-18.3%
NCM 前驱体	元/千克	141	0.0%	-2.1%	-8.4%
钴酸锂	元/千克	226	-2.2%	-5.8%	-24.7%

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

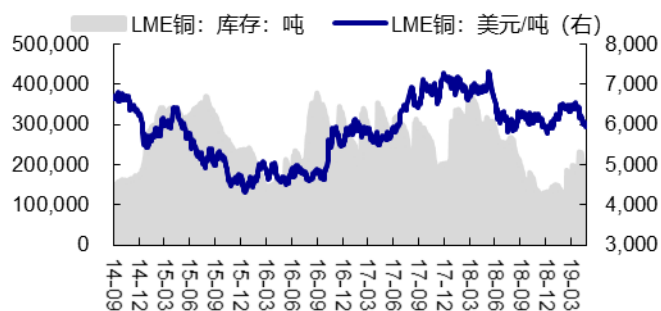
#### 澳大利亚莱纳斯就美国稀土分离厂与蓝线公司签署谅解备忘录

AM：澳大利亚上市稀土矿商莱纳斯公司 5 月 20 日宣布其与德克萨斯蓝线公司签署谅解备忘录，双方将共同设立合资公司，并在蓝线公司所在地德克萨斯州瑞尔洪都建设稀土分离厂。

合资公司多数股份将由莱纳斯公司持有,该公司将从事镨、铽等重稀土分离,还可能进行钆、铈和镧等轻稀土分离。

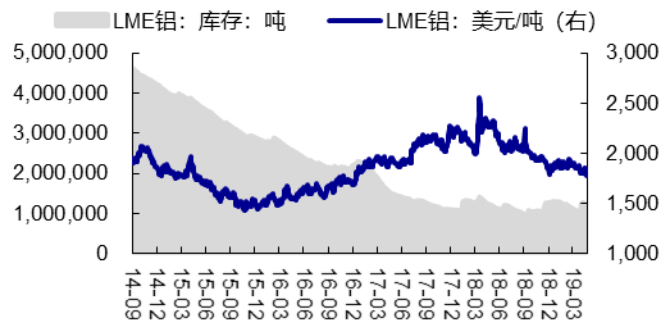
附录：主要有色金属品种价格走势

图 42：LME 交易所库存 vs 铜价



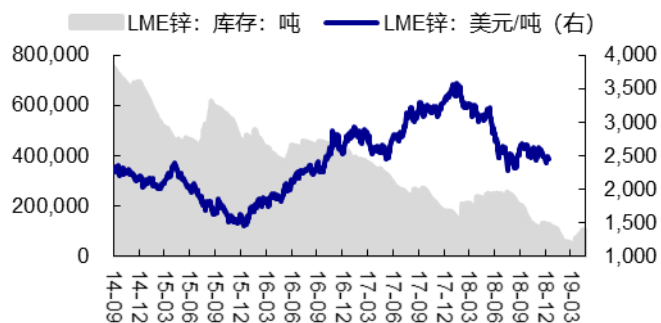
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 43：LME 交易所库存 vs 铝价



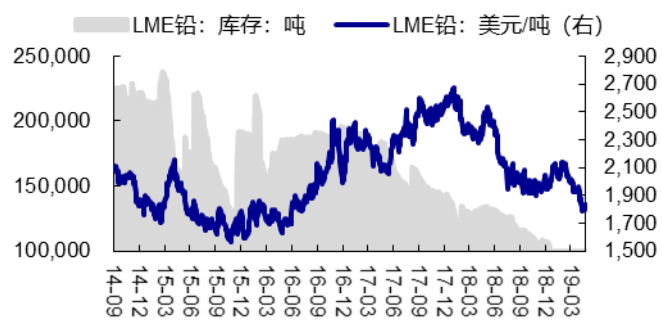
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 44：LME 交易所库存 vs 锌价



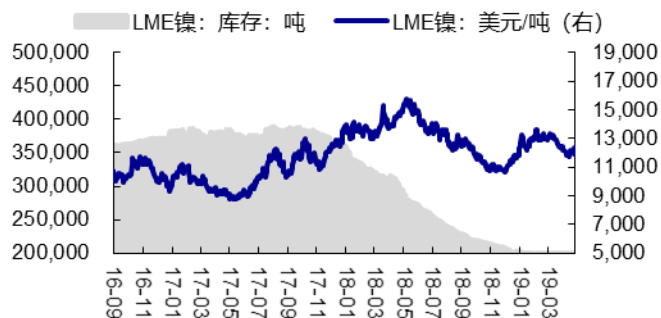
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 45：LME 交易所库存 vs 铅价



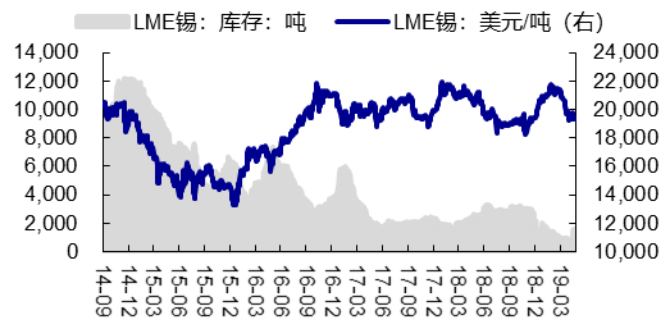
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 46：LME 交易所库存 vs 镍价



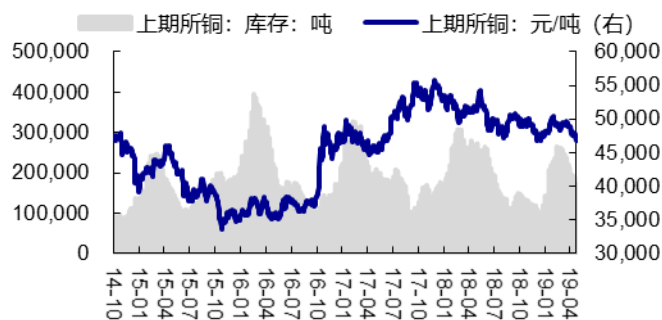
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 47：LME 交易所库存 vs 锡价



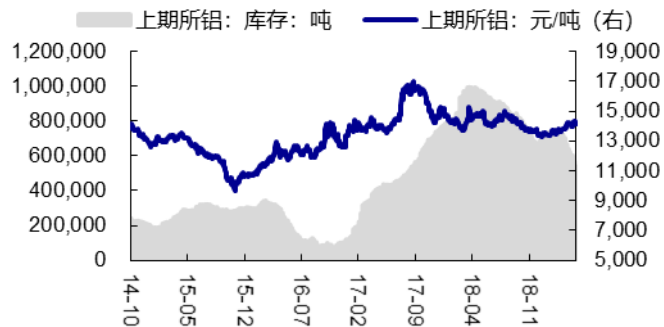
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 48: SHFE 交易所库存 vs 铜价



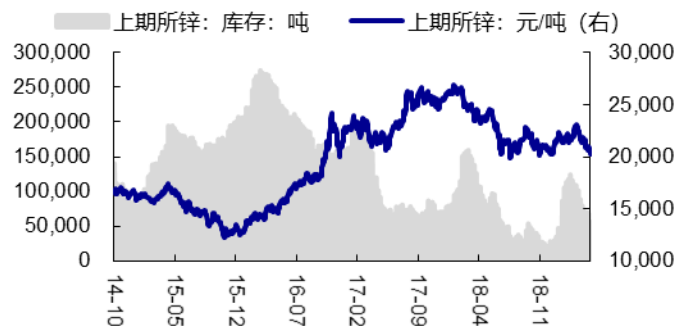
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 49: SHFE 交易所库存 vs 铝价



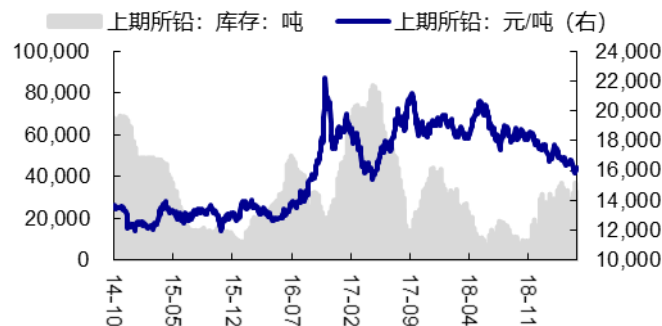
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 50: SHFE 交易所库存 vs 锌价



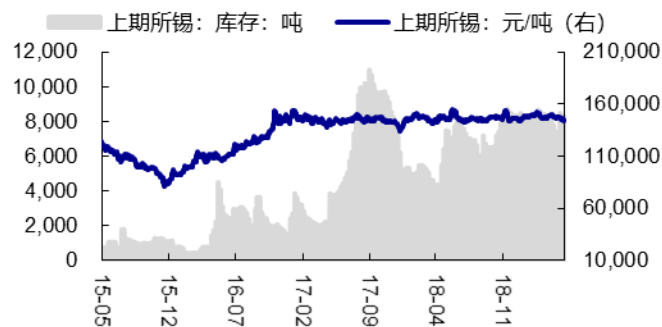
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 51: SHFE 交易所库存 vs 铅价



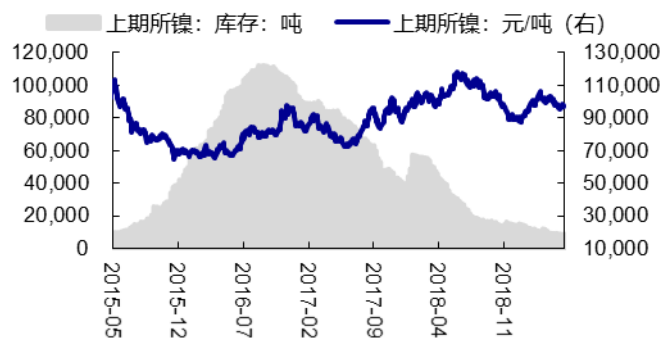
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 52: SHFE 交易所库存 vs 锡价



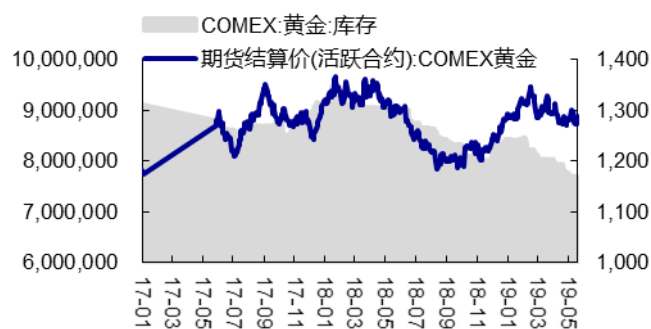
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 53: SHFE 交易所库存 vs 镍价



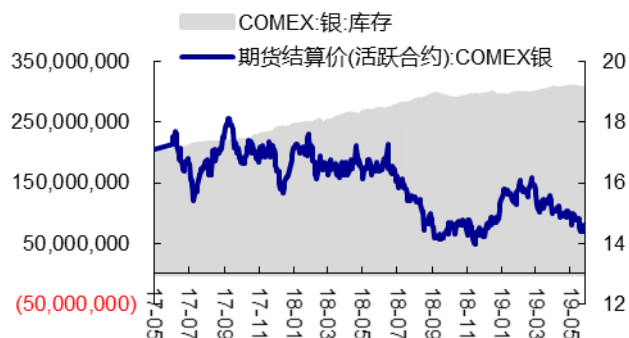
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

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: 镱锭报价



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：锗金属报价



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