

六月金银主升浪开启，稀土政策力度强化

■本周黄金板块强势上涨 6%，后市建议继续配置贵金属板块。本周上证综指跌 2.4%，有色板块跌 3.3%，黄金板块逆市上涨 6%，涨幅居有色板块第一。本周的核心变化主要有三个：一是证明美国宏观经济走弱的数据逐步堆积，美联储官员转鸽明显。第一，美国 5 月 Markit 综合 PMI 终值今值 50.9；Markit 服务业 PMI 终值 50.9，制造业 PMI 终值创 2009 年 9 月份以来新低，产出分项指数终值创 2016 年 6 月份以来新低。第二，美国 5 月非农就业仅增 7.5 万人，创三个月最低。第三，本周鲍威尔暗示降息可能，并有多位高官表示对经济减速通胀下行的担忧，并对降息持开放态度。二是稀土热点继续发酵。6 月 4-5 日，发改委相关司局分别召开稀土行业专家座和稀土企业谈会，促进稀土高端应用产业发展。三是多部委提出各地不得对新能源汽车实行限行、限购，已实行的应当取消。将提振新能源车消费。配置建议方面：短期看，黄金配置价值继续上升，且当前金银比价已到 89.7 历史高位，需重视白银轮动机会；在贸易摩擦不断，行业政策预期不停的背景下，稀土后市谨慎看多。中期看，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，美元下跌，基本金属价格下跌。本周美元指数下跌 1.22%，LME 铅、锡、铝、铜、镍、锌涨跌幅依次为 4.9%、-1.43%、-1.58%、-2.5%、-3%、-5.2%。本周世界银行下调全球 2019 年经济预期至增长 2.6%，为最近三年最低；国内经济延续弱势，5 月下旬发电耗煤同比降幅扩大至 -23.5%，重点钢企粗钢产量合计同比增速回落至 3.5%，基本金属整体较弱。本周全球铜矿供给干扰率上行。一是智利 Chuquibambilla 铜矿的三个工会否决了 Codelco 的最新合同，投票决定举行罢工，目前尚在寻求政府调解之中。二是因矿山事故 Codelco 旗下 El Teniente 铜矿被迫部分关闭，2018 年铜产量为 46.5 万吨（全球占比 2% 以上），2019 年一季度产量为 9.39 万吨。总体需求上看，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 Comex 黄金上涨 4.1%，Comex 白银上涨 2.4%。本周证明美国经济走弱的数据正在堆积，我们认为，美联储货币政策预期管理转鸽的方向已经明确，随着经济下行、通胀下行数据逐步兑现，美联储降息将是顺势而为。继续看好贵金属板块配置价值。

■本周，锂盐价格持平，钴价继续下跌。本周锂盐价格持平，据 AM 统计，4 月中国碳酸锂和氢氧化锂库存同比增加 30.6% 和 3.5 倍，供应压力仍大。6 月 7 日 MB 标准级钴报价 14.8-15.25 美元/磅，本周下跌 3.7%。国内四氧化三钴价格下跌 1.69%，硫酸钴价格下跌 1.16%。据 AM 统计，4 月中国硫酸钴和四氧化三钴生产商产销率为 118.33% 和 118.48%，钴行业底部加速出清。

■本周，镨钕和镱氧化物上涨。本周氧化镨钕上涨 4.5%、氧化镱上涨 2%。本周，发改委相关司局分别召开稀土行业专家座和稀土企业谈会，促进稀土高端应用产业发展，稀土热度再发酵，稀土后市谨慎看多。

■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、盛达矿业、金贵银业等。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

1. 一周行情回顾	5
1.1. 有色板块上涨，磁材稀土涨幅居前.....	5
2. 基本金属：美元下跌，基本金属涨跌互现	8
2.1. 铝：价格回落，社会库存持续下降.....	8
2.2. 铜：价格回落，铜矿供给干扰率上升.....	9
2.3. 锌：伦跌沪升，冶炼加工费平稳.....	9
2.4. 锡：伦跌沪涨，锡价受供给收缩支撑仍有上探动能.....	10
2.5. 镍：伦跌沪涨，等待需求改善.....	10
2.6. 一周行业动态.....	11
3. 新能源金属：MB 钴价下跌，新能源汽车持续高增长	13
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
4. 贵金属板块：看好黄金板块重大配置机会	18
5. 稀土及小金属板块：市场活跃	20
5.1. 稀土：价格普遍上涨.....	20
5.2. 小金属：价格整体弱势.....	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.....	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.....	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.....	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: 锆金属报价.....	26
图 64: 工业级碳酸锂报价.....	26
图 65: 电池级碳酸锂报价.....	26

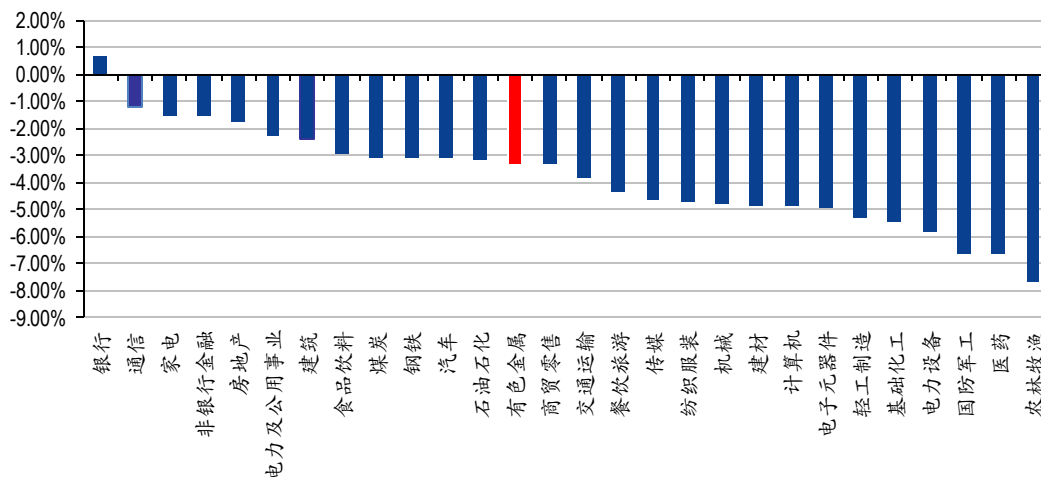
表 1: 基本金属、贵金属价格表.....	7
表 2: 稀土价格表.....	21
表 3: 小金属价格表.....	22

1. 一周行情回顾

1.1. 有色板块上涨，磁材稀土涨幅居前

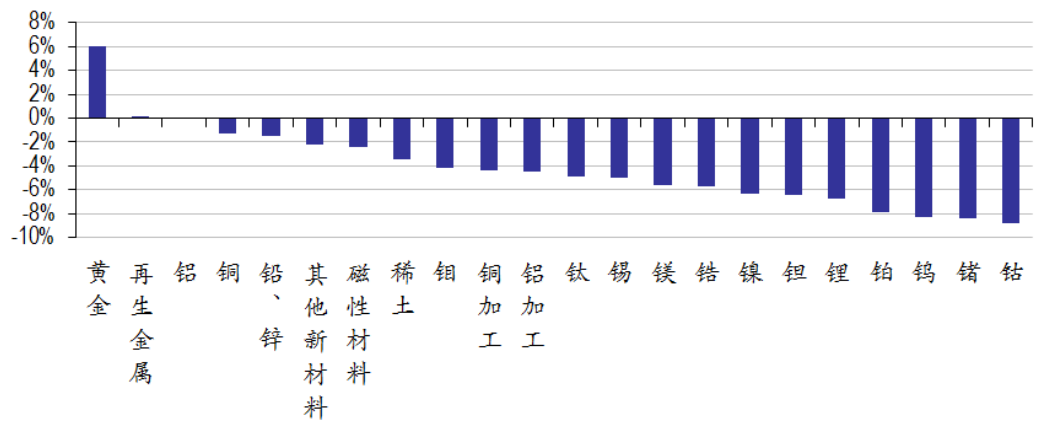
本周，上证综指下跌 2.4%，有色板块下跌 3.3%。美元指数上涨 1.22%，本周 LME 铅、锡、铝、铜、锌、镍涨跌幅依次为 4.9%、-1.43%、-1.58%、-2.5%、-5.2%、-5.6%。NYMEX 原油上涨 1.01%，纳指上涨 3.88%，VIX 指数下跌 12.88%。

图 1：A 股各行业板块本周涨幅



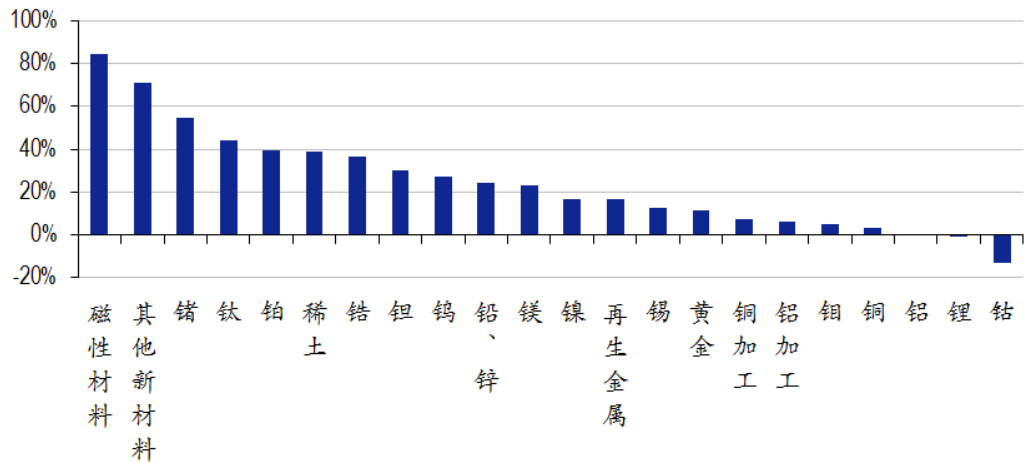
资料来源：Wind，安信证券研究中心

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

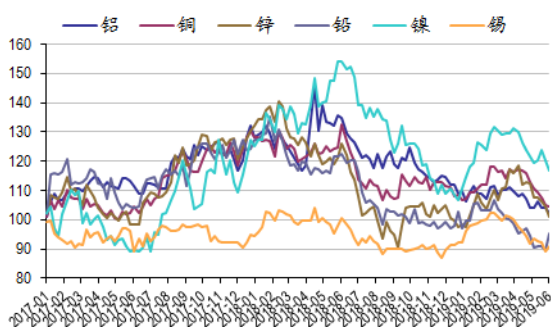
基本金属价格	品种	单位	价格 (6/6)	周变动	本月	今年来
LME 价格	铝(现货)	美元/吨	1,743	-1.58%	-1.7%	-6.1%
	铜(现货)	美元/吨	5,783	-2.5%	-0.4%	-3.4%
	锌(现货)	美元/吨	2,579	-5.2%	-3.3%	3.4%
	铅(现货)	美元/吨	1,904	4.9%	6.1%	-7.2%
	镍(现货)	美元/吨	11,653	-5.6%	-2.7%	9.4%
	锡(现货)	美元/吨	19,310	-1.43%	2.3%	-1.1%
国内价格	铝(近月)	元/吨	14,030	-1.2%	-0.9%	3.5%
	铜(近月)	元/吨	45,980	-2.1%	-0.8%	-4.6%
	锌(近月)	元/吨	20,930	2.30%	-0.5%	-1.2%
	铅(近月)	元/吨	16,070	-1.0%	-0.2%	-13.4%
	镍(近月)	元/吨	95,870	-2.1%	-2.6%	8.8%
	锡(近月)	元/吨	141,930	0.9%	0.0%	-0.2%
贵金属价格	品种	单位	价格 (6/6)	周变动	本月	今年来
COMEX 价格	黄金	美元/盎司	1,342.7	4.1%	2.5%	4.7%
	白银	美元/盎司	14.91	2.40%	2.4%	-3.4%
国内价格	黄金	元/克	299.3	3.7%	2.9%	5.2%
	白银	元/千克	3,585.0	1.6%	1.9%	-1.6%

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

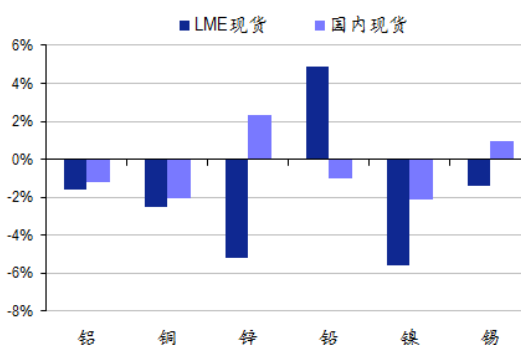
本周，美元下跌，基本金属价格涨跌互现。美元指数下跌 1.22%，本周 LME 铝、锡、铝、铜、锌、镍涨跌幅依次为 4.9%、-1.43%、-1.58%、-2.5%、-5.2%、-5.6%。本周全球铜矿供给干扰率上行。一是智利 Chuquibambilla 铜矿的三个工会否决了 Codelco 的最新合同，投票决定举行罢工，目前尚在寻求政府调解之中。二是因矿山事故 Codelco 旗下 El Teniente 铜矿被迫部分关闭，2018 年铜产量为 46.5 万吨，2019 年一季度产量为 9.39 万吨。本周国内电解铝社会库存连续第十六周下降。据 SMM，5 月印尼镍生铁产量 2.77 万吨，环比增 2.15%，镍价承压。总体需求上看，国内逆周期政策后续值得期待，相对看好铜、铝。

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



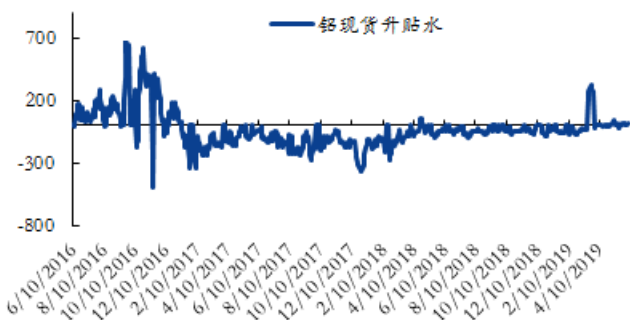
资料来源：Bloomberg，安信证券研究中心

2.1. 铝：价格回落，社会库存持续下降

本周伦铝价格下跌 1.58%（1,743 美元/吨），沪铝下跌 1.2%（14,030 元/吨）。本周 LME 铝库存下降 3.5%，上期所铝库存下降 5.9%，国内主流五地库存下降 3.0 万吨，社会库存连续第十六周下降。本周氧化铝价格持平，现货市场成交清淡，一是氧化铝需求端相对平稳，未能支持氧化铝持续涨价。二是电解铝企业接货以长单为主，预计 6 月以后“赤泥库”事件对氧化铝市场的冲击逐步平息，叠加 Alunorte 氧化铝厂复产，氧化铝市场供需矛盾将逐步弱化。供给方面，据百川统计，目前全国氧化铝总产能为 8514 万吨，截止 5 月 30 日，氧化铝开工产能 6795 万吨，开工率 79.81%。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。成本方面，百川资讯统计，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%。

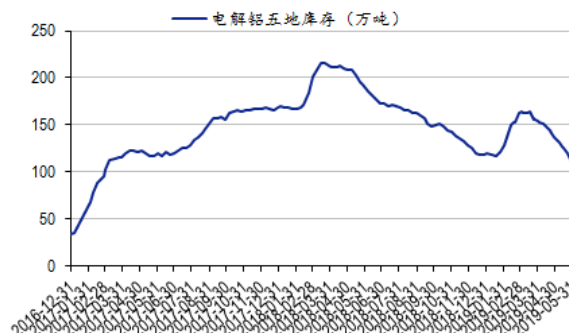
本周电解铝社会库存持续下降，开工率小幅下降 0.4 个百分点。截至 2019 年 5 月 30 日，中国电解铝有效产能 4751.5 万吨，开工 3577.45 万吨，开工率 75.29%。考虑到电解铝消费旺季已过高峰期，社会库存去库节奏或将逐步放缓。对于铝板块而言，我们认为打破黑暗进入黎明的力量正在积蓄，一是供应存在安全边际，二是需求获益稳增长预期增强，铝是稳增长背景下对基建、房地产关联度最高的基本金属；三是氧化铝价格承压，吨铝利润已出现回升，估值面临底部修复。

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

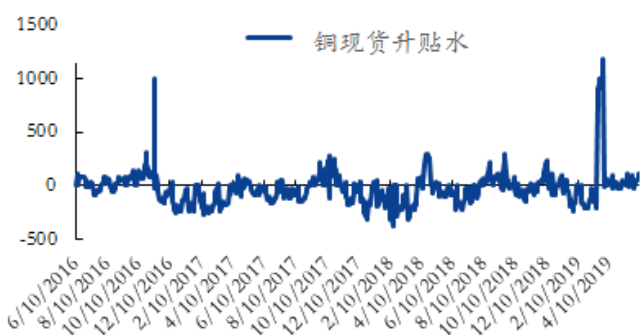


资料来源：Wind，安信证券研究中心

2.2. 铜：价格回落，铜矿供给干扰率上升

本周伦铜价格下跌 2.5% (5,783 美元/吨)，沪铜价格下跌 2.1% (45,980 元/吨)，LME 库存减少 0.17%，上期所库存减少 12.1%。本周全球铜矿供给干扰率上行。一是智利 Chuquibambilla 铜矿的三个工会否决了 Codelco 的最新合同，投票决定举行罢工，目前尚在寻求政府调解之中。二是因矿山事故 Codelco 旗下 El Teniente 铜矿被迫部分关闭，2018 年铜产量为 46.5 万吨，2019 年一季度产量为 9.39 万吨。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



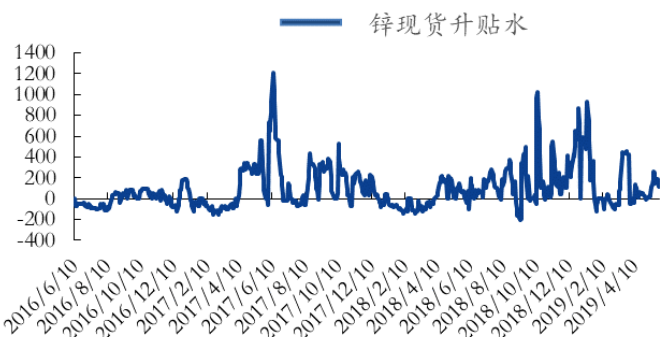
资料来源：Wind，安信证券研究中心

2.3. 锌：伦跌沪升，冶炼加工费平稳

本周伦锌价格下跌 5.2% (2,579 美元/吨)，沪锌上涨 2.3% (20,930 元/吨)，本周 LME 库存下跌 1.26%，上期所库存上涨 2.19%。本周锌冶炼加工费平稳，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 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 Century 2019 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：伦跌沪涨，锡价受供给收缩支撑仍有上探动能

本周伦锡价格下跌 1.43% (19,310 美元/吨)，沪锡价格上涨 0.9% (141,930 元/吨)。LME 库存增加 11.94%。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

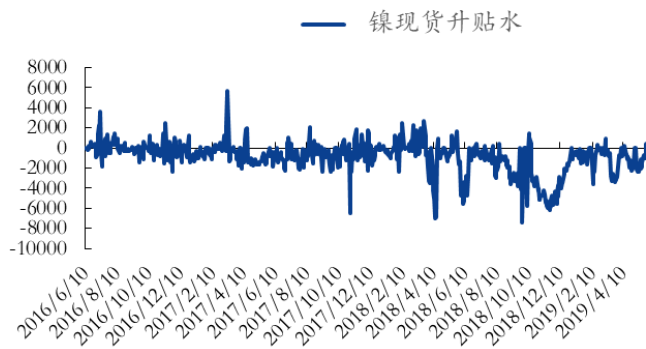


资料来源：Wind，安信证券研究中心

2.5. 镍：伦跌沪涨，等待需求改善

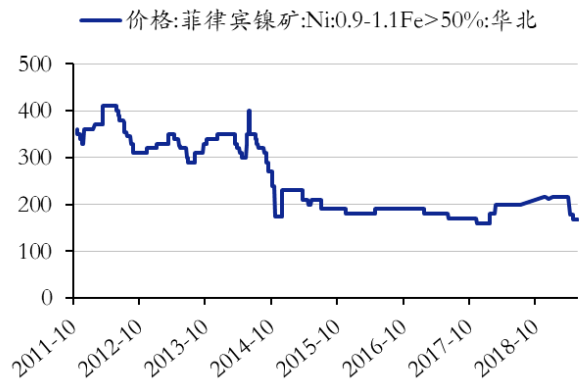
本周伦镍下跌 3%，沪镍上涨 0.52%，本周 LME 镍库存同比上涨 3%。宏观方面，全球经济数据继续疲软，引发全球经济增长忧虑，对镍需求持续产生悲观预期。市场方面，国内不锈钢市场即将进入淡季，国内社会库存不断攀升，创下近五年来新高，显示下游需求较弱。据 SMM，4 月份全国电解镍产量 1.26 万吨，同比增 5.55%，环比 3 月减 2%。据 SMM 初步调研了解，5 月份电解镍继续稳定生产，产量环比 4 月份增 2.6% 左右至 1.29 万吨。

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进行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

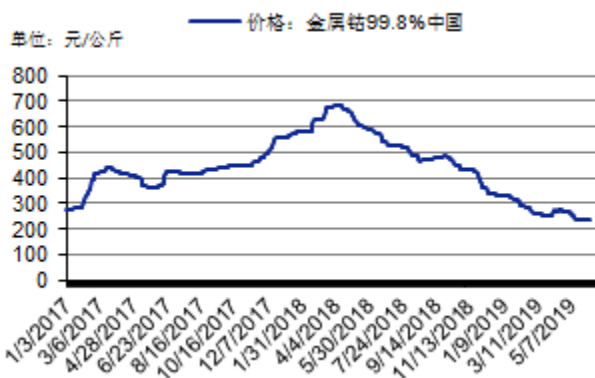
2019 年补贴政策公布，补贴落地驱动需求改善。3 月 26 日，四部委联合发布《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》，2019 年补贴政策从当日(3 月 26 日)起实施，3 月 26 日至 6 月 25 日为过渡期。根据最新方案，乘用车、客车和专用车补贴幅度较 2018 年平均退坡达到 50%，至 2020 年底前退坡到位，这也意味 2021 年后不再会有 EV 和 PHEV 的购置补贴。根据目前情况看，面对补贴下降，新能源车企的应对措施聚焦在降本提价。

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

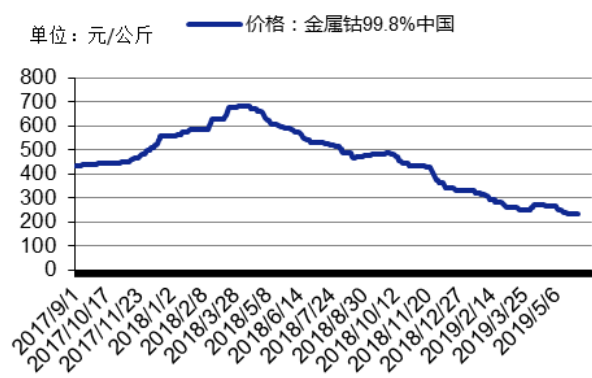
MB 钴价下跌，国内报价下跌。6 月 7 日 MB 标准级钴报价 14.8-15.25 美元/磅，本周下跌 3.7%。国内四氧化三钴价格下跌 1.69%，硫酸钴价格下跌 1.16%。4 月中国硫酸钴和四氧化三钴生产商产销率为 118.33%和 118.48%，环比增加 25.5%和 23.5%，同比增长 6.8%和 33.6%。我们认为，钴价成本底已基本确认，中长期中枢价格大幅下行概率不大。

图 16：2017 年 1 月至今长江现货金属钴价格变化



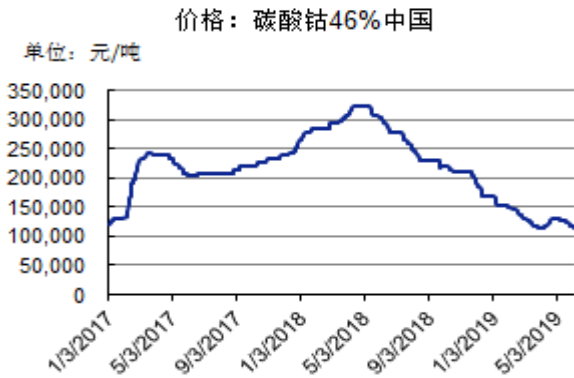
资料来源：长江有色，安信证券研究中心

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



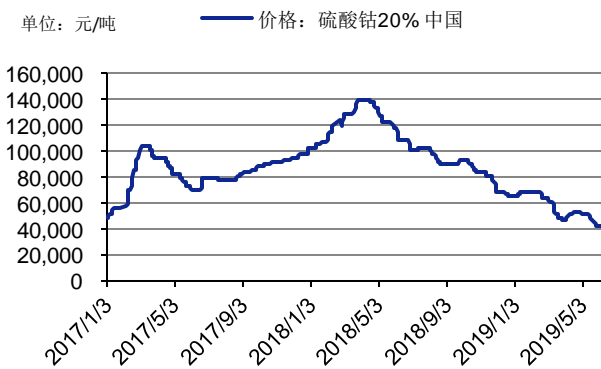
资料来源：百川资讯，安信证券研究中心

图 19：2017 年 9 月至今碳酸钴价格变化



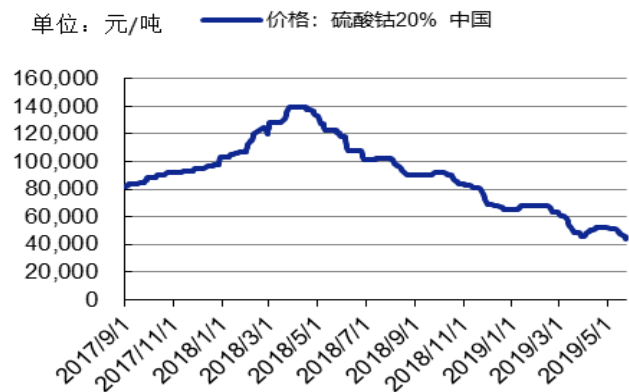
资料来源：百川资讯，安信证券研究中心

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



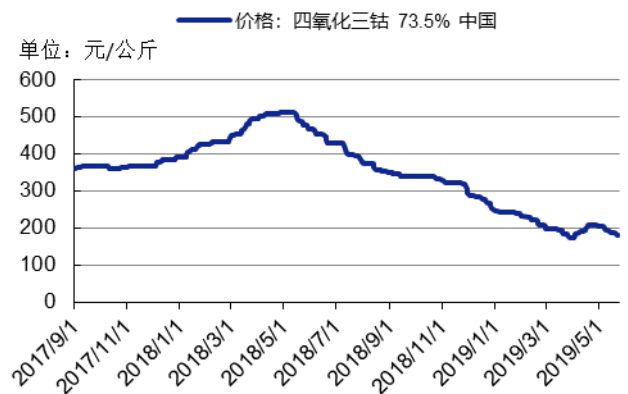
资料来源：百川资讯，安信证券研究中心

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

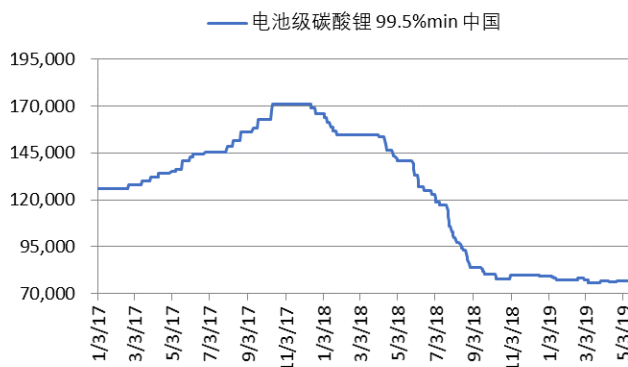


资料来源：百川资讯，安信证券研究中心

3.2. 锂：价格持平，市场交投相对清淡

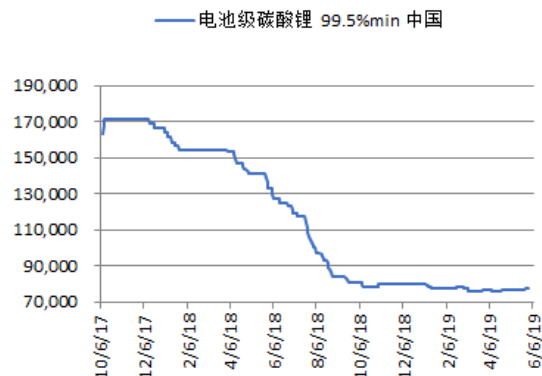
本周工业级碳酸锂价格持平（6.65 万元/吨），电池级碳酸锂价格持平（7.65 万元/吨），工业级氢氧化锂价格持平（7.9 万元/吨）。市场交投相对清淡。据 AM 统计，4 月中国碳酸锂和氢氧化锂库存环比增加-15.3%和 10.4%，同比增加 30.6%和 3.5 倍，产量进一步增长。考虑到 19 年新增产量逐渐释放，锂供给预计持续过剩。

图 24：2017 年 1 月至今电池级碳酸锂价格变化



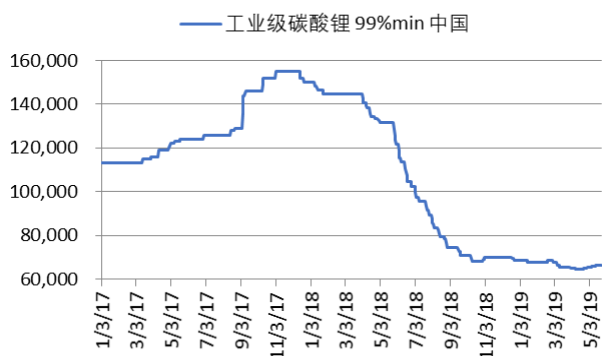
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

图 25：2017 年 10 月至今电池级碳酸锂价格变化



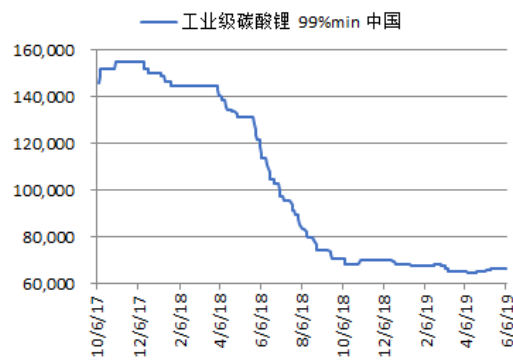
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

图 26：2017 年 1 月至今工业级碳酸锂价格变化



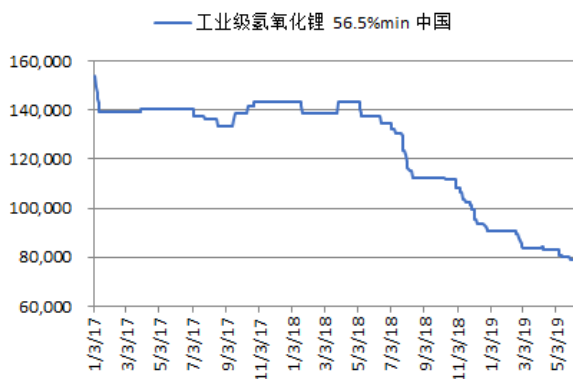
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

图 27：2017 年 10 月至今工业级碳酸锂价格变化



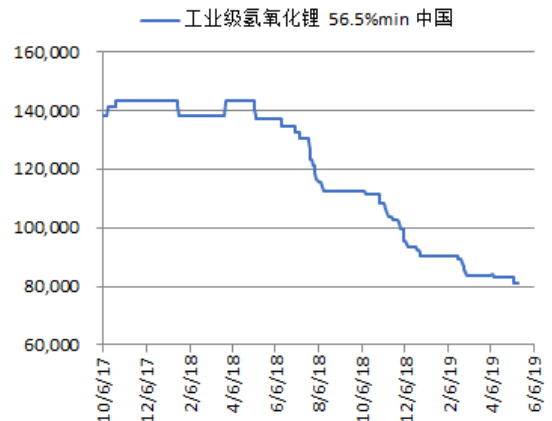
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

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

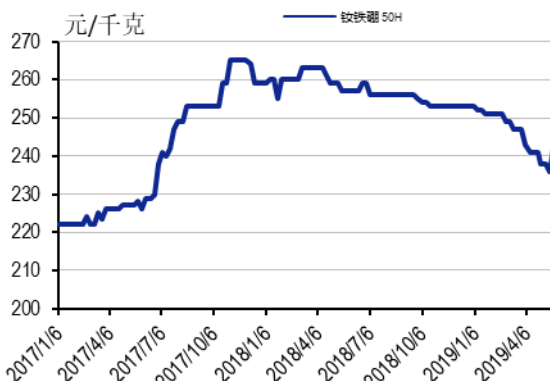


资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

3.3. 磁材：价格上涨，观望情绪浓厚

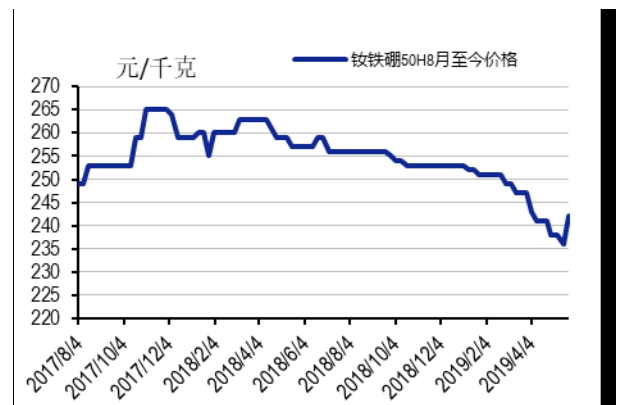
本周钕铁硼 50H 价格 247 元/公斤，价格继续上涨。本周随着轻稀土价格大幅上涨，下游磁材价格开始提价，当前，在刚需大幅起来之前，市场观望情绪依然浓厚，磁材市场静待需求和政策打破僵局，目前暂时随着上游价格波动。

图 30：2017 年 1 月至今钕铁硼 50H 价格变化



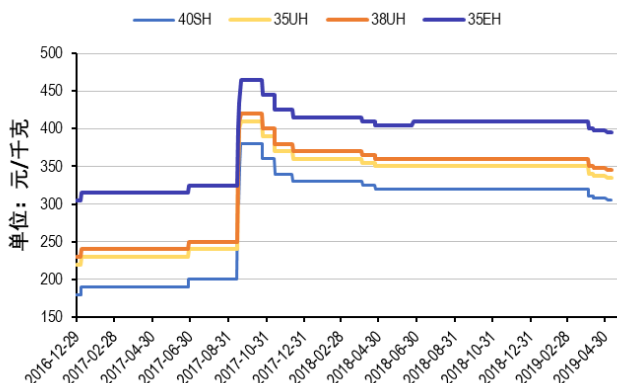
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

图 31：2017 年 8 月至今钕铁硼 50H 价格变化



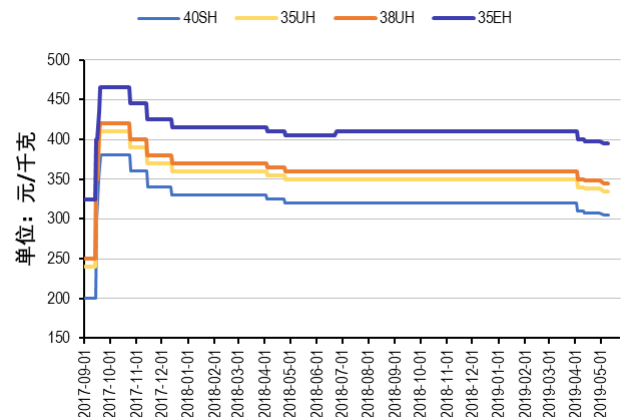
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

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。

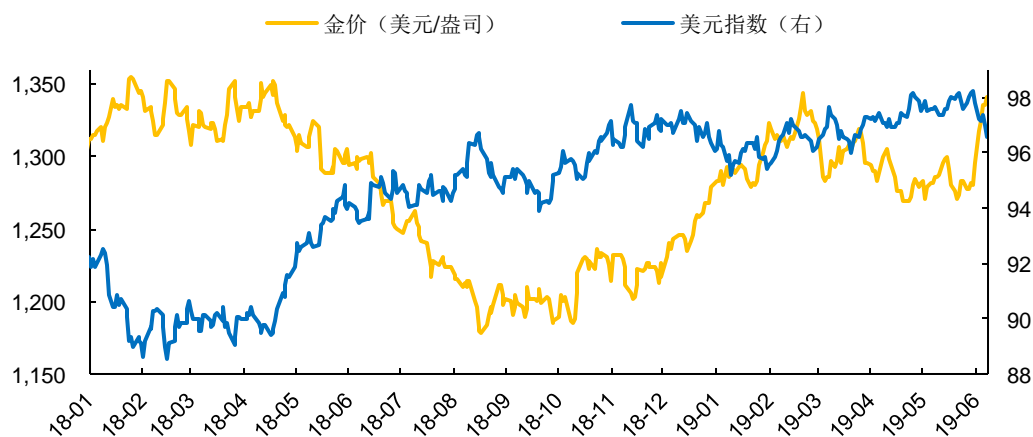
澳洲锂业发现重要钒资源

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

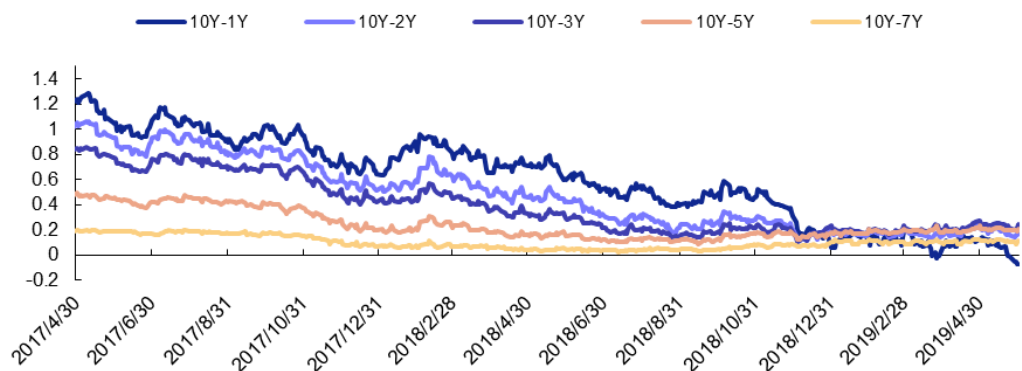
本周，贵金属价格上涨，继续看好贵金属配置价值。本周美元下跌 1.22%，Comex 黄金上涨 4.1%，Comex 白银上涨 2.4%。本周证明美国经济走差的宏观数据正在堆积，第一，美国 5 月 Markit 综合 PMI 终值今值 50.9；Markit 服务业 PMI 终值 50.9，制造业 PMI 终值创 2009 年 9 月份以来新低，产出分项指数终值创 2016 年 6 月份以来新低。第二，美国 5 月非农就业仅增 7.5 万人，创三个月最低。数据过后，美股跳水，油价、美元走低，黄金拉涨。美联储官员转鸽明显。本周鲍威尔暗示降息可能，并有多位高官表示对经济减速，通胀下行的担忧，对降息持开放态度，贵金属板块配置价值继续提升。我们认为，美联储货币政策预期管理方向虽然没有猛烈转鸽，但转鸽方向已经非常明确，随着经济下行、通胀下行数据逐步实锤落实，美联储降息将是大势所趋。继续看好贵金属板块配置价值。

图 34：金价与美元走势



资料来源：Wind，安信证券研究中心

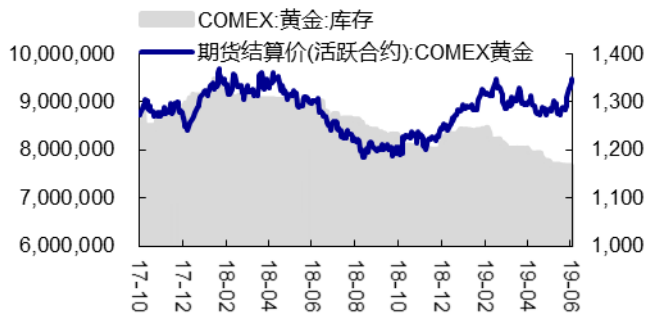
图 35：美债 10 年期与 1、3、5、7 年期收益率利差



资料来源：Wind，安信证券研究中心

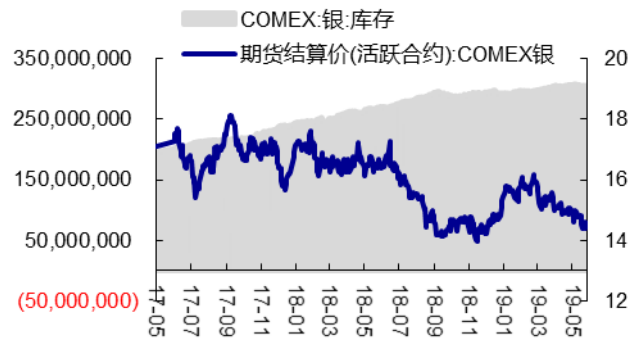
我们看好黄金中长期牛市行情，一是再通胀进程中实际利率可能受系统性压制，黄金下行风险有限；二是中长期看，美国大打贸易战及军事战有深远的政治经济背景，后续我们有可能看到贸易战、汇率战等各类冲突事件的持续性发生，美元货币体系备受考验，黄金作为对人类信用体系的对冲，在这一进程中有望大放异彩。

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

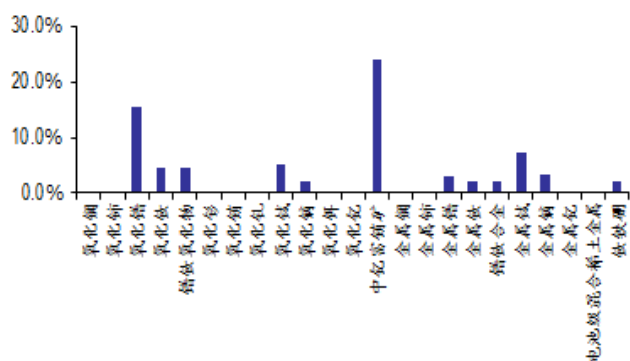
5.1. 稀土：价格普遍上涨

价格信息：本周镨钕氧化物+4.48%（350,000 元/吨），氧化铈+5.24%（3,815 元/千克），氧化镱+2.04%（2,000 元/千克），价格普遍上涨。

稀土有关政策出台预期渐起，值得期待。本周受中美摩擦持续，稀土板块继续吸引社会关注。为深入贯彻落实习近平总书记在赣州考察调研时的重要讲话精神，国家发展改革委相关司局分别召开稀土行业专家座和稀土企业谈会，分析行业发展现状，听取重点企业对推动稀土产业结构调整、加快转型升级、实现高质量发展的意见建议，并明确强调要会同有关部门抓紧研究制定出台相关政策措施，真正用好稀土这一战略资源，切实发挥好稀土作为战略资源的特殊价值。

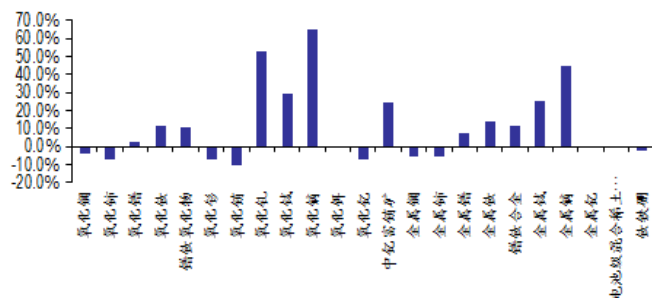
基本面支撑价格上涨。从基本面来说，目前实质性影响一是受云南腾冲关口闭关影响，国内中重稀土供给短期有望出现短缺，据海关数据，4月中国从缅甸进口混合碳酸稀土1898吨，同比下降20%；进口未列名氧化稀土2167吨，同比增长561%。二是中国对美进口稀土产品加征25%关税，受此预期，4月，中国从美国进口稀土矿5109吨，同比增长108%，有望对进口量形成压制以及提高进口稀土产品的成本，受此双方面影响，轻重稀土有望迎来同步上涨。

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 (6/6)	周变动	本月	今年以来
稀土氧化物	氧化镧	元/吨	12,250	0.0%	0.0%	-3.9%
	氧化铈	元/吨	12,250	0.0%	0.0%	-7.5%
	氧化镨	元/吨	410,000	15.5%	9.3%	2.5%
	氧化钕	元/吨	350,000	4.5%	2.9%	11.5%
	镨钕氧化物	元/吨	350,000	4.5%	4.5%	10.4%
	氧化钇	元/吨	12,750	0.0%	0.0%	-7.3%
	氧化铈	元/千克	260	0.0%	13.0%	-10.3%
	氧化钐	元/吨	205,000	0.0%	0.0%	53.0%
	氧化铽	元/千克	3,815	5.2%	5.2%	29.1%
	氧化镱	元/千克	2,000	2.0%	2.0%	65.3%
	氧化铟	元/吨	157,500	0.0%	-7.4%	0.0%
	氧化钪	元/吨	19,000	0.0%	0.0%	-7.3%
	中钷富钷矿	元/吨	17	24.1%	0.0%	24.1%
	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	710,000	2.9%	2.9%	7.6%
金属钕		元/吨	455,000	2.2%	3.4%	13.6%
镨钕合金		元/吨	455,000	2.2%	3.4%	11.5%
金属铽		元/千克	4,875	7.4%	7.4%	24.8%
金属镱		元/千克	2,400	3.2%	3.2%	45.0%
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：价格整体弱势

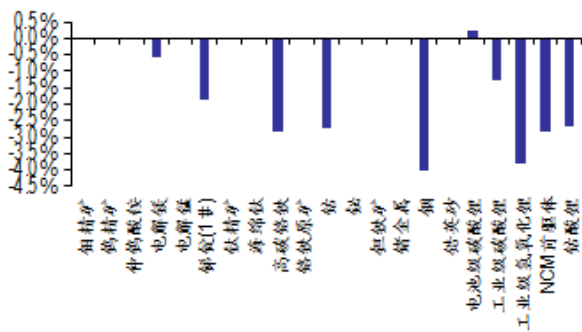
价格信息：铈锭(1#)-0.63% (39,250 元/吨)，铟-1.19% (41,500 元/吨) 跌幅居前。

铟市场：铟市场因年初拍卖事件导致今年精铟价格下行了 30%左右，据 SMM，虽然未见流通到市场，但市场仍然对价格产生担忧，生产商不仅减少库存，原料采购也较为谨慎。下游疲软主要因 ITO 靶材需求减少，由于全球面板过剩引起，导致国内精铟出口低迷。

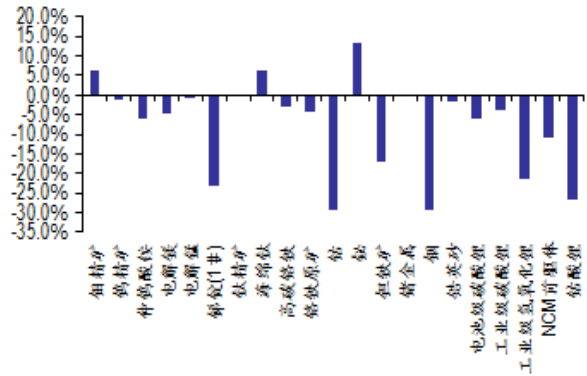
铈市场：据 SMM，上周末，铈协在冷水江召开厂家会议，因行业已到亏损边缘，要求铈行业大型厂家率先行动提高铈锭售价。会议的号召获得了广泛的赞同和支持，大型厂家供应商挺价情绪高涨，信心支撑使得本周铈市价格获得了稳定的局面。尽管本周价格继续下跌，但市场已获信心，未来价格有望迎来转机。

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 (5/31)	周变动	本月	今年来
钨精矿	元/吨	1,820	0.0%	0.0%	6.4%
钼精矿	元/吨	94,500	0.0%	0.0%	-1.0%
仲钨酸铵	元/吨	142,000	0.0%	0.0%	-6.0%
电解镁	元/吨	17,750	-0.6%	0.0%	-4.8%
电解锰	元/吨	14,050	0.0%	0.0%	-0.7%
铋锭(1#)	元/吨	39,250	-1.9%	0.0%	-23.0%
钛精矿	元/吨	1,250	0.0%	0.0%	0.0%
海绵钛	元/吨	69,000	0.0%	0.0%	6.2%
高碳铬铁	元/吨	6,850	-2.8%	0.0%	-2.8%
铬铁原矿	元/吨	45	0.0%	0.0%	-4.3%
钴	元/千克	247,000	-2.8%	-0.8%	-29.4%
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%
铟	元/千克	1,080	-4.0%	0.0%	-29.2%
锆英砂	元/吨	12,000	0.0%	0.0%	-1.6%
电池级碳酸锂	元/吨	80,300	0.2%	0.1%	-5.9%
工业级碳酸锂	元/吨	76,500	-1.3%	-0.6%	-3.8%
工业级氢氧化锂	元/吨	88,000	-3.8%	-2.8%	-21.4%
NCM前驱体	元/千克	137	-2.8%	-0.7%	-11.0%
钴酸锂	元/千克	220	-2.7%	0.0%	-26.7%

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

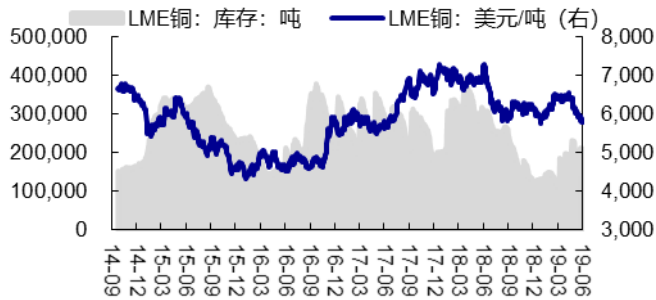
5.3. 一周行业动态

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特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, 该公司将从事镝、铽等重稀土分离, 还可能进行钷、镱和铟等轻稀土分离。

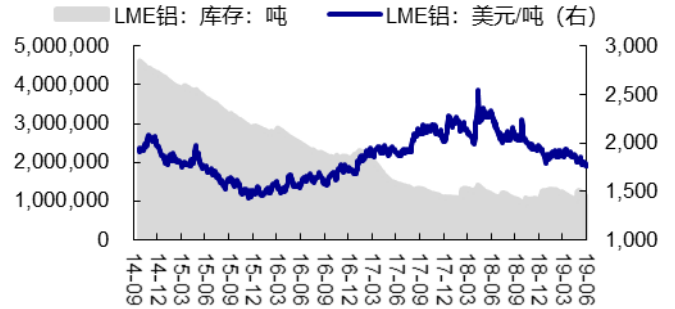
附录：主要有色金属品种价格走势

图 42：LME 交易所库存 vs 铜价



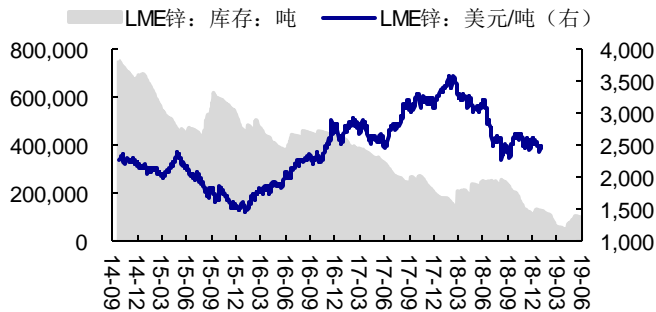
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 43：LME 交易所库存 vs 铝价



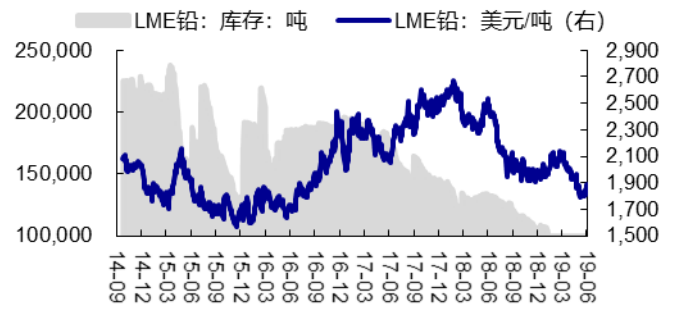
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 44：LME 交易所库存 vs 锌价



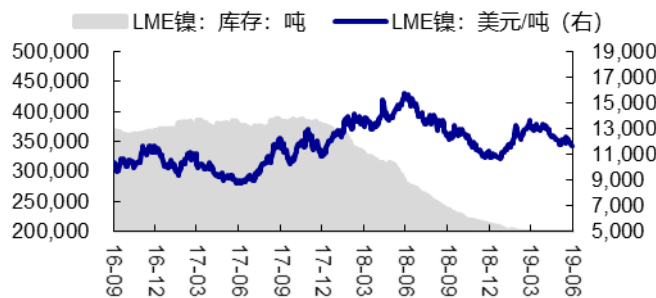
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 45：LME 交易所库存 vs 铅价



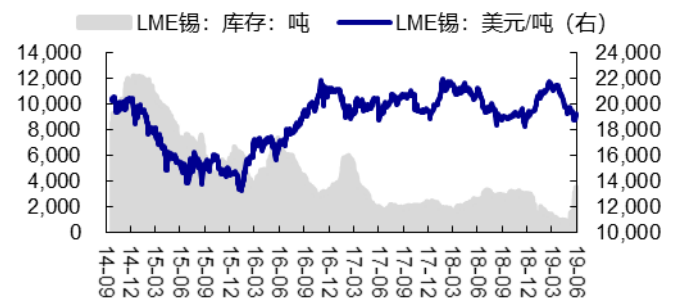
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 46：LME 交易所库存 vs 镍价



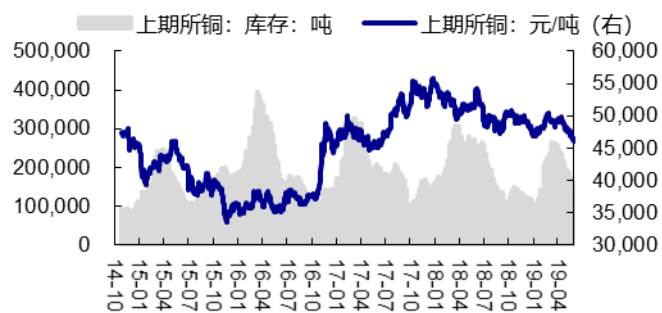
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 47：LME 交易所库存 vs 锡价



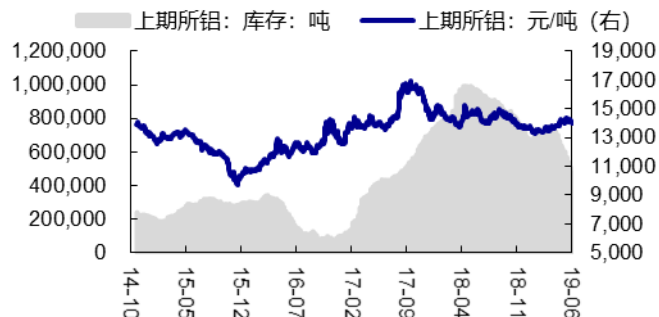
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 48: SHFE 交易所库存 vs 铜价



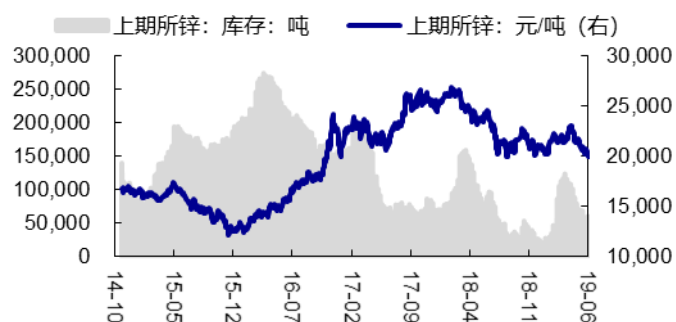
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 49: SHFE 交易所库存 vs 铝价



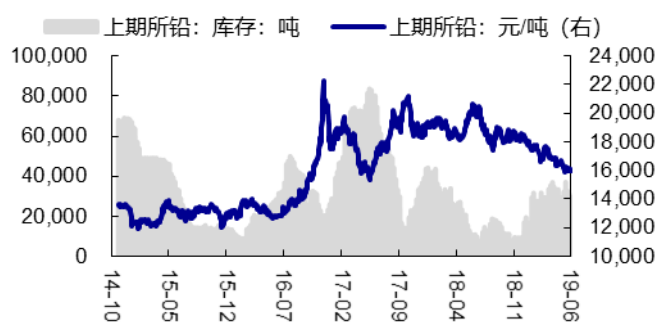
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 50: SHFE 交易所库存 vs 锌价



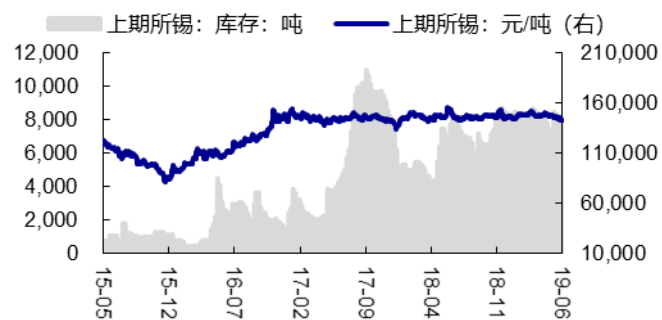
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 51: SHFE 交易所库存 vs 铅价



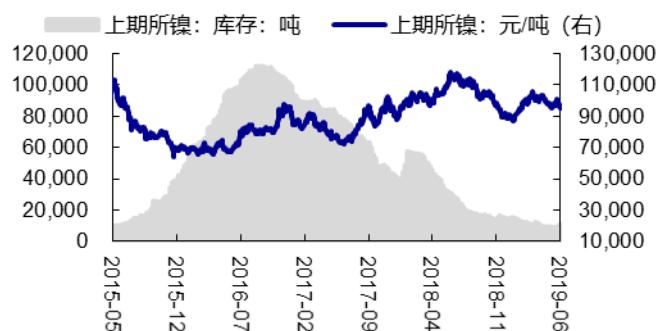
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 52: SHFE 交易所库存 vs 锡价



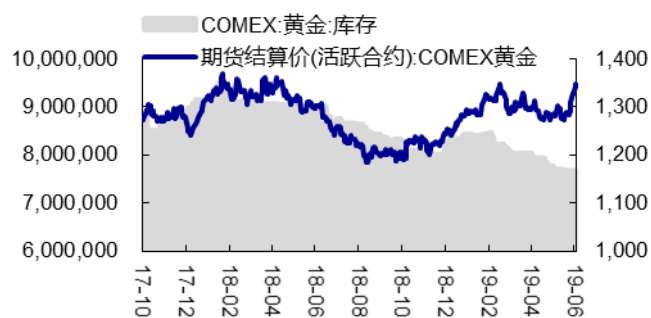
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 53: SHFE 交易所库存 vs 镍价



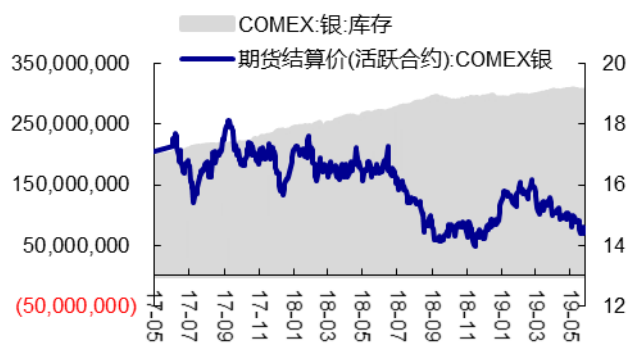
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

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: 国内钨精矿报价



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：锆金属报价



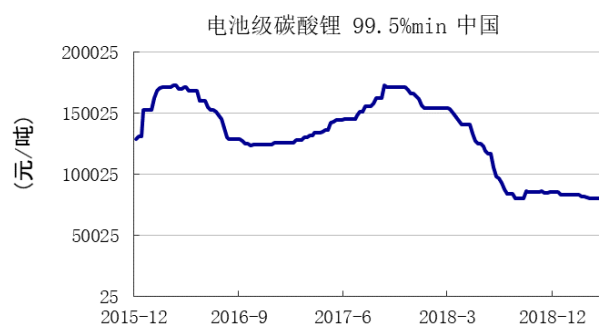
资料来源：Bloomberg，安信证券研究中心

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