

## 衰退式宽松大势所趋，关注 G20 会议风险偏好扰动

■本周黄金板块强势上涨 7%，后市建议关注金银板块的轮动配置。本周上证综指涨 4.2%，有色板块涨 1.7%，黄金板块大涨 7%。本周的重要变化主要有三个：一是美联储 6 月议息会维持目标利率，并转向鸽派。一是 6 月 FOMC 会议声明相对 3 月份进行了重大措辞修改，鸽派表述显著增多，最重磅是删除了“保持耐心”的措辞。二是 6 月经济预测也出现转鸽，大幅下调 2019、2020 年 PCE 以及 2020、2021 年长期利率预测。三是根据 Fed Watch 显示，7 月份降息概率 100%，年内降息预期主流是 3 次。二是 6 月中国铜现货粗炼加工费下跌 7.41%，全球铜矿供给干扰率继续上行。一是 Chuquicamata 铜矿与三个工会关系再恶化，目前再次出现罢工；二是赞比亚政府决定委托临时清算公司接管韦丹塔公司旗下被指控违反其经营许可证的孔科拉铜矿。三是稀土有关政策出台已成定局。据 6 月 17 日发改委发言人表示，要抓紧研究出台有关政策措施，切实发挥好稀土作为战略资源的特殊价值。配置建议方面：短期看，一是黄金配置价值继续上升，且当前金银比价已达 90，达到近 20 年的最高点，逼近 50 年 100 点大关，均值回归的动能强烈，重视白银轮动机会。但需要指出的是，下周 G20 会议召开，关注风险偏好扰动带来的黄金价格波动；二是在贸易摩擦不断，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，关注铜、铝、新材料板块。

■本周，美元下跌，基本金属上涨为主。本周美元指数下跌 1.39%，LME 镍、铜、铅、铝、锌、锡涨跌幅依次为 2.90%、2.50%、0.90%、0.61%、-0.80%、-1.19%。6 月上中旬发电耗煤同比降幅收窄至-9.7%，表明工业生产有所改善，但 6 月以来汽车、钢铁开工率仍处于历史相对低位，显示工业整体仍然较弱。在此背景下，国内逆周期政策后续值得期待，相对看好铜、铝。

■本周，贵金属价格大幅上行，继续看好贵金属配置价值。本周 Comex 黄金上涨 6.9%，Comex 白银上涨 5.01%。本周，美联储 6 月议息会维持目标利率，鸽派较为明显，我们认为，美联储货币政策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，美联储降息将是大势所趋。继续看好贵金属板块配置价值。

■本周，锂钴价下跌。本周工业级碳酸锂和氢氧化锂价格分别下跌 2.6% 和 1.7%，据 AM 统计，5 月中国氢氧化锂生产商库存同比增长 4.8 倍，环比增加 33.3%，供应压力仍大。6 月 14 日 MB 标准级钴报价 13.85-14.5 美元/磅，本周下跌 4.06%。国内四氧化三钴和硫酸钴价格分别下跌 1.79% 和 1.16%，据 AM 统计，5 月中国硫酸钴生产商库存同比增长 12.3%，环比增加 20.2%，汽车排放标准国六的提前实施以及补贴缓冲结束时间点的临近使新能源车消费承压。

■本周，锆铪和镨钕氧化物上涨。本周锆铪氧化物上涨 1.4%、氧化铪上涨 1.2%、氧化镨持平。本周，发改委表态要抓紧研究出台有关政策措施，切实发挥好稀土作为战略资源的特殊价值，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

<b>1. 一周行情回顾</b>	<b>5</b>
1.1. 有色板块上涨，磁材稀土涨幅居前	5
<b>2. 基本金属：美元下跌，基本金属涨跌互现</b>	<b>8</b>
2.1. 铝：伦升沪降，社会库存持续下降	8
2.2. 铜：价格上涨，铜矿供给干扰率上升	9
2.3. 锌：价格下跌，冶炼加工费平稳	9
2.4. 锡：伦跌沪涨，供给收缩提供上行动能	10
2.5. 镍：伦跌沪涨，等待需求改善	10
2.6. 一周行业动态	11
<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：价格下跌，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：价格上涨为主	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.....	19
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.....	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: 铈锭报价.....	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

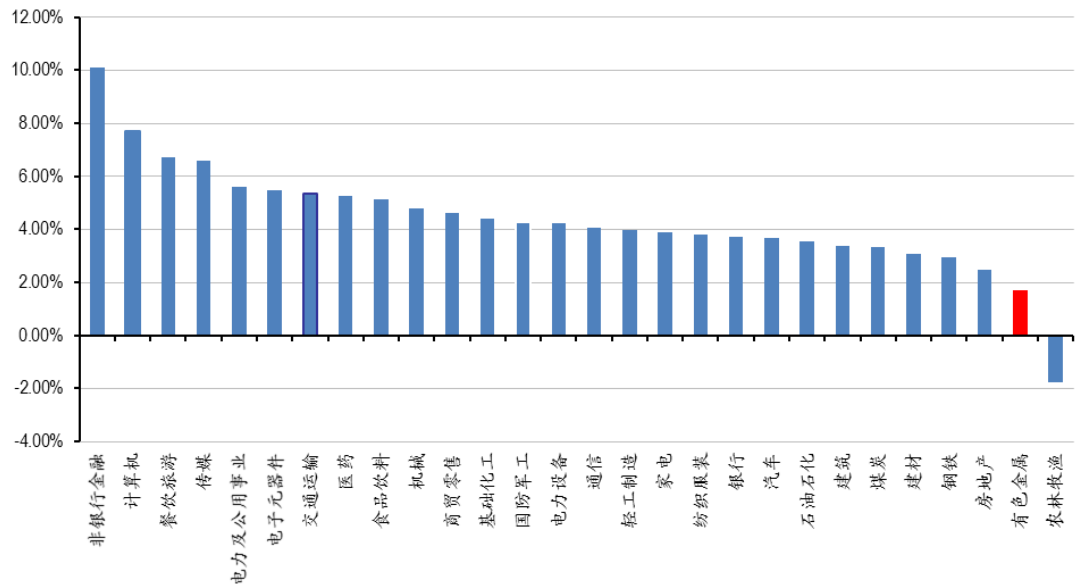
表 1: 基本金属、贵金属价格表.....	7
表 2: 稀土价格表.....	21
表 3: 小金属价格表.....	22

## 1. 一周行情回顾

### 1.1. 有色板块上涨，磁材稀土涨幅居前

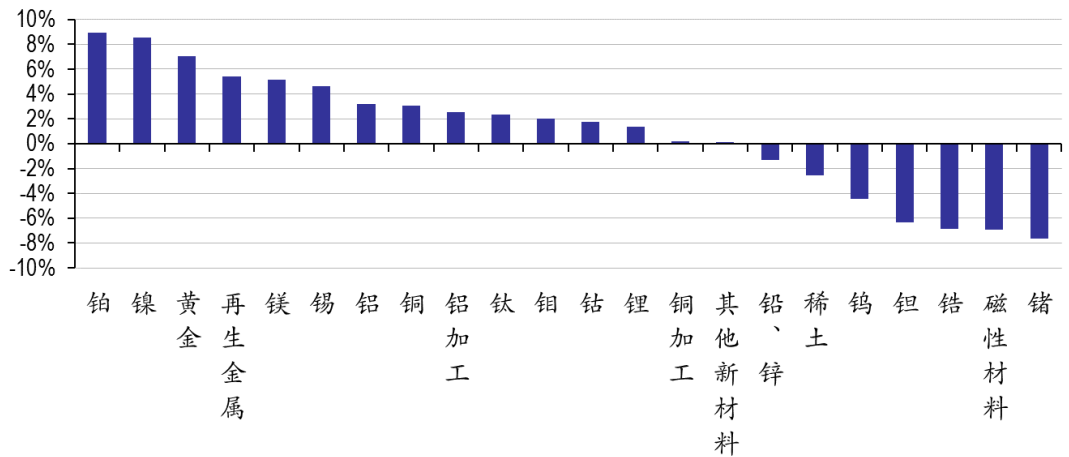
本周上证综指涨 4.2%，有色板块涨 1.7%。本周美元指数下跌 1.39%，LME 镍、铜、铅、铝、锌、锡涨跌幅依次为 2.90%、2.46%、0.94%、0.61%、-0.78%、-1.19%。NYMEX 原油上涨 9.15%，纳指上涨 3.01%，VIX 指数上涨 0.8%。

图 1：A 股各行业板块本周涨幅



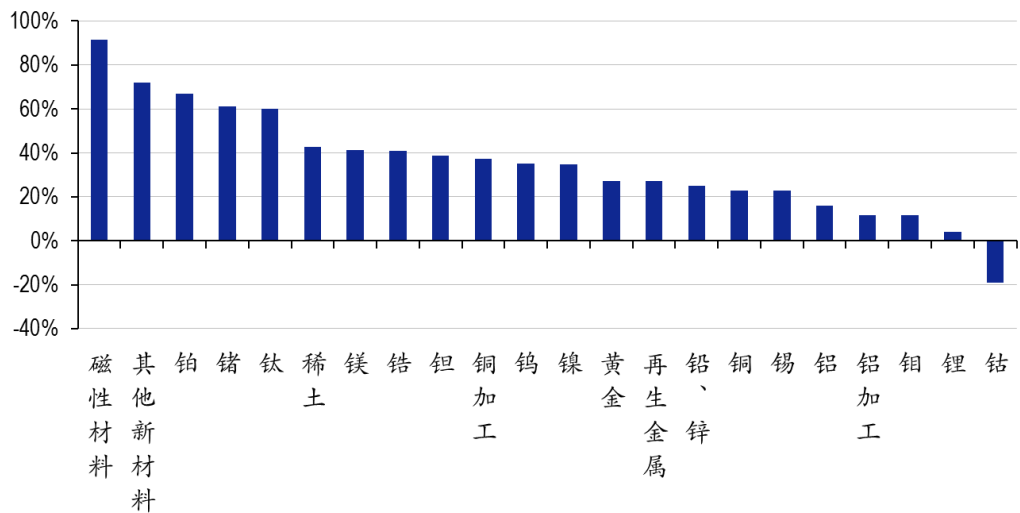
资料来源：Wind, 安信证券研究中心

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

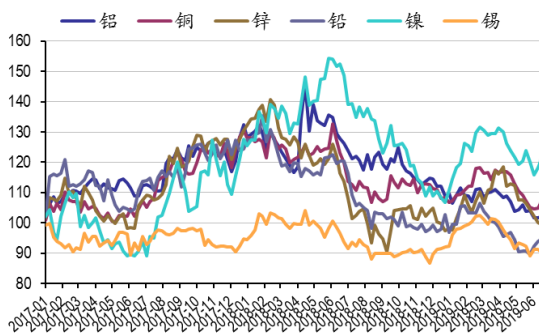
基本金属价格	品种	单位	价格 (6/21)	周变动	本月	今年来
LME 价格	铝(现货)	美元/吨	1,756	1.34%	-1.0%	-5.4%
	铜(现货)	美元/吨	5,831	0.9%	0.4%	-2.6%
	锌(现货)	美元/吨	2,584	-1.1%	-3.1%	3.7%
	铅(现货)	美元/吨	1,898	3.0%	5.8%	-7.5%
	镍(现货)	美元/吨	11,762	1.9%	-1.7%	10.5%
	锡(现货)	美元/吨	19,525	0.96%	0.0%	-3.3%
国内价格	铝(近月)	元/吨	14,000	-0.2%	-1.1%	3.3%
	铜(近月)	元/吨	46,370	0.8%	0.0%	-3.8%
	锌(近月)	元/吨	21,125	0.93%	0.4%	-0.2%
	铅(近月)	元/吨	16,055	-0.1%	-0.2%	-13.5%
	镍(近月)	元/吨	100,400	4.7%	2.0%	14.0%
	锡(近月)	元/吨	143,500	1.1%	1.1%	0.9%
贵金属价格	品种	单位	价格 (6/21)	周变动	本月	今年来
COMEX 价格	黄金	美元/盎司	1,310.0	-2.4%	0.0%	2.1%
	白银	美元/盎司	14.56	-2.31%	0.0%	-5.7%
国内价格	黄金	元/克	305.0	1.9%	4.9%	7.2%
	白银	元/千克	3,624.0	1.1%	3.0%	-0.5%

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

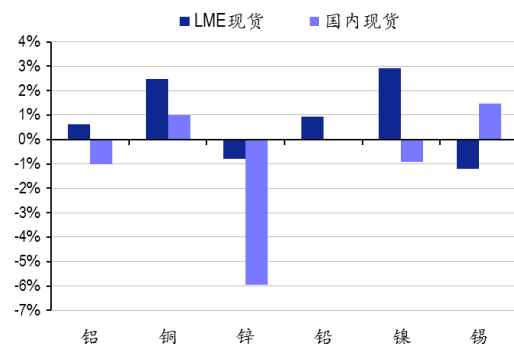
本周，美元上涨，基本金属价格涨跌互现。本周美元指数下跌 1.39%，LME 镍、铜、铝、锌、锡涨跌幅依次为 2.90%、2.46%、0.94%、0.61%、-0.78%、-1.19%。本周全球铜矿供给干扰率上行。一是智利 Chuquicamata 铜矿的三个工会否决了 Codelco 的最新合同，投票决定举行罢工，目前尚在寻求政府调解之中。二是因矿山事故 Codelco 旗下 El Teniente 铜矿被迫部分关闭，2018 年铜产量为 46.5 万吨，2019 年一季度产量为 9.39 万吨。本周国内电解铝社会库存连续第二十周下降。据 SMM，5 月印尼镍生铁产量 2.77 万镍吨，环比增 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



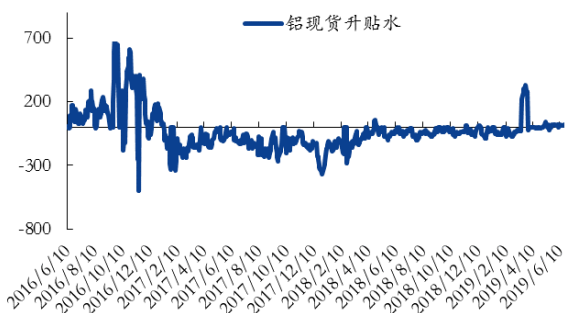
资料来源：Bloomberg，安信证券研究中心

### 2.1. 铝：伦升沪降，社会库存持续下降

本周伦铝价格上涨 0.61%（1,743.30 美元/吨），沪铝下跌 1%（13,8600 元/吨）。本周 LME 铝库存下降 2.52%，上期所铝库存下降 4.4%，国内主流五地库存下降 1.1 万吨，社会库存连续第二十周下降。本周氧化铝价格下跌，现货市场成交清淡，价格方面基本位于 2950-3000 元/吨，北方局部地区报价跌幅在 100 元/吨左右。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，截至 6 月 20 日，氧化铝开工产能 6995 万吨，开工率 82.16%。百川统计 5 月份氧化铝产量为 584.77 万吨。截止到 6 月 17 日，中国氧化铝主产区、主要场站即时存货总量为 232.64 万吨，较上一个统计日 5 月 31 日的总量上涨约 1.27 万吨。成本方面，百川资讯统计，2019 年 5 月中国氧化铝行业含税完全成本加权平均值为 2582.64 元/吨，较上月 2588.58 元/吨下降 5.95 元/吨，环比下降 0.23%，同比下降 0.91%。本周电解铝社会库存持续下降，开工率小幅下降 0.1 个百分点。截至 2019 年 6 月 20 日，中国电解铝有效产能 4751.5 万吨，开工 3575.65 万吨，开工率 75.28%。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，一是供应存在安全边际，二是需求获益稳增长预期，铝是稳增长背景下对基建、房地产关联度最高的基本金属，未来需重点关注逆周期调整政策力度。

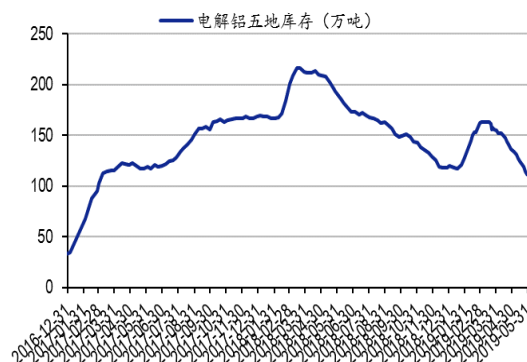


图 6：沪铝现货升贴水



资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 7：电解铝五地库存

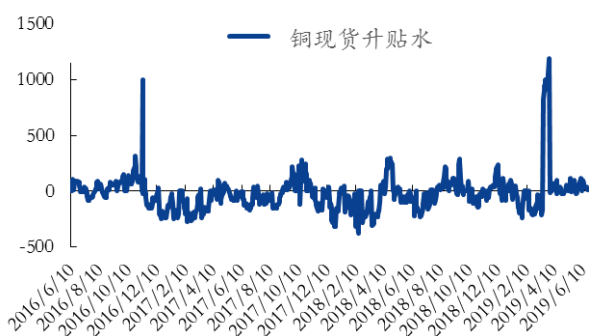


资料来源：Wind，安信证券研究中心

## 2.2. 铜：价格上涨，铜矿供给干扰率上升

本周伦铜价格上涨 2.46% (5,940.80 美元/吨)，沪铜价格上涨 1% (46,830 元/吨)，LME 库存增加 2.5%，上期所库存减少 3.6%。6 月中国铜现货粗炼加工费报 62.5 美元/吨，较 5 月下跌 7.41%，主要系全球铜矿供给干扰率继续上行。一是 Chuquicamata 铜矿与三个工会关系再恶化，目前出现短暂罢工；二是赞比亚政府决定委托一家临时清算公司来接管印度韦丹塔公司旗下的孔科拉铜矿。废铜方面，由于精铜价格连续下行，精废价差持续走低，大幅削弱了废铜的价格优势。据百川讯，国家公布固废转资源类的具体标准预计在 10 月左右公布，目前进口批文申请的难度可能比预期严格，预计第三季度的废铜进口将出现大幅下滑。电解铜方面，百川资讯统计 2019 年 5 月中国电解铜产量 60.55 万吨，环比下降 10.9%，较之前我们的预计超预期多下降 1 万吨。5 月中国铜冶炼厂平均开工率 75.14%，环比下降 8.33 个百分点。5 月产量出现明显下滑主要原因在于祥光铜业、和鼎铜业、赤峰云铜、山东金升、青海铜业、中原冶炼因检修导致产量大幅下降。尽管目前铜矿供应相对偏紧，但需求端疲弱不足以支撑铜价走强，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



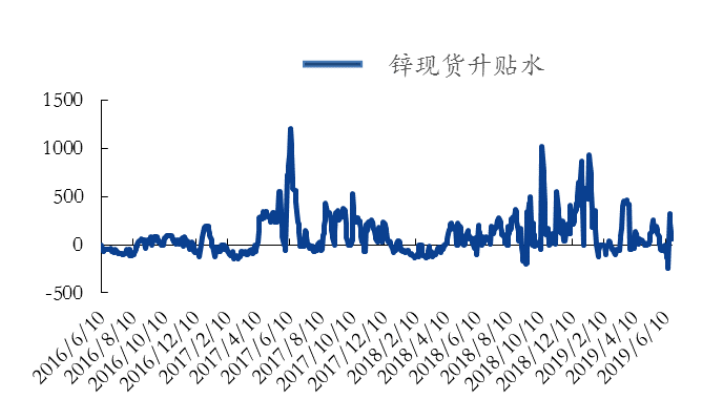
资料来源：Wind，安信证券研究中心

## 2.3. 锌：价格下跌，冶炼加工费平稳

本周伦锌价格下跌-0.78% (2,542.50 美元/吨)，沪锌下跌 5.94% (19,870 元/吨)，本周 LME 库存下降 3.4%，上期所库存上涨 7.6%。本周锌冶炼加工费平稳，内蒙古、广西、

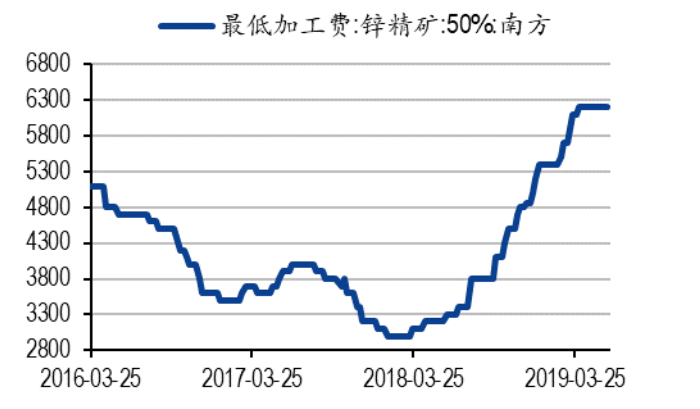
陕西等地区市场价运行在 6600-6700 元，个别成交价 6700-6800 区间。湖南地区锌矿供应趋紧，当地加工费略有下调 50 元成交于 6550 元/金属吨。今年锌矿供给将持续放量。LZSG 预计 2019 年锌矿产量将增长 6.2% (2018 年仅为 1.3%)。美国锌矿产量预计今年将下降 2.3%。精炼锌产量预计将增长 3.6%，至 1365 万吨，其中包括中国的产量反弹，中国精炼锌产量在 2018 年下降 3.1% 后，今年将增长 5.3%。New Century 2019 年第一季度锌产量达 18170 吨，比 2018 年第四季度增长 50.4%，主要来自澳大利亚昆士兰州的 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

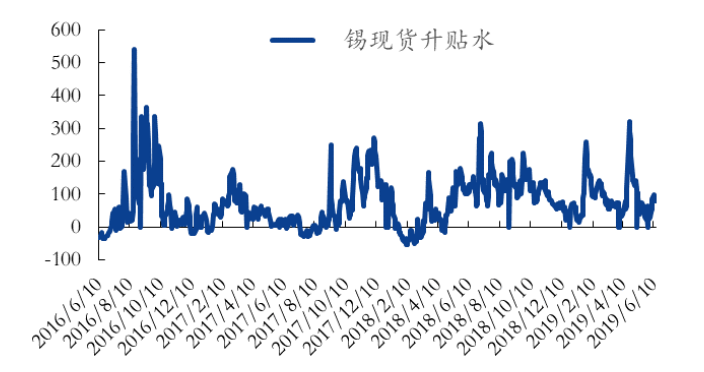


资料来源：Wind，安信证券研究中心

#### 2.4. 锡：伦跌沪涨，供给收缩提供上行动能

本周伦锡价格下跌 1.19% (19,125.00 美元/吨)，沪锡价格上涨 1.48% (145,630 元/吨)。LME 库存增加 72.6%。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

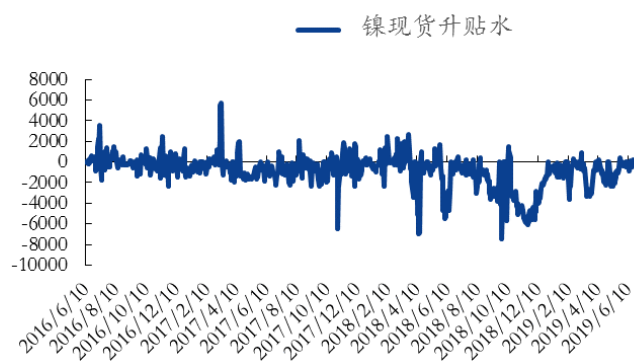


资料来源：Wind，安信证券研究中心

#### 2.5. 镍：伦跌沪涨，等待需求改善

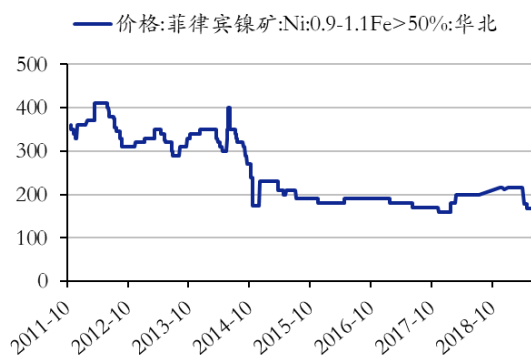
本周伦镍上涨 2.9%，沪镍下跌 0.9%，本周 LME 镍库存同比上升 3.4%。宏观方面，大背景下，全球经济数据继续疲软，引发全球经济增长忧虑，对镍需求持续产生悲观预期，但本周美联储公布利率决议，年内降息概率大增，同时受中美贸易摩擦缓和，本周镍价先涨后跌。市场方面，国内不锈钢市场进入淡季，国内社会库存不断攀升，显示下游需求较弱。据 SMM，5 月份全国电解镍自然月产量 1.29 万吨，同比增 5.70%。5 月全国电解镍产量环比 4 月增 2.62%。5 月份电解镍生产维持正常，产量小幅增长主要因自然天数的增加。据 SMM 初步调研了解，6 月份电解镍继续稳定生产，产量环比 5 月份减 2.56% 左右至 1.26 万吨，同样因自然天数减少影响。

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

### AM 统计：印尼 5 月精炼锡出口量同比下滑 46%

AM:印尼贸易部近日发布数据显示，印尼 5 月精炼锡出口量为 6,759.26 吨，环比增加 15%，较去年同期减少 46%。

### AM 统计：5 月份中国锡精矿生产商产量同比减少 15.6%

AM:亚洲金属网数据中心显示，2019 年 5 月份中国锡精矿生产商产量为 3,840 吨，环比上升 1.7%，同比减少 15.6%。

### 5 月底中国再生铝合金库存量环比增加 12.7%

AM: 2019 年 5 月底中国再生铝合金生产商库存量约 7.4 万吨，环比增加约 12.7%，同比增加约 76.8%。5 月底广东地区再生铝合金库存量约为 1.2 万吨，环比增加约 13.4%；江苏地区再生铝合金存量约为 9,900 吨，环比增加约 16.5%；山东地区再生铝合金库存量为 6,825 吨，环比增加约 42.9%；上海地区库存量在 4,348 吨左右，环比减少约 2.2%。

### 5 月份中国铜精矿生产商开工率为 80.8%

AM: 2019 年 5 月份中国铜精矿生产商开工率约为 80.8%，高于上月的 78.5%，但低于去年同期的 92.5%。5 月份，新疆地区精炼铜生产商开工率由上月 88.3% 增至 106.5%，其他主要产区开工率均较上月持平。

### 美联储按兵不动 降息预期继续加强

"Wind:美联储维持联邦基金利率不变，符合预期。美联储 FOMC 在政策声明中删除“耐心”

一词，表示不确定性增加。美联储点阵图显示官员对前景展望存在分歧，8名官员预计2019年将降息；另有8名委员预计年内维持利率不变，1名预计加息一次。

#### 智利丘基卡马塔铜矿罢工开始

AM:智利丘基卡马塔铜矿(Chuquicamata)2号工会主席表示，丘基卡马塔铜矿的1、2、3号工会的工人已于6月14日凌晨五点开始罢工，目前该铜矿已经停产。

#### 第九批限制类进口废铜铝钢企业批文公布 涉及总量30.97万吨

SMM:6月20日，中国固废与化学品管理网公布了《2019年第九批限制类公示表》。其中，涉及进口废铜核定进口总量为240429吨，涉及铝废碎料核定进口量54256吨。

#### 中国黄金集团考虑入股加拿大黄金生产商Iamgold

Bloomberg:中国第二大黄金矿企中国黄金集团公司正研究竞购加拿大黄金生产企业Iamgold Corp(IAG)部分股权。据报道，中国黄金集团公司正与多位财务顾问就潜在的出价进行磋商。

#### IAI:5月全球原铝产量反弹 日均产量仍显低迷

SMM:国际铝业协会(IAI)公布的数据显示，5月全球(不包括中国)原铝日均产量低位反弹至71000吨，但仍为近一年以来偏低水平。

#### 贵州锰资源储量跃居亚洲第一

SMM:贵州铜仁新探明4个世界级超大型锰矿床，新增锰矿资源量6.6亿吨，富锰矿超过1亿吨。目前，铜仁探明的锰矿石资源储量已跃居亚洲第一。

#### 锂盐、铅锌厂家未受宜宾地震影响

SMM:中国地震台网正式测定,06月17日22时55分在四川宜宾市长宁县发生6.0级地震，震源深度16千米。因铅锌炼厂距离震区较远无影响。

#### 印尼Amman Mineral将削减铜精矿出口量 提高国内销售量

SMM:印尼铜矿公司Amman Mineral Nusa Tenggara周二表示，预计2019年将出口约236,000吨铜精矿，低于其出口配额，因其增加对当地冶炼厂的供应。

### 3. 新能源金属：MB 钴价下跌，新能源汽车持续高增长

2019 年补贴政策缓冲期将至，国六标准实施进入倒计时。一方面，2019 年补贴政策在 3 月 26 日至 6 月 25 日为过渡期，缓冲期过后乘用车、客车和专用车补贴幅度较 2018 年平均退坡达到 50%。另一方面国六标准 7 月 1 日即将实施，国五标准汽车低价促销，进一步挤压新能源车市场。

5 月新能源车产销量同比分别增长 16.9%和 1.8%，产销陷入疲软。5 月新能源汽车产销分别完成 11.2 万辆和 10.4 万辆，比上年同期分别增长 16.9%和 1.8%。1-5 月，新能源汽车产销分别完成 48.0 万辆和 46.4 万辆，比上年同期分别增长 46.0%和 41.5%。

#### 3.1. 钴：MB 报价下跌，国内钴价下跌

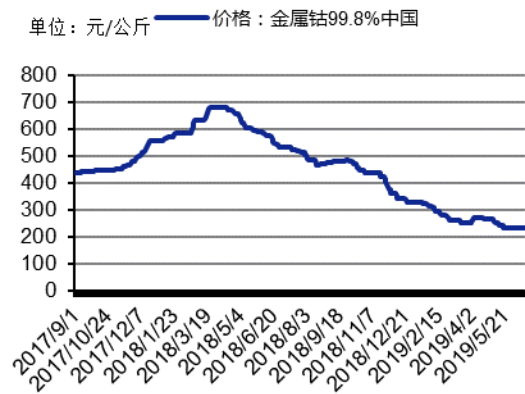
MB 钴价下跌，国内报价下跌。6 月 14 日 MB 标准级钴报价 13.85-14.5 美元/磅，本周下跌 4.06%。国内四氧化三钴价格下跌 1.79%，硫酸钴价格下跌 1.16%。5 月中国硫酸钴生产商库存同比增长 12.3%，环比增加 20.2%。我们认为，钴价成本底已基本确认，中长期中枢价格大幅下行概率不大。

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



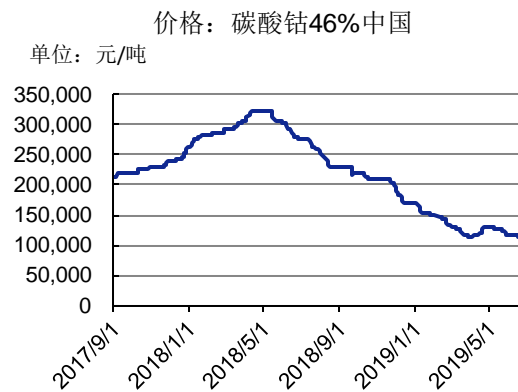
资料来源：长江有色，安信证券研究中心

图 18：2017 年 1 月至今碳酸钴价格变化



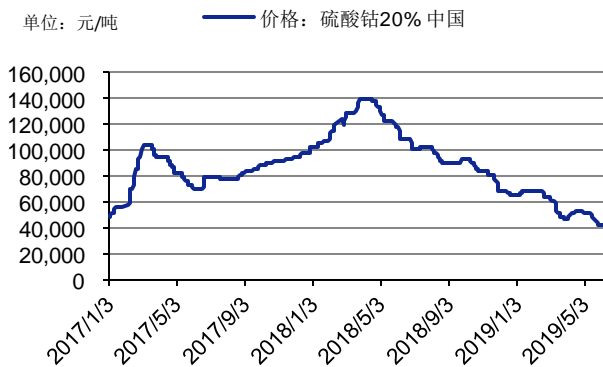
资料来源：百川资讯，安信证券研究中心

图 19：2017 年 9 月至今碳酸钴价格变化



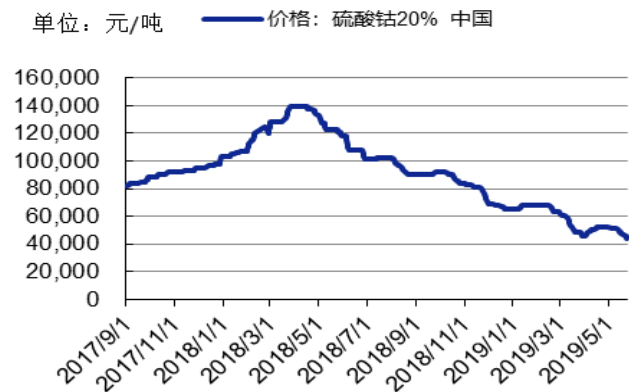
资料来源：百川资讯，安信证券研究中心

图 20：2017 年 1 月至今硫酸钴价格变化



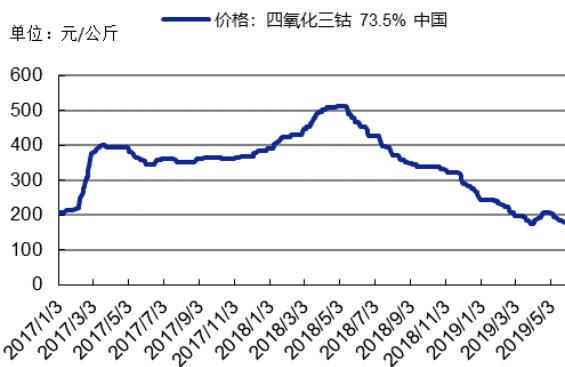
资料来源：百川资讯，安信证券研究中心

图 21：2017 年 9 月至今硫酸钴价格变化



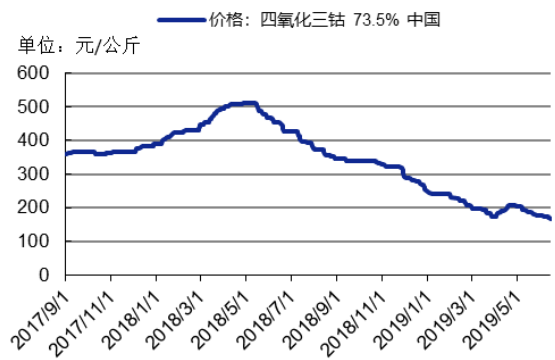
资料来源：百川资讯，安信证券研究中心

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

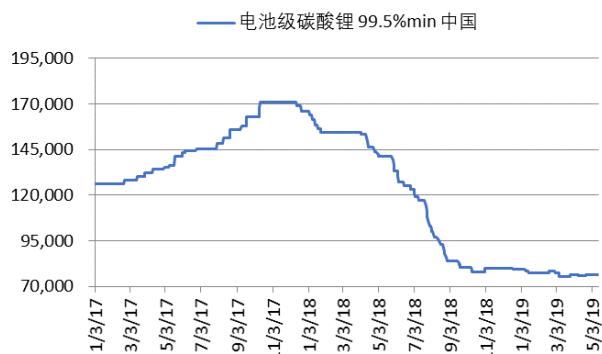


资料来源：百川资讯，安信证券研究中心

### 3.2. 锂：价格下跌，市场交投相对清淡

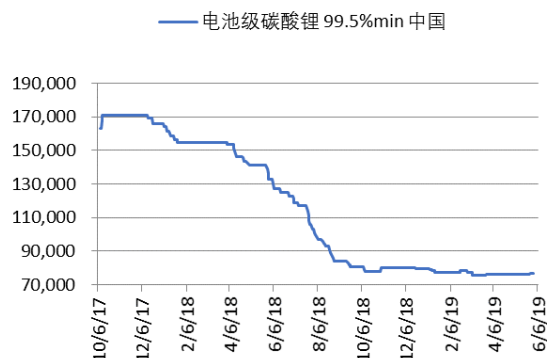
本周工业级碳酸锂价格下跌 2.60% (7.45 万元/吨)，电池级碳酸锂价格持平 (8.02 万元/吨)，工业级氢氧化锂价格下跌 1.74% (8.45 万元/吨)。市场交投相对清淡。据 AM 统计，5 月中国氢氧化锂生产商库存同比增长 4.8 倍，环比增加 33.3%。考虑到 19 年新增产量逐渐释放，锂供给预计持续过剩。

图 24：2017 年 1 月至今电池级碳酸锂价格变化



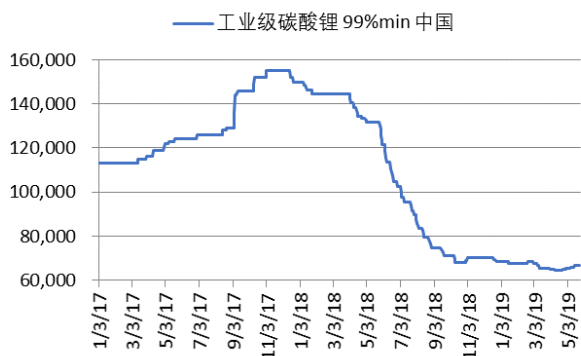
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

图 25：2017 年 10 月至今电池级碳酸锂价格变化



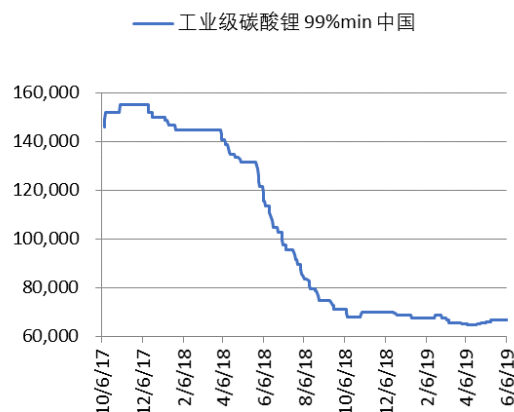
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

图 26：2017 年 1 月至今工业级碳酸锂价格变化



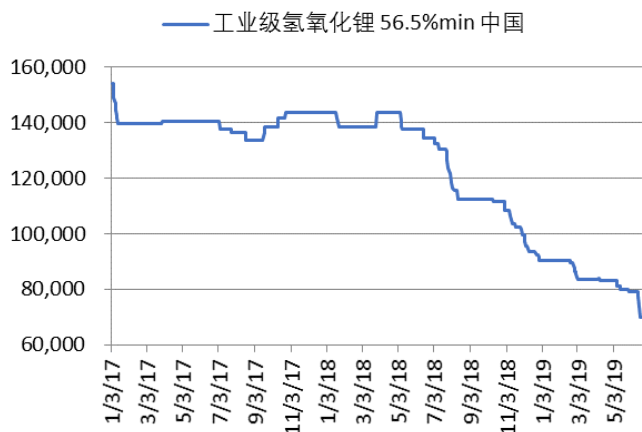
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

图 27：2017 年 10 月至今工业级碳酸锂价格变化



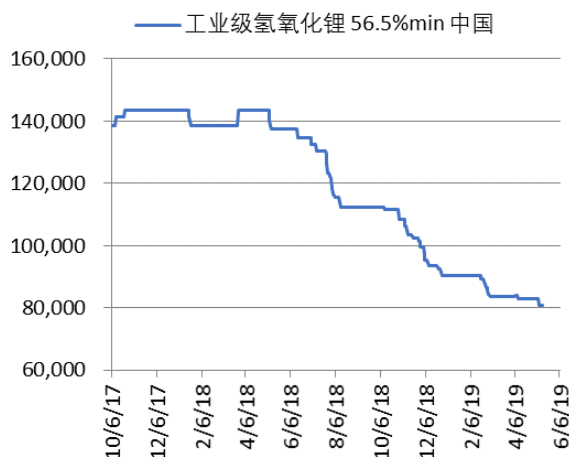
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

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

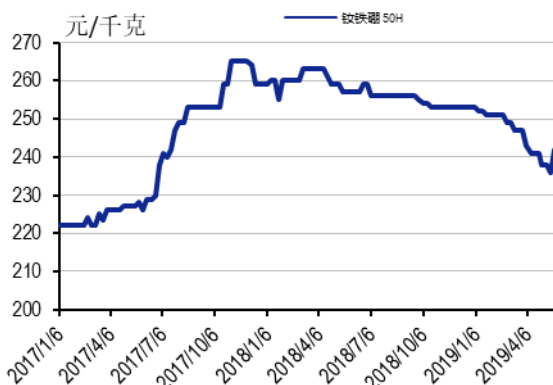


资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

### 3.3. 磁材：价格上涨，观望情绪浓厚

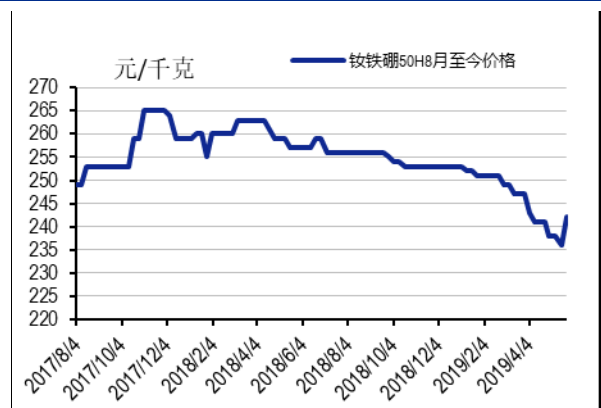
本周钕铁硼 50H 价格 261 元/公斤，价格继续上涨。本周随着轻稀土价格大幅上涨，下游磁材价格开始提价，当前，在刚需大幅起来之前，市场观望情绪依然浓厚，磁材市场静待需求和政策打破僵局，目前暂时随着上游价格波动。

图 30：2017 年 1 月至今钕铁硼 50H 价格变化



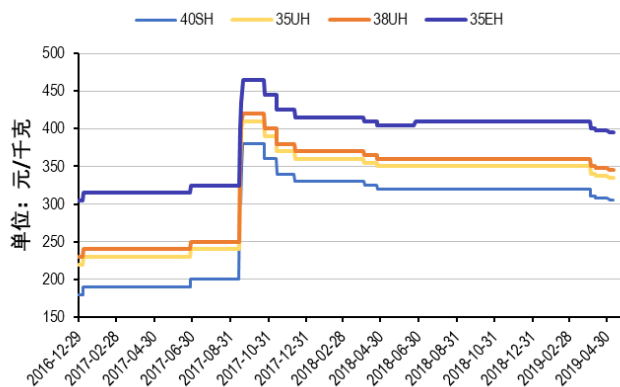
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

图 31：2017 年 8 月至今钕铁硼 50H 价格变化



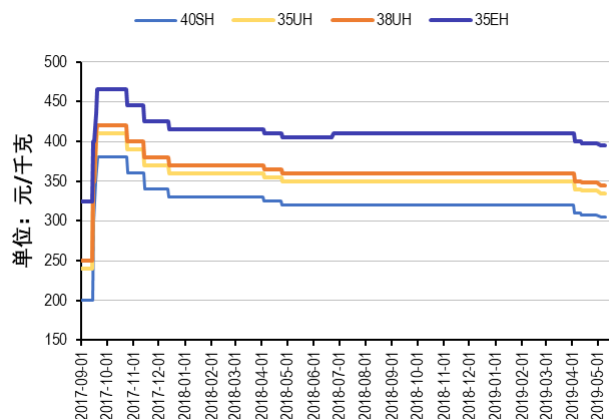
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

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

#### AM 统计：5 月份中国硫酸钴产量环比减少 27.1%

AM:据亚洲金属网数据中心统计，2019 年 5 月份中国硫酸钴产量为 9,810 吨，环比减少 27.1%，同比上扬 8.4%。

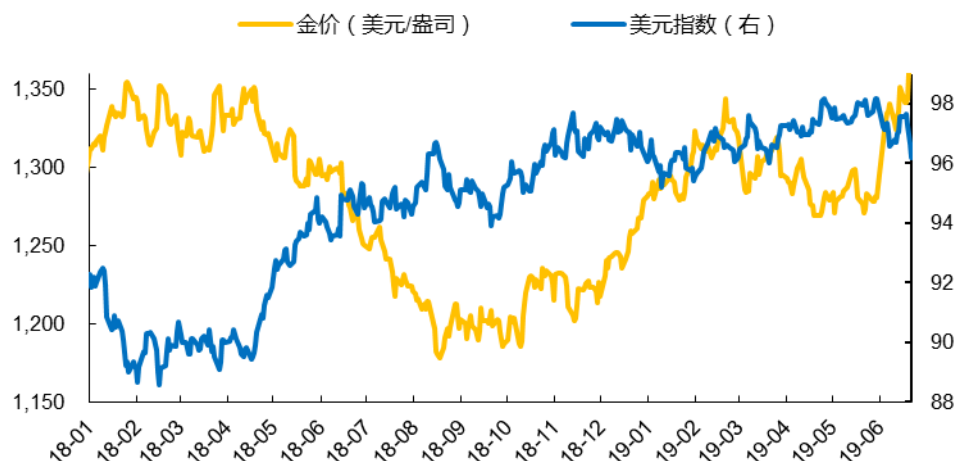
#### PT CNI 镍冶炼厂拟于 2021 年投产 镍含量 22%至 24%

SMM:位于印度尼西亚的苏拉威西的 PT Ceria Nugraha Indotama (CNI)镍冶炼厂该冶炼厂拟于 2021 年投产，镍含量为 22%至 24%，每年可把 500 万吨镍矿石加工提炼为 23 万吨镍铁合金。

#### 4. 贵金属板块：看好黄金板块重大配置机会

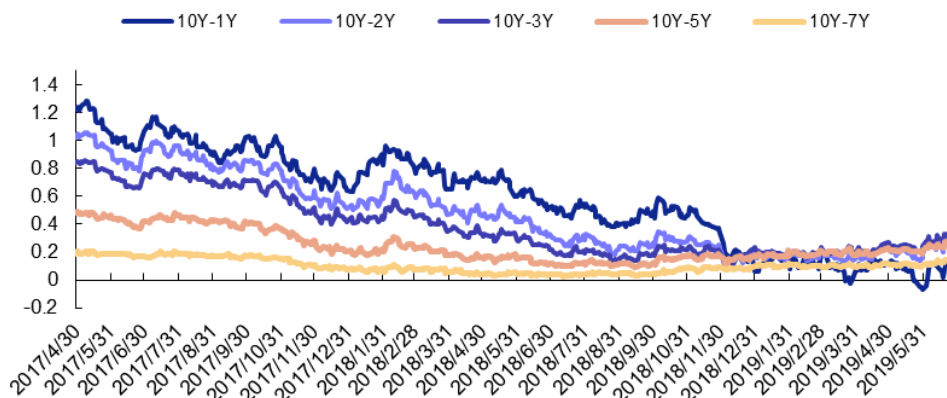
本周，贵金属价格上涨，继续看好贵金属配置价值。本周美元指数下跌 1.39%，本周 Comex 黄金上涨 4.35%，Comex 白银上涨 3.63%。美联储 6 月议息会维持目标利率，并强烈转向鸽派。美国当地时间周三，美国联邦公开市场委员会（FOMC）结束了为期两天的政策会议。美联储宣布将联邦基金利率目标区间维持在 2.25%至 2.5%不变，符合预期。美联储以 9:1 的投票比例通过本次利率决定，享有 FOMC 投票权的圣路易斯联储主席布拉德首次对 FOMC 决议声明持异议，要求降息 25 个基点。美联储在政策声明中删除了关于他们在判断下一步利率行动时将“保持耐心”的措辞，被解读为降息敞开大门。美联储 FOMC 声明表示，不确定性增加；密切关注将发布的信息，将正确行动；总体和核心通胀都将低于 2%；缩表如计划进行。根据 Fed Watch 显示，7 月份降息概率 100%，年内降息主流预期是 3 次，如此确定的货币宽松以及接下来逐步落地的财政宽松势必会带来实体经济的脉冲式恢复和风险资产的回潮。目前金银比价已达 90，这是最近 20 年的最高点，均值回归的动能愈加强烈。统计数据表明，最近 50 年，金银比价最大值 100.81，均值 55.69；最近 20 年，最大值 89.96，均值 63。当前 90 的水平已达到最近 20 年最高点，并接近最近 50 年最大值，白银的配置价值显著提升。我们认为，美联储货币政策预期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

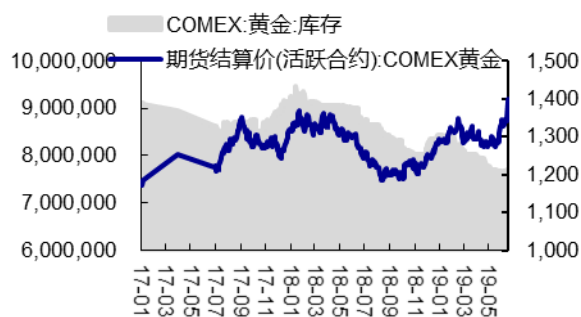
图 35：美债 10 年期与 1、3、5、7 年期收益率利差



资料来源：Wind，安信证券研究中心

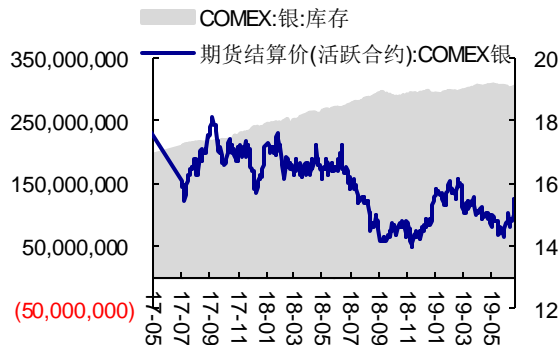
我们看好黄金中长期牛市行情，一是再通胀进程中实际利率可能受系统性压制，黄金下行风险有限；二是中长期看，美国大打贸易战及军事战有深远的政治经济背景，后续我们有可能看到贸易战、汇率战等各类冲突事件的持续性发生，美元货币体系备受考验，黄金作为对人类信用体系的对冲，在这一进程中有望大放异彩。

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

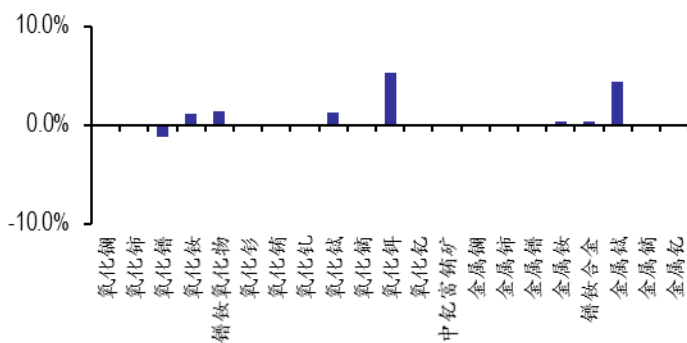
### 5.1. 稀土：价格上涨为主

**价格信息：**本周镨钕氧化物+1.4%（367,500 元/吨），氧化铽+1.2%（4,175 元/千克），氧化镝持平（2,000 元/千克），价格普遍上涨。

**稀土有关政策出台已成定局。**据6月17日发改委发言人明确表示表示，要抓紧研究出台有关政策措施，切实发挥好稀土作为战略资源的特殊价值，比如加大行业整顿规范的力度，推进矿山生态修复和环境治理，加快研发应用稀土绿色开采和冶炼分离技术，完善创新激励机制，支持企业加强知识产权保护，突破一批关键核心技术，提升产业的竞争能力。

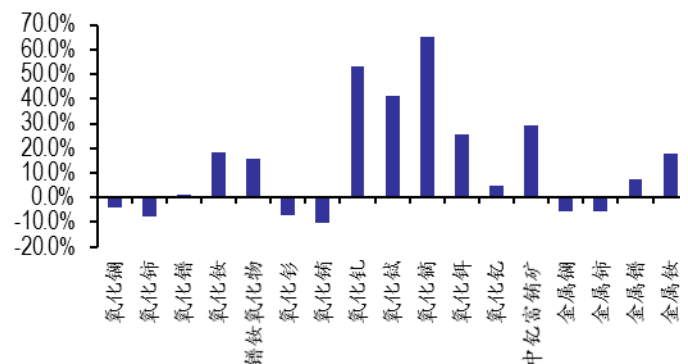
**基本面支撑价格上涨。**从基本面来说，目前实质性影响一是受云南腾冲关口闭关影响，国内中重稀土供给短期有望出现短缺，据海关数据，4月中国从缅甸进口混合碳酸稀土1898吨，同比下降20%；进口未列名氧化稀土2167吨，同比增长561%。二是中国对美进口稀土产品加征25%关税，受此预期，4月，中国从美国进口稀土矿5109吨，同比增长108%，有望对进口量形成压制以及提高进口稀土产品的成本，受此双方面影响，轻重稀土有望迎来同步上涨。

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 (6/21)	周变动	本月	今年来
稀土氧化物	氧化铜	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	405,000	-1.2%	8.0%	1.3%
	氧化钕	元/吨	371,500	1.1%	9.3%	18.3%
	镨钕氧化物	元/吨	367,500	1.4%	9.7%	15.9%
	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%
	氧化钆	元/吨	205,000	0.0%	0.0%	53.0%
	氧化铽	元/千克	4,175	1.2%	15.2%	41.3%
	氧化镱	元/千克	2,000	0.0%	2.0%	65.3%
	氧化铟	元/吨	197,500	5.3%	16.2%	25.4%
	氧化钪	元/吨	21,500	0.0%	13.2%	4.9%
	中钷富钷矿	元/吨	17	0.0%	4.2%	29.3%
	混合碳酸稀土	万元/吨	2.1	0.0%	0.0%	0.0%
稀土金属	金属铜	元/吨	35,500	0.0%	0.0%	-5.3%
	金属铈	元/吨	34,500	0.0%	0.0%	-5.5%
	金属镨	元/吨	710,000	0.0%	2.9%	7.6%
	金属钕	元/吨	471,500	0.3%	7.2%	17.7%
	镨钕合金	元/吨	471,500	0.3%	7.2%	15.6%
	金属铽	元/千克	5,350	4.4%	17.8%	37.0%
	金属镱	元/千克	2,400	0.0%	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

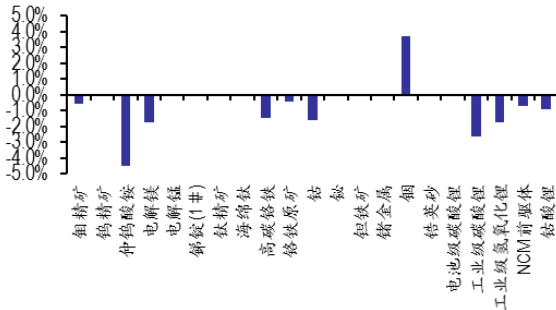
## 5.2. 小金属：价格整体弱势

**价格信息：**铜+3.70% (1,120 元/千克) 涨幅居前；仲钨酸铵-4.5% (127,000 元/吨)，钨精矿-3.49% (83,000 元/吨)，电解镁-1.71% (17,250 元/吨) 跌幅居前。

**铜市场：**铜市场因年初拍卖事件导致今年精铜价格下行了 30% 左右，据 SMM 前期市场传出要继续拍卖的事情没有明显动作，本周铜价格出现企稳上涨，市场逐渐回归理性，信心增强，市场进入观望阶段，后续价格的走向仍然需要关注需求能否进一步持续及提升。

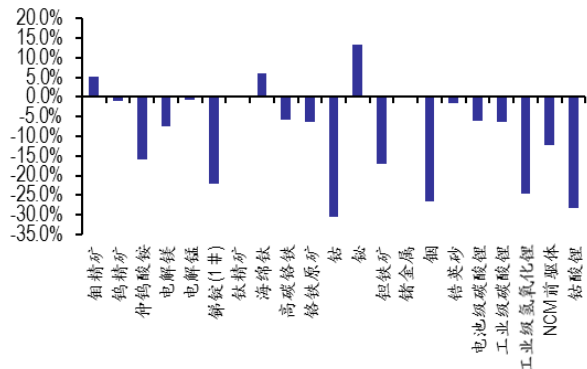
**钨市场：**本周钨价低位运行，尽管短期接连开会主流冶炼企业联合计划减产，但是由于市场供大于求的趋势短期无法扭转，市场的信心不断处于弱势。下游由于需求仍然较弱，并无复苏迹象。短期来看，市场供需格局短期难以修复，未来一段时间，钨价仍然以低位运行，等待供需的好转。

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 (6/21)	周变动	本月	今年来
钨精矿	元/吨	1,800	-0.6%	-1.1%	5.3%
钨精矿	元/吨	94,500	0.0%	0.0%	-1.0%
仲钨酸铵	元/吨	127,000	-4.5%	-10.6%	-15.9%
电解镁	元/吨	17,250	-1.7%	-2.8%	-7.5%
电解锰	元/吨	14,050	0.0%	0.0%	-0.7%
锡锭(1#)	元/吨	39,750	0.0%	1.3%	-22.1%
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	6,650	-1.5%	-2.9%	-5.7%
铬铁原矿	元/吨	44	-0.5%	-2.2%	-6.4%
钴	元/千克	243,000	-1.6%	-2.4%	-30.6%
铋	美元/磅	4.25	0.0%	0.0%	13.3%
钼铁矿	美元/磅	73	0.0%	0.0%	-17.1%
锗金属	元/千克	7,350	0.0%	0.0%	0.0%
钢	元/千克	1,120	3.7%	3.7%	-26.6%
锆英砂	元/吨	12,000	0.0%	0.0%	-1.6%
电池级碳酸锂	元/吨	80,200	0.0%	0.0%	-6.0%
工业级碳酸锂	元/吨	74,500	-2.6%	-3.2%	-6.3%
工业级氢氧化锂	元/吨	84,500	-1.7%	-6.6%	-24.6%
NCM 前驱体	元/千克	135	-0.7%	-2.2%	-12.3%
钴酸锂	元/千克	215	-0.9%	-2.3%	-28.3%

资料来源：Bloomberg，Wind，亚洲金属网，安信证券研究中心

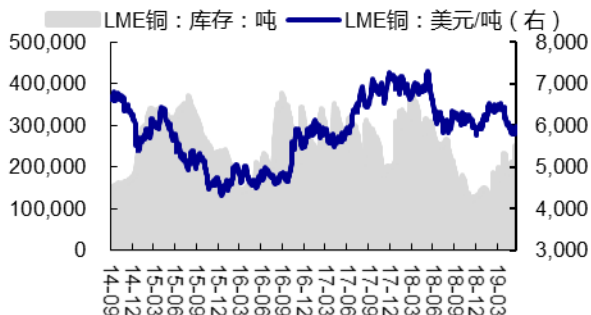
### 5.3. 一周行业动态

#### 中国 45M 烧结钨铁硼毛坯生产商调高报价

AM：目前，多数中国 45M 烧结钨铁硼毛坯生产商调高报价至 180 至 185 元/公斤出厂 60 天账期，较 5 月中旬上涨 20 元/公斤。多数消费商两周前以 155 至 160 元/公斤的价格补仓。鉴于中国钨钼产品价格上涨，市场人士预计未来一周中国 45M 烧结钨铁硼毛坯价格将持续小幅上涨。

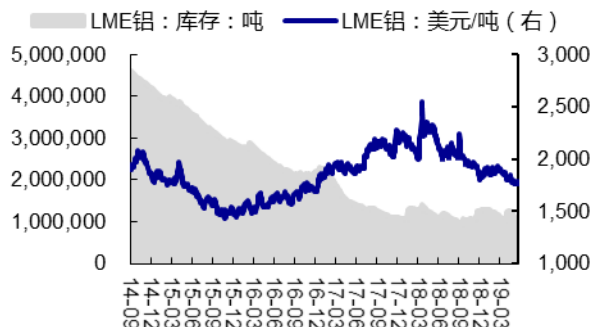
附录：主要有色金属品种价格走势

图 42：LME 交易所库存 vs 铜价



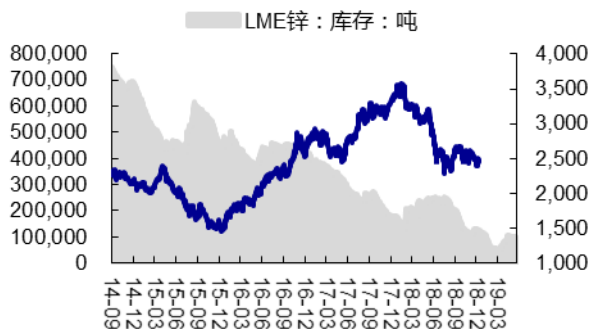
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 43：LME 交易所库存 vs 铝价



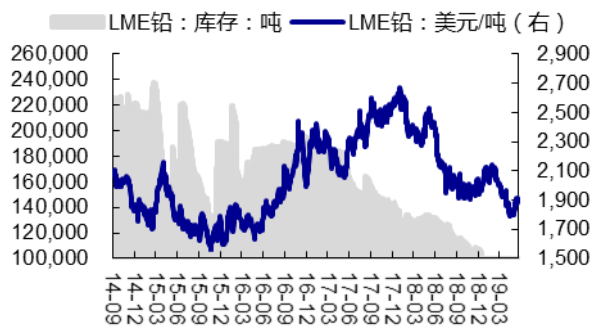
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 44：LME 交易所库存 vs 锌价



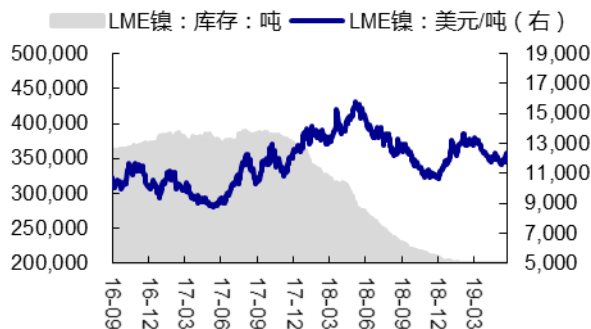
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 45：LME 交易所库存 vs 铅价



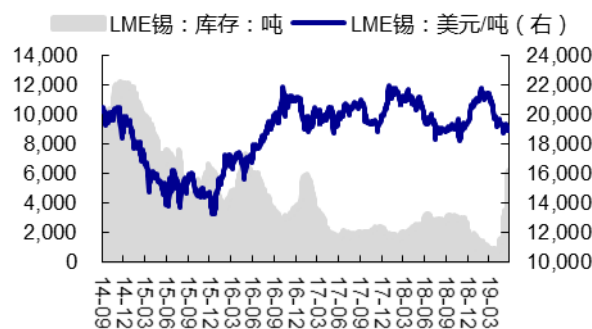
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 46：LME 交易所库存 vs 镍价



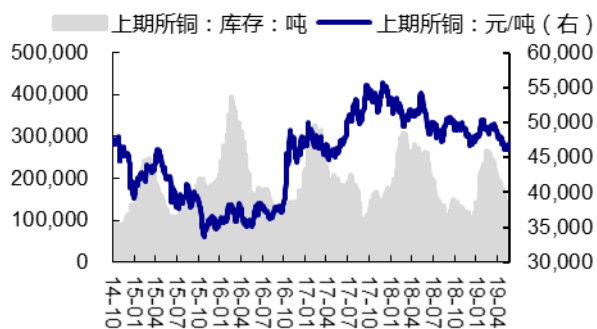
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 47：LME 交易所库存 vs 锡价



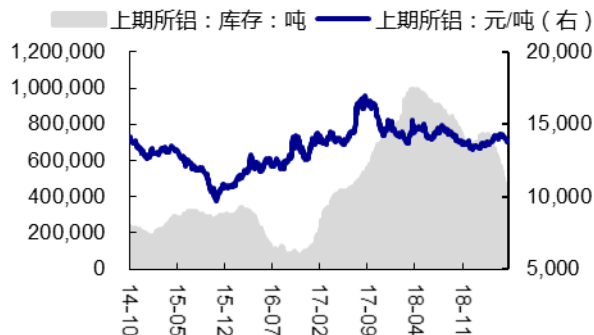
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 48: SHFE 交易所库存 vs 铜价



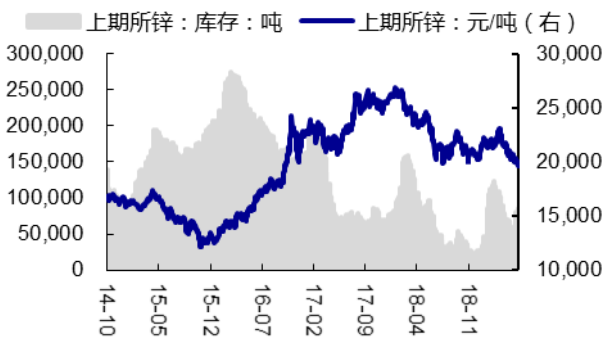
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

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



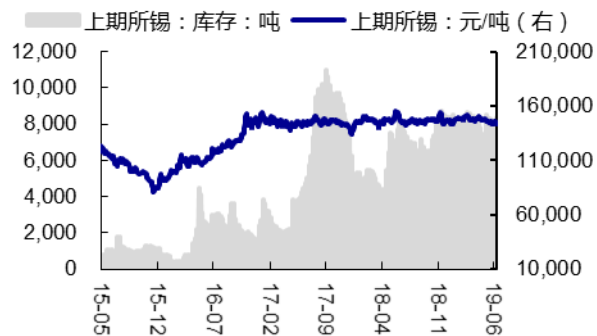
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

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

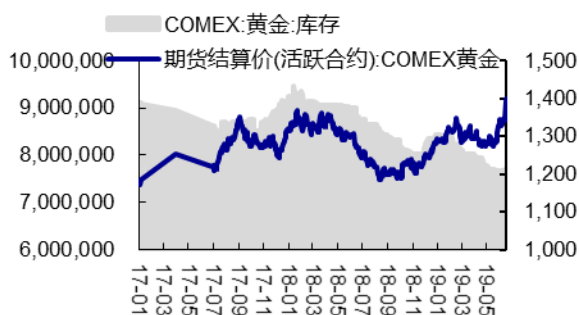
图 53: SHFE 交易所库存 vs 镍价



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

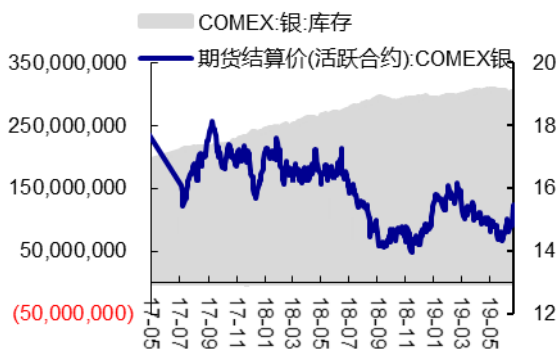


图 54: COMEX 黄金报价 (美元/盎司) VS 库存



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



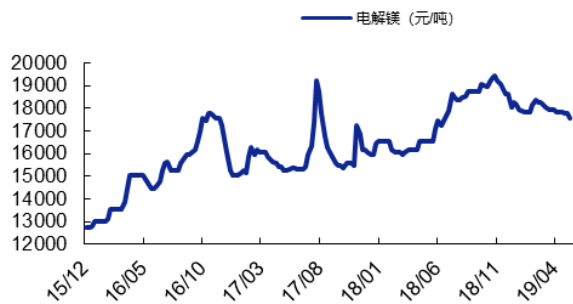
资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 57: 国内钨精矿报价



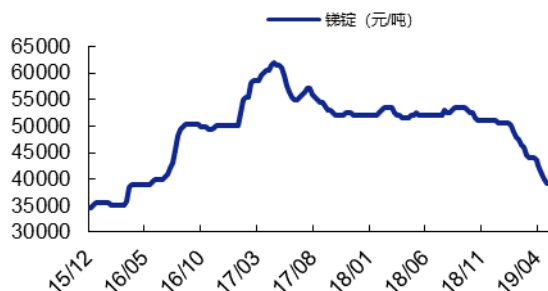
资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 58: 电解镁报价



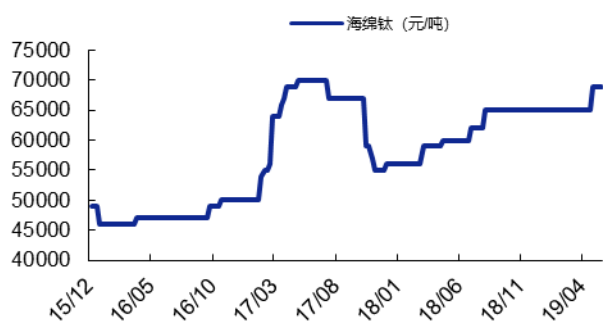
资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 59: 镓锭报价



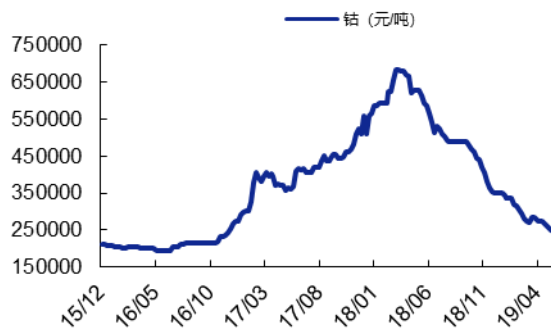
资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 60：海绵钛报价



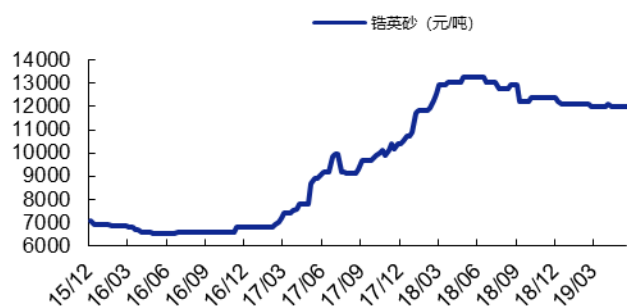
资料来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 61：金属钴报价



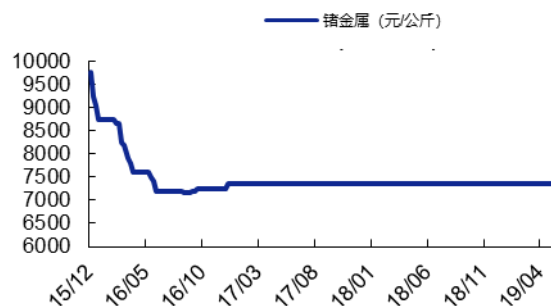
资料来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 62：锆英砂报价



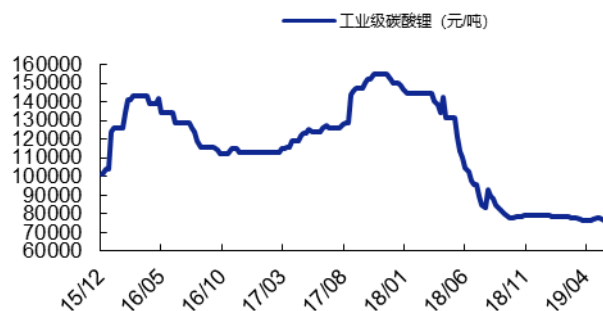
资料来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 63：锆金属报价



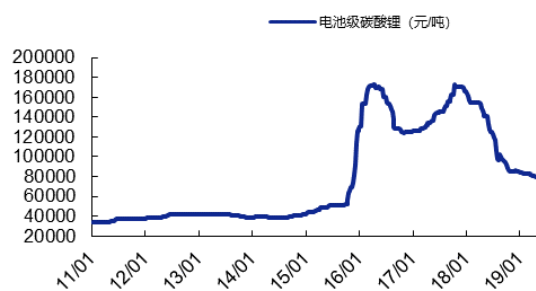
资料来源：Bloomberg，安信证券研究中心

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