

2019年06月30日

有色金属

G20会议短期提升风险偏好，关注金银铜铝轮动

■本周黄金板块逆市上涨4.3%，后市建议关注金银铜铝轮动机会。本周上证综指跌0.8%，有色板块跌1.5%，黄金板块逆市上涨4.3%。本周的核心变化主要有三个：**第一，中美贸易摩擦缓和。**在6月29日举行的中美元首会晤中，中美双方在平等和相互尊重的基础上重启经贸磋商，美方表示不再对中国出口产品加征新的关税。同时在G20闭幕后的记者会上，特朗普表示，美国企业可以继续向华为出售零部件。**第二，中国新一轮环保督查正式开始。**第二轮第一批中央生态环境保护督察进驻的准备工作已经基本就绪，将于近期启动。**第三，财政部继续执行车辆购置税优惠政策。**6月28日，财政部发布关于继续执行的车辆购置税优惠政策的公告，其中，自2018年1月1日至2020年12月31日，对购置新能源汽车免征车辆购置税。**配置建议方面：短期看，中美贸易摩擦缓和有助于市场风险偏好提升及需求改善，后市建议关注金银铜铝轮动机会，当前金银比价已达92，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。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，基本金属价格涨跌互现。本周美元指数下跌0.01%，LME镍、铝、铜、锌、锡涨跌幅依次为5.30%、1.80%、1.61%、0.30%、0.30%、-1.02%。中国6月制造业PMI持平于49.4；非制造业PMI回落0.1至54.2；生产、新订单均继续回落，显示需求较为低迷，企业生产仍相对谨慎。进入二季度以来，国内经济下行压力明显加大，国内逆周期政策后续值得期待，随着中美贸易战缓和，需求端有望改善，看好铜、铝配置机会。

■本周，贵金属价格上涨，继续看好贵金属配置价值。本周Comex黄金上涨1%，Comex白银上涨0.33%。美国5月耐用品订单初值环比减1.3%，预期减0.1%，前值由减2.1%修正为减2.8%。我们认为，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所趋。继续看好贵金属板块配置价值。

■本周，锂盐和钴价继续下跌。本周工业和电池级碳酸锂价格分别下跌1.52%和2%，氢氧化锂下跌0.65%，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28日MB标准级钴报价13.35-13.95美元/磅，本周下跌3.70%。国内四氧化三钴和硫酸钴价格分别下跌4.26%和1.18%。5月中国硫酸钴和四氧化三钴生产商库存同比增长12.3%和-41.1%，环比增加20.2%和12.8%。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。

■本周，稀土价格下跌。本周镨钕氧化物下跌5.4%、氧化铈下跌1.7%、氧化镨下跌1.8%。本周，5月海关数据显示，一是中国从缅甸进口混合碳酸稀土3284吨，同比增长29%，环比增长73%；进口未列名氧化稀土1075吨，同比增长144%，环比下降50%，总体下降不及预期。二是对美国出口1,701吨，低于4月的2,179吨；不过仍高于上年同期的1,541吨。

■关注贵金属、铜、铝、稀土及稀土永磁、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、恒邦股份等。铜：云南铜业、江西铜业、五矿资源等；铝：云铝股份、神火股份等；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。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

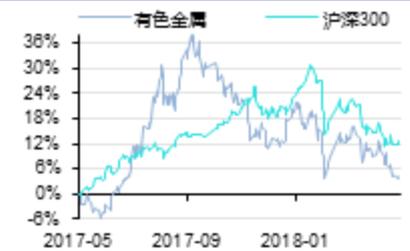
投资评级

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，黄金板块涨幅居前..... | 5 |
| 2. 基本金属：美元下跌，基本金属涨跌互现..... | 8 |
| 2.1. 铝：伦升沪降，社会库存持续下降..... | 8 |
| 2.2. 铜：价格上涨，冶炼加工费下行..... | 9 |
| 2.3. 锌：伦升沪降，冶炼加工费平稳..... | 9 |
| 2.4. 锡：伦跌沪平，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..... | 12 |
| 3.1. 钴：MB 报价下跌，国内钴价下跌..... | 12 |
| 3.2. 锂：价格下跌，市场交投相对清淡..... | 14 |
| 3.3. 磁材：价格持平，观望情绪浓厚..... | 15 |
| 3.4. 一周行业动态..... | 15 |
| 4. 贵金属板块：看好黄金板块重大配置机会..... | 16 |
| 5. 稀土及小金属板块：市场活跃..... | 18 |
| 5.1. 稀土：价格普遍下跌..... | 18 |
| 5.2. 小金属：价格整体弱势..... | 19 |
| 5.3. 一周行业动态..... | 20 |

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..... | 12 |
| 图 17：2017 年 9 月至今长江现货金属钴价格变化..... | 12 |
| 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..... | 13 |
| 图 21：2017 年 9 月至今硫酸钴价格变化..... | 13 |

| | |
|--------------------------------------|----|
| 图 22: 2017 年 1 月至今四氧化三钴价格变化..... | 13 |
| 图 23: 2017 年 9 月至今四氧化三钴价格变化..... | 13 |
| 图 24: 2017 年 1 月至今电池级碳酸锂价格变化..... | 14 |
| 图 25: 2017 年 10 月至今电池级碳酸锂价格变化..... | 14 |
| 图 26: 2017 年 1 月至今工业级碳酸锂价格变化..... | 14 |
| 图 27: 2017 年 10 月至今工业级碳酸锂价格变化..... | 14 |
| 图 28: 2017 年 1 月至今工业级氢氧化锂价格变化..... | 15 |
| 图 29: 2017 年 10 月至今工业级氢氧化锂价格变化..... | 15 |
| 图 30: 2017 年 1 月至今钕铁硼 50H 价格变化..... | 15 |
| 图 31: 2017 年 8 月至今钕铁硼 50H 价格变化..... | 15 |
| 图 32: 金价与美元走势..... | 16 |
| 图 33: 美债 10 年期与 1、3、5、7 年期收益率利差..... | 16 |
| 图 34: COMEX 黄金报价 (美元/盎司) VS 库存..... | 16 |
| 图 35: COMEX 白银报价 (美元/盎司) VS 库存..... | 16 |
| 图 36: 稀土价格一周涨跌幅..... | 18 |
| 图 37: 稀土价格 2019 年以来涨跌幅..... | 18 |
| 图 38: 小金属价格一周涨跌幅..... | 20 |
| 图 39: 小金属价格 2019 年以来涨跌幅..... | 20 |
| 图 40: LME 交易所库存 vs 铜价..... | 21 |
| 图 41: LME 交易所库存 vs 铝价..... | 21 |
| 图 42: LME 交易所库存 vs 锌价..... | 21 |
| 图 43: LME 交易所库存 vs 铅价..... | 21 |
| 图 44: LME 交易所库存 vs 镍价..... | 21 |
| 图 45: LME 交易所库存 vs 锡价..... | 21 |
| 图 46: SHFE 交易所库存 vs 铜价..... | 22 |
| 图 47: SHFE 交易所库存 vs 铝价..... | 22 |
| 图 48: SHFE 交易所库存 vs 锌价..... | 22 |
| 图 49: SHFE 交易所库存 vs 铅价..... | 22 |
| 图 50: SHFE 交易所库存 vs 锡价..... | 22 |
| 图 51: SHFE 交易所库存 vs 镍价..... | 22 |
| 图 52: COMEX 黄金报价 (美元/盎司) VS 库存..... | 23 |
| 图 53: COMEX 白银报价 (美元/盎司) VS 库存..... | 23 |
| 图 54: 国内钼精矿报价..... | 23 |
| 图 55: 国内钨精矿报价..... | 23 |
| 图 56: 电解镁报价..... | 23 |
| 图 57: 铋锭报价..... | 23 |
| 图 58: 海绵钛报价..... | 24 |
| 图 59: 金属钴报价..... | 24 |
| 图 60: 锆英砂报价..... | 24 |
| 图 61: 锑金属报价..... | 24 |
| 图 62: 工业级碳酸锂报价..... | 24 |
| 图 63: 电池级碳酸锂报价..... | 24 |
| | |
| 表 1: 基本金属、贵金属价格表..... | 7 |
| 表 2: 稀土价格表..... | 19 |

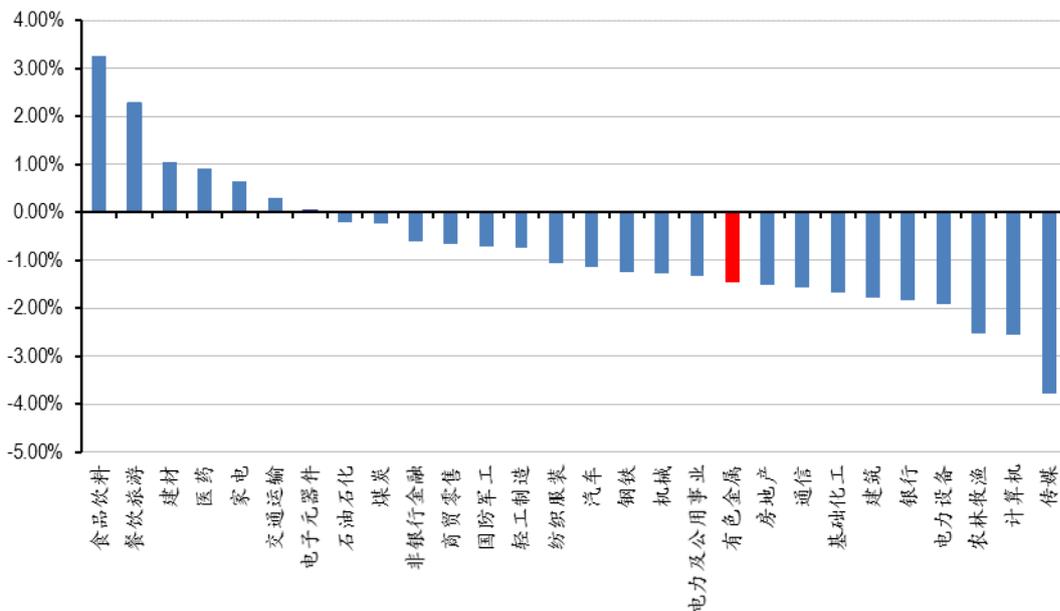
表 3: 小金属价格表..... 20

1. 一周行情回顾

1.1. 有色板块上涨，黄金板块涨幅居前

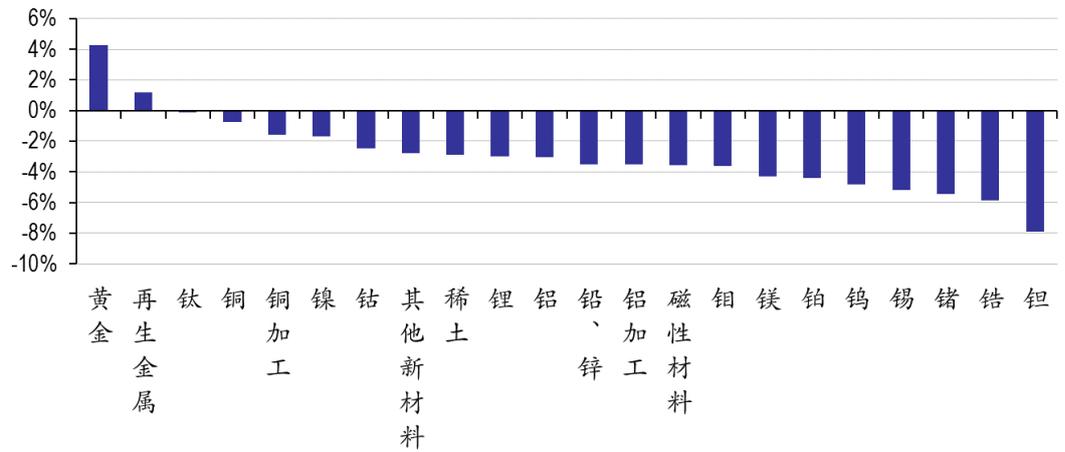
本周上证综指跌 0.8%，有色板块跌 1.5%。本周美元指数下跌 0.01%，LME 镍、铅、铝、铜、锌、锡涨跌幅依次为 5.30%、1.80%、1.61%、0.30%、0.30%、-1.02%。NYMEX 原油上涨 1.34%，纳指下跌 0.32%，VIX 指数下跌 2.07%。

图 1：A 股各行业板块本周涨幅



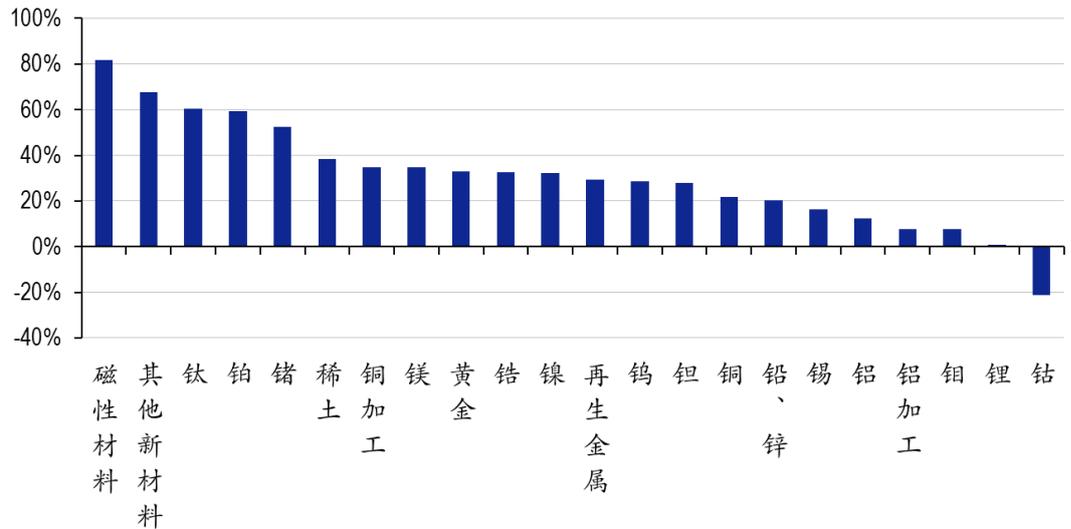
资料来源：Wind，安信证券研究中心

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

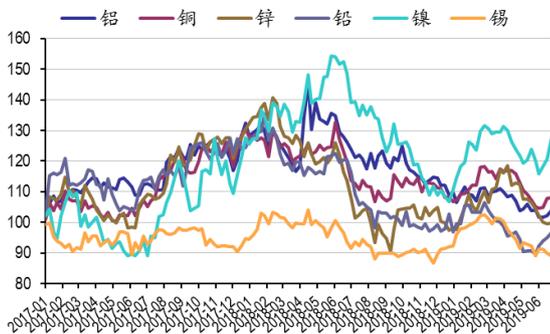
| 基本金属价格 | 品种 | 单位 | 价格 (6/28) | 周变动 | 本月 | 今年来 |
|----------|-------|-------|-----------|--------|-------|--------|
| LME 价格 | 铝(现货) | 美元/吨 | 1,771 | 1.61% | -0.1% | -4.6% |
| | 铜(现货) | 美元/吨 | 5,977 | 0.3% | 2.9% | -0.2% |
| | 锌(现货) | 美元/吨 | 2,553 | 0.3% | -4.3% | 2.4% |
| | 铅(现货) | 美元/吨 | 1,931 | 1.8% | 7.6% | -5.9% |
| | 镍(现货) | 美元/吨 | 12,658 | 5.3% | 5.7% | 18.9% |
| | 锡(现货) | 美元/吨 | 18,875 | -1.02% | 0.0% | -3.3% |
| 国内价格 | 铝(近月) | 元/吨 | 13,840 | -0.1% | -2.3% | 2.1% |
| | 铜(近月) | 元/吨 | 46,970 | 0.3% | 1.3% | -2.5% |
| | 锌(近月) | 元/吨 | 20,040 | 0.86% | -4.8% | -5.4% |
| | 铅(近月) | 元/吨 | 16,010 | -0.3% | -0.5% | -13.7% |
| | 镍(近月) | 元/吨 | 101,800 | 2.3% | 3.4% | 15.6% |
| | 锡(近月) | 元/吨 | 145,630 | 0.0% | 2.6% | 2.4% |
| 贵金属价格 | 品种 | 单位 | 价格 (6/28) | 周变动 | 本月 | 今年来 |
| COMEX 价格 | 黄金 | 美元/盎司 | 1,413.7 | 1.0% | 7.8% | 10.2% |
| | 白银 | 美元/盎司 | 15.34 | 0.33% | 5.3% | -0.6% |
| 国内价格 | 黄金 | 元/克 | 314.4 | 1.1% | 8.1% | 10.5% |
| | 白银 | 元/千克 | 3,635.0 | -1.6% | 3.3% | -0.2% |

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

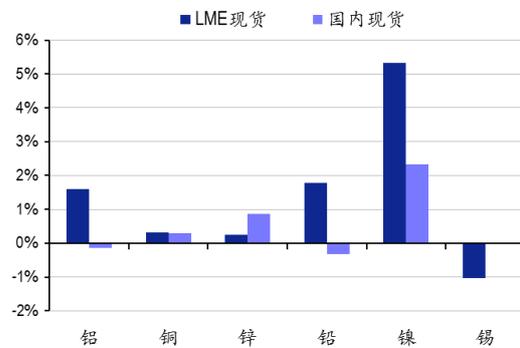
本周，美元上涨下跌，基本金属价格涨跌互现。本周美元指数下跌 0.01%，LME 镍、铝、铜、锌、锡涨跌幅依次为 5.30%、1.80%、1.61%、0.30%、0.30%、-1.02%。

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

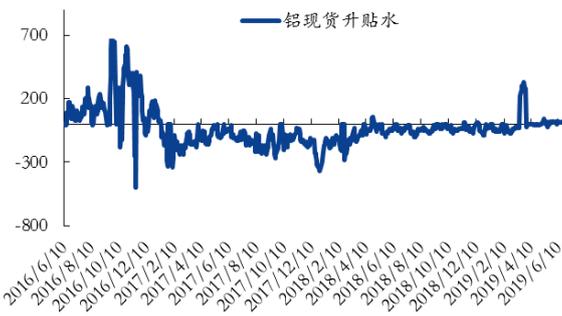
2.1. 铝：伦升沪降，社会库存持续下降

本周伦铝价格上涨 1.61% (1,771.30 美元/吨)，沪铝下跌 0.1% (13,8400 元/吨)。本周 LME 铝库存下降 2.54%，上期所铝库存下降 2.32%，国内主流五地库存下降 0.9 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。当前市场现货成交价格跌至 2750-2800 元/吨，网价高于市场现货成交价格。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 27 日，氧化铝开工产能 7180 万吨，开工率 84.33%。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，开工率小幅提升 0.07 个百分点。截至 2019 年 6 月 27 日，中国电解铝有效产能 4749.5 万吨，开工 3579.45 万吨，开工率 75.36%。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

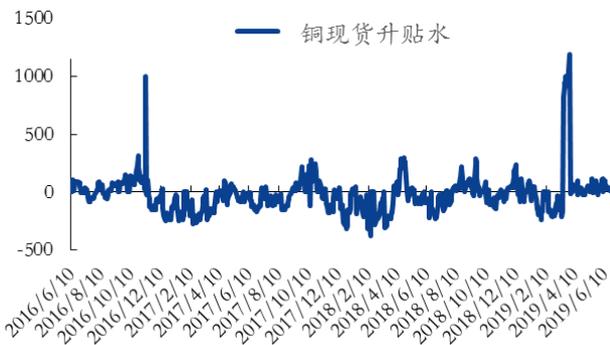


资料来源：Wind，安信证券研究中心

2.2. 铜：价格上涨，冶炼加工费下行

本周伦铜价格上涨 0.3% (5,977.80 美元/吨)，沪铜价格上涨 0.3% (46,970 元/吨)，LME 库存减少 2.03%，上期所库存增加 8.1%。本周进口铜精矿 TC 均价报 59 美元/吨，下跌 0.8%，铜精矿加工费已经快要触及冶炼厂成本线。6 月 27 日，智利丘基卡马塔铜矿的三个主要工会进行投票，最终接受了智利国家铜业公司提出的最新的薪资方案，长达两周的罢工活动就此结束。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



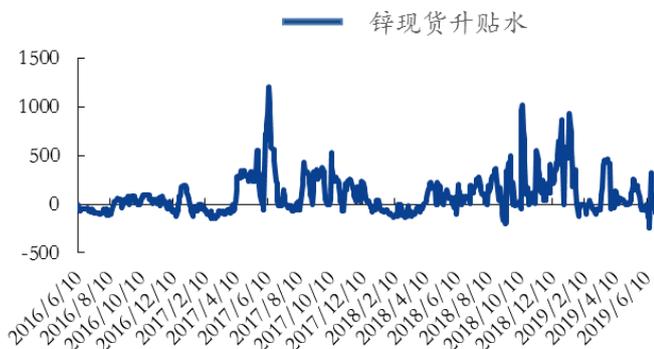
资料来源：Wind，安信证券研究中心

2.3. 锌：伦升沪降，冶炼加工费平稳

本周伦锌价格上涨 0.3% (2,553.50 美元/吨)，沪锌下跌 0.86% (20,040 元/吨)，本周上期所库存上涨 7.09%。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：伦跌沪平，锡价受供给收缩支撑仍有上探动能

本周伦锡价格下跌 1.02% (18,875.00 美元/吨)，沪锡价格持平 (145,630 元/吨)。LME 库存持平。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



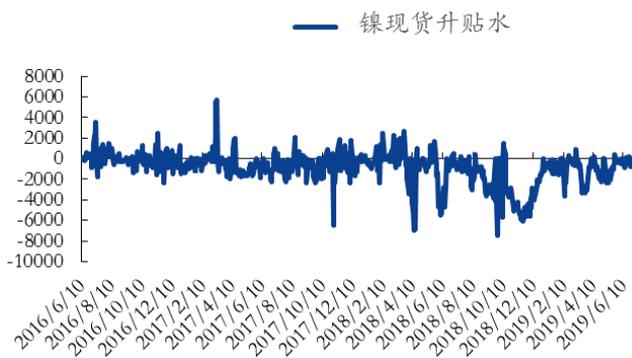
资料来源：Wind，安信证券研究中心

2.5. 镍：伦跌沪涨，等待需求改善

本周伦镍上涨 5.3%，沪镍上涨 2.3%，本周 LME 镍库存同比下降 2.37%。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，但本周受中美重重启谈判，贸易摩擦缓和，本周镍价不断攀升。市场方面，国内不锈钢国内社会库存有所回落，显示供需有改善迹象。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：5 月份中国铜精矿生产商销量环比上升 5%

AM:2019 年 5 月份中国铜精矿生产商销量为 44,430 吨，环比上升约 5%，同比增加 7.5%。

5 月进口废铝量同比大增 57.8%

SMM: 据最新海关数据显示,5 月进口废铝量 17.72 万吨,同比大增 57.8%,环比增加 15.81%。

嘉能可 Koniambo 镍冶厂因泄漏而停产

AM: 嘉能可拥有 49%的 Koniambo Nickel SAS 在当地时间 6 月 24 日上午发生泄漏, 现已撤离并暂时停止其位于新喀里多尼亚的北部工厂的生产。

美铝：若工人不签署协议 将全面暂停魁北克冶炼厂运营

SMM: 经过 18 月后的劳资谈判, 美铝表示 7 月 5 日前如果工人仍然不签署“最终协议”, 公司就要暂停整个 alinerie de Becancour 冶炼厂的运营。该冶炼厂的年产能为 41.3 万吨, 但目前已缩减到六分之一。

IAI：5 月全球铝产量为 543 万吨 中国以 309 万吨领先

SMM: 5 月 (31 天) 中国电解铝产量 304.1 万吨, 同比减少 1.0%, 1 至 5 月国内电解铝总产量为 1456.4 万吨, 同比减少 1.3%。5 月国内电解铝运行产能虽有回升, 但整体供应继续维持负增长。

智利丘基卡马塔铜矿罢工结束

AM: 6 月 27 日, 智利丘基卡马塔铜矿的三个主要工会进行投票, 最终接受了智利国家铜业公司提出的最新的薪资方案, 长达两周的罢工活动就此结束。

AM 统计：5 月底中国锌粉生产商库存环比增加 95.5%

AM: 2019 年 5 月底中国锌粉生产商库存约 2,150 吨, 环比增加 95.5%, 同比增加 258%。5 月底, 河北地区锌粉生产商库存为 850 吨, 环比增加 88.9%; 湖南地区锌粉生产商库存为 600 吨, 较上月增加 100%。

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。对于购置税，财政部、税务总局发布《关于继续执行的车辆购置税优惠政策的公告》，再次明确自 2018 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日，对购置的新能源汽车免征车辆购置税，以促进新能源车消费。

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 28 日 MB 标准级钴报价 13.35-13.95 美元/磅，本周下跌 3.70%。国内三氧化二钴价格下跌 4.26%，硫酸钴价格下跌 1.18%。5 月中国硫酸钴和四氧化三钴生产商库存同比增长 12.3%和-41.1%，环比增加 20.2%和 12.8。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



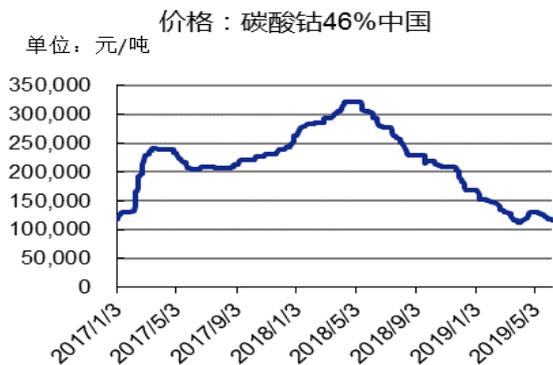
资料来源：长江有色，安信证券研究中心

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



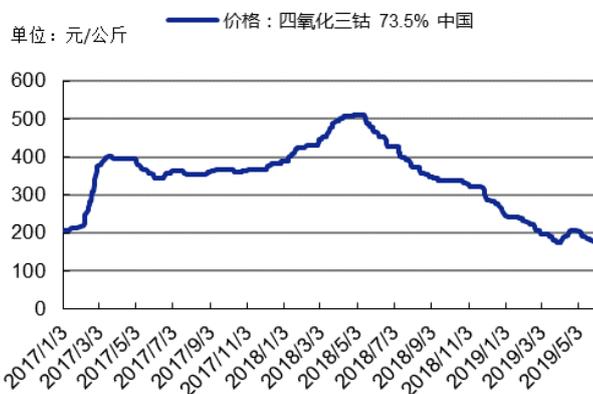
资料来源：百川资讯，安信证券研究中心

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

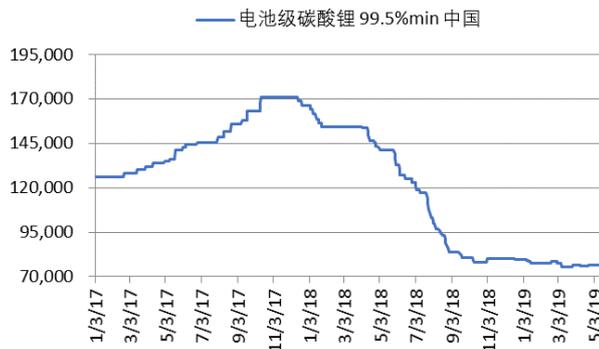


资料来源：百川资讯，安信证券研究中心

3.2. 锂：价格下跌，市场交投相对清淡

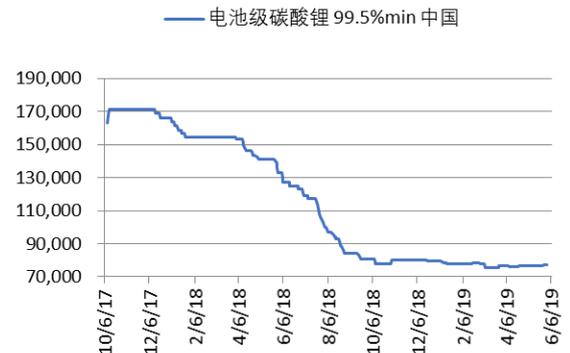
本周工业级碳酸锂价格下跌 1.52% (6.5 万元/吨)，电池级碳酸锂价格下跌 2.00% (7.35 万元/吨)，工业级氢氧化锂价格下跌 0.65% (7.65 万元/吨)。市场交投相对清淡。据 AM 统计，5 月中国氢氧化锂生产商库存同比增长 4.8 倍，环比增加 33.3%。考虑到 19 年新增产量逐渐释放，锂供给预计持续过剩。

图 24：2017 年 1 月至今电池级碳酸锂价格变化



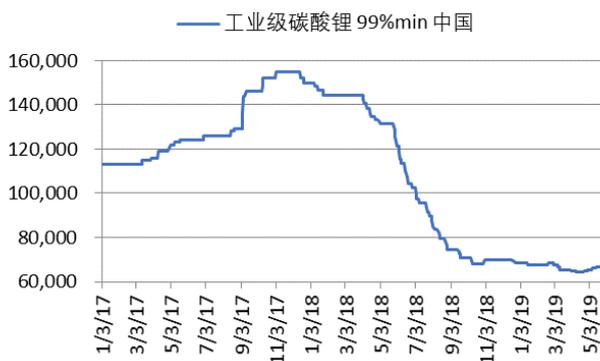
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

图 25：2017 年 10 月至今电池级碳酸锂价格变化



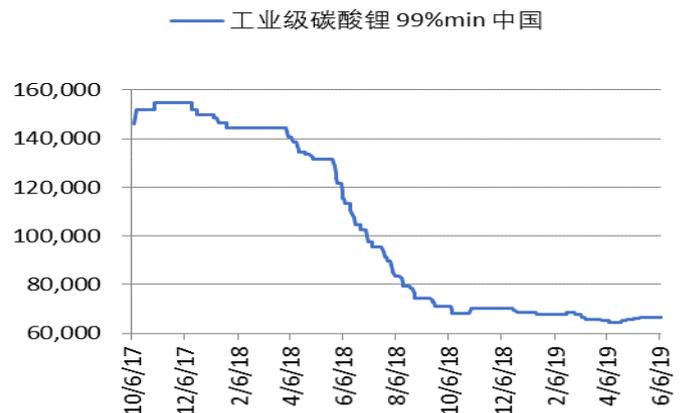
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

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



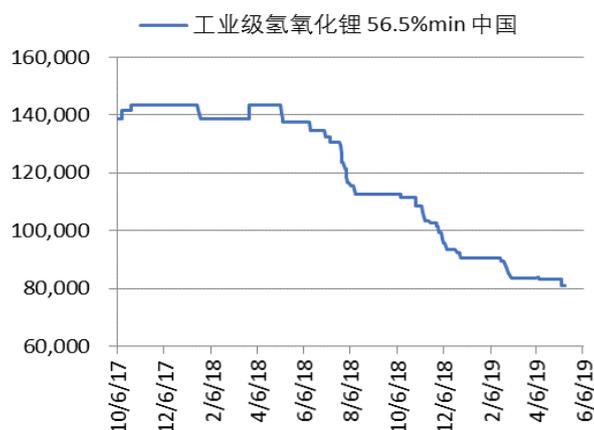
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

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：价格持平，观望情绪浓厚

本周钕铁硼 50H 价格 261 元/公斤，价格持平。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

3.4. 一周行业动态

【SMM 分析】2019 年 4 月中国钴原料进口总量 0.48 万吨 环比下降 19.7%

2019 年 4 月中国钴原料进口总量 0.48 万吨，环比下降 19.7%，同比下滑 13.7%。进口原料中，钴矿进口 795 金属吨（按 8%品位折算），环比增加 363%，同比下滑 22%；钴湿法冶炼中间品进口 3837 金属吨（按 27%品位折算），环比下滑 33%，同比下滑 12%。价格方面，4 月钴湿法冶炼中间品进口均价 28040 美元/金属吨，均价环比下滑 0.1%，同比下跌 59%。

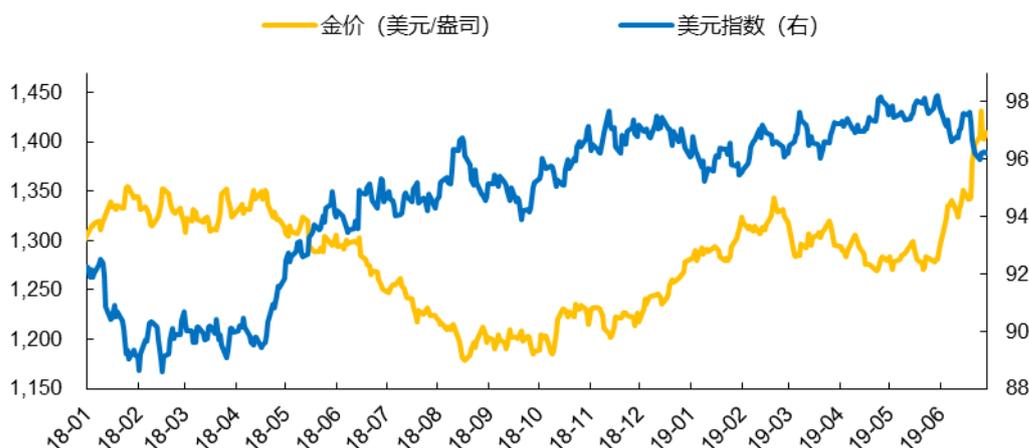
SMM：全固态电池研发取得里程碑式进展

SMM：6 月 24 日，先进锂离子电池和系统开发制造商万向一二三和先进材料公司 Ionic Materials 正式对外宣布，全固态电池研发取得里程碑式进展。

4. 贵金属板块：看好黄金板块重大配置机会

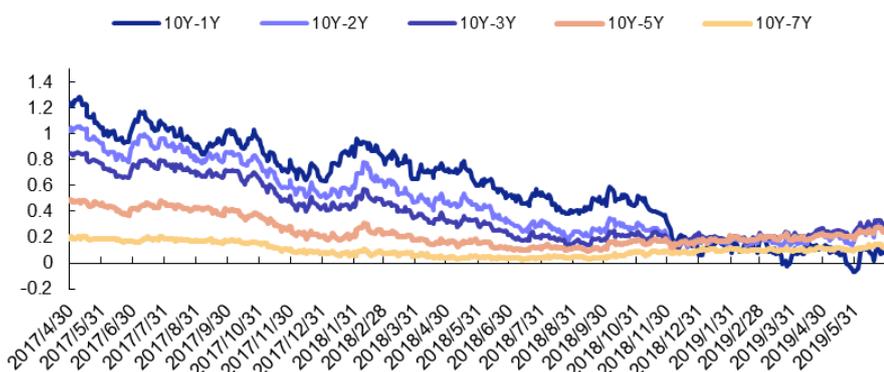
本周，贵金属价格上涨，继续看好贵金属配置价值。本周美元指数下跌 0.01%，本周 Comex 黄金上涨 1%，Comex 白银上涨 0.33%。本周证明美国经济走差的宏观数据正在堆积，美国 5 月耐用品订单初值环比减 1.3%，预期减 0.1%，前值由减 2.1%修正为减 2.8%。美联储官员转鸽明显。美联储主席鲍威尔表示如果有必要，仍有再次使用量化宽松的空间。贸易不确定性以及全球增速的担忧可能会促进降息。我们认为，美联储货币政策预期管理方向虽然没有猛烈转鸽，但转鸽方向已经非常明确，随着经济下行、通胀下行数据逐步实锤落实，美联储降息将是顺势而为。继续看好贵金属板块配置价值。

图 32：金价与美元走势



资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 33：美债 10 年期与 1、3、5、7 年期收益率利差

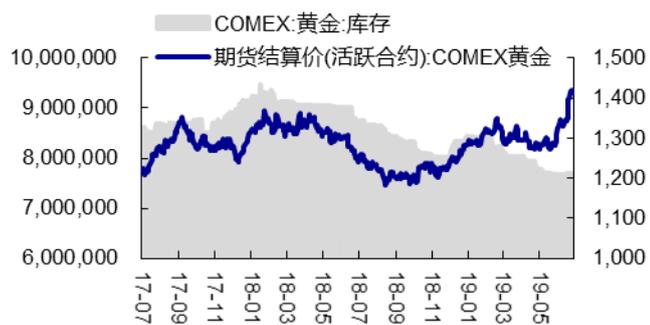


资料来源：Wind，安信证券研究中心

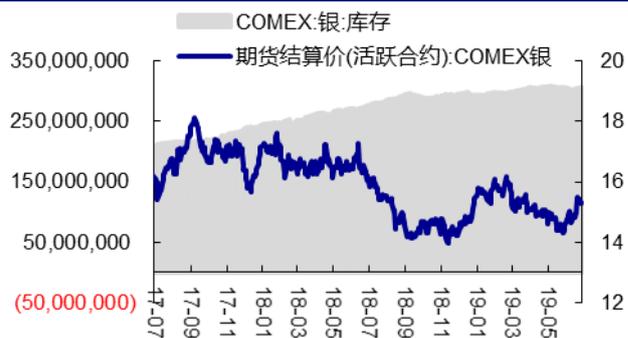
我们看好黄金中长期牛市行情，一是再通胀进程中实际利率可能受系统性压制，黄金下行风险有限；二是中长期看，美国大打贸易战及军事战有深远的政治经济背景，后续我们有可能看到贸易战、汇率战等各类冲突事件的持续性发生，美元货币体系备受考验，黄金作为对人类信用体系的对冲，在这一进程中有望大放异彩。

图 34：COMEX 黄金报价（美元/盎司）VS 库存

图 35：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



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 (6/28) | 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 | 0.0% | 8.0% | 1.3% |
| | 氧化钕 | 元/吨 | 348,500 | -6.2% | 2.5% | 11.0% |
| | 镨钕氧化物 | 元/吨 | 347,500 | -5.4% | 3.7% | 9.6% |
| | 氧化钐 | 元/吨 | 12,750 | 0.0% | 0.0% | -7.3% |
| | 氧化铈 | 元/千克 | 260 | 0.0% | 13.0% | -10.3% |
| | 氧化钇 | 元/吨 | 200,000 | -2.4% | -2.4% | 49.3% |
| | 氧化铽 | 元/千克 | 4,105 | -1.7% | 13.2% | 38.9% |
| | 氧化镱 | 元/千克 | 1,965 | -1.8% | 0.3% | 62.4% |
| | 氧化铟 | 元/吨 | 197,500 | 0.0% | 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% |
| 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 | 445,000 | -5.6% | 1.1% | 11.1% |
| 镨钕合金 | | 元/吨 | 445,000 | -5.6% | 1.1% | 9.1% |
| 金属铽 | | 元/千克 | 5,300 | -0.9% | 16.7% | 35.7% |
| 金属镱 | | 元/千克 | 2,400 | 0.0% | 3.2% | 45.0% |
| 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

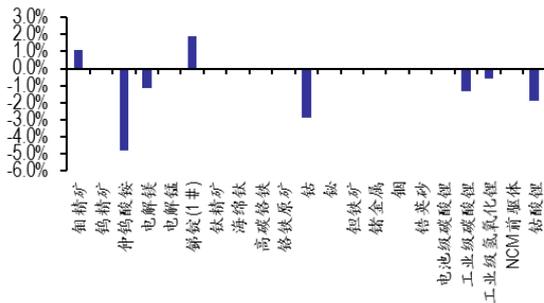
5.2. 小金属：价格整体弱势

价格信息：铈锭(1#)+1.89% (40,500 元/吨) 涨幅居前；仲钨酸铵-4.8%(119,000 元/吨)，电解镁-1.16% (17,050 元/吨) 跌幅居前。

铈市场：近期铈协在冷水江召开厂家会议，研讨如何维持住盈利后，铈行业大型厂家集体挺价对价格的回升起到了一定积极作用，信心支撑使得铈市价格获得了稳定的局面，本周价格上涨，市场已获信心，未来价格有望迎来转机，但需求目前仍然较弱，铈价预计上行空间有限，还需观察未来铈需求的回升。

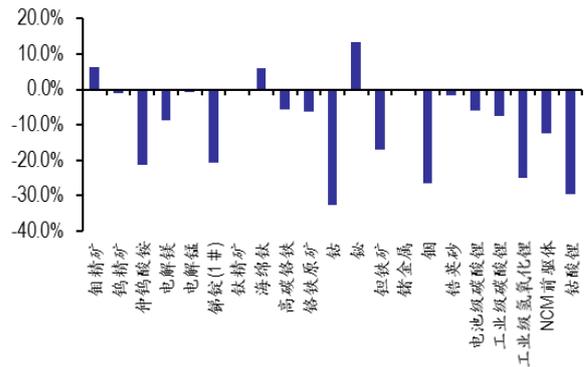
钨市场：本周钨市场继续弱势，主要一是贸易摩擦与国内经济下行带来的需求低迷，二是进入传统淡季是市场更加悲观，尽管供给端有环保督查和生产干扰的影响造成供给的收缩，但是受于下游生产商订单的下降以及开工率的低迷使得需求整体较弱，大家均已去库为主，造成需求的持续低迷，据百川资讯，5 月份钨精矿生产商开工率同比下降 18%，库存下降 68%。

图 38：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 39：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 (6/28) | 周变动 | 本月 | 今年来 |
|---------|------|-----------|-------|--------|--------|
| 钨精矿 | 元/吨 | 1,820 | 1.1% | 0.0% | 6.4% |
| 钨酸铵 | 元/吨 | 94,500 | 0.0% | 0.0% | -1.0% |
| 仲钨酸铵 | 元/吨 | 119,000 | -4.8% | -16.2% | -21.2% |
| 电解镁 | 元/吨 | 17,050 | -1.2% | -3.9% | -8.6% |
| 电解锰 | 元/吨 | 14,050 | 0.0% | 0.0% | -0.7% |
| 锡锭(1#) | 元/吨 | 40,500 | 1.9% | 3.2% | -20.6% |
| 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 | 0.0% | -2.9% | -5.7% |
| 铬铁原矿 | 元/吨 | 44 | 0.0% | -2.2% | -6.4% |
| 钴 | 元/千克 | 236,000 | -2.9% | -5.2% | -32.6% |
| 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 | 1,120 | 0.0% | 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 | 73,500 | -1.3% | -4.5% | -7.5% |
| 工业级氢氧化锂 | 元/吨 | 84,000 | -0.6% | -7.2% | -25.0% |
| NCM 前驱体 | 元/千克 | 135 | 0.0% | -2.2% | -12.3% |
| 钴酸锂 | 元/千克 | 211 | -1.9% | -4.1% | -29.7% |

资料来源：Bloomberg，Wind，亚洲金属网，安信证券研究中心

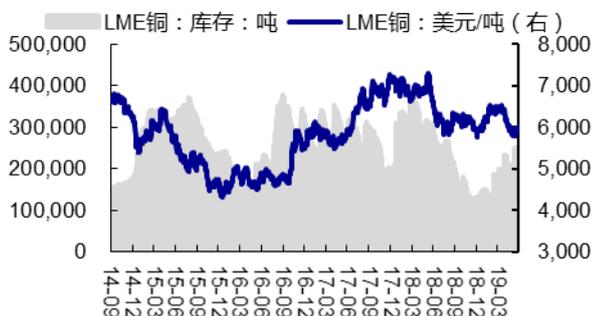
5.3. 一周行业动态

Eramet: 扩建加蓬 Moanda 锰矿 目标 2023 年达每年 700 万吨产能

SMM: Eramet 拟扩建位于加蓬的 Moanda 锰矿生产项目，目标是在将 2018 年将锰矿的全球产能从 430 万吨/年提高至 2023 年的 700 万吨。

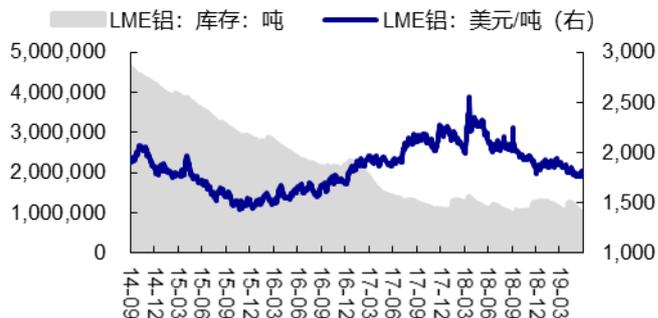
附录：主要有色金属品种价格走势

图 40：LME 交易所库存 vs 铜价



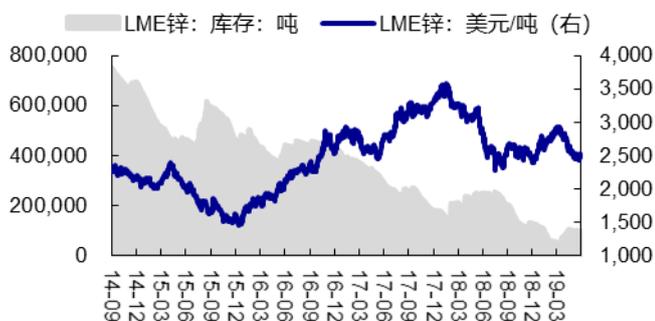
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 41：LME 交易所库存 vs 铝价



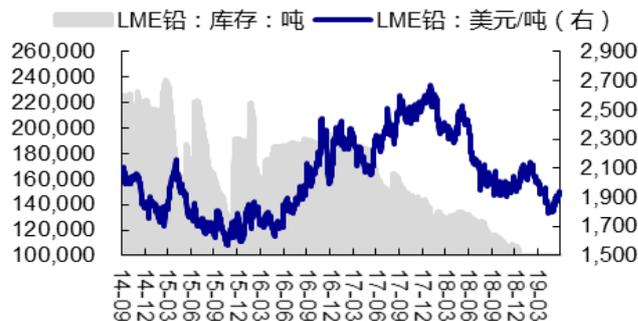
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 42：LME 交易所库存 vs 锌价



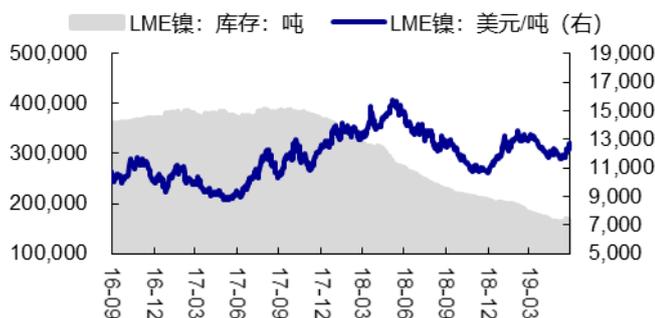
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 43：LME 交易所库存 vs 铅价



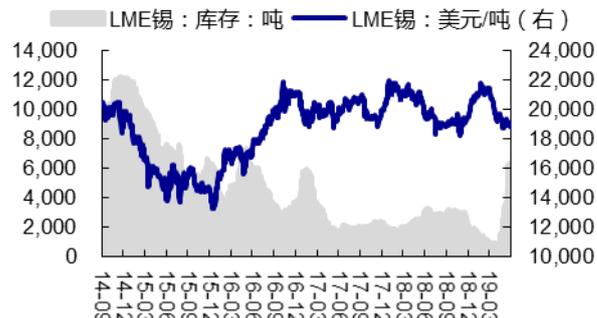
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 44：LME 交易所库存 vs 镍价



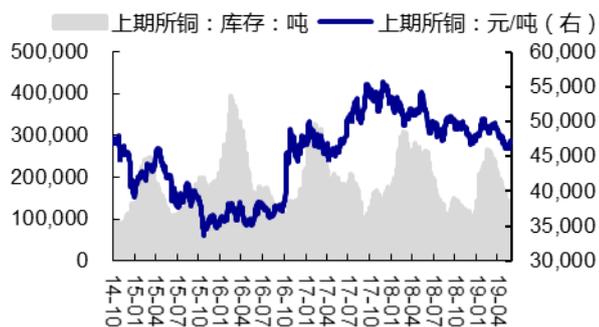
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 45：LME 交易所库存 vs 锡价



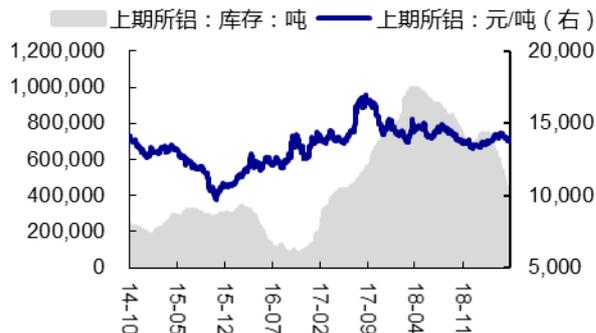
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 46: SHFE 交易所库存 vs 铜价



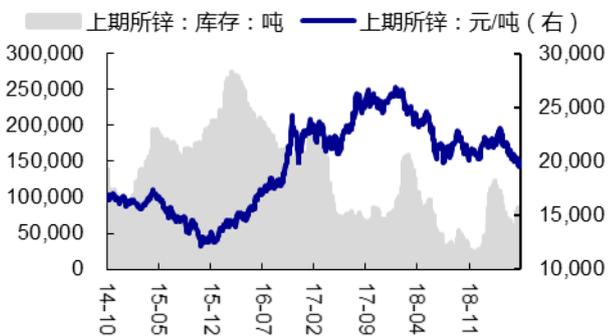
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 47: SHFE 交易所库存 vs 铝价



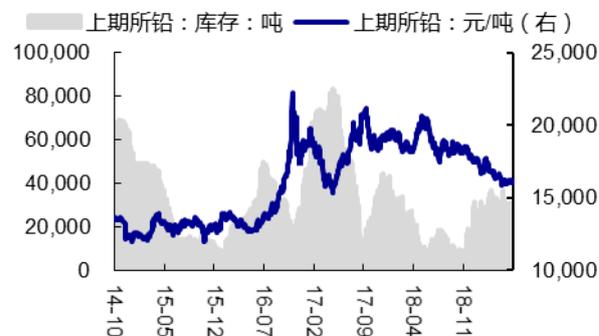
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 48: SHFE 交易所库存 vs 锌价



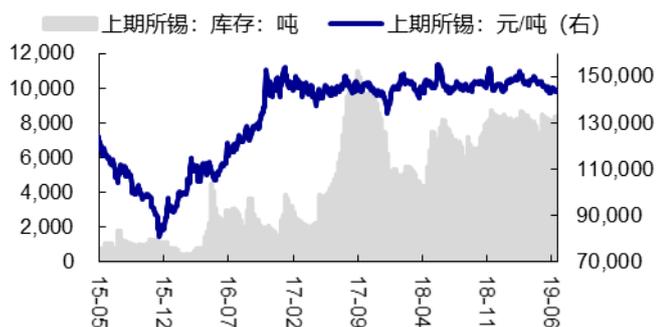
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 49: SHFE 交易所库存 vs 铅价



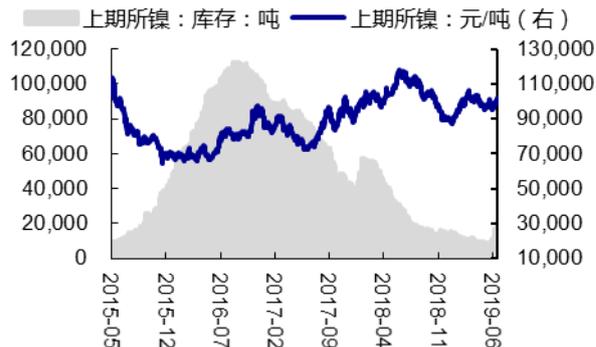
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 50: SHFE 交易所库存 vs 锡价



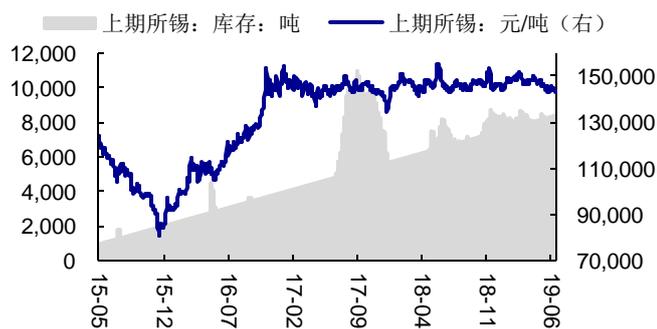
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 51: SHFE 交易所库存 vs 镍价



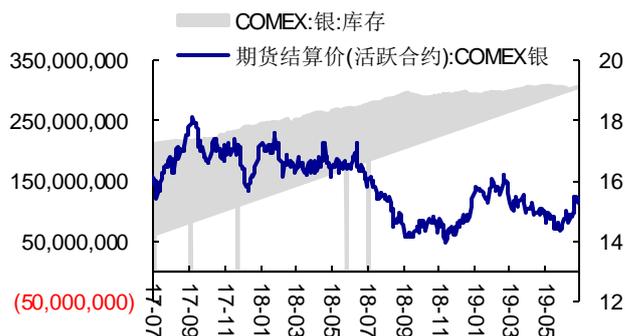
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 52: 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 53: 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 54: 国内钼精矿报价



资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 55: 国内钨精矿报价



资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 56: 电解镁报价



资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 57: 铋锭报价



资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 58: 海绵钛报价



资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 59: 金属钴报价



资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 60: 锆英砂报价



资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 61: 锆金属报价



资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 62: 工业级碳酸锂报价



资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 63: 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