

2019年07月21日

有色金属

美联储月底降息几无悬念，短期继续看多白银

■本周白银上涨弹性释放，Comex 白银上涨 6.29%，沪银上涨 8.8%，短期继续强烈看多白银。本周的核心变化主要有两个：第一，中美贸易摩擦再起波澜。特朗普发表言论，达成中美贸易协议还有很长的路要走，美方仍可能对另外 3,250 亿美元的中国商品加征关税。第二，美联储月底降息几无悬念。美联储主席鲍威尔在布雷顿森林 75 周年纪念活动上表示，当前一些因素加强了政策转向宽松立场的必要性；同时特朗普表示美国的利率成本高于其他国家，需要降低。配置建议方面：短期看，白银行情还未结束。一是金银比价已达历史高位，均值回归的动能强烈。本周金银比价达到过去 20 年以来最高点 92.97，然后开始向下修复，截至 7 月 18 日修复至 88.42，仍远高于同期均值 65.01，二是白银投机性净多头持仓非常健康。截至 7 月 9 日最新的持仓比例为 11.51%，低于最近 3 年均值 18.9% 和最近十年的均值 29.67%。中期看，全球经济周期性向下，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。本周美元指数上涨 0.31%，LME 镍、铅、铝、锌、铜、锡涨跌幅依次为 9.5%、2.3%、1.40%、1.2%、0.3%、-1.73%。铜冶炼加工费下行，继续挤压冶炼厂盈利空间。本周 CSPT 小组敲定第三季度的 TC 地板价为 Mids-50 (55 美元/吨上下)，TC 以 55 美元/吨为基数，较 2019 年 Q2 下降了 18 美元。目前冶炼加工费已经接近冶炼厂成本线，同时由于硫酸价格和其他副产品价格的低迷，相当一部分冶炼厂已经进入亏损局面，若局面持续国内精铜供给或出现收缩。近期镍市基本面有以下变化，一是上周日印尼哈马黑拉岛地震；二是菲律宾开始矿业环保检查；三是近期钢厂排产仍处于高位，整体来看镍市供需面未有实质性重大变化，资金炒作热情或逐渐回落。国内工业生产仍在低位运行，钢铁行业高炉开工率降至历年同期新低 66%，7 月前 18 天六大集团发电耗煤同比增速为 -18.3%，降幅较 6 月明显扩大。需求方面，美联储降息及国内逆周期政策逐渐落地或同时激活铜的金融属性及工业属性，后续相对看好铜、铝。

■本周，金价上行，白银补涨，继续看好贵金属配置价值。市场对 7 月降息预期维持高位，Comex 黄金上涨 1.0%，Comex 白银上涨 6.29%。近期 CPI 及 PPI 数据显示美国通胀有所回升，这与原油价格反弹密切相关。目前时点来看，当前主线还是经济下行和降息，继续看好贵金属板块配置价值。

■本周，锂盐和钴价继续下跌。本周电池级碳酸锂和氢氧化锂价格分别下跌 0.71% 和 1.37%，目前锂盐供应压力仍大。7 月 19 日 MB 标准钴价格下跌 0.8%。国内四钴价格下跌 5.2%，无锡盘 9 月合约价格上涨 8.5%。6 月中国硫酸钴和四钴产量环比下滑 22.3% 和 1.8%，继续收缩，当前钴价成本底已基本确认，价格有回升动力。

■本周，需求进入淡季，稀土价格下跌。本周镨钕氧化物下跌 6.2%、氧化钕下跌 0.7%、氧化镨下跌 1.0%。近期贸易摩擦缓和、稀土进口下降不及预期，叠加稀土磁材进入传统需求淡季，前期稀土价格从高位逐渐回落。

■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、华钰矿业等。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。

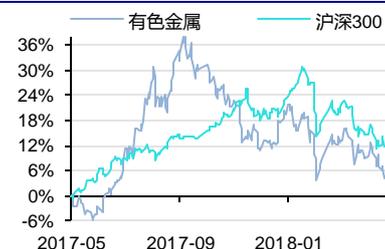
行业周报

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，钛板块涨幅居前.....	5
2. 基本金属：美元上涨，基本金属涨跌互现.....	7
2.1. 铝：价格反弹，氧化铝价格继续回落.....	7
2.2. 铜：价格上涨，冶炼加工费继续下行.....	8
2.3. 锌：价格反弹，冶炼加工费平稳.....	8
2.4. 锡：价格回落，锡价受供给收缩支撑仍有上探动能.....	9
2.5. 镍：价格大涨，需求预期改善.....	10
2.6. 一周行业动态.....	10
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：市场弱势.....	18
5.1. 稀土：价格普遍上涨.....	18
5.2. 小金属：价格回暖.....	20
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.....	5
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）.....	7
图 5：LME 和国内基本金属现货价格一周涨跌幅.....	7
图 6：沪铝现货升贴水.....	8
图 7：电解铝五地库存.....	8
图 8：沪铜现货升贴水.....	8
图 9：铜粗炼加工费.....	8
图 10：沪锌现货贴水.....	9
图 11：锌冶炼加工费.....	9
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.....	10
图 15：菲律宾镍矿价格.....	10
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 月至今钹铁硼 50H 价格变化.....	15
图 31: 2017 年 8 月至今钹铁硼 50H 价格变化.....	15
图 32: 2017 年 1 月至今高端钹铁硼价格变化.....	错误!未定义书签。
图 33: 2017 年 9 月至今高端钹铁硼价格变化.....	错误!未定义书签。
图 34: 金价与美元走势.....	16
图 35: 美债 10 年期与 1、3、5、7 年期收益率利差.....	17
图 36: COMEX 黄金报价 (美元/盎司) VS 库存.....	17
图 37: COMEX 白银报价 (美元/盎司) VS 库存.....	17
图 38: 稀土价格一周涨跌幅.....	18
图 39: 稀土价格 2019 年以来涨跌幅.....	18
图 40: 小金属价格一周涨跌幅.....	20
图 41: 小金属价格 2019 年以来涨跌幅.....	20
图 42: LME 交易所库存 vs 铜价.....	22
图 43: LME 交易所库存 vs 铝价.....	22
图 44: LME 交易所库存 vs 锌价.....	22
图 45: LME 交易所库存 vs 铅价.....	22
图 46: LME 交易所库存 vs 镍价.....	22
图 47: LME 交易所库存 vs 锡价.....	22
图 48: SHFE 交易所库存 vs 铜价.....	23
图 49: SHFE 交易所库存 vs 铝价.....	23
图 50: SHFE 交易所库存 vs 锌价.....	23
图 51: SHFE 交易所库存 vs 铅价.....	23
图 52: SHFE 交易所库存 vs 锡价.....	23
图 53: SHFE 交易所库存 vs 镍价.....	23
图 54: COMEX 黄金报价 VS 库存.....	24
图 55: COMEX 白银报价 VS 库存.....	24
图 56: 国内钨精矿报价.....	24
图 57: 国内钨精矿报价.....	24
图 58: 电解镁报价.....	24
图 59: 铋锭报价.....	24
图 60: 海绵钛报价.....	25
图 61: 金属钴报价.....	25
图 62: 锆英砂报价.....	25
图 63: 锆金属报价.....	25
图 64: 工业级碳酸锂报价.....	25
图 65: 电池级碳酸锂报价.....	25

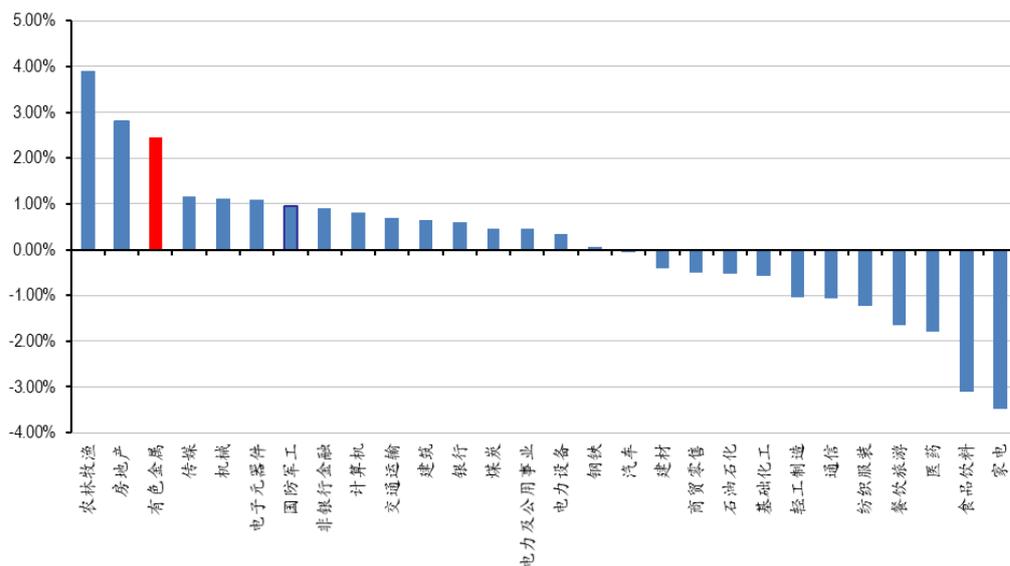
表 1: 基本金属、贵金属价格表.....	6
表 2: 稀土价格表.....	19
表 3: 小金属价格表.....	20

1. 一周行情回顾

1.1. 有色板块上涨，钛板块涨幅居前

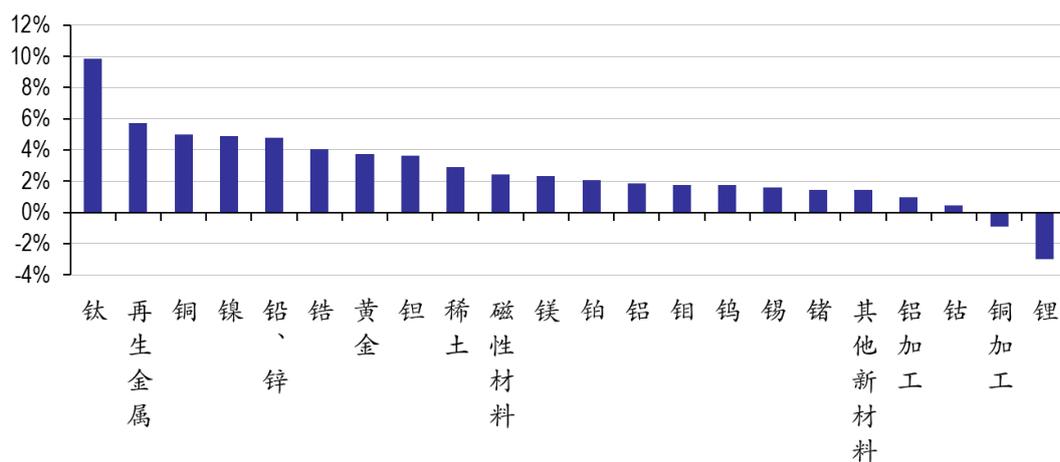
本周上证综指跌 0.2%，有色板块上涨 2.4%。本周美元指数上涨 0.31%，LME 镍、铅、铝、锌、铜、锡涨跌幅依次为 9.5%、2.3%、1.40%、1.2%、0.3%、-1.73%，NYMEX 原油上涨 4.5%，纳指下跌 1.36%，VIX 指数上涨 16.63%。

图 1：A 股各行业板块本周涨幅



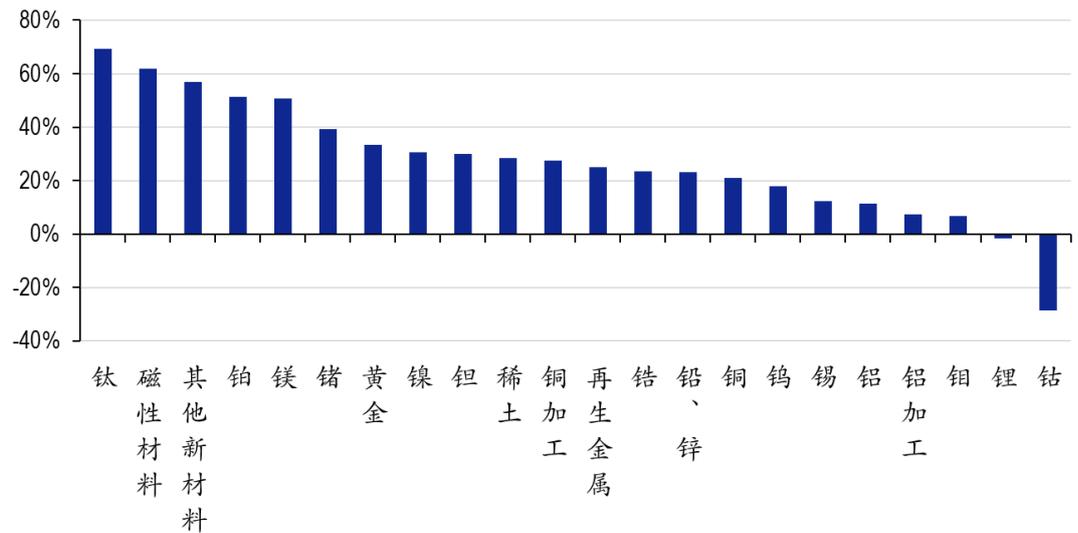
资料来源：Wind，安信证券研究中心

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

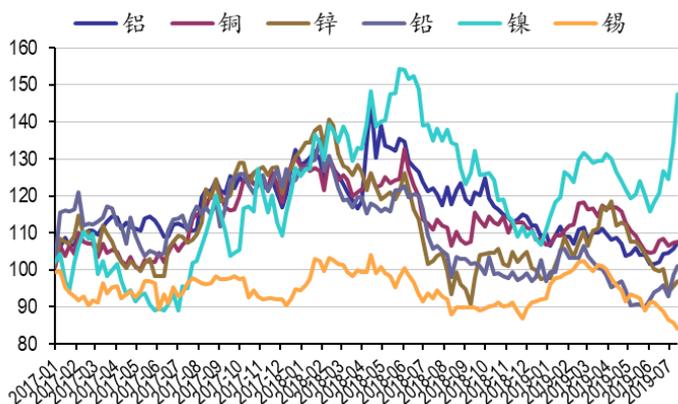
基本金属价格	品种	单位	价格 (7/19)	周变动	本月	今年来
LME 价格	铝(现货)	美元/吨	1,828	1.40%	2.7%	-1.6%
	铜(现货)	美元/吨	5,948	0.3%	-0.6%	-0.7%
	锌(现货)	美元/吨	2,477	1.2%	-3.4%	-0.6%
	铅(现货)	美元/吨	2,020	2.3%	5.4%	-1.6%
	镍(现货)	美元/吨	14,685	9.5%	16.4%	37.9%
	锡(现货)	美元/吨	17,850	-1.73%	-5.2%	-8.6%
国内价格	铝(近月)	元/吨	13,900	1.3%	0.4%	2.6%
	铜(近月)	元/吨	47,500	2.0%	1.1%	-1.4%
	锌(近月)	元/吨	19,535	2.30%	-2.5%	-7.7%
	铅(近月)	元/吨	16,585	3.4%	3.6%	-10.6%
	镍(近月)	元/吨	117,600	13.8%	15.5%	33.5%
	锡(近月)	元/吨	134,000	-3.1%	-8.0%	-5.7%
贵金属价格	品种	单位	价格 (7/19)	周变动	本月	今年来
COMEX 价格	黄金	美元/盎司	1,426.7	1.0%	0.9%	11.2%
	白银	美元/盎司	16.20	6.29%	5.6%	4.9%
国内价格	黄金	元/克	320.5	1.9%	1.9%	12.6%
	白银	元/千克	3,933.0	8.8%	8.2%	8.0%

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

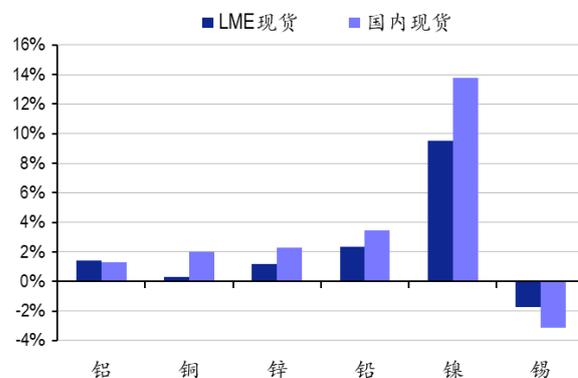
本周，美元下跌，基本金属价格涨跌互现。本周美元指数上涨 0.31%，LME 镍、铅、铝、锌、铜、锡涨跌幅依次为 9.5%、2.3%、1.40%、1.2%、0.3%、-1.73%。

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



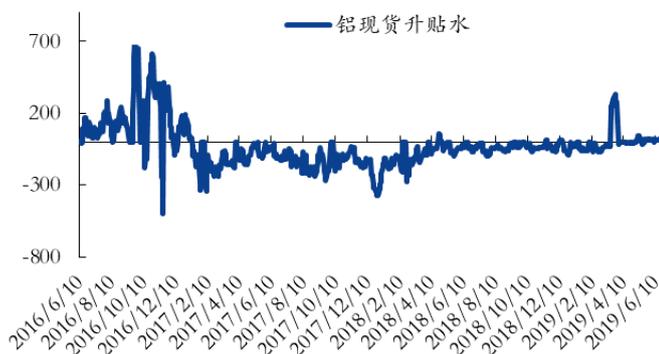
资料来源：Bloomberg，安信证券研究中心

2.1. 铝：价格反弹，氧化铝价格继续回落

本周伦铝价格上涨 1.40%（1,828 美元/吨），沪铝上涨 1.3%（13,900 元/吨），本周 LME 铝库存增加 5.1%，上期所铝库存增加 0.7%，国内主流五地库存减少 0.2 万吨。本周氧化铝价格继续回落，现货市场成交清淡。当前市场主流成交价格保持在 2500-2600 元/吨，接近部分氧化铝企业的成本线。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，据百川统计目前全国氧化铝总产能为 8614 万吨，截至 7 月 18 日，氧化铝开工产能 7250 万吨，开工率 84.17%。百川统计 6 月份氧化铝产量为 574.64 万吨。截止到 7 月 15 日，中国氧化铝主产区、主要场站即时存货总量为 274.68 万吨，较上一个统计日 6 月 30 日的总量上涨约 17.91 万吨。成本方面，2019 年 6 月中国氧化铝行业含税完全成本加权平均值为 2551.24 元/吨，较 5 月的 2582.64 元/吨下降 31.4 元/吨，环比下降 1.22%，同比下降 3.36%。6 月氧化铝成本主要下降的原因为烧碱价格降幅较大，同时动力煤价格小幅下滑，两相综合带动氧化铝成本下降约 31.4 元/吨。

本周电解铝开工率持平。截至 2019 年 7 月 18 日，中国电解铝有效产能 4749.5 万吨，开工 3581.95 万吨，开工率 75.41%。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

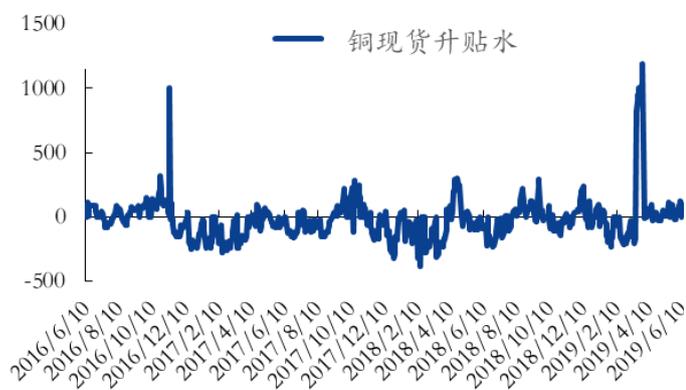


资料来源：Wind，安信证券研究中心

2.2. 铜：价格上涨，冶炼加工费继续下行

本周伦铜价格上涨 0.3% (5947.50 美元/吨)，沪铜价格上涨 2.0% (47,500 元/吨)，LME 库存增加 2.9%，上期所库存增加 6.4%。冶炼加工费继续下行，继续挤压冶炼厂盈利空间。本周 CSPT 小组在吉林琿春召开了最新第三季度的 Floor price 价格会，并敲定第三季度的 TC 地板价为 Mids-50 (55 美元/吨上下)，TC 以 55 美元/吨为基数，较 2019 年 Q2 下降了 18 美元。本周进口铜精矿 TC 报价 56 美元/吨，与上周持平。目前冶炼加工费已经接近冶炼厂成本线，同时由于硫酸价格和其他副产品价格的低迷，相当一部分冶炼厂已经进入亏损局面，这使得冶炼厂扩产热情有所下降，未来国内新建冶炼项目投产进度将对精铜供给产生重要影响。电解铜方面，据百川统计，中国铜冶炼产能 967.7 万吨，2019 年 6 月电解铜产量 67.77 万吨，环比增加 11.9%。同比增加 1.6%。若按照去年同期样本数来计算则同比下降 9.7%。6 月份中国铜冶炼厂平均开工率 85.55%，环比增加近 10 个百分点。6 月份国内开工、产量大幅增加主因祥光铜业、方圆铜业、广西金川铜业、青海铜业逐渐恢复正常生产。其次赤峰云铜新产能投产、梧州金升产量提升接近满产也贡献了一部分增量。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



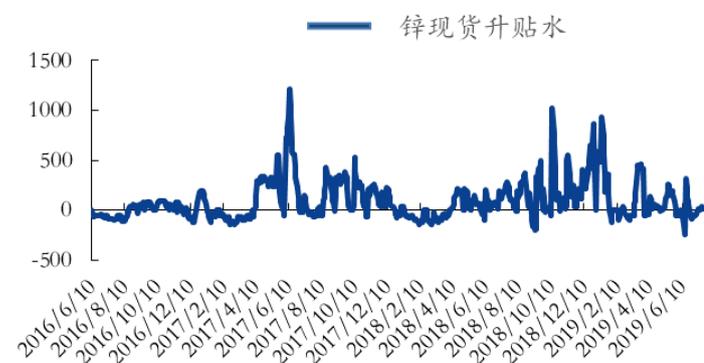
资料来源：Wind，安信证券研究中心

2.3. 锌：价格反弹，冶炼加工费平稳

本周伦锌价格上涨 1.2% (2,477.00 美元/吨)，沪锌上涨 2.30% (19,535 元/吨)，本周 LME

库存上涨 0.3%，上期所库存上涨 2.0%。**冶炼加工费平稳。**本周锌精矿 TC 平均 6540 元/金属吨，较上周持稳，按锌锭周均价计算，二八分成后炼厂获得约 7407 元毛利润，50%品位锌精矿不含税均价 11940 元/金属吨，较上周变化不大。目前全国多数地区锌精矿 TC 偏高运行，内蒙古、广西、陕西等地区市场价运行在 6600-6800 元。湖南地区锌矿供应趋紧，当地加工费略有下调 25 元成交于 6525 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

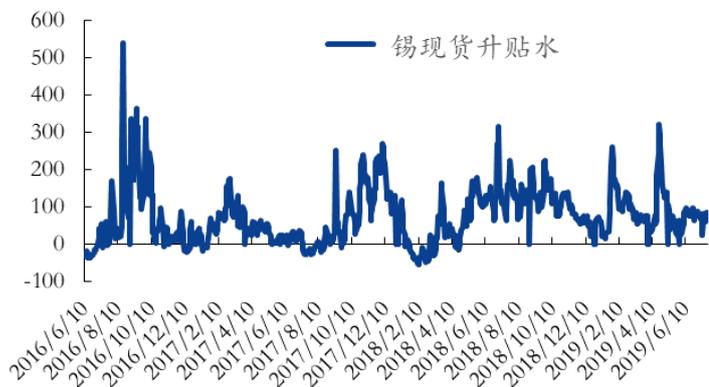


资料来源：Wind，安信证券研究中心

2.4. 锡：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 1.73% (17,850.00 美元/吨)，沪锡价格下跌 3.1% (134,000 元/吨)。LME 库存增加 0.9%。2019 年 7 月 2-3 日，锡价一度触及 127,780 元/吨，价格创 2016 年 10 月以来新低。**近期影响锡行业基本面的可能有以下事件。**一是交易所库存大幅上升，截至 2019 年 7 月 2 日，LME 和上期所合计 14,349 吨，相比 6 月初增加 30% 以上。二是日本经济省限制向韩国出口氟聚酰亚胺（主要用于集成电路、芯片制造的光阻层材料）。若日本制裁措施生效，韩国电子产业链可能遭受打击，锡焊料消费前景或蒙上阴影。本次炒作资金打压锡价或与锡库存高位及日本制裁韩国有关。尽管做空资金借机大幅打压锡价，但中长期来看，锡市供给收紧格局并未变化。**从原料供应看，下滑趋势未改。**一是缅甸矿供应今年持续下降。根据海关统计，今年 1-5 月份中国锡矿进口含锡量估计为 20200 吨，同比下降 27%，其中从缅甸进口含锡量估计 18200 吨，同比下降 33%。二是冶炼厂库存水平整体较低。根据国际锡协资料，目前江西个别工厂已经因原料不足出现停产。三是国内精锡产量已经出现下滑。根据国际锡协统计，今年 1-5 月份中国精锡产量为 63000 吨左右，同比下降 10%。随着库存的消耗，6 月份减产可能更为明显，估计同比减幅可能接近 15%。四是印尼精锡出口仍相对偏紧。据国际锡协，印尼目前仍然只有天马公司一家可以出口，月度平均出口量从去年 10 月的平均值约 6,500 吨下降至仅 4,500 吨。本次锡价暴跌并非由基本面出现重大问题引起，考虑到后续稳增长等逆周期调节政策有望逐步发力，结合当前全球央行竞相宽松渐成趋势，2019 年锡需求有望保持平稳，预计后市价格将回归理性。

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

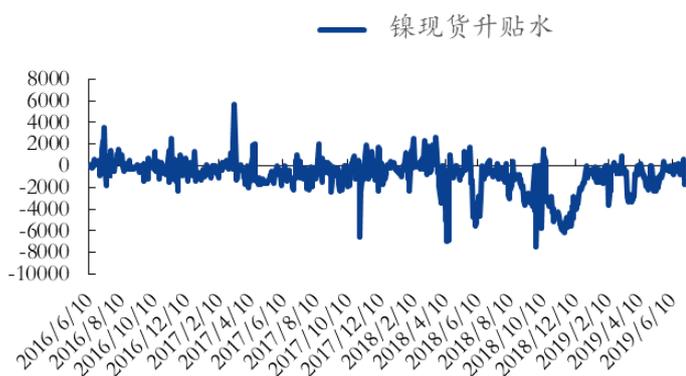


资料来源: Wind, 安信证券研究中心

2.5. 镍: 价格大涨, 需求预期改善

本周伦镍上涨 9.5% (14,685.00 美元/吨), 沪镍上涨 13.8% (117,600.00 元/吨), 本周 LME 镍库存同比下降 1.9%。宏观方面, 大背景下, 中美二季度经济数据均有超预期, 引发全球经济回暖预期, 对镍需求持续产生向好预期。市场方面, 据百川资讯, 2019 年 1-5 月全球镍市出现供应缺口, 因表观需求超过产量 5.73 万吨。但国内不锈钢国内社会库存维持高位, 显示供需未有明显改善。据 SMM, 5 月份全国电解镍自然月产量 1.29 万吨, 同比增 5.70%。据 SMM, 6 月份全国电解镍产量 1.26 万吨, 同比增 5.82%, 环比 5 月减 2.56%; 6 月全国镍生铁环比增加 3.44%至 4.95 万吨, 同比增 51.93%。据 SMM 初步调研了解, 7 月份电解镍产量预计环比 6 月份减 1.83%左右至 1.23 万吨; 7 月全国镍生铁产量预计环比增加 5.37%至 5.21 万吨, 其中高镍生铁产量环增 5.93%至 4.47 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

国家统计局: 中国 6 月原铝产量为 297 万吨 同比增加 1.3%

SMM: 据国家统计局网站 7 月 15 日消息, 中国 6 月十种有色金属产量为 490 万吨, 同比增加 5.7%。

2019 年 1—5 月铅锌行业运行情况

SMM: 2019 年 1—5 月, 铅锌冶炼产品产量总体平稳, 铅产量 238 万吨, 同比增长 15.8%, 锌产量 227 万吨, 同比下降 0.6%; 精矿金属含量同比下降, 铅精矿金属量 41 万吨, 同比下降 1.5%, 锌精矿金属量 95 万吨, 同比下降 4.4%; 铅锌行业实现利润 62.4 亿元, 同比下降 17.6%, 其中, 铅锌矿采选业实现利润 39.9 亿元, 同比下降 40.4%, 铅锌冶炼行业实现利润 22.5 亿元, 同比增长 158.6%; 从铅锌下游主要消费领域看, 铅酸蓄电池产量 6451 万千瓦安时, 与去年同期基本持平; 镀锌板产量约 2175 万吨, 同比增长 5.3%。

ILZSG: 5 月全球精炼锌供应缺口收窄 精炼铅消费量小幅下降

ILZSG: 5 月全球精炼锌产量小幅增加至 112 万吨, 略低于去年同期的 115 万吨。5 月全球精炼铅的产量为 96.64 万吨, 而消费量为 95.3 万吨, 较 4 月有所下降。

中国 6 月精炼铜产量同比增长 11.8% 铅产量同比增长 18.2%

SMM: 中国 6 月精炼铜产量较上年同期增加 11.8%, 至 80.4 万吨, 为 2018 年 12 月以来最高。中国 6 月氧化铝产量同比增加 5.4%, 至 641 万吨, 创下 2017 年 5 月以来最高。中国 6 月锌产量同比增加 10.3% 至 51.3 万吨, 为 2018 年 11 月以来最高。中国 6 月铅产量同比增长 18.2%, 至 47.5 万吨。

AM 统计: 6 月份中国精炼铜产量环比上涨 11.4%

AM: 2019 年 6 月份中国精炼铜产量为 66.47 万吨, 环比上涨 11.4%, 同比小幅下滑 0.4%。

ILZSG : 2019 年一季度铅、锌和铜市场供需出现赤字

ILZSG: 2019 年前 4 个月, 全球精炼铅需求超出供应 3.9 万吨, 同期库存减少了 2.1 万吨。

美国免除 3.5 万吨中国进口铝制罐料关税

SMM: 美国商务部批准 Beverage Container Corp. 的要求, 免除约 35000 吨从中国进口的罐用铝板关税, 主要是由于美国国内供应不足。

再生铅利润修复 再生铅持证炼厂周度开工率 54.9%

ISMM: 本周 (7 月 13 日—7 月 19 日) SMM 再生铅持证冶炼厂三省周度开工率为 54.9%, 环比上升 4.1%。

3. 新能源金属：MB 钴价下跌，新能源汽车持续高增长

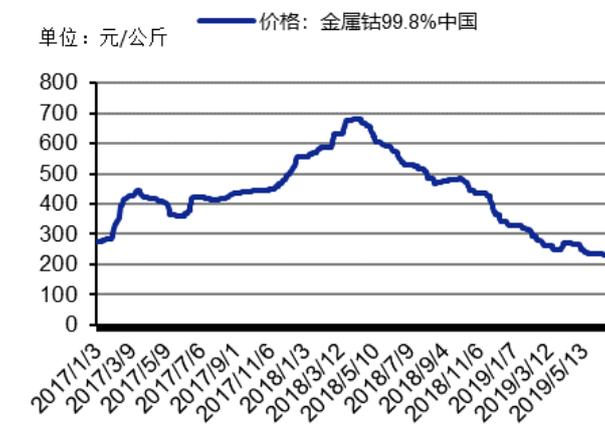
2019 年补贴政策缓冲期将至，国六标准实施进入倒计时。一方面，2019 年补贴政策在 3 月 26 日至 6 月 25 日为过渡期，缓冲期过后乘用车、客车和专用车补贴幅度较 2018 年平均退坡达到 50%。另一方面国六标准 7 月 1 日即将实施，国五标准汽车低价促销，进一步挤压新能源车市场。对于购置税，财政部、税务总局发布《关于继续执行的车辆购置税优惠政策的公告》，再次明确自 2018 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日，对购置的新能源汽车免征车辆购置税，以促进新能源车消费。

6 月新能源车产销量同比分别增长 56.3%和 80.0%，环比回暖。根据中汽协公布的数据，6 月新能源汽车产销分别完成 13.4 万辆和 15.2 万辆，比上年同期分别增长 56.3%和 80.0%。其中，纯电动汽车产销分别完成 11.3 万辆和 12.9 万辆，比上年同期分别增长 78.0%和 106.7%；燃料电池汽车产销分别完成 508 辆和 484 辆，比上年同期分别增长 9.8 倍和 14.6 倍。1-6 月，新能源汽车产销分别完成 61.4 万辆和 61.7 万辆，比上年同期分别增长 48.5%和 49.6%。

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。7 月 19 日 MB 标准级钴报价 12.55-12.9 美元/磅，价格下跌 0.8%。国内硫酸钴价格持平，四钴价格下跌 5.2%。6 月中国硫酸钴和四氧化三钴产量同比增长 11.2%和-1.3%，环比下滑 22.3%和 1.8%。

图 16：2017 年 1 月至今长江现货金属钴价格变化



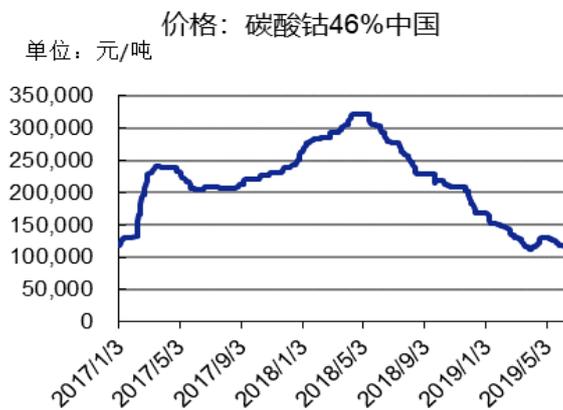
资料来源：长江有色，安信证券研究中心

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



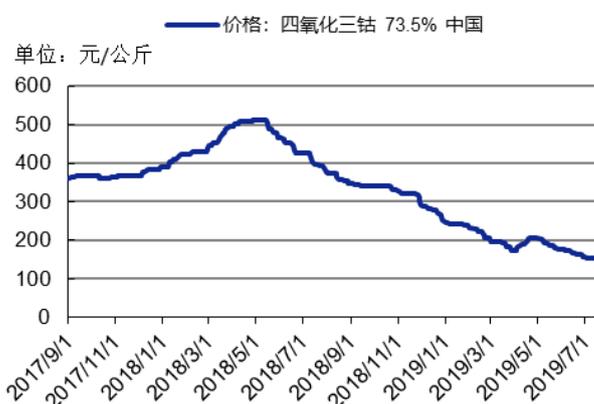
资料来源: 百川资讯, 安信证券研究中心

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持平（6.3 万元/吨），电池级碳酸锂价格下跌 0.71%（7.0 万元/吨），工业级氢氧化锂价格下跌 1.37%（7.2 万元/吨）。市场交投相对清淡。据 AM 统计，6 月中国氢氧化锂生产商库存同比增长 5.1 倍，环比增加 11.1%。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



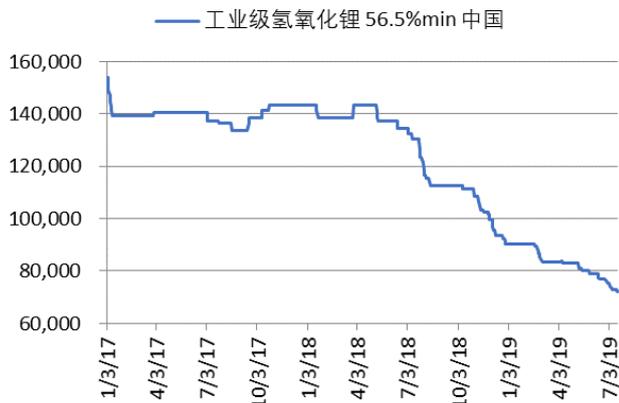
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

图 27：2017 年 10 月至今工业级碳酸锂价格变化



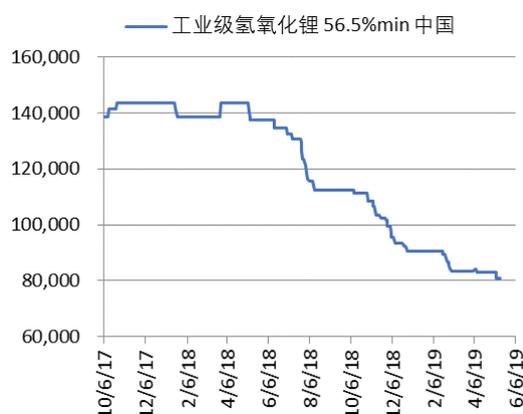
资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

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

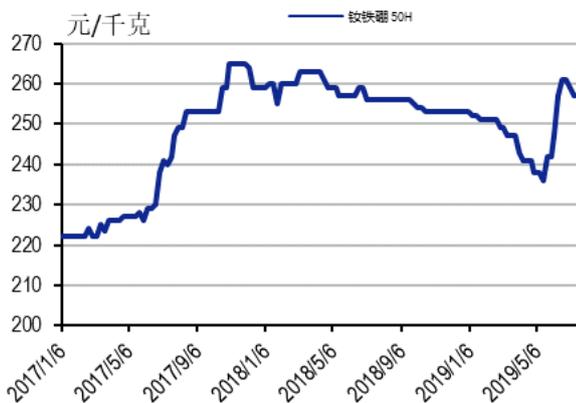


资料来源：亚洲金属网，安信证券研究中心

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

中航锂电 100 亿元锂电池生产线项目落户厦门

SMM 网讯：7 月 3 日消息，近日，厦门火炬高新区管委会、金圆集团与中航锂电科技有限公司签署《投资合作协议》，总投资 100 亿元的中航锂电“新型动力锂电池生产线项目”落户厦门火炬高新区。中航锂电项目是厦门市今年的重点招商项目。项目总用地规模 850 亩，达产后可形成年产 20Gwh 的产能。

青海省年产 5 亿平方米锂电池隔膜项目下线

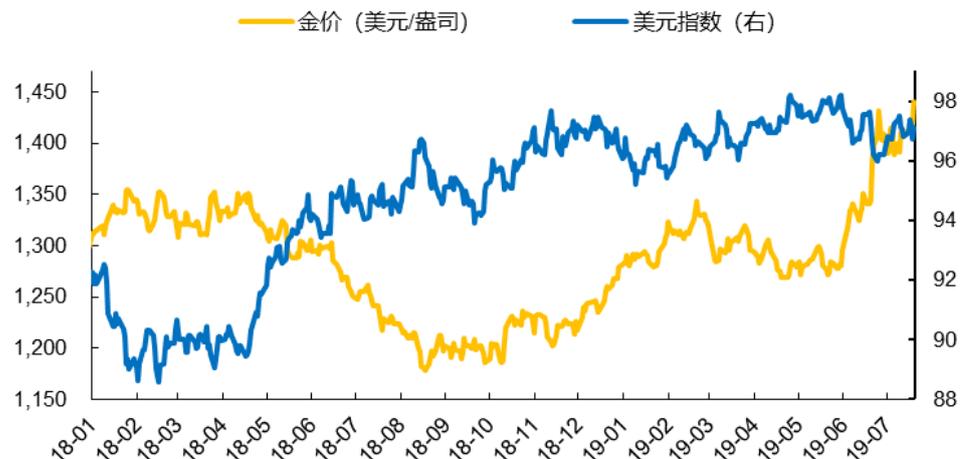
青海省离千亿元锂电产业基地建设迈出新步伐，总投资 14 亿元、年产 5 亿平方米的动力及储能锂电池隔膜项目昨天在西宁（国家级）经济技术开发区南川工业园区下线投产。

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。本周美元指数上涨 0.31%，美联储主席鲍威尔表示在不确定性增加的背景下，美联储将采取适当行动。同时美国总统特朗普表示美联储对利率“错误的想法”需要得到修正。美国的利率成本高于其他国家，需要降低。美联储威廉姆斯的第一次声明比第二次声明要好，要停止“疯狂”的量化宽松紧缩。市场对 7 月降息预期维持高位，Comex 黄金上涨 1.0%，Comex 白银上涨 6.29%。美国 6 月核心 CPI 环比增 0.3%，预期增 0.2%，前值增 0.1%；同比增 2.1%，预期增 2%，前值增 2%；美国 6 月份 PPI 环比增幅为 1.7%，市场预期 1.6%，前值 1.8%；核心 PPI 环比增幅 2.3%，预期 2.1%，前值 2.3。CPI 及 PPI 数据显示美国通胀有所回升，这与近期原油价格反弹密切相关。目前时点来看，当前主线还是经济下行和降息，在降息落地之前金价持续有支撑，如果再叠加地缘政治冲突升级，金价仍有冲高动力，短期经济数据略有改善也难以逆转该趋势。我们认为，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。

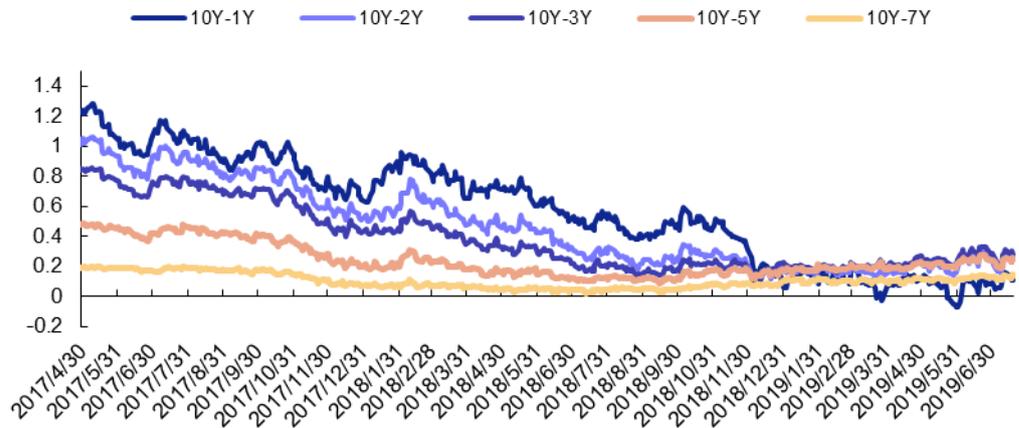
2019 年 7 月 14 日，金银比价达到过去 20 年以来最高点 92.97，然后开始向下修复，截至 7 月 18 日修复至 88.42，仍远高于同期均值 65.01，即使由于白银工业属性整体疲弱，金银比价均值未来会逐渐抬高，但当前仅仅修复至 88.42，未来仍有较大的修复空间。

图 32：金价与美元走势



资料来源：Wind，安信证券研究中心

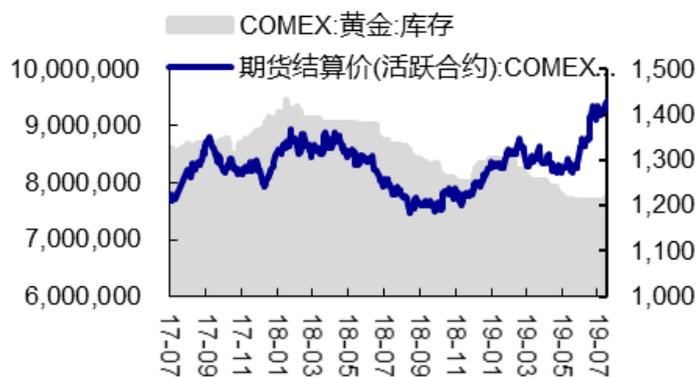
图 33: 美债 10 年期与 1、3、5、7 年期收益率利差



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

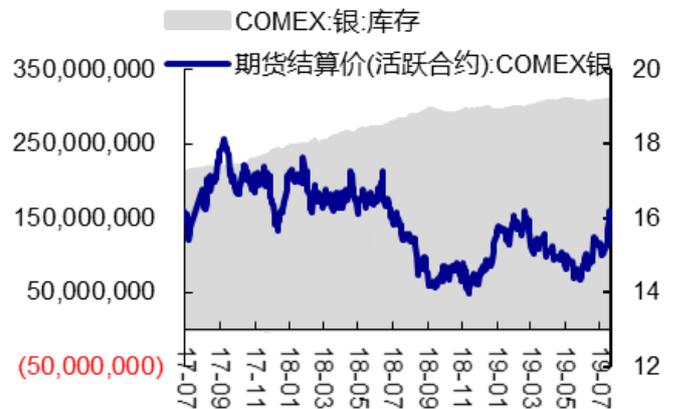
我们看好黄金中长期牛市行情，一是再通胀进程中实际利率可能受系统性压制，黄金下行风险有限；二是中长期看，美国大打贸易战及军事战有深远的政治经济背景，后续我们有可能看到贸易战、汇率战等各类冲突事件的持续性发生，美元货币体系备受考验，黄金作为对人类信用体系的对冲，在这一进程中有望大放异彩。

图 32: 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 33: 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

表 2：稀土价格表

稀土	品种	单位	价格 (7/19)	周变动	本月	今年来
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	395,000	-2.5%	-2.5%	-1.3%
	氧化钕	元/吨	303,500	-6.2%	-12.9%	-3.3%
	镨钕氧化物	元/吨	302,500	-6.2%	-12.9%	-4.6%
	氧化钇	元/吨	12,750	0.0%	0.0%	-7.3%
	氧化铈	元/千克	260	0.0%	0.0%	-10.3%
	氧化钐	元/吨	172,500	-2.8%	-13.8%	28.7%
	氧化铽	元/千克	4,025	-0.7%	-1.9%	36.2%
	氧化镝	元/千克	1,915	-1.0%	-2.5%	58.3%
	氧化钪	元/吨	197,500	0.0%	0.0%	25.4%
	氧化铈	元/吨	21,500	0.0%	0.0%	4.9%
	中钇富钕矿	元/吨	17	0.0%	0.0%	29.3%
	混合碳酸稀土	万元/吨	2.1	0.0%	0.0%	0.0%
稀土金属	金属镧	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	700,000	-1.4%	-1.4%	6.1%
	金属钕	元/吨	402,500	-3.0%	-9.6%	0.5%
	镨钕合金	元/吨	402,500	-3.0%	-9.6%	-1.3%
	金属铽	元/千克	5,250	-0.6%	-0.9%	34.4%
	金属镝	元/千克	2,400	0.0%	0.0%	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

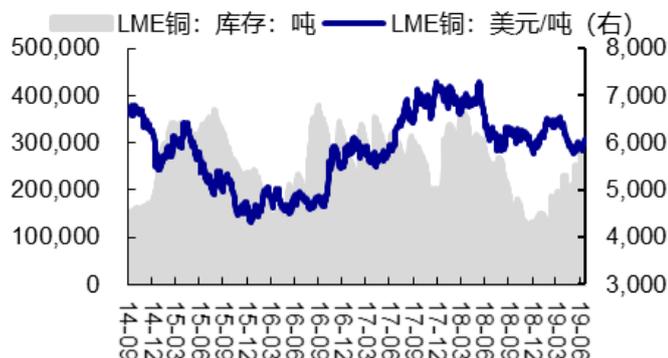
AM:2019 年 6 月中国金属锆生产商开工 率为 40.32%,环比上涨 4.67%,同比下降 1.78%。

AM 统计: 6 月份中国钼酸铵生产商产量同比减少 32.19%

AM: 2019 年 6 月, 中国钼酸铵生产商产量为 1485 吨, 环比减少 25.38%, 同比减少 32.19%。

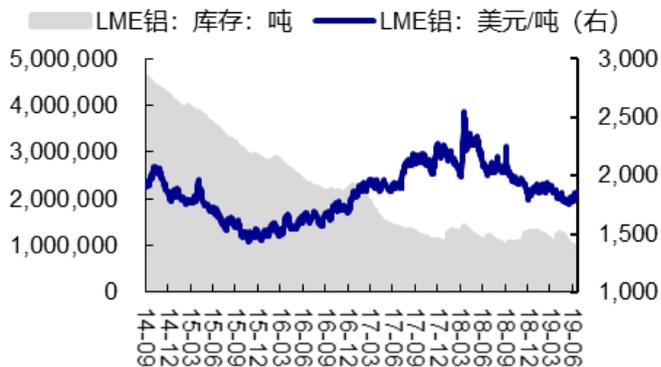
附录：主要有色金属品种价格走势

图 38：LME 交易所库存 vs 铜价



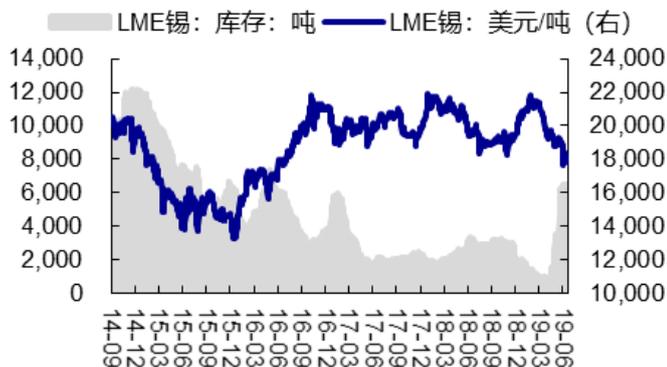
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 39：LME 交易所库存 vs 铝价



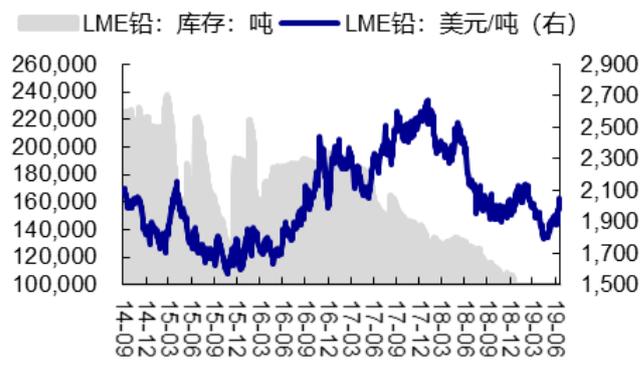
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 40：LME 交易所库存 vs 锌价



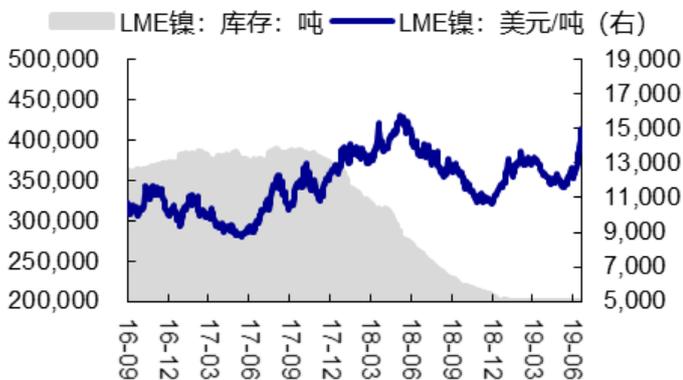
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 41：LME 交易所库存 vs 铅价



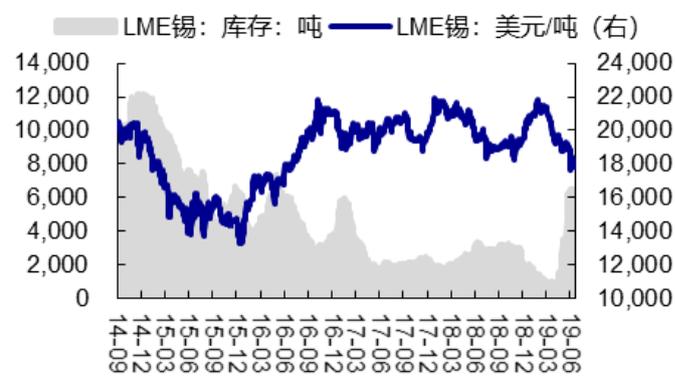
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 42：LME 交易所库存 vs 镍价



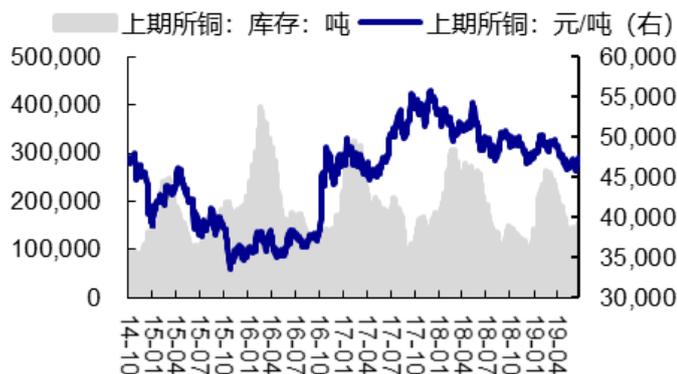
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 43：LME 交易所库存 vs 锡价



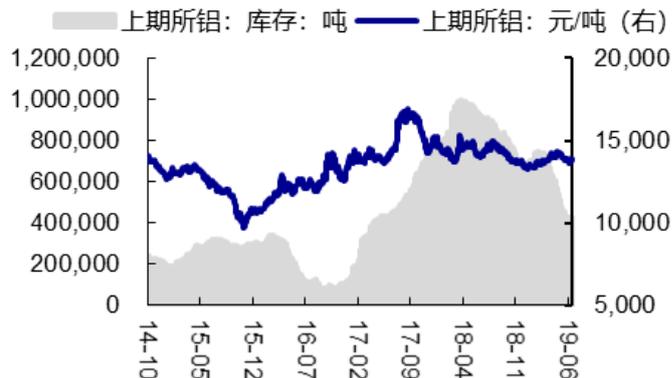
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 44: SHFE 交易所库存 vs 铜价



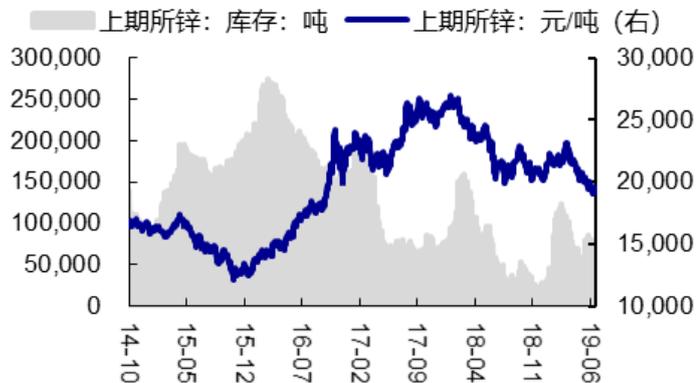
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 45: SHFE 交易所库存 vs 铝价



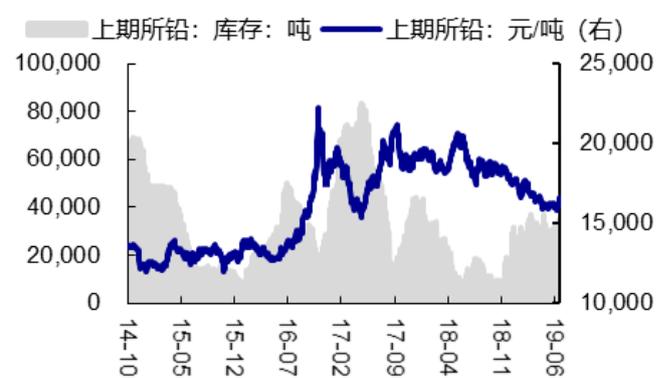
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 46: SHFE 交易所库存 vs 锌价



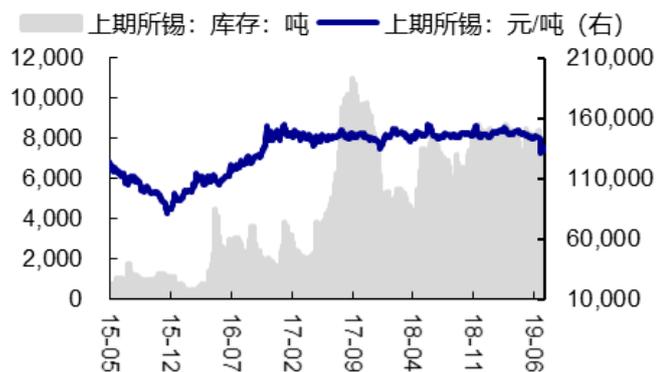
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 47: SHFE 交易所库存 vs 铅价



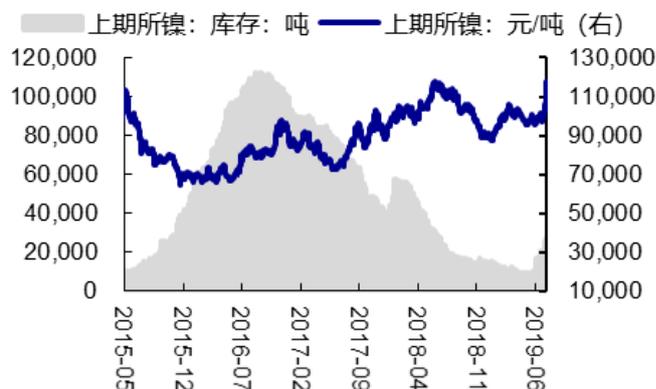
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 48: SHFE 交易所库存 vs 锡价



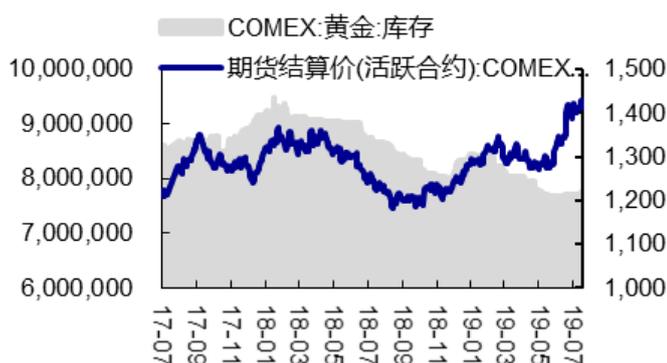
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 49: SHFE 交易所库存 vs 镍价



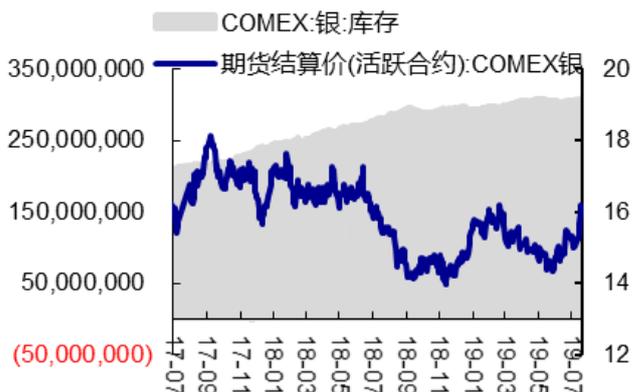
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 50: COMEX 黄金报价 (美元/盎司) VS 库存



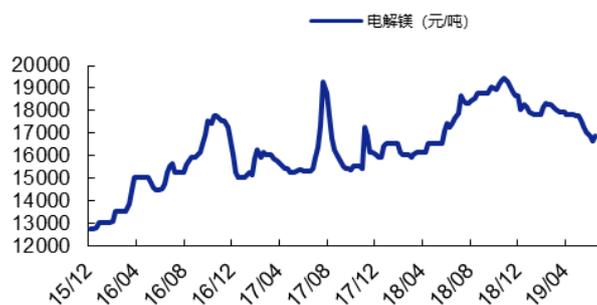
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 51: COMEX 白银报价 (美元/盎司) VS 库存



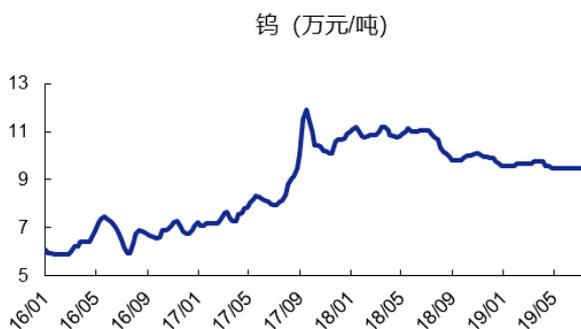
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 52: 国内钼精矿报价



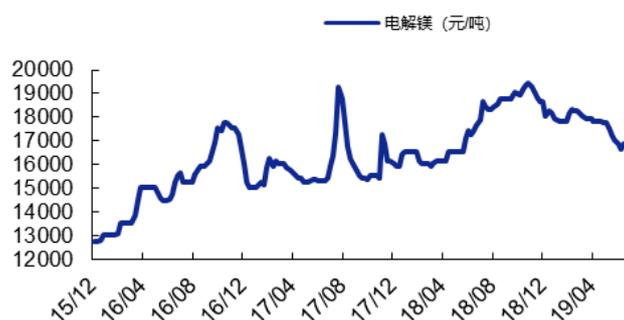
资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 53: 国内钨精矿报价



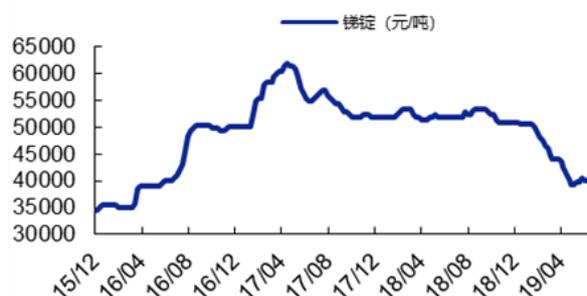
资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 54: 电解镁报价



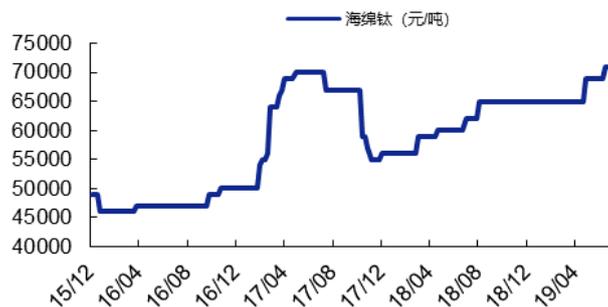
资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 55: 铋锭报价



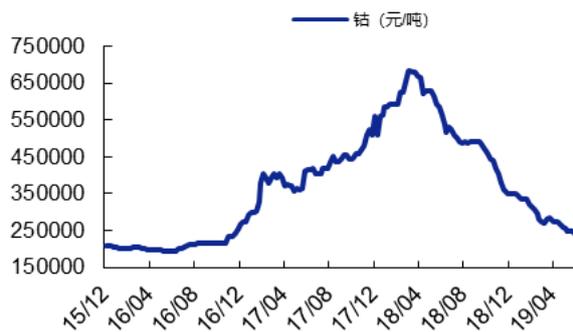
资料来源: Bloomberg, 安信证券研究中心

图 56：海绵钛报价



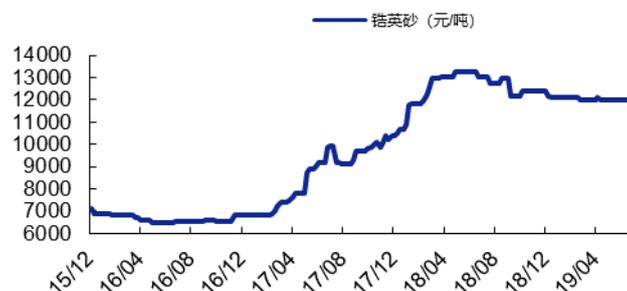
资料来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 57：金属钴报价



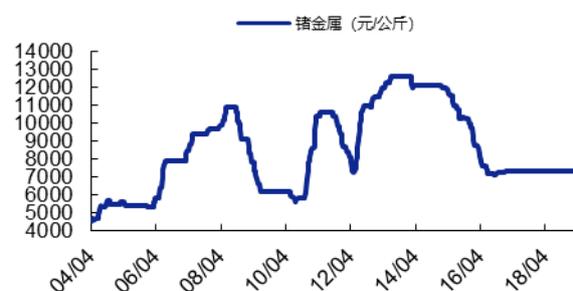
资料来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 58：锆英砂报价



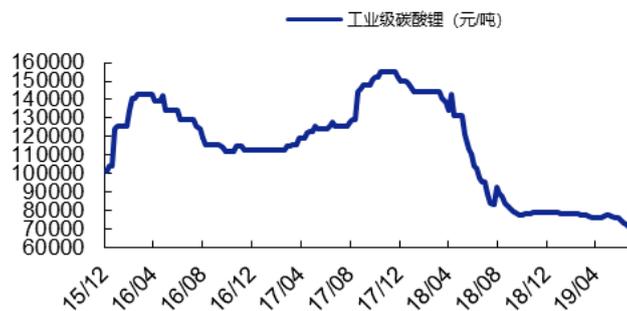
资料来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 59：锆金属报价



资料来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 60：工业级碳酸锂报价



资料来源：Bloomberg，安信证券研究中心

图 61：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