

2019年08月11日

有色金属

嘉能可计划关停 Mutanda, MB 钴价继续反弹

■本周有色板块小幅上涨,钴、黄金板块涨幅居首。本周有色板块上涨 1%,钴板块上涨 10.83%,黄金板块上涨 9.05%。本周核心变化主要有两点:第一,嘉能可计划关闭 Mutanda 矿山,钴价继续反弹。此次停产或使得 2020 年钴供需从过剩转向近乎平衡,显示出嘉能可较强的挺价意愿和控价策略。但钴行业短、长期均不存在供需硬短缺的情况,2019 年的关键在于刚果金民采矿企业减产,从民采矿供应成本角度看,预计价格短期仍有 30%-40%的反弹空间。短期看,钴价见底,企业亏损加剧,行业边际有望转好,具备反弹空间。第二,本周美国财政部发表声明,将中国列为“汇率操纵国”。这是自 1994 年以来,美国首次给中国贴上“汇率操纵国”的标签,市场担忧中美在金融领域的对抗进一步升级,黄金价格再度反弹。考虑到中国经常账户顺差下降,人民币汇率水平与经济基本面相符,中美或就汇率问题达成一致。结合本周美对中美贸易谈判态度出现缓和迹象以及美国经济数据边际好转,短期内黄金调整风险加大。配置建议:短期看,关注钴价反弹带来相关权益资产的投资机会;全球范围内的贸易摩擦冲击有可能驱动金价冲高,但需注意调整风险;国内政治局会议召开,后续稳增长仍是重点。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。贵金属中长期看好配置逻辑不变,短期建议观望,同时关注稀土磁材、铜、铝、新材料板块。

■本周美元指数下跌 0.52%,基本金属价格涨跌互现。LME 镍、铅、铜、锡、铝、锌涨跌幅依次为 7.2%、6.4%、0.3%、-0.12%、-0.20%、-2.9%。本周印尼禁矿传闻刺激镍价,目前印尼当局正进一步论证是否会提前禁矿,尚未做出决定。镍现货成交清淡,考虑到不锈钢市场库存较高,需求偏弱,镍价进一步上行空间有限。

■本周,贵金属上涨,长期继续看好贵金属配置价值。本周 Comex 黄金上涨 3.5%,Comex 白银上涨 4.06%。本周美国 7 月 Markit 服务业商务活动 PMI 为 52.60,高于预期 51.80,前值 51.50。短期来看,中美贸易谈判出现缓和迹象以及美国经济边际好转,短期内贵金属上行动力或将放缓。长期来看,主线还是经济下行和降息,若叠加贸易冲突,金价仍有冲高动力,继续看好贵金属板块配置价值。

■本周,锂盐持续下跌,MB 钴价反弹。本周工业和电池级碳酸锂下跌 1.68%和 1.5%,氢氧化锂下跌 3.5%。8 月 9 日 MB 标准级钴报价 13.05-14.3 美元/磅,价格上升 6.97%,国内硫酸钴上涨 5.41%,四钴价格上涨 4.15%。本周价格上涨主要受嘉能可 Mutanda 停产影响刺激,使得 2019 年供应过剩大幅缩减。后续随着 9-10 月份新能源车旺季到来以及国内 3C 需求边际好转,钴价有望继续上涨。

■本周,稀土镨钕、氧化铽和氧化镱价格上涨。本周镨钕氧化物上涨 5.8%、氧化铽上涨 1.3%、氧化镱上涨 2.6%。受中美贸易摩擦影响,稀土的重要性再次显现,市场恢复信心。叠加前期稀土大集团召开收储会议,商家对稀土政策的出台备受期待,价格止跌反弹。

■关注钴、新材料、贵金属、稀土及稀土永磁。关注钴:华友钴业、寒锐钴业。新材料:博威合金、安泰科技、有研新材等。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。

■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	-3.03	-7.10	-23.42
绝对收益	-6.42	-9.91	-10.59

齐丁

分析师

SAC 执业证书编号: S1450513090001
qiding@essence.com.cn
010-83321063

黄孚

分析师

SAC 执业证书编号: S1450518090001
huangfu@essence.com.cn

王政

报告联系人

wangzheng1@essence.com.cn

王建润

报告联系人

wangjr@essence.com.cn
010-83321037

相关报告

美联储降息有望落地,注意贵金属短期调整风险 2019-07-29

美联储月底降息几无悬念,短期继续看多白银 2019-07-21

有色整体持仓提升,黄金板块显著增仓,锂电材料继续降仓 2019-07-21

G20 会议短期提升风险偏好,关注金银铜铝轮动 2019-06-30

衰退式宽松大势所趋,关注 G20 会议风险偏好扰动 2019-06-24

内容目录

1. 一周行情回顾	4
1.1. 有色板块上涨，钴、黄金板块涨幅居前.....	4
2. 基本金属：美元下跌，基本金属涨跌互现	6
2.1. 铝：价格下跌，氧化铝价格继续回落.....	6
2.2. 铜：价格反弹，关注下游需求的边际变化.....	7
2.3. 锌：价格回落，冶炼加工费平稳.....	7
2.4. 锡：价格回落，锡价受供给收缩支撑仍有上探动能.....	8
2.5. 镍：价格上涨，需求预期改善.....	9
2.6. 一周行业动态.....	9
3. 新能源金属：MB 报价企稳反弹，6 月新能源汽车环比回暖	11
3.1. 钴：MB 报价企稳反弹，国内钴价继续上涨.....	11
3.2. 锂：价格下跌，市场交投相对清淡.....	13
3.3. 磁材：价格下跌，观望情绪浓厚.....	14
3.4. 一周行业动态.....	14
4. 贵金属板块：看好黄金板块重大配置机会	15
5. 稀土及小金属板块：市场弱势	17
5.1. 稀土：价格上涨为主.....	17
5.2. 小金属：价格涨跌互现.....	18
5.3. 一周行业动态.....	18

图表目录

图 1：A 股各行业板块本周涨跌.....	4
图 2：沪铝现货升贴水.....	7
图 3：电解铝五地库存.....	7
图 4：沪铜现货升贴水.....	7
图 5：铜粗炼加工费.....	7
图 6：沪锌现货贴水.....	8
图 7：锌冶炼加工费.....	8
图 8：LME 锡现货贴水.....	8
图 9：锡精矿价格.....	8
图 10：沪镍现货贴水.....	9
图 11：菲律宾镍矿价格.....	9
图 12：2017 年 1 月至今长江现货金属钴价格变化.....	11
图 13：2017 年 9 月至今长江现货金属钴价格变化.....	11
图 14：2017 年 1 月至今碳酸钴价格变化.....	11
图 15：2017 年 9 月至今碳酸钴价格变化.....	11
图 16：2017 年 1 月至今硫酸钴价格变化.....	12
图 17：2017 年 9 月至今硫酸钴价格变化.....	12
图 18：2017 年 1 月至今四氧化三钴价格变化.....	12
图 19：2017 年 9 月至今四氧化三钴价格变化.....	12
图 20：2017 年 1 月至今电池级碳酸锂价格变化.....	13
图 21：2017 年 10 月至今电池级碳酸锂价格变化.....	13
图 22：2017 年 1 月至今工业级碳酸锂价格变化.....	13

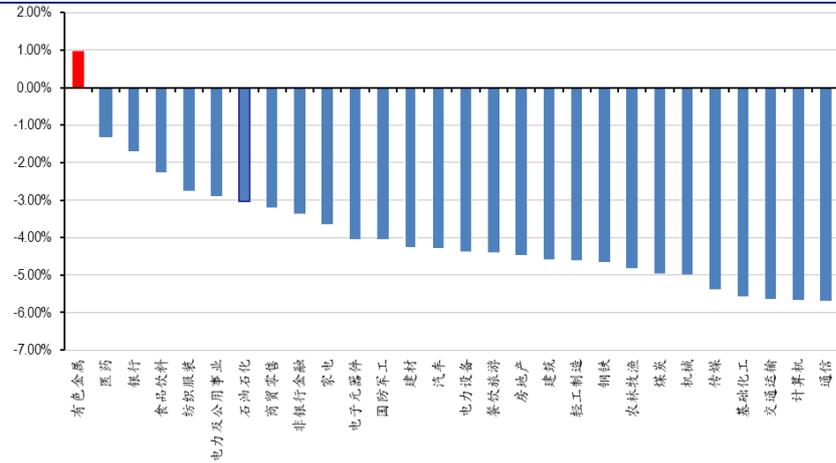
图 23: 2017 年 10 月至今工业级碳酸锂价格变化.....	13
图 24: 2017 年 1 月至今工业级氢氧化锂价格变化.....	13
图 25: 2017 年 10 月至今工业级氢氧化锂价格变化.....	13
图 26: 2017 年 1 月至今钕铁硼 50H 价格变化.....	14
图 27: 2017 年 8 月至今钕铁硼 50H 价格变化.....	14
图 28: COMEX 黄金报价 (美元/盎司) VS 库存.....	16
图 29: COMEX 白银报价 (美元/盎司) VS 库存.....	16
图 30: 稀土价格一周涨跌幅.....	17
图 31: 稀土价格 2019 年以来涨跌幅.....	17
图 32: 小金属价格一周涨跌幅.....	18
图 33: 小金属价格 2019 年以来涨跌幅.....	18
图 34: LME 交易所库存 vs 铜价.....	19
图 35: LME 交易所库存 vs 铝价.....	19
图 36: LME 交易所库存 vs 锌价.....	19
图 37: LME 交易所库存 vs 铅价.....	19
图 38: LME 交易所库存 vs 镍价.....	19
图 39: LME 交易所库存 vs 锡价.....	19
图 40: SHFE 交易所库存 vs 铜价.....	20
图 41: SHFE 交易所库存 vs 铝价.....	20
图 42: SHFE 交易所库存 vs 锌价.....	20
图 43: SHFE 交易所库存 vs 铅价.....	20
图 44: SHFE 交易所库存 vs 锡价.....	20
图 45: SHFE 交易所库存 vs 镍价.....	20
图 46: COMEX 黄金报价 (美元/盎司) VS 库存.....	21
图 47: COMEX 白银报价 (美元/盎司) VS 库存.....	21
图 48: 国内钨精矿报价.....	21
图 49: 国内钨精矿报价.....	21
图 50: 电解镁报价.....	21
图 51: 铈锭报价.....	21
图 52: 海绵钛报价.....	22
图 53: 金属钴报价.....	22
图 54: 锆英砂报价.....	22
图 55: 锆金属报价.....	22
图 56: 工业级碳酸锂报价.....	22
图 57: 电池级碳酸锂报价.....	22
表 1: 基本金属、贵金属价格表.....	5
表 2: 稀土价格表.....	17
表 3: 小金属价格表.....	18

1. 一周行情回顾

1.1. 有色板块上涨，钴、黄金板块涨幅居前

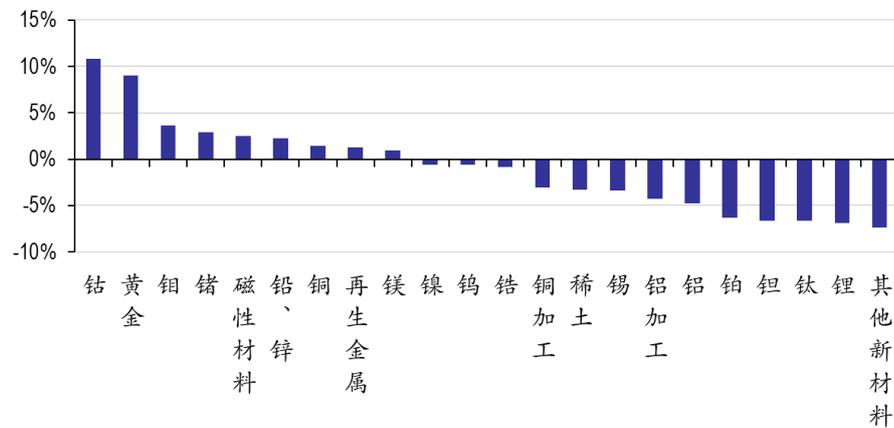
本周上证综指下跌 3.2%，有色板块上涨 1.0%。LME 镍、铅、铜、锡、铝、锌涨跌幅依次为 7.2%、6.4%、0.3%、-0.12%、-0.20%、-2.9%。NYMEX 原油下跌 2.5%，纳指下跌 0.60%，VIX 指数下跌 5.37%。

图 1: A 股各行业板块本周涨跌



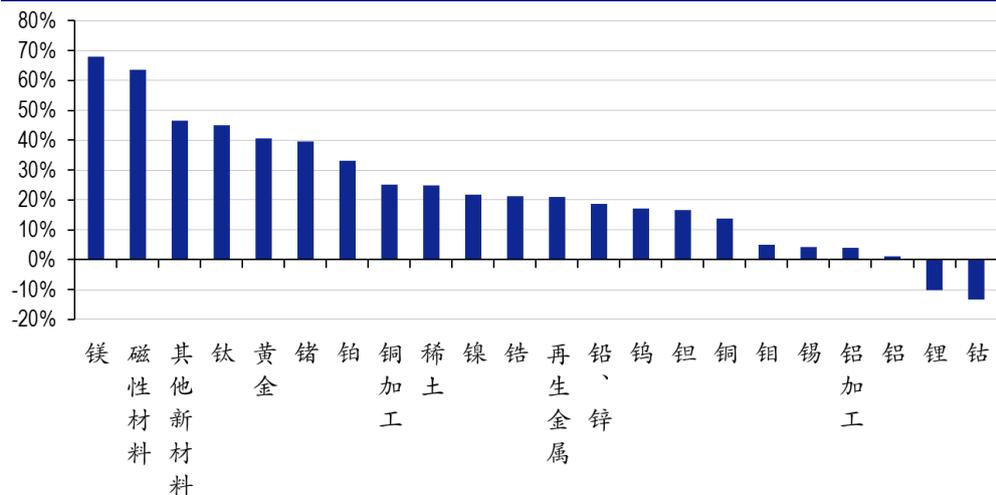
资料来源: wind, 安信证券研究中心

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 股有色金属子版块涨幅



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

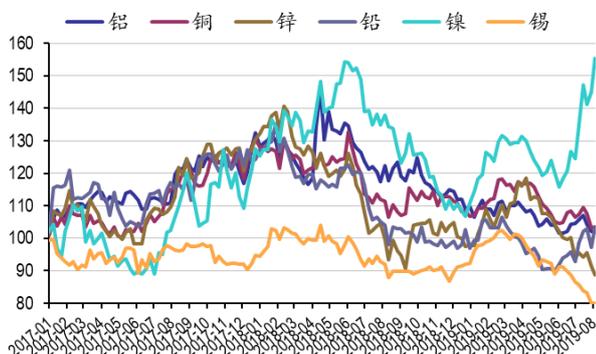
基本金属价格	品种	单位	价格 (8/9)	周变动	本月	今年来
LME 价格	铝(现货)	美元/吨	1,738	-0.20%	-2.2%	-6.4%
	铜(现货)	美元/吨	5,723	0.3%	-3.7%	-4.4%
	锌(现货)	美元/吨	2,272	-2.9%	-7.2%	-8.9%
	铅(现货)	美元/吨	2,070	6.4%	0.6%	0.9%
	镍(现货)	美元/吨	15,495	7.2%	10.2%	45.5%
	锡(现货)	美元/吨	16,950	-0.12%	-4.0%	-13.2%
国内价格	铝(近月)	元/吨	13,905	0.7%	0.1%	2.6%
	铜(近月)	元/吨	46,500	0.3%	-1.0%	-3.5%
	锌(近月)	元/吨	18,725	-2.47%	-2.6%	-11.6%
	铅(近月)	元/吨	16,755	2.8%	-0.2%	-9.7%
	镍(近月)	元/吨	125,180	10.5%	13.7%	42.1%
	锡(近月)	元/吨	132,900	0.0%	-0.7%	-6.5%
贵金属价格	品种	单位	价格 (8/9)	周变动	本月	今年来
COMEX 价格	黄金	美元/盎司	1,508.5	3.5%	5.3%	17.6%
	白银	美元/盎司	16.93	4.06%	3.3%	9.7%
国内价格	黄金	元/克	343.4	6.4%	8.4%	20.7%
	白银	元/千克	4,100.0	7.6%	5.3%	12.6%

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

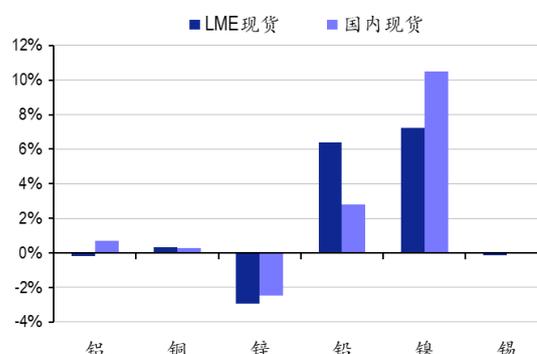
本周，美元下跌，基本金属价格涨跌互现。本周美元指数下跌 0.52%，基本金属价格涨跌互现。LME 镍、铝、铜、锡、铝、锌涨跌幅依次为 7.2%、6.4%、0.3%、-0.12%、-0.20%、-2.9%。

图 4：LME 基本金属期货价格变化（2017 年至今）



资料来源：wind，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：wind，安信证券研究中心

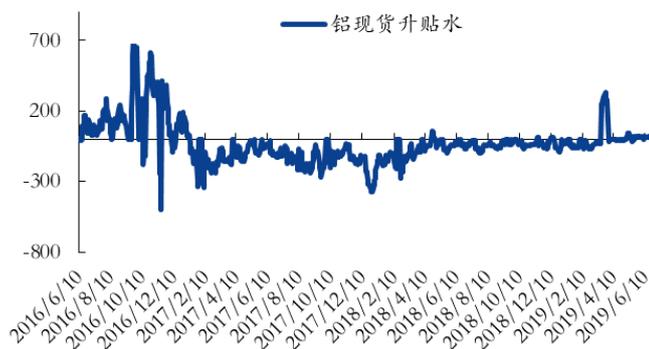
2.1. 铝：价格下跌，氧化铝价格继续回落

本周伦铝价格下跌 0.20% (1,737.50 美元/吨)，沪铝价格上涨 0.7% (13,905 元/吨)，本周 LME 铝库存减少 2.5%，上期所铝库存减少 3.0%，国内主流五地库存增加 0.3 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 2420-2460 元/吨，接近部分氧化铝企业的成本线。海外氧化铝 FOB 价格再次跌回至 300 美元/吨以下，截至 8 月 8 日 FOB 价格为 299.5 美元/吨，较上周下跌 3.5 美元/吨。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 8 月 8 日，氧化铝开工产能 7020 万吨，开工率 81.5%。百川统计 7 月份氧化铝产量为 591.09 万吨。截止到 7 月 31 日，中国氧化铝主产区、主要场站即时存货总量为 300.56 万吨，较上一个统计日 7 月 15 日的总量上涨约 25.88 万吨。**成本方面**，2019 年 7 月中国氧化铝行业含税完全成本加权平均值为 2518.25 元/吨，较 6 月的 2551.24 元/吨下降 32.99 元/吨，环比下降 1.29%，同比下降 5.15%。7 月氧化铝成本下降的主要原因为山西、河南两地局部地区矿石价格回落，而动力煤价格小幅上涨，综合来看氧化铝成本下降约 32.99 元/吨。

本周电解铝开工率上升 0.21%。截至 2019 年 8 月 8 日，中国电解铝有效产能 4764 万吨，开工 3615.35 万吨，开工率 75.88%。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 2：沪铝现货升贴水



资料来源：wind，安信证券研究中心

图 3：电解铝五地库存

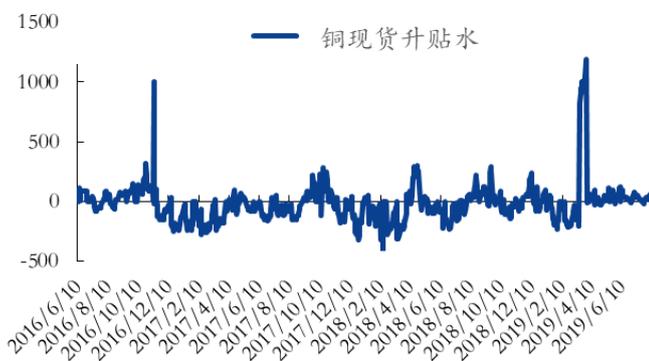


资料来源：wind，安信证券研究中心

2.2. 铜：价格反弹，关注下游需求的边际变化

本周伦铜价格上涨 0.3% (5,723.00 美元/吨)，沪铜价格上涨 0.3% (46,500 元/吨)，LME 库存减少 5.2%，上期所库存增加 0.3%。冶炼加工费持平，冶炼厂接近成本线。本周进口铜精矿 TC 报价 54.5 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 4：沪铜现货升贴水



资料来源：wind，安信证券研究中心

图 5：铜粗炼加工费



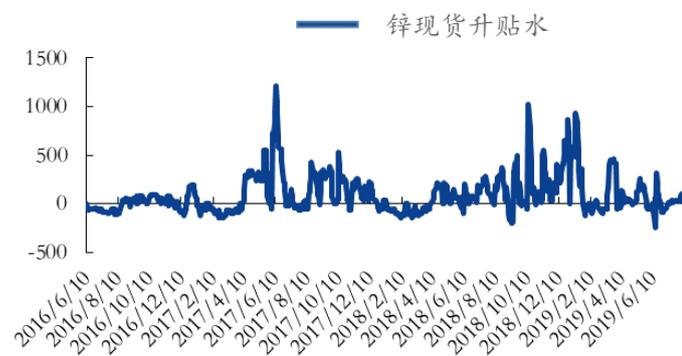
资料来源：wind，安信证券研究中心

2.3. 锌：价格回落，冶炼加工费平稳

本周伦锌价格下跌 2.9% (2,272.00 美元/吨)，沪锌下跌 2.47% (18,725 元/吨)，本周 LME 库存下跌 2.2%，上期所库存上涨 4.8%。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 Century2019 年第一季度锌产量达 18170 吨，比 2018 年第四季度增长 50.4%，主要来自澳大利亚昆士兰州的 Century 锌矿产量增长，其第一季度锌精矿产量为 3.75 万吨，品位为 48.3%。中长期来看，锌矿供应将逐步转入宽松，需关注下游需求改善力度。

图 6：沪锌现货贴水



资料来源：wind，安信证券研究中心

图 7：锌冶炼加工费

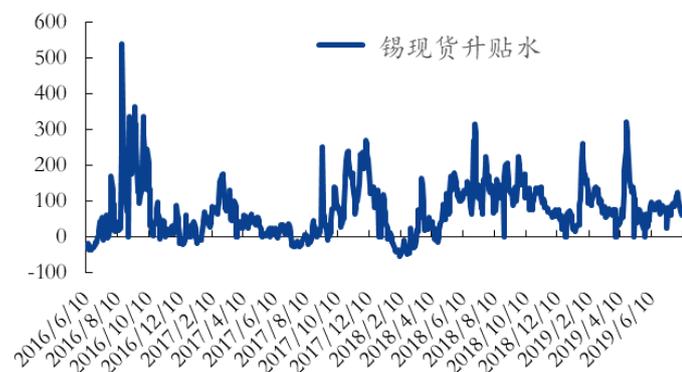


资料来源：wind，安信证券研究中心

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 0.12% (16,950.00 美元/吨)，沪锡价格持平 (132,900 元/吨)。LME 库存增加 0.6%。原料供应下滑趋势未改。根据最新的海关数据，中国 6 月进口锡矿金属锡含量估计为 3700 吨，环比下降 10%，同比上升 54%；6 月缅甸矿进口含锡量估计为 3200 吨，环比下降 16%，同比上升 33%。今年上半年锡矿进口含锡量估计为 23900 吨，同比下降 20%；其中，从缅甸进口约 21400 吨，同比下降 28%。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 8：LME 锡现货贴水



资料来源：wind，安信证券研究中心

图 9：锡精矿价格

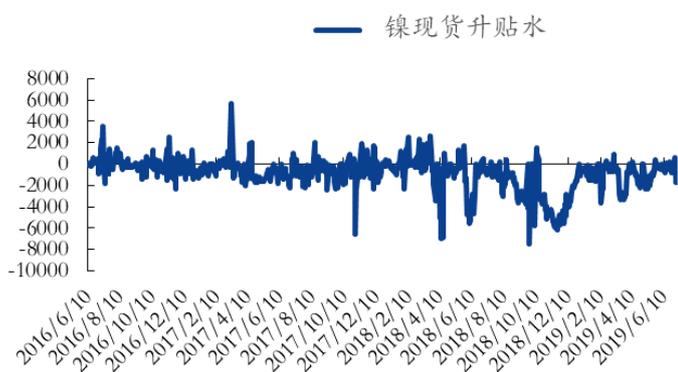


资料来源：wind，安信证券研究中心

2.5. 镍：价格上涨，需求预期改善

本周伦镍上涨 7.2% (15,495.00 美元/吨)，沪镍上涨 10.5% (125,180 元/吨)，本周 LME 镍库存同比上涨 0.3%。本周镍价大幅上涨，主要受印尼方面禁矿传闻导致市场恐慌，贸易商持货待涨加剧价格上行势头，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，消费淡季持续。据 SMM，6 月全国镍生铁环比增加 3.44% 至 4.95 万镍吨，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 万镍吨，其中高镍生铁产量环增 5.93% 至 4.47 万镍吨。

图 10：沪镍现货贴水



资料来源：wind，安信证券研究中心

图 11：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

今年上半年中国铝土矿进口量 5632.85 万吨，较去年同期增近四成

SMM:2019 年 6 月我国铝土矿进口量 930.28 万吨，环比前一月下降 4.17%，同比增加 33.17%；今年上半年我国铝土矿总进口量 5632.85 万吨，去年同期进口量 4044.77 万吨，较去年同期上涨 39.26%。

美国 6 月铜进口和出口环比双双增加

AM: 美国 6 月阴极铜进口量为 5.45 万吨，高于前月的 5.15 万吨；今年前 6 个月进口累计为 30.37 万吨。美国 6 月阴极铜出口为 8988.70 吨，高于 5 月的 6483.07 吨，今年前 6 个月出口累计为 4.26 万吨。

AM 统计：7 月份中国氟化铝产量环比减少 23.5%

AM:2019 年 7 月份中国氟化铝产量约为 4.4 万吨，环比减少约 23.5%，同比增加约 21.5%。今年 1-7 月份中国氟化铝产量累计约 31 万吨，较去年同期减少约 9.5%。

贸易部：印尼 7 月精炼锡出口量同比下滑 33%

SMM: 印尼贸易部周一称，该国今年 7 月精炼锡出口量同比减少 33%，至 4397.40 吨。印尼上年同期的精炼锡出口量为 6575.80 吨。环比上看，7 月出口量较 6 月减少 42%。

阿联酋全球铝业从几内亚出口铝土矿 年产能达 1200 万吨

SMM: 阿联酋全球铝业 (EGA) 旗下几内亚氧化铝公司(GAC)开始从几内亚出口第一批铝土矿。GAC 预计该项目的铝土矿年产能可达到 1200 万吨。此前 EGA 一直依赖进口来满足其所有氧化铝的需求。

Venturex 与托克签署 Sulphur Springs 铜锌矿协议 年锌精矿产量为 7.5 万吨

SMM: Venturex Resources 已与托克 (Trafigura) 达成债务融资和承购协议, 从托克公司获得了 1 亿澳元的资金, 旨在开发 Sulphur Springs 铜锌项目。该项目预计铜精矿年产量达到 6.5 万吨, 品位为 25%。锌精矿年产量达到 7.5 万吨, 品位为 50%。

2019 年 1-5 月份几内亚出口铝土矿累计 2910 万吨

SMM: 据几内亚经济财政部发布的统计数据, 2019 年 1-5 月份, 几内亚共出口铝土矿 2910 万吨, 出口黄金 44.00 万盎司。

7 月原生铅冶炼厂开工率 56.34%

SMM: 据 SMM 调研显示, 2019 年 7 月 SMM 中国原生铅冶炼厂开工率为 56.34%, 环比 6 月上升 0.13%, 同比下降 5.26%, 本次调研涉及 46 家企业, 涉及产能 469.1 万吨。

嘉能可关闭了赞比亚 Mopani 铜矿的两个竖井

嘉能可关闭了位于赞比亚 Mopani 铜矿项目的两个竖井, 该项目今年上半年电解铜产量为 20400 吨, 铜精矿产量为 4000 吨。

抗议活动使秘鲁 4 座铜矿无法运输 去年产量占到秘鲁总产量的一半

SMM: 近日秘鲁针对采矿行业的抗议活动已经对秘鲁矿石的正常运输造成了影响。自 7 月 18 日以来, 有四个铜矿的出口贸易受到影响, 包括自由港旗下的 Cerro Verde 铜矿, 五矿资源旗下的 Las Bambas 铜矿, 嘉能可旗下的 Antapaccay 铜矿以及 Hudbay Mineral 旗下的 Constancia 铜矿。

Savannah North 铜镍钴矿将在 2020 年投产 镍年产量预计为 10800 吨

SMM: Panoramic Resources 表示, 旗下位于西澳大利亚的 Savannah North 铜镍钴项目将在 2020 年第一季度末实现全面生产。全面投产后, 该项目预计镍年产量为 10800 吨、铜年产量为 6100 吨、钴年产量为 800 吨。Savannah North 矿体的镍矿量预计达到 88900 吨。

3. 新能源金属：MB 报价企稳反弹，6 月新能源汽车环比回暖

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 报价企稳反弹，国内钴价继续上涨

MB 钴价企稳上涨，国内报价上涨。8 月 9 日 MB 标准级钴报价 13.05-14.3 美元/磅，价格上升 6.97%，国内硫酸钴上涨 5.41%，四钴价格上涨 4.15%。本周 MB 报价继续上涨，硫酸钴价格上涨，主要受嘉能可 Mutanda 停产影响刺激使得 2019 年供应过剩大幅缩减；需求端，海外夏休进入尾声，国内 3C、新能源车年内需求最差的时候即将过去，后续有望边际向好。

图 12：2017 年 1 月至今长江现货金属钴价格变化



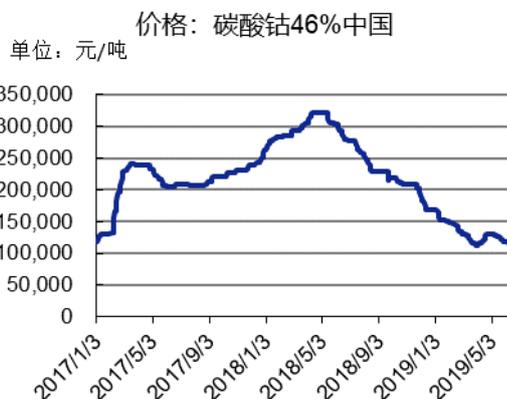
资料来源：AM，安信证券研究中心

图 13：2017 年 9 月至今长江现货金属钴价格变化



资料来源：AM，安信证券研究中心

图 14：2017 年 1 月至今碳酸钴价格变化



资料来源：AM，安信证券研究中心

图 15：2017 年 9 月至今碳酸钴价格变化



资料来源：AM，安信证券研究中心

图 16：2017 年 1 月至今硫酸钴价格变化



资料来源：AM，安信证券研究中心

图 17：2017 年 9 月至今硫酸钴价格变化



资料来源：AM，安信证券研究中心

图 18：2017 年 1 月至今四氧化三钴价格变化



资料来源：AM，安信证券研究中心

图 19：2017 年 9 月至今四氧化三钴价格变化

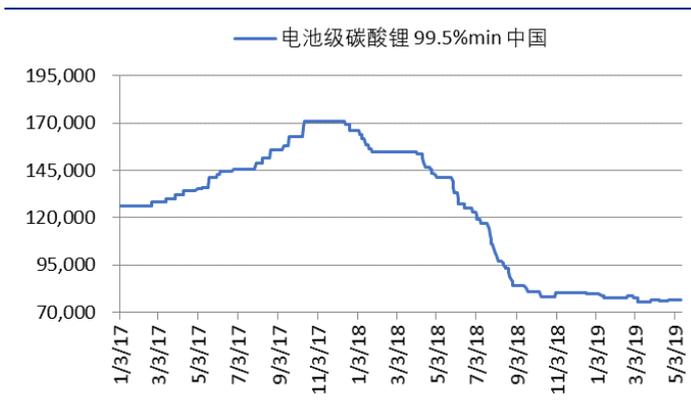


资料来源：AM，安信证券研究中心

3.2. 锂：价格下跌，市场交投相对清淡

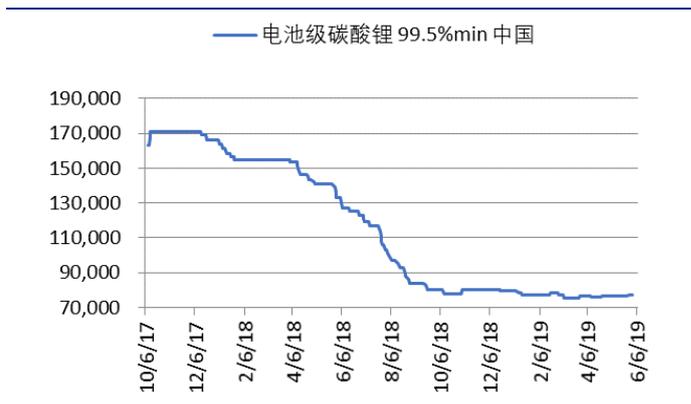
本周工业级碳酸锂下跌 1.68% (5.85 万元/吨)，电池级碳酸锂价格下跌 1.50% (6.55 万元/吨)，工业级氢氧化锂价格下跌 3.50% (6.90 万元/吨)，电池级金属锂价格持平 (65.5 万元/吨)。据 AM 统计，6 月中国碳酸锂生产商库存同比增长 76.9%，环比增加 19.5%。考虑到 19 年新增产量逐渐释放，锂供给预计持续过剩。

图 20：2017 年 1 月至今电池级碳酸锂价格变化



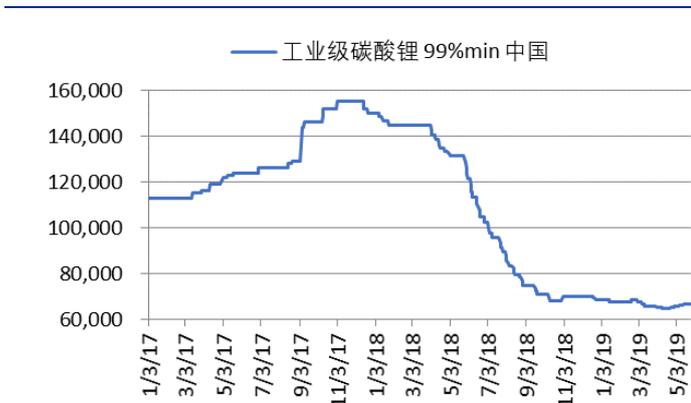
资料来源：AM，安信证券研究中心

图 21：2017 年 10 月至今电池级碳酸锂价格变化



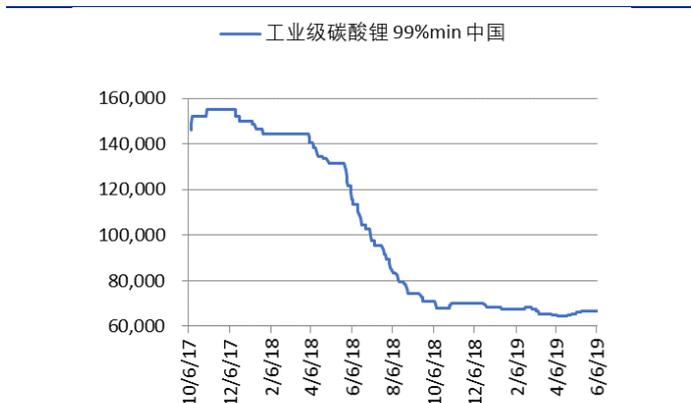
资料来源：AM，安信证券研究中心

图 22：2017 年 1 月至今工业级碳酸锂价格变化



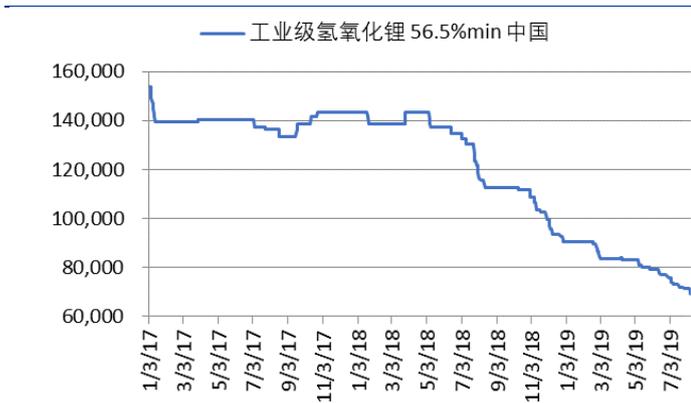
资料来源：AM，安信证券研究中心

图 23：2017 年 10 月至今工业级碳酸锂价格变化



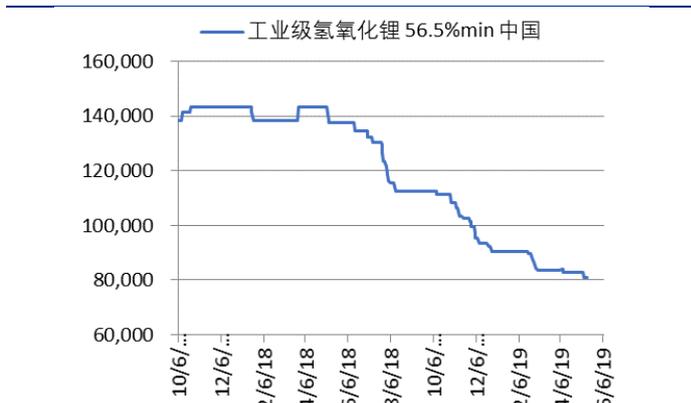
资料来源：AM，安信证券研究中心

图 24：2017 年 1 月至今工业级氢氧化锂价格变化



资料来源：AM，安信证券研究中心

图 25：2017 年 10 月至今工业级氢氧化锂价格变化



资料来源：AM，安信证券研究中心

3.3. 磁材：价格下跌，观望情绪浓厚

本周钕铁硼 50H 价格 229 元/公斤，价格下跌 2.14%。本周随着轻稀土价格持续走跌，下游磁材价格开始下降，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 26：2017 年 1 月至今钕铁硼 50H 价格变化



资料来源：百川，安信证券研究中心

图 27：2017 年 8 月至今钕铁硼 50H 价格变化



资料来源：百川，安信证券研究中心

3.4. 一周行业动态

Glencore 将在刚果关闭巨型钴和铜矿

SMM：在电池金属价格暴跌，项目成本增加后，嘉能可 Mutanda 矿计划于今年年底停止生产并进护理和维护。Mutanda 去年生产了 27,300 吨钴及 199,000 吨铜，其中钴产量超过了 Glencore 总产量的一半。

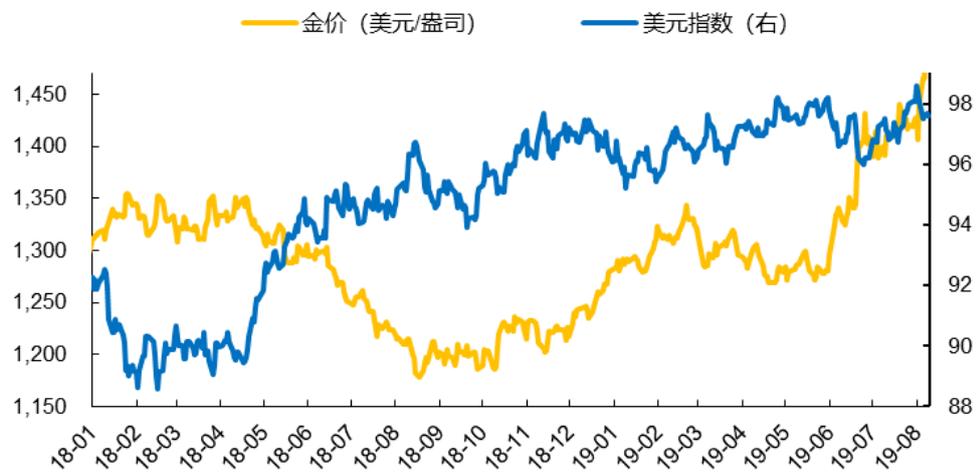
刚果 1-6 月铜产量同比增长 12.5% 钴产量同比增加 2.5%

SMM：刚果央行周四公布的数据显示，1-6 月刚果铜产量同比增加 12.5%，至 67.23 万吨。

4. 贵金属板块：看好黄金板块重大配置机会

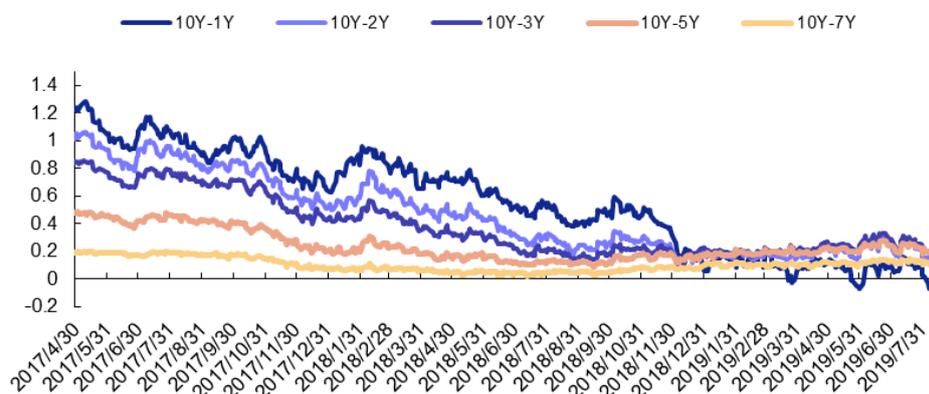
本周，贵金属价格上涨，长期继续看好贵金属配置价值。本周美国财政部发表声明，将中国列为“汇率操纵国”。这是自 1994 年以来，美国首次给中国贴上“汇率操纵国”的标签，市场对汇率战担忧加剧，黄金价格再度反弹，Comex 黄金上涨 3.5%，Comex 白银上涨 4.06%。本周美对贸易谈判态度出现缓和迹象叠加美国经济边际好转，短期内贵金属上行动力或将放缓。美本周白宫经济顾问拉里·库德洛表示，总统唐纳德·特朗普计划继续与中国进行贸易谈判，美国总统办公厅计划在 9 月接待中国进一步谈判的代表团，如果与中国的贸易谈判进行顺利，特朗普将可能对新关税进行更改。美国 7 月 Markit 服务业商务活动 PMI 为 52.60，高于预期 51.80，前值 51.50。中长期来看，贵金属的主线还是经济下行和降息，目前 CME9 月再降息 25bp 概率升高到 88.1%，我们认为，长期来看随着经济下行、通胀下行数据逐步实锤落实，美联储降息将是顺势所趋。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

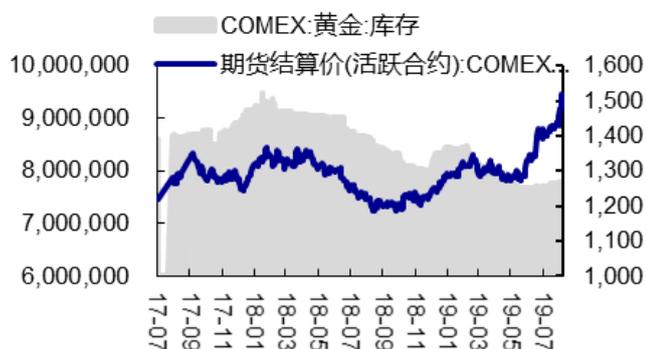


资料来源：wind，安信证券研究中心

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

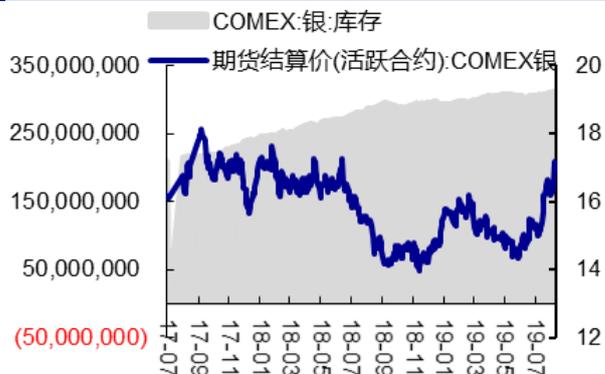
类信用体系的对冲，在这一进程中有望大放异彩。

图 28: 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 29: 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

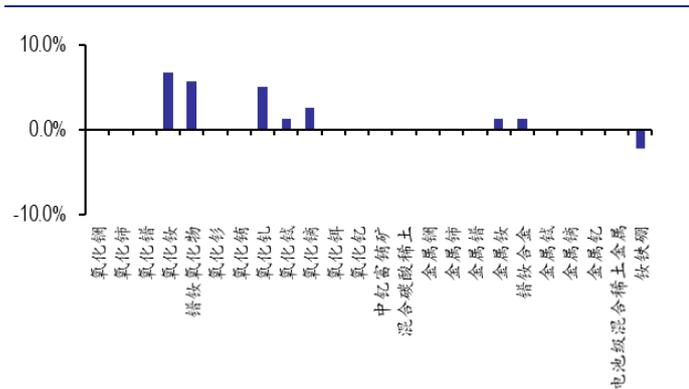
5. 稀土及小金属板块：市场弱势

5.1. 稀土：价格上涨为主

价格信息：本周镨钕氧化物上涨 1.7% (295,500 元/吨)、氧化铽下跌 0.1% (3,935 元/千克)、氧化镝上涨 3.3% (1,895 元/千克)

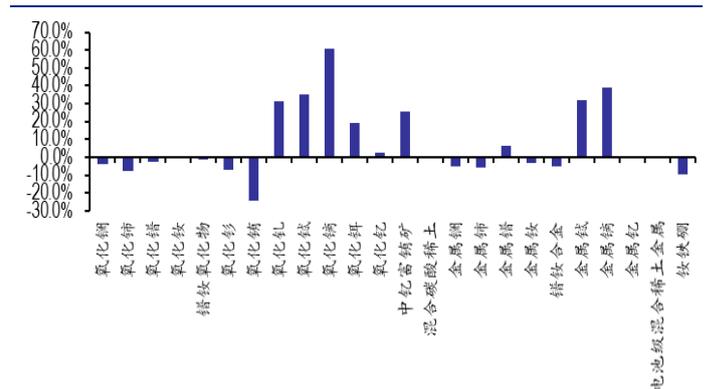
受中美贸易摩擦影响，稀土价格反弹。受中美贸易摩擦影响，美国将对从中国进口的 3000 亿美元商品加征 10% 的关税，稀土的重要性再次被提起，市场恢复信心。据百川资讯，前期稀土大集团召开收储会议，商家对稀土政策的出台备受期待，消息面利好开始显现，导致镨钕价格止跌反弹。

图 30：稀土价格一周涨跌幅



资料来源：wind，安信证券研究中心

图 31：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 (8/9)	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	390,000	0.0%	0.0%	-2.5%
	氧化钕	元/吨	316,500	6.7%	8.6%	0.8%
	镨钕氧化物	元/吨	312,500	5.8%	7.6%	-1.4%
	氧化钆	元/吨	12,750	0.0%	0.0%	-7.3%
	氧化铕	元/千克	220	0.0%	0.0%	-24.1%
	氧化钆	元/吨	176,000	5.1%	8.3%	31.3%
	氧化铽	元/千克	3,985	1.3%	1.1%	34.9%
	氧化镝	元/千克	1,945	2.6%	6.0%	60.7%
	氧化铟	元/吨	187,500	0.0%	0.0%	19.0%
	氧化钇	元/吨	21,000	0.0%	0.0%	2.4%
	中钇富钷矿	元/吨	17	0.0%	0.0%	25.6%
	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	700,000	0.0%	0.0%	6.1%
金属钕		元/吨	387,500	1.3%	1.3%	-3.2%
镨钕合金		元/吨	387,500	1.3%	1.3%	-5.0%
金属铽		元/千克	5,155	0.0%	0.0%	32.0%
金属镝		元/千克	2,300	0.0%	0.0%	39.0%
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%

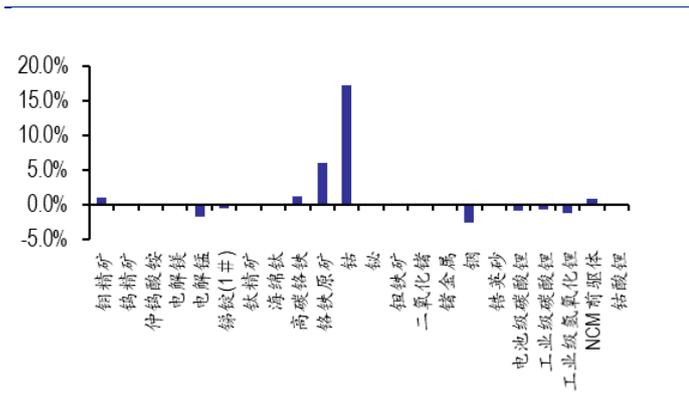
资料来源：wind，安信证券研究中心

5.2. 小金属：价格涨跌互现

价格信息：钴+17.17% (273,000 元/吨)，钼精矿上涨 1.1% (1920 元/吨)；钨-2.68% (1,090 元/千克)，电解锰-1.82% (13,450 元/吨)，铋锭(1#)-0.50% (39,600 元/吨)

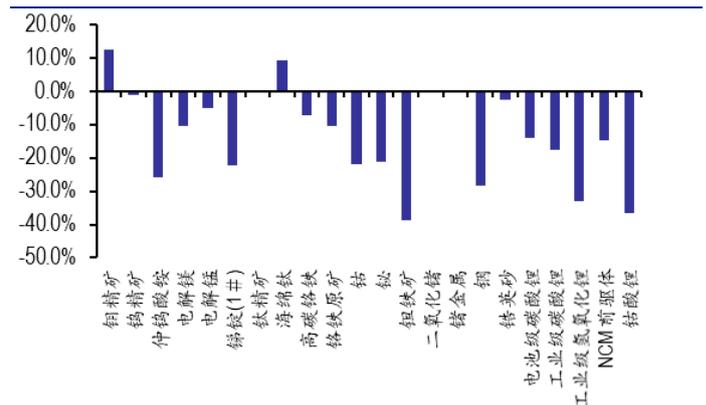
钨市场：钨本周价格继续上涨，主要受钨原料供需失衡影响。一是目前主流钨矿山企业处于低库存状态，资源相对紧张；二是下游钢厂招标积极，并且需求有扩大趋势，需求集中释放使得价格不断推升，预计未来价格上涨趋势仍在。

图 32：小金属价格一周涨跌幅



资料来源：wind，安信证券研究中心

图 33：小金属价格 2019 年以来涨跌幅



资料来源：wind，安信证券研究中心

表 3：小金属价格表

品种	单位	价格 (8/9)	周变动	本月	今年来
钼精矿	元/吨	1,920	1.1%	2.1%	12.3%
仲钨酸铵	元/吨	112,000	0.0%	0.0%	-25.8%
电解锰	元/吨	16,700	0.0%	-0.3%	-10.5%
电解铋	元/吨	13,450	-1.8%	-3.6%	-4.9%
铋锭(1#)	元/吨	39,600	-0.5%	-0.8%	-22.4%
钛精矿	元/吨	1,250	0.0%	0.0%	0.0%
海绵钛	元/吨	71,000	0.0%	0.0%	9.2%
高碳铬铁	元/吨	6,550	1.2%	1.2%	-7.1%
铬铁原矿	元/吨	42	6.1%	7.7%	-10.6%
钴	元/千克	273,000	17.2%	22.4%	-22.0%
钽	美元/磅	2.95	0.0%	0.0%	-21.3%
钽铁矿	美元/磅	54	0.0%	-22.5%	-38.9%
锗金属	元/千克	7,350	0.0%	0.0%	0.0%
钨	元/千克	1,090	-2.7%	-2.7%	-28.5%
锆英砂	元/吨	11,900	0.0%	0.0%	-2.5%
电池级碳酸锂	元/吨	73,200	-0.8%	-1.3%	-14.2%
工业级碳酸锂	元/吨	65,500	-0.8%	-4.4%	-17.6%
工业级氢氧化锂	元/吨	75,000	-1.3%	-2.6%	-33.0%
NCM 前驱体	元/千克	131	0.8%	1.6%	-14.9%
钴酸锂	元/千克	190	0.0%	0.0%	-36.7%

资料来源：wind，安信证券研究中心

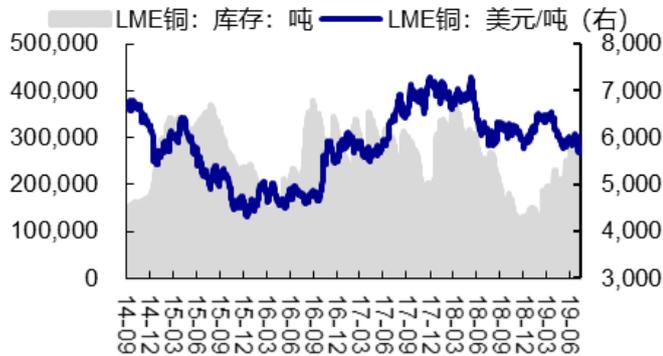
5.3. 一周行业动态

由于需求下滑 South32 拟剥离南非和澳大利亚的锰合金项目

SMM: South32 表示可能在今年 12 月关闭或剥离其在南非和澳大利亚的锰合金业务。截至今年 6 月的上一财年，South32 的锰合金产量下降了 9%，至 22.3 万吨。

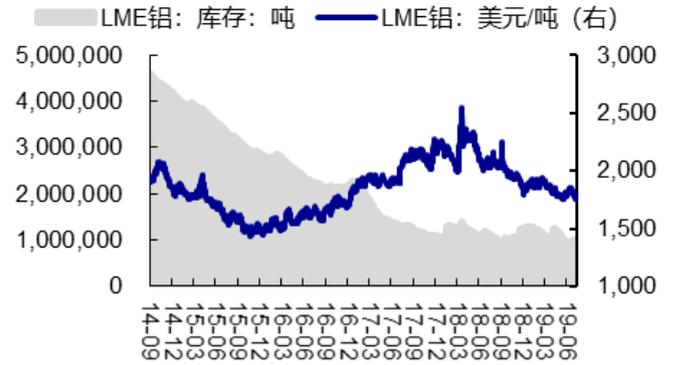
附录：主要有色金属品种价格走势

图 34：LME 交易所库存 vs 铜价



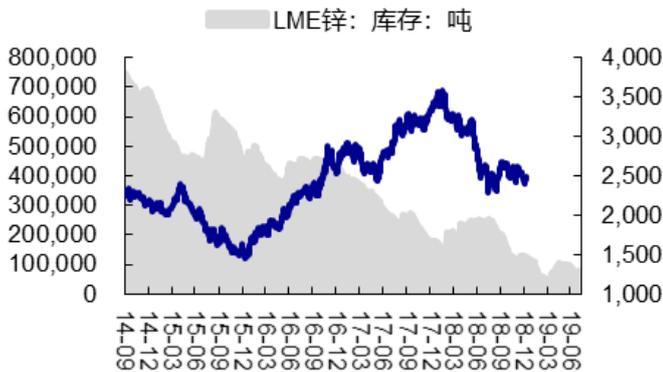
资料来源：wind，安信证券研究中心

图 35：LME 交易所库存 vs 铝价



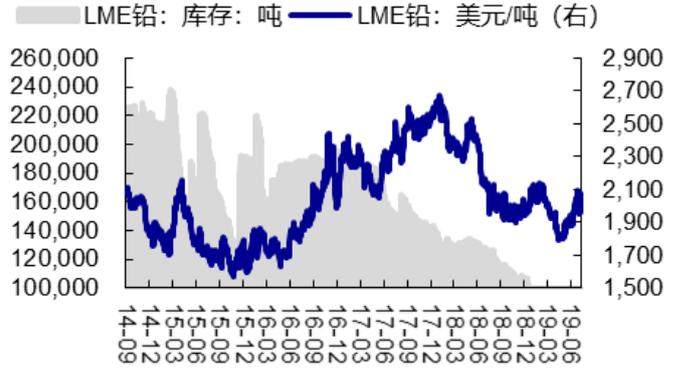
资料来源：wind，安信证券研究中心

图 36：LME 交易所库存 vs 锌价



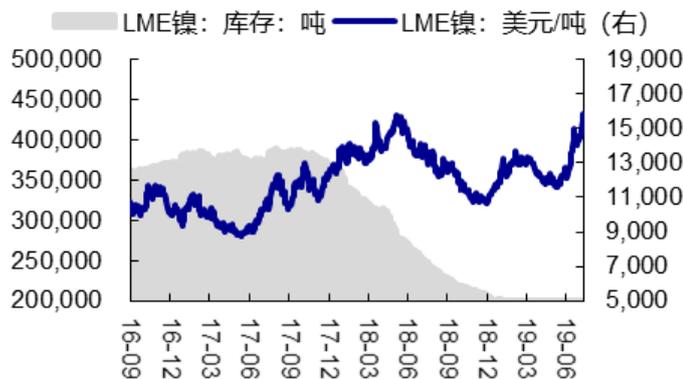
资料来源：wind，安信证券研究中心

图 37：LME 交易所库存 vs 铅价



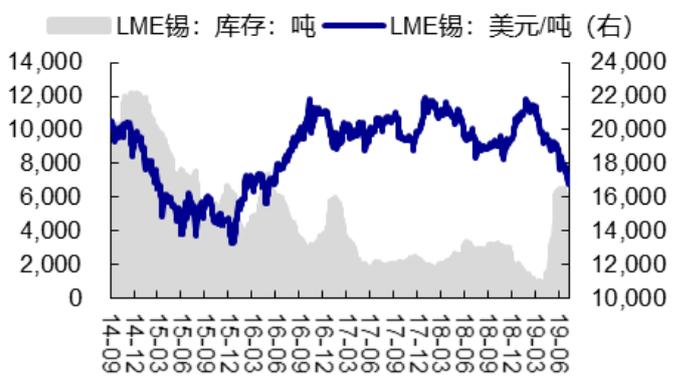
资料来源：wind，安信证券研究中心

图 38：LME 交易所库存 vs 镍价



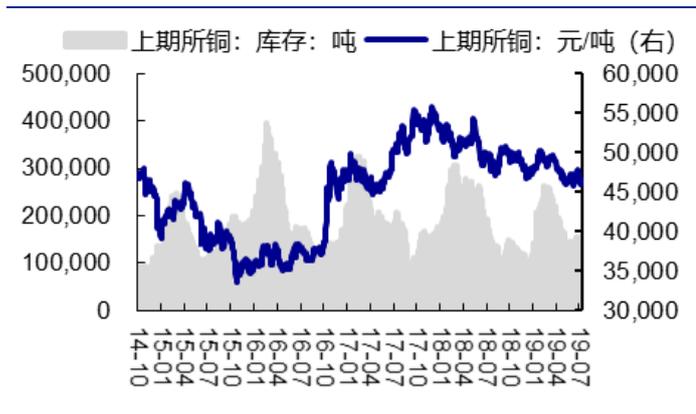
资料来源：wind，安信证券研究中心

图 39：LME 交易所库存 vs 锡价



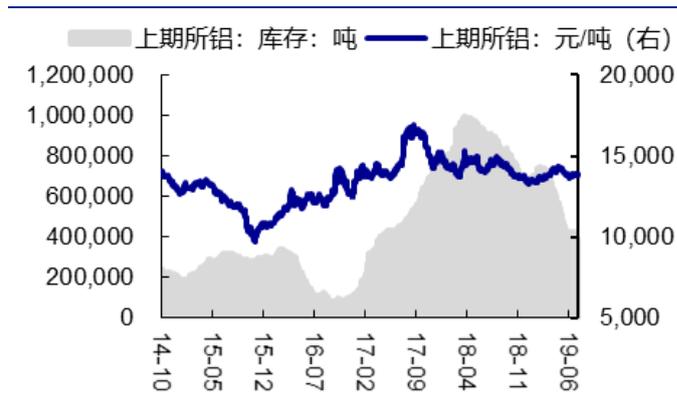
资料来源：wind，安信证券研究中心

图 40: SHFE 交易所库存 vs 铜价



资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 41: SHFE 交易所库存 vs 铝价



资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 42: SHFE 交易所库存 vs 锌价



资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 43: SHFE 交易所库存 vs 铅价



资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 44: SHFE 交易所库存 vs 锡价



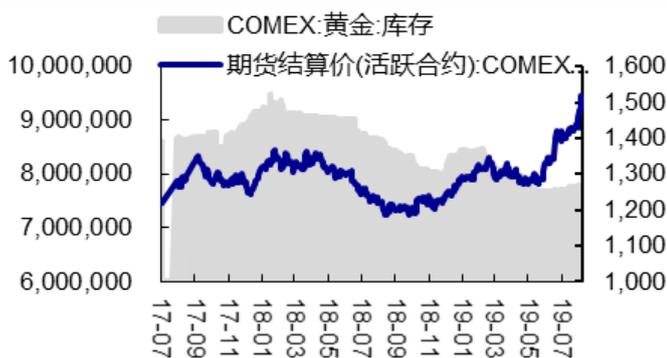
资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 45: SHFE 交易所库存 vs 镍价



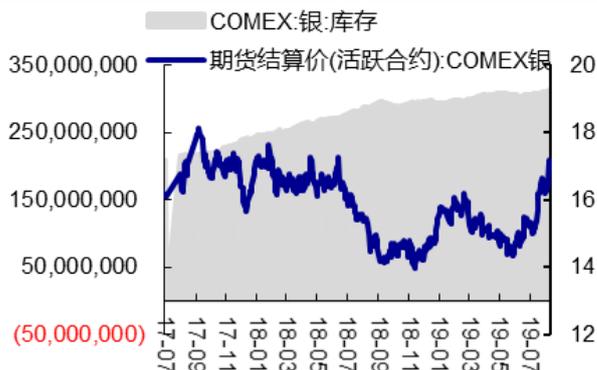
资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 46: COMEX 黄金报价 (美元/盎司) VS 库存



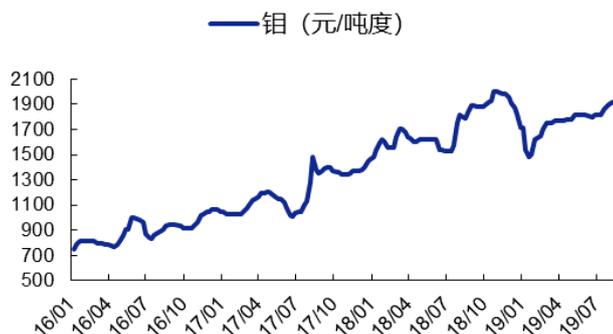
资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 47: 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 48: 国内钨精矿报价



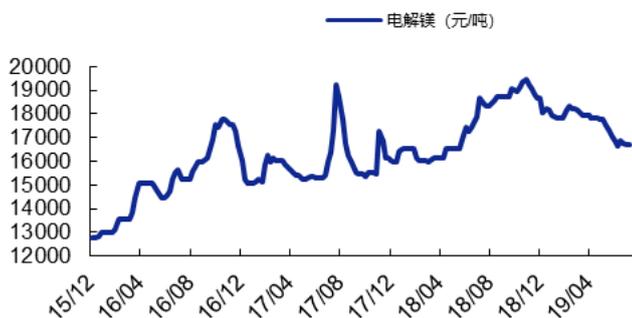
资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 49: 国内钨精矿报价



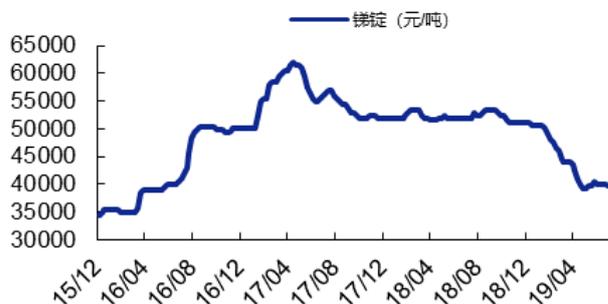
资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 50: 电解镁报价



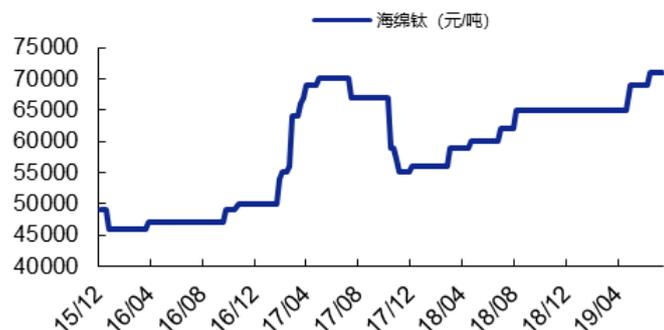
资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 51: 镓锭报价



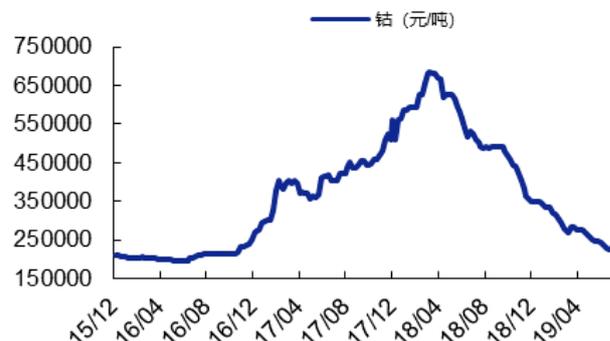
资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 52: 海绵钛报价



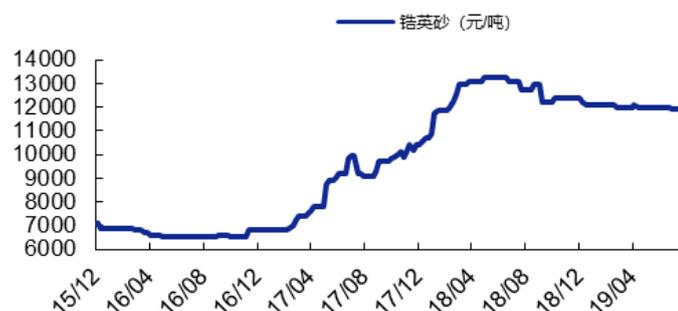
资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 53: 金属钴报价



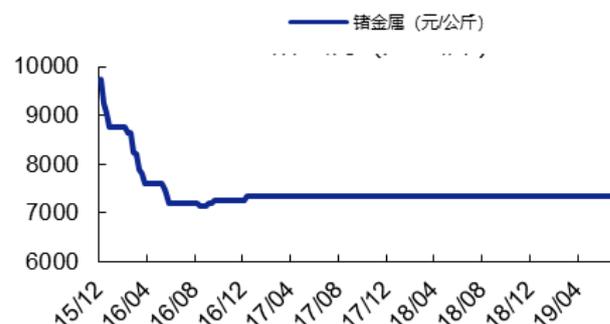
资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 54: 锆英砂报价



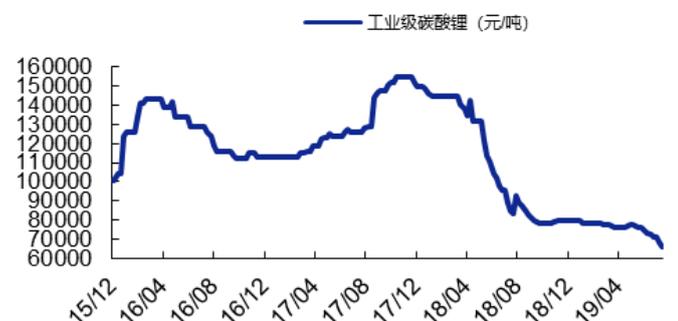
资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 55: 锆金属报价



资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 56: 工业级碳酸锂报价



资料来源: wind, 安信证券研究中心

图 57: 电池级碳酸锂报价



资料来源: wind, 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。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设, 并采用适当的估值方法和模型得出的, 由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性, 估值结果和分析结论也存在局限性, 请谨慎使用。

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	朱贤	021-35082852	zhuxian@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	021-35082963	menghl@essence.com.cn
	苏梦	021-35082790	sumeng@essence.com.cn
	孙红	18221132911	sunhong1@essence.com.cn
	秦紫涵	021-35082799	qinzh1@essence.com.cn
	王银银	021-35082985	wangyy4@essence.com.cn
北京联系人	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	姜东亚	010-83321351	jiangdy@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	姜雪	010-59113596	jiangxue1@essence.com.cn
	王帅	010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn
	曹琰	15810388900	caoyan1@essence.com.cn
	夏坤	15210845461	xiakun@essence.com.cn
	袁进	010-83321345	yuanjin@essence.com.cn
	深圳联系人	胡珍	0755-82528441
范洪群		0755-23991945	fanhq@essence.com.cn
聂欣		0755-23919631	niexin1@essence.com.cn
杨萍		13723434033	yangping1@essence.com.cn
巢莫雯		0755-23947871	chaomw@essence.com.cn
黄秋琪		0755-23987069	huangqq@essence.com.cn
王红彦		0755-82714067	wanghy8@essence.com.cn
黎欢		0755-23984253	lihuan@essence.com.cn

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