

投资评级：中性（维持维持）

分析师

耿诺 010-88366060-8786

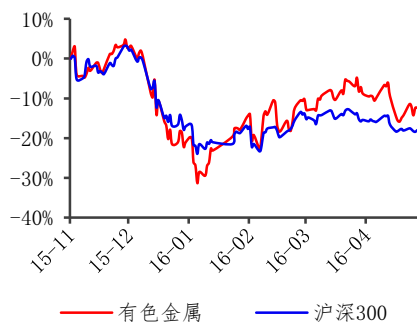
Email:gengn@cgws.com

执业证书编号:S1070512040001

重点推荐公司盈利预测

股票名称	EPS		PE	
	16E	17E	16E	17E
厦门钨业	0.22	0.36	104	64
贵研铂业	0.35	0.55	50	32
中金岭南	0.18	0.28	52	34
罗普斯金	0.49	0.6	40	32
天齐锂业	5.1	6.5	37	29

行业表现



数据来源：贝格数据

相关报告

<<上周工业金属价格大幅调整>>

2016-05-16

<<金属价格展开震荡整理格局>>

2016-05-09

<<上周贵金属价格表现亮眼>> 2016-05-03

上周金属价格表现相对平稳

——有色新材料周报（5.16-5.20）

投资建议

美国经济回升势头相对平稳，通胀数据抬头致使美联储6月可能性再次重提，美元指数开始止跌走稳；而中国一季度多项经济指标向好，尽管近期数据略低于市场预期，但整体势头相对平稳；欧元区英国脱欧、希腊问题再重提等问题重现，但量宽政策仍延续以对冲经济下行压力。综合来看，在全球宏观背景下，致使金属价格继续大幅探底的因素已不复存在，但在供需边际改善支撑商品属性及流动性宽松支撑金融属性这双重因素推动的金属价格反弹行情已于一季度兑现，在二季度传统旺季到来，需求并未出现明显回升势头，再加上美元指数震荡及投机需求的收紧，预计金属价格在二季度将整体处于震荡巩固期。维持行业“中性”投资评级。选股重点关注两条主线：一持续看好锂、钨等受益政策红利和需求支撑的稀有金属新材料类个股，重点关注天齐锂业、厦门钨业等；二是受行业供需关系改善一季报业绩有改善的资源类个股，继续重点关注锌、铝等相关品种的个股，如罗普斯金、驰宏锌锗、云铝股份等。

要点

- **板块表现：**上周有色板块周涨幅为 2.16%，跑赢大盘（上证周涨幅为 -0.06%）。子板块除黄金、铝微跌外，其余均上涨，镍钴板块领涨。
- **上周基本金属价格继续小幅调整：**上周国内外基本金属价格继续调整。伦敦金属方面：伦铜-0.79%，伦铝 0.75%，伦锌-0.37%，伦铅-1.28% 伦锡-1.61%，伦镍-0.06%。上海金属方面：沪铜 0.23%，沪铝 2.04%，沪锌 0.1%，沪铅-1.05%，锡-1.81%，镍-0.44%。
- **小金属价格走稳：**各小金属市场上周相对平淡。高位坚挺的碳酸锂价格上周继报价平稳，而受收储效应影响的钨价也小幅回调：钨精矿-1.28%，APT-2.44%，其余品种中除钴下跌 0.75%外，均与上周基本持平。稀土方面，市场热度开始降温，但整体成交一般。上周除氧化镧下跌 3.8%外，其余均持平。
- **贵金属价格回调：**上周贵金属继续回调，其中金价收于 1254.2 美元/盎司，周涨幅-1.51%，全球最大黄金 ETF—SPDR 持仓量继续增加，周涨幅为 2.13%。白银上周继续回调-3.39%，铂为-2.81%。
- **国内外金属库存表现：**国内外金属库存变动不一，伦敦方面，除伦锡大幅上涨 4.8%和伦铅上涨 2.3%外，其余均下降：伦铜-0.6%，伦铝-0.9%、伦锌-0.9%，伦镍-1.9%；上海金属各品种库存均大幅度下降：沪铜-8.6%，沪铝-2.7%、沪锌-1%。
- **风险提示。**金属价格大幅波动的风险。

目录

1. 有色板块整体表现.....	4
2. 金属价格表现.....	5
2.1 基本金属价格表现.....	5
2.2 稀有小金属运行态势.....	6
2.3 贵金属.....	9
3. 行业基本变动情况.....	10
3.1 基本金属的库存情况.....	10
3.2 行业动态.....	12
4. 投资建议.....	14

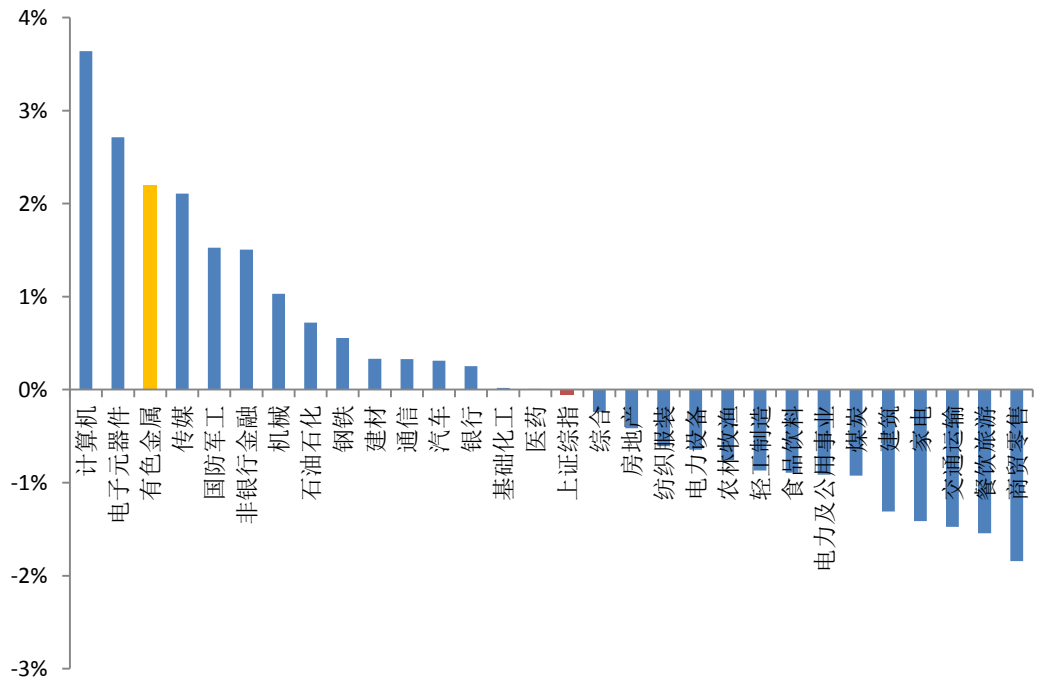
图表目录

图 1: 上周有色板块表现.....	4
图 2: 各子板块表现.....	4
图 3: LME 基本金属价格变动情况.....	5
图 4: 上海基本金属价格变动情况.....	5
图 5: 氧化镨和氧化钕价格变动.....	6
图 6: 氧化铈和氧化镧价格变动.....	6
图 7: 氧化镉价格变动.....	7
图 8: 氧化铽价格变动.....	7
图 9: 钼价维持低迷运行态势.....	9
图 10: 钨价格运行状况.....	9
图 11: 锆价维持低迷运行态势.....	9
图 12: 碳酸锂价格不断上涨.....	9
图 13: 黄金价维持相对高位.....	10
图 14: 黄金 ETF 持仓量变动 (吨).....	10
图 15: LME 铜库存变动情况.....	11
图 16: 上海铜库存变动情况.....	11
图 17: LME 铝库存情况.....	11
图 18: 上海铝库存变动情况.....	11
图 19: LME 锌库存变动情况.....	11
图 20: LME 铅库存变动情况.....	11
图 21: LME 锡库存变动情况.....	12
图 22: LME 镍库存变动情况.....	12
表 1: 基本金属价格变动情况.....	5
表 2: 稀土价格变动情况.....	6
表 3: 各小金属价格变动情况.....	7
表 4: 贵金属价格变动情况.....	10
表 5: 金属库存变动情况.....	10

1. 有色板块整体表现

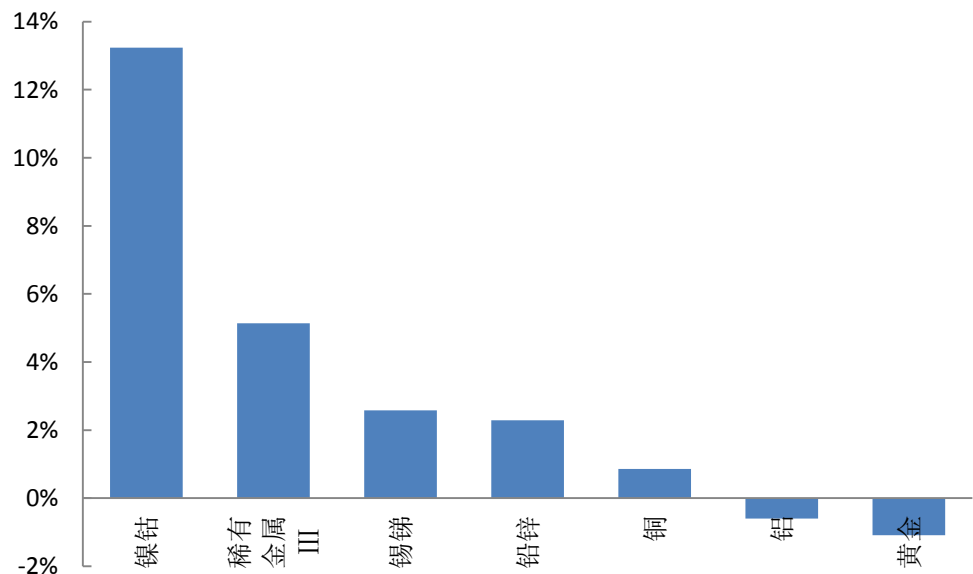
大盘上周继续小幅震荡回调，板块表现分化特征明显。计算机、电子元器件、有色等板块领涨，而商贸零售、餐饮旅游等板块领跌。上周有色板块周涨幅为 2.16%，跑赢大盘（上证周涨幅为-0.06%，深证周涨幅 0.6%）。子板块方面，除黄金、铝微跌外，其余子板块均上涨，其中镍钴板块领涨。

图 1: 上周有色板块表现



资料来源: WIND, 长城证券研究所

图 2: 各子板块表现



资料来源: WIND, 长城证券研究所

2. 金属价格表现

2.1 基本金属价格表现

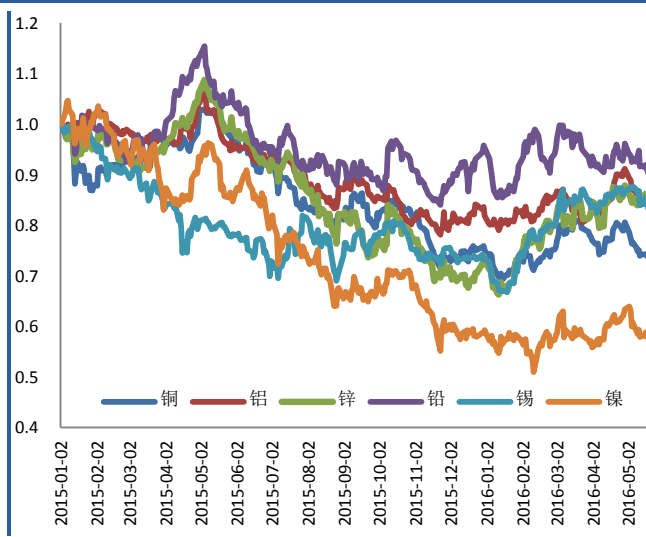
■ **二季度为基本金属价格的震荡调整期：**美国经济运行势头相对平稳，通胀数据抬头致美联储 6 月加息的可能性增加，美元指数继续显露走强迹象；而中国经济复苏缓慢，近期 4 月份经济数据略低于预期显示市场信心受挫；欧元区量宽政策对冲经济下行，但希腊、英国等问题重重，经济回暖压力仍存隐。综合来看，在全球宏观背景下，两大经济体经济指标相对平稳，全球金属价格继续大幅探底的因素已不复存在，而在流动性收缩市场预期下，大宗商品的投机氛围也将得到缓解，再加上供需关系边际改善支撑商品属性及流动性宽松支撑金融属性这双重因素推动的金属价格反弹行情已于一季度兑现，在二季度传统的消费旺季，将验证此前需求回暖及业绩改善的市场预期，预计金属价格将整体处于震荡巩固期。

表 1: 基本金属价格变动情况

	2016/5/21	价格	一周	一月	今年以来
铜	LME 铜	4596	-0.79%	-8.54%	-1.98%
	沪铜	35380	0.23%	-5.40%	-3.47%
铝	LME 铝	1547.5	0.75%	-7.06%	3.10%
	沪铝	12480	2.04%	-1.50%	13.45%
锌	LME 锌	1862.5	-0.37%	-3.43%	15.90%
	沪锌	14905	0.10%	-1.71%	12.62%
铅	LME 铅	1688	-1.28%	-5.73%	-5.30%
	沪铅	12755	-1.05%	-3.15%	-3.44%
锡	LME 锡	16535	-1.61%	-4.09%	13.53%
	国内锡	108750	-1.81%	-1.58%	16.00%
镍	LME 镍	8565	-0.06%	-8.54%	-2.89%
	国内镍	67450	-0.44%	-5.07%	-2.18%

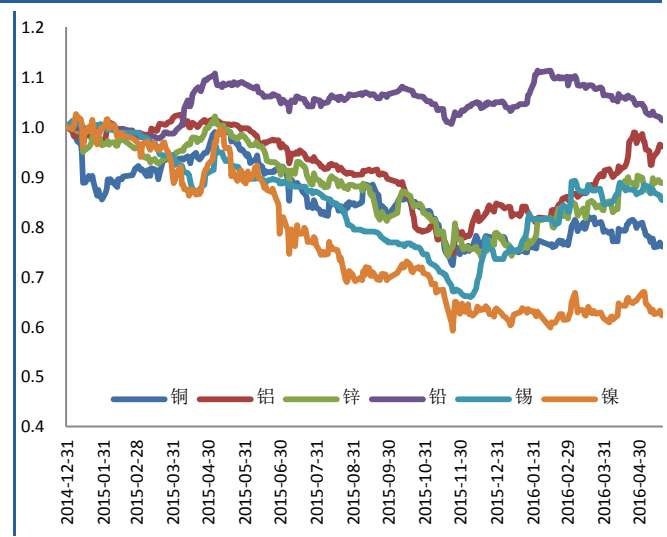
资料来源: WIND, 长城证券研究所 (备注: 价格单位分别为 LME 美元/吨, 沪市金属元/吨)

图 3: LME 基本金属价格变动情况



资料来源: WIND, 长城证券研究所

图 4: 上海基本金属价格变动情况



资料来源: WIND, 长城证券研究所

上周国内外基本金属价格继续调整。伦敦金属方面：伦铜-0.79%，伦铝 0.75%，伦锌-0.37%，伦铅-1.28% 伦锡-1.61%，伦镍-0.06%。上海金属方面：沪铜 0.23%，沪铝 2.04%，沪锌 0.1%，沪铅-1.05%，锡-1.81%，镍-0.44%。

- ✓ **中国方面，4 月经济数据略低于预期。**中国 4 月数据表现不佳。4 月除房地产方面数据增长外，工业增加值、全国固定投资及消费品零售均有所放缓。全社会发电量由 3 月份的同比增长 4% 变为同比下降 1.7%，这表明市场需求疲弱，中国经济的下行压力仍然存在。
- ✓ **美国方面，经济和通胀数据致 6 月加息可能性被重提。**美国 4 月生产者物价指数 (PPI) 环比上涨 0.2%，在连续两个月下跌后首次反弹。4 月消费者物价指数 (CPI) 环比上涨 0.4%，创 2013 年 2 月以来最大涨幅。4 月工业产出环比增长 0.7%，创 17 个月以来最大增幅。4 月新屋开工率增长 6.6%，从 3 月份的大幅下滑中强劲反弹，经季调后的年化总数增至 117 万套，好于预期的 113 万套。营建许可增加 3.6%，达 112 万幢。美联储会议纪要偏鹰派论调，6 月加息的可能性被重提，美元指数也因此持续强势反弹。
- ✓ **欧元区方面，欧元区总体经济回暖仍存隐忧。**德国英国 4 月 CPI 年率 0.30%，不及预期的 0.50% 及前值 0.50%，为 7 个月来首次放缓。同时，欧央行上调希腊银行紧急流动上限，此举为 10 个月来首次，市场对其解读为希腊银行业经营状况出现问题，希腊债务危机话题再现。而欧元区 4 月 CPI 年率继续回落，虽然符合预期，但在 3 月欧央行持续量化宽松的基础上仍未见好转，不仅让投资者更加担心欧盟区经济的未来。

2.2 稀有小金属运行态势

国内经济复苏缓慢，但稀有小金属的实体需求仍未现明显的改善信号。近期主要看点仍集中在受益新能源汽车利好的锂、受收储消息刺激的稀土和钨等品种。而其他品种表现依然低迷。

收储推动稀土短期上涨：上周稀土市场热度开始降温，但整体成交一般。上周除氧化镧下跌 3.8% 外，其余均持平。整体来看，虽下游需求未明显增加但在第二批稀土商储进行的期间，再叠加稀土打黑和商家惜售，稀土后市看涨的预期仍然强烈。

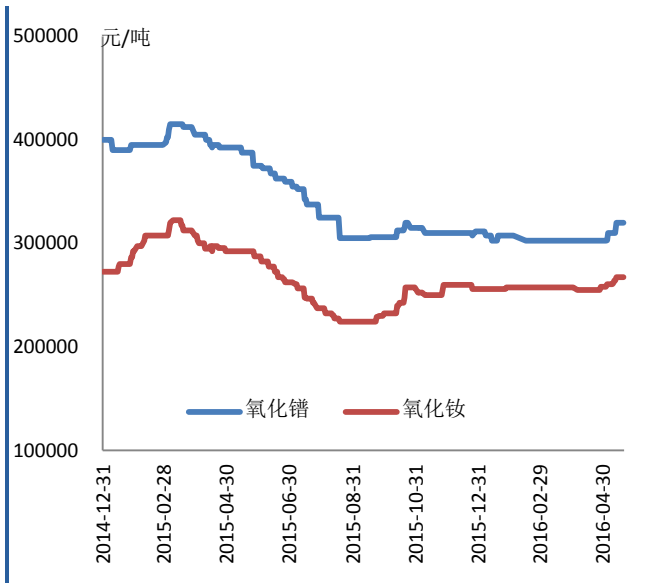
表 2: 稀土价格变动情况

2016/5/21	氧化镨	氧化钆	氧化镧	氧化铈	氧化铽	氧化镱
	320000	267500	12750	9450	1315	2900
一周 (+/-)	0.0%	0.0%	-3.8%	0.0%	0.0%	0.0%
一月 (+/-)	5.8%	3.7%	10.9%	0.0%	6.0%	24.7%
今年 (+/-)	2.7%	4.5%	19.7%	-6.9%	-3.0%	19.8%

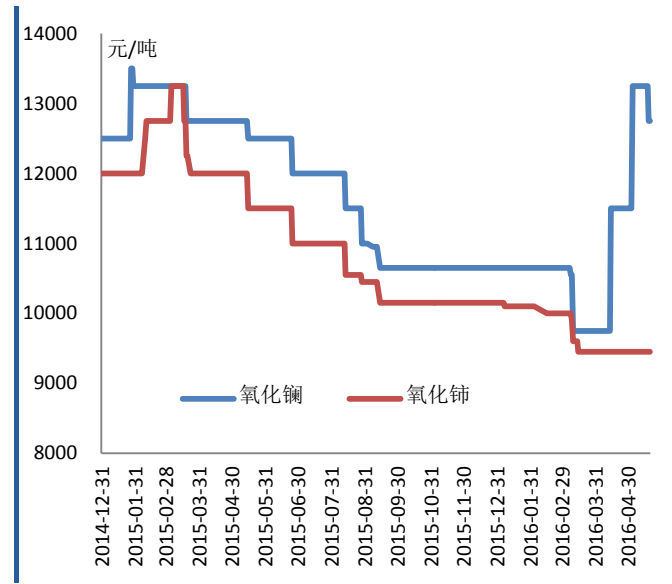
资料来源：WIND, 长城证券研究所，(备注：单位：元/吨，氧化铽和氧化镱单位为：元/千克)

图 5: 氧化镨和氧化钆价格变动

图 6: 氧化铈和氧化镧价格变动

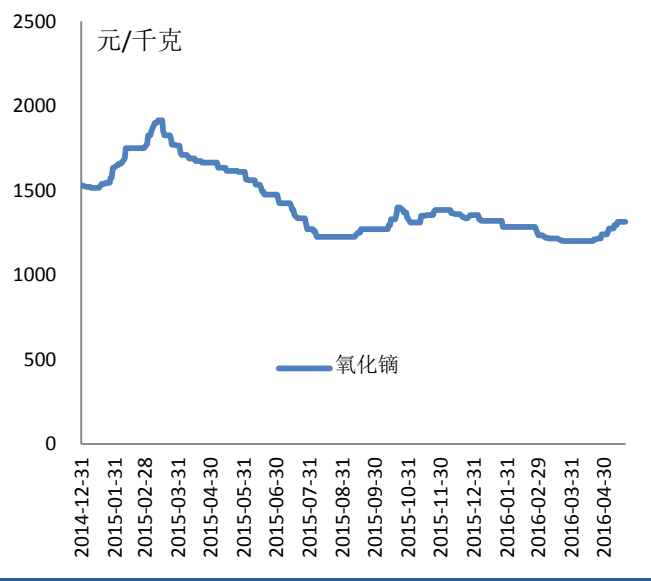


资料来源: WIND, 长城证券研究所



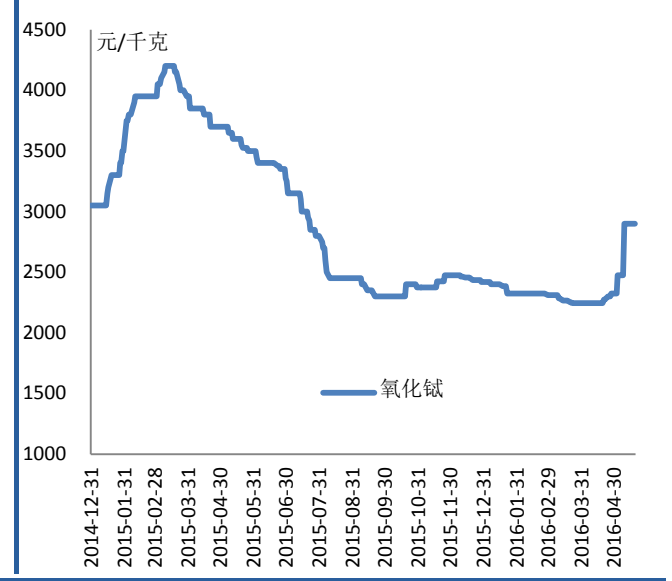
资料来源: WIND, 长城证券研究所

图 7: 氧化镨价格变动



资料来源: WIND, 长城证券研究所

图 8: 氧化铽价格变动



资料来源: WIND, 长城证券研究所

表 3: 各小金属价格变动情况

2016/5/21	钨	钨	锆	海绵锆	钴	镍	镁	锰	海绵钽	钨精矿	APT	碳酸锂
单位	元/公斤	元/公斤	元/公斤	元/公斤	元/吨	元/吨	元/吨	元/吨	元/公斤	元/吨	万元/吨	元/吨
价格	177.50	625.00	7500.00	177.50	197500.00	39000.00	15050.00	11100.00	45.50	78000.00	12.00	165000.00
一周 (+/-)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.75%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-1.28%	-2.44%	0.00%
一月 (+/-)	0.00%	0.00%	-5.06%	0.00%	-0.75%	0.00%	0.00%	-0.45%	0.00%	4.05%	1.69%	-3.79%
今年以来 (+/-)	0.00%	0.00%	-12.79%	0.00%	-5.95%	13.04%	15.33%	0.91%	0.00%	20.00%	22.45%	54.93%

资料来源: WIND, 长城证券研究所

- **小金属价格继续弱势：**上周各小金属市场涨跌不一。高位坚挺的碳酸锂价格上周继续报价平稳，而受收储效应影响的钨价也小幅回调：钨精矿-1.28%，APT-2.44%，其余品种中除钴下跌0.75%外，各品种报价与上周基本持平。

铈：上周铈价表现相对稳定。市场成交有所增加。由于年前铈价持续下跌，国内外下游企业均有建立库存的意愿，在此时机上游冶炼厂借原料紧张惜售铈锭，下游买涨不买跌的心态促使市场买兴增加，刺激了成交数量的活跃，但最终的高报价又遭市场抛弃。随着铈价的回归，交易量恢复，氧化铈消费也有所增加。铈锭方面冶炼厂近期报价有所缓和，2#铈锭成交价格在37000-38000元/吨之间。99.5%铈含量的氧化铈主流报价在33500元/吨附近。

钼：上周钼市场原料市场现货紧张，原料低价采购困难，国际钼原料市场相对稳定，难以进口。贸易商出货价高，短期内钼精矿现货供应有限，采购商鉴于成本，难以接受此报价，高价格成交相对僵持。钼铁市场推进缓慢，前期价格冲高回落，部分贸易商迫切套现低价位库存，但随着库存量减少，而市场部分大型钢厂招标价格仍然居高不下，贸易商对于后市难以低价补货的担忧情绪增加，报价逐步回归正常。国际钼原料市场持稳运行，国内原料市场成交活跃，近期矿山积极活跃，原料价位难以降低，钼铁工厂低价不出货，市场扑朔迷离。化工市场原料氧化钼价格下滑，下游询盘虽有，但是工厂采购心理价位低，成交略显僵持。前期原料成本较高，低价工厂出货意愿不强，且钼精矿报价持稳。

钨：上周钨产品市场价格小幅度下跌，由于国内后端钨产品市场需求提前释放，并且钨产品厂商销售走货新订单稀少，对于钨原料方面的采购积极性也明显减退，市场总体成交继续僵持，加上因前期原料方面价格上调过快，下游缺乏对涨价的消化时间，价格略显弱势。近期国内钨精矿市场价格窄幅调整，但因矿山方面总体开工稀少，即便下游市场需求不足而导致价格下压，其空间也将十分有限，持货商方面因担忧后期价格继续走低，部分出货积极性增强，市场总体成交价逐渐向7.5万元/吨以内运行。APT市场因后端厂商备货积极性不高而持续走货困难，从而部分厂商销售走货竞争压力加大，销售报价明显走低，但毕竟原料生产成本较高，下调的空间不会太大。国内外钨铁冶炼厂总体开工率依旧较低，毕竟下游钢厂方面总体需求量也依旧不大，供需市场相对表现平衡。因此，近期国内外钨铁市场价格基本维稳运行，市场总体交易量不大。

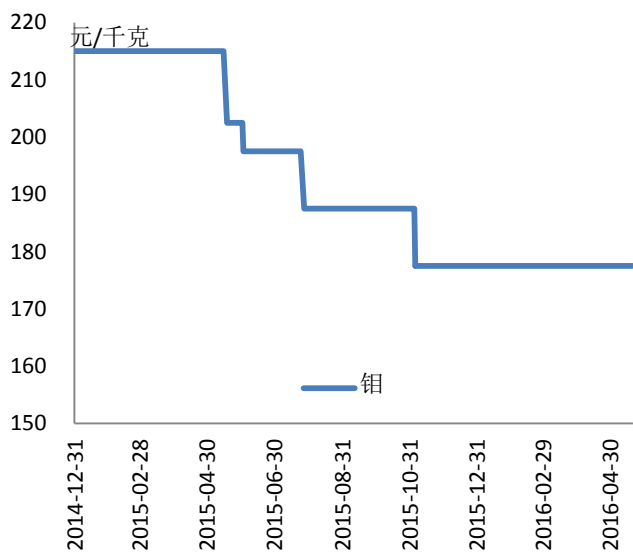
锆：上周国内锆价格继续维持弱势，锆锭价格为7000-8400元/千克，二氧化锆价格为5800-6200元/千克，与上周相比小幅下调。

海绵钛：上周海绵钛维稳，厂家报价较为坚挺，库存也维持较低水平。0级海绵钛主流含税报价在4.6-4.8万元/吨。虽下游钛材需求不佳，海绵钛难忍成本压力，价格不得上调，厂家多走前期订单，新单价格有所僵持，而受成本及库存偏紧影响，后期价格或能稳中有升。

锂：上周碳酸锂价格继续维稳观望。对于下游新能源汽车企业来说，补贴额度下调，电池价格提升，在成本控制方面，无异于遭受了双重的打击，终端消费者认为新能源汽车定价过高，所以新能源汽车的销量并不乐观，对成本控制尤为严格，所以虽有需求缺口，但对高价的抵制情绪浓厚；供给面来看，在前期高价诱惑下，部分贸易商尚有一定存货，但受制于前期进货成本，加之对电池级碳酸锂后市行情看好，有囤货现象，工业级碳酸锂则顺价出货较多，个别成交价格有小幅回落，从碳酸锂

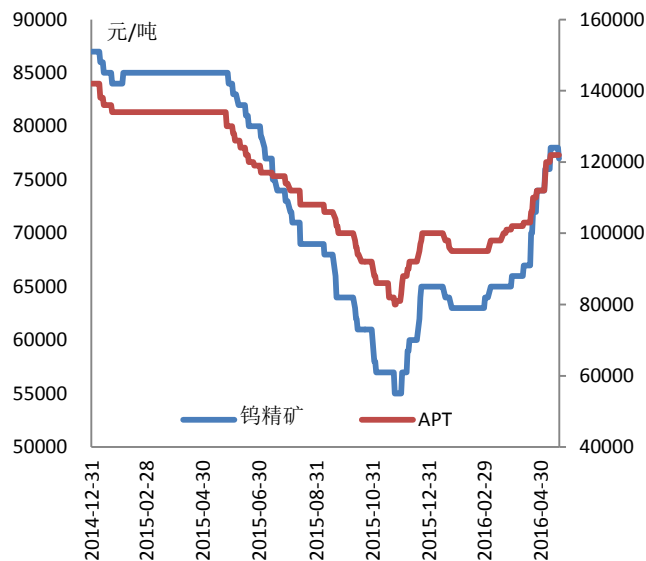
整个供需面来看，市场仍处于供不应求的局面，但终端新能源车企行业利空不断，价格暂时未能受制于供需矛盾而出现上涨的情况，整个市场进入理性观望中。

图 9: 钼价维持低迷运行态势



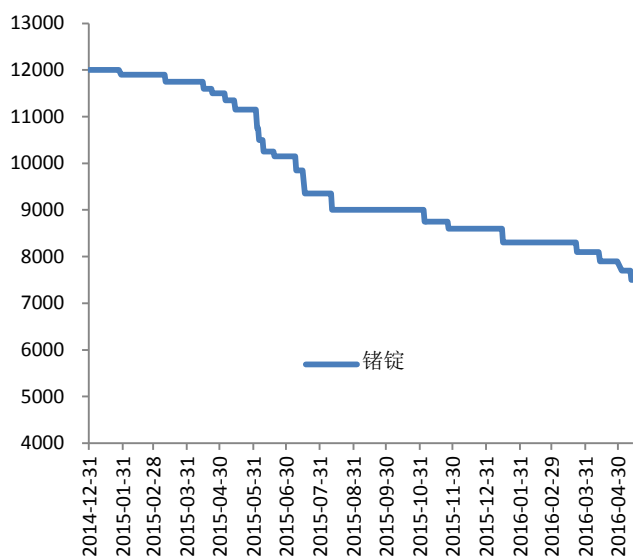
资料来源: WIND, 长城证券研究所

图 10: 钨价格运行状况



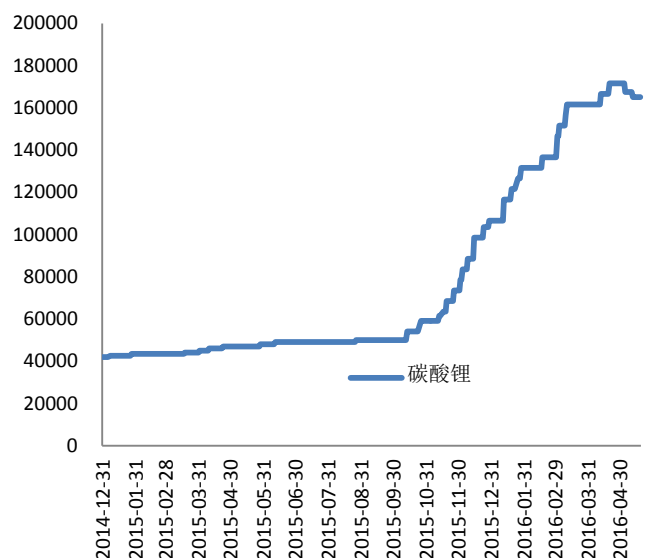
资料来源: WIND, 长城证券研究所

图 11: 锆价维持低迷运行态势



资料来源: WIND, 长城证券研究所

图 12: 碳酸锂价格不断上涨



资料来源: WIND, 长城证券研究所

2.3 贵金属

上周贵金属价格小幅回调，其中黄金价格收于 1254.2 美元/盎司，周涨幅-1.51%，全球最大黄金 ETF—SPDR Gold Trust 持仓量继续增加，周涨幅为 2.13%。而白银大幅反弹后上周继续回调，周涨幅为-3.39%，铂为-2.81%。

表 4: 贵金属价格变动情况

2016/5/21	金 (美元/盎司)	银 (美元/盎司)	铂 (美元/盎司)
价格	1254.2	16.55	1024.4
一周 (+/-)	-1.51%	-3.39%	-2.81%
一月 (+/-)	-3.05%	-7.49%	-5.13%
今年 (+/-)	18.42%	19.71%	14.73%

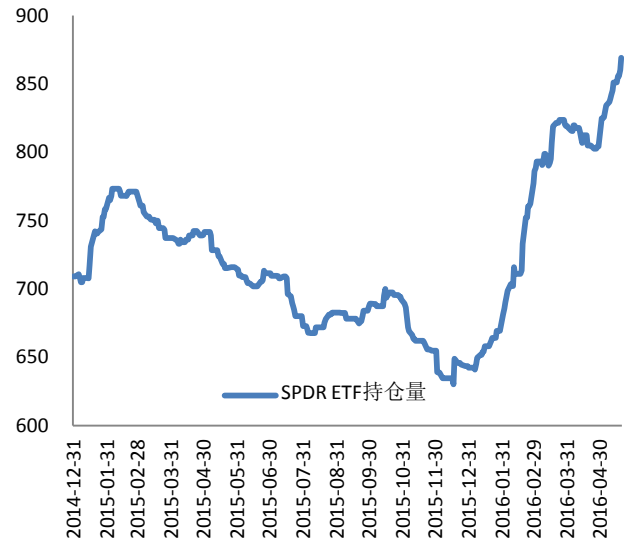
资料来源: WIND, 长城证券研究所

图 13: 黄金价维持相对高位



资料来源: WIND, 长城证券研究所

图 14: 黄金 ETF 持仓量变动 (吨)



资料来源: WIND, 长城证券研究所

3. 行业基本变动情况

3.1 基本金属的库存情况

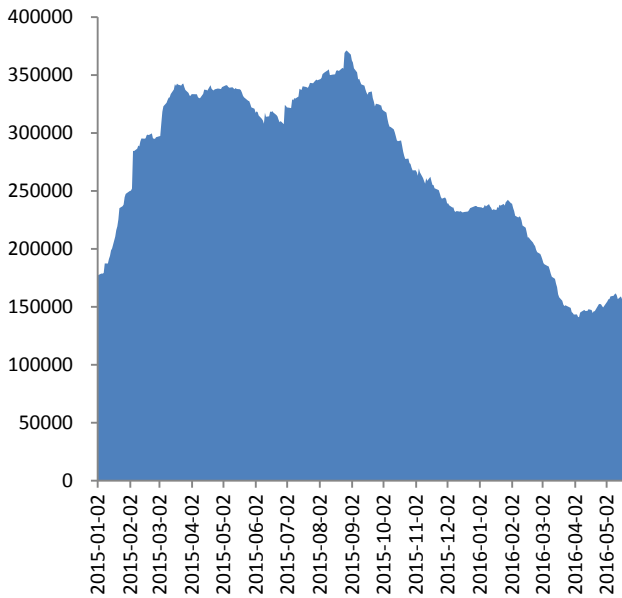
二季度以来, 金属需求市场上并未出现传统的需求回暖现象, 库存表现仍是跟随价格的波动而变动。上周国内外金属库存变动不一, 伦敦方面, 除伦锡大幅上涨 4.8% 和伦铅上涨 2.3% 外, 其余均下降: 伦铜-0.6%, 伦铝-0.9%、伦锌-0.9%, 伦镍-1.9%; 上海金属各品种库存均大幅度下降: 沪铜-8.6%, 沪铝-2.7%、沪锌-1%。

表 5: 金属库存变动情况

(单位: 吨)		2016/05/21	一年内最高值	周变化	月变化	年初至今
铜	LME	155725	242375	-0.6%	4.2%	-34.1%
	SHFE	257334	394777	-10.1%	-17.5%	44.7%
铝	LME	2560550	2889550	-0.9%	-3.2%	-11.6%
	SHFE	271033	341615	-7.6%	-12.3%	-8.8%
锌	LME	386750	504375	-0.9%	-4.3%	-16.7%
	SHFE	248552	274320	-1.3%	-4.2%	24.0%
铅	LME	180100	219715	2.3%	2.9%	-6.0%
锡	LME	6735	6735	4.8%	20.8%	9.7%
镍	LME	404556	452742	-1.9%	-3.1%	-8.3%

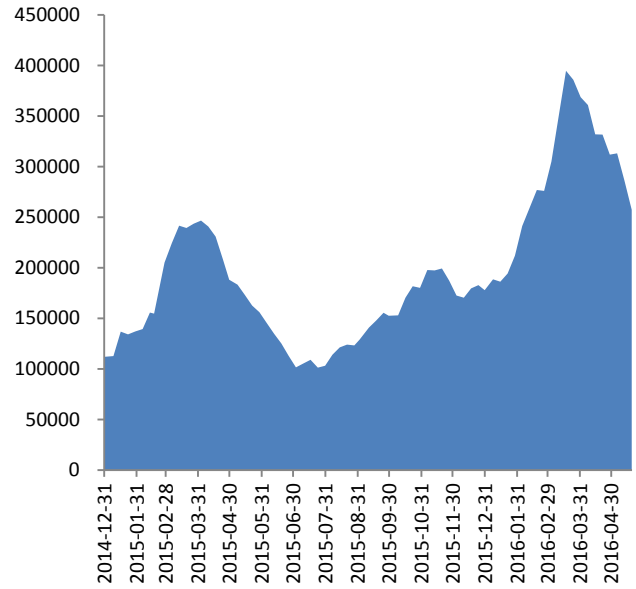
资料来源: WIND, 长城证券研究所

图 15: LME 铜库存变动情况



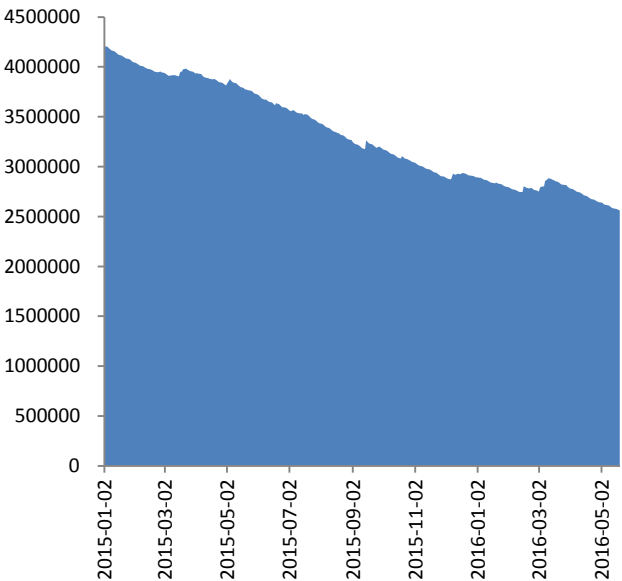
资料来源: WIND, 长城证券研究所

图 16: 上海铜库存变动情况



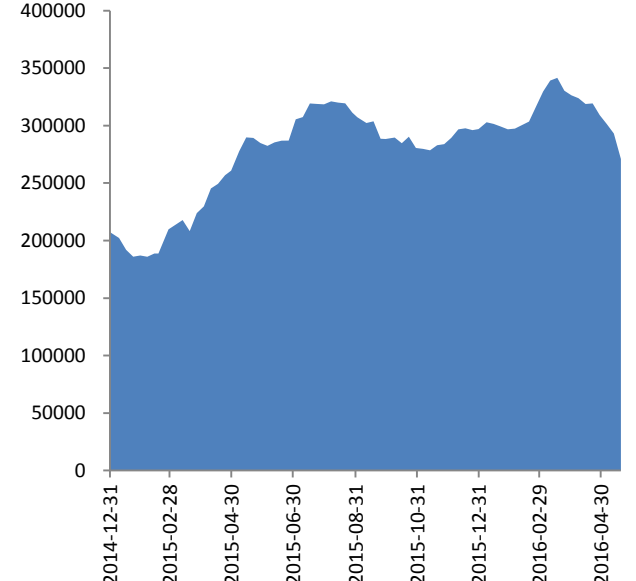
资料来源: WIND, 长城证券研究所

图 17: LME 铝库存情况



资料来源: WIND, 长城证券研究所

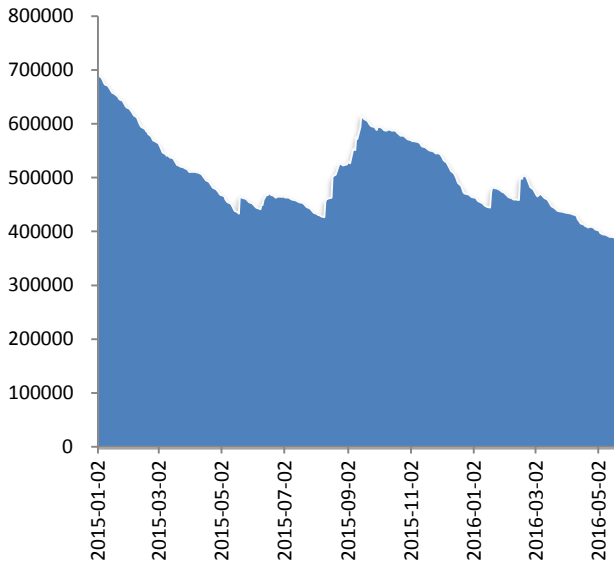
图 18: 上海铝库存变动情况



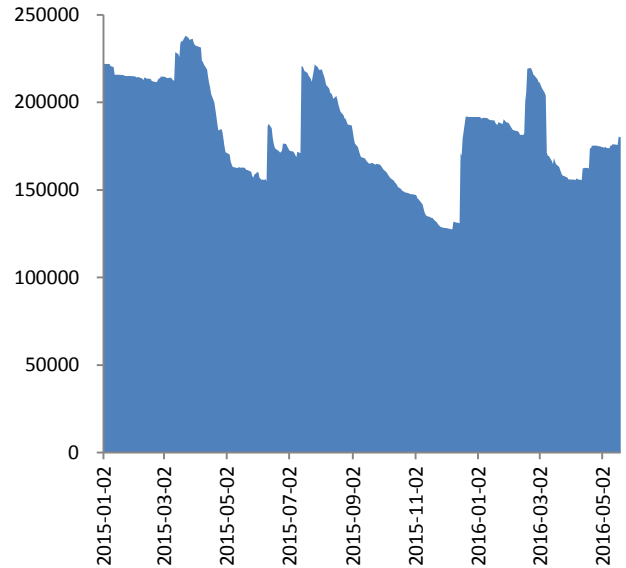
资料来源: WIND, 长城证券研究所

图 19: LME 锌库存变动情况

图 20: LME 铅库存变动情况

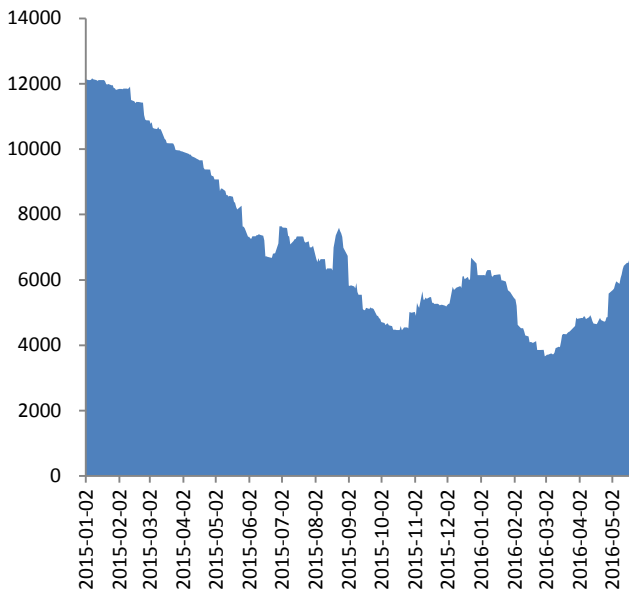


资料来源: WIND, 长城证券研究所



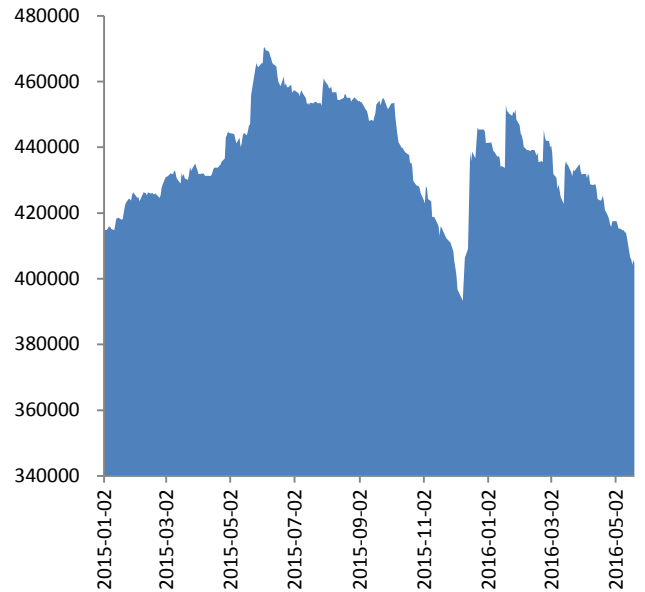
资料来源: WIND, 长城证券研究所

图 21: LME 锡库存变动情况



资料来源: WIND, 长城证券研究所

图 22: LME 镍库存变动情况



资料来源: WIND, 长城证券研究所

3.2 行业动态

- **俄铝：还未到投放新产能的最好时机。** 俄铝的原铝生产 90% 是利用水电进行。而我们的中国同行是通过火电生产。这两种能源对环境的污染程度大不相同，制造成本也相去甚远。没错，现在在俄罗斯，利用水电进行铝生产是盈利的。十年前，我们计划开展两项大的项目以增产 140 万吨，但目前已暂缓。一个是 Taishet 电解铝厂项目，目前仍处于搁置状态，另一个是 Boguchansky 铝厂项目，该项目去年开始投产，但年产量也只有 14 万吨。这意味着原计划只完成了 10%。因为我们一直认为还没有到向市场投放新产能的最好时机。我们需要等待，等市场上现有的各环节多余产能消耗殆尽。这预计需要 3~4 年的时间。之后我们才会完工这一项目并向市场投放更

多的原铝。

- **INSG: 3月全球镍市场供应缺口扩大至8,200吨。**国际镍业研究组织(INSG)周五公布,3月全球市场镍供应缺口较上月扩大至8200吨,受中国需求激增三分之一推动。INSG在最新月报中称,3月全球镍产量为164,100吨,不及消费量的172,300吨,将2月供应缺口自3,600吨上修至5,500吨。3月全球需求较前月跳升17.5%,精炼镍产量增加7.8%。中国3月需求激增33%至91,300吨,2月为68,400吨。受到信贷放宽的鼓励,中国不锈钢厂商在今年第一季扩大生产。第一季全球需求增长4.2%,至477,900吨,产量下降0.3%至477,300吨,令市场供应短缺6,000吨。INSG上月曾表示,预计今年全球镍需求将略超供应,将结束四年的供应过剩局面。该组织称,2016年全球镍产量料自去年的198.3万吨降至191.3万吨。
- **俄铝第一季度核心业务获利锐降57%,因铝价疲弱。**全球最大的铝生产商--俄罗斯铝业联合公司(Rusal Plc)公布第一季度核心业务获利锐降57%,受累于铝价疲弱。业绩符合经纪商预期。但该公司称,市场显现出改善迹象。俄铝的首席执行官Vladislav Soloviev在一份声明中称:“在2016年第一季度,由于大宗商品市场动荡不安,俄铝的焦点继续集中于收紧成本控制及运营效率。”俄铝公布,截至3月的第一季度收益为19.14亿美元,同比减少22.7%,这是由于伦敦金属交易所铝价下降15.9%,以及首季的平均已实现溢价由上年同期的每吨424美元急降至每吨172美元所致。第一季度经调整税息折旧及摊销前利润(EbitDA)从上年同期的7.21亿美元降至3.12亿美元,这与此前五家银行预计的3.11亿美元相符。俄铝第一季度核心业务获利较12月当季增加2。
- **沪铜走势或企稳。**世界金属统计局(WBMS)最新报告显示,今年一季度,全球铜市供应过剩7.7万吨,2015年全年为过剩46.3万吨。1—3月期间,全球矿山产量为485万吨,较上年同期增加5.2%。全球精炼铜产量同比增加3.2%至576万吨,今年前3个月全球消费量为568.3万吨,上年同期为531.3万吨,同比增长6.9%。从上面数据可以看出,过剩的状态仍在延续,但过剩量似乎有所缓解,消费量的增长略高于产量的增长。从整体铜市来看,2011年进入熊市,2012年铜市供应短缺转为过剩,铜价经历五年的熊市,目前并不能确认熊市的结束。但我们要注意到的是,基本面的变化一般会滞后于价格的变化,很有可能在供应过剩转为短缺之前,铜价形成探底反弹的走势。
- **世界统计局公布1-3月金属供需数据。**世界金属统计局:今年1-3月全球原铝市场小幅供应过剩4.8万吨。今年1-3月全球锌市供应过剩9万吨,今年1-3月全球铜市供应过剩7.7万吨,今年1-3月全球铅市供应过剩8500吨。今年前3个月全球镍市少量短缺,表观需求超出产量8400吨,今年1-3月全球锡市供应短缺2000吨。
- **高盛上调大宗商品前景 但维持看空金属立场。**由于原油供应受到干扰,国际顶级投行高盛集团(Goldman Sachs)在最新的报告中宣布上调了大宗商品未来三个月前景,同时对工业金属和黄金维持看跌。供应受限应该会支持油价,但是实体上的重新平衡尚未完成。目前该行依然对大宗商品未来12个月维持中性立场,并建议投资者买入股市和信贷市场中的油气资产。
- **菲律宾第二大镍生产商Ipilan矿开发计划获批。**菲律宾第二大镍生产商Global Ferronickel Holdings近日称,该公司旗下菲律宾Ipilan镍矿开发计划已经获得政府批准,预计今年第四季度将实验性发运首船镍矿。

4. 投资建议

我们认为，二季度以来，美国经济回升势头相对平稳，通胀数据抬头致使美联储 6 月可能性再次重提，美元指数开始止跌走稳；而中国一季度多项经济指标向好，尽管近期数据略低于市场预期，但整体势头相对平稳；欧元区英国脱欧、希腊问题再重提等问题重现，但量宽政策仍延续以对冲经济下行压力。综合来看，在全球宏观背景下，致使金属价格继续大幅探底的因素已不复存在，但而在供需边际改善支撑商品属性及流动性宽松支撑金融属性这双重因素推动的金属价格反弹行情已于一季度兑现，在二季度传统旺季到来，需求并未出现明显回升势头，再加上美元指数震荡及投机需求的收紧，预计金属价格在二季度将整体处于震荡巩固期。

我们维持行业“中性”投资评级。近期选股重点关注两条主线：一持续看好锂、钨等受益政策红利和需求支撑的稀有金属新材料类个股，重点关注天齐锂业、厦门钨业等；二是受行业供需关系改善一季报业绩有改善的资源类个股，继续重点关注锌、铝等相关品种的个股，如罗普斯金、驰宏锌锗、云铝股份等。

研究员介绍及承诺

耿诺: 中国地质科学院矿产学硕士, 2008 年加入长城证券, 任有色金属行业分析师。

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则, 独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点, 不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

长城证券股份有限公司(以下简称长城证券)具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。本报告由长城证券向其机构或个人客户(以下简称客户)提供, 除非另有说明, 所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布, 亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据, 不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发, 需注明出处为长城证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司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。长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易, 或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系, 并无需事先或在获得业务关系后通知客户。长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明

公司评级: 强烈推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上;
推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间;
中性——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间;
回避——预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上。

行业评级: 推荐——预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场;
中性——预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步;
回避——预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场。

长城证券销售交易部**深圳联系人**

刘 璇: 0755-83516231, 18938029743, liux@cgws.com
李双红: 0755-83699629, 18017465727, lishuanghong@cgws.com
黄永泉: 0755-83699629, 13544440001, huangyq@cgws.com
李小音: 0755-83516187, 18562591899, lixiaoyin@cgws.com
吴林蔓: 075583515203, 13418560821, wulinman@cgws.com

北京联系人

赵 东: 010-88366060-8730, 13701166983, zhaodong@cgws.com
王 媛: 010-88366060-8807, 18600345118, wyuan@cgws.com
李珊珊: 010-88366060-1133, 18616891195, liss@cgws.com
申 涛: 010-88366060-8777, 15801188620, shentao@cgws.com
杨徐超: 010-88366060-8795, 18611594300, yangxuchao@cgws.com

上海联系人

谢彦蔚: 021-61680314, 18602109861, xieww@cgws.com
徐佳琳: 021-61680673, 13795367644, xujl@cgws.com
王 一: 021-61683504, 13761867866, wangy@cgws.com

长城证券研究所

深圳办公地址: 深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 17 层
邮编: 518034 传真: 86-755-83516207
北京办公地址: 北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
邮编: 100044 传真: 86-10-88366686
上海办公地址: 上海市民生路 1399 号太平大厦 3 楼
邮编: 200135 传真: 021-61680357
网址: <http://www.cgws.com>