

投资评级：中性（维持）

分析师

耿诺 010-88366060-8786

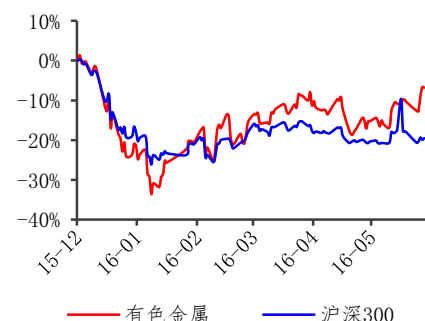
Email: gengen@cgws.com

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	110	67
贵研铂业	0.35	0.55	52	33
中金岭南	0.18	0.28	59	38
罗普斯金	0.49	0.6	19	16
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

<<国内外金属价格走势分化>> 2016-06-06

<<贵金属价格继续回调>> 2016-05-30

<<上周金属价格表现相对平稳>>

2016-05-23

避险情绪升温，贵金属价格上涨

——有色新材料周报（6.13-6.17）

投资建议

美国6月加息落空，受英国脱欧风险的影响，美元指数相对坚挺；中国近期经济指标喜忧参半，但经济复苏势头也相对平稳；欧元区制造业数据较好，但英国脱欧风险持续发酵。综合来看，在全球宏观经济整体运行平稳，金属价格继续大幅探底的因素已不复存在，但在美联储6月加息落空、英国脱欧风险发酵、避险情绪升温、美元指数坚挺等因素的综合影响下，金属商品价格延续震荡格局。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 4.19%，跑赢大盘（上证周涨幅为 -1.44%）。子板块方面，各子板块均上涨，其中镍钴领涨。
- **上周国内外基本金属价格走势分化：**上周国内外金属价格涨跌不一，伦敦金属方面：伦铜 0.75%，伦铝 2.6%，伦锌 -5.22%，伦铅 0.21%，伦锡 -0.23%，伦镍 1.23%。上海金属方面：沪铜 -0.11%，沪铝 -0.16%，沪锌 0.23%，沪铅 -0.08%，锡 2.29%，镍 2.35%。
- **小金属价格小幅回调：**各小金属整体运行平稳，其中高位坚挺的碳酸锂价格上周持平，而锗价下跌 2.86%、镁下跌 2.34%、钨精矿 -2.74%，APT -1.79%外，其余品种报价基本与节前持平。稀土方面，热度有所下降，除氧化钕下跌 0.7%之外，其他稀土品种价格基本稳定。
- **贵金属价格反弹：**上周市场避险情绪升温，贵金属价格整体反弹，其中黄金价格收于 1300.1 美元/盎司，周涨幅 1.9%，全球最大黄金 ETF—SPDR Gold Trust 持仓量回升，周涨幅为 1.56%。而白银周涨幅为 0.37%，铂为 -2.31%。
- **国内外金属库存下降：**上周国内外金属库存变动不一，伦敦方面，除伦锌 5.2%外，其余均下滑：伦铜 -5.6%、伦铝 -0.9%、伦铅 -0.2%、伦镍 -1.9%、伦锡 -3.0%；上海金属各品种库存均大幅度下降：沪铜 -8.9%，沪铝 -10.1%，沪锌 -2.2%。
- **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.....	13

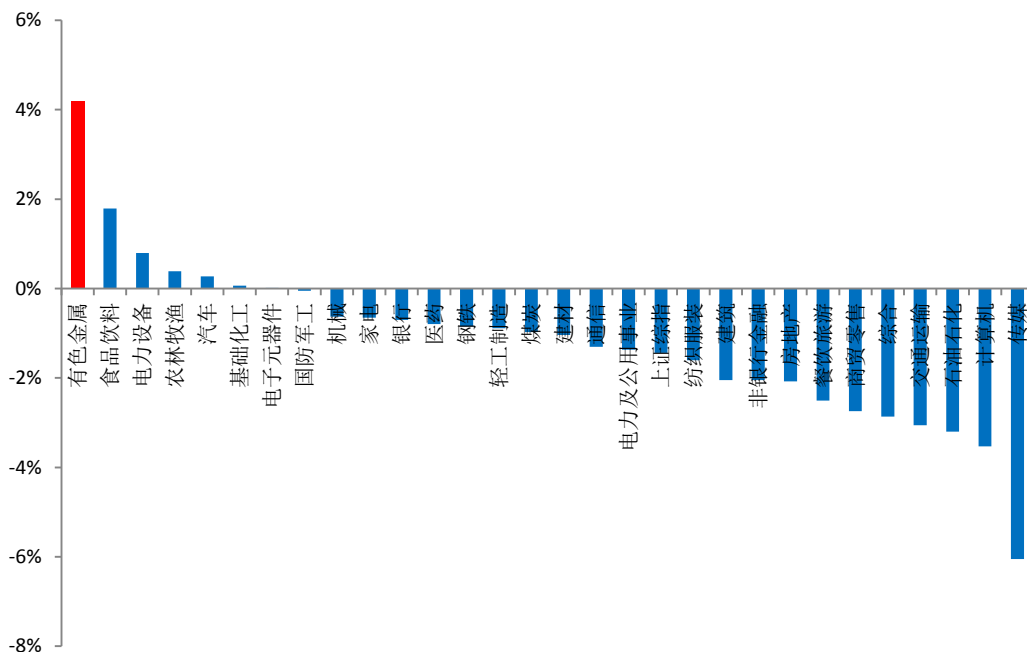
图表目录

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.....	7
图 6: 氧化铈和氧化镧价格变动.....	7
图 7: 氧化镓价格变动.....	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.....	7
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

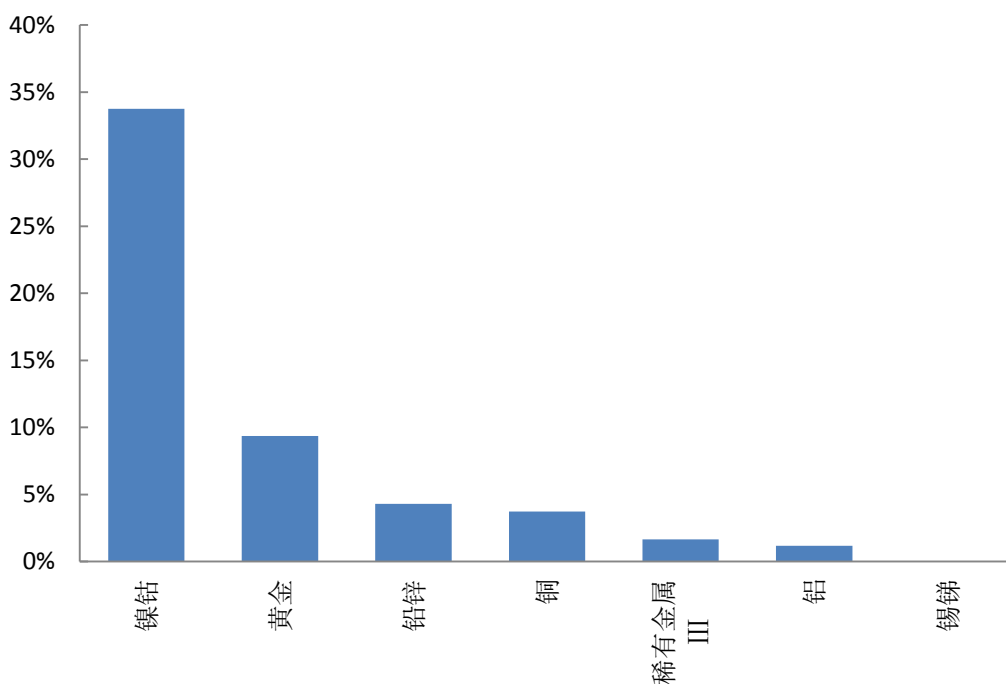
节后大盘震荡调整。其中有色金属、食品饮料、电力设备等少数板块上涨，而传媒、计算机、石油石化等板块领跌。上周有色板块周涨幅为 4.19%，跑赢大盘（上证周涨幅为 -1.44%）。子板块方面，各子板块均上涨，其中镍钴领涨。

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

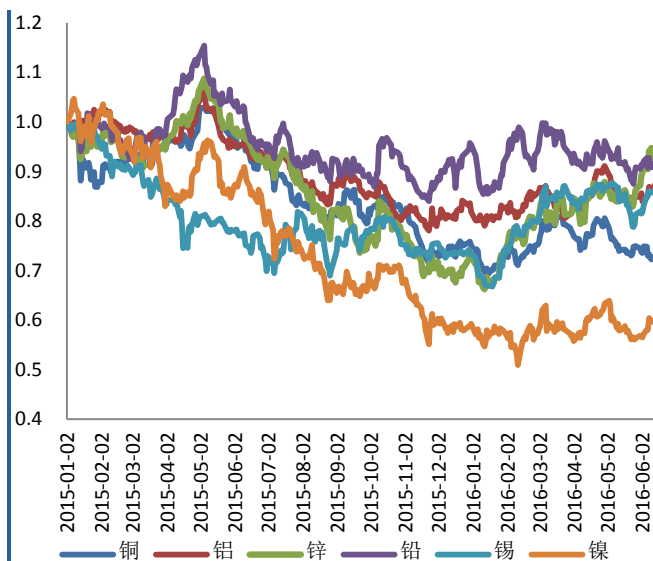
- **基本金属价格震荡调整：**美国 6 月加息落空，同时英国脱欧公投带来的市场避险情绪升温，为强劲美元提供了一定支撑；而中国经济近期数据喜忧参半，相对偏中性，经济运行整体平稳；欧元区工业经济数据转好，提振市场信心，但英国脱欧风险仍箭在弦上，市场情绪仍大受影响。综合来看，在全球宏观经济运行相对平稳，但加息预期反复、英国脱欧等事件对美元指数有一定提振和支撑，进一步影响了金属市场的平稳运行。

表 1: 基本金属价格变动情况

	2016/6/17	价格	一周	一月	今年以来
铜	LME 铜	4544	0.75%	-2.23%	-3.09%
	沪铜	35610	-0.11%	-0.64%	-2.84%
铝	LME 铝	1607.5	2.60%	3.73%	7.10%
	沪铝	12210	-0.16%	-3.93%	11.00%
锌	LME 锌	1994.5	-5.22%	2.94%	24.11%
	沪锌	15520	0.23%	3.19%	17.26%
铅	LME 铅	1703	0.21%	0.53%	-4.46%
	沪铅	12710	-0.08%	-0.31%	-3.79%
锡	LME 锡	17005	-0.23%	4.48%	16.75%
	国内锡	111750	2.29%	2.76%	19.20%
镍	LME 镍	8870	1.23%	6.67%	0.57%
	国内镍	69600	2.35%	3.34%	0.94%

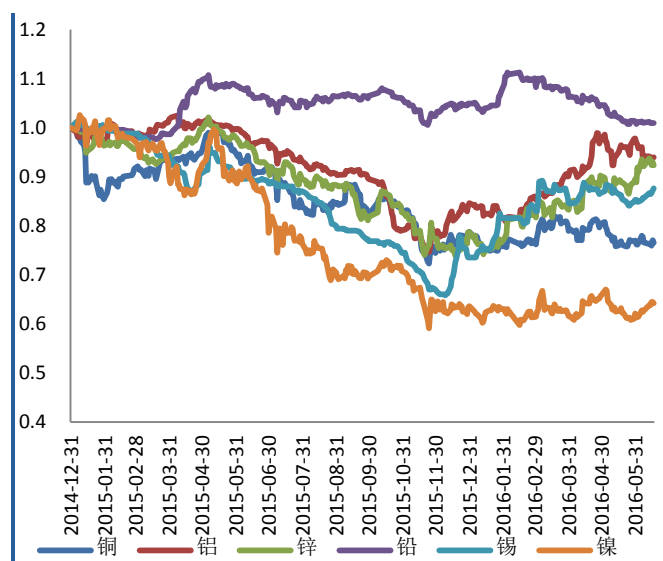
资料来源：WIND, 长城证券研究所（备注：价格单位分别为 LME 美元/吨，沪市金属/吨）

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表现不一。伦敦金属方面：伦铜 0.75%，伦铝 2.6%，伦锌 -5.22%，伦铅 0.21%，伦锡 -0.23%，伦镍 1.23%。上海金属方面：沪铜 -0.11%，沪铝 -0.16%，沪锌 0.23%，沪铅 -0.08%，锡 2.29%，镍 2.35%。

- ✓ **中国方面，经济数据好坏参半。**中国方面数据好坏参半。5 月份全国规模以上工业增加值同比实际增长 6%，增速与 4 月持平，除 3 月份的高点 6.8% 外仍处于近一年来相对高位，其中的采矿和高耗能等传统行业增速的继续回落显示我国的工业生产结构逐步优化。房屋新开工和商品房销售都稳中有升，同比涨幅较大，环比也微幅上涨。房地产方面数据目前依然稳健。另一方面，中国固定资产投资增速创 16 年新低，民间投资增速继续大幅度下滑，显示经济内生动力不足。中国 5 月份 M2 增速创近一年新低，将对经济及商品价格起到一定的压制作用，同时之前 CPI 的涨幅回落，或给国家货币政策的进一步宽松预留了空间。综合来看，近期中国方面公布的数据偏中性，预计短期不会对市场造成进一步恐慌。
- ✓ **美国方面，加息再次延后，强势美元影响制造业数据。**美联储货币政策会议结果维持 0.25%-0.50% 的基准利率不变，美联储同时下调了今年的 GDP 预期。自去年 12 月实施 9 年多首次加息以来，美联储已连续四次会议按兵不动，时间之久为多个加息周期来罕见，预计今年只加息一次的官员人数则从前期的 1 人大幅增至目前的 6 人。虽然美联储主席耶伦表示美联储 7 月份加息仍有可能，但目前实际上的参考指标及美联储的措辞都让投资者无法认同这一论调，短时间内加息话题很难在较大程度上影响市场。其他经济数据方面，美国 5 月生产者物价指数（PPI）上涨 0.4%，达 11 个月内高点，涨幅超出市场预期的 0.3%。另一方面，5 月工业产出则环比下降 0.4%，几乎尽数抹去 4 月份的增幅。其分项数据显示，5 月制造业产出环比下降 0.4%，其中汽车和汽车零部件产出锐减 4.2%，创下 2014 年 1 月以来最大降幅。全球经济疲软下的强势美元对美国制造业造成的冲击依旧不容小觑。加息预期短期内不会再主导市场，PPI 的上涨难抵制造业数据的疲软，加之原油市场的高位大幅下挫，预期未来数日，若英国脱欧公投影响美元指数没有大幅走弱，美国方面近期表现对金属市场的影响将略显偏空。
- ✓ **欧元区方面，英国脱欧风险持续发酵。**欧元区 4 月工业产出同比和环比均好于前值，主因汽车、冰箱等耐用产品产出上升 2.3%，令市场对欧元区经济复苏信心增强。另一方面，英国 5 月 CPI 及 PPI 数据不及预期，进一步加重了市场对英国经济状况的担忧，加之脱欧风险持续发酵，英镑持续承压，拖累欧元进一步走弱。英国脱欧公投方面，近期民调显示，赞成英国脱欧的民众比例始终领先支持留欧者，这也使英国脱欧公投成为近期市场关注的焦点，并使有“恐慌指数”之称的芝加哥期权交易所市场波动指数（VIX）一度刷新三个月内新高。

2.2 稀有小金属运行态势

国内经济缓慢复苏，稀有小金属的实体需求未现明显的改善迹象。近期由收储引发的稀土、钨等品种热度开始降温，主要看点仍集中在受益新能源汽车利好的锂、钴、受收储消息刺激的稀土和钨等品种。

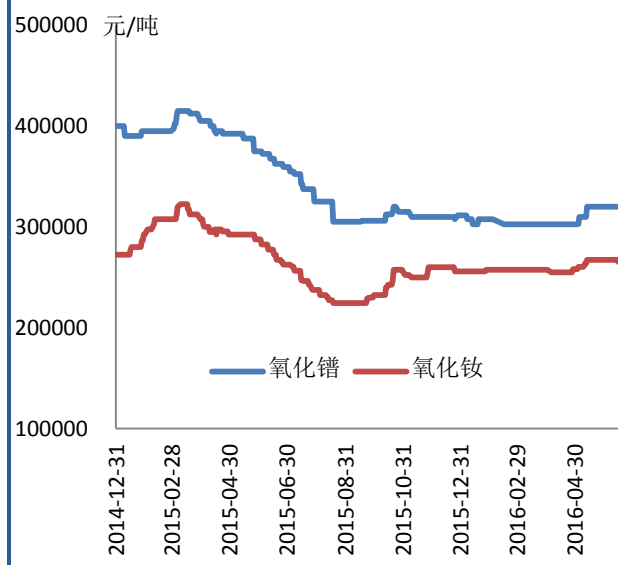
收储推动稀土短期上涨：上周除氧化钕下跌 0.7% 之外，其他稀土品种价格基本稳定，成交量不大，镨钕价格基本变化不大，镝钕市场价格比较坚挺，市场对后市仍乐观。就目前形势来看，稀土价格受政策性推动较大，价格仍有反弹上涨的空间。

表 2: 稀土价格变动情况

2016/6/17	氧化镨	氧化钆	氧化镧	氧化铈	氧化铽	氧化镱
	320000	265500	12750	9450	1295	2750
一周 (+/-)	0.0%	-0.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
一月 (+/-)	0.0%	-0.7%	0.0%	0.0%	0.0%	-3.5%
今年 (+/-)	2.7%	3.7%	19.7%	-6.9%	-4.4%	13.6%

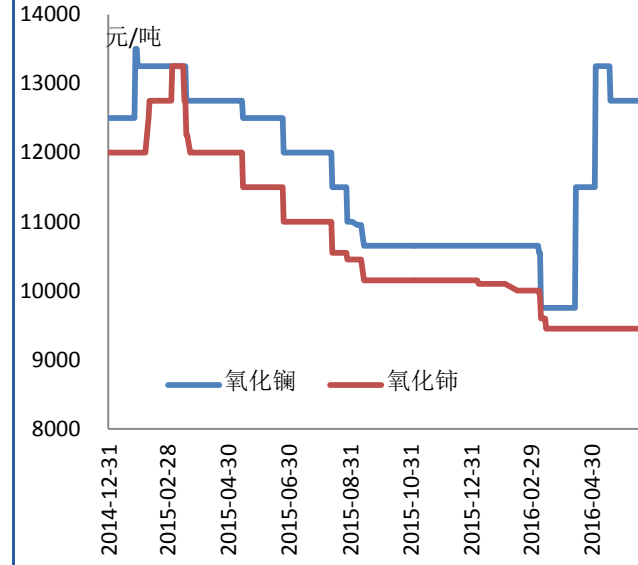
资料来源: WIND, 长城证券研究所, (备注: 单位: 元/吨, 氧化铽和氧化镱单位为: 元/千克)

图 5: 氧化镨和氧化钆价格变动



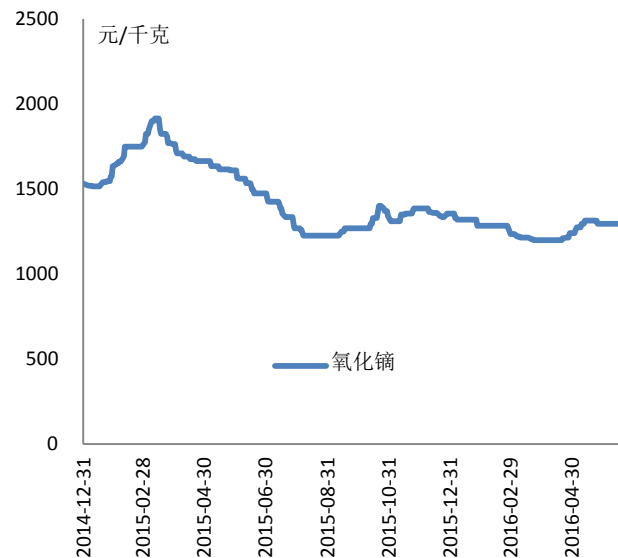
资料来源: WIND, 长城证券研究所

图 6: 氧化铈和氧化镧价格变动



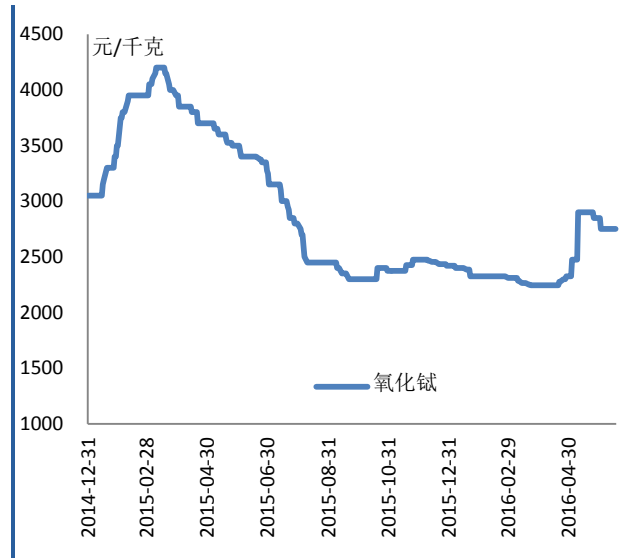
资料来源: WIND, 长城证券研究所

图 7: 氧化镱价格变动



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

2016/6/17	钼	铌	锆	海绵锆	钴	铈	镁	锰	海绵钛	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	185.00	625.00	6800.00	170.00	195000.00	39000.00	14600.00	11150.00	46.50	71000.00	11.00	163000.00
一周 (+/-)	0.00%	0.00%	-2.86%	0.00%	0.00%	0.00%	-2.34%	0.45%	0.00%	-2.74%	-1.79%	0.00%
一月 (+/-)	8.82%	0.00%	-2.86%	0.00%	0.00%	0.00%	-2.99%	-0.45%	0.00%	-6.58%	-5.17%	0.00%
今年以来 (+/-)	4.23%	0.00%	-20.93%	-4.23%	-7.14%	13.04%	11.88%	1.36%	2.20%	9.23%	12.24%	53.05%

资料来源: WIND, 长城证券研究所

- **小金属价格继续弱势:** 上周各小金属整体运行平稳, 其中高位坚挺的碳酸锂价格上周持平, 锆价下跌 2.86%、镁下跌 2.34%、钨精矿-2.74%, APT-1.79%外, 其余品种报价基本与节前持平。

铈: 铈价格调整, 主要由于原料端环保成本的硬性增加。45%铈含量的销售报价在 25500 元/金属吨, 向上调整了 500 元/吨。2#高铈铈锭的销售报价基本稳定在 37500 元/吨, 实际成交不足, 各个冶炼厂家均看好后期市场。99.5%铈含量的三氧化二铈主流报价达到 34500 元/吨附近, 而高纯的 99.8%铈含量的三氧化二铈报价出现 37500 元/吨的报价, 该价格的市场成交较少, 下游需要一定的时间接受上涨的价格。

钼: 上周钼系个别产品价格下跌, 钼精矿成本高企, 部分氧化钼工厂低价惜售, 而下游钼铁以及化工产品成交不佳, 导致工厂难以接受高价原料, 短期内消耗库存为主, 观望原料市场后期走势。矿山由于整体现货有限, 继续挺价。下游工厂虽然暂时不愿采购, 工厂现货逐步消耗, 矿山期待卖方市场再现, 钼精矿市场继续僵持, 成本限制, 矿山不愿让步。钼铁市场成交清淡, 大型钢厂招标低价, 终端需求减少, 部分中小型钢厂在步入淡季之后, 钼铁用量减少近三分之一。随着钢厂招标突破 7 万元/吨关口, 市场难寻利好支撑, 价格仍有下行空间。

钨: 上周钨产品价格小幅度下跌, 节后国内大部分钨产品厂商逐渐开工复产, 近期国内钨原料方面价格仍然呈现不断阴跌态势, 下游厂商采购补仓积极性持续较低, 国内钨产品市场总体观望情绪浓厚。国内钨精矿矿山方面开工积极性明显减退, 加上近期市场价格仍在不断走弱, 矿山方面惜售意愿有所增强, 下游冶炼厂和贸易商采购补仓难度有所加大。但毕竟后方市场总体需求有限, 冶炼厂方面消耗能力不佳, 采购压价仍在持续, 市场仍显弱势。近期国内 APT 市场总体开工率依旧较高, 但下游市场总体需求和消耗能力依旧较差, 目前 APT 市场新增询盘和成交数量十分稀少, 因而价格受压十分严重。目前国内钨铁冶炼厂方面虽开工较为平稳, 但产能释放率持续较低, 毕竟下游市场总体需求有限, 销售走货受阻十分严重。而受国际钨铁市场价格竞争激烈影响, 国内大部分厂商销售走货虽报价坚挺, 但实际成交稀少。

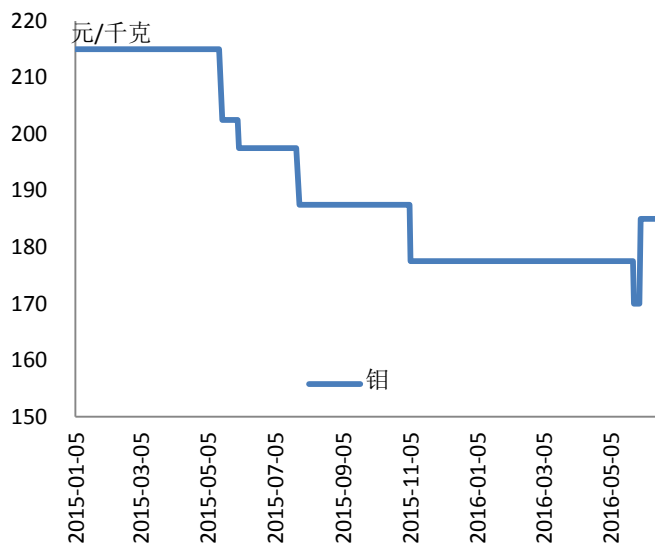
锆: 上周国内锆价格继续维持弱势, 锆锭价格为 6300-7400 元/千克, 二氧化锆价格为 5000-5400 元/千克, 与上周相比小幅下调。

海绵钛: 上周海绵钛报价较为坚挺, 库存也是维持较低水平。0 级海绵钛主流含税报价在 4.7-4.8 万元/吨, 下游钛材需求不佳, 市场询盘冷清, 镁锭价格下滑, 海绵钛价格后市或偏弱运行。

锂: 上周碳酸锂市场继续走弱。电池级碳酸锂市场实际成交价格: 四川地区 16-16.15 万元/吨; 江西 15.8-16 万元/吨; 青海、新疆、山东等地成交价格在 15-16 万元不等。工业级碳酸锂实际成交价格 12.5-13.5 万元/吨不等, 各地区差异较小。前期供求失衡导致碳酸锂价格上涨已成行业共识, 同时行业前景亦被看好。近来一个多月终端新

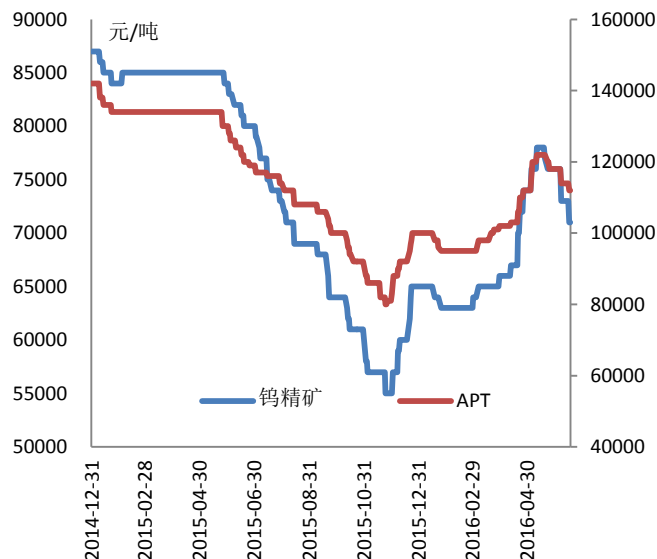
能源汽车补贴政策利空不断，市场价格理性回落，但这并不妨碍锂电产业可观的利润空间，不少企业继续大胆投资或增资，普遍看好三元材料和钴酸锂的发展空间。虽下游材料价格坚挺，厂家挺价，市场整体仍然是供不应求的局面，但是补贴政策仍然存在争议，短期对市场形成利空影响，预计下周碳酸锂价格难有上涨，电池级碳酸锂成交价格将在 14.5-16 万元/吨。

图 9: 钼价维持低迷运行态势



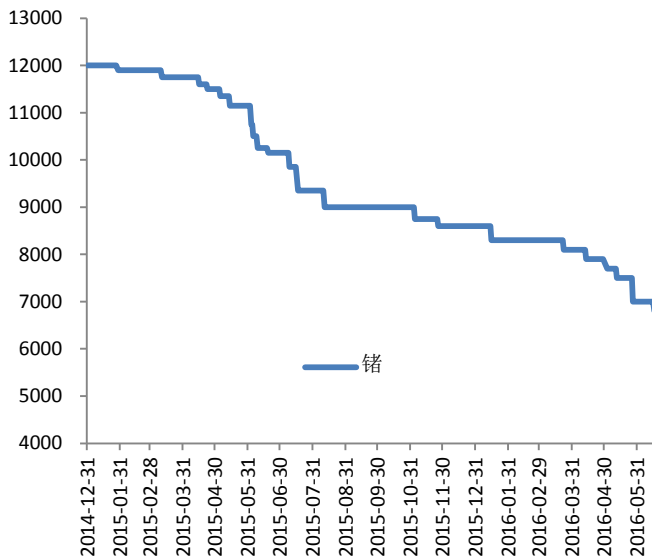
资料来源: WIND, 长城证券研究所

图 10: 钨价格运行状况



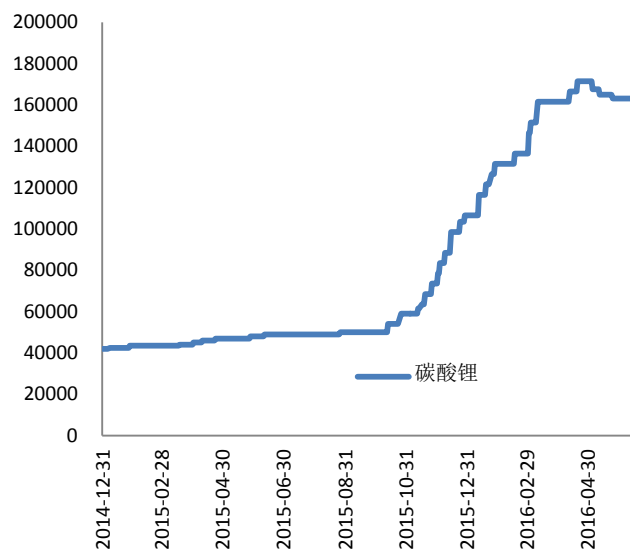
资料来源: WIND, 长城证券研究所

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

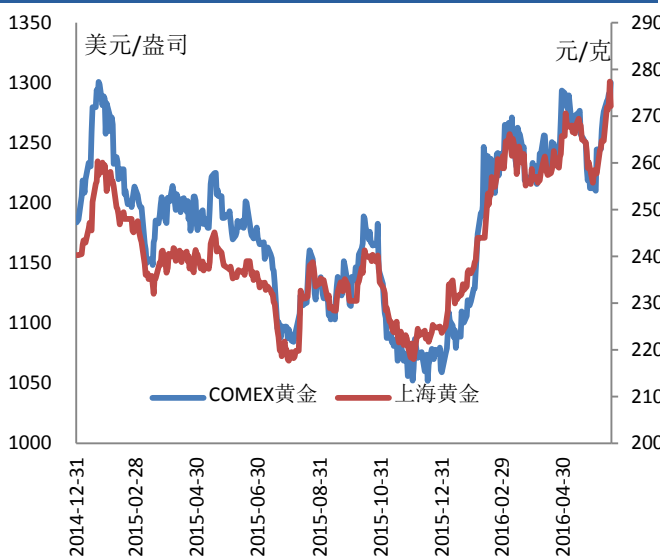
上周英国脱欧风险发酵，市场避险情绪升温，贵金属价格整体反弹，其中黄金价格收于1300.1美元/盎司，周涨幅1.9%，全球最大黄金ETF—SPDR Gold Trust持仓量回升，周涨幅为1.56%。而白银周涨幅为0.37%，铂为-2.31%。

表 4: 贵金属价格变动情况

2016/6/17	金 (美元/盎司)	银 (美元/盎司)	铂 (美元/盎司)
价格	1300.1	17.52	971
一周 (+/-)	1.90%	0.37%	-2.31%
一月 (+/-)	7.02%	9.50%	-0.99%
今年 (+/-)	22.76%	26.73%	8.75%

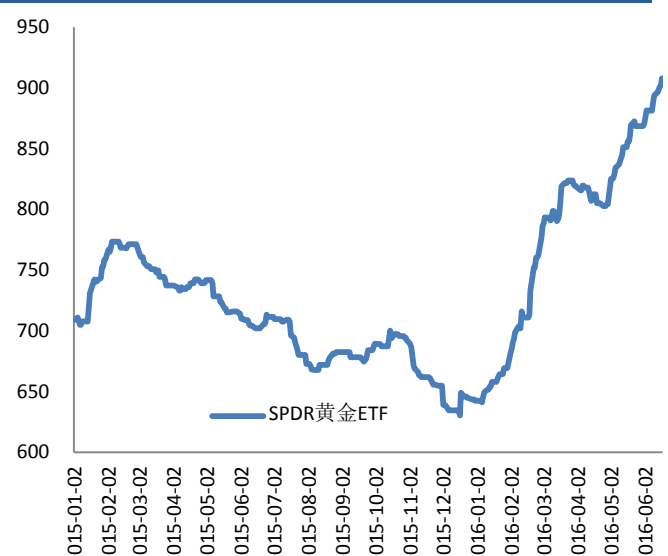
资料来源: WIND, 长城证券研究所

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

受金属价格波动的影响，近期金属库存市场出现较大波动。上周国内外金属库存变动不一，伦敦方面，除伦锌5.2%外，其余均下滑：伦铜-5.6%、伦铝-0.9%、伦铅-0.2%、伦镍-1.9%、伦锡-3.0%；上海金属各品种库存均大幅度下降：沪铜-8.9%，沪铝-10.1%、沪锌-2.2%。

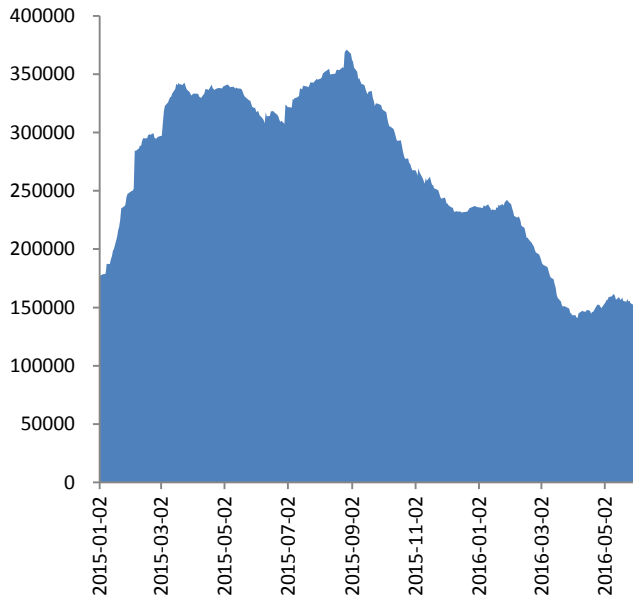
表 5: 金属库存变动情况

(单位: 吨)		2016/06/17	一年内最高值	周变化	月变化	年初至今
铜	LME	195925	242375	-5.6%	-3.6%	-17.1%
	SHFE	166105	394777	-8.9%	-8.9%	-6.6%
铝	LME	2446200	2884300	-0.9%	-0.6%	-15.5%

锌	SHFE	204735	341615	-10.1%	-10.1%	-31.1%
	LME	399825	504375	5.2%	4.1%	-13.9%
铅	SHFE	218317	274320	-2.2%	-2.2%	8.9%
	LME	185550	219715	-0.2%	-0.2%	-3.2%
锡	LME	6360	7370	-3.0%	-1.2%	3.6%
镍	LME	386238	452742	-1.9%	-1.1%	-12.5%

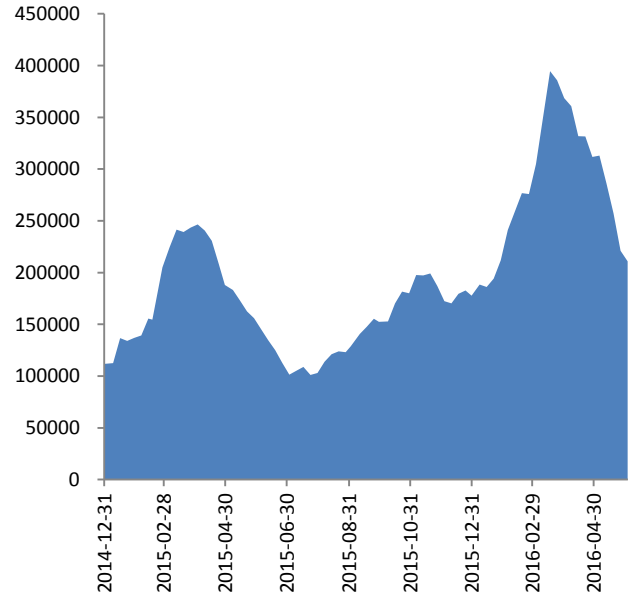
资料来源: WIND, 长城证券研究所

图 15: LME 铜库存变动情况



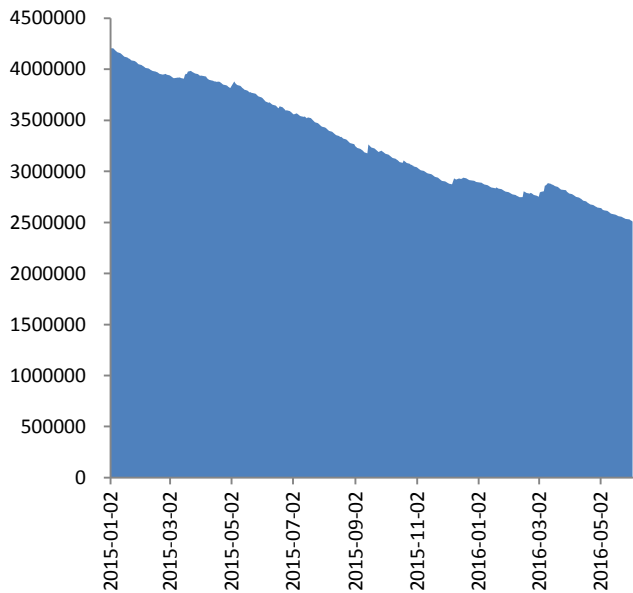
资料来源: WIND, 长城证券研究所

图 16: 上海铜库存变动情况



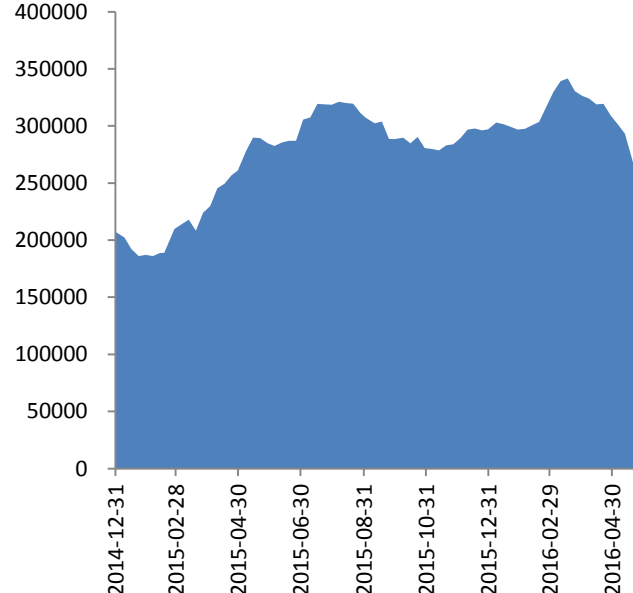
资料来源: WIND, 长城证券研究所

图 17: LME 铝库存情况



资料来源: WIND, 长城证券研究所

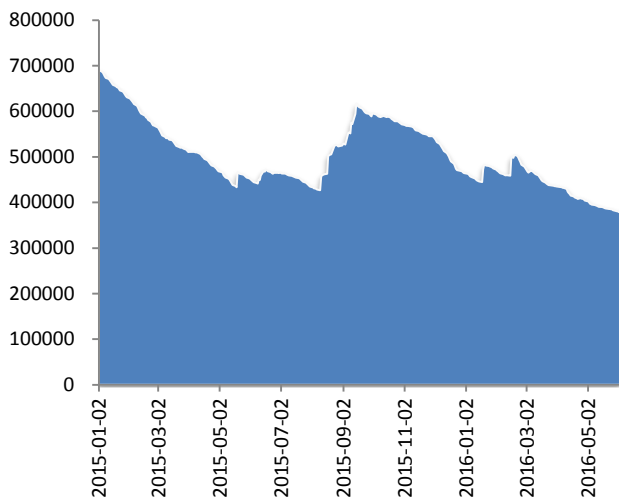
图 18: 上海铝库存变动情况



资料来源: WIND, 长城证券研究所

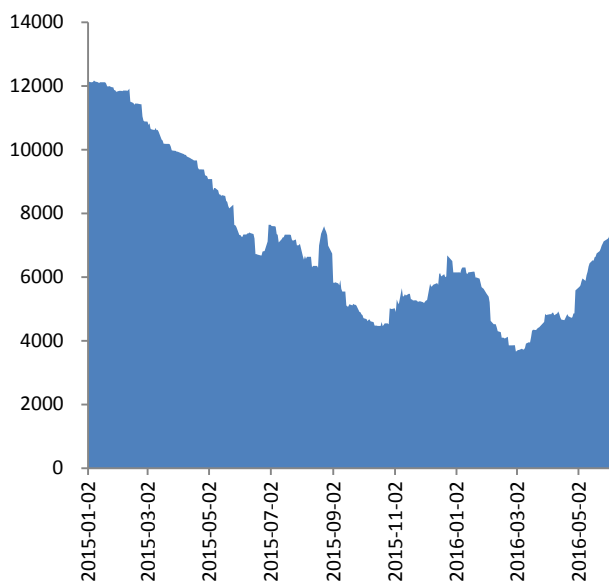
图 19: LME 锌库存变动情况

图 20: LME 铅库存变动情况

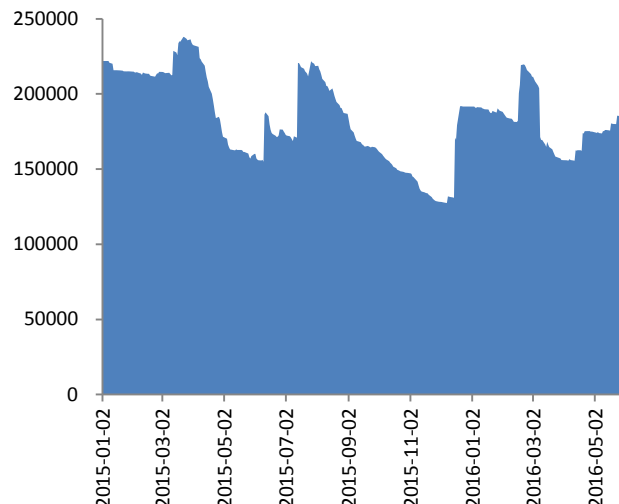


资料来源: WIND, 长城证券研究所

图 21: LME 锡库存变动情况

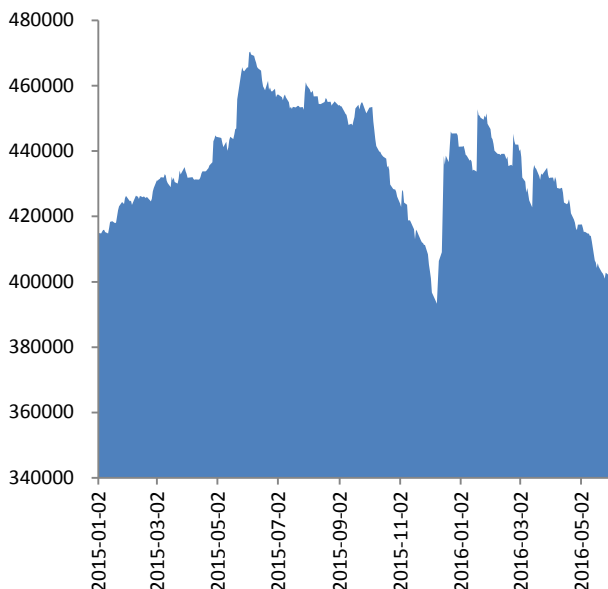


资料来源: WIND, 长城证券研究所



资料来源: WIND, 长城证券研究所

图 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

- **哈萨克斯坦 1-5 月精炼铜产量同比增长 9.2%。**哈萨克斯坦统计委员会周五公布的数据显示,该国 1-5 月精炼铜产量同比增长 9.2%, 同期粗钢及精炼锌产量分别上升 5.3% 和 1.2%。于伦敦上市的铜矿商 KAZ Minerals 以及嘉能可旗下的 Kazzinc 公司贡献了哈萨克斯坦金属产量的很大一部分。安赛乐米塔尔(ArcelorMittal)拥有该国唯一一座大型钢厂, 该厂位于 Temirtau 价。
- **国际铅锌研究小组: 4 月全球锌市供应缺口收窄至 2,500 吨。**国际 4 月全球锌市供应缺口收窄至 2,500 吨, 3 月时为短缺 20,400 吨。今年 1-4 月全球锌市供应过剩 24,000 吨, 上年同期为过剩 185,000 吨。中国 4 月锌矿产量(锌含量)增长 5% 至 456,000 吨。分析师表示锌价上涨是推动中国产出增加的原因。伦敦金属交易所 (LME) 三个月期锌约报每吨 2,050 美元, 今年迄今已上涨约 27%, 受供应短缺忧虑提振。

- **国际铅锌研究小组：4月全球铅市供应过剩量收窄至 11,300 吨。**全球 4 月全球铅市供应过剩量收窄至 11,300 吨，低于 3 月修正后的过剩 14,100 吨。1-4 月全球铅市供应过剩 23,000 吨，2015 年同期为短缺 2,000 吨。
- **复产预期引发铝价高位回调。**中国铝业、国家电力投资集团公司、中国宏桥、酒钢集团、云铝股份和锦江集团达成协议，将在上期所铝价跌至 11500 元/吨时联合减产，这六家企业的铝产量占全国总量的一半以上。今年 5 月，国内铝产量为 268 万吨，同比持平；1-5 月累计产量 1262 万吨，同比下降 1.7%。今年 2—3 月虽有部分国内铝企复产，但总量有限。一旦铝价回落，目前处于小幅盈利状态的铝企业将再度进入亏损状态，铝企复产将比较谨慎。在产量增速有限的背景下，国内铝价下行空间有限。
- **世界金属统计局：1-4 月全球金属供需数据公布。**2016 年 1-4 月，全球镍市供应短缺 8,800 吨，2015 年全年供应过剩 4.5 万吨。全球锡市供应短缺 3,800 吨，2016 年 1-4 月，全球锌市供应过剩 6,700 吨，2015 年全年供应过剩 10.6 万吨。2016 年 1-4 月，全球铅市供应短缺 2.9 万吨，2015 年全年供应短缺 4,000 吨。2016 年 1-4 月，全球原铝市场供应短缺 29.8 万吨，2015 年全年供应短缺 30.8 万吨。2016 年 1-4 月，全球铜市供应过剩 2.6 万吨，2015 年全年供应过剩 40.4 万吨。
- **中国国务院发文：加快退出有色金属过剩产能 适当增加部分储备。**由国务院办公厅日前印发《关于营造良好市场环境促进有色金属工业调结构促转型增效益的指导意见》。要优化有色金属工业产业结构，重点品种供需实现基本平衡，电解铝产能利用率保持在 80%以上，铜、铝等品种矿产资源保障能力明显增强，稀有金属资源开发利用水平进一步提升，再生有色金属使用比重稳步提高，重点工艺技术装备取得突破，航空、汽车、建筑、电子、包装等领域有色金属材料消费量进一步增加，重大国际产能合作项目取得实质性进展，有色金属工业发展质量和效益明显提升。一是严控新增产能。二是加快退出过剩产能。三是加强技术创新。四是扩大市场应用。五是健全储备体系。六是积极推进国际合作。
- **麦格理集团下调铜价和镍价预估，看好铝、锌。**麦格理集团称，下调 2016 年和 2017 年铜价和镍价预估，其中对 2016 年铜均价预估下调 4.1%，至每吨 4,690 美元，对 2016 年镍均价预估下调 3.8%，至每吨 9,262 美元。不过，该行上调对铝和锌的价格预估

4. 投资建议

我们认为，尽管美国 6 月加息落空，但整体经济运行平稳，受英国脱欧风险的影响，美元指数相对坚挺；而中国近期经济指标好坏参半，整体势头也相对平稳；欧元区英国退欧风险持续发酵，但制造业数据较好。综合来看，在全球宏观经济整体运行平稳，金属价格继续大幅探底的因素已不复存在，但在 6 月加息落空、英国脱欧风险发酵、避险情绪升温、美元指数坚挺等因素的综合影响下，金属商品价格延续震荡格局。

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, xievw@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>