

材料 材料 II

## 周观点：新高如约，看多延续；美元强势，金属承压

### ■ 走势对比

### ■ 子行业评级

钢铁

看好

### ■ 推荐公司及评级

#### 相关研究报告：

《【太平洋有色钢铁】扩内需预期再加强，继续阶段性看多钢铁》

--2018/07/23

《二季度加工费走高支撑公司业绩向好——铜陵有色跟踪点评》

--2018/07/13

《棚改货币化转向实物安置利好钢铁需求企稳》--2018/06/27

#### 证券分析师：杨坤河

电话：010-88695229

E-MAIL: yangkh@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518070001

### ■ 钢铁：新高如约，看多延续

我们前面几期观点一直强调看好调整后的创新高，本周上海三级螺纹钢现货价格已经突破 4590 元/吨，如我们所预计创下今年以来最高点位；期货价格尽管没有突破前期高点，但本周仍然持续反弹。目前观察供需的重点仍是环保限产。本周钢价反弹也是环保限产对供给端的产生边际收紧导致。从数据上看，由于前期限产高炉陆续复产，唐山高炉开工率已经从两周前 50.61% 恢复到了 59.76%，全国高炉开工率也达到 7 月底以来最高。但本周唐山限产政策再度趋严（我们上期已经提示 8 月唐山空气质量排名落后，较大的环保压力可能令唐山在 9 月份重启限产），一方面明确 8 月停限产钢厂 9 月不得擅自恢复生产，14 家钢厂 17 座高炉擅自复产被点名批评；另一方面要求 8 月份未完成任务的各区 9 月份加大停限产力度。同时汾渭平原环保限产已经开始，临汾区域已有第一批钢厂停产，日影响铁水产量 1.55 万吨左右。叠加近期约 15 家钢厂检修，我们判断 9 月份高炉开工及利用率将再次走低，供给端对行情仍有支撑。

本周公布的 8 月财新 PMI 录得 50.6，低于 7 月 0.2 个百分点，连续三个月小幅下降，为 2017 年 7 月以来新低，但仍处于扩张区间。而中国 8 月官方制造业 PMI 为 51.3%，比上月回升 0.1 个百分点，连续 25 个月位于景气区间。从制造业情况看，下行压力仍然较大，但韧性仍然较强。8 月份主要宏观数据将在下周公布，目前民间投资、地产投资、制造业投资等大而化之的需求指标相对坚挺，基建投资是主要拖累指标，但我们预期 8 月基建投资在积极财政政策下，其增速有望触底回升，需求预期将逐步扭转。从微观数据看，本周螺纹及热卷的钢厂及社会库存环比双降，在钢厂开工率处于阶段性高位的背景下，显示出需求端较为坚挺。同时水泥价格近期保持强势，亦预示需求不差。另外，目前人民币汇率在 6.8 左右高位企稳，对出口需求及成本继续构成支撑，我们继续看好钢价突破年内新高。

就钢铁股而言，目前钢企吨钢毛利仍处于千元左右高位，在环保限产背景下，三季度需求韧性持续向盈利韧性传导。目前钢铁板块仍呈现高利润、高现金流、高分红、低估值的“三高一低”特点，在钢价突破新高的预期下，我们认为配置价值较高。持续推荐长材类企业如三钢闽光、方大特钢、韶钢松山。

### ■ 有色：美元强势，金属承压

我们连续数周维持基本金属受美元压制观点，目前息差及避险支撑美元的逻辑仍旧延续。一方面，年内两次加息节奏我们认为仍然没有变化。尽管特朗普及鲍威尔相对鸽派言论今年内剩余的两次

加息预期受到较大打压。从特朗普角度看，美联储加息不利于美国缩减债务规模及贸易逆差。但我们认为美联储“嘴上说不要，行动可能会很诚实”，鸽派言论并不改变年内两次加息节奏。本周公布的欧美 PMI 数据显示欧美经济仍旧持续分化，美国经济依然强劲，欧洲则略显疲软。此外周五公布的非农数据显示，美国就业和薪酬数据都远超市场预期，这将推动美联储本月加息的节奏，也增加了 12 月的再次加息的可能性。加息预期巩固之余，贸易战升级及新兴市场崩盘，将持续在避险端支撑美元。除了本周美国可能对中国加征的 2000 亿美元关税，日本也可能卷入贸易战；而土耳其及阿根廷等新兴经济体的金融动荡则在不断削弱风险偏好的同时，提升美元的吸引力。强美元对美元计价的黄金及工业金属的压制将延续。

铝方面，尽管海德鲁旗下 Alunorte 氧化铝厂与巴西政府签订关于技术调整和社会责任相关的协议，但未明确该氧化铝厂的复产时间；同时美铝西澳氧化铝工人新就业协议仍未达成共识，罢工将持续。国内铝土矿紧张局势延续，叠加环保影响，氧化铝基本面仍然强劲，推荐关注中国铝业等主要氧化铝企业。铜方面，关注紫金矿业 12.6 亿美元成功收购塞尔维亚铜矿开采及冶炼企业 RTB Bor 63% 的股份。我们认为铜从长远看目前仍处于牛市阶段，紫金矿业基于雄厚的资源储量，完全具备长期投资价值。

- **主要标的推荐：**三钢闽光、方大特钢、韶钢松山、华菱钢铁、中国铝业、紫金矿业、中钨高新。
- **风险提示：**中国通胀水平持续超预期、贸易战升级、新兴市场风险加剧

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	黄小芳	15221694319	huangxf@tpyzq.com
上海销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
上海销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
广深销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com



太平洋证券  
PACIFIC SECURITIES

广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
广深销售	杳方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com
	卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
	帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
	婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761

传真：(8610)88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。