

材料 材料 II

周观点：需求回升预期能否对冲供给宽松仍需观望

■ 走势对比

■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

相关研究报告：

《周观点：新高如约，看多延续；美元强势，金属承压》--2018/09/09

《周观点：能屈能伸，看好新高；美元主导，逻辑延续》--2018/09/03

《太平洋有色钢铁周观点：钢铁高位短期调整，有色看好铝及硬质合金》--2018/08/26

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：需求回升预期能否对冲供给宽松仍需观望

本周钢价及板块的弱势主要来自于对环保限产比例取消后，钢铁供给释放的担忧。在当前经济下行压力较大、环保一刀切饱受诟病的背景下，我们认为限产比例取消顺理成章。不过尽管2018年采暖季，钢铁、有色金属、建材等行业不再规定限产比例，但若环境形势不容乐观，各地仍需实施错峰生产，加大产能淘汰和压减力度。根据本周唐山市政府出台的重点行业秋冬季差异化错峰生产征求意见稿，全部完成超低排放改造的企业，在秋冬季期间可不予错峰生产。其余不同类别仍有30%、50%、70%的限产要求。所以我们看钢铁供给就归结到观察天气状况及企业超低排放改造进展。天气状况不可预测情况下，超低排放改造成为观察供给趋势的主要变量。根据中国冶金报数据，1-8月份河北钢铁行业超低排放改造项目在建168个，完成95个；而邯郸51台运行烧结机中，4台烧结机完成超低排放改造，47台正进行改造施工。在当期高利润及地方政府经济压力下，我们认为采暖季之前，大部分企业将可能完成超低排放改造。总体而言，供给侧宽松应该是大概率事件。

另外本周公布的8月份主要经济数据并不理想。1-8月份，全国固定资产投资同比增长5.3%，增速连续6个月出现回落，并刷新1995年以来历史最低水平。其中房地产投资增速继续保持相对高位，制造业投资也连续5个月加快，但基建投资同比增长4.2%，增速较1-7月回落1.5个百分点，并未如预期企稳回升。1-8月全国房地产开发投资76519亿元，同比增长10.1%。增速比1-7月份回落0.1个百分点；但1-8月份，基础设施投资同比增长4.2%，增速较1-7月回落1.5个百分点。同时消费端，8月汽车销量210.34万辆，同比下降3.75%。总体而言需求端在基建拖累下较为疲软。从微观数据看，本周唐山高炉开工率已经回升到60.37%，全国高炉开工率也达到7月下旬以来最高位，Mysteel预估9月上旬粗钢日均产量小幅回升至232.50万吨，环比8月下旬上升1.37%。出口方面，统计局最新数据显示8月我国出口钢材587.5万吨，环比下降0.2%，同比下降9.9%。在供给边际增加，出口略有回落的情况下，本周螺纹钢钢厂及社会库存仍减少4.88万吨，反应需求情况仍然相对良好。

展望后市，短期有旺季启动以及赶工预期的支撑，而中期看，在更加积极的财政政策下，基建投资仍然可能大概率回升。目前地方地方政府专项债发行已经明显提速，预计基建投入窘况可能在后期明显缓解。但是需求端的边际回升是否能对冲供给侧的宽松仍需观察，至少从目前看并不乐观，因此我们认为钢价短期可能震荡偏

弱，钢铁板块也建议转向观望为宜。另外，由于油气产业链回暖，推荐关注华菱钢铁、常宝股份、金洲管道等相关标的。

■ **有色：基本金属仍面临压力，关注铝及稀土板块**

周初因美国强劲的就业数据和时薪数据令美元有所走强。乐观的经济增长前景令美联储9月几乎加息板上钉钉，12月加息概率也进一步获得巩固。但随后美国邀请中国重启贸易谈判，冲突的缓和削弱了美元作为避险资产的吸引力，叠加所披露的8月美国CPI、PPI均利空美元，导致本周美元指数再次跌破95关口，对黄金及工业金属价格产生一定提振。但一方面是美国加息节奏领先主要经济体，美元吸引力突出；另外一方面，全球贸易紧张格局不改，新兴经济体面临危机，在这种情况下，我们仍然认为美元走强概率较大，黄金及基本金属仍然面临压力。

关注氧化铝及稀土板块。铝方面，彭博援引知情人士透露，俄罗斯铝业巨头俄铝因受美国制裁而无法开展年度合同谈判，为此正准备减产。由于目前对俄铝的制裁顺延至10月23日，若美国在10月继续对俄铝实施制裁，减产概率较高，铝价仍将大幅冲高可能。但因为国内环保限产比例取消影响，电解铝供给宽松预期对铝价仍将持续压制。短期看，铝产业链投资机会仍集中在氧化铝板块，重点关注中国铝业。稀土方面，因近期江西发布《关于组织开展打击稀土违法违规专项行动》函文，江西省自2018年9月至2019年1月开展打击稀土违法违规专项行动。此次核查企业名单包括江西省123家稀土分离冶炼企业及贸易公司，重点核查企业52家基本囊括了江西省所有稀土产生加工企业。由于江西占全国重稀土储量约30%，是南方离子型稀土矿产集中地，2018年稀土生产计划指标接近南方稀土开采总量计划50%，因此此次打黑行动对稀土影响巨大，预计重稀土市场将在本次打黑专项行动中获得提振。推荐未来一个季度持续关注稀土板块，如盛和资源、北方稀土等。

■ **推荐关注标的：**华菱钢铁、常宝股份、金洲管道、中国铝业、盛和资源、北方稀土。

■ **风险提示：**环保限产弱化、贸易战升级、基建投资回升不及预期、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。