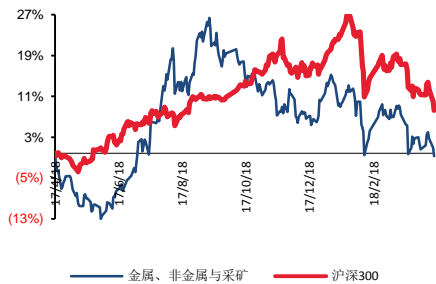


材料 材料 II

## 货币政策转向适度扩大内需，利好金属价格企稳反弹

### ■ 走势比较



### ■ 子行业评级

钢铁	看好
金属非金属	看好
铝	看好

### 相关研究报告：

《有色钢铁行业周报——流动性压力显现，工业金属面临调整压力》  
--2018/04/16

《增量降本，2018 年利润或明显提升——铜陵有色 2017 年年报点评》  
--2018/04/13

《太平洋有色钢铁行业周报——短期警惕三大风险，复苏周期仍未结束》  
--2018/04/09

### 证券分析师：黄付生

电话：010-88695133

E-MAIL: huangfs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517030002

### 证券分析师助理：杨坤河

电话：010-88695229

E-MAIL: yangkh@tpyzq.com

执业资格证书编码：S0550116060009

### 报告摘要

#### ■ 事件描述：

央行 4 月 17 日决定，从 2018 年 4 月 25 日起，定向下调人民币存款准备金率 1 个百分点。

#### ■ 事件点评：

**1、行业资金面紧张局面或有所缓解：**刚刚出来的一季度信贷增速 12.8%、社融增加 1.33 万亿，及货币投放 M2 增速为 8.2% 均不及预期，凸显去杠杆背景下资金面持续抽紧，从我们微观访谈，实体企业亦普遍反映当前资金紧张。本次定向降准有望释放 4000 亿左右流动性，对冲一季度信贷社融及货币投放下滑，有助于实体企业资金面紧张局势缓解。

**2、直接利好有限但可拉动下游需求：**由于本次降准要求把新增资金主要用于小微企业贷款投放，而有色钢铁等传统行业，一方面产能过剩，另一方面大企业居多。因此所释放的流动性难以直接进入有色钢铁行业，对相关品种价格拉动可能相对有限。但对小微企业贷款投放流动性，仍然可以提高全社会投资及消费，进而刺激大宗商品需求，加快当前库存去化节奏。

**3、货币政策或转向适度扩大内需以应对贸易摩擦：**大宗商品价格主要受基本面及流动性两个方面影响，基本面最终落脚于需求，而流动性紧张导致资金利息高企，也一定程度影响下游需求释放。当前钢铁及有色金属行业基本面仍然比较良好，但受限于流动性紧张等因素，下游需求启动未及预期，进而导致去库存缓慢，叠加国际局势影响，导致近期价格有所调整。我们认为本次定向降准，不排除货币政策可能由中性偏紧转向适度扩大内需，这可能是中国应对国际贸易摩擦的出路之一。

**4、看好基本面良好的铜锌锡等酝酿反弹：**货币政策预期转向下，大宗商品内需仍值得期待，这是本次降准对有色钢铁行业的利好所在。我们近期一直强调目前三大风险因素包括贸易摩擦、流动性收紧及美股调整等，当前除了美股调整尚未无法判断，前两个风险发生概率在逐步下降。因此对于基本面良好的铜锌锡，看好其价格反弹，认为低位具备配置价值。持续推荐紫金矿业、铜陵有色、驰宏锌锗、中金岭南、锡业股份等龙头标的。

**5、风险提示：**全球经济复苏不达预期

# 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	张小永	18511833248	zhangxiaoyong@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
广深销售副总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	杨帆	13925264660	yangf@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。