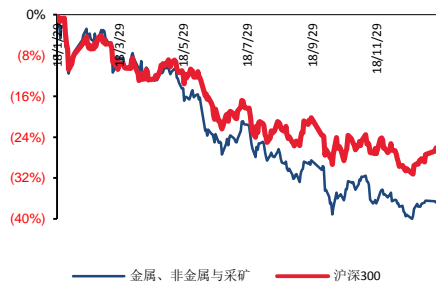


材料 材料 II

## 周观点：冷静看待制造业 PMI 数据回升对钢铁板块的利好

### ■ 走势对比



### ■ 子行业评级

白银	看好
黄金	看好

### ■ 推荐公司及评级

#### 相关研究报告：

《周观点：两点观察继续坚定对黄金的推荐》--2019/03/24

《周观点：对钢铁厂家封库传言，我们怎么看？》--2019/03/17

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

### 报告摘要

#### ■ 冷静看待制造业 PMI 数据回升对钢铁板块的利好

当前钢铁板块多空因素交织较为激烈，利空来自于供给端，若单看商品，增值税下调也是短期主要影响因素。利空因素包括近期的 PMI 数据显著回升、需求季节性回暖、矿端成本支撑等。我们有如下观点：

首先，对于近期 PMI 数据的回升，我们认为不宜赋予太强指示意义。3 月份，制造业 PMI 在连续 3 个月低于临界点后重返扩张区间，升至 50.5%，比上月上升 1.3 个百分点，不少观点据此认为经济基本面完全处于转折点上，大宗商品特别是钢价走势将完全因此受益而大幅反弹。但我们认为 PMI 出现积极回升，但对其指示意义不宜预期太高，一方面 PMI 反弹是季节性因素，特别是今年 2 月基本与正月重合，造成环比基数较差，3 月份季节效应会强于往年。实际上仅以过去十年的数据为例，每年三月份 PMI 都是环比回升的月份，平均环比回升幅度 1.35 个百分点，与今年回升幅度相当。

其次，当前 PMI 数据所体现出的需求良好，除了春节后复工因素，还有过去一段时间以来南方多雨所导致的需求延后释放，包括部分基建项目密集开工，但总量疲弱下这种脉冲性释放难以长时间延续，后期我们对地产开工相对看空，并认为基建也有可能低于预期，PMI 新订单的持续性可能仍有待观察。

第三，PMI 数据的回升，其实也预示着 4 月份万众期待的降准有可能延后。3 月 29 日，有消息称“中国人民银行决定自 2019 年 4 月 1 日起，下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点”，这使得 A 股及商品走势周五全线走强。随后央行进行了辟谣，叠加本次 PMI 数据的回升，不仅使得降准推迟的概率进一步提升，并且无需后期货币政策上的加持，这对大宗商品中期价格并非利好。

同时，要看到供给端面临较大的释放压力，仅以本周螺纹周产量 339.1 万吨看，周环比提升 2.25%，同比提升比例 8.8%，并且短流程产量还有继续释放的空间。同时本周采暖季限产已经结束，钢企高炉 3 月底四月初迎来大规模复产，根据钢联对 4 月上中旬的调查，至少有 35 家钢厂 45 座高炉计划复产。尽管唐山非采暖季仍有限产预案，但供给端的释放压力仍然较大。

不过特别要关注的是，本周铁矿石在供给端对钢价形成的支撑，本周因强热带气旋“维罗妮卡”影响澳洲铁矿石产区的运输和装运作业，力拓对部分铁矿石用户发出发生不可抗力通知。同时淡水河谷 2019 年铁矿销售量预计在 3.07 亿吨至 3.32 亿吨之间，2018 年其铁矿总销售量（含球团）为 3.66 亿吨。

总体而言，我们仍然认为钢价可能震荡偏弱，不过短期乐观情绪仍有释放空间，预计下跌有限。同时社融对于商品的传导，基本在 3-6 个月，因此看好钢价在二季度末的反弹。对于钢铁相关权益资产而言，推荐关注铁矿石板块及年报季高分红标的如三钢闽光等。

**风险提示：**铁矿石供给反复、需求不及预期、贸易战风险

## 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
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhafl@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@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。