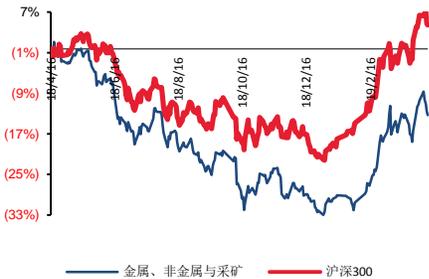


材料 材料 II

周观点：有色钢铁在周期板块中有补涨空间

■ 走势对比



■ 子行业评级

贵金属与矿石 看好

金属非金属 看好

铝 看好

■ 推荐公司及评级

相关研究报告：

《产品结构持续改善，规模将有望大幅扩张——2018 年年报点评》
--2019/04/19

《不锈钢挖潜有空间，锂电将贡献新利润点——永兴特钢年报及一季报点评》--2019/04/16

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

■ 有色钢铁在周期板块中有补涨空间

我们此前强调，需求回升预期强化，流动性宽松叠加供给端的扰动，是一季度以来有色钢铁板块乃至上游资源品整体走强的基本背景。但随着一季度经济金融数据的全面向好，市场不少观点担忧政策可能面临转向，导致需求回升预期和流动性宽松现状终结，进而对大宗商品价格及相关股票估值产生压制。政策的转向主要体现在两块，一是货币及财政宽松可能结束，二是地产转向严格调控。

政策宽松期结束？4月15日，央行发布的货币政策例会纪要，对2019年一季度对经济表述为“呈现健康发展”，对比2018年四季度表述的“保持平稳发展”，可以看到央行对经济增长担忧明显缓解。4月19日中央政治局会议更是定调“一季度经济运行总体平稳、好于预期，开局良好”，肯定了当前经济的韧性以及政策施行的效果。但是央行一季度例会及政治局会议对于货币总闸门的强调，或许并非货币政策的转向。我们特别注意到，政治局会议仍然强调“坚持宏观政策要稳、微观政策要活、社会政策要托底的总体思路”，表明流动性政策骤然转向概率不大。同时由于前期减税降费等政策已经付出一定代价，高频度转向可能令财政政策增加更多沉没成本。因此尽管目前货币及财政政策继续放宽空间有限，但远未达到转向的地步，大宗商品价格和需求仍将受益于流动性宽松和积极财政政策的托底。

地产重回严调控？地产销售小阳春及地产投资超预期下，住房和城乡建设部对2019年第一季度房价、地价波动幅度较大的城市进行了预警提示；包括政治局会议也再次强调了房地产调控政策的总体基调。不过我们认为宏观经济尚未完全确认回暖的时候，调控政策进一步收紧的概率可能不大。此外一季度房企融资升温也显示后期地产投资可能继续维持相对高位。1-3月份，房地产开发企业到位资金3.89万亿元，同比增长5.9%，增速比1-2月份提高3.8个百分点。因此地产产业链上的钢铁及有色金属需求，在二季度边际恶化的可能性仍然较小。同时地产赶工延续，及后期竣工增速可能出现的回升，将在当前及未来一阶段，在钢铁及有色金属中催生结构性需求，其中赶工利好钢铁，竣工利好铜铝等金属。

供给扰动弱化或令商品价格承压：从行业基本面上看，需求端

延续性尚无法证伪，但供给端的扰动近期确实有一定程度弱化，这可能导致部分商品价格短期回调压力加大。如铁矿石方面，Vale 在矿难之后最新发布消息称，Brucutu 矿区已获得法院批准，3000 万吨的年产能准备复产；而铜板快，前期如 Las Bambas 社区事件导致的运输障碍亦获得解决。供给端扰动的弱化，可能使得商品价格短期承压，但基于需求的良好预期，调整幅度或相对有限。

有色钢铁板块有补涨空间：自 3 月底中国宏观经济的周期性复苏迹象，获得各项数据的不断验证强化。但周期板块走势并没有相应表现，甚至在周期板块内部，各品种走势也出现较大分化。同为强周期行业，其中采掘（+11%）、化工（+9.88%）、建材（+9.38%）涨幅较高，对比而言有色金属（+1.87%）、钢铁（+0.6%）板块过去一个月涨幅大幅滞后，我们认为近期或有一定补涨诉求。细分板块看，我们仍然强调铜、铝和铁矿石的投资机会，相关标的继续推荐紫金矿业（铜）、江西铜业（铜）、云铝股份（铝）、中国铝业（铝）、河北宣工（铁矿石）等。

风险提示：宏观景气度回升不及预期、美元超预期走强、流动性宽松不及预期、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。