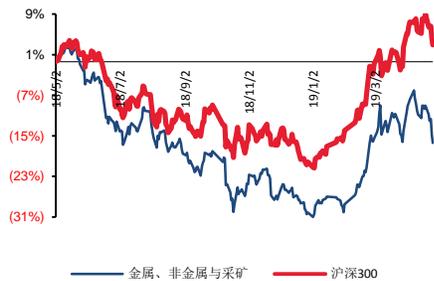


材料 材料 II

周观点：可持续参与稀土、铝及铁矿子板块

■ 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：

《周观点：黄金股是不确定性中较好的防御板块》--2019/05/12

《周观点：贵金属板块配置价值回升》--2019/05/06

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

■ 可持续参与稀土、铝及铁矿子板块

本周有色钢铁板块涨幅前三的子板块分别是磁性材料(+11.33%)、稀土(+9.38%)和铁矿石(+5.73%)，相对上证综指跌幅1.94%超额收益明显；铝板块最后一日大幅走弱导致全周微跌，但板块强势依旧明显；此外黄金跌幅0.77%，防御特性仍然突出。目前市场可能关心的是稀土磁材、氧化铝及铁矿石板块行情是否能够持续。

从需求端看，4月上游有色钢铁需求相对偏强，不仅是稀土磁材及铁矿石。需求支撑主要体现在地产及家电等领域，另外尽管汽车产销偏弱，但新能源汽车产销增长仍然强劲。从地产数据看，地产投资超预期明显，1-4月份，房地产投资名义增长11.9%，增速较上月提升0.1个百分点，此增速为2015年以来最高增速；房屋新开工增速为13.1%，环比上升1.2个百分点；房屋施工面积增速为8.8%，环比上升0.6个百分点。

从主要下游家电看，4月空调产量为2363.6万台，同比增长15.4%；1-4月空调累计产量为7546.5万台，同比增长12.5%。4月洗衣机产量为646.8万台，同比增长9.4%；1-4月洗衣机累计产量为2395.9万台，同比增长3.9%。4月彩电产量为1688.6万台，同比增长5.7%；1-4月彩电累计产量为6206.7万台，同比增长7.0%。4月冰箱产量为771.2万台，同比增长2.1%；1-4月冰箱累计产量为2615.0万台，同比增长4.1%。

需求端有所支撑的情况下，供给是催生这波稀土磁材、铝及铁矿石行情的主要因素。因此供给端的逻辑能否延续，是判断各板块行情持续性的关键。

稀土板块，供给端受限源自于5月15日云南腾冲海关正式限制缅甸稀土矿进口，短期看不到重新开放的时间，预计可能三季度前可能都保持关闭状态。而未来担忧主要在两块，一是缅甸矿是否能够从其他关口获得进口权限；二是国内矿是否能够放开供应补充上。从我们了解的情况看，对于第一点，一方面缅甸国内本身也有稀土矿出口禁令，同时5-11月份一般是缅甸当地的雨季，矿产量本身较小。此外转移到其他关口需要考虑运输成本问题，目前看运费占比仍然是进口矿上难以接受的，腾冲关口进口原矿报价12万元左右，其他口岸进口报价相比腾冲至少要高2-3万元。因此从其他关口进口有概率，但总体量不可能多。

对于第二点，国内矿的供给本身有限额，而黑稀土矿开采由于

近期严厉的打击，难以大规模放量。目前市场比较担忧的是五矿及南方稀土所拥有但尚未开采的指标量是否会大规模进行开采，但一方面需要考虑到国内矿成本目前并无优势，另一方面我们认为缅甸进口限制背后就有政府及大型企业的共识存在，而且涉及到战略资源，大型企业将主动调控产量，不可能大规模开采。因此重稀土价格持续上行我们认为是有持续性的，相关重稀土企业五矿稀土、盛和资源将持续受益。

铝板块，受环保督察及矿石原料紧张等影响，山西地区氧化铝在产产能大幅减少，SMM 预计 5 月中国氧化铝产量为 597.3 万吨，单月过剩幅度大幅收窄至 15 万吨左右，为近 6 个月以来过剩量最低的月份。山西地区 15 家氧化铝企业总产能约 2540 万吨，约占全国总产能 30%。从规模上看，山西停产事件有可能比 2018 年巴西海德鲁 Alunorte 氧化铝厂减产事件影响更大（Alunorte 氧化铝厂总产能为 630 万吨/年）。同时氧化铝也在对美加征 25% 关税的商品清单上，进口渠道收紧可能使得氧化铝再次转向净出口。

从下游看，中国电解铝产量目前仍在高位，2019 年 1-4 月份电解铝产量为 1148 万吨，同比增长 4.1%；但电解铝库存去化平稳，SMM 电解铝库存自 3 月以来连续降至 134.6 万吨降幅超过 23%，表明下游消费较好。价格上，中国铝业 4 月以来已 4 次对氧化铝价格进行提价，当前价格 3050 元/吨已相比四月中旬大幅上涨 17%。5-6 月份氧化铝大概率维持强势，中国铝业、云铝股份等氧化铝自给率较高企业，可能持续受益。

铁矿石板块，供给端再次出现扰动，淡水河谷出现 Gongo Soco 矿坑斜坡松动相关消息，市场担忧 Gongo Soco 矿区斜坡的最终崩塌可能会触发 South Upper 尾矿坝溃坝事件发生。同时国内黑河市逊克县翠宏山铁矿发生透水事故导致停产，翠宏山精粉年产能 100 万吨，占黑龙江省年产能 50% 左右。该矿山 18 年精粉产量为 80 万吨，约占黑龙江省产量 60%，事故前平均每月 7.5 万吨的产量生产。从今年多次发生的扰动看，今年铁矿石供给确实可能出现一定转折，巴西 4 月铁矿石出口已经跌至 7 年低点，降至 1834 万吨，而去年同期为 2588 万。但也不能忽视一些增量，例如首钢秘鲁铁矿新建 1000 万吨/年规模的露天矿及选厂投产等。我们判断因为供给的错位，短期铁矿石价格可能维持坚挺，但后期市场要看需求端是否能够延续，特别是环保限产能否持续保持宽松对铁矿石消费形成支撑。铁矿石板块推荐关注河北宣工。

此外，5 月 17 日中国钨业协会在赣州召开部分钨企业（集团）负责人座谈会，倡议与会企业今年钨精矿产量减产不低于 10%，预计后期将对钨价产生提振，利好中钨高新、翔鹭钨业等。

标的推荐：周五调整后，稀土磁材、铝及铁矿石板块迎来更合适的配置点位，推荐五矿稀土（稀土）、盛和资源（稀土）、河北宣工（铁矿石）、中国铝业（氧化铝）、云铝股份（氧化铝）、中钨高新（钨）、翔鹭钨业（钨）等标的，此外推荐继续防御性配置山东黄金等。

风险提示：美元超预期走强、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。