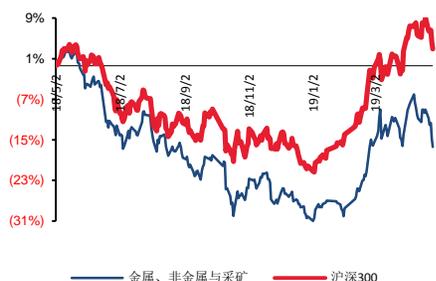


材料 材料 II

周观点：黄金、稀土、钢管股

■ 走势对比



■ 子行业评级

白银	看好
贵金属与矿石	看好
黄金	看好

■ 推荐公司及评级

相关研究报告：

《周观点：黄金配置逻辑强化，稀土政策利好发酵》--2019/06/09

《宝武重组马钢，地方利益如何考量？》--2019/06/03

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

我们一个多月以来持续推荐的黄金稀土两个子板块本周收益仍然突出，其中 sw 黄金板块周内上涨 7.11%、sw 稀土板块周内涨幅 9.27%。叠加 sw 钨板块 16.3% 的涨幅，带动 sw 有色板块整体周涨幅超过 5.22%，远超上证综指 1.92% 的涨幅。钢铁板块，铁矿石板块周涨幅 10.91%，但普特钢整体弱势，导致钢铁板块整体周涨幅仅为 0.98% 不及大盘。

■ 有色板块机会在黄金和稀土

目前看，黄金股的配置价值仍然存在，稀土板块（不包括磁材）本身也并没有显著高估和过热。

黄金方面，从本周看价格涨幅已略有放缓，伦敦现货黄金周涨幅仅为 0.79%，不及前周。但与此同时，内盘黄金价格涨幅巨大，SHFE 黄金周涨幅超过 2%，达到了 2013 年 4 月以来的最高点位。实际上我们关注到，非美元计价黄金普遍涨幅较高，如以澳元计价和以欧元计价的黄金，前者突破 1960 澳元/盎司创下纪录高点，后者周涨幅 1.45%，都超过美元计价黄金。人民币贬值及非美经济体开始的普遍降息或许是主要的解释因素。如澳洲央行 6 月降息后，预计年内仍可能有大幅度降息。非美元计价黄金的涨幅表明这些经济体对黄金的需求正在回升，这对黄金价格形成支撑。

不过这不是黄金配置的主要逻辑。目前因为美国经济数据表现欠佳，同时市场对美联储 7 月降息预期较高，叠加中东油轮被袭事件引发地缘局势担忧，以及贸易冲突所带来的避险需求是黄金价格和黄金股的主要配置依据。下周需要密切跟踪的事件，是联储 19 日的利率决议。目前美国通胀低迷，以及就业数据出现恶化苗头，都支持美联储开启降息周期。但我们认为实际利率可能不会即刻发生变化，美联储还是会更多地通过管理预期引导市场。不过我们认为美元的走弱，从长周期及短周期看，都是确定性事件，这对黄金配置都是利好，因此仍然持续看好黄金股。

稀土方面，我们的观点仍然没有变化，一方面是稀土供给端收缩的逻辑仍然延续，另一方面政策层面的利好在不断地发酵。在简单对比 2017 年和目前这两波稀土行情，我们认为主要稀土标的（不包括下游磁材）目前并没有显著过热和高估。

2017 因为收储导致稀土价格上涨，稀土价格比当前走的更加猛烈。如镨钕氧化物 2017 年最高超过 50 万元，而目前镨钕氧化物只有 36 万元左右，二者差异大概是 1.4 倍左右。而对比主营轻稀土的北方稀土，其 2017 年股价高点，也是当前股价的 1.4 倍左右。因此就北方稀土而言，其目前股价并不算显著过热。可以认为其当前价格基本已经包含的股价预期中。

对重稀土而言，目前氧化镝是 200 万左右，2017 年 150 万左右，而以五矿稀土为例，目前股价仅仅基本持平 2017 年高点；再如盛和资源刨掉股本增加因素，2017 年股价甚至还比现在高 20% 以上。当然，这其中部分因素可能是大盘环境的差异，2017 年稀土价格触顶时，上证综指相比当前约高出 14% 左右。不过即便考虑大盘黄金，稀土股票也并没有特别过热和显著高估，后期稀土价格继续上涨的预期仍然没有完全 price in。盛和资源、五矿稀土等一旦出现回调，我们认为适合继续配置。另外，近期中国五矿集团拟于云南省深化合作，可能在稀土板块有更多动作，可重点关注。

■ 钢铁板块机会在产业链两端

在 A 股钢铁板块，目前我们认为机会只存在于两端，即铁矿石和下游制品（主要是油气钢管）。

铁矿石本周再破新高，国内铁矿石活跃合约收盘价突破 780 元，达到 5 年多以来最高；青岛港 61.5% 澳产 PB 粉矿达到 806 元/吨，同样是 2014 年 4 月以来最高位。今年以来铁矿石价格涨幅接近 60%，但相关铁矿石股票如河北宣工涨幅 22%，海南矿业涨幅 30%，并没有完全跟上价格走势。我们认为铁矿石因供给端扰动导致的价格高企，未来将传导到业绩兑现，河北宣工等铁矿石股票都可能有机会。

而下游油气钢管大逻辑在于国家管网公司成立后，所带来的油气管网投资需求回升。由于 2015 年以来，油气改革下管网资产独立呼声较高，三桶油在油气管道上的投资并没有太大动力，因此管道建设一直相对滞后于实际需求和政策规划。在目前国家能源安全日益严峻环境下，成立国家管网公司推动油气管道发展的诉求日益迫切。同时管网公司落地后，可以进一步引入多元资本，可进一步满足管网投资需求。目前近期媒体披露，国家油气管网公司成立方案可能于 6 月底公布，8 月正式挂牌成立。

其实自 2018 年以来，金洲管道、武进不锈、常宝股份等钢管股订单回升和业绩改善已有苗头，但更多是在油气回升下的周期性回暖。以上述钢管公司 2019 年一季度业绩看，收入增幅在 20%-50% 之间，净利润增幅最低都有 150%，同时一季度利润与往年相比均处于十年来最高。从估值上看，动态市盈率 9-16 倍之间，也处于非常低的位置。在管网公司落地后，我们对油气钢管景气度持续向上非常

乐观，强烈推荐积极配置。

标的推荐：山东黄金（黄金）、恒邦股份（黄金）、盛达矿业（白银）；盛和资源（稀土）、五矿稀土（稀土）、北方稀土（稀土）、河北宣工（铁矿石）、金洲管道（钢管）、武进不锈（钢管）、常宝股份（钢管）等。

风险提示：美元超预期走强、稀土政策不及预期、铁矿石价格大幅回落、国家管网公司成立推迟。

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。