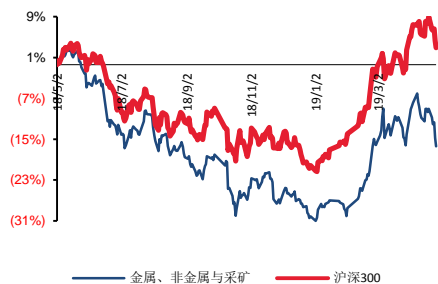


材料 材料 II

周观点：工业金属或阶段性反弹，稀土政策持续利好可期

■ 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：

《太平洋有色钢铁周观点：黄金股现在贵不贵？》--2019/06/23

《周观点：黄金、稀土、钢管股》--2019/06/16

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

报告内容

■ 黄金暂缓，工业金属可能有阶段性反弹

周内避险情绪有所缓和，特别是 G20 传出中美贸易争端可能重回谈判，这可能使得黄金步入短期的调整。但是市场对于 G20 的解读，我们认为也有可能过于乐观了，美方只是表示不再对中国出口产品加征新的关税，一是说原先加上的正常执行，二是说重新在谈，谈不好也可能继续加，另外鉴于特朗普的黑历史，反复变脸会是常态，不确定性还是非常好，所以仍然不能对避险需求过于忽视。我们认为在组合配置里头，黄金仍然不可或缺。而且从长周期看，美元的回落是确定性事件，美国经济的下行，美联储的鸽派转向，和全球性的货币宽松，都是一个趋势，因此下周如果黄金股有比较大的回调，对于类似恒邦股份等会是一个非常好的再配置机会。

另外从市场避险情绪缓和的主观角度来说，铜等工业金属可能会迎来一个阶段性的反弹行情。一方面是贸易争端缓和，一方面是在全球货币宽松初期，大宗商品需求在逆周期调节下也有反弹的预期。所以兼顾而言，我们觉得类似紫金矿业这样拥有铜金资产的标的，是一个比较理想的配置选择。

■ 稀土政策出台的预期或催生新一轮行情

我们近期持续不断地强调稀土的主逻辑，将从一季度前后的基本面切换到政策预期的驱动，认为稀土板块调整后还有很大的配置价值。对于政策利好确定性出台的判断根据，在于高层既然高调站台，同时发改委前期有过密集调研，顺利成章应该有相对应的结论或者举措出台，不可能不了了之。本周江西传出正研究出台促进稀土产业高质量发展意见，使我们更加坚信我们的判断。我们认为未来不仅江西省，还有相关部委都会有相关的促进政策出台。

目前市场的担忧在于贸易战缓和后，稀土可能失去反制价值，从而使得政策的不确定性加大。我们要强调，政策的价值更多在于保持稀土的威慑力，而不是真正为了使用。何况我们面临的是一个非常具有不确定性的“重回谈判”，而非争端和冲突的永久性解决。因此稀土板块未来行情的演绎，是从之前的基本面变化，到政策预期，再到预期催生基本面持续改善。推荐持续关注五矿稀土、盛和资源，在调整后积极配置。

■ 钢价二季度反弹兑现但高度可能有限

我们五月初认为 5-6 月份钢铁价格偏弱，看好二季度末的反弹，

目前尽管走势兑现。但对于这波反弹，从此时看我们认为空间可能不大，基础并不稳固。目前钢铁板块最大的逻辑在于唐山限产重回严厉。不少观点认为环保的定调发生根本变化，因此对后期督察组启动第二轮“回头看”以及 70 周年国庆环保限产，市场都有比较高预期。但环保部仍然“禁止一刀切”，显示出环保对经济影响的担忧并未消散。我们认为此次唐山限产可能更多地只是在环保排名压力下，对前期执行宽松的一种纠偏，同时不排除更为深层次的对铁矿石进行抑制的意图。

需求定方向，供给定弹性，从长周期看，需求的方向是钢价的最决定性力量。从目前看，一方面是长期的经济下行压力，制造业投资增速处于底部，6 月份制造业 PMI 数据 49.4%，连续两月处于枯荣线下，也是今年第四次进入枯荣线下；地产投资及新开工截止目前数据尚好，但也面临回落压力；基建投资虽然小幅回升，但结构性去杠杆环境中，向上空间可能仍然有待观察。

另一方面，本身 7-8 月份就是传统的消费淡季，需求季节性回落确定性较大。本周螺纹钢产量回落，而社会库存增加，也预示着下游实际需求在转弱。若环保限产只是阶段性提振，叠加铁矿石成本支撑不再，预期价格回落压力仍然较大。所以总体上，我们看好反弹，但向上高度预计有限。从权益资产看，观点不变，钢铁板块仍然建议配置两端，即上游铁矿石和下游钢管制品。

重点标的推荐：恒邦股份（黄金）、紫金矿业（铜、黄金）；盛和资源（稀土）、五矿稀土（稀土）；河北宣工（铁矿石）、金洲管道（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、管道需求不及预期。

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
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。