

## 有色金属

## 联储“官宣”再偏鸽，金价/黄金股增动能

分析师：谢鸿鹤

电话：021-20315185

邮箱：xiehh@r.qizq.com

S0740517080003

感谢刘洪吉对本报告的研究贡献！

分析师：李翔

电话：0755-22660869

邮箱：lixiang@r.qizq.com

S0740518110002

研究助理：张强

电话：0755-22660869

邮箱：zhangqiang@r.qizq.com

## 投资要点

- **行情回顾：**周内，影响金价因素多空交织：美联储主席鲍威尔表态再偏鸽，刺激金价向上；而非农数据大超预期，对金价形成掣肘，周内金价震荡运行，总体收涨。具体而言，COMEX黄金较前周上涨0.2%至1286美元/盎司；白银价格较前周上涨2.0%至15.8美元/盎司；铂、钯也略有上涨，涨幅分别为+0.4%（849美元/盎司）、+1.5%（1131美元/盎司）。二级市场方面，央行降准（下调金融机构存款准备金率1个百分点），市场悲观预期有所修复，催化SW一级行业指数整体上扬，但在避险情绪弱化下，黄金板块下跌，SW黄金指数收于5509点，环比前周下跌1.4%，跑输有色板块3.7个百分点，跑输上证综指2.3个百分点；从个股表现来看，分化运行，其中，湖南黄金周内涨幅最大（↑4.5%），紫金矿业跌幅最明显（↓7.8%）。
- **【本周焦点】：美联储“官宣”再偏鸽**
- **【焦点解析】：**美联储主席鲍威尔于美东时间1月4日再次强调强调货币政策的灵活性，除重申政策路径非预定（not on a preset path）外，还表示对加息有耐心，若缩表扰动市场，则会进行调整；而此前加息会议声明则显示：第一，下调18/19年经济增长预期；第二，19年预期加息频率由3次下修至2次，但将继续缩表步伐，并不认为缩表是干扰市场的一大因素。两次“官宣”对比而言不难发现，鹰派信息（继续缩表）有所缓和，鸽派意愿进一步凸显。货币政策是（最直接的跟踪指标就是美联储表态）影响名义利率进而对真实收益率带来影响的重要变量，进一步强化的偏鸽表态有望带动真实收益率继续下行。更进一步，美国经济数据再下滑，或驱动真实收益率进一步回落。从周内公布PMI数据来看，12月环比11月大幅下滑，其中，制造业PMI54.1（前值59.3），新订单PMI51.1（前值62.1）；而从三大领先指标来看，亦显示美国经济已现疲态：密歇根大学消费者预期指数连续三个月回落；OECD综合领先指标（CLI美国）4月以来便开始逐月回落；Sentix投资信心指数在2018年2月触及年内高点，特别的是，12月份该值仅为11.0，环比11月回落了近50%。综上，2019年美国继续快速上行的动能正在削弱，经济增速大概率见顶，并将带动真实收益率趋势性回落，最终打开金价上涨空间。贵金属（黄金、白银）趋势性投资机会已然确立并不断被强化，维持前期观点，继续全面布局贵金属（黄金、白银）板块投资机会！
- **高频数据跟踪：**1) 周内，美国10年国债真实收益率运行中枢环比前周继续回落（0.99→0.91）；2) 黄金ETF持仓量（SPDR+iShares）环比前周增加13.8吨至1081吨，18年12月至今呈上升趋势，映射长线投资者逐步加仓；3) COMEX黄金非商业多头持仓增至18.2万张附近（前值17.0万张附近），同时非商业空头持仓则降至10.6万张附近（前值10.9万张附近），净多头持仓量环比前周增至75960张（前值60499张）。
- **宏观“三因素”总结：**1) 中国，央行降准，“稳预期”意图进一步增强，但由“宽货币”向“宽信用”传导并非一蹴而就，仍需验证；2) 美国，周内数据喜忧参半，非农数据大超预期，PMI创金融危机后最大降幅，从指标领先性看，ISM更具指引含义，继续维持2019年美国边缘走弱的判断不变；3) 欧洲，12月CPI初值略低于预期，外部不确定性（中美经济增速放缓）或施压于欧元区表现，而货币政策正常化的潜在预期或掣肘需求端，进而强化其夹层属性。
- **投资建议：**按照我们的框架，真实收益率决定金价走势（方向和弹性），避险情绪催化金价节奏（不改趋势），商品属性测试金价底部。
  - 1) 短期来看，2018年最后1次（年内总计4次）已“靴子落地”，其对金价压制作用明显弱化；2019年预计2次加息（此前预期为3次），节奏上看，Q1加息概率不大；而贸易摩擦引发的全球经济增速放缓担忧等避险情绪对于金价、黄金股的催化作用亦不容小觑，也即，金价上涨的时间通道具有一定长度。
  - 2) 中长期看，基于对美国经济在2019年或将触顶的判断，我们认为美国名义收益率在经济边缘走弱、加息节奏放缓共同作用下，或已然处于顶部区间；而通胀预期并不具备实质性大幅上升/回落的条件，真实收益率在有望迎来趋势下行，并最终打开金价上涨空间。
  - 3) 综上，在“美国经济预期转弱+美联储转鸽+金价成本支撑”共振作用下，贵金属板块战略配置价值继续凸显，建议全面布局黄金/黄金股，以及白银/白银股！
  - 4) 核心标的：山东黄金、盛达矿业、中金黄金、湖南黄金、银泰资源等。
- **风险提示：**宏观经济波动带来的风险；美国经济超预期走弱带来的风险。

## 内容目录

1. 行情回顾：联储表态续鸽，金价震荡上行.....	- 3 -
2. 贵金属焦点：联储“官宣”再偏鸽，金价/黄金股增动能.....	- 5 -
3. 贵金属高频数据跟踪：真实收益率续降，ETF持仓上扬.....	- 7 -
3.1 美国真实收益率：震荡下行，金价仍与其背离.....	- 7 -
3.2 黄金ETF持仓：环比前周上升.....	- 8 -
3.3 COMEX净多头：多头增仓，空头减仓，净多头持仓量继续上行.....	- 8 -
4. 宏观“三因素”运行态势跟踪.....	- 8 -
4.1 中国因素：央行降准，“稳预期”信号强.....	- 8 -
4.2 美国因素：12月数据喜忧参半.....	- 9 -
4.3 欧洲因素：12月CPI初值略低于预期.....	- 9 -
5. 投资建议.....	- 9 -
6. 风险提示.....	- 10 -
7. 附录.....	- 11 -
7.1 黄金标的重点公告速览（12.28-1.04）.....	- 11 -
7.2 贵金属行业动态跟踪（12.28-1.04）.....	- 11 -

## 1. 行情回顾：联储表态续鸽，金价震荡上行

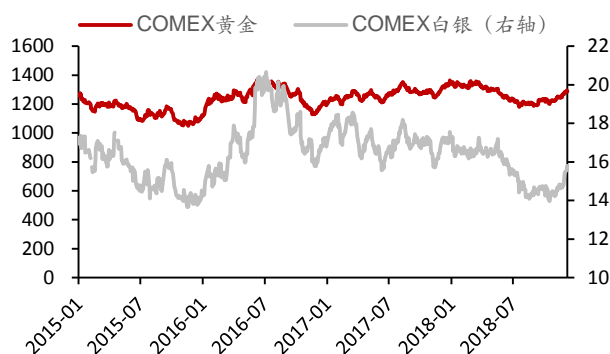
- 周内，影响金价因素多空交织：首先，2018年最后一次非农数据公布，新增就业 31.2 万人（预期值+18.4 万人），创十月最大涨幅；失业率依旧维持低位 3.9%（预期值 3.7%），同时薪资也有所上涨，非农数据的靓丽表现，对金价形成掣肘；其次，美联储主席鲍威尔再次强调强调货币政策的灵活性，除重申政策路径非预定（not on a preset path）外，还表示对加息有耐心，若缩表扰动市场，则会进行调整，对照前次表态，偏鸽意愿进一步凸显，刺激金价向上。具体而言，2019 开年第一周，金价收涨，COMEX 黄金较前周上涨 0.2% 至 1286 美元/盎司；白银价格较前周上涨 2.0% 至 15.8 美元/盎司；铂、钯也略有上涨，涨幅分别为+0.4%（849 美元/盎司）、+1.5%（1131 美元/盎司），具体如下表所示。

图表 1：美元、贵金属及原油周涨跌幅（12.28-1.04）

品种	交易所	最新价格	本周涨跌幅	年初至今涨跌幅
美元	—	96.2	-0.2%	-0.6%
黄金	COMEX	1286.2	0.2%	0.0%
白银	COMEX	15.8	2.0%	1.1%
铂	COMEX	848.8	0.4%	3.3%
钯	COMEX	1131.0	1.5%	3.8%
原油Brent	IPE	57.4	8.8%	5.0%
原油WTI	IPE	51.3	7.9%	3.3%

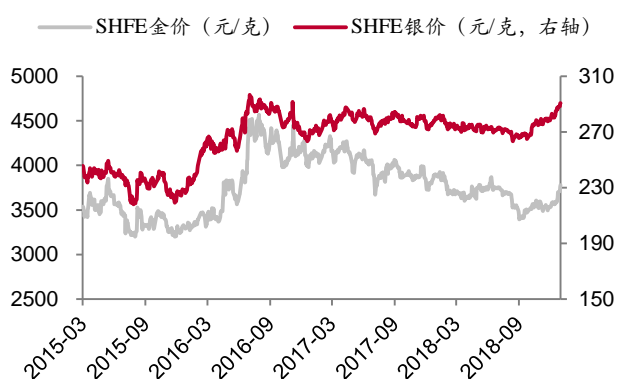
来源：wind，中泰证券研究所

图表 2：COMEX 金银价格走势（单位：美元/盎司）



来源：wind，中泰证券研究所

图表 3：SHFE 金价、银价走势（单位：元/克）



来源：wind，中泰证券研究所

图表 4：金银比值（伦敦现货）



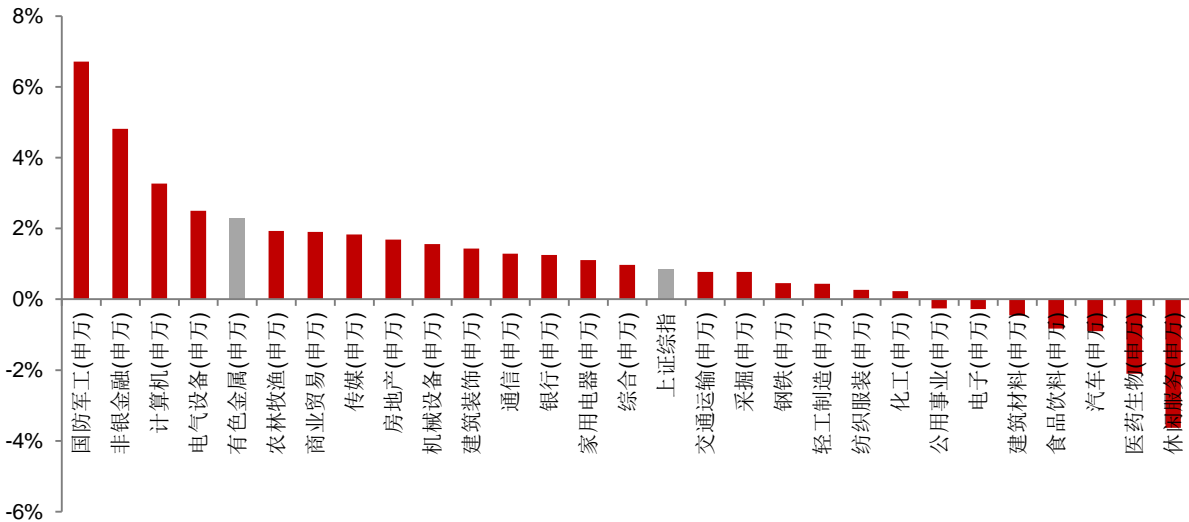
来源：wind，中泰证券研究所

- 周内，国际方面，美联储主席鲍威尔表态继续偏鸽（重申政策路径非预定；若缩表扰动市场，则会进行调整），受此提振，美股三大指数集体收涨（道指↑1.61%，纳斯达克↑2.34%，标普↑1.86%）；国内方面，中国人民银行决定下调金融机构存款准备金率 1 个百分点，催化 SW 一级行业指数整体上扬，其中，国防军工、非银金融涨幅居前，有色金属涨

幅居第五位，亦相对靠前。

- 具体来看：综合指数中，上证指数收于 2515 点，环比前周上涨 0.84%；深证成指收于 7285 点，环比前周上涨 0.62%；沪深 300 收于 3036 点，环比前周上涨 0.84%；申万有色金属指数收于 2500 点，环比前周上涨 2.27%，跑赢上证综指 1.43 个百分点。SW 一级行业指数周度走势如下图所示。

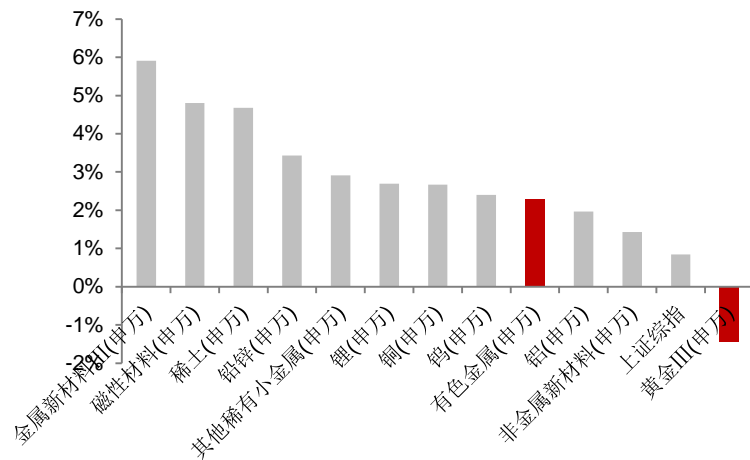
图表 5: 申万一级行业与上证综指周涨跌幅 (12.28-1.04)



来源: wind, 中泰证券研究所

- 周内，有色板块在大盘带动下，除黄金外（权益市场向上，避险情况弱化），其他二级子行业均收涨；SW 黄金指数收于 5509 点，环比前周下跌 1.44%，跑输有色板块 3.7 个百分点，跑输上证综指 2.3 个百分点；个股表现分化明显，其中，湖南黄金周内涨幅最大（↑ 4.5%），紫金矿业跌幅较大（↓ 7.8%），具体如下图表所示。

图表 6: SW 二级有色金属指数 (12.28-1.04)



来源: wind, 中泰证券研究所

图表 7: 本周黄金核心标的涨跌幅一览表 (12.28-1.04)

证券代码	证券简称	市值(亿元)	收盘价(元/股)	周涨跌	月涨跌	年初至今
600547.SH	山东黄金	687.2	31.0	2.6%	13.3%	0.0%
601899.SH	紫金矿业	709.4	3.1	-7.8%	-12.0%	-31.2%
600489.SH	中金黄金	300.2	8.7	1.4%	5.8%	-11.6%
002155.SZ	湖南黄金	98.6	8.2	4.5%	19.5%	-15.5%
601069.SH	西部黄金	91.5	14.4	-3.2%	-11.1%	-9.3%
600988.SH	赤峰黄金	59.1	4.1	3.8%	-4.6%	-35.7%
000975.SZ	银泰资源	208.5	10.5	3.1%	30.4%	11.5%

来源: wind, 中泰证券研究所

## 2. 贵金属焦点: 联储“官宣”再偏鸽, 金价/黄金股增动能

- 我们重点跟踪的美国真实收益率指标 (USA 10y TIPS yield) 已由前期高位 (11 月初 1.17) 回落至当前的 0.9 附近, 降幅超过 25bp, COMEX 金价亦在此驱动下, 站上 1300 美元/盎司, 而更为重要的是, 我们认为真实收益率具有趋势性下行的基础和条件, 进而打开金价上涨空间, 贵金属 (黄金、白银) 趋势性投资机会已然确立并不断被强化, 维持前期观点, 继续全面布局贵金属 (黄金、白银) 板块投资机会!

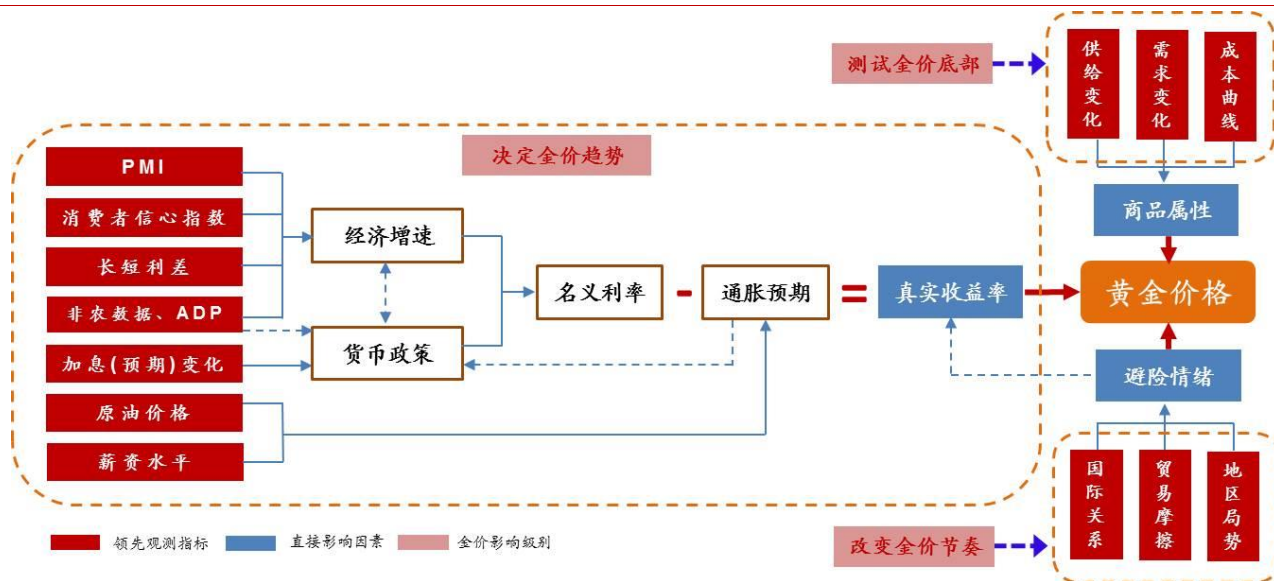
图表 8: 伴随着美国真实收益率的回落, 金价回升至 1300 美元/盎司以上



资料来源: Wind, 中泰证券研究所

- 美联储“官宣”再偏鸽**——美联储主席鲍威尔于美东时间 1 月 4 日在美国经济学会亚特兰大年会上再次强调强调货币政策的灵活性, 除重申政策路径非预定 (not on a preset path) 外, 还表示对加息有耐心, 若缩表扰动市场, 则会进行调整; 而此前加息会议声明则显示: 第一, 下调 18/19 年经济增长预期; 第二, 19 年预期加息频率由 3 次下修至 2 次, 但将继续缩表步伐, 并不认为缩表是干扰市场的一大因素。两次“官宣”对比而言不难发现, 鹰派信息 (继续缩表) 有所缓和, 鸽派意愿进一步凸显。按照我们的研究框架, 货币政策是 (最直接的跟踪指标就是美联储表态) 影响名义利率进而对真实收益率带来影响的重要变量, 进一步强化的偏鸽表态有望带动真实收益率继续下行。

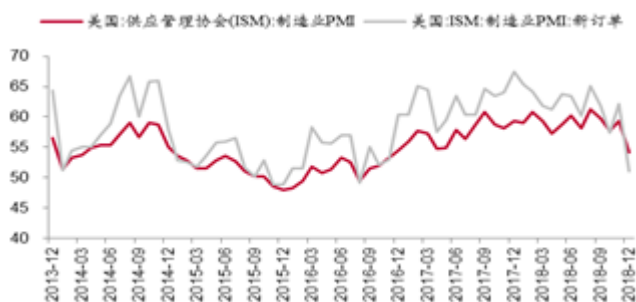
图表 9: 黄金研究框架中, 货币政策是影响真实收益率的重要因子



资料来源: Wind、中泰证券研究所

- 美国经济数据再下滑, 或驱动真实收益率进一步回落。从周内公布 PMI 数据来看, 12 月环比 11 月大幅下滑, 其中, 制造业 PMI54.1 (前值 59.3), 新订单 PMI51.1 (前值 62.1); 而从三大领先指标来看, 亦显示美国经济已现疲态: 密歇根大学消费者预期指数连续三个月回落; OECD 综合领先指标 (CLI 美国) 高点出现在 2018 年 3 月, 4 月以来便开始逐月回落; Sentix 投资信心指数在 2018 年 2 月触及年内高点, 特别是, 12 月份该值仅为 11.0, 环比 11 月回落了近 50%。综上, 2019 年美国继续快速上行的动能正在不断削弱, 经济增速大概率见顶, 并将带动真实收益率趋势性回落, 最终打开金价上涨空间。

图表 10: ISM 制造业 PMI 和新订单指数共振向下



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 11: 美国经济三大领先指数均向下



来源: Wind, 中泰证券研究所

- 金价向上+金银比修复, 白银弹性十足。如前所述, 真实收益率趋势下行将驱动金价大概率上行, 而白银作为黄金的“影子”, 亦需要高度关注。从历史上看, 银价同金价走势的正相关性较强 (白银同样具有避险和保值需求), 而金银比是衡量白银相对价格高低的一个有效指标。如图 5 所示, 从 1998 年至今 20 年间, 金银比总体上运行于 40-80 区间, 靠近区间上沿, 则往往银价相对黄金被低估; 反之亦然。当前, 金银比已经向上突破 80 的经验区间, 反映出银价相对于金价被低估的实际状况。白银具有双重上涨动力: 首先, 跟随金价上行; 其次, 修复金银比, 在

此背景下，银价弹性或更大。

**图表 12: 当前金银比已经超过历史经验区间, 具有修复动能**



资料来源: Wind、中泰证券研究所

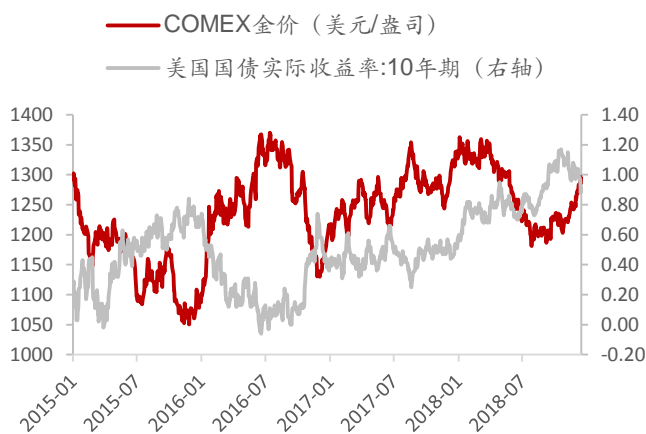
- 综上, 我们认为, 真实收益率趋势下行将成为金价趋势上行的核心驱动力, 在“美国经济预期转弱+美联储表态续鸽+金价成本支撑 (详见《黄金: 为什么跌破 1100-1200 美元/盎司也很难?》)”共振作用下, 贵金属板块战略配置价值依旧凸显, 势已起、续看好, 建议继续全面布局黄金/黄金股, 以及白银/白银股!

### 3. 贵金属高频数据跟踪: 真实收益率续降, ETF 持仓上扬

#### 3.1 美国真实收益率: 震荡下行, 金价仍与其背离

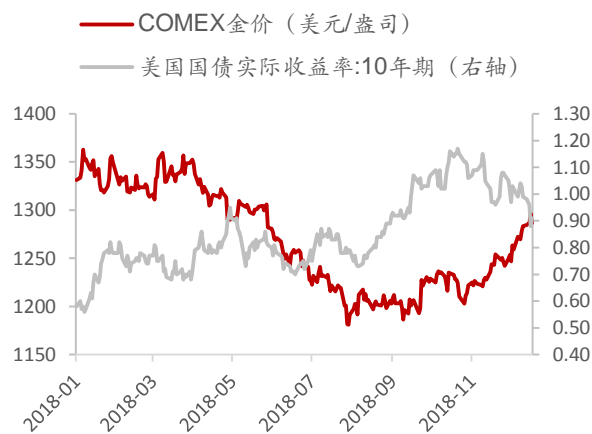
- 美国真实收益率 (10y TIPS yield) 依然处于震荡下行的趋势中, 收于 0.91%, 较上周下行 8bp。2015 年以来金价与真实收益率基本相背离, 今年年初虽有所修复, 目前 8 月以来的背离也在继续, 12 月仍以背离为主。

**图表 13: 美国真实收益率与 COMEX 金价负相关**



来源: wind, 中泰证券研究所

**图表 14: ...2018 年 10 月以来, 两者继续背离**

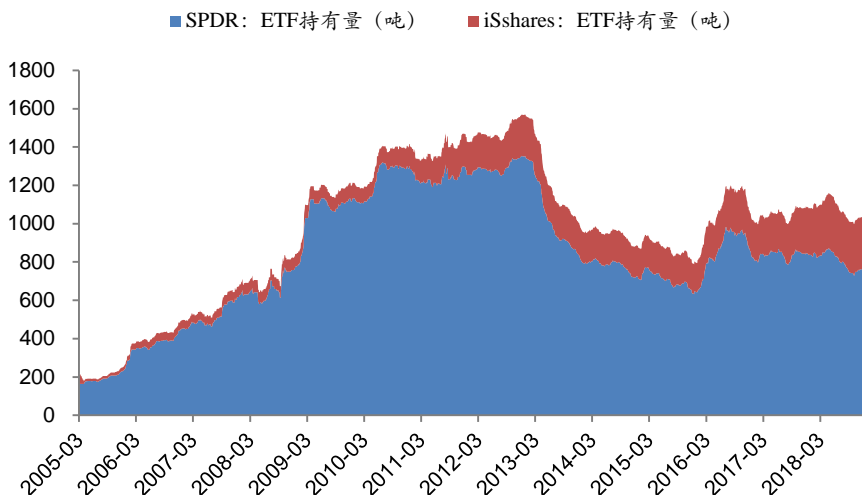


来源: wind, 中泰证券研究所

### 3.2 黄金 ETF 持仓：环比前周上升

- 本周，黄金 ETF 持仓量( SPDR+iShares )1081.31 吨，较前周增加 13.77 吨；黄金 ETF 持仓量 12 月一直呈上升趋势，这反映出长线投资者看好金市，开始逐步加仓配置。

图表 15: 黄金 ETF 持仓量

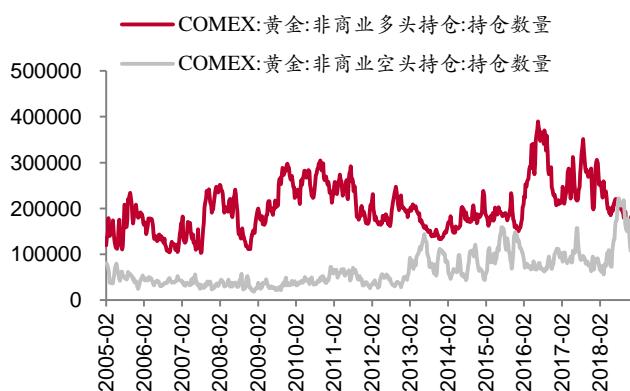


来源：wind，中泰证券研究所

### 3.3 COMEX 净多头：多头增仓，空头减仓，净多头持仓量继续上行

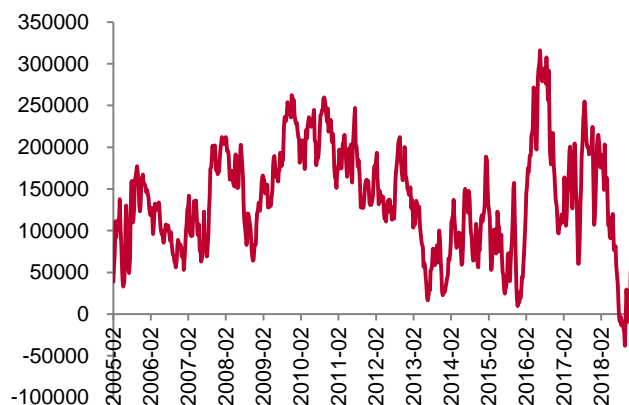
- 周内，COMEX 黄金非商业多头持仓增至 18.2 万张附近（前值 17.0 万张附近），同时非商业空头持仓则降至 10.6 万张附近（前值 10.9 万张附近），净多头持仓量环比前周增至 75960 张（前值 60499 张）。

图表 16: COMEX 黄金非商业多头和空头持仓对比



来源：wind，中泰证券研究所

图表 17: ...空头持仓锐减，净多头持仓触底反弹



来源：wind，中泰证券研究所

## 4. 宏观“三因素”运行态势跟踪

### 4.1 中国因素：央行降准，“稳预期”信号强



- 2019年1月4日宣布2019年1月15日和1月25日分别下调0.5个百分点的存款准备金率，而一季度到期的7735亿的MLF不再续作，预计共投放8000亿的长期资金。本次降准，可以对冲今年春节的现金需求波动，并且继续加大对小微企业和民营企业的支持力度。
- 同日，国家总理调研三大行，提出“进一步采取减税降费措施，运用好全面降准、定向降准工具”。全面降准系官方首次提出，货币政策虽总体取向未变，但“稳预期”信号强烈，后续或仍有降准跟进，同时降息也可期待，但由“宽货币”向“宽信用”的传导，并非一蹴而就，仍需验证。

#### 4.2 美国因素：12月数据喜忧参半

- 北京时间1月4日（周五晚），美国劳工部公布数据显示，美国12月非农新增就业31.2万人（预期值+18.4万人）远超预期，创10个月最大增幅，失业率依旧维持低位3.9%（预期值3.7%），同时薪资也有所上涨，时薪同比3.2%（预期值3.0%）。
- 12月ISM制造业指数创金融危机后最大降幅，具体来看：美国制造业仍持于扩张区间，但动能正在放缓。美国12月ISM制造业指数54.1，创2008年10月以来最大降幅，以及2016年11月以来新低。其中新订单指数51.1，创2014年1月以来最大降幅，以及2016年8月以来新低。
- 总体来看，周内美国数据喜忧参半，非农数据远超预期而ISM指标则映射经济增长动能有所放缓，实际上，ISM等领先指标更具指引含义，我们仍保持2019年美国边际走弱的判断不变。

#### 4.3 欧洲因素：12月CPI初值略低于预期

- 1月4日，欧洲统计局公布了12月欧元区CPI初值，数据显示：欧元区12月调和CPI同比1.6%，低于预期值1.7%，也低于11月的前值1.9%。1.6%的通胀水平，这也是2018年1月以来的最低值。
- 剔除波动性较大能源和食品价格的欧元区11月核心调和CPI同比初值1%，低于预期1.1%和前值1.1%。这一指标被视为更能反映长期通胀压力的指标。
- 总体上，我们仍为外部不确定性（中美经济增速放缓）或施压于欧元区表现，而货币政策正常化的潜在预期或掣肘需求端，进而强化夹层属性。
- **宏观“三因素”总结：**1) 中国，央行降准，“稳预期”意图进一步增强，但由“宽货币”向“宽信用”传导并非一蹴而就，仍需验证；2) 美国，周内数据喜忧参半，非农数据大超预期，PMI创金融危机后最大降幅，从指标领先性看，ISM更具指引含义，继续维持2019年美国边际走弱的判断不变；3) 欧洲，12月CPI初值略低于预期，外部不确定性（中美经济增速放缓）或施压于欧元区表现，而货币政策正常化的潜在预期或掣肘需求端，进而强化其夹层属性。

### 5. 投资建议

- 按照我们的框架，真实收益率决定金价走势（方向和弹性），避险情绪催化金价节奏（不改趋势），商品属性测试金价底部。

- 1) 短期来看，2018 年最后 1 次（年内总计 4 次）已“靴子落地”，其对金价压制作用明显弱化；2019 年预计 2 次加息（此前预期为 3 次），Q1 加息概率不大；而贸易摩擦引发的全球经济增速放缓担忧等避险情绪对于金价、黄金股的催化作用亦不容小觑，也即，金价上涨的时间通道具有一定长度。
- 2) 中长期看，基于对美国经济在 2019 年或将触顶的判断，我们认为美国名义收益率在经济边际走弱、加息节奏放缓共同作用下，或已然处于顶部区间；而通胀预期并不具备实质性大幅上升/回落的条件，真实收益率在有望迎来趋势下行，并最终打开金价上涨空间。
- 3) 综上，在“美国经济预期转弱+美联储转鸽+金价成本支撑”共振作用下，贵金属板块战略配置价值继续凸显，建议全面布局黄金/黄金股，以及白银/白银股！
- 4) 核心标的：山东黄金、盛达矿业、中金黄金、湖南黄金、银泰资源等。

## 6. 风险提示

- 宏观经济波动带来的风险
- 美国经济超预期走弱带来的风险

## 7. 附录

### 7.1 黄金标的重点公告速览 (12.28-1.04)

图表 18: 重点公告信息梳理

重点公司	公告时间	公告速览
银泰资源	2019.01.03	公司发布《关于回购股份进展情况的公告》，截至 2018 年 12 月末，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量 25,411,505 股，占公司总股本的 1.28%，其中最高成交价为 9.03 元/股，最低成交价为 7.82 元/股，合计支付的总金额为人民币 218,818,077.30 元（不含交易费用），符合既定方案。
紫金矿业	2019.01.03	公司发布《2018 年度公开增发 A 股股票预案》，本次发行的募集资金规模和募集资金投资项目：本次公开增发募集资金总额（含发行费用）将不超过 80 亿元（含 80 亿元），拟用于收购 Newsun Resources Ltd. 100% 股权项目，本次发行股票的数量不超过 34 亿股（含 34 亿股，不超过公司已发行总股份数的 15%）。
紫金矿业	2019.01.02	公司发布《关于公开增发 A 股股票摊薄即期回报及采取填补措施的公告》，若本次公开增发完成当年（即 2019 年）的净利润与上年度（即 2018 年）持平，则本次公开增发募集资金到位当年（即 2019 年）基本每股收益及稀释每股收益（扣非前、扣非后）均低于上年度（即 2018 年），将导致公司即期回报被摊薄。公司将扩大资源储备和业务规模，提升核心竞争力；优化公司资本结构，降低财务费用，增强公司盈利能力；加强募集资金的管理和运用，确保募集资金效益；严格执行现金分红政策，强化投资者回报。

来源：公司公告，中泰证券研究所

### 7.2 贵金属行业动态跟踪 (12.28-1.04)

- **厄瓜多尔波韦尼尔铜金矿等进展。**经过勘探，该项目发现了一条长度超过 6 公里、宽大约 1 公里的北东向矿化带，圈定了多个斑岩体，其中包括靶区 15 (Target 15)。靶区 15 经刻槽取样见矿 62.4 米，铜品位 0.71%、金 0.71 克/吨；另外还见到长 29.5 米，铜品位 1.01%、金 0.89 克/吨的矿化。公司计划在一季度进行地磁测量和钻探验证。（自然资源部）
- **2019: 油价反弹恐受限。**2018 年 12 月 31 日，按收盘价计，纽约油价、伦敦油价分别较 10 月 3 日重挫 40.6%、37.6%，较 2017 年年底也分别大跌 24.8%、19.5%。石油输出国组织（欧佩克）与非欧佩克产油国去年 12 月 7 日达成协议，决定从 2019 年 1 月起，在 2018 年 10 月的原油产量基础上日均减产 120 万桶，初步设定期限为 6 个月。从达成协议前卡塔尔宣布退出欧佩克，到减产决定被推迟宣布，再到减产不及预期，这一“难产”的减产协议似乎自诞生之初便成色不足，而其中两个细节更让该协议有被进一步打折扣之嫌。（每日经济新闻）
- **巴里克新任首席执行官表示黄金行业的重组才刚刚开始。**布里斯托在纽约接受采访时表示。“我们相信我们已经开始了。我们最终将拥有一家蓝筹股企业，而且如果有其他机会，我们也不会袖手旁观。巴里克表示，通过合并这两家公司，它将运营全球 10 家最佳金矿中的 5 家，业务范围从内华达州到南美、马里和刚果民主共和国。交易发生时金矿失宠了许多投资者经过一年的低迷金价和昂贵的收购和我的最近的历史发展，积累债务但没有还清。”这个行业，如果继续这样，将变得无关紧要”。

(SMM)

- **紫金矿业拟公开增发，募资 80 亿布局海外矿产。**紫金矿业 1 月 1 日晚披露公开增发预案，本次公开增发募集资金总额将不超过 80 亿元，用于收购 Nevsun 公司 100% 股权；发行股票的数量不超过 34 亿股。值得注意的是，这也是去年拓斯达和新泉股份重启公开增发的尝试后的新案例。相比前述两家公司各自不超过 10 亿元的募资总额，紫金矿业 80 亿元的募资体量相当庞大，对市场的指标意义也更为显著。（证券时报）

## 投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

## 重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。