

材料 材料 II

周观点：节后看好黄金和铁矿石

■ 走势对比

■ 子行业评级

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！黄金！调整后配置价值再次回升》--2019/01/27

《朝阳钢铁并表，全年业绩优异——鞍钢股份 2018 业绩预告点评》
--2019/01/22

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

■ 节后看好黄金和铁矿石

美国与非美经济走势差异，导致短期美元强劲打压金价。春节期间，美元指数连续上行，对比而言伦敦黄金现货下跌 0.3%。当前非美国国家特别是欧盟经济前景黯淡，避险情绪仍然高企，但美国与非美国国家的经济仍然有显著差异，导致美元避险需求高企，进而打压金价。本周四欧盟委员将 2019 年欧元区 19 国 GDP 增长预期从 1.9% 下调至 1.3%，其中大幅下调了对德国和意大利经济增长的预期；而德国 7 日公布的数据显示，经调整后的德国 2018 年 12 月份工业产出环比下跌 0.4%，连续第四个月下跌，表现远不及市场预期。英国央行则将英国 2019 年 GDP 增幅预期从三个月前预测的 1.7% 下调为 1.2%。从 PMI 数据看，欧元区 1 月制造业 PMI 终值 50.5，创 2014 年 11 月以来新低，制造业陷入萎缩已是大概率事件。欧盟以外，澳大利亚储备银行周五将 2019 年财政年度的 GDP 增长预期从 3.25% 调降至 2.5%。对比而言，美国经济表现仍然相对良好。美国 1 月 Markit 制造业 PMI 终值 54.9，符合预期且环比 12 月有所改善。美国 1 月非农就业更是远超预期，表明美国经济的潜在增长动能仍然强劲。这至少在短期对美元及相关风险资产形成有力支撑，进而影响金价避险需求。

美元替代黄金的避险逻辑难以持续。一方面是美联储在加息问题上更加谨慎，1 月 30 日宣布维持联邦基金利率不变，并表示将耐心等待进一步加息时机，在必要时对资产负债表作出调整。我们认为美联储至少在上半年可能都处于暂停加息的状态，这难以持续支撑美元走强。另一方面来自于非美经济体经济疲软的外溢效应。尽管美国开始出现贸易保护主义，但全球经济的联动仍然密切。若欧盟及新兴经济体出现经济的大幅调整，美国势必不能幸免。这时候资金向美元资产寻求避险的需求将回落，黄金作为货币的信用对冲将继续发挥作用。目前由于经济前景的黯淡，欧洲央行包括澳大利亚央行已经在加息问题上表现出了比预期更为温和的立场；印度央行也在 7 日将基准利率下调 25 个基点至 6.25%，为近 17 个月以来首次下调利率。全球流动性政策转向下，须配置黄金作为货币信用对冲。此外据俄罗斯消息报 8 日报道称，俄罗斯正在考虑完全取消黄金的购买增值税，这将使俄罗斯投资者可以选择投资黄金，而不是美元等其他外币进行避险，这也意味着黄金的需求将可能显著增加。

贸易战及美股仍是黄金的潜在支撑。下周14-15日中美双方将继续就贸易问题进行磋商，目前前景仍然不明，但全面和解概率极小；此外美国商务部即将公布汽车进口的安全调查报告，不排除欧美再度出现贸易争端。美股方面，尽管1月份强劲反弹近8%，但我们对其持续性仍然不看好。本次美股反弹可能主要来自于美国货币政策的转向，既由加息转向降息的预期。但由于美国企业的海外收入占比较高，非美经济体的全面疲软仍将使美国企业盈利受到影响。从资金流向监测机构EPFR近期数据也可以看到，美股的上涨并没有伴随机构资金的流入，这表明投资者实际上对于这种反弹也没有信心。

除了黄金，**淡水河谷溃坝事件继续发酵，短期可关注铁矿石板块。**1月下旬全球最大铁矿石生产商淡水河谷位于巴西的一座尾矿坝发生坍塌，春节期间这一事件持续发酵。由于在Brucutu矿停产，淡水河谷在一系列铁矿石合约上宣布“不可抗力”。同时巴西监管机构吊销了对于淡水河谷Brucutu矿山生产至关重要的矿坝运营执照，这使其恢复正常运营更加困难。暂停的Brucutu矿山可能导致约3000万吨铁矿石的年产量损失，这还不包含在此前计划中的4000万吨减产措施。也就是说理论上，淡水河谷在铁矿石上的减量将可能达到3000-7000万吨。而2017年全球铁矿石产量21.62亿吨，这一事件造成的减量将占全球产量的仅以中值5000万吨计算，占全球产量1.4%-3.24%。春节期间TSI铁矿石价格已经上涨近10%突破91美元，下周内盘铁矿石可能有所补涨。

推荐标的：贵金属板块相关个股推荐山东黄金、银泰资源、盛达矿业、紫金矿业。相关铁矿石标的如海南矿业，以及部分铁矿石自给率较高钢企如酒钢宏兴、包钢股份等有望受益于淡水河谷事件，但从基本面而言并不是特别突出，因此投资上建议配置铁矿石商品多头。

风险提示：需求回落超预期、贸易战谈判进展、美元走势。

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。