

美国经济数据全面走弱，加息暂缓预期强烈支撑金价持续强势

有色金属行业

推荐 维持评级

核心观点：

1. 事件

周二 COMEX 黄金期货收涨 1.66%，报收 1344.1 美元/盎司，创 10 个月以来新高。

2. 我们的分析与判断

(一) 美国经济相对优势削弱，美元或将强势不再

上周公布的美国 2018 年 12 月零售数据大幅下滑，远不及市场预期，并创下自 2009 年 9 月以来的最大跌幅。而在此前，美国新屋销售同比、成屋销售同比、NAHB 房地产市场指数等房地产数据 2018 年的趋势性走弱都表明美国房地产部门已经见顶。此外，美国制造业 PMI、耐用品订单、资本货物出货量等美国制造业数据也反映美国制造业部门在 2018Q4 后也遭遇瓶颈。美国经济数据正在全方位走弱，或预示着美国经济即将进入新一轮的下行周期。2019 年美国经济与欧洲、日本经济的相对优势将边际削弱，这将改变美元的强势地位，驱动美元走弱，从而支撑黄金价格。

(二) 美联储加息预期放缓，实际收益率下滑支撑金价

在 1 月底的美联储议息会议的议息声明及新闻发布会上，美联储承认美国经济有下滑的风险，在声明中撤销了“进一步加息”的措辞，并表示美联储考虑在必要时调整放缓缩表节奏。这进一步确认了之前市场所预计的美联储在 2109 年将放缓加息与缩表的节奏，释放了极其鸽派的信号。根据 CME 联邦基金利率期货显示市场对于 2019 年不加息的预期从会议前的 72% 上升到 81.5%，而市场对 2019 年加息一次的预期从 19.2% 下降到了 6.6%。美联储 2019 年加息放缓甚至是降息的预期，将促使美国实际利率持续走低（美国实际利率从 18 年底的 1.4% 高位下滑至目前接近 0.8%），从而驱动黄金价格上涨。

3. 投资建议

我们继续看好 2019 年黄金价格走势，认为黄金价格将进入新一轮景气周期，重点推荐山东黄金（600547）、银泰资源（000975）、中金黄金（600489）、盛达矿业（000603）、紫金矿业（601899）。

分析师

华立

☎：021-20252650

✉：huali@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130516080004

相关研究

4. 风险提示

- 1) 美联储加息缩表进程快于预期；
- 2) 欧洲经济低于预期；
- 3) 美元强势上涨；
- 4) 黄金价格大幅下跌。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

华立，有色金属行业分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 楼
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn
北京地区：王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn
海外机构：舒英婷 010-66561317 shuyingting@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn