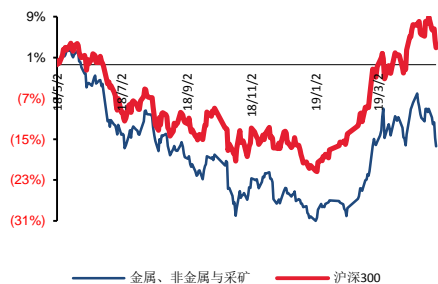


材料 材料 II

周观点：贵金属板块配置价值回升

■ 走势对比



■ 子行业评级

贵金属与矿石	看好
金属非金属	看好
铝	看好

■ 推荐公司及评级

相关研究报告：

《一季度业绩超预期——铜陵有色跟踪点评》——2019/04/29

《周观点：钢企二季度盈利预计改善，子行业中油气钢管值得布局》——2019/04/28

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

■ 贵金属板块配置价值回升

五一长假期间，美国非农数据及美联储利率决议主导市场，美元指数冲高回落，外盘基本金属价格总体承压，贵金属价格急跌后略有反弹。其中伦铜周四一度跌至 6175 美元/吨，为 2 月中旬以来最低，周五尽管有所反弹，但五一期间总体跌幅仍然近 200 美元（跌幅近 3%）；伦铝则连续下跌至 1799 美元/吨，为 5 个月以来最低；COMEX 黄金急跌至 1271.7 美元/盎司，创下今年以来最低。

5 月 1 日美联储宣布维持利率不变，暗示短期没有调整货币政策的意愿。同时根据美国公布的非农就业报告，美国 4 月份新增非农就业人口 26.3 万，远超预期和前值的 19 万及 18.9 万；美国 4 月失业率较预期值和前值则下降 0.2pct 至 3.6%，创下 1970 年以来的新低。非农数据的超预期，进一步降低了美联储年内的降息概率，这是节日期间美元指数保持坚挺进而压制大宗商品的主要支撑。

不过周五美元指数有所回调，因为市场转而关注非农报告中的不利因素，特别是时薪数据低于预期。温和的时薪数据，叠加此前公布的 3 月核心 PCE 物价指数同比增幅降至 14 个月新低的 1.6%，表明美国通胀整体低迷。通胀维持在 2% 左右是联储货币政策调控的主要目标，如果通胀持续疲软，则可能需要美联储进一步降息以刺激通胀。除了美国货币政策预期，美国 ISM4 月制造业指数意外大幅降至 52.8，4 月服务业 PMI 指数也意外降至 20 个月低点。通胀疲软叠加市场仍对英国央行加息维持相对较高预期，也令美元承压进而利好黄金及大宗商品企稳。

节日期间外盘价格的疲弱可能使得节后内盘金属价格面临压力。中长期往后看，我们认为大宗商品价格整体面临回调压力，而贵金属板块配置价值正在回升。实际上从 2 月份以来，大宗金属商品普遍已经出现调整，一方面美元指数持续震荡走强的压制，另一方面是全球经济下行所预示的需求疲弱。尽管今年以来全球性的逆周期调节显示出了一定成效，导致经济数据有相应的回升。但 3 月份美国国债收益率曲线短暂倒挂仍不可忽视，全球经济顶部回落的预期仍然较大。在中国需求尚未明显回升的背景下，二季度大宗金属商品价格总体可能仍显疲弱。

而金价自 2 月下旬以来跌幅已经超过 5%，金价包括相关股票目前跌回去年 12 月底的点位，再度下行风险已经基本释放完毕。同时目前美股及 A 股出现修正回调的可能性仍然较高，风险偏好可能逐步下行。另外根据最新消息，特朗普威胁对中国征税，中国则考虑取消本周与美国的贸易谈判。避险情绪回升也可能推升贵金属及相关股票的配置热情。建议 5 月重点关注山东黄金、银泰资源、中金黄金等标的。

风险提示：美元超预期走强、贸易战风险。

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。