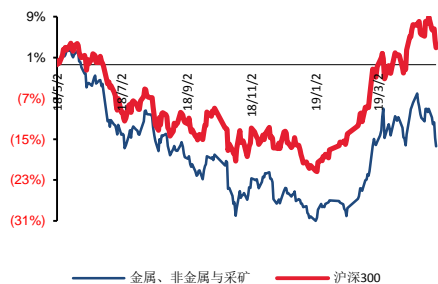


材料 材料 II

太平洋有色钢铁周观点：黄金股现在贵不贵？

■ 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：

《周观点：黄金、稀土、钢管股》
--2019/06/16

《周观点：黄金配置逻辑强化，稀土政策利好发酵》--2019/06/09

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

■ 黄金股现在贵不贵？

本周黄金（伦敦金现+3.4%）及黄金股（sw 黄金+6.18%）大幅上涨，主要得益于两个方面：一是美联储纪要鸽派程度超预期；二是地缘政治危机持续发酵。

美联储鸽派程度超预期。美联储本周公布的利率决议决定按兵不动，但最明显的变化在于删除了对利率调整保持“耐心”的措辞。市场预期7月份有非常大的降息概率（甚至认为可能直接降息50个基点）。美联储态度的变化主要在于前期就业和通胀数据的疲弱，特别是通胀疲弱不再被美联储定义为“短暂的”。美联储的超预期鸽派给黄金市场提供了强烈的上涨动力，市场甚至预期美联储年内可能降息三次，从而导致美元大幅走弱，这是本周黄金市场的主要逻辑。

此外我们认为美联储鸽派的确立，另外一个重要的意义在于给全球央行采取货币宽松提供更好的机遇。自2018年中以来，全球经济逐渐陷入困境，部分非美经济体迫切需要以宽松的货币政策为实体经济提供动力，但受限于美联储相对强硬的利率政策，非美经济体降息担忧资本外流。若美联储货币政策正式转向，非美经济体降息压力有所缓和，降息空间也随之打开。这有利于降低黄金持有成本，刺激黄金购买需求。

地缘政治危机持续发酵。除了货币政策，本周地缘政治危机持续发酵也是金价和黄金股的主要推动力。自6月13日两艘油轮在阿曼湾海域遭遇袭击以来，市场对地缘局势的担忧不断升温；周初伊朗称将在6月27日超过核协议规定的低浓缩铀储备上限，周四则传出美国军用无人机被伊朗对空导弹击落的消息；随后更是传言特朗普批准对伊朗军事打击，尽管随后终止。尽管当前贸易争端有所缓和，但地缘政治危机的显著加剧，使得黄金的避险需求猛增。我们此前认为，若美国陷入衰退，除了货币政策和自身基建，特朗普最可能让伊朗问题升温，这样不仅可以令美国走出经济困境，而且有助于选举。

黄金股现在位置贵不贵？目前市场对于金价上行信心较足，反身性可能引发其持续上行。但是对黄金股估值一直有所担忧。如截止6月21日收盘，从PE(ttm)看，山东黄金97倍、中金黄金189

倍、湖南黄金 44 倍、恒邦股份 31 倍，部分品种处于相对高位。但我们认为市场给予黄金股的估值，与金价密切关联，金价高位理应给予较高估值。因此以 sw 黄金为对象，若考虑金价，例如从市盈率与金价比值看，其历史均值 0.2052，当前仅有不到 0.14。这表明在当前金价以未来金价上涨预期下，当前板块整体并没有高估。

继续看好黄金、稀土及钢管股。长逻辑看，美元步入弱势周期确定性大，在美元信用逐渐趋势性回落的大背景下，黄金在波动和质疑中，可能持续将迎来一轮较长时间的牛市。继续看好恒邦股份、山东黄金、盛达矿业。同时稀土板块仍不应忽视调整后的配置机会，看好稀土政策仍将出台释放实质性利好，关注五矿稀土、盛和资源。此外 6 月底国家管网公司方案可能出台，并于 8 月正式成立，推荐关注受益标的金洲管道等。

重点标的推荐：恒邦股份（黄金）、盛达矿业（白银）；盛和资源（稀土）、五矿稀土（稀土）、北方稀土（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、国家管网公司成立推迟。

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。