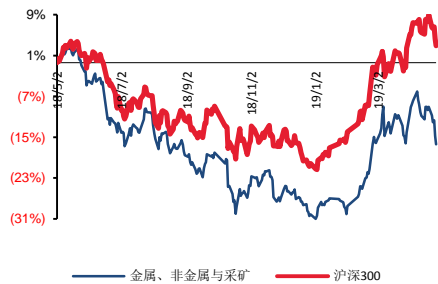


材料 材料 II

周观点：黄金回调推荐买入，工业金属或已触底

■ 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：黄金再次上行动力取决于对降息性质的确认》
--2019/07/14

《市场对美联储不降息可能过度预期，持续看好黄金板块》
--2019/07/09

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

本周 A 股有色板块涨幅 2.41%，钢铁板块跌幅 0.12%，上证综指跌幅 0.22%。子板块中工业金属 (+2.77%)、黄金 (+3.38%)、稀土 (+4.89%) 表现优异，后两者是我们上期重点推荐关注的板块。

本周美联储降息预期在 25 个 bp 的中枢点位出现意外波动。两位美联储决策要员强调，“一旦美国经济出现跌落迹象，就需要迅速采取行动”，甚至“不必等到形势变糟糕时才采取一连串降息”。这加强了市场对于美联储 7 月底降息 50bp 的预期，导致现货黄金一度触及 2013 年 5 月来高点 1453.09 美元/盎司。不过随后这些言论被定性为学术性言论，并非 7 月的政策行动，这导致 50bp 降息预期降温，周五金价大幅回调。

不过我们认为这种回调是健康回调，金价大幅回落概率较小。黄金价格长周期上行趋势没有变化，大方向确定下任何回调我们认为是非常好的买入机会。目前看，美联储 7 月降息 25 个 bp 基本确定，尽管年内降息节奏可能仍有变数，但中长期联邦基金目标利率回落是难以挽回的趋势。

另外美联储降息的同时，也拓展了新兴市场货币政策空间。本周四韩国等四家央行同时降息对市场冲击也比较大。韩国央行意外降低基准利率 25bp 至 1.5%，是自 2016 年来首次降息。印尼央行宣布将 7 天期回购利率降低 25bp 至 5.75%，为近两年来首次下调基准利率。乌克兰央行宣布将主要利率下调至 17%。南非央行将关键利率下调 25 个基点至 6.50%，为 2018 年 3 月以来首次降息。加上上半年新西兰、澳大利亚、印度、马来西亚，已经有八国在降息中抢跑美国。而更为关键的是欧洲。欧盟下调了对欧元区明年经济增速和通胀率的预测，增强了进一步出台更多刺激措施的理由。下周四（7 月 25 日）欧洲央行将召开最新的利率决议，预计届时欧洲央行将发出跟明确的宽松信号。全球性的宽松热潮下，黄金配置价值将继续凸显。

从以往看，全球货币政策转向宽松初期，商品及权益资产都有望或得阶段性反弹，特别是上游原料等高弹性行业。但反弹的高度和持续性，仍要看是否出现衰退和衰退的程度。从大类资产配置的角度，贵金属及贵金属类股票仍是我们的首选，在转向降息阶段上涨的持续性都超过其他商品。而工业金属虽然持续性有待观察，但

我们判断当前整体价格可能已经触底。目前主要受益于美元走弱及货币政策宽松，四季度可能受益于中国经济逐渐企稳。

此外需要再强调我们认为**美元可能获得重估**的观点。7月17日国际货币基金组织(IMF)称，根据近期经济基本面状况，美元被高估了6%-12%。这与我们此前的判断完全一致。跟踪我们报告的投资者能看到，其实在7月7日及7月14日我们已经连续强调过这一点(参考7月7日：黄金跌破千四，但降息预期仍存，持续看好黄金股；7月14日：黄金再次上行动力取决于对降息性质的确认)。而美元高估的因素在于全球贸易争端背景下，避险资金对美元的追捧，以及非美国国家有意无意的货币贬值。随着贸易争端常态化和降息周期的开启，美元有望获得重估。

此外，白银本周表现强势，目前来看金银比价仍然是指导白银投资的主要观测指标。这一指标并没有失效，但**金银比价修复的时点可能需要一个金价阈值或者对于金价稳态的一个确认**。目前看金价站稳1400美元/盎司可能是这波白银价格上行的主要因素。下一波修复可能是金价继续向上突破并站稳1450美元/盎司或者1500美元/盎司的时候。

重点标的推荐：恒邦股份（黄金）、山东黄金（黄金）、银泰资源（黄金）、紫金矿业（铜、黄金）；盛和资源（稀土）、五矿稀土（稀土）；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、管道需求不及预期。

投资评级说明



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；
内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

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
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@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	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	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
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf1@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	张文婷	18820150251	zhangwt@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。