

黄金

 证券研究报告
 2019年08月01日

美联储如期降息 黄金上涨空间有望增大

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

杨诚笑

分析师

 SAC 执业证书编号: S1110517020002
 yangchengxiao@tfzq.com

孙亮

分析师

 SAC 执业证书编号: S1110516110003
 sunliang@tfzq.com

陈霸鑫

联系人

chenbaxin@tfzq.com

美联储在北京时间 8 月 1 日 2:00 宣布降息 25 个基点(联邦利率 2%-2.25%)。这是美联储自 1974 年以来第 20 轮降息,也是自 2008 年 12 月第 19 轮降息结束后的第一次降息。

一再下调的利率预期。在美国经济增速下行的压力下,美联储的利率预期不断下降。18 年 9 月美联储暗示 19 年加息 3 次,18 年 12 月暗示 19 年加息一次,19 年 3 月的议息会议明确停止加息并于 19 年 9 月停止缩表,19 年 6 月议息会议暗示可能进行降息,并最终于 19 年 7 月 31 日议息会议上决定降息 25 个基点,并于 8 月 1 日停止缩表。

确认经济疲软。美联储再次提及经济增长和固定资产投资已经出现疲软,并再次强调对于未来的利率调整时机和大小则会更加广泛的参考劳动力市场的情况,通胀的压力和通胀预期,金融市场和国际经济的发展。

经济下行承压,降息可能持续。美联储在 19 年 3 月的经济展望中就已经将 20 年的经济增速下调至 1.9-2.0。在美国自身通过降税和制造业回归带来的刺激因素可能持续减弱,欧洲、日本经济仍不见起色,贸易摩擦可能加剧的环境下,美国经济增速继续下行是大概率事件。目前联邦利率水平(2%-2.25%)也有继续下调的空间,不排除美联储继续降息的可能。

金价降息后涨幅普遍高于降息前。1974 年至今的前 19 轮降息中,降息后黄金价格涨幅普遍高于降息前。降息后黄金平均涨幅 22.1%约为降息前涨幅 11.2%的两倍。本次已经确定降息,金价继续上涨的空间有望增加。

黄金股的投资机会有望出现。鉴于 6 月以来金价出现快速上涨,降息 25 个基点可能已经反应在金价中,金价近期可能出现波动。8 月可能出现黄金股较好的投资机会。推荐**山东黄金**和**银泰资源**。

黄金上涨,白银从未缺席。二战以来黄金有过三次暴涨,除了第一次布雷顿森林体系崩坏前白银价格已经出现上涨导致白银涨幅低于黄金以外,之后的两次暴涨以及 15 年末至 16 年中期的趋势性反弹中,白银的涨幅均高于黄金。白银价格有望跟随黄金价格出现较大涨幅。建议关注**盛达矿业**。

风险提示:美国经济在降息后恢复增长的风险、贸易摩擦缓和的风险、通胀超预期的风险等

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 1 《黄金-行业点评:降息渐行渐近,金价创近年新高》 2019-06-21
- 2 《黄金-行业点评:美国降息预期上升黄金进入上升通道》 2019-06-10
- 3 《黄金-行业点评:美联储再放“鸽”:2019 年预计不加息,黄金价格有望重启上涨》 2019-03-22

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2019-07-31	投资评级	EPS(元)				P/E			
				2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
600547.SH	山东黄金	42.13	买入	0.40	1.02	0.89	0.81	105.33	41.30	47.34	52.01
000975.SZ	银泰资源	15.16	增持	0.33	0.46	0.51	0.57	45.94	32.96	29.73	26.60

资料来源: 天风证券研究所,注: PE=收盘价/EPS

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com