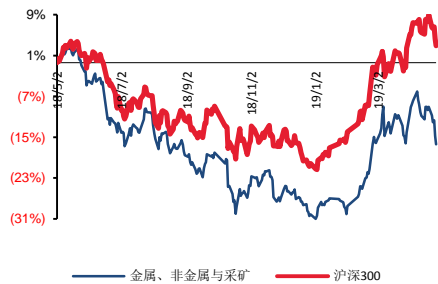


材料 材料 II

周观点：重点关注贵金属、稀土、钴三个子板块

■ 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：黄金稀土板块或已调整结束，再配置机会来临》
--2019/08/04

《周观点：美元强势致黄金回调，重稀土价格小幅回升》
--2019/07/28

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

报告内容

本周上证综指跌幅 3.25%，但有色金属板块整体涨幅 0.58%，是全行业中唯一具有正收益的板块，也是连续两周收益排名前二的板块。有色子板块中，我们持续推荐的黄金板块涨幅 8.09% 表现突出。此外其他稀有小金属（主要是钴）涨幅 3.87% 表现亦相对优异。而我们上周推荐的稀土尽管跌幅 0.58%，但相对收益也非常明显。

个股中，我们上周推荐的盛达矿业(21.1%)、恒邦股份(19.35%)涨幅接近 20%，其余收益情况为：山东黄金(12.58%)、银泰资源(6.15%)、五矿稀土(5.5%)、紫金矿业(4.19%)；盛和资源(-1.07%)、金洲管道(-6.93%)。

贵金属仍是我们认为全年可以战略配置的板块。黄金白银本周表现强势主要受益于金价和银价的持续上行，COMEX 黄金周涨幅 3.92%、伦敦现货周涨幅 3.88%，内盘 SHFE 黄金周涨幅甚至达到 6.68%；而 COMEX、伦敦现货及 SHFE 白银涨幅分别为 4.44%、4.97%、7.10%。

本周金价突破 1500 美元/盎司的关键点位，同时周涨幅普遍达到 3 年来最大。贵金属价格的走强，我们认为最主要来源于 1) 贸易争端的持续恶化，2) 全球央行降息潮的冲击、以及 3) 美债收益率的回落。尽管临近周末，黄金和白银都略有回调，但我们认为是正常的技术性回调。

1) 贸易争端的持续恶化。从贸易争端看，继上周对价值 3000 亿美元的中国进口商品加征 10% 关税外，本周特朗普又暗示 9 月份的中美贸易谈判可能不会进行。由于贸易争端演化扰动，人民币兑美元汇率破七，一度给市场带来较大的心理冲击。随后美国将中国列为“汇率操纵国”，再度升级了双边摩擦。短期看，贸易争端并没有任何缓和的迹象，市场仍将处于较大的不确定下，黄金的避险需求较高。另外对于人民币破七，我们认为需求上利好金价，而部分观点认为的“人民币贬值利好美元压制金价”的逻辑并不成立，具体可参考《杨坤河：人民币破七对贵金属是利空还是利多？》。

2) 全球央行降息潮的冲击。在美联储降息后，本周秘鲁、新西兰、泰国、印度、菲律宾等 5 个国家相继降息，以支撑开始疲软的经济和应对美联储的宽松。而今年以来，更是有超过 20 个国家和地区开启降息。我们预计日本央行和欧洲央行将随后跟进，前者压力来自于日韩贸易争端升级，后者压力来自于英国脱欧。特别是日元与美元同为避险货币，若日本降息，可能会进一步推高黄金的避险需求。

3) 美债收益率的持续回落。本周美国十年期国债收益率一度跌破 1.7%，差不多是 3 年来的最低点；同时与 3 月国债收益率相比低了 32 个 bp，这是 2007 年 4 月以来最严重的的收益率曲线倒挂。这一经济衰退指标，令市场产生了强烈的避险需求。实际上，我们看美国十年期国债实际收益率已经跌至 0.07%，随着美联储继续降息，实际收益率跌入负值区间可能是大概率事件。因此从黄金的持有成本角度，目前配置黄金资产也是合适的选择。

其他板块我们继续推荐配置稀土。稀土的主导逻辑仍然在于基本面的坚挺和政策面的预期。本周稀土价格继续上行，6 月份缅甸进口量为零印证了政策执行的严厉度和持续性。短期看进口限制没有放开的迹象。而随着进口受限，下游库存持续消耗，新一轮补库可能蓄势待发。此外收储预期进一步升温，以及中美毛擦的持续升级，也对市场心态产生了正面影响，推荐积极配置五矿稀土等重稀土标的。

此外钴受益于嘉能可关停 Mutanda 铜钴矿事件，全球钴供需过剩可能获得扭转，板块反弹相对乐观。2018 年嘉能可钴产量 4.22 万吨，占全球总量 32%；而 Mutanda 项目的钴产量为 2.73 万吨，占嘉能可总产量 65%，占全球总量约 20%。尽管此前市场对嘉能可钴供应缩量已有预期，但直接关停 Mutanda 还是比较超预期。供给端的超预期缩量和需求端新能源汽车及 5G 等发力，钴供给过剩的局面有望扭转，进而带动板块走强，推荐积极关注洛阳钼业、寒锐钴业等。

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）、盛达矿业（白银）；盛和资源（稀土）、五矿稀土（稀土）；金洲管道（钢管）；洛阳钼业（钴）、寒锐钴业（钴）等。

风险提示：美元超预期走强、稀土政策不及预期、嘉能可关停铜钴矿进度受阻、管道需求不及预期。

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
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。