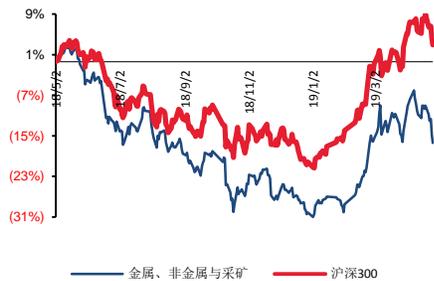


材料 材料 II

周观点：黄金暂时承压但趋势不改，同时关注锡和稀土

■ 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：

《锡行业联合减产，配置机会来临——锡业股份跟踪点评》
--2019/09/05

《周观点：黄金中长期或转向双线驱动》--2019/09/01

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

本周上证综指涨幅 3.93%，TMT 等行业涨幅居前，而有色金属板块整体涨幅 2.61%，钢铁板块整体涨幅 3.83%，均跑属大盘。其中黄金板块在市场风险偏好整体改善的背景下，跌幅 3.61%，与磁性材料是仅有的两个收跌的子板块。

本周市场的风险偏好改善，主要来自于内外部因素共同作用。一方面是中美贸易战的再一次阶段性缓和，另一方面是中国国内逆周期调节预期的强化。

尽管中国商务部周一宣布，已在世界贸易组织 (WTO) 就美国的进口关税措施提起诉讼，美国也从上周末开始对多种国内商品征收 15% 关税。但商务部周四表示，中美双方同意 10 月初在华盛顿举行第十三轮中美经贸高级别磋商，此前双方将保持密切沟通；工作层将于 9 月中旬开展认真磋商，为高级别磋商取得实质性进展做好充分准备。市场解读周四商务部表态为贸易对峙的较大缓和。

同时 9 月 4 日国常会重提加大逆周期调节，多举措稳定基建投资；9 月 6 日央行公告称决定于 2019 年 9 月 16 日全面下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点。叠加对后期的降息预期，令市场对于经济触底回升的预期有所增强，风险偏好进一步提升。

不仅是国内，海外风险偏好的回升也非常明显。除了贸易战缓和因素，一是美国服务业数据相对较好，8 月 ADP 和非制造业 PMI 数据都相对强劲；二是英国议会投票阻止首相约翰逊在没有达成协议的情况下让英国退出欧盟，英国硬脱欧风险暂时被推迟，三是鲍威尔周五表态“FOMC 将继续采取适当的行动，以维持经济扩张”，但同时表示“并不预计美国将走向经济衰退”，相对乐观的言论对市场造成较大冲击，导致金价本周回落。

虽然黄金短期承压，但我们仍然认为调整是正常现象，并不改变其中长期向好的趋势。

一方面，数据显示 8 月美国非农新增就业人数低于预期，新增 13 万个工作岗位，低于预测的 15.8 万和前值为 16.4 万人，是 5 月以来新低。其中零售业就业岗位连续第七个月下降。尽管服务业表现尚可，但 8 月制造业活动三年来首次萎缩，新订单和就业大幅下滑。尽管各类数据会有波动，但贸易关系不确定下，美国经济放缓概率还在持续增加。

另一方面，鲍威尔“不认为美国将走向经济衰退”的表态，只

是美联储在向市场做必要的预期引导。包括对7月底降息属于“预防式降息”的定调，某种程度上，都是在给市场提供信心。实际上鲍威尔周五的讲话中，并没有排除进一步降息的可能，美联储9月份降息仍然是大概率事件，全球性的宽松格局也将延续。

急跌之后或是黄金的黄金坑：尽管短期风险偏好改善，但不确定性仍是当前的主基调：中美贸易冲突不确定性、逆周期调节效果不确定性、美国经济数据波动不确定性、英国脱欧不确定性。黄金等贵金属仍然是现时进行风险对冲和防御的主要资产，推荐关注山东黄金、银泰资源、盛达矿业。

工业金属推荐关注锡。整体上国内逆周期调控力度逐渐加大，基建刺激及降准等举措，有望给工业金属带来一定的反弹动力。弹性和空间则主要依赖于供给端。我们认为重点可以关注锡金属。中国锡冶炼企业将联合减产2.02万吨，此外作为全球主要的精锡供应商PT Timah (Persero) Tbk (印尼天马公司)也将减产1万吨以上，根据减产共识，后续全球精锡供应或将减产3.02万吨以上，大概占全球年产量的8.2%左右。而根据WBMS统计，上半年全球锡市供应短缺0.42万吨。在需求边际改善的情况下，预计年内短缺可能加剧。推荐关注锡业股份。

稀土仍可以继续期待。稀土市场仍未进入需求旺季，但即便如此，在泛亚库存进入市场之后，氧化镨、氧化铽价格并未受到较大冲击。这表明实际上泛亚库存冲击的预期市场已经有所消化。在事实落地之后，供给端的限制仍然持续，缅甸进口矿依旧未能放松；需求端处于淡季末尾，预计后期将有边际改善；同时政策上还有收储等期待。我们继续看好中重稀土继续上行的空间及相关标的的投资机会，推荐关注五矿稀土、盛和资源。

重点标的推荐：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）；锡业股份（锡）；盛和资源（稀土）、五矿稀土（稀土）；洛阳钼业（钴）、寒锐钴业（钴）等。

风险提示：美元超预期走强

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	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	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。