

# 有色金属

证券研究报告  
2019年09月16日

## 全球宽松 有色起舞

**全球进入降息周期。**继美联储8月1日宣布降息25个基点后，CME美联储观察工具显示，市场预计9月降息25个基点的概率为83.1%。欧央行12日宣布，在负利率的基础上降息10个BP（至-0.5%），并将于11月重启QE；印度年内已经进行了四次降息；俄罗斯连续三次降息；巴西、新西兰等国家也相继降息。

**国内降准即将到来。**中国人民银行近期宣布将于9月16日全面下调金融机构存款准备金率0.5个百分点；再额外对仅在省级行政区域经营的城市商业银行定向下调准备金率1个百分点。市场对于继降准后的降息预期较高。

**全球宽松有色起舞。**宽松对于有色金属价格均有拉动作用，但拉动作用大小不一，以2008年至2013年这一轮普遍的宽松周期来看，贵金属的价格涨幅最高，铜价次之，其余基本金属均有所上涨。

**黄金风景独好。**美联储自1974年以来进行过19轮降息，降息周期附近金价平均涨幅达38.1%；2007年9月18日至2013年高点，金价上涨166%。同时国内黄金企业弹性较大，本轮降息周期有望带来黄金价格继续上涨。推荐国内黄金龙头山东黄金，建议关注中金黄金。

**银价弹性更高。**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。推荐银泰资源，建议关注盛达矿业。

**铜价也可一战。**基本金属中铜的金融属性最强，在2007年之后的宽松中铜价的涨幅259%在基本金属中位列第一，并创历史新高。在全球性宽松中，铜价有望再次进入上涨通道。推荐云南铜业、江西铜业和紫金矿业。

**风险提示：**美联储降息推迟的风险，全球经济下滑超预期的风险等。

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

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 《有色金属-行业研究周报:逆周期政策落地或利好基本金属，持续推荐贵金属板块》2019-09-09
- 《有色金属-行业专题研究:有色行业2019年中报综述:业绩同比下滑，下半年重视贵金属投资机会》2019-09-09
- 《有色金属-行业专题研究:全球锂资源跟踪专题:2019年Q2点评——新增供给持续释放，锂价或已接近周期底部》2019-09-02

## 重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2019-09-12	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
600547.SH	山东黄金	37.29	买入	0.28	0.62	0.82	0.83	133.18	60.15	45.48	44.93
000975.SZ	银泰资源	15.90	增持	0.33	0.47	0.51	0.55	48.18	33.83	31.18	28.91
000878.SZ	云南铜业	10.83	增持	0.07	0.15	0.44	0.58	154.71	72.20	24.61	18.67
601899.SH	紫金矿业	3.55	买入	0.18	0.17	0.22	0.27	19.72	20.88	16.14	13.15
600362.SH	江西铜业	15.05	买入	0.71	0.88	0.98	1.07	21.20	17.10	15.36	14.07

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

