

黄金

美元降息通道确认 金银有望继续上涨

美联储在北京时间 9 月 19 日 2:00 宣布降息 25 个基点 (联邦利率 1.75%-2%)。这是继 8 月 1 日以来,美联储年内第二次降息。这次降息的意義更大:一方面确认了是连续降息的开始;另一方面 9 月议息会议后发布点阵图和经济展望表格。

利率预期再次下调。根据美联储惯例,9 月的议息会议所附的点阵图和经济展望表格再次下调了 2019-2021 年的利率预期分别至 1.9、1.9 和 2.1 (从 6 月 2.4、2.1 和 2.4 下调),长期利率展望仍然维持 2.5,但点阵图上预期利率在 2.5 以上的委员有所减少。

确认投资疲弱,有望继续降息。在经济展望中,美联储上调了 19 年和 21 年的实际 GDP 增长展望 0.1 个百分点,略超市场预期;但在经济展望中确认了固定资产投资和进出口的疲弱,未来继续降息是大概率事件。

美联储带头,全球进入宽松周期。在美联储 8 月开始降息以来,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。本次美联储本次降息后,非美经济体有望继续实行宽松的货币政策,带来全球性的继续宽松。

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: 美联储降息推后的风险,汇率波动风险,全球经济下行的风险。

证券研究报告

2019 年 09 月 20 日

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

- 1 《黄金-行业点评:贸易冲突短暂缓和,黄金迎来投资机会》 2019-08-14
- 2 《黄金-行业点评:美联储如期降息,黄金上涨空间有望增大》 2019-08-01
- 3 《黄金-行业点评:降息渐行渐近,金价创近年新高》 2019-06-21

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2019-09-18	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
600547.SH	山东黄金	36.81	买入	0.28	0.62	0.82	0.83	131.46	59.37	44.89	44.35
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	10.64	增持	0.07	0.15	0.44	0.58	152.00	70.93	24.18	18.34
600362.SH	江西铜业	14.74	买入	0.71	0.88	0.98	1.07	20.76	16.75	15.04	13.78
601899.SH	紫金矿业	3.48	买入	0.18	0.17	0.22	0.27	19.33	20.47	15.82	12.89

资料来源: 天风证券研究所,注: PE=收盘价/EPS



请务必阅读正文之后的信息披露和免责声明

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