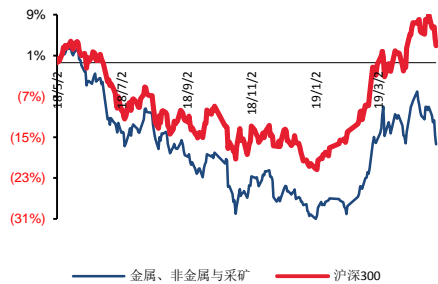


材料 材料 II

周观点：美元流动性缓和，金价或开启修复

■ 走势对比



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

相关研究报告：

《基本面边际向上，黄金板块配置优选——恒邦股份跟踪点评》

—2020/03/20

《轻量化趋势确定，无惧短期经济周期波动——云海金属跟踪点评》

—2020/03/18

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

本周上证综指周环比下跌 4.91%，有色板块大幅下跌 6.06%。本周有色子板块全线下跌，其中金属新材料（-2.59%）、铝（-2.85%）、铅锌（-3.68%）跌幅较小，钨（-5.95%）、其他稀有小金属（-7.31%）、锂（-18.35%）跌幅较大。

我们上期组合池推荐标的平均下跌 4.24%，组合收益再次跑赢大盘及行业。组合池个股涨幅分别为赤峰黄金（+5.57%）、盛达资源（+4.01%）、恒邦股份（-2.91%）、云海金属（-3.13%）、楚江新材（-3.85%）、明泰铝业（-4.75%）、银泰黄金（-5.18%）、山东黄金（-6.03%）、博威合金（-10.22%）、赣锋锂业（-15.90%）。

商品方面，基本金属继续全线大跌，其中 LME 铜 / SHFE 铜 / 长江现货铜分别下跌 13.82% / 11.05% / 9.75%，LME 铝 / SHFE 铝 / 长江现货铝分别下跌 6.69% / 6.96% / 6.65%。此外贵金属价格企稳反弹，黄金周跌跌幅明显收窄，COMEX / 伦敦现货 / SHFE 黄金分别下跌 1.82% / 4.38% / 4.66%，COMEX / 伦敦现货 / SHFE 白银分别下跌 13.96% / 19.91% / 17.38%。小金属同样全线下跌，主要品种中，硫酸钴周跌 10.81%、仲钨酸铵周跌 4.32%、电池级碳酸锂周跌 1.02%，镁锭下跌 0.65%。

疫情恐慌和通缩担忧致美元涨至三年新高。自 3 月 9 日来，美元大幅上行 8%，突破 102.68，达到 2016 年底以来的高位。我们此前认为市场对于疫情的恐慌和对于通缩的担忧，是投资者抛售一切资产头寸而持有现金的主要因素，因为理论上在通缩下现金确实可能是最避险的资产。由于全球主要资产以美元计价，抛售资产持有美元，直接推升了近期美元的大幅上涨。

流动性危机有望缓和，金价有望开启修复。当前全球宽松程度明显加深，16 日美联储将利率下调至 0%-0.25%，同时重启 7000 亿规模 QE；而新西兰、日本、英国、南非、马来西亚等央行也纷纷或降息或提高购债规模。此外美联储联合全球五大央行宣布采取协调行动，将利用现有货币互换额度为美元流动性，欧洲央行更是在其声明中强调“量无上限”。周内全球央行的联合行动，使得周内全球美元流动性紧张暂时缓和，美元指数周五高位回落，国债收益率转向下行，黄金白银也在周五开启修复。

对流动性的关注正转向担忧美元危机。因为全球主要资产多以美元计价，在全球经济遭遇通缩危机时，对现金的渴求使得美元超越其他避险资产，录得较好表现。但随着美联储的继续宽松，美元信用在本轮危机中再度消耗，黄金信用对冲功能将不断强化。我们

坚定认为美元 15 年左右一轮周期，当前处于下行期。短期加速走强的趋势将很快逆转。

再次强调：基于历史类比及逻辑推演，我们坚定看好黄金资产的反弹（详细参考《历史类比和逻辑推演：恐慌下黄金资产的绝佳机会》），而周五的反弹可能是一个非常好的触底信号。

本期组合池所含重点标的：继续推荐超配黄金，包括山东黄金（黄金）、银泰黄金（黄金）、恒邦股份（黄金）、赤峰黄金（黄金）、盛达资源（白银）等；同时维持推荐基本面良好的低估值四小虎，云海金属（镁铝）、博威合金（铜加工）、楚江新材（铜加工）、明泰铝业（铝加工）；此外赣锋锂业（锂）继续长期配置。

风险提示：疫情影响超预期、美元走强超预期。

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
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@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	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@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	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。