事件点评

行业研究

证券研究报告

谨慎推荐（维持）

美联储 11 月会议纪要偏鸽，黄金价值持续凸显

风险评级：中风险

有色金属行业事件点评

分析师：卢立亭 SAC 执业证书编号：S0340518040001
电话：0769-22177163 邮箱：luliting@dgzq.com.cn
研究助理：许正堃 SAC 执业证书编号：S0340121120038
电话：0769-23320072 邮箱： xuzhengkun@dgzq.com.cn

2022 年 11 月 24 日

事件：

当地时间 11 月 23 日，美联储公布的 11 月货币政策会议纪要显示，与会官员多数青睐放缓加息步伐，并释放出在 12 月加息力度可能下降至 50 个基点的信号。

点评：

加息步伐放缓的预期升温，12月加息力度或降至50bps。美国当地时间11月23日，美联储公布11月货币政策会议纪要，纪要显示大多数美联储官员认为，在连续四次加息75个基点后，美联储应当放缓加息步伐，整体表态偏向鸽派。2022年以来，美联储共计进行了六次加息，其中6月、7月、9月、11月连续四次加息75基点，将联邦利率目标区间上调至3.75%-4%。多数与会官员认为，放缓加息步伐将能让联邦公开市场委员会更好地评估实现其充分就业和价格稳定目标的进展。11月2日议息会议后，鲍威尔表示并不认为当前已经过度紧缩，虽然长期通胀预期已然回落，但要达到2%的目标水平仍有一段路要走，因此持续的加息是合适的。随后，鲍威尔表明，相比何时缓和加息的步伐，更重要的是如何加息以及维持一个紧缩的货币政策。同时他表示，有可能最早在下一次或之后的议息会议上讨论放缓加息，但目前还未做出任何决定。

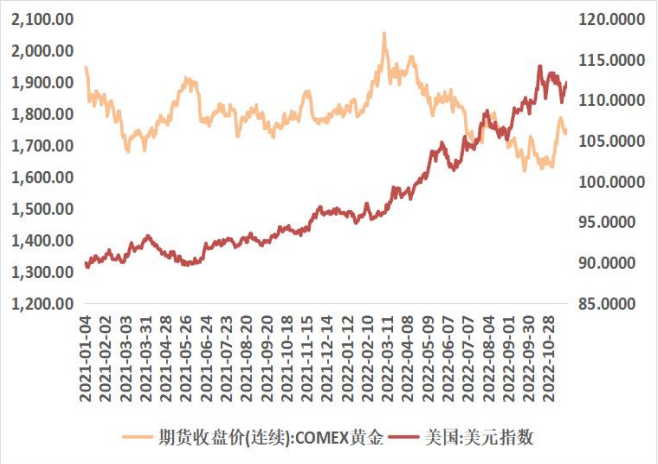
黄金价值持续凸显，未来价格走势取决于更多经济数据的披露。在各类经济数据不断变化下，美联储态度持续转变，在7月的利率决议后，鲍威尔就明确表示，在复杂经济背景下，美联储将对加息指引采取更加沉默的态度。继11月利率会议释放鸽派信号后，美国10月CPI同比增速低于预期，市场对于美联储放缓加息的预期愈发强烈，贵金属价格也迎来一波较大的反弹。我们认为，面对经济数据不佳、通胀缓和之下，美联储最早或将在12月利率会议上放缓加息，11月的偏鸽表态正是对未来放缓加息节奏的铺垫，美联储期待在长期紧缩的货币政策中适当放缓加息，以便让加息的效用得到更多的时间展开。经济衰退预期、地缘政治局势或助推金价再度上涨，黄金价值将持续凸显，建议持续关注未来美联储利率决议及各类经济数据的披露。截至11月23日，COMEX黄金价格收于1745.60美元/盎司，较月初上涨104.9美元，较年初下降54.5美元。

投资策略：面对经济数据不佳、通胀缓和之下，美联储最早或将在12月利率决议上放缓加息，11月的偏鸽表态正是对未来放缓加息节奏的铺垫，美联储期待在长期紧缩的货币政策中适当放缓加息，以便让加息的效用得到更多的时间展开，黄金价值将持续凸显。**建议关注**专注黄金主业，发展稀土新业务，积极布局海内外矿产资源的赤峰黄金（600988）；金、银、铅锌业务加速发展的银泰黄金（000975）；矿产金优势显著，业绩恢复加速的山东黄金（600547）。

风险提示：（1）宏观经济风险：地缘政治、局部战争、通货膨胀、利率、汇率等因素均会对宏观经济带来影响，可能导致国际大宗商品市场供求及价格产生较大波动，继而影响板块公司业绩；（2）市场波动的风险：贵金属板块盈利与商品价格密切相关，倘若市场价格出现较大波动，会对板块业绩带来

不利影响；（3）安全环保风险：贵金属采矿方式包括地下开采和露天开采，开采工序涉及到爆破，存在一定的危险性；（4）新项目推进不达标风险：新项目的建设存在不确定性，未来可能因合作、技术、市场变化等因素，影响企业项目的顺利运营，导致新项目推进不能达到预期。

图 1:COMEX 黄金价格与美元指数（美元/盎司；1973 年 3 月=100）



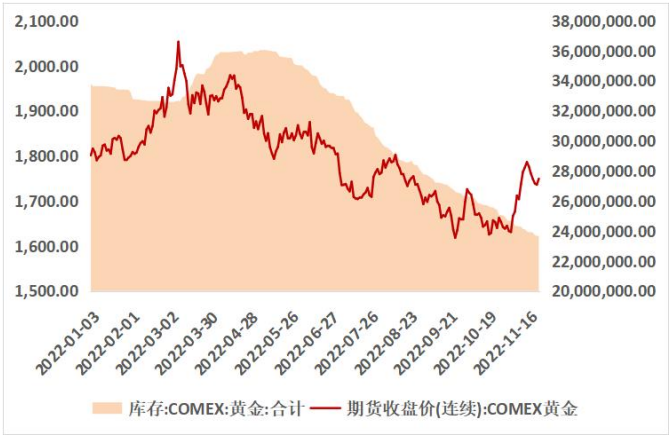
资料来源：美联储，纽约金属交易所，东莞证券研究所

图 2:上期所黄金价格与美元指数（元/克；1973 年 3 月=100）



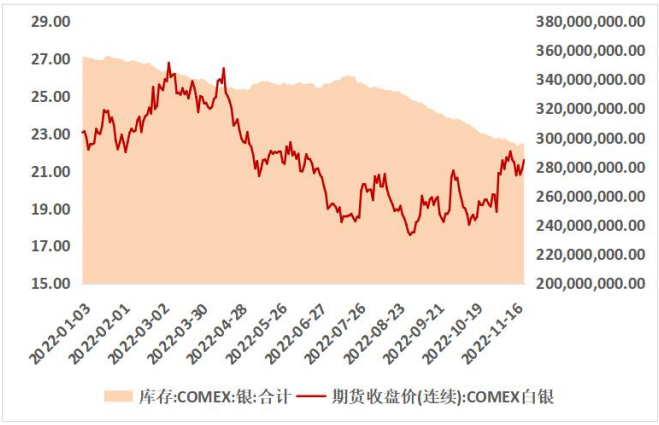
资料来源：上海黄金交易所，东莞证券研究所

图 3:COMEX 黄金库存与价格（盎司；美元/盎司）



资料来源：iFind，纽约金属交易所，东莞证券研究所

图 4:COMEX 白银库存与价格（盎司；美元/盎司）



资料来源：iFind，纽约金属交易所，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn