



有色金属

优于大市（维持）

证券分析师

翟堃

资格编号：S0120523050002

邮箱：zhaikun@tebon.com.cn

张崇欣

资格编号：S0120522100003

邮箱：zhangcx@tebon.com.cn

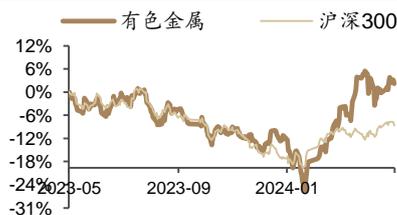
高嘉麒

资格编号：S0120523070003

邮箱：gaojq@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



相关研究

1.《锑行业点评：供给长期偏紧叠加上游去库存，锑价逼近历史高点》，2024.5.12

2.《有色金属周报：初请失业金人数创新高，金银开启新一轮涨势》，2024.5.12

贵金属：美消费低于预期，贵金属价格或持续上行

投资要点：

- **事件。**5月15日，美国公布CPI、零售等数据，其中4月末季调CPI同比升3.4%，预期升3.4%，前值升3.5%；季调后CPI环比升0.3%，预期升0.4%，前值升0.4%。4月末季调核心CPI同比升3.6%，预期升3.6%，前值升3.8%；季调后核心CPI环比升0.3%，预期升0.3%，前值升0.4%。此外，美国4月份的零售额远低于预期，4月份的环比增长率为0.0%，低于3月份的0.6%，预期为0.4%。
- **消费不及预期，美国降息概率提升。**美国通胀数发布后，市场降息预期有所提升。根据CME数据，截止5月15日，美联储6月开始降息的概率为2.7%，近期呈持续下行趋势；7月出现降息的概率为32.8%，一日前为27.2%；年底12月出现降息的概率为94.6%，一日前为89.7%。除6月外，当前市场对美联储的降息预期有所提升，贵金属价格短期或受此提振。
- **欧元区降息预期相对确定，美元指数或存下行动能。**欧元区情况持续改善，截止2024年4月，欧元区调和CPI同比上行2.4%，核心CPI同比上行2.7%。其中调和CPI为2021年7月以来低位，核心CPI为2022年2月以来低位且保持持续的下行趋势。伴随通胀情况持续改善，欧元区或将于6月开始首次降息。根据欧洲央行发布的4月货币政策会议纪要，欧元区通胀率有望在明年回落至2%的目标水平，因此欧洲央行政策制定者可能会在6月份降息。5月15日，欧洲央行管委穆勒重申6月降息的可能性很大。当前美联储6月开始降息的概率较小，若欧元区6月开始降息，则将对美元指数带来一定下行压力。
- **全球储备提升，黄金需求旺盛。**全球央行持续增持黄金，推动黄金需求提升、价格上行。截止2024年4月，全球黄金储备规模约为35976.21吨，较2023年底上行148.71吨，较2023年初上行607.10吨。其中2024年1-4月中国增储黄金42.92吨，印度增储黄金13.42吨，土耳其增储黄金58.71吨。全球黄金储备的持续提升或将在长周期内对黄金、白银等贵金属带来价格推动。
- **投资建议。**贵金属价格在短中长期维度下均有一定催化因素，看好未来黄金、白银等贵金属价格走势。推荐：中金黄金、山东黄金、紫金矿业、赤峰黄金、恒邦股份、盛达资源等。
- **风险提示：**美联储货币政策超预期变动，贵金属实物需求不及预期，全球地缘政治风险加剧。

信息披露

分析师与研究助理简介

翟堃，所长助理，能源开采&有色金属行业首席分析师，中国人民大学金融硕士，天津大学工学学士，8年证券研究经验，2022年上海证券报能源行业第二名，2021年新财富能源开采行业入围，2020年机构投资者（II）钢铁、煤炭和铁行业第二名，2019年机构投资者（II）金属与采矿行业第三名。研究基础扎实，产业、政府资源丰富，擅长从库存周期角度把握周期节奏，深挖优质弹性标的。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	类别	评级	说明
股票投资评级		买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
行业投资评级		优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。