



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

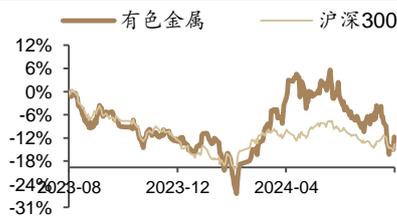
高嘉麒

资格编号：S0120523070003

邮箱：gaojq@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



数据来源：聚源数据，德邦研究所

相关研究

1.《黄金：经济定方向，货币定空间，利率定弹性》，2024.7.5

黄金：降息预期提升，金价展望 2600 美元

投资要点：

- **事件。**8月1日 FOMC 会议宣布基准利率维持在 5.25%-5.50% 区间不变。
- **美联储利率决议声明基本符合市场预期。利率方面，**本次 FOMC 会议连续第八次将基准利率维持在 5.25%-5.50% 区间不变，符合市场预期；**表述方面，**美联储认为在过去几个月中，针对 2% 的通胀目标取得了新的进展，通胀已有缓和，但仍“或多或少”处于较高水平，重申在对通胀有更大信心之前不会降息；同时失业率有所上升，但仍然处于低位，就业增长“已趋于温和”。
- **鲍威尔发布会强化市场预期，降息预期随之上行。**对于未来的政策利率变化，鲍威尔表示市场对 FOMC 更加接近降息的感觉是合理的，最快将在 9 月份选择降息，但必须权衡行动过早与等待太久的风险，可以想象的情境是今年降息零次到几次不等；**对于未来的通胀变化，**鲍威尔表示当前通胀下降的情况好于 2023 年，且范围更加广泛。由于获得良好数据，美联储关于通胀朝着目标 2% 继续回落的信心增长；不需要将注意力完全集中在通胀上，通胀问题尚未解决，但可以开始逐步放松政策利率的限制。**市场预期方面，**截至北京时间 2024 年 8 月 1 日上午 10 点，30 天期联邦基金 2412 报 95.245，周涨幅 0.03%，降息预期有所提升。
- **黄金可向 2600 美元/盎司展望。**根据德邦证券有色组的测算，2024 年第一季度黄金的测算价格预计为 2694.3 美元/盎司，由于黄金价格的计算过程中相关经济变量在短期内变动较为缓慢，当前仍可以 2600 美元/盎司作为黄金的价格目标进行参考。此外，实际金价不及黄金测算价格的原因主要是当前美国收缩性的货币政策，若未来美联储开始降息，即美国货币政策开始转向，则预计黄金价格将加速向测算价格回归，COMEX 金价可向 2600 美元/盎司进行展望。
- **投资建议。**黄金价格预计仍有上行空间，推荐：紫金矿业、山东黄金、赤峰黄金、山金国际、中金黄金、玉龙股份、湖南黄金、恒邦股份等。
- **风险提示：**全球黄金产量出现大幅提升，黄金易采资源的大规模勘探发现，美国货币政策超预期变化。

行业相关股票

股票代码	股票名称	EPS (元)			PE			投资评级	
		2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	上期	本期
000975.SZ	山金国际	0.5	0.7	0.9	34.7	24.7	20.2	买入	买入
002155.SZ	湖南黄金	0.4	0.6	0.7	41.7	28.5	24.4	买入	买入
002237.SZ	恒邦股份	0.5	0.6	0.9	24.9	18.7	12.8	买入	买入
600489.SH	中金黄金	0.6	0.7	0.7	26.3	24.7	23.6	买入	买入
600547.SH	山东黄金	0.4	0.9	1.1	70.0	34.2	26.5	买入	买入
600988.SH	赤峰黄金	0.5	0.7	0.9	40.0	26.8	21.5	买入	买入
601028.SH	玉龙股份	0.6	0.8	0.8	25.6	19.4	18.7	买入	买入
601899.SH	紫金矿业	0.8	1.2	1.5	20.7	14.1	11.3	买入	买入

资料来源：Wind，德邦研究所预测，时间截止 2024 年 7 月 31 日

备注：2024 年 7 月 25 日后银泰黄金更名为山金国际

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。