【安信有色·齐丁团队】从今天起，关心白银和黄金

2016-12-14

1.长时间序列数据显示，每当经济步入自主性的而非货币刺激带来的复苏通道，美国加息落地，黄金（白银）必涨。我们回顾了过去四次黄金上涨区间的宏观经济背景，结果发现：1976年10月-1980年2月、1985年3月-1987年12月的两波黄金牛市基本是靠美国扩张性货币政策主导带来的，黄金的拐头向上均对应联邦基金利率和CPI的下行；而1993年4月-1996年2月、1999年10月-2011年9月的两波牛市则是靠经济步入自主性的复苏开启的，黄金的拐头向上军对应通胀上行和美联储适应性的加息落地。

数据来源：Wind，安信证券研究中心

2.我们认为，近期经济步入非货币刺激带来的复苏通道的概率加大，随着今年12月13-14日美联储最后一次议息会的加息落地，金银也有望迎来向上拐点。9月初的G20杭州峰会后，全球宏观经济政策取向从货币刺激转向财政刺激，10月后全球主要经济体PMI集体上行，美国经济数据也持续改善，再加上特朗普在11月9日胜选后关于基建刺激的宣言进一步刺激增长预期，使得近期经济步入非货币刺激带来的复苏通道的概率大增，美国国债收益率曲线整体上移，12月份加息概率已达100%。根据前述历史经验，我们有理由认为，随着今年12月13-14日美联储最后一次议息会的加息落地， 新的一轮通胀周期、加息周期将开启，金银也有望迎来向上拐点。

3.历史经验表明，黄金一旦企稳，在此基础上，白银在通胀初期弹性更大。白银可以简化理解为“铜+黄金”的复合体，工业属性类似铜，金融属性类似金，使得白银的工业属性高于黄金，金融属性弱于黄金。我们认为，在通胀周期初期，对冲通胀的黄金价格虽会步入上行，但本身就是通胀的一部分的工业金属的向上弹性会显著大于黄金。回顾2004年以铜为代表工业金属出现快速上冲，从而开启了上一轮周期波澜壮阔的商品牛市，当时铜/金比价就出现了非常显著的快速上涨，银/金比价也几乎和铜同步出现了快速上冲。

数据来源：Wind，安信证券研究中心

4. **从今天起，关心白银和黄金。**基于以上分析，我们认为，随着下周三（12月14日）美联储今年最后一次议息会加息落地，金银价格有望进入温和的上行通道。但相比于黄金，工业属性更强的白银的向上弹性将大于黄金，这将为A股相关标的带来极佳的配置机会。

5.思考品种搭配，积极配置金银标的。我们自11月8日发布深度报告《迎接供改商品牛》全面看多有色商品及板块重估，11月22日继续发布重磅ppt《见龙在田》强化观点以来，有色行情有目共睹，基本符合“有色商品价格中枢趋势上行，但是震荡加剧”的基本判断，市场反响热烈。站在目前时点，我们继续坚定看好有色板块重估，继续看好锌（国内精炼锌减产扩大，锌价有望再创新高）、铜（2016-2017年全球铜矿供给确定性抽紧，继续看好铜价表现）价格上涨，并认为黄金、白银的配置窗口已经到来。

基于以上判断，我们认为，符合以下品种搭配的上市公司将迎来很好的配置窗口，建议重点关注！

一是铅锌银金，如盛达矿业、兴业矿业、盛屯矿业、华钰矿业等一系列上市公司；二是金银铜锌等一系列上市公司；三是金银，金贵银业、山东黄金、中金黄金等一系列上市公司。