

# 美联储加息 25bp 符合预期，加息渐尽&衰退渐近令黄金价值凸显

## 有色金属

### 事件概述:

美联储召开议息会议，市场公开委员会一致投票决定将基准利率上调 25 个基点，达到 4.75%-5% 的目标区间，升至 2007 年 10 月以来的最高水平。

### ► 美联储如预期加息 25bp，点阵图显示加息将渐进尾声，声明中措辞有关键改变

本次议息会议，美联储如市场预期加息 25bp，并将基准利率再度上调至 4.75%-5%。同时点阵图显示，18 位官员中有 10 位预计未来利率终点将达到 5%-5.25%，也即未来仍有一次加息 25bp 的空间，与 12 月议息会议点阵图显示的结果一致。同时，美联储声明中有重要转变，不再包括“继续加息可能是合适的”此类措辞，自去年 3 月启动加息周期以来首次不再出现此类表述，变为“一些额外的紧缩政策可能是适当的”。此外，在最近备受关注的银行业风险和通胀的描述方面，联储表示美国银行体系稳健有弹性，但也关注了金融动荡可能对信贷、经济、就业、通胀等带来的压力；关于通胀的表述是“仍然很高”而非之前“已经缓解”的说法。

### ► 银行业危机促成关键转变，通胀风险仍是美联储的重要关注

从声明表述上看，相较于上次会后美联储向市场传达出的加息 50bp 鹰派态度，银行业危机是促成此次加息 25bp 的重要因素，显示美联储加息对银行业危机的担忧与关注；与此同时，委员会仍高度关注通胀高黏性问题，将继续遏制通胀。鲍威尔在新闻发布会上称，会前几天联储官员确实考虑过暂停加息但加息决策一致通过；如果贷款回落对经济增长构成压力，联储就不需要如预计加息那么多。鲍威尔发言也显示在银行危机和高通胀夹击之下，此次加息 25bp 是兼顾两个因素的结果。而耶伦在参议院就新财年预算作证时表示，美国政府不考虑扩大联邦存款保险的范围，此消息一出美国银行股再度大跌，银行业危机难言结束，市场情绪依旧脆弱。

### ► 衰退渐近及加息渐尽更加明朗，黄金板块配置价值凸显

目前美国银行危机仍存，前期暴力加息的负面效应显性化愈加显著，对美银行业风险担忧仍在发酵，避险情绪高涨，黄金价值继续凸显。同时，为了抗击通胀，未来仍有一次 25bp 的加息空间，今年后续时间或将维持在高利率水平。更长时间且更高的利率水平将令衰退风险进一步增加，而剩余的加息空间将

### 评级及分析师信息

行业评级：推荐

### 行业走势图



### 分析师：晏溶

邮箱：yanrong@hxl68.com.cn  
SAC NO: S1120519100004

### 分析师：周志璐

邮箱：zhouzhl1@hxl68.com.cn  
SAC NO: S1120522080002

### 研究助理：温佳贝

邮箱：wenjb@hxl68.com.cn

### 研究助理：黄舒婷

邮箱：huangst@hxl68.com.cn

### 相关研究

1、行业深度|电解铝：2023 年国内供增有限需求转暖，盈利有望迎来修复

2023.2.6

2、基本金属周报|美就业降温及加息风险渐显，关注黄金配置机会

2023.3.12

3、美银行业危机致恐慌情绪大幅升温，衰退渐近及加息渐尽预期令黄金价值凸显

2023.3.19

近一步收窄，未来加息将渐近尾声。从黄金价格框架上看，“信用对冲+通胀韧性”主导金价大方向，金价仍具有长期价格抬升基础；中期驱动因素而言，加息渐近尾声的预期，对黄金金融属性压制减弱，大趋势之下，金价仍具有向上弹性，建议关注黄金投资机会。

### **投资建议：**

美国加息弊端显性化，银行风险仍存，通胀维持高韧性，加息渐尽、衰退渐近的大方向较为明晰，黄金价值凸显。

受益标的：银泰黄金、赤峰黄金、中金黄金。

### **风险提示：**

- 1) 美国经济情况超预期变化；
- 2) 美联储加息态度再度激进；
- 3) 俄乌冲突超预期变化。

### 分析师与研究助理简介

晏溶：2019年加入华西证券，现任环保公用行业首席分析师。华南理工大学环境工程硕士毕业，中级工程师，曾就职于广东省环保厅直属单位，6年行业工作经验+1年买方工作经验+3年卖方经验。2021年入围新财富最佳分析师评选电力及公用事业行业，2021年新浪金麒麟最佳新锐分析师公用事业行业第二名，2021年Wind金牌分析师电力及公用事业行业第四名；2020年Wind金牌分析师电力及公用事业行业第三名，2020年同花顺iFind环保行业最受欢迎分析师。

周志璐：2020年加入华西证券，澳大利亚昆士兰会计学硕士，两年卖方研究经验。

温佳贝：2022年4月加入华西证券。英国布里斯托大学理学硕士，FRM Holder。

黄舒婷：2022年4月加入华西证券，2年有色金属研究经验，曾就职于招商期货担任有色金属研究员。

### 分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

### 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

### 华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

## 华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。