

有色金属

报告日期：2026年03月23日

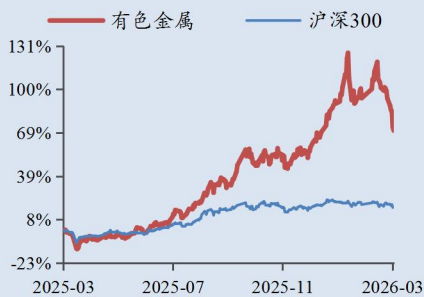
地缘冲突下美联储转鹰，有色金属承压

——有色金属行业事件点评报告

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：景丹阳

执业证书编号：S0230523080001

邮箱：jingdy@hlzq.com

相关阅读

《美以联合袭击伊朗，地缘冲突升级助推黄金冲高——有色金属行业事件点评报告》2026.03.05

《资金做多意愿强烈，沪铜续创历史新高——有色金属行业点评报告》2025.12.29

《美国三季度GDP超预期，关注美联储降息预期变化——有色金属行业点评报告》2025.12.26

事件：

当地时间3月18日，美联储议息会议宣布将联邦基金利率目标区间维持在3.5%至3.75%之间不变。这一决定符合市场预期，是今年以来美联储连续第二次维持利率不变。

观点：

- **地缘冲突推高通胀预期，通胀与增长双重目标下美联储选择空间进一步被压缩，维持现有政策利率水平。**美伊冲突爆发以来，霍尔木兹海峡航运受阻等因素导致原油价格短期上扬，直接推升美国能源成本及通胀预期，此前市场的平稳降息叙事松动，此次议息会议将2026年核心PCE通胀预期从2.4%上调至2.7%。同时，会议还将2026年GDP增长预期由2.3%调高至2.4%。在经济增长韧性和通胀黏性双重压力下，美联储前瞻性指引的腾挪空间有限。点阵图传达了转鹰信号，暗示2026年全年或仅有一次25个基点的降息空间。在随后的新闻发布会上，主席鲍威尔强调，自2月28日中东地缘冲突升级引发油价剧烈波动以来，能源价格回升将推高通胀，但是，其影响范围与持续时间仍然难以确定。
- **美联储转鹰预期下，黄金短期波动，工业金属预期承压。**在能源价格推高通胀预期后，美联储转鹰使黄金短期内承压，面临避险属性失效，美元的二次走强也对金价形成了强力压制。但从长期来看，长周期的主权信用风险担忧逻辑仍未发生变化。铜、铝等工业金属则面临成本上升与需求转弱的双重挤压。上一轮行情中铜铝受益于供给收紧、需求预期转暖，但冲突升级背景下，能源成本上升和远期经济走弱的预期使工业金属逻辑受到挑战，面临回调压力。
- **投资建议：**美伊冲突持续升级，短期内难见拐点。能源价格冲高带来高通胀预期，同时带来经济增长担忧。短期内黄金波动加大，但长期逻辑不变，工业金属需求叙事受到挑战。建议关注具备规模优势和红利特征的黄金龙头，如紫金矿业（601899.SH）、山东黄金（600547.SH）、中金黄金（600489.SH）。
- **风险提示：**美伊冲突进一步升级；霍尔木兹海峡封锁常态化；美国经济复苏出现波折；美联储降息节奏变动风险；数据引用风险。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2026/03/20	EPS (元)				PE				投资 评级
		股价 (元)	2024A	2025E/A	2026E	2027E	2024A	2025E/A	2026E	2027E	
600489.SH	中金黄金	26.08	0.7	1.11	1.53	1.79	17.2	24.0	17.5	14.9	未评级
600547.SH	山东黄金	39.69	0.66	1.22	2.06	2.51	34.3	33.4	19.7	16.2	未评级
601899.SH	紫金矿业	31.65	1.21	1.95	1.85	2.14	18.6	16.2	18.9	16.3	增持

数据来源：Wind，华龙证券研究所（紫金矿业 2026-2027 年盈利预测来自华龙证券，其他盈利预测均来自万得一致预期）

免责及评级说明部分

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并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。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。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
	行业评级	卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
		推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本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。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046