

有色金属

报告日期：2026 年 09 月 23 日

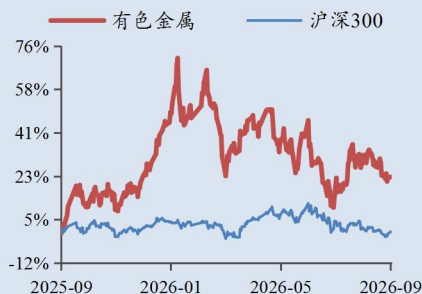
多位联储官员鹰派发声，年内再加息预期升温

——有色金属行业点评报告

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

《地缘风险扰动货币政策预期，主要金属价格波动加大——有色金属行业 2026 年半年报综述》2026.09.21

《美联储开启加息，贵金属波动加大——有色金属行业点评报告》2026.09.18

《有色阶段性逆风已过，黄金结构性顺风渐起——有色金属行业策略报告》2026.08.31

事件：

9 月 16 日美联储加息 25 个基点后，多位联储官员密集释放鹰派信号，市场对 10 月再度加息的预期明显升温。

观点：

➤ **通胀粘性超预期，联储鹰派立场趋于一致。**当地时间 9 月 20 日，明尼阿波利斯联储主席卡什卡利公开表示美国经济"各个方面"的通胀仍然过高，继 9 月 16 日美联储加息 25 个基点后，多位联储官员密集释放鹰派信号，市场对 10 月再度加息的预期明显升温。9 月美联储议息会议点阵图显示，18 名官员中 16 人预计年内至少再加息一次，年底政策利率预测中值升至 4% 至 4.25% 区间。会后联储官员密集发声：主席沃什称太多类别商品价格 6 个月和 12 个月周期涨幅均超 3%，估计 8 月 PCE 口径通胀约 3.6%。堪萨斯城联储主席施密德称，即使剔除能源，通胀"也一直过热"。9 月 20 日，明尼阿波利斯联储主席卡什卡利在节目中表示，通胀广泛存在于服务业等经济"各个方面"，绝非油价上涨所能解释。本轮通胀的重要源头是中东地缘冲突下的能源供给冲击，布伦特原油一度触及 100 美元/桶，正向核心通胀传导。鹰派信号推动下，市场紧缩预期明显升温，CME FedWatch 显示 10 月再加息 25 个基点的概率已达 56.5%。

➤ **紧缩交易或延续，关注 PCE 数据与 10 月议息会议。**对有色金属而言，连续加息预期推升美元指数与美债收益率，美元计价金属的真实持有成本上升，板块短期难免承压。黄金则处于"抗通胀"与"利率上行"的双向拉锯之中，波动预计加大。卡什卡利亦坦言利率政策无法打开霍尔木兹海峡或降低油价，若 10 月、12 月连续加息兑现，美国经济"韧性"将面临考验，工业金属需求预期或受到压制，金属价格可能重演"加息落地、短暂冲击后分化"的走势。我们建议重点关注 PCE 数据及 10 月议息会议，同时关注中东局势与油价走向对通胀路径的扰动。

➤ **评级与投资建议：**美国通胀粘性、联储鹰派立场趋于一致，10 月再加息概率已过半，紧缩交易下有色金属板块短期承压，但供给冲击型通胀下连续加息对需求的压制同样值得警惕，板块波动将加大。贵金属短期承压，但地缘博弈、央行购金等长期逻辑未变。维持行业"推荐"评级，建议关注优质龙头紫金矿业（601899.SH）、山东黄金（600547.SH）等。

- **风险提示：**美国通胀高企超预期；美联储连续加息节奏超预期；地缘冲突持续；海外主要经济体衰退风险；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	2026/09/22	EPS（元）				PE				投资 评级
		股价（元）	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E	
600547.SH	山东黄金	31.45	1.03	1.93	2.58	2.89	60.5	16.3	12.2	10.9	买入
601899.SH	紫金矿业	31.41	1.95	3.11	3.53	4.07	28.6	10.1	8.9	7.7	增持

数据来源：Wind，华龙证券研究所

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，在自己所知道的范围内本公司、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
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	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门、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