

有色金属

报告日期：2026 年 10 月 09 日

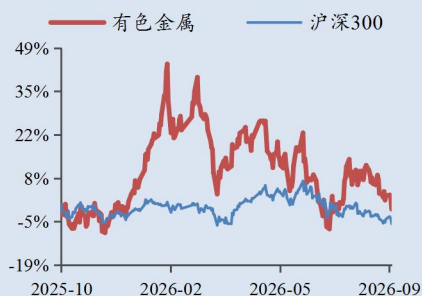
## 非农爆冷加息预期降温，贵金属迎喘息窗口

——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

《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》2026.09.23

《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

### 事件：

当地时间 10 月 2 日，美国劳工部公布 9 月非农：新增 2.9 万人，远低于预期的 8.4 万人，失业率升至 4.2%。

### 观点：

- **就业降温信号明确，加息预期显著回落。**当地时间 10 月 2 日，美国 9 月份就业数据出炉，9 月新增非农仅 2.9 万人，远低于预期，8 月就业数据向下调整为 13.3 万人，7、8 两月合计下修 6 万人。失业率从 4.1% 升至 4.2%，高于预期的维持不变。其中，政府部门、信息业、专业和商业服务业及金融活动的疲软为主要拖累。数据公布后，基准 10 年期国债收益率下跌近 6 个基点至 5.18%，但随后又有所反弹，市场对美联储 10 月加息的押注骤降，FedWatch 显示美联储在 10 月议息会议上按兵不动的概率升至 84%。
- **高利率压力仍在，关注通胀数据变化。**非农爆冷削弱了美联储连续加息的必要性，10 月维持不变概率上升，但市场仍预期 12 月或加息一次，紧缩交易阶段性退潮将缓解美元计价金属的持有成本压力，贵金属迎来喘息窗口。但美债收益率当前仍处高位，且本轮通胀源于中东供给冲击，就业走弱而通胀未除意味着政策路径仍存反复。建议关注美联储 9 月议息会议纪要及中东局势变化，把握贵金属回调后的配置机会。
- **评级与投资建议：**美国 9 月非农数据远低于预期，同时 8 月就业数据有所下调，10 年期美债收益率短暂下行，市场预期美联储 10 月议息会议或不会连续加息。但是，10 年期美债收益率仍处于 5% 以上的高位，对实体经济及美国财政持续构成压力，短期非农就业数据变动提升 10 月按兵不动概率，市场预期年内仍将有一次加息，对贵金属形成压制，短期波动或仍较大。建议关注中东局势及通胀预期长期变化，跟踪美联储政策利率变化。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：**地缘冲突持续；美国通胀高企；美联储加息周期存在不确定性；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 | 2026/10/08 | EPS（元） |       |       |       | PE    |       |       |       | 投资<br>评级 |
|-----------|------|------------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|----------|
|           |      | 股价（元）      | 2025A  | 2026E | 2027E | 2028E | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |          |
| 600547.SH | 山东黄金 | 26.43      | 1.03   | 1.93  | 2.58  | 2.89  | 60.5  | 13.7  | 10.2  | 9.1   | 买入       |
| 601899.SH | 紫金矿业 | 29.37      | 1.95   | 3.11  | 3.53  | 4.07  | 28.6  | 9.4   | 8.3   | 7.2   | 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<br>邮编：100033 | 地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼<br>邮编：730030<br>电话：0931-4635761 | 地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼<br>邮编：200000 | 地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层<br>邮编：518046 |