有色金属 报告日期：2026 年 11 月 11 日

沃勒打开 50 基点加息选项，紧缩预期升温金属承压

——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

《美国 10 月非农全面超预期，紧缩交易升温金属承压—有色金属行业点评报告》2026.11.09

《智利铜矿减产预期强化，供给约束支撑铜价中枢—有色金属行业点评报告》2026.11.03

《通胀回升强化加息预期，风险资产共振压制金价—有色金属行业点评报告》2026.11.03

请认真阅读文后免责条款

事件：

当地时间 11 月 10 日，美联储理事沃勒在伦敦表示，基准情形下支持 12 月加息 25 个基点，若 10 月核心 CPI 环比达到 0.3%左右或更高，则应考虑加息 50 个基点，随后公布的核心 CPI 环比上涨 0.3%，达到其设定的条件。

观点：

- **沃勒设定大幅加息门槛，核心 CPI 达标强化鹰派预期。**当地时间 11 月 10 日，沃勒在伦敦出席英格兰银行观察家会议时表示，美国经济活动强劲、劳动力市场稳定，但通胀仍显著高于 2%目标；其基准判断是 12 月加息 25 个基点，若 10 月核心 CPI 环比上涨 0.3%左右或更高，则应考虑加息 50 个基点，以避免仅加息 25 个基点损害美联储抗通胀信誉。该表态的直接背景是 9 月 PCE 环比上涨 0.5%、同比上涨 3.6%，核心 PCE 同比上涨 3.1%，且超过 70%的核心 PCE 服务分项同比涨幅高于 3%，通胀广度令其担忧。讲话后，纳斯达克 100 指数期货下跌 0.3%，现货黄金日内跌 1.23%、跌破 4090 美元/盎司，现货白银跌 2%，2 年期美债收益率上行 5.2 个基点至 4.599%。随后公布的 10 月核心 CPI 环比上涨 0.3%，恰好达到沃勒设定门槛，整体 CPI 环比上涨 0.4%、高于预期，进一步放大紧缩交易。

- **大幅加息由尾部风险转为政策选项，但尚非 FOMC 一致预期。**沃勒讲话及 CPI 数据公布后，市场对 12 月加息已基本完成定价，50 个基点开始进入讨论；据 CME FedWatch 其后数据，12 月加息 50 个基点的概率略有上升。我们认为，50 个基点更准确地说是沃勒基于核心通胀阈值提出的条件性方案，而非已经形成的委员会决议，目前其单次大幅加息观点在同僚中仍属少数。若更多官员支持 50 个基点，美元与实际利率上行将继续压制黄金、白银，并提高工业金属的融资成本与需求下行风险；若后续 PPI、PCE 回落且金融条件已明显收紧，25 个基点仍可能是兼顾抗通胀信誉与经济韧性的选择。建议重点关注其他 FOMC 票委表态、10 月 PCE 及利率期货变化，不宜将单一官员观点直接等同于最终政策。

- **评级与投资建议：**沃勒提出的 50 个基点加息条件已被最新核心 CPI 触发，美联储 12 月加息预期进一步强化，市场开始定价更大幅度紧缩。美元及实际利率上行将对贵金属形成短期压制，但从中长期看，地缘动荡与央行购金的长期逻辑未变，黄金长周期配

置价值仍在，回调或带来布局窗口。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	2026/11/10	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E	
600547.SH	山东黄金	27.0	1.03	1.93	2.58	2.89	60.5	14.0	10.5	9.3	买入
601899.SH	紫金矿业	28.18	1.95	2.83	3.2	3.52	28.6	10.0	8.8	8.0	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
		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	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层
邮编：100033	邮编：730030	邮编：200000	邮编：518046
	电话：0931-4635761		