有色金属

报告日期：2026 年 11 月 18 日

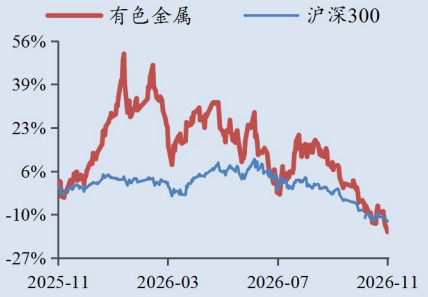
加息方向渐成共识，节奏幅度分歧凸显

——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

《美联储议息机制迎来调整，政策定价或向少数窗口集中—有色金属行业点评报告》2026.11.17

《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》2026.11.11

《宏观环境波动加大，主要金属价格表现分化—有色金属行业 2026 年三季报综述》2026.11.11

请认真阅读文后免责条款

事件：

美东时间 11 月 17 日，纽约联储主席威廉姆斯表示，美联储仍需进一步加息以推动通胀及时、持续回到 2%，但当前无需采取“激烈行动”，并认为后续加息次数与速度将在较大程度上取决于 AI 投资、股市财富效应及通胀演变。

观点：

- **通胀信号明确但政策无需激进，威廉姆斯倾向渐进紧缩。**美国 10 月 CPI 环比上涨 0.4%，高于预期 0.3%；核心 CPI 环比上涨 0.3%，高于预期 0.2%，9 月核心 PCE 同比亦由 3.0%升至 3.1%，表明关税、能源与 AI 相关商品价格压力仍在传导。威廉姆斯同时强调经济保持韧性、就业市场稳健，AI 资本开支和股市上涨带来的财富效应继续支撑消费，若持续将进一步推升通胀并增加加息必要性；但过去数月的渐进政策安排“运行良好”，因此无需以单次 50 个基点等激烈方式应对。其表态并未否定 12 月加息，而是弱化大幅加息选项，CME FedWatch 显示 12 月加息 25 个基点概率接近 96%。当日 COMEX 黄金期货仅微跌，反映市场对紧缩方向与激进程度的定价出现分化。

- **加息方向渐成共识，分歧集中于单次幅度、连续次数与终端水平。**圣路易斯联储主席穆萨莱姆认为当前政策仍偏宽松，实际政策利率需由 1%-1.5%区间低端升至 2%-2.5%，其表态被解读为 12 月及明年 1 月、3 月、4 月连续加息；沃勒此前提出，若核心 CPI 环比达到 0.3%或更高，12 月应考虑一次性加息 50 个基点，分别指向连续与大幅加息。相较之下，拥有 FOMC 永久投票权的威廉姆斯支持进一步加息，却明确淡化大幅行动，显示当前分歧并非是否抗通胀，而是需要多快达到限制性水平。市场目前计入 12 月、明年 1 月各 25 个基点及 4 月前再一次，低于穆萨莱姆隐含的四次路径，第四次加息和 50 个基点选项构成主要预期差。我们认为，渐进加息更可能形成“利率高位更久”而非“单次大幅冲顶”，贵金属仍受实际利率约束，工业金属需关注融资收紧的滞后拖累，建议关注会议纪要、PCE 及 AI 投资数据。

- **评级与投资建议：**威廉姆斯与穆萨莱姆均支持继续加息，但前者淡化单次大幅行动、后者隐含连续四次路径，叠加沃勒的 50 个基点主张，显示政策分歧主要集中于加息节奏与终端利率。贵金属仍受高实际利率约束，工业金属则需关注 AI 需求支撑与融资收

紧的拉锯。维持行业"推荐"评级。

- **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。

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		