有色金属 报告日期：2026 年 11 月 18 日

10 月 FOMC 纪要公布，加息预期再度升温

——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

《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 18 日，美联储公布 10 月 27—28 日 FOMC 会议纪要，几乎所有与会者认为在基准情形下进一步加息可能合适，两名与会者提出若通胀数据不利，12 月可考虑加息超过 25 个基点。

观点：

- **暂停加息并非紧缩结束，联储纪要释放鹰派信号。**10 月 FOMC 以 10 比 2 维持联邦基金利率 3.75%-4.00%不变，库克和哈马克主张加息 25 个基点，部分支持暂停的官员认为决定接近两难；展望后续，几乎所有与会者认为在基准情形下仍需加息，两名与会者提出若通胀数据不利，12 月应考虑加息超过 25 个基点。会后公布的 10 月 CPI、核心 CPI 环比分别上涨 0.4%、0.3%，均高于预期 0.1 个百分点，进一步强化紧缩定价。纪要同时提示 AI 投资兼具通胀与金融风险，科技商品供给趋紧、成本转嫁可能推升价格，AI 债务快速扩张及复杂、不透明的融资结构则可能放大投资回报不及预期时的损失。纪要公布后，贵金属板块承压，显示避险需求与紧缩交易并存。

- **加息方向趋于一致，幅度与路径仍取决于通胀及 AI 演变。**纪要巩固了 12 月加息 25 个基点的基准情形，但沃勒最新主张若不能在 12 月加息同时明确释放明年 1 月继续加息信号，便应单次加息 50 个基点；市场将穆萨莱姆讲话解读为明春前连续四次加息，威廉姆斯则反对激进收紧，分歧仍集中在单次幅度、连续次数和终端利率。市场已完全计入 12 月 25 个基点，并较高概率计入 2027 年再加息两次、甚至第三次，意味着进一步推升美元与实际利率需要更强的通胀或更鹰派指引。对贵金属而言，利率上行和美元走强短期仍构成压制，但若 AI 资产重估引发避险需求、信用利差扩张或增长预期下修，利率路径可能反向调整。工业金属面临融资成本上升与需求放缓的中期压力，但 AI 及数据中心建设仍对铜、铝等形成结构性支撑。建议关注中东局势与油价、后续 PCE 和就业数据、12 月点阵图，以及 AI 融资和资本开支变化。

- **评级与投资建议：**10 月纪要确认暂停加息不等于政策转向，几乎所有官员支持在基准情形下继续加息，短期美元与实际利率高位仍将压制贵金属，工业金属则面临融资收紧与 AI 需求支撑的博弈；但 12 月加息 25 个基点已被充分定价，后续重点关注 50 个基点选项及 2027 年加息路径的预期差。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		