有色金属 报告日期：2026 年 11 月 17 日

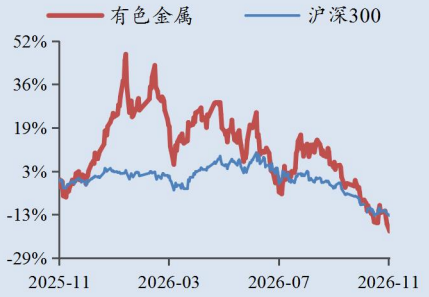
美元指数创阶段新高，紧缩交易升温金属承压

——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：

当地时间 11 月 16 日，受美国 10 月通胀数据超预期及美联储官员鹰派表态支撑，美元指数上涨 0.1%至 103.5，刷新 2025 年 4 月 2 日以来高点，欧元兑美元盘中一度跌破 1.10。

观点：

- **通胀与鹰派表态共振，美元指数创阶段新高。**美国 10 月 CPI 环比上涨 0.4%，高于市场预期的 0.3%；核心 CPI 环比上涨 0.3%，高于预期的 0.2%，且连续三个月维持 0.3%，显示价格压力由能源向住房、医疗和运输服务等环节扩散。哈马克等官员随后强调通胀仍过高，可能需要进一步收紧政策，强化市场对紧缩路径的定价。CME FedWatch 工具显示，12 月加息 25 个基点的概率达 95%，加息 50 个基点的概率为 5%。与此同时，美国经济保持韧性，股市及 AI 投资繁荣修复美元资产吸引力，叠加利差优势扩大，推动美元指数升至 103.50；欧元兑美元最低触及 1.0998，英镑兑美元下跌 0.2%至 1.3191。美元走强叠加美债收益率高位，抬升非美元投资者购金成本及无息资产持有成本，11 月 16 日现货黄金一度下跌 1%，低至 3840 美元/盎司以下，触及 2025 年 10 月以来低位，贵金属即时承压。

- **紧缩交易短期仍有支撑，但需警惕预期过度定价。**美国经济韧性、通胀扩散及美联储鹰派指引仍可能通过利差与资本回流支撑美元偏强，贵金属短期或继续承受美元和实际利率双重约束；工业金属除受美元计价压力外，还需关注融资成本上升对海外制造、地产及耐用品需求的滞后影响。不过，市场对 12 月加息 25 个基点已较充分定价，并开始计入 2026 年 12 月、2027 年 1 月和 3 月连续加息，进一步上行需要更强的数据与政策兑现。当前预期并非单边一致，部分官员主张谨慎、小幅调整。若后续通胀降温、增长放缓或 AI 资产回报预期下修，美元及金属价格均可能出现反向波动。建议跟踪美国零售、FOMC 会议纪要、PCE 及官员讲话，同时关注主要央行政策分化与央行购金等变量，关注贵金属调整后的配置价值及工业金属需求预期变化。

- **评级与投资建议：**美元指数受通胀、加息预期及美元资产吸引力支撑，短期强势或延续，贵金属承压，工业金属面临美元与需求双重扰动；但市场对连续加息定价较充分，需警惕数据不及预期或政策表态边际转鸽带来的反向波动。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		