

有色金属

报告日期：2025 年 12 月 24 日

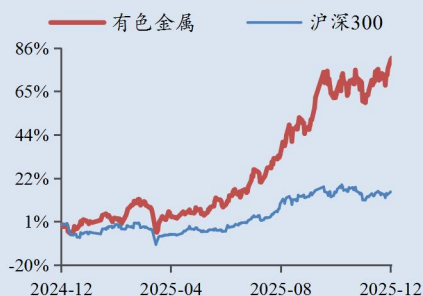
美国三季度 GDP 超预期，关注美联储降息预期变化

——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

《实物资产的时代：把握工业金属投资机会——有色金属行业 2026 年投资策略报告》2025.12.22

《宏观宽松预期叠加不确定性增强，有色行业整体表现亮眼——有色金属行业 2025 年三季报综述》2025.11.20

《宏观不确定性增强，贵金属维持量价齐升——有色金属行业深度报告》2025.09.20

事件：

当地时间 12 月 23 日，美国商务部发布三季度经济数据。美国第三季度经通胀调整后的 GDP 折合年率增长 4.3%，为两年来最快。

观点：

- 受消费支出、数据中心投资、及贸易政策稳定等因素推动，美国第三季度 GDP 创两年来最快增速。受政府停摆影响，美国经济分析局原应于 10 月 30 日发布的第三季度 GDP 估算报告被取消，于 12 月 23 日首次发布。据该报告，美国第三季度经通胀调整后的 GDP 折合年率增长 4.3%，预期为 3.3%，二季度为 3.8%。该增速普遍超过市场预期。分解来看，消费者支出增长 3.5%，为最大贡献因素；企业投资增长 2.8%，主要来自数据中心等计算机设备支出；此外美国贸易政策有所缓和也对经济增长有所贡献。
- 2026 年经济增长温和乐观，美联储降息预期变化值得关注。美国第三季度经济表现与美联储预期比较一致。在 12 月初美联储议息会议上，除了做出降息 25bp 的决定以外，美联储对 2026 年经济也表示乐观，上调了 9 月份经济增速预测。我们认为，良好的经济预期有助于工业金属需求增长、基本面继续回暖。但另一方面，由于经济数据超预期，对于通胀的担忧有所增长，进而可能会影响美联储后续降息预期。尤其是在 12 月议息会议上，鲍威尔表示将更加审慎依靠后续经济数据来决定降息的时间与节奏，而在 2026 年 1 月底之前，美国经济分析局可能无法提供新的经济数据，这将会给下一步降息节奏增添不确定性。我们建议关注后续美联储降息节奏，把握工业金属投资机会。
- 评级与投资建议：美国第三季度经济增速超预期，经济稳定复苏，符合美联储“预防式降息”的思路，也为 2026 年经济进一步回暖提供基础，利好工业金属需求回暖。另一方面，经济表现亮眼，通胀担忧可能抬头，同时 2026 年 1 月之前缺少进一步数据支持，美联储降息节奏可能有变化。维持行业“推荐”评级。建议关注工业金属龙头紫金矿业（601899.SH）、洛阳钼业（603993.SH）、西部矿业（601168.SH）、南山铝业（600219.SH）、中国铝业（601600.SH）、海亮股份（002203.SZ）等。
- 风险提示：美国经济复苏出现波折；美联储降息节奏变动风险；国内政策效果延后；地缘政治风险；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	2025/12/23	EPS（元）				PE				投资 评级
		股价（元）	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
002203.SZ	海亮股份	12.46	0.35	0.63	1.18	1.4	19.2	19.8	10.6	8.9	买入
600219.SH	南山铝业	5.02	0.41	0.44	0.47	0.5	9.4	11.5	10.8	10.1	未评级
601168.SH	西部矿业	25.92	1.23	1.62	1.83	2.04	13.1	16.0	14.2	12.8	未评级
601600.SH	中国铝业	10.97	0.72	0.84	0.93	1.01	10.2	13.1	11.8	11.0	未评级
601899.SH	紫金矿业	32.09	1.21	1.63	1.85	2.14	18.6	19.7	17.4	15.0	增持
603993.SH	洛阳钼业	18.55	0.63	0.87	1.07	1.17	10.6	21.4	17.5	16.0	未评级

数据来源：Wind，华龙证券研究所（海亮股份、紫金矿业盈利预测来自华龙证券，其他盈利预测来自万得一致预期）

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、证券发行人士、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 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层 邮编：518046