

标配（维持）

降息预期叠加避险需求增加，国际金价突破4000 美元大关

有色金属行业事件点评

2025 年 10 月 9 日

分析师：许正堃（SAC 执业证书编号：S0340523120001）

电话：0769-23320072 邮箱：xuzhengkun@dgzq.com.cn

事件：

截至10月8日，COMEX黄金期货价格收于4030美元/盎司，伦敦现货黄金价格收于4040.05美元/盎司，均突破每盎司4000美元大关。

点评：

- **美联储10月降息预期增强。**美联储降息预期持续抬升为金价上行的核心推力。9月美联储降息25基点拉开新一轮降息周期，且点阵图显示年底前仍有再降息两次的空间，确立货币政策宽松趋势，为黄金价格上行打开空间。根据CME FedWatch Tool基于期货合约的FOMC利率预测显示，截至10月8日美联储10月降息25基点的概率为94.10%。据世界黄金协会数据显示，2025年第二季度，全球央行净购买黄金166吨，且各经济体央行在未来一年内继续增持黄金的意愿依然强烈，2025年10月，全球黄金占外汇储备比已提升至22.37%。降息预期与资金流入形成共振，推动金价突破每盎司4000美元大关。
- **避险及投资需求增加，进一步推动金价上行。**避险情绪抬升，投资需求激增等多重因素交织共振，成为进一步推动金价上行的动力。美国政府停摆引发市场对其财政稳定性的担忧，且美国9月非农等关键经济数据暂停发布进一步加剧不确定性，驱动避险资金涌入黄金。此外，地缘政治局势持续发酵使得避险需求呈现长期化特征，为金价提供持续的托底支撑。投资需求方面，世界黄金协会数据显示，今年第一季度、第二季度黄金ETF的净流入量分别为226.6吨、170.5吨，远超去年同期。
- **投资建议。**综合来看，未来国际金价预计在中短期将呈现高位震荡态势。美联储降息预期仍存，10月降息几成定局，且实际利率下行降低黄金持有成本。美国政府停摆加剧财政不确定性，叠加地缘政治延续为金价提供托底支撑。因此，降息预期叠加避险需求提升的背景下，使得金价在中长期仍具备上行动力。
- **风险提示。**美联储因通胀黏性暂停降息、地缘局势缓和削弱避险需求、实物黄金需求疲软、套利资金平仓流出等风险。

图 1：COMEX 黄金期货收盘价（美元/盎司）



图 2：伦敦现货黄金价格（美元/盎司）



资料来源：iFind，CME，东莞证券研究所

资料来源：iFind，伦敦金银市场协会，东莞证券研究所

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，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。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn