

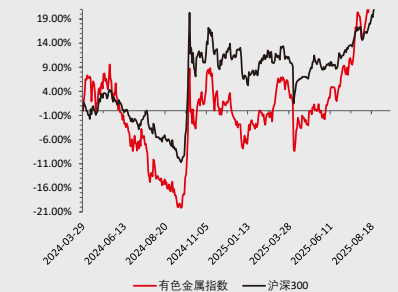
市场研究部

2025 年 9 月 19 日

美联储降息落地，新一轮降息周期下黄金价格中枢有望提升

看好

市场表现截至 2025.9.19



资料来源：Wind，国新证券整理

分析师：葛寿净
登记编码：S1490522060001
电话：010-85556172
邮箱：geshoujing@crsec.com.cn

事件描述

2025 年 9 月 17 日至 18 日，美联储在华盛顿召开货币政策会议，并于 9 月 18 日凌晨公布利率决议。美联储宣布将联邦基金利率目标区间下调 25 个基点至 4.00%-4.25%。此次降息符合市场预期，同时美联储点阵图显示，预计 2025 年底前还将再降息两次，每次 25 个基点。降息后，国际黄金价格在冲高至每盎司 3707.47 美元的历史新高后回落，截至 9 月 18 日，伦敦现货黄金价格稳定在每盎司 3667 美元左右。

点评分析

短期美联储降息对黄金的影响：前期降息预期充分，利好兑现后价格有所回落。降息降低持有黄金的机会成本：黄金作为无息资产，在降息环境下吸引力增强，因为降息降低了其他固定收益资产的收益率，使黄金的投资价值提升。**美元指数走弱：**美联储降息后，美元指数回落至 96.6，削弱了黄金的价格压力，进一步支撑金价上涨。**市场情绪与避险需求：**降息预期和地缘政治风险推升了黄金的避险需求。黄金 ETF 资金流入显著增加，其中北美和欧洲的贡献尤为显著。降息幅度符合预期，利好兑现后黄金价格有所冲高回落。

中长期趋势：本次降息 25 个基点，其政策信号意义远大于实际幅度，标志着美联储新一轮降息周期的正式开启。

1) 根据美联储最新点阵图显示（数据来源：美联储 2025 年 9 月会议纪要），2025 年底前预计将再降息两次，累计幅度达 75 个基点，这表明货币政策转向宽松的趋势已经确立。从历史表现来看，黄金在降息周期中通常表现强劲。根据世界黄金协会的统计，在 2001-2003 年和 2007-2008 年的降息周期中，黄金价格平均涨幅超过 60%。

2) 本轮降息周期启动后，预计将产生三方面积极影响：一是实际利率下行：降息将压低美国实际利率，降低黄金的持有机会成本。二是美元走弱：利率优势收窄可能导致美元指数承压，提振以美元计价的黄金。三是流动性改善：宽松货币政策将提升市场风险偏好，推动资金流向黄金等避险资产。

3) 中长期来看，黄金价格中枢有望系统性提升至 3700-4000 美元/盎司区间。支撑因素：一是货币政策转向的持续性。美联储暗示将采取“渐进但持续”的降息路径，为黄金提供长期支撑。二是全球央行购金需求：根据国际货币基金组织数据，2025 年上半年全球官方黄金储备增加 415 吨，创历史同期第二高水平。三是结构性通胀压力：地缘政治风险和供应链重组可能使通胀中枢长期维持在 3% 左右，增强黄金保值功能。四是去美元化进程：新兴市场央行持续增持黄金储备，截至 2025 年二季度末，黄金占全球外汇储备比重已升至 13.8%（数据来源：IMF）

投资建议

证券研究报告

美联储 9 月降息预期强化为黄金市场提供支撑，但短期波动风险加剧。投资者需密切关注美联储政策动向和地缘政治局势，合理配置资产以应对市场的不确定性。

短期策略：关注关键节点。美联储点阵图显示，预计年底前还将降息两次，每次 25 个基点。若降息路径清晰，金价可能继续上涨；若市场对降息预期提前兑现充分，则需警惕金价回调风险。**关注美国经济数据指标，如就业率、通胀率等，指标的不及预期将是行情短期催化剂。**

区间操作：当前金价维持在 3650-3700 美元/盎司区间震荡，建议投资者在区间下沿关注买入机会，同时设置止损位以防价格跌破支撑。

中长期策略：新一轮降息周期开始，中长期黄金实物资产价格中枢有望提升，配置盘可加大持有比例。中长期来看，黄金价格有望在较高水平保持稳定，尤其在全球经济不确定性和通胀预期上升的背景下，黄金作为避险资产的价值将持续提升。建议保持 10%-15% 的黄金资产配置。黄金 ETF、实物黄金及黄金矿业股（如山东黄金、紫金矿业）是优选标的。

风险提示

- 1、美联储政策反复性
- 2、地缘政治风险缓和
- 3、技术性回调风险

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15%以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5%以上
推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5%到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到 5%内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5%以上
卖出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15%以上		

免责声明

葛寿净，在此声明，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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将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等。

国新证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，以下简称本公司）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。本公司的资产管理和证券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和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、建议等仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

国新证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号中国人保寿险大厦 11 层(100020)

传真：010-85556155 网址：www.crsec.com.cn