

# 降息落地后，金价的可能走向



李纵横 分析师

Email: lizongheng@lczq.com

证书: S1320524090001

## 投资要点:

2025 年 9 月 17 日<sup>1</sup>，美国联邦储备委员会结束为期两天的货币政策会议，美联储主席鲍威尔宣布将联邦基金利率目标区间下调 25 个基点到 4.00% 至 4.25% 之间。

**美联储政策制定关注重点将由通胀转向就业。**双重目标平衡层面，鲍威尔<sup>2</sup>表示美国劳动力市场的风险是做出降息决定的重点，并且强调“市场风险平衡已发生转变，就业面临下行风险”、“美联储的政策一直侧重针对通胀，现在正朝着更中性的政策方向发展”。

**年内降息路径及幅度相对明晰。**对于本轮降息性质，鲍威尔将其明确定义为预防式降息（risk management cut），后续政策制定仍将取决于经济数据表现。从更新的点阵图所呈现的预期判断，年内再次进行两次降息操作，降息 50 个基点的可能性更大，基本符合市场预期。

**短期金价继续上行空间有限，提示关注回调风险。**伦敦现货黄金价格近一月涨幅 11.82%，前期对于本次降息操作定价已经相对充分。且从鲍威尔本次发言表述及点阵图披露的数据来看，2026、2027 年各降息一次概率最高，显示美联储对于美国经济中期判断依相对乐观。同时，本轮美联储理事投票意外呈现较强一致性，仅有斯蒂芬·米兰是持不同意见表态支持降息 50 个基点，显示白宫对于其政策制定干预力度当前依旧相对有限。在当前金价已上行历史新高位置时，后续继续上攻动力不足，我们提示关注在本次降息预期兑现后，短期金价的回调风险。

**美联储理事及主席人选的更迭是年内需重点关注的事件节点。**本届美联储主席鲍威尔的任期将于 2026 年年中结束，FOMC 呈现的一致性或将加速白宫推动理事人选更迭进程。9 月 14 日<sup>3</sup>，特朗普政府再次向联邦上诉法院提出请求，要求允许其解雇美国联邦储备委员会理事莉萨·库克。15 日联邦上诉法院虽暂时阻止总统解除其职务，但白宫随后表示将诉至最高法院。显示特朗普政府力求控制美联储理事席位，在后续鲍威尔替代人选的选择上更可能挑选与其政策主张重合的人士接任，以达到推动降息落地、缓解债务压力的目的。但这种政治任命取代央行权威的倾向，对于资本市场的冲击或将引发广泛的避险需求，带动金价上行。

## 投资评级：中性（下调）

### 市场表现



### 相关报告

非农数据超预期下行，金价重获上行机遇

2025.08.04

<sup>1</sup> <https://www.news.cn/world/20250918/244a5940387f43abb20417c048391316/c.html>

<sup>2</sup> <https://www.stcn.com/article/detail/3344585.html>

<sup>3</sup> <https://www.news.cn/world/20250915/505e16e63eee499c837562eb4785c674/c.html>

**金价中长期看涨逻辑不变。**9月议息会议仅为本轮美联储降息周期的起点，按照点阵图推测，10月、12月仍可能有降息操作兑现，而基准利率的下调直接降低持有黄金的机会成本，施压美元指数，利好金价上行。同时，根据央行披露的最新官方储备资产情况，8月中国继续增持黄金储备6万盎司，为连续第10个月增储，在当前全球政治、经济形势下，黄金作为市场广泛接受的最终支付手段，避险配置需求依旧旺盛，我们对其中长期价格看涨逻辑不变。

**风险提示：**美联储货币政策超预期、美国通胀及就业数据超预期、地缘政治风险超预期、中美贸易谈判进程超预期。

### 免责声明

联储证券股份有限公司（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。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“联储证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“联储证券研究院”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

| 投资建议的评级标准                                                                                                                 |      | 评级 | 说明                    |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|----|-----------------------|
| 评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。 | 股票评级 | 买入 | 相对同期基准指数涨幅在 10%以上     |
|                                                                                                                           |      | 增持 | 相对同期基准指数涨幅在 5%~10%之间  |
|                                                                                                                           |      | 中性 | 相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间 |
|                                                                                                                           |      | 减持 | 相对同期基准指数跌幅在 5%以上      |
|                                                                                                                           | 行业评级 | 看好 | 相对表现优于市场              |
|                                                                                                                           |      | 中性 | 相对表现与市场持平             |
|                                                                                                                           |      | 看淡 | 相对表现弱于市场              |

### 联储证券研究院

#### 青岛

地址：山东省青岛市崂山区香港东路 195 号 8 号楼 11、15F  
 邮编：266100

#### 上海

地址：上海市浦东新区滨江大道 1111 弄 1 号中企国际金融中心 A 栋 12 层  
 邮编：200135

#### 北京

地址：北京市朝阳区安定路 5 号院北投投资大厦 A 栋 7 层  
 邮编：100029

#### 深圳

地址：广东省深圳市南山区沙河街道深云路 2 号侨城一号广场 28-30F  
 邮编：518000