

市场研究部

2025 年 9 月 5 日

黄金价格创历史新高，驱动因素及策略应对

看好

市场表现截至 2025.9.5



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 月初，黄金价格创下历史新高，伦敦现货黄金价格在 9 月 3 日升至每盎司 3532 美元，较 8 月初上涨超过 3.9%。国内市场同样热度高涨，上海黄金交易所黄金基准价最高升至每克 811 元人民币，品牌金饰价格攀升至每克 1060 元。

驱动因素

1. 美联储货币政策的影响。降息预期强化：市场对美联储 9 月降息的预期高达 87.4%。美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔年会上暗示降息可能提前，同时美国经济数据（如非农就业和 PCE 指数）表现温和，进一步强化了市场对降息的预期。**美元走弱：**美元指数持续走弱为黄金提供了支撑。黄金与美元通常呈负相关关系，美元贬值使得黄金对其他货币持有者更具吸引力。

2. 地缘政治风险与避险需求。地缘局势紧张：特朗普政府的贸易政策、对美联储独立性的质疑以及中东地缘政治冲突（如伊以关系升级）加剧了市场避险情绪，推动资金流入黄金市场。**避险属性凸显：**黄金作为避险资产，在全球经济不确定性加剧的背景下，需求持续增长。例如，根据世界黄金协会发布的《2025 年二季度全球黄金需求趋势报告》，2025 年第二季度全球央行净增储 166 吨，同比减少 21%。这表明，尽管增持速度有所放缓，但央行购金行为仍在持续。

3. 央行购金与投资需求。根据世界黄金协会的数据，2025 年上半年全球央行净购金总量为 415 吨，较 2024 年上半年的 525 吨减少 21%。尽管购金总量下降，但央行购金意愿依然强烈。95% 的受访央行预计未来 12 个月内全球黄金储备将继续增加，这一比例创历史新高，较 2024 年提升 17 个百分点。去美元化趋势：**73% 的受访央行预计未来五年内美元在全球储备中的份额将下降，而黄金、欧元及人民币的占比将有所提升。这一趋势反映了全球储备货币格局的调整。**中国央行的购金表现：**中国人民银行自 2024 年 11 月以来已连续 9 个月增持黄金储备，截至 2025 年 7 月末，黄金储备总量达 7396 万盎司，环比增加 6 万盎司。这一趋势反映了中国在优化储备资产结构和应对美元贬值压力方面的战略考量。**投资需求旺盛：**黄金 ETF 净流入量在上半年达到 397 吨（根据北美投资机会和新闻数据），为 2020 年以来最高水平。亚洲市场在金价看涨预期下持续买入，推动了黄金价格走高。**

投资建议

短期策略：关注关键节点。9 月 18 日美联储议息会议将对金价产生重大影响。若降息落地，金价可能迎来短期反弹；若市场对降息预期提前兑现，则需警惕金价回调风险。**技术面浅析。**黄金价格突破阻力位进入上升通道，表明市场情绪偏向多头，且或结束前期多月的震荡走势。黄金价格的相对强弱指数（RSI）均 70+，表明短期内存在获利了结的压力。然而，市场对美联储降息的预期以及地缘政治风险的支撑，

证券研究报告

仍可能推动金价继续上行。**策略应对。**前期黄金价格维持在 3530-3600 美元/盎司区间震荡，若金价回落可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：资产配置建议。在投资组合中保持 10%-15% 的黄金资产配置，以对冲美元信用风险和通胀压力。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。**关注基本面支撑。**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。

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