



对金价再创新高的点评

——黄金升至我们的目标区间下限 2550 美金

事件: 伦敦金昨日盘中升破 2550 美金, 再次刷新历史新高, 也触达了我们的目标区间下限 2550 美金 (我们于今年 4 月提出, 黄金价格将涨至 2550-3000 美金区间)。

对此, 我们点评如下:

一、黄金为何上涨?

一方面, 尽管央行购金逻辑在近期出现一定程度的弱化 (中国央行已经连续 4 个月停止购金, 全球央行的二季度购金量环比下滑), 但是美联储降息周期即将开启, 美债实际利率、美元均在偏低位运行, 对黄金利多, 也成为了当下阶段影响黄金走势最为核心的因素。另一方面, 俄乌冲突仍然有所反复, 在情绪上也对黄金构成了利好。

二、上海金表现为何相较伦敦金偏弱?

尽管伦敦金已经突破历史新高, 但是上海金近期涨势明显弱于伦敦金, 目前刚刚站上 580 元, 且尚未突破前期高位。我们认为原因有两点: 一是人民币自 8 月初以来出现了一轮快速升值, 吞噬了部分黄金的涨幅。二是金价涨至高位后, 购金盘热情可能出现了一定程度的降温, 上海金相较国际金的溢价消失, 内外盘价差也基本上回归到了零值附近。

三、后市展望

在美联储降息周期即将开启、地缘政治冲突反复的背景下, 黄金仍将维持上行趋势, 并有可能继续创下历史新高, 当前也并未看到明显的让黄金涨势终结的因素, 我们维持 2550-3000 美金的目标区间不变, 对应的上海金价



格区间为 580-680 元（假设美元兑人民币即期汇率为 7.1，且内外盘无溢价）。

另外，需要说明的是，尽管央行购金逻辑在短期内有一定程度的弱化，但是我们认为储备再平衡是一个长期逻辑，央行购金趋势未变，这也将继续对黄金构成支撑。

节奏上，考虑到市场对年内降息的定价已经相对充分，叠加四季度住房通胀存在反弹风险，可能会令当前较为激进的降息预期有所收敛，黄金的上行节奏也未必顺畅，预计将在波动中缓慢上涨。

（评论员：刘东亮、陈峤）