

市场研究部

2025年2月12日

黄金价格短期预期维持震荡修复，关注短期关键事件催化

看好

近期价格走势：震荡

国际金价：伦敦金现报 5065 美元/盎司（根据伦敦金银市场协会 LBMA 实时数据）

国内市场：上海金交所 Au99.99 合约 1125 元/克（根据上海黄金交易所官方报价）

短期核心驱动因素分析：

上行推力：地缘风险溢价仍在，中东地区潜在冲突仍在，红海危机持续，苏伊士运河通航量仍远低于正常水平。伊朗霍尔木兹海峡军演延长至 2 月 20 日，原油运输中断风险上升。近期，美国总统和俄罗斯都有提出来中国访问，大国博弈持续进行中。

下行压力：美国货币政策宽松预期修正：市场过度押注鹰派，当前 CME FedWatch 显示 3 月降息概率仅 18%（低于合理值）。不过，若 2 月 14 日 CPI \leq 2.5%（预期 2.6%），降息概率或有反弹。

未来两周关键事件：

2 月 14 日：美国 1 月 CPI 公布。美国劳工统计局（BLS）已确认，1 月 CPI 数据定于 2025 年 2 月 14 日（周四）美东时间 8:30 发布。当前市场对 1 月核心 CPI 同比的共识预期为 2.6%（根据彭博社 2 月 10 日调查）。若核心 CPI $>$ 2.7%：超预期高通胀，会强化美联储“维持高利率”的预期，利空黄金。若核心 CPI $<$ 2.5%：超预期低通胀，会验证“通胀回落”的趋势，利好黄金。

2 月 15 日：纽约联储主席威廉姆斯讲话。威廉姆斯作为美联储“三把手”（纽约联储主席+FOMC 副主席），其讲话对市场预期有重要引导作用。若他提及“通胀达标进展”（如“核心 PCE 已接近 2% 目标”），会让市场认为美联储可能提前降息（3 月降息概率从当前 18% 有望回升至 40%+），从而提振黄金价格。

2 月 16 日：美国 1 月零售销售。零售销售是消费需求的核心指标，若环比 $<$ -0.3%（超预期疲软），会强化“经济衰退”的预期（市场逻辑：消费下滑，企业盈利恶化，避险需求上升），从而推动黄金价格上涨。

2 月 20 日：美联储会议纪要。1 月 FOMC 会议声明中提到“需要更多证据支持通胀持续回落”，市场迫切想知道“更多证据”的量化标准，若会议纪要明确“更多证据”的具体要求，会让市场更清晰地判断降息时间点，从而影响黄金价格。

投资建议

短期最波动的阶段已经过去，目前市场对 3 月降息概率非常低。若市场观点验真，则预期落地，市场关注后期经济与政策预期，预计金价

市场表现截至 2025.2.12



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

证券研究报告

有小幅修复；若近期关键事件及数据改变预期，则黄金上涨。总体来说，短期金价安全边际较高。

中长期仍然看好黄金资产。弱美元，降息周期下，叠加更宏大的美元信任危机等，目前没有中长期看空黄金资产的理由。央行购金、黄金ETF的投资需求。

 **风险提示**

- 1、政策反复风险
- 2、市场波动风险
- 3、流动性风险

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、建议等均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