

近期黄金市场点评：反弹延续但阻力临近，趋势反转尚待确认

中性

市场表现截至 2025.8.18



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

近期价格走势

国际金价自 7 月初启动反弹，截至 8 月 17 日伦敦现货黄金报 4376.4 美元/盎司；8 月以来走势更为凌厉，首周录得年内最大周涨幅，接连突破 4200、4300 美元/盎司关口，一度冲上 4450 美元/盎司阶段性高点。近两周，伦敦现货黄金上涨 9.04% 至 4390.70 美元/盎司。内盘方面，沪金主力合约 8 月 18 日夜盘收涨 0.41%，报 958 元/克。本轮反弹自 8 月初低点 4041 美元/盎司启动，累计涨幅一度突破 10%。

本轮反弹核心驱动因素

（一）美国通胀持续回落，加息预期显著降温（核心驱动）

美国劳工统计局 8 月 12 日发布数据显示，美国 7 月未季调 CPI 同比增 3.4%，符合市场预期，略低于前值 3.5%；未季调核心 CPI 同比增 2.5%，同样符合预期，略低于前值 2.6%，创下疫情后通胀飙升以来的最低同比涨幅。此前公布的 6 月 CPI 同比 3.5% 已较 5 月 4.2% 明显回落。通胀连续降温令市场对美联储加息预期大幅降温。根据 CME “美联储观察”数据，交易员将美联储 9 月加息的概率预期降至 50% 以下。《路透》8 月 12 日至 17 日调研的 104 名经济学家中，约 90% 预期美联储 9 月将维持利率不变。美元指数从 7 月 28 日的 101.4 降至 8 月 14 日的 99.6，计价端进一步利多金价。

（二）全球央行持续购金，构筑中长期底部支撑

世界黄金协会（WGC）数据显示，2026 年一季度全球央行增储黄金 244 吨，同比增长 3%，高于过去五年均值；二季度全球央行净购金 288.9 吨，环比增长 411%，创二季度历史新高。WGC 于 2026 年 6 月发布的《全球央行黄金储备调研》显示，89% 的受访储备管理者预计未来 12 个月全球央行黄金储备将继续增加，45% 的受访者表示其所在机构计划在未来一年内增持黄金，两项指标均打破该项调研自 2018 年启动以来的历史纪录。中国央行截至 7 月末已连续第 21 个月增持黄金，黄金储备升至 7608 万盎司。央行持续逆势采购形成持续性实物买盘，托底金价下行空间。

（三）地缘不确定性反复，避险需求阶段性抬升

霍尔木兹海峡僵局持续，伊朗官员重申海峡处于关闭状态，美国财长贝森特称将对伊朗实施“前所未见”的措施；伊朗表示美国今后不得进入波斯湾、阿曼湾和霍尔木兹海峡。地缘风险的反复为黄金避险属性提供阶段性支撑。

制约金价持续走强的因素

美联储政策不确定性仍存。7 月 FOMC 会议以 9:3 投票维持 3.50%-3.75% 利率区间不变，三位鹰派委员主张加息 25 个基点。美联储主席沃什重申将锚定 2% 通胀目标，若通胀条件满足将采取加息操作。尽

管短期加息预期降温，但年内加息可能性仍未完全排除。霍尔木兹海峡持续封锁下，能源价格仍面临上行风险，若8月通胀数据反弹，9月加息仍是不容忽视的风险。

地缘局势存在反复可能。当前为阶段性缓和而非彻底解决，美伊核心矛盾未解，霍尔木兹海峡通航谈判再陷僵局。若冲突再度升级，油价上涨可能强化“高通胀、高利率”逻辑，反而压制金价反弹空间。

投资建议

价格展望：短期看，金价在4400-4450美元/盎司区域面临技术阻力，8月14日国际金价冲高后一度回落至4313美元/盎司附近，反映整数关口存在获利了结压力。当前行情属性定义为超跌修复，趋势反转尚需更多催化剂确认。若后续美国就业继续放缓、通胀不过度反弹，行情有望延续；若8月通胀数据反弹或地缘局势再度恶化推升油价，金价或重回调整。

中长期看，全球央行购金趋势、美元信用不确定性及地缘碎片化格局构成黄金底层支撑。富国银行将2026年底金价目标区间下调至4900-5100美元/盎司；摩根大通预测2026年底金价达6000美元。机构预期虽有分化，但中长期看涨方向较为一致。

配置建议：短期金价反弹至阻力区域，建议等待回踩确认后再行布局，避免追高。中长期投资者可把握回调窗口分批逢低配置黄金ETF及具备资源储量优势的黄金龙头矿企。

风险提示

- 1、美国8月通胀数据若超预期反弹，美联储9月加息概率上升，金价承压回落。
- 2、霍尔木兹海峡局势若出现超预期缓和，地缘避险溢价快速回落。
- 3、若风险资产持续走强，黄金ETF资金可能再度外流。

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