

減息概率大增 地緣衝突升級

# 金價迎來上漲周期 伺機吸納相關股份

現貨金價已突破3,500美元。信誠證券投資服務董事蕭猷華表示，市場普遍預期美聯儲9月將減息0.25厘，相信現時沒有人會看淡金價走勢，該行暫維持金價今年見3,800美元。至於美聯儲會否進一步減息仍要視乎往後的經濟數據，而關稅對通脹影響料未來3個月將見真章，惟相信影響不會太大。

此外，「去美元化」方面，蕭猷華稱，這是長期看好金價走勢主要因素之一，而美國總統特朗普持續向美聯儲施壓，市場擔心影響局方對立性，加上美國36萬億美元長期債務問題，令市場對美元投下不信任票，疊加地緣政局問題，亦支持金價持續向上。

## 黃金ETF波幅相對不大

山東黃金（1787）上周以折讓9%配售1.4億股，相當於經擴大已發行H股的13.7%及已發行股份的3%，配售價28.58元，集資淨額38.9億元，用以償還債務。他認為，山東黃金股價接近歷史高位，趁高位配股集資屬正常舉措，若配股後，股價回落至較合理價格可以再入貨。倘金價繼續上揚，山東黃金今年有望上試36元。

蕭猷華表示，較保守的投資者可留意黃金交易所買賣基金（ETF），例如SPDR金ETF（2840），其風險及波幅相對不大，若可守穩2,500元水平，年底上望2,700元。

另外，華泰證券指，山東黃金是黃金行業龍頭，且金價長期具備上升空間，黃金股或仍具配置價值。上調公司2025年至2027年淨利潤預測5.75%、4.83%及18.17%，分別至68.82億元、95.31億元及123.89億元人民幣，反映金價實際漲幅超出該行預期。目標價由24.4元升至31.58元，維持「增持」評級。

至於近日備受追捧的紫金礦業



（2899），集團計劃分拆海外業務一紫金黃金國際在港上市，亦趁金價走強，而大幅上調集資金額。消息稱，紫金黃金國際最新目標集資30億美元（約234億港元）或以上，較原預期大增五成，並料最快本周尋求通過港交所（0388）聆訊。

## 美銀：紫金為行業首選

美銀證券指，紫金礦業潛在分拆海外黃金資產上市，料將能成為短期催化。該行將紫金礦業2025年至2027年稅後淨利潤預測上調1%至4%，其目標價由26元升至31元。基於對銅與黃金價格的正面看法及公司穩健的產量增長，維持對其「買入」評級，仍為行業首選。

滙豐環球研究引述紫金礦業管理層指，預期全年銅及金的成本按年升幅控制

在5%至8%之間。相信未來加納Akyem金礦及新疆紫金黃金項目的黃金成本有一定下降空間。

滙豐看好紫金礦業可以實現穩定的產量及盈利增長。預計黃金業務毛利貢獻將隨銷量增加，而潛在減息亦引發黃金價格飆升而增長。考慮到公司第2季業績、最新成本趨勢，以及最新商品價格預測，將

美國經濟數據表現欠佳，投資者押注美聯儲9月減息機會大增，局方利率監測工具顯示，減息概率高達99%，加上地緣衝突升級，黃金價格進入新一輪上漲周期並屢創新高。大行亦紛紛上調金價預測，在「最牛」情況下，明年或觸及每盎司5,000美元，而黃金概念股亦成為市場熱議焦點。至於目前是否適宜配置相關股份，分析認為，近期部分股份已被炒高，現階段宜待調整伺機吸納。

## 部分黃金概念股表現\*

股份	收市價	市盈率
山東黃金(1787)	32.82元	54.79倍
招金礦業(1818)	28.24元	75.51倍
紫金礦業(2899)	28.24元	21.82倍
靈寶黃金(3330)	15.96元	26.29倍
赤峰黃金(6693)	28.28元	24.72倍
SPDR金(2840)	2,551.00元	-
價值黃金(3081)	83.58元	-

\*註：以9月8日收市價計算

其目標價由23.2元上調至27.3元，維持「買入」評級。

瑞銀亦表示，有色金屬板塊上半年表現穩健，其中，紫金礦業盈利增長逾五成，故將公司全年盈利預測上調6%，重申其「買入」評級，目標價升至32.5元。



黃金市場在經歷4個月橫盤整理後迎來突破性升勢，引發市場廣泛關注，投資者普遍對黃金後市持樂觀態度，貴金屬市場可望開啟新一輪上漲周期。與此同時，金價亦成為「美聯儲獨立性」指標。最

## 高盛：金價明年或見5000美元

近，美國總統特朗普加強對美聯儲控制力的行動，包括推動罷免理事庫克（Lisa Cook）。投資者對美聯儲獨立性的擔憂，已反映在多個資產價格顯現。其中，大宗商品及黃金價格明顯上漲。

## 美元儲備地位下降

高盛分析師Samantha Dart表示，若美聯儲公信力受損，可能導致通脹上升、股市和長期債券價格下跌，並削弱美元儲備貨幣地位。由於金價走勢不會依賴於體

制的信任度。估計在基本情況下，金價在2026年中將升至每盎司4,000美元；在風險情境下料升至4,500美元。

她續稱，一旦出現私人持有的美債轉投黃金市場，即使只有1%資金流向黃金，在其他條件不變的情況下，不排除明年金價飆升至近5,000美元。因此，黃金仍是該行在大宗商品領域最看好的長期投資標的。

另外，花旗發表報告指，見前黃金消費佔全球GDP約0.5%，為半世紀以來最

高水平，反映投資市場不確定性推升投資需求。對黃金長期謹慎的兩大驅動因素包括：1) 美國中期選舉前，增長預期及相關權益市場風險，可能隨美聯儲降息預期而緩解；2) 當前家庭黃金持倉量已達半世紀以來最高，或制約後續買盤空間。

該行預計，下半年金價將在現水平持續盤整，由於全球需消化美國關稅政策影響，同時地緣政治風險高企、預算憂慮升溫，且中國與印度經濟保持堅挺。金價或在3,500美元強勢區間震盪。