

黃金回氣再衝高 黃金大牛市

數讀財經

黃金為熱門避險資產，近年屢創新高，一度突破每盎司4300美元，雖然上周回調，但年初至今累飆57%。面對金價強勢，投資大行繼續看好後市，紛紛上調目標價，美銀料明年春天見6000美元。分析指出，全球地緣局勢動盪不安，美國進入減息期，加上各國央行大舉買金等多項因素推波助瀾下，金價牛市未完，繼續改寫歷史高位紀錄。

大公報記者 麥晉璋

►全球央行持續增購黃金作為儲備，成為推升金價的一大助力。
大公報AI製圖



現貨金價
今年升勢強勁

金價自2024年開始進入新一輪升浪潮，涉及不同的利好因素，其中之一是各國央行的結構性配置。世界黃金協會(WGC)數據顯示，目前全球央行的黃金儲備量約3.6萬噸，自2020年第四季開始，全球央行已連續19季淨購入黃金。同時央行購金量也大幅攀升，2022至

2024年，平均每年購金量超過1000噸，幾乎是此前十年年均水平的2倍。

零違約風險 各國增黃金儲備

根據WGC的《2025年央行黃金儲備調查》，43%的受訪央行計劃在一年內增加黃金儲備，明顯較去年的29%為高，原因是黃金無違約風險，而且危機中表現穩健，可視為多元化儲備資產。

央行無懼金價高企，仍然增持黃金。據調查顯示，減息期、通脹擔憂、地緣政治、潛在貿易衝突等是主要原因，去美元化也不可忽視，增加黃金儲備能有助分散政策風險。

美銀：明年首季見6000美元

事實上，全球減息預期成為金價上升的助力，美聯儲開啟新一輪減息周期，年底有望再減息兩次，傳統美元在減息後會轉弱，這對金價有利。多家大行也看好金價表現，紛紛上調明年最新預測，其中美銀為眾大行中最牛，預期在美元貶值下，金價在明年春季可升至6000美元。

不過，金價狂升下，民間消費降溫，中國、印度在今年第二季的金飾消費分別回落至69.2噸與88.8噸。

世界十大黃金儲備國

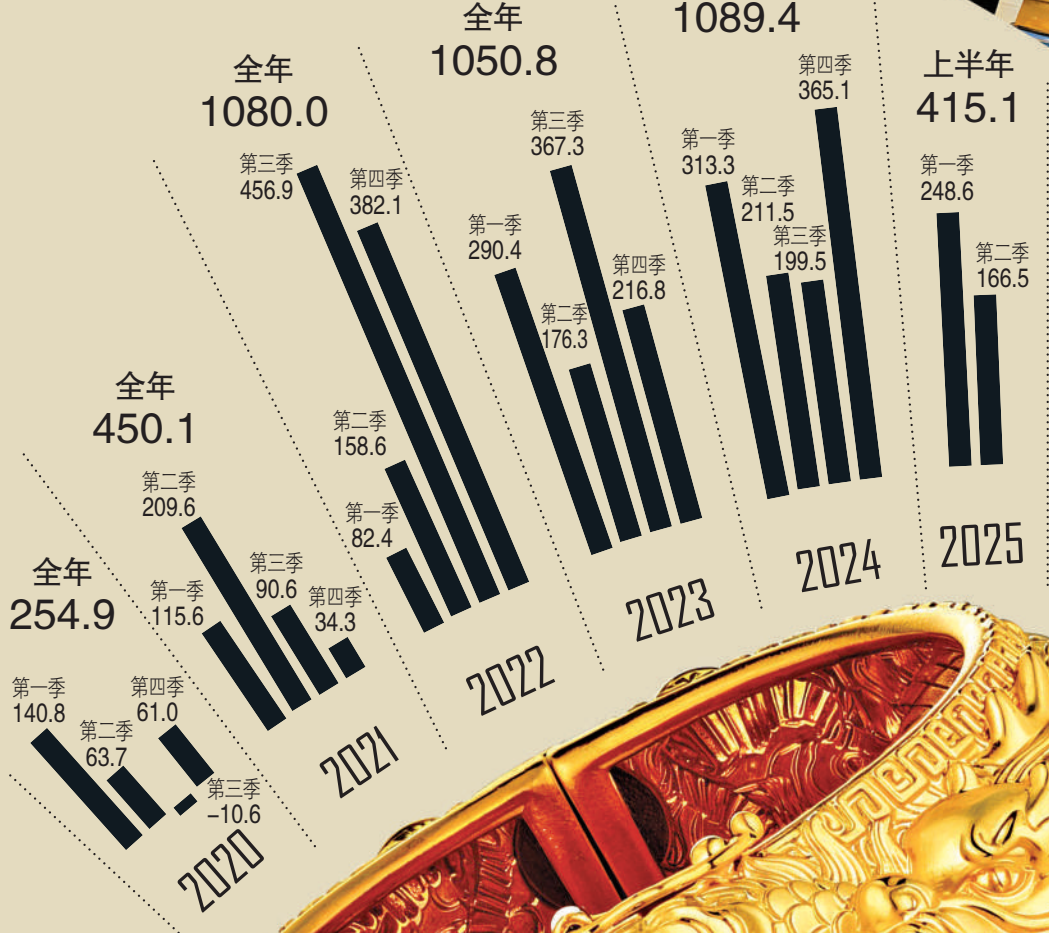
(單位：噸)



註：截至2025年第二季度

全球央行買金量大增

(單位：噸)



全球黃金需求分布

(單位：噸)



2025年
第二季總需求
1248.8

資金湧入黃金ETF 總值3.2萬億創新高

避險
需求

過去黃金的升勢主要由央行增持、民間消費及投資需求所帶動，近年則增添另一助力，全球黃金ETF（交易所買賣基金）規模持續擴張，成為金價屢創新高的重要原因之一。

黃金ETF的結構簡單，當資金流入，基金管理人需要同步增持實物黃金作為備兌，於是形成對現貨的直接購買需求，這種「結構性剛需」有助推升金價。世界黃金協會(WGC)報告指，受避險需求驅動，8月全球實物黃金ETF流入55億美元，連續三個月實現流入，年初至今累計流入約470億美元的歷史第二高，僅次於2020年峰值。

在資金流入與金價上漲的雙重推動下，8月份全球黃金ETF資產管理規模已達到4070億美元（約31746億港元）再創新高；總持倉高達3692噸，為2022年7月以來最高。

業界認為，這形成一個「循環」，當金價上升，投資者看好金價而買入更多的相關ETF，基金管理人便需買入更多的黃金。當基金管理人大量買入黃金後，又會進一步推高金價，繼而吸引更多的資金流入，形成「買入—上漲—再買入」的循環。而且，金價升勢愈來愈受到央行及ETF的持倉比例影響，與過去單純由飾金消費主導的情況完全不同。

黃金概念股 今年升勢強勁

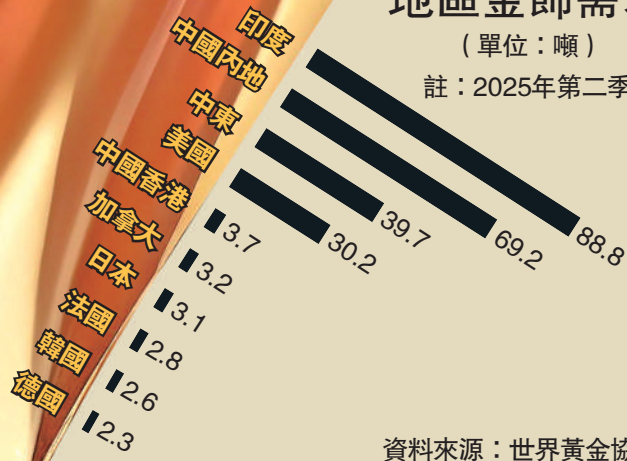
金礦股	上週五收報及年內升幅
靈寶黃金 (03330)	16.49元 ▲466.7%
潼關黃金 (00340)	2.71元 ▲453.1%
山東黃金 (01787)	33.36元 ▲165.6%
招金礦業 (01818)	29.06元 ▲165.2%
紫金礦業 (02899)	32.56元 ▲130.3%
珠寶金飾股	
老鋪黃金 (06181)	694.00元 ▲187.7%
謝瑞麟 (00417)	1.20元 ▲100.0%
周大福 (01929)	15.81元 ▲134.9%
周生生 (00116)	13.95元 ▲115.0%
六福集團 (00590)	25.80元 ▲79.9%
黃金ETF	
SPDR金ETF (02840)	2910.00元 ▲55.8%
價值黃金ETF (03081)	95.44元 ▲55.7%

各大行對明年金價預測樂觀

- 美銀** 6000美元（明年春）
●美元貶值交易受市場追捧，有利黃金價值重估
- 法興** 5000美元（明年底）
●黃金ETF資金持續流入，各國央行穩定買金
- 高盛** 4900美元（明年12月）
●央行及ETF投資需求
- 瑞士寶盛** 4500美元（未來12個月）
●市場情緒偏樂觀，短期或調整，但升浪將持續
- 滙豐** 4400美元（明年上半年）
●美元疲軟，經濟和政策不確定性，資金避險
- 瑞銀** 4200美元（明年中）
●美元回軟、央行大舉買黃金和ETF投資增加
- 花旗** 4000美元（未來3個月）
●市場對美債及美元憂慮帶動黃金需求

部分國家／地區金飾需求

(單位：噸)
註：2025年第二季度



資料來源：世界黃金協會