

全球「去美元化」趨勢不變 央行及投資者增持黃金 摩通：金價健康回調 年內看6300美元

市場熱點

金價近日大幅波動，現貨金於上週四（1月29日）高見5595美元，經過兩個交易日大幅回調，昨日低見4402美元，高低波幅達21%，有投行認為，最「熊」或跌至3000美元水平。不過，「去美元化」趨勢未有改變，帶動機構投資者、央行購金需求，摩根大通認為金價屬健康調整，把今年底目標價上調至6150美元，區間介乎6000至6300美元。投資銀行、策略師甚至業內人士估計，雖然基本因素繼續推動金價向上，但亦要留意存在泡沫風險。

大公報記者 李潔儀

世界黃金協會數據顯示，2025年全球黃金ETF淨流入高達886億美元（約6911億港元），按年激增23倍，全年淨增801噸實物黃金，反映整個投資氣氛帶動黃金需求增加，推升金價持續向上。國際金價在2025年急升達65%的基礎上，年初至上週四仍累升逾23%，經過兩日回調，至今仍然錄得一成升幅。

近日金價出現調整，花旗報告認為，黃金估值已見頂，避險情緒一旦消退，金價或跌至3000美元。不過，摩根大通私人銀行相信金價技術性回調屬於健康，因此把今年底目標價上調至6150美元。

摩根大通私人銀行亞洲宏觀策略主管唐雨旋指出，早前金價升勢帶有非理性成分，今次調整將有效消化部分投機性倉位。她指出，金價僅重回兩周前的水平，1月份仍錄得13%升幅，按以往經驗參考，去年10月由4400美元回落至3900美元後，曾短暫盤整，隨後突破向上，至12月已收復並重上高位。

摩通更預期，各國央行、機構及零售投資者將會繼續把黃金視為儲備多元化、價值存放及風險對沖的重要工具。

惠理：黃金未見泡沫跡象

另外，惠理集團估計金價今年底樂觀可見6000美元水平，該行ETF業務高級策略師趙善德表示，地緣政治存在極大的不確定性，加上美國總統特朗普提出模稜兩可的政策，帶動避

險資金流入金市，在近期的黃金熱潮推動下，確實有不少投資者利用交易所買賣基金（ETF）投資黃金。

市場憂慮金價或會出現泡沫，趙善德直言，近期金價升勢過於急進，惟從宏觀經濟等因素來看，金價暫未見明顯的泡沫跡象。他解釋，各國央行近期仍然持續積極購買黃金，其中，中國人民銀行已連續14個月購入黃金，截至2025年底，中國黃金儲備規模達7415萬盎司，另外，新興市場國家亦然，波蘭中央銀行最近批准再購入150噸黃金的計劃。

「要論泡沫的時候，可能是沒有特別因素支撐，例如沒有機構投資者、央行背後支持，只剩下普羅百姓瘋狂買金，屆時才能確認是泡沫跡象。」趙善德相信，當金價到達6000美元以上水平時，市場或會開始留意相關存在的泡沫風險。

各國持續減持美債

美匯指數近期轉弱，各國央行及機構投資者減少對美國債券的配置，由以往美債佔比超過60%，現已降至約50%，並見有持續下降的趨勢。

「如果特朗普的舉動引發『資本戰』（Capital Wars），必令環球資金出現變化，各國央行增加黃金儲備的同時，亦將推進人民幣國際化的進程。」趙善德指出，面對各國對美元的不信任，市場會更多利用人民幣進行交易，從而帶動人民幣國際化，同時由於人行減少利用美元，透過增加黃金儲備以分散風險。



▲金價雖然經歷調整，但市場基本因素將繼續推動金價向上。

支撐金價四大因素

- 地緣政治不明朗因素，黃金成為避險工具
- 全球多國貨幣貶值，各國央行在政策上持續購買黃金
- 黃金熱潮推動，大眾視收藏黃金為投資組合的一部分
- 金價破頂，家族辦公室開始對黃金產品有興趣

金價今年走勢



張德熙：未來5年黃金維持牛市

持續看好

國際金價早前屢次破頂，各大投行連番上調金價目標，香港黃金交易所主席張德熙表示，原先估計2026年金價有望觸及5500美元，已提前達到目標，短期而言金價將出現整固期。

「我一直比較保守，但例如虛擬貨幣都可以十多萬元，實物黃金價格是否偏低呢？」張德熙相信，金價有能力穩步上升，每盎司在6000美元水平問題不大。他續說，所有投資產品也有周期性，包括房地產、證券、債券，目前正是黃金「大時代」的一個周期，在短期整固後，相信未來3至5年，黃金仍將繼續在牛市之中向上。

地緣政治不明朗因素是推高金價的主因之一，事實上，市場上亦有其他因素推高金價。張德熙指出，隨著貴金屬抬頭的周期，加上全球多國貨幣貶值，不少央行在政策上持續購買黃金，令金價有升無跌。他續說，在黃金熱潮之

下，甚至年輕人亦意識到收藏黃金成為投資組合的重要部分，而且以往家族辦公室未必對黃金產品有興趣，相信現在需要調整投資組合，預留10%至20%購入黃金。

白銀入場費低 可望追落後

在乙巳蛇年亞洲第一口黃金紅盤高收，九九金每兩大升390港元，較甲辰龍年最後一個交易日收盤價升1.5%。對於今年農曆新年的金價走勢，張德熙直言，估計表現未必有如往年般好，走勢或只會相對穩步，畢

竟金價已持續破頂，減低消費者的購買意欲，因此利用黃金作為原材料亦有所減少。

面對國際金價高企，張德熙建議不妨留意白銀的投資價值，因為黃金與白銀價格一直表現接近，可謂「齊升齊跌」，可是過去十多年以來，「只見黃金升，不見白銀漲」。他續說，相對購買黃金，作為貴金屬之一的白銀價格較便宜，投資可靠性亦高，相信白銀有機會追落後。

在投資市場上，有所謂「金銀比」（Gold Silver Ratio），是即指購買一盎司黃金所需的白銀盎司數量，例如金銀比是80倍，即購買1盎司黃金需要80盎司的白銀。

張德熙提到，在上世紀八十、九十年代，黃金與白銀比例為40倍，一度升至逾100倍，雖然金銀比未必可重返40倍，但重上80倍是指日可待。他續說，倘若看好金價走勢，不妨可買入白銀，惟要留意白銀二手場的流通量相對遜色。



▲張德熙表示，在黃金熱潮下，黃金成為投資組合的重要部分。大公報記者林少權攝

金交所冀數碼黃金代幣引入香港

買賣方便

香港黃金交易所主席張德熙表示，數碼黃金代幣 Gold Zip 已開始在虛擬平台交易，目前每天也收到不少查詢，日均成交額約50萬至100萬美元（約390萬至780萬港元），隨着未來陸續進行推廣，相信日均成交額將持續增加。

香港黃金交易所去年底透過子公

司在新加坡發行數碼黃金代幣 Gold Zip (XGZ)，每1個XGZ代幣相等於1克99.99%純金，已經鑒定並存放金庫。

日均成交780萬

張德熙提到，雖然買賣方便度不及實物黃金，但數碼黃金的交易量以克計算，入場費較實物黃金為低，笑

言「出櫃有少少錢剩，也可考慮先買入數克」，而且透過智能手機可隨時24小時進行買賣，亦毋須擔心存放的地點。

Gold Zip 在新加坡註冊，張德熙指出，可惜香港仍未落地，直言香港對區塊鏈的發展較慢，惟按照現時市況趨勢，數碼黃金在香港落地是指日可待。

內地商品期貨急挫 逾十品種跌停

市場震盪

金、銀價格大跌，上海黃金交易所公布調整白銀延期合約保證金水平和漲跌停板機制。此外，內地商品期貨昨日大面積跌停，包括滬銀、鈹、鈳、滬鎳、滬銅、滬鋁、國際銅、不銹鋼、原油、燃料油、鋁合金、碳酸鋰主力合約跌停。多家銀行也發布風險提示公告，通過調整業務規則、提高准入門檻等措施強化風險管控，保護投資者利益。

受白銀資產大跌影響，上海期貨交易所白銀期貨主力合約以17%跌停。該所發布通知，提示各單位關注市場動態，加強風險管理，提示投資者提高風險防範意識，理性參與，合規交易，共同維護市場平穩運行。

上交所調高白銀期貨保證金

上海黃金交易所發布通知，鑒於白銀價格波動幅度較大，若昨日Ag(T+D)（白銀延期合約）出現單邊市，則自收盤清算時起，該合約的保證金水平從20%調整為26%，下一交易日

起漲跌幅度限制從19%調整為25%。若未出現單邊市，則白銀延期合約保證金和漲跌幅度限制維持不變。

招商銀行對鈳期貨業務進行相關調整。黃金合約方面，自昨日收盤清算時起，Au(T+D)（黃金延期合約）、mAu(T+D)（迷你黃金延期合約）、Au(T+N1)（黃金單月延期合約）等合約的保證金比例從60%調整為70%，漲跌幅度限制保持15%不變。白銀合約方面，自昨日收盤清算時起，白銀延期合約的保證金水平從60%調整為70%。

中國銀行發布關於代理個人上金所業務調整白銀延期合約業務參數的公告。若昨日白銀延期合約出現單邊市，則自收盤清算時起，白銀延期合約客戶保證金比例由50.80%調整為66.04%。

郵政銀行、農業銀行也發布做好貴金屬價格波動風險防範的提示，提醒客戶加強風險防範意識，評估自身風險承受能力，密切關注市場變化，理性投資、合理配置，控制持倉。



▲趁國際金價大跌，眾多顧客前來深圳水貝購買黃金飾品。大公報記者李昌鴻攝

損失慘重

金銀價格經歷暴跌後，深圳水貝黃金交易中心有回收商反映，上週五趁銀價急跌後回收的30公斤銀板，想不到銀價跌勢不止，昨日賬面已虧損30萬元（人民幣，下同）。不少商家表示，場內投資客幾乎「一夜消失」，但也不乏一些因婚慶需求，選購黃金飾物的家庭和情侶。

昨日金價持續走低，現貨金最低觸及4402美元，跌幅10%；白銀價低至71.38美元，下跌達16.2%，隨

金銀價急回 投資者離場用家入市

後跌幅收窄。

一周前水貝黃金交易中心有許多人手相搶購黃金、銀條的「盛況」已不復見。商家表示，儘管目前金條、銀條供貨充足，但是市場大跌嚴重打擊人氣。鼎禎黃金負責人方先生表示，上週五他見金銀價格大跌，剛好有兩名急著轉賣銀板的顧客，自己想着市場會止跌回升，便回收了他們手上30公斤銀板。然而昨日銀價急瀉，按昨日下午2時半價格估算，他每回收的1公斤銀板賬面已虧了1萬

元，即30公斤銀板一下子蒸發了30萬元，他感到十分難受。

投資者雖缺席，但另一群家庭情侶因金價出現顯著回落，在春節前婚慶的高峰期而作為有限替補。他們多選擇購買包括吊墜、戒指和項鍊等黃金飾品。有商家表示，一天可以銷售200至300克，生意與國慶節期間相差無幾。

準新人買金飾 三日慳五千

水貝市場昨日下午2時半金價報

1167元一克，昨晚6時半隨着國際金價反彈回升至1223元，差價達56元或4.8%。昨日下午四時，記者發現一對準備結婚的年輕情侶在挑選吊墜、戒指等，他們高興地表示，現在剛好金價大跌，購買了約50克黃金飾品，較上週五節省了5000元。另外，有幾位女士挑選了共計約100克的手鐲、項鍊、戒指等用於女兒嫁妝，賬面上節省上萬元開支，因此高興得合不攏嘴。

大公報記者 李昌鴻深圳報道