

摘要：历史性一幕，美联储加息周期近乎尾声，市场对“衰退→停止加息→降息”的预期升温，黄金有望迎来中期的上涨。本文深度解析了黄金行业情况，并在文末梳理了相关上市公司。预计阅读时长3分钟。

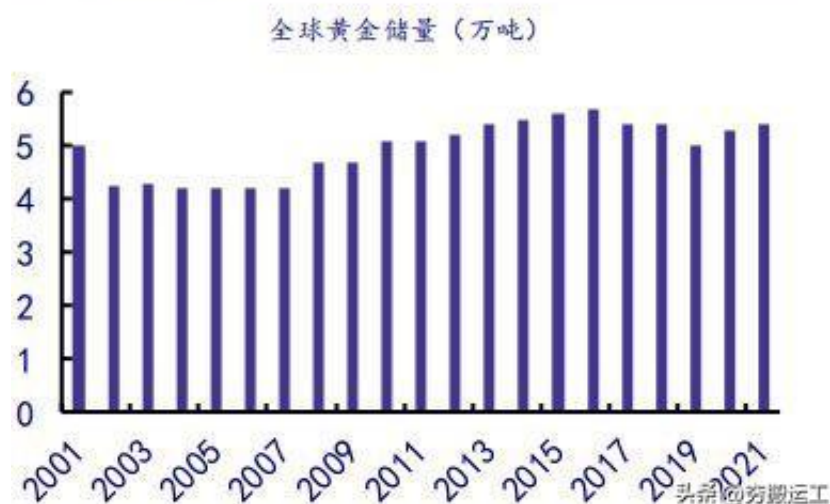
黄金，从古至今都是硬通货，很多人为之疯狂，很少有人拒绝的了“金灿灿”的光芒。

古有人为了黄金藏宝图，颠沛流离，一生寻找，沉浸在黄金的美梦中；

也有人用牙齿轻咬金元宝，咧嘴一笑，“真的，是真的...”

“乱世黄金”，更有人将家产变现为黄金，深藏在地下。

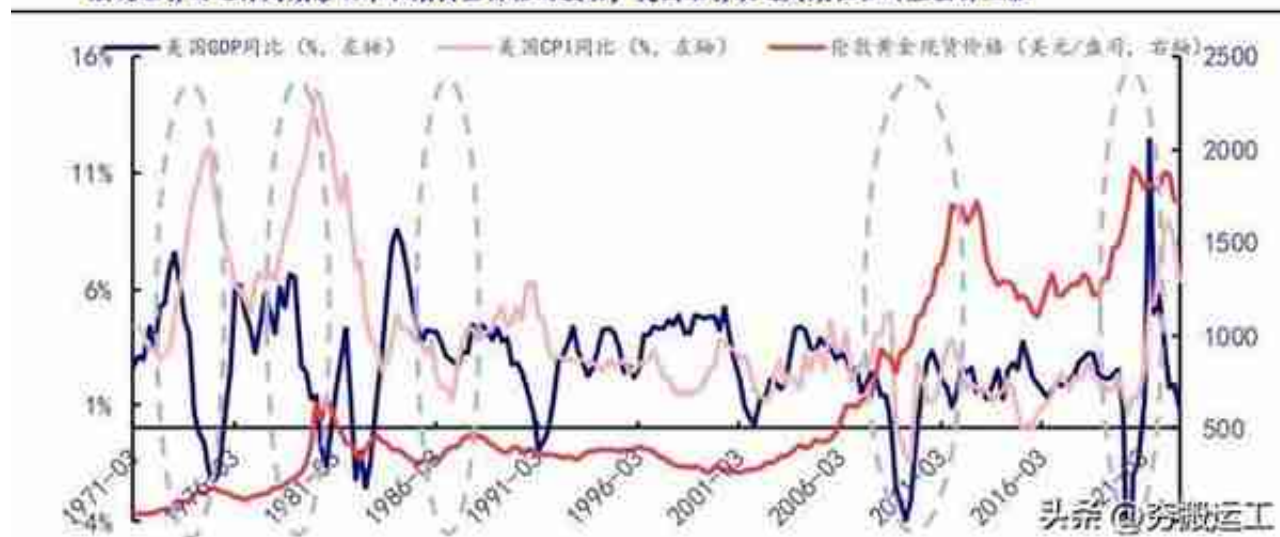
全球黄金储量



数据来源：中国银河证券研究院

黄金既具有商品属性，又具有金融属性，避险属性强。从历史情况看，黄金价格受本身的供需结构影响较小，主要是受金融属性的影响，金融属性的影响力与决定力远高于商品属性。

宏观经济的运行周期影响中长期黄金价格的波动，美国经济衰退周期往往对应金价上涨



数据来源：中国银河证券研究院

回看近期黄金价格的走势，其一路上涨主要是避险属性激发，四大因素是重要的推手：

- (1) 美国经济存在陷入衰退可能，市场预测美联储货币政策会转向，美元会走弱；
- (2) 美国银行业“黑天鹅”事件，硅谷银行的暴雷掀开了序幕，之后又有多家银行暴雷，加剧了市场的恐慌情绪；
- (3) 全球通胀高企，推升了黄金的避险情绪；
- (4) 地缘政治不稳因素，大家周知的几个冲突事件，市场犹如惊弓之鸟。

未来影响黄金走势的因素如何呢？我们分别从供需和金融周期分别来看。

2、供需紧平衡状态，各国央行需求增加

黄金的供给相对刚性，均值约4600吨/年，目前供给平稳

，根据世界黄金协会的数据显示，2020-2022年世界黄金总供给分别为4726.4吨、4682.4吨和4754.5吨，同比增速为-3.08%、-0.93%和1.54%。

黄金价格与美国实际利率



从历史数据来看，每次加息顶点往往也是黄金牛市的起点，加息的尾声，金价会逐步上涨。

目前，美联储3月议息会议措辞转向温和，没有再像之前的“继续加息可能是适合的”此类措辞，反而是变为一些“一些额外的松紧政策可能是适当的”。美国制造业、就业数据不及预期，市场对“衰退→停止加息→降息”的预期升温，市场预期5月份会加25BP，这将是本轮加息周期的最后一次，加息近乎尾声。