

# 金价境内外倒挂 小心追高有风险

当前,国内黄金零售市场价格连续上涨,一度冲破600元/克大关。9月18日,淘宝周大福官网显示,计件类黄金商品零售价为:足金(首饰、摆件类)——608元/克,工艺品(金条、金章类)——598元/克,投资金条类——550元/克。面对国内金价飙升,投资者反应热烈,有人连夜抛售变现,有人排队买金。

星图金融研究院研究员武泽伟表示,国内金价连连走高,主要是因近期汇率下行、临近消费旺季、配置增加等原因。一般而言,人民币汇率走势同金价走势相反,贬值会推高黄金价格;“金九银十”是传统的销金大月,婚嫁需求的集中释放推高了黄金价格;在股市、债市不确定性较高的情况下,居民会增配黄金来对冲风险、保值增值。

”

## 汇率下降而金价上升

通常而言,黄金拥有商品、金融和货币三大属性,同时兼具抗通胀功能和避险功能,这是影响黄金价格走势的主要因素。

商品属性方面,黄金价格主要受供需关系影响。世界黄金协会最新发布的《全球黄金需求趋势报告》显示,今年上半年全球的央行购金需求达到了创纪录的378吨。强劲的需求有望带动黄金价格持续上涨;金融属性方面,黄金价格受两大因素影响,一是由于黄金“零票息”(不能产生利息),价格与实际利率(剔除通货膨胀后的利息收入)水平负相关,一般来说,它跟美元汇率负相关。

前海开源黄金ETF联接基金经理梁溥森分析,近期国内金价涨幅明显高于国际金价,如果将国际金价按照人民币中间价换算后的价格来计算,当前国内金价溢价率已超过6%(历史均值仅为0.4%左右)。自2005年以来,该溢价率仅次于2008年10月10日,这一方面体现出了国内投资市场对于黄金资产的追捧,另一方面体现出了对权益市场的谨慎态度,导致部分投资需求转向了黄金资产,助推了国内金价的持续上涨。

梁溥森同时指出,就基本面看,此前受消费场景限制,黄金的实物需求受到一定的压制,如2022年,全国黄金消费量1001.74吨,与2021年同期相比下降10.63%。近期这部分被压制的需求得到了快速的恢复。

中国黄金协会数据显示,今年上半年全国黄金消费量554.88吨,同比增长16.37%,其中黄金首饰消费量368.26吨,同比增长14.82%。

央行的持续购金同样对金价上升提供了助力,次贷危机以来,世界各国央行黄金储备一改持续卖出趋势转而稳步购金以增加黄金储备,截至2023年一季度已经超过3.57万吨,占黄金已开采总量超过18%。中国人民银行已连续9个月增持黄金,累计净购入黄金约188吨。各国央行通过增持黄金来应对潜在的全球债务和金融风险的做法受到了投资者的效仿,同样助力了国内金价的上升。

“国内黄金价格走势除了受上述提到的美国利率、通胀等全球宏观因素影响外,还受人民币汇率及国内购金需求影响。”诺安基金有关人士表示,黄金作为主要的流通货币,其规格标准都是全球统一的,因此使得黄金可以在不同的国家流通交易。而正因为黄金这种全球认可的货币属性及主要以美元计价,人民币与美元货币之间的汇率变动也会影响相对应的价格。近期人民币汇率下跌较多,以美元计价的黄金在算成人民币计价后价格明显上涨,这也是境内黄金价格屡创新高原因之一。

## 国内外黄金价差背离

跟国内黄金的火热相比,国际黄金价格却与之形成鲜明对比。而8月以来国际黄金先抑后扬,Wind显示的现货黄金价格8月最低至1884美元/盎司,后又回升至最高1952美元/盎司左右水平,9月以来又持续调整。9月11日~9月15日,国际黄金市场仍在美元指数与美债的双压制下维持震荡,而境内金价受益于旺季销售备货与进口受限等因素影响而逐渐拉开与境外价差。

过往5年,人民币计价黄金AU9999(纯金)与国际黄金经汇率调整之后的价格之间的价差中位数为1.6

元/克,95%置信波动区间为1.2元~1.8元/克,但9月4日~9月9日这周该价差自之前的3元/克飙升至33元/克的极端水平。

值得注意的是,黄金零售价与投资端价格略有区别,诺安基金指出,600元/克是国内珠宝店的零售价,投资端提及的价格是指在专业交易所的成交价格,类似大宗批发价。目前国内黄金交易所的现货9999金的价格大概在479元/克,而国际黄金价格折本币后的价格大约为448元/克。

境内外的黄金价差出现大幅的背离,达到国内金交所成立以来最大价差,诺安基金认为或有以下几个原因:一是中国央行不断增加黄金储备,截至8月末,中国人民银行黄金储备报6962万盎司,环比上升93万盎司(约29吨),为连续第10个月增加;二是民间黄金消费需求旺盛,同时境内外的投资者对于后续汇率的预期出现大的偏差。

诺安基金指出,国际金价走势总体围绕美国及全球宏观经济数据演绎,8月初,市场主要关注惠誉下调美国主权信用评级和美国财政部超预期的融资规模,从而推高了美国长端利率水平,国际金价随之调整。但8月中旬,随着PMI、通胀、就业等数据公布,美债利率回落,金价又再次上行。9月初公布的美国ISM服务业指数超预期,美联储9月和11月加息概率都有提升,叠加近期油价上涨市场担心通胀反复,金价回落至1910美元/盎司左右水平。

梁溥森指出,通常情况下,国际金价与国内金价走势十分接近,2005年至今以周度收盘价计算两者平均偏离不足0.4%,近期二者出现偏离的原因主要是以下几方面。

首先,2023年8月杰克逊霍尔年会美国确认了通胀目标未变,保留了年内再加息一次的悬念,因此市场希望通过关注美国相关数据来调整加息预期。但美国近期数据展示了其经济恢复进程反复。一方面,尽管美国通胀放缓是大方向,但是过程较为曲折,剔除房租的服务通胀依然坚挺,罢工和涨薪事件频繁出现,抗通胀面临新的障碍,而近期原油价格的回升也增加了未来通胀走势的不确定性。另一方面,非农等主要就业数据的放缓也让美国经济的前景不明朗。其上有压制,其下有支撑,因此国际黄金市场重归震荡。

## 提醒

### 警惕追高风险

前海开源黄金ETF联接基金经理梁溥森指出,黄金由于身兼商品属性与投资属性,且其投资属性更胜一筹,因此在上漲时会创造出更多的需求。同时,黄金资产与股票资产、债券资产的相关性较低,能够提供分散投资的价值,降低投资组合的波动性,起到优化投资组合的作用,尤其是对于追求绝对收益的策略而言,配置黄金资产往往能够有效分散风险,在通胀较高时也能提高组合的收益。

对普通投资者而言,现在是否是“上车”好机会?诺安基金建议以下几种黄金投资方式。首先,买实物黄金,因为实物黄金看得见,摸得着,可以放在家里作为黄金储备,还可以用来做装饰,满足悦己需求。

其次,投资黄金ETF。诺安基金指出,和投资实物黄金相比,黄金ETF将实物黄金属性和金融属性巧妙结合,能够避免实物黄金投资存在的真假、纯度、克重、储存等问题。同时,它为投资者提供了一种有效跟踪国际金价、分散风险的黄金类金融工具。

格上财富金樟投资研究员毕梦娟表示,目前国内黄金价格涨幅较为明显,后续可能会迎来小范围的波动。不过全球经济复苏前景仍具有不确定性,多国央行大幅增持黄金,叠加地缘政治仍然紧张,黄金价格其实是易涨难跌的。不过需要注意的是,黄金价格波动较大,因此在进行黄金投资时需要谨慎考虑风险敞口和自身的风险承受能力。

## 相关

### 黄金回收市场火热

记者在深圳水贝市场,看到黄金回收柜台人流不断。一消费者表示,可以趁高套现,低价去买入自己喜欢的款式。“我买的时候每克300多元,现在每克500多元了,我肯定要拿过来卖,赚一点钱特别开心。”

深圳水贝黄金回收商户王剑雄透露:现在眼前收到这盆黄金大概一公斤,是刚刚回收过来的,现在准备拿过去熔。我们平时回收一天十几公斤,现在因为业务量增长,一天大概熔30公斤。

记者在走访中发现,多家黄金品牌门店均表示,店内不回收黄金,只可以换购,也就是将消费者手中的黄金产品按现有金价折价后,按现有售价,购买店内商品。

某黄金品牌深圳门店销售人员表示:“如果是在我们品牌买的,来换新的,是按照当天的金价折算,每克折旧30元。如果购买了其他品牌的来换,就在这个基础上再打9折。”虽然品牌门店不提供回收服务,但记者在水贝黄金交易市场发现,这里到处可见打着黄金回收或贵金属回收招牌的店铺,但是回收价格却大不相同。

业内人士告诉记者,黄金的行情价透明,但不同的珠宝店,具体金价依然会有区别,这与品牌溢价、工艺难度有关。如果消费者购买黄金产品是想进行投资,那么在购买时,应考虑清楚回收成本。

据中国经营报、观海新闻