

捕捉买卖点

决胜在您手



登录汉声官网

查看更多APP教学视频



SINO SOUND
漢聲集團



24小时客户服务热线
香港 (852) 2902 9998
内地 400-148-5400



QQ客服
800083365



电邮
cs@gold2u.com



地址
香港九龙尖沙咀东加连威老道
100号港晶中心8楼811室

主办 \ 汉声集团

2025年第四期 总第36期

黄金展望

GOLD OUTLOOK

- 美联储正式进入宽松周期
市场押注年内进一步降息
- 2025年三季度
现货黄金行情回顾与展望
- 减息时代
黄金何去何从



政商领袖云集 共拓黄金金融新枢纽



2025年7月18日，香港尖沙咀瑰丽酒店群贤毕至。香港行政长官李家超先生，香港黄金交易所主席张德熙博士，柬埔寨财政部部长等嘉宾出席“香港黄金交易所首届董事会就职典礼暨金银业贸易场115周年志庆晚宴”。汉声集团作为香港黄金交易所AA类成员也荣幸受邀共同庆贺这一盛事，与各界领袖共襄盛举，擘画黄金市场发展新蓝图。

典礼上特首李家超先生指出，亚洲已占全球黄金需求60%以上，香港凭借“一国两制”优势，正加速构建连接东西方的黄金枢纽。2024年香港金银业贸易

场交易的99金每日平均交易额超过9.4亿港元，今年首季日均交易额超过12亿港元，印证黄金市场的蓬勃活力。特首同时指出政府去年底已成立专责工作小组，全面检视黄金金融交易相关范畴，着力加强仓储容量、优化交易和监管机制、拓展交易所产品等，全力推动香港“完整黄金生态圈”的搭建。

张德熙博士在致辞中阐述了香港黄金交易所的战略定位与发展方向。他表示，交易所将积极配合国家战略，强化香港作为“东西黄金桥梁”的重要地位。从拥有115年历史的金银业贸易场成功蜕变而来，香港黄金交易所既是百年基业的传承者，更是锐意创新的开拓者。在稳固日均千亿港元交易量的坚实基础上，交易所将深化与中东、东盟市场的合作，建立高效跨境交易走廊；同时，积极推动黄金数字化、代币化进程，致力打造新世代投资交易平台。

汉声集团作为香港黄金交易所的重要成员，深耕贵金属产业链十一载，完成向数字金融及全球市场的战略转型，深度参与黄金市场布局。未来，集团将持续深化与香港黄金交易所的合作，依托自身专业优势，为全球投资者提供更优质、专业、多元化的黄金交易服务。



值此盛典，汉声集团再次热烈祝贺香港黄金交易所首届董事会就职典礼圆满成功，并衷心祝福香港金银业贸易场115周年华诞！



<https://club.gold2u.net>

1

资生堂 男士水乳护肤套装

清爽活力三部曲
洗去油腻 舒润劲爽一整天
深层补水 保湿还原型男本色
快速滋养 肌底保持年轻活力



2

六福珠宝 满天星铂金手镯

繁星闪烁 予你浪漫星河
纵横交错菱格车花纹
仿佛万千星光银河般闪耀



3

Sony索尼 头戴式降噪耳机

内外双反馈麦克风技术
V1集成处理器
新升级风噪降噪结构
带您体验全新沉浸式音乐



4

釉下彩碗碟套装

釉下渐变灰融入自然山的纹理
青色玉润的质感
享受美食的同时亦能欣赏自然之形



美联
储正式进入宽松周期

市场押注年内进一步降息

— 汉声资深执业黄金分析师 李义文 先生



黄金走势回顾

全球经济不确定性迭加美联储降息预期，黄金在创历史新高后进入高位震荡阶段。截至2025年9月29日，现货金价徘徊在3829.25美元/盎司附近（图一），较第三季度初的3302.90美元/盎司上涨约16%，造就了黄金在2025年的表现远超大多数主要资产类别，成为投资者避险的首选。2025年第三季度，黄金市场延续了今年的强劲表现。全球贸易政策不确定性成为影响金价的核心因素之一。特朗普政府的对等关税政策虽暂缓实施，但仍在酝酿中的“大而美”法案可能进一步推高财政赤字，削弱市场对美债与美元的信心。7月初，金价从3302.90美元/盎司起步，受地缘政治风险和美联储降息预期推动，持续向上攀升。整个季度中，黄金屡次突破关键阻力位，最终在9月29日创下3833.94美元/盎司的历史新高。

美联储政策转向

美国经济数据显示增长放缓迹象，但通胀压力依然存在。8月核心PCE物价指数年率保持在2.9%，仍超出美联储目标水平。但与此同时，美联储政策转向成为市场关注焦点。新任美联储理事米兰的鸽派言论强化了更大幅度降息的预期，而主席鲍威尔对劳动力市场的担忧进一步巩固了降息可能性。另一方面，尽管第三季度全球央行购金步伐较上半年有所放缓，但

长期增持趋势未变。世界黄金协会调查显示，95%的受访央行预计未来12个月将继续增加黄金储备，为金价提供了结构性的支撑。根据该机构的统计，截至9月19日，全球黄金ETF持仓量出现了三年来最快速度的增长，黄金ETF的总持仓量为3779.4吨，创2022年8月以来最高水平。

重启新一轮宽松周期

美联储最新的“点位图”（概述了政策制定者的利率预测）显示（图二），除了9月宣布的25个基点降息之外，美联储还将在年内再降息两次。这意味着到年底，基准利率将降至3.50%-3.75%的区间。北京时间9月18日凌晨，美联储将基准利率下调25个基点至4.00%-4.25%的区间，这是今年首次降息。早在6月份，官员们就曾预计美联储将总共降息两次，到12月，基准利率将降至3.75%-4.00%的区间。除了政策决定之外，美联储还在《经济预测摘要》（SEP）中发布了最新的经济预测，为官员们对未来几个月经济增长、通胀和失业率走势的预期提供了新的视角。美联储在年底上调了经济增长预期，并维持了通胀和失业率预测不变，尽管美联储在其政策声明中表示，劳动力市场下行风险有所上升。在美联储做出决策之前，市场已经预期2025年将降息两到三次。美联储已于2024年将利率下调了整整一个百分点，而最新的举措被视为美联储在今年上半年暂停加息后开启新一轮宽松周期的标志。



图1

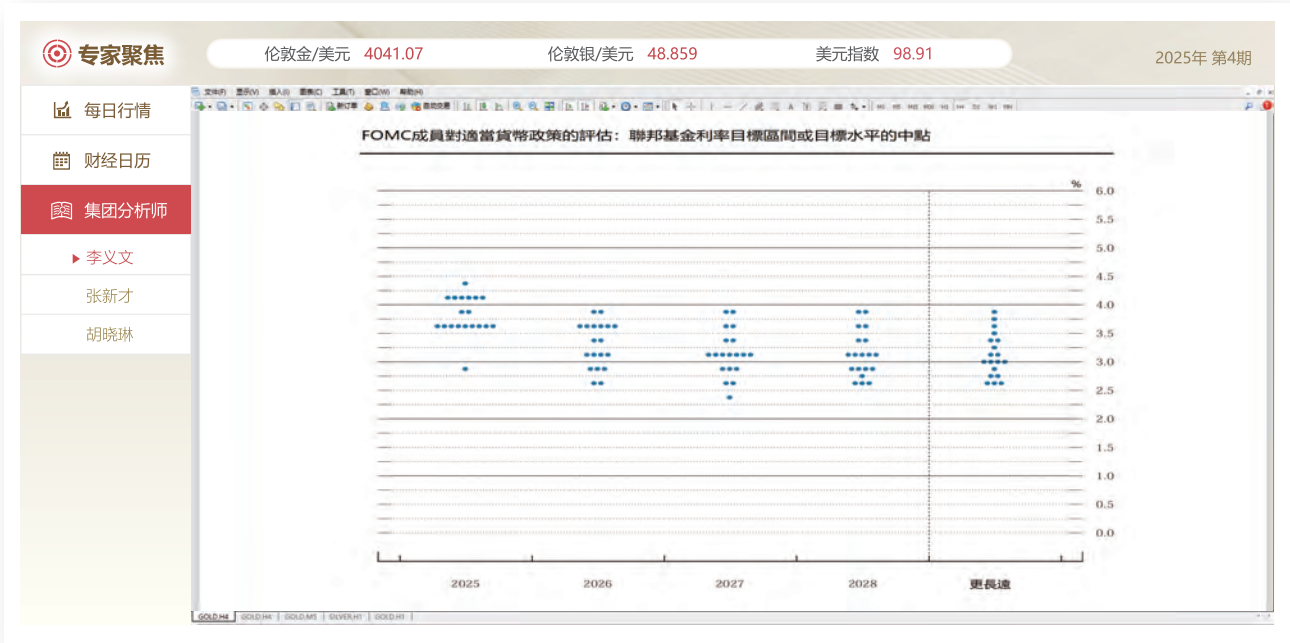


图2

FOMC官员鸽派倾向

与6月份的预测类似，FOMC官员对短期前景的看法仍然存在分歧。18位官员预测2025年至少会降息一次，其中一位甚至预测降息六次。只有一位FOMC成员认为今年利率不会变动，低于6月时的7位，这表明FOMC的立场更加鸽派，相信这种鸽派倾向有助于增强市场的乐观情绪。SEP显示，美联储预计今年核心通胀率为3.1%，与6月份持平，同时预计2026年核心通胀率将降至2.6%，略高于之前的预测，2027年将达到2.1%。美联储还预计今年失业率将升至4.5%，也与之前的预测持平。截至8月，失业率为4.3%。预计到2026年，失业率将升至4.4%，2027年再降至4.3%。美联储还上调了此前对美

国经济增长的预测，预计今年美国GDP年化增长率为1.6%，2026年和2027年分别达到1.8%和1.9%。

黄金后市预测

2025年第三季度，美元指数与黄金延续了典型的反向关系。美元在降息预期与财政压力下持续走弱，而黄金则在避险情绪与央行需求的推动下屡创新高。若未来美元进一步走弱或地缘风险升级，黄金仍有上行空间；反之，若美元反弹或地缘紧张局势缓和，俄乌、中东达成实质性停火，风险溢价将会下降，金价可能出现显著回调。预测现货黄金的上升阻力为3950.00美元/盎司，支持位看3615.00美元/盎司。

二〇二五年三季度现货黄金行情回顾与展望

— 汉声资深执业黄金分析师 **张新才** 先生



回顾2025年三季度现货黄金行情走势，7月和8月份金价整体在3270-3440区间内振荡盘整，振幅约170美元。9月份金价突破盘整区间顶部后，9月初先行上破3500美元关口，随后多头情绪势如破竹，金价相继突破3600、3700、3800三道主要关口，9月30日金价将历史新高刷新至3871.31美元/盎司，9月最大涨幅超过430美元，笔者截稿前金价在3805美元附近振荡运行，目前9月份上涨已经超过10%，三季度金价涨幅达16.5%，同时，将年内累计涨幅推升至惊人的40%以上。

今年三季度黄金市场经历了多项事件诱发，其中包括，特朗普关税动作引发的市场避险；特别是美联储降息预期升温，到9月美联储决议最终降息落地，美联储利率下调25个基点至4.00%-4.25%，这是过去九个月来的首次降息。

美国总统特朗普为了加快美元降息进程，特意要求解除美联储理事库克职位，虽然美联储拒绝特朗普罢免理事库克，但此举已经削弱公众对美国政府以及美联储的信任，并对美国经济造成持久损害。

另一方面，市场解读了美联储最新声明决议，认为近期劳动力市场的疲软态势已超过通胀反复带来的阻力，预计今年还将降息两次，这意味着在10月和12月会议上可能继续采

取行动，未来降息预期更加助长国际金价上涨前景。

从国际地缘政治方面看，由美国总统特朗普主导的俄乌双方停火谈判宣告失败，俄乌双方冲突进一步激发，以及伊朗与以色列的政治冲突升级等因素，都在影响市场对黄金的避险需求持续增加。

美国基本面前景也非常支持黄金，因为高于目标的通胀、疲软劳动力市场，加上飙升债务和对美联储日益增加的政治压力，使美元贬值成为唯一可行路径。基本面本质上是说，对政府、机构、央行等的信任正在崩塌。

据数据统计分析，近三年黄金上涨，也始于各国央行大量购买金条所推动。今年1月份以来，与实物黄金挂钩的美国ETF的净资产已飙升43%。据美国银行预测，2026年黄金价格将达到每盎司4000美元。

目前持有的黄金储备已超过美国国债，全球货币当局越来越担心特朗普领导下的美联储独立性，这鼓励了黄金储备的囤积。与此同时，2025年美元指数也下跌超过10%。也就是说，在美联储开始降息后，表明较低的利率可能会使不支付利息的黄金相对于安全的政府债券更具吸引力，也突显出作为对冲工



图1



图2

具和投资组合锚点的吸引力。

展望2025年四季度市场前景，从最新的美国PCE数据，尤其是在消费者支出方面，增幅超过预期。在通胀方面，无论总体指标还是核心指标，都符合预期，这主要由高收入家庭推动，高收入家庭得益于强劲的股市和仍然偏高的房价。

据美联储数据显示，美国家庭财富在二季度跃升至创纪录的176.3万亿美元。但低收入家庭则仍面临压力，且由于进口关税导致商品价格上涨，承担着较大负担。当联邦政府补充营养援助计划削减生效时，更大的压力将随之而来。

目前美元指数下滑至2022年以来低位区域运行，面对美元走软、以及美联储今年可能继续降息的背景下，现货黄金已经连续6周上涨，金价不断刷新纪录高位，短线或存在回调整理需求。

从金价周线图看，金价5周10周均线形成多头向上态势，长短周期均线也保持多头排列。总体上，金价上涨技术形态良好，金价上涨空间已经打开，如金价坚守在3800美元关口上方，上涨目标将指向3850、3870、3880、或3900美元附近；如金价失守3800美元关口，下方主要支撑位分别在3780、3750、3720、或3700美元附近。

减息时代

黄金何去何从

— 汉声资深金融分析师

胡晓琳女士



2025年第三季度国际黄金市场在避险买盘和宽松预期双重支撑下，黄金价格节节上升，屡创历史新高，国际黄金第三季从3273美元/盎司起步，最高见3790美元/盎司，短短一季，大涨500美元/盎司，目前在高位3767盘整，对于2025年第四季国际黄金的走势，市场观点呈现“长期趋势乐观”与“短期波动加剧”并存的局面。当前金价已突破历史高位，机构普遍认为新的价格底部已经确立，但短期存在技术性回调的可能。

美联储的货币政策

9月美联储如期降息25个基点，引发金价剧烈波动，美联储此次降息并非意外，而是对就业市场疲软的直接回应，其主要原因是市场提前消化了降息的预期，以及美联储主席鲍威尔的讲话，将此次降息定性为“风险管理式”举措，并重申美联储将“逐次会议做决策”，不急于迅速行动，这番表态虽延续了鸽派基调，却也注入了一丝不确定性，从而引发投资者高位获利了结，进而使得金价一度高位回落。但影响力度不大，未对金价造成实质性打压。

目前黄金市场正处于高度敏感期。投资者对美联储进一步降息的强烈预期，对于10月降息25个基点的概率已接近90%，这种近乎笃定的预期，削弱了美元的吸引力，再加上地缘政治不确定性引发的持续避险需求，吸引了大量资金涌入黄金市场，

推动其价格一路高歌猛进刷新历史高点。

投资者接下来仍需关注鲍威尔的“逐次会议”。其让市场对全年降息次数的预期，从两次微调至更保守的路径，这不仅冷却了黄金多头的热情，还与特朗普政府的压力相交织，特朗普一再呼吁大幅降息，甚至试图解雇美联储理事库克，但美联储的渐进式回应，也在规避政策急转弯的风险。

全球央行的购金行为

近年来，各国央行（尤其是新兴市场央行）持续增持黄金储备，这是一个结构性的支撑力量。央行购金并非出于短期盈利目的，而是为了分散外汇储备、降低对美元的依赖（去美元化）。这种“对价格不敏感”的战略性买入，为金价建立了较高的底部支撑，市场大部分机构认为3000美元/盎司已成为新的价格底线。黄金上市交易基金(ETF)已成为需求增长的关键推手。2025年上半年，全球黄金ETF需求增长397吨，为2020年以来同期最大需求流入。截至6月底，黄金ETF总持仓量回升至3615.9吨，为2022年8月以来最高水平，逐步逼近五年前3915吨的历史峰值。

地缘政治与避险情绪

近日，北约对俄罗斯发出的强烈警告，谴责其侵犯爱沙尼



图1



图2

亚领空的行为模式，当前的地缘政治阴云，促使大量避险资金持续流入黄金市场，为其价格上涨提供了坚实的需求基础。中美贸易关系、美国财政可持续性疑虑以及地区冲突等不确定性，都会促使投资者将黄金作为“避险港”。一旦紧张局势升级，可能会引发新一轮的黄金买盘。

盘面来看，在美联储公布降息之后，金价不涨反跌，这足以说明一方面市场已提前消化了降息带来的行情影响，另外也能够反应出金价在连创新高之后，多头力量略显乏力。建议短线操作调整为以高空为主的策略，但要留意3685附近强压力，若多头成功占领此点位则需观望。

当前黄金的相对强弱指数（RSI）已处于超买区域（如75附近），这提示市场在连续大涨后可能存在短期回调的风险。图中日线已出现5浪，目前处于上升5浪中，目前金价节节上升，保守估计5浪可突破3800美元-3830美元，若能有效突破，可能打开上行至3850美元甚至更高的空间；反之，投资者需关注ABC跌浪。若跌破3685美元支撑，则可能向下测试3650/3600美元。

上方压力位3685,3800,3850

下方支撑位3685,3650,3600