

智通财经APP获悉，中金发布研究报告表示，黄金有望在2023年创出较高涨幅。中金认为随着美国通胀回落，将驱动美联储放缓加息节奏甚至开启降息周期，实际利率有望持续回落；再叠加当前逆全球化背景下，全球货币体系面临深刻变革，黄金储备的购买需求正在系统性上升，金价已进入右侧上行通道，有望创出历史新高，甚至达到2300-2500美元/盎司的水平。

中金的主要观点如下：

正本清源看黄金。

国际货币体系的变迁本质上是人类寻找信用秩序驻锚的过程。虽然金本位制已时过境迁，美元已成为当前事实上的国际本位币，但黄金作为天然的信用量度，仍然是人类纸币信用的重要对冲品。实际利率作为持有黄金的机会成本，从逻辑和实证上是研究黄金的有效框架。

黄金有望在2023年创出较高涨幅。

我们认为，随着美国通胀逐步回落，将驱动美联储放缓加息节奏，甚至开启降息周期，实际利率有望持续回落；再叠加当前逆全球化背景下，全球货币体系面临深刻变革，黄金储备的购买需求正在系统性上升，我们认为金价已进入右侧上行通道，并有望突破2075美元/盎司的历史高位，甚至达到2300-2500美元/盎司的水平。

为什么当前国内黄金股逡巡不前，整体涨幅受到压制？

一是本轮金价的上行伴随着人民币汇率较大幅度的波动，导致国内外金价的上行节奏略有错配，这也使国内黄金股走势受到阶段性干扰。二是去年11月初以来，A股风险偏好回升以及黄金个股出现一些不确定性，使黄金股配置情绪承压。

黄金绽放，正逢

其时，我们看好2023年A/H股黄金板块配置机遇。

一是黄金板块具备看涨期权价值。即使美国通胀在回落过程中韧性较强，可能导致美联储鹰派超预期，但考虑到人民币汇率具备较强弹性，人民币贬值会对人民币金价提供较强支撑。二是黄金板块前期相对于金价滞涨，具备较大重估空间。作为典型的顺周期行业，随着金价中枢逐步抬升，黄金公司业绩兑现度和弹性将愈加凸显，管理机制也容易出现正向改善。三是成长性和安全性的重估动能强劲。拉长来看，金价自2015年底至今震荡上行，涨幅达80%左右，驱动了国内黄金上市公司三大

表的修复以及资本开支能力的提升，也赋予其较强的业绩成长性。同时，逆全球化背景下，海外地缘政治风险上升，黄金公司如何实现“安全的成长”至关重要。

风险：

- 1) 美国通胀回落慢于预期，导致美联储鹰派超预期；
- 2) 人民币汇率波动超预期；
- 3) 黄金公司业绩低于预期。