

证券时报记者 张智博 郭洁

国际金价3月9日以来一路飙涨。3月20日，伦敦金现盘中上触2009美元/盎司，COMEX黄金盘中逼近2015美元/盎司，国际黄金现货与期货合约价格同日创下近1年新高。3月9日至20日，上述合约价格累计涨幅分别为9.07%、9.03%。此外，国内SHFE黄金同样于3月20日触及445.94元/克，合约价格为近2年半以来新高。

国际金价开启上行区间

3月8日，美国硅谷银行爆雷；3月15日，欧洲瑞士信贷出现流动性危机。海外银行业风险事件集中爆发，对欧美资本市场造成强烈冲击，避险情绪快速升温，CBOE波动率指数一度冲高至30.81，3月9日至13日激增38.78%，带动国际金价水涨船高。

随着对金融业风险上升的担忧，美联储3月加息由预期50个基点降至25个基点。市场对于美联储降息的预期迅速升温，中信证券表示，宏观压制因素持续弱化，有望带动金价强势运行。

此外，根据世界黄金协会数据，2022年全球央行购金量达到1136吨，创1950年以来新高。国家外汇管理局数据，截至2023年2月，中国官方储备资产中黄金持有量为6592万盎司，环比增长1.23%，已连续4个月增持黄金。

中信证券表示，央行增持黄金是金价上涨最有效的风向标之一。2022年全球央行购金量创历史新高，金价有望保持上行趋势。

黄金是避险保值优质资产

黄金是全球最重要的储备资产之一，在金融危机、地缘冲突、全球公共卫生事件爆发时，各类资本加速配置黄金以抵抗通货膨胀和避险保值。

从历史数据看，黄金作为无息资产，价格走势通常与美元指数以及10年期美债收益率有明显的负相关性。在历史重大事件节点，市场恐慌指数飙升时，黄金均能发挥避险功能。

1971年~1980年间，布雷顿森林体系解体后，美元不再和黄金挂钩，美元指数经历了一段下行周期，而黄金迎来第一轮大牛市。2000年互联网泡沫破碎，美联储在2000年末开启长达2年多的降息周期，黄金进入第二轮大牛市。

2018年~2022年，在美联储降息、新冠疫情、俄乌地缘冲突等多事件影响下，黄金

价格持续上行。

近期，在美国硅谷银行、欧洲瑞士信贷相继爆发危机，美联储加息预期降温之下，美元再次走弱，黄金价格提振。从历史经验来看，从加息结束到降息周期内，黄金均是优势资产。

全球央行连续13年增持黄金储备

2008年以来，受国际金融危机及欧洲主权债务危机影响，各国央行认识到黄金储备对冲美元外汇风险的重要性，全球黄金储备持续上升；2010年，美联储实施第二次量化宽松，全球央行开始步入净购入黄金时代。2009年~2021年，全球央行连续13年净买入黄金。全球主要经济体货币的长期宽松带来了各国央行购金以稳定币值的需求，支撑金价趋势性上涨。

世界黄金协会中国区首席执行官王立新表示，2022年是一个高通胀的时期，各国中央银行或者是机构投资者，为了储备资产多样化，分散投资组合的风险，充分体现了黄金传统的保值和分散风险的作用。全球多国央行持续增持黄金，绝不是基于金价短期上涨获利，而是从更长远的视角配置黄金。

世界黄金协会最新报告显示，2023年全球央行黄金买入规模进一步提升。1月，全球央行官方黄金储备净增77吨，环比上涨192%；2月，全球所有区域市场的黄金日均交易额1470亿美元，比2022年日均交易额高出12%。世界黄金协会全球研究主管Juan Carlos Artigas表示，全球央行大规模购金凸显了黄金是全球货币体系中的重要资产这一事实。

黄金股迎来大涨

在金价狂飙的带动下，A股黄金上市公司迎来一波大涨。证券时报·数据宝统计，3月9日至今，四川黄金大涨95.66%，该股为3月“最牛新股”之一，录得上市20个交易日14涨停战绩；中润资源期间收获5连板，累计涨幅31.89%；山东黄金、银泰黄金、晓程科技等一众黄金股涨逾8%。

业绩方面，以2022年年报数据、预告区间下限统计，四川黄金、紫金矿业、湖南黄金、恒邦股份全年净利润实现增长，同比增幅依次为29.53%、27.88%、20.38%、9.74%；山东黄金、中润资源实现扭亏为盈。

从近年来公司情况来看，国内黄金资源整合并购竞争激烈，优势资源进一步向大型黄金企业集中。据中国黄金协会统计数据，2022年，大型黄金企业（集团）境内矿山矿产金产量148.066吨，占全国总产量50.12%。紫金矿业、山东黄金、赤峰黄金

和灵宝黄金等企业境外矿山实现矿产金产量51.048吨，同比增长32.14%。

2022年，我国黄金产量稳步提升，国内原料黄金产量372.048吨，同比增长13.09%。其中，黄金矿产金完成295.423吨，有色副产金完成76.625吨。矿产金龙头紫金矿业2022年生产黄金56吨，同比增长19%；恒邦股份全年产金46.76吨；西部黄金全年产金7.72吨。

从储量来看，截至2022年底，紫金矿业拥有黄金资源量3117.39吨，储量1190.99吨，权益储量约占中国黄金储量的40%；湖南黄金保有资源储量矿石量6874万吨，其中金144.902吨。

公募基金北上资金加仓黄金赛道

不少公募基金乘上了这班“黄金热”的列车。数据宝统计，截至2022年四季度末，紫金矿业、银泰黄金、赤峰黄金、中金黄金、山东黄金是公募重仓的前五大黄金股，合计持股数分别为15.64亿股、3.09亿股、2.68亿股、1.86亿股、1.13亿股。

从持仓变动来看，去年第四季度，公募基金合计增持中金黄金、山东黄金、湖南黄金分别为8227.93万股、4464.21万股、1629.27万股。

具体至单只基金，华泰柏瑞富利混合A持有中金黄金、银泰黄金、湖南黄金、山东黄金合计1.66亿股，是A股市场黄金股的最大买家；华夏能源革新股票A是另一只持有黄金股数量破亿的基金，持有银泰黄金6892.64万股、赤峰黄金4229.06万股，是银泰黄金的第一大股东。

这些基金在本轮行情中可谓赚的“盆满钵满”。截至3月30日，前海开源金银珠宝混合A今年以来净值增长率达到14.88%，华泰柏瑞富利混合A、华泰柏瑞多策略混合A、华商新趋势优选混合净值增长率均超8%。

北上资金也对部分黄金股有所青睐。2023年以来，北上资金对中金黄金、湖南黄金、紫金矿业、西部黄金增持意愿明显，相较于去年底，持股数分别增长119.82%、15.79%、9.19%、6.74%。以持股绝对量来看，北上资金偏爱紫金矿业、山东黄金、银泰黄金和中金黄金，最新持股量依次为20.12亿股、8261.66万股、5208.21万股和2703.11万股。

国际大行看好黄金后市

针对黄金的未来前景，世界黄金协会资产配置策略师Jeremy De Pessemier表示，增长和通胀的周期性发展将主导黄金短期前景。投资者应该密切关注美联储即将结

束加息的暗示，这可能为黄金提供更多支撑。

3月29日，蒙特利尔银行资本市场大宗商品分析师表示，随着投资者寻求避险资产，以保护自己免受日益严重的银行业危机的影响，对黄金的实物需求预计将强劲，并在未来3个月推动金价突破2000美元/盎司。

高盛将12个月的金价目标从1950美元/盎司调高至2050美元/盎司，加入花旗、澳新银行和德国商业银行等其他机构的上调预测行列。高盛称黄金是抵御金融风险的最佳对冲工具，并重申其对大宗商品的看涨观点。

具体投资建议方面，华安基金表示，黄金可作为资产配置的工具，但不要忽略黄金作为单一投资品的投资价值；投资黄金更应该注重中长期的趋势，在通胀及市场不确定性增加的情形下，可通过定投等方式加大黄金资产的配置。

黄金20年年化收益率逾8%

长期以来，黄金作为央行储备资产发挥着重要作用，这也帮助黄金成为有效的风险分散工具。世界黄金协会报告显示，在过去的30年里，黄金的年化回报率超过现金、债券和大宗商品的同期表现。黄金保持着对股票非常低的平均相关性，甚至在股市动荡时期也会有上涨，在过去七次经济衰退中，有五次表现良好，帮助投资者减少了投资组合的整体损失。

数据显示，2003年至2022年，COMEX黄金及伦敦金现合约年化收益率分别为8.55%、8.27%，回报跑赢一众股票指数，高出沪深300指数近2个百分点并在多年内走势优于沪深300，仅略低于美股纳斯达克指数。

投资黄金的五种方式

在全球金融市场中，参与黄金投资的路径通常有五种：一是在伦敦市场交易黄金现货；二是在COMEX（纽约商业交易所）、上期所交易黄金期货；三是交易黄金ETF；四是交易黄金矿业股票或行业ETF；五是进行纸黄金投资。

黄金ETF是一种以黄金为基础资产进行投资，紧密跟踪黄金价格的开放式基金。与现货交易相比，黄金ETF交易不使用杠杆，风险相对较低；与期货交易相比，黄金ETF具有投资门槛低、交易便捷以及费用较低等特点。

国内黄金ETF的主要跟踪标的是上海黄金交易所的Au9999黄金现货价格。今年以来，Au9999黄金现货价格震荡走高，累计上涨6.5%，3月20日向450元/克关口发起冲击，最新收盘价437.19元/克。

从规模来看，华安黄金ETF是目前国内最大的黄金ETF基金，最新资产净值97.24亿元；随后是博时黄金ETF、易方达黄金ETF和国泰黄金ETF，资产净值分别为63.85亿元、32.84亿元、8.46亿元。其余黄金ETF规模小于2亿元。

从持仓来看，除华夏黄金ETF和建信上海金ETF外，其余黄金ETF的Au9999持仓占基金净值比例均在99%以上。2023年以来，华安黄金ETF、博时黄金ETF、易方达黄金ETF、国泰黄金ETF、建信上海金ETF等净值增长率均超6%。黄金ETF净值增长率整体略低于Au9999黄金现货价格涨幅。

相较于黄金ETF，黄金矿业公司及行业ETF作为上游获益标的，还具有稀贵金属勘探、采选、销售以及资源投资等业务；作为权益类投资品，其股价涨幅及波动表现多数时间超过黄金本身。

如矿产金龙头紫金矿业，3月9日至今，股价累计涨幅为5.06%，远低于同期伦敦金现的涨幅。但将时间线拉长，在近半年的黄金大行情中，伦敦金现涨幅不足20%，紫金矿业累计涨幅高达59.07%。

目前国内矿业ETF仅有一只，为国泰中证有色金属矿业主题ETF，该ETF重仓紫金矿业、山东黄金、赤峰黄金3只黄金矿业股票，占基金资产净值比例依次为9.79%、3.46%、2.4%。自2022年11月上市以来，矿业ETF净值增长6.34%。

纸黄金是个人凭证式黄金，相当于购买虚拟黄金。不同于现货黄金支持双向交易，目前只能通过做多赚取收益。纸黄金流动性强，门槛低，但并不像黄金一样能够保值增值，也不能抵御通货膨胀风险。不过纸黄金具有很多优势，比如不用储存黄金、所有交易记录都在一个存折上、投资者随时可以变现离场等。