內容只供友邦內部使用，不得轉發或分發予公眾(包括零售投資者，現有或準客戶)。本文件並不構成任何投資建議，招攬或建議任何行動。

理財專訊

2026年9月2日

# 【安聯投資】美元轉弱 黃金再成市場焦點

金價於8月初顯著上升，而金礦股的升幅更為顯著。在經歷一段表現較為平淡的時期後，金價重返市場高度關注的50天移動平均線之上[1]，再次引發投資者關注。投資團隊將探討推動金價近期上揚的主要因素、支持其走勢的基本面背景，以及可能令這股升勢受挫的潛在風險。

## 主要因素：美元轉弱

- 黃金以美元計價，因此當美元下跌時，持有其他貨幣的投資者購買黃金的成本相對下降，有利於金價上升；反之亦然。
- 近期美元跌至數週以來低位，主要受美國就業數據轉弱、市場重新評估政策制定者對美元的態度，以及日本當局支持日圓匯率等因素影響。更深層次而言，這反映了投資者常提及的「貨幣貶值」主題，即市場憂慮政府持續大規模舉債，可能削弱法定貨幣的長期購買力，從而提升黃金作為價值儲存工具的吸引力。
- 值得注意的是，本輪金價升勢是在利率仍處於相對高位的環境下出現。一般而言，較高利率不利黃金表現，因為黃金本身不會產生利息收入，持有黃金意味著投資者需要放棄持有計息資產所帶來的回報，即所謂的「機會成本」。然而，金價依然維持強勁升勢，反映美元對市場的影響目前仍佔主導地位。

## 什麼因素支持這輪升勢？

- 央行需求再度回升。年初一度放緩後，各國央行再度增持黃金，其中以中國為首，波蘭及烏茲別克等國亦持續增持黃金。根據行業數據，央行及主權基金於第二季的黃金需求創下季度新高。這類長線資金流入相對穩定，為金市帶來支持。值得留意的是，中國似乎趁金價回調採取逆週期增持策略，為金價於每盎司4,000美元附近提供支持[1]。
- 短線投資者早已大幅減倉。根據美國商品期貨交易委員會的期貨數據，商品交易顧問及其他投機性投資者早於1月已平掉大部份黃金長倉。
- 此外，雖然黃金ETF曾連續多週錄得資金流出，但相關資金已趨於穩定。

## 季節性因素

- 從歷史經驗來看，金價在夏季尾段至秋季期間表現通常較為穩健，主要受印度節慶及婚嫁旺季的需求，以及中國投資者在年底前的買盤支持。雖然季節性因素並非推高金價走勢的主要動力，但確實為目前的市場環境帶來一定支持。
- 另一項值得留意的因素，是美國政府近期公布的季度再融資聲明維持發債規模穩定，市場反應正面。由於較大規模的發債通常會推高長債息率，從而對金價構成壓力，因此今次結果有助減輕市場對金價的憂慮。

## 什麼因素可能令升勢受阻

- 儘管目前的市場環境對金價構成支持，但市場並非一面倒看好。投資者需留意以下主要風險因素：
- 美元反彈：美元走弱是推動今輪金價升勢的關鍵因素。若美國經濟數據轉強，或市場對日圓的壓力有所紓緩，美元可能回穩，從而削弱黃金的吸引力。
- 利率上升：若市場預期美國聯儲局將維持較為強硬的貨幣政策立場，持有黃金的機會成本或再度上升。
- 中東局勢升溫：雖然黃金一向被視為應對地緣政治風險的避險工具，但自美伊衝突升溫期間，金價反而出現明顯回調。市場憂慮潛在的貿易摩擦，例如霍爾木茲海峽航運受阻，可能推高通脹壓力。在此情況下，通脹壓力上升或會削弱聯儲局進一步放寬貨幣政策的空間。

## 對投資者有何啟示？

- 對長線投資者而言，黃金的吸引力向來不僅在於短期價格表現，更在於其作為投資組合分散工具的角色。黃金與股票及債券的走勢，尤其在貨幣走弱或市場不確定性升溫期間往往有所不同。
- 目前，美元轉弱、央行需求保持強勁，以及季節性因素帶來支持等多項利好條件同時出現，正是黃金再度受到市場關注的主要原因。投資者可透過不同方式配置黃金，包括實物產品、直接持有黃金，或配置金礦股。
- 相比黃金，金礦股的價格波動通常更大，上升及下跌幅度均較為顯著。然而，部份分析師認為，目前金礦股的估值仍處於相對合理水平。

*以上資料由安聯投資提供，2026年9月*

[1]資料來源：彭博，2026年8月。

閣下確認此資料擁有人為友邦保險（國際）有限公司（於百慕達註冊成立之有限公司) (以下簡稱「友邦香港」或「公司」)。閣下使用、複製或下載此資料，即表示閣下已同意及接受下述所有條款之約束：

- 這是一份友邦香港內部文件，不構成任何邀請或招攬購買 ( 或認購 ) 任何保險或金融產品，並只供友邦香港、其僱員、財務策劃顧問及友邦香港認可的銷售伙伴作內部培訓使用，不能傳播或分發予友邦香港以外的任何第三方包括任何公眾人士、客戶或準客戶，亦不得使用此資料作銷售或招募面談或說明或其他相類似之用途。
- 除非事先獲得友邦香港同意，否則任何人一律不可擅自將此資料再發放或使用於其他用途或目的。若未得到友邦香港獲授權人士事先書面同意，閣下不可修改、更改或變更此資料的部份或全部內容。
- 此資料是友邦香港經搜集內外資料製作而成，更新版本日期列印於資料上。此文件之數據及資料是經搜集內外資料編纂製作而成，友邦香港將盡力確保資料內容準確、完整及為最新的資訊，但不會就資料來源的準確性、完整性及適時性或因而引致的損失負上責任及作出任何保證或陳述。此資料或有由講者提供的內容，任何該內容僅代表講者/相關資料提供者之個人/相關公司觀點而並非友邦香港之觀點。在任何情況下，友邦香港不會就資料使用者負上任何責任。
- 在任何情況下，友邦香港不會就資料使用者負上任何責任。若閣下使用此資料之資料，即閣下同意賠償及承擔對友邦保險（國際）有限公司（於百慕達註冊成立之有限公司)及其母公司、分公司和子公司、董事、高級職員、營業員、僱員、合伙人及持牌人的任何索償或遭第三者追討因使用或違反使用此資料所造成損失或損害的責任。
- 請注意如閣下並無持有就有關提供證券意見之資格或牌照，閣下不能向客戶提供任何有關證券或投資意見。因此，此文件或在任何情況之下不應被視作為其專業知識或專業建議。本文件亦不應被視作要約或遊說、認購、買入或出售任何證券或集體投資計劃。如閣下需要查詢任何有關證券、投資及/或非營業代表專業知識之詢問時，閣下應尋求及向有關具該項專業資格之人士查詢。於此文件的內容是按着一般情況而言，只作一般參考，並未考慮到任何人士或團體的投資目標。請勿依賴作投資決定。投資涉及風險，投資表現及回報可升可跌，過往表現並非將來表現的指引或提示。
- 財務策劃顧問需持有卷五牌照方可進行投資相連壽險保單之銷售活動。於介紹任何投資相連壽險產品之前，財務策劃顧問必須跟客戶進行財務需要分析（FNA）及風險承擔能力問卷（RPQ），以確認客戶的投資需要、保費負擔能力及風險承擔能力。而在整個銷售過程中，財務策劃顧問亦不可向客戶提供任何投資建議。投資相連壽險保單只適合有人壽保障需要及投資需要的客戶購買。

[AIA - INTERNAL]