

美国通胀数据以及美元指数双重拐点或已出现，加息对金价的压制作用显著弱化。海外经济衰退担忧不减，且全球长期通胀可能维持高位，黄金作为抵御经济衰退和抗通胀资产的配置价值凸显。随着金价涨势确立，我们判断具备黄金储量和产量优势、业绩随金价上涨弹性更大的龙头股将更加受益。

美国通胀以及美元指数双重拐点或已出现。

根据美国劳工部11月10日发布数据，美国10月CPI同比升7.7%，预期升7.9%；核心CPI同比升6.3%，预期升6.5%，CPI增速回落程度高于市场预期。最新的联邦基金期货显示，市场预期美联储12月份加息50个基点的几率约为80.6%，这一比例显著高于此前的56.8%。随着通胀拐点的出现，美联储加息和美元指数的双重拐点或已出现。受此刺激，金价快速上涨，11月以来伦敦金涨幅已达7.6%。

全球经济复苏前景尚不明朗，衰退担忧仍是金价的有效支撑。

10月11日，国际货币基金组织将2023年全球经济增速预期下调至2.7%，较今年7月预测值下降0.2个百分点。尽管美国三季度GDP增速恢复为正值，但是随着美联储加息的滞后影响显现，美国经济增速放缓的风险不容忽视。同时IMF预测超过三分之一的全球经济体将在今年或明年出现萎缩。受全球紧缩环境影响，新兴市场主权违约风险高企。黄金作为抵御经济衰退资产的配置价值提升。

长期通胀可能维持高位，黄金的抗通胀属性依然突出。

国际货币基金组织发布的《世界经济展望》中预计2022年全球通胀水平将达到8.8%，2023年和2024年将分别降至6.5%和4.1%。由于新冠疫情对劳动力和供应链的影响短期难以消散，地缘政治冲突下全球经济碎片化成为趋势，能源以及粮食供给扰动频出，IMF预计全球高通胀水平或持续更久，难以回落至2%的理想水平。

黄金股票前期走势分化，金价涨势确立后应优选龙头股。

目前黄金股票的整体PE估值已跌至16X以下，处于三年以来最低水平，金价上涨有望带动黄金股票业绩和估值双升。前期金价震荡运行阶段，市场偏好未来产量增长趋势明确的中小市值黄金股，随着金价涨势确立，黄金板块的投资逻辑将更多聚焦企业利润对金价的弹性。因此具备黄金储量和产量优势、业绩弹性大的龙头企业料将更加受益。

风险因素：

美国后续就业和通胀水平超预期；美联储后续加息力度超预期；美元指数上行超预期；全球经济增长韧性超预期。

■ 投资策略：

美国通胀数据以及美元指数双重拐点或已出现，加息对金价的压制作用显著弱化。海外经济衰退担忧不减，且全球长期通胀可能维持高位，黄金作为抵御经济衰退和抗通胀资产的配置价值凸显。黄金股票当前估值处于历史偏低水平，随着金价涨势确立，黄金股有望迎来业绩和估值双升。我们判断具备黄金储量和产量优势、业绩随金价上涨弹性更大的龙头股将更加受益。

本文源自金融界