

美国通胀数据阶段性见顶，市场对美联储后续激进加息的预期弱化，加息对金价的压制作用边际减弱。当前黄金板块公司估值处于历史底部，加息对金价“松绑”以及企业产量重回增长趋势有望带动企业实现量价齐升，估值和利润的双升将使得黄金板块公司的配置吸引力大增。优选黄金产量有增长预期的企业。

■ 美国通胀数据阶段性见顶，或弱化市场加息预期。

根据美国劳工部8月10日发布数据，美国7月未季调CPI同比升8.5%，预期升8.7%，前值升9.1%。2022年6月以来，随着以原油和铜为代表的大宗商品价格回调，市场对美国通胀水平持续上升的担忧减弱。尽管上周公布的美国非农就业数据超出市场预期，再次引发市场对高通胀和激进加息的担忧，但最新的CPI数据预计将弱化上述预期。最新的联邦基金期货显示，市场预期美联储9月份加息50个基点的机率约为73%，这一比例高于此前的32%。美联储加息对金价的压制作用呈现边际减弱效应。

■ 海外经济衰退担忧不减，增强黄金的配置价值。

受俄乌冲突影响，欧洲天然气供应持续紧张导致电价飙升，市场对欧洲经济陷入衰退的担忧不断强化。近期美国经济陷入“滞胀”的担忧虽有弱化，但连续两个季度GDP负增长所折射的经济增速放缓和高通胀风险不容忽视。全球经济恢复增长的前景同样不明朗。7月26日，国际货币基金组织将2022年全球经济增速预期下调至3.2%，较今年4月预测值下降0.4个百分点，并将2023年经济增速预期从3.6%下调至2.9%。此外IMF预计全球高通胀水平将持续更久，经济增长放缓叠加高通胀持续预期，黄金作为抵御经济衰退和抗通胀资产的配置价值提升。

■ 阶段性避险情绪升温，实际利率水平与美元指数回落均利好金价。

俄乌冲突以及近期的区域紧张局势使得市场避险情绪上升，黄金避险属性近期同样增强。另外两项影响金价的核心指标，即美国实际利率水平和美元指数，前者受高通胀影响处于低位，后者则受美联储加息边际放缓的预期影响可能呈现走弱趋势。

上述因素均有望对当前黄金价格形成支撑。

■ 黄金板块公司估值处于历史低位，未来有望迎来利润和估值双升。

2020年以来，黄金板块公司股价的表现整体弱于其他有色金属子板块，价格表现的相对弱势以及企业盈利增速放缓是主要原因。截至8月10日，CS黄金的PE估值水平已跌至20x以下，处于三年以来最低水平。随着加息预期对金价的压制作用弱化以及多家黄金企业产量重回增长趋势，企业有望受益于量价齐升带来的盈利增厚。预计利润与估值双升将使得黄金股票的配置吸引力显著强化。

■ 风险因素：

美联储后续加息力度超预期；美元指数超预期上行；俄乌冲突变化的风险。

■ 投资策略：

美国通胀数据阶段性见顶，市场对美联储后续激进加息的预期弱化，加息对金价的压制作用边际减弱。当前我们判断高通胀水平仍是金价最主要的支撑，并进而衍生出衰退预期、实际利率水平走低等利好金价的要素。当前黄金板块公司估值处于历史底部，加息对金价“松绑”以及企业产量重回增长趋势有望带动企业实现量价齐升，估值和利润的双升将使得黄金板块公司的配置吸引力大增。优选黄金产量有增长预期的企业。

本文源自金融界