



当霍尔木兹海峡“梗阻”，当全球目光聚焦于中东的滚滚浓烟时，被誉为“终极避风港”的黄金非但没有高歌猛进，反而上演了一出高台“跳水”的戏码，现货黄金跌破4500美元关口，单周累计下跌超10%，价格回调直接点燃刚需消费与抄底投资两大需求。3月22日，北京商报记者调查发现，线下金店人声鼎沸，婚嫁、本命年、节日送礼等刚需人群络绎不绝，瞄准长期保值的投资者则趁机入场抄底，投资金条与首饰金销售双双火爆。一边是终端市场的火热抢购，一边是国际金价的反常走势，市场的困惑也日益加深：为何地缘冲突升级之际，黄金的避险属性却失效了？黄金“牛市”神话还能稳住吗？

### 门店投资金、首饰金双双火爆

3月下旬的北京，暖意初显，位于西城区广安门内大街的菜百首饰总部，比春日暖阳更具热度。刚踏入店门，金饰柜台前的人声鼎沸便扑面而来，透明玻璃柜里的金饰琳琅满目，导购员忙碌的身影穿梭其间，称重、介绍、付款的声音交织在一起。

一层的首饰金销售专区，电子大屏展示着当日金价。3月22日，菜百首饰足金金价为1448元/克，足金999为1450元/克，足金摆件为1462元/克，这一价格已较3月初出现回落。

一位销售人员一边整理柜台里的金饰一边介绍，“这段时间金价波动比较大，来店里的顾客比平时多了不少，主要分两类，一类是刚需消费，比如婚嫁、本命年、给晚辈送礼的，这类顾客对金价波动的敏感度不算特别高，更看重款式和品牌口碑；另一类是投资型顾客，专门奔着投资金条来的，大多是趁着金价回调入手，想着长期持有保值”。

相较一层首饰金专区的热闹，商场四层的投资金条专区也是人气满满，柜台前站满了前来咨询、购买的投资者。专区的电子大屏上，显示着国际金价近期的波动曲线，3月22日，菜百投资基础金价为1010元/克，同样较3月初的1200元/克出现下跌。投资者们围在大屏前，讨论着近期金价走势。

今年68岁的刘大爷，是投资金条专区的老常客，他向记者坦言：“2024年我买入不少黄金，到2025年价格直接翻了一倍，算是赶上了好行情。一年多的时间前前后后共卖出600多克，仅利润就有69万元。最近金价有所回落，之前赚到的部分利润回吐，但我并不担心。”说完，刘大爷笑着晃了晃手中的订单，坦言这次又逢低买入300克，打算继续低位囤金，等待合适时机再“出手”。

### 传统避险资产为何“失灵”

“乱世买黄金”，这句流传已久的投资箴言，早已成为普通投资者应对不确定性的共识。回顾历史，地缘冲突向来是黄金价格上涨的重要催化剂，俄乌冲突爆发后，金价曾在半个月内快速冲高；此前中东地区局势紧张，黄金也总能凭借避险属性获得资金青睐，成为投资者对冲不确定性的“安全港”。然而，随着地缘冲突范围扩大，霍尔木兹海峡航运受阻加剧，黄金价格却意外掉头向下，开启了连续下跌模式。3月19日，现货黄金“跳水”，跌破4800美元关口，次日跌势依旧延续；3月20日，盘中跌破4500美元关口，报收于4491.67美元/盎司，周跌幅超10%；COMEX黄金也同样跌破4500美元关口，报收于4492美元/盎司。

一边是地缘博弈尚未停止，一边是金价接连下挫，这一反常走势彻底打破市场惯性认知，也让无数投资者困惑，作为传统避险资产的黄金，为什么“失灵”？综合多个市场观点来看，黄金避险属性的“失灵”是市场的交易主线发生改变。

## 金价暴跌，抄底者狂欢！黄金牛市还能挺住吗？

消息面上，3月19日凌晨，美联储在结束为期两天的货币政策会议后公布最新议息结果，宣布将联邦基金利率目标区间维持在3.5%至3.75%不变，整体符合市场预期。这是2026年以来，美联储连续第二次会议维持利率不变。美联储继续暂停降息，不仅击碎了市场对于年内快速降息的乐观预期，更释放出偏鹰派的政策信号。对于不生息的黄金而言，高利率意味着持有成本上升、美元资产吸引力提升，直接对金价形成压制。

中国(香港)金融衍生品投资研究院院长王红英表示，此次黄金价格大幅下跌，最直接的原因是市场对美联储货币政策预期发生明显转变。年初市场普遍预期美联储将开启降息，而目前美联储态度转向务实按兵不动。一方面，中东地区地缘局势僵持，推动油价大幅上行，叠加2月美国CPI(消费者物价指数)数据创下去年以来新高以及高关税的滞后影响，市场担忧3月CPI仍有上行可能。在此背景下，美联储从务实角度出发，暂缓降息。另一方面，美元指数大幅走强并突破100，对贵金属及有色金属价格形成明显压制，叠加前期多头资金获利平仓，共同导致黄金价格快速下挫。

此外，黄金市场的资金结构发生了变化，也让下跌的幅度被放大。在苏商银行特约研究员武泽伟看来，虽然黄金快速下跌，但仍是今年表现较好的资产，作为对比，美国三大股指年内跌幅都超过3%，黄金至少年内涨幅为正，对于机构来说仍是盈利或者损失较小的标的。当遭遇补充保证金等强制现金需求时，它们往往倾向于卖出流动性最好、收益表现较好的资产，黄金自然首当其冲。除此以外，量化策略与期权交易商的交易行为也可能加剧市场的下跌动能。当价格出现如此急剧的下行时，很容易触发量化交易系统中的止损信号，从而引发程序化的自动卖出；与此同时，期权交易商也可能面临所谓的“伽马挤压”风险。

### 投资者应规避风险、稳健布局

金价剧烈波动之下，有人避免收益回吐选择落袋为安，有人则选择趁机抄底。面对跌宕起伏的黄金市场，不同类型的投资者，该如何调整策略、规避风险，成为投资者当下最迫切的问题。对于刚需消费型投资者而言，入场的核心诉求并非通过金价波动赚取差价，而是为了满足婚嫁首饰购置、节日送礼、日常佩戴等实际生活需求，因此金价的短期波动对其核心需求影响有限；与刚需消费型投资者不同，投资型投资者以获取投资收益为核心目标，因此更需要根据市场走势分情况调整策略，核心原则是拒绝盲目跟风、坚持理性布局。

“短期黄金调整态势或延续2-3周，4月走势将主要取决于中东局势进展，大概率在4400-4600美元/盎司区间震荡筑底，”王红英建议，投资者的投资策略要以逢低分批买进为主，切勿满仓甚至加杠杆。其次，要注意这些大类资产本身的估值定价与市场过度的流动性带来的泡沫化之间的偏差，使得整个交易价格处在高波动率状态，所以要注意市场整体流动性风险，切勿满仓加杠杆追高交易。

“从当前价位来看，黄金的配置价值已经较为突出，下行风险相对可控，而潜在的上行空间则较为可观。从中长期的宏观逻辑而言，去美元化的进程具有较强韧性，不会轻易发生逆转，各国央行增持黄金预计将是一个持续且逐步深化的过程。”武泽伟建议，投资者可以密切关注当前黄金的走势情况。当出现止跌企稳迹象时，可以在支撑位附近采取金字塔方法建仓。他推荐了利弗莫尔的建仓方法，具体来看，第一步，当金价突破关键点时，建立20%仓位的底仓。第二步，观察验证：若金价跌破关键点，立即止损；若金价上涨产生利润，则进入第三步。第三步，等待金价回调并再次突破新高时，加仓15%；后续若出现第三次突破信号，再加仓10%。以此类推，最终形成底部大、顶部小的正金字塔结构。此方法可以确保用小成本试错，在盈利后顺势扩大投资战果。

在具体的投资工具选择上，武泽伟指出，投资者可根据自身的资金属性和交易习惯，灵活配置以下两类产品。银行积存金，积存金业务允许投资者按克或按金额定期买入，类似于黄金的“零存整取”。其核心优势在于起点低、操作便捷，且积攒到一定克数后可以提取实物金条，兼顾了投资与实物收藏的双重需求。黄金ETF及其联接基金，黄金ETF通过持有黄金现货合约来跟踪金价走势，具有交易便捷、流动性好、费率较低的特点。投资者可以盘中随时买卖，还支持“T+0”回转交易。对于没有股票账户的投资者，也可以通过银行的黄金ETF联接基金参与，虽然交易效率略低，但同样能便捷地分享金价上涨带来的收益。

来源：北京商报

