



引言

贵金属（黄金、白银等）自古以来就被认为是财富和权力的象征，也是法币制度建立前各国货币材料的首选。

在现代法币制度下，以黄金为首的贵金属是各国央行发行纸币的重要储备。

贵金属的保值性和其他特性，使其成为全球投资者资产配置的重要组成部分。

2

授课大纲

- 黄金投资
- 其他贵金属投资

3

学习目的

- 理解黄金的概念及其特性
- 了解黄金市场的主要参与者
- 了解黄金投资的优势和劣势
- 掌握黄金价格的影响因素
- 掌握黄金投资工具和投资方式
- 理解黄金投资策略
- 了解白银和铂金投资

4

贵金属投资基础

- 黄金概述
 - 黄金及其特性
 - 黄金市场及主要参与者
 - 黄金的需求情况
 - 黄金的供给情况
 - 黄金投资的优势与劣势
 - 黄金价格的影响因素
- 黄金投资方式
 - 黄金投资渠道
 - 黄金投资工具
- 黄金的投资策略
 - 黄金投资资产配置
 - 买卖时点选择
 - 交易品种选择

- 白银投资
 - 白银的特性
 - 白银的需求
 - 白银的价格走势
 - 影响白银价格的因素
 - 白银投资与黄金投资比较
- 铂金投资
 - 铂金的特性
 - 为什么铂金比黄金贵？
 - 铂金的种类
 - 铂金投资与黄金投资比较

5

1. 黄金投资

6

1.1 黄金概述



7

1.1.1 黄金及其特性



黄金是一种贵金属，也是一种特殊的商品，曾在很长一段时间内承担着货币的职能。



8

1.1.2 黄金市场及其主要参与者



黄金市场
Gold Market

集中进行黄金买卖和金币兑换的市场

全球黄金市场主要分布在欧、亚、北美三个区域。欧洲以伦敦、苏黎世黄金市场为代表；北美主要以纽约、芝加哥为代表；亚洲主要以日本东京、中国香港为代表。



资料来源：上海期货交易所 <http://www.shfe.com.cn/upload/20180718/1531907108928.pdf>

9

1.1.2 黄金市场及其主要参与者

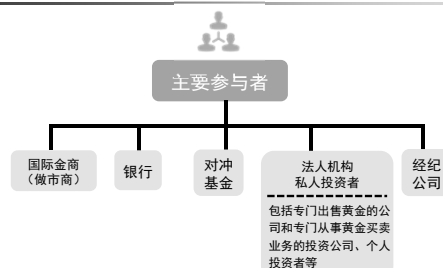


我国主要黄金市场



10

1.1.2 黄金市场及其主要参与者



11

1.1.3 黄金的需求情况



1 消费需求

- 主要包括：首饰业、电子业、牙科、官方金币、金章和仿金币等。
- 一般来说，世界经济的发展速度决定了黄金的工业总需求，尽管科技的进步使得黄金替代品不断出现，但因其特殊的金属性质，黄金需求量仍呈上升趋势。
- 收入水平持续提高，使消费者对黄金饰品、摆件等的需求增加。

2 储备需求

- 黄金的储备需求主要是指官方储备，官方储备是央行用于防范金融风险的重要手段之一。

3 投资需求

- 由于具有储值与保值的特性，对黄金还存在投资需求。
- 政治局势动荡，导致石油、美元价格走势不明，黄金价格波动也比较剧烈，黄金现货及依附于黄金的衍生品品种众多，黄金的投资价值凸显，黄金的投资需求不断加大。

12

1.1.3 黄金的需求情况

世界黄金协会

2021年第三季度全球黄金需求量（不含场外交易）同比下降7%，至831吨。此次下降几乎全部源自黄金ETF从2020年第三季度的大量流入（274吨）转为今年第三季度的小幅净流出（仅27吨）抵消了本季度其他领域黄金需求的复苏势头。

在全球经济持续复苏的背景下，全球金饰需求表现良好：第三季度需求量同比回升33%，达到443吨。全球金条和金币投资同比增加18%，达到262吨。许多投资者利用了8月金价的显著回调逢低买入。

2021年前三季度，全国黄金实际消费量813.59吨，与2020年同期相比增长48.44%，较疫情前2019年同期增长5.89%。其中：黄金首饰529.06吨，较2020年同期增长54.21%；金条及金币214.13吨；工业及其他用金70.40吨。

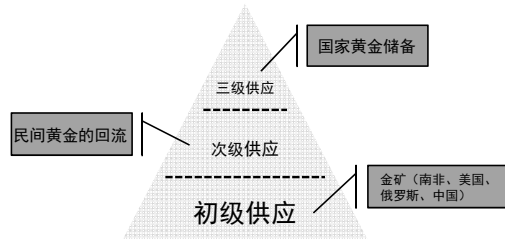
2021年前三季度，上海黄金交易所全部黄金品种累计成交量双边2.63万吨，同比下降46.86%；上海期货交易所全部黄金品种累计成交量双边7.26万吨，同比下降12.22%。前三季度，国内黄金ETF增持11.04吨，截至9月末，国内黄金ETF持有量约71.95吨。

中国黄金协会

2020年以来，全球黄金市场受新冠肺炎疫情冲击较大。

13

1.1.4 黄金的供给情况



14

1.1.5 黄金投资的优势与劣势

优势

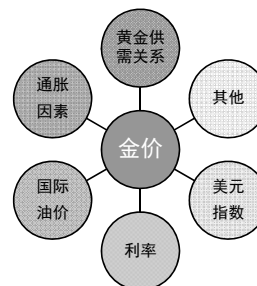
- 税收优势
- 产权转移便利
- 世界上最好的抵押品种
- 对抗通货膨胀及政治经济动荡
- 无时间限制，可随时交易

劣势

- 历史价格波动幅度大
- 经常被政府控制
- 直接投资不会产生当前收益
- 会发生储藏成本：直接或间接、运输和保险等
- 销售税
- 分析和化验成本

15

1.1.6 黄金价格的影响因素



16

1.1.6 黄金价格的影响因素

1 黄金供求关系

金价的建立是在供求关系的基础之上的。

黄金的产量大幅增加，金价会受到影响而回落。

金价上升的情况有：①供给减少，例如出现矿工长时间的罢工等原因使产量减少，求大于供，金价上升。②需求增加，例如在日本出现的黄金投资热潮，需求大为增加，求大于供，金价上升。

金价下跌的情况有：新采金技术的应用、新矿的发现，均令黄金的供给增加，表现在价格上当然会令金价下跌。

17

1.1.6 黄金价格的影响因素

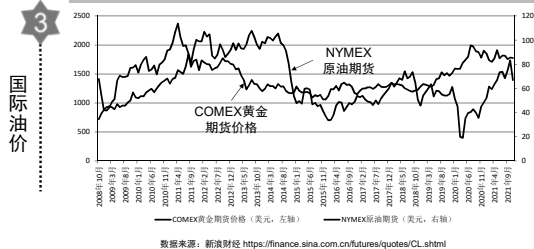


18

1.1.6 黄金价格的影响因素

2008年10月至2021年底，黄金价格与原油价格的相关系数达到0.1545。

黄金本身是通胀之下的保值品。石油价格上涨意味着通胀会随之而来，金价也会随之上涨。



19

1.1.6 黄金价格的影响因素

4 利率

投资黄金不会获得利息，其投资收益全凭价格上升。

在利率偏低时，投资黄金会有一定的益处。

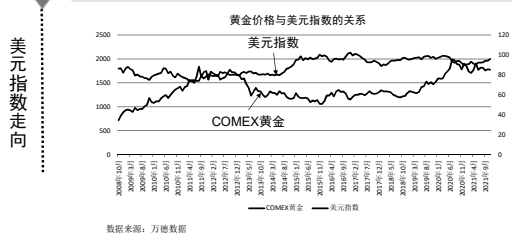
在利率升高时，收取利息会更加吸引人，无利息黄金的投资价值就会下降，投资者会转而选择在银行收取利息。

20

1.1.6 黄金价格的影响因素

5 美元指数走向

从近11年的历史数据统计来看，金价和美元指数一般情况下存在负相关关系，2018年9月至2019年底，由于贸易摩擦及地缘政治问题突出，黄金价格与美元出现正相关。



21

1.1.6 黄金价格的影响因素

6 其他

金融危机
的影响

- 黄金具有很强的避险功能。
- 一旦金融市场出现信用危机，市场资金会更倾向回撤黄金市场寻求避险保值。



22

1.2 黄金投资方式



黄金投资渠道



黄金投资工具

23

1.2.1 黄金投资渠道

黄金投资渠道

银行黄金投资

- 账户黄金
- 代理实物金
- 代理实物金递延

交易所黄金投资

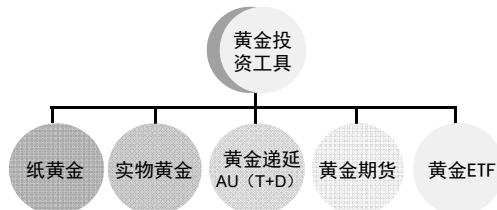
- 实物黄金
- 黄金期货交易
- 黄金延期交易

黄金公司投资

- 伦敦金
- 伦敦银
- 黄金期权与期货
- 黄金租赁
- 黄金凭证

24

1.2.2 黄金投资工具



25

1.2.2 黄金投资工具



	工商银行	中国银行	建设银行
开户手续	持有工行多币种卡，注册网上银行，在网站中开通贵金属交易账户	持本人身份证办理中国银行卡，办理网上银行（也可以不开网银）在柜台交易	持本人身份证及银行卡，到柜台开通证券交易功能，开通账户金交易账户
交易方式	可在利用网上银行交易，实时报买入卖出价；还可通过电话银行；柜台网点交易	柜台、电话银行、网上银行、自助银行	柜台网点；网上银行；手机银行；电话银行
名称	账户金	账户金	账户金
最小交易单位	1克	10克	1克
最小变动价位	0.01元/克	0.01元/克	0.01元/克（每半分钟刷新一次）
点差	0.8元/克	0.7元/克	0.76元/克（基础点差）
交易时间	每周—7:00—周六凌晨4:00不间断交易	每周—7:00—周六凌晨6:00	每周—7:00—周六凌晨4:00不间断交易
参考市场	国际及国内市场贵金属价格走势等因素	国际市场	本行交易情况和外部诸多因素综合报价
可否提现	虚拟账户不可提现	虚拟账户不可提现	虚拟账户不可提现

26

1.2.2 黄金投资工具



	工商银行		邮储银行		交通银行	
	AU(T+D)	Ag(T+D)	AU(T+D)	Ag(T+D)	AU(T+D)	Ag(T+D)
开户方式	注册网上银行，办理实物金账户，可全部网上办理。		持邮储银行借记卡到网点柜台申请开立“通用类”账户；通过网上银行自助办理开户手续		持借记卡到柜台开通网银，在柜台大堂申请注册，开通黄金账户。（也可通过网上银行，开通黄金账户）	
交易方式	手机、网上银行、电话银行		柜面、理财规划系统、网上银行、电话银行、客户独立交易端		网上银行交易、手机银行交易	
最小交易单位	1手（每手1000克）	1手（每手1000克）	1手（每手1000克）	1手（每手1000克）	1手（每手1000克）	1手（每手1000克）
最小变动价位	0.01元/克	1元/千克	0.01元/克	1元/千克	0.01元/克	1元/千克
报价单位	元/克	元/千克	元/克	元/千克	元/克	元/千克
保证金水平	14%	16%	15%	17%	15%	17%
递延费加收	每日0.02%	每日0.015%	每日0.02%	每日0.02%	每日0.02%	每日0.015%
手续费	成交金额的0.08%（开仓、平仓均收取）		成交金额的0.08%（开仓、平仓均收取）		成交金额的0.08%（开仓、平仓均收取）	
最长持仓时间	在保证足额的情况下没有时间限制		在保证足额的情况下没有时间限制		在保证足额的情况下没有时间限制	
交易时间	早盘：9:00-11:30 午盘：13:30-15:30 夜盘：21:00-2:30 20:50-21:50为集合竞价时间		周一、08:50-11:30，13:30-15:30； 周二至周五，20:50-02:30，09:00-11:30，13:30-15:30		早盘：9:00-11:30 午盘：13:30-15:30 夜盘：21:00-2:30	
可否提现	可以申请提现		可以申请提现		可以申请提现	

27

1.2.2 黄金投资工具



	Au99.99	Au99.95	Au100g	Au50g
交易方式	现货实物交易			
交易单位	10克/手	1000克/手	100克/手	50克/手
报价单位	元（人民币）/克			
最小变动价位	0.01元/克			
每日价格最大波动限制	不超过上一交易日收盘价±30%			
最小单笔报价量	1手			
最大单笔报价量	50000手	500手	1000手	1000手
清算方式	钱货两讫			
交割品种	标准重量1千克，成色不低于99.99%的金锭	标准重量3千克，成色不低于99.95%的金锭	标准重量0.1千克，成色不低于99.99%的金条	标准重量0.05千克，成色不低于99.99%的金条
交割方式	实物交割			
交割时间	T+0			
质量标准	经交易所认定的可提供标准金锭、金条企业生产的符合交易所金锭SGEB1-2002、金条SGEB2-2004质量标准的实物，及伦敦金银市场协会（LBMA）认定的合格供货商生产的标准实物			
交割地点	交易所指定仓库			
交易手续费	成交金额的万分之三至五			
交割费	0			
上市日期	2002/10/30	2006/10/30	2006/12/25	2004/6/28

资料来源：上海黄金交易所

28

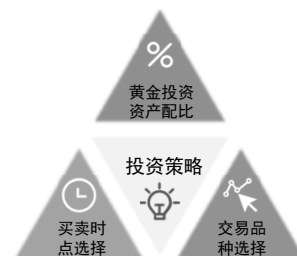
1.2.2 黄金类交易品种比较



黄金投资工具	渠道	购买方式	门槛	费用	交割期	交易时间
黄金ETF/ETF联接基金	券商、银行、基金公司	场内、场外	100份/手	认购过户费 暂免收 申购过户费 6元/公斤 赎回过户费 6元/公斤 (以上费用为交易所费用)	T+0	交易所交易时间
黄金QDII基金	券商、银行、基金公司	场内、场外均可申购		各基金标准不同	T+3 可查询份额	交易所交易时间
纸黄金	银行、金交所会员	购买	1克起	点差，双边均约0.8元/克	T+0	周一—7:00到 周六凌晨4:00
代理金交所现货合约	银行、金交所会员	购买	100克起	银行代理费用0.08%	T+0	金交所交易时间
代理金交所延期合约	银行、金交所会员	购买	1000克起	银行代理费用0.08%	T+0	金交所交易时间
黄金期货	期货公司、期货交易所	二级市场买卖	1000克起	上海期货交易所收取不高于成交金额的万分之二（含风险准备金）	T+0	上午9:00—10:15， 10:30—11:30， 下午1:30—3:00， 夜盘21:00-2:30

29

1.3 黄金投资策略



30

1.3.1 黄金投资资产配置

黄金是保护长期财富的有效工具，是长线投资组合的基础配置之一。无论对于个人、机构投资者，还是央行来说，黄金都是资产配置的重要选择之一。

通常情况下，在经济衰退时期，黄金价格同其他资产价格一般呈现负相关性；经济增长时期，呈现低正相关性。

在不同经济周期下，作为资产配置中的一部分，黄金同其他资产不具备较强的正相关性，决定了其有利于降低组合中的风险和波动性。

黄金资产占总资产的比重应保持在5%~15%

31

1.3.2 买卖时点选择

黄金市场存在明显的季节性规律

通常每年夏季是传统的金市淡季，8~9月开始，金价就会逐步走强。原因主要来自于珠宝制造业旺盛的需求。

每年9月至次年2月是首饰销售的主要时段，印度和中东地区的节日、西方的圣诞节以及中国春节相继到来，珠宝首饰市场也进入相应的销售旺季。

珠宝商均会在旺季来临前1~2个月提前购入黄金进行加工，故每年的8月至次年的1月是珠宝制造业的需求旺季。在这个时期中，珠宝商集中购入黄金的行为将起到推高金价的作用。

32

1.3.2 买卖时点选择

黄金期货价格涨跌季节性统计分析表（2014年~2021年）

	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
1月	-2.73%	4.84%	3.19%	3.33%	4.97%	5.42%	8.49%	3.27%
2月	-6.16%	-0.43%	-0.83%	-2.16%	3.27%	10.85%	-5.45%	6.40%
3月	-1.55%	0.25%	-1.35%	0.42%	0.22%	-0.48%	-2.51%	-2.62%
4月	3.50%	6.41%	-0.89%	-0.67%	1.73%	4.99%	0.03%	0.16%
5月	7.99%	3.00%	1.93%	-1.02%	0.15%	-6.14%	0.57%	-3.07%
6月	-7.28%	3.15%	7.80%	-3.72%	-2.36%	8.99%	-1.53%	6.11%
7月	2.62%	10.89%	0.96%	-1.70%	2.73%	1.89%	-6.58%	-3.47%
8月	-0.03%	-1.01%	7.24%	-2.10%	4.01%	-2.81%	3.55%	0.49%
9月	-3.24%	-4.21%	-3.32%	-0.89%	-3.32%	0.53%	-1.71%	-6.12%
10月	1.55%	-0.65%	2.50%	1.66%	-0.83%	-3.11%	2.44%	-2.95%
11月	-0.48%	-5.24%	-2.97%	0.96%	0.46%	-8.28%	-6.77%	-0.55%
12月	-0.21%	6.81%	3.38%	4.63%	2.15%	-1.71%	-0.37%	1.39%

数据来源：新浪财经

33

1.3.3 交易品种选择

类别	缺点	优点	适合交易人群
实物黄金	占用资金成本高，单向投资，回购环节相对复杂，点差较大。	具有税收优势，便于继承，国际认可度高，抵押折现率高。	资产雄厚的长线投资者，买入实物黄金做资产配置，或财富传承，短期不过多考虑变现问题。
银行纸黄金	占用资金成本高，点差较大。	银行产品信用度高，报价时间与国际完全接轨。	保守型投资者，部分银行目前已可以双向交易。
黄金Au(T+D)	交易费用相对较高。	保证金交易机制，可双向交易，有夜盘交易。	灵活激进的投机者，愿承担一定市场风险博取价差收益。现货生产、贸易、加工企业，可灵活运用市场交提黄金现货。
黄金期货	只能按固定月份保值交割（金交所每日结算后均可实现交割），主力合约月间跨度较大，不利于机构客户参与保值交割。	保证金交易机制，可双向交易，交易费用最低，交易手段更丰富，市场认可度较高。	灵活激进的投机者，愿承担一定市场风险博取价差收益。现货生产、贸易、加工企业，可运用市场套期保值。
黄金ETF	单向交易，目前仅能通过融券方式做空，但门槛较高。	由专业人士管理，可以在交易所内买卖也可以在场外申购赎回，交易灵活，流动性好，交易费用低，只需缴纳少量管理费。	从事短线、长线交易的个人投资者，特别是缺少黄金投资知识的新手和缺少时间盯盘的个人投资者。从事套利、分散投资组合风险的机构投资者。

34

2. 其他贵金属投资



白银投资



铂金投资

35

2.1 白银投资

白银投资

- 白银的特性
- 白银的需求
- 白银的价格走势
- 影响白银价格的因素
- 白银投资与黄金投资比较

36

2.1.1 白银的特性



自然属性

- 优良的柔韧性 和延展性。
- 优良的导电性与导热性。
- 具有较高的感光性和发光特性。



商品属性

- 电子电器
- 感光材料
- 化学化工
- 工艺品



金融属性

- 自古以来，白银就一直与黄金一起，被作为财富的象征。
- 历史上，有些国家曾建立银本位制。
- 与黄金相比，白银因供应充足且价值较低，故更多且更早地应用于货币，进入流通领域。
- 投资工具
- 融资工具

37

2.1.2 白银的需求

世界白银实物消费主要来自工业制造领域、摄影业、珠宝首饰、银器和铸币印章（此处统计不含金融投资衍生白银需求）。

受新冠肺炎疫情的影响，以及由此引发的投资者对避险资产的密切关注，2020年白银价格上涨了27%，达到7年以来的高点，升至每盎司20.55美元。最引人注目的是白银交易所交易产品（ETP）出现的创纪录投资增长。

疫情防控导致矿产白银产量出现有记录以来的最大年度降幅，全球矿产白银产量同比下降5.9%，至7.844亿盎司（24399吨）。2020年全球再生白银供应量增长7%，创七年来新高。这主要是因为印度首饰业和银器回收价格上涨。

2020年白银的需求量也明显下降，主要体现在首饰业、银器和工业制造等方面，这也在很大程度上影响了实物白银投资行业的复苏。

数据来源：中国黄金协会《全球白银年鉴（2021）》

38

2.1.3 白银的价格走势

白银是波动最剧烈的商品之一。截至2021年12月7日，白银价格为22.45美元/盎司。



39

2.1.4 影响白银价格的因素

• 供求关系是影响白银价格的根本因素

• 国际国内政治经济形势

白银是重要的工业原材料，又可作为避险资产，其需求量与经济形式、政治局势密切相关。

近年来，各国为应对金融危机纷纷出台了宽松的货币政策和积极的财政政策，向市场注入巨大的流动性，白银作为抵御通胀的资产之一，在投资需求的推动下价格持续上涨。当货币宽松政策结束时，白银价格则出现了大幅的下跌。

• 美元

国际上白银交易一般都以美元计价。根据经验，美元对主要货币汇率的变化将导致白银价格短期内的一些波动，但不会改变白银市场的大趋势。

40

2.1.4 影响白银价格的因素

• 黄金价格

白银和黄金在历史上都曾作为货币使用，二者有着相似的金融属性，因此白银价格与黄金价格在一定程度上具有正相关性，但这只是趋势上的一致。短期看，白银价格与黄金价格的正相关性并不十分突出，通常白银价格波动较黄金价格波动剧烈。

• 基金投资方向

随着基金参与商品期货交易程度的大幅提高，基金在白银价格波动中起到了推波助澜的作用。白银ETF基金近几年规模迅速扩大，持仓量较高，该基金与其他基金的交易方向成为影响白银价格波动因素之一。分析基金净头寸变化，有助于判断白银价格走势。

• 进出口政策

进出口政策是影响供求关系的重要方面。如我国于2007年7月1日起将白银及其相关制品出口退税率从13%下调至5%及2008年8月1日起进一步取消5%的白银出口退税等，直接影响了白银的出口量，进而对国内外市场的供应及价格产生影响。

41

2.1.5 白银投资与黄金投资比较

白银对经济方面的变动更敏感，黄金对货币方面的变动更敏感。

- 白银需求中有很大一部分是源于工业需求，占比约40%。相反，黄金需求基本上是由于纯粹的投资需求和珠宝需求。
- 黄金与货币方面的因素变化息息相关，比如实际利率的走势、通货膨胀以及美元的升值或贬值。

白银和黄金来自于不同的资源，对二者的价格有重要的影响。

大部分的白银都是作为铅、锌、铜、黄金等金属的附属产品生产出来的，其成本和价格之间的联系就不像黄金那么紧密。

白银可能比黄金的价格波动性更大，部分原因是由于白银价格更低、市场规模更小。从资产组合的角度来看，这种波动性使白银对于投资者的吸引力不及黄金那么大。投资者考虑买入白银或黄金，首先部分取决于他们为什么要配置贵金属。

- 对冲通胀风险的投资者可能会考虑黄金
- 黄金对标美元，境内持有黄金也相当于持有美元资产，通过持有黄金可以达到分散境内资产风险的效果。
- 在经济周期性中寻求价格反弹的投资者可能会考虑白银

42

2.2 铂金投资



铂金投资

- 铂金的特性
- 为什么铂金比黄金贵？
- 铂金的种类
- 铂金投资与黄金投资比较

43

2.2.1 铂金的特性



自然属性

- 产量稀少，天然珍贵
- 纯度极高，永不褪色
- 耐热、耐酸、抗腐蚀
- 能保持稳定的金属性质
- 坚韧耐磨



商品属性

- 抗氧化力强，熔点高
- 催化剂作用
- 人体对其不会产生敏感反应，可用作医疗器械
- 用于制做潜水手表



金融属性

- 在国内和国际金融市场，拥有巨大潜力
- 伦敦有铂金和钯金的现货交易
- 铂金在上海黄金交易所上市交易

44

2.2.2 为什么铂金比黄金贵？



在自然界，铂金的储量比黄金稀少

世界铂金的年产量远比黄金少。全球首饰行业，每年消耗的铂金，仅为黄金的3%。

铂金熔点高

提纯冶炼铂金比黄金更为困难，能源消耗较高。而且，加工铂金需要比加工黄金更高的工艺水平。

铂金镶钻石最安全

铂金比一般金属更坚韧，能与钻石牢牢镶嵌，安全而不易脱落，因此，品质高的钻石镶嵌在铂金上更安全。在国际保险界，铂金镶钻饰品所支付的保险费用也比其他镶钻首饰要低，同时，铂金的天然白色光泽能更好地衬托出钻石。

45

2.2.3 铂金的种类



含铂量不同

纯铂金

- 含铂量或成色最高的铂金。其白色光泽自然天成，不会褪色，可与任何类型的皮肤相配。其强度是黄金的两倍。其韧性更胜于一般的贵金属。
- 纯铂金常用于制作订婚戒指，以表示爱情的纯真和天长地久。

铱铂金

- 铱与铂组成的合金。
- 颜色呈银白色，具有强金属光泽，硬度较高，相对密度较大，化学性质稳定。
- 最好的铂合金首饰材料。

含量分为：Pt850、Pt950、Pt990、Pt999

低于Pt850的不能称为铂金饰品

46

2.2.4 铂金投资与黄金投资比较



	货币属性	稀缺性	流动性	风险性	投资方式
黄金	强	铂金属在范内仅占全球产量的5%	投资者众多流动性大	铂金流动性小，资金很容易控盘，价格波动幅度比黄金白银都大，每天能达到三四十美元。三者比较，铂金的流动性也是最大的	实物黄金 银行纸黄金 黄金Au(T+D) 黄金期货
铂金	弱		投资者较少流动性小		实物铂金 银行纸铂金

47

知识产权声明

本教学资源全部知识产权（含已登记软件著作权）归属本机构，受中国法律保护，有专业法律团队维权；未经授权，不得以任何目的（包括但不限于学习、研究等非商业用途）修改、使用、复制、传播；侵权者将可能面临严重法律后果。

48

