



Metals Focus 金属聚焦

贵金属周报

第 609 期
2025/06/11

黄金供应

得益于矿产黄金产量创出新高，2025年全球黄金总供应量有望同比增长1%。

黄金需求

预计受黄金首饰需求下降两位数百分比等因素的影响，2025年全球黄金总需求量将下降9%。

价格展望

受围绕美国政策的经济不确定性和持续存在的地缘政治紧张局势的提振，2025年下半年金价有望刷新历史新高。

预计2025年黄金均价或将飙涨35%，至3,210美元/盎司，再创历史新高。

金属聚焦公司发布Gold Focus 2025

金属聚焦公司 (Metals Focus) 宣布发布其黄金市场年度旗舰报告——Gold Focus 2025。该报告列报2016-2024年期间的黄金供需历史统计数据，并展望2025年黄金市场前景。报告发布会上周在伦敦、多伦多和孟买三地隆重举行。以下概述该报告主要结论。

2024年投资者信心改善支撑黄金上涨

2024年黄金走势跌宕起伏。该年早期金价低点触及1,980美元/盎司，到10月底高点涨至2,790美元/盎司，低点到高点涨幅逾40%，期间迭创历史新高。

2024年金价表现强劲，显示在全球不确定性不断上升的环境下黄金投资者的信心明显转强。俄乌战争、日趋紧张的中东局势等地缘政治冲突推高了对避险资产的需求。美国股市涨至创纪录高位后，投资者为实现投资组合多元化也转向吸纳黄金。市场预期美联储将降息进一步支撑金价上涨。同时，2024年全球多国举行选举，包括美国总统大选，使投资者更趋谨慎。

全球央行继续大幅买入黄金也支撑金价上涨。Metals Focus的董事总经理菲利普·纽曼评论道：“2024年全球官方部门的黄金净买入量创出新高。背后的主要原因无论是处于实现投资组合或国际储备多元化，或出于地缘政治原因而继续减持美元资产，增持黄金。黄金价格对其基本面的影响则好坏参半。

矿产黄金总产量小幅增长，创出新高，黄金回收供应量也上升11%。在需求方面，黄金首饰需求量下降9%，创出Metals Focus起始于2010年数据系列中的新低。金条和金币



valcambi
suisse

Metals Focus 感谢其合作单位——中国黄金协会
对《贵金属周报》中文版的支持



Metals Focus感谢下列机构对《贵金属周报》中文版的支持



www.valcambi.com



A PALLION COMPANY

www.ABCbullion.com



Bulmint

www.bulmint.com



www.randrefinery.com



PRESTIGE
BULLION

www.realkrugerrand.com



MENNICA
POLSKA

ISTNIEJE OD 1766 R.

www.invest.mennica.com.pl



www.axedras.com

Miller

www.miller-insurance.com

金价与美国10年期国债收益率



数据来源: 彭博社

投资需求量与2023年持平,但全球不同地区需求状况呈现显著分化:西方和中东市场需求大幅下降,而南亚和东亚市场需求上升。”

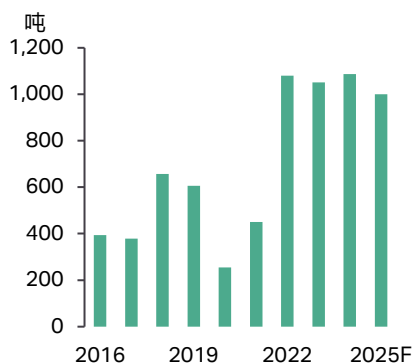
2025年迄今黄金表现仍十分耀眼

从2025年初至4月份触及历史新高3,500美元/盎司,期间金价飙涨三分之一。虽然之后短期回调,但投资者逢低买入为金价提供了有力支撑。

今年黄金表现强劲,主要是由于特朗普政府的政策不确定性高企。美国关税政策不可预测引发对经济陷入滞胀的恐惧升温。美国股市大幅波动,也推高了投资者对黄金的需求。在今年早期股市动荡期间,黄金作为避险资产受投资者追捧,后来股市回升期间,黄金又被用作投资组合分散化工具。地缘政治局势持续紧张进一步提升了黄金作为避险资产的吸引力。同时,对美国债务可持续性的担忧导致美元和美债均承压。

黄金基本面的韧性也助力金价走强。全球央行的黄金需求虽因金价涨至创纪录高位而放缓,但仍属稳健。菲利普强调指出:“随着金价上涨,消费者和私人投资者对实物黄金的需求自然下降,但降幅有限。以价值计,各领域的需求都已上升,凸显出虽然价格走高,黄金的吸引力不减。”

官方净买入



数据来源: Metals Focus

得益于诸多利好因素持续,2025年下半年金价有望再创历史新高

Metals Focus预计政治经济状况将支撑黄金继续走强。尽管贸易战的最坏情形得以避免,但关税仍将高于过去水平,不确定性依然存在。在可预见的未来,对美国债务水平过高的担忧也仍将存在。同时,虽然美元作为主要储备货币的地位尚未立即受到威胁,但中长期内对美元地位的担忧将继续支撑黄金走强。此外,股票估值已再次逼近历史最高位,强化了为分散化投资而配置黄金的逻辑,资金进一步流入黄金的空间犹存。

菲利普指出:“我们预计今年后期金价将再创历史新高。虽然过程不会一帆风顺,由于很多投机者的参与,急剧回调和大幅波动将不可避免。但预计金价回调将会出现买入,将强化上行趋势,全年黄金均价有望涨至3,210美元/盎司,刷新历史新高。”



关于金属聚焦公司

金属聚焦是全球领先的贵金属咨询公司，专精于研究全球黄金、白银和铂族市场，定期发布各类研报和预测，并提供定制化咨询服务。

我们不仅进行高质量的案头研究，还前往世界各地开展实地调研，生成“自下而上”的调研成果，确保所作预测和提供的咨询服务始终保持一流质量。我们的分析师定期前往主要市场，与生产商、终端用户等深入交流，为编制相关报告获取第一手的专有信息。

关于GOLD FOCUS报告

Gold Focus是金属聚焦公司编制的黄金市场年度旗舰报告。6月份发布的报告详细列报黄金供需历史统计数据，并展望2025年黄金市场前景。该报告详尽分析黄金供需基本面各要素，包括矿产供应、回收供应、黄金首饰需求及其他领域的需求等。Gold Focus还详述黄金投资和交易，包括个人投资者的实物黄金（金币/金条）需求、机构投资者的黄金需求、官方部门黄金交易、生产商套保活动等。附录中列出了关于矿产黄金产量、成本、价格、交易活动、贸易流的大量数据。

Gold Focus以纸质文本和PDF格式电子文本发布。

如需了解我们的其他产品及服务信息，请与我们联系：

Charles de Meester, Sales Director
销售总监

Charles.demeester@metalsfocus.com

电话: +44 (0)7809 125 334

Neelan Patel, Regional Sales Director
区域销售总监

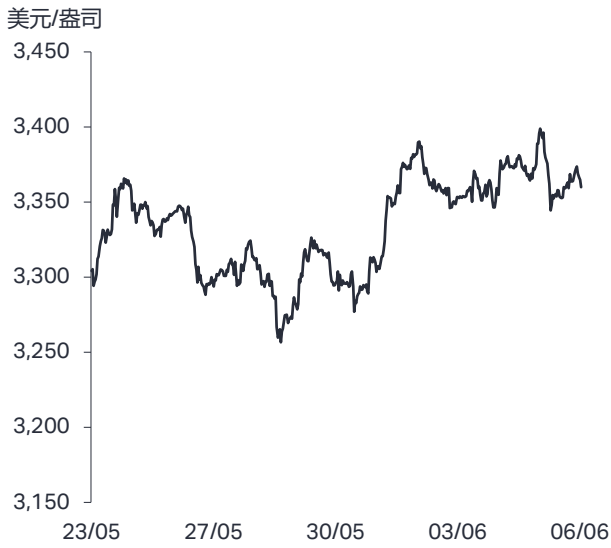
Neelan.patel@metalsfocus.com

电话: +44 (0) 7783 448 891



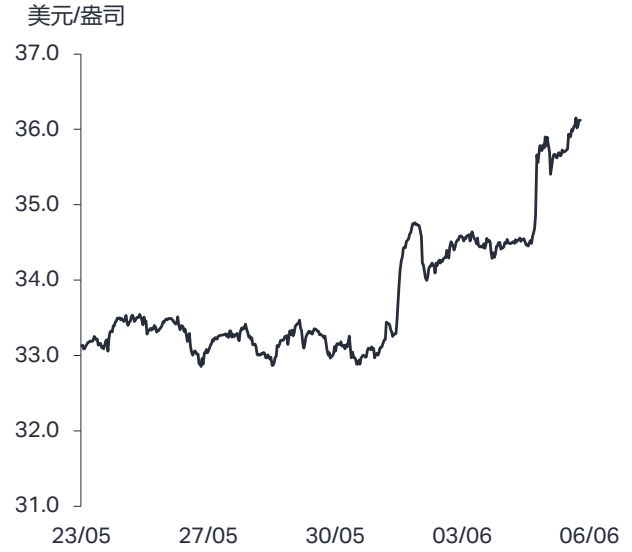
图表 - 各贵金属价格 美元/盎司

黄金



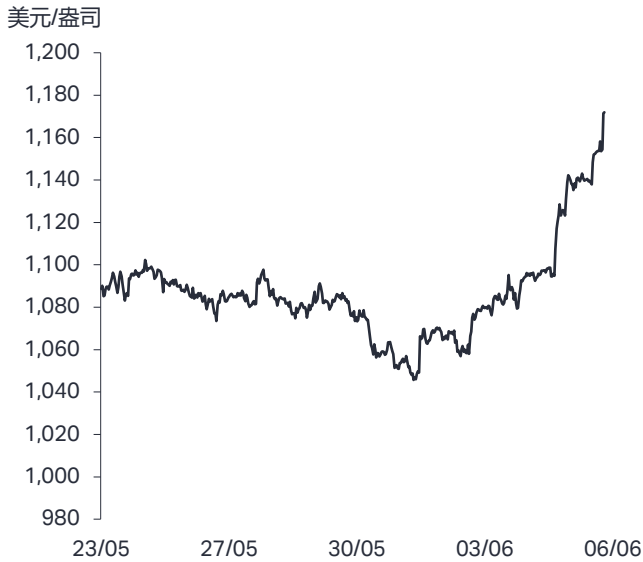
来源: Bloomberg

白银



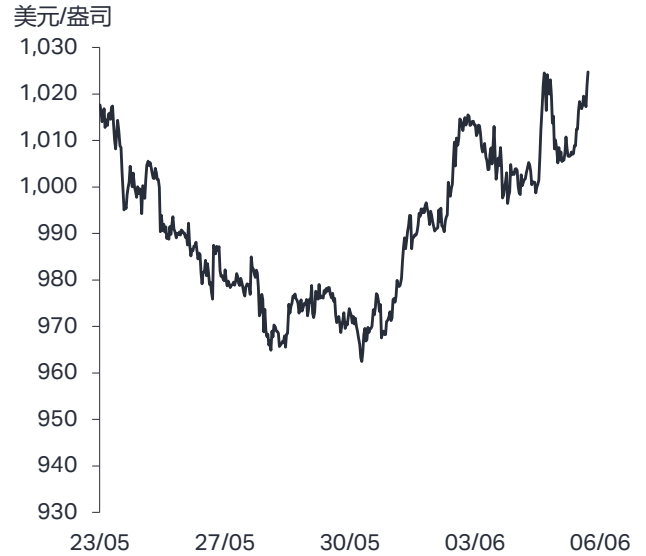
来源: Bloomberg

铂金



来源: Bloomberg

钯金

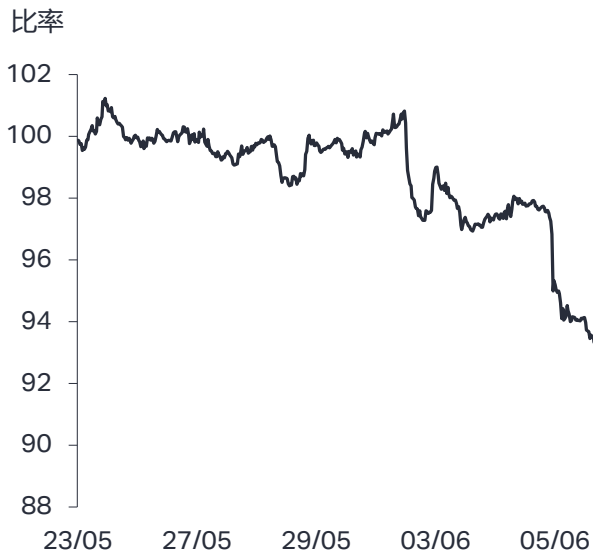


来源: Bloomberg



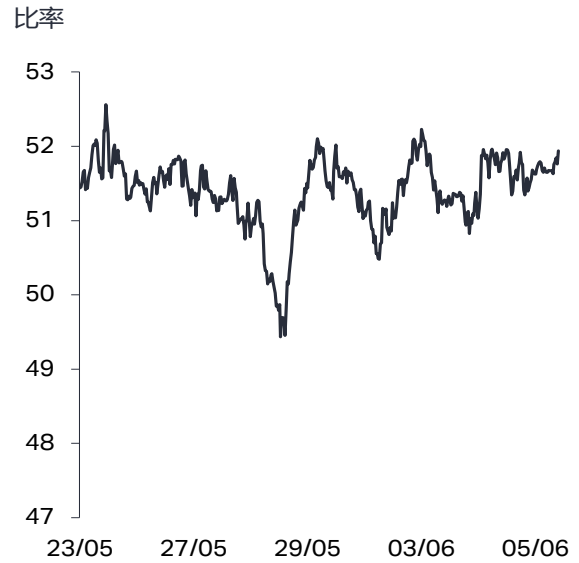
图表 - 比率与价差

黄金：白银比率



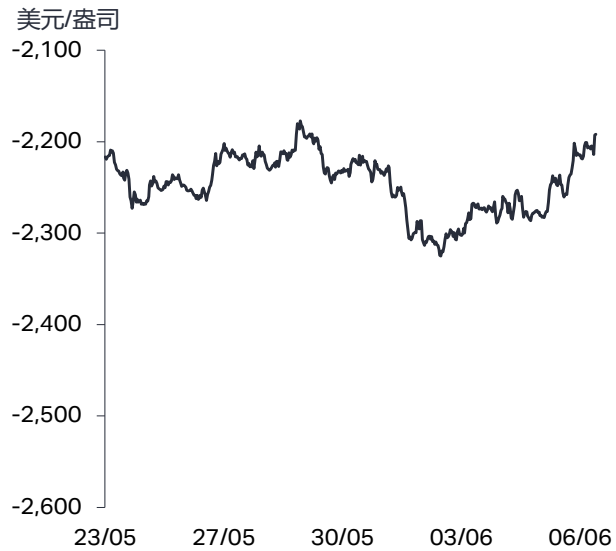
来源: Bloomberg

黄金：原油 (布伦特) 比率



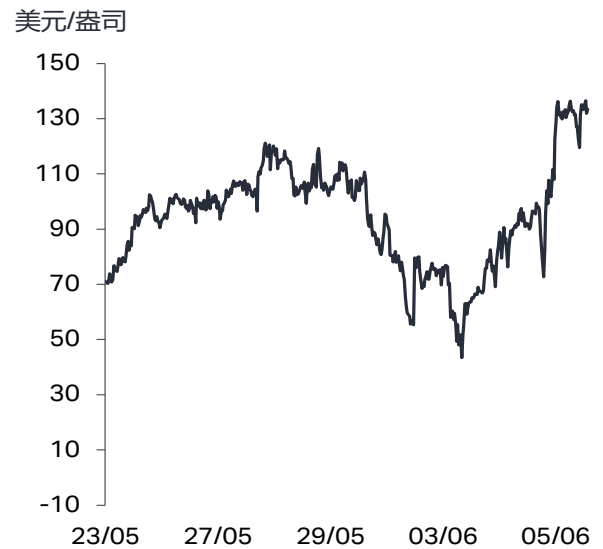
来源: Bloomberg

铂金-黄金 价差, 美元/盎司



来源: Bloomberg

铂金-钯金 价差

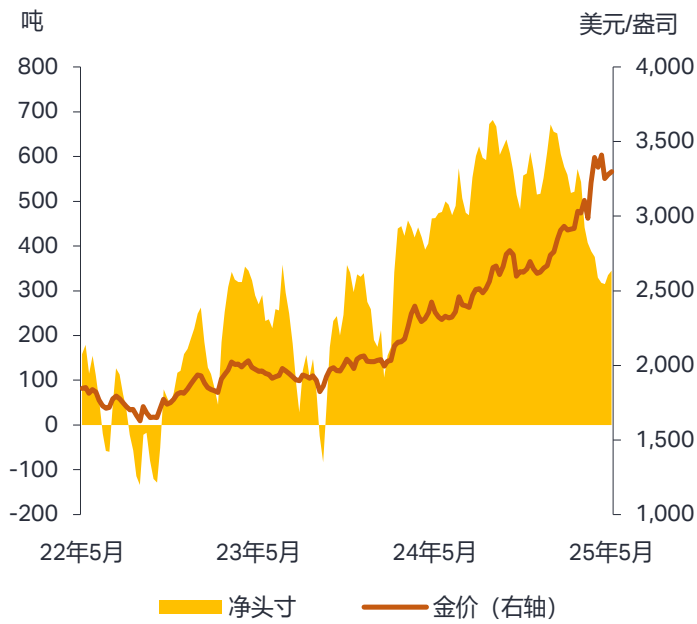


来源: Bloomberg



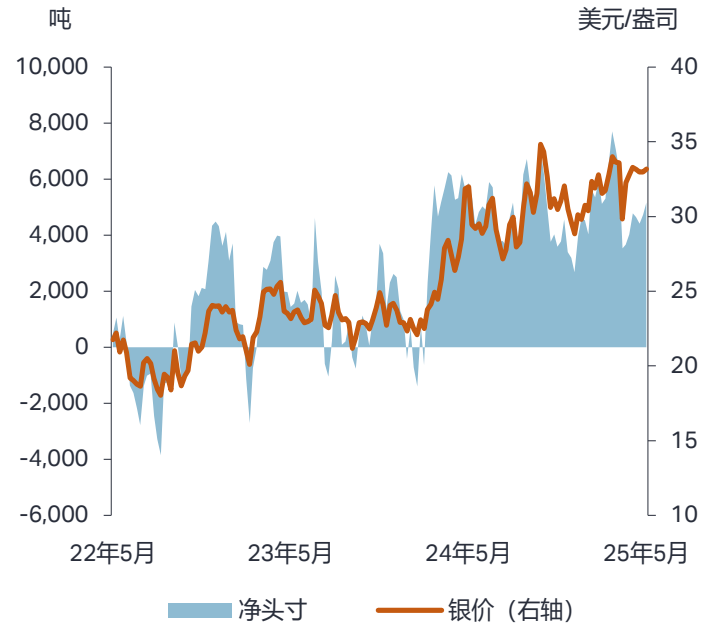
图表 - CME 期货净头寸*

黄金



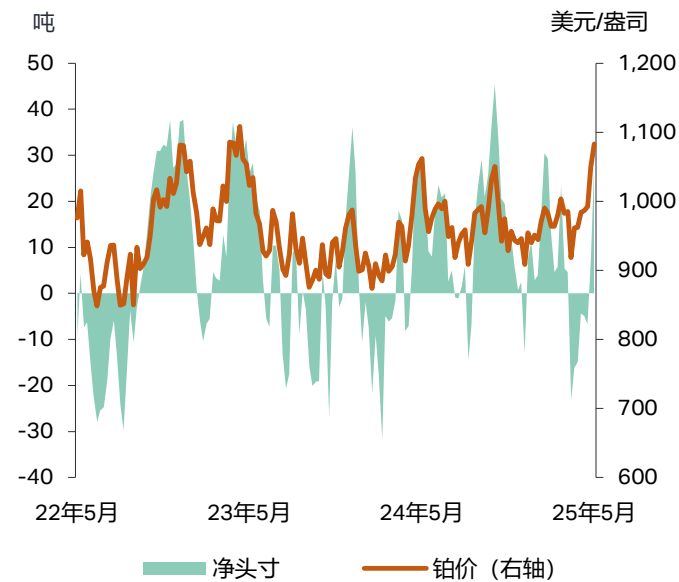
*管理基金头寸 (Managed money);
来源: Bloomberg

白银



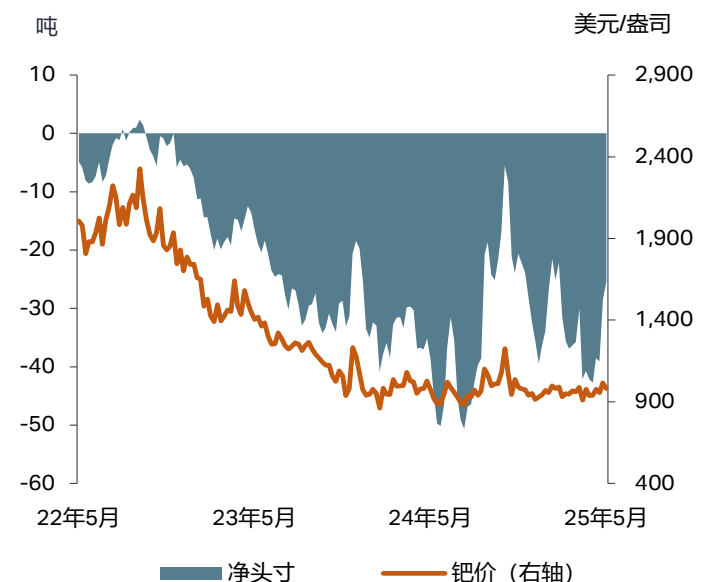
*管理基金头寸 (Managed money);
来源: Bloomberg

铂金



*管理基金头寸 (Managed money);
来源: Bloomberg

钯金

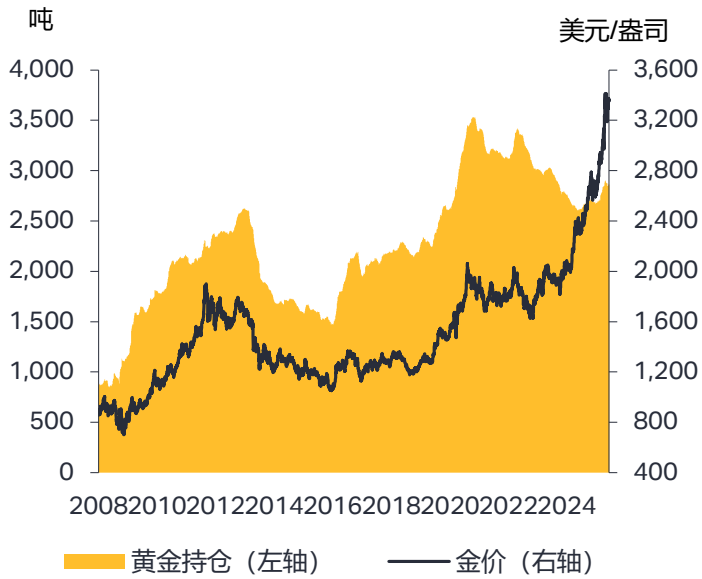


*管理基金头寸 (Managed money);
来源: Bloomberg



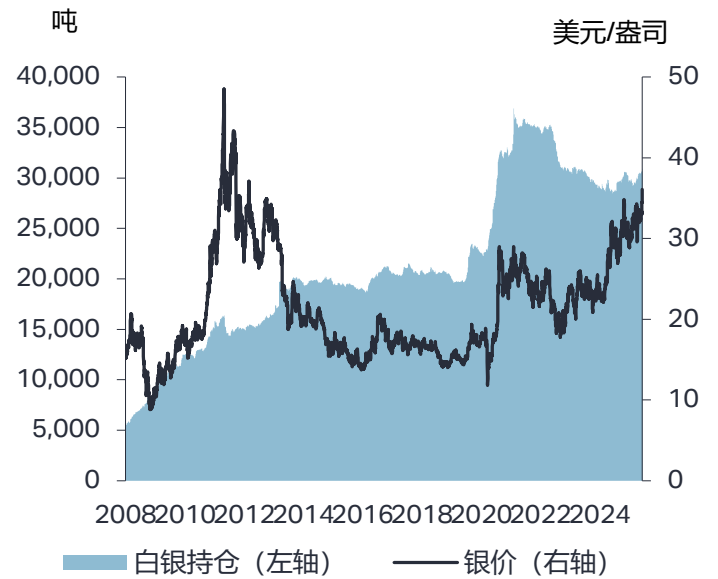
图表 - ETP 持仓

黄金



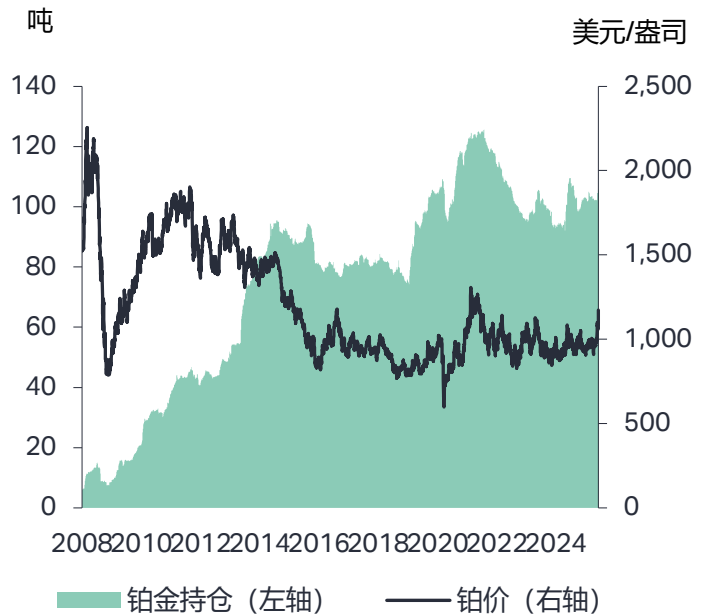
来源: Bloomberg

白银



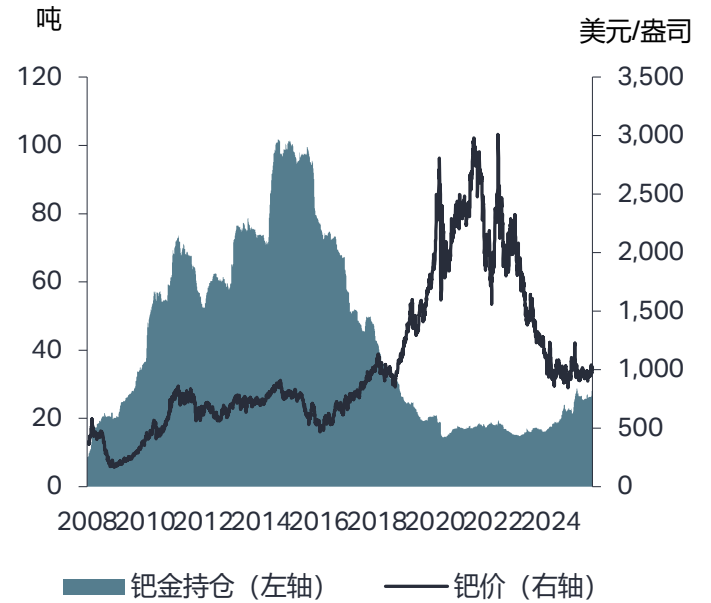
来源: Bloomberg

铂金



来源: Bloomberg

钯金



来源: Bloomberg



Metals Focus - 金属聚焦团队

Philip Newman, 常务董事

Charles de Meester, 常务董事

Neil Meader, 金银业务主管

Junlu Liang, 高级研究员

Simon Yau, 高级顾问 - 香港

Peter Ryan, 独立顾问

Elvis Chou, 顾问 - 台湾

Michael Bedford, 顾问

David Gornall, 顾问

Neelan Patel, 区域销售总监

Jacob Smith, 铂族金属高级研究员

Mirian Moreno, 业务经理

Ghananshu Karekar, 研究助理-孟买

Adarsh Diwe, 研究员-孟买

Nilesh Pise, 研究助理-孟买

Nikos Kavalis, 常务董事 - 新加坡

Sarah Timlinson, 矿业组主管

Wilma Swarts, 铂组金属主管

Philip Klapwijk, 首席顾问

Chirag Sheth, 南亚地区顾问 - 孟买

Yiyi Gao, 高级研究员 - 上海

Çagdas D. Küçükemiroglu, 顾问 - 伊斯坦布尔

Dale Munro, 顾问

Harshal Barot, 高级顾问 - 孟买

Celine Zarate, 顾问 - 马尼拉

Jie Gao, 研究员-上海

Ross Embleton, 矿业研究员

Erin Coyle, 销售及市场经理

Donnadee Francisco, 矿业研究员-马尼拉

Ruby Tagoon, 初级矿业研究员-马尼拉

Metals Focus - 联系方式

地址

6th Floor, Abbey House

74-76 St John Street,

London EC1M 4DT

U.K.

电话: +44 20 3301 6510

邮箱: info@metalsfocus.com

彭博Metals Focus主页: MTFO

彭博聊天: IB MFOCUS

www.metalsfocus.com



MetalsFocus 金属聚焦
微信扫描二维码，关注我们公众号

免责声明与版权声明

除非另有说明，本报告中所有知识产权的拥有或持牌人均均为Metals Focus Ltd。本报告(包括任何附件和附件)是为收信人独家使用而编写的。本报告中任何内容均不构成购买或出售贵金属或相关证券或投资的要约，也不构成关于购买或出售贵金属或相关证券或投资的建议。在根据本报告的内容采取(或不采取)任何行动之前，您必须获得专业或专家的建议。虽然我们已尽一切努力提供在本报告中公布的信息，但Metals Focus Ltd并不保证其内容的准确性或通用性。本公司对任何错误或遗漏概不负责，亦不对任何损失或损害承担任何责任，亦不对任何第三方承担任何责任。

本报告(包含本报告的任何部分)不得在未经Metals Focus明确书面同意的情况下复制、分发、传输或传达给任何第三方。本报告以电子方式提供，只有已获发个人用户牌照的获授权用户，才可下载本报告的副本。如有需要，可向Metals Focus Ltd购买额外的用户许可证。任何未经授权的工作行为可能导致民事或刑事诉讼。