



# Metals Focus 金属聚焦

## 贵金属周报

第 629 期  
2025/10/29

### 黄金

预计2026年持续的贸易紧张局势、利率下降以及不断加剧的财政压力将推动大量投资流入黄金市场。

### 白银

由于实物市场供应紧张以及与黄金的强相关性，预计明年白银价格将大幅上涨。

### 铂族金属

受金价上涨、关税不确定性持续以及结构性短缺的持续影响，预计明年铂族金属将继续上涨，尤其是铂金。

《Precious Metals Investment Focus 2025/2026》发布  
Metals Focus金属聚焦宣布正式发布其旗舰年度报告——《Precious Metals Investment Focus 2025/2026》（贵金属投资年鉴）。该报告系统分析了黄金、白银及铂族金属的投资趋势，涵盖详尽的历史数据及2025-2026年度预测。该报告已在京都召开的LBMA/LPP大会上正式发布。以下为该报告的主要研究结论概要。

随着特朗普开启第二个总统任期，2025年贵金属市场表现强劲。2025年，贵金属整体涨势十分亮眼。截至10月中旬，黄金价格年内上涨66%，多次刷新历史高点，最新峰值突破4,380美元/盎司。这轮强劲表现主要受到多重因素推动，包括：新一届美国政府上任后关税政不确定性持续；市场对美国债务可持续性的担忧加剧；美元持续走弱；各国央行增持黄金；以及市场对美联储降息的预期升温。在这种背景下，投资者对资产的多元化配置意愿明显增强，长期资金的配置需求尤为突出。

白银早前涨幅落后于黄金，如今追赶上涨。前期表现相对弱势吸引了价值型投资者入场，而强劲的供需基本面叠加伦敦市场流动性紧缩，进一步强化了市场的看涨情绪。铂族金属同样受益于贵金属板块整体上涨趋势的影响，其中铂金表现最为突出。库存持续收紧叠加强劲的基本面，共同推动了价格上涨。

### 黄金

预计2026年黄金价格将继续上涨，并再创新高。与2025年的走势一致，美国贸易政策的持续不确定性及其对全



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](http://www.valcambi.com)



A PALLION COMPANY

[www.ABCbullion.com](http://www.ABCbullion.com)



Bulmint

[www.bulmint.com](http://www.bulmint.com)



[www.randrefinery.com](http://www.randrefinery.com)



PRESTIGE  
BULLION

[www.realkruggerand.com](http://www.realkruggerand.com)



MENNICA  
POLSKA

ISTNIEJE OD 1766 R.

[www.invest.mennica.com.pl](http://www.invest.mennica.com.pl)



[www.axedras.com](http://www.axedras.com)

Miller

[www.miller-insurance.com](http://www.miller-insurance.com)

## 贵金属价格表现指数



\*2025年1月3日=100  
数据来源: 彭博社

球经济的影响, 预计仍然会是左右黄金市场情绪的关键因素。

黄金投资也将受益于利率下行, 因利率下降降低持有黄金的机会成本。未来12个月内, 受关税推动的通胀压力可能在初期加剧, 随后逐步缓解, 这一过程或将导致实际利率出现更明显的下降。此外, 受美国财政前景恶化及市场对美联储独立性持续担忧的影响, 市场对美元与美国国债的信心估计也很难显著恢复。

地缘政治紧张局势预计仍将持续。再加上宏观经济层面的广泛不确定性, 投资者对资产多元化配置的兴趣预计仍将保持强劲。各国央行持续的购金行为也将为金价提供坚实支撑。尽管央行的购金规模可能低于2022—2024年的历史峰值, 但出于减少对美元依赖的考量, 央行整体仍将维持高于历史平均水平的净买入规模。

综合上述因素, 预计黄金价格将在2026年挑战5,000美元/盎司关口。2026年全年黄金平均价格将到达约4,560美元/盎司, 较上年同比上涨约33%。

### 白银

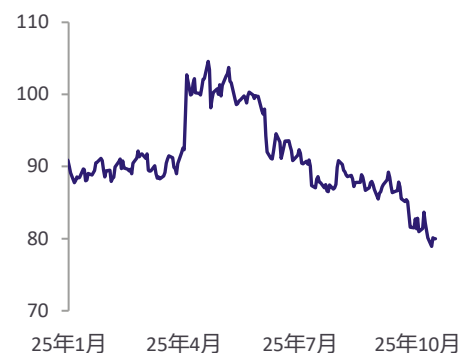
白银的走势预计将受到与黄金相同的多重因素推动, 包括政策前景的不确定性、全球经济增长放缓的风险以及避险资产需求的上升。受投资与印度需求强劲、结构性供需缺口以及政策不确定性导致大量白银库存滞留美国等因素影响, 伦敦市场的实物银供应短期内预计仍将相对紧张。尽管部分行业已开始在创纪录高价下减少白银使用, 但许多工业应用仍需时间调整, 这意味着整体需求不会立即大幅下降。此外, 因节约用银与替代材料造成的部分需求减少, 将被其他领域的稳健需求所抵消, 尤其是银条和银币投资需求, 预计将在印度强劲买盘的带动下, 明年有望重拾增长动力。

随着伦敦市场实物银供应持续紧张, 短期内白银价格预计将继续跑赢黄金。然而, 自2026年年中起, 黄金有望重新领涨, 主要因为白银的实物供应紧张状况将逐步缓解, 且高价也可能抑制部分领域的白银需求。随后白银价格在2026年下半年可能将突破60美元/盎司, 全年平均价格有望达到57美元/盎司。

### 铂金

截至目前, 铂金价格年内已上涨逾80%, 主要受黄金价格上涨及供应持续紧张的带动, 这一趋势预计将延续至2026年。受关税政策影响, 大量金属被运往美国, 投机性和避险性买盘流入中国。在关税实施前, 存放于伦敦或苏黎世的金属可在全球范围内自由流通, 几

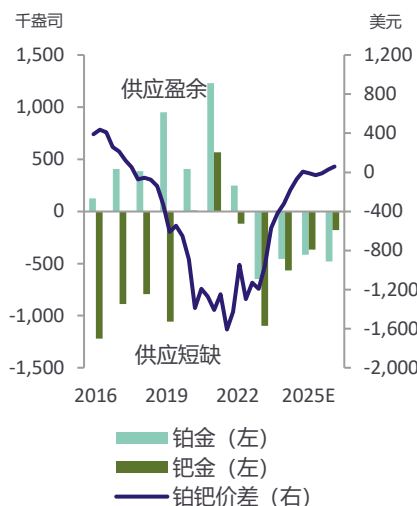
## 金银价格比



数据来源: 彭博社



铂钯实物供应盈余/短缺



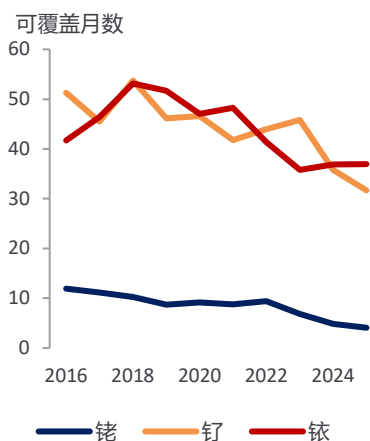
数据来源: 彭博社, Metals Focus

乎不存在物流障碍；而如今的贸易壁垒打破了这种格局，促使更多库存被本地化持有。这一变化即推高了整体库存需求，也影响了传统贸易中心可流通的金属供应。预计2026年铂金市场将连续第四年出现供需短缺。不过，铂金价格波动将更多受到黄金价格走势、投资需求及库存水平的影响。预计2026年铂金平均价格将达到1,670美元，同比上涨34%。

钯金

钯金也加入了贵金属板块的普涨行情，截至目前，年内涨幅超过70%。不过，由于其长期基本面相对疲弱，钯金早期的涨势一度落后于铂金和黄金。然而在过去一个月，钯金价格显著反弹，主要受关税风险带动—其中包括《232条款》调查，以及由Sibanye-Stillwater与美国钢铁工人联合会（United Steelworkers Union）共同提交的反倾销申诉。这些因素共同推高了近期钯金价格的强劲表现。预计这些短期因素将在2026年初触发一轮短暂的钯金价格飙升，最高或触及2,000美元/盎司。但随着贸易流向逐步调整，偏弱的基本面预计将重新主导市场，钯金全年平均价格预计为1,340美元/盎司，同比上升约20%。预计2026年钯金市场仍将延续供应短缺，但随着金属回收供应增加及汽车行业需求放缓，缺口规模将有所收窄。

其他铂族金属需求覆盖月数



数据来源: Metals Focus

其他铂族金属

三种其他铂族金属（铑金、钌和铱）的实物供应短缺预计在2026年将有所缓解。其中，主要受到铑回收供应增加，以及钌和铱部分终端使用领域需求放缓的推动。铑的供需缺口预计缩小近一半，由于地面存量偏低，市场仍将维持紧张局面，短期内价格或有再次飙升至10,000美元/盎司的可能。预计铑全年平均价格约为7,500美元/盎司，同比上涨23%。钌供需缺口预计将缩小约三分之一，主要受化工需求下降影响，同时充足的地面存量预计将足以弥补短缺缺口。钌全年平均价格预计为780美元/盎司，同比上涨5%。随着电子产品对铱的需求减弱，铱的供需缺口几乎将消失，价格预计仅小幅上涨约5%，至4,600美元/盎司左右。



## 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。