



# Metals Focus 金属聚焦

## 贵金属周报

第 635 期  
2025/12/12

### 黄金

上周，在获利了结压力下金价自六周高位回落，而在市场对12月降息预期升温的背景下，金价在4200美元/盎司附近获得支撑。

### 白银

随着白银价格刷新历史高点至58.98美元/盎司，金银比进一步降至72，创四年来最低水平。

### 铂金

在首个交易日，广州期货交易所的铂金成交量超过200万盎司，明显高于芝加哥商品交易所今年以来约180万盎司的日均水平。

### 钯金

广州期货交易所首日钯金成交量达100万盎司，远高于芝加哥商品交易所今年以来约30万盎司的平均水平。

### 将白银纳入抵押品体系能否成为印度农村变革性举措？

在印度一项重大的监管调整中，印度储备银行（RBI）修订了其《2025 年黄金与白银贷款指引》，允许以银饰和银币作为抵押获取贷款，与黄金并列作为抵押品。自2026年4月1日起，个人可在统一的贷款框架下，将白银资产质押给银行、非银行金融机构以及住房金融公司，以获得信贷支持。此举有望盘活印度家庭持有的大量银资产，扩大正规金融信贷覆盖面，并使白银正式成为主流抵押品之一。

在印度，黄金长期以来一直充当“最后手段抵押品”，为家庭在紧急情况下提供便捷的资金来源，尤其是对银行服务覆盖不足的群体而言。市场普遍估计，印度家庭持有的黄金超过25000吨，其中相当一部分会通过正规与非正规的黄金贷款渠道被反复用于融资。这也使黄金成为关键的流动性来源，特别是在农村和城乡结合地区。

白银同样长期构成印度农村财富的重要组成部分，尤其在中低收入家庭中占有重要地位。由于价格较低，白银常以首饰与器皿的形式被广泛持有，包括脚链、趾环以及儿童饰品。按消费量计算，印度长期以来一直是全球最大的白银首饰和银器消费国。自2010年以来，印度消费者估计已购买约29000吨白银首饰及4000吨银币，主要集中在农村地区和中低收入群体。

农村地区普遍持有黄金和白银，这凸显了有必要深入理解这些社区所面临的社会经济现实。印度约63%的人口仍居住在农村地区，其中超过一半的家庭依赖农业为生，尽管农业对印度全国产出的贡献仅占16-18%。根据印度国家农业与农村发展银行的最新调查显示，农村家庭支出



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)

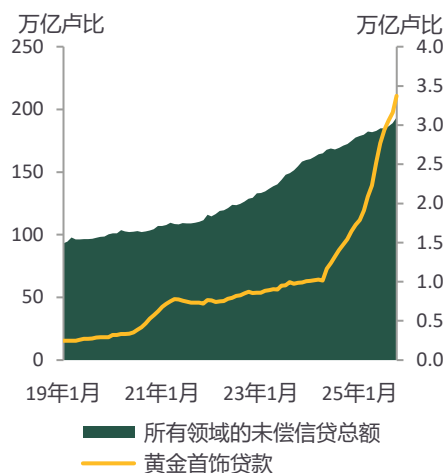


[www.axedras.com](http://www.axedras.com)

Miller

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

## 印度信贷发展



数据来源: 印度储备银行

持续上升, 每月可用于储蓄与偿债的结余仅剩1500至2000卢比(16至22美元)。与此同时, 负债家庭的占比已由47%升至52%, 进一步加大了原本就非常紧张的现金流压力。

截至2025年10月, 印度银行体系的整体信贷规模约为193万亿卢比(2.1万亿美元), 其中以黄金首饰作抵押的贷款占3.4万亿卢比(380亿美元)。相比之下, 2021年的黄金贷款规模仅为7100亿卢比(80亿美元), 期间实现大幅增长。在这一过程中, 黄金贷款在整体信贷市场中的占比也由0.6%上升至1.7%。除了金价的大幅上涨外, 这一增长还反映了印度储备银行在2024年5月将部分农业贷款重新归类为个人贷款, 使更多以黄金为抵押的信贷敞口得以清晰呈现。根据我们的估算, 印度正规黄金贷款市场规模约为700吨, 而非正规市场约为1000-1500吨。

尽管白银的持有模式与黄金相似, 但白银长期以来几乎被排除在正式贷款体系之外。其主要障碍在于纯度风险。市场上大量流通的银饰品没有经过官方标识认证(Hallmarking), 且含有成分不一的合金, 尤其是在脚链、脚趾戒等传统饰品中, 这类产品占据超过50%的市场份额。此类饰品往往品质较低, 实际纯度也低于标称水平。相比之下, 在非正规贷款渠道中, 许多农村社区会以白银融资, 但通常只能获得相当于其金属价值30-40%的贷款额度。

印度储备银行引入统一且有序的规范体系。新规明确设定了贷款价值比和相关准入标准。在银饰抵押贷款方面, 放贷机构需遵循分级结构: 贷款额度25万卢比及以下的, 贷款价值比(LTV)上限为85%; 25万至50万卢比, 上限为80%; 超过50万卢比的, 上限为75%。上述上限均仅按金属的内在价值计算, 不包括宝石、镶嵌物及其他附加部分的价值。新规同时引入了抵押重量上限: 每位借款人最多可抵押1公斤黄金饰品、10公斤白银饰品, 另可额外抵押50克金币及500克银币。此类限制旨在控制信贷风险敞口, 并简化抵押品管理流程。值得注意的是, 金银条等金银锭, 以及交易所交易产品和共同基金等金融产品, 仍不得作为抵押品使用。

印度储备银行出台该项政策之际, 白银价格正经历一轮显著上涨。尤其是在印度, 卢比计价的白银价格早于国际市场便已持续创下历史新高。这一价格强势对抵押贷款产生了双重影响。一方面, 价格上行提高了现有白银资产的抵押价值, 使借款人在相同贷款价值比下能够获得更高的贷款额度。另一方面, 白银本身的价格波动性较大, 带来潜在的下行风险: 若价格大幅回调, 而放贷机构又未能及时进行重新估值, 抵押品价值下滑可能侵蚀其风险安全边际。

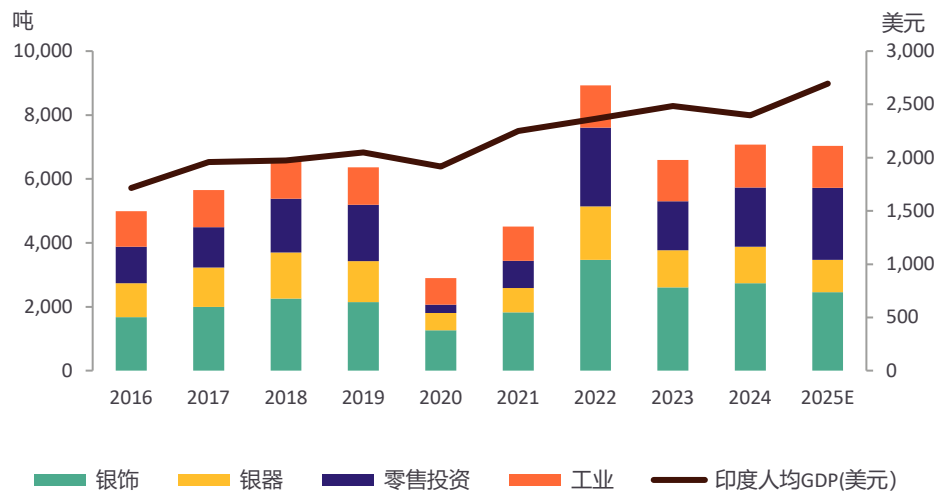
在实际操作层面, 白银抵押贷款面临更多挑战。由于白银的单位重

量价值较低，要达到同等抵押价值需抵押更多实物，从而显著增加放贷机构的仓储、运输及保险成本。白银纯度风险较高，加之大量银饰缺乏官方认证标识，仍然是主要障碍。这些因素预计将限制白银贷款的实际投放规模，并促使放贷机构采取更为保守的贷款价值比策略。

尽管以白银为抵押的借贷在非正规体系中已存在数十年，但印度储备银行此次推出的框架，标志着白银首次在受监管的抵押品体系内获得正式认可。Metals Focus认为，白银抵押贷款并不会取代黄金贷款或传统信贷渠道，更有可能作为一种互补性产品逐步发展。

对于农村家庭而言，尤其是首次借贷者或仅需小额资金的群体，白银抵押贷款的推出有望显著提升其获取正规金融服务的能力。随着行业标准化的推进、强制性认证等措施的实施，以及市场对白银抵押模式的逐步熟悉，白银有望在未来进一步融入正式金融体系，从而释放其尚未挖掘的大量潜在价值。

印度白银需求与人均GDP



数据来源: 世界银行, Metals Focus



## 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

Hao Xu, 研究员-上海

## 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。