



Metals Focus 金属聚焦

贵金属周报

第 656 期
2026/05/20

黄金

上周美国通胀数据跃升，削弱降息预期，金价跌破4700美元/盎司。

白银

上周，金银比下探至54附近，降至两个月低位。

铂金

上周，铂金价格接近2170美元/盎司，创两个月新高。

钯金

2026年4月，中国轻型乘用车销量同比下降21%，至138万辆，新能源汽车零售渗透率升至61%的历史新高。

印度经常账户压力加剧，政府上调贵金属关税

印度政府连夜将黄金白银进口及精炼用金锭 (doré) 进口关税提高9%，创下有记录以来最大增幅，令印度贵金属行业措手不及。目前，印度黄金，白银、铂金、钯金和铑进口关税（包括基本关税和附加税）已从此前的6%上调至15%。精炼用金锭 (doré) 关税则从5.35%上调至14.35%，精炼后成品黄金与精炼用金锭 (doré) 之间0.65%的税率差保持不变。

在印度总理莫迪呼吁民众在一年内减少黄金消费并削减进口商品及海外旅行支出后，自本周初以来，市场对政府干预的预期持续升温。莫迪此举反映出美以伊战争爆发后印度经常账户面临的压力不断加大，这一压力源于印度对原油及液化天然气进口的高度依赖，使本国经济更容易受到能源价格上涨的影响。

即便在最新一轮油价上涨之前，印度2026财年商品贸易逆差已大幅扩大至3332亿美元，高于上一财年的2835亿美元，贸易状况恶化主要由于黄金和白银进口大幅增加，二者进口额攀升至创纪录的840亿美元；与此同时，美国政府关税政策相关压力也限制了出口增长。过往印度年均黄金进口量通常在800吨左右。尽管2025年进口量降至640吨，但金价上涨仍使其进口总额显著上升。原油及石油产品、黄金和电子产品历来是印度三大进口品类，三者合计占到印度2026财年商品进口总额的42%。



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.realkruggerand.com



MENNICA
POLSKA

ISTNIEJE OD 1766 R.

www.invest.mennica.com.pl



www.axedras.com

Miller

www.miller-insurance.com

此前十年间,类似的经常账户压力曾促使印度政府逐步上调黄金进口关税,从2010年每克300卢比的固定税提高至2022年15%的从价税率。2024年印度政府将黄金进口关税大幅下调至6%,部分扭转了此前的上行态势。

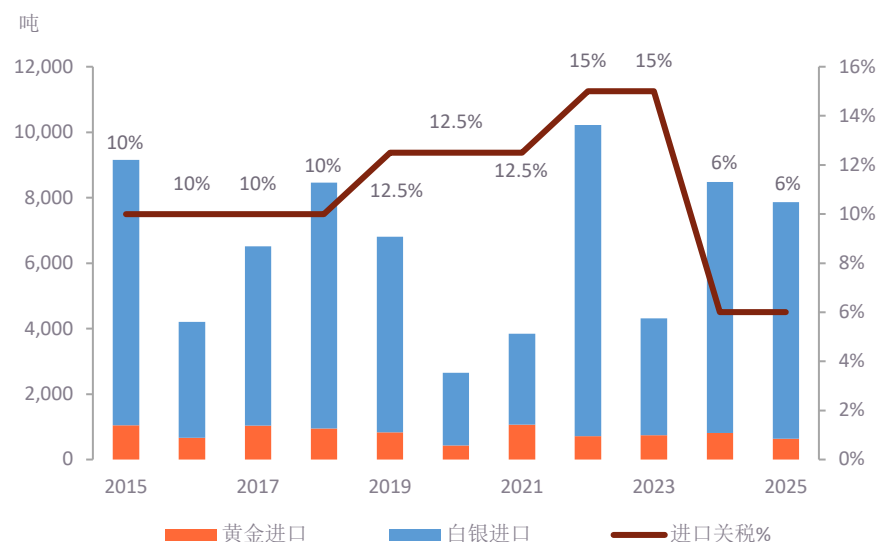
美以伊战争促使印度政府重新开始考虑抑制黄金需求的措施。即便在最新公告发布前,由于进口许可证发放延迟,印度业内已经预期将出台限制措施。举例来看,由于新许可证发放延迟以及银行进口黄金是否适用商品及服务税(GST)仍存在不确定性,4月份印度银行并未进口黄金。自2018年现行税制推出以来,印度银行一直享有商品及服务税豁免。然而此类豁免已于今年到期,此后各银行一直在等待延期批准。

精炼厂商在向印度对外贸易总局续展进口许可证时也面临延迟。即便许可证获得续展,配额分配也将低于正常水平。因此估计4月印度黄金进口量已大幅降至约10~15吨。

最新一轮关税上调可能因进口成本上升推高本地价格,从而进一步压制黄金需求。在此之前,金价高企已使首饰需求承压,2025年印度市场首饰需求下降22%至441吨,降至2020年新冠疫情爆发以来最低水平。相较之下,印度市场投资需求达280吨,为2013年以来最高水平。

尽管最新一轮关税上调令市场颇感意外,但从历史上看,即便在关税较高时期,印度市场整体黄金消费仍保持韧性,反映出

印度黄金白银进口



数据来源: Metals Focus



黄金与传统习俗及家庭储蓄之间的深层联系。印度消费者通常会在价格大幅上涨后先推迟购买，但往往会随着时间推移逐步适应更高价格水平。此外，高关税也可能推动非官方渠道流入恢复；此前，在2024年黄金进口关税下调后，非官方渠道流入已大幅萎缩。

展望未来，关税上调预计将加剧贵金属需求面临的既有压力。正如我们在4月中报告中所讨论的，能源价格高位及季风偏弱预期已对通胀和家庭可支配收入构成双重风险。在此背景下，黄金首饰向低克重与低纯度产品转移的持续趋势很可能会加速。与此同时，在宏观经济环境不佳且印度本地银价仍接近历史高位的情况下，白银首饰需求预计也将趋于疲软。铂金方面，尽管铂金首饰需求主要由价格敏感度相对较低的城市消费者推动，但相关销售主要集中在黄金首饰门店。因此这些门店客流减少预计也将对今年铂金首饰需求造成负面影响。

此外，印度政府尚未将燃料价格上涨传导至消费者端，但可能很快会宣布价格大幅上调。因此我们认为，如果美以伊战争持续较长时间，其经济影响可能显著加剧，并对包括贵金属在内的印度整体消费构成负面影响。

商品	BCD*		AIDC*		SWS*		合计总关税
	调整前	调整后	调整前	调整后	调整前	调整后	
金条	5%	10%	1.00%	5.00%	-	-	15.00%
精炼用金锭(doré)	5%	10%	0.35%	4.35%	-	-	14.35%
铂金	5%	10%	1.40%	5.40%	-	-	15.40%
银条	5%	10%	1.00%	5.00%	-	-	15.00%
精炼用银锭(doré)	5%	10%	0.35%	4.35%	-	-	14.35%

*BCD:基本关税; AIDC: 农业基础设施与发展税; SWS: 社会福利附加税; 数据来源: 印度财政部。

Metals Focus - 全球办事处

伦敦 | 新加坡 | 上海 | 孟买 | 台湾 | 香港 | 伊斯坦布尔 | 马尼拉 | 约翰内斯堡

商务信息与合作请联络:

Charles de Meester, 董事总经理
charles.demeester@metalsfocus.com
+44 7809 125 334

Neelan Patel, 销售总监
neelan.patel@metalsfocus.com
+44 7783 448 891

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人或持牌人均均为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。