



Metals Focus 金属聚焦

贵金属周报

第 672 期
2026/09/09

黄金

上周，受美元走软和美国国债收益率下降的推动，金价回升至4400美元/盎司上方。

白银

截至7月底，中国光伏发电装机容量首次超过煤电，成为国内装机容量最大的电源品类。

铂金

位于津巴布韦的Karo Platinum项目获得一项为期25年的特别采矿租约。项目一期设计年产量约22.6万盎司，计划于2027年下半年实现首次出矿。

钯金

钯金交易所交易产品（ETP）总持仓量升至121万盎司，创下6月5日以来最高水平。

贵金属价格高企环境下首饰需求承压

当前全球贵金属首饰市场正面临艰难处境。在贵金属价格经历罕见的大幅上涨后，全球主要市场的供应链正被迫作出调整。尽管2025年及2026年初出现数十年一遇的价格飙升行情，随后被贵金属整体市场的一轮大幅回调所取代，但目前的价格绝对值仍较12个月前高出很多。高企的贵金属价格无疑提升了贵金属首饰的价值定位，并带动相关营收规模增长，但同样的价格强势也对以纯金属重量口径计首饰需求造成负面影响。

受此影响，近年来全球金饰需求持续下降，其在黄金总需求中的占比也随之下滑。Metals Focus预计2026年全球金饰消费量将较2023年下降逾三分之一，跌至新冠疫情爆发以来最低水平。此外，这一下滑还将使金饰失去黄金第一大需求板块的地位，被金条与金币投资板块反超。

尽管金饰消费量有所下降，但其消费额仍在上升。这一背离特征至关重要：消费者可能依然投入大量资金购买金饰，显示出对金饰的强劲需求意愿，但创纪录的金价意味着单笔购买所能获得的黄金克重同步减少。因此销售收入的增长可能掩盖按纯金重量计算的制造需求、精炼加工量以及整体供应链活动疲软的实际情况。此外，在南亚、东亚和中东地区许多主要首饰市场，需求以高纯度足金类产品为主，这类产品兼具装饰和准投资用途。随着金价上涨，由于金条与金币溢价幅度较低，消费者从金饰转向金条与金币的趋势日益明显。



Valcambi Green Gold Bar

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

valcambi
suisse

www.valcambi.com



www.ABCbullion.com



www.bulmint.com



www.randrefinery.com



www.realkrugerrand.com



www.invest.mennica.com.pl

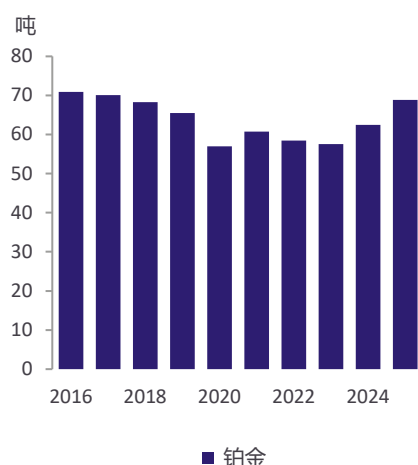
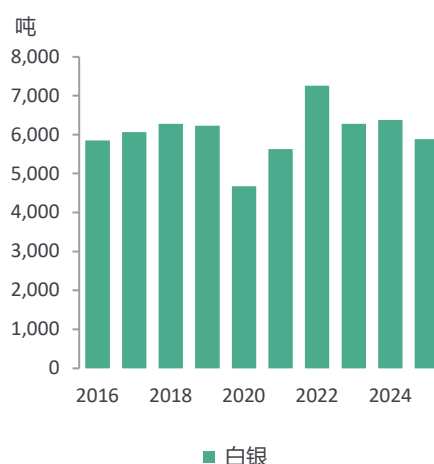
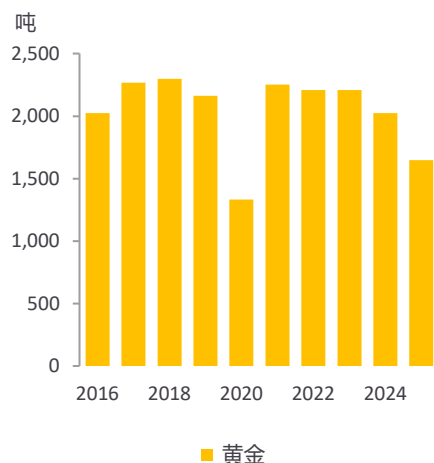


www.axedras.com

millier

www.millier-insurance.com

黄金和白银首饰需求下降，而铂金有所增长



数据来源:Metals Focus

如上所述，金饰需求的收缩具有广泛性。2026年上半年，全球最大的两个首饰市场（印度和中国）金饰消费量分别同比下降17%和30%，而全球其他地区消费量同比下滑18%。展望未来六个月，支撑金价的核心驱动因素依然存在，包括各国央行购金、“货币贬值交易”现象、主权债务可持续性风险、美国政府政策不确定性以及投资组合多元化需求升温。因此金价进一步上涨的可能性较大，这将使按重量计算金饰需求面临更大下行压力。

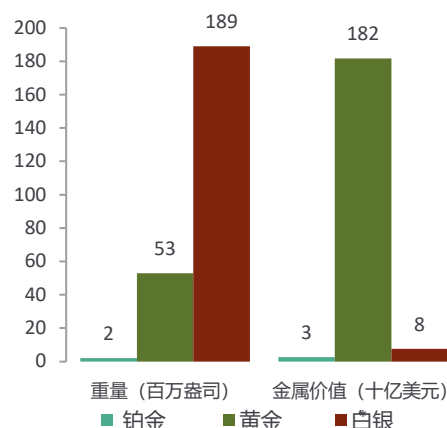
银饰也呈现出类似走势。全球银饰制造需求在疫情后的阶段性快速反弹之后持续下行，2025年同比下降8%，而这一趋势在2026年进一步加快。就今年而言，预计在三种主要贵金属首饰用金属中，银饰需求将出现同比最大降幅。

铂金首饰需求表现相对更具韧性，但也未能完全摆脱上述整体趋势。铂金首饰需求连续两年实现增长，2025年规模较2023年累计提升20%。随着黄金价格日益昂贵，受益于替代效应，铂金在白色贵金属首饰市场中的份额有所提升。与此同时铂金在西方国家市场的婚庆首饰和镶嵌类珠宝领域仍占据稳固地位，而铂金与黄金双金属融合类产品市场吸引力不断提升，也为需求提供支撑。在2025年初，我们观察到中国市场零售商曾出现将库存配置重心从黄金转向铂金的情况。不过这一转变持续时间较短，因为2025年初处于高位的金铂比到2026年初已明显回落。随着此前部分库存增加被逐步消化，叠加2025年末中国黄金增值税政策调整的影响，预计今年铂金首饰需求总体将同比出现下滑。

三类贵金属首饰市场在规模上存在根本性差异。2025年全球金饰制造需求按原料金属价值计算约为1820亿美元，而白银和铂金分别仅为80亿美元和30亿美元。不过若按纯重量口径计算，银饰则成为最大的细分市场，规模达1.89亿盎司，相较之下，金饰为5300万盎司，铂金首饰仅为200万盎司。因此即使黄金首饰中的黄金用量仅有少量转向其他贵金属，也可能对相应金属品类需求产生显著影响。

面对高企的贵金属价格，首饰行业的应对措施已明显体现在产品设计和消费者购买行为方面。在多个市场，面向大众消费市场的首饰正从较高纯度向较低纯度产品转移，例如印度已引入9k黄金官方纯度认证制度（不过我们预计9K金产品在当地仍将处于小众定位）。各类贵金属首饰制造商都在通过轻量化设计减少单件产品金属用量，而包金、包银及镀层产品也正逐渐获得更多市场份额。彩色宝

按价值计算，黄金是最大的贵金属首饰市场



数据来源: Metals Focus

*基于计算价格: 铂金1280美元/盎司, 黄金3432美元/盎司, 白银40美元/盎司。

石、钻石，以及木材、基本金属、玻璃和皮革等替代材料的应用，也为首饰产品价值定位提供了新的方向，使其降低对日益高昂的贵金属成本的依赖。消费者的购买频率也持续降低，部分消费者选择推迟购买计划，或在总价大致相同情况下购买克重更小的款式。一些希望获得黄金价格敞口的买家也开始从高纯度金饰转向溢价较低的金条和小规格黄金投资产品。

贵金属价格高企带来的问题并不仅限于削弱消费者购买力，由于同样数量的库存需要占用更多流动资金，企业的营运资金需求随之上升；如果通过贵金属租赁来满足库存需求，融资成本也会增加。与此同时，由于货物价值上升，保险和物流成本也可能随之水涨船高。这些因素进一步加大了企业在流动性、资产负债表状况和信贷额度方面的压力。此外，值得注意的是人工成本并未下降，而能源成本总体也呈上升趋势。因此首饰行业目前不仅要应对几乎所有市场需求走弱的问题，还要面对运营成本上涨和全供应链环境运营复杂度提升的双重压力。

需要明确的是，贵金属首饰在文化、婚庆、馈赠和投资方面依然具有吸引力。据我们的数据显示，即使贵金属用量有所下降，消费者在首饰贵金属含量上的总支出规模仍保持强劲。更准确地说，当前市场的重塑逻辑正围绕购买力变化和行业适应性调整展开。而未来行业企业能否取得成功将取决于能否及时调整产品组合，努力维持或拓宽利润空间，同时加强对资金和物流环节的管控。

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 | 胡志明市 | 东京 |

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	Mitchell Torlot, 区域销售经理 mitchell.torlot@metalsfocus.com +44 7584 654 144
--	--	--

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 6513 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。