



Metals Focus 金属聚焦

贵金属周报

第 604 期
2025/05/14

黄金

4月底，管理基金持有的CME黄金期货净多头仓数降至1,210万盎司，创2024年3月份以来新低。

白银

2025年一季度印度光伏发电新增装机容量为7.8GW，同比下降8.4%。

铂金

4月底，特朗普总统签署了多份行政命令，旨在减轻关税对美国汽车行业的冲击并吸引制造活动回归本土。

钯金

西班牙耶-静水矿业公司在年度报告中指出，因成本不断上升叠加一篮子铂族金属价格持续低企，公司可能裁减更多员工。

印度白银大会聚焦高银价下的需求增长前景

Metals Focus的印度团队出席了在乌代普尔举行的印度白银大会。在本次大会上还举行了世界白银协会的World Silver Survey 2025报告（由Metals Focus编制）印度首发仪式。银价未来走势仍是大会中心议题之一，同时白银首饰的纯度印记和标准化、出口市场开拓、白银推广促销活动等也成为热议话题。

首先来看印度国内银价，本年迄今已上涨逾13%，至100,000卢比/公斤左右，对很多印度消费者而言该价位是一个重要心理关口。由于银价飙涨，同时波动率一直很高，很多消费者已暂停购买白银制品。今年前几月期间商店人流量已下降，银饰和银器需求量也已下滑。据此预计2025年印度银饰和银器需求量将同比分别下降15%和22%。在这一背景下，大会期间很多讨论都聚焦于如何激发需求，包括推出有针对性的营销活动和通过实施纯度印记制度来提高产品透明度等。

就纯度印记而言，印度白银市场中有很大一部分组织化程度低，不仅纯度标准不一致，交易行为也不规范，存在以误导性纯度声称销售银饰或回购时低估产品价值等问题。

不同于黄金，长期以来印度对白银行业的监管力度有限。

不过消费者的维权意识日益上升正逐步推动白银行业提高产品透明度。

From Cuckoo's Egg to Masterpiece: Art with a Twist.



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

大会期间的讨论表明纯度印记和产品标准化,在增强消费者信任度和提高白银市场组织化水平方面发挥着重要作用。印度标准局(BIS)虽已引入白银制品纯度印记制度,但在大城市之外采行范围有限。不同于黄金,白银制品纯度印记尚不是强制性要求。作为背景信息,在印度标准局登记的白银首饰商数量仅为17,800,远低于黄金首饰商的数量(183,000)。黄金纯度检测和印记中心数量约为1,600家,而白银纯度检测和印记中心仅有250-300家。

更为重要的是,印度的印记标准仅认可六种白银纯度等级,即990、970、925、900、835和800。然而在中小城镇和农村市场,所销售白银的纯度可能远低于上述标准,有时会低至400。虽然近年来纯度逐步提高,上述地区所售白银中很大一部分的纯度仍只有600左右。例如,银脚链的平均纯度虽已从400-500升至600-700,但仍低于印度标准局设定的最低印记等级。

低纯度白银制品往往按更高纯度销售,也是一大问题。因此制定和实施强制性的纯度印记法律会有助于提高印度全国大多数地区白银销售的透明度和标准化。

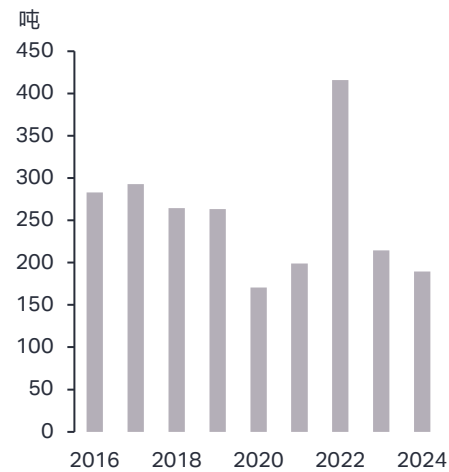
需要建立一个印度白银行业常设组织是上周大会期间的另一个重要议题。虽然全印度宝石和首饰国内理事会(GJC)、宝石和首饰出口促进委员会(GJEPC)、金银和首饰商协会(IBJA)

印度白银首饰与银器需求



数据来源: Silver Institute/Metals Focus, World Silver Survey 2025

印度银饰出口*



*总重量
数据来源: S&P Global

等组织都支持白银行业的倡议,但其工作重点通常是支持黄金和钻石行业的发展。

建立白银行业组织将有助于在印度白银价值链各环节推广应用最佳实践,就影响行业的政策事项与政府互动,并牵头实施消费者意识培养和培训计划。此外,该白银行业组织还可以通过产品创新或在节日季节期间开展有针对性的推广促销活动等举措,拉动国内白银需求,带头实施全国性的营销战略。

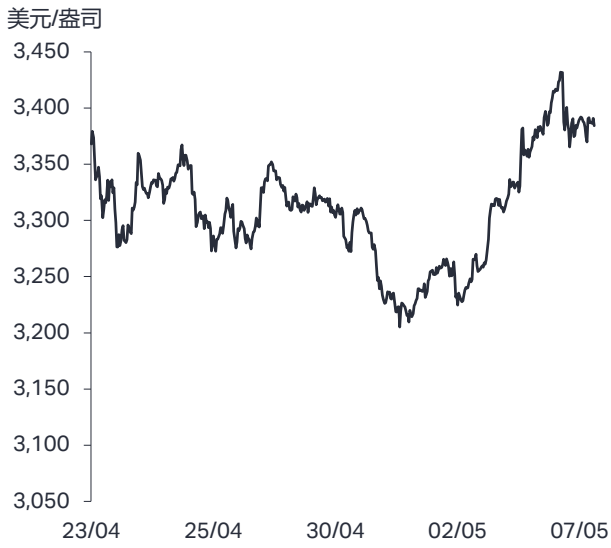
在出口方面,传统上印度一直是白银消费大国,其银饰需求量占全球银饰总需求量的40%左右,银器消费量在全球总量中的占比更超过60%。然而目前印度银饰和银器出口量仍处于较低水平。

参会人士指出可从几方面促进印度白银产品出口。目前印度出口的银器主要目标消费人群是移居海外的印度人,但要实现出口较大幅度的增长,急需开发新顾客群。这需要了解这些国家的文化和设计偏好,让印度白银产品能吸引更多外国消费者。缺乏品牌银饰和银器是影响印度白银产品出口的另一大因素。目前印度制造的白银产品仍主要被视为是民族风或传统产品,而非面向全球市场的奢侈品或生活方式产品。制定品质标准,创立辨识度高的出口品牌,营销印度白银文化传统等举措将显著提升印度白银产品在全球的形象。

上述举措将有助于支撑高银价环境下的白银需求。虽然印度银饰产销量已较新冠疫情前水平增长,但增幅仍缓慢。由于银价上涨冲击礼品需求,印度银器需求则已较大幅度下降。

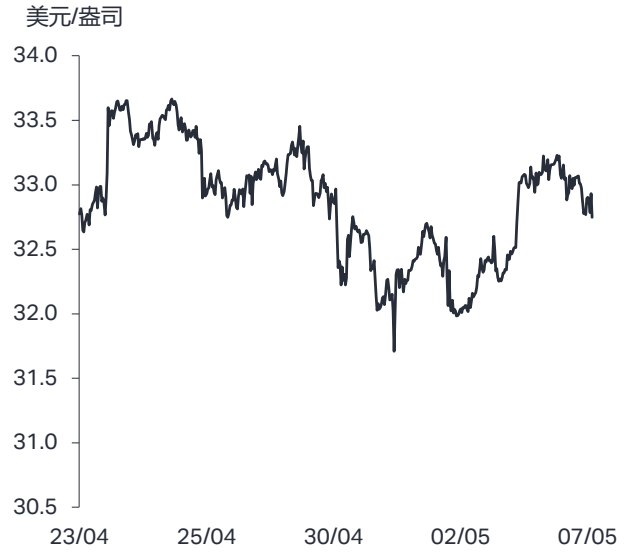
图表 - 各贵金属价格 美元/盎司

黄金



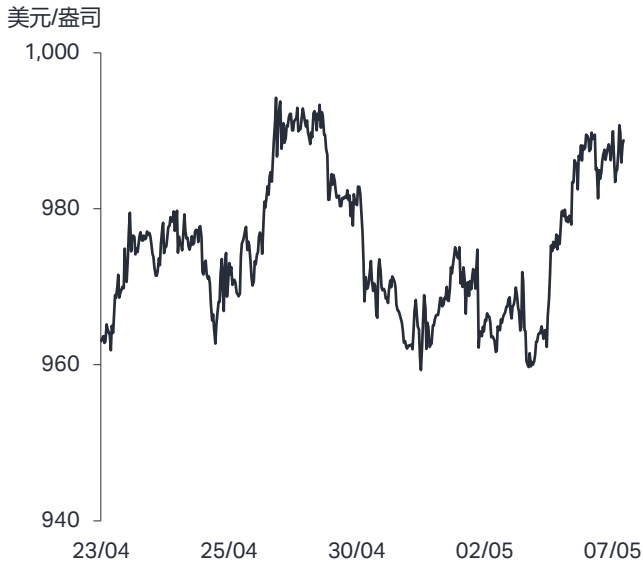
来源: Bloomberg

白银



来源: Bloomberg

铂金



来源: Bloomberg

钯金

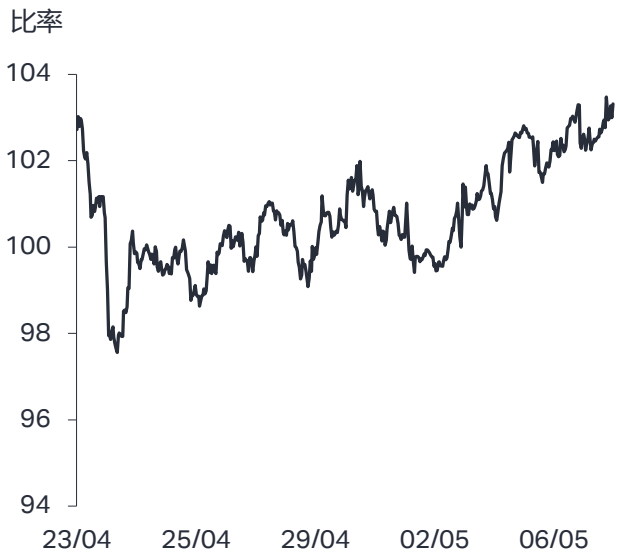


来源: Bloomberg



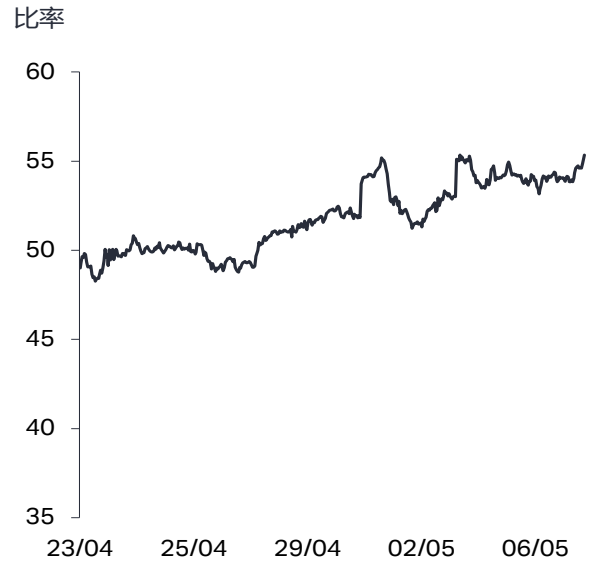
图表 - 比率与价差

黄金：白银比率



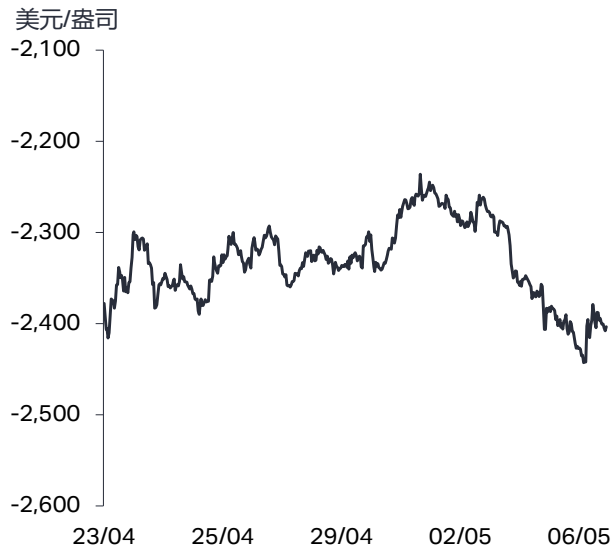
来源: Bloomberg

黄金：原油 (布伦特) 比率



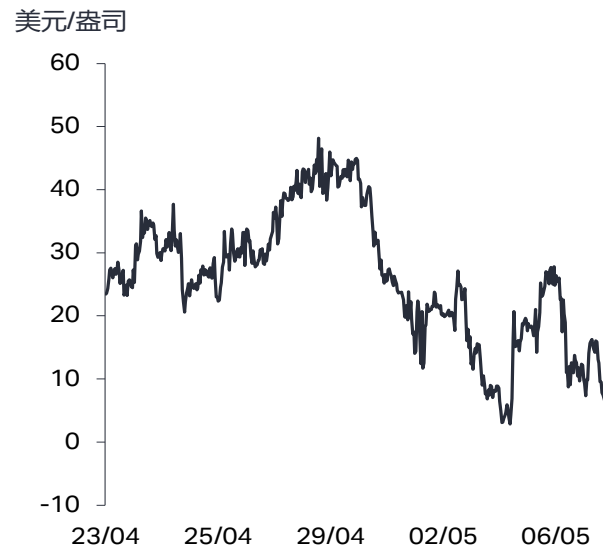
来源: Bloomberg

铂金-黄金 价差, 美元/盎司



来源: Bloomberg

铂金-钯金 价差

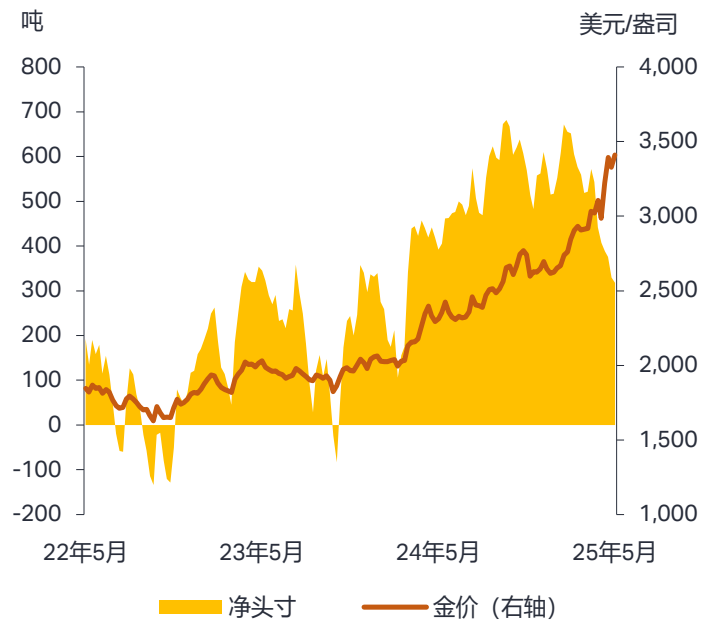


来源: Bloomberg



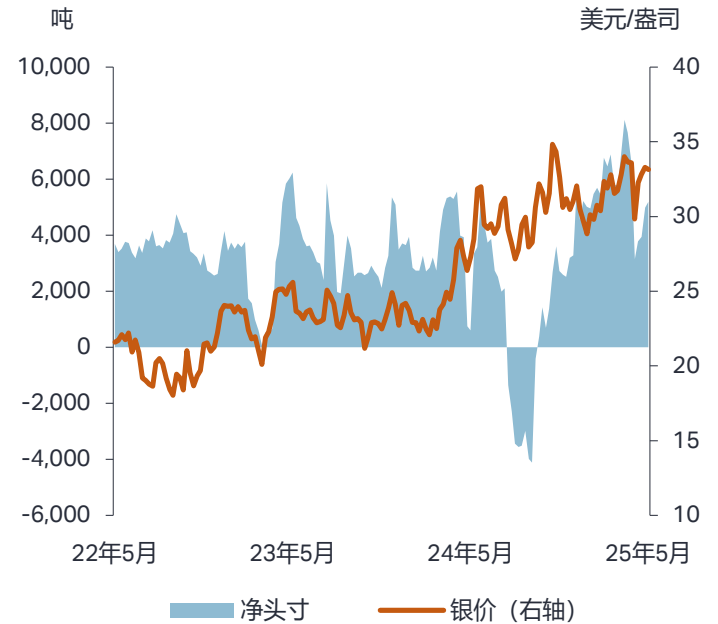
图表 - CME 期货净头寸*

黄金



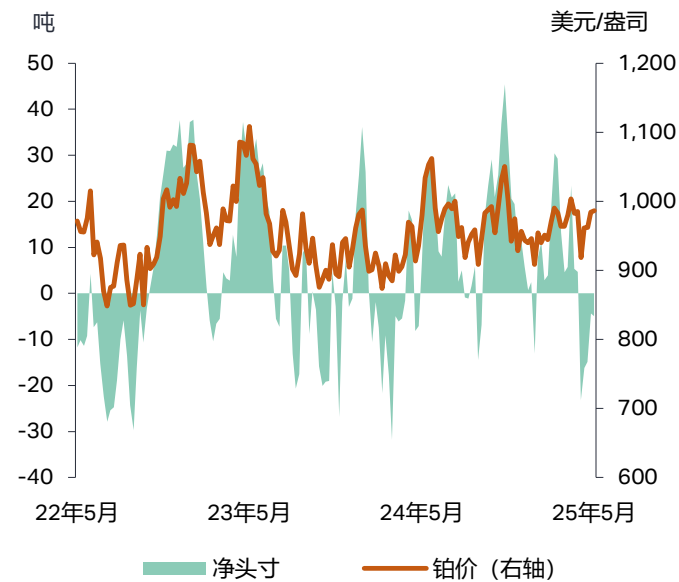
*管理基金头寸 (Managed money);
来源: Bloomberg

白银



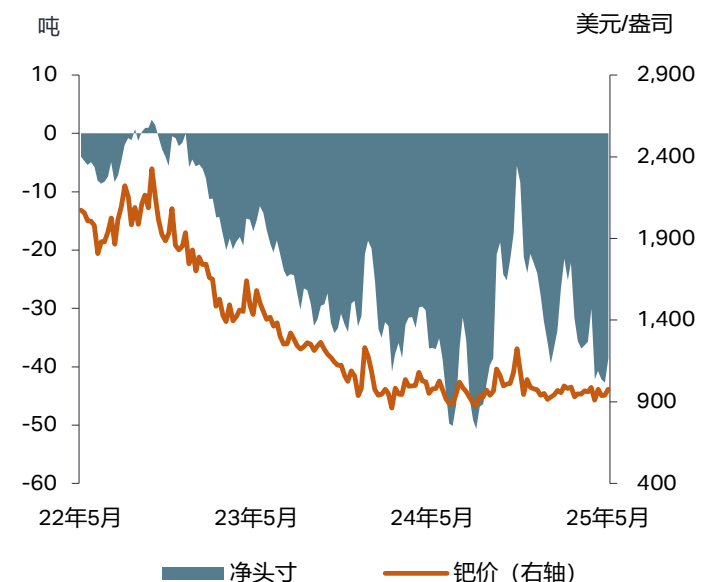
*管理基金头寸 (Managed money);
来源: Bloomberg

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



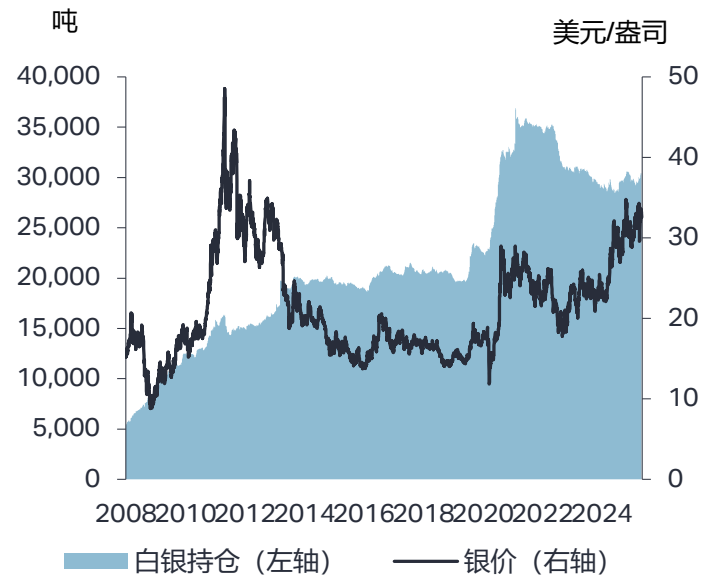
图表 - ETP 持仓

黄金



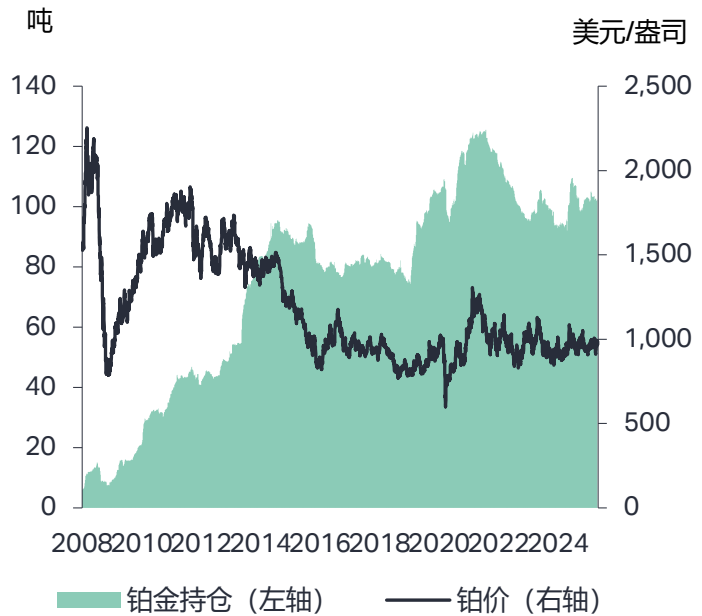
来源: Bloomberg

白银



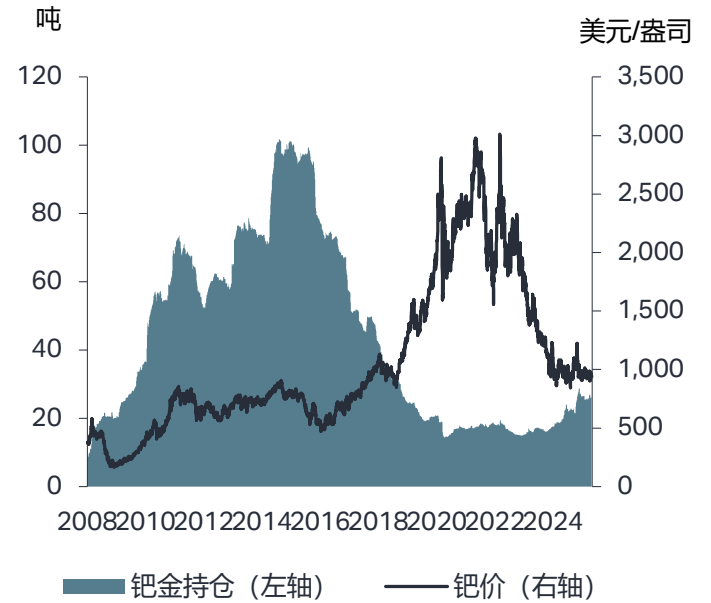
来源: Bloomberg

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。