



Metals Focus 金属聚焦

贵金属周报

第 642 期
2026/02/09

黄金

上周四，受美元走强影响，金价在短暂反弹后再度回落至 4900 美元/盎司附近。

白银

芝加哥商品交易所 CME 管理资金白银净多头持仓降至 4000 万盎司以下，为 2024 年 2 月以来首次。

铂金

Impala 2026 财年上半年精炼铂族金属产量持平，为 178 万盎司，符合全年 340 万~360 万盎司的目标区间。

钯金

丰田 2025 年全球销量同比增长 3.7%，至 1050 万辆；产量同比增长 4.5%，至 990 万辆。

世界钱博会：供应受限背景下，实物投资需求大幅反弹

我们近期走访 2026 年柏林世界货币博览会后发现，市场乐观情绪重新升温，黄金和白银投资产品需求大幅回升。然而，金属价格高企及租赁利率波动剧烈导致融资难度显著上升，许多市场参与者对此保持谨慎态度。与此同时，精炼产能瓶颈放缓了白银加工并转化为投资产品的速度。

鉴于世界钱币博览会于 1 月 29 日至 31 日举行，因此在交流过程中，黄金（尤其是白银）的异常价格走势自然成为讨论的核心话题。两种金属在 2025 年第四季度需求明显回升后，2026 年初金银条（币）需求进一步走强。来自业内人士的反馈基本一致，实物贵金属投资产品的净需求同比大幅增长。

投资者热情大幅升温，主要源于市场对价格走势的预期日益乐观。连续刷新历史高位的行情强化了“错失恐惧”情绪，而媒体对本轮上涨行情的广泛报道亦发挥了重要推动作用。最初市场关注焦点集中于黄金，并且在去年 10 月金价首次突破 4000 美元后市场显著升温。这种零售投资兴趣随后迅速扩散至白银。自 12 月以来，随着白银涨势加速，其需求出现爆发式增长，并将这一强劲势头一直延续到 2026 年 1 月。

事实上，尽管黄金和白银的买入力度均显著上



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

valcambi
suisse

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

axedras

www.axedras.com

millers

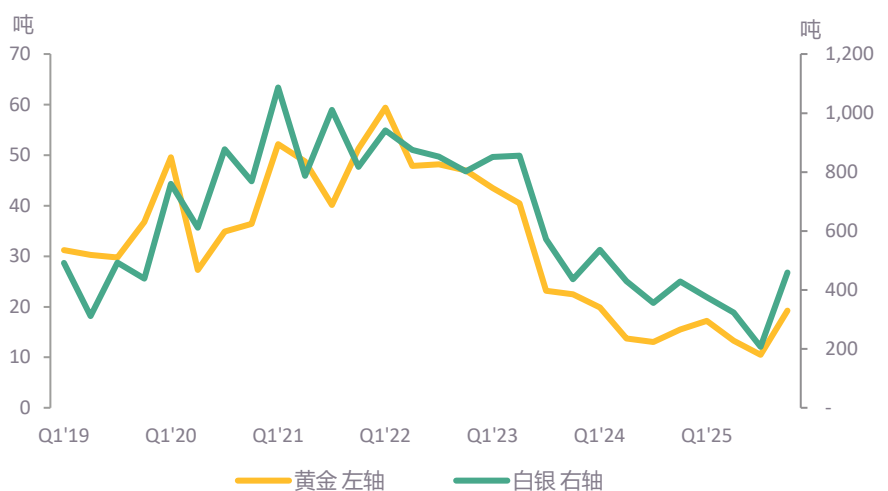
www.miller-insurance.com

升,但几周白银投资的增长尤为突出。历史上,在大多数国家,实物投资的主体一直以黄金为主(美国是主要例外),按价值计算,白银通常仅占总成交额约10%。然而,截至1月下旬,业内反馈显示,白银成交额占比已大幅提升至30%—50%。

更为关键的是,自去年12月以来,白银需求的回升在地域分布上明显扩展。除北美和欧洲外,东亚及中东地区对白银产品,尤其是银条的需求亦显著增长,而这些地区此前对白银投资的兴趣相对低迷。受此影响,市场普遍出现产品供应紧张、交付周期延长及溢价上涨等情况。多数铸币机构已对银币实施限量配给,该情况为近年罕见。相比之下,黄金供应整体仍保持相对充足,仅部分小规格金条出现阶段性偏紧。

与以往几轮买入行情相比,本轮市场的一个显著特征在于黄金与白银双向交易活动明显回升。2020—2022年期间,欧美市场金银资金流动基本呈现单向特征,即以持续买入为主,回售规模有限。新冠疫情及俄乌冲突不仅显著推升避险需求,同时也抑制了投资者的减持意愿。今年以来,尽管历史高位价格继续刺激新增买盘,但相当一部分新增零售需求实际上来自既有投资者集中抛售金银条(币)的获利了结行为。

主要铸币厂季度金币销售情况



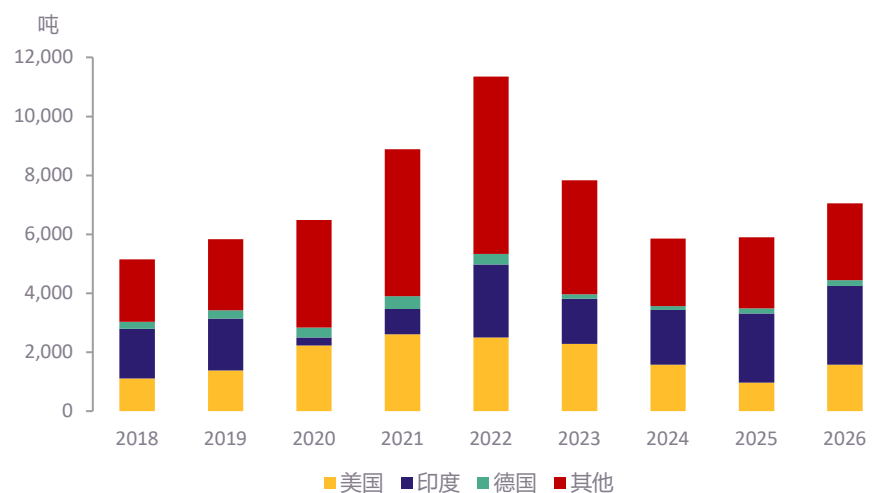
数据来源: Metals Focus

从国家层面来看，此轮抛售主要来自美国和德国等零售投资体系高度成熟的市场。长期以来持续强劲的零售买盘，使这些国家积累了规模庞大的私人实物贵金属库存。鉴于大量持仓形成于显著低于当前水平的价格区间，在近期价格大幅上涨背景下，部分投资者选择逢高兑现收益，也在情理之中。

活跃的双向交易显著改善了经销商的盈利状况，带来了可观的利润空间。部分市场参与者表示，今年1月有望成为其历史上表现最强的月份。然而，多数业内人士对2026年其余时间的经营前景仍持审慎态度。近期回购规模的快速扩张，叠加贵金属价格处于历史高位且波动加剧，对融资成本构成明显压力。同时，随着贵金属价格上行，保险、物流等相关配套成本也同步上升。

除融资压力外，部分精炼企业产能受限亦对贵金属实物行业构成重要制约。过去两年，受价格上涨驱动，欧洲及北美多个市场的废旧白银供应明显增加，尤其集中于银器及旧银币等高品位材料。然而，高品位精炼产能不足，制约了上述回收材料的处理速度及重新回流市场的节奏。自2025年下半年以来，贵金属价格大幅上涨推高了精炼企业的融资成本，上述产能瓶颈进一步加剧。

全球白银实物投资需求



数据来源: Metals Focus



Metals Focus - 金属聚焦团队

Philip Newman, 常务董事

Charles de Meester, 常务董事

Matthew Piggott, 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

Amber Nelson, 研究员-孟买

Ghananshu Karekar, 研究助理-孟买

Adarsh Diwe, 研究员-孟买

Nilesh Pise Lee Chung, 研究助理-孟买

Lee Chung, 行政助理-马尼拉

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, 首席顾问 - 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

Hao Xu, 研究员-上海

Amber Nelson, 矿业研究员

Oliver Blagden, 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持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。