



Metals Focus 金属聚焦

贵金属周报

第 652 期
2026/04/20

黄金

上周，受市场对美伊进一步谈判的乐观预期支撑，金价短暂升破4870美元/盎司。

白银

印度2025 - 2026财年新增光伏装机容量达45GW，同比增长87%，创历史新高。

铂金

戴姆勒卡车公司2026年一季度全球销量同比下降9%，至6.88万辆。

钯金

4月13日，德国同意实施为期两个月的燃油税减免，并否决原计划2027年收紧的混动车二氧化碳排放限制。

印度贵金属需求面临厄尔尼诺与能源价格双重风险

过去数年间，印度经济增长动能保持稳健，一定程度上受益于2022年俄乌战争后通胀压力从峰值高位回落。同期，印度农业产出也表现强劲，这主要得益于连续数年季风季降雨量均高于正常水平，不仅提升了农业产量，也支撑了农村收入增长。

然而进入2026年，印度经济形势或将迎来更多挑战。美以伊战争推升能源价格和通胀上行风险，同时厄尔尼诺发生概率上升，预示年内降雨量可能低于正常水平。上述双重因素或将对农村经济构成压力，进而影响黄金和白银首饰需求。相比之下，由于消费群体以城市居民为主，铂金首饰需求受影响较小。

首先从季风因素来看，过去五年中，印度有四年季风降雨达到正常或高于正常水平。仅2023年受厄尔尼诺影响雨季偏弱，当年西南季风降雨量为长期平均值的94%，低于正常水平。印度气象局对2026年的最新预测显示，本年度季风降雨量或仅为长期平均值的92%，这将创下2015年以来最低水平。2015年该值曾降至86%，并成为印度最严重干旱年份之一。季风对印度经济及其庞大农村人口的影响至关重要。根据《2024—2025年经济调查》，农业及相关产业约占印度GDP的16%，并支撑超过46%的人口生计。

另一项对印度经济构成风险的因素，是美以伊战

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

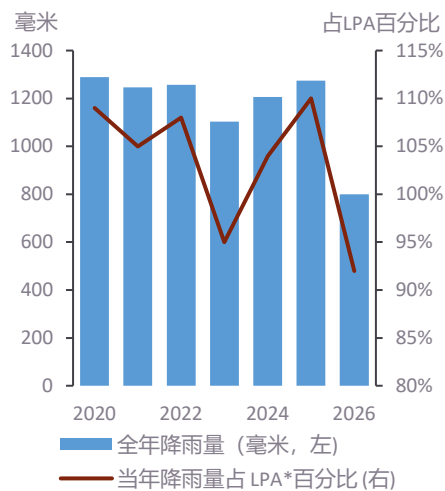


www.axedras.com

Miller

www.miller-insurance.com

印度年度降雨量



*LPA=Long period average, 即长期基准平均降雨量
数据来源: 印度气象局

争爆发后全球能源价格的飙升。鉴于印度在原油、液化石油气及化肥方面高度依赖进口,若能源价格持续高企,将为印度经济带来多重挑战。印度在磷肥方面约90%依赖进口,在钾肥方面则100%依赖进口。尽管政府目前积极通过补贴干预避免将化肥成本上升完全转嫁给农民,但在夏播季节(6月)临近之际,由海湾地区冲突导致的供应链物流延迟或将构成潜在风险。

除对农业产出及收入构成下行风险外,能源价格高企还将推升通胀,并削弱印度城乡居民实际收入,这预计将成为今年黄金和白银首饰消费面临的主要阻力。需要注意的是,过去数年黄金和白银价格持续走高已对消费者可负担性造成冲击。消费者收入增长尚未完全跟上金价上涨,导致首饰消费量受到直接抑制。

展望未来,尽管上述风险确实存在,但我们认为其引发消费全面放缓的概率目前仍较低。这一判断基于以下假设:即便今年季风表现偏弱,印度粮食产量也不太可能受到实质性影响。主要原因在于,随着灌溉条件改善、水库管理优化、作物结构调整以及冬季作物产量提升,本国农业对季风的依赖已逐步下降。以2023年为例,尽管厄尔尼诺现象导致降雨量低于平均水平,农业产出所受影响仍然有限。尽管当年夏播作物受到影响,2023—2024年粮食总产量仍在冬季产量强劲表现支撑下升至创纪录的3.323亿吨。

从通胀角度看,若夏播作物产出走弱,短期内可能对食品通胀形成上行压力。不过,若海湾地区冲突持续,或将有更大的通胀风险,推高燃料及化肥价格,并进一步传导至更广泛商品价格。但在基准情景下,我们认为冲突大概率可控,其对通胀的影响更偏阶段性。同时需要注意的是,印度政府尚未将更高的燃料价格完全转嫁给消费者。在化肥方面,政府通过补贴及库存调节吸收部分成本上升。例如,在全球价格波动背景下,磷酸二铵(DAP)零售价仍维持在每50公斤袋1350卢比。此外,印度政府已将2026年夏季作物营养补贴计划总额上调至约41534亿卢比,并明确表示已将中东冲突因素纳入考量。

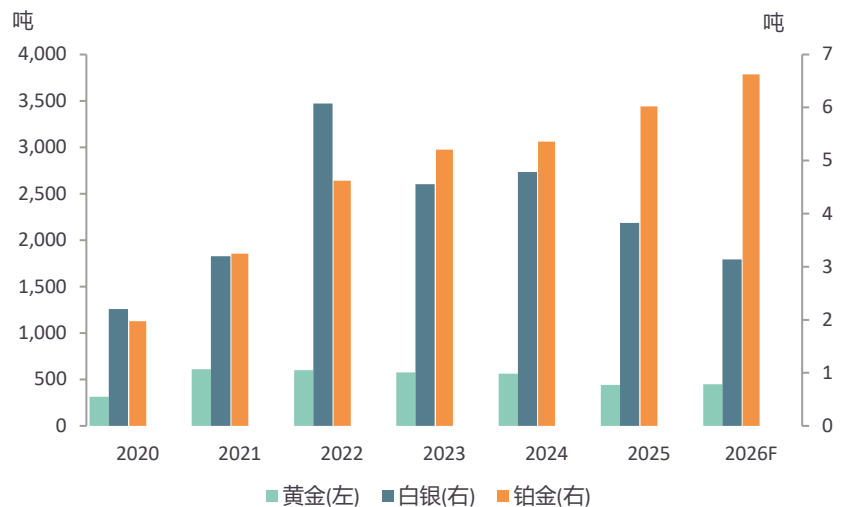
总体来看,尽管上述双重风险对农村收入及印度整体经济的影响可能相对可控,但贵金属需求仍面临额外阻力,尤其是在金

属价格维持高位的背景下。

正如近期发布的《World Silver Survey》报告所述，预计今年印度白银首饰需求将同比下降18%，降至2016年以来最低水平。对于黄金而言，持续高企的价格正加速首饰市场的多项结构性调整，包括产品轻量化及向更低纯度产品转移。因此我们预计今年印度黄金首饰消费将与2025年大致持平，而2025年度需求已是连续第三年下滑，降至2020年以来最低水平。

铂金首饰方面，我们预计2026年将实现小幅增长。如前所述，印度铂金首饰需求主要由城市消费者驱动，与季风及农村收入并无直接关联。在基准情景下，预计当地铂金首饰消费将继续受益于铂金渗透率持续提升及黄金价格的上涨。

印度首饰需求



数据来源: Metals Focus

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。