

# 2026年黄金白银市场展望：三重共振下的结构性牛市

北京研精毕智信息咨询有限公司





# content

## 目录

- 01 一、市场核心现状：高位震荡中的结构分化
- 02 二、核心驱动因素：三重共振重塑定价逻辑
- 03 三、供需格局演化：黄金刚性供给与白银结构性短缺
- 04 四、地缘与风险溢价：不确定性常态化的催化效应
- 05 五、短期调整与中长期趋势的辩证分析
- 06 六、全球市场格局演变与区域需求重构
- 07 七、行业发展趋势：战略化、高端化与高波动并行
- 08 八、投资者策略建议：把握结构化机会，强化风险管理

研精毕智市场调研  
www.yjbzi.com

# 一、市场核心现状：高位震荡中的结构分化

---

01

# 全球金银市场全线高开，伦敦金现报5107.82美元/盎司，年内涨幅延续2025年强势格局



# 国内市场同步联动，黄金T+D与沪银主连价格处于近十年高位，呈现高开回调后的震荡调整态势



## 价格高度联动

国内金价与国际走势深度绑定，黄金T+D报1138.3元/克，沪银主连达21740元/千克，保持十年高位。



## 高开后回调

受国际市场影响，开盘冲高后出现回落，沪金、沪银分别回调0.91%和0.38%，进入震荡调整阶段。



## 定价逻辑转变

价格驱动从短期投机转向基本面支撑，市场进入高位稳健运行新阶段，波动中枢显著上移。

# 期货市场资金结构分化显著，机构持仓回落而长期ETF配置资金持续托底，形成‘短期博弈、长期支撑’格局

01

## 市场格局变化

机构多头减持与散户杠杆退潮并存，市场参与结构发生转变，多空力量对比趋于复杂。

02

## 合约走势分化

沪金沪银高开后多头占比下滑，短期价格承压，反映资金情绪转向谨慎。

03

## 避险情绪升温

地缘或经济不确定性推升短期避险需求，支撑贵金属价格底部。

04

## 杠杆博弈加剧

日内波动受杠杆资金推动明显，交易活跃度上升，增加市场不稳定性。

05

## ETF持仓稳定

全球黄金ETF持仓保持稳定，白银ETF显著增长，显示长期配置资金持续流入。

06

## 底部配置认可

ETF资金流向表明机构对贵金属中长期价值的认可，支撑未来价格回升。

# 实物黄金终端价格跳涨后微调，头部金店足金报价突破1600元/克，投资金条与饰品价差扩大至400元以上

## 金店报价跳涨

2026年2月下旬，周大福、老凤祥等头部金店足金999报价突破1600元/克，最高达1629元/克，单日涨幅超30元。



## 近期小幅回调

3月上旬随国际金价调整，金店报价微调，周大福、周大生回落至1579元/克，老凤祥报1570元/克，仍较年初涨逾20%。



## 投资金条稳健

银行投资金条价格稳定在1146-1155元/克，建行报1146.29元/克，工行如意金条报1153.04元/克，价差控制在合理区间。



## 价差显著扩大

投资金条与金饰终端价差超400元/克，部分门店投资金条断货，产品功能分化加剧价格结构性差异。



研精华智市场调研  
www.yjbzi.com

## 二、核心驱动因素：三重共振重塑定价逻辑

---

02

# 美元信用弱化加速 ‘去美元化’ 进程，黄金作为终极避险资产的战略地位持续强化



## 债务膨胀侵蚀信用

美国联邦债务突破38.5万亿美元，财政赤字常态化削弱美元公信力，储备货币地位面临挑战。



## 去美元化加速推进

全球多国推动本币结算与储备多元化，黄金因无主权风险成为替代美元的核心选项。



## 黄金回归货币本位

在信用货币体系不稳背景下，黄金重新被赋予“终极货币”职能，成为国家资产负债表的压舱石。



## 战略避风港地位凸显

央行与机构将黄金视为对抗系统性风险的工具，其避险属性从短期对冲升维为长期配置刚需。

# 全球央行连续十余年净购黄金，中国央行连续15个月增持，构筑金价长期底部支撑



## 央行持续购金

全球央行已连续十余年净买入黄金，2025年净购863吨创近年新高，形成刚性需求支撑。



## 中国引领增持

中国央行连续15个月增持，截至2026年1月达7419万盎司，月均购金量为历史均值4倍。



## 储备基础拓宽

马来西亚、韩国等新玩家入市，乌兹别克斯坦持续增持，全球黄金储备需求基础不断扩展。

# 美联储降息周期开启但节奏存疑，流动性预期与实际利率博弈主导短期价格波动

## 降息周期开启

2025年9月以来美联储累计降息50基点，宽松转向确立，为贵金属提供流动性支撑。

## 预期频繁波动

油价上涨推升通胀担忧，市场对2026年降息次数预期从79%降至57%，压制短期金价。

## 实际利率博弈

降息预期降温致实际利率上行，持有黄金的机会成本增加，引发短线资金撤离。



亿集比智市场调研  
yjbzr.com

# 白银工业需求爆发与供给刚性并存，光伏、新能源汽车、AI构成‘刚需铁三角’，推动供需缺口扩大至8000吨

## 供需缺口扩大

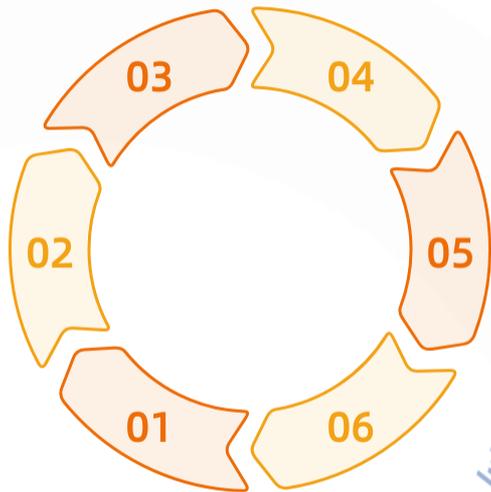
预计2026年全球白银供需缺口将达到8000吨，连续六年短缺累积量相当于一年的矿山总产量，市场失衡日益严重。

## 工业需求激增

光伏产业用银占比超过一半，新能源汽车与AI算力中心持续增加白银消耗，推动整体工业领域需求快速增长。

## 供给刚性特征

全球白银供应高度刚性，七至八成产量来自伴生矿，独立银矿稀缺且扩产周期长达5到10年，导致供应难以快速响应需求变化。



## 伴生矿依赖度高

白银生产严重依赖铅锌铜等金属的伴生矿，主矿种产量决定白银产出，独立调控供应几乎不可行。

## 出口政策收紧

中国实施白银出口‘一单一审’政策，每年减少出口4500至5000吨，显著加剧全球供应紧张局面。

## 供应弹性不足

由于矿山建设周期长、审批复杂，叠加资源分布集中，白银短期内无法实现产能跃升，缺乏应对需求波动的能力。

### 三、供需格局演化：黄金刚性供给与白银结构性短缺

---

03

研科智市场调  
www.ykjzr.com

# 黄金矿产增速长期低于1%，勘探成本上升与环保约束加剧供给刚性特征

01

## 供给增长受限

全球矿产金年增速长期低于1%，受制于资源枯竭与新矿发现难度加大，供给扩张空间极为有限。

02

## 成本持续攀升

金矿开采面临能源、人力及运输成本上涨，叠加深部矿体开发技术要求提高，推高整体生产成本。

03

## 环保政策收紧

各国强化生态监管，新项目审批趋严，环保合规成本上升进一步抑制矿山扩产意愿与进度。

# 黄金需求呈‘三驾马车’格局：央行储备、投资避险与实物消费同步扩张



## 央行购金持续

全球央行连续十余年净买入黄金，2025年达863吨新高，中国央行已连续15个月增持，构筑长期刚性需求。



## 投资需求高涨

避险与抗通胀需求推动投资增长，2025年全球黄金投资达2175吨，创历史新高，ETF与期货持仓双升。



## 实物消费稳健

婚嫁、送礼等刚性需求支撑金饰消费，叠加国内消费升级，实物黄金零售保持稳步增长态势。

研精华智市场调研  
www.yjbzi.com

# 白银70%-80%为伴生矿，扩产周期长达5-10年，独立产能难以快速响应需求增长

## 白银供给特征

### 伴生矿主导

全球70%-80%白银来自铜铅锌等主金属伴生矿。  
独立银矿稀少，供应结构依赖主

### 供给弹性低

新矿山建设周期长达5至10年，响应缓慢。  
审批、勘探与基建耗时长，制约产能扩张。

### 生产决策被动

伴生矿产量由主金属价格决定，不受银价驱动。  
即使银价上涨，也无法单独增产白银。

### 资源分布集中

主要银矿资源集中在少数国家和地区。  
地缘政治与政策影响全球供应稳定性。

### 回收补充有限

再生银来源于电子废料和摄影材料回收。  
回收量受技术与原料来源限制，增长空间小。

### 成本刚性高

开采与冶炼成本随能源和人工持续上升。  
低成本矿山稀缺，压缩利润空间。

# 中国实施白银出口管制，年减少供应4500-5000吨，进一步加剧全球供应紧张局面

01

## 出口政策收紧

中国实施白银出口‘单一一审’政策，审批趋严，显著压缩出口规模。

02

## 供应缺口放大

年出口量减少4500-5000吨，占全球矿产银产量约20%，加剧供应紧张。

03

## 全球依赖凸显

中国为全球主要白银供应国，政策变动对国际市场形成显著外溢效应。

04

## 价格支撑强化

管制导致流通受限，现货溢价上升，为银价提供持续的底部支撑。



# 四、地缘与风险溢价： 不确定性常态化的催化 效应

---



04

研科智市场调  
研 www.ykzr.com

# 2026年美以打击伊朗事件触发避险情绪飙升，黄金72小时内上涨3%-5%，能源通道风险推升通胀预期

## 避险情绪升温

地缘不确定性加剧，全球投资者迅速转向安全资产，市场恐慌情绪蔓延。

01

### 地缘冲突升级

美以联合打击伊朗核心设施，引发政权级风险，导致中东局势急剧恶化。

02

03

### 贵金属大幅上涨

黄金72小时内上涨3%至5%，白银ETF持仓同比增长35%，资金加速流入贵金属市场。

04

## 黄金资金涌入

黄金ETF单日净流入超20亿美元，反映市场对保值资产的强烈需求。

05

### 能源通道受阻

霍尔木兹海峡航运安全受威胁，全球30%海运石油运输面临中断风险。

06

## 通胀预期上升

能源运输受阻推升通胀担忧，市场对未来价格压力的预期显著增强。

# 霍尔木兹海峡航运安全担忧叠加全球石油运输依赖，地缘冲突外溢效应显著放大市场波动



## 航道战略地位

霍尔木兹海峡承载全球30%海运石油，是能源供应链的咽喉要道，地缘紧张直接威胁能源安全。



## 能源断供风险

美以打击伊朗引发对石油运输中断的担忧，推升全球通胀预期，强化贵金属避险需求。



## 外溢效应放大

局部冲突通过能源、航运、金融链条传导，引发全球市场连锁反应，加剧资产波动。



## 溢价长期嵌入

地缘风险常态化使避险溢价持续存在于金银价格中，成为支撑估值的结构性因素。

# 欧洲与亚太地缘风险并行，德国、法国等国加大战略储备，28个经济体将白银纳入关键矿产清单

## 避险需求上升

政治不确定性增强市场对白银的避险需求。这类需求深度嵌入价格形成机制中。导致金融属性强于工业属性的趋势显现。

## 白银战略地位

全球28个主要经济体将白银列为关键矿产。凸显其在国防、新能源和高科技产业中的不可替代性。战略定位推动长期需求增长预期。

## 强化战略储备

德国、法国等国家增加白银储备，以应对潜在供应链中断。此举旨在提升国家资源安全保障能力。战略储备逐渐成为

## 政策干预常态化

战略储备制度化促使政府频繁介入市场。政策调控涵盖开采、出口与库存管理。干预行为加剧市场供需预期波动。

## 资源管控加强

各国加强对白银资源的全链条管控。限制出口和鼓励本土开采成为常见手段。管控措施进一步收紧全球供应弹性。

## 市场波动放大

政策与地缘因素叠加，导致白银价格波动加剧。市场对消息反应更加敏感。投机行为与基本面交织推高不确定性。



# 避险资金大规模流入ETF，全球黄金ETF单日净流入超20亿美元，风险溢价成为价格内生组成部分

## 避险资金涌入

地缘冲突升级触发全球避险情绪，大量资金快速流入黄金ETF，单日净流入超20亿美元，凸显其流动性强的避险首选地位。

## 风险溢价内嵌

高烈度地缘事件使避险溢价长期嵌入金价，不再短暂消退，成为价格构成的稳定部分，支撑中枢上移。

## ETF持仓攀升

全球黄金ETF持仓稳定在4145吨附近，白银ETF持仓同比增长35%，显示机构对贵金属的持续配置需求。

## 资金流向印证

冲突后资金明确从风险资产转向贵金属，ETF大幅流入与期货杠杆资金减持形成鲜明对比，反映市场分层行为。

# 五、短期调整与中长期趋势的辩证分析

---

05

# 3月初金价自5400美元高位回落，主因降息预期降温、地缘缓和及获利盘了结引发流动性踩踏



## 降息预期降温

油价上涨推升通胀担忧，美联储降息概率下降，实际利率短期上行压制金价。



## 地缘风险缓和

美以打击伊朗后局势未升级，避险情绪消退，黄金溢价逐步回吐。



## 获利盘集中了结

价格处于十年高位，杠杆资金兑现收益，引发短期抛售潮。



## 流动性踩踏加剧

机构为应对股市场波动变现黄金，止损盘触发进一步加速回调。

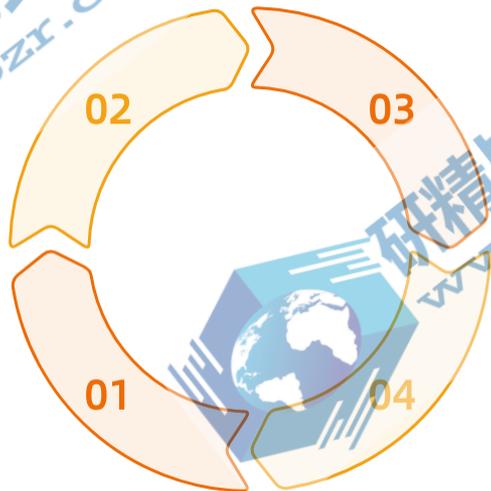
# 机构持仓呈现明显分化：长期配置资金持续增持，短期杠杆资金减持达12%，反映趋势分歧

## 短期资金减持

杠杆资金因降息预期减弱及地缘缓和选择获利了结，导致减持约12%。这一行为加剧了市场的短期波动，形成阶段性压力。

## 长期资金增持

央行与养老基金等长期配置资金基于牛市逻辑未改的判断，持续逢低买入。此类资金流入有效夯实了黄金价格的底部支撑，增强了市场韧性。



## 持仓结构分化

市场持仓呈现长期与短期资金的显著分化，反映不同投资者对后市判断的分歧。分化格局凸显市场多空力量的再平衡过程。

## 长期趋势稳固

尽管短期面临扰动，黄金市场的基本面中枢上移逻辑未被破坏。价格回调中展现出较强韧性，长期趋势依然稳健。

# 滞胀环境深化下，金银兼具抗通胀与抗衰退属性，成为唯一能对 冲双重风险的核心资产



## 滞胀环境挑战

低增长与高通胀并存，经济压力加大。  
传统资产回报下降，配置难度上升。



## 抗风险属性强

黄金兼具抗通胀与抗衰退双重特性。  
白银在工业需求之外具备金融避险功能。



## 机构持仓升级

从短期战术配置转向长期战略底仓。  
大型基金增加黄金ETF和实物储备。



## 金银投资价值



## 家庭资产增配

居民增持金条、金币等实物黄金。  
通过ETF参与市场，提升资产安全性。



## 对冲系统风险

有效对冲股债市场波动带来的损失。  
在危机时期展现独立的正向收益潜力。



## 长期配置强化

全球央行持续购金支撑长期需求。  
地缘不确定性推动储备资产多元化。