



Metals Focus 金属聚焦

贵金属周报

第 659 期
2026/06/11

黄金供应

2026年矿山生产和回收供应预计均将实现温和增长，推动黄金总供应量增长3.1%。

黄金需求

黄金总需求预计下降2.3%。首饰需求和央行购金预计出现两位数降幅，但很大程度上将被实物投资走强所抵消。实物投资有望首次取代首饰成为需求中占比最大组成部分。

价格展望

尽管美伊冲突构成短期不利因素，但冲突平息后，黄金有望重启牛市。

《Gold Focus 2026》正式发布

Metals Focus金属聚焦正式发布《Gold Focus 2026》。本报告是公司关于黄金市场的旗舰年度报告，内容涵盖2017~2025年全面历史供需统计数据，并对2026年行情进行预测。报告已在伦敦、多伦多和孟买三地举办发布会。下文概述报告主要调查结果。

2025年：异常强劲的投资流入推动金价创下数十年来最强涨幅

2025年黄金价格大幅上涨44%，创下1979年以来最强表现。此次涨势背后的核心驱动因素是异常强劲的投资资金流入。新一届美国政府在贸易、内政和外交政策上与既定规范的显著背离，加之其持续施行的宽松财政立场推动了投资资金流入。美元承压加之市场对美元未来作为实际储备货币角色的担忧也对黄金价格形成支撑。

除此之外，储备管理机构去年继续从美元转向黄金。Metals Focus黄金与白银业务总监马修·皮戈特（Matthew Piggott）表示：“尽管各国央行净购金量在连续三年超过1000吨后同比下降约五分之一，但2025年水平仍显著高于2022年前水平。”

尽管金价上涨，但供应增长仍然受限。受益于矿山增产、项目扩建及手工和小规模采矿活动增强，矿山产量虽仅增长2.0%，但仍创下新高。回收供应增幅与前者类似，为2.8%，但仍远低于2012年峰值。金价对需求端的影响更为明显。首饰需求受冲击最为严重，下滑19%，降



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

黄金&10年期TIPS国债收益率



数据来源: 彭博社

至Metals Focus数据统计以来的新低(不包括受新冠疫情冲击的2020年)。相较之下,实物投资增长16%,达到12年高位,主要归因于看涨价格预期及经济和地缘政治不确定性加剧。正如马修·皮戈特所指出的:“消费者进一步从首饰转向金条和金币也推动了这一增长,其中中国(+28%)和印度(+17%)市场涨幅领先。”

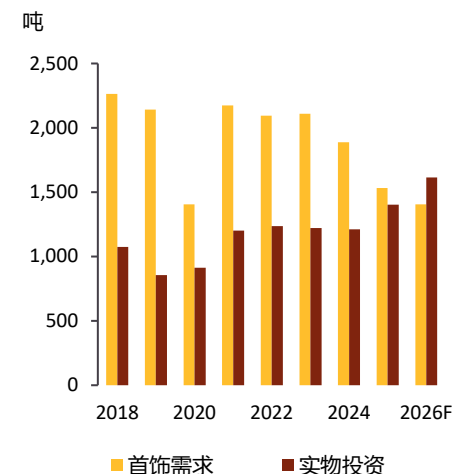
2026年至今: 受美国利率前景转变影响, 黄金年初涨势逆转

受与2025年推动投资资金流入的相同因素支撑, 2026年初黄金走势强劲。强劲动能及连续创出历史新高在一定程度上形成自我强化效应, 推动黄金价格于1月下旬升至5595美元/盎司的历史高位。

然而凯文·沃什获得美联储主席提名缓解了市场对美联储独立性的担忧, 并强化了利率前景将更趋鹰派的预期, 黄金价格随即回调。与此同时, 美伊冲突也通过推高通胀预期, 抬升主权债收益率, 并进一步强化更高利率的理由对黄金构成下行压力。近期黄金相对于美国股市表现落后也对短期投资者信心造成影响。

黄金基本面提供的价格支撑有限。今年以来各国央行售金有所增加, 但整体而言仍是净买方。金价高企环境下首饰需求继续承压, 实物投资于年初强劲开局后也有所降温。马修·皮戈特补充表示:“今年1月涨势后的价格回调, 叠加近期区间震荡的价格走势令许多个人投资者感到失望。多个主要金条和金币市场也受到高油价的严重冲击, 居民可支配收入受到挤压。”

首饰消费量与实物投资需求



数据来源: Metals Focus, Gold Focus 2026

美伊冲突不确定性缓解后, 牛市有望于2026年下半年重启

尽管面临上述不利因素, Metals Focus仍对2026年下半年黄金走势持乐观看法。这一观点基于如下假设: 长期冲突带来的经济和政治成本可能促使局势较快得到解决, 从而限制持续性石油危机的风险。尽管通胀压力预计将持续存在, 但公司并不认同市场日益形成的未来12个月内美联储可能加息的共识, 原因在于政策制定者或将容忍较高通胀水平以避免经济放缓。

马修·皮戈特强调:“关键在于2025年行情的驱动因素仍然存在, 包括美国政府政策不确定性持续存在、市场对美元长期前景的担忧延续、地缘政治风险维持高位以及股票估值偏高。综合来看, 这些因素进一步强化了黄金作为避险资产和投资组合分散化工具的作用。”



关于Metals Focus金属聚焦公司

Metals Focus是独立贵金属咨询公司,专精于研究全球黄金、白银、铂金和钯金市场,定期发布各类研报和预测,并提供定制化咨询服务。

我们不仅进行高质量的案头研究,还前往世界各地开展广泛实地调研,生成“自下而上”的调研成果,确保所作预测和提供的咨询服务始终保持一流质量。我们的分析师定期前往主要市场,与生产商、终端用户等联络交流,为编制相关报告获取第一手特别信息。

关于《Gold Focus》

Gold Focus是金属聚焦公司编制的黄金市场年度旗舰报告。报告每年6月份发布,列报黄金供需历史统计数据,并展望当年黄金市场前景。该报告详尽分析黄金供需基本面各要素,包括矿产供应、回收再生、黄金首饰需求及其他领域的需求等。《Gold Focus》还详述黄金投资和贸易,包括个人投资者的实物黄金(金币/金条)需求、机构投资者的黄金需求、官方部门黄金交易、生产商套保活动等。附录中列出了关于矿产黄金产量、成本、价格、交易活动、贸易流的大量数据。

《Gold Focus》以纸质文本和PDF格式电子文本发布。

如需了解我们的其他产品及服务信息,请与我们联系:

Charles de Meester, Sales Director
销售总监

Charles.demeester@metalsfocus.com

电话: +44 (0)7809 125 334

Neelan Patel, Regional Sales Director
区域销售总监

Neelan.patel@metalsfocus.com

电话: +44 (0) 7783 448 891



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。