



Metals Focus 金属聚焦

贵金属周报

第 669 期
2026/08/19

黄金

上周，金价在触及十周来新高后回落至4400美元/盎司下方，市场关注焦点转向生产者价格指数公布及美联储短期利率政策前景。

白银

6月份全球半导体销售额同比大增124%，至1340亿美元。

铂金

芝加哥商品交易所管理基金净多头头寸降至1.7万盎司，创四个月新低。

钯金

7月份印度乘用车销量同比增长19%，至41.7万辆；替代燃料汽车销量占比目前已超过40%，高于去年同期的34%。

中国市场黄金需求主导板块：零售投资需求保持韧性

2026年二季度中国市场黄金零售投资需求同比下降7%、环比下滑48%至107吨。一定程度上环比降幅被放大，主要是受2026年一季度基数异常较高。一季度需求创下207吨的历史新高。按历史标准衡量，2026年二季度零售投资需求总量良好，为2010年以来第三高值的二季度需求水平。如果考虑到国内黄金均价同比上涨29%，按金额计算，二季度黄金零售投资额创下同期历史新高。

从季度内走势来看，零售投资需求主要集中于4月和5月上半月。尽管较一季度的非常规高位有所回落，但这一时期的投资需求规模同比仍较为良好。此后投资者情绪明显转弱，反映出市场对金价走势的信心减弱，同时对国内AI相关股票的投资热情不断升温，分流了部分投资资金。鉴于二季度主要贵金属价格普遍大幅下跌，实物投资需求整体趋于疲软。不过黄金的表现仍优于白银和铂金，凸显出其相对较强的韧性。

黄金投资需求相对强劲的关键因素之一在于增值税处理方式差异以及由此产生的买卖价差，原因在于产品回售时相关增值税无法进行抵扣。去年11月增值税调整后，由上海黄金交易所会员企业销售的金条和金币（可理解为）继续免增值税。相比之下，所有银条和铂金条、银币和铂金币则需缴纳13%增值税。

新的增值税政策使非上海黄金交易所会员企业在黄



Valcambi Green Gold Bar

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



www.ABCbullion.com



www.bulmint.com



www.randrefinery.com



www.realkrugerrand.com



www.invest.mennica.com.pl



www.axedras.com

millier

www.millier-insurance.com

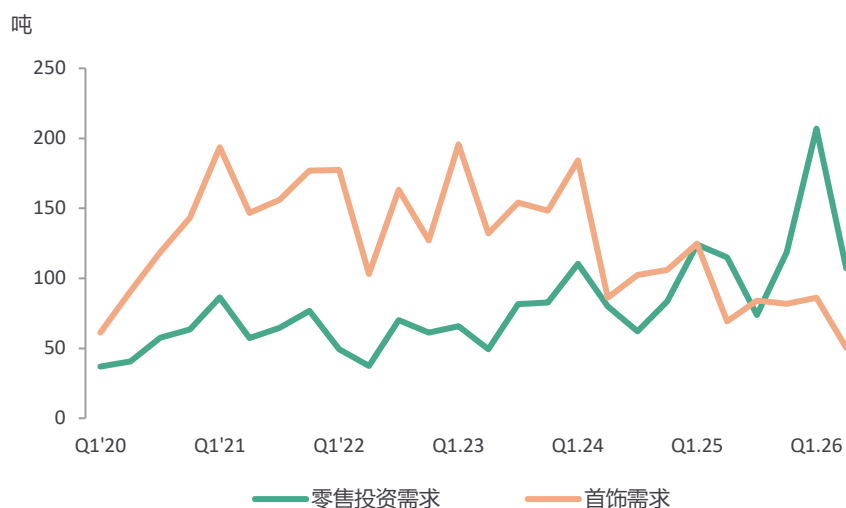
金产品端处于相对价格劣势，进而促使这些企业在初期选择将业务重心从黄金转向银条。2025年末白银价格屡创历史新高，市场推广活动也突显其良好基本面，加之白银单位价值更低，使因金价过高而却步的投资者得以参与，共同推动银条销量大幅飙升。这一强劲势头延续至2026年一季度，直接导致市场普遍出现产品缺货、交付时间延长以及溢价上升等情况。

不过随着银价走弱，相关需求动能逐步消退。我们近期的实地调研显示，许多新进入市场的银条供应商于2026年二季度退出银条市场，选择重新将重心转向黄金产品。目前部分线上店铺和零售商作为上金所会员企业的销售代理开展业务，通过售卖金条赚取佣金；与此同时，生产商则以受托加工模式为上金所会员生产金条，仅收取工费。

增值税政策调整也加速了市场从准投资型金饰向标准金条的转变。黄金投资类产品仍免征增值税，而消费者购买黄金首饰时实际上需要额外实际承担约7%的增值税成本。长期以来，本地市场黄金首饰购买中有相当一部分是受准投资动机驱动。此次政策调整对克重普遍较大的24K普货黄金首饰影响尤为明显，这类产品通常按克重销售，工费相对较低。受此影响，2026年二季度成为连续第三个出现黄金零售投资需求量超过黄金首饰消费量情况的季度。当期黄金首饰需求量同比下降28%至仅约50吨，创下我们自2010年有数据统计以来的最低季度水平。

回到黄金零售投资领域，2026年二季度上金所会员企业表现出现

中国季度黄金需求量



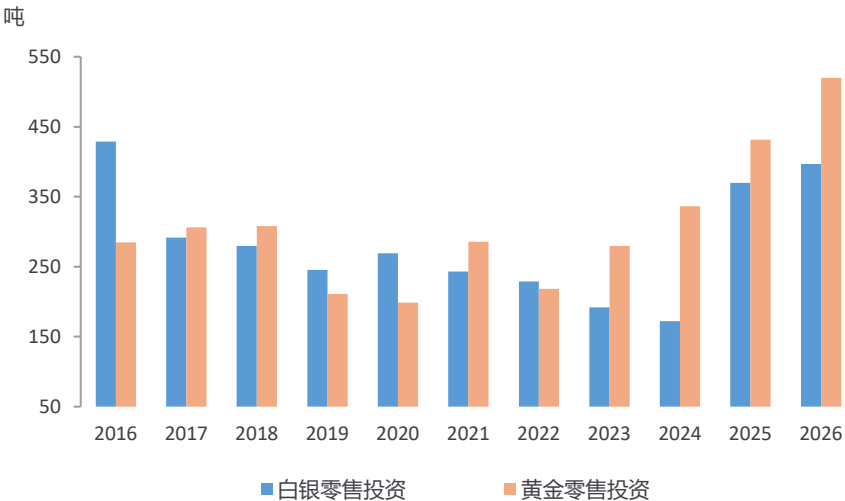
数据来源: Metals Focus

分化。包括首饰零售商和精炼商在内的非银行机构金条销售表现相对好于本地商业银行，同比实现小幅增长。除受益于去年同期的基数较低外，非银渠道销售还得益于积极制定营销策略并提供有吸引力的价格，其工费往往较低，尤其是线上直播平台渠道更为明显。

除实物金条销售外，2026年二季度商业银行推出的黄金积存类产品需求依然稳健，尽管资金净流入在季度内有所放缓。但值得注意的是，我们对零售投资需求的估算仅涵盖投资者无需提前支付额外费用即可进行实物交割的黄金积存类产品。一些买卖价差更窄、但提取实物黄金时需补充支付费用的类似黄金产品同样吸引了可观的投资兴趣。因此中国市场零售投资者对黄金的整体投资敞口很可能比我们零售投资估算所反映的更为强劲。

继2026年上半年同比大幅增长31%之后，预计中国市场黄金零售投资在年内剩余时间的增速将有所放缓，全年总额预计仍将实现20%的同比增幅，突破500吨，创下历史新高。下半年增速放缓部分原因在于去年同期基数已处于较高水平。黄金作为保值工具和避险资产的吸引力不断增强、我们对金价前景的积极展望、央行黄金储备增持带来的情绪提振、市场从准投资型金饰向标准金条的持续转移，以及供应链端对黄金投资产品的积极营销预计仍将是推动后续需求增长的主要因素。

中国年度金银零售投资需求



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 | 丹佛

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	Mitchell Torlot, 区域销售经理 mitchell.torlot@metalsfocus.com +44 7584 654 144
--	--	--

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 6513 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。