Metals Focus金属聚焦贵金属周报

第 677 期
2026/10/17

黄金

上周，由于美联储议息会议纪要暗示年底前可能进一步加息，金价一度跌破4100美元/盎司。

白银

金银比跃升至70以上，创7月末以来最高水平。

铂金

本周全球铂金交易所交易产品（ETP）持仓量降至299.8万盎司，为两个月低点。

钯金

芝加哥商品交易所管理基金净空头头寸跃升至79.6万盎司，创2025年5月以来最高水平。

土耳其黄金市场：投资需求降温，首饰业压力加剧

金属聚焦公司（Metals Focus）参加了9月30日至10月3日举行的伊斯坦布尔珠宝展（IJS）。与会制造商的反馈显示，土耳其黄金首饰行业整体压力正进一步加剧。出口订单疲软、生产成本上升及竞争力下降仍是业内关注的主要问题，而国内购买力低迷也继续对本地消费造成负面影响。

上述挑战令本已艰难的上半年形势雪上加霜。2026年一季度，土耳其黄金首饰加工量同比下降47%，主要归因于美伊战争爆发严重冲击了该国对中东这一关键市场的出口业务，由此造成的区域人员往来和贸易受阻进一步加剧了高企且波动剧烈的金价、成本上升以及监管限制所带来的既有压力。尽管二季度行业活动从这一低迷水平有所恢复，但需求量同比仍出现16%的降幅。

我们在伊斯坦布尔珠宝展期间的交流结果显示，此后的复苏仍难以获得持续动力。尽管美伊冲突造成的扰动已有所缓解，但制造商仍报告来自多个主要出口市场的订单均有所减少。与此同时，美国政府关税压力也给出口商带来了额外阻力。更重要的是，土耳其本地的成本优势正在逐步被削弱。国内通胀持续高企，加之土耳其里拉贬值幅度有限，推高了以外币计价的生产成本。一家大型出口商指出，目前土耳其的劳动力成本已与意大利制造商相当。这种压力在工厂层面日益明显。业内人士反映工时有所缩短、员工人数进一步减少，产能利用率也有所下降。随着订单减少，现金流压力也在加剧，而赊销比例



Valcambi Standard Gold Bar

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

中国黄金协会
CHINA GOLD ASSOCIATION

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

ABC BULLION
A PALLION COMPANY

www.ABCbullion.com

Bulmint

www.bulmint.com

RAND REFINERY

www.randrefinery.com

PRESTIGE BULLION

www.realkrugerrand.com

MENNICA POLSKA
ISTNIEJE OD 1766 R.

www.invest.mennica.com.pl

axedras

www.axedras.com

miller

www.miller-insurance.com

上升则增加了对应收账款回收的担忧。在此背景下，业内此前对于工厂倒闭和产能外迁的担忧变得更加突出。

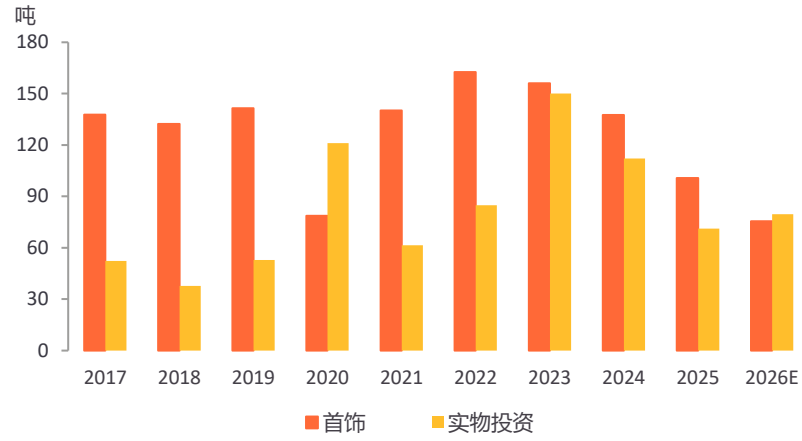
国内首饰市场也未能提供多少支撑。2026年一季度首饰消费量同比下降23%，随后随着金价和本地溢价回落，二季度消费量有所回升。即便如此，二季度需求仍同比出现10%的降幅。总体而言，家庭支出依然受到制约，高通胀水平持续不断挤压购买力，并对消费者信心构成压力。

来自伊斯坦布尔珠宝展的反馈显示，上述压力也正在重塑消费者的购买选择。多家制造商表示，非必需性及较高附加值首饰需求降幅尤为显著。随着消费者转向价格更为亲民的产品，低纯度首饰的市场份额不断扩大。一位业内人士估计，目前8K金首饰约占到市场总份额的15%，而2022年这一比例仅为5%。相比之下，传统22K金首饰表现相对坚挺，尤其是在土耳其中部和东部地区。

本地黄金溢价自二季度起大幅回落，随后在夏季转为折价，这在一定程度上缓解了黄金首饰制造商的压力，但仍不足以抵消订单疲软和运营成本上升带来的影响。溢价的这一变化也反映出，在2026年开局强劲之后，实物投资（金条与金币购买）已明显放缓。

年初小规格金条与金币需求旺盛，加之黄金供应受限，一度推动本地溢价升至300~400美元/盎司。然而随着金价从历史高

土耳其黄金首饰需求与实物投资



数据来源：Metals Focus

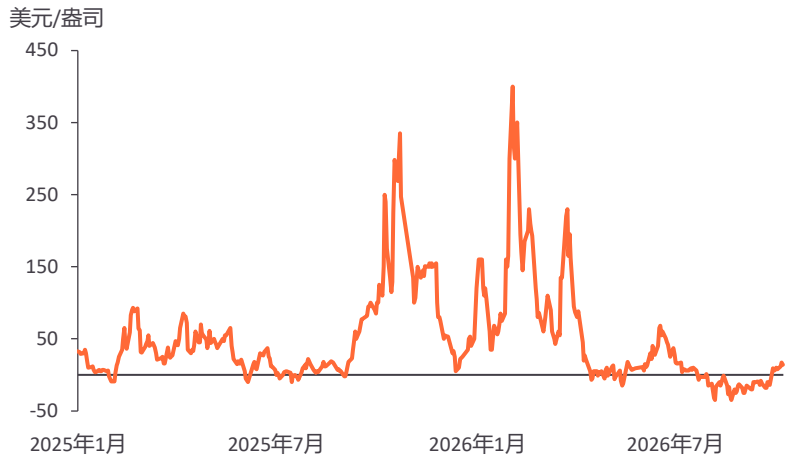
位回落，投资者信心走弱，实物投资自二季度开始势头逐步减弱，并在整个夏季持续低迷。与此同时土耳其里拉储蓄的可观回报以及家庭财务压力也限制了新增购买。实物需求走弱也缓解了黄金供应压力。市场反馈显示，土耳其每月14吨的黄金进口配额未用足的情况日益普遍。

因此本地黄金溢价持续回落，并于7月转为折价，此后三季度大部分时间均维持折价状态。近期市场状况有所改善。随着国际金价逼近4000美元/盎司，逢低买入需求再度出现，推动本地市场到9月底重新转为溢价，不过买盘规模仍远低于今年早些时候的水平。

展望未来，黄金首饰行业前景依然充满挑战。黄金溢价下降虽能在一定程度上缓解成本压力，但对于解决出口需求疲软、竞争力下降以及国内购买力承压等更为根本的问题，效果十分有限。因此预计全年黄金首饰加工量将下降25%，至76吨，而就在2023年，这一数字还高达156吨。

实物投资前景则更为乐观，预计2026年投资量将增长12%，至约80吨，这主要得益于年初的强劲表现。近期本地市场重新出现溢价，表明购买需求有所改善。特别是如果进一步的货币宽松重新引发市场对里拉的担忧，也可能为需求提供支撑，不过本币储蓄的可观回报仍将对实物投资构成制约。

土耳其黄金价格升贴水



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 | 胡志明市 | 东京 |

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

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。

Copyright © Metals Focus Ltd, 2026