



# 今年以来涨幅接近110%，远超黄金铂金 白银价格史上首次 站上60美元关口



受美联储降息预期升温、全球供应紧张加剧以及被列入美国关键矿产清单等多重因素推动，9日，伦敦白银现货史上首次站上60美元/盎司重要整数关口；10日早盘，伦敦白银现货再度刷新纪录，涨至61美元/盎司。

今年以来，白银涨幅已接近110%，表现远超黄金和铂金。

## CPI同比涨幅扩大 核心CPI继续上涨

国家统计局最新发布数据显示，11月份，全国居民消费价格指数(CPI)环比略降0.1%，同比上涨0.7%，扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨1.2%，涨幅连续3个月保持在1%以上。

“11月份，居民消费持续恢复，CPI同比上涨0.7%，涨幅比上月扩大0.5个百分点，为2024年3月份以来最高。”国家统计局城市司首席统计师董莉娟说。

董莉娟分析，CPI同比涨幅扩大主要是食品价格由降转涨拉动。食品价格由上月下降2.9%转为上涨0.2%，对CPI同比的影响由上月下拉0.54个百分点转为上拉0.04个百分点。

具体来看，食品中，鲜菜价格由上月下降7.3%转为上涨14.5%，为连续下降9个月首次转涨，对CPI同比的上拉影响比上月增加约0.49个百分点；鲜菜价格由上月下降2.0%转为上涨0.7%；牛肉和羊肉价格分别上涨6.2%和3.7%，涨幅均有扩大；猪肉和禽肉类价格分别下降15.0%和0.6%，降幅均有收窄。

11月份，扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨1.2%，涨幅连续3个月保持在1%以上。

“服务和扣除能源的工业消费品价格分别上涨0.7%和2.1%，分别影响CPI同比上涨约0.29个百分点和0.53个百分点。其中扩内需的政策措施继续显效，家用器具和服装价格分别上涨4.9%和2.0%，飞机票、家政服务和在外餐饮价格分别上涨7.0%、2.4%和1.2%。”董莉娟说。

数据显示，11月份，受国内部分行业供需结构优化、国际大宗商品价格传导等因素影响，工业生产者出厂价格指数(PPI)环比上涨0.1%，同比下降2.2%。

董莉娟分析，国内部分行业需求季节性增加带动价格上涨。各地“迎峰度冬”开始，煤炭、燃气需求季节性增加，煤炭开采和洗选业价格环比上涨4.1%，煤炭加工价格上涨3.4%，燃气生产和供应业价格上涨0.7%。入冬以来，防寒保暖产品进入消费旺季，毛织造加工价格上涨0.6%，羽绒制品加工价格上涨0.2%。

“PPI同比下降2.2%，降幅比上月扩大0.1个百分点，主要受上年同期对比基数走高影响。”董莉娟说，随着我国各项宏观政策不断显效，价格呈现积极变化。

### 综合整治“内卷式”竞争成效显著——

重点行业产能治理持续推进，市场竞争秩序不断优化，煤炭开采和洗选业、光伏设备及元器件制造、锂离子电池制造价格同比降幅均已连续多个月收窄；新能源车整车制造价格降幅比上月收窄0.6个百分点。

### 新兴产业快速发展，带动相关行业价格同比上涨

随着我国新材料、具身智能等行业快速发展和绿色低碳转型深入推进，相关行业需求增加，外部存储设备及部件价格同比上涨13.9%，石墨及碳素制品制造价格上涨3.8%，集成电路制造价格上涨1.7%，服务消费机器人制造价格上涨1.1%，控制微电机价格上涨0.4%，废弃资源综合利用业价格上涨0.4%。

消费潜力有效释放，带动有关行业价格同比回升向好——

提振消费专项行动持续显效，工艺美术及礼仪用品制造价格同比上涨20.6%，运动球类制造价格上涨4.3%，营养食品制造价格上涨1.1%。



顾客在一家超市购物 新华社发

## 现货白银升破60美元/盎司

美联储议息会议前夕，贵金属再度走强，而受到供应短缺预期影响的白银每盎司更是飙涨至60美元上方，再创历史新高。

Wind数据显示，9日，伦敦白银现货日内涨幅超过3%，盘中最高触及60.895美元/盎司，历史首次站上60美元/盎司整数关口。伦敦黄金现货跟涨，盘中最高升破4220美元/盎司。10日早盘，现货白银震荡拉升，截至10时报61.302美元/盎司，日内涨超1%，续创历史新高。

期货市场方面，Choice数据显示，COMEX白银盘中再度刷新历史新高，最高涨至61.295美元/盎司，首次站上61美元/盎司关口。COMEX黄金小幅收涨，盘中最高升至4250美元/盎司上方。

作为对比，尽管黄金今年也上涨了60%并突破4200美元大关，但在涨幅力度上仍逊色于白银，导致金银比价降至70倍以下，为2021年7月以来首次。

国际投行瑞银已将2026年白银目标价上调至58—60美元/盎司，甚至不排除触及65美元/盎司的可能。

## 供应短缺成支撑银价的核心逻辑

供应短缺正成为支撑银价的核心逻辑。除了因被列入美国“关键矿产”清单引发的资金涌入和囤积效应外，物理市场的紧张局势尚未缓解。

据彭博观察，尽管伦敦金库的资金流入使10月份的历史性供应挤压有所缓解，但其他市场正面临严重的供应限制。

从现货层面来看，在两个月之前，伦敦白银库存由于现货难以满足交割，拉高了欧洲的白银现货升水，对国内白银现货形成贸易流驱动。国内白银现货市场出现吃紧，国内白银期货市场三年来首次出现现货升水和近月升水格局。美国白银市场也面临12月交割的问题，实物交割紧张或进一步推动白银价格上涨。

世界白银协会指出，由于产量受限而工业和投资需求持续上升，预计2025年白银市场将连续第五年出现年度赤字。ING的大宗商品策略师埃瓦·曼泰强调了白银供应的“结构性缺乏弹性”，全球约70%—80%的白银产量是铅、锌、铜或金矿开采的副产品。这意味着，除非主要金属的价格也能支撑更高的产量，否则即使银价飙升，供应也无法迅速扩大。

## 全球信用货币体系整体稳定性动摇

国投期货研究院高级分析师吴江认为，这一轮白银价格的强劲上涨，并非单一因素驱动，而是呈现出清晰的“双轮驱动”格局。

吴江称，首先，其根本动力源于全球信用货币体系整体稳定性的动摇。黄金作为传统信用锚，正在逐渐脱离实体货物生产体系，反映的是主流浮动汇率国家信用货币价值的整体重估。白银作为贵金属成员，也随之获得系统性的价值支撑；其次，金银比价的动态变化，正揭示出全球经济走向“再通胀”的宏观趋势。这一方向的内涵既包含海外市场的TACO(近期华尔街流行的一种应对特朗普贸易政策的交易策略)，也体现在国内汇率在复杂外部环境



市民选购白银饰品(资料图)

中的独立走强。

南华期货研究院高级总监周骥分析称，黄金以金融避险属性为主，近期的地缘风险未升级导致避险资金获利了结；白银兼具工业属性，光伏用量占全球需求比重的上升、AI算力服务器用银量较传统设备的增加，使工业刚需爆发形成强支撑。周骥进一步表示，相较黄金，白银的价格弹性更高，在特定时期更容易受到短期投机资金的集中推动，在突破关键点位后，其上涨受到现货市场流动性紧张的驱动。

## 降息预期为贵金属走强提供支撑

此外，美联储降息概率大幅提升也为贵金属走强提供了支撑。尽管最新公布的美国JOLTS职位空缺数据略超预期，使降息概率小幅回落至87.4%，但并未削弱投资者对贵金属的追捧。历史上，利率下行往往利好无息资产。市场人士表示，当前国际金融市场走势已体现美联储降息预期。

9日，美国总统特朗普表示，美联储主席鲍威尔应立刻降息，同时他将把“支持立即大幅降息”作为选择新任美联储主席的“试金石”。下任美联储主席热门人选、白宫经济顾问哈赛特9日则表示，他认为美联储“有充足空间”大幅降息。市场普遍预期，美联储将在12月11日宣布降息25个基点。

## 后期或高位震荡不排除阶段回调

对于白银未来走势，渣打银行表示，尽管租赁利率仍然高企，但已远低于10月份的飙升水平。加上伦敦的可库存以更快的速度上升，表明市场紧张状况正在缓解。未来随着供需矛盾有所缓和，预计白银或高位震荡，不排除阶段回调的可能。

上海大陆期货投资咨询部认为，从全球以及长期视角来看，支撑白银价格长期上行的底层逻辑是白银长期供不应求的结构性失衡，而短期催化这波涨势加速的则是避险需求激增和跨境套利交易，加上交割需求激增，多头逼仓迹象明显，短期白银涨幅接近或完成了空间幅度，因此经过短期补涨，在贵金属持续上涨周期中，金银比也得到了一定修复，投机性持仓落袋为安或促使白银价格继续上演高位震荡，需警惕高位剧烈震荡风险。

专家表示，在当前高波动环境下，尤其需要重视投资者保护和风险管理。做好仓位管理和资金管理很重要，投资者要根据风险承受能力选择合适的策略，需要根据自身的资产状况、投资目标、风险承受能力等因素进行综合考虑，避免盲目跟风。

本版稿件综合自央视新闻、新华社、财联社等