

# 黄金涨不动了，白银为啥还在涨？

12月9日纽约交易时段，现货白银价格突破60美元/盎司关口，盘中价格一度冲高至60.83美元/盎司，创下历史新高。最终报收60.65美元/盎司，单日涨幅达4.4%。

Wind显示，截至北京时间10日发稿前，现货白银价格年内涨幅超110%，现货黄金价格年内涨幅超60%。现货白银价格涨幅显著高于现货黄金，到底是何原因？

## 白银涨幅超黄金

Wind数据显示，2025年10月20日，现货黄金达到4381.29美元/盎司，创历史新高，此后一度回落至4000美元/盎司以下。近期，现货黄金价格在4200美元/盎司上下浮动。

反观现货白银，其价格于10月9日首次突破50美元/盎司，10月20日以后，价格出现回落。进入11月，现货白银价格逐步回升并接连创历史新高。11月28日纽约交易时段，现货白银突破55美元/盎司。至12月9日纽约交易时段，现货白银突破60美元/盎司。

为何白银价格还在涨？中国外汇投资研究院研究总监李钢对记者表示，本轮白银上涨具有明显的“当期特征”，其驱动力主要来自三个方面：

第一，美联储政策预期重新强化贵金属行情。近期美国就业与通胀数据弱于预期，市场对美联储2026年初进一步降息的预期升温，推动美国实际利率大幅回落，黄金得以稳住高位，而白银作为高弹性资产反应更为强烈。

第二，工业端的短期需求冲击是白银走势强于黄金的关键。四季度以来，全球光伏企业为备战2026年高开工而提高订单，高效电池用银需求在11月至12月明显放

量；同时，AI服务器与数据中心订单未出现预期中的年末回落，电子用银需求比年中判断更为坚挺。

第三，供给端出现阶段性紧平衡，加剧价格波动。墨西哥与秘鲁部分矿山今年四季度产量不及预期，引发市场对2025—2026年供应恢复的疑虑，在资金集中交易供需紧张的逻辑下，白银的交易弹性被持续放大。

苏商银行特约研究员武泽伟表示，黄金高位盘整而白银持续走强，关键在于两者资产逻辑的差异与市场阶段的错位。黄金作为纯粹的货币金属与避险资产，其价格已充分反映了地缘风险与中长期降息预期，短期缺乏新的催化剂，因此陷入高位震荡。相比之下，白银拥有双重身份。除了金融属性，其工业需求的刚性增长提供了独立于黄金的上涨动力。

“更关键的是，衡量一盎司黄金能兑换多少盎司白银的‘金银比’此前已攀升至数十年高位，表明白银相对于黄金被显著低估，积累了巨大的比价修复空间。在降息预期与工业缺口的共同作用下，资金自然涌入这一更具价格弹性与性价比的资产，推动其加速上涨以修复历史比值。”武泽伟说。

在李钢看来，黄金涨不动，白银却继续走高，核心在于两者的阶段性驱动出现分化。黄金对利率



12月10日，消费者在福建省厦门市一家商场选购首饰 新华社发

的政策预期反应已经较为充分，在等待更多宏观数据验证；而白银因为工业需求真实改善、市场出现补库存预期，加之供给端的短期扰动，呈现出独立于黄金的强势走势。总体来看，这是一个以短期工业需求强化+政策预期回落+供应扰动为主导的阶段性白银行情，因此白银强于黄金在当前时点是合理的市场表现。

## 回收价格折损率较高

“上涨行情之下，白银投资再次活跃起来。”10日，中银银行股份有限公司北方运营中心总监刘华威告诉记者，随着白银上涨，又有顾客咨询白银板料和银条，但入手比较谨慎。受国际银价影响，国内白银价格已超过13元/克，处于历史高位，不少人选择观望。

上海投资者明明（化名）对记

者表示，今年10月初他以约11元/克的价格购买了20千克实物白银，11月初他又入手了少量的银元宝。按目前的价格算，他所持实物白银浮盈60000元。

“10月份买完之后，银价一度下降，让我捏了一把冷汗。幸好现在又涨回来了。目前白银价格较高，我还在犹豫是否入手。”明明说。

在社交平台上，也有一些网友表示近期“上车”，购买投资银条和银锭。还有投资者表示近期开始定投实物白银。

值得注意的是，白银回收价格折损率相对黄金较高。截至发稿前，上海黄金交易所黄金Au99.99最高价为955.9元/克，白银Ag99.99最高报13.62元/克。回收价格方面，以贵金属交易平台融通金为例，黄金回收价格为951.31

元/克，白银回收价格为13.43元/克。折损率来看，1克白银的折损率（1.40%）几乎是黄金折损率（0.48%）的3倍。

李钢指出，当前追高风险较大，一方面如果FOMC（美国联邦公开市场委员会）会议释放出的信息与市场预期存在偏差，例如强调数据依赖或淡化降息次数，白银这种高弹性资产往往会出现更快速的情绪回落。因此，对普通投资者来说，最需要避免的不是“买不买”，而是避免在政策事件前后的波动窗口盲目加仓。

李钢强调，白银的交易结构本身也可能加剧短期波动。今年白银的ETF增持规模与期货投机仓位都处在相对高位，一旦行情反向，获利回吐可能放大下跌幅度，对追高者形成更大冲击。

据中新经纬

# 11月 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；鲜果价格由上月下降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



12月10日，消费者在一家商场选购商品 新华社发

效，价格呈现积极变化。综合整治“内卷式”竞争成效显现——

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上涨20.6%，运动用球类制造价格上涨4.3%，营养食品制造价格上涨1.1%。

据新华社