



金信期货
GOLDTRUST FUTURES

白银又现黄金坑，万元目标仍可期

——白银价格展望

▶ 本刊由金信期货研究院撰写 ◀

2025/08/03

一、摘要

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD



前期我们多份报告看涨白银，白银也正如我们所判断，从8800元/千克以下上涨到9500元/千克以上。近期白银价格在多重因素影响下再次回落至9000元/千克以下，我们认为白银的“黄金坑”再次显现。

本报告系统分析此次回调的驱动因素，并基于供需基本面、宏观环境、市场结构与技术形态等多维度论证白银在三季度上涨趋势仍未改变，依然大概率能突破万元大关，短期调整恰好为长期布局多单提供良机。

一、近期白银价格回调的三大诱因

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD

白银价格在7月底经历了一轮显著回调，国内白银价格从9500元/千克以上高位回落至9000元/千克以下，这一调整主要受三大因素影响，但这些因素均为短期扰动而非趋势逆转信号。

1、美联储鹰派姿态压制大宗商品

美联储在7月议息会议上维持利率不变，主席鲍威尔表态较市场预期更为鹰派，使得美元指数连续七个交易日上涨，8月1日升至100.09，创5月底以来新高。美元走强直接提高了以美元计价的白银持有成本，导致国际银价承压下行，进而带动国内白银期货同步走低。

2、美国经济数据短期强劲表现

美国第二季度GDP年化增长率达3%，显著超越市场预期。这一数据强化了美联储维持高利率的合理性，也削弱了贵金属的短期吸引力。美国6月个人消费支出(PCE)价格指数同比攀升至2.6%，高于前值的2.4%（修正后为2.3%）。作为美联储最关注的通胀指标，PCE上行压缩了货币政策转向空间，进一步推高实际利率，压制无息资产黄金及白银的表现。

3、国内政策会议不及市场预期

7月中央政治局经济工作会议释放的刺激信号未达市场乐观预期，未能形成对大宗商品的利好驱动。会议后国内商品市场普遍回调，白银作为对工业需求和流动性敏感的品种同步承压。从持仓结构看，沪银主力合约在政策会议后减仓下行，反映多头资金短期离场。

二、白银长期上涨的核心支撑因素

尽管短期因素导致白银价格回调，但支撑白银长期走强的核心逻辑不仅未受削弱，反而在调整中进一步强化。白银市场正迎来十年难遇的供需结构优化与金融属性回归的双轮驱动。

1、供需结构持续趋紧

白银市场正经历历史性的供需再平衡，这一过程将持续推升价格中枢。全球白银市场预计将在2025年迎来连续第七年供应短缺，2021-2025年累计缺口将达8亿盎司。供应紧张源于矿山产量持续下滑，自2016年以来全球白银矿山产量已累计下降7%。

除此之外，工业领域用银量正经历结构性增长。世界白银协会预计，2025年全球白银工业需求占比将进一步大幅提升。另外，伦敦金银市场协会(LBMA)数据显示，交易所白银库存自年初以来已下降18%，达到2014年以来最低水平。可供自由交易的白银库存大幅减少，使市场对需求的微小变动极为敏感，极易引发价格飙升。

二、白银长期上涨的核心支撑因素

2、金融属性与避险价值重估

白银的货币属性正被市场重新发现，其价值重估进程将推动价格突破历史区间。2025年上半年，全球白银ETP资金净流入达9500万盎司，亚洲和北美地区对银币、银条的零售投资同步高涨。印度作为全球最大白银进口国，上半年实物白银与白银ETF购买量均创历史新高。白银凭借相对于黄金的价格优势与高波动特性，吸引了大量趋势投资者与对冲基金参与。

除此之外，地缘政治紧张与贸易摩擦升级背景下，白银作为非信用货币的价值储藏功能重新获得资金青睐。当前环境下，白银既受益于风险厌恶情绪升温，又能在风险偏好改善时展现工业属性优势，形成独特的“双轮驱动”格局。历史上，在货币体系更迭期，白银作为货币金属的历史地位常被市场重新定价。

二、白银长期上涨的核心支撑因素

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD

3、宏观环境转向有利

美联储在7月虽未降息，但9月降息概率大幅增加，市场预计美联储9月降息的概率超过70%，10月底前降息几乎板上钉钉，而且年内降息70个基点的预期也高于6月水平。这对贵金属价格有较强的向上推动力。历史表明，在通胀初步受控、就业市场开始转弱的阶段，贵金属往往迎来最佳表现窗口。另外，全球主要经济体财政政策仍处宽松周期，美国基建法案、绿色能源补贴等财政扩张政策持续推升工业金属需求，白银作为工业属性最强的贵金属将优先受益。中国近期政治局会议虽未释放强刺激信号，但稳增长基调下，光伏、新能源等白银密集型产业仍将获得政策倾斜。

除此之外，后疫情时代全球货币供应量激增的滞后效应将逐步显现。历史经验表明，M2扩张与商品价格上涨存在12-24个月的时滞，当前正处于流动性向实物资产传导的关键窗口，白银作为价值被相对低估的贵金属，将吸引过剩流动性涌入。

二、白银长期上涨的核心支撑因素

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD

4、金银比价收敛动能充足

当前金银比价虽从4月超过100的高位回落至86左右，但仍显著高于50-60的历史均值区间。在贵金属牛市中，白银的补涨效应通常滞后于黄金但幅度更大。若黄金维持当前价格水平，白银需上涨至42美元/盎司（对应国内约10500元/千克）方能使金银比回归70的合理中枢，潜在上行空间超过20%。

三、技术分析判断

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD

从技术形态看，当前白银的调整恰是牛市进程中的健康回调，修复过热的指标同时为下一轮上涨积蓄动能。沪银主力合约在8800-8900元区间形成强力支撑带，该区域汇集了60日均线、前期突破平台与斐波那契38.2%回撤位三重技术支撑。8月1日银价下探后企稳，表明短期调整基本到位。

国内白银期货主力合约价格走势



四、价格展望与投资建议

白银当前的回调是牛市进程中的技术性调整，由美联储鹰派表态、美国经济数据短期强劲及国内政策不及预期等暂时性因素共同导致。支撑白银长期走强的核心逻辑——较大的供需缺口、投资需求共振、金融属性回归以及宏观政策转向——不仅未被削弱，反而在调整中进一步强化。

基于对白银市场基本面、技术面及资金流向的综合分析，我们判断白银价格8月份开始将重拾上涨趋势，投资者应把握当前白银回调的黄金买点，积极布局这一兼具工业动能与金融属性的“双轮驱动”品种，迎接白银市场历史性行情的到来。

我们依然维持三季度内国内白银突破10000元/千克整数关口的观点，沪银主力合约在9000元下方构成安全边际，可采取“逢低分步建仓”策略建立多头头寸。

五、风险提示

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD



- 1、美联储政策反复。
- 2、工业需求不及预期。
- 3、美元异常走强。



金信期货
GOLDTRUST FUTURES

金信期货 研究院

关注我们



金信公众号



金信期货官网



优财期

全国统一
客服热线 400-0988-278

上海市普陀区云岭东路89号长风国际大厦16层
www.jinxinqh.com

重要声明

分析师承诺

作者具备中国期货业协会规定的期货投资咨询执业资格。分析基于公开信息及合理假设，结论独立客观，不受任何第三方的授意或影响。

报告中的观点、结论和建议仅供参考之用，不构成任何投资建议，投资者应综合考虑自身风险承受能力，选择与自身适当性相匹配的产品或服务，独立做出投资决策并承担投资风险。在任何情况下，本公司及员工或者关联机构不对投资收益作任何承诺，不与投资者分享投资收益，也不承担您因使用报告内容导致的损失责任。

本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然本公司会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但无法保证这些信息毫无差异，不会发生变更。

本报告版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、修改或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

金信期货投资咨询业务资格：湘证监机构字[2017]1号

投研团队成员：

姚兴航（投资咨询编号：Z0015370）、曾文彪（投资咨询编号：Z0017990）、周逐涛（投资咨询编号：Z0020726）、王敬征（投资咨询编号：Z0019935）、张召举（投资咨询编号：Z0019989）、钟朱敏（投资咨询编号：Z0021128）、林敬炜（投资咨询编号：Z0018836）、刁志国（投资咨询编号：Z0019292）、赵辉（投资咨询编号：Z0021669）、杨彦龙（投资咨询编号：Z0018274）