

贵金属“牛市”能否跨年

2025年,全球贵金属市场迎来一场史无前例的“牛市”狂欢,黄金年内涨幅突破70%,白银飙升超170%,铂金、钯金也纷纷刷新历史高点。回溯本轮“牛市”成因,多国中央银行持续增持黄金;地缘政治风险推升市场避险情绪;美元信用动摇,进一步提升黄金等贵金属的相对吸引力;叠加矿产端供给短缺与工业需求增长形成的供需结构性失衡……展望2026年,结构性分化或将取代普涨行情,需警惕的是,当前贵金属价格已处历史高位,而美联储货币政策预期摇摆、地缘冲突缓解等潜在因素,仍可能引发市场大幅波动。



狂飙的“牛市”

回溯2025年全年贵金属市场的走势,年初之时,市场整体处于调整蓄势阶段,现货黄金在2600—3000美元/盎司区间震荡,白银则徘徊于28—32美元/盎司,铂金价格也维持在900—970美元/盎司。这段时期内,只有黄金凭借2024年超27%的涨幅与人们对黄金的惯有钟爱,在消费和投资市场维持较高的关注度。3月中旬伦敦金突破3000美元/盎司关键关口,以一季度上涨19.01%的成绩领跑贵金属市场。

而在二季度铂金发力突破震荡区间,收获了36.58%的涨幅,这段时期内,黄金、白银表现相对平淡,季度涨幅不足6%。行至9月,在美联储降息等因素的推动下,黄金迎来高光时刻,从3446美元/盎司冲至3857美元/盎司,当月上涨11.92%,成为迄今为止的年内最大月度涨幅;这一时期内,白银也实现大涨,季度涨幅超29%。

直至四季度,贵金属狂欢行情全面爆发,

截至目前,白银季度内已上涨70.04%,铂金、钯金涨幅均超50%,黄金涨幅17.49%。

尤其是在12月24日,黄金、白银、铂金、钯金同日创下历史新高。短暂调整后,贵金属价格在12月26日再度开启冲高模式,当日,现货黄金与白银价格再创新高,伦敦金现一度触及每盎司4549.96美元的历史高位;伦敦银现则连续突破73美元、75美元,后又于12月27日突破79美元。

由此,贵金属品种联袂“狂飙”传奇已成:年内伦敦金现大涨72.72%,钯金年内涨幅超过100%,白银、铂金涨幅超170%。

谈及2025年贵金属市场表现,中信证券首席经济学家明明在接受北京商报记者采访时表示,本轮贵金属“牛市”成因复杂,投资者对美联储宽松货币政策的预期是推动贵金属价格上涨的最重要因素。此外,美国经济下行压力、美国通胀黏性、逆全球化趋势再抬头风险以及全球地缘政治不确定性等因素也共同起到了推升贵金属价格的作用。

在中国(香港)金融衍生品投资研究院院长王红英看来,近年来,贵金属在新能源领域

以及人工智能等高科技产业中的应用规模不断扩大,而与此同时,受环保政策趋严及资源禀赋限制等因素影响,供给端持续受限,进一步加剧了供需矛盾;此外,市场交易情绪高涨,看涨资金大量涌入,使得贵金属上涨赛道愈发拥挤,以上原因都推动了贵金属价格进一步上行。

上涨逻辑已然生变

如果说之前贵金属的上行主要依赖于美元走弱与实际利率下降这一传统驱动模式,那么如今,市场驱动力已逐步演变为由美元信用动摇、多国中央银行购金常态化、技术赋能与供需结构优化所共同构成的多元格局。

通常情况下,美元指数与黄金价格呈现出负相关关系:当美债收益率上升时,投资者往往倾向于转向提供固定收益的债券资产,从而削弱对无息资产黄金的配置意愿,导致金价承压,然而,近一年来,美债收益率上涨同时黄金价格上涨的案例时有发生,这意味着黄金与美债收益率之间的联动可能不再遵

循传统的模式。

此外,多国中央银行的持续购金行为,也为金价构筑了资金面基础。据世界黄金协会数据,今年前三季度,全球央行净购金总量达634吨,10月各国央行净增持黄金53吨,环比增幅达36%,这一规模创下今年以来单月净买入的最高纪录。截至11月末,我国人民银行黄金储备报7412万盎司(约2305.39吨),环比增加3万盎司(约0.93吨),为连续第13个月增持黄金。持续增持黄金的常态化操作,充分印证了黄金在央行风险对冲、外汇储备结构多元化进程中的核心战略资产属性,也夯实了贵金属长期走强的基本面。

在苏商银行特约研究员王泽伟看来,本轮贵金属“牛市”的核心驱动逻辑已超越传统的利率框架,转向更深层的货币信用体系重构。最坚实的底层支撑源自全球央行持续且规模空前的结构性购金行为,这并非短期交易,而是基于储备资产多元化和对冲美元信用风险的战略性配置。同时,地缘政治格局的碎片化与大国博弈加剧了全球经济的不确定性,持续推升贵金属的避险溢价。此外,市场对主要经济体债务问题与货币政策的担忧,共同催化了黄金从金融投资品向“信用对冲资产”的角色转变,完成了定价逻辑的根本性迁移。

此外,白银、铂金市场的供需结构性矛盾凸显,成为支撑价格上行的关键。市场观点多认为,2025年白银虽有新增产能释放,但受矿山投资周期长、回收效率有限影响,市场仍将延续短缺;南非电力短缺制约铂金产能释放,而新能源汽车尤其是氢燃料电池产业的快速发展,大幅提振铂族金属需求,供需错配将进一步助推其价格走高。

结构性行情将成主流

随着全球经济格局的深度调整与地缘政治环境的持续演变,在经历震荡上行后,2026

年贵金属能否延续“牛市”神话?

综合多方机构预测与市场核心驱动因素分析,黄金价格将获得三大长期支撑,一方面,多国央行购金需求预计将继续维持,将为金价提供底层支撑;另一方面,美联储2026年开启降息周期的概率较大,实际利率有望持续下行,进一步提升黄金的配置价值;再次,地缘冲突的不确定性仍将为黄金的避险需求提供催化;受供需缺口持续存在影响,白银、铂金或将成为贵金属板块中的“黑马”,在未来展现出更强的价格弹性与上涨潜力,2026年贵金属市场结构性行情将成为主流。

对于2026年贵金属走势预判,明明进一步指出,长期看,美国经济压力、美联储宽松货币政策以及美国通胀黏性都将延续,贵金属价格可能还将处于上涨趋势中。

不过,短期看,当前贵金属对经济数据维度的利好定价已经较为充分,价格已经处于较高水平。

“2026年,贵金属整体可能进入高位震荡与品种分化的新阶段”,王泽伟认为,黄金方面,各国央行购金趋势预计难以战略性停滞,这为金价提供了中枢支撑,使其易涨难跌,但涨幅可能较2025年收窄。白银金融属性受金价牵引,而工业需求端则可能受光伏装机增长放缓等因素挑战,表现可能弱于黄金。铂族金属铂和钯的前景则更依赖于其独特的工业需求复苏与供应面动态,走势可能与金银分化。

不过需警惕的是,当前贵金属价格均处于历史高位,市场情绪过热。“投资者应认识到,贵金属虽然具有避险属性,但同时也具有较高的波动”,明明提醒,因此在参与贵金属交易时,可能面临较大的投资风险。当前贵金属价格已经处于高位,建议投资者重点关注未来美联储货币政策预期摇摆的风险。

北京商报记者 宋亦桐

Focus

NASA新局长:美国将在三年内重返月球

当地时间12月26日,美国国家航空航天局(NASA)新任局长贾里德·艾萨克曼(Jared Isaacman)最新表示,美国将在总统特朗普第二个任期内(即三年内)重返月球。艾萨克曼在接受采访时表示,特朗普重新承诺推进月球探索,是开启“轨道经济”的关键。上周,美国参议院以67票赞成、30票反对的投票结果确认了艾萨克曼的任命,这也是艾萨克曼上任后首次发表公开讲话。

艾萨克曼在最新的采访中表示,月球上的机遇包括建设太空数据中心和相关基础设施,还可能会开采“氦-3”这种嵌在月壤中的稀有气体,未来可能成为核聚变发电的重要燃料。他补充称,在建成“月球基地”之后,NASA还将研究对核能以及空间核推进技术的投资,以推动更深入的太空探索。

目前,NASA正与多家承包商合作,包括SpaceX、蓝色起源以及波音,共同参与“阿尔忒弥斯”登月计划。该计划不仅旨在重返月球,也为未来的火星任务做准备。该计划涉及三大核心航天设备:负责发射任务的SLS运载火箭、“猎户座”载人飞船和执行月面着陆任务的月球着陆器。

目前“阿尔忒弥斯”项目已经确认了前四个任务,其中“阿尔忒弥斯1”号任务已经于2022年完成不载人的系统测试,但之后美国人“重返月球”的脚步开始慢了,原计划在2023年开展的“阿尔忒弥斯2”号推迟到了2026年——该任务准备用SLS火箭和“猎户座”飞船进行载人绕月飞行,但不登月,旨在确认飞船所有系统在实际太空环境下能否按照设计运行。“阿尔忒

弥斯3”任务则推迟至2027年。

美国载人登月计划面临显著的预算超支问题。根据NASA的审计报告,美国载人登月计划预计到2025年总耗资将达930亿美元,超出原定预算数十亿美元,如果进一步拖延,超支数额将进一步增加。

另一方面,今年10月20日,NASA突然宣布,由于美国SpaceX在研制月球着陆器方面的严重滞后,NASA将重新开放月球着陆器研制竞标,向其他公司征求新的解决方案。

SpaceX在2021年赢得了29亿美元合同,负责开发基于“星舰”飞船的载人登月着陆器。当时,共有3个团队参加竞标:第一个是蓝色起源公司主导,与洛克希德·马丁、诺斯罗普·格鲁曼和德雷珀等几家传统航空航天公司组成的“国家队”;Dynetics公司领衔,25家分包商组成的“小企业队”和独自参加竞标的SpaceX公司。NASA最终选择了技术路线最为先进的SpaceX公司的方案,之所以看上SpaceX公司的方案,是因为国会拨款有限,SpaceX方案的29亿美元报价最低,只相当于“国家队”(60亿美元)方案的一半。

虽然报价最低,但技术路线冒进,这一问题在后来因“星舰”火箭研发进度落后于预期逐渐暴露。根据SpaceX公司公布的信息,月球着陆器将在“星舰”飞船基础上发展而来(即HLS, Starship Human Landing System),高约50米,直径9米,重约1200吨,配备18台“猛禽”发动机,采用加长可伸缩式着陆腿。为了实现近月轨道到月表的往返,它将先发射到近地轨道待命,再发射多艘满载燃料的“星舰”飞船与其对接,通过复杂的在轨燃料加注后,再前往月球轨道。

今年10月13日,SpaceX公司完成“星舰”第11次飞行测试(IFT-11),验证了再入动态机动与热盾设计,为HLS着陆控制提供关键数据。但是在过去的两年多时间里,“星舰”的研发进展显然落后于计划,多次试飞因爆炸或发射失败而延误,迫使NASA两次推迟关键任务节点。根据SpaceX与NASA签署的协议,月球着陆器本应该在2025年4月完成验证试验。而根据GAO和NASA内部评估,HLS延误约2.5年,在2028年前实现登月的可能性比较低。

由于NASA重新开放月球着陆器研制竞标,SpaceX公司也更加紧迫,准备执行登月任务的是一种更新、更大的版本——“星舰”V3,该系统预计将在2026年进行多次测试,包括在轨燃料加注、无人HLS演示任务,但考虑到“星舰”之前发射试验的情况,“星舰”V3可靠性无从评估,不确定性多,专家估计2027年实现载人登月的概率只有40%,2028年实现登月的可能性也不是很高。

北京商报综合报道

· 图片新闻 ·

韩国总统办公室正式迁回青瓦台



韩国首尔,青瓦台总统办公室即将恢复运作,工作人员进入青瓦台。视觉中国/图

据环球网援引韩联社报道,韩国总统李明将于29日首次前往原总统府青瓦台办公,这标志着中断近3年零7个月的“青瓦台时代”正式重启。报道称,29日起,韩国总统办公室的名称将改回以“青瓦台”代称,代表图样也改回过去的青瓦台标志。悬挂于龙山总统府的“凤凰旗”将于29日零时正式降下,并同步在青瓦台升起。“凤凰旗”是韩国国家元首的象征,按惯例悬挂于总统核心办公区域。

自韩国政府1948年成立以来,青瓦台一直是历任总统的官邸与办公核心场所。2022年前总统尹锡悦就职后,以“摆脱帝王权力象征、推动政治改革”为由,将总统办公室迁至龙山国防部大楼,并对公众开放青瓦台园区。此次李明重返青瓦台,释放与尹锡悦政府时期因紧急戒严、弹劾等负面舆论缠身的“龙山时代”实现政

治切割的明确信号。

报道称,但“青瓦台时代”的延续时长仍存变数。据悉,李明在明始终主张在任期内将总统办公室迁至行政中心世宗市,他曾向身边人士透露“可能会在世宗市完成卸任”。

与此同时,青瓦台周边居民和商户是“期待与担忧并存”。韩国《文化日报》称,一方面,人们期待离开的青瓦台职员重新回归后带动周边商圈的复苏。另一方面,部分周边居民对未来可能出现的“过度安保、交通封锁、噪音问题”忧心忡忡。

一名60岁的居民回忆称,过去青瓦台周边安保严格,居民的日常出行甚至会遭到警察盘查,且抗议集会噪音、总统出行或国宾到访引发的交通管制,都可能严重影响日常生活。

北京商报综合报道