



金信期货
GOLDTRUST FUTURES

白银突破在即，万点目标能否实现？

► 本刊由金信期货研究院撰写 ◀

2025/06/23

在近期市场剧烈波动中，白银展现出显著的结构性投资机会。基于对宏观环境、产业变革与金融属性的综合分析，我们认为白银价格已进入强势上行通道，2025年三季度有望突破10000元/千克。

近期白银市场波动加剧，6月18日沪银创下9075元/千克历史新高后，受美联储鹰派表态影响出现一定幅度的下跌。但价格急跌恰恰为长期投资者提供了“黄金坑”的买入机会。技术面显示，沪银8600-8700元区间存在强支撑，而基本面利多因素未发生实质性逆转，回调即是布局良机。支撑以上判断的核心逻辑在于三重因素的共振：

一、宏观环境改善：全球货币宽松周期持续，美联储年内降息预期再次升温，实际利率下行趋势明确。与此同时，地缘冲突持续升级推升避险需求，白银作为“穷人的黄金”吸引部分资金涌入。

二、供需缺口刚性：2025年全球白银供应缺口预计达1.176亿盎司（约3659吨），为连续第五年短缺，供应端则受制于矿产稀缺和回收瓶颈。

三、估值修复迫切：当前金银比高达94，远超60-80的历史均值区间，白银相对黄金被显著低估，比价修复将进一步吸引资金入场买入。

白银利多因素及影响度

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD

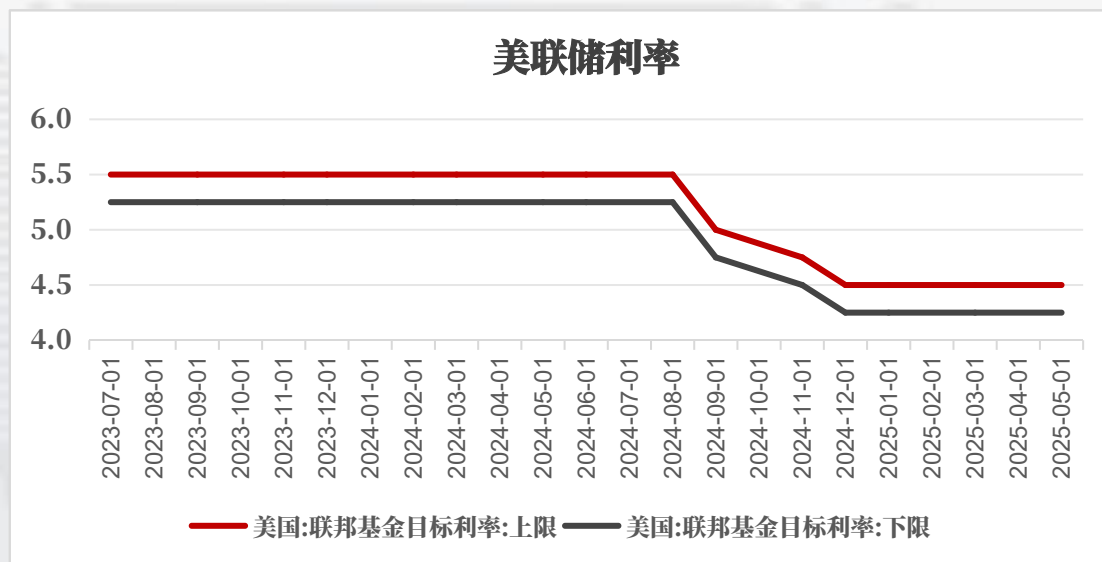
驱动维度	利多因素	影响强度
宏观环境	美联储降息预期升温（7月概率>50%）	★★★
	中东局势升级（美伊冲突）	★★
供需格局	工业用银量大幅提升	★★
金融属性	金银比从94到60的修复空间	★★★

一、宏观驱动：流动性宽松与避险需求双支撑

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD

2025年全球主要央行集体开启降息周期，为白银创造利多的金融环境。

美联储政策分歧中酝酿转向：美联储尽管在6月议息会议中维持利率不变，但内部分歧显著加剧。理事沃勒释放“最早7月可能降息”信号，而戴利强调“经济基本面正朝降息方向发展”。CME数据显示9月降息概率仍达52%，实际利率下行将大幅降低持有白银的机会成本。



中国持续释放流动性：央行通过MLF连续三月加量续作，累计净投放1.18万亿元，叠加降准释放长期资金，国内流动性充裕推升贵金属资产配置需求。

欧央行率先行动：欧央行6月已降息25基点应对经济疲软（2025年GDP预增仅0.9%），未来进一步降息依然是大概率事件。

尽管短期存在扰动，但全球主要经济体的降息周期大方向已定。历史数据表明，在利率下行阶段，白银涨幅通常显著超越黄金，因其有更高的波动性与杠杆属性。

一、宏观驱动：流动性宽松与避险需求双支撑

2025年地缘政治风险呈现“多点爆发、持续升级”特征，避险需求结构性提升。

中东危局升级：6月22日美军空袭伊朗福尔多等核设施，并威胁更大规模打击。伊朗议会则讨论关闭霍尔木兹海峡。该海峡承担全球20%以上的原油运输，一旦关闭将引发能源危机，推升通胀预期与避险情绪双重溢价。

俄乌冲突延续：欧美对俄能源禁运持续发酵，扰乱全球供应链。

全球贸易摩擦加剧：特朗普政府将钢铁铝关税从25%提高至50%，并威胁对华光伏支架加征25%关税。贸易保护主义抬头加剧全球经济碎片化风险，进而增加贵金属的避险需求。

地缘冲突推动VIX恐慌指数均值较2023年同期高15%，资金从风险资产向贵金属转移。值得注意的是，白银避险弹性更突出——历史上危机期间金银比常从80以上回落至60以下，当前比值94的修复空间较大。

一、宏观驱动：流动性宽松与避险需求双支撑

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD

全球“去美元化”进程加速，白银作为另类储备资产配置价值凸显。

央行购银潮延续：2024年全球央行购银量达1230吨（同比增18%），中国、印度、土耳其为主要买家。白银的“工业+金融”双重属性更受青睐，既可作为外汇储备调节工具，又能对冲产业链波动风险。

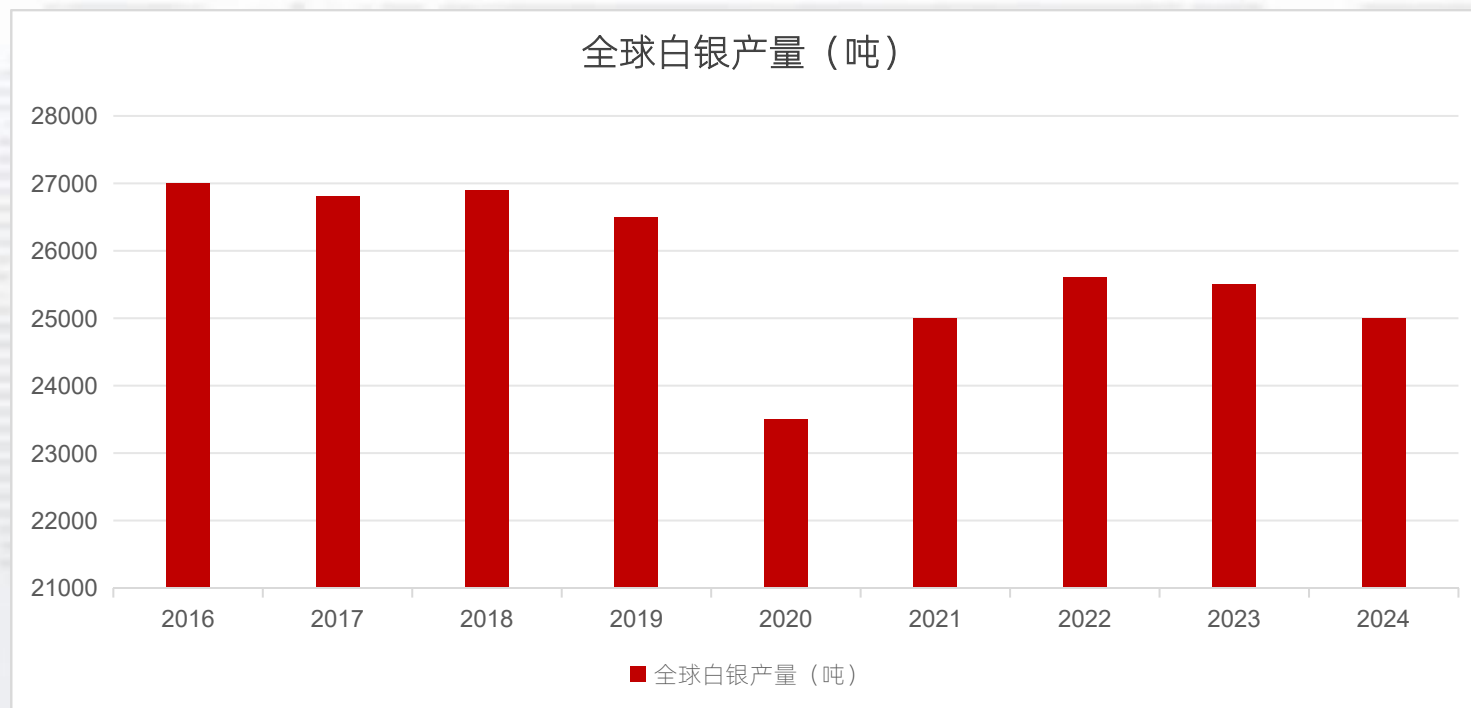
稳定币法案冲击传统信用：美国推进的稳定币法案虽意在巩固美元地位，但监管权归属国会而非美联储，反而暴露其货币体系的内在矛盾。

新兴市场外汇储备多元化：为减少对美元依赖，多国央行持续增持贵金属，不仅包含黄金，也包括白银。

二、供需格局：结构性短缺主导长期牛市

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD

白银供应增长乏力，难以匹配需求扩张。



矿产银陷入低增长陷阱：

全球70%白银来自铅锌矿、铜矿伴生，独立银矿仅占30%。全球白银产量近几年出现下滑的态势。

2024年全球白银产量2.5万吨，同比下滑2%。主要原因是秘鲁（占全球25%）、墨西哥（占全球18%）等主产国面临矿山老化、环保政策收紧（如秘鲁限制高海拔采矿）等制约。

再生银贡献有限：

再生银占全球供应25%，但高银价抑制回收意愿，2025年一季度欧美废银回收量同比降3%。小散户惜售心态与提纯成本高企（占银价15%-20%）导致再生银对供应补充“杯水车薪”。

二、供需格局：结构性短缺主导长期牛市

工业领域成为白银需求增长的核心引擎。

全球半导体行业回暖，5G基站建设加速，推动电子用银量同比增长。其中5G设备用银占比从15%升至25%，单台设备银用量是4G基站的2倍以上。

除此之外，实物投资需求也出现反弹，2025年银币银条需求预计增长7%以上，反映散户投资者通过实物持仓参与白银牛市的意愿增强。

三、金融属性：金银比修复开启估值重估

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD

当前金银比高达94，处于历史峰值区间，严重偏离60-80的长期均值。回溯历史上前五次金银比峰值（分别对应苏联解体、911事件、2008年金融危机、2020年疫情及本次关税战），每次金银比突破80后均通过白银加速上涨完成修复。

每次政府危机后释放的流动性往往率先涌入估值洼地，而2025年中美已达成阶段性框架协议，衰退预期修复为白银补涨创造条件。



基于历史均值回归逻辑，
可清晰测算白银理论目标价。

若金银比回落至80
(仍高于历史均值)，按当前COMEX黄金3400美元/盎司计算，对应白银价格为42.5美元/盎司，对应国内白银价格在10000元/千克以上。

四、技术形态分析

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD

美白银在2011年3月曾涨破过35美元/盎司的高位，随后在不到两个月的时间里，冲高到49.5美元/盎司。最近美白银再次突破35美元/盎司，以史为镜，此轮白银的牛市涨幅依然可以期待。



白银正处于“工业驱动+金融修复”的战略机遇期。尽管短期受美联储鹰派表态、库存高压等因素压制出现技术回调，但供需缺口的刚性以及金银比修复的动能均未发生本质改变。

建议投资者逢低分批建立多单，迎接下半年宏观影响与供需缺口的双重催化。我们依然维持2025年三季度白银冲破10000元/千克的观点，对应美白银在42美元/盎司以上。

- 1、政策反复压制工业需求。
- 2、库存高压引发技术抛售。
- 3、技术替代加速。
- 4、市场结构脆弱性。



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）