



「2025.12.12」

贵金属市场周报

作者：

研究员 廖宏斌

期货投资咨询证号：Z0020723

助理研究员 徐鼎烽

期货从业资格号：F03144963

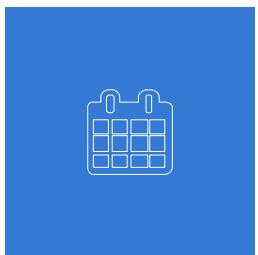
关注我们获
取更多资讯



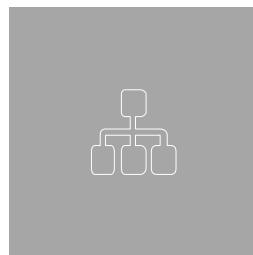
业 务 咨 询
添 加 客 服



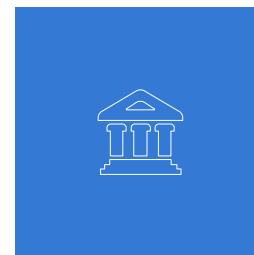
目录



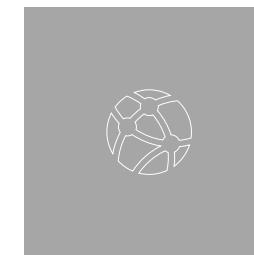
1、周度要点小结



2、期现市场



3、产业供需情况



4、宏观及期权

◆ 本周观点：本周贵金属市场整体偏强运行。联储降息如期兑现，在全球白银实物库存持续紧缺引起的挤仓以及美联储降息预期提振下，银价续创历史新高，金价走势较为震荡，金银比继续向历史均值收敛。鲍威尔表示货币政策没有预设路径，未来将依赖数据逐次会议决策。当前通胀仍高于目标，但非关税因素导致的核心通胀已明显回落。若无新增关税，商品通胀预计将在2026年第一季度触顶。目前利率已处于中性区间上沿，政策正从限制性向中性过渡。“美联储传声筒”尼克表示，尽管美联储已连续三次会议决定降息，但其内部对于应更担忧通胀还是就业市场，存在“不同寻常的分歧”。这种分歧导致官员们暗示，继续降息的意愿目前并不高。整体而言，本次美联储的降息操作略显鹰派，2026年FOMC或仅展开一次25基点的降息操作，鲍威尔反复强调未来降息路径的不确定性。在关税局势趋缓的背景下，核心通胀接近目标区间为后续进一步做铺垫，但近期私人机构公布的就业数据显示美国劳动力需求边际改善，若后续非农数据强于预期，或使得美联储内部基调趋于转鹰。短期来看，考虑到市场已较为充分地定价本次联储降息，白银近期的脉冲式上行或加剧短线回调风险。

本周海内外白银价格延续强劲上行态势，金价震荡小幅走高

图1、黄金价格走势图



图2、白银价格走势图



截至2025-12-12, 沪金主力2602合约报970.66元/克，周涨1.40%

截至2025-12-12, 沪银主力2602合约报14892元/千克，周涨10.89%

外盘黄金白银ETF净持仓增减不一

图3、黄金ETF持仓



图4、白银ETF持仓



来源: wind 瑞达期货研究院

截至2025-12-11, SPDR:黄金ETF:持有量(吨)报1050.83吨, 环比增加0.02%

截至2025-12-11, SLV:白银ETF:持仓量(吨)报16083吨, 环比减少0.1%

截至11月10日 (最新) COMEX黄金净多头持仓增加, 白银净持仓减少

图5、COMEX黄金持仓

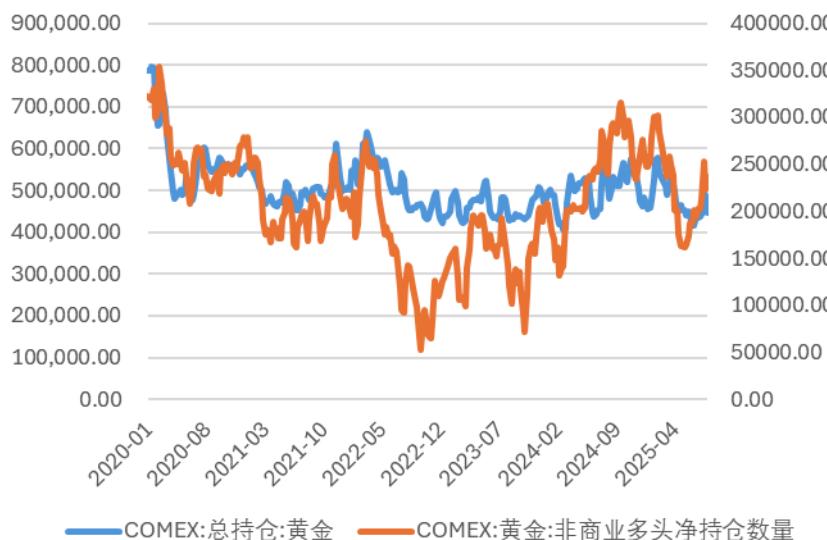
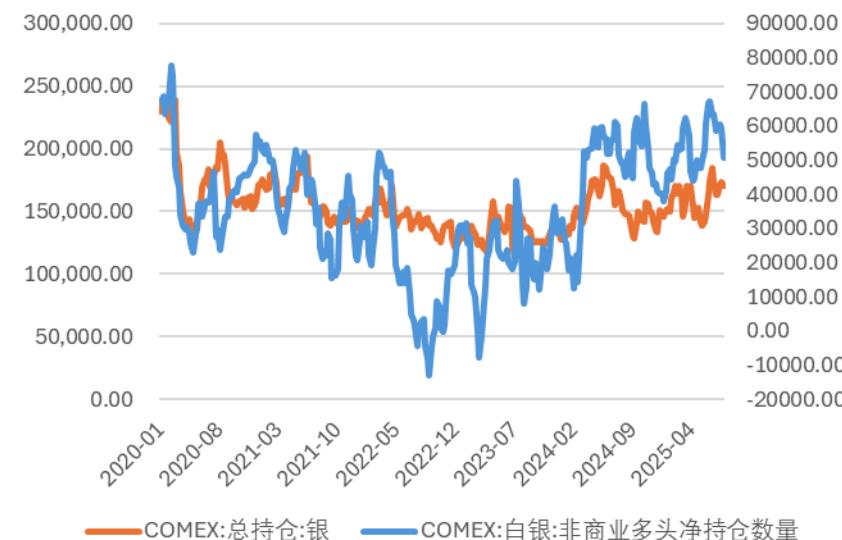


图6、COMEX银持仓



来源: wind 瑞达期货研究院

来源: wind 瑞达期货研究院

截至2025-11-10 (最新) , COMEX:黄金:净持仓报207069张, 环比增加2.4%

截至2025-11-10 (最新) , COMEX:白银:净持仓报32986张, 环比减少0.71%

受全球白银实物库存紧缺影响，白银基差高位运行

图9、 黄金基差

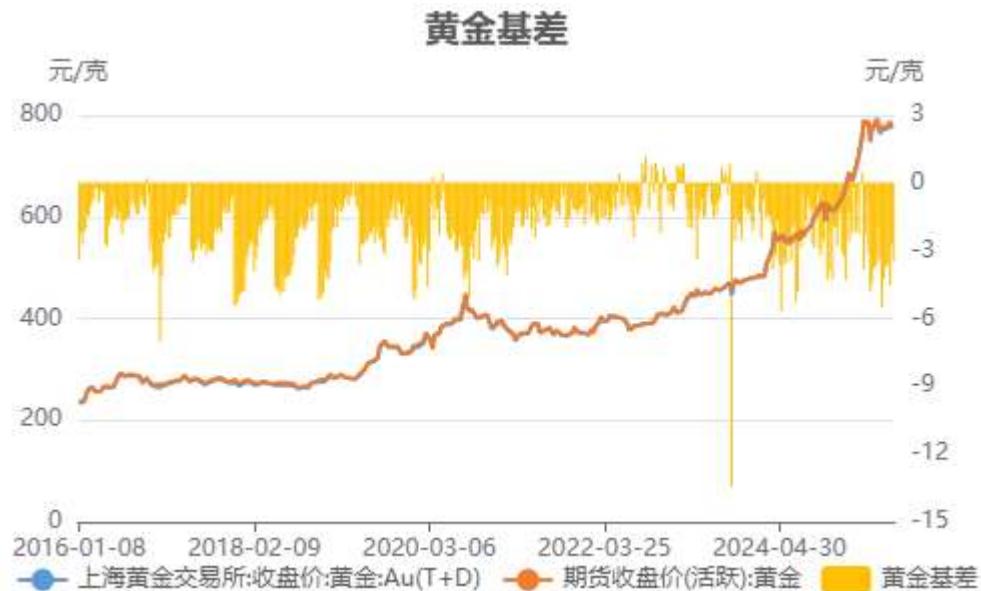


图10、 白银基差



来源: wind 瑞达期货研究院

截至2025-12-11，沪金主力合约基差报-4.02元/克，基差率-0.42%；沪银主力合约基差报137/千克，基差率0.95%

本周上期所白银库存环比回升

图11、黄金库存

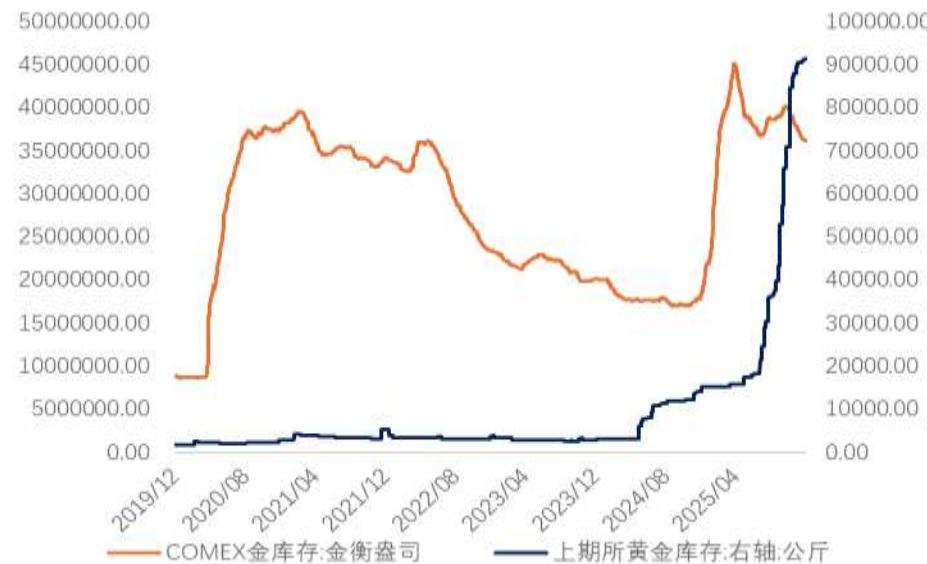


图12、白银库存



截至2025-12-11，COMEX黄金库存报36115605.50盎司,环比减少0.36%；上期所黄金库存报91299千克，环比增加0.47%

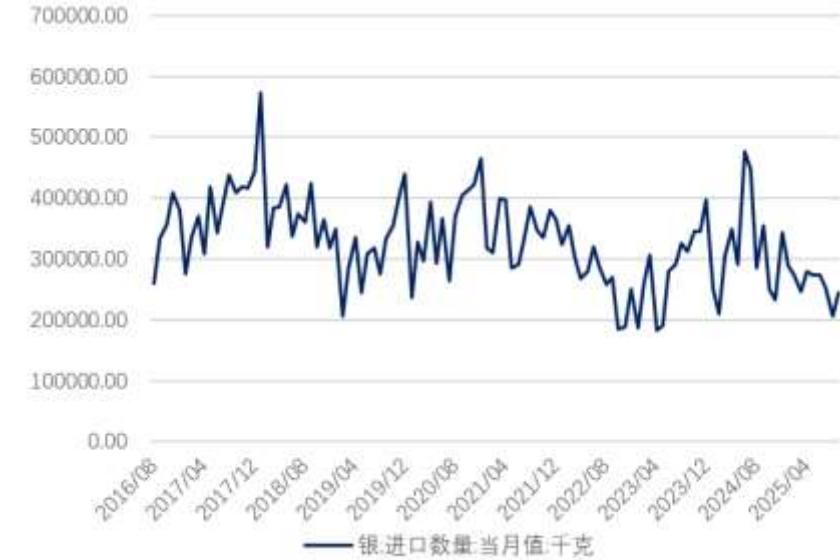
截至2025-12-11，COMEX白银库存报455821771盎司,维持不变；上期所白银库存报687956千克,环比增加23.1%

截至2025年10月，白银及银矿砂进口数量均录得减少

图13、银矿砂进口



图14、白银进口



来源: wind 瑞达期货研究院

截至2025年10月，银矿砂及其精矿进口数量报149358822千克,环比减少6.99%

截至2025年10月，中国白银进口数量报239777.07千克,环比减少2.43%

下游：因半导体用银需求增长，集成电路产量增速持续抬升

图15、集成电路产量



来源: wind 瑞达期货研究院

截至2025年10月，当月集成电路产量报4177000块；集成电路产量:当月同比增速报17.7%

白银供需方面呈现紧平衡格局

图16、白银供应

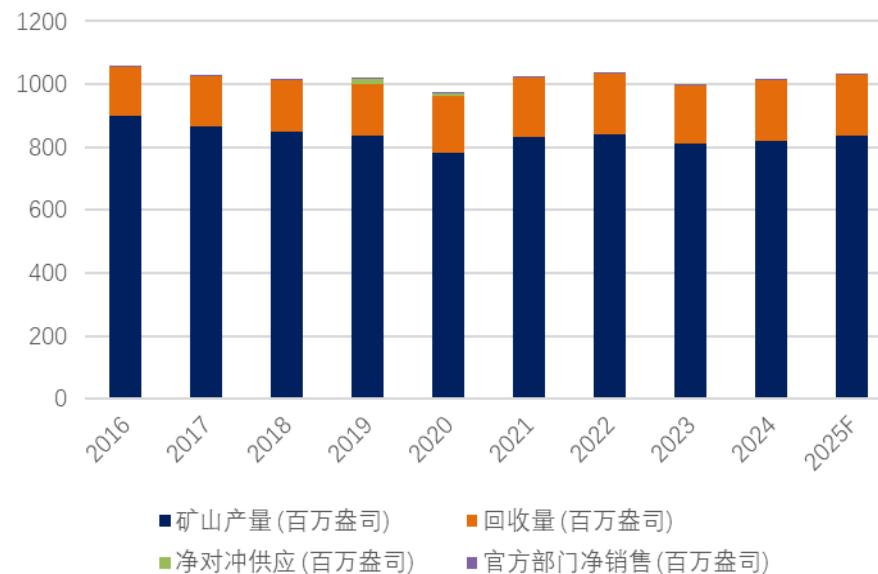
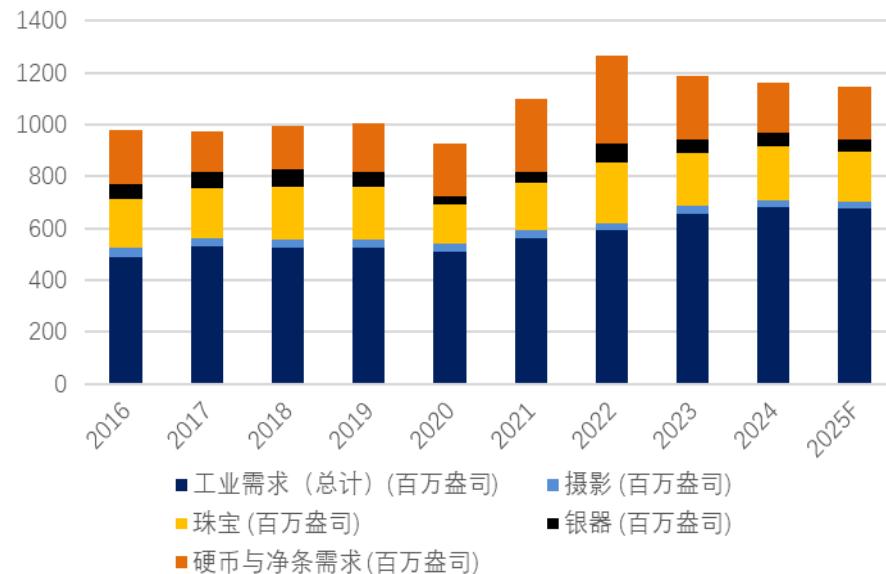


图17、白银需求



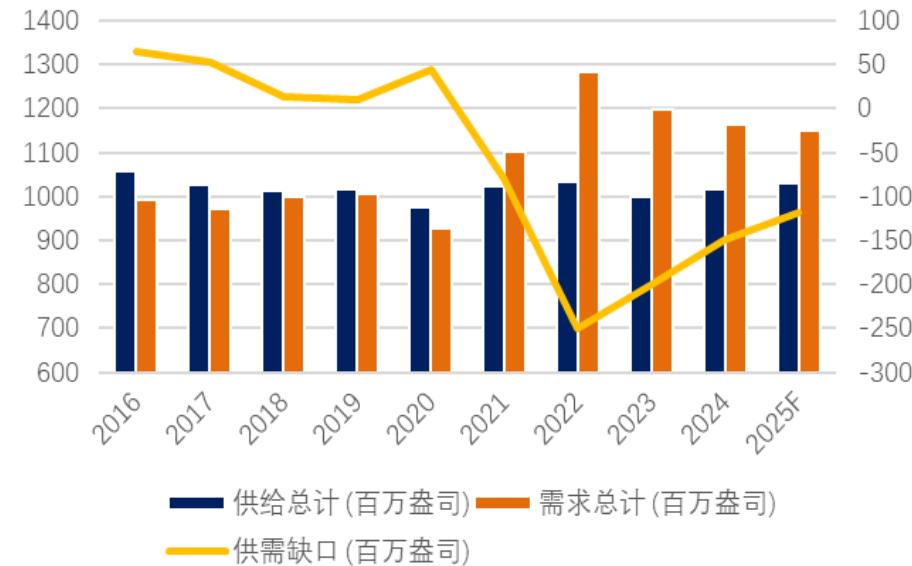
来源: wind 瑞达期货研究院

来源: wind 瑞达期货研究院

截至2024年底，白银工业需求报680.5百万盎司,同比上升4%；硬币与净条需求报190.9百万盎司,同比下降22%；白银ETF净投资需求报61.6百万盎司，上年同期为-37.6百万盎司；白银总需求报1164.1百万盎司,同比下降3%

白银供需缺口呈逐年缩小态势

图18、白银供需缺口



来源：wind 瑞达期货研究院

截至2024年底，白银供应总计报1015.1百万盎司,同比上升2%；白银需求总计报1164.1百万盎司,同比下降3%；白银供需缺口报-148.9百万盎司,环比下降26%

本周黄金饰品价格跟随金价小幅收涨

图19、黄金回收价

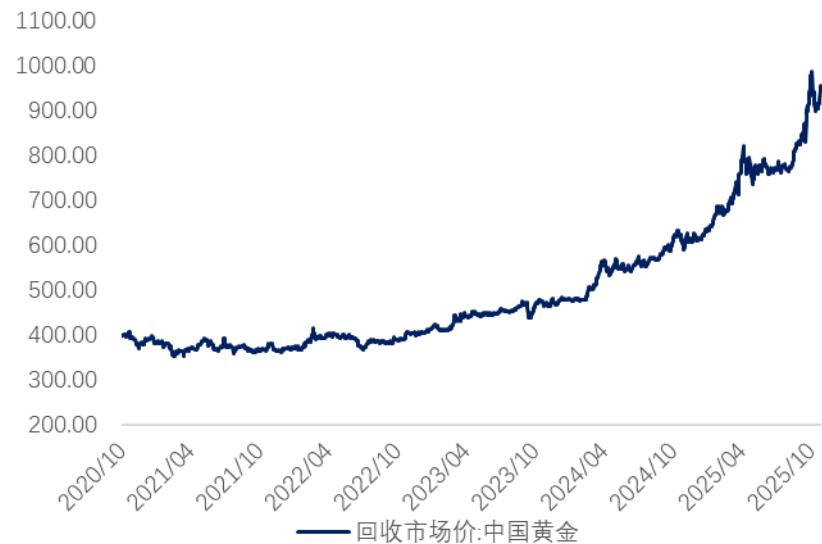
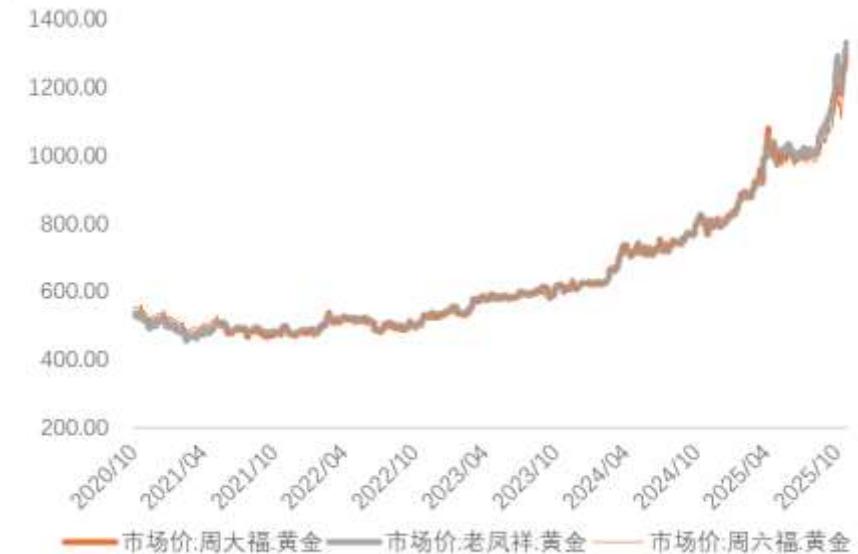


图20、黄金饰品价格



来源: wind 瑞达期货研究院

截至2025-12-12, 中国黄金回收价报959.40元/克,环比上涨0.94%

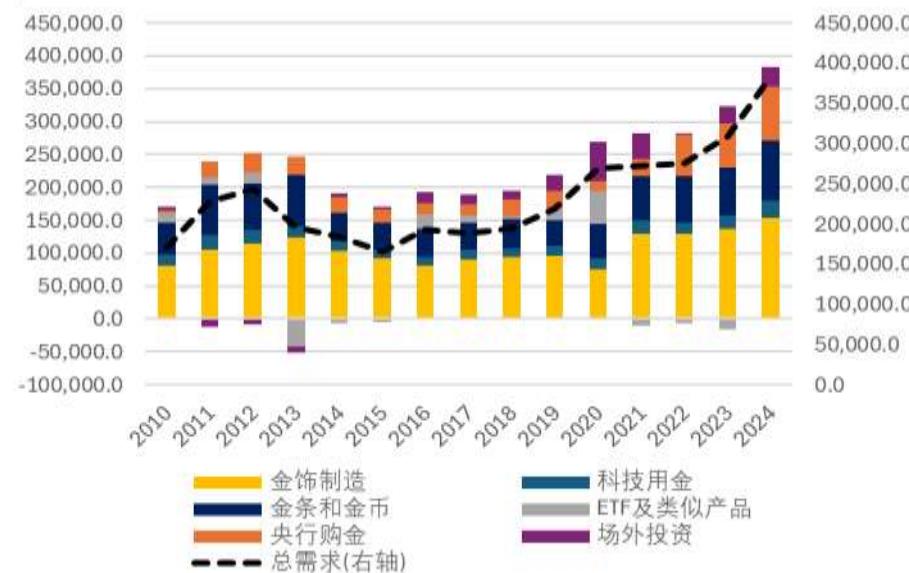
截至2025-12-12, 老凤祥:黄金报1337元/克; 周大福:黄金报1336元/克; 周六福:黄金报1301元/克

来源: wind 瑞达期货研究院

「黄金供需情况」

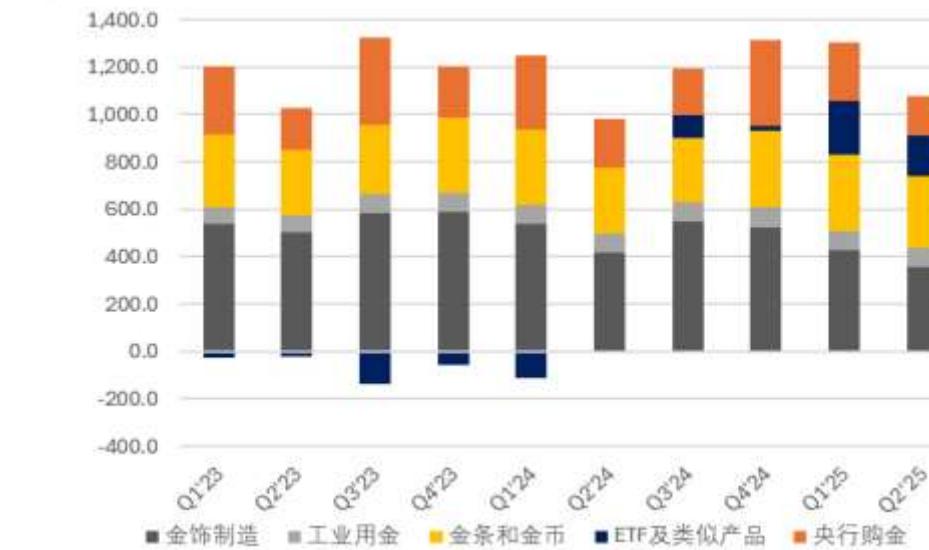
世界黄金协会报告显示，2025 Q3 黄金ETF投资需求大幅增长
央行在三季度净购金约220吨，2025前三季度累计634吨

图21、黄金年度需求



来源: wind 瑞达期货研究院

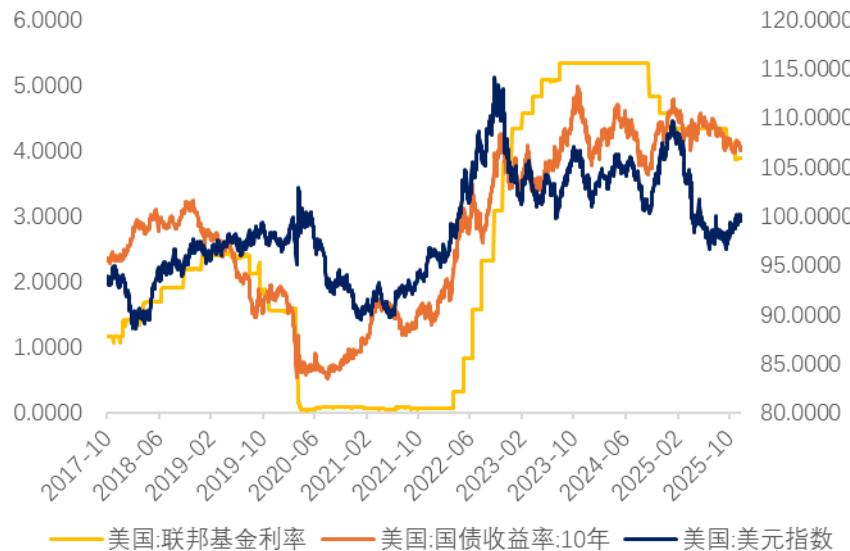
图22、黄金季度需求



来源: wind 瑞达期货研究院

本周美元指数震荡偏弱，10年美债收益率震荡下行

图23、美元美债走势图



来源：wind 瑞达期货研究院

图24、长短端美债利率及实际收益率



来源：wind 瑞达期货研究院

短端利率继续下行，推动10Y-2Y美债利差走扩，CBOE黄金波动率回落

图25、10Y-2Y美债利差



图26、黄金波动率指标

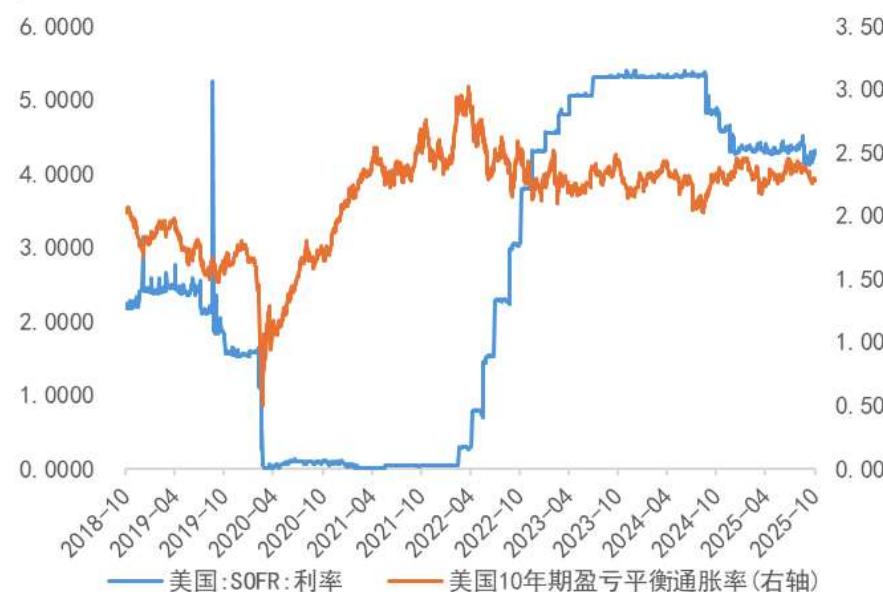


来源: wind 瑞达期货研究院

来源: wind 瑞达期货研究院

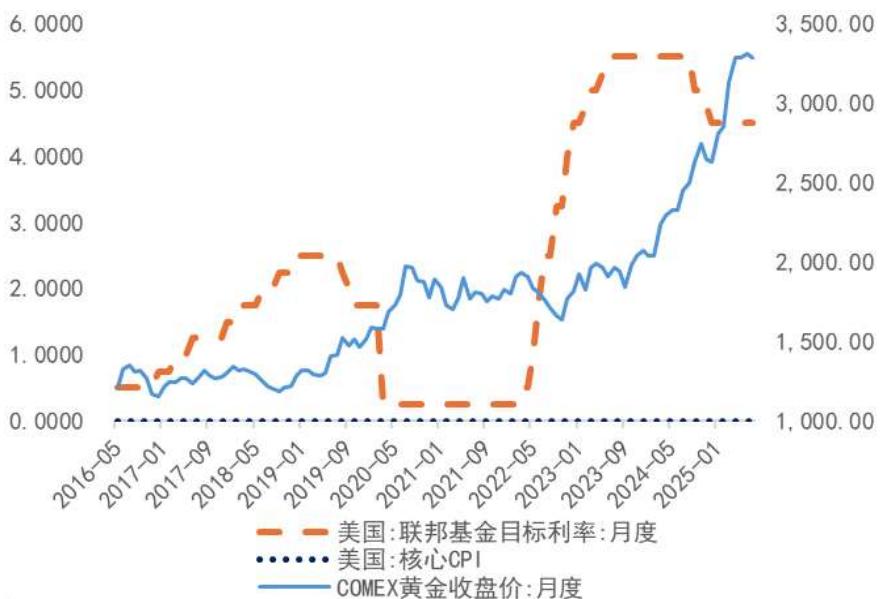
10年期通胀平衡利率2.25%，较上周小幅下降

图27、SOFR与通胀平衡利率走势



来源: wind 瑞达期货研究院

图28、联邦基金目标利率、核心CPI与金价走势



来源: wind 瑞达期货研究院

2025年第三季度各国央行购金220吨，季度环比增长28%，扭转年初下滑态势

图29、发展中国家央行购金

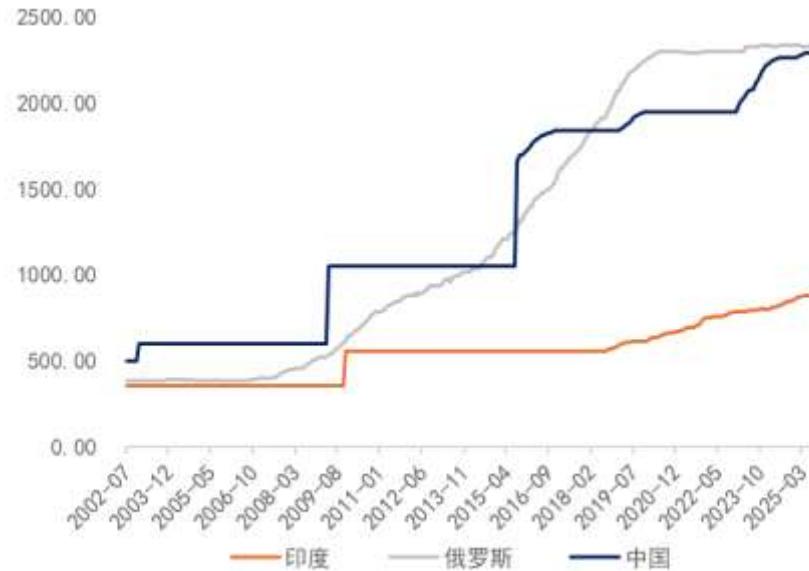
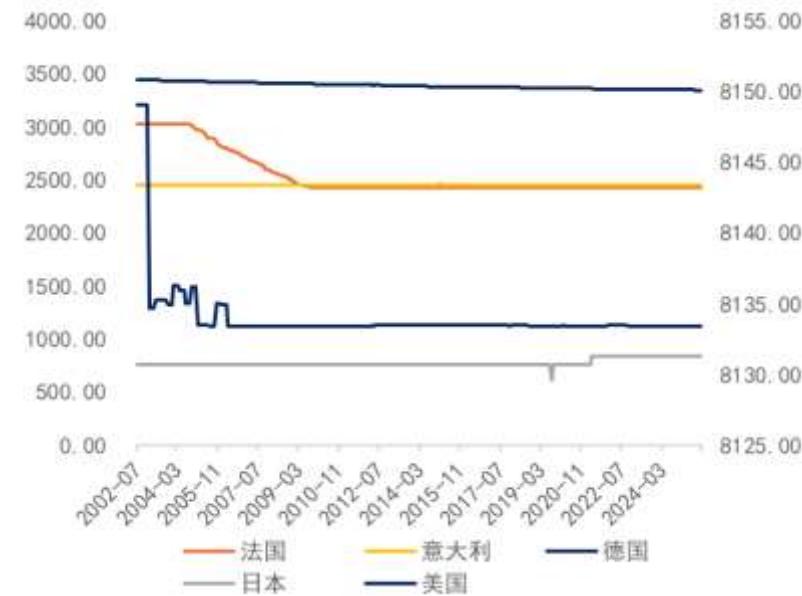


图30、发达国家央行购金



来源: wind 瑞达期货研究院

来源: wind 瑞达期货研究院

尽管金价处于历史高位，第三季度全球央行净购金量仍达220吨，环比增长28%，同比增长10%。年初至今净购金总量达634吨，虽低于过去三年的异常高位，但仍显著高于2022年前水平。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

瑞达期货研究院简介

瑞达期货股份有限公司创建于1993年，目前在全国设立40多家分支机构，覆盖全国主要经济地区，是国内大型全牌照期货公司之一，是目前国内拥有分支机构多、运行规范、管理先进的专业期货经营机构。2012年12月完成股份制改制工作，并于2019年9月5日成功在深圳证券交易所挂牌上市，成为深交所期货第一股、是第二家登陆A股的期货上市公司。

研究院拥有完善的报告体系，除针对客户的个性化需要提供的投资报告和套利、套保操作方案外，还有晨会纪要、品种日评、周报、月报等策略分析报告。研究院现有特色产品有短信通、套利通、市场资金追踪、持仓分析系统、投顾策略、交易诊断系统、数据管理系统以及金尝发服务体系专供策略产品等。在创新业务方面，积极参与创新业务的前期产品研究，为创新业务培养大量专业人员，成为公司的信息数据中心、产品策略中心和人才储备中心。

瑞达期货研究院将继往开来，向更深更广的投资领域推进，为客户的期货投资奉上贴心、专业、高效的优质服务。