



「2025.12.19」

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：本周贵金属市场延续偏强运行。受持续性库存偏紧因素影响，白银挤仓行情持续演绎，伦敦银和沪银主力合约价格大幅上涨，金价本周震荡为主。美国11月就业人数的增长依然疲软，失业率上升，表明在10月表现异常疲弱之后，劳动力市场的降温态势持续。11月核心CPI创下2021年初以来最慢增速，整体CPI同比上涨2.7%，显著低于市场预期。受前期美政府停摆影响，10月CPI报告未能公布，本次CPI数据的可靠性亦受到市场质疑。美联储理事沃勒最新表示，随着就业市场趋弱且通胀受控，美联储仍有50至100个基点的降息空间。但基于当前的经济前景，美联储无需采取激烈的行动。此前美联储威廉姆斯表示，预计美国失业率将在2025年底降至4.5%，劳动力市场风险已上升，而通胀风险已缓解。特朗普表示下一任美联储主席提名人选即将揭晓，且这名候选人会支持“大幅”降低利率。在关税局势趋缓的背景下，核心通胀接近目标区间为后续降息做铺垫，就当前而言，偏软的非农就业报告、低于预期的CPI通胀数据以及前期FOMC官员偏鸽立场，均支持联储宽松路径，美联储重启降息阶段性压制美元，贵金属市场看多逻辑尚未发生明显松动。白银近期的脉冲式上升行情或加剧短线回调风险，金银比回落至历史均值附近水平，金银比短期有望在重要支撑位企稳反弹。运行区间，伦敦金关注上方阻力位4400美元/盎司，下方支撑位4250美元/盎司；伦敦银关注上方阻力位67美元/盎司，下方支撑位63美元/盎司。

本周白银延续强劲上涨，金价走势略为震荡

图1、黄金价格走势图



图2、白银价格走势图



截至2025-12-19, 沪金主力2602合约报979.9元/克, 周涨0.95%

截至2025-12-19, 沪银主力2602合约报15376元/千克, 周涨3.25%

本周外盘黄金ETF净持仓增加，白银ETF净持仓减少

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2025-12-18, SPDR:黄金ETF:持有量(吨)报1052.54吨, 环比增加0.16%

截至2025-12-18, SLV:白银ETF:持仓量(吨)报16018吨, 环比减少0.40%

截至12月2日（最新）COMEX黄金白银净多头持仓均录得增加

图5、COMEX黄金持仓

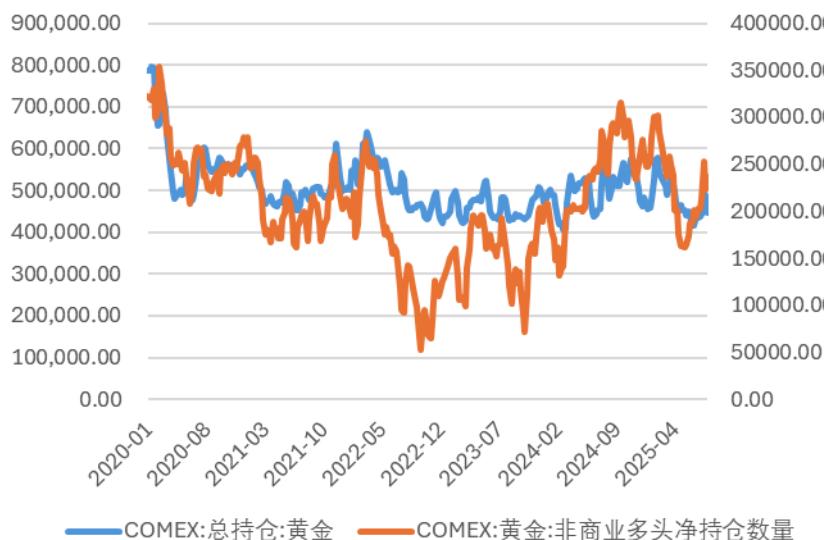
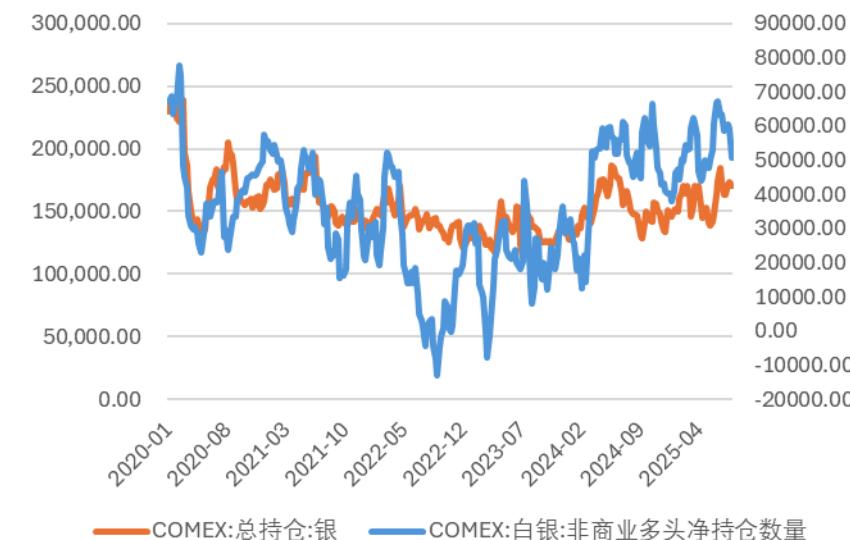


图6、COMEX银持仓



来源: wind 瑞达期货研究院

来源: wind 瑞达期货研究院

截至2025-12-02（最新），COMEX:黄金:净持仓报207069张，环比增加6.34%

截至2025-12-02（最新），COMEX:白银:净持仓报38519张，环比增加19.67%

本周沪金沪银主力合约基差环比走弱

图9、 黄金基差

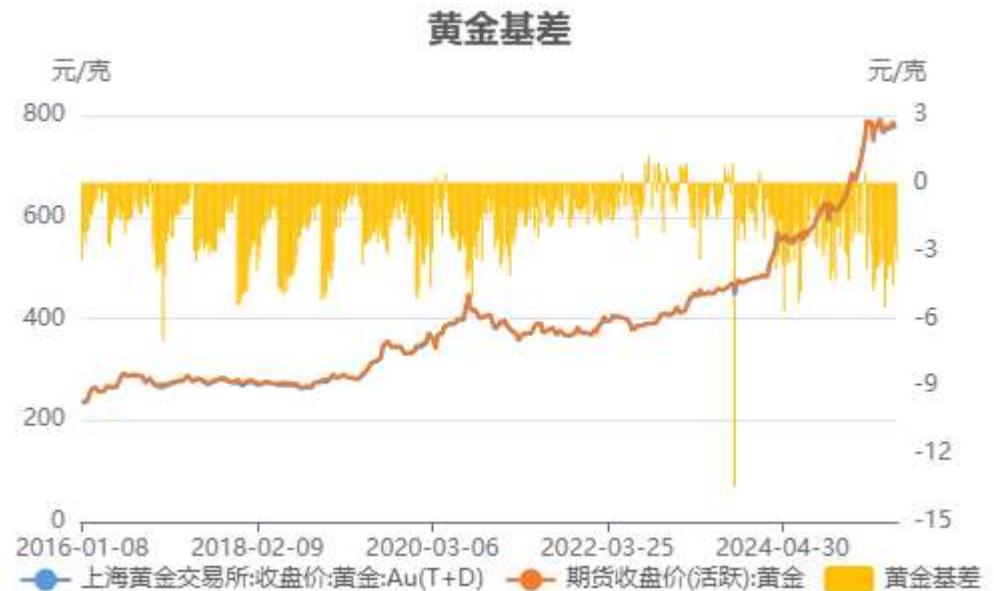


图10、 白银基差



来源: wind 瑞达期货研究院

截至2025-12-18，沪金主力合约基差报-5.55元/克，基差率-0.56%；沪银主力合约基差报-60元/千克，基差率-0.39%

本周上期所白银库存继续回升

图11、黄金库存

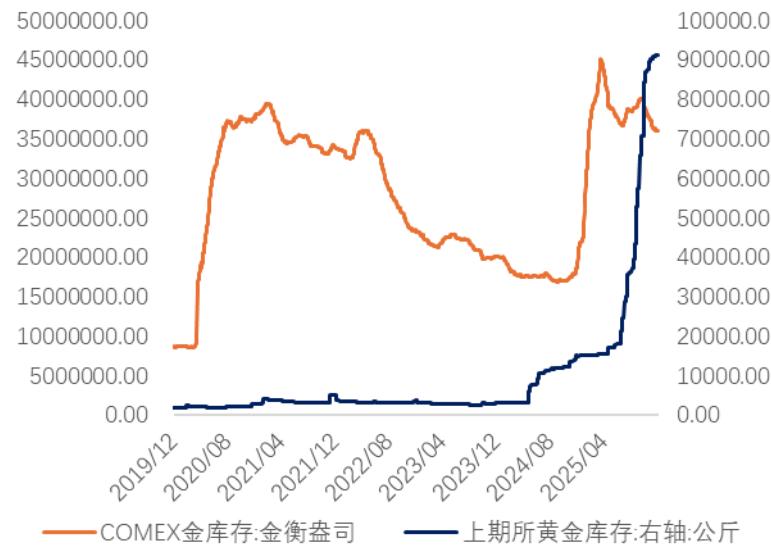


图12、白银库存



截至2025-12-18，COMEX黄金库存报36070160.05盎司,环比减少0.13%；上期所黄金库存报91302千克，基本持平于上周

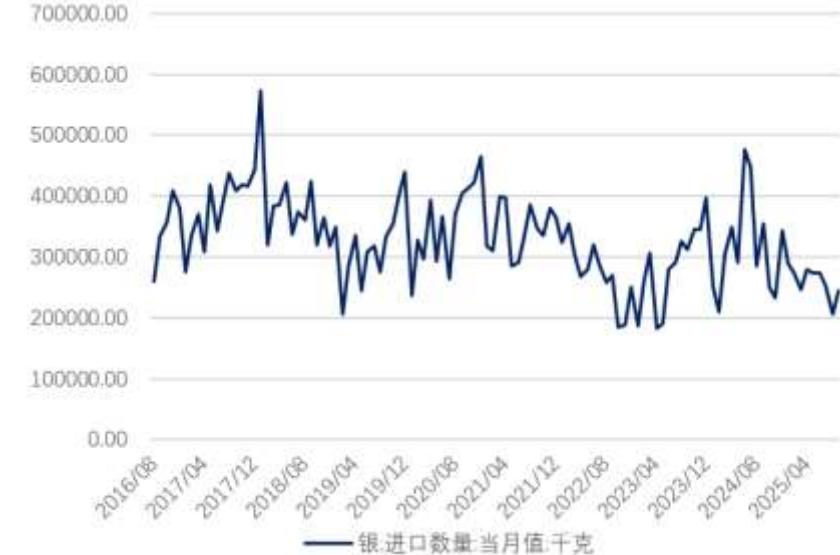
截至2025-12-18，COMEX白银库存报453846137盎司,环比减少0.40%；上期所白银库存报820921千克,环比增加19.3%

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%

「白银供需情况」

白银供需方面呈现紧平衡格局

图16、白银供应

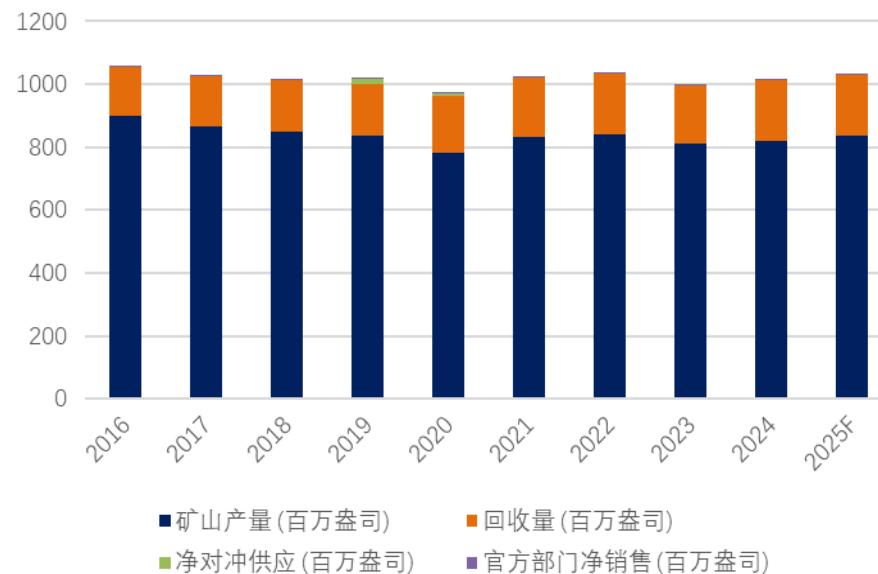
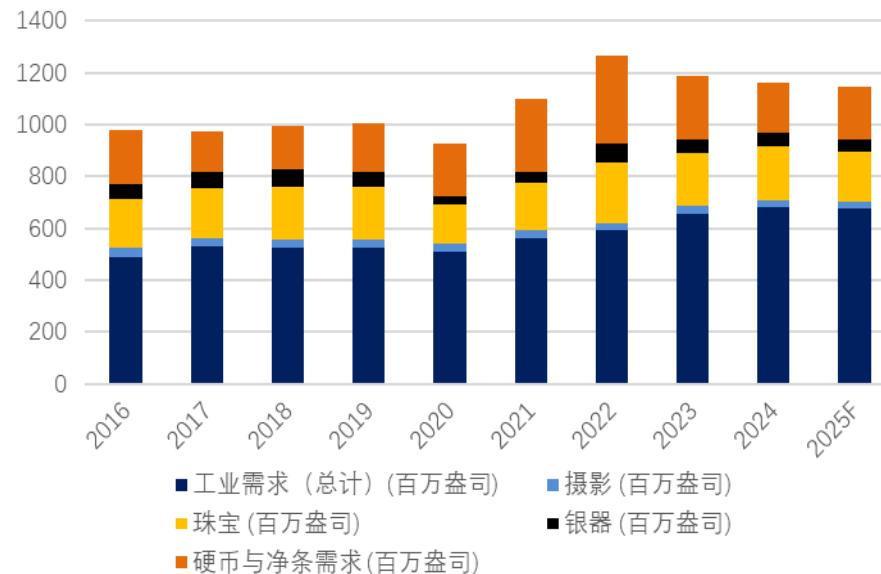


图17、白银需求

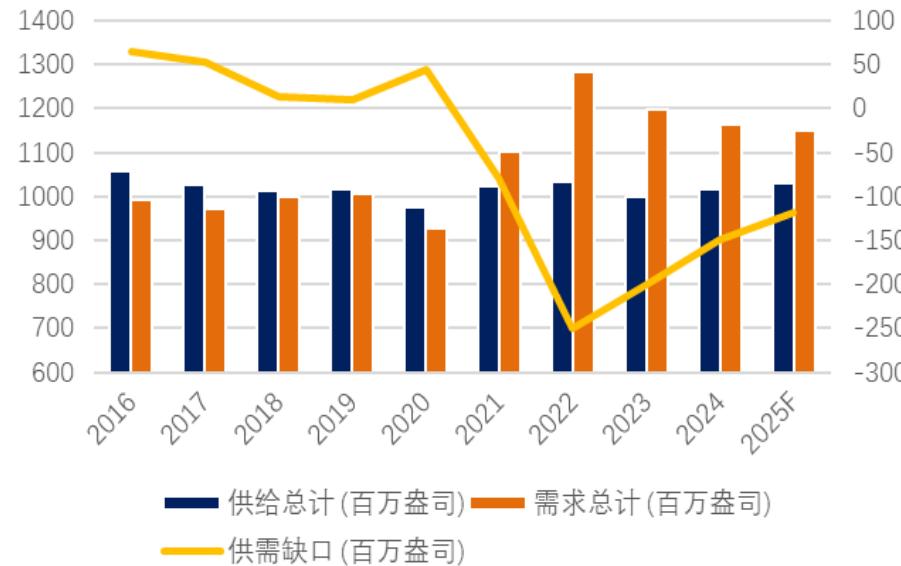


来源: wind 瑞达期货研究院

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%

「黄金产业情况」

本周黄金饰品价格跟随金价上涨

图19、黄金回收价

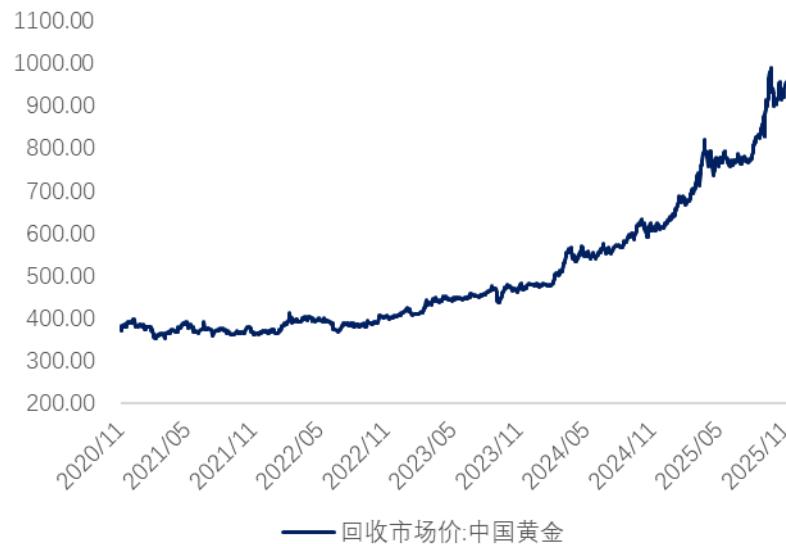
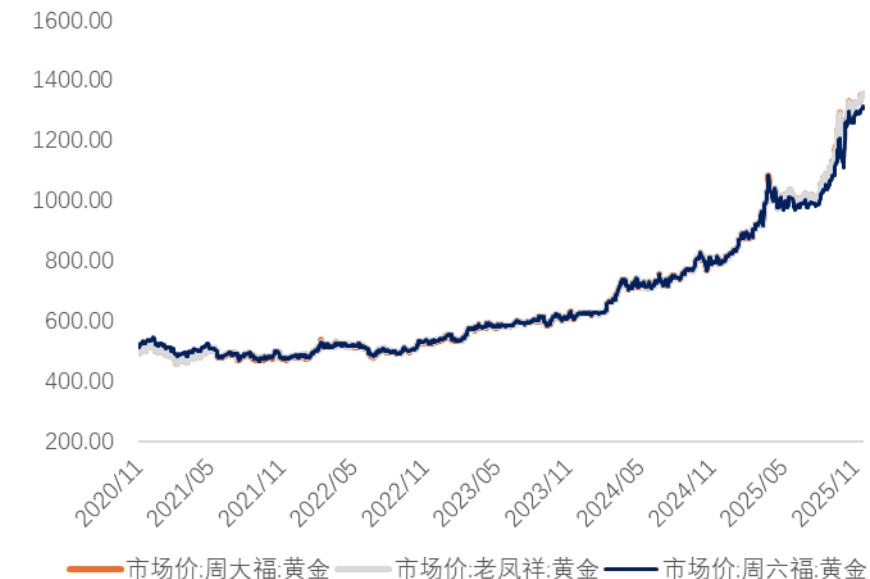


图20、黄金饰品价格



来源: wind 瑞达期货研究院

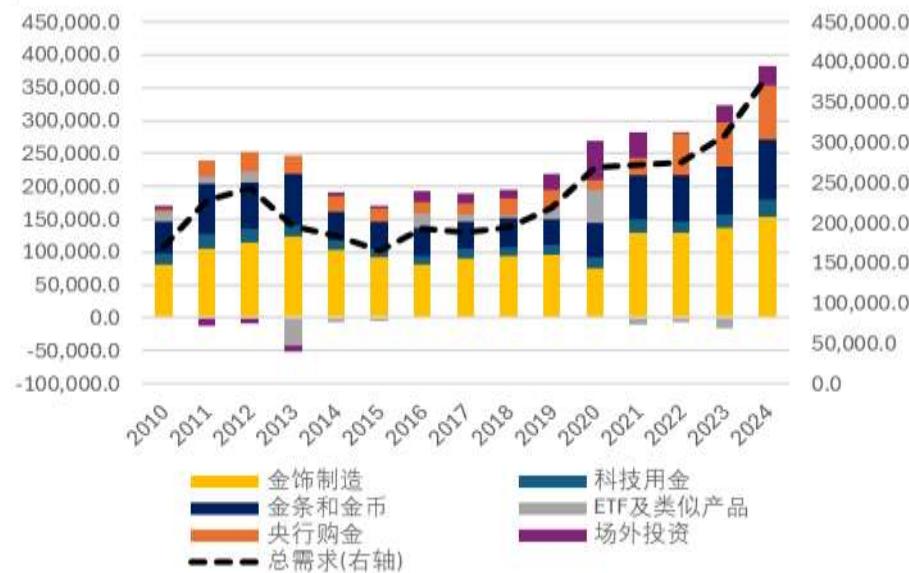
截至2025-12-18，中国黄金回收价报971.90元/克,环比上涨1.30%

截至2025-12-18，老凤祥:黄金报1358元/克；周大福:黄金报1353元/克；周六福:黄金报1312元/克

「黄金供需情况」

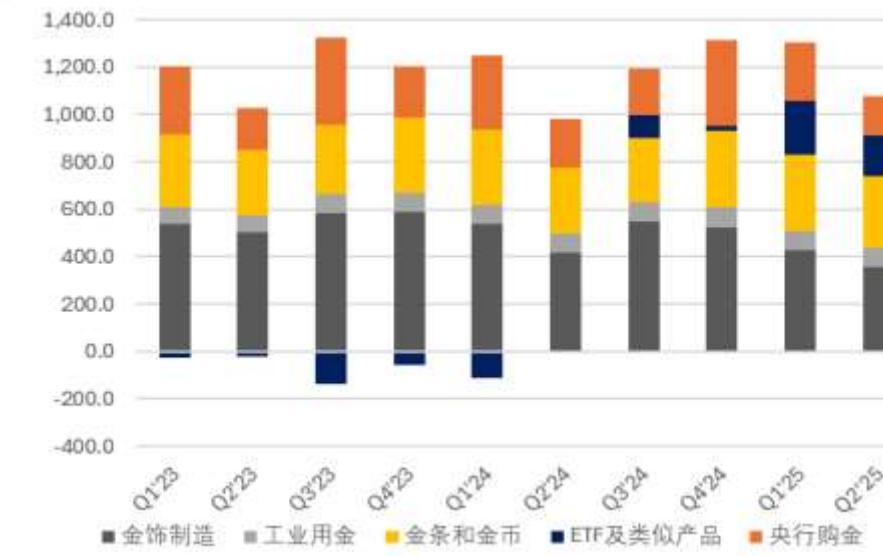
世界黄金协会报告显示，2025 Q3 黄金ETF投资需求大幅增长
央行在三季度净购金约220吨，2025前三季度累计634吨

图21、黄金年度需求



来源: wind 瑞达期货研究院

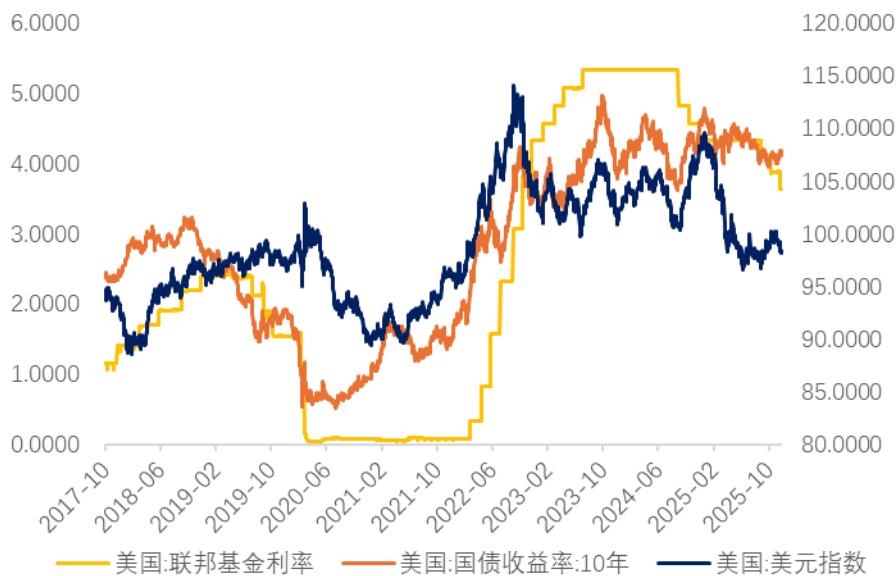
图22、黄金季度需求



来源: wind 瑞达期货研究院

本周美元指数震荡偏弱，10年美债收益率小幅收涨

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黄金波动率小幅上升

图25、10Y-2Y美债利差



图26、黄金波动率指标

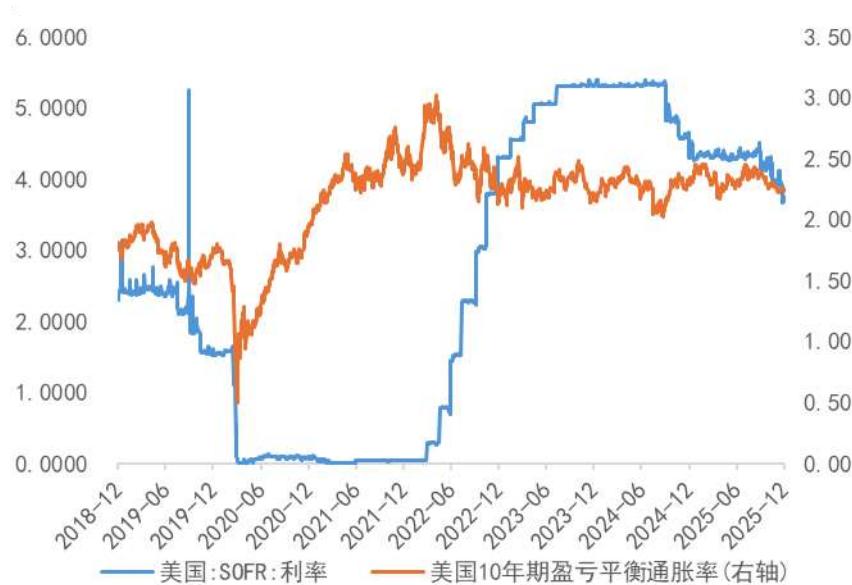


来源：wind 瑞达期货研究院

来源：wind 瑞达期货研究院

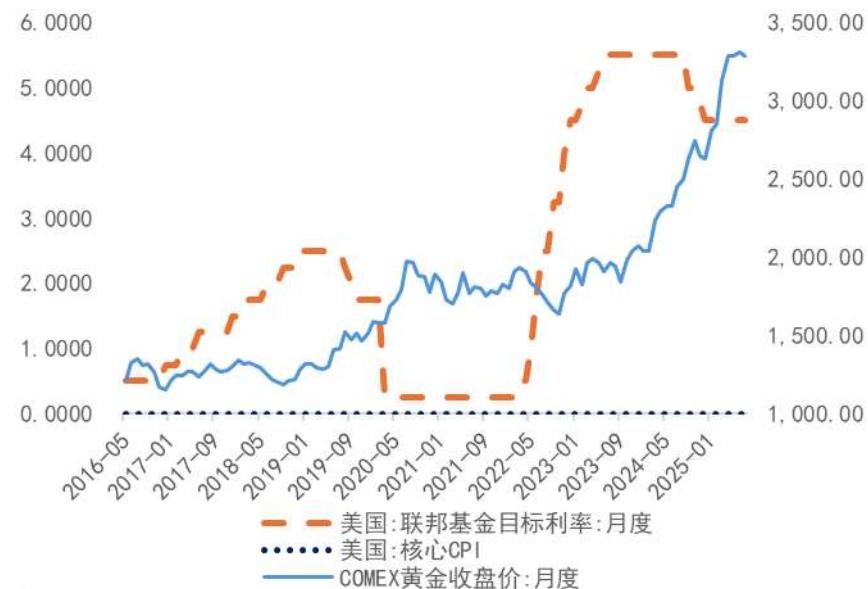
10年期通胀平衡利率2.24%，较上周小幅下降

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

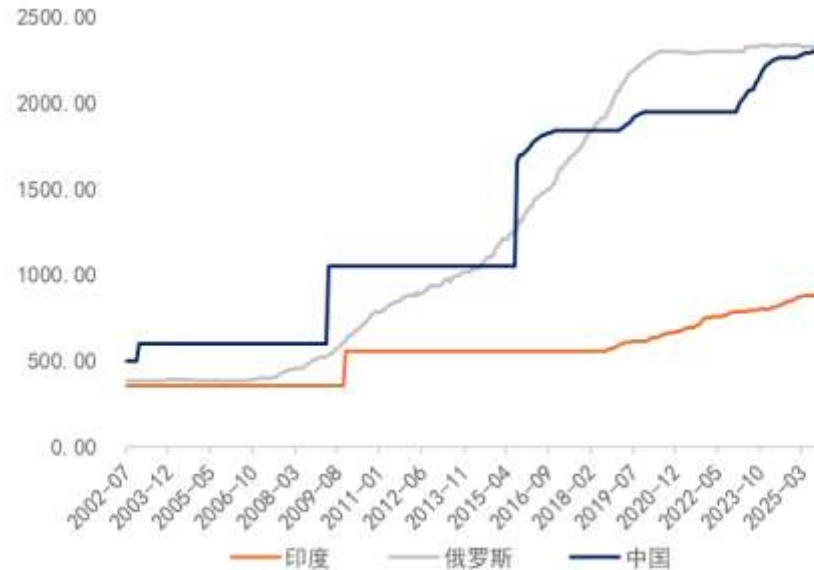
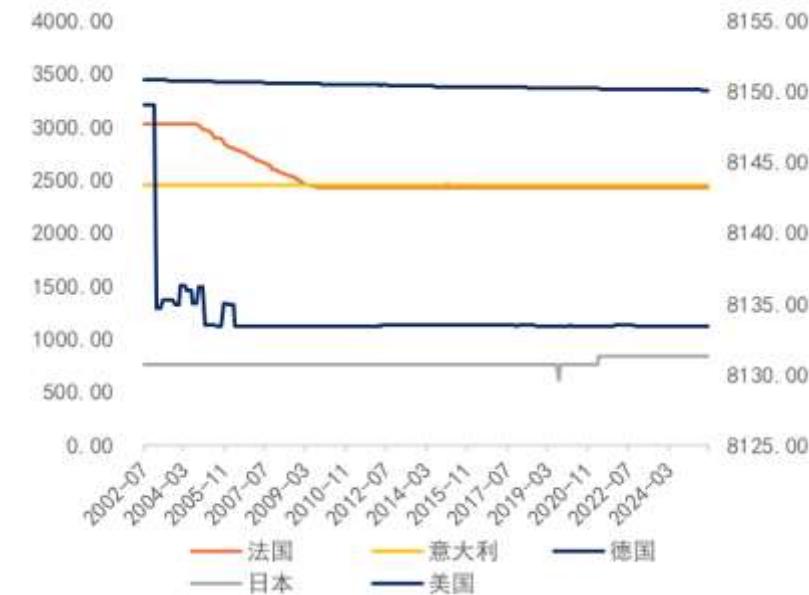


图30、发达国家央行购金



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。