



「2025.11.07」

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

- ◆ **行情回顾：**关税局势逐步缓和，美政府停摆持续上演，年内美联储降息预期阶段性削弱，全球宏观局势趋于复杂，贵金属市场本周延续宽幅震荡格局。美国国会参议院再次未能通过联邦政府临时拨款法案，“美国联邦政府停”进入第38天，录得美国史上最长纪录，为金价提供底部避险支撑。宏观数据面，美国10月ISM服务业PMI大幅超出市场预期，但整体PMI仍受到偏疲软制造业拖累，关税政策对制造业前景仍构成一定压制。“小非农”ADP就业显示新增就业人数仍具韧性，但10月“挑战者”企业裁员人数同比激增175.3%，创2003年以来同期最高水平，整体劳动力需求趋于放缓，薪资增长持续停滞，非农就业数据缺席导致市场缺乏宏观驱动“风向标”，美联储未来降息路径不确定性增加。联储方面，近期FOMC官员就未来降息路径表态不一，部分官员支持未来更为激进的降息操作，但就业市场走软以及通胀再反弹风险引起FOMC官员的谨慎观望立场，12月降息概率阶段性走弱，对金价上行构成潜在压制。前期因强于预期的联储观望基调推动美元及长端美债收益率持续走高，但政府停摆及关税裁定事件推动市场避险情绪上移，美元高位回落态势为金价提供潜在支撑。

- ◆ **行情展望：**关税政策叙事变数犹存，美国政府停摆态势持续及央行购金预期为金价提供底部支撑，美元高位回落态势亦利多金价，贵金属短期有望重启温和上行走势，但后续关于美政府停摆结束的叙事若逐步升温，或压制金价上行预期，后续重点关注美国10月CPI数据，若通胀数据呈温和态势，或推动12月降息预期再度抬升，。操作上建议，区间波段交易思路对待。沪金2512合约关注区间：890-950元/克；沪银2512合约关注区间：11000-11700元/千克。

本周贵金属市场延续区间宽幅震荡运行，与上周基本持平

图1、黄金价格走势图



图2、白银价格走势图



截至2025-11-07, COMEX黄金报4017.5美元/盎司,周涨0.06%；沪金主力2512合约报921.26元/克, 周跌0.07%

截至2025-11-07, COMEX白银报48.55美元/盎司, 周涨0.63%；沪银主力2512合约报11484元/千克, 周涨0.38%

贵金属市场步入震荡，ETF净持仓基本与上周持平

图3、黄金ETF持仓

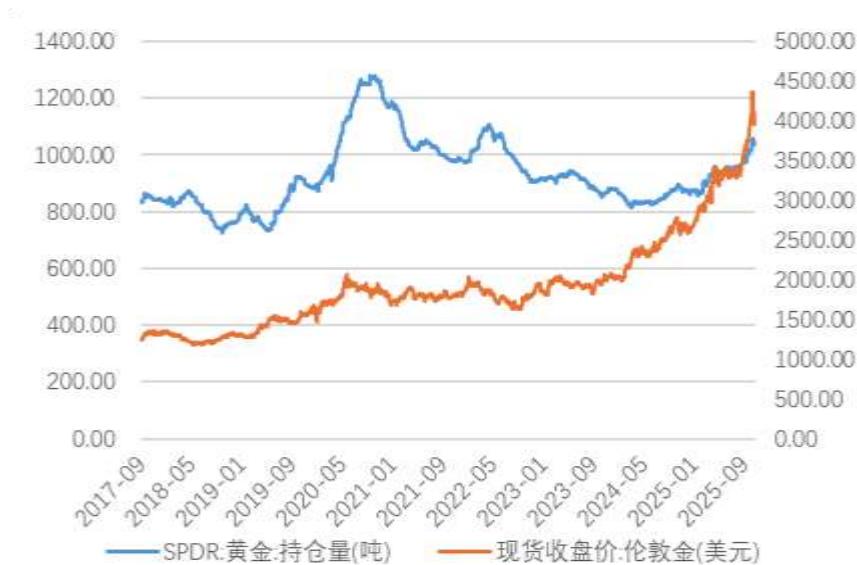
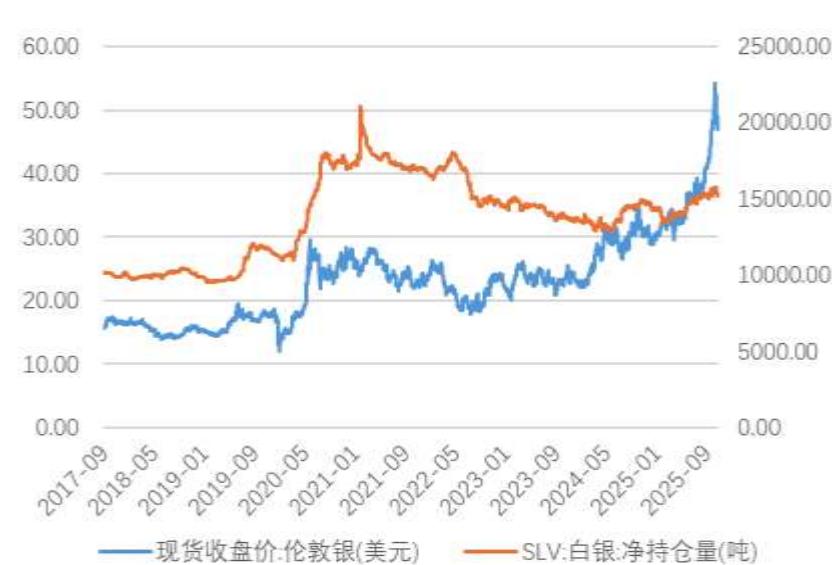


图4、白银ETF持仓



来源: wind 瑞达期货研究院

截至2025-11-06, SPDR:黄金ETF:持有量(吨)报1040.35吨, 与上周基本持平

截至2025-11-06 SLV:白银ETF:持仓量(吨)报15114吨, 环比减少0.5%

因美国政府停摆原因，贵金属COMEX持仓数据暂停更新

图5、COMEX黄金持仓

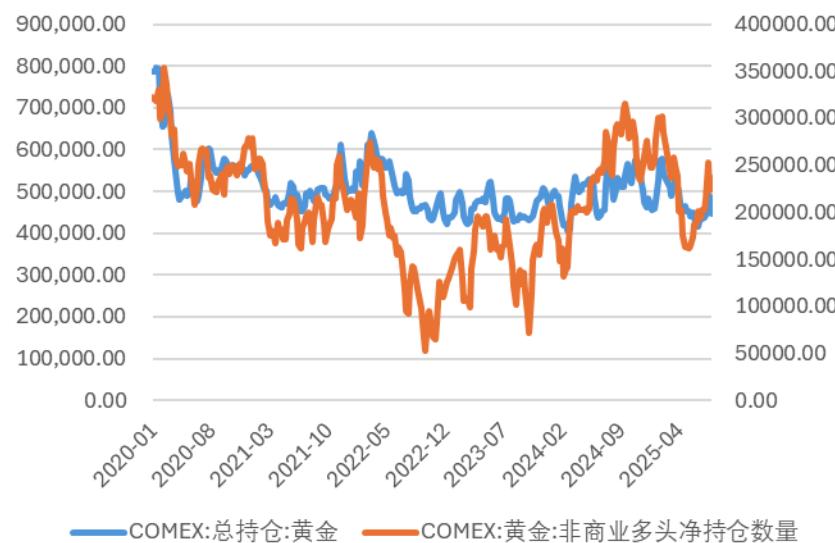
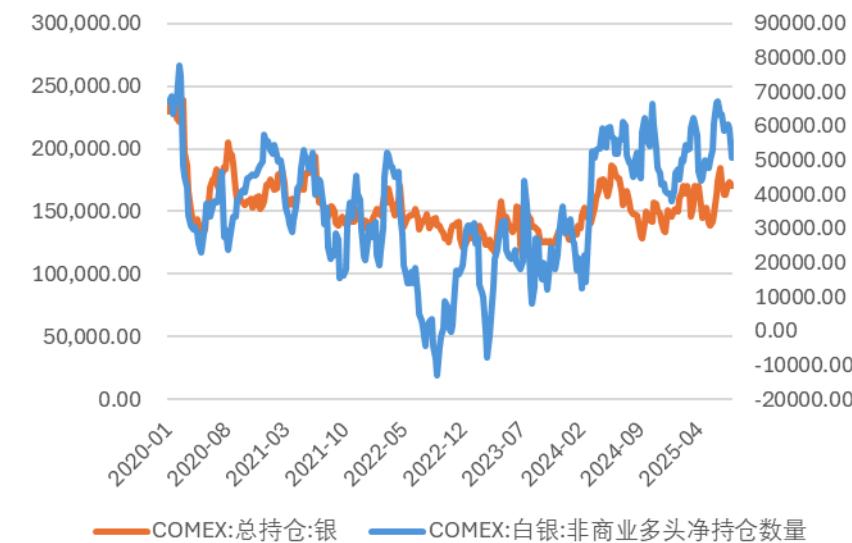


图6、COMEX银持仓



来源: wind 瑞达期货研究院

来源: wind 瑞达期货研究院

截至2025-09-23（最新），COMEX:黄金:总持仓报528789张,环比上涨2.43%；COMEX:黄金:净持仓报266749,环比上涨0.13%

截至2025-09-23（最新），COMEX:银:总持仓报165805张,环比上涨1.75%；COMEX:银:净持仓报52276张,环比上涨1.43%

本周沪市黄金基差走强，白银基差走弱

图9、 黄金基差



图10、 白银基差



来源: wind 瑞达期货研究院

截至2025-11-06，黄金基差报-3.80元/克；白银基差报-93/千克

本周纽约COMEX贵金属库存减少，上期所库存增加

图11、黄金库存

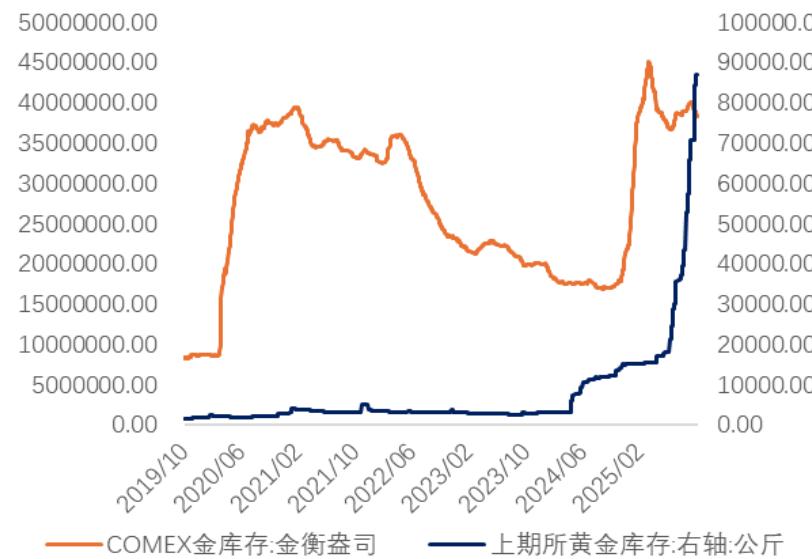


图12、白银库存



截至2025-11-06, COMEX黄金库存报37847208.99盎司,环比减少1.04%; 上期所黄金库存报87816千克, 环比增加0.92%

截至2025-11-06, COMEX白银库存报482363813盎司,环比减少1.2%; 上期所白银库存报665544千克,环比增加0.1%

截至2025年9月，白银进口数量增长，银矿砂进口数量减少

图13、银矿砂进口



图14、白银进口



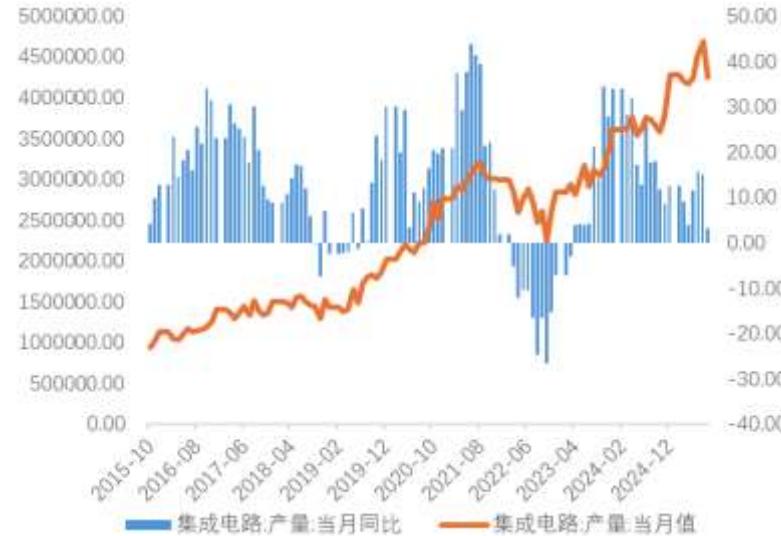
来源: wind 瑞达期货研究院

截至2025年9月，银矿砂及其精矿进口数量报160587998千克,环比减少13.19%

截至2025年9月，中国白银进口数量报245749千克,环比增长19.17%

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9月，当月集成电路产量报4371000块；集成电路产量:当月同比增速报5.90%

「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

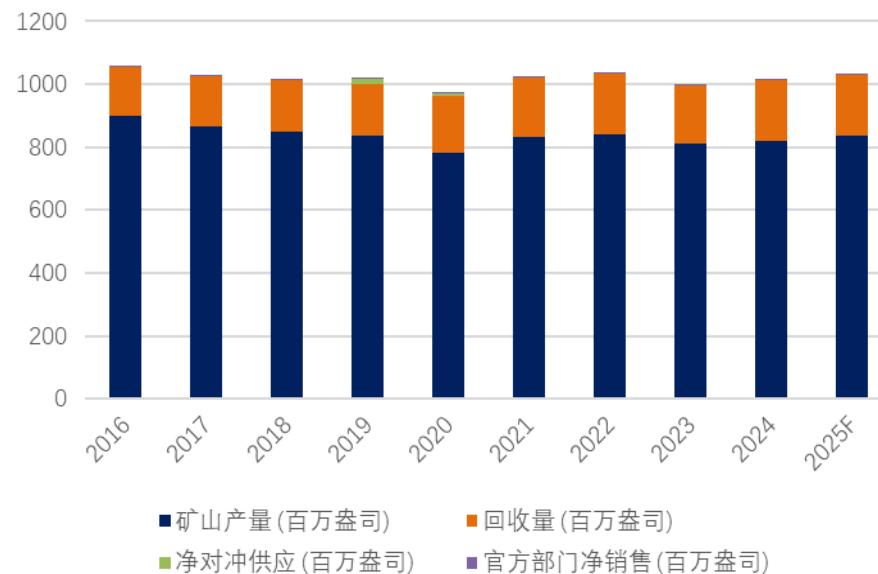
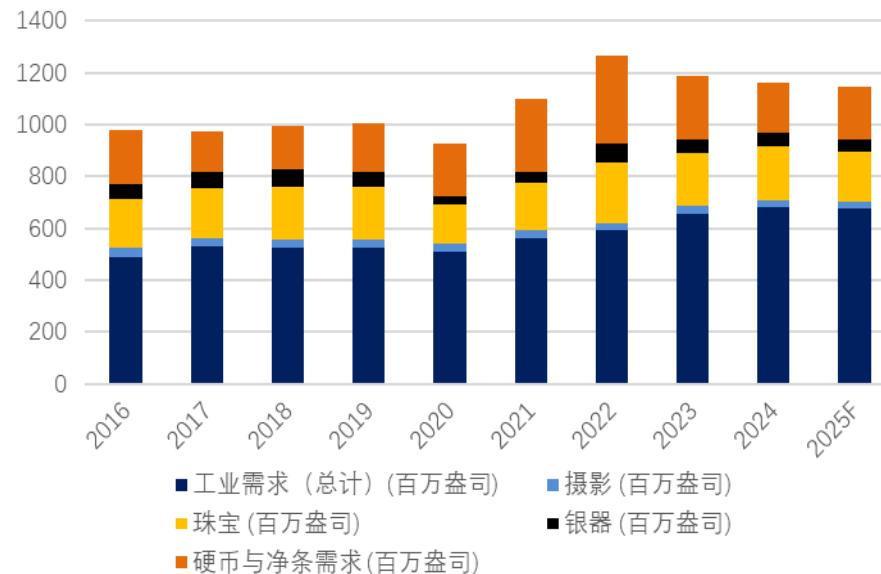


图17、白银需求

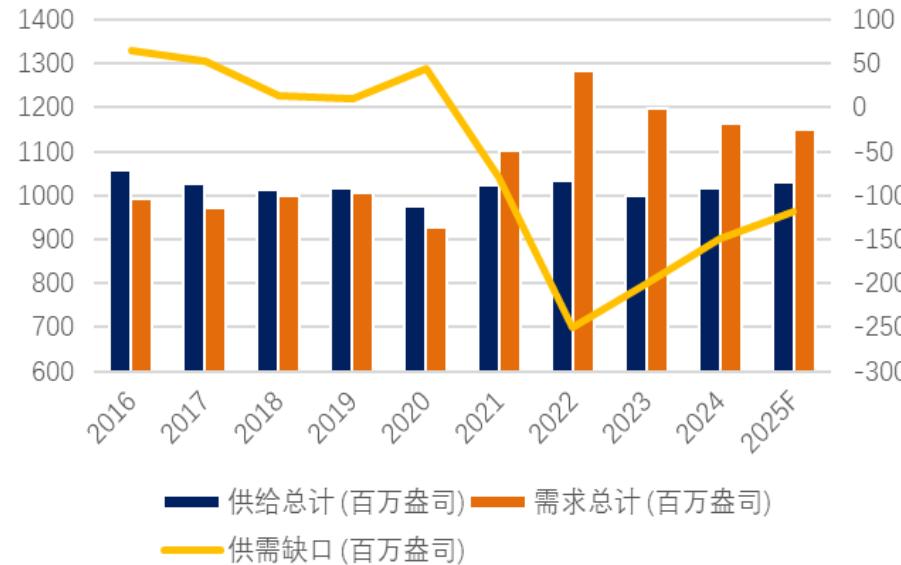


来源: wind 瑞达期货研究院

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

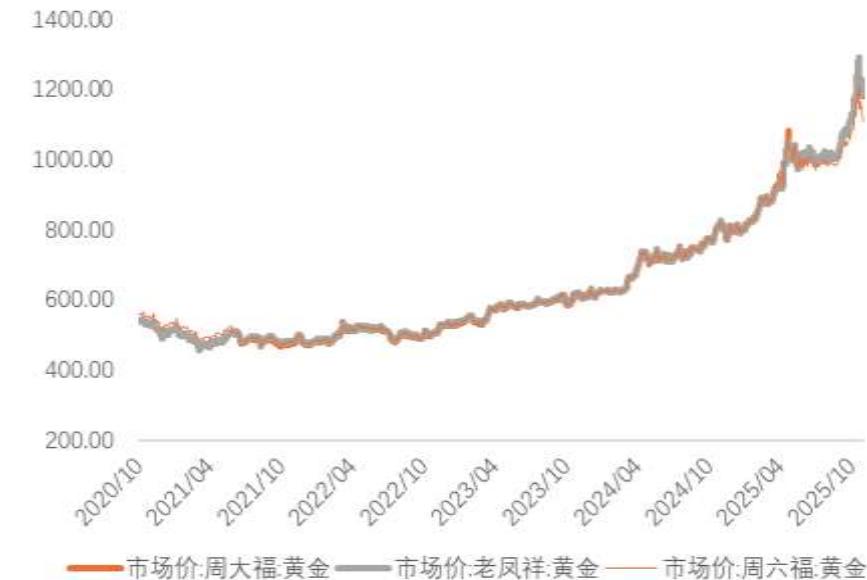
截至2024年底，白银供应总计报1015.1百万盎司,同比上升2%；白银需求总计报1164.1百万盎司,同比下降3%；白银供需缺口报-148.9百万盎司,环比下降26%

受黄金税收政策影响，本周黄金饰品价格均有所抬升

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

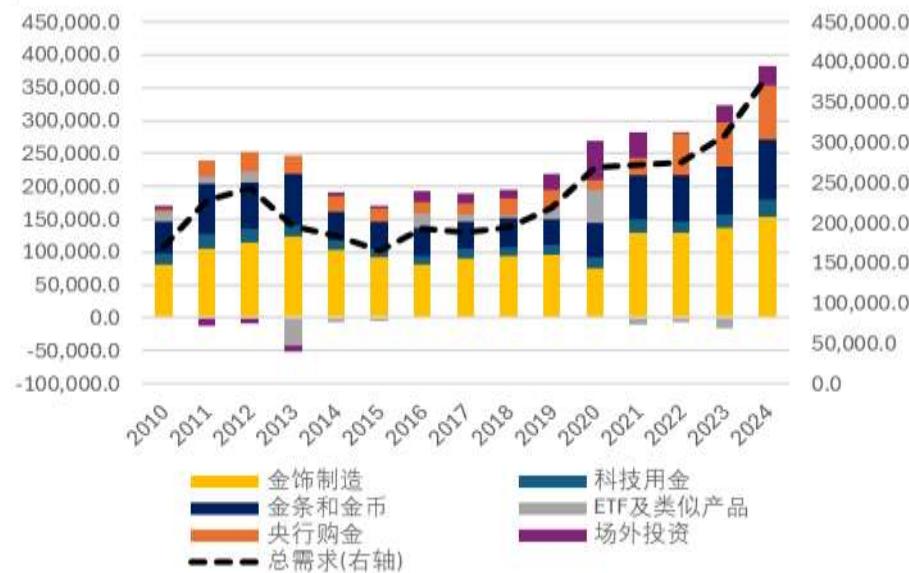
截至2025-11-06,中国黄金回收价报910.80元/克,环比下跌0.80%

截至2025-11-06,老凤祥:黄金报1256元/克; 周大福:黄金报1259元/克; 周六福:黄金报1261元/克

「黄金供需情况」

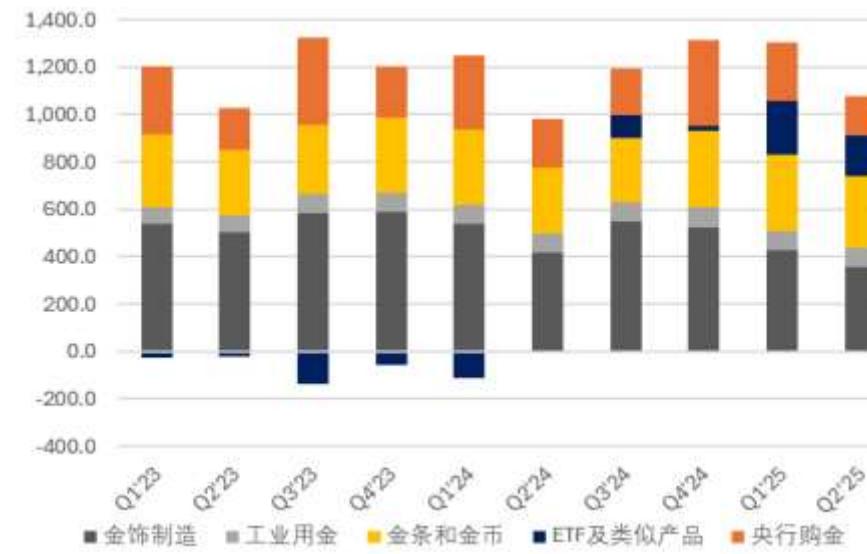
世界黄金协会报告显示，2025 Q3 黄金ETF投资需求大幅增长
央行在三季度净购金约220吨，2025前三季度累计634吨

图21、黄金年度需求



来源：wind 瑞达期货研究院

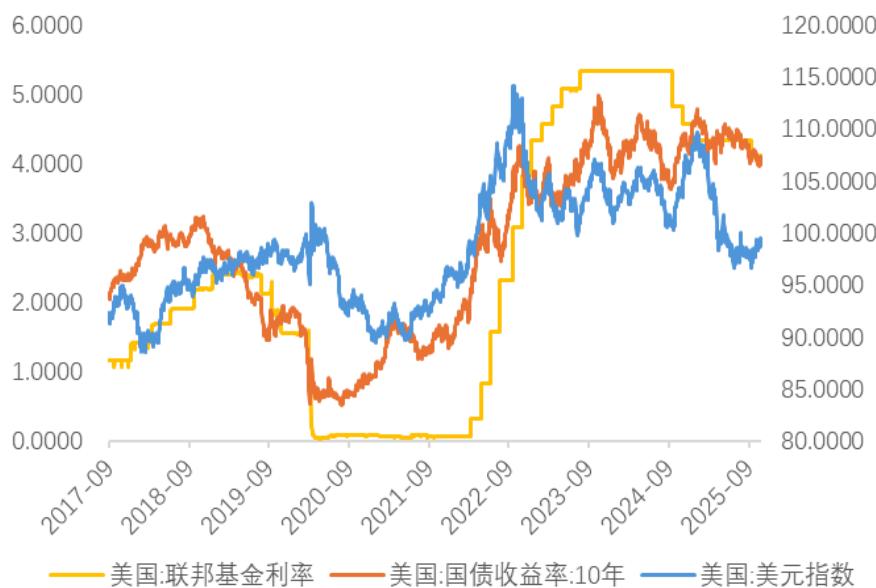
图22、黄金季度需求



来源：wind 瑞达期货研究院

本周美元指数震荡走高后高位回落，10年美债收益率跟随美元走势

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



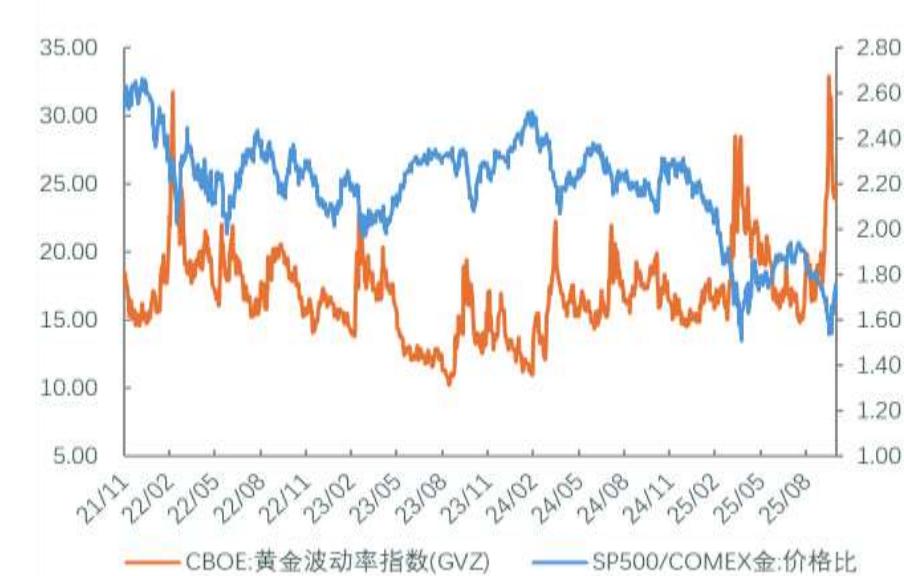
来源: wind 瑞达期货研究院

10Y-2Y美债利差走阔，CBOE黄金波动率继续回落

图25、10Y-2Y美债利差



图26、黄金波动率指标

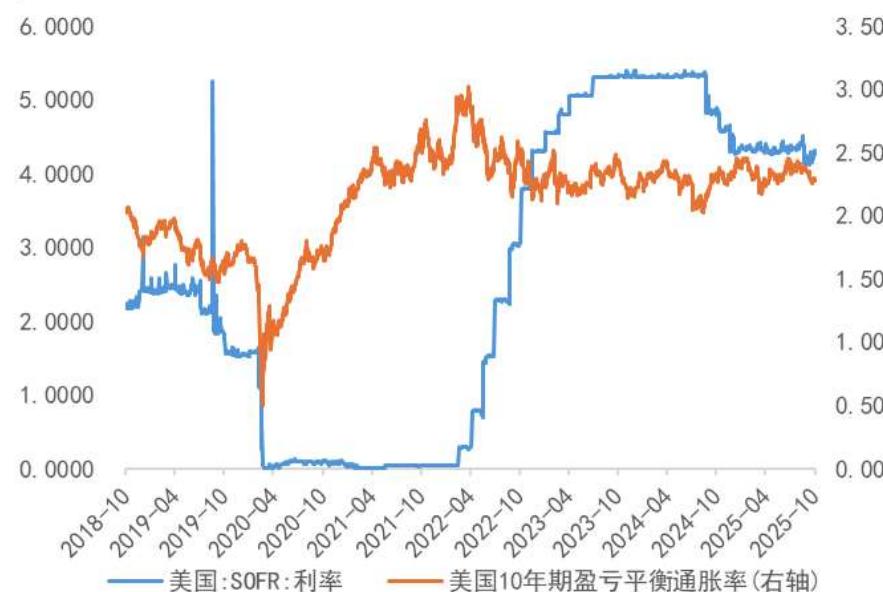


来源: wind 瑞达期货研究院

来源: wind 瑞达期货研究院

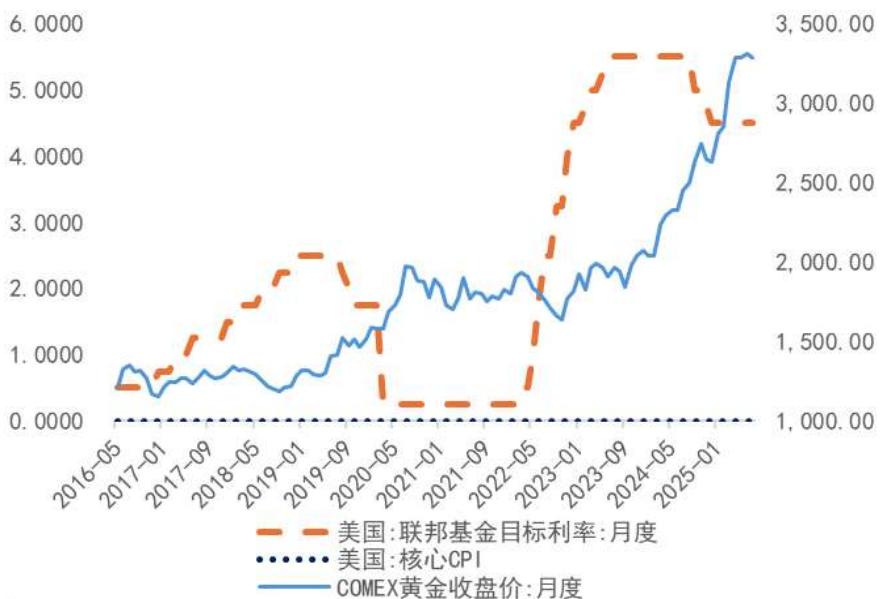
10年期通胀平衡利率2.28%，较上周小幅下降

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

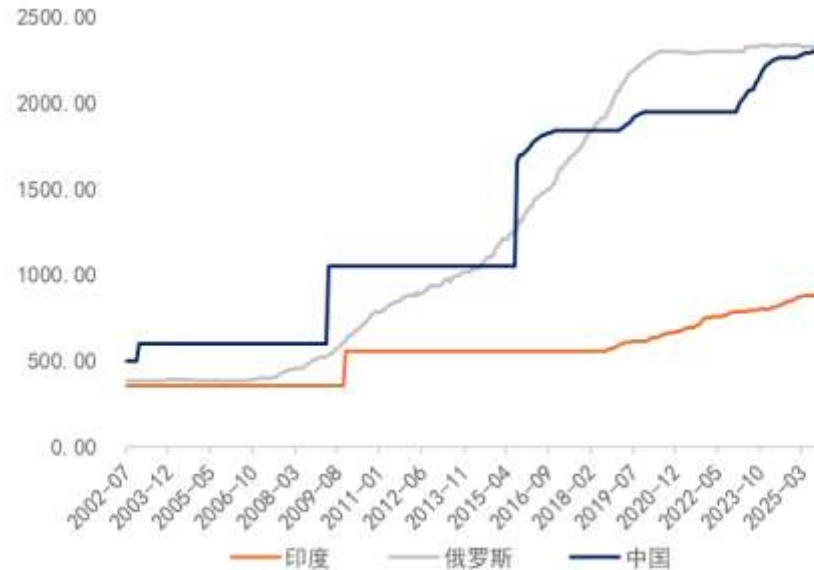
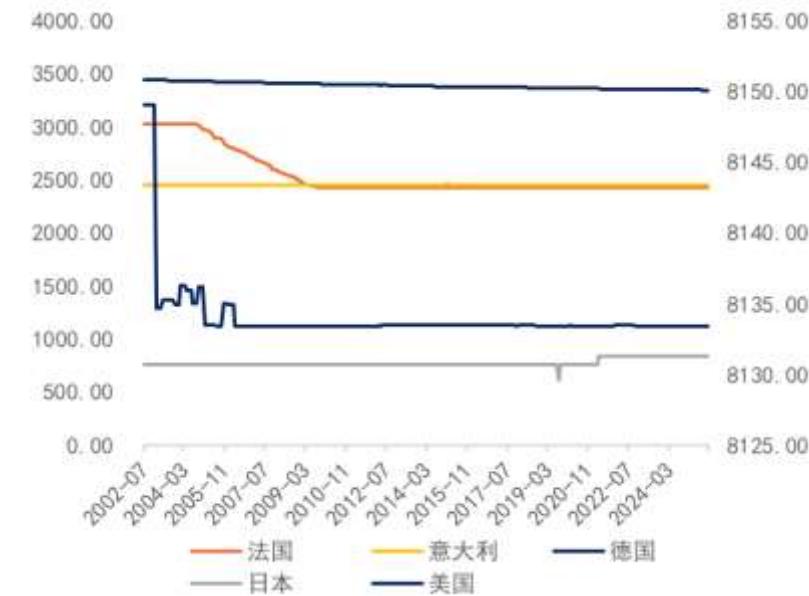


图30、发达国家央行购金



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。