



「2025.12.05」

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：**贵金属市场前期因降息预期提振而大幅走强，白银价格在库存紧缺格局的推动下持续突破历史新高，本周受多头获利了结情绪影响，沪金沪银主力合约高位回落并震荡运行，周内涨幅收窄。宏观数据方面，美国上周首次申领失业救济人数录得2022年9月以来的最低水平，持续申领失业救济人数较前期有所下滑，另外，美国挑战者企业11月裁员7.1万人，较前值有所下降，但同比增速仍达24%，今年累计裁员人数攀升至117万，本周公布的美国劳动力市场数据边际改善，但降温趋势延续。ISM服务业PMI升至52.6，为九个月来最高，分项数据显示：新订单增长自一年高位回落，支付价格指数创七个月新低，而就业指数升至六个月高位，显示就业收缩有所放缓。受关税影响，新订单分项的承压态势与此前公布的制造业PMI相呼应，就业分项强于预期预示美国服务业劳动力需求依然稳健。ADP私营机构数据显示，美国11月就业人数减少3.2万人，为今年第三次录得负增长，大幅不及市场预期，再次加强了劳动力市场进一步疲软的叙事。利率期货显示，隔夜美联储12月降息概率持稳于89%。地缘方面，俄美本周进行会晤，但领土问题的妥协方案尚未达成，俄方亦不透露谈判实质内容，俄乌局势风险犹存，为黄金提供潜在避险支撑。
- ◆ **行情展望：**短期来看，12月重启降息重新成为当下市场普遍预期，贵金属或维持震荡偏强运行，但短期需注意高位回调风险。中长期而言，美国债务压力凸显，黄金作为美元信用对冲的首选资产仍具备吸引力，叠加各国央行长期购金信心，对长期金价形成结构性支撑。下周沪金主力2602合约关注区间：920-970元/克；沪银主力2602合约关注区间：12600-13800元/千克。伦敦金运行区间：4100-4300美元/盎司；伦敦银运行区间：54-59美元/盎司。

本周金价震荡运行，白银在库存紧缺格局推动下维持强劲走势

图1、黄金价格走势图



图2、白银价格走势图



截至2025-12-05, 沪金主力2602合约报961.04元/克, 周涨0.75%

截至2025-12-05, 沪银主力2602合约报13687元/千克, 周涨7.54%

外盘黄金白银ETF净持仓持续录得增长

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2025-12-04, SPDR:黄金ETF:持有量(吨)报1050.58吨, 环比增加0.49%

截至2025-12-04, SLV:白银ETF:持仓量(吨)报16094吨, 环比增加3.30%

截至10月21日（最新）COMEX黄金净多头持仓减少，白银净持仓增加

图5、COMEX黄金持仓

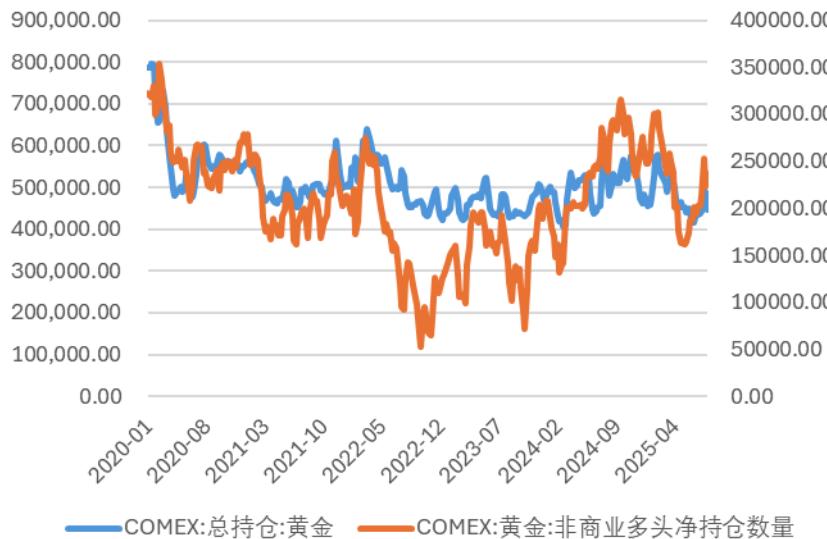
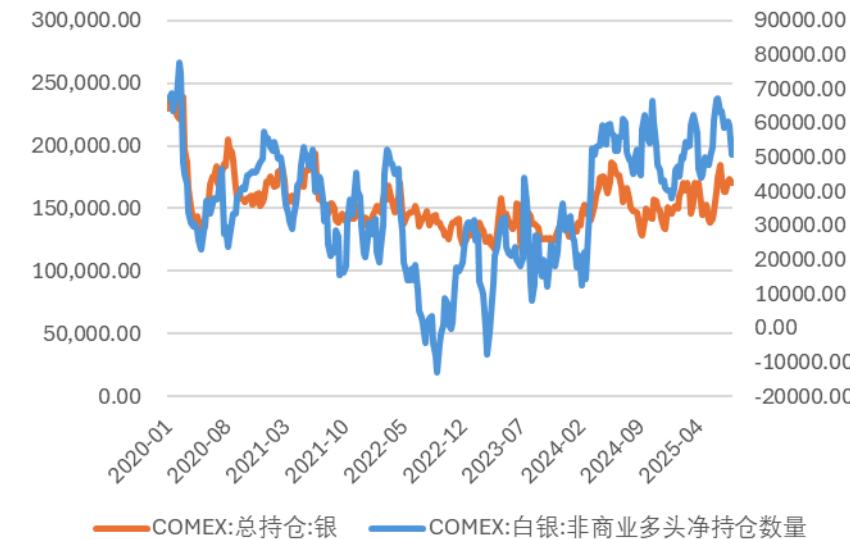


图6、COMEX银持仓



来源: wind 瑞达期货研究院

来源: wind 瑞达期货研究院

截至2025-10-21（最新），COMEX:黄金:净持仓报176609张，环比减少13.4%

截至2025-10-21（最新），COMEX:银:净持仓报16094张，环比增加3.30%

受库存因素影响，白银期货持续贴水于现货价格，基差走扩

图9、黄金基差

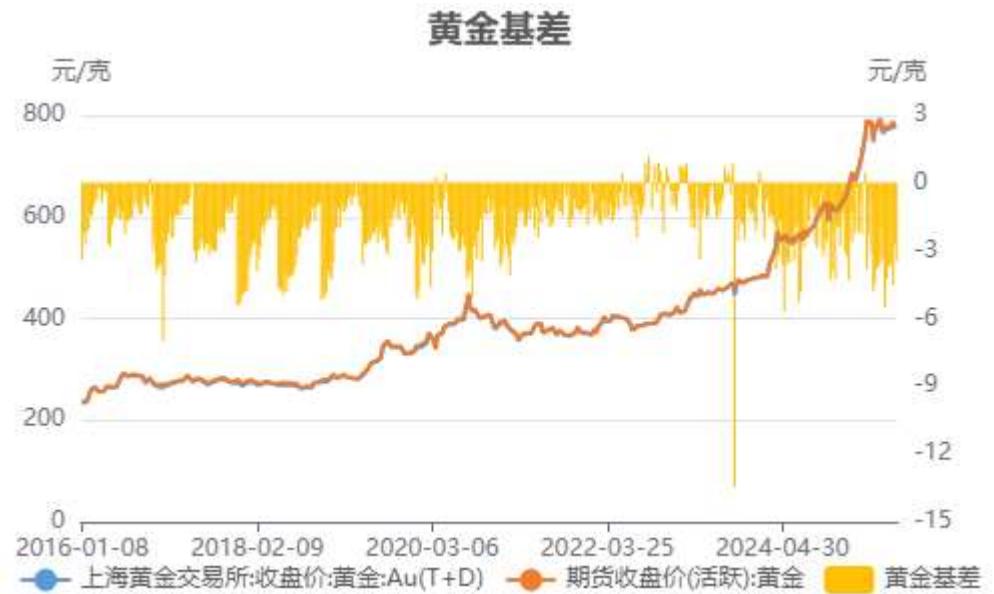


图10、白银基差



来源：wind 瑞达期货研究院

截至2025-12-05，沪金主力合约基差报216元/克，基差率1.94%；沪银主力合约基差报-3.92/千克,基差率-0.41%

上期所白银库存大幅减少至历史低位水平，库存紧缺推动银价大幅上涨

图11、黄金库存



图12、白银库存



截至2025-12-04, COMEX黄金库存报36247560.66盎司,环比减少0.87%; 上期所黄金库存报90873千克, 环比增加0.49%

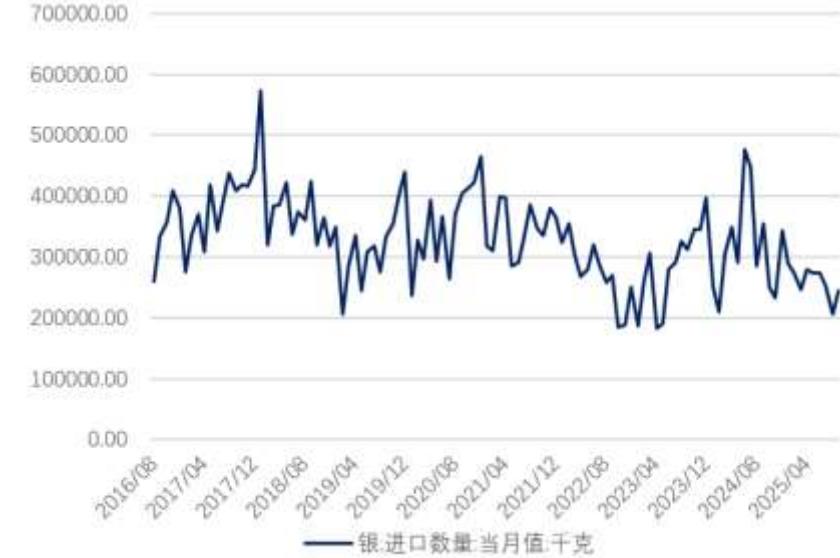
截至2025-12-04, COMEX白银库存报455933737盎司,环比减少1%; 上期所白银库存报558882千克,环比增加7.6%

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

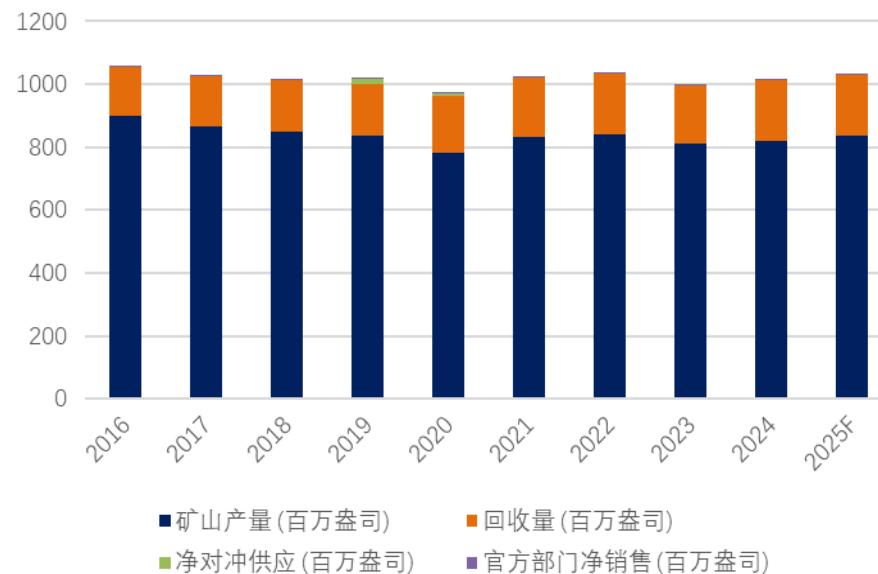
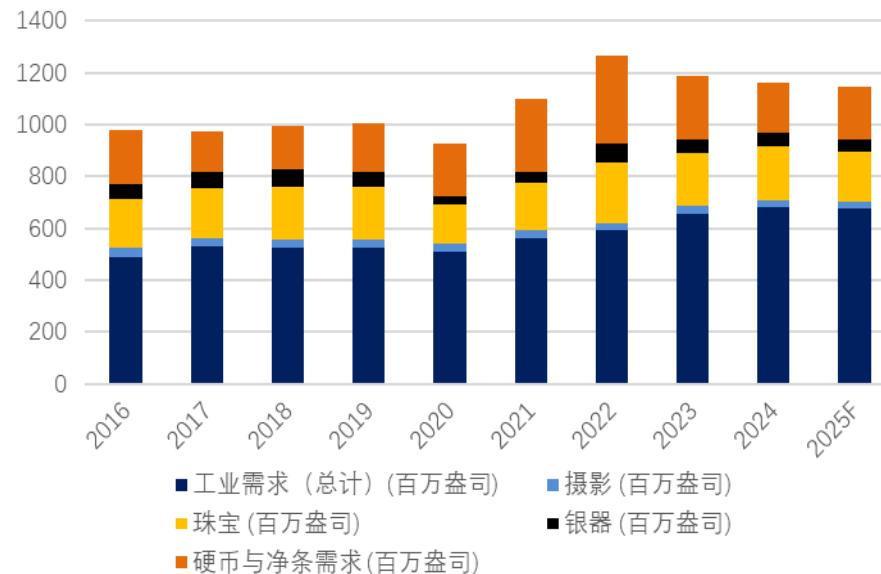


图17、白银需求

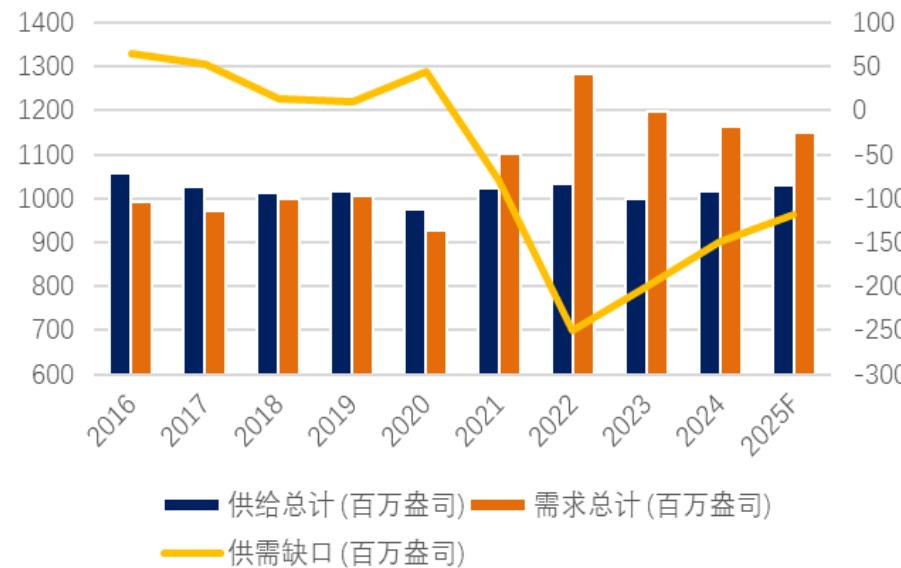


来源: wind 瑞达期货研究院

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%

本周黄金饰品价格跟随金价小幅收涨

图19、黄金回收价

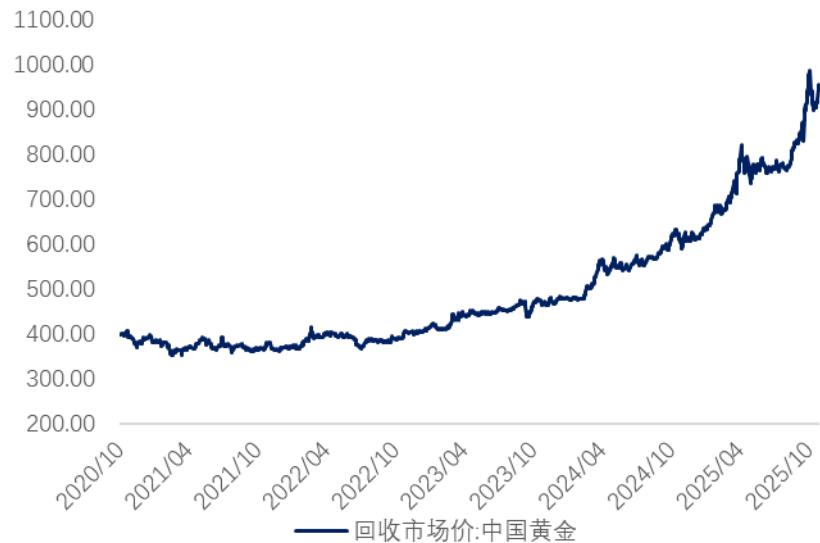
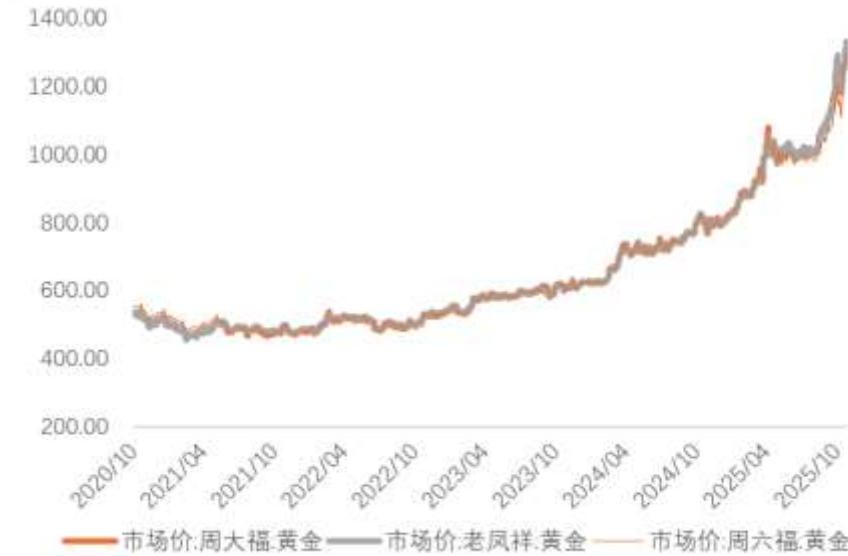


图20、黄金饰品价格



来源: wind 瑞达期货研究院

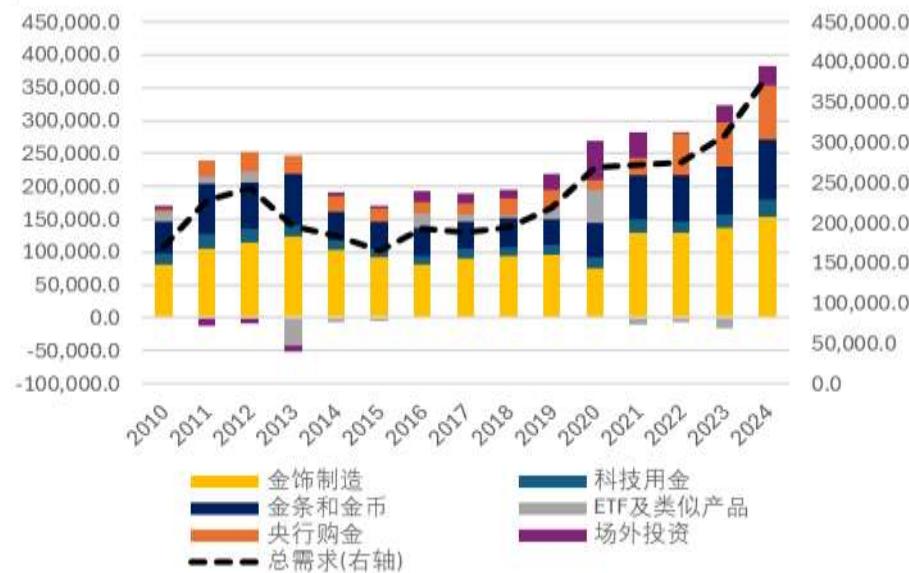
截至2025-12-04，中国黄金回收价报946.90元/克,环比上涨0.15%

截至2025-12-04，老凤祥:黄金报1325元/克；周大福:黄金报1328元/克；周六福:黄金报1289元/克

「黄金供需情况」

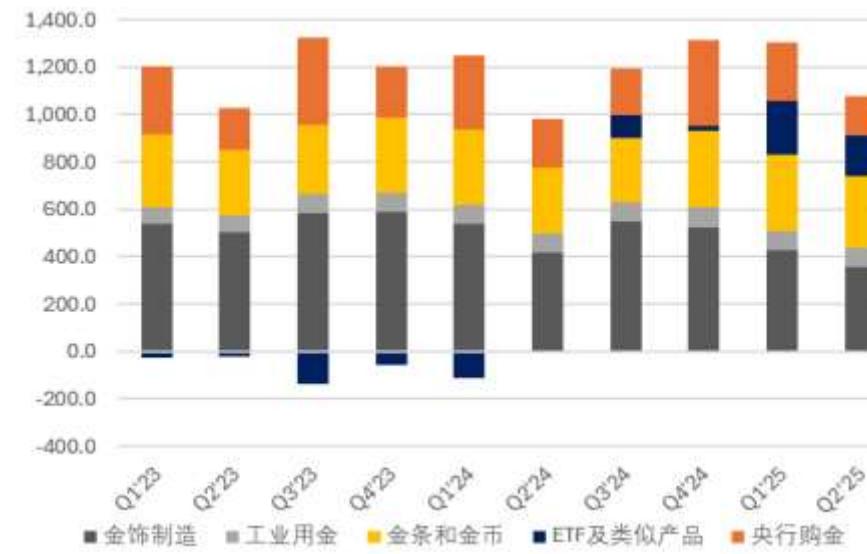
世界黄金协会报告显示，2025 Q3 黄金ETF投资需求大幅增长
央行在三季度净购金约220吨，2025前三季度累计634吨

图21、黄金年度需求



来源：wind 瑞达期货研究院

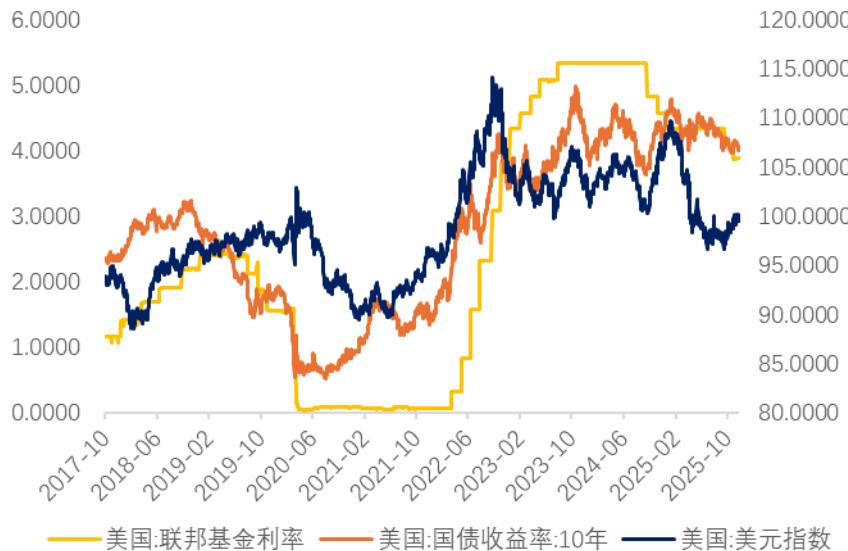
图22、黄金季度需求



来源：wind 瑞达期货研究院

本周美元指数震荡偏弱，10年美债收益率小幅走高

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

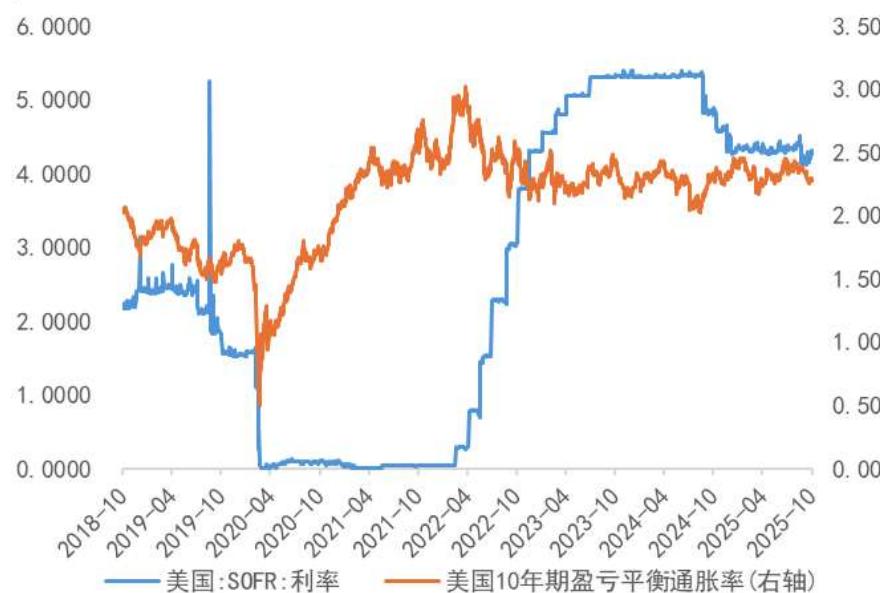


来源: wind 瑞达期货研究院

来源: wind 瑞达期货研究院

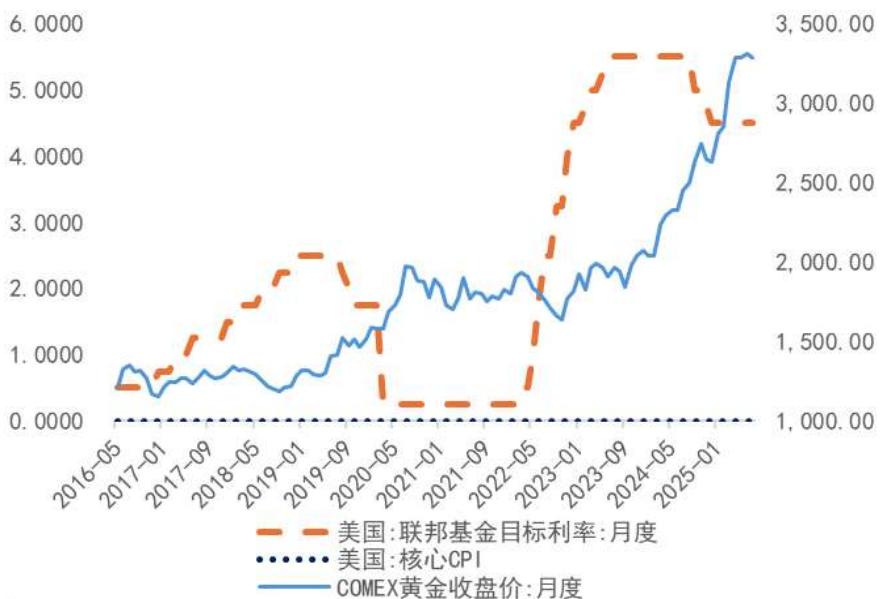
10年期通胀平衡利率2.26%，较上周小幅抬升

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

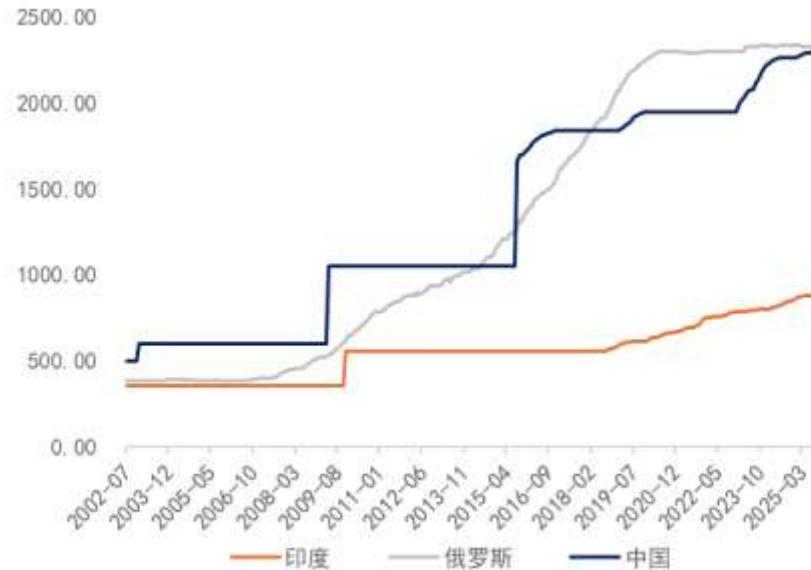
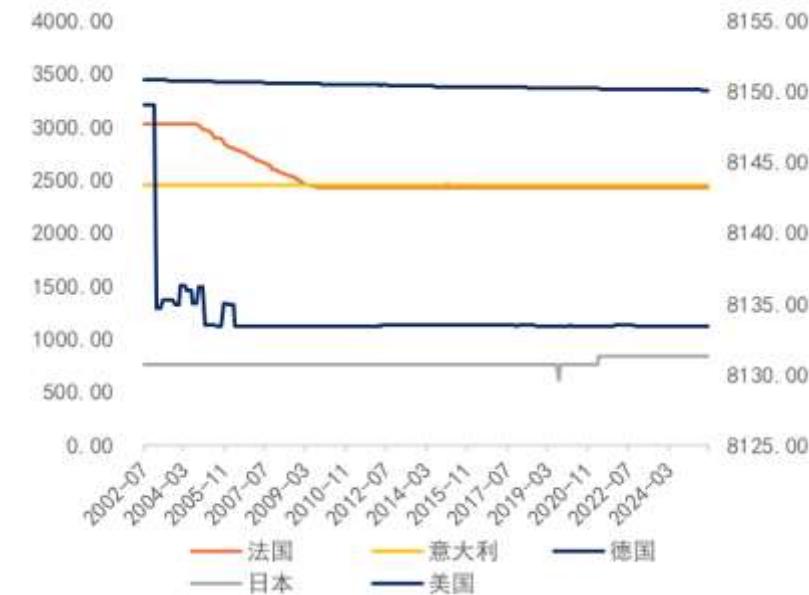


图30、发达国家央行购金



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。