



「2025.11.14」

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

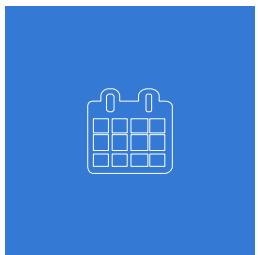
关注我们获
取更多资讯



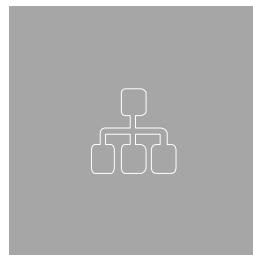
业 务 咨 询
添 加 客 服



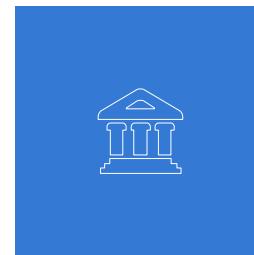
目录



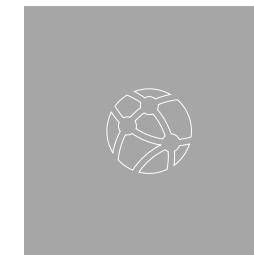
1、周度要点小结



2、期现市场



3、产业供需情况



4、宏观及期权

◆ **行情回顾：**经历前期近两周的震荡回调后，贵金属市场本周重拾上行动能，金银价格均录得阶段新高。美国总统特朗普表决通过临时拨款法案，美国史上最长联邦政府停摆正式结束，但白宫方面表示10月非农及CPI数据的公布仍存在较大不确定性，当前市场仍缺乏明确的宏观数据“风向标”以判断后续降息路径，推动市场避险情绪再度走强，但前期私人机构数据表明就业市场出现显著转弱迹象，企业裁员创下近三年新高，消费者信心指标连续第五个月持续走低，市场对于美联储降息押注有所抬升，叠加临时拨款法案的通过为市场提供流动性缓冲，以及美国政府债务风险持续加剧，推动金银价格再度走高。美联储美联储票委发言基调呈现较大分歧，波士顿联储主席柯林斯认为短期内进一步降息的门槛“相对较高”，因为通胀仍大幅高于联储目标水平，美联储理事米兰则继续维持其激进降息立场，表示通胀将逐步回落，周四夜间FOMC官员陆续释放中性偏鹰信号，使得12月降息概率大幅回落至50%水平，对贵金属上行构成压力，但市场共识仍将金价回调视为买入机会，逢低买盘为金价提供有力支撑，白银本轮上行逻辑与黄金相似，但涨势整体强于金价，推动金银比持续回落。

◆ **行情展望：**短期来看，若美股市场延续回调态势，短期内流动性风险或加剧贵金属高位回调压力，美联储立场较预期更为鹰派，使得降息预期承压，推动美债收益率阶段性走高，对金价形成潜在利空。中长期而言，美国债务压力持续加剧，投资者对美元信心趋于转弱，黄金作为美元信用对冲的首选资产仍具备吸引力，叠加逢低央行购金持续介入，金价中枢或进一步抬高。下周沪金2512合约关注区间：900-970元/克；沪银2512合约关注区间：11500-12500元/千克。

本周贵金属市场强势反弹，沪银主力合约再创历史新高

图1、黄金价格走势图



图2、白银价格走势图



截至2025-11-14, COMEX黄金报4169.5美元/盎司, 周涨4.03%; 沪金主力2512合约报953.20元/克, 周涨3.47%

截至2025-11-14, COMEX白银报52.470美元/盎司, 周涨8.79%; 沪银主力2512合约报12351元/千克, 周涨7.55%

本周外盘黄金白银ETF净持仓录得净流入

图3、黄金ETF持仓

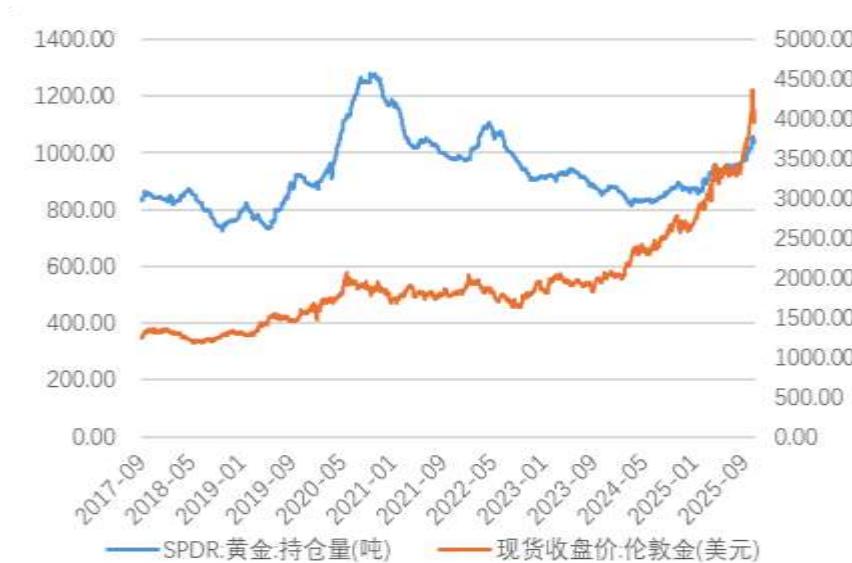


图4、白银ETF持仓



来源: wind 瑞达期货研究院

截至2025-11-13, SPDR:黄金ETF:持有量(吨)报1048.93吨, 环比增加0.82%

截至2025-11-13, SLV:白银ETF:持仓量(吨)报15173吨, 环比增加0.4%

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

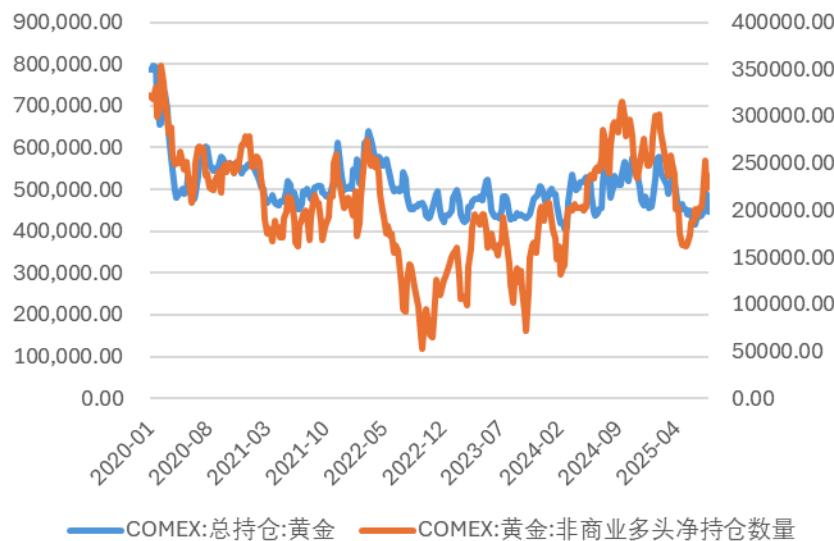
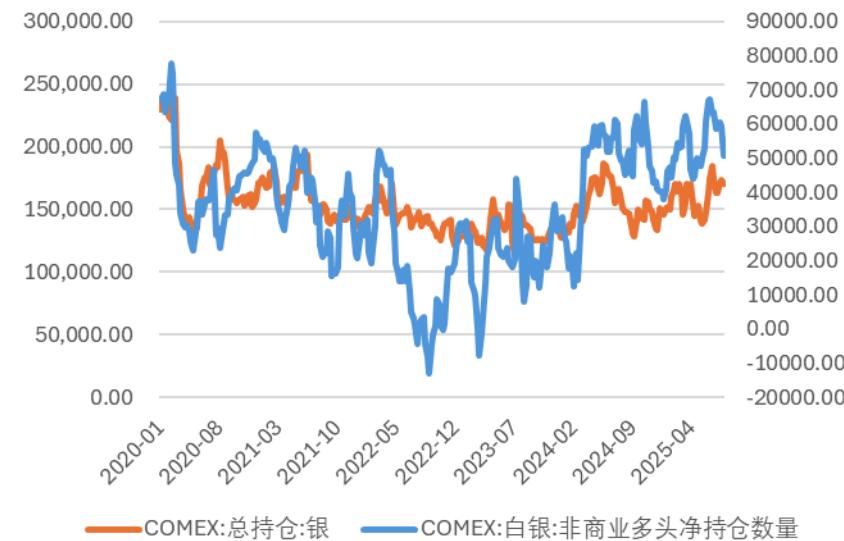


图6、COMEX银持仓



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

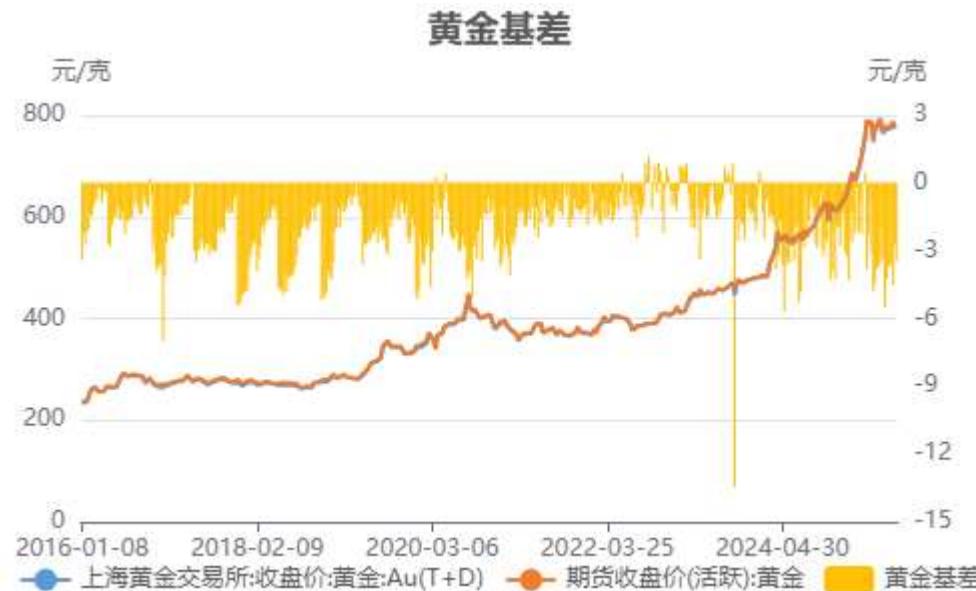


图10、 白银基差



来源: wind 瑞达期货研究院

截至2025-11-13， 黄金基差报-4.22元/克； 白银基差报-70/千克

本周纽约COMEX贵金属库存减少，上期所库存增减不一

图11、黄金库存

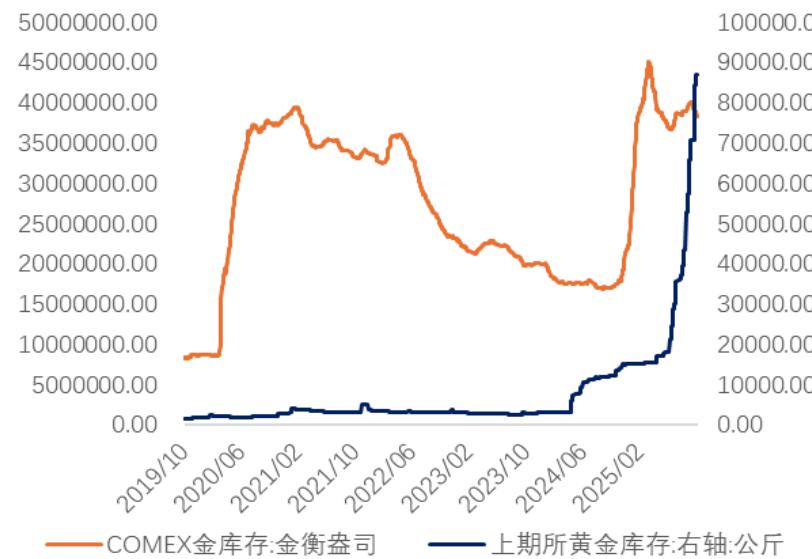


图12、白银库存



截至2025-11-13, COMEX黄金库存报37541509.64盎司,环比减少0.81%；上期所黄金库存报89616千克,环比增加2.05%

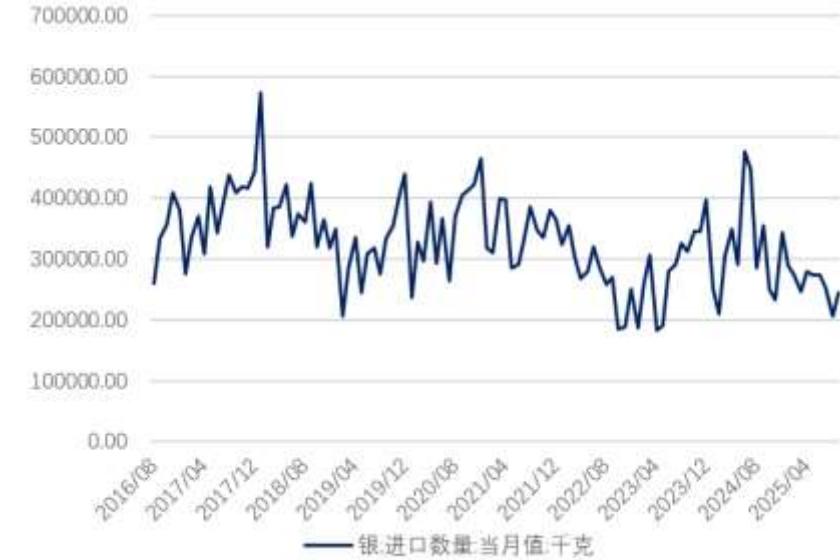
截至2025-11-13, COMEX白银库存报478558059盎司,环比减少0.8%；上期所白银库存报623052千克,环比减少6.40%

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

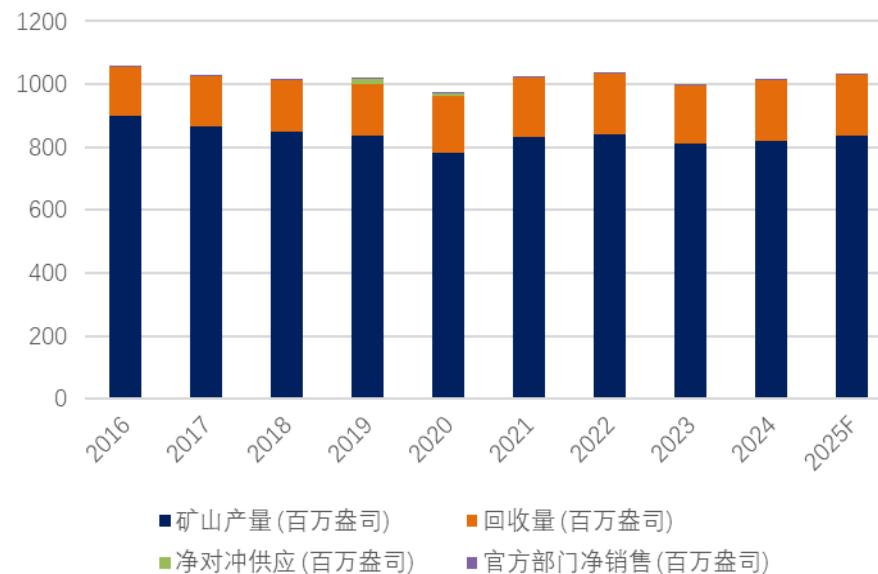
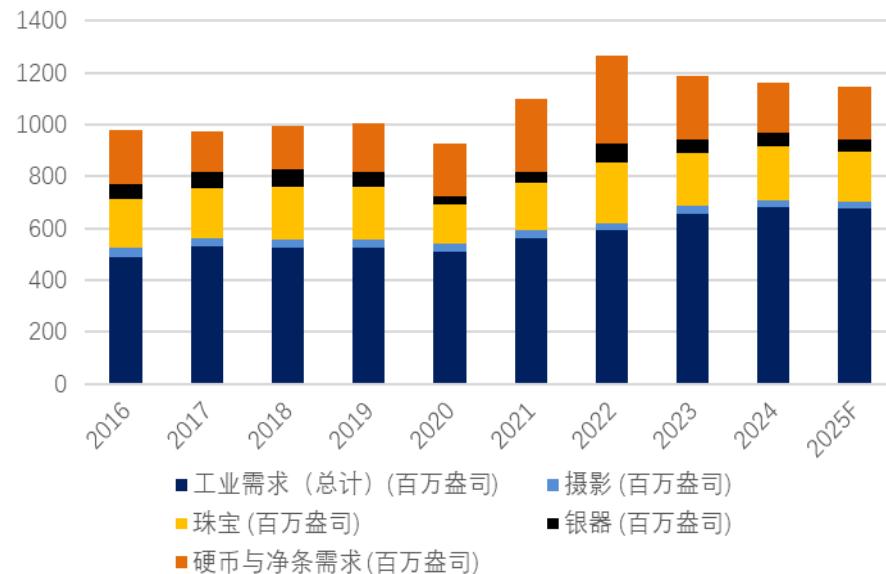


图17、白银需求

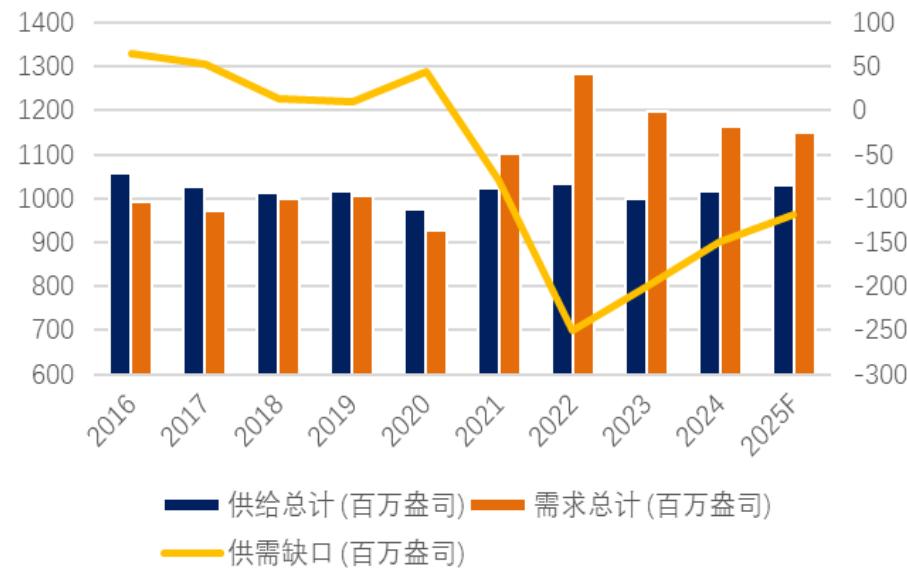


来源: wind 瑞达期货研究院

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上升

图19、黄金回收价

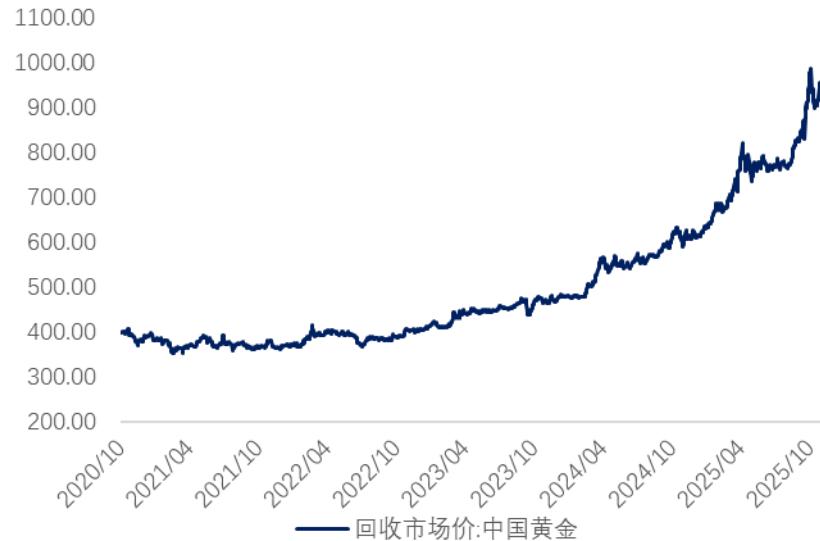
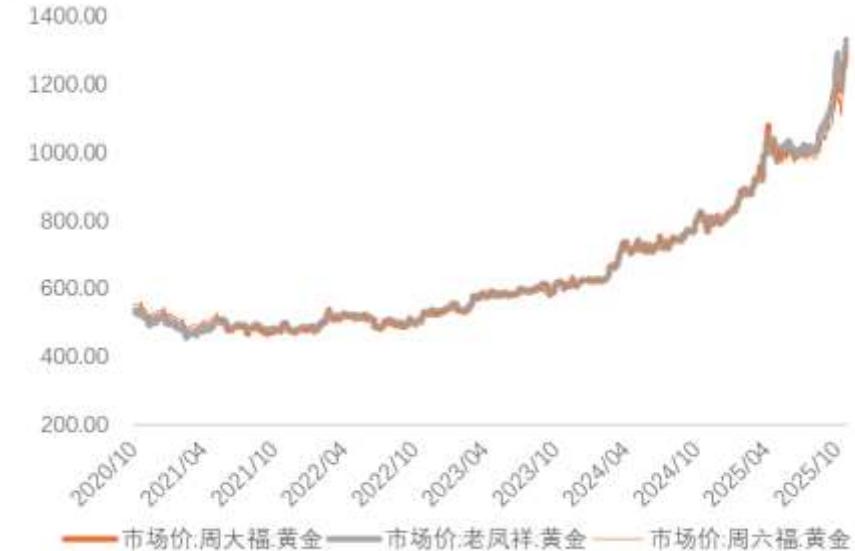


图20、黄金饰品价格



来源: wind 瑞达期货研究院

截至2025-11-13,中国黄金回收价报954.90元/克,环比上涨4.60%

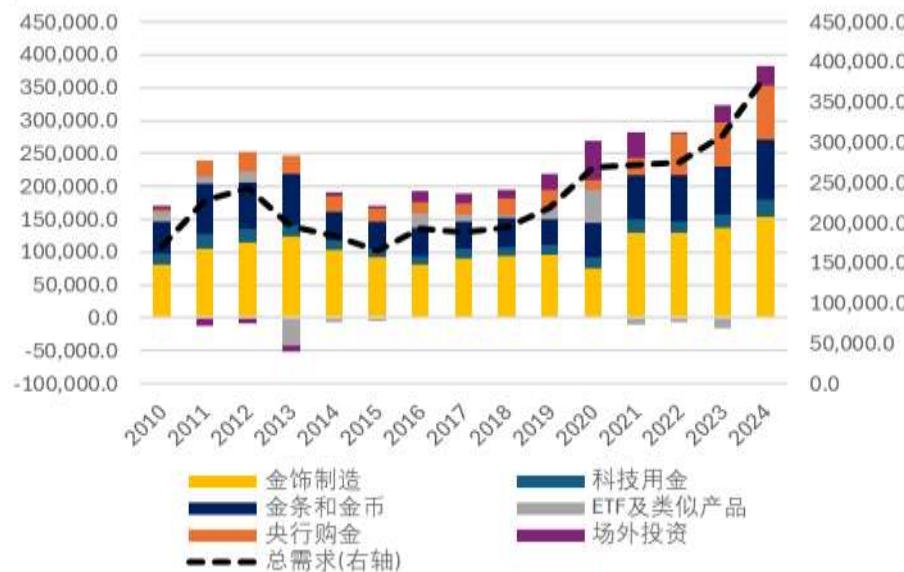
截至2025-11-13,老凤祥:黄金报1325元/克; 周大福:黄金报1333元/克; 周六福:黄金报1295元/克

来源: wind 瑞达期货研究院

「黄金供需情况」

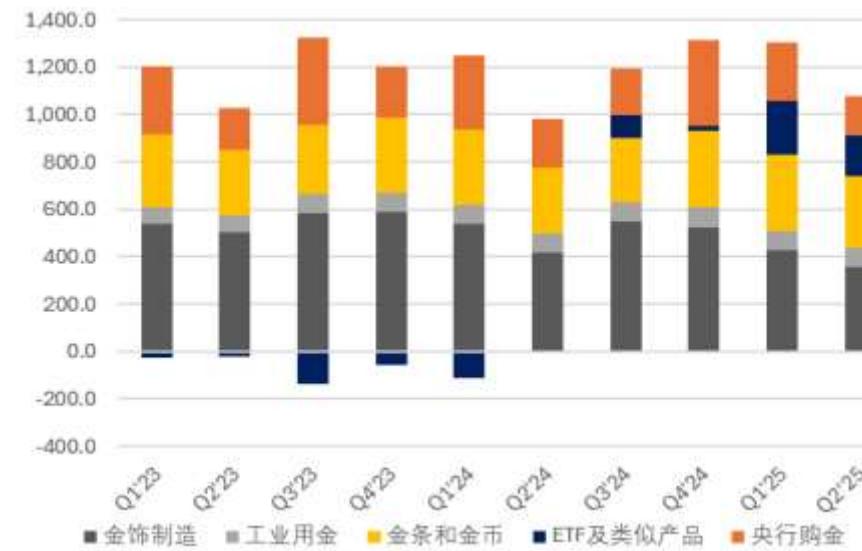
世界黄金协会报告显示，2025 Q3 黄金ETF投资需求大幅增长
央行在三季度净购金约220吨，2025前三季度累计634吨

图21、黄金年度需求



来源: wind 瑞达期货研究院

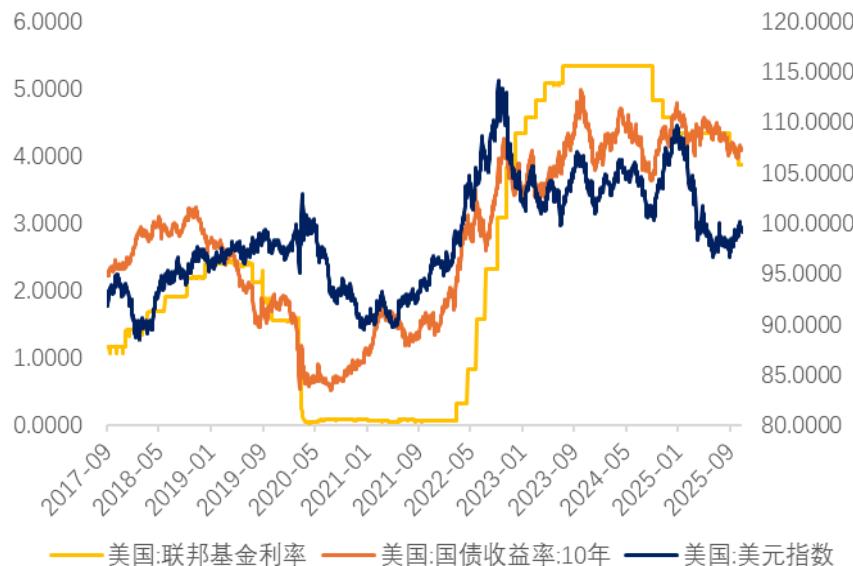
图22、黄金季度需求



来源: wind 瑞达期货研究院

本周美元指数高位承压回调，10年美债收益率小幅走低

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美债利差基本与上周持平，CBOE黄金波动率显著抬升

图25、10Y-2Y美债利差



图26、黄金波动率指标

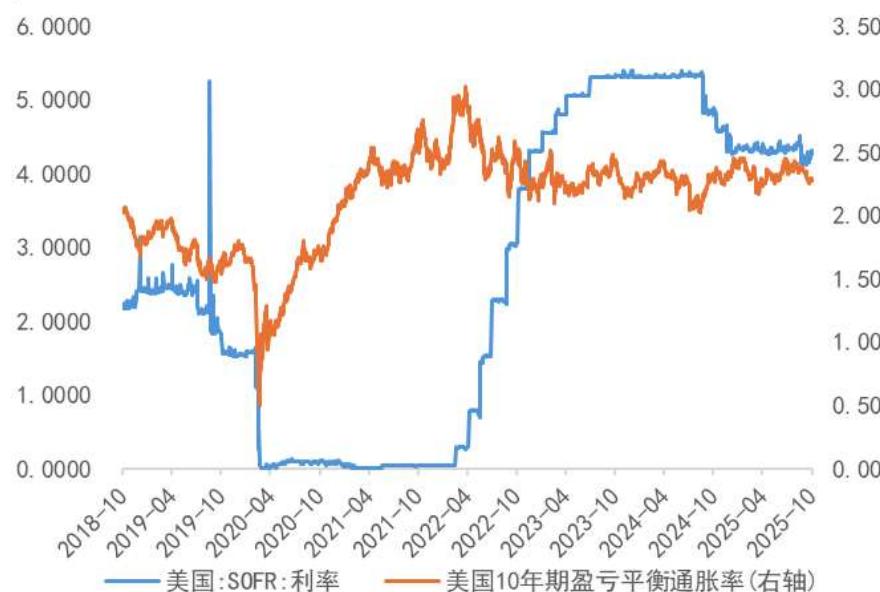


来源: wind 瑞达期货研究院

来源: wind 瑞达期货研究院

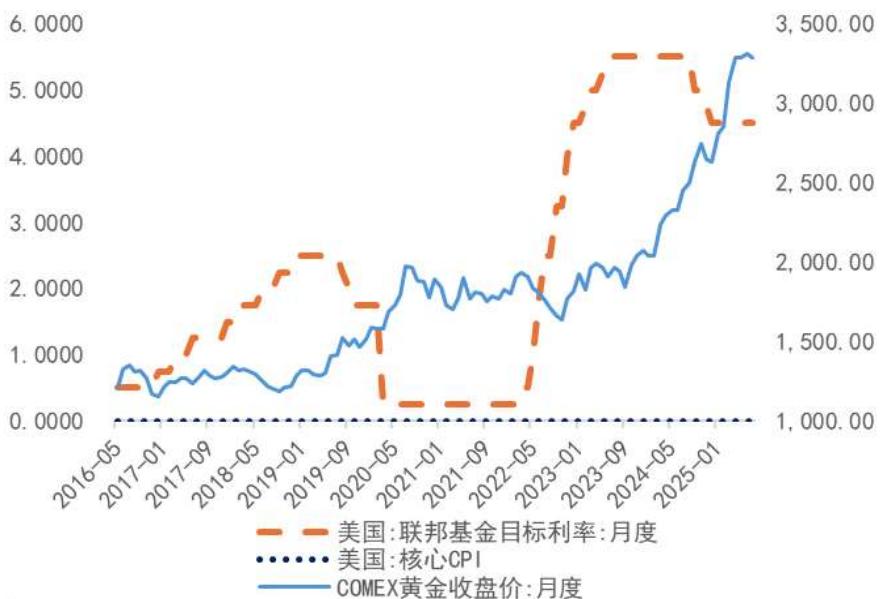
10年期通胀平衡利率2.28%，较上周小幅下降

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

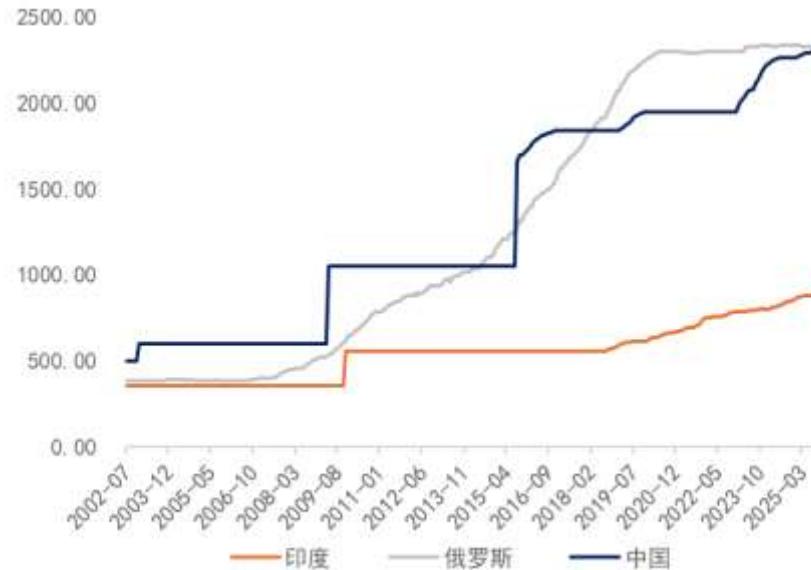
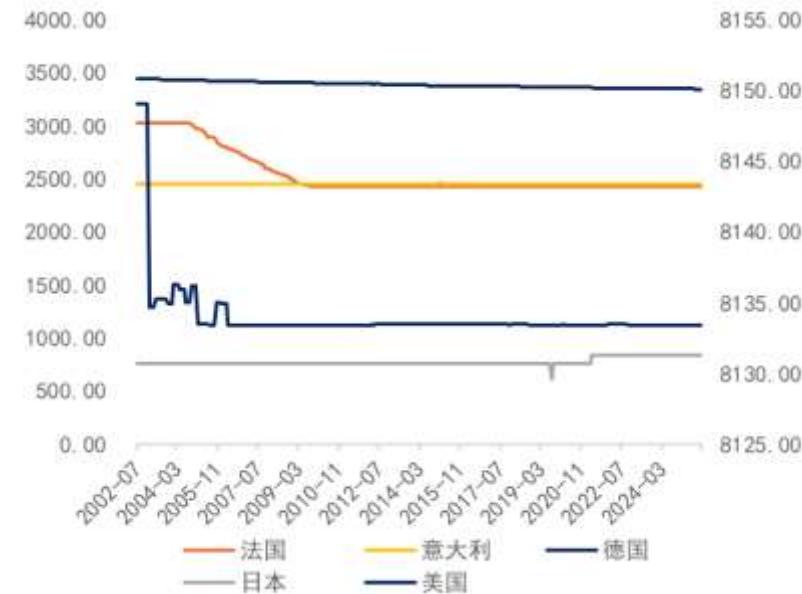


图30、发达国家央行购金



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。