



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

贵金属日报

2025-11-27

贵金属

钟俊轩

贵金属研究员

从业资格号：F03112694

交易咨询号：Z0022090

电话：0755-23375141

邮箱：

zhongjunxuan@wkqh.cn

【行情资讯】

沪金涨 0.37%，报 949.34 元/克，沪银涨 2.73%，报 12450.00 元/千克；COMEX 金报 4196.10 美元/盎司，COMEX 银报 53.76 美元/盎司；美国 10 年期国债收益率报 4%，美元指数报 99.57；日前美联储理事米兰鸽派表态，他认为不存在通货膨胀问题，当前经济形势需要大幅降息。市场对于米兰的鸽派言论已不产生反应，但米兰同时表示希望放宽监管使得美联储资产负债表收缩，且更多的转向美国国债，他同时表明“我们需要降低抵押贷款利率”。米兰讲话的内容呼应了此前贝森特的表述，即大幅削减联储本身所具备的影响力。昨日海外消息人士称特朗普的“亲密盟友”哈塞特已成为美联储新任主席的最热门人选，而他后续的货币政策表态将偏向鸽派。美联储的人事变动近期对于金银价格形成较为强势的驱动。

当前 CME 利率观测器显示，市场预期美联储 12 月议息会议进行 25 个基点降息操作的概率为 82.9%，维持利率不变的概率为 17.1%。

【策略观点】

美联储宽松货币政策预期在联储关键票委讲话后显著回升，海外降息周期仍将持续。但进一步的驱动将在 12 月集中释放，当地时间 12 月 10 日美联储将会进行本年度最后一次议息会议并公布经济展望报告（包含点阵图），而在十二月下旬特朗普将大概率完成新任联储主席的选拔。当前贵金属策略上建议逢低做多，沪金主力合约参考运行区间 917-967 元/克，沪银主力合约参考运行区间 11661-13000 元/千克。

图 1：金银重点数据汇总

金银重点数据汇总		单位	2025-11-26	2025-11-25	日度变化	日度涨跌幅	近一年历史分位数
黄金							
COMEX黄金		COMEX报告区间为:	2025-11-26	2025-11-25			
COMEX黄金	收盘价 (活跃合约)	美元/盎司	#N/A	4126.30		#N/A	#N/A
	成交量	万手	#N/A	12.91		#N/A	#N/A
	持仓量 (CFTC最新报告期: 周)	万手	48.58	48.56	上涨	0.05%	54.71%
	库存	吨	1137	1137	下跌	-0.01%	21.03%
LBMA黄金							
LBMA黄金	收盘价 (活跃合约)	美元/盎司	4126.45	4082.05	上涨	1.09%	96.04%
	收盘价 (活跃合约)	元/克	946.72	946.50	上涨	0.02%	95.90%
	成交量	万手	45.33	42.13	上涨	7.60%	62.29%
	持仓量	万手	33.56	33.28	上涨	0.85%	6.55%
SHFE黄金							
SHFE黄金	持仓量	万手	90.42	90.42	持平	0.00%	95.90%
	库存	吨	90.42	90.42	持平	0.00%	95.90%
	沉淀资金	亿元	508.33	503.95	流入	0.87%	50.81%
	收盘价	空付多	941.17	940.69	上涨	0.05%	95.49%
AuT+D							
AuT+D	成交量	吨	57.21	61.77	下跌	-7.39%	75.40%
	持仓量	吨	231.76	232.48	下跌	-0.31%	87.70%
白银		COMEX报告区间为:	2025-11-26	2025-11-25			
COMEX白银							
COMEX白银	收盘价 (活跃合约)	美元/盎司	#N/A	51.08		#N/A	#N/A
	持仓量 (CFTC最新报告期: 周)	万手	17.24	16.65	上涨	3.57%	90.56%
	库存	吨	14248	14284	下跌	-0.25%	30.95%
	收盘价 (活跃合约)	美元/盎司	51.21	50.04	上涨	2.33%	95.25%
LBMA白银							
LBMA白银	收盘价 (活跃合约)	元/千克	12,227.00	12,127.00	上涨	0.82%	98.36%
	成交量	万手	205.14	177.64	上涨	15.48%	92.62%
	持仓量	万手	70.41	69.16	上涨	1.81%	17.21%
	库存	吨	531.21	540.57	下跌	-1.73%	0.81%
SHFE白银							
SHFE白银	持仓量	万手	232.44	226.44	流入	2.65%	82.87%
	库存	吨	232.44	226.44	流入	2.65%	82.87%
	沉淀资金	亿元	12,209.00	12,132.00	上涨	0.63%	98.36%
	收盘价	空付多	668.38	1,071.09	下跌	-37.60%	79.50%
AgT+D							
AgT+D	成交量	吨	3991.986	3987.894	上涨	0.10%	79.09%
	持仓量	吨					
	持仓量	吨					

数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 2：COMEX 黄金价格（美元/盎司）与美元指数



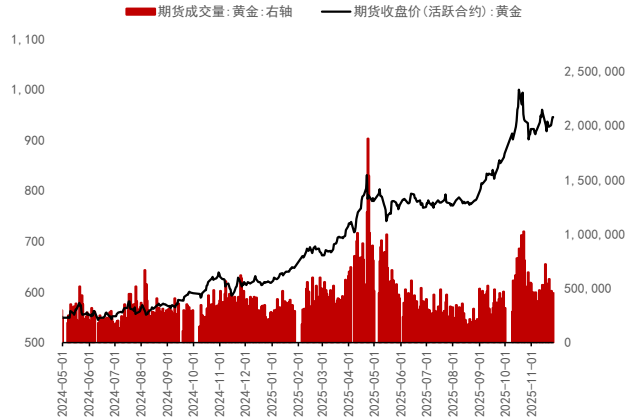
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 3：COMEX 黄金价格（美元/盎司）与实际利率（%）



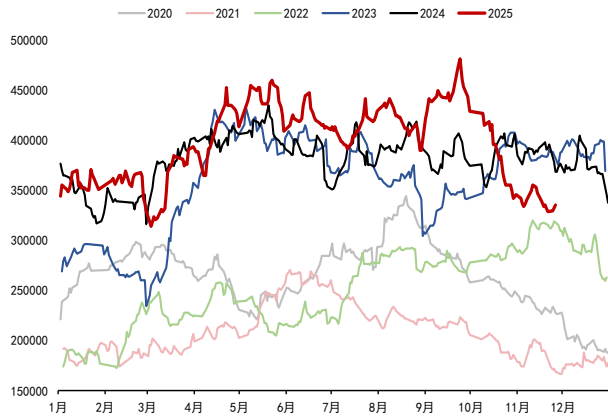
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 4：上期所黄金价格（元/克）与成交量（手:右轴）



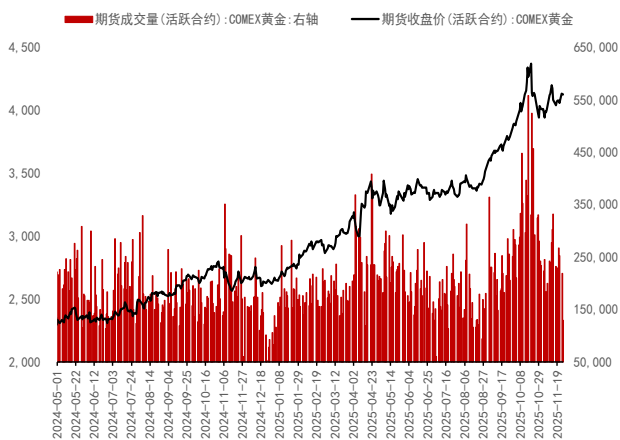
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 5：上期所黄金总持仓量（手）



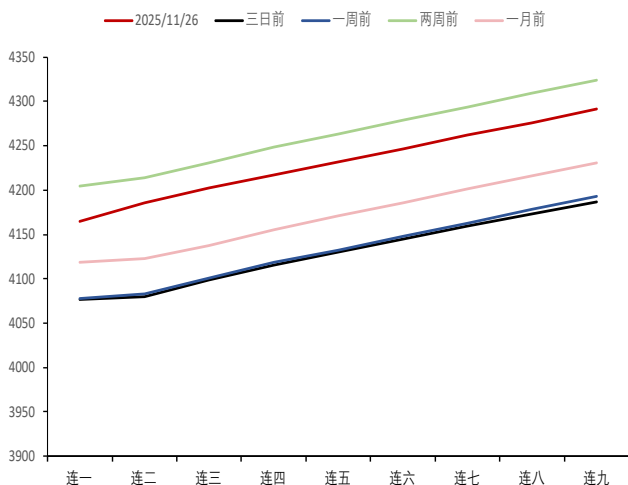
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 6：COMEX 黄金价格（美元/盎司）与成交量（手：右轴）



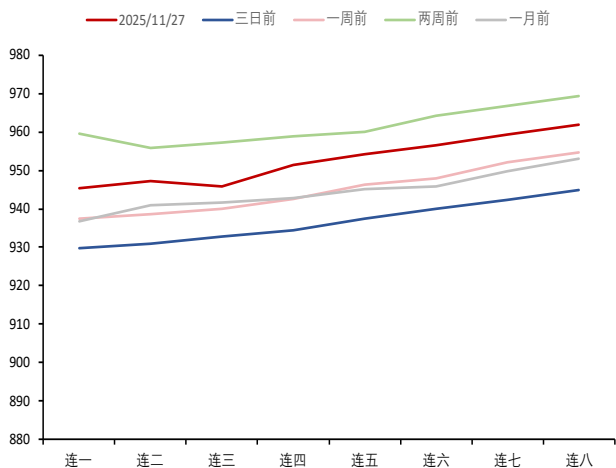
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 8：COMEX 黄金近远月结构（美元/盎司）



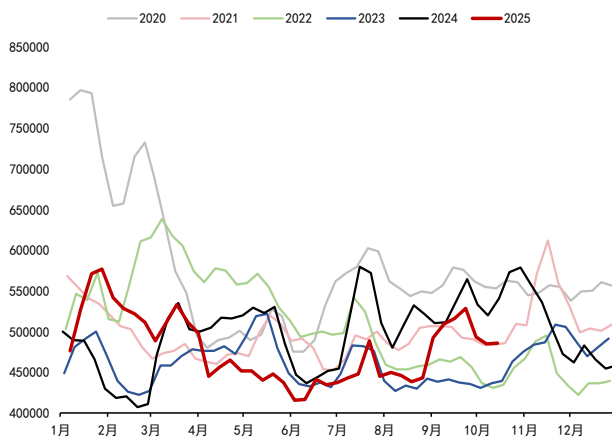
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 10：沪金近远月结构（元/克）



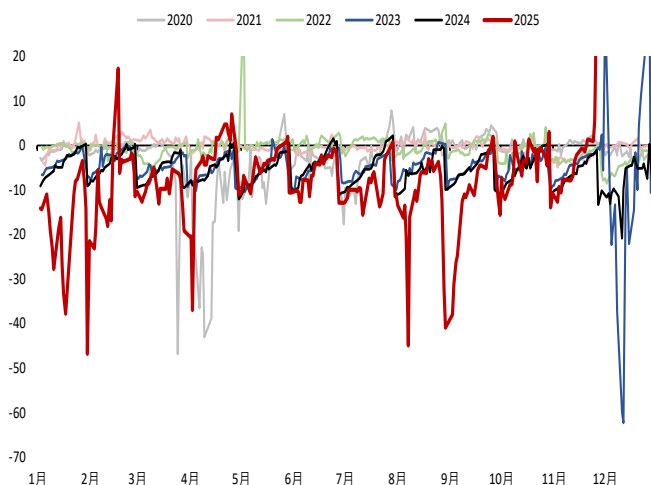
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 7：COMEX 黄金总持仓量（CFTC 最新报告期：手）



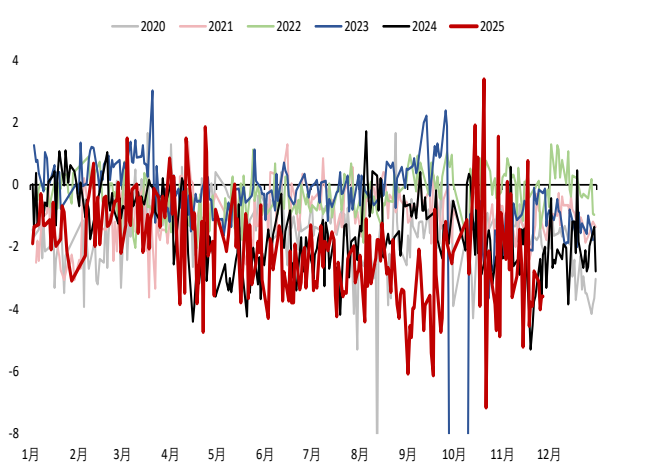
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 9：伦敦金现 - COMEX 黄金连一（美元/盎司）



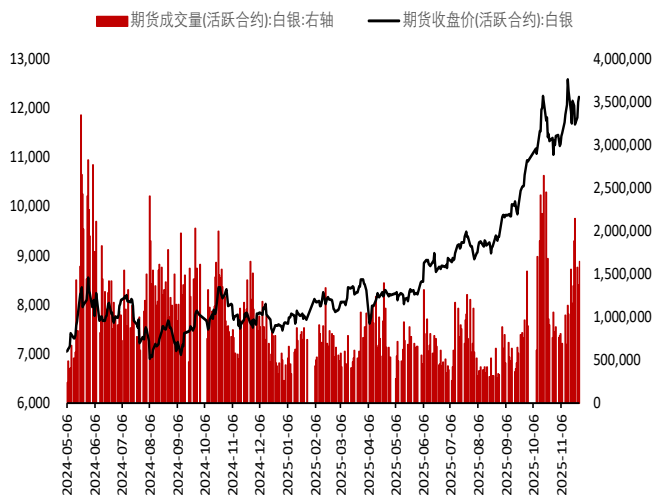
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 11：Au（T+D）- 沪金连一（元/克）



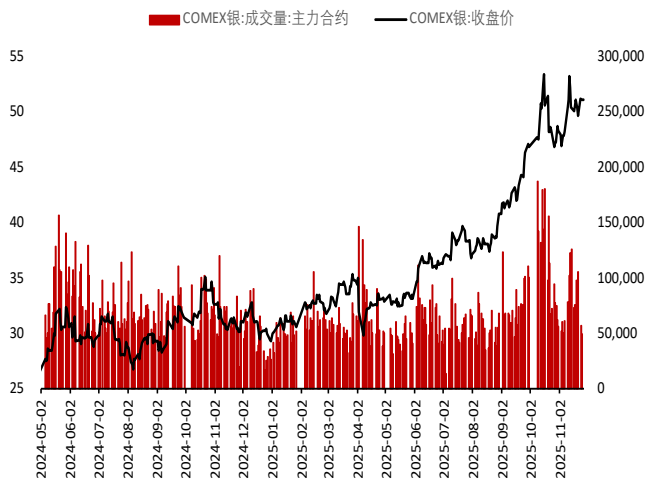
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 12：沪银价格（元/千克）及成交量（手：右轴）



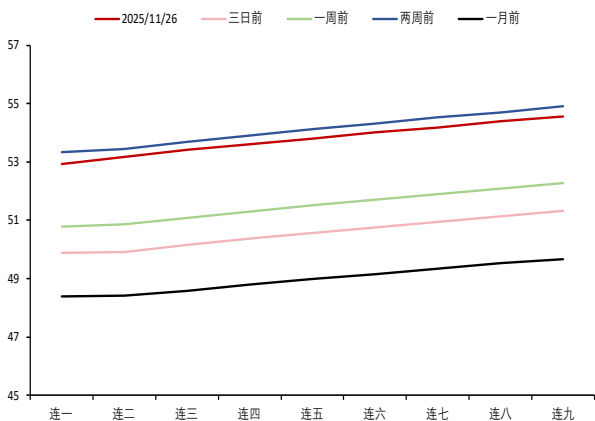
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 14：COMEX 白银价格（美元/盎司）及成交量（手：右轴）



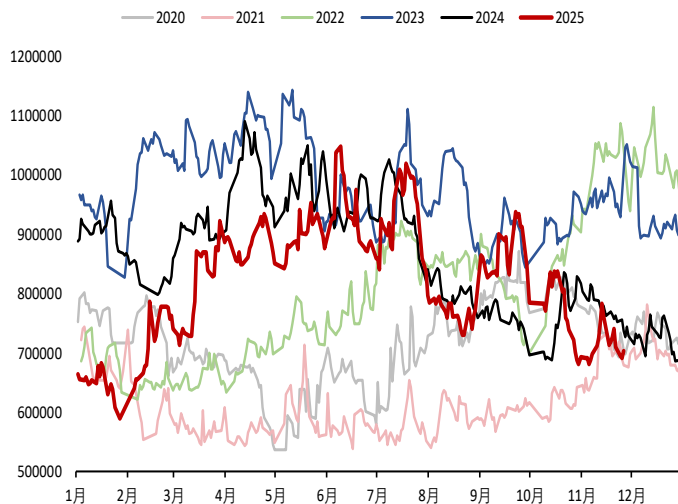
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 16：COMEX 白银近远月结构（美元/盎司）



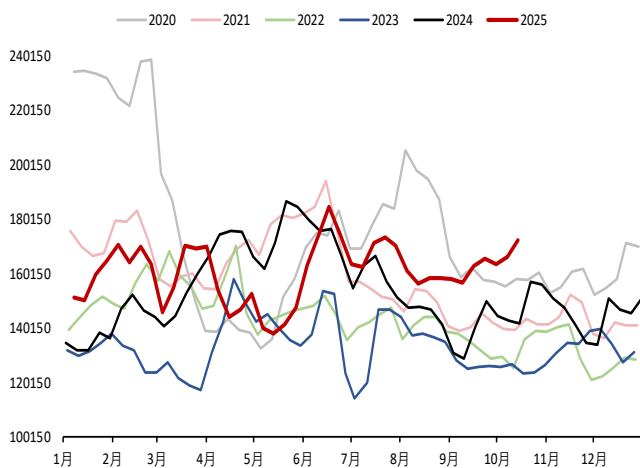
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 13：沪银总持仓量（手）



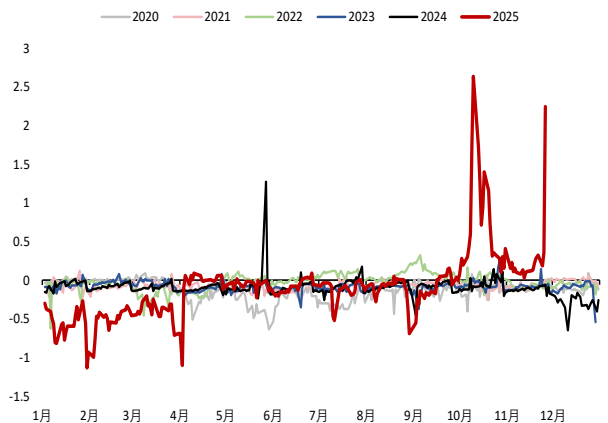
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 15：COMEX 白银总持仓量（手）



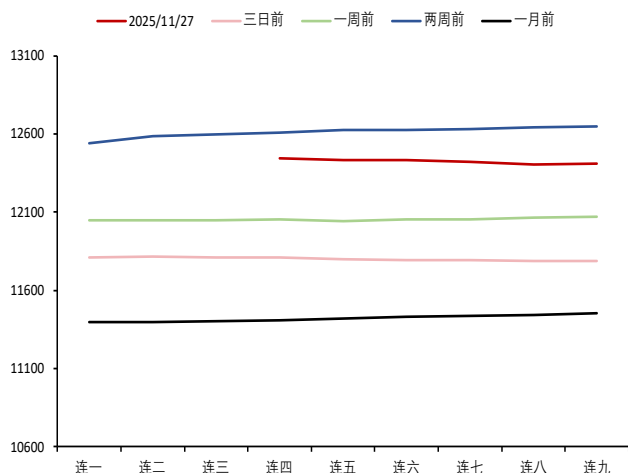
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 17：伦敦银 - COMEX 白银连一（美元/盎司）



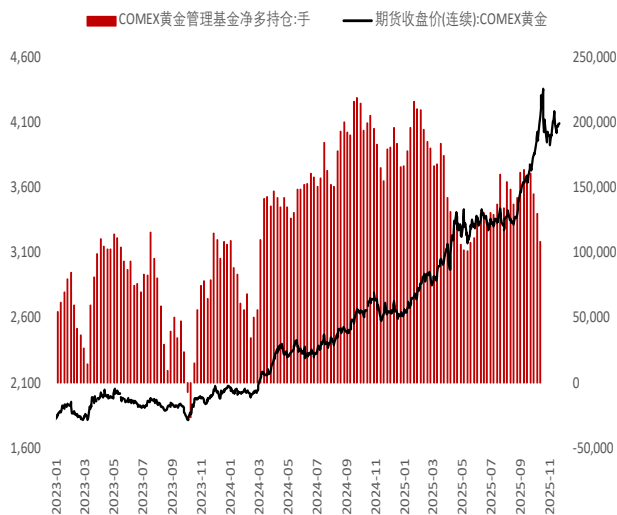
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 18：沪银近远月结构（元/千克）



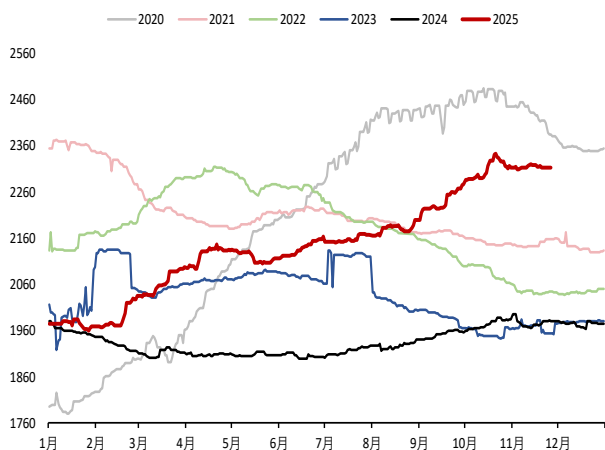
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 20：COMEX 黄金管理基金净多持仓（手）与价格（美元/盎司）



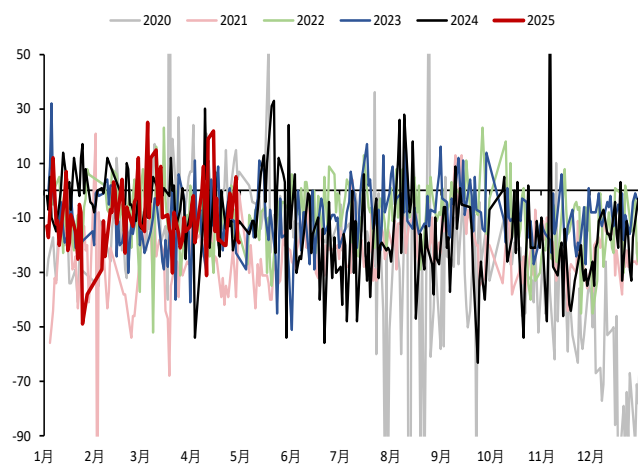
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 22：黄金 ETF 总持仓量（LSEG 统计:吨）



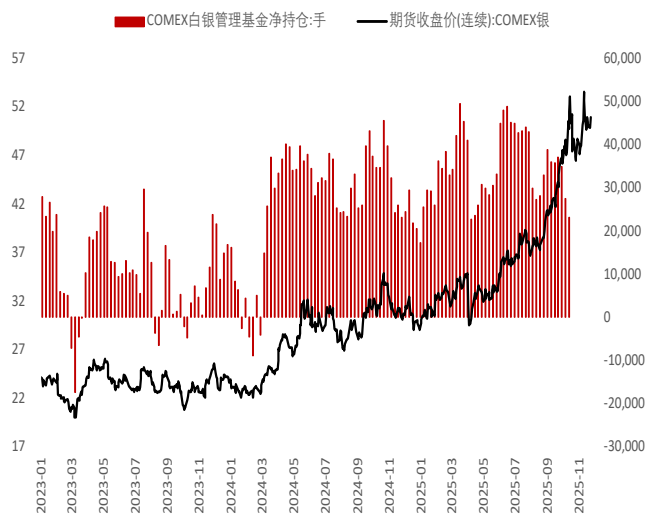
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 19：Ag（T+D）- 沪银连一（元/千克）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 21：COMEX 白银管理基金净多持仓（手）与价格（美元/盎司）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 23：白银 ETF 总持仓量（LSEG 统计:吨）



数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

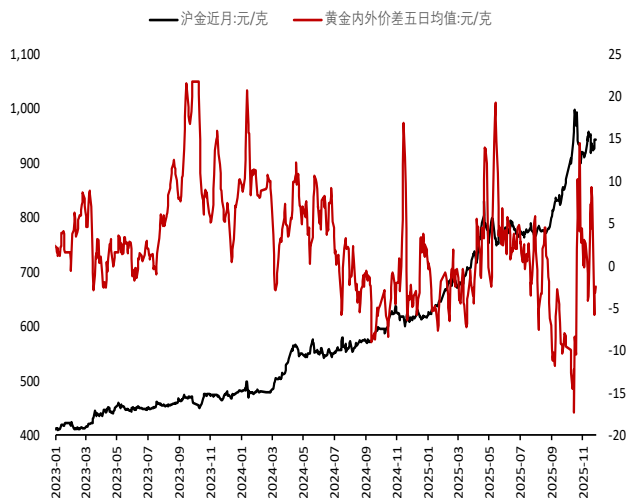
图 24：金银内外价差统计

黄金内外价差		日期2025-11-26				
COMEX黄金连一:美元/盎司	沪金近月:元/克	美元兑离岸人民币汇率	单位转换系数	SHFE-COMEX价差:元/克	SHFE-COMEX价差:美元/盎司	
4126.30	943.08	7.0802	31.1035	3.80	16.67	
LBMA黄金价格	IAU9999:元/克	美元兑离岸人民币汇率	单位转换系数	SGE-LBMA价差:元/克	SGE-LBMA价差:美元/盎司	
4162.57	944.69	7.0691	31.1035	-1.36	-6.00	

白银内外价差		日期2025-11-26				
COMEX白银连一:美元/盎司	沪银近月:元/千克	美元兑离岸人民币汇率	单位转换系数	SHFE-COMEX价差:元/千克	SHFE-COMEX价差:美元/盎司	
51.08	12220.00	7.0691	31.1035	610.71	2.69	
LBMA白银价格	Ag(T+D)	美元兑离岸人民币汇率	单位转换系数	SGE-LBMA价差:元/千克	SGE-LBMA价差:美元/盎司	
53.33	12209.00	7.0691	31.1035	89.02	0.39	

数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 25:黄金内外价差 MA5：沪金近月/COMEX 黄金连一（元/克）



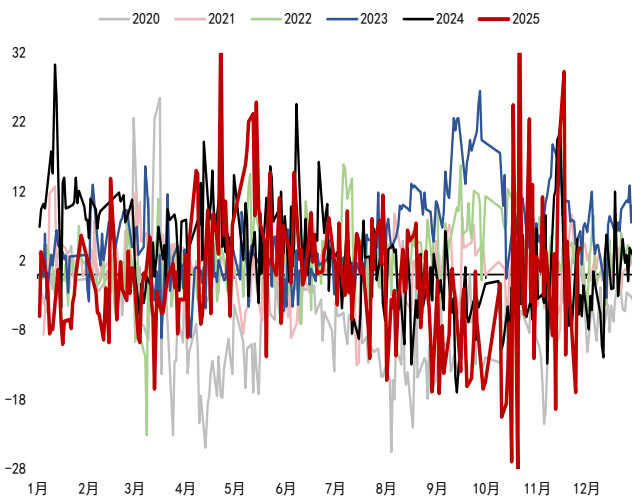
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 27:白银内外价差 MA5：沪银近月/COMEX 白银连一（元/千克）



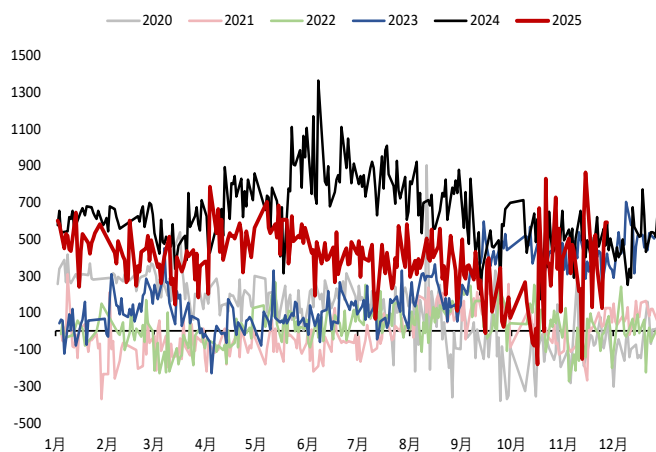
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 26:黄金内外价差季节图（元/克）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 28:白银内外价差季节图（元/千克）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16、18层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn