



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

贵金属日报

2025-12-02

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 0.66%，报 964.72 元/克，沪银涨 5.08%，报 13766.00 元/千克；COMEX 金报 4265.60 美元/盎司，COMEX 银报 58.33 美元/盎司；美国 10 年期国债收益率报 4.09%，美元指数报 99.41；

昨日所公布的美国关键经济数据不及预期，进一步推升市场对于美联储宽松货币政策的定价，驱动白银价格表现强势。美国 11 月 ISM 制造业 PMI 为 48.2，低于预期的 49 和前值的 48.7。其中关键的 ISM 新订单指数为 47.4，低于前值的 49.4。数据显示美国制造业在政府长时间停摆和贸易政策不确定的背景下表现弱势，增加了市场对于海外衰退预期的定价，我们同时可以观察到美国股市表现偏弱。

日前，哈塞特明确表示“若被提名为美联储主席，将非常乐意进行任职”，而随后特朗普表示他知道将会选择谁成为美联储主席，且很快将会宣布这一决定。若哈塞特被提名为新任美联储主席，则市场会进一步交易美联储独立性和影响力减弱对于美元信用的冲击，这也正是作为货币金属的白银价格表现强势的原因。

当前银价的偏强表现，其受到宏观层面的影响多于其现货层面的影响。截至昨日下午，COMEX 白银近月 12 合约持仓量仅为 2907 手，折合白银现货为 452 吨，而截至 12 月 1 日，COMEX 白银的总库存量为 14183 吨，远高于近月合约的持仓水平。短期而言外盘白银难言“交割困难”。同时，伦敦银一月期现货租赁利率截至今日为 6.64%，远低于 10 月初伦敦现货偏紧时 40% 的区间高点，海外白银现货紧俏程度有限。

【策略观点】

当前白银价格已经进入加速上涨阶段，预计其下周价格仍能出现当日大幅上涨的情况，以旗形等高计算重点关注上方 14500 元/千克压力位。价格若在日内出现走弱则需及时止盈离场，在这一阶段新开多单或是逢高做空均具备较大的风险。沪金仍处于三角收敛末端的突破形态，策略上建议逢低布局多单。沪银主力合约参考运行区间 12366-14500 元/千克，沪金主力合约参考运行区间 927-982 元/克。

图 1：金银重点数据汇总

金银重点数据汇总		单位	2025-12-01	2025-11-28	日度变化	日度涨跌幅	近一年历史分位数
黄金		COMEX报告区间为:	2025-12-01	2025-11-28			
COMEX黄金	收盘价 (活跃合约)	美元/盎司	4265.00	4256.40	上涨	0.20%	98.41%
	成交量	万手	22.35	14.99	上涨	49.08%	67.46%
	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	1128	1131	下跌	-0.21%	19.84%
LBMA黄金	收盘价 (活跃合约)	美元/盎司	4191.05	4153.95	上涨	0.89%	97.62%
	收盘价 (活跃合约)	元/克	963.28	953.92	上涨	0.98%	97.95%
	成交量	万手	42.24	23.53	上涨	79.52%	56.96%
	持仓量	万手	34.42	33.97	上涨	1.32%	12.29%
SHFE黄金	持仓量	万手	90.87	90.87	持平	0.00%	99.18%
	库存	吨	90.87	90.87	持平	0.00%	99.18%
	沉淀资金	亿元	530.50	518.51	流入	2.31%	68.85%
	收盘价	空付多	958.27	947.41	上涨	1.15%	97.13%
AuT+D	成交量	吨	60.63	30.25	上涨	100.45%	79.09%
	持仓量	吨	230.67	229.10	上涨	0.69%	86.06%
白银		COMEX报告区间为:	2025-12-01	2025-11-28			
COMEX白银	收盘价 (活跃合约)	美元/盎司	58.45	57.09	上涨	2.39%	99.59%
	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	14183	14207	下跌	-0.17%	29.76%
	收盘价 (活跃合约)	美元/盎司	53.91	53.40	上涨	0.96%	99.20%
LBMA白银	收盘价 (活跃合约)	元/千克	13,278.00	12,727.00	上涨	4.33%	99.59%
	成交量	万手	361.93	203.44	上涨	77.90%	98.36%
	持仓量	万手	79.93	78.50	上涨	1.83%	49.59%
	库存	吨	573.70	558.88	上涨	2.65%	4.50%
SHFE白银	持仓量	万手	286.56	269.74	流入	6.24%	99.59%
	沉淀资金	亿元	13,261.00	12,669.00	上涨	4.67%	99.59%
	收盘价	空付多	1,598.96	1,248.78	上涨	28.04%	97.95%
	成交量	吨	3967.59	4008.616	下跌	-1.02%	77.04%

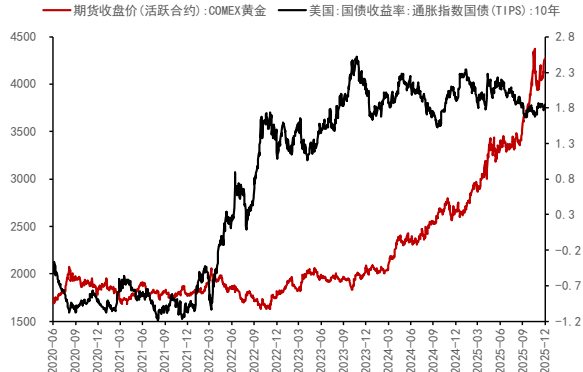
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 2：COMEX 黄金价格（美元/盎司）与美元指数



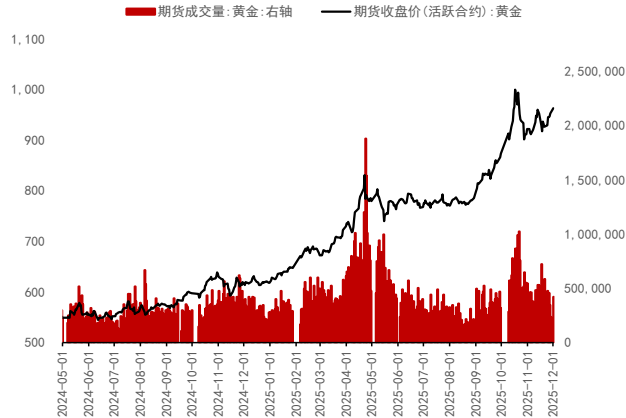
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 3：COMEX 黄金价格（美元/盎司）与实际利率（%）



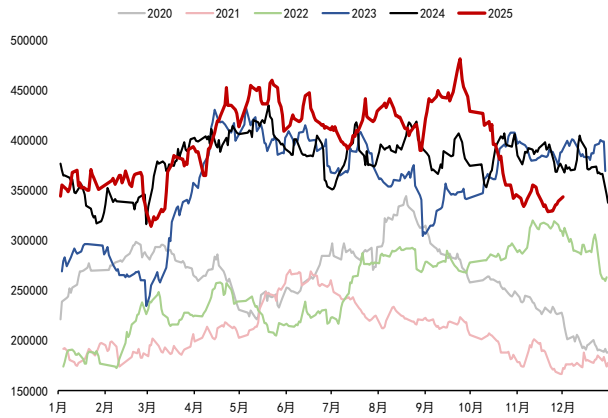
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 4：上期所黄金价格（元/克）与成交量（手:右轴）



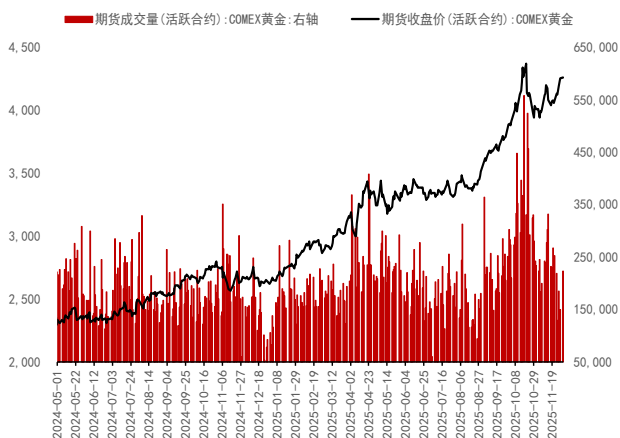
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 5：上期所黄金总持仓量（手）



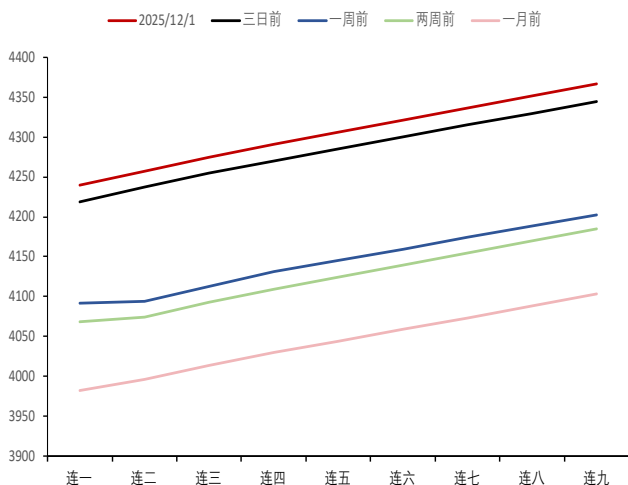
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 6：COMEX 黄金价格（美元/盎司）与成交量（手：右轴）



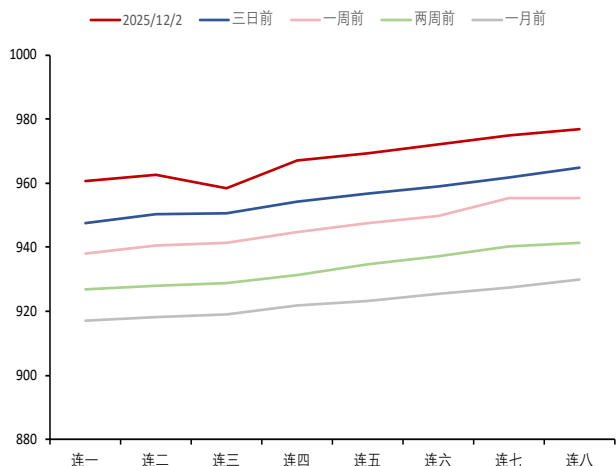
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 8：COMEX 黄金近远月结构（美元/盎司）



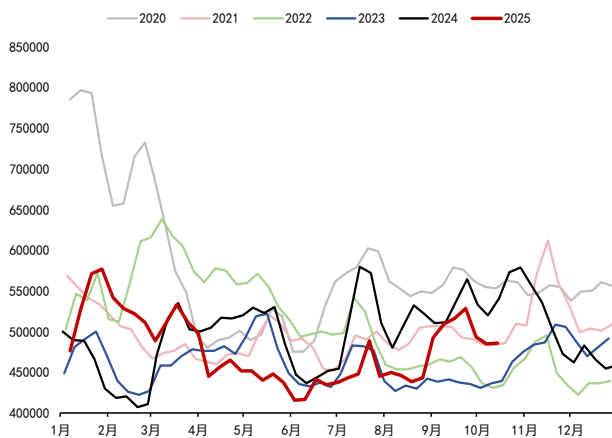
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 10：沪金近远月结构（元/克）



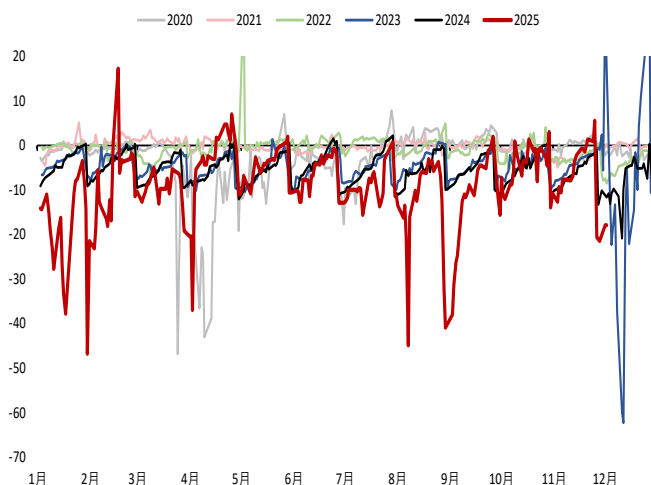
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 7：COMEX 黄金总持仓量（CFTC 最新报告期:手）



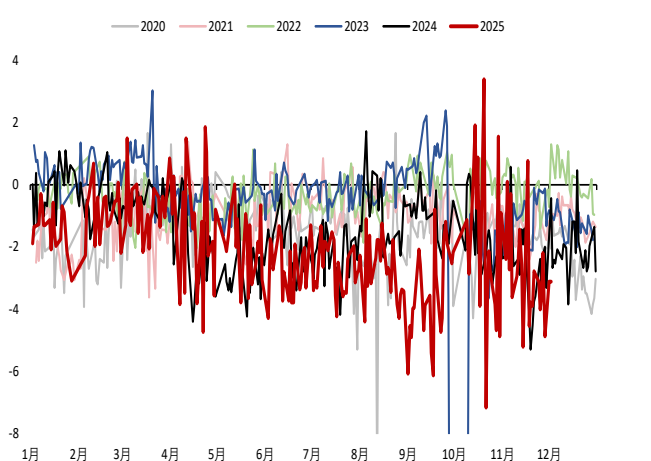
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 9：伦敦金现 - COMEX 黄金连一（美元/盎司）



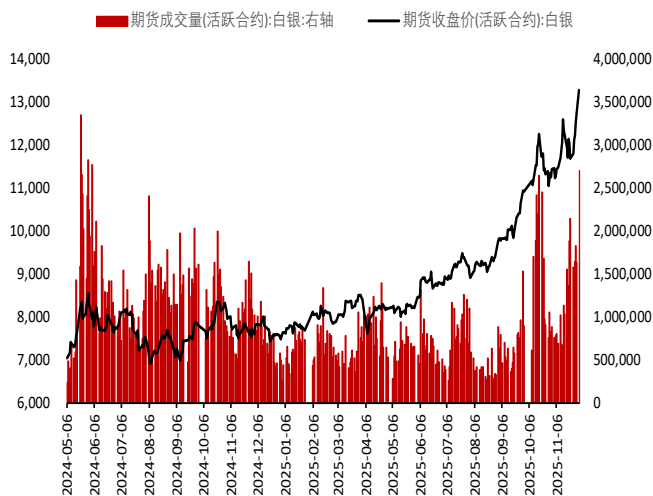
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 11：Au（T+D）- 沪金连一（元/克）



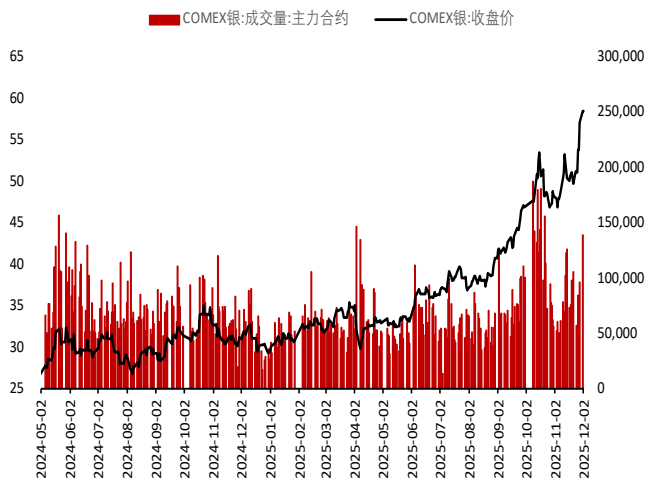
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 12：沪银价格（元/千克）及成交量（手：右轴）



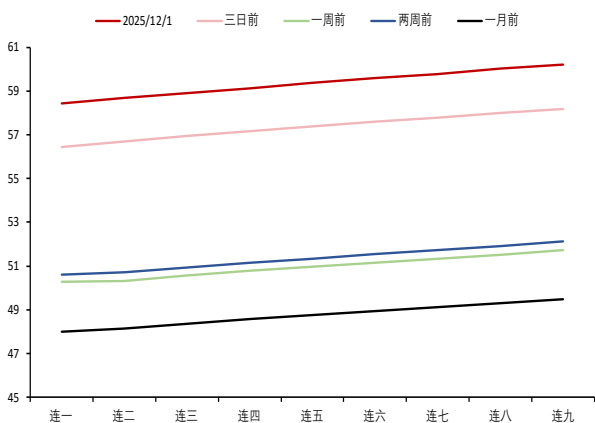
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 14：COMEX 白银价格（美元/盎司）及成交量（手：右轴）



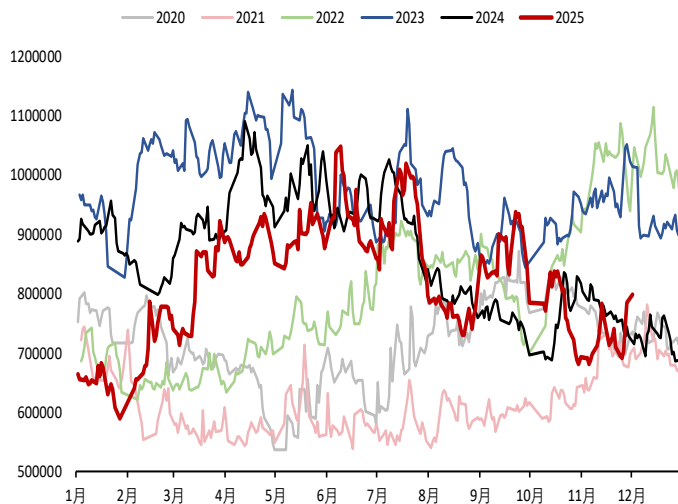
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 16：COMEX 白银近远月结构（美元/盎司）



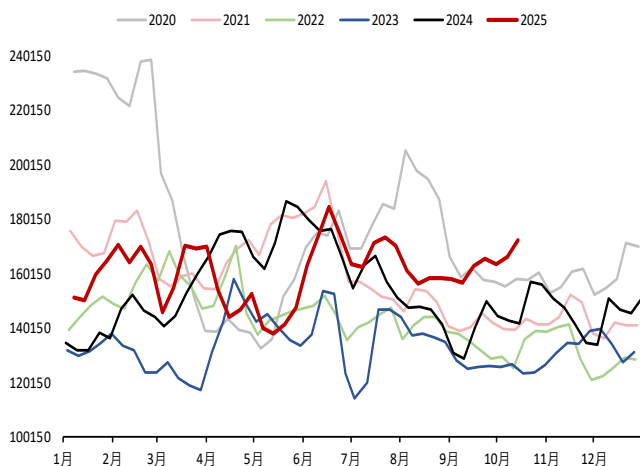
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 13：沪银总持仓量（手）



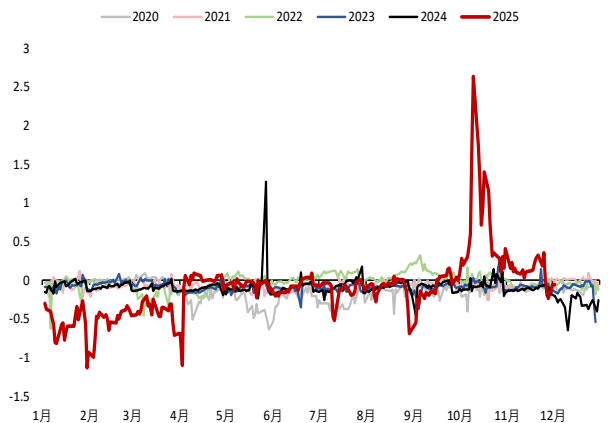
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 15：COMEX 白银总持仓量（手）



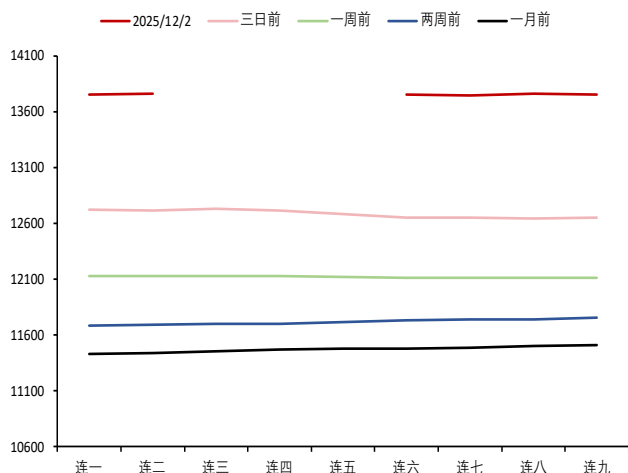
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 17：伦敦银 - COMEX 白银连一（美元/盎司）



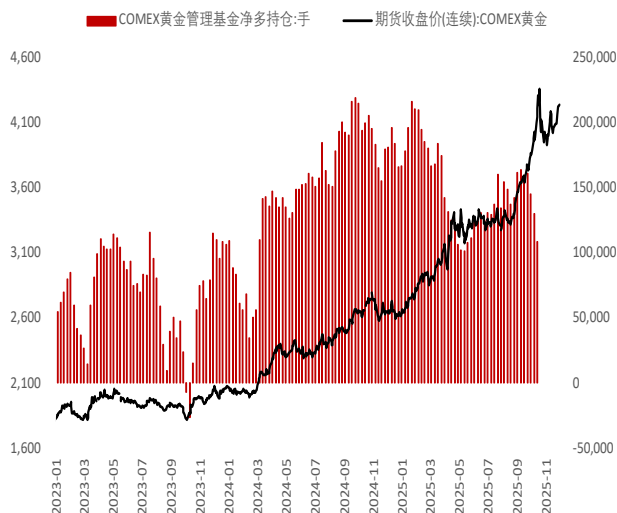
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 18：沪银近远月结构（元/千克）



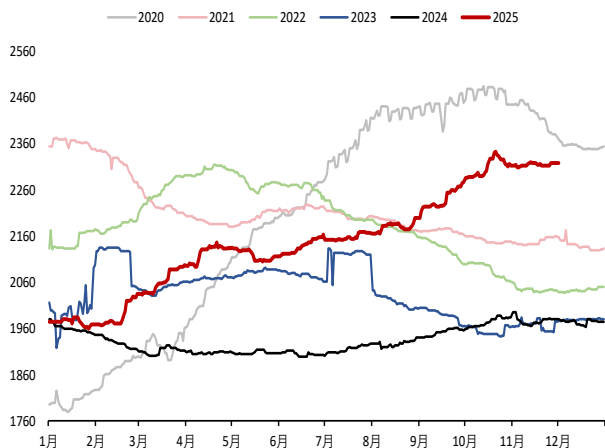
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 20：COMEX 黄金管理基金净多持仓（手）与价格（美元/盎司）



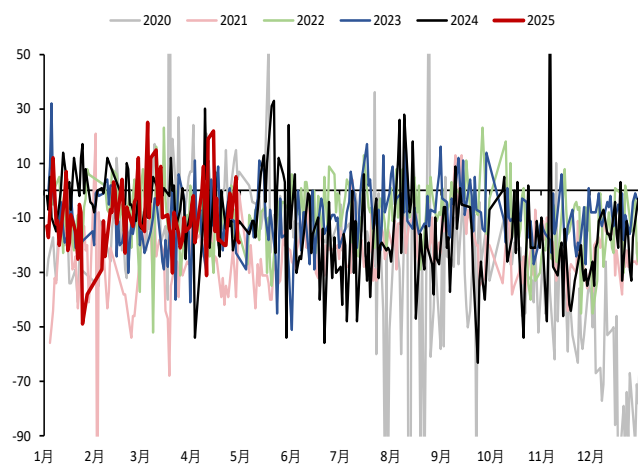
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 22：黄金 ETF 总持仓量（LSEG 统计:吨）



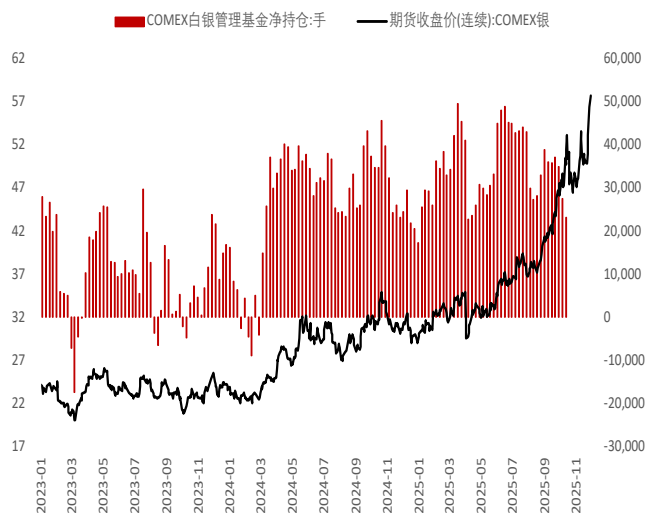
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

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）



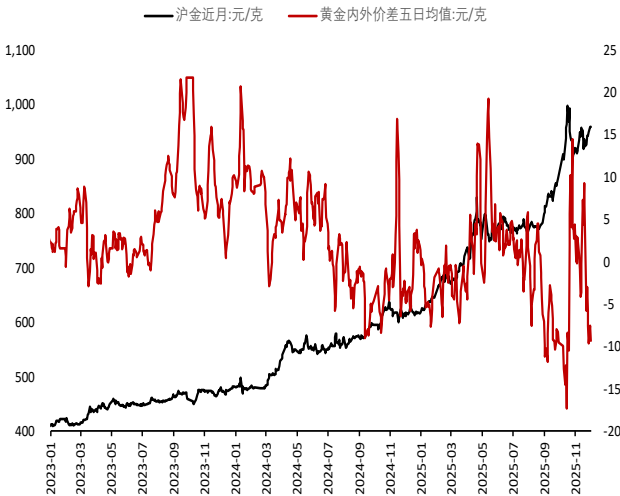
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 24：金银内外价差统计

黄金内外价差		日期2025-12-01				
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	
4249.20	959.64	7.0725	31.1035	-6.57	-28.89	
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	
4231.26	963.77	7.0720	31.1035	1.71	7.52	
白银内外价差		日期2025-12-01				
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	
58.01	13282.00	7.0720	31.1035	93.41	0.41	
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	
57.96	13261.00	7.0720	31.1035	83.78	0.37	

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）



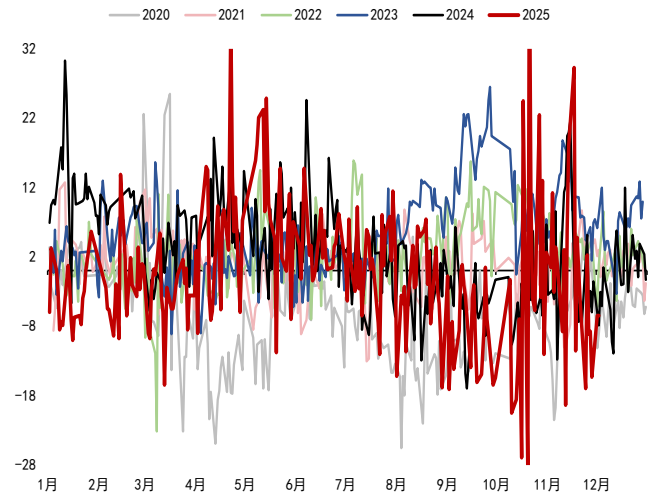
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 27:白银内外价差 MA5：沪银近月/COMEX 白银连一（元/千克）



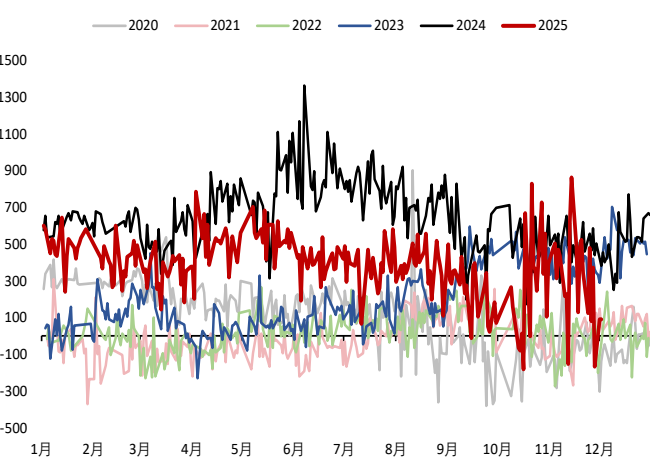
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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