



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

贵金属日报

2025-12-04

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】

沪金跌 0.12%，报 955.66 元/克，沪银跌 0.13%，报 13600.00 元/千克；COMEX 金报 4238.50 美元/盎司，COMEX 银报 58.93 美元/盎司；美国 10 年期国债收益率报 4.06%，美元指数报 98.87；

昨日所公布的美国经济数据分化，宽松货币政策预期对于贵金属价格的驱动已出现明显的边际弱化，需要注意短期剧烈的价格回调风险。

美联储 12 月份议息会议前的最后一份就业报告表现偏弱，美国 11 月 ADP 就业人口数下降 3.2 万人，低于预期的新增 1 万人和前值的新增 4.7 万人。数据理论上应增大市场对于联储后续宽货币的预期，驱动金银价格走强。但在偏弱的 ADP 就业数据公布后盘面反应较小。随后晚间公布的美国 11 月 ISM 非制造业 PMI 为 52.6，高于预期的 52.1 和前值的 52.4，具备一定韧性。截至今晨，COMEX 白银 12 合约持仓量下午退坡至 1934 手，折合白银 300.7 吨。当前 COMEX 总库存量为 14181 吨，较前日下跌 1.89 吨，去库斜率放缓。外盘白银从近月持仓来看难言“交割困难”。

【策略观点】

面对就业数据的利多因素金银价格昨日未延续强势表现，哈塞特的“任命暗示”也令短期宽货币的驱动因素出尽，当前金银策略上建议逐步了结在手多单，转入观望状态。沪金主力合约参考运行区间 935-968 元/克，沪银主力合约参考运行区间 12639-14200 元/千克。

图 1：金银重点数据汇总

金银重点数据汇总		单位	2025-12-03	2025-12-02	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:	2025-12-03	2025-12-02			
COMEX黄金	收盘价 (活跃合约)	美元/盎司	4234.80	4238.70	下跌	-0.09%	97.22%
	成交量	万手	16.96	21.21	下跌	-20.02%	30.95%
	持仓量 (CFTC最新报告期: 周)	万手	47.24	48.58	下跌	-2.75%	47.16%
	库存	吨	1128	1128	下跌	-0.03%	19.04%
LBMA黄金	收盘价 (活跃合约)	美元/盎司	4214.75	4238.85	下跌	-0.57%	98.02%
	收盘价 (活跃合约)	元/克	956.70	958.42	下跌	-0.18%	96.31%
	成交量	万手	36.61	38.63	下跌	-5.24%	42.62%
	持仓量	万手	33.78	34.22	下跌	-1.27%	9.42%
SHFE黄金	持仓量	万手	90.87	90.87	持平	0.00%	98.36%
	库存	吨	517.14	524.73	流出	-1.45%	54.91%
	沉淀资金	亿元	949.54	954.69	下跌	-0.54%	96.31%
	收盘价	多付空	26.94	45.46	下跌	-40.73%	11.47%
AuT+D	成交量	吨	220.40	224.46	下跌	-1.81%	72.95%
	持仓量	吨					
白银		COMEX报告区间为:	2025-12-03	2025-12-02			
COMEX白银	收盘价 (活跃合约)	美元/盎司	58.93	59.15	下跌	-0.37%	99.18%
	持仓量 (CFTC最新报告期: 周)	万手	16.94	17.24	下跌	-1.74%	75.47%
	库存	吨	14206	14181	上涨	0.17%	30.15%
	收盘价 (活跃合约)	美元/盎司	57.44	57.49	下跌	-0.09%	99.20%
LBMA白银	收盘价 (活跃合约)	元/千克	13,582.00	13,423.00	上涨	1.18%	99.59%
	成交量	万手	368.68	342.78	上涨	7.56%	98.36%
	持仓量	万手	79.63	79.11	上涨	0.65%	48.77%
	库存	吨	626.63	594.63	上涨	5.38%	7.78%
SHFE白银	持仓量	万手	292.00	286.71	流入	1.84%	99.59%
	沉淀资金	亿元	13,536.00	13,398.00	上涨	1.03%	99.59%
	收盘价	空付多	984.59	894.35	上涨	10.09%	91.39%
	成交量	吨	3915.734	3969.488	下跌	-1.35%	75.00%
AgT+D	持仓量	吨					
	成交量	吨					
	持仓量	吨					
	持仓量	吨					

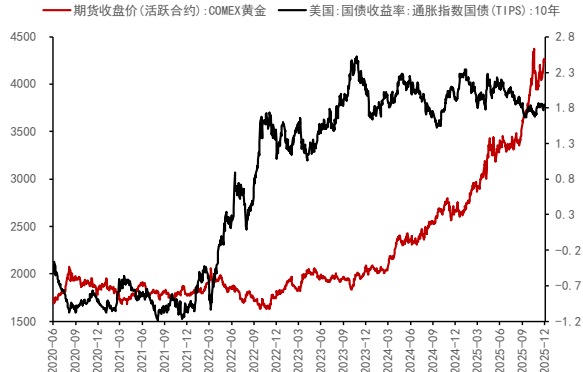
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 2：COMEX 黄金价格（美元/盎司）与美元指数



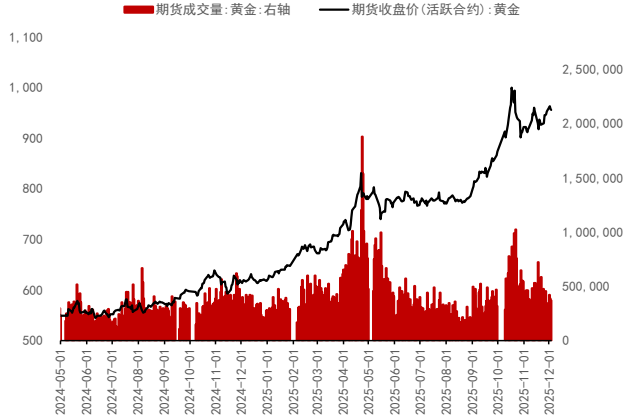
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 3：COMEX 黄金价格（美元/盎司）与实际利率（%）



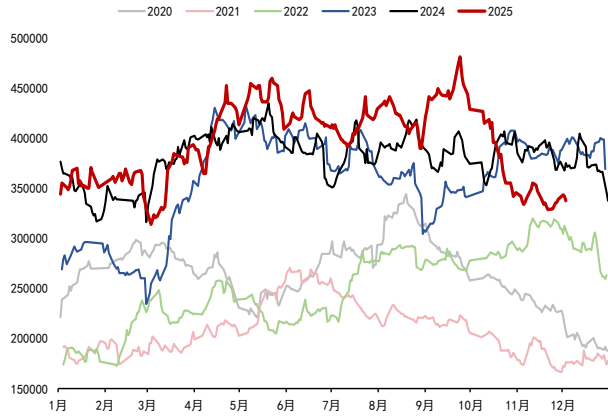
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 4：上期所黄金价格（元/克）与成交量（手:右轴）



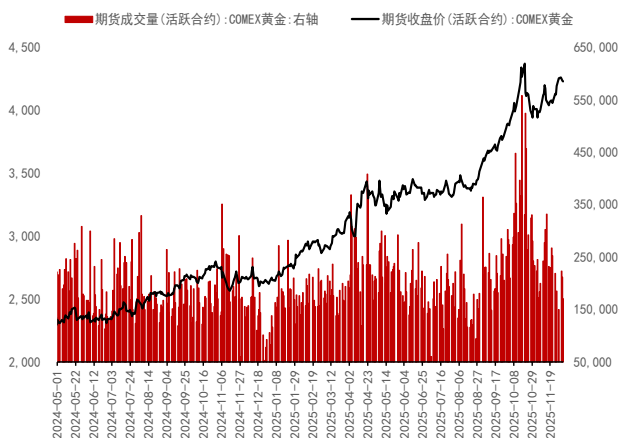
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 5：上期所黄金总持仓量（手）



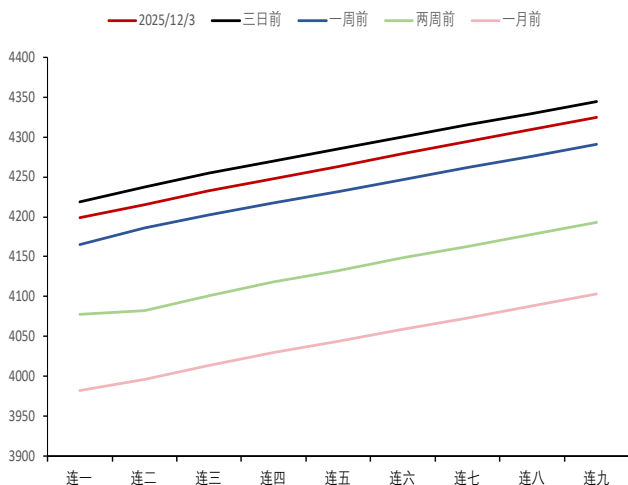
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 6：COMEX 黄金价格（美元/盎司）与成交量（手：右轴）



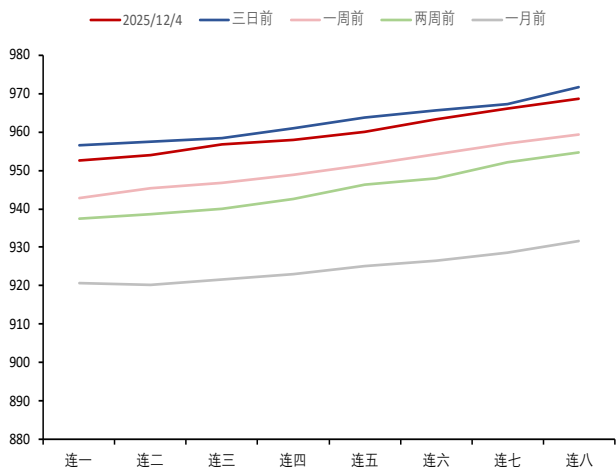
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 8：COMEX 黄金近远月结构（美元/盎司）



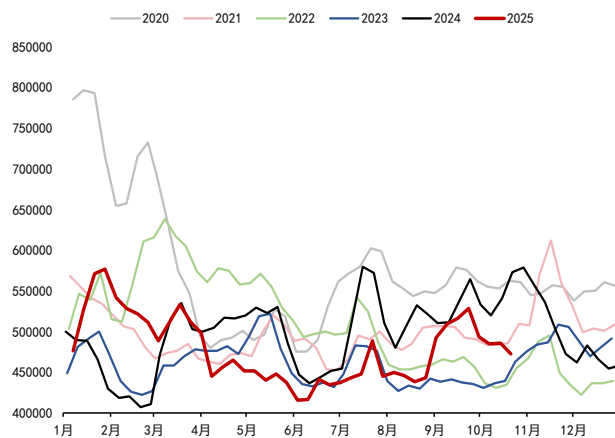
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 10：沪金近远月结构（元/克）



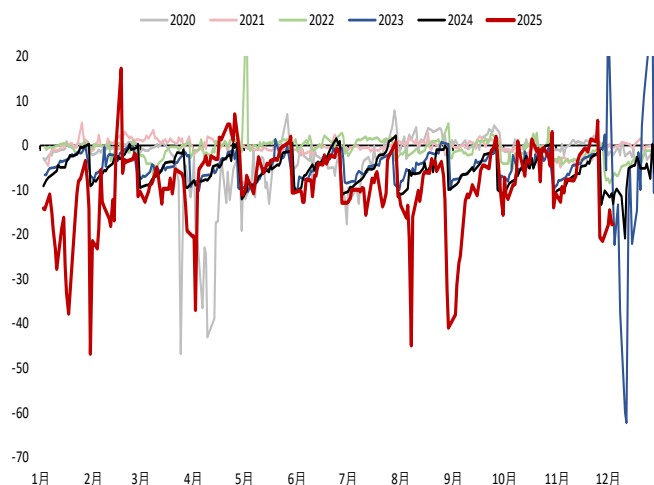
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 7：COMEX 黄金总持仓量（CFTC 最新报告期：手）



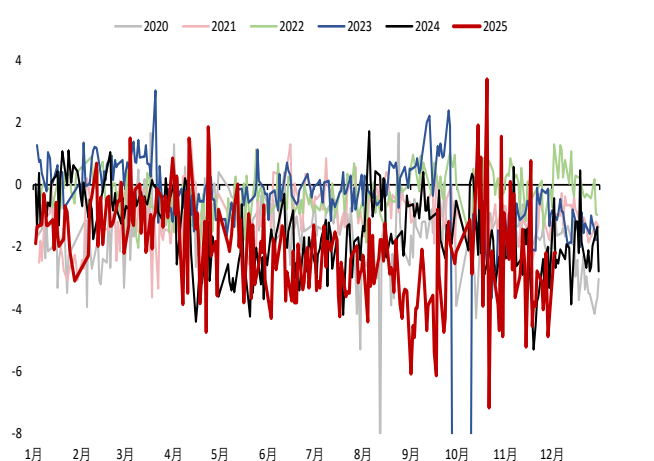
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 9：伦敦金现 - COMEX 黄金连一（美元/盎司）



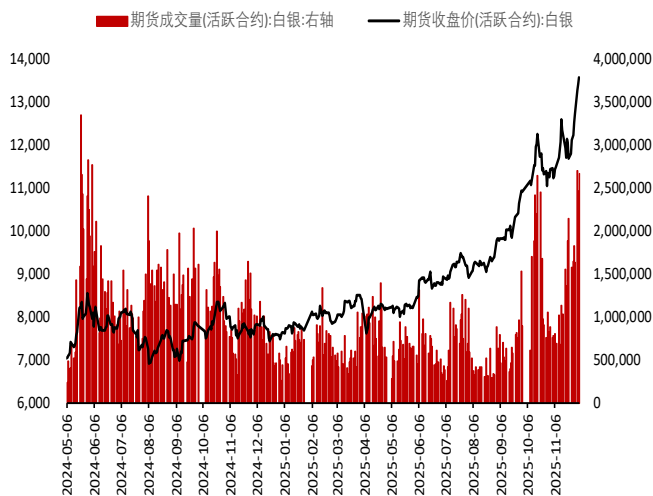
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 11：Au（T+D）- 沪金连一（元/克）



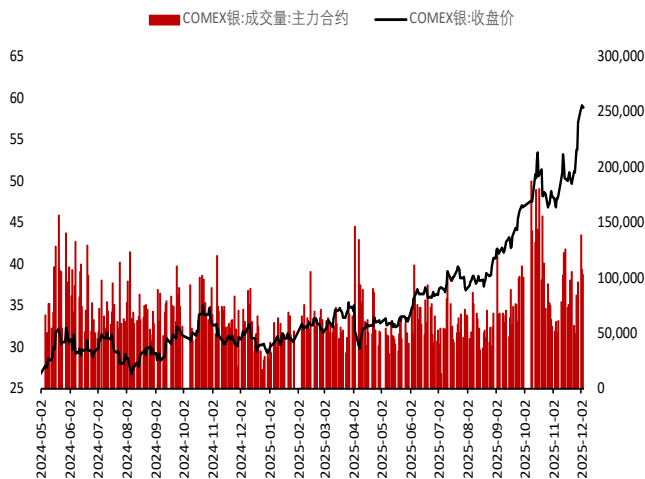
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 12：沪银价格（元/千克）及成交量（手：右轴）



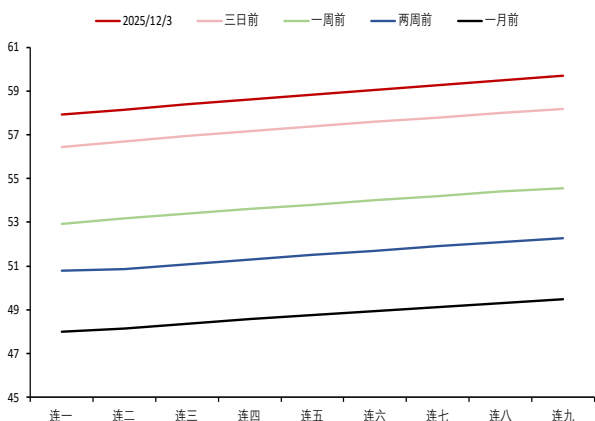
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 14：COMEX 白银价格（美元/盎司）及成交量（手：右轴）



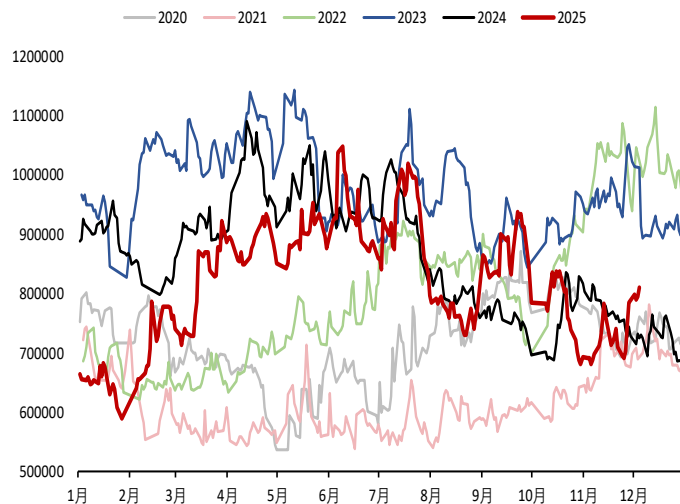
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 16：COMEX 白银近远月结构（美元/盎司）



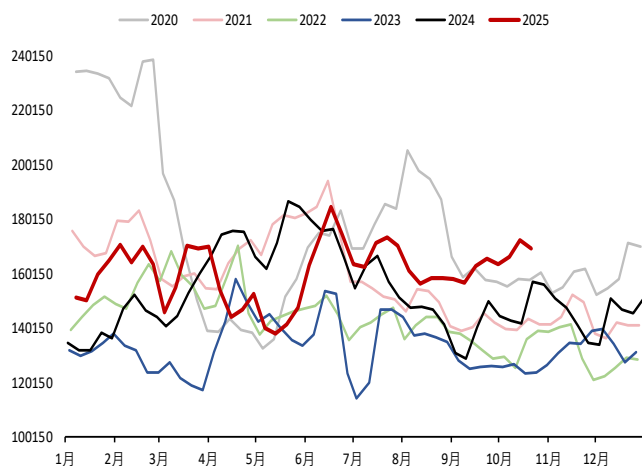
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 13：沪银总持仓量（手）



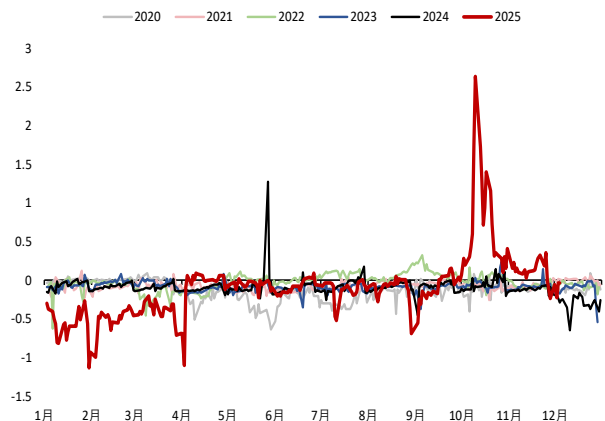
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 15：COMEX 白银总持仓量（手）



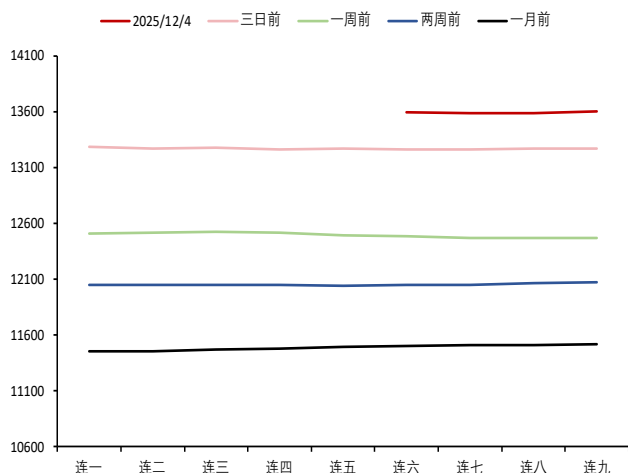
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 17：伦敦银 - COMEX 白银连一（美元/盎司）



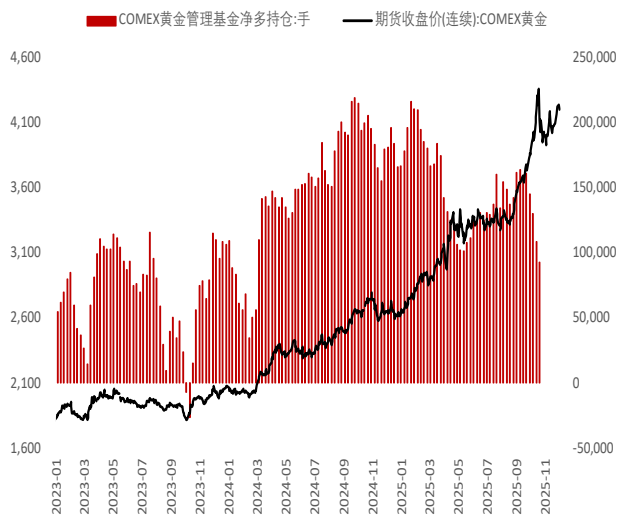
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 18：沪银近远月结构（元/千克）



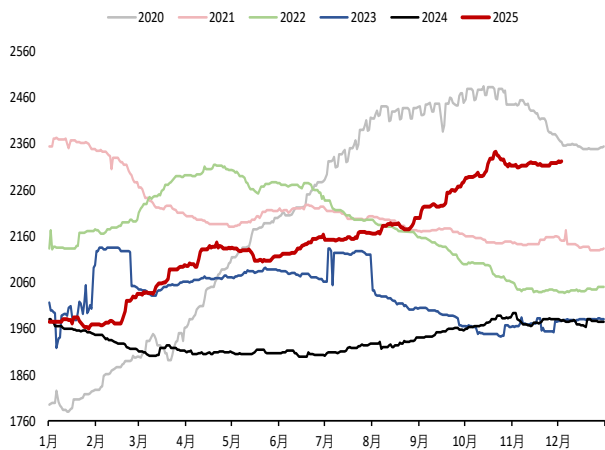
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 20：COMEX 黄金管理基金净多持仓（手）与价格（美元/盎司）



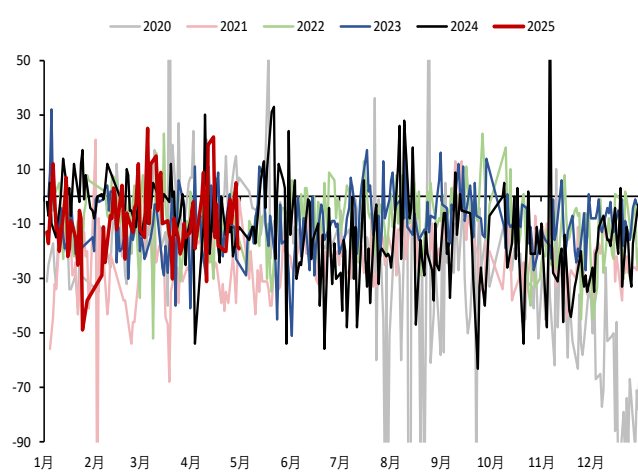
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 22：黄金 ETF 总持仓量（LSEG 统计:吨）



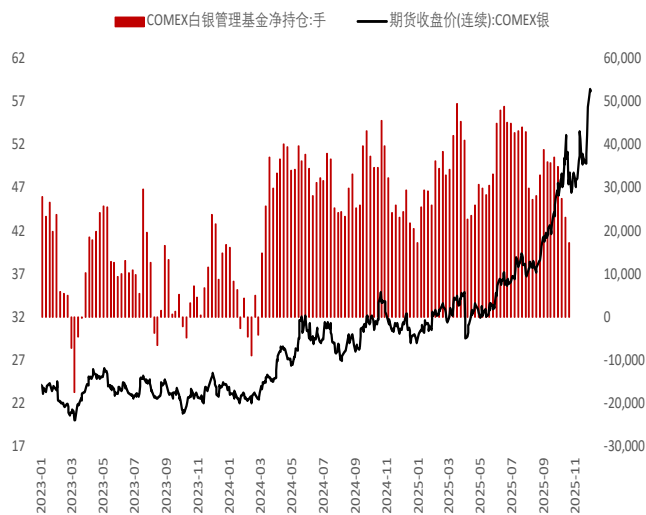
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 19：Ag（T+D）- 沪银连一（元/千克）



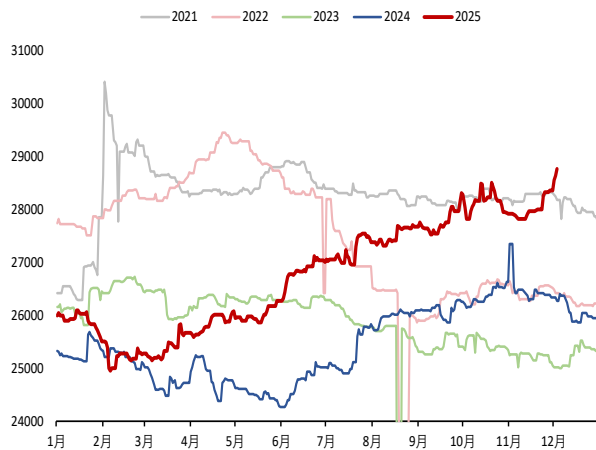
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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）



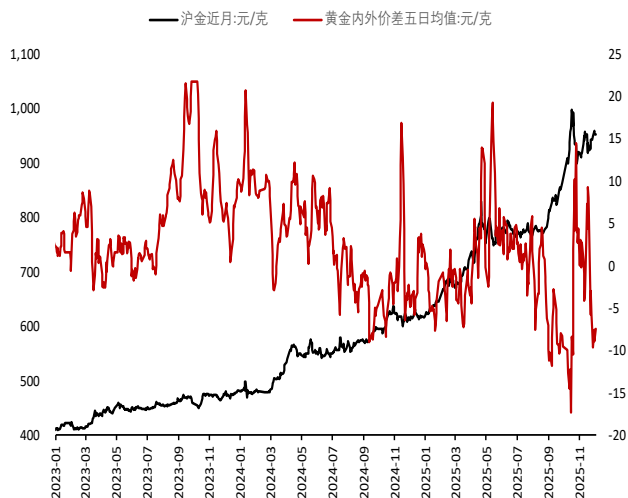
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 24：金银内外价差统计

黄金内外价差		日期2025-12-03				
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	
4220.50	953.38	7.0661	31.1035	-5.43	-23.92	
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	
4202.93	955.46	7.0583	31.1035	1.69	7.45	
白银内外价差		日期2025-12-03				
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	
58.50	13575.00	7.0583	31.1035	299.63	1.32	
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	
58.47	13536.00	7.0583	31.1035	267.89	1.18	

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）



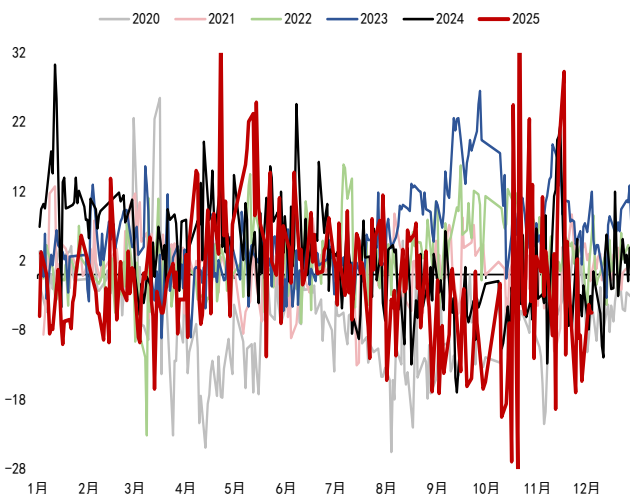
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 27:白银内外价差 MA5：沪银近月/COMEX 白银连一（元/千克）



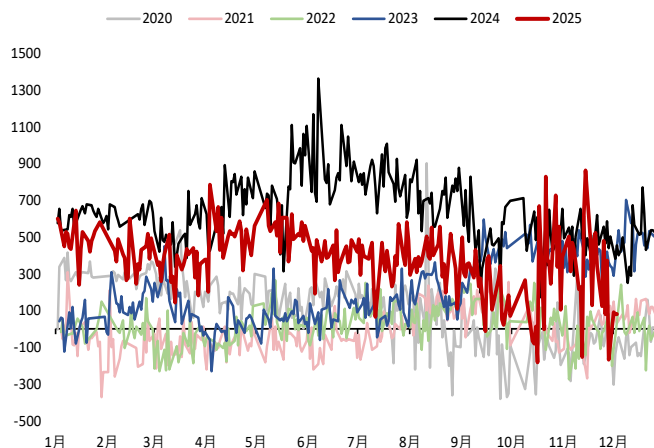
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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