



交易咨询业务资格：证监许可【2012】1091号

贵金属早报——2025年11月21日

大越期货投资咨询部 项唯一

从业资格证号：F3051846

投资咨询证号：Z0015764

联系方式：0575-85226759

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户提供；市场有风险，投资需谨慎。

CONTENTS

目 录

- 1** | 前日回顾
- 2** | 每日提示
- 3** | 今日关注
- 4** | 基本面数据
- 5** | 持仓数据

黄金

- 1、基本面：美国9月非农新增就业人口11.9万大超预期，金价回落；美国三大股指全线收跌，欧洲三大股指收盘全线上涨；美债收益率集体下跌，10年期美债收益率跌4.83个基点报4.085%；美元指数涨0.10%报100.22，离岸人民币对美元小幅升值报7.1179；COMEX黄金期货跌0.15%报4076.7美元/盎司；中性
- 2、基差：黄金期货932.56，现货930.2，基差-2.36，现货贴水期货；中性
- 3、库存：黄金期货仓单90426千克，增加810千克；偏空
- 4、盘面：20日均线向下，k线在20日均线上方；中性
- 5、主力持仓：主力净持仓多，主力多减；偏多
- 6、预期：今日关注日本10月CPI，美欧日10月PMI，美国11月密歇根大学消费者信心指数终值，欧央行和美联储官员讲话。美国9月非农新增就业人口11.9万大超预期，虽然失业率回升，但降息预期继续降温，金价继续回落。英伟达业绩提振迅速消散，风险偏好降温。沪金溢价收敛至-0.9元/克震荡。美联储降息预期再降温，金价高位震荡。

白银

- 1、基本面：美国9月非农新增就业人口11.9万大超预期，银价继续回落；美国三大股指全线收跌，欧洲三大股指收盘全线上涨；美债收益率集体下跌，10年期美债收益率跌4.83个基点报4.085%；美元指数涨0.10%报100.22，离岸人民币对美元小幅升值报7.1179；COMEX白银期货跌0.98%报50.355美元/盎司；中性
- 2、基差：白银期货12050，现货12040，基差-10，现货升水期货；中性
- 3、库存：沪银期货仓单535090千克，日环比减少12595千克；偏多
- 4、盘面：20日均线向上，k线在20日均线上方；偏多
- 5、主力持仓：主力净持仓多，主力多增；偏多
- 6、预期：美国9月非农新增就业人口11.9万大超预期，虽然失业率回升，但降息预期继续降温，银价跟随金价回落。英伟达业绩提振迅速消散，风险偏好降温。银溢价扩大至385元/克，沪银情绪依旧偏强。美联储降息预期再降温，银价跟随金价震荡。

黄金

利多:

- 1、全球动荡，避险情绪仍存
- 2、影子美联储显著，降息预期仍存
- 3、俄乌和中东局势紧张，通胀再度抬头
- 4、关税风波仍未结束

利空:

- 1、降息停止预期升温，美联储内部分歧巨大
- 2、欧洲财政扩张不及预期，美国再度一枝独秀
- 3、俄乌停火谈判预期仍存
- 4、看多情绪明显降温

逻辑:

特朗普就任，全球进入极度动荡和变化时期，通胀预期转变至经济衰退预期，金价难以回落。

近期主要三大因素美国政府关门、美联储降息、中美关税升级担忧，后两者已经明显改善，甚至有转头趋势，金价支撑明显减弱。

风险点:

特朗普新政、美国经济预期改善，美国政府关门结束、日央行大幅加息，俄乌冲突结束、黑天鹅事件

白银

利多:

- 1、全球动荡，避险情绪仍存
- 2、影子美联储显著，降息预期仍存
- 3、俄乌和中东局势紧张，通胀再度抬头
- 4、关税担忧影响，有色金属关税对银价有支撑
- 5、光伏、科技板块对银价有所支撑

利空:

- 1、降息停止预期升温，美联储内部分歧巨大
- 2、欧洲财政扩张不及预期，美国再度一枝独秀
- 3、风险偏好再度恶化
- 4、俄乌停火谈判预期仍存

逻辑:

特朗普就任，全球进入极度动荡和变化时期，通胀预期转变至经济衰退预期，银价依旧跟随金价为主。

关税担忧对于银价本身更强，银价易出现涨幅扩大

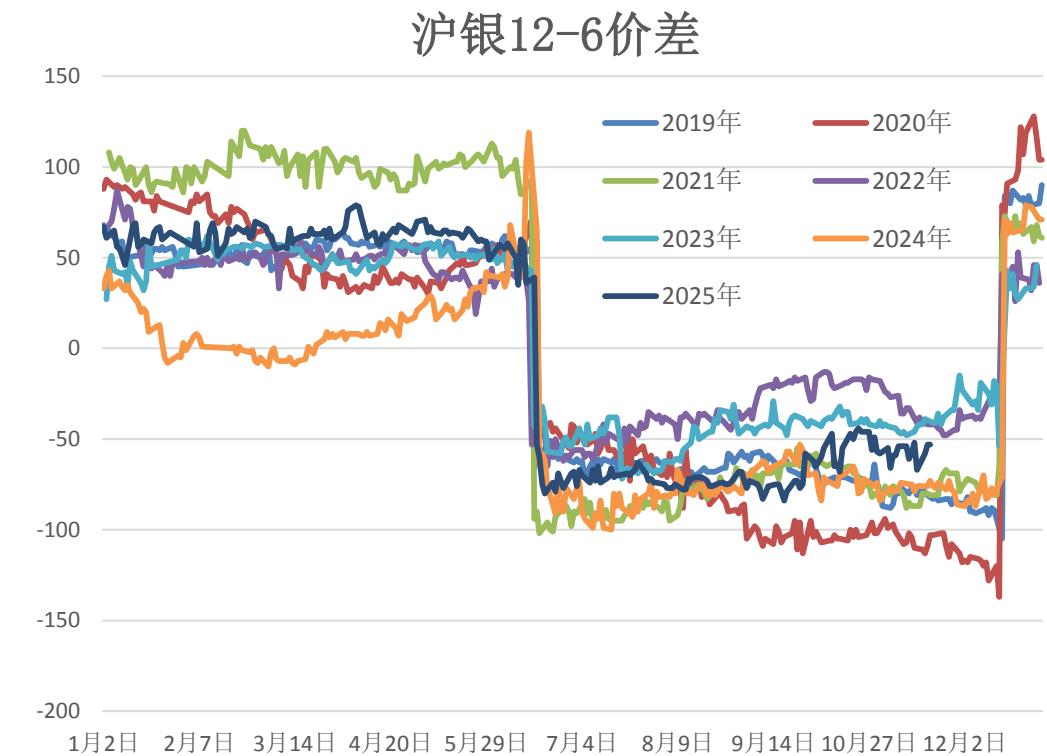
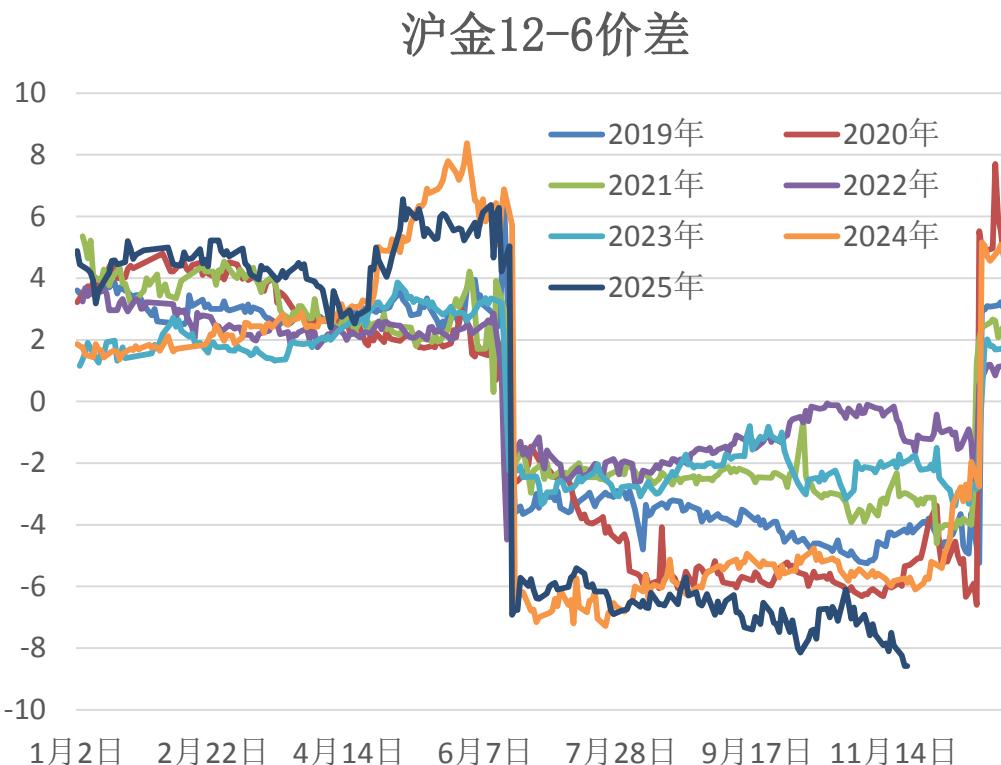
风险点:

特朗普新政、美国经济预期改善，美国政府关门结束、日央行大幅加息，俄乌冲突结束、黑天鹅事件

本日关注:

- 07:15 美联储理事米兰参加一场讨论活动；
07:30 日本10月CPI；
07:45 美国费城联储主席保尔森（2026年FOMC票委）就经济前景讲话；
07:50 日本10月进出口和商品贸易帐；
08:00 韩国11月进出口；
08:30 日本11月制造业、服务业、综合PMI初值；
时间待定 第十五届全运会闭幕；
13:00 印度11月制造业、服务业、综合PMI；
15:00 英国10月零售销售；
16:00 欧洲央行副行长金多斯讲话，欧洲央行管委科赫尔讲话；
16:30 欧洲央行行长拉加德讲话，德国11月制造业、服务业、综合PMI初值；
17:00 欧元区11月制造业、服务业、综合PMI初值；
17:30 英国11月制造业、服务业、综合PMI初值；
19:30 欧洲央行副行长金多斯讲话并参与问答环节；
20:30 美国纽约联储主席（在任时为FOMC永久票委，号称美联储三把手）威廉姆斯讲话；
20:40 瑞士央行行长Schlegel讲话；
21:00 美国波士顿联储主席Susan Collins讲话，欧洲央行管委兼德国央行行长Nagel讲话；
21:30 美国实际平均时薪；美联储理事Barr致欢迎词，美联储理事米兰接受彭博电视采访；
21:45 美联储副主席Jefferson谈论金融稳定性；
22:00 美国达拉斯联储主席Lorie Logan在瑞士一场活动上讲话；
22:30 欧洲央行管委Kocher、Muller、匈牙利Palotai、波兰Kightley讲话；
22:45 美国11月标普全球制造业、服务业、综合PMI初值；
23:00 美国11月密歇根大学消费者信心指数终值；
23:40 英国央行首席经济学家Pill讲话；
周六19:00 欧洲央行行长拉加德讲话；
周日01:30 瑞士央行行长Schlegel讲话。

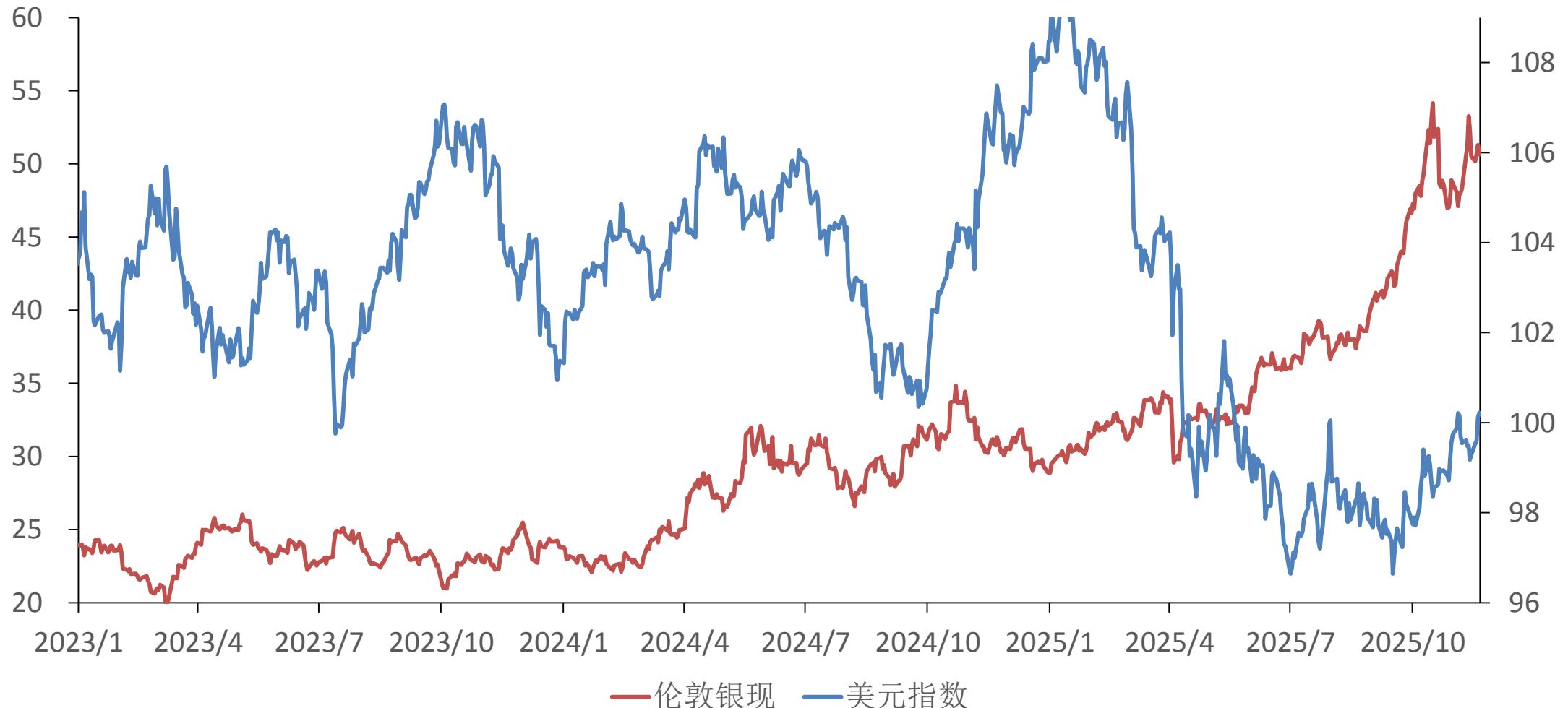
指标	前收	最高	最低	涨跌	涨跌幅 (%)
沪金2512	932.56	945.8	929.2	2.04	0.22
沪银2602	12050	12306	11912	90	0.75
COMEX黄金2512	4076.7	4109.6	4034	-6.10	-0.15
COMEX白银2512	50.355	51.57	3	-0.499	-0.98
SGE黄金T+D	930	943.18	925	-0.79	-0.46
SGE白银T+D	12030	12310	11927	31	-0.99
伦敦金现	4076.615	4110.227	4038.605	-0.41	-0.01
伦敦银现	50.644	51.861	50.198	4.00	-1.26
美元指数	100.2193	100.2446	99.4924	0.53	0.53



- 重要提示：本报告非期货交易咨询服务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户提供；市场有风险，投资需谨慎。

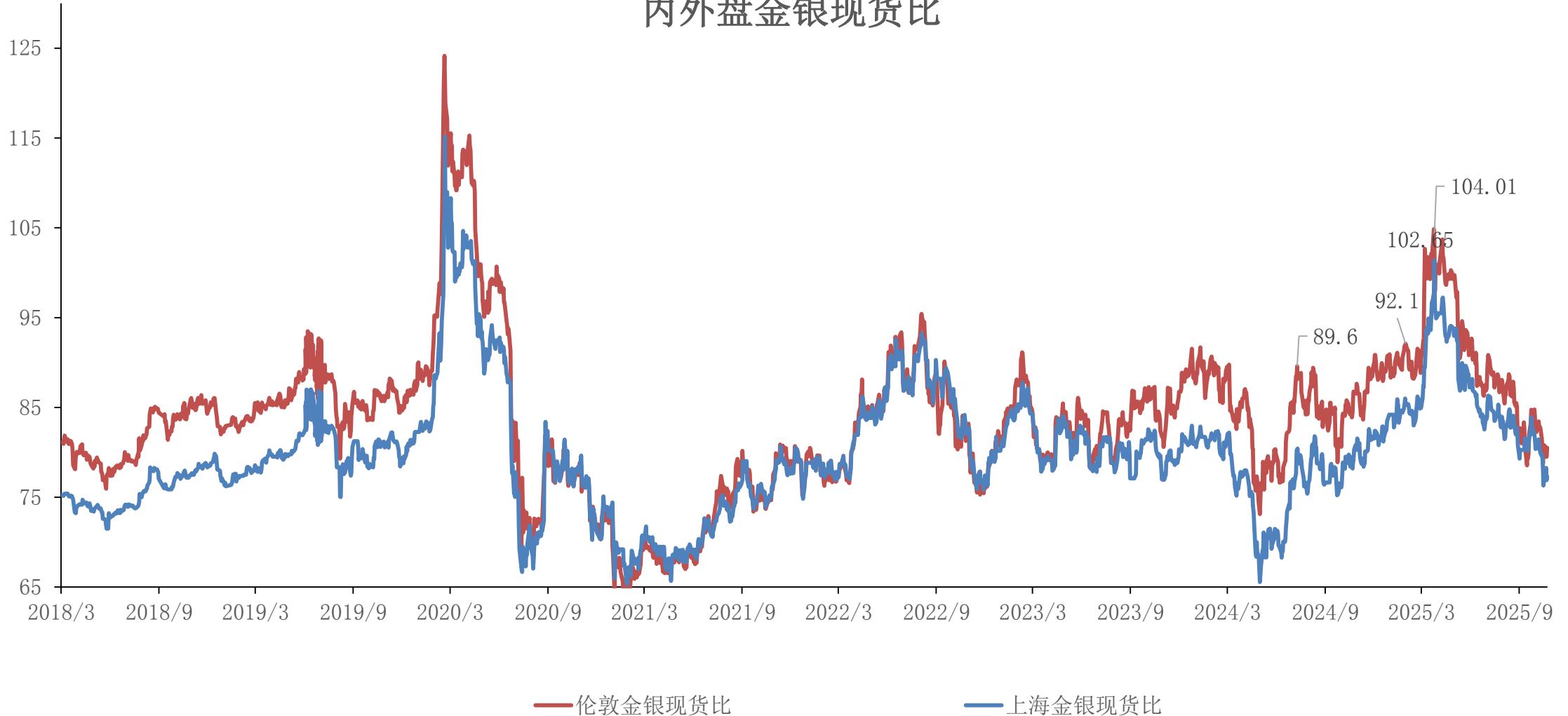


伦敦银现和美元指数



资料来源：wind

内外盘金银现货比



资料来源：wind



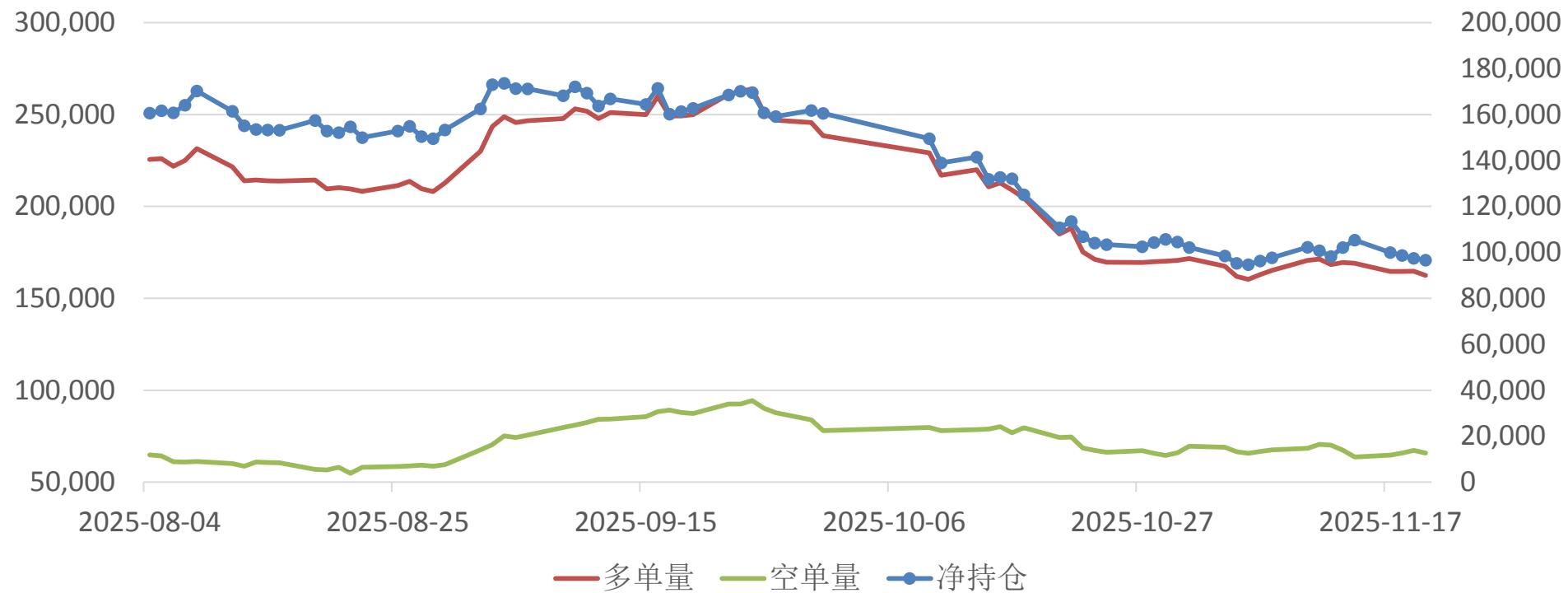
资料来源：wind

美债十年期收益率



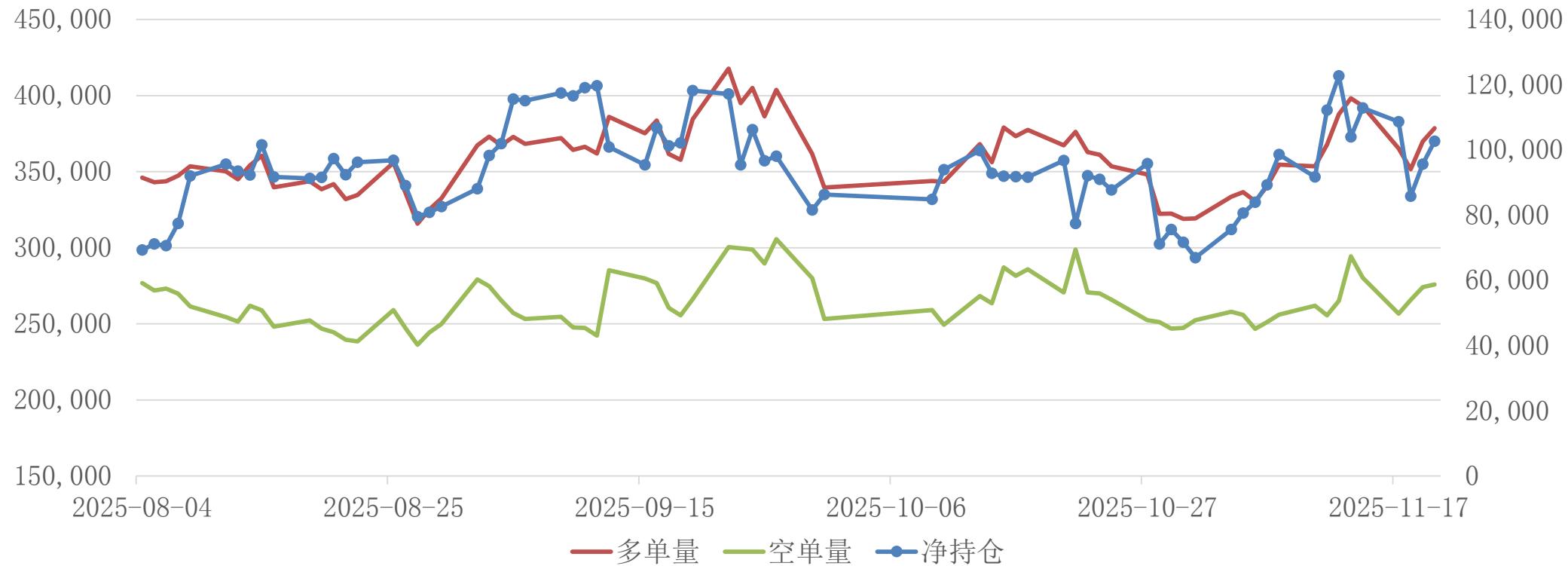
资料来源：wind

沪金前二十持仓



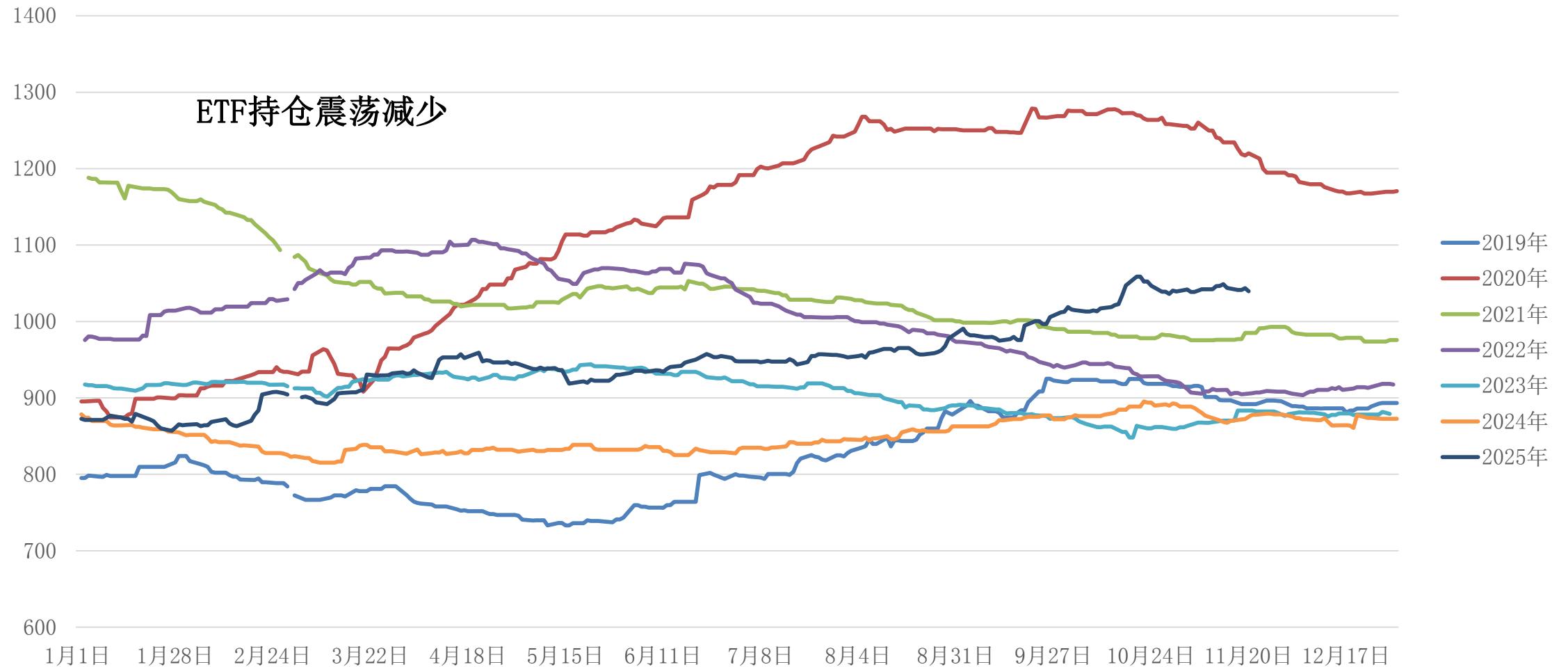
	2025年11月20日	2025年11月19日	增减	幅度
多单量	162,466	164,780	-2,314	-1.40%
空单量	65,804	67,290	-1,486	-2.21%
净持仓	96,662	97,490	-828	-0.85%

沪银前二十持仓

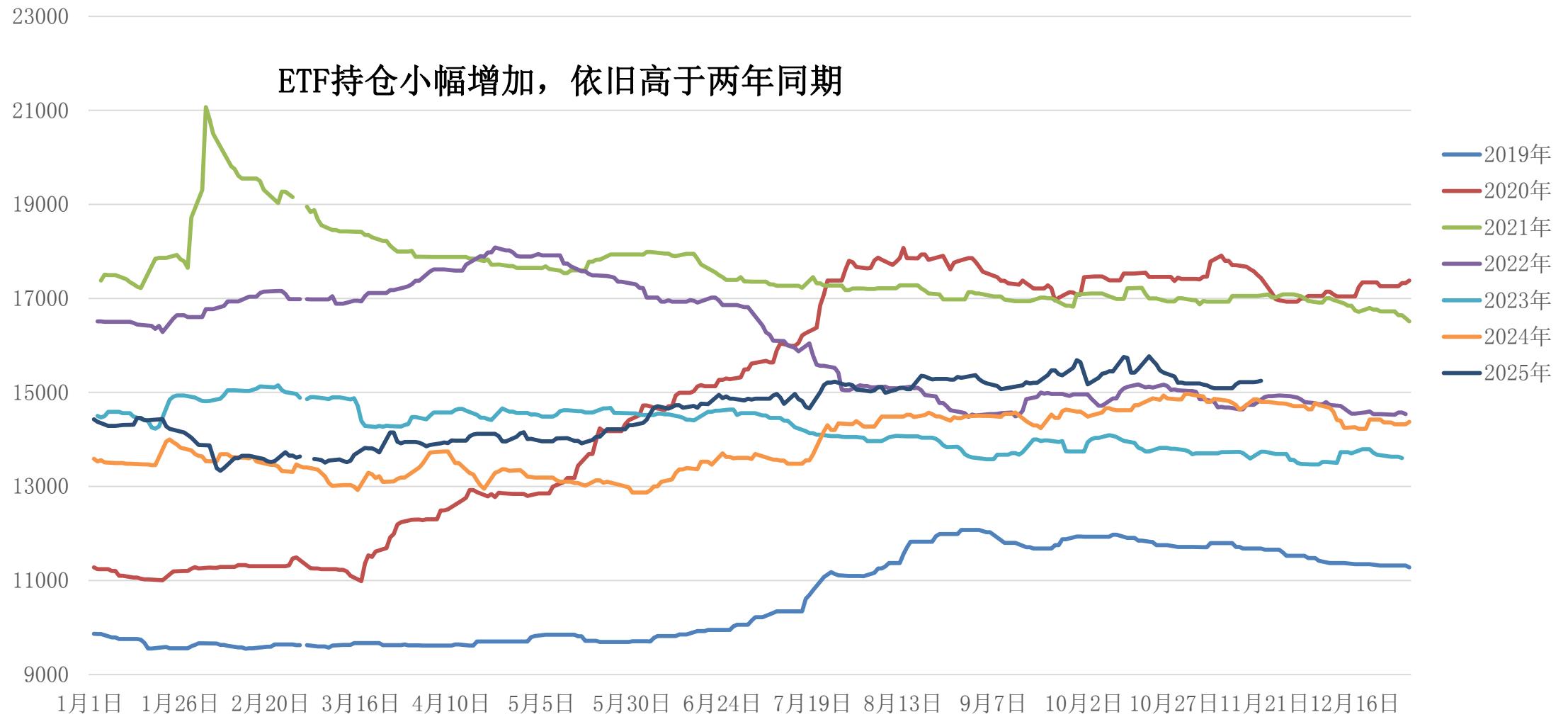


	2025年11月20日	2025年11月19日	增减	幅度
多单量	378,589	369,838	8,751	2.37%
空单量	275,893	274,197	1,696	0.62%
净持仓	102,696	95,641	7,055	7.38%

SPDR黄金ETF持仓

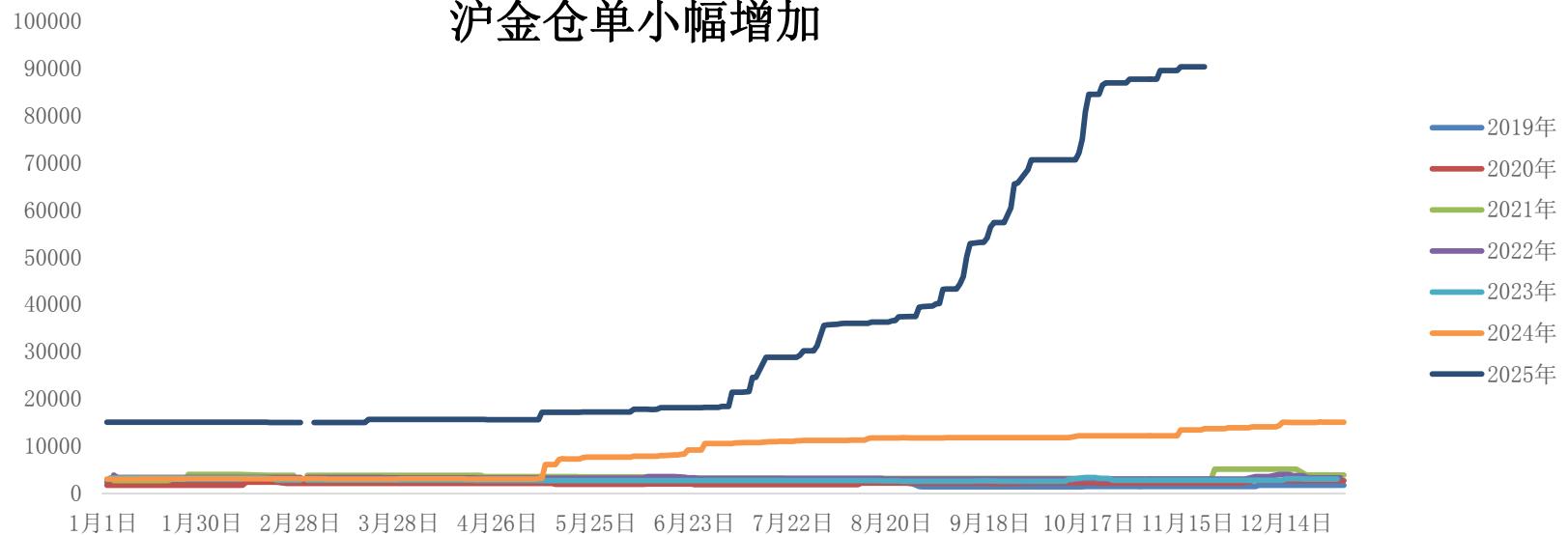


白银ETF持仓

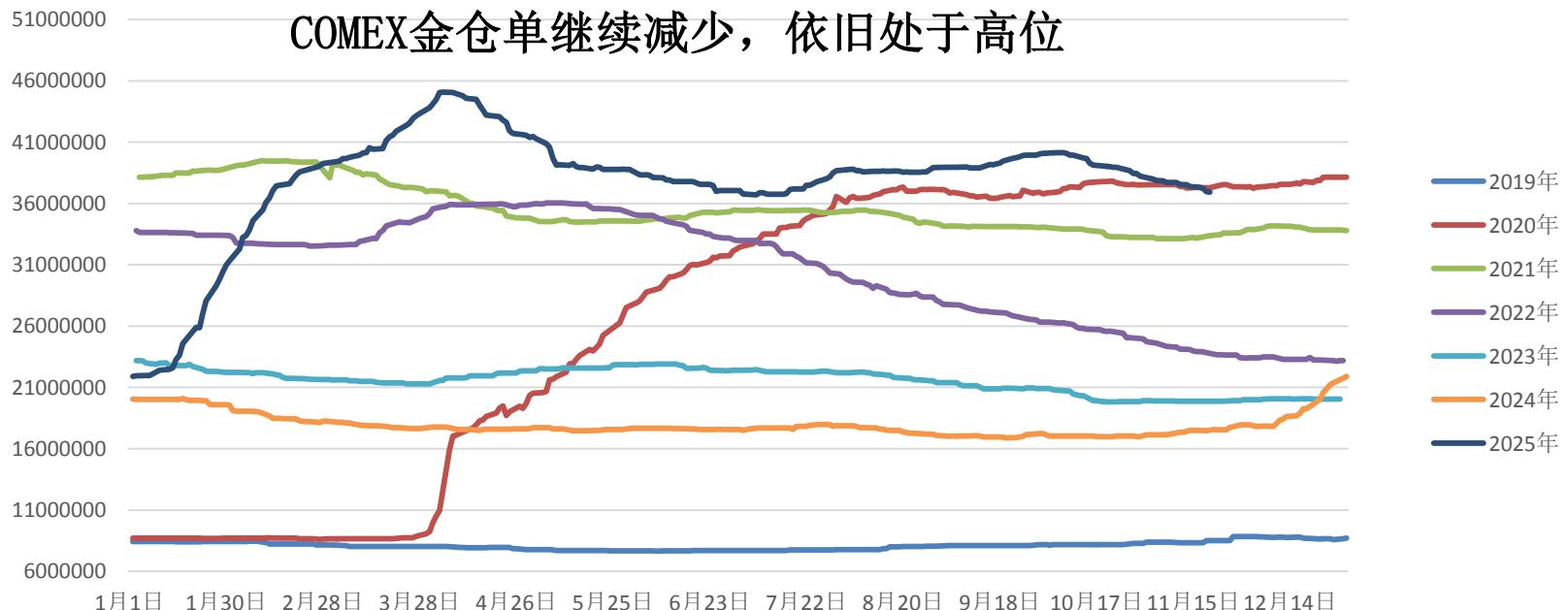


资料来源：wind

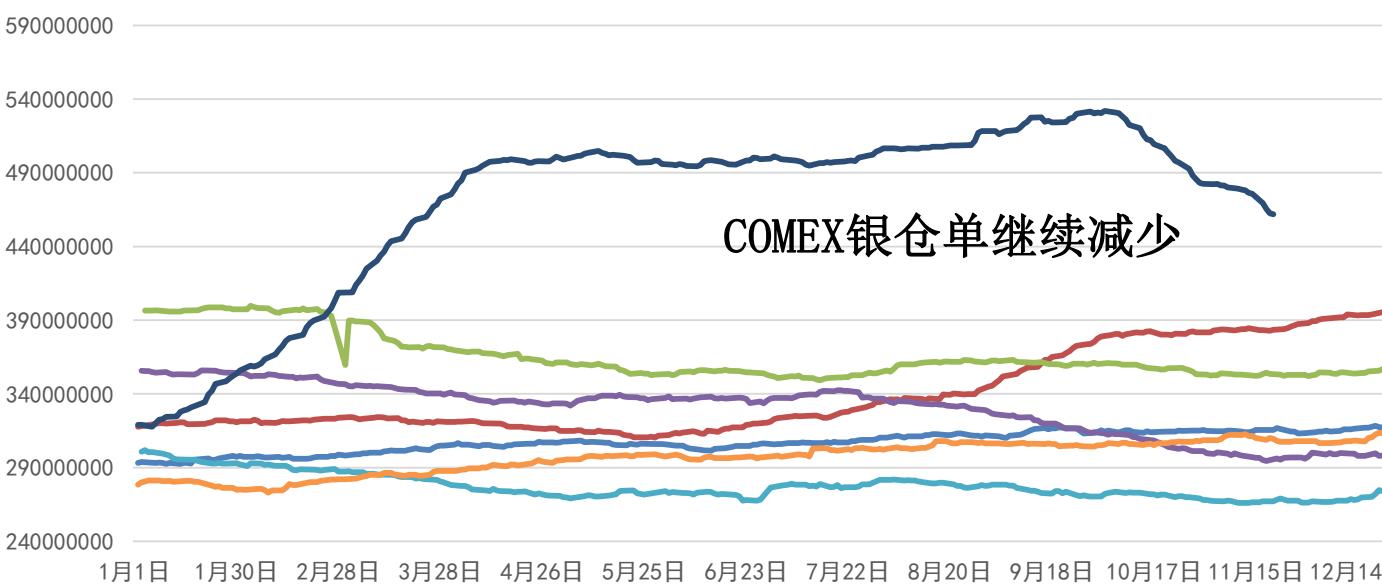
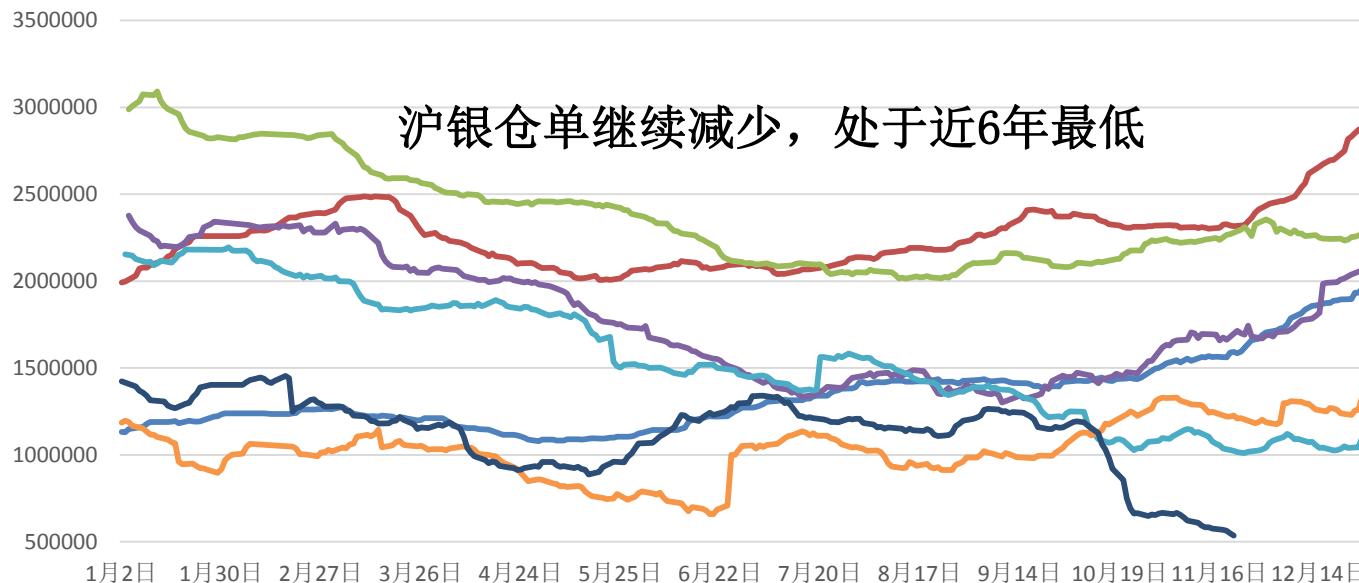
沪金仓单小幅增加



COMEX金仓单继续减少，依旧处于高位



资料来源：wind



资料来源：wind

免责声明

- 本报告的著作权属于大越期货股份有限公司。未经大越期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为大越期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。
- 本报告基于大越期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但大越期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且大越期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表大越期货股份有限公司的立场。
- 本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，大越期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与大越期货股份有限公司及本报告作者无关。



交易咨询业务资格：证监许可【2012】1091号

证券代码：839979

THANKS !



地址：浙江省绍兴市越城区解放北路186号7楼

电话：400-600-7111 E-mail：dyqh@dyqh.info