

贵金属早报——2025年11月25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；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：美联储委员再放鸽，继续助长12月降息预期，金价回升；美国三大股指全线收涨，欧洲三大股指收盘涨跌不一；美债收益率集体下跌，10年期美债收益率跌3.66个基点报4.027%；美元指数涨0.05%报100.20，离岸人民币对美元小幅贬值报7.1068；COMEX黄金期货涨1.33%报4133.8美元/盎司；中性
- 2、基差：黄金期货927.36，现货926，基差-1.36，现货贴水期货；偏空
- 3、库存：黄金期货仓单90426千克，不变；偏空
- 4、盘面：20日均线向下，k线在20日均线下方；偏空
- 5、主力持仓：主力净持仓多，主力多增；偏多
- 6、预期：今日关注美国9月PPI、零售销售，欧央行管委密集讲话，美国11月谘商会消费者预期指数，9月房价指数。俄乌合谈协议短期内无法达成，美联储委员再放鸽，美联储12月降息预期再升温，金价止跌回升。沪金溢价收敛至-2.5元/克左右震荡。关注今日“大空头”披露科技巨头虚高利润，美联储降息预期回归，金价将回归上行趋势。

白银

- 1、基本面：美联储委员再放鸽，继续助长12月降息预期，银价止跌回升；美国三大股指全线收涨，欧洲三大股指收盘涨跌不一；美债收益率集体下跌，10年期美债收益率跌3.66个基点报4.027%；美元指数涨0.05%报100.20，离岸人民币对美元小幅贬值报7.1068；COMEX白银期货涨2.49%报51.155美元/盎司；中性
- 2、基差：白银期货11808，现货11803，基差-5，现货贴水期货；中性
- 3、库存：沪银期货仓单519271千克，日环比减少15819千克；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，主力多减；偏多
- 6、预期：俄乌合谈协议短期内无法达成，美联储委员再放鸽，美联储12月降息预期再升温，银价止跌回升。银溢价收敛至380元/克，沪银情绪依旧偏强。关注今日“大空头”披露科技巨头虚高利润，美股或有波动可能，美联储降息预期回归，银价将回归上行趋势。

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:

15:00 德国三季度GDP终值;

16:00 欧洲央行管委兼法国央行行长Villeroy讲话;

17:00 欧洲央行管委Escriva讲话;

17:15 欧洲央行管委Gabriel Makhlouf、欧洲央行管委兼荷兰央行行长Olaf Sleijpen讲话;

时间待定 “大空头” Michael Burry将围绕“科技巨头‘低估折旧导致利润虚高’”披露更多细节;

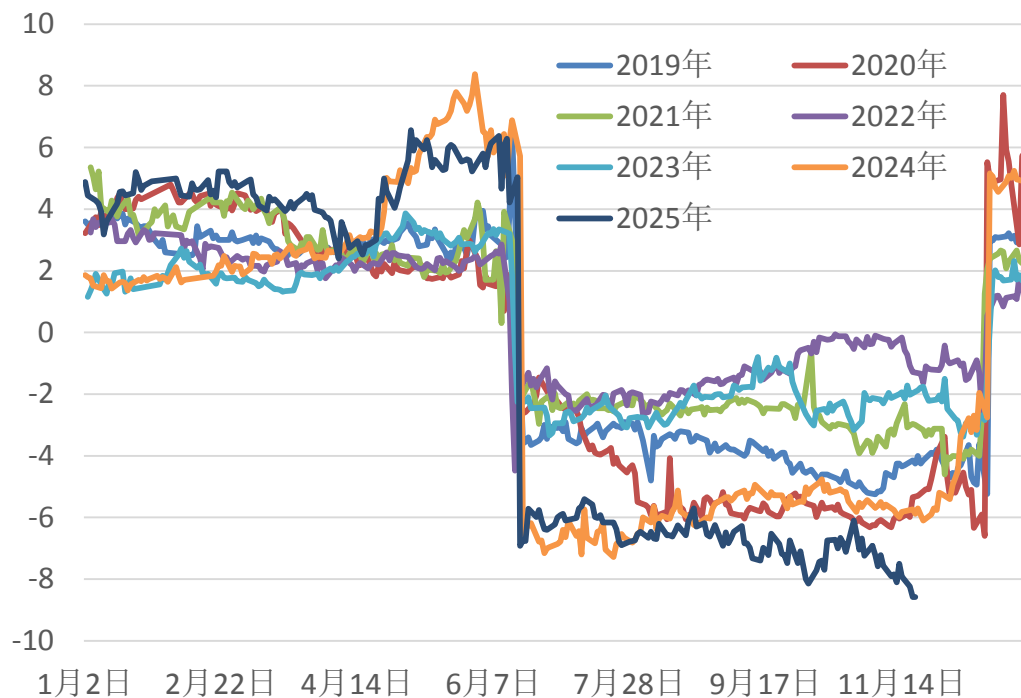
21:30 美国劳工部将发布9月PPI、零售销售;

22:00 美国9月FHFA房价指数、S&P/CS20座大城市房价指数, 欧洲央行执委Piero Cipollone讲话;

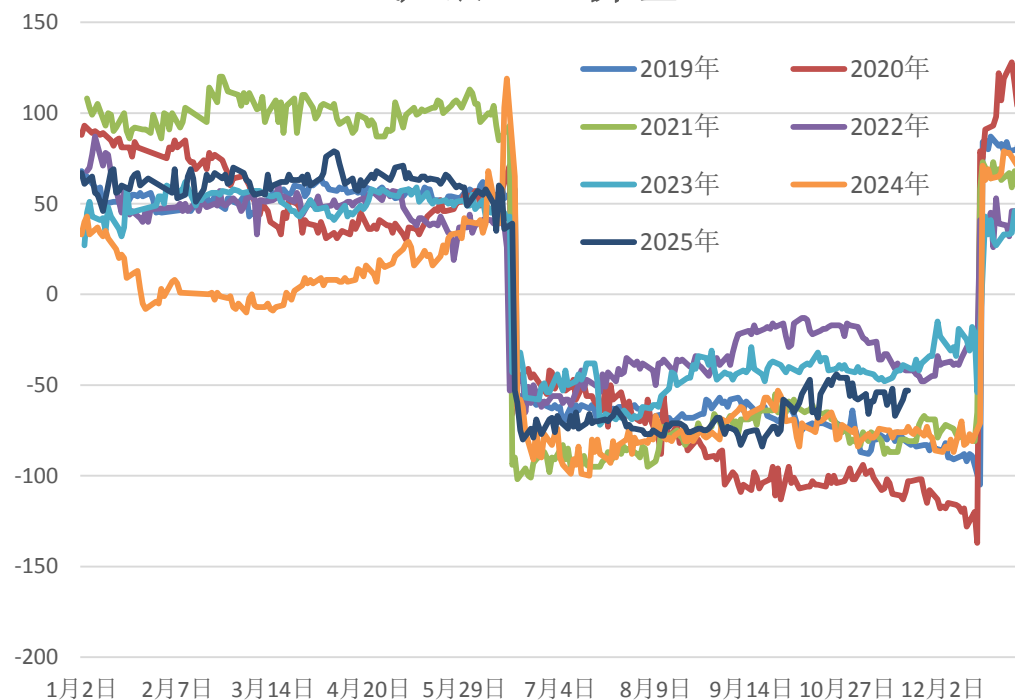
23:00 美国11月谘商会消费者预期指数, 11月里士满联储制造业指数; 可能发布10月成屋签约销售指数。

指标	前收	最高	最低	涨跌	涨跌幅（%）
沪金2602	926.94	942.94	926.12	-13.18	-1.40
沪银2602	11680	12145	11661	-449	-3.70
COMEX黄金2512	4062.8	4101	4018.1	2.80	0.07
COMEX白银2512	49.66	50.555	3	-0.641	-1.27
SGE黄金T+D	922.68	938	921	-9.72	-0.79
SGE白银T+D	11697	12150	11666	-401	-2.77
伦敦金现	4064.279	4101.167	4022.075	-12.34	-0.30
伦敦银现	49.989	50.844	48.604	4.00	-1.29
美元指数	100.1527	100.357	100.0258	0.09	0.09

沪金12-6价差



沪银12-6价差



- **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；市场有风险，投资需谨慎。

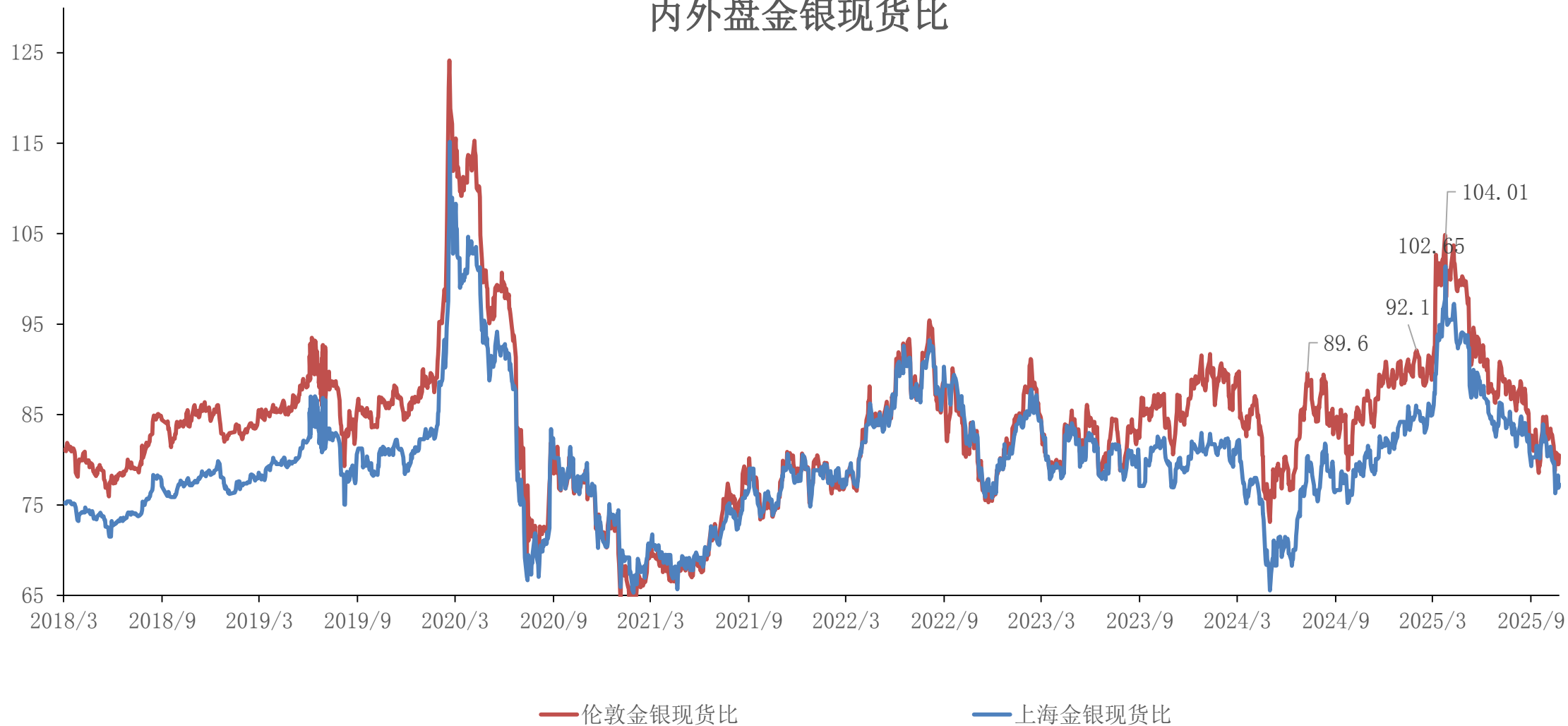
伦敦金现和美元指数

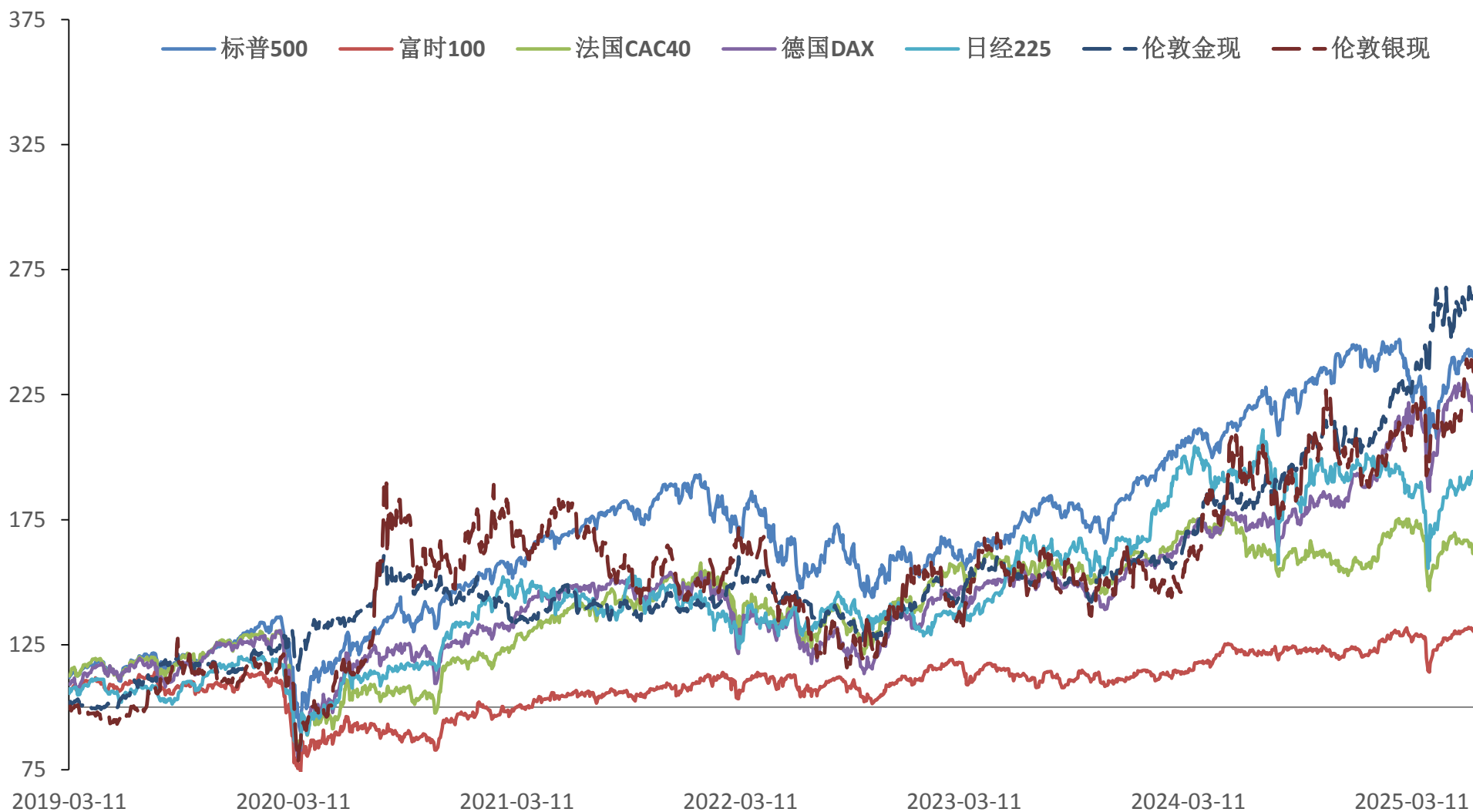


伦敦银现和美元指数

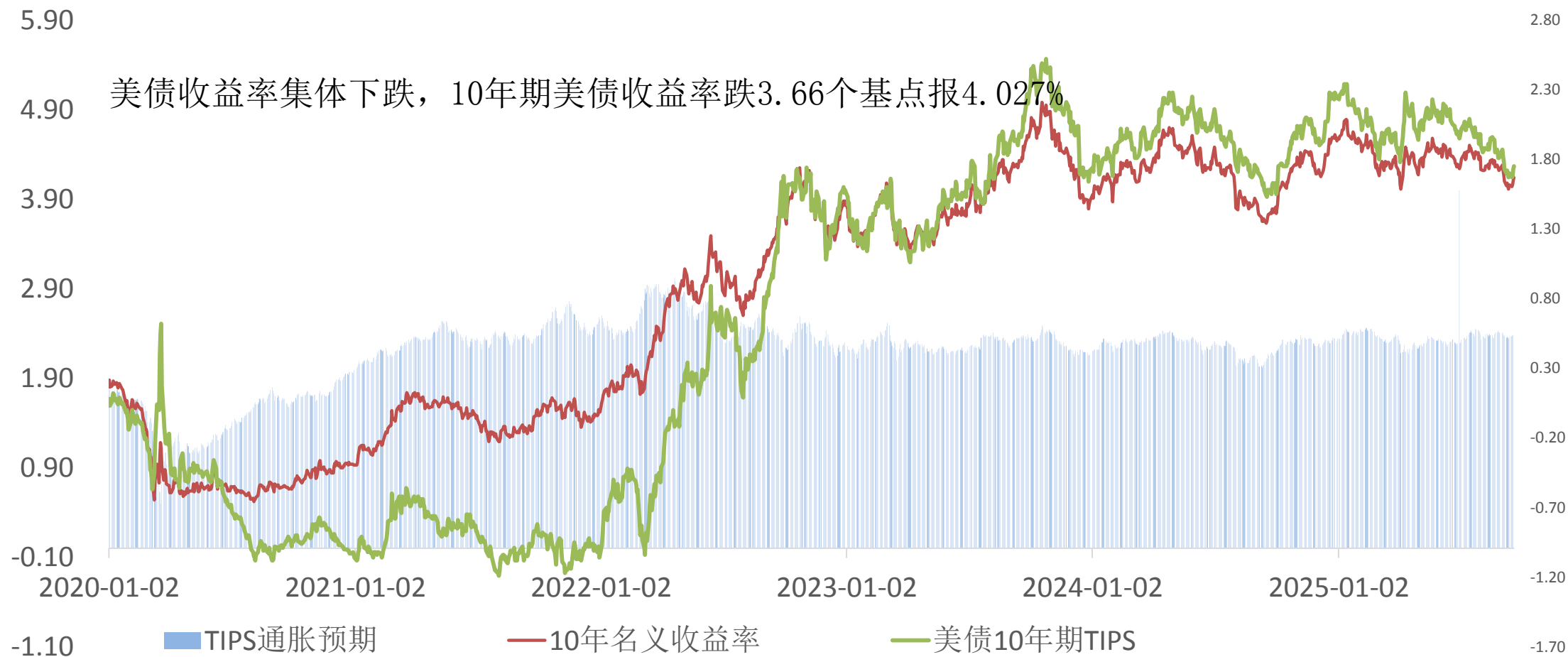


内外盘金银现货比

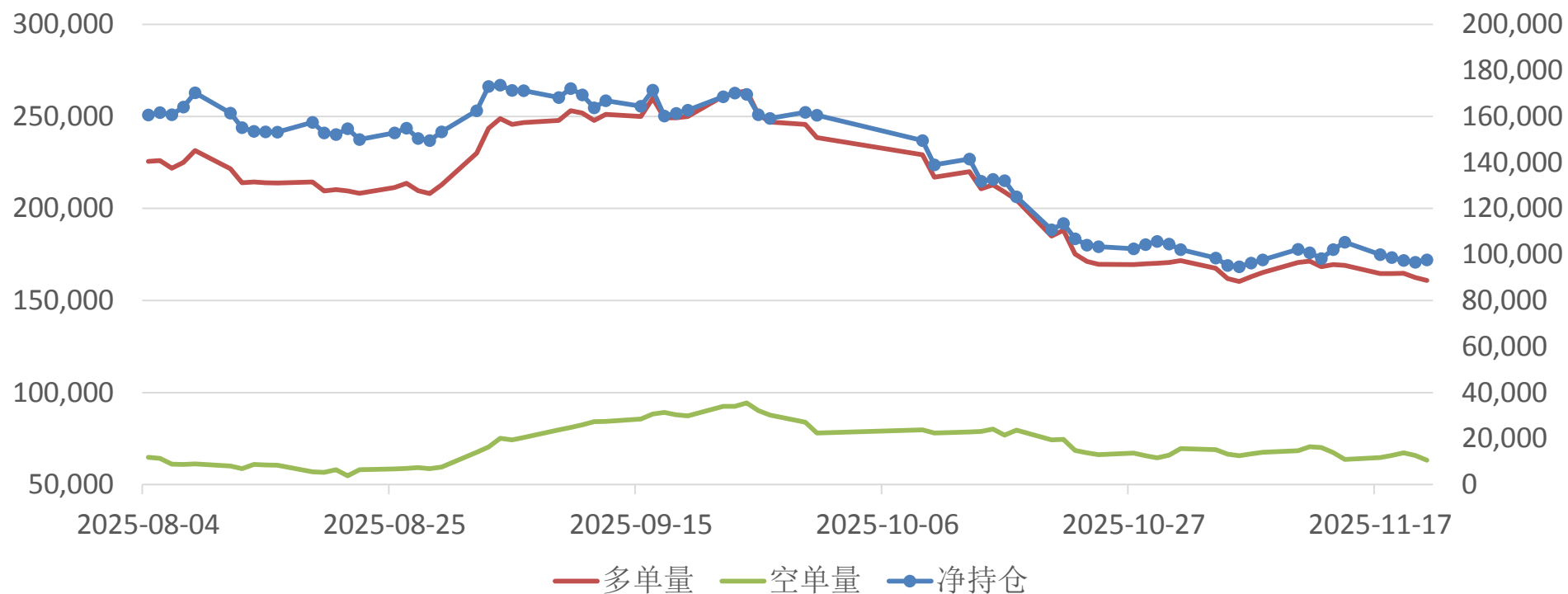




美债十年期收益率

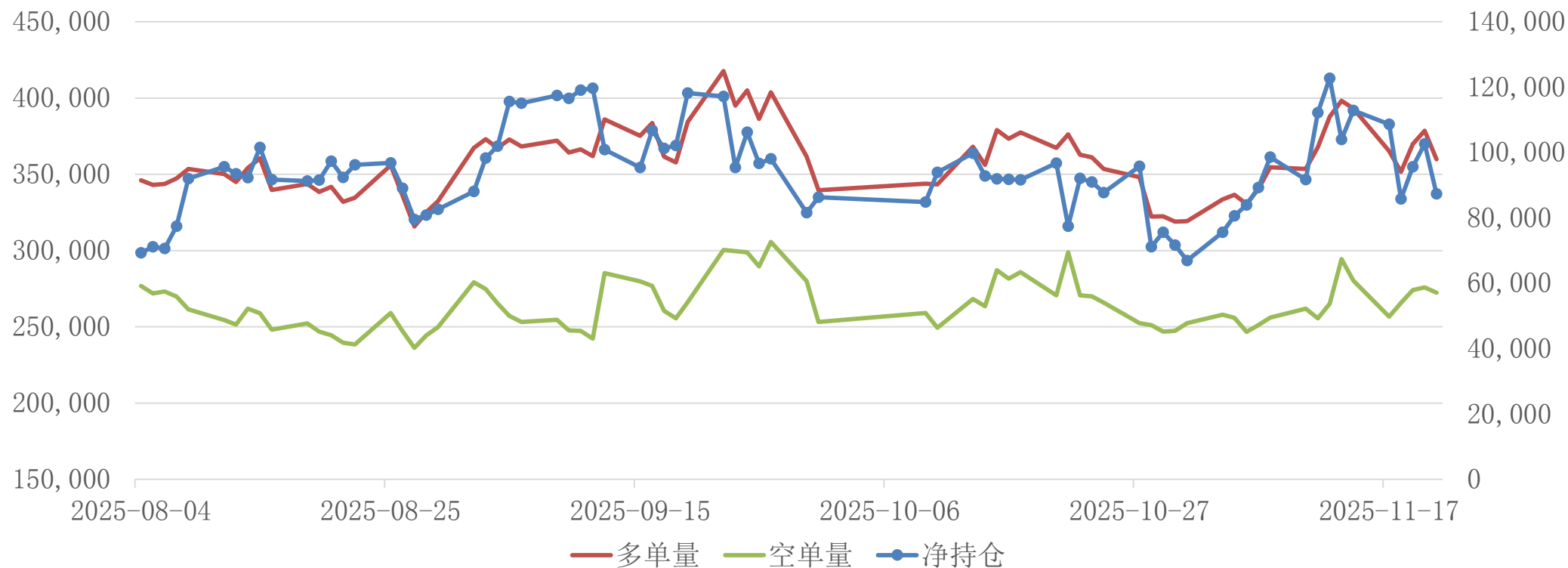


沪金前二十持仓



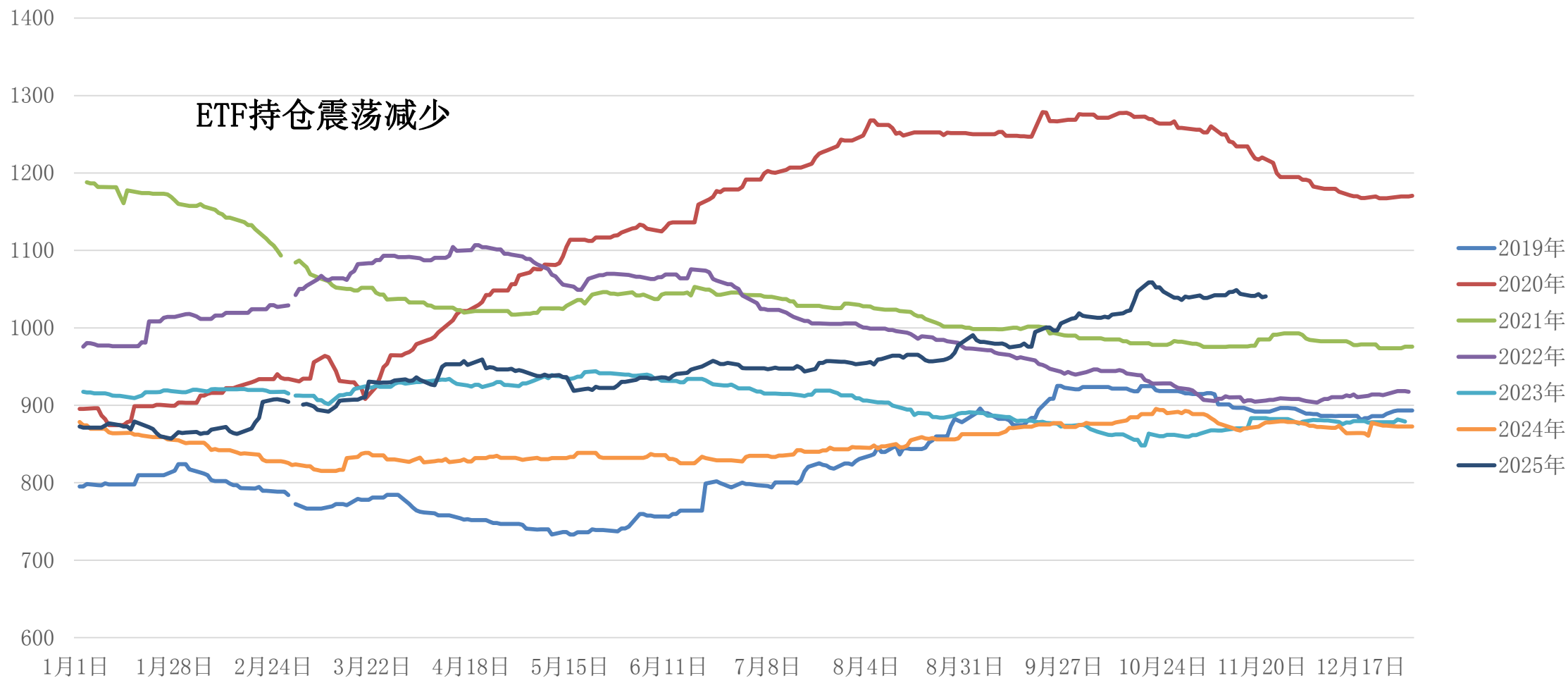
	2025年11月21日	2025年11月20日	增减	幅度
多单量	160,889	162,466	-1,577	-0.97%
空单量	63,263	65,804	-2,541	-3.86%
净持仓	97,626	96,662	964	1.00%

沪银前二十持仓

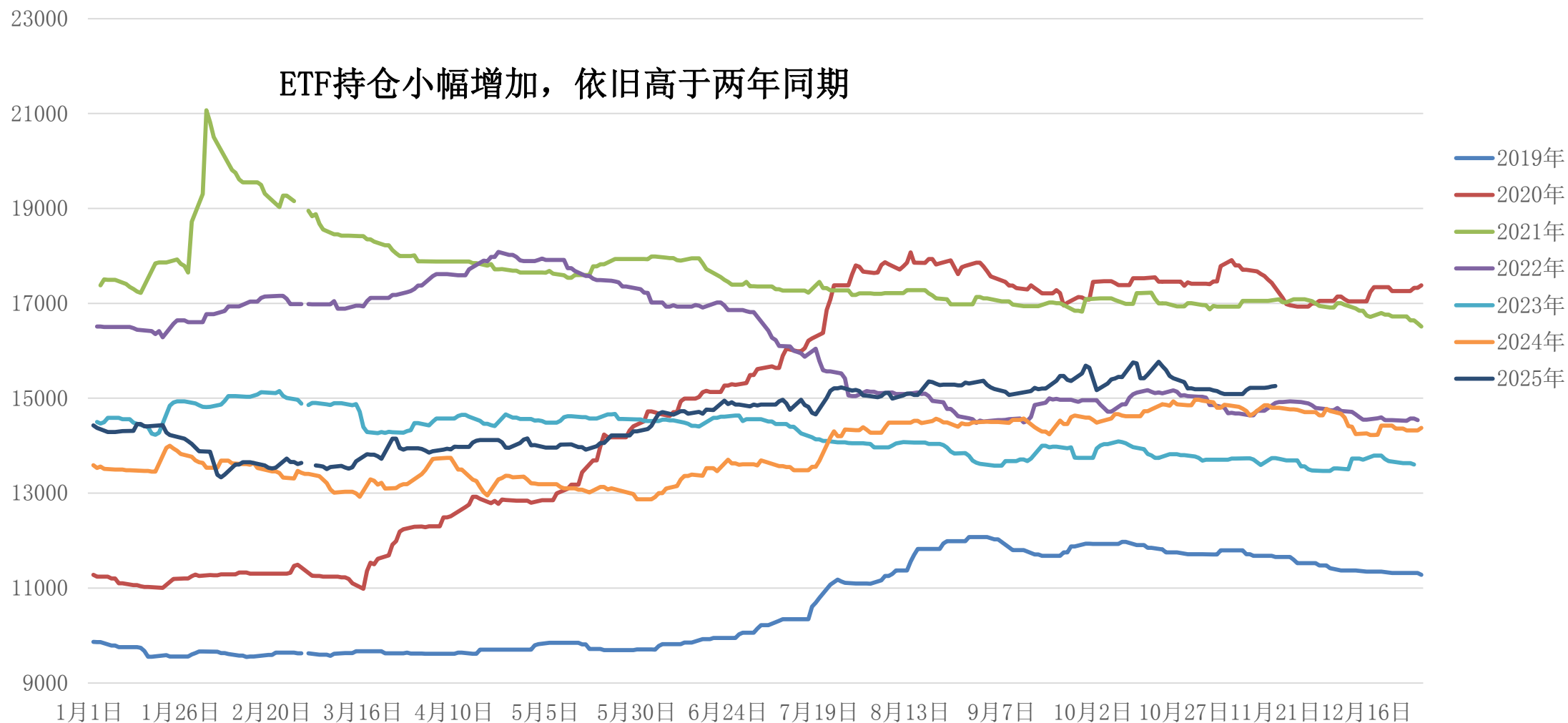


	2025年11月21日	2025年11月20日	增减	幅度
多单量	359,817	378,589	-18,772	-4.96%
空单量	272,453	275,893	-3,440	-1.25%
净持仓	87,364	102,696	-15,332	-14.93%

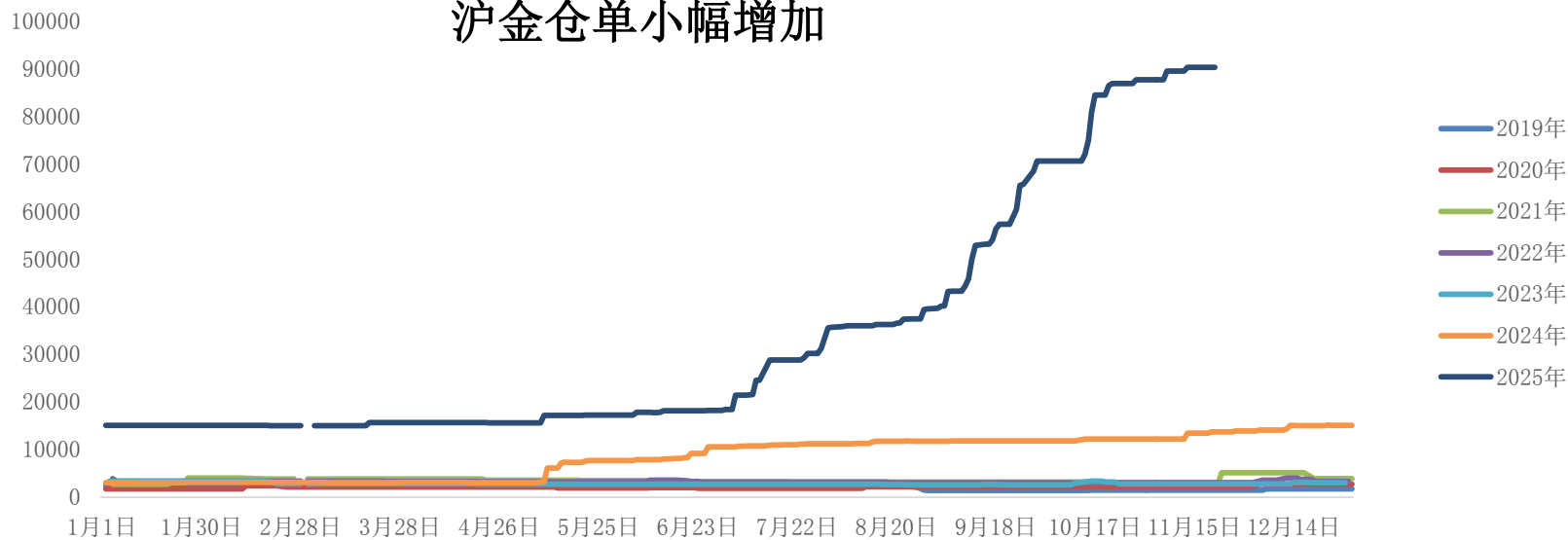
SPDR黄金ETF持仓



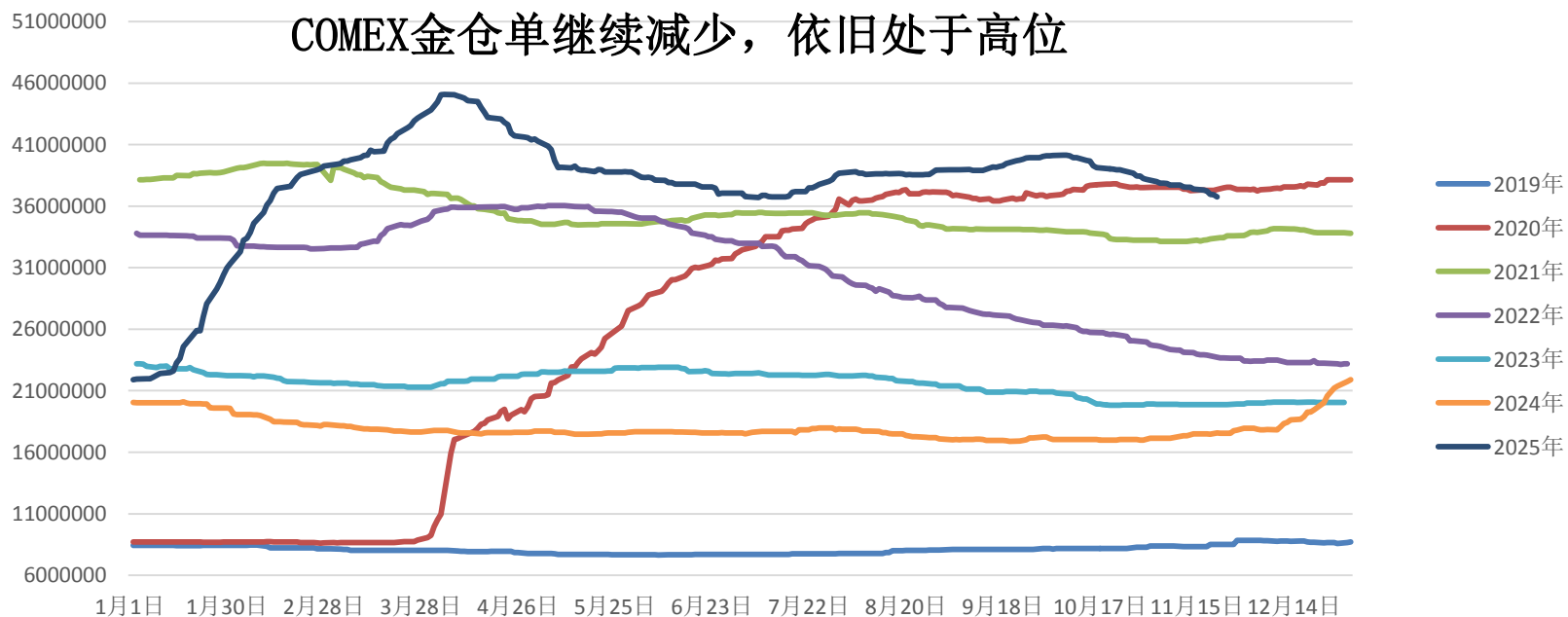
白银ETF持仓

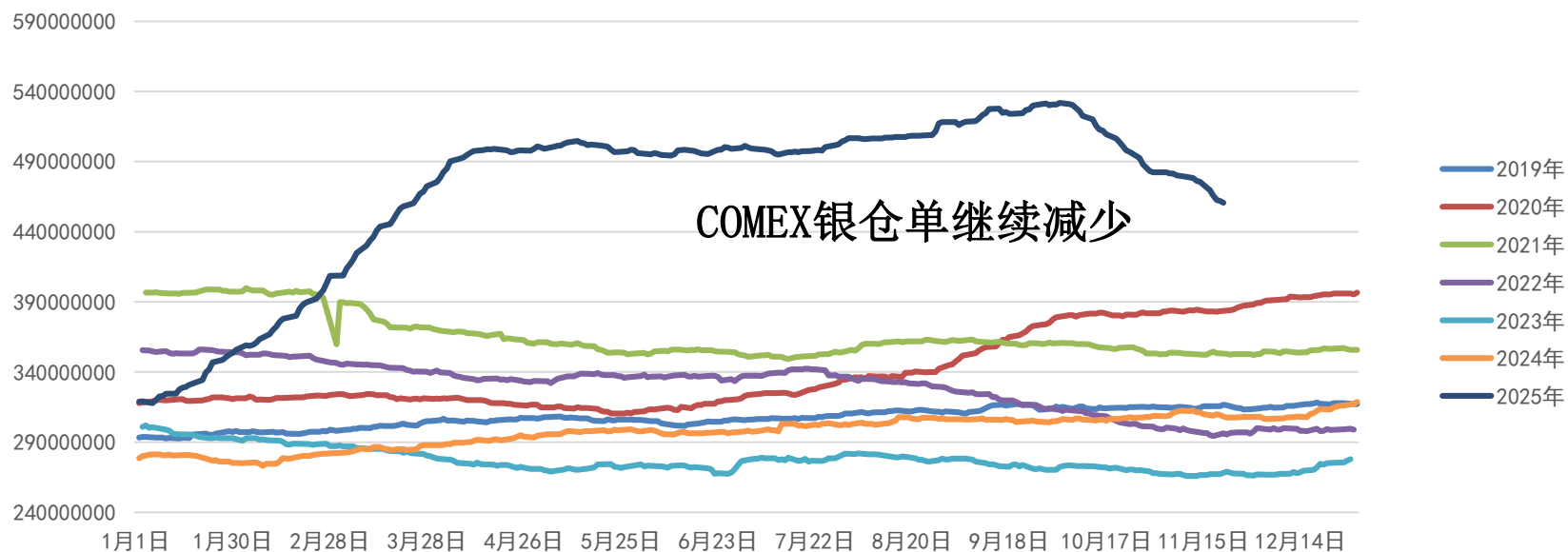
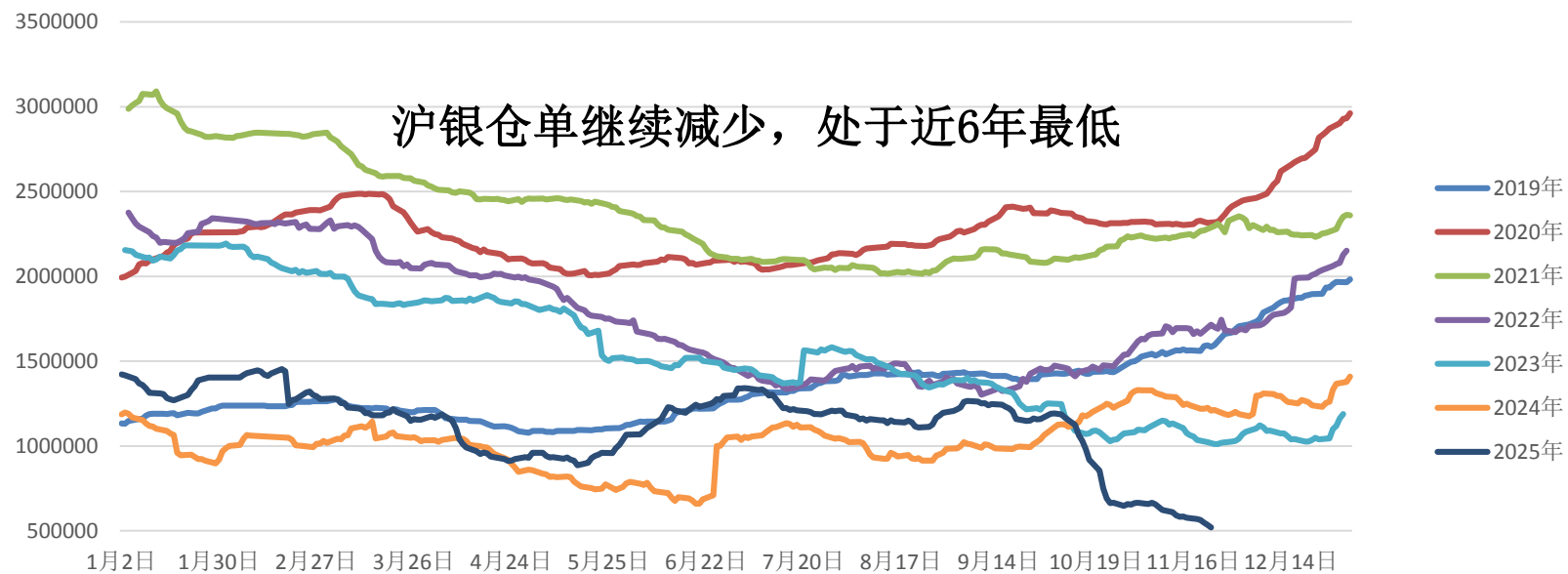


沪金仓单小幅增加



COMEX金仓单继续减少，依旧处于高位





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