2025年11月17日 周报

贵金属期货：震荡偏多，中期走势或分化

曹宝琴 投资咨询从业资格号：Z0012851 caobaoqin@nzfco.com

报告导读：

市场回顾与展望：在经历了一轮周度级别的行情回调之后，贵金属再度启动上涨行情，并且白银的涨幅和动能要明显大于黄金。美国总统特朗普签署国会两院通过的一项联邦政府临时拨款法案，从而结束了已持续43天的史上最长联邦政府“停摆”。停摆之后，美国股、债、汇同时下跌，表明市场对美国经济下行压力的担忧，美联储降息的迫切性有所增加。美领导人釜山会晤后，中美贸易领域的矛盾按下暂停键，经济避险情绪略有缓解，市场的避险情绪有所降温，所以黄金的上涨动能不足。

美财长贝森特接受采访时透露，特朗普政府正在讨论宣布一项关税返还计划，特朗普正讨论向年收入低于10万美元家庭发 2000 美元“关税红利”退税，特朗普的 “关税返还”计划成本将高达 6000 亿美元，远超预期关税收入约 3000 亿美元。虽然美联储内部官员对未来降息依然存在较大分歧，但是降息的呼声依然较为强烈，美国白宫国家经济委员会主任哈塞特表示，他已告诉特朗普，如果被提名接替鲍威尔担任美联储主席，他将接受这一职位。哈塞特补充说，他希望在12月的政策会议上实施更大幅度的降息。哈塞特是特朗普点名的候选人之一。美联储持续降息，将有助于进一步提升风险偏好。避险情绪减弱，风险偏好有所提升，黄金、白银走势或有所分化。

关注因素：1. 美联储降息预期；2. 国际地缘政治；3. 美国经济数据超预期等。

1. 期货市场回顾

图 1： 黄金期货内外盘价格 元/克 美元/金衡盎司



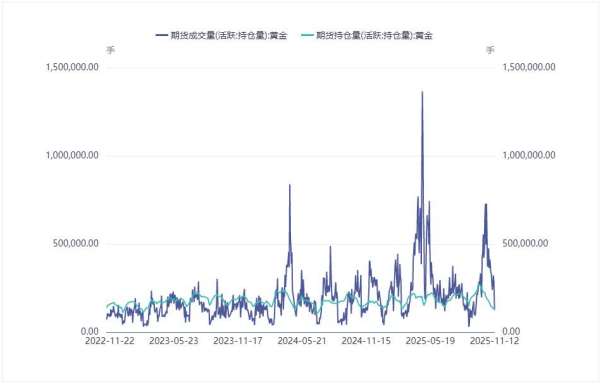
数据来源：同花顺，宁证期货

图 2：白银期货内外盘价格 元/千克 美元/金衡盎司



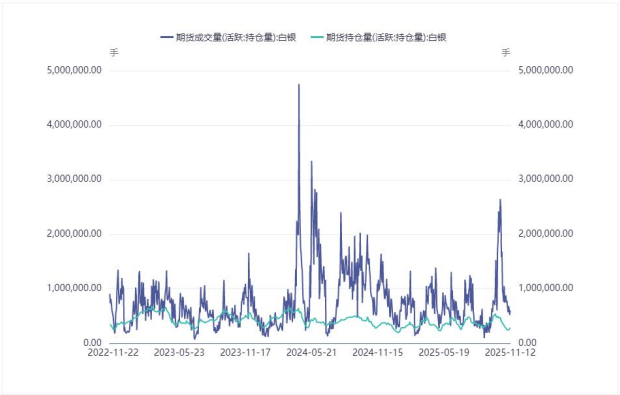
数据来源：同花顺，宁证期货

图 3： 沪金期货成交量与持仓量 手



数据来源：同花顺，宁证期货

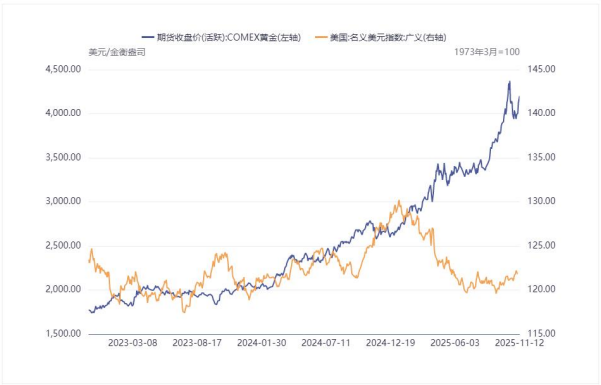
图 4：沪银期货成交量与持仓量 手



数据来源：同花顺，宁证期货

2. 利率与汇率

图 5： 美元指数与黄金价格 美元/金衡盎司



数据来源：同花顺，宁证期货

图 6：美国利率与黄金价格 美元/金衡盎司 %



数据来源：同花顺，宁证期货

3. 宏观数据

图 7：美国CPI通胀数据 %



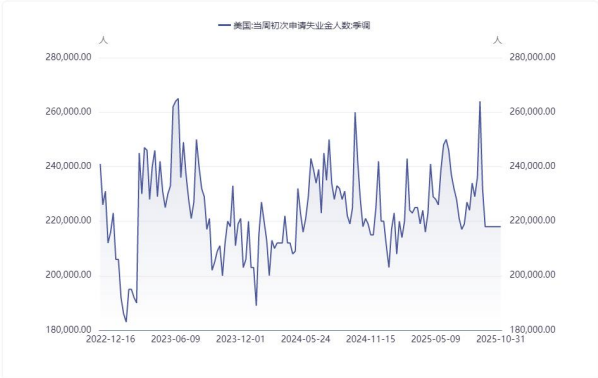
数据来源：同花顺，宁证期货

图 8：美国PCE通胀数据 %



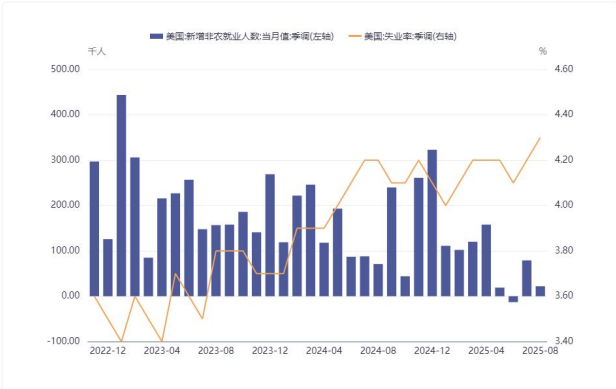
数据来源：同花顺，宁证期货

图 9： 美国当周初请失业金人数 人



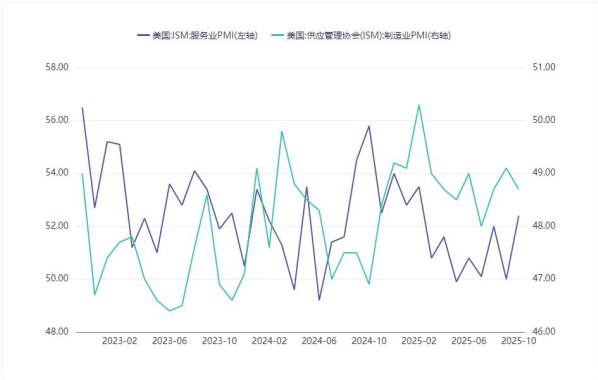
数据来源：同花顺，宁证期货

图 10：美国失业率及新增非农 千人 %



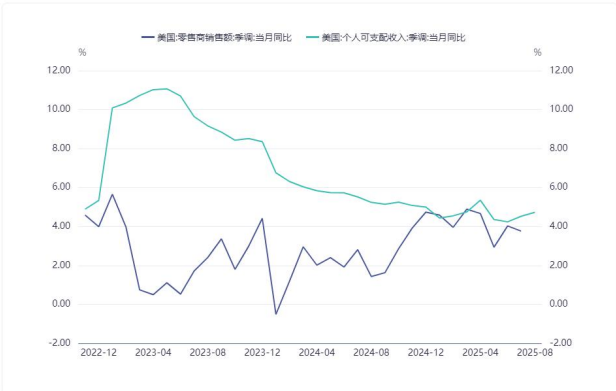
数据来源：同花顺，宁证期货

图 11： 美国PMI



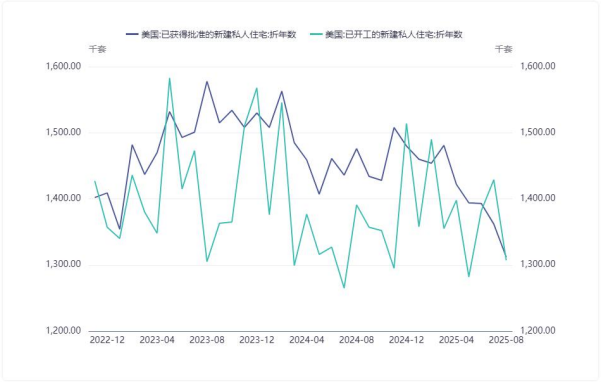
数据来源：同花顺，宁证期货

图 12：美国零售与个人可支配收入 %



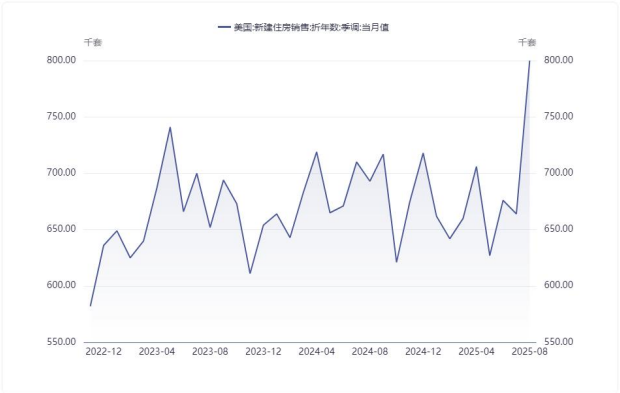
数据来源：同花顺，宁证期货

图 13：美国新开工私人住宅　　千套



数据来源：同花顺，宁证期货

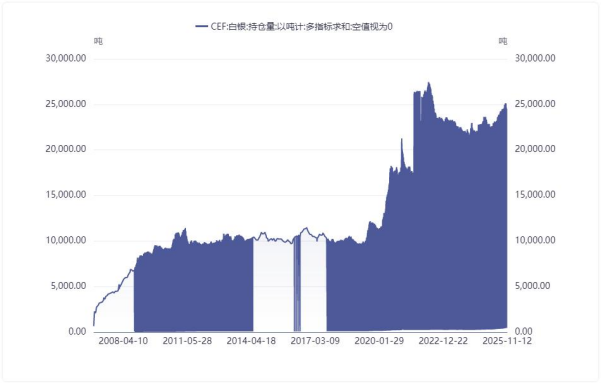
图 14：美国新建住房销售　　千套



数据来源：同花顺，宁证期货

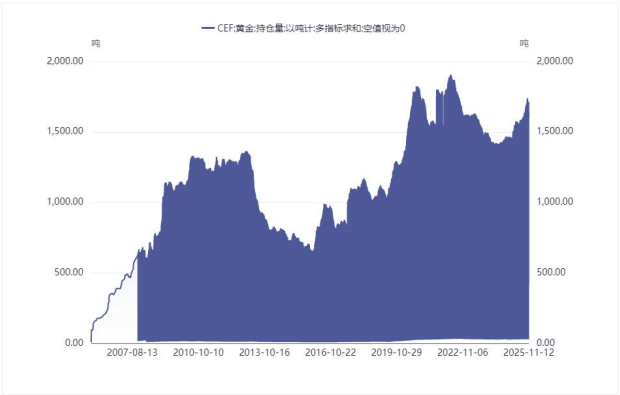
4. 基金持仓与比价

图 15：白银ETF总持仓　　吨



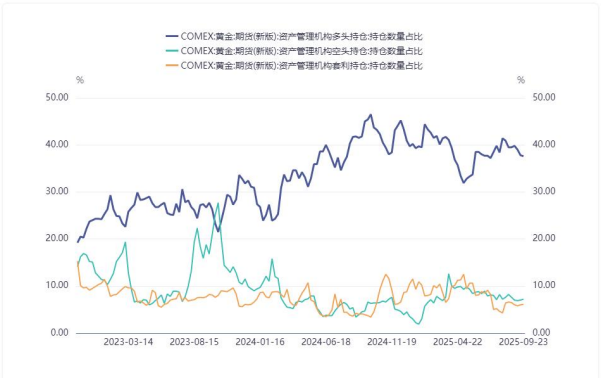
数据来源：同花顺，宁证期货

图 16：黄金ETF总持仓　　吨



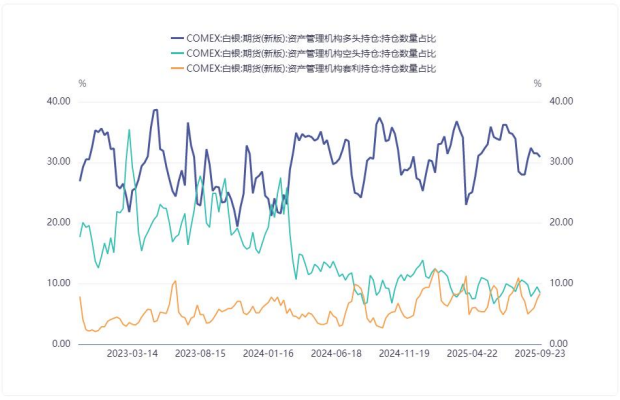
数据来源：同花顺，宁证期货

图 17：黄金资产管理机构持仓占比　　%



数据来源：同花顺，宁证期货

图 18：白银资产管理机构持仓占比　　%



数据来源：同花顺，宁证期货

图 19： 金银比



数据来源：同花顺，宁证期货

图 20：金铜比



数据来源：同花顺，宁证期货

宁证期货有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格（证监许可【2011】1775 号）。

在使用本公司期货研究报告产品及服务前，请用户仔细阅读本声明，充分理解自身将要承受的风险以及可能需要担负的责任。若用户无法认可本声明内容，请不要使用本产品及服务进行投资。所有使用本公司产品及服务的用户均默认已充分了解并掌握声明内容，并自愿以本人名义独立承担所有的风险和责任。

免责声明

本报告撰写人具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，力求报告内容独立、客观、公正。本报告所载的观点并不代表本公司或分支机构的立场。

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，本公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性、完整性、及时性或可靠性不作任何保证。在任何情况下，本公司不保证用户根据此报告及所载材料信息进行投资操作即可获得收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的直接或间接损失及与此相关的其他损失承担任何责任。

此报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映撰写人的设想、见解及分析方法，不构成投资建议，敬请考虑本报告中的任何意见或建议是否符合个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本报告不构成具体业务的推介，亦不应被视为任何投资、法律、会计或税务建议，且本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本报告进行具体操作。

除非另有说明，本报告的著作权属宁证期货有限责任公司。未经宁证期货有限责任公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“宁证期货”，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。