



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

贵金属日报

2025-12-05

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 0.09%，报 958.46 元/克，沪银跌 1.91%，报 13366.00 元/千克；COMEX 金报 4237.90 美元/盎司，COMEX 银报 57.53 美元/盎司；美国 10 年期国债收益率报 4.11%，美元指数报 99.07；

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，贵金属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。而在昨夜公布的当周初请失业金数据好于预期，美国至 11 月 29 日当周初请失业金人数为 19.1 万人，大幅低于预期的 22 万人以及前值的 21.8 万人，数据公布后银价走弱。

【策略观点】

面对本周 ADP 就业数据的利多因素金银价格未延续强势表现，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 12639-14000 元/千克。

图 1：金银重点数据汇总

金银重点数据汇总		单位	2025-12-04	2025-12-03	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:	2025-12-04	2025-12-03			
COMEX黄金	收盘价 (活跃合约)	美元/盎司	4237.90	4234.80	上涨	0.07%	97.22%
	成交量	万手	15.52	16.96	下跌	-8.51%	21.03%
	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	1127	1128	下跌	-0.06%	18.65%
LBMA黄金	收盘价 (活跃合约)	美元/盎司	4200.60	4210.30	下跌	-0.23%	96.83%
	收盘价 (活跃合约)	元/克	953.42	956.70	下跌	-0.34%	95.49%
	成交量	万手	38.50	36.61	上涨	5.18%	47.95%
	持仓量	万手	33.89	33.78	上涨	0.32%	9.83%
SHFE黄金	库存	吨	90.87	90.87	下跌	0.00%	97.95%
	沉淀资金	亿元	517.02	517.14	流出	-0.02%	54.50%
	收盘价	多付空	948.44	949.54	下跌	-0.12%	95.49%
	成交量	吨	41.66	26.94	上涨	54.64%	49.18%
AuT+D	持仓量	吨	215.87	220.40	下跌	-2.05%	63.52%
白银		COMEX报告区间为:	2025-12-04	2025-12-03			
COMEX白银	收盘价 (活跃合约)	美元/盎司	57.53	58.93	下跌	-2.38%	98.36%
	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	14221	14206	上涨	0.11%	30.55%
	收盘价 (活跃合约)	美元/盎司	57.57	58.37	下跌	-1.37%	99.20%
LBMA白银	收盘价 (活跃合约)	元/千克	13,424.00	13,582.00	下跌	-1.16%	99.18%
	成交量	万手	330.25	368.68	下跌	-10.43%	97.13%
	持仓量	万手	78.98	79.63	下跌	-0.82%	46.72%
	库存	吨	654.10	626.63	上涨	4.38%	9.42%
SHFE白银	沉淀资金	亿元	286.25	292.00	流出	-1.97%	98.36%
	收盘价	空付多	13,425.00	13,536.00	下跌	-0.82%	99.18%
	成交量	吨	849.00	984.59	下跌	-13.77%	87.70%
	持仓量	吨	3882.626	3915.734	下跌	-0.85%	72.95%
AgT+D		吨					

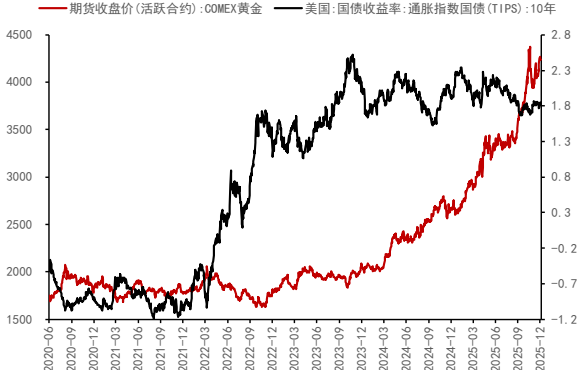
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 2：COMEX 黄金价格（美元/盎司）与美元指数



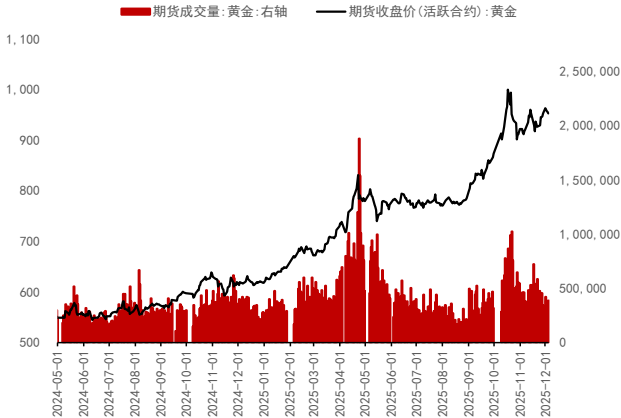
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 3：COMEX 黄金价格（美元/盎司）与实际利率（%）



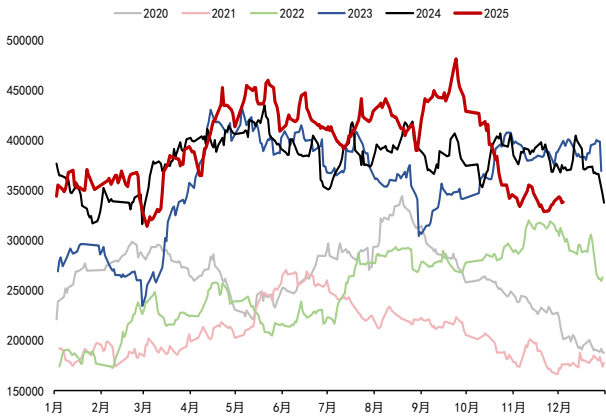
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 4：上期所黄金价格（元/克）与成交量（手：右轴）



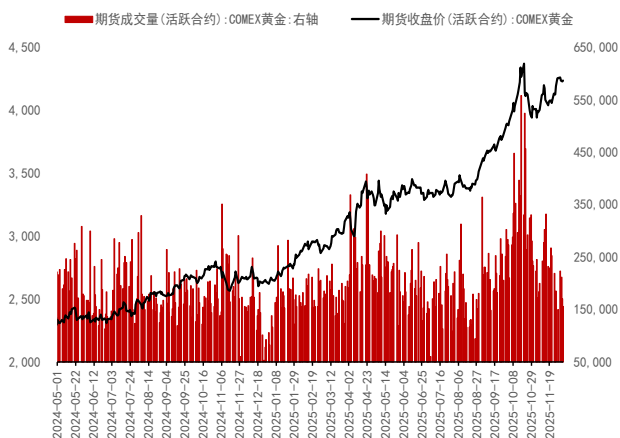
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 5：上期所黄金总持仓量（手）



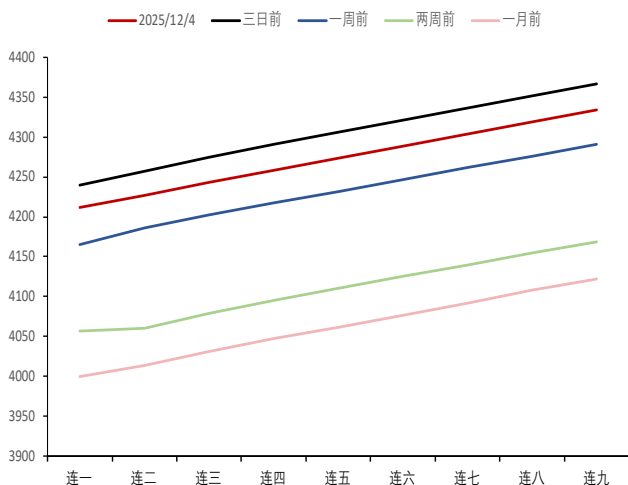
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 6：COMEX 黄金价格（美元/盎司）与成交量（手：右轴）



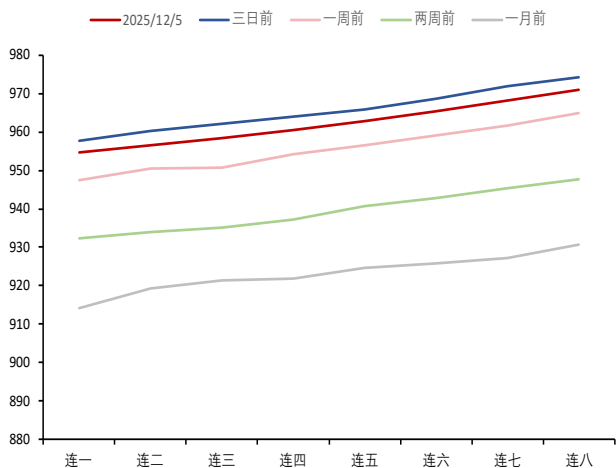
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 8：COMEX 黄金近远月结构（美元/盎司）



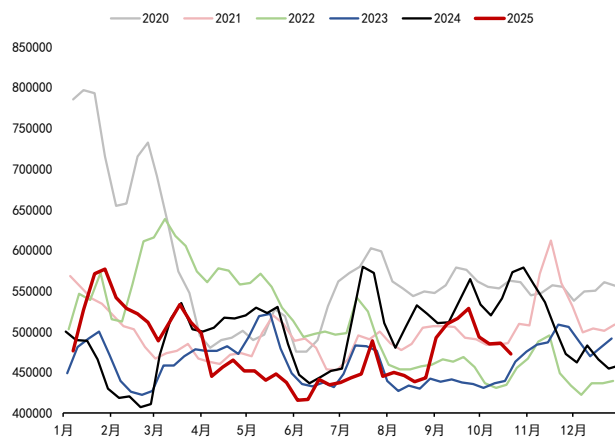
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 10：沪金近远月结构（元/克）



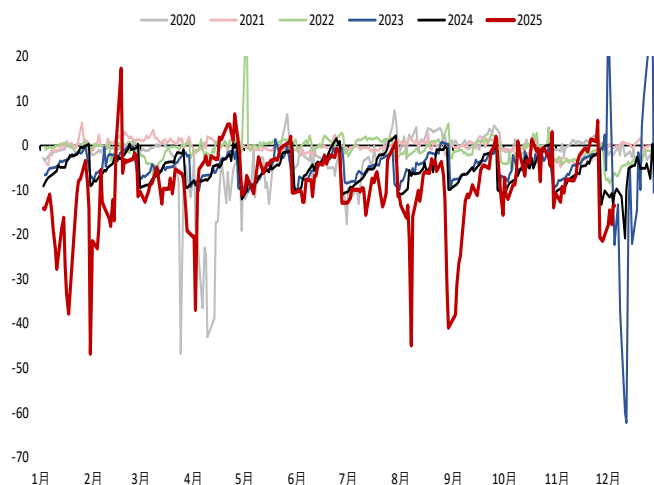
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 7：COMEX 黄金总持仓量（CFTC 最新报告期：手）



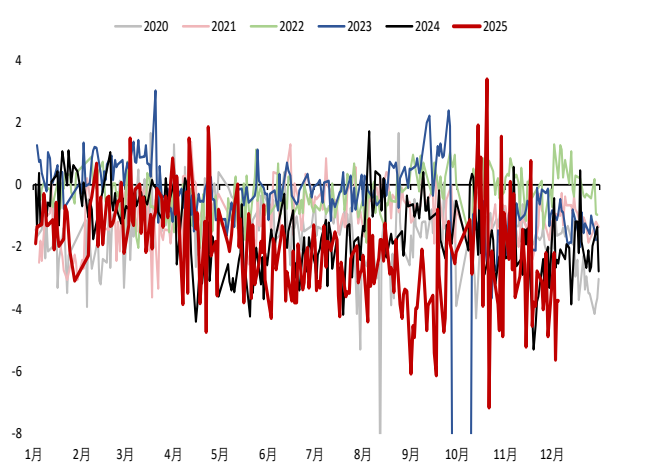
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 9：伦敦金现 - COMEX 黄金连一（美元/盎司）



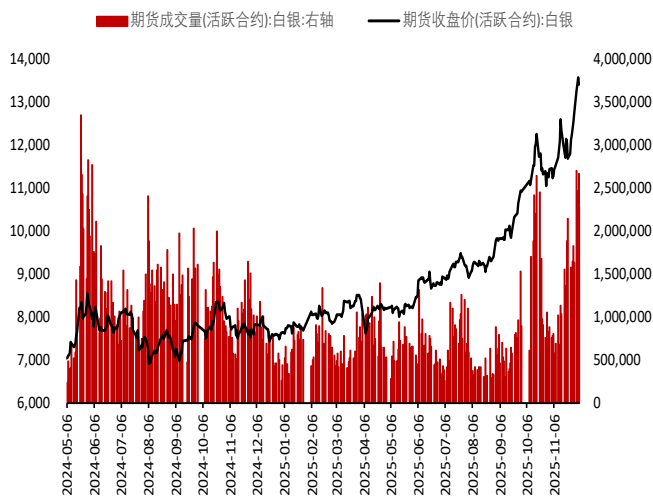
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 11：Au（T+D）- 沪金连一（元/克）



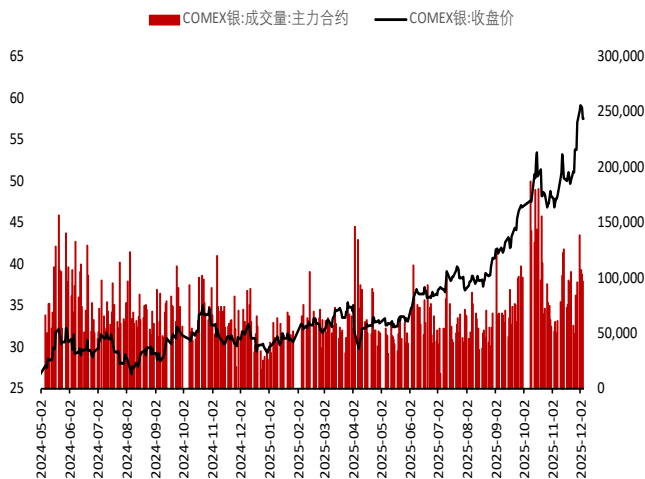
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 12：沪银价格（元/千克）及成交量（手：右轴）



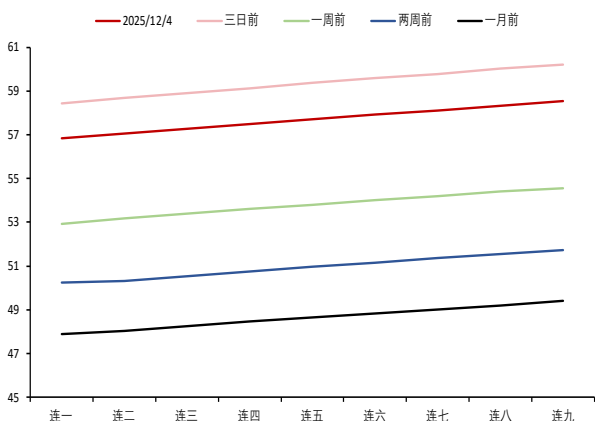
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 14：COMEX 白银价格（美元/盎司）及成交量（手：右轴）



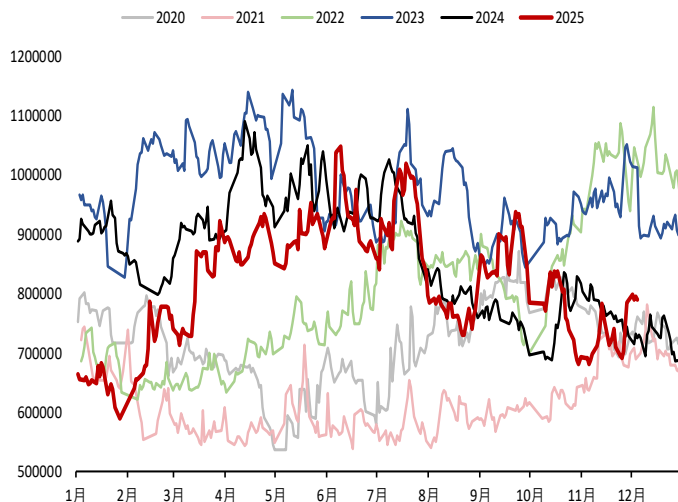
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 16：COMEX 白银近远月结构（美元/盎司）



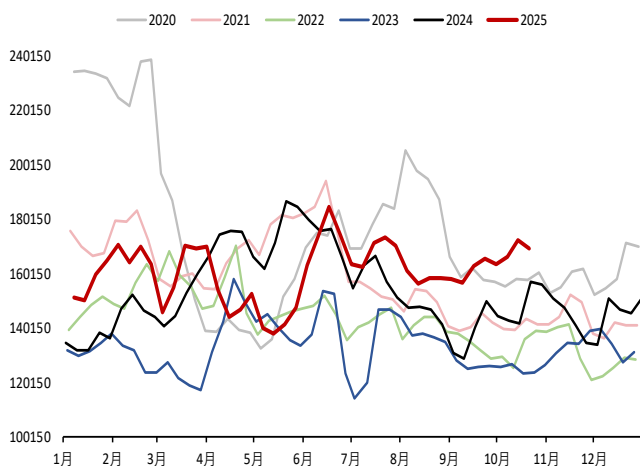
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 13：沪银总持仓量（手）



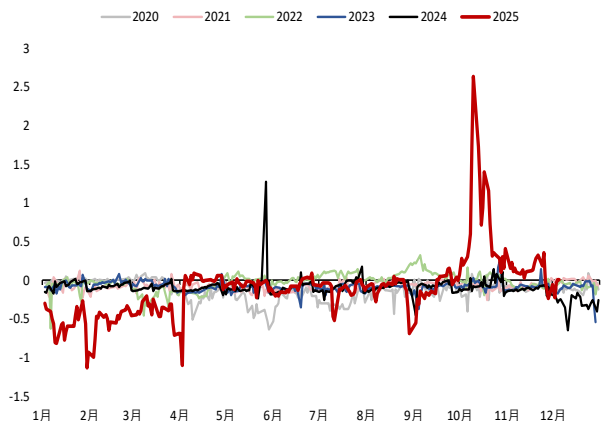
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 15：COMEX 白银总持仓量（手）



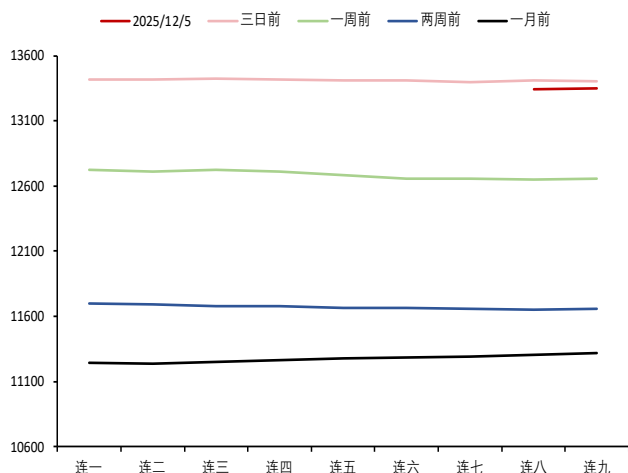
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 17：伦敦银 - COMEX 白银连一（美元/盎司）



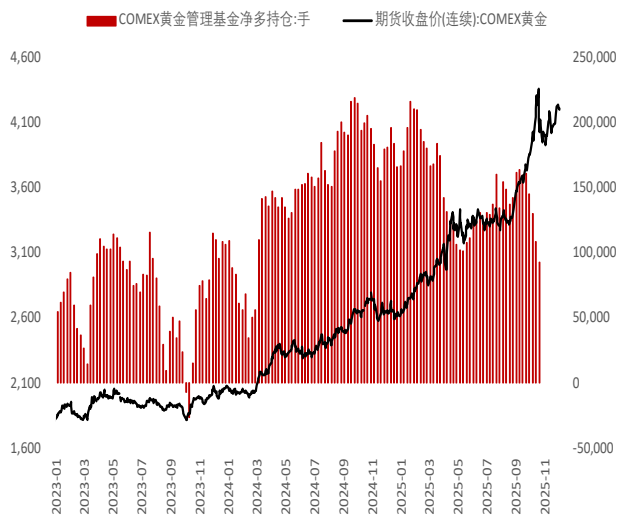
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 18：沪银近远月结构（元/千克）



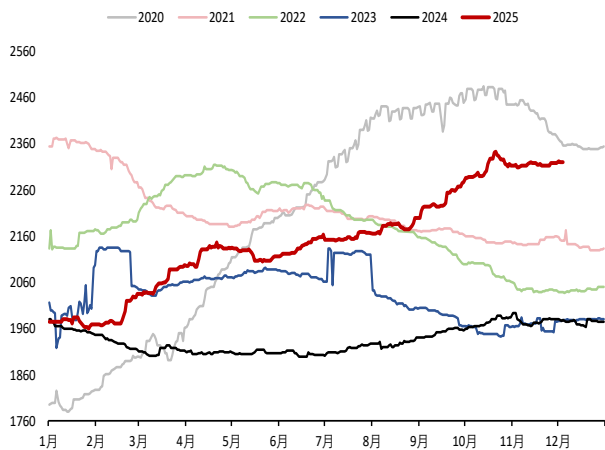
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 20：COMEX 黄金管理基金净多持仓（手）与价格（美元/盎司）



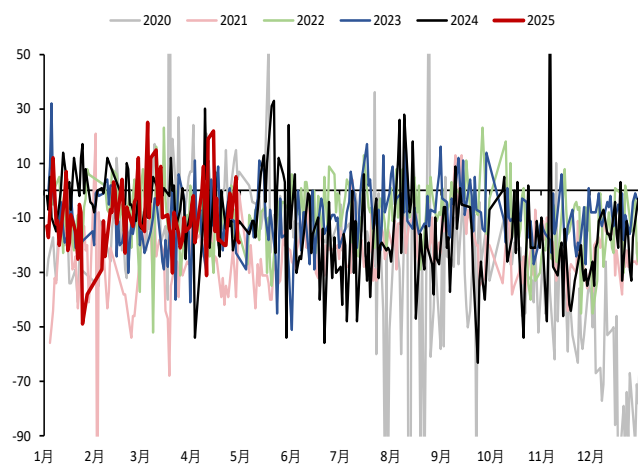
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 22：黄金 ETF 总持仓量（LSEG 统计:吨）



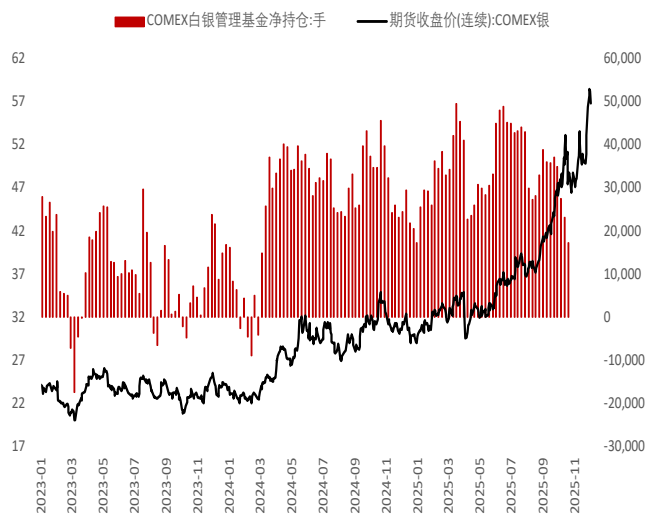
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

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）



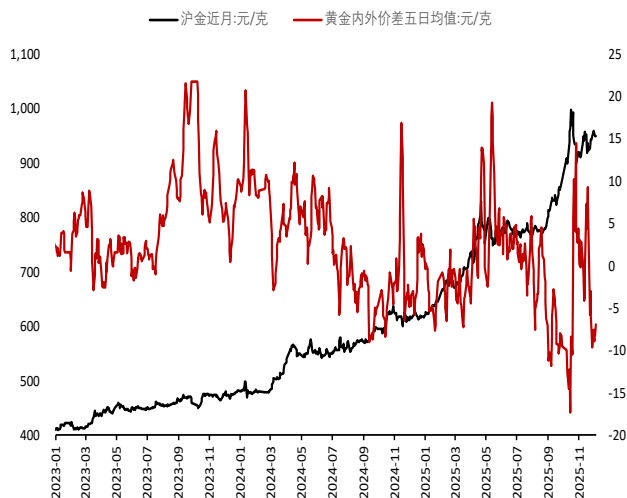
数据来源：LSEG、五矿期货研究中心

图 24：金银内外价差统计

黄金内外价差		日期2025-12-04				
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	
4221.40	950.40	7.0690	31.1035	-9.01	-39.65	
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	
4207.86	950.53	7.0713	31.1035	-6.12	-26.90	
白银内外价差		日期2025-12-04				
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	
57.09	13414.00	7.0713	31.1035	435.87	1.92	
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	
57.09	13425.00	7.0713	31.1035	445.05	1.96	

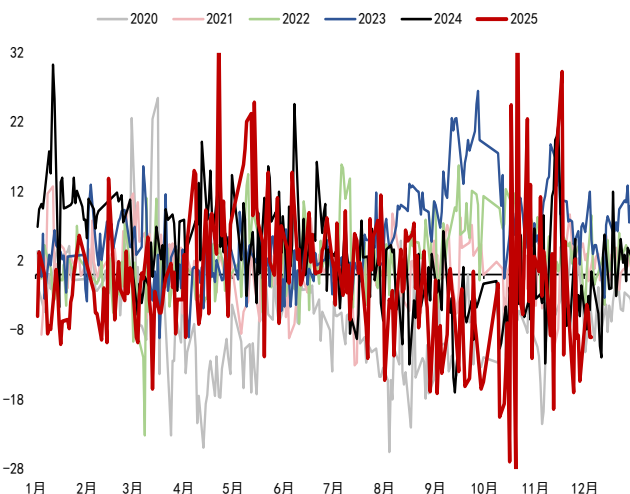
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

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 26:黄金内外价差季节图（元/克）



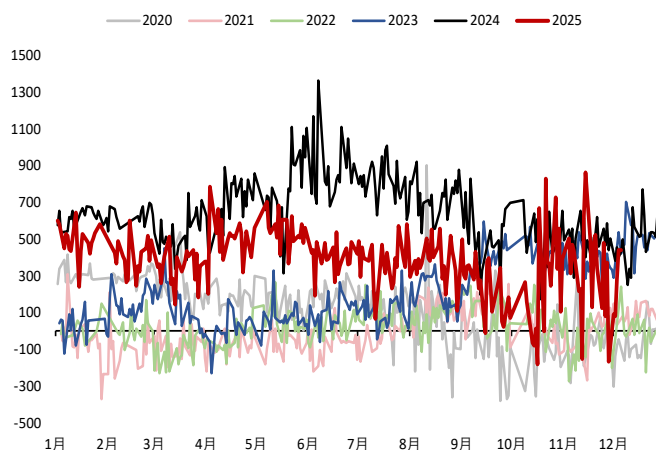
数据来源：WIND、五矿期货研究中心

图 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 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