

## 【鑫期汇】金银周报1130：降息预期抬升，金银向上，沪银创历史新高

### 一、金银相关数据

项目	本周	上周	周度变化值	周度变化百分比
沪金	953.92	926.94	26.98	2.91%
沪银	12727.00	11,680.00	1047.00	8.96%
COMEX金	4223.90	4,085.20	138.70	3.40%
COMEX 银	56.38	49.95	6.44	12.88%
国内金银比	74.95	79.36	-4.41	-5.56%
国际金银比	74.92	81.79	-6.88	-8.41%

表1 金银期货数据

数据来源：Wind、华鑫期货研究所 注：沪金银单位是元/克、COMEX金银单位是美元/盎司

项目	本周	上周	周度变化值	周度变化百分比
SPDR黄金ETF	1045.43	1,039.43	6.00	0.58%
SLV白银ETF	15610.54	15,246.63	363.91	2.39%

表2 外盘主要ETF持仓变化

数据来源：Wind、华鑫期货研究所

项目	本周	上周	周度变化值	周度变化百分比
黄金基金净持仓	203,916.00	252,908.00	-48,992.00	-19.37%
白银基金净持仓	46,217.00	49,739.00	-3,522.00	-7.08%

表3 COMEX基金净持仓

数据来源：Wind、华鑫期货研究所

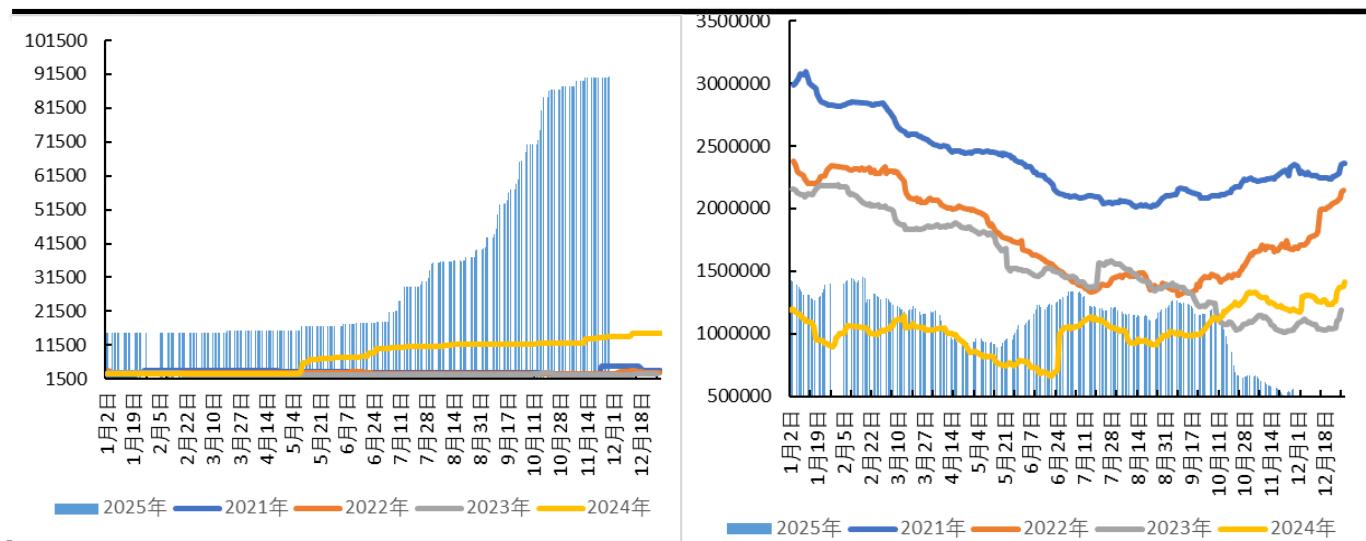
### 二、汇率和利率

项目	本周	上周	周度变化值	周度变化百分比
离岸人民币	7.0713	7.1054	-0.0341	-0.48%
美元指数	99.4391	100.1527	-0.7136	-0.72%
美元兑日元	156.1675	156.4120	-0.2445	-0.16%
美10年债收益率	4.0200	4.0600	-0.04	-1.00%

表4 汇率和利率

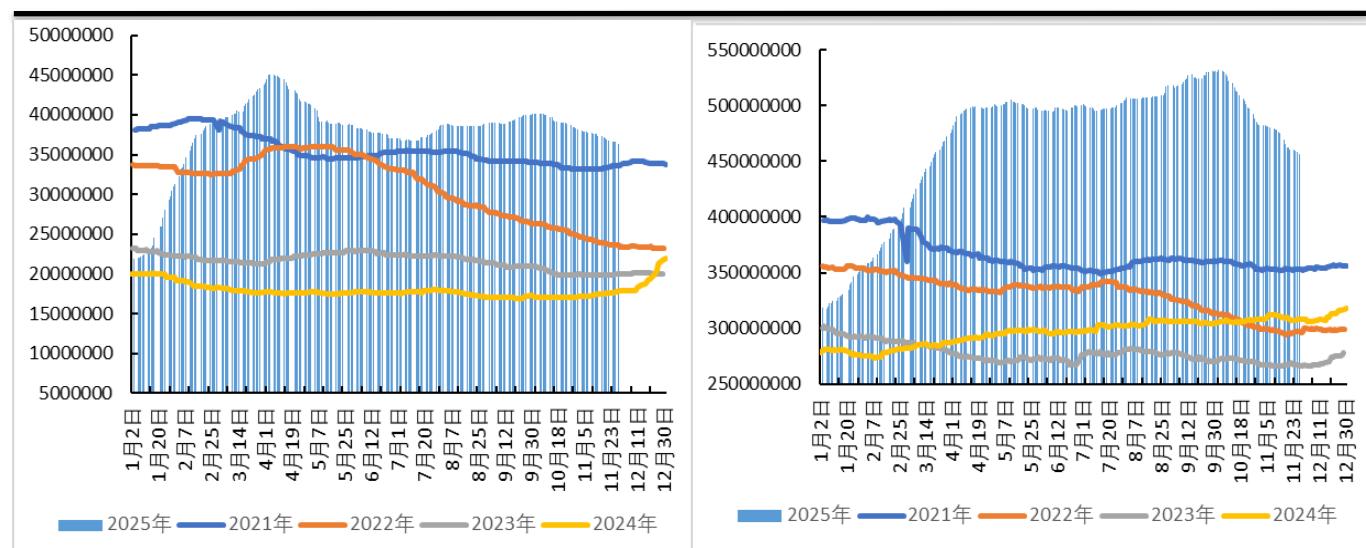
数据来源：Wind、华鑫期货研究所

### 三、库存、金银比、ETF、基金净持仓图



图一：上期所黄金库存

图二：上期所白银库存 数据来源：WIND 华鑫期货研究所

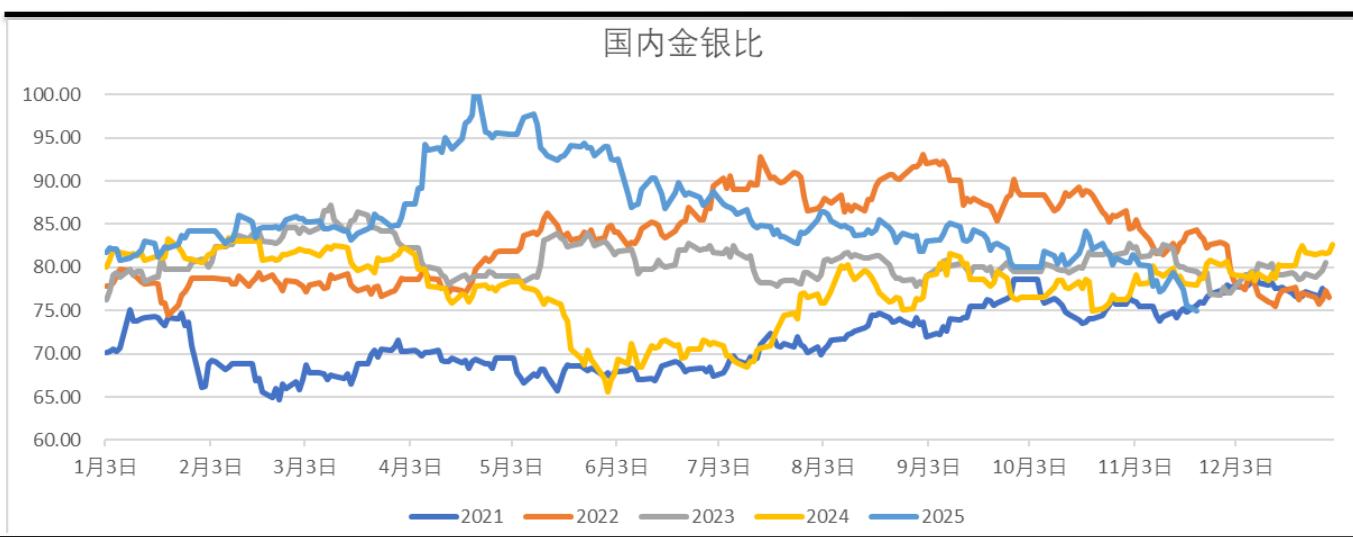


图三：COMEX黄金库存（金衡盈司）

图四：COMEX银库存（金衡盈司） 数据来源：WIND 华鑫期货研究所

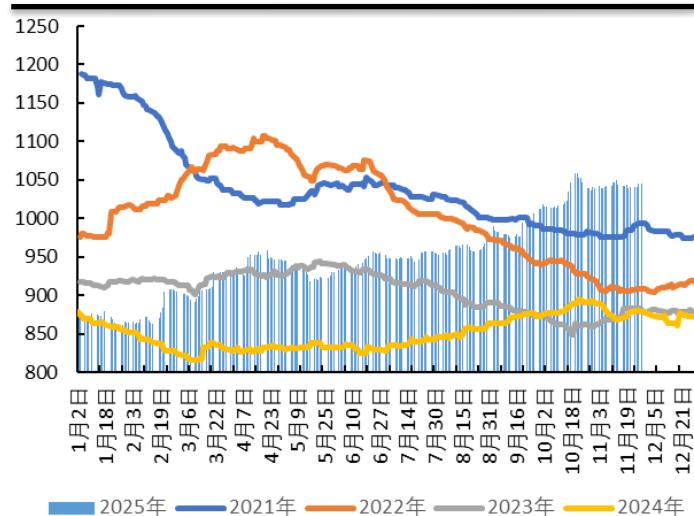
图五：国内外金银比

数据来源：WIND 华鑫期货研究所

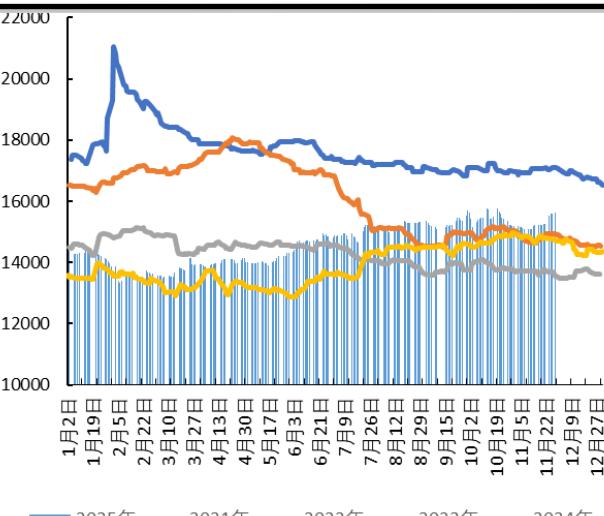


图六：国内金银比

数据来源：WIND 华鑫期货研究所



图七：SPDR 黄金 ETF 持有量 (吨)



图八：SLV 白银 ETF 持仓量 (吨) 数据来源：WIND 华鑫期货研究

所

### 三、分析及展望

本周金银冲高，白银增仓上行创下历史新高，沪金主力收于 953.92，周涨幅为 2.91%。沪银主力收于 12727，周涨幅为 8.96%。

本周美经济数据延续缺失，本该公布的美国三季度GDP初值报告被取消，9月PCE报告与个人收入报告再推迟，改期至12月5日。

本周美联储降息预期抬升，劳动力市场仍然疲软，纽约联储主席威廉姆斯放鸽，市场押注12月降息概率从上周五约30%突破至本周80%。本周风险资产以及大宗商品价格同样反弹，美股科技股在大幅回撤后企稳，美科技股泡沫虽存，但鉴于2026年，宽松美元仍是美联储的操作主基调，泡沫破裂的发生概率不高，一方面重启QE大量购买美债扩大资产负债表，向市场补充流动性。

目前美联储12月降息已基本确定，市场更多聚焦于2026年美联储的降息点阵图，两轮降息仍应当是主线。

对于白银，在之前的周报中我们已经持续提示，在伦敦银逼仓事件结束后，上海期货交易所内的白银库存已降至2015年水平，白银本身基本面供应趋紧和美联储降息预期叠加形成“戴维斯双击”。跨境关税套利更进一步加剧了供应紧张，使得沪银在降息周期中相比黄金向上弹性更高。

**策略：** 黄金维持逢低看多策略，美联储降息预期基本稳定，同时鉴于其核心上涨推力来源于各国央行，外部基本面仍支持黄金具备向上动能，同时我们提示投资者，对于12月美联储的降息预期的摇摆不定是贵金属良好的分批建仓点。美元贬值预期持续交易，财政扩张带来的债务扩张以及债务货币化，美元超发是黄金中长期牛市关键的锚；对于白银，关注其在流动性宽松背景下，风险资产估值修复中的弹性，看好其后续跑赢金银比的向上势头。中长期来看，美元弱化是黄金牛市的根本基础，黄金价格中枢或将稳步上行。更多策略可关注华鑫期货研究所的产品“云策略”。

## 注意事项

本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。对于依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或者转发本文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。

华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“高效研究创造价值”的理念，深谙“见微知著，臻于至善”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“四维一体”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

侯梦倩

期货从业资格：F3070960

交易咨询资格：Z0017338

邮箱：[houmq@shhxqh.com](mailto:houmq@shhxqh.com)

华鑫期货有限公司

地址：上海市徐汇区云锦路277号9F、10F（电梯楼层10F、11F）

邮编：200000

电话：400-186-882

华鑫期货

华鑫研究

