



# 南华贵金属日报：黄金&白银：12月降息预期分歧大 贵金属延续调整回落

夏莹莹（投资咨询证号：Z0016569）  
投资咨询业务资格：证监许可【2011】1290号  
2025年11月18日

## 【行情回顾】

周一贵金属价格延续调整回落，美联储官员内部分歧加剧，12降息概率预期已低于5成。“新美联储通讯社”表示，不管降息与否，美联储12月会议都可能有至少3张反对票，其中明确支持降息的为特朗普任命的三位理事，反对降息的为四位地方联储官员，而作为美联储副主席的杰斐逊，通常会支持主席鲍威尔的立场。最终COMEX黄金2512合约收4045.1美元/盎司，-1.2%；美白银2512合约收报于50.05美元/盎司，-1.25%。SHFE黄金2512主力合约收929.46元/克，-3.09%；SHFE白银2512合约收11933元/千克，-4.08%。

## 【降息预期与基金持仓】

12月降息预期摇摆不定。据CME“美联储观察”数据显示，美联储12月11日维持利率不变概率57.1%，降息25个基点的概率为42.9%；美联储1月29日维持利率不变概率35.6%，累计降息25个基点的概率为48.2%，累计降息50个基点的概率16.1%；美联储3月19日维持利率不变概率21%，累计降息25个基点的概率为43.1%，累计降息50个基点的概率29.3%，累计降息75个基点的概率6.6%。长线基金看，SPDR黄金ETF持仓减少2.6吨至1041.4吨；iShares白银ETF持仓维持在15218.4吨。库存方面，SHFE银库存日减7.5至吨至569.4吨；截止11月14日当周的SGX白银库存周减47.7吨至774.7吨。

## 【本周关注】

数据方面，重点关注美国政府重启后的数据补发，特别是周四晚间美国9月非农就业报告。事件方面，周三00: 00，2027年FOMC票委、里奇蒙联储主席巴尔金就经济前景发表讲话；08: 55，2026年FOMC票委、达拉斯联储主席洛根在一场活动上致闭幕词。周四01: 45，2027年FOMC票委、里奇蒙联储主席巴尔金就经济前景发表讲话；03: 00，FOMC永久票委、纽约联储主席威廉姆斯发表讲话。周四03: 00，美联储公布货币政策会议纪要。周五01: 40，2025年FOMC票委、芝加哥联储主席古尔斯比发表讲话；07: 45，2026年FOMC票委、费城联储主席保尔森就经济前景发表讲话；20: 30，FOMC永久票委、纽约联储主席威廉姆斯发表讲话。

## 【南华观点】

尽管从中长期维度看，央行购金以及投资需求增长（货币宽松前景与阶段性避险交易）仍将助推贵金属价格重心继续上抬，但宏观上12月降息前景不明，技术上短期波动放大且日线偏弱，预示短期调整或将延续，建

议关注200日均线回踩情况。伦敦金阻力4250，支撑4050，强支撑3900区域；白银阻力52，支撑49.3，强支撑47。

贵金属期现价格表

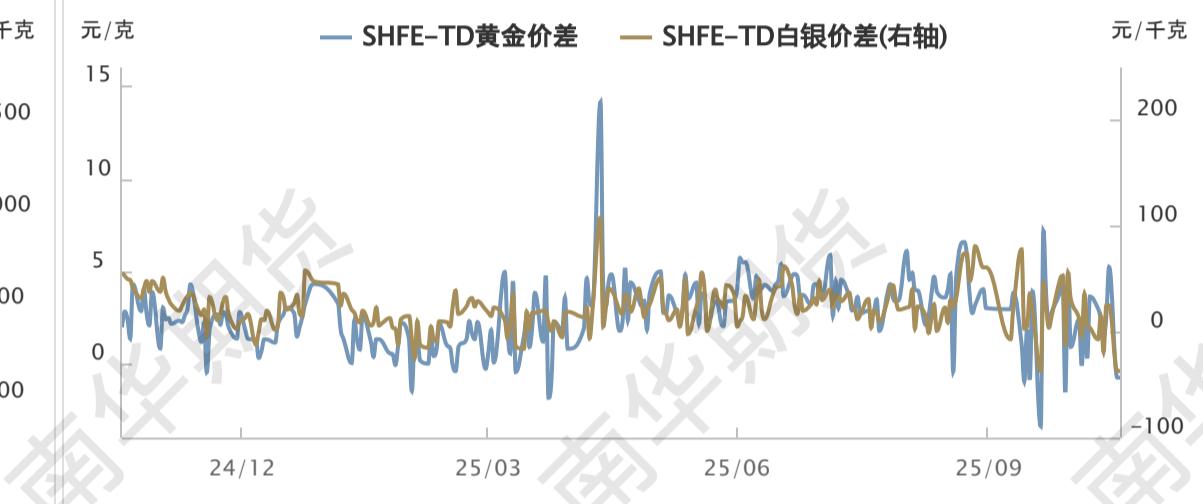
	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
SHFE黄金主连	元/克	929.46	-23.74	-2.49%
SGX黄金TD	元/克	930.22	-17.76	-1.87%
CME黄金主力	美元/盎司	4045.1	-39.3	-0.96%
SHFE白银主连	元/千克	11933	-418	-3.38%
SGX白银TD	元/千克	11970	-356	-2.89%
CME白银主力	美元/盎司	50.05	-0.35	-0.69%
SHFE-TD黄金	元/克	-0.76	-5.98	-114.56%
SHFE-TD白银	元/千克	-37	-62	0%
CME金银比	/	80.8212	-0.2185	-0.27%

source: 同花顺,wind,南华研究

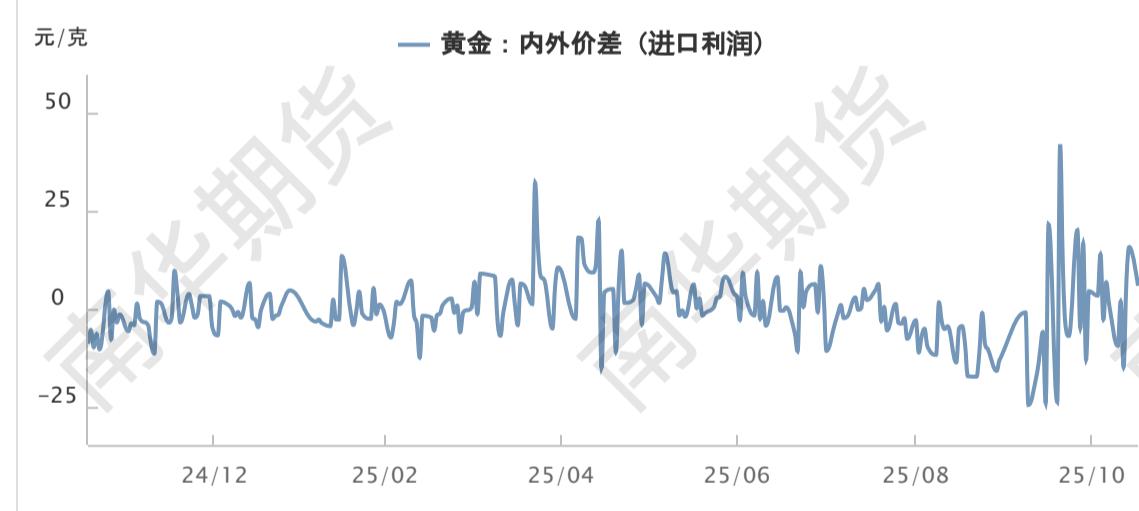
SHFE黄金白银期货主连价格



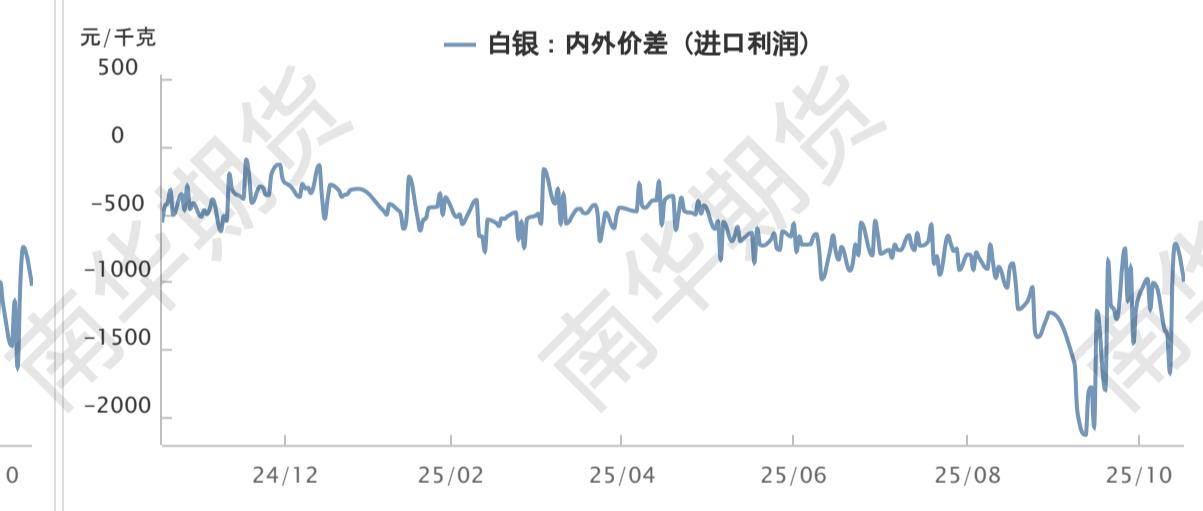
SHFE与SGX期现价差(1Y)



黄金：内外价差 (进口利润) (1Y)



白银：内外价差 (进口利润) (1Y)



COMEX黄金与金银比



库存持仓表

	单位	最新价	日涨跌	日涨跌幅
SHFE金库存	千克	90426	0	0%
CME金库存	吨	1160.7363	-1.992	-0.17%

SHFE金持仓	手	101723	-11874	-10.45%
SPDR金持仓	吨	1041.43	-2.57	-0.25%
SHFE银库存	吨	569.355	-7.539	-1.31%
CME银库存	吨	14604.1959	-190.8129	-1.29%
SGX银库存	吨	774.705	-47.715	-5.8%
SHFE银持仓	手	311515	101189	48.11%
SLV银持仓	吨	15218.41892	0	0%

source: 同花顺wind,南华研究

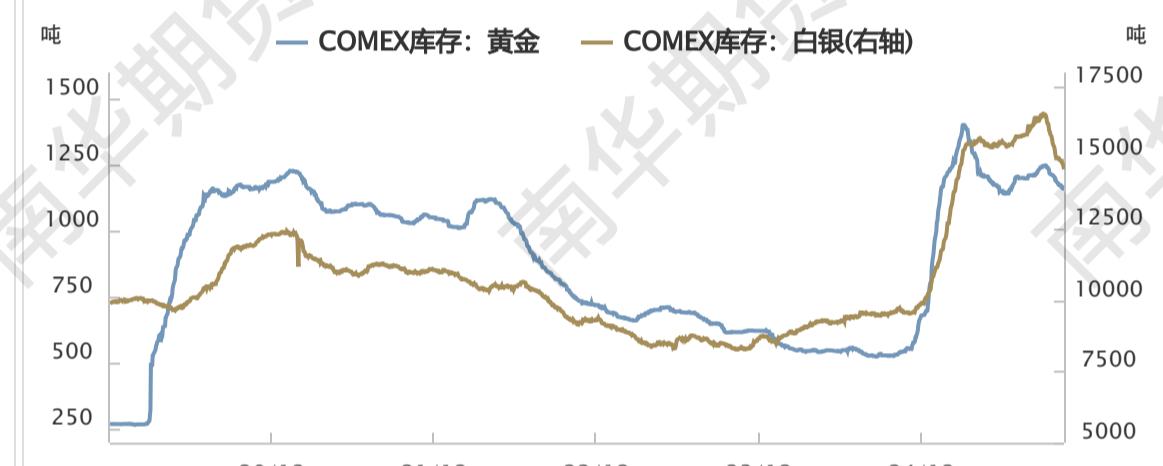
### 黄金和白银基金ETF持仓



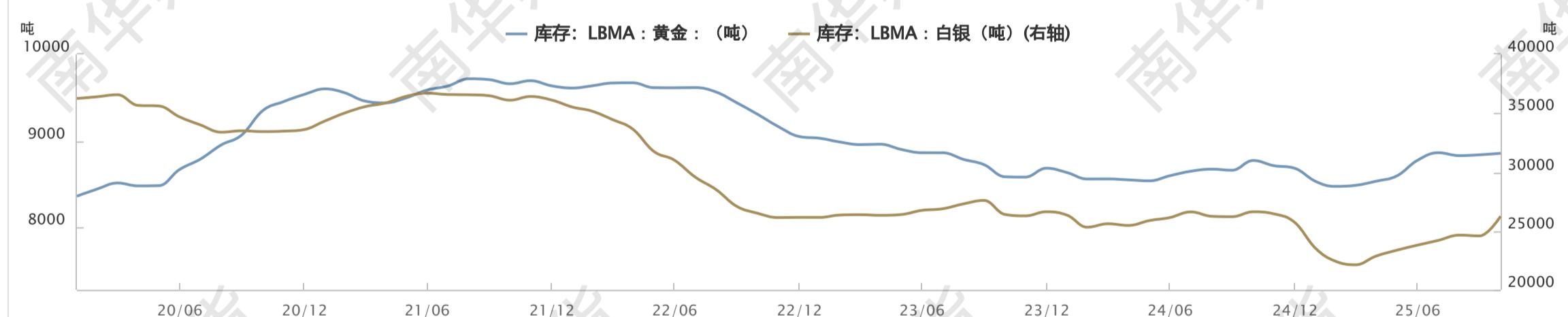
### SHFE金银库存



### COMEX金银库存



### LBMA金银库存 (吨)



### 股债商汇总览

	单位	最新值	日涨跌	日涨跌幅
美元指数	1973.3=199	99.5348	0.2478	0.25%
美元兑人民币	/	7.1079	0.0029	0.04%
道琼斯工业指数	点	46590.24	-557.24	-1.18%
WTI原油现货	美元/桶	59.91	-0.18	-0.3%
LmeS铜03	美元/吨	10766.5	-79.5	-0.73%
10Y美债收益率	%	4.13	-0.01	-0.24%
10Y美实际利率	%	1.85	-0.01	-0.54%
10-2Y美债息差	%	0.53	0.01	1.92%

source: 同花顺,wind,南华研究

## 黄金与美元指数



## 黄金与美债实际利率



source: 同花顺,南华研究

source: 同花顺,南华研究

## 免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

公司总部地址： 浙江省杭州市上城区富春路136号横店大厦  
邮编： 310008  
全国统一客服热线： 400 8888 910  
网址： [www.nanhua.net](http://www.nanhua.net)  
股票简称： 南华期货  
股票代码： 603093

南华期货APP



南华期货公众号



南华研究公众号



Bigger mind, Bigger fortune

智慧创造财富