

## 金价上涨至七周高位，突破关键关口 4300 美元，白银续创新高

### 华龙期货投资咨询部

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1087 号

贵金属板块研究员：徐艺倩

期货从业资格证号：F3051417

投资咨询资格证号：Z0015748

电话：18909442516

邮箱：xuyq2015@126.com

报告日期：2025 年 12 月 14 日 星期天



本报告中所有观点仅供参考，请投资者务必阅读正文之后的免责声明。

摘要：

### 【行情复盘】

本周贵金属全线上涨，白银续创新高。本周 COMEX 黄金 2602 合约上涨了 2%，收报 4329.8 美元/盎司。本周 COMEX 白银 2603 合约上涨 5.13%，收报 62.085 美元/盎司。本周 NYMEX 铂 2601 合约上涨 6.25%，收报 1762.2 美元/盎司。本周 NYMEX 钯 2603 合约上涨 3.02%，收报 1547.5 美元/盎司。

### 【重要资讯】

白宫国家经济委员会主任哈塞特周一公开表示，美联储提前公布未来六个月的政策路径将属“不负责任”，货币政策应完全基于数据进行动态调整。作为市场眼中鲍威尔的潜在继任者，哈塞特被问及对 2026 年前降息次数的判断时保持谨慎。他表示：“我不想陷入具体预测，但关键仍是看数据。”

周二，夜盘时段白银大涨逾 4%，现货白银首次站上 60 美元/盎司关口，再度刷新历史高点。白银的最新上涨已将金银比推至 69 点，为 2021 年 7 月末以来的最低水平。

周四，凌晨美联储如预期降息 25 个基点支撑金价，这是美联储继 9 月 17 日、10 月 29 日降息后年内的第三次降息。鲍威尔未就近期是否再次降息提供明确指引，但表示“不包含未来加息”情景，被市场解读为存在明年 1 月进一步降息的可能。决议声明显示有 3 人投票反对降息 25 个基点，这是 FOMC 六年来首次出现三张反对票，凸显美联储内部在政策上的分歧仍在加剧。本次会议另一个需要关注的点是，美联储决定自 12 月 12 日起启动新的国债购买操作。

### 【操作建议】

白银走势强于黄金，短线波动性和振幅大于黄金，周四再创

历史新高，白银短线可能继续冲高，黄金短线可能继续震荡。

\*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

## 一、宏观分析

本周贵金属全线上涨，白银续创新高。本周 COMEX 黄金 2602 合约上涨了 2%，收报 4329.8 美元/盎司。本周 COMEX 白银 2603 合约上涨 5.13%，收报 62.085 美元/盎司。本周 NYMEX 铂 2601 合约上涨 6.25%，收报 1762.2 美元/盎司。本周 NYMEX 钯 2603 合约上涨 3.02%，收报 1547.5 美元/盎司。

周一，随着市场普遍预计美联储将在本周会议上宣布降息，黄金价格周一（12 月 8 日）走势震荡，盘中由涨转跌。交易员继续押注本周美联储降息 25 个基点的概率高达 90%，显著高于 11 月时的约 66%。FOMC 将于周三公布年内最后一次政策决定，随后主席鲍威尔将召开记者会。若利率如预期下调，将进一步提升无息资产黄金的吸引力。目前，交易员预计美联储到 2026 年底的累计降息幅度将低于 75 个基点，显示市场对中长期宽松路径仍抱有一定不确定性。

白宫国家经济委员会主任哈塞特周一公开表示，美联储提前公布未来六个月的政策路径将属“不负责任”，货币政策应完全基于数据进行动态调整。他强调：“美联储主席的职责是紧盯数据、适时调整，并解释为何采取特定行动。如果说‘我未来六个月要这么做’，那确实是不负责任的。”作为市场眼中鲍威尔的潜在继任者，哈塞特被问及对 2026 年前降息次数的判断时保持谨慎。他表示：“我不想陷入具体预测，但关键仍是看数据。”

周二，夜盘时段白银大涨逾 4%，现货白银首次站上 60 美元/盎司关口，再度刷新历史高点，这也带动金价上涨，市场普遍预计美联储周三降息，吸引逢低买盘支撑金价。白银的最新上涨已将金银比推至 69 点，为 2021 年 7 月末以来的最低水平。

全球关注的美联储 12 月货币政策例会于当地时间 12 月 9 日和 10 日举行，会议结果即将公布。据最新一期 CME “美联储观察”，美联储 12 月降息 25 个基点的概率为 87.6%。

本周，美国总统特朗普也即将对美联储新主席的四位候选人展开最后一轮面试，其中包括国家经济委员会主任凯文·哈塞特和前央行理事凯文·沃什。哈塞特仍然是该职位的首要人选。哈塞特当地时间周二表示，他认为美联储“有充足空间”大幅下调基准利率。哈塞特与特朗普立场高度一致。而特朗普周二稍早表示，他将以新任美联储主席是否会立即采取降息行动作为衡量其表现的关键标准。

周四，凌晨美联储如预期降息 25 个基点支撑金价，这是美联储继 9 月 17 日、10 月 29 日降息后年内的第三次降息，幅度均为 25 个基点。鲍威尔未就近期是否再次降息提供明确指引，但表示“不包含未来加息”情景，被市场解读为存在明年 1 月进一步降息的可能。

本次降息决策并未得到全体联邦市场公开委员会（FOMC）投票委员支持。决议声明显示，有 3 人投票反对降息 25 个基点，这是 FOMC 六年来首次出现三张反对票，其中包括美联储新任理事斯米兰，他倾向于在本次会议上降息 50 个基点，另 2 名投出反对票的官员分别是堪萨斯城联储主席施密德、芝加哥联储主席古尔斯比，他们均主张维持利率不变，这凸显美联储内部在政策上的分歧仍在加剧。

本次会议另一个需要关注的点是，美联储决定自 12 月 12 日起启动新的国债购买操作。美联储表示，将在本月开始扩大资产负债表，购买 400 亿美元的短期国债，购买规模预计会在几个月内保持高位，随后会显著缩减。此举将有助于支持隔夜资金市场的流动性。

当日现货银一度攀升至历史新高 63.25 美元/盎司，周二首次突破 60 美元大关，白银今年以来暴涨 114%。白银协会在发布的报告中指出：“随着关键技术领域加速扩张，全球白银工业需求将在未来五年持续增长。太阳能、汽车电动化、相关基础设施、数据中心及人工智能等行业将推动工业需求持续攀升至 2030 年。”白银广泛用于电气开关、太阳能板、智能手机等关键组件，亦是推动人工智能基础设施发展不可或缺的材料。白银作为关键工业金属与价值储备双重定位，持续吸引散户与机构买家。对于认为黄金已变得昂贵但仍希望参与贵金属牛市的投资者而言，白银正成为越来越具吸引力的替代品。目前推动银价上涨的所有主要顺风因素仍在，但波动性也将加大。

周五，金价上涨至七周高位，突破关键关口 4300 美元。

## 二、CFTC 非商业持仓及 ETF 持仓情况

美国商品期货交易委员会（CFTC）：2025 年 11 月 18 日当周，黄金非商业净持仓为 210,339 张合约，较 1 周前的 207,069 张增加了 3270 张，黄金的非商业净多头头寸增加。

全球最大黄金 ETF 道富财富黄金指数基金 SPDR 在 2025 年 12 月 12 日持有量为 1053.11 吨，较 1 周前增加了 3 吨。ETF 的买盘是值得关注的信号，黄金需要具有更长期投资视野的 ETF 投资者的支持才可确定黄金牛市的来临。对于资产管理公司是否会加入散户投资者和央行的行列而大举买入黄金，这一点反映在黄金支持的 ETF 的资金流入流出上。

COMEX黄金 GCG26E.CMX 4329.8 0.39%

CFTC持仓 (新) [CFTC持仓](#)

CFTC持仓明细

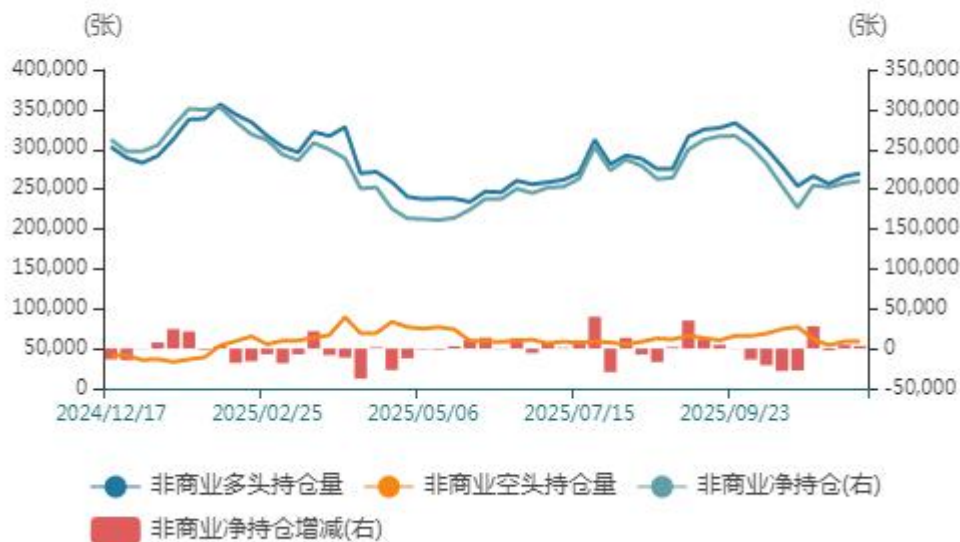
单位: 张

| 日期         | 报告头寸           |           |           |                |                |                |             | 非报告头寸     |           |           | 报告头寸总计     |
|------------|----------------|-----------|-----------|----------------|----------------|----------------|-------------|-----------|-----------|-----------|------------|
|            | 非商业持仓          |           |           |                | 商业持仓           |                |             | 多头        | 空头        | 净持仓       |            |
|            | 多头             | 空头        | 套利        | 净持仓            | 多头             | 空头             | 净持仓         |           |           |           |            |
| 2025-11-18 | 269,556.0<br>0 | 59,217.00 | 51,157.00 | 210,339.0<br>0 | 97,001.00      | 342,586.0<br>0 | -245,585.00 | 54,239.00 | 18,993.00 | 35,246.00 | 471,953.00 |
| 2025-11-10 | 265,916.0<br>0 | 58,847.00 | 50,263.00 | 207,069.0<br>0 | 87,076.00      | 331,899.0<br>0 | -244,823.00 | 56,742.00 | 18,988.00 | 37,754.00 | 459,997.00 |
| 2025-11-04 | 256,572.0<br>0 | 54,265.00 | 51,811.00 | 202,307.0<br>0 | 88,355.00      | 324,897.0<br>0 | -236,542.00 | 53,661.00 | 19,426.00 | 34,235.00 | 450,399.00 |
| 2025-10-28 | 266,308.0<br>0 | 61,644.00 | 48,419.00 | 204,664.0<br>0 | 89,653.00      | 326,680.0<br>0 | -237,027.00 | 52,742.00 | 20,379.00 | 32,363.00 | 457,122.00 |
| 2025-10-21 | 253,851.0<br>0 | 77,242.00 | 54,802.00 | 176,609.0<br>0 | 107,847.0<br>0 | 317,964.0<br>0 | -210,117.00 | 55,921.00 | 22,413.00 | 33,508.00 | 472,421.00 |
| 2025-10-14 | 278,405.0<br>0 | 74,489.00 | 56,097.00 | 203,916.0<br>0 | 92,027.00      | 328,894.0<br>0 | -236,867.00 | 59,259.00 | 26,308.00 | 32,951.00 | 485,788.00 |

图源: wind

## CFTC净持仓分析

### 非商业持仓走势图



图源: wind



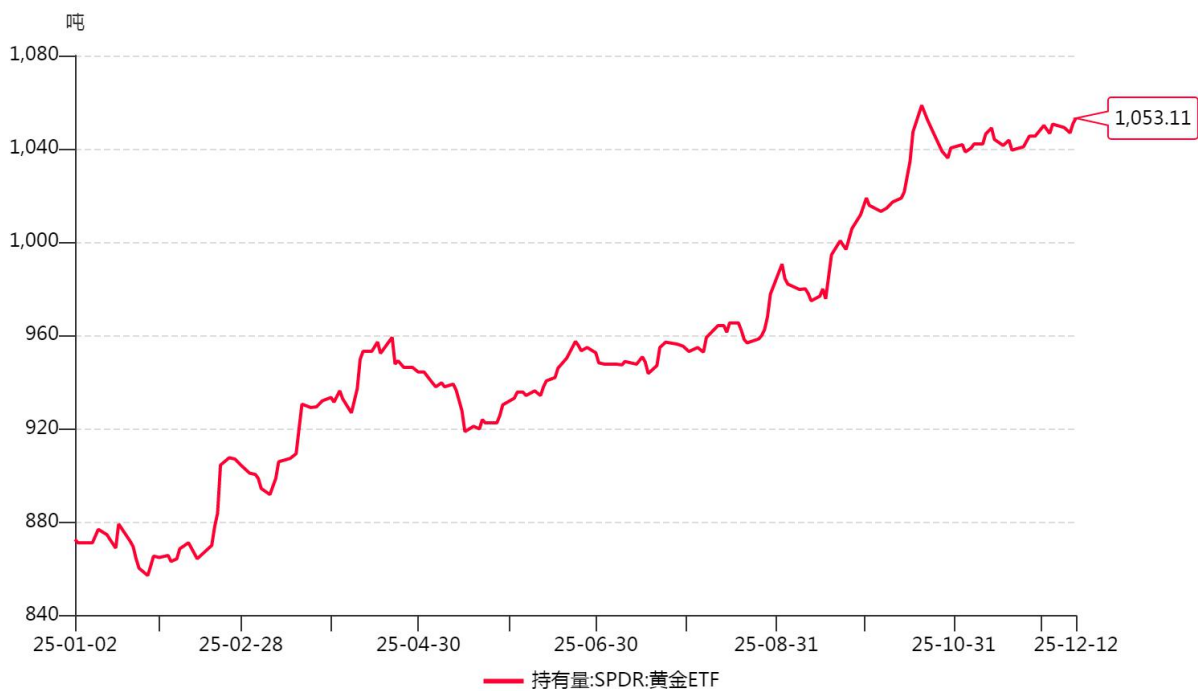
数据来源：Wind

图源：24k99 SPDR 黄金 ETF 黄金持有量(吨)

国商品期货交易所委员会（CFTC）：2025 年 11 月 18 日当周，投机者持有的白银非商业净多仓为 34,016 张合约，较 1 周前的 32,986 张增加了 1030 张。白银的非商业净多头寸增加。

全球最大白银 ETF—iShares Silver Trust (SLV) 截至 2025 年 12 月 12 日的白银持仓量为 16102.9 吨，较 1 周前增加 178 吨。





数据来源：Wind

图源：wind

### CFTC净持仓分析

#### 非商业持仓走势图



图源：wind



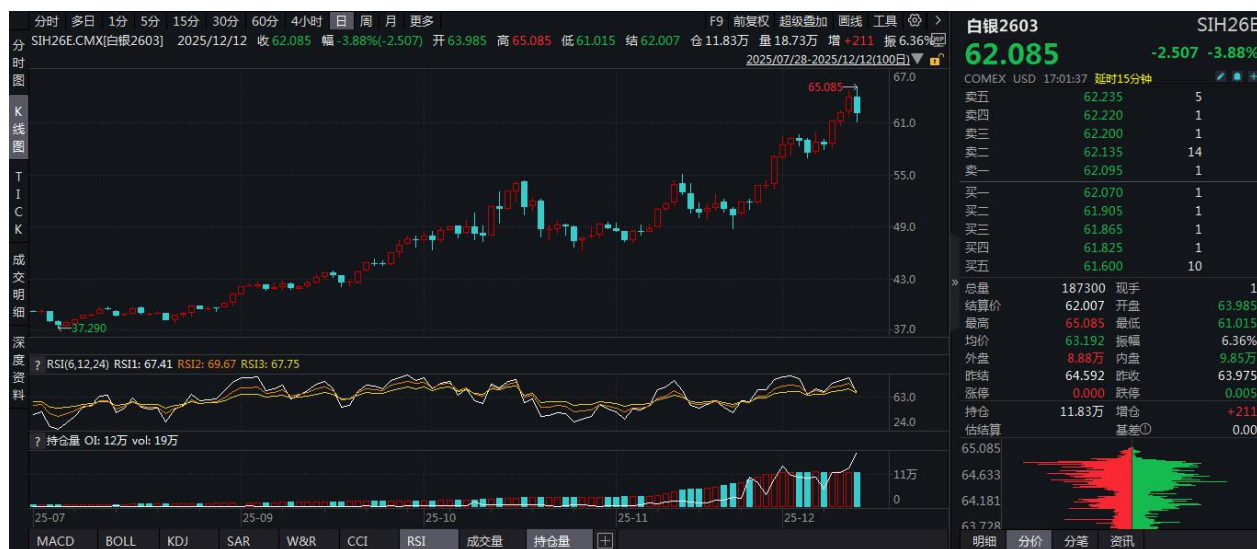
数据来源：Wind

图源：24k99 iShares 白银 ETF 白银持有量(吨)

### 三、技术分析

本周 COMEX 黄金 2602 合约上涨了 2%，收报 4329.8 美元/盎司。随着央行持续买入、避险需求稳固、以及潜在宽松周期临近，金价中长期仍获支撑，长期看上行的可能更大，任何回调都可能成为中期多头的布局机会。美联储内部分歧与博弈加剧，市场对美联储降息预期改变迅速，金价波动性增大。目前金价短线震荡偏强。

白银方面，本周 COMEX 白银 2603 合约上涨 5.13%，收报 62.085 美元/盎司。白银走势强于黄金，短线波动性和振幅大于黄金，周四再创历史新高，69 的金银比提示白银可能超涨，当前风险较大。白银中长线投资者可通过买入看跌期权从而在价格回调期间保护自己的期货多头头寸。







数据来源：Wind

#### 四、下周重要财经事件

下周经济日程将迎来新一轮央行利率决议以及部分长期延迟发布的美国经济数据。

周一，市场将收到纽约联储制造业指数；

周二，将公布美国 10 月和 11 月非农就业报告，以及 11 月零售销售数据，随后还将发布 12 月美国制造业与服务业 PMI 初值；

周四，交易员将关注英国央行的货币政策决定，欧洲央行随后公布利率决议；同日还将发布美国 11 月消费者物价指数、初请失业金人数以及费城联储制造业指数；

周五，将以美国 11 月成屋销售数据收官。

## 免责声明

此报告著作权归华龙期货股份有限公司所有，未经华龙期货股份有限公司的书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复印、传播本报告的内容。此报告中所使用的商标、标记均为华龙期货股份有限公司的商标、标记。

此报告所载内容仅作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，且华龙期货股份有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华龙期货股份有限公司认为可靠，但华龙期货股份有限公司及研究人员对这些信息资料的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会做出调整。此报告中的操作建议为研究人员利用相关公开信息分析得出，仅供参考，据此入市风险自负。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如果有任何疑问应咨询独立投资顾问。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议，且不对任何投资及策略做担保，此报告不构成给予阁下的私人咨询建议。

## 联系我们

| 机构名称  | 地址                                    | 联系电话          | 邮编     |
|-------|---------------------------------------|---------------|--------|
| 兰州总部  | 甘肃省兰州市城关区东岗西路街道天水中路3号第2单元30层001室      | 4000-345-200  | 730000 |
| 深圳分公司 | 深圳市南山区粤海街道大冲社区大冲商务中心（三期）4栋17B、17C1702 | 0755-88608696 | 518000 |
| 宁夏分公司 | 银川市金凤区正源北街馨和苑10号商业楼18号营业房             | 0951-4011389  | 750004 |
| 上海营业部 | 中国（上海）自由贸易试验区桃林路18号A楼1309、1310室       | 021-50890133  | 200122 |
| 酒泉营业部 | 甘肃省酒泉市肃州区西文化街6号3号楼2-2室                | 0937-6972699  | 735211 |

**\*特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。