大陆期货

每日品种聚焦

白银

AG2602 成交/持仓排名（20251205）：

净多头龙虎榜

名次	会员简称	净多量	比上一交易日增减
1	中信期货	29,351	21,216
2	国泰君安	20,031	-270
3	永安期货	15,624	-1,104
4	东吴期货	7,871	279
5	乾坤期货	7,297	45
6	海通期货	6,211	1,984
7	东亚期货	5,839	-998
8	一德期货	5,489	-158
9	浙商期货	5,484	-291
10	东证期货	4,387	-1,777

净空头龙虎榜

名次	会员简称	净空量	增减
1	金瑞期货	21,281	557
2	中泰期货	6,852	1,130
3	东方财富	6,217	243
4	南华期货	6,197	122
5	中粮期货	6,093	-724
6	国信期货	5,829	501
7	银河期货	5,417	321
8	方正中期	3,870	452
9	中信建投	2,442	1,417
10	五矿期货	2,219	-182

市场动向	据同花顺资讯,截至2025年11月末,上期所的白银库存一度跌破446吨，刷新2016年以来的最低水平。仅在10月份，上期所白银库存就减少了超过300吨。而与此同时，根据海关数据，今年9月和10月，我国白银出口量显著增加，证实了白银因套利窗口的存在，并因此而持续外流。根据世界白银协会的数据，2024年白银下游需求中，工业需求占比高达58%，远超同期珠宝首饰（18%）和投资需求（16%）。而在具体的需求场景中，电气领域和光伏领域的占比就已经超过了40%；该协会还预测，到2030年工业用银需求将比2020年增长逾40%。由此可见，未来白银的工业需求长期向好。市场预测2025-2027年间，白银供需结构将维持偏紧的状态，供应缺口将由2024年的6,003吨逐渐放大至2027年的7,248吨,供需差的走扩主要来自光伏需求的提升。在连续八个交易日的单边上涨过程中，白银价格不断刷新阶段性高点，积累了大量盈利盘，部分投资者选择落袋为安，引发短期抛压，推动价格出现阶段性回落。根据美国商品期货交易委员会CFTC的数据，白银市场的前八大交易商中，空头的集中度已达52%，同期多头集中度仅有26%，而且空头的集中度还在逐步走高。其中，以摩根大通为代表的一众华尔街大投行，是白银市场的核心大空头。数据显示，美国近期初请失业金人数已降至三年低点，反映出劳动力市场表现强劲，这一数据在以往通常会对宽松预期形成压制。但从当前市场反应来看，投资者更聚焦于美联储货币政策转向的长期逻辑，对降息的押注依然保持稳固。市场对美联储下周货币政策会议降息的强烈预期仍是关键支撑。从利率互换合约市场表现来看，投资者对美联储此次降息的预期已近乎“板上钉钉”。作为不产生利息收益的贵金属品种，降息意味着白银的

	持有成本将显著下降，这一预期自始至终为银价提供了强劲上涨动力。
行情研判	工业需求持续爆发供给刚性约束明显，供需失衡趋势提供了白银价格的长期上行基础，避险需求激增和跨境套利交易引发了年内白银库存的结构性紧缺，白银涨势加速。上海大陆期货投资咨询部认为，从全球以及长期视角来看，支撑白银价格长期上行的底层逻辑，是白银长期供不应求的结构性失衡，而短期催化这波涨势加速的则是避险需求激增和跨境套利交易，加上交割需求激增，多头逼仓迹象明显，短期白银涨幅接近或完成了空间幅度。因此经过短期补涨，在贵金属持续上涨周期中，金银比也到了一定修复，投机性持仓落袋为安或促使白银价格继续上演高位震荡，需警惕高位剧烈震荡风险。主力 02 合约 14000 或 COMEX60 美分或成为阶段高点，市场存修复涨幅需求，短期支撑 12500 附近，近期关注修复动作是否发生。

黄金

*AU2602 成交/持仓排名(20251205)：

净多头龙虎榜

名次	会员简称	净多量	比上一交易日增减
1	中信期货	14,910	1,661
2	东证期货	9,119	1,736
3	中财期货	8,955	511
4	国投期货	7,347	458
5	银河期货	5,215	88
6	平安期货	4,340	120
7	永安期货	4,267	146
8	国泰君安	3,660	-969
9	广发期货	3,369	383
10	乾坤期货	3,066	355

净空头龙虎榜

名次	会员简称	净空量	增减
1	金瑞期货	2,965	-1
2	五矿期货	1,405	-81
3	云晨期货	1,246	-1
4	先锋期货	805	160
5	浙商期货	792	23
6	国信期货	665	24
7	建信期货	631	32
8	信达期货	600	4
9	齐盛期货	553	253

市场动向	据同花顺资讯,12 月 4 日 COMEX 黄金库存 1127.43 吨,较前一交易日减少 0.69 吨；COMEX 白银库存 14221.16 吨，较前一交易日减少 1.9 吨。12 月 4 日 SPDR 黄金 ETF 持仓 1050.58 吨，较前一个交易日增加 4.00 吨;SLV 白银 ETF 持仓 16094.45 吨,较前一个交易日增加 15.51 吨。美国劳工部数据显示，截至 11 月 29 日当周的初请失业金人数降至 19.1 万，低于前值 21.8 万，也明显低于市场预期的 22 万。这一数据强化了美国劳动力市场韧性，推动收益率上升，同时提升美元表现，从而抑制黄金上涨。高盛最新宏观研报指出，劳动力市场的疲软正变得过于根深蒂固，温和的周期性增长加速难以扭转。即便美国经济明年回暖至 2%-2.5%增速，也未必能遏制就业端颓势。高盛预计 2026 年将有两次降息(3 月及 6 月)，终端利率落在 3%-3.25%区间，但明确指出风险偏向下行。市场正等待延迟发布的 9 月 PCE 通胀数据，从中寻找美联储政策方向的关键信号。PCE 数据成为市场焦点，或影响 12 月降息路径 PCE 数据作为美联储最关注的通胀指标，将直接影响市场对 12 月会议的预判。据 CME“美联储观察”数据显示，美联储 12 月降息 25 个基点的概率为 87%。美联储高层或面临更迭，这是决定未来贵金属走势的重要因素。后续如果鸽派主席任职，将极大提振风险偏好，打击避险资产黄金。
行情研判	降息预期下流动性宽松继续对贵金属价格形成提振，资金面上金银比修复需求抑制了黄金短期表现，黄金的避险属性目前表现并不突出，黄金高位震荡修复前期涨幅为主。上海大陆期货投资咨询部认为，在美国关税政策和地缘政治紧张局势带动下，黄金的避险属性大放异彩，加上各国央行购金及其利率政策变化，共同推升了这波壮阔的黄金牛市。美联储仍处于降息

	大周期，如果全球经济增长进一步放缓、利率进一步下行，在全球风险上升、经济出现更严重下行的情境下，金价仍有可能继续走高。主力 02 合约 1000 关口存修复涨幅需求，关键支撑 900 一线，调整充分后继续以多头策略对待。

铁矿

*I2605 成交/持仓排名(20251205）：

净多头龙虎榜

名次	会员简称	净多量	比上一交易日增减
1	摩根大通(代客)	31,576	532
2	乾坤期货(代客)	23,653	154
3	南华期货(代客)	12,252	444
4	中金财富(代客)	9,852	204
5	浙商期货(代客)	8,374	53
6	长江期货(代客)	6,936	3,840
7	广发期货(代客)	6,524	301
8	海证期货(代客)	5,860	-82
9	申银万国(代客)	5,820	527
10	东海期货(代客)	4,661	211

净空头龙虎榜

名次	会员简称	净空量	增减
1	一德期货(代客)	17,507	2,082
2	方正中期(代客)	15,780	935
3	大地期货(代客)	9,416	-79
4	光大期货(代客)	9,139	736
5	五矿期货(代客)	7,453	377
6	中辉期货(代客)	7,362	1,910
7	国泰君安(代客)	7,276	-1,302
8	宁证期货(代客)	7,098	14
9	华泰期货(代客)	6,925	-502
10	国贸期货(代客)	6,917	1,624

市场动向	据 Mysteel，4 日铁矿石成交量港口现货：全国主港铁矿累计成交 126.6 万吨，环比上涨 6.30%；本周平均每日成交 116.6 万吨，环比上涨 12.44%；本月平均每日成交 116.6 万吨，环比上涨 12.88%。12 月 4 日 Mysteel 统计新口径 114 家钢厂进口烧结粉总库存 2817.78 万吨，环比上期增 36.89 万吨。进口烧结粉总日耗 116.5 万吨，环比上期增 0.28 万吨。库存消费比 24.19，环比上期增 0.26。Mysteel：本期新增 12 座高炉检修，6 座高炉复产。巴西淡水河谷公司表示，公司已对多项预期作出更新，其中 2026 年铁矿石产量将介于 3.35 亿至 3.45 亿吨，低于此前给出的 3.4 亿至 3.6 亿吨区间。SMM 最新调研显示本周高炉检修继续增多，铁水也延续下降。昨日钢联高炉开工率也继续小幅减少，日均铁水降幅扩大 2.38 万吨至 232.3 万吨，同期钢厂盈利率略有回升至 36.36%。此外，钢厂铁矿库存也有小幅增加，因进口矿日耗大幅下降，钢厂进口矿库销比略有回升。随着年末钢厂检修增多，对铁矿仍将维持按需采购。昨日铁矿港口现货成交略有回升，远期美元货成交变动不大，目前 PB 粉落地依然有较大亏损，显示当前国外需求仍明显强于国内。美国上周首次申请失

	业金人数创下 2022 年 9 月以来的最低水平，截至 11 月 29 日当周（含感恩节假期），初请失业金人数减少 2.7 万，至 19.1 万人，预估为 22 万人，前值为 21.6 万人。市场对美联储降息预期持续升温，芝商所美联储观察工具显示下周降息概率已达 87%。
行情研判	全球发运强于同期水平，国内到港量偏强，主流矿山年末冲量，到港量维持高位，港口库存或重新累积，四季度整体供应宽松格局难以改变，终端用钢需求延续低位，铁矿石进一步反弹高度有限。铁矿主力 05 合约近期震荡稳步上升，关键支撑 750 效果明显，产业链利润传导机制作用下焦煤的弱势成就了铁矿石的相对强势。铁水仍然处于季节性减产趋势中，内需疲弱难改，供应过剩状态预期回归，铁矿石反弹仍面临压力，宏观氛围偏暖，12 月重要会议将要召开，市场对于政策利好存有一定预期。主力 05 合约站稳 750 仍保持着相对强势，前高 800 附近压力较大，短期调整企稳后仍以低多策略为主。

文中资讯数据来源：同花顺 Mysteel SMM

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1457 号
李明明　投资咨询证号：Z0020727

免责声明：

本文中的信息均来源于被认为可靠的已公开资料，但上海大陆期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。 本文反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表上海大陆期货或其附属机构的立场。文中所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。