大陆期货

每日品种聚焦

白银

AG2702 成交/持仓排名（20261116）：

净多头龙虎榜

名次	会员简称	净多量	比上一交易日增减
1	国投期货	10,047	444
2	东证期货	9,240	-2,414
3	银河期货	9,159	2,056
4	平安期货	8,373	1,174
5	中财期货	8,312	-1,115
6	金瑞期货	7,375	6,995
7	方正中期	6,962	544
8	中信建投	6,748	789
9	国元期货	5,650	399
10	建信期货	5,371	172

净空头龙虎榜

名次	会员简称	净空量	增减
1	中信期货	10,115	12
2	中银期货	7,369	-477
3	浙商期货	6,399	-276
4	国泰君安	6,097	5,282
5	东吴期货	5,225	3,087
6	首创期货	4,740	1,378
7	永安期货	4,573	769
8	瑞达期货	4,310	1,142
9	中金财富	3,986	869
10	高盛期货	3,712	-294

市场动向	据同花顺资讯，数据方面，10 月 CPI 环比+0.4%、核心 CPI+0.3%双双超预期（连续第三个月），叠加此前非农+16.5 万，12 月加息被市场完全定价、50bp 概率一度升至 13.6%，沃勒、洛根等官员集体放鹰，高盛将加息次数上调至三次；2 年期美债一周上行 37bp，美元指数升至 103.41 创年内新高，10 年期实际利率上行 28bp 至 2.91%。周五 10 月 PPI 同比 6.5%略低于预期 6.6%，激进加息预期小幅降温，但通胀粘性未改。库存方面，上期所白银周库存 1336580 千克，周环比减少 36061 千克，降幅为近期最大单周去化，交割压力有所缓解。海外白银显性库存变动有限。需求方面，光伏用银受组件排产调整影响增速放缓，电子与首饰需求平稳。资金方面，10 月 6 日至 11 月 3 日期间，非商业交易账户累计卖出价值约 23 亿美元的白银期货敞口。据了解白银 ETF 持仓变动不大，资金情绪偏谨慎。库存去化与需求转弱形成对冲，基本面支撑力度有限。近期机构研报指出，白银正从传统贵金属向“AI 电力系统核心材料”升级——银基触点、触头等高可靠导电材料，已成为 AI 服务器电源、液冷控制、断路器等环节的关键耗材。研报认为，美国将白银纳入 2025 关键矿产清单，强化其战略地位；光伏银浆减量影响被数据中心增量需求对冲，工业弹性高于黄金。研报指出，短期受美元走强压制，但回调已近尾声；中长期看，AI 算力基建加速+全球去美元化+央行持续购金，构成三重支撑。高盛认为，与此前类似通胀意外引发的大幅下跌相比，白银此次对鹰派货币政策信号的反应相对温和，可能反映出市场对利空消息的敏感度正在下降。不过，单日反弹并不能证明白银已经摆脱美元走强和利率上升带来的压力。北京时间 11 月 17 日晚间，美国将公布 10 月零售销售和工业生产数据；11 月 19 日晚间，还将公布最新一周初请失业金人数。11 月 19 日，美联储公布 10 月货币

	政策会议纪要。当时会议维持利率不变，但有两名委员主张加息 25 个基点；会后加息预期已显著升温，市场对 12 月加息 25bp 的定价概率约 89%。纪要将揭示委员会内部分歧的深度，影响未来的加息预期。美联储主席沃什周一表示，美联储已开始就人工智能快速普及对美国经济的潜在影响制定应急预案，涵盖生产力繁荣、大规模失业、技术泡沫破裂等三种截然不同的情形。这一表述对当前市场具有一定的警示意味——美联储对人工智能泡沫情景的推演，表明决策层对人工智能相关资产估值及其宏观溢出效应保持高度关注。
行情研判	白银工业需求边际转弱，现货补跌压力加大，美元强势与加息预期压制贵金属，市场等待美联储货币政策、通胀走势及中东地缘局势的明确信号。上海大陆期货投资咨询部认为，近日美元走强，美联储加息预期升温，AI 数据中心相关股票表现疲软，引发市场对工业需求的担忧进一步加剧，白银市场也引来一波流畅下行行情。不过随着投机净多头仓位接近两年低位，新增空头头寸明显增加，期权市场对下行风险的防范需求也开始降温，一旦市场需求预期开始改善，已经累积的空头头寸可能面临回补压力，为白银带来新的上涨动力。因此潜在反弹动能主要来自新的需求催化剂及空头回补带来的力量。主力 02 合约近日流畅下跌至 11000 附近，短期跌势过速，存空头回补压力，短期阻力 12700 一带，关注潜在的反弹机会。

黄金

*AU2701 成交/持仓排名(20261116)：

净多头龙虎榜

名次	会员简称	净多量	比上一交易日增减
1	国泰君安	18,206	-757
2	中信期货	9,257	-203
3	中财期货	8,050	483
4	东证期货	6,647	-45
5	平安期货	3,570	224
6	银河期货	3,400	-230
7	国投期货	2,653	104
8	永安期货	2,573	-553
9	中金财富	2,100	79
10	方正中期	1,949	62

净空头龙虎榜

名次	会员简称	净空量	增减
1	高盛期货	2,118	-66
2	金瑞期货	1,298	53
3	南华期货	1,187	50
4	瑞达期货	1,148	272
5	瑞银期货	839	45
6	齐盛期货	827	15
7	浙商期货	669	25
8	金元期货	529	18
9	国贸期货	482	33
10	中粮期货	478	113

市场动向	据同花顺资讯，库存方面，上期所黄金周库存 118404 千克，周环比持平，前期连续增库后进入平稳期。资金方面，截至 11 月 3 日的一周，COMEX 黄金期货非商业交易者：多头持仓减少 3,194 份合约；空头持仓增加 3,709 份合约；净多头持仓因此减少 6,903 份合约。高盛统计显示：9 月 22 日至 10 月 27 日，五周累计投机性净卖出约 195 亿美元。其中 10 月 20 日至 27 日这一周，净卖出约 80 亿美元。当周约 52 亿美元来自平掉多头仓位，28 亿美元来自建立新的空头仓位。高盛认为，现在的黄金市场越来越像 2022 年。央行提供强劲的结构性买盘，但更高的利率压制私人投资者的仓位，最终使金价涨幅受到限制。需求方面，据了解，全球最大黄金 ETF 近期持仓变动有限，投资需求未出现明显撤离；央行购金延续，官方储备对价格的托底作用仍在。国内首饰与投资金条消费处于旺季前的观望阶段，终端购金以刚需为主，实物需求对价格的边际拉动有限。尽管美国与伊朗重启外交努力、油价回落和美元走弱曾推动金价短暂反弹，但美国通胀数据超预期、美债收益率大幅攀升，以及市场对美联储进一步加息的预期升温，最终压倒了此前的利好。随着市场寻找进一步可能加息的时间和幅度的线索，美联储 12 月会议纪要将成为未来一周的关注重点之一。另外，美联储主席沃什自 10 月新闻发布会以来一直没有公开发表讲话。他将于本周出席一场活动，介绍其人工智能与生产力工作组的相关工作。
行情研判	央行购金边际走弱，实际利率上行，市场正在定价 2027 年的加息预期，加息落地或成为压力释放因子。上海大陆期货投资咨询部认为，2026 年央行购金边际走弱，虽然央行长期增持趋势未发生改变，但边际购金力量有所弱化，实际利率上行成为压制金价的核心力量。当前市场正定价 2027 年的加息预期，金价压力最大的阶段是市场预期由降息转向加息的过程，随着 AI 资本开支周期延续，经济有望维持温和增长，美国缺乏大规模加息的基本面支撑，预期 2028 年进入降息周期。主力 02 合约短期压力 870，近日连续走低后或触发超跌反弹，注意节奏。

铁矿

*I2701 成交/持仓排名(20261116）：

净多头龙虎榜

名次	会员简称	净多量	比上一交易日增减
1	建信期货(代客)	19,003	1,153
2	宏源期货(代客)	14,732	-441
3	银河期货(代客)	13,867	1,338
4	中信建投(代客)	11,484	3,858
5	方正中期(代客)	11,247	2,714
6	中泰期货(代客)	10,606	855
7	海证期货(代客)	10,236	515
8	浙商期货(代客)	9,500	149
9	东海期货(代客)	9,340	1,309
10	物产中大(代客)	8,908	5

净空头龙虎榜

名次	会员简称	净空量	增减
1	国泰君安(代客)	19,963	6,386
2	摩根大通(代客)	19,589	916
3	高盛期货(代客)	19,163	-3,821
4	一德期货(代客)	18,100	-1,126
5	大地期货(代客)	15,617	114
6	国投期货(代客)	12,327	2,222
7	五矿期货(代客)	11,919	21
8	东吴期货(代客)	10,017	1,080
9	瑞达期货(代客)	9,984	-802
10	永安期货(代客)	6,882	-2,041

市场动向	据 Mysteel，12 日铁矿石成交量港口现货：全国主港铁矿累计成交 60.0 万吨，环比上涨 11.11%；本周平均每日成交 59.2 万吨，环比下跌 0.34%；本月平均每日成交 59.3 万吨，环比下跌 13.05%。上周 247 家钢厂高炉开工率 79.71%，环比上周持平，同比去年减少 3.10 个百分点，日均铁水产量 230.32 万吨，环比上周减少 0.37 万吨，同比去年减少 6.56 万吨。巴西铁矿发运总量 2405.6 万吨，环比减少 384.4 万吨。库存方面，全国 47 个港口进口铁矿库存 17759.47 万吨，环比增加 226.27 万吨；日均疏港量 319.52 万吨，降 1.63 万吨。钢厂高炉缓慢减产，本周高炉铁水日产小幅降至 230.32 万吨（周环比-0.37 万吨），考虑到采暖季北方地区钢厂环保限产已启动，后续高炉减产方向已明确，高炉减产斜率与钢厂铁矿冬储将是市场交易的重点。外矿发运虽高位回落，但前期积压到港集中释放，港口库存逼近 1.78 亿吨历史同期高位，疏港量反向下滑；铁水产量同比少 6.56 万吨，钢厂盈利率不足 12%，采暖季与重污染天气预警下高炉减产预期强化。

行情研判	全球铁矿发运环比有所回落，港口铁矿库存增势放缓，港口库存增加，供应压力加大，钢厂亏损严重，铁水产量低位，铁矿石弱势运行。供给充足，发运量累计同比维持偏高水平，铁水跌至近期偏低水平，叠加近期北方环保限产影响，铁矿供需总体维持偏弱，当前铁矿价格已经跌至高成本矿山的现金成本区域，估值被挤压至低位水平，对价格的支撑作用增强，弱反仍可能随时展开，但价格向上高度受制于铁水复产延期以及供应压力，中长期铁矿供应压力依旧较大，供需偏宽松格局或继续维持。主力 01 合约昨日再次走弱后跌幅扩大，也刷新了去年以来的新低，短期阻力 675 一带，刷新新低后或诱发短期反弹，谨慎看待反弹，待反弹无力后仍以高空策略为主。

文中资讯数据来源：同花顺 Mysteel
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。