金银延续弱势调整，白银大幅下挫

报告要点

万得数据显示，日内金银延续弱势调整，白银跌幅明显高于黄金，金银跌至2025年10月以来最低点，主要受美国通胀黏性及美联储鹰派言论推升加息预期压制。宏观方面，美国10月CPI、PPI数据保持粘性，美联储官员整体表态亦偏鹰，市场上修对美联储加息预期押注；在此影响下，美元指数延续上周的强劲上涨、日内一度升至103.6，美国国债收益率保持高位，对贵金属形成压制。地缘方面，地缘风险并未完全解除，近日伊朗与美国之间紧张局势再起。据央视新闻报道，也门胡塞武装当地时间11月15日晚发表声明称，过去24小时内，沙特主导的联军对也门萨达省、塔伊兹省、拉赫季省、焦夫省和马里卜省发动了75次空袭和导弹袭击。预计短期贵金属以弱震荡为主，上行驱动暂缺，后续关注利率与信用的双重主线驱动；短期关注10月17日美国零售销售数据、18日美联储10月会议纪要、20日消费信心和通胀预期数据，持续跟踪美伊局势进展。

摘要

黄金观点：短线弱震荡运行，关注美伊局势进展和美国10月零售数据指引

逻辑：万得数据显示，日内海内外黄金均弱势震荡运行，创2025年11月以来新低，主要受到美国通胀粘性及美联储鹰派言论压制。宏观方面，10月美国通胀数据粘性，叠加美联储官员相继鹰派发言，强化了市场对美联储12月收紧货币政策的押注。上周，多位美联储官员对物价压力表达了强烈担忧，一些官员呼吁加快此前的政策调整步伐，进一步巩固了市场对美联储将在12月加息的预期；其中美联储理事沃勒警告称，下个月可能需要加息50个基点。FedWatch显示，截至11月16日，市场预计12月美联储加息25个基点的概率为93.7%，而大幅加息50个基点的概率为6.3%。地缘方面，美伊局势反复；据新华社报道，伊朗已就霍尔木兹海峡通行航道安排与两个沿岸国家达成协议，相关方案仍待议会审议，海峡复航取得一定进展，但尚未形成最终安排。资金方面，近期黄金资金热度偏低，黄金买盘再度转弱；上周主要黄金ETF持仓震荡运行，暂未出现显著资金流入，COMEX总持仓维持下降。

展望：短期黄金弱震荡运行，美联储加息预期押注仍为主要压制，美元及美债实际利率压力尚未明显缓解，黄金连续调整后存在一定技术性修复需求，但在美联储释放更加明确的政策缓和信号前，反弹动力仍相对有限。周内重点关注美国10月零售数据及10月FOMC会议纪要，观察美联储对当前通胀风险及后续加息路径的判断。

白银观点：短线弱震荡运行，关注油价走势和10月FOMC会议纪要指引

扫描二维码 获取更多投研资讯

宏观研究团队

研究员：

朱善颖
从业资格号 F03138401
投资咨询号 Z0021426

张皓云
从业资格号 F03114820
投资咨询号 Z0022427

王丹
从业资格号 F03124139
投资咨询号 Z0023462

风险提示：本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考。本公司及本公司有关的任何个人，均不会承担因阅读和使用本报告所造成的任何损失及产生的法律责任。您应自主决策并独立承担交易风险。研究报告的版权为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或者引用。市场有风险，投资需谨慎。

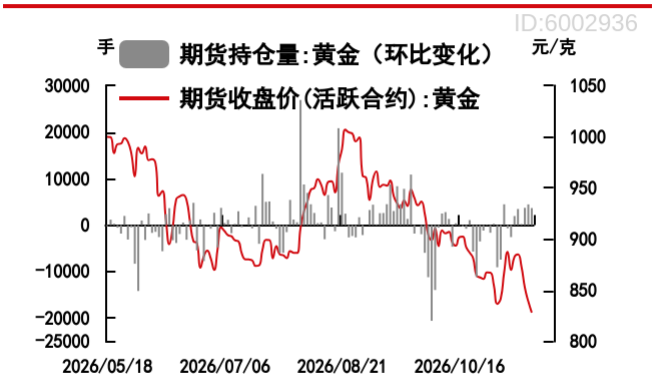
逻辑：万得数据显示，日内海内外白银大幅下挫，跌幅均超4%，表现明显弱于黄金，其中COMEX白银盘中最低触及46.5美元/盎司，受市场对美联储加息预期押注升温、美债收益率上行以及地缘局势反复压制。宏观方面，美国经济数据韧性与通胀粘性延续，美联储官员持续释放鹰派信号，推升市场对美联储加息预期押注。权益和地缘方面，AI叙事松动带来的风险偏好下行尚未完全消化，对银价形成额外拖累；且地缘尾部风险尚未解除，能源冲击短期仍可能反复。资金方面，近期白银资金面表现相对温和；全球白银ETF持仓近一周小幅走平，COMEX白银总持仓维持修复趋势。现货方面，内外盘白银现货端维持充裕，对银价支撑有限。

展望：预计短期白银弱震荡运行，金银比值或延续震荡偏强，美国通胀压力及进一步加息预期为主要压制，权益和有色板块走弱亦形成拖累，后续注美伊局势进展、10月FOMC会议纪要和美国10月零售数据指引。

风险提示：特朗普政策变化；美联储货币政策变化；地缘冲突变化。

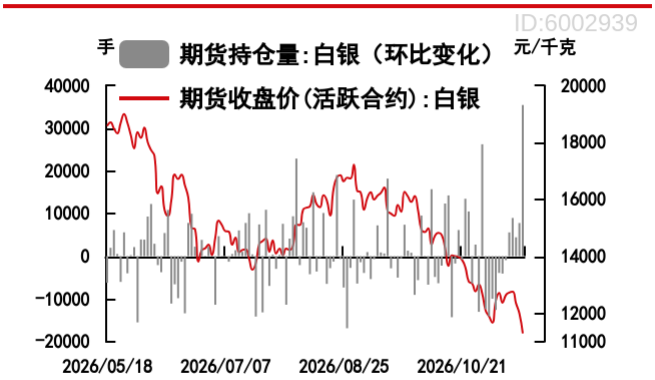
风险提示：本报告中发布的观点和信息存在分析可能不够全面的局限性，仅供参考。本公司及本公司有关的任何个人，均不会承担因阅读和使用本报告所造成的任何损失及产生的法律责任。您应自主决策并独立承担交易风险。研究报告的版权为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或者引用。市场有风险，投资需谨慎。

图表 1：沪金行情表现



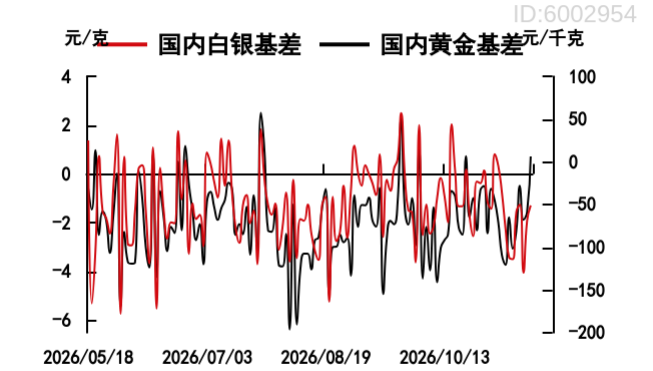
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 2：沪银行情表现



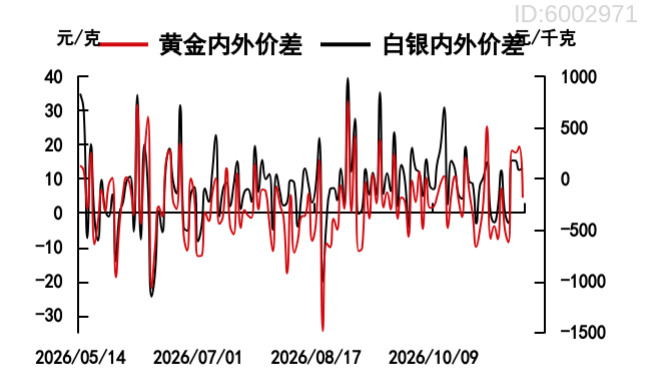
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 3：国内贵金属基差表现



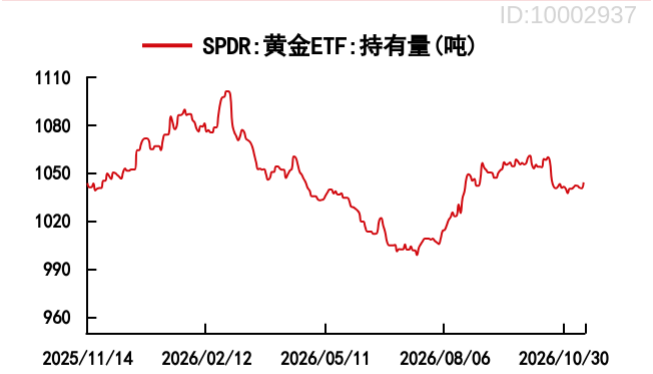
资料来源： 万得 中信期货研究所

图表 4：贵金属内外价差表现



资料来源： 万得 中信期货研究所

图表 5：SPDR黄金持有量



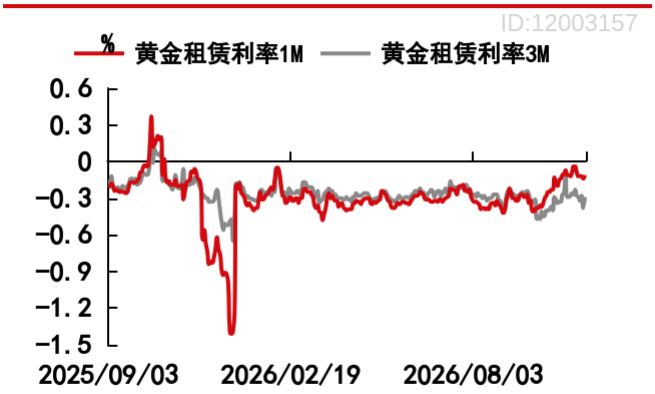
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 6：SLV白银持仓量



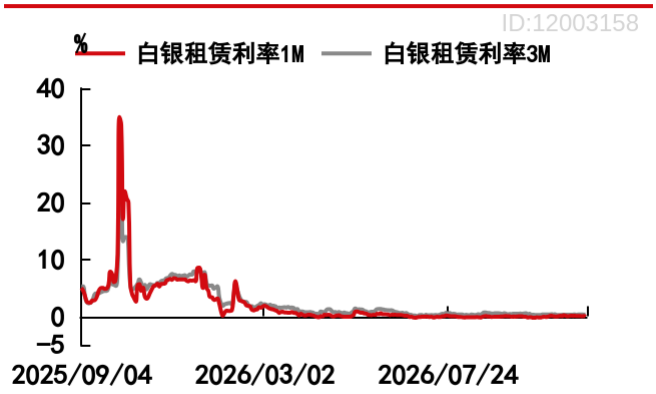
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 7：伦敦黄金租赁利率



资料来源： 彭博 中信期货研究所

图表 8：伦敦白银租赁利率



资料来源：彭博 中信期货研究所

图表 9：金银比



资料来源： 万得 中信期货研究所

图表 10：金铜比



资料来源：万得 中信期货研究所

图表 11：金油比



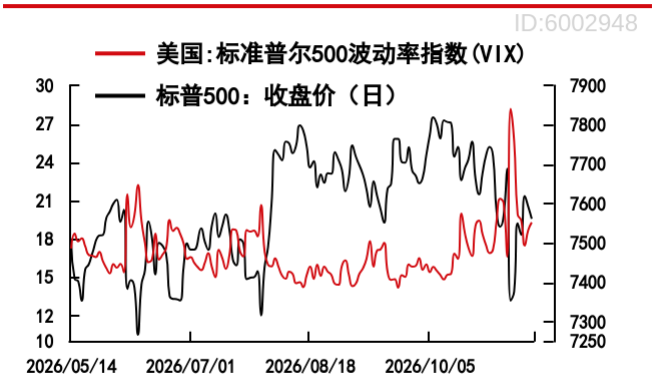
资料来源： 万得 中信期货研究所

图表 12：铜油比



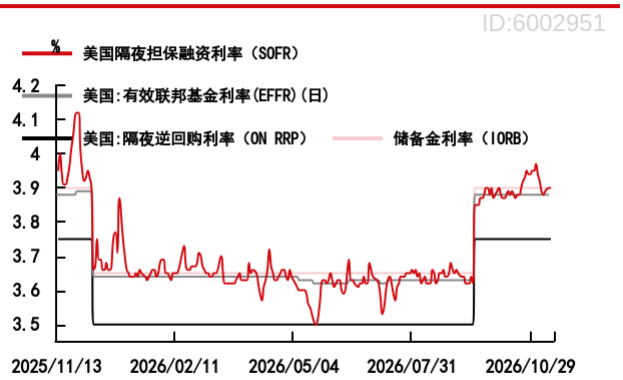
资料来源： 万得 中信期货研究所

图表 13：恐慌指数和标普500变动



资料来源：万得、标准·普尔公司 中信期货研究所

图表 14：美国利率走廊



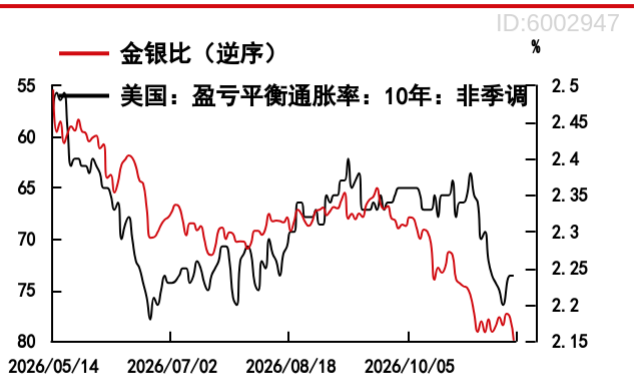
资料来源：万得、彭博 中信期货研究所

图表 15：黄金价格与美国实际利率



资料来源：万得 中信期货研究所

图表 16：金银比和通胀预期



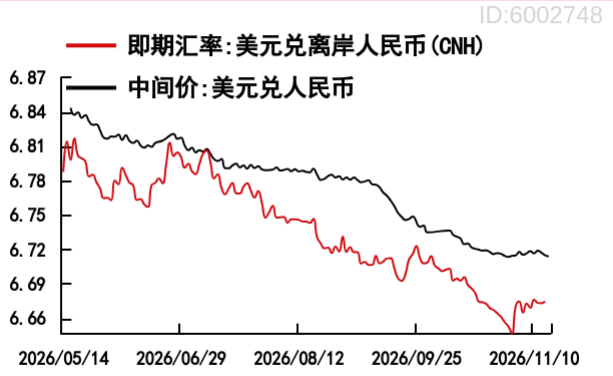
资料来源：万得 中信期货研究所

图表 17：美元指数



资料来源：万得 中信期货研究所

图表 18：人民币汇率



资料来源：万得 中信期货研究所

中信期货商品指数 2026-11-16

综合指数

商品指数	商品20指数	工业品指数
2318.70	2533.59	2463.02
-0.37%	-0.46%	-0.20%

特色指数

PPI 商品指数	1475.10	-0.37%

板块指数

贵金属指数

2026-11-16

2861.20

-1.64%

近6月走势图



历史涨跌幅

今日涨跌幅	-1.64%
近5日涨跌幅	-6.68%
近1月涨跌幅	-10.70%
年初至今涨跌幅	-27.59%

更多咨询请扫码

中信商品指数二维码

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明， 本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任 何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

中信期货有限公司

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座13层1301-1305、14层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755)83241191

网址：http://www.citicsf.com