国信期货 研究所
GUOSEN FUTURES

宏观利空共振 贵金属破位探底
——国信期货贵金属周报

2026年11月13日

国信期货 GUOSEN FUTURES | 研究所

目录

CONTENTS

1 行情回顾

2 库存及持仓

3 高频数据更新

4 后市展望

国信期货有限责任公司 GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

国信期货 | 研究所
GUOSEN FUTURES

Part 1
第一部分

行情回顾

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

1.1 行情概览

11.9-11.13，贵金属整体呈现价格重心回落、破位重挫的探底格局。

宏观政策与数据层面，通胀顽固与美联储极限鹰派共振，彻底扭转市场预期。美国10月非农就业数据表现强劲，新增就业人口达16.5万人，远超市场预期的6.5万，失业率降至4.1%，且8月和9月合计上修8.4万人，一度让市场产生利空出尽的错觉。但随后公布的美国10月CPI及核心CPI环比分别录得0.4%和0.3%，均超市场预期，彻底打破了通胀顺畅降温的幻想。美联储官员哈玛克、古尔斯比与戴利密集发表鹰派言论，强调利率需更具限制性。最令市场震惊的是长期偏鸽派的理事沃勒态度急转，直言若核心CPI偏高，一次性加息50个基点也在选项之内。受此冲击，市场对12月加息的预期被推至极值，美元指数强势站上103关口创近19个月新高，10年期美债收益率重回5%上方，极高的实际利率对无息资产形成泰山压顶般的压制。

地缘局势层面，缓和预期迅速证伪，反向加剧紧缩担忧。 前期市场提前押注中期选举后地缘降温的逻辑遭到现实反扑。特朗普表态目前不需要与伊朗达成协议，胡塞武装袭击沙特阿美设施，中东和平预期急剧降温。地缘冲突再起不仅未能带来避险买盘，反而通过推高油价强化了通胀粘性，在通胀高企强化紧缩预期的传导链下，地缘风险异化成了压制金价的核心利空。

资金与流动性层面，AI风暴引发跨市场挤兑，成为另一个导火索。 受英伟达风波与AI科技股监管担忧影响，美股科技股遭遇抛售。机构面临巨大的追加保证金压力，在需要换取流动性的极端时刻，流动性极佳的黄金再次沦为跨市场补仓的提款机，导致金银技术面严重破位，跌幅被成倍放大。

展望后市，利空极致宣泄后进入摸底阶段，静待右侧企稳信号。 尽管盘面情绪极度脆弱，但市场目前已将12月加息预期打满，当紧缩预期被极致定价后，加息真正落地时的边际冲击力将大幅衰减。短期贵金属仍处于高波动、易跌难涨的震荡寻底过程中。操作上，切忌在探底加速阶段盲目追空或左侧猜底。需密切关注外盘关键支撑，COMEX黄金主力合约关注3800美元/盎司附近，对应沪金主力合约800元/克附近支撑；COMEX白银主力合约关注48美元/盎司附近支撑，对应沪银主力主力合约11000元/千克附近支撑。广铂主力合约参考360-380元/克附近，广钯主力合约参考220-240元/克附近。建议多看少动，耐心等待宏观利空阶段性释放完毕、盘面在极端支撑位出现确切的右侧企稳信号后，再考虑轻仓参与博弈。

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

1.2 黄金：破位下跌 刷新年内新低

本周，黄金呈现破位重挫的探底格局。COMEX黄金主力合约在非农及CPI数据超预期、美联储极限鹰派施压与跨市场流动性挤兑冲击下，跌破3900美元大关并刷新年内新低至3850美元/盎司附近；沪金主力合约同步大幅下杀，探至830元/克附近。尽管宏观紧缩预期飙升与强美元持续压制，但极度悲观的情绪已提前计价了12月加息的尾部风险，随着长线配置资金与央行托底效应显现，黄金抗跌属性有望在极端低位逐步恢复。



1.3 白银：双重属性放大脆弱性，跌幅显著加深

本周，受制于极强的工业属性与薄弱的市场流动性缓冲，白银在衰退恐慌与资金无差别抛售中首当其冲，表现出极大的向下弹性，短期在未确认企稳前仍面临剧烈的高波动风险。



免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

1.4 铂金：宏观系统性压制，低库存难敌情绪恐慌

国信期货 GUOSEN FUTURES | 研究所

本周，铂金跟随贵金属板块弱势运行。尽管自身低库存紧平衡的基本面提供了一定底部缓冲，但在美元站上103关口与美债收益率破5的系统性宏观压力下，铂金难以走出独立抗跌行情，整体缺乏上行动能，延续偏弱震荡。



免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

1.5 钯金：弱势运行

由于工业属性最纯且缺乏避险托底，钯金对宏观利空与流动性挤兑最为敏感，在强美元与需求萎缩的双重打击下，反弹动能极易衰竭，弱势格局难改。



免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

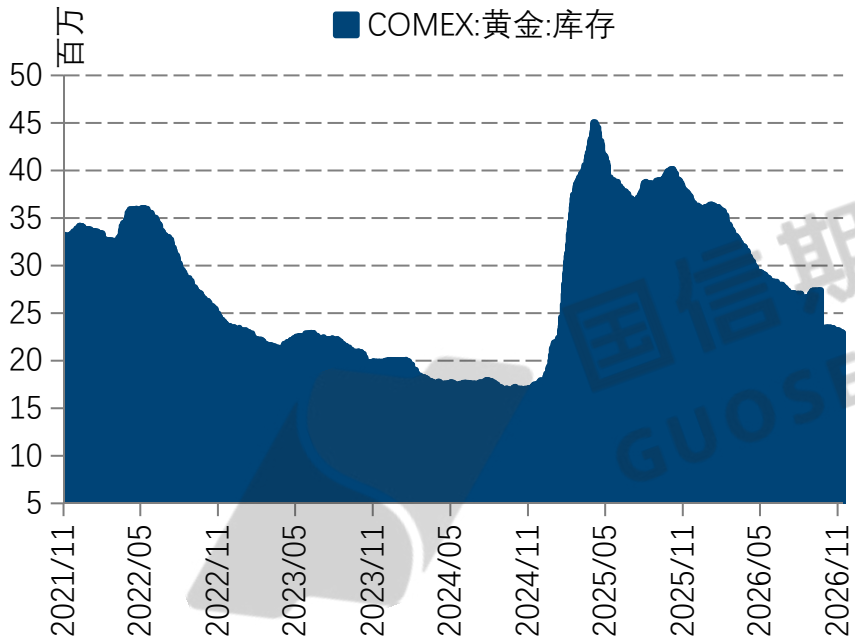
国信期货 GUOSEN FUTURES 研究所

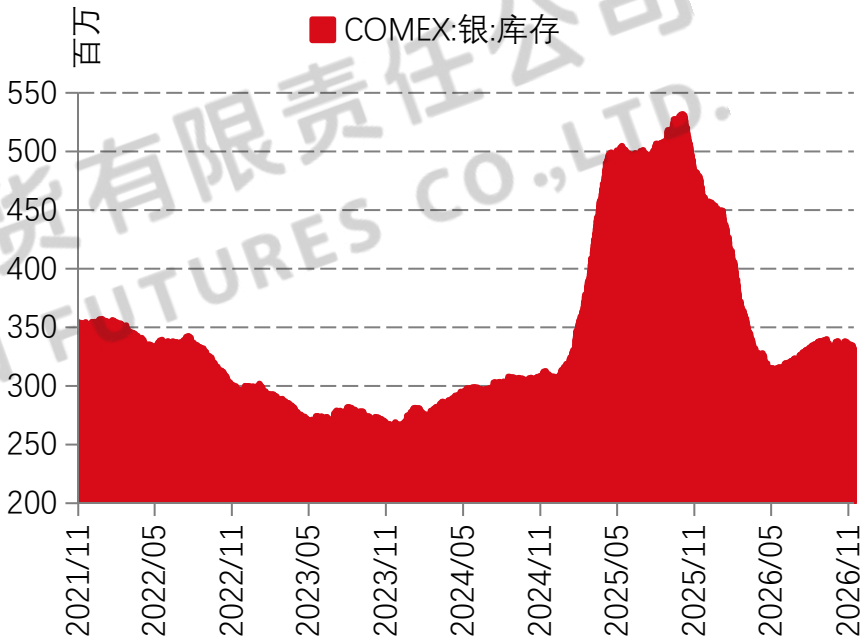
Part 2
第二部分

库存及持仓

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

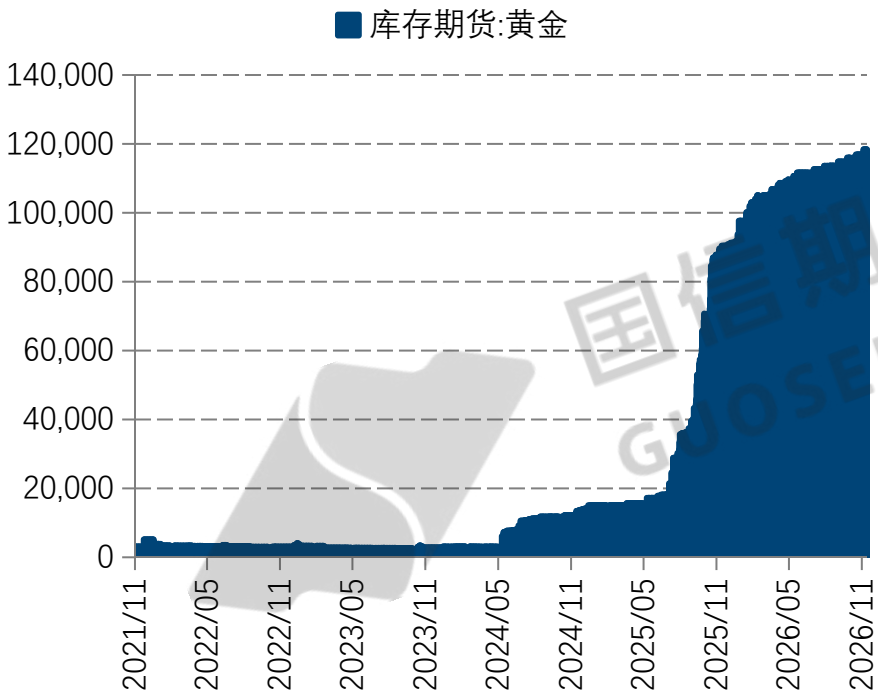
2.1 外盘黄金白银库存均回落

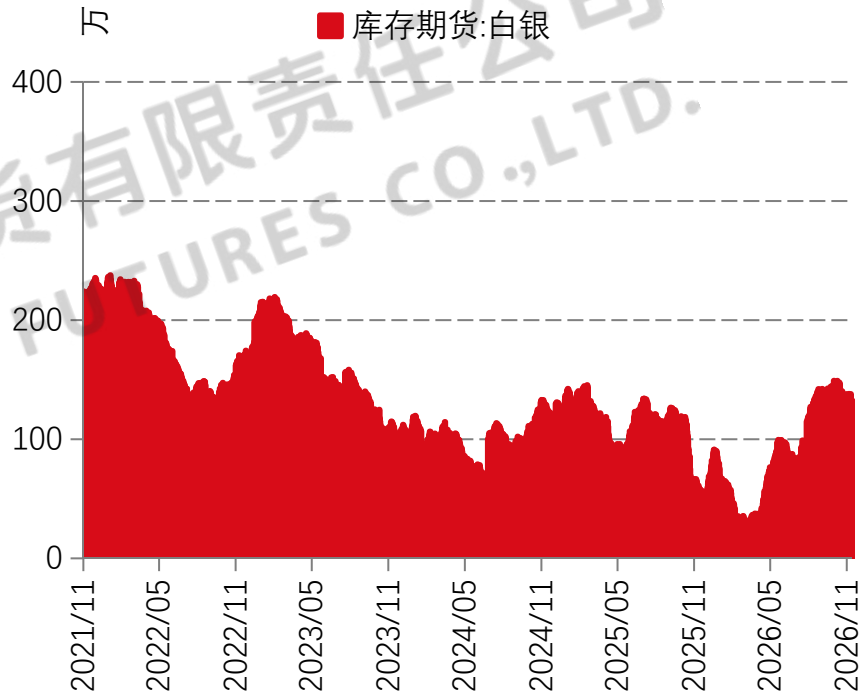




国信期货有限责任公司 GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

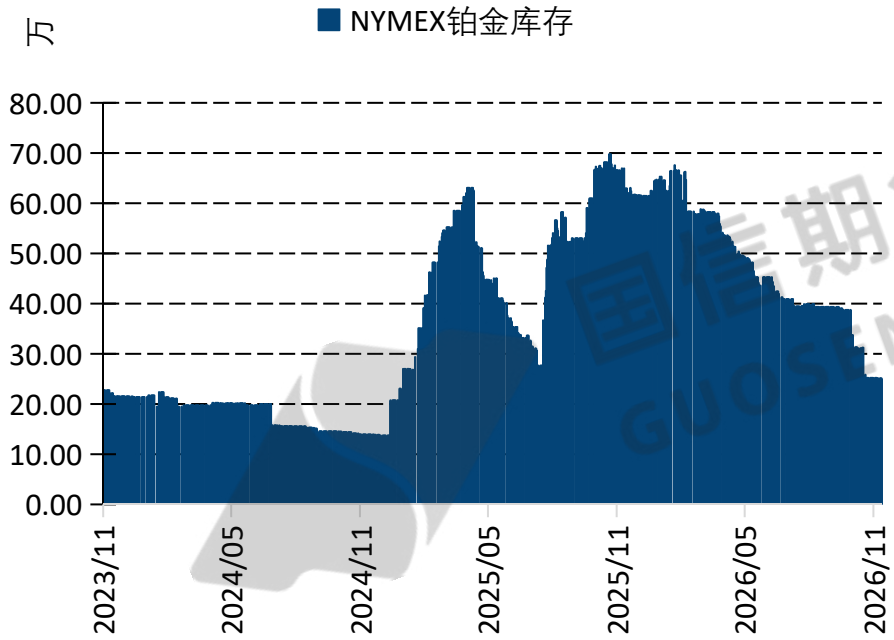
2.2 内盘黄金库存持平 白银库存小幅回落

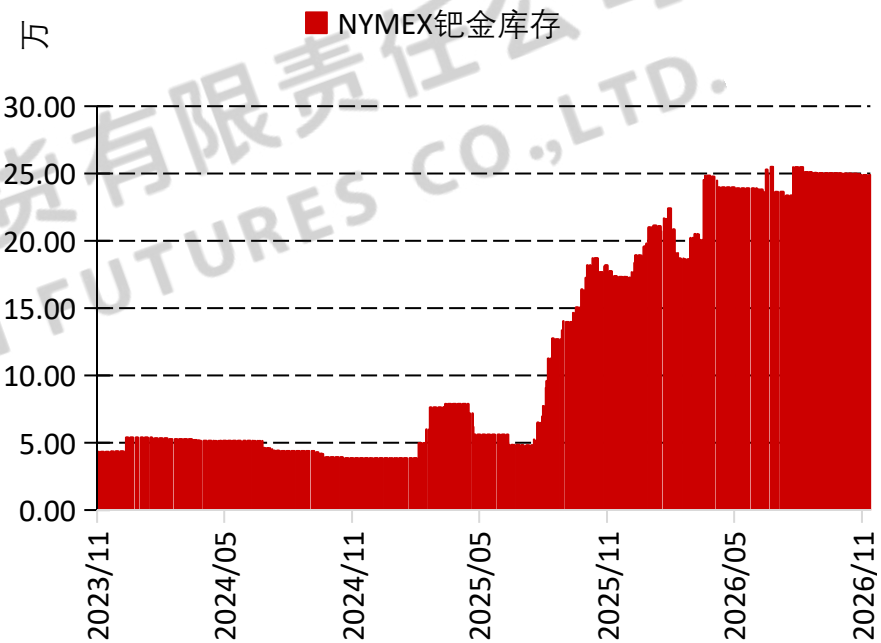




国信期货有限责任公司 GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

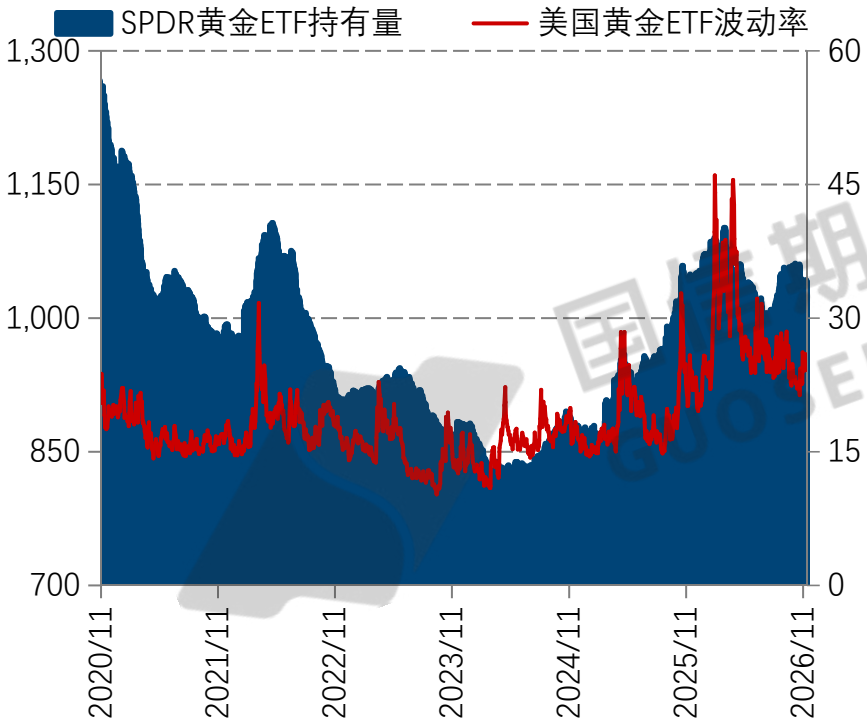
2.3 NYMEX铂金库存回落 钯金库存持平

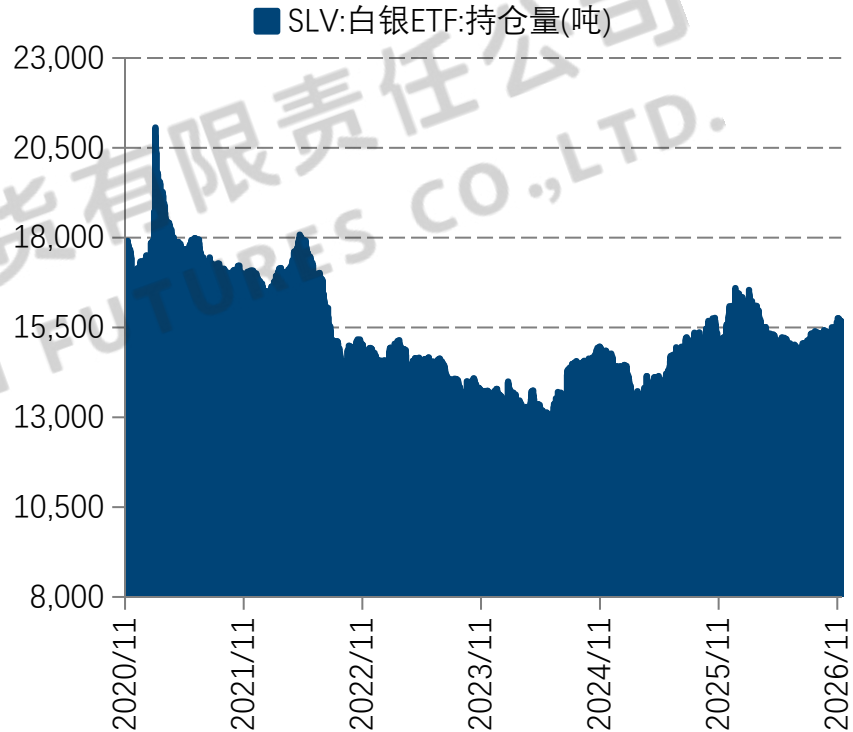




国信期货有限责任公司 GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

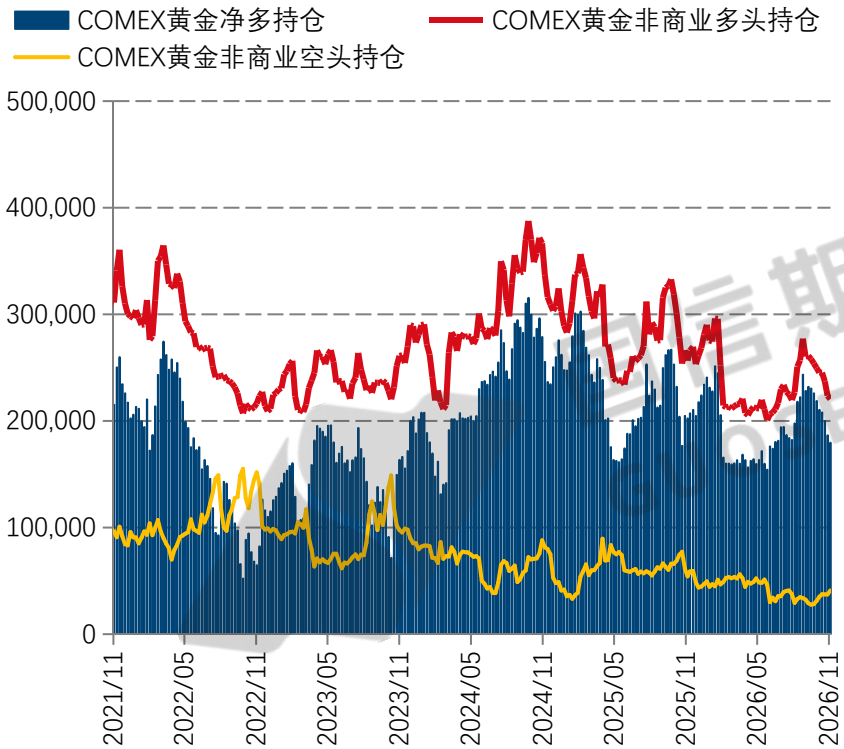
2.4 本周黄金白银ETF持仓量小幅减少

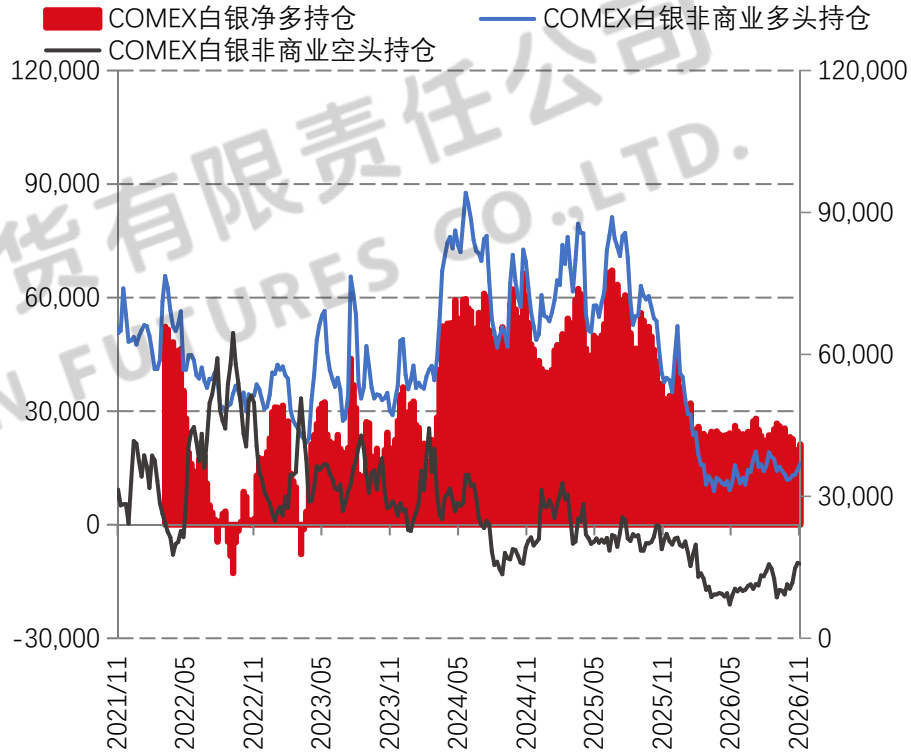




国信期货有限责任公司 GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

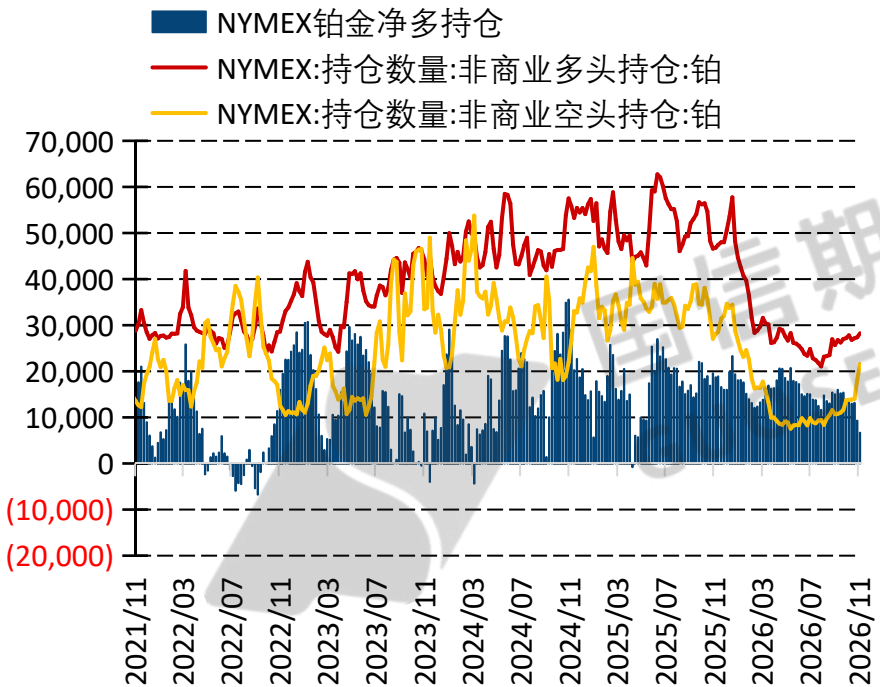
2.5 11月3日当周，COMEX黄金净多持仓减少 白银净多持仓增加

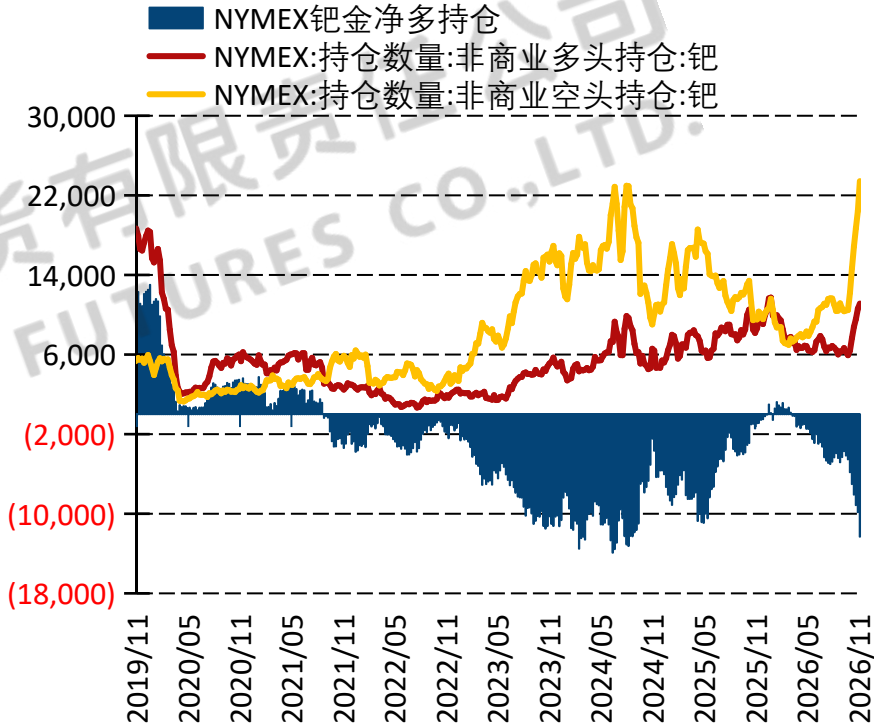




国信期货有限责任公司 GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

2.6 11月3日当周，NYMEX 铂金净多减持 钯金看空情绪升温





国信期货有限责任公司 GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

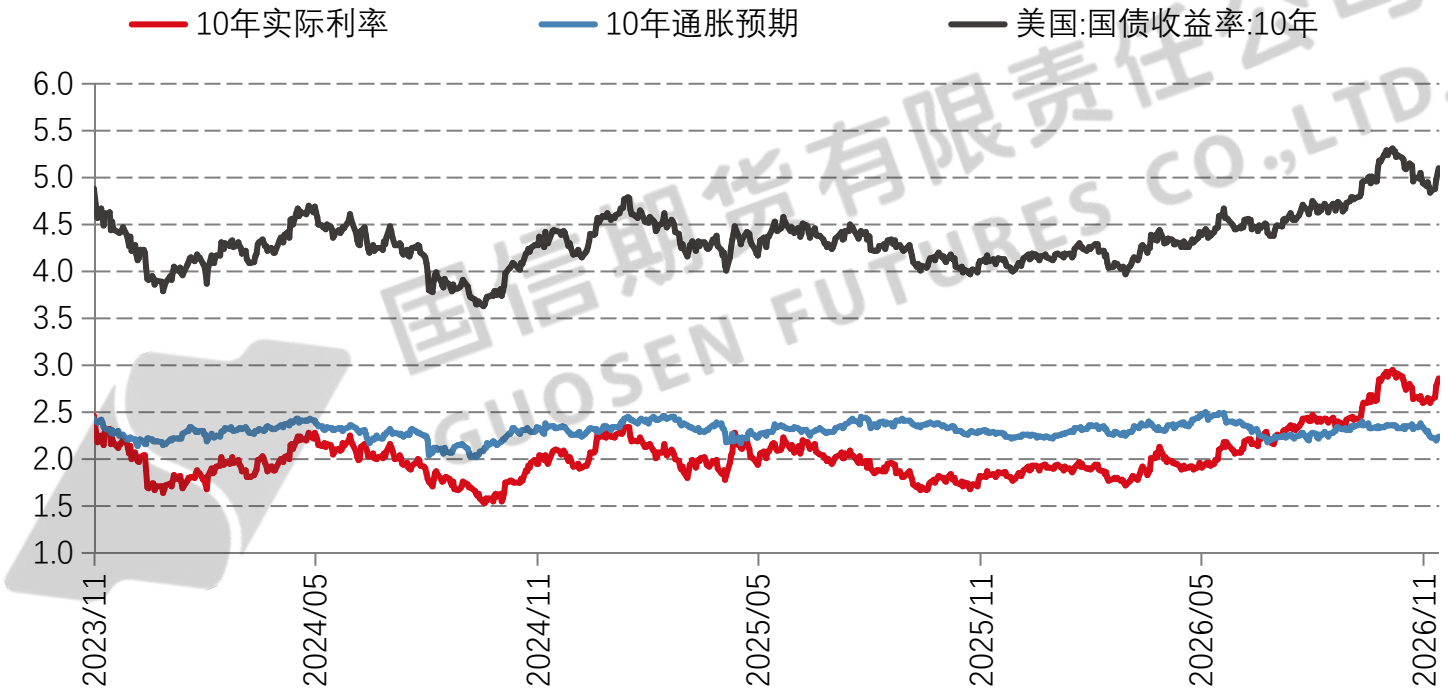
国信期货 GUOSEN FUTURES 研究所

Part 3
第三部分

高频数据更新

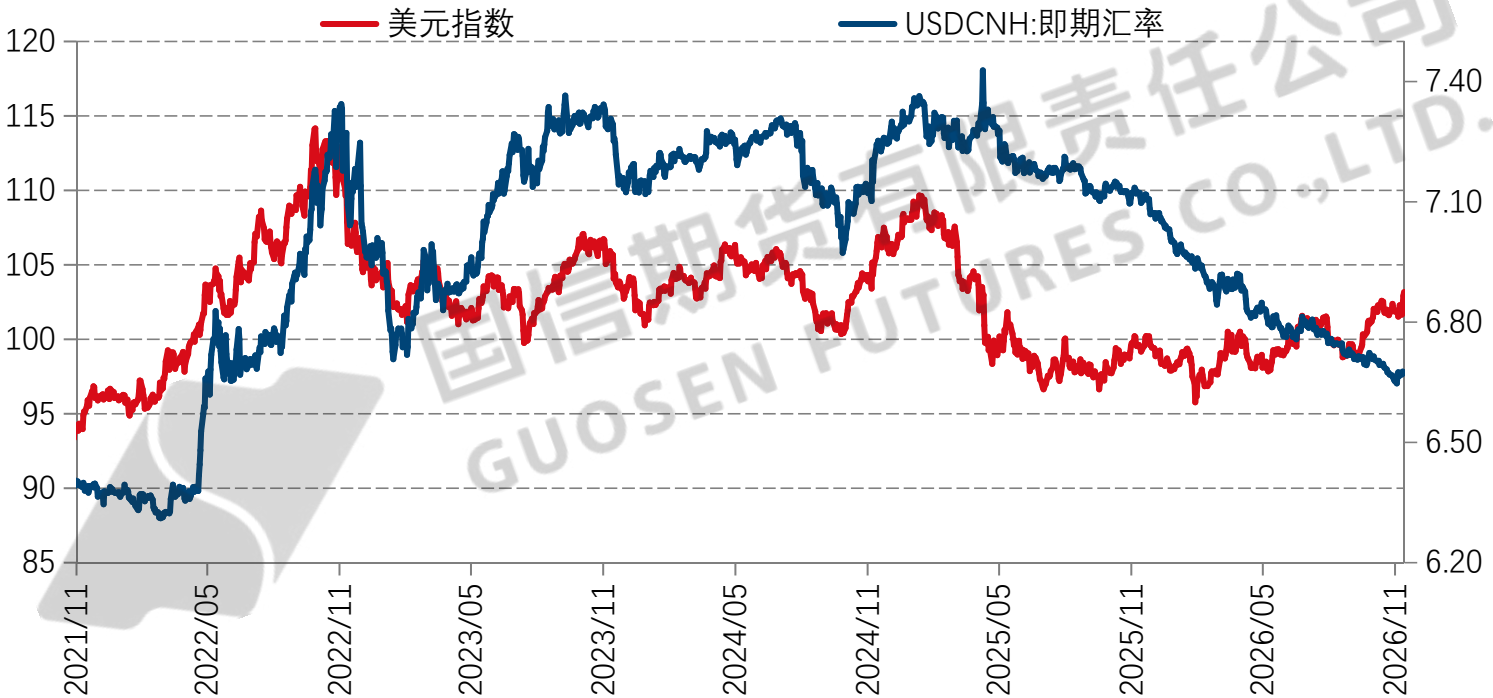
国信期货有限责任公司 GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

3.1 长端美债收益率重拾升势 贵金属受到压制



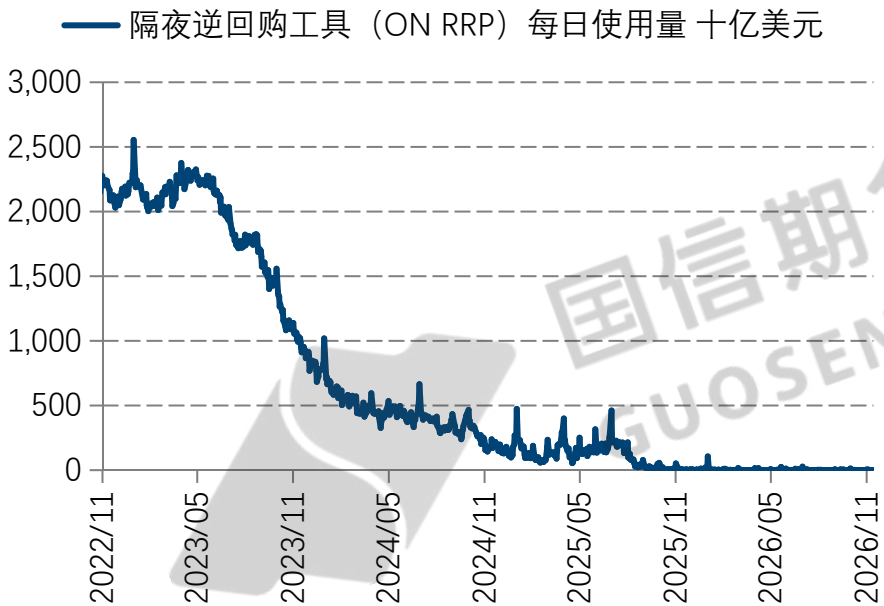
国信期货有限责任公司 GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

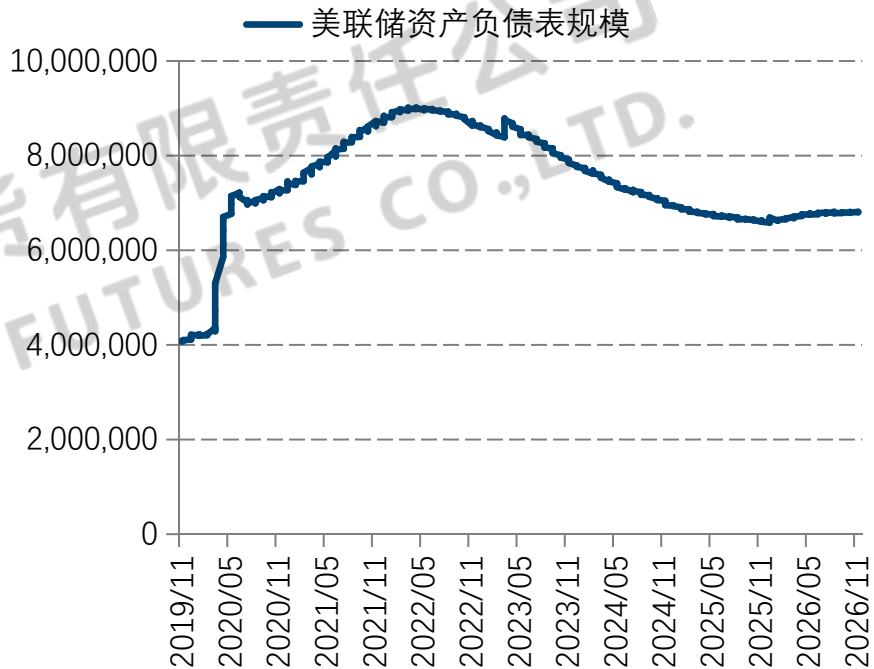
3.2 美元指数强势站稳103关口



国信期货有限责任公司 GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

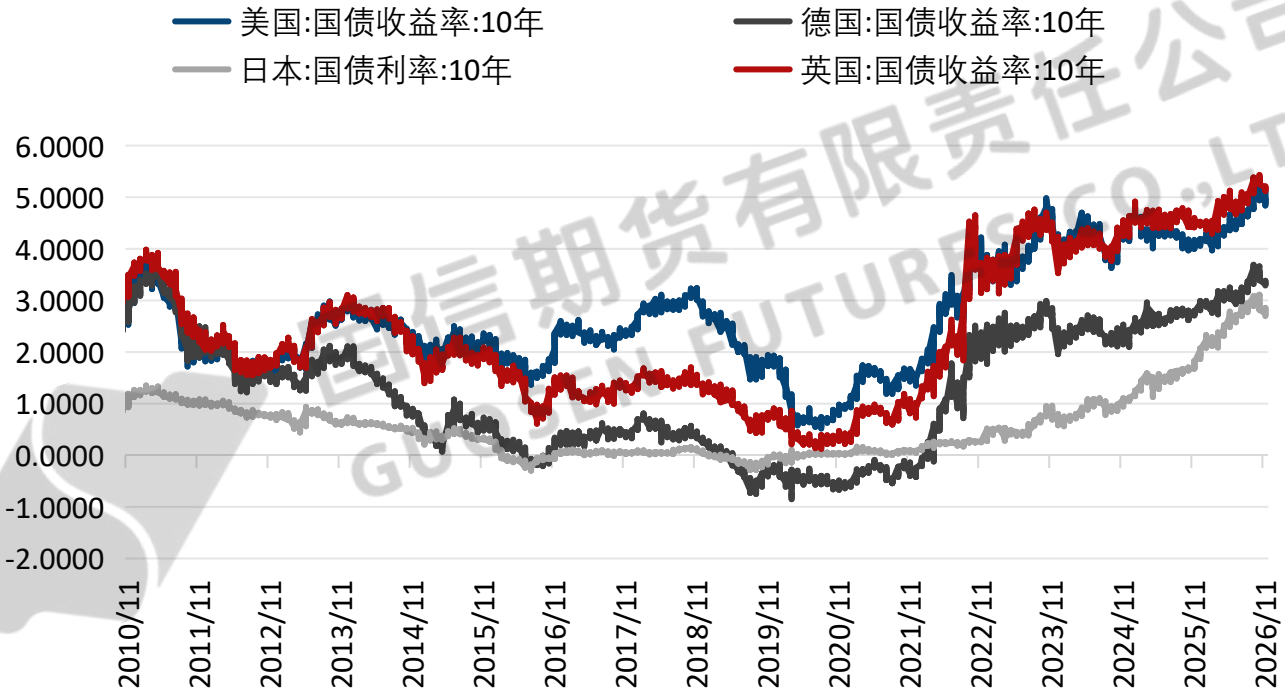
3.3 流动性指标-美联储资产负债表规模和ONRRP





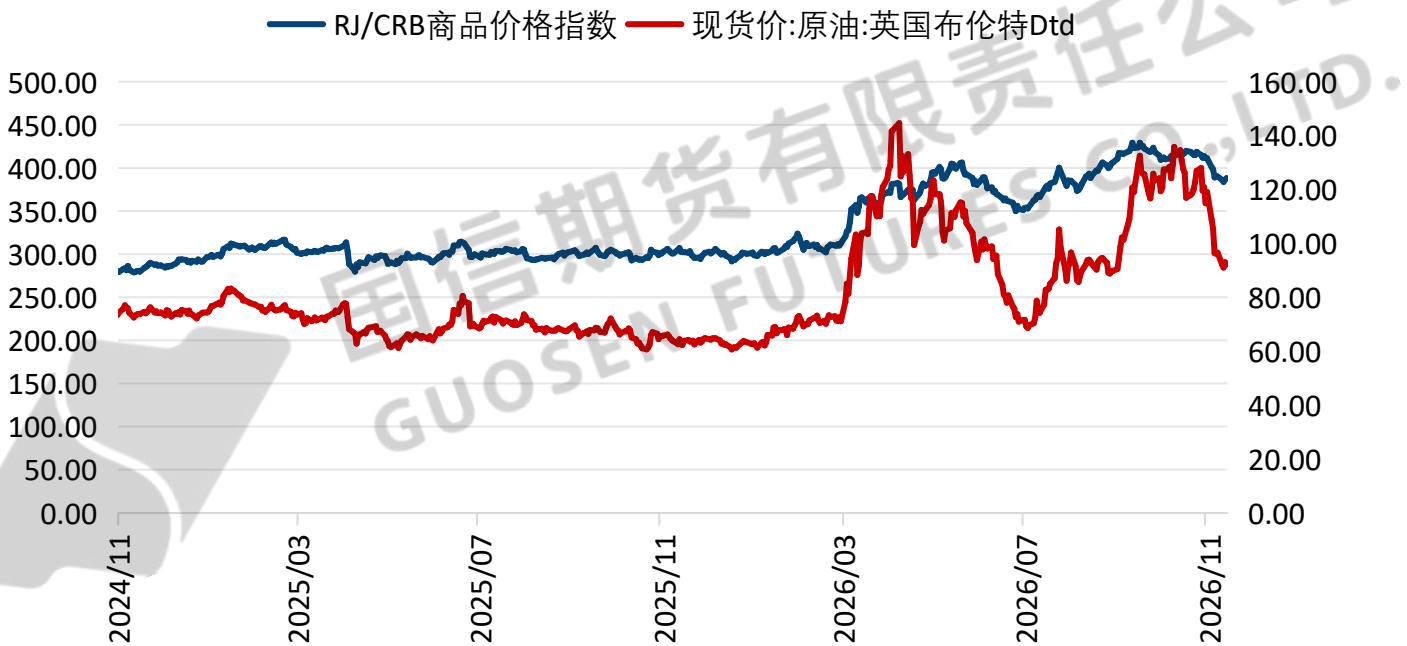
国信期货有限责任公司 GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

3.4 本周非美国家长期债收益率边际回升



国信期货有限责任公司 GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

3.5 原油价格高位运行

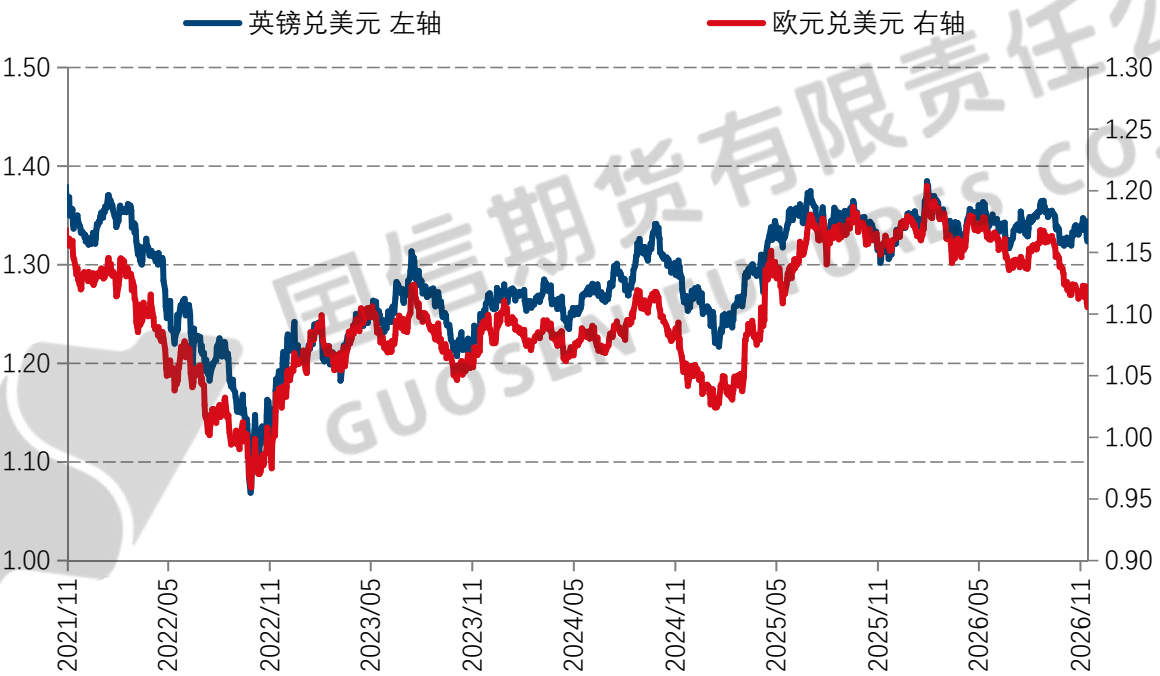


国信期货有限责任公司 GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

数据来源：WIND国信期货

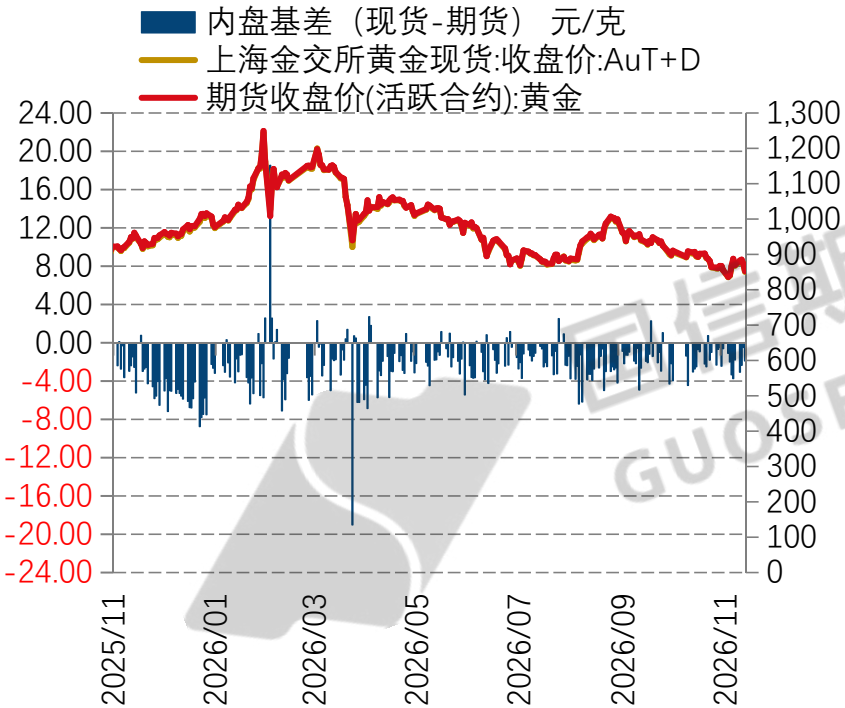
免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

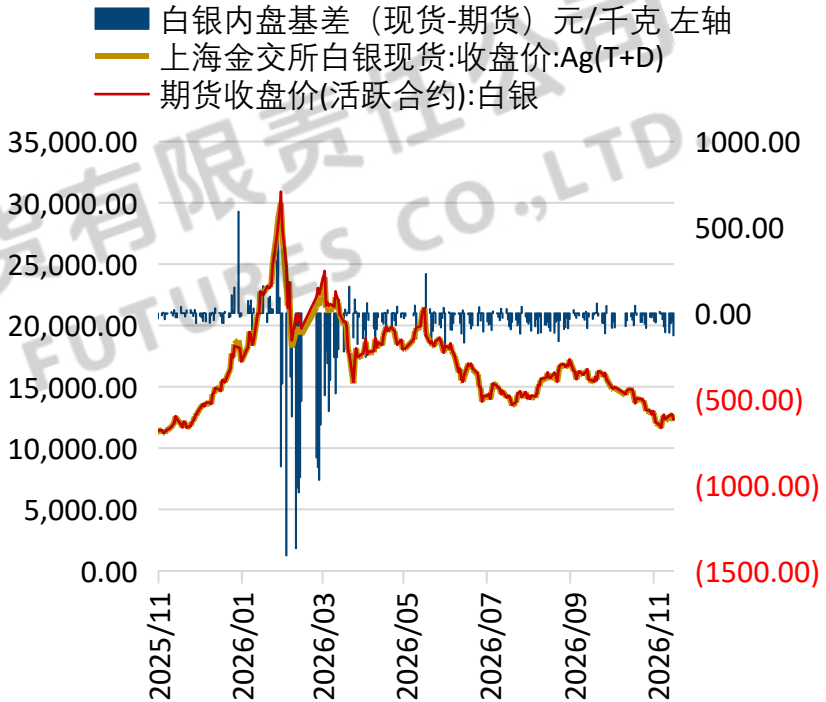
3.6 非美货币本周边际走弱



国信期货有限责任公司 GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

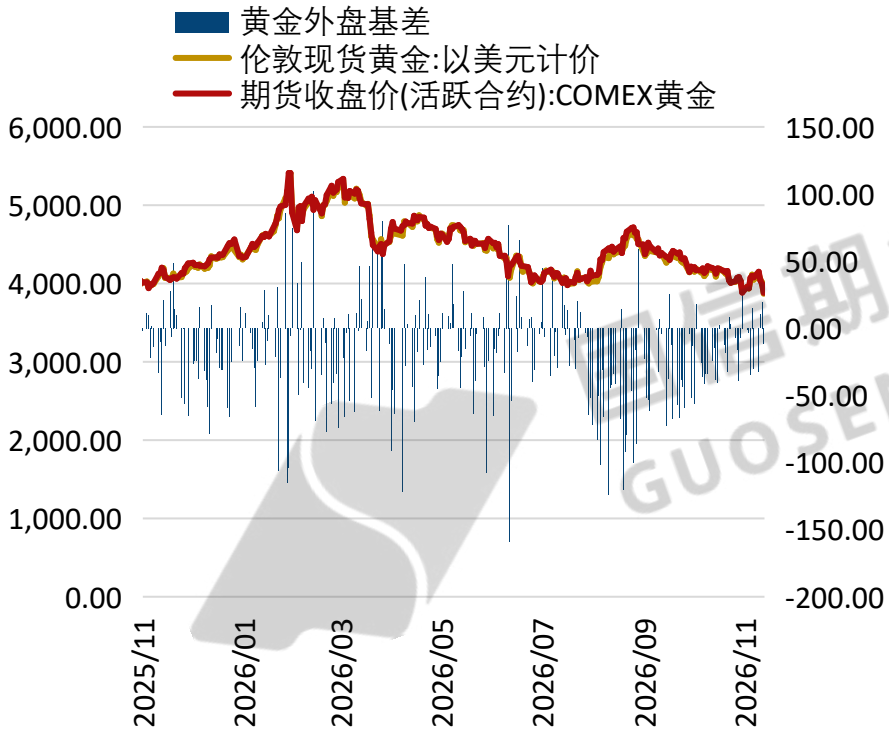
3.7 金银内盘基差

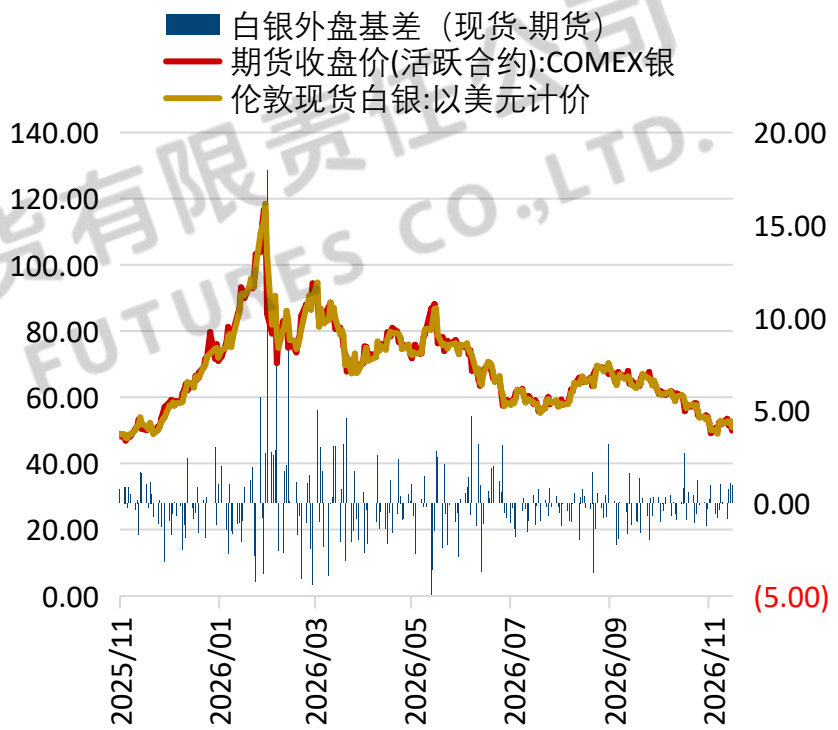




国信期货有限责任公司 GUOSEN FUTURES CO.,LTD

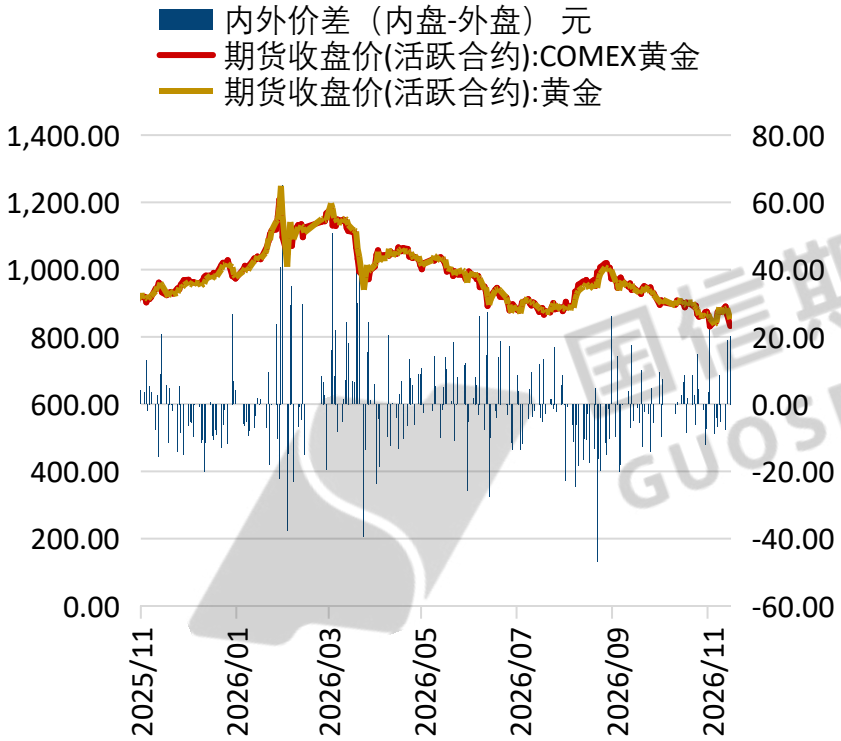
3.8 金银外盘基差

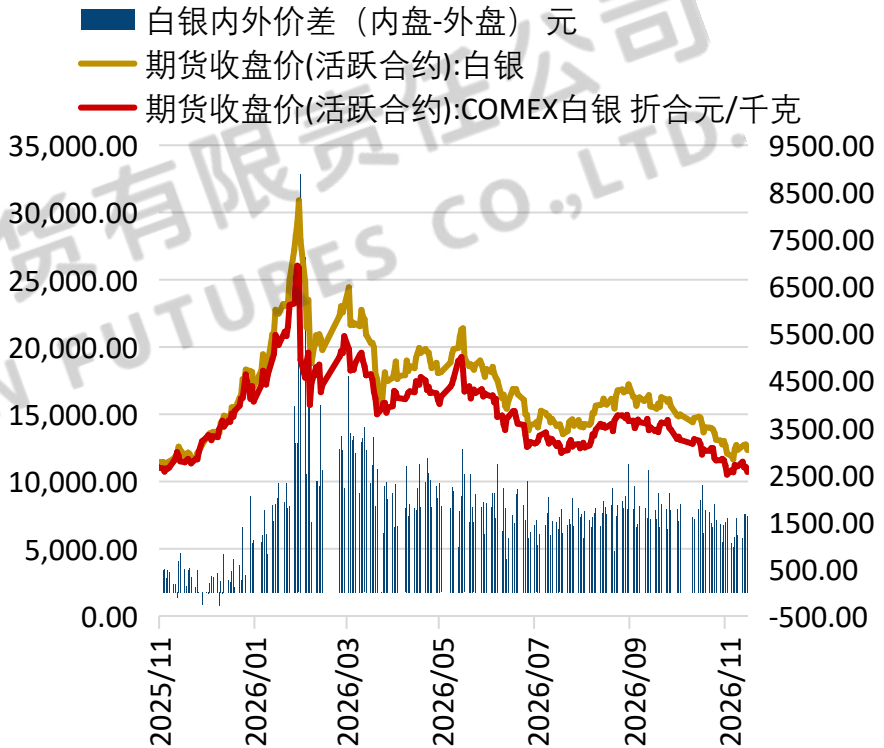




国信期货有限责任公司 GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

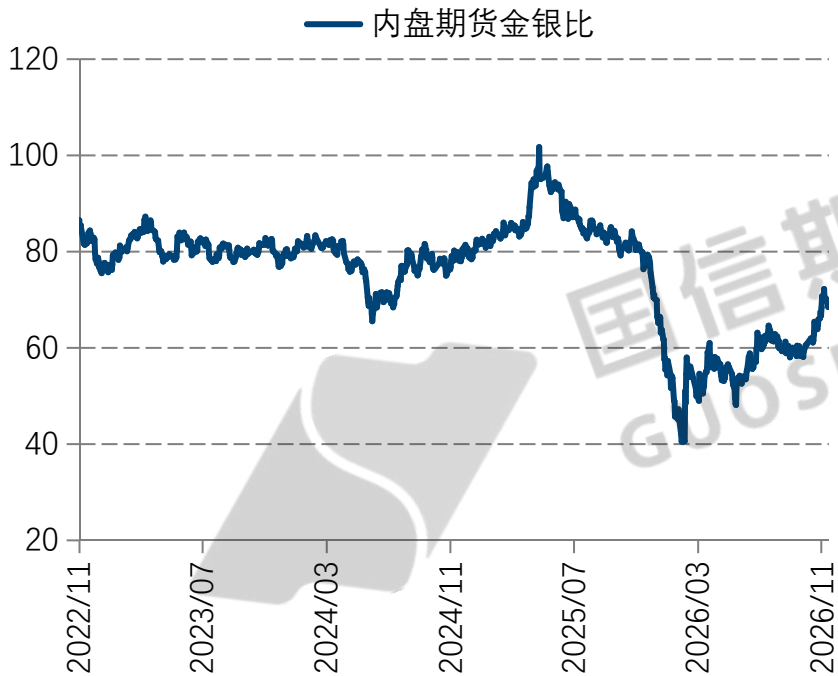
3.9 金银内外期货价差





国信期货有限责任公司 GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

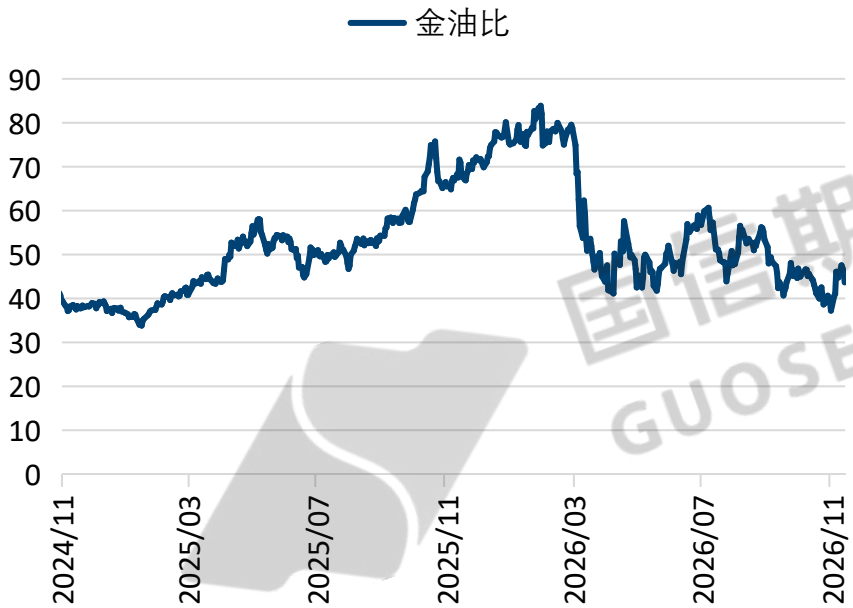
3.10 内外盘金银比同步下修

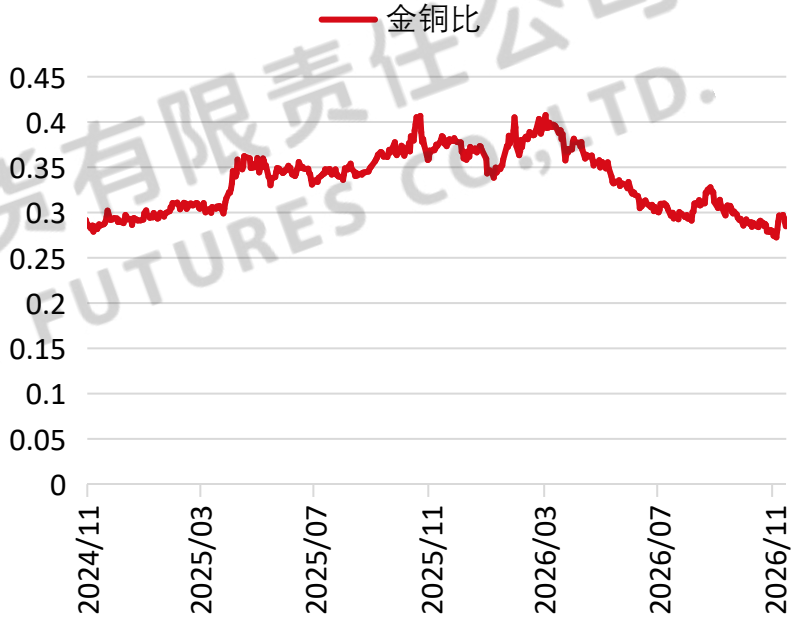




国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

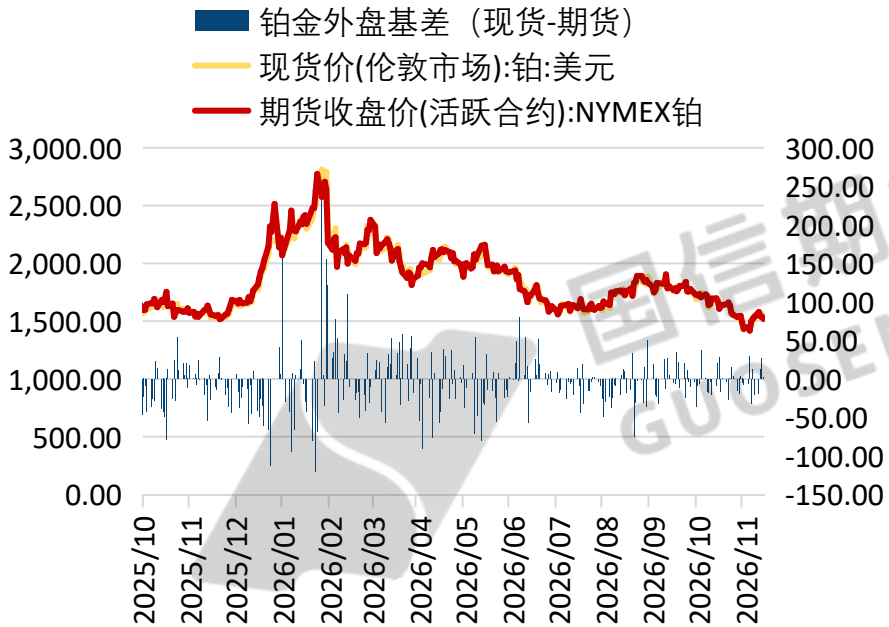
3.11 金油比、金铜比

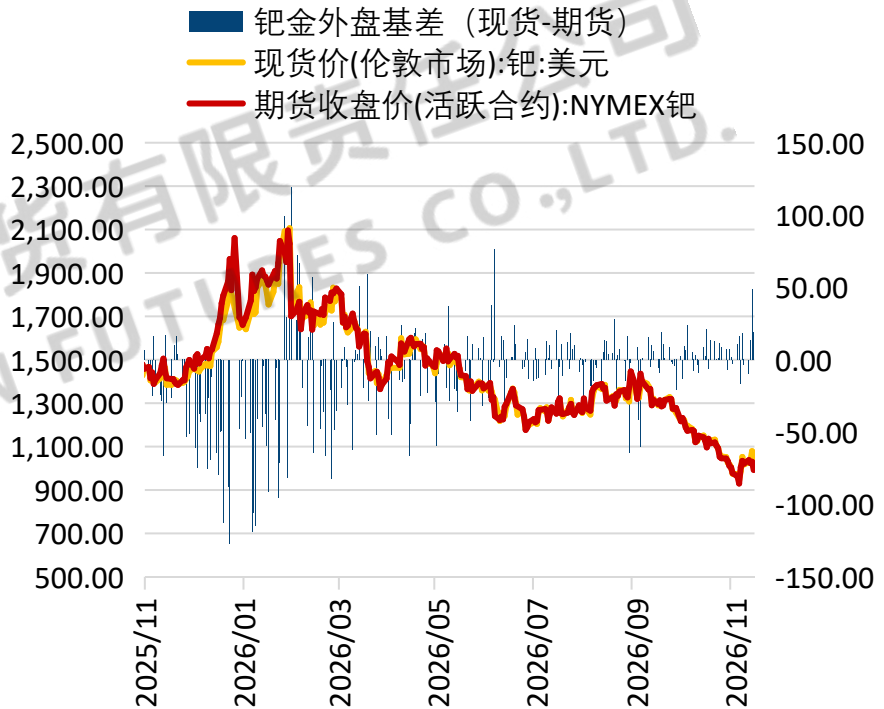




国信期货有限责任公司 GUOSEN FUTURES CO., LTD.

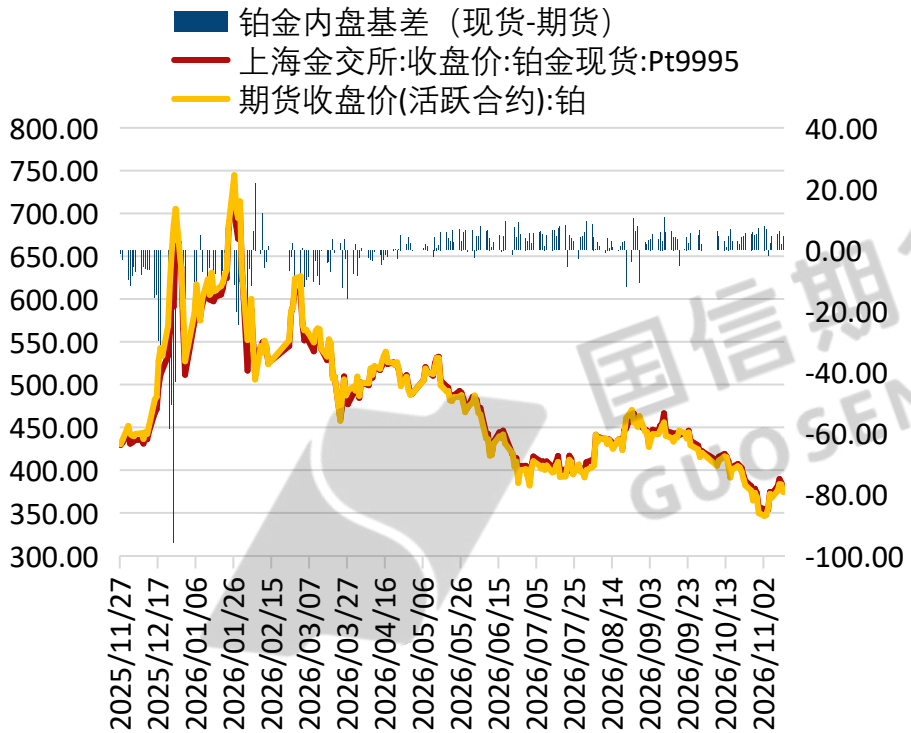
3.12 铂金、钯金外盘基差

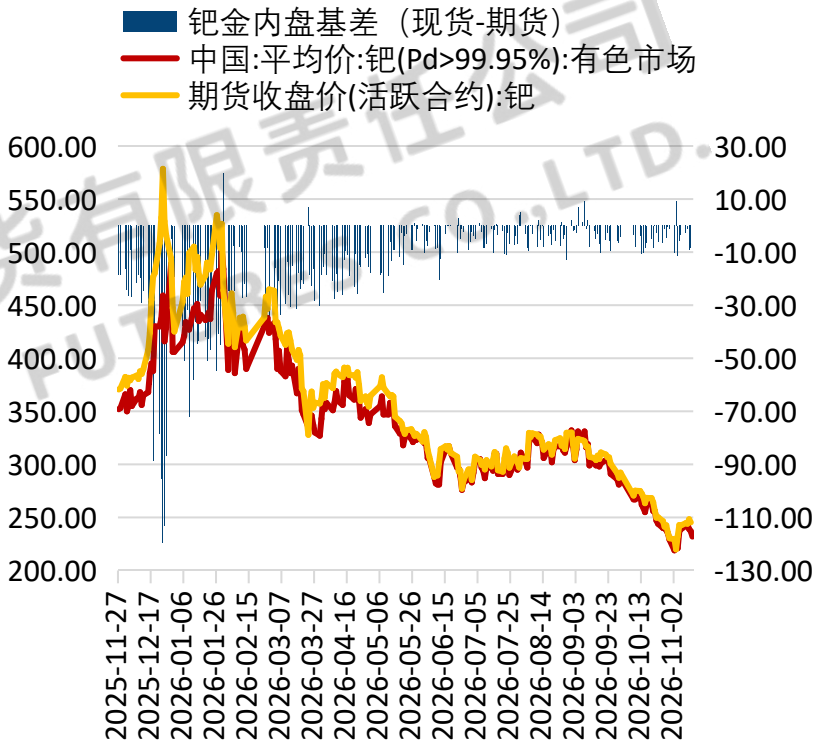




国信期货有限责任公司 GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

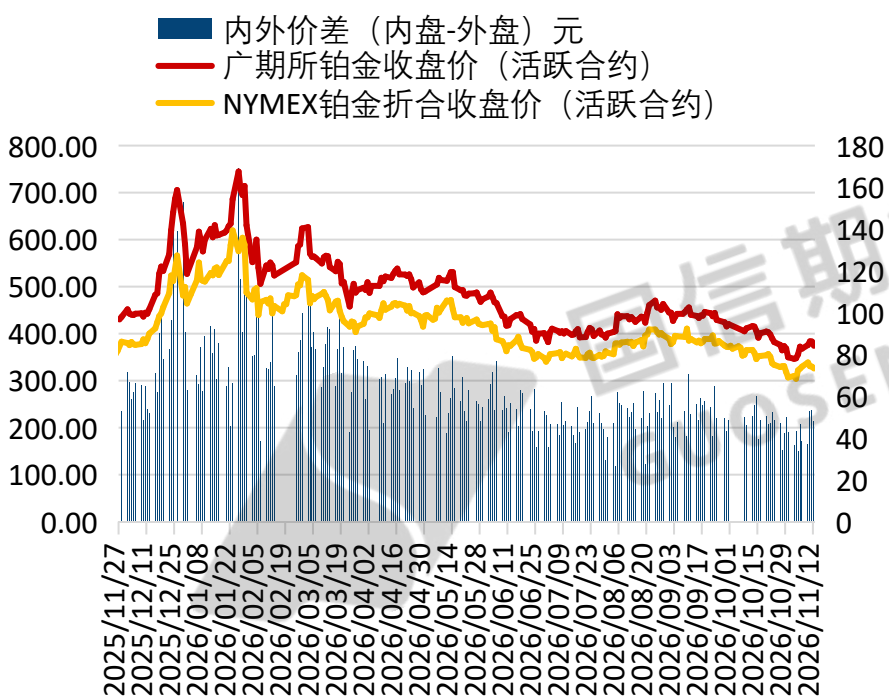
3.13 铂金、钯金内盘基差

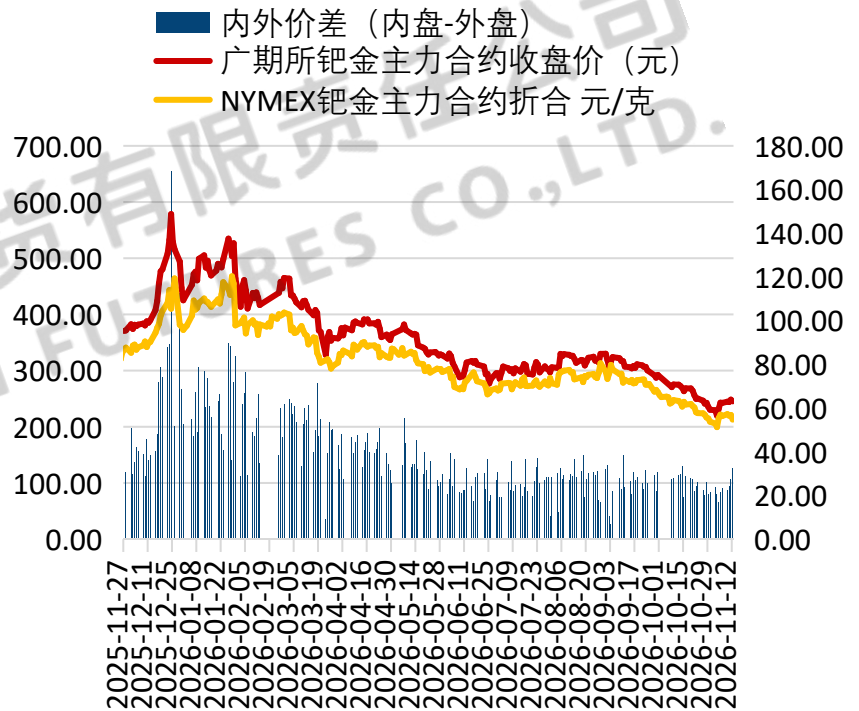




国信期货有限责任公司 GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

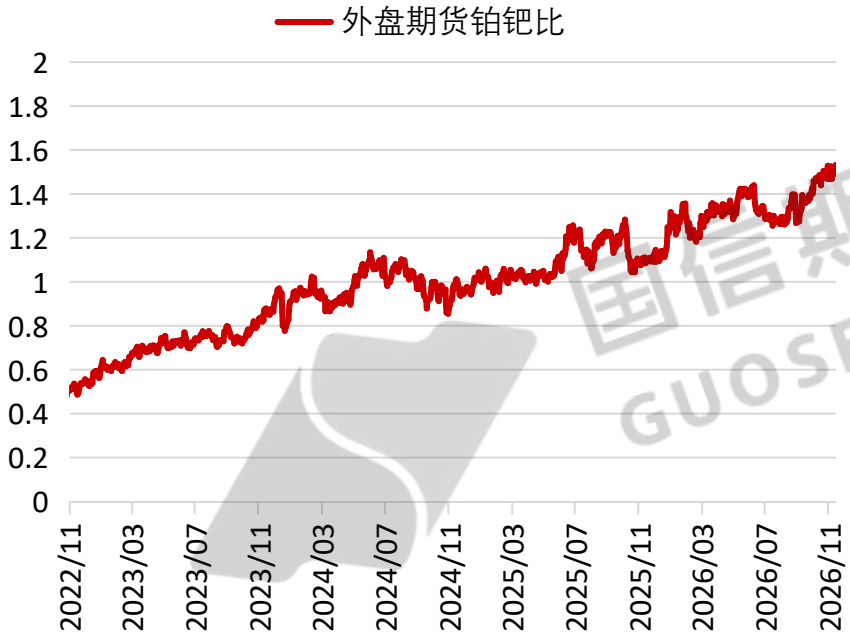
3.14 铂金、钯金内外价差





国信期货有限责任公司 GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

3.15 内外盘铂钯比同步上修





国信期货有限责任公司 GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

国信期货 | 研究所
GUOSEN FUTURES

Part4
第四部分

后市展望

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

4. 后市展望及操作建议

11.9-11.13，贵金属整体呈现价格重心回落、破位重挫的探底格局。

宏观政策与数据层面，通胀顽固与美联储极限鹰派共振，彻底扭转市场预期。美国10月非农就业数据表现强劲，新增就业人口达16.5万人，远超市场预期的6.5万，失业率降至4.1%，且8月和9月合计上修8.4万人，一度让市场产生利空出尽的错觉。但随后公布的美国10月CPI及核心CPI环比分别录得0.4%和0.3%，均超市场预期，彻底打破了通胀顺畅降温的幻想。美联储官员哈玛克、古尔斯比与戴利密集发表鹰派言论，强调利率需更具限制性。最令市场震惊的是长期偏鸽派的理事沃勒态度急转，直言若核心CPI偏高，一次性加息50个基点也在选项之内。受此冲击，市场对12月加息的预期被推至极值，美元指数强势站上103关口创近19个月新高，10年期美债收益率重回5%上方，极高的实际利率对无息资产形成泰山压顶般的压制。

地缘局势层面，缓和预期迅速证伪，反向加剧紧缩担忧。 前期市场提前押注中期选举后地缘降温的逻辑遭到现实反扑。特朗普表态目前不需要与伊朗达成协议，胡塞武装袭击沙特阿美设施，中东和平预期急剧降温。地缘冲突再起不仅未能带来避险买盘，反而通过推高油价强化了通胀粘性，在通胀高企强化紧缩预期的传导链下，地缘风险异化成了压制金价的核心利空。

资金与流动性层面，AI风暴引发跨市场挤兑，成为另一个导火索。 受英伟达风波与AI科技股监管担忧影响，美股科技股遭遇抛售。机构面临巨大的追加保证金压力，在需要换取流动性的极端时刻，流动性极佳的黄金再次沦为跨市场补仓的提款机，导致金银技术面严重破位，跌幅被成倍放大。

展望后市，利空极致宣泄后进入摸底阶段，静待右侧企稳信号。 尽管盘面情绪极度脆弱，但市场目前已将12月加息预期打满，当紧缩预期被极致定价后，加息真正落地时的边际冲击力将大幅衰减。短期贵金属仍处于高波动、易跌难涨的震荡寻底过程中。操作上，切忌在探底加速阶段盲目追空或左侧猜底。需密切关注外盘关键支撑，COMEX黄金主力合约关注3800美元/盎司附近，对应沪金主力合约800元/克附近支撑；COMEX白银主力合约关注48美元/盎司附近支撑，对应沪银主力主力合约11000元/千克附近支撑。广铂主力合约参考360-380元/克附近，广钯主力合约参考220-240元/克附近。建议多看少动，耐心等待宏观利空阶段性释放完毕、盘面在极端支撑位出现确切的右侧企稳信号后，再考虑轻仓参与博弈。

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

谢谢

国信期货交易咨询业务资格：证监许可【2012】116号
分析师:顾冯达
从业资格号：F0262502
投资咨询号：Z0002252
电话:021-55007766-6618
邮箱:15068@guosen.com.cn

分析师助理：钱信池
从业资格号：F03143995
电话：021-55007766-305186
邮箱：15957@guosen.com.cn

重要免责声明
本研究报告由国信期货撰写编译，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。
报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据的客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。
国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。