



格林大华期货
Gelin Dahua Futures

证监许可【2011】1288号

格林大华期货一周简评

白银库存继续下降，酝酿大级别行情

2025年11月28日



更多精彩内容
请关注
格林大华期货
官方微信

研究员：于军礼

联系邮箱：yujunli@greendh.com

期货从业资格证号：F0247894

期货交易咨询号：Z0000112

全球经济展望

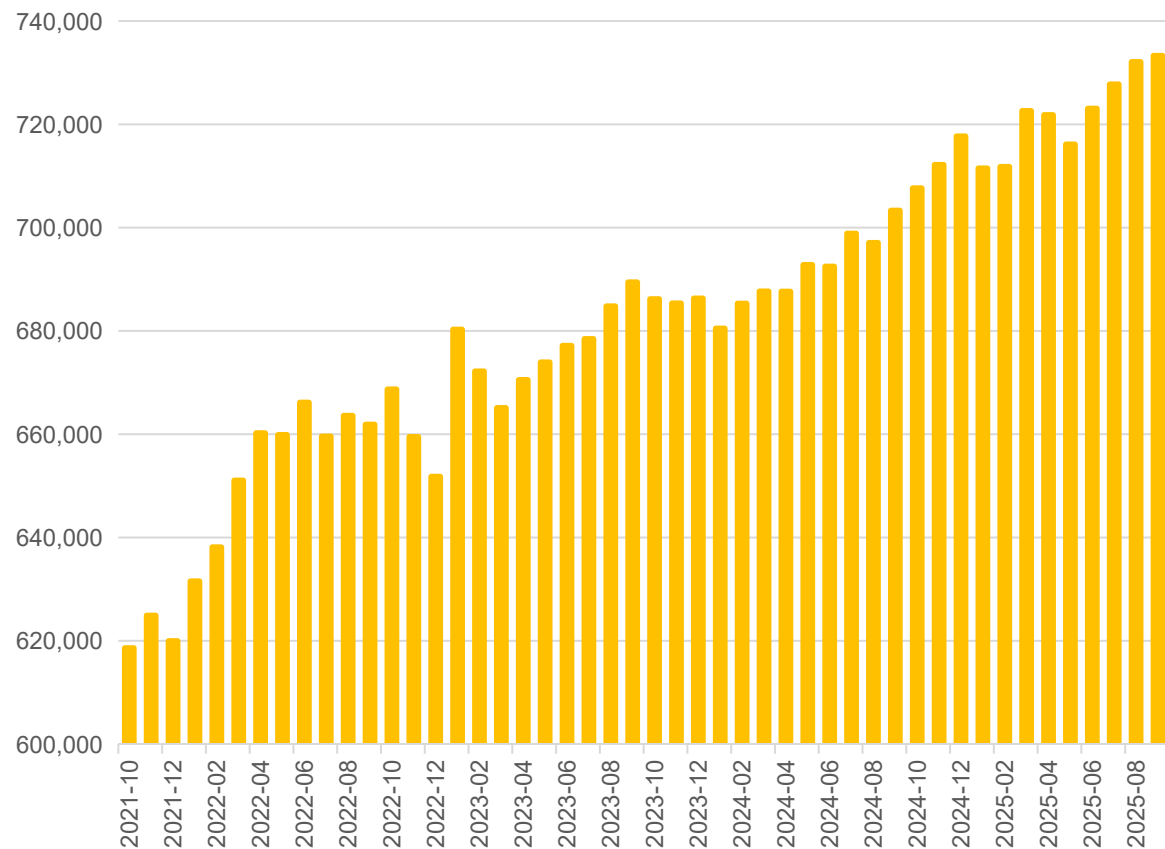
【全球经济展望】

美联储褐皮书显示，消费者K型分化加剧，高收入消费者支出保持韧性，但中低收入家庭正“勒紧裤腰带”。随着就业数据转弱，美联储12月降息概率已大幅上升至80%。阿里CEO表示，服务器上架速度远远跟不上需求增速，三年内，AI泡沫是不存在的。谷歌AI基础设施负责人在全体大会中表示，公司必须每6个月将AI算力翻倍，并在未来4到5年内额外实现1000倍的增长，以应对持续上升的AI服务需求。英伟达CEO黄仁勋称：中国将赢得人工智能竞赛，他将中国的潜在胜利归功于更有利的监管环境和更低的能源成本。摩根大通策略师团队认为，未来五年AI数据中心的建设热潮至少需要5万亿美元。美国9月零售销售额仅增长0.2%，远低于预期，显示美国人正在削减开支，负担能力危机对消费端的冲击开始显现。ADP周度数据显示，过去四周私人企业裁员速度明显加快。亚马逊等知名企业纷纷大规模裁员，经济学家开始担忧这些裁员可能不再是孤立的成本削减行动，而是经济预警信号。

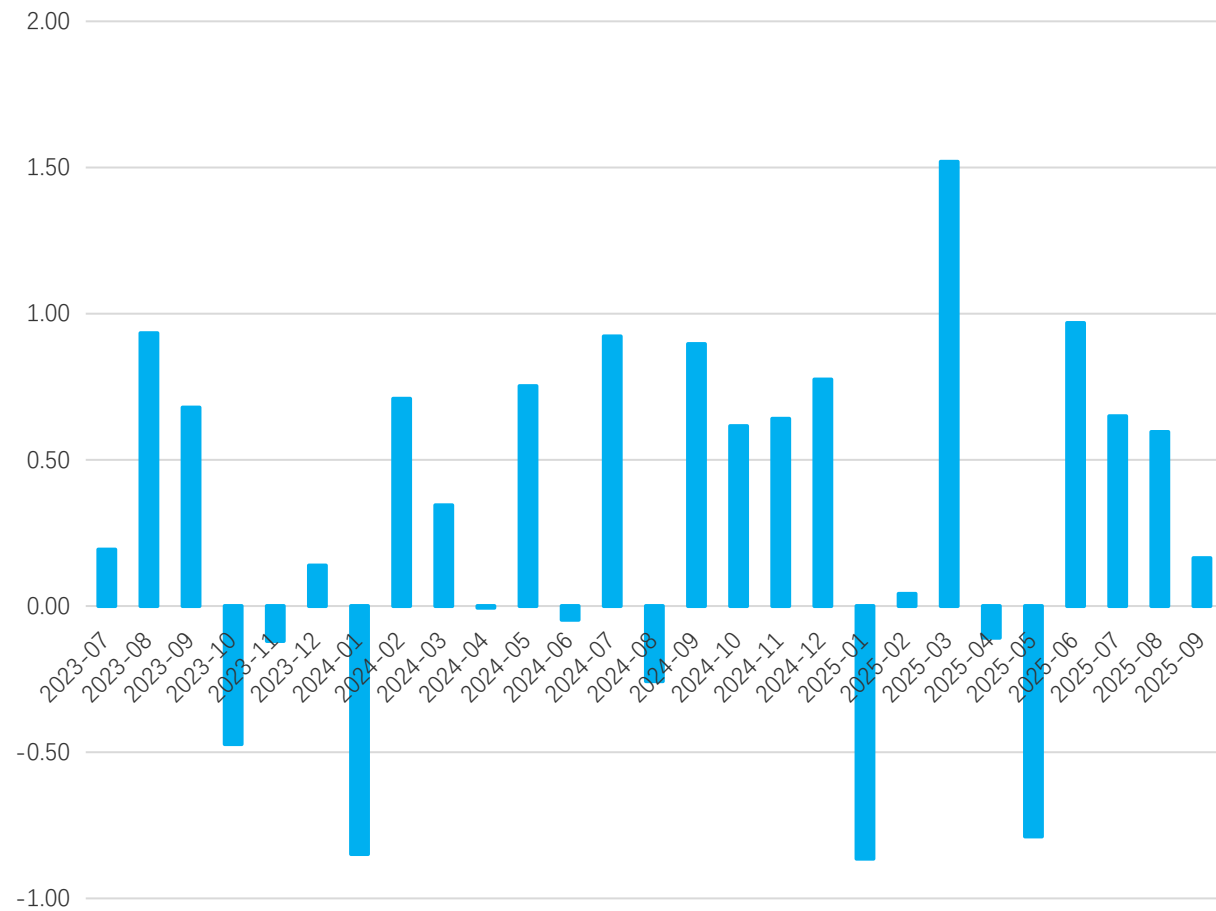
鉴于美国连续的错误政策，全球经济已处于顶部区域，并开始转弱。

美国9月零售和食品销售总额环比仅增长0.2%，显示美国消费开始转弱

美国零售和食品销售总额（季调）（百万美元）

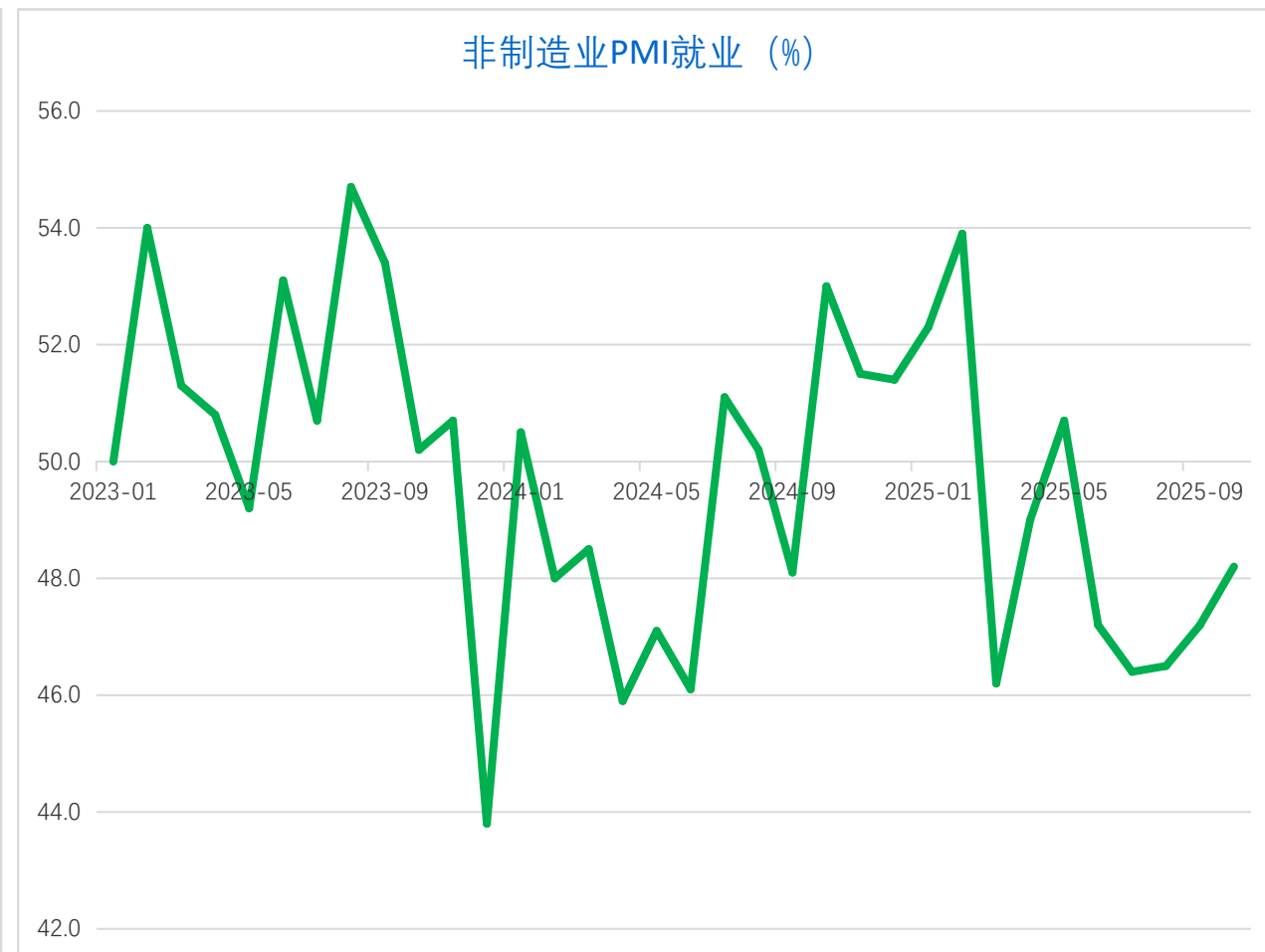
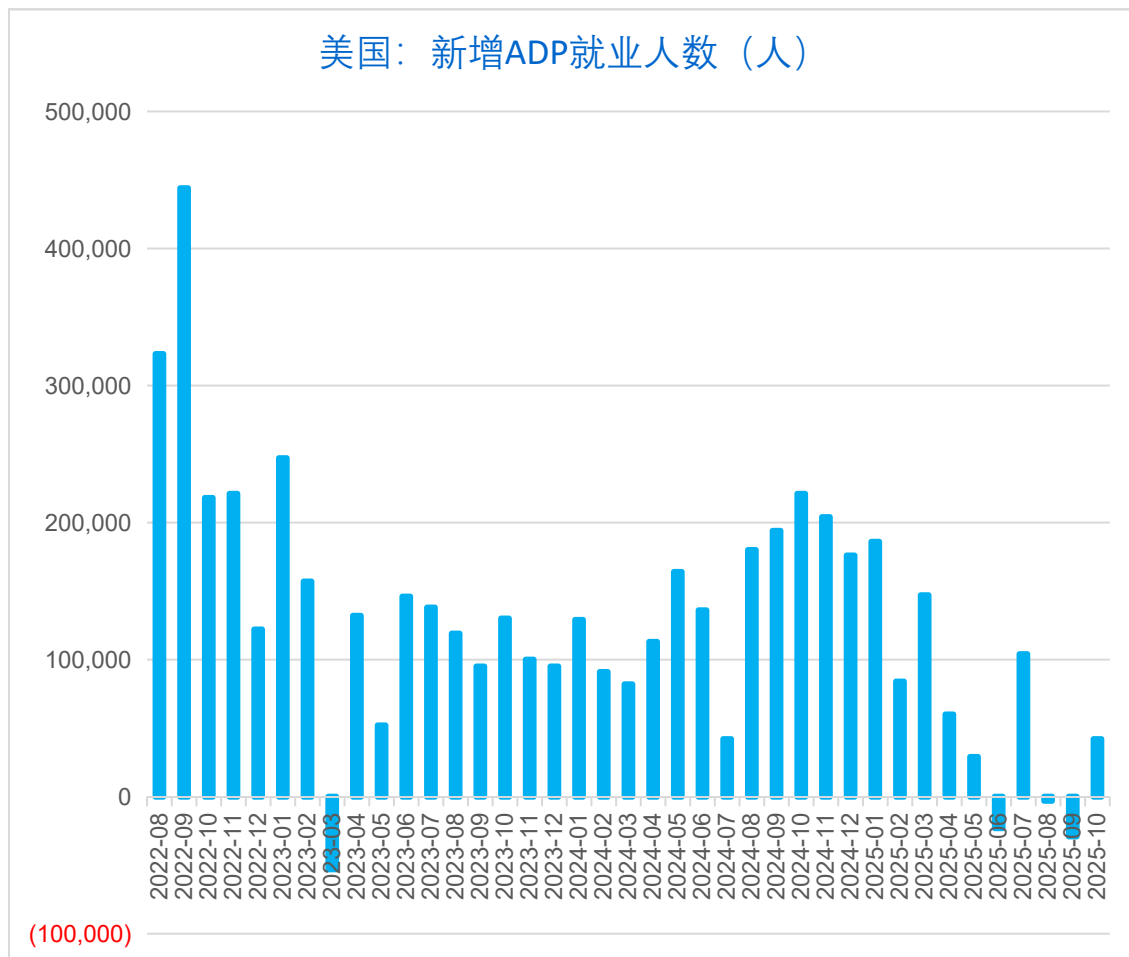


美国零售和食品销售额季调：环比（%）



数据来源：WIND，格林大华期货

美国就业景气下降。10月美国企业裁员总数为153074人，主要由科技业和仓储业推动，较9月增加183%，同比增加3倍。

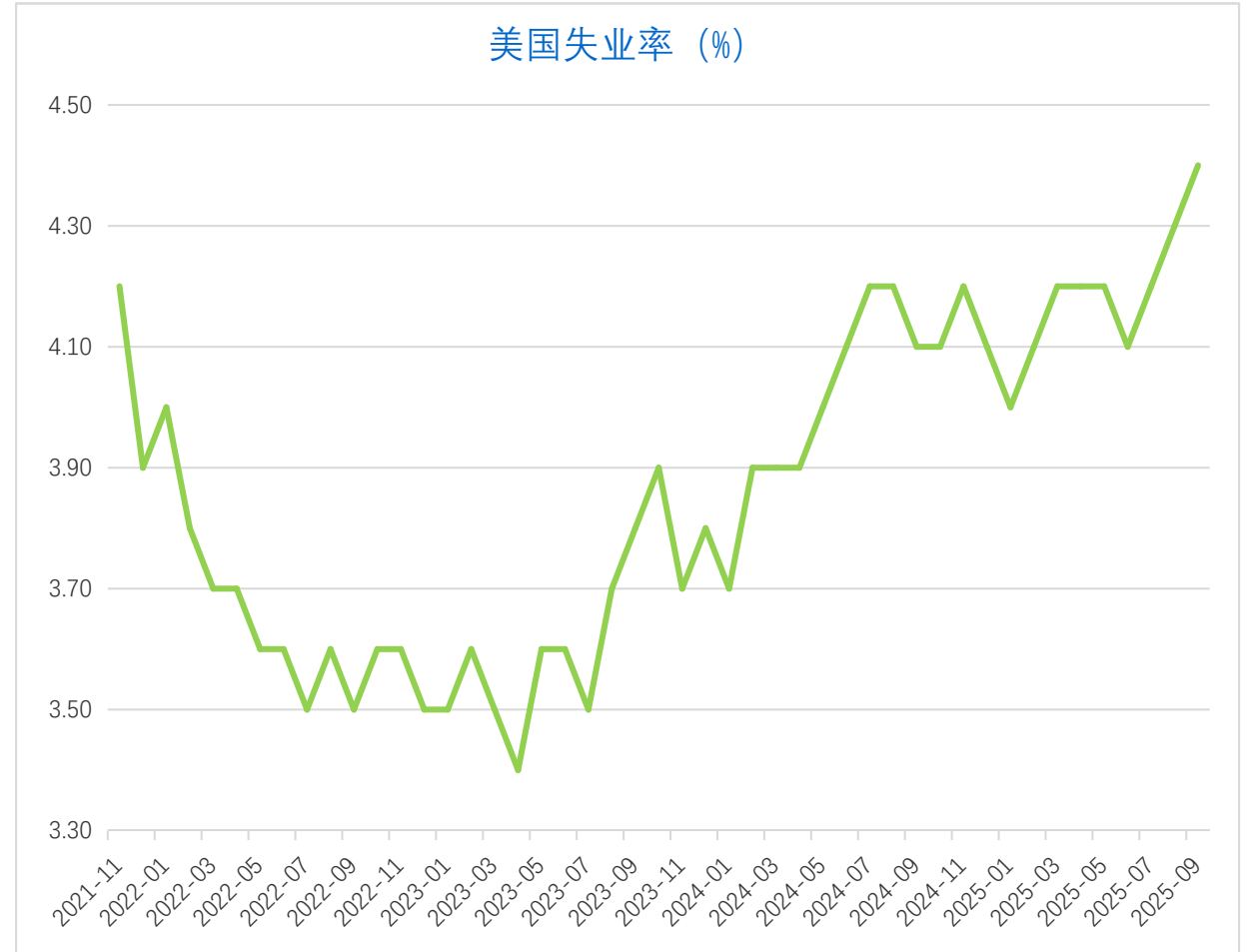


美国失业率上升至4.4%

美国当周持续申领失业金人数（人）（季调）

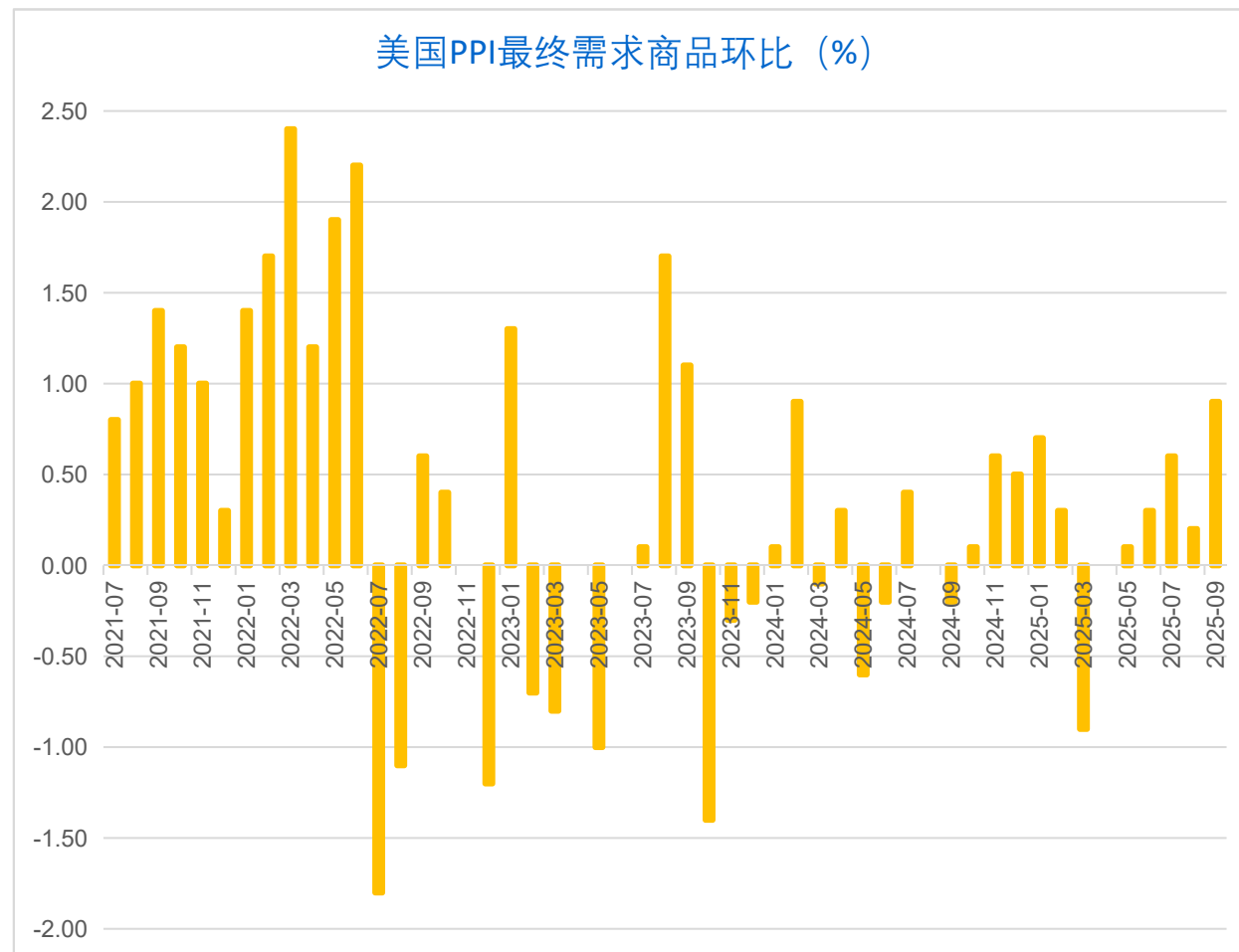
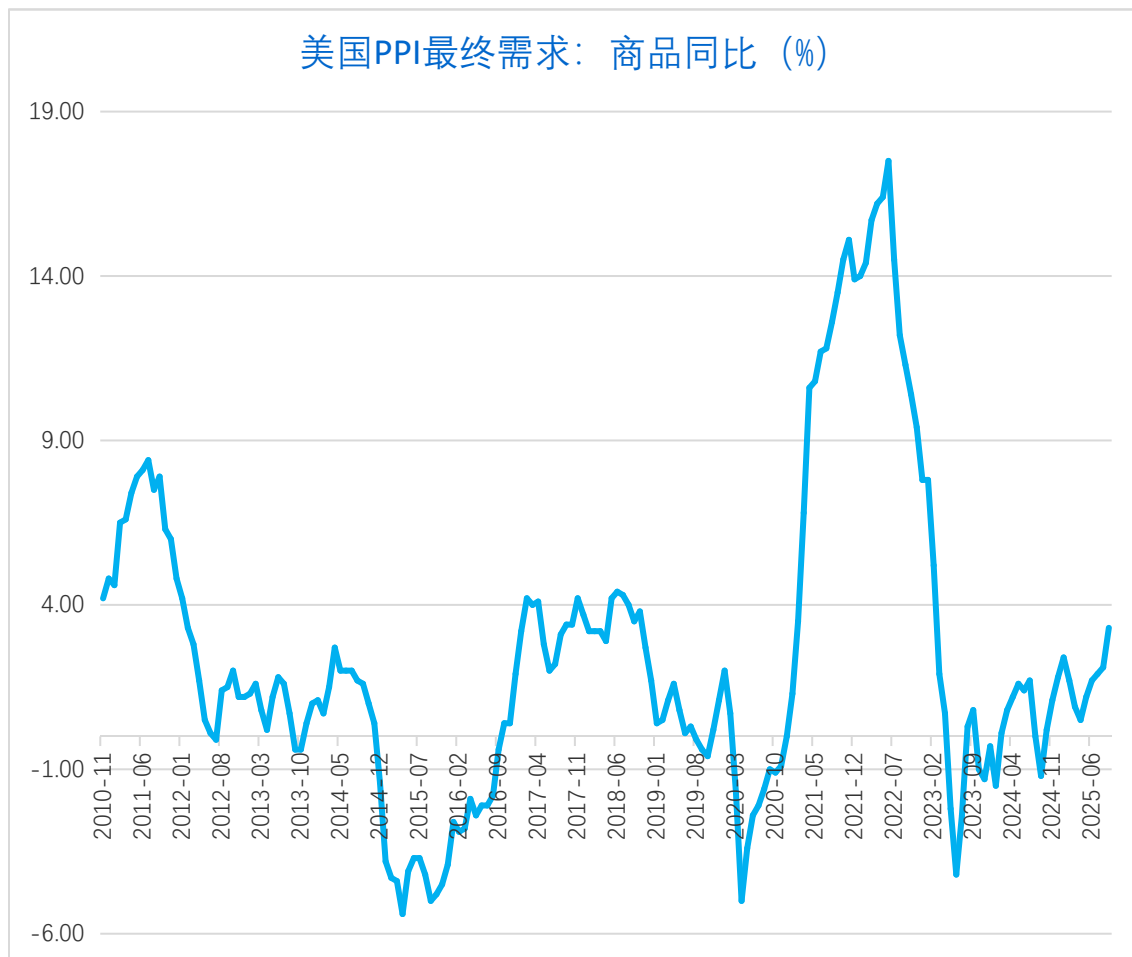


美国失业率 (%)

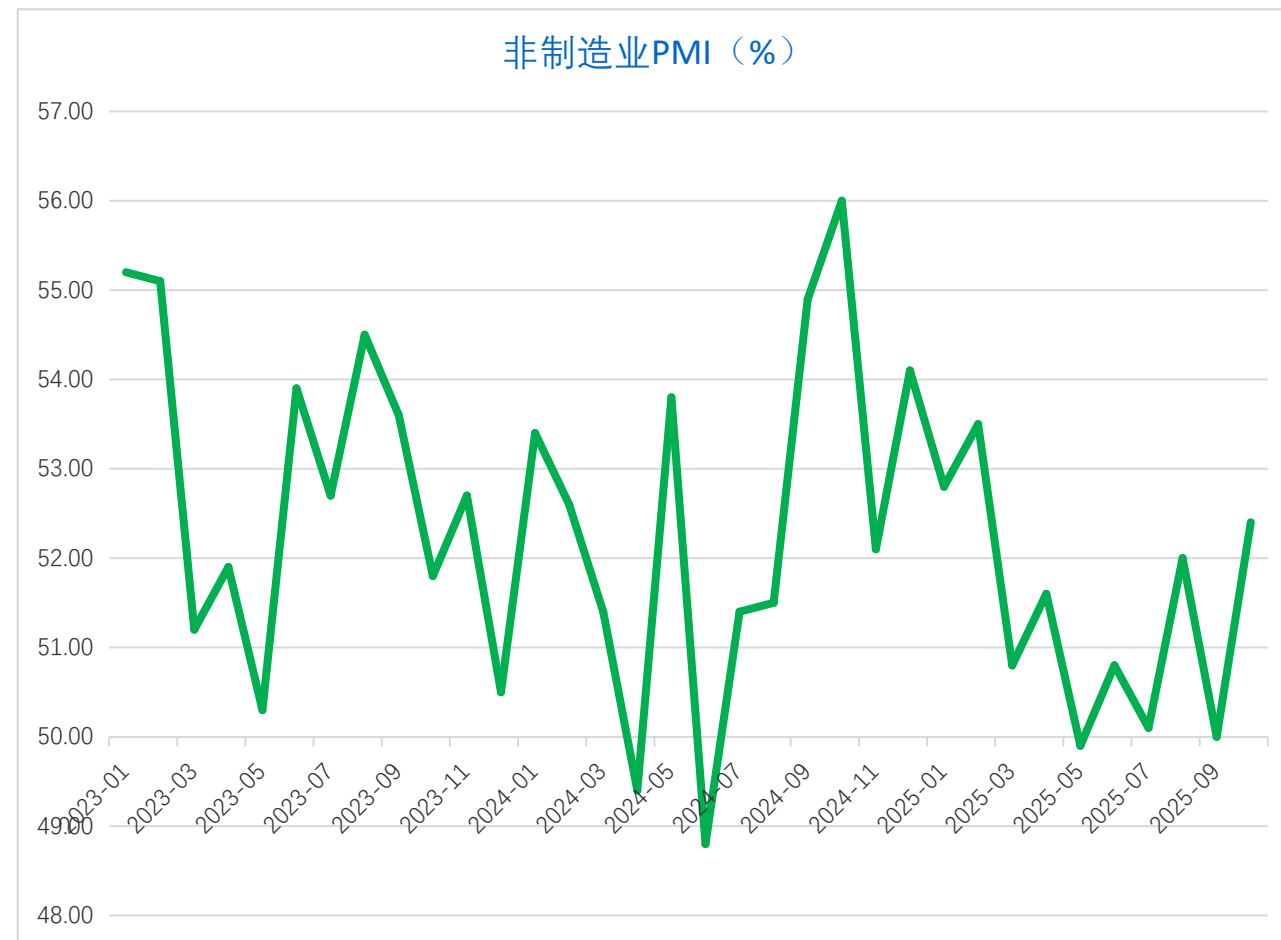
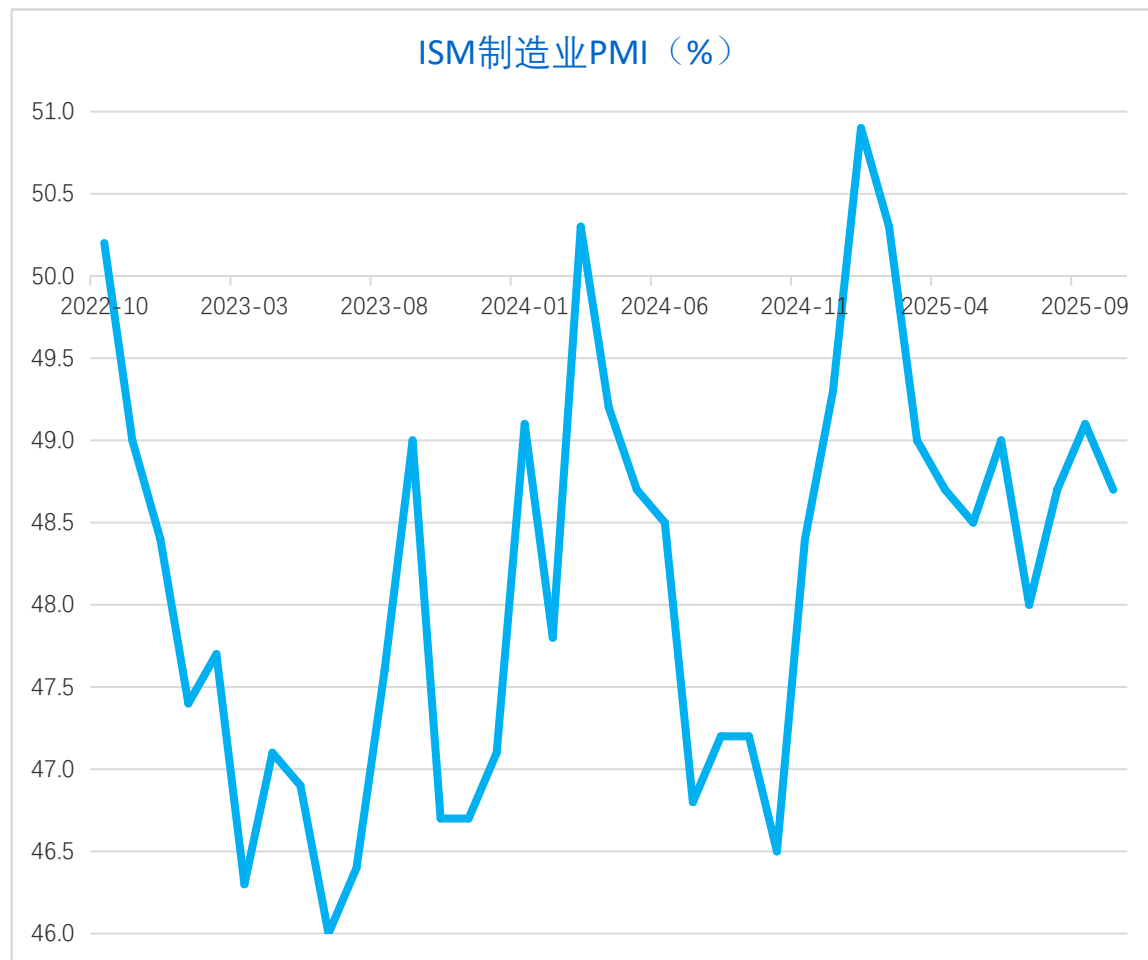


数据来源：WIND，格林大华期货

美国9月PPI商品环比增速为0.9%，叠加消费转弱，就业下行，美国经济滑向滞胀

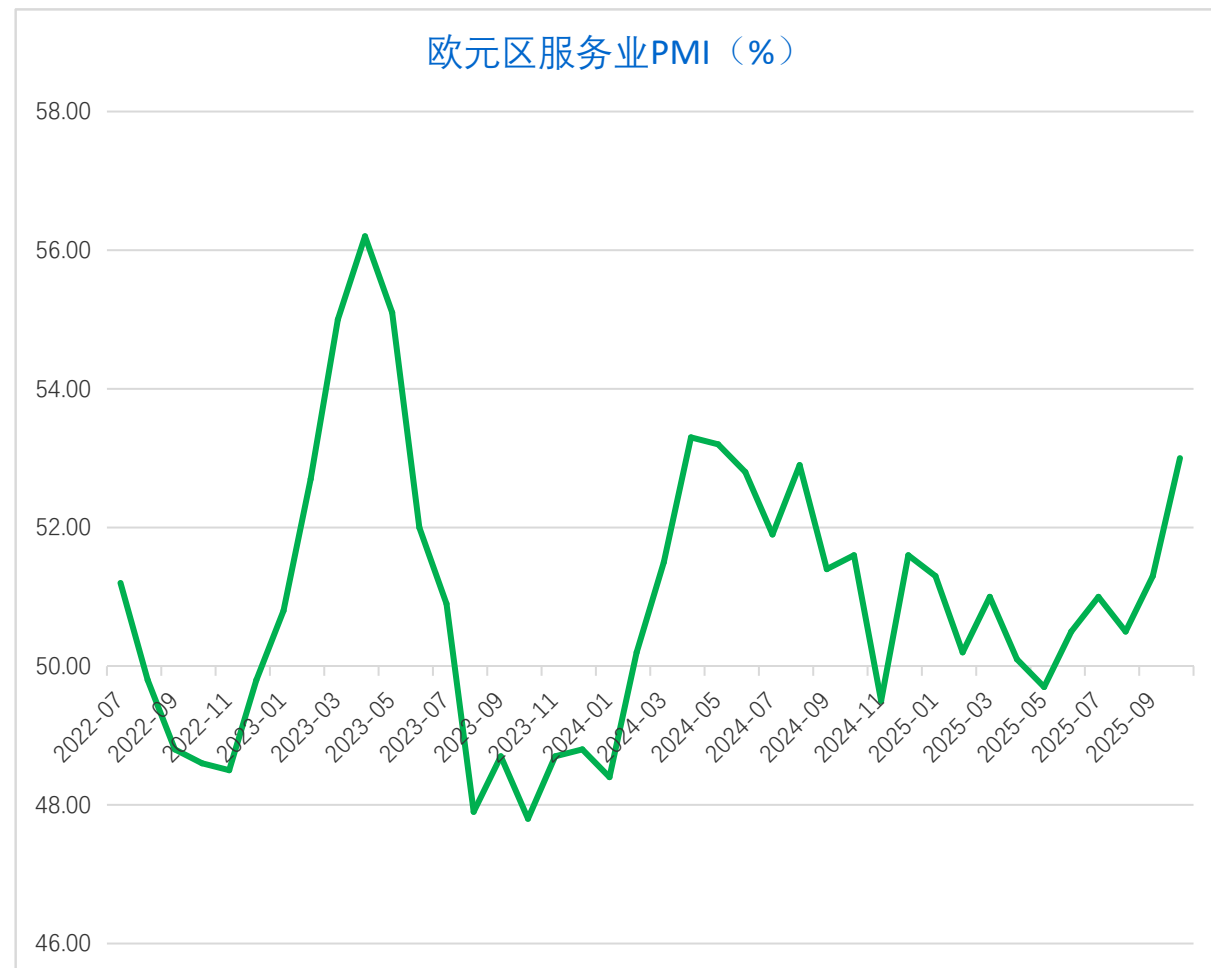
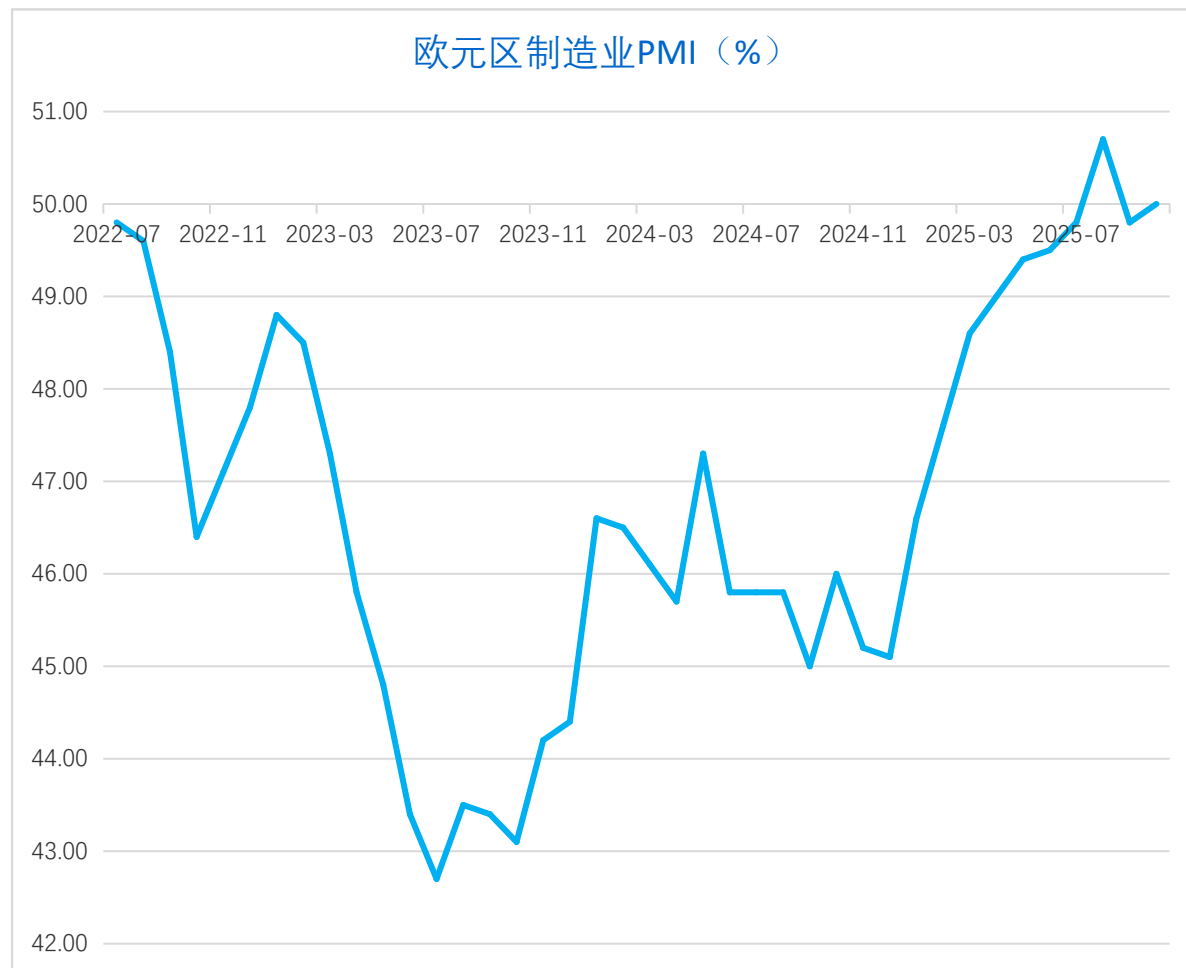


10月美国ISM制造业PMI收缩



数据来源: WIND, 格林大华期货

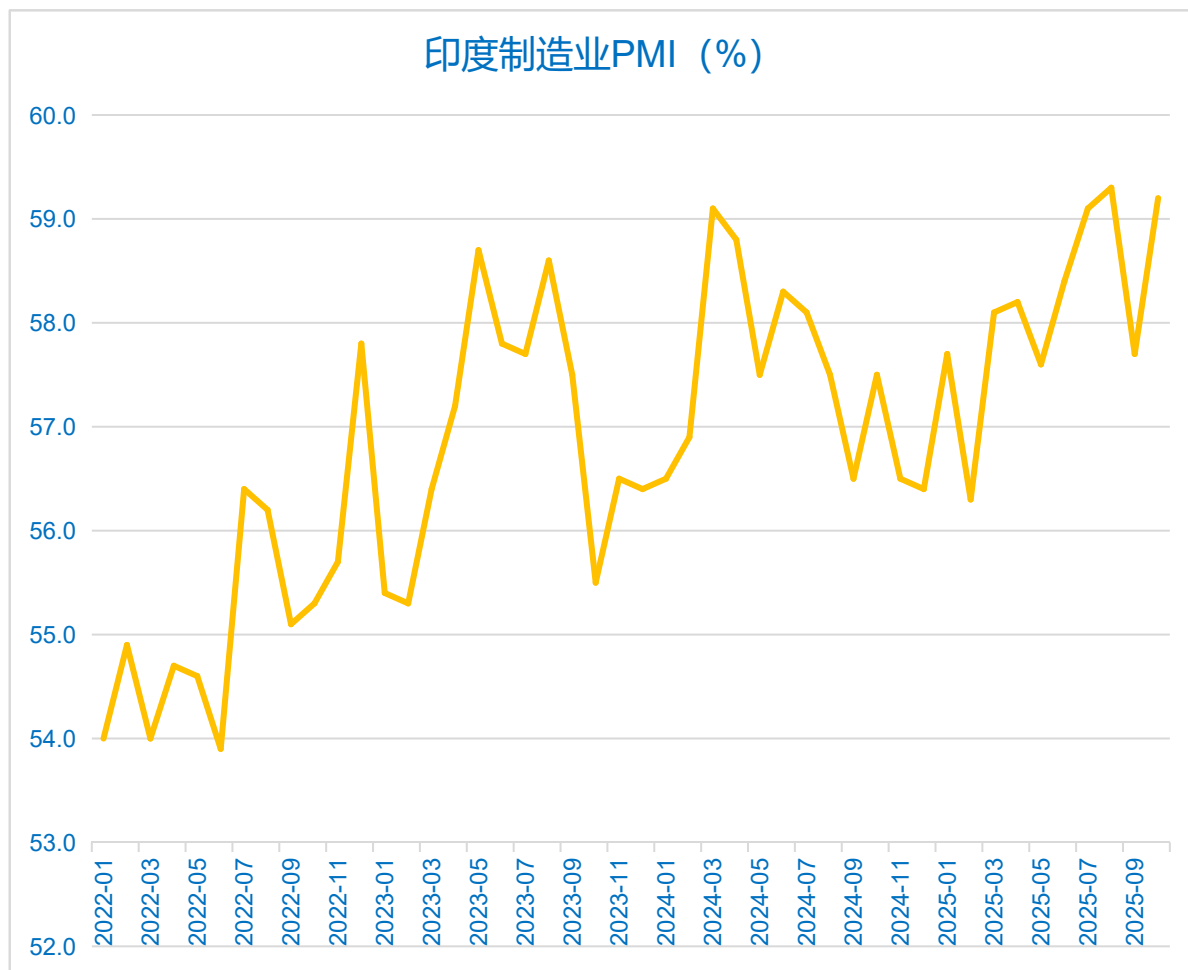
欧元区10月制造业PMI持平，服务业PMI扩张提速



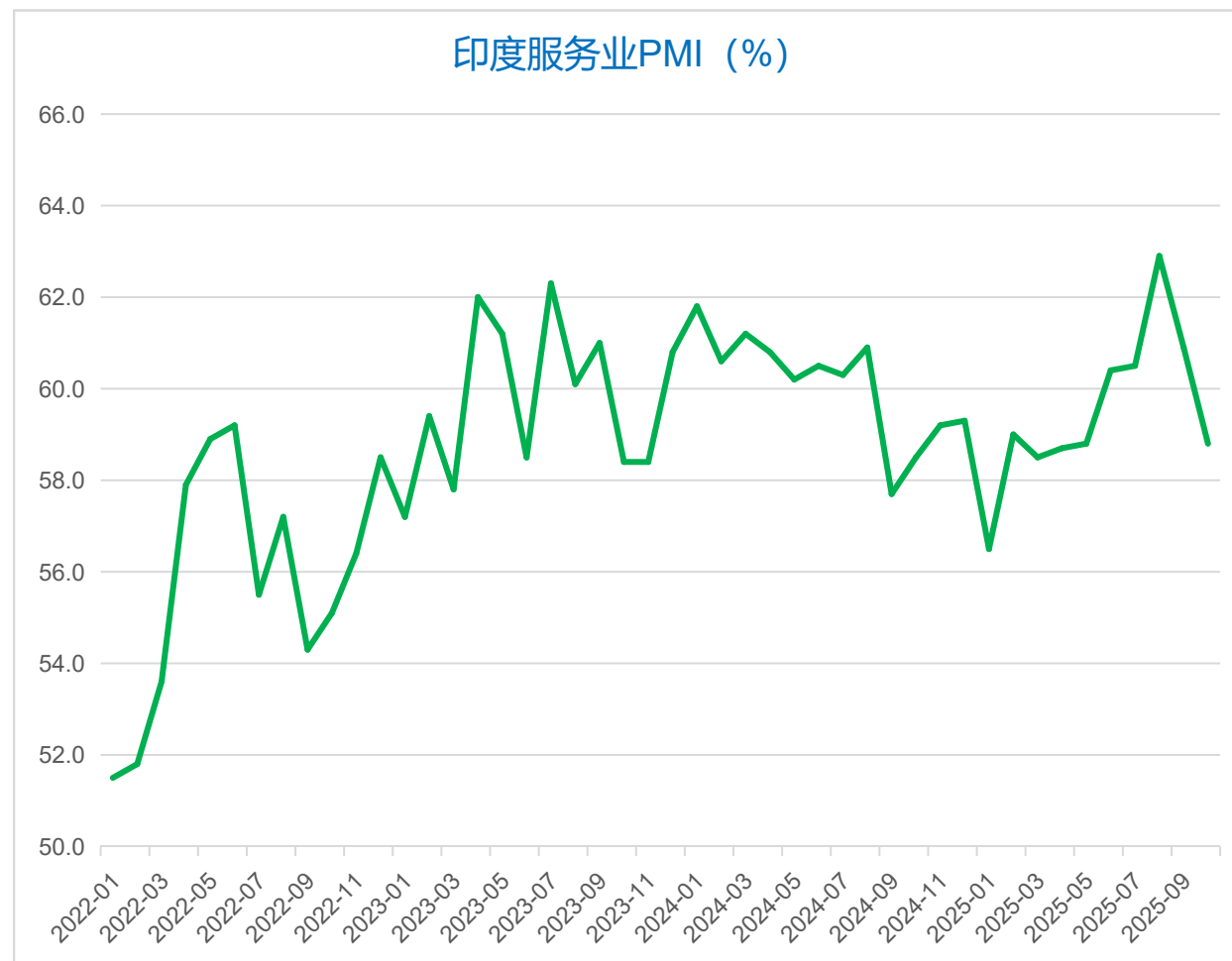


印度10月制造业PMI、服务业PMI继续扩张，印度制造业和服务业已连续三年多保持扩张

印度制造业PMI (%)



印度服务业PMI (%)



外资从日本撤退，日本国债被大规模抛售，日债收益率跳升

日本40年期国债收益率 (%)



日本10年期国债收益率 (%)



大类资产配置--白银库存继续下降，酝酿大级别行情

【大类资产配置】

美国消费转弱，就业下行，美联储主要理事放鸽，12月降息概率上升至80%以上。

AI关注点从芯片转向应用，谷歌链走强。阿里CEO表示服务器上架速度远远跟不上需求增速，AI三年内无泡沫。

A股本次受外部影响的阶段性调整已结束，重回震荡回升模式，机构开始布局AI应用方向。

白银库存继续下降，沪银价格再创新高，酝酿大级别行情。

美国经济滑向滞胀，黄金价格有望复制70年代的大级别行情。

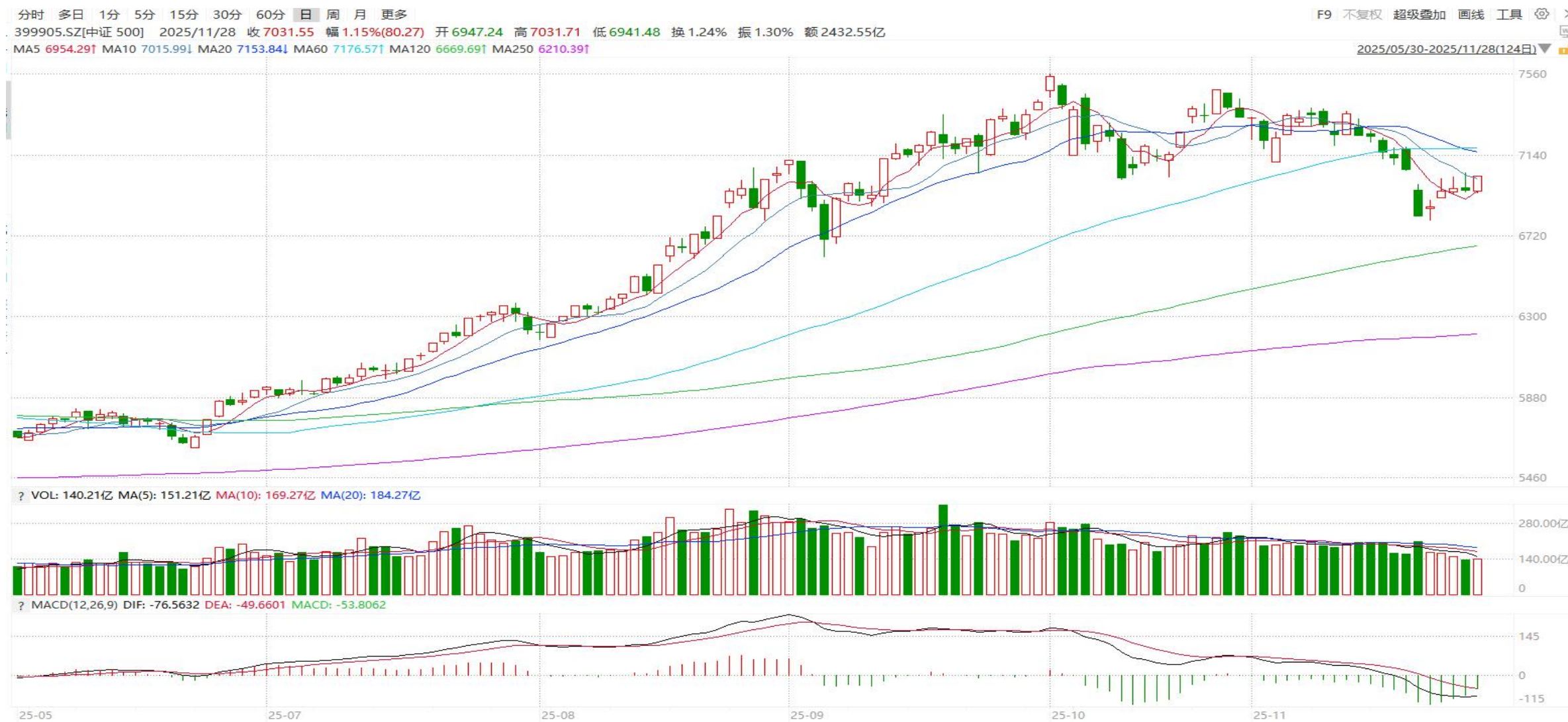
人民币升值提速，有利于国际资本加速涌入。

市场对AI的关注点从芯片转向应用，谷歌系成为纳指运行的核心



数据来源: WIND, 格林大华期货

AI关注点转向应用，股指期货多单配置以中证500指数、沪深300指数为主，区间交易



数据来源: WIND, 格林大华期货

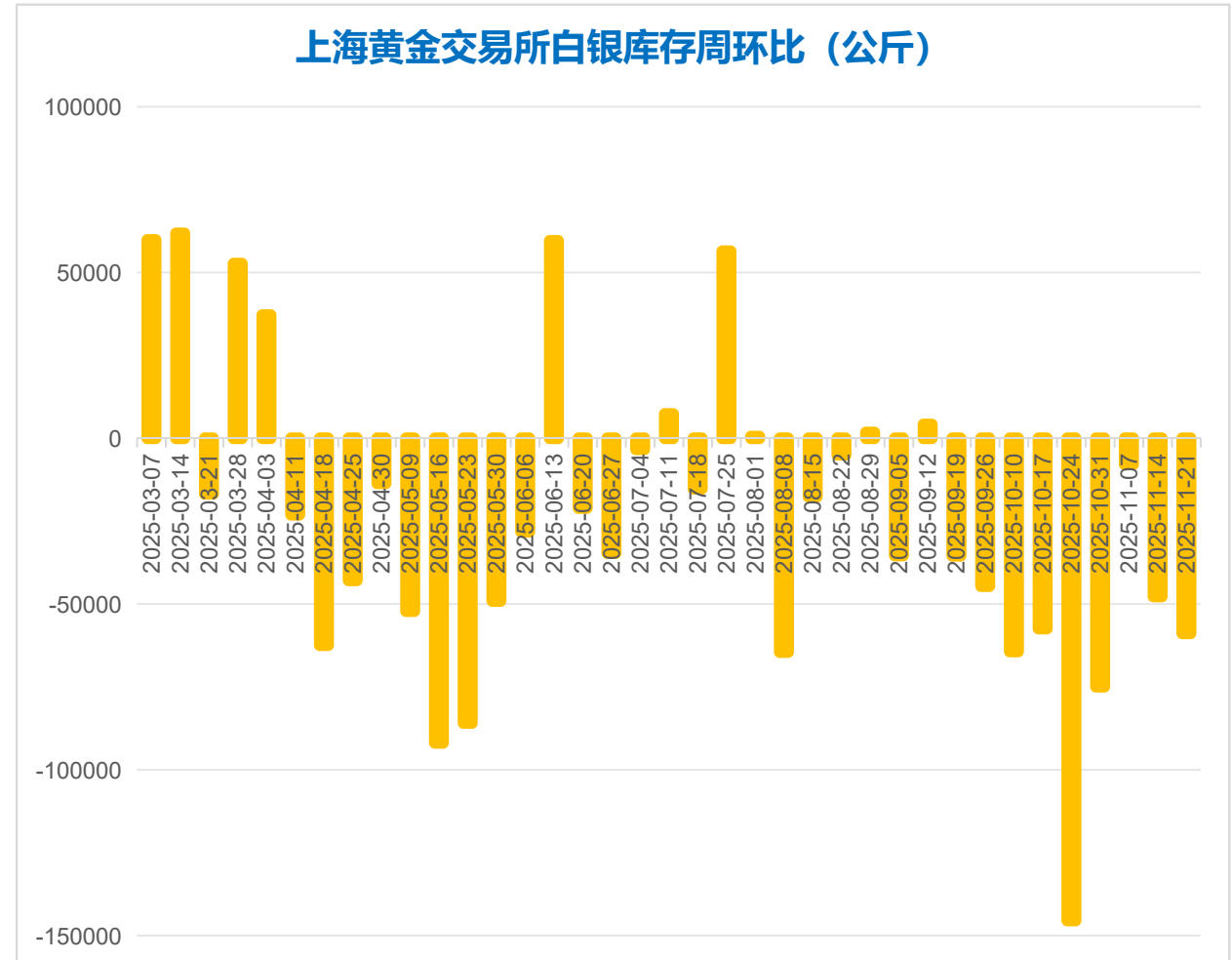
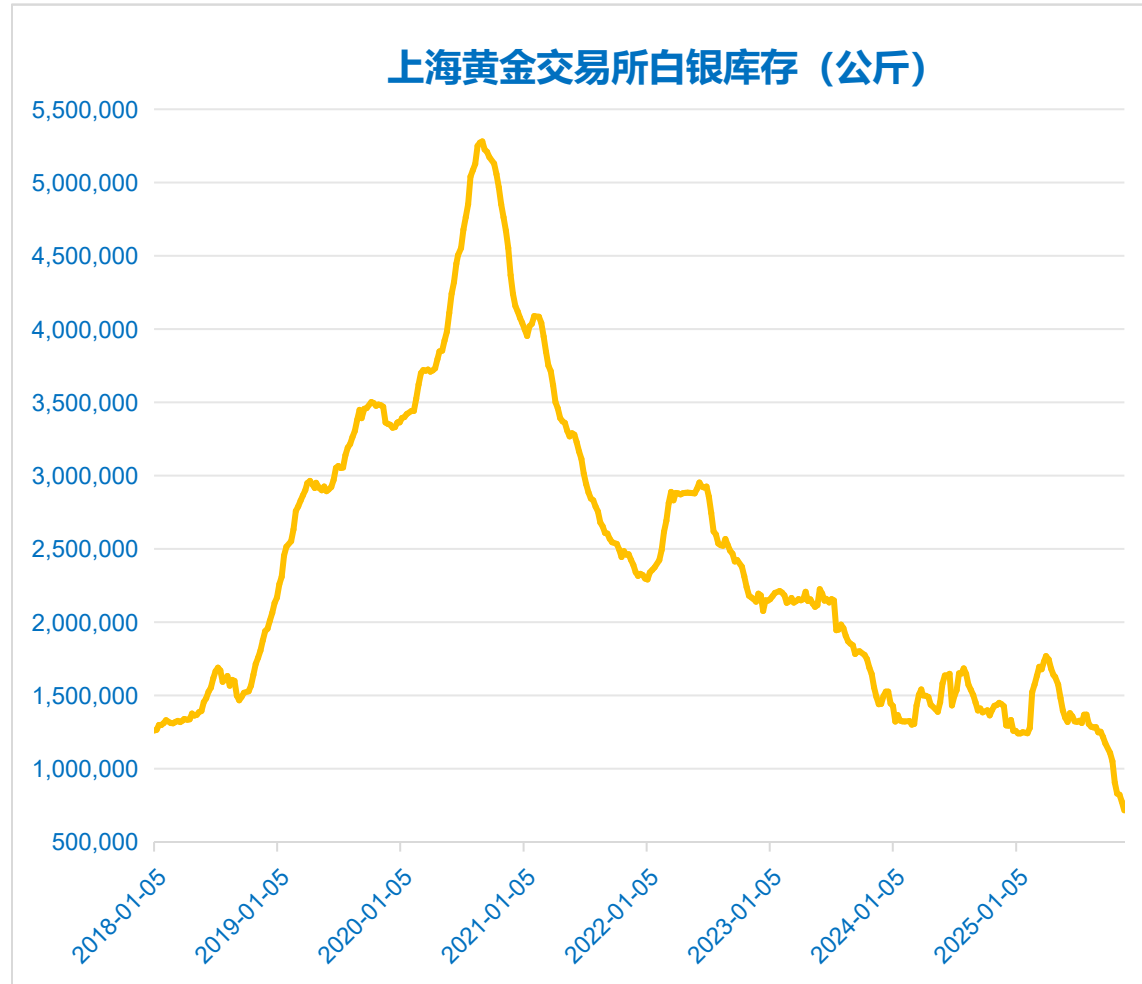


管理层快速发行多只科创创业人工智能ETF，AI应用有望成为2026年的高景气领域



数据来源：WIND，格林大华期货

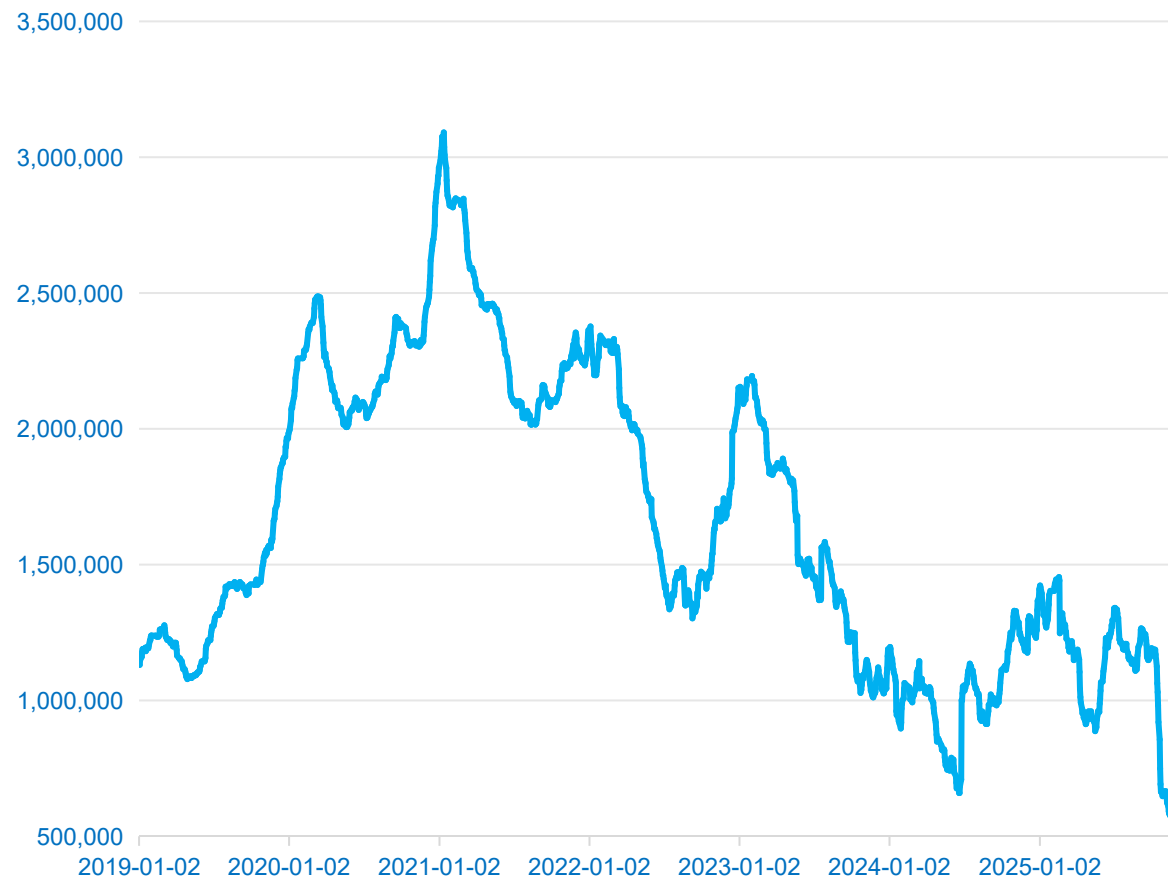
白银库存继续下降，上金所仅剩715吨



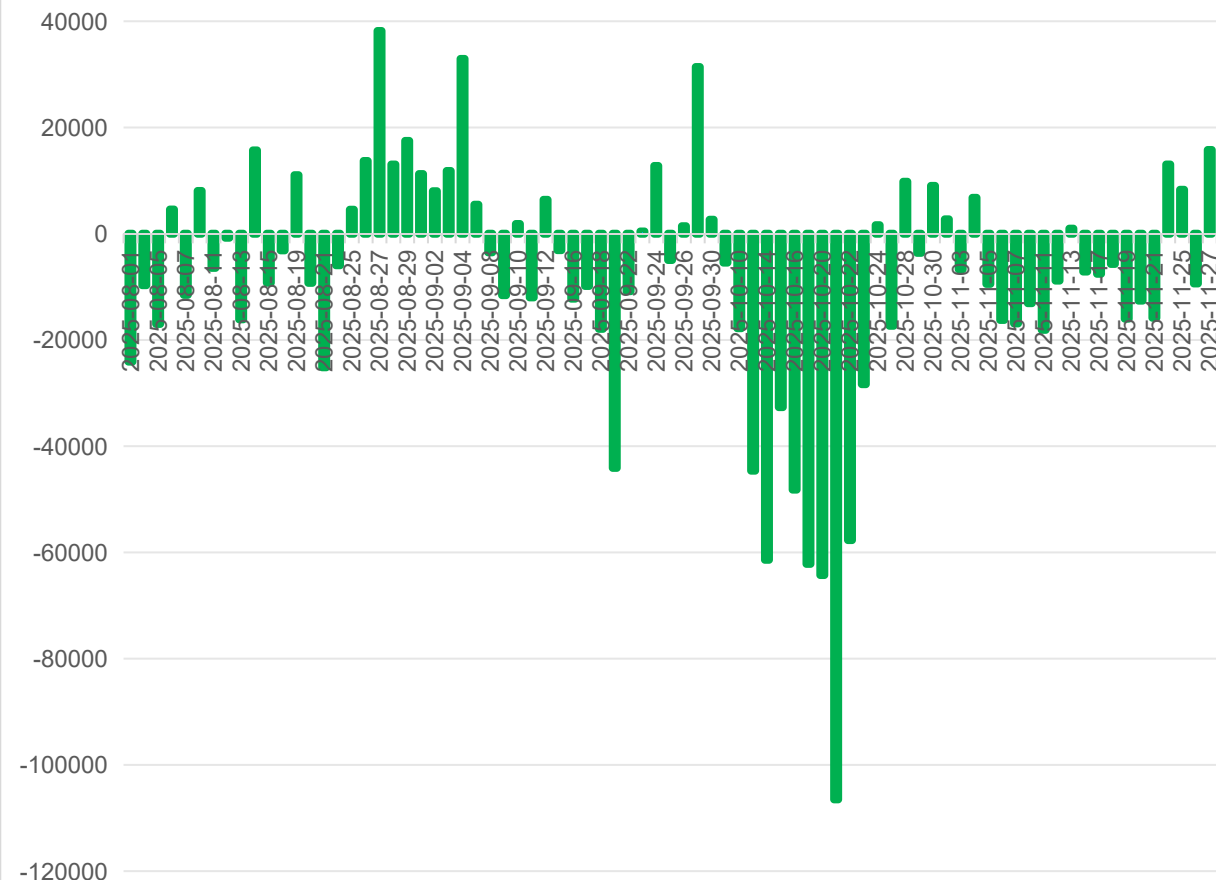
数据来源: WIND, 格林大华期货

白银库存继续下降，上期所仅剩546吨

上海期货交易所白银库存（公斤）



上海期货交易所白银库存日环比（公斤）

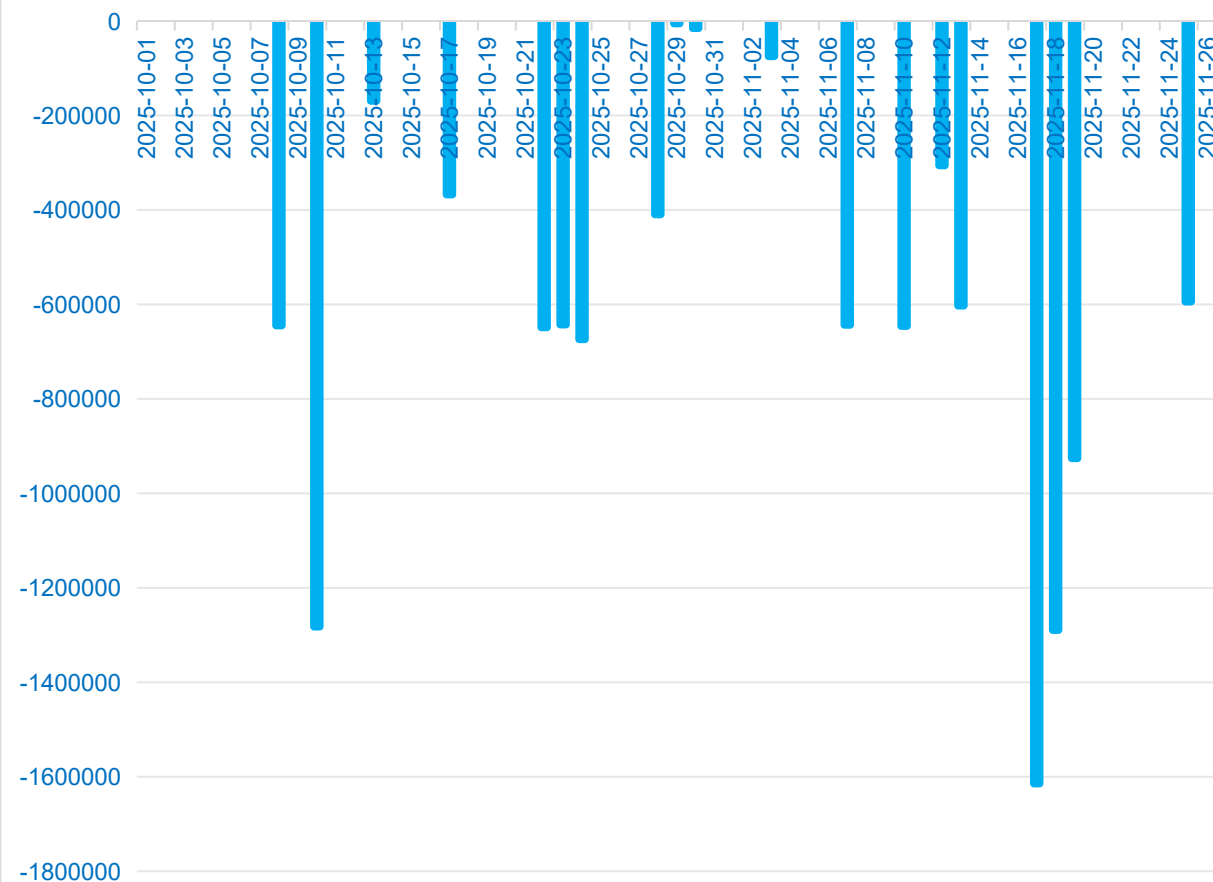


摩根大通银行白银库存持续下降

摩根大通银行白银库存（金衡盎司）



摩根大通银行白银库存日环比（金衡盎司）



白银库存继续下降，白银酝酿大级别行情



数据来源：WIND，格林大华期货

伦敦银月线图，历时15年的大型圆弧底杯型结构已构筑完成，有望向上突破



数据来源：WIND，格林大华期货

国内白银库存下降速度更快，沪银率先创出本轮行情的历史新高



数据来源：WIND，格林大华期货

美国经济滑向滞胀，黄金价格有望复制70年代的超级行情



数据来源：WIND，格林大华期货

人民币升值速度加快，有利于国际资本加速涌入中国



数据来源：WIND，格林大华期货

- 1、美国对等关税的不确定性;
- 2、中东地缘政治风险超预期;
- 3、美国通胀上行幅度超预期;



格林大华期货
Gelin Dahua Futures

演示完毕 谢谢观看

THANK YOU

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就报告中的任何内容对任何投资所做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其他报告，本报告反映分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。

格林大华期货研发团队

格林大华期货 证监许可【2011】1288号

姓名	从业资格	交易咨询
王骏	F03136250	Z0021220
王凯	F3020226	Z0013404
刘洋	F3063825	Z0016580
于军礼	F0247894	Z0000112
纪晓云	F3066027	Z0011402
吴志桥	F3085283	Z0019267
刘锦	F0276812	Z0011862
张晓君	F0242716	Z0011864
王子健	F03087965	Z0019551
王琛	F03104620	Z0021310
李方磊	F03104461	Z0021311
张毅弛	F03108196	Z0021480

格林大华期货有限公司研究院

- 🏠 办公地址：北京市朝阳区建国门外大街8号北京IFC国际财源中心B座29层
- ☎ 办公电话：010-56711700
- ☎ 客服电话：400-653-7777
- 👤 公司官网：www.gldhqh.com.cn
- 🌐