

# 沪金周度 期货研究报告

中长期看涨 多单继续持有

日期：2025.11.14

投研中心：王家允

投资咨询证号：Z0022672

# 目录

CONTENTS

1

商品市场综述

2

沪金投资建议

3

宏观综述

4

相关数据展示



## 1. 行情综述（商品市场）



11月10日-11月14日，本周文华商品指数整体震荡。股市乐观情绪并没有带动商品期货，市场缺乏宏观刺激驱动。本周农产品市场表现亮眼，但对工业品缺乏带动效应。贵金属大幅上涨对整体商品期货市场的带动作用也较为有限，市场氛围再次回归到7月反内卷行情之前的悲观状态。

当前，商品期货市场操作难度较大，基本面悲观的品种普遍已处于极低的价位，继续追空性价比不高。除贵金属以外，缺乏龙头品种（碳酸锂供给弹性大，限制其上涨空间），建议商品市场多看少动。



## 2. 沪金投资建议



- 周初，随着美政府停摆结束，海外风险资产价格出现大幅上涨。黄金在上周止跌震荡后，周初重拾上涨势头。之后，由于美国官员对美国经济第四季度的悲观表态及美联储官员鹰派发言（12月降息预期跌至50%以下），黄金价格开始回落。
- 贵金属的上涨逻辑没有改变，①美元信誉受损（放弃美元资产转持黄金）②美联储货币政策转向（利率下行降低持有黄金机会成本）③全球风险事件高发（地缘冲突及贸易冲突）。此外，黄金除了传统的避险需求外，连续两年的上涨趋势充分激发了投资者的投机需求，投资者对黄金的普遍态度是逢低就买，逢高不卖。
- 投资建议：价格走势良好，多单继续持有。



## 2. 宏观综述（国内）

- 11月9日，国家统计局数据显示，10月份，扩内需等政策措施持续显效，叠加国庆、中秋长假带动，居民消费价格指数（CPI）环比上涨0.2%，同比上涨0.2%。扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨1.2%，涨幅连续第6个月扩大，为2024年3月以来最高。PPI环比由上月持平转为上涨0.1%，为年内首次上涨；同比下降2.1%，降幅比上月收窄0.2个百分点，连续第3个月收窄。
- 11月9日，据中国黄金协会最新统计数据显示，2025年前三季度，国内黄金ETF增仓量为79.015吨，较2024年前三季度增仓量29.927吨，同比增长164.03%。至9月底，国内黄金ETF持仓量为193.749吨。全球央行持续增持黄金。从2024年11月至2025年9月止，我国已连续11个月增持黄金。2025年前三季度，我国增持黄金23.95吨，截至9月底，我国黄金储备为2303.52吨。
- 11月10日，我国交通运输部发布，暂停对美船舶收取船舶特别港务费等，为期1年。





## 2. 宏观综述（国内）

- 11月13日，中国证监会副主席李明表示，强化战略性力量储备和稳市机制建设，提升资本市场内在稳定性，坚决防止市场大起大落、急涨急跌。
- 11月13日，中国10月新增社融8100亿元，新增人民币贷款2200亿元，10月末的M2-M1剪刀差是2.0个百分点，较上月的1.2个百分点有所扩大。
- 11月14日，国家统计局数据显示，1-10月份，新建商品房销售面积71982万平方米，同比下降6.8%；其中住宅销售面积下降7.0%。新建商品房销售额69017亿元，下降9.6%；其中住宅销售额下降9.4%。10月份，一线城市新建商品住宅销售价格同比下降0.8%，降幅比上月扩大0.1%。二线城市新建商品住宅销售价格同比下降2.0%，降幅收窄0.1%。三线城市新建商品住宅销售价格同比下降3.4%，降幅与上月相同。
- 中国1至10月规模以上工业增加值同比6.1%，前值6.2%；中国10月社会消费品零售总额同比2.9%，前值3%；中国10月规模以上工业增加值同比4.9%，前值6.5%；中国1至10月城镇固定资产投资同比-1.7%，前值-0.5%；中国1至10月社会消费品零售总额同比4.3%，前值4.5%；中国1至10月全国房地产开发投资-14.7%，前值-13.9%；

➤ 资料及图片来源：卓创、钢联、公开网络，江海汇鑫期货整理



## 2. 宏观综述（国际）

- 11月10日，OpenBrand价格数据显示，10月美国消费耐用品和个人用品涨幅三个月来首次放缓，反映出商家折扣力度略有加大。该机构追踪的大宗商品和个人护理产品价格指数在10月上漲0.22%，低于9月的0.48%。该机构表示，除通信设备外，所有商品类别的价格涨幅均有所放缓。折扣幅度从上月略升至20.4%，接近去年7月以来的最高水平，而商家打折频率下降。家电和个人用品类商品价格下跌。
- 11月10日，美国国会参议院通过一项旨在结束政府“停摆”的临时拨款法案。该法案将为政府提供资金直至2026年1月30日。美东时间11月9日是本次美国政府自10月1日“停摆”以来的第40天。受美政府关门有望结束的影响，全球风险资产走高，纳指期货涨超1.4%，现货黄金突破4100美元/盎司。
- 11月10日，美国圣路易联储主席（2025年FOMC票委）发表讲话表示，继续降息的空间有限，保持谨慎行动的态度具有重要意义。实际联邦基金利率已经在过去一年下降250个基点，需要掌握足够的信息来做下一步决定。降息将向劳动力市场提供保障。继续侧重于压低通胀具有重要意义。
- 11月11日，媒体称美国接近将39%瑞士关税砍到15%，特朗普称设法略降瑞士关税，接近达成协议降低印度关税。



## 2. 宏观综述（国际）

- 11月11日，据ADP研究机构发布的数据，截至10月25日的四周内，美国企业每周平均减少11,250个就业岗位。与本月早些时候相比，这一数据表明劳动力市场在10月下半月有所放缓。ADP上周发布的最新月度报告显示，10月份美国私营部门就业人数增加了42,000人，而此前两个月则出现了下降。
- 11月12日，德国10月调和CPI同比终值为2.3%，预期2.3%，前值2.3%；德国10月CPI同比终值2.3%，预期2.3%，前值2.3%；德国10月CPI环比终值0.3%，预期0.3%，前值0.3%
- 11月12日，贝森特在接受福克斯新闻采访时表示，政府正在讨论向年收入低于10万美元的家庭提供2000美元退税的"关税红利"计划，但尚未做出最终决定。
- 11月13日，特朗普签署临时拨款法案，持续43天的美国政府史上最长“停摆”结束。
- 11月14日，美国国会预算办公室估计，六周停摆将使第四季度GDP减少1.5个百分点，最终造成约110亿美元的净损失。同时，由于美联储官员的鹰派言论，市场预期12月份降息的概率低至50%。





## 4. 相关数据展示

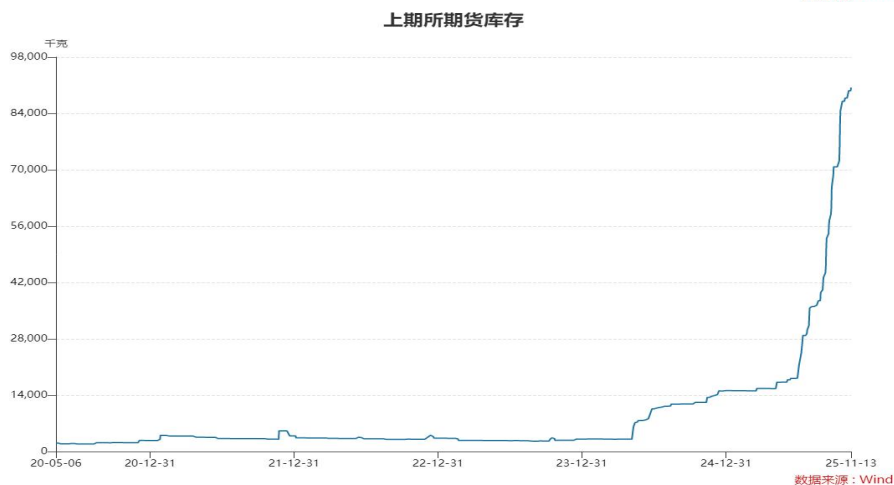
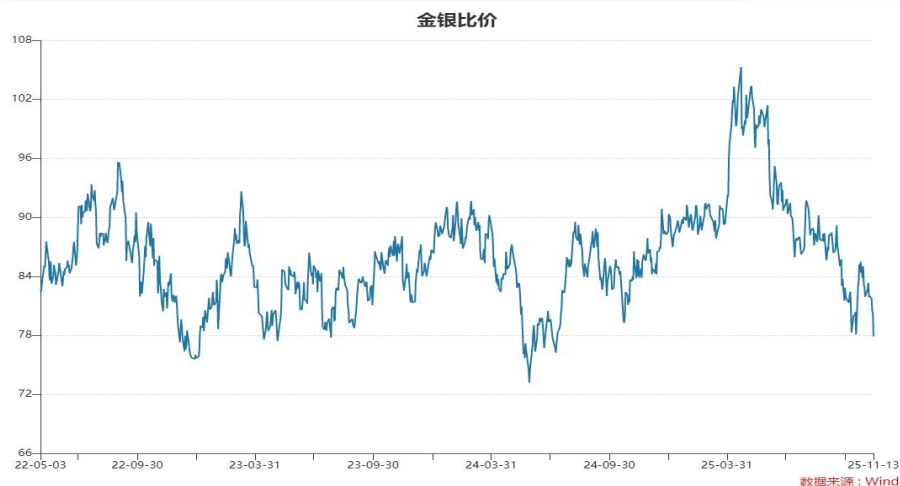
指标名称	更新日期	当前数值	变化值
金银比价	2025年11月13日	77.88	-2.39
上期所黄金期货持仓	2025年11月13日	353298	-1660.00
上期所黄金期货库存	2025年11月13日	90426	810.00
COMEX黄金期货库存	2025年11月13日	3754.15	-0.21
COMEX期货非商业多头持仓	2025年9月23日	332808	6030.00
COMEX期货非商业空头持仓	2025年9月23日	332808	6030.00
全球黄金ETF持仓量	2025年11月7日	3895.73	2.36
美国联邦基金目标利率	2025年10月30日	4.00	-0.25
LIBOR(美元):3个月	2024年9月30日	4.85	0.00
美元指数	2025年11月13日	99.18	-0.30
美国十年期国债收益率	2025年11月13日	4.11	0.03
美国担保隔夜融资利率(SOFR)	2025年11月12日	3.98	0.03
美国季调后核心CPI同比	2025年9月30日	3.00	-0.10
美国新增非农初值(千人)	2025年8月31日	22.00	-51.00
标准普尔500波动率指数(VIX)	2025年11月13日	20.00	2.49

> 资料及图片来源: Wind、江海汇鑫期货整理

请务必阅读正文后免责声明



## 4. 相关数据展示

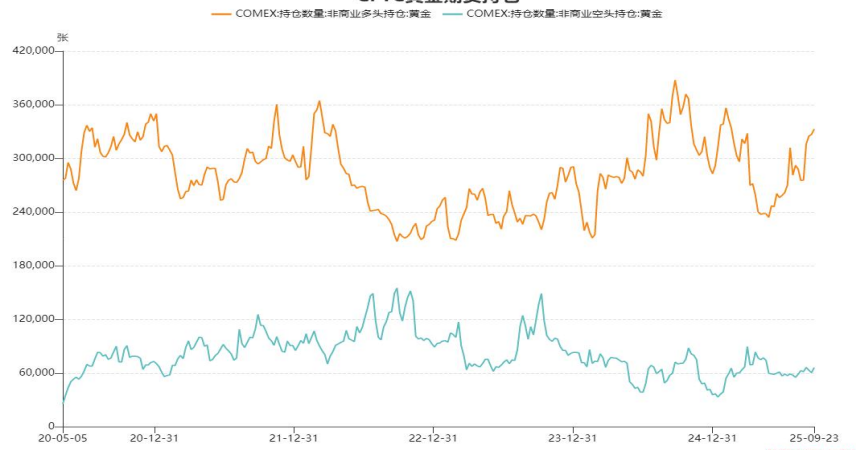


资料及图片来源: Wind、江海汇鑫期货整理

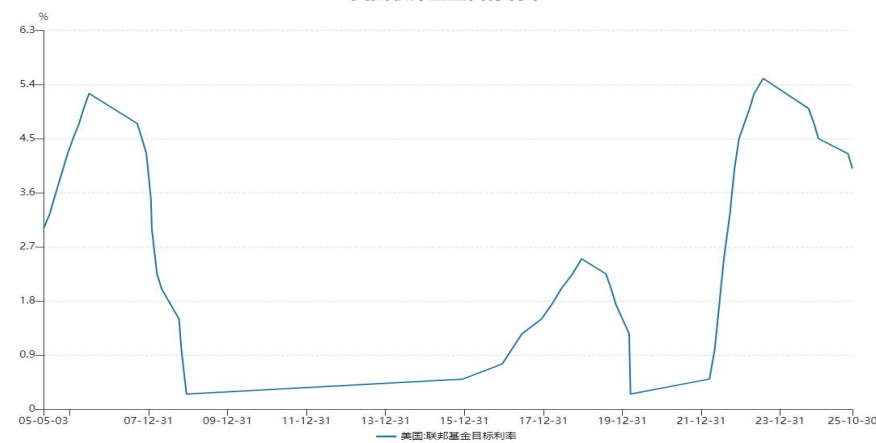


## 4. 相关数据展示

CFTC黄金期货持仓



美国联邦基金目标利率

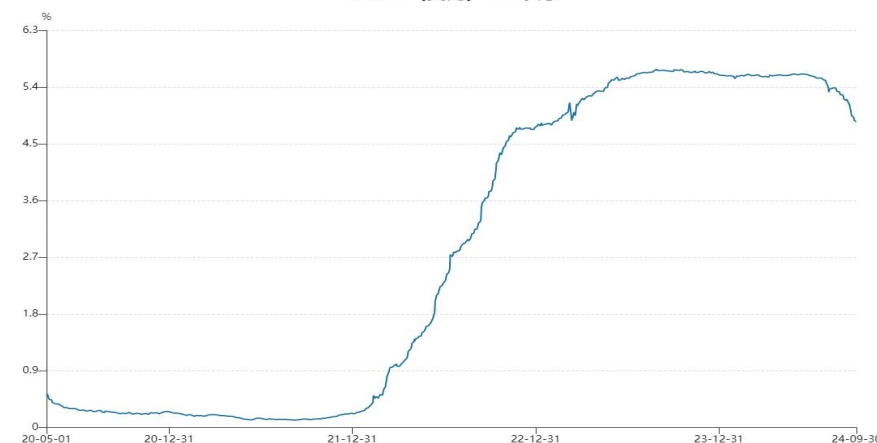


数据来源: Wind

全球黄金ETF持仓量



LIBOR (美元): 3个月



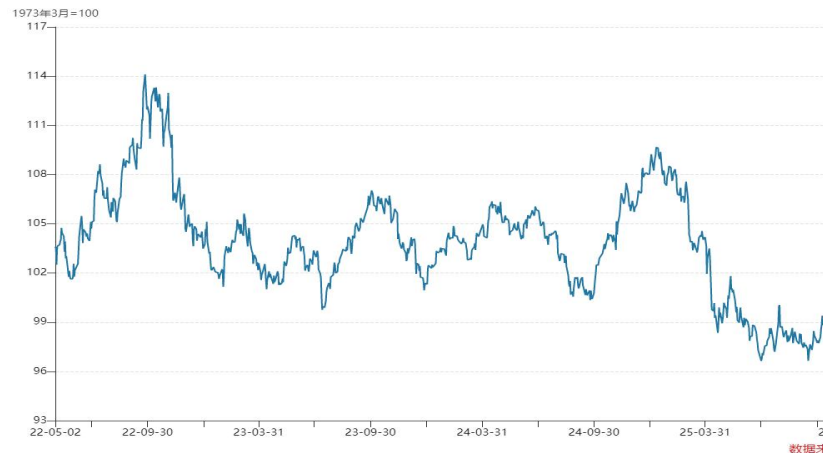
数据来源: Wind

> 资料及图片来源: Wind、江海汇鑫期货整理

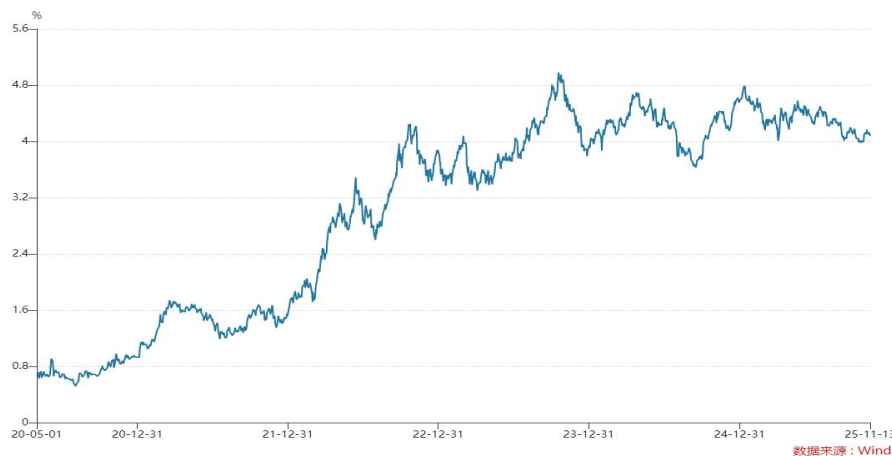


## 4. 相关数据展示

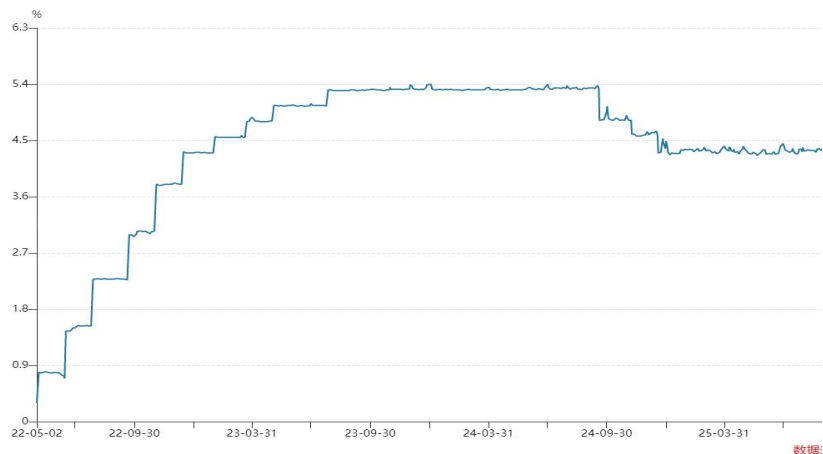
美元指数



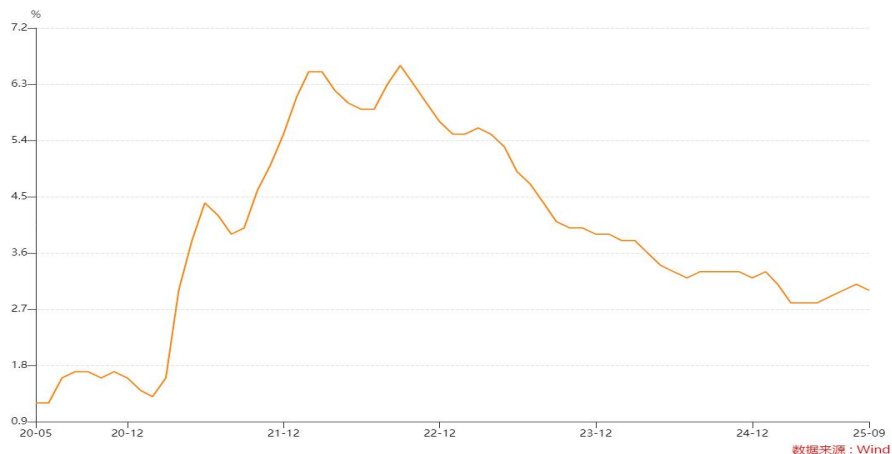
美国十年期国债收益率



美国担保隔夜融资利率 (SOFR)



美国核心CPI同比 (季调)

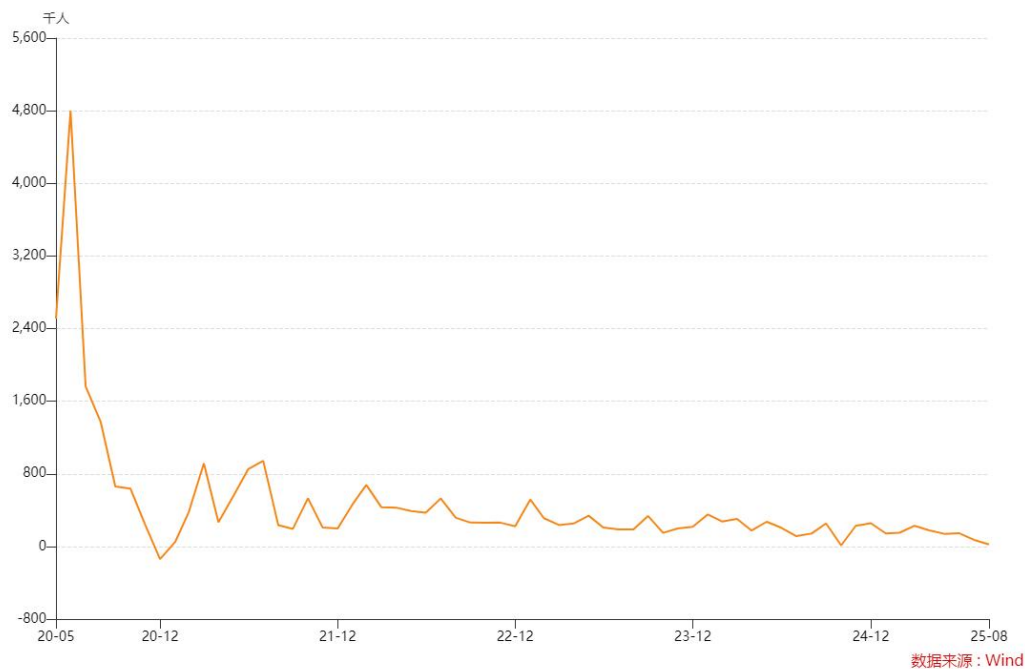




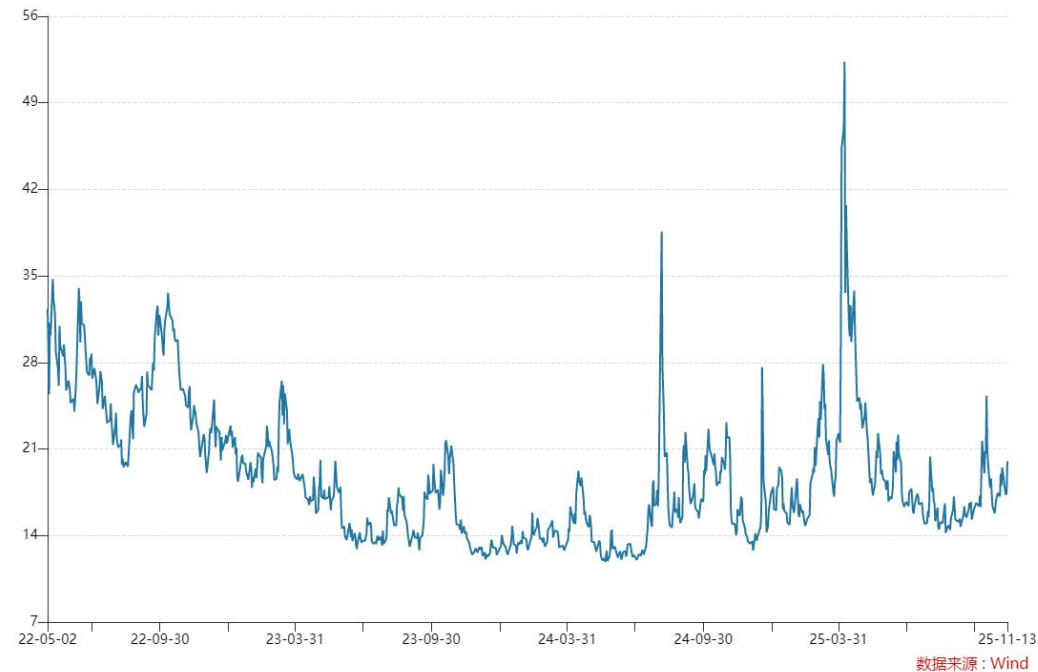


## 4. 相关数据展示

美国新增非农就业人数初值



标准普尔500波动率指数 (VIX)



## 免责声明：

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变化。我们力求报告内容的客观、公正，但报告中的任何观点、结论和建议仅供参考，不构成操作建议，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，由投资者自行承担结果。