

沪金周度 期货研究报告

降息预期升温 建议多单参与

日期：2025.11.28

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

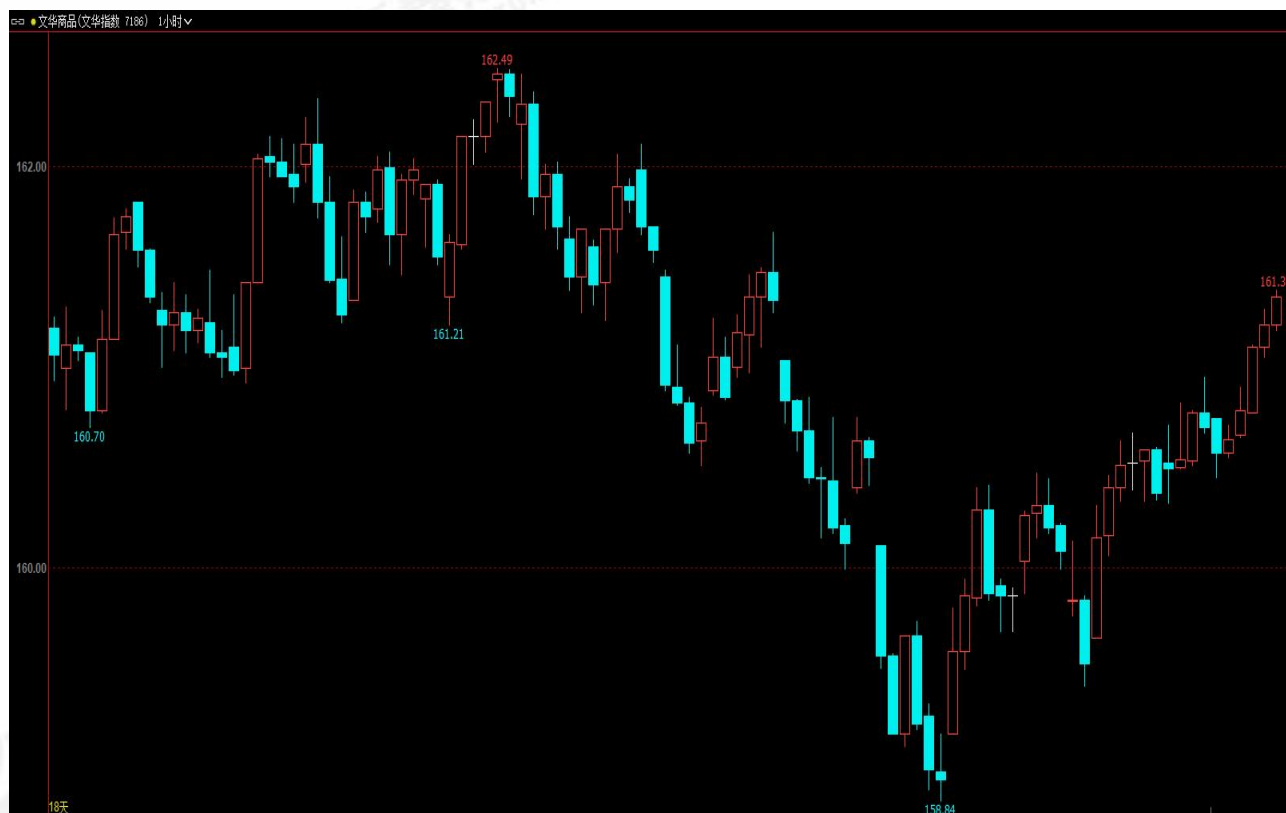
宏观综述

4

相关数据展示



1. 行情综述（商品市场）



11月23日-11月28日，本周文华商品指数涨幅可观。

大周期来看，当前商品期货市场依旧处于7月份反内卷政策之后的偏弱震荡格局。本周的商品市场缺乏热点，原油系因俄乌和平协议一波三折而宽幅震荡，政治博弈的不确定性比较高。建材中因玻璃供给端有大幅收缩预期而止跌反弹，给低位工业品带来情绪提振。贵金属依旧强势，沪银突破前期高点。有色金属走势分化，沪锡因供给端扰动走高，沪铜、沪铝则因供需预期失衡而高位震荡，其他传统金属，例如沪锌因需求预期悲观而走势略有下跌。广期所三个品种中，多晶硅因反内卷政策支撑一直高位震荡，而碳酸锂需求超预期走势强劲。当前，建议重点关注贵金属及新能源及储能方向相关品种。

资料来源：卓创、钢联、公开网络，江海汇鑫期货整理



2. 沪金投资建议



- 11月23日-11月28日，沪金主力合约周五收盘于953.29，周度上涨26.98元，涨幅2.91%。周度加权持仓34万手，增加10431手；周度加权成交量192.9万手，减少85.7万手。
- 本周沪银价格涨幅显著高于沪金，随着银价突破前期高点，金银比价从周初81.58跌至77.79，而金银比价的收缩将为金价带来支撑；同时，随着上周末美联储官员接连发表鸽派言论，市场对美联储12月份议息会议继续降息的预期快速升温，10年期美债利率从上周最高4.167%低至本周最低3.985%，美元指数从周初100.4跌至周内最低99.4。
- 宏观预期好转及俄乌和平协议依旧难以落地，贵金属价格难以有效回调，建议沪金在950附近多单参与，止损设置在915附近。

➤ 资料及图片来源：Wind，江海汇鑫期货整理



2. 宏观综述（国内）

- 11月24日，本周央行公开市场将有16760亿元逆回购到期，其中周一至周五逆回购分别到期2830亿元、4075亿元、3105亿元、3000亿元、3750亿元。周二将有9000亿元MLF到期，周五将有3000亿元182天期买断式逆回购到期。
- 11月26日，工信部、发改委、商务部、文旅部、中国人民银行、市场监管总局印发《关于增强消费品供需适配性进一步促进消费的实施方案》。方案提出，有序发展平台消费。有序发展直播电商、即时零售、策展零售、循环电商等新业态。鼓励平台企业依法合规利用人工智能技术挖掘用户需求，匹配推送产品和服务。支持平台企业应用虚拟现实、元宇宙、人工智能、区块链等数智技术，打造多场景、沉浸式消费体验。引导平台企业开展品牌品质促消费活动。
- 11月27日，中国10月规模以上工业企业利润同比今值为-5.5%，前值为21.6%；中国1至10月规模以上工业企业利润同比今值为1.9%，前值为3.2%。
- 11月27日，美国贸易代表办公室宣布，将把针对中国技术转让和知识产权问题、依据301条款调查所设立的关税的豁免延长至2026年11月10日。现有豁免条款原定于今年的11月29日到期。



2. 宏观综述（国际）

- 11月21日，日本新首相高市早苗领导的内阁批准了一项规模达21.3万亿日元（约合1354亿美元）的经济刺激方案。价格纾困是此次刺激计划的核心，总额达11.7万亿日元。据内阁府数据，政府将拨款5000亿日元，向每个家庭提供7000日元的燃气和电力补贴，为期三个月至明年3月。
- 11月22日，日本央行政策委员会委员Kazuyuki Masu受采访时称，其表示央行接近作出加息决定。
- 11月22日，美国劳工统计局（BLS）宣布，不会发布10月CPI通胀报告，11月CPI数据安排在12月18日发布。同时，取消发布10月实际收入报告，11月数据将于12月18日发布。
- 11月23日，美国白宫发布联合声明称，美国与乌克兰代表团当天在瑞士日内瓦就美方提出的结束俄乌冲突“28点”新计划举行会谈。声明形容双方磋商“建设性、聚焦且相互尊重”。声明称，此轮会谈“成效显著”，双方在对齐立场、明确下一步路径方面取得“有意义的进展”，并据此共同起草了一份更新后的和平框架文本。
- 11月24日，美联储理事、下一届联储主席热门候选人克里斯托弗·沃勒表示，他主张在12月降息。期货合约显示，投资者认为美联储在12月9-10日即将召开的政策会议上降息的概率约为70%。



2. 宏观综述（国际）

- 11月24日，美国商务部长霍华德·卢特尼克表示，欧盟需要修改其数字法规，以达成降低钢铝关税的协议。我们正在与他们商讨放松欧盟的科技监管规定，作为交换，我们将提出一项不错的钢铝协议。
- 11月24日，美国白宫发布声明表示，总统特朗普签署了一项行政命令，启动一项旨在利用人工智能（AI）变革科学研究方式、加速科学发现的全新国家计划“创世纪计划”。
- 11月25日，根据ADP Research与Stanford Digital Economy Lab的初步估算，截至11月8日的四周，美国私营部门就业人数每周平均减少13,500人。ADP此前报告显示10月就业人数月度变动为增加42,000人。
- 11月25日，美国11月谘商会消费者信心指数为88.7， 预期93.3，前值94.6；美国10月成屋签约销售指数同比-0.4%，预期-1.2%，前值1.5%；美国11月里士满联储制造业指数为-15，预期-5，前值-4；美国9月核心PPI同比2.6%，预期2.7%，前值2.8%；美国9月PPI同比2.7%， 预期2.6%，前值2.6%；美国9月核心PPI环比0.1%，预期0.2%，前值-0.1%；美国9月PPI环比0.3%，预期0.3%， 前值-0.1%；美国9月零售销售(除汽车)环比0.3%，预期0.3%，前值0.6%；美国9月零售销售环比0.2%，预期0.4%，前值0.6%。



2. 宏观综述（国际）

- 11月26日，美国11月22日当周首次申请失业救济人数21.6万人，预期22.5万人，前值22万人；美国9月扣除运输类耐用品订单环比初值0.6%，预期0.2%，前值0.3%（修正：0.5%）；美国9月耐用品订单环比初值0.5%，预期0.5%，前值2.9%（修正：3%）。
- 11月26日，美国商务部最新公布的数据显示，9月整体耐用品订单环比初值增长0.5%，与市场预期持平，但较8月的2.9%明显放缓，显示高利率、高关税环境下大宗订单动能趋弱。
- 11月27日，美国总统特朗普在佛罗里达州表示，美国将“很快”开始在陆地上采取行动，阻止所谓的委内瑞拉“毒品贩运者”。
- 11月27日，俄罗斯总统普京表示，美方代表团将于下周到访莫斯科。美俄乌新一轮接触在即，美国提出的乌克兰问题和平计划历经多轮调整却细节不明，俄乌在诸多核心议题上仍存严重分歧。从最初提出的“28点”到俄乌会谈后的“19点”，再到美国总统特朗普日前抛出的“22点”，“和平计划”一变再变，条款中删减和改变的内容也一直未被披露。



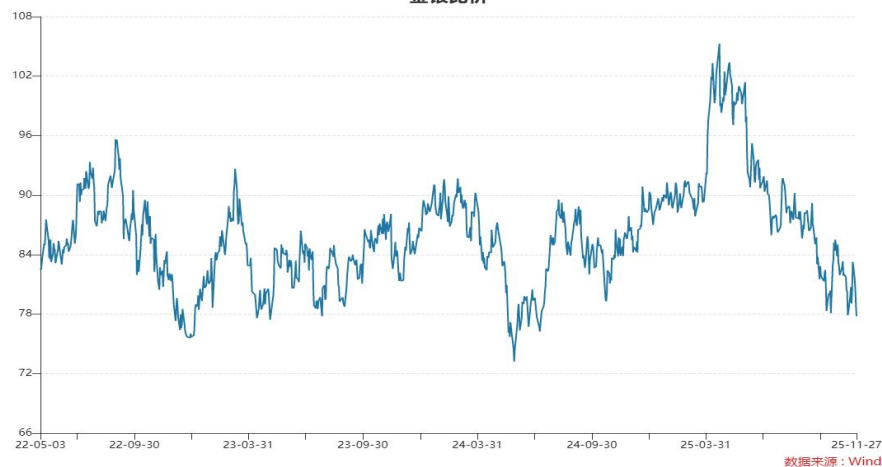
4. 相关数据展示

指标名称	更新日期	当前数值	变化值
金银比价	2025年11月27日	77.79	-1.09
上期所黄金期货持仓	2025年11月28日	339725	3423.00
上期所黄金期货库存	2025年11月28日	90873	450.00
COMEX黄金期货库存	2025年11月26日	3656.67	-0.44
COMEX期货非商业多头持仓	2025年10月14日	278405	-22393.00
COMEX期货非商业空头持仓	2025年10月14日	278405	-22393.00
全球黄金ETF持仓量	2025年11月21日	3915.19	3.13
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27日	99.55	-0.04
美国十年期国债收益率	2025年11月26日	4.00	-0.01
美国担保隔夜融资利率(SOFR)	2025年11月25日	4.01	0.05
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9月30日	119.00	97.00
标准普尔500波动率指数(VIX)	2025年11月27日	17.21	0.02

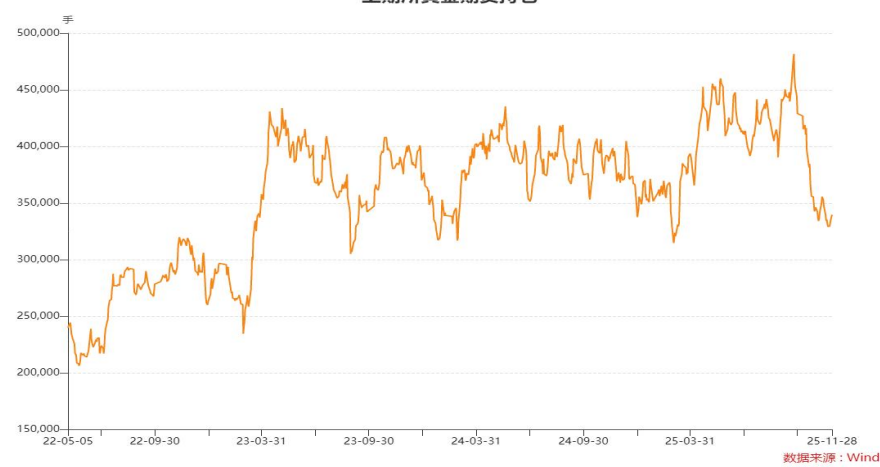


4. 相关数据展示

金银比价



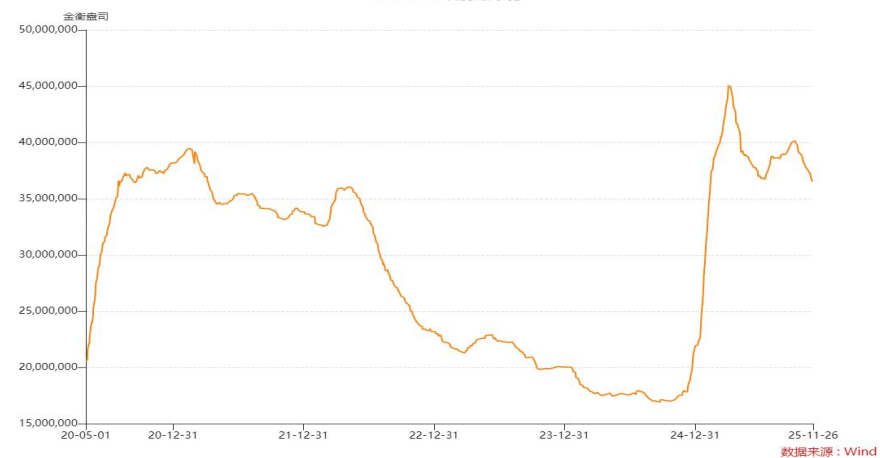
上期所黄金期货持仓



上期所期货库存



COMEX期货库存



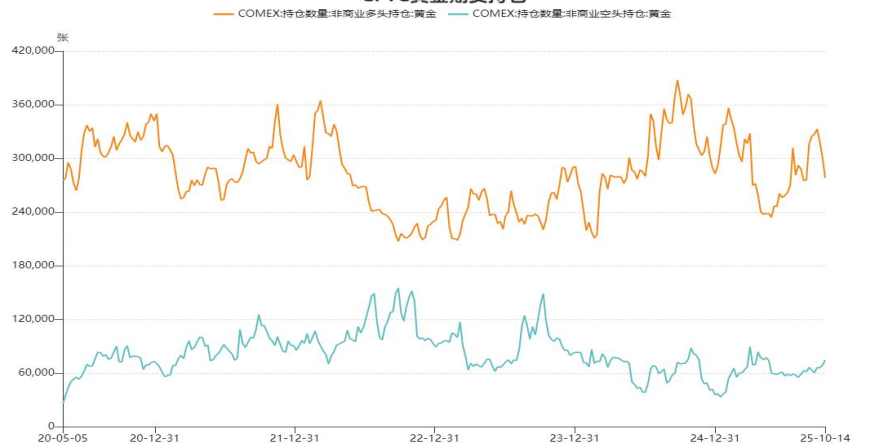
资料及图片来源: Wind、江海汇鑫期货整理

请务必阅读正文后免责声明



4. 相关数据展示

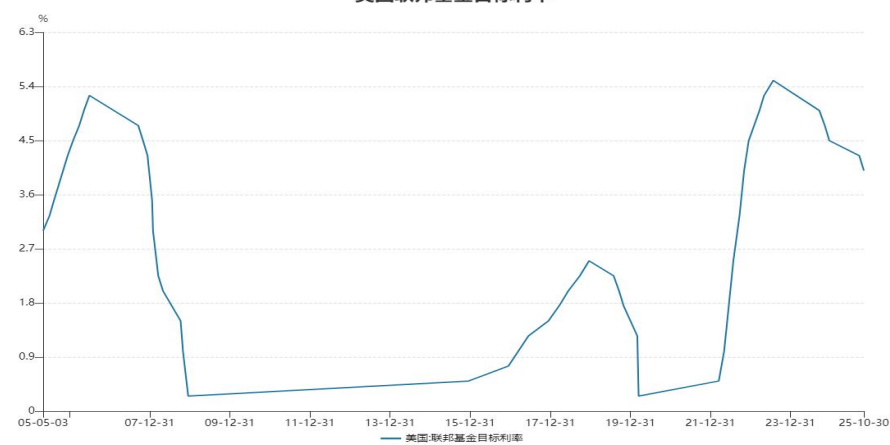
CFTC黄金期货持仓



全球黄金ETF持仓量



美国联邦基金目标利率



美国新增非农就业人数初值



数据来源: Wind

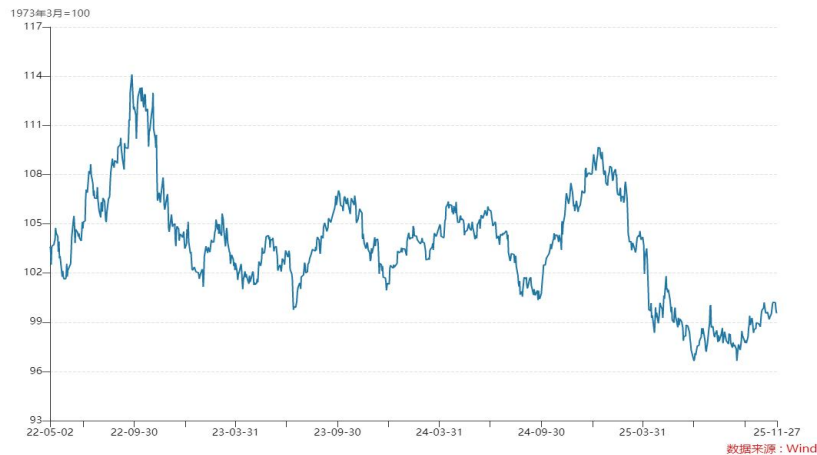
数据来源: Wind

> 资料及图片来源: Wind、江海汇鑫期货整理

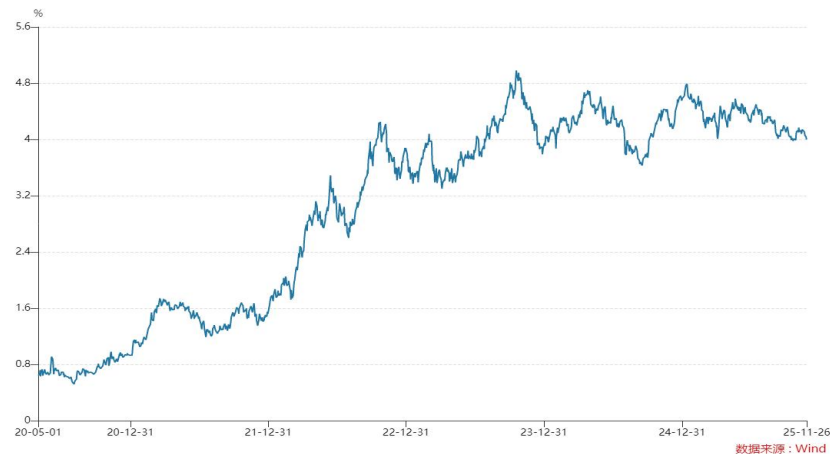


4. 相关数据展示

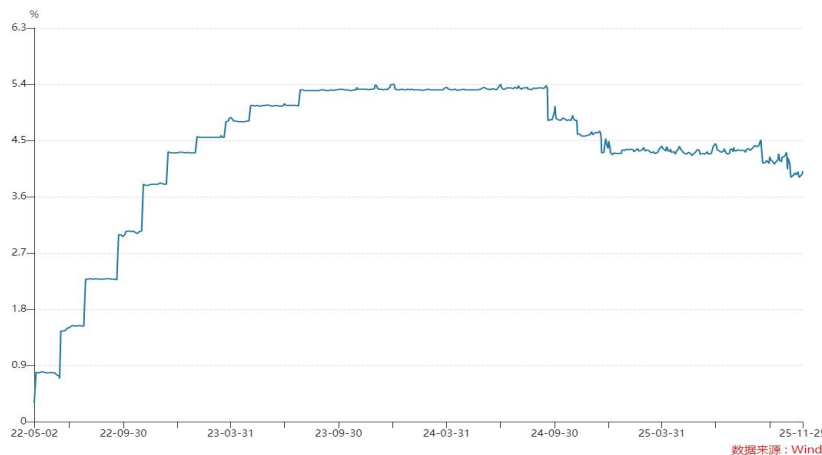
美元指数



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)



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

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。