

沪金周度 期货研究报告

降息如期落地 沪金维持偏多

日期：2025.12.12

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

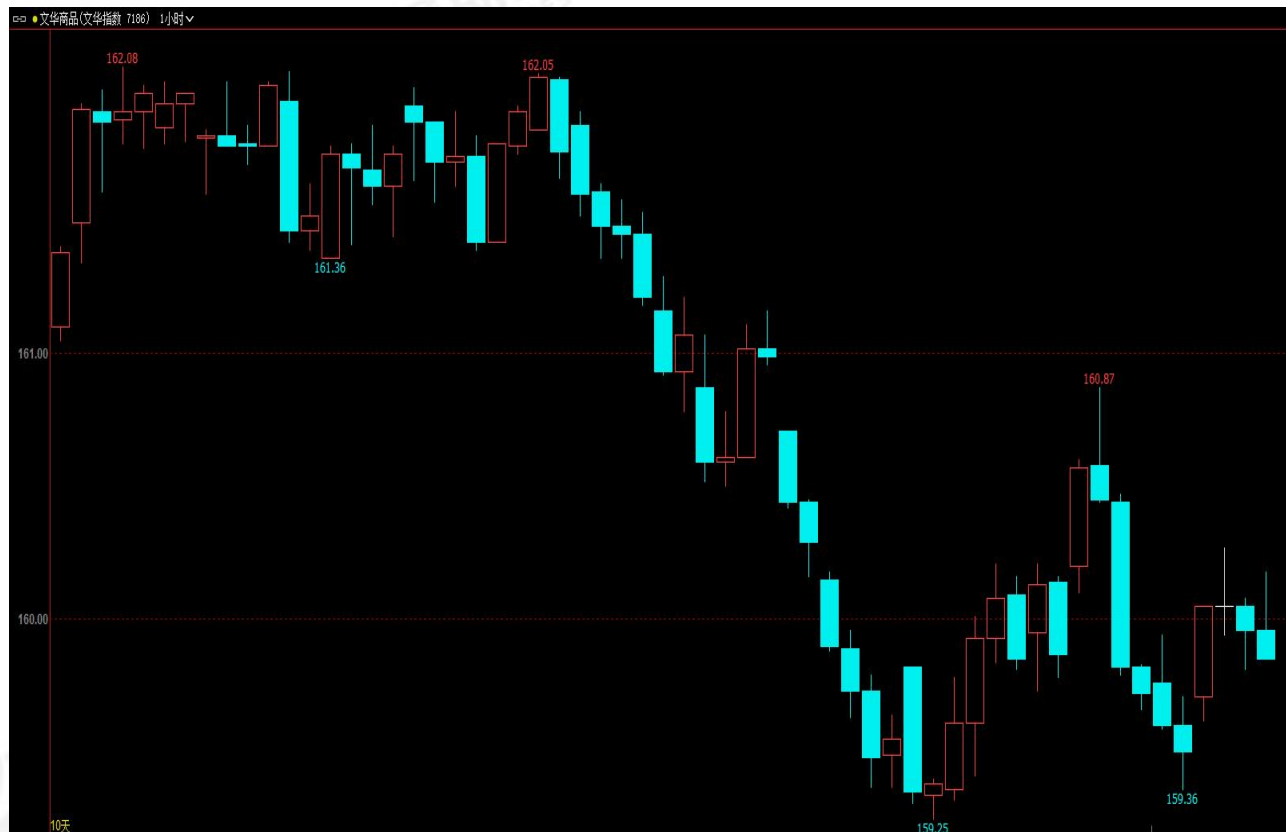
宏观综述

4

相关数据展示



1. 行情综述（商品市场）

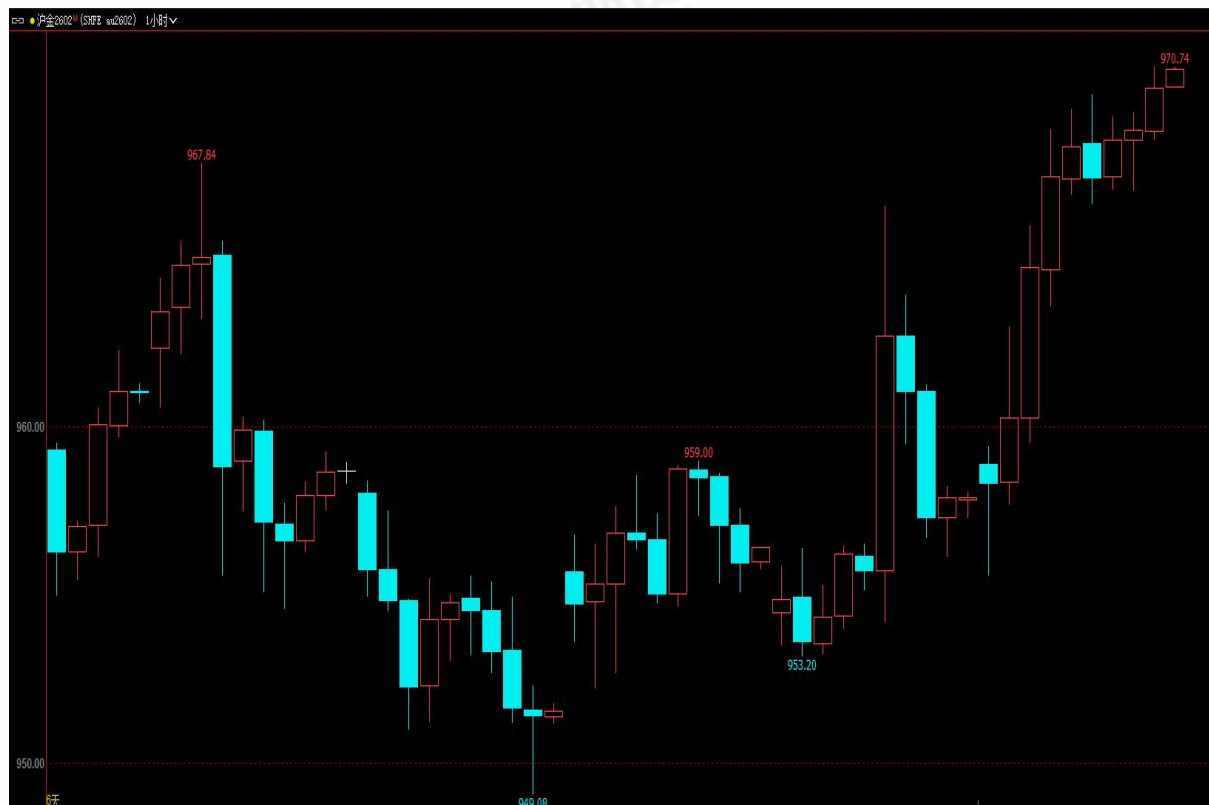


12月8日-12月12日，本周文华商品指数出现下跌。本周商品期货市场品种分化特别严重，有色、贵金属及广期所新能源涨幅可观，且一直延续强势格局。但化工、农产品及黑色领域出现大幅下跌，且毫无反弹迹象，很多品种不断刷新历史新低。本周召开的国内政治局会议以及中央经济工作会议延续之前只托不举的格局，对商品市场来说反而是宏观悬念落地后的利空演化，但目前此类期货品种在如此低价情况下空单已无参与价值，等待预期转化。而对于海外定价的贵金属、有色品种来说，由于美联储如期降息带来流动性利好支撑，预计依旧易涨难跌。

➤ 资料及图片来源：卓创、钢联、公开网络，江海汇鑫期货整理



2. 沪金投资建议



- 12月8日-12月12日，沪金主力合约周五收盘于970.66，周度上涨9.62元，涨幅1%。周度加权持仓34.9万手，增加10926手；周度加权成交量161.4万手，减少23.6万手。
- 本周沪银价格涨幅依旧显著高于沪金，随着白银突破前高后依旧势如破竹而黄金依旧处于收敛形态，金银比价跌至近几年新低68.11，白银受工业需求爆发推动，而金银比价又为黄金带来支撑；本周美联储如期降息25个基点，鲍威尔的发言超预期偏鸽，同时美联储宣布将在未来每月购买400亿美元短期国债，市场预期2026年市场流动性会保持充沛，从而继续利好贵金属价格。
- 宏观利好落地支撑贵金属价格，贵金属投机性依旧维持强势，建议沪金多单继续持有，止损920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）

- 12月7日，据央行数据，中国11月末黄金储备报7412万盎司（约2305.39吨），环比增加3万盎司（约0.93吨），为连续第13个月增持黄金。
- 12月8日，海关数据显示，中国11月出口同比（按美元计）同比 5.9%，预估为4%，前值为-1.1%；中国11月进口同比（按美元计）同比 1.9%，前值为1%；中国11月贸易顺差 1,116.8亿美元，预估为顺差 1,031亿美元，前值为顺差 900.7亿美元。其中，出口机电产品14.89万亿元，增长8.8%，占出口总值60.9%。自动数据处理设备及其零部件1.31万亿元，下降1.3%；集成电路1.29万亿元，增长25.6%；汽车8969.1亿元，增长17.6%。
- 12月8日，中共中央政治局12月8日召开会议，分析研究2026年经济工作，会议指出，要坚持内需主导，建设强大国内市场；坚持创新驱动，加紧培育壮大新动能；坚持改革攻坚，增强高质量发展动力活力；坚持对外开放，推动多领域合作共赢；坚持协调发展，促进城乡融合和区域联动；坚持“双碳”引领，推动全面绿色转型；坚持民生为大，努力为人民群众多办实事；坚持守牢底线，积极稳妥化解重点领域风险。



2. 宏观综述（国内）

- 12月10日，我国11月CPI同比上涨0.7%，涨幅比上月扩大0.5个百分点，为2024年3月份以来最高，同比涨幅扩大主要是食品价格由降转涨拉动。扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨1.2%，涨幅连续3个月保持在1%以上。CPI环比下降0.1%，主要受服务价格季节性下降影响。
- 12月10日，11月工业生产者出厂价格指数（PPI）环比上涨0.1%，同比下降2.2%。本月PPI环比运行的主要特点：一是国内部分行业需求季节性增加带动其价格上涨。二是输入性因素影响国内有色金属和石油相关行业价格走势分化。PPI同比下降2.2%，降幅比上月扩大0.1个百分点，主要受上年同期对比基数走高影响。
- 12月11日，中央经济工作会议在北京举行，会议指出，要继续实施更加积极的财政政策。保持必要的财政赤字、债务总规模和支出总量，加强财政科学管理，优化财政支出结构，规范税收优惠、财政补贴政策。灵活高效运用降准降息等多种政策工具。着力稳定房地产市场，因城施策控增量、去库存、优供给，鼓励收购存量商品房重点用于保障性住房等。



2. 宏观综述（国际）

- 12月8日，日本政府周一发布数据显示，第三季度GDP折合年率萎缩2.3%，较初步预估的1.8%降幅进一步扩大，预期中值跌幅为2%，这是六个季度以来的首次下降。
- 12月9日，根据美国纽约联储的消费者预期调查，11月份消费者对未来一年通胀率的预期基本持平于3.2%，之前一个月为3.24%。
- 12月10日，美国劳工统计局（BLS）负责人表示，1月13日发布12月消费者物价指数（CPI）的安排维持不变。1月9日发布（非农）就业报告的安排维持不变。
- 12月10日，根据美国劳工统计局（BLS）公布的数据，10月份空缺职位数量从前一个月的766万小幅增至767万，受访经济学家的预期中值为712万。美国10月职位空缺数升至五个月来最高水平，可能缓解对劳动力市场出现更明显恶化的担忧。
- 12月10日，美国联邦基金利率的目标区间从3.75%至4.00%下调至3.50%至3.75%。至此，美联储连续第三次FOMC会议降息，每次均降25个基点，今年累计降75个基点，自去年9月以来，本轮宽松周期合计降息175个基点。

➤ 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）

- 12月10日，美联储12月份议息会议后公布的点阵图显示，美联储决策层的利率路径预测和三个月前公布点阵图时一致，依然预计明年会有一次25个基点的降息。同时，芝商所（CME）工具显示，期货市场预计本周降息25基点的概率接近88%，而接下来再降息至少25基点的概率到明年6月才达到71%，明年1月、3月、4月三次会议这类降幅的概率都未超过50%。
- 12月10日，美联储宣布未来每月将购买400亿美元短期国债的储备管理计划（RMP），其力度远超市场预期。
- 12月10日，美国总统特朗普重申对美联储主席鲍威尔的批评。特朗普声称：美联储降息幅度本来可以翻倍的。
- 我们应该能够实现超过3%或4%的GDP增长。不明白为什么我们不能实现20%、25%的GDP增长。
- 12月11日，据美国海关数据显示，由于出口增加，美国9月贸易逆差意外收窄，降至2020年中期以来的最低水平。数据显示，商品和服务贸易逆差较前一个月缩小近11%，降至528亿美元，市场预期为631亿美元逆差。
- 12月11日，美国上周首申失业救济人数增4.4万人，创2020年来最大增幅，续请人数骤降至8个月低点。



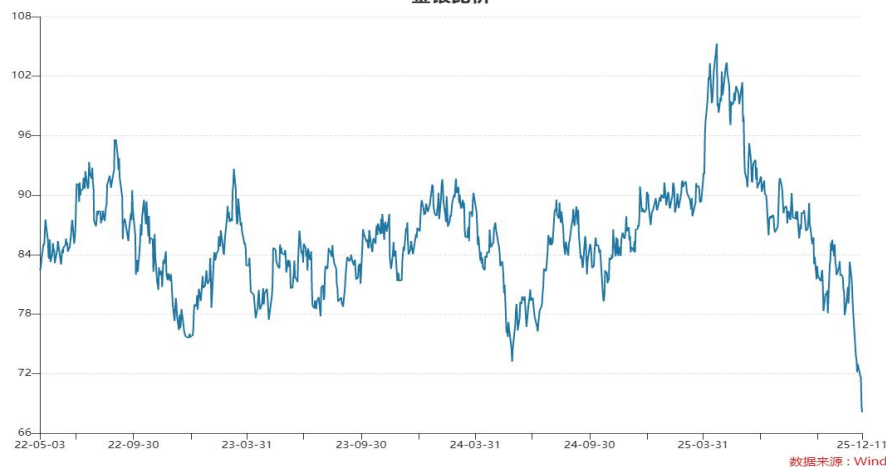
4. 相关数据展示

指标名称	更新日期	当前数值	变化值
金银比价	2025年12月11日	68.11	-0.71
上期所黄金期货持仓	2025年12月11日	329816	2334.00
上期所黄金期货库存	2025年12月11日	91302	3.00
COMEX黄金期货库存	2025年12月11日	3611.56	0.60
COMEX期货非商业多头持仓	2025年11月10日	265916	9344.00
COMEX期货非商业空头持仓	2025年11月10日	265916	9344.00
全球黄金ETF持仓量	2025年12月5日	3943.71	11.90
美国联邦基金目标利率	2025年12月11日	3.75	-0.25
LIBOR(美元):3个月	2024年9月30日	4.85	0.00
美元指数	2025年12月11日	98.34	-0.30
美国十年期国债收益率	2025年12月11日	4.14	0.01
美国担保隔夜融资利率(SOFR)	2025年12月10日	3.90	-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9月30日	119.00	97.00
标准普尔500波动率指数(VIX)	2025年12月11日	14.85	-0.92

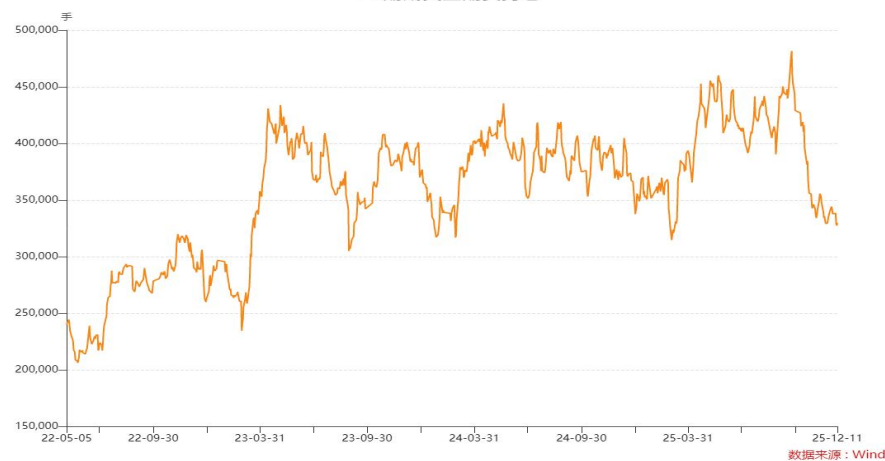


4. 相关数据展示

金银比价



上期所黄金期货持仓



上期所期货库存



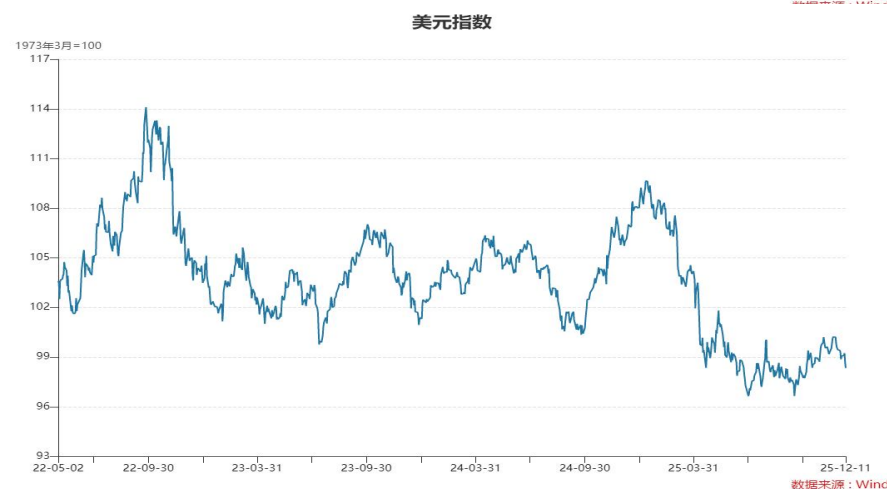
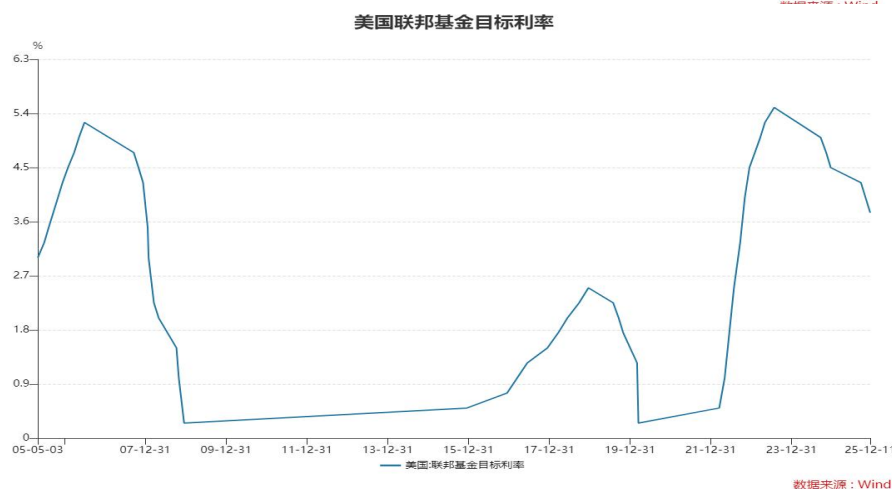
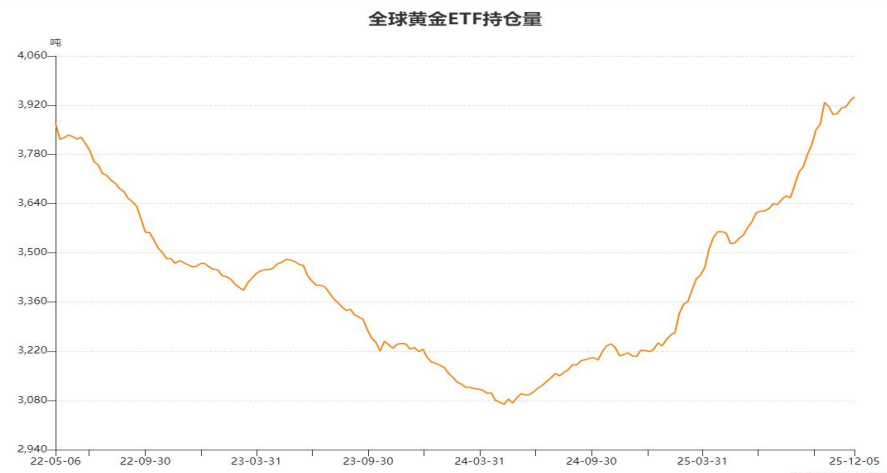
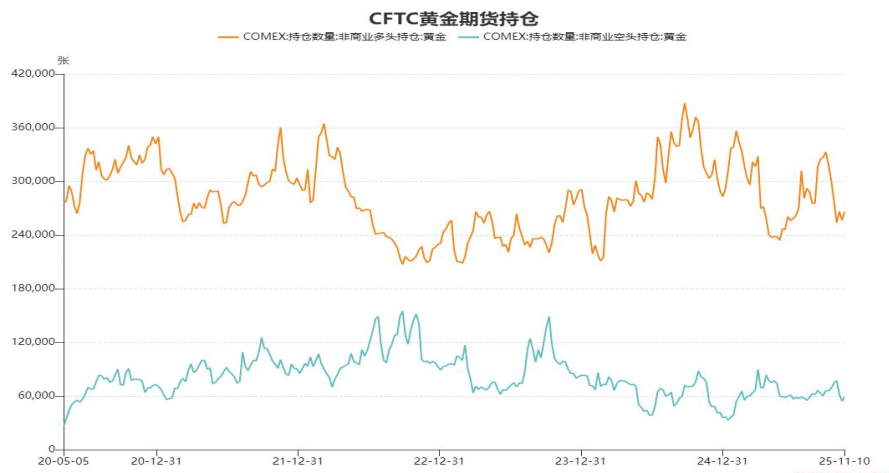
COMEX期货库存



资料及图片来源: Wind、江海汇鑫期货整理



4. 相关数据展示



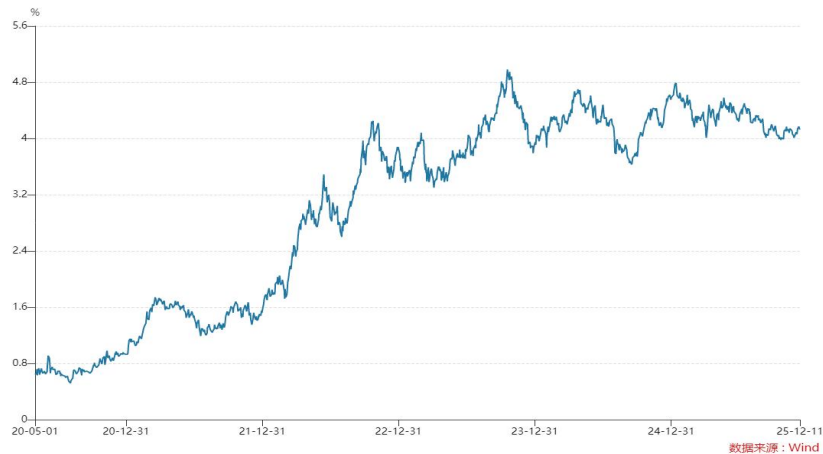
> 资料及图片来源: Wind、江海汇鑫期货整理

请务必阅读正文后免责声明



4. 相关数据展示

美国十年期国债收益率



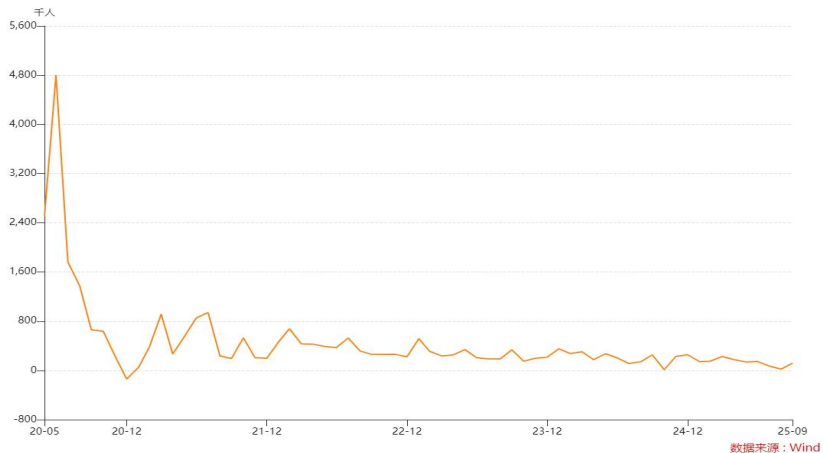
美国担保隔夜融资利率 (SOFR)



美国核心CPI同比 (季调)



美国新增非农就业人数初值



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。