

股指、黄金周度报告

新纪元期货研究 20251219

程伟 从业资格证号：F3012252
投资咨询证号：Z0012892

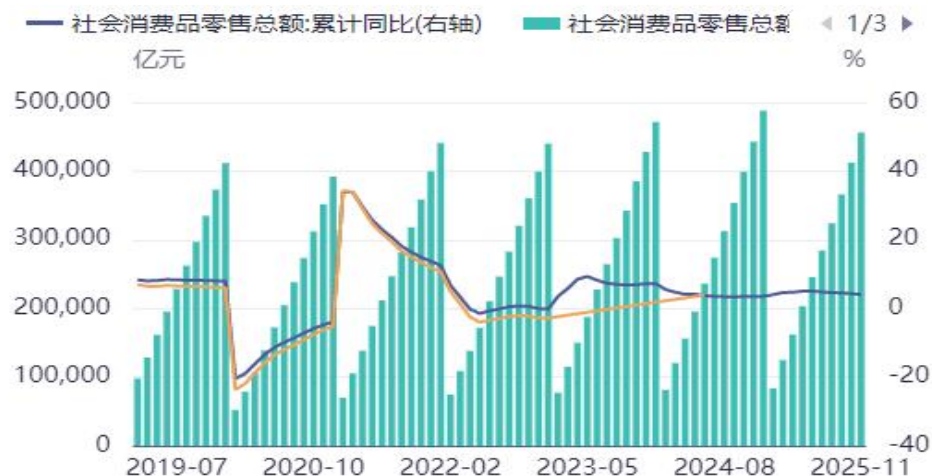
投资有风险，入市需谨慎

服务源于心 未来始于行

国内外宏观经济数据



今年1-11月固定资产投资同比下降2.6%，降幅较上月扩大0.9个百分点；规模以上工业增加值同比增长6%（前值6.1%），社会消费品零售总额同比增长4%，增速较上月回落0.3个百分点。数据表明，我国经济恢复的基础不牢固，固定资产投资继续下行，消费增速边际放缓，唯有工业生产维持高位运行。

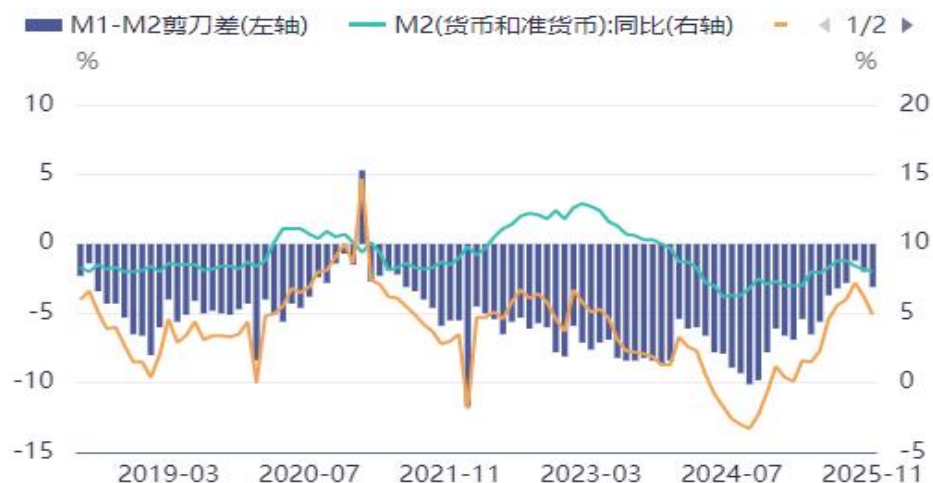


股指、黄金现货价格走势



股指基本面数据

企业盈利



今年11月新增人民币贷款3900亿元，较上年同期少增1900亿元；社会融资规模增量为24888亿元，同比多增1600亿元。广义货币供应量M2同比增长8%，较上月回落0.2个百分点，M1同比增长4.9%（前值6.2%），增速连续两个月放缓。

利率



资金面



沪深两市融资余额小幅降至24781.54亿元，央行本周共开展6575亿逆回购操作，实现净回笼110亿元。

流动性



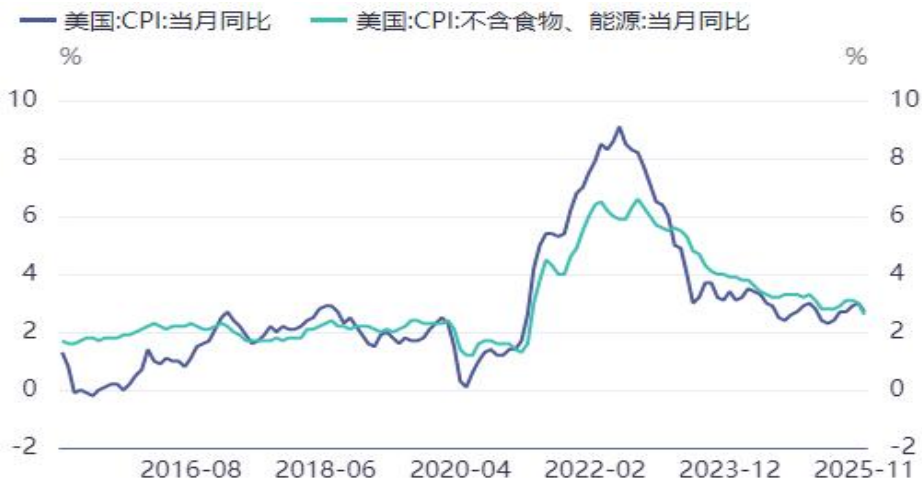
黄金基本面数据

无风险利率：持有成本

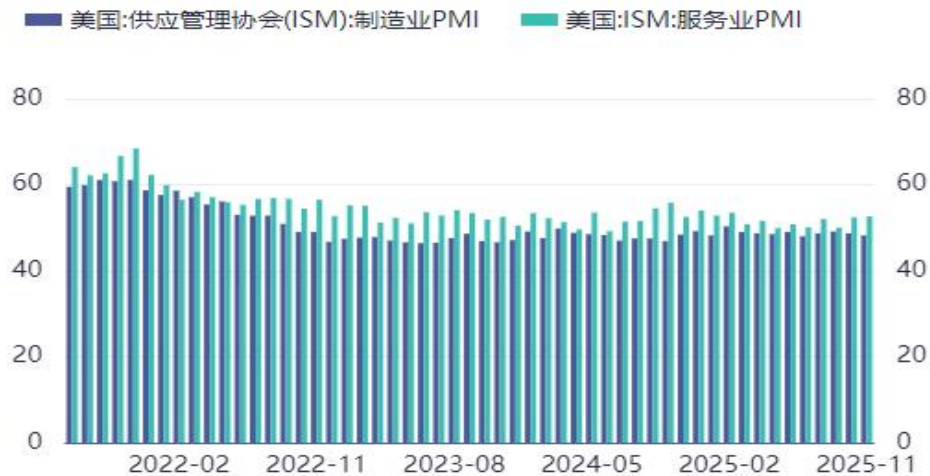


美国11月新增非农就业6.4万人，但失业率由4.4%上升至4.6%，创2021年10月以来新高。11月CPI同比上涨2.7%，较上月回落0.3个百分点，为4月以来首次下降。

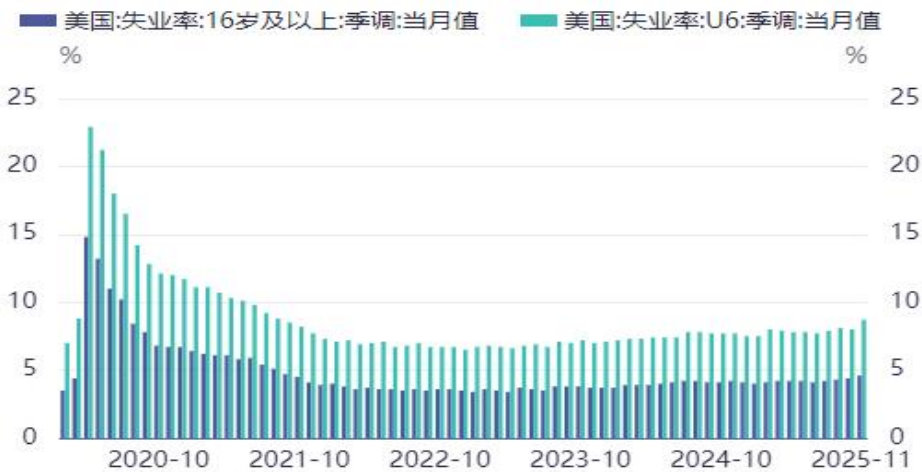
通胀水平



美国消费者信心指数

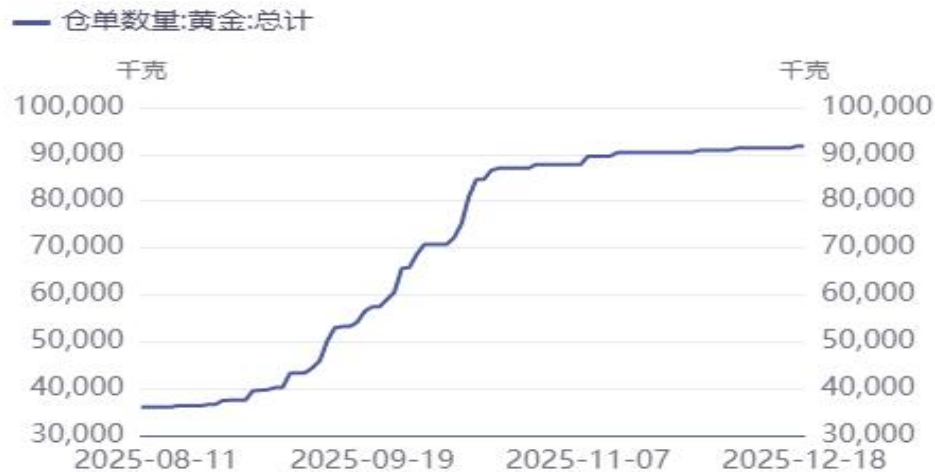


就业情况

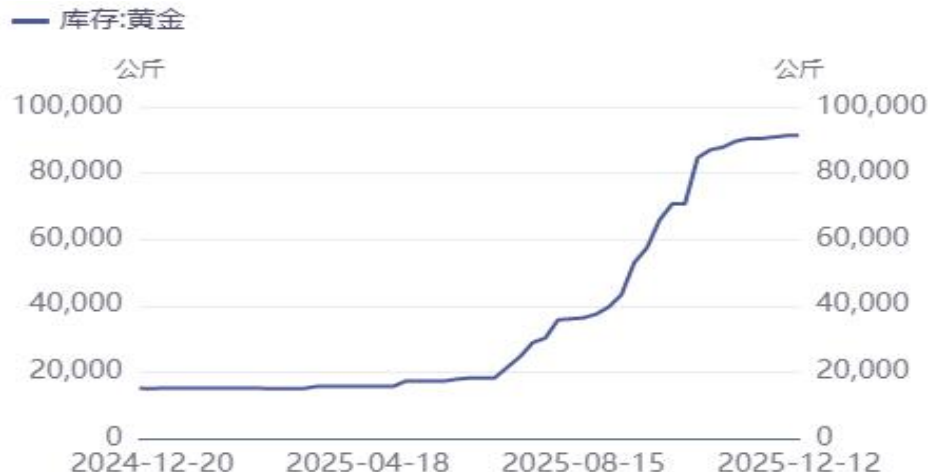


国内外黄金库存情况

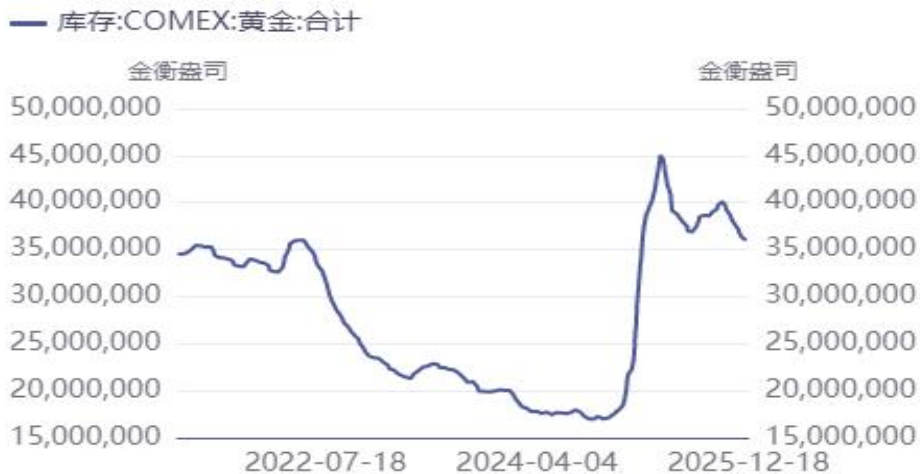
上期所仓单



上海期货库存



纽约期货库存



央行黄金储备



上海黄金期货仓单和库存趋缓，纽约COMEX黄金库存持续下降，反映市场做多情绪降温。

数据来源：同花顺iFind 新纪元期货研究

策略推荐

重点品种单周总结：今年1-11月固定资产投资同比降幅扩大，消费增速进一步放缓，唯有工业生产维持高位运行。新增贷款和社融规模回升，但M2、M1同比增速放缓，二者之间的剪刀差再次扩大。反映我国经济发展呈现不平衡性，增长的内生动力不强，需求不足仍是主要矛盾。当前企业盈利水平不高，基于未来经济的不确定性，对生产和经营保持谨慎，主动扩大投资的意愿不足，信用扩张的渠道有待进一步疏通。影响风险偏好的因素方面，中央经济工作会议要求加强逆周期和跨周期调节，将扩大内需放在明年工作的首要位置，市场预期更多有关稳增长的措施出台，年初降准降息依然可期。国内政策面接连释放积极信号，但企业盈利尚未显著改善，股指短线谨慎看待反弹；美国12月标普全球制造业和服务业PMI放缓，11月CPI意外下降，失业率进一步上升。近期美联储多位官员就未来经济前景和货币政策的看法发表讲话，鸽派官员认为就业压力加大，且超过通胀上升的风险，明年仍有继续降息的空间；而鹰派官员认为在没有充分的证据表明通胀超预期下降，或者劳动力市场进一步疲软的情况下，需要对当前政策保持耐心。短期来看，美联储内部对未来利率政策的分歧加大，明年进一步降息的门槛将会升高，黄金整体维持高位震荡格局，短期或面临方向性选择。

短期：今年11月投资、消费和工业数据不及预期，政策面接连释放积极信号，但企业盈利尚未显著改善，股指短线谨慎看待反弹；美联储进一步降息的不确定性加大，黄金陷入高位震荡，等待选择方向。

中长期：股指的估值仍将受分子端企业盈利增速下降的拖累，而分母端的支撑主要来自风险偏好的回升，包括国内逆周期调节政策加码、国际贸易形势缓和等，股指中期维持宽幅震荡思路；美国减税政策对经济的刺激作用将逐渐显现，美联储未来进一步降息的空间收窄，利多出尽的情况下，黄金存在深度调整的风险。

下周关注点及风险预警：中国11月规模以上工业企业利润、美国第三季度GDP等重要数据。

免责声明

本研究报告由新纪元期货研究撰写，报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。