

市场研究部

2025 年 10 月 27 日

黄金本周迎来重要催化剂，预计决定短期金价走势

看好

市场表现截至 2025.10.27



资料来源: Wind, 国新证券整理

分析师: 葛寿净
登记编码: S1490522060001
电话: 010-85556172
邮箱: geshoujing@crsec.com.cn

事件描述

近期国际黄金价格经历剧烈波动: 10 月 21 日: 伦敦现货黄金单日暴跌 6.3% (根据 Wind 数据), 创 2013 年 4 月以来最大单日跌幅, 最低触及 4002.89 美元/盎司; 10 月 22-27 日: 金价于 3950-4150 美元区间宽幅震荡。关联资产同步受挫, 黄金股 ETF 国泰中证沪深港黄金产业股票 ETF 周跌 7.60%, 工银、华夏同类产品跌幅超 6%, 国内金饰价格: 周大福等品牌足金报价单日内下调 57-83 元/克, 跌幅超 6%。

近期波动核心驱动解析

直接诱因: 地缘风险缓和与市场情绪逆转。避险需求骤降: 10 月 20 日, 德、法、英等多国联合呼吁俄乌冲突停火 (新华社报道), 市场对地缘风险的定价快速修正; **获利盘集中了结:** 2025 年黄金累计涨幅超 65%, 短期超买严重, 技术性抛压加剧。

政策与黄金股背离的核心原因: 流动性挤兑效应, A 股市场因科技股暴跌引发系统性抛售, 黄金股因流动性较好成为“提款来源”; **成本压力压制盈利预期:** 尽管金价上涨, 但国内矿企开采成本同比上升 12-15% (根据中国黄金协会 2025 年三季度报告), 利润弹性受限。

政策与资金面影响, 美联储政策预期摇摆: CME 利率期货显示, 11 月降息概率从 80% 降至 50% (根据 CME FedWatch 工具), 美元指数反弹, 压制金价; **数据真空加剧波动:** 美国政府停摆导致 CFTC 持仓报告缺失, 市场交易“盲降”。**国内银行风险提示:** 建行、招行等近期上调积存金购买门槛, 释放监管降温信号 (根据各银行官网公告)。

短期催化剂: 11 月前的关键数据风暴

本周关键催化剂分析 (10 月 27 日-11 月 2 日): 美国重磅数据与政策决议密集, 黄金或迎突破性行情。

美联储利率决议 (10 月 31 日): 市场普遍预期维持利率不变, 但需重点关注鲍威尔对 12 月降息的表述。若释放**鸽派信号** (如提及经济风险或提前降息), 将提振黄金; 若坚持**鹰派立场** (推迟降息), 金价或再度测试 3950 美元支撑。

美国非农就业数据 (11 月 1 日): 新增就业: 预期+18 万人 (前值+18.7 万), 若实际<15 万将强化衰退担忧, 利多黄金; 若>20 万则巩固“更高更长”利率政策, 利空黄金; **时薪增速:** 同比预期 4.3% (前值 4.2%), 超预期可能加剧通胀压力, 打压降息预期。

(数据来源: CME FedWatch、美国劳工部、世界黄金协会)

投资建议

本次黄金暴跌是“技术超买+政策修正+情绪反转”的三重共振, **短期波动未改长期牛市根基。短期防御:** 数据密集周轻仓观望, **长期定力:** 回调至 4000 美元下方视为中长期布局窗口。

未经授权引用或转发须承担法律责任及一切后果, 并请务必阅读文后的免责声明

证券研究报告

短期：关注催化剂的数据释放。**多头返场条件：**金价站稳4150美元+黄金ETF持仓止跌回升（如GLD单日净流入>5吨）；**破位风险点：**跌破3950美元或触发止损盘抛压，需果断减仓。本周数据，优先关注GDP（10/31）与非农（11/1）公布后的趋势跟随机会。

中长期配置：**1、保持黄金配置比例：**建议在投资组合中保持**10%-15%**的黄金资产配置，以对冲美元信用风险。**2、优先选择资源储备丰富、成本控制力强、有产能扩张潜力的企业（如紫金矿业、山东黄金）。**

风险提示

- 1、美联储政策反复性
- 2、地缘政治风险缓和
- 3、技术性回调风险
- 4、市场情绪逆转风险

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15%以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5%以上
推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5%到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到 5%内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5%以上
卖出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15%以上		

免责声明

葛寿净，在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

国新证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，以下简称本公司）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。本公司的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、建议等仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

国新证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号中国人保寿险大厦 11 层(100020)

传真：010-85556155 网址：www.crsec.com.cn