

市场早报

2025 年 2 月 14 日要点

全球金市：金价受获利了结拖累下跌，但势将连续第七周周线上涨

路透 2 月 14 日 - 金价周五下跌逾 1%，受累于获利了结，但周线势将连续第七周上涨，美国总统特朗普推动对等关税后投资者担忧出现全球贸易战。

1840 GMT，现货金 XAU= 下跌 1.6%，至每盎司 2,882.99 美元，但仍势将实现 0.8% 的周线涨幅。周二，金价创下 2,942.70 美元的历史新高。

美国期金 GCcv1 收低 1.5%，结算价报 2,900.70 美元。

Allegiance Gold 首席运营官 Alex Ebkarian 称，在关税、潜在通胀和美元走软等因素的推动下，黄金仍有看涨趋势，而越来越多的人从黄金纸货转向实物黄金也进一步助长了这一趋势。

特朗普周四指示其经济团队制定计划，对所有对美国进口商品征税的国家征收对等关税。这一可能刺激通胀的举措或将进一步推动对黄金的避险需求，黄金是对冲物价上涨和地缘政治不确定性的传统避险工具。

与此同时，美国 1 月零售销售创下近两年来最大降幅，暗示第一季度初经济增长急剧放缓。

现货白银 XAG= 下跌 0.3%，至每盎司 32.27 美元，盘初曾触及 2024 年 10 月 31 日以来最高。

铂金 XPT= 下跌 1%，至 985.04 美元；钯金 XPD= 下跌 1.1%，至 982.9 美元。

这三种金属都势将实现周线上涨。

金属期市：铜价触及逾三个月新高后回落，数据疲软抵消需求前景改善

路透伦敦 2 月 14 日 - 伦敦金属交易所 (LME) 期铜周五在触及逾三个月最高后回落，原因是美国零售销售数据不及预期，抵消了全球最大金属消费国中国需求前景改善带来的积极影响。

1738 GMT，LME 三个月期铜 CMCU3 下跌 0.3%，至每吨 9,456 美元，此前曾触及去年 11 月 7 日以来的新高 9,684.50 美元。

数据显示，美国 1 月零售销售降幅为近两年来最大，表明第一季度初经济增长显著放缓。这一数据对铜价构成了压力。

与此同时，中国 1 月新增银行贷款远超预期，创下历史新高。中国央行采取措施支持经济复苏，增强了未来几个月将出台更多刺激政策的预期。

Amalgamated Metal Trading 研究主管 Dan Smith 表示：“中国的需求看起来相当强劲，尤其是铜，在春节假期后需求回升。”

LME 铜价本月迄今上涨 5%，部分得益于美国 Comex 铜期货飙升。本周，美国期铜较 LME 期铜升水一度创下每吨逾 1,000 美元的历史新高，但周五回落至该水平以下。

LME 现货铜较三个月期铜价差在周五大幅扩大至升水，盘中走势震荡，尾盘报 13.4 美元。

LME 期铝 CMAL3 上涨 1.3%，至每吨 2,637 美元。美国关税担忧推动美国中西部铝溢价本月上涨 39%，并保持在 2022 年 4 月以来的最高水平。

期锌 CMZN3 下跌 0.1%，至每吨 2,842 美元，盘中触及 1 月 22 日以来最高；期锡 CMSN3 上涨 2.3%，至每吨 32,595 美元，盘中触及去年 10 月 16 日以来最高。

期铅 CMPB3 微跌 0.1%，至每吨 1,985.50 美元；期镍 CMNI3 上涨 0.6%，至每吨 15,460 美元。

国际油市：油价收低，达成乌克兰和平协议的希望缓解供应担忧

路透纽约 2 月 14 日 - 油价周五收低，因俄罗斯和乌克兰有望达成和平协议，结束对莫斯科的制裁，从而缓解全球供应干扰，但美国推迟征收对等关税，限制了油价跌幅。

布兰特原油期货 LCOc1 收跌 28 美分，或 0.37%，结算价报每桶 74.74 美元。美国原油期货 CLc1 下跌 55 美分，或 0.77%，报 70.74 美元。

本周，布兰特原油上涨 0.11%，美国原油下跌约 0.37%。

在俄罗斯总统普京和乌克兰总统泽连斯基分别与美国总统特朗普通电话表示希望和平后，特朗普本周命令美国官员开始就结束乌克兰战争进行谈判。

如果达成和平协议，解除对莫斯科的制裁将促进全球能源供应。

国际能源机构（IEA）在其最新的油市报告中称，如果俄罗斯能找到规避美国最新制裁的办法，其石油出口仍可能维持。

特朗普周四下令商务和经济官员研究对美国商品加征关税的国家征收对等关税的问题，并在 4 月 1 日前提出建议。

IG 市场策略师 Yeap Jun Rong 表示：“鉴于美国推迟加征关税，贸易方面的积极进展为油价今早的一些回升铺路，风险环境在进一步达成贸易共识的前景下有所回暖。”

美国财政部长贝森特在接受采访时表示，美国可能会对伊朗施加最大经济压力，这也限制了油价的跌幅。

能源服务公司贝克休斯 BKR.O 周五在其受到密切关注的报告中称，美国能源公司本周连续第三周增加活跃石油和天然气钻机，为 2023 年 12 月以来的首次。

活跃石油和天然气钻机在截至 2 月 14 日的一周内增加两座，达到 588 座，这是衡量未来产量的一个早期指标。

全球汇市：美元兑欧元势将录得周线跌幅，因特朗普推迟实施对等关税

路透纽约 2 月 14 日 - 美元兑欧元周五势将录得周线跌幅，因美国总统特朗普推迟实施计划中的贸易关税，令市场寄望这些关税可能不会像担心的那样严重，而俄罗斯和乌克兰可能达成和平协议的乐观情绪推动欧元上涨。

美元指数也跌至九周新低，因数据显示 1 月美国零售销售降幅超预期，导致交易员加大了对美联储今年可能降息两次的押注。

“市场仍寄望关税带来的阻力不会像之前担心的那样严重，而本周影响市场的更大因素可能是对俄罗斯-乌克兰可能停火的热情，以及这对欧洲经济增长的积极影响，”瑞银驻纽约的外汇策略师 Vassili Serebriakov 表示。

“零售销售数据可能是第三大因素，但它让美元处于守势，”Serebriakov 说。

欧元 EUR=上涨 0.32%，至 1.0497 美元，一度触及 1.0514 美元，为 1 月 27 日以来最高。欧元本周有望上涨 1.7%。

日圆兑美元 JPY=上涨 0.37%，至 152.22 日圆。

美元指数=USD 最新下跌 0.35%，至 106.72，本周势将下跌 1.3%。美元指数一度跌至 106.56，为 12 月 12 日以来最低。

特朗普周四要求其经济团队制定计划，对所有对美国商品征收进口关税的国家实施对等关税。特朗普提名的商务部长卢特尼克(Howard Lutnick)表示，政府将逐一解决每个受影响国家的问题，并表示相关研究将在 4 月 1 日前完成。

这一涉及范围广泛的举动似乎至少在一定程度上是为了引发与其他国家的谈判，白宫一位官员表示，如果其他国家降低关税，特朗普将乐意降低关税。

美国财长贝森特(Scott Bessent)周五也表示，特朗普政府在研究这一问题时，不仅关注关税和非关税壁垒，还在研究汇率操纵问题。

分析师表示，关税可能会加剧通胀，使美元保持高位，因为美联储将在更长时间内维持高利率。

特朗普周五还表示，他计划在 4 月 2 日前后对进口汽车征收关税。

本周，欧元和其他欧洲货币受到俄罗斯和乌克兰可能达成和平协议的乐观情绪支撑。

特朗普周三在与俄罗斯总统普京和乌克兰总统泽连斯基通话时讨论了乌克兰战争。

另外，周四公布的 1 月生产者价格报告预示着，本月晚些时候出炉的核心个人消费支出 (PCE) 物价指数可能低于此前的预期，而 PCE 是美联储首选的通胀指标。

期货交易员目前预计美联储今年将降息 41 个基点，完全逆转了周三消费者价格数据高于预期后降息预期下降的趋势。

美国债市：收益率回落，零售销售数据疲软令美联储保持在今年稍晚降息轨道上

路透纽约 2 月 14 日 - 美国公债收益率周五下跌，此前的数据显示，全球最大经济体的零售额在 1 月份出现急速下滑，这使得美联储保持在今年晚些时候降息的轨道上。

指标 10 年期公债收益率下滑 5.6 个基点，至 4.469% US10YT=RR，连续第三周下降。在过去两天里，10 年期收益率已下跌近 17 个基点。美国 30 年期收益率也有所回落，下跌 3.4 个基点，报 4.693% US30YT=RR。

反映利率预期的两年期收益率下降了 5.4 个基点，为 4.257% US2YT=RR。不过，本周上升了 3.2 个基点。

美债收益率回落，此前的数据显示，上月零售销售下降 0.9%，而 12 月份的零售销售向上修正为增长 0.7%。接受路透调查的经济学家此前预计，零售销售（主要是商品，未按通胀调整）将下降 0.1%。

美国进口价格也对通胀趋势有利，1 月份上涨 0.3%，略低于预期，而 12 月份的涨幅向上修正后为 0.2%。汽车和消费品价格的下降部分抵消了燃料成本的飙升。

总体而言，投资管理公司 SanJac Alpha LP 的首席投资官 Andy Wells 认为，尽管经济增长将略有放缓，但长期通胀环境仍将保持高位。



中国五矿

五礦金融服務有限公司
MINMETALS FINANCIAL SERVICES LIMITED

香港上環干諾道中 168-200 號信德中心招商局大廈 17 樓 01 及 18B 室
Room 1701 & 1718B, 17/F, Shun Tak Centre (China Merchants Tower),
No. 168-200 Connaught Road Central, Sheung Wan, Hong Kong
電話 Tel (852) 2856 1900 傳真 Fax (852) 2856 3011

Wells 说：“我们正处于一种滞胀的环境中，并不是可怕的滞胀，只是说经济增长将放缓，通胀区间的低端将比我们所习惯的要高一些。”

Wells 说：“这意味着利率曲线的长端将略微偏高，但短端将在一定范围内波动。我们看到两年期在区间波动。”

本周早些时候，数据显示消费者物价指数和生产者物价指数均超出预期，加强了今年仅降息一次的预期。

根据伦敦证券交易所集团(LSEG)的计算，零售销售数据公布后，美国利率期货定价为今年降息 41 个基点，而周四晚些时候为 33 个基点。预计下一次降息将在美联储 9 月或 10 月的政策会议上进行。

与此同时，收益率曲线周五略微降低了陡度，两年期和 10 年期收益率之间的利差为 21.5 个基点 US2US10=TWEB，而周四晚些时候为 22 个基点。

分析师称，这很可能是自美联储 9 月份启动宽松周期以来一直持续的陡峭化趋势（即曲线长端收益率高于曲线短端收益率）的回调。

由于美联储正处于降息阶段，曲线的短端与利率政策的变动息息相关，因此陡峭化仍是债券市场的热门交易。该策略包括买入短期公债，减少长期公债敞口。

数据来源:

REUTERS 中文网站 <https://cn.reuters.com/>

免责声明:

本报告资料由五矿金融服务有限公司所提供，所载之内容或意见乃根据本公司认为可靠之数据来源编制，惟本公司并不就此等内容之准确性、完整性及正确性作出明示或默示之保证。本报告内之所有意见均可在不作另行通知之下作出更改。本报告的作用纯粹为提供信息，并不应视为对本报告内提及的任何产品买卖或交易之专业推介、建议、邀请或要约。五矿金融服务有限公司其雇员及其家属及有关人士可于任何时间持有、买卖或以市场认可之方式，包括以代理人或当事人对本报告内提及的任何产品进行投资或买卖。投资附带风险，投资者需注意投资项目之价值可升亦可跌，而过往之表现亦不一定反映未来之表现。投资者进行投资前请寻求独立之投资意见。五矿金融服务有限公司在法律上均不负任何人因使用本报告期内数据而蒙受的任何直接或间接损失。