

## 市场早报

### 2025 年 2 月 19 日要点

#### 全球金市：金价上涨，特朗普关税不确定性引发避险需求

路透 2 月 18 日 - 金价周二上涨超过 1%，美国总统特朗普关税计划的不确定性引发了对经济增长的担忧，促使避险资金流入黄金。

1911 GMT，现货金上涨 1.2%，至每盎司 2,932.79 美元，上周曾触及 2,942.70 美元的纪录高位。

美国期金收高 1.7%，结算价报 2,949 美元。

Kitco Metals 高级市场分析师 Jim Wyckoff 表示："由于特朗普政府造成干扰的特点，我们看到避险需求正在增加，我们还看到了看涨的技术图表态势。"

自上月上任以来，特朗普迅速通过一系列关税措施，而且，针对任何对美国产品征税的国家征收全面对等关税的计划也已启动。

德国商业银行 (Commerzbank) 分析师在一份报告中称："央行买盘也应继续提供支持。"

目前，市场的焦点已经转移到美国联邦储备理事会(美联储/FED)将于周三公布的 1 月会议记录上，投资者将寻找有关利率轨迹的线索。

Wyckoff 补充道："如果经济因为贸易关税等原因开始趋弱，那么我们可能会看到利率下调。"

现货白银报每盎司 32.84 美元，上涨 0.2%。铂金上涨 0.9%，报 983.75 美元；钯金攀升 2.5%，报 986.50 美元。

#### 金属期市：铜价反弹，因投资者寻求对冲通胀

路透伦敦 2 月 18 日 - 伦敦铜价周二反弹，由于投资者寻求硬资产来对冲通胀，但涨幅因美元走强而受限。

1715 GMT，伦敦金属交易所 (LME) 三个月期铜上涨 0.8%，至每吨 9,467 美元。该合约在上周五触及三个月来最高的 9,684.50 美元后，周一有所回落。

"在我看来，这是整个大宗商品领域的资金买盘--很可能与通胀、持有硬资产有关。"经纪商 Marex 的高级基本金属策略师 Alastair Munro 说。

投资者还在关注美国和俄罗斯官员周二在沙特利雅得就结束乌克兰战争举行的首次会谈。

"乌克兰战争的结束对俄罗斯来说实际上是一个能源题材，而不是金属题材。从俄罗斯流出的金属从未完全停止过，"Panmure Liberum 大宗商品战略主管 Tom Price 说。

Price 补充说，和平可能导致俄罗斯能源流动正常化，这将是利空的，但也可能意味着全球总需求复苏和持续增长的前景，净结果是中性到利多。

他说，能源价格上涨可能会提振其他商品，因为能源是一种关键投入。

周二公布的数据显示，LME 铜库存延续涨势，自上周三以来增加至 263,775 吨，增幅为 11%。

美元走强抑制了涨幅，使得以美元计价的大宗商品对使用其他货币的买家来说更加昂贵。

美国可能对金属征收的关税尚不明确，也给铜带来了压力，因为投资者正试图计算关税将使美国 Comex 交易所的铜价上涨多少。

美国 Comex 期铜下跌 1.7%，至每磅 4.59 美元。Comex 铜较 LME 期铜价格的溢价从一天前的每吨 995 美元降至 748 美元。

其他金属方面，LME 铝上涨 1%，至每吨 2,670 美元；锌上涨 0.7%，至 2,891.50 美元；铅上涨 0.2%，至 1,996 美元；镍下跌 0.6%，至 15,395 美元。

锡攀升 0.4%，达到四个月来的最高点每吨 32,820 美元，原因是市场担心主要生产国印尼的供应量下滑，以及伦敦金属交易所库存下降。

## 国际油市：油价收涨，因供应受挫和交易商对乌克兰和谈持谨慎态度

路透 2 月 18 日 - 油价周二收高，因俄罗斯和美国的供应中断情况加重，而结束乌克兰战争的谈判限制了油价的涨幅，因为这可能会增加莫斯科的供应。

布兰特原油期货上涨 62 美分，或 0.8%，报收于每桶 75.84 美元。美国原油期货上涨 1.11 美元，或 1.6%，报收于每桶 71.85 美元，追上了布兰特原油期货周一录得的涨幅，当时美国原油期货合约因假期而未进行结算交易。

上一交易日，布兰特原油价格上涨 48 美分，此前乌克兰无人机袭击了俄罗斯里海石油管线(CPC)上的一个泵站，该管道将原油从哈萨克斯坦输送到世界市场。

俄罗斯副总理诺瓦克说，周二通过该管道的石油流量减少了 30-40%。根据路透的计算，减少 30% 相当于每天减少 38 万桶石油供应。

瑞银集团分析师 Giovanni Staunovo 说：“布兰特原油昨天已经从 CPC 供应中断中获益，但总体而言，这将取决于中断的时间有多长、规模有多大。”

两位熟悉内情的消息人士称，周二俄罗斯黑海新罗西斯克港因风暴暂停装货，石油市场再次受到供应冲击。

美国的寒流打击了石油供应。北达科他州管道管理局估计，美国第三大产油州的日产量将减少多达 15 万桶。

美国和俄罗斯代表在沙特阿拉伯举行了长达四个半小时的会议，讨论如何制止二战以来欧洲死亡人数最多的冲突。乌克兰没有派代表与会，而俄罗斯则提出了更强硬的要求。该会议抑制了油价的涨幅。

如果达成协议，华盛顿及其盟国可能会取消对俄罗斯石油供应的制裁。

## 全球汇市：美元兑主要货币上涨，俄乌和平谈判担忧推动避险买盘

路透纽约 2 月 18 日 - 美元兑主要货币周二上涨，其中兑欧元领涨，关税忧虑和紧张的俄乌冲突谈判引发了避险买盘。

澳元最初维持在两个月高位附近，此前澳洲央行下调利率，为 2020 年新冠疫情以来首次放松政策，但就进一步降息发出谨慎信号。不过，在全球地缘政治压力下出现的广泛美元买盘暂时削弱了澳元的支撑。

交易员密切关注美国和俄罗斯官员周二在沙特阿拉伯举行的旨在结束乌克兰战争的会谈。

乌克兰总统泽连斯基表示，不能背着他达成任何和平协议。他将原定于周三对沙特阿拉伯的访问推迟至 3 月 10 日，以避免给美俄会谈带来“合法性”。

Monex USA 交易主管 Juan Perez 称：“在不确定性和似乎是试图平息一场非常悲惨且代价高昂的冲突的混乱尝试中，美元仍将是安全之源。”

“市场似乎对美国和欧盟之间的冷淡关系感到担忧，美国和俄罗斯在沙特阿拉伯举行会议，将欧盟官员排除在外。这让人们对乌克兰和俄罗斯有可能找到中间立场，从而为所有相关方带来更好的经济形势的最初热情产生了怀疑。”

午后交易中，欧元兑美元下跌 0.4%，至 1.0447 美元，连续第二个交易日回落。上周，欧元因和平协议有望达成而升至两周最高。

不过，俄罗斯周二对和平协议提出了更强硬的要求，坚持要求北约撤回其在 2008 年布加勒斯特峰会上做出的乌克兰将在未来某个未明确日期加入该组织的承诺。

与此同时，美国总统特朗普威胁要对欧盟征收新的关税，因为欧盟与美国之间存在贸易顺差，很多经济学家称新关税可能导致全球经济放缓。

美元兑日圆上涨 0.3%，至 151.95 日圆。稍早数据显示，2 月美国住宅建筑商信心跌至五个月最低水平，因担心关税和高抵押贷款利率将进一步推高住房成本，美元一度应声收窄涨幅。

全美住宅建筑商协会(NAHB)/富国银行房屋市场指数 2 月骤降 5 点至 42 点，为 9 月以来最低。

日圆在近期上涨后有所下跌，此前的涨势受助于强劲的经济增长数据提高了日本央行今年再次加息的可能性，人们认为 7 月会议可能采取行动，而不是等到 10 月至 12 月期间。

日本周一公布的 10 月至 12 月国内生产总值 (GDP) 数据稳健，加上最近的通胀数据，一度提振日圆。2025 年迄今为止，日圆兑美元上涨 3.5%。

英镑兑美元下跌 0.2%，至 1.2598 美元，尽管数据显示英国工资增长加速，但美元走强仍令英镑承压。

投资者还将关注周三的美联储 1 月会议记录，记录可能显示决策者如何考量特朗普的贸易政策所导致的更广泛的关税战风险。

上周的数据显示，1 月美国消费者物价增速为近 18 个月来最快，这强化了美联储的信息，即在经济忧虑加剧的情况下，并不急于恢复降息。

伦敦证交所集团(LSEG)使用 2026 年 1 月期货合约估算，美国利率期货市场认为 2025 年将降息约 37 个基点，上周五早些时候的预期为 41 个基点。期货市场还认为美联储很可能在 9 月或 10 月的政策会议上恢复降息。

美元指数上涨 0.3%，报 107.08，距离上周五触及的两个半月低位 106.56 不远。

澳洲央行周二将现金利率下调 25 个基点至 4.10%，并表示对进一步放松政策的前景持谨慎态度。

澳元兑美元经历最初一阵波动后下滑 0.1%，至 0.6349 美元。澳元周一触及两个月高位 0.6374 美元，2 月至今上涨 2.4%。

掉期(互换)交易显示，澳洲央行 4 月继续降息的可能性仅为 20%，但预期 5 月降息的可能性几乎达 100%。

## 美国债市：公债收益率上涨，受纽约州制造业数据支撑

路透纽约 2 月 18 日 - 美国公债收益率周二上涨，投资者在长周末结束后回归，消化了上周的市场波动，且另一份数据显示经济增长仍然强劲，足以使美联储的宽松路径复杂化。

指标 10 年期美国公债收益率盘中一度下跌，随后上涨，之前纽约联储公布的 2 月制造业状况指数从 1 月份的负 12.6 升至高于预期的 5.7。

DRW Trading 驻芝加哥的市场策略师 Lou Brien 表示，该报告支持了这样一种观点，即目前的经济状况甚至比美联储 1 月份开会时更好，当时美联储将政策利率目标区间维持在 4.25%-4.50% 不变，而自去年 9 月以来，美联储已累计降息一个百分点。

“在像这样的假日周里，市场交易量可能会比较低。在这种情况下，通常不那么重要的数据可能比平时更容易对市场产生影响，” Brien 说。

周二公布的其他数据显示，美国 2 月份房屋建筑商信心跌至五个月新低，因担心进口关税和抵押贷款利率上升，会进一步推高住房成本。

Brien 补充说，周三将发布的联邦公开市场委员会(FOMC) 1 月会议记录可能会让市场对当时和之后的经济状况进行有意思的对比。

但本周的经济事件日程很清淡。美国财政部周二公布的数据显示，12 月外资持有的美国公债减少，日本和中国这两个持有美债最多的国家双双减持。美国财政部将于周三标售 160 亿美元的 20 年期公债，周四标售 90 亿美元的 30 年期通胀保值债券。标普全球将于周五公布制造业和服务业采购经理人指数(PMI)。

根据伦敦证券交易所集团(LSEG)的计算，联邦基金利率期货的期限结构显示，交易员预计美联储会维持利率不变至少到 7 月，届时会降息 25 个基点，而再次降息可能要等到明年 1 月。

指标美国 10 年期公债收益率上涨 6.7 个基点，至 4.543%。

通常与利率预期同步变动的两年期公债收益率上涨 3.6 个基点，至 4.295%。

30 年期公债收益率上涨 6.7 个基点，至 4.7627%。

美国公债收益率曲线中备受关注的部分，两年期和 10 年期公债收益率差为 24.5 个基点，较上周五尾盘的 21.3 个基点走阔。

投资者还在关注美俄结束乌克兰战争的和平谈判的进展。基辅被排除在美俄首次会谈之外。

旧金山联邦储备银行总裁戴利周二表示，虽然没有理由对通胀率达到 2% 这一崎岖且有时难以察觉的进展感到气馁，但美联储应保持短期借贷成本不变，直到通胀取得更加明显的进展。

美联储理事沃勒周一还表示，他同意应维持政策不变直至通胀再次下降。这可能只是时间问题。他还指出最近消费者物价指数“令人失望”的上涨可能反映的是季节性因素，而不是物价压力上升。

他说，他的“基本”观点是，特朗普政府的新关税只会对价格产生适度影响，美联储在制定货币政策时应该尽量忽略这一点。

五年期美国通胀保值债券(TIPS)损益平衡收益率尾盘报 2.672%，2 月 14 日收盘报 2.651%。

10 年期通胀保值债券损益平衡收益率尾盘报 2.457%，表明市场预计未来 10 年的年均通胀率低于 2.5%。

## 美国股市：标普 500 指数创收盘历史新高，聚焦美联储会议记录

路透纽约 2 月 18 日 - 美国股市标普 500 指数周二勉力突破了上一个纪录收盘高点，财报季接近尾声，美国联邦储备理事会(美联储/FED)会议记录即将公布，地缘政治的不确定性也在暗流涌动。本周因假期交易天数减少一天。

三大股指在盘中大部分时间都在涨跌之间摇摆不定，但在收盘时都成功收高。

"今天有一点周末三天宿醉的感觉，"Carson Group 首席市场策略师 Ryan Detrick 说："今天确实没有什么事情发生，这是一个很好的变化，我们在潜在的历史新高下方整固。"

"与此同时，美联储会议记录将于明天公布，本周晚些时候还将公布大型零售业财报，"Detrick 补充道："但是，当你把这一切放在一起时，出现了像今天这样'观望'的一天。"

周三，美联储将公布 1 月份政策会议的会议记录，会上有投票权的委员们在通胀反弹迹象以及特朗普总统威胁征收关税的程度和影响尚不明朗的情况下，选择维持利率不变。

美联储政策制定者的讲话基本上遵循了同样的脚本。费城联邦储备银行总裁哈克、理事鲍曼和沃勒表示，他们认为经济强劲和通胀上升证明目前应维持政策利率稳定。

旧金山联储总裁戴利重申，在将通胀率降至联储 2% 的目标方面取得更明显的进展之前，暂停降息是合适的。

会议记录将被仔细研究，以寻找有关美联储前进道路的线索，尤其是考虑到近期数据显示物价增长势头强劲、消费者情绪下滑以及零售销售逊于预期。

"美联储在这里表现得相当透明，"Horizon Investment Services 公司首席执行官 Chuck Carlson 说："有证据表明经济正在略微放缓，我确信他们正在关注这一点。但我不认为他们有很快需要降息的较大压力，至少现在没有。"

道琼斯工业指数上涨 10.26 点，涨幅 0.02%，报 44,556.34 点；标普 500 指数上涨 14.95 点，涨幅 0.24%，报 6,129.58 点；纳斯达克指数上涨 14.49 点，涨幅 0.07%，报 20,041.26 点。

第四季度财报季已进入尾声，截至上周五，标普 500 指数中已有 383 家公司公布了财报。根据伦敦证券交易所集团(LSEG)的数据，其中 74% 的公司公布的业绩好于预期。

分析师目前认为，标普 500 指数第四季度盈利同比增长 15.3%，高于 1 月 1 日预计的 9.6%。

英特尔大涨 16.1%，因为周末有报道称，竞争对手台积电和博通正在考虑可能将这家芯片制造商一分为二的潜在交易。

该股帮助提振费城 SE 半导体指数上涨 1.7%。

Constellation Brands 大涨 4.0%，此前巴菲特的伯克希尔哈撒韦(Berkshire Hathaway)周五披露了对该公司的新投资  
Meta Platforms 下跌 2.8%，结束了 20 个交易日的连涨势头。

纽约证交所涨跌股家数比例为 1.53:1。纽约证交所创下 298 个新高和 85 个新低。

纳斯达克有 2,289 只股票上涨，2,087 只股票下跌，涨跌股家数之比为 1.1:1。

标普 500 指数创下 29 个 52 周新高和 11 个新低，纳斯达克指数创下 126 个新高和 113 个新低。

美国交易所的成交量为 163.6 亿股，而过去 20 个交易日的平均成交量为 155.7 亿股。



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

**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源来编制，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。