

市场早报

2025 年 5 月 20 日要点

重要数据公布

数据	前值	预测值	公布值
中国 1 至 4 月全国房地产开发投资	-9.9%	--	-10.3%
中国 1 至 4 月社会消费品零售总额同比	4.6%	--	4.7%

商品期货

有色金属

- 鋁價周一下跌，因倫敦金屬交易所（LME）註冊倉庫可用庫存增加且中國數據顯示鋁產量增加。
- 每日數據顯示，LME 系統中有倉單的鋁庫存增加 92,950 噸，至 343,025 噸，為 12 月以來的最高水平。
- 這一被稱為“反向取消”的操作將已取消倉單的庫存數量減少至鋁總庫存的 12.8%，從而緩解了人們對本周合約到期前 LME 系統中鋁供應情況的擔憂。
- 現貨合約與三個月期鋁之間的價差周一尾盤為每噸貼水 2 美元，而周五則為升水 6 美元。
- 數據顯示，全球最大的金屬消費國中國在 1 月至 4 月期間鋁產量增加了 3.4%，達到 1,480 萬噸，這進一步增加鋁價的壓力。
- 中國工廠產量增長放緩、零售額增長不及預期以及新房價格持續停滯，也打擊了市場情緒。
- 技術方面，LME 鋁價在 21 天移動均線切入位 2,435 美元獲得支撐。
- 上海期貨交易所氧化鋁價格上漲 4.5%至 3 月以來的最高水平，因擔憂未來來自幾內亞的原材料鋁土礦的供應，這也為價格提供了一定支撐。
- LME 期銅上漲 0.7%，至每噸 9,517 美元，因美元兌多種貨幣下跌。美元走弱使得以美元計價的金屬對使用其他貨幣的買家更具吸引力。
- 期鋅下跌 0.6%，至每噸 2,676 美元；期鉛下跌 2%，至每噸 1,961 美元；期鎳下跌 0.9%，至每噸 15,515 美元；期錫上漲 0.3%，至每噸 32,900 美元。

贵金属



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

- 金價周一震盪走高，受穆迪下調美國政府信用評級後，美元走軟和避險需求的推動。
- 美國期金收高 1.5%，報 3,233.5 美元
- 穆迪 (Moody's) 上周五將美國的評級從 "Aaa" 下調至 "Aa1"，理由是不斷上升的債務和利息 "明顯高於類似評級的主權國家"。
- "總的來說，在未來幾個月里，考慮到美國評級被下調，我認為黃金是一個很好的安全賭注。對我來說，這仍然是一個買入並持有的市場，"RJO Futures 高級市場策略師 Bob Haberkorn 說。
- 美元指數創下了 5 月 8 日以來的最低水平，而華爾街的主要指數則有所下滑。美元走軟使得黃金對其他貨幣持有者的價格降低。
- 美國財政部長貝森特 (Scott Bessent) 周日表示，如果貿易夥伴不本著 "誠意" 進行談判，美國總統特朗普將按照他在 4 月 2 日威脅的稅率徵收關稅，這也令金融市場有些動盪。
- 黃金被認為是地緣政治和經濟不確定性下的安全資產，今年以來多次創下歷史新高，今年迄今已上漲 23.1%。
- 俄羅斯總統普京周一與特朗普通電話後表示，結束烏克蘭戰爭的努力已步入正軌，莫斯科已準備好與烏克蘭就未來和平協議的備忘錄展開合作。
- 現貨白銀上漲 0.3%，報每盎司 32.36 美元；鈀金上漲 1.1%，報 998.26 美元。
- 世界鉑金投資協會 (WPIC) 表示，中國對鉑金首飾的需求在經歷了長達十年的下降之後正在反彈，這將導致今年全球鉑金供應短缺的程度超出預期。

● 能源 (NYMEX)

- 油價周一小幅上漲，因為有跡象表明美國與伊朗核計劃談判破裂，抵消了穆迪下調美國主權信用評級的影響。
- 布蘭特原油期貨收盤上漲 0.13 美元，報每桶 65.54 美元，而美國原油期貨收盤上漲 0.20 美元，報每桶 62.69 美元。兩大合約上周均上漲逾 1%。
- 伊朗國家媒體周一援引伊朗副外長 Majid Takht-Ravanchi 的話稱，如果華盛頓堅持要求德黑蘭停止鈾濃縮活動，核談判將無果而終。
- StoneX 分析師 Alex Hodes 表示，此番言論削弱了達成協議的希望，該協議原本可以為美國放鬆制裁鋪平道路，並允許伊朗增加 30 萬至 40 萬桶/日的石油出口。
- "目前看來，這種潛在增長的可能性很小。"
- 穆迪下調美國主權信用評級，引發了人們對全球最大石油消費國經濟健康狀況的質疑。此外，全球最大石油進口國中國的官方數據顯示，4 月份工業增加值和社會消費品零售總額增長放緩，也可能給油價構成壓力。
- 美國財政部長貝森特表示，總統特朗普將對不 "誠信" 談判的貿易夥伴徵收他上個月威脅的關稅，這給油價帶來了額外的壓力。
- 油價在可預見的未來可能仍將保持波動，投資者關注關稅、美伊談判以及結束烏克蘭戰爭的談判的最新進展，Again Capital 駐紐約的合夥人 John Kilduff 表示。

外汇

- 受上周五晚些時候美國政府信用評級意外遭下調的打壓，美元匯率周一普遍下跌，兌避險貨幣日圓、瑞郎和歐元的匯率創下逾一周新低，貿易緊張局勢也令美元承壓。
- 美國財政部長貝森特 (Scott Bessent) 周日在接受電視專訪時表示，貿易談判缺乏“善意”的國家，總統特朗普將會以 4 月 2 日宣布的稅率對其徵收關稅。
- 但穆迪周五將美國的最高主權信用評級下調一個級距的行動觸發了美元的跌勢。穆迪的理由是對美國政府不斷增長的 36 萬億美元債務的擔憂。
- 在此之前，惠譽已在 2023 年夏天採取過類似行動，標普全球也早在 2011 年就下調了美國的最高評級。
- 這一消息導致美元兌其主要競爭對手的匯率失守，此前美元曾連續四周上漲，原因是對美國貿易協議的樂觀情緒升溫，以及與中國關係解凍緩解了對全球經濟衰退的擔憂。
- 但從上午中段到午後交易時段，美元賣盤失去了動力。
- “對我來說，這並沒有真正改變遊戲規則：穆迪並沒有真正告訴我們我們所不知道的事情。我們都知道華盛頓的情況以及他們預測的巨額預算赤字，”紐約 Bannockburn Global Forex 首席市場策略師 Marc Chandler 說。
- 周一，美元兌日圓跌至 144.665 日圓，為 5 月 8 日以來最低，紐約尾盤跌 0.5%，報 144.98 日圓。美元兌瑞郎也跌至逾一周最弱，報 0.8317 瑞郎。
- 與此同時，歐元兌美元上漲 0.6%，報 1.1232 美元，盤中曾升至 5 月 9 日以來的最高點。
- 英鎊兌美元上漲了 0.6%，報 1.3355 美元。盤中稍早英鎊攀升至 4 月 30 日以來最高，原因是英國周一同意重啟自英國脫歐以來與歐盟之間最重要的國防和貿易關係。
- 儘管美元在周一下跌，但紐約聯儲總裁威廉姆斯表示，他沒有看到大規模的資金撤離美國資產，並指出美元仍然是世界儲備貨幣。
- 中國周一呼籲美國採取負責任的政策措施，維護國際金融和經濟體系的穩定，保障投資者的利益。
- 不過，英國《金融時報》的一篇報導稱，美國已開始與歐盟進行認真的貿易談判，這讓投資者情緒稍有好轉。這些談判打破了長期的僵局，為華盛頓本月早些時候與英國簽署框架協議後達成更多交易帶來了一些希望。
- 特朗普此前曾表示，他與印度、日本和韓國也有可能達成協議，不過與日本的談判似乎因汽車關稅問題而陷入僵局。

指数

- 美國股市周一收盤接近持平，美國主權信用評級被下調後，市場人氣減弱。

周五股市收盤後，穆迪將美國主權信用評級從“Aaa”下調至“Aa1”，理由是美國政府未償債務高達 36 萬億美元，且利息負擔沉重。

“可以理解，市場會有一些反應，因為穆迪是在股市收盤後發布的聲明，” The Wealth Consulting Group 首席市場策略師 Talley Leger 表示。“但我認為，‘拋售美國資產’的交易有些過度。”

股市早盤一度從跌勢中反彈，收盤接近持平。不過，指標標普 500 指數仍連續第六個交易日上漲。

標普 11 個板塊中有七個上漲，醫療保健、必需消費品、工業、材料和公用事業等板塊漲幅居前。

能源和非必需消費品板塊跑輸。

道瓊斯工業指數上漲 137.33 點，或 0.32%，至 42,792.07 點；標普 500 指數上漲 5.22 點，或 0.09%，至 5,963.60 點，納斯達克指數上漲 4.36 點，或 0.02%，至 19,215.46 點。

由於擔心美國稅收議案將使債務負擔增加幅度超過此前的預期，指標 10 年期美國公債收益率上漲，該收益率上升 1 個基點，至 4.449%。

美國總統特朗普的全面減稅議案已於周日獲得國會一個重要委員會的批准。

Novavax 跳漲 15%，之前該公司的新冠疫苗獲得期待已久的美國監管部門批准。

紐約證交所跌漲股家數比為 1:1。

26 只標普 500 指數成分股創 52 周新高，無成分股創新低；57 只納斯達克指數成分股創新高，57 只創新低。

数据来源:

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

华尔街见闻快讯 <https://wallstreetcn.com/>

金十数据 <https://rili.jin10.com/>

免责声明:



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

本報告資料由五礦金融服務有限公司所提供，所載之內容或意見乃根據本公司認為可靠之數據源來編制，惟本公司並不就此等內容之準確性、完整性及正確性作出明示或默示之保證。本報告內之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本報告的作用純粹為提供信息，並不應視為對本報告內提及的任何產品買賣或交易之專業推介、建議、邀請或要約。五礦金融服務有限公司其僱員及其家屬及有关人士可於任何時間持有、買賣或以市場認可之方式，包括以代理人或當事人對本報告內提及的任何產品進行投資或買賣。投資附帶風險，投資者需注意投資項目之價值可升亦可跌，而過往之表現亦不一定反映未來之表現。投資者進行投資前請尋求獨立之投資意見。五礦金融服務有限公司在法律上均不負責任何人因使用本報告內數據而蒙受的任何直接或間接損失。