

市场早报

2025 年 11 月 4 日要点

重要数据公布

数据	前值	预测值	公布值
中国 10 月 RatingDog 制造业 PMI	51.2	--	50.6
美国 10 月 ISM 制造业指数	49.1	49.5	48.7

有色金属

- 銅價周一下跌，金屬交易商表示，主要原因是最大消費國中國製造業活動放緩和美元走強打擊了市場情緒，而對供應的擔憂日益加劇則為價格提供了一些支撐。
- 交易員指出，中美貿易緊張局勢緩和是利好因素。
- 周一公布的一項民間部門調查顯示，中國 10 月工廠活動擴張速度放緩，因關稅擔憂導致新訂單和產量下降。該調查是在特朗普威脅對中國商品加徵 100%關稅期間進行的。
- 衡量中國銅進口需求的洋山銅溢價 SMM-CUYP-CN 顯示採購疲軟。該溢價降至每噸 36 美元，9 月底為每噸 58 美元，5 月為 100 美元。
- 自美聯儲主席鮑威爾上周表示，由於缺乏聯邦政府數據，美聯儲今年可能無法再次降息以來，美元持續走強。
- 由於印尼、智利和非洲的礦產供應中斷，加之嘉能可 GLEN.L 與競爭對手英美資源集團 AAL.L 報告稱 2025 年前九個月銅產量下降，市場對銅礦供應的擔憂加劇。
- 儘管存在干擾因素，高盛分析師仍認為市場預期的基本面吃緊在未來六個月內不會出現。
- “即使考慮到全球精煉銅產量大幅下降，我們仍堅持認為，2026 年市場將出現小幅過剩，這與我們對 2026 年銅價為每噸 10,500 美元的預測相符，” 高盛表示。
- 其他金屬方面，期鋅 CMZN3 最新上漲 1.5%，報每噸 3,103 美元，盤中觸及去年 12 月以來最高 3,104.5 美元。

贵金属

- 金價周一持穩，徘徊在每盎司 4,000 美元左右，投資者正等待本周即將公布的美國民間部門就業數據，以評估美聯儲今年再次降息的可能性。
- “黃金正在形成一個交易區間，可能在 3,000 美元區間的高位到 4,000 美元區間中位之間……這是在經歷了一波大行情之後的一種預料中的盤整，”Marex 分析師 Edward Meir



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

表示。

- 金價今年已上漲 53%，但較 10 月 20 日創下的歷史高點下跌了 8% 以上。
- 投資者正等待周三公布的美國 ADP 就業數據和本周公布的 ISM 採購經理人指數 (PMI)，以從中尋找美聯儲政策走向的線索。美國政府停擺導致關鍵經濟數據暫停發布，包括勞工統計局的數據。
- 上周，美聯儲今年第二次降息，但主席鮑威爾表示，今年再次降息“並非板上釘釘”。
- 交易員目前預計 12 月降息的可能性為 65.3%，低於上周美聯儲會議前幾乎 100% 的可能性。
- 不孳息黃金在利率較低和經濟不確定時期表現良好。
- 盛寶銀行大宗商品策略主管 Ole Hansen 在一份報告中表示：“黃金漲勢暫停看起來仍然只是一次喘息，而不是崩盤。季節性疲軟、中國政策的暫時雜音以及美元走強都是導致短期回落的原因，但這些因素都無法改變長期走勢。”
- 與此同時，中國於周六結束了對部分黃金零售商的長期免稅政策，這可能會阻礙全球最大消費市場對這種貴金屬的搶購熱潮。
- 其他貴金屬方面，現貨銀下跌 0.8%，至每盎司 48.25 美元。鉑金下跌 0.2%，至每盎司 1,564.30 美元。鈀金上漲 0.4%，至每盎司 1,439.86 美元。

● 能源 (NYMEX)

- 金融公司 LSEG 的數據和該公司向州環境監管機構提交的文件顯示，自由港液化天然氣公司的得克薩斯州出口工廠周一有望接收更多天然氣，這表明該工廠在上周六發生重大故障後已恢復運營。
- 自由港是世界上最受密切關注的美國液化天然氣出口工廠之一，因為其運營的啟動和停止往往會導致全球天然氣市場的價格波動。
- 當流向弗里波特的天然氣流量減少時，美國的天然氣價格通常會因為對出口工廠燃料的需求減少而下降。與此同時，由於全球市場可獲得的液化天然氣供應量減少，歐洲的天然氣價格通常會上漲。
- 周一，美國期貨價格攀升約 2%，達到七個月來的最高點，部分原因是弗里波特公司停產。
- 然而，歐洲的價格也上漲了約 2%，原因不一定與此有關。
- 自由港公司 (Freeport) 向德克薩斯州環境監管機構表示，由於電力供應中斷，該工廠的三條液化生產線已於周六全部關閉。
- 弗里波特公司的官員對最新的停電事件不予置評。
-) LSEG 稱，周一流向自由港的天然氣有望達到 10 億立方英尺/日 (，高於周日的 40 億立方英尺/日，10 月 25 日至 31 日的平均值為 18 億立方英尺/日。
- 弗里波特的三條液化生產線每天可將約 24 億立方英尺的天然氣轉化為液化天然氣。十億立方英尺的天然氣足夠供應約五百萬美國家庭一天的用量。

指数

- 中國股市滬綜指周一窄幅震盪後收高，能源和鋼鐵等傳統行業股票領漲，顯示部分資金向低估值板塊切換的跡象。香港恆生指數收升 1%，結束三連跌。
- 滬綜指收升 0.6% 至 3,976.52 點，滬深 300 指數收漲 0.3%；深圳創業板指數收升 0.3%，上證科創板 50 成份指數則收低 1%。
- 香港恆生指數收升 1% 至 26,158.36 點，此前連續三個交易日收跌；恆生科技指數收漲 0.2%。
- 中銀證券指出，本周影響市場的重要政策與事件均得到落地，11 月起市場進入業績空窗期。目前來看，內需修復信號依然有所分歧：9 月企業營收及利潤均有明顯修復，但 10 月 PMI（採購經理人指數）再度邊際走弱，臨近年末，增量宏觀政策落地將成為市場關注的焦點。
- 該券商並認為，短期市場或存在一定資金兌現行情，科技成長高位盤整階段，受益於宏觀政策預期及低位補漲的部分周期股或存在階段性輪動機會。
- 中國證監會主席吳清近日撰文稱，“十五五”（2026-2030 年）時期，緊緊圍繞健全投資和融資相協調的資本市場功能，進一步全面深化資本市場改革，持續提高資本市場制度包容性、適應性和吸引力、競爭力；更好統籌投資與融資協調發展，助力居民儲蓄加快轉化為社會投資。
- 中國上市公司協會最新報告指出，前三季度中國上市公司整體業績持續改善，科創引領作用凸顯，上市公司含“科”量進一步提高；增量資金接續湧入權益市場，中長期資金合計持有 A 股流通市值超 20 萬億元人民幣。
- 面對全球貿易秩序不斷加深的裂痕，亞太地區領導人在上周六結束的亞太經合組織（APEC）年度峰會上通過了一項聯合宣言，強調貿易需要有韌性和利益共享。在峰會召開前，美國總統特朗普宣布與包括中國和韓國在內的多個國家達成貿易協議，但他在峰會正式開始前便離開。

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：

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



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

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内数据而蒙受的任何直接或间接损失。
