

市场早报

2025 年 11 月 21 日要点

重要数据公布

数据	前值	预测值	公布值
欧元区 11 月制造业 PMI 初值	50	50.1	49.7
美国 11 月标普全球制造业 PMI 初值	52.5	52	51.9

有色金属

- 銅價周五從逾兩周低點反彈，因美國降息希望重燃，提振市場情緒。
- 紐約聯儲總裁威廉姆斯（John Williams）周五表示，美聯儲“近期”仍可降息，而不會危及通脹目標。
- “鑒於近期市場呈區間震盪走勢，我們依然保持樂觀，”券商 Marex 在一份關於 LME 金屬的報告中表示。“任何下跌行情都將由股市崩盤驅動，而非中期基本面積極前景的任何轉變。”
- 洋山銅溢價已從本周初觸及的四個月低點每噸 32 美元回升至 34 美元，這是衡量最大金屬消費國中國銅進口需求的指標。
- LME 其他金屬大多走低。期鋁下跌 0.4%，至每噸 2,802.50 美元。期鋅下跌 0.9%，至每噸 2,987.50 美元，盤中曾觸及一個月低點。期錫下跌 0.1%，至每噸 36,945 美元。期鉛下跌 1.1%，至每噸 1,987 美元。

贵金属

- 金價周五企穩，稍早下跌逾 1%，紐約聯儲總裁威廉姆斯做出鴿派發言，交易員加大對美國 12 月降息的押注。
- 威廉姆斯周五表示，美聯儲仍可能在不危及通脹目標的情況下在短期內降低利率。
- Kitco Metals 高級分析師 Jim Wyckoff 稱：“這些發言……確實在今天早些時候給黃金市場的多頭提供了一些友好的素材。”
- 交易員們現在認為美聯儲在下次會議上降息的可能性為 74%，稍早為 40%。
- 其他美聯儲決策者保持了鷹派立場，達拉斯聯儲總裁洛根呼籲“在一段時間內”保持政策利率不變。
- Wyckoff 補充稱，交易員們也在密切關注美國股市，“如果股市今天漲勢更強，可能會給黃金帶來下行壓力，因為市場的風險偏好更加強烈。”
- 美國華爾街主要股指上漲，美聯儲決策者發言後，交易員增加了對美聯儲下月降息的押

注。

- 與此同時，本周亞洲主要市場的實物黃金需求依然疲軟，利率波動阻礙了潛在買家。

能源 (NYMEX)

- 油價周五下跌約 1%，收於一個月新低，因美國推動俄烏達成和平協議，可能提振全球石油供應，而美國利率的不確定性抑制了投資者的風險偏好。
- 布蘭特原油期貨下跌 0.82 美元，跌幅 1.3%，收報每桶 62.56 美元，而美國原油期貨下跌 0.94 美元，跌幅 1.6%，收報 58.06 美元。
- 兩大指標原油本周均下跌約 3%，創 10 月 21 日以來的最低結算價。
- 由於華盛頓方面敦促烏克蘭和俄羅斯達成和平協議以結束這場持續三年的戰爭，加上對俄羅斯石油生產商俄油和盧克石油的制裁定於周五生效，市場情緒轉為悲觀。
- 烏克蘭總統澤連斯基周五警告說，如果華盛頓的和平計劃，烏克蘭將面臨失去尊嚴和自由，或者失去華盛頓支持的風險。美國總統特朗普表示，基輔應該在一周內接受該計劃。
- 俄羅斯總統普京周五表示，美國提出的烏克蘭和平方案可以成為解決衝突的基礎，但如果基輔拒絕該方案，俄羅斯軍隊將進一步推進。
- 和平協議可能使俄羅斯能夠出口更多燃料。根據美國聯邦能源數據，到 2024 年，俄羅斯是僅次于美國的世界第二大原油生產國。
- 德意志銀行董事總經理 Jim Reid 表示：“就在美國對俄羅斯兩家最大石油公司的制裁定於今天生效之際，有關談判的消息傳來，這讓石油市場對俄羅斯石油供應風險的擔憂有所緩解。”
- 然而，和平協議的達成可能還需要一段時間。

指數

- 在內憂外患的夾擊下，中國股市周五全線潰跌，滬綜指收盤重挫 2.5%，創下 4 月 7 日中美關稅戰衝擊以來的最大單日跌幅，進入 3,800 點“守衛戰”。滬綜指周線則創近一年最大單周跌幅。
- 分析人士認為，海外股市的暴跌、對 AI 潛在泡沫的憂慮以及對中國股市監管層潛在變動的擔憂，都成為劇烈拋售的背後推手；此外，自 4 月初以來強勁反彈的中國股市也可能因為機構在年底的收益兌現而遭遇賣出壓力。
- 滬綜指收跌 2.5%，至 3,834.89 點，本周累跌 3.9%，創 2024 年 12 月 30 日所在周以來最大單周跌幅。滬深 300 指數收低 2.4%，本周累跌 3.8%。深圳創業板指數收跌 4%。上證科創板 50 成份指數收低 3.2%。
- 華南一資管人士表示，市場年內本身的漲幅巨大，尤其是雙創板（創業板和科創板指數），遇到各種利空便順勢調整。



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

- 美國股市周四從早盤的漲勢中急劇逆轉，納斯達克指數和道瓊斯指數從當天最高點到最低點的波動幅度都超過了 1,000 點。納斯達克指數當天的最高點和最低點之間相差 4.9 個百分點，創下自 4 月 9 日關稅風波以來的最大盤中波動幅度。
- A 股主要板塊全線皆墨，年初以來大幅上漲的板塊遭遇的拋壓最為猛烈。中證新能源指數收盤暴跌 6.3%，中證人工智能指數收跌 4.2%。這兩個指數年初迄今的漲幅仍高達近四成和五成。

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。