

市场早报

2025 年 11 月 25 日要点

重要数据公布

数据	前值	预测值	公布值
美国 11 月达拉斯联储商业活动指数	-5	-2	-10.4
德国 11 月 IFO 商业预期指数	91.6	91.6	90.6

有色金属

- 銅價周一企穩，交易員稱，市場預期美國下月將降息以及美元走軟支撐了市場人氣。
- 自上周五紐約聯儲總裁威廉姆斯 表示美聯儲在短期內仍可降息而不會危及通脹目標以來，美元一直面臨壓力。
- “這些言論憑一己之力削弱了美元，並將美聯儲降息的可能性從 40% 提高到了 75%。” Marex 分析師 Edward Meir 表示。
- 美元走弱會使以美元計價的金屬對其他貨幣持有者來說更便宜，並有可能提振需求。
- 從技術角度來看，銅價阻力位在 21 日均線附近，切入位約為 10,836 美元，而支撐位在 10,625 美元附近，即 50 日均線切入位。
- 交易員表示，市場也在等待最大消費國中國公布工業生產數據，從中尋找未來前景線索。中國占全球原銅需求的一半以上。高盛分析師在最近的一份報告中表示：“雖然我們預計 2026/2027 年銅價將維持在每噸 11,000 美元區間的上限，因為目前銅市場供應過剩，但我們預計本 10 年晚些時候將出現供應短缺，原因是資源限制和關鍵行業的需求增長，這將推高銅價。”
- 三個月期鋅上漲 0.3%，至每噸 2,998 美元。

贵金属

- 金價周一下跌，受美元持於近六個月高位以及美國聯邦儲備理事會（美聯儲/FED）12 月降息可能性降低拖累。
- 12 月交割的美國期金走高 0.7%，報每盎司 4,049.50 美元。
- 美元上周五攀升至近六個月高點，因為 9 月份美國就業增長加快的跡象表明，美聯儲有可能在 12 月份暫停降息。
- 美元走強使得以美元計價的黃金對其他貨幣持有者來說更加昂貴。
- 周三公布的美聯儲 10 月會議記錄顯示，美聯儲在內部意見分歧的情況下降息，儘管決策

者警告此舉可能帶來通脹固化以及公眾對聯儲信任受損的風險。

- 因聯邦政府停擺而推遲發布的美國勞工部報告上周四顯示，9 月份非農就業人數增加了 11.9 萬人，比預計的增加 5 萬人高出一倍多。
- 同時，由於關稅推高了進口價格，抑制了需求，11 月份美國工廠活動下滑至四個月低點。
- 芝商所的 FedWatch Tool 顯示，美聯儲下月降息的概率周一降至 69%，上一交易日曾躍升至 74%。
- 在紐約聯儲總裁威廉姆斯發表鴿派言論後，上周五降息概率飆升至 74%。
- 黃金作為一種不孳息資產，在低利率環境下往往表現良好。
- 其他美聯儲成員維持鷹派立場，達拉斯聯邦儲備銀行總裁洛根 (Lorie Logan) 呼籲 “暫時按兵不動”，而芝加哥聯邦儲備銀行總裁和克利夫蘭聯邦儲備銀行總裁周四都 **警告** 說，現在進一步降息會給經濟帶來廣泛風險。

能源 (NYMEX)

- 摩根大通分析師表示，預計 2027 年布倫特原油均價為每桶 57 美元，但除非實施減產，否則油價可能暴跌至 30 多美元。這家美國銀行估計，從 2026 年 6 月開始，石油市場將需要每日減產約 200 萬桶才能穩定下來。他們表示：“我們預計，通過價格下跌推動的需求增長以及自願和非自願減產的共同作用，市場將找到平衡點。”“如果沒有任何干預……2027 年的前景將惡化，因為不斷增加的過剩供應將推動布倫特原油均價降至 42 美元，到年底價格將滑落至 30 多美元。”“摩根大通維持其 2026 年布倫特原油平均價格預測在每桶 58 美元。

指数

- 在美國股市周一收高，延續了上周五的漲勢，原因是美聯儲在 12 月下調聯邦基金目標利率的可能性增加，這幫助投資者擺脫了對科技股估值過高的擔憂。
- 美國股指在假期縮短的一周伊始便呈現強勁上漲，其中人工智能 (AI) 相關動能股“七巨頭”的強勢表現，使得科技股為主的納斯達克指數領漲。
- 在最近長達六周的政府停擺之後，一系列姍姍來遲的經濟報告暗示勞動力市場疲軟，通脹居高不下，這增強了投資者對美聯儲將在 12 月貨幣政策會議結束時實施 2025 年第三次也是最後一次降息的樂觀情緒。
- **投資者們“鬆了一口氣”**
- 美聯儲理事沃勒、紐約聯儲總裁威廉姆斯和舊金山聯儲總裁戴利的鴿派言論為這種樂觀情緒提供了一定的支持，儘管其他政策制定者表達了不同的意見。
- “市場普遍認為 12 月將會降息，”Dakota Wealth 的高級投資組合經理 Robert Pavlik 表示。根據芝加哥商品交易所 (CME) 的 FedWatch 工具顯示，金融市場預計這種情況發生的可能性為 85%，高於一周前的 42.4%。



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

- 本周將繼續發布經濟數據，零售銷售、生產者物價和耐用品新訂單數據將與 Case-Shiller 房價指數、世界大型企業聯合會消費者信心報告和全國房地產經紀人協會待售房屋數據等獨立指標都將在本周出爐。
- 第三季度財報季接近尾聲。截至上周五，標普 500 指數成分股公司中近 95% 已發布財報，其中 83% 的公司盈利超出預期。根據倫敦證券交易所集團 (LSEG) 的數據，分析師目前預計標普 500 指數成分股公司第三季度整體盈利增長將達到 14.7%，較 10 月 1 日預測的 8.8% 大幅提升。

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。