

市场早报

2025 年 11 月 27 日要点

重要数据公布

数据	前值	预测值	公布值
美国 11 月 22 日当周首次申请失业救济人数(万人)	22	22.5	21.6
美国 11 月 21 日当周 EIA 原油库存变动(万桶)	-342.6	-236.3	277.4

有色金属

- 倫敦銅價周三升至近一個月來最高，市場普遍預期美聯儲將在 12 月降息，且在金屬流向美國庫存後，價格料將進一步上漲。
- 銅價在 10 月 29 日創下噸 11,200 美元的歷史新高，人們擔心今年和明年印尼格拉斯伯格銅礦的供應將趨緊。
- “銅的上行風險正在增加，鑒於供應挑戰、庫存低和持續的貿易扭曲，到 2026 年供需平衡將趨緊，”荷蘭國際集團 (ING) 大宗商品策略師 Ewa Manthey 表示。
- 周二公布的數據顯示，美國零售銷售增幅低於預期，消費者信心趨弱，這為市場提供了新的支撐，強化了市場對美聯儲即將降息的預期。較低的利率將提振依賴經濟增長的金屬的需求前景。
- 貿易公司 Mercuria 的金屬研究主管 Nicholas Snowden 稱，今年全球陰極銅市場面臨 35 萬噸至 40 萬噸的過剩，但銅精礦卻存在 50 萬噸的缺口，這種情況明年還將繼續。
- 知名銅多頭 Snowden 表示，LME 銅價需要上漲，才能將銅從美國重新吸引回全球市場。目前，美國持有全球 70% 的陰極銅庫存。Snowden 估計，到 2026 年第一季度，這一比例可能升至 90%。
- 今年以來，LME 註冊倉庫銅庫存大降 42%，大量金屬流向紐約商品交易所 (Comex)。
- LME 期鋁上漲 2.5%，至每噸 2,868 美元。期鋅上漲 2%，至 3,054 美元。期鉛穩定在 1,979.50 美元。期鎳下跌 0.3%，至 14,910 美元。

贵金属

- 金價周三徘徊在一周多高點附近，此前市場預期美聯儲將在下月降息，這使得無收益的黃金成為受青睞的資產。
- Marex 分析師 Edward Meir 表示：“市場焦點已從美元轉向 12 月份降息，”他指出，儘管美元指數持穩，但黃金仍然上漲。



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

- CME FedWatch 工具顯示，交易商認為美聯儲下月降息的可能性為 85%，而一周前僅為 30%。
- 與此同時，上周美國申請失業救濟的新人數有所下降，顯示裁員仍處於較低水平，但在持續的經濟不確定性下，勞動力市場仍難以為失業者創造足夠的就業機會。
- 黃金前景依然樂觀，大多數銀行的研究機構認為黃金在 2026 年將超過每盎司 4,000 美元。德意志銀行將 2026 年的黃金預期從每盎司 4,000 美元上調至 4,450 美元，理由是投資者流動趨於穩定，央行需求持續。

能源 (NYMEX)

- 油價周一上漲約 1%，因市場押注美國 12 月降息的可能性增加，同時對俄羅斯能否達成推動其石油出口的烏克蘭和平協議的疑慮加深。
- 布蘭特原油期貨上漲 0.81 美元，或 1.3%，收報每桶 63.37 美元。美國原油期貨上漲 0.78 美元，或 1.3%，收報每桶 58.84 美元。
- 上周五，兩大指標原油均收於 10 月 21 日以來最低水平。
- 美國和烏克蘭官員周一試圖縮小雙方在結束烏克蘭戰爭計劃上的分歧，此前他們同意修改一份被基輔及其歐洲盟友視為克里姆林宮願望清單的美國提案。
- 能源咨詢公司 Ritterbusch and Associates 分析師在報告中表示，近期油價疲軟主要受烏俄和平談判取得進展的報導影響。
- 不過，我們認為風險溢價減少超過 5% 有些過度，”他們補充稱，並指出戰爭可能繼續下去，重新將地緣政治風險注入油市。
- Onyx Capital 董事總經理 Jorge Montepeque 表示，上周五生效的美國對俄羅斯石油公司俄油和盧克石油的制裁引發摩擦，這通常會推高價格，但市場目前關注和平談判。
- 路透周一計算顯示，俄羅斯石油和天然氣收入 11 月可能同比下降約 35%，至 5,200 億盧布（約合 65.9 億美元），原因是油價走低且盧布走強。
- 摩根大通預測，2027 年布蘭特原油均價為每桶 57 美元，美國原油均價為 53 美元，同時維持 2026 年預測不變，分別為 58 美元和 54 美元。

指数

- 中国股市沪综指周三重归淡静，全天窄幅震荡后仅略微收跌。5G 通信和人工智能板块大幅攀升，军工板块则跌幅居前。
- 沪综指收跌 0.1%，至 3,865.03 点，沪深 300 指数收涨 0.6%。深圳创业板指数收升 2.2%，上证科创板 50 成份指数收涨 1%。
- 华南一量化私募人士称，最近行情也就是震荡了，没有太多的催化。
- 美国总统特朗普周二表示，他在周一的电话中敦促中国国家主席习近平加快并增加北京对美国商品的采购，习近平“基本同意了”。



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

- 日本驳斥了中国致联合国的一封信函，该信函指责日本因台湾问题威胁武力干预，日本称此说法“与事实不符且毫无根据”。
- 瑞银资产管理中国股票主管施斌称，当前，外资大多选择通过 ETF 的方式进入中国市场，而非主动管理型基金，这意味着目前市场仍处“技术性修复”阶段。要实现持续资金回流，投资者仍需看见结构性改革的持续推进与可持续性增长的迹象。
- 通信板块领涨，中证 5G 通信主题指数收高 5%，中际旭创大幅收扬 13.3%，创下历史新高。
- 投资者关注全球 AI 龙头的走势及其对中国公司的潜在影响。谷歌母公司 Alphabet 市值逼近 4 万亿美元，在人工智能热潮推动下，有望成为第四家跻身 4 万亿美元俱乐部的企业。Alphabet 周二收升 1.5%，本周两日累计涨幅近 8%。

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。