

## 市场早报

2025 年 11 月 28 日要点

### 重要数据公布

| 数据                  | 前值    | 预测值 | 公布值   |
|---------------------|-------|-----|-------|
| 中国 10 月规模以上工业企业利润同比 | 21.6% | --  | -5.5% |
| 欧元区 11 月经济景气指数      | 96.8  | 97  | 97    |

### 有色金属

- 銅價周四因金屬消費大國中國的疲軟數據和對該國房地產行業的擔憂而承壓下滑，在上一交易日曾創下近一個月來的最高點。
- 由於預期美國聯邦儲備理事會(美聯儲/FED)將在 12 月降息，該金屬周三觸及 11,025 美元，為 10 月 30 日以來最高。由於礦山供應中斷，銅價在 10 月 29 日創下了 11,200 美元的歷史新高。
- 由於美國市場因感恩節假期休市，金屬市場的焦點集中在顯示中國 10 月份工業利潤萎縮的數據，以及地產開發商萬科尋求推遲償債。
- 技術面來看，銅受到 21 日移動均線切入位 10,813 美元的支撐。
- Comex 銅庫存為 37.89 萬噸，上周創下歷史新高，本周繼續攀升。LME 註冊倉庫的銅庫存報 157,175 噸，今年下降了 42%。
- 這加劇了人們對美國以外地區庫存將保持相對緊張的擔憂。周一，倫敦金屬交易所現貨銅合約對三個月期銅升水創下 10 月中以來的新高，達到每噸 25 美元，周四尾盤報升水 20 美元。
- 其他基本金屬中，期鋁和鋅分別下跌 1.2%，至每噸 2,827 美元和 3,018.50 美元。鉛上漲 0.3%，至 1,985 美元；鎳上漲 0.2%，至 14,840 美元。

### 贵金属

- 金價周四走低，从上一交易日创下的近两周高点回落，投资者在评估美国 12 月降息的可能性。
- 瑞士宝盛分析师 Carsten Menke 说：“我们仍预计 10 月回调所开启的盘整将继续，因为这次回调尚未完全结束。”
- 自 10 月 20 日触及 4,381.21 美元的历史高点以来，金价已经下跌了 5%，但整体仍维持在高于每盎司 4,000 美元的关键水平。



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

- Menke 补充说：“我们认为有利于黄金市场的因素基本未变，包括美国经济增长放缓导致利率下降和美元走软、持续的避险需求以及央行持续强劲的买盘。”
- 美联储在降息时机和幅度上的信号相互矛盾，推动了与隔夜利率挂钩的掉期期权和衍生品的对冲交易。
- 哈西特已成为接替鲍威尔担任美联储主席的热门人选，他与美国总统特朗普立场一致，主张降息。
- 美国市场周四因感恩节假期休市，周五将缩短营业时间。

### 能源 (NYMEX)

- 油價周四上漲，市場參與者權衡結束烏克蘭戰爭的談判達成協議的可能性。因美國正值感恩節假期，交易量稀少。
- 瑞典北歐斯安銀行 (SEB) 大宗商品分析師 Ole Hvalbye 表示，市場對重啟的烏克蘭和平努力抱有希望，也持懷疑態度。
- 烏克蘭總統澤連斯基周四表示，烏克蘭和美國代表團將於本周會面，制定在日內瓦會談中討論的方案，以實現和平並為基輔提供安全保障。
- 俄羅斯總統普京說，美國和烏克蘭討論的和平計劃草案綱要可能成為結束戰爭的協議基礎。普京還表示，一旦烏克蘭軍隊撤出關鍵地區，戰鬥就會停止，但如果不能達成協議，俄羅斯將通過武力實現其目標。
- 與此同時，石油輸出國組織 (OPEC) 的兩位代表和一位熟悉 OPEC+ 談判的消息人士告訴路透，該組織及其盟國可能在周日的會議上維持石油產出水平不變，並就評估成員國最大產出能力的機制達成一致。

### 指数

- 中國股市滬綜指周四小幅收高，創業板則衝高回落收低。房企巨頭萬科尋求債券展期股價大跌，拖累地產板塊。分析人士稱，市場量能不足缺乏增量資金，指數層面短期仍將震盪。
- 滬綜指收升 0.3% 至 3,875.26 點，滬深 300 指數收低 0.1%。深圳創業板指數一度升 2.3% 後終場收跌 0.4%，上證科創板 50 成份指數收低 0.3%。
- 尚藝基金總經理王崢稱，今日市場表現本質上是連續反彈後動能衰減與結構性資金調倉共同作用的結果。量能未能有效突破，表明當前市場仍是存量資金博弈，而非增量資金驅動的普漲行情。
- 他並稱，展望後續指數層面短期仍將震盪，但系統性風險不大。支撐市場的主要邏輯在於寬鬆的流動性環境以及對“十五五”規劃的政策憧憬。然而，反彈的持續性與高度，直接取決於量能能否有效放大至 2 萬億元以上，以及外部因素如美聯儲政策反復與中美貿易摩擦是否會出現超預期的擾動。



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

- 數據方面，中國 10 月經濟全線回落背景下，受上年同期基數有所抬高及費用增長較快等因素拖累，10 月中國工業企業利潤一改此前兩個月的高增長狀態，創下五個月最大跌幅；不過前 10 個月累計利潤仍連續第三個月維持正增。
- 分析人士認為，數據整體不及預期，表明擴內需仍是當務之急；而在工業價格改善及“反內卷”提振下，今年工業利潤增速有望轉正，這將是四年來首見。
- 鋰電池概念股領漲，石大勝華漲停。

#### 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期内数据而蒙受的任何直接或间接损失。