

## 市场早报

2025 年 1 月 28 日要点

### 重要数据公布

数据	前值	预测值	公布值
中国 1 月官方制造业 PMI	50.1	--	49.1
美国 12 月新屋销售环比	9.6%	2.4%	3.6%

### 商品期货

#### 有色金属

- 銅價周一下跌，因主要消費國中國疲弱的製造業數據顯示需求前景惡化，同時中國投資者在農曆新年假期前削減多頭頭寸。
- 一項官方工廠調查顯示，中國 1 月製造業活動意外萎縮，且 2024 年工業企業利潤連續第三年下降。美國總統特朗普威脅從 2 月 1 日起對中國進口商品徵收 10% 的懲罰性關稅，進一步加劇了負面情緒，此舉可能損害貿易和經濟增長。
- 經紀商 Marex 的 Alastair Munro 表示：“中國投資者在本周離場前一直在降低風險（拋售）……我們目前的市場不太可能突破上行。”不過，Munro 表示，銅價大幅下跌可能會吸引中國買家，並補充說，他們此前曾在 8,800 美元左右水平進行過交易。
- 在其他金屬方面，由於對 LME 市場庫存的擔憂，現貨鋁合約對三個月期鋁合約的貼水已收窄至每噸約 7 美元，為 9 月以來的最低水平。12 月時貼水曾超過 40 美元。
- 自去年 5 月以來，LME 倉庫中的鋁庫存已減少近一半，至 592,625 噸。註銷倉單（指定交付的金屬）占比為 59%，表明未來幾天和幾周內將有更多庫存流出系統。
- 三個月期鋁下跌 1.5%，至每噸 2,602 美元。
- 總體而言，美元走軟預計將為以美元計價的工業金屬提供支撐。

●



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

## 贵金属

- 金價周一下跌超過 1%，從上一交易日觸及的接近歷史高點回落，原因是中國人工智能初創公司震撼來襲引發的更廣泛市場下跌，促使投資者賣出黃金頭寸套現。
- 全球股市大幅下跌帶動了其他資產類別的避險走勢，美國公債收益率跌至三周低點，美元指數觸及 12 月 18 日以來的最低水平。
- "這種（拋售）在很大程度上是由廣泛的股票市場推動的，而不單純是受常規的利率或匯率因素影響，"道明證券大宗商品策略主管 Bart Melek 說。"我們觀察到一定程度的流動性問題。"
- "部分投資者可能被迫在市場中套現，或許此前他們通過槓桿或保證金持有的股票出現了劇烈波動，因此我認為這是流動性問題引發的連鎖反應，黃金與其他風險資產正在被拋售。"
- 根據芝商所的 FedWatch tool，市場普遍預計美聯儲將在今年首次政策會議上保持利率不變。現貨銀下跌 1.7%，至每盎司 30.10 美元，上周上漲 0.9%。鈀金下跌 2.9%，至每盎司 959 美元；鉑金下跌 0.3%，至每盎司 945.80 美元。

## 能源 (NYMEX)

- 油價周一下跌約 2%，觸及兩周最低，對中國初創公司的低成本人工智能（AI）模型興趣大增，這引發了人們對數據中心能源需求的擔憂。
- 在 DeepSeek 的消息傳出之前，油價已經在下跌，中國經濟數據疲軟，而且人們擔心美國總統特朗普提議的關稅可能會進一步給經濟增長和能源需求帶來壓力。
- 布蘭特原油期貨收跌 1.42 美元，跌幅 1.8%，結算價報每桶 77.08 美元；美國原油期貨收跌 1.49 美元，跌幅 2.0%，結算價報 73.17 美元。
- 布蘭特原油收在 1 月 9 日以來最低，美國原油收在 1 月 2 日以來最低。
- 中國初創公司的 AI 助手超越美國競爭對手 ChatGPT，成為美國蘋果應用商店中評分最高的免費應用。這讓那些向美國能源公司投入資金、希望 AI 能推動數據中心能源需求的投資者產生了疑慮。
- 富瑞分析師在一份報告中稱："DeepSeek 模型（據說）更節能、更省錢，這讓人對美國巨大的電力需求預測產生了疑問。"他們指出，在大多數預測中，AI 占到 2030-2035 年美國總體需求預測的 75% 左右。
- 中國製造業數據弱於預期，增加了人們對能源需求的擔憂。



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

- 分析師們稱，在特朗普上周呼籲石油輸出國組織（OPEC）降低油價之後，油價最近幾天一直低迷不振。
- OPEC 和其包括俄羅斯在內的盟友組成的 OPEC+ 聯盟尚未對特朗普的呼籲做出反應，OPEC+ 代表指出，現有計劃是從 4 月開始提高石油產量。

## 外汇

- 周一，日圓和瑞郎兌主要貨幣匯率跳漲，因科技股大跌引發避險資產搶購潮，投資者正在評估一家中國初創公司推出免費開源人工智能(AI)模型的影響。
- 中國的 DeepSeek 推出了一款免費的人工智能助手，使用成本更低的芯片和更少的數據，這似乎考驗著的市場普遍押注，即人工智能將推動從芯片製造商到數據中心等等的供應鏈需求。
- 荷蘭國際集團（ING）匯率策略師 Francesco Pesole 表示：“這是一種避險操作...投資者正在買入日圓和瑞郎，因美元在近期上漲和特朗普關於關稅的最新言論之後吸引力下降。”
- 上周美元創下一年多來最疲軟表現，因為市場預期美國總統特朗普頒布的關稅將低於此前的預期。但是，在美國和哥倫比亞差點大打貿易戰之後，擔憂再次出現。
- 同時，一些分析師表示，本周晚些時候的貨幣政策決定和周五的通脹數據意味著焦點可能會轉移到各地利率差異上，至少是暫時的。
- 在日本央行上調利率之後，包括美國聯邦儲備理事會(美聯儲/FED)和歐洲央行在內的主要央行將於本周召開會議，日本央行總裁植田和男上周表示，隨著工資和物價漲幅擴大，日本央行將繼續收緊政策。
- 日圓兌美元上漲 1.3%，至 153.9，稍早一度觸及 12 月中旬以來的最高水平 153.73。
- 瑞郎漲 0.95% 至 0.8972 美元。
- 美元指數下跌 0.28%，報 107.16，仍接近上周觸及的一個月低點。
- 美國銀行匯率和利率策略師 Adarsh Sinha 表示：“在（特朗普）就職典禮後的幾天里，美元指數一直維持在略低於 108 水準以及利率差所隱含的水平 106 之間。”
- 美國對來自中國、加拿大、墨西哥等國以及歐元區的商品徵收高額關稅的前景激起了人們對通脹重現的擔憂，在最近幾個月里推升公債收益率和美元匯率。
- 作為關稅疑慮晴雨表的墨西哥披索兌美元下跌約 1%，報 20.48 披索；加元兌美元下跌 0.4%，報 1.44 加元。特朗普上周表示，他可能從 2 月 1 日起對來自加拿大和墨西哥的產品徵收關稅。



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

## 指数

春節前最後一個交易日，中國股市滬綜指周一略收低。受春節季節性因素的影響，1月官方製造業 PMI（採購經理人指數）重返收縮區間並創五個月新低；通信板塊領跌。香港恆指則收高，明天上午港股仍有半日市。

- 滬綜指收跌 0.1%，至 3,250.6 點，滬深 300 指數收低 0.4%。深圳創業板指數收跌 2.7%，上證科創板 50 成份指數收低 2%。
- 滬深兩市 A 股今日成交額 11,178.7 億元人民幣。
- 香港恆生指數收升 0.7%，至 20,197.77 點，恆生科技指數收漲 0.6%。
- 東方財富證券研究所策略組表示，PMI 是環比指標，今年 1 月受春節影響比較大，造成 PMI 有所波動，同時分化比較明顯。一方面，和製造業產需相關的指數有所放緩，包括生產指數、新訂單指數，這屬於正常的季節性調整。
- 策略組稱，另一方面，受春節臨近的影響，和居民消費相關的道路運輸、住宿、餐飲等行業商務活動指數回到擴張區間；製造業 PMI 其他相關指標中，主要原材料購進價格指數和出廠價格指數亦有所回升，價格水平短期上行。
- 策略組續指，往後看，無論是製造業的生產經營活動預期指數，還是非製造業的業務活動預期指數都處於較高位置，反映社會對年後市場保持比較強的信心，國內復甦趨勢有希望延續。

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



**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  
Room1701 & 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

---

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。

---