

市场早报

2025 年 2 月 28 日要点

重要数据公布

数据	前值	预测值	公布值
美国四季度实际 GDP 年化季环比修正值	2.3%	2.3%	2.3%
美国 1 月耐用品订单环比初值	-1.8%	2%	3.1%

商品期货

有色金属

- 倫敦銅價周四下跌，此前美國總統特朗普表示，他提出的針對墨西哥和加拿大商品的 25% 關稅將如期於 3 月 4 日生效，讓人們對全球貿易戰產生新的擔憂。
- 特朗普還表示，在 2 月 4 日對從中國進口的商品加徵 10% 關稅的基礎上，他將在當日對中國商品額外徵收 10% 的關稅。
- 這推動美元勢將創下近兩個月來最大單日漲幅，使以美元計價的金屬對使用其他貨幣的買家來說更加昂貴。
- 美國 Comex 交易所最活躍的 5 月期銅上漲 0.7%，至每磅 4.618 美元，較 LME 期銅升水為每噸 777 美元。該升水在兩周前達到了 1,100 美元以上的峰值。
- 下周的焦點將是中國一年一度的全國人民代表大會，會議將討論中國的通脹目標和潛在刺激措施，投資者將從中尋找中國金屬需求前景的線索。
- 美國宣布對銅進口展開調查並可能徵收新關稅，中國商務部新聞發言人何亞東周四表示，敦促美國盡快撤銷此次調查；如果美國最終執意採取加徵關稅等限制性措施，中國將堅決採取必要措施，維護自身合法權益。
- LME 期錫下跌 2.4%，至 31,600 美元，追隨上海期錫走勢，分析師認為這歸因於預期主要供應國緬甸的佤邦可能恢復供應。

贵金属

- 金價周四跌至兩周多來的最低水平，美元走強，投資者等待可能為美聯儲貨幣政策路徑提供線索的關鍵通脹數據。
- 美國期金收低 1.2%，結算價報 2,895.9 美元。
- Allegiance Gold 首席運營官 Alex Ebkarian 稱：“黃金的走向非常明顯，這些短期顛簸和一些獲利了結只是周期的正常組成部分。”
- 美元指數上漲 0.7%，這使得以美元計價的黃金對持有其他貨幣的投資者來說更加昂貴。
- 投資者的焦點現在轉向周五的美國個人消費支出（PCE）物價指數，根據路透調查，預計該指數的環比漲幅將保持在 0.3%。
- 市場預計美聯儲今年至少會降息兩次，預計 2025 年將累計降息約 55 個基點。
- 投資者還在等待幾位美聯儲官員稍晚的發言。
- 美國總統特朗普周四表示，他提議對墨西哥和加拿大商品徵收 25% 的關稅將於 3 月 4 日如期生效。他還表示，他將在當天對中國商品徵收額外的 10% 關稅。現貨白銀下跌 1.2%，至每盎司 31.45 美元；鉑金 下跌 1.2%，至 954.05 美元；鈀金 下跌 0.6%，至 921 美元。

能源 (NYMEX)

- 美国总统撤销了授予美国石油巨头雪佛龙在委内瑞拉运营的许可，导致供应担忧再度浮现，油价周四上涨逾 2%。
- 不过，投资者仍在关注乌克兰可能达成和平协议的迹象，这可能会导致俄罗斯石油流量增加。
- 截至美国东部时间下午 1:28 (1828 GMT)，布伦特原油期货上涨 1.53 美元，或 2.1%，至每桶 74.06 美元。美国西德克萨斯中质原油期货上涨 1.64 美元，或 2.4%，至每桶 70.26 美元。
- 这些合约在上一交易日的收盘价为 12 月 10 日以来的最低水平。
- PVM 分析师塔马斯·瓦尔加 (Tamas Varga) 表示：“市场喜欢清晰的信息，而不是不确定性。除非在关税和东欧和平问题上提出明确的路径，否则油价将继续处于守势，并会出现零星和自发的新闻上涨。”



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

- 雪佛龙许可证被吊销意味着该公司将不再能够出口委内瑞拉原油。如果委内瑞拉国有石油公司 PDVSA 出口雪佛龙之前出口的石油，美国炼油厂将因美国制裁而无法购买。
- 接近谈判的消息人士告诉路透社，此举还可能导致美国生产商和国有公司 PDVSA 就向美国以外的目的地出口原油达成新的协议。
- 雪佛龙每天从其委内瑞拉业务出口约 240,000 桶原油，占该国全部石油产量的四分之一以上。
- TD Cowen 分析师在一份报告中表示：“雪佛龙退出委内瑞拉可能会减少石油产量，从而使 OPEC+ 有能力增加产量。如果发生这种情况，美国沿海炼油厂可能会承担更高的采购成本。”
- 分析师表示，如果 OPEC+ 不增加供应，重质酸性原油价格可能会上涨，这将打击美国炼油商。
- 八位 OPEC+ 消息人士称，路透社报道称，OPEC+ 正在讨论是否按计划在 4 月份增加石油产量或冻结产量，因为由于美国对委内瑞拉、伊朗和俄罗斯实施新制裁，其成员国难以读懂全球供应状况，随后油价盘中上涨。
- 同样受到关注的是特朗普参与促成俄罗斯与乌克兰和平协议的努力。
- 特朗普表示，乌克兰总统泽连斯基将于周五访问华盛顿，签署稀土矿物协议，但乌克兰领导人表示，谈判的成功取决于美国的持续援助。
- 美国政府周四证实，美国经济增长在第四季度放缓，而且由于天气寒冷以及人们担心关税将通过提高价格损害支出，经济增长势头似乎在本季度初持续减弱。

外汇

- 美元周四連續第二天走強，但仍接近 11 周低點，美國總統特朗普含糊地承諾將對歐洲徵收關稅，並進一步推遲對加拿大和墨西哥的徵稅計劃，這激起了不確定性。
- 歐元從上日創下的一個月高點 1.0529 美元進一步走低，交易商對特朗普周三提出對歐洲汽車和其他商品徵收 25% "對等" 關稅的想法持觀望態度。
- 特朗普還表示，對墨西哥和加拿大商品徵收 25% 的高額關稅可能會在 4 月 2 日生效，而不是之前所說的 3 月 4 日。
- "這非常符合我們的預判，即特朗普的關稅威脅雷聲大雨點小，"丹斯克銀行高級分析師 Mohamad Al-Saraf 說。"當然，美元有點走強，但這不像特朗普就職後的頭幾周，當時關稅新聞的影響比現在大得多。"



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

- 特朗普政府發出的信息喜憂參半，使得主要貨幣基本維持在近期的區間內。
- 歐元兌美元下跌 0.1% 至 1.0473 美元，投資者還在等待德國保守派組建聯合政府進展的消息。
- 加元兌美元持穩，但接近前一天創下的兩周低點，而墨西哥披索兌美元則小幅走高至 20.375。
- 儘管全球貿易擔憂幫助美元指數升至 106.64，進一步遠離周一觸及的兩個多月低點 106.12，但仍比 1 月觸及的兩年多高點下跌近 4%，因不斷變化的關稅消息，加劇了對美國經濟增長和通脹的擔憂。最近的一系列指標加劇了這些擔憂，導致美國公債收益率下跌。

指数

- 中國股市滬綜指周四略收漲，續創 2024 年 12 月 30 日以來新高，野村上調 MSCI 中國指數目標價。香港恆指則小幅收低。
- 滬綜指收升 0.2% 至 3,388.06 點，前次收盤高位為 2024 年 12 月 30 日的 3,407.33 點；滬深 300 指數收漲 0.2%。深圳創業板指數收跌 0.5%，上證科創板 50 成份指數收低 0.1%。
- 香港恆生指數收跌 0.3% 至 23,718.29 點，恆生科技指數收低 1.2%。
- 野村股票策略師 Chetan Seth 等人在報告中表示，將 2025 年底 MSCI 中國指數目標價從 70 上調至 80，維持對中國股票的“中性”評級，但建議投資者繼續超配部分大型互聯網/人工智能/科技相關股票。
- 野村的分析師並指，DeepSeek 推動了香港和中國股票上漲，投資者重新燃起對中國技術創新的興趣（如 DeepSeek/人工智能/機器人/電動汽車），表明中國股票不再需要大幅折價。
- 白酒板塊領漲，中證白酒指數收升 2.5%，貴州茅台收高 1.8%。
- 摩根士丹利稱，隨著一年一度的全國人民代表大會臨近，市場焦點開始從近期的人工智能熱潮轉向經濟基本面和宏觀政策，然該行認為，科技“動物本能”（或“動物精神”）重現，但整體通貨再膨脹仍然緩慢。
- 中國金融監管總局與國家發改委周三召開金融資產投資公司股權投資試點座談會，會議指出，要持續總結試點經驗，優化完善試點政策，推動試點工作有序擴圍，為服務國家發展戰略、推動產業轉型升級、支持科技創新和民營經濟作出積極貢獻。



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

- 路透上日獨家報導中金公司、銀河證券合併計劃已於幾周前獲得中央批准後，兩家券商稍晚公告稱，公司未得到任何來自於政府部門、監管機構或公司控股股東、實際控制人有關合併的書面或口頭信息。

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责人因使用本报告期内数据而蒙受的任何直接或间接损失。