

市场早报

2025 年 6 月 23 日要点

重要数据公布

数据	前值	预测值	公布值
英国 6 月综合 PMI 初值	50.7	50.5	50.3
美国 6 月服务业 PMI 初值	52.8	52.1	53
欧元 6 月服务业 PMI 初值	50.2	50.5	50.2

商品期货

国内商品期货多数下跌。集运欧线跌超 4%，多晶硅跌超 3%，尿素跌 2%，鸡蛋、甲醇、不锈钢、沪镍、BR 橡胶跌超 1%；原木、纸浆、焦煤涨超 1%。

玉米价格下跌，因交易商建立空头仓位——市场讨论

美国东部时间 11:21——据 FactSet 数据显示，芝加哥期货交易所(CBOT)主力玉米期货自 2 月底触及每蒲式耳 5.05 美元的高点以来持续下跌。今日主力合约下跌 1.9%，至每蒲式耳约 4.20 美元，为去年 10 月以来的最低水平。这意味着自 2 月份触及高点以来，玉米期货价格已下跌 17%。如果玉米期货跌破每蒲式耳 4 美元关口，这将是自 8 月底以来玉米期货首次跌至如此低位。美国商品期货交易委员会(CFTC)周五发布的《交易商持仓报告》显示，基金交易员增持了玉米净空头仓位，截至 6 月 10 日当周，增持了近 1.6 万手空头合约。

有色金属

由于美国空袭伊朗核设施，增加了能源价格上涨的可能性，并导致中东铝运输中断，铝价周一跃升至三个月高点。

在某些地区，能源可占铝冶炼成本的 40-45%。

美国总统唐纳德·特朗普警告称，除非与以色列达成和平协议，否则美国可能会攻击其他目标，投资者对中东冲突升级以及石油和天然气供应中断的担忧加剧。

基准铝价在官方汇率中上涨 1.3%，至每公吨 2,584 美元，此前曾触及 3 月 21 日以来的最高点 2,654.50 美元。

经纪公司 Marex 的高级基本金属策略师阿拉斯泰尔·芒罗表示：“中东国家生产了全球近 9%的铝。如果霍尔木兹海峡被封锁，可能会影响铝的运输。”

分析人士称，如果伊朗关闭霍尔木兹海峡，全球供应将进一步中断，因为中东生产依赖进口铝原材料铝土矿和氧化铝。

在其他方面，伦敦金属交易所市场则集中于大量现货铜合约和权证（授予所有权的所有权文件）以及近期铜合约的溢价。

LME 数据显示，某公司在铜仓单和现货合约中占有超过 90% 主导地位。

现货铜合约较三个月远期合约溢价或现货溢价周一飙升至每吨 340 美元，为 2022 年 10 月以来的最高水平。一个月前，这一溢价仅为 3 美元。

部分问题在于 LME 认可仓库中铜库存的下滑。LME 存储的大部分铜已运往美国。在特朗普总统下令对可能征收的铜进口关税展开调查后，美国铜价飙升。

伦敦交易所周五作出回应，对持有大量近期合约的持有者实施限制。

三个月期铜上涨 0.1% 至每吨 9,641 美元，期铅上涨 0.8% 至 2,009 美元，期锡下跌 0.2% 至 32,615 美元，期镍下跌 1.5% 至 14,785 美元。

生产锌需要大量能源，价格上涨 1.8%，至每吨 2,677 美元。

贵金属

由于伊朗与以色列紧张局势升级超过美元走强的压力，市场密切关注伊朗的下一步行动，周一黄金价格小幅走高。

截至美国东部时间上午 9:39（格林尼治标准时间 13:39），现货黄金上涨 0.2%，至每盎司 3,375.79 美元。美国黄金期货上涨 0.2%，至每盎司 3,391.70 美元。

美元指数上涨 0.5%。美元走强使得其他货币持有者购买黄金的能力下降。

以色列军方轰炸了德黑兰北部的埃文监狱，该监狱是伊朗统治体制的有力象征。以色列称这是美国参战后，以色列对伊朗首都发动的最猛烈轰炸。与此同时，伊朗再次威胁要对美国进行报复。

道明证券大宗商品策略主管帕特·梅莱克表示：“如果我们没有看到关税带来的显著通胀，最终意味着风险偏好将增强。因此，黄金避险购买量可能会略有放缓，至少在短期内如此。”

“我认为价格将保持相当稳定，可能上涨或下跌约 75 美元，”他补充道。

传统上，黄金被视为对冲通胀的工具，也是不确定时期的避风港。然而，由于黄金不产生任何收益，利率上升削弱了其吸引力。

投资者还在等待本周晚些时候公布的美国个人消费支出数据。

上周，美联储将美国政策利率维持在目前的 4.25%-4.50% 区间，政策制定者暗示今年晚些时候可能降息，但主席杰罗姆·鲍威尔表示，由于关税政策和经济反应，利率存在不确定性。

现货白银上涨 0.4%，至每盎司 36.14 美元，铂金上涨 2.1%，至每盎司 1,291.50 美元。

钯金上涨 2%，至 1,070.09 美元，达到 6 月 12 日以来的最高水平。

能源 (NYMEX)

即使在以色列轰炸伊朗核设施、美国介入冲突的背景下，石油市场空头正坚持持有头寸，认为伊朗局势最终不会对原油市场产生重大影响。

据央视新闻、环球网报道，当地时间 6 月 21 日，美国总统特朗普在其社交媒体“真实社交”上发文称，美国已完成对伊朗福尔多、纳坦兹和伊斯法罕三处核设施的袭击，并表示“伊朗的福尔多（核设施）已不存在”。

周末发生的事件原本可能引发市场剧烈波动，但市场目前对伊朗与以色列冲突不会恶化持相对乐观态度。股市上涨，债券收益率上升，美元走强，但涨幅都相当温和。

原油市场成为潜在风险的核心。油价一度飙升超 6%，相当于 2.5 个标准差的涨幅，但随后快速回落至较周五收盘仅上涨不到 0.5% 的水平。这一走势表明空头并未大规模平仓。

尽管地缘政治风险加剧，期货持仓数据显示油市空头立场依然坚定。最新的持仓数据显示，今年以来投机者持续增加空头头寸。虽然空头规模有所减少，但整体仍维持净空头状态。

CTA 策略基金同样维持空头立场。KraneShares Mount Lucas Managed Money ETF 截至周五仍持有石油和天然气期货空头头寸，尽管伊朗 2025 年封锁霍尔木兹海峡的概率定价近期大幅上升。

期货未平仓合约数据反映出这一趋势的持续性。即使在当前紧张局势下，大型投机者并未表现出明显的恐慌性平仓行为，这从油价波动幅度的快速收敛中可见一斑。

市场普遍认为，伊朗最终不会封锁霍尔木兹海峡，因为此举对其他石油进口国的损害，可能超过对美国这一石油净出口国的影响。这一判断构成了空头持仓的核心逻辑。

然而，这一押注的前提是局势最终会降温。如果冲突持续升级，空头面临的风险将显著增加，特别是在霍尔木兹海峡这一全球重要石油运输通道可能受到威胁的情况下。

外汇

据报道，伊朗议会已呼吁关闭海峡，但此类举措需要最高领袖哈梅内伊的明确批准。Polymarket 数据显示，市场对霍尔木兹海峡关闭的概率预期约为 35%。

美元在早盘交易中走强，兑欧元等主要货币录得温和涨幅。截至发稿美元指数上涨 0.22% 至 98.99。自冲突爆发以来美元已累计上涨约 0.9%，但相对于美元传统避险角色而言涨幅仍然有限。

“当前最大的交易主题是做空美元，”Premier Miton Investors 首席投资官 Neil Birrell 表示：

“没有人喜欢美元。但传统上它是人们在动荡时期寻求的安全货币，这可能正好扭转美元的命运。”

其它外汇方面，瑞士法郎是唯一兑美元保持稳定的主要货币。日元大幅下跌，提醒投资者日本合并债务占 GDP 比率高达 400% 的财政困境。



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

旧金山联储主席 Mary Daly 周日表示，她认为央行当前的货币政策立场“处于良好位置”，对美国就业和物价稳定使命的风险大致相等。Daly 表示她预计央行将在秋季降息，晚于周五表示最早 7 月就可能行动的理事 Christopher Waller 的预期。

欧洲央行行长 Christine Lagarde 也将发表讲话，投资者将关注其对当前经济形势的表态。

指数

6 月 23 日周一，A 股午后拉升，三大股指集体上涨，小盘股更为强劲，稳定币概念再度爆发，跨境支付概念掀起涨停潮，油气、航运等板块走高。港股低开高走，恒科指涨超 1%，医药、半导体、汽车等涨幅居前，新消费三宝集体反弹，老铺黄金涨超 7%。债市集体下跌，商品期货多数下跌。

A 股：截至收盘，沪指涨 0.65%，深成指涨 0.43%，创业板指涨 0.39%。北证 50 指数涨 1.54%，中证 2000 指数涨 1.94%，万得微盘股指数涨 2.38%。

盘面上，个股涨多跌少，全市场超 4400 只个股上涨。沪深两市全天成交额 1.12 万亿，较上个交易日小幅放量 500 余亿。板块方面，稳定币概念、跨境支付概念、油气、港口航运、半导体、军工等板块涨幅居前。大消费表现不佳，白酒方向领跌。

港股：截至收盘，恒指涨 0.67%，恒科指涨 1.05%。

盘面上，医药股、稳定币概念股、半导体板块表现活跃。同源康医药涨 15%，众安在线涨超 8%，中芯国际涨超 4%。汽车股反弹，理想汽车涨超 5%。新消费三宝反弹，老铺黄金收涨 7.18%。三花智控港股上市首日破发，收跌 0.13%。

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来源来编制，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。