

市场早报

2025 年 11 月 8 日要点

重要数据公布

数据	前值	预测值	公布值
中国 10 月出口同比(按美元计)	8.3%	--	-1.1%
加拿大 10 月失业率	7.1%	7.1%	6.9%

有色金属

- 銅價周五上漲，受美元走軟、美中之間的貿易緊張局勢出現緩和跡象的支撐。
自 10 月 29 日全球供應收緊的擔憂將銅價推高至 11,200 美元的歷史高位以來，這種用於電力和建築業的金屬已經下跌了 5%。
“銅的需求仍在增長，但截至上個月，並不像人們預期的那樣強勁，”商品市場分析公司 (Commodity Market Analytics) 董事總經理 Dan Smith 說。
- “全球宏觀形勢還算不錯，PMI 指數穩健，但 10 月份中國的宏觀形勢有些走軟，PMI 指數疲弱，銅進口量下降。”
官方數據顯示，10 月份中國銅進口量月比下降 9.7%，原因是消費者因價格高企而不願補貨。
- 中國的整體貿易數據顯示，10 月出口意外下降，而此前數月，中國為抵禦美國總統特朗普的關稅而將美國訂單前置。10 月進口增速為五個月來最慢。
- 其他基本金屬中，LME 鋁漲 0.1%，報每噸 2,847 美元；鋅漲 0.5%，報 3,061.50 美元；鉛漲 0.8%，報 2,046.50 美元；錫漲 0.1%，報 35,850 美元；鎳漲 0.2%，報 15,065 美元。

贵金属

- 金價周五上漲，原因是美元走軟，美國政府關門的不確定性增加了避險需求，而華爾街股指將錄得大幅周度跌幅。
- 科技股為主的股市在週五面臨七個月來最大單週跌幅，因投資人擔憂人工智能股票漲勢的可持續性。
- 美有所下跌，使得以美元計價的黃金對其他貨幣持有者來說更加便宜
- Kitco Metals 的高級分析師 Jim Wyckoff 說：“最近的價格走勢在技術上表明，我們可能會在黃金和白銀價格下方設置一個底線。”
- 由於美國政府停擺，月度非農就業報告推遲發布，交易員們轉而關注私營部門的數據，

從而判斷美聯儲今年再次降息的可能性。這些數據顯示 10 月份就業崗位減少。

- 根據 芝商所 的 FedWatch 工具，市場目前認為 12 月降息 25 個基點的可能性為 66%。
- 業內人士表示，與此同時，中國已開始設計新的稀土許可制度，這可能會加快稀土的流通，但不可能像華盛頓所希望的那樣完全取消限制。
- 其他方面，現貨白鎢升 0.9%，至每盎司 48.41 美元。鉑上漲 0.1%，報 1,543.00 美元；鈾上漲 1.5%，報 1,395.49 美元。三者均錄得周跌幅。

● 能源 (NYMEX)

- 美國能，第三季度天然氣產量創下歷史新高，原因是生產商爭相追趕國內和出口對天然氣需求的飆升。
- 電力需求旺盛的數據中心和液化天然氣 (LNG) 出口的蓬勃發展正在推動美天然氣使用量的增長，促使生產商從地下開採出更多的天然氣。根據美國能源信息的數據，2025 年和 2026 年的供需量都將創下歷史新高。
- EIA 預計，干氣產量將從 2024 年的每天 1,032 億立方英尺 (bcfd) 攀升至 2025 年的每天 1,071 億立方英尺和 2026 年的每天 1,074 億立方英尺。相比之下，2023 年的日產量為創紀錄的 1,036 億立方英尺。該機構還預測，包括出口在內的天然氣消費量將從 2024 年創紀錄的 111.5 億立方英尺/日增至 2025 年的 115.7 億立方英尺/日和 2026 年的 117.7 億立方英尺/日。
- 除了美國的產量，加拿大還通過管道向美國輸送約 80 億立方英尺/日的天然氣。
- 包括 Expand Energy 和 EQT 在內的 10 家最大的以天然氣為主的能源公司生產了全美近四分之一的天然氣，主要來自賓夕法尼亞州、俄亥俄州和西弗吉尼亞州的馬塞勒斯 (Marcellus) 和尤蒂卡 (Utica) 頁岩層以及路易斯安那州和得克薩斯州的海恩斯維爾 (Haynesville) 頁岩層。
- 許多能源公司還從西得克薩斯州和新墨西哥州的二疊紀以及北達科他州的巴肯等頁岩層的油井中生產天然氣，即所謂的伴生氣。
- 10 億立方英尺的天然氣每天可供應約 500 萬戶美國家庭。
- 最大的天然氣生產商
- 美國第二大天然氣生產商 EQT 第三季度從地下開採出 68.9 億立方英尺天然氣當量/天 (bcfed)，支出約 6.18 億美元，比公司指導目標的中點低 10% 左右，原因是持續提高效率 and 優化中游成本。
- EQT 表示，預計 2025 年全年支出約為 23 億至 24 億美元，產量約為 63.7 億至 65.1 億立方英尺，將超過公司 2024 年平均 61 億立方英尺的產量。
- 美國最大的天然氣生產商 Expand Energy 第三季度的產量為 73.3 億立方英尺。
- Expand 表示，今年將 2025 年資本支出指導值的中點下調了 7500 萬美元，降至 28.5 億美元，並將年產量指導值的中點提高了 5000 萬立方英尺天然氣當量/日 (mmcfed)，至 71.5 億立方英尺。Expand 表示，如果市場條件允許，該公司可能會在 2026 年將產量提高到約 75 億立方英尺。"Expand 公司首席執行官尼克-戴爾-奧索 (Nick Dell'Oss) 對分析師說："我們顯然是在用更少的開支換取更多的產量，這是效率的最終定義。



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

- 在二疊紀、阿巴拉契亞和俄克拉荷馬州阿納達科地區生產石油和天然氣的 Coterra Energy 公司表示，由於賓夕法尼亞州馬塞勒斯地區的鑽探成本同比下降約 24%，該公司將 2025 年天然氣供應指導目標從 2 月份的 27.75 億立方英尺/日提高到 29.45 億立方英尺/日。

指数

- 美國股市納斯達克指數周五收盤下跌，但標普 500 指數和道指在尾盤勉力上漲，投資者結束了過山車式的一周，經濟憂慮、史上最長聯邦政府停擺以及科技股估值過高抑制了風險偏好。
- 美國三大股指在盤中大部分時間大幅走低，但跌幅有所收窄，標普 500 指數和道指在晚些時候轉而走高，原因是有報導稱導致聯邦政府陷入美國歷史上最長停擺的國會僵局取得進展。
- “停擺問題的解決顯然會改善市場情緒，尤其是在目前容錯空間極窄的情況下，” S. Bank Wealth Management 駐明尼阿波利斯首席股票策略師 Terry Sandven 表示：“目前股市處於歷史高位，估值偏高，如果停擺問題得到解決，投資者心中的壓力就會少一分。”
- 三大股指均較上周五收盤價下跌，其中納斯達克指數創下自 3 月底/4 月初以來的最大單周百分比跌幅，原因是市場對人工智能相關動量股估值虛高的擔憂日益加劇，而近幾個月來，人工智能相關動量股為股市漲勢提供了大部分上行動力。
- “起伏和盤整期是牛市正常波動的一部分，” Sandven 補充道。
- 密西根大學對 11 月份消費者信心指數的初步調查顯示，政府停擺引發的擔憂顯而易見，該指數跌至三年多來的最低水平。調查參與者對當前狀況的評估跌至該調查歷史上最悲觀的讀數。自 2024 年 11 月美國總統特朗普第二次大選獲勝以來，整體情緒下滑了 29.9%。
- 停擺還導致官方經濟指標停滯，使美聯儲促進充分就業和物價穩定的雙重任務變得更加複雜。
- Carson Group 首席市場策略師 Ryan Detrick 說：“由於停擺，經濟數據缺失，這也給投資者帶來了壓力，增加了一層不確定性。我們知道盈利強勁，但房地產市場疲軟。”
- “顯然，勞動市場正在走弱，而投資人目前在 11 月採取的‘先賣再問’的心態。”

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：



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

本報告資料由五礦金融服務有限公司所提供，所載之內容或意見乃根據本公司認為可靠之數據源來編制，惟本公司並不就此等內容之準確性、完整性及正確性作出明示或默示之保證。本報告內之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本報告的作用純粹為提供信息，並不應視為對本報告內提及的任何產品買賣或交易之專業推介、建議、邀請或要約。五礦金融服務有限公司其僱員及其家屬及有关人士可於任何時間持有、買賣或以市場認可之方式，包括以代理人或當事人對本報告內提及的任何產品進行投資或買賣。投資附帶風險，投資者需注意投資項目之價值可升亦可跌，而過往之表現亦不一定反映未來之表現。投資者進行投資前請尋求獨立之投資意見。五礦金融服務有限公司在法律上均不負責任何人因使用本報告內數據而蒙受的任何直接或間接損失。