

市场早报

2025 年 11 月 21 日要点

重要数据公布

数据	前值	预测值	公布值
美国 9 月失业率	4.3%	4.3%	4.4%
美国 9 月非农就业人口变动(万人)	-0.4	5.1	11.9

有色金属

- 高盛周四將 2025 年 12 月銅價預期從每噸 10,385 美元上調至 10,610 美元，反映出第四季度銅價上漲。
- 該行維持了 2026-2027 年每噸 10,000-11,000 美元的價格區間預期，理由是預計市場將出現小幅過剩。
- 但報告預測，隨著資源限制加劇和關鍵行業需求加速增長，本世紀晚些時候將出現供應短缺，從而推高銅價。
- 高盛表示，其對 2035 年銅價長期預測為每噸 15,000 美元，高於市場普遍預期和遠期價格（約為每噸 10,390 美元），因為該行認為長期停滯的採礦項目將不會投產。
- 高盛表示，未來 12 個月仍看空鋁價，預計到 2026 年第四季度，隨著新供應推動市場出現過剩，鋁價將跌至每噸 2,350 美元。
- 該行指出，雖然鋁價此後應該會回升，但不太可能在下個十年初之前回到目前的水平。
- “我們延長了對鋁價的長期預測，預計 2030 年至 2035 年鋁價將在每盎司 2,900-3,400 美元之間波動，”該行表示。

贵金属

- 金價周四下滑，受美元走強和美聯儲 12 月降息預期減弱拖累，投資者關注推遲發布的美國就業報告。
- 截至 0653GMT，現貨金下跌 0.4%，報每盎司 4,063.81 美元。12 月交割的美國期金下跌 0.5%，報每盎司 4,063.60 美元。
- OANDA 高級市場分析師 Kelvin Wong 說：“黃金現在下跌的主要原因是，在過去兩周里，降息押注已經明顯減少。”
- “從短期來看，這導致金價在 4,100 美元下方持續低迷。我認為阻力位在 4,155 美元，然後黃金有可能在接近 4,000-3,980 美元的水平下方交易。”
- 美元指數升至兩周多高點，使黃金對其他貨幣的持有者來說更加昂貴。



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

- 周三公布的美聯儲 10 月會議記錄顯示，美聯儲下調了利率，不過決策者告誡說，這樣做可能會面臨通脹根深蒂固和公眾對美聯儲失去信任的風險。
- 芝商所的 FedWatch 工具顯示，交易員們現在認為美聯儲在 12 月 9-10 日會議上降息的可能性接近 33%，低於周三的 49%。
- 現在的焦點是當天晚些時候公布的 9 月份美國非農就業報告，該報告因最近美國政府停擺而推遲發布。預計該數據將為美聯儲的政策軌跡提供進一步線索。
- 接受路透調查的經濟學家預計，該報告將顯示本月新增 5 萬個就業崗位。

能源 (NYMEX)

- 油价周四下跌，美国总统特朗普的政府敦促乌克兰接受一份与俄罗斯的和平协议，以结束持续了三年多的战争。
- 布兰特原油期货结算价报每桶 63.38 美元，下跌 13 美分，跌幅 0.2%。美国原油期货结算价报每桶 59.14 美元，下跌 30 美分，跌幅 0.5%。
- 周四早些时候，两大指标一度上涨，因美国能源信息署 (EIA) 周三报告的美国原油库存降幅大于预期。
- 美俄和平提议包括乌克兰向俄罗斯让出领土和削减乌武装部队，乌总统泽连斯基此前一直拒绝这两个要求。
- 周四，泽连斯基表示他将仔细研究最新提议，并就和平计划与美国进行商议。
- “很多人认为这项新提议在泽连斯基那里会立即被否决，但他并没有马上拒绝，”Price Futures Group 高级分析师 Phil Flynn 表示。“现在，价值十亿美元的问题是：制裁是否会在明天生效？”
- 美国对俄罗斯石油公司 (Rosneft) 和卢克石油公司 (Lukoil) 的制裁将于周五生效，卢克石油必须在 12 月 13 日之前出售其庞大的国际投资组合。
- 美国原油库存降幅超过预期，反映出炼油量增加，因强劲的利润率和对美国原油的出口需求。

指数

- 英伟达公司强劲的盈利报告只是暂时缓解了困扰股市的担忧，这些担忧包括对持续不断的人工智能投资的回报以及华尔街的高估值。
- 人工智能宠儿英伟达周三公布的业绩令华尔街感到意外，该公司在经历了几个季度的销售放缓后，实现了加速增长，并且第四季度业绩预测也超出了预期。
- 然而，周四全球股市最初的反弹势头转为负面，投资者重新关注令标普 500 指数和纳斯达克综合指数从上月底创下的历史高位回落的负面因素。此外，9 月份非农就业数据的延迟公布也加剧了投资者的担忧，他们预期美联储不会在 12 月的第三次会议上降息。
- “这是一场协调一致的避险交易——科技股、加密货币等股票因担忧估值和杠杆而下跌，”



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

Nationwide 首席市场策略师马克·哈克特表示。“盘中下跌而非开盘即下跌，表明市场已疲软。”

- 英伟达乐观的业绩并未消除人们对高估值科技股可能回归理性的担忧，人们仍然担心人工智能领域的投资是否会带来回报。
- 爱德华·琼斯公司高级全球投资策略师安杰洛·库尔卡法斯表示：“英伟达的业绩令人鼓舞，也印证了人工智能的发展前景。但是……我认为，未来一到三年内，人工智能能否带来回报，人们普遍持怀疑态度。”
- 全球股市本月已下跌超过 3%，部分原因是市场担忧科技股涨势过快过猛
- “围绕科技行业的担忧将会持续存在，而且每个季度我们都可能会遇到同样的担忧，因为市场会对科技行业的集中度提出质疑，”伦敦 Principal Global Investors 首席全球策略师 Seema Shah 表示。
- “这件事不会就此结束。”
- 沙阿表示，虽然她超配了美国股票，但她也对集中风险保持警惕，这也是她关注欧洲股票的原因之一。

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内数据而蒙受的任何直接或间接损失。