

市场早报

2025 年 4 月 15 日要点

重要数据公布

数据	前值	预测值	公布值
中国 3 月出口同比(按美元计)	-3%	--	12.4%
中国 3 月进口同比(按美元计)	1.5%	--	-4.3%

商品期货

有色金属

- 銅價周一升至一周多以來的最高水平，受美國部分關稅豁免、市場預期最大金屬消費國中國將推出更多刺激措施以及美元走弱推動。
- 銅價自一周前跌至數月低點每噸 8,105 美元以來已上漲 13.5%，當時世界兩大經濟體美國和中國之間的關稅爭端加劇了人們對全球經濟增長的擔憂。
- “市場似乎已經找到了支撐，目前來看已經見底，”一位金屬交易員表示， 他還補充說，“最近銅價下跌吸引了一些買盤興趣。”
- 最新的進展是，美國總統特朗普政府批准對主要從中國進口的智能手機、電腦和其他一些電子產品免徵關稅。
- 特朗普周日表示將於本周宣布進口半導體的關稅稅率，因此這些豁免可能不會持續太久。
- 技術面上，LME 期銅合約在 100 日移動均線切入位 9,279 美元面臨阻力。
- 與此同時，LME 現貨銅與三個月期銅合約之間的價差在本周 LME 合約結算前波動較大。最新為每噸貼水 23.5 美元，而上周五收盤時，為升水 37 美元，一周前則為貼水 38 美元。

贵金属

- 黃金價周一下跌，在盤中稍早創下歷史高點後回落，因白宮免除了中國智能手機和電腦的高額關稅後，風險情緒有所改善。
- 道明證券大宗商品策略主管 Bart Melek 表示，“一些風險交易導致黃金價格脫離近期高點，但目前的環境對黃金來說仍然相當有利。”



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

- 華盛頓宣布將某些電子產品排除在特朗普總統的關稅範圍之外後，金融市場的風險情緒普遍有所改善
- Zaner Metals 副總裁兼高級金屬策略師 Peter Grant 表示：“關稅方面或許會有所緩解，對部分電子產品的關稅豁免或許會減少部分避險需求。”
- “然而，貿易和關稅的持續不確定性、美元疲軟以及公債收益率下降往往對黃金形成支撐。”
- 特朗普周日表示，他將在下周宣布進口半導體的關稅稅率，這讓市場參與者感到緊張。
- 高盛仍然是最看好黃金的大銀行，將年底黃金價格預測上調至每盎司 3,700 美元，理由是央行需求強於預期，且經濟衰退風險加劇影響了黃靜 ETF 的流入。
- 世界黃金協會 (WGC) 的數據顯示，4 月迄今為止，流入中國實貨黃金交易所交易基金 (ETF) 的投資已超過第一季度的總流入，並超過了美國黃金 ETF 的流入量。

能源 (NYMEX)

- 油價周一小幅收高，原因是部分電子產品獲得美國關稅豁免，且數據顯示中國 3 月份原油進口大幅反彈，但漲幅受限於對貿易戰可能削弱全球經濟增長並抑制燃料需求的擔憂。
- 布蘭特原油期收高 12 美分，或 0.2%，報每桶 64.88 美元；美國原油收高 3 美分，報 61.53 美元。
- 周五晚些時候，美國總統特朗普的政府對主要從中國進口的智能手機、電腦和其他一些電子產品免除了高額關稅。這是一系列政策聲明中最新的一項，這些聲明先是徵收關稅，然後又暫緩執行，給投資者和企業帶來了不確定性。
- 美國總統特朗普周日表示，他將在未來一周宣布對半導體的進口關稅稅率，並補充說將對該行業的一些公司保持靈活性。
- 與此同時，周一的數據顯示，受伊朗石油和俄羅斯交貨量回升的提振，中國 3 月份的原油進口量較前兩個月大幅反彈，同比增長近 5%。
- 然而，自本月初以來，布蘭特和美國原油每桶下跌了約 10 美元，隨著世界兩大經濟體之間的貿易戰愈演愈烈，分析師們紛紛下調了油價預期。
- 石油輸出國組織 (OPEC) 周一自 12 月以來首次下調了 2025 年全球石油需求增長預期，理由是第一季度收到的數據和美國宣布的貿易關稅的影響。OPEC 在月度報告中稱，2025 年全球石油需求將增加 130 萬桶/日，2026 年將增加 128 萬桶/日。這兩項預測都比上個月的數字減少了 15 萬桶/日。

外匯

- 美元兌主要貨幣周五走軟，原因是進口關稅問題上的反反覆復動搖了投資者對美元作為避風港的信心，美元兌瑞郎跌至十年來最低水平，美元兌歐元匯率創下三年來新低。
- 美國總統特朗普在暫停對大多數國家加徵關稅後，決定將對中國商品加徵的關稅總稅率



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

提高到 145%，中國周五將對美國進口商品加徵的關稅從 84% 提高到 125%，以此作為報復。

- 這加劇了全球股市的大跌，甚至打擊了避險的美國公債，指標 10 年期公債收益創下 2001 年以來的最大單周漲幅。
- 在華爾街，指標標普 500 指數、道瓊斯工業指數和納斯達克指數在盤初下跌後回升。本周全球貿易戰的發展跌宕起伏，這些指數勢將周線收高。
- 杰富瑞 (Jefferies) 的全球外匯主管 Brad Bechtel 表示，美元疲軟的部分原因是人們認為美國經濟的特殊性正在減弱——衰退的可能性迫在眉睫——以及人們從美元作為避險資產轉向日圓和瑞郎。
- 周五的數據顯示，由於對貿易緊張局勢的不安，4 月份美國消費者信心急劇惡化，而 12 個月通脹預期飆升至 1981 年以來的最高水平。
- 美元兌瑞郎下跌 0.71%，報 0.81795，擴大了上一交易日的跌幅，當時美元兌瑞郎跌至 2015 年 1 月以來的最低水平。美元兌瑞郎有望創下自 2022 年 11 月以來的最大單周跌幅。
- 美元兌日圓下跌 0.24%，報 144.05 日圓，此前曾觸及 2024 年 9 月以來的最低水平。
- 黃金飆升，突破每盎司 3,200 美元，創下新高，部分原因是受到美元疲軟的支撐。現貨金上漲 1.99%，至每盎司 3,234.98 美元。
- **“失去信心”**
- 歐洲央行總裁拉加德周五表示，歐洲央行已準備好部署其工具來維持金融穩定，並且在必要時制定應對動盪的工具方面有著良好的記錄。
- 歐元大漲 0.85% 至 1.12970 美元，此前曾觸及 2022 年 2 月以來的最高水平。歐元有望創下上月初以來的最大單周漲幅。

指数

- 中國股市滬綜指周一收升，香港恆生指數收高 2.4%，兩者均為連續五個交易日上漲。分析人士指出，市場對於美國關稅的反應相對淡化，股市在國內政策支持和超預期金融數據共同提振下震盪上行。
- 滬綜收升 0.8% 至 3,262.81 點，滬深 300 指數收漲 0.2%；深圳創業板指數和上證科創板 50 成份指數均收漲 0.3%。香港恆生指數收高 2.4%，至 21,417.4 點。
- 南華期貨權益與固收研究分析師王映稱，特朗普政府關稅豁免範圍加大以及美國金融市場巨震，預計會進一步提升國內投資者對於中國占據有利地位的信心；此外，從金融數據來看，周末公布的 3 月數據超市場預期，政府層面加速發力，企業、居民發力意願也有不同程度的好轉，預計近期股市走勢將維持震盪偏強態勢。
- 中國央行罕見地在周末發布 3 月金融數據，新增貸款和社融增量均明顯超出預期，狹義貨幣供應量 M1 增速有所加快以及居民中長貸同比多增，均顯示融資需求在緩慢修復中。不過當下關稅戰進展一波三折，經濟面臨的不確定性依舊較大，托底政策仍將伺“機”而動。
- 在外貿商“搶訂單”的支撐下，中國 3 月出口同比增幅優預期走高至五個月高位，顯示“關稅戰”的負面衝擊尚未顯現。不過，考慮到加徵關稅措施陸續在 4 月生效、貿易摩擦仍面臨

升級的可能、全球貿易量已現回落態勢，分析人士認為，中國出口受到的負面衝擊將在二季度顯現，短期內出口下行已是大趨勢。

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期内数据而蒙受的任何直接或间接损失。