

市场早报

2025 年 5 月 13 日要点

重要数据公布

数据	前值	预测值	公布值
日本 4 月银行贷款(含信托)同比	2.8%	--	2.4%
日本 4 月经济观察家前景指数	45.2	44.6	42.7

商品期货

有色金属

- 工業金屬價格周一上漲，原因是在中國和美國達成降低對等進口關稅並尋求結束貿易戰的協議後，對經濟增長和需求的擔憂有所緩解，但交易商表示市場仍持謹慎態度。
- 美國財政部長貝森特在與中國官員會談後發表講話稱，雙方已同意暫停徵收高額關稅 90 天，關稅將下調 100 多個百分點至 10% 的基準稅率。
- 一位銅貿易商說：“人們希望關稅問題能夠得到解決，但他們仍然感到緊張。”
- 美國總統特朗普已將從中國進口的商品關稅提高到 145%，這不包括他在首個任期內已經對許多中國商品徵收的關稅，以及上任拜登政府徵收的關稅。
- 在其他金屬方面，對倫敦金屬交易所（LME）市場鉛供應的擔憂導致周一現貨鉛較三個月合每噸升水約 7 美元，或稱逆價差。
- 三個月期鉛報每噸 1,976 美元，下跌 0.2%；期鋅報 2,677 美元，攀升 0.9%；期錫報 32,500 美元，上漲 1.9%；期鎳報 15,590 美元，下滑 1.3%。

贵金属

- 避險黃金周一下跌 3%，此前美國和中國宣布達成降低關稅的臨時協議，冒險情緒逐漸升溫。
- 美國期金收低 3.5%，報 3228 美元。
- “黃金對上個月來自白宮的混亂消息的狂熱反應，使得該貴金屬很容易受到特朗普出爾反爾的影響，”BullionVault 研究主管 Adrian Ash 說。
- “現在的氣氛更加充滿希望，黃金很可能會在這種樂觀情緒受挫時找到上行潛力。”
- 雙方表示，美國將把今年 4 月對中國進口商品加徵的關稅從 145% 降至 30%，中國對美國



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

進口商品加徵的關稅將從 125% 降至 10%。新措施的有效期為 90 天。

- 協議達成後，美元飆升至一個多月高點，全球股市反彈。美元走強使得黃金對外國投資者而言更加昂貴。
- 交易員們現在正在等待周二公布的美國消費者物價指數數據，以了解美聯儲的政策走向。本周將公布的其他關鍵數據包括生產者價格指數和零售銷售。

能源 (NYMEX)

- 油價周一上漲約 1.5%，報收於兩周高點，此前美國和中國同意暫時削減關稅，從而提高了世界兩大經濟體之間結束貿易戰的希望。
- 布蘭特原油上漲 1.05 美元，或 1.6%，報收於每桶 64.96 美元。美國原油上漲 93 美分，或 1.5%，報收於 61.95 美元。
- 這兩個指標原油都創下了自 4 月 28 日以來的最高結算價。
- 美國和中國在關稅問題上踩下剎車，使得華爾街股市、美元和原油價格大幅走高，因為人們希望這兩個世界上最大的石油消費國能夠結束一場貿易戰，而這場貿易戰已經激起了人們對經濟衰退的擔憂。
- “儘管談判進程可能仍將面臨挑戰，但這一降級幅度超過了預期，代表著前景的升級，”荷蘭國際集團 (ING) 的分析師在一份報告中說。
- 美聯儲理事庫格勒 (Adriana Kugler) 表示，貿易協議可能使美聯儲下調利率以刺激經濟的必要性降低。這在早盤交易中給油價帶來了壓力，因為利率降低會促進石油需求。
- 4 月份，由於投資者擔心中美貿易戰會抑制經濟增長和石油需求，油價跌至四年來的最低點。此外，石油輸出國組織 (OPEC) 決定提高石油產量的幅度超過此前預期。
- 沙特阿拉伯國家石油公司 (沙特阿美) 表示，預計今年石油需求將保持韌性，如果美國和中國解決貿易爭端，石油需求將進一步上升。

外匯

- 美元周一大漲，原因是美國和中國達成了暫時削減對等關稅的協議，並安撫了對世界兩大經濟體之間的貿易戰可能導致全球經濟衰退的擔憂。
- 美國將把 4 月份對中國進口商品徵收的關稅從 145% 降至 30%，中國對美國進口商品徵收的關稅將從 125% 降至 10%，有效期 90 天。此次降級超出了投資者的預期，許多人原本預計這將是一輪介紹性會談，幾乎不會達成任何協議。
- “這是 90 天，所以這基本上又爭取了一些時間，我有點認為美國先眨眼了。”紐約 Bannockburn Global Forex 的首席市場策略師 Marc Chandler 說。
- “我一開始就不太贊成加徵關稅，但一加徵關稅，美國似乎就退縮了，沒有得到多少交換條件。也就是說，我們停止了對中國的對等關稅，因此他們也解除了對我們的對等關稅，但我們還是回到了原點，”Chandler 說。
- 衡量美元兌日圓和歐元等一籃子貨幣的美元指數大漲 1.5%，報 101.91；歐元兌美元下跌



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

- 1.54%，報 1.1074 美元，有望創下 11 月 6 日以來最大單日跌幅。
- 冒險情緒推動美國股市大幅走高，標普 500 指數勁升超過 3%，並對避險貨幣構成拖累，美元兌日圓在觸及 4 月 3 日以來的最高水平 148.64 之後，紐約尾盤大漲 2.19% 至 148.50 日圓。
 - 美元兌瑞郎上漲 1.86%，至 0.847，盤中觸及 4 月 10 日以來最高的 0.8475。
 - 英鎊兌美元下跌 1.07%，至 1.3162 美元，有望創下 4 月 7 日以來的最大單日跌幅。
 - 儘管由於對可能達成貿易協議的樂觀情緒不斷升溫，美元已連續三周走強，但自 4 月 2 日特朗普宣布全面徵收關稅以來，美元仍下跌了 2.2%，因為特朗普推出的政策和豁免措施並不均衡，動搖了人們對美國資產的信心。
 - 本周的焦點還將集中在周二公布的美國消費者物價指數（CPI）和周四公布的 4 月份零售銷售數據上，以顯示全球貿易衝突對經濟以及對美國聯邦儲備理事會（美聯儲/FED）進一步降息預期的影響。
 - 由於中美貿易協議達成後經濟前景有所改善，交易商周一調低了美聯儲和歐洲央行的降息預期。市場目前認為，美聯儲有可能在 9 月份的會議上首次降息至少 25 個基點，而上周的看法是 7 月份。
 - 富國銀行（Wells Fargo）分析師表示，在美聯儲緩慢降息的支撐下，該協議支持了該公司對美元近期走強的看法。
 - 人民幣兌美元上漲 0.52%，至 7.201 元。與此同時，地緣政治緊張局勢在周末也似乎有所緩和，進一步提振了風險情緒。

指数

- 中美經貿會談大幅調降關稅，投行花旗周一對此發布報告稱，關稅削減超出預期、令人鼓舞，鑒於中美貿易風險降低的前景，以及較便宜的估值，花旗重申對中港股市的積極看法。
- 花旗維持恆生指數目標點位，即 2025 年底為 25,000 點，2026 年上半年末為 26,000 點，較當前水平仍有上行空間；基於美國降息幅度或大於中國（利好港元）的預期，12 個月維度更看好 H 股而非 A 股
- 花旗建議超配互聯網、科技和消費板塊
- 該投行股票策略團隊稱，這份聯合聲明有助於緩解貿易緊張局勢，並為兩國再提供三個月的時間來解決分歧，同時建立了繼續討論經貿關係的機制。
- “關稅削減幅度很大、令人鼓舞，我們認為削減幅度可能超過市場預期。”花旗稱，這應該會為香港/中國股票注入積極情緒。
- 他們並指出，雖然關稅削減最初只持續 90 天，但雙方將通過建立的機制繼續溝通，以避免兩國經濟脫鉤。鑒於中國對美國及世界其他國家的貿易順差規模，美國大幅降低貿易壁壘應該對中國經濟有利，預計中國將繼續開放市場，並尋求加強與包括美國在內的其他國家的貿易關係。
- 花旗稱中港股指估值較低，恆生指數的遠期市盈率為 9.5 倍、市淨率 1.1 倍，略低於歷史均值的 10.3 倍和 1.2 倍。滬深 300 指數和明晟中國指數的遠期市盈率和市淨率也略低於其歷史平均水平。



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

- 經過在瑞士日內瓦的兩日會談，中美之間“對等關稅”下調 115%（含 24%暫緩），大超市場預期。分析人士認為，雙邊關係開始重建“護欄”，中美貿易下滑勢頭料將有所緩和，未來幾個月可能再度看到“搶出口”，中國後續新增的財政刺激性政策或延遲推出。

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。