

市场早报

2025 年 10 月 20 日要点

重要数据公布

数据	前值	预测值	公布值
中国 9 月规模以上工业增加值同比	6.5%		5.2%
中国三季度 GDP 同比	4.8%		5.2%

有色金属

- 滬銅周一上漲，因中國 9 月規模以上工業增加值強於預期，提振了投資者情緒，儘管第三季經濟增速放緩至一年低點。
- 上海期交所主力期銅合約日間收盤上漲 0.78%，報每噸 85,380 元（11,986.52 美元）。
- 截至 0752 GMT，倫敦金屬交易所 (LME) 三個月指標期銅上漲 0.58%，報每噸 10,666 美元。
- 中國國家統計局公布的數據顯示，中國 9 月規模以上工業增加值同比增長 6.5%，高於上月的 5.2%，且創三個月最高增幅，超過市場的預期增幅 5.0%。
- 中國第三季度國內生產總值 (GDP) 同比增長 4.8%，增速為一年來最慢，低於第二季度的 5.2%。
- 中國經濟在前三季度增長了 5.2%，全年增長目標定在 5% 左右。
- “在關稅威脅和潛在貿易戰的背景下，我們預計未來將會出台更多支持經濟增長的措施。”一位不願透露姓名的上海銅交易商表示，因為他無權對媒體發表意見。
- 2026 年可能出現的銅短缺仍是市場擔憂的問題，因為包括世界第二大銅礦——印尼格拉斯伯格 (Grasberg) 銅礦在內的多處礦山生產受阻，限制了銅供應。
- 滬鋁下跌 0.33%；滬鋅下跌 0.25%；滬鎳下跌 0.52%；滬錫下跌 0.44%；滬鉛變化不大。
- LME 期鋁微漲 0.16%，期鋅上漲 0.58%，期鎳下跌 0.14%，期鉛上漲 0.36%，期錫下跌 0.39%。

贵金属

- 金價周一上漲逾 2%，受助於美國進一步降息的預期和避險需求持續，與此同時，投資者等待即將舉行的中美貿易談判和本周美國公布的通脹數據。
- 1746 GMT，現貨上漲 2.3%，報每盎司 4,346.39 美元。美國 12 月期金收漲 3.5%，報每盎司 4,359.40 美元。
- 金價上周五盤中曾創下每盎司 4,378.69 美元的紀錄高位，但隨後收跌 1.8%，為 5 月中以來最大單日跌幅，因美國總統特朗普發表緩和中美貿易緊張局勢的言論。
- CPM Group 管理合夥人 Jeffrey Christian 表示，政治和經濟憂慮推動金價在上周五大跌後反

彈。

“我們預計未來幾周乃至幾個月金價將進一步上漲，若很快升至每盎司 4,500 美元也不會令人意外，”他補充道。

美國政府停擺已持續至第 20 天，參議院上周第十次嘗試打破僵局仍告失敗。政府停擺也導致關鍵經濟數據發布延遲，使投資者和政策制定者在下周美聯儲政策會議前陷入數據真空。

因政府停擺而推遲的美國消費者物價指數（CPI）數據預計將於周五公布。

- 與此同時，交易員押注美聯儲下周降息的概率高達 99%，並預計 12 月還將再次降息。
- 投資者也在關注美中貿易談判的進一步進展。特朗普上周五表示，原定與中國國家主席習近平的會晤將如期舉行。
- “我不會對金價在明年某個時候升至每盎司 5,000 美元感到意外。這將取決於政治問題持續甚至惡化，而這正是我們當前所面臨的情況，” Christian 表示。
- 現貨銀上漲 0.6%，報每盎司 52.17 美元，上周五盤中曾觸及 54.47 美元的紀錄高位，但最終下跌 4.4%。
- 其他貴金屬方面，鉑金上漲 1.9%，報每盎司 1,640.90 美元；鈀上漲 1.5%，報每盎司 1,496.59 美元。

能源 (NYMEX)

- 油價周一收於 5 月初以來的最低水平，投資者權衡全球供應過剩的可能性，加上美中貿易緊張局勢加劇對經濟放緩和能源需求疲軟的擔憂。
- 布蘭特原油期貨收跌 0.28 美元，或 0.46%，報每桶 61.01 美元。美國原油期貨收跌 0.02 美元，或 0.03%，報每桶 57.52 美元。
- 兩大指標原油盤中一度下跌逾 1 美元，最終均收於 5 月初以來的最低水平。
- 從全球指標布蘭特原油的期貨結構來看，交易員的擔憂已從供應不足轉向供應過剩。
- 布蘭特 LC0c1-LC0c7 和美國原油期貨 CLc1-CLc7 的六個月價差均顯示，近期交割的合約價格低於遠期交割的合約，即所謂的“期貨升水結構”，該結構鼓勵交易商儲油，以便在未來供應收緊時以更高的價格出售。
- 布蘭特原油上周四出現期貨升水結構，為 5 月短暫出現以來首次，目前升水為 2023 年 12 月以來最高。
- 美國原油期貨升水結構則於上周五出現，為 2024 年 1 月以來首次。
- Again Capital 合夥人 John Kilduff 表示：“供應過剩的擔憂正席卷市場，尤其是展望 2026 年。我們將看到浮式儲油量上升，內陸儲罐也將被填滿。”
- “這是我們許久未見的真正利空敘事，”他補充道。
- 兩大指標原油上周均下跌逾 2%，為連續第三周下跌，部分因國際能源署（IEA）預測 2026 年將出現供應過剩。
- 在一定程度上限制油價跌幅的一則消息是：一個董事會成員包括甲骨文 ORCL.N、亞馬遜 AMZN.O 和埃克森美孚 XOM.N 的游說團體，正敦促特朗普政府立即暫停實施“關聯方規則”，稱該規則已導致數十億美元的美國出口停滯，並可能促使中國及其他國家將美企排除出其供應鏈。
- 路透周一進行的一項初步調查顯示，美國原油庫存上周可能增加，這進一步施壓油價。

指数

- 在意外的“黑周五”後，中國股市滬綜指周一收盤反彈，5G 通信和煤炭板塊領漲，但指數無力回升至 3,900 點。分析人士認為，地緣不確定下市場的波動在加大，GDP 數據放緩或推升政策加力預期。
- 滬綜指收升 0.6%，至 3,863.89 點，滬深 300 指數收漲 0.5%。深圳創業板指數收升 2%，上證科創板 50 成份指數收漲 0.4%。

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。