

2025年2月17日

美元短期有所回调，全球风险偏好整体升温

——宏观策略周报

分析师：

明道雨
从业资格证号：F03092124
投资咨询证号：Z0018827
电话：021-68758120
邮箱：mingdy@qh168.com.cn

投资要点：

- **国内方面：**经济方面，中国1月金融数据超预期回升，国内经济复苏；随着春节假期影响消退，中国消费市场的潜力持续激发，投资、外贸回稳向好。货币政策方面，央行2024年第四季度货币政策执行报告表示，下一阶段，实施好适度宽松的货币政策。外部方面，美国对中国额外加征10%的关税，但是由于美元大幅走弱，人民币汇率压力有所缓解。当前，在宏观经济持续复苏、市场估值仍处低位、AI等相关创新技术催化等因素影响下，中国资产受到了来自全球市场的关注，国内外资金持续流入；短期提振国内市场情绪，国内风险偏好短期持续升温。
- **国际方面：**经济方面，美国经济和就业市场继续改善，经济韧性较强。就业方面，美国上周初请失业金人数为21.3万人，预期21.5万人，美国劳动力市场整体继续改善。通胀方面，美国1月CPI同比升3%，预期升2.9%；核心CPI同比升3.3%，预期升3.1%；美国1月通胀整体超预期回升，导致美联储降息预期大幅降温；但是，美国1月PPI同比升3.5%，预期升3.2%，其中的分项表明核心PCE可能不及预期，在一定程度上增强了市场对于美联储降息的预期。关税方面，美国总统特朗普签署备忘录，将引入对等关税；但宣布关税生效时间推迟到至少4月，这给全球带来了避免贸易战的希望。货币政策方面，由于美国通胀超预期回升，一度导致美联储年内只降息一次，降息时间推迟至12月；而且美联储主席鲍威尔重申无需急于调整利率，表态整体偏鹰。当前，由于PPI核心PCE分项可能不及预期，以及特朗普宣布关税生效时间推迟到至少4月，这给全球带来了避免贸易战的希望；受此影响，美元指数和美债收益率短期回调，全球风险偏好整体持续升温。
- **结论：**短期维持A股四大股指期货（IH/IF/IC/IM）为短期谨慎做多；商品维持为谨慎做多，维持国债为谨慎做多；排序上：股指>商品>国债。整体来看，特朗普关税2.0政策整体不及预期，人民币汇率大幅反弹；以及AI等相关创新技术催化和国内外资金持续流入，短期国内市场持续回暖，股指维持谨慎做多。债市方面，国内经济整体复苏、通胀好于预期以及国内风险资产的回暖，债券价格短期高位震荡，谨慎观望。商品方面，美元短期连续回调，以及欧美商品需求回升，商品市场短期继续反弹。原油方面，虽美元短期连续回调，但特朗普推动的与俄乌的谈判进展加快，原油价格短期回调，短期维持为谨慎观望。有色方面，美元短期连续回调，且欧美商品需求回升，有色短期延续反弹，短期维持谨慎做多。黑色方面，节后需求明显恢复，但弱于往年，整体延续供需弱格局，短期钢材以震荡为主，维持谨慎观望；贵金属方面，短期美元回调，以及美国对等关税政策落地，市场避险情绪升温，贵金属短期震荡偏强，短期维持贵金属为谨慎做多。
- **策略（强弱排序）：**四大股指（IH/IF/IC/IM）>商品>国债；
- **商品策略（强弱排序）：**贵金属>有色>黑色>能源；
- **风险点：**美联储货币紧缩超预期；地缘风险；中美博弈加剧。

一、上周重要要闻及事件

1、2月11日，美联储主席鲍威尔发表半年度货币政策证词，重申无需急于调整利率。如果经济持续强劲且通胀未向2%靠拢，则可以在更长时间内维持政策的谨慎。长期通胀预期似乎稳固。通胀率接近2%的目标，但仍然略显偏高。失业率保持在低位且稳定。美联储无法控制长期利率，长期利率高企的原因与美联储政策无关。绝不可能推出中央银行数字货币。

2、2月12日，美国1月通胀意外上升。美国1月末季调CPI同比升3%，预期升2.9%，前值升2.9%；季调后CPI环比升0.5%，预期升0.3%，前值升0.4%；未季调核心CPI同比升3.3%，预期升3.1%，前值升3.2%；季调后核心CPI环比升0.4%，预期升0.3%，前值升0.2%。通胀数据公布后，交易员预计美联储将减少政策宽松力度，将下次美联储降息时间从9月调整至12月。

3、2月12日，美联储主席鲍威尔表示，基础经济非常强劲；政策存在不确定性；需要静观政策的效果，才能考虑未来的行动；在通胀问题上接近但尚未达到目标；目前希望保持政策的紧缩状态；美联储可能不得不针对关税政策调整利率。最新的消费者价格数据显示虽然央行在抑制通胀上取得了实质性进展，但依然有更多工作要做。

4、2月12日，人工智能行动峰会闭幕，包括法国、中国、印度、欧盟在内的多个国家和国际组织共同签署了《关于发展包容、可持续的人工智能造福人类与地球的声明》。美国 and 英国未签署这一声明。

5、2月13日，美国总统特朗普签署备忘录，将引入对等关税。特朗普表示，通过其他国家运送商品以避开关税的做法将不被接受；将考虑把采用增值税制度的国家作为关税对象；不要期待会有任何豁免；很快将对汽车、钢铁、铝和药品加征关税；短期价格有可能上升。相关措施的生效日期并未公布，一位白宫高级官员称，这一庞大过程可能需要数周甚至数月才能完成。

6、2月13日，美国1月PPI同比升3.5%，预期升3.2%，前值从升3.3%修正为升3.5%；环比升0.4%，预期升0.3%，前值从升0.2%修正为升0.5%。

7、2月13日，美国上周初请失业金人数为21.3万人，预期21.5万人，前值自21.9万人修正至22万人。

8、2月14日，美国1月零售销售环比降0.9%，预期降0.1%，前值从升0.4%修正为升0.7%。美国1月工业产出环比升0.5%，预期升0.3%，前值从升0.9%修正为升1.0%。

9、2月10日，欧元区2月Sentix投资者信心指数-12.7，预期-16.3，前值-17.7。

10、2月11日，欧盟委员会主席冯德莱恩：将对美国关税采取坚决和相称的反制措施。

11、2月13日，欧洲央行管委Vujcic：欧洲央行可能会在3月份的政策声明中不再提及“限制性”政策，市场对今年再降息三次的预期并非不合理，降息的前提是未来几个月服务业通胀迅速回落；近期外汇波动不需要过于担忧。

12、2月13日，欧元区2024年12月工业产出同比降2.0%，预期降3.1%，前值从降1.9%修正为降1.8%；环比降1.1%，预期降0.6%，前值从升0.2%修正为升0.4%。

13、2月13日，德国1月CPI终值同比升2.3%，预期升2.3%，初值升2.3%，2024年12月终值升2.6%；环比降0.2%，预期降0.2%，初值降0.2%，2024年12月终值升0.5%。

14、2月14日，欧元区2024年第四季度季调后GDP修正值同比升0.9%，预期升0.9%，初值升0.9%，第三季度终值升0.9%；环比升0.1%，预期持平，初值持平，第三季度终值升0.4%。

15、2月10日，哈马斯：因以方持续违反停火协议，将推迟被扣押人员交换。以色列国防部长卡茨：这（哈马斯推迟释放人质）完全违反了停火协议。我指示以色列国防军为加沙的任何情况做好准备；以军提高战备等级。

16、2月11日，内塔尼亚胡：如果哈马斯不按时归还人质，军队将恢复战斗。胡塞武装：若以色列攻击加沙，将对以色列发动袭击。

17、2月11日，为应对美国制裁，伊朗警告要关闭石油运输要道。

18、2月12日，美乌总统进行约半小时通话，双方讨论了实现俄乌和平的可能性；美俄总统通话1个多小时，特朗普称通话富有成效，双方希望结束俄乌冲突并同意紧密合作，并互访对方的国家。

19、2月13日，俄乌冲突-克宫：乌克兰将参加俄乌和平谈判；特朗普：俄乌将一同参与所有和平谈判，美俄官员将在周五会晤。希望俄罗斯能重返G7，将其踢出是一个错误；乌总统顾问：不打算在慕尼黑会议上与俄方进行谈判，在谈判之前需达成共识；俄罗斯股市涨超5%，交易所暂停交易。

20、2月10日，比亚迪召开智能化战略发布会，发布“天神之眼”高阶智驾系统。“天神之眼”高阶智能驾驶辅助驾驶系统的硬件由比亚迪全栈自研，是全球首款完全由整车厂自己设计开发、自己生产的车载计算平台。比亚迪将推动“全民智驾”时代的到来，从10万级到20万级的比亚迪车型将全系标配“天神之眼”高阶智驾。

21、2月10日，国务院总理李强主持召开国务院常务会议，研究提振消费有关工作，要大力支持居民增收，促进工资性收入合理增长，支持新型消费加快发展，促进“人工智能+消费”等。

22、2月13日，央行发布2024年第四季度中国货币政策执行报告。报告表示，下一阶段，实施好适度宽松的货币政策。综合运用多种货币政策工具，保持流动性充裕，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。把促进物价合理回升作为把握货币政策的重要考量，推动物价保持在合理水平。畅通货币政策传导机制，更好把握存量与增量的关系，注重盘活存量金融资源，提高资金使用效率。

23、2月13日，国家发改委称，2025年要加大宏观政策逆周期调节，全方位扩大国内需求。实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，打好政策“组合拳”，加强财政、货币、就业、投资、消费、产业、区域、价格、环保、监管等政策和改革开放举措的协调配合。把经济政策和非经济性政策统一纳入宏观政策取向一致性评估，提高政策整体效能。

24、2月14日，中国2025年1月金融数据重磅出炉。据央行统计，1月末，M2同比增长7%，M1同比增长0.4%；1月份，人民币贷款增加5.13万亿元；社会融资规模增量为7.06万亿元，比上年同期多5833亿元；1月末，社会融资规模存量为415.2万亿元，同比增长8%。

25、2月14日，中国信达、东方资产、长城资产、中证金融公司同日发布公告称，股东拟将其持有的部分股份划转至中央汇金公司。划转完成之后，中央汇金将控股这四家重要金融机构。其中，中国信达、长城资产、东方资产均是财政部控股的AMC公司。

二、本周重要事件及经济数据提醒

1. 2月17日(周一): **产业数据发布(SMM公布“中国主流消费地电解铝库存”及“SMM七地锌锭社会库存”、油厂周度开机率、豆粕油脂周度库存数据)**、日本第四季度不变价GDP同比(初值)数据、日本12月工业生产指数:同比(修正)数据、欧元区12月贸易差额数据、欧元区12月商品出口金额当月同比数据、欧元区12月商品进口金额当月同比数据
2. 2月18日(周二): **产业数据发布(铁矿石发运和到港量)**、英国12月失业率数据、欧元区2月ZEW经济景气指数数据、欧元区2月ZEW经济现状指数数据、德国2月ZEW经济景气指数数据、美国2月NAHB住房市场指数数据
3. 2月19日(周三): **产业数据发布(找钢网公布黑色系库存及产量、甲醇港口库存数据)**、英国1月核心CPI和CPI数据、美国1月新屋开工私人住宅数据
4. 2月20日(周四): **产业数据发布(我的钢铁周度产量及库存、矿石港口库存及疏港量、原油EIA库存产量数据、美棉出口周报、SMM公布“中国主流消费地电解铝库存”、隆众更新玻璃及纯碱周度产量库存等数据)**、中国贷款市场报价利率(LPR):1年、中国贷款市场报价利率(LPR):5年、欧元区12月营建产出同比数据、美国2月08日续请失业金人数数据、美国2月15日初请失业金人数数据
5. 2月21日(周五): **产业数据发布(高炉开工率和钢厂产能利用率、钢厂进口矿库存、双焦周度上下游库存开工率及港口库存数据、PTA装置开工率、MEG装置开工率、聚酯装置开工率、聚酯库存天数、苯乙烯上游开工率、天然橡胶轮胎开工率、铜精矿TC指数)**、日本1月CPI和核心CPI数据、美国1月成屋销售量折年数数据

三、全球资产价格走势

大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	今年以来 (%)
股票	道琼斯工业指数	44546.08	-0.37	0.55	0.00	4.71
	纳斯达克指数	20026.77	0.41	2.58	2.03	3.71
	标普500	6114.63	-0.01	1.47	1.23	3.96
	英国富时100	8732.46	-0.37	0.37	0.67	6.84
	法国CAC40	8178.54	0.18	2.58	2.87	10.81
	德国DAX	22513.42	-0.44	3.33	3.60	13.08
	日经225	39149.43	-0.79	3.33	-1.07	-1.87
	韩国综合指数	2591.05	0.31	2.74	2.93	7.98
	恒生指数	22620.33	3.69	7.04	11.84	12.76
	印度SENSEX30	75939.21	-0.26	-2.47	-2.01	-2.82
	俄罗斯RTS	1111.00	0.11	15.65	17.01	24.38
	上证指数	3346.72	0.43	1.30	2.96	-0.15
	台湾加权指数	23152.61	-1.05	-1.39	-1.58	0.51
	巴西IBOVESPA指数	128218.59	2.70	2.89	1.65	6.60
大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (BP)	周涨跌幅 (BP)	月涨跌幅 (BP)	今年以来 (BP)
债券	中债:10Y	1.6486	1.04	1.20	0.36	-2.88
	美债:10Y	4.4700	-5.00	-2.00	-11.00	-11.00
	欧债:10Y	2.9834	-7.67	2.51	-6.47	-0.12
	英债:10Y	4.6001	-11.01	1.60	-1.72	24.27
	法债:10Y	3.1960	1.00	3.40	-7.90	-7.20
	德债:10Y	2.4230	0.40	4.60	-3.60	6.10
	日债:10Y	1.3570	1.10	5.00	10.70	25.40
大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	今年以来 (%)
大宗商品	SHFE螺纹钢	3262.00	-0.09	-2.68	3.55	-1.42
	DCE铁矿石	810.50	0.31	10.80	0.00	4.04
	LME铜	9465.00	-0.12	0.20	4.42	7.78
	LME铝	2635.00	1.04	0.30	1.58	3.23
	ICE布油	74.57	-0.88	-0.17	2.40	-0.31
	DCE聚丙烯	7395.00	0.33	-0.08	0.19	-1.10
	CZCE PTA	5106.00	0.63	0.00	2.28	4.37
	CBOT大豆	1053.50	0.62	0.45	0.86	4.31
	CZCE白糖	5981.00	0.98	2.48	2.82	0.34
	CZCE棉花	13720.00	-0.04	0.92	0.59	1.59
	COMEX黄金	2900.70	-1.52	0.45	2.32	9.83
	COMEX白银	32.66	-0.97	1.46	1.36	11.49
大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	今年以来 (%)
汇率	美元指数	106.7100	-0.56	-1.23	-1.02	-1.64
	中间价:美元兑人	7.1706	-0.02	0.01	0.01	-0.25
	欧元兑美元	1.0494	0.29	1.61	0.91	1.36
	英镑兑美元	1.2584	0.15	1.47	1.20	0.56
	美元兑日元	152.3045	-0.32	0.59	-1.39	-3.11

数据来源: Wind, 同花顺

四、国内高频宏观数据

1、上游

图1 CRB 商品指数



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图2 国内南华商品指数



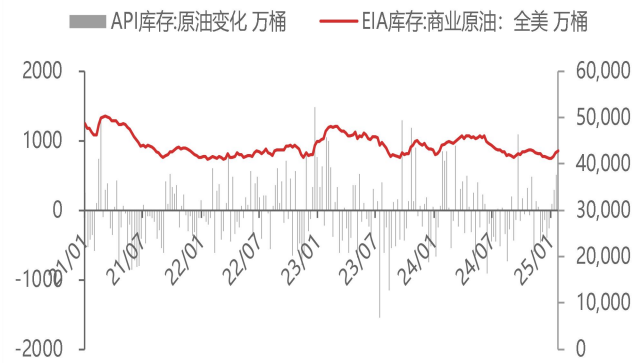
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图3 石油能源：国际能源价格



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图4 石油能源：美国商业原油库存和API 原油库存变化



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图5 煤炭能源：国内动力煤市场价格



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图6 煤炭能源：沿海电煤价格指数



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图7 煤炭能源：六大发电集团日均耗煤及库存



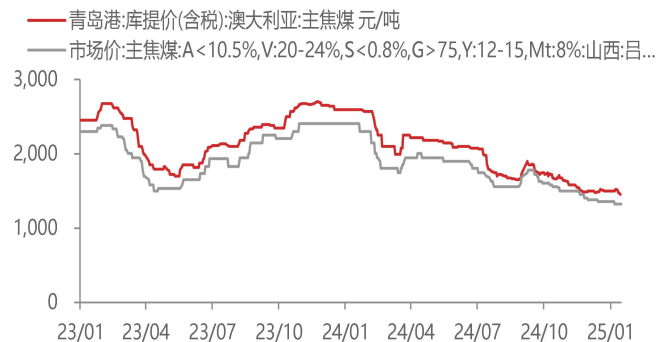
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图8 煤炭能源：国内煤炭港口库存



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图9 焦煤：国内主焦煤市场价



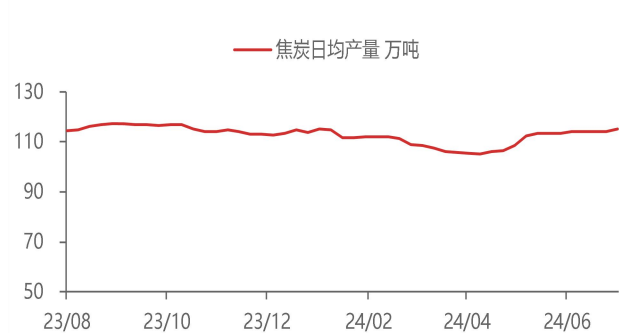
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图10 焦煤：国内焦化厂、钢厂和港口炼焦煤库存



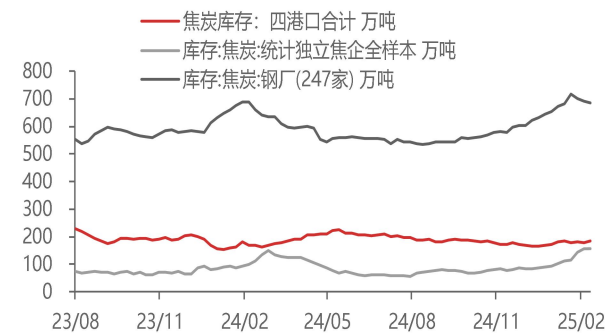
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图11 焦炭：国内焦化企业和钢厂日均产量



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图12 焦炭：国内焦化厂、钢厂和港口焦炭库存



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图 13 铁矿：国内外铁矿石价格



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图 14 铁矿：全国主要港口铁矿石库存



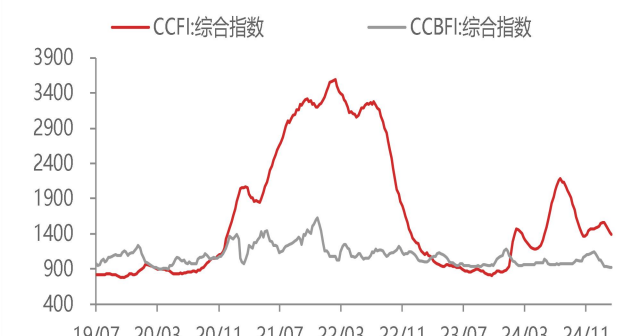
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图 15 运价：国际 BDI 指数



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图 16 运价：国内集装箱和干散货运价指数



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

2、中游

图 17 钢铁：国内钢材现货价格



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图 18 钢铁：钢材库存变化



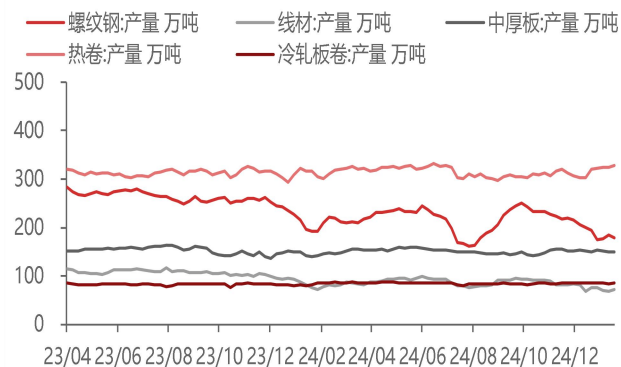
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图 19 钢铁：全国和唐山高炉开工率



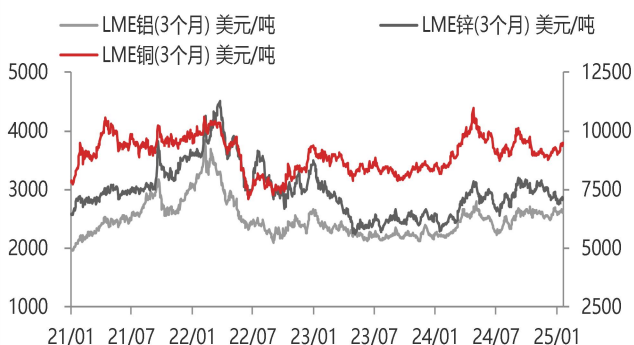
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图 20 钢铁：全国主要钢厂钢材产量



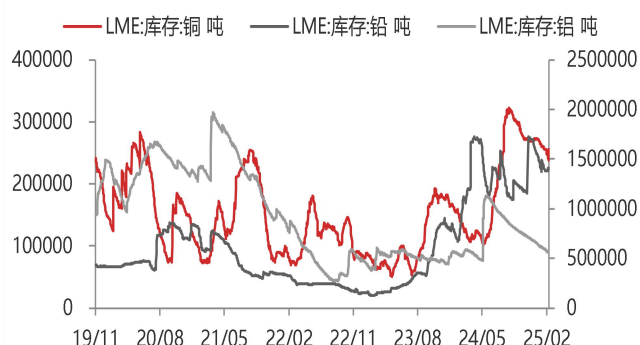
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图 21 有色：LME 铜铝锌现货价格



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图 22 有色：LME 铜铝锌总库存变化



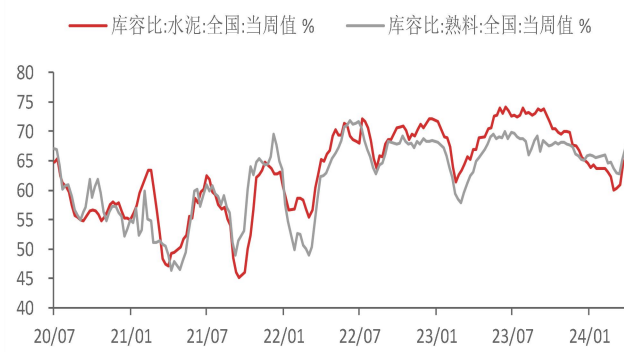
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图 23 建材：全国水泥、玻璃现货价格



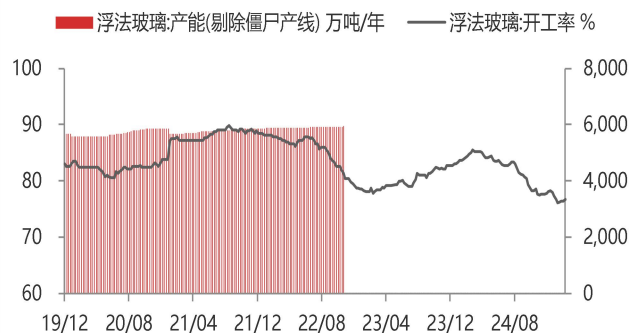
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图 24 建材：全国水泥和熟料库容比



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图 25 建材：浮法玻璃产能及开工率



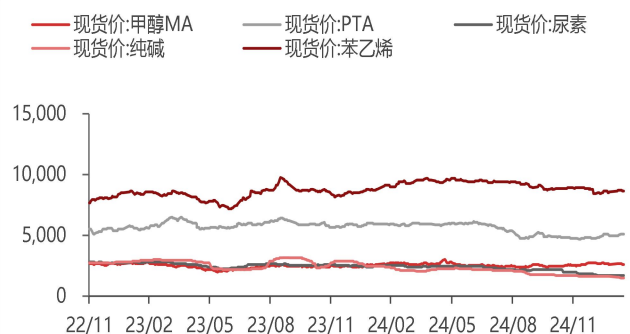
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图 26 建材：浮法玻璃企业库存



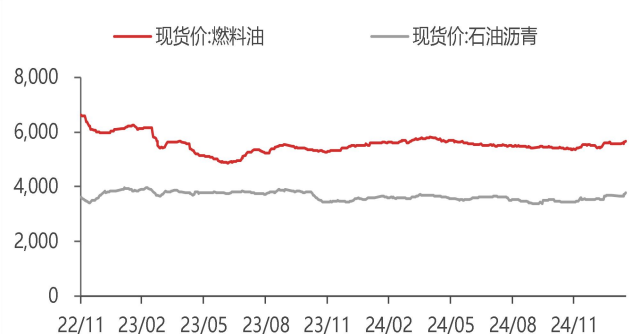
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图 27 化工：部分化工品现货价格



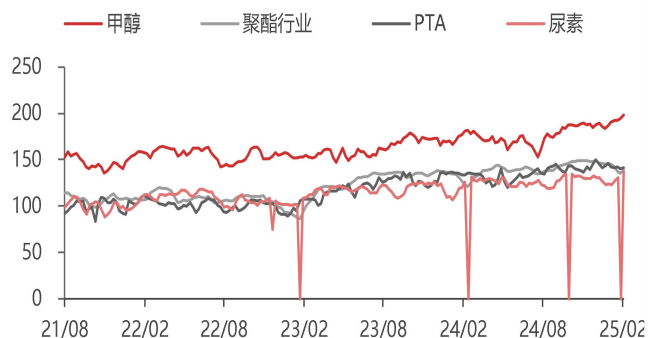
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图 28 化工：燃料油和沥青现货价格



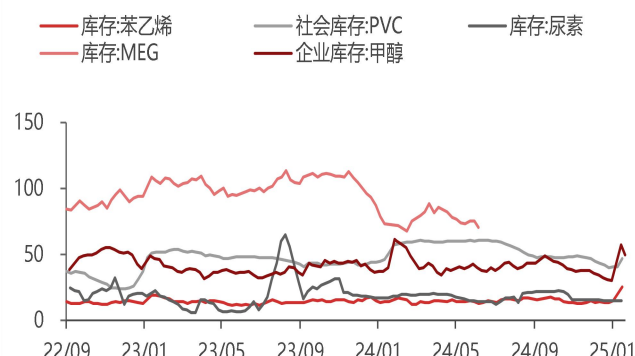
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图 29 化工：部分化工品周度产量



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

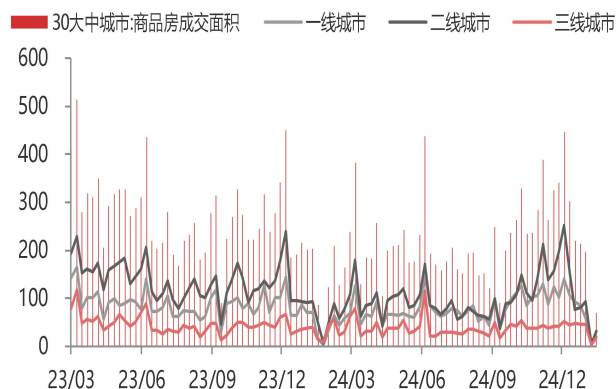
图 30 化工：部分化工品周度库存



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

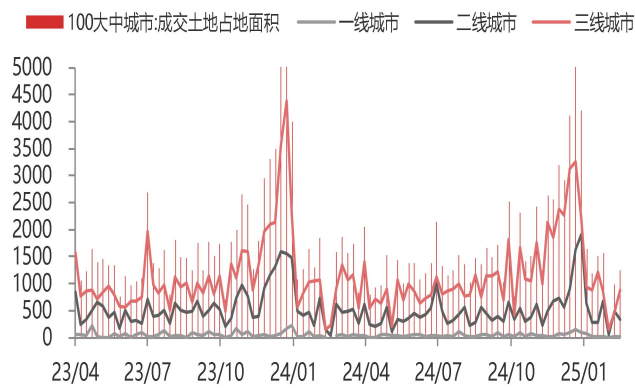
3、下游

图 31 房地产：商品房成交面积变化



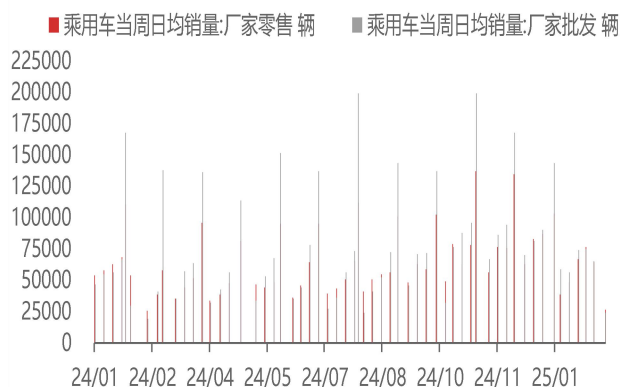
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图 32 房地产：供应土地占地面积变化



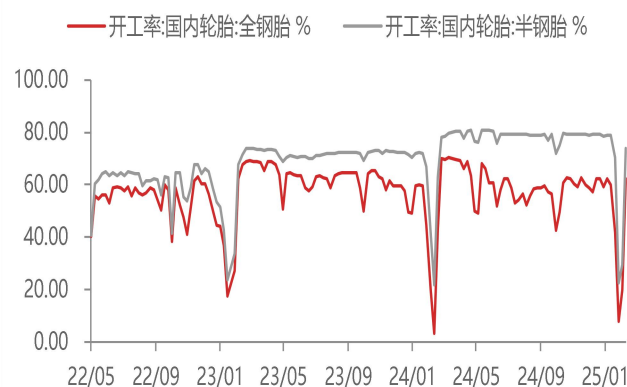
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图 33 汽车：乘用车日均厂家批发和零售销量变化



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图 34 汽车：汽车轮胎全钢胎和半钢胎开工率



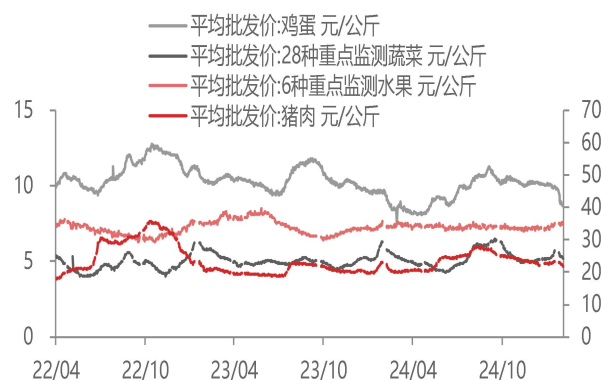
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图 35 物价：国内农产品和菜篮子产品批发价格指数



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图 36 物价：国内蔬菜、水果、鸡蛋和猪肉价格变化

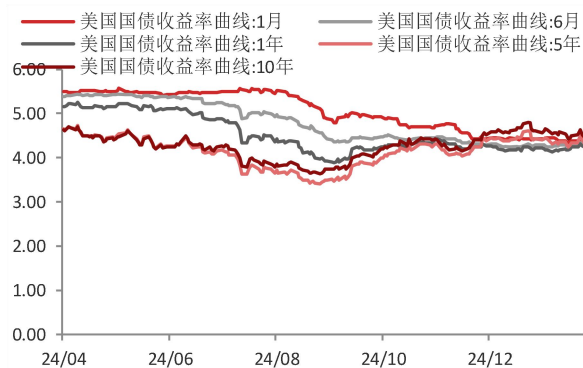


资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

五、国内外流动性

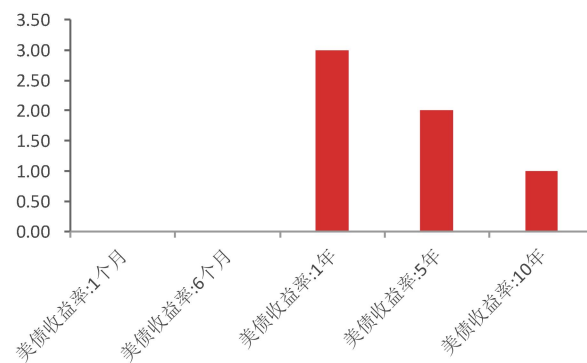
1、全球流动性

图 37 美国国债收益率



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

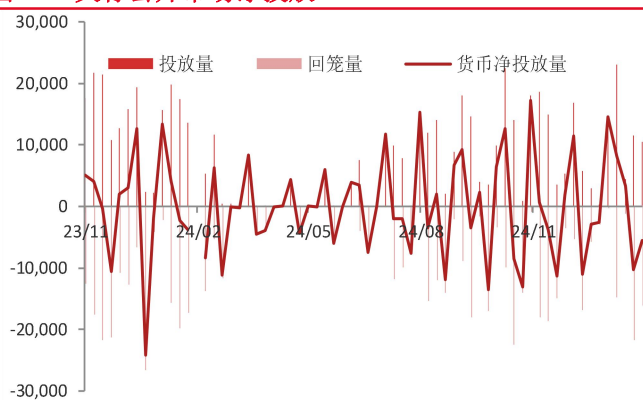
图 38 美国国债收益率周变化 单位：bp



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

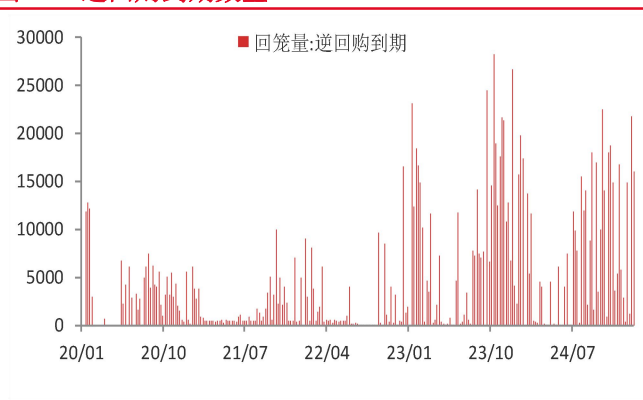
2、国内流动性

图 39 央行公开市场净投放



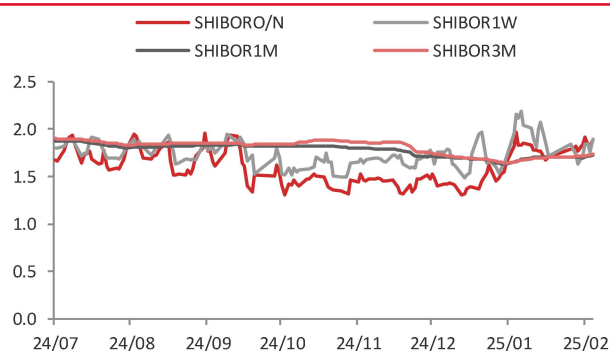
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图 40 逆回购到期数量



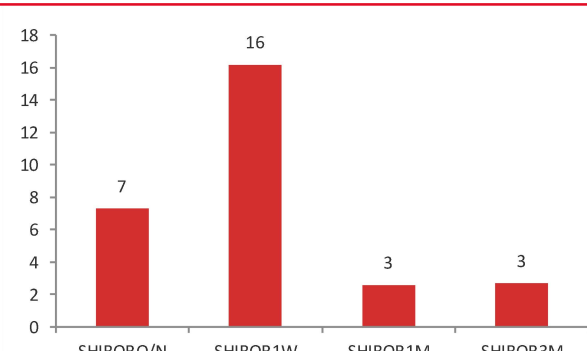
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图 41 国内银行间同业拆借利率



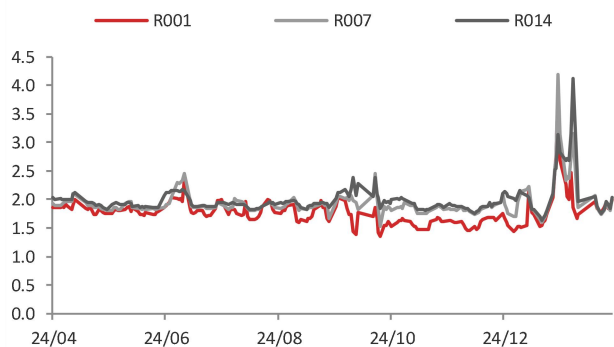
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图 42 同业拆借利率周变化



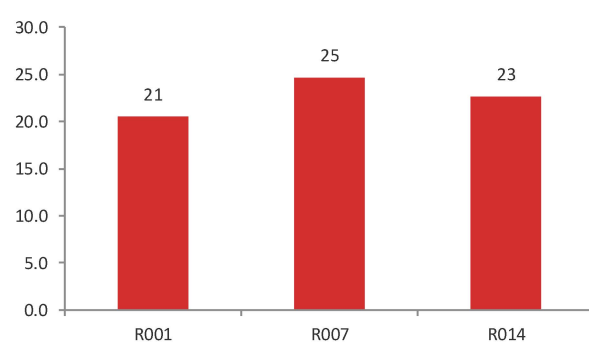
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图 43 国内银行回购利率



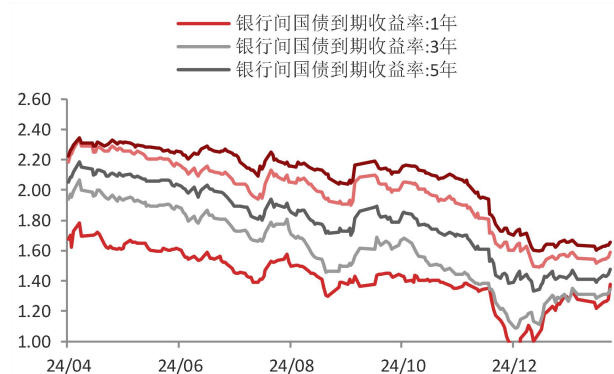
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图 44 国内银行回购利率周变化 单位：bp



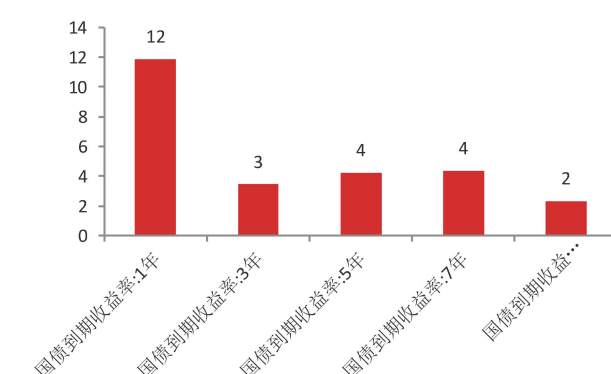
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图 45 国内国债利率



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图 46 国内国债利率周变化 单位：bp



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

六、全球财经日历

日期	时间	国家/地区	指标名称	重要性	前值	预测值	今值
2025-02-17	07:50	日本	第四季度不变价GDP:同比(初值)(%)	★★	0.5		
	12:30	日本	12月工业生产指数:同比(修正)(%)	★★	-2.71		
	18:00	欧盟	12月欧元区:贸易差额(百万欧元)	★★	16353.7		
	18:00	欧盟	12月欧元区:商品出口金额:当月同比(%)	★★	-1.6		
	18:00	欧盟	12月欧元区:商品进口金额:当月同比(%)	★★	-1		
2025-02-18	15:00	英国	12月失业率:季调(%)	★★	4.4		
	18:05	欧盟	2月欧元区:ZEW经济景气指数	★★★★	18		
	18:05	欧盟	2月欧元区:ZEW经济现状指数	★★	-53.8		
	18:05	德国	2月ZEW经济景气指数	★★	10.3		
	23:00	美国	2月NAHB住房市场指数	★★	47		
2025-02-19	15:00	英国	1月核心CPI:同比(%)	★★	3.2		
	15:00	英国	1月核心CPI:环比(%)	★★	0.28		
	15:00	英国	1月CPI:同比(%)	★★	2.5		
	15:00	英国	1月CPI:环比(%)	★★	0.3		
	21:30	美国	1月新屋开工:私人住宅(千套)	★★	106		
2025-02-20	09:00	中国	贷款市场报价利率(LPR):1年	★★	3.1		
	09:00	中国	贷款市场报价利率(LPR):5年	★★	3.6		
	18:00	欧盟	12月欧元区:营建产出:同比(%)	★★	1.4		
	21:30	美国	2月08日续请失业金人数:季调(人)	★★	1850000		
	21:30	美国	2月15日初请失业金人数:季调(人)	★★	213000		
2025-02-21	07:30	日本	1月CPI:同比(%)	★★	3.6		
	07:30	日本	1月CPI:环比(%)	★★	0.6		
	07:30	日本	1月CPI(剔除食品和能源):同比(%)	★★	1.6		
	23:00	美国	1月成屋销售量:季调:折年数(万套)	★★	424		

数据来源: Wind

重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

联系人：贾利军

电话：021-68757181

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL:Jialj@qh168.com.cn