

2025年9月8日

美国非农数据远低于预期，美联储降息预期增强

——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：021-68758786
邮箱：mingdy@qh168.com.cn

投资要点：

- **国内方面：**经济方面，中国8月官方制造业PMI较上月略有改善，升至**49.4**，但已连续第五个月位于荣枯线下方；政策方面，商务部将于**9月**出台扩大服务消费的若干政策措施；美国宽松预期增强，短期外部风险的不确定性降低以及国内宽松预期增强，短期国内市场情绪升温，国内风险偏好大幅升温。近期市场交易逻辑主要聚焦在国内增量刺激政策以及宽松预期上，短期宏观向上驱动有所增强；后续关注中美贸易谈判进展以及国内增量政策实施情况。
- **国际方面：**经济方面，美国8月ISM制造业指数从7月的**48**微升至**48.7**，服务业PMI指数为**52**，录得六个月来最快的扩张速度，美国经济韧性较强。就业方面，美国8月非农就业仅增长**2.2万人**，远不及市场预期的**7.5万人**；失业率升至**4.3%**，为**2021**年以来新高；美国上周初请失业金人数增加**8000人**至**23.7万人**，创**6月**以来新高，预期为**23万**；美国劳动力市场放缓，美联储**9月**维持利率不变的概率为**0**，降息**25个基点**的概率为**88.2%**，降息**50个基点**的概率为**11.7%**。货币政策方面，美联储多位官员表示在适当时候下调利率是合适的，整体释放偏鸽信号，美联储降息预期升温。关税方面，美日贸易协议正式实施，关税对经济影响的不确定性降低。整体来看，美国劳动力市场放缓以及美联储官员释放降息信号，美元指数走弱，全球风险偏好整体升温。
- **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，维持国债为谨慎观望；排序上：股指>商品>国债。整体来看，近期国内PMI数据有所回升，国内政策刺激预期增强，但短期国内市场情绪降温，股指维持谨慎观望。债市方面，外部风险整体缓和，通胀预期上升，但股市回调，债券价格短期震荡反弹，谨慎做多。商品方面，短期美元偏弱、国内需求偏弱以及供给端的扰动减弱，商品市场整体震荡运行。原油方面，OPEC+延续增产，美元偏弱，但俄乌局势短期有缓和迹象，原油价格短期低位震荡，短期维持为谨慎观望。有色方面，短期美元偏弱、欧美需求回暖，有色短期震荡，短期维持谨慎做多。黑色方面，目前下游需求偏弱，供应端的扰动减弱，维持谨慎观望；贵金属方面，短期美元偏弱，美联储降息预期升温，贵金属短期高位偏强震荡，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、9月1日，美国财长贝森特表示，特朗普今年秋季可能宣布国家住房紧急状态以应对房价上涨和供应减少问题。美联储理事提名人米兰很有可能在9月美联储会议前就职。
- 2、9月2日，美国总统特朗普表示，将就全球关税案裁决向美国最高法院提起上诉，并重申，他推出全球关税是鉴于美国处于经济紧急状态。特朗普称，如果上诉到最高法院后，他仍在全球关税案中败诉，将会造成“一种也许前所未有的震荡”。如果他在关税案中获胜，股市将会“直冲云霄”。
- 3、9月2日，美国8月ISM制造业指数从7月的48微升至48.7，低于市场预期的49，连续六个月低于荣枯线。新订单指数升至51.4，自今年年初以来首次扩张。但产出指数下滑3.6点至47.8，重新跌入收缩区间。
- 4、9月3日，美联储在其最新公布的褐皮书调查中表示，近几周全美大部分地区的经济活动几乎没有变化。报告指出，美联储各辖区反馈显示，由于许多家庭的工资未能跟上物价上涨，消费者支出持平或下降。据褐皮书，各地区均出现价格上涨，其中10个辖区报告为“温和或轻微”的通胀，另外两个则出现“强劲的投入价格增长”。随着关税在经济中逐步传导，企业为了弥补成本上升，至少部分地提高了商品和服务价格。
- 5、9月3日，美国劳工统计局报告显示，美国7月职位空缺数从6月下修后的736万个降至718.1万个，降至10个月低点，远低于预期的738.2万。
- 6、9月3日，美联储理事沃勒表示，美联储应在本月开始降息，并在未来数月内进行多次下调，但他对降息的具体节奏持开放态度，认为这将取决于未来的经济数据。圣路易斯联储主席穆萨莱姆认为，当前利率水平非常适合目前的经济环境，政策不应过度偏向于支持劳动力市场或抗击通胀。。
- 7、9月4日，白宫表示，美国总统特朗普签署行政命令，正式实施美日贸易协定。据悉，该行政令将明确关税调整措施，确保此前已征收较高关税的日本进口产品不会被双重征税，而此前税率低于15%的商品将调整至新税率。此外，白宫表示，日本正致力于加快落实将美国大米采购量增加75%的计划。
- 8、9月4日，美国7月贸易逆差环比飙升32.5%至783亿美元，高于市场预期的757亿美元，创四个月新高。7月进口总额激增5.9%至3588亿美元，出口总额小幅增长0.3%至2805亿美元。
- 9、9月4日，美国8月ADP就业人数近增加5.4万人，远低于市场预期的6.5万人，7月修正后为10.4万。数据发布后，市场押注美联储9月降息的可能性已接近100%。美国上周初请失业金人数增加8000人至23.7万人，创6月以来新高，预期为23万。
- 10、9月4日，美国8月ISM服务业PMI指数为52，录得六个月来最快的扩张速度，主要受近一年以来订单的最强劲增长推动。新订单指数跃升5.7点至56，为去年9月以来的最大增幅。
- 11、9月5日，美国劳工统计局公布，美国8月非农就业仅增长2.2万人，远不及市场预期的7.5万人。6月非农就业数据由此前的增加2.7万人大幅下修至减少1.3万人，为自2020年以来首次出现月度就业人数萎缩。8月失业率升至4.3%，为2021年以来新高。相关数据进一步提升美联储9月降息预期。CME“美联储观察”数据显示，美联储9月维持利率不变的概率为0，降息25个基点的概率为88.2%，降息50个基点的概率为11.7%。

- 12、9月1日，欧央行行长拉加德表示，2%的通胀目标已经达成，将继续采取必要措施确保通胀得到控制，价格保持稳定。斯洛文尼亚央行代理行长称，欧洲央行的“宽松周期已经结束”。
- 13、9月1日，欧元区8月制造业PMI终值从7月份的49.8升至50.7的三年多高点，高于初值50.5，自2022年中期以来首次扩张。工厂产量、新订单增速达到近三年半以来的最快。
- 14、9月1日，欧盟统计局公布的数据显示，欧元区7月失业率从6月的6.3%降至6.2%，失业人数减少了17万人。这一数据追平了2024年11月创下的历史低点。
- 15、9月2日，欧元区8月CPI同比上涨2.1%，预期为持平于2%。核心CPI同比小幅回落至2.3%，符合市场预期。备受关注的服务业价格涨幅放缓至3.1%。欧洲央行鹰派执委施纳贝尔表示，由于通胀风险偏向上行，欧洲央行应暂停降息。
- 16、9月3日，欧元区8月综合PMI终值微升至51，较初值下修0.1个百分点，为12个月高点；服务业PMI从7月的51降至50.5。德国服务业PMI被下修至49.3，低于50.1的初值。
- 17、9月1日，《个人消费贷款财政贴息政策实施方案》于9月1日正式实施，参与试点银行等机构正式接受贴息方案申请。正值银行中报季，部分银行高管在中报业绩会上对消费信贷贴息政策的影响给予乐观预期。此外，各家银行均明确，信用卡分期业务不在贴息范围。
- 18、9月2日，央行公布8月各项工具流动性投放情况显示，MLF净投放3000亿元，抵押补充贷款（PSL）净回笼1608亿元，买断式逆回购净投放3000亿元，未进行公开市场国债买卖。
- 19、9月4日，央行9月5日将开展1万亿元买断式逆回购操作，期限为3个月。这也意味着本月3个月期买断式逆回购等量续作。9月还有3000亿元6个月期买断式逆回购和3000亿元MLF到期，中信证券首席经济学家明明分析，不排除后续超额续作的可能性。
- 20、9月5日，深圳进一步放松住房限购政策，符合条件的居民家庭在罗湖区、宝安区（不含新安街道）、龙岗区、龙华区、坪山区、光明区内购房不限套数，外地户籍无满1年社保或个税证明限购2套；在盐田区、大鹏新区购房不再审核购房资格；成年单身人士按照居民家庭执行限购政策。同时，房贷利率不再区分首套住房和二套住房。另外，深圳还拟调整公积金政策，新增购房首付款等六类提取情形。

二、本周重要事件及经济数据提醒

1. 9月8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）**、中国8月出口金额当月同比数据、中国8月进口金额当月同比数据、中国8月贸易差额数据、日本第二季度不变价GDP同比（修正）数据、日本第二季度不变价GDP环比折年率（修正）数据
2. 9月9日（周二）：**产业数据发布（铁矿石发运和到港量）**
3. 9月10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）**、中国8月M2同比数据、中国8月新增人民币贷款数据、中国8月M1同比数据、中国8月M0同比数据、中国8月社会融资规模当月值数据、中国8月社会融资规模存量同比数据、中国8月PPI同比数据、中国8月CPI同比数据、美国8月PPI和核心PPI最终需求数据
4. 9月11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）**、欧元区9月基准利率（主要再融资利率）、欧元区9月存款便利利率（隔夜存款利率）、欧元区9月边际贷款便利利率（隔夜贷款利率）、欧元区9月欧洲央行公布利率决议、美国8月30日续请失业金人数数据、美国9月06日初请失业金人数数据、美国8月CPI和核心CPI数据
5. 9月12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）**、德国8月CPI和HICP（调和CPI）数据、美国9月密歇根大学消费者现况指数（初值）数据、美国9月密歇根大学消费者预期指数（初值）数据、美国9月密歇根消费者情绪指数（初值）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	45400.86	-0.48	-0.22	-0.32	6.71
	纳斯达克指数	21700.39	-0.03	-0.42	1.34	12.37
	标普500	6481.50	-0.32	-0.31	0.33	10.20
	英国富时100	9208.21	-0.09	-0.49	0.23	12.67
	法国CAC40	7674.78	-0.31	-1.33	-0.38	3.98
	德国DAX	23596.98	-0.73	-1.44	-1.28	18.52
	日经225	43018.75	1.03	-1.44	0.30	7.83
	韩国综合指数	3205.12	0.13	0.23	0.60	33.58
	恒生指数	25417.98	1.43	1.63	1.36	26.71
	印度SENSEX30	80710.76	-0.01	0.79	1.33	3.29
	俄罗斯RTS	1120.73	0.65	-1.33	-1.43	25.47
	上证综指	3812.51	1.24	-0.31	-1.18	33.75
	台湾加权指数	24494.58	1.30	1.03	1.08	6.34
	巴西IBOVESPA指数	142640.14	1.17	1.13	0.86	18.59
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	1.8357	4.00	-0.76	-0.76	16.25
	美债:10Y	4.1000	-7.00	-13.00	-13.00	-49.00
	英债:10Y	4.7370	-5.60	-6.72	1.32	21.97
	法债:10Y	3.5410	-4.10	-7.30	2.90	34.60
	德债:10Y	2.7800	1.00	2.00	2.00	35.00
	日债:10Y	1.6060	-3.50	-4.90	0.30	52.40
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	3143.00	0.83	0.54	0.54	-5.02
	DCE铁矿石	789.50	-0.25	0.25	0.25	1.35
	LME铜	9865.00	-0.27	0.41	0.41	13.34
	LME铝	2602.50	0.48	0.63	0.63	1.96
	ICE布油	65.58	-1.89	-2.77	-2.77	-12.33
	DCE聚丙烯	6961.00	0.32	0.19	0.19	-6.90
	CZCE PTA	4672.00	0.34	2.34	2.34	-4.50
	CBOT大豆	1026.75	-0.53	-2.49	-2.49	1.66
	CZCE白糖	5523.00	-0.13	-1.45	-1.45	-7.35
	CZCE棉花	13985.00	-0.11	-1.93	-1.93	3.55
	COMEX黄金	3653.30	1.29	3.90	3.90	38.33
	COMEX白银	41.51	0.47	1.87	1.87	41.72
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	97.7680	-0.49	-0.47	0.00	9.88
	中间价:美元兑人民币	7.1064	0.02	0.06	0.05	1.14
	欧元兑美元	1.1719	0.53	0.63	0.29	13.13
	英镑兑美元	1.3509	0.55	0.07	0.03	7.95
	美元兑日元	147.4055	-0.32	0.00	0.24	6.23

数据来源: 同花顺iFinD

四、国内高频宏观数据

1、上游

图1 CRB 商品指数



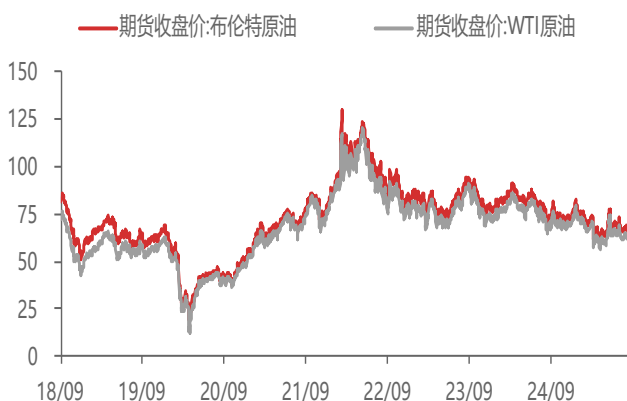
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图2 国内南华商品指数



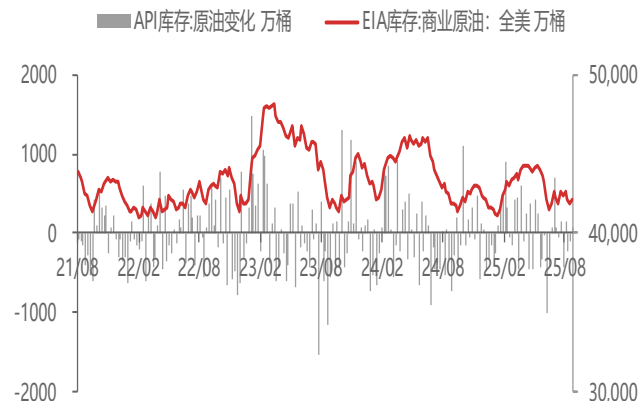
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

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



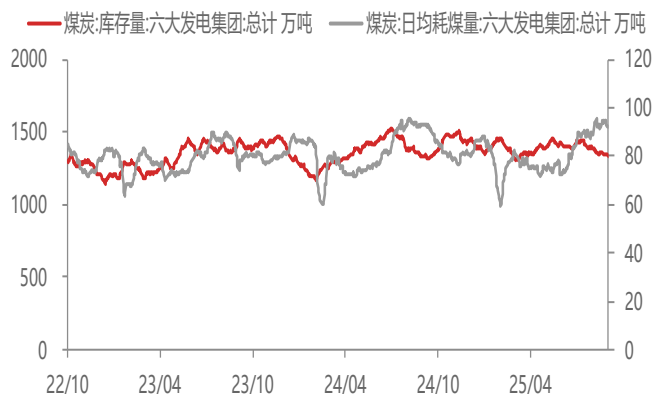
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

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



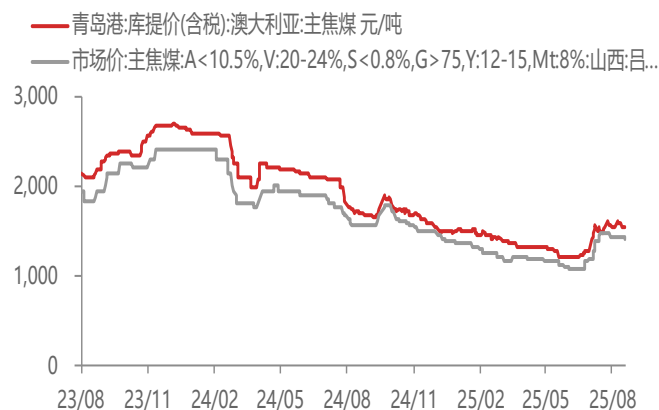
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图8 煤炭能源：国内煤炭港口库存



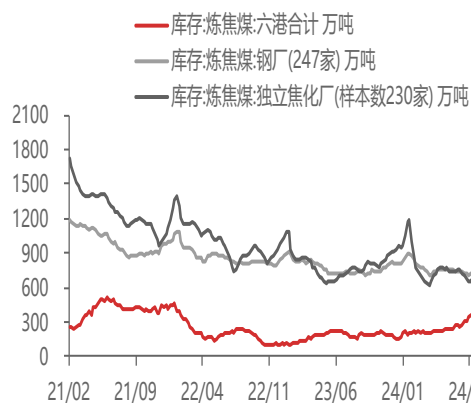
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图9 焦煤：国内主焦煤市场价



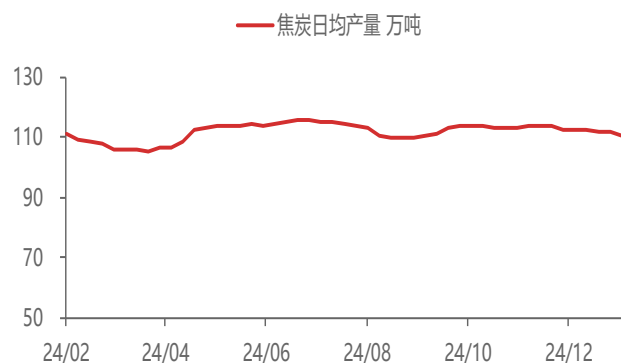
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图10 焦煤：国内焦化厂、钢厂和港口炼焦煤库存



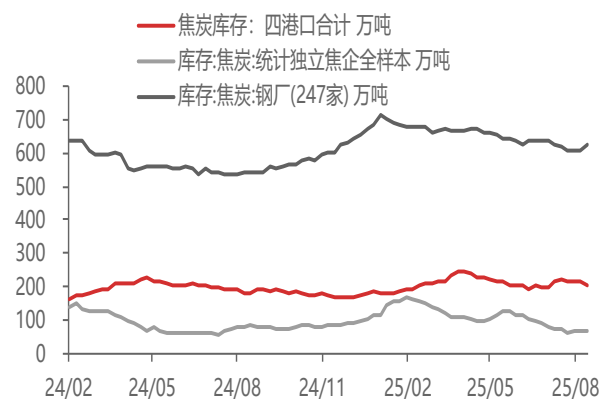
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

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



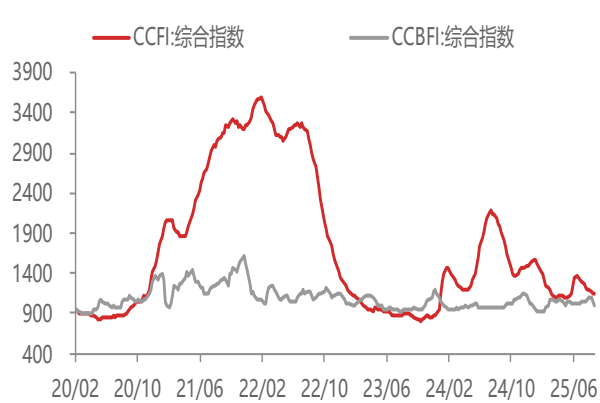
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

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

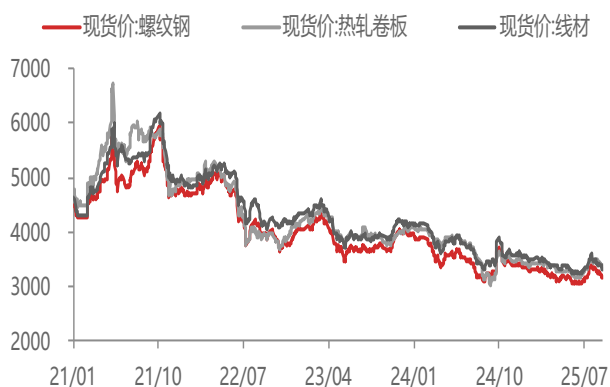
图16 运价：国内集装箱和干散货运价指数



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



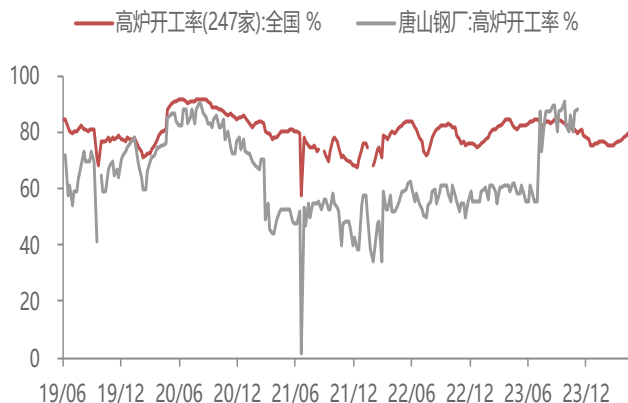
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图18 钢铁：钢材库存变化



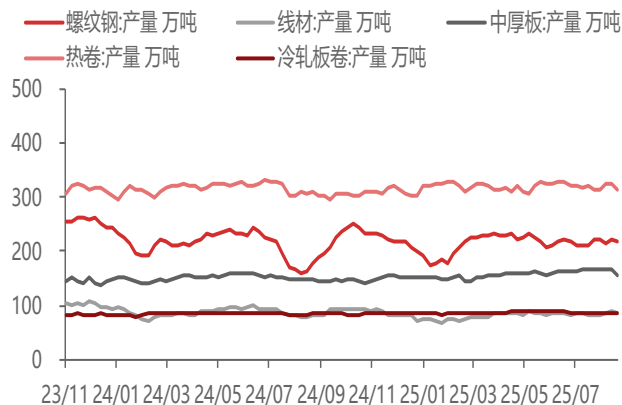
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图19 钢铁：全国和唐山高炉开工率



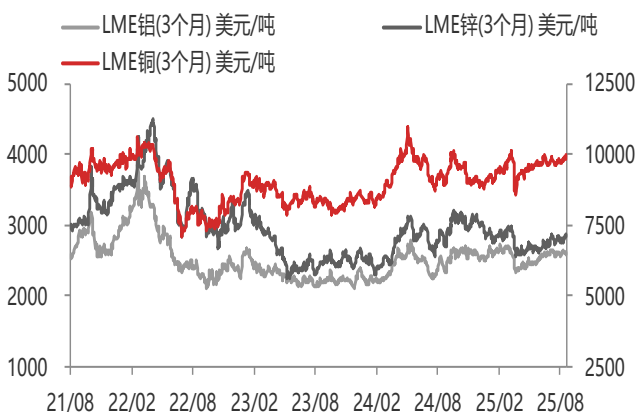
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图20 钢铁：全国主要钢厂钢材产量



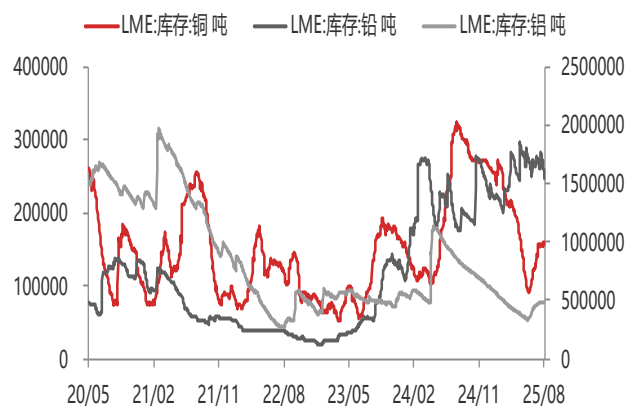
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图21 有色：LME 铜铝锌现货价格



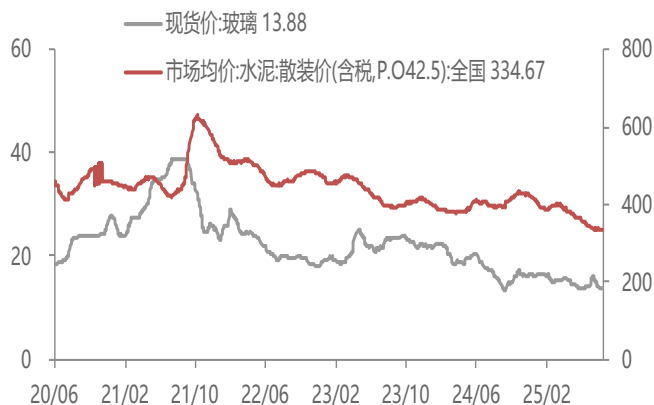
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图22 有色：LME 铜铝锌总库存变化



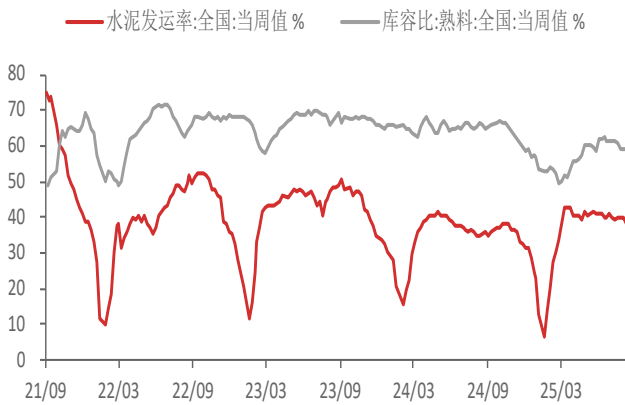
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图23 建材：全国水泥、玻璃现货价格



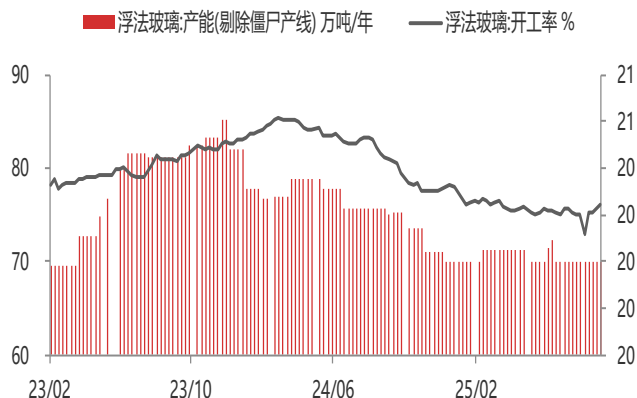
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

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



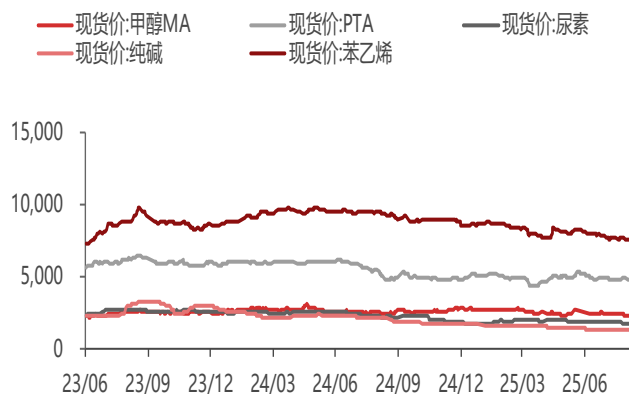
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图26 建材：浮法玻璃企业库存



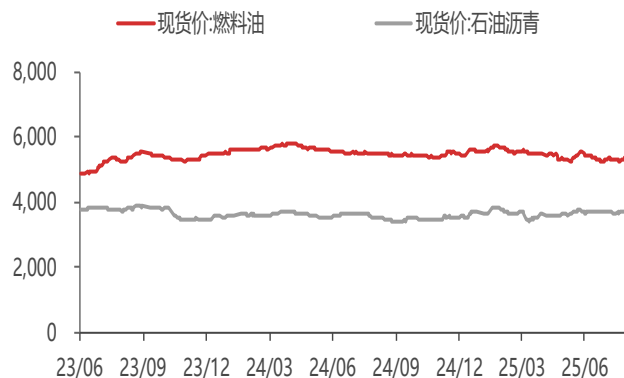
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图27 化工：部分化工品现货价格



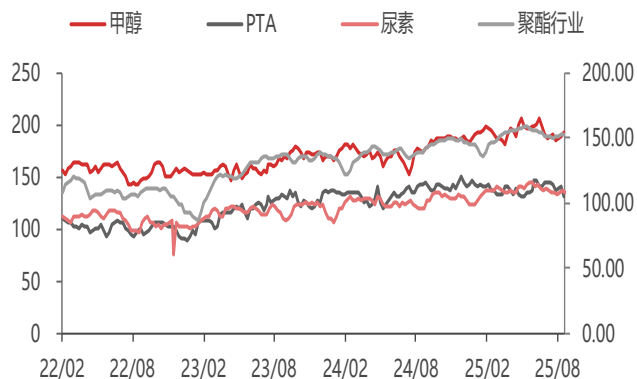
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图28 化工：燃料油和沥青现货价格



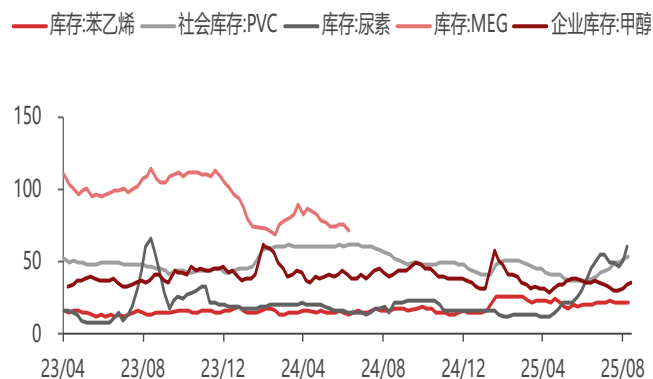
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

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

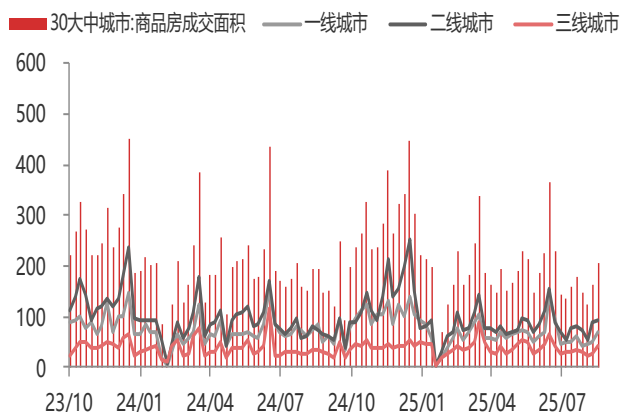
图30 化工：部分化工品周度库存



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

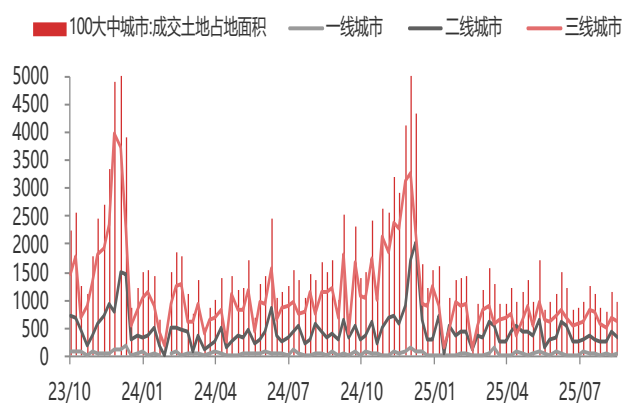
3、下游

图31 房地产：商品房成交面积变化



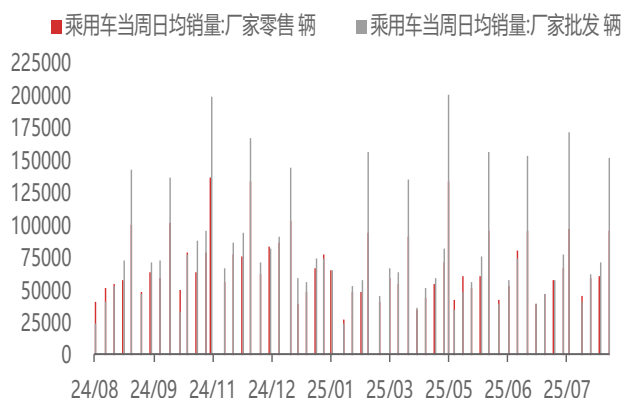
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图32 房地产：供应土地占地面积变化



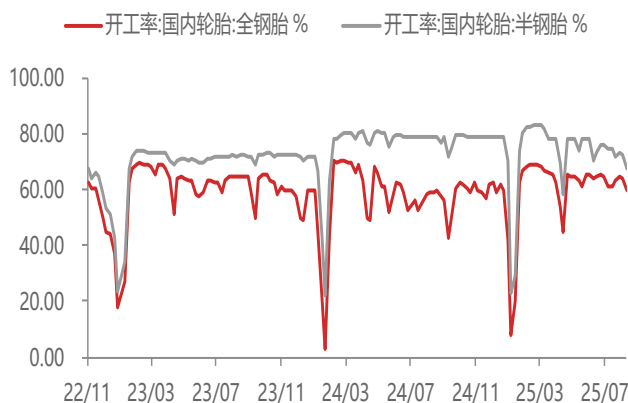
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

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



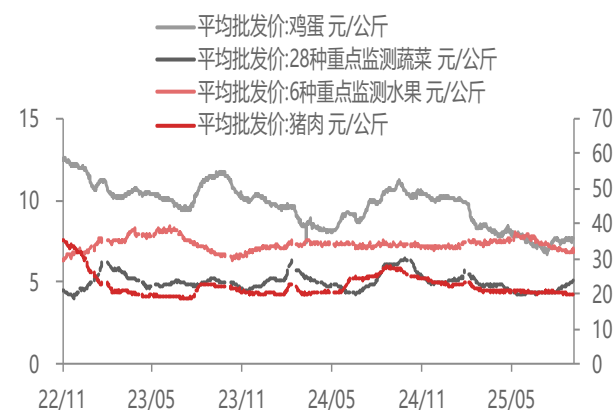
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

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

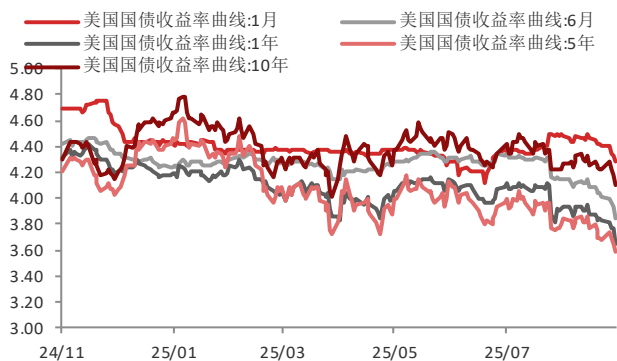


资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

五、国内外流动性

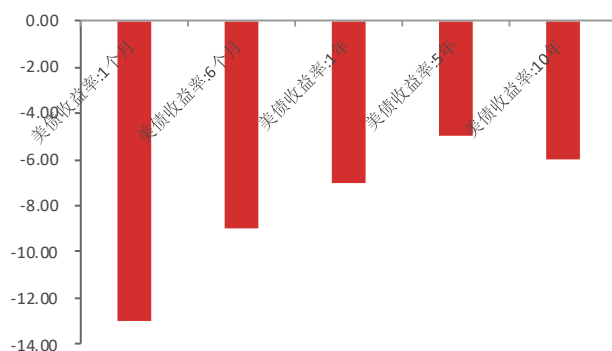
1、全球流动性

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

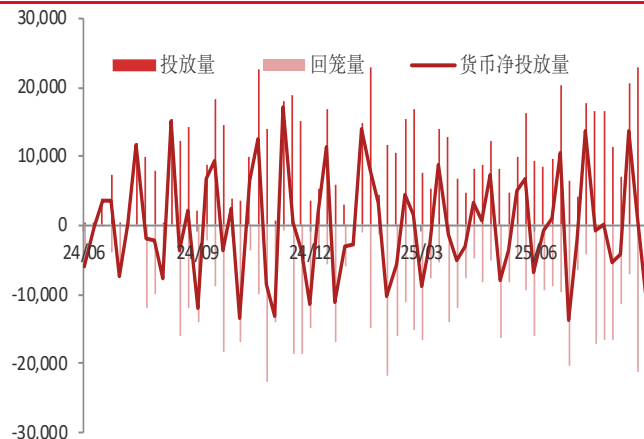
图38 美国国债收益率周变化 单位：bp



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

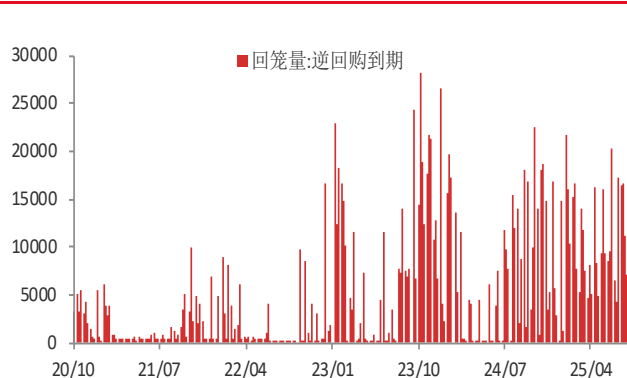
2、国内流动性

图39 央行公开市场净投放



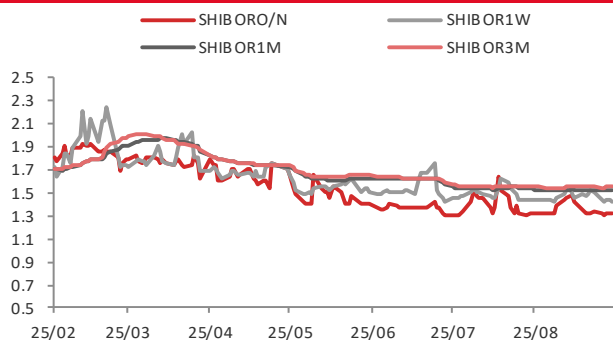
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图40 逆回购到期数量



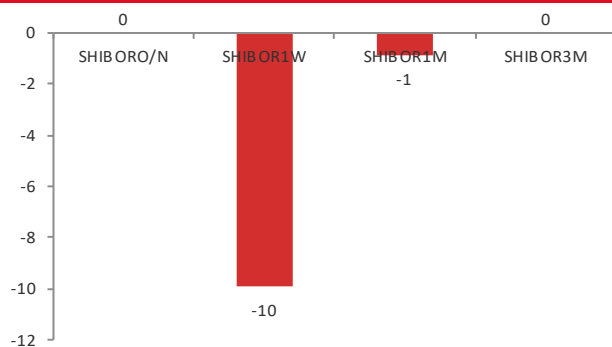
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图41 国内银行间同业拆借利率



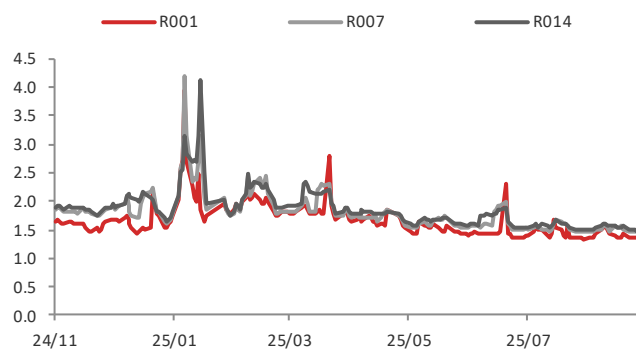
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图42 同业拆借利率周变化



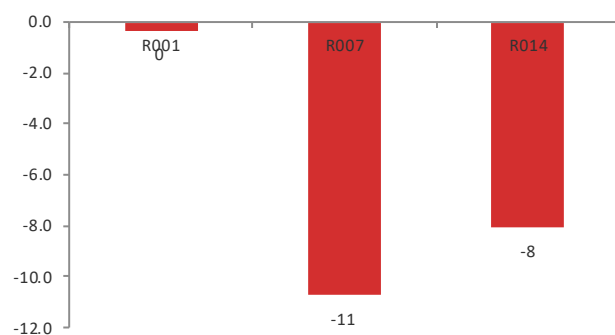
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图43 国内银行回购利率



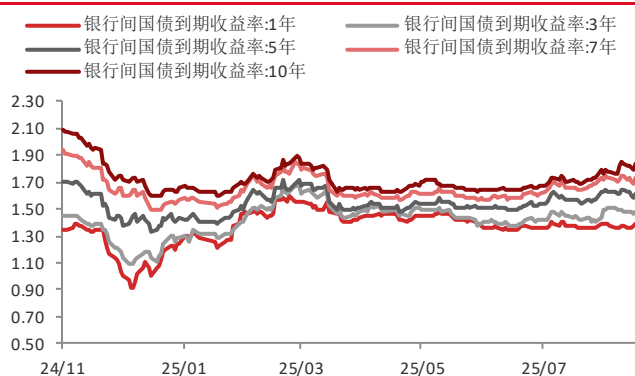
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图44 国内银行回购利率周变化 单位：bp



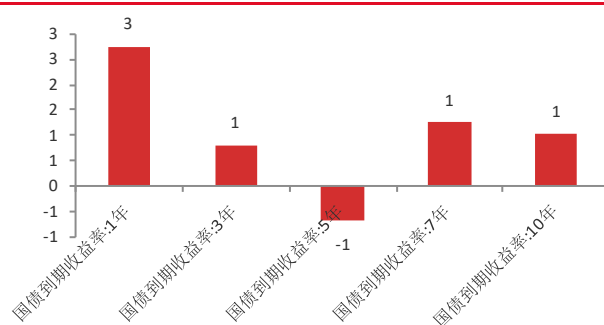
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

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
2025-09-08	待定	中国	8月出口金额:当月同比(%)	★★★	7.2	5.63	
	待定	中国	8月进口金额:当月同比(%)	★★★	4.1	3.28	
	待定	中国	8月贸易差额(亿美元)	★★	982.45	1003.29	
	07:50	日本	第二季度不变价GDP:同比(修正)(%)	★★	1.8		
	07:50	日本	第二季度不变价GDP:环比折年率:季调(修正)(%)	★★	0.6	0.4	
2025-09-10	待定	中国	8月M2:同比(%)	★★★★	8.8	8.7	
	待定	中国	8月新增人民币贷款(亿元)	★★★★	-500	7830	
	待定	中国	8月M1:同比(%)	★★★★	5.6	5.83	
	待定	中国	8月M0:同比(%)	★★★★	11.8		
	待定	中国	8月社会融资规模:当月值(亿元)	★★★★	11320	26354.3	
	待定	中国	8月社会融资规模:存量:同比(%)	★★★★	9	8.88	
	09:30	中国	8月PPI:同比(%)	★★★★	-3.6	-2.84	
	09:30	中国	8月CPI:同比(%)	★★★★	0	-0.23	
	20:30	美国	8月核心PPI最终需求:季调:同比(%)	★★★★	3.7		
	20:30	美国	8月核心PPI最终需求:季调:环比(%)	★★★★	0.9		
	20:30	美国	8月PPI最终需求:季调:同比(%)	★★★★	3.3		
	20:30	美国	8月PPI最终需求:季调:环比(%)	★★★★	0.9		
2025-09-11	20:15	欧盟	9月欧元区:基准利率(主要再融资利率)	★★★★	2.15		
	20:15	欧盟	9月欧元区:存款便利利率(隔夜存款利率)	★★★★	2		
	20:15	欧盟	9月欧元区:边际贷款便利利率(隔夜贷款利率)	★★★★	2.4		
	20:15	欧盟	9月欧洲央行公布利率决议	★★★★			
	20:30	美国	8月30日续请失业金人数:季调(人)	★★	1940000		
	20:30	美国	9月06日初请失业金人数:季调(人)	★★	237000		
	20:30	美国	8月CPI:季调:同比(%)	★★★★	2.7		
	20:30	美国	8月核心CPI:季调:同比(%)	★★★★	3		
	20:30	美国	8月CPI:季调:环比(%)	★★★★	0.2		
	20:30	美国	8月核心CPI:季调:环比(%)	★★★★	0.3		
2025-09-12	14:00	德国	8月CPI:环比(%)	★★	0.3	0.1	
	14:00	德国	8月CPI:同比(%)	★★	2	2.2	
	14:00	德国	8月HICP(调和CPI):环比(%)	★★	0.4	0.1	
	14:00	德国	8月HICP(调和CPI):同比(%)	★★	1.8	2.1	
	22:00	美国	9月密歇根大学消费者现况指数(初值)	★★	61.7		
	22:00	美国	9月密歇根大学消费者预期指数(初值)	★★	55.9		
	22:00	美国	9月密歇根消费者情绪指数(初值)	★★★★	58.2		

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，并不构成对客户的投资建议，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：021-68756925

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL:Jialj@qh168.com.cn