



冠通期货
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

宏观与大宗商品周报

冠通期货研究咨询部王静

执业资格证书编号：F0235424/Z0000771

2025年9月15日

投资有风险，入市需谨慎，本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

www.gtfutures.com.cn

核心观点

最近，资本市场继续高歌猛进，风险偏好乐观亢奋，降息交易总体主导市场，风险资产多数收涨，波动率VIX指数回落在历史低位运行。海外，通胀的强韧与就业数据的走弱，令投资者不断强化着降息预期，9月降息几乎板上钉钉，市场的分歧在于降25还是50bp，以及后续降息的幅度和速度。全球主要股市多数收涨，美股再创历史新高，A股再次挑战年内高点，BDI指数大幅上扬，美债收益率与美元指数联袂下挫，非美货币整体受益。大宗商品走势分化，油价小幅反弹支撑能源板块，降息交易之下，叠加美国劳动力市场放缓和全球各地纷争摩擦的暗潮涌动，金价屡创新高并带动银价的走升，有色板块亦表现强势，CRB周度收涨；国内，出口数据开始弱化，通胀指标颓势加剧，“反内卷”行情仍在演绎，只是不再似七、八月那边波澜。

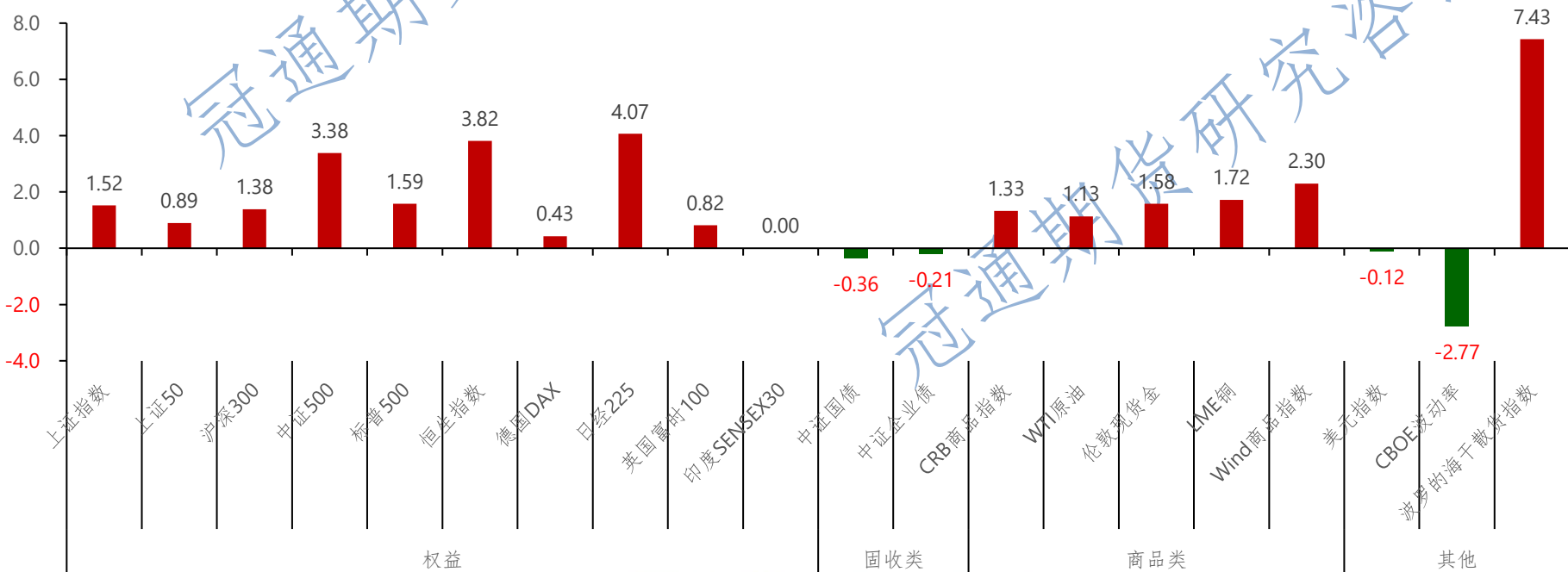
国内债市多数下挫近强远弱、股指普涨格局，商品大类板块涨跌互现多数收跌；股市普涨格局，成长型风格表现明显更为强势，市场风险偏好抬升，交易情绪延续活跃；国内商品大类板块涨跌互现Wind商品指数周度涨跌幅2.3%，10个商品大类板块指数中3个收涨7个收跌。具体商品大类表现来看，呈现内弱外强的风格特征，贵金属与有色联袂上涨带动商品整体的收涨，煤焦钢矿板块小幅收涨；化工板块大跌-2.71%领跌，油脂油料和谷物板块跌超-1%紧随其后，其他板块悉数收跌。

当前，市场显得焦灼而乏味，但却暗潮涌动。降息交易主导之下，流动性的宽松支撑着资本市场的宏观，风险资产表现亮眼，避险资产黄金王者归来，商品内部大类板块间强弱轮转，热闹的背后蕴含着矛盾，恰如股票市场的强劲与经济数据的颓弱之劈叉。相较于海外，国内市场的分化更加值得注意。8月宏观数据印证着经济现实的弱，三驾马车均不及预期，外需的韧性在关税的影响显现下再次遭受挑战，内需的疲弱则表现在消费和投资两端，特别是地产的拖累进一步加剧，继而导致物价的羸弱，PPI负增虽有所减缓但CPI却再次转负。然而，数据虽差但预期不坏，无论是人民币汇率还是A股的表现都可圈可点，流动性宽松成为风险资产的温床。在全球经济比烂的时代，纵然充满了不确定性，但中美相对于其他国家仍更具吸引力，美联储降息之路开启后，指向着美元的走软，弱化着美元资产的吸引力，与之相对应的，则是相对低估的人民币资产源源不断地吸引着资金的青睐。同时，历史高位的美股，则将面临9月降息的考验，是有惊无险，还是风声鹤唳，从降息交易转向衰退交易的风险，则值得警惕。

大类资产

最近,资本市场继续高歌猛进,风险偏好乐观亢奋,降息交易总体主导市场,风险资产多数收涨,波动率VIX指数回落在历史低位运行。海外,通胀的强韧与就业数据的走弱,令投资者不断强化着降息预期,9月降息几乎板上钉钉,市场的分歧在于降25还是50bp,以及后续降息的幅度和速度。全球主要股市多数收涨,美股再创历史新高,A股再次挑战年内高点,BDI指数大幅上扬,美债收益率与美元指数联袂下挫,非美货币整体受益。大宗商品走势分化,油价小幅反弹支撑能源板块,降息交易之下,叠加美国劳动力市场放缓和全球各地纷争摩擦的暗潮涌动,金价屡创新高并带动银价的走升,有色板块亦表现强势,CRB周度收涨;国内,出口数据开始弱化,通胀指标颓势加剧,“反内卷”行情仍在演绎,只是不再似七、八月那边波澜。

全球大类资产周内涨跌幅%

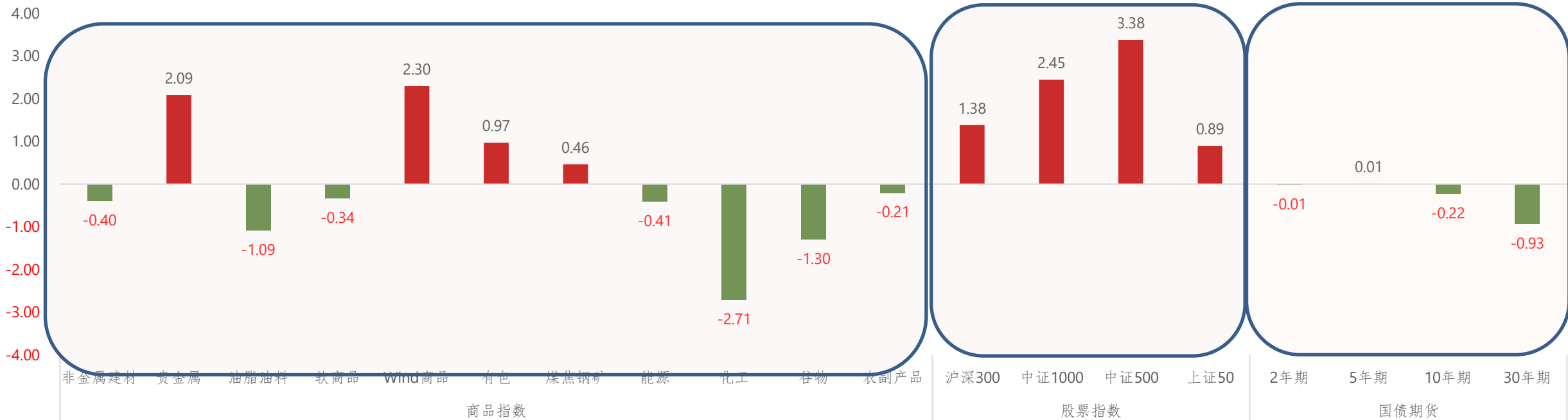


注:数据均来源于Wind、冠通研究

板块速递

- 国内债市多数下挫近强远弱、股指普涨格局，商品大类板块涨跌互现多数收跌；
- 股市普涨格局，成长型风格表现明显更为强势，市场风险偏好抬升，交易情绪延续活跃；
- 国内商品大类板块涨跌互现Wind商品指数周度涨跌幅2.3%，10个商品大类板块指数中3个收涨7个收跌。具体商品大类表现来看，呈现内弱外强的风格特征，贵金属与有色联袂上涨带动商品整体的收涨，煤焦钢矿板块小幅收涨；化工板块大跌-2.71%领跌，油脂油料和谷物板块跌超-1%紧随其后，其他板块悉数收跌。

上周期市板块涨跌幅

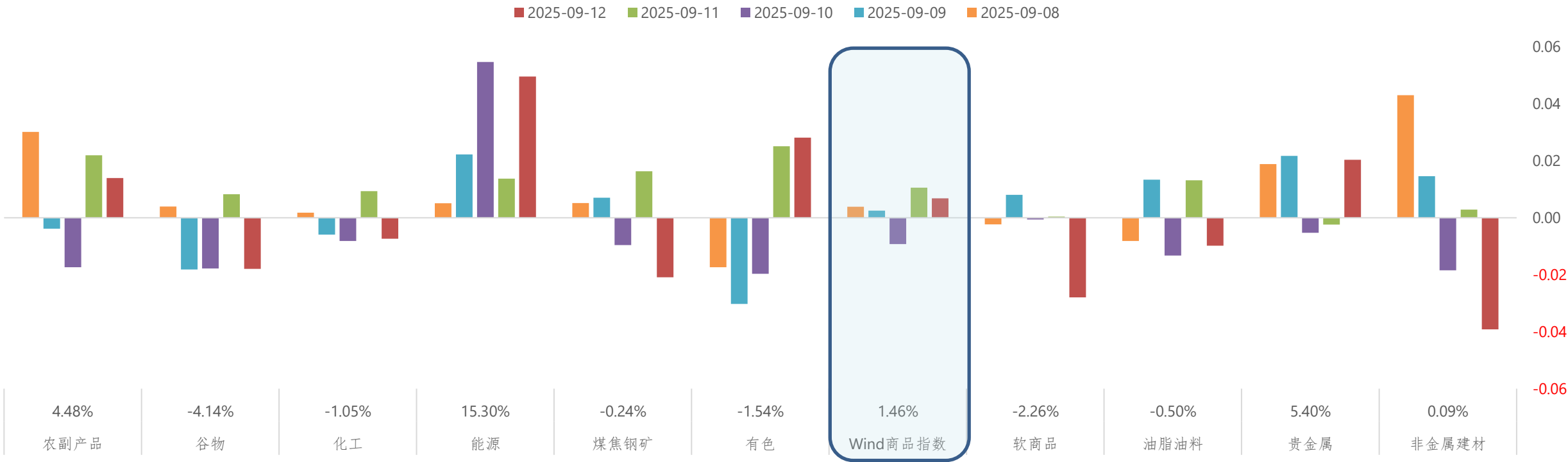


注：数据均来源于Wind、冠通研究

资金流向

上周，商品期货市场资金整体小幅流入；
资金流入板块上，能源、贵金属和农副产品板块较为明显；
资金流出的板块上，谷物、有色和化工板块资金的流出最为明显值得注意。

近一周商品期货板块资金变动率（%）

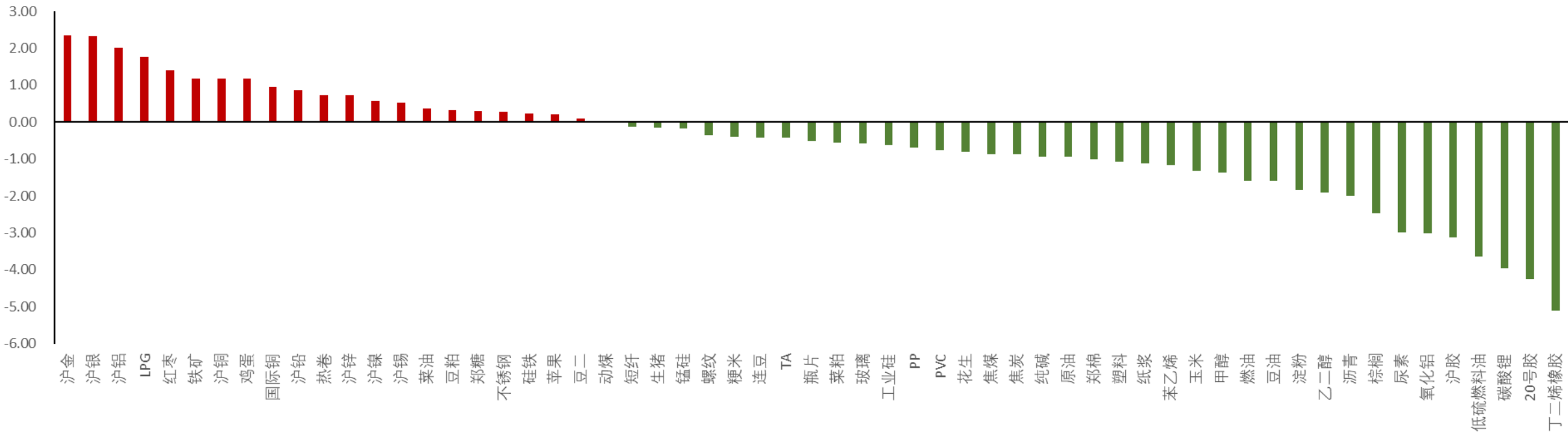


注：数据均来源于Wind、冠通研究

品种表现

最近一周，国内主要商品期货多数收跌，从商品期货具体品种指数表现来看，上涨居前的商品期货品种为沪金、沪银与沪铝；跌幅居前的商品期货品种为橡胶、碳酸锂和低硫燃料油。

上周商品期货品种涨跌幅（%）



注：数据均来源于Wind、冠通研究



分析师王静：F0235424/Z0000771
投资有风险，入市需谨慎。

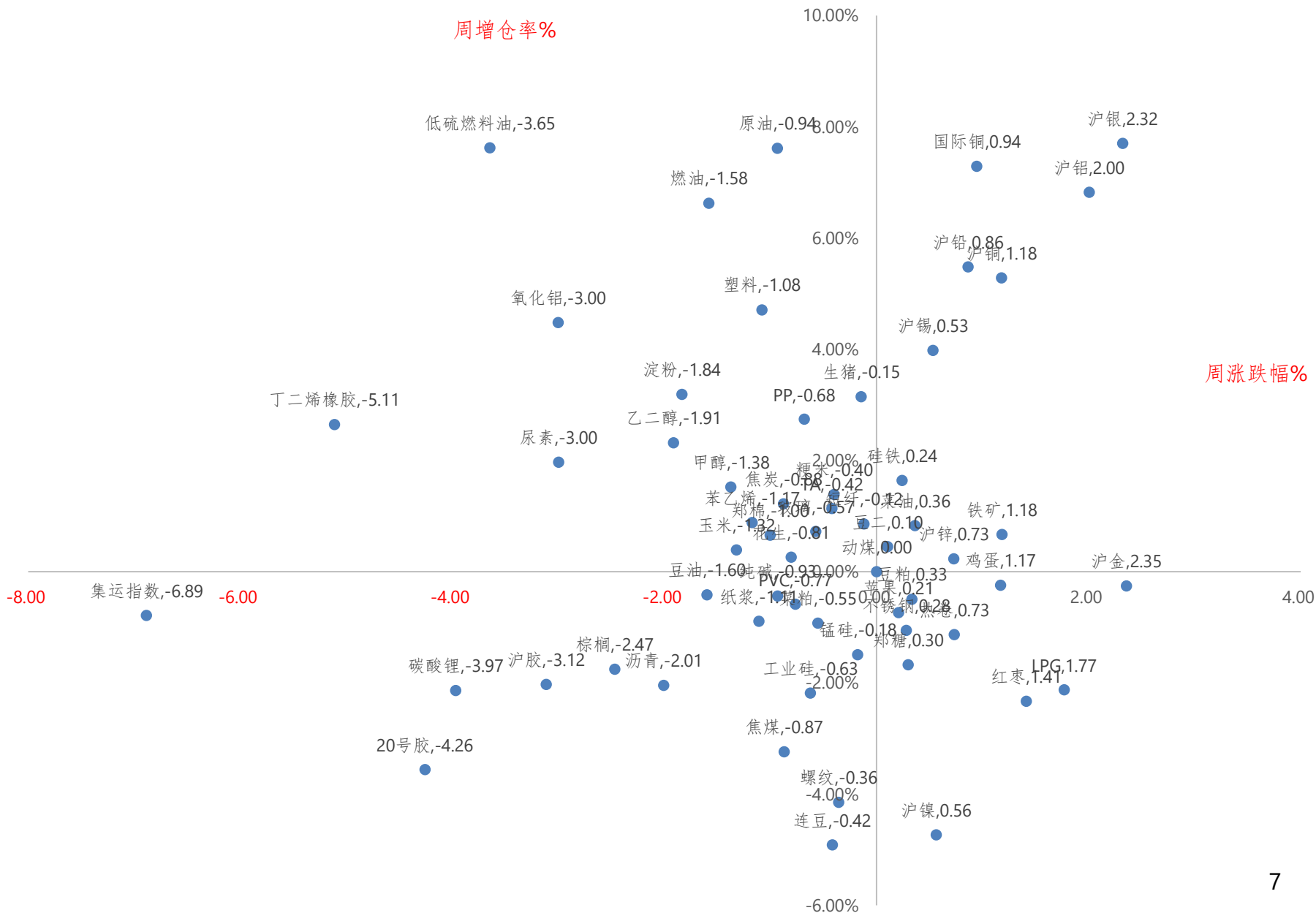
慎初驾行为冠 逐鹿得人则通

市场情绪

上周，从量价配合的角度来看：

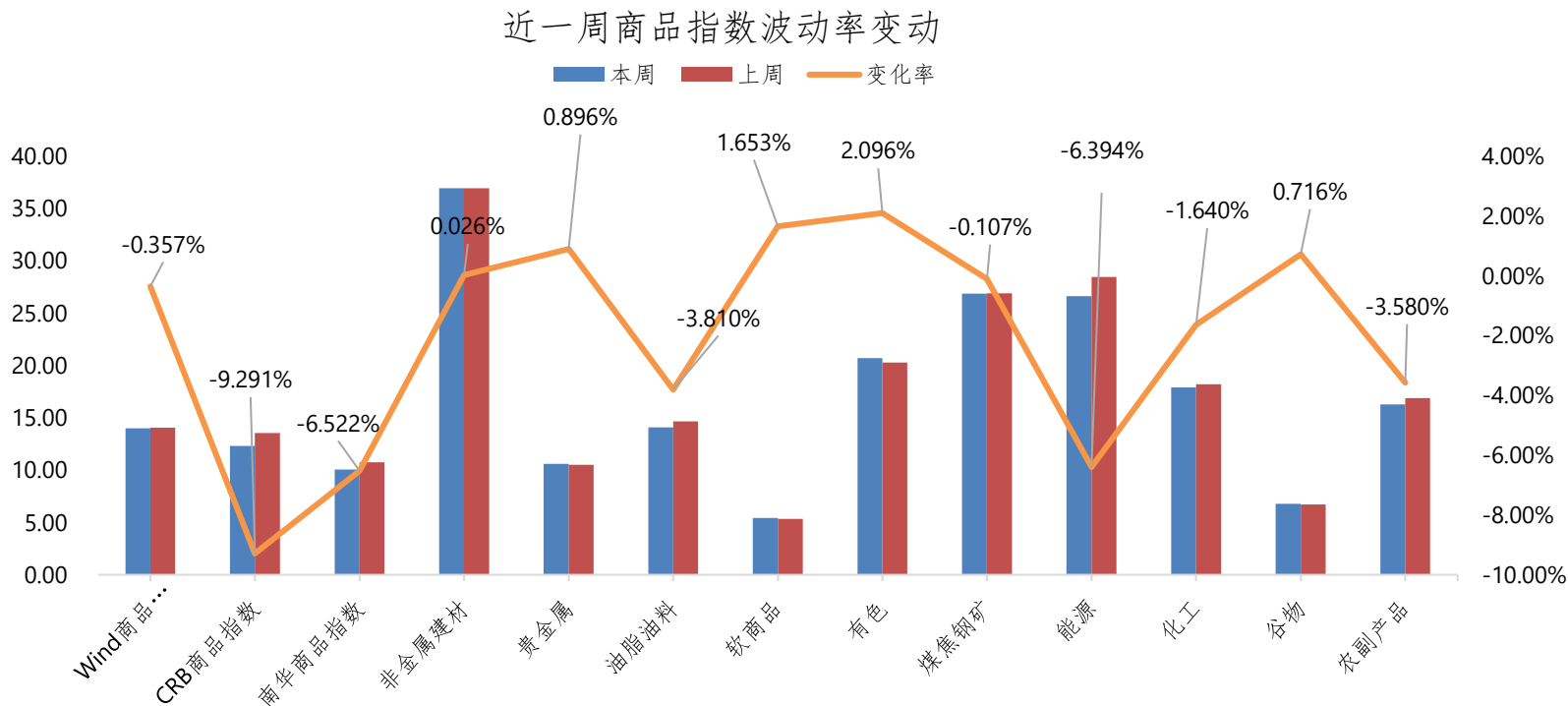
- 出现明显增仓上行的商品期货品种多个，值得关注的是沪银、沪铝、沪铜；
- 出现明显增仓下行的商品期货品种很多，值得关注的是氧化铝、塑料和沪胶。
- 值得重点关注！

注：数据均来源于Wind、冠通研究



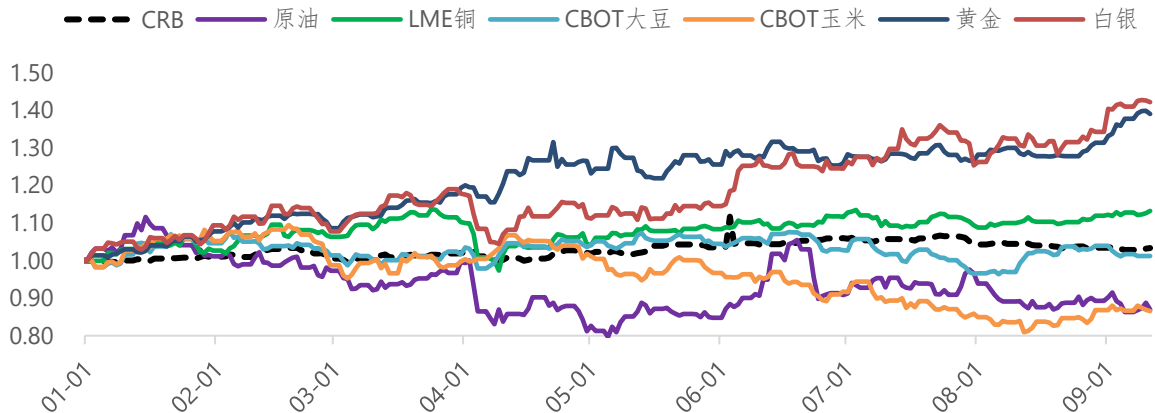
波动特征

上周，国际CRB商品指数的波动率大幅下降，国内的Wind商品指数波动率小降，南华商品指数则大幅下挫；分板块来看，商品期货大类板块的波动率多数下降，能源、油脂油料和农副产品大幅降波，有色、软商品和谷物板块则逆势升波最为明显。

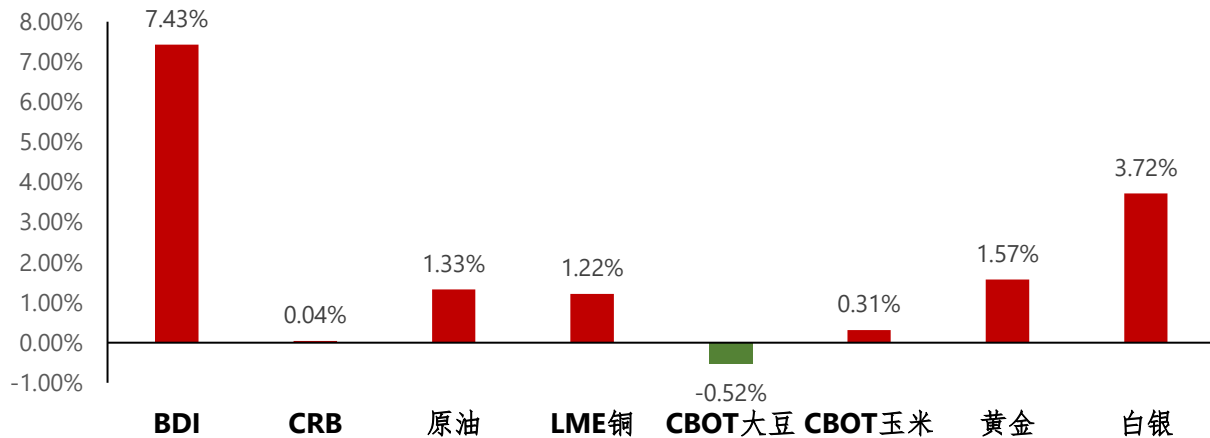


数据追踪——国际主要商品多数收涨, BDI飙升, 铜油上涨, 大豆收跌, 金银联袂大幅上扬, 金银比震荡承压金油比大涨

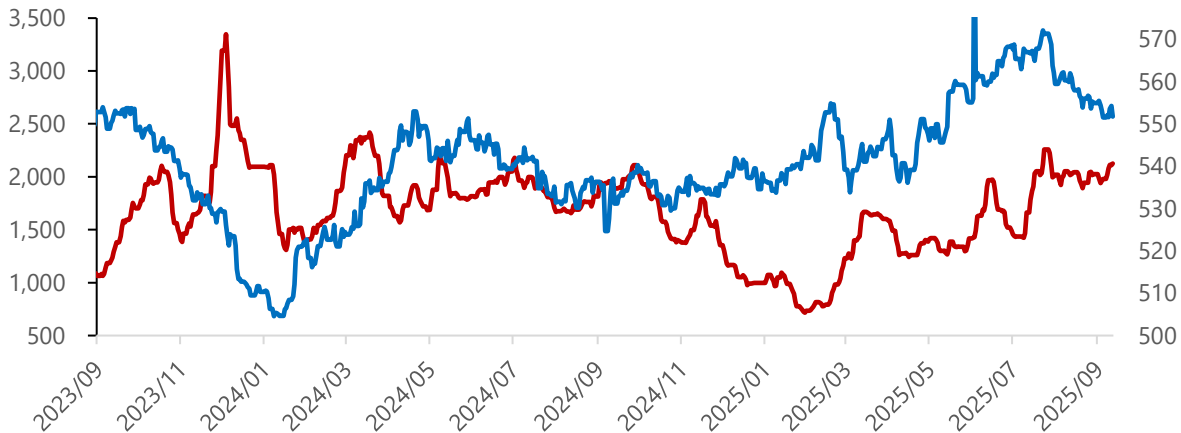
国际主要大宗商品2025年内收益表现



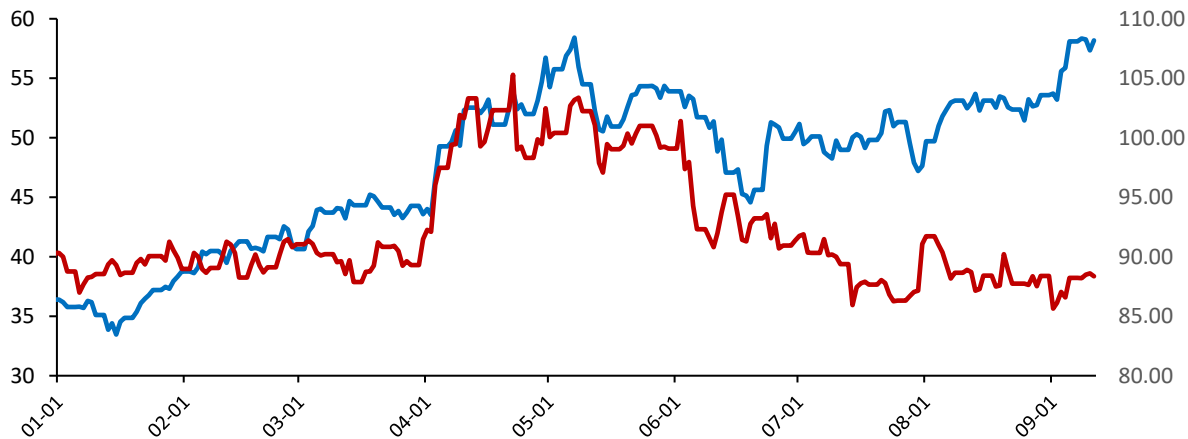
近一周主要国际大宗商品涨跌幅(%)



波罗的海干散货指数(BDI) CRB现货指数:综合:右轴



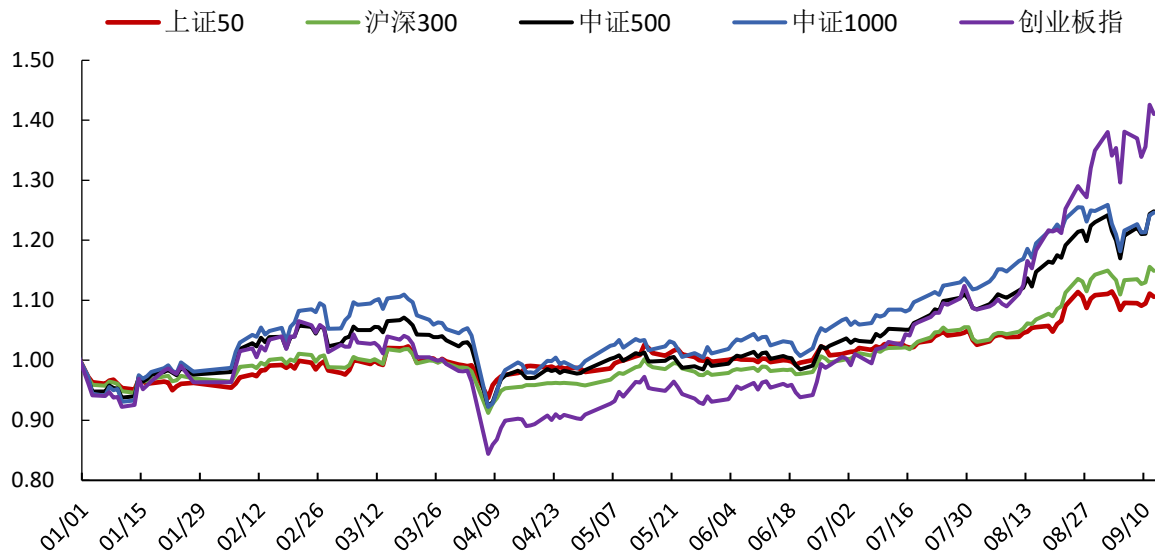
金油比 金银比:右轴



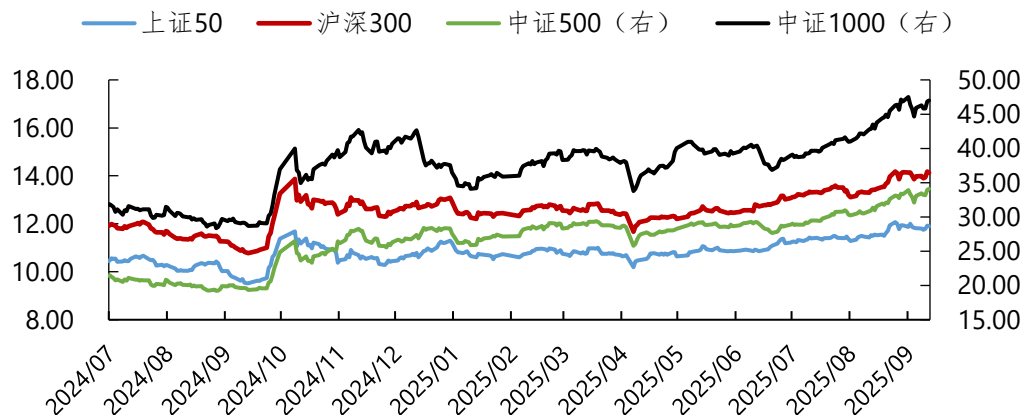
宏观逻辑—股指重拾涨势大幅收涨, 估值震荡抬升, 风险溢价ERP承压回落

- 上一周, 国内四大股指重拾涨势大幅收涨, 风格上看, 成长股表现明显更为强势, 市场情绪红火热络;
- 股指的估值震荡抬升, 风险溢价ERP整体承压回落。

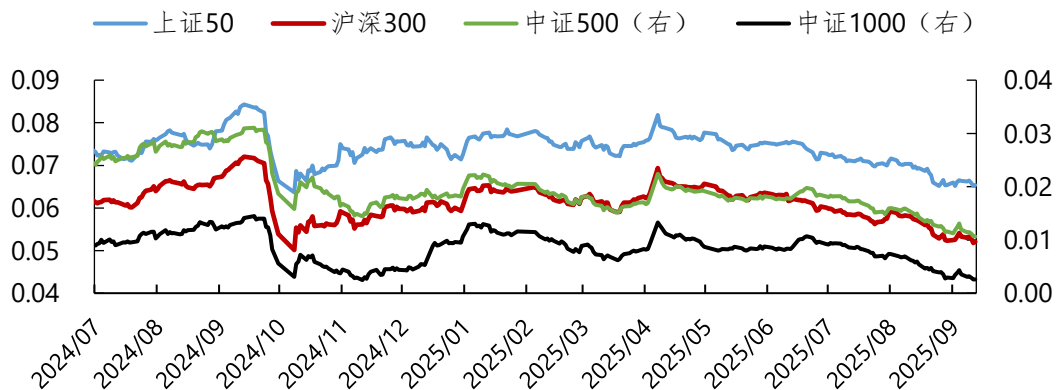
股票指数2025年内收益表现



股指市盈率PE (TTM)



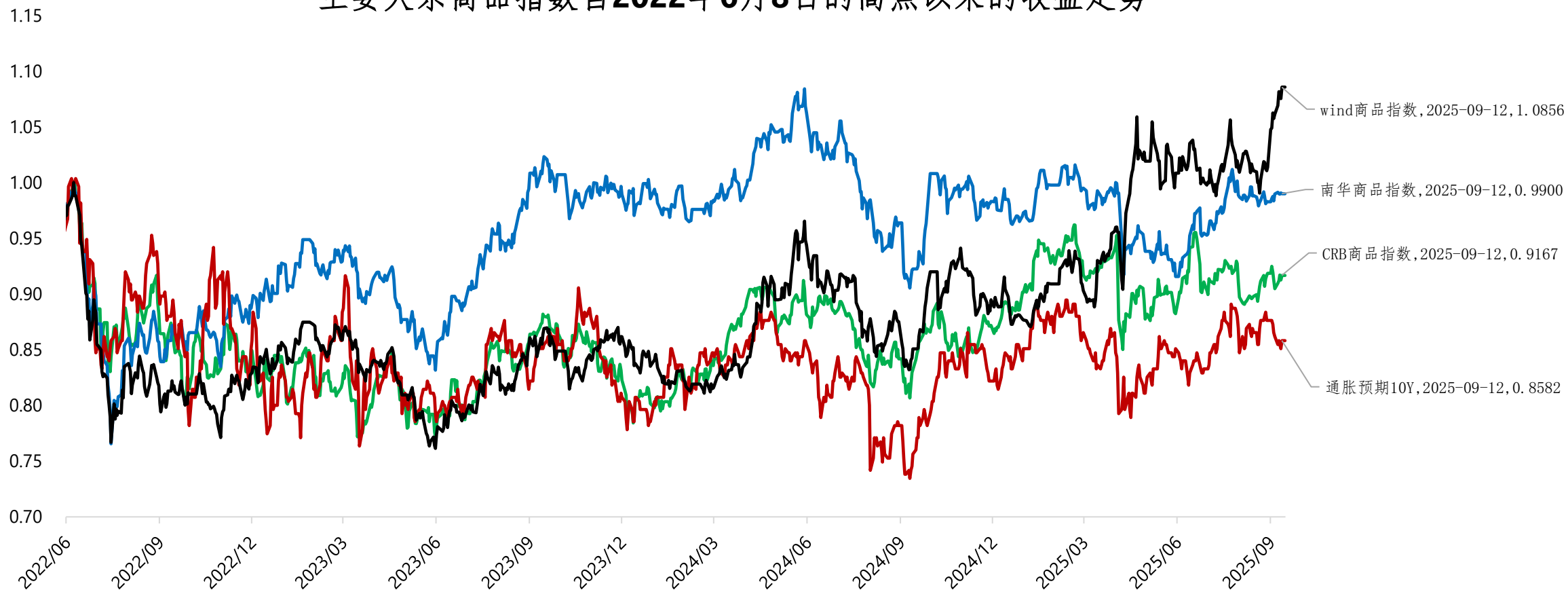
主要股指风险溢价



宏观逻辑——大宗商品价格指数震荡走高，通胀预期回落，预期和现实走势劈叉

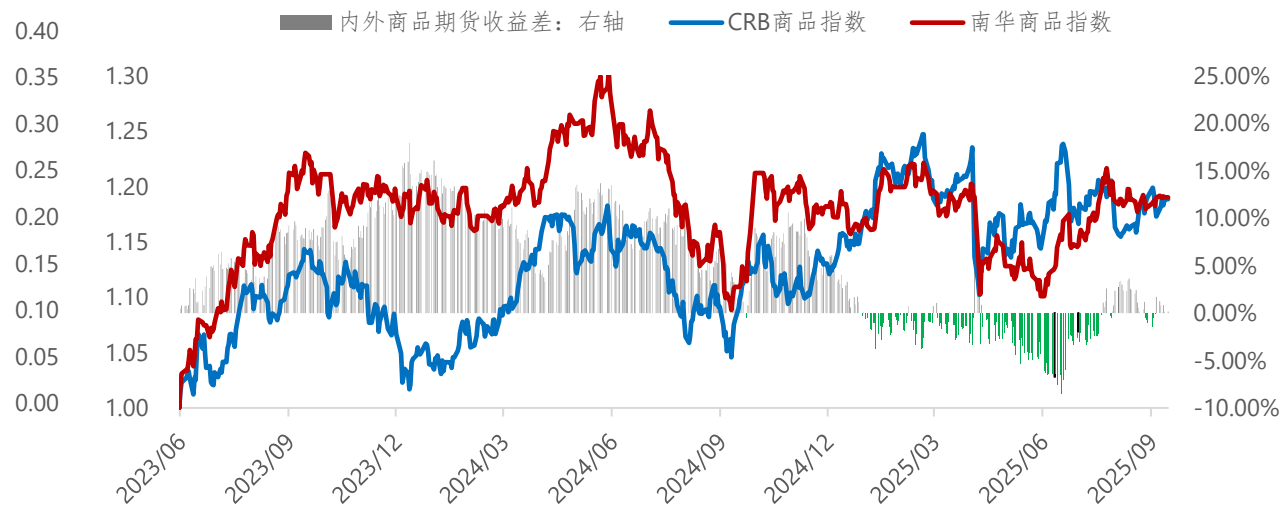
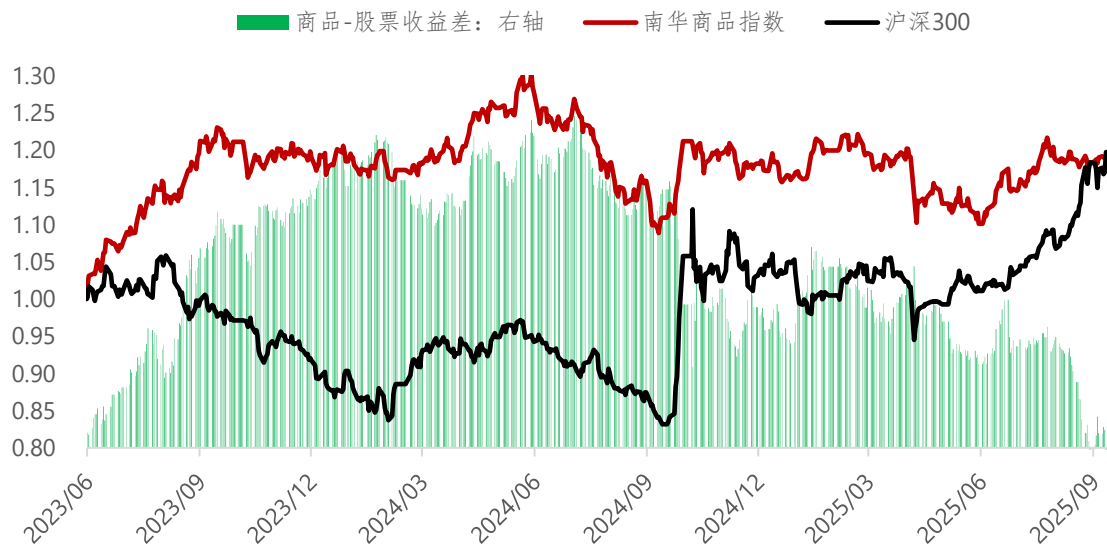


主要大宗商品指数自**2022年6月8日**的高点以来的收益走势



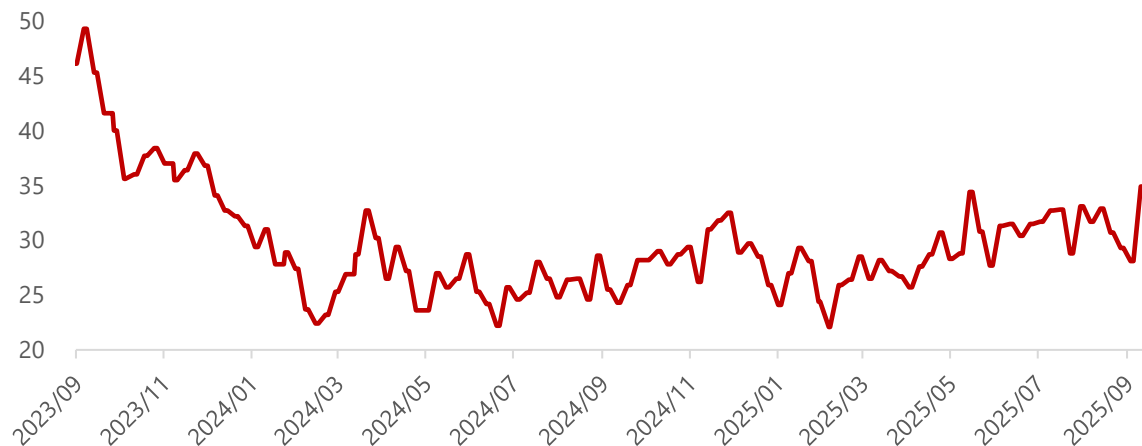
股市与商品的“资金跷跷板”效应与商品的内外盘价差

- 上一周，股市与商品走势震荡，股市相对商品偏强，商品-股票收益差震荡回落；
- 从商品的内外强弱风格来看，南华商品指数和CRB商品指数走势均表现震荡，国内定价的商品走势分化相对偏弱，国际定价商品则明显更为强势，内外商品期货收益差震荡收敛。

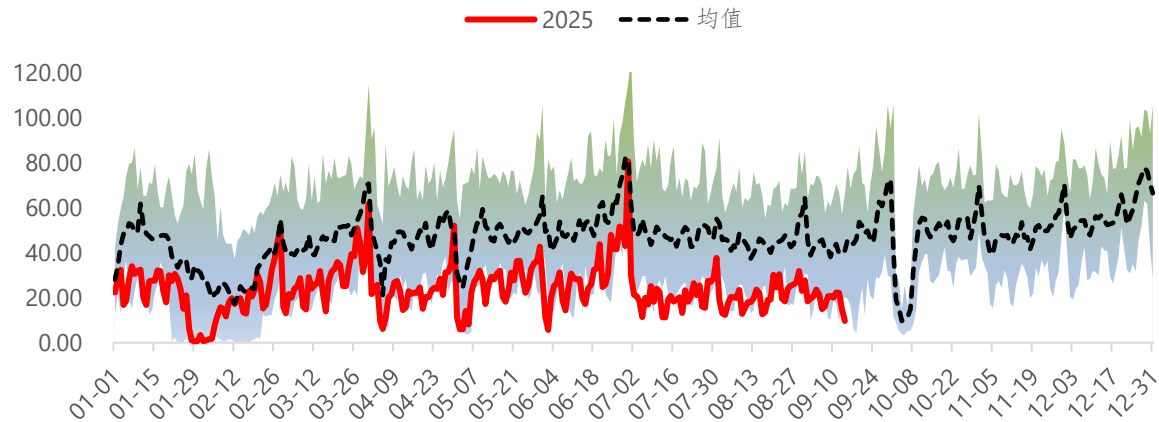


数据追踪——沥青开工率快速回升,地产销售弱势探底,运价继续回落,短期资金利率低位震荡

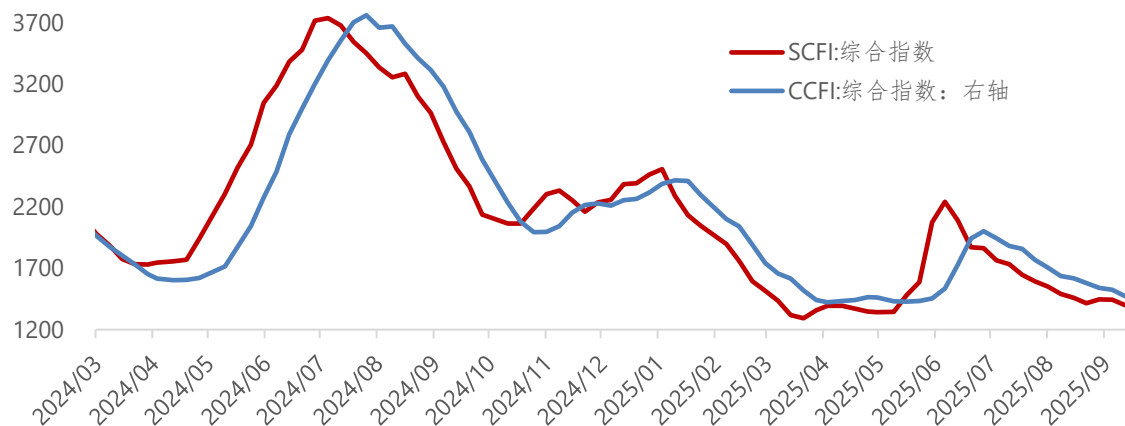
——开工率:石油沥青装置



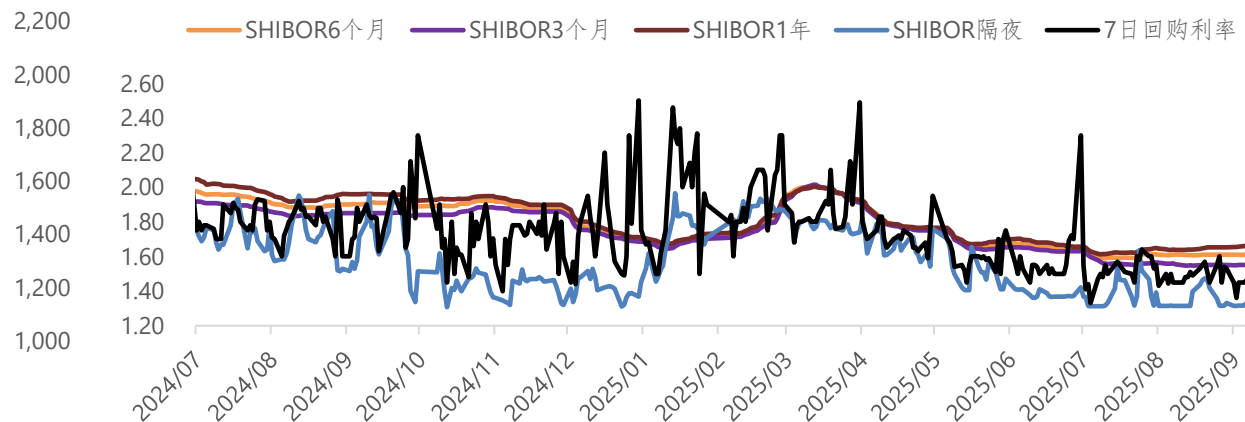
全国商品房成交面积季节性走势图 (单位:万平方米)



国内出口运价指数

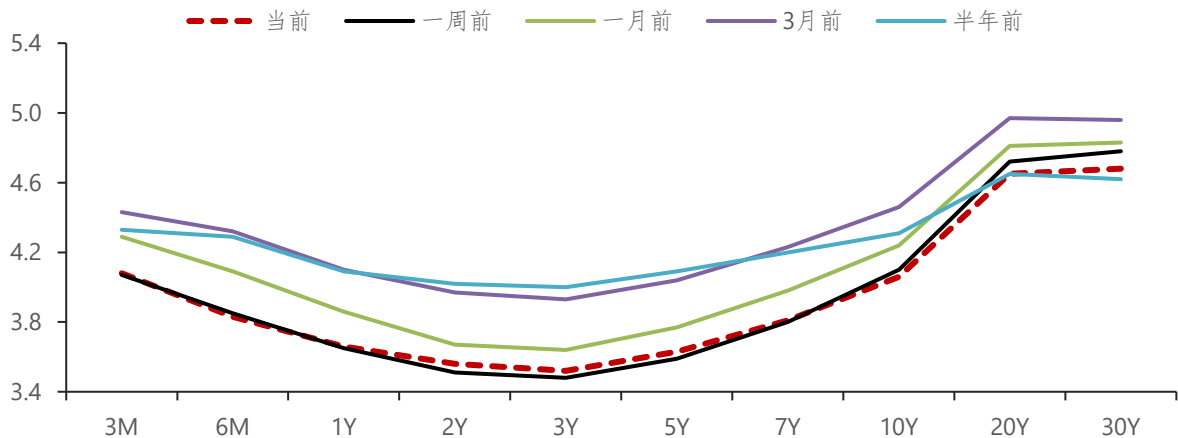


国内货币市场资金利率

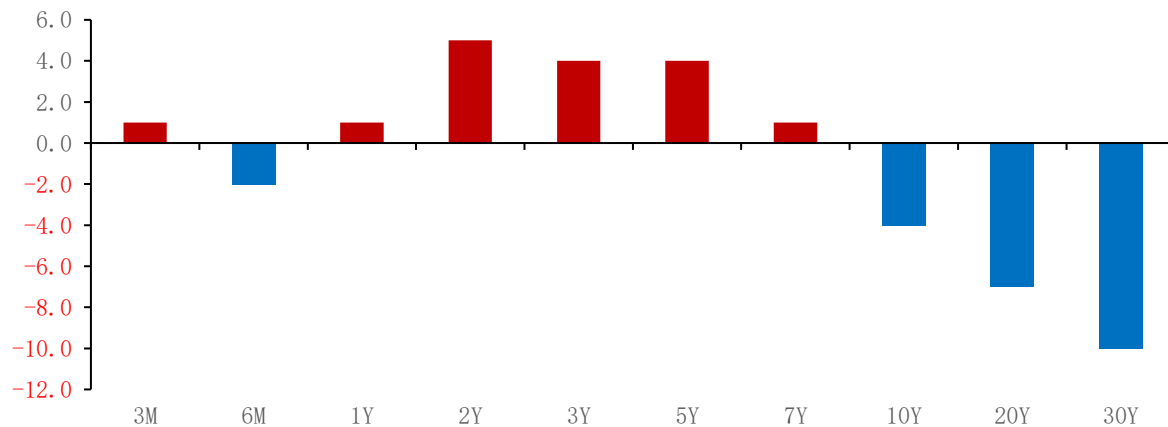


宏观逻辑——美债收益率走势分化近强远弱, 期限结构走平, 期限利差收窄, 实际利率大挫, 金价强势上扬新高

美国国债收益率曲线%



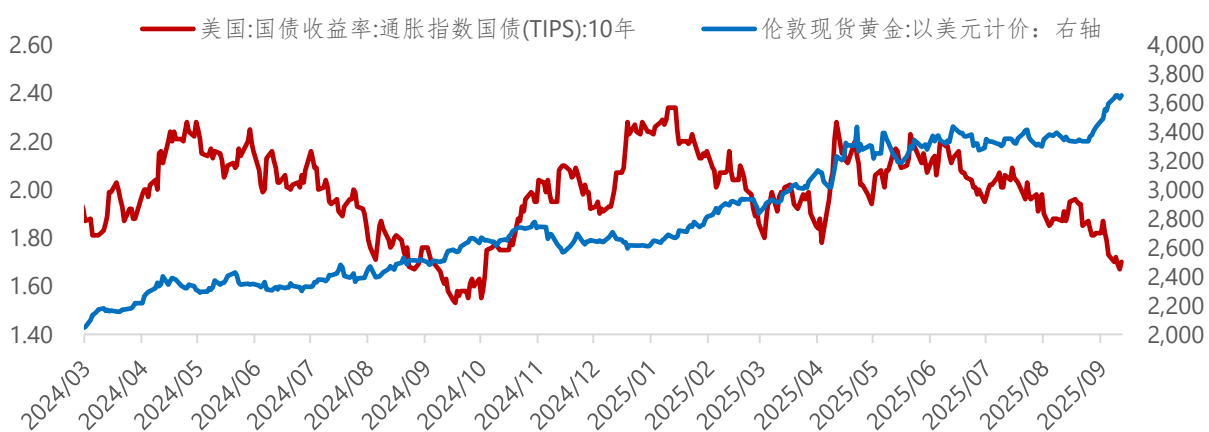
美国国债周收益率变化 (BP)



美国期限利差 (10Y-2Y) %



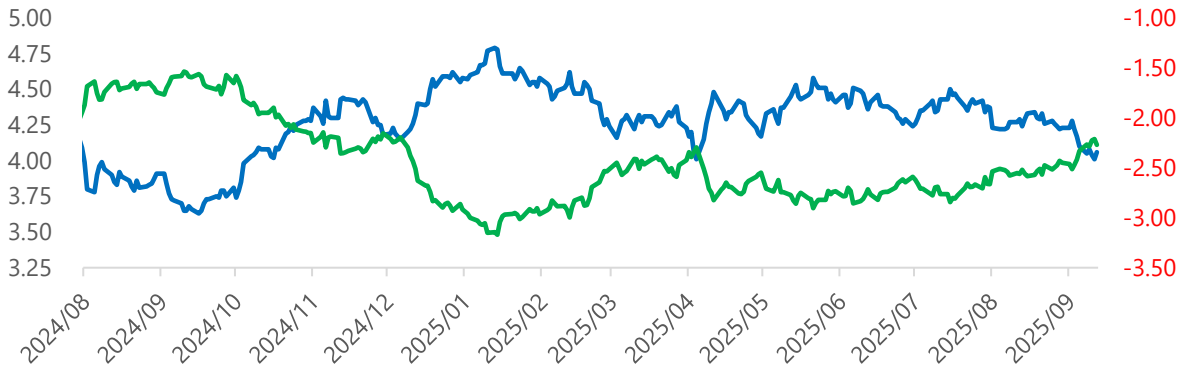
美债实际收益率与金价



数据追踪——美债利率回落,中美利差反弹,通胀预期震荡下挫,金融条件宽松,美元明显下挫,人民币稳韧小升

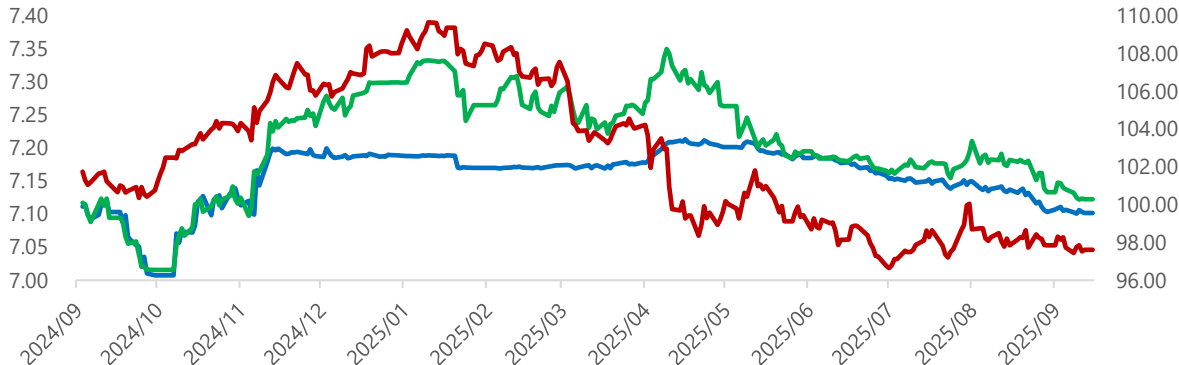
中美利差 (10Y) %

— 美国:国债收益率:10年 — 中美利差10Y: 右轴



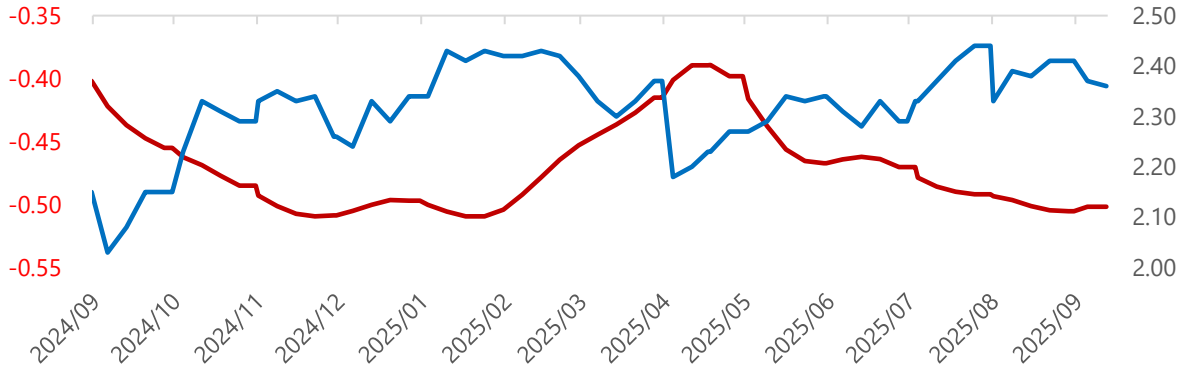
美元指数与人民币汇率

— 中国:中间价:美元兑人民币 — 即期汇率:美元兑人民币 — 美元指数: 右轴



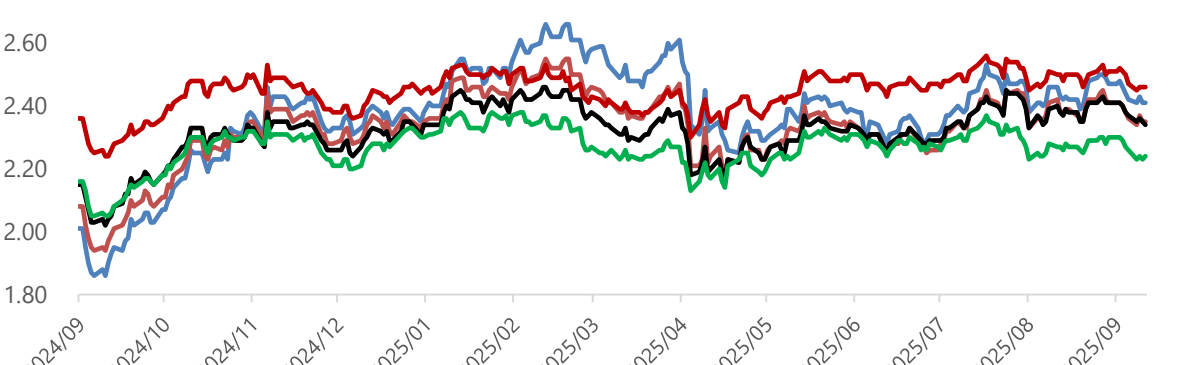
美国:芝加哥联储全国金融状况指数与通胀预期

— 美国:芝加哥联储调整后的全国金融状况指数(周) — 通胀预期: 右轴



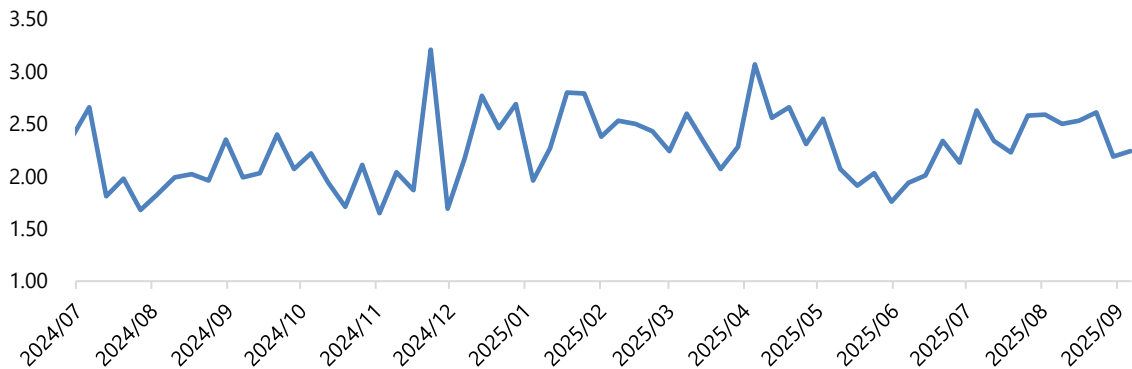
美国国债隐含通胀预期近期走势图%

— 通胀预期:5年 — 通胀预期:7年 — 通胀预期:10年 — 通胀预期:20年 — 通胀预期:30年

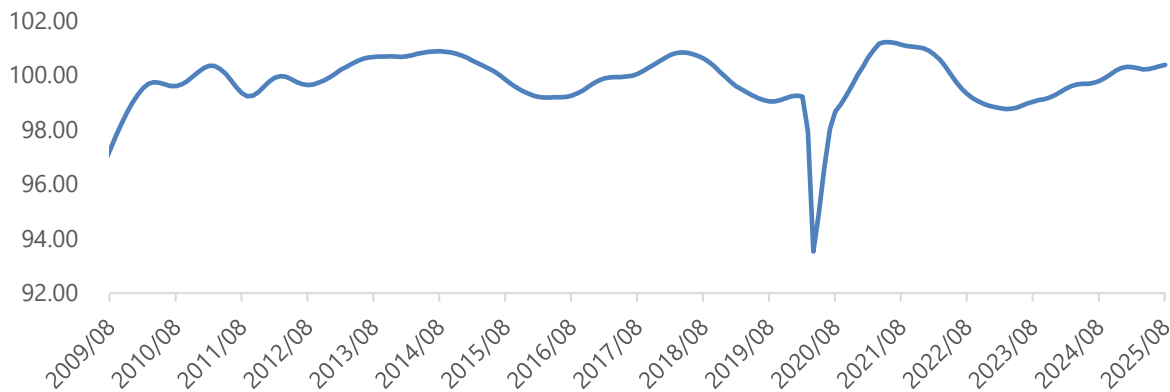


宏观逻辑——美国高频“衰退指标”走弱，关税对经济的冲击进一步明显，美债利差**10Y-3M**再次转负。

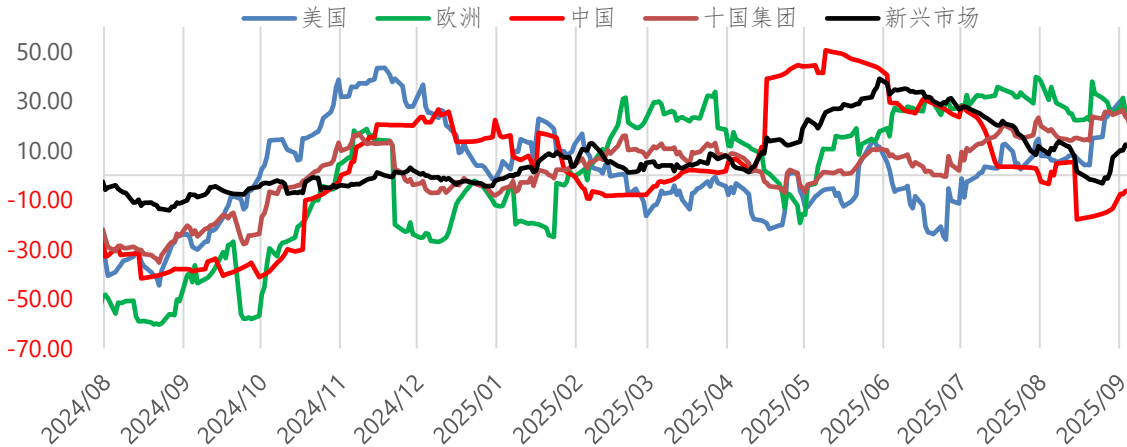
美国:周度经济指数走势图



OECD综合领先指标:美国



花旗经济意外指数(%)



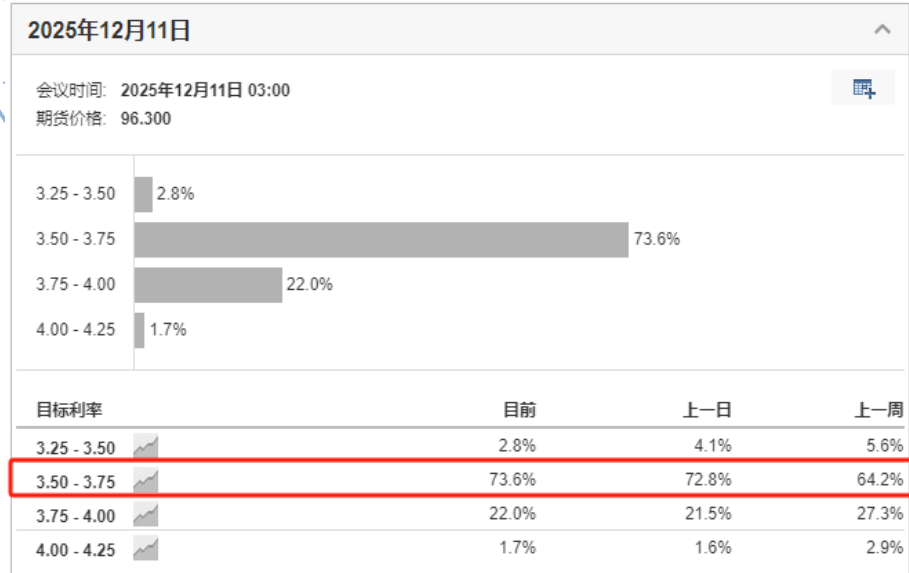
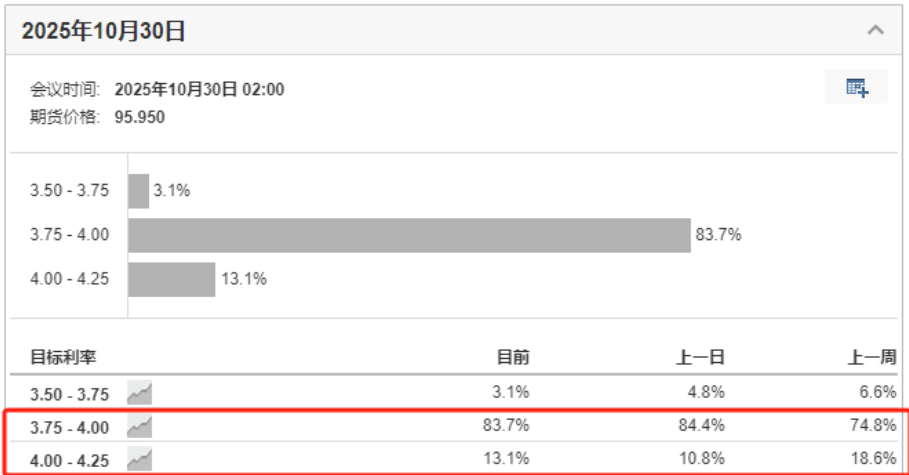
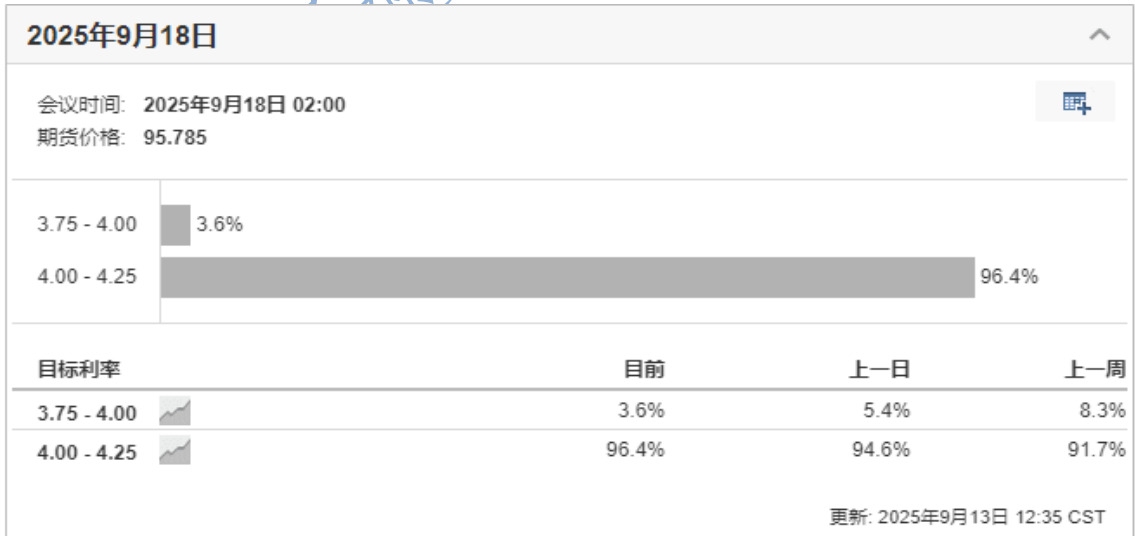
美债10Y-3M利差走势图



美联储降息预期: 9月降息即将开启, 10或12月继续降息, 年内降75bp概率大

CME的FedWatch工具显示:

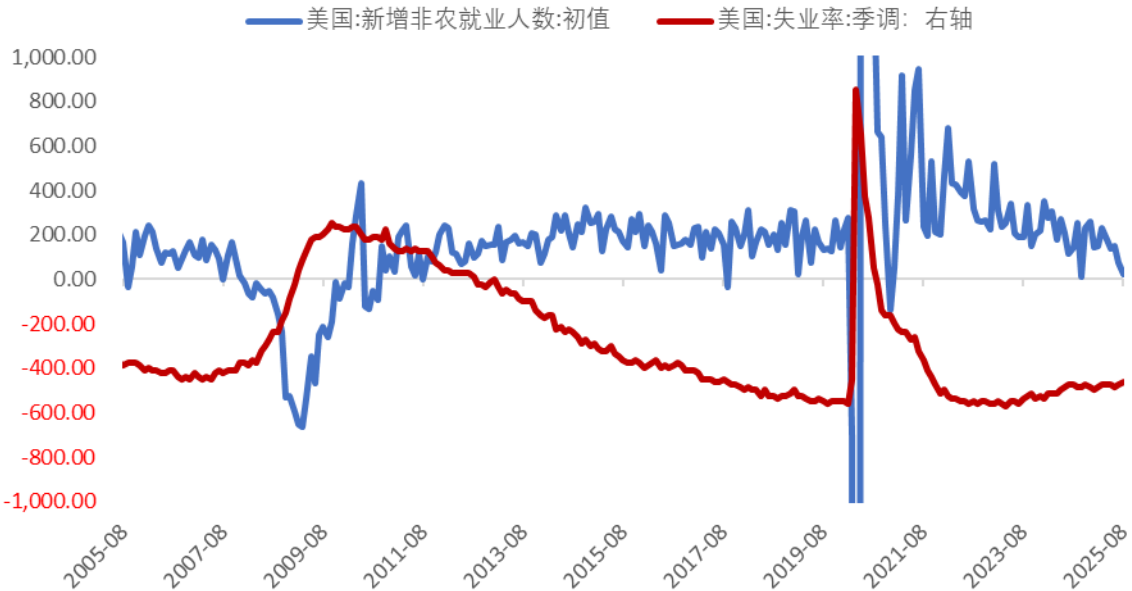
美联储9月降息25bp到4-4.25%的概率为96.4%, 相较于一周前的91.7%而言, 降息预期概率进一步抬升。 10月与12月预期分别进一步降息, 且概率较高进一步抬升, 年内降息3次75bp预期概率最高, 在75%左右。



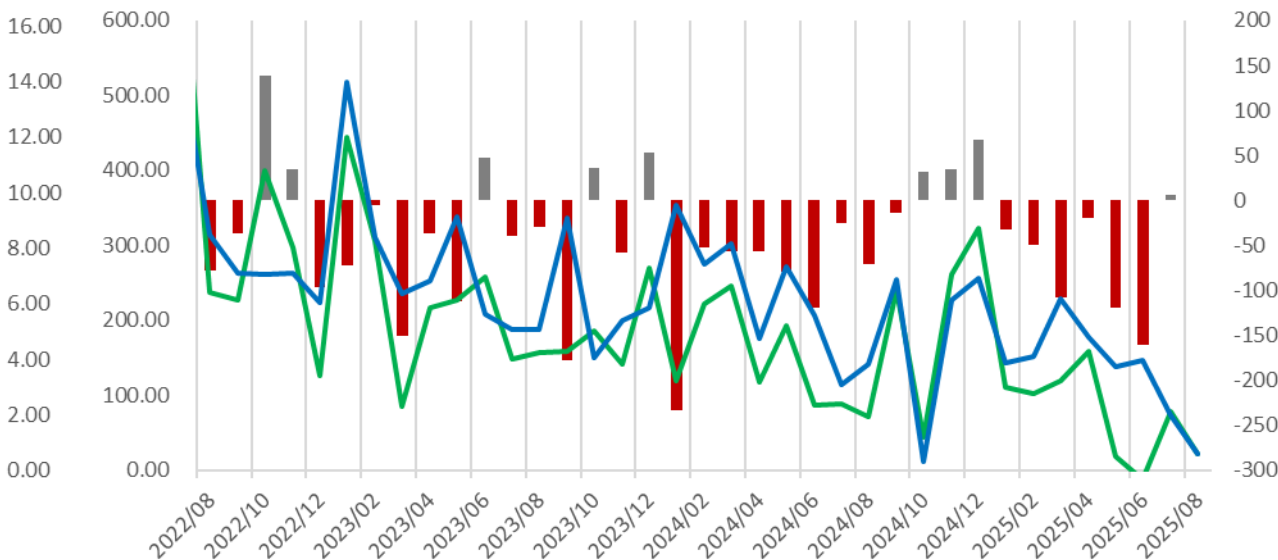
美国就业数据不及预期, 劳动力市场开始转弱

美国劳工部9月5日公布的数据显示, 美国8月非农部门新增就业2.2万人, 失业率为4.3%, 连续第二个月环比上升0.1个百分点。这一非农就业数据远低于市场预期, 此前的预期值为7.5万人。同时, 美国劳工部修正了6月和7月的非农就业数据, 6月由正转负, 减岗1.3万个, 7月则上调6000个, 至7.9万个。数据显示, 美国8月的就业增长主要来自医疗保健业, 新增3.1万个岗位。制造业、批发贸易、政府雇佣等行业均出现1万人以上的岗位流失。在薪资增长方面, 美国8月非农部门员工的平均时薪为36.53美元, 环比上涨0.3%, 同比上涨3.7%。

美国非农就业数据与失业率



■ 新增非农人数修正: 右轴 — 美国:新增非农就业人数:季调 — 美国:新增非农就业人数:初值



注: 数据均来源于Wind、冠通研究

www.gtfutures.com.cn

美国CPI数据进一步回升，整体符合市场预期

北京时间2025年9月11日晚美国劳工部公布8月通胀数据。8月美国CPI同比上升2.9%，环比上升0.4%，整体符合市场预期；核心CPI同比增长3.1%，环比增长0.3%，均与前值持平。经季节调整后，美国8月份最终需求生产者价格指数（PPI）环比下降0.1%，预期0.3%，前值下修至0.9%；同比上涨2.6%，预期3.3%，前值3.3%。美国劳工统计局报告称，8月PPI下降是由于最终需求服务指数下跌导致。8月份，剔除食品和能源的商品价格上涨0.3%，为连续第四个月增长。与此同时，服务业成本下降0.2%，为今年4月以来首次转负，对整体通胀形成缓冲。

美国CPI与核心CPI



美国CPI与PPI



8月国内宏观经济数据

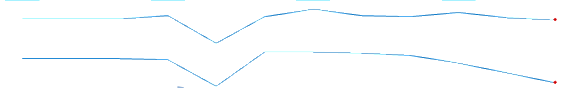
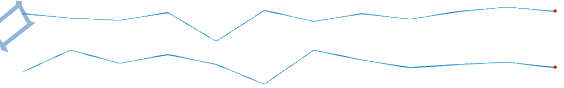
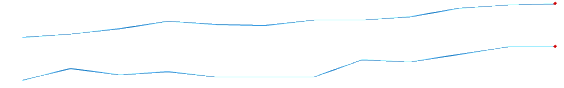
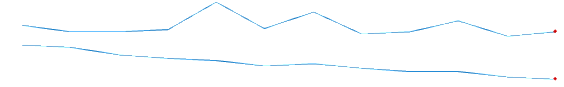
2025年9月15日，国家统计局发布2025年8月宏观经济数据。

工业：8月份，全国规模以上工业增加值同比增长5.2%，环比增长0.37%。分三大门类看，采矿业增加值同比增长5.1%，制造业增长5.7%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长2.4%。装备制造业增加值同比增长8.1%，高技术制造业增加值增长9.3%，分别快于全部规模以上工业增加值2.9和4.1个百分点。分经济类型看，国有控股企业增加值同比增长4.7%；股份制企业增长6.0%，外商及港澳台投资企业增长2.3%；私营企业增长4.6%。分产品看，3D打印设备、新能源汽车、工业机器人等产品产量同比分别增长40.4%、22.7%、14.4%。1-8月份，全国规模以上工业增加值同比增长6.2%。8月份，制造业采购经理指数为49.4%，比上月上升0.1个百分点；企业生产经营活动预期指数为53.7%，上升1.1个百分点。1-7月份，全国规模以上工业企业实现利润总额40204亿元，同比下降1.7%。

就业：1-8月份，全国城镇调查失业率平均值为5.2%。8月份，全国城镇调查失业率为5.3%，比上月上升0.1个百分点，与上年同月持平。本地户籍劳动力调查失业率为5.4%；外来户籍劳动力调查失业率为5.0%，其中外来农业户籍劳动力调查失业率为4.7%。31个大城市城镇调查失业率为5.3%，比上月上升0.1个百分点，比上年同月下降0.1个百分点。全国企业就业人员周平均工作时间为48.5小时。

物价：8月份，全国居民消费价格（CPI）同比下降0.4%，环比持平。分类别看，食品烟酒价格同比下降2.5%，衣着价格上涨1.8%，居住价格上涨0.1%，生活用品及服务价格上涨1.8%，交通通信价格下降2.4%，教育文化娱乐价格上涨1.0%，医疗保健价格上涨0.9%，其他用品及服务价格上涨8.6%。在食品烟酒价格中，猪肉价格下降16.1%，鲜菜价格下降15.2%，鲜果价格下降3.7%，粮食价格下降0.8%。扣除食品和能源价格后的核心CPI同比上涨0.9%，涨幅比上月扩大0.1个百分点。1-8月份，全国居民消费价格同比下降0.1%。8月份，全国工业生产者出厂价格同比下降2.9%，降幅比上月收窄0.7个百分点，环比持平；全国工业生产者购进价格同比下降4.0%，降幅收窄0.5个百分点，环比持平。1-8月份，全国工业生产者出厂价格和购进价格同比分别下降2.9%、3.3%。

8月国内宏观经济数据

指标	预期差	2025-08F	2025-08	2025-07	2025-06	2025-05	2025-04	2025-03	2025-02	2025-01	2024-12	2024-11	2024-10	2024-09	近一年变动趋势
GDP: 当季(%)		--	--	--	5.20	--	--	5.40	--	--	5.40	--	--	4.60	
GDP: 累计(%)		--	--	--	5.30	--	--	5.40	--	--	5.00	--	--	4.80	
工业增加值(%)	↓ -0.55	5.75	5.20	5.70	6.80	5.80	6.10	7.70	5.90	--	6.20	5.40	5.30	5.40	
固定资产投资: 累计(%)	↓ -0.79	1.29	0.50	1.60	2.80	3.70	4.00	4.20	4.10	--	3.20	3.30	3.40	3.40	
固定资产投资: 制造业: 累计(%)	↓ -0.33	5.43	5.10	6.20	7.50	8.50	8.80	9.10	9.00	--	9.20	9.30	9.30	9.20	
固定资产投资: 基础设施建设: 累计(%)	↓ -0.02	5.44	5.42	7.29	8.90	10.42	10.85	11.50	9.95	--	9.19	9.39	9.35	9.26	
固定资产投资: 房地产开发: 累计(%)	↓ -0.50	-12.40	-12.90	-12.00	-11.20	-10.70	-10.30	-9.90	-9.80	--	-10.60	-10.40	-10.30	-10.10	
社会消费品零售(%)	↓ -0.42	3.82	3.40	3.70	4.80	6.40	5.10	5.90	4.00	--	3.70	3.00	4.80	3.20	
进口(%)	↓ -1.96	3.26	1.30	4.10	1.10	-3.40	-0.30	-4.30	1.60	-16.30	0.84	-4.03	-2.38	0.13	
出口(%)	↓ -1.52	5.92	4.40	7.20	5.80	4.70	8.10	12.20	-3.10	5.90	10.67	6.58	12.64	2.33	
贸易差额(亿美元)	↑ 20.01	1003.29	1023.30	982.45	1145.97	1030.79	959.84	1022.40	312.79	1380.91	1051.76	973.26	957.17	817.57	
中国制造业采购经理指数(PMI)	↑ 0.15	49.25	49.40	49.30	49.70	49.50	49.00	50.50	50.20	49.10	50.10	50.30	50.10	49.80	
中国非制造业采购经理指数	↑ 0.20	50.10	50.30	50.10	50.50	50.30	50.40	50.80	50.40	50.20	52.20	50.00	50.20	50.00	
CPI(%)	↓ -0.20	-0.20	-0.40	0.00	0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.70	0.50	0.10	0.20	0.30	0.40	
PPI(%)	↓ -0.02	-2.88	-2.90	-3.60	-3.60	-3.30	-2.70	-2.50	-2.20	-2.30	-2.30	-2.50	-2.90	-2.80	
核心CPI(%)		--	0.90	0.80	0.70	0.60	0.50	0.50	-0.10	0.60	0.40	0.30	0.20	0.10	
M1(%)	↑ 0.13	5.87	6.00	5.60	4.60	2.30	1.50	1.60	0.10	0.40	1.20	-0.70	-2.30	-3.30	
M2(%)	↑ 0.12	8.68	8.80	8.80	8.30	7.90	8.00	7.00	7.00	7.00	7.30	7.10	7.50	6.80	
人民币贷款: 新增(亿元)	↑ 86.25	5813.75	5900.00	-500.00	22400.00	6200.00	2800.00	36400.00	10100.00	51300.00	9900.00	5800.00	5000.00	15900.00	
人民币贷款(%)	↓ -0.02	6.82	6.80	6.90	7.10	7.10	7.20	7.40	7.30	7.50	7.60	7.70	8.00	8.10	
社会融资规模: 新增(亿元)	↑ 819.67	24873.33	25693.00	11320.00	42251.00	22899.00	11599.00	58961.00	22331.00	70546.00	28537.00	23288.00	14120.00	37635.00	
社会融资规模存量(%)	↓ -0.05	8.85	8.80	9.00	8.90	8.70	8.70	8.40	8.20	8.00	8.00	7.80	7.80	8.00	
城镇调查失业率(%)	↑ 0.05	5.25	5.30	5.20	5.00	5.00	5.10	5.20	5.40	5.20	5.10	5.00	5.00	5.10	

8月国内宏观经济数据

2025年9月15日，国家统计局发布2025年8月宏观经济数据。

消费：8月份，社会消费品零售总额39668亿元，同比增长3.4%；环比增长0.17%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额34387亿元，同比增长3.2%；乡村消费品零售额5281亿元，增长4.6%。按消费类型分，商品零售额35172亿元，增长3.6%；餐饮收入4496亿元，增长2.1%。基本生活类和部分升级类商品销售增势良好，限额以上单位日用品类、粮油食品类、体育娱乐用品类商品零售额分别增长7.7%、5.8%、16.9%。消费品以旧换新政策效果继续显现，限额以上单位家具类、家用电器和音像器材类、文化办公用品类、通讯器材类商品零售额分别增长18.6%、14.3%、14.2%、7.3%。1-8月份，社会消费品零售总额323906亿元，同比增长4.6%。全国网上零售额99828亿元，同比增长9.6%。其中，实物商品网上零售额80964亿元，增长6.4%，占社会消费品零售总额的比重为25.0%。1-8月份，服务零售额同比增长5.1%。其中，文体休闲服务类、旅游咨询租赁服务类、交通出行服务类零售额较快增长。

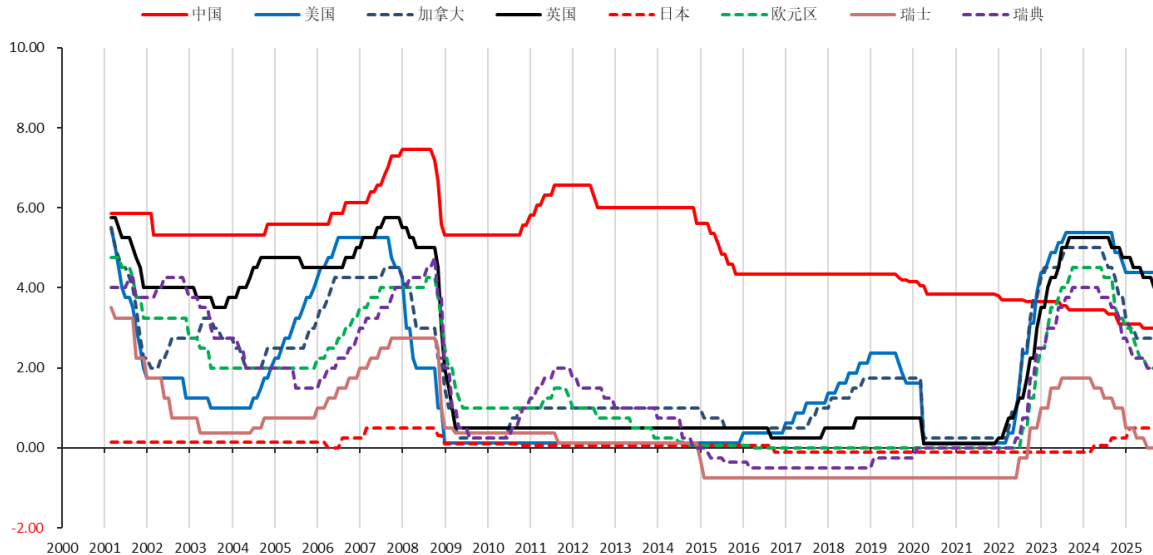
投资：1-8月份，全国固定资产投资（不含农户）326111亿元，同比增长0.5%；扣除房地产开发投资，全国固定资产投资增长4.2%。分领域看，基础设施投资同比增长2.0%，制造业投资增长5.1%，房地产开发投资下降12.9%。全国新建商品房销售面积57304万平方米，同比下降4.7%；新建商品房销售额55015亿元，下降7.3%。分产业看，第一产业投资同比增长5.5%，第二产业投资增长7.6%，第三产业投资下降3.4%。民间投资同比下降2.3%；扣除房地产开发投资，民间投资增长3.0%。高技术产业中，信息服务业，航空、航天器及设备制造业，计算机及办公设备制造业投资同比分别增长34.1%、28.0%、12.6%。8月份，固定资产投资（不含农户）环比下降0.20%。

出口：8月份，货物进出口总额38744亿元，同比增长3.5%。其中，出口23035亿元，增长4.8%；进口15709亿元，增长1.7%。1-8月份，货物进出口总额295696亿元，同比增长3.5%。其中，出口176056亿元，增长6.9%；进口119640亿元，下降1.2%。1-8月份，一般贸易进出口增长2.2%，占进出口总额的比重为63.9%。对共建“一带一路”国家进出口增长5.4%。民营企业进出口增长7.4%，占进出口总额的比重为57.1%，比上年同期提高2.1个百分点。机电产品出口增长9.2%，占出口总额的比重为60.2%。

警惕降息交易切换到衰退交易的风险

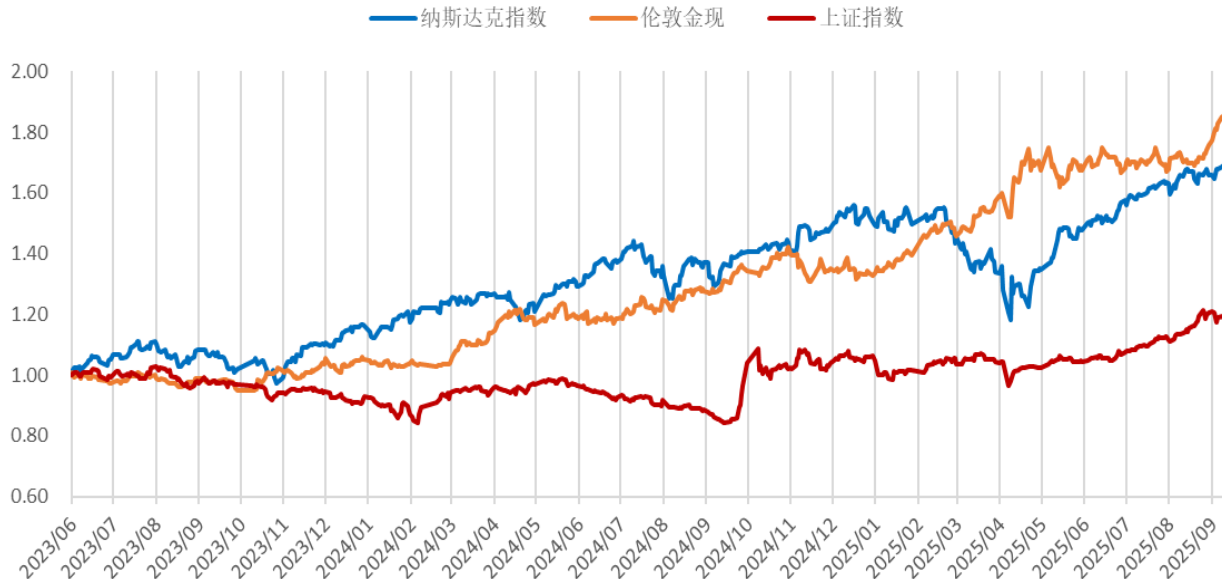
当前，市场显得焦灼而乏味，但却暗潮涌动。降息交易主导之下，流动性的宽松支撑着资本市场的宏观，风险资产表现亮眼，避险资产黄金王者归来，商品内部大类板块间强弱轮转，热闹的背后蕴含着矛盾，恰如股票市场的强劲与经济数据的颓弱之劈叉。相较于海外，国内市场的分化更加值得注意。8月宏观数据印证着经济现实的弱，三驾马车均不及预期，外需的韧性在关税的影响显现下再次遭受挑战，内需的疲弱则表现在消费和投资两端，特别是地产的拖累进一步加剧，继而导致物价的羸弱，PPI负增虽有所减缓但CPI却再次转负。然而，数据虽差但预期不坏，无论是人民币汇率还是A股的表现都可圈可点，流动性宽松成为风险资产的温床。在全球经济比烂的时代，纵然充满了不确定性，但中美相对于其他国家仍更具吸引力，美联储降息之路开启后，指向着美元的走软，弱化着美元资产的吸引力，与之相对应的，则是相对低估的人民币资产源源不断地吸引着资金的青睐。同时，历史高位的美股，则将面临9月降息的考验，是有惊无险，还是风声鹤唳，从降息交易转向衰退交易的风险，则值得警惕。

中央银行政策利率2000年以来走势图



数据来源：Wind 冠通研究

黄金、美股和A股2023年6月以来收益走势图



本周关注

- 周一（9月15日）：中国公布一系列8月经济数据、美国9月纽约联储制造业指数
- 周二（9月16日）：欧元区9月ZEW经济景气指数、美国8月零售销售数据、
- 周三（9月17日）：美国8月新屋开工/营建许可总数、加拿大央行利率决议
- 周四（9月18日）：美联储FOMC公布利率决议和经济预期摘要、美联储主席鲍威尔召开货币政策新闻发布会、巴西央行公布利率决议、英国央行公布利率决议、Meta举行Connect大会
- 周五（9月19日）：日本央行公布利率决议

分析师介绍：

王静，北京师范大学MBA，CFA二级，国家企业培训师、上期所优秀宏观分析师，深谙证券期货投资。多次为国内大型企业开展金融期货培训，在宏观经济、大宗商品、投资规划、资产配置管理、风险控制、投资者教育等方面有着自己独到的见解。现任冠通期货研究咨询部经理，具备良好的经济理论基础和扎实的证券研究经验和风险管理经验。

期货从业资格证书编号：F0235424期货交易咨询资格编号：Z0000771

联系方式

公司地址：北京市朝阳区朝外大街甲6号万通中心D座20层（北京总部）

公司电话：010-85356618

E-mail: wangjing@gtfutures.com.cn

本报告发布机构

--冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

致
谢