



冠通期货  
Guantong Futures

冠通期货研究报告

# 冠通期货研究报告

## --2026年3月宏观经济月度报告

发布日期：2026年3月2日

冠通期货研究咨询部

分析师：王静

执业证书号：F0235424/Z0000771

冠通期货

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。

## 宏观分析

2月，全球资本市场动荡延续，对于AI投资的分歧，特朗普关税风波再起，美伊从谈判到战争的爆发与加剧，春节假期中国机器人的崛起，德国总理默茨的率团访华，吸引全球投资者瞩目的同时也扰动着资产价格。2月整体来看，波动率指数VIX剧烈波动后收涨，金银先抑后扬震荡收涨；全球主要股市涨跌互现，日韩股指涨幅居前中美股市双双回落，BDI小跌；美元波动反弹，非美货币小幅走贬澳元强势上涨；大宗商品多数收涨，豆系强势带动农产品价格回升，有色商品延续强势但内部出现分化。国内，宏观数据空窗期中，PMI与金融数据双双表现疲弱，政策方面保持定力，市场在弱现实和弱预期风格中震荡回调。春节假期，国内消费出行和地产销售均表现得差强人意，但人民币汇率的强势则形成一定的托底，投资者开始将目光转向3月初的两会。

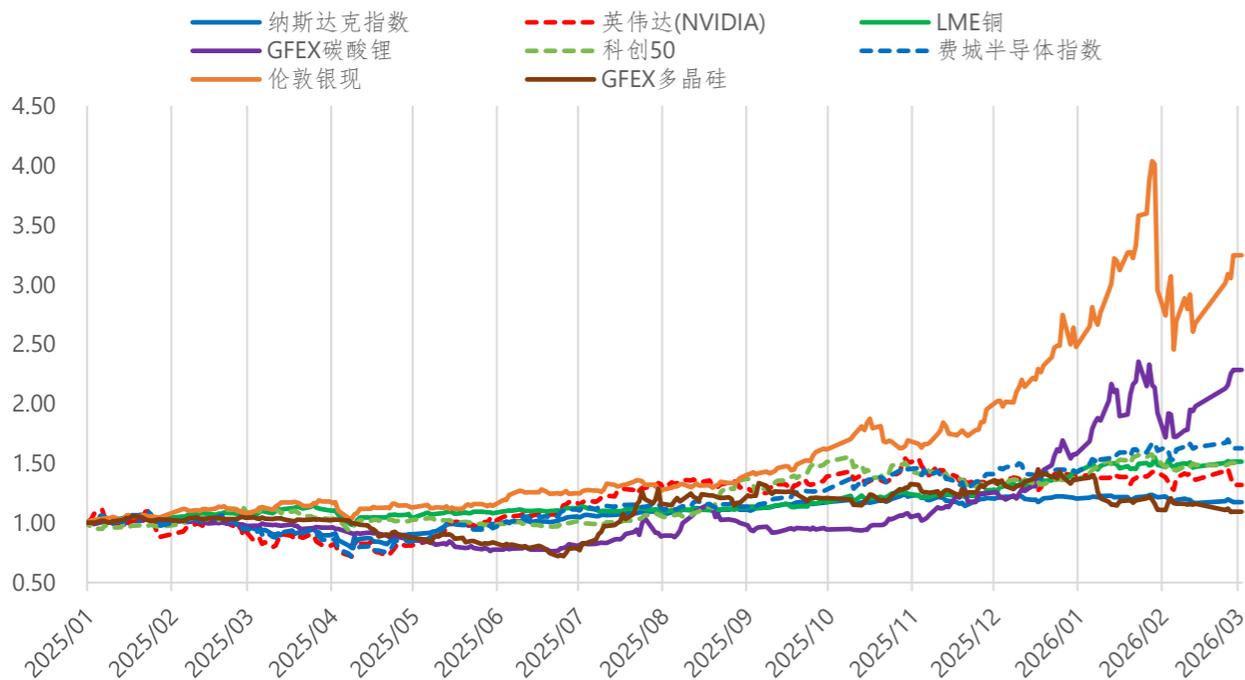
2月，国内期货市场呈现出弱现实弱预期的风格特征，风险资产在大幅波动中回调分化，商品的振幅更为明显。四大股指多数收涨，成长股表现依旧强于价值股，海外对AI投资的分歧虽然在一定程度上也打压着国内科技股的表现，但弱现实之下，价值股更显羸弱，继而令股市内部的板块轮动遭遇阻力。国债期货全线小幅收涨，结构延续上近弱远强；大宗商品高位回落后震荡修复，内部的分化则仍延续，贵金属的大幅回调拖累商品指数的整体表现，有色与黑色联袂收跌，软商品、农副产品和豆系的强势则带动着农产品价格的回暖，农强工弱的格局明显。Wind商品指数大幅收跌，10个板块中5个板块收涨5个收跌，贵金属大幅下挫领跌商品，有色与煤焦钢矿板块跌幅紧随其后，油脂油料和非金属建材板块亦是联袂收跌，其他板块则悉数收涨，特别是原油的反弹带动能源化工板块的反弹。

2月资本市场的剧烈波动，与市场对于AI投资的争议密切相关。当前，市场对AI泡沫化的争议，仿佛已进入白热化阶段。一方面，一份虚构的“AI末日报告”便能引发美股短暂暴跌；另一方面，科技巨头仍在投入天文数字。这种极度的敏感与巨大的投入并存，正是当前市场分歧的缩影。对于投资者而言，这不是一个可以简单“买入并持有”整个板块的时代，而是一个需要精选个股、分辨“幸存者”与“裸泳者”的时代。这场泡沫叙事的最终反转，将取决于大模型商业化的实际突破、投入产出比的真实改善以及宏观流动性的变化。在此之前，市场的剧烈波动或将成为常态。

送别高波动的1、2月份，市场将迎来阳春三月。海外的动荡涛声依旧，而国内两会的召开和即将出炉的宏观数据则有望酝酿出新的政策预期，更加值得投资者关注。从近十年的南华商品指数季节性特征来看，3月涨跌幅均值为-1.78%，下跌的次数大幅高于上涨的次数（9次中占7次），但2022年3月罕见的上涨的幅度却比较大，与俄乌战争的爆发相关；从当前南华指数所处的历史位置来看，处于绝对的价格高位。统计意义上讲，3月潜在收跌的概率较大。此外，美伊战争突然爆发且快速扩大加剧，地缘风险急剧上升，局势变化瞬息万变，投资者需注意加强风险管理。

投资有风险，入市需谨慎。

## 对AI投资的争议，引发相关标的资产的剧烈波动



AI龙头英伟达超预期的财报，仍旧难以打消市场对于AI泡沫化的所有忧虑。2月26日，英伟达股价在纽约一度下跌5.7%，至184.32美元，创下自11月25日以来最大的盘中跌幅，最终收跌5.49%，报184.89美元。这一跌势出现在公司发布第一季度销售预期之后，英伟达不仅轻松超过分析师平均预期，还公布第四季度营收同比大增73%。

2月资本市场的剧烈波动，与市场对于AI投资的争议密切相关。华尔街日报2月23日报道，当日道指狂泻800点，幕后推手之一，竟是一篇7000字的“假设”。这份名为《The 2028 Global Intelligence Crisis》的报告来自独立研究机构Citirini Research。它一发布就迅速刷屏，精准击中了市场对AI的最新恐惧。报告描绘了一个黯淡的未来：技术变革正在引发白领知识工作的“逐底竞争”。一个宏大而根本的问题浮出水面：如果AI对经济来说好过头了，反而变成坏消息，那会怎样？一场“全球智力危机”，正在逼近。

### 【英伟达电话会：代理AI拐点已至，算力即收入，推理即收入】

算力/芯片 网络连接 推理/Token 机器人/物理AI

- 1 财务巅峰：数据中心驱动指数级增长**
  - 季度营收 **\$68.0 B** 同比增长 **73%**
  - 数据中心单季营收 **\$62.0 B** 增长 **78%**
  - 数据中心规模较ChatGPT诞生时增长近**13倍**
  - 2026财年全年营收 **\$194.0 B** (+68%)
  - 自由现金流高达 **\$97.0 B**
  - 全年向股东回馈 **\$41.0 B**
- 2 商业范式：代理AI拐点与推理收益化**
  - 计算即收入，推理即收入
  - 推理效率的時代飞跃
  - 非加速计算 **50倍** 性能提升 (每瓦性能)
  - GB300平台 **35倍** 每Token成本降低
  - Token 智能 收入
  - 网络业务年营收突破 **\$31.0 B**
  - Q4 Revenue **\$11.0 B** (>3.5倍增长)
  - Q4 总营收
  - NVLink Spectrum-X InfiniBand
- 3 未来版图：Blackwell、Rubin与新增长极**
  - Rubin平台将于2026年下半年量产
  - Vera CPU Rubin GPU Token成本再降10倍
  - 主权AI与物理AI成为百亿级新引擎
  - 主权AI业务 **>\$30.0 B** (增长3倍)
  - 物理AI (机器人、自动驾驶) **>\$6.0 B**
  - 五大云巨头资本开支趋近 **\$700.0 B**
  - 计算能力等于收入增长



## 对AI投资的争议，呈现出前所未有的复杂性

当前市场对AI泡沫化的争议，近期已进入白热化阶段。一方面，一份虚构的“AI末日报告”便能引发美股短暂暴跌；另一方面，科技巨头仍在投入天文数字。这种极度的敏感与巨大的投入并存，正是当前市场分歧的缩影。对于投资者而言，这不是一个可以简单“买入并持有”整个板块的时代，而是一个需要精选个股、分辨“幸存者”与“裸泳者”的时代。这场泡沫叙事的最终反转，将取决于大模型商业化的实际突破、投入产出比的真实改善以及宏观流动性的变化。在此之前，市场的剧烈波动或将成为常态。

	空方：AI存在巨大泡沫	多方：AI繁荣有坚实支撑
核心逻辑	系统性崩溃风险：AI生产力过剩将颠覆现有商业模式，并通过复杂金融链条传导至整体经济。	刚性叙事托底：AI已上升为国家战略，享有政策与巨头盈利的双重支撑，繁荣具备“刚性”。
估值与基本面	估值过高：市净率、市销率等资产指标已创历史新高，市场为未来增长支付了过贵的对价。	盈利消化估值：强劲的盈利增长有效消化了股价涨幅，纳斯达克远期EPS持续上修，前瞻市盈率并未失控。
投资与回报	危险的“现金流剪刀差”：海量资本开支与产出效率、现金流之间展开竞速，投入远大于产出。	“生存税”而非投资：巨额投入是为保住核心业务不被颠覆而必须缴纳的“税”，回报体现在主营业务安全上。
商业模式	颠覆软件业根基：AI智能体将直接颠覆SaaS公司的按席位收费模式，瓦解其经常性收入。	软件是“幸存者”：市场担忧过度，软件的核心壁垒在于 workflow 深度绑定和数据合规，AI仍是赋能者。
宏观与社会影响	引发系统性风险：AI引发的企业违约将通过私人信贷等渠道传导至金融市场，最终由普通家庭买单。	是财富创造工具：AI是惊人的财富创造工具，英伟达的业绩表明需求高到难以想象。
代表性机构/人物	西特里尼研究公司(Citrini Research)：发布《2028全球智能危机》假设性报告，描绘AI引发经济崩溃的场景。 纳西姆·塔勒布：《黑天鹅》作者，警告市场低估结构性风险，AI领军企业可能被取代。 摩根大通 (Jamie Dimon)：CEO戴蒙对资产价格高企表示担忧，将其与2008年危机前相提并论。 美国银行调查：其最新调查显示，“AI泡沫”首次成为信用投资者最担忧的首要风险（23%受访者选择）。	中信证券：提出“刚性泡沫”概念，认为AI有政策和基本面托底。 吉姆·克莱默 (Jim Cramer)：CNBC名嘴，认为市场对“AI末日论”反应过度，软件公司是“幸存者”。 科技巨头高管 (黄仁勋、贝佐斯等)：承认泡沫存在但辩证看待，认为其更像“工业泡沫”能创造价值，且巨头现金流远好于互联网泡沫时期，不投资风险更大。 李微微 (教授)：认为市场在给两条曲线重新定价，对软件股的恐慌过于超前。

➤ 这是一个“刚性泡沫”：AI已深度嵌入美国的国家战略和科技巨头的核心资产负债表，拥有强大的“政策底”和“资金底”，短期内的破裂风险被强力支撑所降低。

➤ 市场正在经历从“讲故事”到“交作业”的切换：资本市场开始严厉审视投入产出比，导致剧烈分化。赢家是能将算力转化为可持续收入的基础设施公司和巨头；输家是容易被AI智能体直接替代的软件公司。

➤ “生存税”理论揭示巨头行为的底层逻辑：理解疯狂烧钱的关键在于这是一场生存之战。科技巨头正从“轻资产宠儿”转变为“资本密集型智能公用事业”，其估值逻辑也随之改变。



## 特朗普关税风波再起，美国对外贸易政策波澜

2026年2月20日，美国最高法院以6:3的投票结果裁定，特朗普政府此前依据《国际紧急经济权力法》（IEEPA）加征关税的行为超越法定权限，宣告其违法。作为紧急应对，特朗普政府在同日火速援引《1974年贸易法》第122条，宣布对全球所有贸易伙伴征收10%的从价临时进口附加费，有效期150天至7月24日。2月21日，美方将该全球基准税率从10%上调至15%。美国贸易代表格里尔于2月25日明确表态，尽管全球关税可能上调，但美国“无意”将对中国商品的关税提高到现有水平以上，并透露将利用150天窗口期推进针对特定行业的新一轮301和232调查，为后续永久性关税铺路。

在新的关税体系下，中国商品面临15%的122条款附加费叠加原有的7.5%-25% 301关税，加权平均税率从之前的32%降至约24%；欧盟、日本、英国等与美国签有贸易协议的国家，其商品关税被设定在15%上限或协议约定税率以内，但部分商品因附加费叠加可能突破协议上限；加拿大和墨西哥符合USMCA原产地规则的商品则获得15%附加费的全额豁免；而澳大利亚、马来西亚等无特殊协议的国家则直接适用15%的全球基准关税。

从实际效果看，对中国而言，违法的IEEPA关税被撤销、代之以15%的全球附加费，使得加权平均税率下降约10个百分点，短期形成边际利好；但对英国、澳大利亚等此前未受高额对等关税影响的国家，15%附加费反而意味着实际税率上升，这种结构性分化将重塑各国对美出口竞争力。然而，这并不意味着贸易风险的终结——150天窗口期内的301和232调查，以及后续可能推出的定制化行业关税，使得美国贸易政策已从“高关税”的确定性转向“法律依据多变、政策工具切换频繁”的新常态。当前15%的附加费只是一个临时均衡点，而非趋势性拐点，真正的博弈将在接下来的行业调查和中美高层对话中展开。

## 特朗普关税风波再起，美国对外贸易政策波澜

美国对全球主要国家/地区关税政策一览表（截至2026年2月26日）

国家/地区	关税政策类别	适用税率	核心法律依据	关键细节/备注
全球基准	基础进口附加费	15%	《1974年贸易法》第122条	适用于未签署特殊协议或未获豁免的所有贸易伙伴。税率于2月21日从10%上调至15%，有效期150天（至7月24日）。
中国	综合税率	约24%	122条款 + 301关税	由两部分构成：15%的122条款附加费 + 原有的7.5%-25% 301关税。加权平均税率从之前的32%降至约24%。美方表示将利用150天窗口期推进新的301调查。
欧盟	协议框架内	大部分 ≤ 15%	美欧贸易协议	美国贸易代表格里尔表示将“遵守协议”，但欧盟估算约7%的出口商品（如奶酪、塑料制品）因叠加122条款关税，实际税率将突破协议设定的15%上限，目前双方正就操作细节磋商。
日本	协议框架内	15%	美日贸易协议	日本承诺5500亿美元对美投资，换取美国将其关税降至15%（含汽车等关键商品）。日本经济产业大臣已向美方交涉，要求确保待遇不低于协议水平。
英国	协议框架内	≤ 15%	经济繁荣协议（EPD）	协议内商品维持 ≤ 15% 关税。但未受协议覆盖的英国商品面临15%的122条款关税（较此前10%有所上升）。英国商会估计这将给出口商带来20-30亿英镑的额外成本。
澳大利亚	无特殊协议	15%	《1974年贸易法》第122条	此前适用10%基准关税，现升至15%，成为此轮政策调整中“受损”较明显的国家之一。
印度	临时协议框架	18%	美印临时贸易协议	2月初达成协议，美国将此前因印度购买俄石油而加征的25%对等关税降至18%。印度承诺停止进口俄石油并扩大采购美国能源。最终协议预计3月签署。
加拿大/墨西哥	区域协定豁免	0%（附加费豁免）	美墨加协定（USMCA）	符合USMCA原产地规则的商品，豁免15%的122条款附加费。但需注意，钢铁、铝等产品仍可能受232关税约束。
马来西亚/柬埔寨等	无特殊协议	约19%	122条款 + 原有关税	美国贸易代表格里尔举例称，马来西亚、柬埔寨输美商品关税将维持在19%左右，即在15%附加费基础上叠加原有基础税率。

# 全球大类资产表现

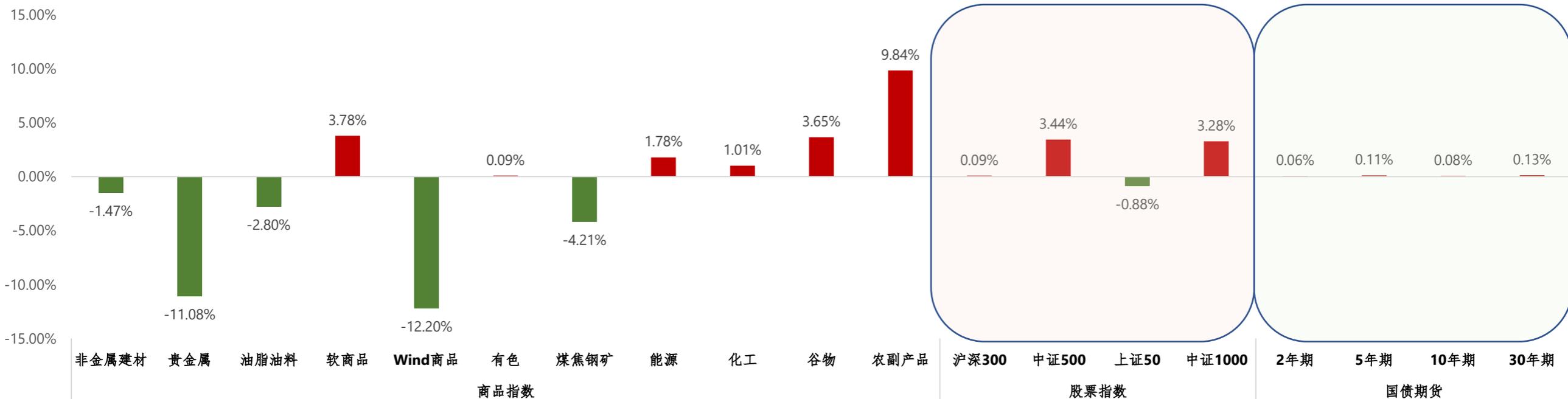
2月，全球资本市场动荡延续，对于AI投资的分歧，特朗普关税风波再起，美伊谈判的反复博弈，春节假期中国机器人的崛起，德国总理默茨的率团访华，吸引全球投资者瞩目的同时也扰动着资产价格。2月整体来看，波动率指数VIX剧烈波动后收涨，金银先抑后扬震荡收涨；全球主要股市涨跌互现，日韩股指涨幅居前中美股市双双回落，BDI小跌；美元波动反弹，非美货币小幅走贬澳元强势上涨；大宗商品多数收涨，豆系强势带动农产品价格回升，有色商品延续强势但内部出现分化。国内，宏观数据空窗期中，PMI与金融数据双双表现疲弱，政策方面保持定力，市场在弱现实和弱预期风格中震荡回调。春节假期，国内消费出行和地产销售均表现得差强人意，但人民币汇率的强势则形成一定的托底，投资者开始将目光转向3月初的两会。

全球大类资产月度表现%



# 国内期货市场表现

## 本月期市板块涨跌幅

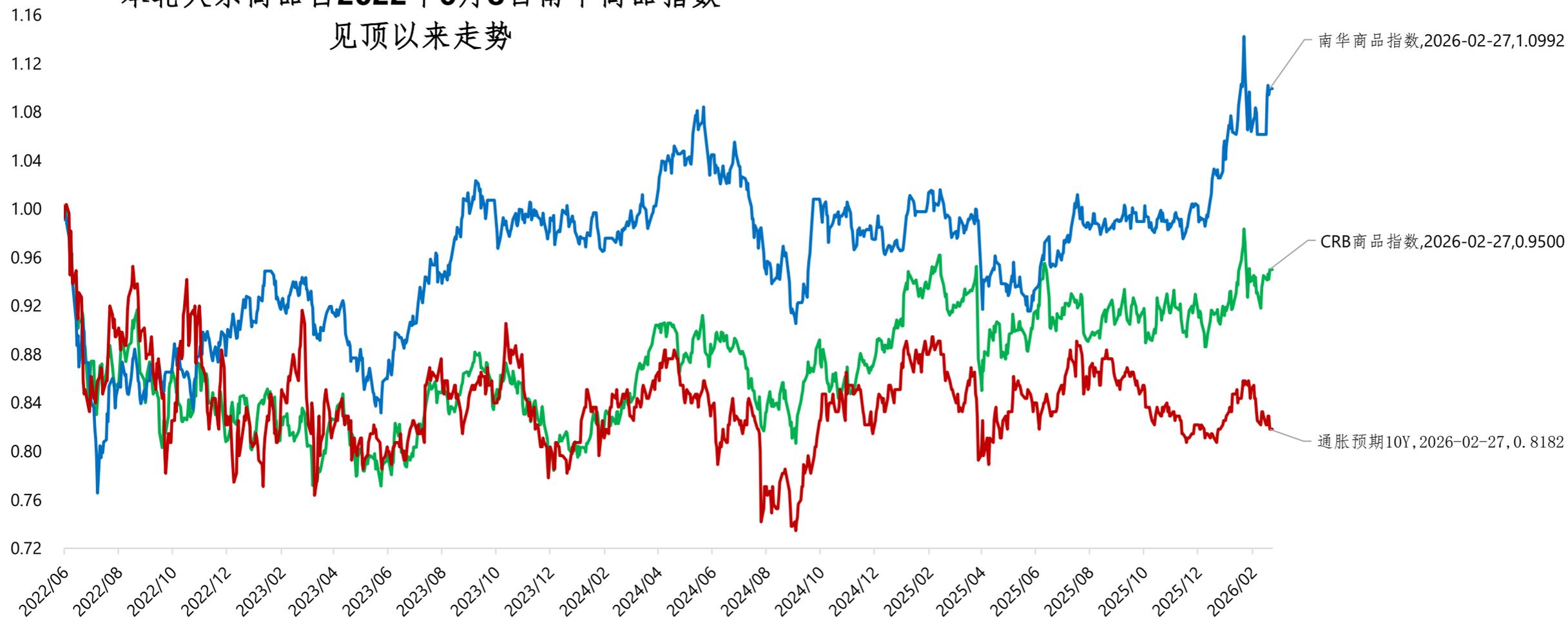


2月，国内期货市场呈现出弱现实弱预期的风格特征，风险资产在大幅波动中回调分化，商品的振幅更为明显。四大股指多数收涨，成长股表现依旧强于价值股，海外对AI投资的分歧虽然在一定程度上也打压着国内科技股的表现，但弱现实之下，价值股更显羸弱，继而令股市内部的板块轮动遭遇阻力。国债期货全线小幅收涨，结构延续上近弱远强；大宗商品高位回落后震荡修复，内部的分化则仍延续，贵金属的大幅回调拖累商品指数的整体表现，有色持平黑色收跌，农副产品、软商品和谷物的强势则带动着农产品价格的回暖，农强工弱的格局明显。**Wind商品指数大幅收跌，10个板块中6个板块收涨4个收跌，贵金属大幅下挫领跌商品，煤焦钢矿板块跌幅紧随其后，油脂油料和非金属建材板块亦是联袂收跌，有色持平，其他板块则悉数收涨，特别是原油的反弹带动能源化工板块的反弹。**



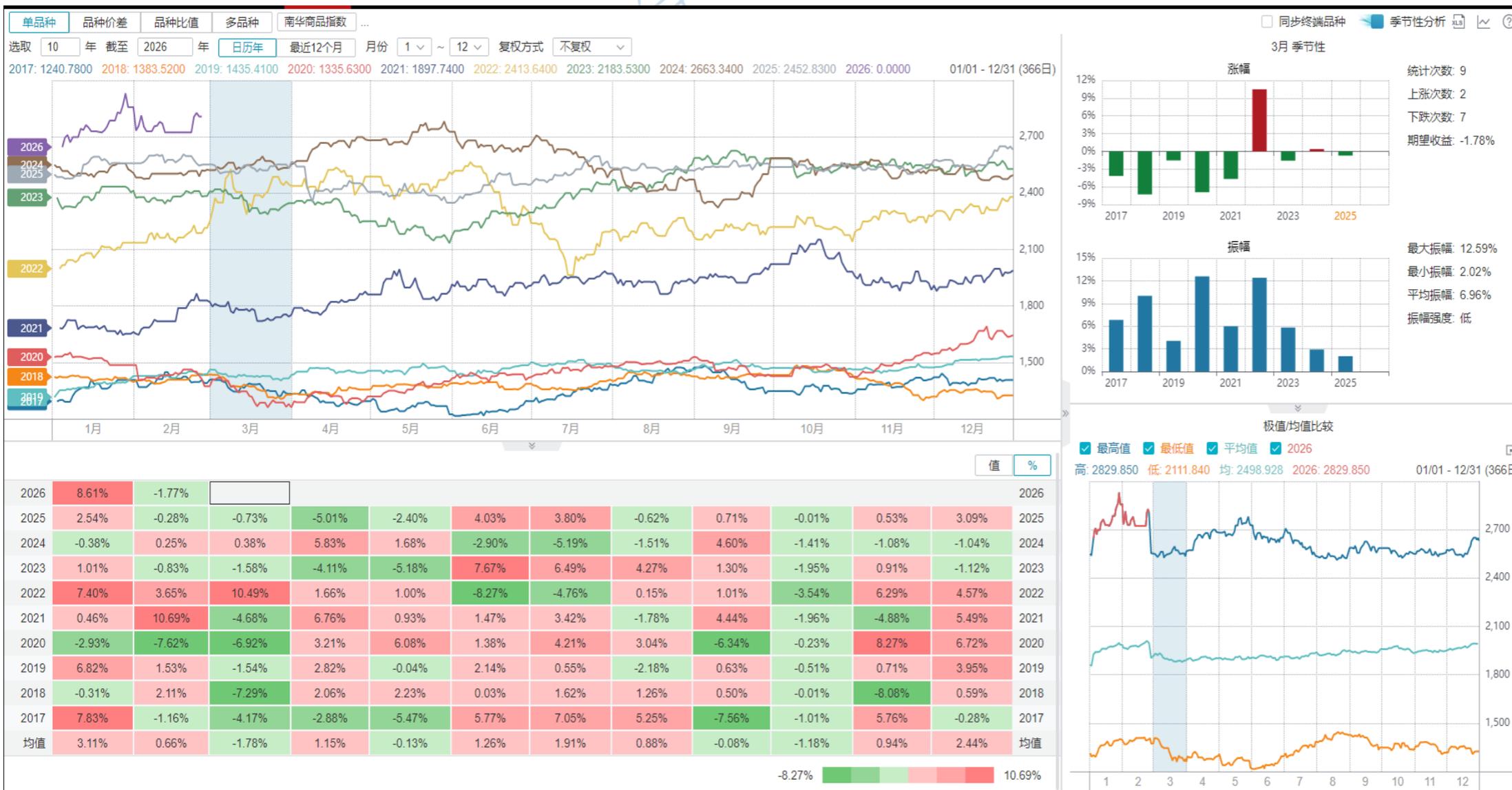
# 大宗商品指数走势—市场风险偏好降温，大宗商品高位回落

本轮大宗商品自**2022年6月8日**南华商品指数  
见顶以来走势





# 南华商品指数季节性特征——近十年来看，3月收跌概率较大

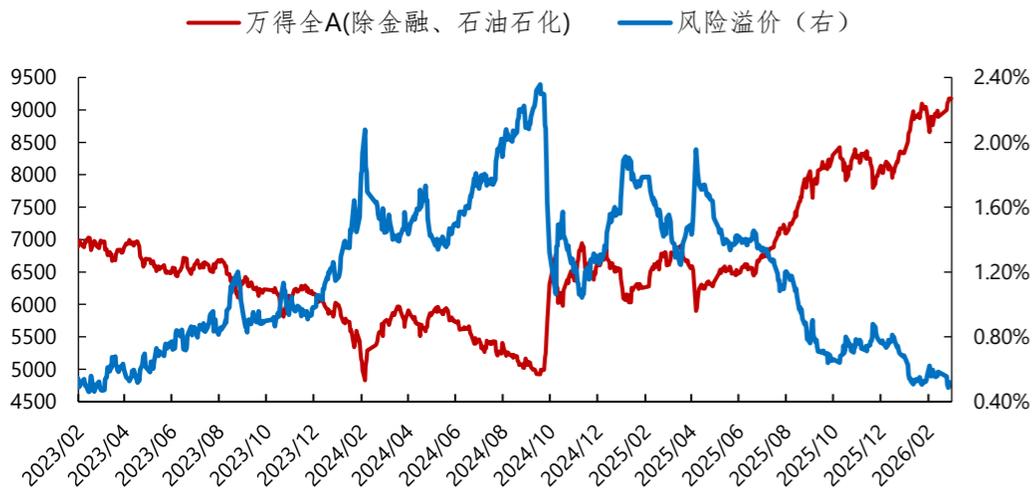


- 从近十年的南华商品指数季节性特征来看，3月涨跌幅均值为-1.78%，下跌的次数大幅高于上涨的次数（9次中占7次），但2022年3月罕见的上涨的幅度却比较大，与俄乌战争的爆发相关；
- 从当前南华指数所处的历史位置来看，处于绝对的价格高位。
- 统计意义上讲，3月潜在收跌的概率较大。

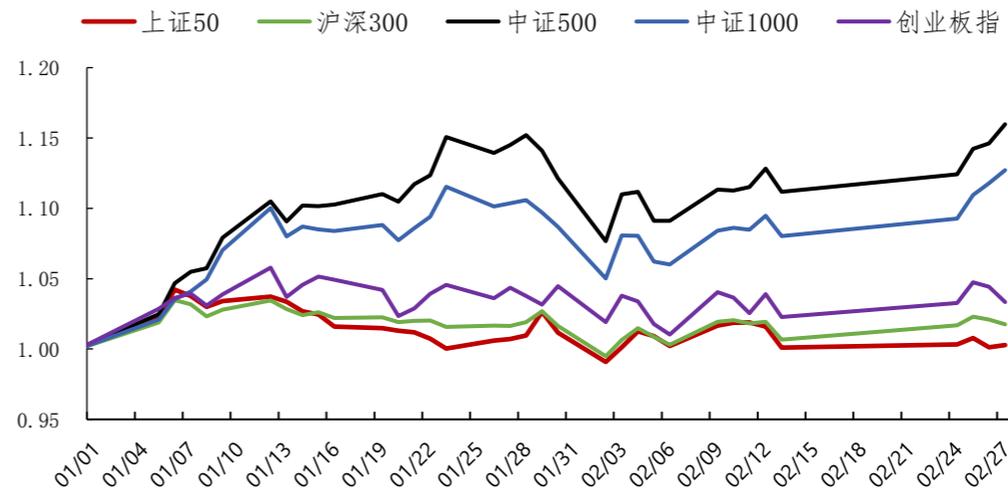


# 股指表现——先抑后扬，估值承压，股指ERP震荡，市场高位徘徊走势抗跌

### 万得全A



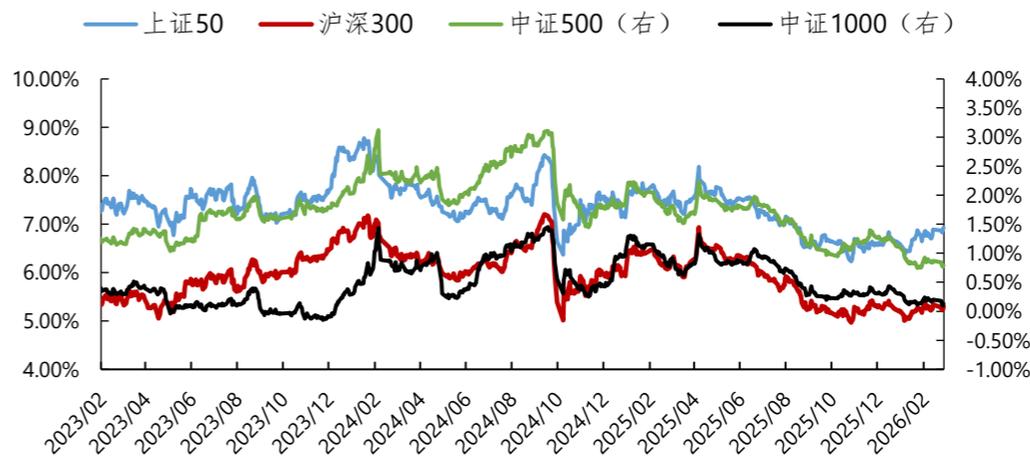
### 股票指数2026年内收益表现



### 股指市盈率PE (TTM)



### 股指风险溢价ERP



➤ 2月，股市先抑后扬，主要股指高位徘徊走势抗跌，市场风格特征上，价值股相对于成长股表现更为疲弱；

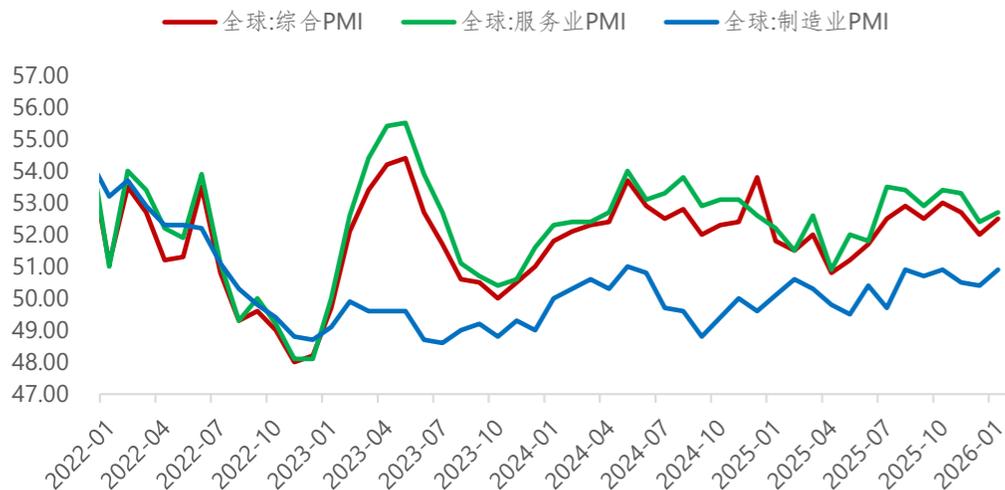
➤ 估值上看，四大股指的市盈率PE (TTM) 震荡反复有所承压；

➤ 四大股指的风险溢价ERP窄幅波动，表现差异不明显。

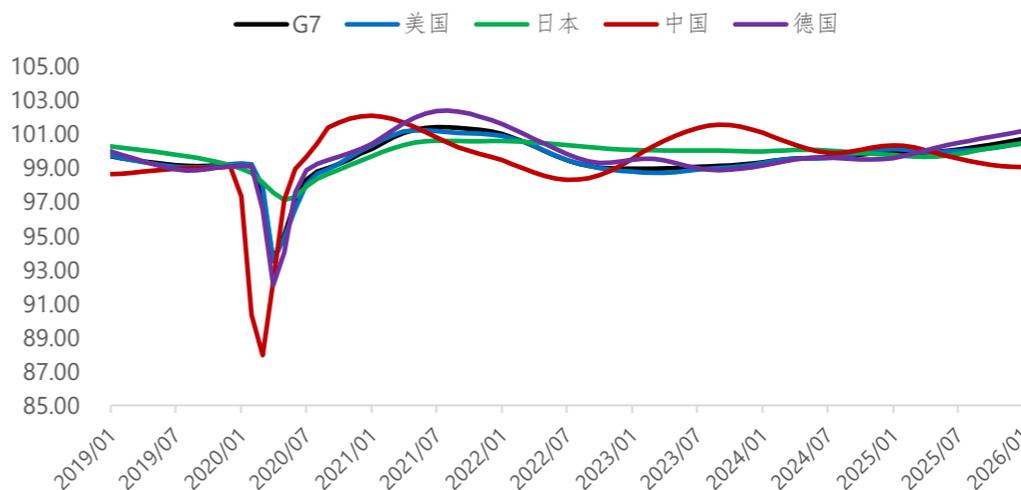


# 全球经济表现--景气程度：地区间差异明显，信心指数整体回升

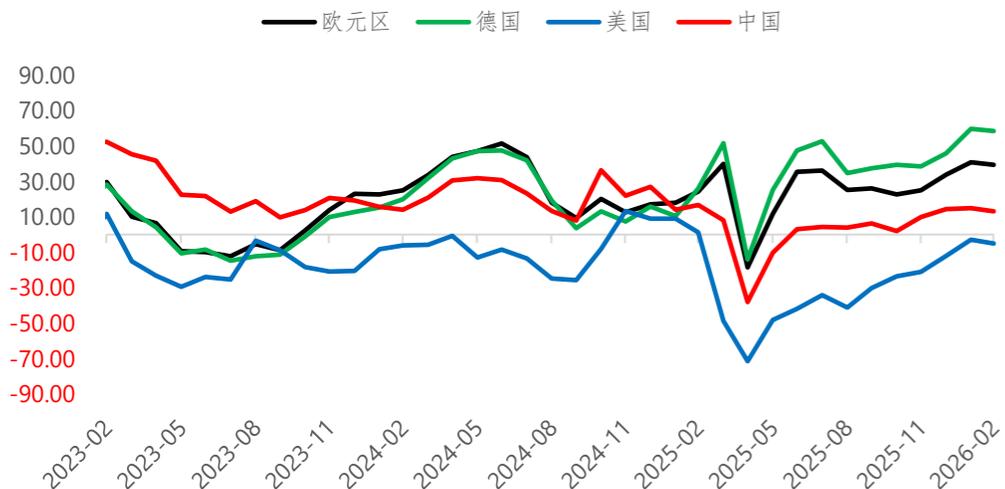
### 摩根大通全球PMI



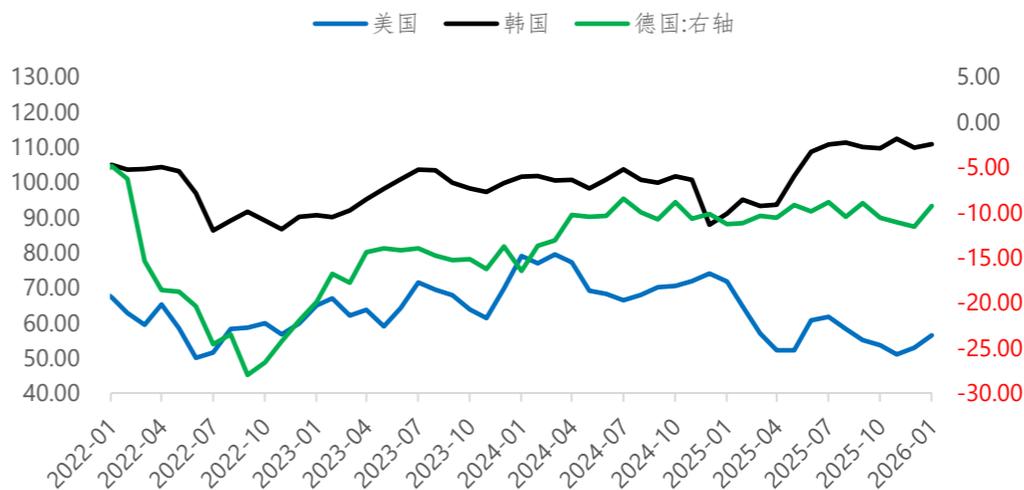
### OECD综合领先指标



### ZEW经济景气指数



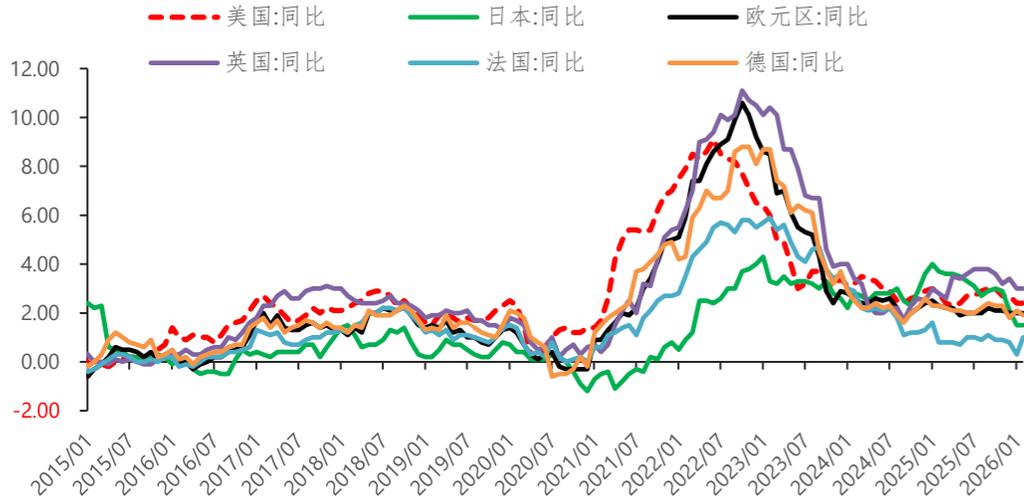
### 消费者信心指数



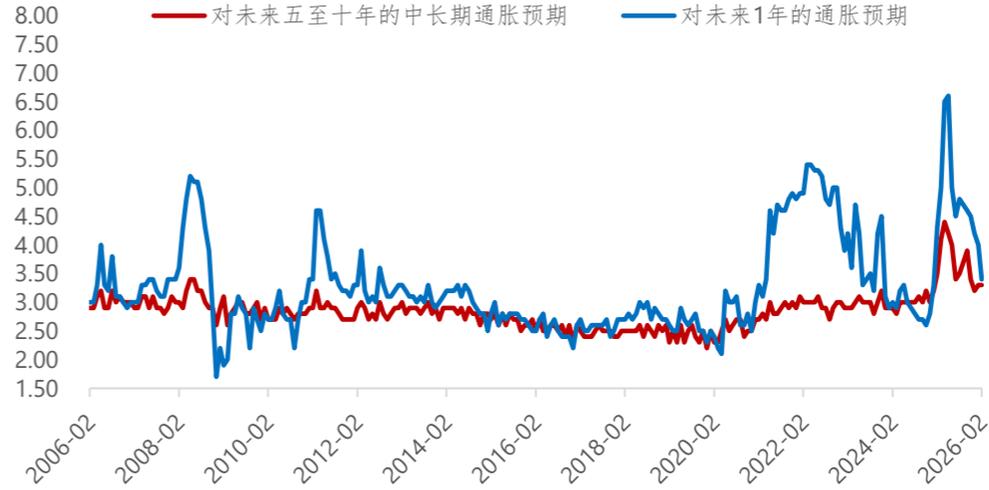
- 全球经济景气度出现好转，摩根大通全球综合PMI与服务业PMI、制造业PMI均出现回暖；
- 主要经济体OECD综合领先指标表现转弱，美日德偏强，中国则偏弱，劈叉加剧；
- ZEW经济景气指数多国都整体边际转弱；
- 主要经济体的消费者信心指数依旧是冰火两重天，但均出现了边际回升的迹象。

# 全球经济表现--通胀：多国通胀加速回落，预期快速下行

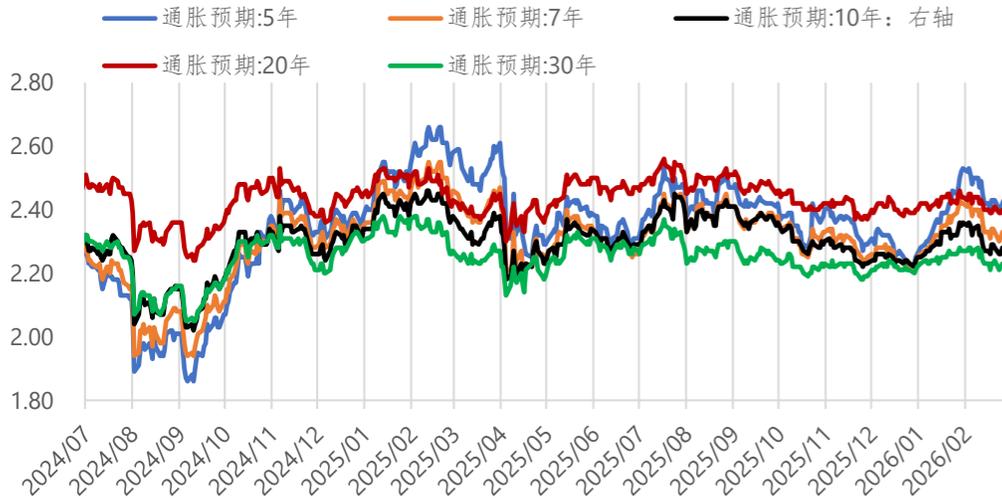
### 主要经济体CPI%



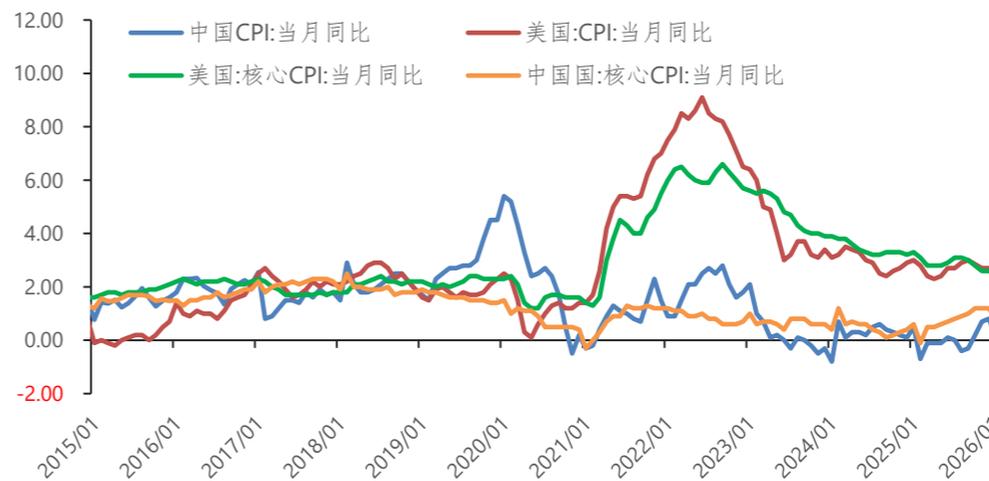
### 美国:密歇根大学通胀预期%



### 美国国债隐含通胀预期近期走势图%



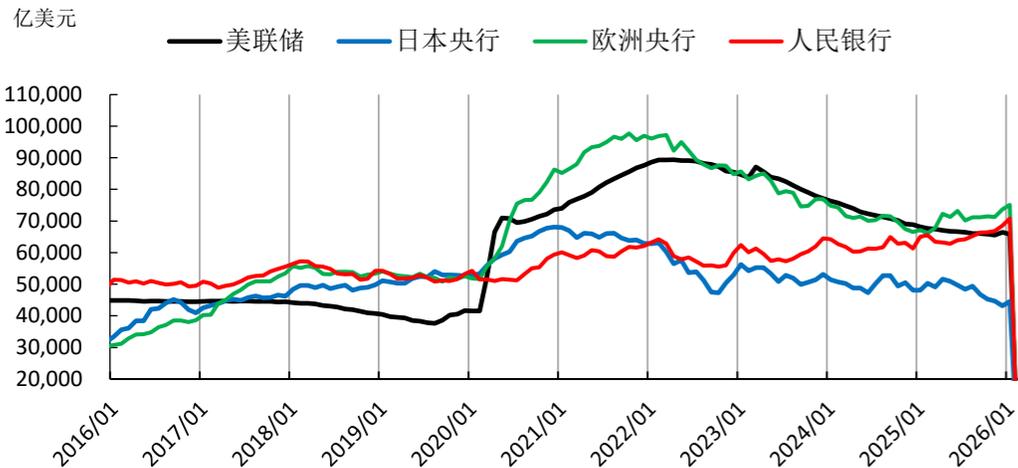
### 中美通胀对比%



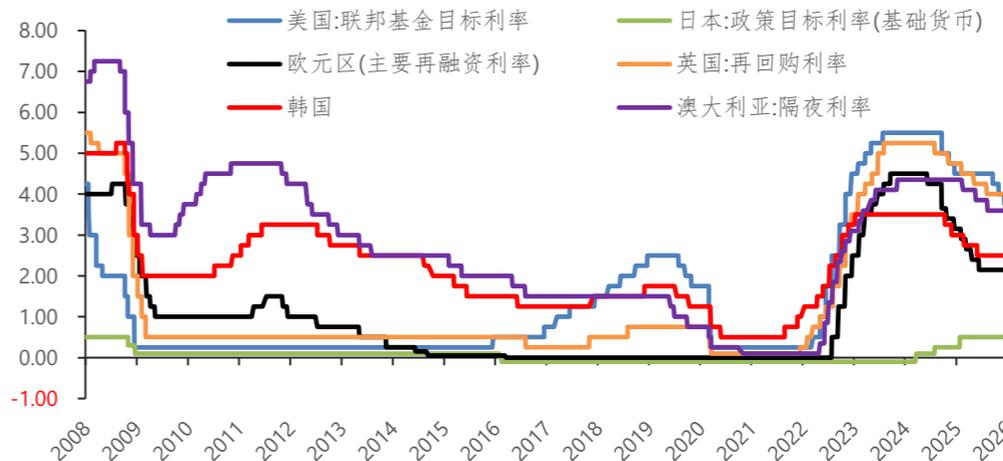
- 主要经济体经济通胀加速回落，但整体通胀水平基本回到了长期均值区间；
- 密歇根大学的通胀预期中长期和短期指标双双大幅下挫；
- 国债市场隐含的通胀预期也高位拐头下行；
- 中美CPI联袂走低，美国通胀延续下行，中国的通胀则结束拐头向下。

# 全球经济表现--金融条件：美联储开启扩表，日本缩表探底，中国与欧洲央行联袂扩表

### 全球主要央行资产负债表

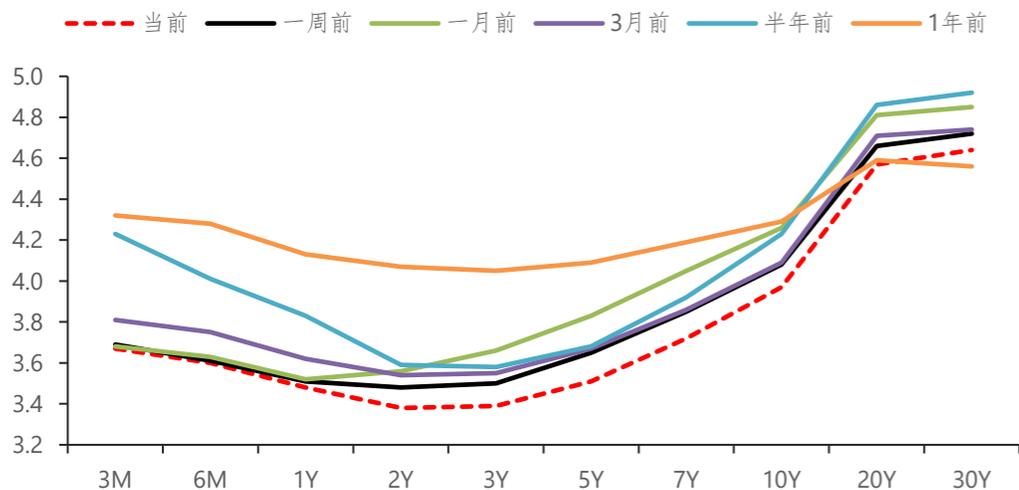


### 全球主要经济体基准利率%

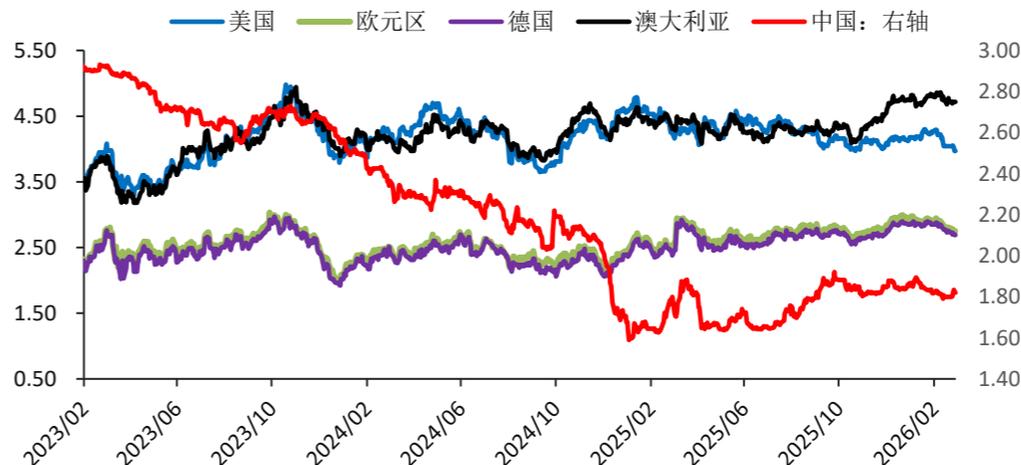


➤ 美联储1月暂停降息，自去年9月重启降息后连续3个月各降息25BP，主要经济体经济降息尾声，澳洲甚至转向加息，日本仍在加息进程之中，同时，日本央行资产负债表收缩探底，美联储则开启扩表，中国与欧洲央行联袂扩表；

### 美国国债收益率曲线



### 全球主要经济体十年期国债收益率走势图



➤ 全球主要经济体国债收益率普遍高位回落；

➤ 美债收益率明显下行，期限结构呈现“牛平”。

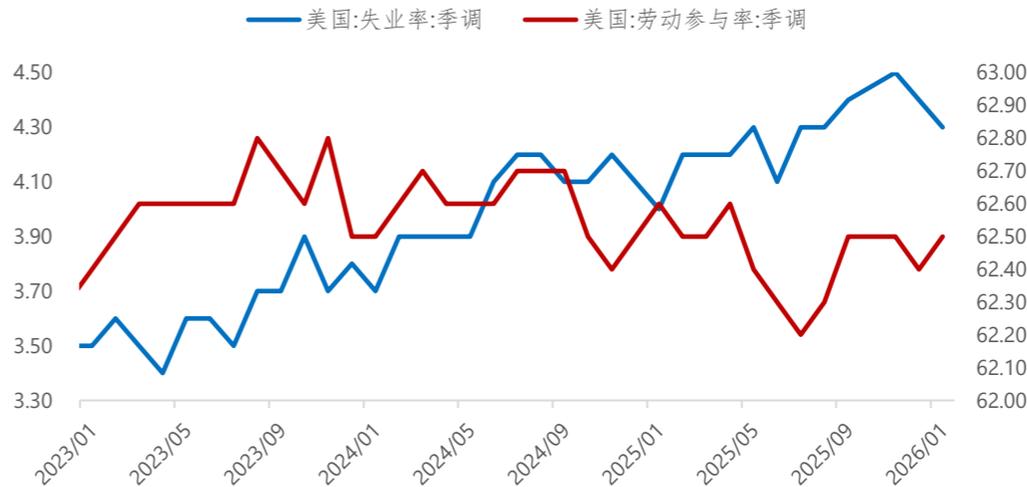


# 全球经济表现—美国： 就业数据不差，通胀下行而PMI大幅回暖，信心指数触底反弹

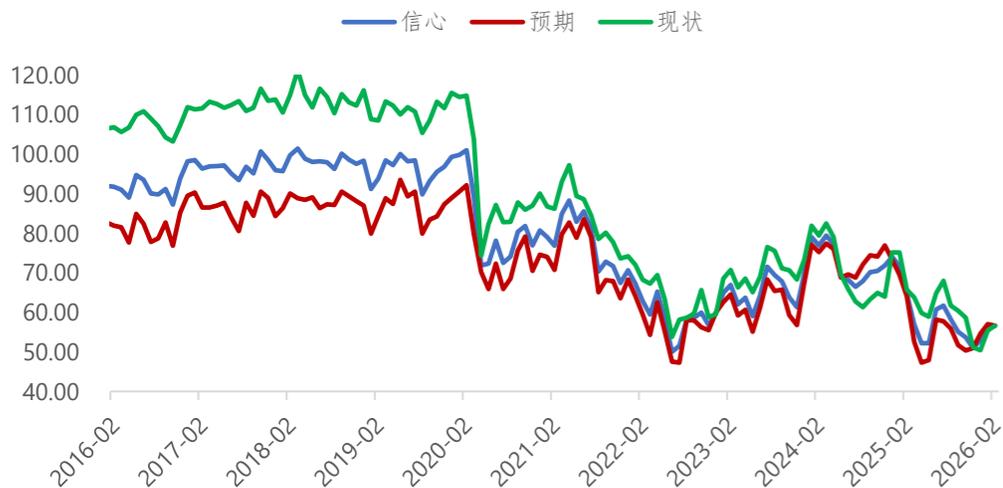
### 美国经济景气与通胀



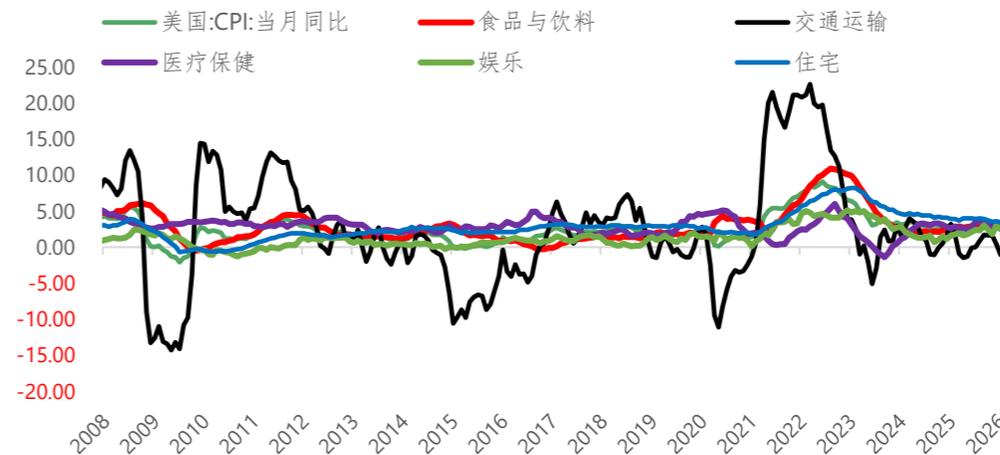
### 美国失业率与劳动参与率%



### 美国密歇根消费者信心指数



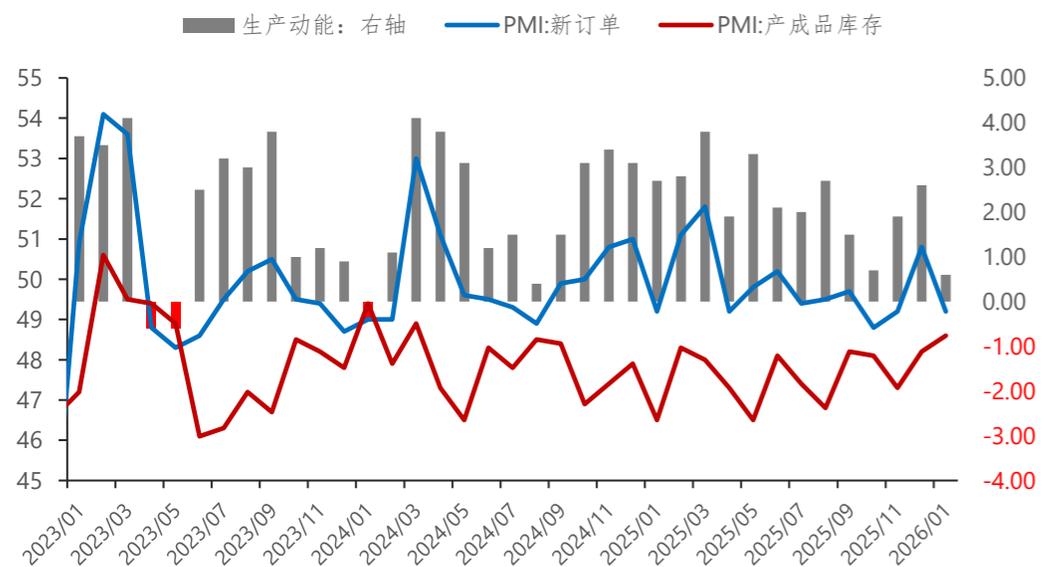
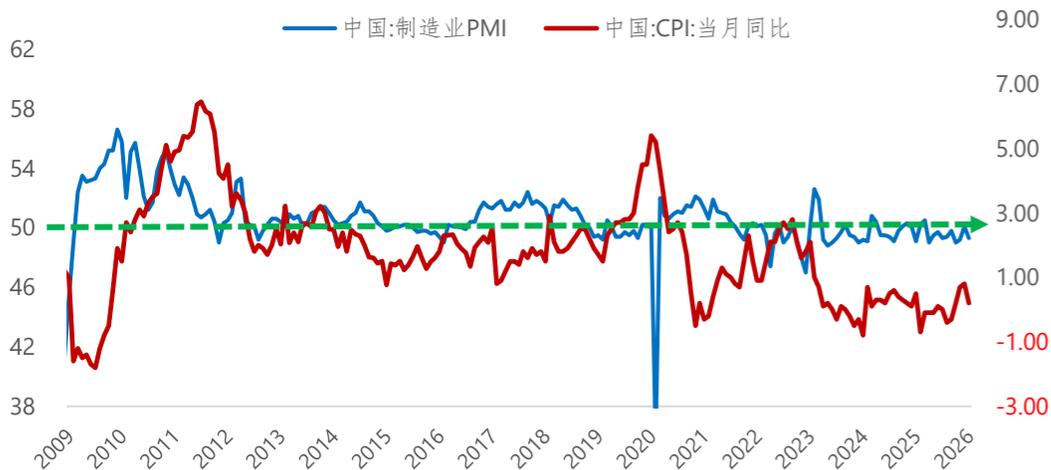
### 美国CPI分项表现%



- 美国制造业景气度大幅回暖，通胀下行回落，制造业PMI反弹到扩张区间；
- 就业数据表现不差，失业率下降的同时劳动参与率抬升；
- 消费者信心指数触底反弹，无论是现状还是信心与预期，消费者都有所好转；
- 交通运输项目下跌的拖累，是美国通胀回落的主要因素。

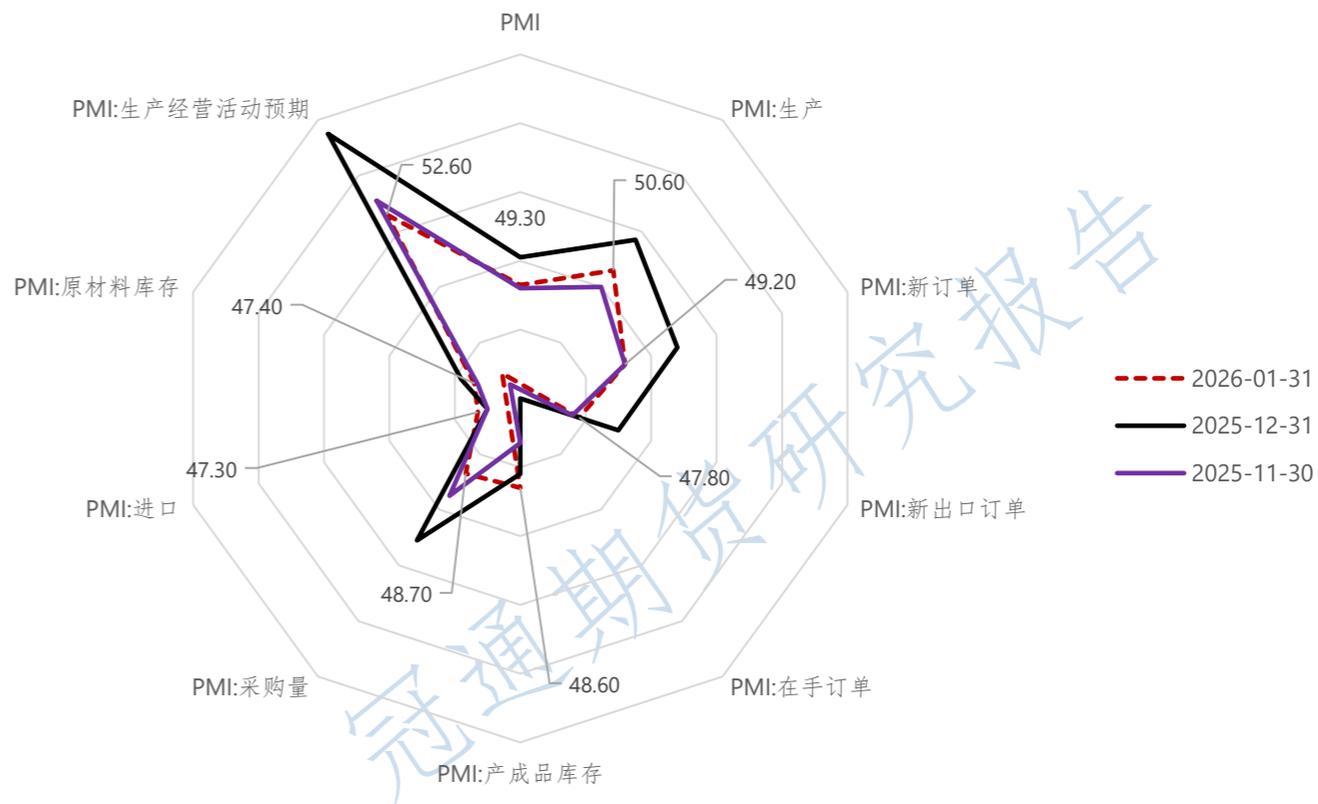
# 中国经济表现--经济景气：制造业景气度明显降温大幅不及预期，内外需求双双萎缩，产需双弱利润萎缩生产动能下降

### 中国经济景气与通胀



数据来源：Wind 冠通研究

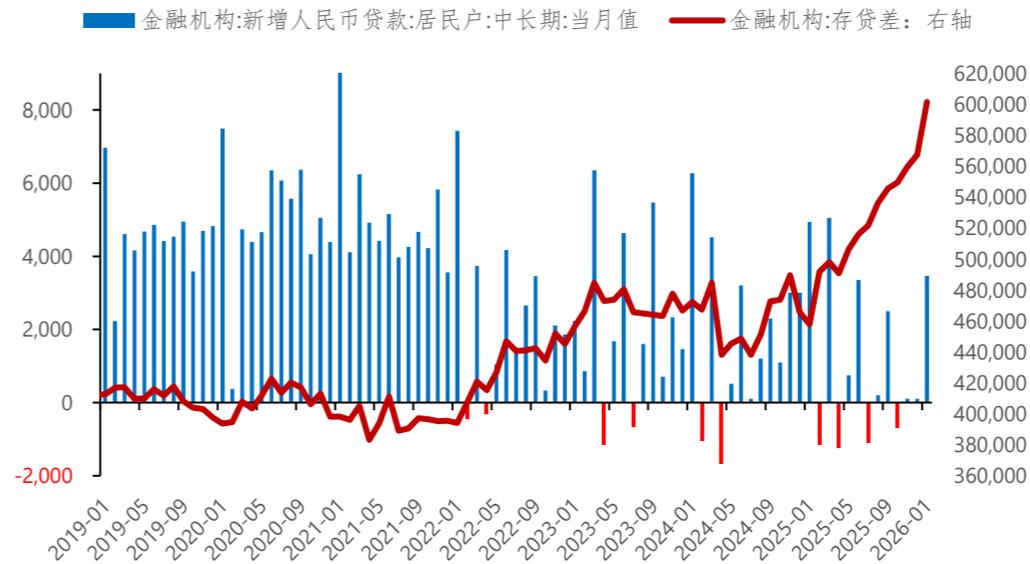
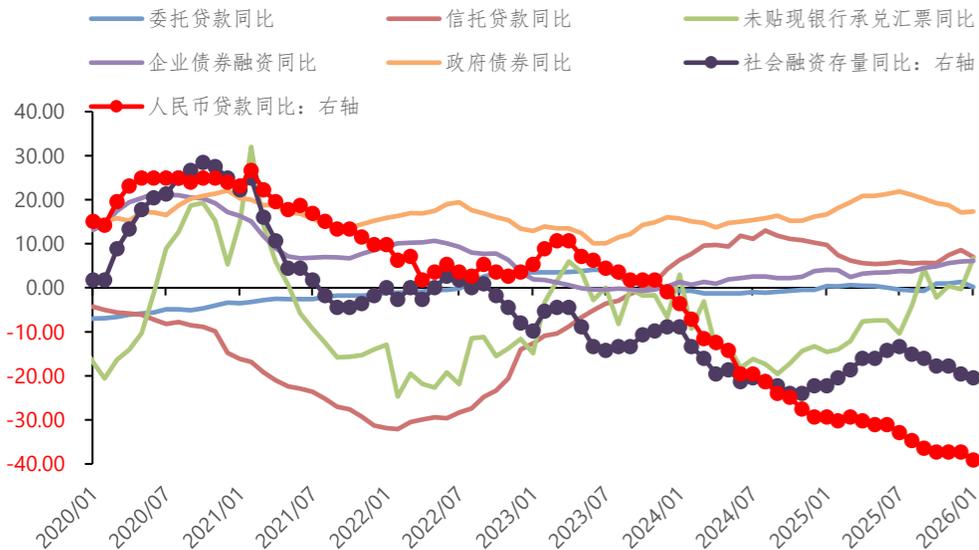
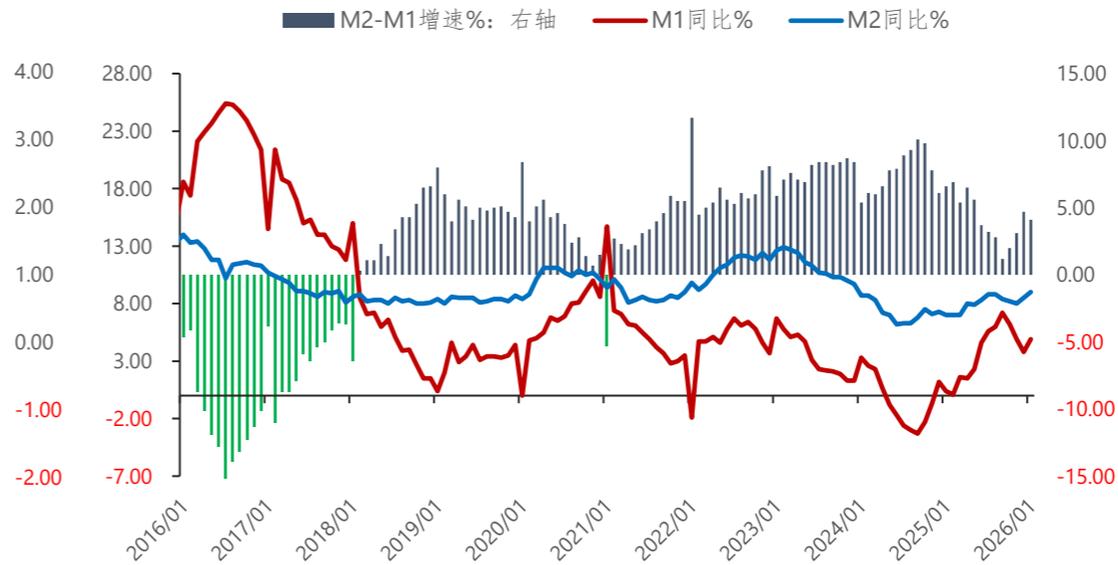
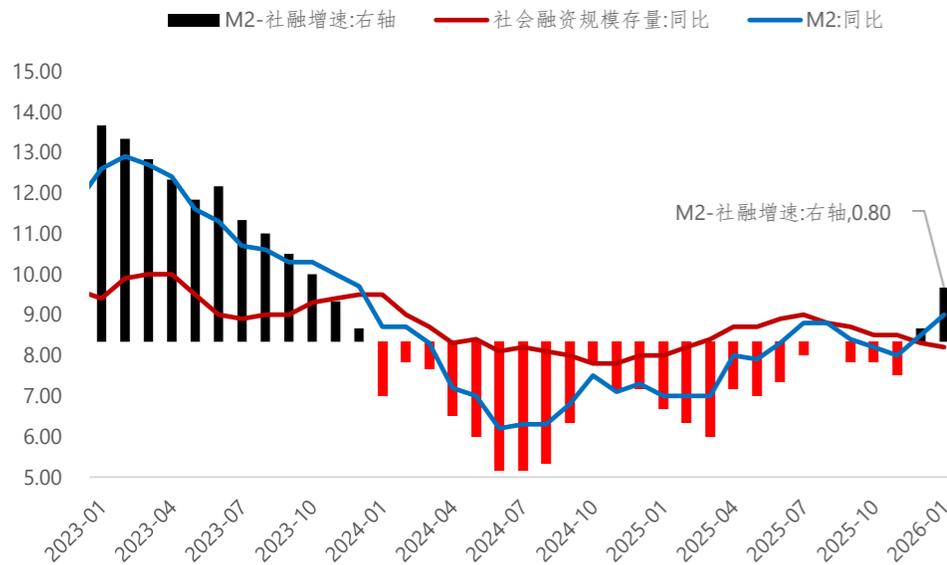
- 1月份，制造业采购经理指数（PMI）为**49.2%**，比上月下降**0.8**个百分点，制造业景气度明显降温大幅不及预期。
- 非制造业商务活动指数为**49.4%**，比上月下降**0.8**个百分点。
- 综合PMI产出指数为**49.8%**，比上月下降**0.9**个百分点。



投资有风险，入市需谨慎。



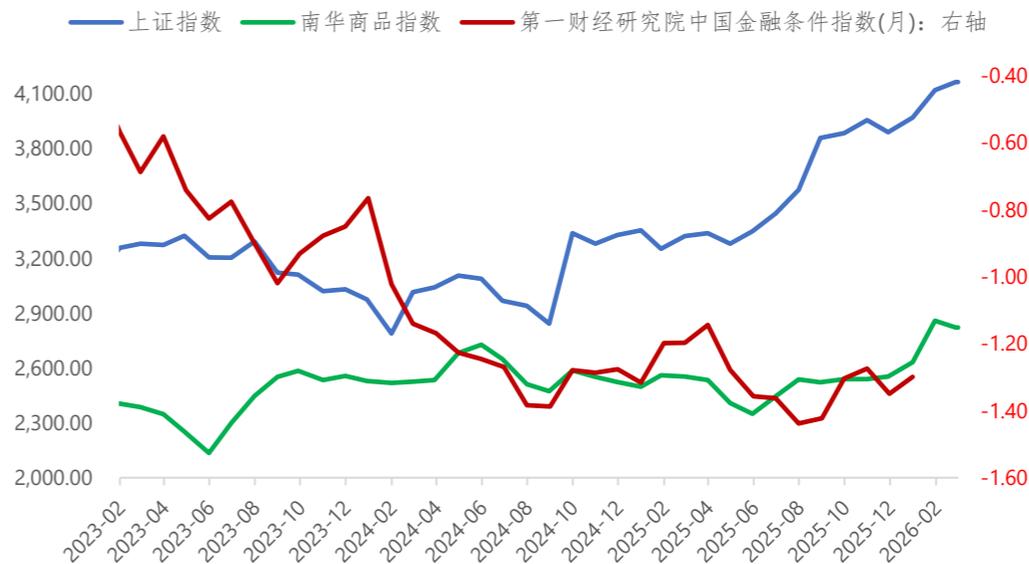
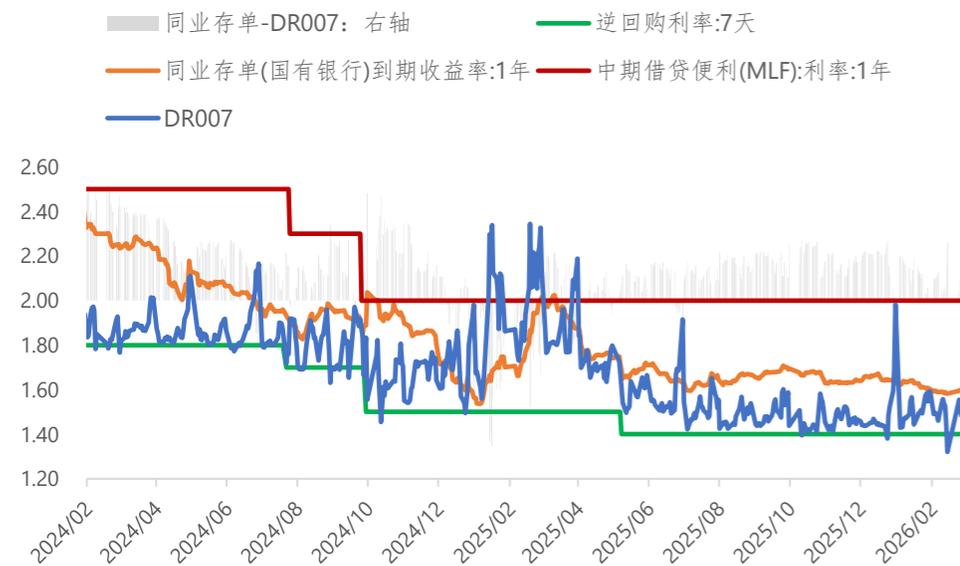
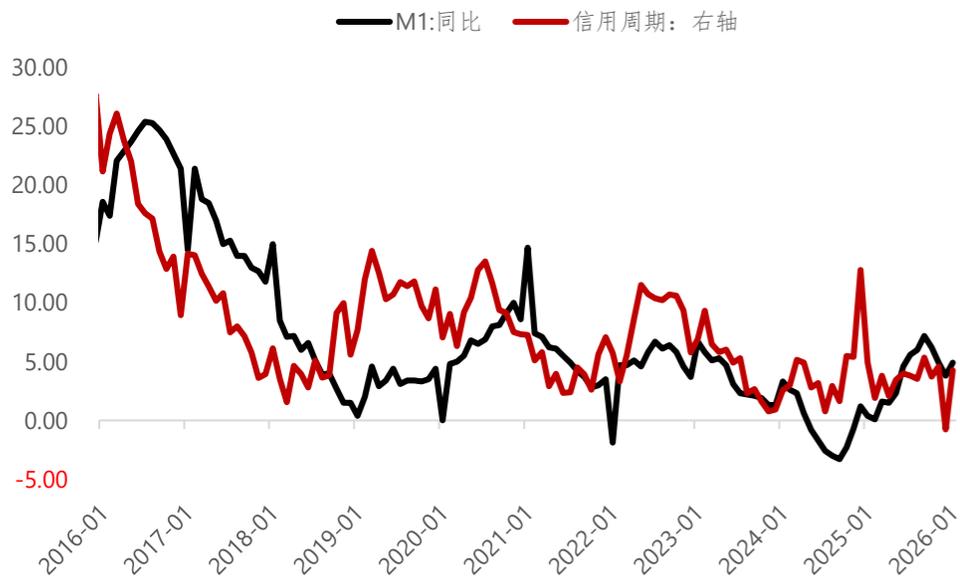
# 国内经济表现--宏观流动性：M2增速延续反弹，M1增速止跌回升，增速差缩窄



- M2增速延续反弹，社融增速进一步走低，M2-社融增速差负值转正后大幅走扩；
- M1增速止跌回升，M2-M1增速差小幅收窄；
- 人民币贷款增速加速探底，融资需求低迷但政府主导得状况有所改善，居民中长期贷款季节性回升，金融机构存贷差加速走扩并再创新高。



# 国内经济表现--宏观流动性：M1增速的回升带动信用周期的反弹，资金利率触底反弹，风险资产高位回落。

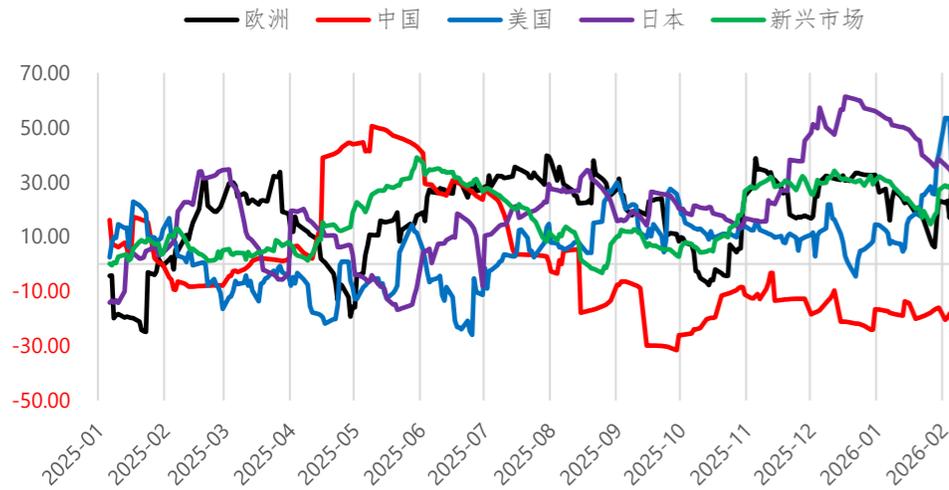


- M1增速的回升带动信用周期的反弹，房价增速低位结束反弹重拾跌势，且仍旧为负；
- 资金利率触底反弹，同业存单利率低位运行，DR007先抑后扬；
- 商品与股市均高位回落。



# 外需--出口：花旗经济意外指数中国震荡反弹，美日高位回落，欧洲和新兴市场震荡，中国出口增速延续强势但价格低迷

### 花旗经济意外指数



### 中国出口增速与美欧日的经济景气度



### 出口价格盈利空间



### 出口数量与出口价格指数对比



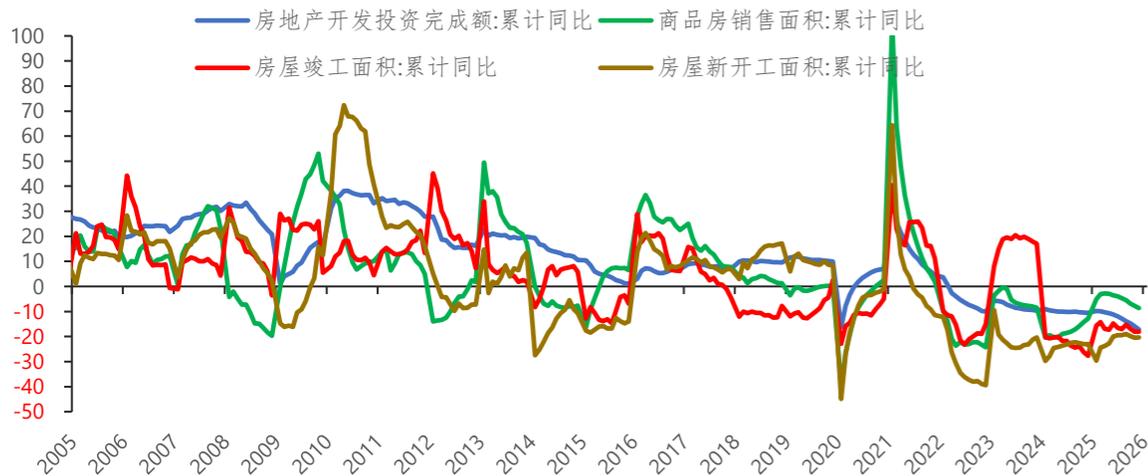
- 中国出口增速表现强势，美欧经济景气度回暖，中国外需的压力隐忧仍存；
- 进口价格指数结束反弹转跌，而出口价格则有触底迹象，出口盈利空间负值小幅收窄，出口数量表现平稳；
- 高频的花旗经济意外指数来看，各国表现劈叉分化；中国震荡大幅反弹，美日则高位明显回落，欧洲和新兴市场表现震荡，表征着市场对经济前景预期之矛盾。



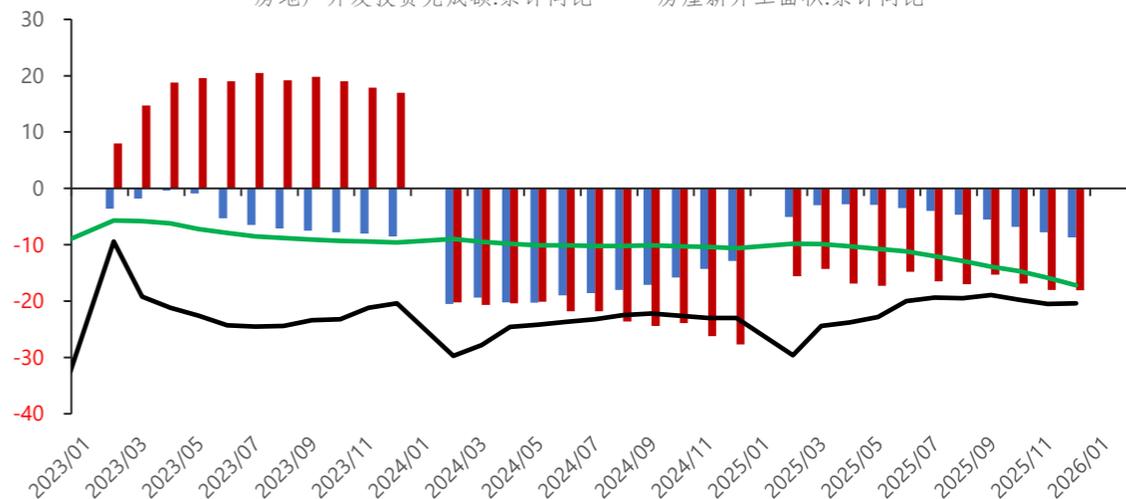
# 内需--投资：

地产拖累加剧，多个分项指标纷纷拐头一致负增，特别是销售面积和房地产开发增速同比加速下行更为明显；高频的全国商品房销售旺季不旺，数据持续表现低迷。

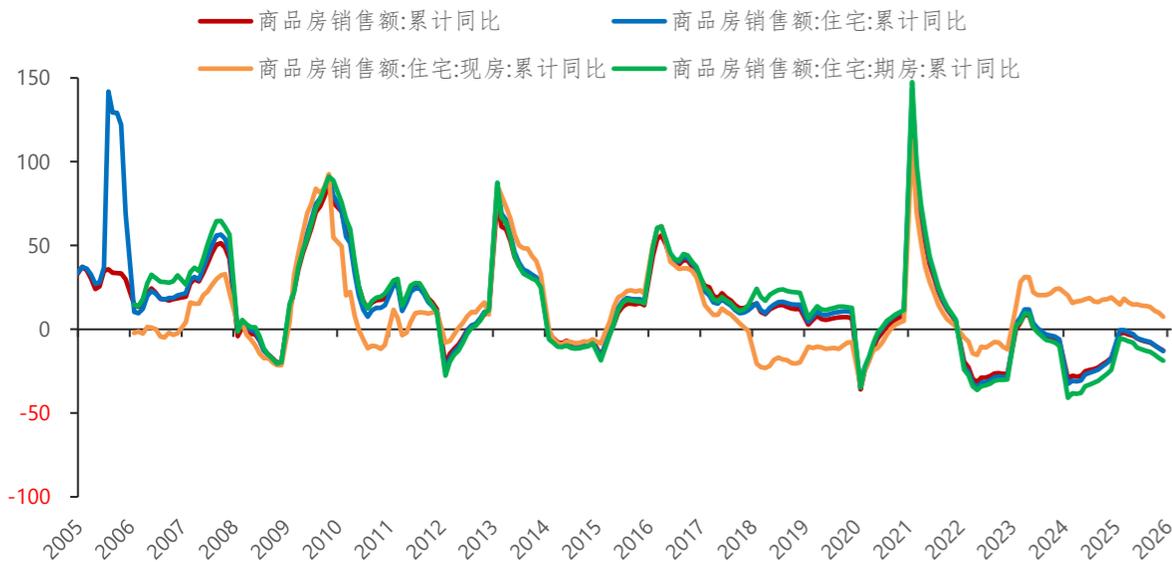
### 房地产投资各项增速%



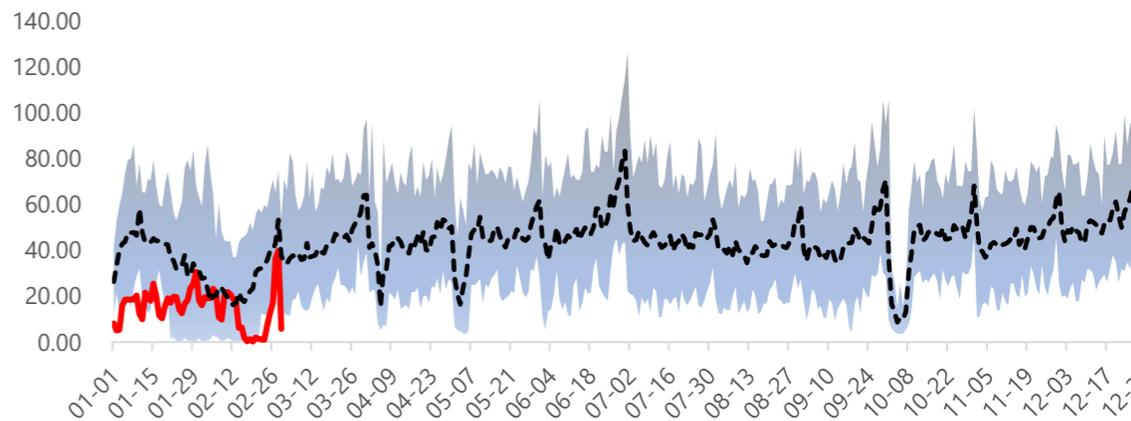
商品房销售面积:累计同比  
房屋竣工面积:累计同比  
房地产开发投资完成额:累计同比  
房屋新开工面积:累计同比



### 全国商品房成交面积季节性走势图（单位：万平方米）



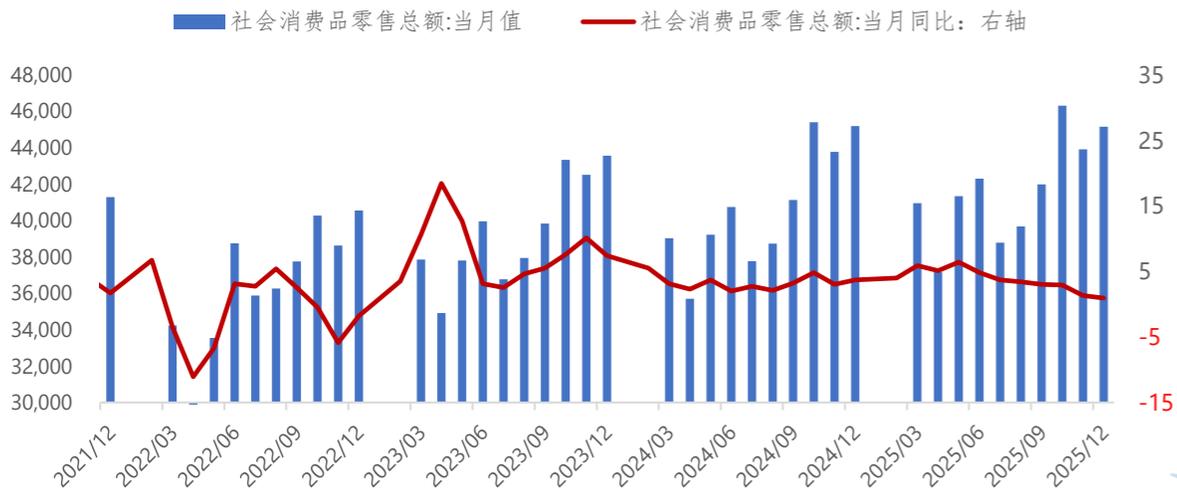
2026  
均值





# 内需--消费：消费增速持续回落，出行数据季节性走低，居民收入增速走软

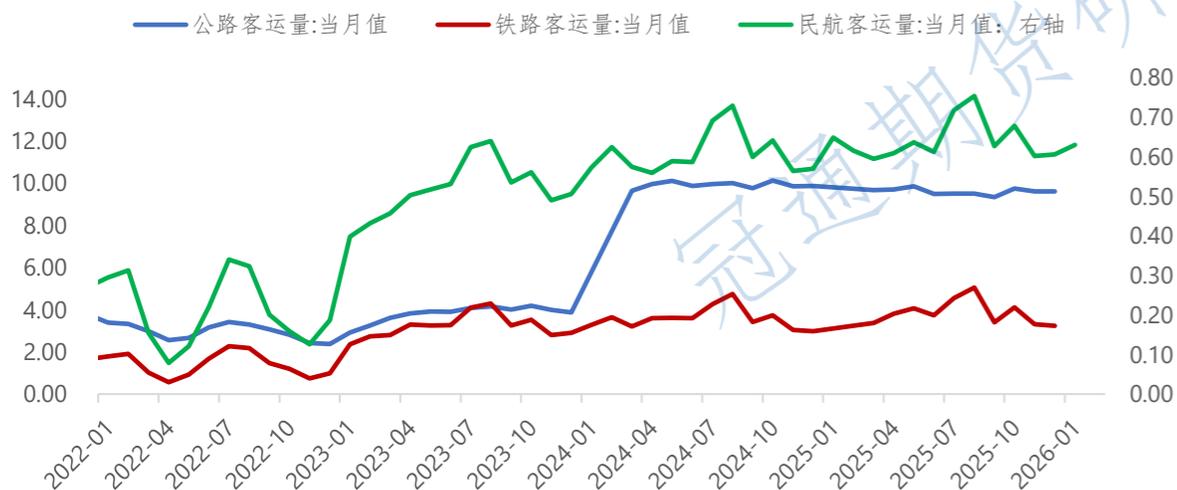
### 社会消费品零售总额（亿元）



### 限额以上企业消费品零售总额（亿元）



### 客运量：当月值（亿人）



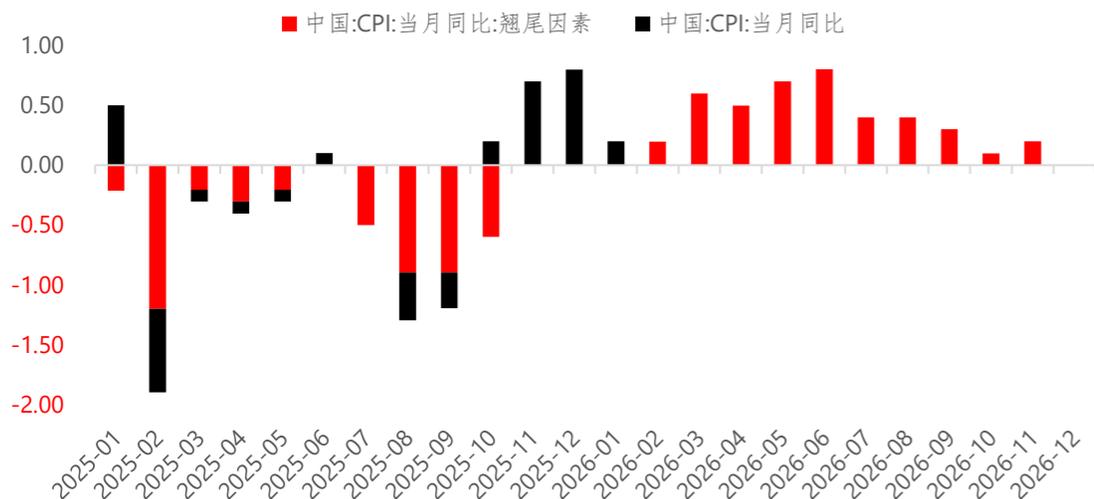
### 城镇居民人均可支配收入%



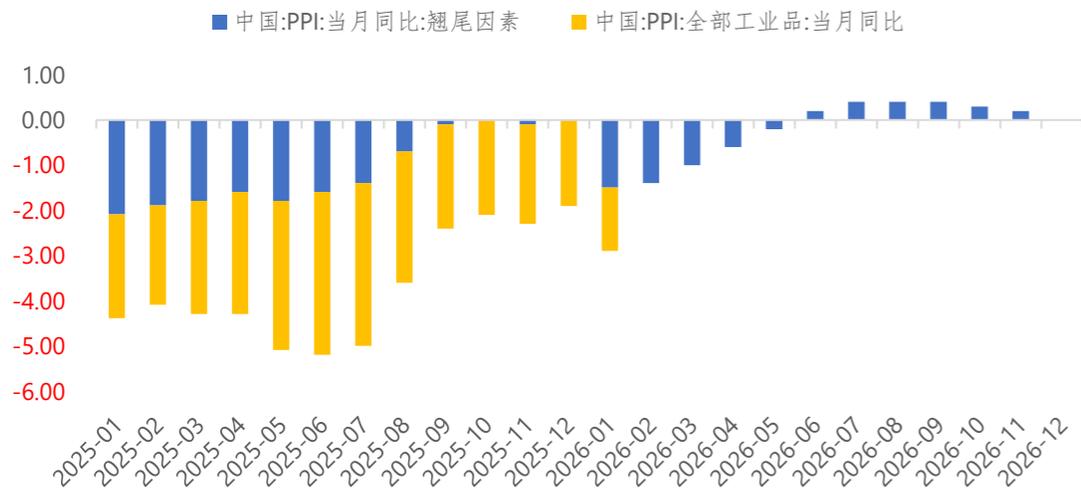


通胀：CPI增速放缓，PPI负增延续回升，宏观利润率CPI-PPI进一步缩窄。

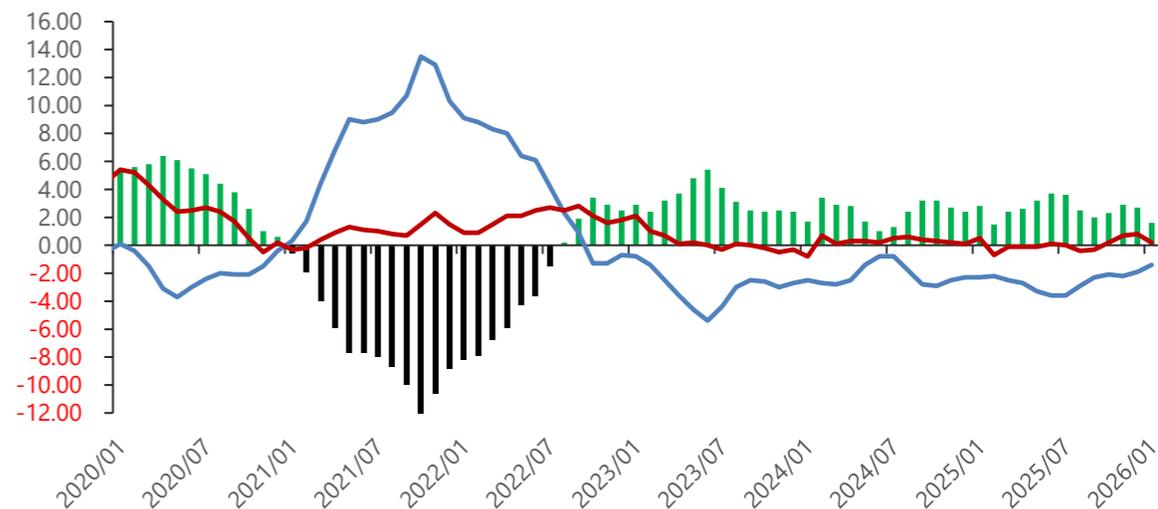
CPI翘尾因素



PPI翘尾因素



CPI-PPI PPI:全部工业品:当月同比 CPI:当月同比



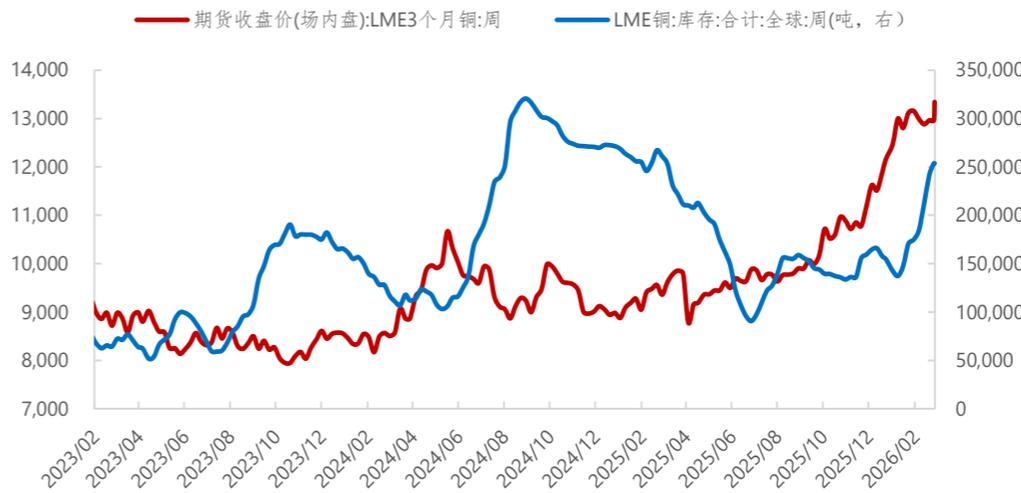


# 中观行业： 油价反弹累库，铜价强势累库，钢价低迷开工低位，焦煤价格低位运行

### 原油



### 铜



### 钢材



### 焦煤



- 钢材价格表现低迷，高炉开工率低位运行；
- 原油价格延续反弹，库存拐头下降；
- 铜价高位震荡表现强势，并进一步累库；
- 焦煤价格低位运行走势平稳。



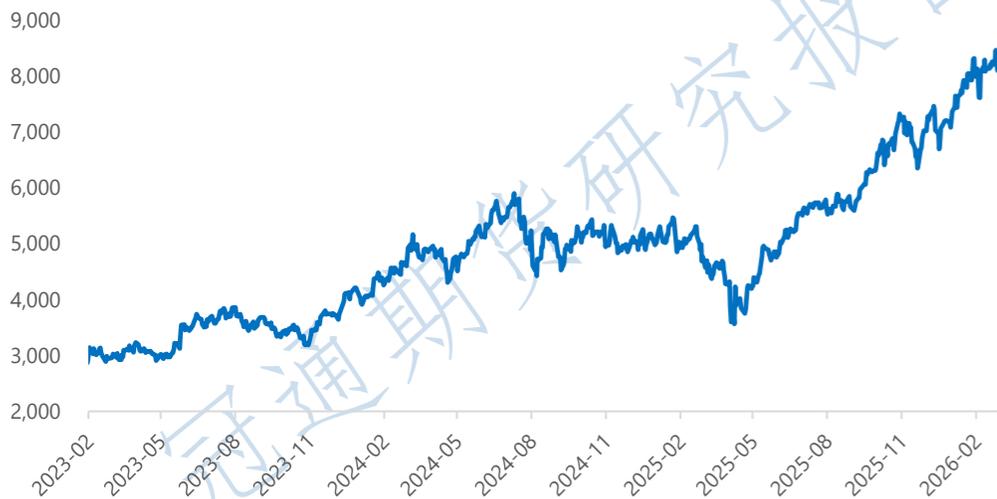
# 中观行业

分析师王静：F0235424/Z0000771  
投资有风险，入市须谨慎。

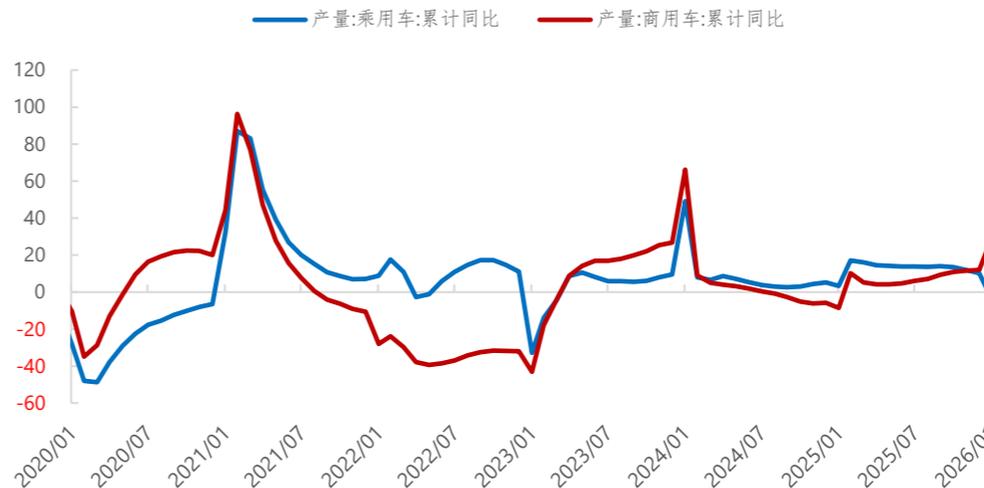


冠通期货  
Guantong Futures

### 费城半导体指数



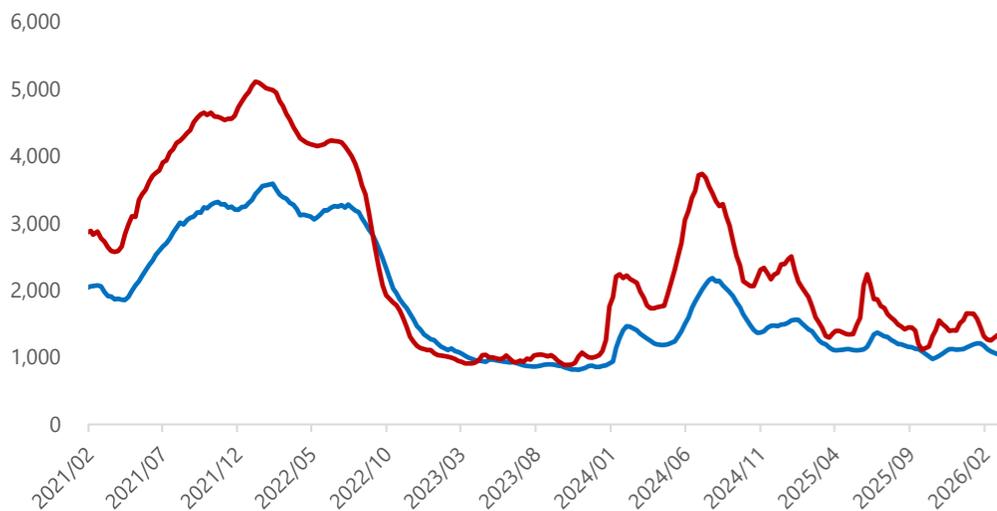
### 汽车



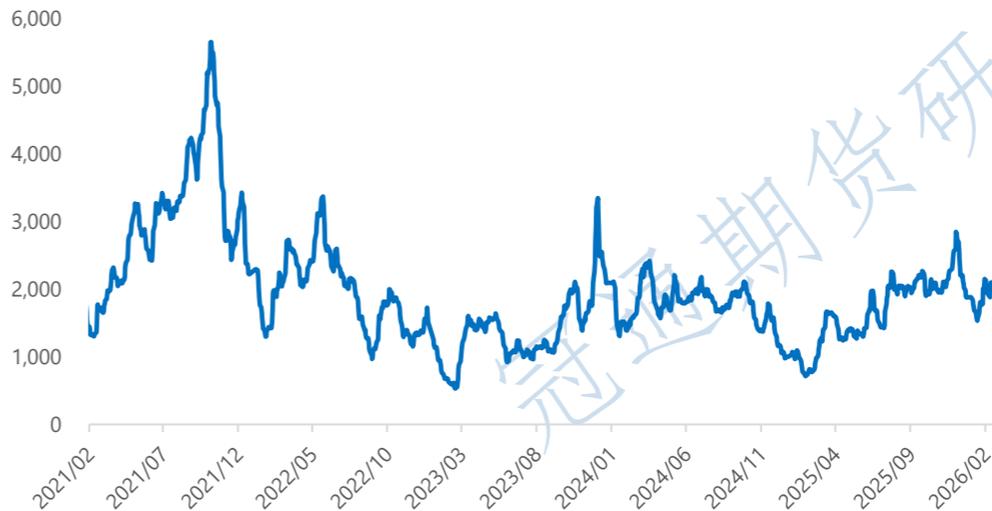
➤ 费城半导体指数先抑后扬高位波动；

➤ 国内运价指数联袂明显走低，BDI震荡回升；

### CCFI:综合指数 SCFI:综合指数



### 波罗的海干散货指数(BDI)



➤ 汽车产量增速表现分化，乘用车增速大幅走低转负，商用车增速则大幅抬升。

数据来源：Wind 冠通研究

投资有风险，入市须谨慎。

## 免责声明

### 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）

注:本报告中宏观经济资讯与资本市场信息，来源于国家统计局、万得资讯、华尔街见闻、财联社、美联储、IMF等机构与财经媒体。

### 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。

# THANKYOU

投资有风险，入市需谨慎。