



2025 年 7 月 7 日

美国《大美丽法案》落地，中国需求降温风险延后

核心观点

- **全球经济：**全球央行政策利率中枢下移趋势延续，缩表周期步入节奏放缓的后半程。其中，美联储静观其变、降息临近，欧央行转趋鹰派、宽松接近尾声，日央行温和谨慎加息。全球制造业延续温和复苏，美国领涨，欧元区低位爬升，整体节奏仍偏弱；欧美：美国领涨，欧洲延续低位回升。亚洲：印度持续强劲，日韩趋稳，东盟内部差异化显著。新兴市场：多数国家仍处收缩，复苏基础偏弱。截至2025年6月，主要经济体通胀与增长分化延续：美国>中国>欧洲>日本。
- **美国经济：**美国“软硬”数据同步改善，经济韧性延续，通胀温和和回落。美联储6月按兵不动、点整图偏鹰，鲍威尔称夏季通胀风险未除、延续静观其变的立场，9月仍是降息博弈主场。财政端《大美丽法案》7月正式落地，减税扩支并举，中短期提振增长，长期抬升赤字与通胀中枢。随着早前关税、地缘等扰动逐步钝化，市场重心回归政策落地与经济验证，进入宽财政与宽货币预期共振”的验证期。
- **中国经济：**国内延续低通胀、弱复苏态势，结构性掣肘仍存。地产动能再度走弱，企业与居民风险偏好依旧偏弱；内需虽阶段性超预期，主要受益于补贴和促销推动，持续性存疑。一季度增长超预期，源于抢出口与消费补贴的集中拉动，虽一度引发对二季度动能回落的担忧，但在政策脉冲与外需尾声支撑下，经济降温节奏推迟至三季度。整体来看，经济仍处于政策托底下的弱势修复阶段，内需循环强化尚需时日，政策传导效力正面临边际递减压力。短期聚焦7月政治局会议，既需关注政策基调是否转向“谨慎观望”，亦可期待结构性工具扩容提效。
- **风险因素：**国内经济复苏不及预期，全球贸易摩擦反复，美国政治风险升温，海外流动性风险。

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F0384165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

目录

一、全球主要经济体景气循环	4
1、【美国】景气修复、通胀回落，进入“宽货币+宽财政”预期的验证窗口期	4
2、【中国】低通胀、弱复苏，需求回落节奏后移.....	7
3、【欧洲】温和复苏，降息节奏趋缓，宽财政推进.....	9
4、【日本】经济复苏乏力，通胀回升.....	10
二、全球主要央行政策节奏.....	11
三、全球制造业温和复苏，区域分化格局延续	12

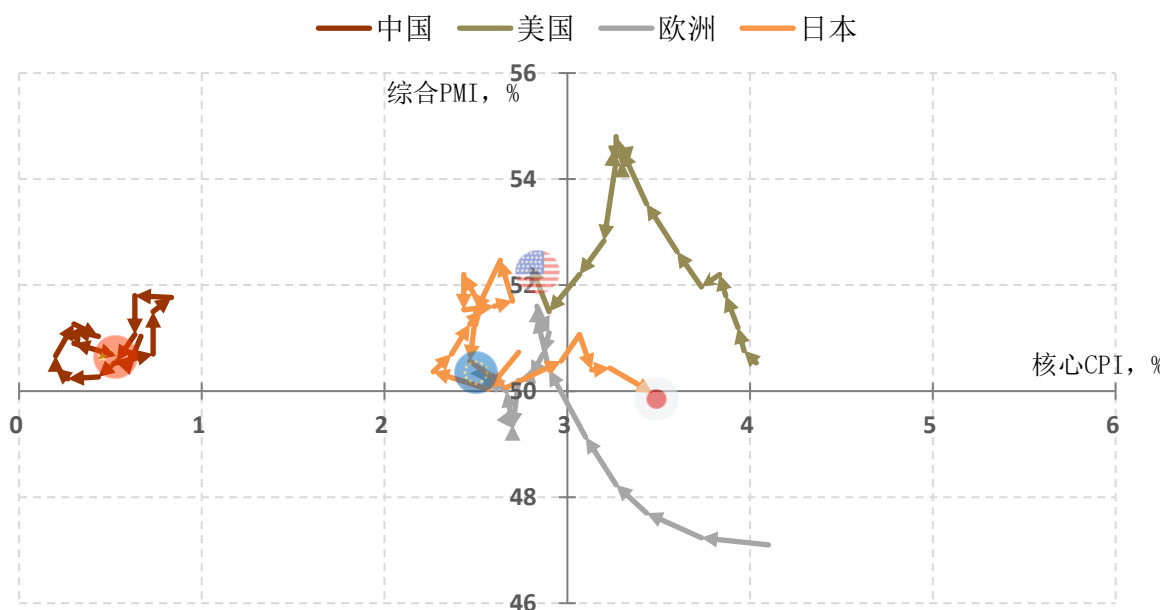
图表目录

图表 1 主要经济体景气循环.....	4
图表 2 《大美丽法案》核心条款与影响.....	5
图表 3 美国 CPI 及核心 CPI	6
图表 4 密歇根大学通胀预期.....	6
图表 5 美国非农就业人数及失业率.....	6
图表 6 美国 ISM 制造业分项指标	6
图表 7 美国联邦基金目标利率.....	6
图表 8 芝商所 FedWatch 工具	6
图表 9 1790 年以来美国平均有效关税税率.....	7
图表 10 特朗普 2.0 关税对各国实际 GDP 的长期影响.....	7
图表 11 中国经济指标 5 月同比增速概览.....	8
图表 12 M1-M2 增速剪刀差.....	8
图表 13 社会消费品零售.....	8
图表 14 30 城商品房成交面积.....	8
图表 15 对主要国家出口增速（美元计价）.....	8
图表 16 欧元区 PMI	9
图表 17 欧元区失业率.....	9
图表 18 欧元区 CPI	9
图表 19 欧元区基准利率.....	9
图表 20 日本 CPI	10
图表 21 日本出口数据.....	10
图表 22 全球主要央行总资产规模及同比增速.....	12
图表 23 全球央行净降息比例.....	12
图表 24 美联储 FED SPEAK NLP 鹰鸽指数	12
图表 25 欧央行 ECB SPEAK NLP 鹰鸽指数	12
图表 26 全球主要国家制造业 PMI（标普口径）	13

一、全球主要经济体景气循环

截至 2025 年 6 月，全球主要经济体仍处于“通胀与增长分化”的宏观格局。我们以核心 CPI 为横轴、综合 PMI 为纵轴，构建景气坐标图，用以刻画中、美、欧、日四大经济体的相对位置与演变路径。从当前坐标点看，美国>中国>欧洲>日本，各国分化特征显著。

图表 1 主要经济体景气循环



资料来源：iFinD，铜冠金源期货（PMI 截至 2025 年 6 月，核心 CPI 截至 2025 年 5 月，均取 3 个月均值）

1、【美国】景气修复、通胀回落，进入“宽货币+宽财政”预期的验证窗口期

美国“硬数据”仍有韧劲，“软数据”开始修复。在主要经济体中，美国仍处于四国中增长水平最高、通胀持续回落的状态：6 月综合 PMI 反弹至 52.8，显示关税扰动下经济韧性仍在；5 月核心 CPI 维持在四年多低点 2.8%，为下半年降息打开空间。硬数据方面，非农就业、零售销售与通胀整体表现稳健；软数据则从此前的“滞胀”忧虑中修复，6 月密歇根通胀预期下行、消费者信心同步改善，制造业与服务业 PMI 也均略好于预期。

6 月 FOMC 点阵图偏鹰，下半年降息交易预期升温。6 月 FOMC 如期按兵不动，整体释放出偏鹰派的信号，①点阵图维持年内降息 2 次中值，但分布更偏鹰；②季度经济预测显示，2025 年 GDP 预期下调，失业率上修，PCE 和核心通胀上调，2%通胀目标实现或将进一步延后；③鲍威尔维持“静观其变”的态度，并预计夏季通胀或因关税回升，否则美联储将“宜早不宜迟”重启降息。近期市场对美联储官员言论及下任主席候选人关注度提高、交易权重上行，随着美联储偏鹰官员沃勒与鲍曼相继释放鸽派信号“通胀若受控，将尽快降息”，7 月降息概率提高至 20%，但 9 月降息仍是市场定价的基准情景。

《大美丽法案》顺利落地，赤字与增长相博弈。美国共和党主导推动的《大美丽法案》（One Big Beautiful Bill Act）已于 7 月 3 日在众议院复议并通过，特朗普在 7 月 4 日的独立日仪式上正式签署生效。法案核心内容涵盖减税、削支与产业倾斜，市场关注焦点主要集中在两方面：①财政赤字扩张对美债供给与利率中枢的冲击。法案预计新增赤字 3.3 万亿美元，或推升长端收益率，带动主权信用与久期资产重定价；②减税与放松监管对经济增长与企业盈利的短期提振效应，有助于激活需求与投资，但中长期或抬升通胀中枢。

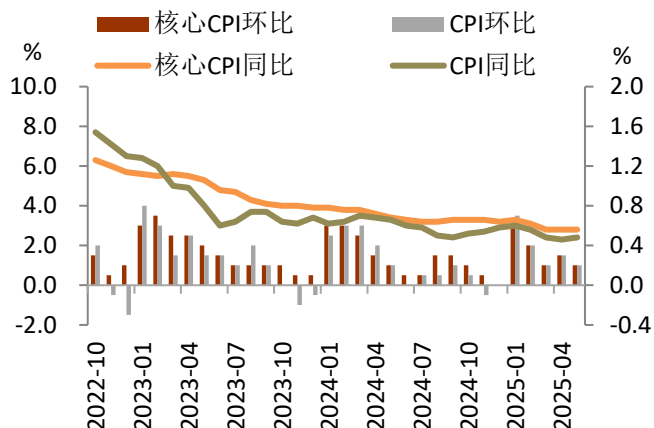
展望后市，随着上半年关税冲击、美国信用评级下调与地缘风险扰动逐步消退，市场关注点正回归特朗普政策主张的实际落地与经济数据的验证反馈。短期而言，通胀回落的持续性与就业市场的韧性将直接决定下半年美联储的降息节奏与空间，对于市场交易的权重将继续上行；中期而言，《大美丽法案》的立法推进与执行细节，将成为评估美国财政刺激力度、赤字可持续性 with 增长平衡路径的关键锚点。总体而言，7-8 月将是“宽财政与宽货币预期共振”的验证期。

图表 2 《大美丽法案》核心条款与影响

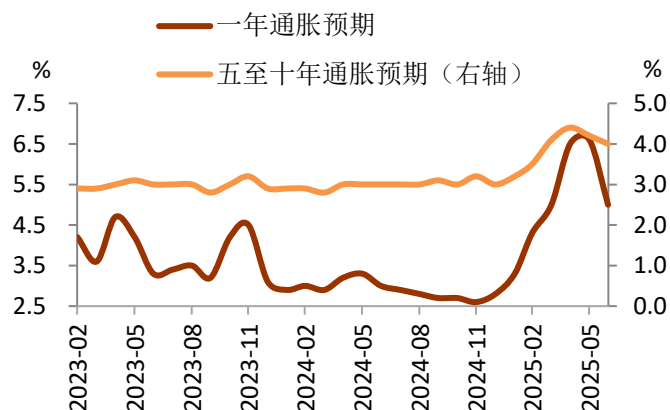
类别	主要条款内容	要点	预期影响
税收政策	延续并扩大 2017 年减税法案内容	所有个人所得税税率在 2026 年前维持不变	高收入者减税延续，财政收入结构偏向高端群体
		公司税率维持 21% 不变	
	小费与加班收入免税	无收入门槛，适用于所有行业	提振服务行业低收入人群，减轻税负
	遗产税门槛上调	从 1260 万美元提升至 1800 万美元（个人）	有利于富裕家庭资产转移
财政支出	国防预算扩大	增加 1500 亿美元至年均 9500 亿美元	军费支出创历史新高，重构国防工业利润前景
	移民执法拨款上调	ICE 预算从 102 亿升至 1200 亿美元（增加近 10 倍）	加强边境管控，政策偏右，涉移民企业将受影响
	清洁能源补贴削减/取消	取消 EV 抵免（最多 7500 美元/辆）	绿色能源投资受打击
		终止住宅太阳能抵免	
预算赤字	削减医疗补助（Medicaid）及社会福利支出	引入“工作要求”，200 万人失去资格估计	低收入群体保障下降，消费倾向或受抑
	法案整体财政影响	CBO 估算 2025 - 2035 年累计新增赤字约 3.3 万亿美元	推升联邦债务占 GDP 比重，财政可持续性受挑战
	医保覆盖变化	CBO 估算将有 1000 - 1200 万人失去医保	医疗开支下行，社会稳定性存在压力

资料来源：美国国会预算办公室（CBO），铜冠金源期货

图表 3 美国 CPI 及核心 CPI

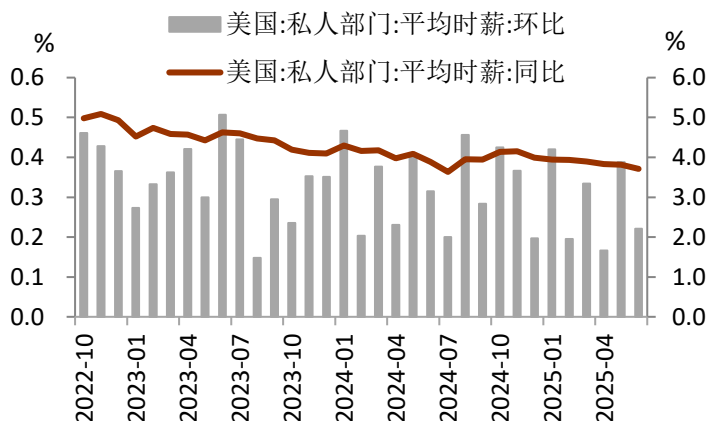


图表 4 密歇根大学通胀预期

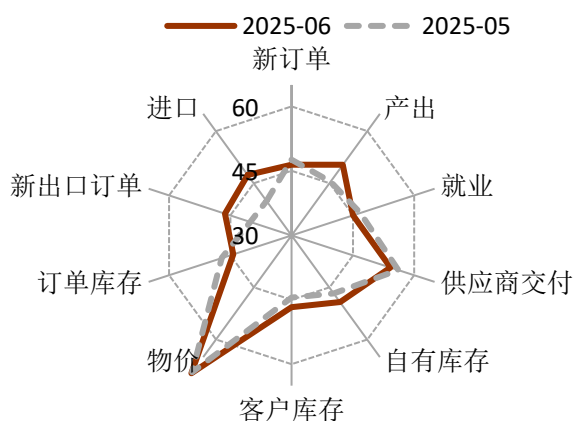


资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 美国非农就业人数及失业率

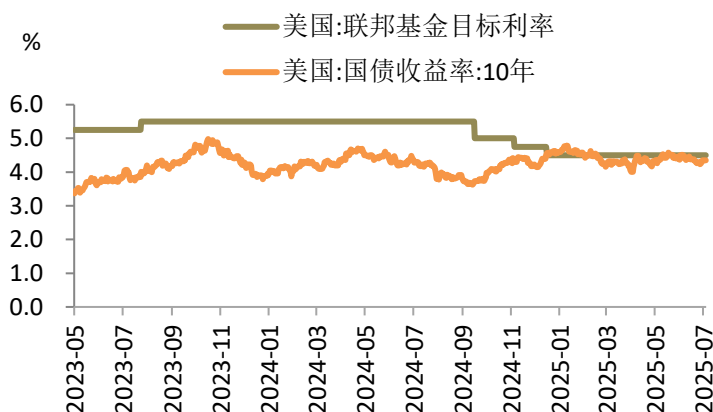


图表 6 美国 ISM 制造业分项指标



资料来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 美国联邦基金目标利率

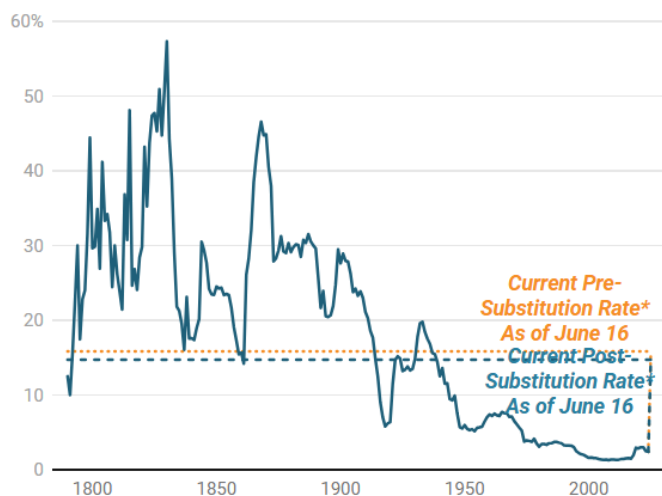


图表 8 芝商所 FedWatch 工具

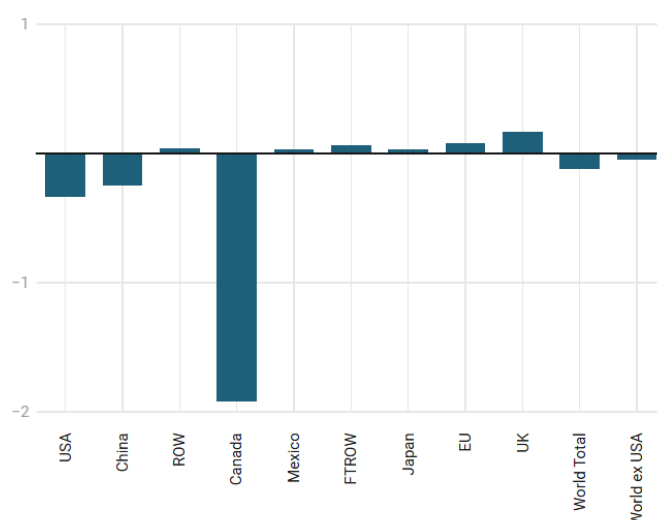
	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES									
MEETING DATE	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450
2025/7/30					0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.7%	95.3%
2025/9/17	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.2%	66.2%	30.6%
2025/10/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.0%	43.6%	43.4%	11.0%
2025/12/10	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.5%	32.8%	43.4%	19.4%	2.9%
2026/1/28	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	14.6%	37.3%	33.3%	12.5%	1.7%
2026/3/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	8.3%	27.1%	35.1%	21.9%	6.5%	0.7%
2026/4/29	0.0%	0.0%	0.1%	2.8%	14.1%	29.6%	31.0%	17.1%	4.7%	0.5%
2026/6/17	0.0%	0.1%	1.5%	8.6%	22.0%	30.3%	23.9%	10.8%	2.6%	0.3%
2026/7/29	0.0%	0.5%	3.8%	12.9%	24.7%	28.3%	19.7%	8.2%	1.8%	0.2%
2026/9/16	0.2%	1.6%	6.9%	16.9%	25.9%	25.3%	15.8%	6.0%	1.3%	0.1%
2026/10/28	0.3%	2.1%	7.9%	17.8%	25.8%	24.4%	14.8%	5.5%	1.2%	0.1%
2026/12/9	0.6%	2.9%	9.1%	18.8%	25.6%	23.2%	13.6%	5.0%	1.0%	0.1%

资料来源: iFinD, CME FedWatch, 铜冠金源期货

图表 9 1790 年以来美国平均有效关税税率



图表 10 特朗普 2.0 关税对各国实际 GDP 的长期影响



资料来源：Yale Budget Lab，铜冠金源期货（截至 6 月 16 日、包括 50% 的钢铝关税）

2、【中国】低通胀、弱复苏，需求回落节奏后移

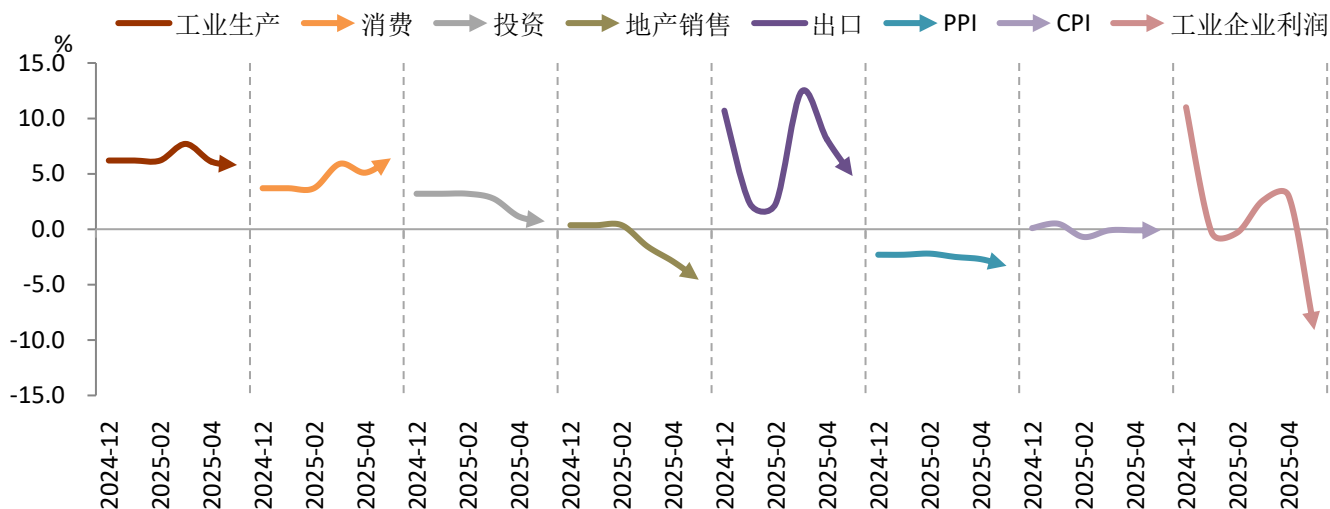
低通胀延续，弱复苏格局未改，结构性掣肘仍突出。中国经济维持在弱复苏、低通胀的格局，PMI 稳定于 50.5 附近，核心 CPI 徘徊在 0.5% 左右，通缩风险虽未继续恶化，但价格端修复依旧乏力。5 月经济数据整体表现尚可，但结构性老问题依旧突出：地产量与价在二季度再度转弱，居民与企业加杠杆意愿依旧低迷。5 月内需消费超预期，主要受假期、“618 电商促销”前置、消费补贴共同推动。外需方面，5 月中美关税降级后，对美出口仍大幅下滑，拖累整体出口增速；对东盟、欧盟和非洲出口维持高增，形成一定对冲。

短期货币政策更重灵活，市场聚焦 7 月政治局会议。二季度经济数据在关税冲击下整体稳定，令上半年宏观读数“无忧”，二季度央行货币政策例会表述较一季度更为乐观：由“总体平稳、稳中有进”上调为“呈现向好态势、社会信心持续提振”，传递出政策层对当前经济恢复态势的积极判断，也意味着货币政策短期宽松的迫切性下降。目前市场聚焦 7 月末政治局会议，一方面关注政策基调是否转向“谨慎观察”，另一方面也期待财政支持加码或结构性政策工具扩容。但考虑到上半年经济数据不差，会议大幅加码刺激的可能性不高，政策预期应适度降温，更应关注政策执行效率与落地节奏。

短期降温隐忧后置，核心矛盾仍是内需修复乏力与政策效能衰减。一季度经济超预期增长，主要受益于抢出口和新一轮消费补贴的阶段性的拉动。彼时市场担忧二季度动能回落，但在消费政策脉冲、抢出口尾声支撑下，经济读数尚可，实际经济降温节奏被推迟至三季度。内需方面，补贴驱动的消费可持续性存疑，实质为对未来需求的透支，亦易强化“等补贴再消费”的行为惯性，抑制内生动能修复。外需方面，海外补库动能衰减，三季度关税政策仍存不确定性。整体来看，经济仍处于政策托底下的弱势修复阶段，内需动能尚未形成正向循

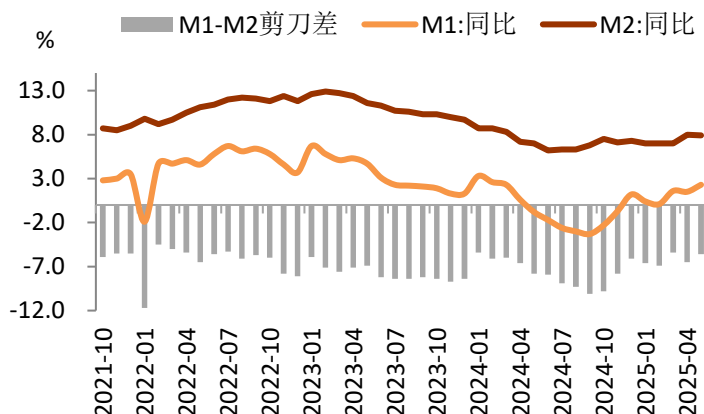
环，政策传导效力面临边际递减压力。

图表 11 中国经济指标 5 月同比增速概览

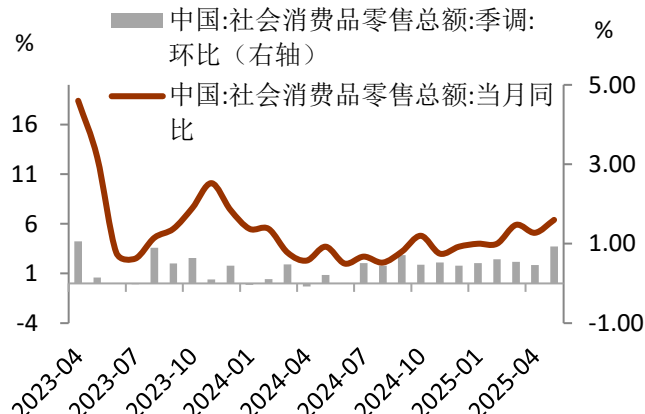


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 12 M1-M2 增速剪刀差

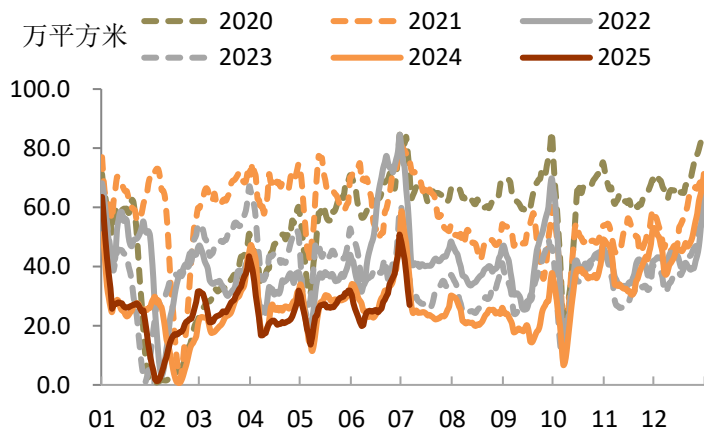


图表 13 社会消费品零售

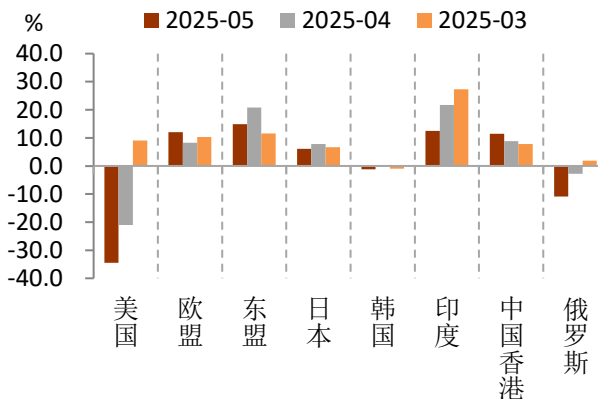


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 14 30 城商品房成交面积



图表 15 对主要国家出口增速（美元计价）

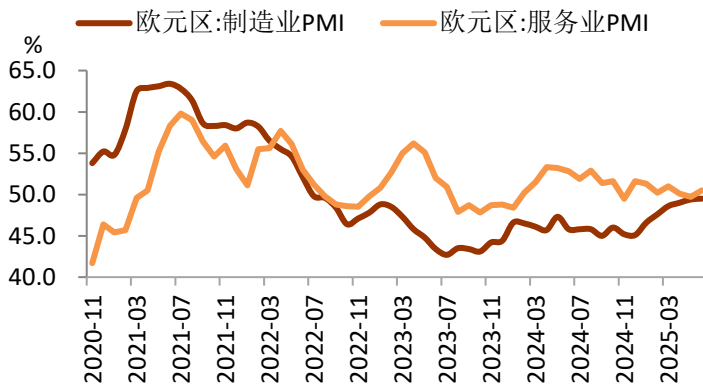


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

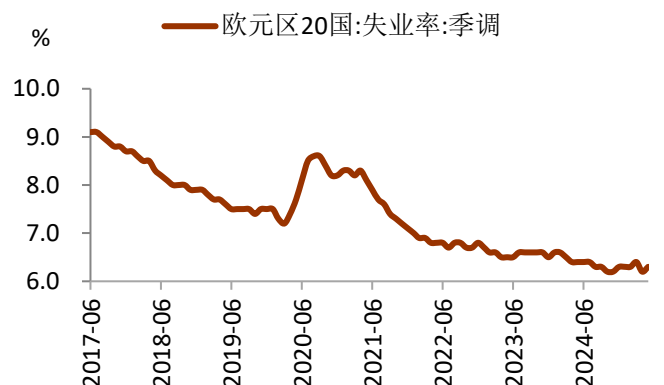
3、【欧洲】温和复苏，降息节奏趋缓，宽财政推进

欧洲经济仍在温和复苏、通胀回落的阶段。6月PMI从收缩区间持续回暖至50.2，通胀已基本回到2%目标区。尽管上半年遭遇美国加征关税与中东局势升级等外部冲击，欧洲经济整体表现出韧性。**货币政策方面**，6月欧央行如期降息25BP，但欧央行行长拉加德表示央行“处于有利位置以应对未来的不确定性”，暗示降息周期已接近尾声，但不会预设承诺，未来利率路径将依据数据逐次决定。**财政政策方面**，2025年来欧洲财政扩张预期不断发酵：
①德国放松财政约束，筹资提振增长。2025年3月，德国修宪放宽“债务刹车”，为未来10-12年设立约6000亿欧元专项基金奠定法律基础（含5000亿基础设施、1000亿国防）。目前联邦政府正推进预算审批与州级协调，资金尚未实质落地。中期看，该举措有望抬升潜在增速，并带动欧元区投资回暖。
②欧盟于2025年3月提出“Readiness 2030”计划，拟筹集约8000亿欧元推进防务现代化，6月率先设立150亿试点基金，支持关键军工项目。后续能否从试点走向联合发债，关键在于财政协调机制与规则调整。7月8日欧洲财长会议将讨论放宽《稳定与增长公约》，为长期融资铺路。

图表 16 欧元区 PMI

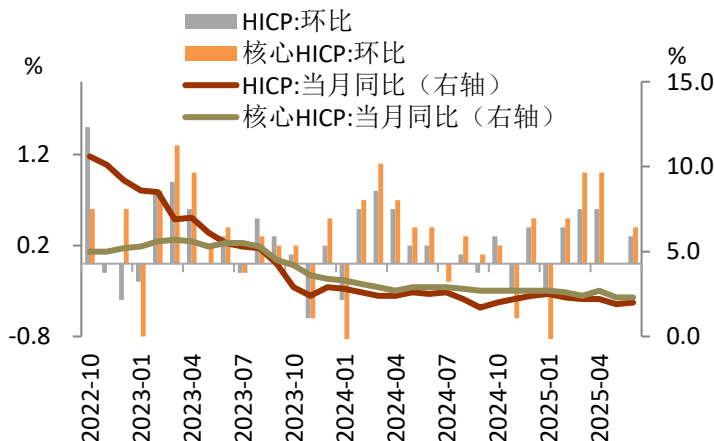


图表 17 欧元区失业率

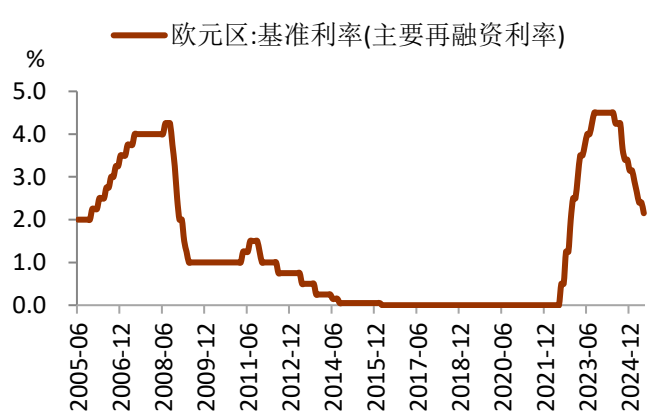


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 18 欧元区 CPI



图表 19 欧元区基准利率



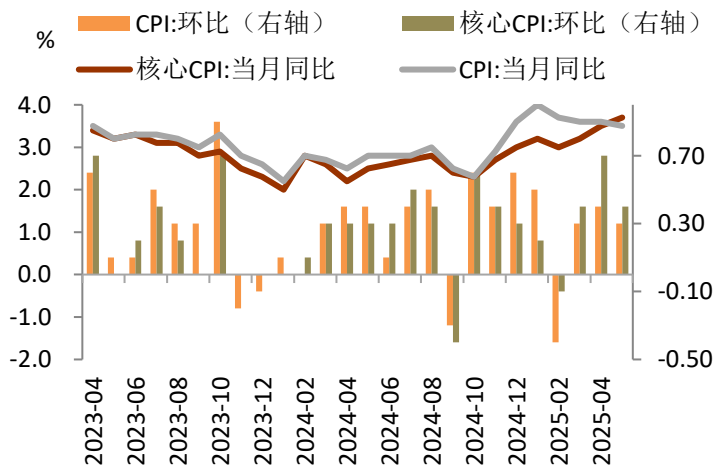
资料来源：iFinD，铜冠金源期货

敬请参阅最后一页免责声明

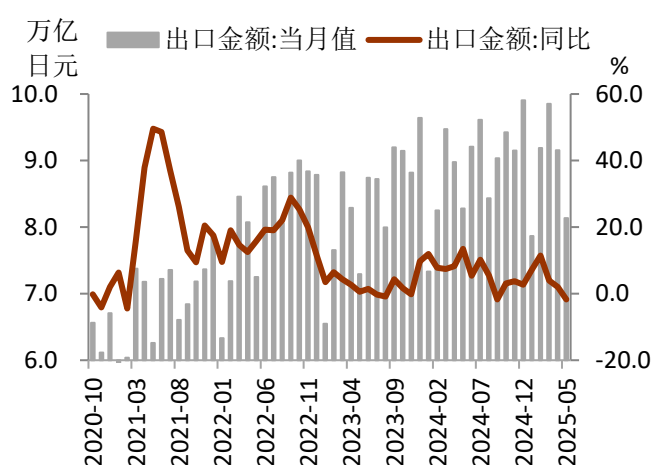
4、【日本】经济复苏乏力，通胀回升

日本复苏乏力、通胀回升、内外需求承压。6月PMI跌破荣枯线至49.97，核心CPI升至3.47%，是当前唯一通胀回升、景气收缩的主要经济体。截至2025年6月，日本经济延续弱势修复态势，但动能依旧分化，结构性掣肘明显。经济增长层面，一季度GDP季调年化小幅收缩-0.2%，虽较初值-0.7%有上修，表明经济下行斜率放缓，但仍未脱离技术性停滞，年中复苏基础不稳。企业部门维持相对韧性，设备投资意愿仍在，但实际生产活动仅温和改善，5月工业产出环比+0.5%、6月PMI刚回至荣枯线上方（50.1），表明制造业复苏尚处初步阶段。内需方面，私人消费仍是经济疲弱核心，高通胀与工资增长错位压制实际购买力，尽管春斗名义薪资涨幅较高，但5月全国核心CPI仍在+3.5%，核心服务通胀黏性显著，居民部门倾向于“补偿性储蓄”而非扩大支出，消费整体未见趋势性反弹。外需层面，出口依旧是拖累项。美国汽车关税政策对日本出口构成阶段性冲击，尤其是汽车、零部件与重型机械品类。制造业PMI中“新出口订单”一项连续30个月下滑，6月仍处收缩区间，反映海外需求未有效修复，关税政策不确定性亦加重企业对未来的保守预期。7月日本面临外部与内部双重考验：美日关税谈判聚焦能否于9日前达成汽车关税豁免，若谈判破裂或引发出链条与盈利预期系统性下修；20日参议院选举将检验政局稳定与政策延续性，若执政联盟失利，预算与财政发力节奏或受掣肘。当前选举聚焦通胀压力、对美关系与养老金改革，反映民意不满持续上升。

图表 20 日本 CPI



图表 21 日本出口数据



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

二、全球主要央行政策节奏

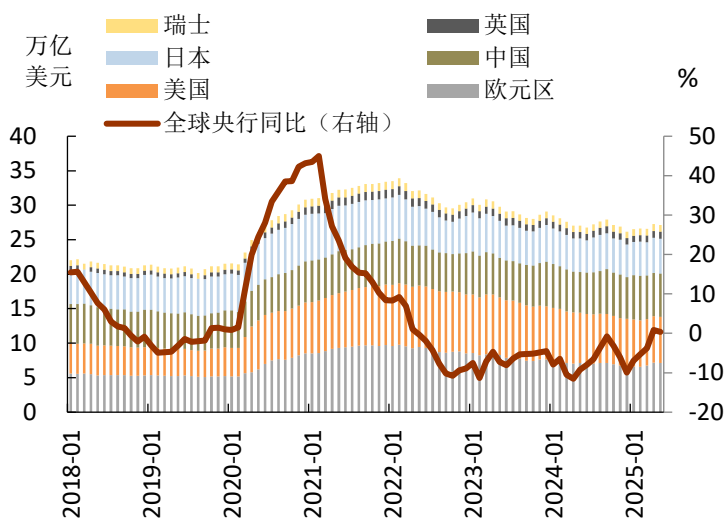
在全球通胀回落、货币政策由紧转松的大背景下，特朗普关税政策扰动各国原有的通胀路径和贸易格局，令主要央行在原有路径下调整策略节奏：美联储选择观望，等待通胀确认信号后再行降息；欧央行持续降息，但节奏趋缓；日本央行则处于加息周期初期，步伐谨慎。整体而言，全球政策利率重心下移趋势延续，但节奏不一。

从“价”的维度上看，2022年初至2023年中，受高通胀压力推动，全球主要经济体同步加息、收紧流动性，全球央行净降息比例一度维持在-70%左右的历史极端区间。自2023年下半年起，降息央行占比逐步回升，货币政策环境边际转松。2024年下半年，净降息比例由负转正，截至2025年7月已升至52%，创近三年新高，反映全球央行货币政策边际宽松趋势增强。

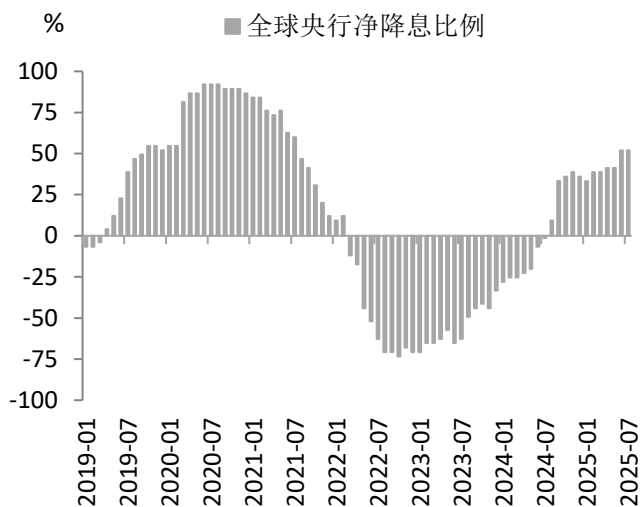
从“量”的维度上看，全球主要央行自2022年初起进入长周期的缩表和去杠杆阶段，其总资产持续回落。其中，美联储缩表幅度最大，但自2024年起节奏明显放缓；欧洲央行缩表稳步推进，日本进程更为缓慢，中国央行则相对稳定。截至2025年5月，全球央行资产同比增速由负转正至0.37%，表明“量”的收缩边际结束，全球主要央行的缩表周期进入节奏减弱、结构调整的后半程。

美联储静观其变、降息临近，欧央行转趋鹰派、宽松接近尾声，日央行温和谨慎加息。
美联储2025年迄今尚未降息，6月FOMC鲍威尔依旧保持“静观其变”的立场，警示夏季通胀可能回升。尽管近期“鹰派”官员鲍曼、沃勒相继放鸽，一度推升市场对7月降息的预期，但强劲非农数据迅速令市场消化7月“不降息”，当前市场定价9月启动降息、全年降息两次。缩表方面，美联储继续每月到期不再投资400亿美元，尚未释放停止缩表信号，三季度财政支出与债务上限进展将成关注重点。**欧央行**6月欧央行如期降息25BP，年内已累计降息100BP，行长拉加德暗示降息周期接近尾声，在通胀回归目标与贸易不确定性持续并存的环境下，更强调“应对风险”与“灵活、情境依赖”的策略思维，目前市场定价9月再次降息，年内再降1-2次。欧央行目前仍处于被动缩表阶段，采用的策略是“停止再投资+资产到期自然退出”。**日央行**仍处于加息周期初期，6月议息会议连续第三次维持利率不变，政策利率保持在0.5%，同时将月度购债缩减幅度下调至2000亿日元，符合市场预期。尽管表观缩表力度放缓，考虑到到期债券不再续作，实际缩表节奏将加快。行长植田和男延续“谨慎观察、数据依赖”的政策逻辑，虽不排除进一步加息，但前提是基础通胀持续企稳在2%以上，并表态日本央行仍处在货币政策正常化的初期阶段，路径缓慢、节奏谨慎。目前市场定价年内日央行加息0-1次。

图表 22 全球主要央行总资产规模及同比增速

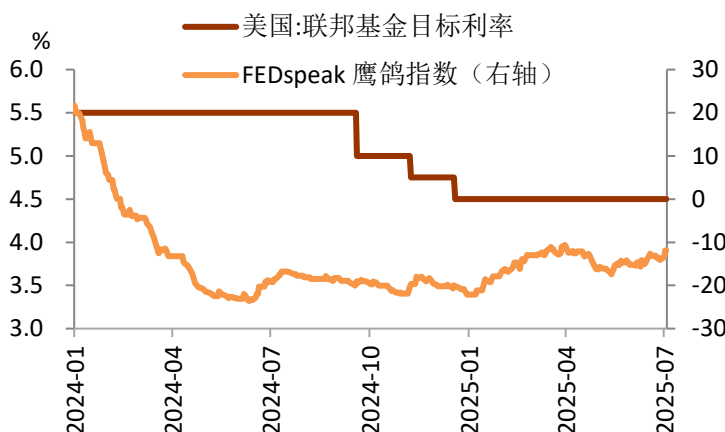


图表 23 全球央行净降息比例

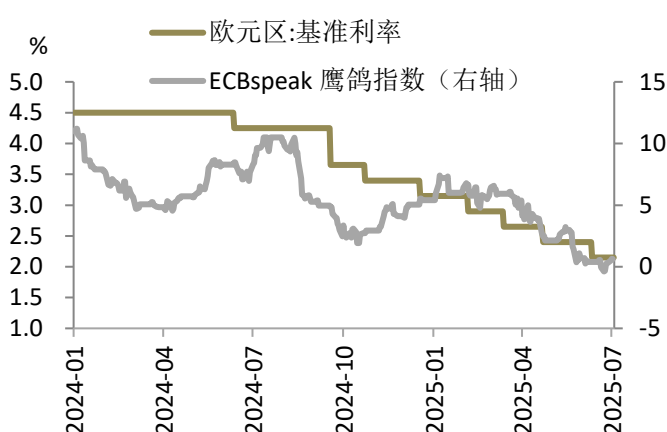


资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货（全球央行净降息比例=降息央行占比-加息央行占比）

图表 24 美联储 FED SPEAK NLP 鹰鸽指数



图表 25 欧央行 ECB SPEAK NLP 鹰鸽指数



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货（鹰鸽指数越高，代表政策立场越偏鸽，倾向于货币宽松）

三、全球制造业温和复苏，区域分化格局延续

全球制造业在 2025 年 6 月继续呈现温和复苏、复苏广度扩大但分化加剧的格局，标普全球 PMI 从 5 月 49.5 上升至 6 月约 50.3，重回荣枯线上方。

欧美：美国领涨，欧洲延续低位回升。美国制造业 PMI 升至 52.9，为年内新高，连续两月保持在扩张区间之上，关税扰动消退后制造业景气持续改善；欧元区整体仍处收缩区间（49.5），但自 2024 年下半年以来持续爬升，德国（49.0）、法国（48.1）虽有所改善但复苏节奏缓慢；英国 PMI 回升至 47.7，较上月（46.4）显著改善，显示制造业下行压力边际缓解，但尚未回归扩张。

亚洲：印度持续强劲，日韩趋稳，东盟内部差异化显著。印度 PMI 再升至 58.4，居全球首位，制造业景气高位维持，内需与“友岸外包”趋势共振效应明显；韩国（48.7）与中国台湾（49.6）边际改善，但均未升至荣枯线以上，景气度修复仍不稳固；日本则重返荣枯线之上（50.1）；东盟整体 PMI 为 48.6，连续第二月位于收缩区间，但区域内结构性差异加剧：泰国升至 51.7，重返扩张，而印尼（46.9）、越南（48.9）、马来西亚（49.3）持续低迷，显示出口链条修复有限。

新兴市场：多数国家仍处收缩，复苏基础偏弱。俄罗斯 PMI 回落至 47.5，较上月下降显著，制裁影响与内需不振持续掣肘；巴西（48.3）、墨西哥（46.3）均低于荣枯线，拉美制造业仍承压；南非 PMI 下降至 45.3，连续两月回落，制造业信心仍然脆弱。

总体而言，全球制造业仍处于修复通道，但复苏呈现结构性回暖而非全面扩张，仍需警惕需求乏力与关税政策扰动带来的不确定性，短期重点关注特朗普贸易政策、新订单与库存变动。

图表 26 全球主要国家制造业 PMI（标普口径）

国家	2025-06	2025-05	2025-04	2025-03	2025-02	2025-01	2024-12	2024-11	2024-10	2024-09	2024-08	2024-07
美国	52.9	52.0	50.2	50.2	52.7	51.2	49.4	49.7	48.5	47.3	47.9	49.6
欧元区	49.5	49.4	49.0	48.6	47.6	46.6	45.1	45.2	46.0	45.0	45.8	45.8
德国	49.0	48.3	48.4	48.3	46.5	45.0	42.5	43.0	43.0	40.6	42.4	43.2
法国	48.1	49.8	48.7	48.5	45.8	45.0	41.9	43.1	44.5	44.6	43.9	44.0
英国	47.7	46.4	45.4	44.9	46.9	48.3	47.0	48.0	49.9	51.5	52.5	52.1
希腊	53.1	53.2	53.2	55.0	52.6	52.8	53.2	50.9	51.2	50.3	52.9	53.2
意大利	48.4	49.2	49.3	46.6	47.4	46.3	46.2	44.5	46.9	48.3	49.4	47.4
日本	50.1	49.4	48.7	48.4	49.0	48.7	49.6	49.0	49.2	49.7	49.8	49.1
韩国	48.7	47.7	47.5	49.1	49.9	50.3	49.0	50.6	48.3	48.3	51.9	51.4
中国台湾	49.6	51.0	48.9	54.2	54.0	48.7	50.8	51.4	50.0	49.2	53.6	52.2
东盟	48.6	49.2	48.7	50.8	51.5	50.4	50.7	50.8	50.5	50.5	51.1	51.6
越南	48.9	49.8	45.6	50.5	49.2	48.9	49.8	50.8	51.2	47.3	52.4	54.7
泰国	51.7	51.2	49.5	49.9	50.6	49.6	51.4	50.2	50.0	50.4	52.0	52.8
印尼	46.9	47.4	46.7	52.4	53.6	51.9	51.2	49.6	49.2	49.2	48.9	49.3
马来西亚	49.3	48.8	48.6	48.8	49.7	48.7	48.6	49.2	49.5	49.5	49.7	49.7
印度	58.4	57.6	58.2	58.1	56.3	57.7	56.4	56.5	57.5	56.5	57.5	58.1
巴西	48.3	49.4	50.3	51.8	53.0	50.7	50.4	52.3	52.9	53.2	50.4	54.0
墨西哥	46.3	46.7	44.8	46.5	47.6	49.1	49.8	49.9	48.4	47.3	48.5	49.6
俄罗斯	47.5	50.2	49.3	48.2	50.2	53.1	50.8	51.3	50.6	49.5	52.1	53.6
南非	45.3	43.1	41.4	50.3	46.0	42.5	45.1	55.8	55.7	53.3	44.4	49.0

资料来源：iFinD，铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号

电话：021-68559999（总机）

传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 306 室

电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室

电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B1 栋 9 楼 910、911 室

电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室

电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室

电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室

电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号

电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室

电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。