

美国关税仍存不确定性，国内PMI边际改善

国贸期货 宏观金融研究中心 2025-07-07

郑建鑫

从业资格证号：F3014717

投资咨询证号：Z0013223

01

PART ONE

主要观点



影响因素	主要逻辑
回顾	本周国内大宗商品继续小幅反弹，其中，工业品、农产品均延续反弹走势。主因是中美两大经济体经济均保持韧性，地缘政治风险则有所缓解，叠加美元指数走弱，带动市场风险偏好改善，商品市场迎来反弹。
海外	1) 美国6月非农就业人口增加14.7万人，预期10.6万人，4月和5月非农就业人数合计上修1.6万人；失业率录得4.1%，低于预期4.3%和前值4.2%。6月非农数据显示当前美国劳动力市场韧性较为明显，但考虑到6月数据中政府部门的占比较高，以及后续可能的下修，还需要保持对美国劳动力市场的观察。对美联储而言，虽然非农就业数据回升，但内部分歧的显现以及特朗普的施压，可能促使其提高降息灵活性，9月份降息的可能性尚存。2) 美国参众两院分别通过了“大而美”税收与支出法案。根据Tax Foundation测算，参议院版本的“大而美”法案将使美国GDP在十年内（2025-2034年）平均增长1.0%，长期GDP增加1.2%。由于“大而美”法案主要对企业和富裕阶层减税，可能将拉大美国贫富差距。与此同时还将进一步提高美国债务水平，美国财政可持续性的担忧可能继续笼罩市场。3) 美国贸易谈判进入冲刺阶段，多方仍在紧密磋商。不过，特朗普在7月4日表示，他已经在12个国家的关税信函上签字，这些信函将于7月7日发出。他拒绝透露具体国家名单，但表示会在7日当天公布这12个国家。关于关税税率，特朗普提到这些信函中设定的税率从10%到70%不等。他特别强调最高税率可能达到60%或70%。新关税计划于8月1日正式生效。
国内	1) 中国6月官方制造业PMI 49.7，较前值回升0.2个百分点。6月制造业PMI数据边际改善，表明随着国内一揽子金融政策效果逐步显现，中美经贸关系出现缓和，国内经济整体上延续改善势头，供需同步回暖，价格指数有所回升，但制造业仍未摆脱收缩（PMI指数仍处于荣枯线下方），小型企业与新兴产业压力突出，主要的矛盾仍然在于需求不足、价格疲软。展望未来，国内经济发展的隐忧犹存，一是，外部环境仍然复杂：美国的对等关税暂停期将在7月9日到期，而美国与主要国家的经贸谈判进展缓慢，后续政策走向存在巨大的不确定，可能会对出口和企业生产带来影响；二是国内内需也存在转弱的风险，一方面，房地产市场再度出现量价齐跌的局面，对经济仍存在较大的拖累；另一方面，新兴产业压力突出，中国战略性新兴产业PMI（EPMI）环比下降3.1个百分点至47.9%，创年内新低。预计下半年仍有望推出新一轮的增量政策，重点集中在扩大内需，改善物价，具体情况需观察7月份重要会议的部署。
大宗商品观点	短期不确定性增加，商品市场波动或加大。近期中美两大经济体经济均保持韧性，地缘政治风险则有所缓解，叠加美元指数走弱，带动市场风险偏好改善，商品市场迎来反弹，一是，国内PMI边际改善，供需同步回暖，价格指数回升，表明政策效果正在显现；二是，美国劳动力市场表现略好于预期，叠加“大而美”减税法案获得通过，未来经济或将受到进一步的提振，衰退风险下降；三是，中东地缘局势明显缓和，风险偏好得到改善；不过，美国关税暂缓期临近结束，但谈判进展缓慢，后续关税走向充满不确定性，可能对市场带来扰动，需要保持高度关注。

02

PART TWO

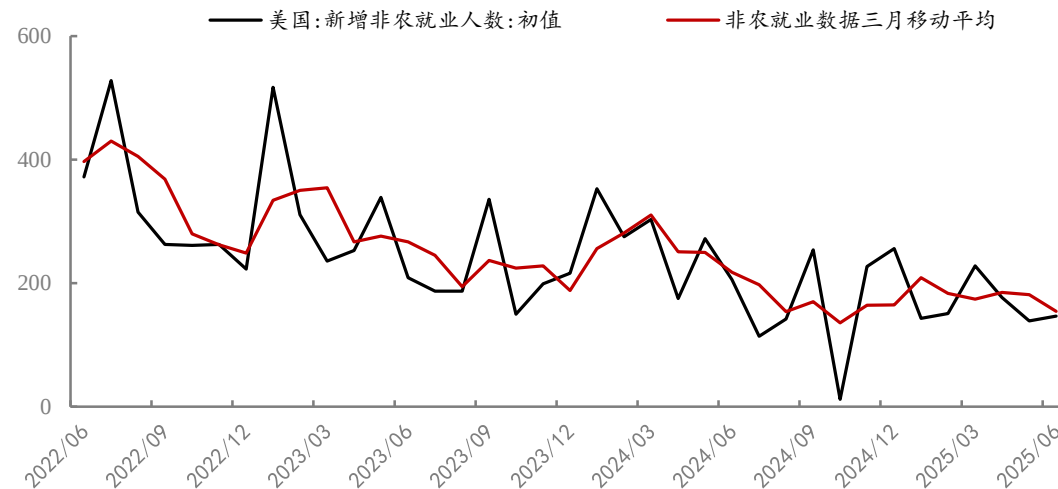
海外形势分析



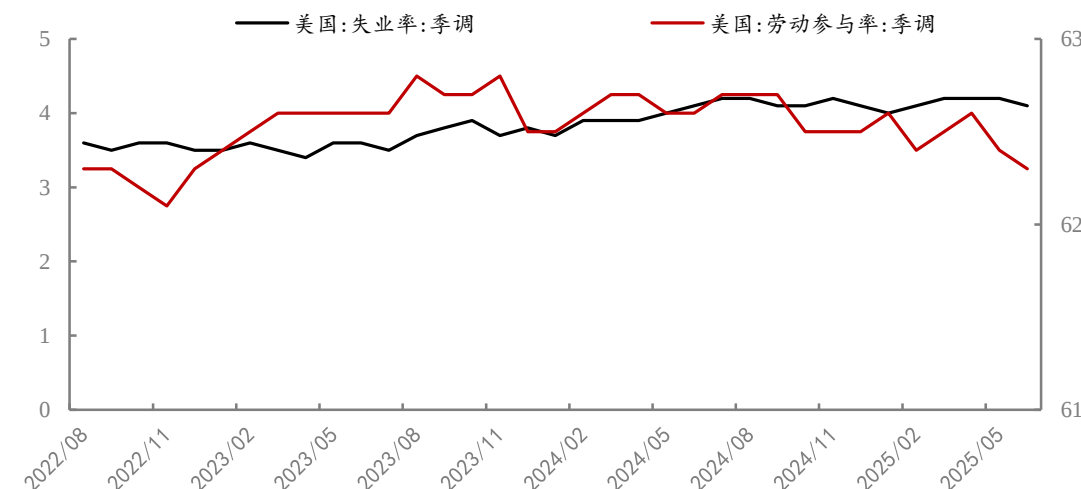
1、美国6月非农再超预期

- 当地时间7月3日，美国劳工统计局公布的数据显示，美国6月非农就业人口增加14.7万人，预期10.6万人，4月和5月非农就业人数合计上修1.6万人；失业率录得4.1%，低于预期4.3%和前值4.2%。
- 1、新增非农就业再超市场预期，且前值小幅上修。6月美国新增非农就业14.7万人，较5月份初值（13.9万）回升，且大幅高于市场预期的10.6万。4月、5月新增非农就业累计上修1.6万，为2025年首次。趋势上看，近3个月平均新增就业14.97万人，亦出现上行。结构上看，政府就业贡献了6月新增非农就业的将近50%，主要是州和地方政府。私人部门方面，建筑业、零售业新增就业较5月上升较多。总体看，6月非农数据显示当前美国劳动力市场韧性较为明显，但考虑到6月数据中政府部门的占比较高，以及后续可能的下修，还需要保持对美国劳动力市场的观察。
- 2、劳动参与率与失业率均下行、永久性失业占比略有回升。6月美国劳动参与率录得约62.3%，失业率为4.1%，两者均超预期下行，显示美国整体的就业情况边际略有好转，与非农就业数据的方向一致，均指向美国劳动力市场较有韧性。再来看失业率成因，相较于5月，6月离职者、永久性失业占比有所上升，再就业者、完成临时工作占比有所下降，可能显示企业倾向于招聘经验丰富的员工，以应对后续可能的业务需要。
- 3、劳动力市场供需关系压力连续上行。从JOLTS数据来看，5月份职位空缺数为776.9万人，较4月上升约37.4万人，职位空缺率为4.6%，目前每个求职者对应约1.1个工作岗位，美国劳动力市场的供需紧张程度连续2个月上行。同时，职工主动离职率录得2.1%、解雇裁员率录得1.1%，主动离职率与解雇裁员率变化与4月相反，我们认为，或显示美国企业与居民对经济前景的看法边际改善，带动劳动力需求提升。
- 对美联储而言，虽然非农就业数据回升，但内部分歧的显现以及特朗普的施压，可能促使其提高降息灵活性，9月份降息的可能性尚存。在6月FOMC会议公布的点阵图中，美联储官员们仍认为2025年可能有2次降息，但对降息幅度的分歧较大，近期美联储官员的讲话更是将这一分歧显性化。结合本次6月非农数据、美联储内部分歧显性化以及特朗普对美联储降息的不断施压来看，我们认为美联储后续降息的灵活性将会提升，9月份降息的可能性尚存。

新增非农就业人数（单位：千人）



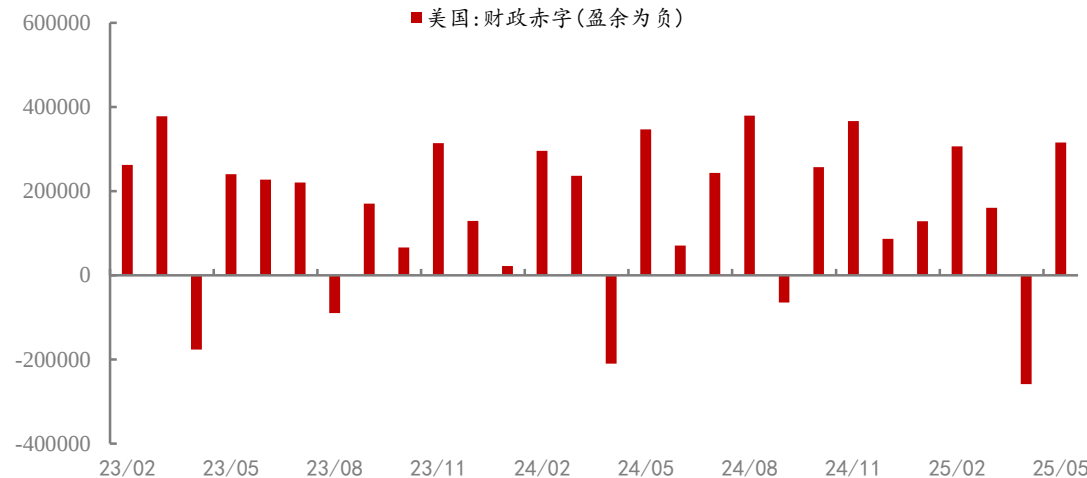
美国:失业率:季调



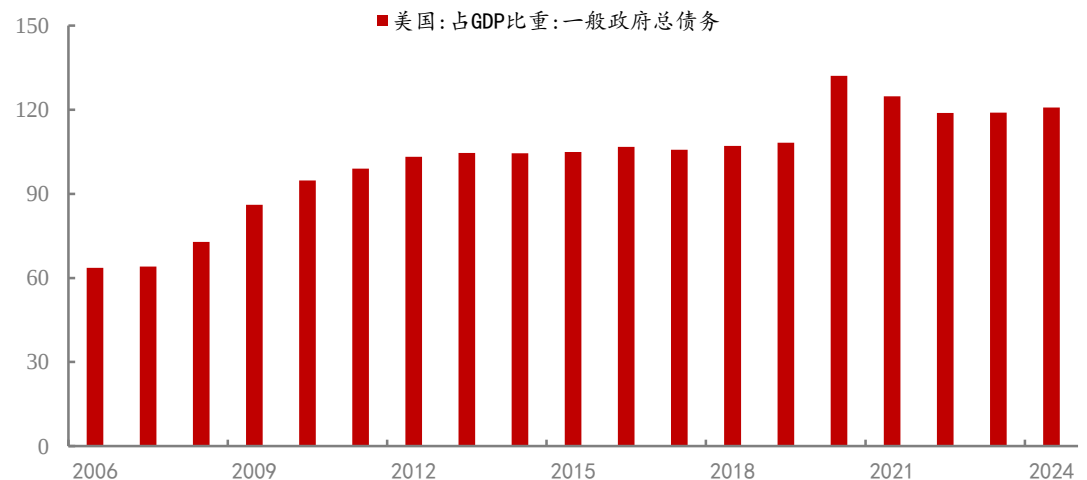
2、美国：减税方案获得通过

- 当地时间7月1日，美国国会参议院以51票赞成、50票反对的表决结果通过“大而美”税收与支出法案。法案内容包括延长特朗普在第一个任期内于2017年通过的企业和个人减税措施，让小费和加班工资收入免于纳税，削减在医疗保险和营养补助项目的投入，同时授权在打击非法移民和国防方面提供数千亿美元资金等。
- 参议院版本和众议院版本的区别在于：1) 据美国国会预算办公室估算，十年内，众议院版本和参议院版本的法案将分别使美国赤字增加2.8万亿美元和近3.3万亿美元；2) 众议院版本的法案计划在未来10年内减税4万亿美元，并削减至少1.5万亿美元支出，而参议院版本的法案计划减税4.5万亿美元、削减支出1.2万亿美元，仅医疗补助一项就将削减近1万亿美元；3) 参议院版本的法案将州和地方税收（SALT）抵扣从1万美元提高到4万美元，但仅持续五年；4) 参议院版本的法案预计将美国债务上限进一步提高5万亿美元，高于此前众议院版本4万亿美元；5) 参议院版本删除了争议较大的899条款。当地时间6月26日，美国财长贝森特要求众议院议长迈克·约翰逊和参议院多数党领袖约翰·图恩从众议院和参议院版本的OBBA法案中删除“899条款”（资本税）。此后，贝森特的呼声得到国会议员们积极回应，议员们表示将从税收立法草案中删除899条款。
- 当地时间7月3日，共和党掌控的众议院以微弱优势表决通过了参议院版本的“大而美”法案。7月4日，特朗普正式签署该法案使其成为法律。根据Tax Foundation测算，参议院版本的“大而美”法案将使美国GDP在十年内（2025-2034年）平均增长1.0%，长期GDP增加1.2%。由于“大而美”法案主要对企业和富裕阶层减税，可能将拉大美国贫富差距。与此同时还将进一步提高美国债务水平，美国财政可持续性的担忧可能继续笼罩市场。

美国:财政赤字(盈余为负)



美国:占GDP比重:一般政府总债务



3、美国贸易谈判进入冲刺阶段，多方仍在紧密磋商

- 当地时间6月30日，美国财长贝森特明确表示，美国将在截止日期前签署一系列新贸易协议，并称“最后一周将迎来密集协议公告”。当前谈判焦点集中于欧洲和日本：欧盟愿接受10%普遍关税但要求汽车、钢铁等关键行业豁免，日本则面临特朗普以大米进口问题为由的关税威胁。美国财政部长贝森特表示，最后期限前将出现“谈判高峰”，他警告，如果未达成协议，美国可能于7月9日零时起对进口商品征收最高50%的关税。
- 欧盟方面，欧盟一方面与美国加紧谈判进度希望达成协议，另一方面强调保护欧盟在数字法规、关键行业等领域的利益。同时为关税谈判破裂的可能做好反制准备，包括对价值210亿美元（7月14日实施）和950亿美元的美国商品征收关税。目前欧盟内部对7月9日前达成谈判协议有不同声音，德国希望迅速达成协议以保护出口贸易，法国则主张拒绝不平衡的协议。据美媒消息，欧盟愿意接受美方提议中的10%普遍关税作为，但希望美国对医药、半导体等关键行业减低关税。美国已提供第一批协议草案，欧盟正进行评估，双方进入协议拟定阶段；
- 日本方面，当地时间6月29日，美国总统特朗普表示日本将不得不支付25%的汽车关税，30日又在社交媒体上批评日本不接受美国出口的大米，威胁将对日本征收新关税。此前美日已进行七轮部长级关税谈判，目前双方尚未就达成协议取得实质性进展。是否取消25%的汽车关税，是美日贸易谈判的关键分歧点；
- 加拿大方面，当地时间6月29日，加拿大财政部在一份声明中宣布撤销针对美国科技企业3%数字服务税，以推进与美国的贸易谈判，以期在7月21日前达成协议。此前，美国总统特朗普在社交媒体上宣布，由于加拿大坚持对美国征收数字服务税，美国决定立即停止所有与加拿大的贸易谈判。
- 越南方面，7月3日，美越贸易协议达成，美国对越南产品征收20%关税，针对转运商品加征40%关税；越南对美商品实施零关税，承诺减少非关税壁垒。目前美国与各国谈判依然艰难，乐观情形下美国可能与若干贸易伙伴达成协议，或者延期实施关税，但不排除特朗普再次选择极限施压，届时贸易紧张局势将升级，引发市场恐慌。
- 不过，特朗普在7月4日表示，他已经在12个国家的关税信函上签字，这些信函将于7月7日发出。他拒绝透露具体国家名单，但表示会在7日当天公布这12个国家。关于关税税率，特朗普提到这些信函中设定的税率从10%到70%不等。他特别强调最高税率可能达到60%或70%。新关税计划于8月1日正式生效。

4、港金管局买入200亿港元，香港市场流动性波动或增大

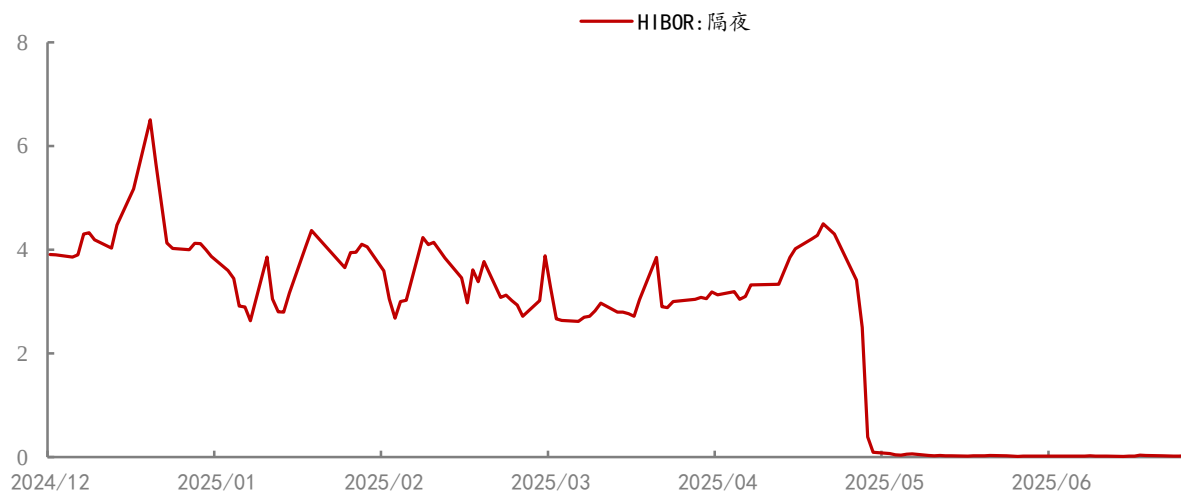
ITG 国贸期货

- 当地时间7月2日，港元兑美元汇率再度触及区间“弱方兑换保证”（7.85：1），随后香港金管局买入200.2亿港元港币。这一规模是其上周回笼的94.2亿港元的两倍以上，香港银行体系总结余将在7月3日减少至1441.75亿港元。
- 香港金管局7月2日买入200.18亿港元以捍卫联系汇率制，标志着港元汇率在触及7.85弱方兑换保证后，流动性再次收紧。这一操作延续了联系汇率制度的经典机制，即当港元触及弱方保证时，金管局通过买入港元、卖出美元以收缩流动性，进而推高港元利率（Hibor），形成抑制贬值的自动调节闭环。5月3日，港元时隔五年再次触发强方兑换保证（7.75：1），香港金管局4天内注资1294亿港元，银行体系流动性大幅上升，香港银行同业拆息利率（HIBOR）快速下行，1月期Hibor从5月初的3.9%下降至5月底的0.57%，此后维持1%以下。5月港元汇率走强一方面因为美元资产抛售潮下非美资金回流，另一方面5-6月大型IPO和公司派息高峰叠加，资金流入处于历史估值地位的港股市场。然而，在金管局大规模投放港币背景下，HIBOR大幅下行，港美利差扩大至历史高位，港元迅速走弱，此次触及弱方兑换保证，香港金管局被动收紧流动性。
- 目前来看，Hibor-Libor利差仍处于历史低位水平，但通常难以长期保持低位，后续不排除流动性收紧的可能性，港股市场波动或增大。

美元兑港元



HIBOR:隔夜



国贸期货研究院

ITF RESEARCH INSTITUTE

本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考，不构成任何投资建议，期市有风险，投资需谨慎

资料来源：Wind、国贸期货研究院

03

PART THREE

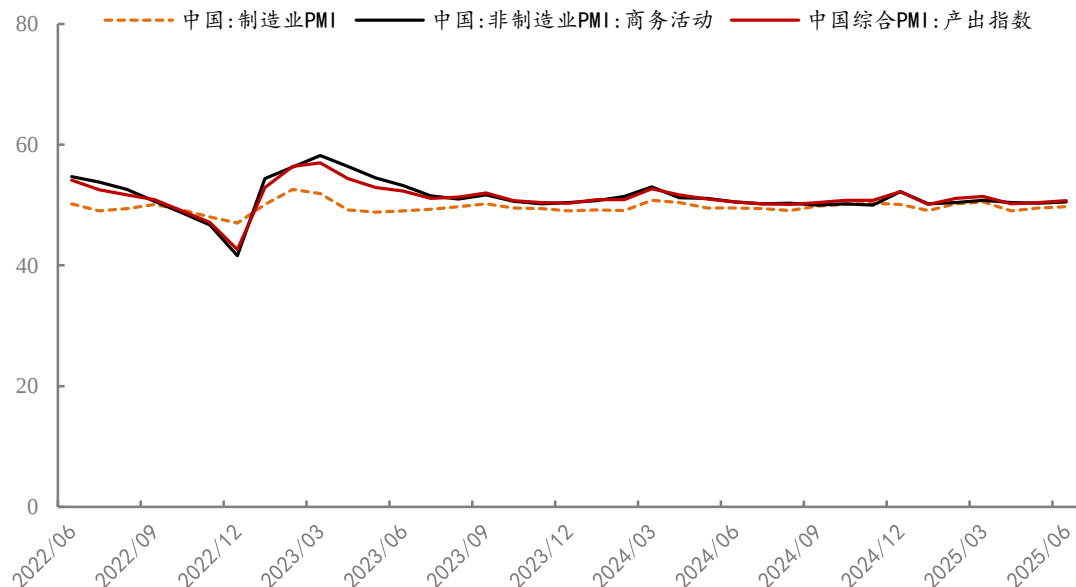
国内形势分析



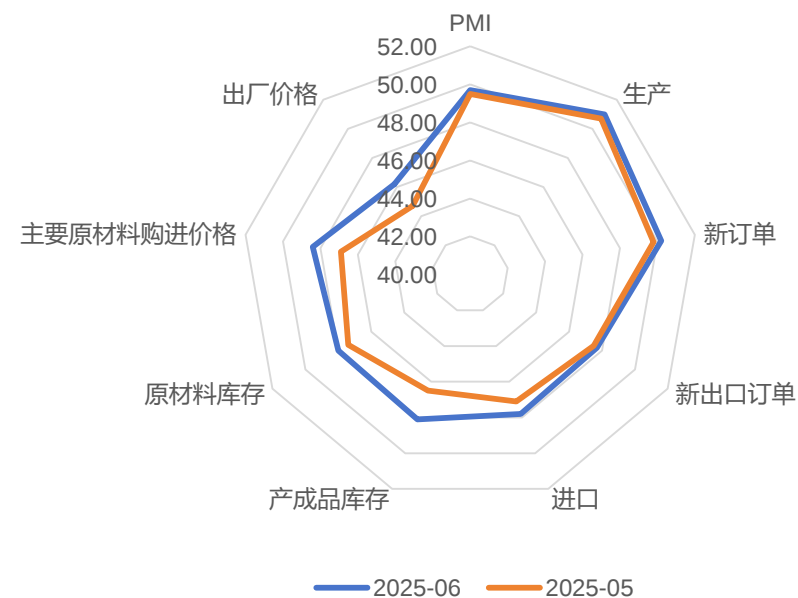
1、官方PMI边际改善，隐忧犹存

- 2025年6月30日，国家统计局公布的数据显示，中国6月官方制造业PMI 49.7，预期49.7，前值49.5。中国6月非制造业PMI 50.5，预期50.3，前值50.3。中国6月综合PMI 50.7，前值50.4。
- 6月制造业PMI数据边际改善，表明随着国内一揽子金融政策效果逐步显现，中美经贸关系出现缓和，国内经济整体上延续改善势头，供需同步回暖，价格指数有所回升，但制造业仍未摆脱收缩（PMI指数仍处于荣枯线下方），小型企业与新兴产业压力突出，主要的矛盾仍然在于需求不足、价格疲软。
- 展望未来，国内经济发展的隐忧犹存，一是，外部环境仍然复杂：美国的对等关税暂停期将在7月9日到期，而美国与主要国家的经贸谈判进展缓慢，后续政策走向存在巨大的不确定，可能会对出口和企业生产带来影响；二是国内内需也存在转弱的风险，一方面，房地产市场再度出现量价齐跌的局面，对经济仍存在较大的拖累；另一方面，新兴产业压力突出，中国战略性新兴产业PMI（EPMI）环比下降3.1个百分点至47.9%，创年内新低。预计下半年仍有望推出新一轮的增量政策，重点集中在扩大内需，改善物价，具体情况需观察7月份重要会议的部署。

中国官方PMI指数（单位：%）



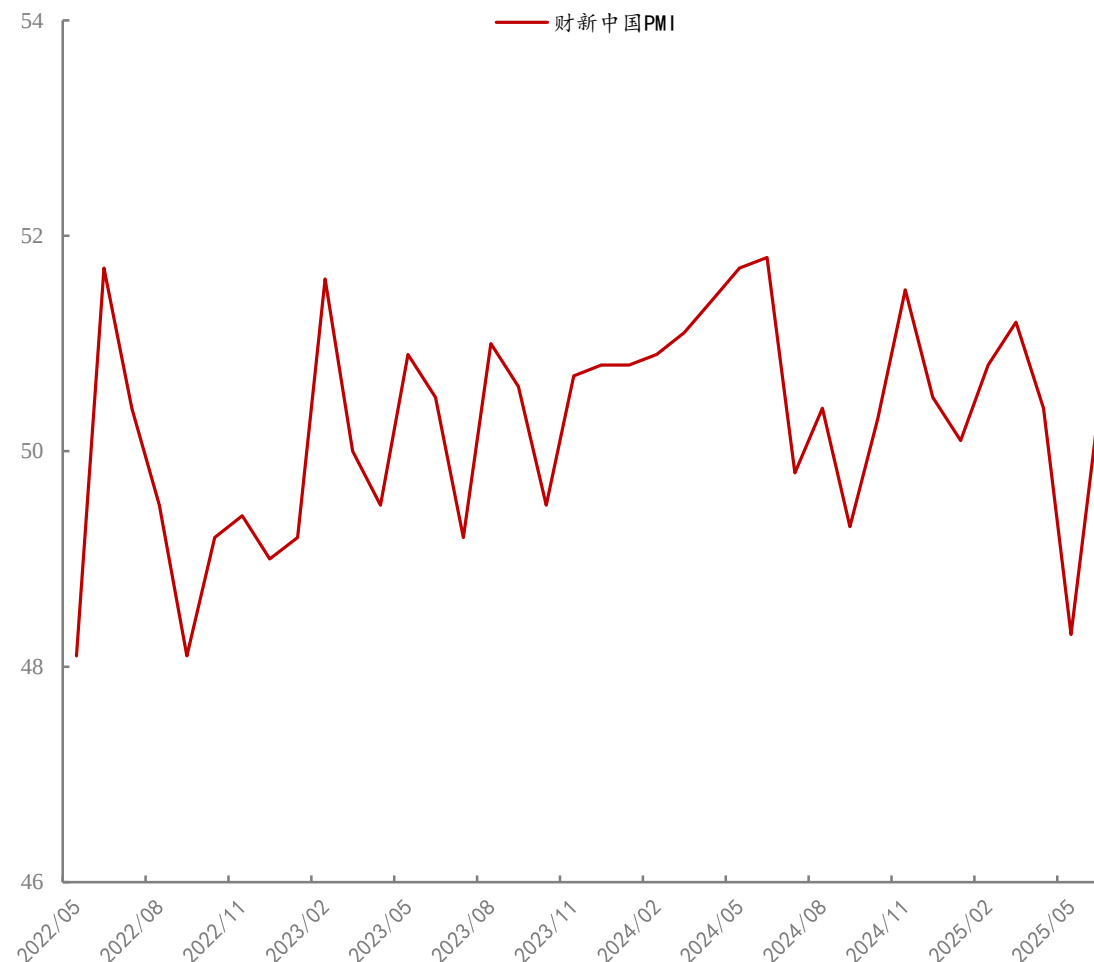
制造业PMI的分项指标（单位：%）



2、财新PMI重回扩张区间，分项数据现分化

- 7月1日，标普全球公布的数据显示，中国6月财新制造业PMI为50.4，高于上月2.1个百分点，与4月持平，为2024年11月以来最高水平。6月财新PMI录得50.4，环比上升2.1个百分点，与4月持平，重回扩张区间。
- 分项数据呈现分化态势，生产指数和新订单指数回升至荣枯线以上，其中生产指数创七个月新高；新出口订单、就业及原材料购进价格指数虽仍处收缩区间，但较上月均有改善。企业经营行为趋于谨慎，受不确定性因素影响，采购量指数降至九个月新低，伴随生产加速，原材料库存指数从扩张区间回落至荣枯线，企业通过消耗库存满足订单需求，产成品库存指数同步进入收缩区间。出厂价格指数方面，受市场竞争加剧影响，该指数在收缩区间内降至五个月低点，与官方PMI出厂价格的上升趋势形成差异，或反映出中小企业在竞争环境下议价能力相对薄弱；生产经营预期指数虽处于扩张区间，但较上月下降且低于长期均值。外需层面，新出口订单指数降幅虽较5月收窄，但已连续三个月下滑，随着7月初欧美日等国与美国关税谈判截止日期临近，相关谈判结果存在不确定性，或对我国出口及转口贸易形成潜在压力。
- 政策端持续发力，4月中央政治局会议部署的科技创新、消费提振、外贸稳定等新兴政策工具或于下半年逐步落地，叠加地方专项债加速发行、超长期特别国债启动、消费品以旧换新资金即将下达，以及金融支持消费政策持续推进，预计将对内需形成有效支撑，后续制造业景气度有望保持平稳运行态势。

财新中国PMI



- 1、中央财经委六次会议释放经济高质量发展多重信号。7月1日，中共中央总书记、国家主席、中央军委主席、中央财经委员会主任习近平主持召开中央财经委员会第六次会议，研究纵深推进全国统一大市场建设、海洋经济高质量发展等问题。习近平在会上发表重要讲话强调，建设全国统一大市场是构建新发展格局、推动高质量发展的需要，要认真落实党中央部署，加强协调配合，形成推进合力。推进中国式现代化必须推动海洋经济高质量发展，走出一条具有中国特色的向海图强之路。会议强调“纵深推进全国统一大市场建设，要聚焦重点难点，依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出”，再次释放出供给侧改革信号。当前国内供需失衡态势仍存，结构性产能过剩与有效需求不足问题延续，2025年5月我国工业增加值累计同比6.3%，明显高于固定资产投资完成额累计同比3.7% 费品零售总额累计同比5%；同时，5月PPI同比为-3.3%，自2022年10月以来长期处于负值区间，5月CPI同比-0.1%，物价持续低位运行。面对供需失衡问题，政策层面已持续发力。2024年7月政治局会议提出强化行业自律，防止“内卷式”恶性竞争；同年年底中央经济工作会议进一步强调综合整治“内卷式”竞争，规范地方政府和企业行为，并明确“物价合理回升”目标；2025年4月政治局会议再次部署推进重点产业提质升级、规范竞争秩序。此次中央财经委员会第六次会议延续这一政策脉络，后续“反内卷”力度有望进一步加大，正如5月31日中国汽车工业协会发布维护公平竞争秩序倡议，工信部也表态支持并将加大汽车行业整治力度。在外部环境方面，随着对等关税暂停征收截止日期临近，外部风险或有所增加，内需成为我国经济社会发展的核心支撑，推进供给侧改革，避免企业恶性竞争，是提振内需的关键举措之一。此外，会议强调着力推动内外贸一体化发展，畅通出口转内销路径，这一部署或是应对三季度出口压力与贸易风险的重要策略，预计后续将出台相关配套措施。此外，推进中国式现代化必须推动海洋经济高质量发展也是本次会议的另一大关注重点，2024年我国海洋经济规模已突破10万亿，深海科技作为海洋经济最具爆发力的新质生产力，建议关注深海机器人、海工装备、深海作业等相关行业。
- 2、“两重”建设项目清单全部下达，下半年或成内需稳步提升重要支撑。7月2日，记者从国家发展改革委获悉，国家发展改革委近日安排超3000亿元支持2025年第三批“两重”建设项目。至此，今年8000亿元“两重”建设项目清单已全部下达完毕。“两重”即指国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，于2024年政府工作报告提出，2025年政府工作报告提出更大力度支持两重建设。2025年我国计划发行超长期特别国债1.3万亿元，其中8000亿元用于更大力度支持“两重”项目。“硬投资”方面，2025年“两重”建设共安排8000亿元支持1459个项目，涉及长江流域生态修复、长江沿线重大交通基础设施、西部陆海新通道、高标准农田、重大水利工程、城市地下管网、“三北”工程、医院病房改造和普通高中建设等农业转移人口市民化、高等教育提质升级等重点领域；“软建设”方面，在重点领域加快推出一批改革创新举措。包括优化长江沿线铁路投融资模式，建立健全城市地下管网运行维护管理机制，完善国家物流枢纽规划布局，完善人才培养与经济社会发展需要适配机制，探索“风电光伏+治沙”、沙产业发展等新模式等。2025年1-5月“两重”项目已对固定资产投资形成显著支撑，基础设施建设固定资产投资累计同比增速10.4%，高于2024年全年的9.2%；基础设施建设固定资产投资累计（不含电力）累计同比增速5.6%，高于2024年全年的4.4%。其中，电力、热力、燃气及水的生产和供应业投资累计同比增长25.4%，水利、环境和公共设施管理业投资累计同比增长7.2%，而传统基建投资——交通运输、仓储和邮政业投资累计同比增长4%。短期内“两重”项目推进将直接扩大投资需求，带动建材、工程机械等上下游产业发展，助力稳定经济运行；长期则通过优化产业结构、培育新质生产力（如科技自立自强领域投入），为经济高质量发展奠定基础。总体而言，随着“两新”政策效应逐步释放，“两重”建设有望在下半年接力“两新”成为支撑内需稳定增长的重要力量。

04

PART FOUR

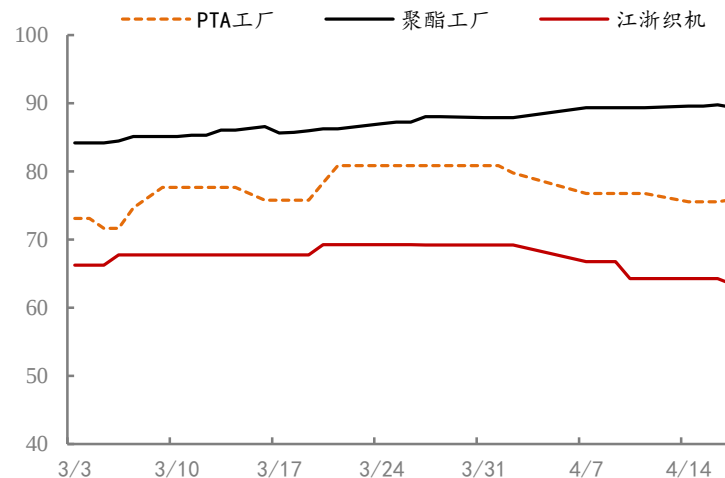
高频数据跟踪



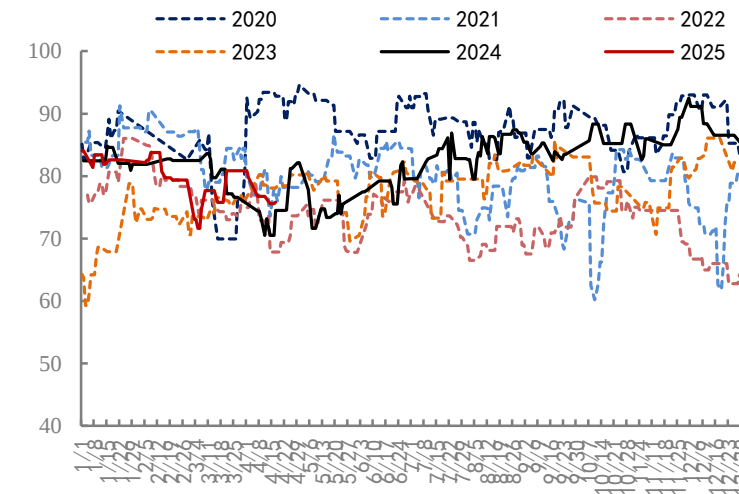
1、生产端：工业生产基本平稳

- 化工：生产负荷保持平稳，产品价格均出现回落。需求方面，聚酯产业链产品价格涨跌互现，截至7月4日，PTA价格、涤纶POY价格、聚酯切片价格均不同程度下跌。生产端，本周PTA产业链负荷率保持平稳，其中，PTA开工率持稳于76%，聚酯工厂负荷率持稳于89%，江浙织机负荷率持稳于64%。
- 钢铁：生产小幅回落，需求有所放缓。本周全国高炉开工率小幅回落0.4个百分点至83.44%。进入淡季，终端需求有所放缓。本周钢联数据显示，钢材产量小幅回落，表需小幅回升，库存小幅去化。

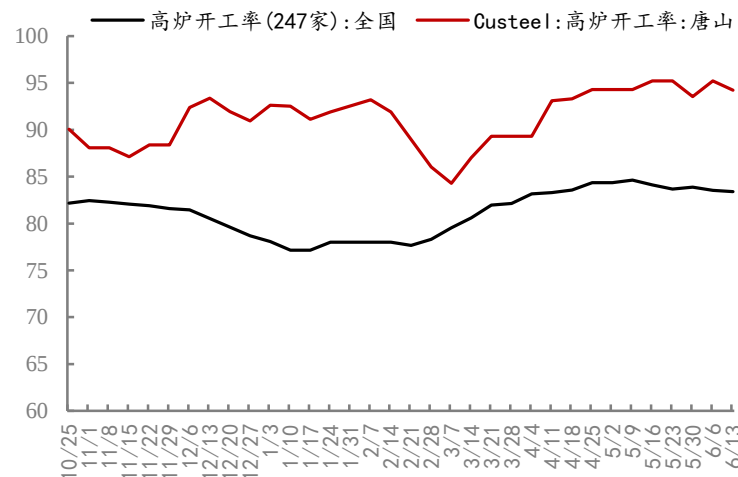
PTA产业链负荷率（单位：%）



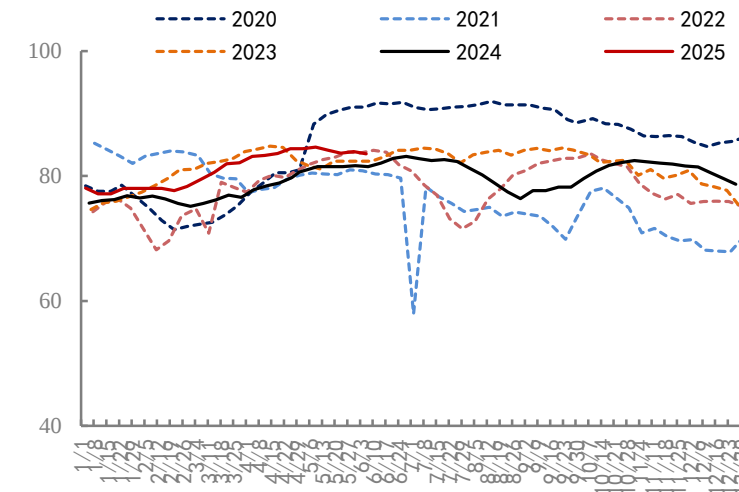
PTA工厂负荷率（单位：%）



高炉开工率（单位：%）



高炉开工率(247家):全国（单位：%）

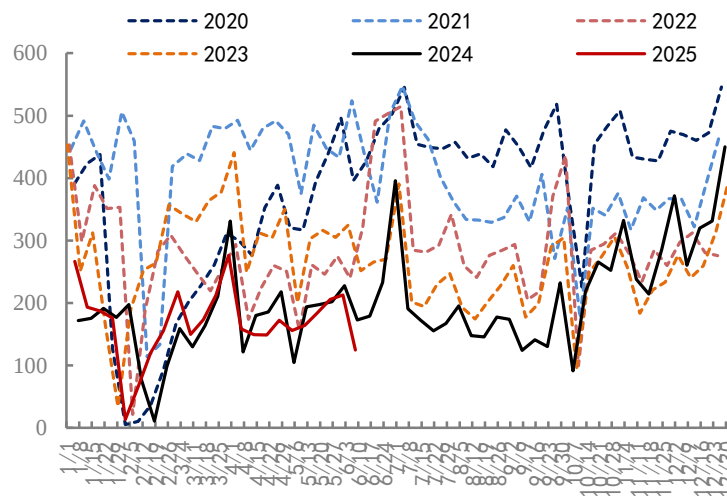


2、需求端：房地产销售周环比下降，乘用车零售同比增长

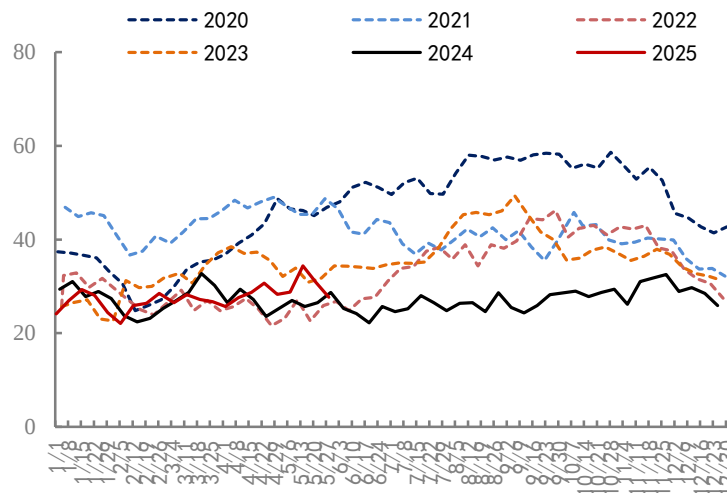
ITG 国贸期货

- 房地产销售周环比下降，6月乘用车日均零售销量同比增长。
- 房地产销售周环比下降。截至7月3日，本周30个大中城市商品房成交面积周环比下降5.75%，一线城市成交面积周环比上升2.99%，二线城市成交面积周环比上升1.48%，三线城市成交面积周环比下降36.23%。
- 6月乘用车日均零售销量同比增长。6月第四周全国乘用车市场日均零售9.5万辆，同比去年6月同期增长3%，较上月同期增长13%。6月1-30日，全国乘用车市场零售203.2万辆，同比去年6月增长15%，较上月同期增长5%。今年以来累计零售1084.9万辆，同比增长10%。

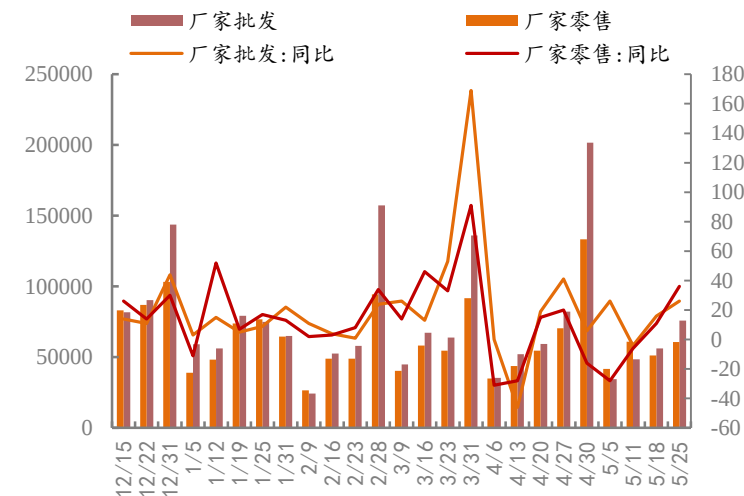
30大中城市:商品房成交面积 (单位: 万平方米)



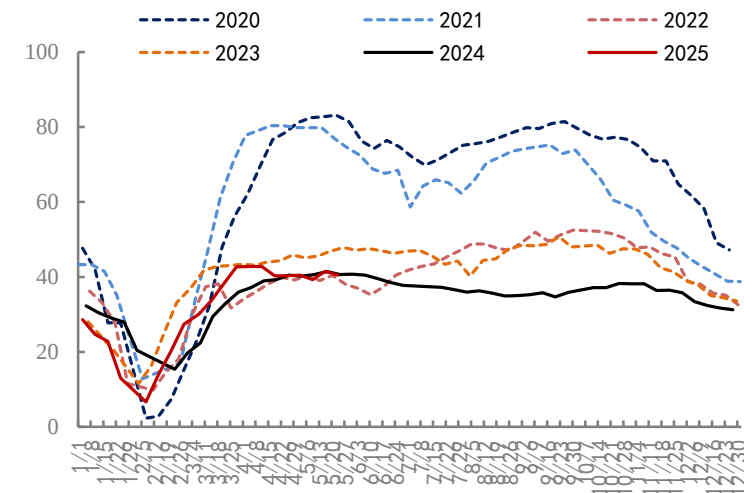
中国:开工率:石油沥青装置 (单位: %)



当周日均销量:乘用车 (单位: 辆, %)



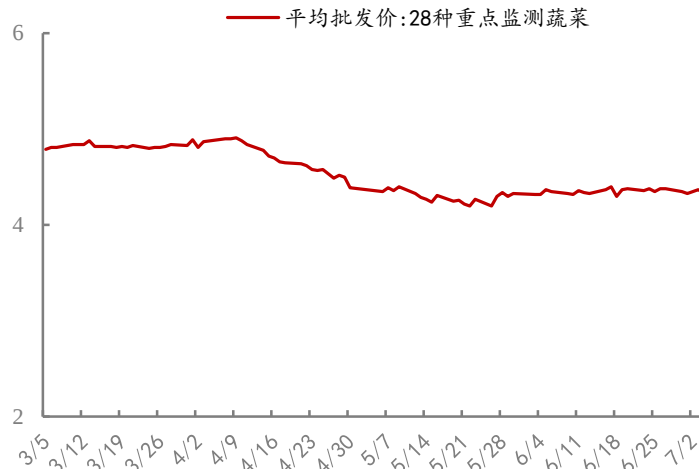
中国:发运率:水泥:当周值 (单位: %)



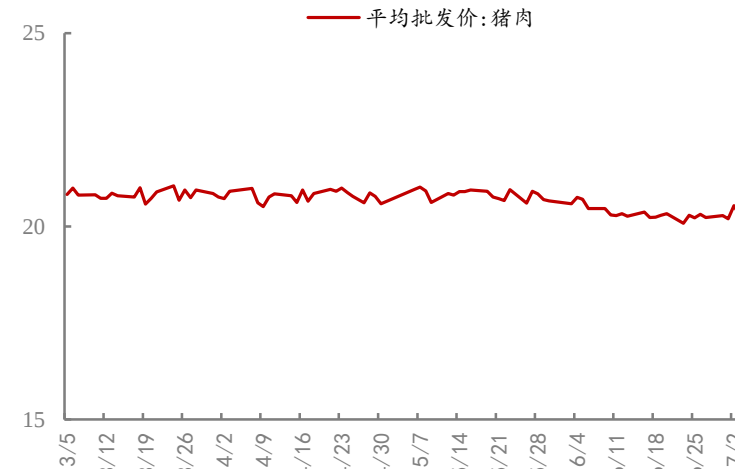
3、物价走势

- (1) 本周食品价格多数下跌。本周（截至7月4日）蔬菜均价环比小幅下跌0.5%，猪肉均价环比上涨0.75%，农产品批发价格200指数环比小幅下跌0.17%，水果价格环比下跌0.81%。

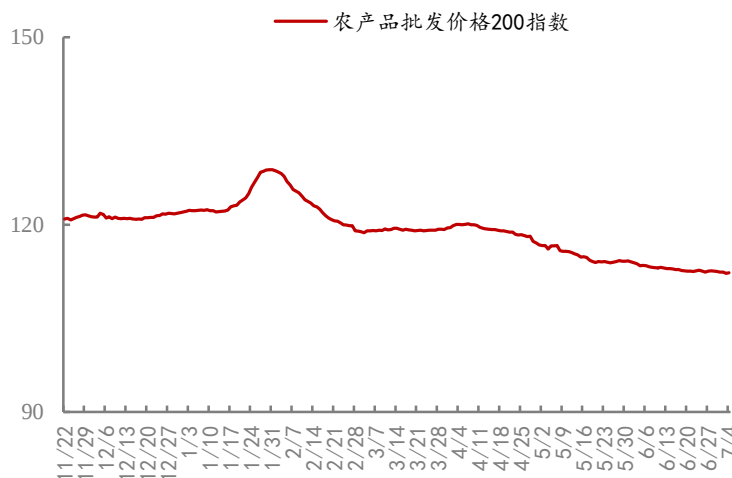
蔬菜价格（单位：元/公斤）



猪肉价格（单位：元/公斤）



农产品批发价格200指数



水果价格（单位：元/公斤）



附:品种观点评价体系

观点评级	短期（1个月以内）	中期（1-3个月）	长期（3个月以上）
强烈看多	上涨15%以上	上涨15%以上	上涨15%以上
看多	上涨5-15%	上涨5-15%	上涨5-15%
震荡	振幅-5%-5%	振幅-5%-5%	振幅-5%-5%
看空	下跌5%-15%	下跌5%-15%	下跌5%-15%
强烈看空	下跌15%以上	下跌15%以上	下跌15%以上

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。分析师对信息来源的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和意见不会发生任何变化，本报告中的信息和意见仅供参考。

免责声明

国贸期货有限公司已取得期货投资咨询业务资格，投资咨询业务资格：证监许可【2012】31号。

本报告由国贸期货有限公司撰写及发布。本报告中的信息均来源于公开资料或合规渠道，国贸期货力求准确、客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的交易建议。在任何情况下，国贸期货不承诺交易者一定获利，不与交易者分享交易收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。交易者务必注意，其据此做出的任何交易决策与国贸期货无关。

本报告仅供特定客户作参考之用，国贸期货不会因接收人收到本报告而视其为国贸期货的当然客户。未经国贸期货书面授权，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均构成对国贸期货的侵权。如欲引用或转载本报告，务必联络国贸期货并获得书面许可，并需注明出处为国贸期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用或删改。如未经国贸期货授权，私自转载或者引用本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或引用者承担，国贸期货保留追究其法律责任的权利。

风险提示

期货市场具有潜在风险，交易者在进行期货交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险，建议交易者应当充分深入地了解期货市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告提供的全部分析及建议内容仅供参考，不构成对交易者的任何交易建议及入市依据，交易者应当自主做出期货交易决策，独立承担期货交易后果。

期市有风险，投资需谨慎

ITG 国贸期货

感谢您的观看

THANKS FOR YOUR TIME

