



格林大华期货
Gelin Dahua Futures

证监许可【2011】1288号

全球经济和大类资产季报

二季度全球经济上行，看好中国权益和商品



更多精彩内容
请关注
格林大华期货官方微信

研究员：于军礼

期货从业资格证号： F0247894

期货交易咨询号： Z0000112

CONTENTS

—
目
录
—

01. 上期回顾
Debriefing projects

02. 本期分析
Debriefing projects

03. 策略建议
Debriefing projects

04. 风险提示
Debriefing projects

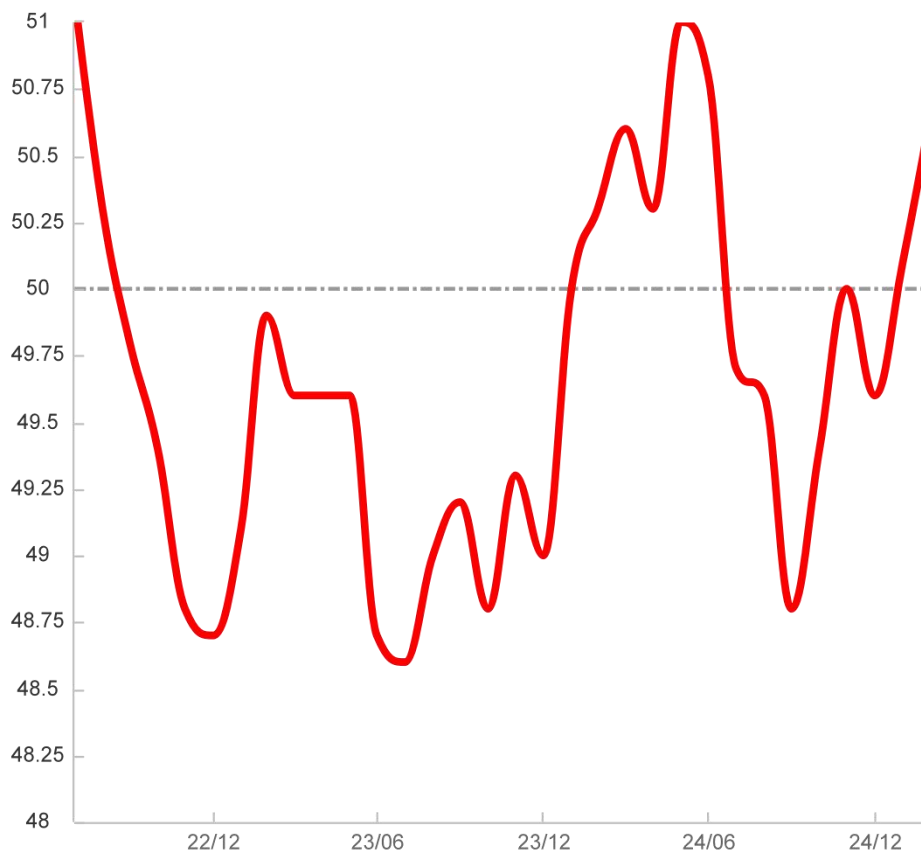


PART 01

上期回顾

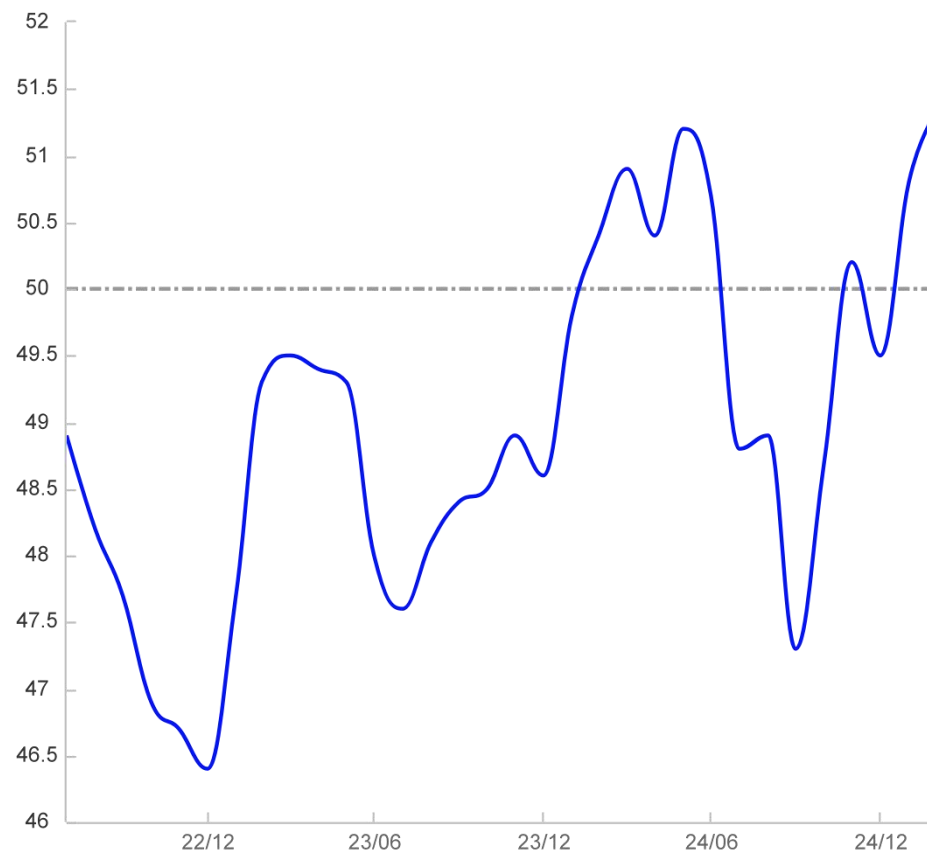
2月全球制造业PMI指数和新订单指数进入扩张区间

— 全球制造业PMI指数



来源:wind,格林大华

— 全球制造业PMI新订单



来源:wind,格林大华

春节前DeepSeek横空出世，中国人工智能资产面临整体性重估

春节前，中国DeepSeek R1 开源大模型发布，震撼全球。

DeepSeek R1大模型训练成本是OpenAI的二十分之一，推理成本是OpenAI的三十分之一，打开了AI低成本、大规模应用的空间。

DeepSeek R1大模型是开源的，可以在DeepSeek R1大模型上建立开源生态。

包括美国大型科技公司在内已接入DeepSeek。印度、韩国宣布要在DeepSeek基础上建立AI强国。

DeepSeek改变了美国大型科技公司堆算力的AI发展模式，击垮了美国大型科技公司的护城河。

DeepSeek可以实现本地化部署，打开了AI极低成本、大规模应用的空间。

DeepSeek加速了智能人形机器人临界点的到来。

中国人工智能相关资产面临整体重估。



PART 02

本期分析

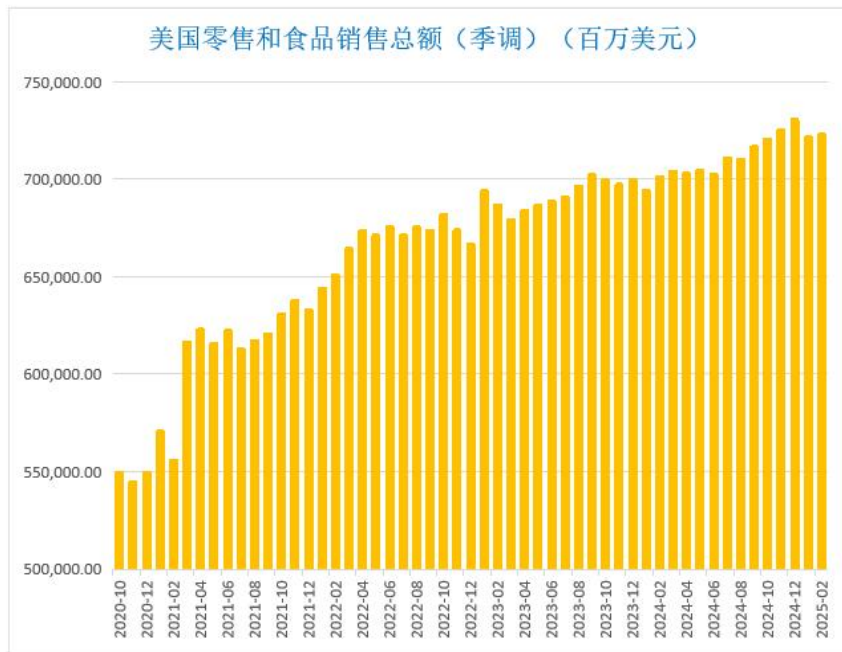
二季度全球经济有望继续上行

2月全球制造业PMI指数、新订单指数继续扩张，显示全球制造业进入新一轮景气扩张期。美国2月耐用品订单意外环比上升0.9%，大超预期。印度3月制造业PMI和服务业PMI继续扩张，印度经济制造业和服务业已持续三年保持扩张。德国通过了财政扩张计划，军工支出无限制，欧盟重新全面武装将推动欧盟制造业景气度上升。美国1月中间品进口大增至907亿美元，创下历史记录，同比增速暴升至65%，显示美国制造业因关税困扰，大规模进口中间品囤货。1月美国资本品进口金额当月值为884亿美元，再创历史新高，当月同比增速为18.2%，显示美国制造业加速回流，美国“再工业化”提速。1月美国消费品进口金额当月值为782亿美元，历史次高，当月同比增速为26.0%，消费品需求旺盛。1月美国商品贸易逆差当月值大增至1567亿美元，创下历史新记录，当月同比增速大增至71.2%。

全球经济展望：美国2月耐用品订单环比增长0.9%，大超预期。美国2月零售和食品销售额7227亿美元，历史第三高值。德国财政扩张政策通过，欧洲开始重新军事武装，欧洲制造业景气度上升。印度3月制造业PMI、服务业PMI继续扩张。AI进入极低成本、大规模应用、本地化部署层面，将全面提升全球生产力。AI人形机器人在2025年有望进入量产元年。全球经济保持向上趋势

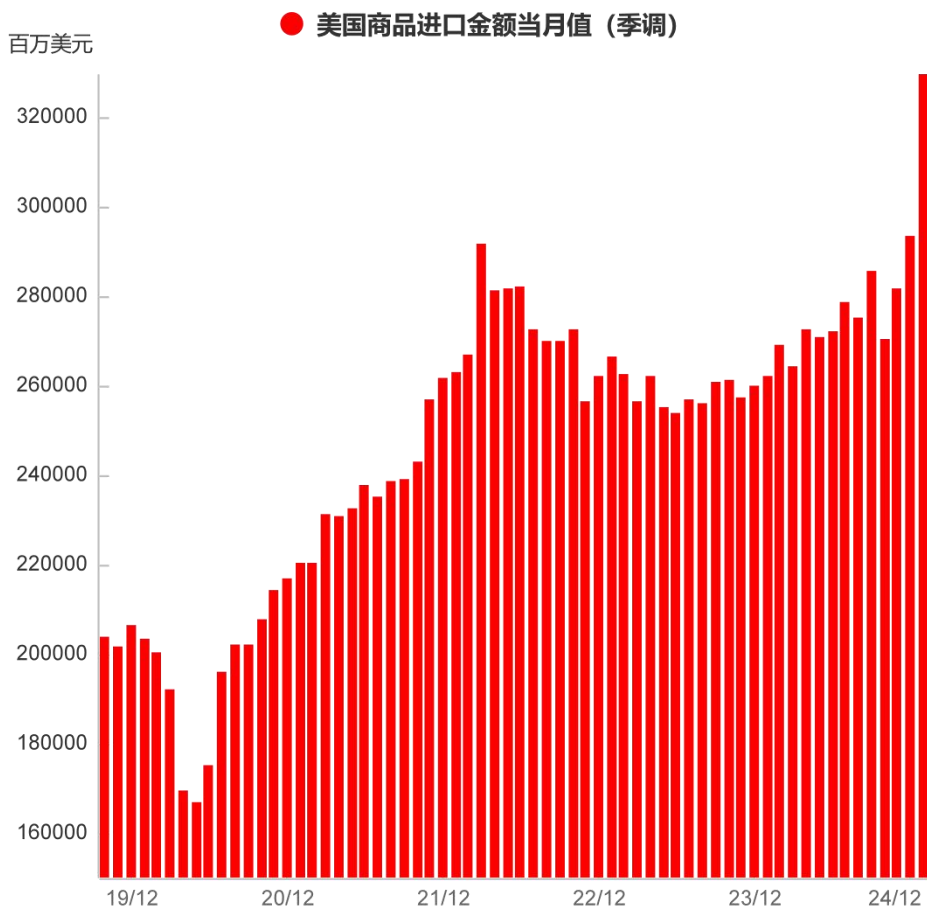


2月美国零售和食品销售额7227亿美元（季调），历史次高，当月同比3.1%，美国消费仍处于高位

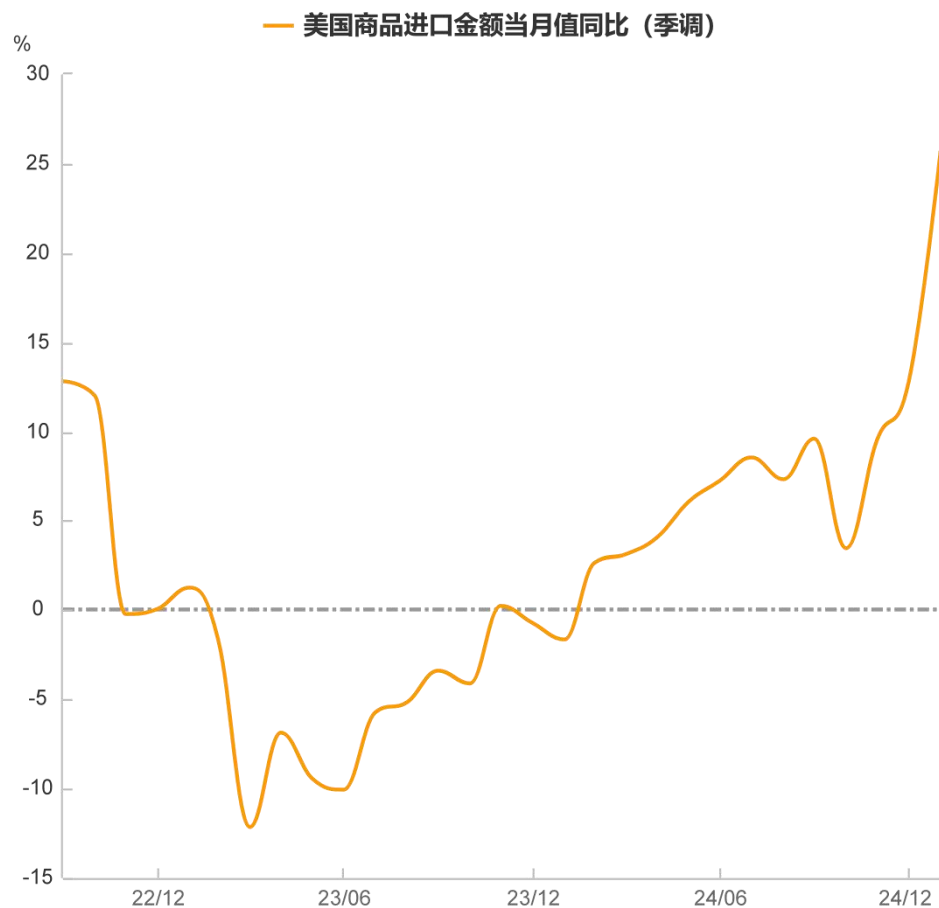


数据来源：WIND，格林大华期货

1月美国商品进口金额当月值为3295亿美元，大幅创记录，当月同比增速上行至25.0%



来源:wind,格林大华

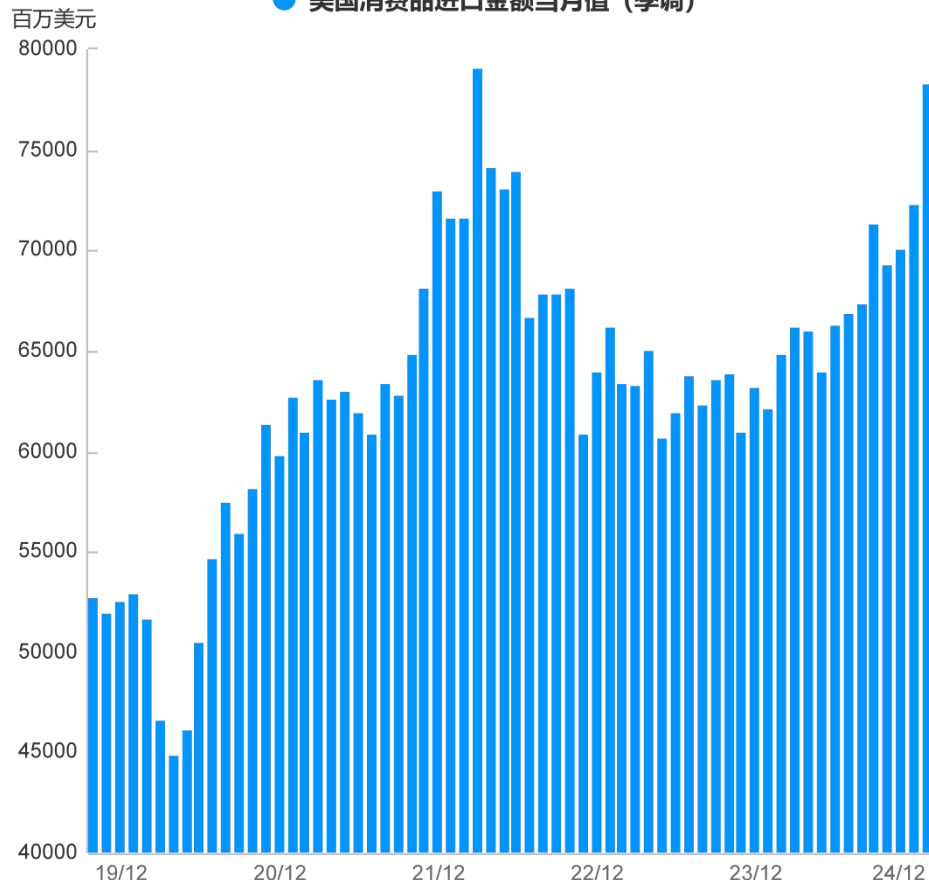


来源:wind,格林大华

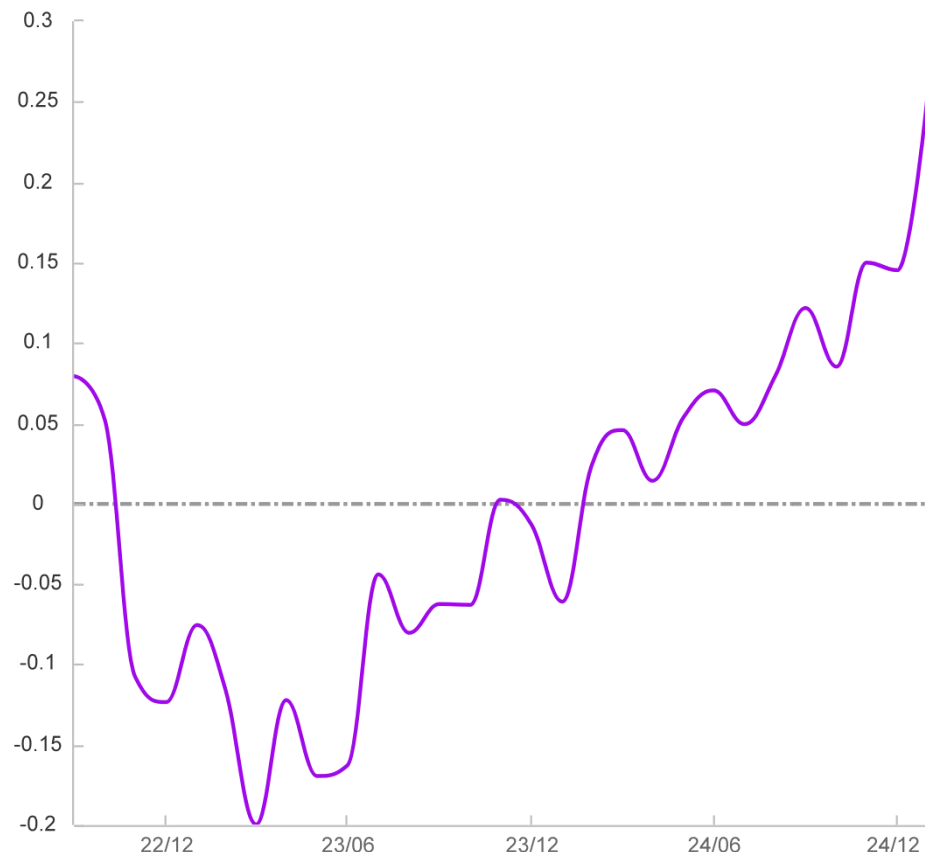
1月美国消费品进口金额当月值为782亿美元，历史次高，当月同比增速为26.0%，消费品需求旺盛



● 美国消费品进口金额当月值（季调）



— 美国消费品进口金额当月值（季调）同比

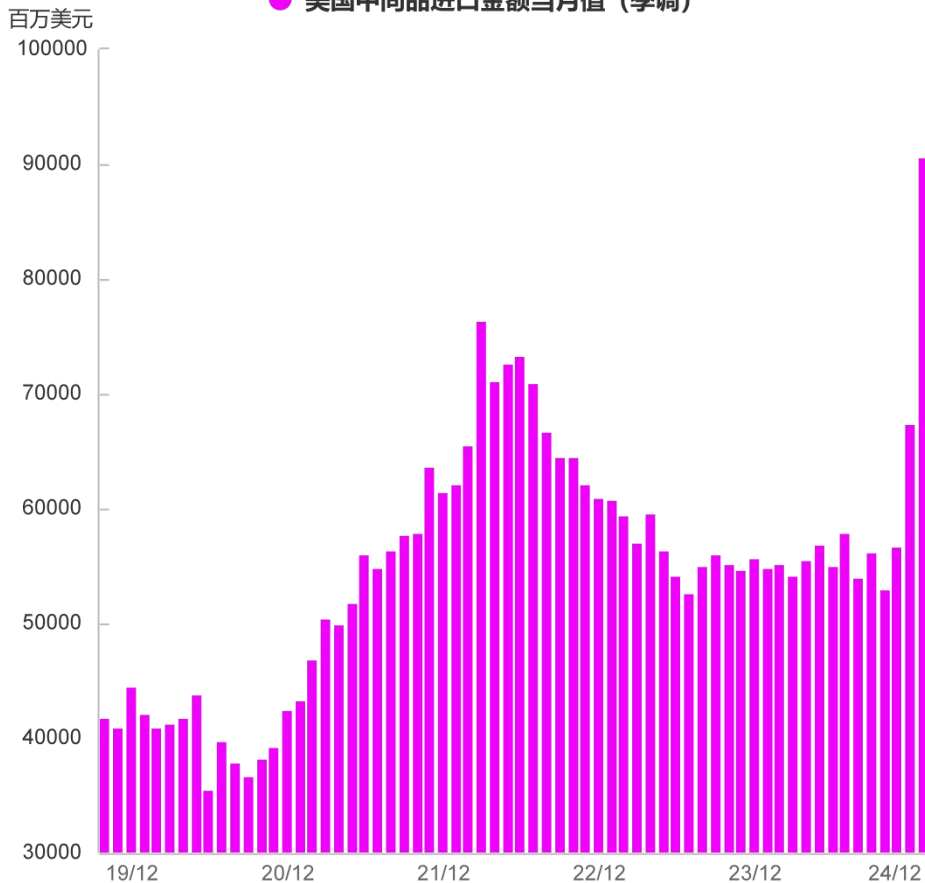


1月美国中间品进口金额当月值暴增至904亿美元，当月同比增速暴增至65.2%，显示美国制造业因关税困扰，大规模进口中间品囤货

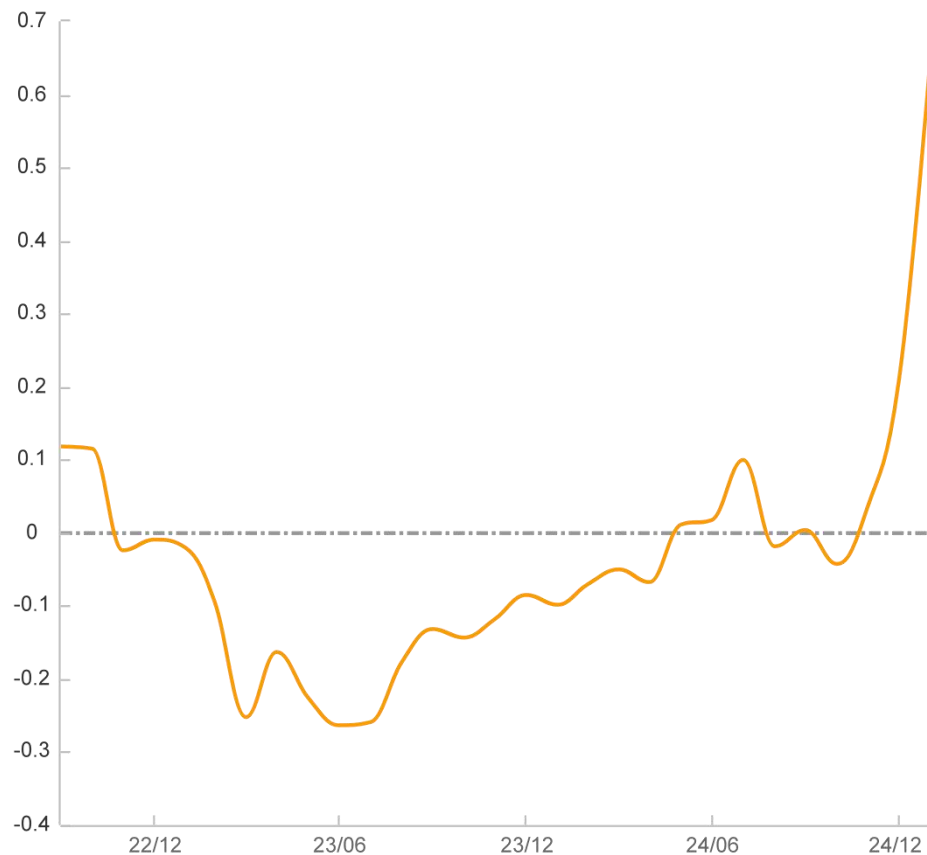


● 美国中间品进口金额当月值（季调）

— 美国中间品进口金额当月值（季调）同比



来源:wind,格林大华



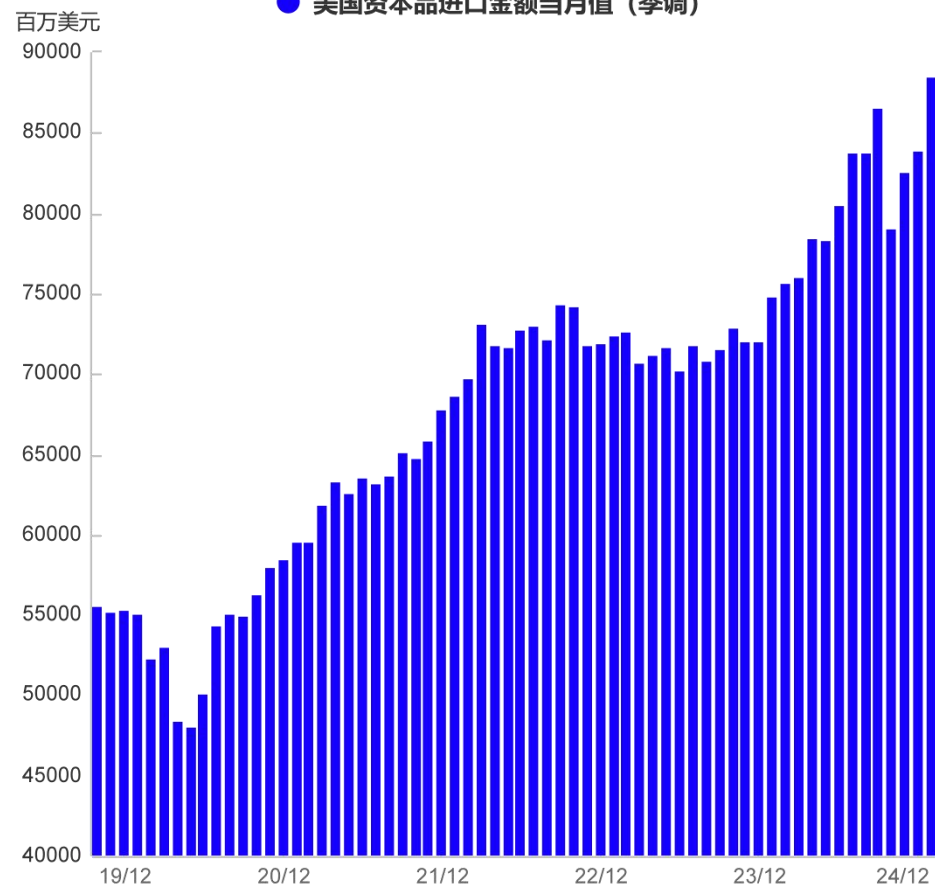
来源:wind,格林大华

1月美国资本品进口金额当月值为884亿美元，再创历史新高，当月同比增速为18.2%，显示美国制造业加速回流，美国“再工业化”提速



格林大华期货
Gelin Dahua Futures

● 美国资本品进口金额当月值（季调）



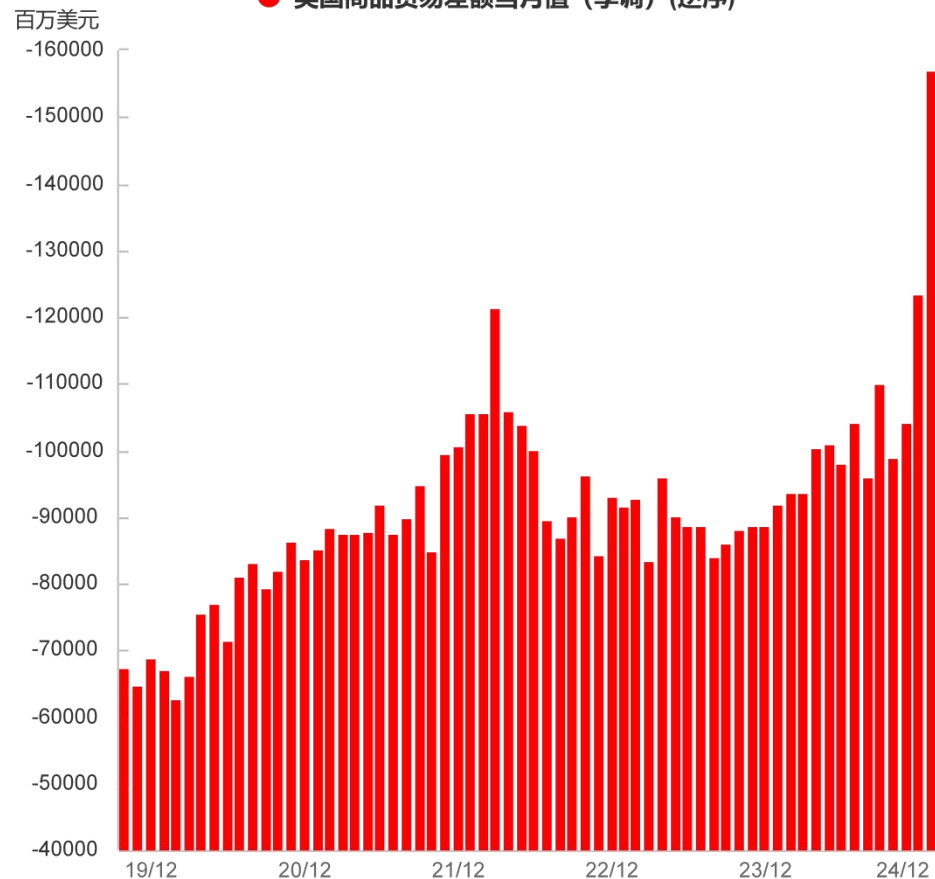
— 美国资本品进口金额当月值（季调）同比





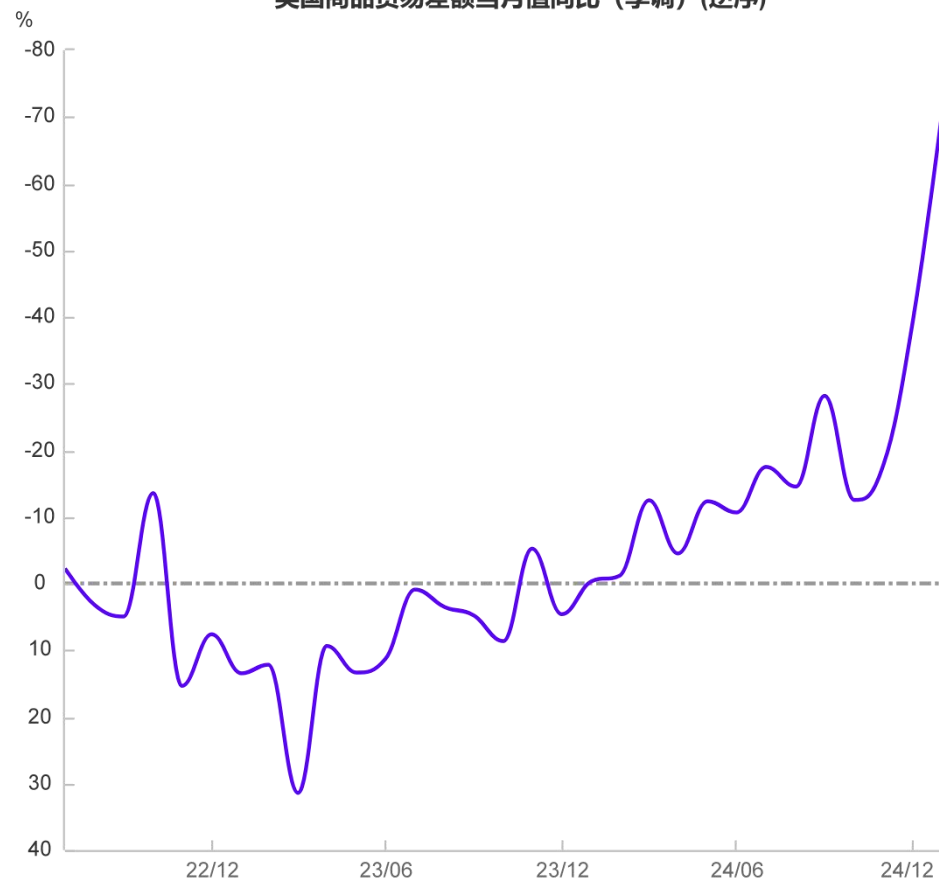
1月美国商品贸易逆差当月值大增至1567亿美元，创下历史新记录，当月同比增速大增至71.2%

● 美国商品贸易差额当月值（季调）（逆序）



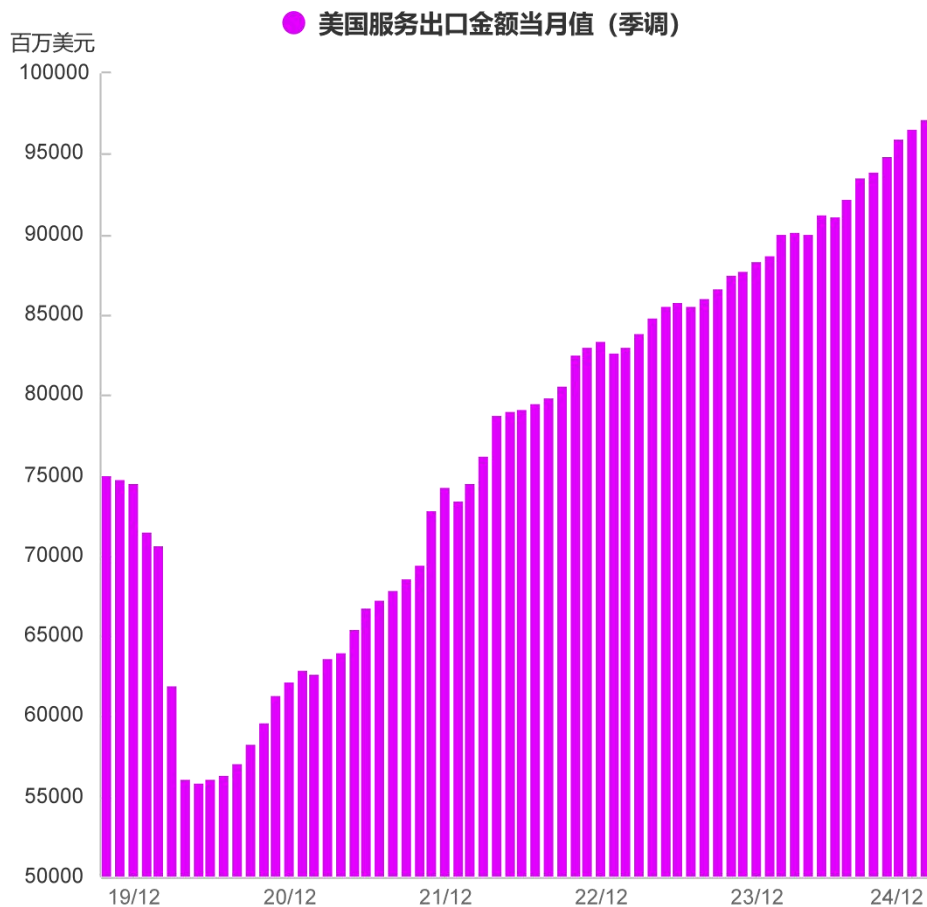
来源:wind,格林大华

— 美国商品贸易差额当月值同比（季调）（逆序）

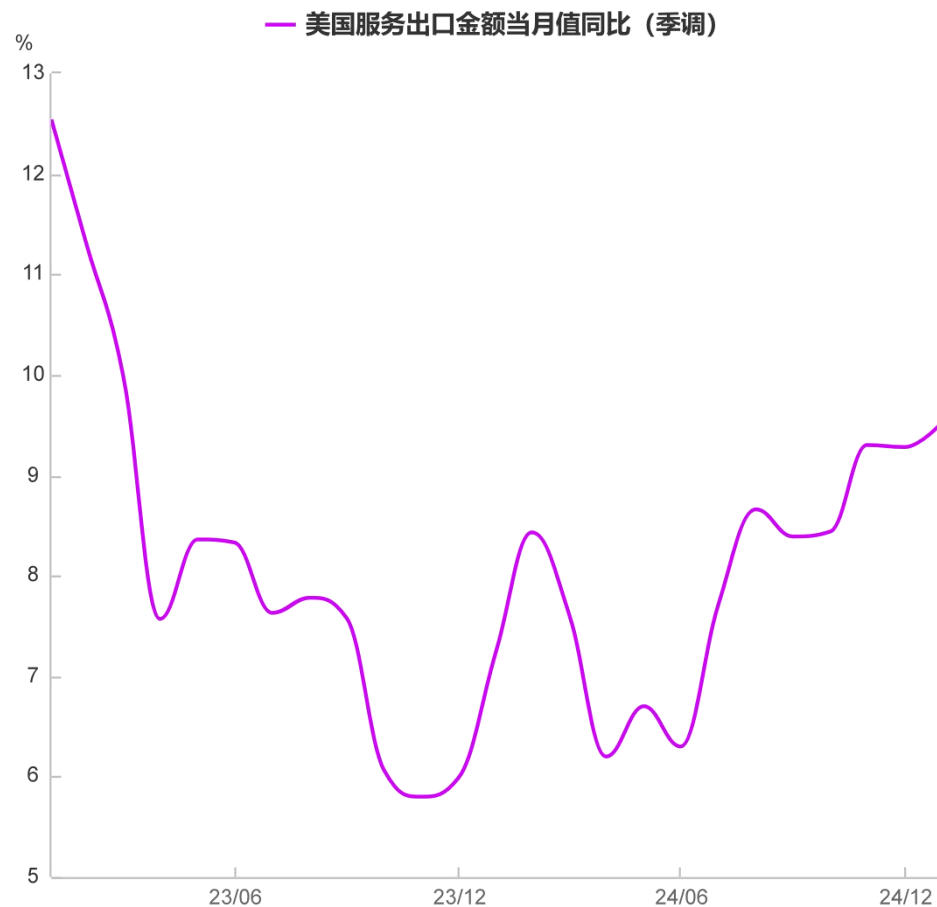


来源:wind,格林大华

1月美国服务出口970亿美元，再创新高，当月同比增速9.5%

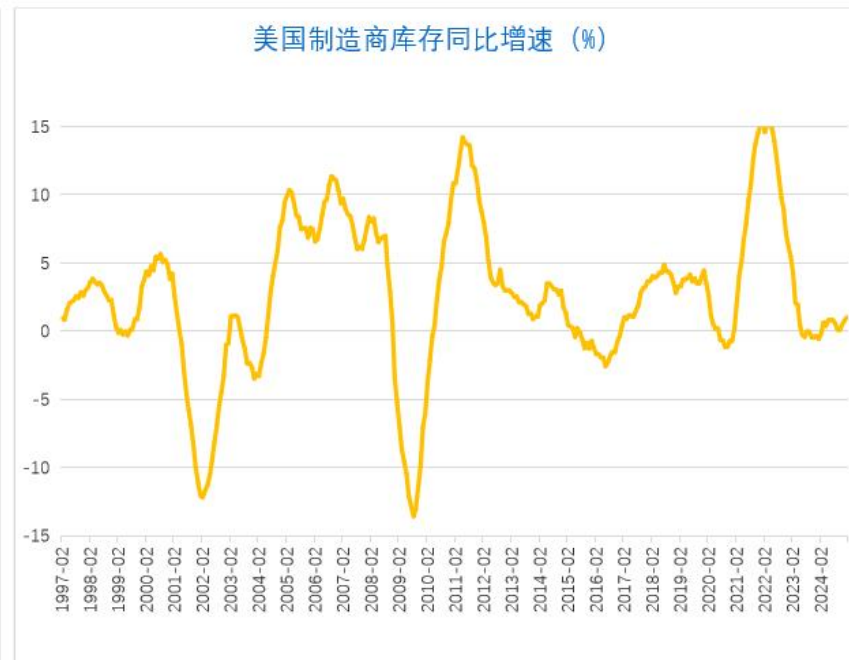


来源:wind,格林大华



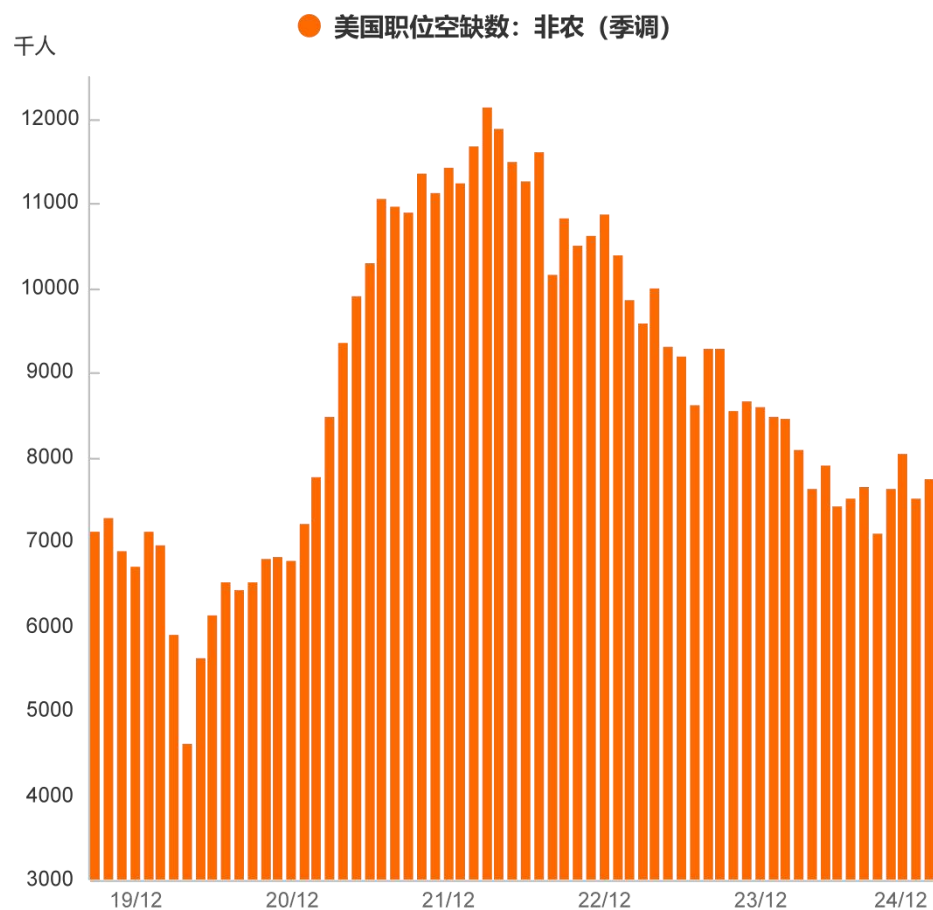
来源:wind,格林大华

美国1月批发商库存同比增速为**1.2%**，制造商库存同比增速为**1.0%**，处于主动补库存状态

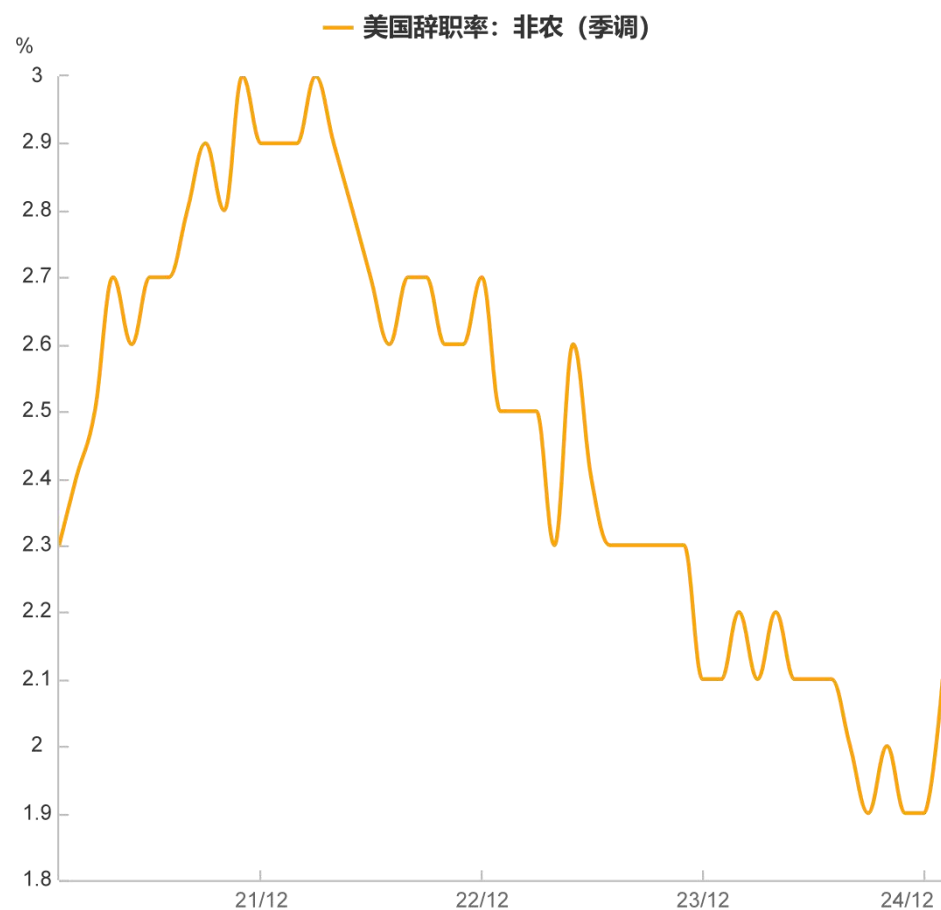


数据来源: WIND, 格林大华期货

美国1月职位空缺数774万个，上升20万个；1月主动辞职率上升至2.1%，显示美国劳动力市场趋于紧张

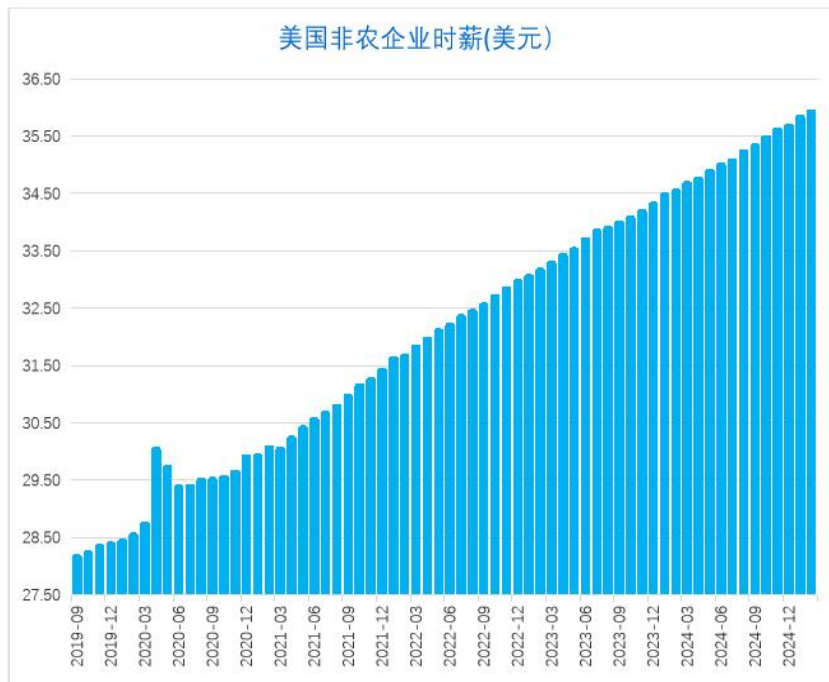


来源:wind,格林大华



来源:wind,格林大华

2月美国非农时薪同比增速为4.0%，美国薪资增长开始加快



数据来源: WIND, 格林大华期货

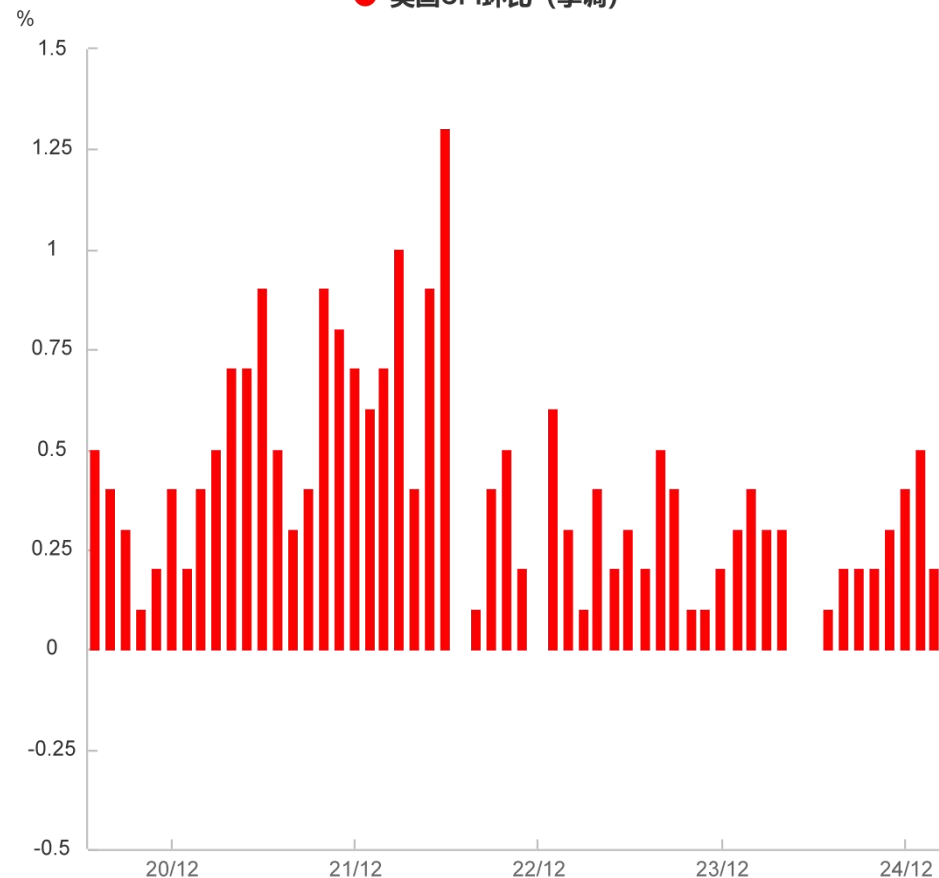
2月美国CPI同比增速为2.8%，环比增速为0.2%

— 美国CPI同比 (季调)



来源:wind,格林大华

● 美国CPI环比 (季调)



来源:wind,格林大华

2月美国核心CPI同比增速为3.1%，环比增速为0.2%

— 美国核心CPI同比 (季调)



德国PPI同比和法国工业生产者购进价格指数同比进入上行期

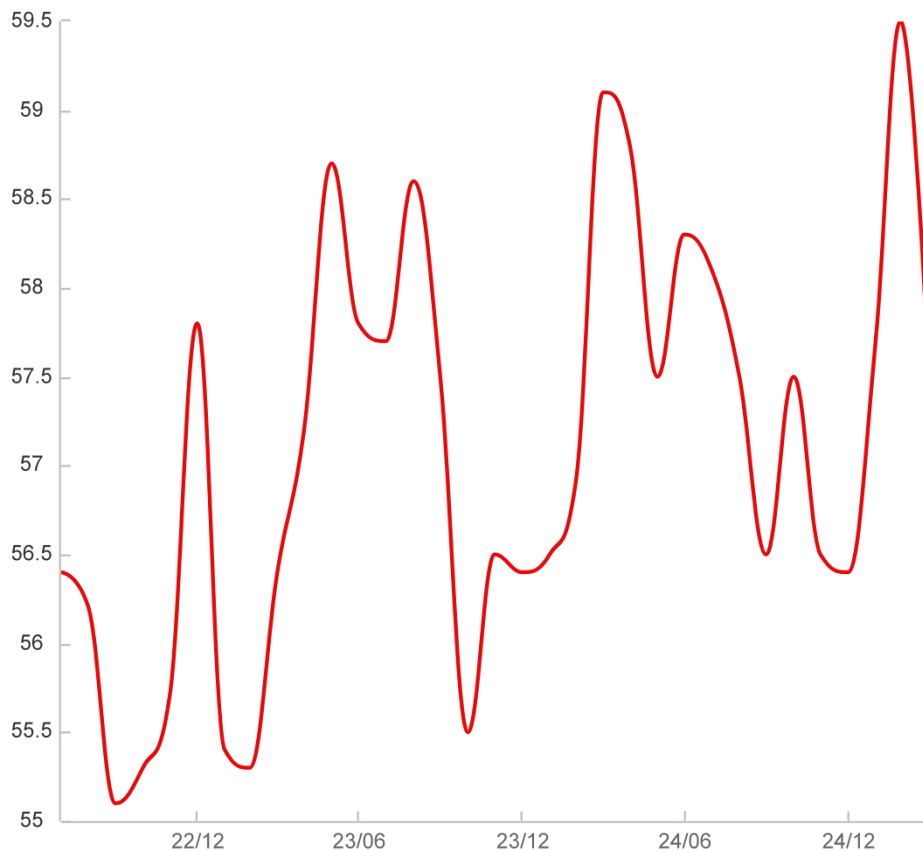


数据来源: WIND, 格林大华期货

3月印度制造业PMI为57.6，服务业为57.7，均继续扩张，印度制造业和服务业已连续三年保持扩张

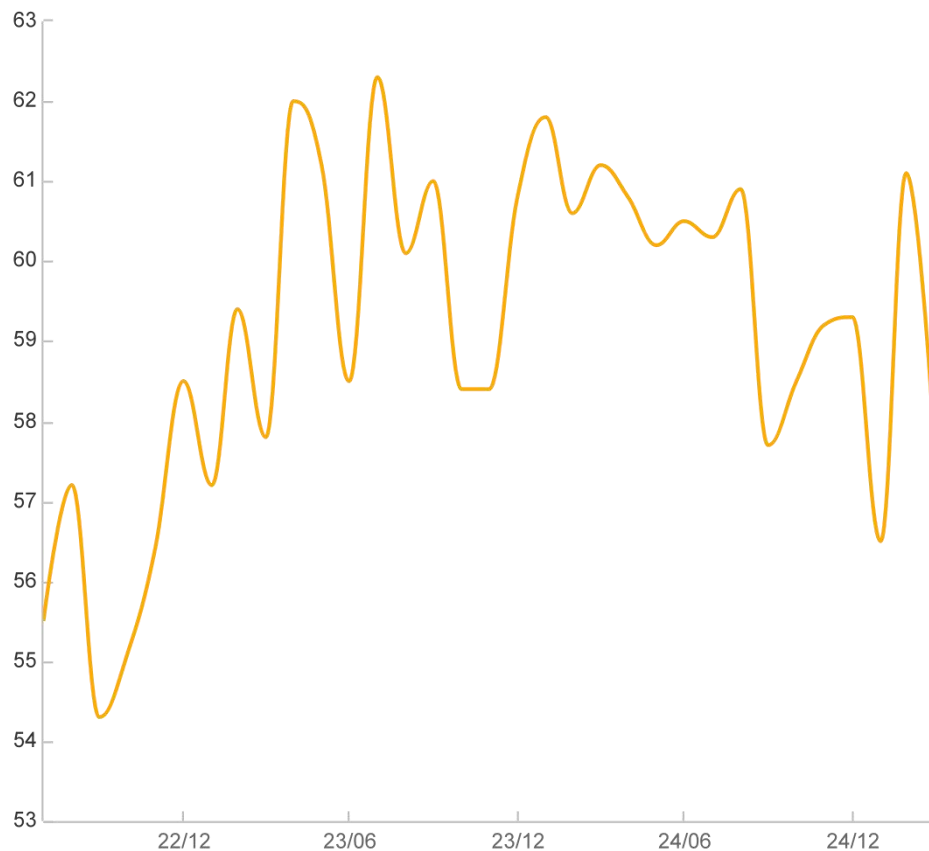


— 印度制造业PMI指数



来源:wind,格林大华

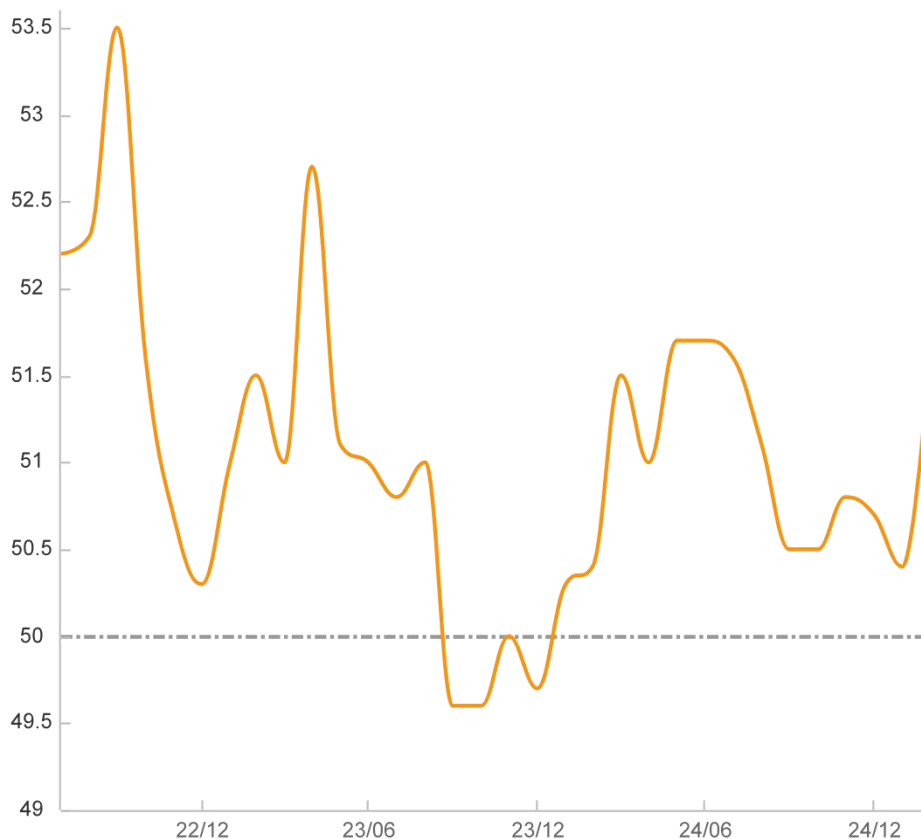
— 印度服务业PMI指数



来源:wind,格林大华

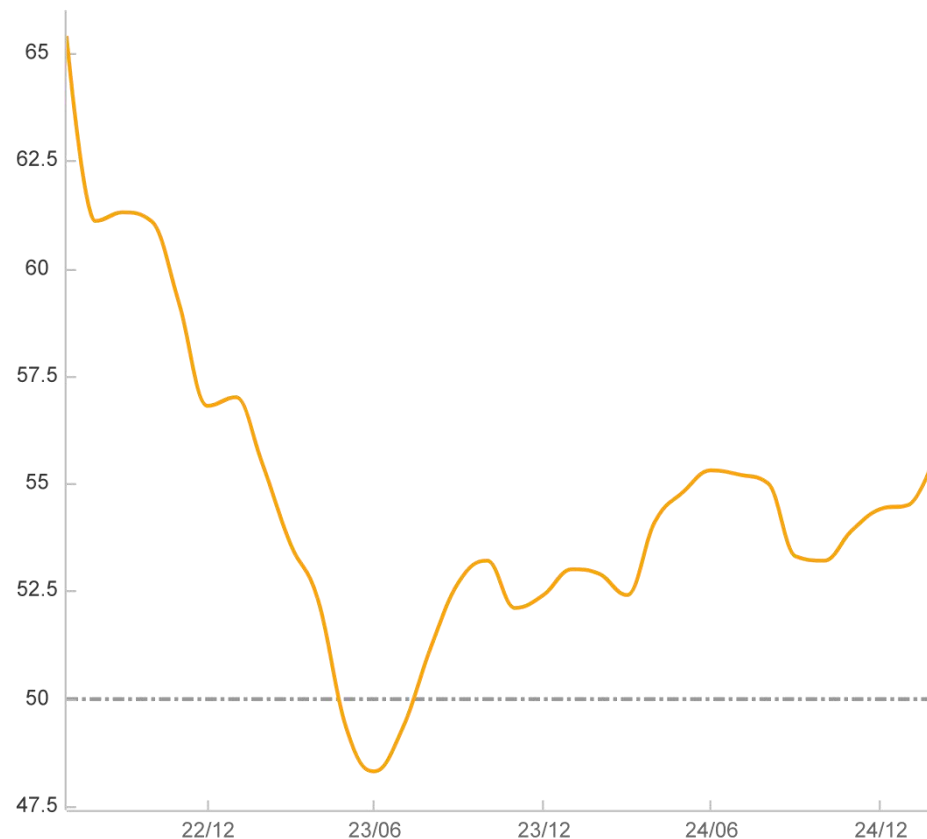
东盟2月制造业PMI指数为51.5，扩张提速

— 东盟制造业PMI



来源:wind,格林大华

— 全球制造业PMI投入价格



来源:wind,格林大华

中国短久期国债收益率上行推升长久期国债收益率



数据来源: WIND, 格林大华期货

策略建议



PART 03

策略建议

看多以科创50ETF为代表的中国科技资产



数据来源: WIND, 格林大华期货

海外资金首选恒生科技ETF配置中国科技资产



数据来源: WIND, 格林大华期货

股指期货中，中证1000指数含科量最高，最乐观



数据来源：WIND，格林大华期货

各类资金持续从美国科技股撤退



数据来源: WIND, 格林大华期货

黄金突破3000美元，继续看高



数据来源: WIND, 格林大华期货

随着金银比持续扩大，白银酝酿爆发力



数据来源: WIND, 格林大华期货

约50万吨铜运往美国，铜中线保持乐观



数据来源: WIND, 格林大华期货

锡供给实质性下降，锡价中线乐观



经济上行、股债平衡资金流向股市、地方债发行施压债市



数据来源: WIND, 格林大华期货



PART 04

风险提示

风险提示

- 1、美国关税征收幅度超预期；
- 2、中东地缘政治风险超预期；
- 3、美国通胀上行幅度超预期；

演示完毕

谢谢观看

THANK YOU

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及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就报告中的任何内容对任何投资所做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其他报告，本报告反映分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。

格林大华期货有限公司研究院

- 🏠 办公地址：北京市朝阳区建国门外大街8号北京IFC国际财源中心B座29层
- ☎ 办公电话：010-56711700
- 👤 客服电话：400-653-7777
- 🌐 公司官网：www.gldhqh.com.cn