



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8月25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](http://www.gtfutures.com.cn)

## 核心观点

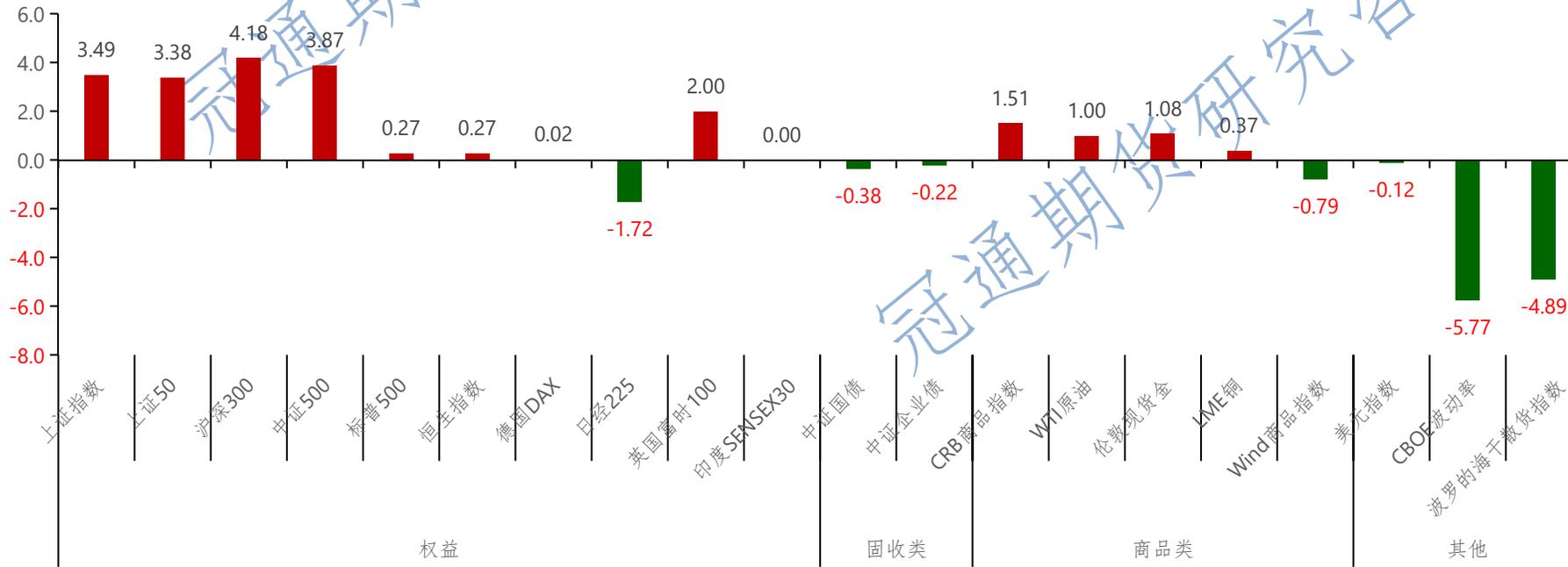
最近，资本市场继续高歌猛进，风险偏好乐观亢奋，降息交易总体主导市场，风险资产多数收涨，波动率VIX指数大跌在历史低位运行。海外，通胀的强韧与美联储官员的动荡，鲍威尔的言论不断扰动着降息预期，9月降息几乎板上钉钉，市场开始关注后续降息的幅度和速度。全球主要股市多数收涨，美股再创历史新高，A股强劲上扬突破3800创出10年新高，BDI指数明显下挫，美债收益率与美元指数联袂下挫，非美货币整体受益，大宗商品走势分化，油价反弹支撑能源板块并带动国际定价商品表现相对偏强，CRB周度收涨，黄金与铜联袂走高；国内，“反内卷”行情有所降温，基本面数据现实端的疲弱打压乐观的情绪与投资者的强预期，但重点行业与品种在供给端的扰动，“反内卷”相关行业政策的落地仍旧对期货市场造成涟漪。国内债市全线下挫近强远弱、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，成长型风格与价值型股指均表现强势风格差异不明显，大盘站上3800，市场风险偏好抬升，交易情绪活跃；国内商品大类板块涨跌互现Wind商品指数周度涨跌幅-0.79%，10个商品大类板块指数中2个收涨8个收跌。具体商品大类表现来看，呈现内弱外强的风格特征，农副产品板块大跌-4.28%领跌，煤焦钢矿和非金属建材跌超-2%紧随其后、能源与有色板块逆势收涨，其他板块悉数收跌。

未来一段时间，降息预期强化，美债收益率与美元指数联袂大跌，强化弱美元的共识。长期来看，美国信用的弱化是美元长期走弱的基础；中期视角，特朗普让制造业回流，以及降低美国政府利息负担的诉求蕴含着弱美元的政策倾向；短期上说，美国经济在关税冲击下转弱，美联储降息预期的强化，以及美国与欧洲货币政策的错位导致美欧利差的收敛，均是施压美元指数的重要因素。因而，弱美元成为不确定世界中相对确定的宏观因子，以美元羸弱为基础的降息交易主导着近期全球风险资产的定价，成为重要的宏观逻辑。在此背景下，人民币汇率稳韧有升，叠加在资产荒之下A股的强势表现所带来的赚钱效应，资金青睐人民币权益资产，A股强劲上扬突破3800创出10年新高，商品期货市场纵然短期行情降温的，但商品内部资金流转热点板块切换，始终围绕着“反内卷”主题在探寻着投资机会。纵然，基本面数据现实端的疲弱打压乐观的情绪与投资者的强预期，但重点行业与品种在供给端的扰动，“反内卷”相关行业政策的落地仍旧对期货市场造成涟漪。

## 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指数大跌在历史低位运行。海外，通胀的强韧与美联储官员的动荡，鲍威尔的言论不断扰动着降息预期，9月降息几乎板上钉钉，市场开始关注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股强劲上扬突破3800创出10年新高，BDI指数明显下挫，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，油价反弹支撑能源板块并带动国际定价商品表现相对偏强，CRB周度收涨，黄金与铜联袂走高；国内，“反内卷”行情有所降温，基本面数据现实端的疲弱打压乐观的情绪与投资者的强预期，但重点行业与品种在供给端的扰动，“反内卷”相关行业政策的落地仍旧对期货市场造成涟漪。

全球大类资产周内涨跌幅%

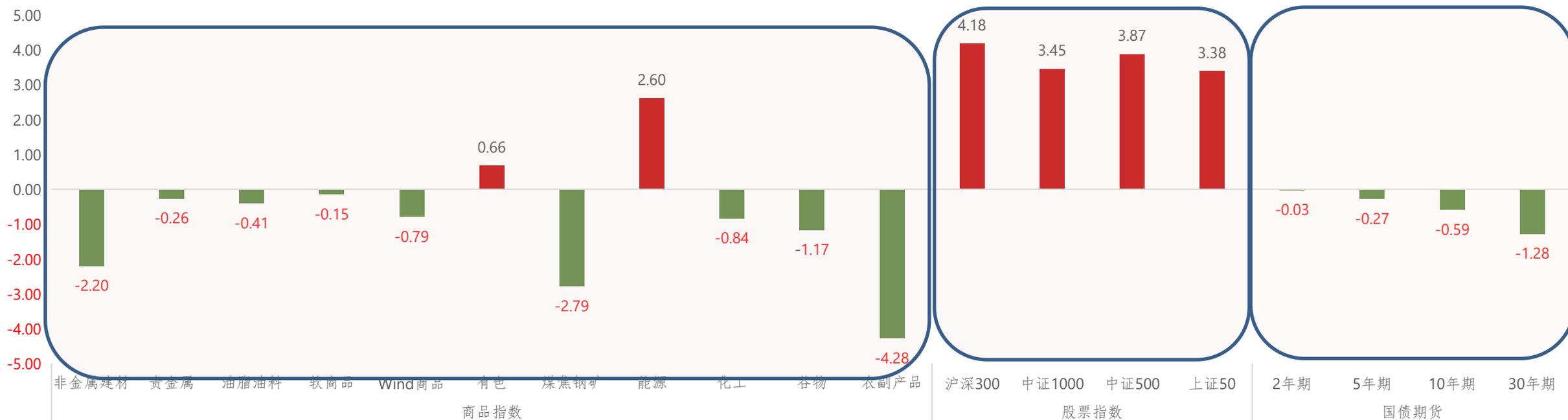


注：数据均来源于Wind、冠通研究

## 板块速递

- 国内债市全线下挫近强远弱、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,成长型风格与价值型股指均表现强势风格差异不明显,大盘站上3800,市场风险偏好抬升,交易情绪活跃;
- 国内商品大类板块涨跌互现Wind商品指数周度涨跌幅-0.79%,10个商品大类板块指数中2个收涨8个收跌。具体商品大类表现来看,呈现内弱外强的风格特征,农副产品板块大跌-4.28%领跌,煤焦钢矿和非金属建材跌超-2%紧随其后、能源与有色板块逆势收涨,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

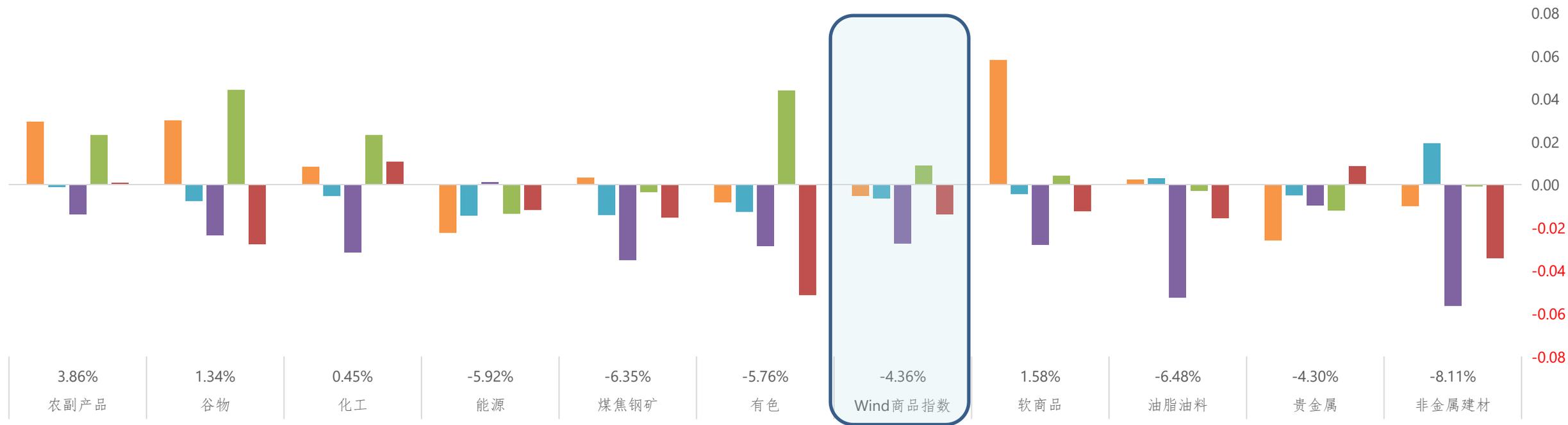
上周，商品期货市场资金整体小幅流出；

资金流入板块上，农副产品和软商品、谷物板块较为明显；

资金流出的板块上，非金属建材、煤焦钢矿、能源、油脂油料、有色和贵金属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（%）

■ 2025-08-22 ■ 2025-08-21 ■ 2025-08-20 ■ 2025-08-19 ■ 2025-08-18

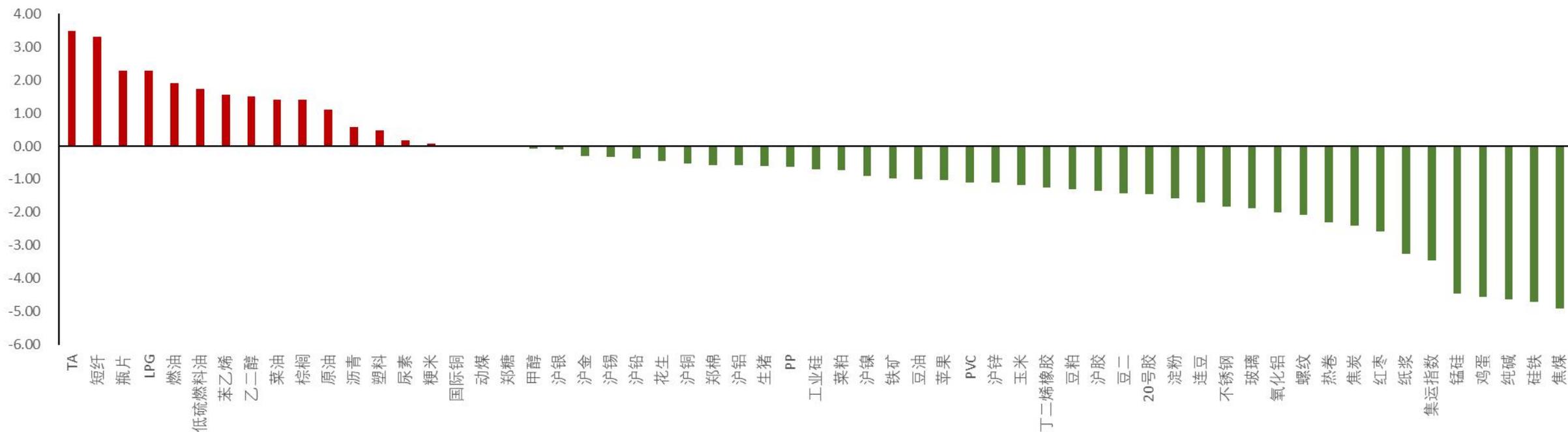


注：数据均来源于Wind、冠通研究

## 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**TA、短纤与瓶片**；跌幅居前的商品期货品种为**焦煤、硅铁和纯碱**。

上周商品期货品种涨跌幅 (%)

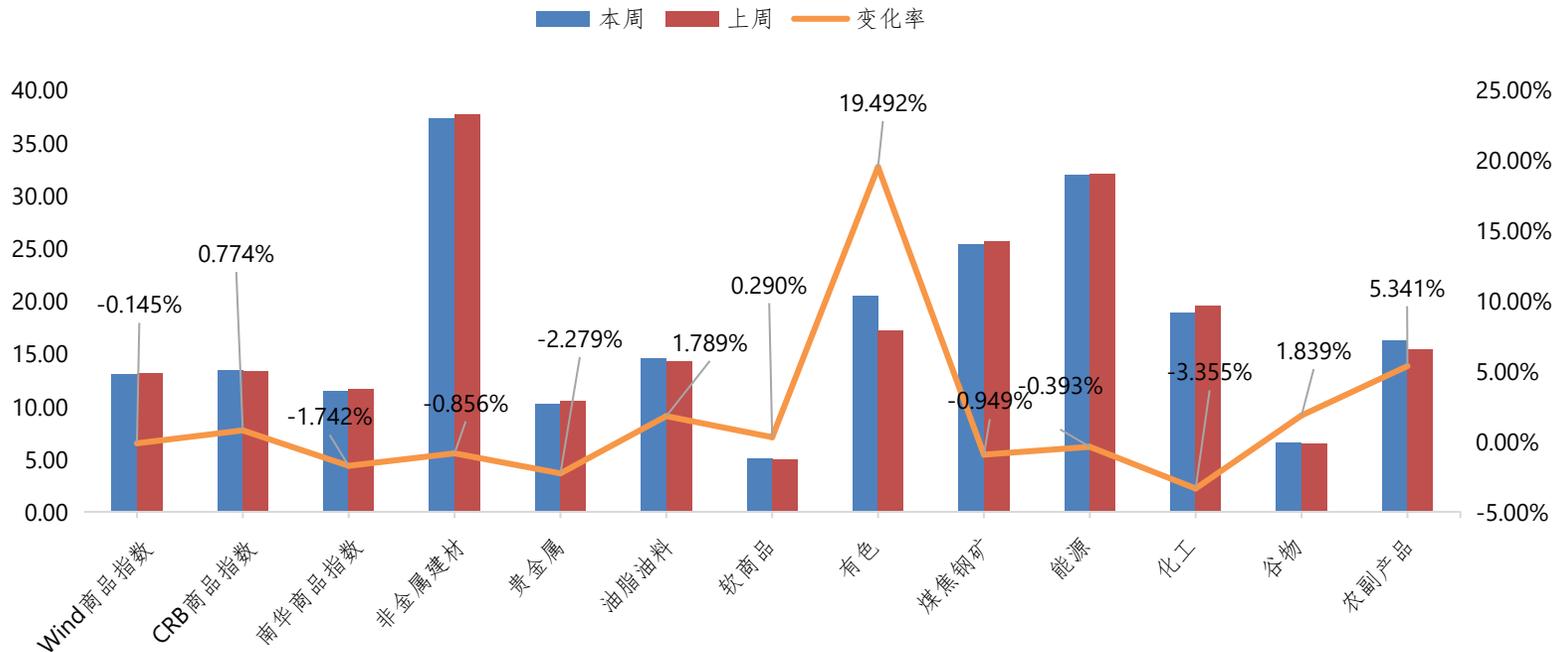




## 波动特征

上周，国际CRB商品指数的波动率小幅抬升，国内的Wind商品指数与南华商品指数波动率则联袂小跌；分板块来看，商品期货大类板块的波动率涨跌互现，贵金属、煤焦钢矿和化工小幅降波，有色、农副产品板块则逆势升波最为明显。

近一周商品指数波动率变动

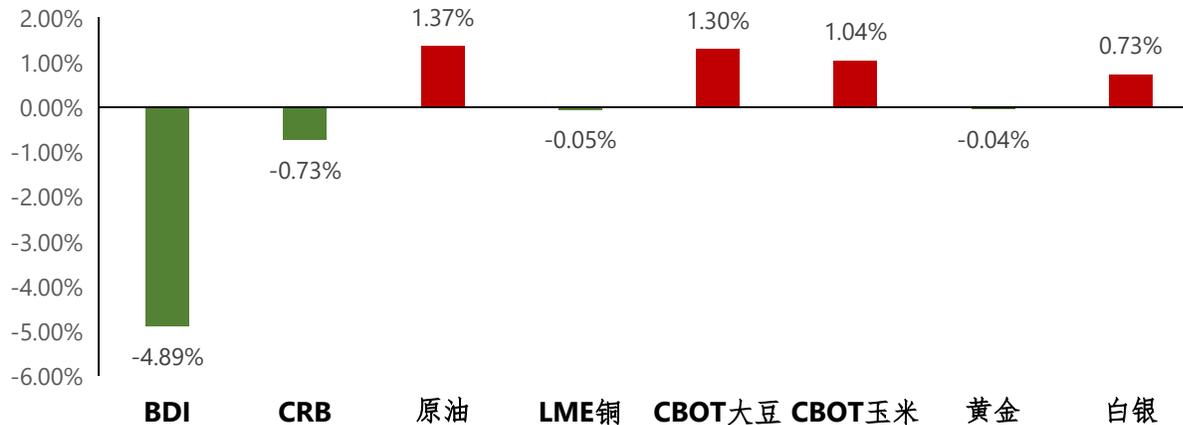


## 数据追踪——国际主要商品多数收涨,原油大豆玉米上涨, BDI大跌, 黄金白银走势分化银价走高金价微跌, 金银比回落

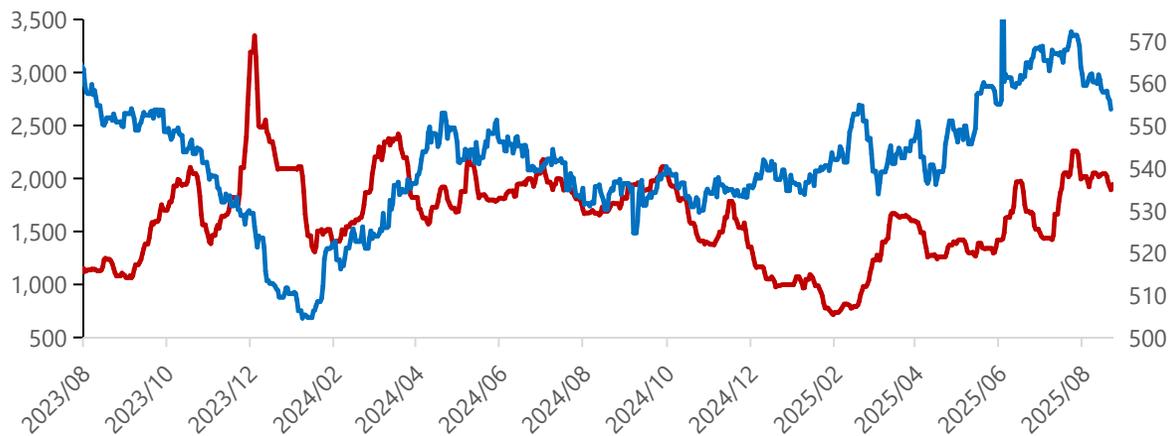
国际主要大宗商品2025年内收益表现



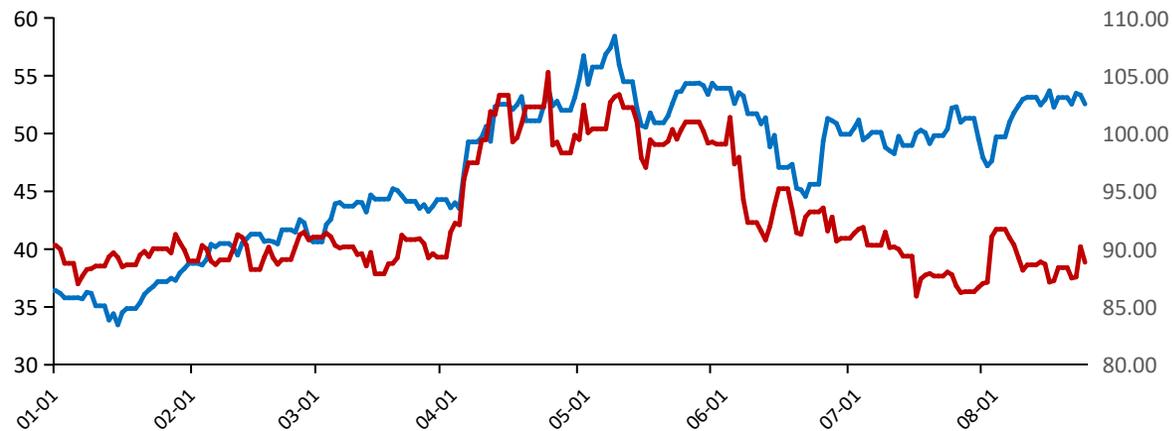
近一周主要国际大宗商品涨跌幅 (%)



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

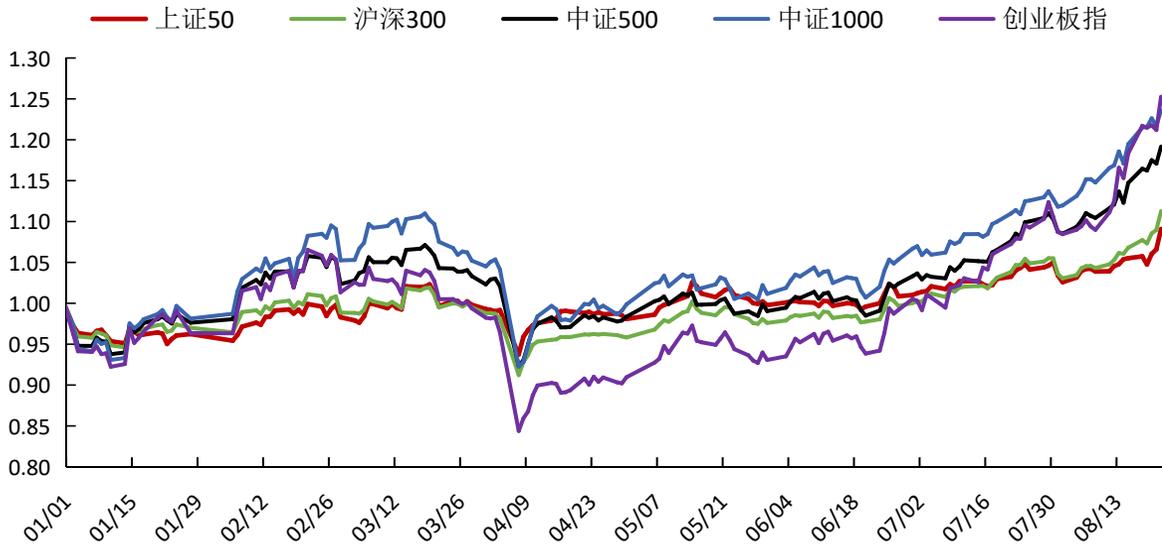


注: 数据均来源于Wind、冠通研究

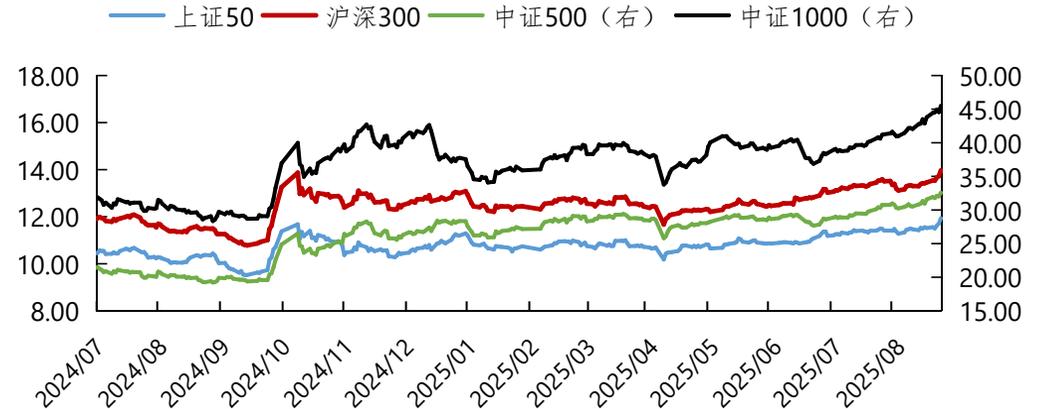
# 宏观逻辑—股指强势上扬大幅收涨,估值集体抬升,风险溢价ERP承压回落

- 上一周,国内四大股指强势上扬大幅收涨,风格上看,成长股与价值股均表现强势风格差异不明显,市场情绪红火热络;
- 股指的估值集体抬升,风险溢价ERP整体承压回落。

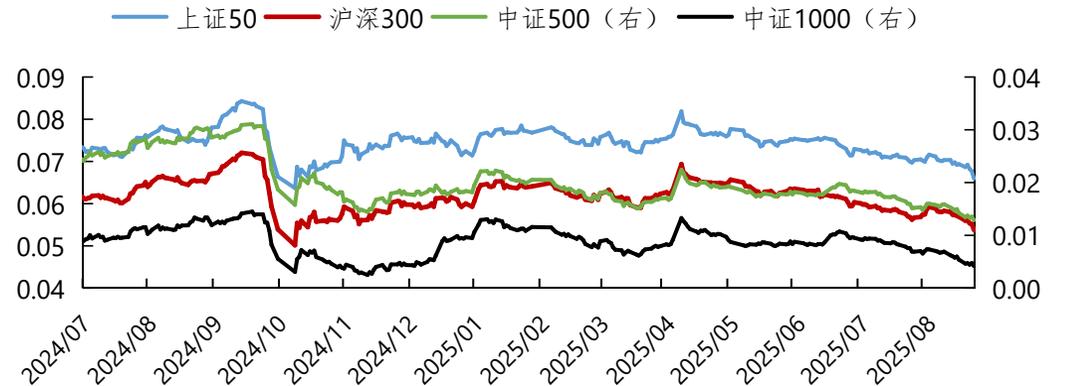
股票指数2025年内收益表现



股指市盈率PE (TTM)



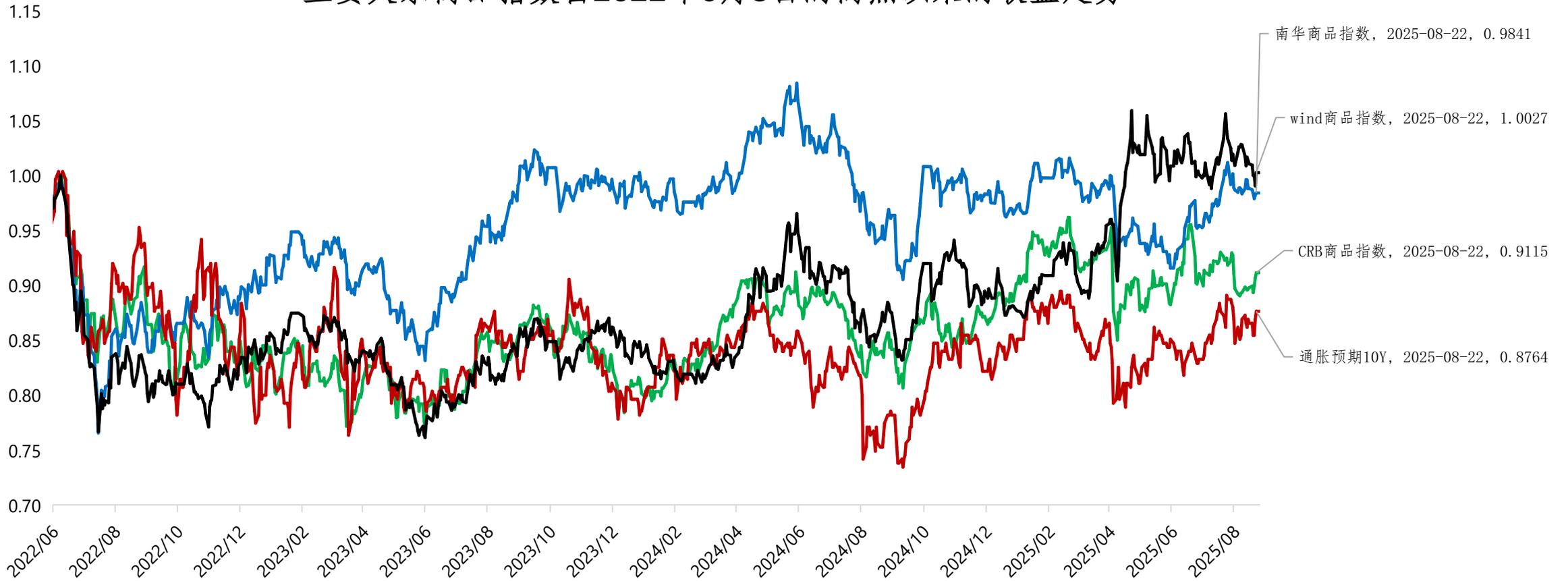
主要股指风险溢价



# 宏观逻辑—大宗商品价格指数震荡走高，通胀预期回升，预期和现实走势震荡



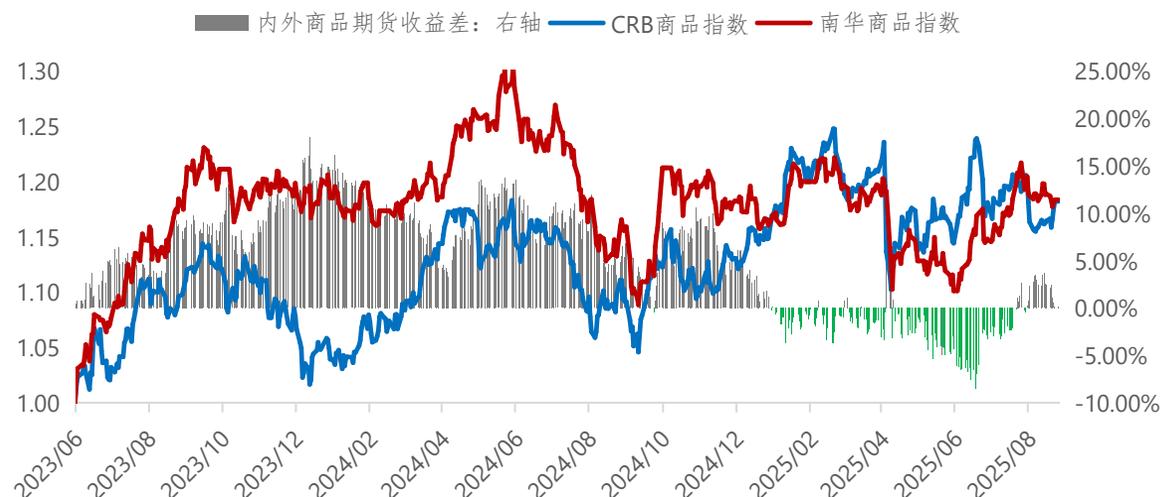
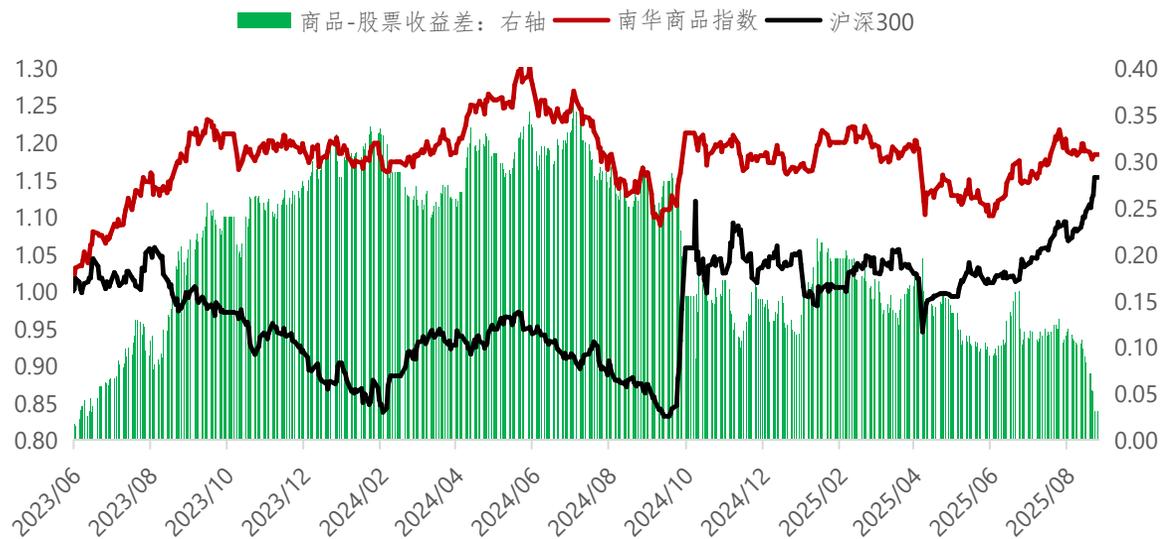
### 主要大宗商品指数自2022年6月8日的高点以来的收益走势



注：数据均来源于Wind、冠通研究

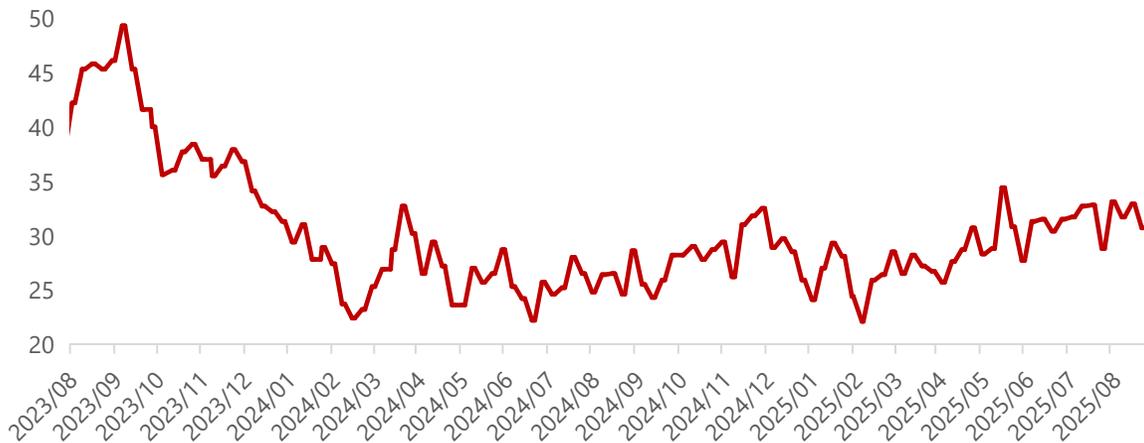
## 股市与商品的“资金跷跷板”效应与商品的内外盘价差

- 上一周，股市与商品走势劈叉，股市强劲商品降温，商品-股票收益差大幅回落；
- 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，国内定价的商品因反内卷行情降温表现相对偏弱，内外商品期货收益差明显收敛，商品的内强外弱风格阶段性反转。

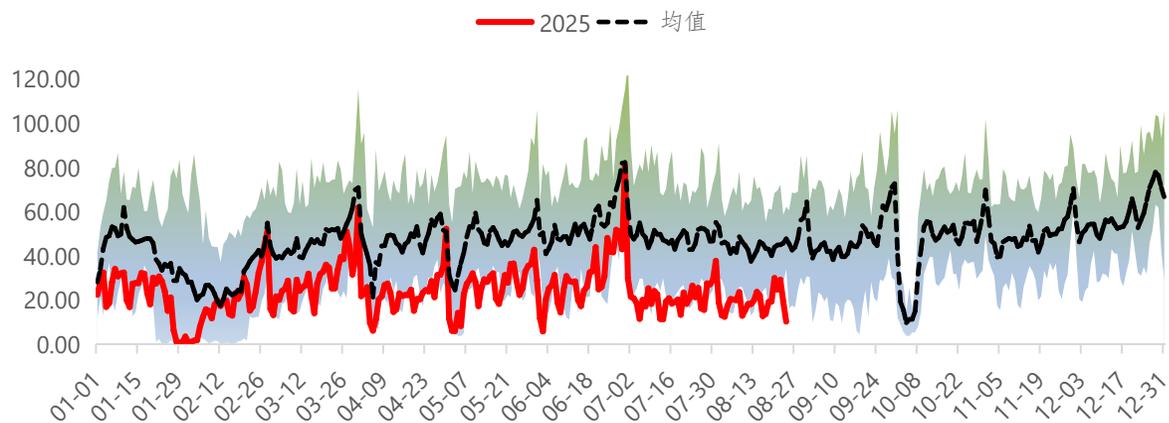


## 数据追踪——沥青开工率震荡,地产销售弱势探底,运价继续回落,短期资金利率冲高回落重心抬升

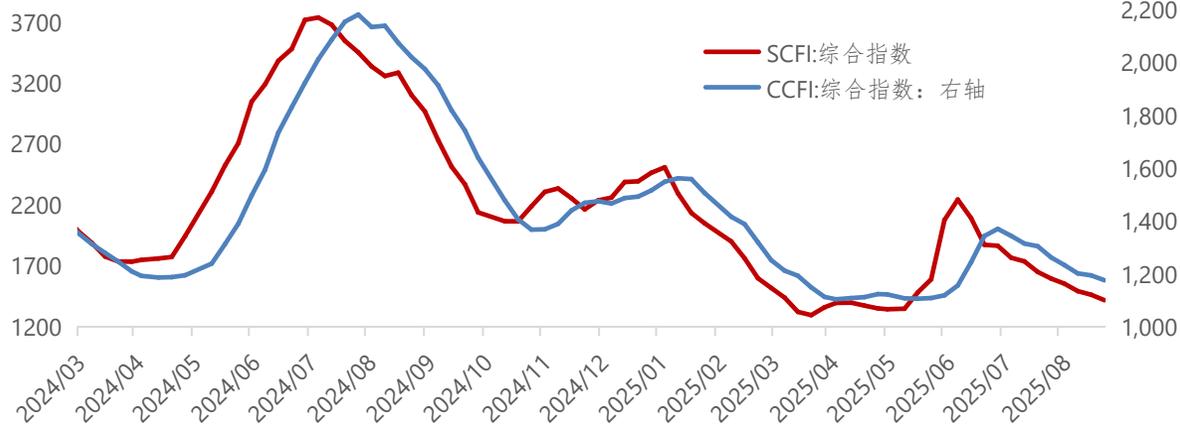
— 开工率:石油沥青装置



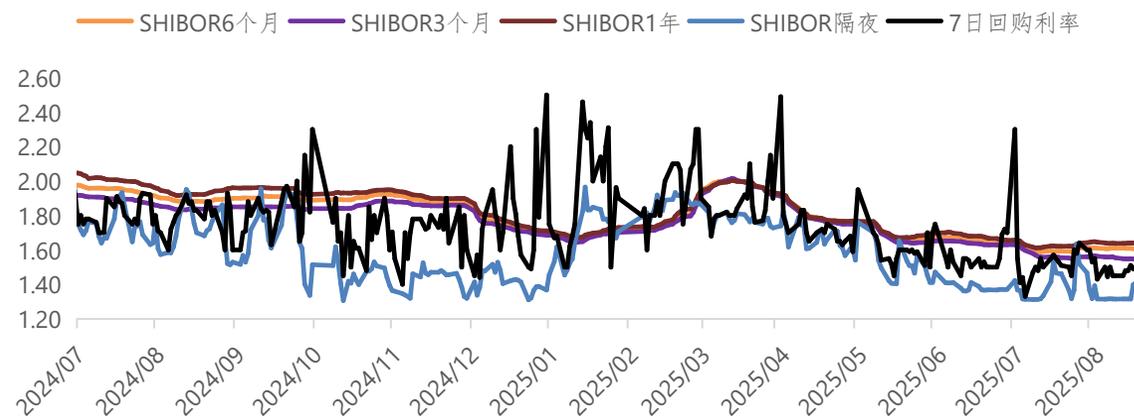
全国商品房成交面积季节性走势图 (单位:万平方米)



国内出口运价指数



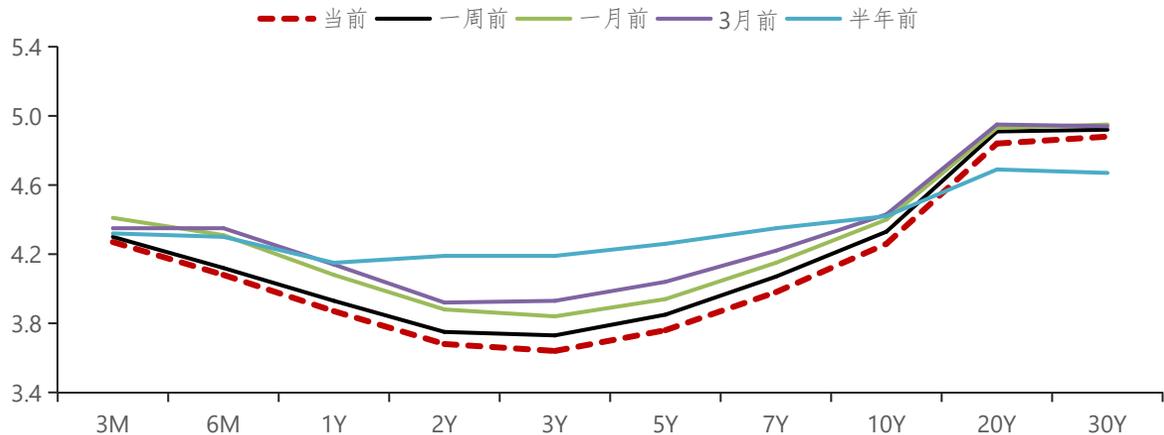
国内货币市场资金利率



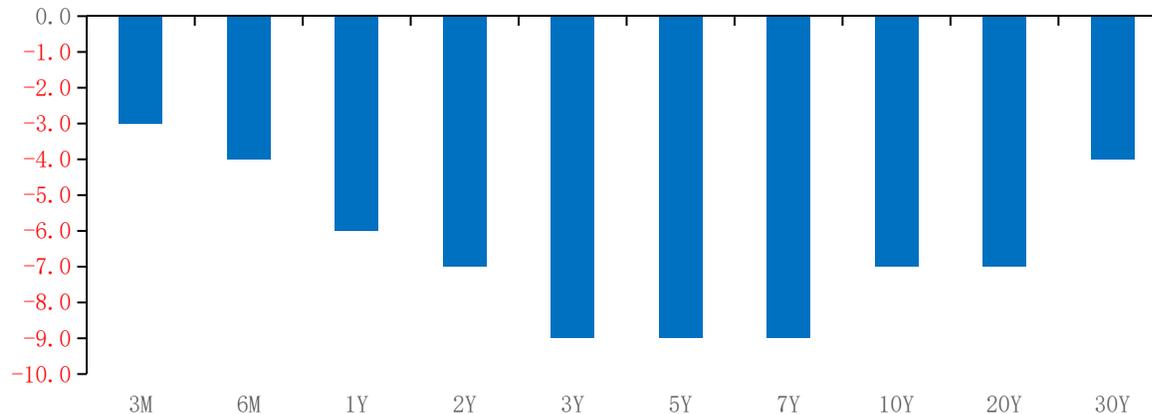
注:数据均来源于Wind、冠通研究

# 宏观逻辑——美债收益率大挫近弱远强, 期限结构牛峭, 期限利差抬升, 实际利率承压, 金价高位震荡

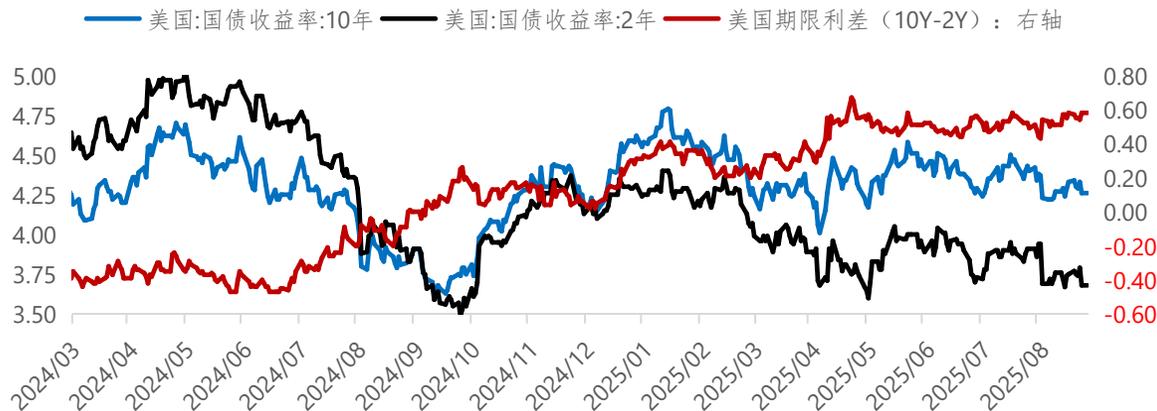
美国国债收益率曲线%



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



注: 数据均来源于Wind、冠通研究

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

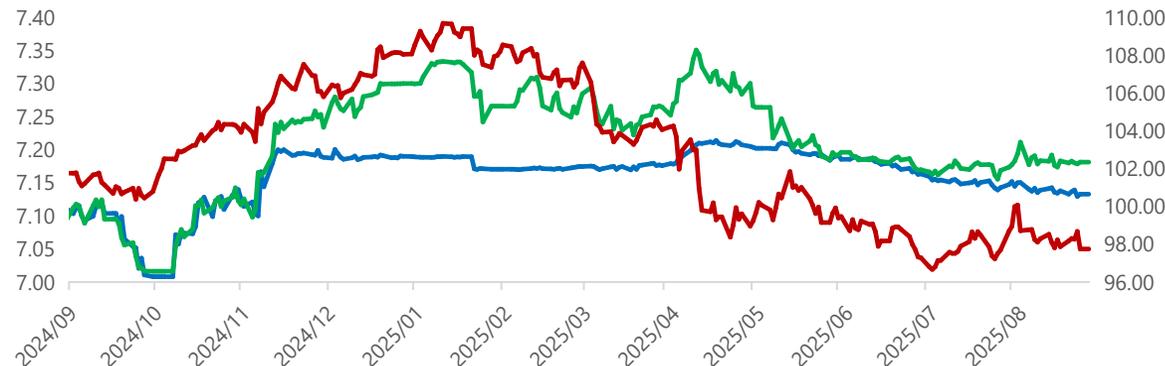
中美利差 (10Y) %

— 美国:国债收益率:10年 — 中美利差10Y: 右轴



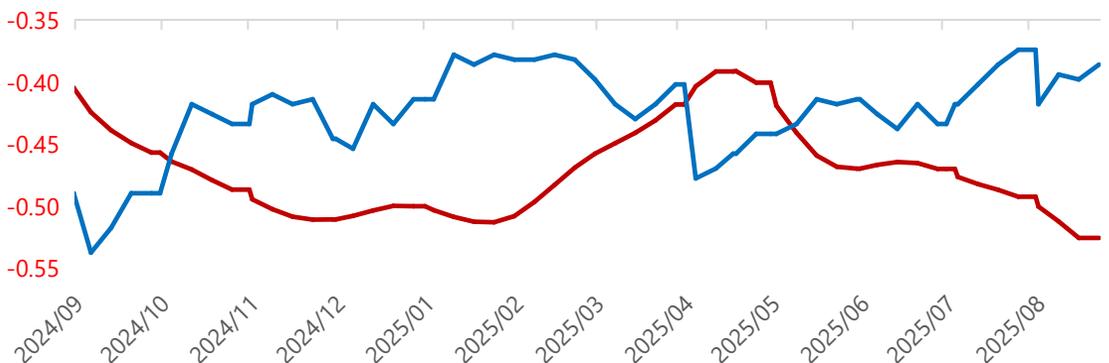
美元指数与人民币汇率

— 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

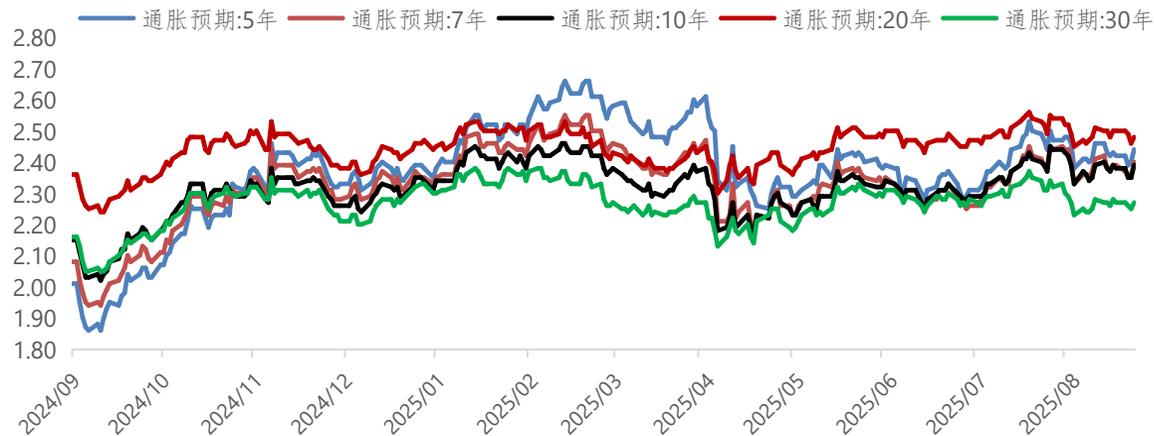


美国:芝加哥联储全国金融状况指数与通胀预期

— 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



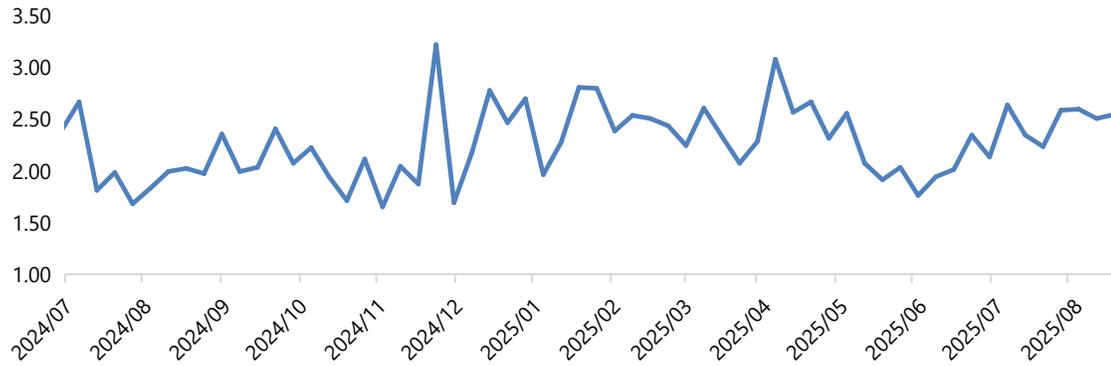
美国国债隐含通胀预期近期走势图%



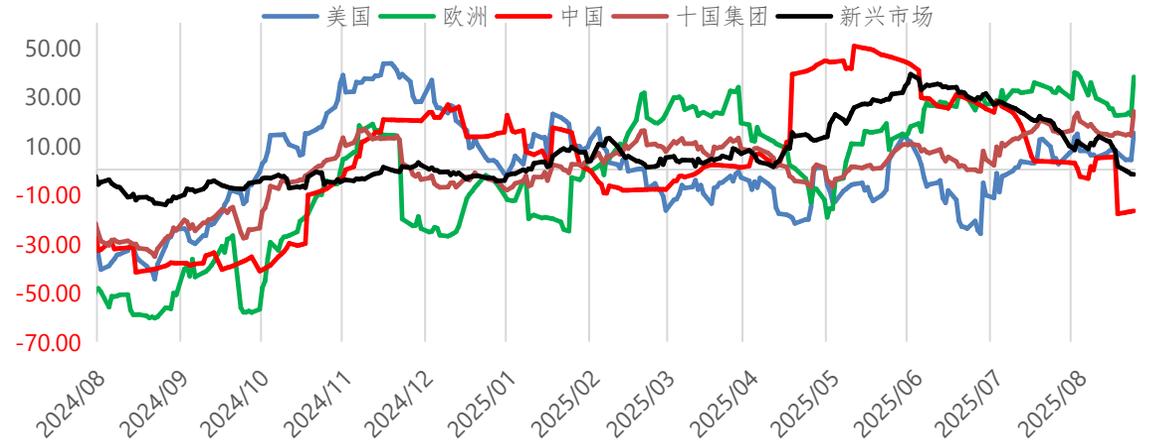
注:数据均来源于Wind、冠通研究

宏观逻辑——美国高频“衰退指标”表现韧性,关税对经济的冲击初步明显,美债利差10Y-3M在0上下摆动。

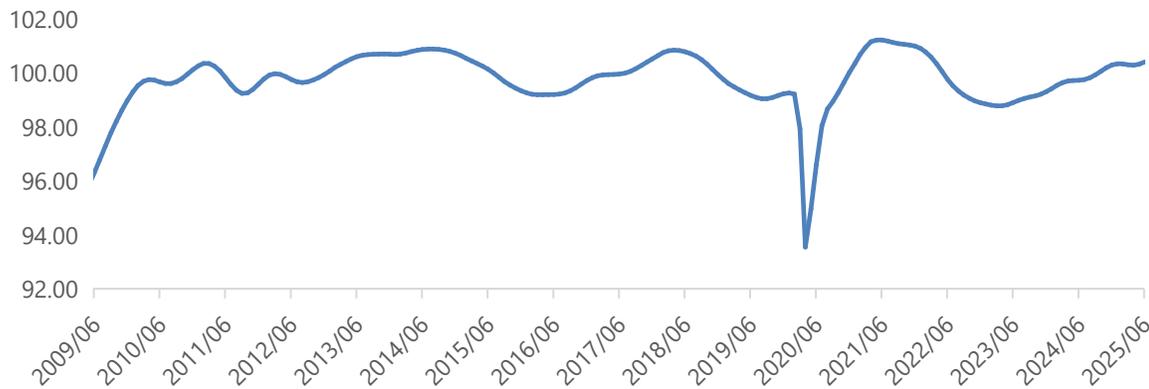
美国:周度经济指数走势图



花旗经济意外指数(%)



OECD综合领先指标:美国



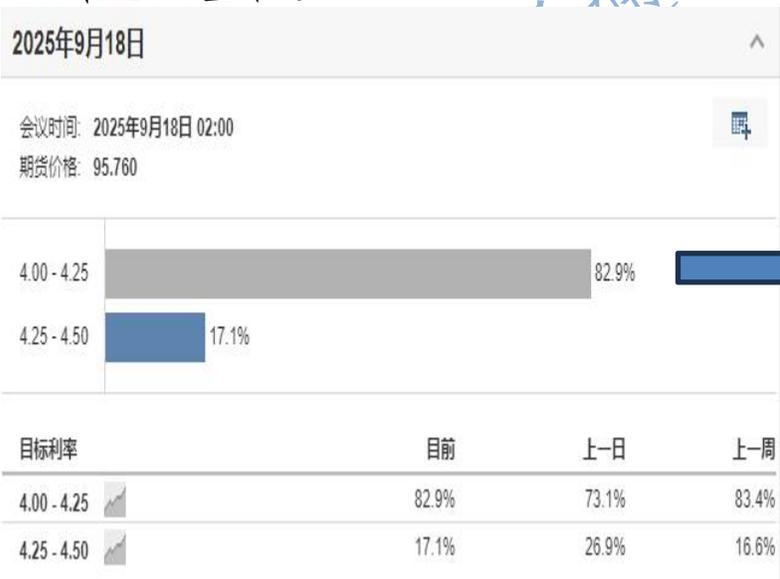
美债10Y-3M利差走势图



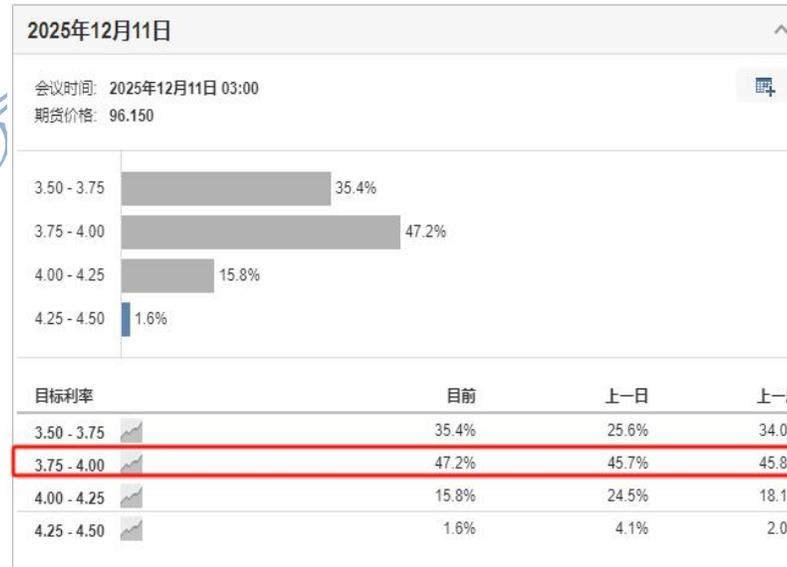
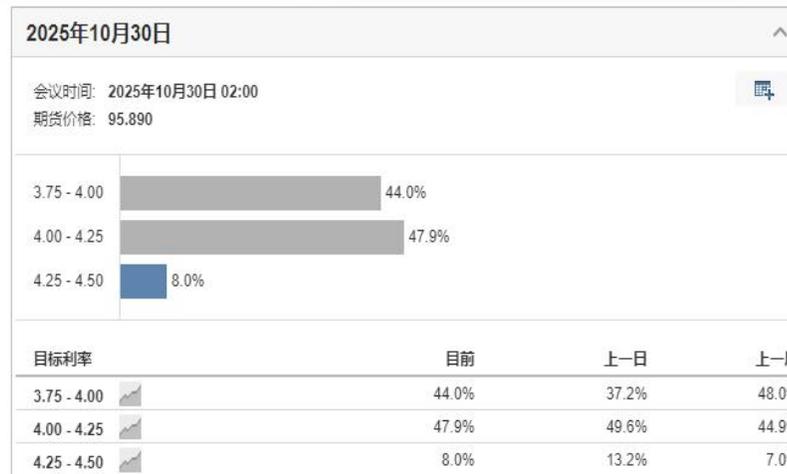
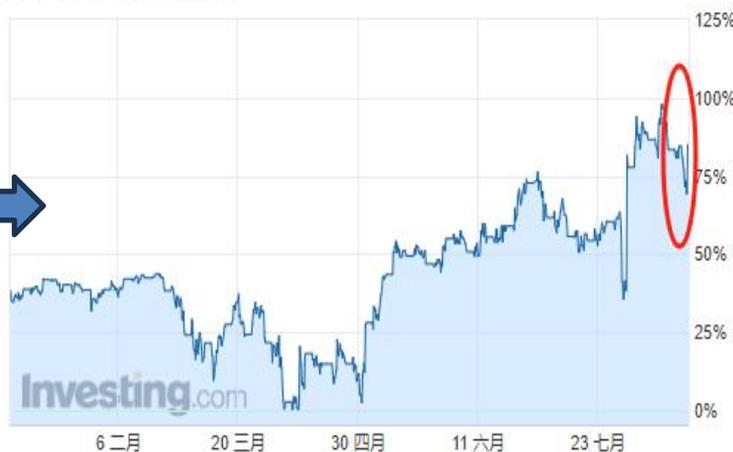
# 美联储降息预期: 9月降息概率先降后升, 10或12月继续降息, 年内降50bp概率大

CME的FedWatch工具显示:

美联储9月降息25bp到4-4.25%的概率为82.9%, 相较于一周前的83.4%而言, 降息预期概率小幅下降, 但周内呈现出先抑后扬的态势。10月或12月预期进一步降息, 但概率不高, 年内降息2次50bp预期概率最高, 在47%左右。



4.00 - 4.25目标利率概率



## 特朗普正推动罢免美联储理事库克，继续挑战美联储的独立性

- ▶ 8月1日，美联储理事阿德里安娜·库格勒（Adriana Kugler）突然宣布将于8月8日辞职，较原定任期（2026年1月）提前5个月离任。她由拜登提名于2023年9月就职，是近期FOMC会议中相对鹰派的成员，主张在特朗普关税政策对通胀影响未明前维持利率不变。辞职原因未公开，仅表示将重返乔治城大学任教。
- ▶ 8月7日，特朗普宣布提名白宫经济顾问委员会主席斯蒂芬·米兰（Stephen Miran）接替库格勒，任期至2026年1月31日，并称其为“临时安排”，未来将物色长期人选。米兰是特朗普核心经济幕僚，拥有哈佛经济学博士学位，曾任财政部经济政策高级顾问，深度参与关税政策与“海湖庄园协议”（推动美元贬值解决赤字），且长期批评美联储政策“越权”与“群体思维”，主张分拆货币政策和银行监管职能。
- ▶ 8月5日，美国总统特朗普在接受美国消费者新闻与商业频道（CNBC）采访时表示，他已将潜在的未来美联储主席范围缩小到四名候选人，该名单不包括财政部长斯科特·贝森特。可能的候选人包括前美联储理事凯文·沃什和国家经济委员会主任凯文·哈塞特，两人都主张降低利率。美联储理事克里斯托弗·沃勒（Christopher Waller）也被认为在候选名单中。特朗普表示：“两位凯文都很优秀，还有其他也很出色的人选。”他还称库格勒的辞职是“一个意外的惊喜”。
- ▶ 美联储主席鲍威尔任期将于2026年5月结束，但其理事任期持续至2028年。若鲍威尔卸任后留任理事，将阻碍特朗普提名外部人选。库格勒的空缺使特朗普可提前安插属意的主席候选人（如沃勒、哈塞特、沃什）进入理事会，确保其具备提名资格，并构建内部支持阵营。根据《联邦储备法》，美联储主席由总统提名，且必须从美联储理事会成员中选择，提名需经参议院确认。鲍威尔一直是特朗普批评的对象，外界猜测特朗普可能任命一位“影子主席”来削弱鲍威尔的影响力，直至其任期结束。特朗普未明确承诺采取这一策略，但表示“这是一种可能性”。米兰的提名若在参议院快速通过（9月9日复会后仅一周即迎议息会议），FOMC鸽派话语权将显著增强。叠加疲软就业数据，美联储可能被迫放弃“观望”立场转向降息，以回应政治压力。特朗普持续公开攻击鲍威尔（称其“过于愚蠢政治化”），并借人事更迭直接干预货币政策，打破了数十年来的“总统不评论联储”惯例。米兰若主导改革（如分拆监管职能），将进一步重构美联储权力框架，使其更易受行政分支牵制，美联储独立性遭遇历史性挑战。
- ▶ 近日，特朗普呼吁库克辞职，此前联邦住房金融局（FHFA）局长比尔·普尔特（Bill Pulte）指控库克在贷款申请中撒谎以获取更优惠条款，涉嫌抵押贷款欺诈。如果库克离职，将让特朗普有可能任命四位美联储理事，使其在七人理事会中占据多数。特朗普在第一任期内已任命了其中两位现任理事，并在不久前已提名其经济顾问委员会主席斯蒂芬·米兰（Stephen Miran）填补由拜登任命的阿德里安娜·库格勒（Adriana Kugler）近期提前腾出的第三个席位。库克的任期将持续至2038年，她随后回应称，不会因胁迫而辞职。

## 8月杰克霍尔会议，鲍威尔发表“谢幕演讲”，掀起资本市场狂欢

当地时间8月22日，美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上发表演讲，释放出明显的降息信号，引发市场广泛关注。鲍威尔在演讲中提到，当前美国经济面临就业市场下行风险、通胀压力以及政策利率处于限制性区域等问题，暗示美联储可能需要调整政策立场，市场普遍将其解读为美联储即将降息的重要信号。



鲍威尔指出，美国劳动力市场处于供需双弱的“脆弱平衡”状态，就业下行风险正在上升。7月非农就业数据大幅下修，新增就业人数仅为3.5万人，远低于2024年的月均16.8万人。这种就业市场的降温趋势使得失业率易上难下，增加了经济下行的风险。

鲍威尔强调，如果这些风险成为现实，可能会导致大量裁员和失业率快速上升，这表明美联储可能需要通过降息来缓解就业市场的压力。

鲍威尔讲话后，美股三大股指集体拉升，道指、纳指涨近2%，标普500指数涨超1.5%；纳斯达克中国金龙指数一度涨超2.5%。

交易员对美联储9月降息的预期大幅上升，联邦基金利率期货隐含的9月降息概率从72%升至94%，年内降息次数预期从1.9次升至2.2次。

美债收益率明显下行，10年期美债收益率下行7.8个基点至4.26%，2年期美债收益率下行11.0个基点至3.68%。美元指数快速下跌1.1%至97.6，国际金价大幅上涨，现货黄金突破3370美元/盎司。

## 鲍威尔演讲内容的核心总结

### 1. 对当前经济挑战与评估——

#### ➤ 劳动力市场“奇妙平衡”：

就业增长显著放缓（过去三个月月均仅增3.5万），但失业率仍处历史低位（4.2%），其他指标（辞职率、裁员率、职位空缺比、工资增长）也仅温和走软。鲍威尔认为这是一种“好奇妙的平衡”，源于劳动力供需同步显著放缓。但这种平衡很脆弱，就业下行风险上升。

#### ➤ 经济增长放缓：

上半年GDP增速降至1.2%（2024年为2.5%），主要因消费支出疲软，部分反映潜在产出增长放缓。

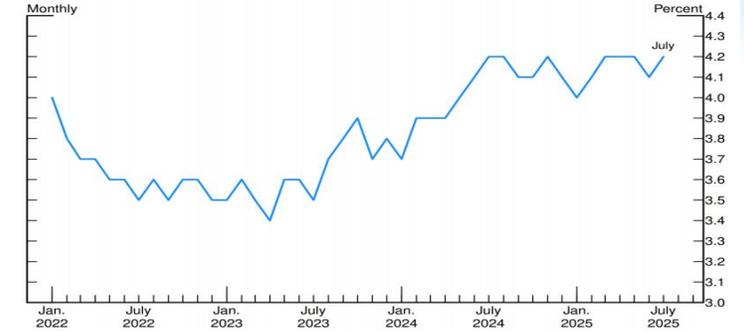
#### ➤ 通胀压力：

核心PCE通胀升至2.9%（去年同期更高）。关税影响开始显现，商品价格由降转升（过去12个月+1.1%），住房服务通胀下行，非住房服务通胀仍偏高。核心风险在于关税可能引发更持久的通胀动态（如工资-物价螺旋或通胀预期脱锚），但联储认为目前工资螺旋风险不高，长期通胀预期仍锚定。

#### ➤ 政策权衡：

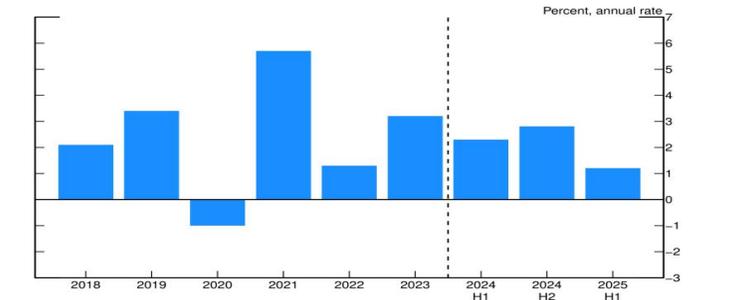
通胀风险偏上行，就业风险偏下行，政策制定面临挑战。当前政策利率（比一年前高100基点）更接近中性水平，联储将在考虑数据、前景和风险平衡的前提下“谨慎行事”，但暗示限制性政策立场可能需调整（即可能转向降息）。

Figure 1: Unemployment Rate



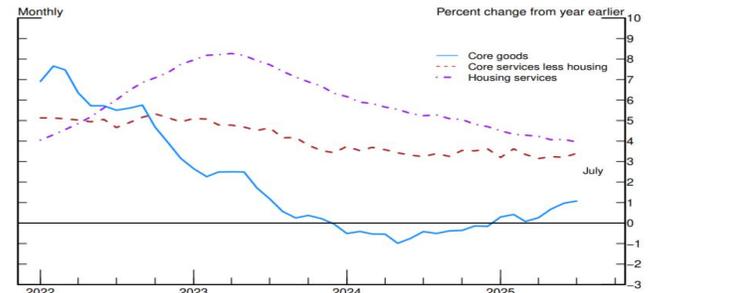
Note: Seasonally adjusted.  
Source: Bureau of Labor Statistics, Unemployment Rate, retrieved from FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis.

Figure 3: Real GDP



Note: Percent change from preceding period. The vertical line separates yearly GDP data from half-yearly GDP data. Annual GDP values represent Q4:Q4 comparisons, and half-year GDP values represent Q2:Q2 and Q2:Q4 comparisons. Seasonally adjusted.  
Source: Bureau of Economic Analysis, Real Gross Domestic Product, retrieved from FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis.

Figure 4: Price Indexes for Components of Core PCE Inflation



Note: Core goods inflation is the change in the personal consumption expenditures (PCE) price index excluding energy and food. Core services inflation is the change in the PCE price index excluding energy services. The data for July 2025 are estimates based on consumer price index and producer price index data.  
Source: Bureau of Economic Analysis.

## 鲍威尔演讲内容的核心总结

### 2. 货币政策框架修订:

这是五年一次的框架评估结果。核心目标是确保框架适用于广泛经济条件,并反映对经济认识的深化。

#### ➤ 放弃ELB焦点:

不再将有效利率下限视为决定性特征,强调框架旨在“在广泛经济条件下”促进双重使命。但仍保留在ELB时使用全部工具的承诺。

#### ➤ 放弃平均通胀目标制(AIT):

正式取消2020年采用的“补偿策略”(即允许通胀在一段时间适度超调以弥补前期不足)。回归更传统的“灵活通胀目标制”。明确承认2020年后出现的通胀既非联储“有意”,也非“温和”。

#### ➤ 强调通胀预期锚定:

重申稳固锚定的通胀预期对成功实现双重使命至关重要(尤其在应对高通胀和避免通缩时)。强调联储将“有力行动”确保其锚定。明确指出“物价稳定对健康经济和全民福祉至关重要”。

#### ➤ 移除“就业不足”措辞:

不再使用“缓解就业相对于最大水平的不足(shortfalls)”的表述,因易被误解为放弃先发制人或忽视劳动力紧张。新表述更清晰:就业可能暂时高于实时估计的最大水平而不必然威胁物价稳定;但若劳动力紧张威胁物价稳定,联储将采取先发制人行动。

#### ➤ 平衡冲突目标:

当就业和通胀目标冲突时,明确采用“平衡方法”,考虑偏离程度和恢复预计时间(更接近2012年框架)。

#### ➤ 连续性:

保留核心原则:前瞻性、考虑政策滞后、依据经济前景和风险决策、不为就业设数值目标、维持2%长期通胀目标(因其提供足够缓冲且不影响决策)、承诺未来定期评估。

注:资料来源于美联储、冠通研究



Figure 5: Forecasts Made in December 2021

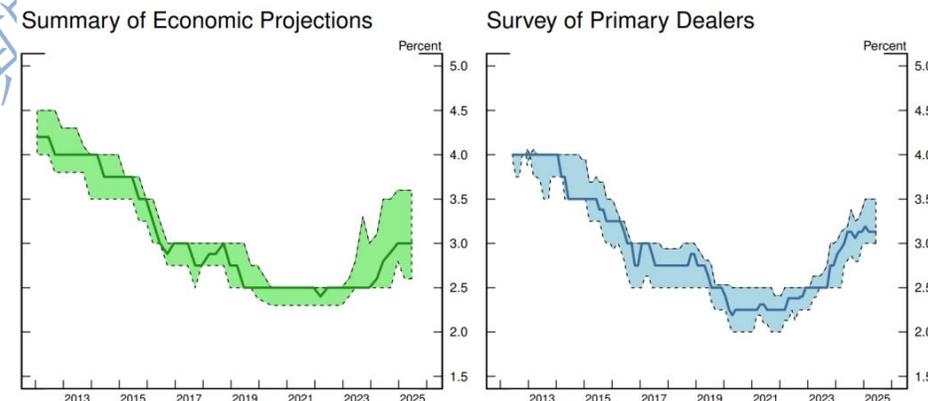
	2021 Q4/Q4 core inflation	2022 Q4/Q4 core inflation	End-2022 policy rate
SEP median	4.4%	2.7%	.9%
Blue Chip consensus	4.4%	2.6%	.5%*
Primary Dealer median	4.4%	2.5%	.75%

Note: SEP is Summary of Economic Projections.

\* Blue Chip reports projections of the 3-month T-bill rate in the fourth quarter.

Source: Federal Reserve Board; Blue Chip; Federal Reserve Bank of New York.

Figure 6: Longer-Run Federal Funds Rate: Summary of Economic Projections and Survey of Primary Dealers



Note: The green shading is the central tendency from the Summary of Economic Projections. The blue shading represents the 25th to 75th percentile of responses from the Survey of Primary Dealers.

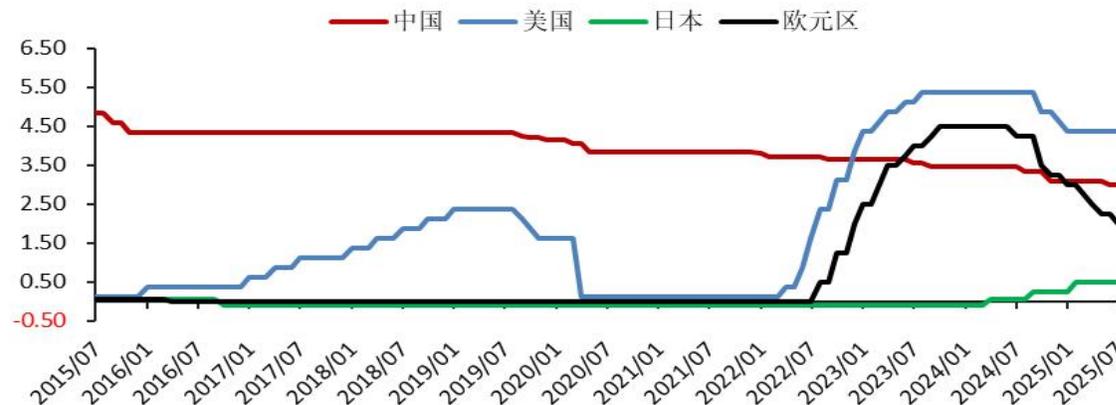
Source: Federal Reserve Board; Federal Reserve Bank of New York.

## 降息预期强化，美债收益率与美元指数联袂大跌，强化弱美元的共识

- 长期来看，美国信用的弱化是美元长期走弱的基础；
- 中期视角，特朗普让制造业回流，以及降低美国政府利息负担的诉求蕴含着弱美元的政策倾向；
- 短期上说，美国经济在关税冲击下转弱，美联储降息预期的强化，以及美国与欧洲货币政策的错位导致美欧利差的收敛，均是施压美元指数的重要因素。

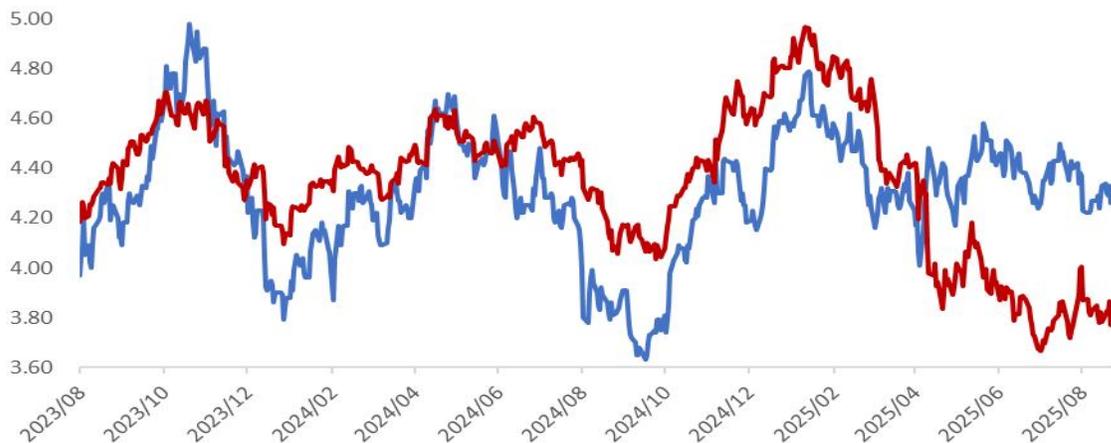
因而，弱美元成为不确定世界中相对确定的宏观因子，以美元羸弱为基础的降息交易主导着近期全球风险资产的定价，成为重要的宏观逻辑。

中美日欧的中央银行政策利率%



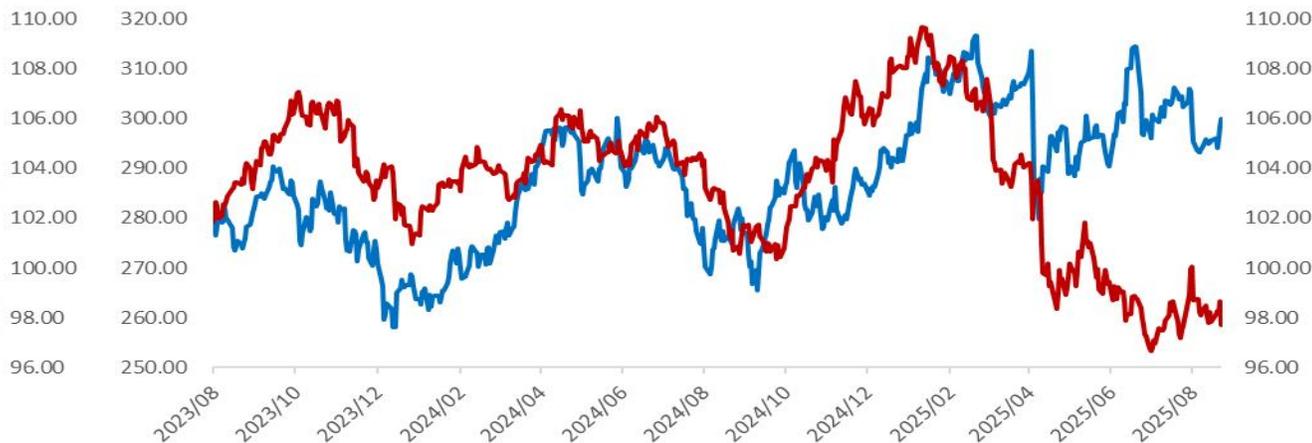
美国10年期国债收益率与美元指数

— 美国:国债收益率:10年 — 美元指数: 右轴



CRB商品指数与美元指数

— RJ/CRB商品价格指数 — 美元指数: 右轴

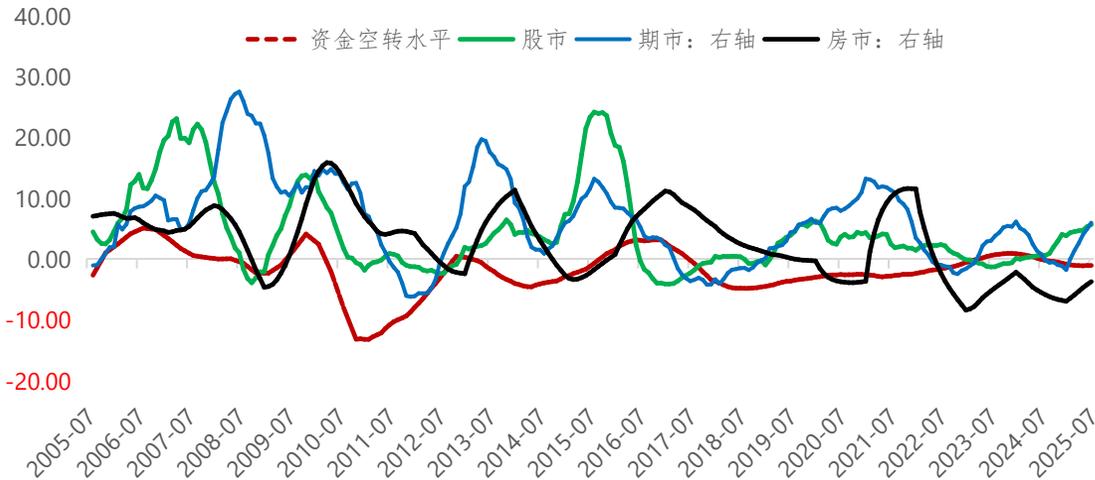


## 赚钱效应下，资金青睐股市和商品

前两年，疫后的疤痕效应，与美债高利率的压制之下，国内股市楼市的低迷，对于国内投资者而言，一直面临着严重的资产荒困境，大量资金被迫配置在收益较低但相对稳定的债券资产上，继而形成了持续两年的债牛行情。同时，避险资产黄金的亮眼表现也吸引着大量资金的配置。

去年9.24以后，悲观预期扭转，大量资金流入股市，充裕的流动性支撑着股市的活跃度，今年春节左右，DeepSeek的问世，不仅提振了国内的乐观情绪，更引发了中国资产的重估。清明前后，对等关税来袭，中国强硬反制，几番较量之下，历经三场中美谈判，一举扭转被动的局势，国内市场信心不断强化，投资者风险偏好抬升，股市表现强势，一举创出十年新高，年内收益更是超过美股。同时，商品期货市场热点不断板块轮转，资金青睐。然而，形成鲜明对比的则是，黄金高位震荡光芒不再闪耀，国债期货高位回落资金流出，房市则也延续着多年以来的低迷。赚钱效应之下，股市和商品期货市场有望持续吸引资金的青睐，资金流动性充裕之下，有望延续火热。

资金空转水平与股市、房市、期市成交量变动关系



数据来源：Wind 冠通研究

重要资产价格2023年6月以来收益走势图



## 本周关注

- 周一（8月25日）：德国8月IFO商业景气指数、美国7月新屋销售总数年化、伦敦证券交易所休市一日、智界及问界秋季新品发布会
- 周二（8月26日）：美国7月耐用品订单月率、美国6月FHFA房价指数月率、美国8月谘商会消费者信心指数、美国8月里奇蒙德联储制造业指数、达拉斯联储主席洛根发表讲话、纽约联储主席威廉姆斯发表讲话、澳洲联储公布8月货币政策会议纪要
- 周三（8月27日）：美国至8月22日当周API原油库存、德国9月Gfk消费者信心指数、瑞士8月ZEW投资者信心指数、美国至8月22日当周EIA原油库存、美国至8月22日当周EIA俄克拉荷马州库欣原油库存
- 周四（8月28日）：欧元区8月工业景气指数、欧元区8月经济景气指数、美国至8月23日当周初请失业金人数、美国第二季度实际GDP年化季率修正值、美国7月成屋签约销售指数月率、美国至8月22日当周EIA天然气库存、韩国至8月28日央行利率决定、欧洲央行公布7月货币政策会议纪要
- 周五（8月29日）：日本7月失业率、法国8月CPI月率初值、法国第二季度GDP年率终值、瑞士8月KOF经济领先指标、德国8月季调后失业率、加拿大6月GDP月率、美国7月核心PCE物价指数年率、美国7月个人支出月率、美国7月核心PCE物价指数月率、美国8月密歇根大学消费者信心指数终值、美国8月一年期通胀率预期终值、美联储理事沃勒就货币政策发表讲话

## 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



冠通期货  
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

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