

# 美国非农强劲，国内出口超预期

国贸期货 宏观金融研究中心 2026-05-11

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	<p>本周国内大宗商品纷纷冲高回落，工业品、农产品双双高开低走。一是，尽管地缘冲突持续反复，但市场对美伊达成协议的预期较为乐观，油价整体偏弱运行。二是，美国国内经济数据表现强劲，市场对美联储降息预期延后，压制部分商品的走势。</p>
海外	<p>1) 美国启动以恢复霍尔木兹海峡通航为目的的“自由计划”，伊朗随即以导弹和无人机进行反制，局势迅速升温。不过，尽管发生军事冲突，美方官员称此次打击并不意味着停火协议终结。美伊局势正处于战和转换的关键节点，后续需密切关注谈判进展、海峡通航情况、军事动态和油价走势。2) 美国4月ISM非制造业PMI从54.0回落至53.6，低于市场预期的53.7。同期，标普全球美国4月服务业PMI终值由初值51.3下修至51.0。3) 美国公布4月非农就业数据。新增非农就业增加11.5万，超市场预期；失业率为4.3%，符合市场预期；平均时薪同比增长3.6%，不及市场预期。美国劳动力市场目前处于相对均衡状态，从美联储最新的研究来看，即使2026年美国新净增加就业数量为0，美国的失业率也不会出现比较明显的上行，这意味着劳动力市场对美国经济的影响在减弱。我们认为2026年美联储降息并非完全不可能，油价冲击对经济增长具有滞后性，即使短期通胀上行，美联储或也将更多选择观望，而非马上加息。不过考虑到6月FOMC会议上沃什大概率已经接任美联储主席职位，我们还需要关注沃什届时的表述与沟通风格。4) 5月4日始，多位ECB官员连续释放偏鹰信号。欧洲央行内部的鹰派信号由暗示转向明确释放，其内部讨论的焦点，已从“是否需要继续防通胀”转向“通胀压力是否足以迫使其重新加息”。在此背景下，市场对欧洲央行6月加息的预期明显升温。当前市场已基本定价6月加息25BP，但多数机构认为，这更可能是一种防止通胀预期失控的“保险式加息”，而非新一轮连续紧缩周期的起点。</p>
国内	<p>1) 按美元计价，2026年4月我国出口3594.4亿美元，同比增长14.1%，较3月的2.5%明显回升；进口2746.2亿美元，同比增长25.3%，仍维持高位；贸易顺差848.2亿美元，较3月的511.3亿美元明显走阔，但同比仍下降约11.5%。展望未来，二季度出口大概率较3月明显修复，但4月高增或也较难持续。一方面，出口仍有韧性，但韧性主要来自AI和高端制造链条，另一方面，传统消费品和一般制造品仍面临外需、成本和运价的约束。</p>
大宗商品观点	<p>多重因素扰动，大宗商品或继续震荡运行。海外部分，一方面，美伊之间的谈判充满不确定性，地缘冲突持续反复，将继续影响市场情绪波动；另一方面，在“弱增长+高通胀”的组合格局下，美联储货币政策两难进一步加剧，降息大概率进一步延后。国内部分，宏观经济呈现一定程度的“外强内弱”（出口好于内需）特征，国内投资、消费增速仍然偏低，而政策空间受制于输入性通胀的风险，短期将保持定力。综合来看，目前多空因素并存，市场情绪仍有反复，大宗商品或震荡运行，仍需密切关注中东局势、政策走向的变化。</p>



# 02

PART TWO

## 海外形势分析



# 1、地缘政治：地缘冲突持续反复

- 当地时间5月4日，美国启动以恢复霍尔木兹海峡通航为目的的“自由计划”，伊朗随即以导弹和无人机进行反制，局势迅速升温。5日，美国国防部将其定性为临时防御性任务并强调无意交战，当日晚间美国总统特朗普宣布暂停该行动。6日，美方表示已同伊朗就一份一页式谅解备忘录的磋商临近收尾，但7日双方军事行动再度升级，霍尔木兹海峡地缘风险依旧高企。
- 美国以“人道主义”名义推出“自由计划”，试图通过信息引导与有限军事威慑保障通行，而非传统护航，但行动首日仅两艘美国商船通过，效果极为有限。该举措立即激化伊朗强硬反制并触发交火，使地区局势急剧升级。在风险迅速外溢、市场恐慌加剧的背景下，美国总统特朗普于5月5日紧急宣布暂停行动，表面上为观察谈判进展，实质反映出美国在“维持全球安全秩序”与“避免卷入中东冲突成本”之间的战略摇摆。事件发生后，当日WTI原油与布伦特原油分别大涨4.39%和5.80%。在当前已有数百艘船只、约2万名海员被困且物资短缺的情况下，海湾地区海上安全风险仍处“极高”水平。在此背景下，当地时间5月6日，美国方面认为与伊朗接近达成一份一页的谅解备忘录，旨在结束战争并为更详细的核问题谈判设定框架，这是自战事爆发以来各方最接近达成协议的一次。然而，7日，美国海军驱逐舰编队在穿越霍尔木兹海峡时遭到伊朗“无端袭击”，伊朗方面则指责美军首先违反停火协议攻击其油轮。由于军事升级，市场对局势的判断持续摇摆，导致原本回落的油价跌幅收窄。7日，WTI原油和布伦特原油跌幅分别较上日收窄6.75和6.64个百分点。
- 尽管发生军事冲突，美方官员称此次打击并不意味着停火协议终结。美伊局势正处于战和转换的关键节点，后续需密切关注谈判进展、海峡通航情况、军事动态和油价走势。

## 原油价格持续高位运行



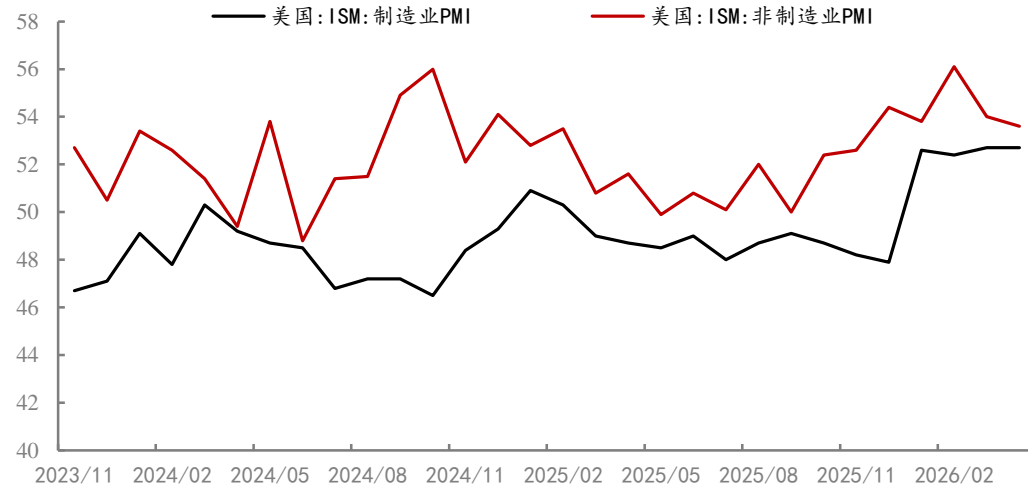
## 美元指数



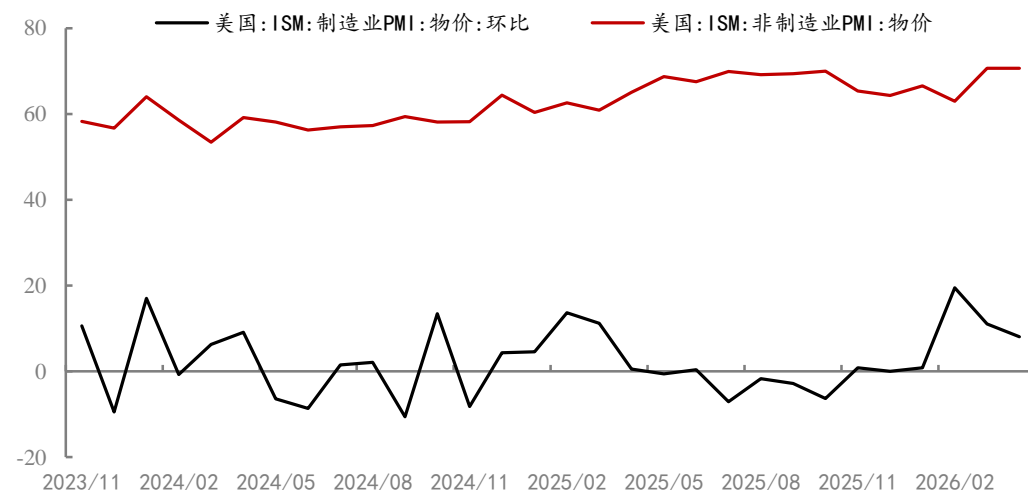
## 2、美国：非制造业PMI不及预期

- 当地时间5月5日，美国供应管理协会公布美国4月ISM非制造业指数。数据显示，4月ISM非制造业PMI从54.0回落至53.6，低于市场预期的53.7。同期，标普全球美国4月服务业PMI终值由初值51.3下修至51.0。
- 4月美国非制造业PMI小幅回落，虽仍处于荣枯线上，但内部结构呈现分化、增长质量明显下滑。数据显示，ISM新订单指数从3月的三年高点60.6骤降至53.5，单月回落7.1点，创下2023年3月以来最大降幅。订单的大幅萎缩表明，由于能源成本飙升和地缘政治带来的不确定性，企业和消费者的支出意愿已变得极为审慎。消费端可选服务、休闲旅游、娱乐等领域需求走弱，或因油价与利率双高持续挤压居民可支配收入，进一步抑制非必需消费支出。4月ISM非制造业支付价格指数维持在70.7的周期高位，处于自2022年10月以来的高位，燃油、薪资及供应链成本上行压力广泛传导，企业成本端压力或将逐步转嫁至终端服务价格。叠加地缘扰动下油价高企，服务通胀粘性进一步增强。同时，就业持续走弱，劳动力市场降温。就业分项指数连续第二个月处于收缩区间，企业在需求疲软与成本高企双重压力下，或主动放缓招聘、严控人力开支，进一步压制居民收入预期与消费意愿。
- 标普全球数据显示，当前服务业景气度对应的美国GDP年化增速仅约1%，经济增长韧性明显减弱。非制造业商业活动分项虽有小幅修复，但难以对冲新订单、就业等核心分项的走弱，经济增长降档信号已逐步显现。
- 在“弱增长+高通胀”的组合格局下，美联储货币政策两难进一步加剧：过早降息或固化高通胀预期，甚至推升通胀反弹压力；维持高利率不变则持续压制内需，加大经济下行及就业走弱风险。结合近期美联储偏鹰表态，市场对年内降息的时点预期进一步延后。短期内美联储大概率延续观望态度，政策宽松落地时点或推迟至下半年。

美国:ISM:制造业PMI



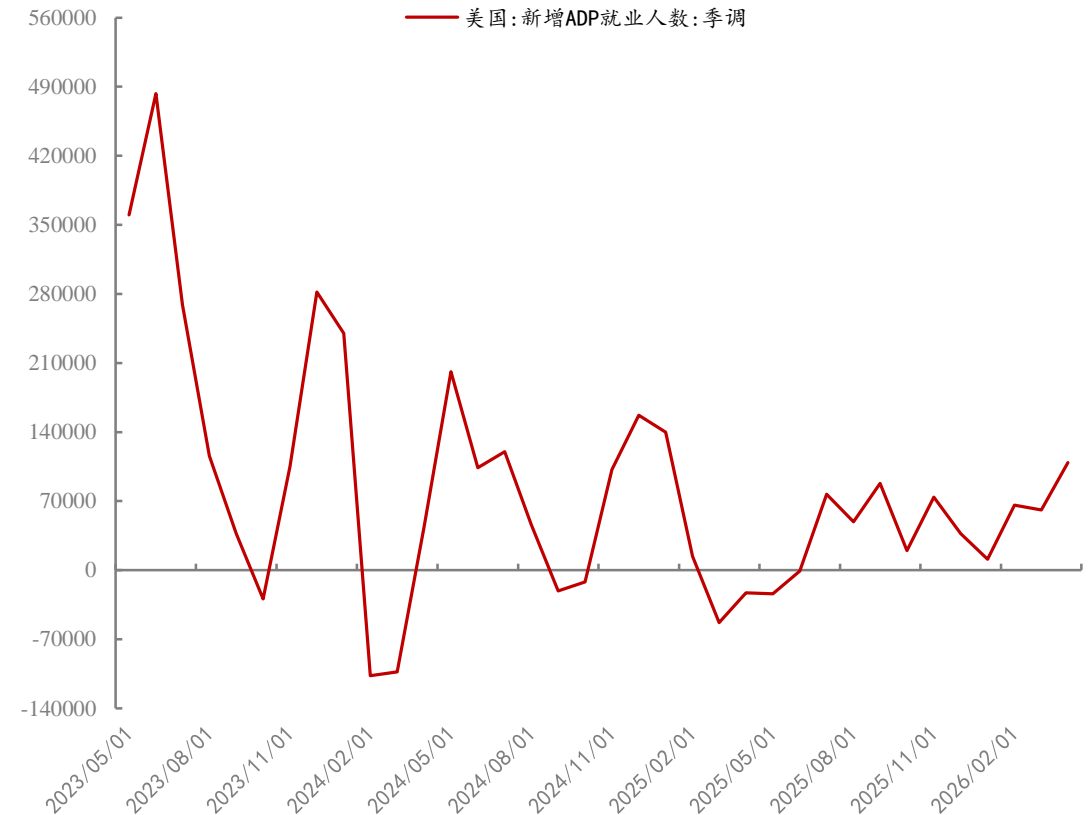
美国:ISM:制造业PMI:物价:环比



### 3、美国：ADP就业数据超预期

- 当地时间5月6日，美国自动数据处理公司发布报告，美国4月ADP就业人数10.9万人，预期9.9万人，前值6.2万人。美国4月ADP就业数据超预期反弹，创15个月来最大增幅，显示美国私营部门就业仍具韧性。
- 从结构上看，就业增长质量存在隐忧。ADP数据显示，4月就业增长高度集中，整体分布不均，服务业新增9.4万人，为就业增长的主要驱动力。具体来看，教育和医疗服务业贡献了超过半数的新增岗位，新增6.1万人，反映出美国经济的增长动力依然锚定在刚性需求导向的服务消费上。贸易运输及公用事业、建筑业分别增加2.5万和1万人，而专业和商业服务反而减少8000人，特朗普政府力推的制造业回流政策对就业拉动有限，仅新增2000人。企业规模则呈现“两头强、中间弱”格局，员工不足50人的小企业和500人以上的大型企业是招聘主力，中型企业表现疲软，反映出其在高成本环境下承受更大的经营压力。薪资增速小幅回落但仍处高位。留任员工年化工资增速为4.4%，较上月回落0.1个百分点；跳槽者薪资增幅达6.6%，劳动力流动的薪资溢价依然显著，工资-通胀螺旋的风险尚未完全解除。
- 当前美国劳动力市场整体呈现“低招聘、低裁员”的稳态格局。在中东冲突推升能源价格、关税政策加剧通胀压力的背景下，就业数据的韧性削弱了美联储降息的紧迫性。上周FOMC维持利率不变，且会议出现罕见分歧，叠加4月ISM非制造业PMI走弱等信号，经济动能边际放缓与通胀粘性并存，美联储政策两难加剧。

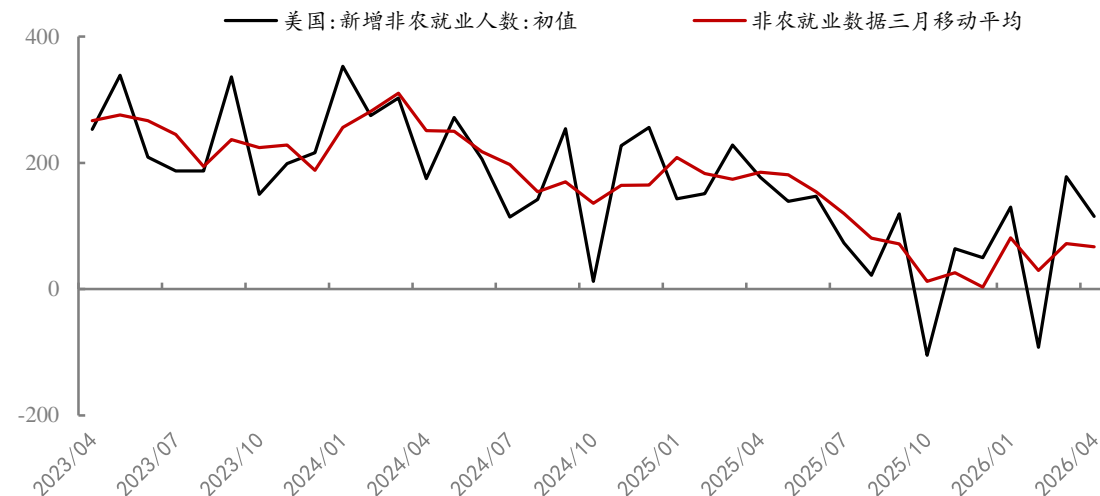
美国:新增ADP就业人数:季调



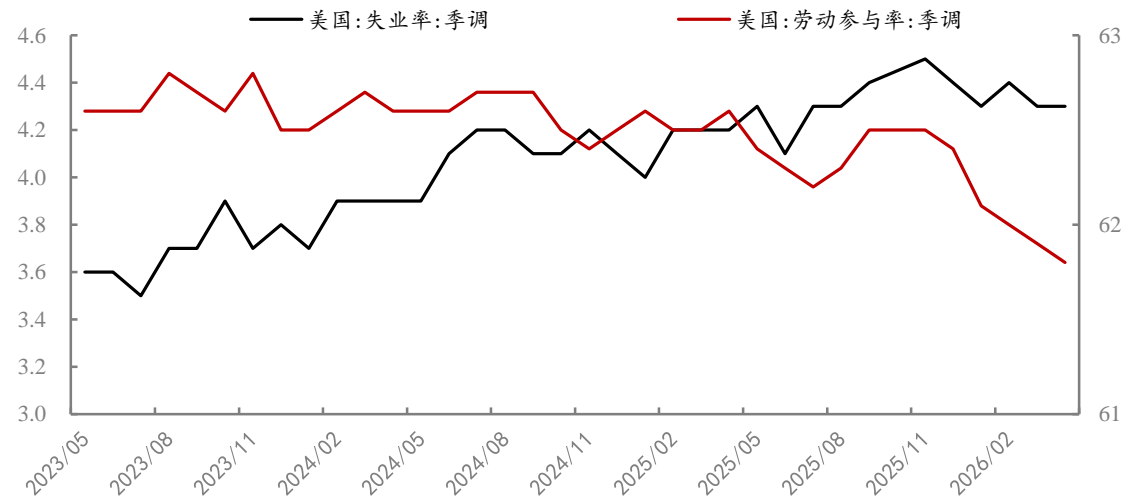
# 4、美国：强非农或进一步抬高美联储降息门槛

- 美国公布4月非农就业数据。新增非农就业增加11.5万，超市场预期；失业率为4.3%，符合市场预期；平均时薪同比增长3.6%，不及市场预期。
- 1) 新增非农就业再度超过10万，3月数据录得一定上修。4月美国新增非农就业增加11.5万人，较3月份初值（17.8万）有一定幅度下行，但超市场预期的增加6.5万。2月新增非农就业下修2.3万。趋势上看，近3个月平均新增就业增加4.8万人，有一定幅度下跌。结构上看，私人部门方面，商品制造增加了1.0万就业，服务业中教育和保健服务增加了4.6万就业，政府就业在4月继续负增长。总体看，4月美国新增就业持续高增，且再度超过10万，虽然后续有可能面临下修，且趋势上来看美国就业市场处于一个相对低位的状态，但毫无疑问，美国劳动力市场目前韧性较足。
- 2) 劳动参与率下行、失业率维持低位。4月美国劳动参与率录得约61.8%；失业率为4.3%，劳动参与率不及市场预期。劳动参与率边际下降的同时失业率边际上行，考虑到部分老年人退出了劳动力市场，可能造成了一定的摩擦性失业，但亦说明当前美国劳动力市场并不如新增非农就业所显示的强劲。再来看失业率成因，4月完成临时工作者、离职者、永久性失业者占比下降，而首次就业者、暂时性失业者占比上升，可能显示企业目前倾向于招聘有经验的员工，叠加人口老龄化，导致部分人口退出劳动力市场，永久性失业者占比下降。
- 3) 薪资同比增速有所回升，工作时长基本稳定。4月美国非农就业时薪录得37.41美元，同比上升3.6%，环比上升0.2%，同比增速较3月回升0.2个百分点，环比增速维持不变。此外，4月美国周工作时长维持在34.3的相对低位，基本稳定。结合劳动力退出市场且失业率上行来看，后续薪资同比增速或也难提升，结合后续通胀绝对水平或出现持续上行来看，居民的实际购买力将受到侵蚀，对经济增长的支撑作用或下降。
- 美国劳动力市场目前处于相对均衡状态，从美联储最新的研究来看，即使2026年美国新净增加就业数量为0，美国的失业率也不会出现比较明显的上行，这意味着劳动力市场对美国经济的影响在减弱。我们认为2026年美联储降息并非完全不可能，油价冲击对经济增长具有滞后性，即使短期通胀上行，美联储或也将更多选择观望，而非马上加息。不过考虑到6月FOMC会议上沃什大概率已经接任美联储主席职位，我们还需要关注沃什届时的表述与沟通风格。

新增非农就业人数（单位：千人）



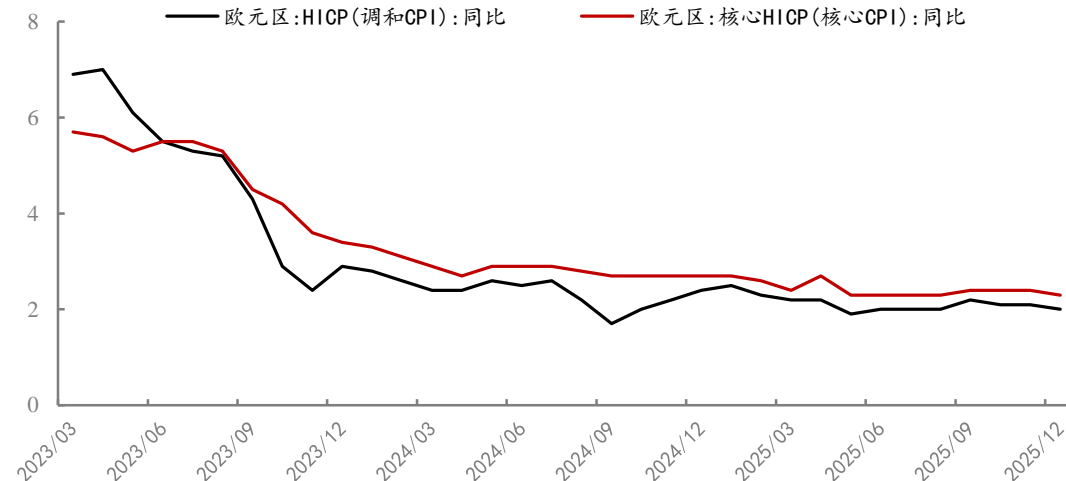
美国:失业率:季调



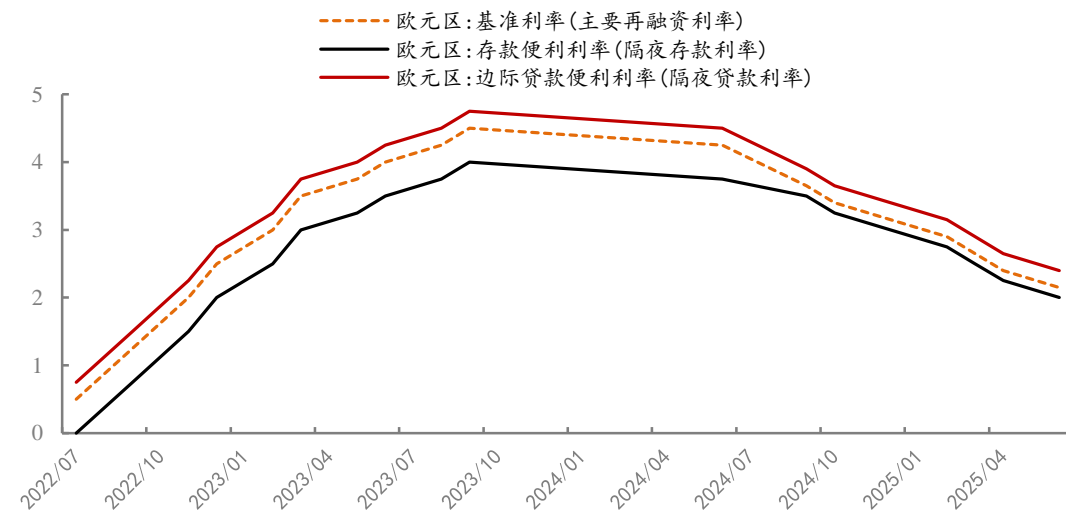
# 5、欧元区：油气与通胀冲击凸显，6月加息预期持续升温

- 5月4日始，多位ECB官员连续释放偏鹰信号。5月4日，欧洲央行管委Nagel表示，若未来数周通胀前景未出现明显改善，欧洲央行或在6月实施加息。5月6日，欧洲央行执委Cipollone再次表示，欧洲央行进一步加息的可能性已经上升。但由于增长偏弱、政策仍强调数据依赖，市场更倾向把这次理解为一次“保险式加息”而非新一轮强加息周期。
- 官员表态方面，欧洲央行内部的鹰派信号由暗示转向明确释放，其内部讨论的焦点，已从“是否需要继续防通胀”转向“通胀压力是否足以迫使其重新加息”。数据层面，欧元区4月CPI初值升至3.0%，其中能源价格同比上涨10.9%，服务业价格仍维持在3.0%，显示通胀压力已不仅局限于能源领域，而是开始向更广泛的价格链条传导。同时，欧洲央行3月预测已将2026年通胀预期上修至2.6%，并将经济增长预期下调至0.9%，“高通胀、低增长”的滞胀特征进一步显现。此外，欧洲央行5月4日的企业调查显示，航空、物流、化工、塑料及包装等行业已出现提价行为，企业普遍担忧若中东冲突持续，欧洲可能重演2022年的输入性通胀冲击。
- 在此背景下，市场对欧洲央行6月加息的预期明显升温。当前市场已基本定价6月加息25BP，但多数机构认为，这更可能是一种防止通胀预期失控的“保险式加息”，而非新一轮连续紧缩周期的起点。但5月6日有关美伊局势缓和的消息一度压低油价与债券收益率，推动欧洲股债同步反弹，反映出欧洲央行鹰派预期重新定价，和地缘风险边际缓和带来的风险偏好回暖，仍存在相互对冲的态势。

欧元区:通胀水平



欧元区:基准利率



# 03

PART THREE

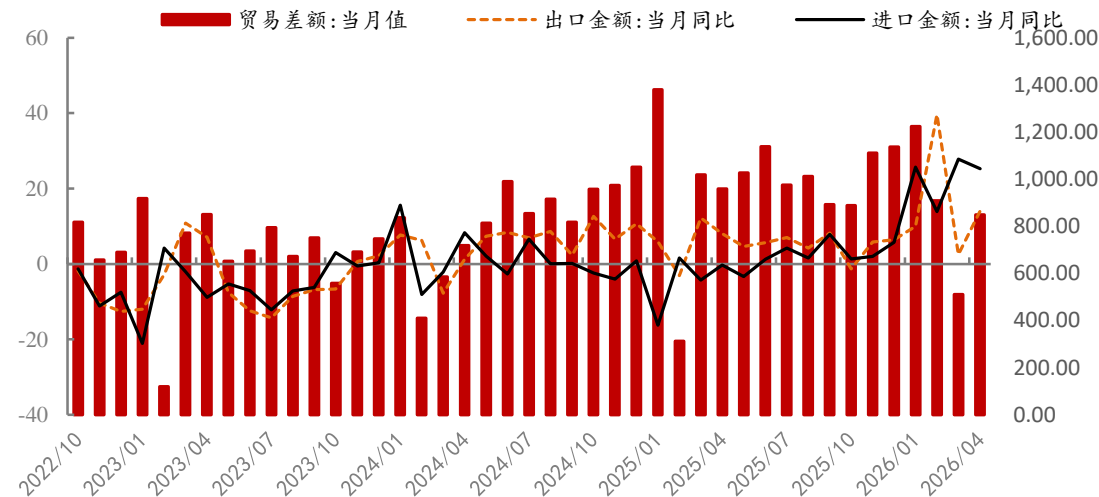
## 国内形势分析



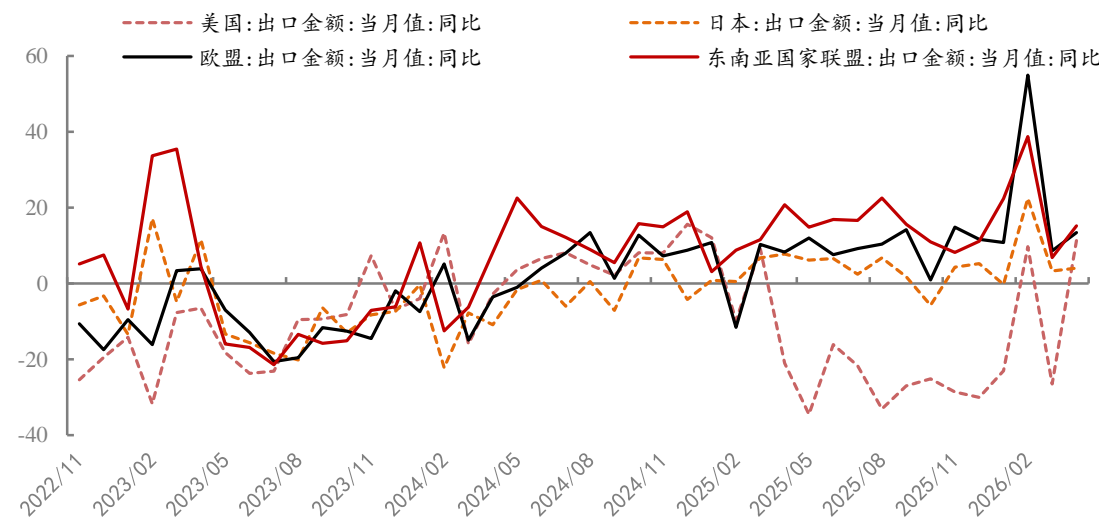
# 1、高技术链条支撑出口高增长

- 按美元计价，2026年4月我国出口3594.4亿美元，同比增长14.1%，较3月的2.5%明显回升；进口2746.2亿美元，同比增长25.3%，仍维持高位；贸易顺差848.2亿美元，较3月的511.3亿美元明显走阔，但同比仍下降约11.5%。
- (1) 3-4月我国出口贸易维持活跃，海外需求特别是高技术制造业需求维持较强韧性。究其原因，首先，当前海外主要经济体维持较高景气度，2026年4月欧元区、美国制造业PMI分别为52.2%和52.7%，均处于较高景气度区间；4月越南、韩国出口同比实现较高增速，分别为21.6%和48.0%，印证了当前外需的较好表现。其次，得益于全球“AI”等高技术制造业投资旺盛，4月我国部分机电产品进出口同比较快增长，我国集成电路出口、进口当月同比增速分别为99.6%和54.7%。值得一提的是，2026年3月，全球半导体销售额同比增长79.2%，年内同比增速持续增长，高技术产业加速发展拉动全球需求。
- (2) 进口方面，4月集成电路进口同比增长54.70%，大豆增长49.30%，未锻轧铜及铜材增长38.36%，原油增长13.21%，铁矿砂及其精矿增长2.75%，钢材增长1.31%。其中，集成电路进口高增反映电子制造和AI相关产业链仍在补库；铜材进口高增既有制造业和电力设备需求因素，也有铜价上涨带来的金额抬升；大豆进口高增更多体现农产品采购、价格和基数因素；原油进口金额同比为正，但进口量同比下降，主要受到霍尔木兹海峡关闭和中东供应扰动影响，这意味着原油进口金额同比增长中有较强价格因素。
- 展望未来，二季度出口大概率较3月明显修复，但4月高增或也较难持续。一方面，出口仍有韧性，但韧性主要来自AI和高端制造链条，另一方面，传统消费品和一般制造品仍面临外需、成本和运价的约束。后续需重点关注：一是AI链条订单和芯片价格能否延续；二是韩国、越南等亚洲电子链出口是否继续高增；三是人民币汇率对美元口径出口增速的扰动；四是中东冲突对能源价格、航运成本和海外终端需求的二次影响。

中国进出口同比增速（单位：%）



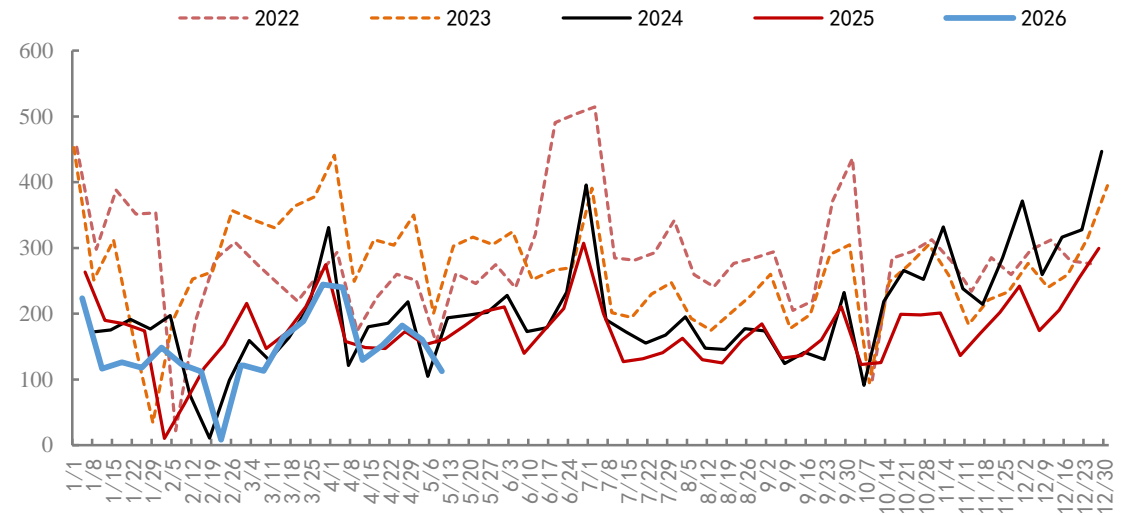
对主要贸易伙伴的当月出口增速（单位：%）



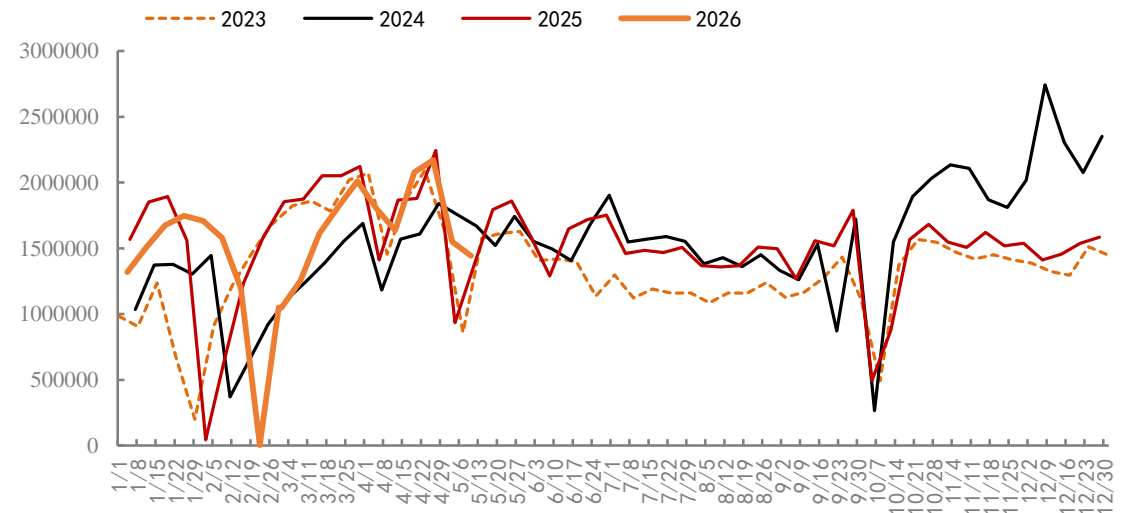
# 1、高技术链条支撑出口高增长

- 今年“五一”假期，我国房地产市场在政策引导下进入了存量优化与预期修复的阶段。在4月28日政治局会议明确提出“因城施策”与“去库存”的指导方针后，一线及核心二线城市迅速跟进，通过调整限购范围、优化公积金贷款支持以及落实置换补贴等手段，有效激活了市场交易环节。
- 从政策层面看，深圳、广州、武汉及天津等核心城市密集出台稳楼市举措，涵盖取消限购、提升公积金贷款额度、落实置换购房补贴等手段。这一轮政策调整体现出宏观导向的显著转变，即从侧重风险防控，转向注重稳定市场预期与促进合理购房需求的释放。受政策支持，假期期间重点城市楼市活跃度明显提升，二手房市场表现尤为突出。中原地产数据显示，一线城市二手房成交量同比上涨40%，二线城市上涨接近20%。同时，热点城市4月的网签数据与“五一”期间的回暖形成了有力印证。4月份，北京二手住宅网签量达17893套，同比上涨约15%；上海二手房（含商业）网签量累计达28742套，创下近十年来4月单月成交最高值；深圳一二手住宅总网签量达到9044套，环比上涨15%。但需注意，本轮回暖仍具备明显的结构性特征。一方面，成交修复高度集中于一线城市及人口基础扎实的核心二线城市，多数三四线城市仍面临库存压力大、需求恢复慢的问题。另一方面，交易结构仍以二手房和中低总价产品为主，新房市场整体改善相对有限，居民购房行为依然偏谨慎。
- 综合来看，2026年“五一”楼市的表现可视为政策托底下的阶段性回暖。市场的持续性回升仍取决于后续政策的落实力度、居民收入预期的修复进度，以及房地产供需关系的深度调整。

### 30大中城市:商品房成交面积 (单位: 万平方米)



### 9城二手房成交面积 (单位: 平方米)



- 4月30日，央行、发改委及财政部联合印发《关于扩大科技创新和技术改造贷款投放进一步支持设备更新的通知》，引导金融机构加强对科技创新和大规模设备更新的金融服务。同日，发改委披露，2026年第二批915亿元“两新”设备更新项目清单和资金安排已经下达。加上此前已下达的936亿元，今年已累计安排两新设备更新资金1851亿元，占全年2000亿元的92%。
- 在设备更新领域，政策层面已经形成了“资金支持+金融配套”协同发力的推进节奏。一方面，《通知》聚焦金融服务科技创新和设备更新，提出三方面优化举措：一是扩大支持范围。将研发投入水平较高的民营中小企业纳入科技创新和技术改造再贷款的政策支持领域，并将技术改造贷款范围扩展至电子信息、人工智能、设施农业等14个领域。二是提升贷款服务质效。首次明确将人工智能设备及软件服务纳入贷款用途，促进“人工智能+产业”发展。三是优化再贷款发放和管理，通过“先贷后借”机制，按季度向金融机构提供符合条件的贷款本金60%的资金。另一方面，发改委迅速落实财政资金，新一批设备更新资金覆盖工业、能源电力、交通运输、医疗、节能环保等16个领域，支持超过6700个项目，带动总投资超3800亿元，并继续支持老旧营运货车、新能源城市公交车及老旧农机报废更新。两者相互衔接，一方面通过扩大再贷款支持范围、将人工智能纳入用途等举措来疏通金融供给、降低企业融资门槛，另一方面则通过下达资金以加快项目落地进度。两者共同推动设备更新和科技创新从政策支持走向实际投资，通过金融服务优化与千亿级投资的驱动，加速“人工智能+”及重点产业的设备迭代与技术升级。

# 04

PART FOUR

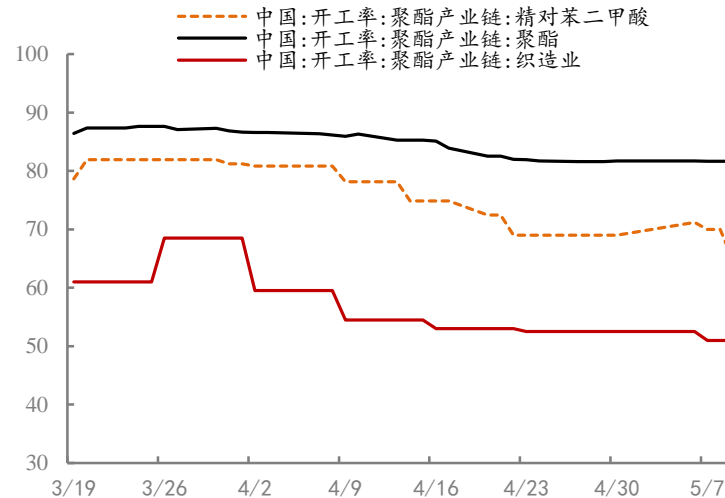
## 高频数据跟踪



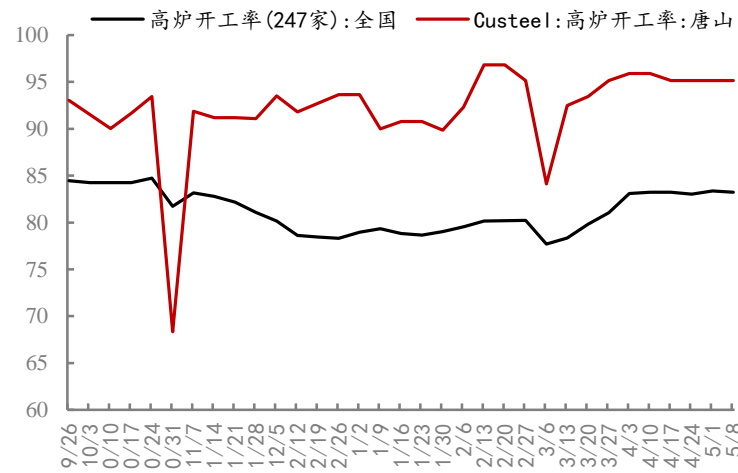
# 1、生产端：工业生产保持平稳

- **化工：生产负荷稳中有降，产品价格多数下跌。**需求方面，聚酯产业链产品价格多数下跌，截至5月8日，涤纶POY价格、聚酯切片价格、PTA价格均出现不同程度下跌。生产端，本周聚酯产业链开工率稳中有降，其中，PTA开工率持稳于69%，聚酯工厂负荷率持稳于81%，织造业小幅回落至51%。
- **钢铁：生产小幅回落，需求有所下降。**本周全国高炉开工率小幅回落至83.24%。需求方面，旺季接近尾声，表需有所下降，本周钢联数据显示，钢材产量小幅回落，表需有所下降，库存有所去化。

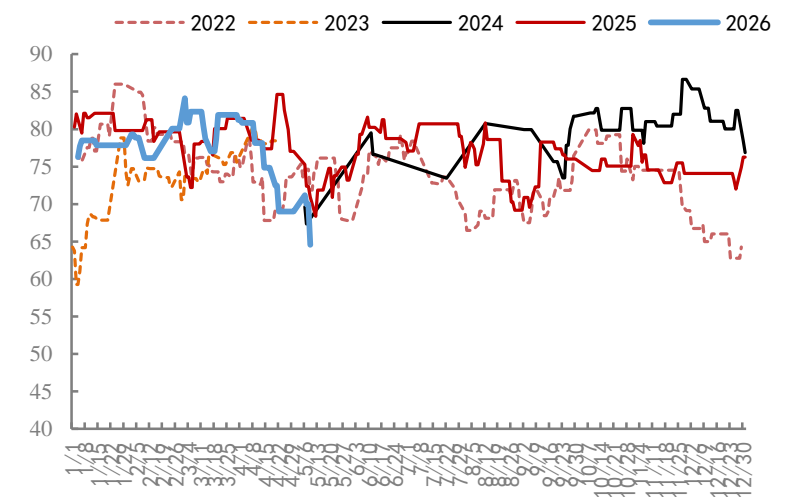
### 聚酯产业链开工率（单位：%）



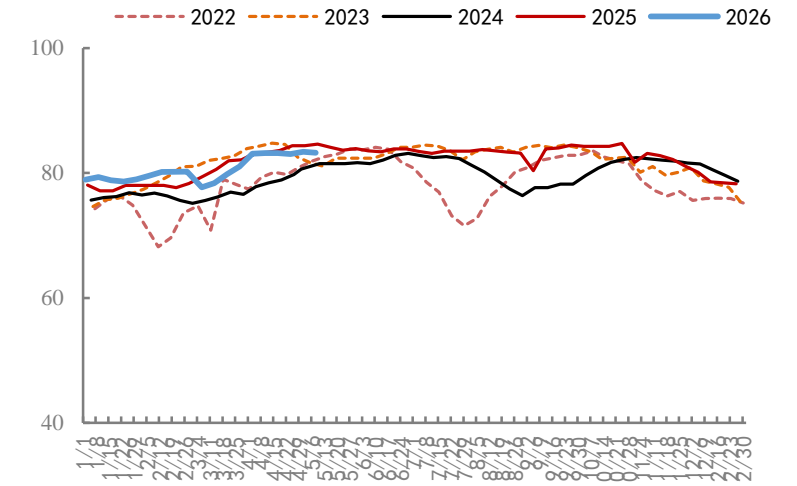
### 高炉开工率（单位：%）



### 聚酯产业链开工率（单位：%）



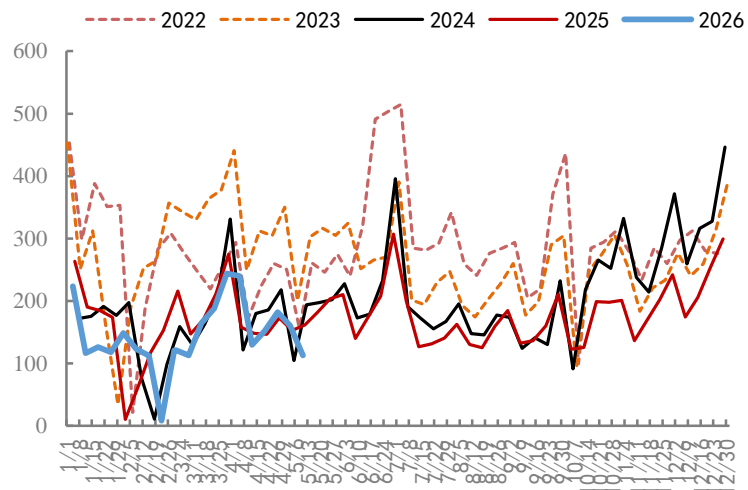
### 高炉开工率(247家):全国（单位：%）



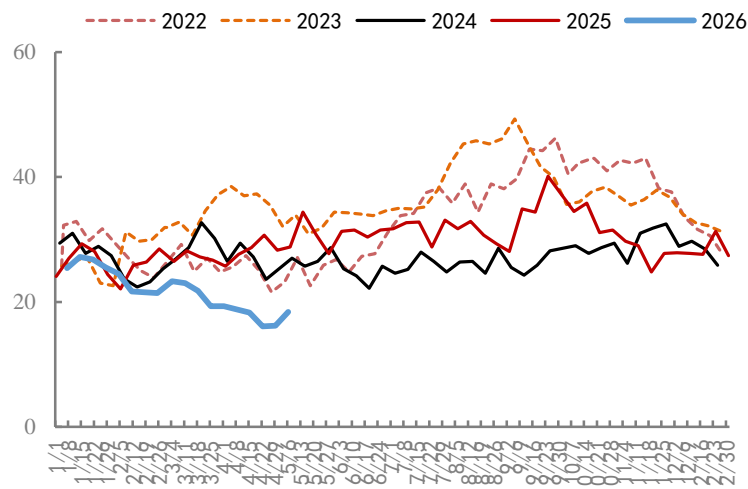
## 2、需求端：房地产销售周环比下降，乘用车零售同比下降

- 房地产销售周环比下降，4月第四周乘用车日均零售销量同比下降。
- 房地产销售周环比下降。截至5月7日，本周30个大中城市商品房成交面积周环比下降55.39%，一线城市成交面积周环比下降56.56%，二线城市成交面积周环比下降49.98%，三线城市成交面积周环比下降63.12%。
- 4月第四周乘用车日均零售销量同比下降。乘联会的数据显示，4月第四周全国乘用车市场日均零售5.4万辆，同比去年4月同期下降21%，较上月同期增长62%。4月1-26日，全国乘用车市场零售100.4万辆，同比去年4月同期下降24%，较上月同期下降19%；今年以来累计零售522.6万辆，同比下降19%。

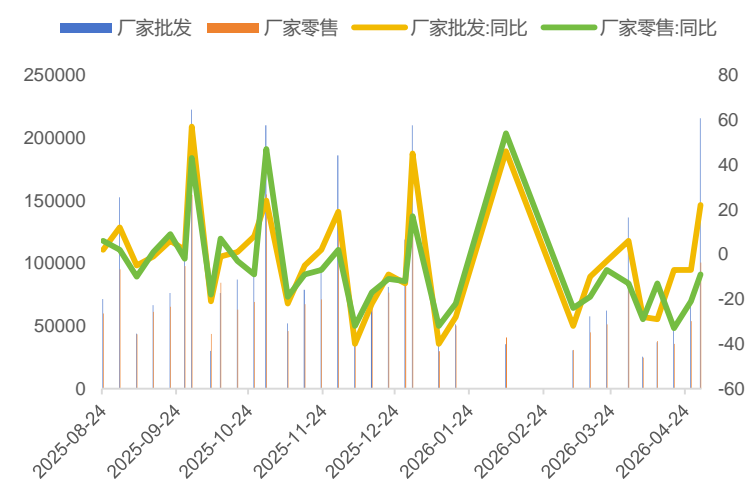
30大中城市:商品房成交面积 (单位:万平方米)



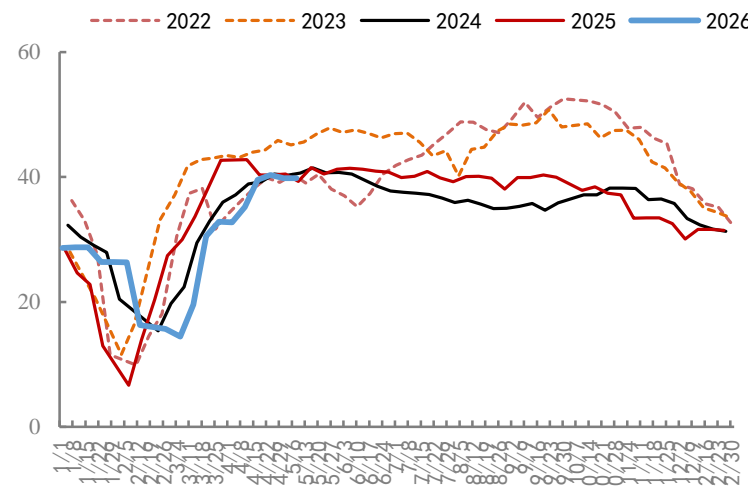
中国:开工率:石油沥青装置 (单位:%)



当周日均销量:乘用车 (单位:辆,%)



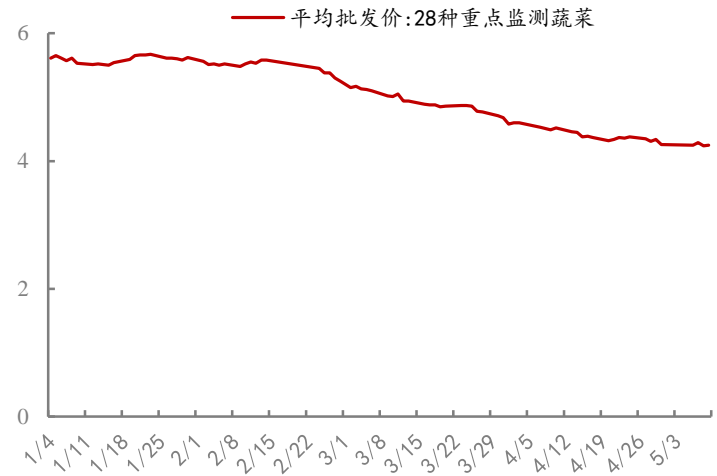
中国:发运率:水泥:当周值 (单位:%)



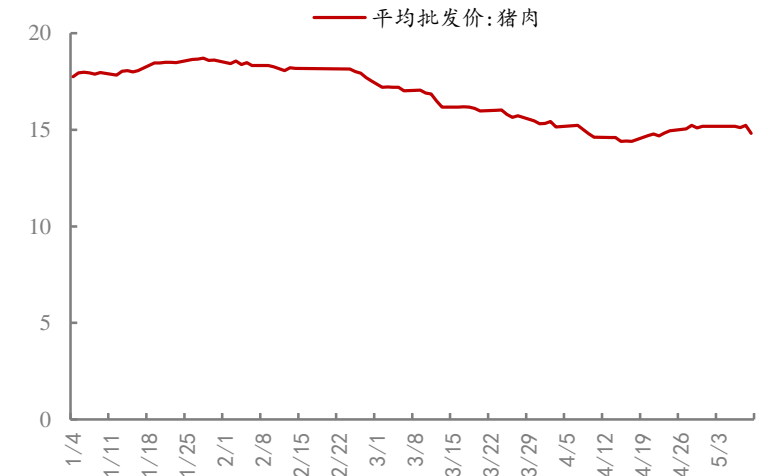
# 3、物价走势

- (1) 本周食品价格涨跌互现。本周（截至5月9日）蔬菜均价环比下跌2.07%，猪肉均价环比上涨0.52%，农产品批发价格200指数环比下跌0.09%，水果价格环比小幅上涨0.47%。

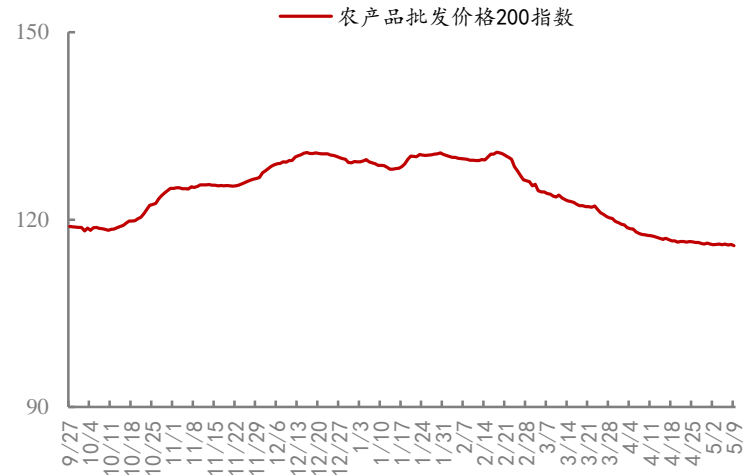
蔬菜价格 (单位: 元/公斤)



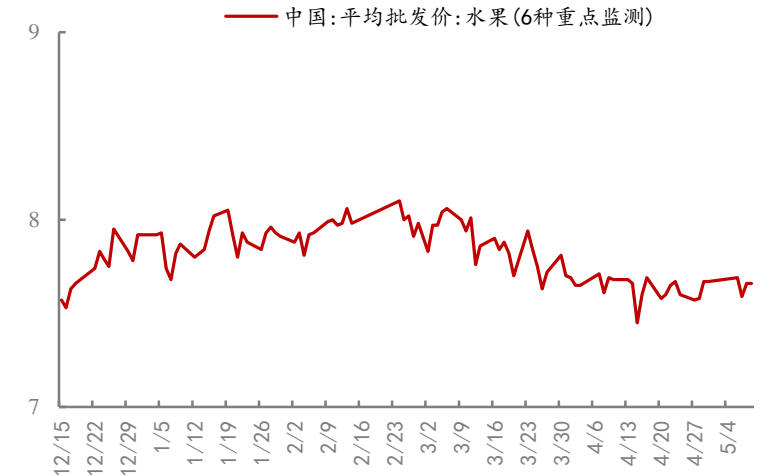
猪肉价格 (单位: 元/公斤)



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**

# 分析师介绍

---

## 分析师介绍

郑建鑫，国贸期货研究院宏观金融研究中心经理，宏观金融首席分析师，厦门大学财务学硕士。负责宏观和大宗商品研究，擅长FICC类资产研究，熟悉宏观对冲及套利交易。曾获期货日报“最佳宏观策略分析师”称号。

ITG 国贸期货

感谢您的观看

THANKS FOR YOUR TIME

