



● 主要结论

国信期货交易咨询业务资格
证监许可【2012】116号

分析师：张俊峰

从业资格号：F03115138

投资咨询号：Z0022483

电话：021-55007766-305163

邮箱：15721 @guosen. com. cn

中国宏观经济基本面。2026 年 7 月，国内宏观经济总体平稳，工业生产相对稳定，出口延续强劲，但消费和投资仍然不及预期。(1) 规上工业增加值方面，7 月工业生产总体稳定、同比增长 4.5%，制造业相对稳健、同比增长 5.5%。(2) 社零方面，7 月消费增速仍然不高、同比增长 0.6%，商品零售维持低位、同比增长 0.5%。(3) 出口方面，7 月出口继续保持高规模高增速，按美元计，出口同比增长 23.9%；对美国出口持续大幅回升、同比增长 17.1%。(4) 固定资产投资方面，1-7 月固投总体不及预期、同比下降 6.7%，基建支撑作用暂未显现、同比下降 3.6%。

中国宏观经济核心指标。2026 年 7 月，广义财政支出暂未发力，社融出现季节性回落。(1) 财政收支方面，1-7 月广义财政支出累计同比跌幅略有扩大、同比下降 3.1%，8 月后或将逐步发力。(2) 货币供给方面，7 月 M2 同比略有回落、同比增长 7.7%；7 月社融增量为 1.4 万亿元，表现为季节性回落。(3) 物价水平方面，7 月物价同比增速相对回调，CPI 同比维持小幅上涨 0.5%、PPI 同比涨幅略有收窄上涨 3.2%。(4) 企业利润和库存方面，1-7 月企业利润延续大幅增长、同比增长 17.6%，7 月末企业库存持续上行、同比上涨 10.8%。(5) 制造业景气度方面，7 月官方制造业 PMI 出现季节性回落、录得 49.2%，新出口订单微幅收缩、录得 49.6%。

美元指数。美伊局势仍存在不确定性，美联储和美财政部左右美元走势。

(1) 8 月美伊局势总体相对缓和，但霍尔木兹海峡通行仍然不畅，国际油价 WTI2610 合约在 80 美元/桶至 85 美元/桶箱体震荡。与此同时，8 月美元指数由高位相对回落，8 月 20 日创出近 3 个月的新低。(2) 8 月 28 日，美联储主席讲话相对中性，但市场定调偏“鹰”；9 月 9 日，美国财政部加倍回购长期国债政策生效，短期或带动美元指数有所回落。(3) 9 月 17 日，美联储将发布 9 月利率决议，考虑到国际油价暂未显著上行以及 7 月美国物价水平相对回落，预计美联储 9 月仍将维持利率不变。(4) 后期，美联储利率决议、美债收益率、美伊局势、国际油价、日元汇率等均对美元指数走势有所影响；9 月，美元指数或仍然高位大幅震荡，中性预计，区间或在 98 至 101。

人民币汇率。8 月人民币震延续升值，后期或仍然震荡相对偏强。(1) 8 月，人民币延续升值，美元兑人民币破 6.72，人民币表现为 2023 年 2 月以来最强水平。(2) 2026 年 1-7 月，我国出口累计同比增长 18.5%，持续强劲表现，叠加中美经贸关系总体处于缓和，有利于人民币相对升值。(3) 后期，中东地缘局势以及国际油价仍将对美联储货币政策产生重要影响。中性预计，2026 年内美联储维持利率不变，从而人民币或仍然震荡相对偏强运行，其中在岸美元兑人民币窄幅区间或为 6.6 至 7.0，宽幅区间或为 6.3 至 7.1，中枢或在 6.75 附近。

独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。



一、重要会议、政策和事件

表：2026 年 8 月重要会议、政策和事件

时间	重要会议、政策和事件
8 月 2 日	美伊局势。根据新华社 8 月 2 日上午 10 点左右的报道，美国总统特朗普 8 月 1 日在社交媒体上发文称，伊朗以及其他中东国家刚刚向美方提出请求，希望暂缓发动袭击。特朗普称，有关各方已初步达成协议框架，内容包括立即、全面、彻底开放霍尔木兹海峡，同时消除伊朗构成的核威胁。特朗普称：“基于这一请求，我同意取消军事打击行动，但前提是各方能够迅速敲定协议。以色列也和我一道作出此项承诺。”
8 月 4 日	美国贸易政策。根据中国新闻网 8 月 4 日晚间 21 点左右的消息，据路透社 4 日报道，知情人士透露，美国政府正起草一项禁令，拟禁止进口中国新型号的数据中心组件，以保护支撑人工智能（AI）发展的关键基础设施。四名知情人士称，负责监管美国电信行业的联邦通信委员会（FCC）正在制定相关措施，计划禁止进口中国新型号的光收发模块。光收发模块主要用于数据中心内部的高速光纤数据传输。美国官员希望 2026 年内公布并实施禁令。不过，知情人士称，FCC 仍可能修改或搁置有关限制。对此，中国驻美国大使馆回应称，北京敦促美国“倾听两国工商界客观、理性的声音”，停止抹黑中国企业并以制裁相威胁。使馆还说：“对于任何严重损害中方利益的行动，中国都将采取一切必要措施予以回应。”
8 月 5 日	美伊局势。（1）根据新华社 8 月 5 日凌晨 1 点左右的消息，伊朗外交部发言人巴加埃 4 日说，伊朗仍在与阿曼就霍尔木兹海峡进行谈判，谈判在技术和政治层面取得“积极进展”。据伊朗伊斯兰共和国通讯社报道，巴加埃说，此次谈判重点是确定船舶可安全行驶的航道。伊朗正与阿曼合作制定管理该海峡航运的“必要机制”，双方谈判全部结束后将向外界公布最终结果。（2）根据央视新闻 8 月 4 日晚间 22 点左右的消息，当地时间 8 月 4 日，美国国务卿鲁比奥表示，与伊朗就重新开放霍尔木兹海峡进行的谈判“已经取得进展”，但协议尚未最终敲定，希望协议“很快能够达成”。
8 月 5 日	中国经贸政策。根据中国商务部 8 月 5 日的消息，商务部新闻发言人就对美国联邦通信委员会、美国土安全部系列涉华消极措施实施反制答记者问。问：今日，商务部等有关部门宣布对美国联邦通信委员会、美国土安全部系列涉华消极措施实施反制，请问有何考虑？答：中美元首釜山会晤以来，美国联邦通信委员会罔顾中方强烈反对和中美两国业界强烈呼声，持续泛化国家安全概念，一而再、再而三出台涉华限制性措施，涉及电信运营、检测实验室、无人机、消费级路由器、海底光缆等多个领域，近日又采取先进机器人设备、电力逆变器进口限制措施。特别是，美方置中方多次交涉于不顾，在 7 月 30 日中美经贸牵头人视频通话之后，7 月 31 日又将 40 余家中国实体列入所谓“维吾尔强迫劳动预防法实体清单”。中方对此强烈不满、坚决反对。美国联邦通信委员会有关措施和美国土安全部将相关实体列入所谓“维吾尔强迫劳动预防法实体清单”的做法，严重违背两国元首达成的重要共识，严重损害中方正当权益，中方只能采取必要的反制措施予以回应，包括：加强无人机及其关键零部件、技术对美出口管制，暂停中国强制性产品认证指定机构委托美认证机构实施的工厂跟踪检查，将美国合规性测试公司列入反制清单，对进口打印复印办公设备发起对外贸易国家安全调查，将 6 家美国实体列入反制清单等。我想强调的是，中方的反制措施总体上是克制的。中方珍视中美经贸关系来之不易的稳定。我们希望美方能够与中方相向而行。中方要求美方立即撤销有关措施，停止错误做法，回到通过友好协商和合作解决分歧的正确轨道上来，为维护中美建设性战略稳定关系共同努力。如美方执意出台新的对华限制性措施，中方将进一步反制。
8 月 5 日	美伊局势。（1）根据新华社 8 月 5 日晚间 23 点左右的消息，伊朗外交部发言人 5 日在社交媒体发文说，伊朗与阿曼已就霍尔木兹海峡拟定航道的地理坐标达成一致，两国联合声明已进入终审阶段。（2）根据 CCTV 国际时讯 8 月 5 日下午 17 点左右的消息，据伊朗国家电视台



	今天（8月5日）援引知情人士消息，伊朗与阿曼就霍尔木兹海峡船舶通行安排可能达成的协议，并不意味着海峡将立即恢复开放。消息称，伊朗与阿曼的相关谈判仅涉及双方就船舶通行秩序进行协调，与美国无关。消息人士同时表示，如果美国继续存在伊朗方面所称的“违规行为”，即便伊朗与阿曼达成协议，霍尔木兹海峡也不会恢复开放，其重新开放仍取决于美国改变相关行为并纠正其“违规行为”。
8月7日	美伊局势。（1）根据央视8月7日早间4点左右的消息，8月6日，美国总统特朗普表示，关于重新开放霍尔木兹海峡的协议“尚不能说已经正式达成”，但海峡目前“某种程度上已经开放”，美方正参与相关谈判，整体进展良好。（2）根据央视8月7日凌晨1点左右的消息，伊朗议会主席团成员萨利米表示，目前，伊朗国家安全委员会正在审查题为“确保霍尔木兹海峡和波斯湾安全与可持续发展的战略行动”的法案初稿。该草案将禁止美国、以色列和其他敌对国家的船只通过霍尔木兹海峡。该法案草案目前仍处于专家审查阶段，伊朗议会已要求专家提交完善建议。
8月11日	美伊局势。（1）根据央视新闻8月11日晚间20点左右的消息，当地时间8月11日，巴基斯坦国防部长阿西夫表示，美国与伊朗已接近达成“某种安排”。阿西夫补充说，持久和平符合该地区利益。阿西夫在接受采访时称，局势再次朝着有利于达成和平安排或协议的方向发展。“过去两三天传来的信号表明，我们已接近达成某种安排。”（2）根据新华社8月11日晚间23点左右的消息，伊朗最高领袖顾问穆赫贝尔11日在社交媒体上说，在伊朗的条件得到满足之前，霍尔木兹海峡不会开放。
8月15日	美伊局势。（1）根据央视8月15日晚间20点左右的消息，当地时间8月15日，伊朗外交部发言人巴加埃表示，尽管美国从中阻挠，伊朗和阿曼之间的会谈仍在积极推进，双方已就霍尔木兹海峡航道通行方案达成协议。（2）根据央视新闻8月15日晚间19点左右的消息，据伊朗方面消息，伊朗和塔吉克斯坦在最新一轮石油谈判中就能源领域的长期合作达成协议。该协议涵盖两大核心内容：一是向塔吉克斯坦出口伊朗石油产品，二是伊朗向塔吉克斯坦炼油厂供应所需的原油。（3）根据CCTV国际时讯8月15日下午16点左右的消息，伊朗外交部长阿拉格齐在接受伊朗媒体采访时表示，伊朗无意延长与美方的停火协议，且尚未决定是否重启与美国的谈判。美国已违反伊美谅解备忘录，战火已重燃，不存在所谓的“延长停火协议”。
8月18日	美伊局势。根据新华社8月18日早间5点左右的消息，美国总统特朗普17日在白宫对媒体称，伊朗想要达成协议，但“不会达成我认为必要的那种协议”。当被问及美国是否打算延长与伊朗达成的谅解备忘录时，特朗普给出了否定的回答。伊朗和阿曼当前正在敲定关于霍尔木兹海峡的谅解协议。17日早些时候，美国福克斯新闻频道报道称，特朗普表示，如果阿曼“阻碍”美国重新开放霍尔木兹海峡，美国将对其发动攻击。
8月20日	美伊局势。（1）根据央视8月20日早间7点左右的消息，当地时间8月19日，美国总统特朗普在其社交媒体平台“真实社交”发文称，伊朗未能抓住达成协议的机会，因此他宣布对伊朗采取“针对任何国家实施过的最严厉经济行动”，称这将是一场规模空前的“经济战和经济孤立”。特朗普表示，任何允许其金融机构、企业、机场或政府实体向伊朗提供支持的国家，都将面临“巨大的经济后果”。他要求立即停止石油走私、货币互换、现金转移、船舶注册和利用空壳公司等活动，并呼吁美国盟友与美国一道孤立伊朗。特朗普再次表示，“伊朗永远不会拥有核武器”。（2）根据央视8月21日凌晨零点左右的消息，8月20日，美国财政部长贝森特表示，他将于24日举行新闻发布会，具体阐述美国针对伊朗的行动计划。贝森特称，“我们掌握非对称信息，我不确定为什么石油问题会成为关注焦点，如果我们施加最大程度的经济压力，那就意味着不太可能爆发大规模的军事冲突。”
8月22日	中东地缘局势。（1）根据新华社8月22日晚间22点左右的消息，据美国媒体Axios在22日援引三名美国官员的话报道，21日晚间，有约40艘油轮通过霍尔木兹海峡南侧航道，向外



	运出原油约 1600 万桶。(2) 根据央视 8 月 22 日下午 17 点左右的消息,当地时间 22 日,伊拉克总统阿米迪表示,伊拉克方面此前已与到访的伊朗伊斯兰议会议长卡利巴夫进行了沟通,并向伊朗方面转达了关于重新审视两伊关系的讯息。阿米迪还表示,已有部分装载伊拉克石油的船只获准通过霍尔木兹海峡。(3) 根据新华社 8 月 22 日中午 12 点左右的消息,据阿曼国家通讯社 21 日报道,阿曼外交大臣巴德尔与伊朗外长阿拉格齐当天进行通话,讨论恢复霍尔木兹海峡自由航行的问题。
8 月 23 日	美加经贸摩擦。(1) 根据新华社 8 月 23 日凌晨 5 点左右的消息,加拿大总理卡尼 22 日发表全国电视讲话,就加美贸易谈判破裂全面阐明加方立场。卡尼宣布,鉴于美国对价值 200 亿美元的加拿大商品征收 50% 的关税,加拿大的等额报复性关税计划于 9 月 8 日正式生效执行。卡尼表示,反制关税将涵盖乳制品、钢铁、家电、纸浆与造纸以及电子产品等多个领域。(2) 根据 CCTV 国际时讯 8 月 22 日中午 12 点左右的消息,美国贸易代表格里尔当地时间 8 月 21 日深夜表示,加拿大拒绝在最后期限前与美国最终敲定贸易协议,并仍在继续对美国采取报复性措施。美国海关与边境保护局随后发布指引,宣布依据第 338 条款,对特定加拿大进口商品加征额外关税。一名特朗普政府高级官员证实,对部分加拿大商品加征 50% 关税的措施,将于美东时间 8 月 22 日凌晨 00:01 正式生效。
8 月 25 日	美伊局势。根据央视新闻 8 月 25 日凌晨 1 点左右的消息,当地时间 24 日,美国财政部长贝森特在华盛顿召开新闻发布会,公布多项针对伊朗的经济制裁措施,以进一步对伊施压。据美财政部外国资产控制办公室 24 日发布的公告,美国从当日起把对伊朗经济制裁范围扩大到航空、数字资产、黄金、航运和技术行业等 5 个领域。公告称,美国还将暂停多项涉伊朗的许可,涉及部分教育活动和服务、个人汇款、体育和学术交流等。此外,约 60 个伊朗相关实体、个人和船只被列入制裁清单,覆盖核与导弹技术、网络行动、石油贸易等。据伊朗总统府 24 日消息,伊朗总统佩泽希齐扬当天表示,美国“应改变与伊朗打交道时的言辞和做法”,依靠强权和霸凌只会使相关进程更加复杂。同天,伊朗最高领袖顾问穆赫贝尔表示,面对美方威胁,伊朗的回应将比以往更加坚决。
8 月 26 日	中东地缘局势。(1) 根据央视新闻 8 月 26 日早间 7 点左右的报道,据伊朗方面 25 日消息,伊朗外交部副部长加里巴巴迪表示,根据伊朗与阿曼就霍尔木兹海峡航线新达成的谅解,进入波斯湾的航线将途经伊朗水域,离开波斯湾的航线将途经阿曼和伊朗水域,任何军舰不得通过该海峡,只允许商船通行。加里巴巴迪表示,伊朗与阿曼之间的谅解并不意味着立即开放霍尔木兹海峡,上述通行安排为临时措施,两国后续将在 30 至 60 天内就划设一条新的永久航线展开谈判。(2) 根据央视新闻 8 月 26 日早间 5 点左右的报道,当地时间 8 月 25 日获悉,一位美国官员和另一位知情人士透露称,美国国务卿鲁比奥近日向多个盟国外交官员表示,美国“目前”不会主动对伊朗发动新一轮军事打击,而是将重点转向其他施压手段。
8 月 28 日	根据美联储的消息,美联储主席沃什在杰克逊霍尔年会上发表讲话。(1) 关于物价水平。沃什认为,通胀率高于 2% 的目标,因此,美联储目前的主要关注点应当放在价格上;虽然今年夏天的 PCE 和 CPI 数据好于预期,但它们并未告诉我潜在趋势有实质性改善。(2) 关于劳动力市场,沃什表示,劳动力市场相当稳定,失业率为 4.1%,按历史标准保持低位,且几年内变化不大。
8 月 29 日	中东地缘局势。根据央视 8 月 29 日早间 5 点的消息,8 月 28 日,伊朗伊斯兰革命卫队海军发表声明称,美国官员关于霍尔木兹海峡开放的声明为谎言,其目的只是为了控制油价并掩盖其失败。声明强调,革命卫队对这一战略水道的控制权绝对稳固。伊朗已下令,所有未经伊朗协调而试图通过霍尔木兹海峡的船只均不得通行。革命卫队海军表示,这一行动将持续进行,直至美国对伊朗的军事行动彻底终结并履行其应尽的义务。

数据来源:新华社等、国信期货

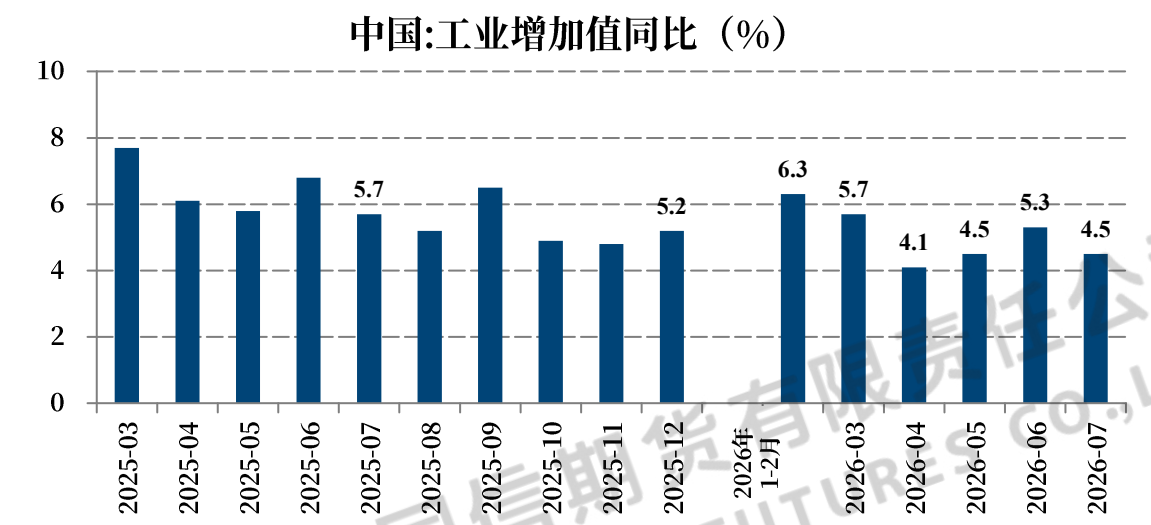


二、中国宏观经济基本面

(一) 规上工业增加值

2026 年 7 月工业生产总体稳定, 制造业相对稳健。2026 年 1-7 月份, 规模以上工业(简称“规上工业”)增加值, 同比增长 5.3%, 增速较去年同期收窄 1 个百分点。其中, 7 月规上工业增加值同比实际增长 4.5%, 增速较 6 月收窄 0.8 个百分点;

图 1: 规上工业增加值

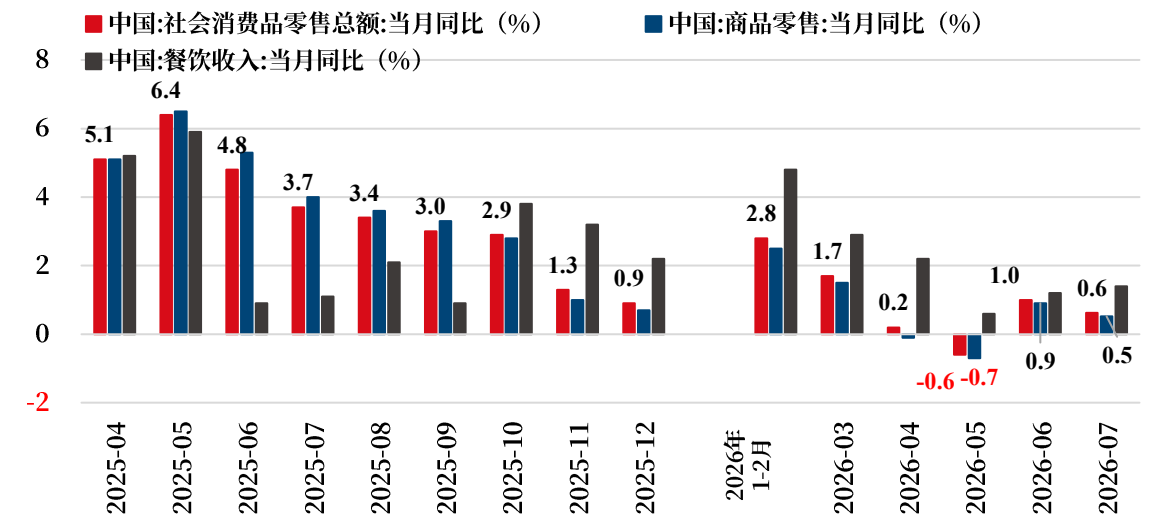


数据来源: Wind 国信期货

分三大门类看, 2026 年 7 月, 采矿业增加值同比下降 4.2%, 制造业增长 5.5%, 电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 5.0%。

分经济类型看, 2026 年 7 月, 国有控股企业增加值同比增长 1.6%; 股份制企业增长 5.0%, 外商及港澳台投资企业增长 2.8%; 私营企业增长 3.7%。

图 2: 社会消费品零售



数据来源: Wind 国信期货



(二) 社会消费品零售

2026 年 7 月消费增速仍然不高，商品零售维持低位。2026 年 1-7 月份，社会消费品零售（简称“社零”）总额 28.77 万亿元，同比增长 1.2%，增速较去年同期收窄 3.6 个百分点。其中，7 月社零总额 3.9 万亿元，同比增长 0.6%，增速较 6 月收窄 0.4 个百分点。

按消费类型分，2026 年 7 月，餐饮收入同比增长 1.4%，增速较 6 月扩大 0.2 个百分点；7 月，商品零售同比增长 0.5%，增速较 6 月收窄 0.4 个百分点。

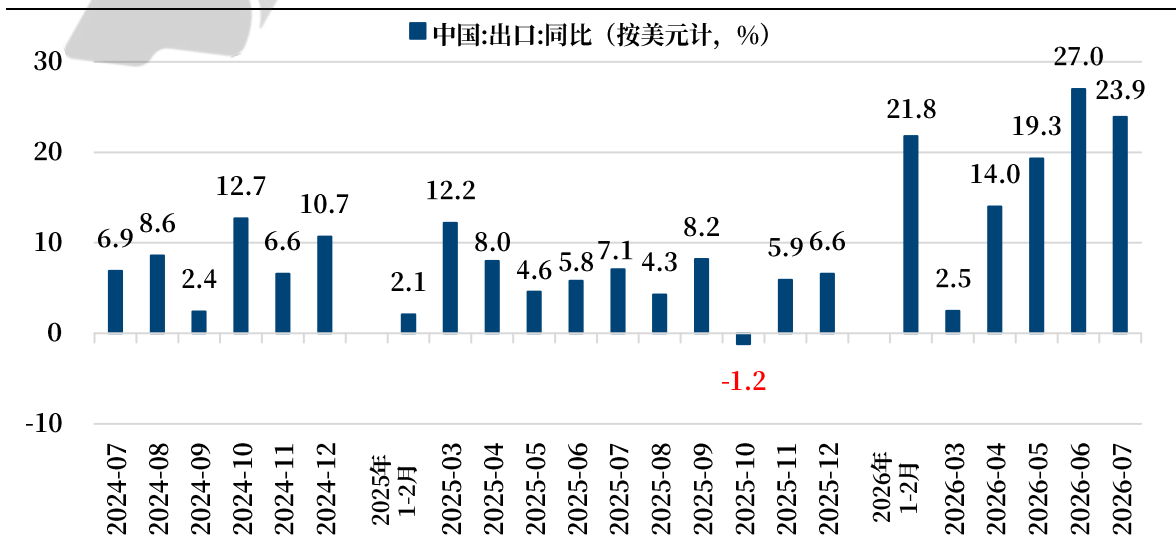
(三) 进出口

2026 年 7 月出口继续保持高规模高增速，对美国出口持续大幅回升。按美元计，2026 年 7 月，全国进出口总值 6832 亿美元，较去年同期上涨 25.3%；出口总值为 3978.5 亿美元，较去年同期增长 23.9%；进口总值为 2853.5 亿美元，较去年同期上涨 27.5%；贸易顺差 1125 亿美元。此外，1 至 7 月，按美元计，出口总值累计同比增长 18.5%，进口总值累计同比增长 26.7%。

综合来说，2026 年 7 月出口总量继续保持高规模和高增速，同比增长 23.9%，表现延续强劲。从地区来看，对东盟出口延续高增长、同比增长 38.4%，对欧盟出口维持相对高增速、同比增长 16%，对美国出口持续大幅回升、同比增长 17.1%。从商品类型来看，7 月集成电路和自动数据处理设备延续较高出口规模和增速，分别同比增长 117%和 67%。

从总量来看，7 月出口继续保持高规模和高增速。从规模看，按美元计，今年 7 月出口为 3978.5 亿美元，为历史单月第二高出口金额；仅次于今年 6 月的 4123.9 亿美元。从增速看，按美元计，今年 7 月出口金额同比增长 23.9%，为 2021 年 10 月以来近 5 年的单月同比较增速，仅次于今年 6 月的 27%（1-2 月按累计同比计算）。近期，美伊局势反复变化；后期，仍需关注美伊局势的变化，以及对全球经贸活动可能产生的影响。

图 3：出口



数据来源：Wind 国信期货

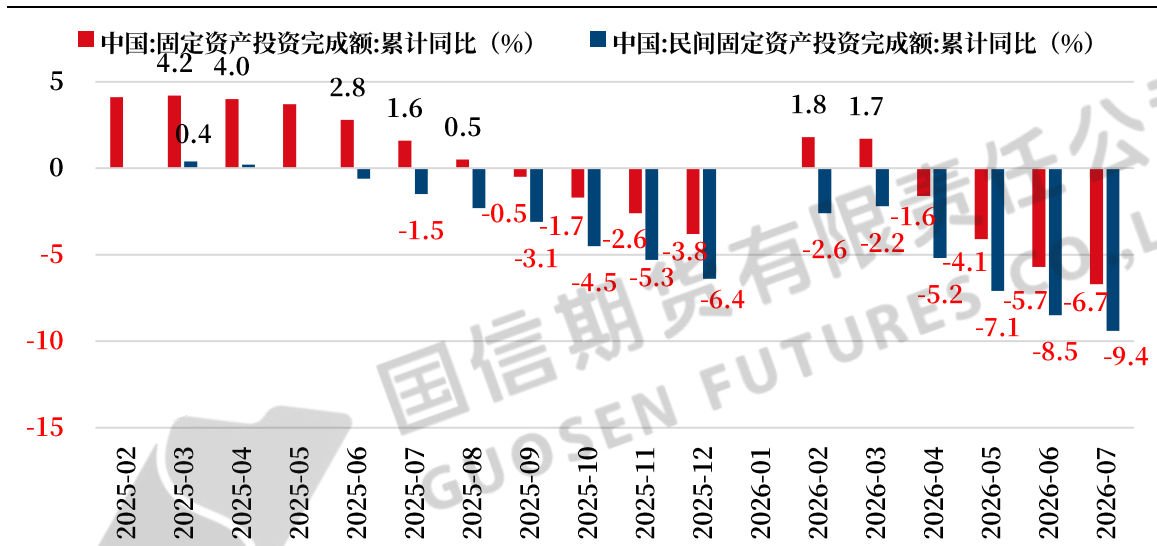
从地区来看，对东盟出口延续高增长、对欧盟出口维持相对高增速、对美国出口持续大幅回升。（1）对东盟出口，按美元计，2026 年 7 月为 756 亿美元，较去年同期增长 38.4%，对东盟出口延续高速增长。



对欧盟出口，按美元计，2026年7月为580亿美元，较去年同期增长16%，对欧盟出口维持相对高增速。对美国出口，按美元计，2026年7月为419亿美元，较去年同期增长17.1%，对美出口持续大幅回升。(2) 由于美方近期出台多项有关经贸的消极措施，中方于8月5日做出相应反制。此外，由于美方10%的临时关税已于7月24日到期，进而美方以“未禁止进口强迫劳动产品”为由对包括中国在内的60个经济体发起301调查，并于7月24日对以上经济体加征10%至12.5%的关税，以达到替代10%临时关税的目的。总体来说，当前，中美经贸关系仍然处于缓和期，美方相关措施对我国出口规模的总体影响相对有限。

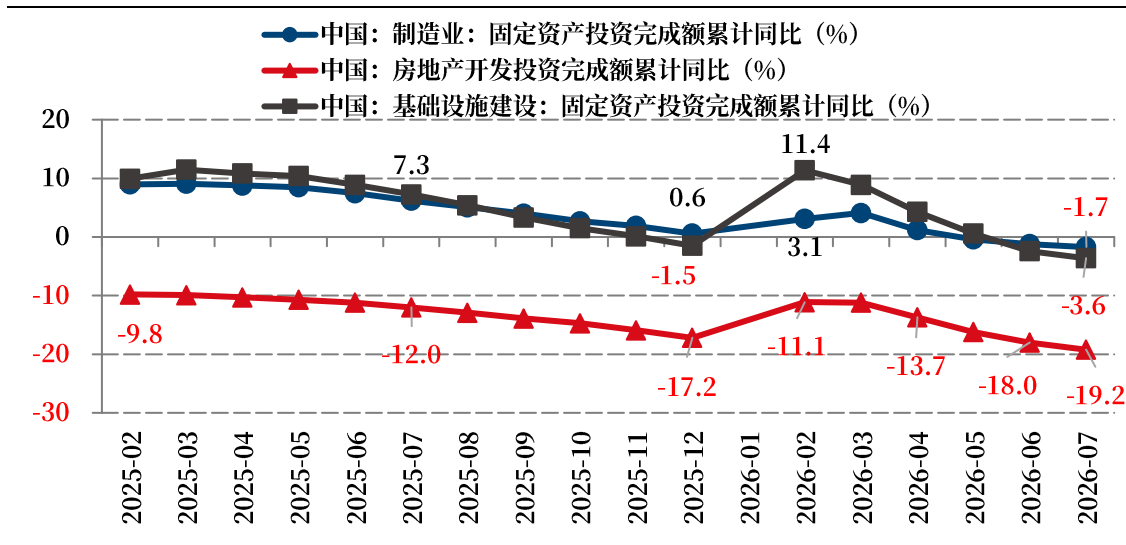
从商品类型来看，7月集成电路和自动数据处理设备延续较高出口规模和增速。2026年7月，按美元计，出口金额维持较高规模的商品有，集成电路出口387亿美元，同比增长117%；自动数据处理设备及其零部件出口282亿美元，同比增长67%；汽车（包括底盘）出口190亿美元，同比增长60%。2026年7月出口增幅较好的商品还有，按美元计，船舶出口72亿美元，同比增长92%；未锻轧铝及铝材出口27亿美元，同比增长45%；稀土出口1亿美元，同比增长43%。7月出口跌幅较大的商品是，陶瓷产品和肥料，同比跌幅分别为下跌42%和下跌76%。

图4：固定资产投资



数据来源：Wind 国信期货

图5：分行业固定资产投资



数据来源：Wind 国信期货

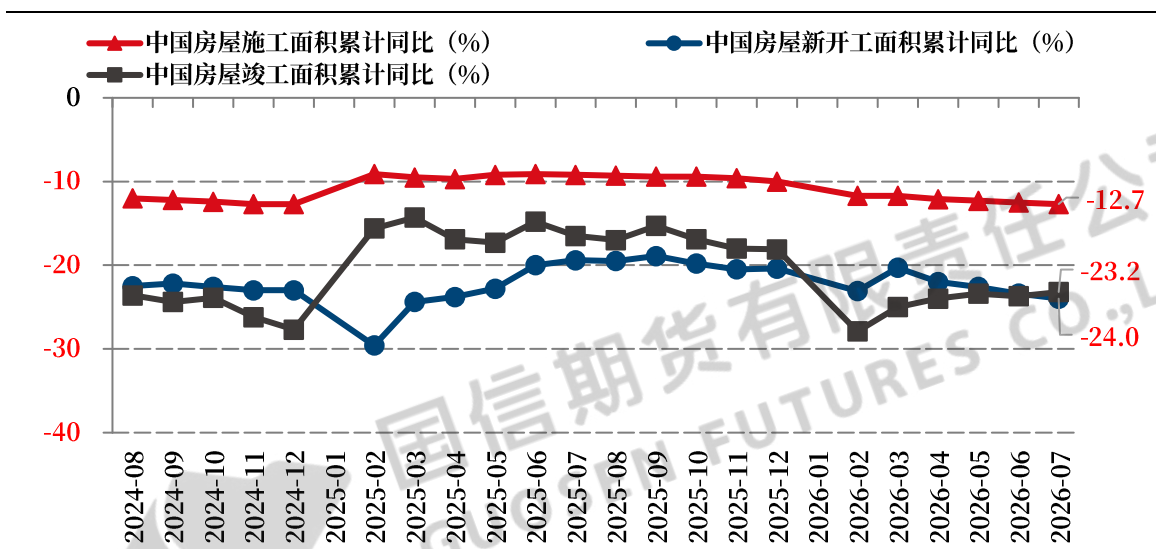


(四) 固定资产投资及房地产

2026 年 1-7 月固投总体不及预期，基建支撑作用暂未显现。2026 年 1-7 月，全国固定资产投资 26.03 万亿元，同比下降 6.7%，跌幅较 1-6 月扩大 1 个百分点；其中，2026 年 1-7 月，民间固定资产投资同比下降 9.4%，跌幅较 1-6 月扩大 0.9 个百分点。分三大产业来看，2026 年 1-7 月，基础设施投资同比下降 3.6%，制造业投资同比下降 1.7%，房地产开发投资同比下降 19.2%。

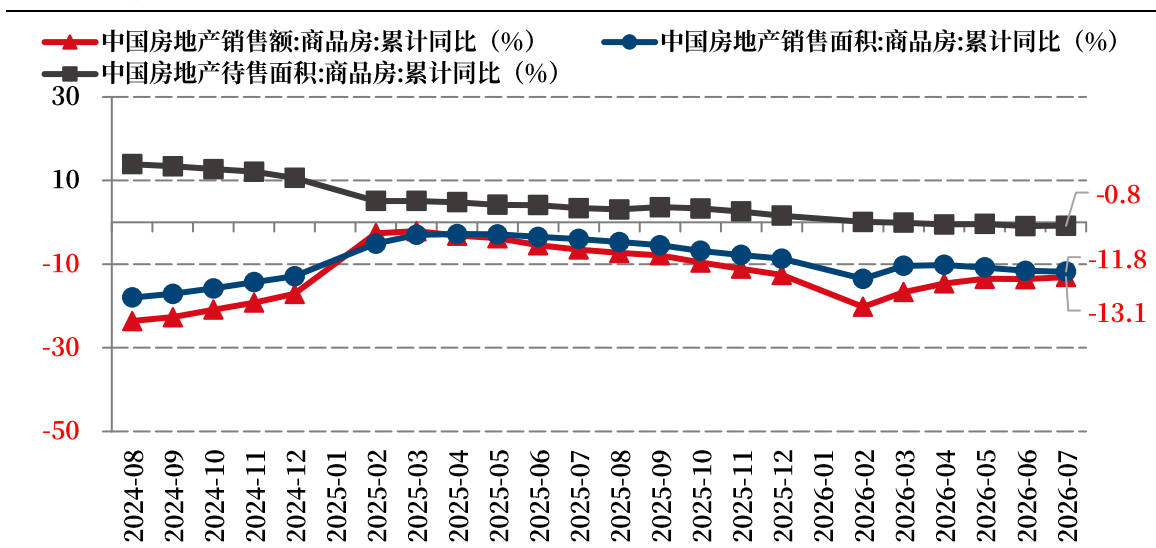
房地产供需总体不佳，需求侧压力相对缓解。房地产供给侧方面，1-7 月份，房地产开发企业房屋施工面积同比下降 12.7%；房屋新开工面积同比下降 24%；房屋竣工面积同比下降 23.2%；房地产开发企业到位资金同比下降 20.3%。房地产需求侧方面，1-7 月份，新建商品房销售面积同比下降 11.8%；新建商品房销售额同比下降 13.1%；7 月末，商品房待售面积同比下降 0.8%，商品房销售压力相对降低。

图 6：房地产施工、新开工和竣工



数据来源：Wind 国信期货

图 7：商品房销售面积、销售金额、待售面积



数据来源：Wind 国信期货



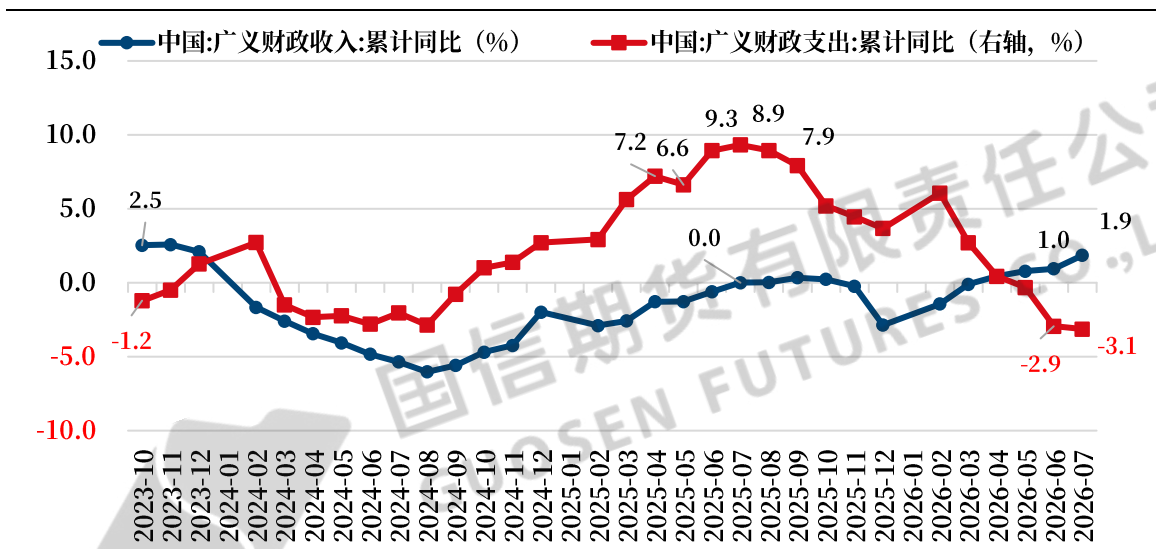
三、中国宏观经济核心指标

(一) 财政收支

2026 年 1-7 月广义财政支出累计同比跌幅略有扩大，8 月后或将逐步发力。2026 年 1-7 月，全国一般公共预算收入 14.4 万亿元、同比增长 5.8%，全国一般公共预算支出 16.3 万亿元、同比增长 1.3%；全国政府性基金收入 1.8 万亿元、同比下降 21.2%，全国政府性基金支出 4.5 万亿元、同比下降 16.4%；其中，国有土地使用权出让收入 1.2 万亿元、同比下降 30.8%。

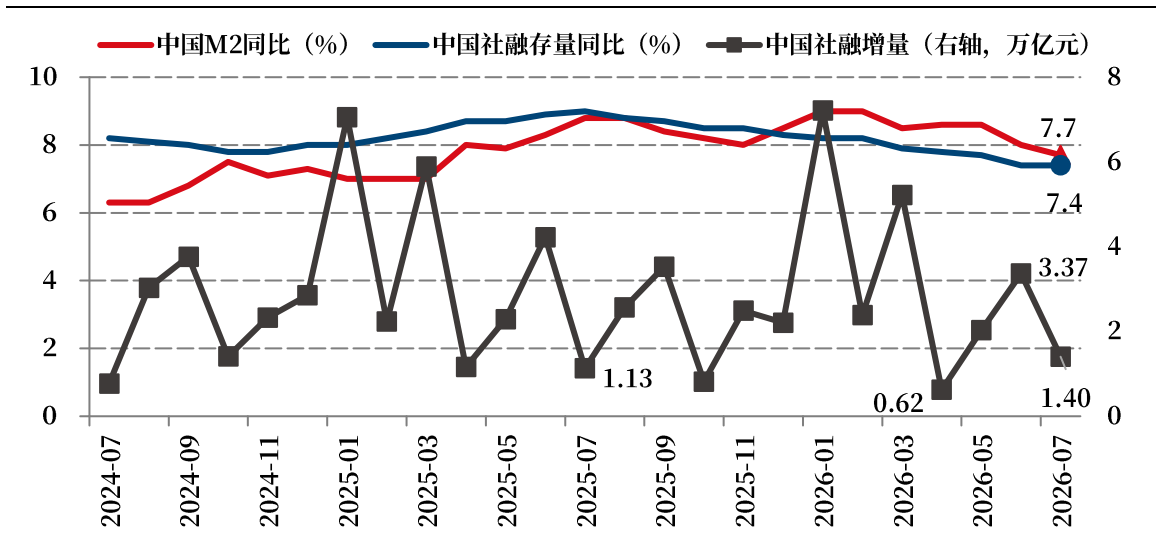
根据以上 1-7 月财政收支数据进行合并计算，1-7 月中国广义财政收入 16.2 万亿元、同比增长 1.9%，增速较 1-6 月扩大 0.9 个百分点，增幅较去年同期扩大 1.9 个百分点；1-7 月，广义财政支出 20.8 万亿元、同比下降 3.1%，跌幅较 1-6 月扩大 0.2 个百分点，跌幅较去年同期扩大 12.5 个百分点。1-7 月，广义财政支出累计跌幅略有扩大，支撑作用暂未显现；进入 8 月后，随着去年同期高基数效应逐步消退，广义财政支出增速或将逐步回升，支撑作用有望逐步加大。

图 8：广义财政收支



数据来源：Wind 国信期货

图 9：社融和 M2



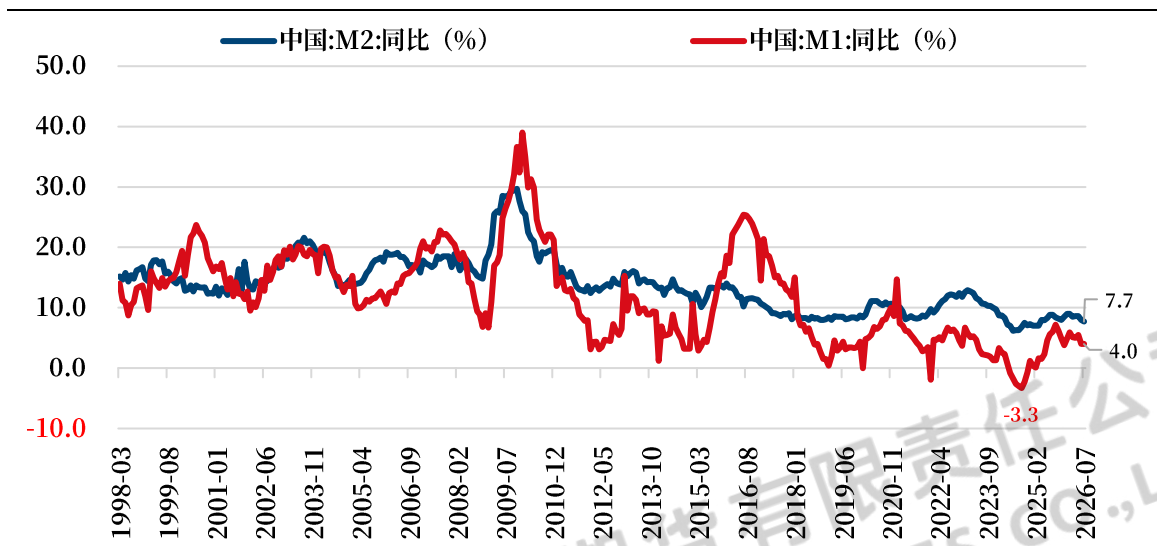
数据来源：Wind 国信期货



(二) 货币供应

2026 年 7 月 M2 同比略有回落、社融存量同比处于相对低位。7 月末，广义货币（M2）同比增长 7.7%；狭义货币（M1）同比增长 4%；流通中货币（M0）同比增长 11.6%。7 月末，社会融资规模存量（简称“社融存量”）同比增长 7.4%；7 月社会融资规模增量（简称“社融增量”）为 1.4 万亿元。2026 年 1-7 月社融增量累计为 22.25 万亿元，比上年同期少 1.74 万亿元。7 月，M1 同比增速与 6 月持平，由近半年的高点相对回落。同时，7 月社融增量表现为季节性回落，但是，较去年同期多增 0.27 万亿元。

图 10：M1 和 M2

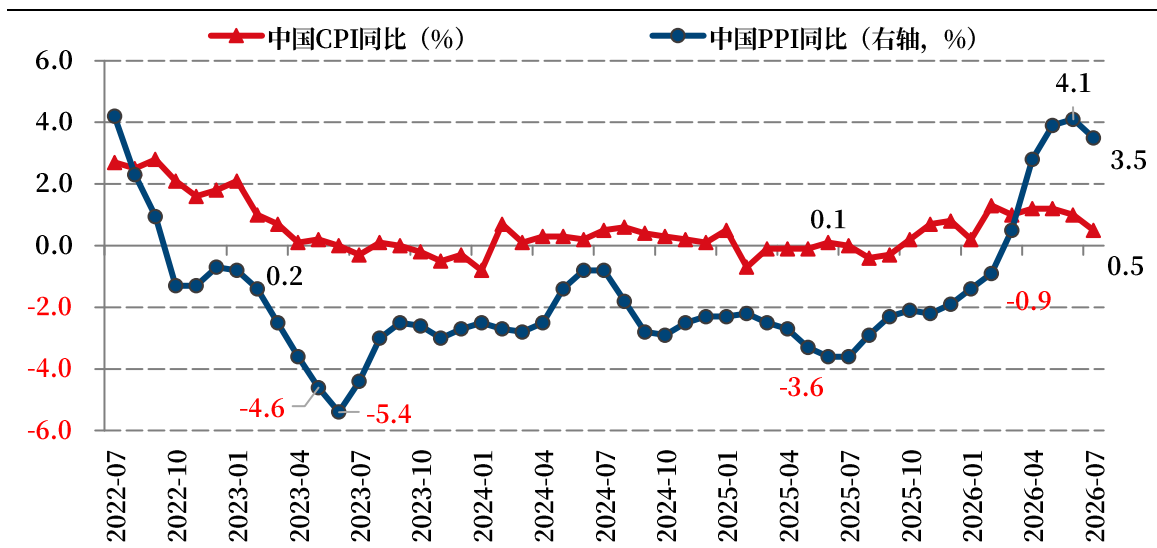


数据来源：Wind 国信期货

(三) 物价水平

2026 年 7 月物价同比增速相对回调，CPI 同比维持小幅上涨、PPI 同比涨幅略有收窄。7 月全国居民消费价格指数(CPI)同比上涨 0.5%，涨幅较 6 月收窄 0.5 个百分点；7 月全国工业生产者出厂价格指数(PPI)同比上涨 3.2%，涨幅较 6 月收窄 0.6 个百分点。

图 11：物价水平



数据来源：Wind 国信期货



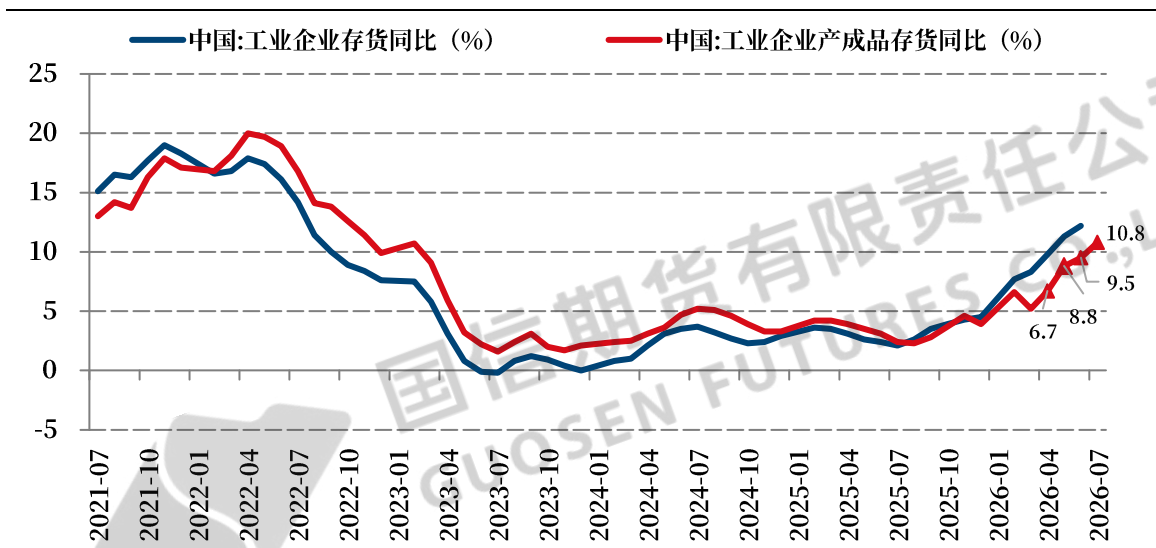
(1) 7月CPI同比和PPI同比涨幅收窄,主要是受汽油价格涨幅回落影响。其中,汽油价格上涨1.0%,涨幅比上月回落16.0个百分点,对CPI的上拉影响比上月减少约0.45个百分点,带动能源价格涨幅回落至0.6%。(2) 根据国家发展改革委的消息,7月国内成品油价格共调整3次,其中对7月成品油价格的总体影响为相对下调。(3) 目前,中东地缘局势反复变化,存在较大不确定性。后期,仍需关注美伊局势、霍尔木兹海峡通行情况以及国际原油价格的走向。

(四) 企业利润和库存

2026年1-7月企业利润延续大幅增长,7月末企业库存持续上行。1-7月全国规模以上工业企业(简称“规上工业企业”)实现利润总额4.58万亿元,同比增长17.6%,涨幅较1-6月收窄1.1个百分点,仍然维持较高增速。7月末,规上工业企业产成品存货(即库存)同比上涨10.8%,涨幅较6月末扩大1.3个百分点,企业库存延续上行。

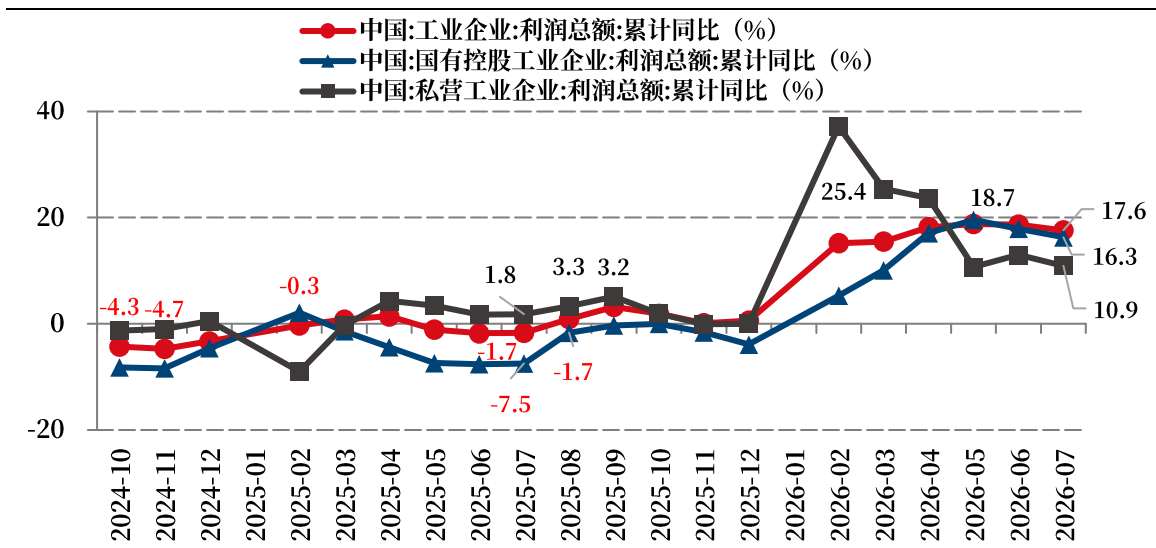
分企业类型来看,1-7月,国有控股企业利润同比大幅增长16.3%,私营企业利润同比增长10.9%,外商及港澳台企业利润同比小幅增长1.2%。分行业来看利润总额,1-7月,采矿业利润同比增长34.9%;制造业利润同比增长18.8%;电力、热力、燃气及水生产和供应业利润同比下降5.8%。

图12: 规上工业企业库存



数据来源: Wind 国信期货

图13: 规上工业企业利润



数据来源: Wind 国信期货

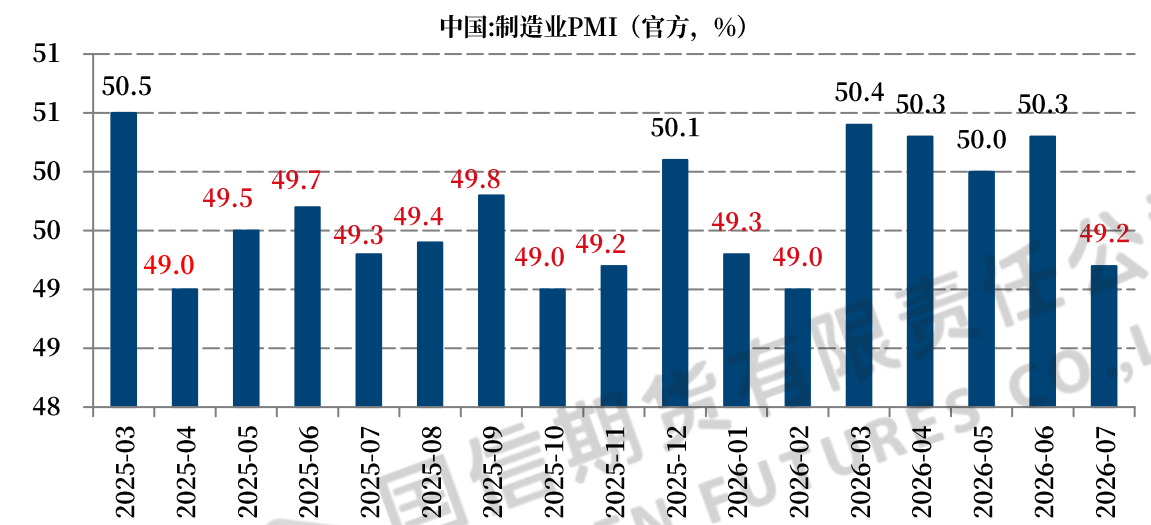


（五）制造业景气度

2026 年 7 月官方制造业 PMI 出现季节性回落。7 月官方制造业 PMI 为 49.2%，较 6 月的 50.3% 回落 1.1 个百分点，进入收缩区间。从官方制造业 PMI 分类指数来看，7 月，生产指数为 49.9%，新订单指数为 48.5%（新出口订单指数为 49.6%），原材料库存指数为 48.3%，从业人员指数为 49%，供应商配送时间指数为 49.5%。从非制造业商务活动指数来看，7 月为 49%，较 6 月的 50.2% 回落 1.2 个百分点，非制造业进入收缩区间。

从官方制造业 PMI 的五大分类指数来看，均处于收缩区间；其中，新出口订单小幅回落至收缩区间。购进价格指数维持扩张势头，出厂价格指数保持收缩区间，分别录得 53.2% 和 47.8%。

图 14：制造业景气度



数据来源：Wind 国信期货

四、美元指数和人民币汇率

（一）美伊局势仍存在不确定性

1. 美伊局势步入“互呛”阶段。自今年 2 月底以来，美伊局势经历了轰炸、对峙、谈判、再轰炸等多个阶段，各方信息变化较快、纷繁复杂。结合美军航母部署情况、美军高精度弹药储备情况，近日，美军对伊朗的军事打击进入静默阶段，美军采取对伊朗开展海上封锁为主。

2. 美方经济制裁代替军事打击。根据央视新闻 8 月 25 日凌晨 1 点左右的消息，当地时间 24 日，美国财政部长贝森特在华盛顿召开新闻发布会，公布多项针对伊朗的经济制裁措施，以进一步对伊施压。据美财政部外国资产控制办公室 24 日发布的公告，美国从当日起把对伊朗经济制裁范围扩大到航空、数字资产、黄金、航运和技术行业等 5 个领域。公告称，美国还将暂停多项涉伊朗的许可，涉及部分教育活动和服务、个人汇款、体育和学术交流等。此外，约 60 个伊朗相关实体、个人和船只被列入制裁清单，覆盖核与导弹技术、网络行动、石油贸易等。据伊朗总统府 24 日消息，伊朗总统佩泽希齐扬当天表示，美国“应改变与伊朗打交道时的言辞和做法”，依靠强权和霸凌只会使相关进程更加复杂。同天，伊朗最高领袖顾问穆赫贝尔表示，面对美方威胁，伊朗的回应将比以往更加坚决。

3. 各方博弈霍尔木兹海峡通行问题。根据央视新闻 8 月 26 日早间 7 点左右的报道，据伊朗方面 25 日



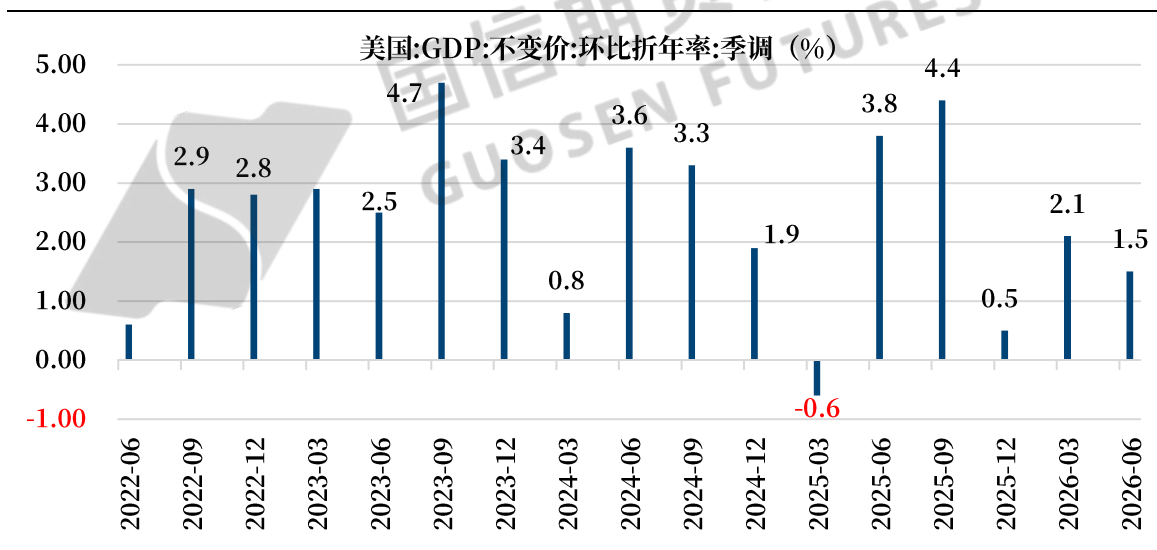
消息，伊朗外交部副部长加里巴巴迪表示，根据伊朗与阿曼就霍尔木兹海峡航线新达成的谅解，进入波斯湾的航线将途经伊朗水域，离开波斯湾的航线将途经阿曼和伊朗水域，任何军舰不得通过该海峡，只允许商船通行。加里巴巴迪表示，伊朗与阿曼之间的谅解并不意味着立即开放霍尔木兹海峡，上述通行安排为临时措施，两国后续将在 30 至 60 天内就划设一条新的永久航线展开谈判。

(二) 美联储和美财政部决定美元走势

1. 美国二季度 GDP 修正值相对不高。(1) 根据美国经济分析局 8 月 26 日的数据，美国二季度实际 GDP 年化季环比修正值 1.5%、预期 1.5%、前值 1.5%。美国二季度 GDP 修正值总体符合预期，但增速相对不高，有利于美联储短期维持利率不变。(2) 根据 8 月 14 日 wind 的数据，美国 7 月零售销售环比-0.6%、预期 0.1%、前值 0.2%。美国 7 月零售数据不及预期且环比下跌，进一步压制美联储年内加息预期。

2. 美国 7 月物价水平延续回落。(1) 根据美国劳工部 8 月 12 日的数据，美国 7 月 CPI 同比预期 3.4%、前值 3.5%，美国 7 月核心 CPI 同比 2.5%、预期 2.5%、前值 3.4%、2.6%。美国 7 月 CPI 同比符合预期，且较前值略有回落，有利于美联储短期维持利率不变，对美联储年内加息预期形成一定压制。(2) 根据美国劳工部 8 月 13 日的数据，美国 7 月 PPI 同比 4.7%、预期 4.9%、前值 5.5%；美国 7 月核心 PPI 同比 4.2%、预期 4.1%、前值 4.7%。美国 7 月 PPI 同比低于预期，且较前值有所回落，叠加美国 7 月 CPI 略有回落，反映出美国 7 月物价水平相对下行，进一步压制美联储年内加息预期。(3) 根据美国劳工部 8 月 27 日的数据，美国 7 月 PCE 物价指数同比 3.7%、预期 3.6%、前值 3.7%；美国 7 月核心 PCE 物价指数同比 3.3%、预期 3.3%、前值 3.3%。美国 7 月 PCE 物价同比略超预期，但与前值保持一致。

图 15：美国 GDP



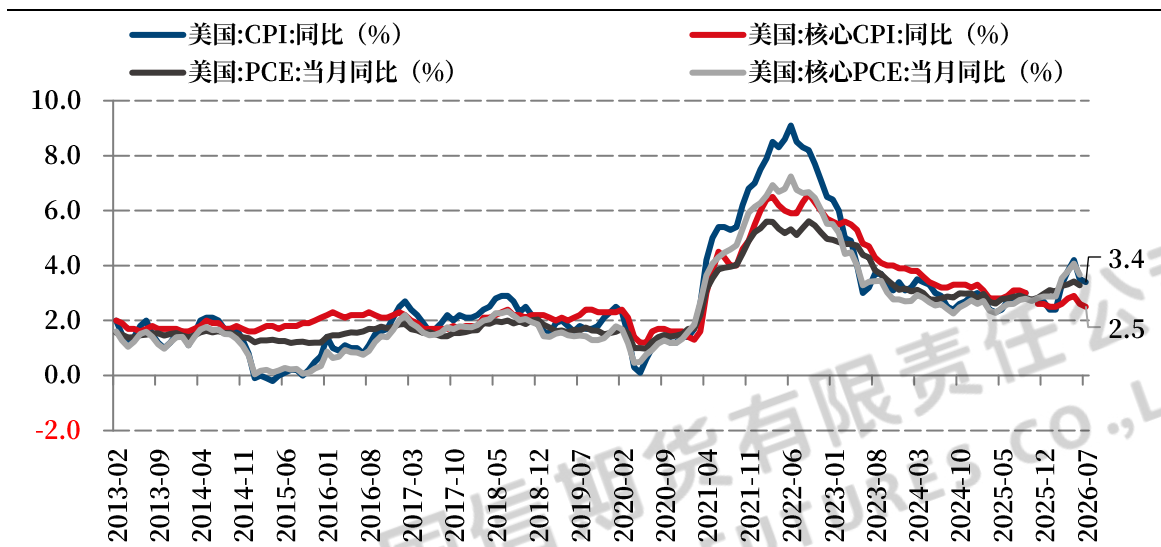
数据来源：Wind 国信期货

3. 美国 7 月劳动力市场表现不及预期。(1) 根据美国 ADP 公司 8 月 5 日的数据，美国 7 月 ADP 就业人数变动 4.4 万人、预期 6.5 万人、前值 9.8 万人。美国 7 月 ADP 就业数据表现不及预期，有利于美联储维持利率不变。(2) 根据美国劳工部 8 月 7 日的数据，美国 7 月非农就业人口萎缩 2.3 万人、预期新增 8 万人、前值由新增 5.7 万人下修至新增 2 万人（下修幅度 65%），此外，5 月由新增 12.9 万人下修至 6.3 万人（下修幅度 51%），即 5 月和 6 月合计下修 10.3 万人。美国 7 月失业率 4.1%、预期 4.2%、前值 4.2%。美国 7 月非农数据不及预期，且由新增转为萎缩，更重要的是 5 月和 6 月合计下修幅度相对较大，虽然 7 月失业率略有回落，但仍然高于 4%。因此，反映出美国劳动力市场总体偏弱，进一步压制美联储年内加息预期。



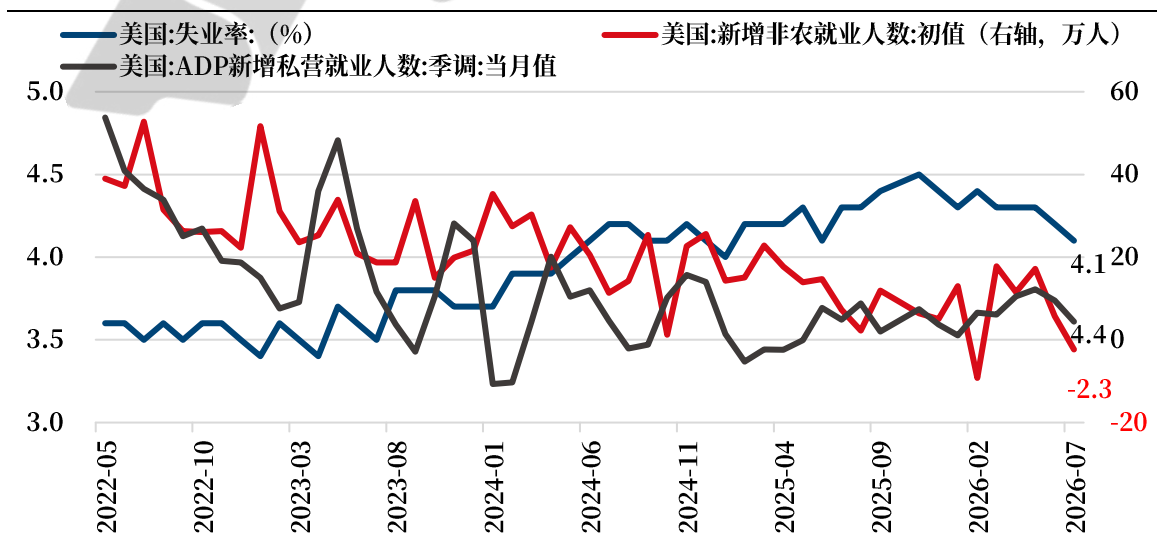
4. 美联储7月底相对偏“鸽”。（1）根据美联储北京时间7月30日的消息，以9票赞成3票反对的投票结果，维持联邦基金目标利率3.5%-3.75%不变。（2）本次美联储维持利率不变，总体符合预期。（3）相较于6月的利率决议，本次利率决议没有点阵图，但是公布了具有投票权的12位委员的投票结果。6月点阵图显示，18位委员（并非全部拥有投票权）有9位认为年内至少应该加息1次。但是，本次7月利率决议显示，投票结果为9票赞成维持利率不变，3票反对维持利率不变（预计为加息倾向）。（4）以上投票结果反映出，美联储内部仍然存在较大分歧，但是，相比于6月的点阵图所反映出的“偏鹰”，本次投票结果相对“偏鸽”。（5）根据利率决议后美联储主席沃什的发言，美联储仍然坚持2%的通胀目标，强调将依据数据做出货币政策操作。

图 16：美国物价水平



数据来源：Wind 国信期货

图 17：美国劳动力市场



数据来源：Wind 国信期货

5. 美财政部干预美债。（1）根据wind，8月18日，美国30年期国债收益率升破5.3%，盘中最高录得5.336%，创2007年6月以来的新高。（2）根据美国财政部8月19日的消息，将针对10年期至30年期名义付息债券的流动性支持回购单次操作上限至少提高一倍，升至每笔至少40亿美元，新规定自2026



年9月9日起生效。(3) 美国财政部计划增加长期国债回购规模, 以上消息发布后, 美国30年期国债收益率由5.26%附近快速下跌至5.19%附近, 日内跌幅1.73%。受此影响, 当日美元指数短时间快速走低、跌破99整数关口, 最低录得98.77, 创近3个多月的新低。(4) 部分声音质疑美国财政部的干预效果, 但是, 从实际情况来看, 投资者更倾向于和美国财政部的政策相同步。更重要的是, 美国财政部暂未执行购买长期美债的政策, 目前对长期美债收益率的影响在预期层面, 后期干预效果或逐步呈现。8月24日, 美国财政部长贝森特表示, 将于9月9日实施下一次债券回购操作。同时, 美国财政部正在考虑使用规模接近9500亿美元的TGA, 为近期宣布扩大的债券回购计划提供资金。TGA本身是美国财政部在美联储的主要运营账户, 用于美国政府日常收支。(5) 美国财政部的干预, 在一定程度上可以缓解长期美债抛售压力。目前来看, 美国财政部的干预总体仍然偏向短期干预。美国财政部明确表示, 这本次对长期美债的政策调整自9月9日起生效, 并持续至本轮季度再融资期结束, 即11月4日。因此, 美国财政部的干预可带动美元指数相对走弱, 但是, 暂时不会造成美元指数持续大幅走贬。(6) 更重要的是, 美国财政部的干预, 实际上正通过市场利率影响美联储的政策利率, 即美国财政部正在降低美联储加息压力。尤其是, 美国财政部的干预时间点较为敏感。美国财政部的政策的生效时点是9月9日, 但是, 9月11日将发布美国8月CPI数据, 之后的9月17日将是美联储下一次议息会议的时点。

表: 美联储议息会议时点以及其他重要事件

重要时点	美联储议息会议时点	重要时点
2026年9月9日 美国财政部干预美债政策生效 2026年9月11日 美国8月CPI发布	2026年9月17日	
	2026年10月29日	2026年11月4日 美国财政部干预美债政策到期 2026年11月3日 美国中期选举投票日
	2026年12月10日	
	2027年1月28日	
2026年3月 国际油价大幅上行	2027年3月18日	
	2027年4月29日	

数据来源: 美联储 美国财政部 国信期货

6. 美联储主席讲话相对中性, 但市场定调偏“鹰”。根据美联储8月28日的消息, 美联储主席沃什在杰克逊霍尔年会上发表讲话。(1) 关于物价水平。沃什认为, 通胀率高于2%的目标, 因此, 美联储目前的主要关注点应当放在价格上; 虽然今年夏天的PCE和CPI数据好于预期, 但它们并未告诉我潜在趋势有实质性改善。(2) 关于劳动力市场, 沃什表示, 劳动力市场相当稳定, 失业率为4.1%, 按历史标准保持低位, 且几年内变化不大。沃什的讲话总体阐述了美联储在货币政策操作方面需要考虑的重要因素, 总体相对中性。但是, 由于沃什强调了物价水平并未有实质性改善, 市场对于沃什的发言给出相对偏“鹰”的定调, 对于美联储9月加息预期有所上升。受此影响, 8月28日晚间, 美元指数升破99.6, 最高录得99.6831。

7. 后期展望。(1) 8月, 美伊局势总体相对缓和, 但是, 霍尔木兹海峡通行仍然不畅, 国际油价WTI2610合约在80美元/桶至85美元/桶箱体震荡。与此同时, 8月, 美元指数由高位相对回落, 根据wind, 8月20日美元指数盘中最低录得98.56, 创出近3个月的新低。(2) 9月, 多国央行将发布利率决议。其中, 9月2日, 加拿大央行将发布利率决议, 预计维持利率不变; 9月10日, 欧洲央行将发布利率决议, 预计维持利率不变; 9月17日, 英国央行将发布利率决议, 预计维持利率不变; 9月18日, 日本央行将发布利率



决议，预计将小幅加息 10 个基点。(3) 9 月 9 日，美国财政部加倍回购长期国债政策生效，短期或带动美元指数有所回落；8 月 28 日，美联储主席讲话相对中性，但市场定调偏“鹰”。(4) 北京时间 9 月 17 日，美联储将发布 9 月利率决议，考虑到国际油价暂未显著上行以及 7 月美国物价水平相对回落，预计美联储 9 月仍将维持利率不变。(5) 后期，美联储利率决议、美债收益率、美伊局势、国际油价、日元汇率等均对美元指数走势有所影响；9 月，美元指数或仍然高位大幅震荡，中性预计，区间或在 98 至 101。

图 18：美元指数



数据来源：Wind 国信期货

(三) 8 月人民币相对升值，后期或仍然震荡相对偏强

1. 2026 年继续实施适度宽松的货币政策。根据 2025 年中央经济工作会议以及 2026 年政府工作报告的部署，2026 年我国将继续实施适度宽松的货币政策，货币政策基调与 2025 年保持一致。根据新华社 7 月 30 日的消息，中共中央政治局 7 月 30 日召开会议。会议分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。

(1) 会议指出，精准有效实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策。(2) 会议指出，宏观政策要发力提效，加快财政支出和债券资金使用进度，有力推进“两重”建设和“两新”工作。兜牢基层“三保”底线。综合运用并适时调整货币政策工具，优化实施财政金融协同促内需政策。(3) 会议强调，要有效扩大国内需求，适应不同群体消费需求扩大优质供给，挖掘服务消费潜力。

2. 8 月基础货币净投放 1000 亿元，政策利率维持不变。(1) **政策利率和 LPR 报价。**根据中国人民银行的数据，截至 2026 年 8 月 30 日，7 天期逆回购利率（政策利率）维持不变。同时，8 月份，1 年期和 5 年期以上贷款市场报价利率（LPR）维持不变，连续 15 个月维持不变。(2) **MLF。**8 月 25 日，中国人民银行以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展 5000 亿元 MLF 操作，期限为 1 年期。由于 8 月有 6000 亿元 1 年期 MLF 到期，因此，8 月 MLF 为净回收，净回收量为 1000 亿元。(3) **买断式逆回购。**8 月 5 日和 8 月 14 日，中国人民银行分别开展了 5000 亿元和 10000 亿元的买断式逆回购操作，8 月合计开展了 1.5 万亿元买断式逆回购操作。考虑到 8 月有 1.3 万亿元买断式逆回购到期，因此，8 月买断式逆回购净投放量为 2000 亿元。(4) **基础货币投放。**通过 MLF 和买断式逆回购两种工具，8 月基础货币净投放量为 1000 亿元。

3. 后期展望。(1) 8 月，人民币延续升值，美元兑人民币破 6.72。具体来看，8 月 25 日在岸美元兑人民币盘中最低录得 6.7188，8 月 26 日离岸美元兑人民币盘中最低录得 6.7149，人民币表现为 2023 年 2 月以来最强水平。(2) 2026 年 1-7 月，我国出口累计同比增长 18.5%，持续强劲表现，叠加中美经贸关系总体处于缓和，有利于人民币相对升值。(3) 后期，中东地缘局势以及国际油价仍将对美联储货币政策产生



重要影响。中性预计，2026 年内美联储维持利率不变，从而人民币或仍然震荡相对偏强运行，其中在岸美元兑人民币窄幅区间或为 6.6 至 7.0，宽幅区间或为 6.3 至 7.1，中枢或在 6.75 附近。

图 19：人民币汇率



数据来源：Wind 国信期货

五、总结

中国宏观经济基本面。2026 年 7 月，国内宏观经济总体平稳，工业生产相对稳定，出口延续强劲，但消费和投资仍然不及预期。(1) 规上工业增加值方面，7 月工业生产总体稳定，制造业相对稳健。7 月规上工业增加值同比实际增长 4.5%，增速较 6 月收窄 0.8 个百分点；其中，采矿业增加值同比下降 4.2%，制造业增长 5.5%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 5.0%。(2) 社零方面，7 月消费增速仍然不高，商品零售维持低位。7 月社零总额同比增长 0.6%，增速较 6 月收窄 0.4 个百分点；其中，餐饮收入同比增长 1.4%，商品零售同比增长 0.5%。(3) 出口方面，7 月出口继续保持高规模高增速，对美国出口持续大幅回升。7 月，按美元计，出口总值同比增长 23.9%；其中，对东盟出口延续高增长、同比增长 38.4%，对欧盟出口维持相对高增速、同比增长 16%，对美国出口持续大幅回升、同比增长 17.1%。(4) 固定资产投资方面，1-7 月固投总体不及预期，基建支撑作用暂未显现。1-7 月，全国固定资产投资同比下降 6.7%，跌幅较 1-6 月扩大 1 个百分点；其中，1-7 月，民间固定资产投资同比下降 9.4%，跌幅较 1-6 月扩大 0.9 个百分点。1-7 月，基础设施投资同比下降 3.6%，制造业投资同比下降 1.7%，房地产开发投资同比下降 19.2%。

中国宏观经济核心指标。2026 年 7 月，广义财政支出暂未发力，社融出现季节性回落。(1) 财政收支方面，1-7 月广义财政支出累计同比跌幅略有扩大，8 月后或将逐步发力。1-7 月，广义财政支出 20.8 万亿元、同比下降 3.1%，跌幅较 1-6 月扩大 0.2 个百分点，跌幅较去年同期扩大 12.5 个百分点。进入 8 月后，随着去年同期高基数效应逐步消退，广义财政支出增速或将逐步回升，支撑作用有望逐步加大。(2) 货币供给方面，7 月 M2 同比略有回落、社融存量同比处于相对低位。7 月末，M2 同比增长 7.7%，增速较 6 月末收窄 0.3 个百分点；7 月 M1 同比增速与 6 月持平，由近半年的高点相对回落。7 月社融增量为 1.4 万亿元，表现为季节性回落，但较去年同期多增 0.27 万亿元；(3) 物价水平方面，7 月物价同比增速相对回调，CPI 同比维持小幅上涨、PPI 同比涨幅略有收窄。7 月 CPI 同比上涨 0.5%，涨幅较 6 月收窄 0.5 个百分点；7 月 PPI 同比上涨 3.2%，涨幅较 6 月收窄 0.6 个百分点。7 月 CPI 同比和 PPI 同比涨幅收窄，主要是受汽油价格涨幅回落影响。(4) 企业利润和库存方面，1-7 月企业利润延续大幅增长、同比增长 17.6%，7



月末企业库存持续上行、同比上涨 10.8%。(5) 制造业景气度方面, 7 月官方制造业 PMI 出现季节性回落、录得 49.2%, 新出口订单微幅收缩、录得 49.6%。

美元指数。美伊局势仍存在不确定性, 美联储和美财政部左右美元走势。(1) 8 月, 美伊局势总体相对缓和, 但是, 霍尔木兹海峡通行仍然不畅, 国际油价 WTI2610 合约在 80 美元/桶至 85 美元/桶箱体震荡。与此同时, 8 月, 美元指数由高位相对回落, 根据 wind, 8 月 20 日美元指数盘中最低录得 98.56, 创出近 3 个月的新低。(2) 9 月, 多国央行将发布利率决议。其中, 9 月 2 日, 加拿大央行将发布利率决议, 预计维持利率不变; 9 月 10 日, 欧洲央行将发布利率决议, 预计维持利率不变; 9 月 17 日, 英国央行将发布利率决议, 预计维持利率不变; 9 月 18 日, 日本央行将发布利率决议, 预计将小幅加息 10 个基点。(3) 9 月 9 日, 美国财政部加倍回购长期国债政策生效, 短期或带动美元指数有所回落; 8 月 28 日, 美联储主席讲话相对中性, 但市场定调偏“鹰”。(4) 北京时间 9 月 17 日, 美联储将发布 9 月利率决议, 考虑到国际油价暂未显著上行以及 7 月美国物价水平相对回落, 预计美联储 9 月仍将维持利率不变。(5) 后期, 美联储利率决议、美债收益率、美伊局势、国际油价、日元汇率等均对美元指数走势有所影响; 9 月, 美元指数或仍然高位大幅震荡, 中性预计, 区间或在 98 至 101。

人民币汇率。8 月人民币震延续升值, 后期或仍然震荡相对偏强。(1) 8 月, 人民币延续升值, 美元兑人民币破 6.72。具体来看, 8 月 25 日在岸美元兑人民币盘中最低录得 6.7188, 8 月 26 日离岸美元兑人民币盘中最低录得 6.7149, 人民币表现为 2023 年 2 月以来最强水平。(2) 2026 年 1-7 月, 我国出口累计同比增长 18.5%, 持续强劲表现, 叠加中美经贸关系总体处于缓和, 有利于人民币相对升值。(3) 后期, 中东地缘局势以及国际油价仍将对美联储货币政策产生重要影响。中性预计, 2026 年内美联储维持利率不变, 从而人民币或仍然震荡相对偏强运行, 其中在岸美元兑人民币窄幅区间或为 6.6 至 7.0, 宽幅区间或为 6.3 至 7.1, 中枢或在 6.75 附近。





重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。



国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO., LTD.