交易咨询业务资格：证监许可【2012】31号

ITG 国贸期货

中期选举民主党大胜，非农数据好于预期

国贸期货 宏观金融研究中心 2026-11-09

郑建鑫
从业资格证号：F3014717
投资咨询证号：Z0013223

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

ITG 国贸期货

01

PART ONE

主要观点



宏观：美国中期选举民主党大胜，10月非农数据好于预期

ITG 国贸期货

影响因素	主要逻辑
回顾	本周国内商品高位走弱，板块间延续分化， 其中，工业品、农产品指数纷纷下跌。一是，中期选举民主党大胜，市场对于中期局势缓和预期升温，油价大幅跳水，进而拖累整个化工板块；二是，油价大幅回落，通胀预期略有降温，有色、黄金震荡回升；三是，供需双弱格局下，黑色系整体上维持低位震荡；四是， “弱基本面” 持续施压，农产品多数回落。
海外	1）美国中期选举结束，民主党重新控制参众两院。本次中期选举将使美国未来两年财政、监管及对外政策面临更多国会约束，但短期政策落地仍取决于府会博弈；中东局势变化则对原油供给预期和通胀交易产生更直接影响，后续需重点关注美国政府临时拨款到期前的财政博弈，以及美伊谈判和霍尔木兹海峡通航进展。2）美国10月季调后非农就业人口增加16.5万人，远高于市场预期7万；10月失业率4.1%，低于预期和前值4.2%；10月时薪环比0.4%，高于预期0.3%和前值0.1%；10月时薪同比3.1%，高于预期2.9%和前值3.0%。整体来看，当前美国劳动力市场呈现出底部企稳、边际改善的格局；但当前就业并非决定美联储政策取向的核心变量，政策重心仍锚定中长期通胀风险。我们判断12月前通胀大概率难以出现明显改善，而市场也已基本计价12月加息为基准情景。后续博弈焦点在于明年上半年的加息路径。3）美国10月私营部门就业数据与ISM景气指数公布。10月美国私营部门新增就业8.6万人，与9月修正后水平持平，高于市场预期。制造业方面，ISM 制造业PMI升至55.5%，较9月上升1.0个百分点；非制造业方面，ISM服务业PMI为54.5%，较9月回落0.4个百分点。美国制造业与服务业景气表现有所分化，就业市场呈现温和扩张特征。4）韩国国家数据处公布数据显示，10月CPI同比上涨2.8%，涨幅较9月回落0.1个百分点，环比上涨0.2%；核心CPI同比上涨2.8%，环比上涨0.4%。货币政策方面，韩国央行7月、8月连续加息后，于10月会议暂停调整利率，主要是考虑到此前紧缩政策的传导效果仍需观察，同时需要权衡通胀、经济增长与金融稳定之间的关系。
国内	1）11月2日，中国人民银行会同金融监管总局、中国证监会先后召开证券、基金、保险公司互换便利座谈会和股票回购增持再贷款座谈会，研究部署用好用足政策工具。监管部门围绕提升两项资本市场支持工具运作效率，在操作模式与利率定价方面作出明确部署。互换便利方面，会议提出进一步增加参与机构数量、适当降低互换费率、优化质押和操作模式。回购增持再贷款方面，支持对象为21家全国性银行和5家系统重要性城商行，支持比例100%、期限1年可展期。2）10月30日，央行发布公告称，自11月2日起将主要政策利率锚由7天期逆回购操作利率切换为隔夜逆回购操作利率，利率水平1.25%。11月3日，央行再度宣布，自11月15日起上调金融机构外汇存款准备金率2个百分点，准备金率由4%调整至6%。
大宗商品观点	宏观因素尚不明朗，商品走势存在反复。一是，尽管民主党大胜将制约特朗普发动全面战争的能力，但由于美伊分歧较大，短期内双方达成协议的难度也很大，所以油价走势仍有反复；二是，美国非农好于预期，且通胀压力未减，美联储仍有可能在12月加息，美债利率高位运行，料将继续压制有色、黄金等板块；三是，终端需求仍处于偏弱格局，黑色系整体维持弱势震荡；四是，短期基本面偏弱的压力较大，农产品或继续承压运行。后续关注地缘局势、美联储政策、国内增量政策，厄尔尼诺天气因素等宏观因素的变化。

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

ITG 国贸期货

02

PART TWO

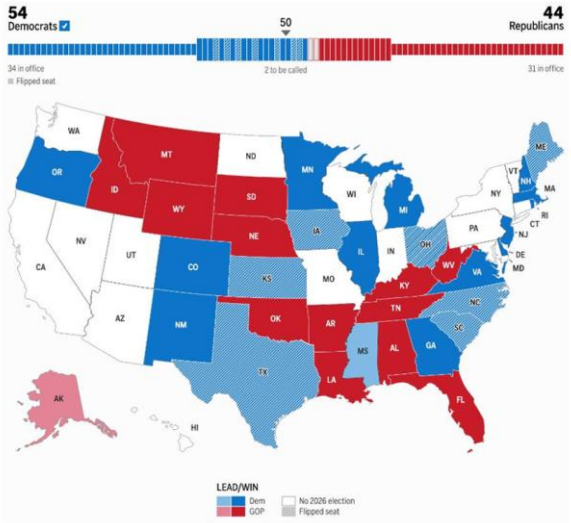
海外形势分析



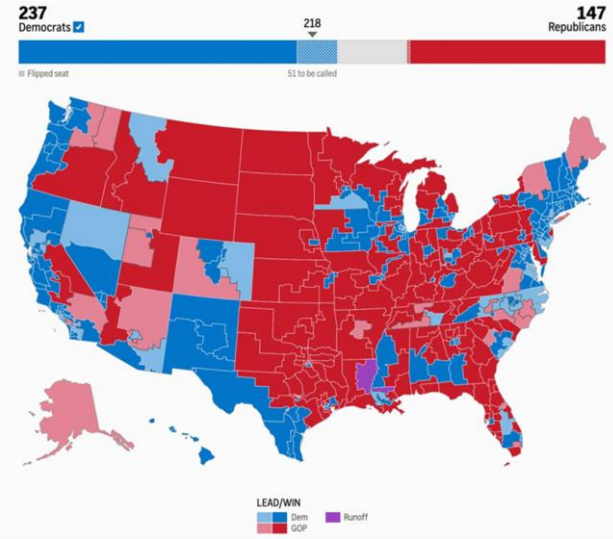
1、美国：中期选举民主党重掌国会两院

- 当地时间11月3日，美国中期选举正式投票。民主党在此次选举中取得关键胜利，重新赢得参众两院控制权，打破共和党此前对国会两院的控制格局。选举结果公布后，市场对美国后续财政政策及对外政策走向的预期发生调整，中东局势缓和预期升温，国际油价随之大幅回落。11月4日，布伦特原油期货价格大幅下跌8.67%至94.62美元/桶；美股主要指数集体上涨，道指、标普500和纳指分别上涨3.03%、1.58%和1.44%。
- 民主党在中期选举中取得两院控制权，反映美国选民对特朗普政府执政表现及经济政策的不满，也意味着未来两年美国政策博弈将明显加剧。此次选举中，生活成本上涨、通胀压力及对伊朗战争引发的能源价格上涨成为影响选民投票的重要因素，近九成受访选民将生活成本视为重要投票考量，民主党在部分传统共和党优势选区取得突破，反映选民对特朗普政府经济治理及对外政策的认可度下降。
- 从政治影响看，民主党重掌国会将打破共和党此前对立法机构的控制，特朗普政府后续施政将面临更强约束。一方面，民主党将重新掌握国会两院专业委员会及议程设置权，可通过听证调查、传唤及预算审查等方式加强对行政部门的监督；参议院控制权更迭还将影响内阁官员、联邦法官等重要人事任命的确认进程。另一方面，新增减税、财政支出及预算拨款等议题将面临更复杂的两党博弈，财政扩张空间可能受到约束，但考虑到特朗普仍保留总统否决权，且多数重要立法面临参议院60票规则限制，民主党难以直接推动大规模政策逆转，美国财政政策更可能呈现扩张受限与预算僵局并存的局面，2027年债务上限及政府拨款谈判值得关注。同时，国会专业委员会主导权更迭也可能影响科技反垄断、AI数据监管及能源政策的推进方向，增加相关行业政策不确定性。
- 原油市场方面，政治格局变化与中东局势缓和预期共同推动地缘风险溢价回落。不过，伊朗提出的谈判条件与海峡通航问题仍存在分歧，原油供给中断风险尚未完全消除。资产表现方面，11月3日投票日美股反应相对平淡，11月4日市场风险偏好明显回升，道指、标普500和纳指均上涨超1%。
- **总体来看，中期选举将使美国未来两年财政、监管及对外政策面临更多国会约束，但短期政策落地仍取决于府会博弈；中东局势变化则对原油供给预期和通胀交易产生更直接影响，后续需重点关注美国政府临时拨款到期前的财政博弈，以及美伊谈判和霍尔木兹海峡通航进展。**

参议院方面，民主党已翻转7席，总获得54席（截至11月5日）



众议院方面，民主党已获得237席(反转了29席) （截至11月5日）

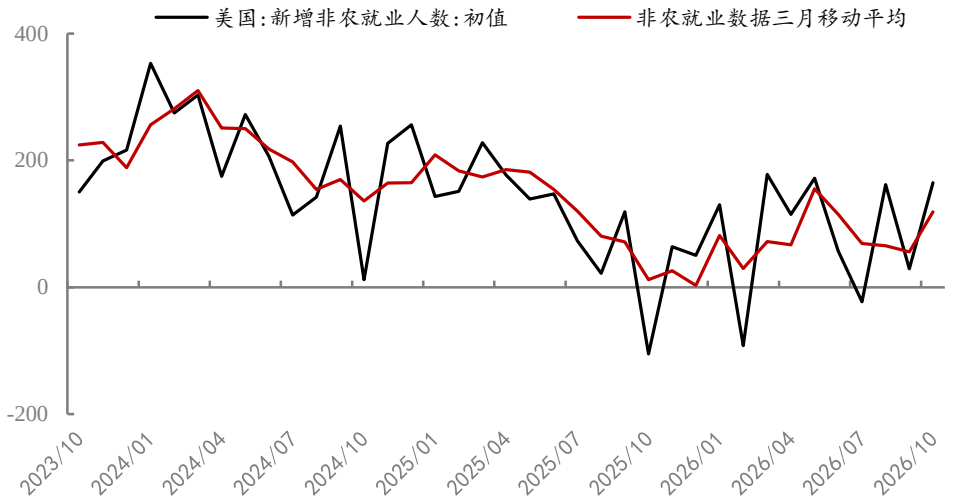


本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考，不构成任何投资建议，期市有风险，投资需谨慎
资料来源：Wind、国贸期货研究院

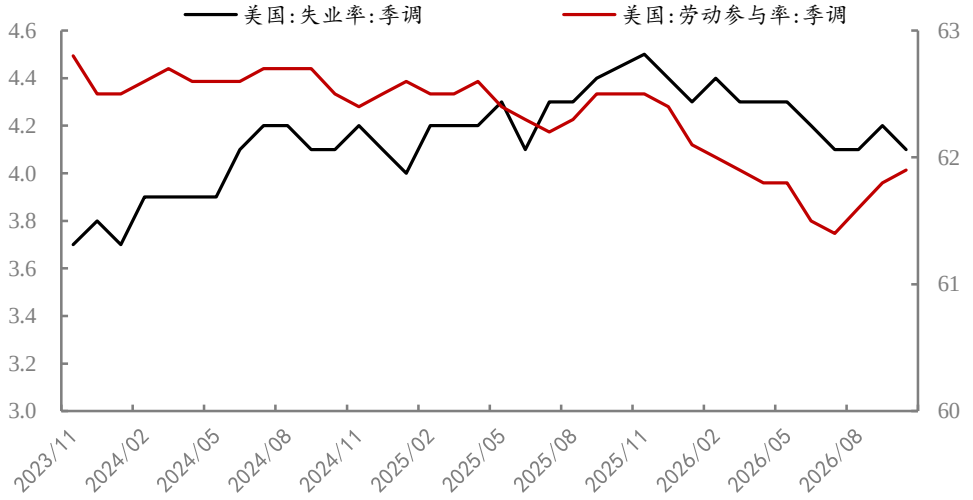
2、美国：就业底部恢复趋势明显

- 美国10月季调后非农就业人口增加16.5万人，远高于市场预期7万；10月失业率4.1%，低于预期和前值4.2%；10月时薪环比0.4%，高于预期0.3%和前值0.1%；10月时薪同比3.1%，高于预期2.9%和前值3.0%。
- **1）新增非农就业远超预期。**10月美国非农新增就业反弹至16.5万人，大幅高于市场预期7万人。数据修正方面，8月前值由13.3万人上修至18.6万人，9月前值由2.9万人上修至6万人，两个月累计上修8.4万人。累计维度看，2026年1-10月美国新增就业合计86.1万人，高于去年同期9.2万人，**本月数据进一步印证美国劳动力需求已经底部企稳、边际改善。**私人部门就业方面，10月新增15.9万人，近三月均值12.63万人，前值8.27万人，同样连续三个月回升，验证劳动力市场持续修复。分行业结构来看，商业服务、教育保健、运输仓储以及制造业基本贡献全部就业增量，合计新增16.6万人。
- **2）劳动参与率续升，失业率回落。**10月美国失业率重新降至4.1%，好于市场预期，前值4.2%。结构上看，就业人口增加46.3万人，连续三个月增加，主要与劳动参与率回升有关；失业人口减少4.1万人，失业率实际读数由4.18%重新降至4.14%。但广义失业率（U6）环比上升0.3个百分点至7.9%，代表着更多人只能找到兼职、无法获得全职岗位，劳动力市场内部存在隐性松弛。劳动参与率继续升至61.9%，高于市场预期61.8%。分年龄结构上看，25-54岁核心适龄劳动力劳动参与率持平至83.7%，20-24岁劳动力群体劳动参与率增加0.3个百分点至71.9%。劳动力供给基本盘保持稳定上升。
- **3）名义薪资增速韧性超预期。**10月美国非农就业平均时薪环比增长0.4%，好于预期0.3%，前值0.1%；同比增长3.1%，也高于市场预期2.9%，前值由3%上修至3.2%。从近几个月的同环比数据来看，薪资增速下行趋势有所缓和，也从侧面验证劳动力需求的改善。
- 12月加息概率接近8成。本月就业数据整体全面超预期，结构上呈现就业总量大幅回升、失业率回落、薪资增速环比显著反弹的组合特征。数据落地后，市场预期美联储12月加息的概率由66.9%上行至78%，明年3月前加2次息的概率由34.7%升至53.2%，整体上行幅度不算大。资产端来看，美元走强，黄金承压下行，美债利率上行。**整体来看，当前美国劳动力市场呈现出底部企稳、边际改善的格局；但当前就业并非决定美联储政策取向的核心变量，政策重心仍锚定中长期通胀风险。我们判断12月前通胀大概率难以出现明显改善，而市场也已基本计价12月加息为基准情景。后续博弈焦点在于明年上半年的加息路径。**

新增非农就业人数（单位：千人）



美国:失业率与劳动参与率（单位：%）



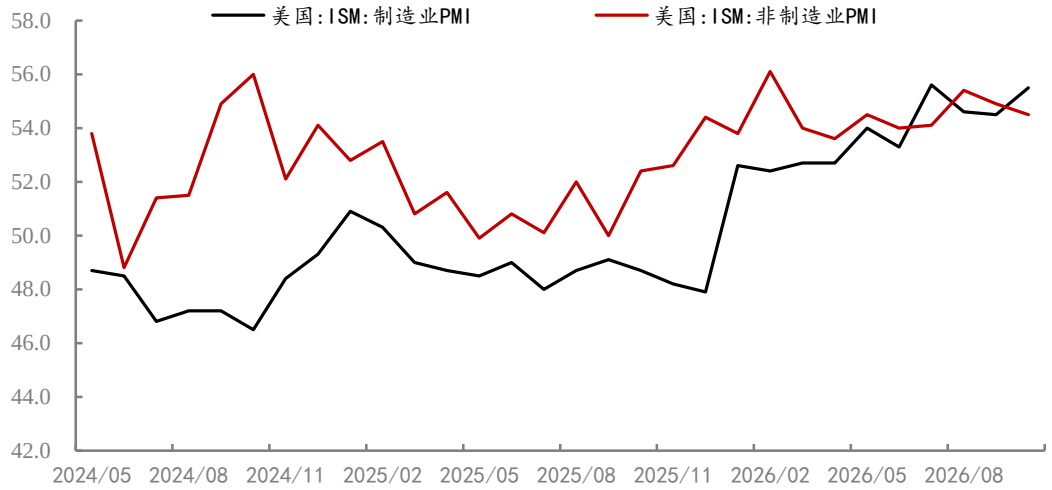
本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考，不构成任何投资建议，期市有风险，投资需谨慎

资料来源：Wind、国贸期货研究院

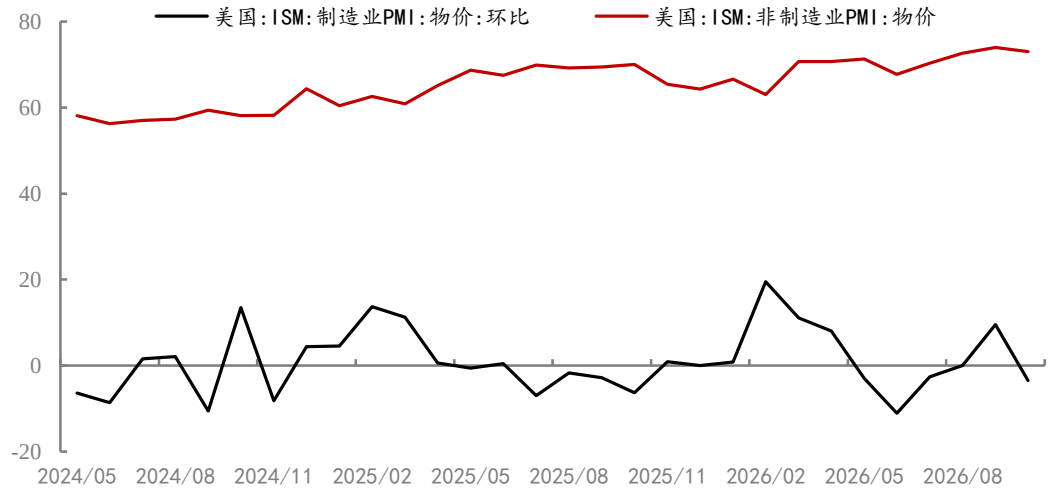
3、美国：制造业景气改善与服务业增长放缓并存

- 当地时间11月2日和4日，美国10月私营部门就业数据与ISM景气指数公布。10月美国私营部门新增就业8.6万人，与9月修正后水平持平，高于市场预期。制造业方面，ISM 制造业PMI升至55.5%，较9月上升1.0个百分点；非制造业方面，ISM服务业PMI为54.5%，较9月回落0.4个百分点。美国制造业与服务业景气表现有所分化，就业市场呈现温和扩张特征。
- 就业方面，10月美国私营部门新增就业8.6万人，与9月修正后水平持平。新增就业规模仍处于相对温和水平，劳动力市场尚未形成明显的加速扩张动能。从行业景气看，制造业成为10月经济动能改善的主要支撑，ISM制造业PMI升至55.5%，新订单指数和生产指数分别升至55.5%和59.0%，其中生产指数创2021年11月以来新高，反映制造业需求与供给活动同步改善。计算机及电子产品、机械设备、运输设备等主要行业均处于扩张区间，AI相关资本开支及设备投资需求对制造业形成一定支撑。服务业方面，ISM服务业PMI 回落至54.5%，商业活动和新订单指数分别下降至53.8%和55.9%，服务业需求扩张速度有所放缓；但就业指数回升至51.4%，连续第二个月处于扩张区间，反映服务业招聘状况有所改善。价格方面，制造业和服务业支付价格指数分别为75.2%和73.0%，虽然较9月有所回落，但仍处于较高水平，燃料、关税及原材料成本上涨仍对企业经营形成压力。
- 总体来看，10月美国经济尚未呈现明显的需求收缩，就业市场保持温和增长，制造业景气改善对经济形成支撑，但服务业需求扩张有所放缓，且企业成本压力仍然偏高。对于美联储而言，经济活动保持韧性与通胀压力尚未充分缓解并存，短期货币政策仍需要在就业市场变化与通胀风险之间权衡，后续需重点关注非农就业及通胀数据对经济增长和政策预期的进一步验证。

美国:ISM:制造业PMI与非制造业PMI指数



美国:ISM:制造业PMI:物价:环比



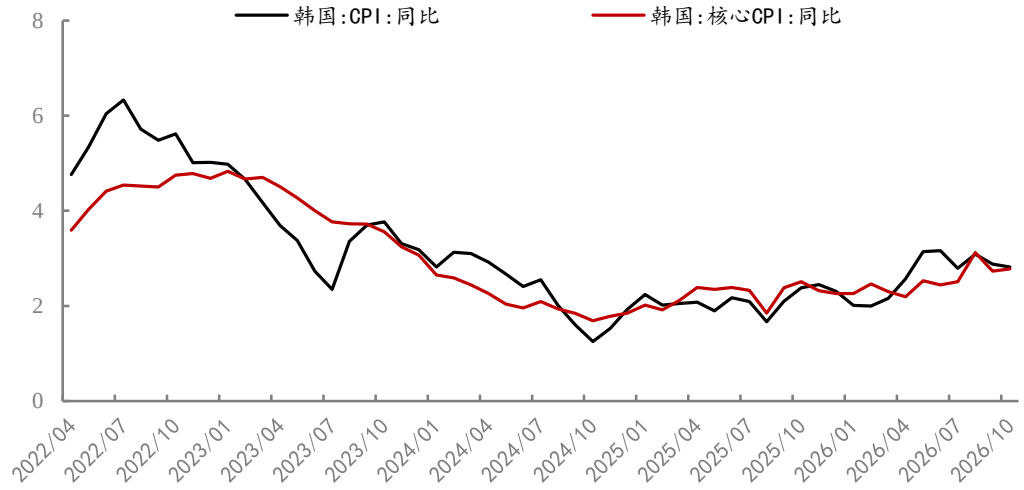
本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考，不构成任何投资建议，期市有风险，投资需谨慎

资料来源：Wind、国贸期货研究院

4、韩国：10月CPI同比涨幅边际回落

- 当地时间11月3日，韩国国家数据处公布数据显示，10月CPI同比上涨2.8%，涨幅较9月回落0.1个百分点，环比上涨0.2%；核心CPI同比上涨2.8%，环比上涨0.4%。分项看，石油类价格同比上涨14.9%，农林畜水产品价格同比下降1.7%，加工食品和外食价格同比分别上涨2.9%。
- 从价格结构看，韩国当前通胀走势仍存在一定分化。能源方面，石油类价格同比上涨14.9%，拉动整体CPI上涨0.56个百分点，但韩国政府实施的燃油价格上限政策对整体通胀形成约0.8个百分点的压低作用，若剔除政策影响，通胀水平可能明显更高，说明能源价格仍是影响短期通胀的重要变量。食品及服务方面，加工食品价格同比涨幅升至2.9%，外食价格也维持在2.9%，反映食品加工和服务消费领域的价格压力尚未明显缓解，基础通胀回落仍面临一定阻力。货币政策方面，韩国央行7月、8月连续加息后，于10月会议暂停调整利率，主要是考虑到此前紧缩政策的传导效果仍需观察，同时需要权衡通胀、经济增长与金融稳定之间的关系。
- 展望后续，半导体出口维持较高景气度，为韩国经济增长提供支撑，9月半导体出口额同比增长262.8%至603亿美元，显示外需仍具有较强韧性；但另一方面，首尔房价持续上涨，家庭债务规模较高，加息可能进一步增加居民偿债负担，并对房地产市场及内需形成压力。11月26日韩国央行将召开年内最后一次议息会议，市场调查中值指向加息25个基点至3.25%。若后续加息落地，短期可能对韩元形成一定支撑，但也将抬升企业融资成本，对负债水平较高的中小企业及利率敏感型资产形成压力。总体而言，韩国货币政策仍面临通胀黏性与金融稳定之间的权衡，后续政策路径取决于能源价格传导、出口景气度及房地产市场走势。

韩国通胀数据（单位：%）



即期汇率:美元兑韩元



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

ITG 国贸期货

03

PART THREE

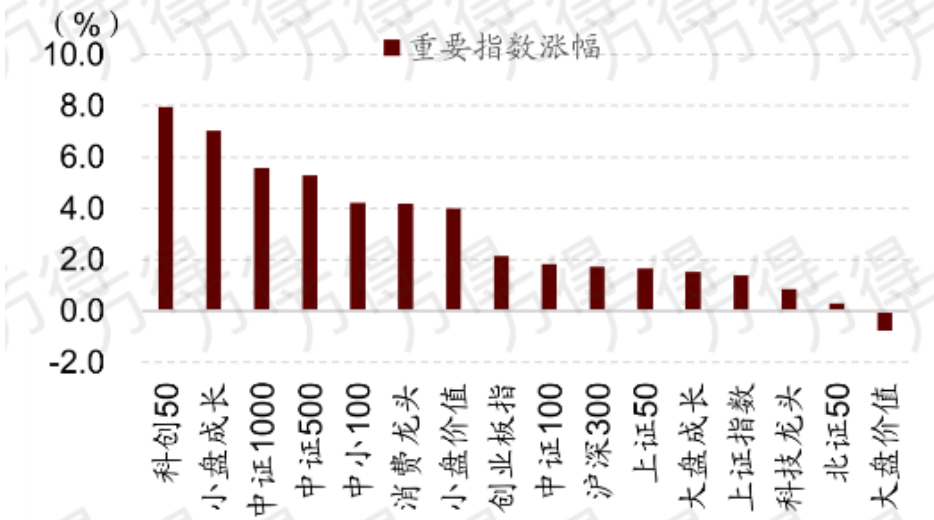
国内形势分析



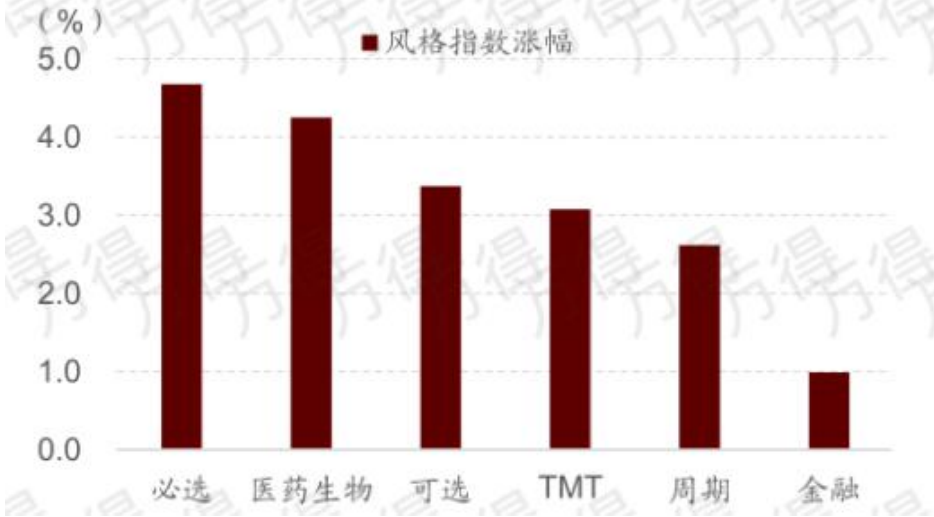
1、扩容互换便利操作规模，下调回购增持再贷款利率

- 11月2日，中国人民银行会同金融监管总局、中国证监会先后召开证券、基金、保险公司互换便利座谈会和股票回购增持再贷款座谈会，研究部署用好用足政策工具。监管部门围绕提升两项资本市场支持工具运作效率，在操作模式与利率定价方面作出明确部署。
- 互换便利方面，会议提出进一步增加参与机构数量、适当降低互换费率、优化质押和操作模式。此前两批操作累计形成存量余额1050亿元：2024年10月21日首次操作500亿元、20家机构投标、中标费率20bp；2025年1月2日第二次操作550亿元、仍为20家机构、中标费率降至10bp。11月3日第三次操作1000亿元落地后，互换便利操作总规模将升至约2050亿元，投标机构数量也升至30家。回购增持再贷款方面，支持对象为21家全国性银行和5家系统重要性城商行，支持比例100%、期限1年可展期。座谈会后，央行宣布将再贷款利率由1.25%下调0.25个百分点至1%，自11月4日起执行，并将该政策由阶段性安排转为长期制度性安排。据座谈会披露，自2024年10月工具创设至今年10月底，股票回购增持贷款累计签约金额约4400亿元、累计发放超2800亿元。金融机构在市场化定价原则下于再贷款利率基础上合理加点并加快投放，有助于降低上市公司及主要股东融资成本。对市场而言，降费与机构扩容提升参与意愿，充足再贷款额度保障与长期制度性安排为上市公司市值管理提供稳定资金支持预期。
- 11月2日座谈会召开后，当日上证指数收涨1.08%，报3638.03点，重新站上3600点关口；11月4日再贷款降息生效，当日上证指数收涨2.16%，报3686.17点。稳市工具从“预期托底”转向“执行强化”，反弹持续性仍取决于资金实际入市与银行投放节奏。后续可重点观察互换便利参与机构的扩容情况，以及银行在市场化定价下的贷款投放节奏，资金面的边际变化预计将对高股息与优质蓝筹板块的流动性环境产生直接影响。

本周重要指数涨跌幅



本周风格指数涨幅



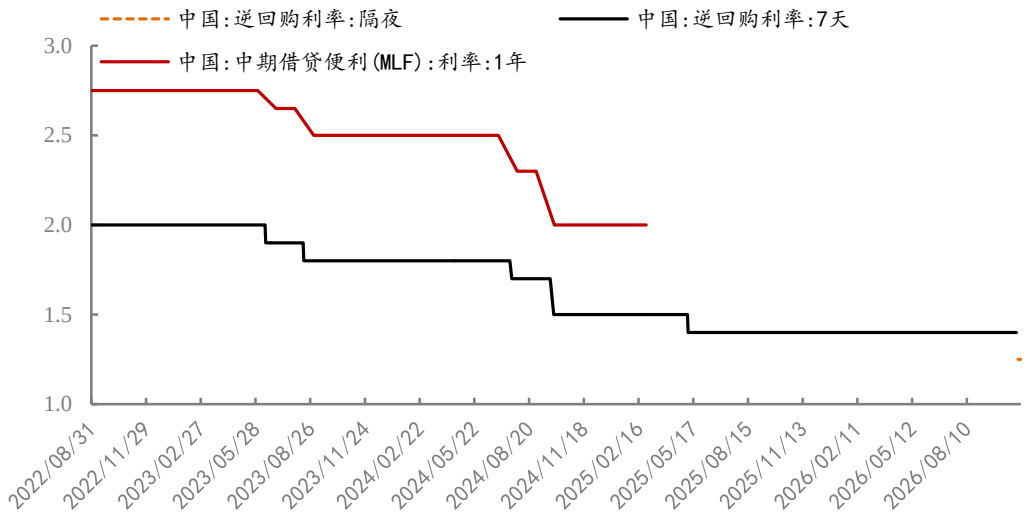
本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考，不构成任何投资建议，期市有风险，投资需谨慎

资料来源：Wind、国贸期货研究院

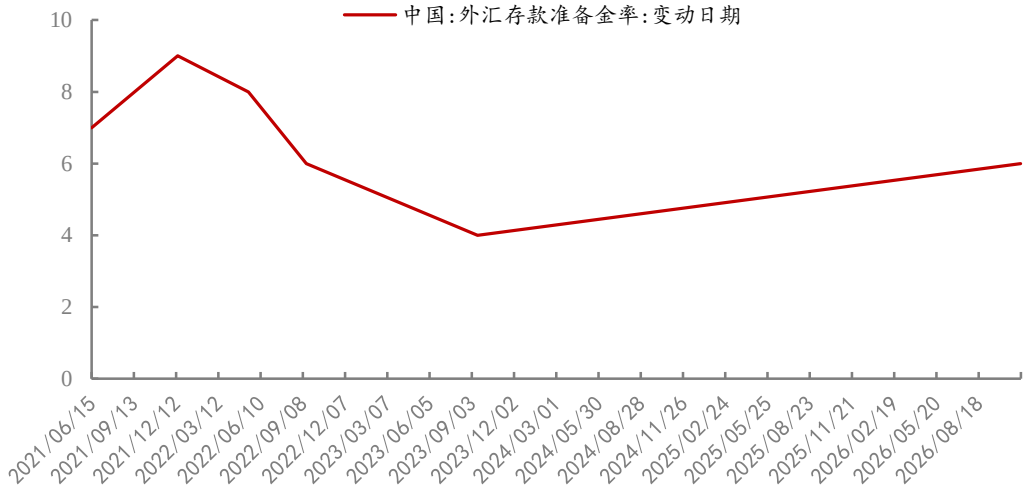
2、央行切换政策利率锚至隔夜，同步上调外汇存款准备金率

- 10月30日，央行发布公告称，自11月2日起将主要政策利率锚由7天期逆回购操作利率切换为隔夜逆回购操作利率，利率水平1.25%。11月3日，央行再度宣布，自11月15日起上调金融机构外汇存款准备金率2个百分点，准备金率由4%调整至6%。
- 利率调控层面，已公布的隔夜逆回购利率（1.25%）较原7天期操作利率（1.40%）低15个基点，标志着短端利率调控框架进一步优化，调控精准性提升。政策利率锚切换落地后前五日，公开市场操作全面转向隔夜品种。11月2日-6日，央行分别投放5410亿元、6210亿元、2575亿元、2630亿元、2260亿元，五日隔夜逆回购合计1.9085万亿元；叠加到期对冲，累计净回笼1.5230万亿元。换锚落地后，11月5日DR001收报1.2660%，相比上周四的1.2778%回落了约1.18个基点。后续DR001围绕政策利率的运行或将更为平稳，税期、月末等阶段性扰动对短端利率信号的干扰有所弱化。
- 汇率管理层面，央行上调外汇存款准备金率，是宏观审慎工具针对人民币偏强行情的逆周期运用，为2021年12月以来近5年首次上调。按央行公布的9月末金融机构外币存款余额1.2万亿美元静态测算，本次上调2个百分点，静态测算下理论上约冻结240亿美元外汇流动性；该体量相对于外汇市场日均成交规模有限，政策重心在于预期引导。政策落地当日人民币汇率快速回调：11月3日CFETS美元兑人民币即期汇率收盘6.6765，较前一交易日上行307个基点。
- 总的来看，政策利率换锚有助于稳定短端资金利率预期；外汇存准率上调则有助于收敛人民币单边升值预期，缓解升值对出口企业盈利预期的挤压。后续需密切关注DR001在政策利率附近的运行稳定性，以及外汇流动性变化对结汇节奏的实际约束效果。

公开市场操作利率（单位：%）



中国:外汇存款准备金率:变动日期（单位：%）



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

3、政策跟踪：

- 交通投资坚持“适度超前、不过度超前”，推进水利REITs发行上市11月4日，国家发展改革委举行“奋进十五五”系列新闻发布会，介绍夯实发展支撑有关情况，对“十五五”时期的基础设施建设规划与投融资机制作出部署。此次发布会明确了“十五五”时期基础设施建设的底层框架，通过优化结构，将资金精准投向以“六张网”为主体的现代化基础设施体系。
- 发改委在发布会上明确，将坚持“适度超前、不过度超前”，采取更加有力、有效的政策措施支持交通投资稳经济大盘。一方面扩大新兴领域投资；另一方面着力压减效益不高、利用率低、同质化重复建设的项目，严防新领域、新业态项目炒作概念，一哄而上。发改委明确，“十五五”时期将加快建设现代化水网，并规划了防洪减灾、供水灌溉、水生态修复等400多个重大工程。在资金保障机制上，由于水网工程投资规模大，单纯依靠财政难以持续，因此发布会提出拓宽投融资渠道，推动更多水利REITs发行上市，以盘活存量资产、回收资金再投入新项目，形成可持续的资金循环。近期广东粤海水务水利REITs在深交所上市，首发基金募集资金合计17.255亿元，底层资产为飞来峡水利枢纽与潮州供水枢纽的发电相关特定资产及发电业务收费权。两处枢纽均为大（Ⅰ）型水利工程。这是我国水利领域的第二例REITs项目，是这一政策方向的具体落地。从财政配套看，财政部此前安排的2500亿元专项债务存续限额已明确聚焦“六张网”等重点领域，年内仍有约5000亿元新增专项债待发行，为项目落地提供资金接续。后续需重点跟踪水利与交通领域REITs的扩容节奏，以及“六张网”跨部门统筹规划细则的落地情况。

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

ITG 国贸期货

04

PART FOUR

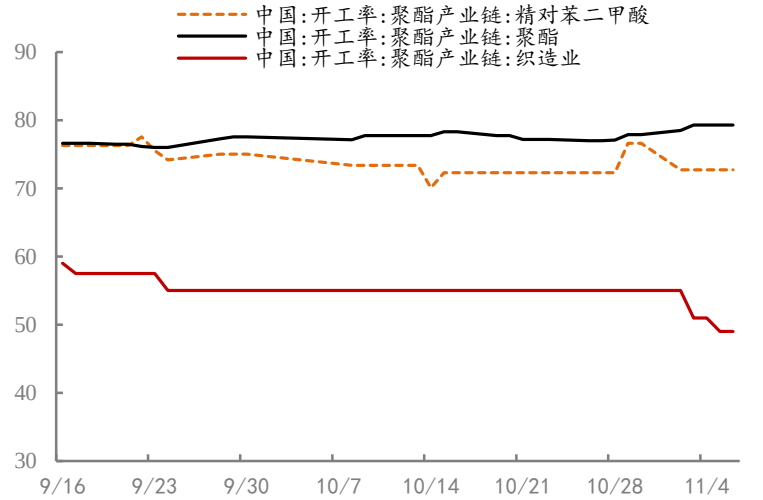
高频数据跟踪



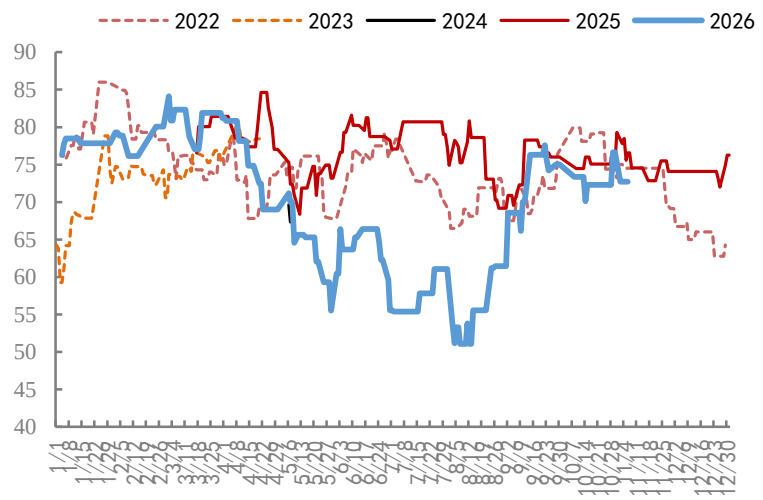
1、生产端：工业生产基本平稳

- **化工：生产负荷涨跌互现，产品价格涨跌互现。**需求方面，聚酯产业链产品价格涨跌互现，截至10月30日，涤纶POY价格小幅下跌、聚酯切片价格、PTA价格则小幅上涨。生产端，本周聚酯产业链开工率稳中有升，其中，PTA开工率下降至72.7%，聚酯工厂负荷率小幅升至79.3%，织造业开工率小幅回落至49%。
- **钢铁：生产小幅回落，需求小幅回落。**本周全国高炉开工率小幅回落0.32个百分点至79.69%。需求方面，淡季临近需求有所回落，本周钢联数据显示，钢材产量小幅上升，表需有所回落，库存有所回落。

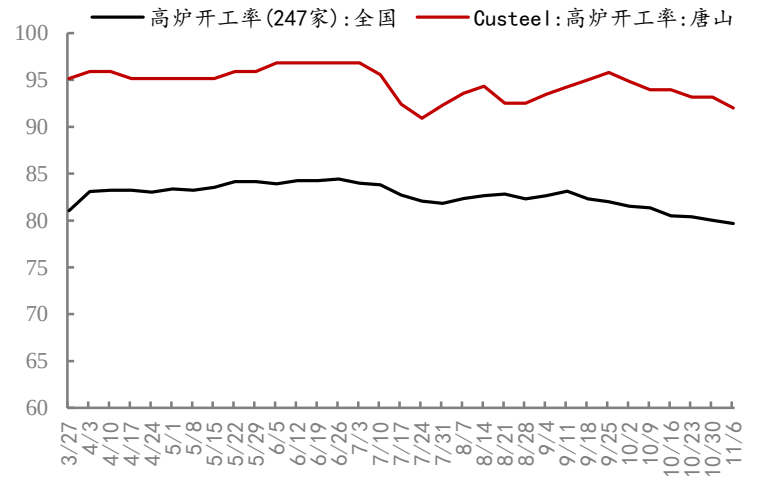
聚酯产业链开工率（单位：%）



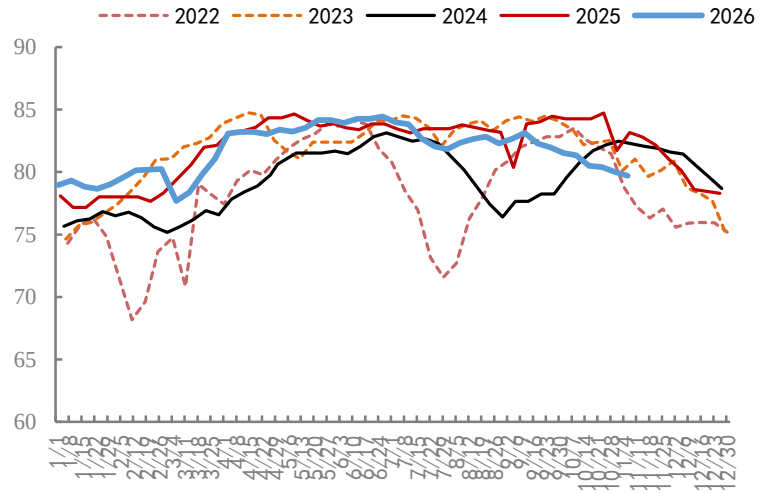
聚酯产业链开工率（单位：%）



高炉开工率（单位：%）



高炉开工率(247家):全国（单位：%）



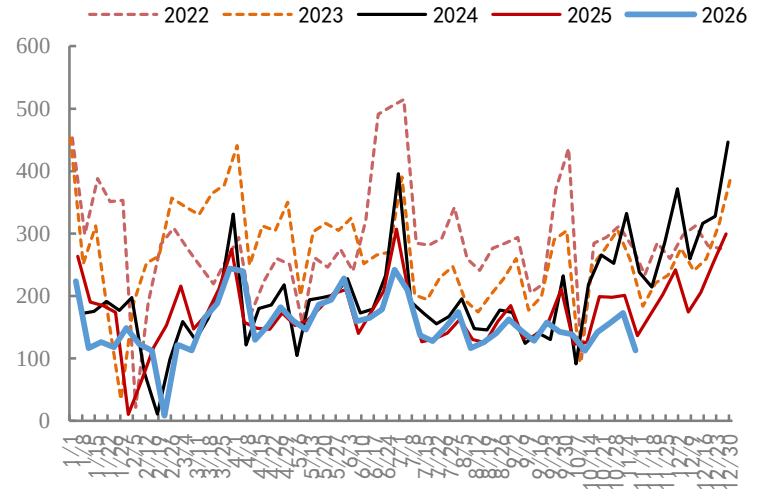
本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考，不构成任何投资建议，期市有风险，投资需谨慎

资料来源：Wind、国贸期货研究院

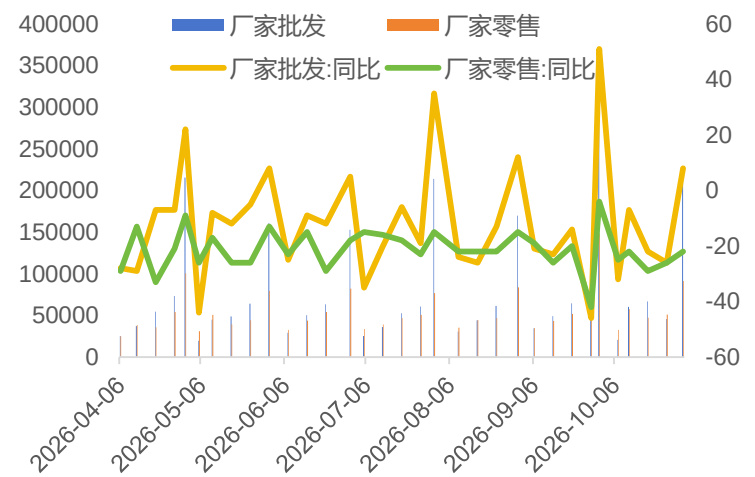
2、需求端：房地产销售周环比下降，乘用车零售同比下降

- **房地产销售周环比下降，10月第五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11月5日，本周30个大中城市商品房成交面积周环比下降28.32%，一线、二线城市成交面积周环比分别下降27.12%、43.07%，三线城市成交面积周环比上升0.07%。
- **10月第五周乘用车日均零售销量同比下降。**10月第五周，全国乘用车市场日均零售9.1万辆，同比去年10月同期下降22%，较上月同期下降2%。10月1-31日，全国乘用车市场零售169.3万辆，同比去年10月同期下降25%，较上月同期增长5%；今年以来累计零售1502.7万辆，同比下降22%。

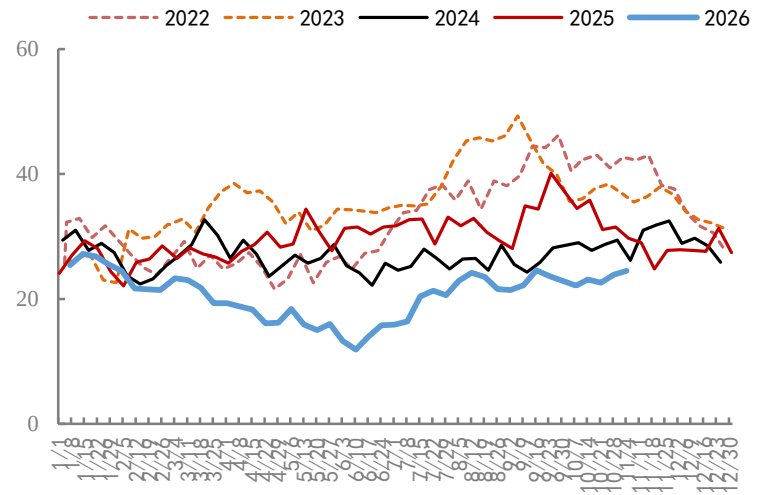
30大中城市:商品房成交面积（单位：万平方米）



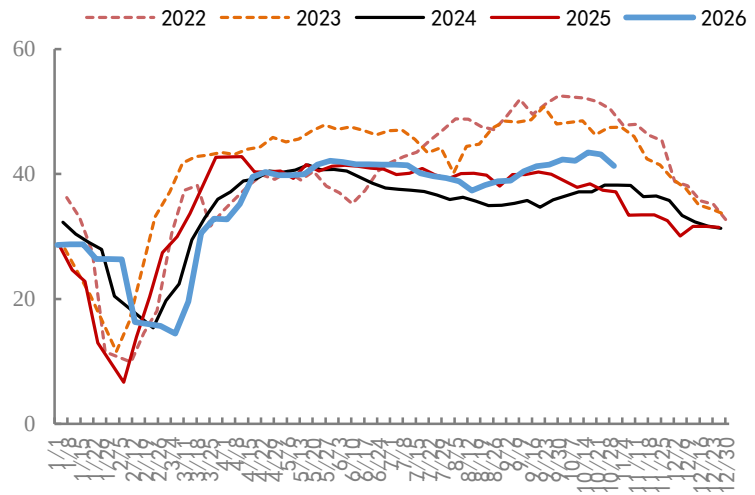
当周日均销量:乘用车（单位：辆，%）



中国:开工率:石油沥青装置（单位：%）



中国:发运率:水泥:当周值（单位：%）



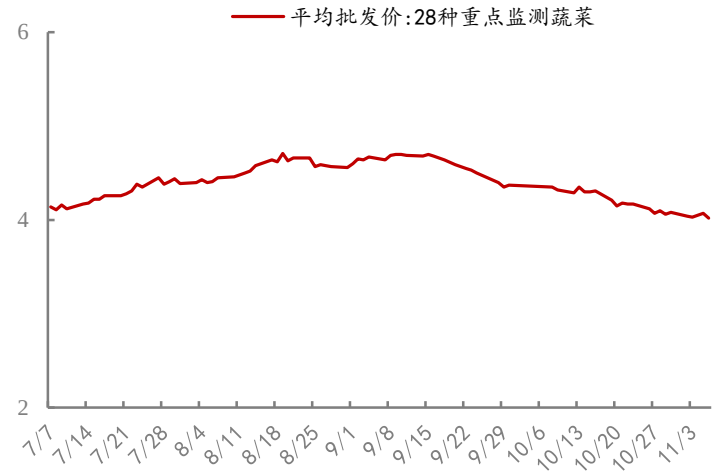
本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考，不构成任何投资建议，期市有风险，投资需谨慎

资料来源：Wind、国贸期货研究院

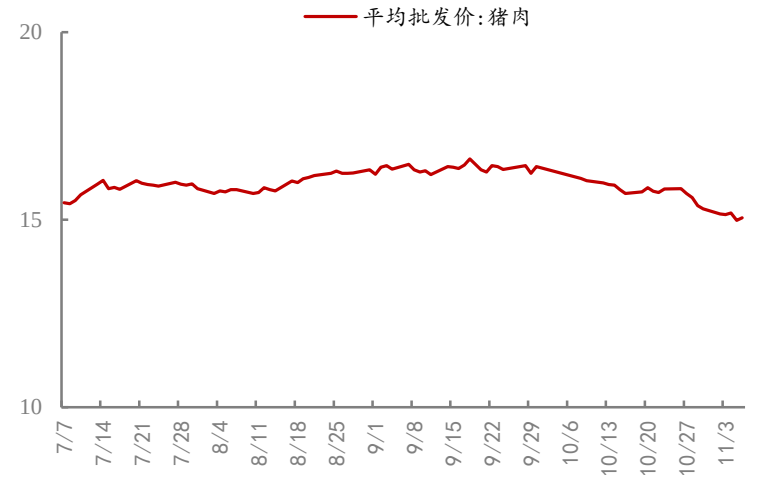
3、物价走势

- （1）本周食品价格多数下降。本周（截至11月06日）蔬菜均价环比下跌1.08%，猪肉均价环比下跌2.94%，农产品批发价格200指数环比下跌0.27%，水果价格环比上涨1.37%。

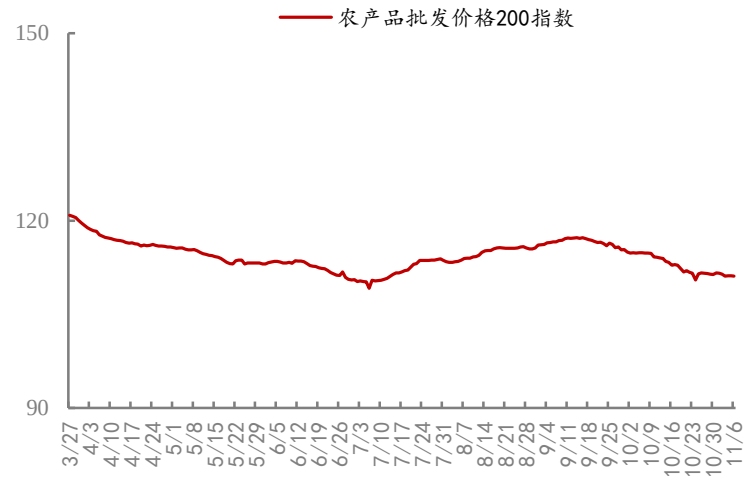
蔬菜价格（单位：元/公斤）



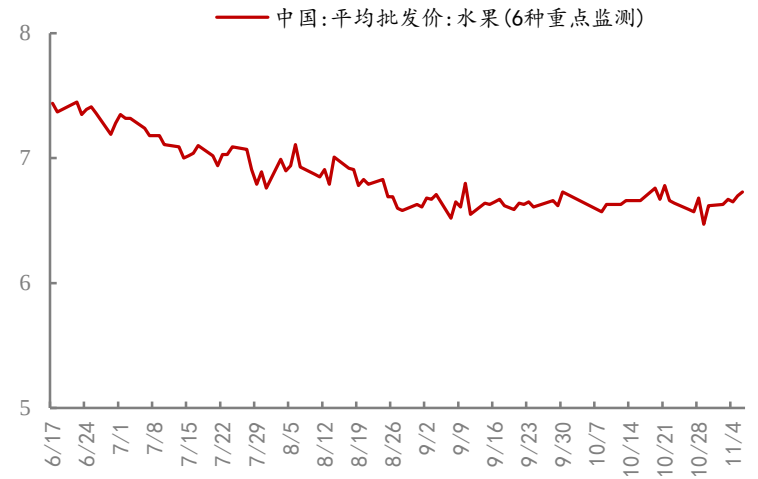
猪肉价格（单位：元/公斤）



农产品批发价格200指数



水果价格（单位：元/公斤）



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

观点评价体系及免责声明

ITG 国贸期货

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

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。

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

ITG 国贸期货

感谢您的观看

THANKS FOR YOUR TIME

