

**【宏观周报20230618】国内政策预期升温，海外暂停加息**

**国内经济：基数回升，5月经济数据同比趋弱，国内政策预期升温**

5月社会融资规模增量为1.56万亿元，比上年同期少1.31万亿元，其中人民币贷款增加1.22万亿元，同比少增6173亿元。分部门看，住户贷款增加3672亿元，其中，短期贷款增加1988亿元，中长期贷款增加1684亿元，环比小幅改善但同比仍处于低位。今年一季度的大规模信贷投放对后续月份有所透支，在当前弱修复期，经济内生动能及企业信贷需求较弱。5月官方制造业PMI继续回落至48.8，低于临界点，但服务业维持高景气度，经济结构转型的迹象非常显著，服务业的持续改善有利于经济的企稳。5月经济数据受到基数回升，消费当月同比回落。5月社消零售总额12.7%，消费当月同比增速回落，但累计同比增速继续回升。投资数据继续走弱，1-5月固定资产投资4%，其中房地产投资-7.2%，拖累投资增速回落。5月消费数据温和改善，投资增速继续回落，房地产投资继续走弱，当前经济运行的主要压力仍在投资端，叠加近期央行下调7天期逆回购利率和MLF利率，市场或预期后续更多经济政策出台。国内商品市场在政策预期炒作下率先出现反弹。

**国内通胀：5月CPI同比跌势放缓，环比仍然为负**

5月通胀数据显示物价增长仍维持低位，5月CPI同比0.2% (+0.1%)，CPI环比-0.2% (-0.1%)。5月消费需求有所恢复，但通胀仍维持低位，且连续第四个月环比为负。从环比看，受季节性因素影响，食品价格下降0.7%，影响CPI下降约0.12个百分点。非食品价格下降0.1%，影响CPI下降约0.05个百分点。同比看，食品价格上涨1.0%，影响CPI上涨约0.19个百分点，但非食品价格转为持平。预计未来几个月物价仍维持低位，伴随国内需求也将逐步恢复，物价下降压力将有所缓解。

**流动性：债券市场利率有所下行，央行维持流动性合理充裕**

近期资金面处于适度宽松区间，5月央行MLF续作1700亿元，叠加3月17日央行决定降准0.25bp，银行体系长钱将获得较为充分的补充。二季度货币市场需求不足，债券市场利率出现下行预期。6月13日央行超预期下调公开市场操作7天逆回购利率10BP，预计后续MLF利率、1年和5年LPR将跟随同幅度下降。信贷数据疲软、物价持续低迷、美联储政策利率见顶以及国内外需求不及预期，国内货币政策再度放松，预计后续将会进一步出台其它经济稳增长政策。

**海外宏观：美联储加息按下暂停，但下半年仍有加息预期**

美国一季度GDP终值环比折年率1.1%，显著低于预期和前值。美国区域性银行股价再度出现崩盘，银行信贷收缩将引发美国经济进一步走弱。6月15日，美联储宣布保持联邦基金利率目标区间上升至5%-5.25%，联储加息按下暂停键。但鲍威尔讲话后，联储点阵图显示，美联储下半年仍有加息可能性。4月美国新增非农就业人数为25.3万人，由于前值下修至16.5万人，本月数据大幅超出前值和预期，4月就业数据改善也可能仅仅是一个反弹。美国5月CPI同比增速回落至4%，核心CPI为5.3%，整体通胀呈现回落趋势，但核心通胀仍保持坚挺。5月美国ISM制造业指数继续回落，制造业PMI下跌至46.9。美国债务上限协议通过众议院表决，债务上限危机暂时得到消除。

公司名称：浙商期货有限公司  
研究员：沈文卓、朱泉鹏CFA  
投资咨询号：Z0003121、Z0015158

**核心观点**

2023-06-14

- ❖ **观点：** 国债10年期 无判断
- ❖ **逻辑：** 1、市场对经济复苏预期较弱。  
2、6月上旬国有大行下调存款利率，央行下调公开市场操作7天逆回购利率，使得利率出现下行。由于市场仍在博弈政策，不同经济政策对利率预期影响不同，因此不建议追多。
- ❖ **操作建议：** T2309  
多空判断：无  
开仓点位：0  
目标点位：0  
止损点位：0
- ❖ **风险提示：** --

## 周度数据跟踪

### 本周重要数据点评

【浙商期货宏观研究团队】5月经济数据点评：政策预期抬头，后市市场情绪有望逐步企稳

(一) 基数回升，消费当月同比回落。5月社消零售总额12.7% (4月18.4%，去年5月-6.7%)。其中，商品零售10.5% (4月15.9%，去年5月-5%)；餐饮收入35.1% (4月43.8%，去年5月-21.1%)。5月基数逐步走高，消费当月同比增速回落，但累计同比增速继续回升。

(二) 投资数据继续走弱。1-5月固定资产投资4% (1-4月4.7%，去年同期6.2%)。其中，基建投资 (不含电力) 7.5% (1-4月8.5%，去年同期6.7%)，制造业投资6% (1-4月6.4%，去年同期10.6%)，房地产投资-7.2% (1-4月-6.2%，去年同期-4%)。投资增速继续回落。

(三) 房地产数据继续回落，竣工回升，新开工继续下降。5月商品房销售累计同比增速有所放缓，反映积压需求释放后购房热情走低。5月新开工面积累计同比增速继续走弱，竣工同比则略有回升。

(四) 影响：5月消费数据温和改善，投资增速继续回落，房地产投资继续走弱，当前经济运行的主要压力仍在投资端，叠加近期央行下调7天期逆回购利率和MLF利率，市场或预期后续更多经济政策出台。

【浙商期货宏观研究团队】5月美国CPI数据点评：6月加息暂缓，美元支撑减弱

(一) CPI情况：美国5月CPI同比为4%，较上月回落0.9个百分点，同时低于市场预期的4.1%；核心CPI为5.3%，较上月回落0.2个百分点，符合预期。从分项来看，本月食品 (+0.2%) 与核心 (+0.4%) 价格环比均出现回升，能源 (-3.6%) 价格环比下行幅度较大；①食品价格环比小幅回升，其中饮料类 (+0.7%) 与水果蔬菜 (+1.3%) 环比增加较多，而肉蛋鱼类 (-1.2%) 与奶制品 (-1.1%) 环比持续下滑；②能源价格环比出现大幅下滑，其中汽油 (-5.6%) 与燃油 (-7.7%) 环比均大幅回落，带动能源价格同比降至-11.7%的低位；③核心价格仍然坚挺，除了新车 (-0.1%)、机票 (-3%) 以及部分医疗服务 (-0.1%) 以外的分项均录得环比回升，其中房租 (+0.5%) 与车险 (+2.0%) 等主要核心服务项目仍保持韧性。

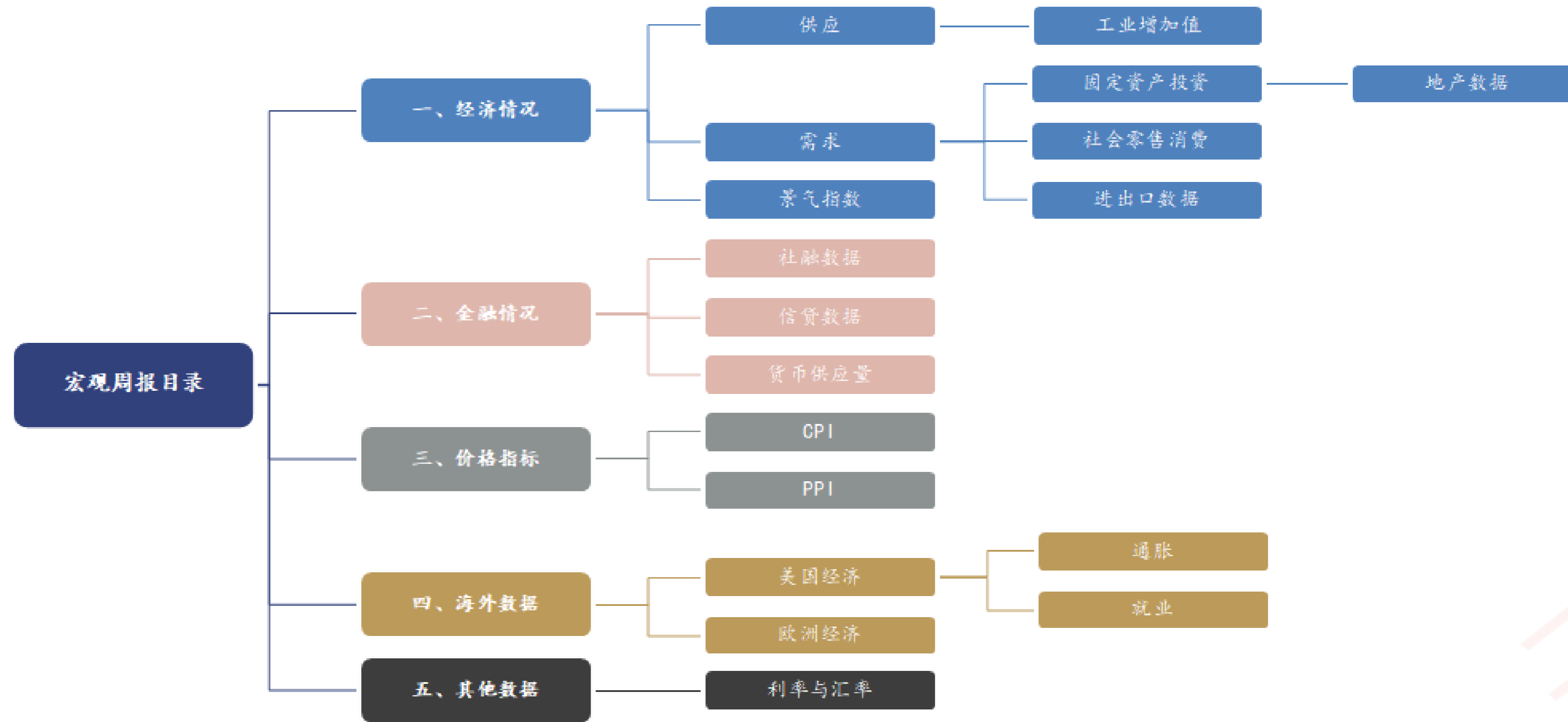
(二) 小结展望：整体来看5月美国通胀基本符合市场预期。CPI指标完成十一连降，主要由于能源价格回落以及高基数效应带动。核心通胀中住房与交通同比仍处在高位，短期内下行较为缓慢，年内美国通胀或难以降至目标水平。不过5月略低于预期的CPI数据仍将支持美联储暂停加息的操作，联储观察工具显示当前6月支持持平利率至500-525水平的概率超过94%，同时此前对7月的加息预期也有所降低。

日期	时间	国家/地区	指标名称	重要度	前值
周一	22:00	美国	6月NAHB住房市场指数	中等	50
周二	09:15	中国	贷款市场报价利率(LPR):1年	中等	3.65
周二	09:15	中国	贷款市场报价利率(LPR):5年	中等	4.3
周二	16:00	欧盟	4月欧元区:经常项目差额:季调(百万欧元)	中等	31159
周二	17:00	欧盟	4月欧元区:营建产出:环比(%)	中等	-2.4
周二	20:30	美国	5月新屋开工:私人住宅(千套)	重要	127.1
周二	20:30	美国	5月新屋开工:私人住宅:折年数:季调(千套)	中等	1401
周二	21:55	美国	6月17日上周红皮书商业零售销售年率(%)	中等	0.4
周三	22:30	美国	6月16日EIA库存周报:商业原油增量(千桶)	重要	7919
周三	22:30	美国	6月16日EIA库存周报:成品汽油(千桶)	中等	18796
周四	20:30	美国	6月17日当周初次申请失业金人数:季调(人)	重要	262000
周四	20:30	美国	6月10日持续领取失业金人数:季调(人)	中等	1775000
周四	20:30	美国	第一季度经常项目差额:季调(百万美元)	中等	-206805
周四	21:30	美国	5月芝加哥联储全国活动指数	中等	0.07
周四	21:30	美国	6月堪萨斯联储制造业指数:季调	中等	-1
周四	22:00	美国	5月成屋销售:环比折年率(%)	中等	-3.39
周四	22:00	美国	5月成屋销售折年数(万套)	中等	428
周五	07:50	日本	5月CPI(剔除食品):环比(%)	重要	0.7
周五	07:50	日本	5月CPI:环比(%)	重要	0.6
周五	07:50	日本	5月CPI(剔除食品):同比(%)	中等	3.4
周五	07:50	日本	5月CPI(剔除食品和能源):同比(%)	中等	2.5
周五	07:50	日本	5月CPI:同比(%)	中等	3.5
周五	08:30	日本	6月制造业PMI(初值)	中等	50.8
周五	14:00	欧盟	6月欧元区:制造业PMI(初值)	重要	44.8
周五	14:00	欧盟	6月欧元区:服务业PMI(初值)	中等	55.1
周五	14:00	欧盟	6月欧元区:综合PMI(初值)	中等	52.8
周五	21:45	美国	6月Markit服务业PMI:商务活动:季调	中等	54.9
周五	21:45	美国	6月Markit制造业PMI:季调	中等	48.4

### 目录

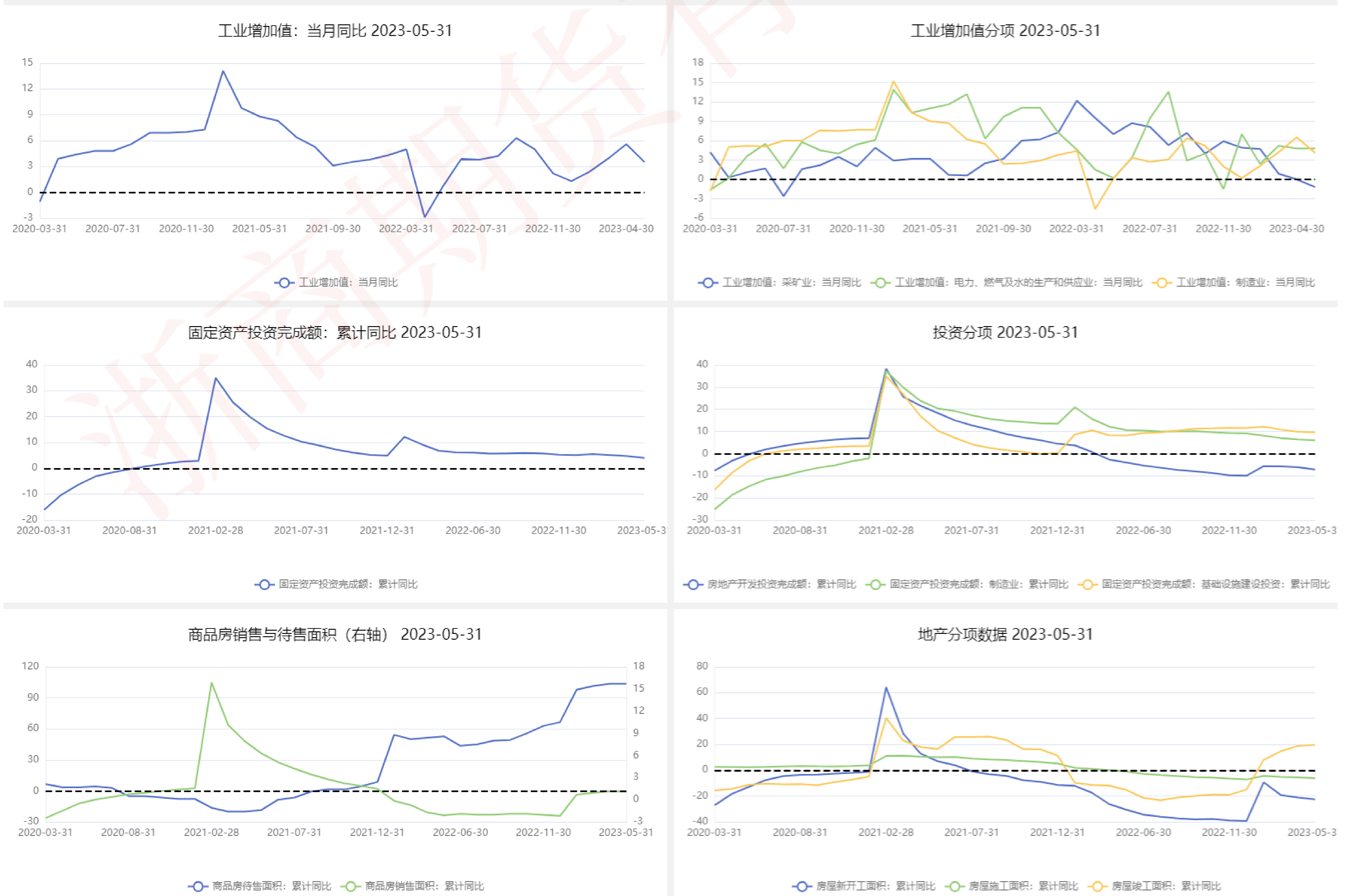
A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P	Q	R
	经济数据			当期数据			去年同期										
	单位: %	公布日期	△上月	2023-04	2023-03	2023-02	2022-04	2022-03	2022-02								
	工业增加值: 当月	2023-05-16	-13.20	5.60	3.90	18.80	-2.90	5.00	12.80								
	采矿业:	2023-05-16	#VALUE!	-	0.90	0.00	9.50	12.20	0.00								
	制造业:	2023-05-16	6.50	6.50	4.20	0.00	-4.60	4.40	0.00								
	电力、燃气及水的生产和供应业:	2023-05-16	4.80	4.80	5.20	0.00	1.50	4.60	0.00								
	服务业生产指数: 当月	2023-05-16	13.50	13.50	9.20	0.00	-6.10	-0.90	0.00								
	固定资产投资: 累计	2023-05-16	-0.80	4.70	5.10	5.50	6.80	9.30	12.20								
	制造业:	2023-05-16	-1.70	6.40	7.00	8.10	12.20	15.60	20.90								
	房地产:	2023-05-16	-0.50	-6.20	-5.80	-5.70	-2.70	0.70	3.70								
	基建(新口径):	2023-05-16	-0.50	8.50	8.80	9.00	6.50	8.50	8.10								
	商品房销售面积: 累计	2023-05-16	3.20	-0.40	-1.80	-3.60	-20.90	-13.80	-9.60								
	商品房销售额:	2023-05-16	8.90	8.80	4.10	-0.10	-29.50	-22.70	-19.30								
	房地产新开工面积:	2023-05-16	-11.80	-21.20	-19.20	-9.40	-26.30	-17.50	-12.20								
	房地产施工面积:	2023-05-16	-1.20	-5.60	-5.20	-4.40	0.00	1.00	1.80								
	房地产竣工面积:	2023-05-16	10.80	18.80	14.70	8.00	-11.90	-11.50	-9.80								
	土地购置面积:	2023-01-30	#VALUE!	-	0.00	0.00	-46.50	-41.80	-42.30								
	社消零售总额: 当月	2023-05-16	14.90	18.40	10.60	3.50	-11.10	-3.50	6.70								
	餐饮收入:	2023-05-16	34.60	43.80	26.30	9.20	-22.70	-16.40	8.90								
	商品零售:	2023-05-16	13.00	15.90	9.10	2.90	-9.70	-2.10	6.50								
	除汽车外:	2023-05-16	11.50	16.50	10.50	5.00	-8.40	-3.00	7.00								
	限额以上零售: 当月	2023-05-16	15.80	17.30	8.50	1.50	-13.30	-0.40	9.10								
	服装鞋帽:	2023-05-16	27.00	32.40	17.70	5.40	-22.80	-12.70	4.80								
	汽车类:	2023-05-16	47.40	38.00	11.50	-9.40	-31.60	-7.50	3.90								
	出口金额:	2023-06-07	-16.00	-7.5	8.5	14.8	16.4	3.5	14.3								
	进口金额:	2023-06-07	3.40	-4.5	-7.9	-1.4	3.4	0.1	0.7								
	城镇调查失业率:	2023-05-16	-0.10	5.20	5.30	5.60	6.10	5.80	5.50								
	31个大城市:	2023-05-16	0.00	5.50	5.50	5.70	6.70	6.00	5.40								
	16-24岁人口:	2023-05-16	0.80	20.40	19.60	18.10	18.20	16.00	15.30								
	单位: %	公布日期	△上月	2023-05	2023-04	2023-03	2022-05	2022-04	2022-03								
	制造业PMI:	2023-05-31	-0.40	48.800	49.200	51.900	49.600	47.400	49.500								
	生产:	2023-05-31	-0.60	49.600	50.200	54.600	49.700	44.400	49.500								
	新订单:	2023-05-31	-0.50	48.300	48.800	53.600	48.200	42.600	48.800								
	原材料库存:	2023-05-31	-0.30	47.600	47.900	48.300	47.900	46.500	47.300								
	从业人员:	2023-05-31	-0.40	48.400	48.800	49.700	47.600	47.200	48.600								
	供应商配送时间:	2023-05-31	0.20	50.500	50.300	50.800	44.100	37.200	46.500								
	非制造业PMI:	2023-05-31	-1.90	54.500	56.400	58.200	47.800	41.900	48.400								
	服务业:	2023-05-31	-1.30	53.800	55.100	56.900	47.100	40.000	46.700								
	建筑业:	2023-05-31	-5.70	58.200	63.900	65.600	52.200	52.700	58.100								
	单位: 亿元, %	公布日期	△上月	2023-05	2023-04	2023-03	2022-05	2022-04	2022-03								
	社融当月新增	2023-06-13	3429	15600	12171	53845	28415	9327	46565								
	人民币贷款	2023-06-13	7769	12200	4431	39487	18230	3616	32291								
	外币贷款	2023-06-13	-19	-338	-319	427	-240	-760	239								
	委托贷款	2023-06-13	-48	35	83	175	-132	-2	107								
	信托贷款	2023-06-13	184	303	119	-45	-619	-615	-259								
	未贴现银行承兑汇票	2023-06-13	-450	-1797	-1347	1792	-1068	-2557	287								
	企业债券	2023-06-13	-5018	-2175	2843	3334	366	3652	3750								
	政府债券	2023-06-13	1023	5571	4548	6015	10582	3912	7074								
	非金融企业境内股票融资	2023-06-13	-240	753	993	614	292	1166	958								
	信贷当月新增	2023-06-13	6412	13600	7188	38900	18900	6454	31300								
	居民部门贷款	2023-06-13	6083	3672	-2411	12447	2888	-2170	7539								
	短期贷款	2023-06-13	3243	1988	-1255	6094	1840	-1856	3848								
	中长期贷款	2023-06-13	2840	1684	-1156	6348	1047	-314	3735								
	企业部门贷款	2023-06-13	1719	8558	6839	27000	15300	5784	24800								
	短期贷款	2023-06-13	1449	350	-1099	10815	2642	-1948	8089								
	中长期贷款	2023-06-13	1029	7698	6669	20700	5551	2652	13448								
	票据融资	2023-06-13	-860	420	1280	-4687	7129	5148	3187								
	社融同比增速	2023-06-13	-0.50	9.50	10.00	10.00	10.50	10.20	10.50								
	信贷同比增速	2023-06-13	-9.40	16.60	26.00	27.10	2.20	-1.70	8.70								
	M0同比增速	2023-06-13	-1.10	9.60	10.70	11.00	13.50	11.50	10.00								
	M1同比增速	2023-06-13	-0.60	4.70	5.30	5.10	4.60	5.10	4.70								
	M2同比增速	2023-06-13	-0.80	11.60	12.40	12.70	11.10	10.50	9.70								
	单位: %	公布日期	△上月	2023-05	2023-04	2023-03	2022-05	2022-04	2022-03								
	CPI: 同比	2023-06-09	0.10	0.20	0.10	0.70	2.10	2.10	1.50								
	CPI: 食品	2023-06-09	0.60	1.00	0.40	2.40	2.30	1.90	-1.50								
	食品烟酒	2023-06-09	0.4	1.20	0.80	2.10	2.10	1.90	-0.30								
	CPI: 非食品	2023-06-09	-0.1	0.00	0.10	0.30	2.10	2.20	2.20								
	衣着	2023-06-09	0	0.90	0.90	0.80	0.50	0.50	0.60								
	居住	2023-06-09	0	-0.20	-0.20	-0.30	1.00	1.20	1.30								
	生活用品及服务	2023-06-09	-0.2	-0.10	0.10	0.70	1.40	1.20	0.90								
	交通和通信	2023-06-09	-0.6	-3.90	-3.30	-1.90	6.20	6.50	5.80								
	教育文化和娱乐	2023-06-09	-0.2	1.70	1.90	1.40	1.80	2.00	2.60								
	医疗保健	2023-06-09	0.1	1.10	1.00	1.00	0.70	0.70	0.70								
	其他用品及服务	2023-06-09	-0.4	3.10	3.50	2.50	1.80	1.70	2.10								
	核心CPI	2023-06-09	-0.1	0.60	0.70	0.70	0.90	0.90	1.10								
	PPI: 同比	2023-06-09	-1	-4.60	-3.60	-2.50	6.40	8.00	8.30								
	PPI: 生产资料	2023-06-09	-1.2	-5.90	-4.70	-3.40	8.10	10.30	10.70								
	采掘	2023-06-09	-3	-11.50	-8.50	-4.70	29.70	38.30	38.00								
	原材料	2023-06-09	-1.4	-7.70	-6.30	-4.20	15.10	17.40	16.70								
	加工	2023-06-09	-1	-4.60	-3.60	-2.80	3.20	4.80	5.70								
	PPI: 生活资料	2023-06-09	-0.5	-0.10	0.40	0.90	1.20	1.00	0.90								
	食品	2023-06-09	-0.8														

目录



一、经济情况

5月基数逐步走高，消费当月同比增速回落，但累计同比增速继续回升。投资数据继续走弱，1-5月固定资产投资4%，其中，基建投资（不含电力）7.5%，制造业投资6%，房地产投资-7.2%。5月消费数据温和改善，投资增速继续回落，房地产投资继续走弱，当前经济运行的主要压力仍在投资端，叠加近期央行下调7天期逆回购利率和MLF利率，市场或预期后续更多经济政策出台。

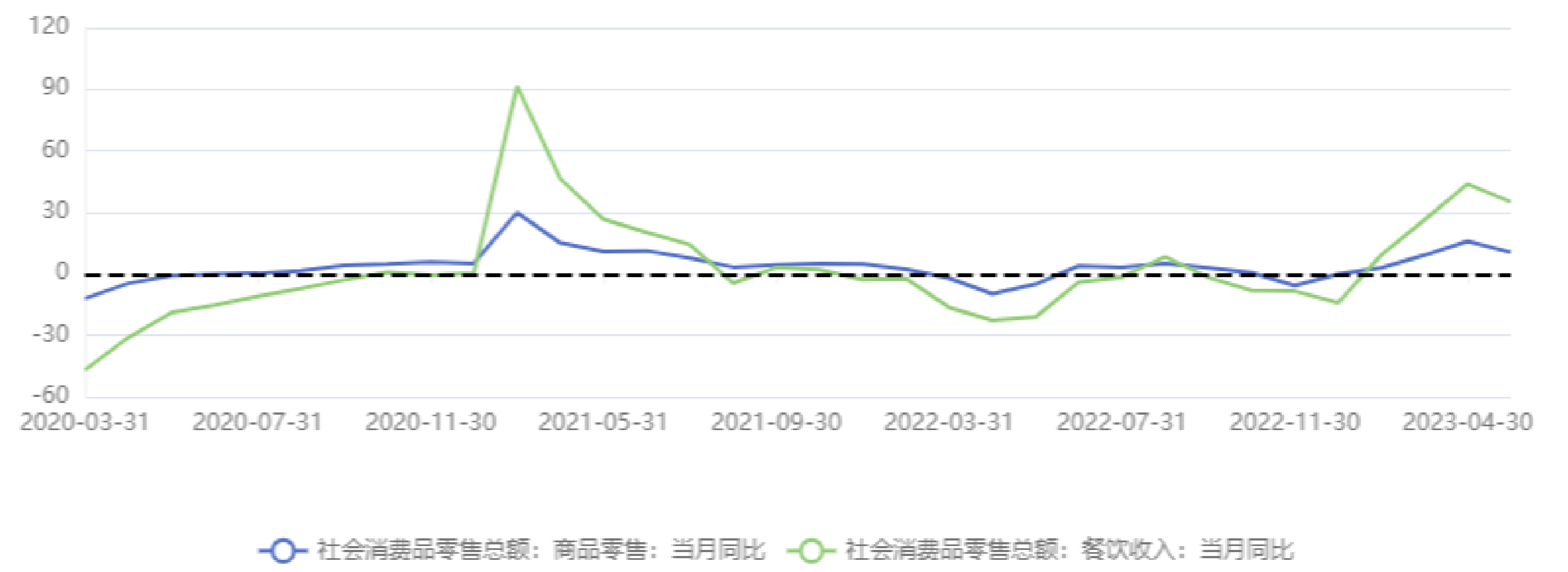


一、经济情况

社会消费品零售总额同比与环比（右轴） 2023-05-31



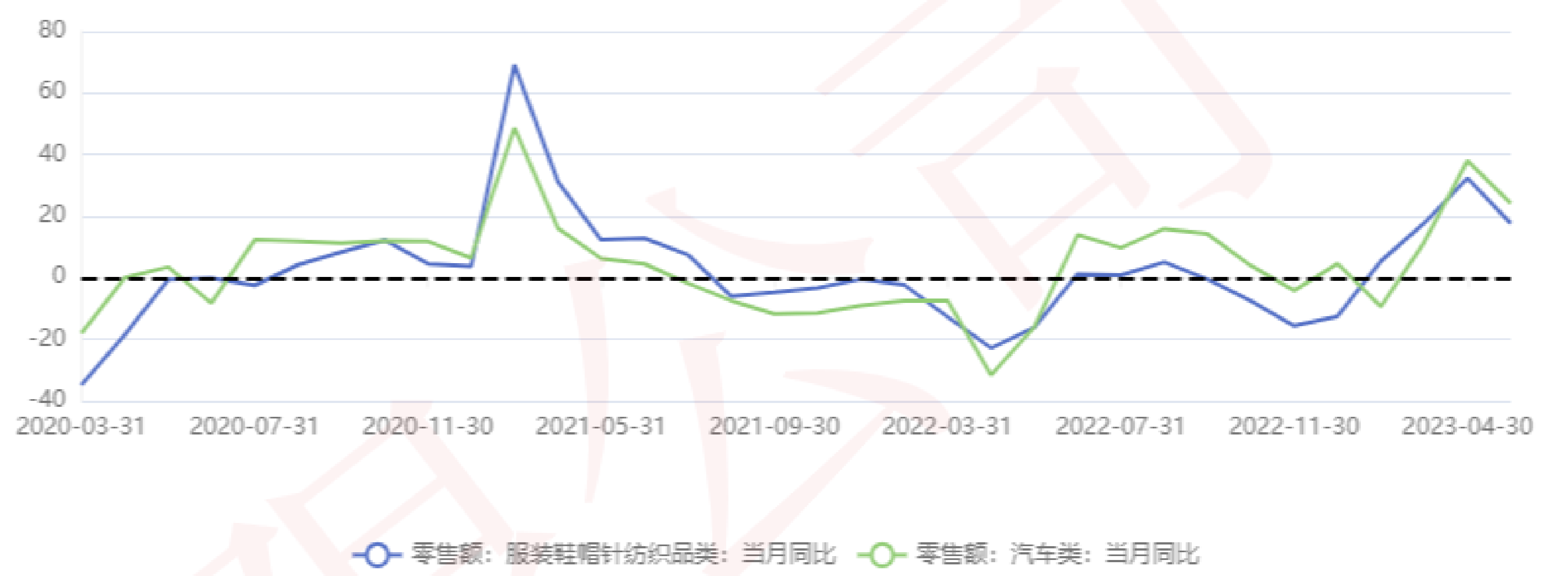
餐饮、商品与除汽车外零售 2023-05-31



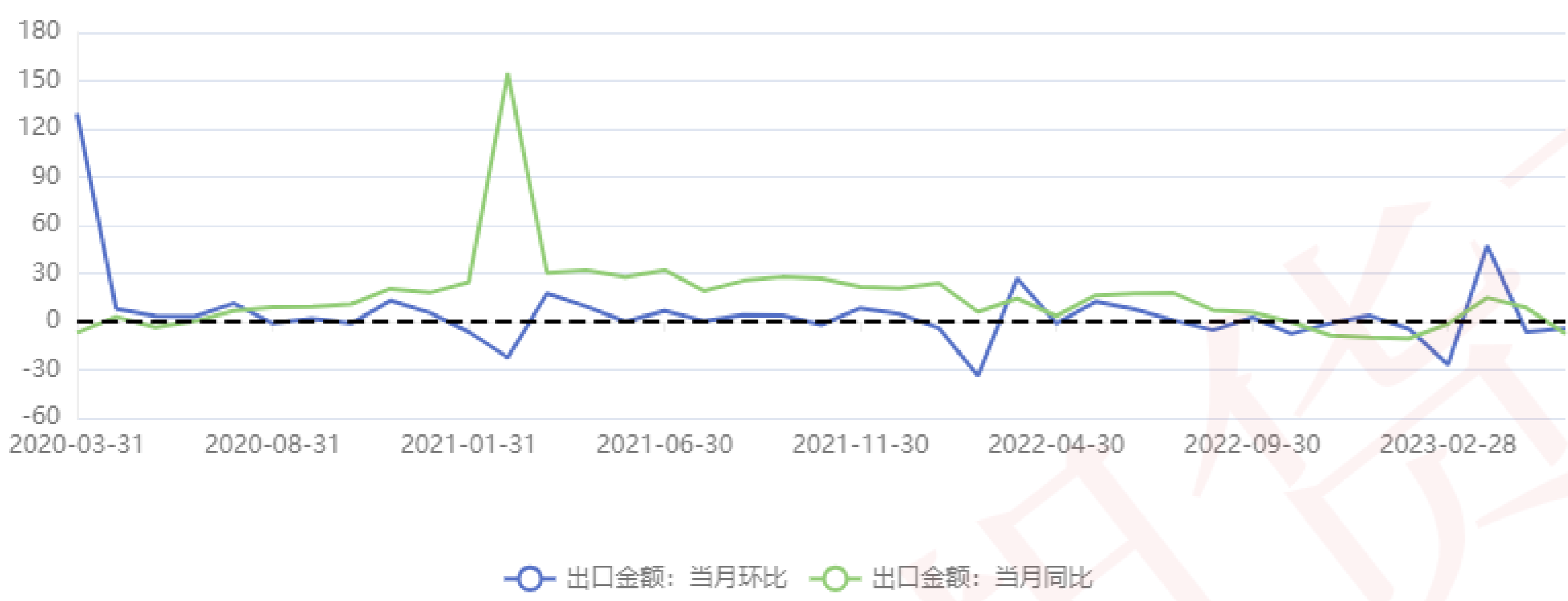
限额以上企业消费品 2023-05-31



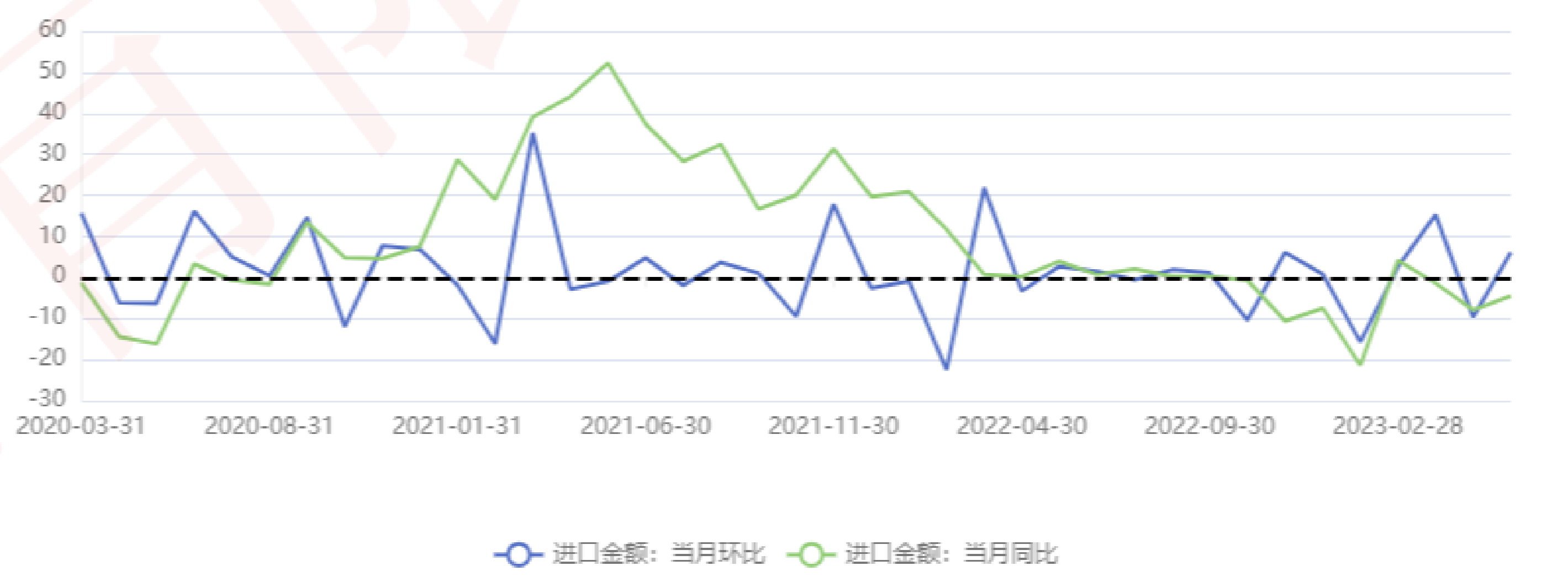
服装鞋帽针纺织品类与汽车类 2023-05-31



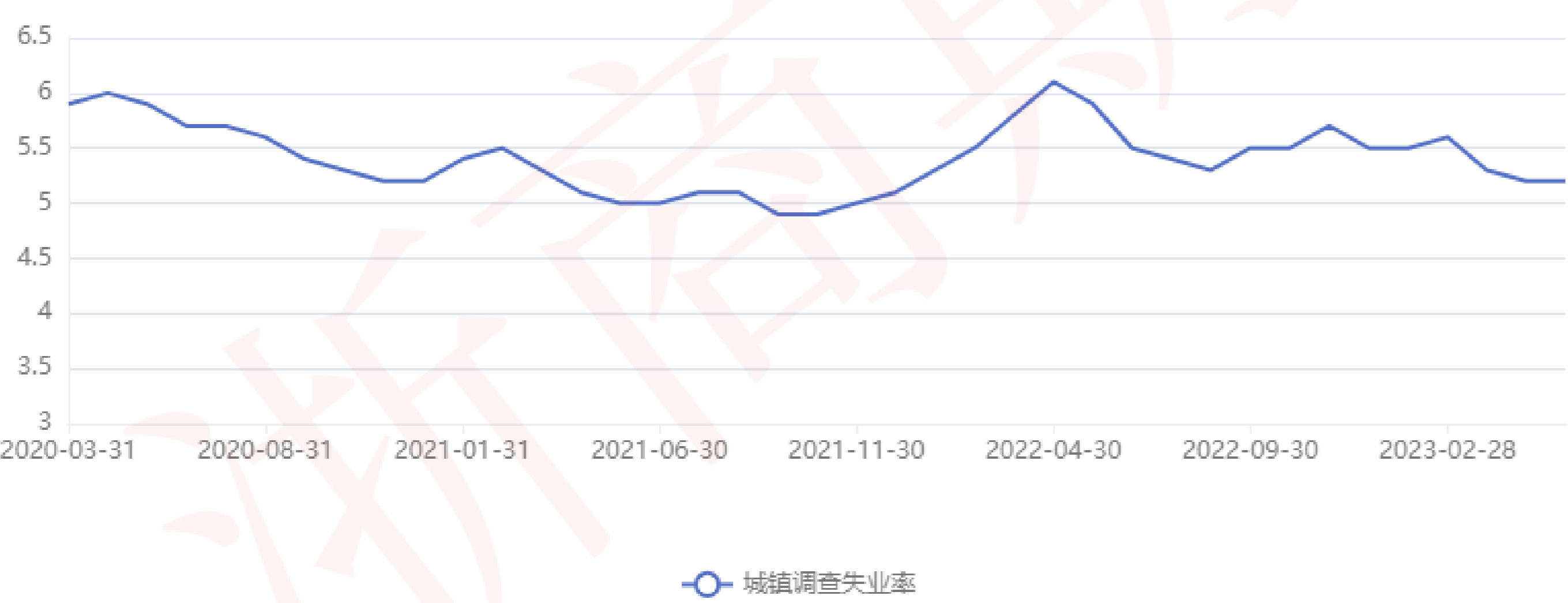
出口金额 2023-05-31



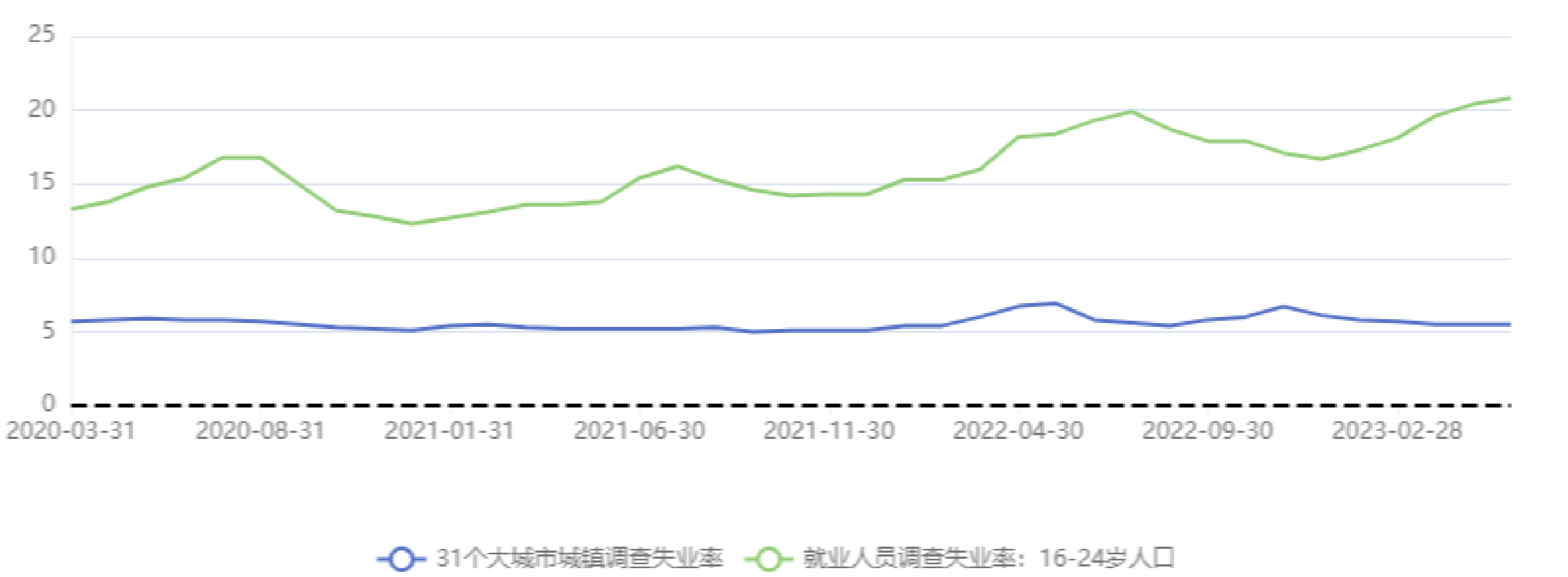
进口金额 2023-05-31



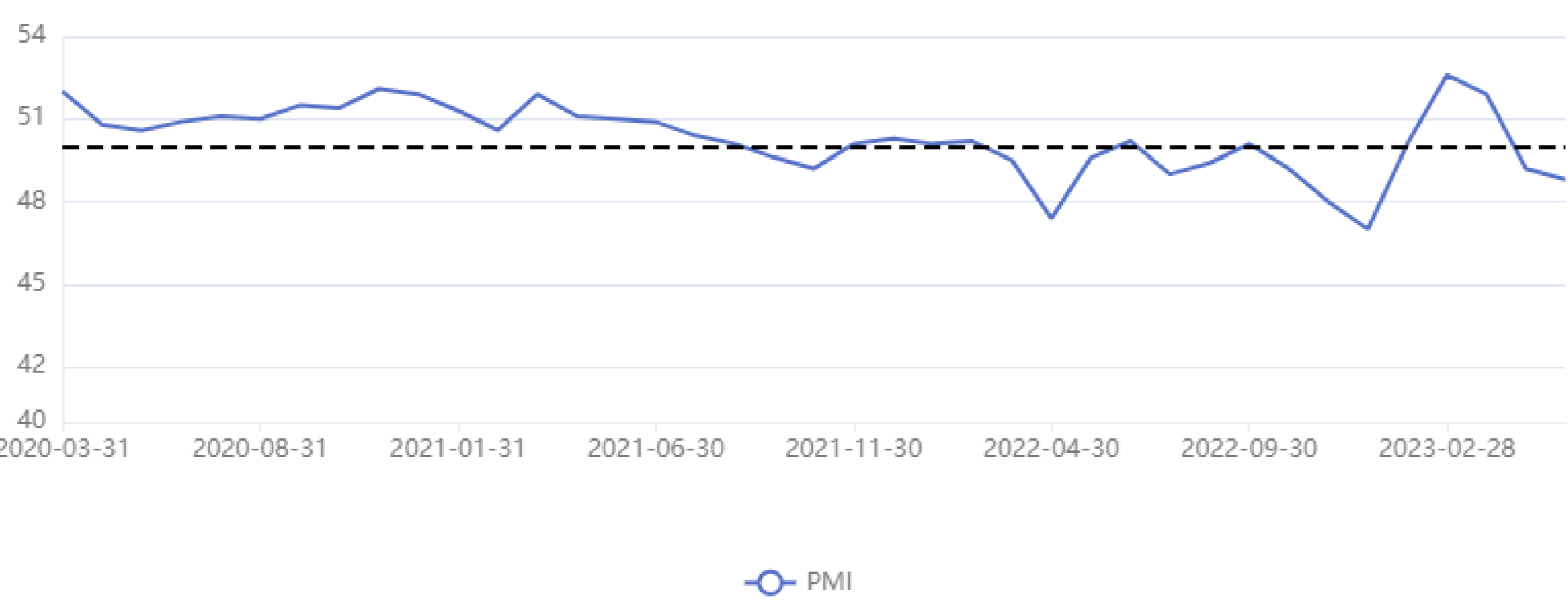
城镇调查失业率 2023-05-31



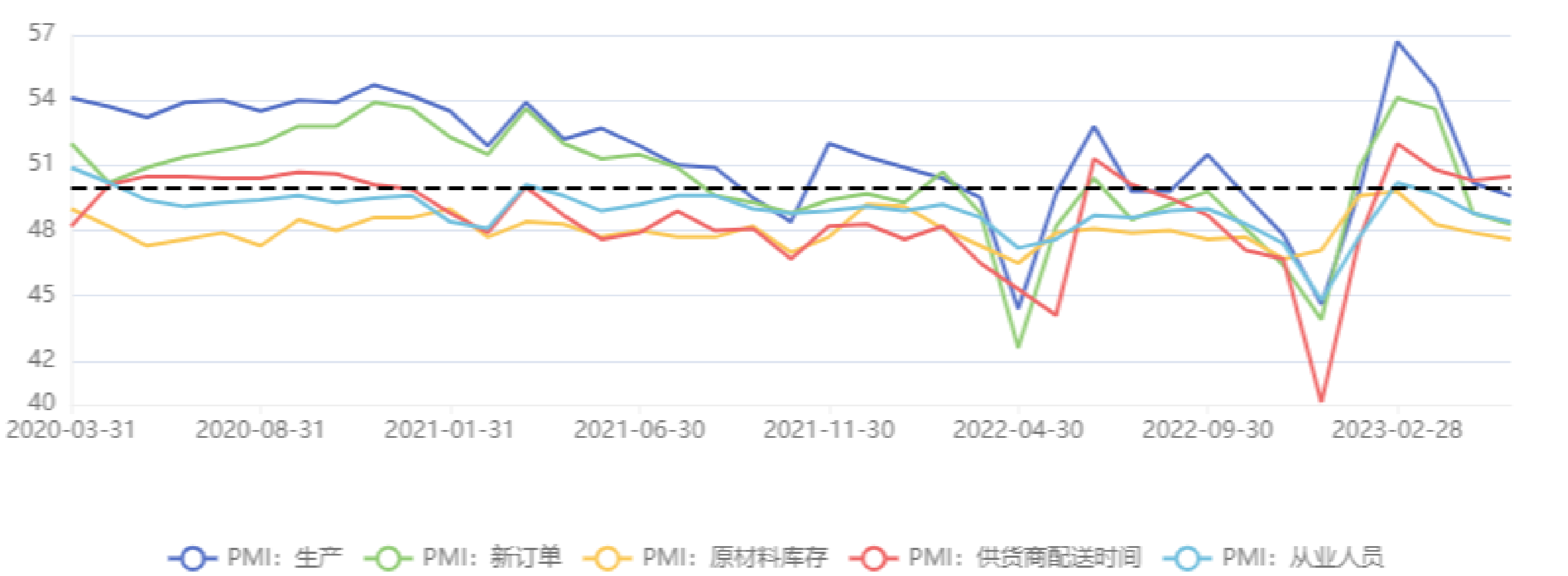
其它失业率数据 2023-05-31



官方制造业PMI 2023-05-31



制造业PMI分项 2023-05-31

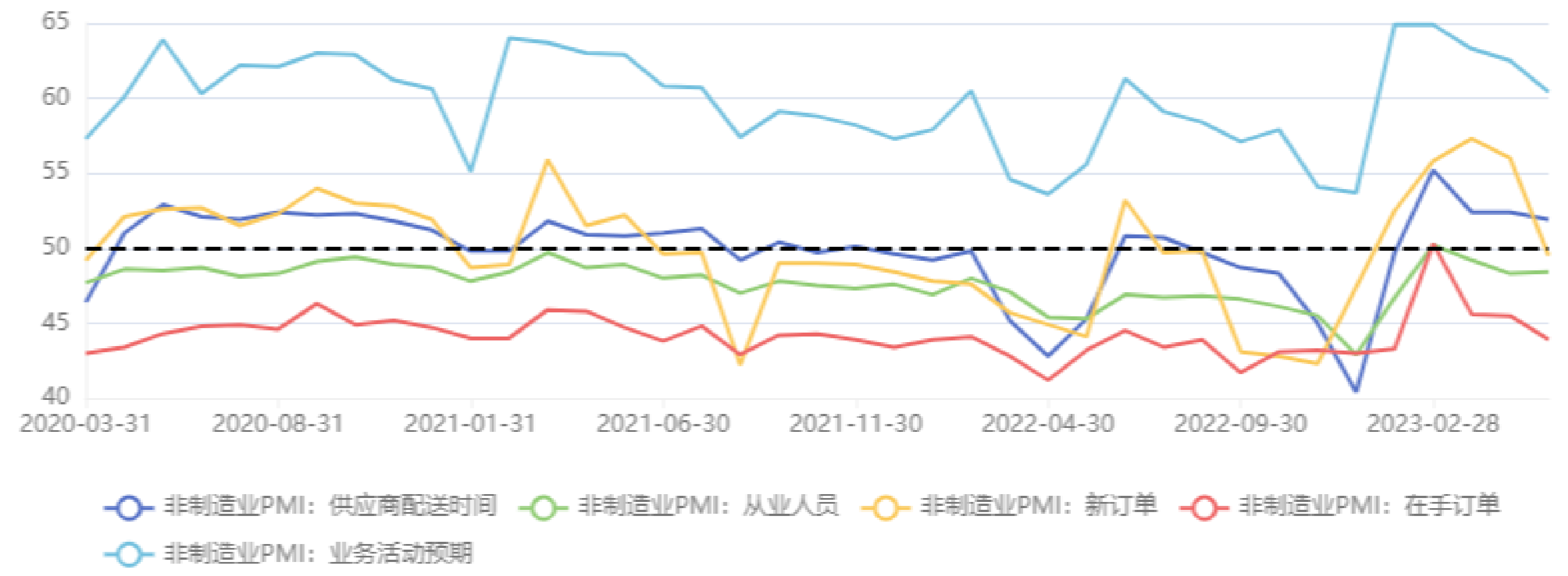


## 一、经济情况

官方非制造业PMI 2023-05-31



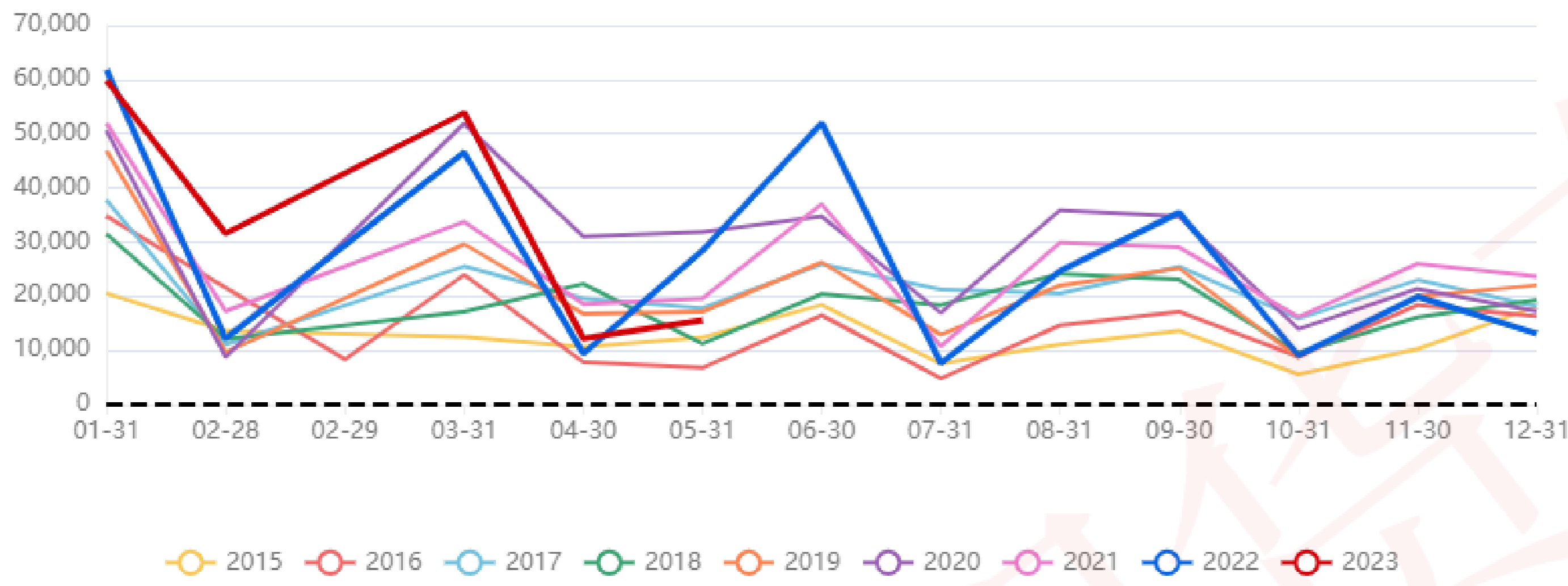
非制造业PMI分项 2023-05-31



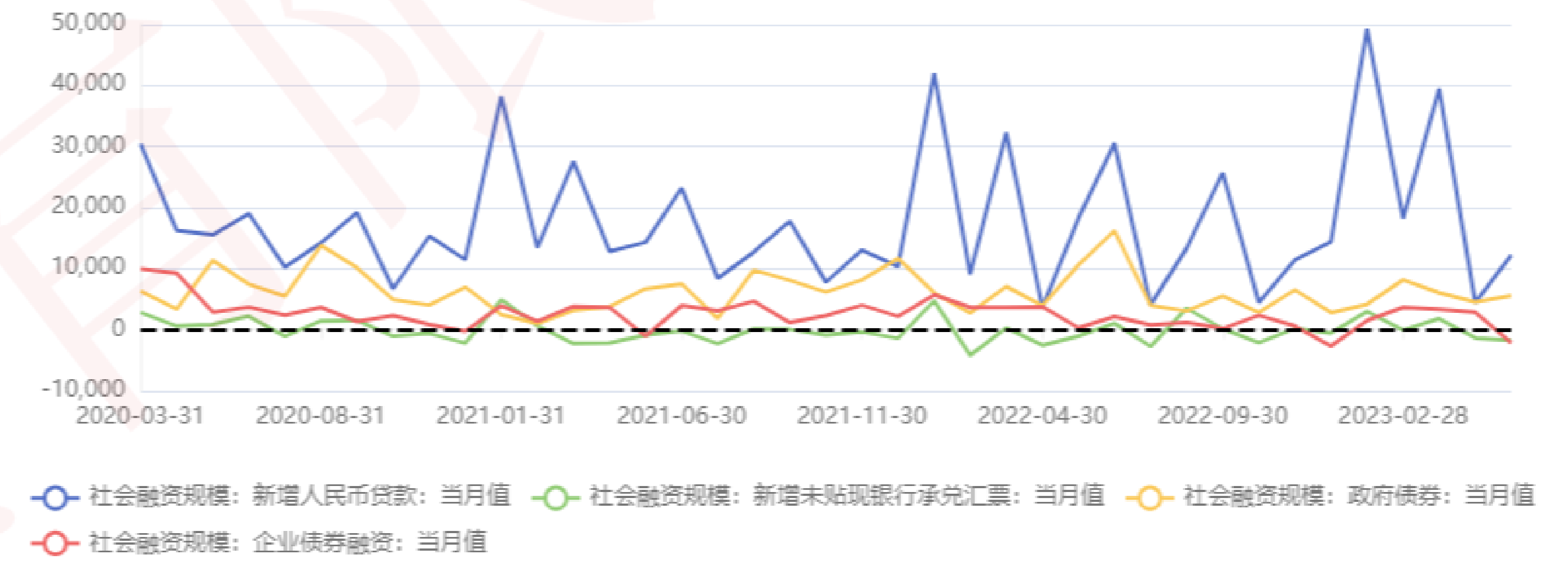
## 二、社融信贷

5月社会融资规模增量为1.56万亿元，比上年同期少1.31万亿元。分部门看，住户贷款增加3672亿元，其中，短期贷款增加1988亿元，中长期贷款增加1684亿元，企（事）业单位贷款增加8558亿元。5月金融数据不及预期，一方面去年5月高基数，另一方面今年一季度的大规模信贷投放对后续月份有所透支，在当前弱修复期，经济内生动能及企业信贷需求较弱。央行下调公开市场操作7天逆回购利率10BP，预计后续MLF利率、1年和5年LPR将跟随同幅度下降，利率出现下行，预计后续还有其他经济政策出台促需求。

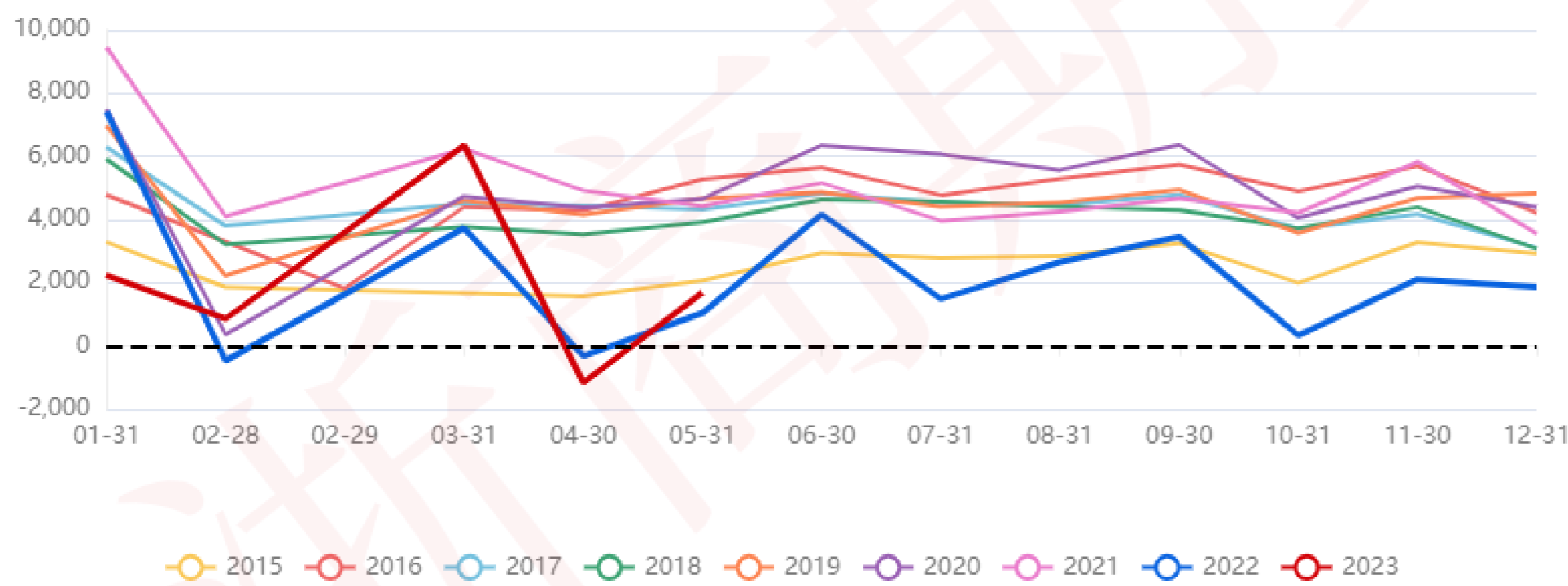
社会融资规模：当月值 2023-05-31



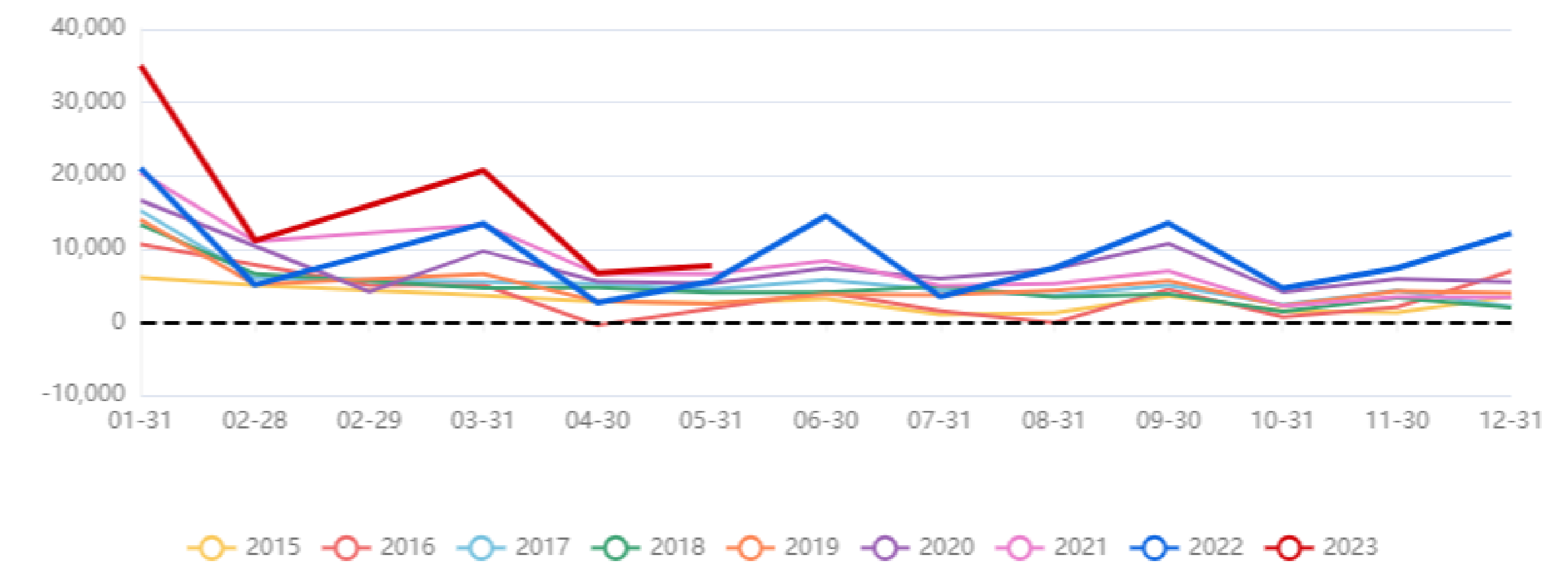
社会融资分项 2023-05-31



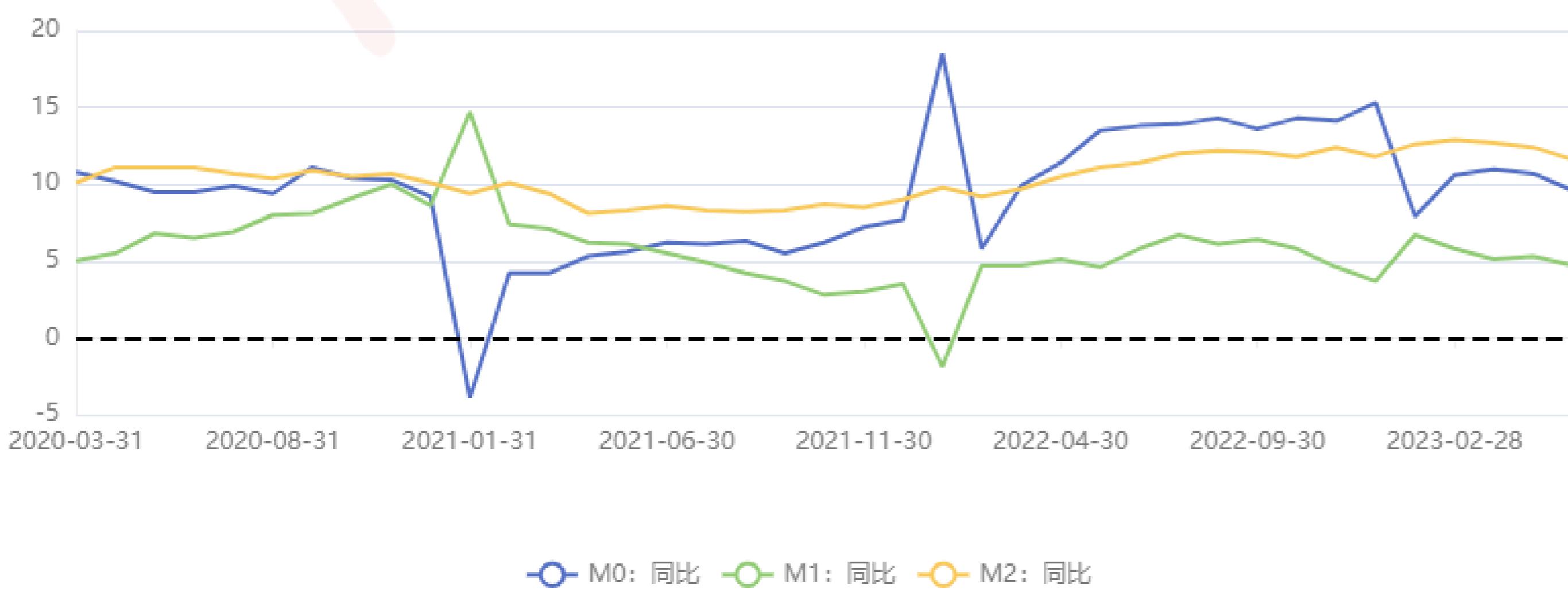
新增居民中长期贷款 2023-05-31



新增企业中长期贷款 2023-05-31



货币供应量 2023-05-31

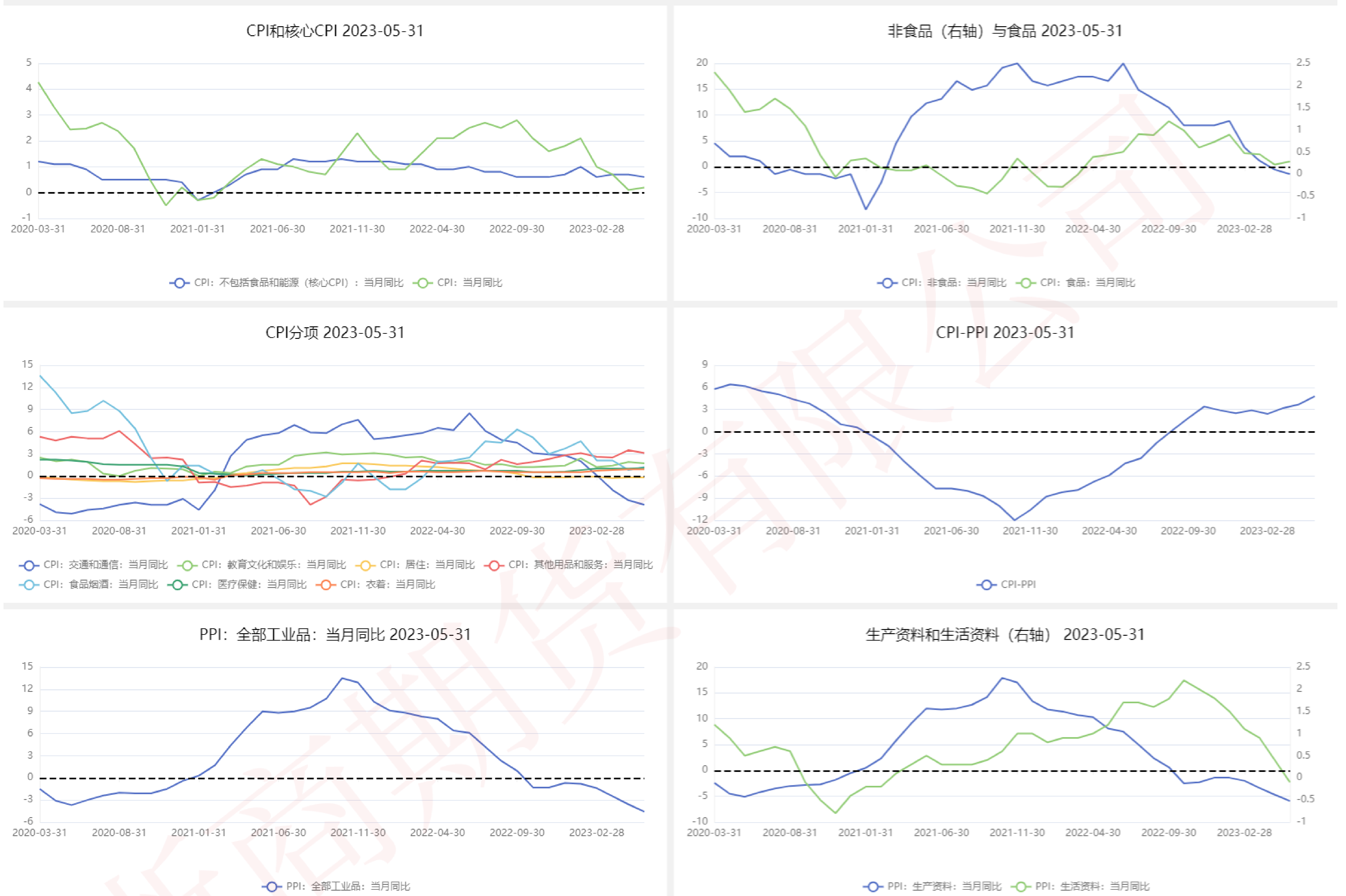


社会融资规模存量：同比 2023-05-31



### 三、通胀指标

5月通胀数据显示物价增长仍维持低位，5月CPI同比0.2% (+0.1%)，CPI环比-0.2% (-0.1%)。5月消费需求有所恢复，但通胀仍维持低位，且连续第四个月环比为负。从环比看，受季节性因素影响，食品价格下降0.7%，影响CPI下降约0.12个百分点。非食品价格下降0.1%，影响CPI下降约0.05个百分点。同比看，食品价格上涨1.0%，影响CPI上涨约0.19个百分点，但非食品价格转为持平。



### 四、海外宏观

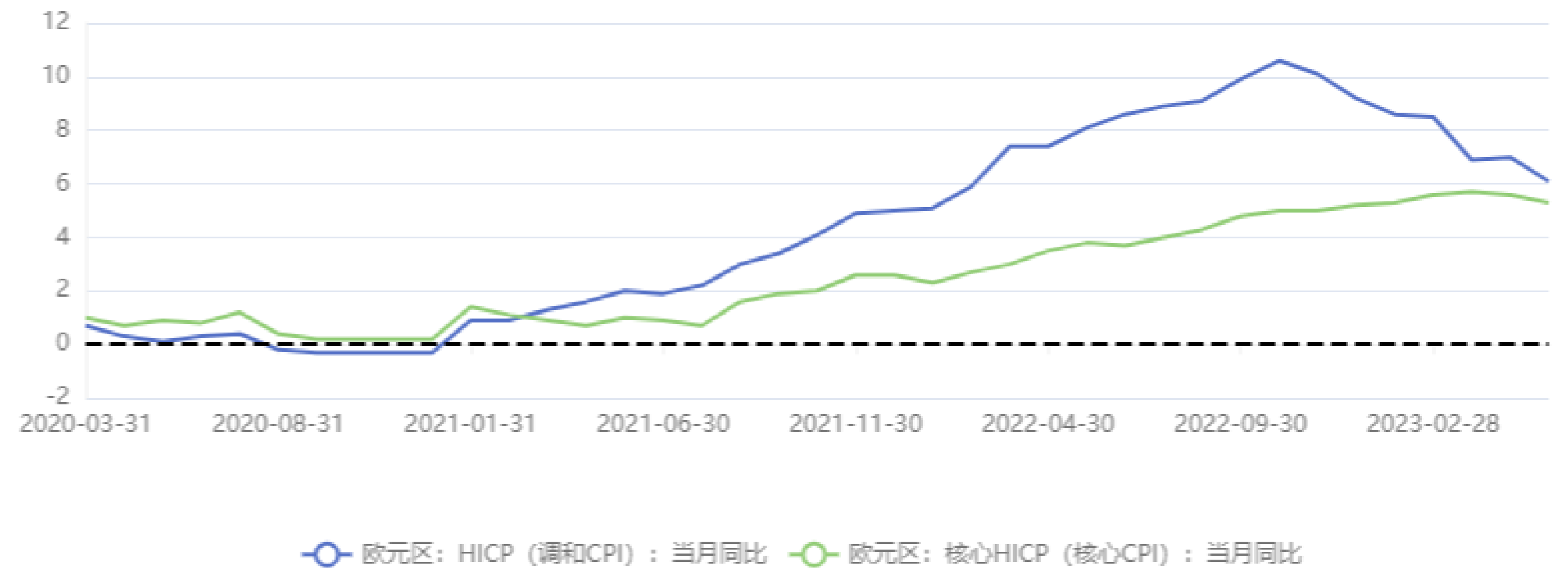
5月美国失业率录得3.7%，较上月上行0.3%，高于预期的3.5%，也是今年的新高。其中16-19岁青少年的失业率再度回升，劳动参与率 (62.6%) 相较上月持平。同时4月薪资增速录得4.3%，略低于预期和前值的4.4%，薪资增速略有下降但不明显。美国5月CPI同比为4%，较上月回落0.9个百分点，同时低于市场预期的4.1%；核心CPI为5.3%，较上月回落0.2个百分点，符合预期。从分项来看，本月食品 (+0.2%) 与核心 (+0.4%) 价格环比均出现回升，能源 (-3.6%) 价格环比下行幅度较大。5月略低于预期的CPI数据和意外上升的失业率数据支持美联储暂停加息的操作，联储6月议息会议上如期暂停加息。议息会议后，鲍威尔讲话发言偏鹰派，联储货币政策达到预期效果但核心通胀距离目标水平仍有差距，同时联储大多数官员支持下半年加息。最新市场预期下半年联储仍将加息1-2次。

### 四、海外宏观

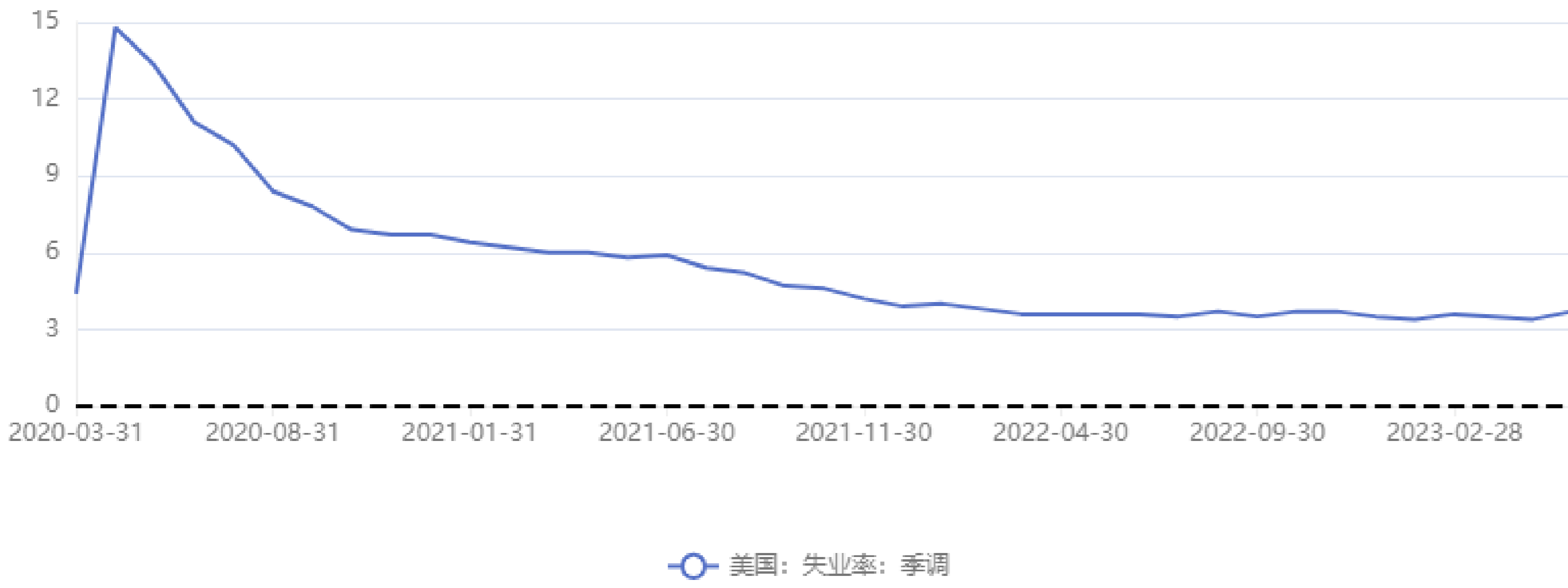
美国通胀 2023-05-31



欧元区通胀 2023-05-31



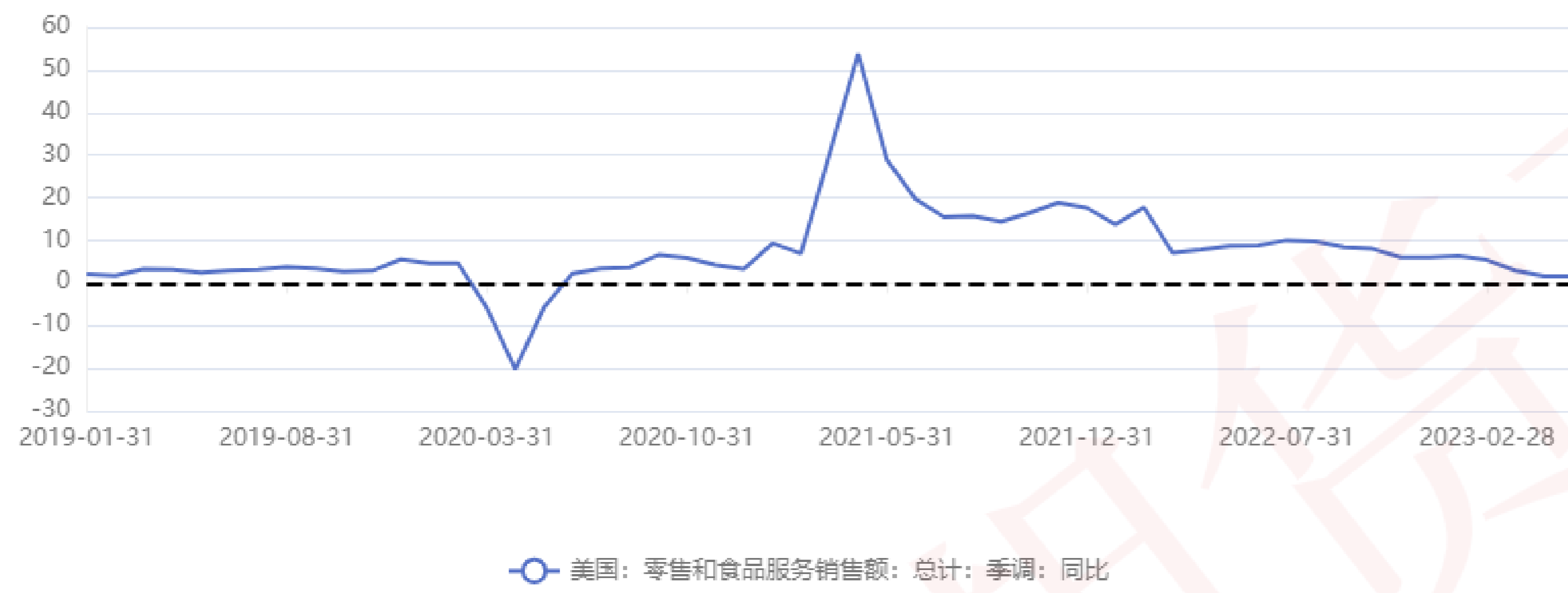
美国: 失业率: 季调 2023-05-31



欧元区: 失业率: 季调 2023-04-30



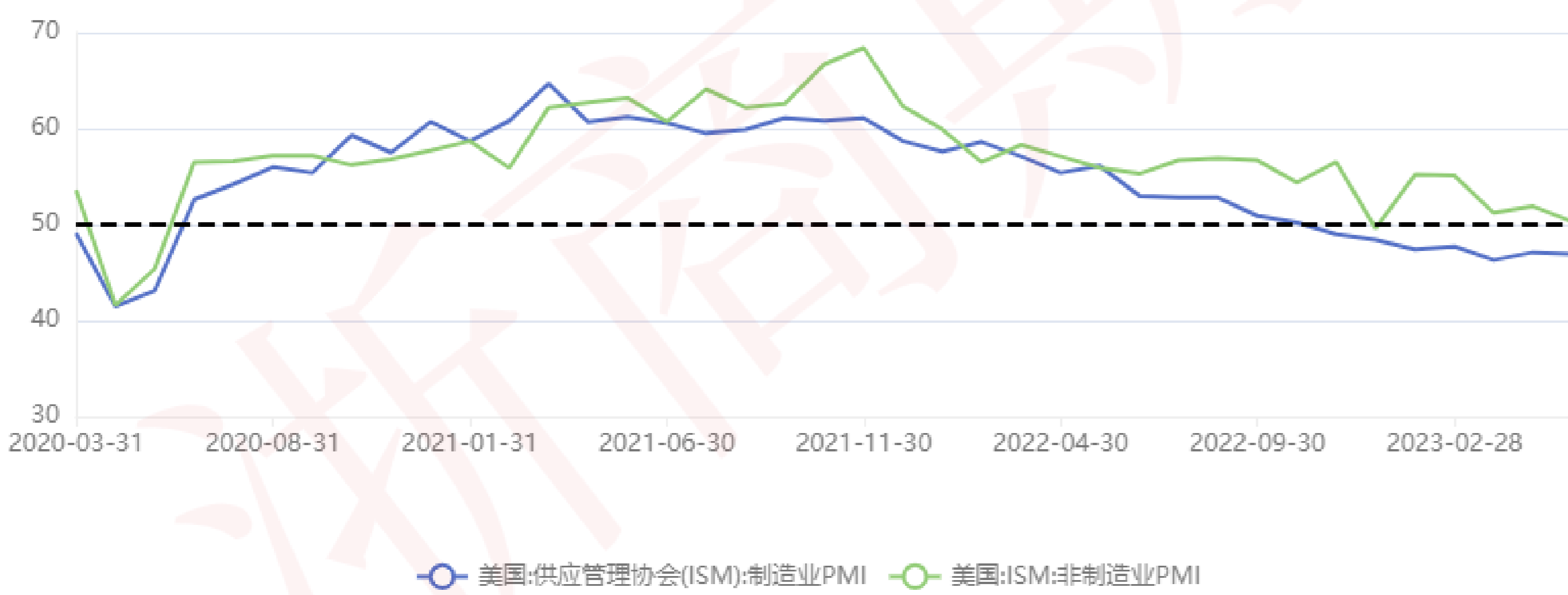
美国: 零售和食品服务销售额: 总计: 季调: 同比 2023-05-31



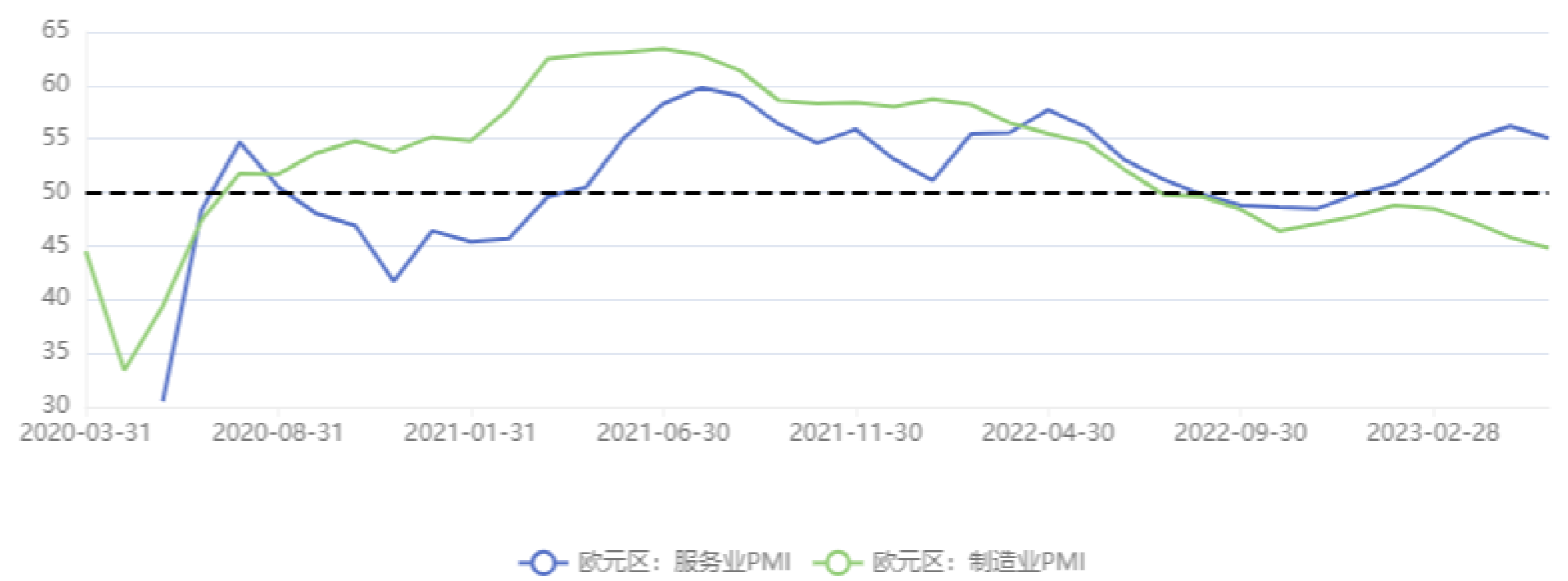
欧元区19国: 零售销售指数: 当月同比 2023-04-30



美国景气指数 2023-05-31



欧元区景气指数 2023-05-31



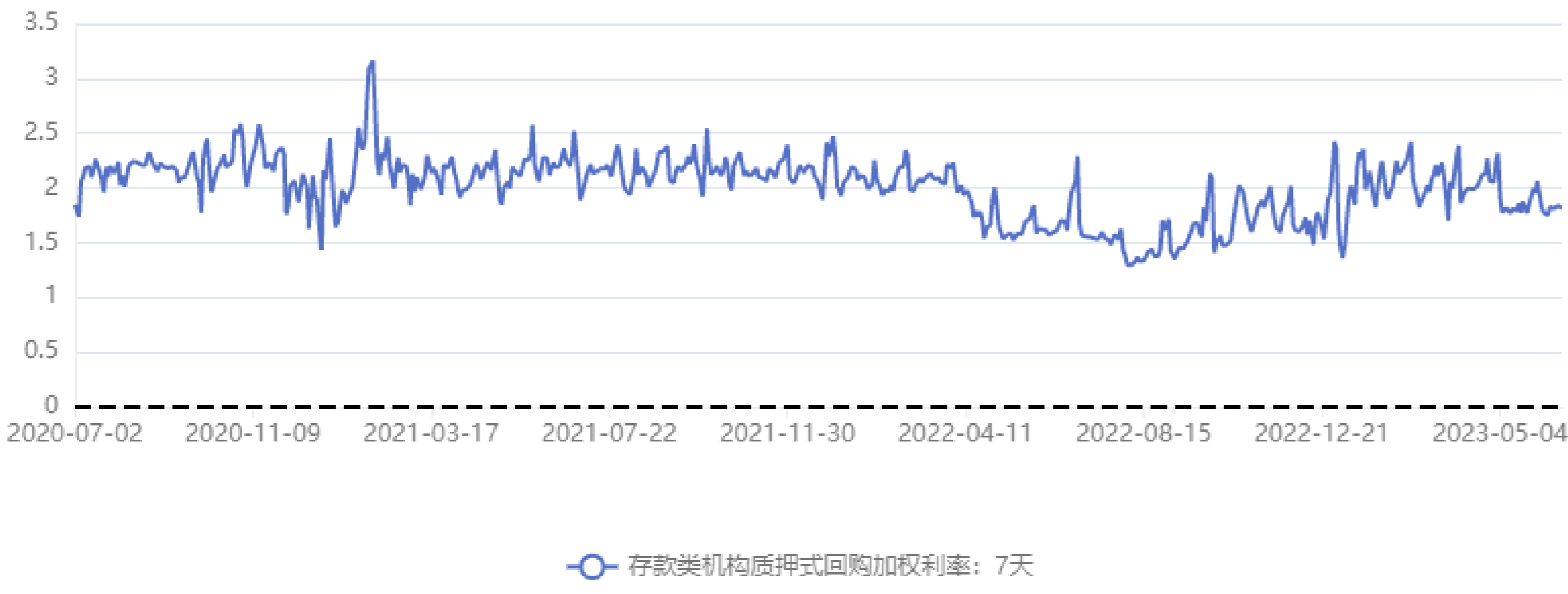
### 五、利率汇率

流动性方面，央行公开市场操作下调逆回购利率10BP，同时下调MLF利率10BP，预期LPR利率同步下降。美联储暂停加息为国内货币政策宽松提供外部条件。资本市场方面，国内CPI进一步回落，叠加不及预期的社融信贷需求，市场降息预期得到验证，国债利率与其兑现后上涨。资本市场方面，国内基本面需求仍然偏弱，且联储下半年仍有加息预期，预期人民币外汇和债券利率回落震荡。

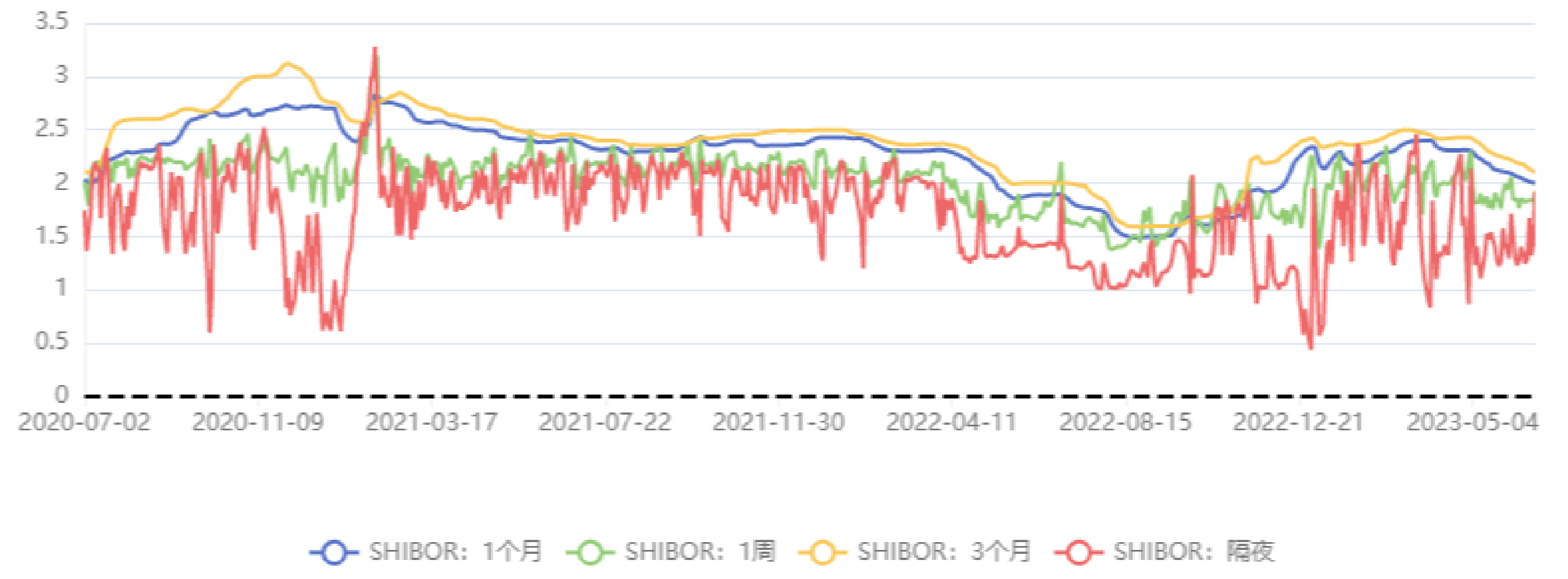


五、利率汇率

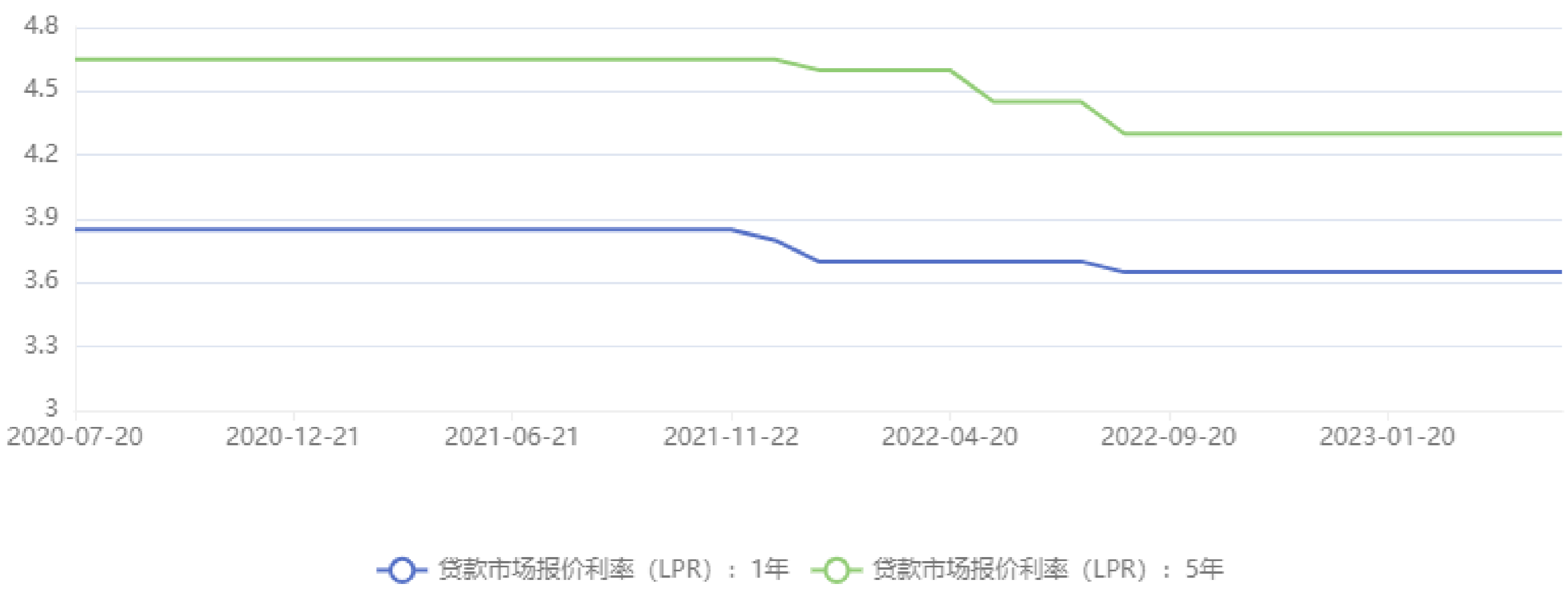
DR007 2023-06-15



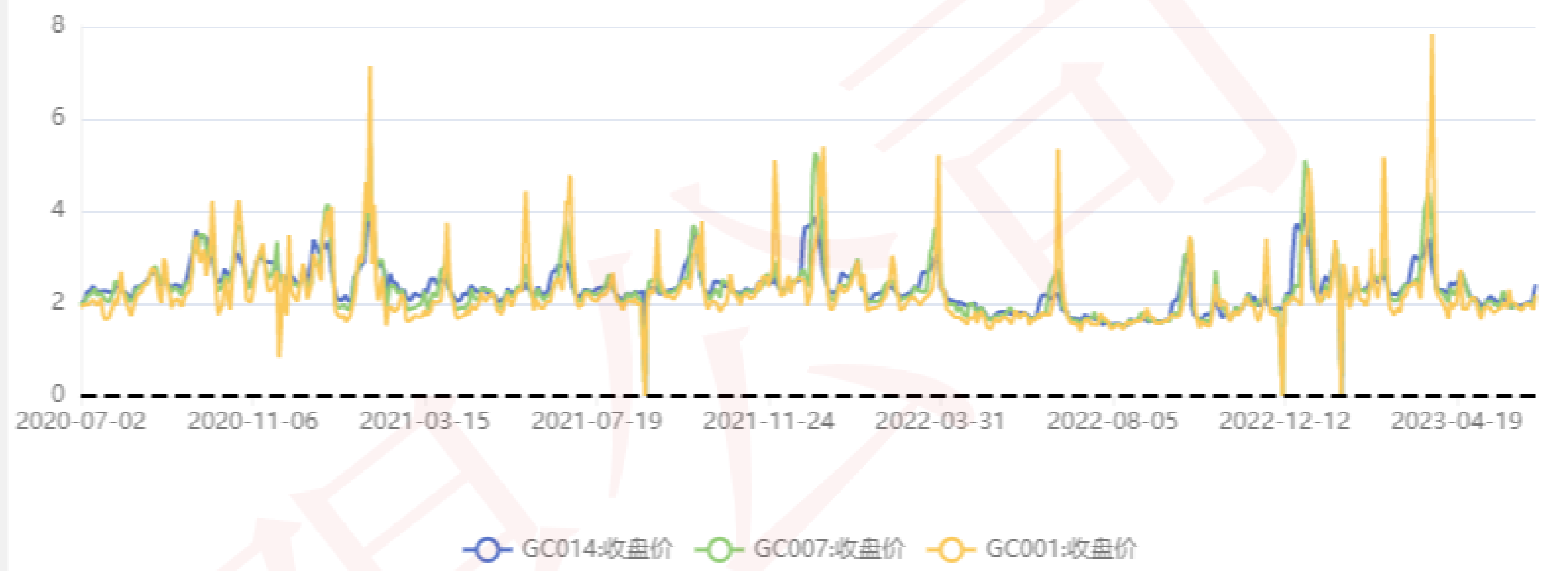
SHIBOR 2023-06-16



LPR 2023-05-22



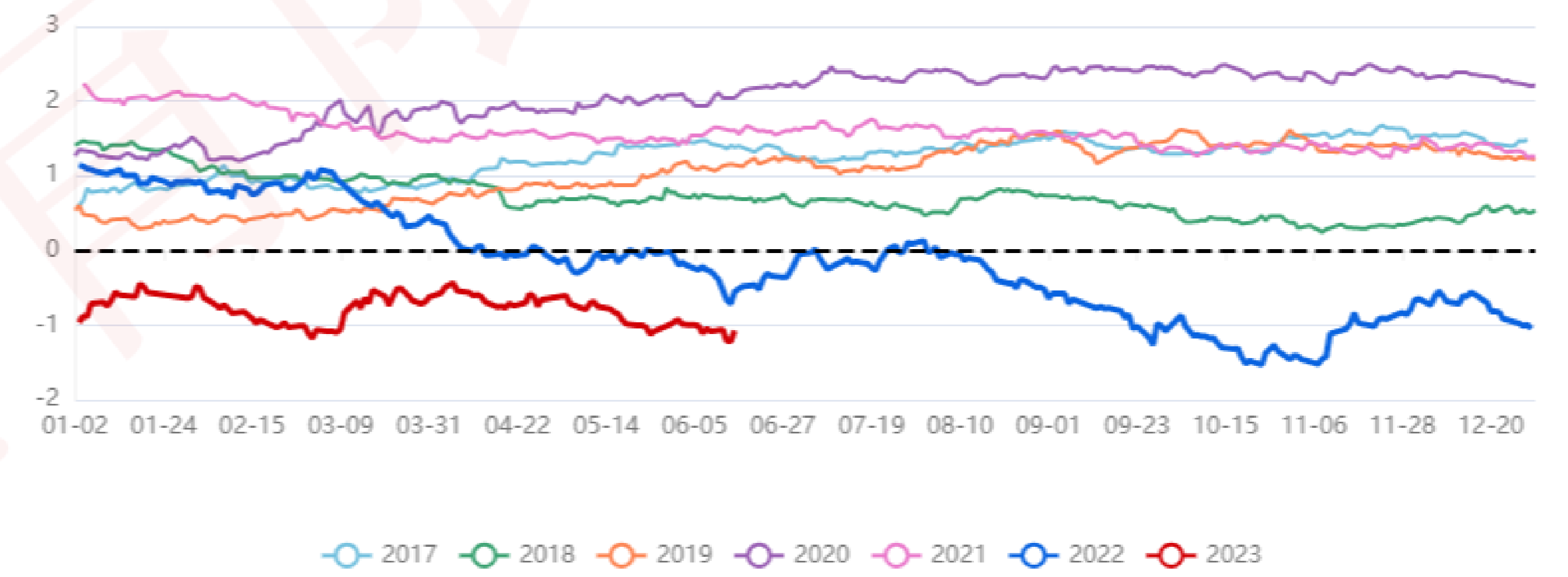
GC收盘价 2023-06-16



国债收益率 2023-06-15



10Y中债-10Y美债 2023-06-15



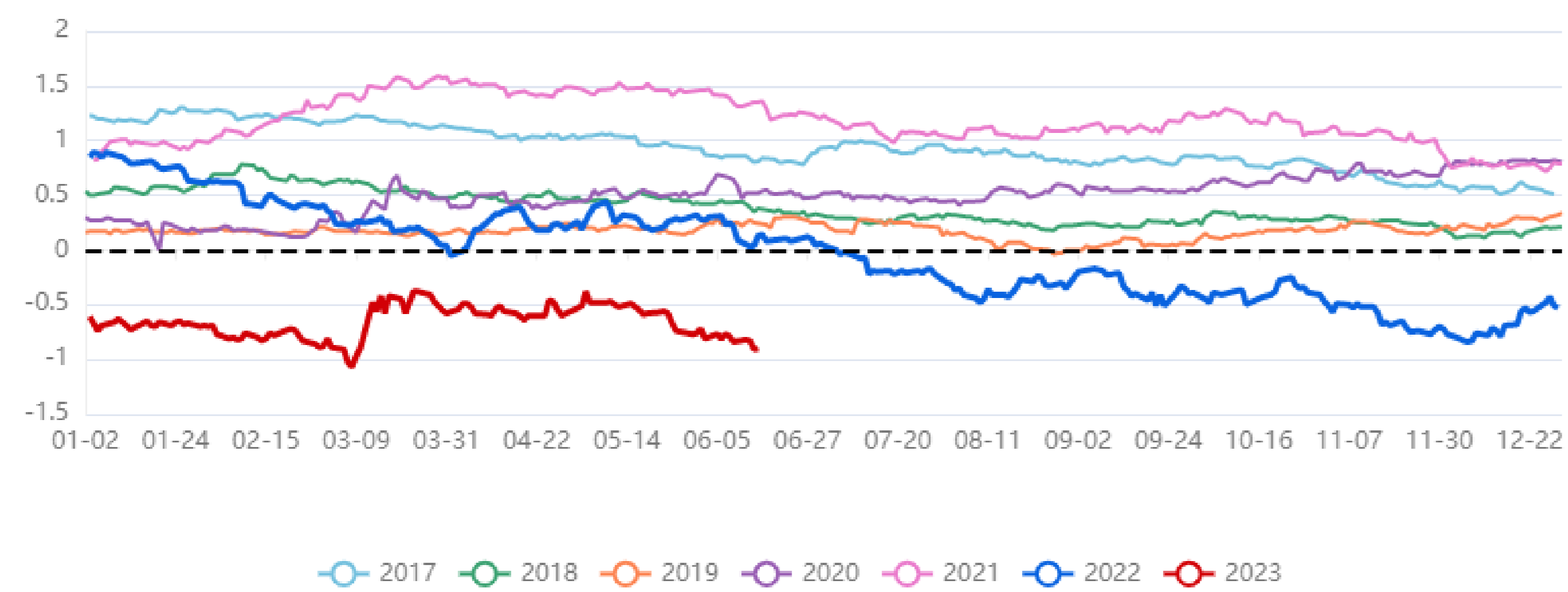
美国：国债收益率 2023-06-15



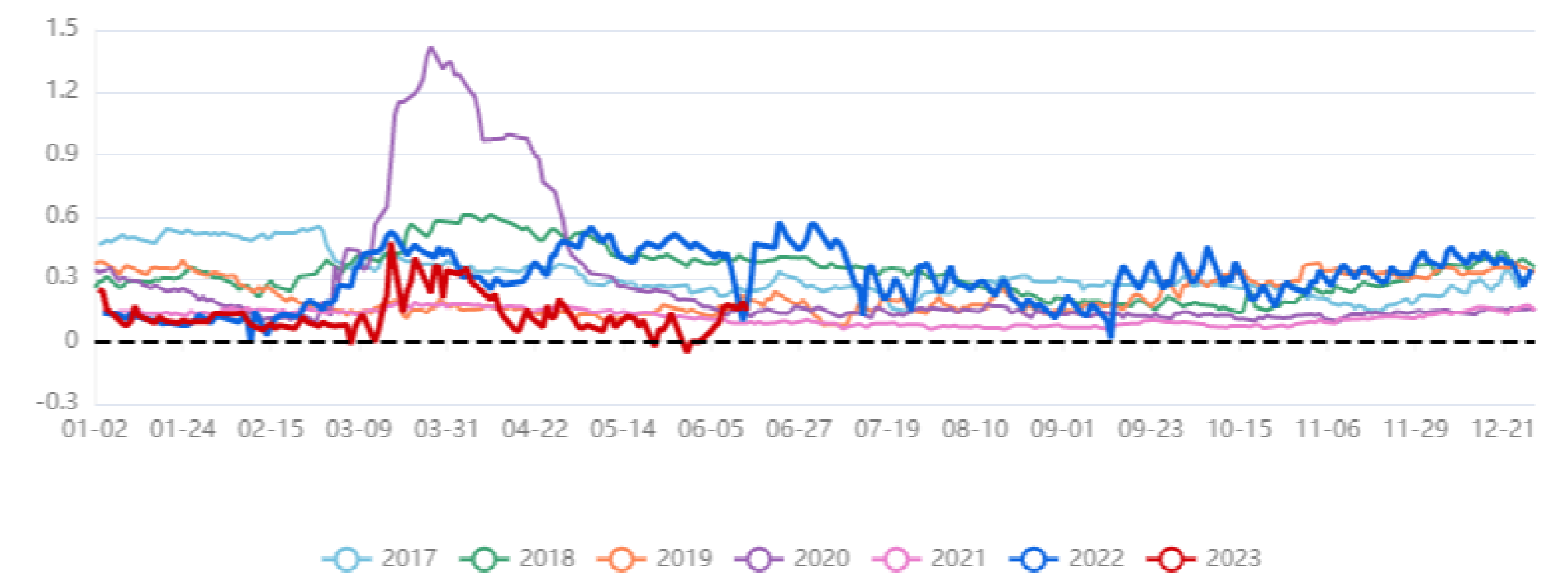
美国：国债实际收益率：10年期 2023-06-15



美国：10年国债-2年期国债 2023-06-15

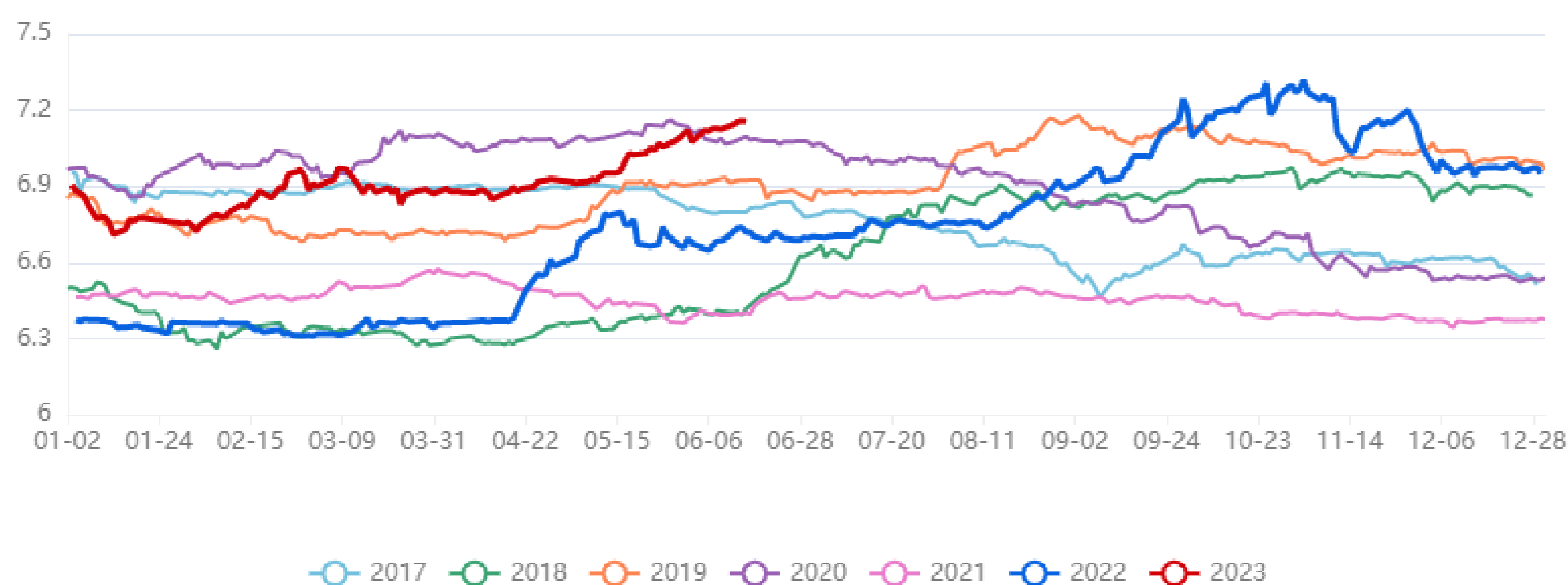


美国：LIBOR3个月-国债3个月收益率（美债泰德利差） 2023-06-14

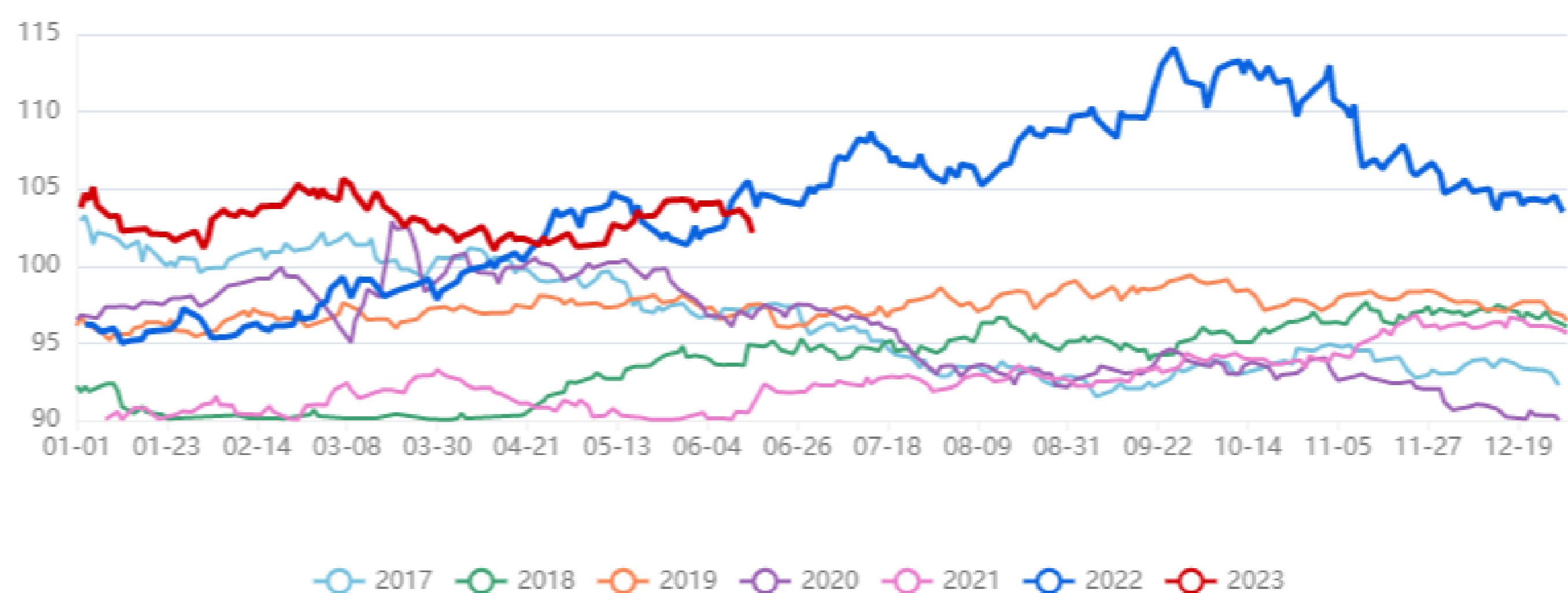


### 五、利率汇率

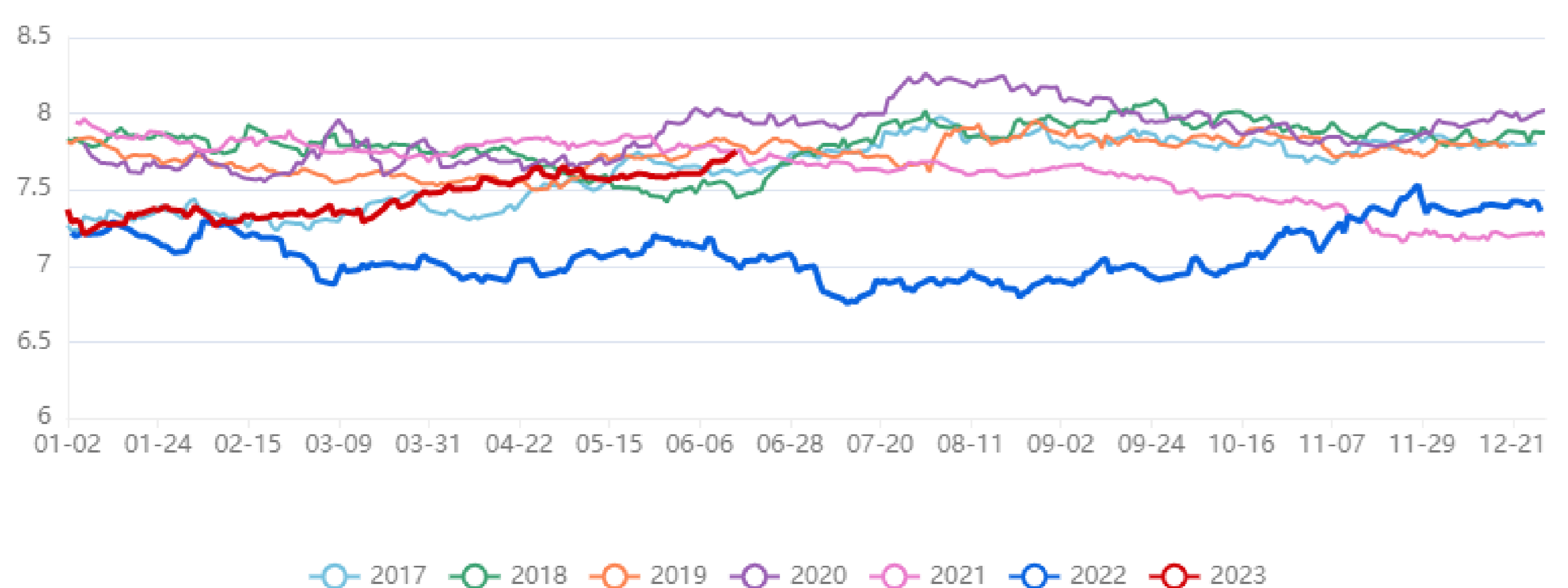
即期汇率：美元兑人民币 2023-06-15



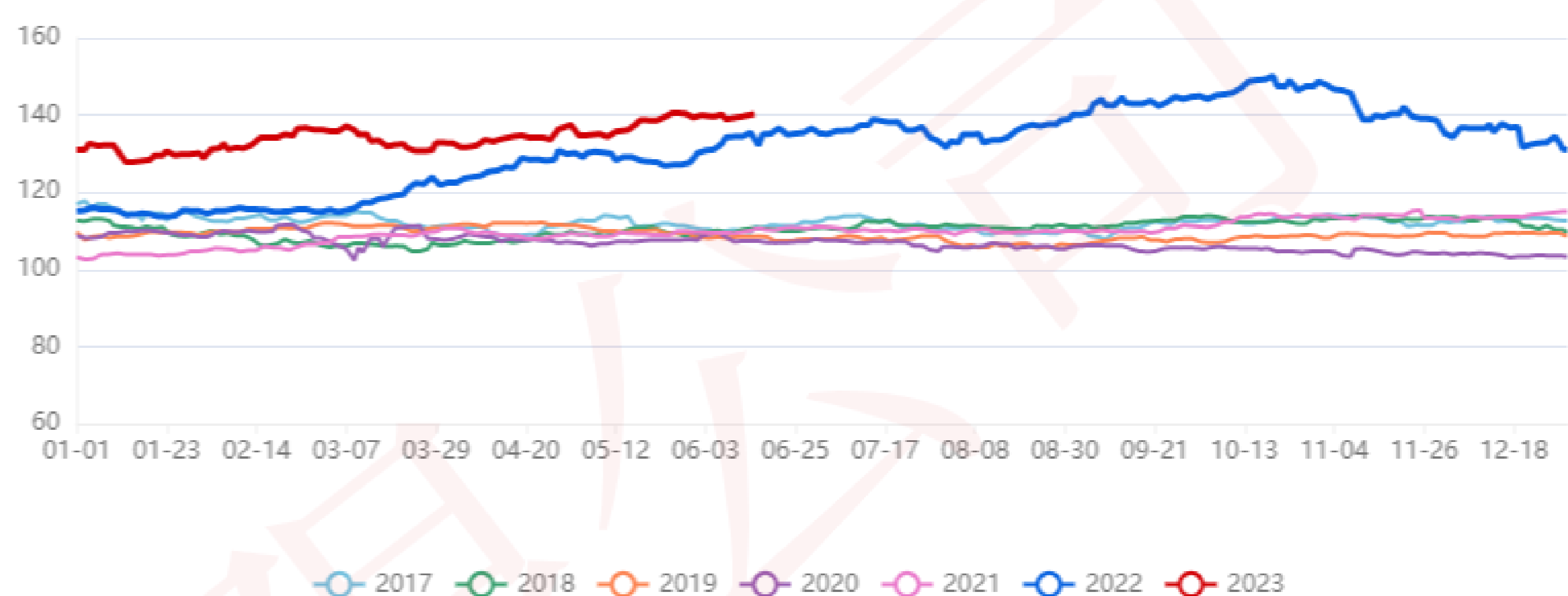
美元指数 2023-06-15



欧元兑人民币 2023-06-15



美元兑日元 2023-06-15



#### 免责声明

本报告的版权归“浙商期货有限公司”所有，未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印件予以任何其他人，或投入商业使用，未经授权的转载本公司不承担任何责任。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“浙商期货有限公司”。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记，本公司保留一切权利。  
本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布前已使用或了解其中信息。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。