

【宏观结论】

国内经济：一季度经济增长超预期

3月官方制造业PMI指数录得51.9，较前值回落0.7，各分项均有所回落，仍处于较高的扩张区间，经济保持良好修复态势。3月非制造业PMI上升1.9至58.2，服务业保持高景气度，引领国内经济复苏。3月社会融资规模增量为5.38万亿元，预期4.42万亿元，前值3.16万亿元，比上年同期多7079亿元。3月社融增量显示信贷明显改善，且此次金融数据发布早，政府提振市场的意图比较明显。中国一季度GDP同比增4.5%，超出4%的市场预期，远高于前值2.9%，为今年5%经济增长目标打下良好基础。消费是拉动一季度经济增长的主要动力，后续在企业利润和现金流改善下，制造业投资有望回升，国内经济整体呈现良好的复苏态势。

国内通胀：CPI继续回落，出行旅游分项同比继续上涨

受食品项价格继续回落影响，3月CPI环比(-0.3%)继续下降，同比增幅为+0.7%，较前值继续回落，核心通胀保持持平。分项中，工业消费品价格由上月上涨0.5%转为下降0.8%，主要受能源和汽车价格下降影响，其中汽油和柴油价格分别下降6.6%和7.3%，燃油小汽车价格下降4.5%。但服务价格上涨0.8%，其中飞机票、宾馆住宿、交通工具租赁费、旅游价格分别上涨37.0%、6.1%、5.9%和5.3%，涨幅均有扩大。符合消费需求持续回暖预期。

流动性：央行降准保持流动性合理充裕

近期资金面处于松期和跨月之间的宽松区间，月中央行MLF缩量续作4810亿元，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。跨月后银行间拆借利率下行，4月第一周央行公开市场收回超一万亿流动性，预期未来央行将继续引导DR007围绕政策利率波动。

海外宏观：SVB事件影响美联储加息路径，美国核心通胀保持坚挺

3月FOMC会议决定加息25bp到4.75%-5%，符合市场预期。美国地区性银行流动性危机有所缓解，储户存款流出速度放缓。美国四季度GDP终值环比折年率2.6%，均低于预期和前值，制造业指数和非制造业指数继续分化。4月非农就业市场数据显示，美国失业率仍保持在目标水平之下，但就业市场出现环比走弱信号，新增就业和薪资增速均低于预期和前值。美国3月CPI同比增速回落至5%，超出市场预期，但核心CPI仍然坚挺。市场预期美联储有望在5月份议息会议上停止加息，同时在下半年开始降息。

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
日期：2023/4/23

核心观点

❖ 观点：国债10年期 无判断

❖ 逻辑：1、经济基本面继续修复，但该预期已经在市场交易一段时间。当前经济数据显现国内经济仍在继续修复，但该预期已经在市场交易一段时间。
2、近期部分农商行下调存款利率，引发降息预期短暂升温。虽然近期部分农商行下调存款利率，可能仍是在跟进2022年9月大行存款利率下调，并非进入新一轮存款利率下调，但是对近期市场情绪影响较大。
综上，当前债市缺乏主逻辑，观点无判断。

❖ 操作建议：T2306
多空判断：无
开仓点位：0
目标点位：0
止损点位：0

❖ 风险提示：--

【撰写人】

浙商期货有限公司
沈文卓 (Z0003121)
朱泉鹏 (Z0015158)

【咨询电话】
0571-87215357

【免责声明】

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。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，我公司不就报告内容对最终操作建议做出任何担保。未经本公司允许，不得以任何方式传播、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。

周度数据跟踪

本周重要数据点评

【一季度经济数据点评】

(一) 中国一季度GDP同比增4.5%，超出4%的市场预期，远高于前值2.9%。显示了疫情管控政策放开和经济扶持政策刺激下，国内经济呈现良好的复苏态势。为全年5%的经济目标奠定良好的基础。

(二) 从消费、投资和出口三驾马车上看，消费是拉动一季度经济增长的主要动力。三月国内社零数据同比增10.6%，其中汽车零售额同比增11.5%，均创近12个月最高值，拉动一季度社零累计同比增5.8%。前期高频数据显示，居民消费正处于“报复性”消费阶段，一季度社零数据大幅增长符合我们预期。

(三) 投资增速不及市场预期，一季度固定资产投资完成额累计同比仅增5.1%，较前值下降0.4%。分项上来看，制造业、基建和房地产投资较前值均有所下滑，其中制造业投资同比增幅仅为7%，创近一年来新低，较前值下降1.1%。受到去年疫情影响，1-2月工业企业利润同比大幅下滑，拖累企业进行再投资。但是在终端消费复苏带动下，工业利润和企业现金流有望改善，制造业投资将逐渐回暖。

(四) 一季度房地产开发投资额累计同比较前值下滑0.1%至-5.8%，打破了市场对房地产触底回升的预期。受到保交房政策带动，一季度房屋竣工累计同比持续上升至14.7%。但是施工面积和新开工面积累计同比出现走弱，同比增幅分别下降至-5.2%和-19.2%。尽管一季度房屋销售面积和销售额累计同比均出现改善，其中销售额同比重新回正至4.1%，但是房屋待售面积出现大幅增长，一季度累计增长15.4%，库存去化缓慢拖累地产企业开发投资积极性。

(五) 居民就业方面，失业率数据显示，失业率呈现下降趋势，3月城镇调查失业率下降至5.3%。但16-24岁人口失业率问题仍然严峻，3月上升至19.6%，仅次于去年7月峰值19.9%，稳就业仍然是未来经济工作终点之一。

下周重要数据/事件

日期	时间	国家/地区	指标名称
2023-04-18	10:00	中国	3月工业增加值:当月同比(%)
2023-04-18	10:00	中国	3月固定资产投资:累计同比(%)
2023-04-18	10:00	中国	3月社会消费品零售总额:当月同比(%)
2023-04-18	10:00	中国	第一季度GDP:当季同比(%)
2023-04-18	17:00	德国	4月ZEW经济景气指数
2023-04-18	17:00	德国	4月ZEW经济现状指数
2023-04-18	17:00	欧盟	4月欧元区ZEW经济景气指数
2023-04-18	20:30	美国	3月新屋开工:私人住宅(千套)
2023-04-19	14:00	英国	3月CPI:环比(%)
2023-04-19	14:00	英国	3月核心CPI:环比(%)
2023-04-19	16:00	欧盟	3月欧盟CPI:同比(%)
2023-04-19	16:00	欧盟	3月欧元区CPI:环比(%)
2023-04-19	16:00	欧盟	3月欧元区CPI:同比(%)
2023-04-19	16:00	欧盟	3月欧元区CPI:环比(%)
2023-04-19	22:30	美国	4月14日EIA库存周报:商业原油增量(千桶)
2023-04-20	20:30	美国	4月15日当周初次申请失业金人数:季调(人)
2023-04-21	07:50	日本	3月CPI(剔除食品):环比(%)
2023-04-21	07:50	日本	3月CPI:环比(%)
2023-04-21	14:00	欧盟	4月欧元区制造业PMI(初值)
2023-04-21	14:30	德国	4月制造业PMI(初值)
2023-04-21	15:15	法国	4月制造业PMI(初值)
2023-04-21	16:30	英国	4月制造业PMI(初值)

单位: %	公布日期	△上月	2023-03	2023-02	2023-01	2022-03	2022-02	2022-01
工业增加值: 当月	2023-04-18	13.70	3.9	18.8	-9.8	5.0	12.8	3.9
采矿业:	2023-04-18	0.9000	0.9	0.0	0.0	12.2	0.0	0.0
制造业:	2023-04-18	4.2000	4.2	0.0	0.0	4.4	0.0	0.0
电力、燃气及水的生产和供应业:	2023-04-18	5.2000	5.2	0.0	0.0	4.6	0.0	0.0
服务业生产指数: 当月	2023-04-18	9.20	9.2	0.0	0.0	-0.9	0.0	0.0
固定资产投资: 累计	2023-04-18	5.1000	5.1	5.5	0.0	9.3	12.2	0.0
制造业:	2023-04-18	7.0000	7.0	8.1	0.0	15.6	20.9	0.0
房地产业:	2023-04-18	-5.8000	-5.8	-5.7	0.0	0.7	3.7	0.0
基建(新口径):	2023-04-18	8.8000	8.8	9.0	0.0	8.5	8.1	0.0
商品房销售面积: 累计	2023-04-18	-1.8000	-1.8	-3.6	0.0	-13.8	-9.6	0.0
商品房销售额:	2023-04-18	4.1000	4.1	-0.1	0.0	-22.7	-19.3	0.0
房地产新开工面积:	2023-04-18	-19.2000	-19.2	-9.4	0.0	-17.5	-12.2	0.0
房地产施工面积:	2023-04-18	-5.2000	-5.2	-4.4	0.0	1.0	1.8	0.0
房地产竣工面积:	2023-04-18	14.7000	14.7	8.0	0.0	-11.5	-9.8	0.0
土地购置面积:	2023-01-30	#VALUE!	-	0.0	0.0	-41.8	-42.3	0.0
社消零售总额: 当月	2023-04-18	10.6000	10.6	3.5	0.0	-3.5	6.7	0.0
餐饮收入:	2023-04-18	26.3000	26.3	9.2	0.0	-16.4	8.9	0.0
商品零售:	2023-04-18	9.1000	9.1	2.9	0.0	-2.1	6.5	0.0
除汽车外:	2023-04-18	10.5000	10.5	5.0	0.0	-3.0	7.0	0.0
限额以上零售: 当月	2023-04-18	8.5000	8.5	1.5	0.0	-0.4	9.1	0.0
服装鞋帽:	2023-04-18	17.7000	17.7	5.4	0.0	-12.7	4.8	0.0
汽车类:	2023-04-18	11.50	11.5	-9.4	0.0	-7.5	3.9	0.0
出口金额:	2023-04-18	16.1000	14.8	-1.3	-10.5	14.3	6.1	24.0
进口金额:	2023-04-18	-5.6000	-1.4	4.2	-21.3	0.7	11.8	21.0
城镇调查失业率:	2023-04-18	-0.30	5.3	5.6	5.5	5.8	5.5	5.3
31个大城市:	2023-04-18	-0.2000	5.5	5.7	5.8	6.0	5.4	5.4
16-24岁人口:	2023-04-18	1.50	19.6	18.1	17.3	16.0	15.3	15.3

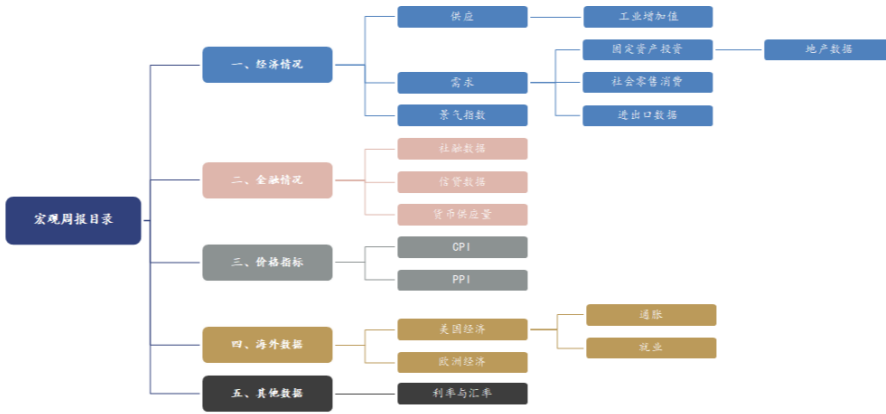
单位: %	公布日期	△上月	2023-03	2023-02	2023-01	2022-03	2022-02	2022-01
制造业PMI:	2023-03-31	-0.70	51.900	52.600	50.100	49.500	50.200	50.100
生产:	2023-03-31	-2.10	54.600	56.700	49.800	49.500	50.400	50.900
新订单:	2023-03-31	-0.50	53.600	54.100	50.900	48.800	50.700	49.300
原材料库存:	2023-03-31	-1.50	48.300	49.800	49.600	47.300	48.100	49.100
从业人员:	2023-03-31	-0.50	49.700	50.200	47.700	48.600	49.200	48.900
供应商配送时间:	2023-03-31	-1.20	50.800	52.000	47.600	46.500	48.200	47.600
非制造业PMI:	2023-03-31	1.90	58.200	56.300	54.400	48.400	51.600	51.100
服务业:	2023-03-31	1.30	56.900	55.600	54.000	46.700	50.500	50.300
建筑业:	2023-03-31	5.40	65.600	60.200	56.400	58.100	57.600	55.400

单位: 亿元, %	公布日期	△上月	2023-03	2023-02	2023-01	2022-03	2022-02	2022-01
社融当月新增	2023-04-11	22240	53800	31560	59866	46565	12170	61759
人民币贷款	2023-04-11	21318	39502	18184	49314	32291	9084	41988
外币贷款	2023-04-11	117	427	310	-131	239	480	1031
委托贷款	2023-04-11	251	174	-77	584	107	-74	428
信托贷款	2023-04-11	-111	-45	66	-62	-259	-751	-680
未贴现银行承兑汇票	2023-04-11	1860	1790	-70	2963	287	-4228	4733
企业债券	2023-04-11	-356	3288	3644	1548	3750	3610	5838
政府债券	2023-04-11	-2116	6022	8138	4140	7074	2722	6026
非金融企业境内股票融资	2023-04-11	43	614	571	964	958	585	1439
信贷当月新增	2023-04-11	20800	38900	18100	49000	31300	12300	39800
居民部门贷款	2023-04-11	10366	12447	2081	2572	7539	-3369	8430
短期贷款	2023-04-11	4876	6094	1218	341	3848	-2911	1006
中长期贷款	2023-04-11	5485	6348	863	2231	3735	-459	7424
企业部门贷款	2023-04-11	10900	27000	16100	46800	24800	12400	33600
短期贷款	2023-04-11	5030	10815	5785	15100	8089	4111	10100
中长期贷款	2023-04-11	9600	20700	11100	35000	13448	5052	21000
票据融资	2023-04-11	-3698	-4687	-989	-4127	3187	3052	1788
信贷同比增速	2023-04-11	0.10	10.00	9.90	9.40	10.50	10.20	10.50
M0同比增速	2023-04-11	-1.70	27.10	28.80	23.10	8.70	5.50	11.20
M1同比增速	2023-04-11	0.40	11.00	10.60	7.90	10.00	5.80	18.50
M2同比增速	2023-04-11	-0.70	5.10	5.80	6.70	4.70	4.70	-1.90
M2同比增速	2023-04-11	-0.20	12.70	12.90	12.60	9.70	9.20	9.80

通胀数据		当期数据			去年同期			
单位: %	公布日期	△上月	2023-03	2023-02	2023-01	2022-03	2022-02	2022-01
CPI: 同比	2023-04-11	-0.30	0.70	1.00	2.10	1.50	0.90	0.90
CPI: 食品	2023-04-11	-0.20	2.40	2.60	6.20	-1.50	-3.90	-3.80
食品烟酒	2023-04-11	0	2.10	2.10	4.70	-0.30	-1.80	-1.80
CPI: 非食品	2023-04-11	-0.3	0.30	0.60	1.20	2.20	2.10	2.00
衣着	2023-04-11	0.1	0.80	0.70	0.50	0.60	0.60	0.40
居住	2023-04-11	-0.2	-0.30	-0.10	-0.10	1.30	1.40	1.40
生活用品及服务	2023-04-11	-0.7	0.70	1.40	1.60	0.90	0.60	0.40
交通和通信	2023-04-11	-2	-1.90	0.10	2.00	5.80	5.50	5.20
教育文化和娱乐	2023-04-11	0.2	1.40	1.20	2.40	2.60	2.50	2.90
医疗保健	2023-04-11	0	1.00	1.00	0.80	0.70	0.60	0.60
其他用品及服务	2023-04-11	-0.1	2.50	2.60	3.10	2.10	0.30	-0.10
核心CPI	2023-04-11	0.1	0.70	0.60	1.00	1.10	1.10	1.20
PPI: 同比	2023-04-11	-1.1	-2.50	-1.40	-0.80	8.30	8.80	9.10
PPI: 生产资料	2023-04-11	-1.4	-3.40	-2.00	-1.40	10.70	11.40	11.80
采掘	2023-04-11	-5	-4.70	0.30	2.00	38.00	33.00	35.00
原材料	2023-04-11	-2.9	-4.20	-1.30	-0.10	16.70	17.90	18.20
加工	2023-04-11	-0.2	-2.80	-2.60	-2.30	5.70	6.60	7.00
PPI: 生活资料	2023-04-11	-0.2	0.90	1.10	1.50	0.90	0.90	0.80
食品	2023-04-11	-0.6	2.00	2.60	2.80	0.80	0.50	0.50
衣着	2023-04-11	0.4	2.00	1.60	1.90	0.80	1.40	1.40
一般日用品	2023-04-11	-0.2	0.50	0.70	1.20	1.90	1.50	1.30
耐用消费品	2023-04-11	0	-0.20	-0.20	0.30	0.30	0.70	0.60

海外数据		当期数据			去年同期			
单位: %	公布日期	△上月	2023-03	2023-02	2023-01	2022-12	2022-11	2022-10
美国CPI: 当月	2023-04-12	-0.40	5.0	6.00	6.40	6.50	8.50	7.90
美国核心CPI: 当月	2023-04-12	-0.10	5.6	5.50	5.60	5.70	6.50	6.40
美国失业率季调	2023-04-07	0.20	3.5	3.60	3.40	3.50	3.60	3.80
美国零售和食品服务销售额: 当月	2023-04-15	-1.70	2.9	5.90	7.60	6.20	7.40	17.30
美国ISM制造业PMI	2023-04-04	-0.30	46.3	47.70	47.40	48.40	57.10	58.60
美国ISM非制造业PMI	2023-04-06	0.10	51.2	55.10	55.20	49.20	58.30	56.50
欧元区HICP: 当月	2023-04-03	-0.10	6.9	8.50	8.60	9.20	7.40	5.90
欧元区核心HICP: 当月	2023-04-03	0.30	5.7	5.60	5.30	5.20	3.00	2.70
欧元区失业率季调	2023-03-31	-0.10	-	6.6	6.6	6.70	6.80	6.90
欧元区19国零售服务销售指数: 当月	2023-04-11	1.00	-	-3.0	-1.80	-2.80	2.30	5.90
欧元区制造业PMI	2023-04-03	-1.20	47.3	48.50	48.80	47.80	56.50	58.20
欧元区服务业PMI	2023-04-05	2.30	55.0	52.70	50.80	49.80	55.60	55.50

注: 标红数据为最新更新数据



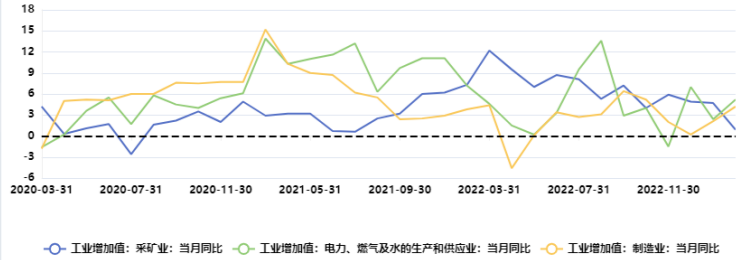
一、经济情况

国家统计局公布一季度经济数据，中国一季度GDP同比增长4.5%，超出4%的市场预期，远高于前值2.9%。显示了疫情管控政策放开和经济扶持政策刺激下，国内经济呈现良好的复苏态势。从消费、投资和出口三驾马车上看，消费是拉动一季度经济增长的主要动力。投资增速不及市场预期，一季度固定资产投资完成额累计同比仅增5.1%，较前值下降0.4%。但是在终端消费复苏带动下，工业利润和企业现金流有望改善，制造业投资将逐渐回暖。

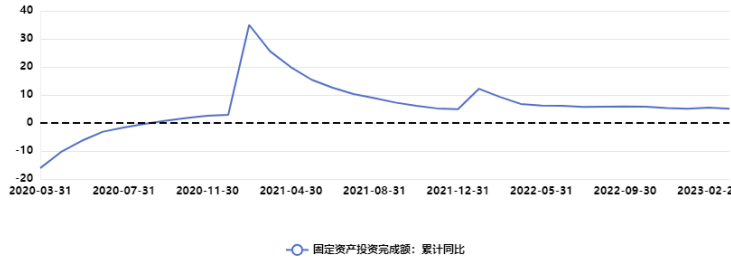
工业增加值：当月同比 2023-03-31



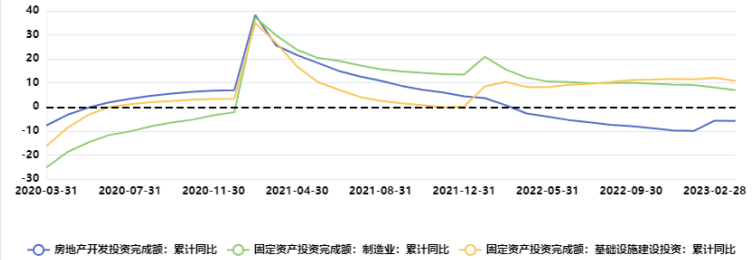
工业增加值分项 2023-03-31



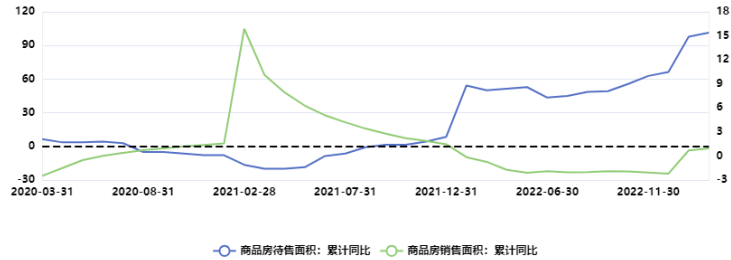
固定资产投资完成额：累计同比 2023-03-31



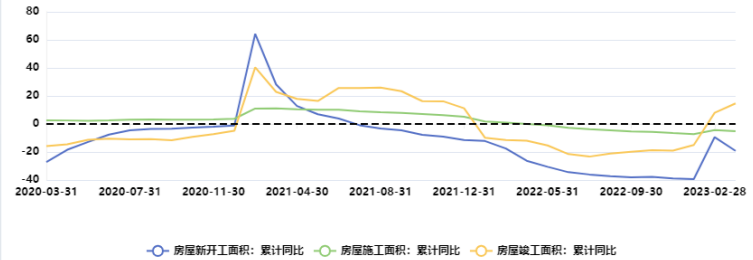
投资分项 2023-03-31



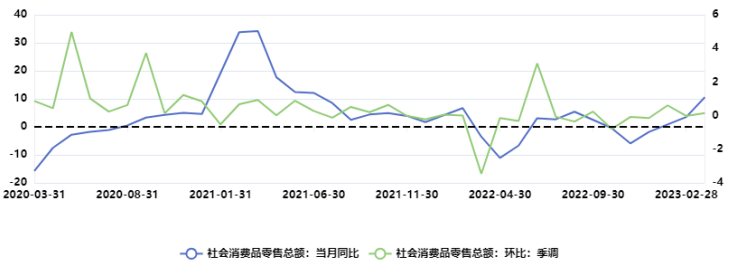
商品房销售与待售面积（右轴） 2023-03-31



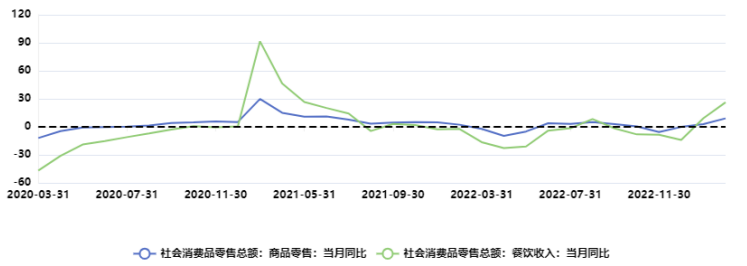
地产分项数据 2023-03-31



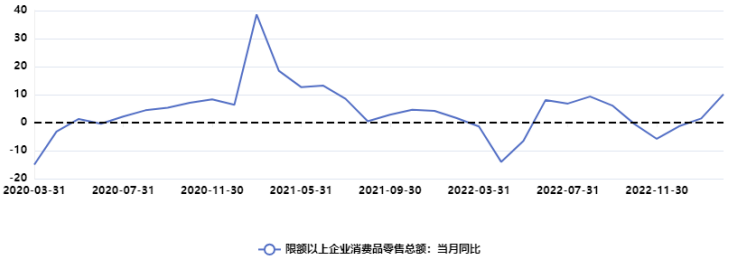
社会消费品零售总额同比与环比 (右轴) 2023-03-31



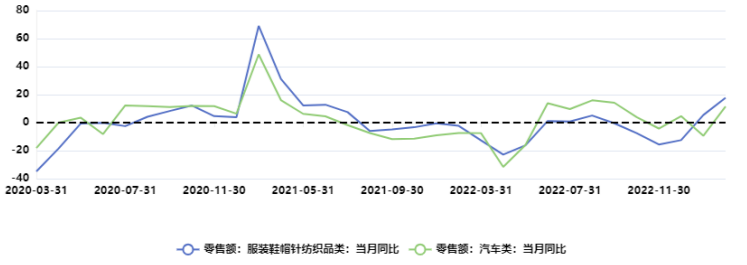
餐饮、商品与除汽车外零售 2023-03-31



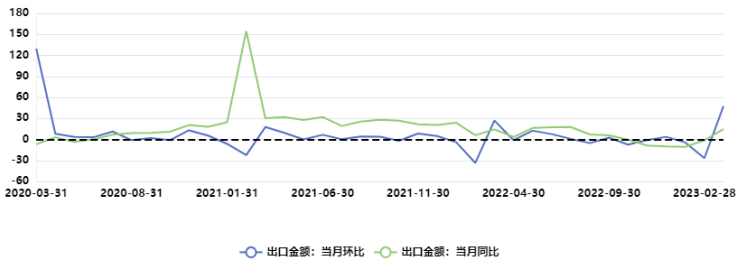
限额以上企业消费品 2023-03-31



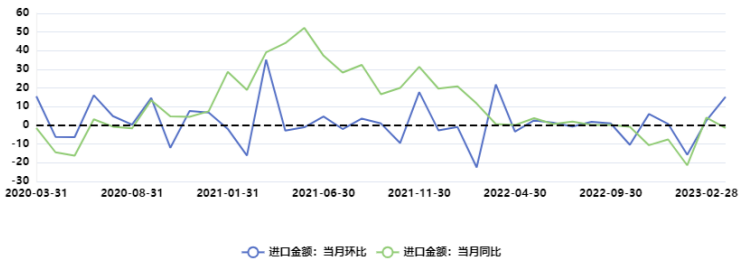
服装鞋帽针纺织品类与汽车类 2023-03-31



出口金额 2023-03-31



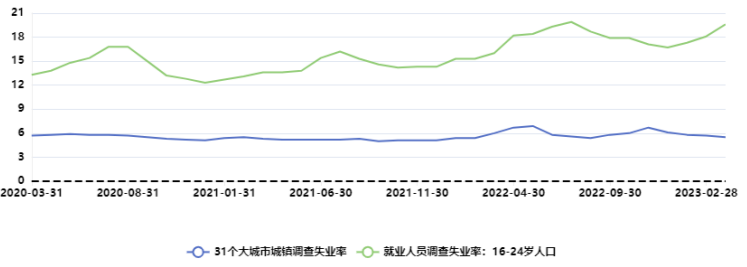
进口金额 2023-03-31



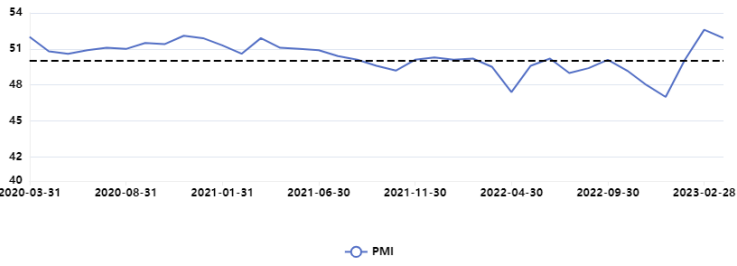
城镇调查失业率 2023-03-31



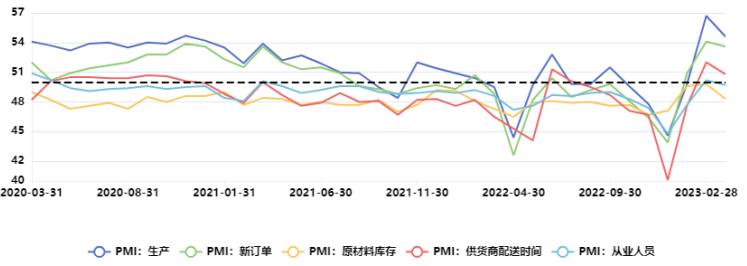
其它失业率数据 2023-03-31



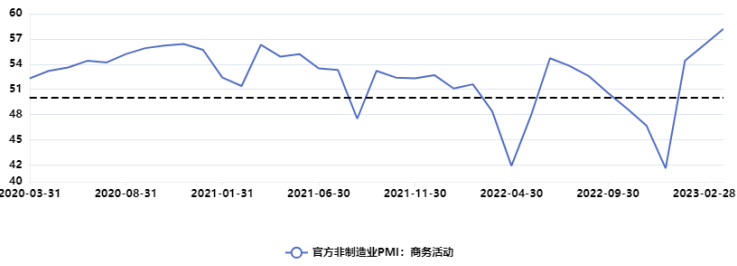
官方制造业PMI 2023-03-31



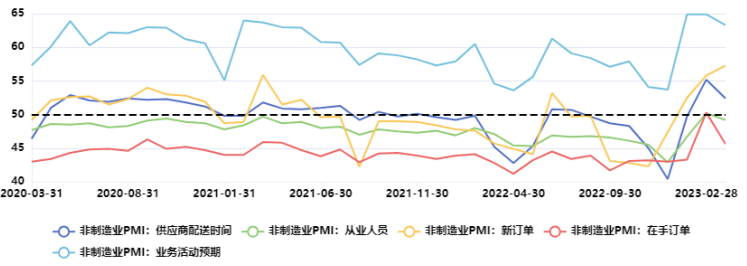
制造业PMI分项 2023-03-31



官方非制造业PMI 2023-03-31



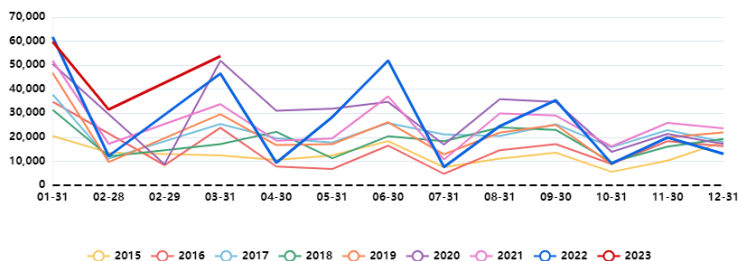
非制造业PMI分项 2023-03-31



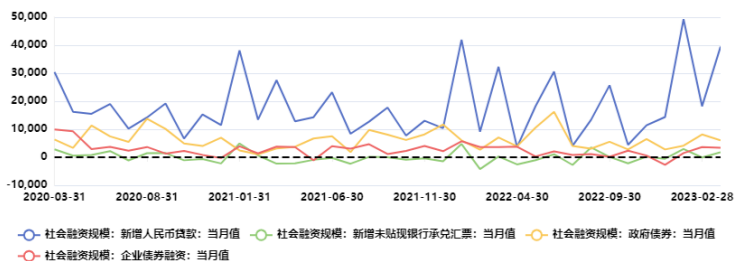
二、社融信贷

3月社会融资规模增量为5.38万亿元，预期4.42万亿元，前值3.16万亿元，比上年同期多7079亿元。3月社融增量显示信贷明显改善，且此次金融数据发布早，政府提振市场的意图比较明显。

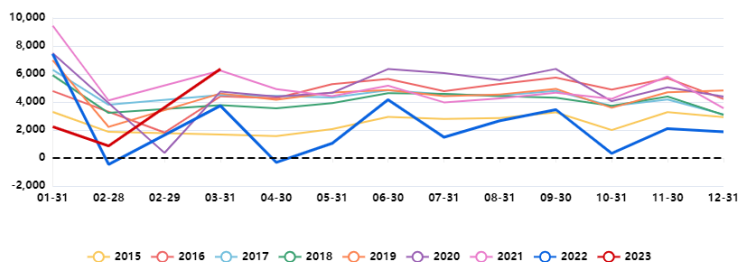
社会融资规模：当月值 2023-03-31



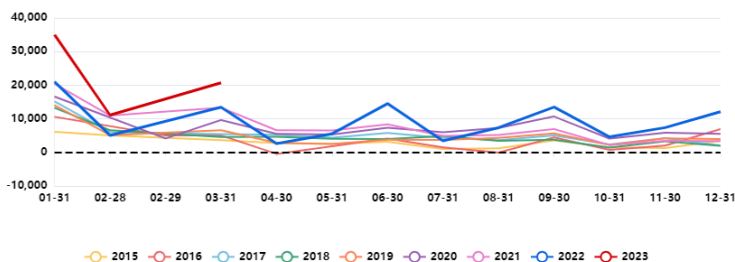
社会融资分项 2023-03-31



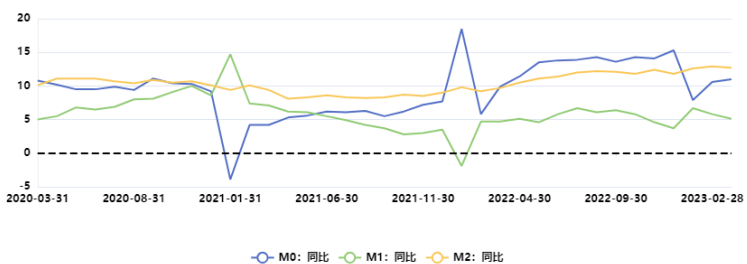
新增居民中长期贷款 2023-03-31



新增企业中长期贷款 2023-03-31



货币供应量 2023-03-31



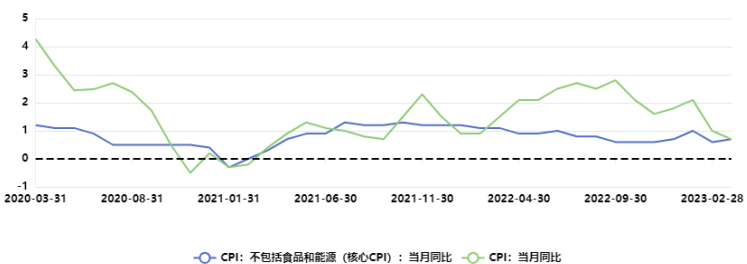
社会融资规模存量：同比 2023-03-31



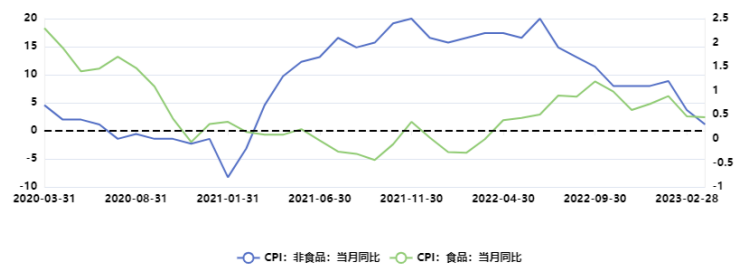
三、通胀指标

3月CPI同比上涨，同比上涨0.7%，涨幅继续回落，CPI环比下降0.3%。环比上，猪肉价格下降4.2%，车企降价促销，燃油小汽车价格下降1.9%，导致环比继续为负。但出行需求持续恢复，宾馆住宿和飞机票价格分别上涨3.5%和2.9%。

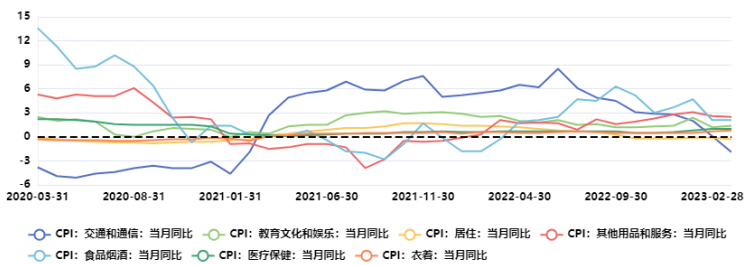
CPI和核心CPI 2023-03-31



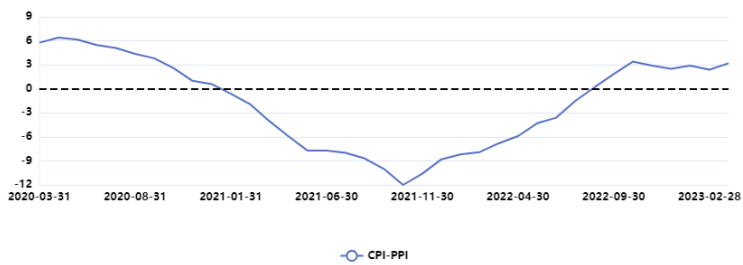
非食品 (右轴) 与食品 2023-03-31



CPI分项 2023-03-31



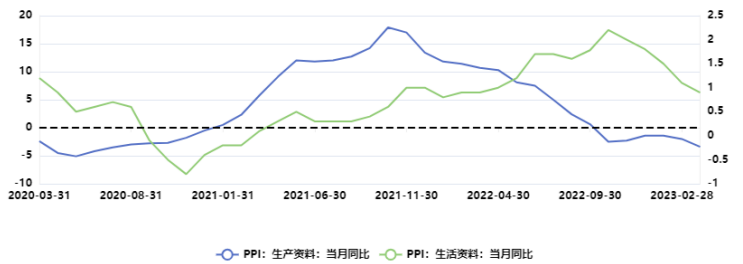
CPI-PPI 2023-03-31



PPI: 全部工业品: 当月同比 2023-03-31



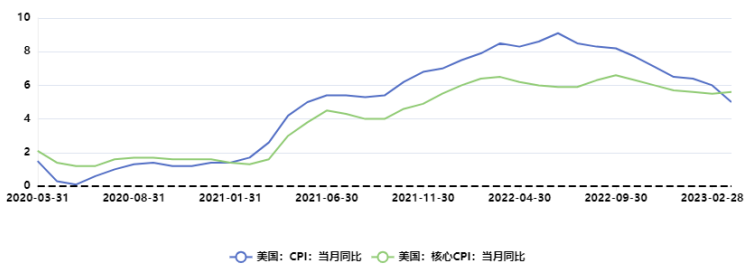
生产资料和生活资料 (右轴) 2023-03-31



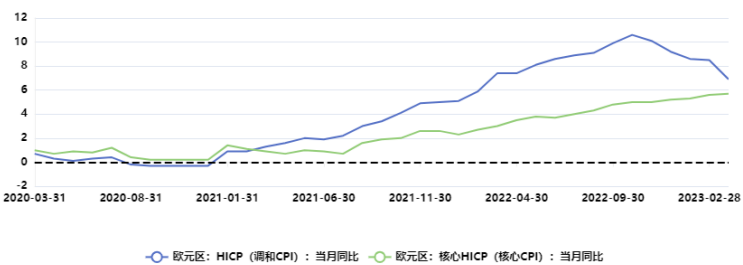
四、海外宏观

通胀数据方面，3月美国CPI同比5%，超市市场预期回落，其中能源和核心商品分项带动下滑。食品和核心服务分项保持坚挺，核心通胀较前值上升至5.6%，和CPI走势出现劈叉。就业数据方面，3月美国新增非农就业人数为23.6万人，较上月下滑7.5万人。同时失业率录得3.5%，小幅低于前值的3.6%。3月就业人数已来到疫情后第二差的单月新增水平，其分项也显示出部分行业就业形势疲软的状态；其次，薪资增速持续下滑且低于预期，从侧面也反映出劳动者的议价能力在降低。景气指数方面，新公布的美国3月ISM制造业PMI初值录得46.3，较上月再度下滑1.4个百分点，表明美国经济衰退迹象增加。

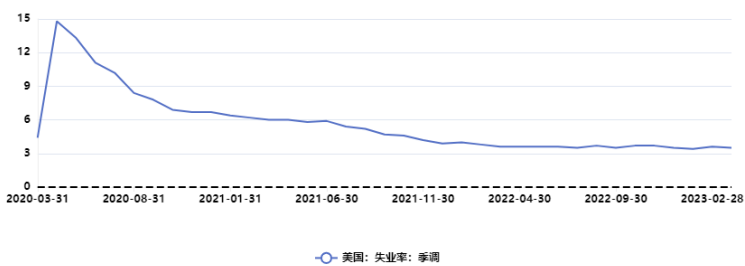
美国通胀 2023-03-31



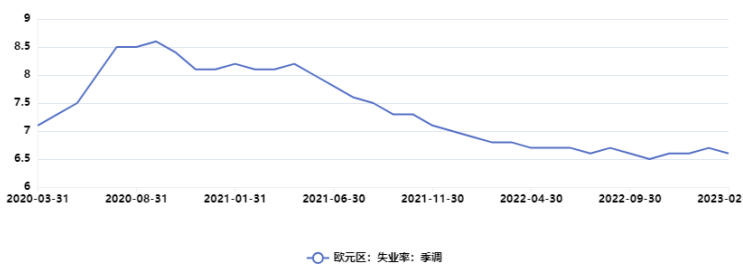
欧元区通胀 2023-03-31



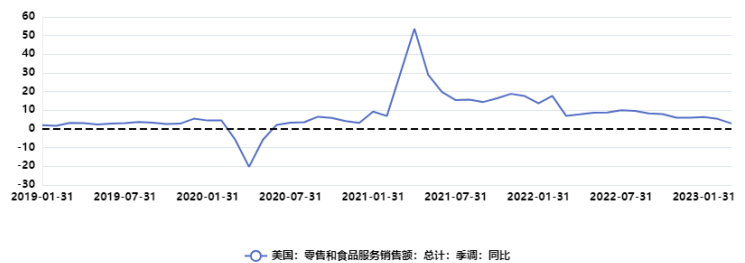
美国: 失业率: 季调 2023-03-31



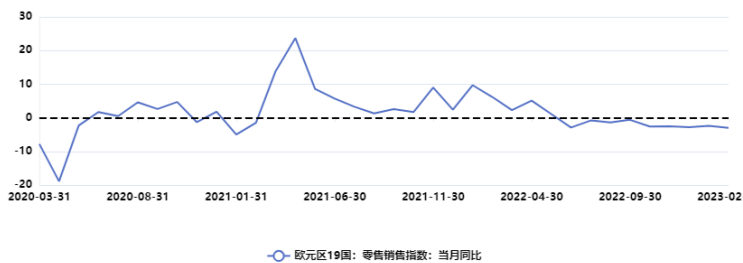
欧元区: 失业率: 季调 2023-02-28



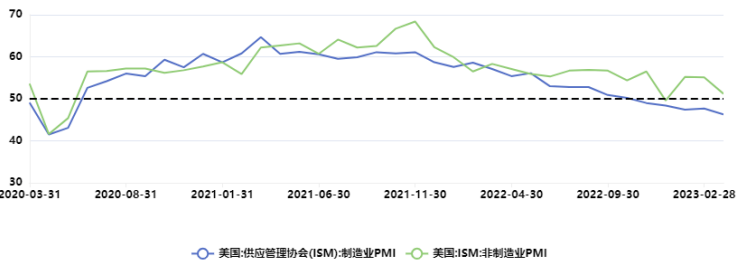
美国: 零售和食品服务销售额: 总计: 季调: 同比 2023-03-31



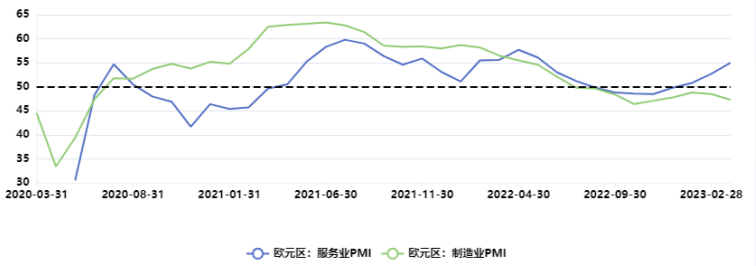
欧元区19国: 零售销售指数: 当月同比 2023-02-28



美国景气指数 2023-03-31



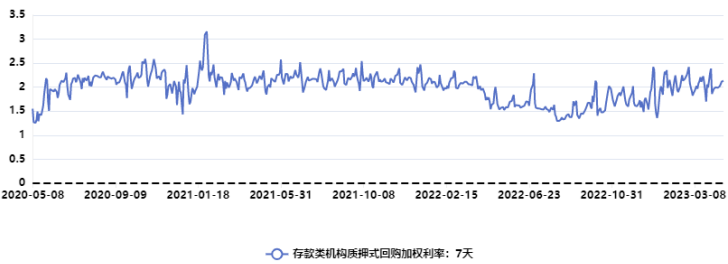
欧元区景气指数 2023-03-31



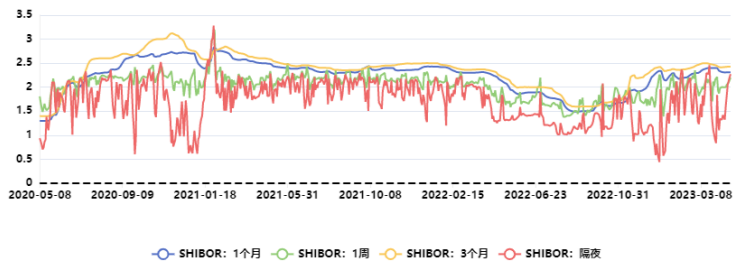
五、利率汇率

流动性方面，跨月后货币市场利率保持平稳，央行公开市场操作保持中性。资本市场方面，国内CPI进一步回落，国内市场降息预期升温，国债利率小幅走低。海外方面，美国3月通胀水平超市场预期回落，市场对美联储加息预期进一步下降，美债利率低位震荡。

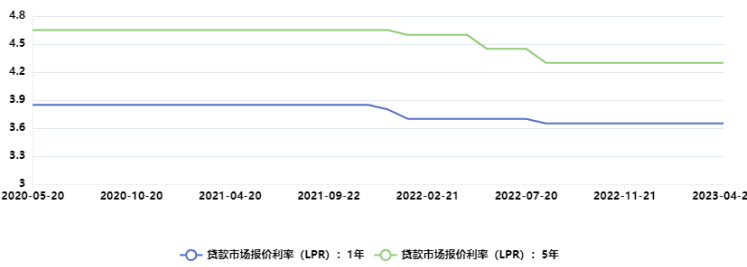
DR007 2023-04-20



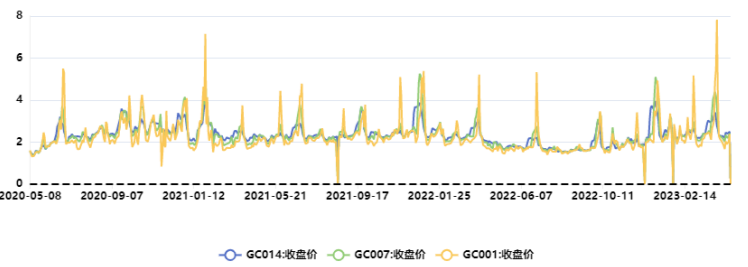
SHIBOR 2023-04-21



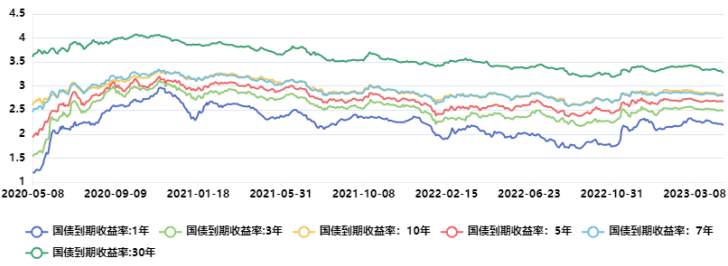
LPR 2023-04-20



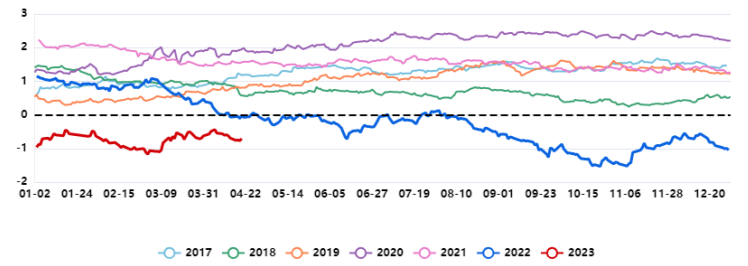
GC收盘价 2023-04-21



国债收益率 2023-04-20



10Y中债-10Y美债 2023-04-20



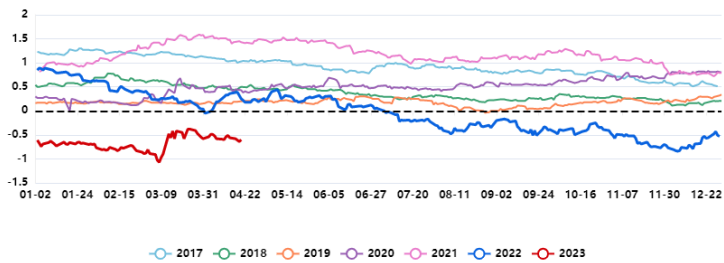
美国：国债收益率 2023-04-20



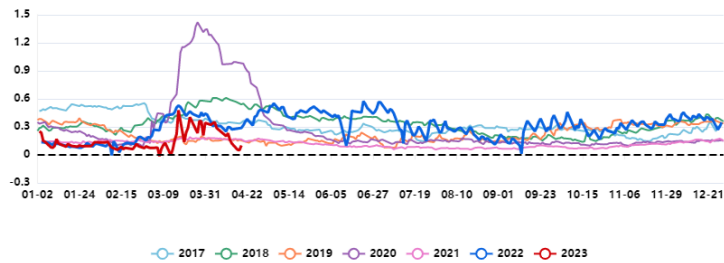
美国：国债实际收益率：10年期 2023-04-20



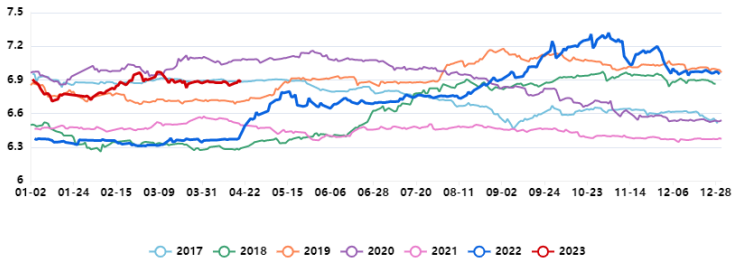
美国：10年期国债-2年期国债 2023-04-20



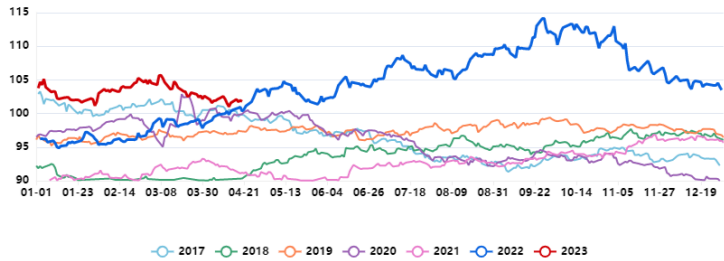
美国：LIBOR3个月-国债3个月收益率 (美债泰德利差) 2023-04-19



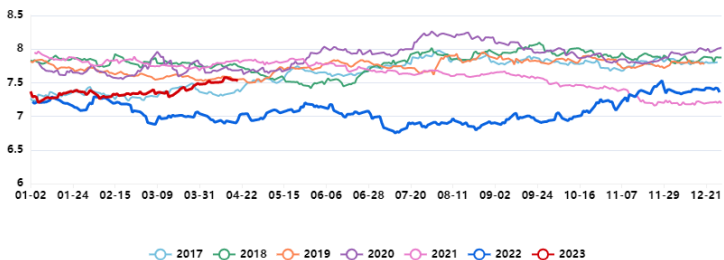
即期汇率：美元兑人民币 2023-04-20



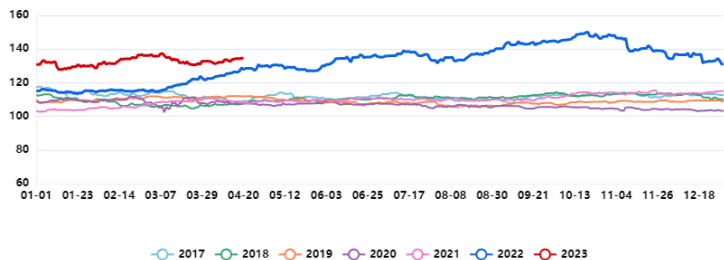
美元指数 2023-04-20



欧元兑人民币 2023-04-20



美元兑日元 2023-04-20



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，不得以任何方式传递、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，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。