



【宏观周报20240114】国内12月物价水平仍低迷，货币政策仍需宽松

【宏观总结20240114】

国内经济：需求不足拖累，12月制造业PMI保持收缩

10月25日中央财政宣布增发一万亿国债，同时将财政赤字率提升至3.8%，政府投资托底固定资产投资增速。11月新增社融2.45万亿元，去年11月19837亿元，同比多增4663亿元。11月新增社融中，政府债券融资占比最大（占比47%），是11月社融的主要支撑。11月新增居民短期贷款594亿元，居民中长期贷款增加2331亿元，金融数据显示，居民借贷消费意愿不强，购房意愿仍偏弱。11月社会消费品零售总额当月同比增速回升幅度较大，11月10.1%，前值7.6%。其中商品零售和餐饮收入当月同比增速也继续上升，11月同比数据表现较好与去年11月基数较低有关。1-11月全国固定资产投资累计同比增长2.9%，前值2.9%，今年以来投资数据首次未出现继续回落而是持平，主要原因是制造业投资回升，房地产投资回落速度放缓、基建投资增速放缓减弱。从11月整体经济数据来看，当前仍然面临需求不足的问题，经济仍需政策加码巩固经济修复基础，中央经济工作会议提到“积极的财政政策要适度加力、提质增效”。12月中采制造业PMI录得49.0%，较前值回落0.4个百分点，已连续三个月下行。新订单指数回落0.7个百分点至48.7%，其中新出口订单回落0.5个百分点至45.8%，录得年内新低，内需、外需双双回落，订单不足对企业开工意愿有一定抑制作用，寒潮天气也使得一部分户外生产行业开工天数不足。结合PMI连续回落和物价趋势来看，市场有效需求不足的情况依然存在，国内基建稳增长政策或持续加强。

国内通胀：12月物价水平企稳但仍低迷，货币政策仍有宽松空间

12月份，受寒潮天气及节前消费需求增加等因素影响，CPI环比由降转涨，同比降幅收窄，扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨0.6%，涨幅保持稳定。2023年12月CPI同比涨幅为-0.1%，较前值回落0.1个百分点，仍处于负增长区域，这将为加大降准降息来稳增长提供操作环境。

流动性：三大政策性银行重启PSL，加大基础货币投放

经济转型期，国内房地产市场和经济增长面临压力，8月15日央行调降MLF利率15bp，调降7天期公开市场逆回购操作利率10bp，时间和幅度上均超预期。9月14日，央行宣布下调金融机构存款准备金率0.25%，近期货币市场利率上行，降准释放流动性有利于引导市场利率保持在政策目标水平。12月22日起，工商银行、农业银行、交通银行等多家国有大行再次下调存款挂牌利率，不同期限的定期存款及大额存单利率下调幅度不等。此次存款利率1月2日下午，中国人民银行发布的公告显示，2023年12月份，国家开发银行、中国进出口银行、中国农业发展银行净新增抵押补充贷款（以下简称“PSL”）3500亿元。PSL是央行货币政策工具之一，由央行向政策性银行提供期限长、成本低的资金支持，兼具基础货币投放和定向贷款支持两大功能定位。这也是自2014年之后，政策性银行重启PSL工具，市场预期2024年后，央行借助PSL工具投放基础货币力度将会进一步加大。

海外宏观：美国12月通胀有所反弹，纠偏市场降息预期

美国三季度GDP年化环比增4.9%，高于市场预期4.7%，远高于二季度2.1%。12月14日，美联储发布的议息决议显示，将联邦基金利率的目标区间维持在5.25%-5.5%不变，仍然保持在22年来最高点，符合市场预期。鲍威尔强调，美联储致力于实现充分的货币政策立场限制性是为了随着时间的推移将通胀持续降至2%，并保持政策的限制性直到确信通胀正走向这一目标。同时发布的点阵图显示，本轮加息周期或已宣告结束，同时暗示明年可能降息3次。美联储货币政策态度大幅转鸽，金融市场资产价格收益提振。1月4日，美联储公布2023年12月货币政策会议纪要。会议纪要显示，美联储决策者对遏制住高通胀显得更有信心，认为通胀上行的风险下降，预计未来一年可能适合降息，但利率路径还很不确定，还有多名决策者认为，可能高利率会保持更久。12月美国新增非农就业人数高于预期，失业率稳定在3.7%，美国12月季调后非农就业人口增21.6万人，高于增17.5万人的预期。当前美国就业市场仍保持较高增长的原因主要包括：（1）美国经济高于潜在增速的增长支撑了美国就业市场的韧性；（2）就业增长主要集中在利率低敏感度的政府行业、休闲酒店业、教育与医疗保健业。1月11日，美国劳工部公布数据显示，去年12月美国消费者价格指数(CPI)同比回升至3.4%，高于市场预期的3.2%，核心CPI同比增长3.9%，低于前值4%。12月通胀数据显示美国通胀处于回落但仍有阻碍，主要阻力为服务业通胀压力，如房租租金、运输价格、医疗保健等服务价格均不同程度上涨。数据公布后，市场对美联储降息预期有所下降，利率工具显示美联储3月降息概率下降至50%。

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

周度数据跟踪

本周重要数据点评

无

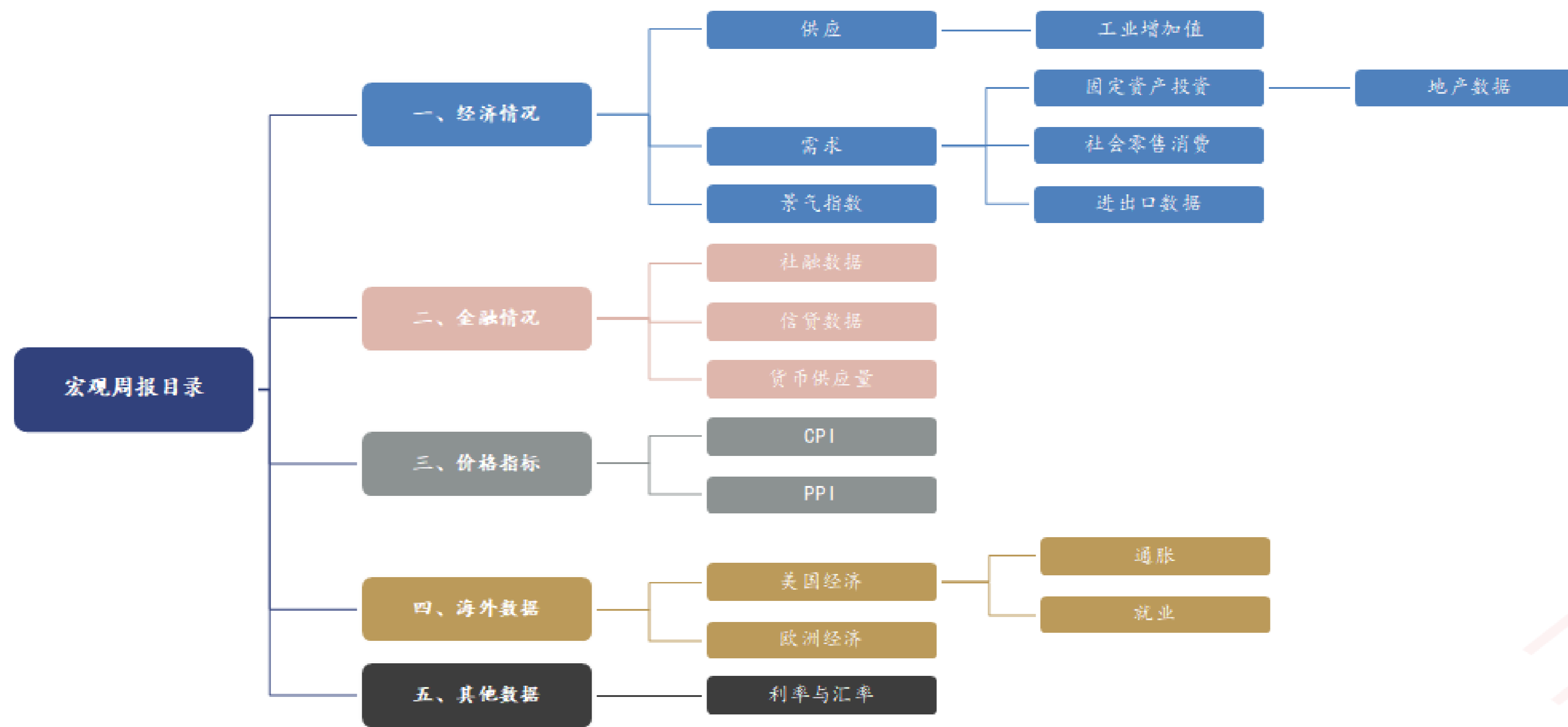
下周重要经济指标

日期	国家/地区	指标名称	重要度	前值
周二	欧盟	1月欧元区:ZEW经济景气指数	重要	23
周三	中国	12月工业增加值:当月同比(%)	重要	6.6
周三	中国	12月固定资产投资:累计同比(%)	重要	2.9
周三	中国	12月社会消费品零售总额:当月同比(%)	重要	10.1
周三	中国	第四季度GDP:当季同比(%)	重要	4.9
周三	英国	12月CPI:环比(%)	重要	-0.2
周三	英国	12月核心CPI:环比(%)	重要	-0.26
周三	欧盟	12月欧盟:CPI:同比(%)	重要	3.1
周三	欧盟	12月欧元区:CPI:环比(%)	重要	-0.6
周三	欧盟	12月欧元区:CPI:同比(%)	重要	2.4
周三	美国	12月核心零售总额:季调:环比(%)	重要	0.22
周三	美国	12月零售销售总额:季调:环比(%)	重要	0.28
周三	美国	12月零售销售总额:季调:同比(%)	重要	4.09
周四	美国	12月新屋开工:私人住宅(千套)	重要	120.5
周四	美国	1月13日当周初次申请失业金人数:季调(人)	重要	202000
周五	日本	12月CPI(剔除食品):环比(%)	重要	0
周五	日本	12月CPI:环比(%)	重要	-0.2

周度数据跟踪

	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	2023-12	2023-11	2023-10	2022-12	2022-11	2022-10										
1	工业增加值: 当月	2023-12-15	#VALUE!	-	6.6	4.6	1.3	2.2	5.0										
2	采矿业:	2023-12-15	#VALUE!	-	3.9	2.9	4.9	5.9	4.0										
3	制造业:	2023-12-15	#VALUE!	-	6.7	5.1	0.2	2.0	5.2										
4	电力、燃气及水的生产和供应业:	2023-12-15	#VALUE!	-	9.9	1.5	7.0	-1.5	4.0										
5	服务业生产指数: 当月	2023-12-15	#VALUE!	-	9.3	7.7	-0.8	-1.9	0.1										
6	固定资产投资: 累计	2023-12-15	#VALUE!	-	2.9	2.9	5.1	5.3	5.8										
7	制造业:	2023-12-15	#VALUE!	-	6.3	6.2	9.1	9.3	9.7										
8	房地产:	2023-12-15	#VALUE!	-	-9.4	-9.3	-10.0	-9.8	-8.8										
9	基建(新口径):	2023-12-15	#VALUE!	-	5.8	5.9	9.4	8.9	8.7										
10	商品房销售面积: 累计	2023-12-15	#VALUE!	-	-8.0	-7.8	-24.3	-23.3	-22.3										
11	商品房销售额:	2023-12-15	#VALUE!	-	-5.2	-4.9	-26.7	-26.6	-26.1										
12	房地产新开工面积:	2023-12-15	#VALUE!	-	-21.2	-23.2	-39.4	-38.9	-37.8										
13	房地产施工面积:	2023-12-15	#VALUE!	-	-7.2	-7.3	-7.2	-6.5	-5.7										
14	房地产竣工面积:	2023-12-15	#VALUE!	-	17.9	19.0	-15.0	-19.0	-18.7										
15	土地购置面积:	2023-01-30	#VALUE!	-	0.0	0.0	-53.4	-53.8	-53.0										
16	社消零售总额: 当月	2023-12-15	#VALUE!	-	10.1	7.6	-1.8	-5.9	-0.5										
17	餐饮收入:	2023-12-15	#VALUE!	-	25.8	17.1	-14.1	-8.4	-8.1										
18	商品零售:	2023-12-15	#VALUE!	-	8.0	6.5	-0.1	-5.6	0.5										
19	除汽车外:	2023-12-15	#VALUE!	-	9.6	7.2	-2.6	-6.1	-0.9										
20	限额以上零售: 当月	2023-12-15	#VALUE!	-	9.0	7.9	-0.2	-5.7	0.0										
21	服装鞋帽:	2023-12-15	#VALUE!	-	22.0	7.5	-12.5	-15.6	-7.5										
22	汽车类:	2023-12-15	#VALUE!	-	14.7	11.4	4.6	-4.2	3.9										
23	出口金额:	2024-01-12	1.8000	2.3	0.5	-6.6	-12.6	-10.4	-1.8										
24	进口金额:	2024-01-12	0.8000	0.2	-0.6	3.0	-7.5	-11.1	-1.3										
25	城镇调查失业率:	2023-12-15	#VALUE!	-	5.0	5.0	5.5	5.7	5.5										
26	31个大城市:	2023-12-15	#VALUE!	-	5.0	5.0	6.1	6.7	6.0										
27	16-24岁人口:	2023-07-17	#VALUE!	-	0.0	0.0	16.7	17.1	17.9										
28	单位: %	公布日期		2023-11	2023-10	2023-09	2022-11	2022-10	2022-09										
29	制造业PMI:	2023-11-30	-0.1	49.4	49.5	50.2	48.0	49.2	50.1										
30	生产:	2023-11-30	-0.2	50.7	50.9	52.7	47.8	49.6	51.5										
31	新订单:	2023-11-30	-0.1	49.4	49.5	50.5	46.4	48.1	49.8										
32	原材料库存:	2023-11-30	-0.2	48.0	48.2	48.5	46.7	47.7	47.6										
33	从业人员:	2023-11-30	0.1	48.1	48.0	48.1	47.4	48.3	49.0										
34	供应商配送时间:	2023-11-30	0.1	50.3	50.2	50.8	46.7	47.1	48.7										
35	非制造业PMI:	2023-11-30	-0.4	50.2	50.6	51.7	46.7	48.7	50.6										
36	服务业:	2023-11-30	-0.8	49.3	50.1	50.9	45.1	47.0	48.9										
37	建筑业:	2023-11-30	1.5	55.0	53.5	56.2	55.4	58.2	60.2										
38	单位: 亿元, %	公布日期	△上月	2023-10	2023-09	2023-08	2022-10	2022-09	2022-08										
39	社融当月新增	2023-11-13	-22727	18500	41227	31269	9134	35411	24712										
40	人民币贷款	2023-11-13	-20532	4837	25369	13412	4431	25686	13344										
41	外币贷款	2023-11-13	735	152	-583	-201	-724	-713	-826										
42	委托贷款	2023-11-13	-637	-429	208	97	470	1508	1755										
43	信托贷款	2023-11-13	-9	393	402	-221	-61	-191	-472										
44	未贴现银行承兑汇票	2023-11-13	-4933	-2536	2397	1129	-2156	132	3486										
45	企业债券	2023-11-13	590	1144	554	2778	2413	345	1512										
46	政府债券	2023-11-13	5680	15600	9920	11759	2791	5533	3045										
47	非金融企业境内股票融资	2023-11-13	-5	321	326	1036	788	1022	1251										
48	信贷当月新增	2023-11-13	-15716	7384	23100	13600	6152	24700	12500										
49	居民部门贷款	2023-11-13	-8931	-346	8585	3922	-180	6503	4580										
50	短期贷款	2023-11-13	-4268	-1053	3215	2320	-512	3038	1922										
51	中长期贷款	2023-11-13	-4763	707	5470	1602	332	3456	2658										
52	企业部门贷款	2023-11-13	-11671	5163	16834	9488	4626	19173	8750										
53	短期贷款	2023-11-13	-7456	-1770	5686	-401	-1843	6567	-121										
54	中长期贷款	2023-11-13	-8716	3828	12544	6444	4623	13488	7353										
55	票据融资	2023-11-13	4676	3176	-1500	3472	1905	-827	1591										
56	社融同比增速	2023-11-13	0.3	9.3	9.0	9.0	10.3	10.6	10.5										
57	信贷同比增速	2023-11-13	0.4	9.5	9.2	11.7	6.6	8.2	3.7										
58	M0同比增速	2023-11-13	-0.5	10.2	10.7	9.5	14.4	13.6	14.3										
59	M1同比增速	2023-11-13	-0.2	1.9	2.1	2.2	5.8	6.4	6.1										
60	M2同比增速	2023-11-13	0.0	10.3	10.3	10.6	11.8	12.1	12.2										
61	单位: %	公布日期	△上月	2023-12	2023-11	2023-10	2022-12	2022-11	2022-10										
62	CPI: 同比	2024-01-12	0.20	-0.3	-0.5	-0.2	1.8	1.6	2.1										
63	CPI: 食品	2024-01-12	0.50	-3.7	-4.2	-4.0	4.8	3.7	7.0										
64	食品烟酒	2024-01-12	0.2	-2.0	-2.2	-2.1	3.7	3.0	5.2										
65	CPI: 非食品	2024-01-12	0.1	0.5	0.4	0.7	1.1	1.1	1.1										
66	衣着	2024-01-12	0.1	1.4	1.3	1.1	0.5	0.5	0.5										
67	居住	2024-01-12	0	0.3	0.3	0.3	-0.2	-0.2	-0.2										
68	生活用品及服务	2024-01-12	0.5	0.0	-0.5	-0.6	1.5	1.5	1.4										
69	交通和通信	2024-01-12	0.2	-2.2	-2.4	-0.9	2.8	2.9	3.1										
70	教育文化和娱乐	2024-01-12	0	1.8	1.8	2.3	1.4	1.3	1.2										
71	医疗保健	2024-01-12	0.1	1.4	1.3	1.3	0.6	0.5	0.5										
72	其他用品及服务	2024-01-12	-0.1	2.9	3.0	3.6	2.8	2.3	1.9										
73	核心CPI	2024-01-12	0	0.6	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6										
74	PPI: 同比	2024-01-12	0.3	-2.7	-3.0	-2.6	-0.7	-1.3	-1.3										
75	PPI: 生产资料	2024-01-12	0.1	-3.3	-3.4	-3.0	-1.4	-2.3	-2.5										
76	采掘	2024-01-12	0.3	-7.0	-7.3	-6.2	1.7	-3.9	-6.7										
77	原材料	2024-01-12																	

目录



一、经济情况

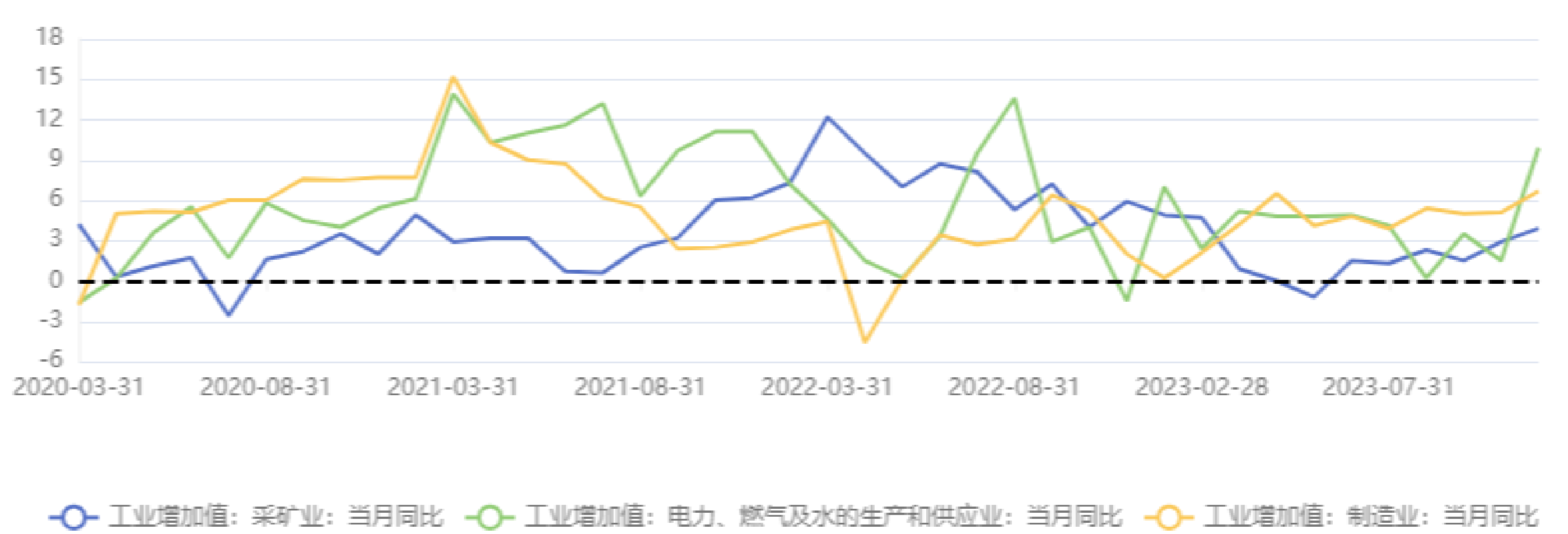
受去年对比基数抬升影响，三季度GDP同比回落，但环比回升。三季度GDP同比增长4.9%（前值6.3%），相比二季度有所回落，但主要原因是去年对比基数抬升。如果扣除基数影响，三季度GDP两年平均增速是4.4%，比二季度两年平均增速加快了1.1%。另外从环比看，三季度GDP环比增速1.3%（前值0.5%），回升0.8%。11月中采制造业PMI录得49.4%，较前值小幅下降0.1个百分点，弱于季节性，PMI指数依然处于荣枯线下方。11月社会消费品零售总额当月同比增速回升幅度较大，11月10.1%，前值7.6%，但环比为小幅回落。其中商品零售和餐饮收入当月同比增速也继续上升，分别为8%（前值6.5%）和25.8%（前值17.1%）。11月同比数据表现较好与去年11月基数较低有关。1-11月全国固定资产投资累计同比增长2.9%，前值2.9%，今年以来投资数据首次未出现继续回落而是持平，主要原因是制造业投资回升，房地产投资回落速度放缓、基建投资增速放缓减弱。从分项看，制造业投资为6.3%（前值6.2%）；基础设施投资（不含电力）为5.8%（前值5.9%），房地产开发投资为-9.4%（前值-9.3%）。当前仍然面临需求不足的问题，经济仍需政策加码巩固经济修复基础。展望2024年，货币政策仍维持宽松，全年降准降息可能2-3次，关注新“货币政策工具箱”，比如PSL。中央经济工作会议提到“积极的财政政策要适度加力、提质增效。要用好财政政策空间，提高资金效益和政策效果。合理扩大地方政府专项债券用作资本金范围。”财政政策基调较为积极。

工业增加值：当月同比 2023-11-30



单位：%

工业增加值分项 2023-11-30



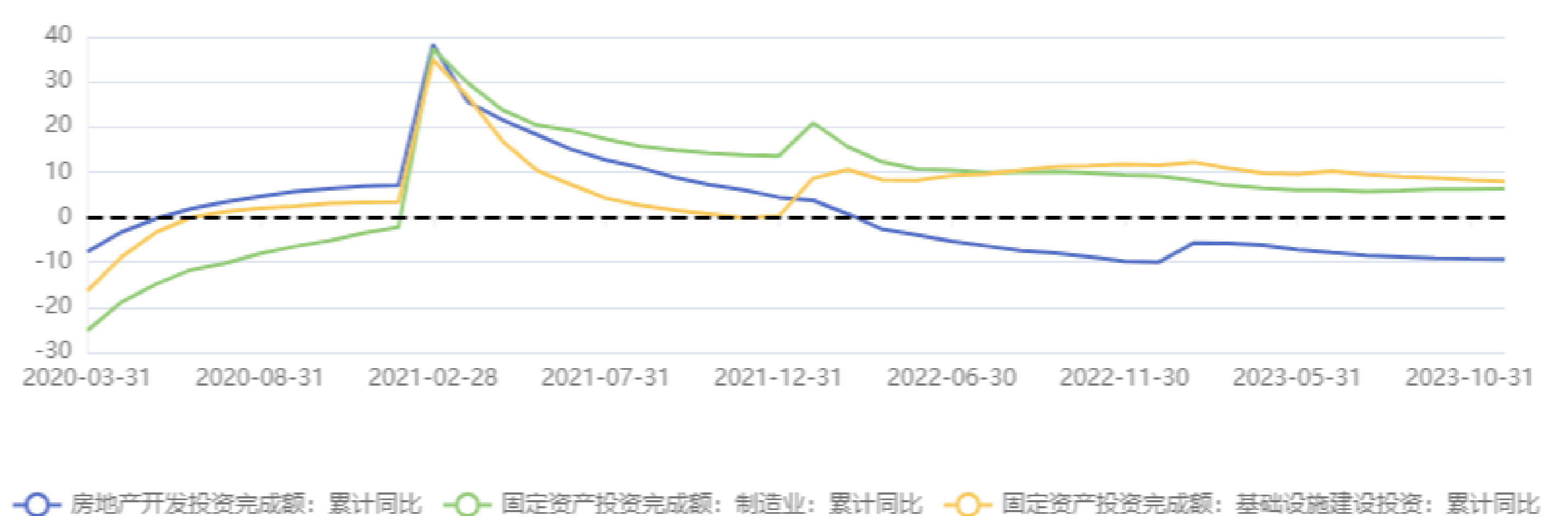
单位：%

固定资产投资完成额：累计同比 2023-11-30



单位：%

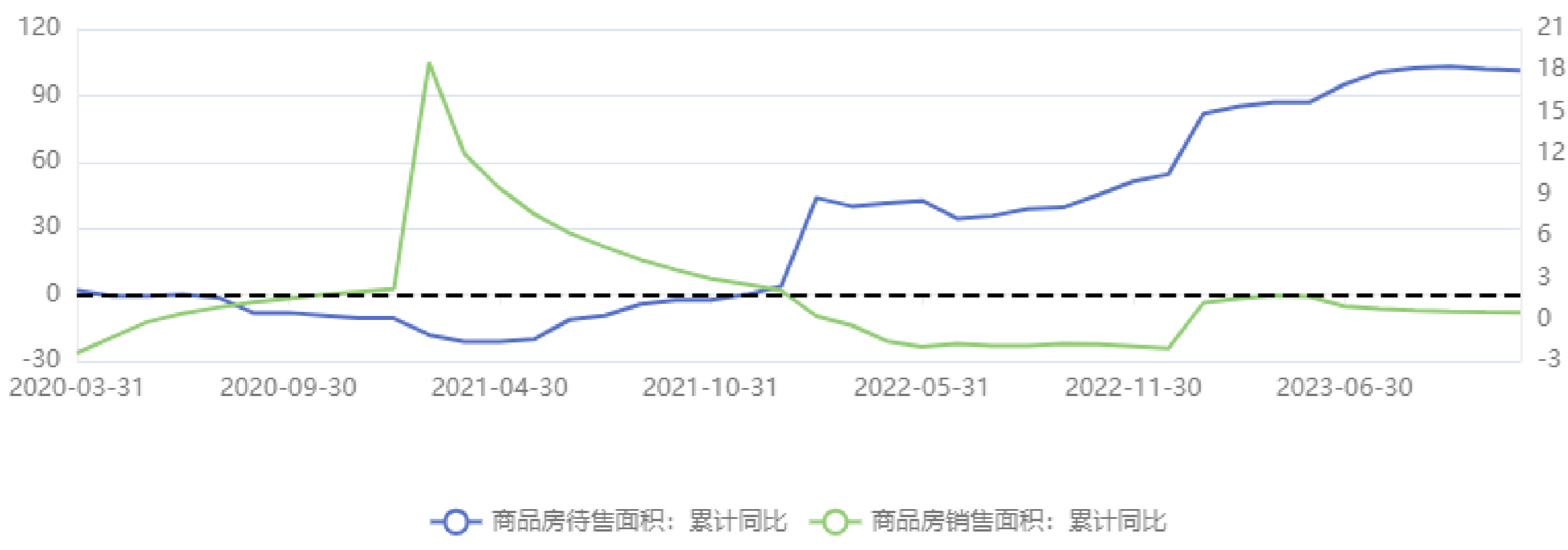
投资分项 2023-11-30



单位：%

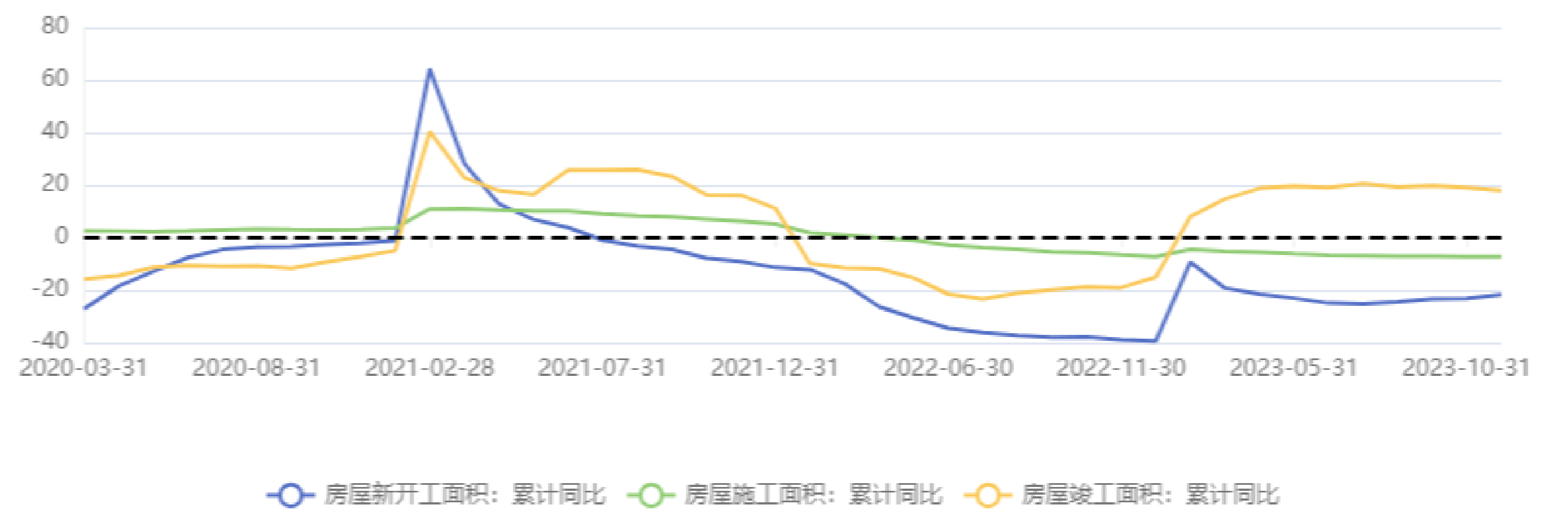
一、经济情况

商品房销售与待售面积 (右轴) 2023-11-30



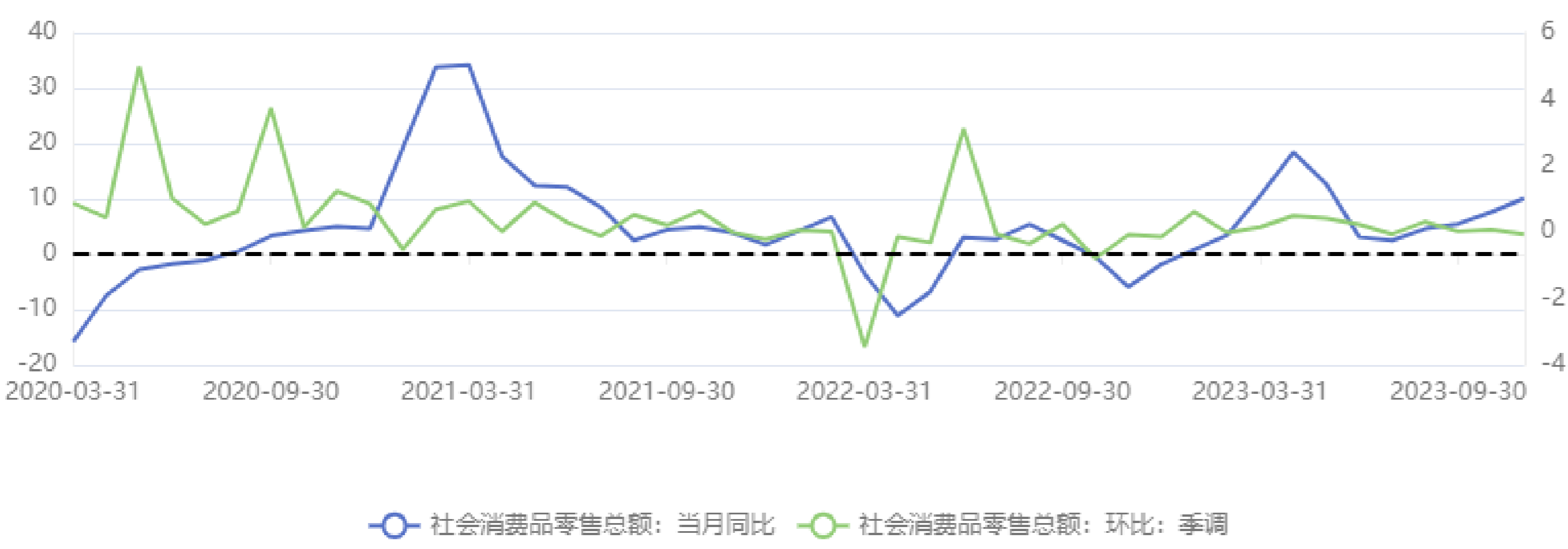
单位: %

地产分项数据 2023-11-30



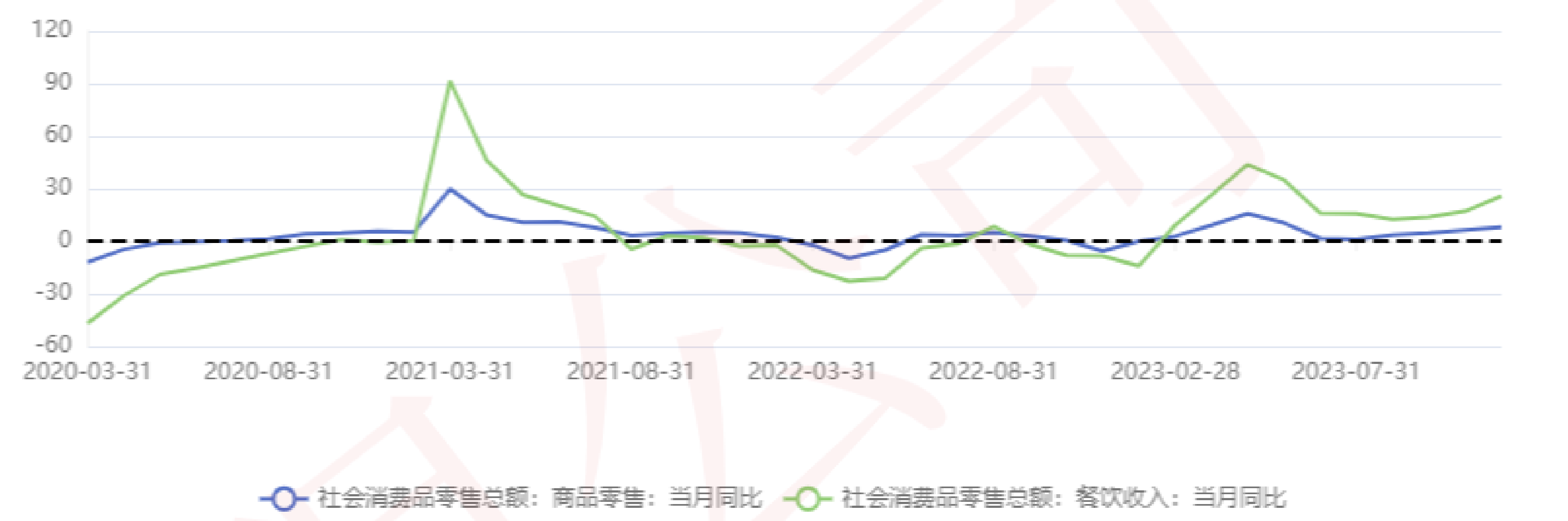
单位: %

社会消费品零售总额同比与环比 (右轴) 2023-11-30



单位: %

餐饮、商品与除汽车外零售 2023-11-30



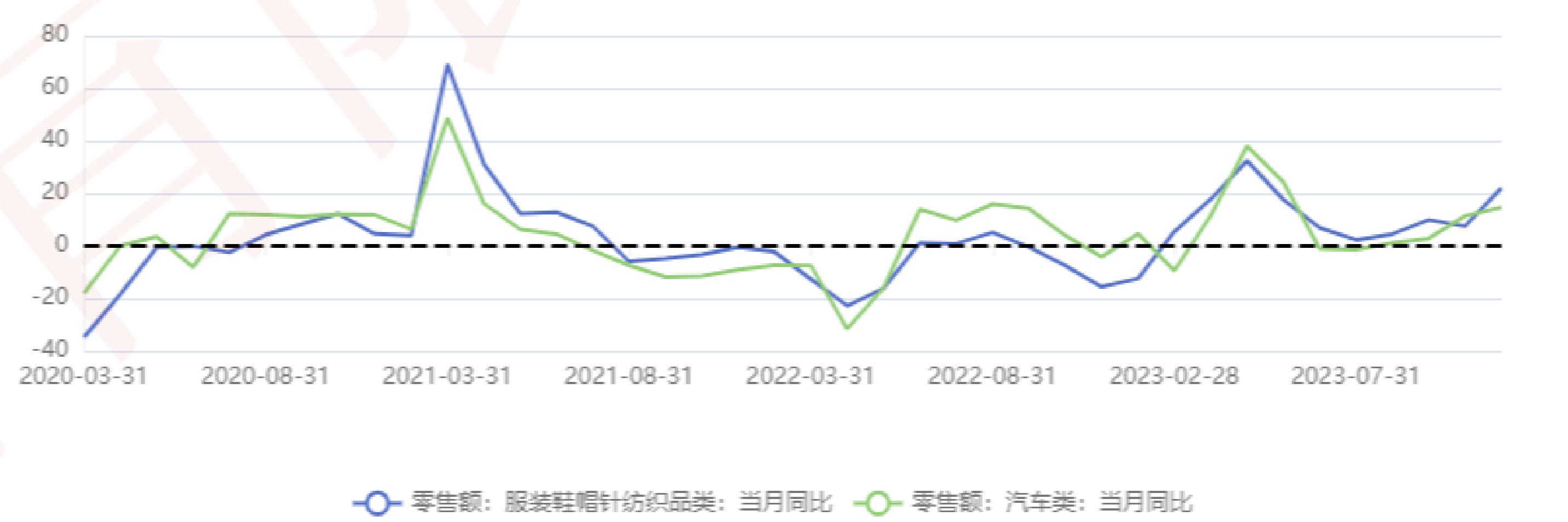
单位: %

限额以上企业消费品 2023-11-30



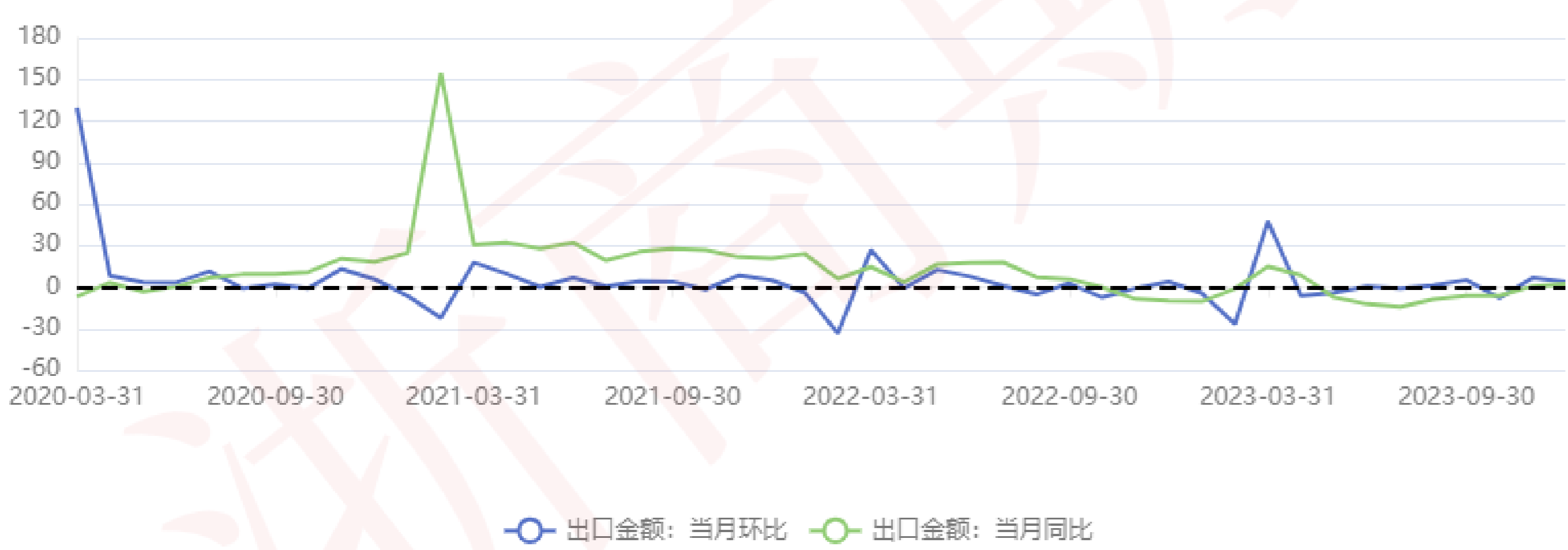
单位: %

服装鞋帽针纺织品类与汽车类 2023-11-30



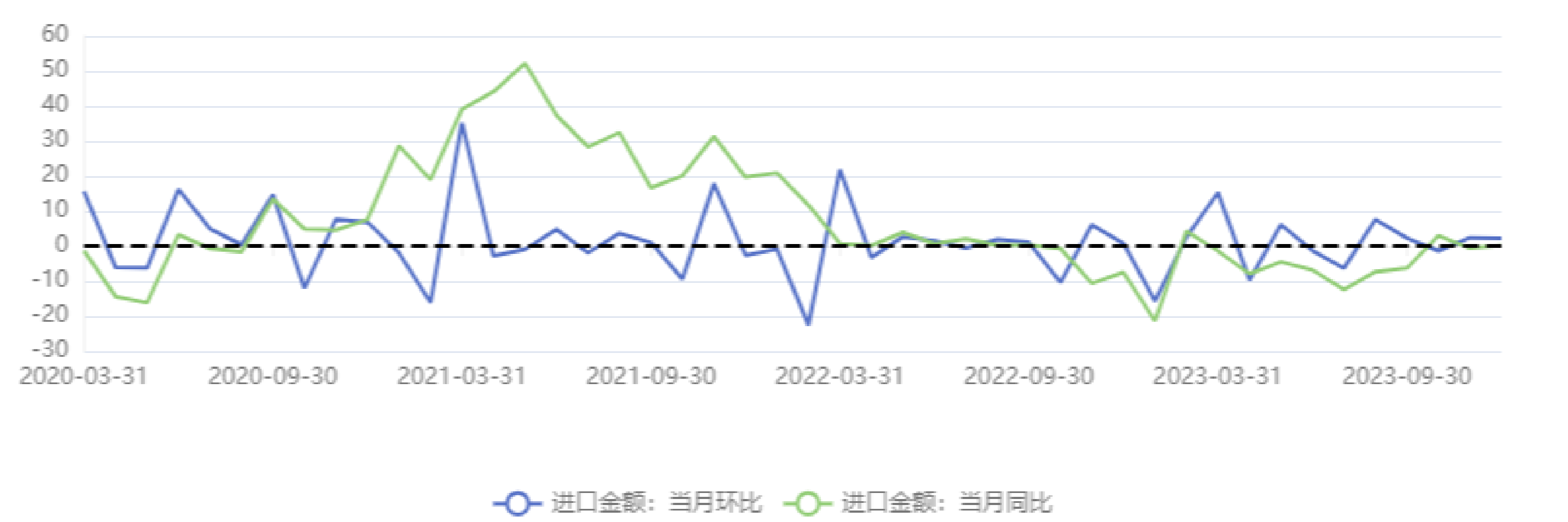
单位: %

出口金额 2023-12-31



单位: %

进口金额 2023-12-31



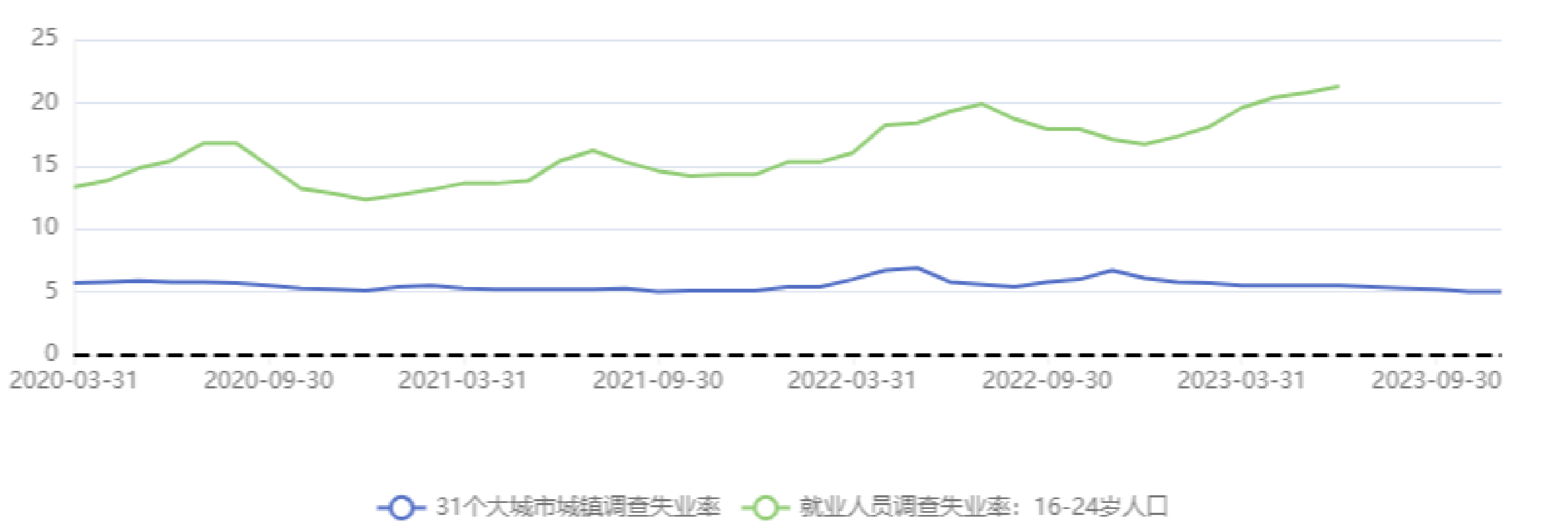
单位: %

城镇调查失业率 2023-11-30



单位: %

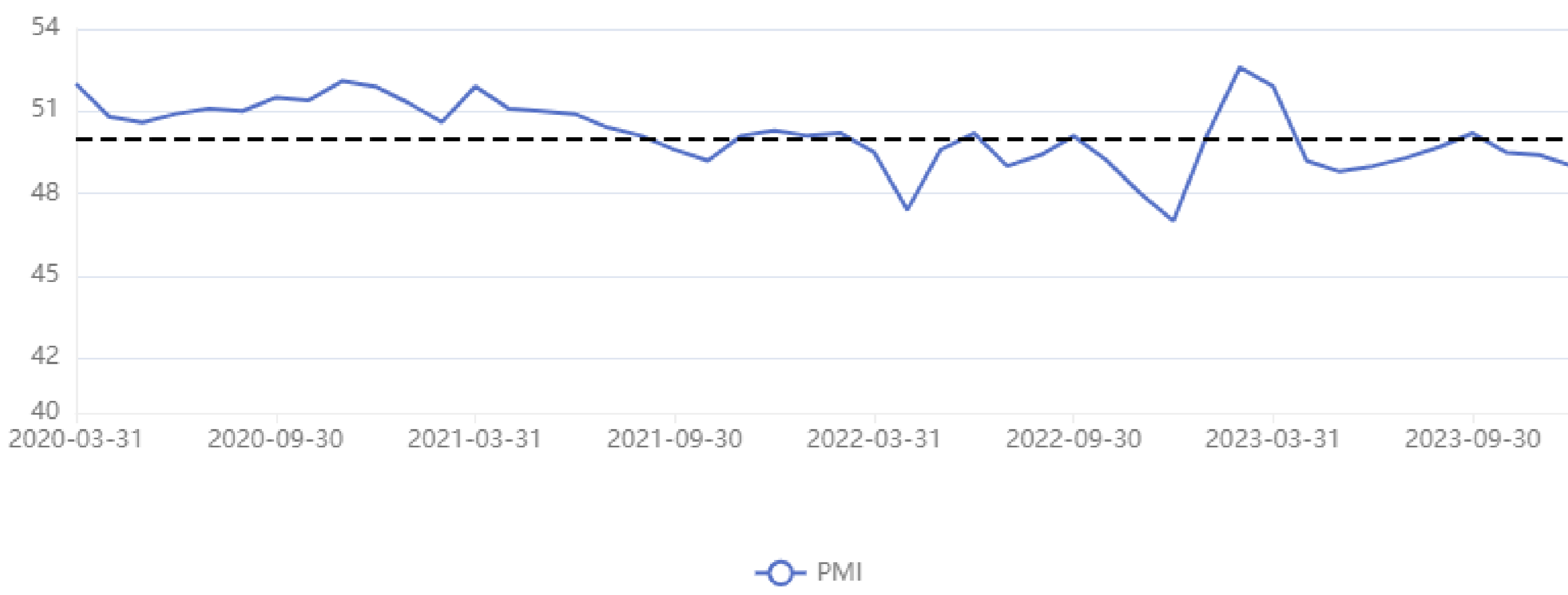
其它失业率数据 2023-11-30



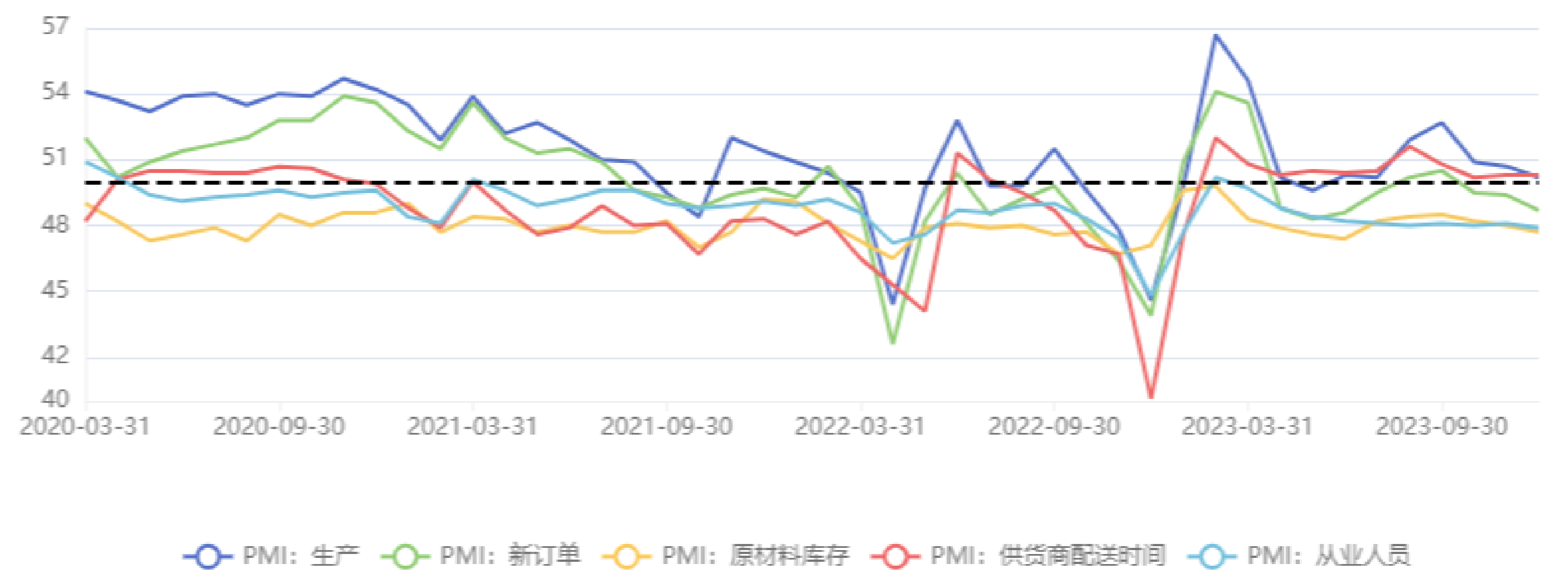
单位: %

一、经济情况

官方制造业PMI 2023-12-31



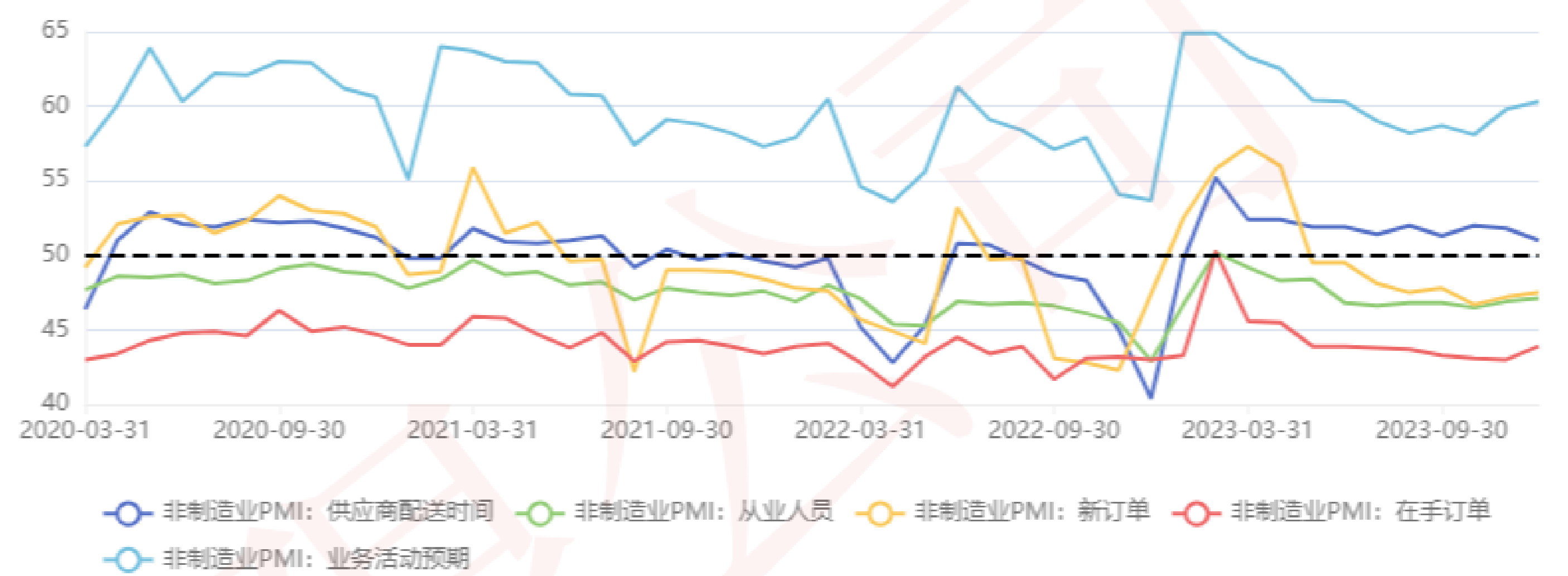
制造业PMI分项 2023-12-31



官方非制造业PMI 2023-12-31



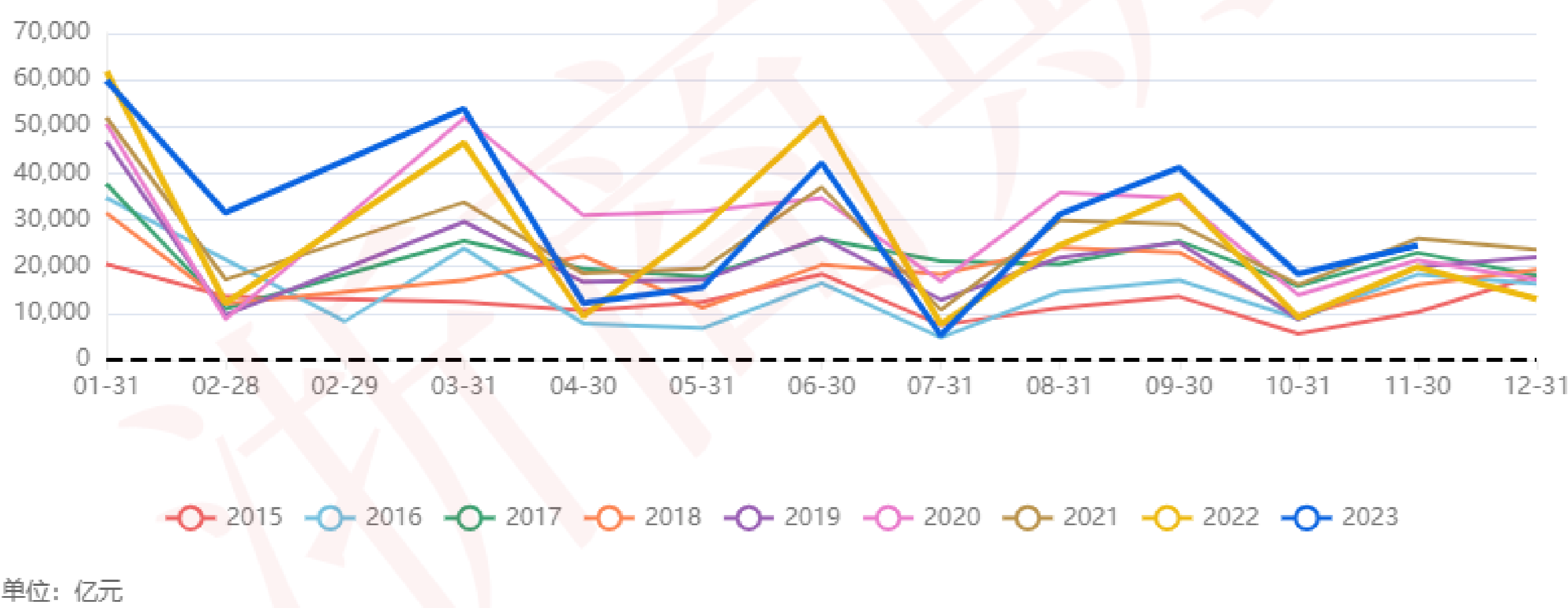
非制造业PMI分项 2023-12-31



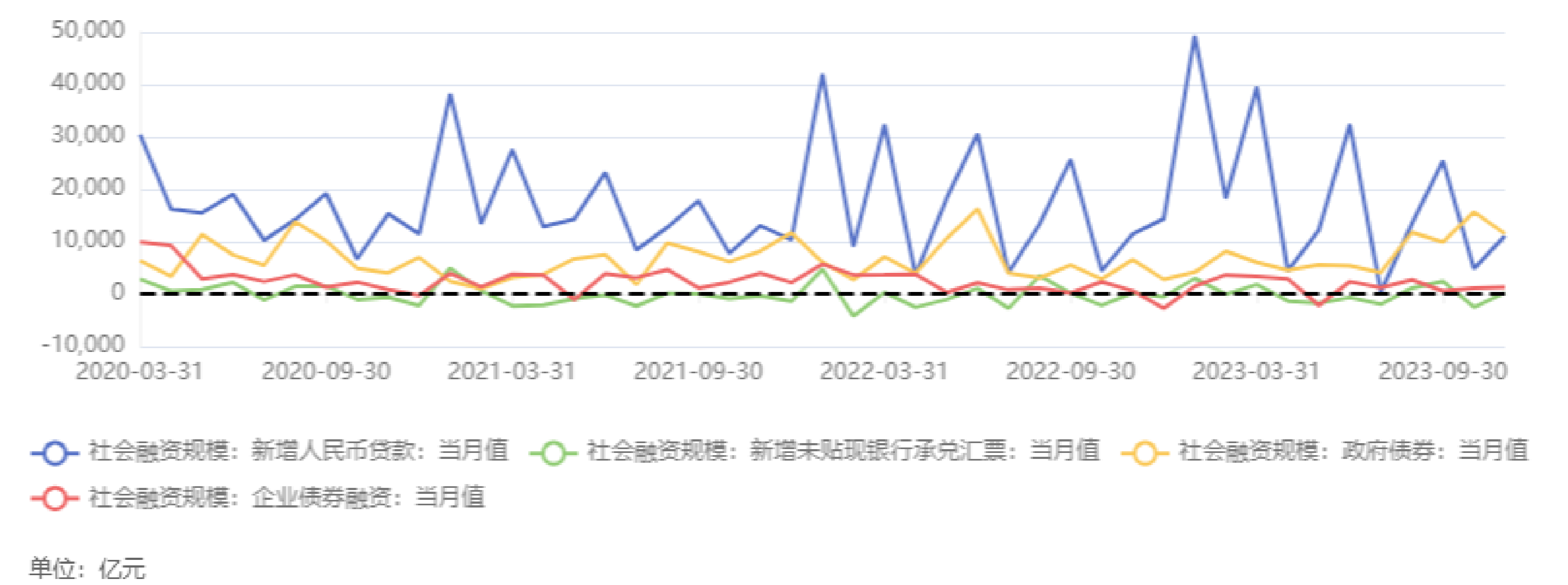
二、社融信贷

11月新增社融2.45万亿元，10月18452亿元，去年11月19837亿元，同比多增4663亿元。11月新增人民币贷款10900亿元，10月7384亿元，去年11月12100亿元，同比少增1200亿元。11月社融结构中政府债券和人民币贷款均是主要支撑。11月新增社融中，政府债券融资占比最大（占比47%），人民币贷款占比45%，两者均是11月社融的主要支撑。11月政府债券融资水平仍然较高，远超2019-2022年同期水平。11月国债净融资5602亿元，地方政府债净融资5374亿元。居民借贷消费意愿不强，购房意愿仍偏弱。11月，新增居民短期贷款594亿元，与去年相比略增63亿元，但明显弱于2019-2021年水平，说明居民借贷消费意愿不强。居民中长期贷款增加2331亿元，同比多增228亿元，但仍然弱于2019-2021年同期水平。从社融数据上看，当前仍然面临需求不足的问题，经济的修复基础尚不牢固，经济仍需政策加码巩固经济修复基础

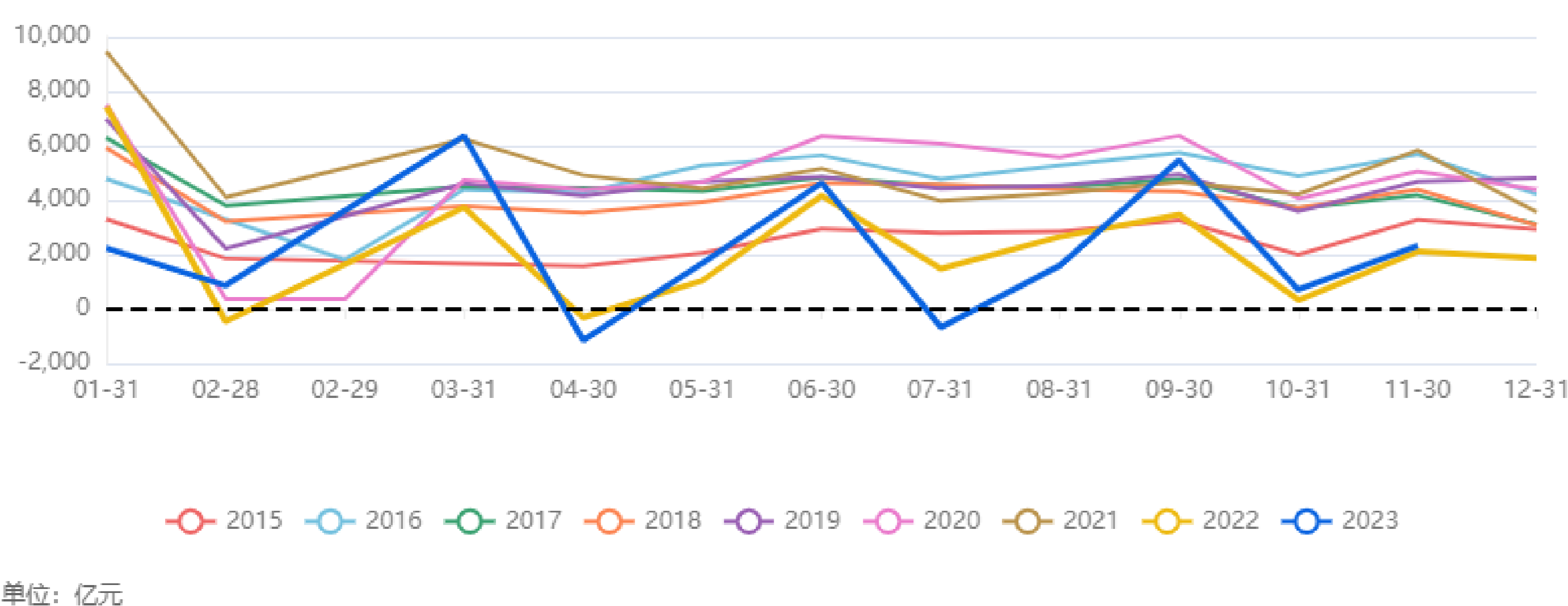
社会融资规模：当月值 2023-11-30



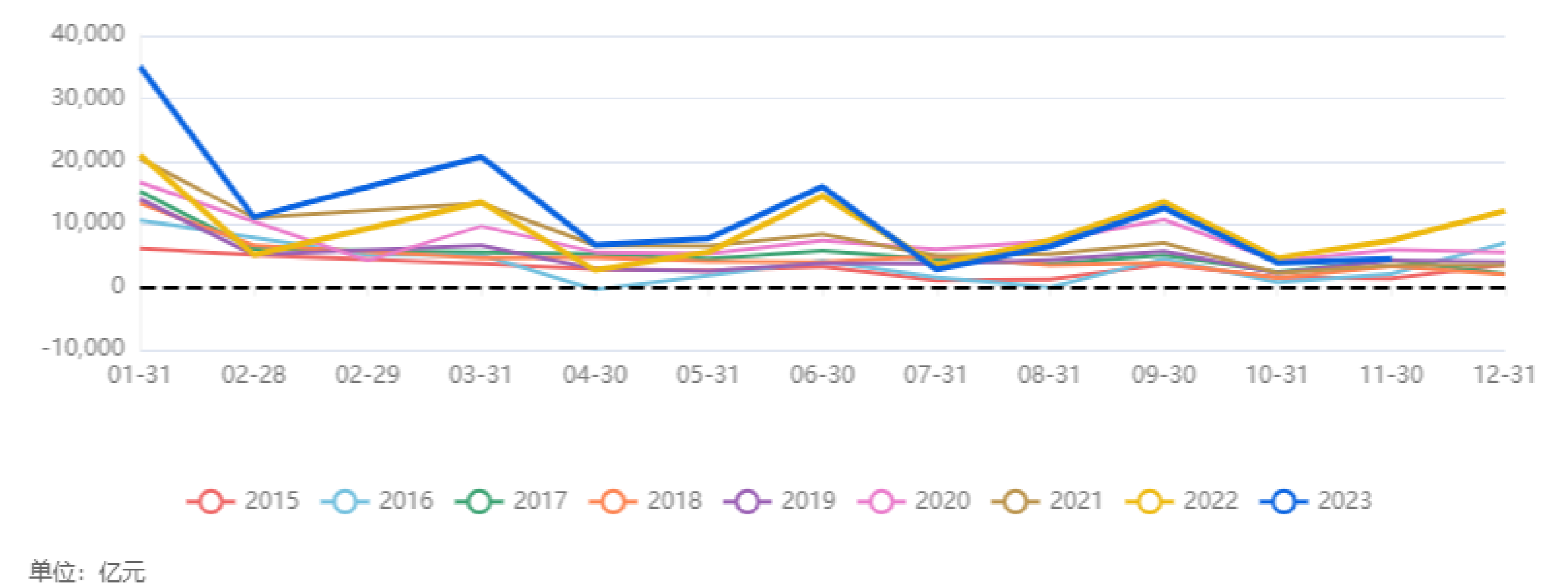
社会融资分项 2023-11-30



新增居民中长期贷款 2023-11-30

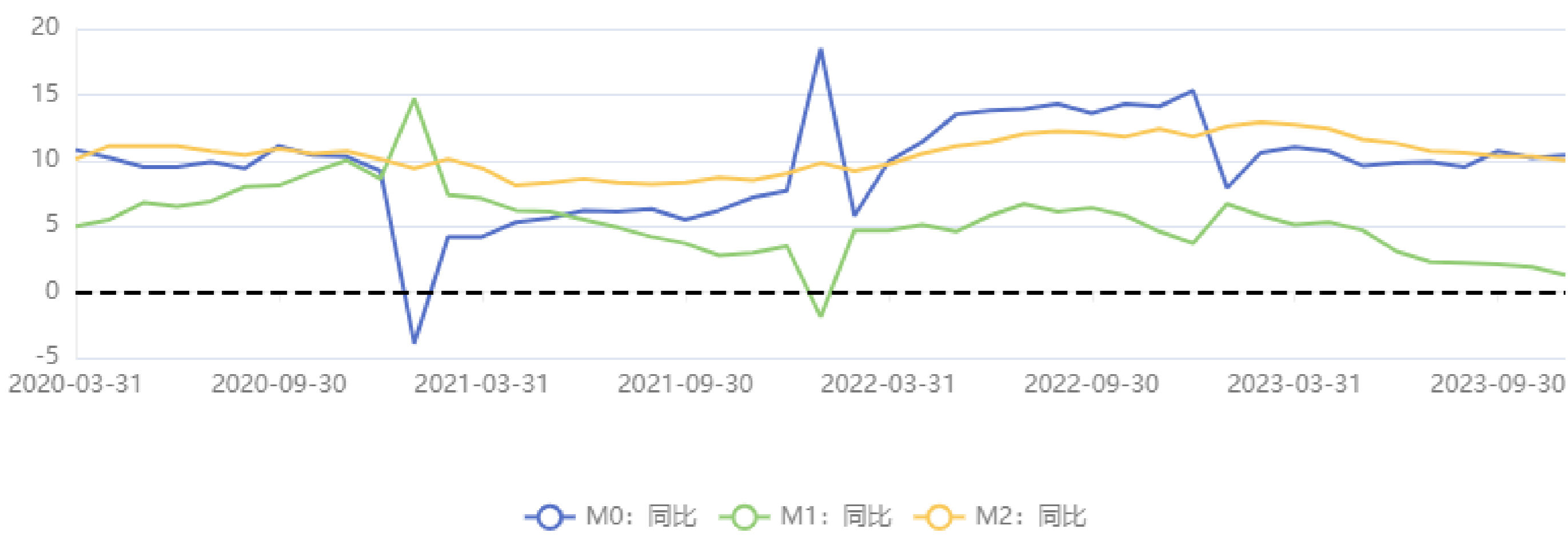


新增企业中长期贷款 2023-11-30



二、社融信贷

货币供应量 2023-11-30



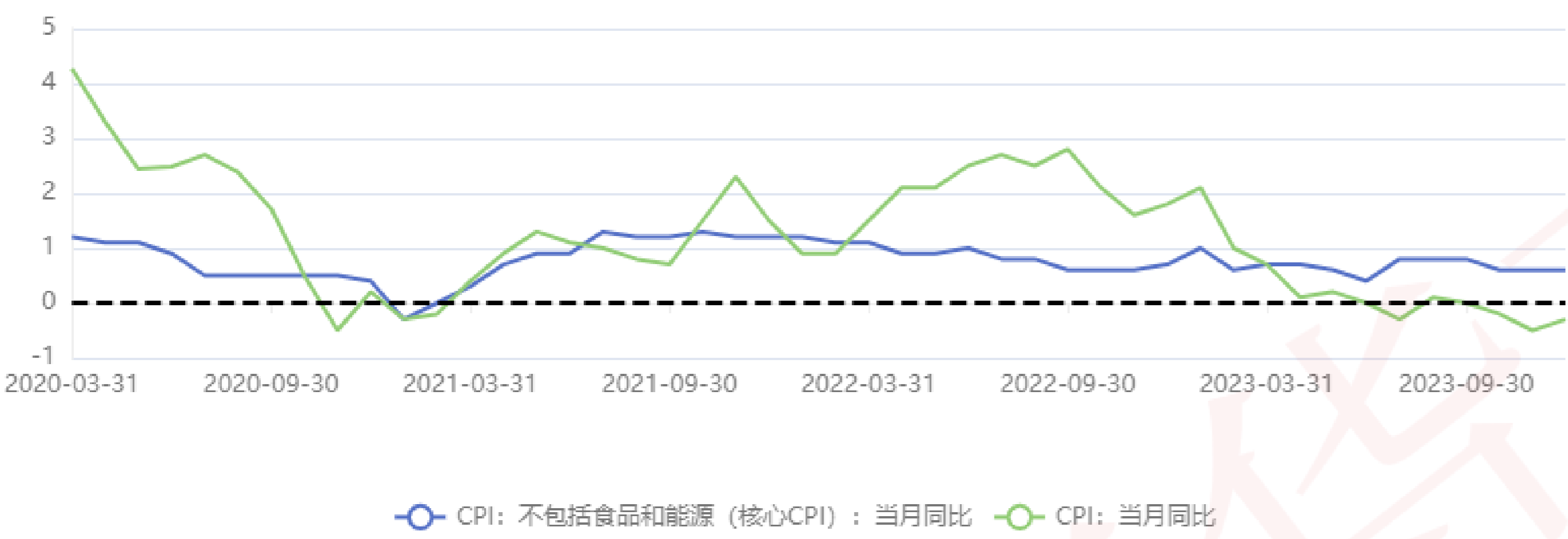
社会融资规模存量: 同比 2023-11-30



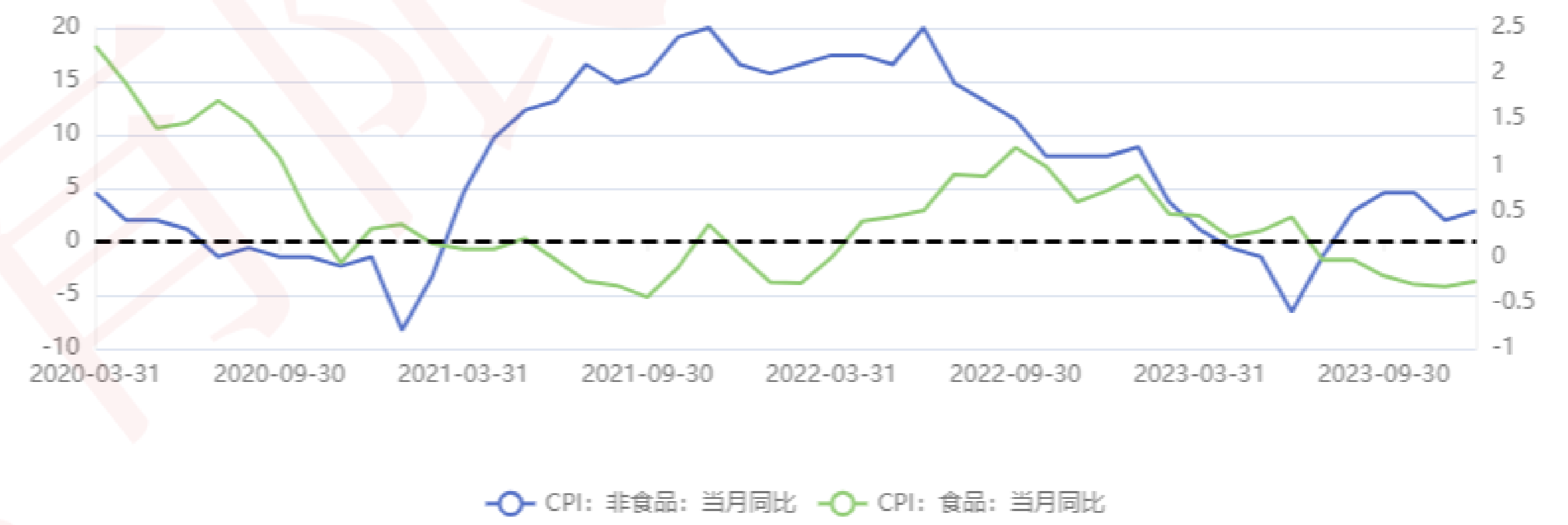
三、通胀指标

12月份全国居民消费价格指数（CPI）同比下降0.3%，环比上涨0.1%；全国工业生产者出厂价格指数（PPI）同比下降2.7%，环比下降0.3%。12月份，受寒潮天气及节前消费需求增加等因素影响，CPI环比由降转涨，同比降幅收窄，扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨0.6%，涨幅保持稳定。2023年CPI和PPI超预期回落且持续在低位，表明国内“有效需求不足，部分行业产能过剩”。展望2024年，考虑到经济状况和CPI翘尾因素的影响，CPI同比预计仍将处于负增长区域，这将为加大降息降准来稳增长提供操作环境。

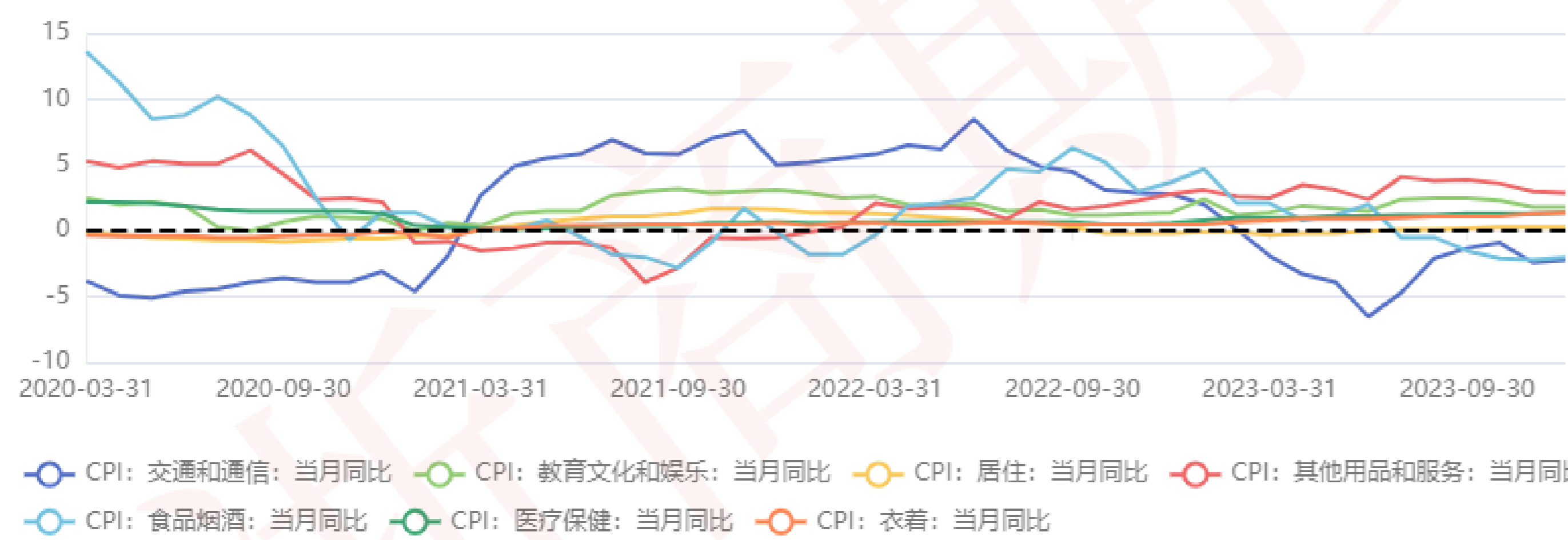
CPI和核心CPI 2023-12-31



非食品（右轴）与食品 2023-12-31



CPI分项 2023-12-31



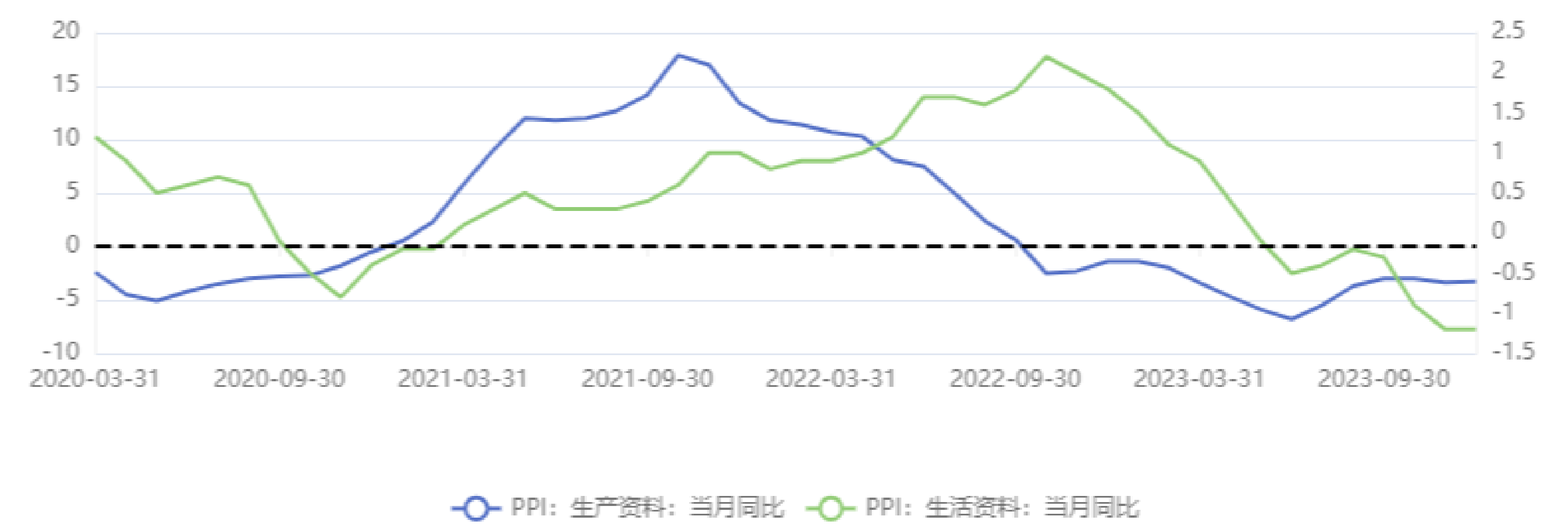
CPI-PPI 2023-12-31



PPI: 全部工业品: 当月同比 2023-12-31



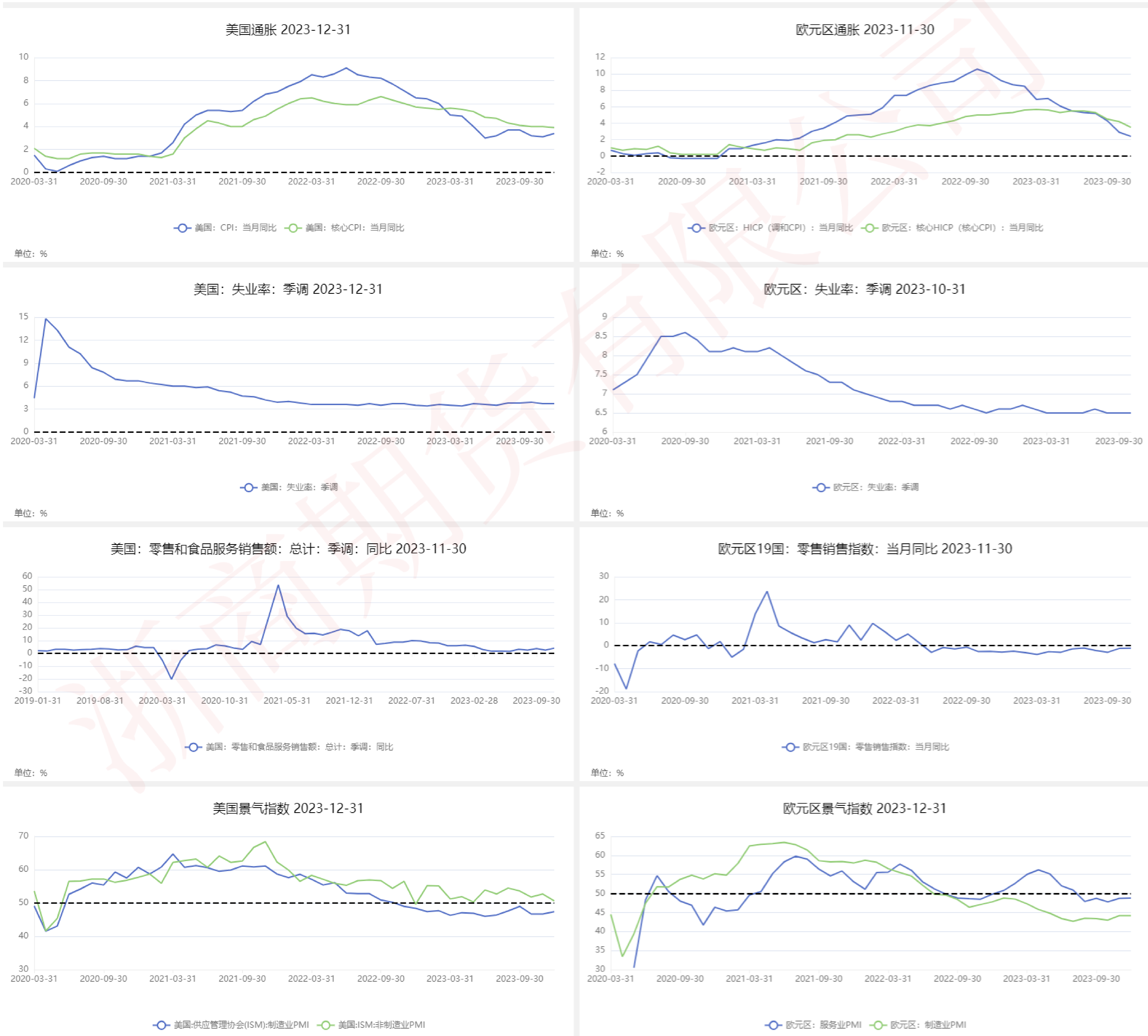
生产资料和生活资料（右轴） 2023-12-31



四、海外宏观

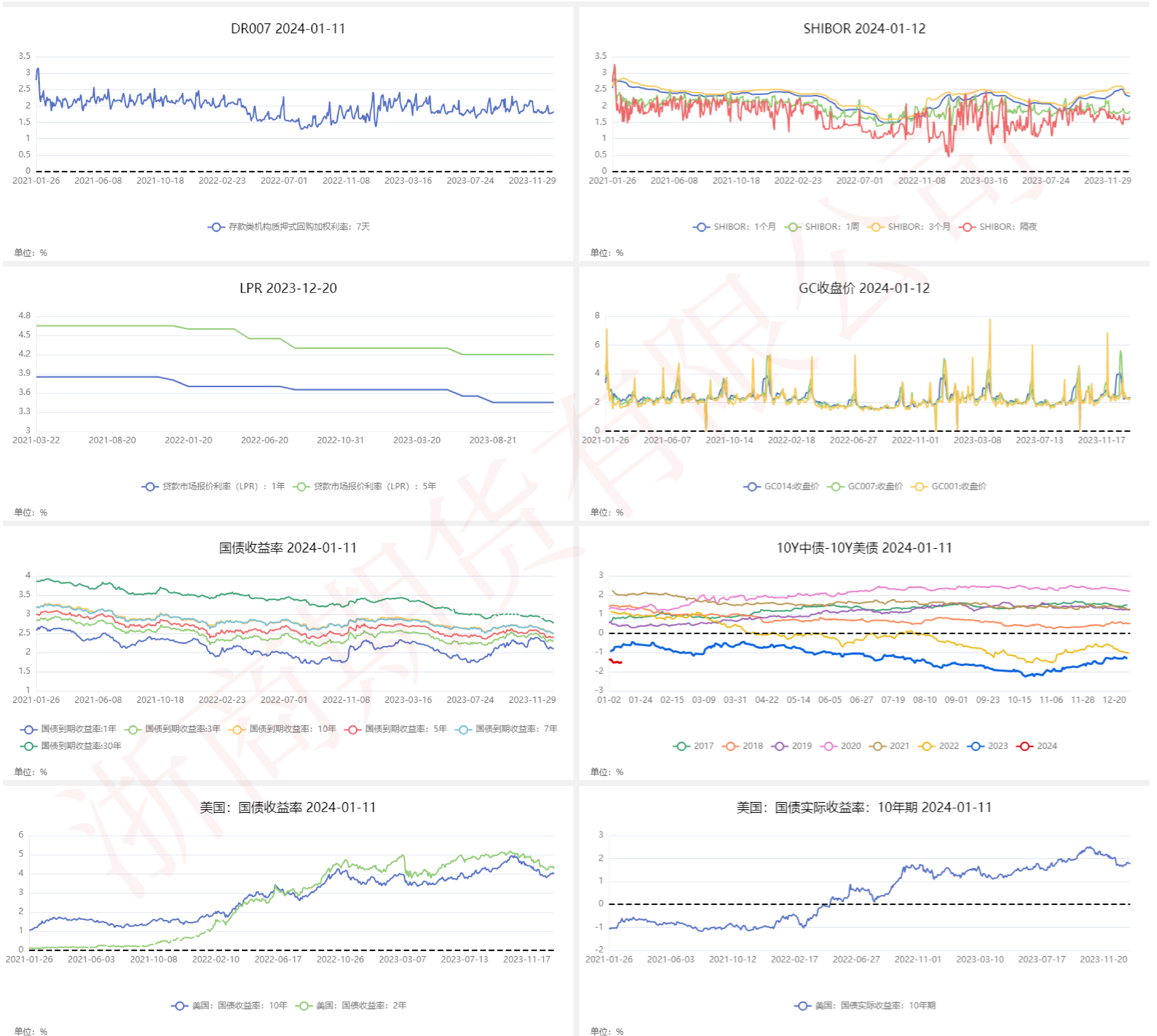
美国三季度GDP增速4.9%，远高于第二季度的2.1%，也高于市场预期的4.7%。消费者支出在第三季度增长了4%。国内私人投资总额飙升8.4%，政府支出和投资跃升4.6%。三季度美国经济基本面超预期，市场长期利率持续上涨，金融条件转向紧缩。

1月4日，美联储公布2023年12月货币政策会议纪要。会议纪要显示，美联储决策者对遏制住高通胀显得更有信心，认为通胀上行的风险下降，预计未来一年可能适合降息，但利率路径还很不确定，还有多名决策者认为，可能高利率会保持更久。12月美国新增非农就业人数高于预期，失业率稳定在3.7%，美国12月季调后非农就业人口增21.6万人，高于增17.5万人的预期。当前美国就业市场仍保持较高增长的原因主要包括：（1）美国经济高于潜在增速的增长支撑了美国就业市场的韧性；（2）就业增长主要集中在利率低敏感的政府行业、休闲酒店业、教育与医疗保健业。在非农就业数据发布后，CME美联储观察工具显示，市场预计美联储1月会议基本按兵不动，3月降息25个基点概率下降为56%。1月11日，美国劳工部公布数据显示，去年12月美国消费者价格指数(CPI)同比回升至3.4%，高于市场预期的3.2%，核心CPI同比增长3.9%，低于前值4%。12月通胀数据显示美国通胀处于回落但仍有阻碍，主要阻力为服务业通胀压力，如房屋租金、运输价格、医疗保健等服务业价格均不同程度上涨。数据公布后，市场对美联储降息预期有所下降，利率工具显示美联储3月降息概率下降至50%。



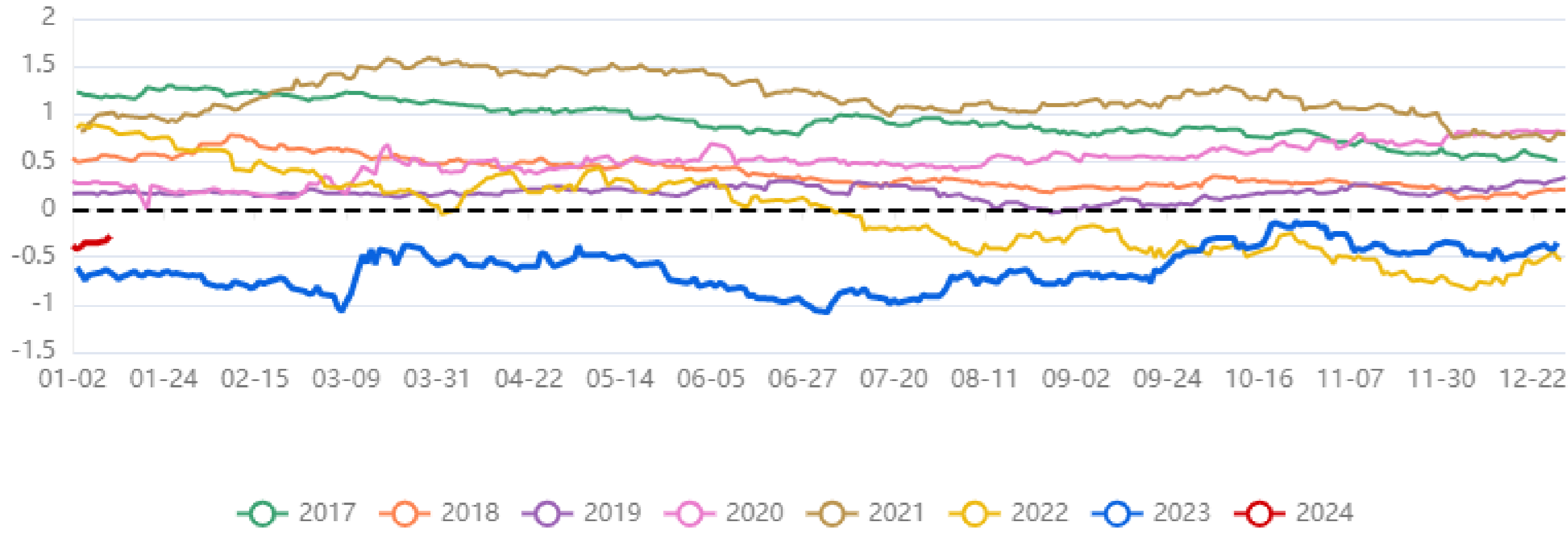
五、利率汇率

2023年12月22日起，工商银行、农业银行、交通银行等多家国有大行再次下调存款挂牌利率，不同期限的定期存款及大额存单利率下调幅度不等，降幅一般为10bp（基点）、20bp、25bp和30bp，存款期限涵盖一年期到五年期。此次存款利率下调是为了贯彻落实国家稳健的货币政策，进一步降低实体经济融资成本，有利于刺激经济增长。2024年以来，国债市场利率以下行为主，需求不足问题进一步显现，其中长端利率降幅高于短端利率降幅，十年期国债利率已低于上次降息时利率且接近历史低位水平。12月美国就业数据稳定且物价回落不及预期，市场对美联储降息预期小幅下降，美债利率小幅反弹。受此影响，中美利差有所回落，离岸人民币兑美元价格再度贬值至7.2附近。但美联储在2024年大概率进入降息周期，人民币兑美元汇率底部已现。



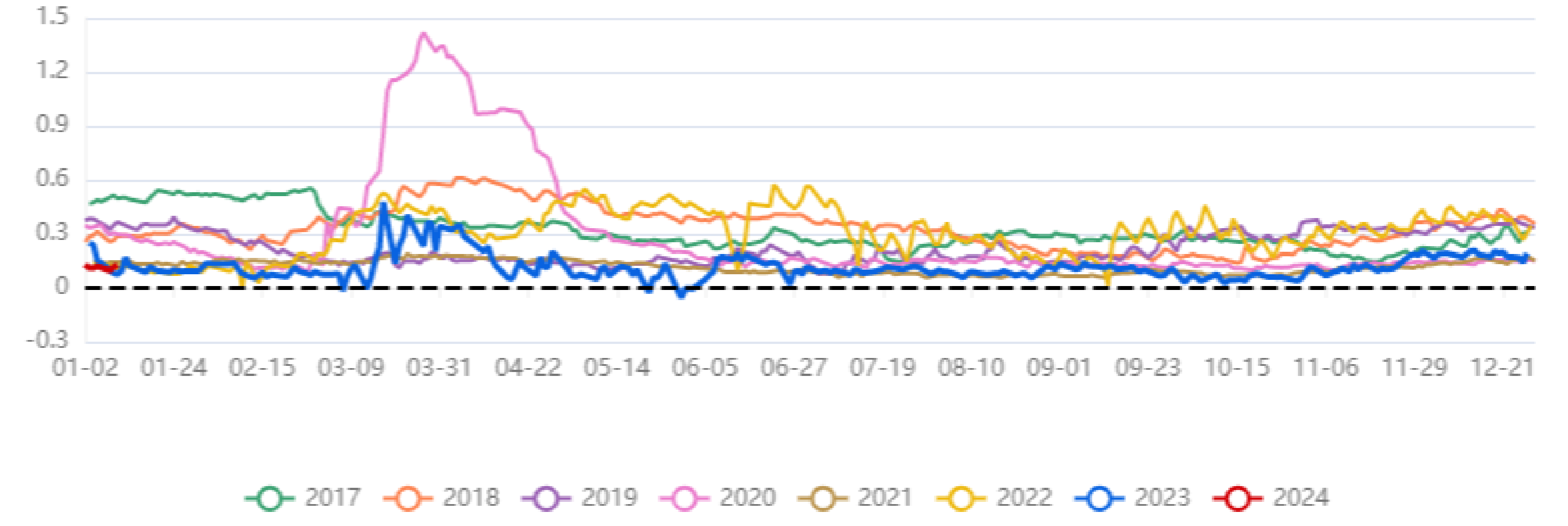
五、利率汇率

美国：10年国债-2年期国债 2024-01-11



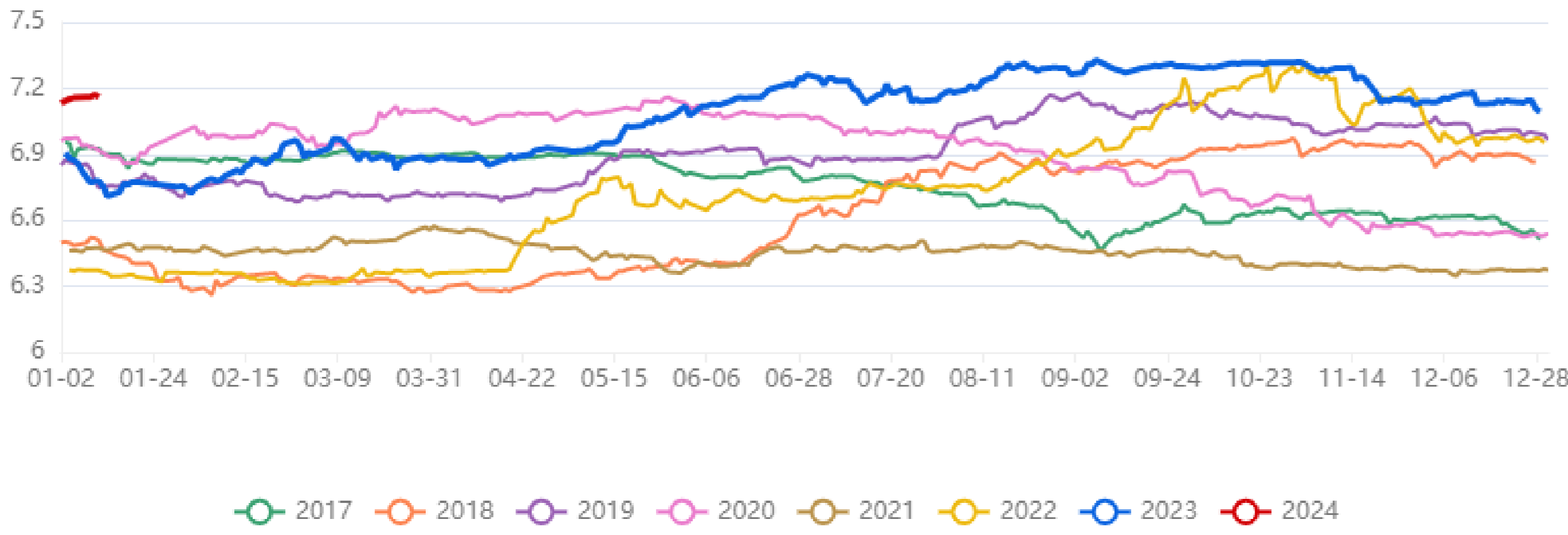
单位: %

美国：LIBOR3个月-国债3个月收益率（美债泰德利差） 2024-01-10



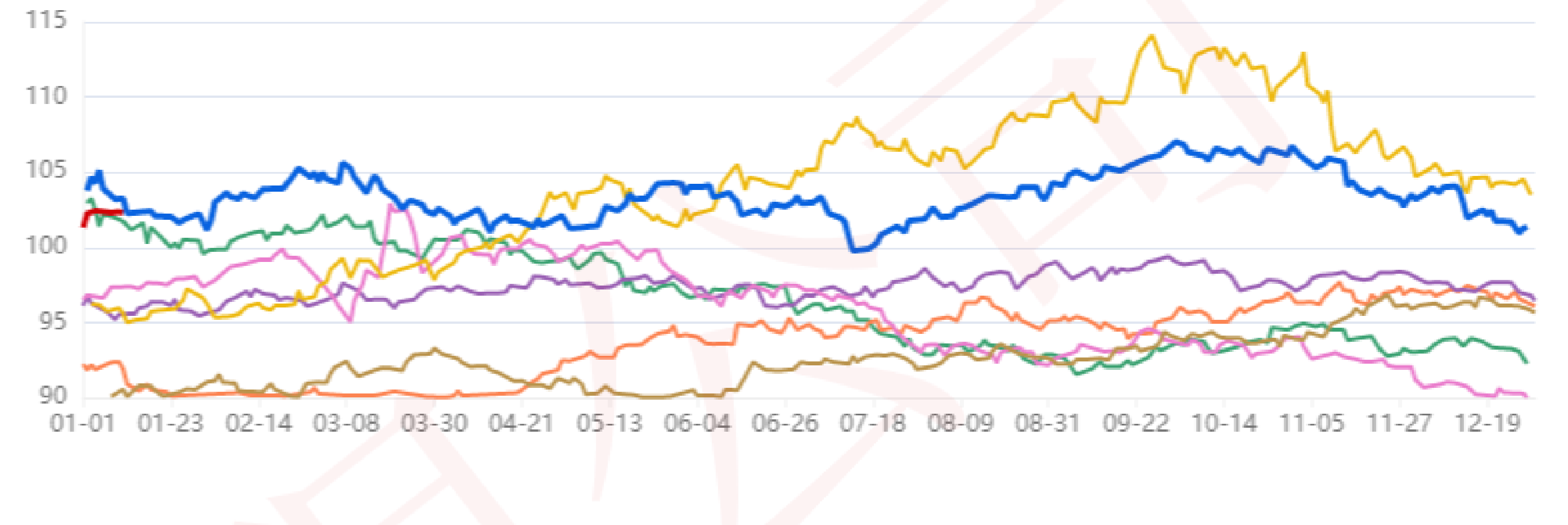
单位: %

即期汇率：美元兑人民币 2024-01-11



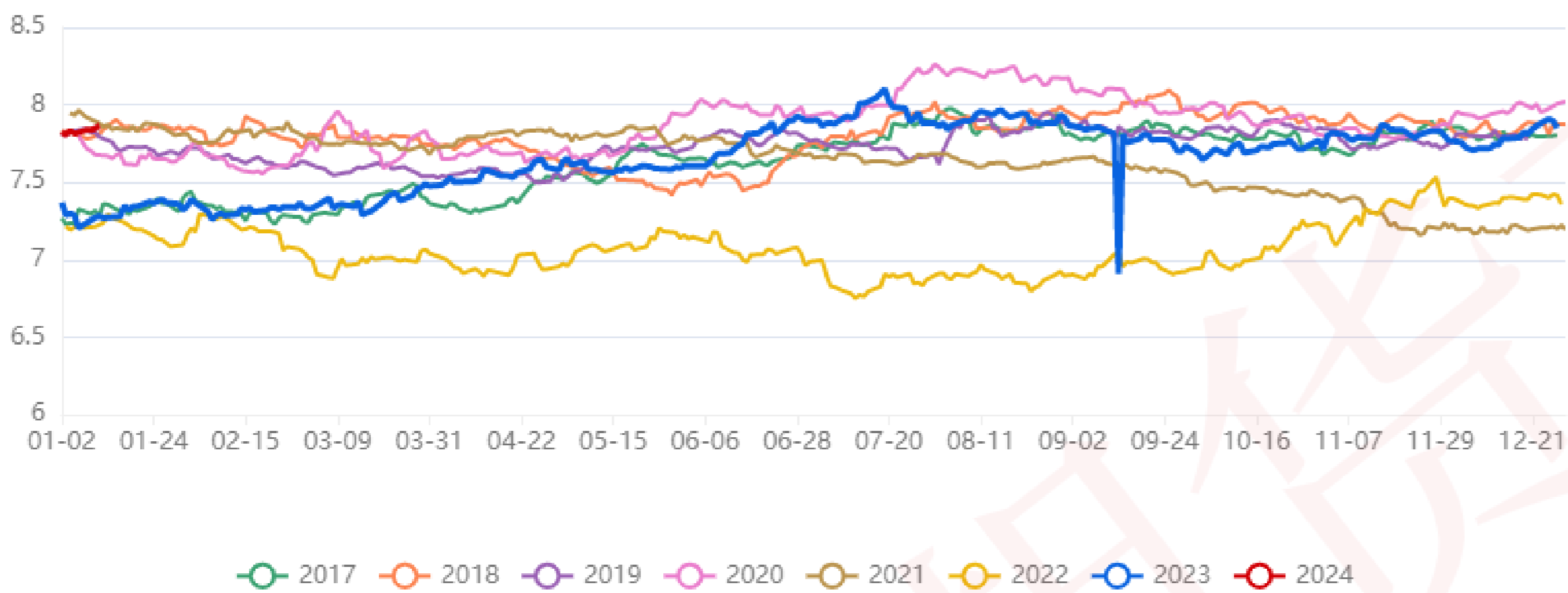
单位: %

美元指数 2024-01-11



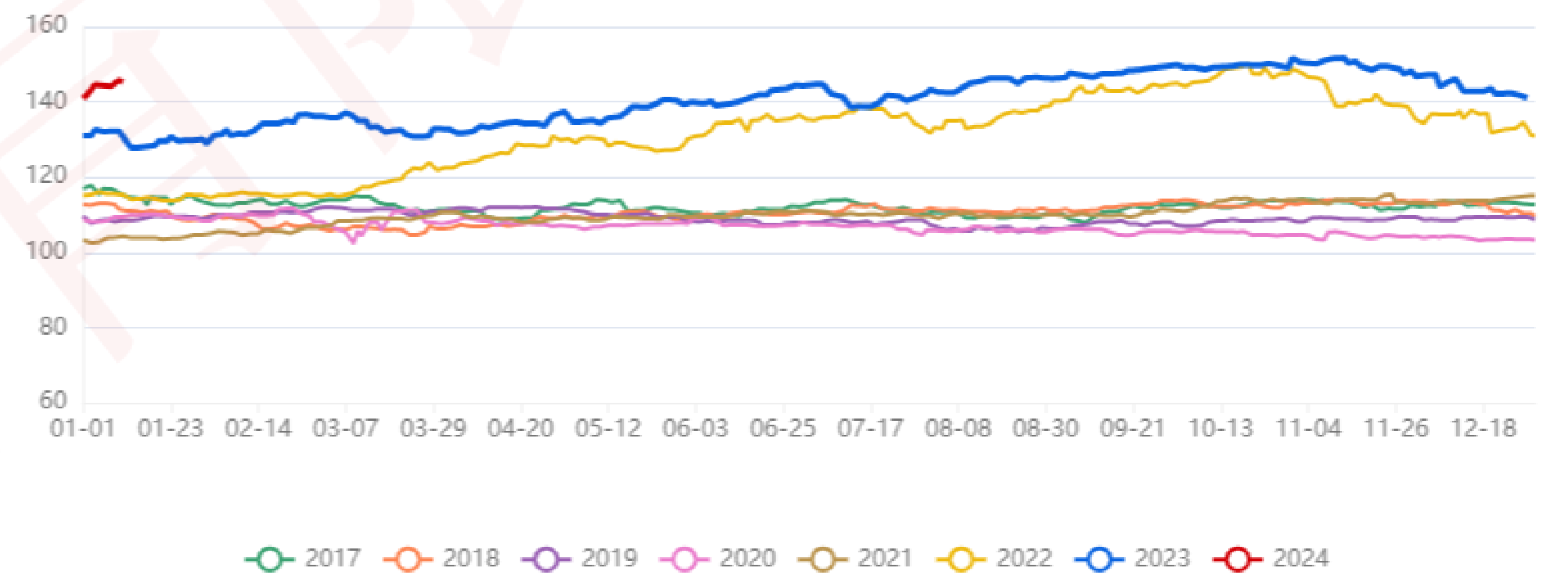
单位: %

欧元兑人民币 2024-01-11



单位: %

美元兑日元 2024-01-11



单位: %

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。