



## 月度中国宏观洞察：7月数据显示内需再次转弱，增量政策支持可期

**数据回顾：**7月经济数据走弱，部分受极端天气影响。在需求端，零售销售继6月受“618”提振、增速超预期反弹后，7月增速再次下滑且不及预期；固定资产投资跌幅持续扩大；房地产复苏信号仍较模糊。在供给端，工业生产和出口增速虽小幅回落，但在全球K型经济背景下相对仍强。AI投资周期短期内仍支撑出口维持较高增速；但在基数升高、潜在贸易限制和集成电路出口价格涨幅边际收窄的背景下，出口增速或从高位缓步下行。8月高频数据显示内需疲软或仍在继续：房产销售同比降幅与7月大致相当，汽车销量持续低迷，沥青开工率回升但仍低于去年同期。外需则仍具一定韧性。

**政策展望：**政策刺激迫切性继续上升，增量支持政策最快或于9月底推出，但非“大水漫灌”式刺激。财政端7月发力仍不明显，但在7月底政治局会议号召后，存量政策落实有望提速——8000亿元新型政策性金融工具加快投放、财政金融协同促内需（小微贷款贴息扩围）等相继落地；增量政策或聚焦“两重”“两新”“六张网”等基建投资、结构转型相关的制造业投资及促消费，但2024年9月底那样的显著转向料不会重演。货币端，7月信贷需求疲软，但短期降准降息紧迫性仍不高，央行更倾向以结构性工具和利率改革实现“总量宽松、精准投放”；若三季度内需修复持续偏慢，不排除今年接下来还有降息10个基点、降准50个基点。

**汇率展望：**我们维持今年年底前人民币兑美元稳中略微升值的判断，预计美元兑人民币年底点位或在6.7附近。8月人民币延续升值态势，但此轮升值更多受美元贬值推动，同期对应一篮子货币的CFETS指数不升反降。出口韧性、贸易顺差及结汇需求亦提供支撑。我们注意到央行在汇率接近6.72后对升值速度的平滑略有增强，但未显示明显引导贬值意图。接下来，美元温和走弱仍是人民币升值的主要动力。同时，我们预计的中国实际GDP同比增速的逐渐回升亦有一定帮助。然而，若内需偏弱促使货币政策进一步宽松，人民币升值空间或受到一定制约。

**投资风险：**下行风险：内需迟迟没有复苏，政策支持未能及时应对经济动能的下滑，中美关系再次急速恶化、关税战卷土重来；上行风险：美国对华关税降幅大于我们的预期。

金晓雯, PhD, CFA

首席宏观分析师

xiaowen\_jin@spdbi.com

(852) 2808 6437

2026年8月26日



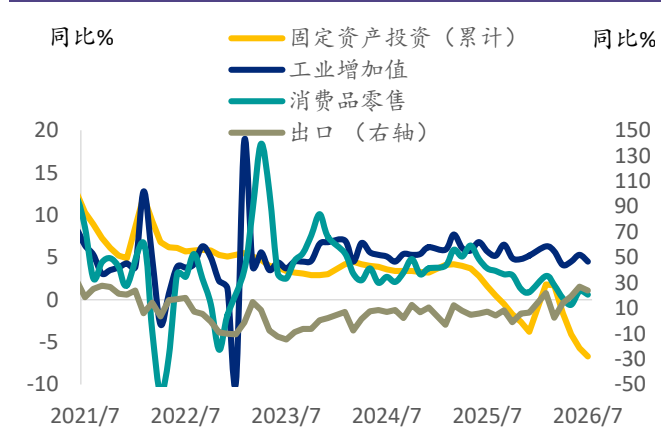
扫码关注浦银国际研究

# 月度中国宏观洞察：7月数据显示内需再次转弱，增量政策支持可期

## 数据回顾：7月实体经济数据大多走弱且低于市场预期

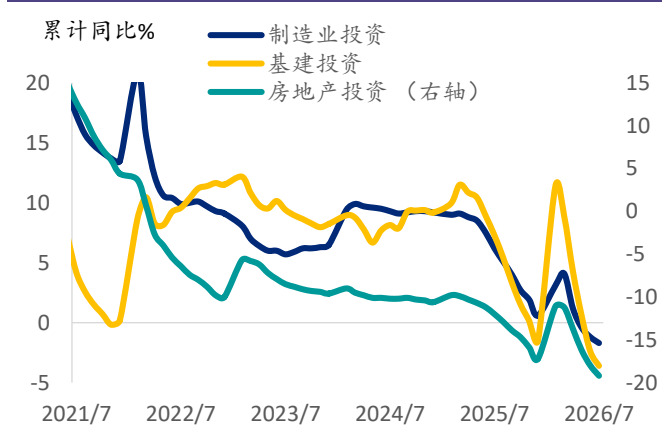
7月经济数据走弱，部分受极端天气影响。在需求端，6月零售销售增速受益于“618”电商促销而超预期反弹之后，7月增速再次下滑且不及预期（图表 1）。固定资产投资跌幅持续扩大，三大主要分项均继续下滑（图表 2）。房地产行业复苏信号仍较为模糊，或仍需耐心等待（图表 3）。此外，CPI 和 PPI 通胀数据双双不及预期亦再次引发了对低迷通胀的担忧（图表 4）。在供给端，工业生产和出口增速 7 月尽管有所下滑，但是在全球 K 型经济背景下，其表现相对中国经济其他方面来说仍算较强。我们认为全球 AI 投资周期短期内仍将帮助中国出口维持较高增速，且继续对整体经济增长形成支撑，但需注意集成电路出口价格涨幅已出现边际收窄迹象、下半年基数抬升、前期地缘冲突对全球经济的滞后拖累、美国对华光模块、实体清单及多晶硅等潜在贸易限制以及中欧贸易摩擦等多重因素均可能导致出口增速呈高位缓步下行态势。

图表 1：7月主要实体经济数据均下滑且低于预期



资料来源：同花顺、浦银国际

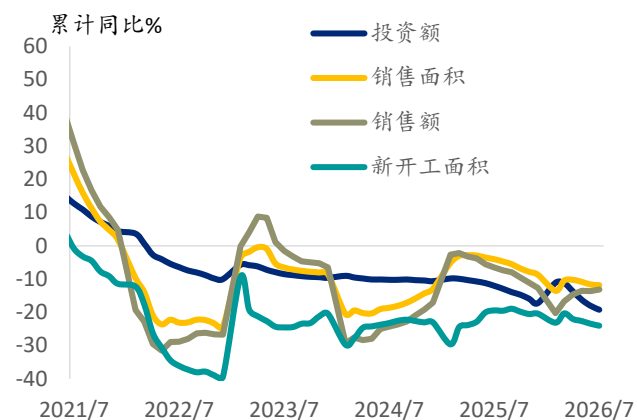
图表 2：固定资产投资三大分项累计同比增速 7 月继续下滑



资料来源：同花顺、浦银国际

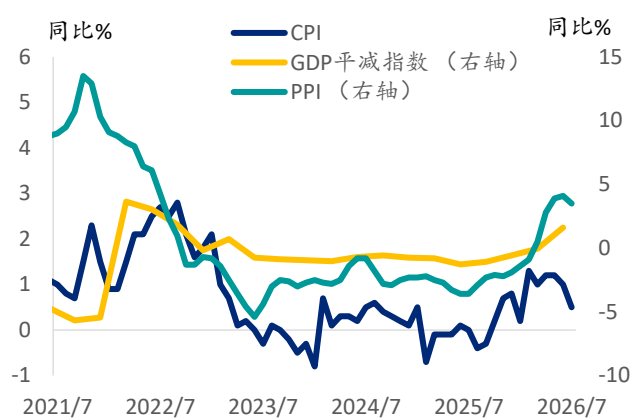
8月大部分高频数据显示内需疲软或仍在继续，外需仍具备一定韧性。房产销售方面，8月截至24日，30大中城市房产销售较去年同期下跌3.5%，和7月整月的-3.6%大致相当（图表 5）。服务消费方面，8月暑期档电影票房与去年同期大致持平，仅同比增长0.44%，逊于7月表现（图表 6）。实物消费方面，高频数据显示8月汽车销量继续低迷，继续受车辆购置税优惠政策退坡和去年需求透支等因素影响（图表 7）。投资方面，与基建和房地产投资联系较为紧密的沥青开工率8月显著提高，但仍低于去年同期（图表 8）。出口方面，中国重点港口货物吞吐量8月波动仍大，整体弱于去年同期（图表 9），发往美国的集装箱数量在7月断崖式下跌后，于8月温和回升（图表 10）。

**图表 3: 除了按销售额计算的新建商品房销售累计同比增速外, 其他房地产相关数据 7 月走弱**



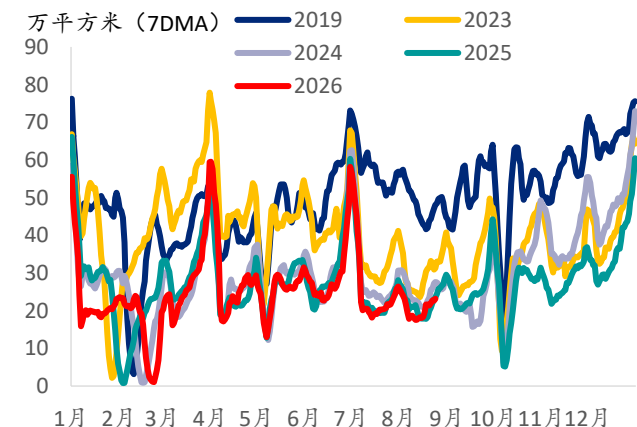
资料来源: 同花顺、浦银国际

**图表 4: 7 月 CPI 和 PPI 同比通胀率再次不及预期, 警惕低迷通胀卷土重来**



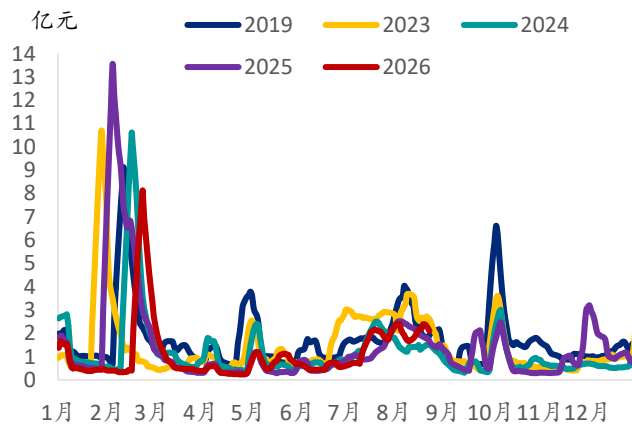
资料来源: 同花顺、浦银国际

**图表 5: 8 月截至 24 日, 30 大中城市房产销售较去年同期跌 3.5%, 和 7 月整月的-3.6%大致相当**



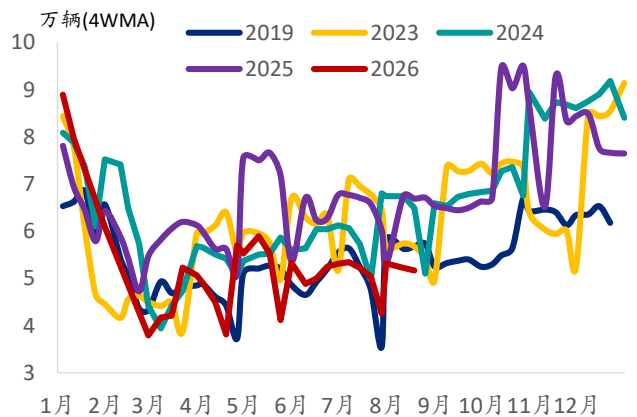
资料来源: 同花顺、浦银国际

**图表 6: 8 月暑期档电影票房与去年同期大致持平, 仅同比增长 0.44%, 逊于 7 月表现**



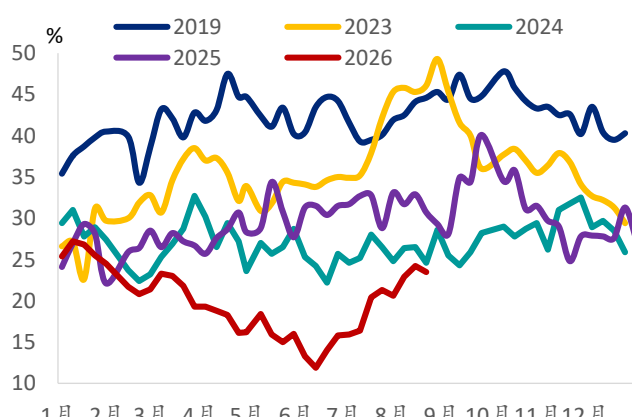
资料来源: 同花顺、浦银国际

**图表 7: 汽车销量 8 月持续低迷**



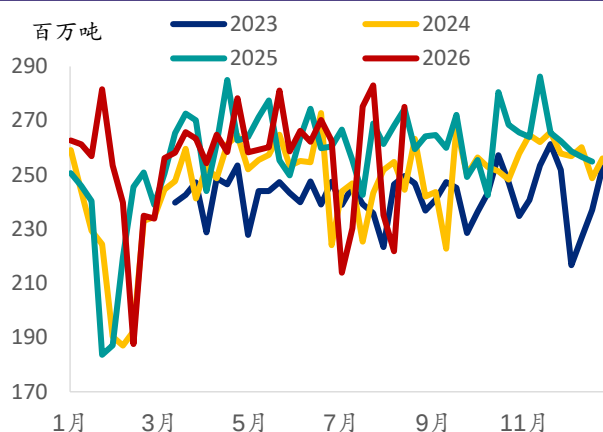
资料来源: 同花顺、浦银国际

**图表 8: 7 月极端天气过后, 8 月沥青开工率显著提高, 但仍低于去年同期**



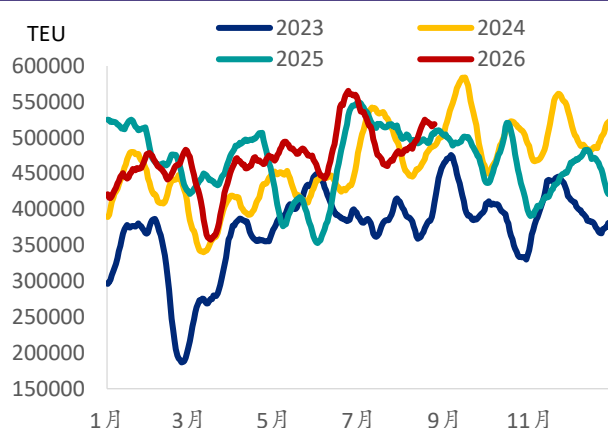
资料来源: 同花顺、浦银国际

**图表 9：中国重点港口货物吞吐量 8 月波动仍大，整体来说弱于去年同期**



资料来源：同花顺、浦银国际

**图表 10：中国发往美国的集装箱数量在 7 月断崖式下跌后，8 月温和回升**



资料来源：Bloomberg、浦银国际

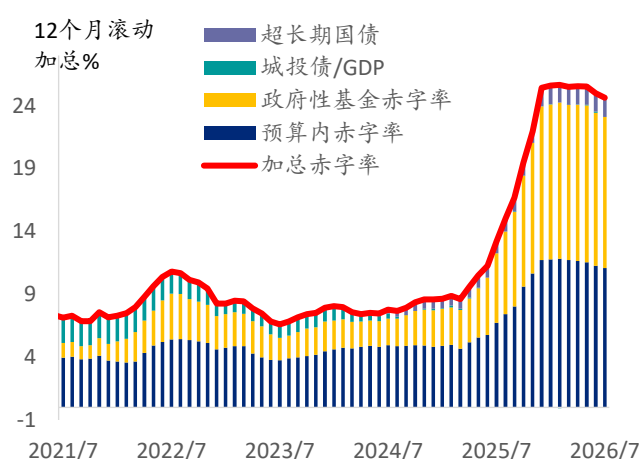
## 政策展望：近期重点或仍放在已公布政策的加快落实上，增量支持政策最快或于 9 月底推出

我们认为政策刺激的迫切性继续上升，增量支持政策最快或于 9 月底推出。在财政政策上，从 7 月数据来看，财政发力节奏仍不明显：地方政府专项债发行在 6 月显著加快后，7 月似乎又有所放缓（图表 12）。综合财政部和同花顺的数据，1-7 月仅使用全年地方政府专项债额度的 52%，还有约 2 万亿元额度待发行。1-7 月已发行特别国债占今年总额度的 58.6%，进度略快于地方专项债，但仍有约 5,000 亿元待发行。我们计算的广义赤字率 7 月再下行 0.4 个百分点到 24.6%（图表 11）。

不过，在 7 月底政治局会议号召加快财政支出和债券资金使用进度之后，我们相信存量政策的落实执行将继续加快，财政金融协同将加强。8 月 14 日国家发改委工作会议明确提出加快推进 2026 年新型政策性金融工具投放工作，并加大对民间投资项目支持力度，今年该工具总规模达到 8,000 亿元，比 2025 年的 5,000 亿元增加 3,000 亿元。8 月 17 日，财政部、中国人民银行、金融监管总局联合发布《关于进一步做好财政金融协同促内需政策有关工作的通知》，提出 8 月 1 日起中小微企业贷款贴息新增三项举措：一是将新发放流动资金贷款纳入贴息范围（此前仅固定资产贷款）；二是将购车等个人消费贷款、服务业经营主体贷款纳入贴息；三是经办机构从约 100 家扩大。8 月 18 日，国务院公布关于修改《住房公积金管理条例》的决定，继续拓宽住房公积金用途，更好满足多样化住房消费需求。此外，[财政部](#)还表示正在继续研究制定新政策新举措，并于今年下半年推出。我们认为增量政策措施重点或聚焦推动“两重”“两新”和“六张网”建设等基建投资和结构转型相关的制造业投资和促消费。但这并不意味着 2024 年 9 月底那样的显著政策转向会重演。

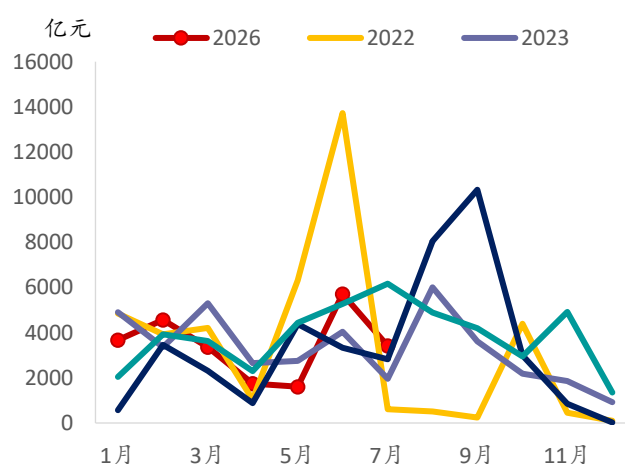
在货币政策上，7月新增贷款数据不及预期，表明信贷需求仍然疲软，尽管社融在政府债券的支持下表现超预期（图表 13）。不过，我们认为短期降准降息的紧迫性仍不高：央行二季度货币政策执行报告提到推动贷款定价基准多元化，银行纷纷开始落地 DR 基准利率贷款。[新华社 8 月 14 日报道](#)称 7 月企业新发放贷款加权平均利率略低于 3%，较去年同期低约 0.2 个百分点。这或暗示在当前银行净息差仍处历史低位、市场利率整体不高（图表 14）的情况下，全面降息仍面临相当约束，央行或更倾向于用利率改革的方式来实现一定程度的利率下调。8 月中旬，央行还明显增加了隔夜逆回购使用，开始承担“削峰填谷”功能。当前货币政策特点更接近“总量保持宽松、短期精准投放”。中期而言，如果三季度内需修复偏慢、外需高位回落风险上升、且物价保持温和，那么我们不能排除下半年央行降息 10 个基点（以 7 天期逆回购利率计）和降准 50 个基点的可能性，节奏上或更可能落在政府债供给高峰与基本面验证之后，而非立刻兑现。

图表 11：我们计算的广义赤字率 7 月继续下行



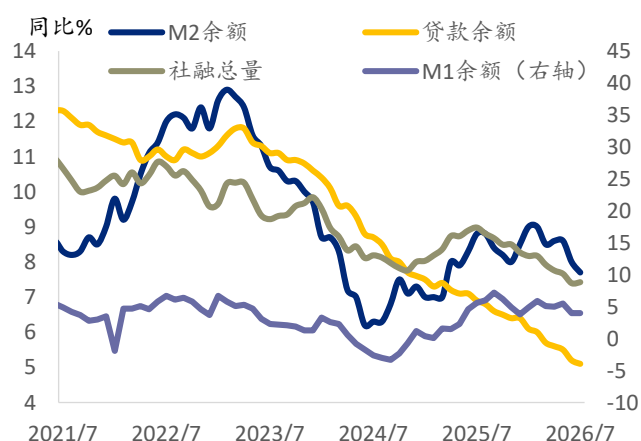
资料来源：同花顺、浦银国际

图表 12：地方政府专项债发行 6 月显著加快，但 7 月似乎又有所放缓



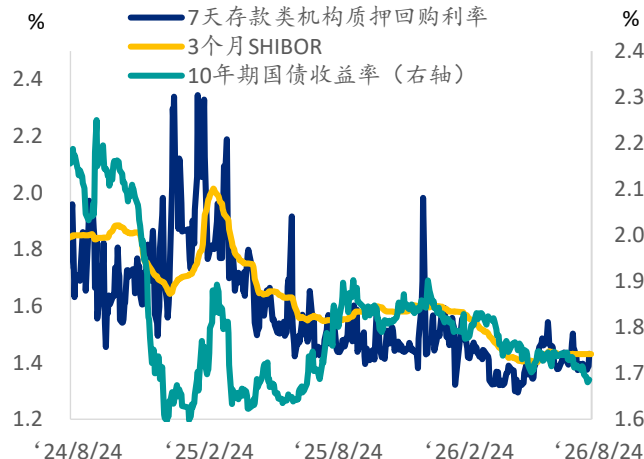
资料来源：同花顺、浦银国际

图表 13：7 月 M2 和人民币贷款余额同比增速均下滑，社融余额增速在政府债券发行的支持下持平



资料来源：同花顺、浦银国际

图表 14：市场利率继续维持在较低水平上



资料来源：同花顺、浦银国际

## 汇率展望

**8月以来人民币延续7月的升值趋势。**美元兑人民币即期汇率从7月底6.76附近进一步下降至8月中下旬6.72—6.74附近。截至8月24日，美元兑人民币汇率在8月累计升值0.4%。然而，我们认为8月以来的人民币升值更多是受美元贬值影响（美元指数同期贬值近1%）。对应一篮子货币的CFETS人民币指数从7月31日的102.19跌到8月21日的101.54（图表15）。此外，中国出口韧性、持续较大的贸易顺差以及出口企业结构需求亦推动了人民币升值，尽管整体经济动能7月略微走弱。

从8月央行中间价与市场预期的差值看，央行对汇率的干预在美元兑人民币汇率靠近6.72之后略微增强，但仍无明显引导贬值意图（图表16）。我们依然认为央行的意愿仍是既不希望人民币过快升值，亦希望在强美元环境下维持汇率基本稳定，但在出口未明显走弱的情况下，或能容忍美元兑人民币汇率中枢有所上移。

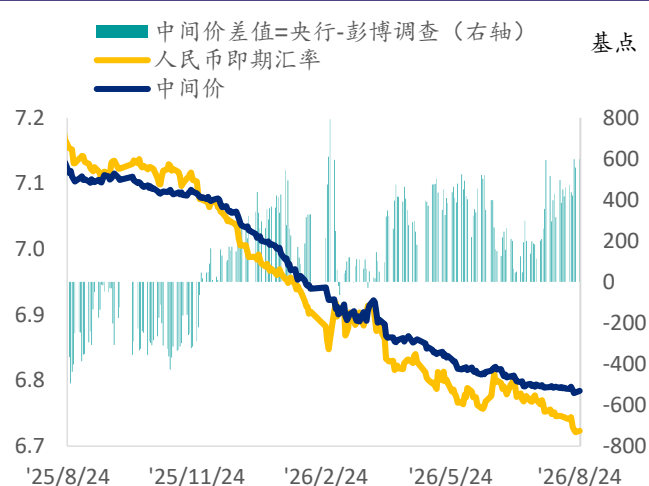
**展望未来，我们继续维持今年年底前人民币对美元汇率稳中略微升值的基本判断。**我们预计到今年年底前美元指数略微贬值仍是人民币略微升值的主要推动力。在经济基本面上，我们预计中国实际GDP同比增速在低基数和政策推动下逐渐回升，利好人民币。然而，若货币政策在内需偏弱的情况下加码，或将制约人民币升值幅度。综合来说，我们预计今年年底的美元兑人民币汇率在6.7附近。

图表 15：美元兑人民币汇率8月以来继续升值



资料来源：同花顺、浦银国际

图表 16：从央行制定的中间价和彭博社调查的差值看，央行对汇率的干预在美元兑人民币汇率靠近6.72之后略微增强，但仍无明显引导贬值意图



资料来源：Bloomberg、浦银国际

图表 17：近期相关报告列表

| 日期               | 报告标题和链接                                                           |
|------------------|-------------------------------------------------------------------|
| 2026 年 8 月 17 日  | <a href="#">中国宏观数据点评：7 月实体经济数据或提高政策刺激迫切性</a>                      |
| 2026 年 7 月 31 日  | <a href="#">月度中国宏观洞察：二季度经济增速放缓，7 月政治局会议透露了哪些政策线索？</a>             |
| 2026 年 7 月 30 日  | <a href="#">政治局会议解读：存量政策加快执行，结构发力主线不变</a>                         |
| 2026 年 7 月 15 日  | <a href="#">中国宏观数据点评：二季度经济增速不及预期，但 6 月大部分实体经济数据边际改善</a>           |
| 2026 年 6 月 16 日  | <a href="#">中国宏观数据点评：5 月实体经济数据显示 K 型分化加剧</a>                      |
| 2026 年 5 月 28 日  | <a href="#">中国宏观经济 2026 年中期展望：从 K 型分化逐渐走向经济均衡</a>                 |
| 2026 年 5 月 18 日  | <a href="#">中国宏观数据点评：4 月实体经济数据整体不及预期，但就业市场和高技术产业表现有所改善</a>        |
| 2026 年 5 月 15 日  | <a href="#">宏观策略联合解读：特朗普再次访华，短期关系或维持稳定但分歧仍在</a>                   |
| 2026 年 4 月 28 日  | <a href="#">月度中国宏观洞察：一季度经济增速超预期，接下来经济和政策将怎么走？</a>                 |
| 2026 年 4 月 16 日  | <a href="#">中国宏观数据点评：一季度经济增速超预期，但 3 月实体经济数据大多不及预期</a>             |
| 2026 年 3 月 31 日  | <a href="#">月度中国宏观洞察：解析全国两会和“十五五”规划纲要提供的经济社会发展线索</a>              |
| 2026 年 3 月 27 日  | <a href="#">宏观主题研究：油价持续走高将如何影响中美经济走向？</a>                         |
| 2026 年 3 月 17 日  | <a href="#">中国宏观数据点评：1-2 月实体经济数据回升，2026 年经济迎来“开门红”</a>            |
| 2026 年 3 月 5 日   | <a href="#">2026 年《政府工作报告》解读：在稳增长、调结构和促改革之间取得更好平衡</a>             |
| 2026 年 3 月 2 日   | <a href="#">美国和以色列联合袭击伊朗对中美宏观经济的影响</a>                            |
| 2026 年 2 月 12 日  | <a href="#">月度中国宏观洞察：对两会有什么期待？</a>                                |
| 2026 年 1 月 19 日  | <a href="#">中国宏观数据点评：四季度经济增速符合预期，但 12 月数据反映内需仍弱</a>               |
| 2025 年 12 月 15 日 | <a href="#">中国宏观数据点评：实体经济数据 11 月增速继续放缓，明年年初政策刺激可期</a>             |
| 2025 年 12 月 11 日 | <a href="#">中央经济工作会议解读：适度政策刺激下的经济再平衡之路</a>                        |
| 2025 年 11 月 14 日 | <a href="#">中国宏观数据点评：实体经济数据 10 月增速放缓，但或尚不足以触发显著政策刺激</a>           |
| 2025 年 11 月 11 日 | <a href="#">2026 年中国宏观经济展望：“十五五”开局年的经济再平衡之路</a>                   |
| 2025 年 10 月 31 日 | <a href="#">宏观策略联合解读：中美元首会晤取得阶段性成果，有望提振短期市场情绪</a>                 |
| 2025 年 10 月 30 日 | <a href="#">月度中国宏观洞察：四中全会指明“十五五”方向，中美贸易关系再次缓和</a>                 |
| 2025 年 10 月 23 日 | <a href="#">二十届四中全会公报中的“十五五”时期发展方向线索</a>                          |
| 2025 年 10 月 20 日 | <a href="#">中国宏观数据点评：三季度经济增速略超预期，但 9 月实体经济数据显示内需继续走弱</a>          |
| 2025 年 10 月 13 日 | <a href="#">特朗普宣称将对中国加征 100% 关税，如何看待中美关税战前景？</a>                  |
| 2025 年 9 月 30 日  | <a href="#">月度中国宏观洞察：对四中全会和“十五五”规划有何期待？</a>                       |
| 2025 年 9 月 29 日  | <a href="#">国家发改委推出新型政策性金融工具，推动扩大有效投资</a>                         |
| 2025 年 9 月 15 日  | <a href="#">中国宏观数据点评：8 月实体经济数据继续走弱，期待政策支持</a>                     |
| 2025 年 9 月 2 日   | <a href="#">宏观主题研究：基建投资增速缘何下滑，会持续多久？</a>                          |
| 2025 年 8 月 29 日  | <a href="#">月度中国宏观洞察：7 月实体经济数据走弱，对政策刺激有何期待？</a>                   |
| 2025 年 8 月 15 日  | <a href="#">中国宏观数据点评：7 月实体经济数据走弱</a>                              |
| 2025 年 7 月 30 日  | <a href="#">月度中国宏观洞察：二季度经济好于预期，但下半年挑战犹存</a>                       |
| 2025 年 7 月 15 日  | <a href="#">中国宏观数据点评：二季度 GDP 继续超预期，但 6 月数据显示内需放缓</a>              |
| 2025 年 6 月 25 日  | <a href="#">月度中国宏观洞察：内需复苏分化，短期政策或仍重落实</a>                         |
| 2025 年 6 月 16 日  | <a href="#">中国宏观数据点评：5 月消费表现强劲，但投资和生产数据逊于预期</a>                   |
| 2025 年 5 月 24 日  | <a href="#">2025 年中期宏观经济展望：关税进展仍是中美经济关键因素</a>                     |
| 2025 年 5 月 19 日  | <a href="#">关税担忧拖累 4 月经济表现，政策短期内或转入“边走边看”模式</a>                   |
| 2025 年 5 月 7 日   | <a href="#">降准降息和其他一揽子金融政策支持发布</a>                                |
| 2025 年 5 月 2 日   | <a href="#">月度中国宏观洞察：一季度经济好于预期，二季度起迎战高关税</a>                      |
| 2025 年 4 月 16 日  | <a href="#">中国宏观数据点评：一季度 GDP 和 3 月实体经济数据均好于预期，后续关注关税影响和增量刺激政策</a> |
| 2025 年 4 月 3 日   | <a href="#">政策解读：美国“对等关税”远超预期，而后或有部分减免可能</a>                      |
| 2025 年 3 月 31 日  | <a href="#">月度中国宏观洞察：两会明确政策方向，迎接更严峻外需挑战</a>                       |
| 2025 年 3 月 17 日  | <a href="#">中国宏观数据点评：1-2 月实体经济数据均好于预期</a>                         |
| 2025 年 3 月 5 日   | <a href="#">2025 年《政府工作报告》解读：以促内需和发展新质生产力为重点助力经济增长</a>            |
| 2025 年 2 月 11 日  | <a href="#">月度中国宏观洞察：消费动能尚可，关税战提前增加经济不确定性</a>                     |
| 2025 年 1 月 8 日   | <a href="#">大规模设备更新和消费品以旧换新政策再次升级</a>                             |
| 2024 年 12 月 12 日 | <a href="#">中央经济工作会议解读：政策刺激继续，将扩大内需摆在更重要位置</a>                    |
| 2024 年 11 月 25 日 | <a href="#">2025 年宏观经济展望：在特朗普 2.0 的不确定性中寻找确定性</a>                 |
| 2024 年 11 月 6 日  | <a href="#">宏观主题研究：特朗普 2.0 对中国经济和金融市场影响几何？</a>                    |

资料来源：浦银国际

## 免责声明

本报告之收取者透过接受本报告(包括任何有关的附件),表示及保证其根据下述的条件下有权获得本报告,且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成法律之违反。

本报告是由从事证券及期货条例(香港法例第 571 章)中第一类(证券交易)及第四类(就证券提供意见)受规管活动之持牌法国-浦银国际证券有限公司(统称“浦银国际证券”)利用集团信息及其他公开信息编制而成。所有资料均搜集自被认为是可靠的来源,但并不保证数据之准确性、可信性及完整性,亦不会因资料引致的任何损失承担任何责任。报告中的资料来源除非另有说明,否则信息均来自本集团。本报告的内容涉及到保密数据,所以仅供阁下为其自身利益而使用。除了阁下以及受聘向阁下提供咨询意见的人士(其同意将本材料保密并受本免责声明中所述限制约束)之外,本报告分发给任何人均属未经授权的行为。

任何人不得将本报告内任何信息用于其他目的。本报告仅是为提供信息而准备的,不得被解释为是一项关于购买或者出售任何证券或相关金融工具的要约邀请或者要约。阁下不应将本报告内容解释为法律、税务、会计或投资事项的专业意见或为任何推荐,阁下应当就本报告所述的任何交易涉及的法律及相关事项咨询其自己的法律顾问和财务顾问的意见。本报告内的信息及意见乃于文件注明日期作出,日后可作修改而不另通知,亦不一定会更新以反映文件日期之后发生的进展。本报告并未包含公司可能要求的所有信息,阁下不应仅仅依据本报告中的信息而作出投资、撤资或其他财务方面的任何决策或行动。除关于历史数据的陈述外,本报告可能包含前瞻性的陈述,牵涉多种风险和不确定性,该等前瞻性陈述可基于一些假设,受限于重大风险和不确定性。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映浦银国际证券的立场。浦银国际控股有限公司及其联属公司、关联公司(统称“浦银国际”)及/或其董事及/或雇员,可能持有在本报告内所述或有关公司之证券、并可能不时进行买卖。浦银国际或其任何董事及/或雇员对投资者因使用本报告或依赖其所载信息而引起的一切可能损失,概不承担任何法律责任。

浦银国际证券建议投资者应独立地评估本报告内的资料,考虑其本身的特定投资目标、财务状况及需要,在参与有关报告中所述公司之证券的交易前,委任其认为必须的法律、商业、财务、税务或其它方面的专业顾问。惟报告内所述的公司之证券未必能在所有司法管辖区或国家或供所有类别的投资者买卖。对部分的司法管辖区或国家而言,分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

### 美国

浦银国际不是美国注册经纪商和美国金融业监管局(FINRA)的注册会员。浦银国际证券的分析师不具有美国金融监管局(FINRA)分析师的注册资格。因此,浦银国际证券不受美国就有关研究报告准备和分析师独立性规则的约束。

本报告仅提供给美国 1934 年证券交易法规则 15a-6 定义的“主要机构投资者”,不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他人士。接收本报告的美国收件人如想根据本报告中提供的信息进行任何买卖证券交易,都应仅通过美国注册的经纪交易商来进行交易。

### 英国

本报告并非由英国 2000 年金融服务与市场法(经修订)(「FSMA」)第 21 条所界定之认可人士发布,而本报告亦未经其批准。因此,本报告不会向英国公众人士派发,亦不得向公众人士传递。本报告仅提供给合格投资者(按照金融服务及市场法的涵义),即(i)按照 2000 年金融服务及市场法 2005 年(金融推广)命令(「命令」)第 19(5)条定义在投资方面拥有专业经验之投资专业人士或(ii)属于命令第 49(2)(a)至(d)条范围之高净值实体或(iii)其他可能合法与之沟通的人士(所有该等人士统称为「有关人士」)。不属于有关人士的任何机构和个人不得遵照或倚赖本报告或其任何内容行事。

本报告的版权仅为浦银国际证券所有,未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用,浦银国际证券对任何第三方的该等行为保留追述权利,并且对第三方未经授权行为不承担任何责任。

### 权益披露

- 1) 浦银国际并没有持有本报告所述公司逾 1%的财务权益。
- 2) 浦银国际跟本报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。
- 3) 浦银国际并没有跟本报告所述公司为其证券进行庄家活动。

## 评级定义

### 证券评级定义:

“买入”: 未来 12 个月, 预期个股表现超过同期其所属的行业指数

“持有”: 未来 12 个月, 预期个股表现与同期所属的行业指数持平

“卖出”: 未来 12 个月, 预期个股表现逊于同期其所属的行业指数

### 行业评级定义 (相对于 MSCI 中国指数):

“超配”: 未来 12 个月优于 MSCI 中国 10%或以上

“标配”: 未来 12 个月优于/劣于 MSCI 中国少于 10%

“低配”: 未来 12 个月劣于 MSCI 中国超过 10%

## 分析师证明

本报告作者谨此声明: (i) 本报告发表的所有观点均正确地反映作者有关任何及所有提及的证券或发行人的个人观点, 并以独立方式撰写; (ii) 其报酬没有任何部分曾经, 是或将会直接或间接与本报告发表的特定建议或观点有关; (iii) 该等作者没有获得与所提及的证券或发行人相关且可能影响该等建议的内幕信息 / 非公开的价格敏感数据。

本报告作者进一步确定 (i) 他们或其各自的关联人士 (定义见证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则) 没有在本报告发行日期之前的 30 个历日内曾买卖或交易过本报告所提述的股票, 或在本报告发布后 3 个工作日 (定义见《证券及期货条例》(香港法例第 571 章)) 内将买卖或交易本文所提述的股票; (ii) 他们或其各自的关联人士并非本报告提述的任何公司的雇员; 及 (iii) 他们或其各自的关联人士没有拥有本报告提述的证券的任何金融利益。

### 浦银国际证券机构销售团队

#### 杨增希

essie\_yang@spdbi.com

(852) 2808 6469

### 浦银国际证券财富管理团队

#### 张帆

vane\_zhang@spdbi.com

(852) 2808 6467

### 浦银国际证券有限公司

SPDB International Securities Limited

网站: [www.spdbi.com](http://www.spdbi.com)

地址: 香港轩尼诗道 1 号浦发银行大厦 33 楼

