下载日志已记录，仅供内部参考

爱建证券 AIJIAN SECURITIES

总量研究 / 宏观研究 2026 年 09 月 21 日

美联储全票加息，内需延续弱修复

——宏观周报

细分研究

相关研究

-

证券分析师

陈国文

S0820526080001

021-32229888-25536

chenguowen@ajzq.com

投资要点：

- 上周（9 月 14 日-20 日）公布数据显示，8 月固定资产投资累计增速为-7.2%，社会消费品零售总额同比为 0.4%，工业增加值增速为 5.2%；M2 同比增速为 7.5%，社融存量增速为 7.2%。海外方面，美联储于 9 月 16 日加息 25BP，美联储利率区间升至 3.75%-4%之间。

- **宏观：内需修复偏弱，供强需弱延续。**8 月国内经济运行延续分化格局，投资消费仍显疲弱，工业生产有所回升，新动能与外需支撑增强，经济内生动能仍待修复。

- **投资：增速全面放缓，下行压力凸显。**8 月固定资产投资累计增速为-7.2%，延续低迷态势，投资整体偏弱。从分项看，结构分化明显。（1）制造业投资降幅扩大。制造业投资累计同比降幅扩大 0.6 个百分点至-2.3%，延续处于收缩区间，拖累工业投资增速。（2）基建投资连续下行。基建投资累计同比降幅扩大 0.4 个百分点至-4.0%，为年内新低，连续六个月增速放缓。其中信息传输、航空运输、水上运输等领域投资保持较快增速，基建投资结构向新型基础设施和交通领域倾斜明显。（3）房地产投资仍为主要拖累。房地产开发投资累计同比增速降至-19.9%，指向地产修复仍面临较大压力。总体看，新基建等领域投资保持较快增速，但房地产、基建与制造业全面走弱，投资整体延续偏弱格局。

- **消费：增速边际放缓，修复动能偏弱。**8 月社零同比增速录得 0.4%，增速进一步回落。从分项看，结构分化明显。（1）商品消费修复偏缓。金银珠宝类、汽车类、建筑及装潢材料类、家具类商品消费降幅较大，拖累作用明显。（2）服务消费韧性延续。通讯信息、旅游休闲、文体娱乐等服务消费保持较快增长，消费结构继续向服务化转型，但服务消费尚未带动商品消费明显改善。（3）线上零售增速较快。线上商品和服务消费延续快速增长趋势，线上渠道继续发挥消费扩容和结构升级的重要作用。整体看，服务消费与线上消费保持韧性，但商品消费动能仍偏弱，居民消费意愿和内生需求尚未明显改善，消费修复仍缺乏持续动力。

- **生产：工业稳中有升，产业结构优化。**8 月规模以上工业增加值同比增长 5.2%，较上月明显回升，生产景气度改善。结构上，新动能保持较快增长，产业结构进一步优化。（1）制造业生产明显回升。制造业增加值增速较高，对工业增长形成主要支撑；采矿业增加值同比下降，传统能源行业表现偏弱。（2）新动能持续快速增长。高技术制造业如通用设备、专用设备、汽车、电器机械以及计算机通信电子等行业保持较快增长；新能源汽车产量保持较快增长，产业升级趋势延续。（3）工业出口延续较强韧性。规模以上工业企业出口交货值增速进一步加快，装备制造业持续为主要支撑，汽车、船舶、专用设备等行业出口保持较快增长，外需对生产形成有力支撑。总体而言，工业生产边际改善，高技术与新动能产业表现较强，产业结构持续向优，但传统行业生产仍偏弱，新旧动能转换仍在推进。

- **货币：总量放缓，社融走弱，信贷承压。**（1）货币增速继续回落。8 月 M2 同比增速降至 7.5%，为年内新低。M1 同比增长 4.1%，增速小幅回升，货币活化程度边际改善。（2）社融增速延续下行。社融存量同比增长 7.2%，较上月下降 0.2 个百分点。从增量结构看，人民币贷款同比少增，处于近五年同期低位；政府债融资亦同比少增；企业债券与股票融资同比多增，对社融表现形成一定支撑。（3）实体信贷需求持续偏弱。居民贷款同比少增，短贷和中长贷均降低，居民融资需求仍不足；企业贷款亦同比少增，短贷与中长贷均处于近五年同期低位，实体企业融资需求仍待改善。（4）存贷款差额再创新高。金融机构贷款增速降至 4.9%，存款增速降至 7.7%，存贷款差额达 65.3 万亿元，指向金融机构间流动性充裕，实体经济融资需求不足的特征仍明显。（5）央行操作：OMO 净投放，续作工具等量对冲。上周央行通过公开市场操作投放流动性，并对到期的 700 亿元国库现金定存和 5000 亿元买断式逆回购进行等量对冲，缓解节前资金压力。整体看，金融体系资金供给充足、实体融资需求不足的矛盾仍突出。

- **财政：债券供给放量，发行进度加快。**（1）债券供给明显放量。上周债券总发行量超过 2.1 万亿元，带动债券净融资额超 1 万亿元，较前一周大幅上升，债券供给压力明显加大。（2）利率债与信用债同步增发。上周利率债净融资额达 5531 亿元，信用债净融资额近 5000 亿元，二者均较前期明显增加，债券市场整体融资规模显著扩张。（3）政府债发行持续提速。国债与地方政府债净融资额均正增，地方政府债及专项债发行进度处近五年同期高位，国债发行进度亦相对较快，财政融资供给持续释放。（4）长端与短端均发行净增。从期限结构看，上

下载日志已记录，仅供内部参考

周长端与短端债券净融资均增加，新增债券期限结构整体均衡。整体看，政府债券发行提速叠加信用债供给增加，债券市场供给压力阶段性上升。

- **海外：美联储全票加息，重申稳定物价。**9 月 16 日美联储联邦公开市场委员会以 12 票全票通过，将联邦基金利率区间上调 25 基点至 3.75%-4%，并继续维持银行体系充裕准备金，旨在进一步推动通胀回落。（1）经济方面，美联储认为美国经济保持稳健扩张，尽管地缘政治等因素导致不确定性仍处较高水平，但国内支出仍具韧性，生产率增长强劲，资本投资保持稳健。（2）就业方面，美联储认为新增就业基本与劳动力供给增长相匹配，失业率变化不大，就业市场总体保持稳定。（3）通胀方面，美联储指出通胀仍处于较高水平，本次加息将有助于推动通胀更快回落至 2%的政策目标，并重申将致力于实现价格稳定。

- **风险提示**：经济修复不及预期，宏观政策不及预期，地缘冲突风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

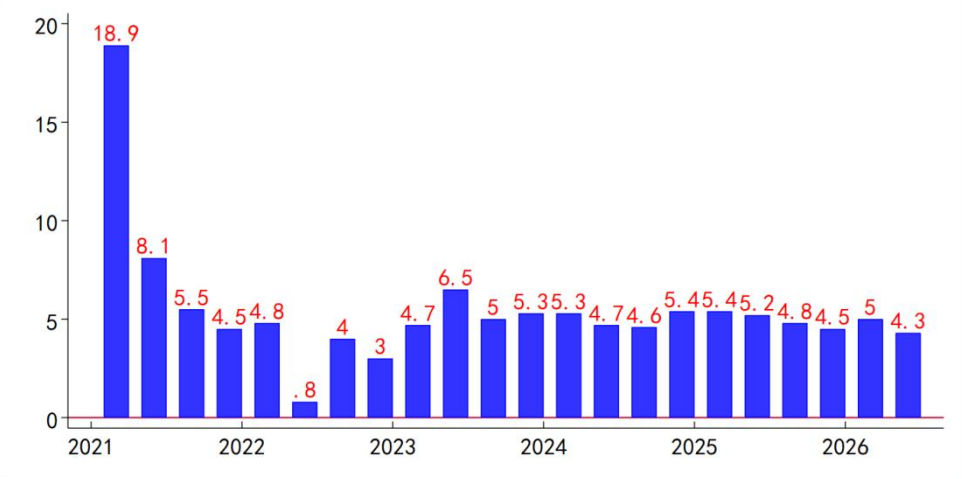
图表 1：GDP（不变价）当季同比（%） 5
图表 2：规模以上工业增加值累计同比（%） 5
图表 3：制造业 PMI（%） 5
图表 4：固定资产投资及其分项累计同比（%） 5
图表 5：固定资产投资不含农户完成额累计同比（%） 5
图表 6：制造业投资累计同比（%） 6
图表 7：基础设施建设投资累计同比（%） 6
图表 8：房地产开发投资累计同比（%） 6
图表 9：社会消费品零售总额累计同比（%） 6
图表 10：出口总值美元计价当月同比（%） 6
图表 11：进口总值美元计价当月同比（%） 6
图表 12：CPI 当月同比（%） 7
图表 13：PPI 当月同比（%） 7
图表 14：规模以上工业企业利润总额累计同比（%） 7
图表 15：钢厂开工率（%） 7
图表 16：地炼开工率（%） 7
图表 17：半钢胎开工率（%） 7
图表 18：沥青开工率（%） 8
图表 19：水泥发运率（%） 8
图表 20：一线城市（北上深）地铁客运量（千人） 8
图表 21：乘用车日均零售数量同比（%） 8
图表 22：CCFI 综合指数（点） 8
图表 23：波罗的海运费指数（点） 8
图表 24：猪肉平均批发价（%） 9
图表 25：生产资料价格指数（%） 9
图表 26：M0、M1 与 M2 同比（%） 9
图表 27：社会融资规模存量期末同比（%） 9
图表 28：居民部门人民币贷款当月增加（亿元） 9
图表 29：企业部门人民币贷款当月增加（亿元） 9
图表 30：央行货币政策工具操作（亿元） 10
图表 31：金融机构存贷款余额与同比增速（万亿元，%） 10
图表 32：逆回购 7 日利率、MLF 与 LPR（%） 10
图表 33：资金价格与资金分层（%） 11
图表 34：一般公共预算收入累计同比（%） 11
图表 35：一般公共预算收入完成进度（%） 11
图表 36：一般公共预算支出累计同比（%） 11
图表 37：一般公共预算支出完成进度（%） 11
图表 38：一般公共预算赤字完成进度（%） 12
图表 39：政府性基金收入累计同比（%） 12
图表 40：政府性基金支出累计同比（%） 12
图表 41：广义财政支出累计同比（%） 12
图表 42：政府债发行期限结构（亿元） 12
图表 43：国债发行进度（较限额，%） 13
图表 44：地方政府债发行进度（较限额，%） 13

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 45：地方政府专项债发行进度（较限额，%） 13
图表 46：债券周度发行与到期（亿元） 13
图表 47：美国 CPI 同比与环比增速（%） 14
图表 48：美国 PCE 同比与环比增速（%） 14
图表 49：美国新增非农就业人数当月值季调（千人） 14
图表 50：美国失业率（%） 14
图表 51：美国失业人数与职位空缺数（千人） 14
图表 52：美国、欧元区、日本政策利率（%） 15
图表 53：上证综指与国债收益率（点，%） 15
图表 54：美国标普 500 指数与纳斯达克综合指数（点） 15
图表 55：美联储基准利率与美债收益率（%） 15
图表 56：美元指数与伦敦金价格（%） 15

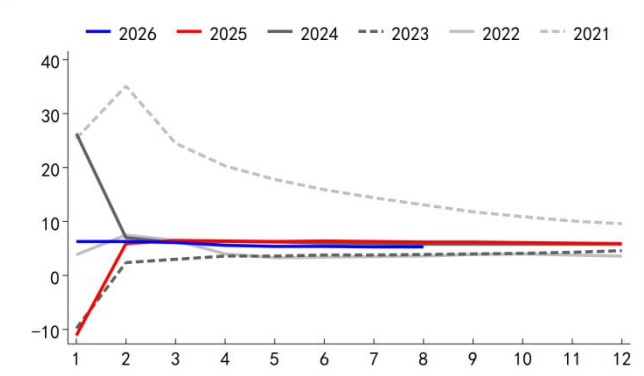
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 1：GDP（不变价）当季同比（%）



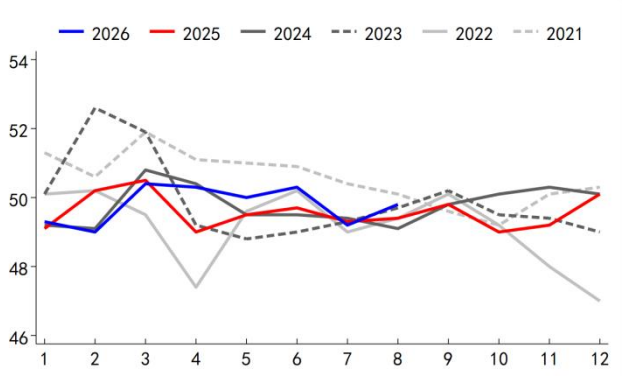
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 2：规模以上工业增加值累计同比（%）



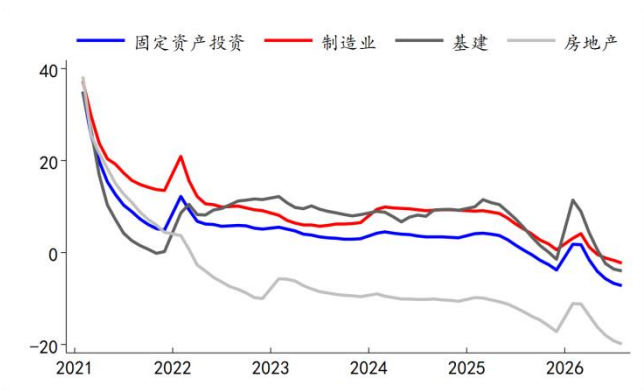
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 3：制造业 PMI（%）



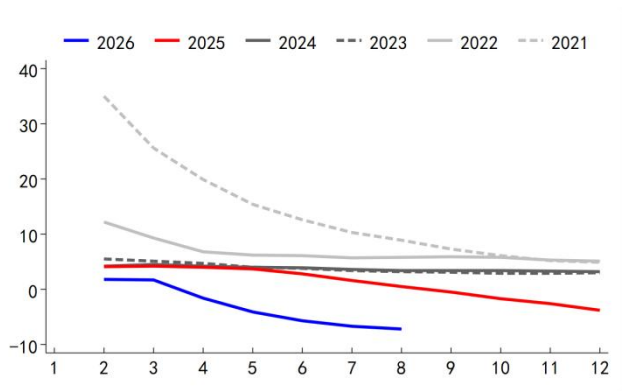
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 4：固定资产投资及其分项累计同比（%）



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

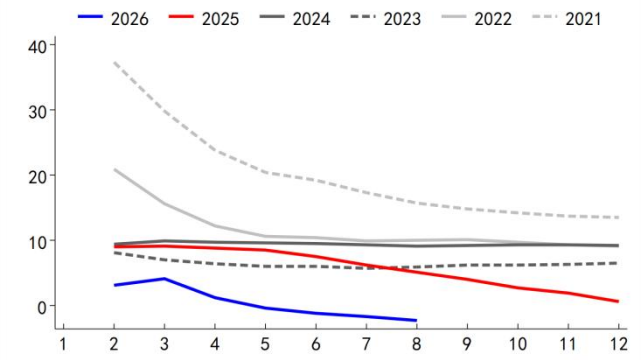
图表 5：固定资产投资不含农户完成额累计同比（%）



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

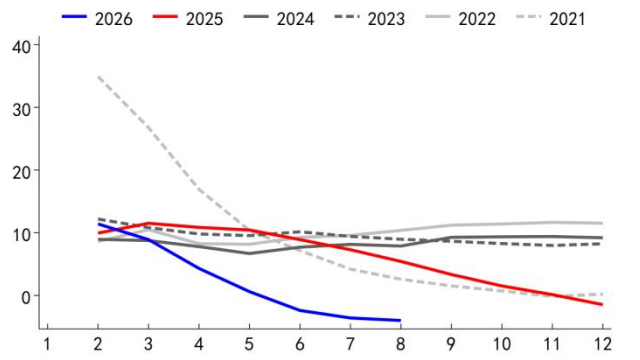
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 6：制造业投资累计同比（%）



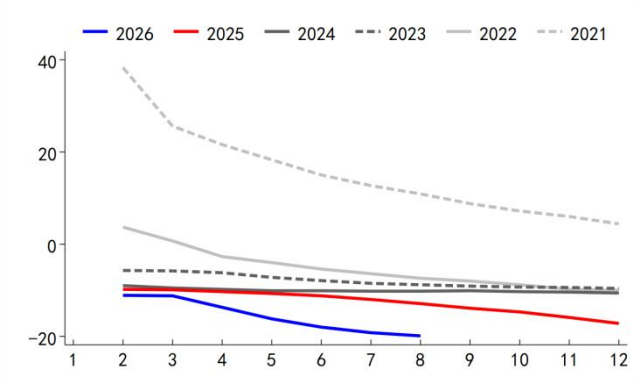
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 7：基础设施建设投资累计同比（%）



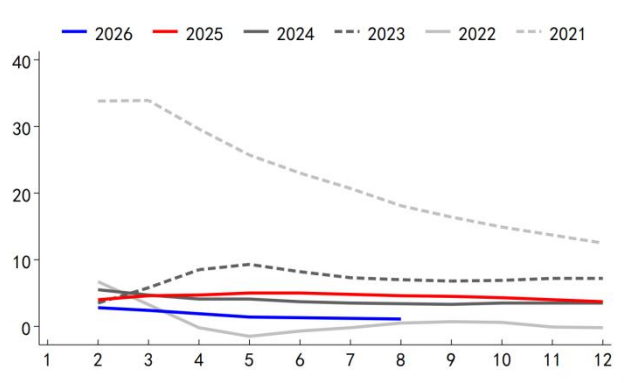
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 8：房地产开发投资累计同比（%）



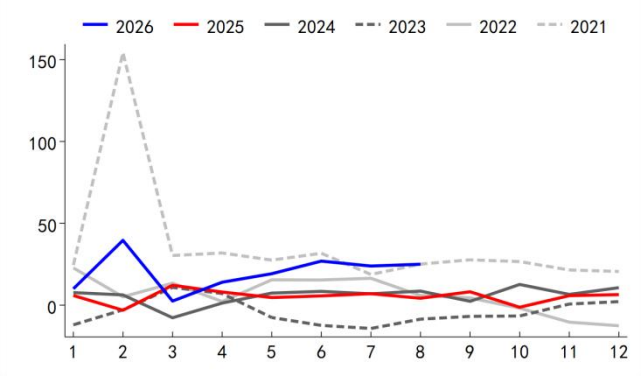
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 9：社会消费品零售总额累计同比（%）



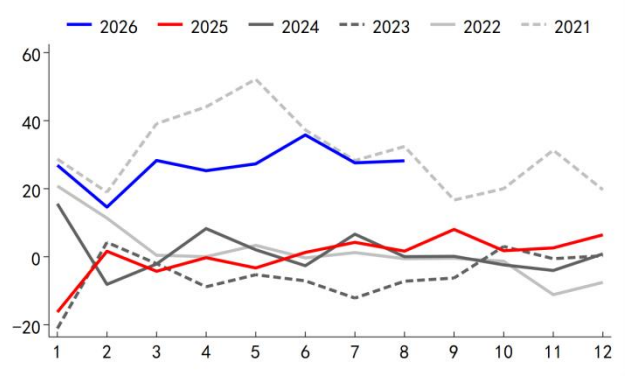
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 10：出口总值美元计价当月同比（%）



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

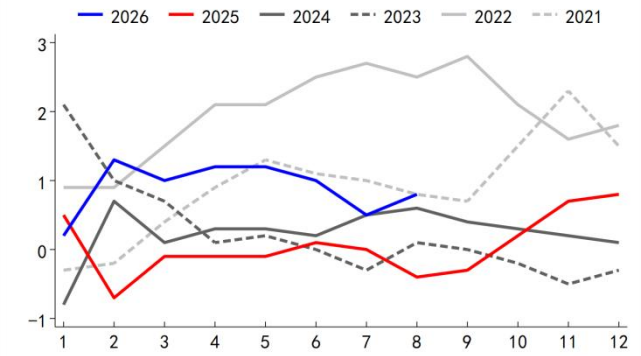
图表 11：进口总值美元计价当月同比（%）



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

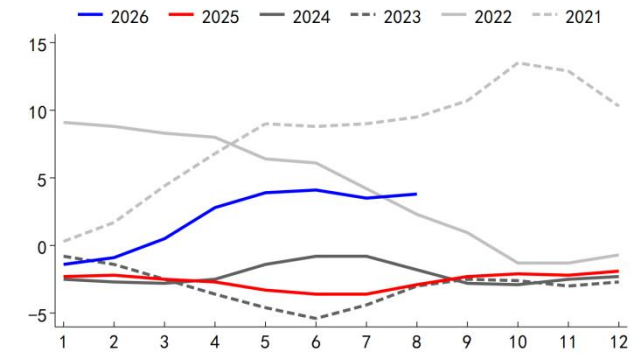
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 12：CPI 当月同比（%）



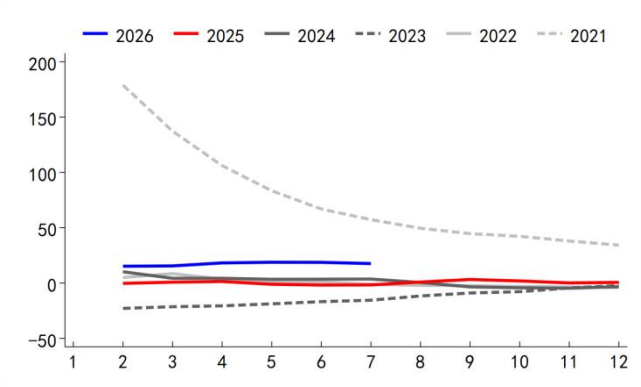
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 13：PPI 当月同比（%）



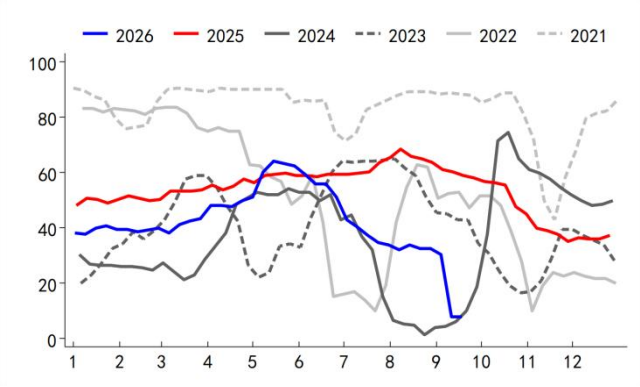
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 14：规模以上工业企业利润总额累计同比（%）



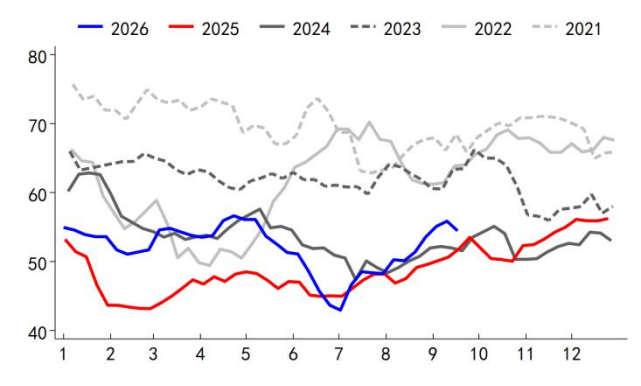
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 15：钢厂开工率（%）



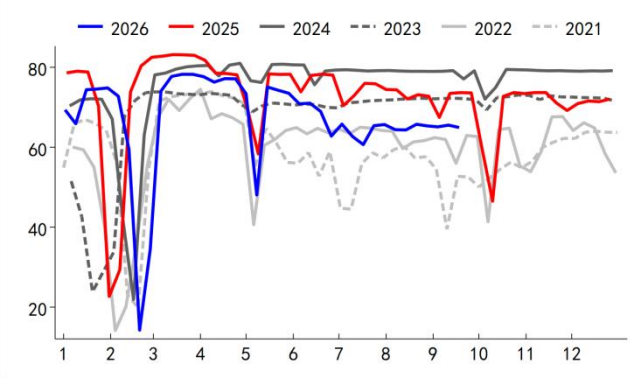
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 16：地炼开工率（%）



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

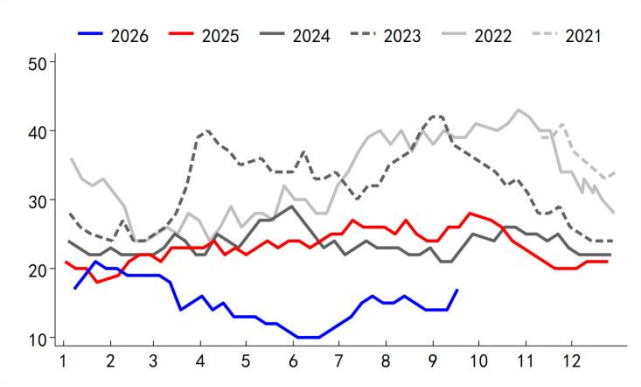
图表 17：半钢胎开工率（%）



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

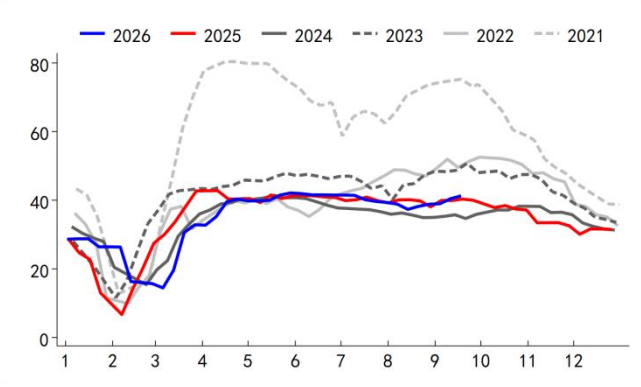
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 18：沥青开工率（%）



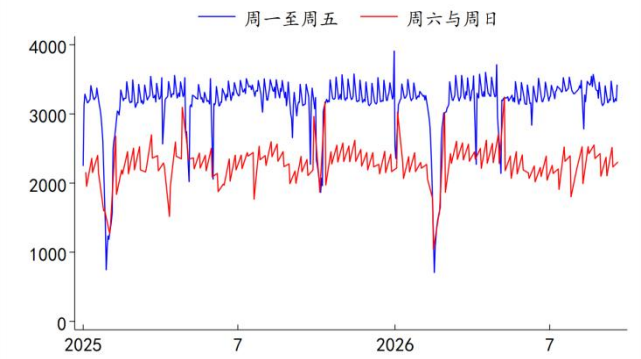
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 19：水泥发运率（%）



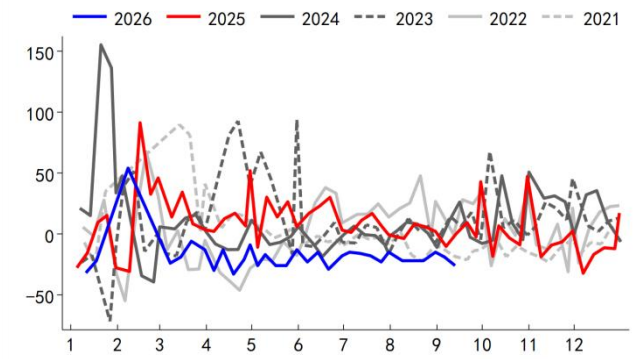
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 20：一线城市（北上深）地铁客运量（千人）



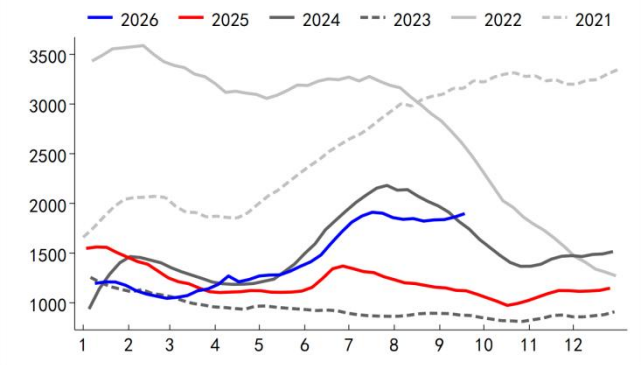
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 21：乘用车日均零售数量同比（%）



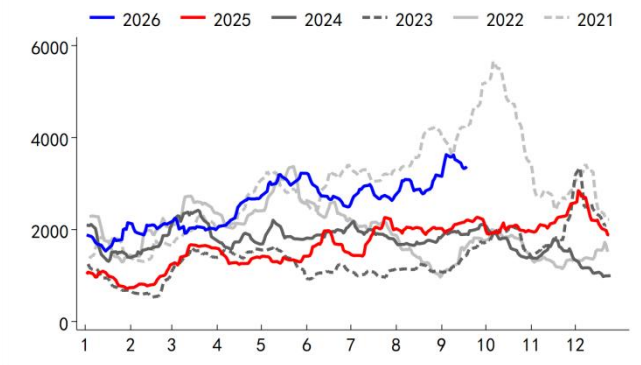
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 22：CCFI 综合指数（点）



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

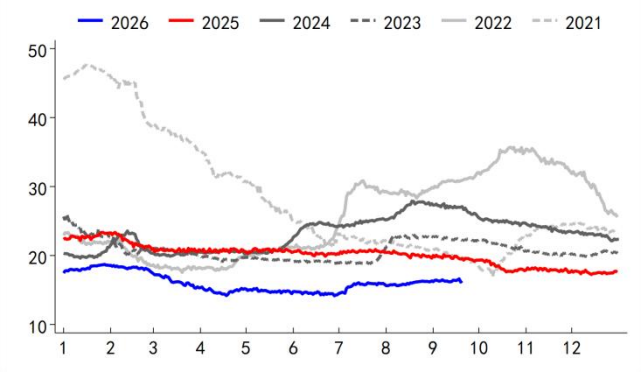
图表 23：波罗的海运费指数（点）



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

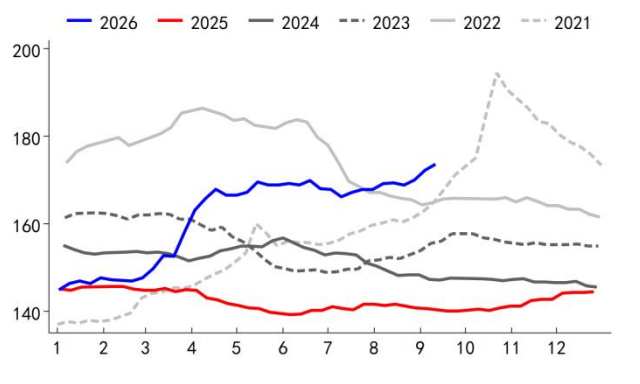
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 24：猪肉平均批发价（%）



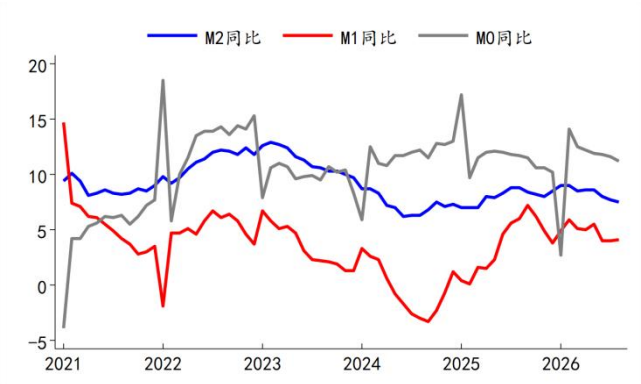
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 25：生产资料价格指数（%）



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 26：M0、M1 与 M2 同比（%）



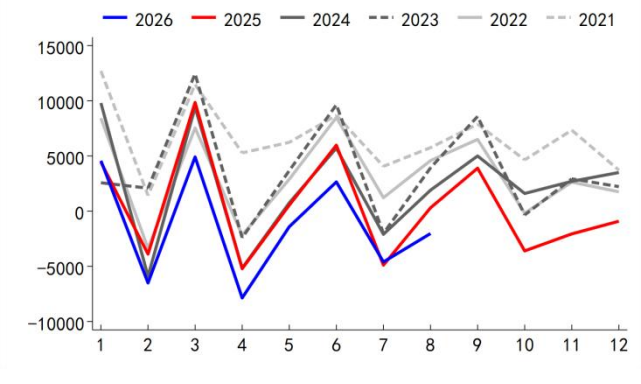
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 27：社会融资规模存量期末同比（%）



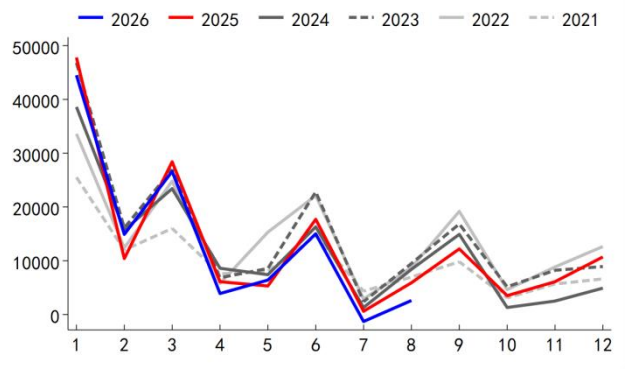
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 28：居民部门人民币贷款当月增加（亿元）



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 29：企业部门人民币贷款当月增加（亿元）



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

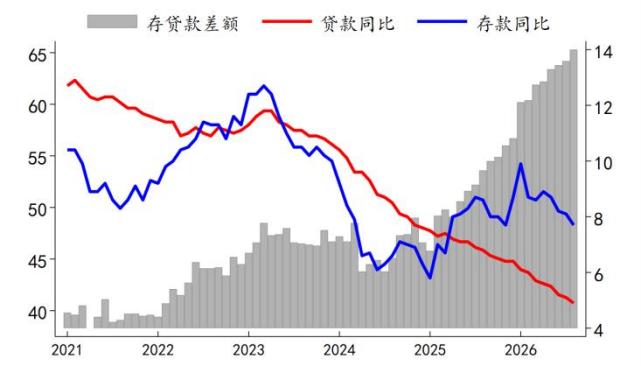
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 30：央行货币政策工具操作（亿元）

工具	日期	9 月 7 日	9 月 8 日	9 月 9 日	9 月 10 日	9 月 11 日	9 月 14 日	9 月 15 日	9 月 16 日	9 月 17 日	9 月 18 日
逆回购	投放	5	10	0	30	40	5040	5970	7100	7620	5633
	回笼	50	50	0	0	0	5	5050	5970	6030	6040
	净投放	-45	-40	0	30	40	5035	920	1130	1590	-407
MLF	投放	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	回笼	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	净投放	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TMLF	投放	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	回笼	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	净投放	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
国库现金定存	发行	0	0	0	0	0	0	0	0	700	0
	到期	0	0	0	0	0	0	0	700	0	0
	净发行	0	0	0	0	0	0	0	-700	700	0
债券	买入	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	卖出	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	净买入	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
票据	到期	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	发行	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	净投放	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
正回购	到期	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	发行	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	净投放	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SLO	投放	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	回笼	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	净投放	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
买断式逆回购	投放	5000	0	0	0	0	0	5000	0	0	0
	到期	5000	0	0	0	0	5000	0	0	0	0
	净投放	0	0	0	0	0	-5000	5000	0	0	0
国债买卖	净投放	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
总体	净投放	-45	-40	0	30	40	35	5920	430	2290	-407

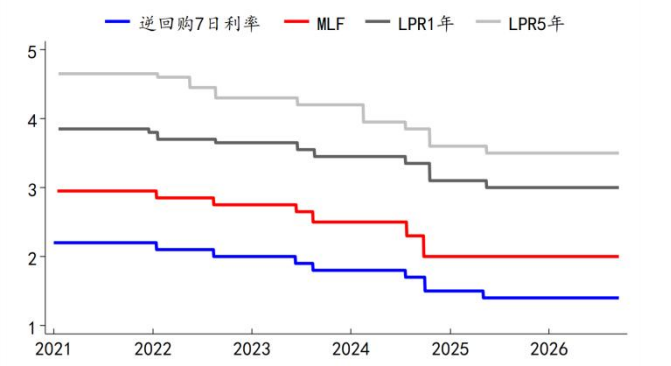
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 31：金融机构存贷款余额与同比增速（万亿元，%）



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

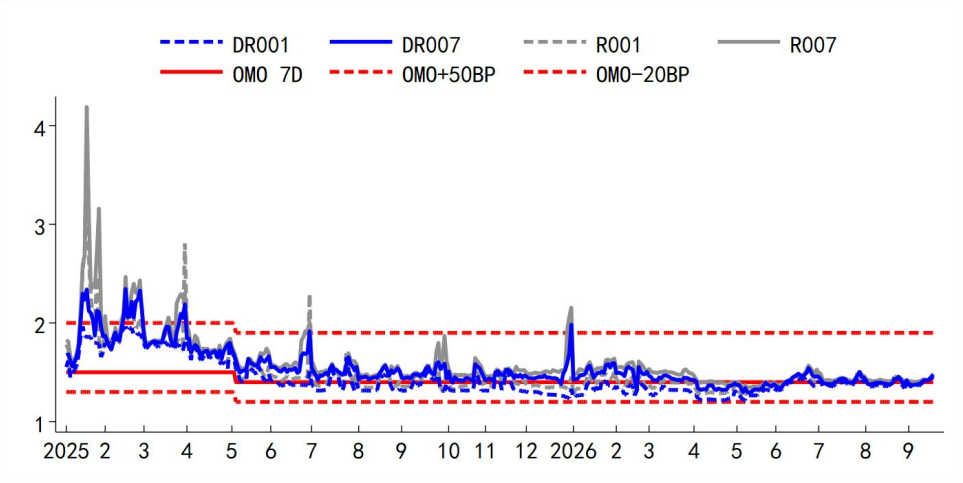
图表 32：逆回购 7 日利率、MLF 与 LPR（%）



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

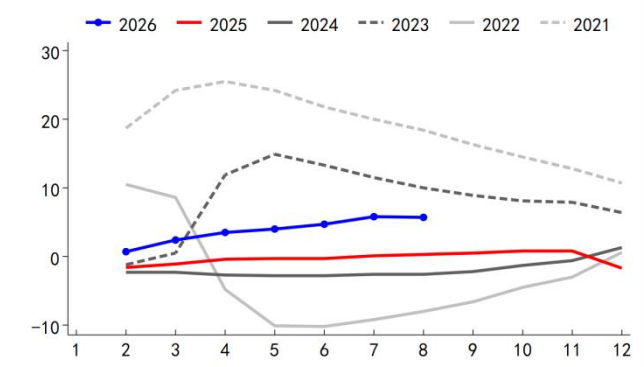
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 33：资金价格与资金分层（%）



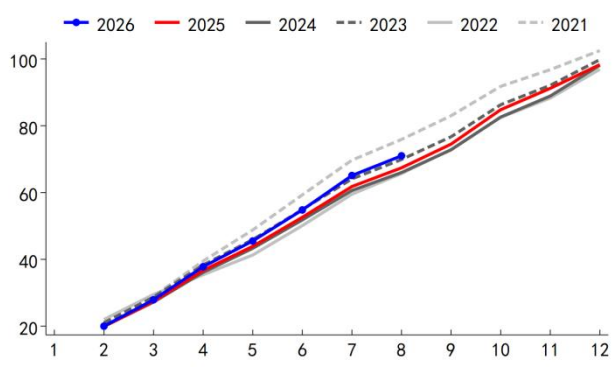
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 34：一般公共预算收入累计同比（%）



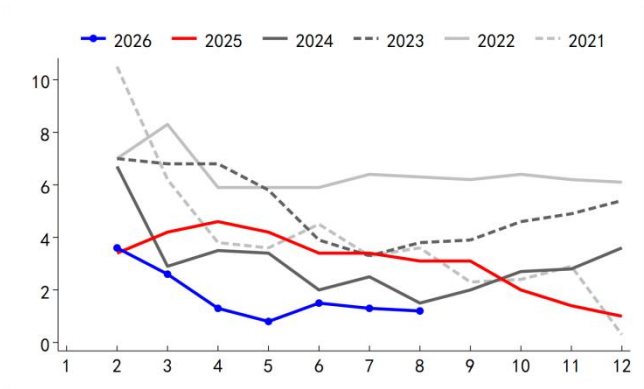
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 35：一般公共预算收入完成进度（%）



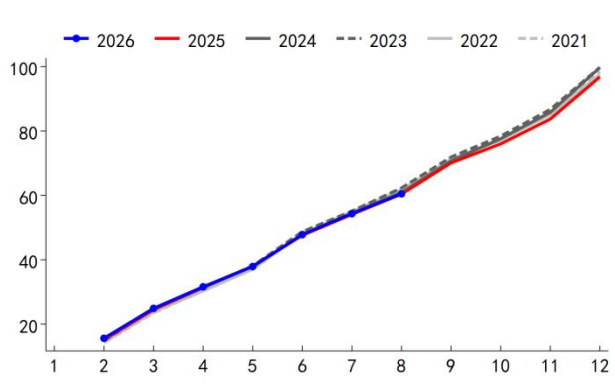
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 36：一般公共预算支出累计同比（%）



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

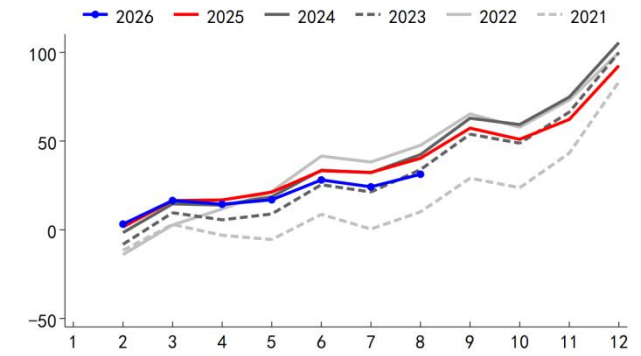
图表 37：一般公共预算支出完成进度（%）



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

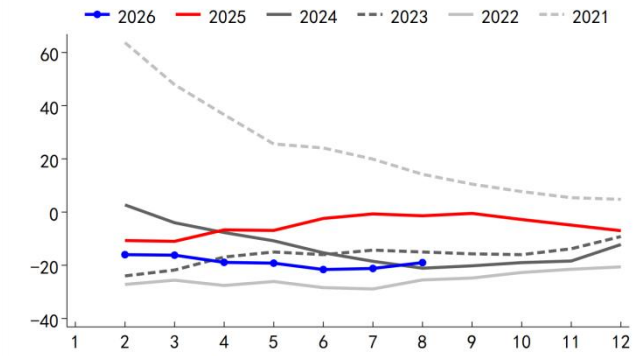
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 38：一般公共预算赤字完成进度（%）



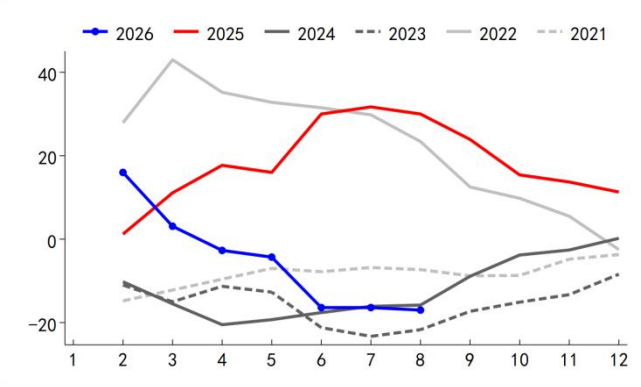
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 39：政府性基金收入累计同比（%）



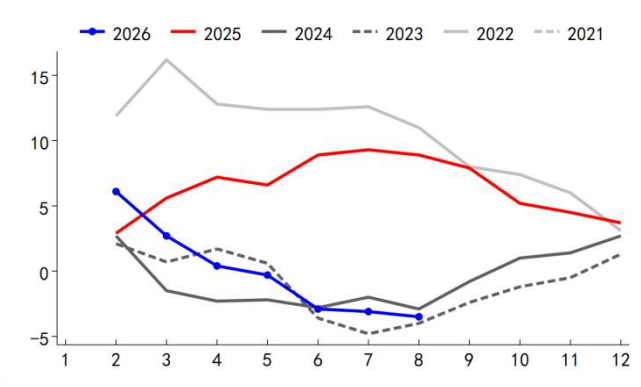
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 40：政府性基金支出累计同比（%）



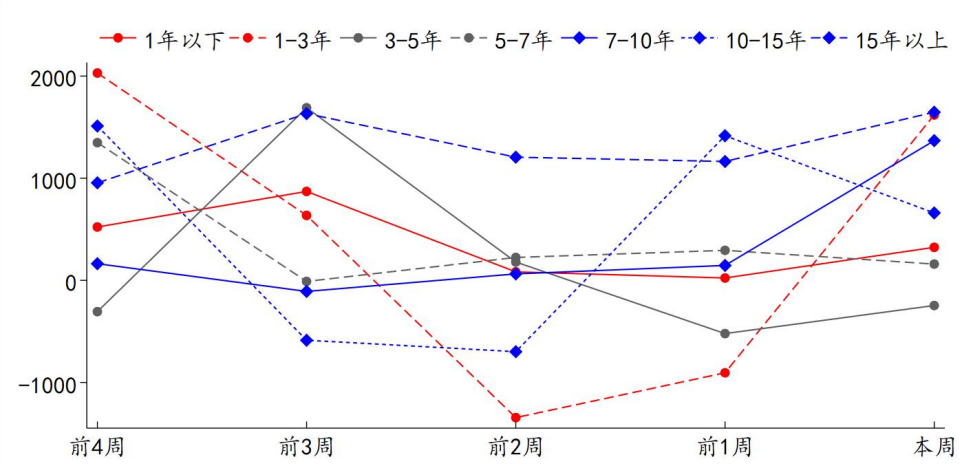
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 41：广义财政支出累计同比（%）



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

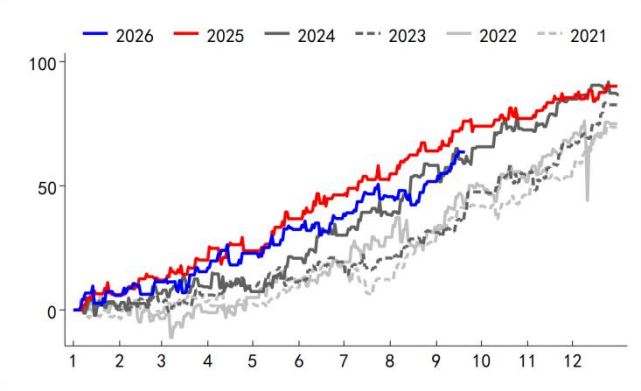
图表 42：政府债发行期限结构（亿元）



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

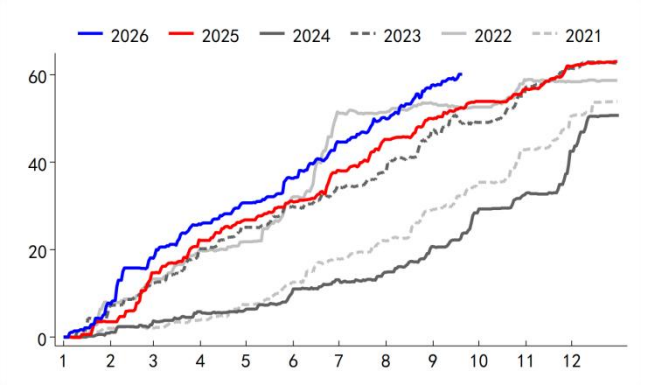
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 43：国债发行进度（较限额，%）



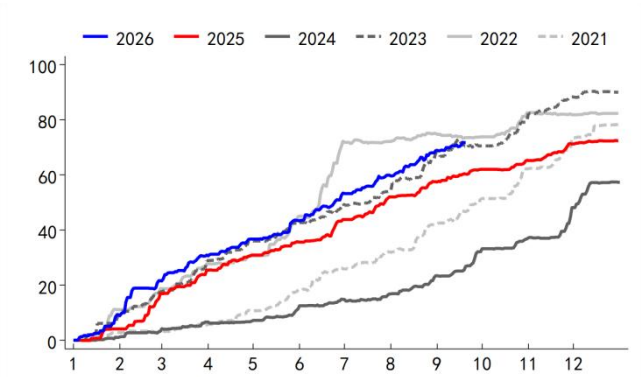
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 44：地方政府债发行进度（较限额，%）



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 45：地方政府专项债发行进度（较限额，%）



资料来源： iFinD，爱建证券研究所

图表 46：债券周度发行与到期（亿元）

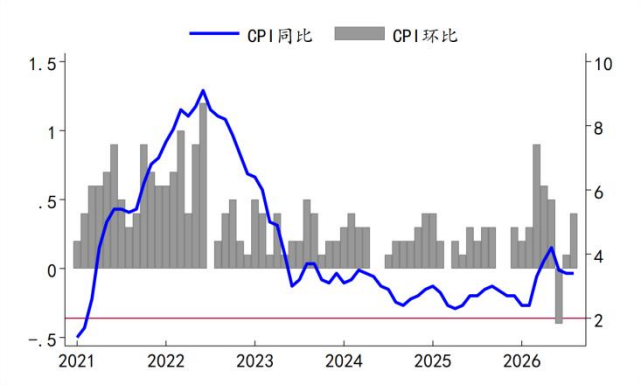
债券	融资	9 月 14 日	9 月 15 日	9 月 16 日	9 月 17 日	9 月 18 日	9 月 19 日	9 月 20 日	前 5 周	前 4 周	前 3 周	前 2 周	前 1 周	本周
所有债券	总发行量	4366	4079	5434	3673	3454	0	606	18433	21845	20211	13210	17351	21612
	总偿还量	742	1914	1945	1754	3450	519	833	22897	11423	15850	10873	13023	11158
	净融资额	3624	2164	3489	1919	4	-519	-227	-4465	10422	4361	2337	4328	10454
利率债	总发行量	2860	360	1732	752	1121	0	0	7366	8097	8313	5894	6943	6825
	总偿还量	147	403	42	250	423	12	18	9795	1873	4190	6180	5326	1294
	净融资额	2713	-43	1690	502	698	-12	-17	-2429	6224	4124	-286	1617	5531
信用债	总发行量	1506	3719	3703	2921	2333	0	606	11067	13748	11898	7317	10409	14787
	总偿还量	595	1511	1903	1504	3027	507	816	13102	9550	11661	4693	7698	9864
	净融资额	911	2207	1799	1417	-694	-507	-210	-2036	4198	237	2623	2711	4923
国债	总发行量	2302	0	1284	0	0	0	0	2840	3961	3201	3223	3103	3586
	总偿还量	0	0	0	200	0	0	0	6666	300	0	850	750	200
	净融资额	2302	0	1284	-200	0	0	0	-3826	3661	3201	2373	2353	3385
地方政府债	总发行量	318	0	118	642	951	0	0	2828	3096	3377	1560	1525	2029
	总偿还量	147	403	2	20	43	12	18	497	1493	1780	830	300	644
	净融资额	171	-403	116	622	908	-12	-17	2331	1602	1597	730	1225	1386
存单	总发行量	865	1835	2063	1765	1270	0	505	6904	6848	7125	3423	6465	8302
	总偿还量	53	897	1596	1174	2158	51	399	9116	5310	6489	2537	4988	6327
	净融资额	812	938	467	591	-888	-51	106	-2212	1538	636	886	1477	1974

资料来源：iFinD，爱建证券研究所。

注：本周指的是 2026 年 9 月 14 日至 9 月 20 日。

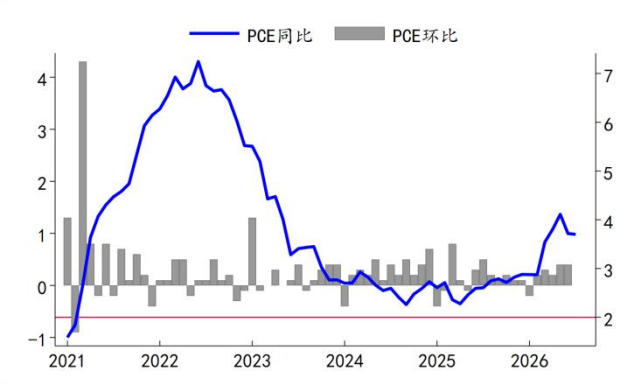
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 47：美国 CPI 同比与环比增速（%）



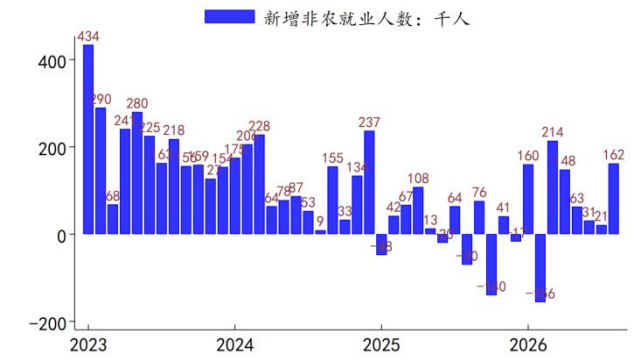
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 48：美国 PCE 同比与环比增速（%）



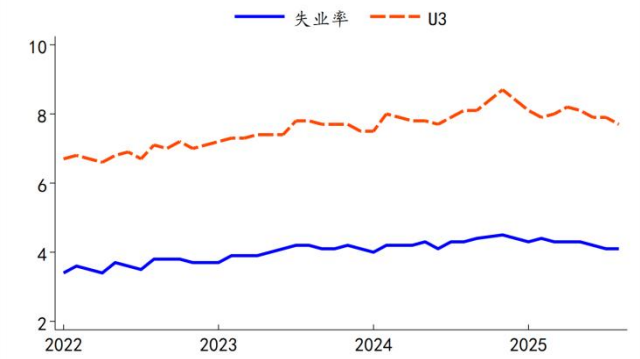
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 49：美国新增非农就业人数当月值季调（千人）



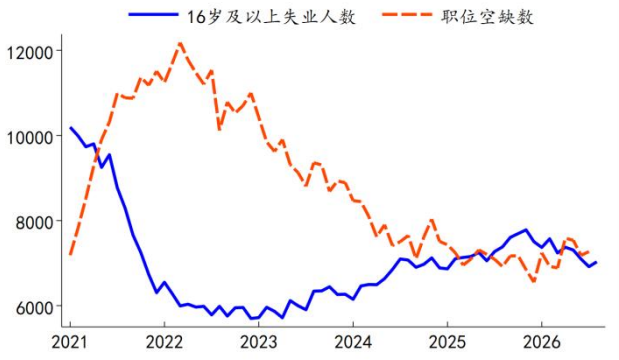
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 50：美国失业率（%）



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

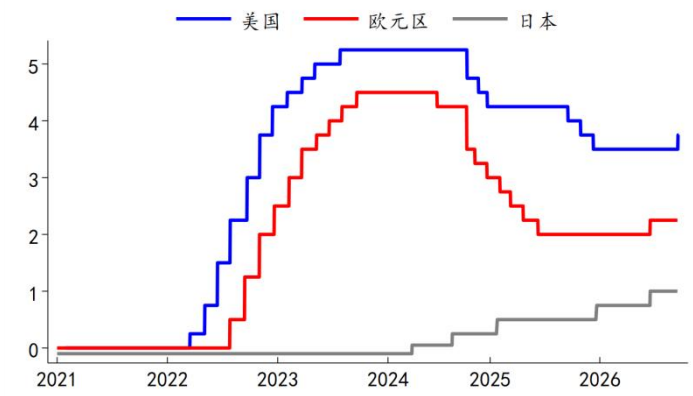
图表 51：美国失业人数与职位空缺数（千人）



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

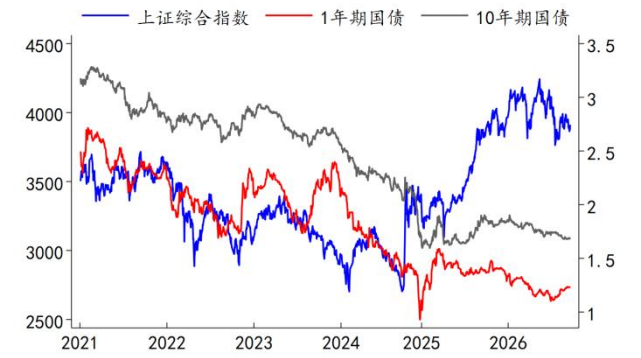
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 52：美国、欧元区、日本政策利率（%）



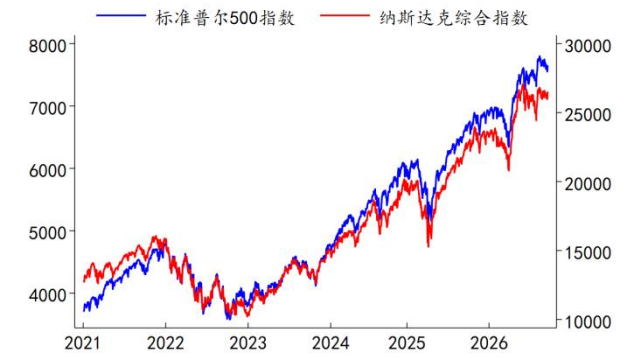
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 53：上证综指与国债收益率（点，%）



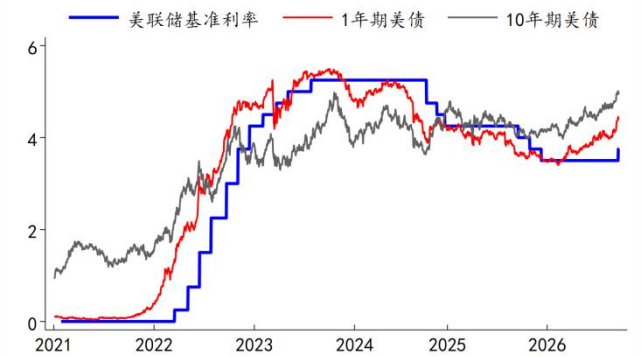
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 54：美国标普 500 指数与纳斯达克综合指数（点）



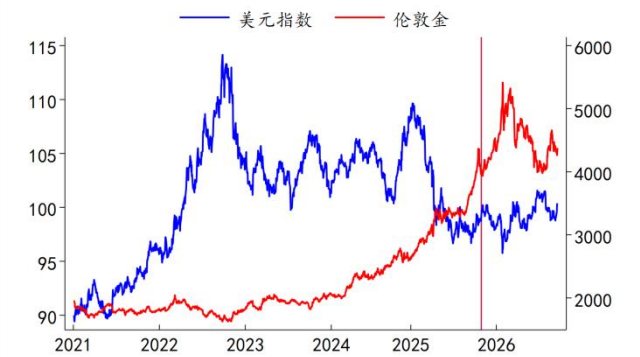
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 55：美联储基准利率与美债收益率（%）



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 56：美元指数与伦敦金价格（%）



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

风险提示：经济修复不及预期，宏观政策不及预期，地缘冲突风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

爱建证券
AIJIAN SECURITIES

爱建证券有限责任公司

上海市浦东新区前滩大道 199 弄 5 号
电话：021-32229888　　传真：021-68728700　　服务热线：956021
邮政编码：200124　　邮箱：ajzq@ajzq.com　　网址：http://www.ajzq.com

评级说明

投资建议的评级标准

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场：沪深 300 指数（000300.SH）；新三板市场：三板成指（899001.CSI）（针对协议转让标的）或三板做市指数（899002.CSI）（针对做市转让标的）；北交所市场：北证 50 指数（899050. BJ）；香港市场：恒生指数（HIS.HI）；美国市场：标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）。

股票评级

买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～15%之间
持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

行业评级

强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告采用信息和数据来自公开、合规渠道，所表述的观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的独立看法。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法可能存在局限性，请谨慎参考。

法律主体声明

本报告由爱建证券有限责任公司（以下统称为“爱建证券”）证券研究所制作，爱建证券具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管。

本报告是机密的，仅供我们的签约客户使用，爱建证券不因收件人收到本报告而视其为爱建证券的签约客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但爱建证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供签约客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，爱建证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测后续可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，爱建证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

版权声明

本报告版权归属爱建证券所有，未经爱建证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。版权所有，违者必究。