下载日志已记录，仅供内部参考

9 月宏观数据预测

点评报告

频率：每月

- **生产：工业生产增速或进一步回升至 5.8%左右。**9 月制造业 PMI 由 49.8%升至 50.1%，重新进入扩张区间，生产指数由 50.4%明显升至 51.7%，新订单指数维持在 50.5%的扩张水平，季末生产和交付节奏有所加快。装备制造业、高技术制造业 PMI 分别达到 51.0%和 52.5%，继续构成工业生产的主要支撑；但化工、黑色等传统行业产需仍处收缩区间。
- **消费：社零仍处低位，预计同比增长 0.5%左右。**9 月服务业商务活动指数由 49.3%回升至 50.2%，中秋假期叠加出行、餐饮和文娱需求，对消费形成一定支撑，但服务消费并不能完全纳入社零统计。商品消费仍受汽车拖累，家电等耐用品亦面临前期政策透支和高基数压力，预计社零仅较 8 月小幅改善。
- **固定资产投资：基建边际改善，但地产拖累仍强，累计降幅或收窄至 6.9%左右。9** 月建筑业商务活动指数由 46.9%明显升至 50.3%，重返扩张区间，前期专项债和财政资金落地后，基建施工进度有所加快；制造业投资仍受设备更新、高技术产业及出口链支撑。但房地产销售、拿地和新开工仍弱，建筑业新订单指数仅 45.7%，地产对总投资的拖累尚未出现实质性缓解，预计 1-9 月固投累计降幅仅小幅收窄。
- **出口：高景气延续，预计同比增长 24%左右。**9 月制造业新出口订单指数为 50.0%，维持在荣枯线附近，外需并未出现明显转弱。更重要的是，韩国 9 月出口同比增长 83.5%，其中半导体出口增长 262.8%、对华出口增长 122.7%，显示全球 AI 资本开支和亚洲电子产业链仍处高景气，对我国集成电路、计算机设备及机电产品出口形成较强支撑。
- **进口：高技术产业链需求仍强，预计同比增长 23%左右。** 9 月制造业进口指数由 48.6%升至 49.2%，采购量指数升至 51.0%，反映企业采购和中间品需求继续改善。韩国对华出口大幅增长，也从贸易镜像角度印证我国半导体、存储芯片和电子零部件进口需求较强；但房地产、传统基建和一般制造业需求仍偏弱，对资源品和资本品进口形成约束，预计进口增速较 8 月高位有所回落，但仍保持较快增长。
- **预计 9 月 CPI 同比回升至 1.0%附近。**中秋、国庆备货推动食品价格季节性上涨，但供应增加使涨幅相对有限，预计食品项 CPI 环比上涨 0.4%。中东地缘局势推升国际油价，国内汽油价格中枢环比上涨 6.3%，预计拉动 CPI 环比上行约 0.20 个百分点。暑期结束后机票、酒店及旅游价格季节性回落，预计服务项 CPI 环比下降 0.3%，AI 产业链景气则对消费电子价格形成支撑。
- **预计 9 月 PPI 同比涨幅扩大至 4.5%左右。**国际油价维持高位，国内成品油连续上调，带动油气化工产业链价格上涨。建筑业 PMI 由 46.9%升至 50.3%，施工需求边际改善，动力煤、玻璃及水泥价格偏强运行。AI 产业链维持高景气，存储芯片、PCB 价格继续上行，对 PPI 形成支撑；但光伏、碳酸锂价格回落形成一定拖累，预计 PPI 环比上涨 0.7%左右。
- **人民币信贷：9 月新增人民币贷款预计约 10000 亿元，同比少增 3000 亿元，存量贷款增速约 4.8%。**制造业 PMI 回升至 50.1%，叠加季末信贷冲量及政策性金融工具落地，企业融资需求边际改善。但地产销售、汽车消费持续低迷，居民中长期信贷仍是主要拖累。跨年国股银票转贴现利率维持在 0.50%左右低位，反映实体有效融资需求仍然不足。
- **社融增速：**预计 9 月社融存量增速降至 7.1%左右，新增社融约 3.2 万亿元。 9 月国债及地方政府债净融资合计约 1.566 万亿元，继续构成社融主要支撑；企业信用债净融资约-300 亿元，股票融资约 675 亿元，直接融

相关报告

1、《全球流动性迎来回涌窗口期———宏观与大类资产周报》2026-10-07
2、《再受地方政府拖累———2026 年 9 月美国就业数据分析》2026-10-03
3、《企业生产加快，建筑业景气上行———2026 年 9 月 PMI 点评》2026-09-30

张静静 S1090522050003
zhangjingjing@cmschina.com.cn
罗丹 S1090524070004
luodan7@cmschina.com.cn
张玉书 S1090526060003
zhangyushu@cmschina.com.cn
王泺宾 S1090523070007
wangluobin@cmschina.com.cn
赵兴举 研究助理
zhaoxingju@cmschina.com.cn

下载日志已记录，仅供内部参考

资支撑相对有限。预计政府债券存量占社融比重升至 22.49%左右，社融存量约 468 万亿元。政府债融资维持高位，但信贷同比少增拖累社融增速。

- **预计 9 月 M1 增速降至 4.0%，M2 增速降至 7.4%。** 一方面，9 月信贷投放虽季节性改善，但同比仍少增，信用派生能力偏弱；政府债资金向财政支出转化存在时滞，对存款增长拉动有限。另一方面，企业经营及投资活跃度不足，叠加去年高基数，制约 M1 增速回升。此外，9 月资本市场有所回调，非银存款预计季节性净减少，对 M2 形成拖累；预计 M0 新增约 2500 亿元。
- **风险提示：政策效果存在不确定性；关税政策存在不确定性。**

下载日志已记录，仅供内部参考

表 1：宏观经济指标实际值、预测值与未来方向

分类	预测指标	上月实际	9 月预测
国内经济运行	制造业 PMI（%）	49.8	50.1（已公布）
	工业增加值：当月同比（%）	5.2	5.8
	社会消费品零售总额：当月同比（%）	0.4	0.5
	固定资产投资：累计同比（%）	-7.2	-6.9
	——制造业投资	-2.3	-1.9
	——房地产开发投资	-19.9	-18.0
	——基础设施建设投资	-5.37	-4.0
进出口	出口（美元值）：当月同比（%）	25	24
	进口（美元值）：当月同比（%）	28.2	23
价格	CPI：当月同比（%）	0.8	1.0
	PPI：当月同比（%）	3.8	4.5
财政	财政收入：累计同比（%）	5.7	5.5
	财政支出：累计同比（%）	1.2	1.6
金融	社融增速（%）	7.2	7.1
	全口径人民币信贷增速（%）	4.9	4.8
	M1 增速（%）	4.1	4.0
	M2 增速（%）	7.5	7.4
国际资本流动	债券市场流入（亿元）	1355	539
	港股通（亿元）	90	520

资料来源：国家统计局、海关总署、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

一、经济运行

1、国内经济

生产：工业生产进一步回升，预计同比增长 5.8%左右。

预计 9 月规模以上工业增加值同比由 8 月的 5.2%进一步回升至 5.8%左右。9 月制造业 PMI 由 49.8%升至 50.1%，重新进入扩张区间，其中生产指数大幅升至 51.7%，较 8 月提高 1.3 个百分点，明显强于新订单指数的 50.5%，显示季末企业排产和交付节奏有所加快。结构上，高技术制造业和装备制造业 PMI 分别达到 52.5%和 51.0%，AI、电子通信、专用设备等新动能仍是工业生产的重要支撑；同时，天气扰动消退后建筑施工有所恢复，建筑业 PMI 由 46.9%升至 50.3%，钢材去库、水泥发运等高频指标亦出现改善。不过，化工、黑色等高耗能行业景气仍偏弱，汽车生产也受到去年同期高基数影响，因此工业增速虽明显改善，预计尚难形成全面上行。

消费：商品消费仍弱，社零预计同比增长 0.5%左右。

预计 9 月社会消费品零售总额同比小幅改善。支撑因素主要来自中秋假期以及线下客流恢复，9 月服务业商务活动指数由 49.3%升至 50.2%，非制造业整体景气重新回到扩张区间，餐饮、出行和线下消费较 8 月有所改善。拖累仍集中在耐用品消费，9 月乘用车零售同比下降幅度较大，乘联分会预计全月狭义乘用车零售同比下降约 24.7%，汽车对社零的负向贡献仍然较大，家电销售同样受到前期以旧换新需求透支和高基数影响。由于旅游、演出等服务消费并不能完全纳入社零统计，9 月居民活动改善向社零数据的传导仍会比较有限。

固定资产投资：基建和制造业边际修复，地产继续拖累，累计降幅或收窄至 6.9%左右。

9 月投资端最明显的变化是基建施工有所提速，建筑业 PMI 由 46.9%大幅回升至 50.3%，专项债、新型政策性金融工具及重大项目资金逐步落地，9 月下旬钢材库存加快去化、水泥发运回升，也出现一定“赶进度”特征；制造业投资则继续受高技术产业、设备更新和出口链条支撑。地产仍是主要拖累，1—8 月房地产开发投资已下降 19.9%，9 月重点 50 城新房成交面积虽环比增长 2.4%，但同比仍下降 20.1%，销售回款、土地购置和新开工难以明显改善，预计房地产投资累计降幅仍较大。总体上，基建和制造业改善可以使总投资降幅略有收窄，但尚不足以带动投资进入明显回升阶段。

图 1：高炉开工率变化趋势

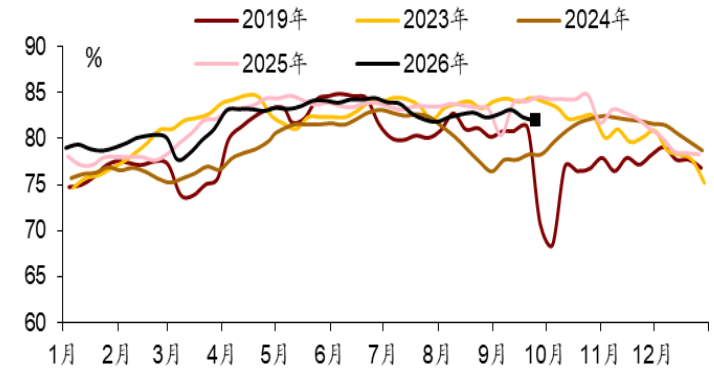
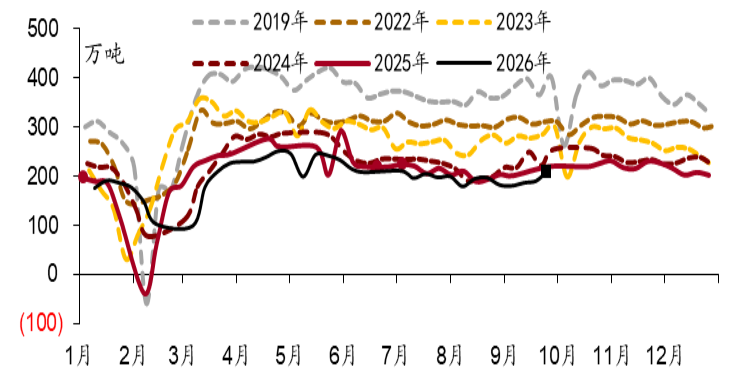


图 2：螺纹钢表观消费量变化趋势

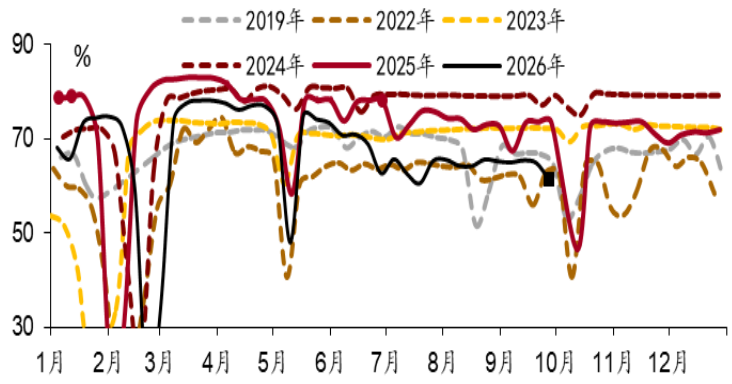


下载日志已记录，仅供内部参考

资料来源：Ifind、招商证券

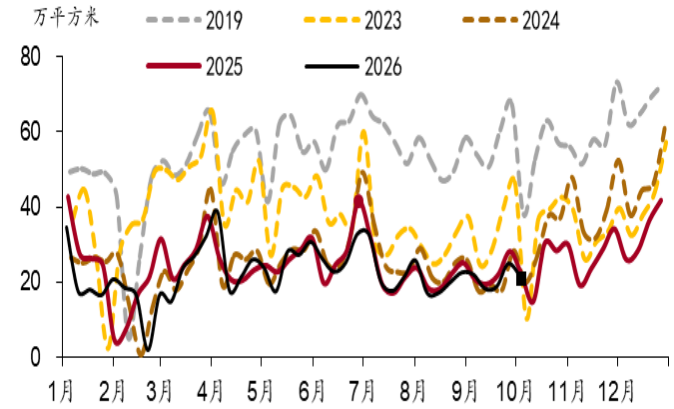
资料来源：Ifind、招商证券

图 3：半钢胎开工率变化趋势



资料来源：Ifind、招商证券

图 4：30 大中城市日均商品房成交面积



资料来源：Ifind、招商证券

2、进出口

出口：AI 链景气继续支撑，预计美元计同比增长 24%左右。

预计 9 月美元计出口同比继续维持高位。9 月制造业新出口订单指数为 50.0%，继续处在荣枯线附近，而港口高频表现偏强，9 月港口吞吐量月均同比增速进一步扩大。更重要的是，全球 AI 资本开支和半导体周期仍处高景气阶段，韩国 9 月出口同比增长 83.5%，其中半导体出口增长 262.8%，对华出口增长 122.7%，显示亚洲电子产业链需求仍然强劲，对我国集成电路、服务器、计算机设备及机电产品出口形成较强支撑。考虑到去年同期基数已经开始抬高，且当前出口高增长仍存在较明显的价格和产品结构贡献，预计 9 月增速难以进一步大幅上行，但仍可维持 20%以上高增长。

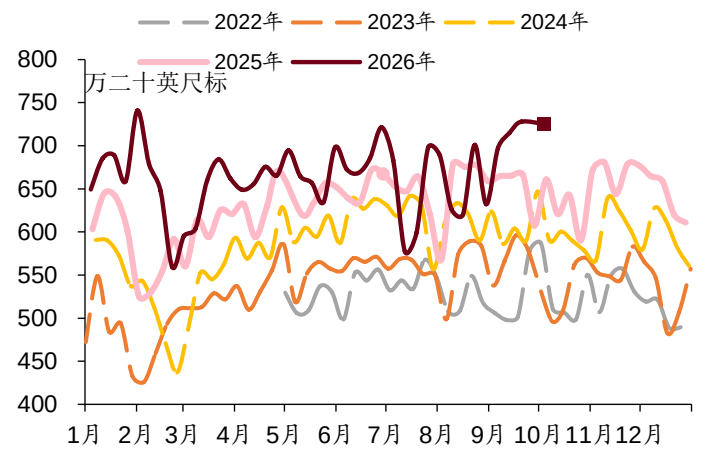
进口：高技术进口保持高景气，但传统内需约束增速，预计同比增长 23%左右。

预计 9 月美元计进口同比增长较 8 月的 28.2%有所放缓。9 月制造业进口指数由 48.6%回升至 49.2%，显示采购需求边际改善，但仍位于收缩区间；与此同时，韩国对华出口同比增长 122.7%，半导体出口创历史新高，说明我国 AI、集成电路和电子产业链相关进口需求依然旺盛。国际能源和有色价格高位也会继续抬升名义进口金额。另一方面，房地产投资仍深度负增长，传统制造业和基建的原材料需求恢复有限，部分资源品进口量仍偏弱。因此，9 月进口仍将呈现“高技术链强、传统内需弱”的结构，高增速更多由电子产业链和价格因素驱动。

人在草木间

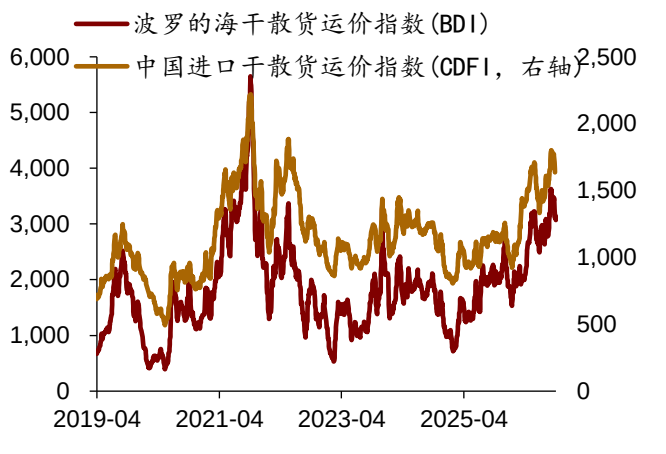
下载日志已记录，仅供内部参考

图 5：港口完成集装箱吞吐量（截至 10 月 4 日）



资料来源：Ifind、招商证券

图 6：波罗的海和中国进口干散货指数



资料来源：Ifind、招商证券

二、商品价格

预计 9 月 CPI 同比维持在 1.0%附近。

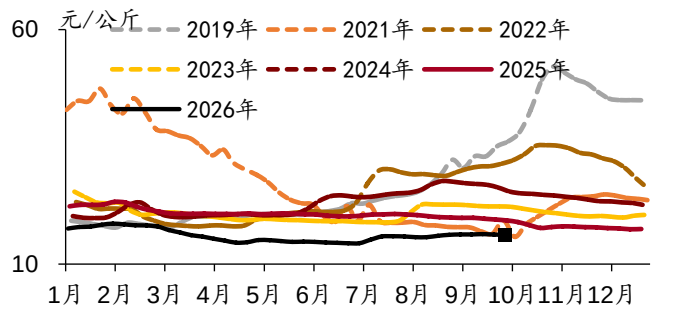
一是，9 月食品价格整体保持季节性偏强，但月内呈现先升后降特征，中秋、国庆备货需求带动农产品批发价格 200 指数升至 117.25，但随着供应增加，中旬开始指数持续回落，对比 25 年同期，预计本月食品项 CPI 环比涨幅或只有 0.4%。二是，中东地缘局势持续推升国际油价，国内成品油价格连续上调，汽油价格中枢环比上行了 6.3%左右，预计直接拉动 9 月 CPI 环比上行约 0.20 个百分点，能源项仍是目前 CPI 上行最重要的拉动力。三是，9 月暑期结束后机票、酒店和旅游价格存在季节性回落，对服务价格形成一定拖累；但中下旬随着中秋、国庆假期临近，居民出行和住宿需求重新升温，酒店预订量和价格回升，一定程度上对冲暑期退坡影响；另外，历史上 9 月服务价格也通常弱于 8 月，2024 年、2025 年同期均环比下降 0.3%，预计今年 9 月 CPI 服务项目环比-0.3%左右。此外，人工智能产业链景气度较高，芯片及相关消费电子产品价格仍有一定上涨动力，对核心商品价格形成支撑。综合来看，食品价格温和上涨、能源价格继续走高，而服务价格季节性回落，预计 9 月 CPI 环比上涨 0.3%左右，同比由 8 月的 0.8%进一步回升至 1.0%。

预计 9 月 PPI 同比涨幅在 4.5%左右。

预计 9 月 PPI 同比 4.5%。第一，美伊局势持续扰动国际能源市场，国际油价维持高位并进一步向国内工业品价格传导。发改委 9 月两次上调国内成品油价格，汽油价格中枢环比上涨 6.3%，受此影响，石油开采、炼化以及化工产业链价格预计继续明显上涨，成为 9 月 PPI 环比上行的主要推动力量。第二，随着高温多雨等季节性扰动消退，9 月建筑施工活动明显修复，建筑业商务活动指数由 8 月的 46.9%大幅升至 50.3%，施工进度加快，前期偏弱的黑色系和建材需求边际改善，内盘定价的动力煤、玻璃、水泥价格偏强运行。第三，AI 等新兴制造及有色金属价格仍对 PPI 形成支撑。高频数据显示，9 月存储芯片、PCB 等产品价格中枢继续上行，同时 9 月高技术制造业 PMI 升至 52.5%，景气度保持在较高水平，预计计算机通信和其他电子设备制造业价格继续保持韧性。但是，光伏、碳酸锂价格出现不同程度回落，或对 PPI 造成一定拖累。综上，预计 9 月 PPI 环比涨幅继续扩大，约+0.7%，PPI 当月同比或在 4.5%左右。

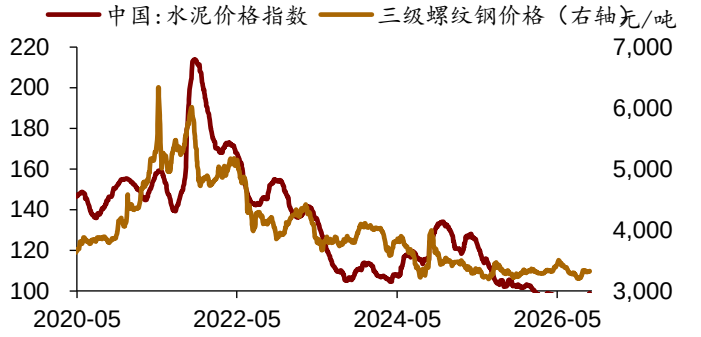
下载日志已记录，仅供内部参考

图 7：猪肉批发价格走势



资料来源：Ifind、招商证券

图 8：水泥和螺纹钢价格指数



资料来源：Ifind、招商证券

三、财政政策

预计 9 月一般公共预算收入累计同比约为 5.5%。9 月当月基本面最显著的特征是稳增长政策集中落地、制造业 PMI 重返扩张区间，内需偏弱格局尚未根本扭转，工业生产与消费修复弹性有限，增值税、企业所得税等主体税种回升仍受制约。但 PPI 同比增速预计上行并接近年内高位，对税收增速仍有支撑。预计一般公共预算收入当月增速较 8 月大体持平，累计同比保持在 5.5%左右。

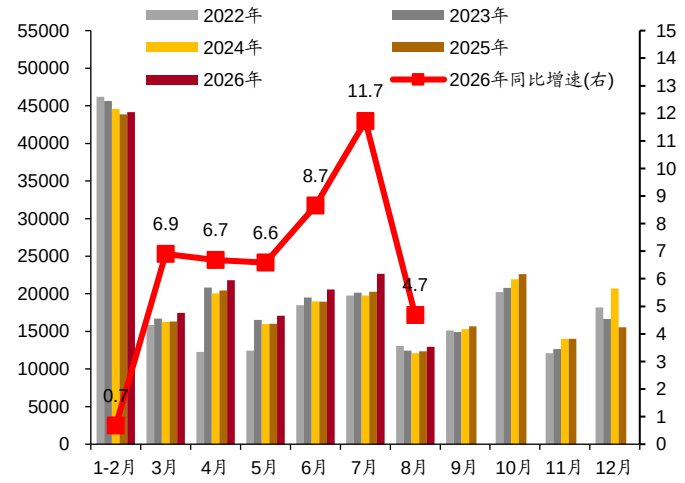
预计 9 月一般公共预算支出累计同比约为 1.6%。8 月一般公共预算支出增速较 7 月有所下行，财政支出节奏仍受到一定阻碍。进入 9 月，随着财政部要求合理加快一般公共预算支出进度、加强对进度偏慢地区督导，中央对地方转移支付持续下达，民生等重点支出刚性较强，前期已安排的财政资金有望加快拨付使用，叠加上年同期基数有所下降，9 月当月一般公共预算支出同比增速较 8 月增速应有较明显回升。不过，受前期累计支出进度偏慢影响，累计同比回升幅度有限，预计约为 1.6%。同时，今年以来一般公共预算收入表现强劲，短期收入增速波动不会对支出端形成明显约束。

政府性基金方面，预计 9 月政府性基金收入增速回落，支出增速反弹。收入方面，8 月收入增速受去年同期基数下降推动低位反弹，但 9 月低基数效应减弱，土地市场仍处于缩量通道，房企拿地继续聚焦核心城市优质地块，全国层面土地出让收入反弹弹性有限，预计 9 月收入同比增速较 8 月回落。支出方面，9 月地方政府新增专项债发行 6204 亿元，创年内月度新高，9 月及前期发行的地方政府新增专项债资金加快拨付使用，叠加去年同期支出基数偏低，将支撑政府性基金支出同比增速反弹。

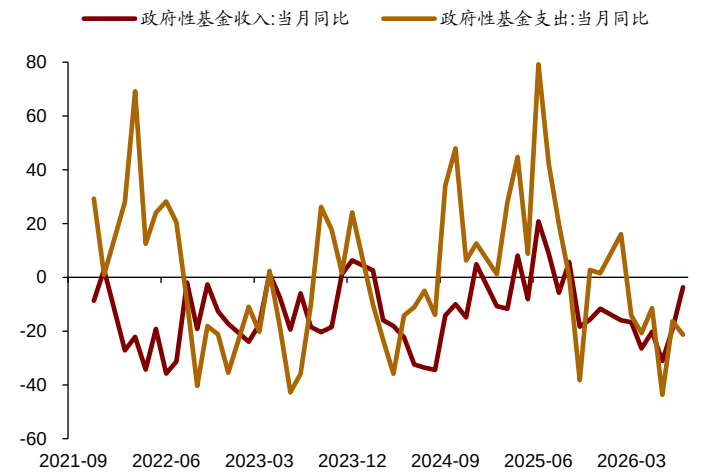
图 9：近年一般公共预算收入情况（亿元/%）

图 10：政府性基金收支增速（%）

下载日志已记录，仅供内部参考



资料来源：Ifind、招商证券



资料来源：Ifind、招商证券

二、金融数据

人民币信贷：9 月新增人民币贷款预计约 10000 亿元，同比少增 3000 亿元，存量贷款增速约 4.8%。9 月为季末月，银行信贷投放有所冲高，叠加部分政策性金融工具落地，信贷在边际上呈现回稳态势，但整体企稳力度弱于往年，信贷规模同比仍然少增。

1）宏观层面：9 月实体融资需求较 7—8 月有所改善，但恢复力度仍然有限。一方面，9 月制造业 PMI 较 8 月回升 0.3 个百分点至 50.1%，重新进入扩张区间，其中生产指数升至 51.7%，新订单指数录得 50.5%，企业生产经营活动边际改善，对企业短期流动资金和经营性贷款需求形成一定支撑。但结构上看，中、小型企业 PMI 分别仅为 49.7%和 48.9%，仍处收缩区间，显示民营及中小企业内生融资需求尚未明显回暖。另一方面，BCI 指标同样显示企业融资需求和融资环境仅是边际修复，9 月 BCI 由 48.3 升至 49.5，其中企业融资环境指数由 43.6 升至 44.6，虽较前月有所改善，但仍明显低于 50 的荣枯线。此外，根据央行数据披露，9 月至今，三家政策性银行合计投放新型政策性金融工具资金已超 1000 亿元，支持项目约 400 个，涉及项目总投资约 2.1 万亿元，一定程度上会对 9 月企业中长期信贷形成一定托底。高频数据来看，9 月地产、汽车等大宗消费依然不容乐观，重点 30 城商品房销售面积同比下降 17.61%、全国乘用车市场零售同比降幅依然接近 25%，指向居民中长期信贷继续萎缩。

2）银行层面：票据利率反映的信贷需求仍然偏弱。9 月上旬至中旬，跨年国股银票转贴现利率长期维持在 0.50%左右的低位，且明显低于同期限同业存单和国债收益率，反映银行在一般贷款资产不足的情况下仍具有较强的票据配置需求。中下旬伴随季末信贷投放及票据供给改善，短期限票据利率有所回升。整体来看，票据利率仅出现季节性、结构性抬升，并未形成全面持续上行，说明银行信贷投放较 8 月确有改善，但实体有效融资需求仍不足，银行资产端“缺项目、缺优质贷款”的约束尚未完全缓解。

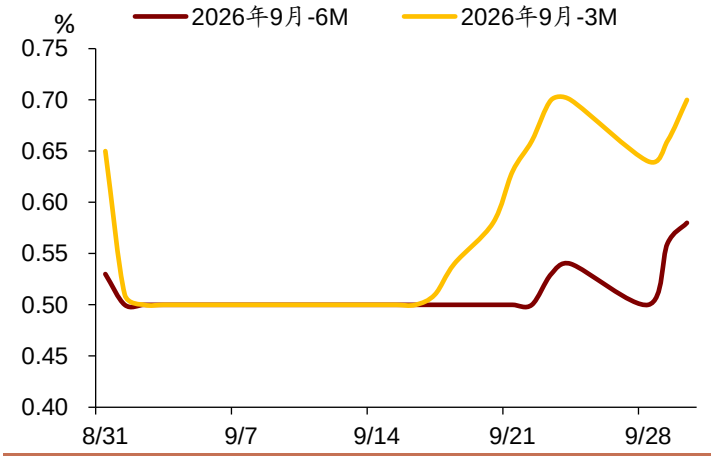
社融增速：1）Wind 数据显示，9 月国债净融资 8188.90 亿元，地方政府债净融资 7469.36 亿元，预计 9 月社融口径的政府债融资在 1.566 万亿元左右。2）9 月企业债、公司债、短融以及中期票据等非金融企业信用债净融资为负（-0.03 万亿元），IPO+增发合计净融资约 675 亿元，以上两大项目合计净融资在

下载日志已记录，仅供内部参考

1.63 万亿元。拆解社融存量各个项目权重，人民币贷款、政府债券占比最高且整体比重相对稳定，预计 9 月政府债券存量占整个社融存量比重在 22.49%左右，按照 9 月新增 1.56 万亿的政府债净融资规模合理外推，**9 月社融存量约 468 万亿左右，对应社融存量增速约 7.10%，新增社融规模在 3.2 万亿左右。**

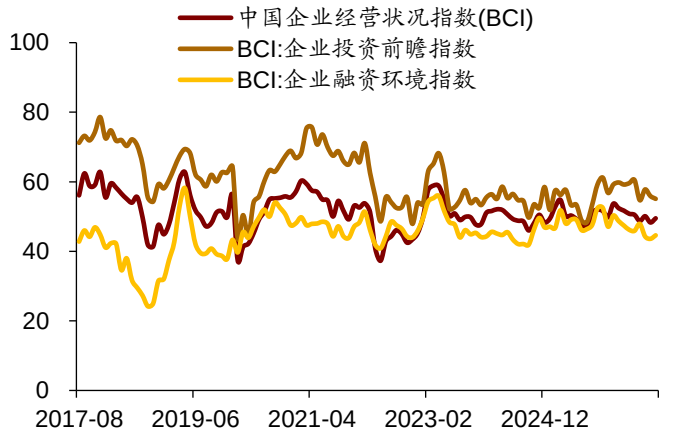
预计 9 月 M1 增速降至 4.0%，M2 增速降至 7.4%。第一，9 月信贷虽有季末冲量和政策性金融工具支撑，但预计新增贷款仍同比少增，信用派生偏弱，同时政府债资金向财政支出转化存在时滞，预计 M2 同比由 7.5%进一步回落至 7.4%。第二，受去年同期高基数影响，叠加企业融资和资本开支意愿仍偏弱、资金活化程度改善有限，预计 9 月 M1 同比由 4.1%小幅回落至 4.0%。此外，9 月资本市场继续回调，上证指数由 8 月末 3900 点位跌至 3800 点位附近，创业板指数跌幅更大，且考虑到季节性因素，预计 9 月非银存款净减少。此外，根据 M0 季节性外推，9 月 M0 新增约 2500 亿元。

图 11：转股贴现利率



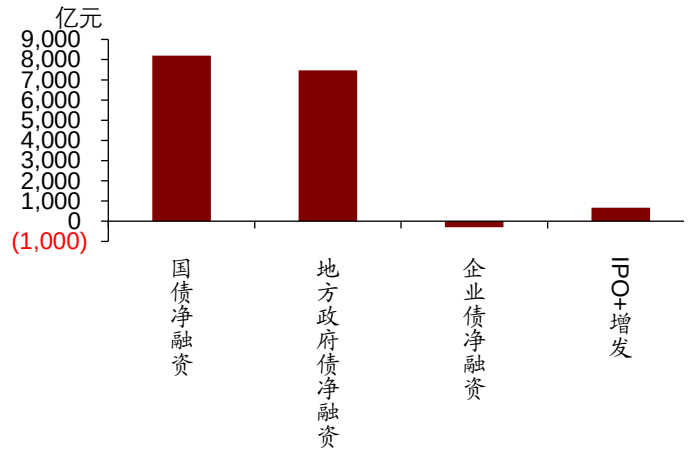
资料来源：Wind、招商证券

图 12：BCI 指数



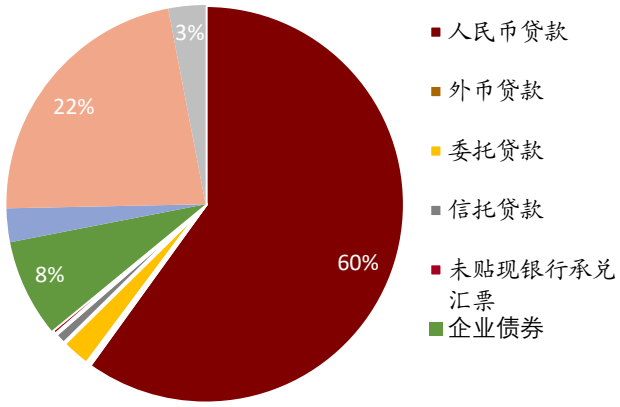
资料来源：Wind、招商证券

图 13：9 月政府债、企业债、IPO 净融资



资料来源：Wind、招商证券

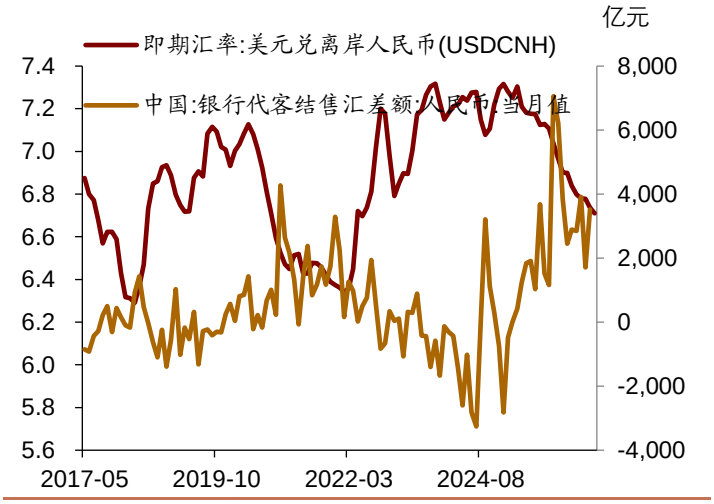
图 14：存量社融结构



资料来源：Wind、招商证券

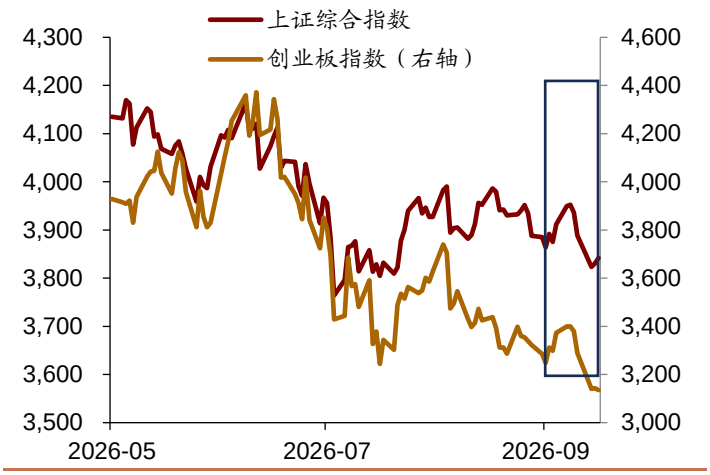
下载日志已记录，仅供内部参考

图 15：人民币汇率与银行代客结售汇差额



资料来源：Wind、招商证券

图 16：9 月资本市场再度回调



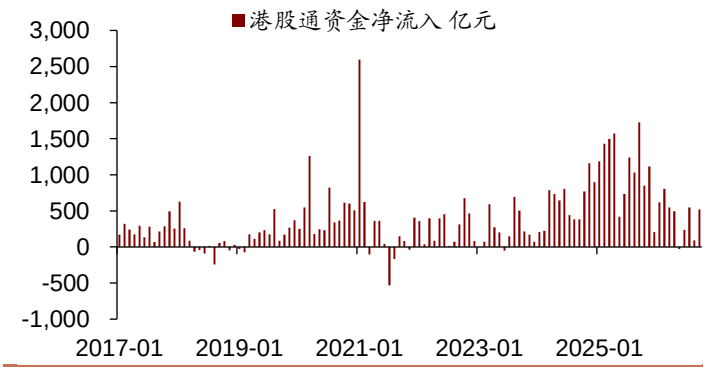
资料来源：Wind、招商证券

二、国际资金流动

回顾 8 月，海外逆风因素减弱但人民币汇率支撑资金流入。8 月美伊冲突有所降温，沃什在 8 月 Jackson Hole 会议讲话稳定了市场对美联储抗通胀信心，7 月底到 8 月底 10 年期美债收益率波动减弱，维持 4.75%不变，8 月美元指数下跌 0.39%至 99.40，欧元、英镑、日元等主要货币对美元小幅升值，人民币汇率保持稳定升值。海外债市在通胀压力加剧、财政担忧加剧的背景下持续走弱，国际资金开始再平衡配置，叠加人民币汇率稳定升值和银行间流动性宽松，人民币计价债券获得青睐。

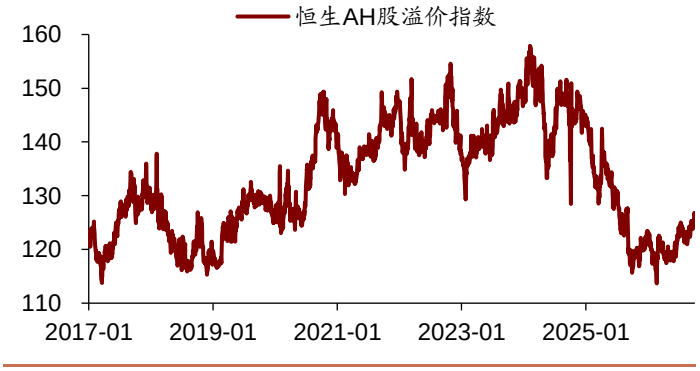
展望 9 月，债市资金流入或小幅收敛，港股资金维持净流入。9 月加息靴子落地并非利空出尽，而是美联储加息周期的开启。考虑到 7 月上旬美国撕毁谅解备忘录、当前中东局势已经不限于美伊冲突以及全球原油库存已然骤降等因素，流动性短暂回涌后仍将保持退潮趋势。预计油价高位背景下海外流动性易紧难松。8 月底到 9 月底 10 年期美债收益率上行 54BP 至 5.29%，9 月美元指数上涨 2.06%至 101.45，欧元、英镑、日元等主要货币对美元均走弱，人民币汇率保持强势。预计在海外流动性趋紧背景下，债市资金流入小幅收敛，港股通资金维持净流入。

图 17：港股通资金流入



资料来源：Wind、招商证券

图 18：AH 溢价指数



资料来源：Wind、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级定义

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中， A 股市场以沪深 300 指数为基准；中国香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。 具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超基准指数 20%以上
增持：预期公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间
中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。