



## 作者

东方金诚 研究发展部

分析师 瞿瑞

分析师 徐嘉琦

分析师 白雪

部门执行总监 冯琳

## 时间

2026 年 2 月 9 日

### 核心观点

- 展望 2026 年，在黄金定价逻辑重塑及角色演进趋势下，近年支撑金价上行的基本因素仍将持续发挥作用，国际黄金价格有望上涨至 6000 美元/盎司。
- 首先，2026 年美联储仍处于降息周期进程中，尽管降息幅度会小于 2025 年，这将继续为金价提供上行动力，同时，随中期选举临近，美联储独立性将继续面临考验，也将为金价提供支撑。此外，沃什提名美联储主席候选人引发市场对美元流动性收缩的担忧，但从政治、经济、市场各方面约束条件来看，其提名及最终当选可能导致美元流动性宽松预期的修正，但短期内难以改变宽松交易的趋势。
- 其次，2026 年美国债务可持续压力将进一步上升，这将削弱美债等美元资产的安全性，令美元信用体系承压，黄金对冲美元信用风险的价值有望进一步凸显。同时，2026 年美元指数料将继续走弱，这将降低持有黄金的成本，进而利好黄金。
- 最后，2026 年全球秩序将延续深刻转型，大国之间的博弈将在不同层面进一步深入，地缘政治风险逐渐长期且常态化。预计非美央行会继续通过增持黄金以应对潜在的地缘政治和金融风险，这将为金价带来坚实的底部支撑。
- 不过，伴随前期金价快速上涨并积累大量涨幅，目前市场情绪已较为敏感，很容易受到消息面扰动而发生剧烈波动，进而导致金价波动加剧，这在 2026 年 1 月底 2 月初黄金市场的剧烈震荡中已有体现。我们判断，2026 年，围绕美联储主席人选的潜在变数以及沃什如顺利当选美联储主席后的政策选择、市场对美联储降息预期的反复、美元流动性的潜在波动、市场对于“AI 估值泡沫”的争议、地缘政治经济风险的变化起伏等，都可能对金价造成扰动，并通过市场情绪放大金价波动幅度。

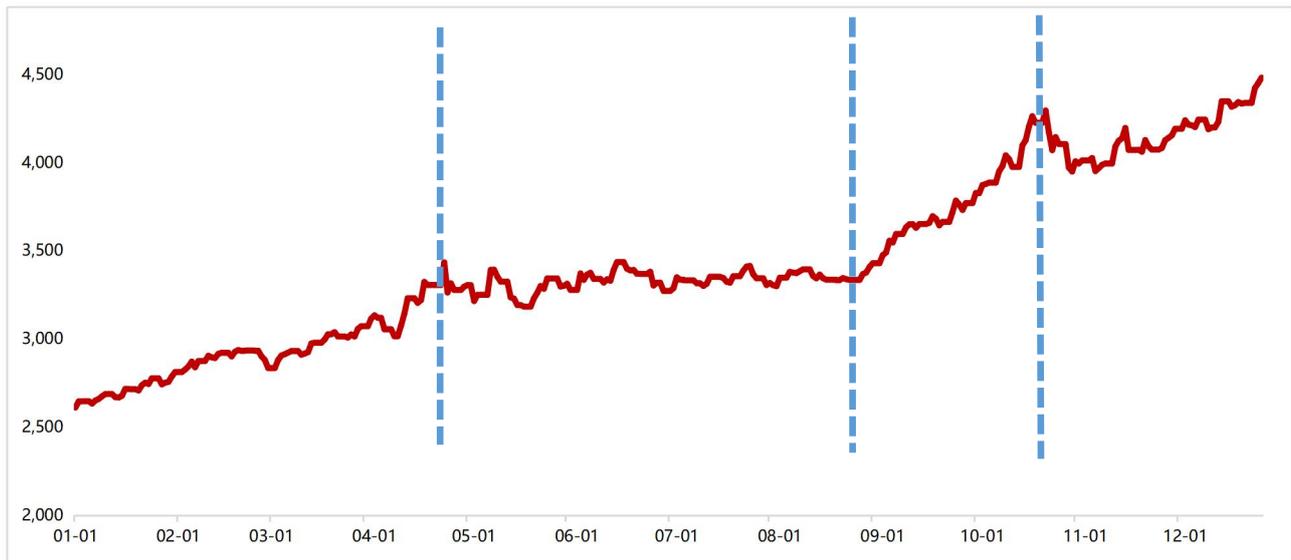


关注东方金诚公众号  
获取更多研究报告

## 一、2025 年黄金价格走势回顾

2025 年，受特朗普政府关税政策冲击、美国债务风险攀升、全球地缘政治风险上升、美联储开启降息周期以及各国央行持续增持黄金等多重因素提振，国际金价呈现阶梯式上行格局，COMEX 黄金期货价格从年初的 2610.85 美元/盎司上涨至年末的 4480.80 美元/盎司，累计涨幅高达 70.7%。其中，上涨斜率较大的时间段为 1 月至 4 月下旬（累计上涨 25.6%）、8 月底至 10 月下旬（累计上涨 28.5%）以及 11 月中旬至 12 月底（累计上涨 13.5%）。主要以这三个时间段为界，我们将全年黄金价格走势大致划分为 4 个阶段。

图 1：2025 年 COMEX 黄金期货价格走势（美元/盎司）



数据来源：wind，东方金诚

- **1 月至 4 月下旬：**年初公布的美国通胀数据超预期下行，推升降息预期，对金价构成支撑。同时，特朗普正式就任后，政策不确定性推动避险情绪升温，加之市场担忧其关税政策可能波及贵金属，套利需求导致大量黄金从伦敦向纽约迁移库存，实物黄金交割需求激增，现货黄金价格持续创下新高。4 月 2 日，美国宣布对全球加征“对等关税”且幅度远超预期，引发金融市场剧烈震荡，全球金融市场遭遇流动性紧张并波及黄金，金价在 4 月 3 日-7 日连续回调。随着金融市场流动性恢复稳定，中方对美反制推升避险情绪，以及美国经济数据

疲软与“大美丽法案”加剧财政赤字，引发市场对美元信用和美元资产稳定性的担忧，金价从4月8日起开始反弹，并不断刷新历史高点。4月22日，COMEX黄金期货价格一度触及3500美元/盎司关口。

- **4月底至8月中旬：**4月底，美国开始推进与主要贸易伙伴间的贸易谈判，其中中美贸易谈判进展超预期，带动市场风险偏好回升，叠加前期快速上涨后的多头获利了结，金价陷入回调，5月14日降至3181美元/盎司的阶段低点。随后，在美国经济数据疲软、财政风险上升、关税扰动和地缘冲突升级推升避险情绪等因素支撑下，金价反弹，COMEX黄金期货价格在5月底回升至3300美元/盎司上方。6月至8月中旬，在市场风险情绪和降息预期反复影响下，COMEX黄金期货价格在3300-3500美元/盎司区间宽幅震荡。
- **8月下旬至10月下旬：**8月22日，美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔央行年会上释放明确鸽派信号，提及就业下行风险上升，推动降息预期持续攀升，带动金价上涨。9月中旬美联储降息落地，部分资金获利离场，但投资者在金价调整后重新增持黄金，推动金价在短暂的技术性回调后重归上行。进入10月，中美贸易摩擦再度升级、各国央行持续增持黄金以及美国政府停摆引发市场对美元资产的担忧等因素，推动全球黄金ETF持续净流入，COMEX黄金期货价格突破4000美元/盎司的整数关口，最高达到4371美元/盎司（10月21日）。
- **10月底至12月底：**10月底至11月初，资金获利了结、地缘政治风险降温、鲍威尔释放鹰派信号，以及美国政府持续停摆与美国银行体系流动性边际收紧推升市场对流动性危机的担忧等因素，导致金价发生回调，COMEX黄金期货价格跌破4000美元/盎司。而后随美国政府结束停摆、流动性担忧消解，以及美联储官员鸽派言论推动降息预期再度升温，金价重回上行。进入12月，受美联储连续第3次降息并启动短端国债购买，美国通胀和就业数据走弱强化未来继续降息预期，以及美委冲突、俄乌冲突、中东局势再度紧张推升避险需求等因素推动，金价波动上行。

## 二、2026 年黄金价格走势展望

近年来，黄金价格走势已逐渐偏离“美元指数+实际利率”的传统定价框架。背后是美元信用损伤、国际货币体系分裂强化黄金货币属性，其避险属性也逐渐升级为战略储备属性，各国央行加速购金以替代外汇储备，同时，黄金金融属性中的财富价值凸显，成为投资者增值乃至投机的热门选择，这使得更多资金流入黄金，不再仅因实际利率下行带动黄金作为非生息资产的机会成本降低。

图 2：本轮金价上涨周期，美元指数+实际利率的传统框架解释力减弱



数据来源：wind，东方金诚

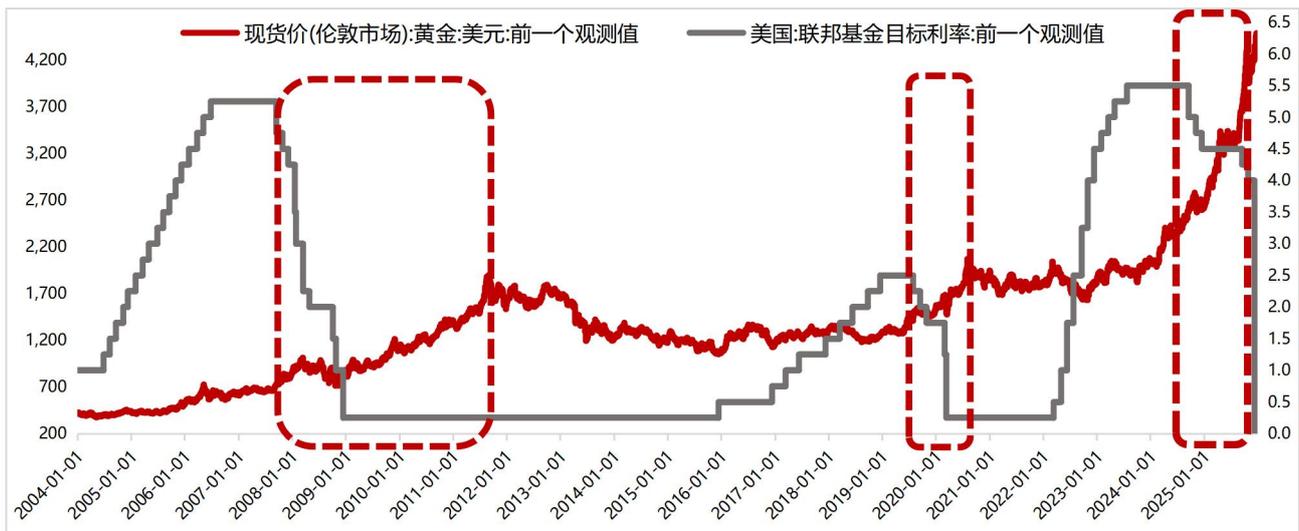
展望 2026 年，在黄金定价逻辑重塑及角色演进趋势下，此前支撑金价上行的基本因素仍将持续发挥作用。具体来看，在“美国优先”的核心原则下，特朗普政府将持续推进制造业回流美国，并为应对中期选举而采取更多措施，如推动美联储降息、加大财政支出等；同时，关税和军事威胁仍将是特朗普政府争夺对外权益和海外资源的主要手段。这导致，全球政治经济秩序将继续调整、分化和重组，国际局势仍存在较大不确定性。由此，地缘政治风险长期化和常态化、美元信用受损、美国财政风险加剧、美联储降息周期延续以及各国央行出于战略考量持续购金等因素将继续影响黄金市场并支撑金价上行。

我们判断，2026 年国际金价有望上涨至 6000 美元/盎司，但需注意价格波动将加大——伴随金价快速上涨并积累大量涨幅，市场情绪已较为敏感，很容易受到消息面扰动而发生剧烈波动，进而导致金价波动加剧。

### （一）2026 年美联储将继续降息，幅度料小于 2025 年

美联储降息及降息预期的发酵是推动金价上涨的重要力量。2025 年，在美国劳动力市场持续走弱、经济疲软以及通胀向目标值靠近背景下，美联储在 9 月重启降息周期并连续 3 次降息，全年将联邦基金利率下调 75bp 至 3.50%-3.75% 的目标区间。2026 年，美联储仍处于降息周期进程中，这将继续为金价提供支撑，但降息幅度和路径存在较大不确定性。

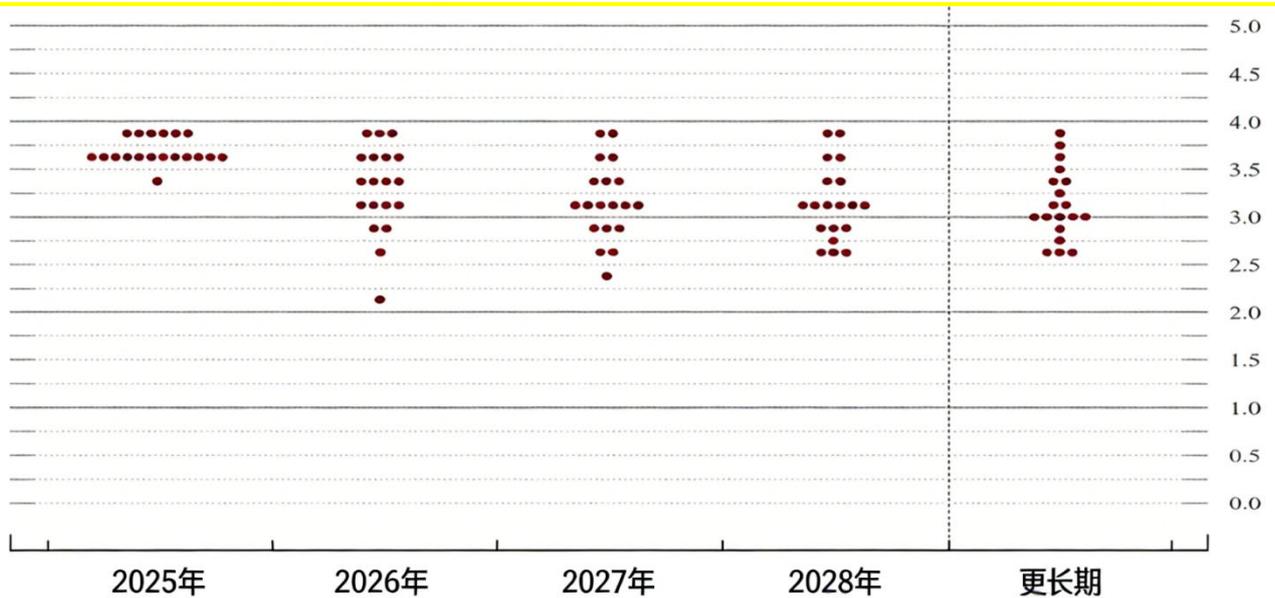
图 3：伦敦金现货价格和美联储政策利率走势



数据来源：wind，东方金诚整理

从 2025 年 12 月 FOMC 会议公布的点阵图来看，2026 年仅有 1 次降息，幅度为 25bp，且各票委预测分布分散，显示美联储内部对 2026 年降息分歧较大，背后是通胀与就业目标的冲突加剧——鹰派委员更关注财政扩张带来的通胀风险，鸽派委员则更加担忧高利率对劳动力市场的冲击。这种内部分歧将增加政策沟通的噪音。同时，根据彭博最新的月度经济学家调查，经济学家预测美联储将在 2026 年下半年降息两次，幅度为 50bp。这表明，市场与美联储官员对降息幅度也存在分歧，这也可能会导致市场降息预期的反复，进而放大金价波动。

图 4：美联储 12 月 FOMC 会议点阵图



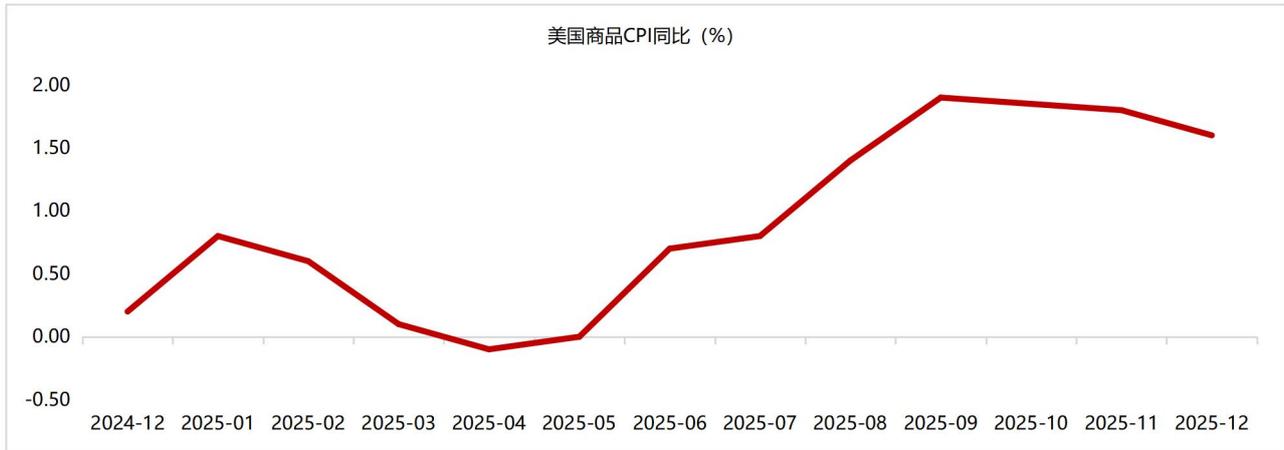
数据来源：美联储，东方金诚整理

我们判断，2026 年美国通胀将面临一定上行压力，同时，失业率虽易上难下，但上行空间有限，因此，通胀和就业风险的平衡虽会加剧美联储内部分裂，但均不支持大幅降息。预计 2026 年美联储将“谨慎降息”，全年降息频率和幅度将低于 2025 年，对金价的助推作用也将相应减弱。

一方面，2026 年美国通胀面临一定的上行压力，但总体可控。2025 年关税政策不确定性推动企业“抢进口”，进而形成库存缓冲，一定程度上缓和了关税政策对美国物价体系的扰动。进入 2026 年，随着“抢进口”形成的缓冲效应逐渐消退，关税成本将更加全面地传导至消费端，加之财政和货币政策宽松将支撑消费和投资韧性，尤其是减税带来的消费刺激效应，将给通胀带来上行压力。

但考虑到特朗普政府更多将关税作为威胁手段，存在谈判和博弈的空间，以及若通胀超预期，可能会针对特定商品实施关税豁免，再加上能源价格下行、居住成本回落、薪资增速放缓等因素对通胀上行压力的对冲，美国通胀上行风险将总体可控。我们预计，2026 年美国 CPI 同比将总体运行在 2.7%-3.0% 左右，与 2025 年波动区间一致，年末 CPI、核心 CPI 同比将分别在 2.8%、2.9%，较 2025 年 12 月增速小幅抬升 0.2 和 0.3 个百分点。

图 5： 2025 年二季度起美国商品通胀明显上行



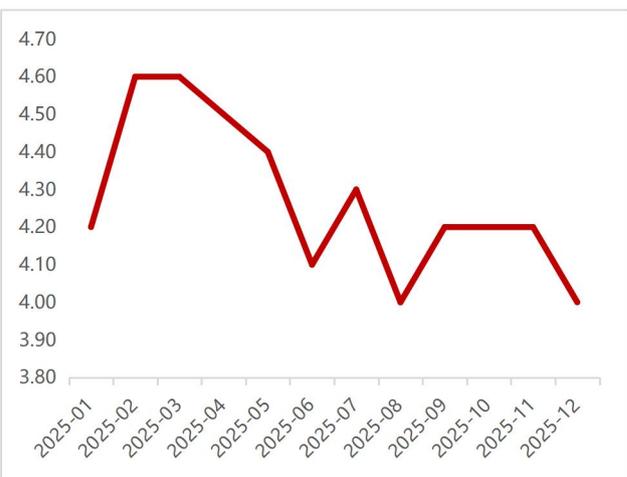
数据来源：IFIND, 东方金诚

图 6： 美国住房租金领先指标呈下行趋势



数据来源：FRED, 东方金诚

图 7： 美国亚特兰大联储薪资增长指数



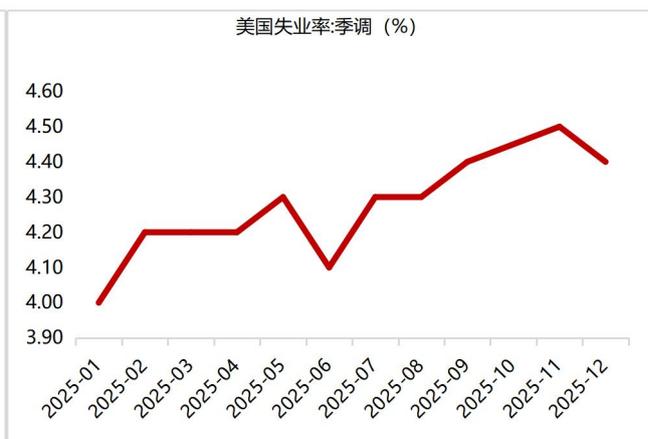
数据来源：FRED, 东方金诚

另一方面，2026 年美国失业率易上难下，但就业市场“低增长平衡”意味着失业率上行空间有限。2025 年以来美国劳动力市场走弱，5 月起非农新增就业人数明显下行，全年新增非农就业移动平均值仅 4.87 万人，较 2024 年 16.8 万人的平均水平大幅下降，失业率从年初的 4.0% 反弹至年末的 4.4%。同时，职位空缺等领先指标也提示就业持续下行的压力较大。2026 年，AI 替代效应、政府裁员、关税成本冲击等因素仍将压制就业需求，美国失业率易上难下，但考虑到移民政策收紧、老龄化造成的劳动参与率下降等将带来供给侧的进一步收缩，美国就业市场将呈现“低增长平衡”状态，这意味着失业率上行空间将较为有限。

图 8： 2025 年美国非农新增就业大幅下降



图 9： 2025 年美国非农失业率攀升



数据来源：IFIND, 东方金诚

## （二）“沃什冲击”带来美元宽松预期的修正，但短期内宽松交易趋势难以逆转

在 2025 年 10 月的 FOMC 会议上，美联储宣布于 12 月 1 日正式结束始于 2022 年的量化紧缩（QT），转而采取“准备金管理购买”（RMP）。RMP 旨在维持充足的准备金供应，属于“技术性扩表”，以买入短期国债为主，能够改善短端流动性，其释放的流动性改善与宽松信号对金价亦构成提振。但随着 2026 年 1 月 30 日沃什被特朗普提名为新任美联储主席人选，其“降息+缩表”的政策主张引发市场对于流动性紧缩的担忧，这是其提名导致金价大幅调整的重要原因。从沃什以往的政策立场看，他长期批评美联储维持较大的资产负债表，主张通过激进的 QT 缩减美联储庞大的资产负债表，回收过剩流动性，以此压制通胀预期。不过，仅根据沃什以往政策立场推断其实际政策选择存在片面性，还需考虑其面临的各种约束条件。

首先，若实施缩表，美联储将从当前的“充足准备金”框架回归到“短缺准备金”框架，需要对现行货币政策操作体系进行改革，这将涉及技术细节重设，并非简单的政策声明即可；其次，缩表可能会引发金融市场剧烈反应，导致金融市场动荡，这与特朗普政府呵护资本市场的态度相违背，或引发白宫干预；最后，缩表可能推升期限溢价和长端利率，导致美国房贷利率和企业中长期贷款利率抬升，进而抑制经济增长活力，这与特朗普政府希望压低长端利率以提振传统经济进而助力其中期选举的目标也不一致。此外，美联储内部的分歧也可能影响沃什的政策推行。

基于上述约束条件，我们认为，即便沃什最终当选美联储主席，短期内降息和缩表同时发生的概率也不大，比较可能的是先推动降息，后逐步推进缩表，且后者能否顺利推进也存在变数。这意味着，于市场而言，沃什的提名及最终当选可能导致美元流动性宽松预期的修正，引发金价剧烈震荡，但短期内难以改变宽松交易的趋势。

### （三）美联储独立性将继续面临考验

美联储独立性是美元估值重要的“锚”，白宫政治施压导致美联储独立性受损进而侵蚀美元信用根基，对金价起到明显的推升作用。特朗普上任以来，多次在公开场合要求美联储主席鲍威尔辞职并试图加强对美联储的控制，原因是特朗普一直要求美联储尽快大幅降息，却迟迟得不到回应。对于特朗普政府来说，降息能够降低主权债务风险——截至 2025 年 12 月末，美国国债规模已突破 38.5 万亿美元，如果美联储降息 1 个百分点，联邦政府每年利息支出可减少接近 4000 亿美元，这可以直接减轻财政负担。同时，随着中期选举临近，特朗普政府也希望通过降息刺激经济增长。

由此，预计 2026 年特朗普政府仍将继续干预美联储以实现其政治意图，美联储独立性将继续面临考验。可以看到，2026 年初，美国司法部就美联储华盛顿总部翻修相关事宜，对美联储主席鲍威尔启动刑事调查，这已经超越了常规行政纠葛的范畴，这一史无前例的举动进一步推升市场对美联储独立性的担忧。我们判断，即便沃什顺利上任美联储主席——沃什过往政策立场的鹰派底色有助于缓解市场对于美联储独立性的担忧，但因其政策主张（尤其是缩表）与特朗普政府弱美元和降低债务负担的诉求存在冲突，可能会引发特朗普政府对于美联储更为直接的干预，动摇美联储独立性。

### （四）美国债务可持续性担忧将持续施压美元信用，美元料延续弱势

2026 年特朗普政府力推的《大而美法案》（OBBA）正式生效，该法案将企业税减免政策永久化，并升级为更激进的税收减免，为企业和富人大幅减税，这将带来美国财政前景的进一步恶化。据美国国会预算办公室（CBO）测算，OBBA 将使

2025-2034 年期间美国财政赤字总额增加 3.4 万亿美元，同时 2034 年底公众持有的联邦债务占 GDP 的比例将上升至 124%，这加剧了市场对于美元主权信用长期稳定性的担忧。即便加征关税与压缩社会福利开支能够缓解财政压力，但大规模减税与增加国防与安全开支等政策将主导 2026 年宽财政基调，预计 2026 年美国财政赤字率将较 2025 财年的 5.9% 左右有所抬升，或将突破 6.0%。

图 10：美国政府债务占 GDP 比值 (%)

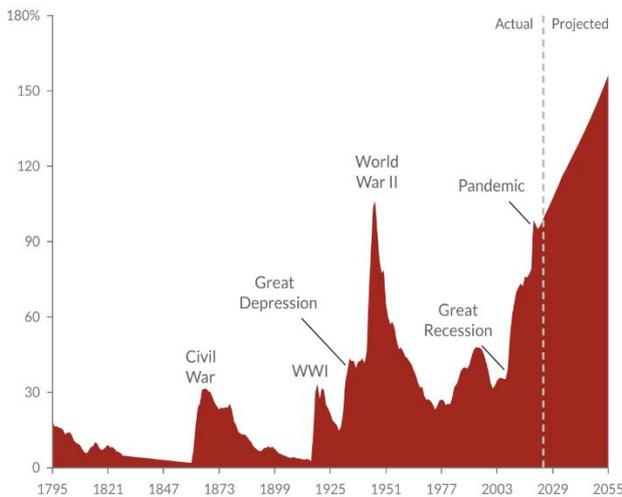
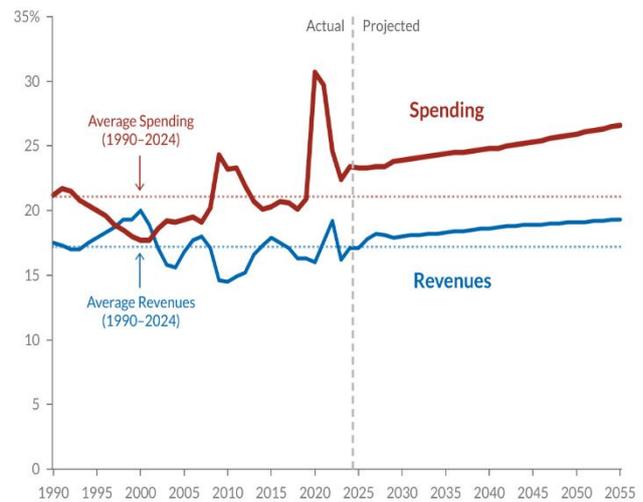


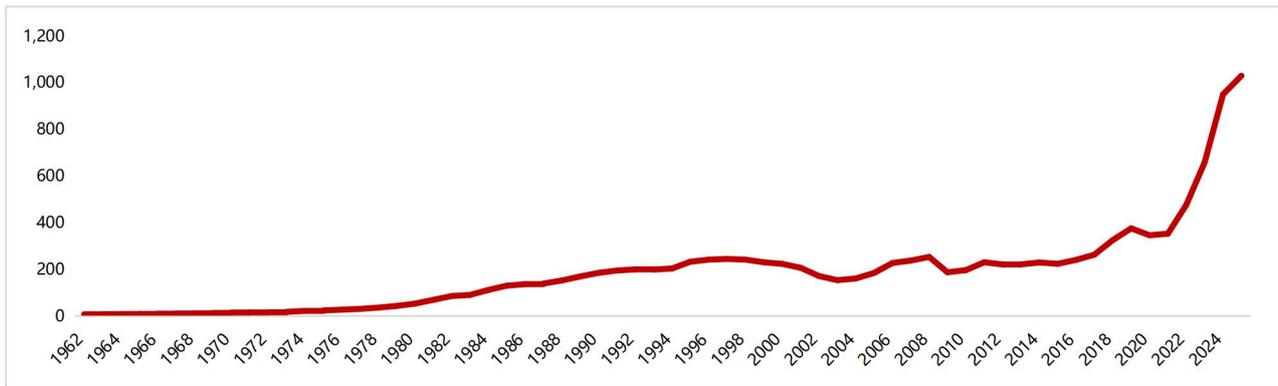
图 11：美国政府支出和收入占 GDP 比值 (%)



数据来源：彼得彼得森基金会

利息支出日益显著的“挤出效应”也是美国财政赤字难以压缩的重要原因。受债务规模增长过快及利率上行影响，债务利息成本成为美国政府支出中增长最快的项目之一，2020 年美国财政支出中净利息支出为 3455 亿美元，占财政收入的比重为 9%，2024 年已升至 8811 亿美元，占财政收入的比重上升至 18%。2026 年美国财政赤字率扩大，叠加大量国债集中到期或需要再融资，意味着美国财政部将增加美债发行规模，且出于优化债务结构、降低再融资风险的考量，长债发行比例有望迎来阶段性提升。长期美债发行规模及比例的提高，又将直接通过供需关系与期限溢价传导，对长债利率构成上行压力。这些因素均意味着利息支出规模及其占财政收入的比重将持续上升，进一步加剧美国债务可持续压力，削弱美债等美元资产的安全性，令美元信用体系承压。

图 12：美国公共债务利息支出（十亿美元）



数据来源：CBO，东方金诚

我们判断，2026 年美国财政与货币政策的双宽松将给实际利率和通胀带来上行压力，导致长端名义利率易上难下。从传统框架看，实际利率上行将给金价带来下行压力，但考虑到利率上行主要源于市场对财政风险和通胀上行预期所索取的风险补偿，黄金作为非主权、无对手方风险的资产，仍是对冲美元信用风险和通胀压力的优选，其价值有望进一步凸显。这也是近年实际利率对黄金价格走势解释力下降的重要原因。同时，2026 年，美元信用受损、美联储将继续降息以及美元与非美货币之间的利差趋于收窄等因素导致的美元资产吸引力下降，将带来美元需求相对减弱趋势的延续，令美元持续承压。2025 年美元指数从 108 左右跌至 98 附近，累计跌幅达 9.4%，2026 年美元指数料继续走弱，这将降低持有黄金的成本，进而利好黄金，但预计美元指数跌幅将小于 2025 年。

#### **（五）地缘政治风险趋于长期化，黄金战略属性凸显，各国央行将继续增持黄金**

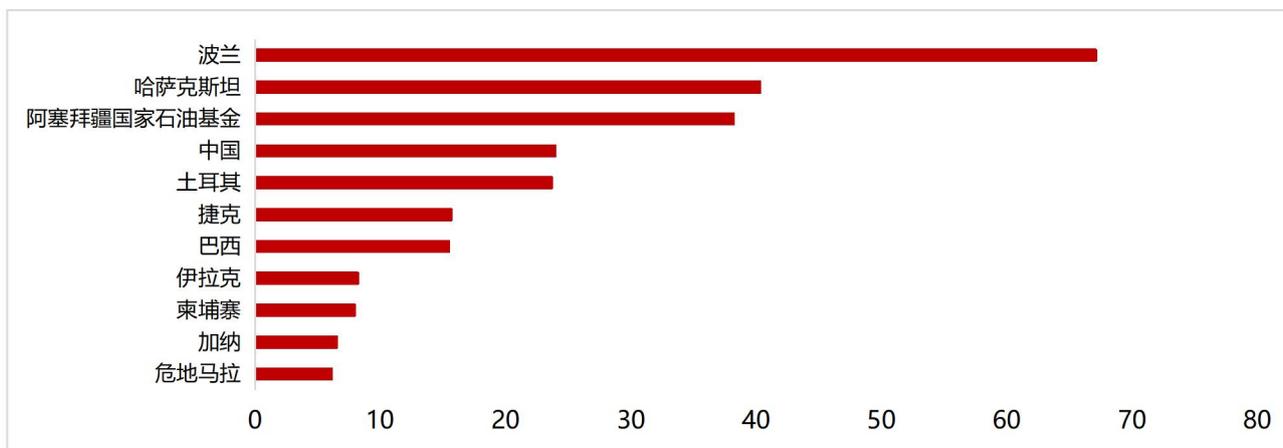
自 2022 年俄乌冲突爆发后，美国联合 G7 国家对俄罗斯实施了全方位、高强度的金融制裁，以美国财政部外国资产控制办公室为典型代表的相关部门，始终保持着对俄经济制裁行动的高压态势。这打破了美元作为国际储备资产“安全性”的默认共识。同时，特朗普在 2025 年上任后，宣布对等关税政策，扰动全球经贸秩序，并以关税作为地缘政治谈判的武器，不断充当地缘政治调节官。2026 年初，美军跨境抓捕了委内瑞拉现任总统，同时特朗普称将管理委内瑞拉直至实施安全过渡，并计划无限期掌控委内瑞拉石油出口。随后，特朗普又将目标转向格陵兰岛，并向丹

麦等八个欧洲国家发起关税威胁，此外还多次军事威胁干涉伊朗局势。这一系列霸权措施，不仅严重冲击了国际秩序与地缘稳定，同时意味着未来对资源的争夺会更加激烈，这与其强化美国主权和美国海外利益的主张相印证。此外，在“美国优先”主张下，特朗普政府对于盟友的选择也已不再单纯依赖传统的固定战略伙伴关系，而是依据全球政治经济环境的动态变化进行灵活调整。这种转变充分表明，大国之间的竞争范畴已从传统的军事对抗、外交斗争，拓展至涵盖经济、金融、科技等多领域、多维度的较量。

在此背景下，2026 年全球秩序将延续深刻转型，大国之间的博弈将在不同层面进一步深入。这意味着，地缘政治风险不再是短期脉冲式影响，而是逐渐长期且常态化。由此，对非美央行而言，会继续通过增持黄金以应对潜在的地缘政治和金融风险，黄金的战略属性将持续强化；对于市场来说，在面临地缘政治风险等重大风险冲击时，黄金依然是极具吸引力的避险选择。

根据世界黄金协会最新数据显示，截至 2025 年三季度末，全球官方黄金储备余额约 3.69 万亿美元，占官方总储备比重达 28.9%，创 2000 年以来新高；IMF 数据显示，同期美元在全球外汇储备中的占比降至 56.92%，创 1995 年以来最低。2025 年前三季度，全球央行净买入黄金 634 吨，波兰、土耳其、中国三国购金量合计占比超 50%。其中，波兰央行自 2024 年 11 月以来累计买入 67 吨黄金，成为 2025 年最大的官方黄金买家。

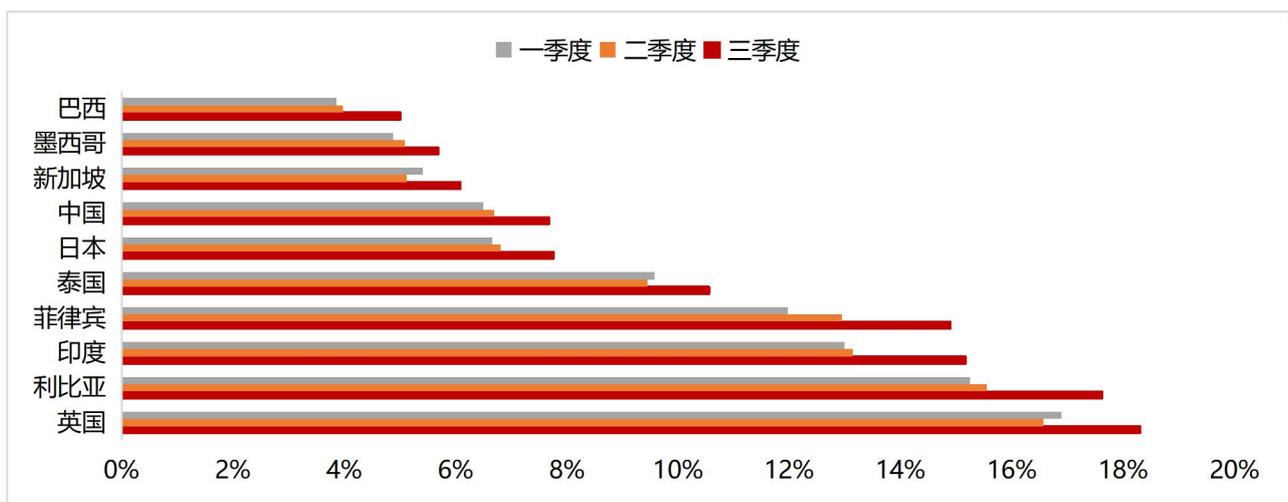
图 13：各经济体央行 2025 年前三季度净购金量（吨）



数据来源：世界黄金协会，东方金诚

展望 2026 年，在全球“去美元化”趋势不断演进的背景下，基于资产配置多元化以及风险规避等多重考量，非美央行将继续增配黄金，这将为金价带来坚实的底部支撑。其中，2025 年 12 月底，中国央行黄金储备达到 2306 吨，占官方储备的比重升至 9.6%，为近十年最高，但仍明显低于全球平均水平。从优化国际储备结构、稳慎推进人民币国际化的角度出发，未来我国持续增持黄金有充足空间，2026 年有望成为全球黄金需求的核心增量来源。

图 14：2025 年前三季度黄金占官方储备比重较低的国家



数据来源：世界黄金协会，东方金诚

### 三、总结

展望 2026 年，在黄金定价逻辑重塑及角色演进趋势下，近年支撑金价上行的基本因素仍将持续发挥作用，预计国际黄金价格将上涨至 6000 美元/盎司。

(一) 2026 年美联储仍将处于降息周期进程中，这将继续为金价提供上行动力，但通胀和就业风险的平衡会加剧美联储内部分裂，降息幅度和路径存在较大不确定性，预计幅度将小于 2025 年。同时，伴随中期选举临近，2026 年特朗普政府仍将干预美联储以实现其政治意图，美联储独立性将继续面临考验，也将为金价提供支撑。此外，沃什提名美联储主席候选人引发市场对美元流动性收缩的担忧，但从政治、经济、市场等各方面约束条件来看，即便沃什最终当选美联储主席，短期内降息和缩表同时发生的概率也不大，比较可能的是先推动降息，后逐步推进缩表，

且后者能否顺利推进也存在变数。这意味着，于市场而言，沃什的提名及最终当选可能导致美元流动性宽松的预期修正，引发金价剧烈震荡，但短期内难以改变宽松交易的趋势。

(二) 2026 年美国财政赤字率将进一步抬升，美国财政部将增加国债发行并提高长债发行占比，利息支出规模及其占财政收入的比重将持续上升，这将加剧美国债务可持续压力，进而削弱美债等美元资产的安全性，令美元信用体系承压。黄金作为非主权、无对手方风险的资产，仍是对冲美元信用风险和通胀压力的优选，其价值有望进一步凸显。同时，2026 年，美元信用受损、美联储将继续降息以及美元与非美货币之间的利差收窄等因素导致的美元资产吸引力下降，将带来美元需求相对减弱趋势的延续，令美元持续承压。2026 年美元指数料将继续走弱，这将降低持有黄金的成本，进而利好黄金，但预计美元指数跌幅将小于 2025 年。

(三) 2026 年全球秩序将延续深刻转型，大国之间的博弈将在不同层面进一步深入，国际局势依旧存在较大不确定性。这意味着，地缘政治风险不再是短期脉冲式影响，而是逐渐长期且常态化。由此，对非美央行而言，会继续通过增持黄金以应对潜在的地缘政治和金融风险，黄金的战略属性将持续强化；对于市场来说，在面临地缘政治风险等重大风险冲击时，黄金依然是极具吸引力的避险选择。预计在全球“去美元化”趋势不断演进的背景下，基于资产配置多元化以及风险规避等多重考量，2026 年非美央行将继续增配黄金，这将为金价带来坚实的底部支撑。

不过，伴随前期金价快速上涨并积累大量涨幅，目前市场情绪已较为敏感，很容易受到消息面扰动而发生剧烈波动，进而导致金价波动加剧，这在 2026 年 1 月底 2 月初黄金市场的剧烈震荡中已有体现。我们判断，2026 年，围绕美联储主席人选的潜在变数以及沃什如顺利当选美联储主席后的政策选择、市场对美联储降息预期的反复、美元流动性的潜在波动、市场对于“AI 估值泡沫”的争议、地缘政治经济风险的变化起伏等，都可能对金价造成扰动，并通过市场情绪放大金价波动幅度。

**权利及免责声明：**

本研究报告及相关信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著作权及其他知识产权归东方金诚所有，东方金诚保留与此相关的一切权利。建议各机构及个人未经书面授权，避免对上述内容进行修改、复制、逆向工程、销售、分发、引用或任何形式的传播。

本报告中引用的标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性及完整性由资料提供方 / 发布方负责。东方金诚已对该等资料进行合理审慎核查，但此过程不构成对其合法性、真实性、准确性及完整性的任何形式保证。

鉴于评级预测具有主观性和局限性，需提醒您：评级预测及基于此的结论可能与实际情况存在差异，东方金诚保留对相关内容随时修正或更新的权利。

本报告仅为投资人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，不构成任何决策结论或建议。建议投资者审慎使用报告内容，自行承担投资行为及结果的责任，东方金诚不对此承担责任。

本报告仅授权东方金诚指定使用者按授权方式使用，引用时需注明来源且不得篡改、歪曲或进行类似修改。未获授权的机构及人士请避免获取或使用本报告，东方金诚对未授权使用、超授权使用或非法使用等不当行为导致的后果不承担责任。

**地址：**北京市丰台区丽泽路 24 号院平安幸福中心 A 座 45-47 层

**电话：**86-10-62299800（总机）

**传真：**86-10-62299803

**邮箱：**DFJCPX@coamc.com.cn