

基建落地或加快

复工跟踪系列报告第19期：部分上游生产活动延续恢复，反映基建落地的沥青开工继续改善，而地产销售低迷；物流和城市出行有所分化，线下消费回落。

■ 全国新增感染明显增多，反映基建落地的沥青开工继续改善，地产销售低迷

全国多地新增感染人数明显增多，采取封控、交通限制措施的地区增加。本周，全国本土新增感染人数较上周增长 87.8%，其中，西藏新增感染较上周增长 22 倍，海南和新疆新增感染持续增多、分别较上周增长 12%和 14%。本周，采取封控措施地区数量增多，但处于封控地区 GDP 占比较上周回落 0.2 个百分点。

钢材、炼油等上游生产活动，大多延续恢复。本周，螺纹钢开工率较上周提升 3 个百分点至 47%，高炉开工率较上周增加 2.4 个百分点至 56.4%；国内独立焦化厂焦炉生产率较上周提升 3.1 个百分点至 73.2%，炼油厂开工率较上周提升 6.6 个百分点至 71.9%；多地水泥停窑下，水泥出货率下降 0.3 个百分点至 62.2%。

反映基建落地的沥青开工继续改善、水泥库存下降，而地产销售依然低迷。本周，沥青开工率较上周提升 2.8 个百分点至 36.6%；水泥库存较上周下降 3.5 个百分点至 66.5%，而水泥价格较上周小幅上涨 0.2%。8 月以来，30 大中城商品房销售同比下降 21.9%、降幅较上周收窄 3.1 个百分点，三线城市边际回升。

■ 整车货运物流延续回落，地铁客运量有所回升，而部分线下消费活动回落

非一线城市快递物流强度下降，全国整车货运物流延续回落。上周全国快递物流恢复强度分化，新一线、二线、三线城市分别较前周下降 1.7%、2.8%、1.3%，但一线城市回升 2.3%。上周国内执行航班架次较前周回落 5.1%；全国整车货运物流指数较前周下降 0.5%；分地区来看，受疫情反弹影响，海南整车货运物流指数回落最明显、较前周下降 36.6%，甘肃回升幅度最大，较前周上涨 17%。

长三角海域船舶数量、周平均航行速度显著回落，外贸集装箱吞吐量下降。国金数字未来 Lab 数据显示，本周长三角海域船舶周平均数量 854 艘较上周回落 1.3%，航行平均速度 4.1 节、较上周下降 7.6%。截至 8 月上旬，中国集装箱吞吐量当旬同比较 7 月上旬回落 5.1 个百分点至 0.8%，外贸集装箱吞吐量当旬同比较 7 月上旬回落 7.4 个百分点至 0.2%、内贸集装箱吞吐量提升 2.7 个百分点。

城市地铁客运量整体有所回升，但各线城市出行恢复强度普遍回落。本周全国 9 个主要城市地铁客运量合计较上周提升 1.8%；前期受疫情影响较大的郑州、成都，地铁客运量延续恢复，分别较上周提升 8.4%、2.3%；但疫情影响下，西安地铁客运量较上周下降 18.6%。国金数字未来 Lab 显示，各线城市出行恢复强度普遍回落，一线、新一线、二线、三线城市分别下降 1%、1.2%、1%、1.8%。

三线城市餐饮、外卖恢复强度有所下降，部分线下消费活动回落。国金数字未来 Lab 数据显示，本周，三线城市餐饮、外卖恢复强度分别较上周下降 0.6%、0.8%，其余城市普遍提升。上周某连锁餐饮全国疫情歇业率较前周上升 1 个百分点，其中福建疫情歇业率上升最为明显、较前周增加 14 个百分点；对应全国流水恢复强度显著回落、较前周下降 37.1%，福建、上海流水强度下降幅度较大。

风险提示：疫情反复，数据统计存在误差或遗漏。

赵伟 分析师 SAC 执业编号：S1130521120002
zhaow@gjzq.com.cn

刘道明 分析师 SAC 执业编号：S1130520020004
liudaoming@gjzq.com.cn

杨飞 分析师 SAC 执业编号：S1130521120001
yang_fei@gjzq.com.cn

内容目录

一、复工复产追踪：上游生产大多延续恢复，基建和地产表现分化.....	4
二、物流人流追踪：全国物流有所回落，部分线下消费活动回落.....	8
风险提示：.....	12

图表目录

图表 1：全国本土新增感染人数持续增多.....	4
图表 2：近一周，部分省市感染延续上升.....	4
图表 3：本周部分封控省市 GDP 占比.....	4
图表 4：本周部分实施全员核酸检测城市及检测轮次.....	4
图表 5：近期，疫情防控相关的政策调整.....	5
图表 6：螺纹钢开工率延续回升.....	6
图表 7：沥青开工率大幅提升.....	6
图表 8：高炉开工率延续回升.....	6
图表 9：焦炉生产率延续改善.....	6
图表 10：钢材表观消费量略有提升.....	6
图表 11：本周，水泥出货率延续回落.....	6
图表 12：水泥库存水平快速下行.....	7
图表 13：全国水泥价格有所提升.....	7
图表 14：本周，30 大中城市商品房成交面积回升.....	7
图表 15：三线城市商品房成交面积明显提升.....	7
图表 16：北京商品房成交面积明显提升.....	7
图表 17：100 大中城市成交土地延续回落.....	7
图表 18：全国卡车物流强度有所回落.....	8
图表 19：新疆、青海卡车物流强度明显回落.....	8
图表 20：华中地区卡车物流强度有所回升.....	8
图表 21：近期，北京卡车物流强度延续提升.....	8
图表 22：非一线城市快递物流恢复强度延续下行.....	9
图表 23：国内执行航班架次有所回落、国际延续回升.....	9
图表 24：上周，全国整车货运物流指数延续回落.....	9
图表 25：各省市整车货运指数分化，海南降幅显著.....	9
图表 26：长三角海域船舶数量、航行速度回落.....	9
图表 27：集装箱船舶数量、航行速度回升.....	9
图表 28：8 月上旬，中国集装箱吞吐量旬同比较 7 月下旬大幅回落.....	10
图表 29：本周，9 城地铁客运量总体有所回升.....	10
图表 30：上周，各线城市出行恢复强度普遍回落.....	10
图表 31：全国各线城市餐饮恢复强度分化.....	11

图表 32: 全国多数城市外卖恢复强度延续提升.....	11
图表 33: 某连锁餐饮全国疫情歇业率回升.....	11
图表 34: 某连锁餐饮全国流水恢复强度普遍回落.....	11

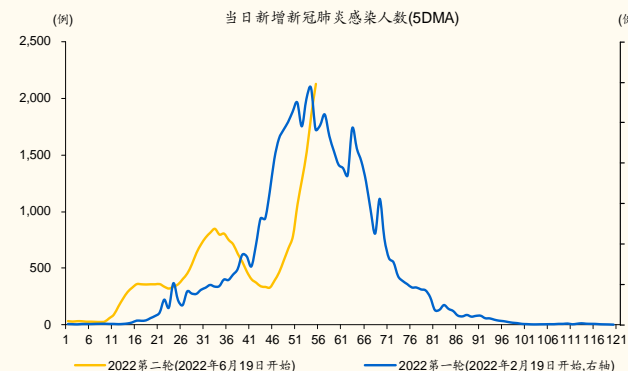
本周，部分生产活动提升，水泥库存回落、价格提升、商品房销售降幅收窄，或指向投资需求持续恢复；物流、部分消费活动回落。

一、复工复产追踪：上游生产大多延续恢复，基建和地产表现分化

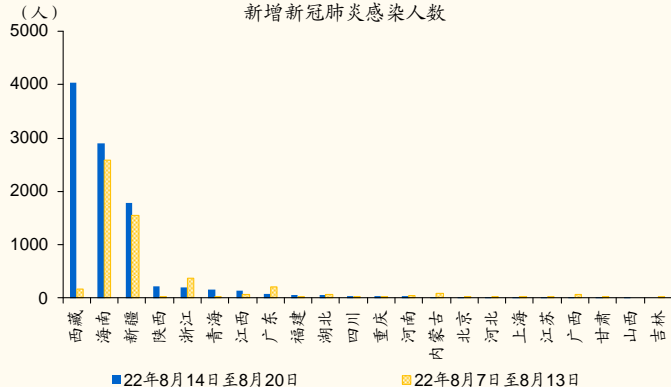
全国新增感染人数继续攀升，部分省市新增感染人数快速增多。本周（8月14日至8月20日），全国本土新增感染人数较上周增长87.8%，其中，西藏新增感染人数显著增多、较上周增长21.7倍，海南和新疆等地新增感染人数持续增多、分别较上周增长11.7%和13.9%；但前期疫情有所扩散的浙江、广东等地新增确诊明显回落，分别较上周下降48.7%、67.1%。

图表 1：全国本土新增感染人数持续增多

图表 2：近一周，部分省市感染延续上升



来源：Wind、国金证券研究所



来源：Wind、国金证券研究所

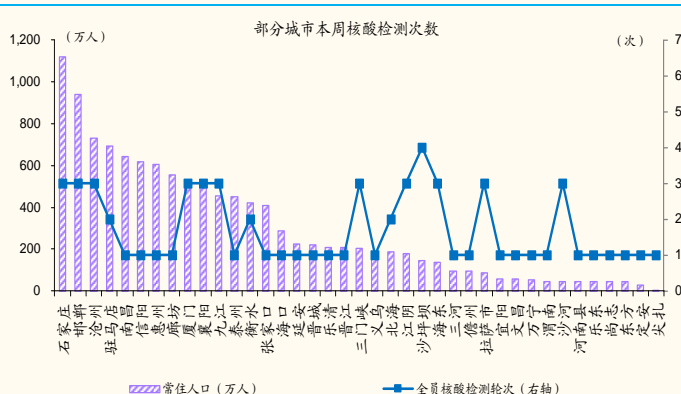
采取各类封控措施和开展全员核酸检测的地区有所增多。本周（8月14日至8月20日），全国26个区域、涉及11个省市及3365.8万常住人口，实施各类管控措施；目前处于封控地区的GDP占比总计达2.4%、较上周下降0.2个百分点。据不完全统计，本周全国39个城市平均已开展1.7次以上全员核酸检测；其中河北省石家庄市、邯郸市、沧州市以及西藏自治区拉萨市等地开展全员核酸检测次数较多。

图表 3：本周部分封控省市GDP占比

图表 4：本周部分实施全员核酸检测城市及检测轮次



来源：新华社、各地政府网、Wind、国金证券研究所



来源：新华社、各地政府网、Wind、国金证券研究所

联防联控工作组实地指导地方疫情处置工作，疫情扩散地区封控管理措施加强。本周国务院联防联控机制综合组分别前往海南、西藏调研，西藏工作组强调要加强核酸检测、分类救治、全力保障生活物资供应；海南工作组强调要进一步推进滞留旅客离岛返程服务保障工作。近期多地疫情散发，受疫情影响

较大的地区加强疫情防控管理，其中青海、西藏、河北等省份实行静态管理、全民核酸等措施，各类公共文体活动场所和空间密闭娱乐场所暂停营业。

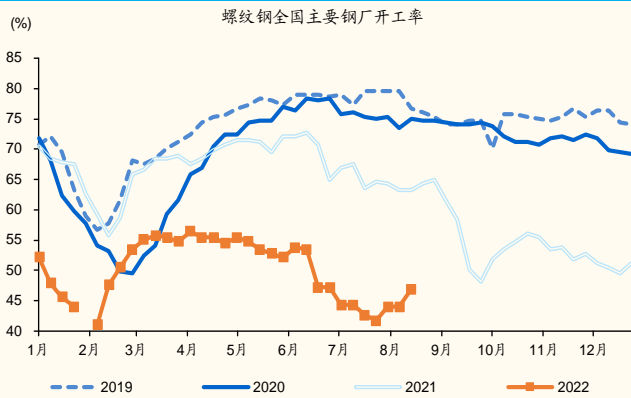
图表 5: 近期, 疫情防控相关的政策调整

时间	部门/领导	主要内容
2022/8/14	海南州新冠肺炎疫情防控处置工作指挥部	8月14日15时-17日15时, 共和县全域实施静态管理 。8月17日再次发布, 8月17日15时-21日15时 继续在全县范围内实施阶段性区域静态管理 。
2022/8/14	黄南州新冠肺炎疫情防控处置工作指挥部	8月15日0时-8月18日18时, 同仁市主城区实施静态管理 。8月16日8时30分-8月18日24时, 尖扎县全域静态管理 。
2022/8/15	河北省邯郸市肥乡区新型冠状病毒肺炎疫情防控工作领导小组办公室	8月18日8时-8月21日8时, 对 邯郸市肥乡区实施全域临时管控 , 在全区范围内对所有人员开展 三轮全员核酸检测 。
2022/8/15	西藏那曲市色尼区应对新冠肺炎疫情工作领导小组办公室	8月15日5时起, 对那曲市色尼城区实行静态管理 。
2022/8/16	海西州新冠肺炎疫情防控处置工作指挥部	8月16日0时-17日24时, 格尔木市主城区实施静态管理 ; 8月16日0时-19日18时, 德令哈市全域实施静态管理 ; 8月16日8时-19日8时, 柴旦镇区实施静态管理 。
2022/8/17	海东市平安区疫情防控应急处置工作指挥部	8月17日6时-8月20日6时, 平安区主城区部分区域实施静态管理 ; 8月19日再次发布, 8月20日6时至8月27日6时, 在平安区全区范围内实行静态管理 。
2022/8/17	澄迈县新型冠状病毒肺炎疫情防控工作指挥部	延长海南省澄迈县全域静态管理时间至8月21日24时 。
2022/8/17	云南省禄劝彝族苗族自治县应对新型冠状病毒肺炎疫情防控工作领导小组指挥部	自2022年8月17日9时起, 对禄劝县全域实行临时性静态管理 。
2022/8/18	重庆市沙坪坝区新型冠状病毒肺炎疫情防控工作指挥部	自2022年8月18日19时30分起, 对重庆市沙坪坝区东部城区范围 实施临时管控措施, 实施封控后连续7天全员核酸检测 。
2022/8/18	张家口市宣化区应对新冠肺炎疫情工作领导小组办公室	自2022年8月18日24时起, 解除宣化区全域静态管理 。
2022/8/19	库尔勒市疫情防控工作指挥部	自2022年8月20日8时起将 全市临时性静态管理措施予以延长, 时间暂定为3天 。
2022/8/19	乌鲁木齐市疫情防控工作指挥部	自2022年8月20日8时起, 将重点城区静态管理措施再延长三天 。
2022/8/19	山西省平遥县疫情防控领导小组	自2022年8月20日凌晨0时起, 山西省平遥县实行临时性全域静态管理 。静态管理期间, 全县保持静默状态, 实行交通管控。
2022/8/19	海口市新型冠状病毒肺炎疫情防控工作指挥部	8月19日凌晨1时起, 解除海口市临时性静态管理 。
2022/8/19	东方市新型冠状病毒肺炎疫情防控工作指挥部	从2022年8月20日0时-2022年8月21日24时, 东方市全域静态管理时间继续延长两天 。
2022/8/19	商洛市商州区疫情防控应急指挥部	8月19日8时起, 商洛市商州区中心城区继续实行静态管理 。
2022/8/20	河南三门峡市新冠肺炎疫情防控指挥部	自8月20日起, 三门峡市主城区实行3天全域静态管理 。
2022/8/20	厦门市应对新冠肺炎疫情工作指挥部	全体在厦人员在8月20日至28日期间 “三天一检” 。室内密闭场所继续暂停营业, 其它公共场所有序开放 。
2022/8/20	海南省定安县疫情防控指挥部	自8月20日0时起, 解除定安县内中风险区的管控措施, 全县转为常态化防控。各类空间密闭娱乐场所暂缓恢复营业 。
2022/8/20	贵州黔南州疫情防控现场处置指挥部	自8月21日0时起, 解除瓮安县城临时性区域静态管理 , 划定的高、中风险区按有关规定进行管理。

来源: 中国政府网站、各地方政府网站、国金证券研究所

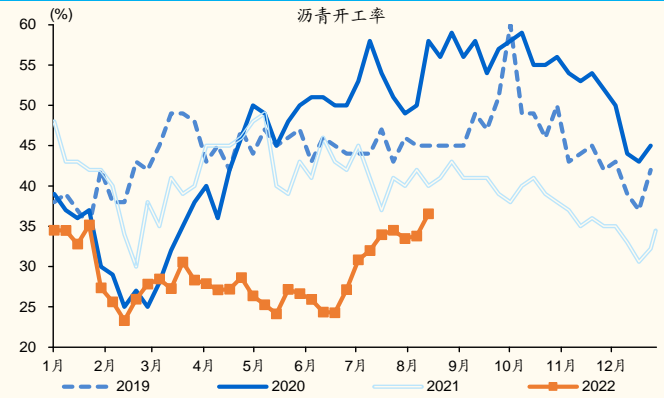
钢材、炼油等上游生产活动, 大多延续恢复。本周(8月14日至8月20日), 螺纹钢全国主要钢厂开工率持续回升、较上周提升3个百分点至46.9%; 高炉开工率进一步上行、较上周增加2.4个百分点至56.4%; 国内独立焦化厂焦炉生产率延续改善、较上周提升3.1个百分点至73.2%; 同时, 反映基建投资需求的沥青开工率继续改善、较上周提升2.8个百分点至36.6%。

图表 6: 螺纹钢开工率延续回升



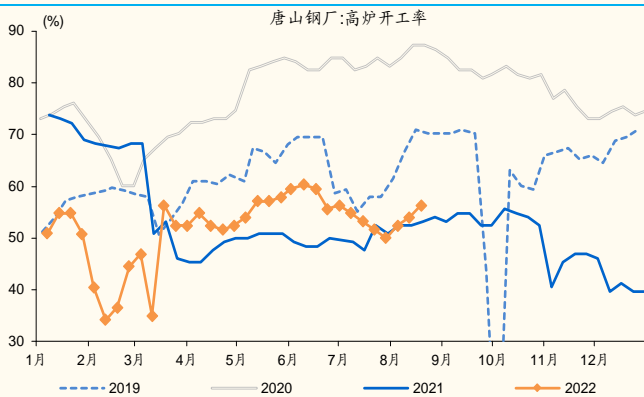
来源: Wind、国金证券研究所

图表 7: 沥青开工率大幅提升



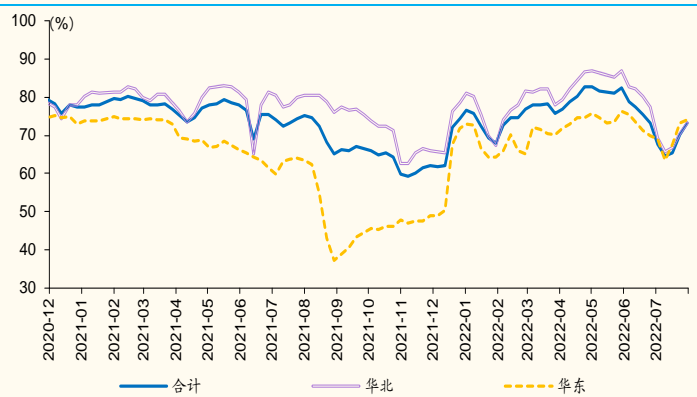
来源: Wind、国金证券研究所

图表 8: 高炉开工率延续回升



来源: Wind、国金证券研究所

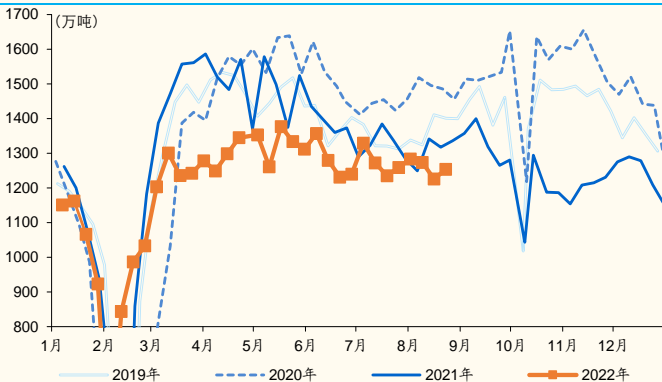
图表 9: 焦炉生产率延续改善



来源: Wind、国金证券研究所

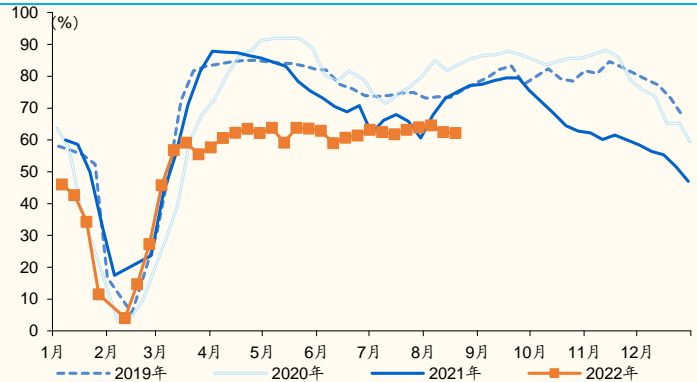
水泥出货率和库存双双下降，而水泥价格小幅上涨。本周（8月14日至8月20日），钢材表观消费量较上周增加2.3%，但依然处于过去几年同期低位；多地水泥停窑影响下，水泥供给收缩，水泥出货率延续下行、较上周回落0.3个百分点至62.2%，而水泥库存大幅回落、较上周下降3.5个百分点至66.5%；全国水泥价格较上周上涨0.2%，其中西南、东北地区提升幅度较大，分别较上周上涨2.9%、1.4%。

图表 10: 钢材表观消费量略有提升



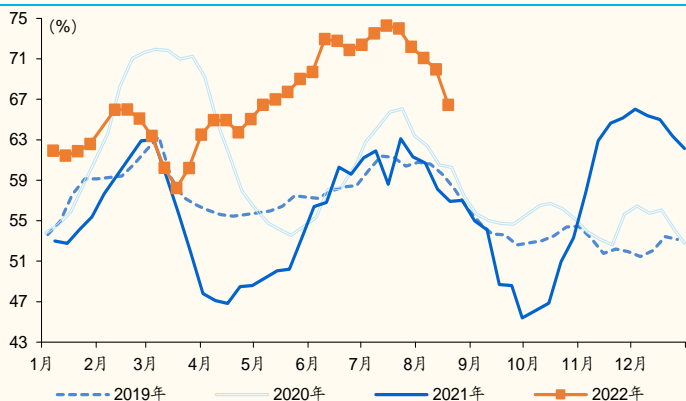
来源: Wind、国金证券研究所

图表 11: 本周，水泥出货率延续回落



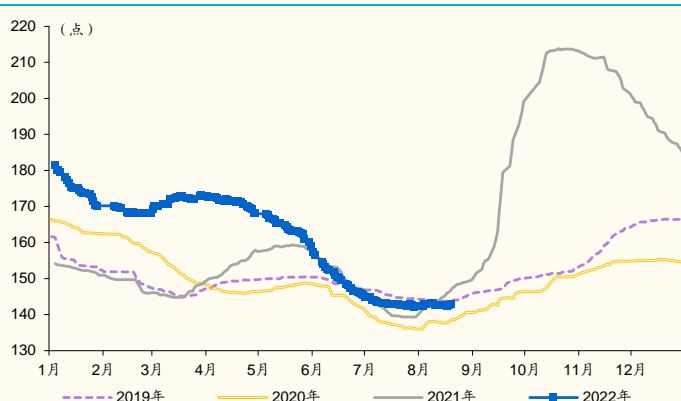
来源: Wind、国金证券研究所

图表 12: 水泥库存水平快速下行



来源: Wind、国金证券研究所

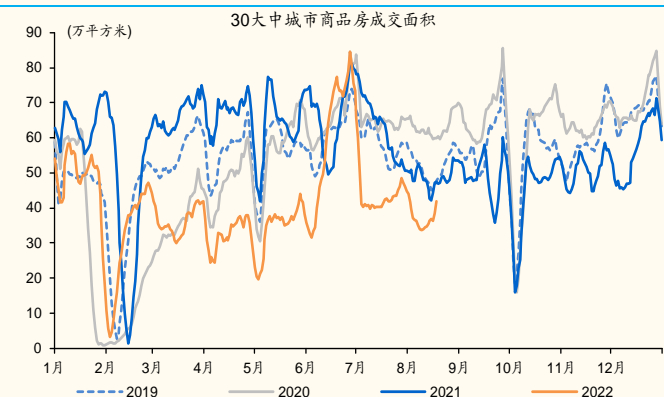
图表 13: 全国水泥价格有所提升



来源: Wind、国金证券研究所

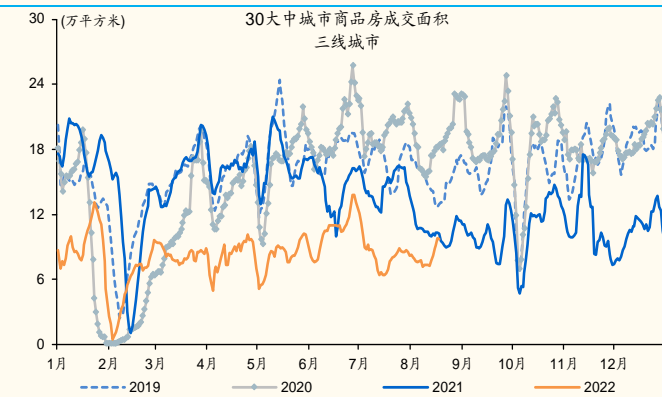
商品房销售和土地成交依然低迷，三线城市边际均略有回升。本周（8月14日至8月20日），30大中城市商品房成交面积较上周回升10.2%，三线城市提升最为显著、较上周上涨20.4%，一线、二线城市分别较上周提升10.2%、3.4%；累计同比来，8月1日至20日，30大中城商品房销售同比下降21.9%，降幅较上周收窄3.1个百分点。上周，100大中城市土地成交延续回落、较前周下降19.5%，其中一线、二线城市分别回落77.8%、48.6%，但三线城市较前周小幅提升4.4%。

图表 14: 本周，30大中城市商品房成交面积回升



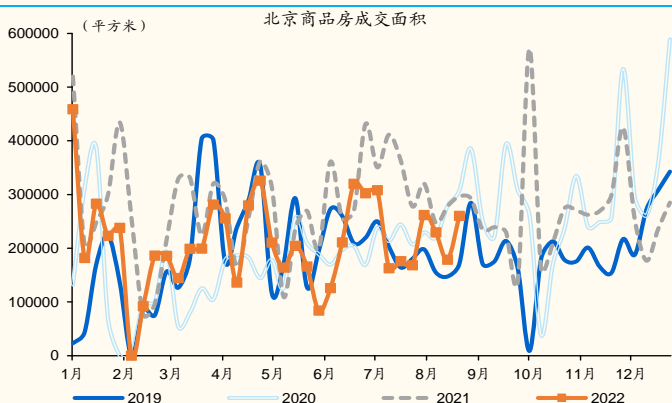
来源: Wind、国金证券研究所

图表 15: 三线城市商品房成交面积明显提升



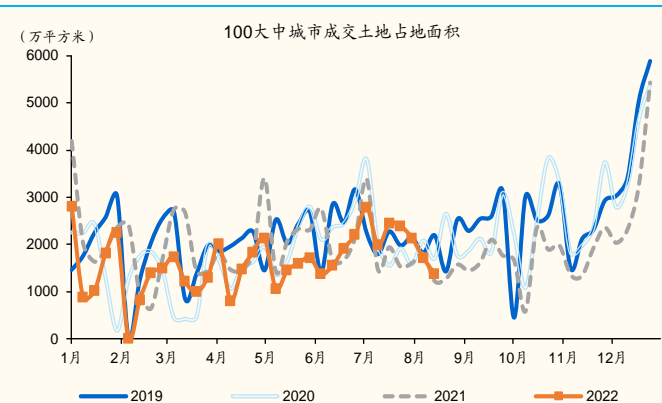
来源: Wind、国金证券研究所

图表 16: 北京商品房成交面积明显提升



来源: Wind、国金证券研究所

图表 17: 100大中城市成交土地延续回落



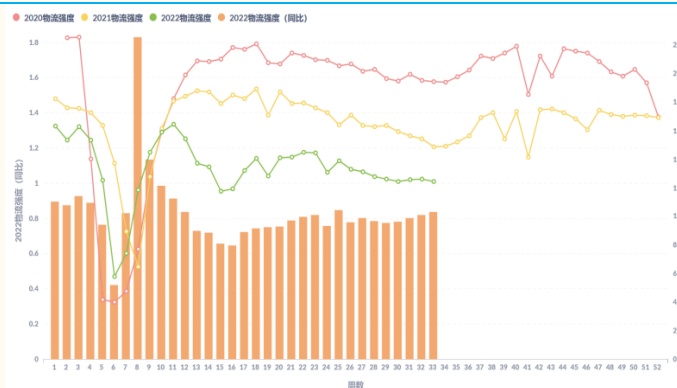
来源: Wind、国金证券研究所

二、物流人流追踪：全国物流有所回落，部分线下消费活动回落

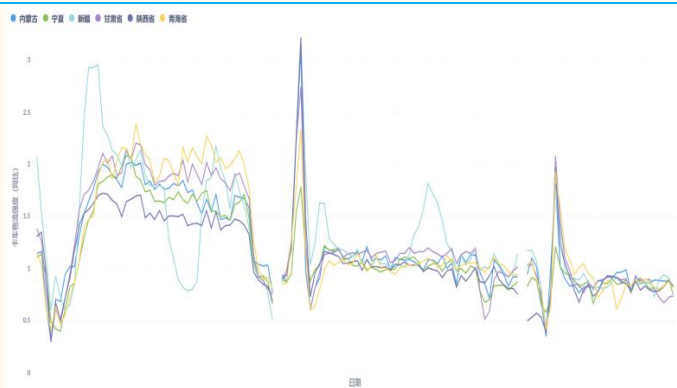
全国卡车物流强度有所回落，各地区延续分化。国金数字未来 Lab 数据显示，本周（8月14日至8月20日），全国卡车物流强度有所回落、较上周下降 0.2%至 12.4。不同地区卡车物流强度分化，受近期西北地区疫情反弹影响，新疆、青海卡车物流强度明显回落、分别较上周下降 10%、6.9%；华中地区卡车物流强度均有所提升，河南、湖北、湖南分别较上周提升 24.7%、20.9%、18.2%；北京卡车物流强度延续提升，较上周提升 4%。

图表 18：全国卡车物流强度有所回落

图表 19：新疆、青海卡车物流强度明显回落



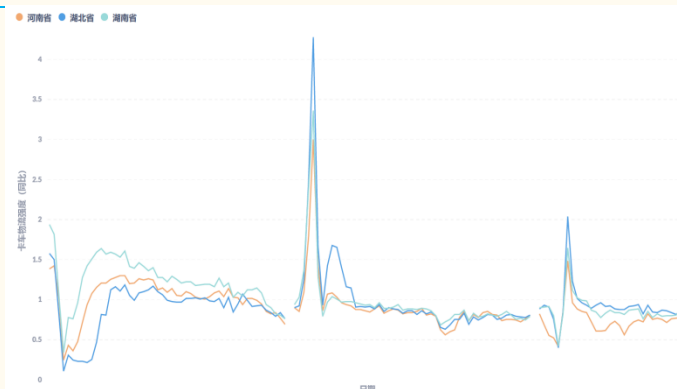
来源：国金数字未来 Lab、国金证券研究所



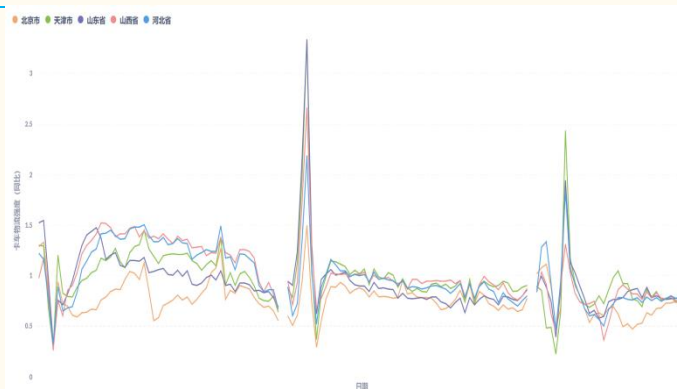
来源：国金数字未来 Lab、国金证券研究所

图表 20：华中地区卡车物流强度有所回升

图表 21：近期，北京卡车物流强度延续提升



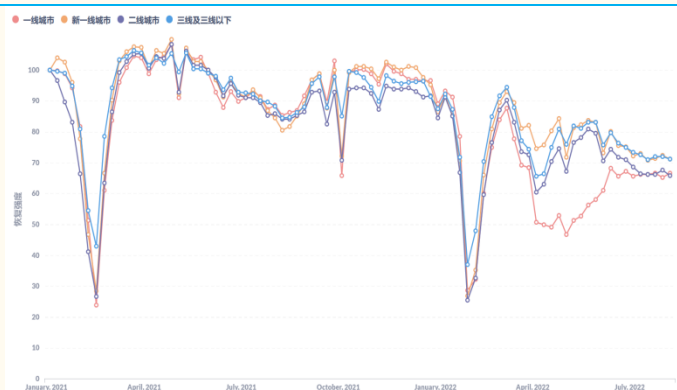
来源：国金数字未来 Lab、国金证券研究所



来源：国金数字未来 Lab、国金证券研究所

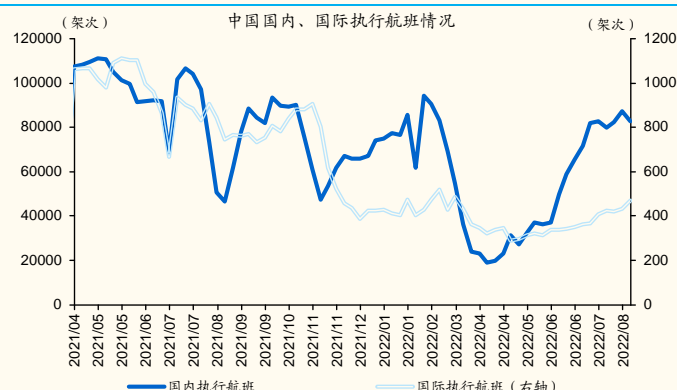
非一线城市快递物流强度下降，整车货运物流延续回落。上周（8月7日至8月13日），全国快递物流恢复强度分化，新一线、二线、三线城市均有所回落、分别较前周下降 1.7%、2.8%、1.3%，但一线城市较前周回升 2.3%。上周，国内执行航班架次较前周回落 5.1%、国际航班架次上升 8.3%；全国整车货运物流指数持续回落，较前周下降 0.5%；分地区来看，受疫情反弹影响，海南整车货运物流指数回落最为明显、较前周下降 36.6%，甘肃回升幅度最大，较前周上涨 17%。

图表 22: 非一线城市快递物流恢复强度延续下行



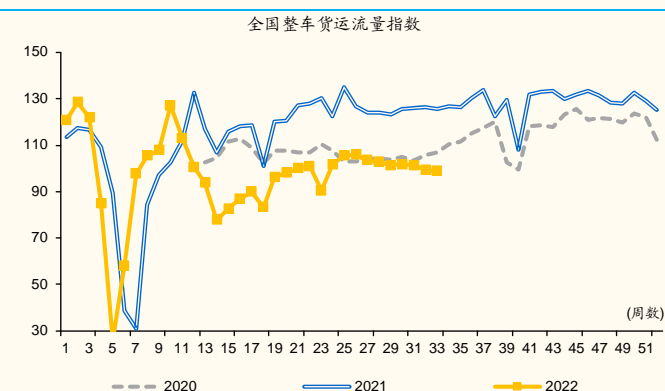
来源: 国金数字未来 Lab、国金证券研究所

图表 23: 国内执行航班架次有所回落, 国际延续回升



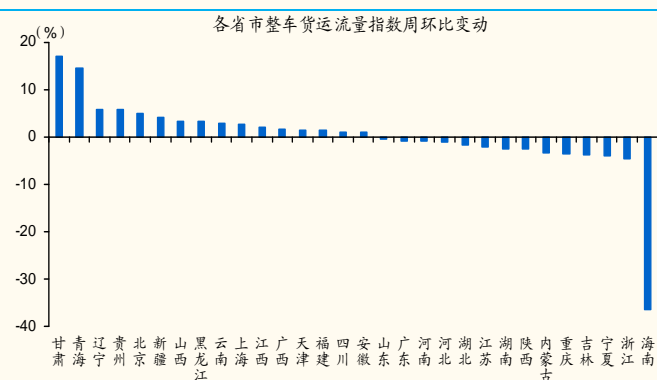
来源: Wind、国金证券研究所

图表 24: 上周, 全国整车货运物流指数延续回落



来源: G7 物联、国金证券研究所

图表 25: 各省市整车货运指数分化, 海南降幅显著



来源: G7 物联、国金证券研究所

长三角海域船舶数量、周平均航行速度显著回落, 外贸集装箱吞吐量下降。国金数字未来 Lab 数据显示, 本周 (8 月 14 日至 8 月 20 日), 长三角海域船舶周平均数量 854 艘、较上周回落 1.3%, 航行平均速度为 4.1 节、较上周下降 7.6%; 集装箱船周平均数为 133 艘、较上周上升 3.2%, 航行周平均速度为 5.4 节、较上周上升 2.5%。截至 8 月上旬, 中国集装箱吞吐量当旬同比较 7 月上旬回落 5.1 个百分点至 0.8%, 外贸集装箱吞吐量当旬同比较 7 月上旬回落 7.4 个百分点至 0.2%、内贸集装箱吞吐量提升 2.7 个百分点。

图表 26: 长三角海域船舶数量、航行速度回落



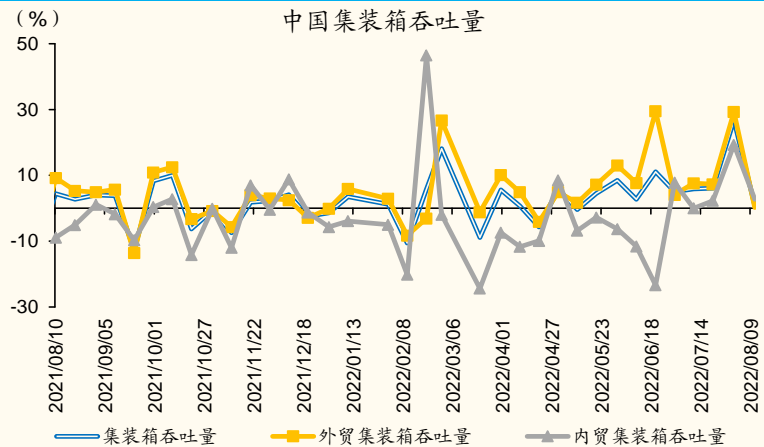
来源: 国金数字未来 Lab、国金证券研究所

图表 27: 集装箱船舶数量、航行速度回升



来源: 国金数字未来 Lab、国金证券研究所

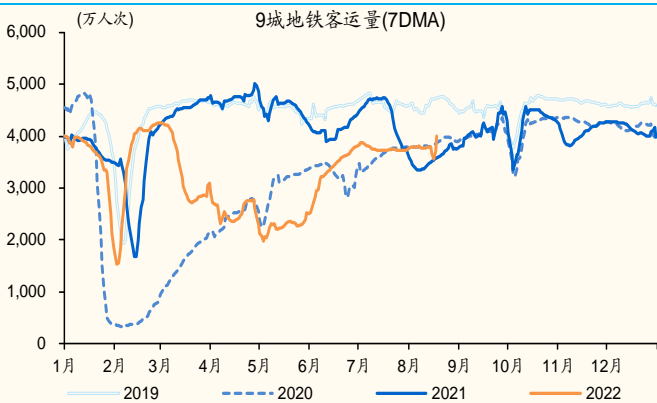
图表 28: 8月上旬, 中国集装箱吞吐量旬同比较7月下旬大幅回落



来源: Wind、国金证券研究所

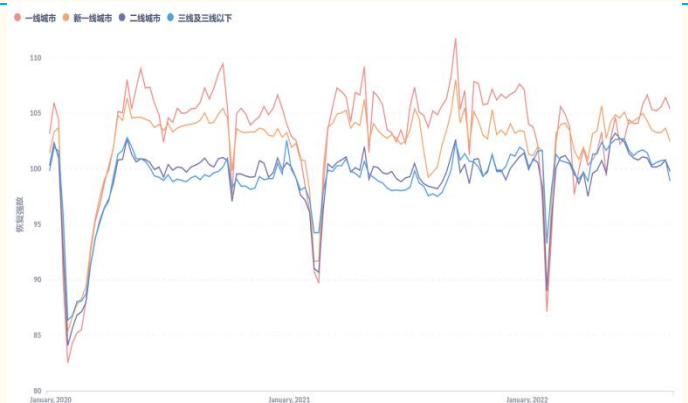
城市地铁客运量整体有所回升, 各线城市出行恢复强度普遍回落。本周(8月14日至8月20日), 全国9个主要城市地铁客运量合计较上周提升1.8%; 郑州、成都地铁客运量延续恢复, 分别较上周提升8.4%、2.3%; 但受疫情反弹影响, 西安地铁客运量有所回落, 较上周下降18.6%。国金数字未来Lab数据显示, 上周各线城市出行恢复强度普遍回落, 一线、新一线、二线、三线城市分别较前周下降1%、1.2%、1%、1.8%。

图表 29: 本周, 9城地铁客运量总体有所回升



来源: Wind、国金证券研究所

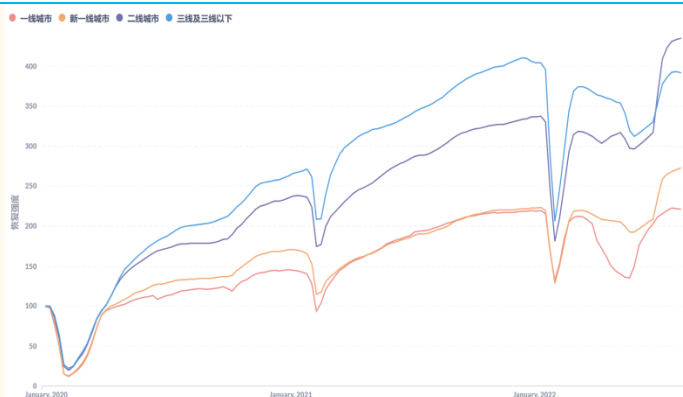
图表 30: 上周, 各线城市出行恢复强度普遍回落



来源: 国金数字未来 Lab、国金证券研究所

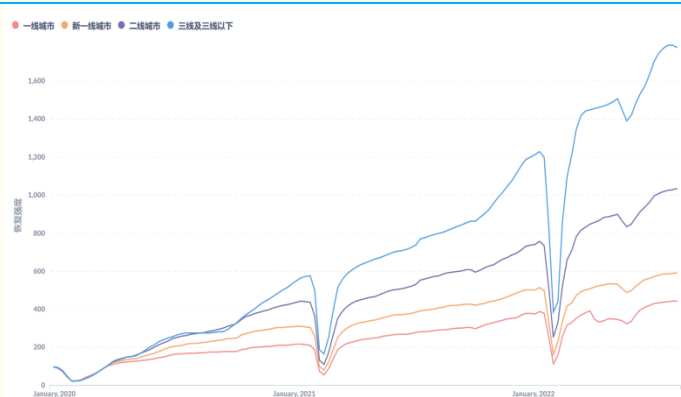
全国餐饮恢复强度分化, 外卖恢复强度普遍提升。国金数字未来 Lab 数据显示, 本周(8月14日至8月20日), 全国各线城市餐饮恢复强度分化, 新一线、二线城市分别较上周上升0.7%、0.3%, 但一线、三线城市餐饮恢复强度回落, 分别较上周下降0.4%、0.6%。本周, 多数城市外卖恢复强度提升, 一线、新一线、二线城市分别较上周提升0.3%、0.3%、0.4%, 但三线城市外卖恢复强度回落, 较上周下降0.8%。

图表 31: 全国各线城市餐饮恢复强度分化



来源: 国金数字未来 Lab、国金证券研究所

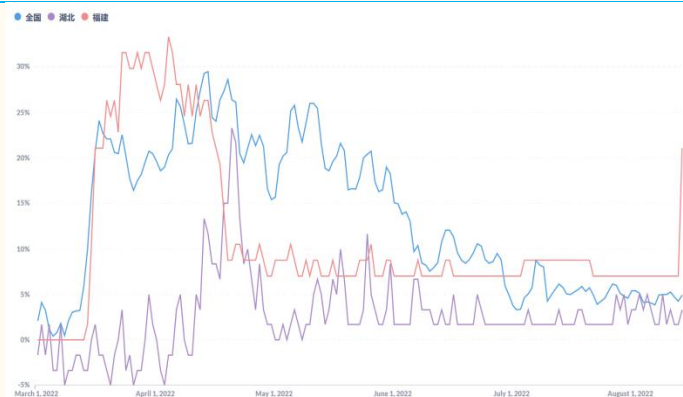
图表 32: 全国多数城市外卖恢复强度延续提升



来源: 国金数字未来 Lab、国金证券研究所

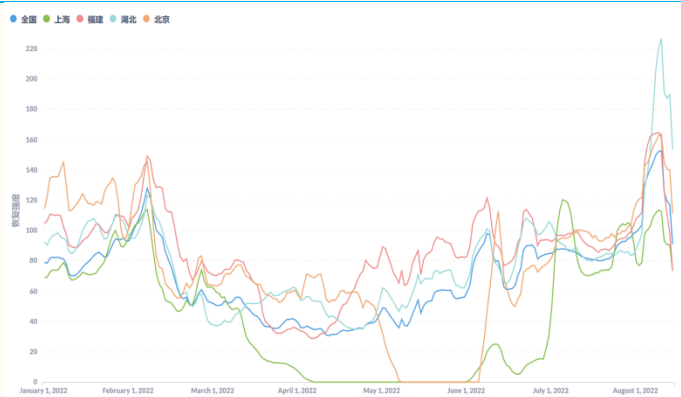
某连锁餐饮疫情歇业率回升、流水强度回落。国金数字未来 Lab 数据显示, 上周 (8 月 7 日至 8 月 13 日), 某连锁餐饮全国疫情歇业率回升、较前周上升 1 个百分点至 4.9%, 受疫情反弹影响, 福建疫情歇业率显著上升、较前周上升 14 个百分点至 21%。同时, 全国流水恢复强度显著回落、较前周下降 37.1%, 其中福建、上海流水强度下降幅度较大, 分别较前周下降 54.8%、32.6%。

图表 33: 某连锁餐饮全国疫情歇业率回升



来源: 国金数字未来 Lab、国金证券研究所

图表 34: 某连锁餐饮全国流水恢复强度普遍回落



来源: 国金数字未来 Lab、国金证券研究所

经过研究, 我们发现:

- (1) **钢材、炼油等上游生产活动, 大多延续恢复。**钢铁相关的螺纹钢和高炉开工率, 能源相关的焦炉生产率、炼油厂开工率均不同程度上升; 而水泥出货率有所下降, 或与部分地区水泥停窑等有关。
- (2) **基建和地产表现或继续分化, 基建落地加快, 而地产销售依然低迷。**反映基建落地的沥青开工继续改善, 水泥库存下降、价格小幅上涨; 商品房销售累计同比降幅略有收窄、但总体依然低迷, 土地成交继续回落。
- (3) **物流和人流变化有所分化, 部分线下消费活动回落。**全国整车物流小幅下降, 快递物流恢复强度分化; 地铁客运量有所回升, 部分线下餐饮流水回落; 港口贸易活动有所放缓, 外贸集装箱较 7 月同期下降。

风险提示:

- 1、疫情反复。**疫情演绎仍存在不确定性，仍需紧密跟踪各地疫情演变及对疫情防控和经济潜在扰动。
- 2、数据统计误差或遗漏。**一些数据指标，可能存在统计或者处理方法上的误差和偏误；部分数据结果也可能受到样本范围、统计口径等影响。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券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。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402