

疫情反复，影响几何？

复工跟踪系列报告第21期：多地疫情反弹，受疫情扰动较大地区的人流物流、部分消费活动回落；但工业生产和部分投资需求延续改善、暂未受明显干扰。

■ 全国多地疫情反复，疫情对物流人流、线下活动的影响有所显现

全国新增感染人数回升，采取各类封控措施及交通管制的地区较多。本周，全国本土新增感染人数较上周增加9%，前期确诊较多的西藏、青海继续增长，分别较上周提升22%、62%，同时疫情进一步扩散至四川、黑龙江、辽宁等地。本周全国26个区域、涉及11个省市，实施各类管控措施；目前处于封控地区的GDP占比总计达4.8%；四川成都、广东深圳等地开展全员核酸检测次数较多。

疫情反复下，多地卡车物流强度下降，国内执行航班架次显著回落。上周全国卡车物流强度略回升，但受疫情影响较大地区明显回落，其中西北地区中，青海卡车物流较前周下降18%，西南地区中，西藏、四川分别较前周下降37%、8%；东北地区中，黑龙江卡车物流较前周下降6%。4月以来，国内执行航班架次持续提升，但本周明显回落、较前周下降23%；国际航班架次较前周回落5%。

受疫情影响较大的城市地铁客流量显著回落，多数城市出行恢复强度下降。本周，全国9个主要城市日均地铁客运量合计较上周回落12.3%；其中，受疫情影响较大的深圳、成都、哈尔滨、沈阳日均地铁客运量分别回落61%、42%、82%、62%；受益于疫情影响消退，西安日均地铁客运量较上周提升36%。本周多数城市出行恢复强度回落，新一线、二线、三线下滑，一线城市有所回升。

部分疫情反弹城市连锁餐饮疫情歇业率提升、流水恢复强度回落，指向疫情扰动下，部分线下消费减弱。上周，某连锁餐饮全国疫情歇业率仍持续回落，或指向疫情对全国歇业的影响暂不明显，但疫情反弹的四川、黑龙江等地有所提升。但全国流水强度有所回落、较上周下降6.7%，其中受疫情影响较大的辽宁、四川、吉林、甘肃流水强度明显回落、分别较前周下降43%、33%、14%、52%。

■ 多数工业生产延续修复、部分投资需求改善，而出口活动或有所减弱

多数工业生产活动延续修复，钢材、沥青改善指向部分投资需求回升。螺纹钢开工率延续回升、较上周提升2.3个百分点至51%；高炉开工率回落、较上周下降1.6个百分点至56%；焦炉生产率持续改善、较上周提升1.8个百分点至77%。全国钢材表观消费量较上周上升3.5%，建筑钢材成交量季节性回升、较上周增加4%，反映基建落地的沥青开工率持续上行、较上周提升2个百分点至42%。

全国新建商品房成交有所回升，但二手房成交回落。30大中城市商品房成交面积较上周回升13%，二线、三线城市分别回升25%、15%，一线城市下降3%；8月新房销售同比下降18.7%、降幅较7月收窄14.4个百分点。本周代表城市二手房成交面积较上周下降10%，二线、三线城市分别回落15%、9%，一线城市回升6.5%；8月二手房成交同比增长17.6%，降幅较7月增长4.9个百分点。

下旬外贸集装箱吞吐明显回落，指向8月出口或有所回落。8月下旬，集装箱吞吐量当旬同比较中旬回落2.8个百分点至2.5%，其中外贸集装箱吞吐量回落3.8个百分点、内贸集装箱吞吐量回落0.5个百分点；8月上中下旬外贸集装箱吞吐量同比分别为0.2%、1.6%、-2.2%，显著低于7月的7.6%、7.3%、29.3%。

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、疫情相关指标追踪：疫情对物流人流、线下活动的影响有所显现	4
二、生产投资追踪：多数生产、需求延续修复，外贸集装箱吞吐回落	8
风险提示：	12

图表目录

图表 1：全国本土新增感染人数回升	4
图表 2：近一周，部分省市感染人数增加	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：全国卡车物流强度略有回升	5
图表 7：青海、陕西卡车物流强度受疫情影响回落	5
图表 8：西南地区多数省市卡车物流强度有所下降	6
图表 9：近期，北京卡车物流强度有所回落	6
图表 10：非一线城市快递物流恢复强度回升	6
图表 11：国内、国际执行航班架次均有所回落	6
图表 12：上周，全国整车货运物流指数回升	6
图表 13：多数省市整车货运指数提升	6
图表 14：本周，9 城地铁客运量总体小幅回升	7
图表 15：受疫情影响的部分城市地铁客运量显著回落	7
图表 16：上周，多数城市出行恢复强度有所回落	7
图表 17：全国餐饮恢复强度普遍提升	8
图表 18：全国外卖恢复强度普遍提升	8
图表 19：受疫情影响较大的地区疫情歇业率提升	8
图表 20：受疫情影响较大的地区流水恢复强度回落	8
图表 21：螺纹钢开工率延续回升	9
图表 22：沥青开工率显著提升	9
图表 23：高炉开工率回落	9
图表 24：焦炉生产率持续改善	9
图表 25：钢材表观消费量回升	9
图表 26：钢材社会库存总量持续下行	9
图表 27：建筑钢材成交量显著回升	10
图表 28：玻璃库存延续回升	10
图表 29：水泥粉磨开工率延续提升	10
图表 30：水泥出货率有所回升	10
图表 31：水泥库存回升	10

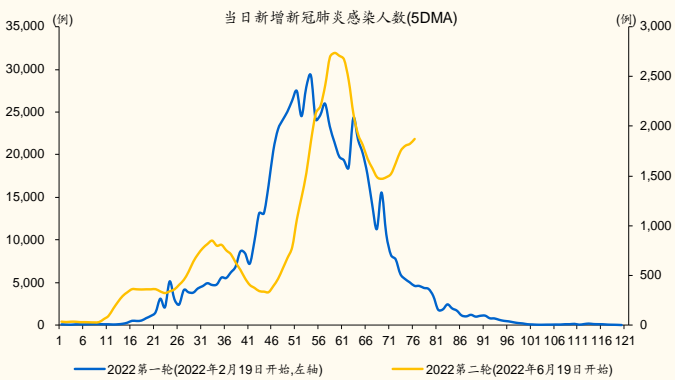
图表 32：全国水泥价格有所提升	10
图表 33：本周，30 大中城市商品房成交面积有所回升	11
图表 34：二线城市商品房成交面积显著提升.....	11
图表 35：本周，全国二手房成交面积回落.....	11
图表 36：上周，100 大中城市成交土地回落	11
图表 37：长三角海域船舶数量、航行速度回升	12
图表 38：集装箱船舶数量、航行速度回升	12
图表 39：8 月下旬，中国集装箱吞吐量当旬同比较 8 月中旬回落.....	12

全国多地疫情反弹，对受疫情扰动较大地区的人流物流、部分线下消费活动产生影响，但对工业生产、投资需求影响暂不明显。

一、疫情相关指标追踪：疫情对物流人流、线下活动的影响有所显现

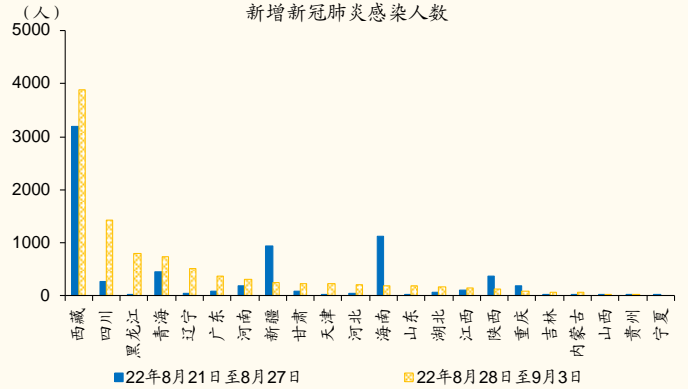
全国新增感染人数有所回升，部分省市新增感染延续增加。本周（8月28日至9月3日），全国本土新增感染人数 10555 人，上周新增感染 9704 人，环比增加 8.8%。其中，前期确诊人数较多的西藏、青海等地确诊人数持续提升，分别较上周增加 21.7%、61.6%；疫情进一步扩散至四川、黑龙江、辽宁等地、新增确诊明显增多；但前期受疫情影响较大的海南、新疆、陕西等地、新增感染人数显著回落、分别较上周下降 82.3%、72.9%、67.9%。

图表 1：全国本土新增感染人数回升



来源：Wind、国金证券研究所

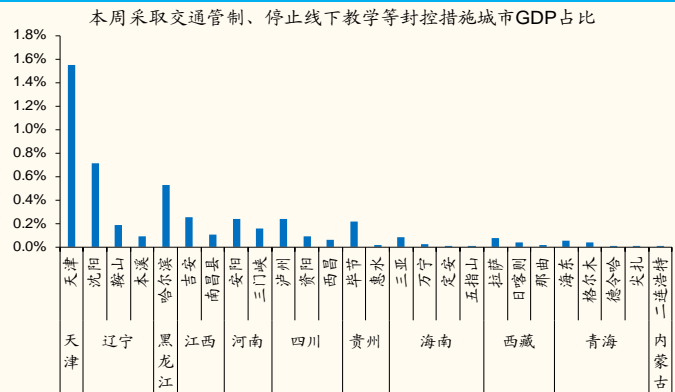
图表 2：近一周，部分省市感染人数增加



来源：Wind、国金证券研究所

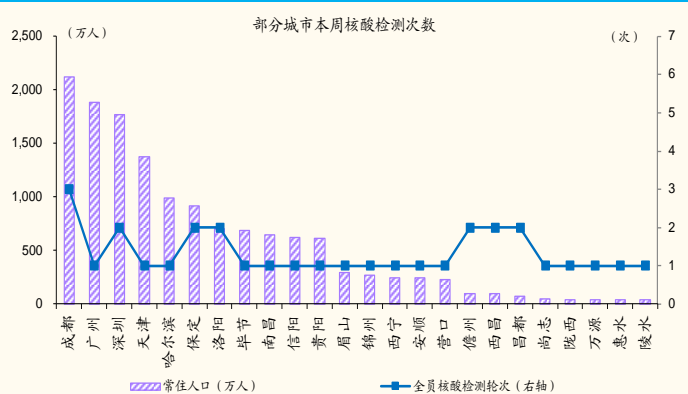
受多地疫情反弹影响，采取各类封控措施及交通管制的地区明显增多。本周（8月28日至9月3日），全国 26 个区域、涉及 11 个省市及 7102 万常住人口，实施各类管控措施；目前处于封控地区的 GDP 占比总计达 4.8%。据不完全统计，本周全国 24 个城市平均已开展 1.3 次以上全员核酸检测；其中四川省成都市、广东省深圳市以及河北省保定市等地开展全员核酸检测次数较多。

图表 3：本周部分封控省市 GDP 占比



来源：Wind、国金证券研究所

图表 4：本周部分实施全员核酸检测城市及检测轮次



来源：Wind、国金证券研究所

国务院联防联控工作组赴重庆、青海指导地方疫情处置，国产新冠治疗药物取得新进展。本周，联防联控机制综合组分别前往重庆、青海调研，重庆工作组强调要进一步提高风险人员追踪排查效率、提高早发现能力、加强资源储

备工作；青海工作组就转运专班、追阳专班、隔离点管控等方面存在的问题提出指导意见。地方疫情防控上，部分受疫情影响地区管控措施延续，四川省西昌市、马尔康市、资阳市等地实施静态管理。同时，联防联控机制科研攻关组公布，国产新冠治疗药物取得新进展，多个药物在临床试验中疗效显现。

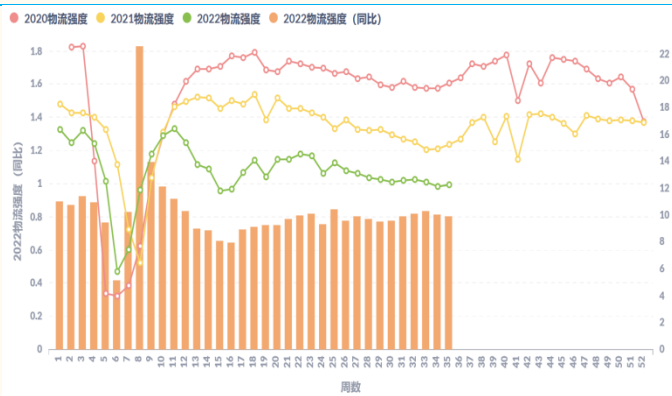
图表 5：近期，疫情防控相关的政策调整

时间	部门/领导	主要内容
2022/8/29	国务院联防联控机制综合组青海工作组	青海工作组就 转运专班、追阳专班、隔离点管控、医疗废弃物处置、生活保障 等方面存在的问题提出指导意见。
2022/8/30	西昌市应对新型冠状病毒肺炎疫情应急指挥部	2022年8月30日9时起， 对西昌市全域实行静态管理 。
2022/8/31	四川马尔康市应对新冠肺炎疫情应急指挥部	2022年8月31日7时起，对全市城区 实施静态管理 。
2022/8/31	国务院联防联控机制科研攻关组	积极推进新冠治疗药物研发，除了已获批的中和抗体、化学药物和中药外，还有 多个药物在临床试验中显示出疗效 。
2022/9/1	国务院联防联控机制综合组西藏工作组	工作组强调，要 落实落细隔离管控措施 ，确保密接人员、阳性感染者及时发现、及时隔离、及时治疗，做好被隔离人员的管控服务工作。
2022/9/1	资阳市雁江区应对新冠肺炎疫情应急指挥部	自8月30日6时起，资阳市雁江区部分区域 实施临时性静态管理 ；9月1日起，进一步延长至9月4日6时。
2022/9/2	国务院联防联控机制综合组重庆工作组	重庆工作组强调要强化“三公（工）”协同， 进一步提高病例及风险人员追踪排查的效率和准确度 ；发挥好核酸检测的作用， 进一步提高早发现能力 ；强化底线思维， 加强资源储备 ，做好打持久战和打硬仗的准备，坚决防止疫情扩散蔓延。
2022/9/2	天津市河西区疫情防控指挥部	自9月2日起，天津 河西区划定静态管理区域 。
2022/9/2	海南东方、澄迈市新型冠状病毒肺炎疫情防控工作指挥部	自9月2日起， 东方市、澄迈市解除部分区域静态管理 。

来源：中国政府网站、各地方政府网站、国金证券研究所

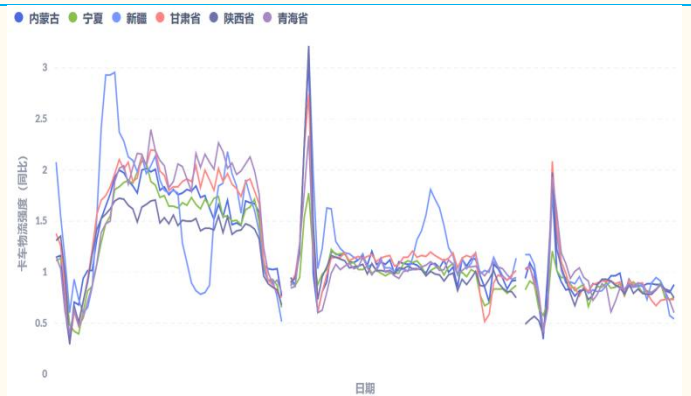
受疫情反弹影响，多地卡车物流强度回落。国金数字未来 Lab 数据显示，上周（8月21日至8月27日），全国卡车物流强度整体略有回升、较前周提升 0.7%至 12.2。但受疫情反弹影响，部分地区卡车物流强度有所下滑，其中西北地区中，青海卡车物流较前周下降 18%，西南地区中，西藏、四川分别较前周下降 37%、8%；东北地区中，黑龙江卡车物流较前周下降 6%。

图表 6：全国卡车物流强度略有回升



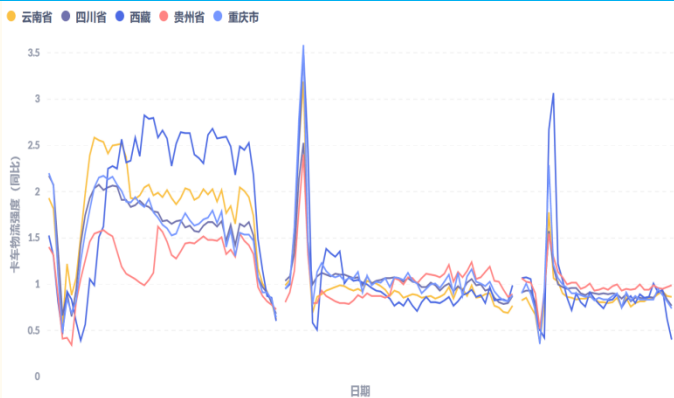
来源：Wind、国金证券研究所

图表 7：青海、陕西卡车物流强度受疫情反弹影响回落



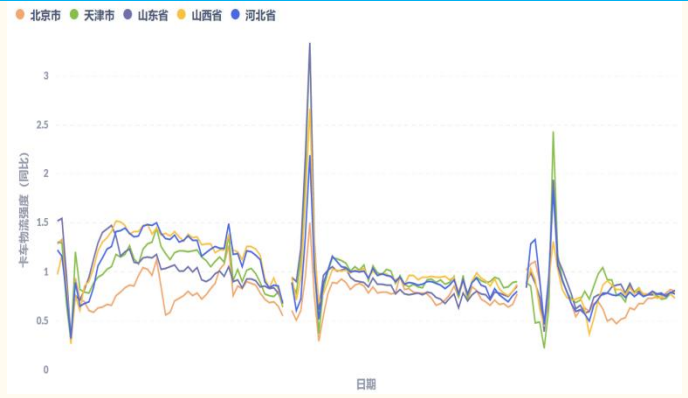
来源：Wind、国金证券研究所

图表 8: 西南地区多数省市卡车物流强度有所下降



来源: Wind、国金证券研究所

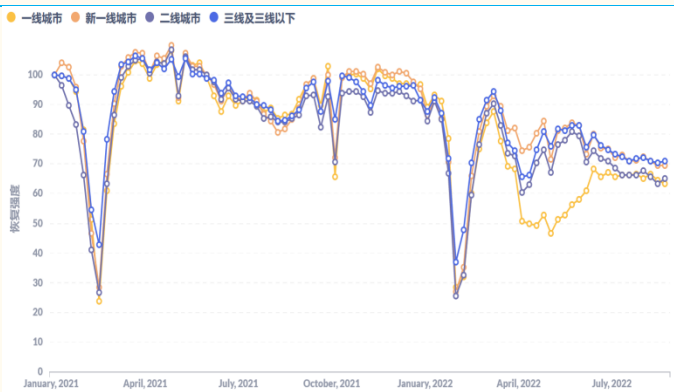
图表 9: 近期, 北京卡车物流强度有所回落



来源: Wind、国金证券研究所

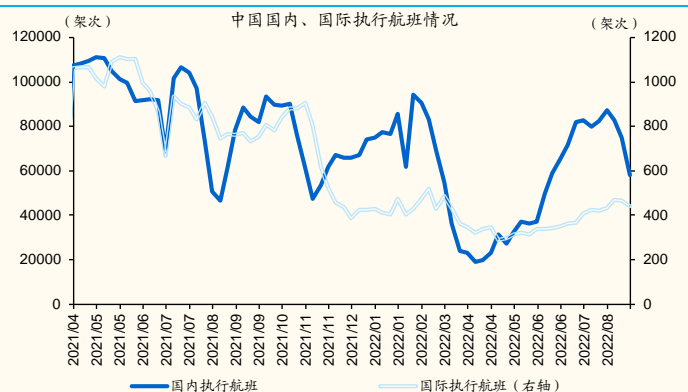
全国多地疫情反弹下, 国内执行航班架次显著回落, 但整车货运物流延续改善。上周(8月21日至8月27日), 全国快递物流恢复强度分化, 新一线、二线、三线城市均有所回升, 分别较前周上升 0.3%、2.5%、0.9%, 但一线城市较前周回落 1.8%。4月以来, 国内执行航班架次持续提升, 但本周明显回落, 较前周下降 23%; 国际航班架次较前周回落 5%。全国整车货运物流指数延续改善, 较前周上升 1.5%; 分地区来看, 海南回升幅度最为显著, 较前周上升 16.4%; 但青海、新疆等地受疫情影响仍延续回落。

图表 10: 非一线城市快递物流恢复强度回升



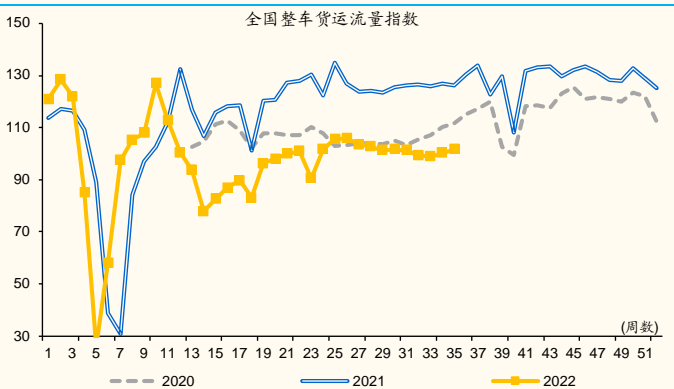
来源: 国金数字未来 Lab、国金证券研究所

图表 11: 国内、国际执行航班架次均有所回落



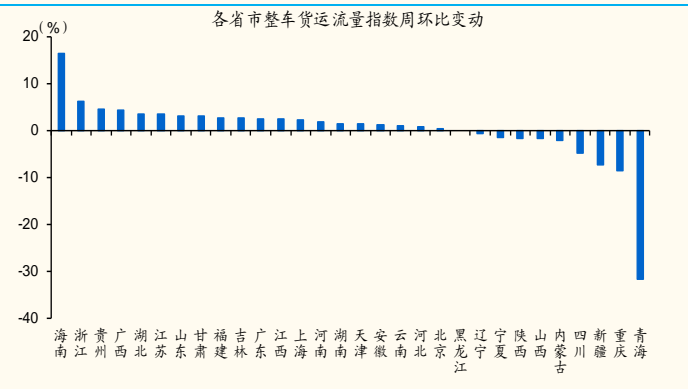
来源: Wind、国金证券研究所

图表 12: 上周, 全国整车货运物流指数回升



来源: G7 物联、国金证券研究所

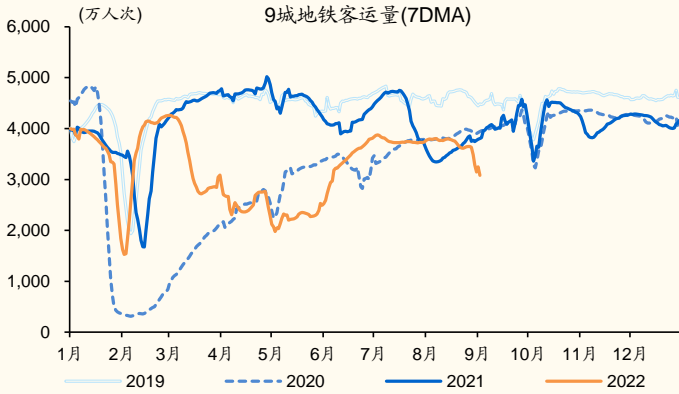
图表 13: 多数省市整车货运指数提升



来源: G7 物联、国金证券研究所

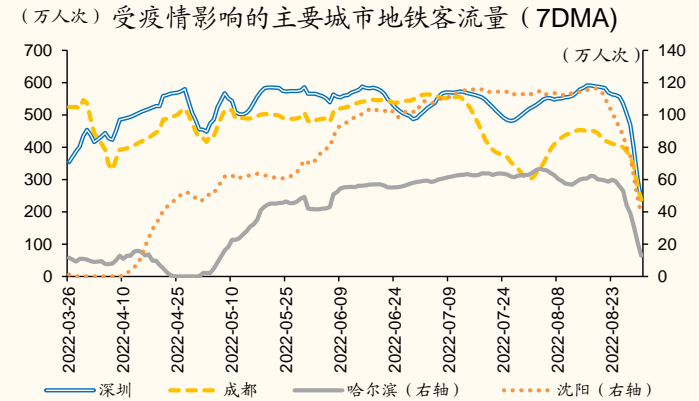
受疫情影响较大的城市地铁客流量显著回落，多数城市出行恢复强度下降。本周（8月28日至9月3日），全国9个主要城市日均地铁客运量合计较上周回落12.3%；其中，受疫情影响较大的深圳、成都、哈尔滨、沈阳日均地铁客运量分别回落61%、42%、82%、62%；受益于疫情影响消退，西安日均地铁客运量较上周提升36%。国金数字未来Lab数据显示，上周多数城市出行恢复强度回落，新一线、二线、三线分别较前周下滑0.6%、0.2%、0.9%，但一线城市有所回升，较前周提升0.9%。

图表 14：本周，9城地铁客运量总体小幅回升



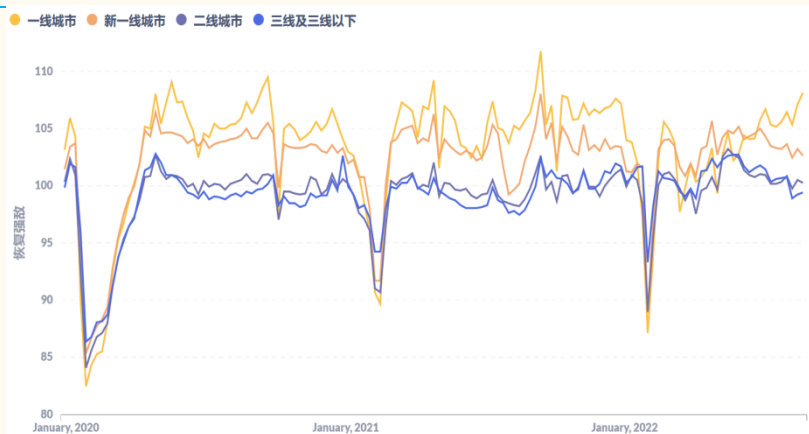
来源：Wind、国金证券研究所

图表 15：受疫情影响的部分城市地铁客运量显著回落



来源：国金数字未来 Lab、国金证券研究所

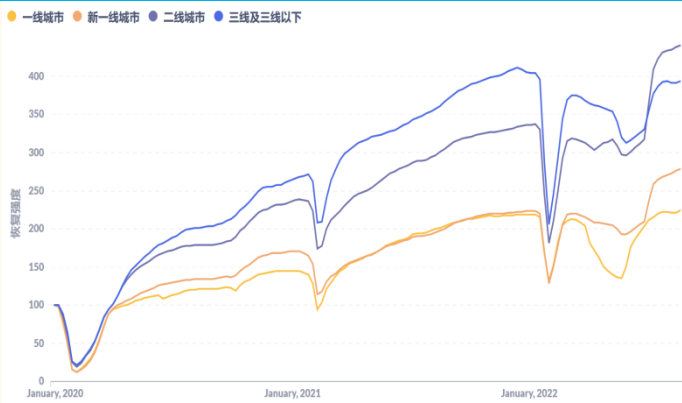
图表 16：上周，多数城市出行恢复强度有所回落



来源：Wind、国金证券研究所

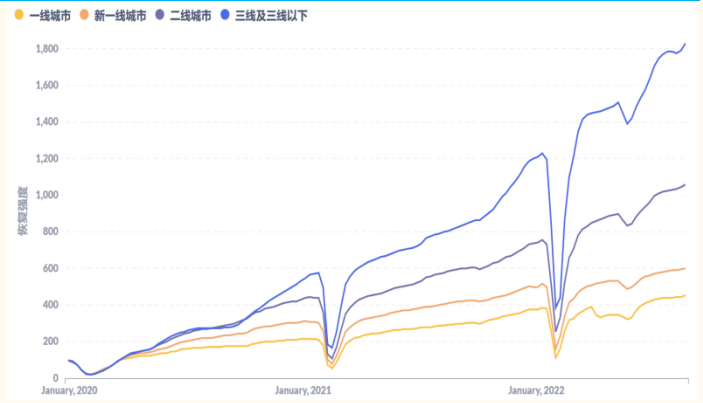
全国餐饮恢复强度、外卖恢复强度普遍上升。国金数字未来 Lab 数据显示，上周（8月21日至8月27日），全国城市餐饮恢复强度普遍提升，一线、新一线、二线、三次城市分别较前周提升1.7%、1%、0.6%、0.7%。同时，各线城市外卖恢复强度均有所提升，一线、新一线、二线、三线城市分别较前周提升1.3%、1.2%、1.5%、2.2%。

图表 17: 全国餐饮恢复强度普遍提升



来源: 国金数字未来 Lab、国金证券研究所

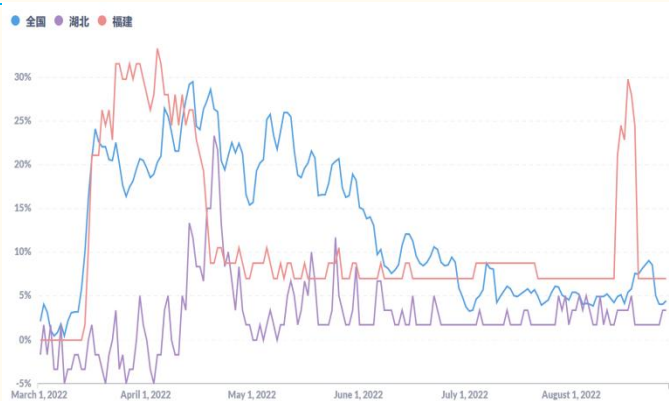
图表 18: 全国外卖恢复强度普遍提升



来源: 国金数字未来 Lab、国金证券研究所

部分疫情反弹城市连锁餐饮疫情歇业率提升、流水恢复强度回落, 指向疫情扰动下, 部分线下消费减弱。国金数字未来 Lab 数据显示, 上周 (8 月 21 日至 8 月 27 日), 某连锁餐饮全国疫情歇业率仍持续回落、较前周下降 3.4 个百分点至 4.1%, 或指向疫情对全国歇业的影响暂不明显, 但疫情反弹的四川、黑龙江等地有所提升、分别较前周提升 6.1、10 个百分点。全国流水恢复强度较前周提升 14.2%, 其中受疫情影响较大的辽宁、四川、吉林、甘肃流水强度明显回落、分别较前周下降 42.6%、32.7%、13.8%、51.6%。

图表 19: 受疫情影响较大的地区疫情歇业率提升



来源: 国金数字未来 Lab、国金证券研究所

图表 20: 受疫情影响较大的地区流水恢复强度回落

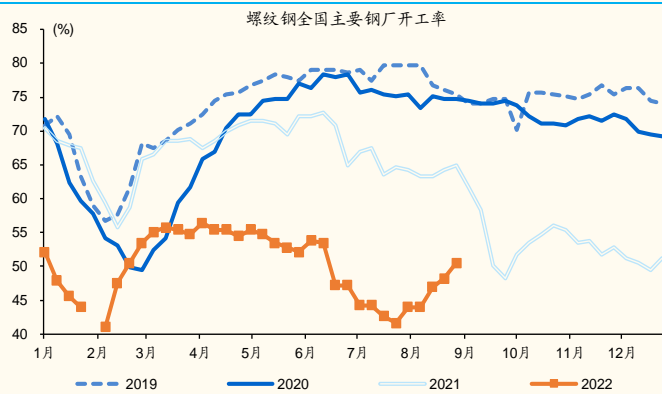


来源: 国金数字未来 Lab、国金证券研究所

二、生产投资追踪: 多数生产、需求延续修复, 外贸集装箱吞吐回落

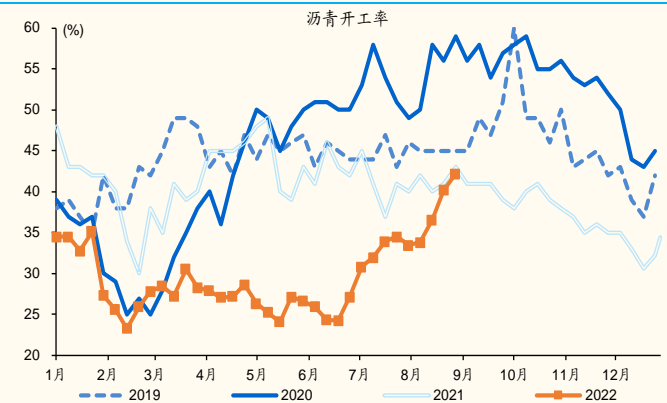
多数工业生产活动延续修复、沥青开工率持续上行。本周 (8 月 28 日至 9 月 3 日), 螺纹钢全国主要钢厂开工率延续回升、较上周提升 2.3 个百分点至 50.5%; 高炉开工率回落、较上周下降 1.6 个百分点至 55.6%; 反映基建投资需求的沥青开工率持续上行、较上周提升 2 个百分点至 42.2%; 国内独立焦化厂焦炉生产率持续改善、较上周提升 1.8 个百分点至 76.5%。

图表 21: 螺纹钢开工率延续回升



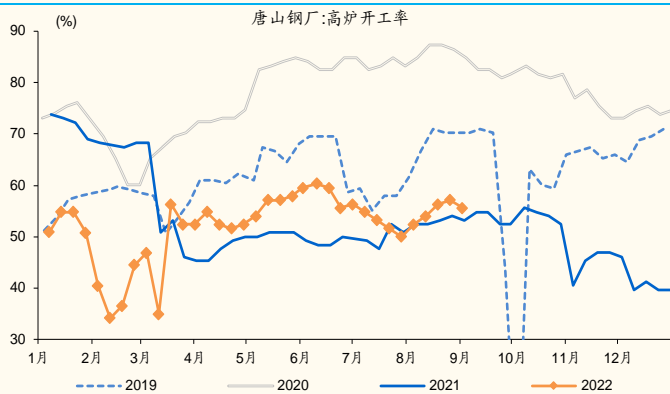
来源: Wind、国金证券研究所

图表 22: 沥青开工率显著提升



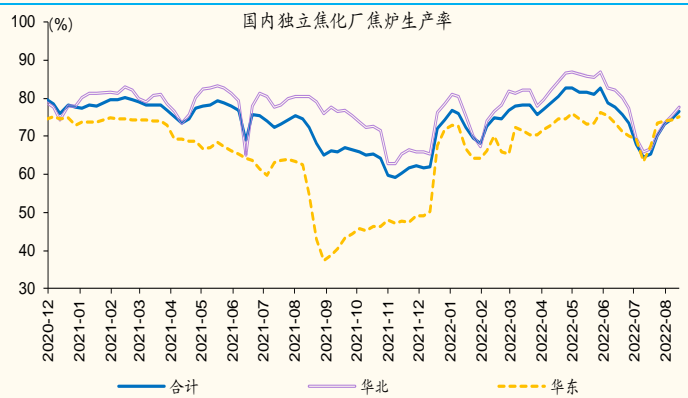
来源: Wind、国金证券研究所

图表 23: 高炉开工率回落



来源: Wind、国金证券研究所

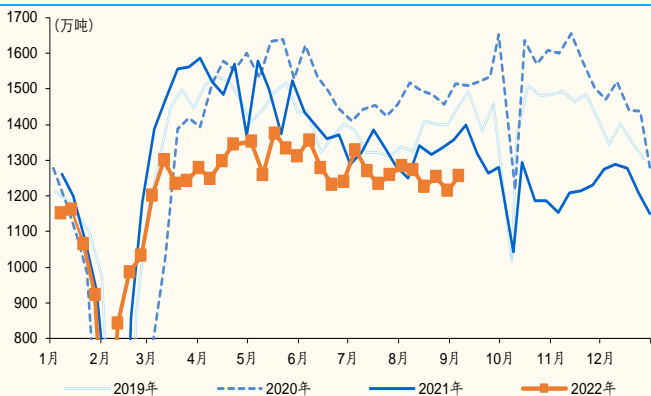
图表 24: 焦炉生产率持续改善



来源: Wind、国金证券研究所

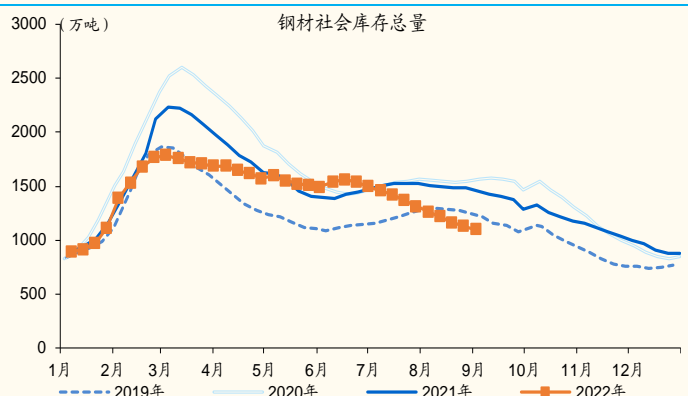
投资需求延续分化，钢材社会库存快速去化。本周（8月28日至9月3日），全国钢材表观消费量回升、较上周上升3.5%至1256.4万吨；钢材社会库存总量持续下行、较上周下降2.6%至1102万吨；建筑钢材成交量季节性回升、较上周增加4.3%至15.3万吨；全国玻璃库存延续回升达4870万重箱、较上周提升2.2%。

图表 25: 钢材表观消费量回升



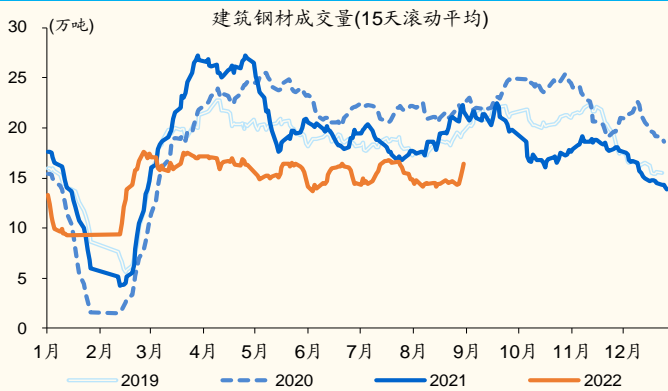
来源: Wind、国金证券研究所

图表 26: 钢材社会库存总量持续下行



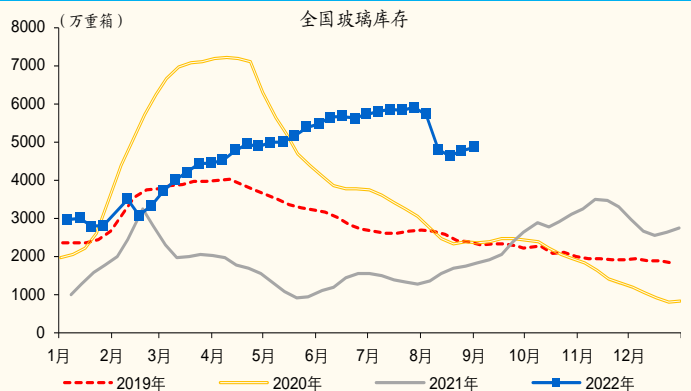
来源: Wind、国金证券研究所

图表 27: 建筑钢材成交量显著回升



来源: Wind、国金证券研究所

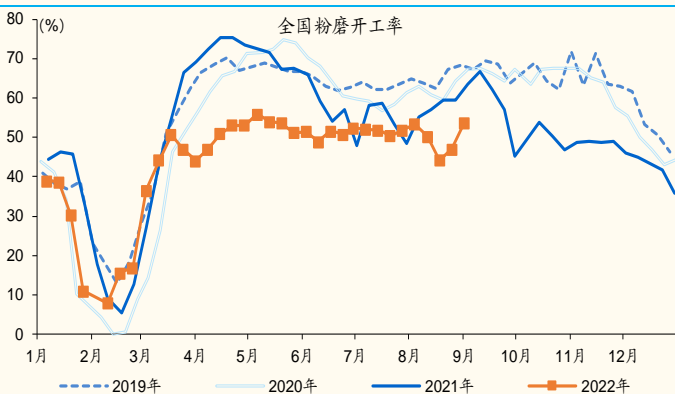
图表 28: 玻璃库存延续回升



来源: Wind、国金证券研究所

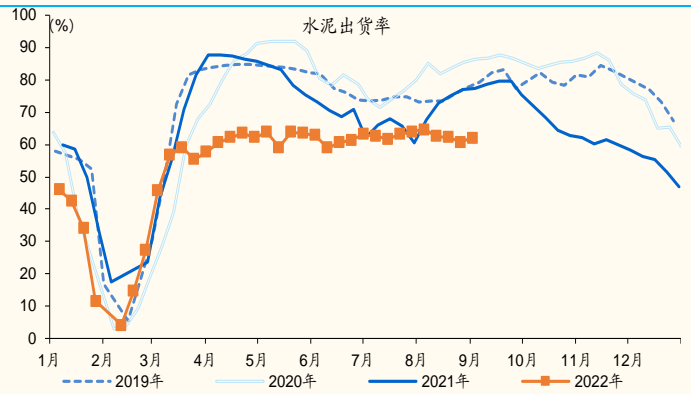
水泥开工率延续改善, 库存有所回升。本周(8月28日至9月3日), 水泥粉磨开工率延续提升、较上周提升 6.6 个百分点至 53.6%; 水泥出货率回升、较上周提升 1.3 个百分点至 62.1%。伴随开工率显著回暖, 水泥库存有所反弹、较上周上升 1.4 个百分点至 65.6%; 全国水泥价格延续上涨、较上周提升 0.5%, 其中, 东北、华东地区水泥价格分别较上周上涨 2.2%、1%, 仅中南地区水泥价格下降 0.8%。

图表 29: 水泥粉磨开工率延续提升



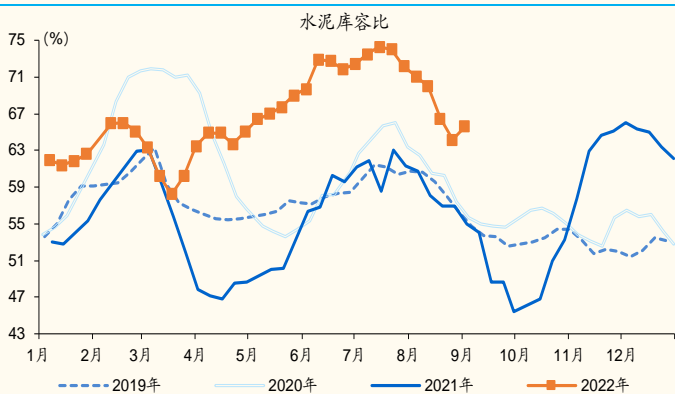
来源: Wind、国金证券研究所

图表 30: 水泥出货率有所回升



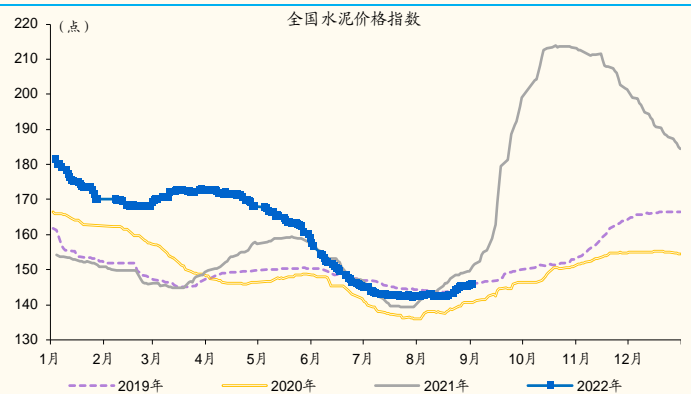
来源: Wind、国金证券研究所

图表 31: 水泥库存回升



来源: Wind、国金证券研究所

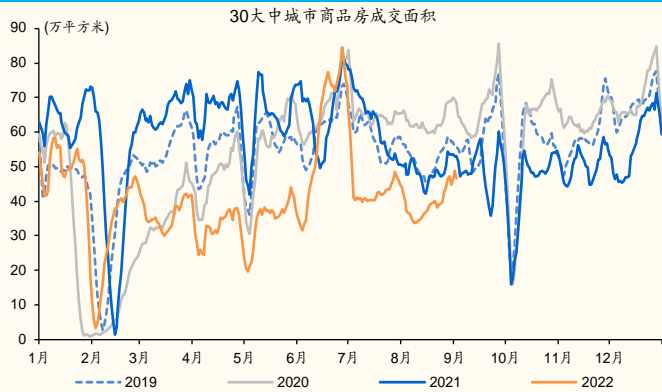
图表 32: 全国水泥价格有所提升



来源: Wind、国金证券研究所

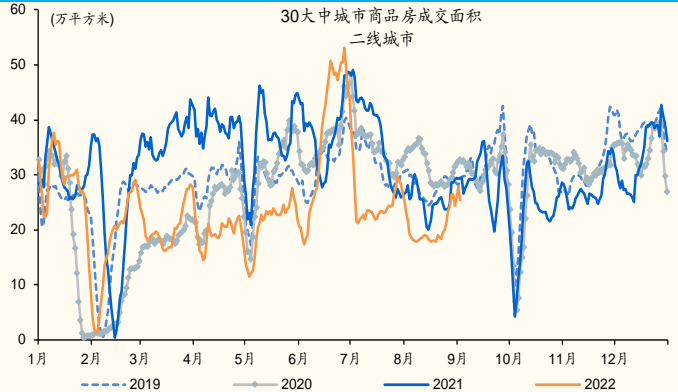
全国新建商品房成交有所回升，但二手房成交、土地成交回落。本周（8月28日至9月3日），30大中城市商品房成交面积较上周回升13.1%，二线、三线城市分别回升25.4%、14.5%，但一线城市下降2.5%；8月新房销售同比下降18.7%、降幅较7月收窄14.4个百分点。本周，代表城市¹二手房成交面积回落、环比较上周下降10%，其中二线、三线城市分别回落15%、9%，一线城市回升6.5%；8月二手房成交同比增长17.6%，降幅较7月增长4.9个百分点。上周，100大中城市土地成交回落、较前周下降22%。

图表 33: 本周, 30 大中城市商品房成交面积有所回升



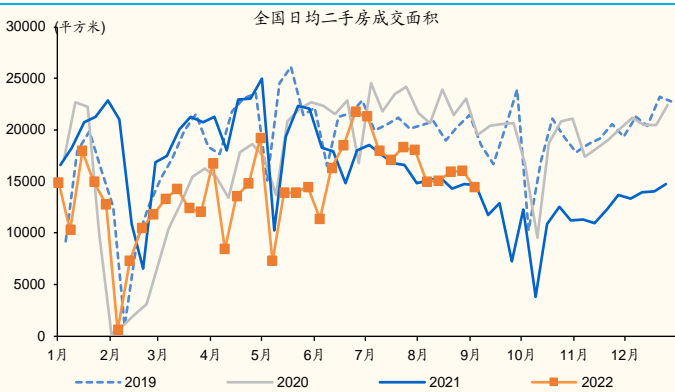
来源: Wind、国金证券研究所

图表 34: 二线城市商品房成交面积显著提升



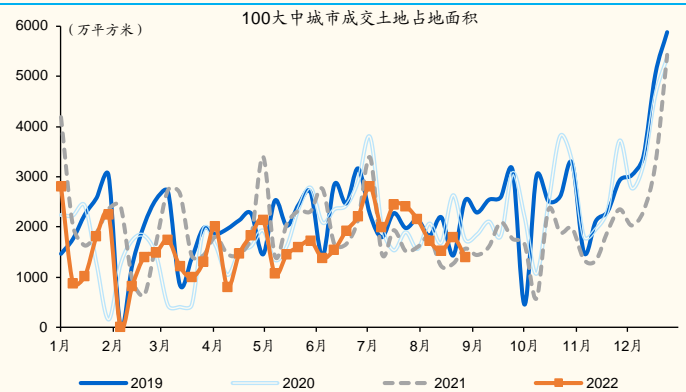
来源: Wind、国金证券研究所

图表 35: 本周, 全国二手房成交面积回落



来源: Wind、国金证券研究所

图表 36: 上周, 100 大中城市成交土地回落

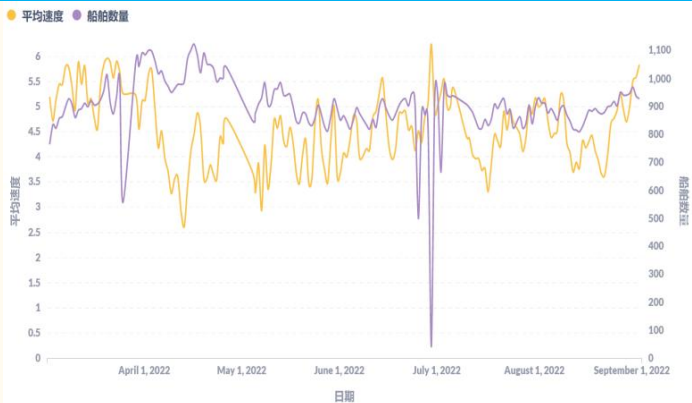


来源: Wind、国金证券研究所

长三角海域船舶数量、周平均航行速度延续提升，下旬外贸集装箱吞吐明显回落。国金数字未来 Lab 数据显示，本周（8月28日至9月3日），长三角海域船舶周平均数量 946 艘、较上周提升 5.7%，航行平均速度为 5.3 节、较上周提升 24.3%；集装箱船周平均数为 164 艘、较上周上升 7.8%，航行周平均速度为 6.9 节、较上周上升 19.7%。截至 8 月下旬，中国集装箱吞吐量当旬同比较 8 月中旬回落 2.8 个百分点至 2.5%，外贸集装箱吞吐量当旬同比较 8 月中旬回落 3.8 个百分点、内贸集装箱吞吐量回落 0.5 个百分点。

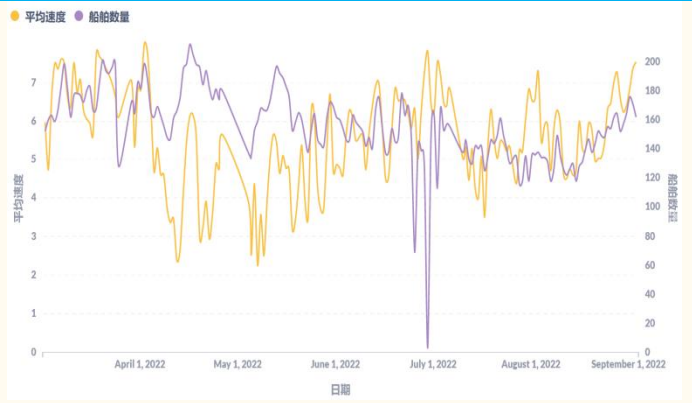
¹ 代表城市包括: 北京、深圳、杭州、南京、青岛、苏州、厦门、东莞、南宁、成都、佛山、江门、无锡、金华、衢州。

图表 37: 长三角海域船舶数量、航行速度回升



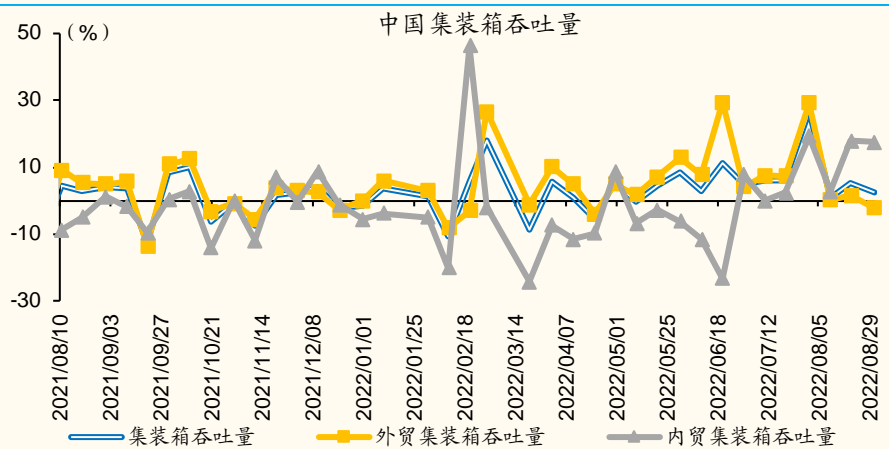
来源: 国金数字未来 Lab、国金证券研究所

图表 38: 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 39: 8 月下旬, 中国集装箱吞吐量当旬同比较 8 月中旬回落



来源: Wind、国金证券研究所

经过研究, 我们发现:

- (1) 全国新增感染回升, 疫情对物流人流、线下活动的影响有所显现。本周全国本土新增感染人数增加, 疫情反弹下, 多地卡车物流强度回落, 国内执行航班架次显著回落, 受疫情影响城市地铁客流量显著回落, 多数城市出行恢复强度下降, 线下消费有所减弱。
- (2) 多数工业生产活动、部分投资需求延续修复, 商品房成交降幅有所缩窄。本周螺纹钢、高炉、焦炉等生产率延续提升, 反映基建投资需求的沥青开工率、钢材消费量持续改善; 商品房成交降幅有所收窄。
- (3) 下旬港口外贸活动明显回落、8 月外贸整体水平低于 7 月。截至 8 月下旬, 中国集装箱吞吐量当旬同比较 8 月中旬回落 2.8 个百分点至 2.5%, 外贸集装箱吞吐量当旬同比较 8 月中旬回落 3.8 个百分点、内贸集装箱吞吐量回落 0.5 个百分点, 指向 8 月出口增速或有所回落。

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