

需求制约生产

实体经济图谱
2023年第10期

陈兴 博士
财通宏观首席分析师
S0160523030002
2023年5月6日

结论：需求制约生产

- 5月伊始，从中观高频数据来看，一方面，终端需求有所分化，35城地产销量增速由正转负，4月乘联会乘用车批发、零售销量增速双双走高；另一方面，工业生产延续收紧，尽管低基数效应下沿海电厂发电耗煤增速有所回升，但钢厂钢材产量增速降幅持续走扩，汽车、钢铁、化工等主要行业开工率也普遍回落。
- 4月制造业PMI跌破荣枯线，制造业景气度显著下滑，其中，需求走弱带动生产有所放缓，PMI生产指数超季节性下滑。而高频数据对此也有印证，4月以来，钢厂钢材产量同比持续负增且增速降幅一路走扩，全国钢厂高炉开工率也降至2019年以来同期新低水平，此外，半钢胎开工率已连续6周回落。当前生产扩张难以持续的主要原因仍是市场需求不足，以钢铁行业为例，4月以来，全国建筑钢材成交水平持续处于2017年以来同期低位，而根据Mysteel不完全统计，截至4月25日有超过30家钢厂发布检修计划以应对利润的持续压缩。展望未来，在服务业强劲反弹的支撑下，内生动能的逐渐好转也或将拉动生产再度回升，我们认为，经济增长复苏趋势未完。
- 风险提示：政策变动，经济恢复不及预期。

各行业量价速览

收入	量	升	降									升		升		升	降
	价				降	升	降			降	降	升	升	升			升
行业		电力	客运	货运	煤炭	有色	原油	玻璃	水泥	钢铁	化工	机械	农副食品	休闲服务	纺服	乘用车	房地产
		基础设施			生产制造								消费服务				

重要政策回顾

部门/会议	文件/主题	内容
国务院常务会议	《关于加快发展先进制造业集群的意见》	李强主持召开国务院常务会议，审议通过关于加快发展先进制造业集群的意见。会议指出， 发展先进制造业集群 ，是推动产业迈向中高端、提升产业链供应链韧性和安全水平的重要抓手，有利于形成协同创新、人才集聚、降本增效等规模效应和竞争优势。 部署加快建设充电基础设施，更好支持新能源汽车下乡和乡村振兴 。会议审议通过了加快推进充电基础设施建设、更好支持新能源汽车下乡和乡村振兴的实施意见。会议强调，要聚焦制约新能源汽车下乡的突出瓶颈，适度超前建设充电基础设施，创新充电基础设施建设、运营、维护模式，确保“有人建、有人管、能持续”。要引导企业下沉销售服务网络，鼓励高职院校面向农村培养维保技术人员，满足不断增长的新能源汽车维修保养需求。要进一步优化支持新能源汽车购买使用的政策，鼓励企业丰富新能源汽车供应，同时加强安全监管，促进农村新能源汽车市场健康发展。
财政部	《关于做好2023年农村综合性改革试点试验有关工作》	财政部发布关于 做好2023年农村综合性改革试点试验有关工作的通知 ，创新数字乡村发展机制。发挥新一代信息技术创新引领作用，大力推进数字乡村建设，推动数字技术与发展乡村实体经济、构建乡村治理体系加速融合，着眼解决实际问题，拓展农业农村大数据应用场景。 加强“互联网+农业”建设 ，推动云计算、大数据、物联网、区块链、北斗终端、多光谱、人工智能技术等新一代信息技术和科技产品深度融合应用，加快推动传统产业数字化、智能化转型，探索乡村数字经济新业态。以数字技术赋能乡村公共服务， 完善农民生活服务体系 ，构建线上线下相结合的乡村便民服机制，提高乡村治理智能化、精细化、专业化水平。注重网络安全、数据安全。
财政部、国务院国资委、证监会	《国有企业、上市公司选聘会计师事务所管理办法》	财政部、国务院国资委、证监会印发《国有企业、上市公司选聘会计师事务所管理办法》。《选聘办法》指标公开、规则明确，设定的各项标准适用于中国境内依法成立的所有会计师事务所，一视同仁。明确要求企业在选聘会计师事务所过程中，应当 保障选聘工作公平、公正 进行。国有企业、上市公司和会计师事务所应当提高信息安全意识，严格遵守国家有关信息安全的法律法规，认真落实监管部门对信息安全的监管要求，切实担负起信息安全的主体责任和保密责任。 国有企业、上市公司在选聘时要加强对会计师事务所信息安全管理能力的审查 ，在选聘合同中应设置单独条款明确信息安全保护责任和要求，在向会计师事务所提供文件资料时加强对涉密敏感信息的管控，有效防范信息泄露风险。会计师事务所应履行信息安全保护义务，依法依规依合同规范信息数据处理活动。
财政部、教育部	《关于下达2023年现代职业教育质量提升计划资金预算的通知》	财政部、教育部近日发布关于下达2023年现代职业教育质量提升计划资金预算的通知。其中明确， 对中国特色高水平高职学校和专业建设计划建设单位，中央财政继续分类分档予以奖补支持 。具体标准是：高水平学校（A档）每所5000万元、高水平学校（B档）每所2500万元、高水平学校（C档）每所1000万元；高水平专业群（A档）每所1000万元、高水平专业群（B档）每所700万元、高水平专业群（C档）每所400万元。两部门要求，各地要切实加大对“双高计划”建设单位的支持力度，督促学校按照任务书要求，全面推进和完成建设任务。

目录

消费服务

房地产：5月初35城地产销量增速转负，库销比由升转降。
乘用车：4月乘用车销量增速跃升，经销商库存预警指数回落。
家电：3月三大白电厂家销量增速均涨，库销比普遍回落。
纺服：4月柯桥纺织景气指数上行，需求强于生产。
旅游：假期旅游收入、人次显著提升，文旅消费强势复苏。
休闲服务：五一档票房收入、人次显著回升，头部佳片领跑市场。
农副食品：本周菜果涨价、蛋价续降、猪价转跌，预计4月CPI同比回落。

生产制造

重卡：4月重卡销量同比增速上行，主因低基数影响。
化工：本周PTA产业链产品价格均跌，涤纶POY库存回补。
钢铁：本周钢价降、毛利升，钢材产量增速回落，库存双双回补。
煤炭：本周煤炭价格下降，秦皇岛港煤炭库存续降。
原油：本周原油价格下行，CRB指数回落，美元指数走高。
有色：本周金属价格涨跌互现，铜库存升、铝库存降。

基础设施

客运：本周地铁客运量回落，执行航班数国内降、国际升。
电力：5月前4天电厂耗煤同比增速转正，本周电厂煤炭库存回补。

房地产：5月初35城地产销量增速转负，库销比由升转降

指标

数据表现

解读

需求

5月前5天35城地产销量增速转负至-24%。

土地成交

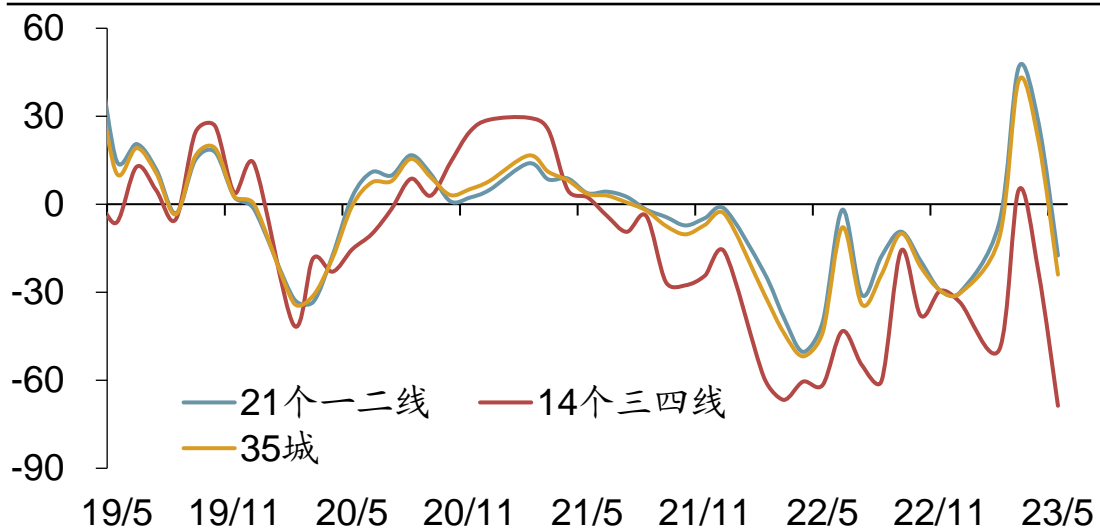
上周百城土地成交面积同比降幅走扩，溢价率回落。

库存

上周十大城市商品房库销比降至51周。

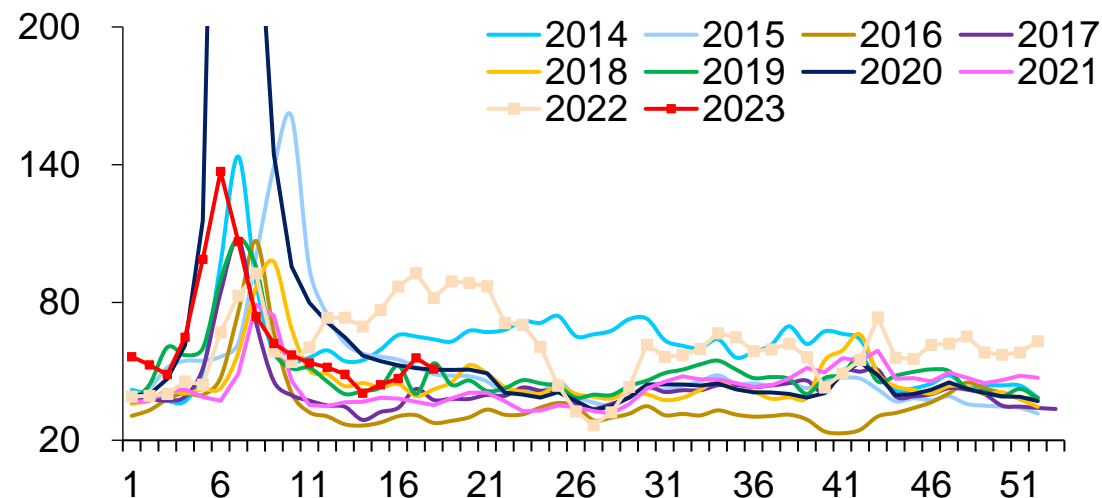
“五一”楼市相对平淡，一方面房企推盘节奏和促销力度有限，且出游成为居民小长假首选，看房热度并不算高；另一方面，前期积压的需求释放逐步趋缓，房地产市场活跃度较上月出现明显回落，5月前5天35城地产销量较去年同期有所下滑，较4月增速由正转负，其中三四线城市是主要拖累。上周十大城市商品房库销比由升转降，上周土地市场成交量缩价跌。

图1 35城地产销量同比增速 (%)



来源：WIND，财通证券研究所，21年为两年平均增速

图2 十大城市商品房存销比 (周)



来源：WIND，财通证券研究所

乘用车：4月乘用车销量增速跃升，经销商库存预警指数回落

指标

数据表现

解读

需求

4月乘联会乘用车批发、零售销量增速分别升至87%、58%。

生产

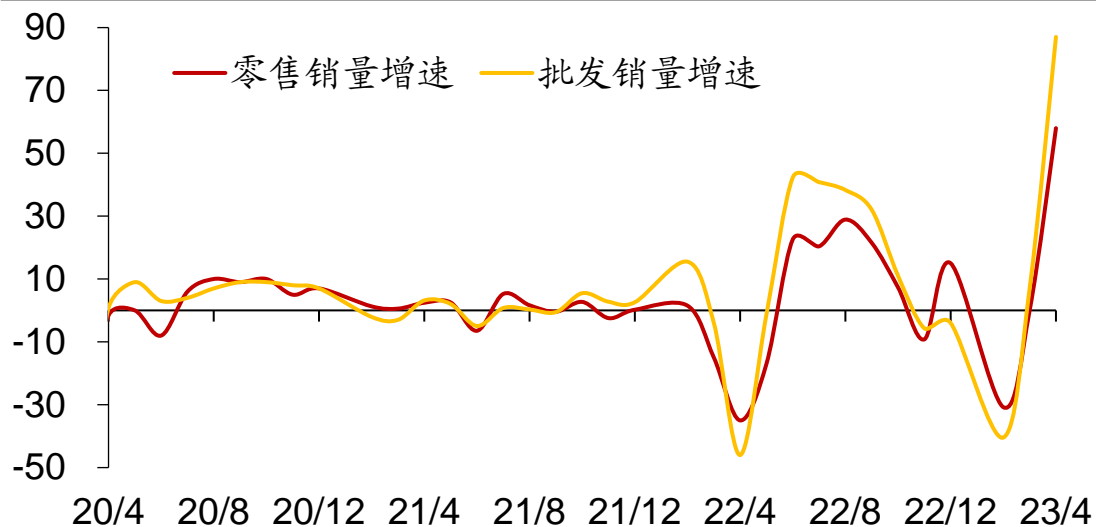
本周半钢胎开工率降至60.4%。

库存

4月汽车经销商库存预警指数回落至60.4%。

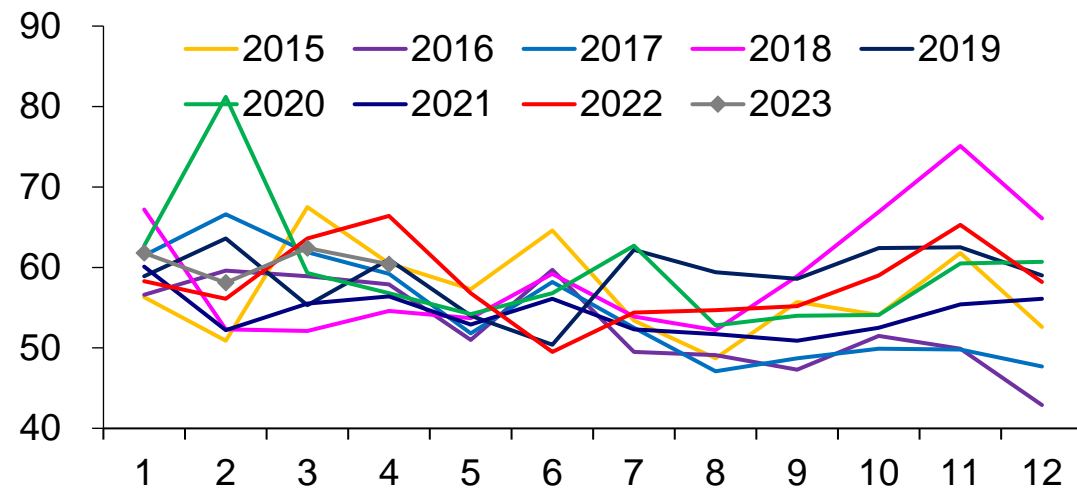
4月份，车展等线下活动恢复提振市场气氛，各地消费券等优惠活动稳步推动，叠加去年同期基数走低的影响，4月乘用车批、零销量增速双双跃升，环比看，零售销量较上月有所提升，而批发销量较上月录得负增长，主要受国六老款车型的库存延期政策仍不明确影响。本周半钢胎开工率下滑，4月汽车经销商库存预警指数回落。

图3 乘联会乘用车销量同比增速 (%)



来源：WIND，财通证券研究所，21年为两年平均增速

图4 汽车经销商库存预警指数 (%)



来源：WIND，财通证券研究所

家电：3月三大白电厂家销量增速均涨，库销比普遍回落

指标

数据表现

解读

需求

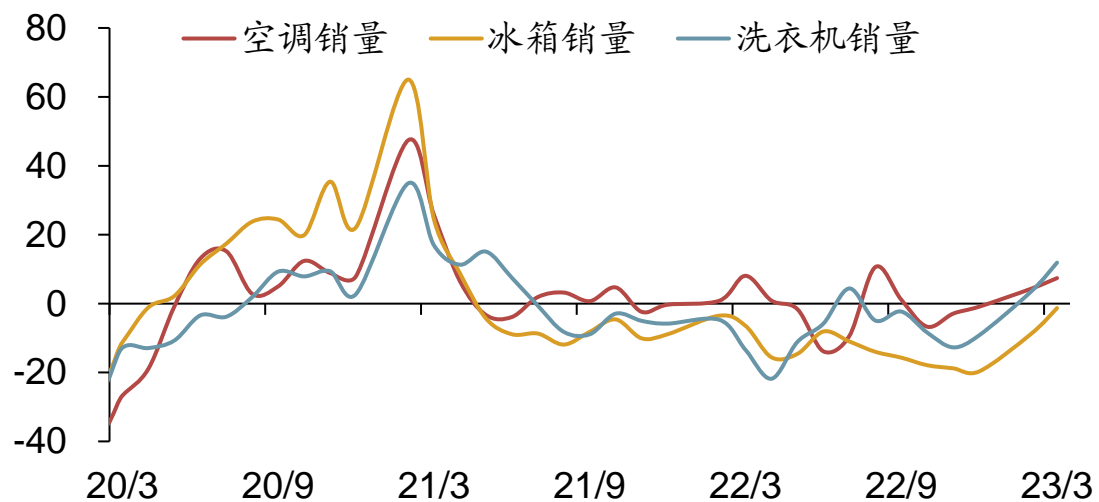
3月产业在线冰箱和洗衣机厂家销量增速分别上行至-1.3%和11.9%。

库存

3月产业在线冰箱厂家库销比降至0.57，洗衣机厂家库销比降至0.36。

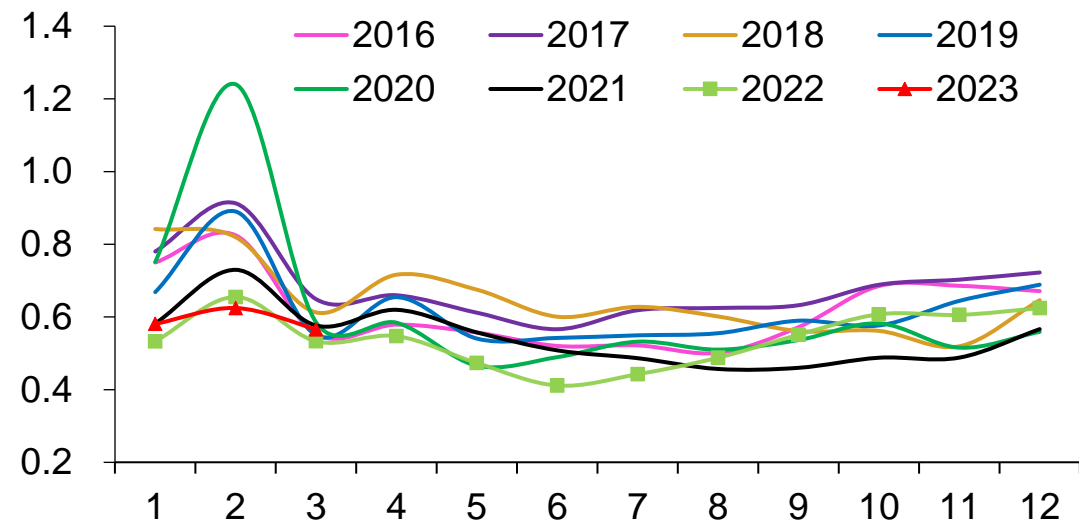
3月三大白电厂家销量增速均有上涨，其中冰箱增速降幅收窄，洗衣机和空调增速均有回升。具体来看，受益于国内促消费政策的提振和海外高库存的缓解，叠加去年同期高基数效应的影响，冰箱市场内销和出口降幅双双收窄；洗衣机主要由出口拉动，内销有所承压。3月三大白电厂家库存水平均有回落，其中空调为2020年以来同期新低，而冰箱和洗衣机处于2016年以来同期较低水平。

图5 产业在线三大白电厂家销量当月同比增速 (%)



来源：WIND，财通证券研究所

图6 产业在线冰箱库销比



来源：WIND，财通证券研究所

纺服：4月柯桥纺织景气指数上行，需求强于生产

指标

数据表现

解读

价格

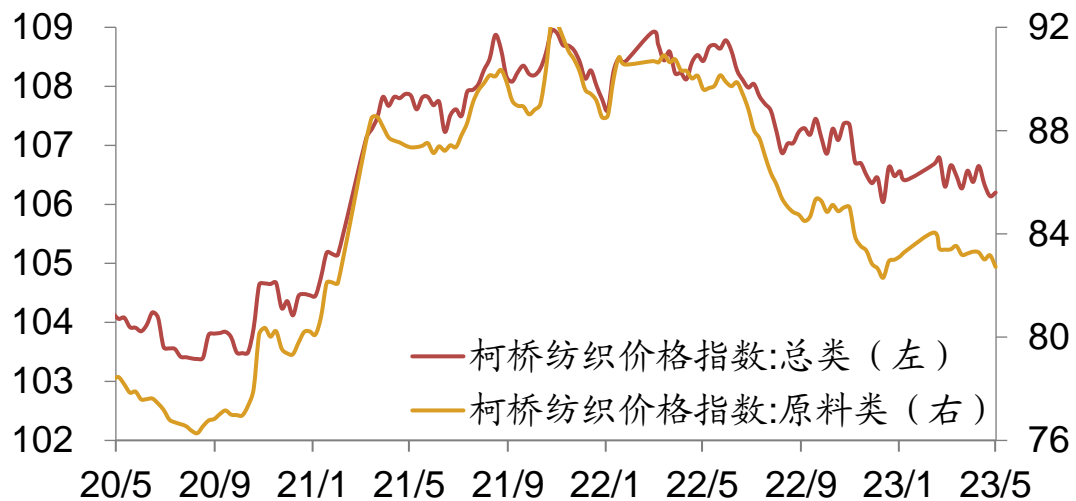
本周柯桥纺织价格指数上行，**328级棉花价格指数**均值走高。

需求

4月柯桥纺织景气指数上行，其中**市场指数和生产指数**双双回升。本周中国轻纺城成交量走高。

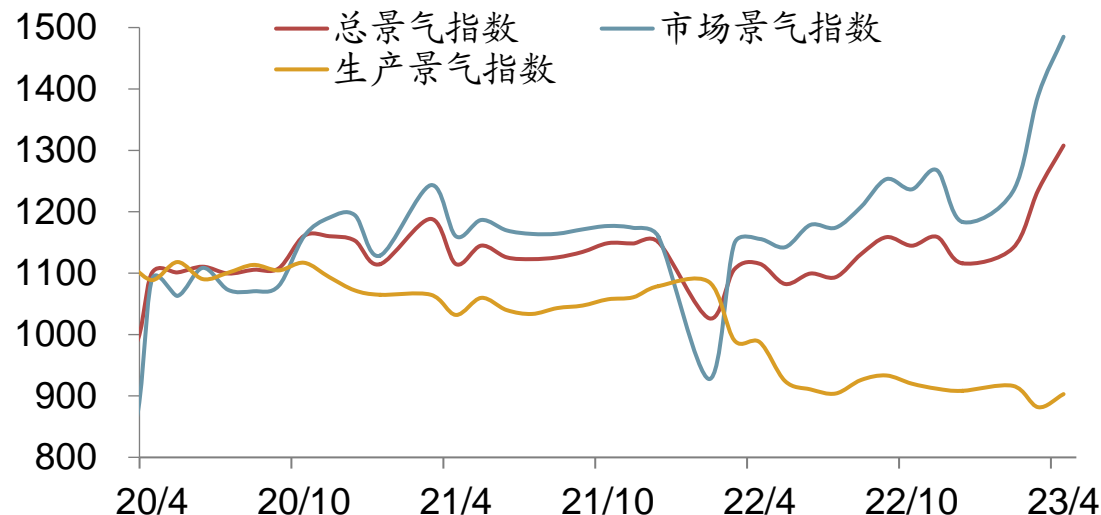
4月柯桥纺织景气指数显著上行，创**2018年7月**以来新高，其中**市场指数和生产指数**双双回升，尤其是**市场指数**创下数据有记录以来的新高，而**生产指数**仅小幅回升，但仍为**2008年**以来同期新低，指向行业需求明显强于供给。本周中国轻纺城成交量有所回升。从价格端看，本周柯桥纺织价格指数上行，不过原料类价格指数略有回落，**328级棉花价格指数**均值延续走高。

图7 柯桥纺织价格指数



来源：WIND，财通证券研究所

图8 柯桥纺织景气指数



来源：WIND，财通证券研究所

旅游：假期旅游收入、人次显著提升，文旅消费强势复苏

指标

数据表现

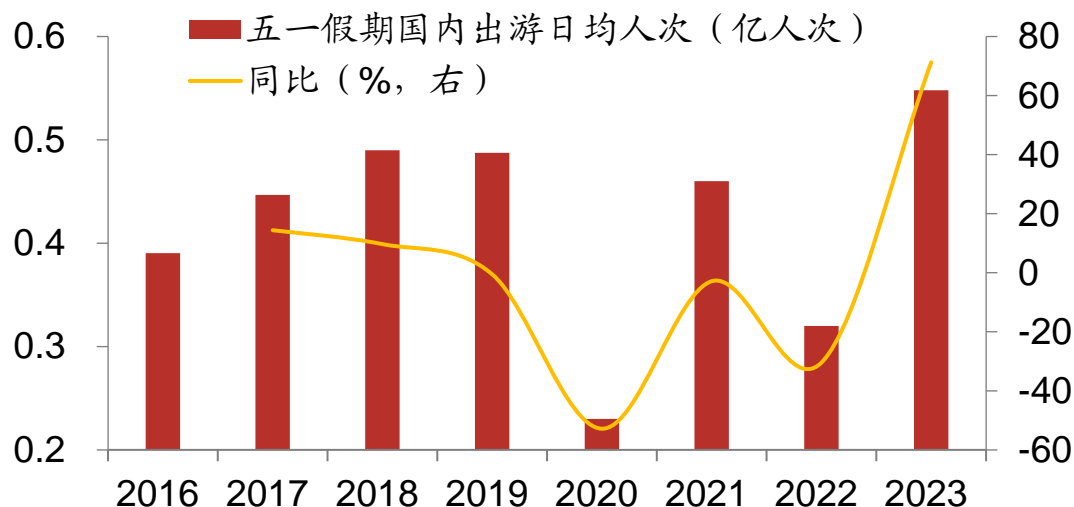
解读

需求

2023年五一假期期间，
全国国内旅游出游2.7亿人次，同比增长70.8%，
按可比口径恢复至疫情前同期的199.1%；
实现国内旅游收入1480.6亿元，同比增长128.9%，
恢复至疫情前同期的100.7%。

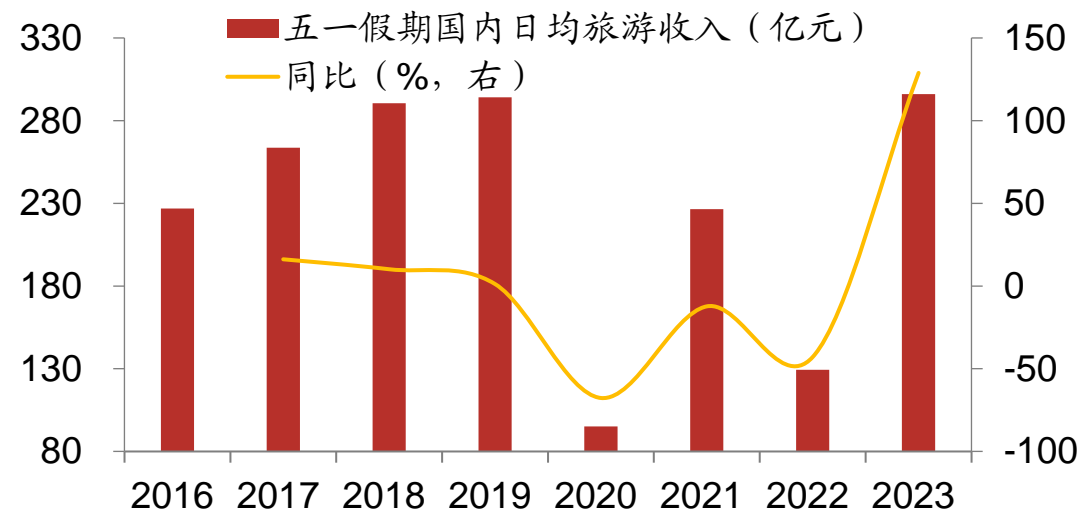
今年五一假期旅游消费强劲复苏，全国旅游出游人次超过2019年同期水平，出行距离和消费活跃度创下历史新高。今年假期全国有1.3万家A级旅游景区正常开放，占A级旅游景区总数的86%。跨省中长线游、周边游和热点景区高位运行，游客出游半径和目的地游憩半径双双提升；4月28日至5月3日间，243个国家级夜间文化和旅游消费集聚区夜间客流量7768.6万人次，平均每个集聚区每夜6.4万人次。不过收入恢复强度明显慢于出行人次。

图9 五一假期国内旅游日均收入及同比增速



来源：WIND，财通证券研究所

图10 五一假期国内旅游日均人次及同比增速



来源：WIND，财通证券研究所

休闲服务：五一档票房收入、人次显著回升，头部佳片领跑市场

指标

数据表现

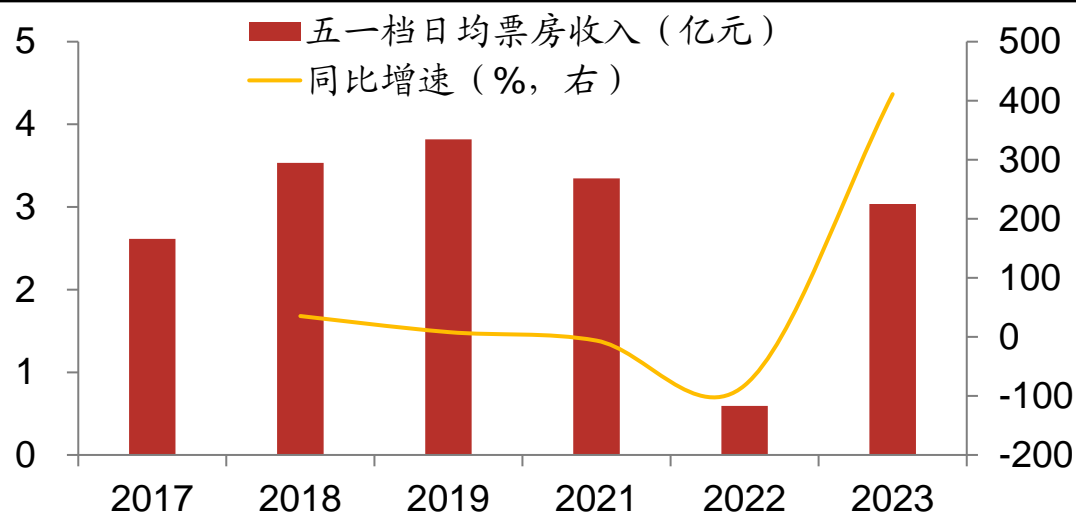
解读

需求

2023年五一档电影票房收入15.2亿元，同比增速411.1%，观影人次3762万人，同比增速333.5%。

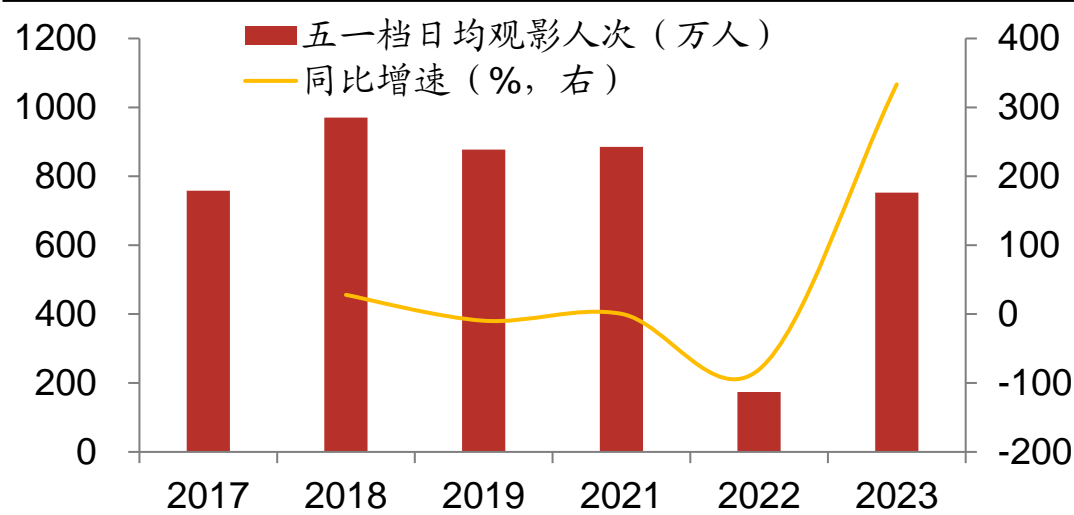
2023年五一档电影票房收入及观影人次双双大幅回升，日均票房收入重回3亿体量，日均观影人次亦达到752万人次，全国影院营业数量及营业率在假期带动下双双上行。本次五一档后期发力，头部佳片领跑市场，票房收入破亿的影片分别为《人生路不熟》《长空之王》《这么多年》和《灌篮高手》，档期票房收入分别为5.1亿元、4.7亿元、1.7亿元和1.5亿元，合计占总票房收入85%，其余影片均未破5000万元。

图11 五一档日均电影票房收入及同比增速



来源：猫眼，财通证券研究所

图12 五一档日均观影人次及同比增速



来源：猫眼，财通证券研究所

农副食品：本周菜果涨价、蛋价续降、猪价转跌，预计4月CPI同比回落

指标

数据表现

解读

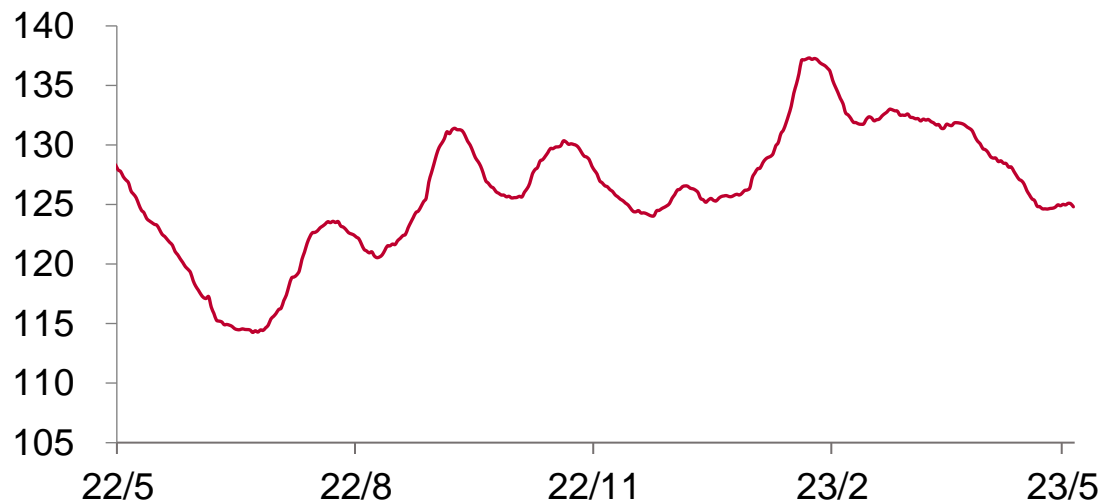
价格

本周猪肉平均批发价环比增速转负至-0.2%，
鸡蛋平均批发价环比增速下跌至-0.9%，
鲜菜平均批发价环比增速上涨至2.9%，
鲜果平均批发价环比增速转正至1%。

本周农业部农产品批发价格指数
环比增速由负转正至0.2%，
节前一周商务部食用农产品价格指数环比增速转正至0.3%。

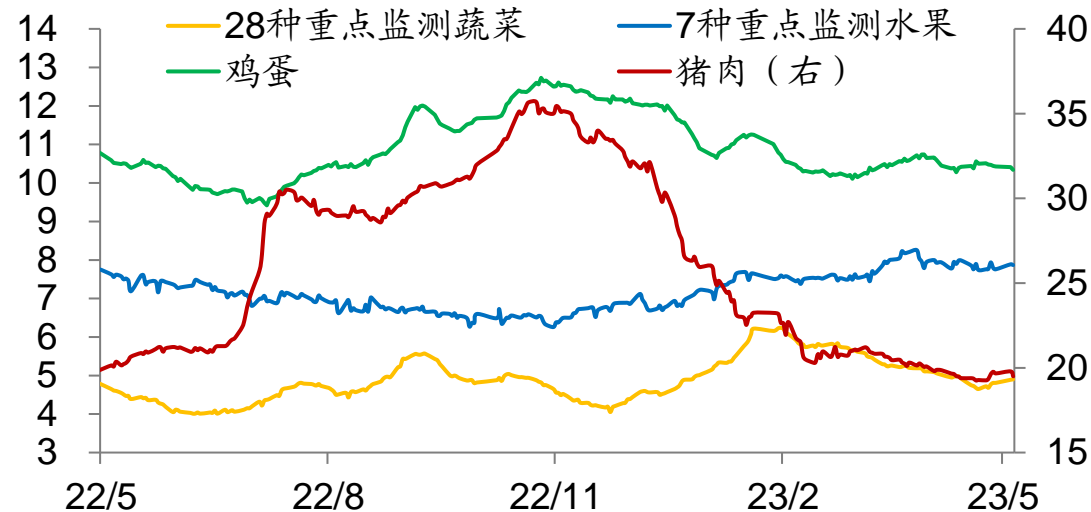
本周农业部农产品批发价格指数环比由负转正，但5月均值较4月整体有所回落。节前一周商务部食用农产品价格指数环比增速由负转正，4月均值较3月加快下行。从高频数据看，本周猪肉平均批发价环比由正转负、鸡蛋批发价格延续下降，鲜菜和鲜果价格双双回升。整体来看4月，猪价加快下行，鲜菜价格降幅仍大，鲜果价格略降，预计4月CPI环比仍为负增长，同比增速在基数走高下延续下行。

图13 农产品批发价格200指数



来源：WIND，财通证券研究所

图14 猪肉、蔬菜、水果和鸡蛋平均批发价 (元/公斤)



来源：WIND，财通证券研究所

重卡：4月重卡销量同比增速上行，主因低基数影响

指标

数据表现

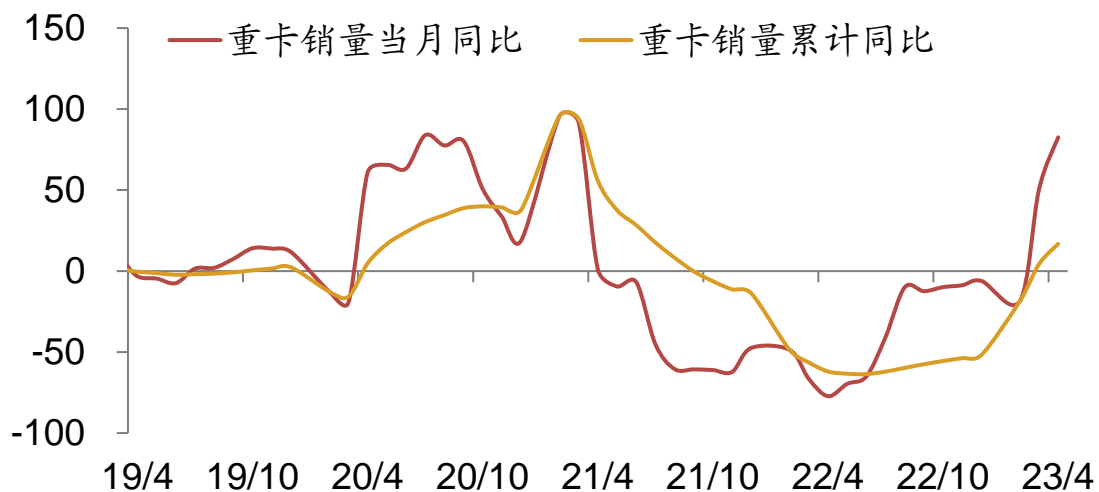
解读

需求

4月重卡销量约8万辆，
同比增速大幅上行至82.5%，
环比增速下行至-30.7%。

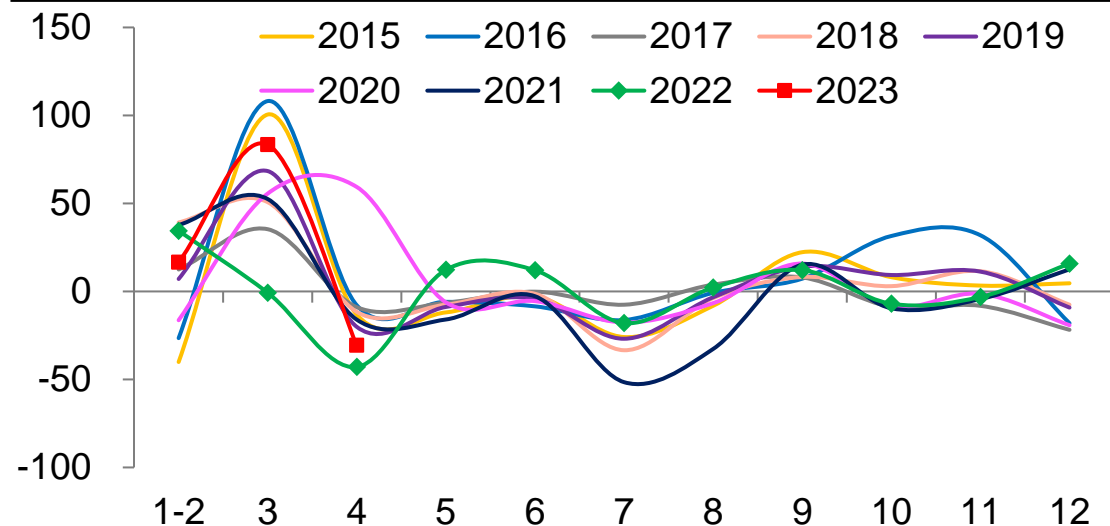
在去年同期低基数的背景下，随着被压抑的换车需求释放，4月重卡销量同比增速大幅上行。不过，4月重卡绝对销量水平仍然处于历史同期低位，终端需求自3月下旬以来明显减弱，故4月重卡销量环比增速由正转负。一方面，商品消费和制造业弱复苏，意味着物流业车多货少、运费低的情况未有改善；另一方面，部分重卡厂家一季度备货充足，库存居高，限制了厂家和经销商的新车销售。

图15 重卡销量同比增速 (%)



来源：WIND，财通证券研究所

图16 重卡销量环比增速 (%)



来源：WIND，财通证券研究所

化工：本周PTA产业链产品价格均跌，涤纶POY库存回补

指标

数据表现

解读

价格

本周PTA产业链产品价格普遍下行，其中PTA、聚酯切片和涤纶POY均有回落。

生产

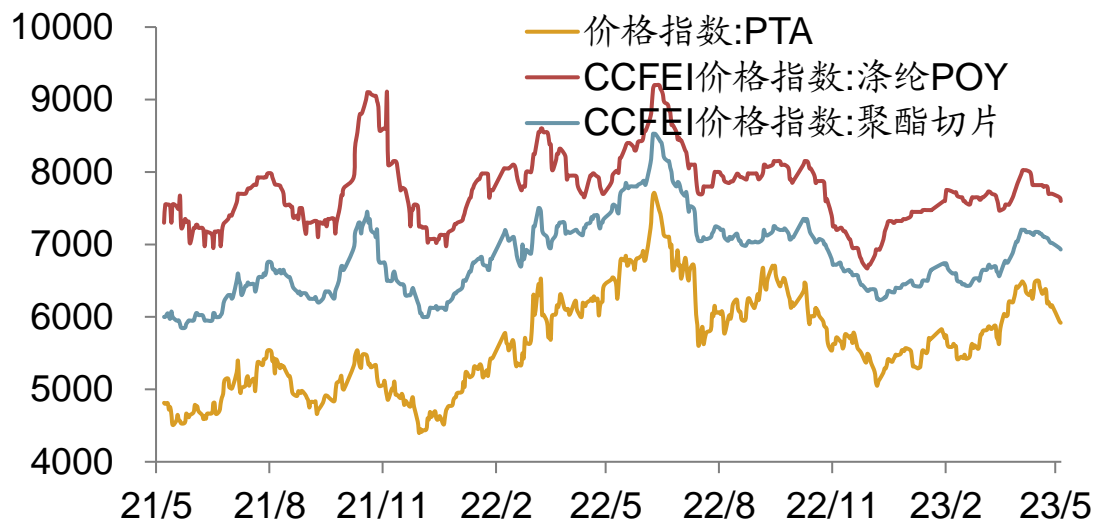
本周PTA产业链负荷率跌多涨少，其中PTA工厂上行，聚酯工厂和江浙织机均降。本周石油沥青装置开工率走低。

库存

本周涤纶POY库存天数升至20.4天。

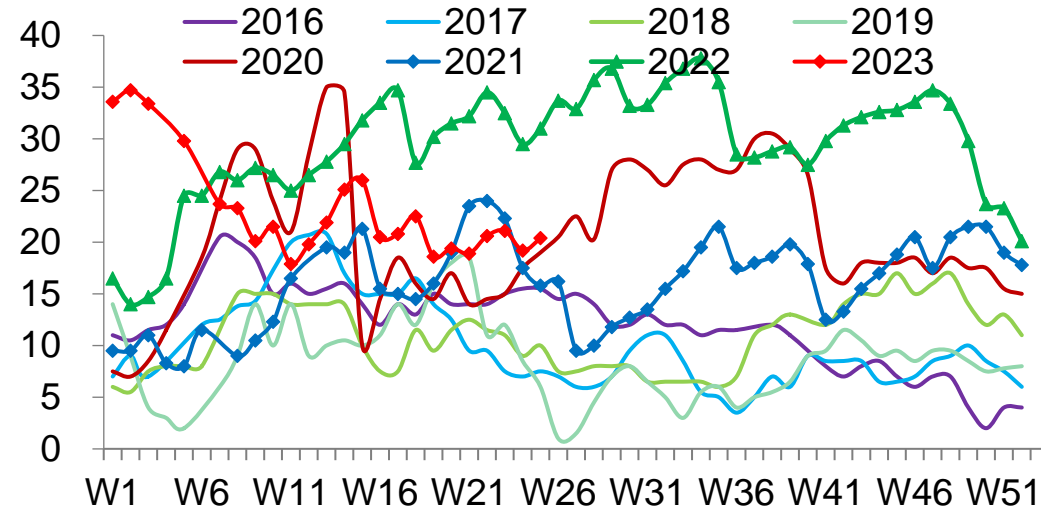
本周PTA产业链产品价格普遍下行，其中PTA、聚酯切片和涤纶POY均有回落。生产端延续转紧，本周PTA产业链负荷率跌多涨少，其中聚酯工厂和江浙织机双双回落，仅PTA工厂有所回升。本周石油沥青装置开工率走低。4月末，国际原油价格震荡波动，下游逢低适量备货，然而终端缺乏实质性利好订单，本周涤纶POY库存天数有所回升。

图17 化纤产业链产品价格指数（元/吨）



来源：WIND，财通证券研究所

图18 历年各周涤纶POY库存天数（天）



来源：WIND，财通证券研究所

钢铁：本周钢价降、毛利升，钢材产量增速回落，库存双双回补

指标

数据表现

解读

价格

本周钢价螺纹、热板均降，
吨钢毛利螺纹、热板双双上行。
本周铁矿石价格指数走低。

本周钢价螺纹、热板均有回落，而受原材料价格同步走低的影响，吨钢毛利螺纹、热板双双上行。供应端延续转紧，本周样本钢厂钢材产量增速降幅走扩，全国钢厂高炉开工率也有下行。受五一假日影响，多数区域发货限制，叠加部分区域加快厂库前移，资源转移至市场、终端或贸易商手中，但市场交易氛围疲软，本周样本钢厂钢材库存有所回补，钢材社会库存转为回补，结束了此前连续十周的去化。

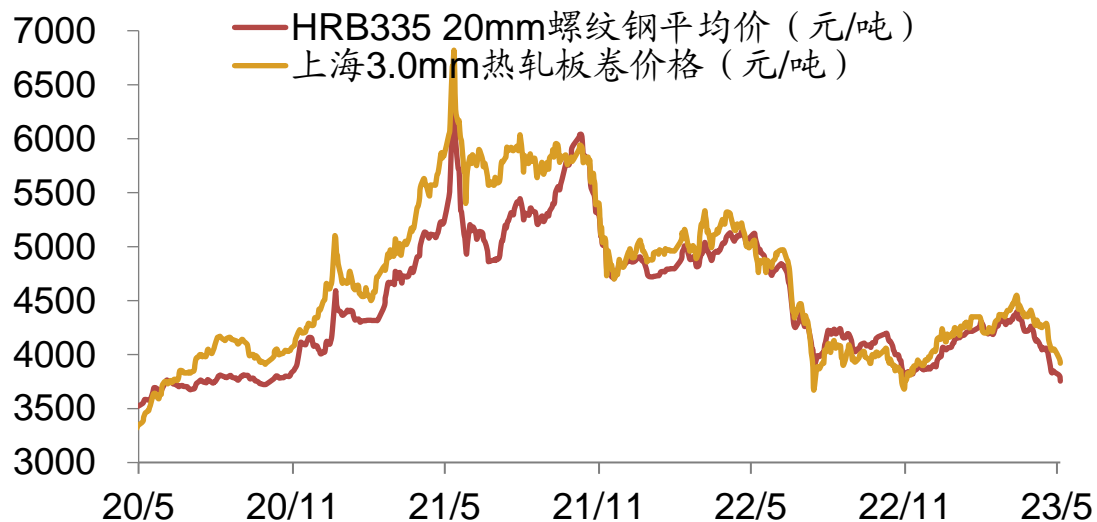
生产

本周全国钢厂高炉开工率降至81.7%，
样本钢厂钢材产量增速降幅走扩至-6.3%。

库存

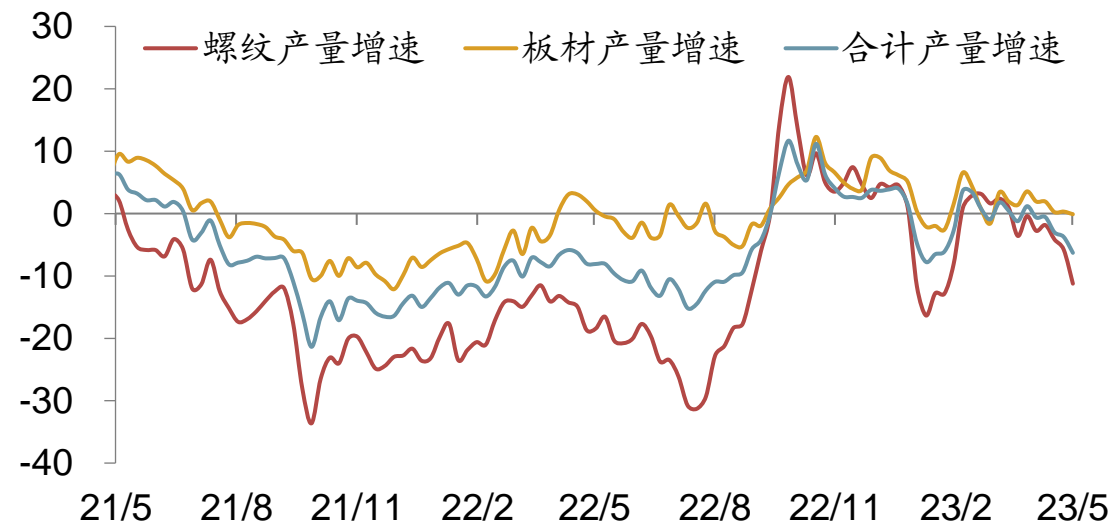
本周样本钢厂钢材库存回补，
钢材社会库存由去转补。

图19 螺纹钢、热轧板卷价格（元/吨）



来源：WIND，财通证券研究所

图20 Mysteel样本钢厂钢材产量增速（%）

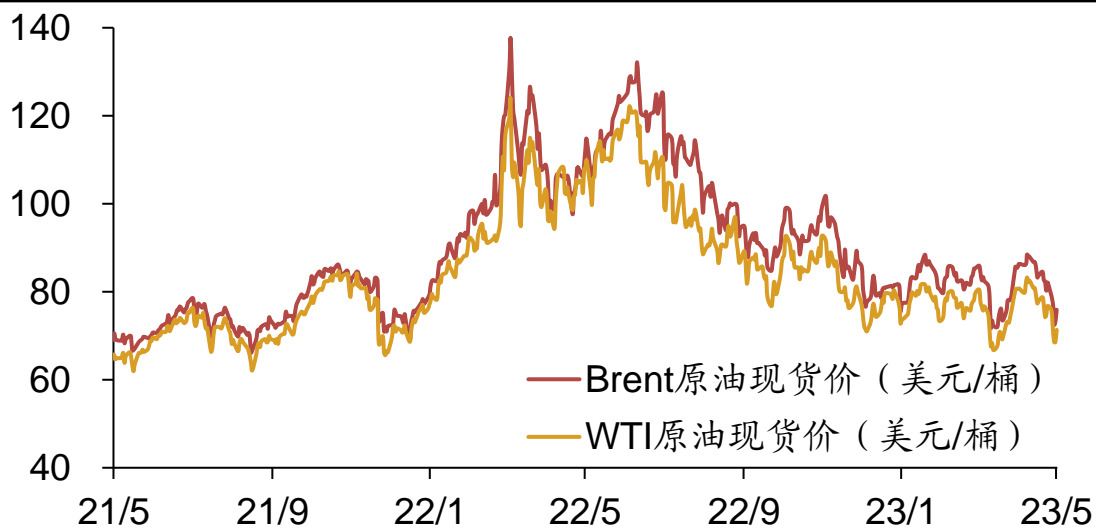


来源：WIND，财通证券研究所

原油：本周原油价格下行，CRB指数回落，美元指数走高

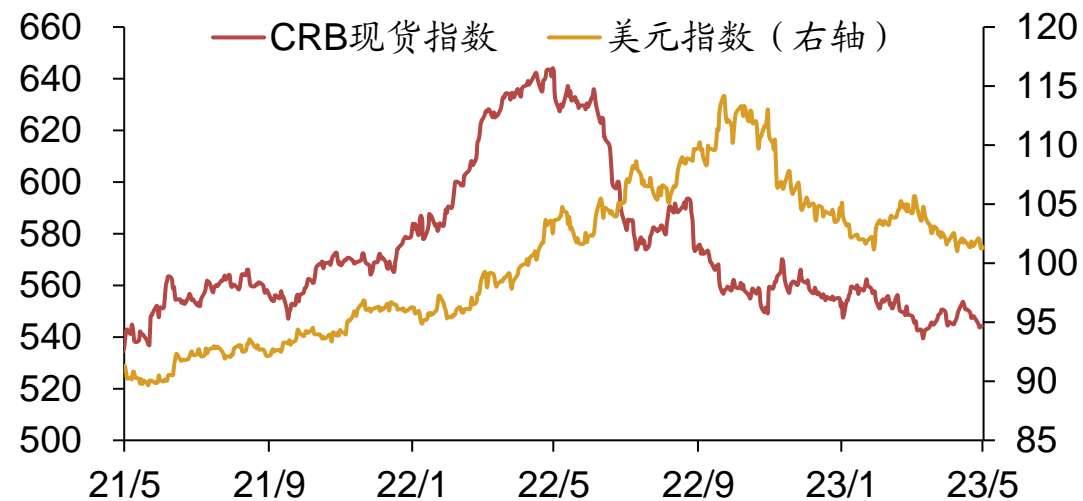
指标	数据表现	解读
原油价格	本周Brent、WTI原油均价下行。	本周耶伦就美国债务上限发出警告，叠加美国银行业风险事件再次发酵，引发市场担忧情绪，油价承压；不过OPEC+减产限制了油价下跌空间，本周Brent、WTI原油价格先降后升，均值下行。上周全美商业原油库存去化，本周贝克休斯原油钻井平台数量下降，本周CRB指数均值回落。受避险情绪影响，周一美元指数上行至高点；随后美联储鸽派加息，美国就业市场亦出现疲软迹象，使得美元指数反转，本周美元指数前高后低，均值上行。
生产、库存	上周全美商业原油库存去化， 本周贝克休斯原油钻井平台数量下降。 本周CRB指数均值回落。	
美元指数	本周美元指数均值走高。	

图21 Brent和WTI原油现货价格（美元/桶）



来源：WIND，财通证券研究所

图22 CRB现货价格指数与美元指数



来源：WIND，财通证券研究所

有色：本周金属价格涨跌互现，铜库存升、铝库存降

指标

数据表现

解读

价格

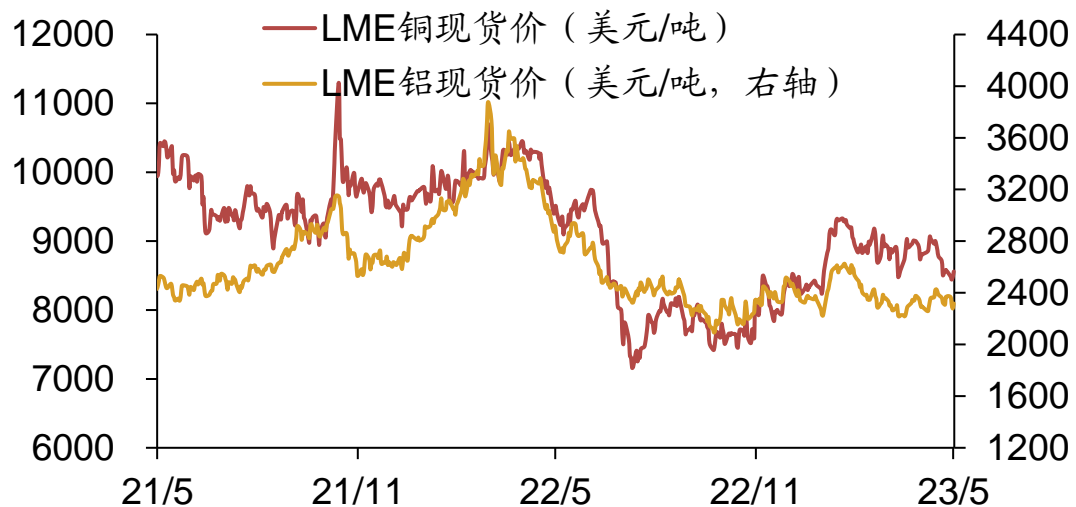
本周LME铜、LME铝均价下跌，
COMEX黄金、COMEX银均价上涨。

库存

本周LME铜回补、COMEX铜库存走平；
LME铝库存去化。

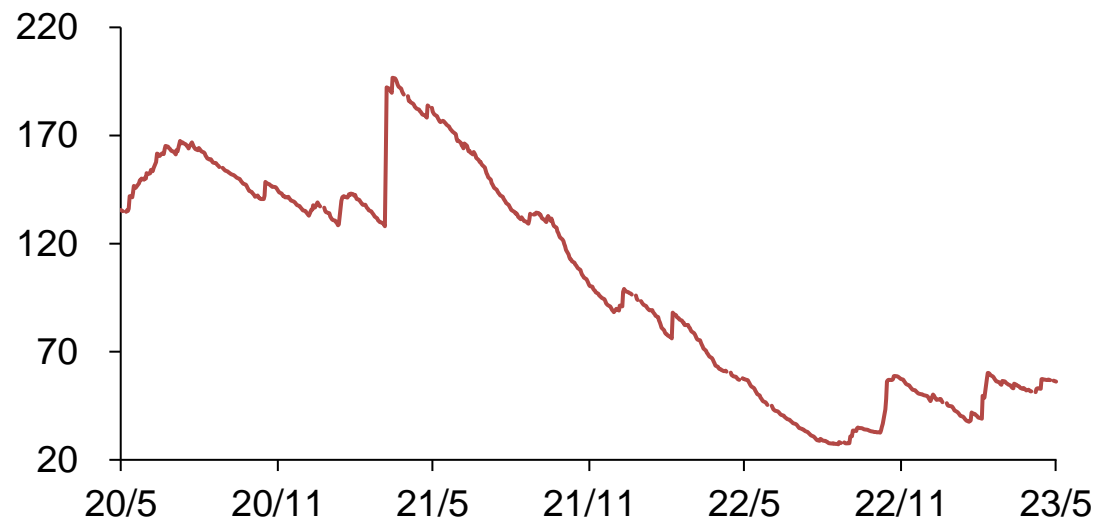
本周宏观层面扰动不断，海外方面，美国银行业风险事件迭起，初请失业金人数达六周以来最大增幅；国内方面，中国4月财新PMI跌至线下，复苏预期放缓，市场避险情绪升温下，有色金属价格承压，而贵金属价格得到提振。本周LME铜、LME铝均值下行，本周COMEX黄金、COMEX银均价走高。本周铜库存升、铝库存降。

图23 LME铜和铝现货价格（美元/吨）



来源：WIND，财通证券研究所

图24 LME铝库存（万吨）



来源：WIND，财通证券研究所

煤炭：本周煤炭价格下降，秦皇岛港煤炭库存累库

指标

数据表现

解读

价格

本周焦煤、动力煤价格均降。

生产

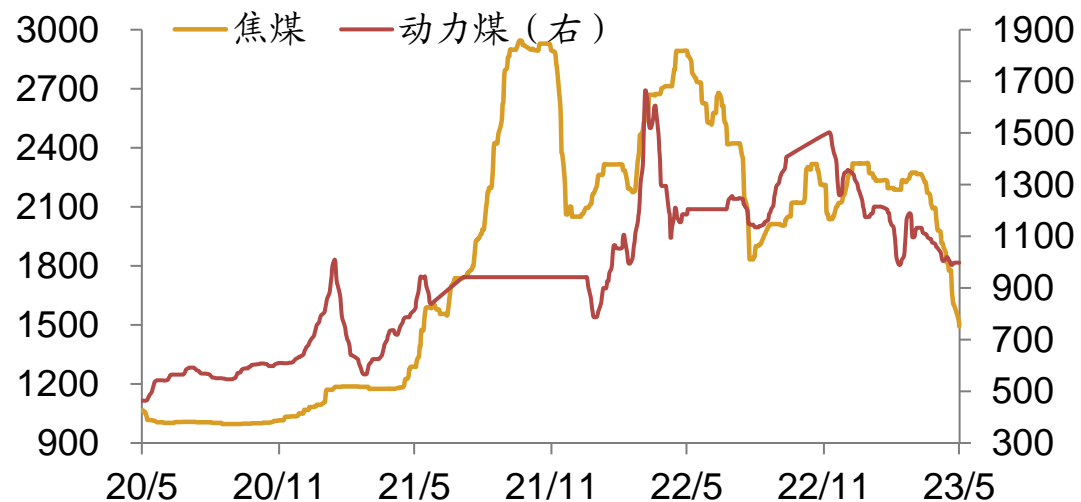
本周大、小型焦化企业开工率均降，
中型焦化企业开工率回升。

库存

本周秦皇岛港煤炭库存升。

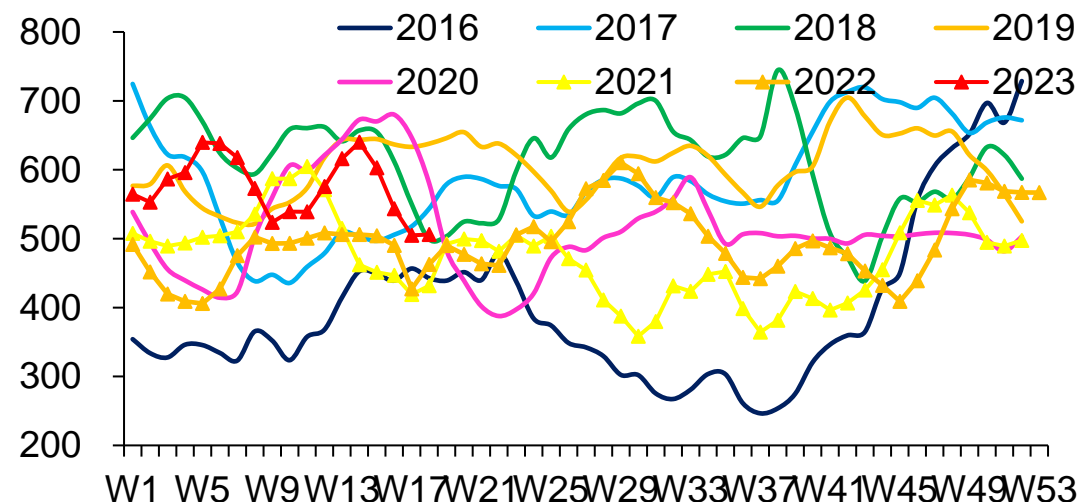
本周煤炭价格普遍下跌，焦煤、动力煤均价均有回落。生产方面，本周大、小型焦化企业开工率均降，中型焦化企业开工率升，各类型企业开工率处均2017年以来同期中低位。一方面，节后海运煤炭市场较为冷清，运力需求再减弱，贸易商发运谨慎；另一方面，下游电厂日耗偏低，非电终端产品市场需求低迷，带动库存小幅上涨，本周秦皇岛港煤炭库存由去转补。

图25 焦煤和动力煤价格（元/吨）



来源：WIND，财通证券研究所

图26 历年各周秦皇岛港煤炭库存（万吨）



来源：WIND，财通证券研究所

客运：本周地铁客运量回落，执行航班数国内降、国际升

指标

数据表现

解读

旅客发送

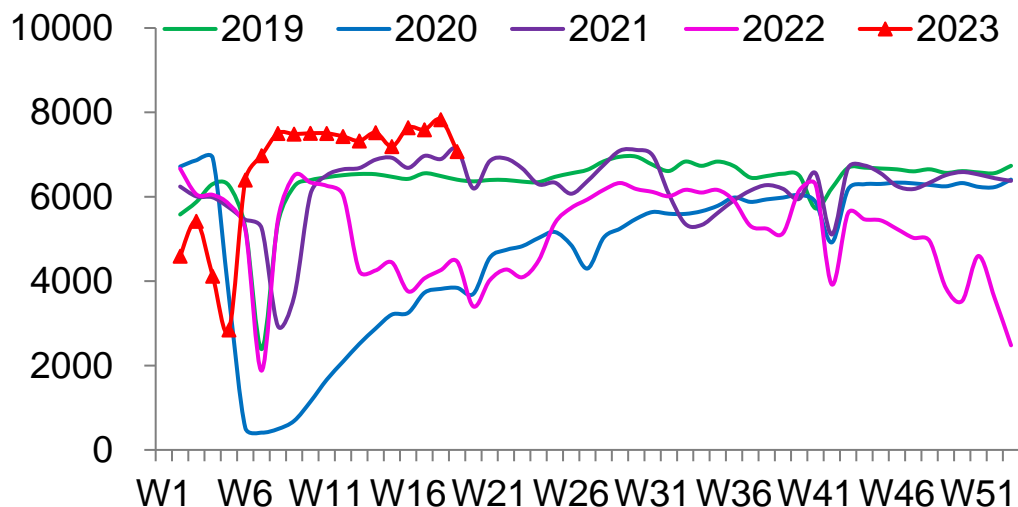
本周23城地铁客运量回落，四大一线城市地铁客运量降。

航空

本周我国执行航班架次数国内降、国际升。

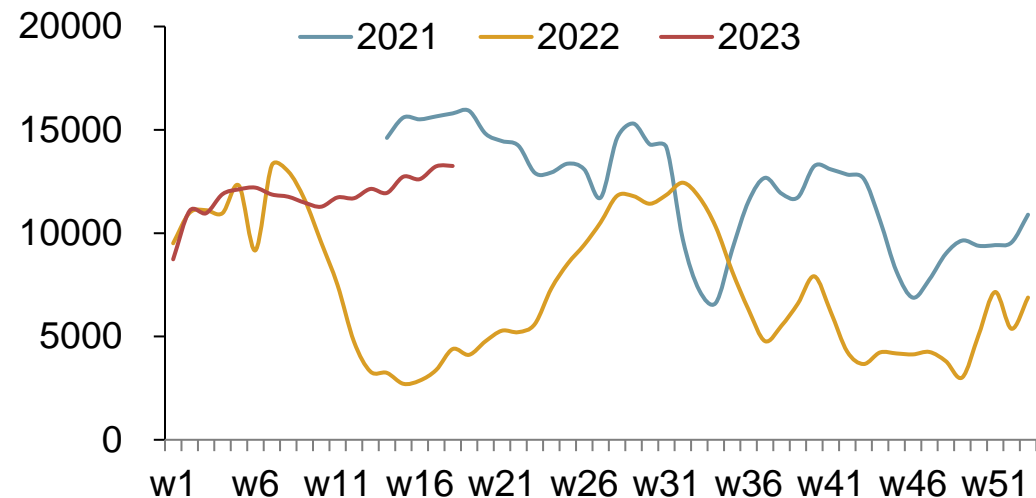
本周全国23城地铁客运量回落，但仍处2019年以来同期高位。四大一线城市地铁客运量均降，上海、北京地铁客运量分别为2019年同期的91.8%和86.4%，深圳、广州客运量均超2019年同期，其中深圳客运量连续六周攀升。本周我国执行国内航班架次数回落，同比增速有所回落，不过仍远超2022年同期；执行国际航班架次数再创新高，同比增速上升。

图27 全国23城地铁客运量（万人次）



来源：WIND，财通证券研究所

图28 我国执行国内航班架次数（架次）



来源：WIND，财通证券研究所

电力：5月前4天电厂耗煤同比增速转正，本周电厂煤炭库存回补

指标

数据表现

解读

生产

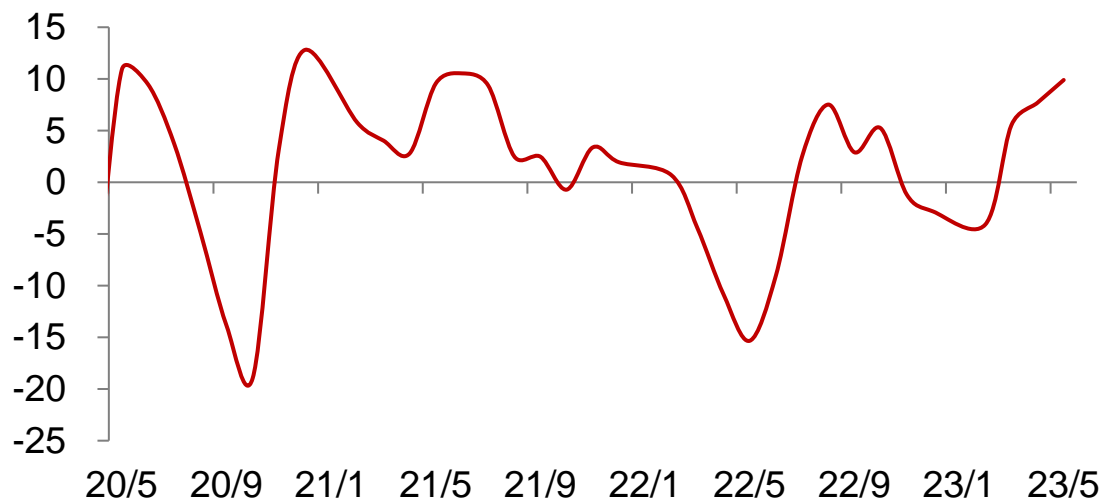
本周沿海八省电厂日均发电耗煤同比增速升至9.9%。

库存

本周沿海八省电厂动力煤库存续升。

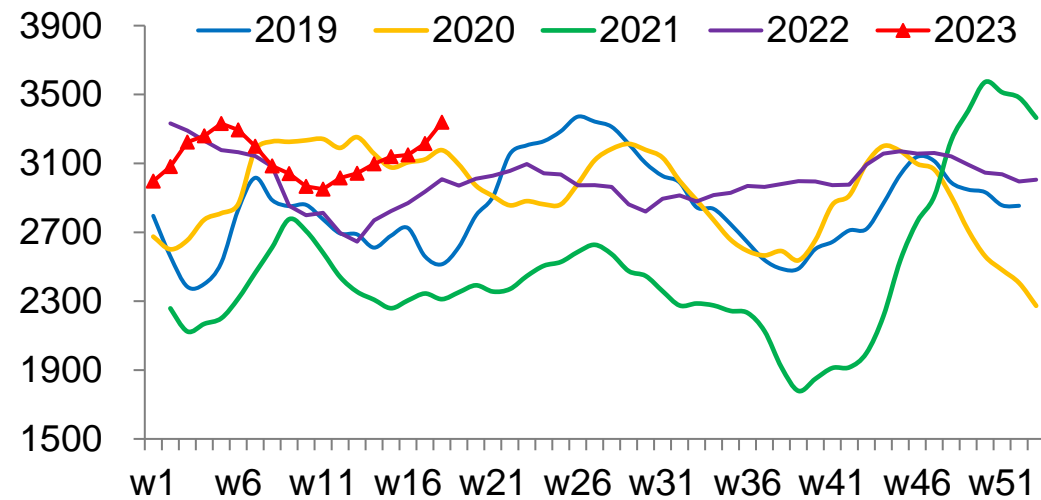
5月前4天沿海八省电厂日均发电耗煤同比增速上行，主因去年同期基数走低，日均耗煤3月下旬较中旬有所回升，不过仍低于2月中下旬水平，本周钢材产量增速降幅有所扩大，汽车、化工等主要行业开工率普遍下行，指向生产有所转紧。本周沿海八省电厂动力煤库存回补，库存水平为2019年以来同期新高。

图29 沿海八省电厂动力煤日耗同比增速 (%)



来源：WIND，财通证券研究所，21年为两年平均增速

图30 沿海八省电厂合计库存 (万吨)



来源：WIND，财通证券研究所

风险提示

政策变动，经济恢复不及预期

分析师简介:

陈兴：金融学博士，浙江大学工学学士，财通证券宏观首席分析师。曾任中泰证券宏观首席分析师（董事），中泰证券公募基金投资顾问业务投决会委员。荣获Wind金牌分析师宏观研究第三名、第四届CEIC与EMIS杰出成就分析师、Wind最佳路演分析师、新浪财经金麒麟最佳分析师·未来之星等奖项。



分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

公司评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%；

增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间；

中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%；

无评级：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业评级

看好：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；

看淡：相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数。

免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。