

# 假期出行仍有热度

实体经济图谱  
2023年第17期

分析师：陈兴 博士  
财通宏观首席分析师  
S0160523030002  
联系人：谢钰  
2023年6月24日

## 结论：假期出行仍有热度

- 6月已近尾声，从中观高频数据来看，一方面，终端需求依旧疲弱，35城地产销量增速持续放缓，乘用车批发和零售增速也是双双走低；另一方面，工业生产边际好转，钢厂钢材产量增速降幅延续收窄，汽车、化工、钢铁等主要行业开工率涨跌互现。
- 在大部分地区连日高温及南方梅雨季的背景下，居民假期出游热情依旧较高。文旅部数据显示，端午假期前两天，全国国内出游8080.7万人次，同比增长32.7%。根据同程旅行发布的《2023端午假期旅行消费报告》，今年端午假期，同程旅行机票、酒店、景区门票及度假业务量均超过2019年同期。具体来看，国内出行以中短途客流为主，相比“五一”假期300公里以上用车需求占比偏高，端午假期的用车需求集中在80-160公里的短途出行。因此，高铁动车、公路客运和自驾游成为端午出行的主要交通方式。此外，以演唱会、音乐节为代表的潮流文化，也成为游客端午出游的重要目标；同程旅行数据显示，端午假期国内演唱会、音乐节周边商圈的酒店订单量同比涨幅超过300%。
- 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	降	降					升		升			升	降	降
	价		分化	升	分化	升	升	升	升	升	升	升	升		
行业		客运	货运	煤炭	有色	原油	水泥	钢铁	化工	休闲服务	农副食品	纺服	家电	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
国家主席习近平	会见美国国务卿布林肯	1) 习近平强调， <b>世界需要总体稳定的中美关系</b> ，中美两国能否正确相处事关人类前途命运。中国人民和美国人民一样，都是自尊自信自强的人民，都拥有追求美好生活的权利，两国之间存在的共同利益应该得到重视，各自取得成功对彼此都是机遇而非威胁。当前，国际社会普遍对中美关系现状感到担忧，不希望看到两国冲突对抗，不愿在中美之间选边站队，期盼中美和平共处、友好合作。 <b>两国应该本着对历史、对人民、对世界负责的态度，处理好中美关系，为全球和平与发展作出贡献，为变乱交织的世界注入稳定性、确定性、建设性。</b> 2) 习近平指出， <b>大国竞争不符合时代潮流，更解决不了美国自身的问题和世界面临的挑战。中国尊重美国的利益，不会去挑战和取代美国。同样，美国也要尊重中国，不要损害中国的正当权益。</b> 任何一方都不能按照自己的意愿塑造对方，更不能剥夺对方正当发展权利。中方始终希望中美关系能够健康稳定，相信两个大国能够排除万难，找到相互尊重、和平共处、合作共赢的正确相处之道。希望美方采取理性务实态度，同中方相向而行，共同努力，坚持我同拜登总统巴厘岛会晤达成的共识，把有关积极表态落实到行动上，让中美关系稳下来、好起来。3) 布林肯转达拜登总统对习近平主席的问候，表示，拜登总统相信美中两国有责任和义务管理好双边关系，这符合美国、中国乃至世界的利益。 <b>美方致力于重回两国元首巴厘岛会晤确定的议程。</b> 美方遵守拜登总统作出的承诺，不寻求“新冷战”、不寻求改变中国制度、不寻求通过强化盟友关系反对中国、 <b>不支持“台湾独立”</b> 、无意同中国发生冲突，期待同中方开展高层交往，保持畅通沟通，负责任地管控分歧，寻求对话交流合作。
国办	《关于进一步构建高质量充电基础设施体系的指导意见》	1) <b>到2030年，基本建成覆盖广泛、规模适度、结构合理、功能完善的高质量充电基础设施体系</b> ，有力支撑新能源汽车产业发展，有效满足人民群众出行充电需求；建设形成城市面状、公路线状、乡村点状布局的充电网络；充电基础设施快慢互补、智能开放，充电服务安全可靠、经济便捷，标准规范和市场监管体系基本完善，行业监管和治理能力基本实现现代化，技术装备和科技创新达到世界先进水平。2) 明确 <b>五方面任务</b> 。 <b>一是优化完善网络布局。建设便捷高效的城际充电网络和互联互通的城市群都市圈充电网络</b> ，加快补齐重点城市之间路网充电基础设施短板。 <b>二是加快重点区域建设</b> 。在既有居住区加快推进固定车位充电基础设施应装尽装，严格落实新建居住区充电基础设施配建要求， <b>以城市为单位加快制定居住区充电基础设施建设管理指南</b> 。 <b>三是提升运营服务水平</b> 。 <b>四是加强科技创新引领。加快推进快速充换电、大功率充电、智能有序充电、无线充电、光储充协同控制等技术研究</b> ，持续优化电动汽车电池技术性能。 <b>五是加大支持保障力度。鼓励电网企业在电网接入、增容等方面优先服务充电基础设施建设</b> 。3) 建设互联互通的城市群都市圈充电网络。 <b>以京津冀、长三角、粤港澳大湾区、成渝地区双城经济圈为重点加密建设充电网络</b> ，打造联通区域主要城市的快速充电网络，力争充电技术、标准和服务达到世界先进水平。
政协	“恢复和扩大消费”调研协商座谈会	<b>“恢复和扩大消费”调研协商座谈会20日在京召开</b> ，中共中央政治局常委、全国政协主席王沪宁表示， <b>要深刻认识恢复和扩大消费是推进中国式现代化的应有之义，是实现高质量发展的必然选择</b> ，是实现全年经济发展预期目标的内在要求，高质量开展考察调研，为恢复和扩大消费献计出力。要把重点考察调研作为履行职能、发挥作用的重要途径，落实责任、形成合力，不断提高调研能力、履职本领、协商水平。
央行	LPR下调	中国6月1年期贷款市场报价利率（LPR）报3.55%，上月为3.65%； <b>五年期LPR下调至4.2%</b> ，此前为4.3%。如以商贷额度100万元、贷款30年、等额本息还款方式计算， <b>此次LPR下降10个基点</b> ，月供减少58.54元，累积30年月供减少2.1万元。目前，全国统一首套住房商业性个人住房贷款利率下限为4.1%，此次5年期LPR下调10BP后， <b>统一房贷利率下限有望突破4%关口</b> 。
财政部、税务总局、工信部	《关于延续和优化新能源汽车车辆购置税减免政策的公告》	公告提出， <b>对购置日期在2024年1月1日至2025年12月31日期间的新能源汽车免征车辆购置税</b> ，其中，每辆新能源乘用车免税额不超过3万元； <b>对购置日期在2026年1月1日至2027年12月31日期间的新能源汽车减半征收车辆购置税</b> ，其中，每辆新能源乘用车减税额不超过1.5万元。财政部副部长许宏才今日在新闻发布会上表示，1) 这次延续和优化政策安排主要出于 <b>四个方面</b> 的考虑： <b>一是稳字当头</b> 。把握好节奏和力度，避免政策断档和急转弯，保持对新能源汽车产业发展的支持力度，稳定市场预期，巩固和扩大新能源汽车的发展优势，主要还是稳预期，政策也保持了稳定。 <b>二是效率优先</b> 。提高税收政策的精准性和有效性，税收政策导向不仅注重“量”的扩张，也注重“质”的提升。 <b>三是体现公平。重点支持和鼓励大众消费</b> 。通过设置减免税额度政策， <b>避免一些高档豪华车占用过多税收优惠资源</b> 。 <b>四是协同发力</b> 。在延续和优化新能源汽车车辆购置税的同时，相关部门共同行动，形成政策合力，共促行业高质量发展。2) 为进一步巩固和扩大新能源汽车产业发展优势，6月2日国务院常务会议要求延续和优化新能源汽车车辆购置税减免政策，决定将新能源汽车车辆购置税减免政策延长至2027年年底，减免力度分年度逐步退坡，并对新能源乘用车减免车辆购置税设定减免税限额。 <b>初步估算，实行延长政策，2024—2027年减免车辆购置税规模总额将达到5200亿元。</b>
国务院总理李强同德国总理朔尔茨	第七轮中德政府磋商	1) 李强表示，双方要抓住绿色转型机遇，推动合作提质升级。 <b>中方倡议中德成为“绿色同行”伙伴</b> ，就绿色、环保等议题加强沟通协调，推动绿色能源科技研发、产业技术升级，深化新能源汽车、绿色金融、第三方市场等领域合作。2) <b>双方在更高水平、以更高标准和更高质量深化合作</b> ，共同维护全球供应链稳定，符合两国利益，也具有重要世界意义。双方一致同意建立气候变化和绿色转型对话合作机制，举行第三次中德高级别财金对话以及新一届中德环境论坛、卫生对话，继续深化经贸、投资、汽车制造、高科技、新能源、数字经济、人文等领域合作。

来源：新华社、中国政府网、政协、央行、工信部等，财通证券研究所

# 目录

## 消费服务

房地产：6月前23天35城地产销量增速回落，首套房贷利率走平。

乘用车：6月前18天乘用车批、零销量增速下滑，本周开工率略有回落。

家电：5月三大白电出口增速涨跌互现，空调厂家销量增速上行

农副食品：本周肉蛋果降价、鲜菜涨价，预计6月CPI稳中有升。

休闲服务：端午档电影票房收入、人次回升，热度远超前两年。

## 生产制造

化工：本周PTA产业链产品价格涨少跌多，涤纶POY库存回补。

钢铁：本周钢价、毛利分化，钢材产量增速回升，库存双双去化。

水泥：本周全国水泥均价回落，上周企业库容比回升。

原油：本周原油价格上行，CRB指数回升，美元指数走低。

有色：本周金属价格跌多涨少，铜、铝库存去化。

煤炭：本周煤炭价格上行，秦皇岛港煤炭库存去化。

## 基础设施

货运：6月前18天货运量增速降幅走扩，本周货运流量指数走平。

客运：本周地铁客运量上行，执行航班数国内、国际均升。

# 房地产：6月前23天35城地产销量增速回落，首套房贷利率走平

指标

数据表现

解读

需求

6月前23天35城地产销量增速回落至-43.6%。

价格

6月首套房贷利率较上月持平在4%。

土地成交

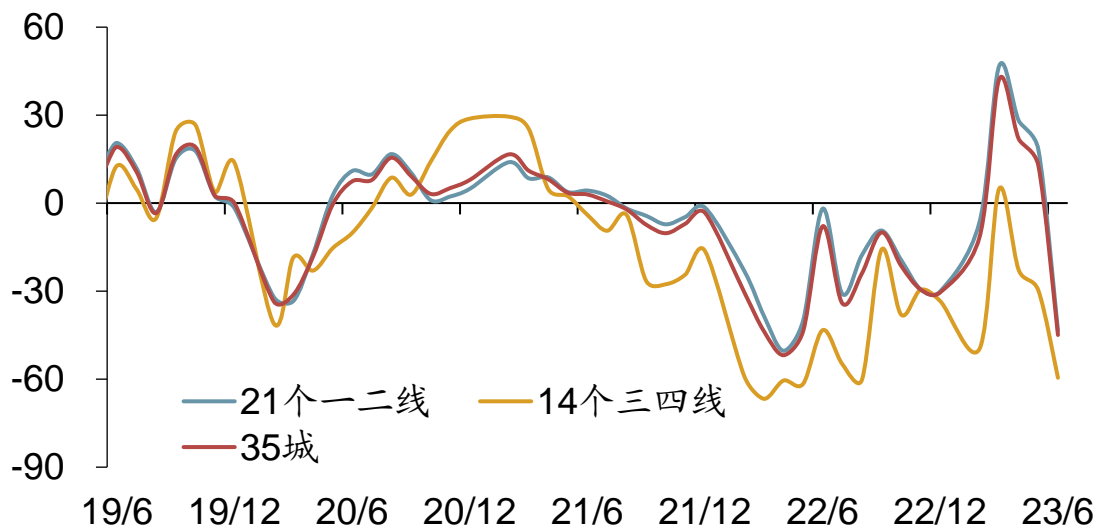
上周百城土地成交面积同比增速降幅走扩，溢价率转升。

库存

上周十大城市商品房库销比升至55.1周。

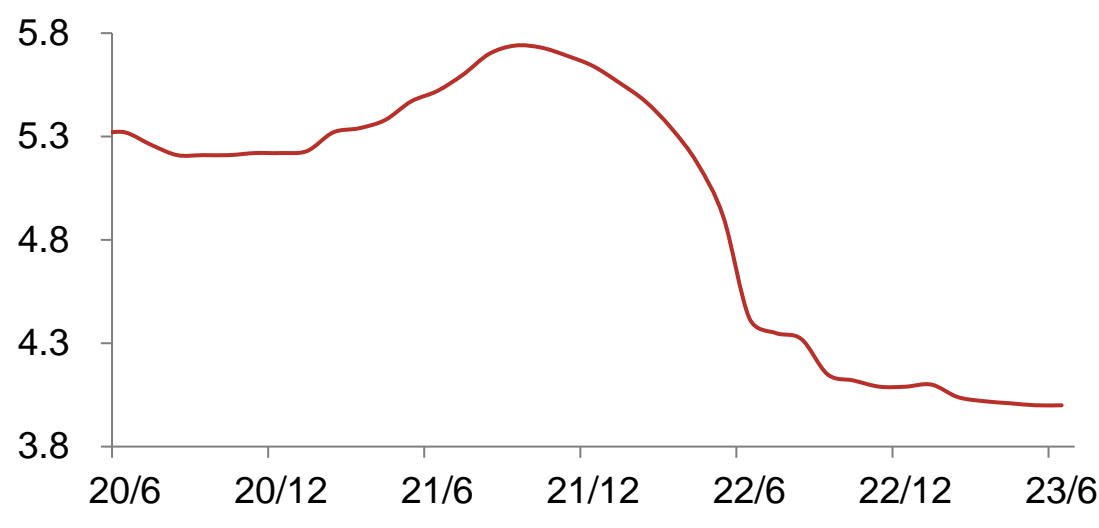
6月首套房贷利率较上月持平，仍为2019年以来最低，百城中有超半数城市首套房贷利率在4.1%以上。6月以来，地产销售增速大幅回落，6月前23天35城地产销量增速下行，其中各线级城市地产销量增速同步走低，一二线城市销量增速下滑幅度更大。在销售走弱的背景下，上周十大城市商品房库销比延续走高，创2015年以来历年同期新高。土地成交方面，上周百城土地成交面积增速降幅走扩，溢价率有所回升。

## 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 首套房贷利率 (%)



来源：贝壳研究院，财通证券研究所

# 乘用车：6月前18天乘用车批、零销量增速下滑，本周开工率略有回落

指标

数据表现

解读

需求

6月前18天乘联会乘用车批发销量增速降至-1%、零售销量增速降至-6%。

生产

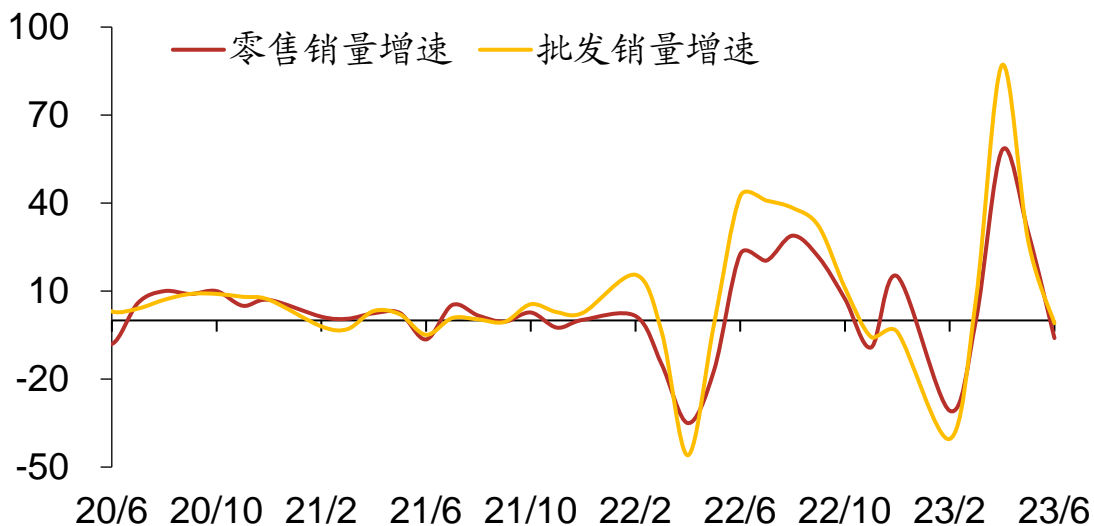
本周半钢胎开工率降至69.5%。

库存

5月汽车经销商库存系数回升至1.74。

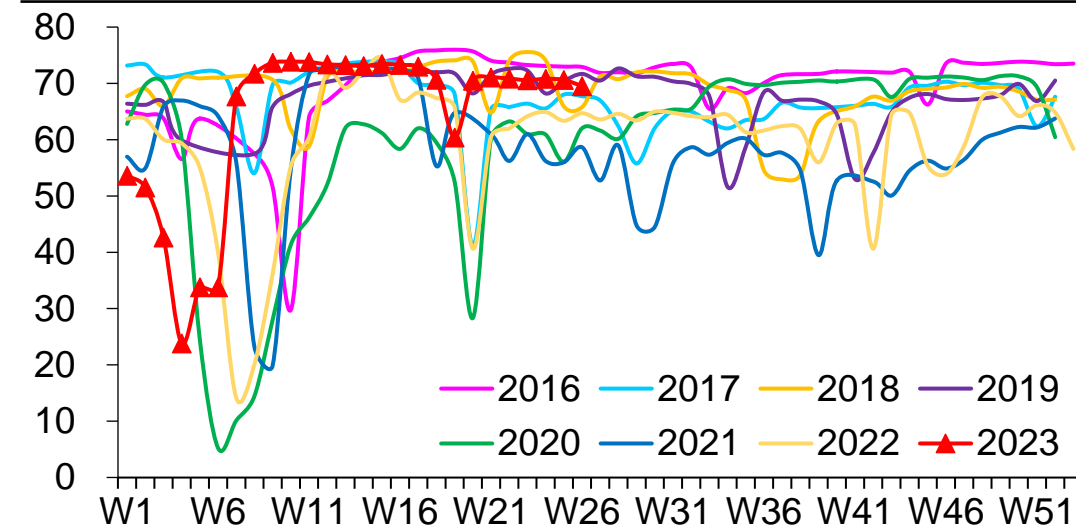
由于去年6月初的车购税减税拉动月初销量，在高基数压力下，6月前18天乘用车批发、零售销量增速双双回落。随着乘用车市场进入半年收官期，各地车企冲刺销量意愿仍强，目前车市促销总体较好，第三周乘用车零售销量环比上月同期增速转正、批发环比上月同期增速上行，市场需求恢复良好。本周半钢胎开工率回落，处2016年以来同期高位。

图3 乘联会乘用车批发、零售销量同比增速 (%)



来源：WIND，财通证券研究所，21年为两年平均增速

图4 历年各周半钢胎开工率 (%)



来源：WIND，财通证券研究所

# 家电：5月三大白电出口增速涨跌互现，空调厂家销量增速上行

指标

数据表现

解读

需求

5月海关总署空调出口增速转降至-0.4%，冰箱出口增速升至21.1%，洗衣机出口增速略降至57.3%。

5月产业在线空调销量增速上行至20.1%。

生产

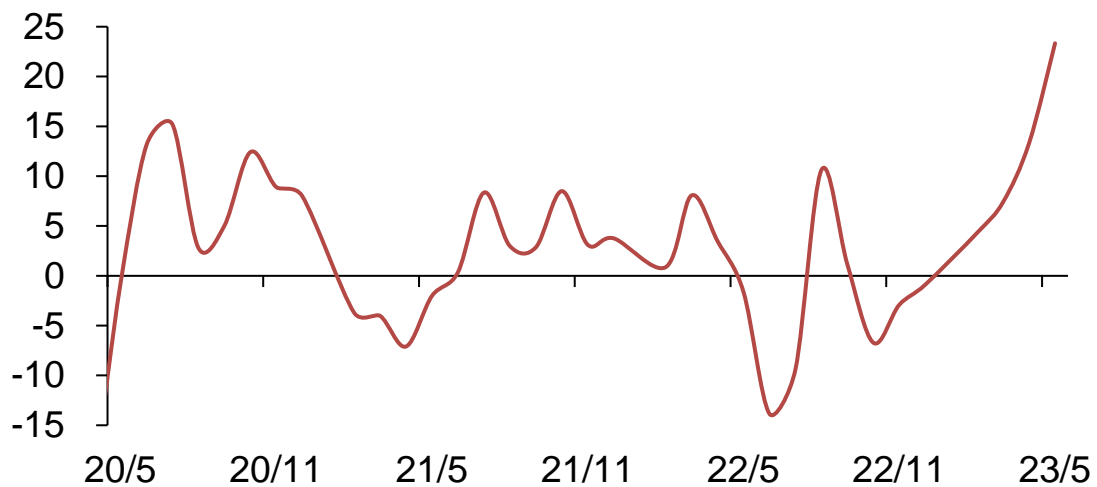
5月产业在线空调产量增速上行至19.4%。

库存

5月产业在线空调库销比回落至1。

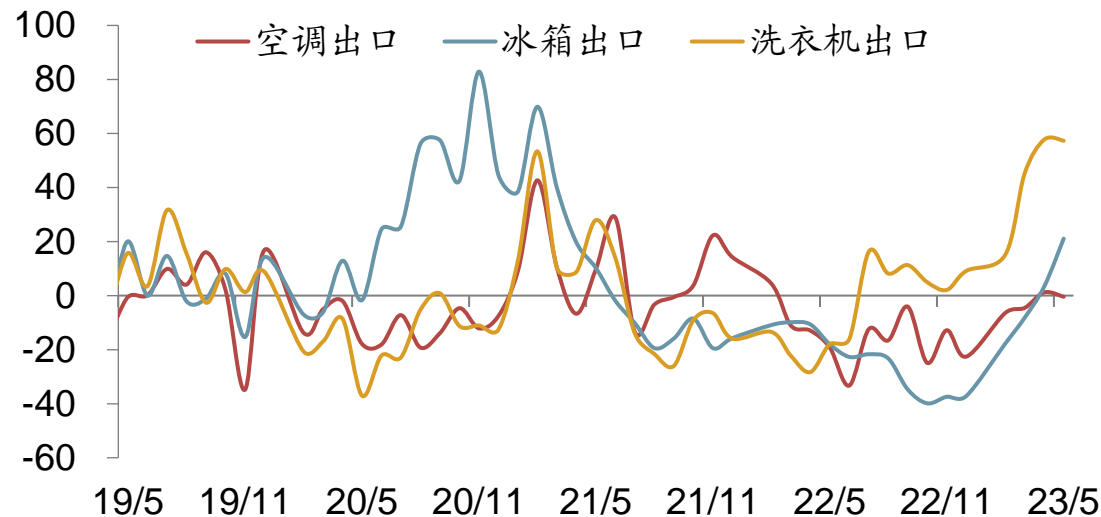
5月三大白电出口增速跌多涨少，其中空调出口增速转降，冰箱出口增速延续上行，洗衣机出口增速略有回落。5月产业在线空调厂家销量增速上行，极端高温气候的出现促进市场对空调的需求，在6月年终大促活动的带动，内销市场起到主要拉动作用；海外需求亦企稳回暖，销量增速转正。在产销两旺的背景下，空调库存有所下降，5月空调厂家库销比回落。

### 图5 产业在线空调厂家销量当月同比增速 (%)



来源：WIND，财通证券研究所，21年为两年平均增速

### 图6 海关总署家电出口同比增速 (%)



来源：WIND，财通证券研究所



# 农副食品：本周肉蛋果降价、鲜菜涨价，预计6月CPI稳中有升

指标

数据表现

解读

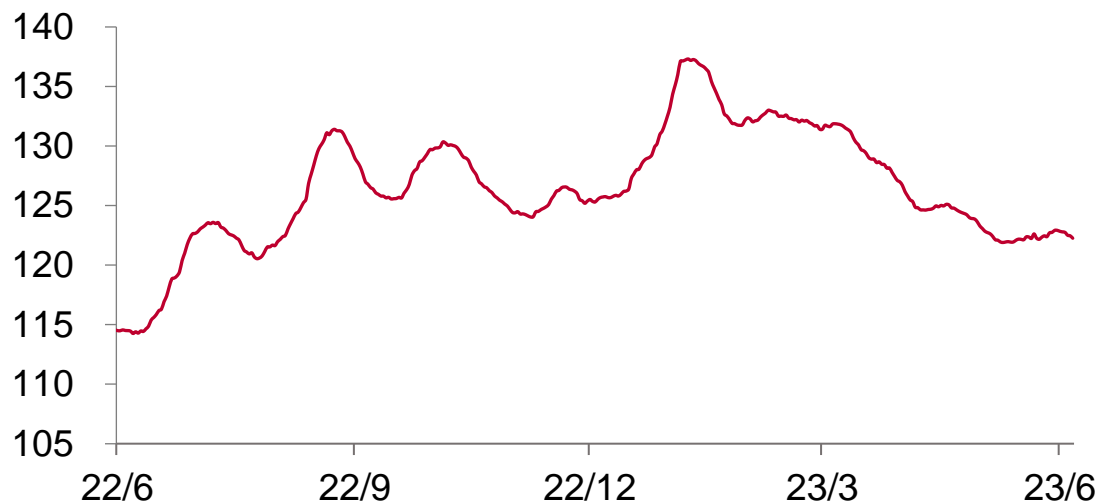
价格

本周猪肉平均批发价环比增速转降至-0.1%，  
鸡蛋平均批发价环比增速降幅收窄至-1%，  
鲜菜平均批发价环比增速放缓至1.4%，  
鲜果平均批发价环比增速转降至-0.6%。

本周农业部农产品批发价格指数  
环比增速转降至-0.3%，  
上周商务部食用农产品价格指数环比降幅收窄至-0.1%。

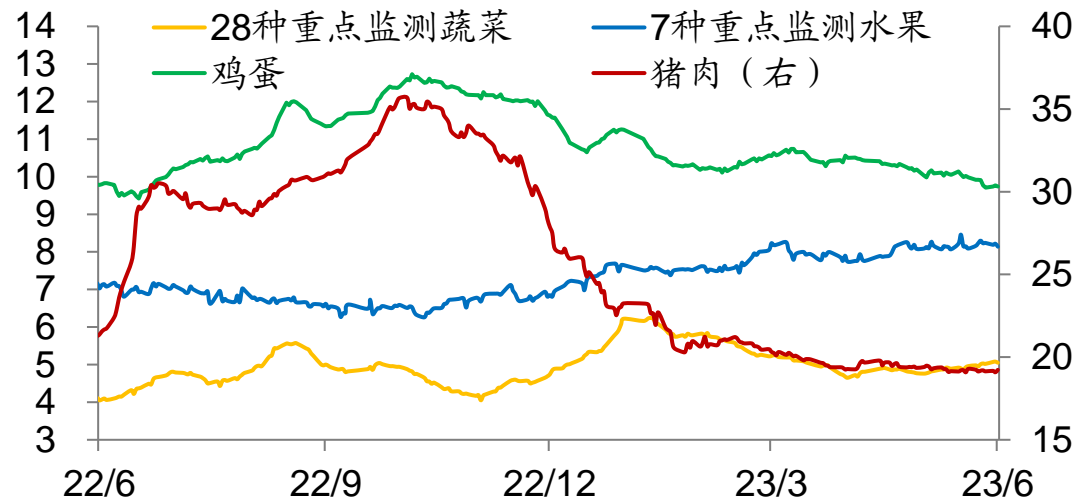
本周农业部农产品批发价格指数环比转降，6月均值较5月有所回落。上周商务部食用农产品价格指数环比跌幅收窄。从高频数据看，本周猪肉、鲜果平均批发价环比增速转降，鸡蛋价格跌幅收窄，鲜菜价格环比增速放缓。整体来看，6月以来，鲜菜和鲜果价格较为坚挺，而猪肉和鸡蛋价格有所下行，预计CPI增速稳中有升。

## 图7 农产品批发价格200指数



来源：WIND，财通证券研究所

## 图8 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

# 休闲服务：端午档电影票房收入、人次回升，热度远超前两年

指标

数据表现

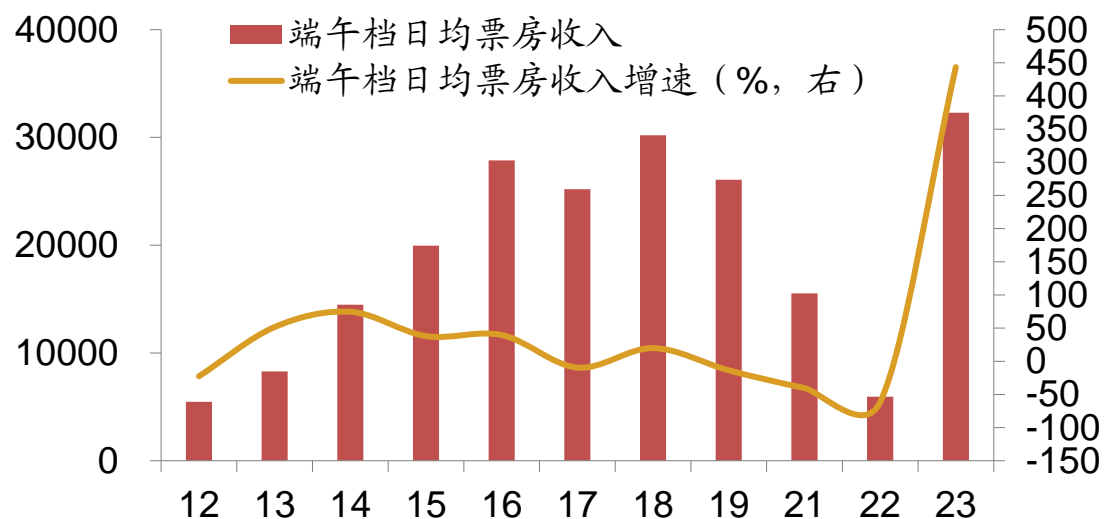
解读

需求

端午假期前两天，全国电影日均票房收入录得3.2亿元，同比增速443.5%，日均观影人次录得801万人次，同比增速370.5%。

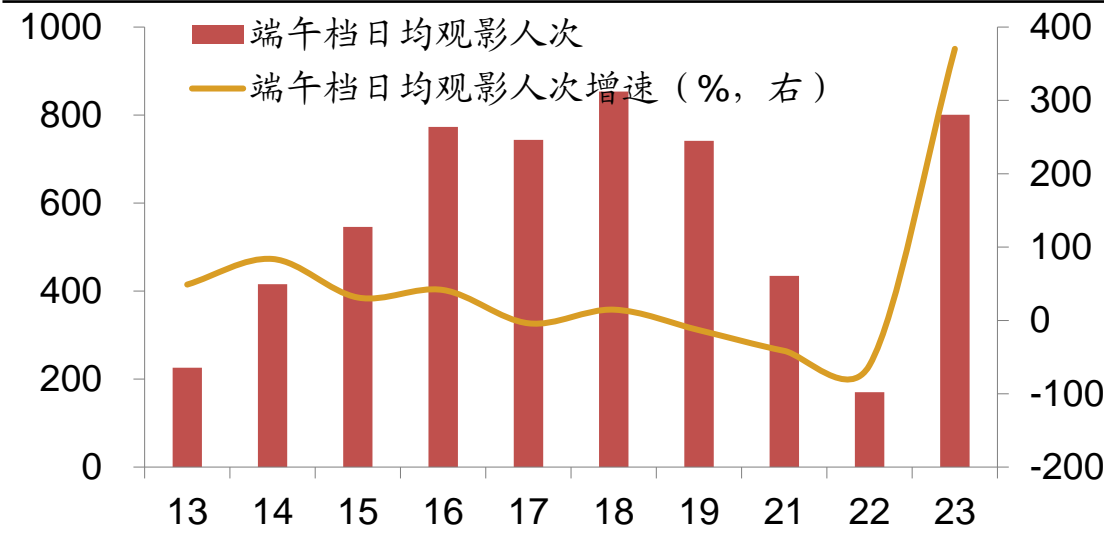
端午假期电影票房收入、观影人次均创下三年来同期新高，全国营业影院营业数和营业率同步上行。随着假期到来，15部新片开画，多部具备实力的国产电影支撑观影需求。截至6月24日中午，《消失的她》《我爱你！》和《八角笼中》分别以4.2亿元、1.3亿元和5097万元票房收入位列端午档新片票房榜前三。

图9 端午档电影日均票房收入（亿元）



来源：WIND，财通证券研究所

图10 端午档日均观影人次（万人次）



来源：WIND，财通证券研究所

# 化工：本周PTA产业链产品价格涨少跌多，涤纶POY库存回补

指标

数据表现

解读

价格

本周PTA产业链产品价格涨少跌多，其中聚酯切片和涤纶POY下行，PTA上行。

本周PTA产业链产品价格涨少跌多，其中聚酯切片涤纶POY双双下行，仅PTA有所上行。生产端有所转好，本周PTA产业链负荷率多数走高，其中PTA工厂和聚酯工厂均有回升，而江浙织机与上周持平。本周石油沥青装置开工率有所走低。在降价促销的带动下，涤纶产销回温，库存此前连续两周去化，而本周出货有所放缓，涤纶POY库存天数由去转补。

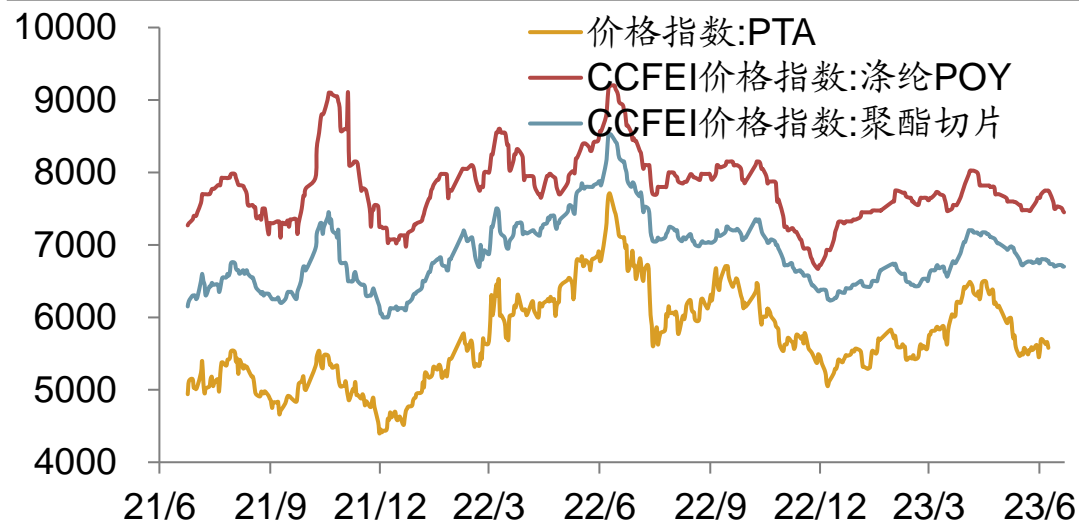
生产

本周PTA产业链负荷率有平有涨，其中PTA工厂和聚酯工厂均回升，江浙织机与上周持平。本周石油沥青装置开工率走低。

库存

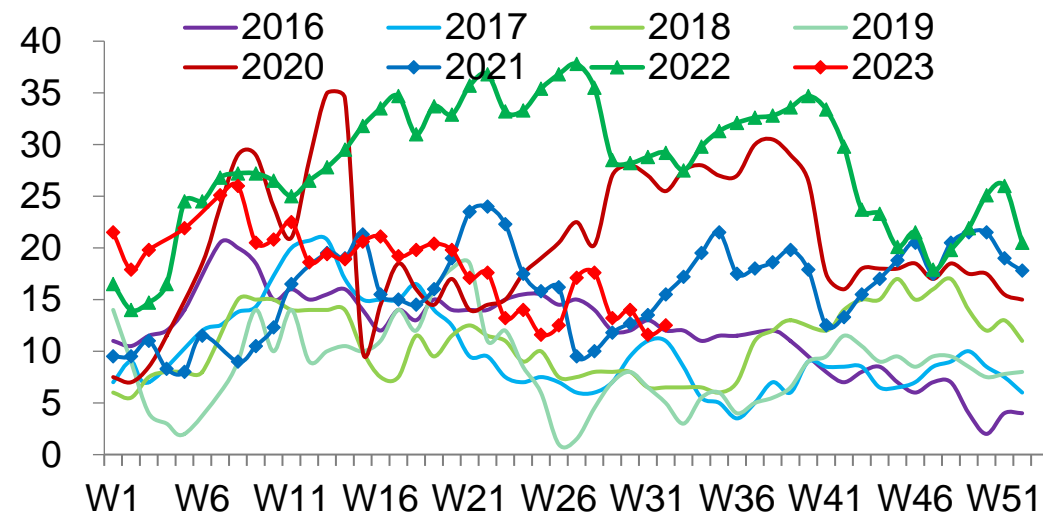
本周涤纶POY库存天数升至12.5天。

图11 化纤产业链产品价格（元/吨）



来源：WIND, 财通证券研究所

图12 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、毛利分化，钢材产量增速回升，库存双双去化

指标

数据表现

解读

价格

本周钢价螺纹升、热板降，  
吨钢毛利螺纹上行、热板下行。  
本周铁矿石价格指数走高。

生产

本周样本钢厂钢材产量增速降幅收窄至-3.2%。

库存

本周样本钢厂钢材库存去化，  
钢材社会库存延续去化。

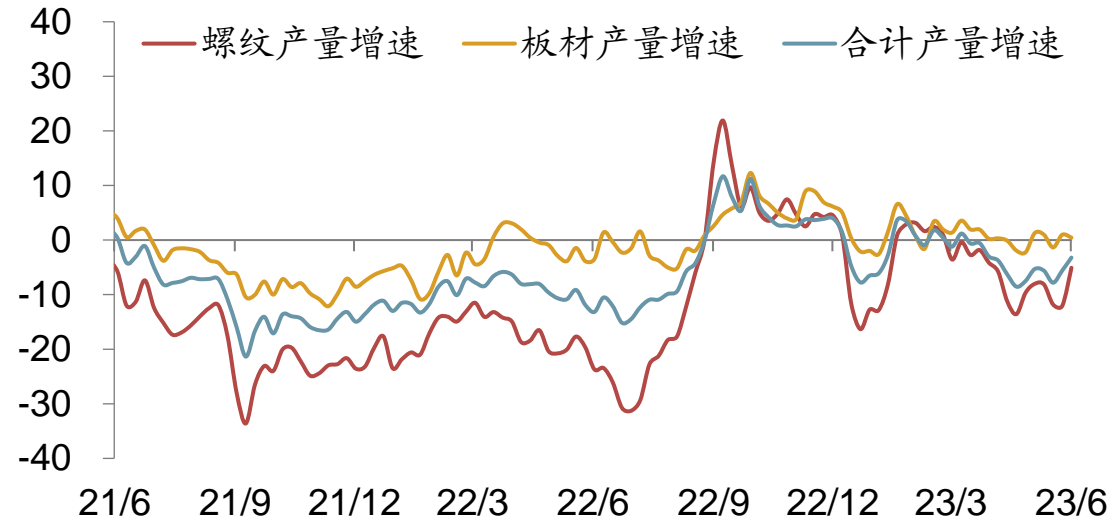
本周钢价螺纹升、热板降，而在钢价走势分化的背景下，吨钢毛利螺纹上行、热板下行。供应端边际好转，本周样本钢厂钢材产量增速降幅收窄。临近端午节假日，叠加季节性消费淡季，贸易商备库意愿不强，建材成交情况较上周回落，样本钢厂钢材库存和钢材社会库存双双延续去化，其中厂库降幅有所收窄。

图13 螺纹钢、热轧板卷价格（元/吨）



来源：WIND，财通证券研究所

图14 Mysteel样本钢厂钢材产量增速（%）



来源：WIND，财通证券研究所

# 水泥：本周全国水泥均价回落，上周企业库容比回升

指标

数据表现

解读

价格

本周全国水泥市场价格延续回落，环比增速降幅有所收窄。

库存

上周全国水泥企业库容比升至76%。

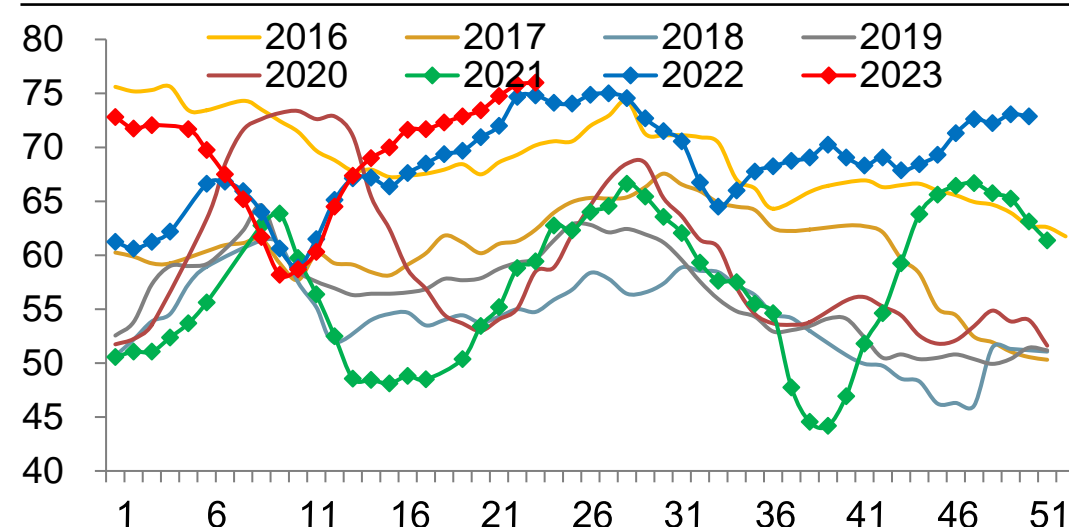
本周全国水泥市场价格延续回落，环比增速降幅有所收窄，上周水泥企业库容比有所上行。六月中下旬，受梅雨季节和下游资金短缺影响，整体市场需求表现较为疲弱。价格方面，由于各地市场竞争依旧激烈，水泥价格在底部继续小幅下探。分区域来看，华北、华东、中南和西南地区水泥价格均有下调，东北和西北保持平稳。

### 图15 全国水泥平均价格（元/吨）



来源：WIND，财通证券研究所

### 图16 全国水泥企业库容比（%）



来源：WIND，财通证券研究所

# 原油：本周原油价格上行，CRB指数回升，美元指数走低

## 指标

## 数据表现

## 解读

原油价格

本周Brent、WTI原油均价上行。

生产、库存

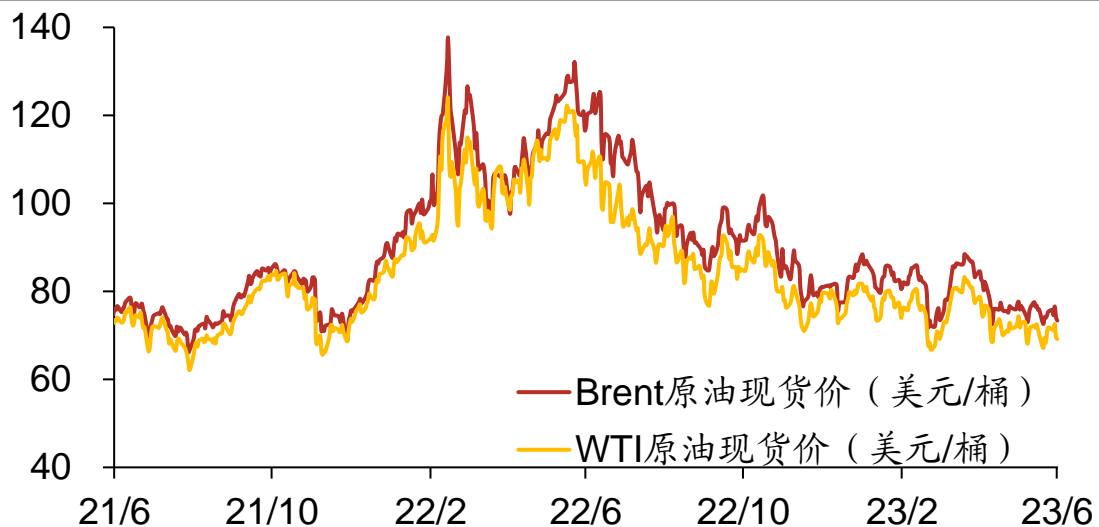
上周全美商业原油库存去化，  
本周贝克休斯原油钻井平台数量下降。  
本周CRB指数均值回升。

美元指数

本周美元指数均值走低。

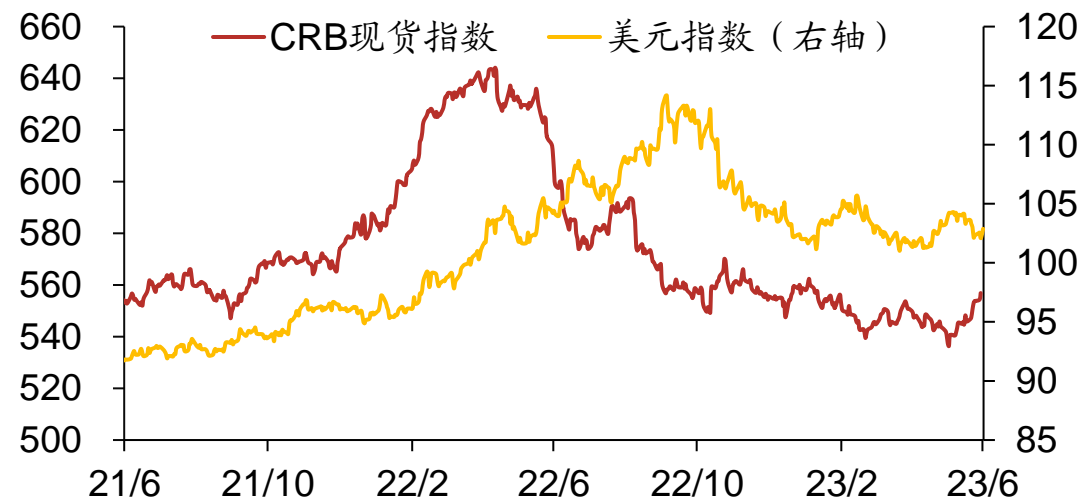
美国6月消费者信心升至四个月以来高位，需求预期向好，叠加东南部地区面临高温等极端天气威胁，支撑油价上行；不过欧洲各国6月PMI表现不佳，对油价形成打压，本周Brent、WTI原油价格均值上行。上周全美商业原油库存去化，本周贝克休斯原油钻井平台数量下降，本周CRB指数均值回升。由于欧洲经济前景引发担忧，英国央行加息50bp，周内美联储官员继续发表鹰派言论，本周美元指数震荡，均值走低。

### 图17 Brent和WTI原油现货价格（美元/桶）



来源：WIND，财通证券研究所

### 图18 CRB现货价格指数与美元指数



来源：WIND，财通证券研究所

# 有色：本周金属价格涨少跌多，铜、铝库存去化

指标

数据表现

解读

价格

本周LME铜均价升、LME铝均价降；  
COMEX银、COMEX黄金均价双双走低。

库存

本周LME铜库存降、COMEX铜库存升，整体回落；  
LME铝库存均去化。

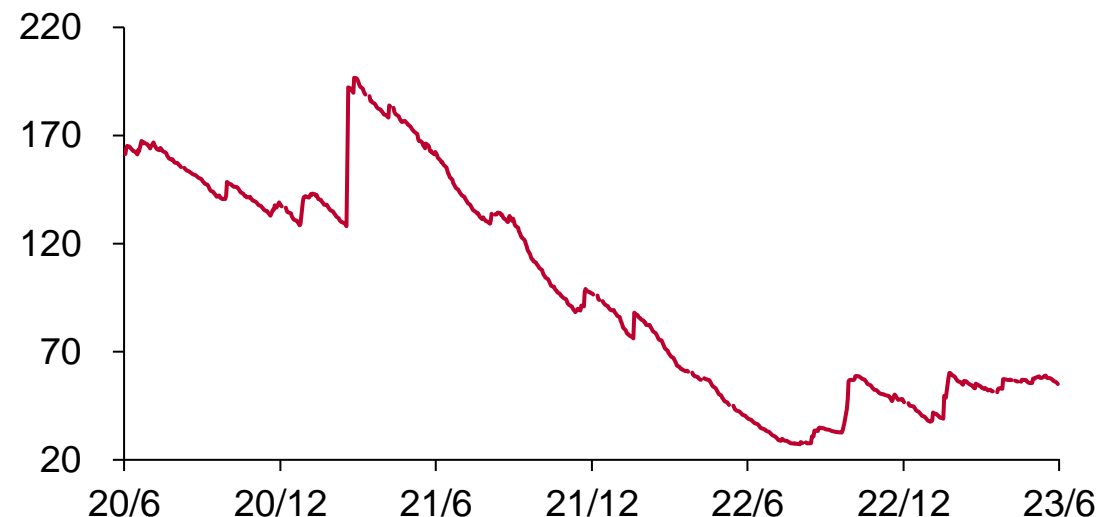
本周宏观面扰动不断，欧元区PMI收缩引发对欧洲经济前景担忧，英国央行超预期加息50bp，叠加美联储官员发言暗示可能恢复加息，施压金属价格。本周LME铜均价升、LME铝均价跌，COMEX银和COMEX黄金均价双双下行。本周铜、铝库存去化。

### 图19 LME铜和铝现货价格（美元/吨）



来源：WIND，财通证券研究所

### 图20 LME铝库存（万吨）



来源：WIND，财通证券研究所

# 煤炭：本周煤炭价格上行，秦皇岛港煤炭库存去化

指标

数据表现

解读

价格

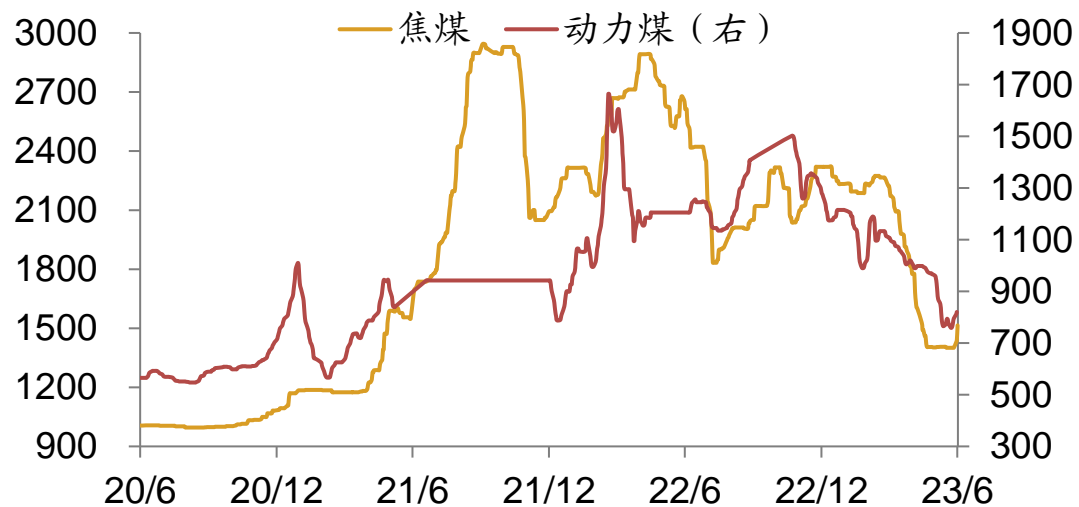
本周焦煤、动力煤价格均升。

库存

本周秦皇岛港煤炭库存下降。

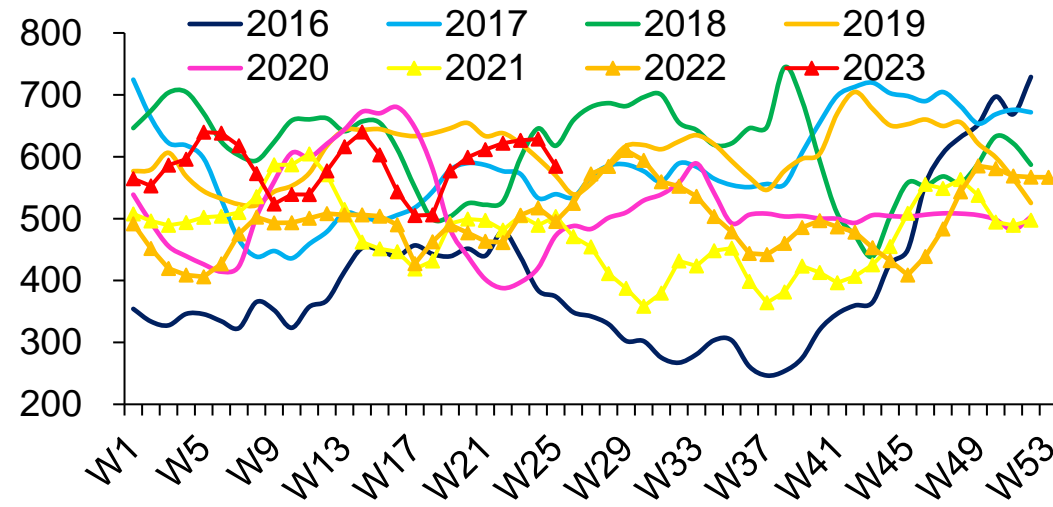
本周煤炭价格普遍上升，焦煤、动力煤均价有所上行。正值用煤旺季，产地市场呈上涨局面，下游电厂需求有所释放；节前终端电厂拉运积极，叠加部分化工企业采购，煤矿车排队现象较为普遍，市场煤交投活跃度提升，本周秦皇岛港煤炭库存有所去化。

图21 焦煤和动力煤价格（元/吨）



来源：WIND，财通证券研究所

图22 历年各周秦皇岛港煤炭库存（万吨）



来源：WIND，财通证券研究所



# 货运：6月前18天货运量增速降幅走扩，本周货运流量指数走平

指标

数据表现

解读

海运

本周BDI指数、BDTI指数均升。  
6月前18天重点港口集装箱吞吐量、重点港口货物吞吐量同比降幅走扩。

铁路

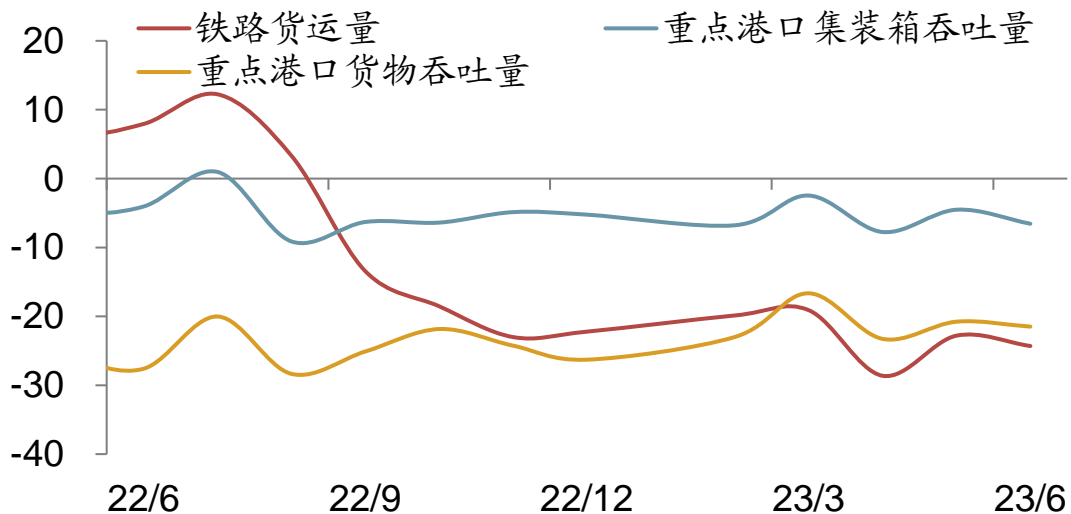
6月前18天铁路货运量同比降幅走扩。

公路

本周整车货运流量指数持平，主要快递企业分拨中心吞吐量指数和公共物流园吞吐量指数均升。

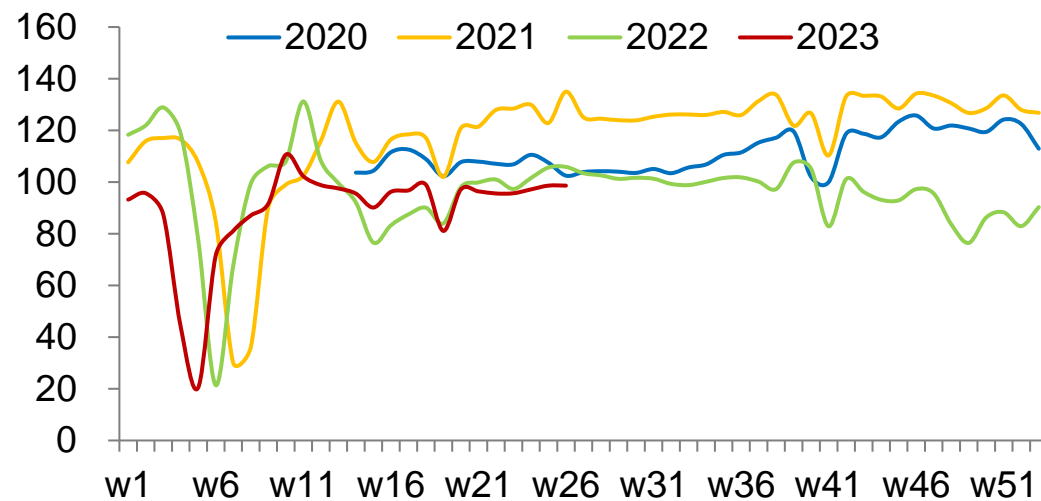
本周散、油运表现均好，BDTI指数、BDI指数指数均有回升。6月前18天货运量降幅走扩，重点港口集装箱吞吐量、货物吞吐量和铁路货运量同比降幅均有扩大。本周整车货运流量指数较上周持平，主要快递企业分拨中心吞吐量指数均值与公共物流园吞吐量指数均值均升，同比增速降幅收窄。

图23 货运量同比增速 (%)



来源：交通部，财通证券研究所

图24 全国整车货运流量指数



来源：G7物联，财通证券研究所

# 客运：本周地铁客运量上行，执行航班数国内、国际均升

指标

数据表现

解读

旅客发送

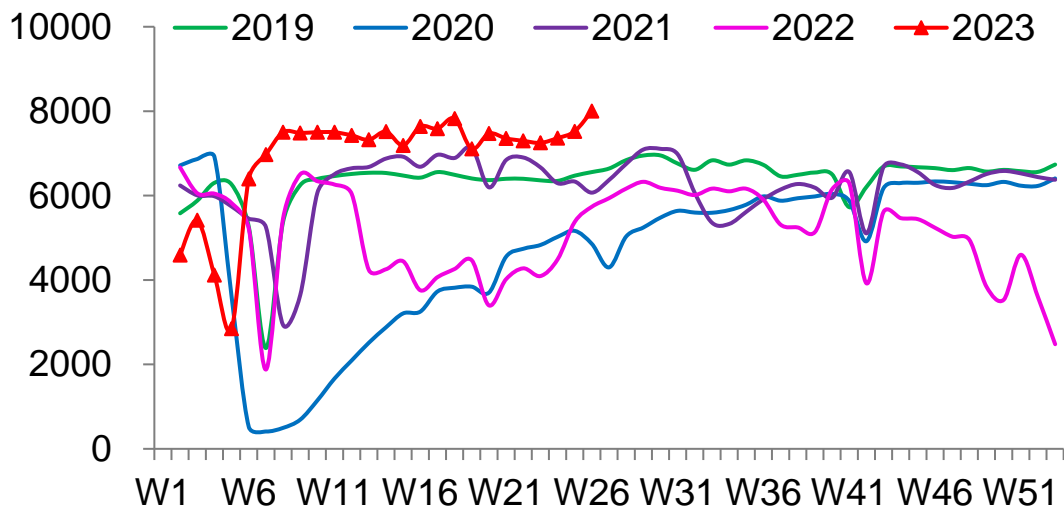
本周23城地铁客运量上行，  
四大一线城市地铁客运量上行。

航空

本周我国执行航班架次数  
国内与国际同升。

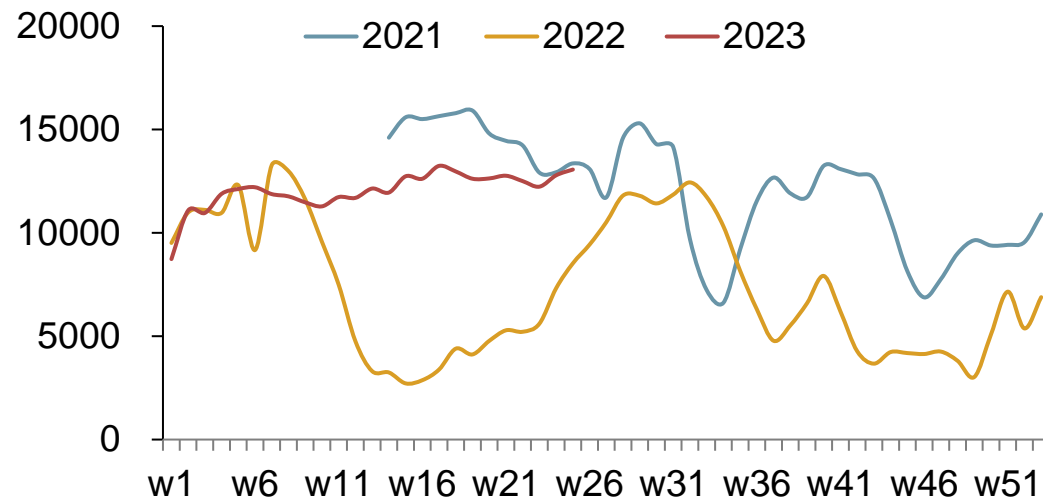
本周全国23城地铁客运量上行。四大一线城市地铁客运量均升，上海、北京地铁客运量分别为2019年同期的92.8%、88%，深圳客运量续创2018年以来新高。本周我国执行国内航班架次数回升，环比、同比增速双双收窄；执行国际航班架次数上行，同比、环比增速均有走扩。

### 图25 全国23城地铁客运量（万人次）



来源：WIND，财通证券研究所

### 图26 我国执行国内航班架次数（架次）



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。