



计算机行业研究

买入（维持评级）

 行业周报
 证券研究报告

计算机组

分析师：王倩雯（执业 S1130522080001） 分析师：孟灿（执业 S1130522050001）

wangqianwen@gjzq.com.cn

mengcan@gjzq.com.cn

比特币价回升至短期投资人成本之上，现货以太坊 ETH 均已公布费率

投资逻辑

根据 CoinMarketCap 统计，至 2024 年 7 月 20 日，全球加密货币总市值达 2.43 万亿美元，较上周末回暖；其中比特币市值占比 54.1%、以太坊市值占比 17.3%。比特币价格为 6.67 万美元/枚，7 日涨跌幅为 15.2%；以太坊价格为 0.35 万美元/枚，7 日价格涨跌幅为 11.9%。至 2024 年 7 月 19 日，短期投资人持仓成本为 6.47 万美元/枚比特币，长期投资人持仓成本为 2.00 万美元/枚比特币，当前币价回升至长短期投资人持仓成本之上。

交易层面，根据 CoinMarketCap 统计，年初至今，加密货币总成交额为 16.50 万亿美元，同比增长 89.9%。根据 CoinCarp 统计，2024 年 7 月 13 日至 7 月 19 日，Coinbase 总成交额为 142.30 亿美元，环比上周下降 6.6%。年初至 7 月 19 日，Coinbase 总成交额为 5,633.31 亿美元，同比增长 123.4%。根据 Coinglass 统计，至 2024 年 7 月 19 日，BTC 合约持仓量达 338.86 亿美元，较上周末有所回暖。

外部流动性方面，2024 年 5 月，中美日欧央行 M2 同比增加 0.9%，增速环比上升 1.61pct，外部流动性未见明显释放。根据 wind 数据，至 2024 年 7 月 19 日，美元指数为 104.37，较上周末上升；10 年期美债收益率为 4.25%，较上周末上升。稳定币方面，至 2024 年 7 月 19 日，USDT+USDC+DAI 稳定币市值达 1,531 亿美元，较上周末上涨。

至 2024 年 7 月 19 日，美国比特币现货 ETF 共计净流入 170.43 亿美元，本周共计净流入 12.45 亿美元。挖矿成本方面，根据 OKLink 统计，今年 7 月 13 日至 19 日，BTC 全网平均算力为 594.41EH/s，较上周环比上升 2.0%；BTC 挖矿难度平均值为 79.86，较上周上升。根据 Glassnode 统计，至 2024 年 7 月 19 日，矿工钱包余额为 179.26 万枚比特币，与上周末相比下降，当前矿工钱包代币余额依然处于下降趋势中。

本周，俄罗斯财政部提议允许持牌交易所提供数字货币交易服务，其最大的交易所已为处理加密货币交易做好准备；俄罗斯杜马委员会建议监管比特币挖矿的法案已获第一轮批准；目前加密货币挖矿占俄罗斯电力消耗的 1.6%。特朗普将出席 2024 年比特币大会发表演讲，并计划推出第四个 NFT 系列。目前 9 只现货以太坊 ETF 费用均已公布，费率在 0.19%-2.50% 区间。在美国上市的矿企占全球哈希率的份额达到 26.6%，创历史新高，6 月份在美国上市的矿机总产能增加了 17 EH/s，达到有记录以来的最高水平。灰度预计其以太坊信托基金 Grayscale Ethereum Trust 于 2024 年 7 月 23 日在纽交所 Arca 上市。中国港交所将于 7 月 23 日上线亚洲首个比特币反向产品。根据 Triple-A 的报告，2024 年全球约 5.62 亿人拥有加密货币，同比增长 33%。截至 7 月 16 日，Mt.Gox 受托人已向超 13,000 名债权人偿还比特币和比特币现金，并计划继续偿还。VanEck 与 Inter Invest 合作推出法国首个比特币 ETN，这意味着法国养老金计划将加密资产纳入投资列表。截至今年 6 月，稳定币交易量连续 3 个月下降，跌幅达 18%，降至 9,700 亿美元，为近 7 个月 CEX 稳定币交易量最低值。

投资建议

目前比特币处于第四轮周期之中，我们判断仍为本轮行情前期，持续推荐 Coinbase，建议关注 MicroStrategy。我们判断仍为本轮行情前期，目前处于币价震荡行情之中，维持中长期看好。

风险提示

加密货币行业合规风险；美国联邦基金利率剧烈波动风险；网络安全风险。



内容目录

1. 加密货币行情回顾.....	3
2. 本周重点新闻.....	5
3. 投资建议.....	7
4. 风险提示.....	7

图表目录

图表 1: 加密货币总市值较上周末回暖.....	3
图表 2: 本周比特币及以太坊价格均回升.....	3
图表 3: 目前比特币价格处于第四轮周期中.....	3
图表 4: 当前币价回升至长短期投资人持仓成本之上.....	4
图表 5: 美元指数及 10 年美债收益率均上升.....	4
图表 6: 全球加密货币成交额及成交活跃度近期承压.....	4
图表 7: 年初至今 Coinbase 成交额同比增长 123.4%.....	4
图表 8: BTC 合约持仓量较上周末回暖.....	4
图表 9: 外部流动性未见明显释放.....	5
图表 10: 稳定币市值较上周末上涨.....	5
图表 11: 现货比特币 ETF 累计净流入较上周上涨.....	5
图表 12: BTC 全网平均算力、挖矿难度平均值均上升.....	5
图表 13: 矿工钱包余额较上周末下降.....	5



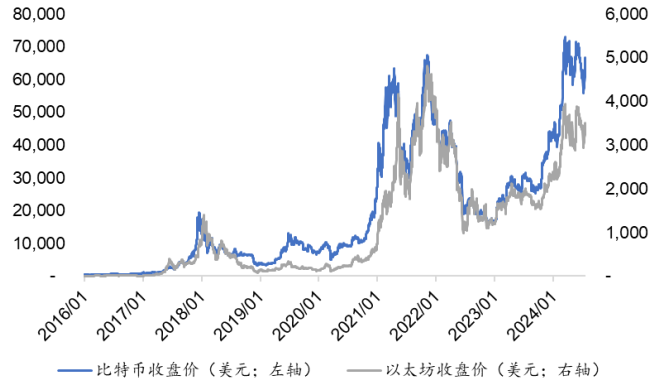
1. 加密货币行情回顾

根据 CoinMarketCap 统计，至 2024 年 7 月 20 日，全球加密货币总市值达 2.43 万亿美元，较上周末回暖；其中比特币市值占比 54.1%、以太坊市值占比 17.3%。比特币价格为 6.67 万美元/枚，7 日涨跌幅为 15.2%；以太坊价格为 0.35 万美元/枚，7 日价格涨跌幅为 11.9%。

图表 1: 加密货币总市值较上周末回暖



图表 2: 本周比特币及以太坊价格均回升



来源: CoinMarketCap 官网, 国金证券研究所

来源: CoinMarketCap 官网, 国金证券研究所

根据历史数据，目前比特币处于第四轮周期之中，我们判断仍为本轮行情前期，2024 年 6 月比特币价下降 10%。

图表 3: 目前比特币价格处于第四轮周期中

年份	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	全年币 价YOY	M2增速	周期	
2024	1% -1%	44% 1%	17% -1%	-15% -1%	11% 1%	-10% 1%										第四轮周期
2023	40% 1%	0% -2%	23% 0%	3% 3%	-7% 0%	12% 1%	-4% 2%	-11% 2%	4% 3%	29% 5%	9% 4%	12% 3%	155%	2.7%	减半	
2022	-17% 7%	12% 7%	5% 7%	-17% 2%	-16% 1%	-38% 1%	18% 0%	-14% -1%	-3% -3%	5% -5%	-16% -2%	-4% -1%	-64%	-0.8%	收水	第三轮周期
2021	14% 19%	36% 21%	31% 18%	-2% 17%	-35% 17%	-6% 15%	19% 13%	13% 11%	-7% 10%	40% 10%	-7% 8%	-19% 7%	60%	7.5%		
2020	30% 4%	-8% 4%	-25% 6%	34% 8%	9% 11%	-3% 11%	24% 14%	-5% 17%	0% 17%	28% 16%	42% 19%	48% 19%	303%	18.8%	减半+放水	第二轮周期
2019	-8% 1%	11% 2%	7% 1%	30% 2%	60% 2%	26% 4%	-7% 4%	-5% 3%	-14% 3%	11% 5%	-18% 6%	-5% 6%	92%	5.6%		
2018	-28% 13%	2% 13%	-33% 13%	33% 12%	-19% 9%	-15% 7%	21% 5%	-10% 3%	-6% 4%	-5% 2%	-36% 2%	-7% 2%	-73%	2.1%	收水	第一轮周期
2017	1% 6%	22% 5%	-9% 4%	26% 4%	70% 6%	9% 7%	16% 8%	64% 9%	-8% 8%	49% 9%	58% 11%	38% 12%	1369%	12.2%	放水	
2016	-14% 5%	19% 6%	-5% 8%	8% 7%	19% 6%	27% 5%	-7% 5%	-8% 6%	6% 6%	15% 5%	6% 5%	29% 4%	124%	4.2%	减半	第一轮周期
2015	-32% 2%	17% 2%	-4% 1%	-3% 2%	-3% 3%	14% 2%	8% 4%	-19% 3%	3% 4%	33% 4%	20% 3%	14% 4%	34%	3.8%		
2014	9% 8%	-34% 9%	-17% 9%	-2% 8%	39% 8%	3% 9%	-8% 7%	-19% 7%	-19% 5%	-13% 5%	12% 5%	-15% 3%	-58%	2.9%	收水	第一轮周期
2013	51% 10%	64% 8%	187% 8%	45% 9%	-8% 12%	-26% 10%	14% 12%	23% 11%	3% 10%	46% 10%	465% 10%	-33% 9%	5473%	9.4%		
2012	16% 9%	-12% 9%	1% 9%	1% 6%	5% 5%	29% 5%	39% 5%	9% 5%	22% 9%	-11% 7%	14% 8%	8% 9%	193%	9.1%	减半	第一轮周期
2011	83% 7%	58% 8%	-10% 10%	346% 12%	149% 13%	85% 14%	-17% 12%	-39% 13%	-37% 8%	-37% 9%	-9% 11%	60% 9%	1437%	9.1%		

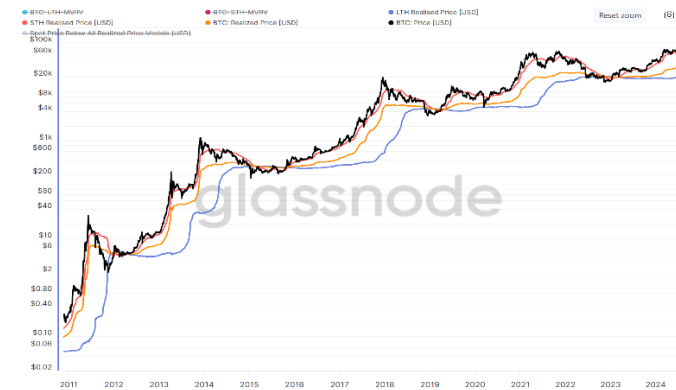
来源: CoinMarketCap 官网, wind, 国金证券研究所

说明: 1) M2 增速为美国 M2、欧元区 M2、中国 M2 及日本 M2 之和的增速; 2) 图中每个年份的第一行均为当月比特币价环比涨幅, 第二行均为当月 M2 同比增速。

根据 Glassnode 统计，至 2024 年 7 月 19 日，短期投资人持仓成本为 6.47 万美元/枚比特币，长期投资人持仓成本为 2.00 万美元/枚比特币，当前币价回升至长短期投资人持仓成本之上。根据 wind 数据，至 2024 年 7 月 19 日，美元指数为 104.37，较上周末上升；10 年期美债收益率为 4.25%，较上周末上升。

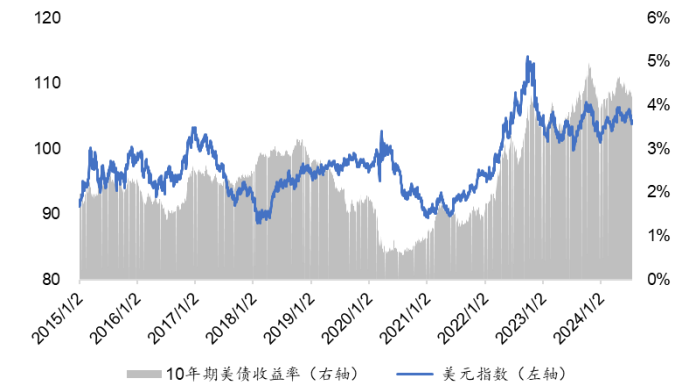


图表4: 当前币价回升至长短期投资人持仓成本之上



来源: Glassnode, 国金证券研究所
说明: Glassnode 将持仓超过 155 天的投资人定义为长期投资人, 持仓低于 155 天的投资人定义为短期投资人。

图表5: 美元指数及 10 年美债收益率均上升

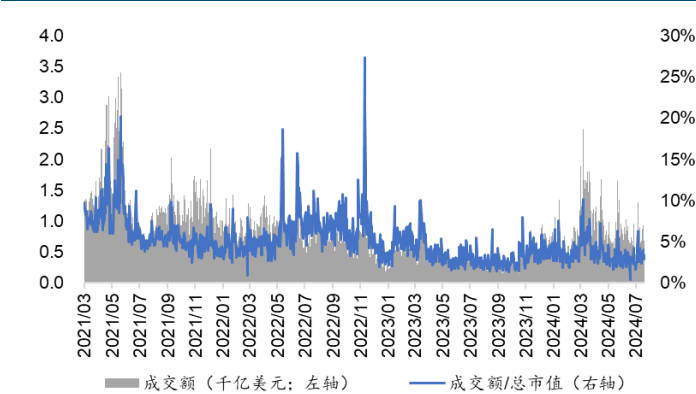


来源: wind, 国金证券研究所

交易层面, 根据 CoinMarketCap 统计, 年初至今, 加密货币总成交额为 16.50 万亿美元, 同比增长 89.9%。

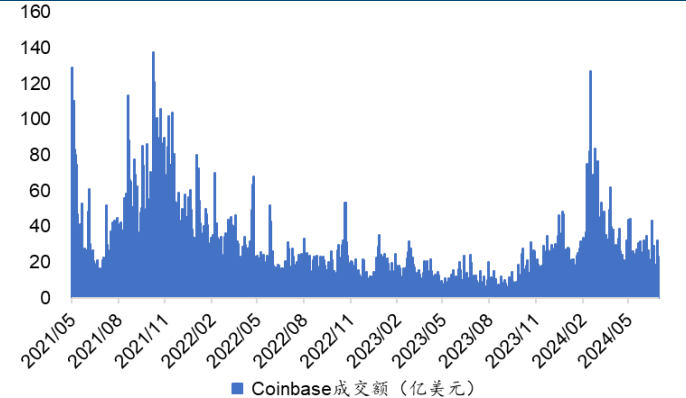
根据 CoinCarp 统计, 2024 年 7 月 13 日至 7 月 19 日, Coinbase 总成交额为 142.30 亿美元, 环比上周下降 6.6%。年初至 7 月 19 日, Coinbase 总成交额为 5,633.31 亿美元, 同比增长 123.4%。

图表6: 全球加密货币成交额及成交活跃度近期承压



来源: CoinMarketCap 官网, 国金证券研究所

图表7: 年初至今 Coinbase 成交额同比增长 123.4%



来源: CoinCarp 官网, 国金证券研究所

根据 Coinglass 统计, 至 2024 年 7 月 19 日, BTC 合约持仓量达 338.86 亿美元, 较上周末有所回暖。

图表8: BTC 合约持仓量较上周末回暖



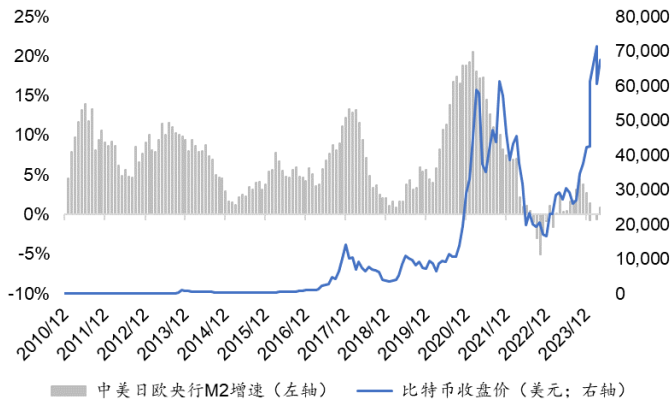
来源: Coinglass 官网, 国金证券研究所

外部流动性方面, 2024 年 5 月, 中美日欧央行 M2 同比增加 0.9%, 增速环比上升 1.61pct, 外部流动性未见明显释放。

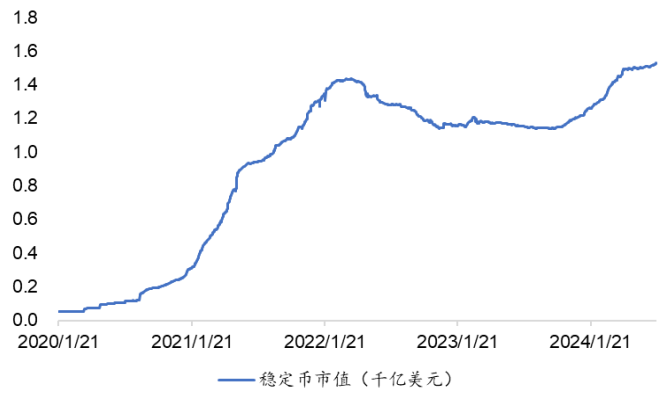
稳定币方面, 至 2024 年 7 月 19 日, USDT+USDC+DAI 稳定币市值达 1,531 亿美元, 较上周末上涨。



图表9：外部流动性未见明显释放



图表10：稳定币市值较上周末上涨



来源：wind, CoinMarketCap, 国金证券研究所

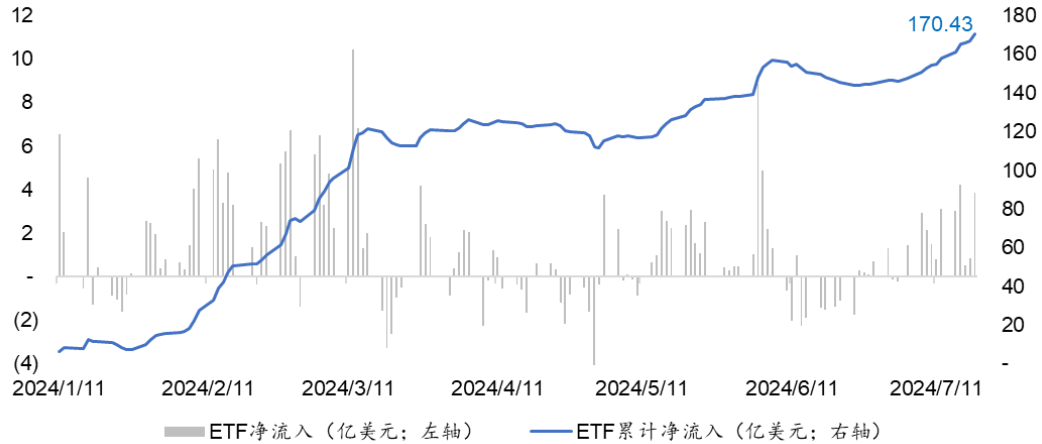
说明：中美日欧央行 M2 增速为美国 M2、欧元区 M2、中国 M2 及日本 M2 之和的增速。

来源：CoinMarketCap 官网, 国金证券研究所

说明：稳定币市值=USDT 市值+USDC 市值+DAI 市值。

至 2024 年 7 月 19 日，美国比特币现货 ETF 共计净流入 170.43 亿美元，本周共计净流入 12.45 亿美元。

图表11：现货比特币 ETF 累计净流入较上周上涨

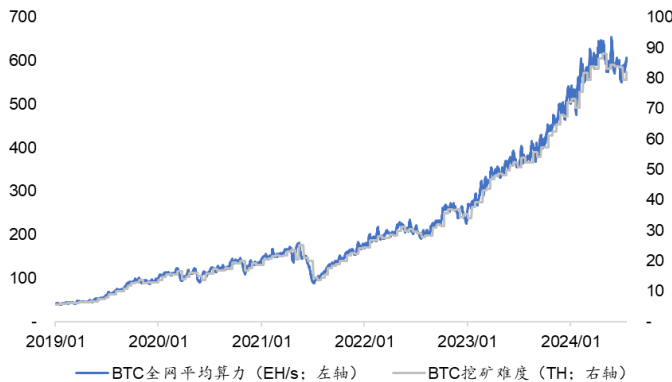


来源：BitMEX Research, 国金证券研究所

挖矿成本方面，根据 OKLink 统计，今年 7 月 13 日至 19 日，BTC 全网平均算力为 594.41EH/s，较上周环比上升 2.0%；BTC 挖矿难度平均值为 79.86，较上周上升。

根据 Glassnode 统计，至 2024 年 7 月 19 日，矿工钱包余额为 179.26 万枚比特币，与上周末相比下降，当前矿工钱包持币余额依然处于下降趋势中。

图表12：BTC 全网平均算力、挖矿难度平均值均上升



来源：OKLink 官网, 国金证券研究所

图表13：矿工钱包余额较上周末下降



来源：Glassnode 官网, 国金证券研究所

2. 本周重点新闻

- 俄罗斯杜马委员会建议监管比特币挖矿法案获初步批准



7月15日，据 Odaily 星球日报报道，俄罗斯杜马委员会建议监管比特币挖矿的法案获第一轮批准。修改后的法案赋予俄罗斯政府与俄罗斯银行合作为个人、企业和矿池制定采矿法规的权力。

■ 俄罗斯财政部提议允许持牌交易所提供数字货币交易服务

7月15日，据 Odaily 星球日报报道，俄罗斯财政部提议允许莫斯科交易所和圣彼得堡交易所等持牌交易所为选定的合格投资者提供数字货币交易服务。国家杜马金融市场委员会主席 Anatoly Aksakov 认为，俄罗斯最大的交易所已准备好处理加密货币交易。他强调，一旦法律条件确立，交易所应该能够迅速开始加密交易，而不会出现任何问题。

■ VanEck 与 Inter Invest 合作推出法国首个比特币 ETN

7月16日，据 Foresight News 报道，VanEck 已与 Inter Invest 合作，为法国养老金计划推出首个比特币交易所交易票据 (ETN) VBTC。这意味着法国养老金计划将加密资产纳入投资列表。

■ 美上市矿企7月份全球哈希率占比创历史新高

BlockBeats 消息，本月前两周，比特币矿工表现强劲。7月16日，摩根大通指出，在美国上市的比特币矿工占全球哈希率的份额达到创纪录的 26.6%。并补充说，自6月底以来，这一数字增长了 2.4%，自比特币减半以来增长了 5.6%。

6月份在美国上市的矿机总产能增加了 17 EH/s，达到有记录以来的最高水平。涨幅最大的是 Riot Platforms (RIOT)、Bitfarms (BITF) 和 CleanSpark (CLSK)。该银行指出，除 Stronghold Digital (SDIG) 下跌 8% 外，所有上市矿企股票价格在此期间都优于比特币。Cipher Mining (CIFR) 以 44% 的涨幅领涨。

■ 稳定币交易量连续3个月下降，6月跌至9,700亿美元

7月16日，据 ChainCatcher 报道，CCData 数据显示，稳定币交易量在6月份连续第三个月下降，跌幅达 18%，降至 9,700 亿美元，这是7个月来 CEX 上稳定币的最低交易量。USDT 继续占据主导地位，在市值前十的稳定币中占据 78.4% 的交易量份额。

■ Mt.Gox 受托人已向超 13,000 名债权人偿还比特币和比特币现金

7月16日，据 Odaily 星球日报报道，Mt.Gox 受托人 Nobuaki Kobayashi 发布通知称，截至目前，已向超过 13,000 名债权人偿还了比特币和比特币现金 (Bitcoin Cash)。受托人计划在 2024 年 7 月 16 日后继续通过指定加密货币交易所向部分债权人偿还。

■ 特朗普将出席 2024 年比特币大会并发表演讲

据 BlockBeats 报道，7月16日，美国前总统特朗普将出席 2024 年比特币大会并发表演讲。与会嘉宾可与特朗普互动并参与圆桌会议。该活动将于 2024 年 7 月 27 日星期六在田纳西州纳什维尔举行。收费标准如下：每人 844,600 美元，包括 VIP 接待、圆桌会议及与特朗普总统的合影。每人 60,000 美元或每两人 100,000 美元，包括 VIP 接待及与特朗普总统的合影。付款方式支持加密货币。

■ 普京：加密货币挖矿占俄罗斯电力消耗 1.6%

据 BlockBeats 报道，7月17日，俄罗斯总统普京表示，加密货币挖矿占俄罗斯电力消耗的 1.6%。

■ 特朗普计划推出第四个 NFT 系列并称加密货币不会消失

7月17日，据 PANews 报道，特朗普计划推出第四个 NFT 系列。他在接受彭博商业周刊采访时表示，之前的 NFT 收藏品“非常成功”，一天内售罄 45,000 张卡片。特朗普在海湖庄园的晚会上透露了这一计划，但当时未做出承诺。他相信供求关系，前三个系列都表现良好。特朗普还表示，加密货币不会消失，并称其在筹款活动中认识了许多加密货币行业的顶尖人才。他强调美国加密货币行业基础很好，仍处于婴儿期，不希望被其他国家接管。

■ 9只现货以太坊 ETF 费用均已公布

BlockBeats 消息，7月18日，随着各发行商相继向美 SEC 提交现货以太坊 ETF 的 S-1/A 等文件后，目前 9 只现货以太坊 ETF 费用均已公布，具体数据如下：



BlackRock 现货以太坊 ETF 费用为 0.25%（前 25 亿美元或前 12 个月为 0.12%），代码为 ETHA；

Fidelity 现货以太坊 ETF 费用为 0.25%（2024 年全年免管理费），代码为 FETH；

Bitwise 现货以太坊 ETF 费用为 0.20%（前 5 亿美元或前 6 个月为 0%），代码为 ETHW；

21Shares 现货以太坊 ETF 费用为 0.21%（前 5 亿美元或前 12 个月为 0%），代码为 GETH；

VanEck 现货以太坊 ETF 费用为 0.20%（前 15 亿美元或前 12 个月为 0%），代码为 ETHV；

Invesco Galaxy 现货以太坊 ETF 费用为 0.25%，代码为 QETH；

Franklin 现货以太坊 ETF 费用为 0.19%（2025 年 1 月 31 日前或前 100 亿美元为 0%），代码为 EZET；

Grayscale 现货以太坊 ETF 费用为 2.50%，代码为 ETHE；

Grayscale 现货以太坊迷你 ETF 费用为 0.25%（前 20 亿美元或前 12 个月为 0.12%），代码为 ETH。

■ 灰度预计其以太坊信托基金拟于 7 月 23 日在纽交所 Arca 上市

7 月 19 日，据 Odaily 星球日报报道，FulcrumNews 披露，灰度预计其以太坊信托基金 Grayscale Ethereum Trust 拟于 2024 年 7 月 23 日在纽交所 Arca 上市。

■ 全球约 5.62 亿人拥有加密货币，比 2023 年增长约 33%

7 月 19 日，据 ChainCatcher 报道，根据 Triple-A 的报告，2024 年全球约 5.62 亿人拥有加密货币，占全球人口的 6.8%，比 2023 年增长 33%。其中，亚洲拥有 3.268 亿加密货币持有者，比 2023 年增长 21.8%。在所有年龄段中，24-35 岁人群拥有加密货币的比例最高。阿联酋是加密货币采用率最高的国家，25.3% 的人口持有加密货币。

■ 中国港交所将上线亚洲首个比特币反向产品

7 月 23 日中国港交所将上线亚洲首个比特币反向产品，全称为南方东英比特币期货每日反向(-1x) 产品(7376.HK)，直接投资于在芝加哥商品交易所买卖的最近到期每月比特币期货，受托人为汇丰机构信托服务(亚洲)有限公司。

3. 投资建议

目前比特币处于第四轮周期之中，我们判断仍为本轮行情前期，持续推荐 Coinbase，建议关注 MicroStrategy。我们判断仍为本轮行情前期，目前币价处于震荡区间，维持中长期看好。

4. 风险提示

■ 加密货币行业合规风险

加密货币的发展仍处于早期阶段，其特征、应用、风险还在不断演变，因此全球各国近年持续加强对加密资产的监管，以保护投资者的资产安全并防范金融风险。比如土耳其央行明确禁止比特币等数字货币用于购买商品或服务；印度、韩国、阿根廷也在收紧数字货币的监管。2021 年 9 月，中国人民银行等 10 部门联合发布《关于进一步防范和处置虚拟货币交易炒作风险的通知》，明确虚拟货币不具有法定货币等同的法律地位，虚拟货币相关业务活动属于非法金融活动，境外虚拟货币交易所通过互联网向我国境内居民提供服务被定性为非法金融活动，参与虚拟货币投资交易活动存在法律风险。若更多国家持续出台严监管政策，加密货币可能会面临法律合规风险。

■ 美国联邦基金利率剧烈波动风险

若美国联邦基金利率超预期上涨，可能会对加密货币资产价格带来负面影响；若美国联邦基金利率超预期下跌，也可能引发加密货币市场的剧烈波动。

■ 网络安全风险

若加密资产、用户个人信息等保密资料受到网络安全的攻击，导致信息泄露、资产流失，



有可能对加密货币行业及相应交易所声誉造成风险，并导致加密货币资产价格波动。



行业投资评级的说明：

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



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。

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：021-80234211
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 5 楼

北京
电话：010-85950438
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100005
地址：北京市东城区建国内大街 26 号
新闻大厦 8 层南侧

深圳
电话：0755-86695353
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：518000
地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心
18 楼 1806



**【小程序】
国金证券研究服务**



**【公众号】
国金证券研究**