

## 图说中国宏观周报

### 缺“芯”对哪些行业影响大？

2021年5月3-9日

#### 特别观察：缺“芯”对哪些行业影响大？

近期中国制造业供应商配送时间有所延长，但紧张程度不及海外。4月份制造业 PMI 供应商配送时间下降 1.3 个百分点至 48.7%，但是远高于去年 2 月份的 32.1%。美国制造业供应商配送指数 4 月仍然维持在 75% 的高位（图表 1）。中国 PMI 调查的供应商配送时间数值上升表示配送时间缩短、数值下降表示配送时间延长。美国以及其他国家 PMI 调查的供应商配送时间都是数值上升表示配送时间延长、数值下降表示配送时间缩短。中国 PMI 调查企业反映，“芯片短缺、国际物流不畅、集装箱紧缺、运价上涨等问题依然严峻。高技术制造业供应商配送时间指数连续三个月低于 44.0%，企业原材料采购周期持续延长，正常生产活动受到一定影响。”

疫情推升手机、计算机需求增长，新能源汽车产能扩张加剧芯片供求矛盾。从投入产出表看，计算机、视听设备、通信设备等行业电子元器件投入品占比较高（图表 2）。疫情带来的社交隔离带来了手机、计算机需求增长，推升集成电路需求。与此同时，在“碳中和”目标背景下，国内新能源汽车产量大幅增长，今年 1 季度较 2019 年同期增长 92%（图表 3）。电子元器件占汽车零部件和汽车整车行业投入品比重分别为 2.5% 和 0.5%（图表 2），但是新能源汽车采用自动驾驶等技术，对芯片依赖度较高。新能源汽车行业的快速扩张加剧了芯片供求矛盾。

近期原材料涨价将进一步推高国内的 PPI，但汽车、计算机等下游价格上涨压力不大。3 月份，国内 PPI 同比上涨 4.4%。其中，采掘和原材料价格同比分别增长 12.3% 和 10.1%（图表 4）。从高频数据看，4 月原材料价格继续攀升，将进一步推高 PPI 涨幅（图表 5）。截至 3 月，汽车、计算机等行业价格同比增速仍然为负。从历史上看，上游原材料涨价对汽车、计算机等下游行业传导有限（图表 6）。当前 PPI 价格上涨压力主要来自中上游行业，包括部分行业限产带来的供求矛盾加剧的影响。

#### 上周高频数据跟踪

高炉开工率有所修复，建筑钢材需求进一步上行。上周高炉产能利用率周环比持平前周；焦化企业平均开工率周环比上升 1.3 个百分点、有所修复。在环保限产政策约束下，黑色链部分行业生产受到持续影响。建筑钢材成交量进一步上行，建筑投资需求较为旺盛。4 月最后一周乘用车日均销量回落至 4 万辆以下；商品房销售量在“五一”假期期间环比降幅 39%、大于往年同期，耐用消费表现有所回落。

有色金属、钢铁、煤炭等上游工业品价格上行，供给端约束对价格形成支撑。受国内限产以及海外部分国家疫情反弹等因素影响，铜价周环比上涨 3%、螺纹钢周环比上涨 4.7%、焦煤周环比上涨 7.9%。上游工业品价格的快速上涨，对相关行业形成利润支撑的同时，也已经开始对下游行业的利润产生挤压。

（接下页）

分析员

刘鑒

SAC 执证编号: S0080512120001  
SFC CE Ref: BEI881  
liu.liu@cicc.com.cn

联系人

周彭

SAC 执证编号: S0080119080009  
peng3.zhou@cicc.com.cn

分析员

张文朗

SAC 执证编号: S0080520080009  
SFC CE Ref: BFE988  
wenlang.zhang@cicc.com.cn

分析员

彭文生

SAC 执证编号: S0080520060001  
SFC CE Ref: ARI892  
wensheng.peng@cicc.com.cn

#### 相关研究报告

- [宏观经济 | 宏观探市：复苏深化支持再通胀交易](#) (2021.05.08)
- [宏观经济 | 非农“爆冷”凸显“用工荒”](#) (2021.05.08)
- [宏观经济 | 出口韧性超预期](#) (2021.05.07)
- [宏观经济 | 关注三个现象](#) (2021.05.07)
- [宏观经济 | 美国“用工荒”支撑通胀](#) (2021.05.05)
- [宏观经济 | 耶伦加息言论刺激市场敏感神经](#) (2021.05.05)

流动性小幅宽松，国债收益率大体持平。虽然上周二是 4 月缴税期，但资金面并未出现紧张。R007 从 2.17% 下降 6bp 至 2.11%，3 个月 SHIBOR 持平于 2.60%，总体上流动性小幅宽松。10 年期国债收益率微升 1bp 至 3.17%，10 年期国开债收益率小幅上升 2bp 至 3.55%。上周人民币兑一篮子货币升值 0.4%，兑美元升值 0.4%。

### 上周国内重要政策

5 月 6 日召开国务院常务会议，部署进一步促进粮食生产稳定发展，切实提高粮食安全保障能力。会议提出，**稳定和完善的稻谷小麦最低收购价、玉米大豆生产者补贴等政策**，做好粮食收购、储备和市场调节，保障供应和价格稳定。加强耕地保护和建设。实施新一轮高标准农田建设规划，今年建设 1 亿亩旱涝保收、高产稳产高标准农田。

**工信部印发修订后的钢铁行业产能置换实施办法**，自 6 月 1 日起施行。要求坚决杜绝新增钢铁产能，无论建设项目属新建、改建、扩建还是“异地大修”等何种性质，只要建设内容涉及炼铁、炼钢冶炼设备地点、型号、规模等任一变化的，须实施产能置换。未完成钢铁产能总量控制目标的省（区、市），不得接受其他地区出让的钢铁产能。

财政部部长刘昆在《经济日报》撰文指出<sup>1</sup>，防范化解地方政府隐性债务风险。坚决遏制增量，落实地方政府不得以任何形式增加隐性债务的要求，决不允许通过新增隐性债务上新项目、铺新摊子。积极稳妥化解存量，强化与金融系统协同配合，**对隐性债务实行穿透式监管**，加强对化债情况审计核查，确保数据真实可靠、化债工作扎实推进。

<sup>1</sup> 财政部党组书记、部长刘昆《建立健全有利于高质量发展的现代财税体制》，2021 年 05 月 06 日《经济日报》。  
[http://www.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/caizhengxinwen/202105/t20210506\\_3696582.htm](http://www.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/caizhengxinwen/202105/t20210506_3696582.htm)。

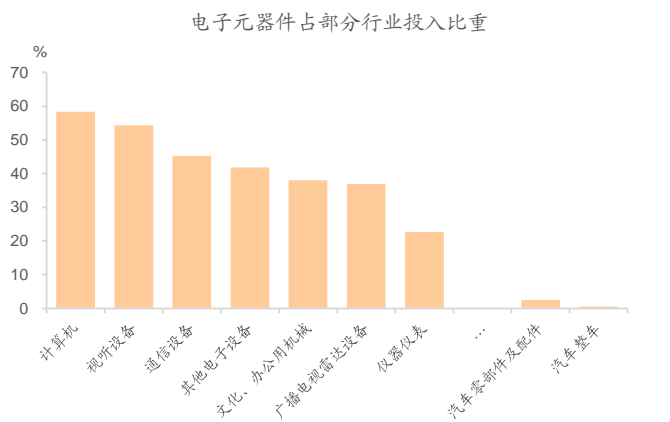
## 一、特别观察：缺“芯”对哪些行业影响大？

图表 1: 国内供应商配送时间延长幅度不及海外



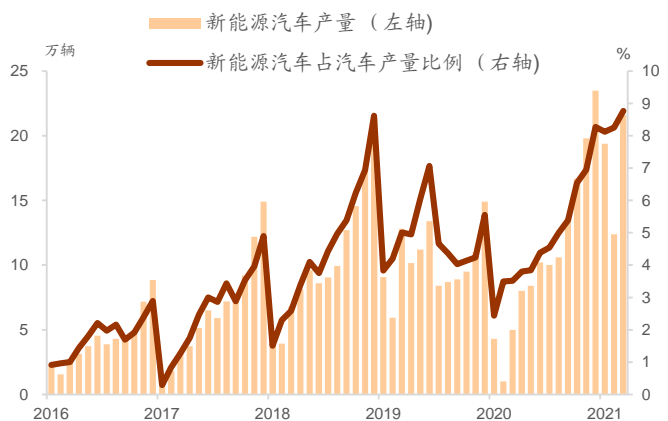
资料来源: CEIC、中金公司研究部

图表 2: 电子元器件占计算机等行业投入比重较高



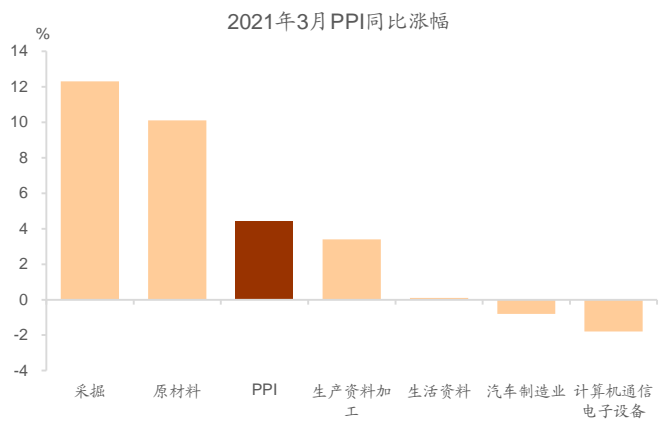
资料来源: 《2017 年投入产出表》, 中金公司研究部

图表 3: 新能源汽车产量大幅增长



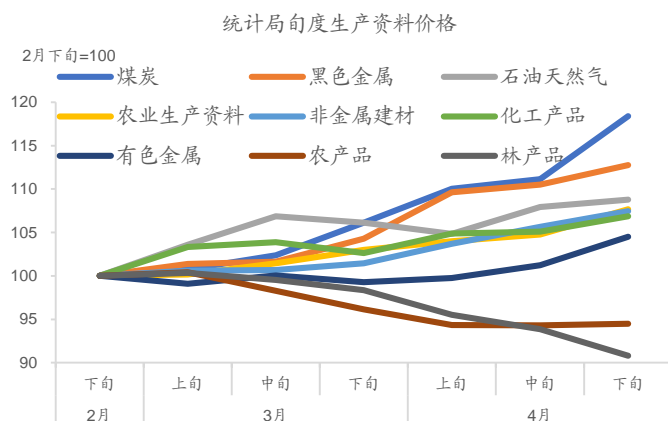
资料来源: CEIC、中金公司研究部

图表 4: 汽车、计算机行业 PPI 仍是负增长



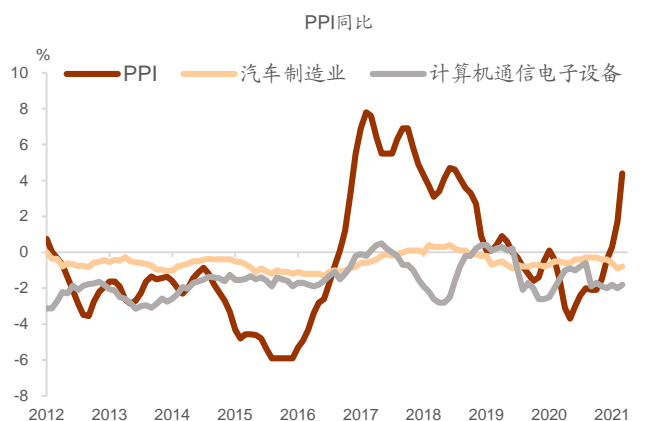
资料来源: CEIC、中金公司研究部

图表 5: 4 月份多数原材料价格延续上涨态势



资料来源: CEIC、中金公司研究部

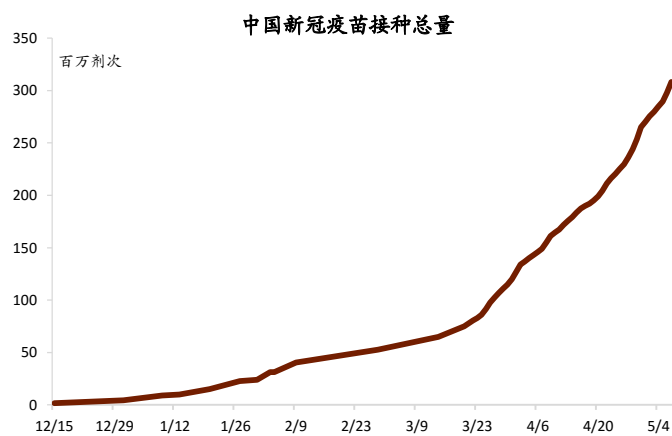
图表 6: 从历史看, PPI 上涨对汽车、计算机行业传导有限



资料来源: CEIC、中金公司研究部

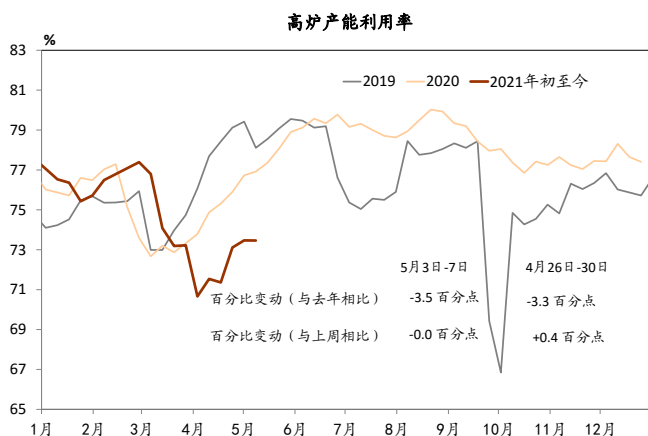
## 二、每周经济活动指标

图表 7: 中国新冠疫苗接种总量超过 3 亿剂次



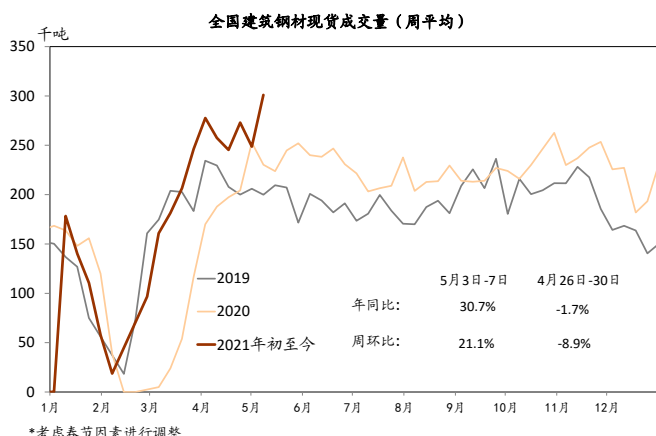
资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

图表 8: 上周高炉产能利用率环比持平



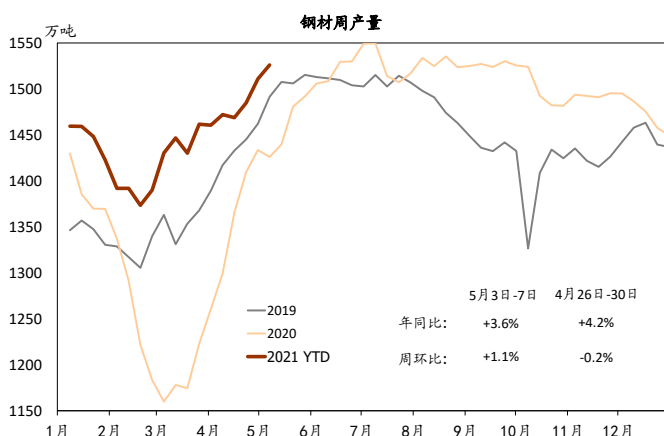
资料来源: Mysteel, 中金公司研究部

图表 9: 上周建筑钢材成交量环比增加



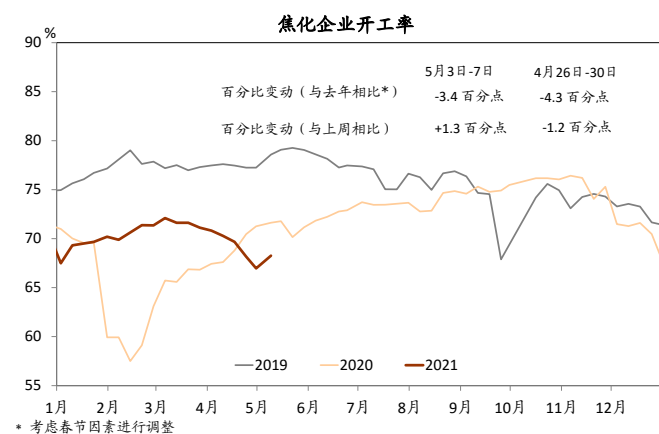
资料来源: Mysteel, 中金公司研究部

图表 10: 上周钢材产量上行



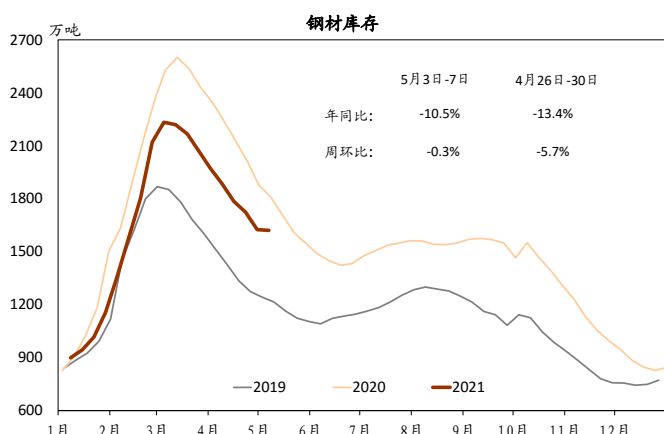
资料来源: Mysteel, 中金公司研究部

图表 11: 上周焦化企业开工率有所反弹



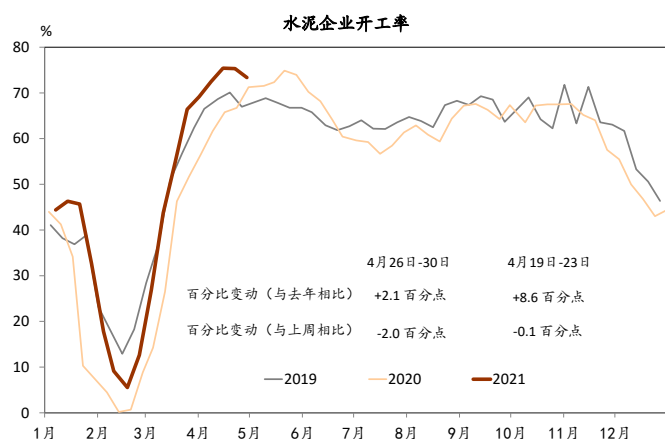
资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

图表 12: 钢铁去库变慢



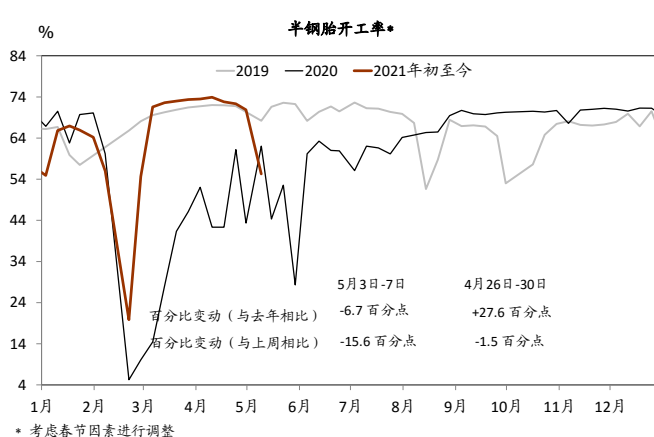
资料来源: Mysteel, 中金公司研究部

图表 13: 前周水泥企业开工率小幅回落



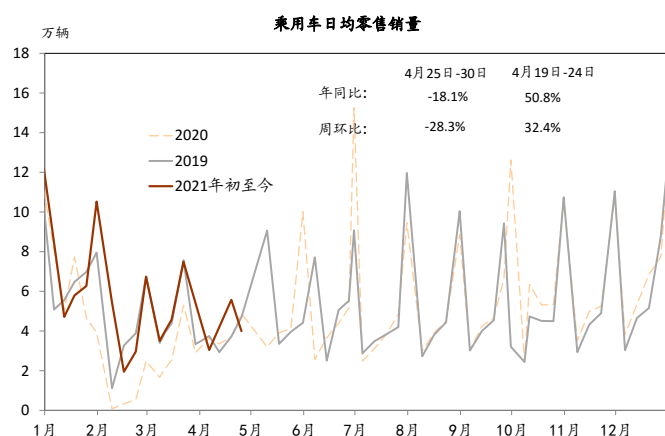
资料来源: 卓创资讯, 中金公司研究部

图表 14: 上周半钢胎企业开工率环比下降



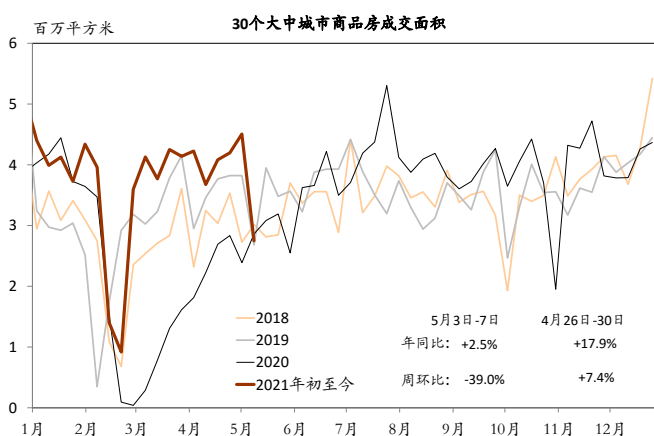
资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

图表 15: 4 月最后一周日均乘用车销量下滑



资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

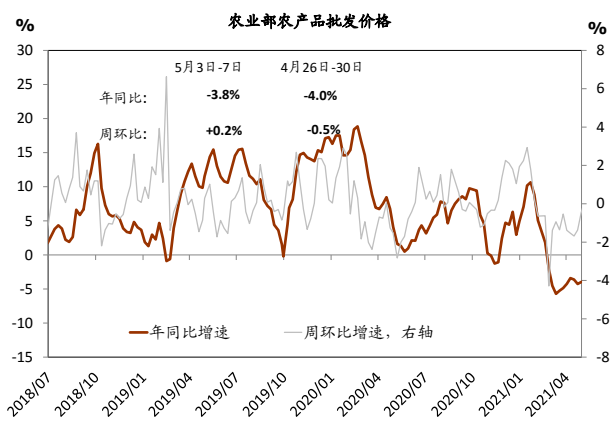
图表 16: 上周 30 城商品房成交面积环比回落



资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

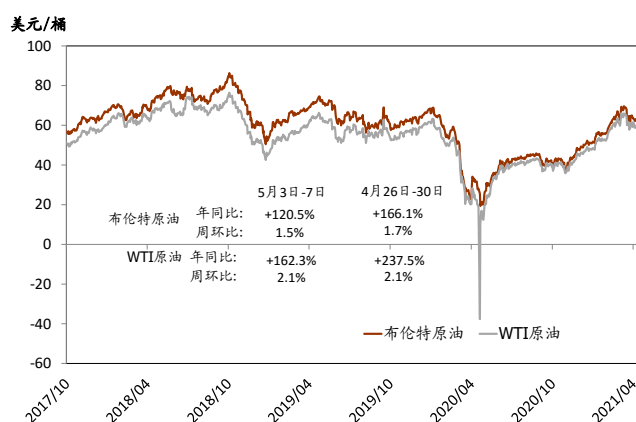
### 三、每周分类价格走势

图表 17: 上周农业部食品批发价格环比回升



资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

图表 18: 上周原油价格环比上涨



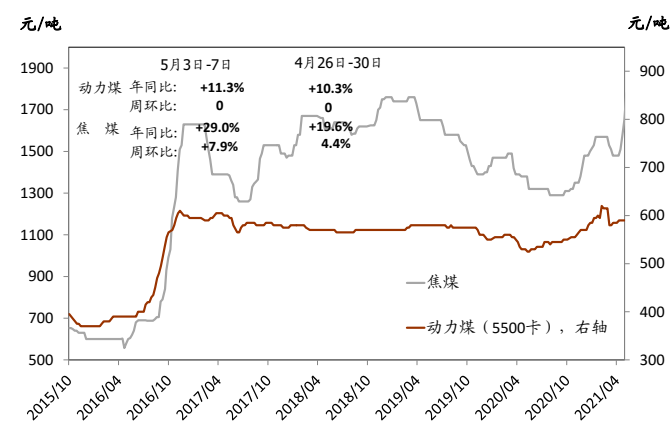
资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

图表 19: 上周铜和螺纹钢价格环比上涨



资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

图表 20 上周焦煤价格环比上升



资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

图表 21: 前周水泥价格上涨



资料来源: 卓创资讯, 中金公司研究部

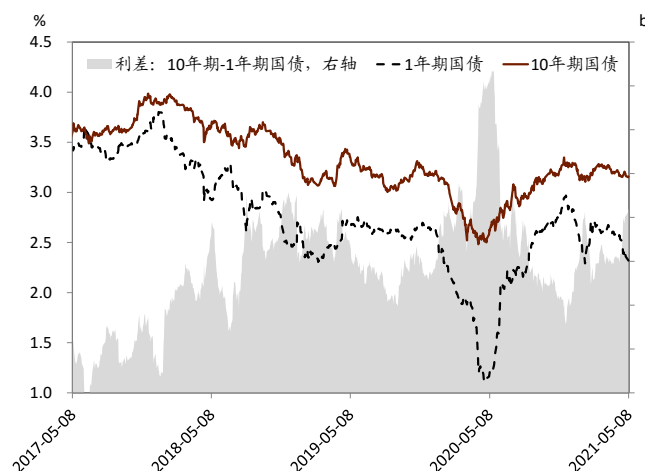
图表 22: 上周 CDFI 和 CCFI 环比上升



资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

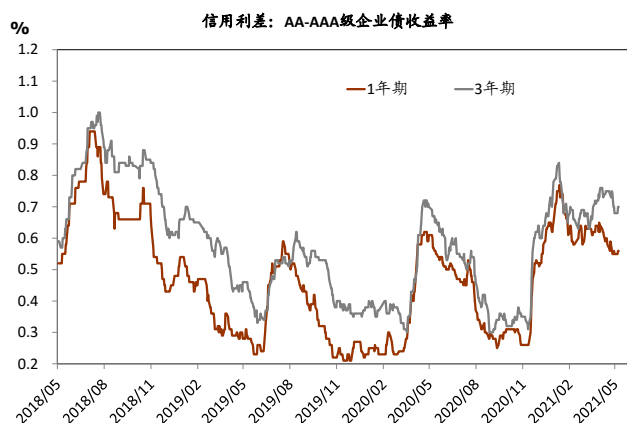
## 四、每周金融市场动向

图表 23: 上周 10 年期国债收益率大体持平



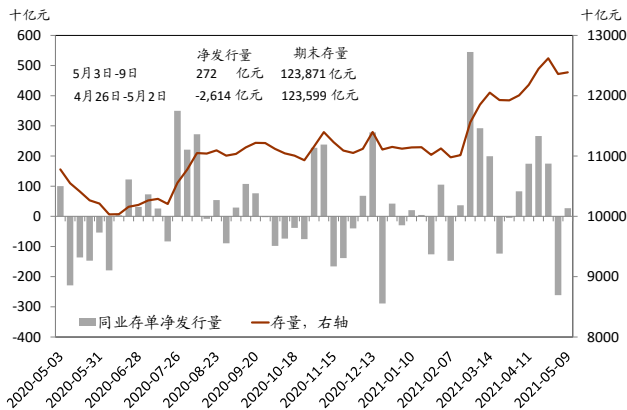
资料来源: CEIC, 中金公司研究部

图表 25: 上周企业债信用利差小幅扩大



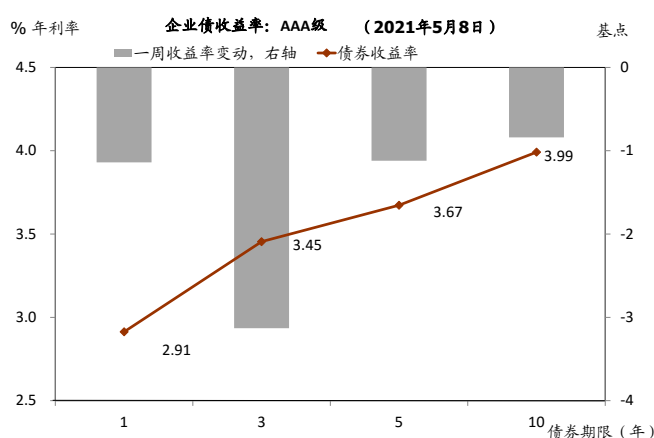
资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

图表 27: 上周同业存单净发行量上升



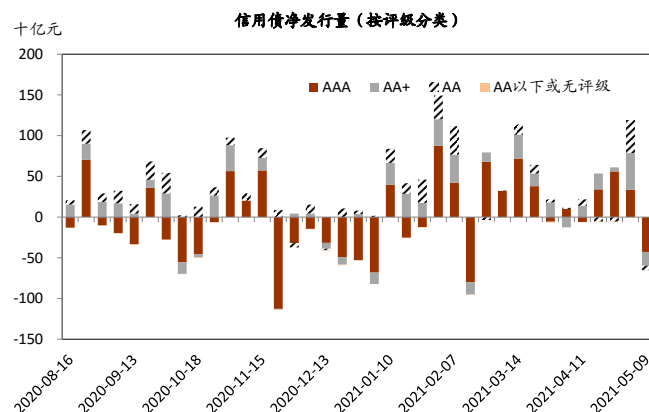
资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

图表 24: 上周 AAA 级企业债收益率曲线陡峭化



资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

图表 26: 节后信用债净发行下降



资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

图表 28: 上周同业存单平均发行利率大体持平



资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部



图表 29: 上周银行间流动性略有放松

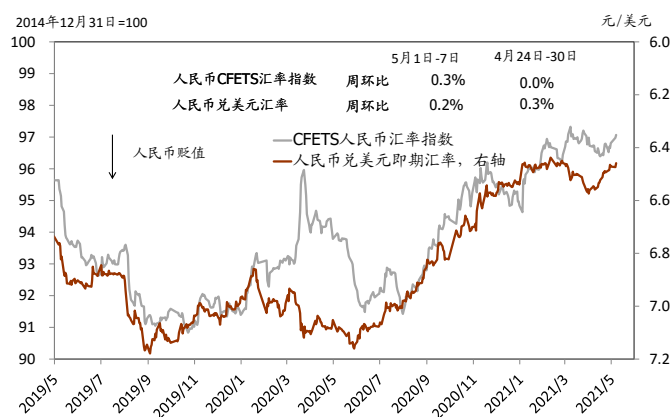
代表性利率 (2021年5月8日), 单位: %

	7天回购利率	3个月 SHIBOR	1年期国债收益率	10年期国债收益率	1年期国开债收益率	10年期国开债收益率	余额宝收益率	理财产品预期收益率
2005年5月平均	1.10	n.a.	2.18	3.95	2.41	3.98	4.14	n.a.
2009年1月平均	0.90	1.51	1.10	2.91	1.26	3.30	3.96	n.a.
2016年9月1日	2.39	2.79	2.11	2.75	2.30	3.19	2.31	3.93
1年前	1.61	1.40	1.21	2.62	1.33	2.95	1.67	4.05
1个月前	1.93	2.61	2.59	3.21	2.74	3.59	2.23	4.10
一周前	2.38	2.58	2.36	3.16	2.48	3.54	2.13	3.60
当前	1.82	2.56	2.32	3.16	2.50	3.54	2.13	3.50

\*国债收益率数据来自中债

资料来源: CEIC, 万得资讯, 中金公司研究部

图表 30: 上周人民币兑美元和一篮子货币升值

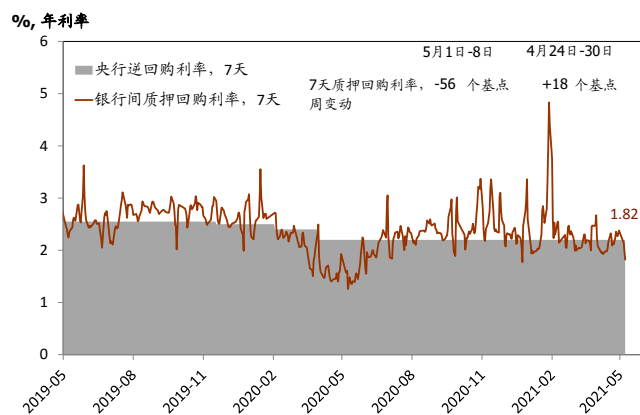


资料来源: CEIC, 彭博资讯, 中金公司研究部



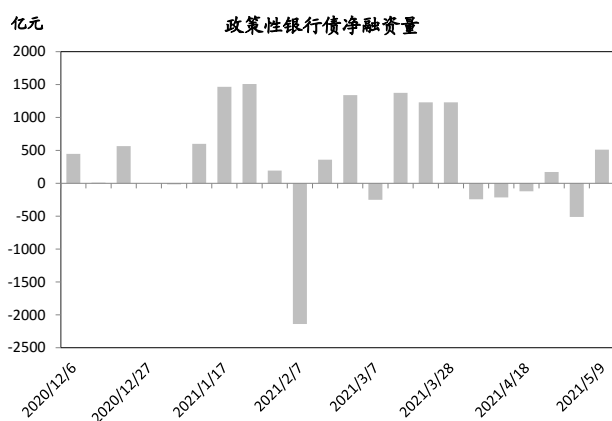
## 五、 货币和财政政策高频风向标

图表 31: 上周银行间回购利率环比下降



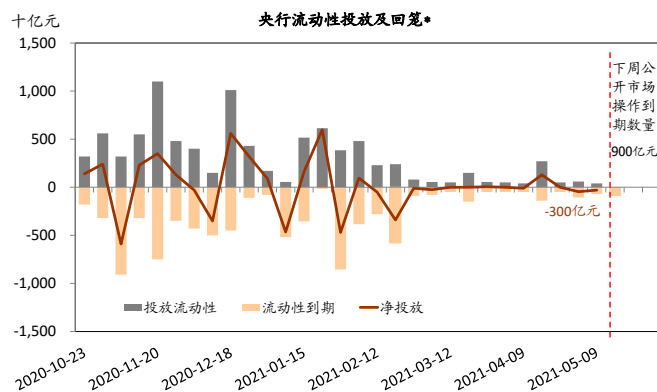
资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

图表 33: 上周政策性银行债净发行 510 亿元



资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

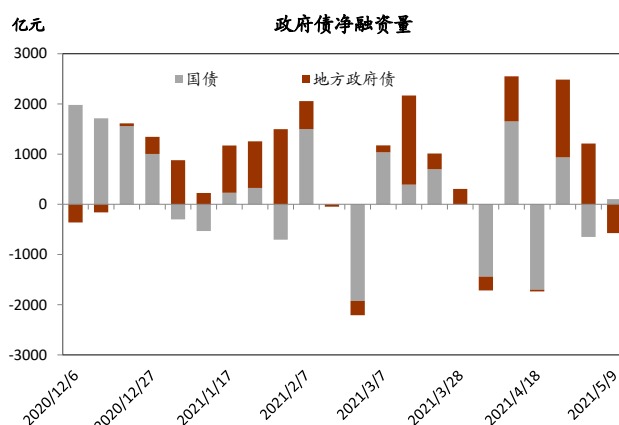
图表 32: 上周央行净回笼流动性 300 亿元



\* 央行的货币政策工具包括公开市场操作 (逆回购), 常备借贷便利 (SLF), 中期借贷便利 (MLF), 抵押补充贷款, 短期流动性调节工具及国库现金招标

资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

图表 34: 节后政府债净到期 473 亿元



资料来源: 中国债券信息网, 万得资讯, 中金公司研究部

图表 35: 主要宏观经济指标及预测

			月度														
			2020/4	2020/5	2020/6	2020/7	2020/8	2020/9	2020/10	2020/11	2020/12	2021/1	2021/2	2021/3	2021/4	2020	2021E
经济增长																	
GDP	当期	亿元	-	-	250,110	-	-	266,172.0	-	-	293,200	-	-	249,310		1,015,986	
GDP	同比	%	-	-	3.2	-	-	4.9	-	-	6.5	-	-	18.3		2.3	8.5
GDP	季调环比	%	-	-	11.7	-	-	2.7	-	-	2.6	-	-	0.6			
名义GDP																	
名义GDP	同比	%	-	-	3.1	-	-	5.5	-	-	5.5	-	-	20.7		3.0	11.6
GDP平减指数	同比	%	-	-	-0.1	-	-	0.6	-	-	-1.0	-	-	2.1		0.7	3.1
经济增长贡献																	
最终消费支出	累计	百分点	-	-	-2.9	-	-	-2.4	-	-	-0.5	-	-	11.6		-0.5	
资本形成总额	累计	百分点	-	-	1.5	-	-	3.0	-	-	2.2	-	-	4.5		2.2	
货物和服务净出口	累计	百分点	-	-	-0.2	-	-	0.1	-	-	0.6	-	-	2.2		0.6	
通货膨胀																	
CPI	同比	%	3.3	2.4	2.5	2.7	2.4	1.7	0.5	-0.5	0.2	-0.3	-0.2	0.4		2.5	1.0
食品CPI	同比	%	14.8	10.6	11.1	13.2	11.2	7.9	2.2	-2.0	1.2	1.6	-0.2	-0.7		10.6	
非食品CPI	同比	%	0.4	0.4	0.3	0.0	0.1	0.0	0.0	-0.1	0.0	-0.8	-0.2	0.7		0.4	
PPI	同比	%	-3.1	-3.7	-3.0	-2.4	-2.0	-2.1	-2.1	-1.5	-0.4	0.3	1.7	4.4		1.8	3.5
PMI																	
PMI	指数	%	50.8	50.6	50.9	51.1	51.0	51.5	51.4	52.1	51.9	51.3	50.6	51.9	51.1		
财新PMI	指数	%	49.4	50.7	51.2	52.8	53.1	53.0	53.6	54.9	53.0	51.5	50.9	50.6	51.9		
工业																	
工业增加值	同比	%	3.9	4.4	4.8	4.8	5.6	6.9	6.9	7.0	7.3	-	35.1	14.1		2.8	9.7
工业增加值	季调环比	%	1.96	1.36	1.37	0.96	1.07	1.15	0.78	1.03	0.65	0.66	0.69	0.60			
工业企业利润																	
利润总额	累计同比	%	-27.4	-19.3	-12.8	-8.1	-4.4	-2.4	0.7	2.4	4.1	178.9	178.9	-		4.1	
零售																	
社会消费品零售	同比	%	-7.5	-2.8	-1.8	-1.1	0.5	3.3	4.3	5.0	4.6	33.8	33.8	34.2		-3.9	14.8
社会消费品零售	季调环比	%	0.88	0.88	1.35	0.62	1.20	3.32	0.68	1.31	1.26	(0.92)	1.45	1.75			
投资																	
固定资产投资	累计同比	%	-10.3	-6.3	-3.1	-1.6	-0.3	0.8	1.8	2.6	2.9	35.0	35.0	25.6		2.9	6.4
制造业	累计同比	%	-18.8	-14.8	-11.7	-10.2	-8.1	-6.5	-5.3	-3.5	-2.2	37.3	37.3	29.8		-2.2	7.1
基础设施	累计同比	%	-8.8	-3.3	-0.1	1.2	2.0	2.4	3.0	3.3	3.4	35.0	35.0	26.8		3.4	4.4
房地产开发投资	累计同比	%	-3.3	-0.3	1.9	3.4	4.6	5.6	6.3	6.8	7.0	38.3	38.3	25.6		7.0	8.0
固定资产投资	季调环比	%	5.07	4.58	4.20	3.83	3.61	3.35	3.22	2.80	2.12	1.15	1.50	1.51			
房地产																	
商品房销售额	累计同比	%	-18.6	-10.6	-5.4	-2.1	1.6	3.7	5.8	7.2	8.7	133.4	133.4	88.5		8.7	
商品房销售面积	累计同比	%	-19.3	-12.3	-8.4	-5.8	-3.3	-1.8	0.0	1.3	2.6	104.9	104.9	63.8		2.6	
新开工面积	累计同比	%	-18.4	-12.8	-7.6	-4.5	-3.6	-3.4	-2.6	-2.0	-1.2	64.3	64.3	28.2		-1.2	
施工面积	累计同比	%	2.5	2.3	2.6	3.0	3.3	3.1	3.0	3.2	3.7	11.0	11.0	11.2		3.7	
对外贸易和投资																	
出口	同比	%	3.4	-3.3	0.5	7.2	9.5	9.9	11.4	21.1	18.1	24.4	154.2	30.6	32.3	3.7	16.2
进口	同比	%	-14.2	-16.7	2.7	-1.4	-2.1	13.2	4.7	4.5	6.5	26.5	17.1	38.1	43.1	-1.1	21.6
贸易盈余	当期	亿美元	452	630	464	623	589	370	584	754	782	654	379	138	429	5,350	5,042
FDI	当期	亿美元	101.4	98.7	167.2	90.5	120.2	143	118	144	-	-	126	188			
国际收支																	
经常账户差额	当期	亿美元	-	-	1102	-	-	942	-	-	1238	-	-	-		-	
资本和非储备金融账户差额	当期	亿美元	-	-	-153	-	-	-849	-	-	-173	-	-	-		-	
外汇储备余额	期末	亿美元	30,915	31,017	31,123	31,544	31,646	31,426	31,280	31,785	32,165	32,107	32,050	31,700	31,982	32,165	
	增量	亿美元	308	102	106	421	102	-220	-146	505	380	-59	-57	-350	282	1,086	
财政																	
财政收入	同比	%	-15.0	-10.0	3.2	4.3	5.3	4.5	3.0	-2.7	17.4	-	18.7	-		-3.9	
财政支出	同比	%	7.5	-3.9	-14.4	18.5	8.7	-1.1	19.0	15.9	16.4	-	10.5	-		2.8	
财政收支差额	金额	亿元	-2,163	-1,146	-7,626	1,461	-4,383	-11026.0	3,277	-7,451	-24,336	-	6,072.0	-		-62,693	
货币信贷																	
M2	同比	%	11.1	11.1	11.1	10.7	10.4	10.9	10.5	10.7	10.1	9.4	10.1	9.4		10.1	9.0
M1	同比	%	5.5	6.8	6.5	6.9	8.0	8.1	9.1	10.0	8.6	14.7	7.4	7.1		8.6	
M0	同比	%	10.2	9.5	9.5	9.9	9.4	11.1	10.4	10.3	9.2	-3.9	4.2	4.2		9.2	
新增存款	增量	亿元	12,700	23,100	29,000	803	19,400	15800	-3,971	21,000	-2,093	35,700	11,500	36,300		196,339	
新增贷款	增量	亿元	17,000	14,800	18,100	9,927	12,800	19000	6,898	14,300	12,600	35,800	13,600	27,300		196,382	195,000
社会融资总量	增量	亿元	31,042	31,866	34,681	16,928	35,853	34693	14,173	21,343	17,198	-296,910	17,239	33,416		348,634	333,000
新增财政存款	增量	亿元	529	13,100	-6,102	4,872	5,339	-8317	9,050	-1,857	-9,540	11,700	-8,479	-4,854		3,931	
央行外汇资产	增量	亿元	-164	-112	-60	-19	-38	-59.5	-48	59	-329	92	235	-82		-1,009	
利率和准备金率																	
1年期存款利率	期末	%	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	
1年期贷款利率	期末	%	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35	
法定存款准备金率	期末	%	12.5	12.5	12.5	12.5	12.5	12.5	12.5	12.5	12.5	12.5	12.5	12.5	12.5	12.5	
汇率																	
人民币汇率中间价	期末	元/美元	7.06	7.13	7.08	6.98	6.86	6.81	6.72	6.58	6.52	6.47	6.47	6.57	6.47	6.52	6.70
人民币即期汇率	期末	元/美元	7.06	7.14	7.07	6.98	6.85	6.79	6.69	6.58	6.53	6.43	6.47	6.55	6.47	6.53	
名义有效汇率	当期	2010=100	117.7	116.6	115.0	115.5	115.6	117.5	118.6	119.7	119.0	120.2	120.8	121.6		119.0	
实际有效汇率	当期	2010=100	125.8	123.6	121.5	122.5	122.8	124.9	125.7	126.1	126.4	127.7	129.7	129.0		126.3	

资料来源: 国家统计局, 海关总署, 中国人民银行, 外汇管理局, 财政部, 商务部, Markit, CEIC, 万得资讯, 中金公司研究部

---

## 法律声明

---

### 一般声明

本报告由中国国际金融股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的公开资料或调研信息，但中国国际金融股份有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，中金公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与中金公司的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

本报告由受香港证券和期货委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司（“中金香港”）于香港提供。香港的投资者若有任何关于中金公司研究报告的问题请直接联系中金香港的销售交易代表。本报告作者所持香港证监会牌照的牌照编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）于新加坡向符合新加坡《证券期货法》定义下的认可投资者及/或机构投资者提供。提供本报告于此类投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第 36 条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可联系中金新加坡销售交易代表。

本报告由受金融服务监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）于英国提供。本报告有关的投资和服务仅向符合《2000 年金融服务和市场法 2005 年（金融推介）令》第 19（5）条、38 条、47 条以及 49 条规定的人士提供。本报告并未打算提供给零售客户使用。在其他欧洲经济区国家，本报告向被其本国认定为专业投资者（或相当性质）的人士提供。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

### 特别声明

在法律许可的情况下，中金公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到中金公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

**本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。**

V190710  
编辑：赵静

## 中国国际金融股份有限公司

中国北京建国门外大街1号国贸写字楼2座28层 | 邮编: 100004

电话: (+86-10) 6505 1166

传真: (+86-10) 6505 1156

### 美国

**CICC US Securities, Inc**

32<sup>th</sup> Floor, 280 Park Avenue

New York, NY 10017, USA

Tel: (+1-646) 7948 800

Fax: (+1-646) 7948 801

### 英国

**China International Capital Corporation (UK) Limited**

25<sup>th</sup> Floor, 125 Old Broad Street

London EC2N 1AR, United Kingdom

Tel: (+44-20) 7367 5718

Fax: (+44-20) 7367 5719

### 新加坡

**China International Capital Corporation (Singapore) Pte. Limited**

6 Battery Road, #33-01

Singapore 049909

Tel: (+65) 6572 1999

Fax: (+65) 6327 1278

### 香港

**中国国际金融（香港）有限公司**

香港中环港景街1号

国际金融中心第一期29楼

电话: (852) 2872-2000

传真: (852) 2872-2100

### 上海

**中国国际金融股份有限公司上海分公司**

上海市浦东新区陆家嘴环路1233号

汇亚大厦32层

邮编: 200120

电话: (86-21) 5879-6226

传真: (86-21) 5888-8976

### 深圳

**中国国际金融股份有限公司深圳分公司**

深圳市福田区益田路5033号

平安金融中心72层

邮编: 518048

电话: (86-755) 8319-5000

传真: (86-755) 8319-9229

