

主题策略

疫情下的复工梳理

疫情渐稳，地域及行业复工各有差异

市场对疫情演绎反应可能已经进入第三阶段。最近几日新增确诊病例数量虽然有所反复但整体逐步稳定、略带下行趋势，可能表明前期采取的防控措施在逐步见效。对应地，在基准情形之下，我们认为市场也可能从较为紧张的第二阶段进入疫情继续演绎但市场不再创新低、甚至有所反弹直至疫情结束的第三阶段（参见我们1/29日及2月2日发布主题对疫情及市场反应的阶段性划分）。市场的关注重点一方面仍是疫情后续的演绎，另一方面是疫情对各领域实际的影响及各行业的复工情况。

政策要求：疫情防控和发展两手抓。近期中央政府指示继续采取措施巩固战“疫”成果的同时，要求各地企业根据情况逐步复工，特别是交通物流、人员供应、医用物资、生活必需品的生产销售等重点领域要保障条件，继续推进复工复产。

地域差异：湖北等受疫情影响较重的区域，复工节奏继续推迟（湖北占全国GDP比例约4%）。湖北外的区域做好疫情防控的同时正在逐步推动复工，但复工可能受到人员流动限制、物资供应、需求暂时偏低迷等方面的问题。从百度地图总结的春节前后同期人员流动指数对比来看，武汉地区人员流入指数从正月初七至今平均同比下降95.3%，表明疫情中心经济活动尚未恢复，同期的流出指数同比下降约92.0%左右，略好于迁入指数。

行业差异：我们就疫情的影响及复工节奏调查了中金覆盖的37个行业组，除了少数受疫情影响较直接的行业如旅游等可能继续几乎处于歇业状态外，大部分行业在2月10号左右在不同程度的复工，但复工程度受到人力、物资供应、物流等方面的影响。我们对受疫情影响及复工节奏受干扰从影响较小到严重分为1-5分对行业打分，分数越高影响越大，可以看到：非现场参与的服务业如电信、互联网及金融行业（如银行、券商、保险等）、偏上游行业（如油气、煤炭、有色、化工、造纸、农业等）、生产对人工依赖相对低的制造业（机械、航空航天科技、电力设备、新能源、通讯设备等）以及生活保障类行业（电力、环保、超市等），正常复工的比例偏高；现场消费类或者对流量依赖度高的行业（旅游、餐饮、酒店、百货及免税店、影院、博彩）、需要较重的人力参与类行业（地产、建筑、交运等），受影响相对大或复工推迟的比例偏高；其他类型行业，如汽车、家电、食品饮料、电子等行业，虽然复工不受直接影响，但受制于需求相对偏低迷、物资供应或者物流等因素，受影响或复工程度居中。详细的行业反馈、复工描述及主观打分请参看图表9-10。

总结：大部分行业从2月10日开始在不同程度复工，疫情对非金融行业一季度盈利影响可能在20-30个百分点，全年全部盈利影响可能在5个百分点左右。前述疫情行业影响与2003年非典时期的行业受影响情况具有类似性（参见图表6/7，原因见我们1月19日及2月2日的主题报告）。我们在主题报告中粗略估算，在基准情形之下，本次疫情的影响叠加春节假期，对一季度盈利的影响相当于经济活动低迷较正常的春节继续延长了2-3周左右的时间，一季度非金融行业盈利整体可能因此而受影响20-30个百分点，对全年全部盈利影响可能在5个百分点左右。当前疫情新增确诊病例呈现稳定或下降趋势，疫情对市场情绪影响最大的时期可能在逐步过去。疫情可能只影响短期市场节奏，并未根本改变A股及港股市场中长期向好的趋势。

分析员

王汉锋，CFA

SAC 执证编号：S0080513080002

SFC CE Ref: AND454

hanfeng.wang@cicc.com.cn

分析员

李求索

SAC 执证编号：S0080513070004

SFC CE Ref: BDO991

qiusuo.li@cicc.com.cn

联系人

何璐

SAC 执证编号：S0080120010032

lu5.he@cicc.com.cn

相关研究报告

- 市场策略 | 疫情渐稳，关注复工 (2020.02.09)
- 市场策略 | 疫情可能不改市场中线上行趋势 (2020.02.09)
- 市场策略 | 疫情带来的十大潜在改变 (2020.02.07)
- 市场策略 | 短期市场仍较波动但已显现价值 (2020.02.03)

疫情下的复工梳理

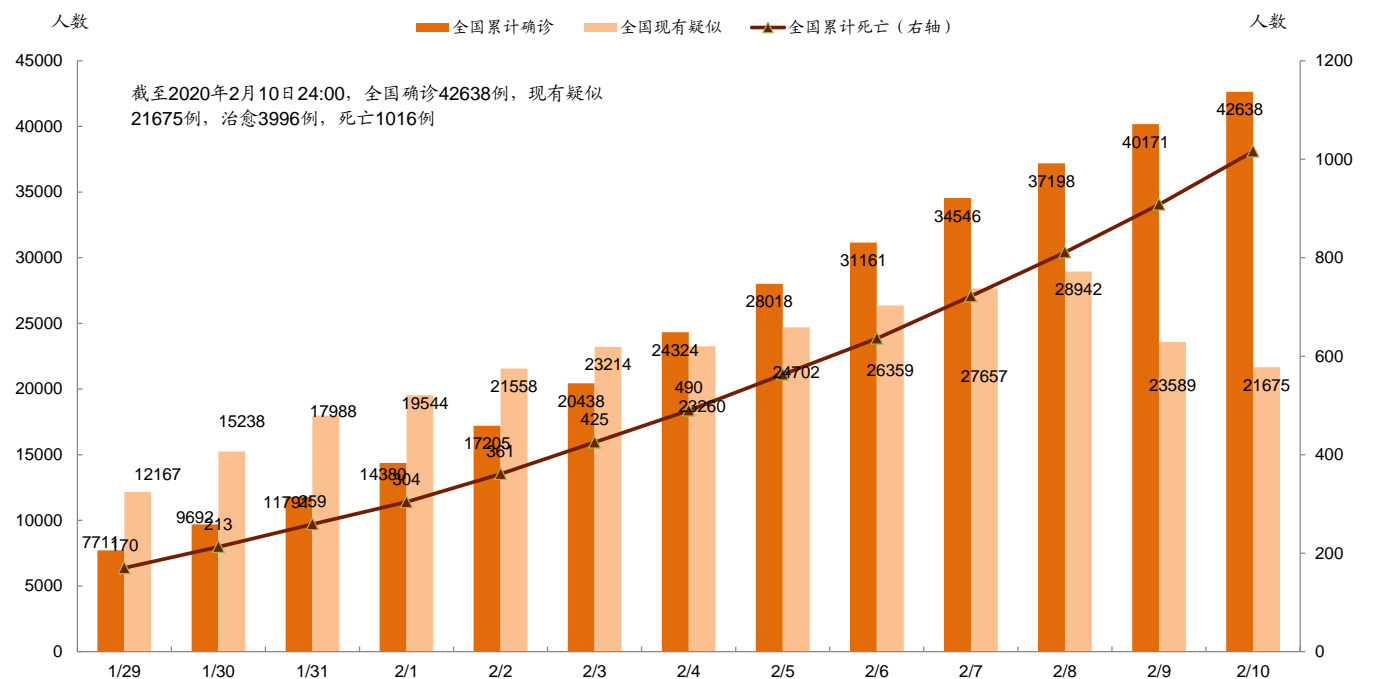
图表1：新型冠状病毒肺炎疫情进展统计

全国情况通报	2020/1/29	2020/1/30	2020/1/31	2020/2/1	2020/2/2	2020/2/3	2020/2/4	2020/2/5	2020/2/6	2020/2/7	2020/2/8	2020/2/9	2020/2/10
全国现有疑似	12167	15238	17988	19544	21558	23214	23260	24702	26359	27657	28942	23589	21675
全国现有疑似增幅	31.69%	25.24%	18.05%	8.65%	10.30%	7.68%	0.20%	6.20%	6.71%	4.92%	4.65%	-18.50%	-8.11%
新增疑似	4148	4812	5019	4562	5173	5072	3971	5328	4833	4214	3916	4008	3536
新增疑似环比增幅	27.71%	16.01%	4.30%	-9.11%	13.39%	-1.95%	-21.71%	34.17%	-9.29%	-12.81%	-7.07%	2.35%	-11.78%
全国累计确诊	7711	9692	11791	14380	17205	20438	24324	28018	31161	34546	37198	40171	42638
全国累计确诊增幅	29.08%	25.69%	21.66%	21.96%	19.65%	18.79%	19.01%	15.19%	11.22%	10.86%	7.68%	7.99%	6.14%
新增确诊	1737	1982	2102	2590	2829	3255	3887	3694	3143	3399	2656	3062	2478
新增确诊环比增幅	19.05%	14.10%	6.05%	23.22%	9.23%	15.06%	19.42%	-4.97%	-14.92%	8.15%	-21.86%	15.29%	-19.07%
湖北新增确诊	1032	1220	1347	1921	2103	2345	3156	2987	2447	2841	2147	2618	2097
非湖北新增确诊	705	762	755	669	726	910	731	707	696	558	509	444	381
全国累计治愈	124	171	243	328	475	632	892	1153	1540	2050	2649	3281	3996
新增治愈	21	47	72	85	147	157	262	261	387	510	600	632	716
累计治愈率	1.61%	1.76%	2.06%	2.28%	2.76%	3.09%	3.67%	4.12%	4.94%	5.93%	7.12%	8.17%	9.37%
全国累计死亡	170	213	259	304	361	425	490	563	636	722	811	908	1016
累计死亡率	2.20%	2.20%	2.20%	2.11%	2.10%	2.08%	2.01%	2.01%	2.04%	2.09%	2.18%	2.26%	2.38%
湖北累计死亡	162	204	249	294	350	414	479	549	618	699	780	871	974
湖北累计死亡率	3.55%	3.51%	3.48%	3.24%	3.13%	3.06%	2.87%	2.79%	2.79%	2.80%	2.88%	2.94%	3.07%
其他地区累计死亡	8	9	10	10	11	11	11	14	18	23	31	37	42
其他地区死亡率	0.25%	0.23%	0.22%	0.19%	0.18%	0.16%	0.14%	0.17%	0.20%	0.24%	0.31%	0.35%	0.38%
累计密切接触者	88693	113579	136987	163844	189583	221015	252154	282813	314028	345498	371905	399487	428438
累计密切接触者增幅	35.33%	28.06%	20.61%	19.61%	15.71%	16.58%	14.09%	12.16%	11.04%	10.02%	7.64%	7.42%	7.25%
当日解除医学观察	2364	4201	6509	8044	10055	12755	18457	21365	26762	26702	31124	29307	26724
当日解除医学观察增幅	47.38%	77.71%	54.94%	23.58%	25.00%	26.85%	44.70%	15.76%	25.26%	-0.22%	16.56%	-5.84%	-8.81%
正在接受医学观察	81947	102427	118478	137594	152700	171329	185555	186354	186045	189660	188183	187518	187728
正在接受医学观察增幅	36.60%	24.99%	15.67%	16.13%	10.98%	12.20%	8.30%	0.43%	-0.17%	1.94%	-0.78%	-0.35%	0.11%

主要省份累计确诊情况通报	2020/1/29	2020/1/30	2020/1/31	2020/2/1	2020/2/2	2020/2/3	2020/2/4	2020/2/5	2020/2/6	2020/2/7	2020/2/8	2020/2/9	2020/2/10
湖北累计确诊	4568	5806	7153	9074	11177	13522	16678	19665	22112	24953	27100	29631	31728
湖北累计确诊增幅	20.71%	22.09%	8.80%	42.61%	9.47%	11.51%	34.58%	-5.35%	-18.08%	16.10%	-24.43%	17.89%	-17.15%
全国（湖北以外）累计确诊	3143	3886	4638	5306	6028	6916	7646	8353	9049	9593	10098	10540	10910
全国（湖北以外）新增确诊环比	16.80%	2.77%	1.21%	-11.17%	8.08%	22.99%	-17.79%	-3.15%	-1.56%	-21.84%	-7.17%	-12.48%	-16.29%
浙江累计确诊	428	537	599	661	724	829	895	954	1006	1048	1075	1092	1092
浙江新增确诊环比	7.32%	-17.42%	-43.12%	0.00%	1.61%	66.67%	-37.14%	-10.61%	-11.86%	-19.23%	-35.71%	-37.04%	-37.04%
广东累计确诊	311	393	520	604	683	797	870	895	1018	1075	1120	1151	1151
广东新增确诊环比	32.08%	17.14%	54.88%	-33.86%	-5.95%	44.30%	-35.96%	-65.75%	392.00%	-53.66%	-21.05%	-31.11%	-31.11%
河南累计确诊	278	352	422	493	566	675	764	851	914	981	1033	1073	1073
河南新增确诊环比	89.47%	2.78%	-5.41%	1.43%	2.82%	49.32%	-18.35%	-2.25%	-27.59%	6.35%	-22.39%	-23.08%	-23.08%
湖南累计确诊	277	332	389	463	521	593	661	711	772	803	838	879	879
湖南新增确诊环比	-28.21%	-1.79%	3.64%	29.82%	-21.62%	24.14%	-5.56%	-26.47%	22.00%	-49.18%	12.90%	17.14%	17.14%
江西累计确诊	162	240	286	333	391	476	548	600	661	698	740	771	771
江西新增确诊环比	150.00%	-13.33%	-41.03%	2.17%	23.40%	46.55%	-15.29%	-27.78%	17.31%	-39.34%	13.51%	-26.19%	-26.19%
安徽累计确诊	200	237	297	340	408	480	530	591	665	733	779	830	830
安徽新增确诊环比	4.35%	-22.92%	62.16%	-28.33%	58.14%	5.88%	-30.56%	22.00%	21.31%	-8.11%	-32.35%	10.87%	10.87%
重庆累计确诊	165	208	238	262	300	337	366	389	411	426	446	468	468
重庆新增确诊环比	20.00%	127.78%	-21.95%	-25.00%	58.33%	-2.63%	-21.62%	-20.69%	-4.35%	-31.82%	33.33%	10.00%	10.00%
山东累计确诊	145	178	202	225	246	270	298	343	379	407	435	459	459
山东新增确诊环比	-29.41%	37.50%	-27.27%	-4.17%	-8.70%	14.29%	16.67%	60.71%	-20.00%	-22.22%	0.00%	-14.29%	-14.29%
四川累计确诊	142	177	207	231	254	282	301	321	344	363	386	405	405
四川新增确诊环比	88.89%	2.94%	-14.29%	-20.00%	-4.17%	21.74%	-32.14%	5.26%	15.00%	-17.39%	21.05%	-17.39%	-17.39%
江苏累计确诊	129	168	202	236	271	308	341	373	408	439	468	492	492
江苏新增确诊环比	3.45%	30.00%	-12.82%	0.00%	2.94%	5.71%	-10.81%	-3.03%	9.38%	-11.43%	-6.45%	-17.24%	-17.24%
北京累计确诊	114	132	139	183	212	228	253	274	297	315	326	326	326
北京新增确诊环比	-45.45%	50.00%	-61.11%	528.57%	-34.09%	-44.83%	56.25%	-16.00%	9.52%	-21.74%	-38.89%	-38.89%	-38.89%
上海累计确诊	101	128	153	177	193	208	233	243	257	281	292	292	292
上海新增确诊环比	50.00%	28.57%	-7.41%	-4.00%	-33.33%	-6.25%	66.67%	-60.00%	40.00%	71.43%	-54.17%	-54.17%	-54.17%

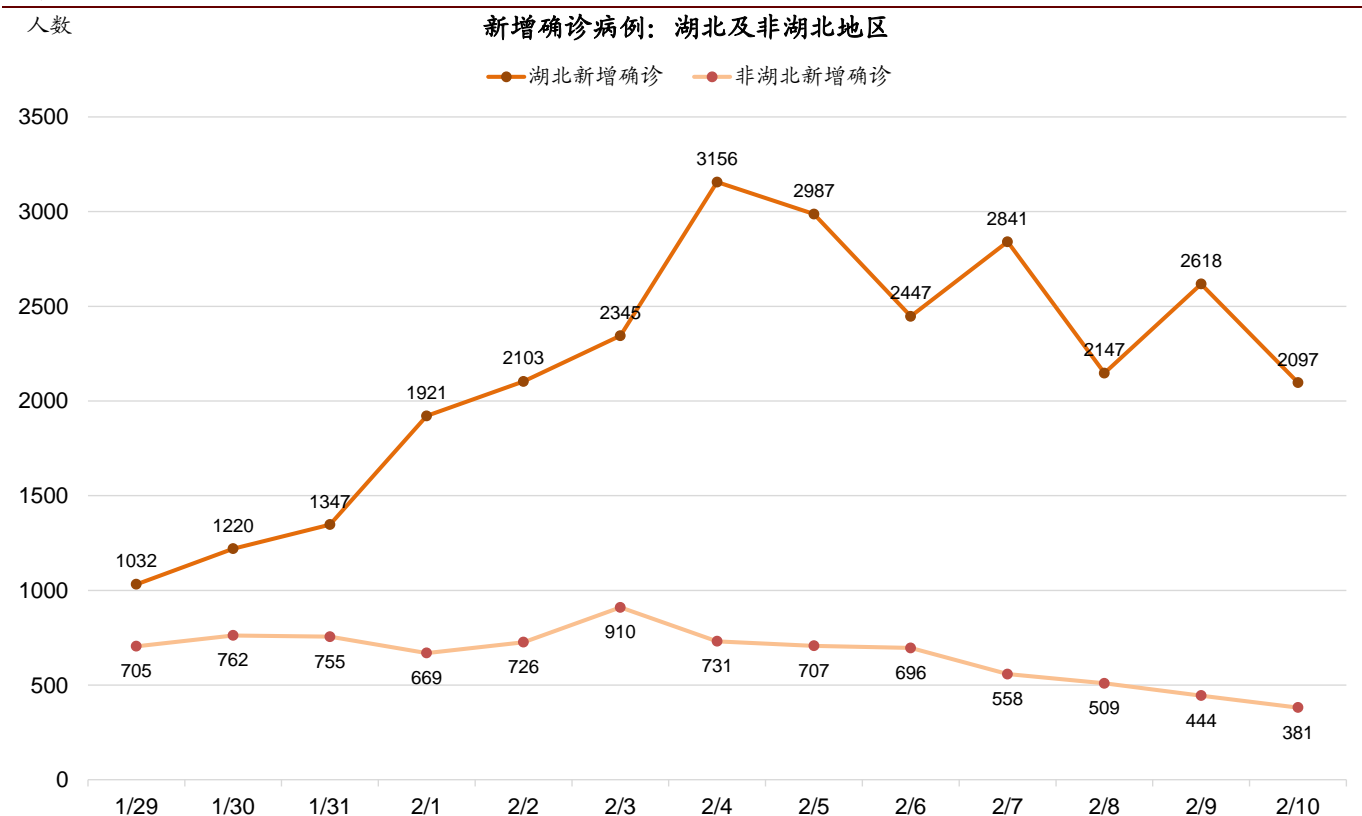
资料来源：卫健委，中金公司研究部（注：截止到2020年2月10日）

图表2：全国新型冠状病毒肺炎累计确诊及疑似病例变化情况



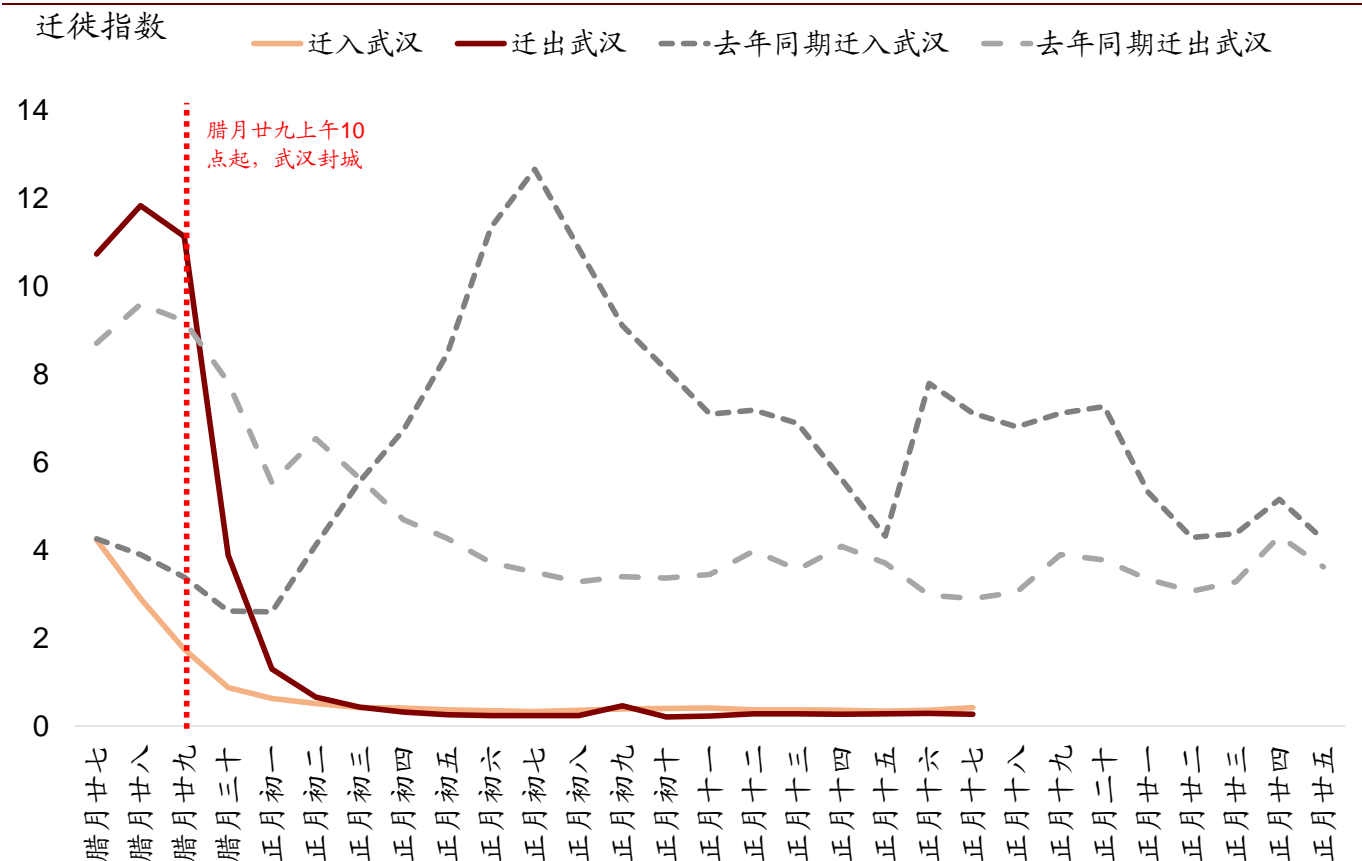
资料来源：卫健委，中金公司研究部（注：截止到2020年2月10日）

图表 3: 新增确诊病例人数变化



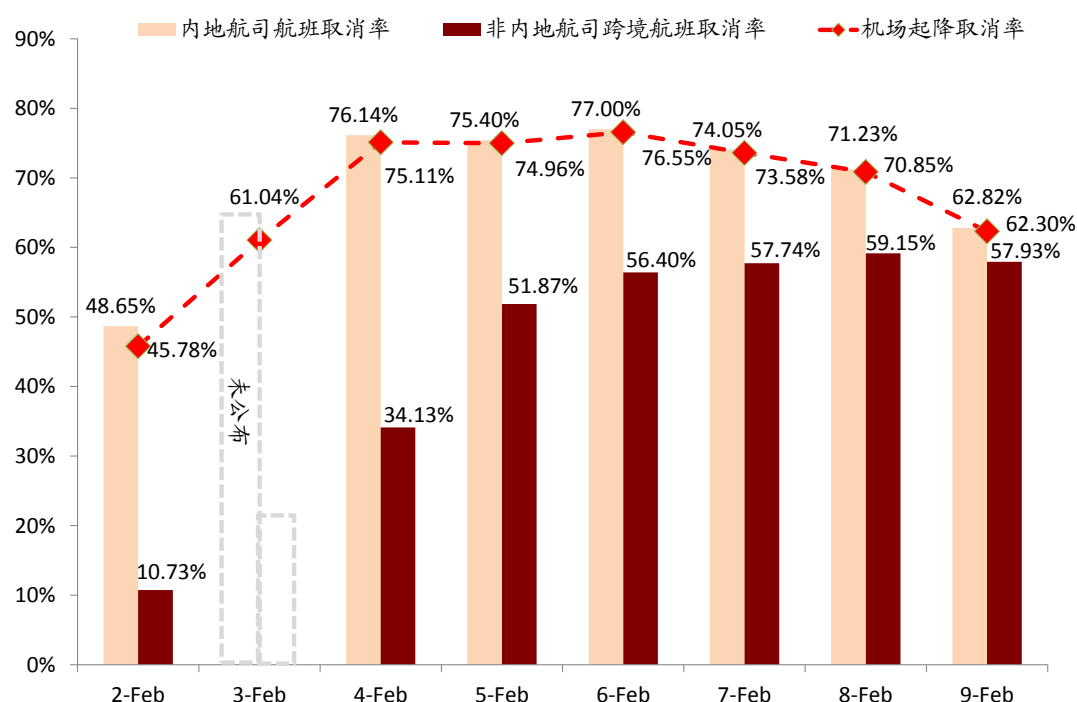
资料来源: 卫健委, 中金公司研究部 (注: 截止到 2020 年 2 月 10 日)

图表 4: 迁徙指数: 迁入迁出武汉相比去年同期变化



资料来源: 百度, 中金公司研究部 (注: 截止到 2020 年 2 月 10 日)

图表 5: 疫情期间航班取消率情况



资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部 (注: 截止到 2020 年 2 月 9 日)

图表 6: 非典期间 A 股盈利与经营性现金流增速变化情况: 2003 年二季度对比一季度

A股市场非典时期盈利情况	净利润增速(单季度同比, %)						经营性现金流(YoY, %)			
	4Q02	1Q03	2Q03	2Q03Vs.1Q03	3Q03	4Q03	1H02	2002	1H03	2003
全部A股(非金融)	149.0	93.2	4.5	-88.7	29.9	71.8	36.9	18.8	10.2	10.1
全部A股	192.2	89.1	5.0	-84.1	31.2	70.3	4.2	25.0	-9.0	-6.8
运输	-22.5	3.7	-99.0	-102.7	0.1	79.1	23.7	6.8	-25.4	-0.3
消费者服务II	-106.8	73.2	-96.6	-169.8	8.1	-67.4	-24.5	-27.0	-114.0	-27.6
零售业	-72.1	0.7	-83.0	-83.8	10.5	79.0	109.8	82.6	-113.1	87.8
软件与服务	-61.8	-32.4	-74.2	-41.8	-33.3	-1,710.8	-212.9	-59.4	20.0	-41.2
食品与主要用品零售II	-145.3	32.3	-53.6	-85.9	38.8	-117.8	300.2	111.6	14.3	19.7
技术硬件与设备	-88.5	41.5	-45.1	-86.6	-1.7	19.1	-58.4	5.7	-0.7	31.0
媒体II	-408.4	-82.4	-39.1	43.3	61.3	439.3	-52.5	-371.2	162.1	1,882.0
半导体与半导体生产设备		-36.1	-38.5	-2.4	25.4	453.3	249.2	139.3	-20.2	12.9
医疗保健设备与服务	-347.5	12.0	-28.7	-40.7	-15.2	124.5	41,758.0	-3.0	-91.8	-33.5
食品、饮料与烟草	-42.5	19.9	-15.9	-35.8	21.2	-37.8	30.7	48.5	-30.0	-5.3
耐用消费品与服装	98.4	2.8	-13.0	-15.8	-3.8	69.3	-75.5	-24.9	98.8	7.5
能源II	-53.9	602.3	-3.9	-606.1	12.3	-6.9	154.5	4.3	39.5	7.4
家庭与个人用品	-82.4	29.7	6.4	-23.4	1.8	128.1	8.0	40.8	-12.2	-6.2
资本货物	-72.4	28.7	9.6	-19.2	35.9	21.9	10.4	-5.9	-266.4	-32.1
公用事业II	-11.3	23.1	10.0	-13.2	40.7	3.9	17.3	12.8	11.3	17.1
银行	51.9	32.8	12.3	-20.6	47.7	24.8	-59.8	49.5	-150.8	-54.7
房地产II	99.9	99.4	16.4	-83.0	3.0	-37.3	1,269.6	511.7	-1,389.5	-193.0
制药、生物科技与生命科学	-15.7	20.5	23.9	3.4	-16.0	44.1	-1.5	63.5	85.9	-6.9
商业和专业服务	4,803.1	44.4	39.2	-5.2	114.1	-110.0	61.1	-30.2	-134.2	-38.0
材料II	108.9	167.0	53.2	-113.8	69.0	120.4	23.9	33.9	51.6	22.5
多元金融		-59.0	151.6	210.6	101.7	311.9	1,099.5	-125.6	-8.0	79.5
汽车与汽车零部件	-11.8	152.1	205.9	53.8	97.8	167.7	61.7	99.5	-36.1	-20.4

资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部

图表 7: 非典期间海外中资股盈利与经营性现金流增速变化情况: 2003 年上半年对比 2002 年

可比口径 (人民币计价)	净利润同比增速				经营性现金流同比增速			
	1H02	2002	1H03	2003	1H02	2002	1H03	2003
整体中资股	0.3%	40.5%	40.9%	74.9%	11.2%	22.6%	44.4%	28.0%
消费者服务 II	-68.7%	-117.9%	-680.2%	1045.9%	59.4%	2170.3%	-60.3%	-16.0%
零售业	-207.9%	-190.6%	-85.8%	549.9%	-559.3%	-333.8%	-159.9%	17.6%
运输	6.4%	9.5%	-56.9%	115.3%	14.9%	16.8%	-13.2%	-0.7%
资本货物	50.5%	160.1%	-46.3%	-10.9%	324.0%	211.7%	53.1%	60.8%
媒体 II	9.4%	-3.3%	-44.8%	-73.6%	38.7%	242.7%	-58.0%	-85.3%
软件与服务	159.7%	215.5%	-41.6%	16.3%	196.8%	22.8%	-46.0%	-19.5%
银行	1668.1%	601.6%	-11.7%	294.5%	-18.1%	-86.7%	-103.5%	-192.5%
商业和专业服务	-232.8%	133.0%	-9.2%	-391.8%	-99.0%	-105.5%	761.9%	-494.9%
半导体与半导体生产设备	-243.0%	59.8%	-8.6%	0.9%	-23.8%	11.3%	20.8%	60.8%
房地产 II	-164.8%	-112.4%	-4.5%	4807.0%	-138.1%	3.7%	-188.2%	48.5%
食品、饮料与烟草	31.3%	37.3%	5.5%	18.6%	92.7%	33.2%	-48.4%	-21.7%
电信服务 II	7.4%	37.4%	11.4%	19.3%	10.7%	27.3%	22.9%	29.5%
医疗保健设备与服务	-230.8%	-191.5%	26.0%	80.7%	410.6%	-17.6%	-60.7%	-85.5%
公用事业 II	9.4%	-8.2%	31.5%	43.1%	6.6%	33.2%	68.8%	30.9%
家庭与个人用品	44.0%	18.3%	83.1%	9.3%	49.3%	105.9%	16.9%	21.1%
能源 II	-28.4%	5.1%	90.8%	44.6%	14.6%	14.0%	74.3%	29.9%
制药、生物科技与生命科学	97.6%	64.1%	113.9%	32.6%	69.3%	140.6%	39.6%	60.1%
技术硬件与设备	-10.1%	29.8%	118.9%	71.0%	98.9%	124.2%	-116.0%	-47.7%
材料 II	73.5%	290.2%	230.8%	154.7%	16.4%	152.2%	25.4%	33.4%
耐用消费品与服装	163.1%	-331.8%	248.0%	40.0%	-88.6%	42.6%	-118.6%	54.9%
汽车与汽车零部件	-34.2%	462.8%	273.5%	10.3%	-27.4%	41.8%	-18.9%	-43.7%
多元金融	-86.8%	19.6%	549.3%	-134.6%	-276.9%	-149.4%	-151.1%	-86.4%
食品与主要用品零售 II	-49.4%	31.5%	1656.2%	73.8%	-23.5%	10.1%	358.2%	100.7%

资料来源: 彭博资讯, Factset, 中金公司研究部

图表 8: 当前中央及地方复工相关政策不完全梳理

国家领导人/各部委		相关内容	文件/会议/调研	时间
习近平主席		加强经济运行调度，尽可能降低疫情对经济的影响	习近平总书记在北京市调研指导新型冠状病毒肺炎疫情防控工作	2020/2/10
国务院		国务院要求切实加强疫情科学防控，有序做好企业复工复产工作。	《关于切实加强疫情科学防控 有序做好企业复工复产工作的通知》	2020/2/8
		做好公路交通保通保畅工作，确保人员车辆正常通行。维护经济社会正常秩序	《关于做好公路交通保通保畅工作 确保人员车辆正常通行的通知》	2020/2/8
		有序开展招标投标等公共资源交易活动，保障经济平稳运行	《关于积极应对疫情创新做好招标投标工作保障经济平稳运行的通知》	2020/2/8
发改委		发改委最大限度简便疫情防控期间企业债券业务办理。		2020/2/8
财政部/发改委/工信部/央行		明确中央财政贴息、央行再贷款、名单制管理等相关政策	《关于打赢疫情防控阻击战 强化疫情防控重点保障企业资金支持的紧急通知》	2020/2/7
交通运输部		除疫情防控任务较重地区外，气候条件符合施工要求的，原则上应在2月15日前做好复工准备，力争2月20日前复工。	《加快公路水运工程复工复产开工建设加大交通投资力度的通知》	2020/2/8
商务部		确保武汉生活物资供应	网上新闻发布会	2020/2/10
		加强运输保障政策宣传，指导流通企业严格按照要求开展运输等	《关于做好疫情防控期间生活物资对接调运保供有关工作的通知》	2020/2/6
央行		采取措施便利金融机构发行债券支持疫情防控		2020/2/7
		央行提供3000亿元专项再贷款，对口罩、护目镜、消毒液等企业快速放贷	国新办发布会央行举措	2020/2/7
省份或直辖市	地级市或区	企业复工相关内容	文件或会议	发布时间
湖北	全省	暂不复工	发改委部署全国除湖北外地区复工复产	2020/2/7
北京	全市	减少员工聚集、落实好佩戴口罩、测量体温、消毒等措施	北京市新型冠状病毒感染肺炎疫情防控工作领导小组第十九次会议	2020/2/10
上海	全市	鼓励各企业根据行业特点实施错峰上下班、员工健康监测、抗疫物资保障	《关于鼓励错峰上下班的通告》、《上海市经济和信息化委员会关于做好企业复工复产工作的通知》	2020/2/10
天津	全市	对员工每日健康监测，定期消毒工作环境并清洁、通风	《天津市农民工春节假期返津后疫情防控措施》、《天津市新冠肺炎疫情防控工作指挥部30条强化措施》	2020/2/9
重庆	全市	灵活安排员工工作方式，减少工作场所聚集活动	市疫情防控工作领导小组会议、市疫情防控指挥中心调度例会	2020/2/10
广东	深圳	企业入口装红外测温仪器、工厂和有条件的其他类型企业要设立员工隔离区	《深圳企业复工时间安排及疫情防控指引》 《深圳市企业复工及新型冠状病毒感染的肺炎预防防控指引》	2020/2/7 2020/2/5
	广州	企业要准备必需的红外体温探测仪、消毒水、口罩等疫情防控物资，落实隔离场所	《广州市防控新型冠状病毒感染的肺炎疫情防控工作指挥部办公室关于做好企业安全有序复工复产工作的通知》	2020/2/7
	珠海	在做好员工排查、疫情防控物资储备、错峰上下班机制的前提下才能复工	《珠海市新型冠状病毒肺炎疫情防控工作指挥部办公室关于做好企业安全有序复工复产工作的通知》	2020/2/9
	佛山	排查员工、错峰上下班、疫情防控物资备齐	《佛山市新型冠状病毒感染的肺炎疫情防控工作指挥部办公室关于做好企业复工复产工作的通知》	2020/2/9
	东莞	落实员工排查及健康监测	企业复工复产工作推进会、《东莞市新型冠状病毒感染的肺炎疫情防控工作指挥部办公室关于做好企业节后复工复产指引（试行）》	2020/2/8
浙江	杭州	企业需提前3天申报复工，并为员工线上建立健康检测档案	《杭州市新冠肺炎疫情防控工作领导小组关于杭州市企业严格疫情防控有序推进复工的通告》	2020/2/6
	温州	管控人员聚集活动，企业需做好防控安全工作	第十一场新冠肺炎疫情防控工作新闻发布会、《关于乘势而上坚决打赢疫情防控阻击战的十二条深化措施》	2020/2/9
	宁波	企业需排查所有员工信息并申报得到审批后复工	《宁波市疫情防控期间企业复工管理实施细则》	2020/2/9
	嘉兴	针对返乡员工健康监测、动员所有春节期间未离开嘉兴无流行病学史的健康人员以钟点方式参与复工	《嘉兴市人民政府关于印发嘉兴市全民动员参与企业复工方案的通知》	2020/2/9
	永康	全市各类企业复工实行申报核准制，分类分时段有序复工	《永康市新型冠状病毒感染的肺炎疫情防控工作指挥部令第8号》	2020/2/9
江苏	南京	工作时间要错峰安排，工作流程要精简简化	《南京市疫情期间建设工程复工复产工作方案》、南京市委企业复工复产视频调度会	2020/2/9
	苏州	上线并运行抗击疫情人力资源调剂平台，促进人力资源供求有效对接	《市政府关于应对新冠肺炎疫情服务发展三项机制的通知》	2020/2/10
	徐州	员工排查后需每天监控，企业需要减少员工集体型活动	《关于切实做好服务业企业复工复产工作的通知》、《关于印发致全市企业的一封信的通知（徐防疫企业防控函〔2020〕5号）》	2020/2/7
江西	全省	保障物资供应，稳定社会预期，有序错峰返程返岗	《江西省人民政府关于加强疫情科学防控推进全省企业复工复产的通知》	2020/2/10
河南	濮阳	控制企业上班人员数量	濮阳市新冠肺炎疫情防控工作指挥部第十九次会议	2020/2/9
山东	青岛	加强健康监测及工作场所的消毒、通风等防疫措施	疫情防控期间重点领域经济联席会议	2020/2/10
黑龙江	哈尔滨	工业生产制造企业首班上班时间每日不得晚于7时；建筑行业企业3月底前一律不得开工、备料	《哈尔滨应对新型冠状病毒感染肺炎疫情防控工作领导小组指挥部第10号公告》	2020/2/9
宁夏	全省	分类分批复工复产	宁夏应对新冠肺炎疫情工作指挥部第四次会议	2020/2/10

资料来源: 中国政府网, 新华网, 万得资讯, 中金公司研究部

图表 9: 各行业复工进展梳理 (一)

#	行业名称	行业影响及复工进展	代表性的公司、案例受影响程度、复工程度及时间点介绍	策略评估打分 (5 到 1, 影响越大分数越高)
1	油气	油气田生产: 本身并未大面积停工, 主要因为井场多位于空旷偏远的地方, 远离城市与人群, 受疫情影响有限, 基本保持正常作业; 石化: 炼化厂具有连续性作业特点, 受疫情影响有限, 然而迫于产品销售受阻, 库存高企, 炼厂开工率有所下降。目前考虑炼厂开工率回升仍为时尚早, 尽管下游对油品和石化原料的需求可能随企业复工慢慢恢复, 但考虑到近一个月以来炼厂累积的库存量, 短期内炼厂生产和销售策略仍以去库存为主; 城市燃气: 城镇公司作为民生相关的公司, 本身也并未停工。不过当前工商业客户的陆续复工有望逐步提升城镇公司对工商业的销量, 而复工也将带动出行的增加, 提升部分车用气/CNG/LNG 的气量。		1
2	煤炭	由于煤炭是保障民生的重要行业, 很多煤矿春节不停产或节后按时复工, 受延迟复工政策影响较小。煤炭的铁路运输受影响较小, 但汽运受阻的情况较多。	根据我们和中国神华、陕西煤业、中煤能源等公司的交流, 他们的煤矿春节不停产或按照正常生产计划复产。神华等拥有物流体系的大型煤企受影响较少, 但对汽运依赖较多的小型煤企可能短期仍然面临运力瓶颈。	1
3	有色	国内有色金属基本上按照各地政府要求复产复工, 但考虑到很多有色企业的矿山位于海外, 其受本次疫情的影响相对较小。	我们沟通的部分矿山在国内的有色企业 (比如招金矿业等) 的文职人员已经于 2 月 10 日上班, 生产企业也陆续开始复工复产。	1
4	建材	从最新数据看, 在疫情影响和严密交通管控下, 水泥下游需求基本停滞, 价格高位平稳, 目前大部分产线正在复产。后期及消费建材龙头受疫情冲击较小, 目前生产情况不一。	1) 水泥: 目前大部分产线在停产, 未停产的产线 (主要在华东和两广) 下周在库存满后也将主动停产。我们预期, 当前时点到下游复工大范围开店前, 价格压力不大。 2) 其他建材: 1) 浮法玻璃龙头信义: 疫情期间工厂正常生产, 不少员工留在工厂过春节, 有足够人力, 安徽及广东等工厂均于 2 月 10 日全面复工。2) 防水材料龙头雨虹: 2 月 10 日复工, 公司通常春节前后大概 3 周时间处于大修和维护保养期间, 与疫情时间重合, 对生产影响暂不显著; 运输方面, 全国布局比较完善, 近距离运输影响不明显。3) 某涂料龙头: 复工时间延迟至 2.17, 届时应该也不会全面复工。	2
5	钢铁	春节期间至今大部分长流程高炉均未停产, 包括在疫情严重地区的武钢, 但短流程电炉 (占粗钢产量 10% 左右) 大部分停产。由于下游需求接近停滞, 企业和贸易商库存压力均较大, 节后价格下探较多。	宝钢股份: 公司武钢青山基地春节期间持续正常运转, 供应重点医院建设所需钢材, 并承担保民生任务。公司预计即使封城持续, 武钢基地仍可正常生产至 3 月, 后期不排除减产; 其他基地生产运输、物料供应等均较正常。	2
6	化工	疫情对板块影响中性, 对产能影响不大, 主要压制短期需求, 同时物流运输受限导致化工品短期库存上升, 价格及盈利承压。复工情况与普通制造业类似, 部分偏远地区企业节后即复工, 湖北/杭州等核心地区企业复工等待政府通知。	山东部分企业已经复工复产, 产能利用率正在提升。浙江部分龙头企业以及杭州等周边企业部分偏远地区产能复工, 不少地区产能仍等待政府通知。	1
7	造纸	我们预计疫情影响对包装纸需求影响主要集中在 2 月-3 月初。包装纸疫情期间需求有快速业务支撑, 下滑幅度有限。文化纸需求由于延迟开学, 部分教材电子化可能受一定冲击, 但预计对全年影响有限。目前部分纸厂已在开工, 但我们预计如疫情影响延续, 原材料运输受阻一定程度上会影响后续生产。		2
8	机械	1) 复工情况: 个别企业经与监管部门沟通提前复工, 绝大部分企业 2 月 10 日本地员工复工, 异地员工经 14 天隔离后复工, 预计大部分企业 3 月份恢复正常生产。 2) 疫情影响: 除延迟复工外, 物流发货、销售人员差旅均受到不同程度影响; 企业反馈疫情对一季度经营的影响尚待测算, 我们认为收入影响在 20% 左右。 3) 于行业受影响程度排序: 通用设备 > 工程机械 > 专用设备	1) 提前复工情况: 部分排产较为紧张的行业提前小规模复工, 例如工程机械行业恒立液压为初三 (1 月 27 日), 三一重工、中联重科为 2 月 5 日。 2) 晚于 2 月 10 日复工情况: 湖北省企业至 2 月 14 日本地员工复工, 例如精测电子、锐科激光。浙江温州制造企业不早于 2 月 17 日复工。	3
9	建筑	行业复工情况: 除部分重大紧急工程春节期间没有停工, 目前继续正常施工外, 目前多数建筑央企下属工地复工比例较小, 在各地严格防疫措施下 (包括部分地区推迟了最早复工时间、部分地区规定工地出现疫情按安全事故处理), 目前多数工地主要在进行复工准备工作, 包括通知劳务企业组织农民工返城、储备口罩等防控物资等; 原材料方面暂时不会受物流受阻影响, 主要因节前仍有部分原材料储备。预期本周复工比例仍无法达到 50%。 企业经营影响: 订单、收入等方面, 1 月份影响较小, 2 月份影响较大, 总体看一季度企业经营会受影响; 但考虑到 1 季度是经营淡季, 且后续复工期可以弥补拖欠进度, 预计全年影响有限。	行业总体复工预期: 中央部委近日发布政策推进工程复工工作, 如交通部提出公路水运工程力争 2 月 20 日前复工。目前建筑企业预期大规模复工时间在 2 月下旬到 3 月初之间, 具体进展还要取决于疫情防控情况。	5
10	航空航天科技	复工时间: 大部分是 2/10 开始复工, 整体复工率 80% 以上, 红外行业公司春节无休。 影响: 大部分公司认为短期复工推迟对经营影响不大, 关键问题在于运输环节和产业链配套影响。	1) 基本按照各省要求时间复工; 2) 大立科技、高德红外、久之洋等红外测温仪厂商春节无休, 加班生产; 3) 国睿科技、四创电子复工时间推迟, 因公司处于江苏南京和安徽合肥地区, 管控较为严格。	1
11	交通运输	快递: 1 月全国完成快递业务量 40 亿件, 同比下降 11.5%; 预计 2 月快递业务量为 30 亿件, 同比增长 10%。由此计算, 预计 1-2 月合计业务量为 70 亿件 (以剔除春节期间的影响), 同比下降 4%。 航空、机场: 春运客流量承压明显, 截至 2 月 5 日, 民航春运期间累计旅客运输量 3573.7 万人次, 比去年同期减少 27.2%, 预计 2 月同比跌幅或有扩大。 公路铁路供给端充足, 需求端春运客流量受疫情影响较大 航运: 各公司出台相应停航计划; 港口: 多港口宣布减免码头库场使用费、延长免堆期, 共克时艰。	快递: 主要快递公司宣布 2 月 10 日起恢复正常运行, 按照计划, 在本月中旬, 快递业生产要恢复到正常产能的 4 成以上; 到本月下旬, 根据疫情变化和形势发展, 继续提高产能比重。 航空机场: 无明显停飞现象, 航司运力同比有所减少。	4
12	电力	疫情推迟复工, 用电需求走弱或使得短期机组利用小时承压; 煤炭供应受物流影响略有收紧, 但供需两弱和政策监管下, 燃料成本或不会出现巨大波动。与上市公司为调后显示, 各类电源电厂机组运行正常, 包括湖北地区; 公司总部人员呈现远程办公, 公司上班双轮的情况。	如长江电力, 电厂过年期间保持正常运行, 确保电力供应。在建电力设施 (如乌东德项目等) 正在陆续复工。	1
13	新能源	受物流影响上游硅料产品价格上周已正式上调, 下游组件环节受海外需求旺盛而国内供给紧张影响, 价格存在短期上行可能。由于需求可以一定程度上季度调整, 对光伏全年需求影响有限。	1、光伏制造业上游环节过年期间基本保持运行, 如硅料、玻璃环节满产, 硅片环节年后恢复至满产 2、沿海省份下游组件环节产能部分复工时间押后至 2 月末, 如晶澳尚未复工, 晶科、正泰等江浙工厂也在延期复工, 目前沿海预计 10 日开工, 中西部省份已经复工; 其他电力设备企业, 如风电和大火由于春节停工, 复工时间在 3-10 日不等。目前影响主要在物流, 以及部分辅料环节 3、光伏电站项目在年后陆续复工。	1
14	环保	工程类影响有限: 1 季度是传统建设开工淡季, 工程收入占全年比重较低, 叠加环保工程类企业 1Q19 低基数因素, 我们认为疫情对工程占比较大的环保企业 1Q20 业绩增速影响有限。 政府刚需运营业务不受影响, 比如垃圾焚烧等, 依旧稳定运行, 不受假期延长影响。	运营类企业, 比如垃圾焚烧、污水处理等春节没有停工。	1
15	电气设备	行业整体 2 月 10 日左右复工, 受影响影响 2 月产能利用率较低, 1 季度为全年淡季, 对全年影响相对有限, 预计全年前低后高, 其中: 1) 新能源汽车: 整体 2 月 10 日复工; 2) 工业自动化: 整体 2 月 10 日复工, 企业多集中于长三角及珠三角, 管控比较严格, 受制于供应链配套及工人隔离高等, 产能利用率较低; 3) 传统电气设备: 整体 2 月 10 日复工, 1Q 为传统淡季, 影响相对较小。	1) 新能源汽车: 宁德时代小规模开工, 主要是春节未停产部分产能, 其余产能 2 月 10 日陆续开工; 当升科技春节未停产, 2.3 复产; 其它企业整体于 2.10 逐步开工, 但受制于部分区域复工后自我隔离及物流配套的逐步恢复, 叠加一季度本身为国内新能源车淡季, 我们预期开工初期实际产能利用率较低; 此外, 湖北地区新能源产业链相关企业较少, 主要企业包括格林美及伟创力的锂电工厂, 此部分产能进一步的延后开工对产业链产能影响较小。 2) 工业自动化: 汇川技术为例: 2 月 10-11 日复工, 公司主体工厂位于苏州, 管控严格, A、B 类疫区 (包括湖北、杭州、深圳、河南、湖南、江西等省市区) 范围内员工无法返回工作地, 因此目前到岗已返回工作地自我隔离即将到岗人员仅可以覆盖 50% 产能利用率, 未来仍需进一步招工; 3) 传统电气设备: 国电南瑞为例: 2 月 10 日复工, 保电队伍等少数团队春节期间持续执守一线, 一季度为合同、交付及确认收入淡季, 影响相对较小。	2
16	银行	受影响较小, 主要取决于客户的情况, 除湖北地区外, 银行在具有业务的各级行政区域都有网点开放, 大部分银行争取做到全部网点全部开放, 至少是大部分开放, 保证金融服务不中断, 相较于平日, 存在网点轮流开放和营业时间有所缩短的情况, 即使是湖北, 也是每个区一定会有银行开放的。短期正常融资需求受到影响, 但流动性融资需求提升, 现金流紧张影响债务偿还能力, 逾期压力可能提升。大部分银行已复工复产, 证券行业大陆地区员工普遍自 2 月 3 日起复工且绝大多数按要求在远程办公, 此次疫情对证券行业的影响以间接影响为主, 即通过影响交易活跃性和主要股指表现间接影响经纪、两融、股债、投资业务: 从 2 月 3 日开盘以来, 除首 3 日股市大幅下跌以外, 第二日起市场持续反弹且日均股票交易额放大至 8000 亿元以上, 两融余额维持在 1.02 万亿以上水平, 同时场内个股规模已较高点下降 45% 至 0.88 万亿元, 整体限售回购担保比例 213%, 因此对证券公司交易及投资业务影响整体是优于预期的。另外, 直接影响方面主要涉及因差旅活动暂停等对投行业务进程的拖累。行业来看, 投行业务收入贡献在 10% 左右, 且疫情对于项目进程的短期影响或可通过后续竣工逐步修复, 整体影响可控。	银行已按照国家正常假日安排进行复工, 其中, 部分员工处于在家工作状态。区域性银行受影响就较大, 比如现在深圳的政策较严, 平安和招行等在市区的开门率偏低。	1
17	证券	证券行业大陆地区员工普遍自 2 月 3 日起复工且绝大多数按要求在远程办公, 此次疫情对证券行业的影响以间接影响为主, 即通过影响交易活跃性和主要股指表现间接影响经纪、两融、股债、投资业务: 从 2 月 3 日开盘以来, 除首 3 日股市大幅下跌以外, 第二日起市场持续反弹且日均股票交易额放大至 8000 亿元以上, 两融余额维持在 1.02 万亿以上水平, 同时场内个股规模已较高点下降 45% 至 0.88 万亿元, 整体限售回购担保比例 213%, 因此对证券公司交易及投资业务影响整体是优于预期的。另外, 直接影响方面主要涉及因差旅活动暂停等对投行业务进程的拖累。行业来看, 投行业务收入贡献在 10% 左右, 且疫情对于项目进程的短期影响或可通过后续竣工逐步修复, 整体影响可控。	证券公司普遍情况类似, 均自 2 月 3 日起在家远程办公 (除极少部分需要到办公室的特殊岗位、值班人员、或海外地区员工过年期间未回过内地的, 可按正常复工时间香港 1 月 29 日/大陆 2 月 3 日开始到办公室办公)。业务受影响程度以华泰证券为例, 公司投行业务过去三年平均收入贡献 10%, 短期来看投行业务的项目进程受到此次疫情发展的直接影响; 此外经纪业务占比 20%, 利息收入占比 10%, 投资业务占比 50%, 因春节后第二个交易日以来市场持续反弹, 且交易额快速放大, 预计公司投资及交易相关业务所受影响优于预期。	1
18	保险	保险一季度新业务受到疫情影响较大, 预计 2-3 月份新业务员增长。目前保险代理人已经复工, 但是只能在线展业, 无法线下拜访会很大程度上限制新单销售。	目前保险代理人已经复工。	1
19	多元金融	租赁行业集中度低、行业混乱, 租赁资产布局主要集中在交通运输、工程建设、能源、医疗、工业装备以及公共事业等领域, 此次肺炎疫情对于中小企业经营活动的影响可能传导至部分中小租赁公司, 其客户结构更集中于中小企业, 且整体风险抵御能力较差; 而上市租赁公司主要为行业大型企业, 所受影响相对较小, 整体而言, 大型租赁公司复工时点为 2 月 10 日, 中后台可以通过远程办公等方式来完成工作, 但新增业务拓展和存量资产维护需要依靠线下渠道, 因此前台业务实质复工比例较低。	大型租赁公司复工时点为 2 月 10 日, 中后台可以通过远程办公等方式来完成工作, 但前台业务的线下业务拓展仍然受到影响。	2
20	房地产	整体来看, 开发商线下卖场销售、项目开发建设、投资拿地等经营活动尚未全面复工, 具体时间视各地政府要求而定。	销售方面, 春节前后各地政府及房协要求, 绝大部分城市售楼处暂时关停, 多地政府要求 2 月 9 日前不可复工, 个别要求更晚一些, 如湖北省要求 2 月 14 日前不可复工, 苏州市要求 2 月 20 日前不可复工; 近期多家开发商及中介陆续上线售楼 APP/小程序, 被动成为主动加强线上宣传及营销, 但房企普遍反馈对成交作用有限。项目建设施工方面, 按行业以往惯例工人在正月十五以后陆续返回, 正月底全面复工, 若此次疫情能在正月 (2 月 22 日) 前得到有效控制, 那么建设施工方面受到的影响相对可控。投资拿地方面, 部分城市土地供应被迫暂停或延迟, 目前明确暂停近期所有土地交易活动的城市包括长沙、合肥、成都、昆明、西安、南宁等, 明确将已公告的土地缴纳保证金日、招投拍日顺延的城市包括北京、上海、苏州、深圳、东莞、重庆等, 同时叠加对现金流管理及防御性要求, 房企拿地意愿亦有所减弱, 其中头部公司因资源充裕分布广、在手现金充裕、融资能力强而更加从容, 预计疫情前后土地资源集中度将进一步提升。	5

资料来源: 中金公司研究部

图表 10: 各行业复工进展梳理 (二)

#	行业名称	行业影响及复工进展	代表性的公司、案例受影响程度、复工程度及时间点介绍	策略评估打分 (5 到 1, 影响大分越高)
21	电信	影响: 电信服务是传统的防御性板块, 供给和需求都不会受到短期疫情的明显影响, 这使得运营商的业绩也不会出现明显的波动, 在市场波动加剧和下行风险上升的情况下, 是很好的防御性投资标的。5G建设上略有延缓, 预计3月初全面恢复, 但是对业绩影响不大, 我们保持对5G建设的乐观态度, 认为产业链上游面临周期景气机会, 上游基础设施设备、IDC等行业趋势性受益机遇未受到明显影响, 同时疫情面前, 我们认为视频彩铃、云会议等创新应用出现新机遇。 复工: 通信运营商承担疫情防控所需的通信网络保障工作, 一线人员春节无休。 IDC数据中心影响: 对行业上行趋势判断不变, 对全年业绩影响不大, 新项目开工晚1-2周对2月份上架率略有影响, 预计3月份客户加速上架抵消延缓开工的负面影响。	中国联通: 2月10日全面复工, 一线人员春节无休, 疫情期间为武汉火神山、雷神山、方舱医院等各地疫情处置区新建基站部署4G/5G通信网络, 疫情发生以来累计值守人员15万人次。 中国移动: 2月10日全面复工, 春节期间在全国投入应急保障人员1.7万人次、近1.5万名客服人员加班值守。 中国铁塔: 2月10日全面复工, 疫情以来与运营商一道为卫建单位、定点医院等区域2,46万个铁塔站址提供应急通信保障, 累计出动保障人员21万余人。 万国数据: 2月10日全面复工, 春节期间运维团队无休, 在机房半封闭管理。	1
22	互联网	互联网与线下产生明显交集的部分有一些影响: 1) 外卖: 骑手返工有一个比较大的延迟, 导致本地配送出现瓶颈, 另外餐饮商家开门营业进度显著慢于往年, 导致总体供给端的限制对外卖行业产生较大影响; 2) 电商: 通达系快递公司复工进度慢于往年, 导致电商件配送出现瓶颈。	主要互联网公司都采用了比较灵活的在家办公模式: 阿里巴巴: 原定10日正常办公至少再延后一周; 百度: 继续在家办公; 腾讯: 在家办公时间延长到2月21日; 美团: 暂定返回公司办公时间为2月17日	1
23	传媒	影院全部暂停营业, 影视拍摄摄全部暂停, 目前没有复工时间表, 游戏、营销等其他行业基本2月3日起在家办公, 2月10日起部分高管值班。	影院: 全部暂停营业, 目前没有复工时间表, 涉及公司包括万达电影、横店影视、中国电影、上海电影, 以及港股猫眼娱乐、IMAX China。 影视制作: 拍摄全部暂停, 涉及公司包括华策影视、慈文传媒、光线传媒。 行业多在2月10日/17日正式复工, 目前基本在家远程办公, 主要软件公司的支持人员在2月3日(部分关于国计民生的春节期间)已经到位, 主要业务岗位在2月10日左右复工, 工作形式主要是远程办公, 实施、销售、售前售后等以远程的方式实现, 软件企业的研发基本都能较好的适应远程办公, 部分企业对于保密性较高, 担心代码外泄, 必须要在公司办公, 可能受到影响, 销售端主要通过远程方式沟通, 招投标可能会有一定的延迟, 但较多下游行业是预算制, 全年影响不大, 维保工作基本问题不大, 但交付可能会有一些延迟。	5
24	软件	影响: 医疗信息化、远程办公相对受益, 政务信息化、无人化、云计算基础设施也有受益概念, 但我们整体估计带来EPS的提升有限, 主要原因是绝大部分公司的客户都是大型政企, 其IT支出主要受年度预算约束, 弹性相对较低, 我们预计可能带来的主要影响是业务的持续性(如2021年)。 复工: 目前主要公司均已复工或远程复工, 行业整体复工时间在10号或17号前后, 且是轮岗为主, 大多数公司都在远程办公, 总体影响不大, 特别对全年的影响。	广联达: 2月3日部分远程复工, 2月10日已经开始全面线上支持; 金信诺: 2月10日开始部分员工到岗; 中新赛克: 主要研发岗位2月10日到岗; 航天信息: 各地支持人员春节期间无休, 总部2月10日开始领导干部上班; 恒生电子: 支持人员2月3日开始工作, 各业务岗位2月10日复工。	1
25	电子	需求侧, 疫情可能导致一季度手机等主要消费电子的终端需求下降30-35%以上; 供给侧, 疫情影响员工复工及原材料物流, 可能导致电子产业链节点的产能爬坡速度低于预期。大部分电子企业于2月10日开始复工, 但受疫情影响压力, 实际能够返工的外省市员工人数以及返工后需要多长时间隔离才能上岗都存在较大不确定性。	富士康: 此前富士康表示将以2月10日复工工作为目标, 但根据日经新闻, 具体复工进展可能将根据政府指引安排, 复工延迟可能对计划在3月中上市的iPhone SE2等造成一定影响。 小米: 小米在2月5日的分析师会议表示, 第三方研究机构预测极端情况下, 国内智能手机市场出货量2020年1季度将下滑30-35%, 全年将下滑10-15%, 同时公司并未看到国内运营商5G建设放缓以及公司海外智能手机销售下滑的迹象, 小米表示新产品开发正在稳步推进, 将在2月13日按计划推出2020年旗舰机型M10, 采取线上发布的形式。 京东方: 交运管制影响设备及原材料运输, 武汉B1710.5代线爬坡进程放缓, 年底90K月产能目标恐无法达成。	4
26	通信设备	疫情对运营商、企业、及政府市场造成了不同的影响, 运营商设备板块整体影响可控, 其中光通信板块受影响最为严重, 无线板块受影响较轻, 企业网层面, 疫情推动远程办公等需求提升, 带动的产品形态包括视频会议、云桌面等, 另外视频应用需求将激发服务器、交换机、数据中心产业链需求, 大部分厂商复工时间在2.10左右, 部分厂商2.3日开始复工; 湖北厂商暂时预期2.14开始复工, 疫情对三大采购产业链造成了不同的影响, 其中运输问题相比各公司的内部问题更加严重, 可能成为大部分公司最关注的问题; 其次, 复工影响较为关键, 工作效率可能无法在复工后仍有2周左右爬坡。	中兴通讯: 研发远程办公, 生产在深圳、河源, 按照政府要求安排, 部分紧急任务提前已经恢复。 光迅科技: 1) 影响: 年前受影响较小, 产能情况充足; 2H19年每月产量逐步创新高; 2020年1月订单饱和, 因此年前加班加点, 导致100+员工年前滞留, 年后1患病例。2) 短期方案: ①中兴、烽火、华为VM模块支持1个月, 产线支持2-3月库存。②产能外包解决, 湖北以外疫情控制较好, 湖北疫情控制仍有不确定性, 因此复工审慎。2.17复工, 人员密度高, 员工逐步到岗, 恢复产能可能后移。如果2月底复工, 全年1-10月的损失则后续赶上; 如果延后到3月复工则增长压力较大, 也在考虑提升外地代工厂的产能。 光环新网: IDC持续处于运营状态, 影响不大; 部分有条件留守员工工作强度提升, 公司防疫方面有所支出, 导致一季度费用率可能会上升。计划2.10复工, 但也遵守政府规定, 要求返岗人员预先自我隔离。	
27	医药	行业整体受影响不大, 医疗器械和药品在疫情背景下销售增加, 医疗服务和高值耗材由于门诊和手术量下滑受到了影响	由于湖北整体医药企业不多, 所以行业复工情况受影响不大, 很多药企由于政府采购, 春节没有休息, 医疗服务相关医院什么时候可以全面复诊, 要看政府统一通知	1
28	零售	1) 零售行业: 受疫情影响程度由大到小依次为: 百货>家电3C连锁零售店>商业物业运营商>超市, 超市受限于生鲜的防御属性和到家业务快速增长的拉动, 疫情期间, 超市等民生板块坚持营业; 百货、家电等业态部分地区有关店经营, 因各地区政策而异, 2月10日陆续复工。 2) 其他行业: 消费黏性较强, 预计扣店受影响不大, 轻受一定影响, 2月10日工厂陆续复工。	苏宁易购: 管理人员中, 10日已有部分员工复工, 省外远程人员需在家隔离后复工; 一线员工中, 苏宁小店、家乐福等民生板块未休息; 物流板块春节不打烊; 电器等门店业态依据各地政府要求有关店, 等待通知。 瑞泰隆: 10日工厂复工, 管理团队10日部分复工, 依据政府要求需进行复工审批, 销售情况看, 线上受影响不大, 线下同点的销售和培训团队将重心转移至微信群等社群, 线上销售模式, 以降低影响。	5
29	轻工	疫情影响: Q1系家居行业销售淡季, 疫情对全年收入影响在中个位数之内。生活用纸作为高频必选消费, 受疫情影响有限, 文具受企业开工、学生开学延后影响, 全年有望前低后高。 开工: 大部分公司在2.10及2.17陆续开始复工。	欧派家居: 如疫情重度影响期间为1.20-2.20, 我们预计影响全年收入/净利润2%/4%; 公司目前计划2月17日复工。 敏华控股: 特态测算疫情影响全年内收入入低个位数, 国内工厂于2月10日开始复工; 出口业务越南工厂2月3日如期复工, 出口业务受疫情影响有限。 中顺洁柔: 高频必选消费, 春节前渠道压货, 预计疫情影响收入有限; 公司除湖北工厂外, 成都、云浮等基地于2月8日-2月10日陆续复工。 晨光文具: 如疫情重度影响期间为1.20-2.20, 我们预计影响全年收入/净利润2%/3%; 公司2月10日开始复工。	3
30	纺织	OEM推迟开工, 轻纺城、家纺城、丝绸城等纺织集群也已延后开市, 直观上从生产端考虑, 疫情影响的是2020年251个工作中日的延期时长内对应的产出。2月10日部分企业已开工, 接下来的考验是劳动密集企业的防疫。	中洲国际的宁波工厂2月10日如期复工, 推迟5天对整体产能影响有限; 公司海外产能占比持续提升, 越南和柬埔寨服装产能合计占比已超过30%且不受春节及疫情影响; 另外对于有限的国内生产、国外销售的部分, FHCC公告中已提及不推荐国际贸易限制。	3
31	旅游	全面停业	等待政府通知	5
32	餐饮酒店免税	疫情使得人们在外就餐、住宿、旅游大减少, 餐饮酒店免税类企业所受影响较大: 1) 餐饮: 春节假期是行业旺季, 众多企业面临暂停营业或翻台率大幅下滑; 2) 酒店: 一季度是行业淡季, 但RevPAR仍可随旅游疲软而大幅下滑; 3) 免税: 春节假期为行业旺季, 随着出境游和海南游的下滑以及海南全岛免税业的停业, 免税销售收入也会受损	1) 餐饮: 海底捞原拟于1月26日至1月31日暂停中国大陆门店营业, 后公告延长停业时间, 恢复时间待定; 九毛九原拟于1月26日至30日暂停全部门店营业, 后延长停业至2月9日, 而后再次延长停业时间, 恢复时间待定; 中国国旅旗下超30%门店暂停营业, 仍在营业的门店自春节假期以来的门店销售较较去年同期下降40-50%, 恢复时间待定; 2) 酒店: 华住部分门店暂停营业; 3) 免税: 中免集团部分门店暂停营业(包括三亚国际免税城等), 恢复时间待定, 并加大力度做线上推广	5
33	家电	按照工厂所在地要求, 大部分2月10日复工。目前我们估计产能恢复不到50%, 产能爬坡需要两周, 主要遇到的问题: 1) 上下游物流受到限制, 部分配件供给不足, 生产进度多, 也担心无法通过; 2) 外协员工返回需要7-14天隔离; 3) 工厂严格管理, 担心出一个疫情, 生产线就会被关停。	整车(包含经销商): 2.10日复工企业: 长城(保定/天津)、特斯拉(上海)、一汽大众、吉利(本周开始陆续复工)。 2.12日复工企业: 长安汽车主要公司暂定(重庆、北京、河北、杭州、南京) 2.17日复工企业: 广汽/广丰(广州)、广汽本田(长沙)、广汽乘用车(广州, 可能2.14或2.17), 一汽大众(上海、江苏、长沙), 北京现代(北京) 本田: 暂定2月底(武汉); 宇通: 2.10日部分人员开工赴制紧急订单, 产能能够满足, 全面复工暂定延期到24日	3
34	汽车	整车(包含经销商): 此前沟通2.10开始乘用车整车企业会陆续复工, 2.9更新信息为大部分车企规划复产时间推迟到2.17, 湖北地区工厂复工时间更晚, 可能在2月底, 因此目前复工比例倒不算高, 后续复工时间是否还会推迟存在不确定性。 客车企业2.10开始小范围复工, 仅满足紧急订单(目前为淡季), 经销商按照各地要求复工, 2.10之后各网点基本恢复正常经营活动, 疫情期间销量影响较大, 部分整车厂陆续发布补贴政策, 缓解经销商销量目标与资金压力。 重卡: 2.10多数量重卡主机厂与产业链公司实现复工或部分复工, 行业产能不存在瓶颈, 且前期为准备春季开工潮而准备的库存较为充足, 对于行业需求的反应速度有望维持, 随着社会生产复工面的扩大, 公路货运需求有望逐步恢复, 年后对于重卡集中采购的季节性高峰虽可能推迟但我们认为热度不会下降, 疫情对重卡行业需求的影响更多是平移而非削减。 汽车零部件: 2.10汽车零部件企业基本已经开始复工, 产能利用率基本为20%-70%, 影响产能利用率等因素包括: 1、下游国内主机厂推迟复工; 2、部分外地人暂未到岗; 出口业务占比较高的公司, 目前产能利用率更高, 出口业务占比比较高的企业基本是轮岗上班。	重卡: 2.10日以前已复工企业: 潍柴动力(潍坊)、中国重汽(济南/济宁) 2.10日复工企业: 一汽解放(长春/青岛)、陕汽(西安)、北汽福田(北京)、徐工重卡(徐州) 东风商用车: 拟于2.14日复工, 柳州工厂复工压力不大, 十堰基地复工压力较大; 三一重卡: 尚无明确复工时间表, 库存充足 汽车零部件: 2.10以前已经复工企业: 精锻科技、福耀玻璃(部分产能)等主要在疫情不太严重的、三四线城市的企业; 2.10复工企业: 江浙一带汽车零部件公司, 包括宇宇、拓普、宁波华翔、均胜电子、爱科迪、旭升股份、继峰股份等 暂未复工企业: 位于湖北的部分工厂, 如华城旗下、福耀在湖北的工厂。	3
35	农业	有影响但影响有限, 影响主要体现在延迟复工、饲料原料物流受阻、禽肉消费偏弱, 但判断影响较为有限, 则考虑养殖企业生产端因生产特性, 春节仍需留有一部分生产人员, 延迟复工更多体现在后台管理, 饲料原料运输受阻, 但饲料公司本身有原料库存, 短期更多是库存减少, 终端消费偏低主要体现在禽肉, 但肉类蛋白的消费偏必选及刚性, 同时禽肉消费下滑, 也一定程度支持了节后的猪价。 复工情况方面, 一线生产人员陆续复工, 部分公司开工率仍处于较低水平, 一线生产部门复工情况要快于销售部门及运营后台部门, 部分后台部门在家办公。	海大集团: 饲料生产企业, 全国70%的厂房正陆续开工, 但物流、人员、销售还没有完全到位, 也考虑生产淡季影响, 当前整体产能利用率约50%, 湖北地区开工慢于全国, 当地有更多工厂尚未开工。 温氏集团: 生猪养殖公司, 考虑养殖行业生产特性, 本年如往年生产惯例一样, 春节期间在一线生产部门留有部分员工, 疫情导致的延迟复工更多体现在后台、支持、管理部门, 2月10日前在家办公, 10日后开始现场办公。	1
36	食品饮料	和国计民生相关的企业(肉、奶、部分调味品、冻冻食品、生活用纸等)正常开工的较多(2月3日), 其他企业或者产品库存充足, 或一季度为淡季、或湖北省内没有工厂, 开工时间延后, 具体开工预期不明, 另外还与各省市内复工要求有关, 目前部分企业2月10日已经开始复工(休闲零食、保健品、部分白酒、方便面), 但开工率不高, 还有部分企业预期仍需1-2周(大部分啤酒), 目前看测算疫情对白酒企业全年影响10-15%, 对非酒类企业全年影响5-10%, 具体看疫情进展, 春节为销售旺季的企业目前希望通过中秋国庆弥补春节损失。	除湖北产能之外, 国计民生类企业, 且保质期较短的, 如肉制品(双汇, 春节只休息了几天, 提前复工)、乳制品(伊利目前正常生产, 蒙牛武汉之外大部分工厂复工)、调味品(海天、中炬、恒顺、顺海等目前已经陆续复工)、桃李面包等复工较早, 基本在2月3日复工, 少数到2月10日, 目前大部分工厂都在正常生产, 保证居民日常消费需求; 啤酒一季度为淡季, 目前陆续有小规模复工, 大规模估计2月20日左右, 但都持观望态度其复工时间仍不明确; 白酒2月10日当周或之后陆续复工(贵州茅台: 2月13日起有复产复工; 泸州老窖: 2月10日复工, 轮班制; 山西汾酒: 2月9日开始陆续上班; 洋河: 2月17日复工; 今世缘: 2月10日复工, 销售岗已提前进行线上工作; 口子窖: 目前尚未复工); 生活用纸纸业2月3日, 继达2月10日复工, 方便面(康师傅、统一)、休闲零食(达利等)、保健品(汤臣倍健)10日复工, 一些产能逐步复工, 部分地区也需要按照当地政府的规定。	3
37	澳门博彩	澳门全部赌场自2020年2月5日零时起停工15日, 赴澳旅行社已于2020年1月24日全部暂停, 赴澳自由行亦自2020年2月28日起全部暂停, 全零预计澳门闭门期间, 六家运营商每日产生约2000万美元固定开支, 占到2020年全年EBITDA的0.5%, 而1月15日对2020年EBITDA的影响为7.5%。 我们预测2020年2月澳门总博彩收入同比下降75-85%, 3月总博彩收入下降40-50%; 相应地, 我们预测2020年一季度澳门总博彩收入同比下降40-50%, 一季度行业EBITDA同比下降40-50%。	我们预计疫情稳定且赌场重新开业后, 一个季度内高端需求将引领澳门的需求复苏, 基准情形下, 我们预计2月从疫情得到缓解, 2月末/3月初疫情或触底。 如疫情状况进一步恶化, 澳门政府可能会延长停业时间。 尽管此次疫情及博彩活动暂停对澳门博彩业造成不利影响, 我们相信澳门博彩业前景及澳门作为世界级旅游目的地之地性不会发生结构性改变。 往前看, 我们建议投资者剔除疫情的一次性影响, 基于调整后的盈利进行投资。	4

资料来源: 中金公司研究部

图表 11: 中金 A 股策略首选组合

代码	公司名称	行业	组合权重 (%)	收盘价 (元)	年初至今涨跌幅 (%)	A 股市值 (百万元)	年初至今日均成交额 (百万元)	盈利增速 %			市盈率(X)			市净率(X)			分红收益率 (%)		
								2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E
600276.SH	恒瑞医药	医药生物	5.13%	88.5	101.9	391,419	1,441	26.4	29.8	29.4	96.3	74.2	57.3	19.8	15.7	12.7	0.2	0.2	0.2
002273.SZ	水晶光电	电子	7.55%	15.1	106.8	17,456	528	31.6	3.6	26.1	37.3	36.0	28.5	4.8	3.8	3.4	0.7	0.7	1.1
002475.SZ	立讯精密	电子	12.79%	43.2	300.5	231,184	1,502	61.0	50.0	36.9	84.9	56.6	41.4	14.9	11.7	9.3	0.1	0.3	0.4
002396.SZ	星网锐捷	信息设备	4.84%	40.0	133.3	23,320	431	23.1	18.1	25.1	40.1	34.0	27.2	6.3	5.4	4.6	0.3	0.5	0.6
300383.SZ	光环新网	信息设备	6.98%	26.2	106.9	40,379	459	53.1	29.8	30.7	60.5	46.6	35.7	5.4	4.9	4.3	0.1	0.4	0.4
000651.SZ	格力电器	家用电器	7.87%	62.1	81.5	373,577	2,490	17.0	7.6	11.4	14.3	13.3	11.9	4.1	3.4	2.9	2.4	3.9	4.4
000858.SZ	五粮液	食品饮料	8.53%	121.1	142.2	470,179	3,409	38.4	30.7	22.3	35.1	26.9	22.0	7.4	6.3	5.3	1.4	1.7	2.1
600887.SH	伊利股份	食品饮料	9.23%	30.2	35.0	183,928	1,487	7.3	9.6	8.3	28.6	26.1	24.1	6.6	6.0	5.4	2.3	2.4	2.6
600741.SH	华域汽车	汽车及其零部件	4.21%	26.5	51.2	83,642	327	22.5	-13.9	8.0	10.4	12.1	11.2	1.8	1.7	1.6	4.0	3.9	4.2
601688.SH	华泰证券	证券及其他	5.05%	18.2	13.9	133,614	1,610	-45.8	58.8	16.6	32.8	20.6	17.7	1.6	1.4	1.3	1.7	1.9	2.1
600585.SH	海螺水泥	建材	10.62%	51.3	82.7	205,065	1,033	88.0	11.0	2.6	9.1	8.2	8.0	2.4	2.0	1.7	3.3	4.6	4.7
002460.SZ	赣锋锂业	有色金属	7.88%	51.6	137.0	56,401	899	-16.7	-55.0	67.5	54.6	121.6	72.7	8.6	7.9	7.2	0.6	0.2	0.2

资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部 (盈利预测基于市场一致预期。注: 数据截止到 2020 年 2 月 10 日)

图表 12: 中金海外中资股策略首选组合

代码	公司名称	中金评级	行业	年初至今表现 (%)	2020E 净利润一致预期近 1 个月调整 (%)	总市值 (十亿美元)	3 个月日均成交额 (百万美元)	P/E 2020E	P/B 2020E	分红收益率 TTM (%)	ROE 2020E (%)	EPS 增速 2020E (%)
2333.HK	长城汽车	跑赢行业	可选消费	(4.2)	0.9	6.5	19.2	8.6	0.8	6.0	9.1	17.3
2382.HK	舜宇光学科技	跑赢行业	信息技术	(5.6)	1.1	18.0	120.3	25.6	0.9	0.5	3.5	41.0
2020.HK	安踏体育	跑赢行业	可选消费	(4.7)	0.7	23.1	59.2	23.0	6.6	0.9	28.9	29.8
2319.HK	蒙牛乳业	跑赢行业	日常消费	(3.8)	0.0	15.4	30.7	23.4	3.3	0.7	14.0	-9.0
9988.HK	阿里巴巴-SW	-	可选消费	2.6	-0.1	587.6	474.8	33.2	3.2	-	9.7	-1.3
3690.HK	美团点评-W	跑赢行业	可选消费	(6.0)	0.0	71.8	307.8	86.2	1.9	-	2.2	1,405.3
6886.HK	HTSC	跑赢行业	金融	(4.4)	0.0	15.4	11.4	11.2	0.8	2.6	7.5	13.5
0914.HK	华能国际	跑赢行业	材料	(2.3)	0.0	37.9	45.8	8.4	0.9	3.5	10.7	-1.7
0981.HK	中芯国际	跑赢行业	信息技术	40.4	6.6	11.0	108.2	91.1	1.7	-	1.9	-36.9
0700.HK	腾讯控股	中性	信息技术	6.7	0.1	492.8	865.3	30.8	7.1	0.2	23.1	18.4
0881.HK	中升控股	跑赢行业	可选消费	(9.6)	2.3	8.4	10.0	11.4	2.9	1.3	25.4	18.5
1797.HK	新东方在线	跑赢行业	可选消费	90.9	80.2	4.3	22.1	(221.3)	11.7	-	(5.3)	24.9
1918.HK	融创中国	跑赢行业	房地产	(13.0)	0.3	24.2	106.1	5.3	1.5	2.2	28.2	28.1
1177.HK	中国生物制药	跑赢行业	医疗保健	3.3	0.0	18.3	66.2	33.6	3.5	0.5	10.3	18.6
1398.HK	工商银行	跑赢行业	金融	(9.7)	0.1	248.7	135.0	5.3	0.6	5.3	12.2	5.5

资料来源: 万得资讯, 中金公司研究部 (盈利预测基于市场一致预期。注: 数据截止到 2020 年 2 月 10 日)

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已公开资料，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，相关证券或金融工具的价格、价值及收益亦可能会波动。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。

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。

与本报告所含具体公司相关的披露信息请访 <https://research.cicc.com/footer/disclosures>，亦可参见近期已发布的关于该等公司的具体研究报告。

中金研究基本评级体系说明：

分析师采用相对评级体系，股票评级分为跑赢行业、中性、跑输行业（定义见下文）。

除了股票评级外，中金公司对覆盖行业的未来市场表现提供行业评级观点，行业评级分为超配、标配、低配（定义见下文）。

我们在此提醒您，中金公司对研究覆盖的股票不提供买入、卖出评级。跑赢行业、跑输行业不等同于买入、卖出。投资者应仔细阅读中金公司研究报告中的所有评级定义。请投资者仔细阅读研究报告全文，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠评级来推断结论。在任何情形下，评级（或研究观点）都不应被视为或作为投资建议。投资者买卖证券或其他金融产品的决定应基于自身实际具体情况（比如当前的持仓结构）及其他需要考虑的因素。

股票评级定义：

- 跑赢行业（OUTPERFORM）：未来 6~12 个月，分析师预计个股表现超过同期其所属的中金行业指数；
- 中性（NEUTRAL）：未来 6~12 个月，分析师预计个股表现与同期其所属的中金行业指数相比持平；
- 跑输行业（UNDERPERFORM）：未来 6~12 个月，分析师预计个股表现不及同期其所属的中金行业指数。

行业评级定义：

- 超配（OVERWEIGHT）：未来 6~12 个月，分析师预计某行业会跑赢大盘 10%以上；
- 标配（EQUAL-WEIGHT）：未来 6~12 个月，分析师预计某行业表现与大盘的关系在-10%与 10%之间；
- 低配（UNDERWEIGHT）：未来 6~12 个月，分析师预计某行业会跑输大盘 10%以上。

研究报告评级分布可从<https://research.cicc.com/footer/disclosures> 获悉。

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。

V190624
编辑：张莹

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

32th 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

25th 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

