

行业周报 (第二周)

2019年01月13日

行业评级:

交通运输 中性 (维持)

**沈晓峰** 执业证书编号: S0570516110001  
研究员 021-28972088  
shenxiaofeng@htsc.com

**林霞颖** 执业证书编号: S0570518090003  
研究员 0755-82492723  
linxiaying@htsc.com

**陈宇** 021-28972065  
联系人 chenyu011574@htsc.com

本周观点

春运临近, 建议把握航空旺季交易性机会。1月7日-11日, 沪深300、交运指数分别上涨1.94%和1.67%; 其中航空板块上涨4.37%, 领跑交运子板块, 主要因为旺季临近、人民币升值; 港口上涨2.57%, 主要受港口整合主题驱动; 前期跌幅较小的基础设施板块本周排名靠后。

子行业观点

**航空-增持:** 上周布油均价上涨9.4%但人民币升值1%; 春运临近, 把握交易性机会。**公路-增持:** 行业条例修订, 草案释放中长期正面信号。**机场-增持:** 盈利稳定分红率高, 建议配置基本面优异个股。**铁路-增持:** 铁总股份制改造加速, 行业估值有望上移。**航运-增持:** 上周BDTI、SCFI和BDI分别下跌16.71%、0.08%和3.44%; 春节假期临近, 运价预计将出现季节性下滑。**物流-增持:** 件量增幅稳健、单件收入依然同比下降, 旺季结束。**港口-中性:** 港口收费下调、经济下行影响吞吐量, 短期承压。

重点公司及动态

**公司推荐:** 1) 南方航空、中国国航: 周期底部、景气向上; 2) 深高速: 受贸易摩擦影响较小、高股息低估值; 3) 上海机场: 结构持续改善、免税招标兑现; 4) 中远海能: 周期底部, 原油补库存需求及长运距运输, 有望加速行业复苏。

风险提示: 经济低迷, 国际贸易摩擦, 国企改革低于预期, 市场竞争加剧, 油价大幅上涨, 人民币大幅贬值, 高铁提速, 疾病、自然灾害等不可抗力。

一周涨幅前十公司

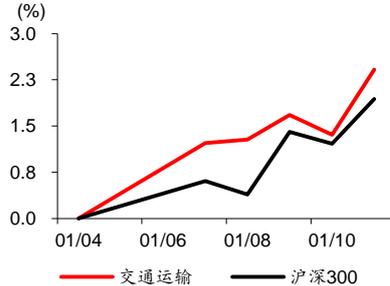
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
锦州港	600190.SH	22.55
密尔克卫	603713.SH	16.81
华夏航空	002928.SZ	9.21
南方航空	600029.SH	7.46
中远海控	601919.SH	6.99
保税科技	600794.SH	6.88
中远海能	600026.SH	6.61
中国国航	601111.SH	6.56
新宁物流	300013.SZ	6.34
吉林高速	601518.SH	6.08

一周跌幅前十公司

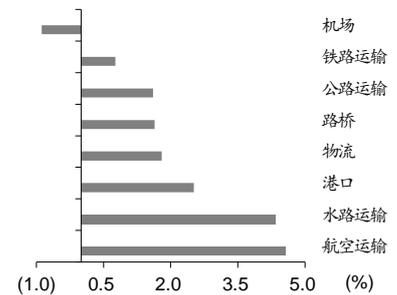
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
德邦股份	603056.SH	(3.38)
厦门港务	000905.SZ	(2.42)
德新交运	603032.SH	(2.21)
上海机场	600009.SH	(1.45)
长航凤凰	000520.SZ	(1.32)
白云机场	600004.SH	(1.31)
春秋航空	601021.SH	(0.92)
深高速	600548.SH	(0.88)
秦港股份	601326.SH	(0.63)
粤高速A	000429.SZ	(0.36)

资料来源: 华泰证券研究所

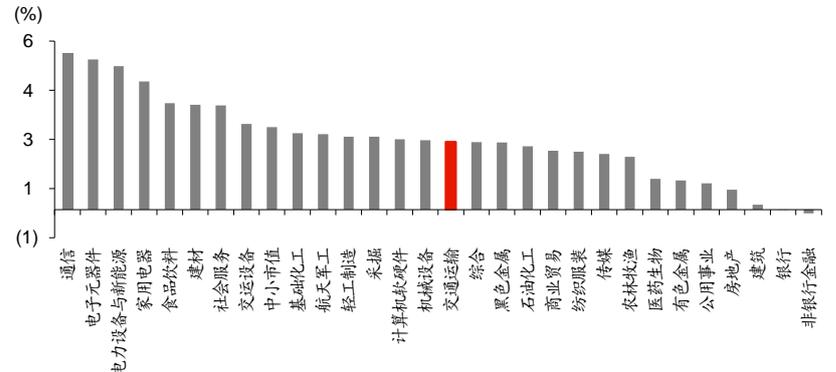
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

证券名称 (代码)	评级	01月11日 收盘价 (元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
上海机场 600009.SH	增持	49.10	60.70~61.60	1.91	2.20	2.64	2.74	25.71	22.32	18.60	17.92
南方航空 600029.SH	买入	7.35	8.80~9.40	0.48	0.25	0.69	1.21	15.31	29.40	10.65	6.07
中国国航 601111.SH	买入	8.12	9.20~9.80	0.53	0.38	0.60	1.06	15.32	21.37	13.53	7.66
深高速 600548.SH	买入	9.01	10.80~11.00	0.65	1.52	0.92	1.05	13.86	5.93	9.79	8.58
中远海能 600026.SH	增持	4.84	5.70~6.00	0.44	0.17	0.43	0.59	11.00	28.47	11.26	8.20

资料来源: 华泰证券研究所

## 本周观点

**航空-增持：2019 民航工作仍将着力安全与准点；上周汇率走势利好，把握春运交易机会**

1月7日—8日，2019年全国民航工作会议在北京召开，会议总结：1) 2018年全行业完成运输总周转量1206.4亿吨公里、旅客运输量6.1亿人次，同比各增11.4%/10.9%；供给侧结构性改革成效明显，全国航班正常率达80.13%，同比提高8.46个百分点；2) 预计2019年生产量增速保持平稳，民航运输总周转量、旅客运输量同比各增11.8%、11%；3) 2019年民航发展的首要目标仍然是保安全，并继续强调完善航班正常性，提升航空运输网络效率。

上周布油周均价环比继续上涨9.4%至59.3美元每桶，但人民币兑美元升值1%。尽管外围风险仍在消化，宏观经济存下行压力；但2019年双轮利好政策继续，一方面民航工作仍将着力安全与准点，供给紧缩政策持续，另一方面票价放开如期推进；近日中美经贸谈判释放相对积极信号，春运临近，把握短期的交易性机会。

**公路-增持：天津拟实施差异化收费政策**

据天津市交通运输委员会官网披露，天津高速公路拟实施差异化收费政策。1) 对经过指定收费站并确认进出天津港的合法装载的特定国际标准集装箱货车实施通行费优惠，优惠幅度包括全免、三折、五折，计划于2019年4月1日前实行，具体时间待通知；2) 对行驶京津高速公路天津段全路段的合法装载货车实施通行费6.5折优惠，计划于2019年1月15日零时起实行。我们认为，降低路桥费用可能对运营方的短期盈利造成负面影响。

**机场-增持：广深机场12月产量增速回升；2018年末全国运输总机场数量达235个**

广深机场公布12月生产数据，产量增速均有所回升；其中白云机场起降架次、旅客吞吐量同比各增2.6%/4.7%，较11月增速环比各回升0.2/1.6个百分点；深圳机场起降架次、旅客吞吐量同比各增3.3%/4.9%，增速环比各改善1.2/0.7个百分点。首都机场12月国内旅客吞吐量改善明显（同比增3.1%），拉动总旅客吞吐量同比增3.0%，环比改善0.9个百分点。2019年民航工作会议总结全年新建、迁建运输机场9个，全国运输机场总数达235个，千万级机场达37个，32家千万级机场实现国内航班旅客乘机全流程电子化，民航基建工作成效显著。2019年仍坚持以供给侧结构性改革为主线，时刻紧缩政策持续，主辅协调机场起降架次增幅有限，航空性收入增速将放缓；但未来非航业绩值得期待。我们认为机场板块业绩稳健，配置价值高；首选地理位置优，国际线占比高的上海机场。

**铁路-增持：铁总股份制改造加速，行业估值有望上移**

据人民铁道网报道，1月2日，中国铁路总公司召开2019年工作会议，会议强调加快公司股份制改造、积极推进混改，这是继中央经济工作会议、国家铁路局2019年工作会议后，高层又一次重申加快铁总股份制改造。此前，铁总已陆续完成：1) 18个铁路局完成公司制改造；2) 动车组Wifi平台公司的股权混改引入腾讯与吉利；3) 中铁快运与顺丰成立合资公司。我们认为，在高层会议定调背景下，铁总股份制改造有望加速，特别是优质资产上市进程有望提速，行业估值有望上移。

**航运-增持：春节假期临近，各板块运价将出现季节性下滑**

上周航运指数：BDTI、SCFI和BDI分别下跌16.71%、0.08%和3.44%；春节假期临近，各板块运价将出现季节性下滑。油运方面，密切关注1季度运价表现以及新船交付和旧船拆解情况。OPEC减产协议1月1日正式生效，建议关注后续OPEC实际产量及地缘政治风险。集运方面，1-2月受春节假期影响，工厂陆续停产，运价将季节性下滑。自2019年起，供给增速将明显放缓，有利运价回升，建议密切关注中美贸易谈判结果。干散方面，经济下行将影响需求，需密切关注宏观数据走势；2019年，预计小宗干散供需格局优于大宗干散。

**物流-增持：龙头公司份额提升，单件收入下行风险依然存在**

我们维持行业龙头市占率提升的判断，预计 2019 年行业集中度将进一步提高。截止 11 月，A 股上市快递公司市占率已提升至 44.8%，同比提升 2.6 个百分点，快件单价持续下降迫使中小快递企业不断让出市场份额，整体竞争环境有利于行业第一梯队企业。基于内部成本下降和外部竞争，龙头公司和行业的单件收入持续下降，因自动化率推动单件成本持续降低、行业竞争格局改善但较为微弱，预计单件收入下降的态势还将持续。

**港口-中性：中远海运港口与和记港口等组香港海港联盟**

根据中远海运港口公告，中远海运港口、亚洲货柜码头有限公司、香港国际货柜码头有限公司以及现代货箱码头有限公司于 2019 年 1 月 8 日签署一份香港海港联合操作联盟协议，内容有关各方在将来互相合作，以有效管理及经营位于香港新界葵青共 23 个泊位码头。我们认为，考虑到航运业经营环境的变化，尤其是航运公司组成战略联盟及使用大型船舶的趋势，香港海港联盟能够透过提升码头组合设施与堆场规划的灵活性，提高处理能力，更好地满足航运联盟的需求，从而提高对客户的服务水平，提升香港码头的区域竞争力。

## 本周推荐/关注组合

### A 股推荐

#### 南方航空：

- 1、票价放开管制逐步兑现，上行空间逐渐打开；新航季供给收紧落定，供需差将带来行业客座率、票价大幅提升。
- 2、公司航线结构（前二十大机场间对飞航班量占比高，南航占比 29%，国航东航各占比 20%）和机舱布局（商务舱占比低）使其对春运的敏感性强。
- 3、油价敏感性大，2018 年高油价铸就业绩低基数，反弹空间大。

#### 中国国航：

- 1、票价放开管制逐步兑现，上行空间逐渐打开；新航季供给收紧落定，供需差将带来行业客座率、票价大幅提升。
- 2、公司航线网络结构最优：中欧、中美、国内一线供给天然受限，公司占比高；2019 年北京二机场将启用，首都机场竞争格局优化。
- 3、预测国泰航空 2018 年扭亏为盈；油价、汇兑敏感性较低。

#### 深高速：

- 1、路产主要位于珠三角，区位优势显著，其客车占比高，预计受贸易摩擦影响较小。
- 2、政府提前收回公司旗下三条高速公路，公司预计确认资产处置收益 15.2 亿元（税后），考虑公司承诺现金分红率为 45%，我们判断可能派发特别股息。
- 2、高股息具有吸引力，我们预计公司 2018 年度基本股息率为 4.11%，特别股息率为 3.48%；预计 2019-2020 年度股息率为 4.59%、5.24%（假设分红率 45%、收盘价 2019-01-11）。

#### 上海机场：

- 1、旅客消费能力升级和新开商业面积推高非航增长，T2 免税扣点符合预期。
- 2、公司产能富裕。
- 3、航线结构持续改善，国际及地区线占比提高。

#### 中远海能：

- 1、伊朗制裁正式生效，伊朗运力退出市场，利好供给。
- 2、受益原油补库存周期及长运距运输需求，行业运价有望改善。
- 3、中长期看，建议密切关注 OPEC 实际产量及旧船拆解是否持续。

## H 股关注

### 南方航空：

- 1、票价放开管制逐步兑现，上行空间逐渐打开；新航季供给收紧落定，供需差将带来行业客座率、票价大幅提升。
- 2、公司航线结构（前二十大机场间对飞航班量占比高，南航占比 29%，国航东航各占比 20%）和机舱布局（商务舱占比低）使其对春运的敏感性强。
- 3、油价敏感性大，2018 年高油价铸就业绩低基数。

### 中国国航：

- 1、票价放开管制逐步兑现，上行空间逐渐打开；新航季供给收紧落定，供需差将带来行业客座率、票价大幅提升。
- 2、公司航线网络结构最优：中欧、中美、国内一线供给天然受限，公司占比最高；2019 年北京二机场将启用，首都机场竞争格局优化。
- 3、油价、汇兑敏感性较低。

### 中航信：

- 1、行业天然垄断属性强，全球仅有 4 家公司上市，标的稀缺。
- 2、业务利润稳定增长，成本端经营杠杆强劲。
- 3、新业务带来增长看点：新一代订票系统和运营中心投产都值得期待；航旅纵横商业化倒计时。

### 太平洋航运：

- 1、受益干散航运未来三年上行周期，运价持续改善。
- 2、专注小宗干散运输，需求稳步增长，受贸易摩擦影响有限。
- 3、管理优质，积极购入优质二手船舶；利好公司运力规模扩张及降低经营成本。

### 深圳国际：

- 1、收费公路利润增速稳健，深圳航空持续提供稳定现金流。
- 2、城市综合物流港布局全国，2017 年扭亏为盈。
- 3、前海土地增值，梅林关和前海房地产开发项目值得期待。

### 嘉里物流：

- 1、亚洲首屈一指的第三方物流服务供应商，为跨国企业及国际品牌提供端对端的供应链解决方案，满足其由采购、生产以至全球销售的需要。
- 2、网络遍及中国、香港、台湾、东南亚及“一带一路”沿线国家，未来发展值得期待。
- 3、受益东南亚和香港市场的快速增长。

## 重点公司概况

图表1：重点公司一览表

证券名称 (代码)	评级	01月11日 收盘价 (元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
上海机场 600009.SH	增持	49.10	60.70~61.60	1.91	2.20	2.64	2.74	25.71	22.32	18.60	17.92
南方航空 600029.SH	买入	7.35	8.80~9.40	0.48	0.25	0.69	1.21	15.31	29.40	10.65	6.07
中国国航 601111.SH	买入	8.12	9.20~9.80	0.53	0.38	0.60	1.06	15.32	21.37	13.53	7.66
东方航空 600115.SH	买入	5.08	6.90~7.30	0.44	0.21	0.48	0.79	11.55	24.19	10.58	6.43
申通快递 002468.SZ	增持	16.48	21.10~22.40	0.97	1.36	1.46	1.86	16.99	12.12	11.29	8.86
深高速 600548.SH	买入	9.01	10.80~11.00	0.65	1.52	0.92	1.05	13.86	5.93	9.79	8.58
中远海能 600026.SH	增持	4.84	5.70~6.00	0.44	0.17	0.43	0.59	11.00	28.47	11.26	8.20

资料来源：华泰证券研究所

图表2：重点公司最新观点

证券代码	证券名称	最新观点
600009.SH	上海机场	<p><b>受进博会管制影响，11月起降架次同比缩减，旅客吞吐量增速放缓</b></p> <p>11月因首届中国国际进口博览会在沪举行，沪上两场加强航班管制，公司当月产量增速明显放缓，旅客吞吐量增速环比缩窄2.4个百分点至2.4%，起降架次反同比减少1.8%。产量增速放缓主要受内线拖累，11月内线起降架次和旅客吞吐量同比各下降3.7%/0.9%；外线相对稳定，同比各增0.8%/5.9%，旅客吞吐量增速环比更扩大1.2个百分点，我们分析主要为机场主基地航司东航等国际线客座率同比改善所致。我们维持公司2018E/19E/20E EPS 2.20/2.64/2.74元不变，看好其地理位置得天独厚，外线占比持续提升，未来非航业绩表现值得期待，维持“增持”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：上海机场(600009,增持)：产量增速放缓但长期看好逻辑不变</a></p>
600029.SH	南方航空	<p><b>退出联盟，拓宽合作，看好未来双枢纽战略，维持“买入”</b></p> <p>公司15日公告将自2019年1月1日起不再续签天合联盟成员协议，我们分析公司尽管退出天合联盟，但并不打乱其未来搬迁至北京二机场的计划，同时或更促使其积极探求与美航等全球先进航司合作的可能性。10月南航总供给同比增12.4%，客座率同比提升0.6个百分点至82.6%，主要因受益十一黄金周，国内线需求表现强劲（同比增14.5%），客座率同比提升1.1个百分点。尽管外围不确定性因素仍在，考虑近期油价下跌，汇率趋稳，我们看好行业双轮驱动逻辑不破，未来公司双枢纽运营值得期待，维持2018/19/20EPS为0.25/0.69/1.21元，上调目标价至8.80-9.40元，维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：南方航空(600029,买入)：以退为进，对外合作空间广阔</a></p>
601111.SH	中国国航	<p><b>受高油价、人民币贬值影响，3Q净利同比下降30%但仍好于预期</b></p> <p>公司3Q当季营收同比增12.3%，但因油价走高、人民币贬值压制业绩表现，净利同比降30%；毛利率和净利率同比各降10.7%/5.4个百分点，最终净利超我们预测（人民币31.09亿）11.6%。3Q当季，公司客座率同比提升0.1个百分点，票价同比改善2%；尽管油价同比涨40%，但营业成本仅增18.2%，ASK扣油成本同比下降；ASK销售费用同比降3.6%；国泰航空净利同比增加推动投资收益翻四倍。基于公司经营状况和最新油价、汇率预测，调整2018/19/20年EPS至0.38/0.60/1.06元。虽然外围风险尚在释放，考虑行业供给收紧、票价放开继续推进，建议择时再买入。</p> <p><a href="#">点击下载全文：中国国航(601111,买入)：净利润同比下降但好于预期</a></p>
600115.SH	东方航空	<p><b>三季度量价齐升，但油价汇兑压制业绩，净利润同比下降，维持“买入”</b></p> <p>尽管三季度量价齐升，但受制于油价走高、人民币贬值，公司归母净利润同比下降38%至人民币22.07亿元，但仍好于我们预测（20.62亿）约7%。我们分析：1）客座率同比改善2.1个百分点，票价涨幅略好于预期，RASK改善明显；2）成本管控得当，单位扣油成本同比下降；3）期间费用涨幅略好于预期，单位销售、管理费用同比下降。进入四季度，布油均价仍维持81美元每桶，人民币继续贬值1.0%。基于前三季度业绩和最新油价、汇率预测，调整2018/19/20年EPS至0.21/0.48/0.79元。虽然油价、汇率压制业绩，短期缺乏催化剂，但行业供需持续改善，维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：东方航空(600115,买入)：3Q净利同比下降，RASK大幅改善</a></p>
002468.SZ	申通快递	<p><b>丰巢股权出售和转运中心收购带动业绩上升，维持“增持”评级</b></p> <p>公司前三季度营收同比增长29.6%至111.0亿元，归母净利润同比增长42.9%至16.1亿元，扣非归母净利润同比增长17.8%至12.6亿元，超过预期。因出售丰巢股权致投资收益增长等原因，公司归母净利润增幅高于扣非归母净利润增幅。三季度营收和归母净利润同比增长48.6%和95.1%，或因业务量增长及收购转运中心所致。我们认为，公司市占率已止跌回升，收购转运中心提高运能运力，带动全年业绩增速提升，调整2018/19/20年EPS至1.36/1.46/1.86元（前值1.18/1.40/1.63元），维持“增持”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：申通快递(002468,增持)：资本投入加大，业绩复苏可期</a></p>
600548.SH	深高速	<p><b>深圳交委回购深高速旗下三条公路，公司预计2018年利润大幅增加</b></p> <p>11月12日，公司发布公告：1）深圳交委将提前收回公司旗下的南光、盐排、盐坝高速的收费公路权益，并按协议给予公司补偿；2）公司预计在2018年底对三项目确认资产处置收益约15.2亿元（税后），净资产因此增加约15.2亿元。我们认为，公路回购如期完成，其进度和金额均符合预期。考虑公司承诺分红率为45%，我们判断，公司可能派发特别股息。基于回购事件，我们调整2018-2020年EPS至1.52/0.92/1.05元。调整目标价至10.80-11.00元，维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：深高速(600548,买入)：公路回购如期完成，大幅增厚利润</a></p>

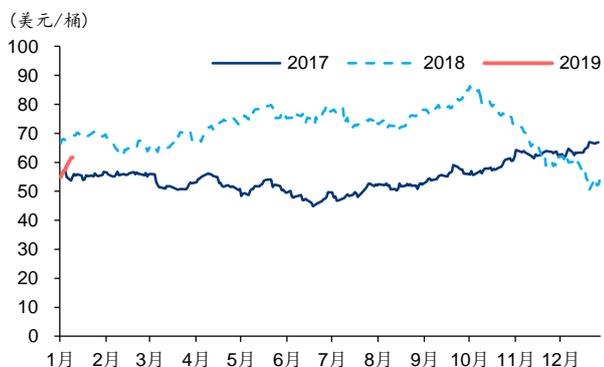
证券代码	证券名称	最新观点
600026.SH	中远海能	<p><b>前三季度业绩符合预期，第三季度亏损收窄；上调目标价至 5.7-6.0 元</b></p> <p>2018 年前三季度，公司实现营业收入 82.9 亿元，同比增长 14%；归母净亏损 2.7 亿元（上年同期净利润 12 亿元）；扣非归母净亏损 3.3 亿元（上年同期净利润 11 亿元）；公司业绩亏损，符合预期。第三季度，公司亏损收窄；受四季度旺季推动，10 月开始，即期运价持续上涨，表现出良好势头。我们维持对公司盈利预测不变（2018E/2019E/2020E EPS 分别为 0.17/0.43/0.59 元），上调公司估值倍数至 0.80x-0.85x 2018E PB（基于公司过去历史三年平均 PB 减 0.5 个标准差，前值采用 0.66x-0.68x 2018E PB，2018E BPS 为 7.1 元），目标价 5.7-6.0 元，维持“增持”评级。</p> <p><b>点击下载全文：中远海能(600026,增持): 业绩符合预期，第三季度边际改善</b></p>

资料来源：华泰证券研究所

## 行业动态

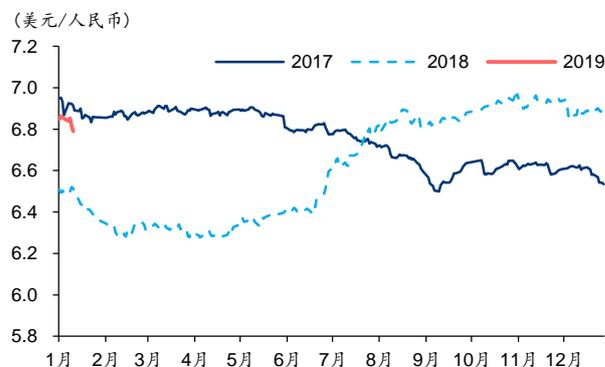
### 油价汇率走势

图表3：布伦特原油期货结算价走势图



资料来源：Wind，华泰证券研究所

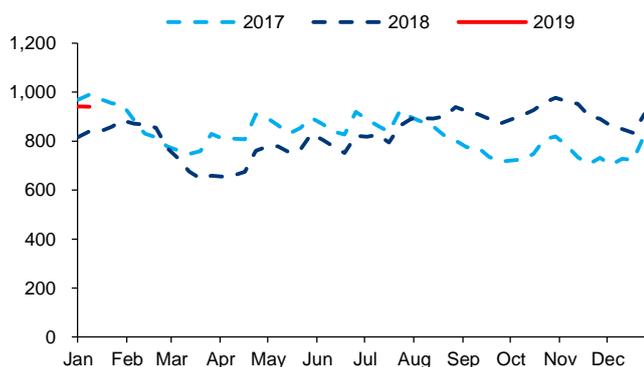
图表4：美元兑人民币中间价走势图



资料来源：Wind，华泰证券研究所

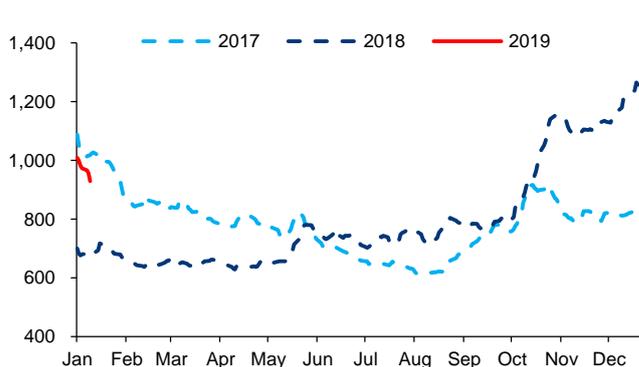
### 运价表现

图表5：上海出口集装箱运价指数（SCFI）



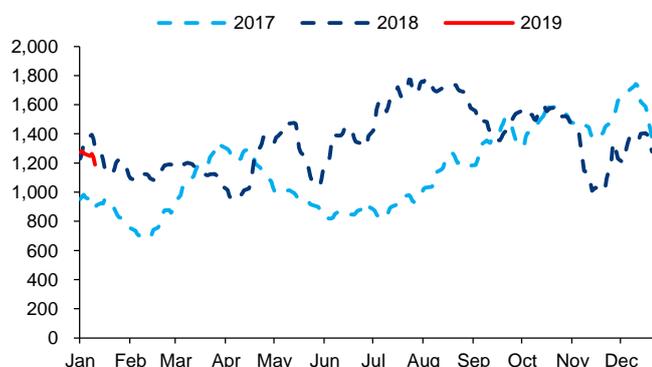
资料来源：上海航运交易所，华泰证券研究所

图表6：波罗的海原油运输指数（BDTI）



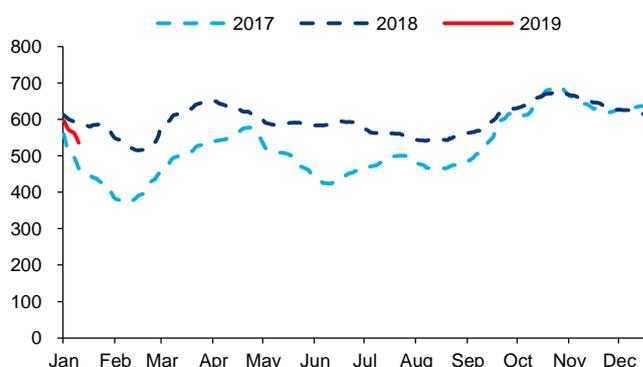
资料来源：Baltic Sea Exchange，华泰证券研究所

图表7：波罗的海干散货指数（BDI）



资料来源：Baltic Sea Exchange，华泰证券研究所

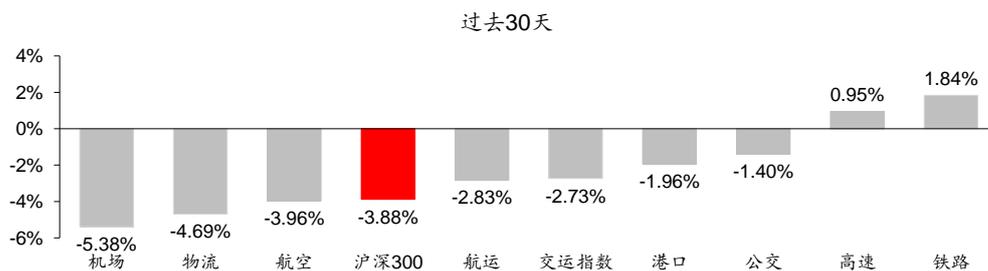
图表8：波罗的海小灵便型运费指数（BHSI）



资料来源：Baltic Sea Exchange，华泰证券研究所

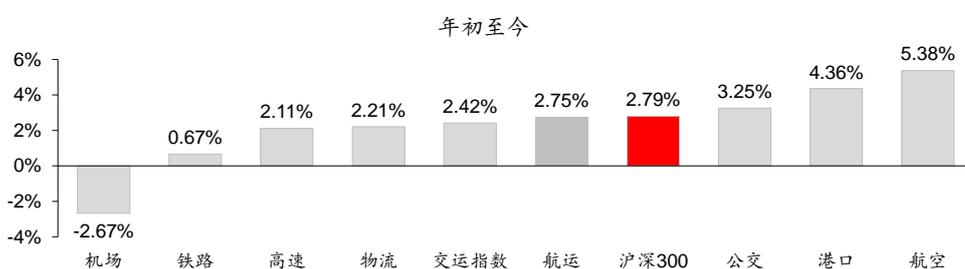
## 股价表现

图表9：过去30天表现



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表10：2019.01.01至2019.01.11表现



资料来源：Wind，华泰证券研究所

## 事件提示

德邦股份首发股解禁：2019年1月16日，11,766万股，占总股本的12.25%。

## 风险提示

经济低迷，国际贸易摩擦，国企改革低于预期，市场竞争加剧，油价大幅上涨，人民币大幅贬值，高铁提速，疾病、自然灾害等不可抗力。

## 免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的资产管理部、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或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

## 评级说明

### 行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

### 公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

## 华泰证券研究

### 南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层  
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com