



五一航空出行火爆，快递业务下沉市场猛增

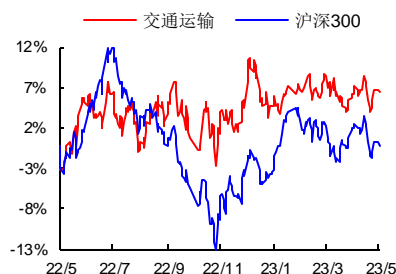
投资要点

- **市场表现:** 本周中信交运指数-0.1%，跑赢大盘0.2个百分点。其中公路+4.4%，铁路+5.6%，公交+0.3%，航运-3.2%，港口+4.6%，航空-3.0%，机场-2.2%，物流综合-1.3%。板块涨幅前五个股：秦港股份+21.1%、广深铁路+21.0%、瑞茂通+17.4%、中原高速+13.2%、青岛港+12.7%；涨幅后五个股：天顺股份-9.7%、招商轮船-7.7%、德邦股份-6.9%、南方航空-6.6%、厦门象屿-5.9%。
- **行业主要指数变化:** 航空方面，3月民航客运量月环比上涨5.8%，民航货运量月环比上涨22.2%；3月国航/东航/南航/吉祥客座率较上月减少3.0pp/2.6pp/2.5pp/1.4pp，春秋增加1.1pp；五大航ASK环比上升34.1%/8.8%/5.1%/10.1%/10.7%；五大航RPK环比上升28.4%/5.0%/1.6%/11.6%/8.9%。航运方面，BDI运价指数较上周下跌18点，5月6日报收1558点；油轮运输指数分化，5月6日，BDTI报收1072点，较上周上涨26点(+2.5%)，BCTI报收694点，较上周下跌58点(-7.7%)；集运市场指数分化，5月6日，CCFI报收968点，较上周上涨0.3%，SCFI报收998点，较上周下跌0.1%。截至5月5日，中国公路物流运价指数报收于1025.6点，相比于上周下跌-13.4点，相比于去年同期下跌-1.1点，同比-0.1%。
- **行业动态:** 1) “五一”长假出行火爆，南航航班客座率超九成；2) 全国快递业务量突破400亿件，“下沉”市场成新增长点；3) 今年新疆霍尔果斯口岸中欧班列日均开行超20列；4) 一季度钢铁行业效益逐月回升。
- **重点推荐:**
 - 1) **招商南油:** 短期成品油出口势头向好，中长期炼厂东移趋势不变，成品油运景气持续向上。而油轮运力供给放缓，供需增速差加大将带来运价中枢上移，公司油轮规模领先，内外贸兼营保证公司发展稳健且具有弹性。
 - 2) **招商轮船:** 干散货船舶在手订单比处于历史低位，随着低碳环保政策实施，船舶潜在的拆除比例将进一步提升。我们认为随着中国经济恢复增长，干散货运输需求和供给逐步错配，公司凭借世界领先的干散货船队更具向上业绩弹性。
 - 3) **上海石化:** 我国经济逐步修复，柴油作为重要的工业燃料，汽油、煤油作为交通工具的燃料，消费需求回暖有望支撑价格。2023年，公司坚持稳字当头，全年计划加工原油总量1360万吨，计划生产成品油800.1万吨，预计公司利润将随之修复。
 - 4) **顺丰控股:** 公司致力于精益化成本管控，持续深入多网融通、优化营运模式，资源整合与协同能力增强，成本有所下降，我们看好公司在需求修复下盈利能力的提升。
- **风险提示:** 1) 宏观经济波动；2) 油价大幅波动；3) 汇率大幅贬值等。

西南证券研究发展中心

分析师：胡光烽
执业证号：S1250522070002
电话：021-58352190
邮箱：hgyyf@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	125
行业总市值(亿元)	32,884.68
流通市值(亿元)	29,281.59
行业市盈率TTM	13.7
沪深300市盈率TTM	12.3

相关研究

1. 交运行业周报(4.24-4.30)：跨境电商发展良好，港口运输吞吐量恢复(2023-05-03)
2. 交运行业2023Q1持仓分析：AI大热交运配比回落，中国需求支撑航运景气(2023-04-28)
3. 快递行业3月数据点评：疫情稳定下件量持续修复，行业ASP短期承压(2023-04-27)
4. 航空机场3月数据点评：边境管控持续优化，航空恢复好于预期(2023-04-27)
5. 交运行业周报(4.17-4.23)：航空运输态势良好，快递行业整体恢复(2023-04-24)
6. 交运行业周报(4.10-4.16)：空箱堆积情况好转，电商物流配送提速(2023-04-17)

目 录

1 市场表现	1
2 数据跟踪	3
2.1 宏观数据.....	3
2.2 航空数据.....	4
2.3 航运数据.....	8
2.4 物流数据.....	11
3 行业资讯	12
3.1 “五一”长假出行火爆，南航航班客座率超九成.....	12
3.2 全国快递业务量突破 400 亿件，“下沉”市场成新增长点.....	12
3.3 今年新疆霍尔果斯口岸中欧班列日均开行超 20 列.....	12
3.4 一季度钢铁行业效益逐月回升.....	12
4 重点推荐	13
5 公司动态	13
6 风险提示	14

图 目 录

图 1: 交运板块表现 (回溯一年)	1
图 2: 中信一级行业本周表现	1
图 3: 交运子行业本周表现	2
图 4: 期货结算价: 原油	3
图 5: 中间价: 美元兑人民币	3
图 6: 民航客运量: 当月值	4
图 7: 民航旅客周转量: 当月值	4
图 8: 民航货邮运输量: 当月值	4
图 9: 民航货邮周转量: 当月值	4
图 10: 中国国航: 客座率	5
图 11: 东方航空: 客座率	5
图 12: 南方航空: 客座率	5
图 13: 春秋航空: 客座率	5
图 14: 吉祥航空: 客座率	5
图 15: 中国国航: ASK	6
图 16: 东方航空: ASK	6
图 17: 南方航空: ASK	6
图 18: 春秋航空: ASK	6
图 19: 吉祥航空: ASK	6
图 20: 中国国航: RPK	7
图 21: 东方航空: RPK	7
图 22: 南方航空: RPK	7
图 23: 春秋航空: RPK	7
图 24: 吉祥航空: RPK	7
图 25: 干散货运价指数-BDI	8
图 26: 干散货运价指数-分指数 BCI	8
图 27: 干散货运价指数-分指数 BPI	8
图 28: 干散货运价指数-分指数 BSI	8
图 29: 原油运输指数(BDTI)	8
图 30: 成品油运输指数(BCTI)	8
图 31: 中国出口集装箱运价指数(CCFI)	9
图 32: 上海出口集装箱运价指数(SCFI)	9
图 33: CCFI: 韩国航线	9
图 34: CCFI: 日本航线	9
图 35: CCFI: 东南亚航线	9
图 36: CCFI: 澳新航线	9
图 37: CCFI: 地中海航线	10
图 38: CCFI: 欧洲航线	10
图 39: CCFI: 东西非航线	10

图 40: CCFI: 美西航线.....	10
图 41: CCFI: 美东航线.....	10
图 42: CCFI: 南非航线.....	10
图 43: CCFI: 南美航线.....	11
图 44: CCFI: 波红航线.....	11
图 45: 中国公路物流运价指数.....	11
图 46: 中国公路物流运价指数: 整车.....	11
图 47: 中国公路物流运价指数: 零担轻货.....	11
图 48: 中国公路物流运价指数: 零担重货.....	11

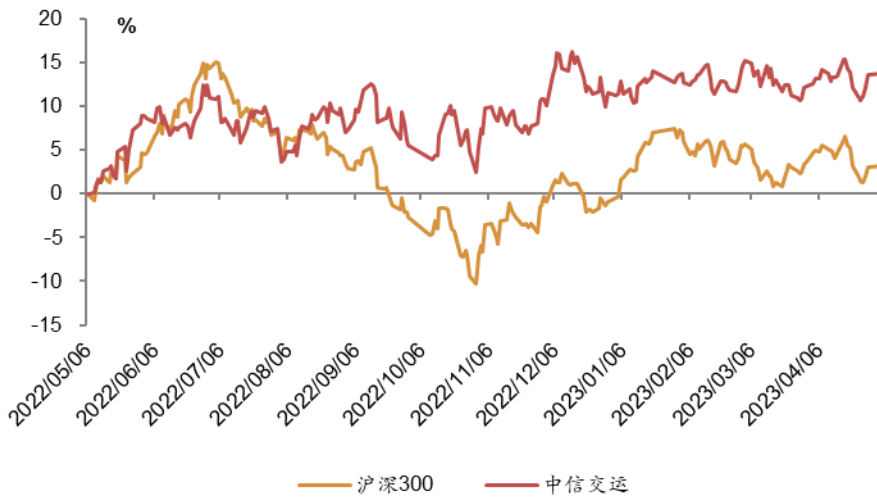
表 目 录

表 1: 交运行业领涨领跌个股.....	2
表 2: 重点覆盖公司盈利预测及估值.....	13
表 3: 2022 年交运行业年报预计披露时间.....	13

1 市场表现

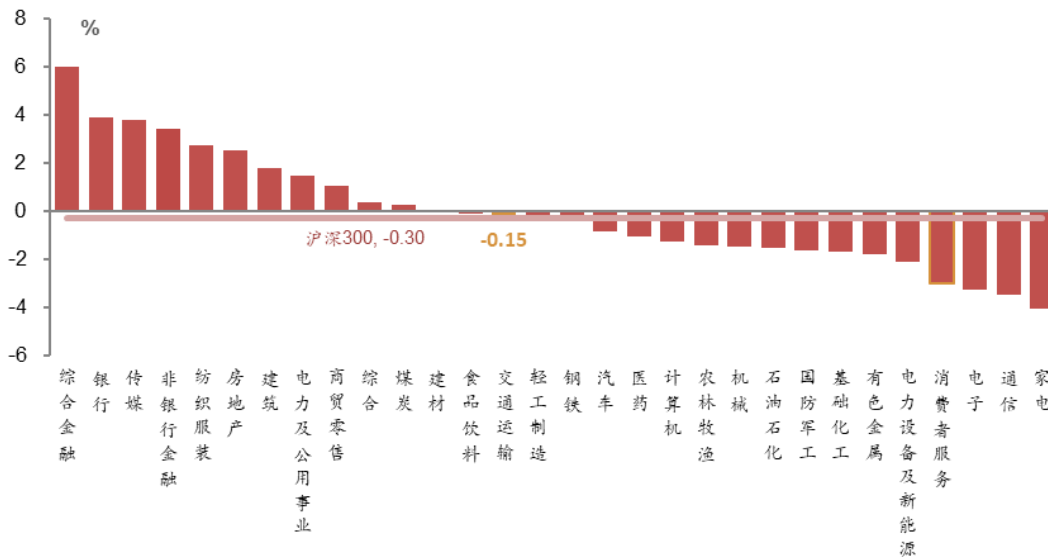
本周上证综指报收于 3334.5 点,周涨幅+0.3%;深圳成指报收 11180.9 点,周涨幅-1.4%;沪深 300 报收 4016.9 点,周涨幅-0.3%;创业板指报收 2267.6 点,周涨幅-2.5%;中信交运指数 2031.8 点,周涨幅-0.1%,表现强于大盘。

图 1: 交运板块表现 (回溯一年)



数据来源: Choice, 西南证券整理

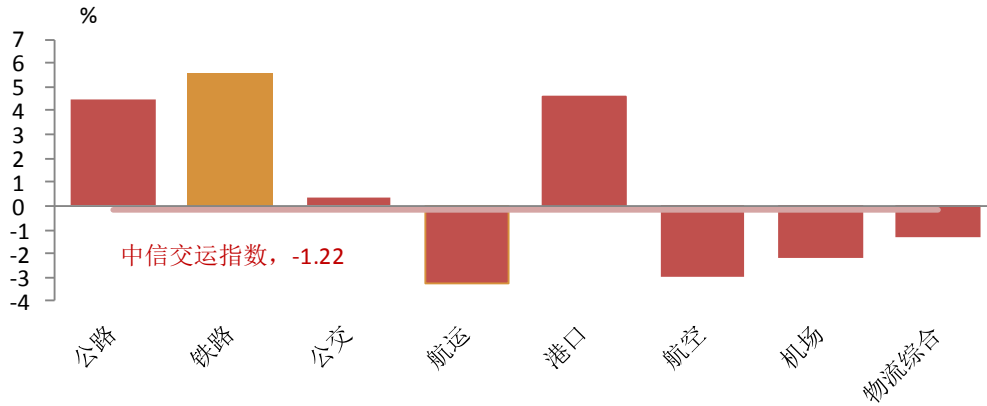
图 2: 中信一级行业本周表现



数据来源: Choice, 西南证券整理

交运行业子板块中,表现最好的板块为铁路板块(+5.6%),其次为港口板块(+4.6%)。

本周领涨个股前五位分别为秦港股份(+21.1%)、广深铁路(+21.0%)、瑞茂通(+17.4%)、中原高速(+13.2%)、青岛港(+12.7%)。

图 3：交运子行业本周表现


数据来源: Choice, 西南证券整理

表 1：交运行业领涨领跌个股

排名	个股	股价	周涨幅	月涨幅	年涨幅	排名	个股	股价	周涨幅	月涨幅	年涨幅
周领涨						周领跌					
1	秦港股份	4.07	21.1	21.1	48.0	1	天顺股份	18.30	-9.7	-9.7	-27.4
2	广深铁路	3.29	21.0	21.0	44.9	2	招商轮船	6.12	-7.7	-7.7	9.5
3	瑞茂通	7.07	17.4	17.4	24.9	3	德邦股份	15.62	-6.9	-6.9	-25.0
4	中原高速	3.86	13.2	13.2	30.4	4	南方航空	7.24	-6.6	-6.6	-4.7
5	青岛港	8.08	12.7	12.7	44.0	5	厦门象屿	10.03	-5.9	-5.9	-2.3
月领涨						月领跌					
1	秦港股份	4.07	21.1	21.1	48.0	1	天顺股份	18.30	-9.7	-9.7	-27.4
2	广深铁路	3.29	21.0	21.0	44.9	2	招商轮船	6.12	-7.7	-7.7	9.5
3	瑞茂通	7.07	17.4	17.4	24.9	3	德邦股份	15.62	-6.9	-6.9	-25.0
4	中原高速	3.86	13.2	13.2	30.4	4	南方航空	7.24	-6.6	-6.6	-4.7
5	青岛港	8.08	12.7	12.7	44.0	5	厦门象屿	10.03	-5.9	-5.9	-2.3
年领涨						年领跌					
1	唐山港	4.23	7.1	7.1	54.4	1	天顺股份	18.30	-9.7	-9.7	-27.4
2	秦港股份	4.07	21.1	21.1	48.0	2	德邦股份	15.62	-6.9	-6.9	-25.0
3	广深铁路	3.29	21.0	21.0	44.9	3	华夏航空	10.41	-3.9	-3.9	-24.7
4	招商港口	20.76	4.3	4.3	44.6	4	密尔克卫	91.30	-1.2	-1.2	-21.7
5	青岛港	8.08	12.7	12.7	44.0	5	新宁物流	3.92	0.3	0.3	-20.3

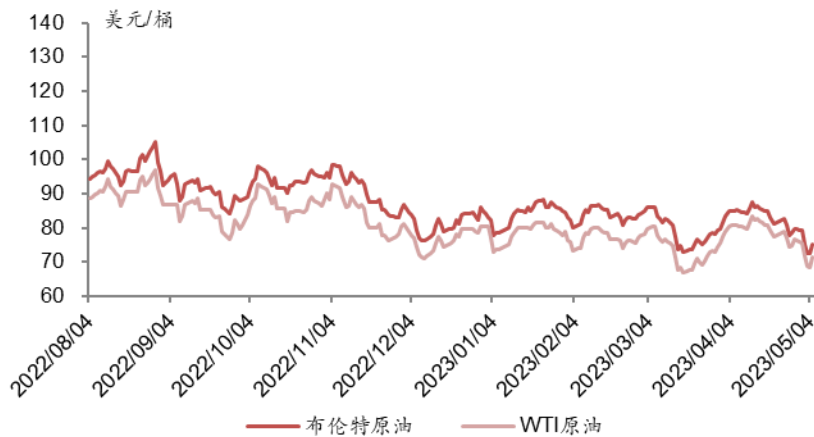
数据来源: Choice, 西南证券整理

2 数据跟踪

2.1 宏观数据

5月5日, 布伦特原油收于 75.3 美元/桶, 周环比下跌 5.3%; WTI 原油收于 71.3 美元/桶, 周环比下跌 7.1%。

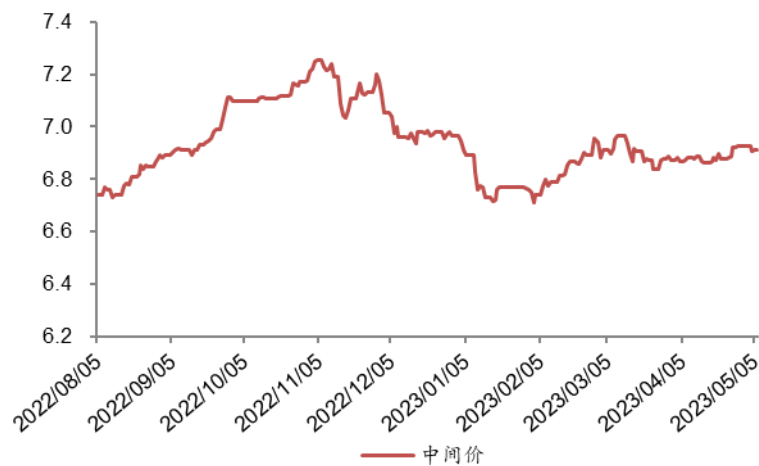
图 4: 期货结算价: 原油



数据来源: Choice, 西南证券整理

5月6日, 美元兑人民币中间价报收 6.9114, 较上周五下跌 126bps。

图 5: 中间价: 美元兑人民币

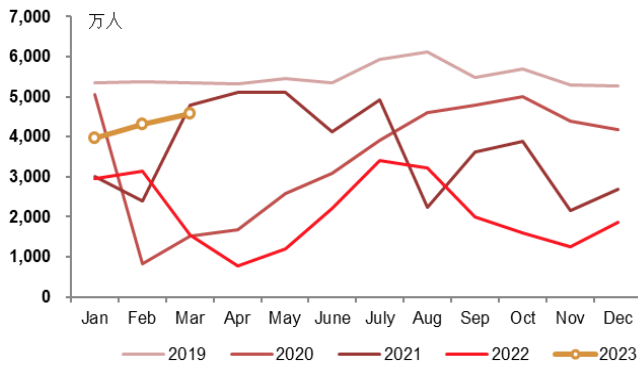


数据来源: Choice, 西南证券整理

2.2 航空数据

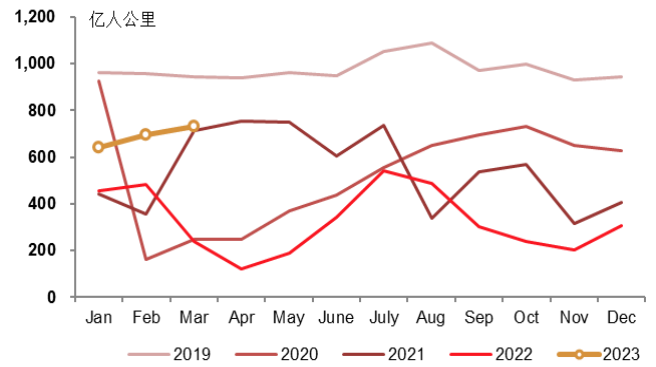
截止3月31日,我国民航客运量为4569万人,月环比上升5.8%;民航旅客周转量为731亿人公里,月环比+4.8%;民航货运量为55万吨,月环比+22.2%;民航货物周转量为22亿吨公里,月环比+21.3%。

图6: 民航客运量: 当月值



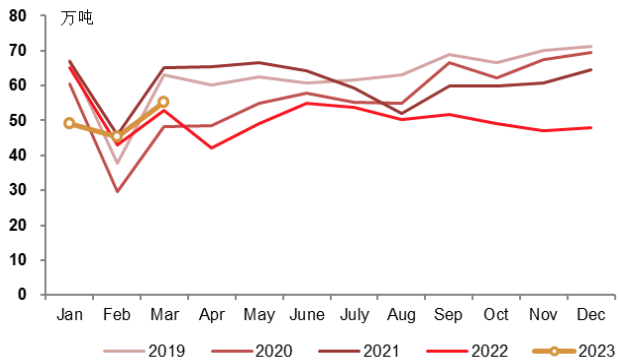
数据来源: Choice, 西南证券整理

图7: 民航旅客周转量: 当月值



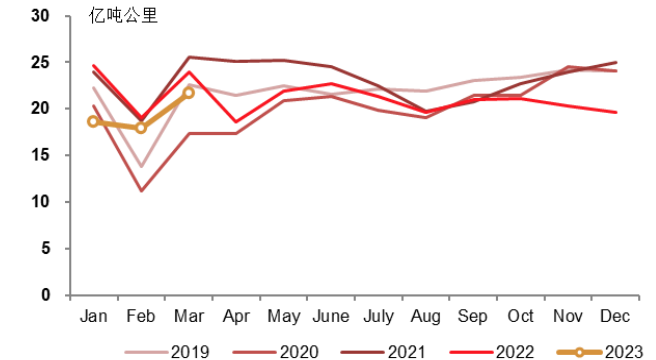
数据来源: Choice, 西南证券整理

图8: 民航货邮运输量: 当月值



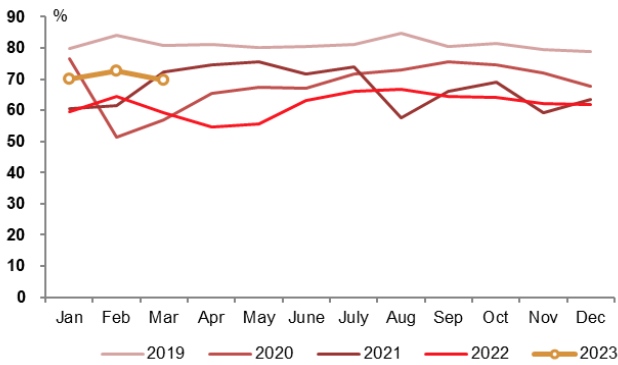
数据来源: Choice, 西南证券整理

图9: 民航货邮周转量: 当月值

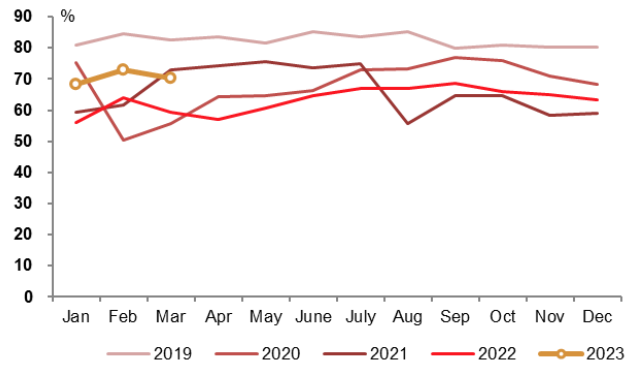


数据来源: Choice, 西南证券整理

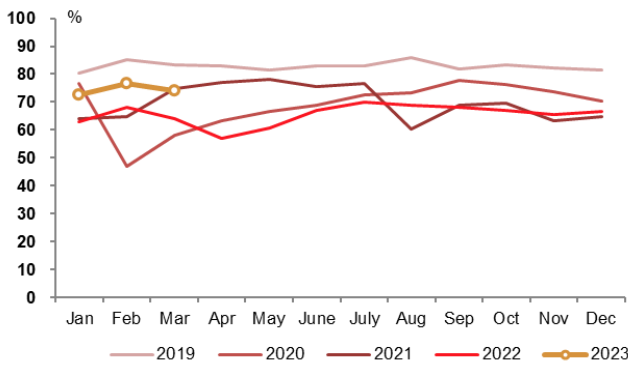
截止3月31日,中国国航客座率为69.6%,较上月下跌3.0pp;东方航空客座率为70.4%,较上月下跌2.6pp;南方航空客座率为74.1%,较上月下跌2.5pp;春秋航空客座率为88.2%,较上月上涨1.1pp;吉祥航空客座率为81.8%,较上月下跌1.4pp。

图 10: 中国国航: 客座率


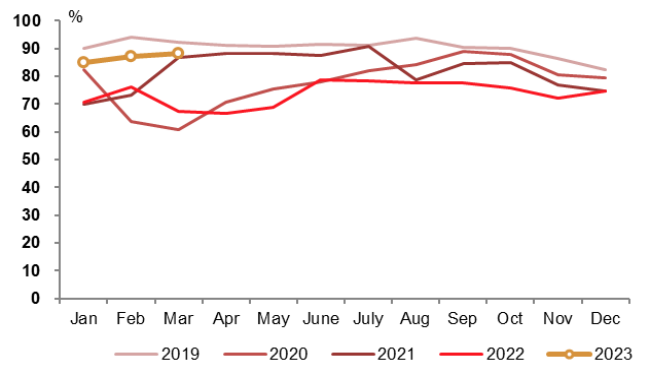
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 11: 东方航空: 客座率


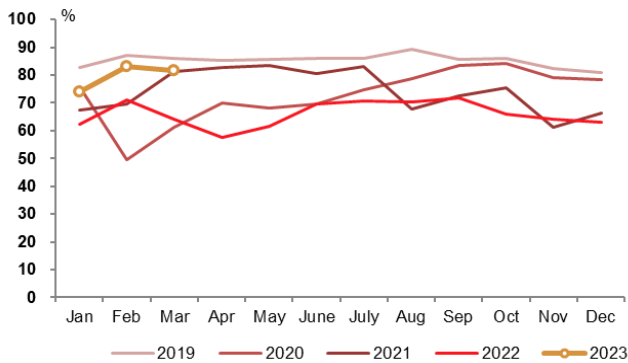
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 12: 南方航空: 客座率


数据来源: Choice, 西南证券整理

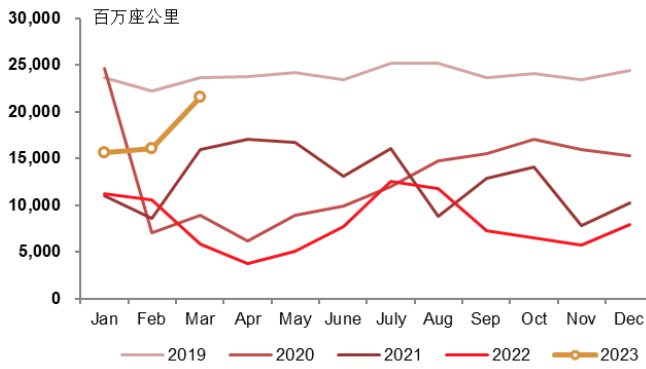
图 13: 春秋航空: 客座率


数据来源: Choice, 西南证券整理

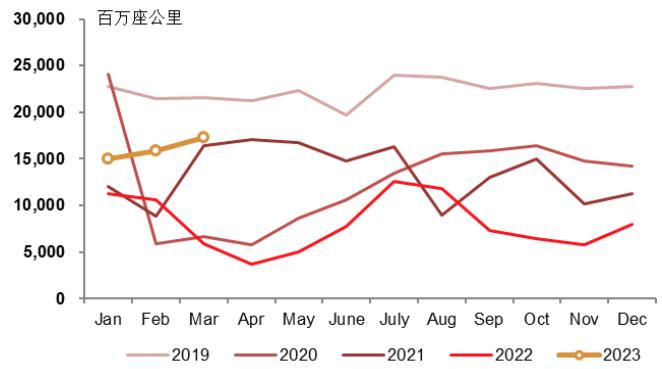
图 14: 吉祥航空: 客座率


数据来源: Choice, 西南证券整理

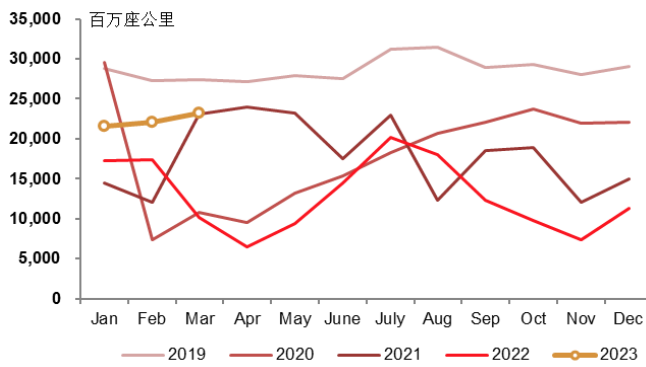
截止 3 月 31 日, 中国国航 ASK 为 21499 百万座公里, 月环比+34.1%; 东方航空 ASK 为 17249 百万座公里, 月环比+8.8%; 南方航空 ASK 为 23232 百万座公里, 月环比+5.1%; 春秋航空 ASK 为 3783 百万座公里, 月环比+10.1%; 吉祥航空 ASK 为 3858 百万座公里, 月环比+10.7%。

图 15: 中国国航: ASK


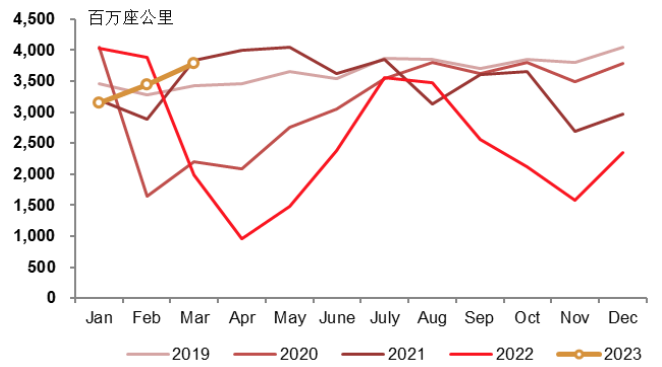
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 16: 东方航空: ASK


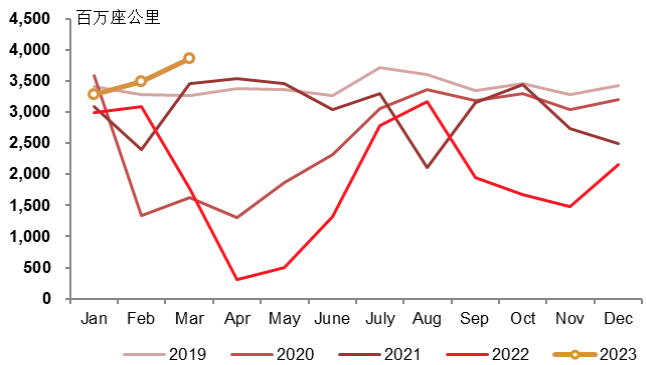
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 17: 南方航空: ASK


数据来源: Choice, 西南证券整理

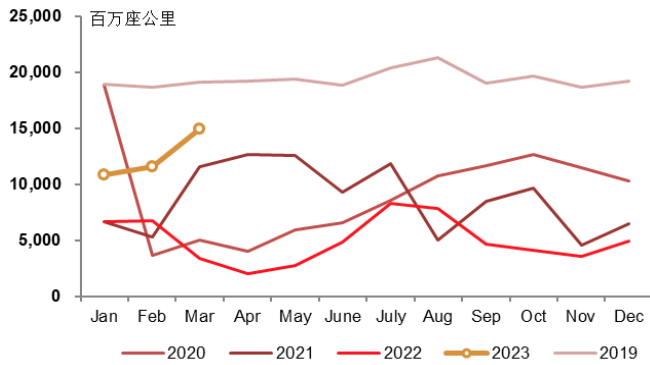
图 18: 春秋航空: ASK


数据来源: Choice, 西南证券整理

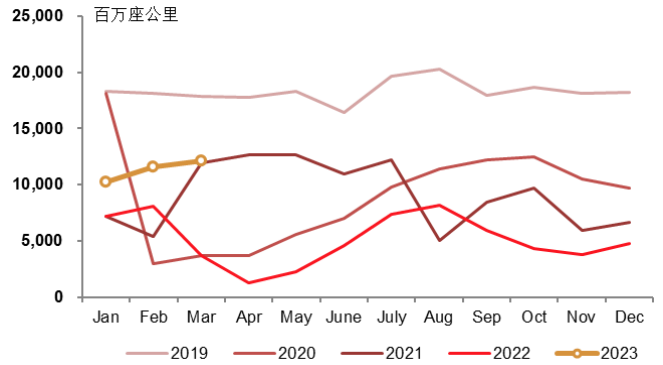
图 19: 吉祥航空: ASK


数据来源: Choice, 西南证券整理

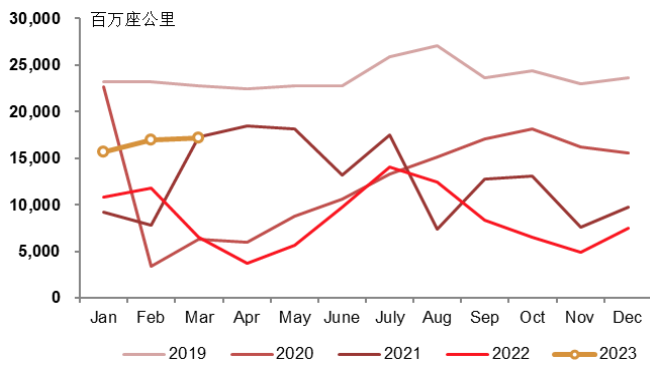
截止 3 月 31 日, 中国国航 RPK 为 14953 百万座公里, 月环比+28.4%; 东方航空 RPK 为 12145 百万座公里, 月环比+5.0%; 南方航空 RPK 为 17207 百万座公里, 月环比+1.6%; 春秋航空 RPK 为 3337 百万座公里, 月环比+11.6%; 吉祥航空 RPK 为 3155 百万座公里, 月环比+8.9%。

图 20: 中国国航: RPK


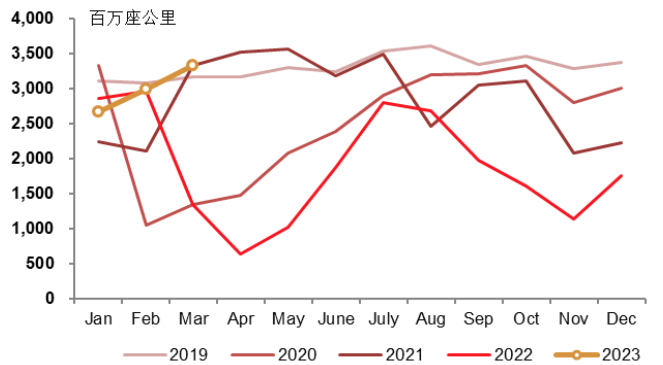
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 21: 东方航空: RPK


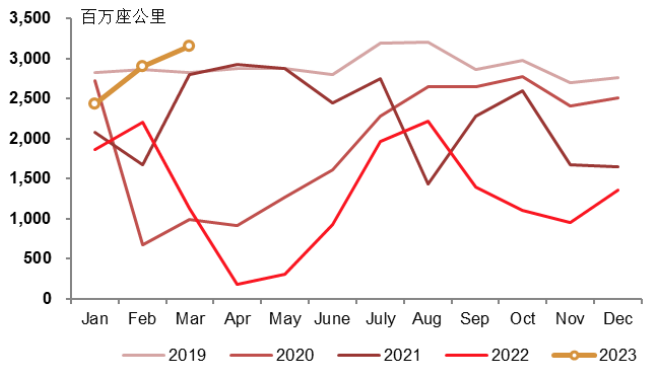
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 22: 南方航空: RPK


数据来源: Choice, 西南证券整理

图 23: 春秋航空: RPK


数据来源: Choice, 西南证券整理

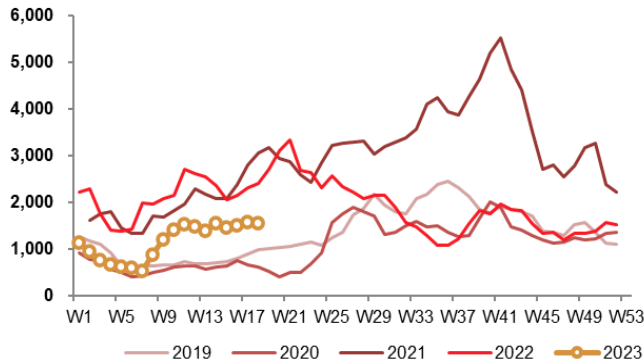
图 24: 吉祥航空: RPK


数据来源: Choice, 西南证券整理

2.3 航运数据

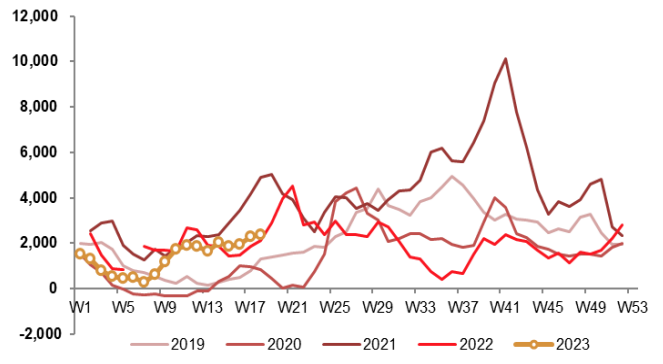
散运方面, BDI 运价指数较上周下跌 18 点, 5 月 6 日报收 1558 点。分指数中, BCI 环比+3.6%, BPI 环比-5.4%, BSI 环比-5.9%。

图 25: 干散货运价指数-BDI



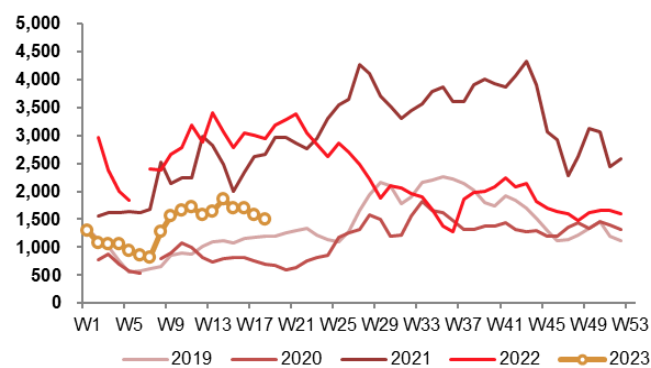
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 26: 干散货运价指数-分指数 BCI



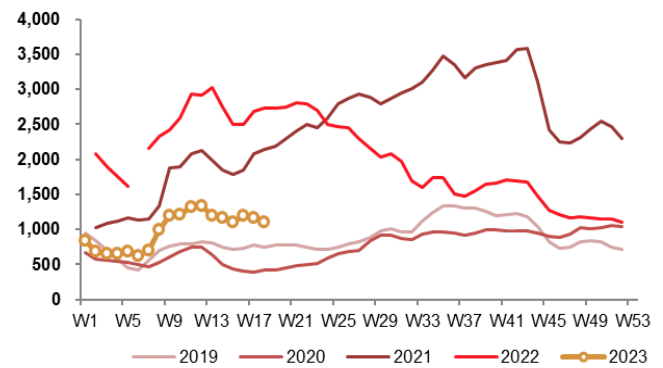
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 27: 干散货运价指数-分指数 BPI



数据来源: Choice, 西南证券整理

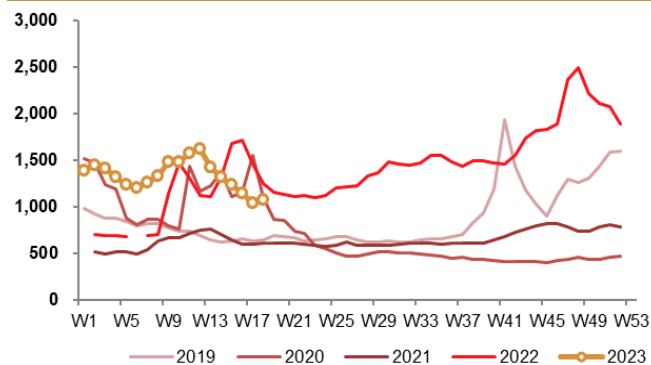
图 28: 干散货运价指数-分指数 BSI



数据来源: Choice, 西南证券整理

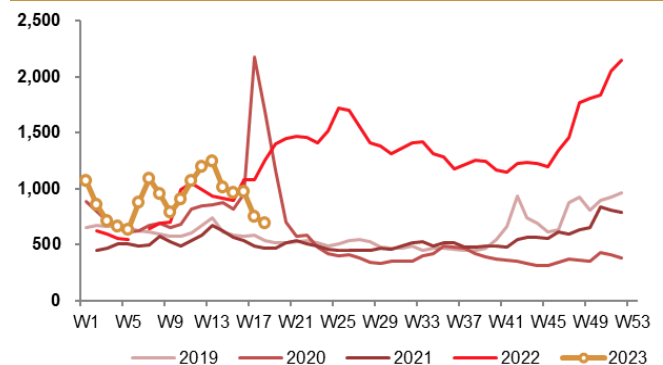
油轮运输指数分化, 5 月 6 日, BDTI 报收 1072 点, 较上周上涨 26 点(+2.5%), BCTI 报收 694 点, 较上周下跌 58 点(-7.7%)。

图 29: 原油运输指数(BDTI)



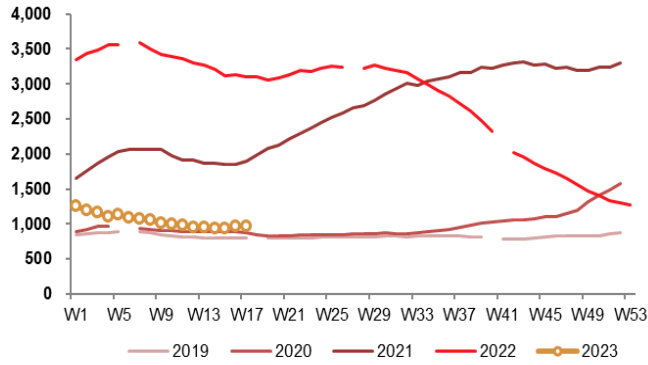
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 30: 成品油运输指数(BCTI)

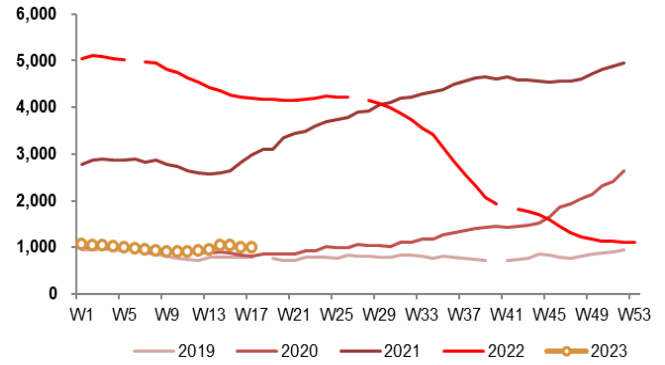


数据来源: Choice, 西南证券整理

集运市场指数分化, 5月6日, CCFI报收 967.58点, 上涨 0.3%; SCFI报收 998.3点, 下跌 0.1%。

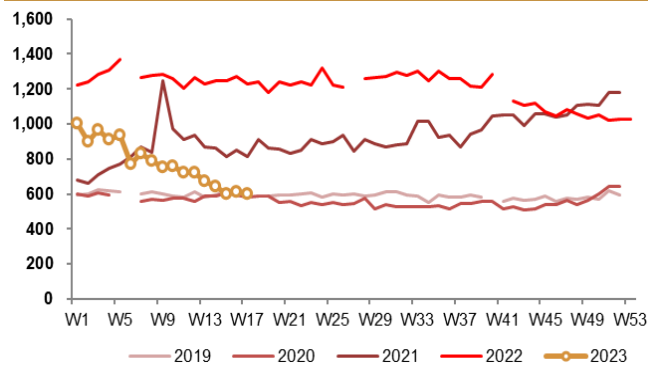
图 31: 中国出口集装箱运价指数(CCFI)


数据来源: Choice, 西南证券整理

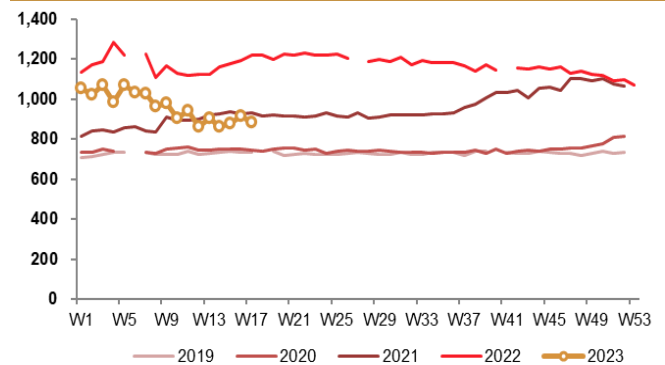
图 32: 上海出口集装箱运价指数(SCFI)


数据来源: Choice, 西南证券整理

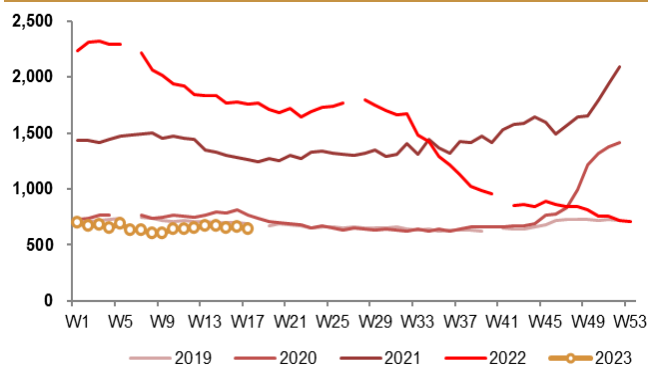
分航线看, 本周集运运价指数跌多涨少, 其中澳新航线报收 641.91点, 较上周下跌 35.4点(-5.2%), 南美航线报收 710.51点, 较上周上涨 38.3点(+5.7%)。

图 33: CCFI: 韩国航线


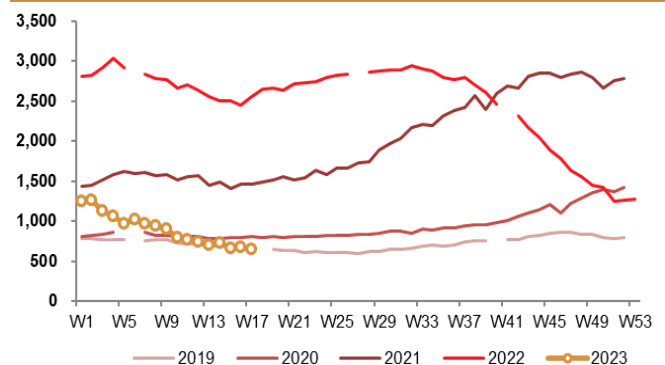
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 34: CCFI: 日本航线


数据来源: Choice, 西南证券整理

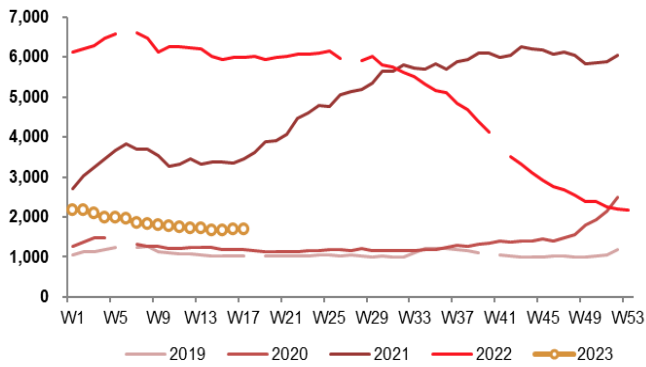
图 35: CCFI: 东南亚航线


数据来源: Choice, 西南证券整理

图 36: CCFI: 澳新航线


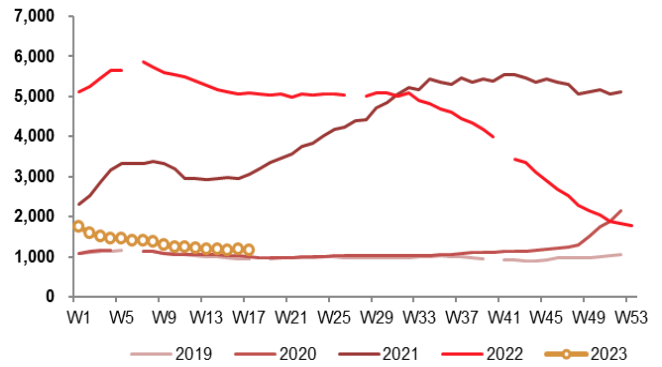
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 37: CCF: 地中海航线



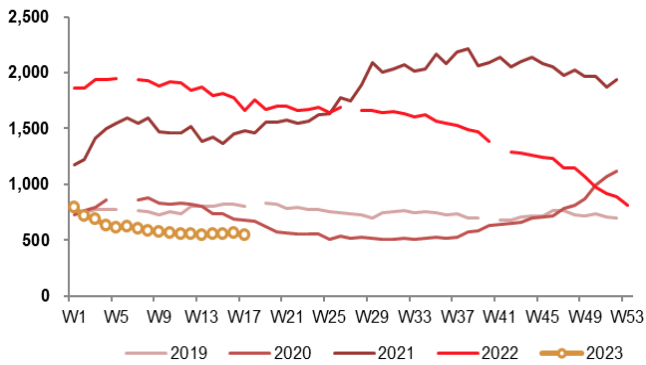
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 38: CCF: 欧洲航线



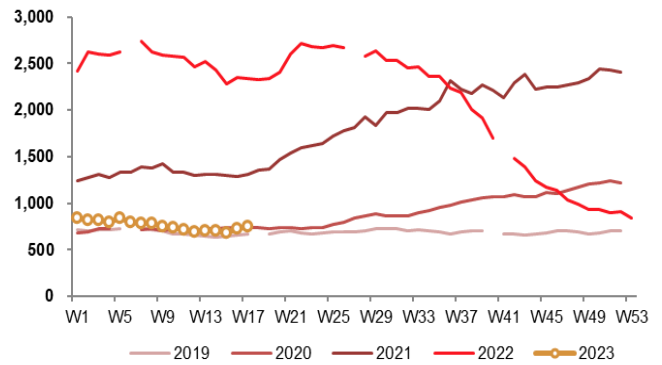
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 39: CCF: 东西非航线



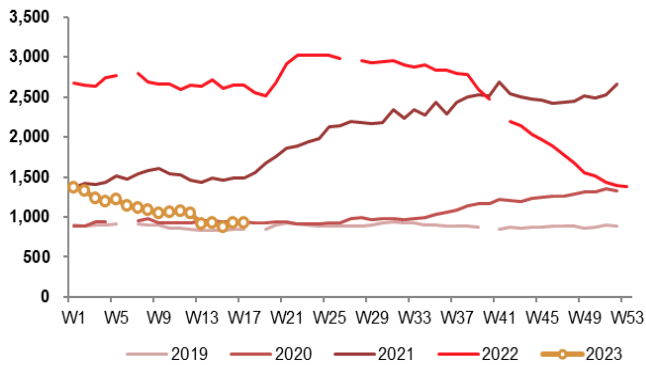
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 40: CCF: 美西航线



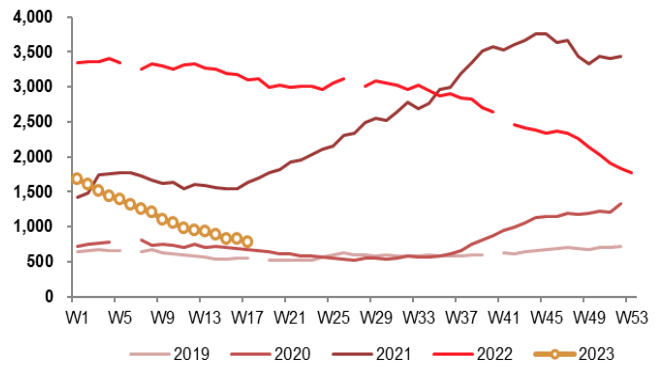
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 41: CCF: 美东航线

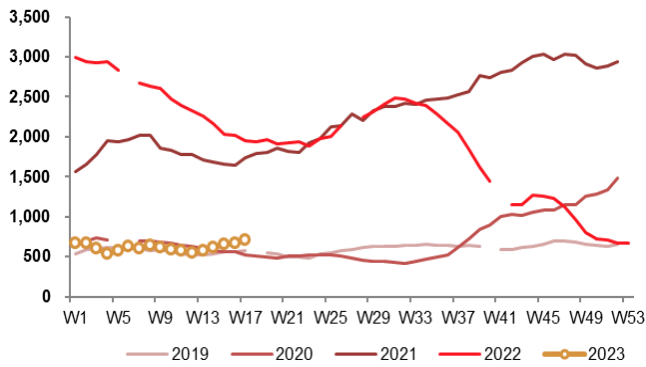


数据来源: Choice, 西南证券整理

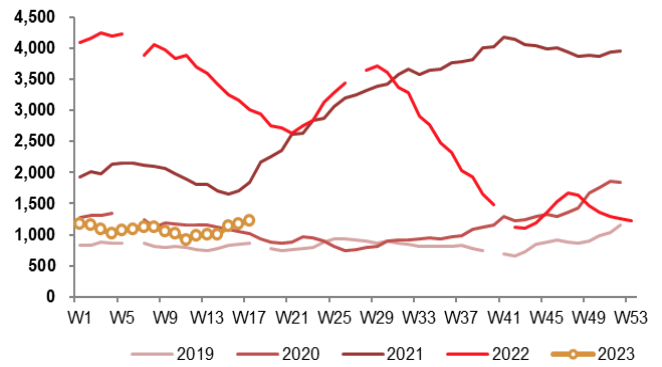
图 42: CCF: 南非航线



数据来源: Choice, 西南证券整理

图 43: CCFI: 南美航线


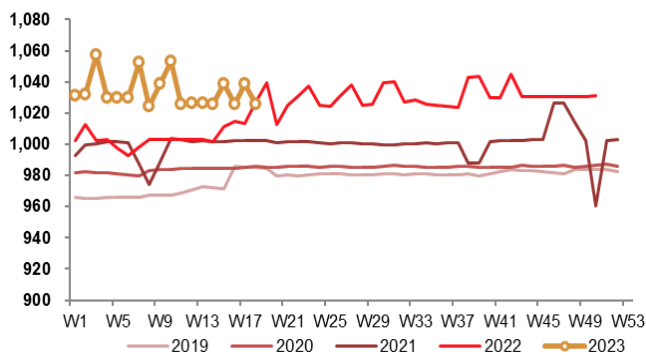
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 44: CCFI: 波红航线


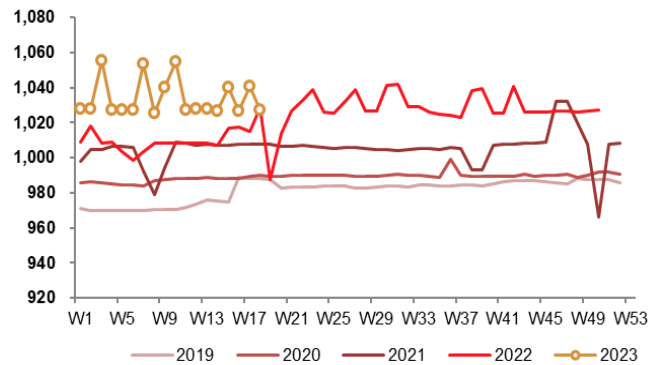
数据来源: Choice, 西南证券整理

2.4 物流数据

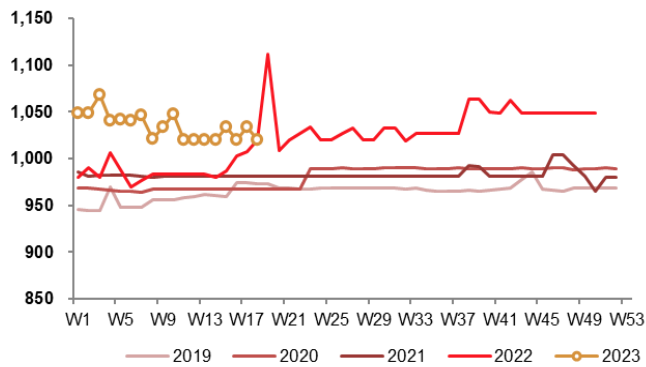
中国公路物流运价指数: 截至 5 月 5 日, 中国公路物流运价指数报收于 1025.6 点, 相比于去年同期下跌-1.1 点, 同比-0.1%。

图 45: 中国公路物流运价指数


数据来源: Choice, 西南证券整理

图 46: 中国公路物流运价指数: 整车


数据来源: Choice, 西南证券整理

图 47: 中国公路物流运价指数: 零担轻货


数据来源: Choice, 西南证券整理

图 48: 中国公路物流运价指数: 零担重货


数据来源: Choice, 西南证券整理

3 行业资讯

3.1 “五一”长假出行火爆，南航航班客座率超九成

据读特新闻，“五一”长假出行火爆，自4月28日起客源便全面启动。记者从南航获悉，长假第一天，南航深圳始发航班共140班次，客座率达95%，单日投放座位数接近28000座，承运旅客26500余人次。

为满足广大旅客出行需求，南航深圳分公司在深圳往返常德、南充、济南、泸州、绵阳、济宁、南阳、洛阳等多条航线增投运力加班。新增惠州往返兰州航线，每周二四六执行。优化运力方案，提高A330、A350等宽体机利用率。同时，做好特殊情况下的航班预案，强化保障能力，确保旅客安全顺利出行。此外，在客源高峰期，深圳宝安国际机场营销中心增派人手，加强现场购票取票、旅客疏导和秩序维护，缩短旅客排队等候时间。

新闻来源：<http://news.carnoc.com/list/603/603683.html>

3.2 全国快递业务量突破400亿件，“下沉”市场成新增长点

日单快递量1月2.33亿件、2月3.28亿件、3月3.38亿件……国家邮政局监测数据显示，截至5月4日，今年我国快递业务量达400亿件，比2019年达到400亿件提前了128天，比2022年提前了24天。与此同时，今年一季度的快递业务量和业务收入都录得同比大幅增长。

从当前快递业增长的结构上来看，国家邮政局新闻发言人、政策法规司司长曾军山介绍，与去年同期相比，一季度邮政快递业区域结构持续优化，中部和西部地区快递业务量占全国的比重分别提升1个百分点和0.6个百分点。西部快递业务量增速是全国增速近2倍，成为全国增长的亮点。此外，曾军山还表示，城市间均衡性持续改善，非省会城市占比持续提升。一季度，非省会城市快递业务量同比增长13.4%，占全国的比重上升至66%，同比上升1.4个百分点。

新闻来源：<https://www.xd56b.com/home/kuaidi/24668.html>

3.3 今年新疆霍尔果斯口岸中欧班列日均开行超20列

4日，新疆尔果斯铁路口岸统计数据显示，截至4月30日，今年经霍尔果斯铁路口岸进出境中欧班列达2485列，同比增长14.8%，班列日均开行量保持在20列以上，口岸过货量319万吨，班列开行数量及过货量实现了双增长。

霍尔果斯海关充分发挥信息化优势，大力推行铁路舱单归并，充分释放中欧班列“铁路快通”模式和“关铁通”项目势能，主动对接始发地海关、铁路部门及代理企业，动态掌握班列通行状态，实施铁路换装作业与企业申报及海关监管同步进行、无缝衔接的作业模式，提高境内段中欧班列所载进出口货物转关运输通行效率，进一步畅通国际物流大通道。

新闻来源：<https://www.xd56b.com/home/yidaiyilu/24648.html>

3.4 一季度钢铁行业效益逐月回升

“一季度，市场需求有所改善，经济运行开局良好，下游行业用钢需求总体企稳，钢铁产量、粗钢表现消费量均同比增长，行业效益逐月回升。”中国钢铁工业协会副会长唐祖君在日前举行的中国钢铁工业协会信息发布会上表示。

当然，钢铁行业依然面临钢铁供给强度高于消费增长、企业库存同比上升，行业利润下降明显、应收账款增长较快，钢材价格跌幅较大、原燃料价格仍保持相对高位的困难与挑战。

新闻来源：<https://www.xd56b.com/home/gangtie/2023/0504/24585.html>

4 重点推荐

1) 招商南油：短期成品油出口势头向好，中长期炼厂东移趋势不变，成品油运景气持续向上。而油轮运力供给放缓，供需增速差加大将带来运价中枢上移，公司油轮规模领先，内外贸兼营保证公司发展稳健且具有弹性。

2) 招商轮船：干散货船舶在手订单比处于历史低位，随着低碳环保政策实施，船舶潜在的拆除比例将进一步提升。我们认为随着中国经济恢复增长，干散货运输需求和供给逐步错配，公司凭借世界领先的干散货船队更具向上业绩弹性。

3) 上海石化：我国经济逐步修复，柴油作为重要的工业燃料，汽油、煤油作为交通工具的燃料，消费需求回暖有望支撑价格。2023年，公司坚持稳字当头，全年计划加工原油总量1360万吨，计划生产成品油800.1万吨，预计公司利润将随之修复。

4) 顺丰控股：公司致力于精益化成本管控，持续深入多网融通、优化营运模式，资源整合与协同能力增强，成本有所下降，我们看好公司在需求修复下盈利能力的提升。

表 2：重点覆盖公司盈利预测及估值

公司	代码	股价 (元)	每股收益 (元)				PE			
			2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
招商南油	601975.SH	3.32	0.30	0.74	1.01	-	11	4	3	-
招商轮船	601872.SH	6.12	0.63	0.76	0.91	1.06	10	8	7	6
上海石化	600688.SH	3.44	-0.27	0.07	0.14	0.18	-	49	25	19
顺丰控股	002352.SZ	54.47	1.26	1.96	2.40	-	43	28	23	-

数据来源：西南证券

5 公司动态

表 3：2022 年交运行业年报预计披露时间

月份	星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六	星期日	
	17	18	19	20	21	22	23	
4	嘉友国际	吉祥航空 渤海轮渡 安通控股		江西长运 海程邦达		天顺股份 厦门国贸 海南机场 海航控股 德邦股份	重庆路桥 浙商中拓 海晨股份	

月份	星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六	星期日
	24	25	26	27	28	29	30
		西部创业		珠海港		长航凤凰	盐田港
		物产中大		中铁特货		申通地铁	申通快递
		龙洲股份	韵达股份	长久物流		山西路桥	厦门象屿
		华贸物流	圆通速递	新宁物流		厦门空港	南京港
		飞力达	富临运业	三羊马		普路通	京沪高铁
		东方嘉盛		瑞茂通		宁波海运	华夏航空
		传化智联		大秦铁路		龙江交通	恒通股份
						锦州港	福建高速
						宏川智慧	飞马国际
						楚天高速	春秋航空
						畅联股份	白云机场
							ST万林

数据来源：公司公告，西南证券整理

6 风险提示

- 1) 宏观经济波动；
- 2) 油价大幅波动；
- 3) 汇率大幅贬值等。

分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20% 以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5% 以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数 -5% 以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心**上海**

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyrif@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymf@swsc.com.cn
	陈阳阳	销售经理	17863111858	17863111858	cyyf@swsc.com.cn
	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	谭世泽	销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
	卞黎暘	销售经理	13262983309	13262983309	bly@swsc.com.cn
北京	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杜小双	高级销售经理	18810922935	18810922935	dxsyf@swsc.com.cn
	杨薇	高级销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	胡青璇	销售经理	18800123955	18800123955	hqx@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	巢语欢	销售经理	13667084989	13667084989	cyh@swsc.com.cn
广深	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	xyf@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyrif@swsc.com.cn
	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfyf@swsc.com.cn	