



边境贸易稳定发展，跨境电商覆盖全面

投资要点

- **市场表现：**本周中信交运指数-0.1%，跑赢大盘 1.8 个百分点。其中公路-0.3%，铁路-3.1%，公交+2.2%，航运+1.1%，港口-3.2%，航空-3.6%，机场-5.7%，物流综合-0.2%。板块涨幅前五个股：中国外运+12.0%、新宁物流+9.7%、大众交通+9.4%、中远海特+8.8%、三羊马+8.7%；涨幅后五个股：天顺股份-16.7%、嘉友国际-11.1%、招商港口-9.5%、青岛港-7.9%、秦港股份-7.9%。
- **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 运价指数较上周上涨 0 点，5月 14 日报收 1558 点；油轮运输指数分化，5月 14 日，BDTI 报收 1252 点，较上周上涨 180 点(+16.8%)，BCTI 报收 633 点，较上周下跌 61 点(-8.8%)；集运市场指数下跌，5月 14 日，CCFI 报收 956 点，较上周下跌 1.2%，SCFI 报收 983 点，较上周下跌 1.5%。截至 5 月 12 日，中国公路物流运价指数报收于 1026.5 点，相比于上周上涨 0.8 点，相比于去年同期下跌-13.0 点，同比 -1.2%。
- **行业动态：**1) 边贸活力持续涌现；2) 1 个月连开五大跨境仓 菜鸟国际快递再提速；3) 快递行业发展态势持续向好；4) 跨境电商新通道来啦！。
- **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、优化运营模式，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：胡光怿

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)	32,133.08
流通市值(亿元)	28,627.54
行业市盈率 TTM	13.5
沪深 300 市盈率 TTM	12.3

相关研究

1. 交运行业周报（5.1-5.7）：五一航空出行火爆，快递业务下沉市场猛增（2023-05-08）
2. 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）
3. 交运行业 2023Q1 持仓分析：AI 大热交运占比回落，中国需求支撑航运景气（2023-04-28）
4. 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）
5. 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）
6. 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）

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 边贸活力持续涌现	12
3.2 1个月连开五大跨境仓 菜鸟国际快递再提速	12
3.3 快递行业发展态势持续向好	12
3.4 跨境电商新通道来啦！	13
4 重点推荐	13
5 风险提示	13

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

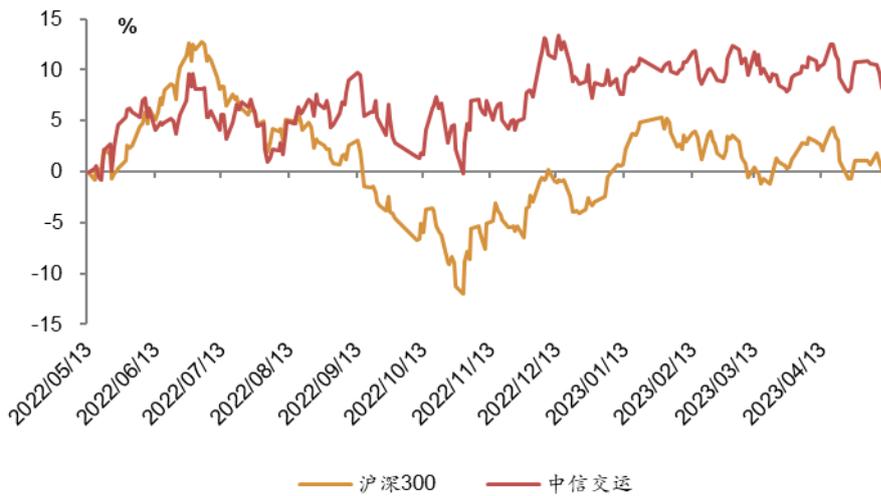
表 目 录

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

1 市场表现

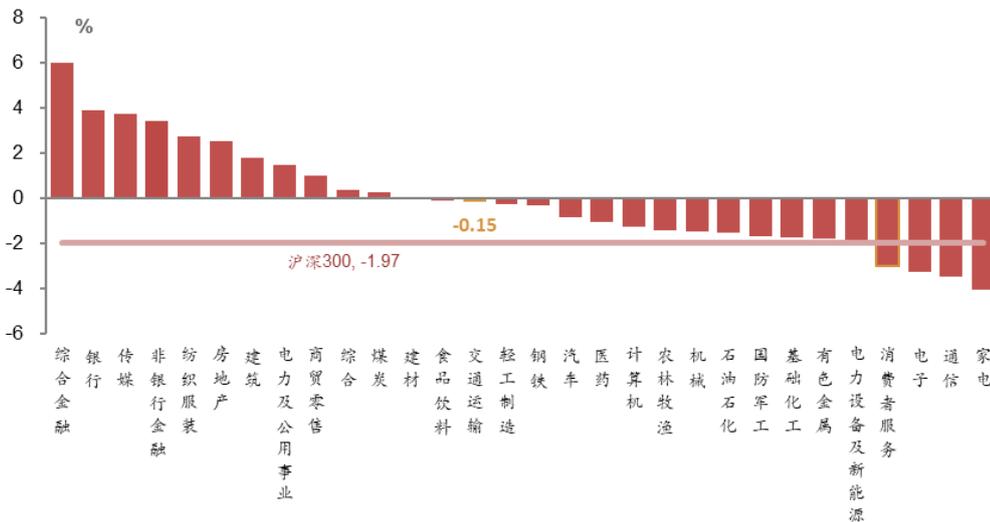
本周上证综指报收于 3272.4 点,周涨幅-1.9%;深圳成指报收 11005.6 点,周涨幅-1.6%;沪深 300 报收 3937.8 点,周涨幅-2.0%;创业板指报收 2252.4 点,周涨幅-0.7%;中信交运指数 2031.8 点,周涨幅-0.1%,表现强于大盘。

图 1: 交运板块表现 (回溯一年)



数据来源: Choice, 西南证券整理

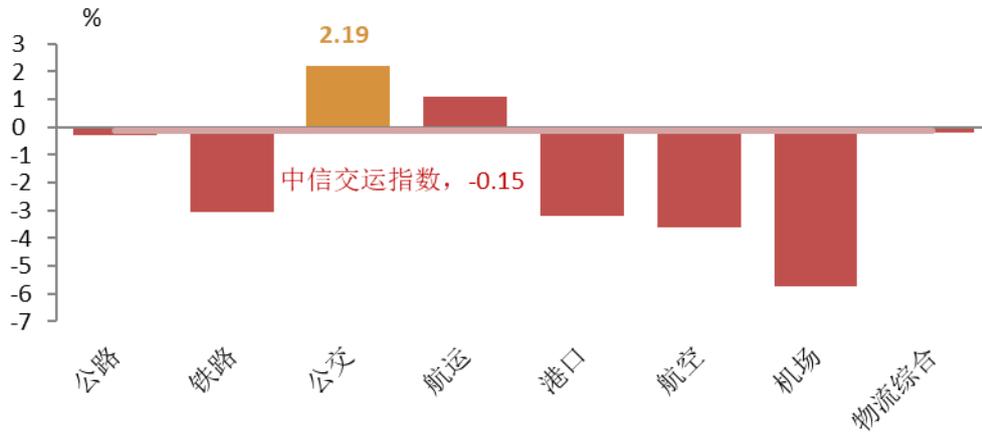
图 2: 中信一级行业本周表现



数据来源: Choice, 西南证券整理

交运行业子板块中,表现最好的板块为公交板块(+2.2%),其次为航运板块(+1.1%)。

本周领涨个股前五位分别为中国外运(+12.0%)、新宁物流(+9.7%)、大众交通(+9.4%)、中远海特(+8.8%)、三羊马(+8.7%)。

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	中国外运	5.23	12.0	14.4	36.2	1	天顺股份	15.24	-16.7	-24.8	-39.6
2	新宁物流	4.30	9.7	10.0	-12.6	2	嘉友国际	25.88	-11.1	-7.6	14.5
3	大众交通	3.50	9.4	14.4	15.9	3	招商港口	18.79	-9.5	-5.6	30.8
4	中远海特	7.15	8.8	3.5	20.0	4	青岛港	7.44	-7.9	3.8	32.6
5	三羊马	38.83	8.7	8.4	-9.3	5	秦港股份	3.75	-7.9	11.6	36.4
月领涨						月领跌					
1	广深铁路	3.38	2.7	24.3	48.9	1	天顺股份	15.24	-16.7	-24.8	-39.6
2	ST 万林	3.77	6.8	17.8	35.6	2	南方航空	6.82	-5.8	-12.0	-10.3
3	中国外运	5.23	12.0	14.4	36.2	3	招商轮船	5.91	-3.4	-10.9	5.7
4	大众交通	3.50	9.4	14.4	15.9	4	顺丰控股	50.22	-7.3	-10.6	-12.6
5	皖通高速	10.84	3.6	14.3	48.3	5	中国国航	9.55	-5.2	-10.3	-9.9
年领涨						年领跌					
1	广深铁路	3.38	2.7	24.3	48.9	1	天顺股份	15.24	-16.7	-24.8	-39.6
2	皖通高速	10.84	3.6	14.3	48.3	2	德邦股份	15.30	-2.0	-8.8	-26.5
3	唐山港	3.91	-7.6	-1.0	42.7	3	华夏航空	10.36	-0.5	-4.3	-25.1
4	秦港股份	3.75	-7.9	11.6	36.4	4	密尔克卫	90.04	-1.4	-2.6	-22.8
5	中国外运	5.23	12.0	14.4	36.2	5	圆通速递	16.08	-5.4	-7.1	-20.0

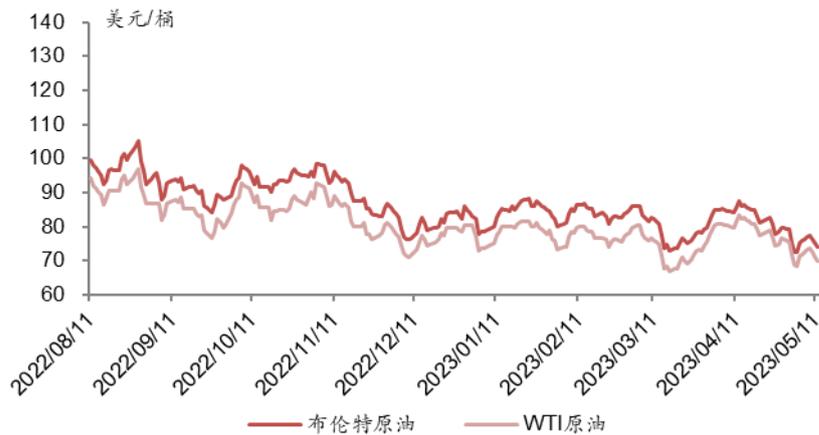
数据来源: Choice, 西南证券整理

2 数据跟踪

2.1 宏观数据

5月12日, 布伦特原油收于74.2美元/桶, 周环比下跌1.5%; WTI原油收于70.0美元/桶, 周环比下跌1.8%。

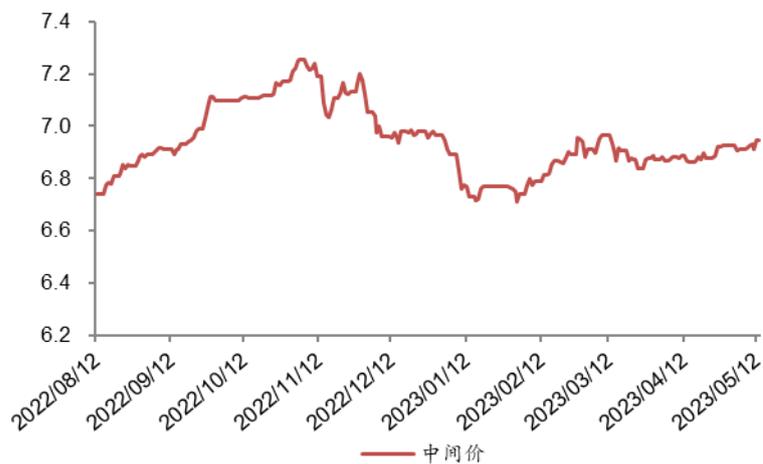
图4: 期货结算价: 原油



数据来源: Choice, 西南证券整理

5月13日, 美元兑人民币中间价报收6.9481, 较上周五上涨367bps。

图5: 中间价: 美元兑人民币

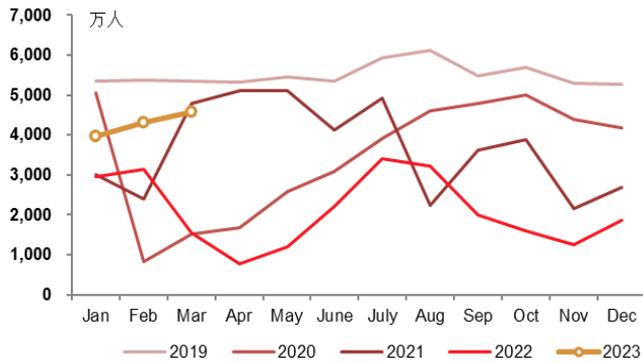


数据来源: Choice, 西南证券整理

2.2 航空数据

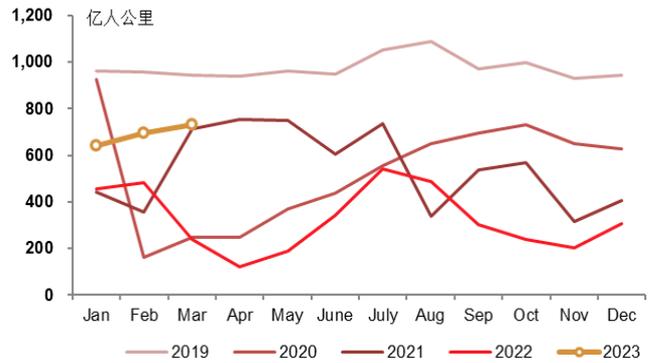
截止3月31日,我国民航客运量为4569万人,月环比上升5.8%;民航旅客周转量为731亿人公里,月环比+4.8%;民航货运量为55万吨,月环比+22.2%;民航货物周转量为22亿吨公里,月环比+21.3%。

图6: 民航客运量: 当月值



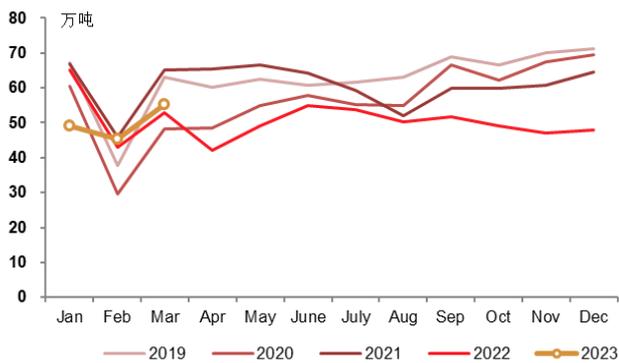
数据来源: Choice, 西南证券整理

图7: 民航旅客周转量: 当月值



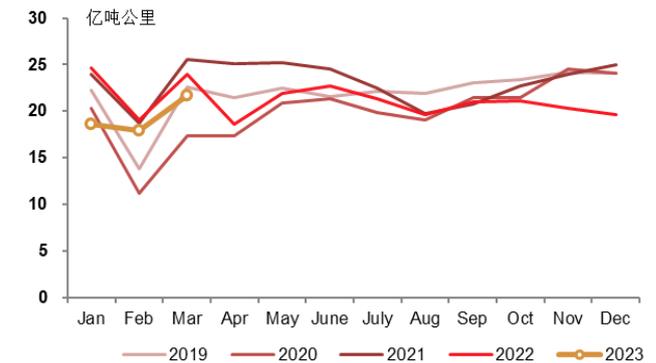
数据来源: Choice, 西南证券整理

图8: 民航货邮运输量: 当月值



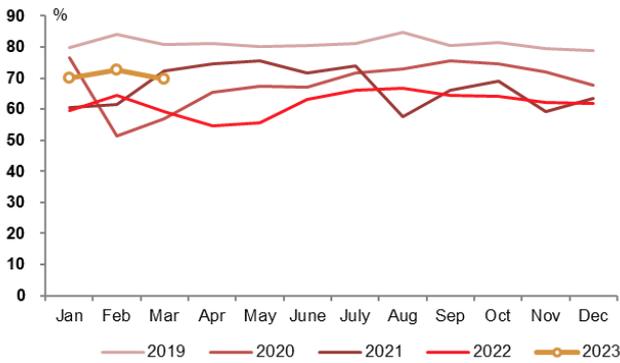
数据来源: Choice, 西南证券整理

图9: 民航货邮周转量: 当月值

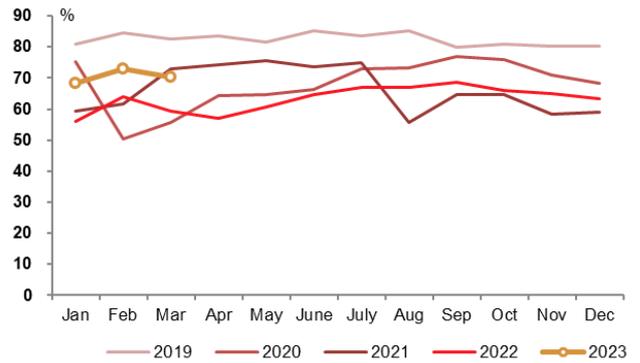


数据来源: Choice, 西南证券整理

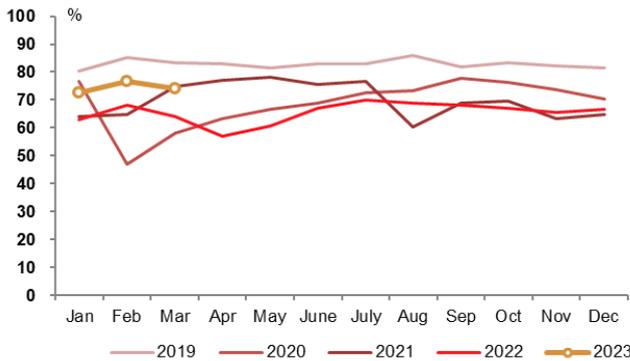
截止3月31日,中国国航客座率为69.6%,较上月下跌3.0pp;东方航空客座率为70.4%,较上月下跌2.6pp;南方航空客座率为74.1%,较上月下跌2.5pp;春秋航空客座率为88.2%,较上月上涨1.1pp;吉祥航空客座率为81.8%,较上月下跌1.4pp。

图 10: 中国国航: 客座率


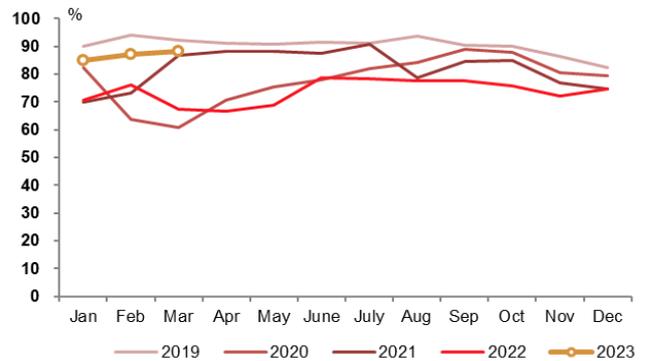
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 11: 东方航空: 客座率


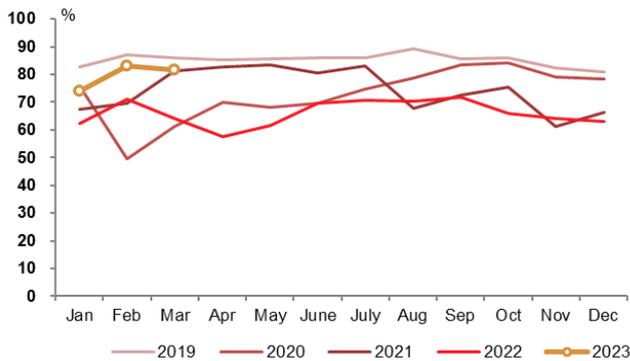
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 12: 南方航空: 客座率


数据来源: Choice, 西南证券整理

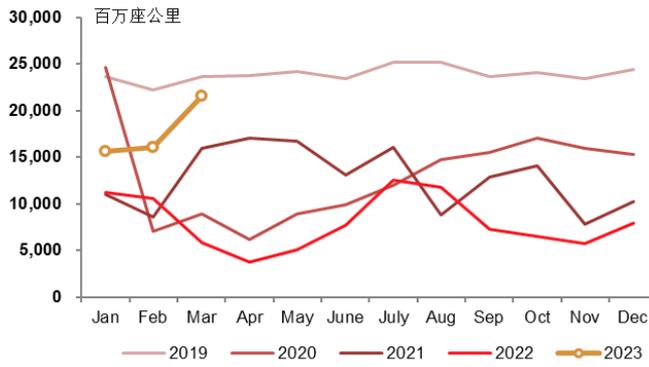
图 13: 春秋航空: 客座率


数据来源: Choice, 西南证券整理

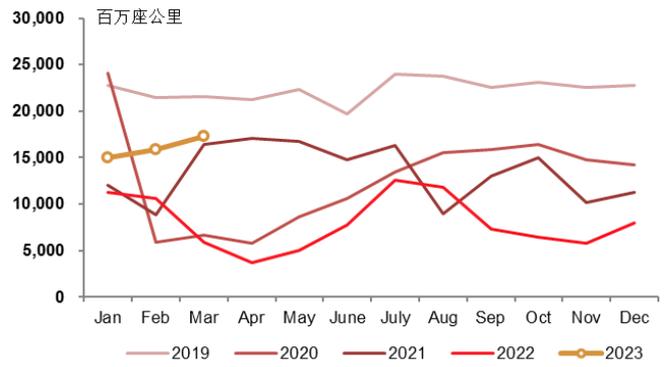
图 14: 吉祥航空: 客座率


数据来源: Choice, 西南证券整理

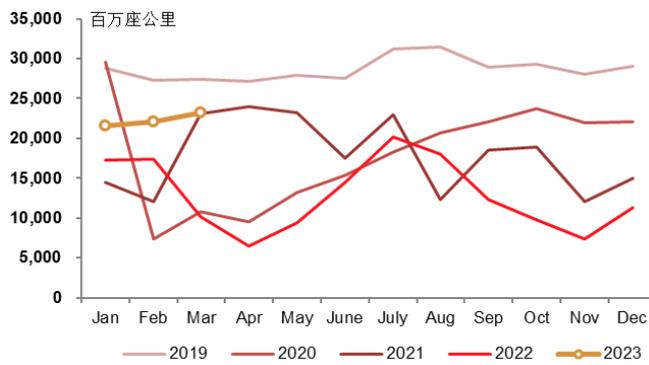
截止 3 月 31 日, 中国国航 ASK 为 21499 百万座公里, 月环比+34.1%; 东方航空 ASK 为 17249 百万座公里, 月环比+8.8%; 南方航空 ASK 为 23232 百万座公里, 月环比+5.1%; 春秋航空 ASK 为 3783 百万座公里, 月环比+10.1%; 吉祥航空 ASK 为 3858 百万座公里, 月环比+10.7%。

图 15: 中国国航: ASK


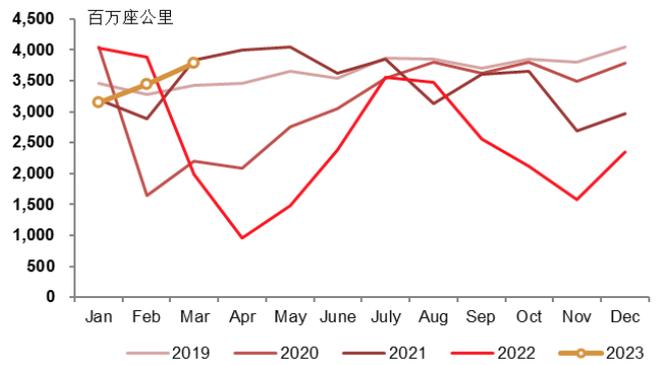
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 16: 东方航空: ASK


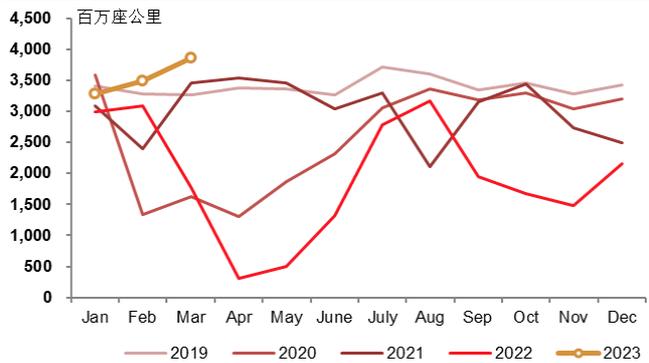
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 17: 南方航空: ASK


数据来源: Choice, 西南证券整理

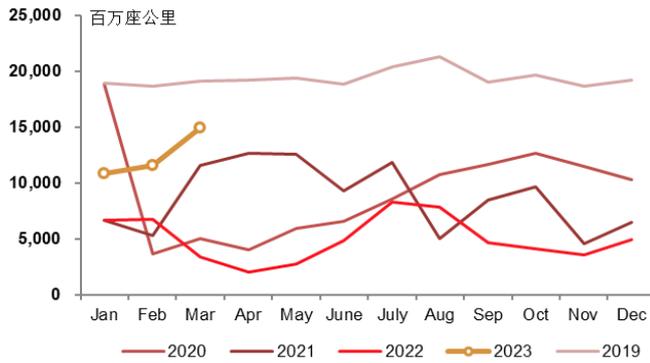
图 18: 春秋航空: ASK


数据来源: Choice, 西南证券整理

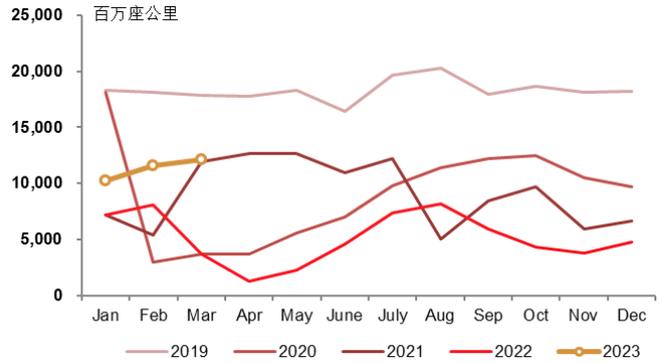
图 19: 吉祥航空: ASK


数据来源: Choice, 西南证券整理

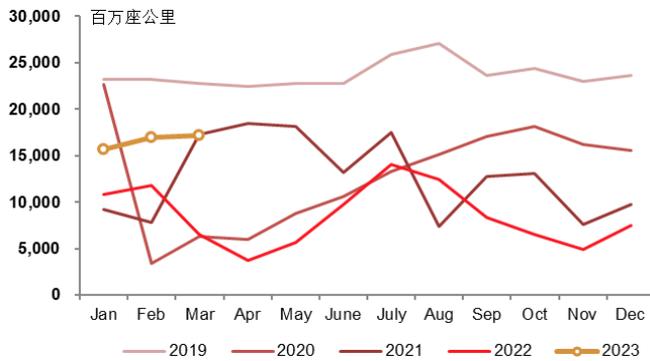
截止 3 月 31 日, 中国国航 RPK 为 14953 百万座公里, 月环比+28.4%; 东方航空 RPK 为 12145 百万座公里, 月环比+5.0%; 南方航空 RPK 为 17207 百万座公里, 月环比+1.6%; 春秋航空 RPK 为 3337 百万座公里, 月环比+11.6%; 吉祥航空 RPK 为 3155 百万座公里, 月环比+8.9%。

图 20: 中国国航: RPK


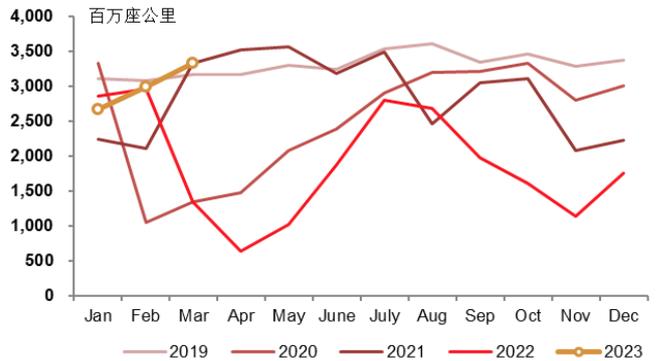
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 21: 东方航空: RPK


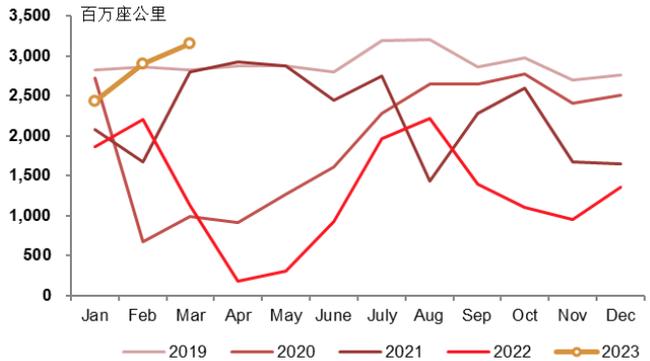
数据来源: Choice, 西南证券整理

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

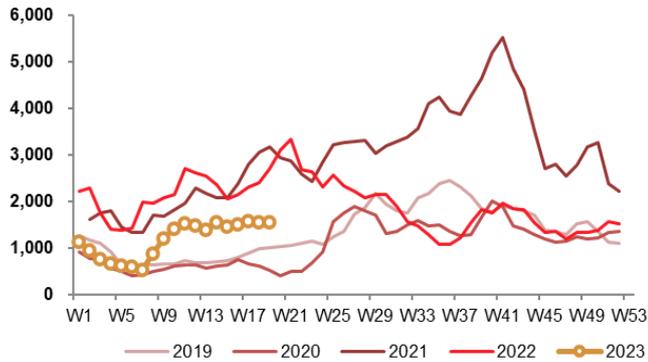
图 24: 吉祥航空: RPK


数据来源: Choice, 西南证券整理

2.3 航运数据

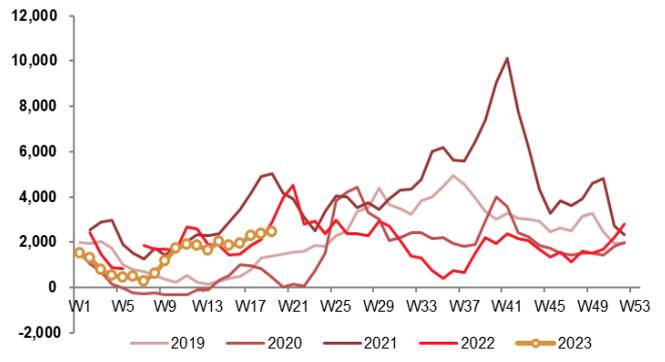
散运方面, BDI 运价指数较上周上涨 0 点, 5 月 14 日报收 1558 点。分指数中, BCI 环比+3.0%, BPI 环比-6.6%, BSI 环比+0.8%。

图 25: 干散货运价指数-BDI



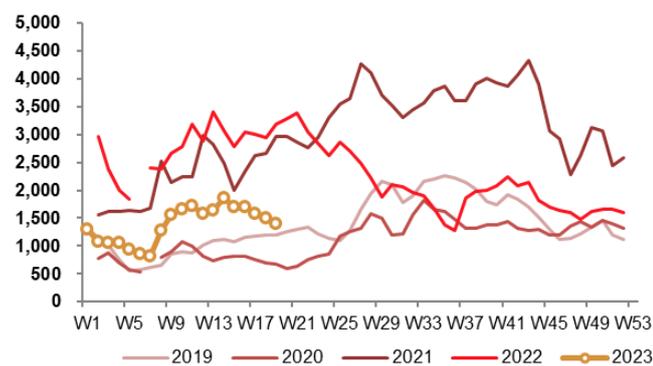
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 26: 干散货运价指数-分指数 BCI



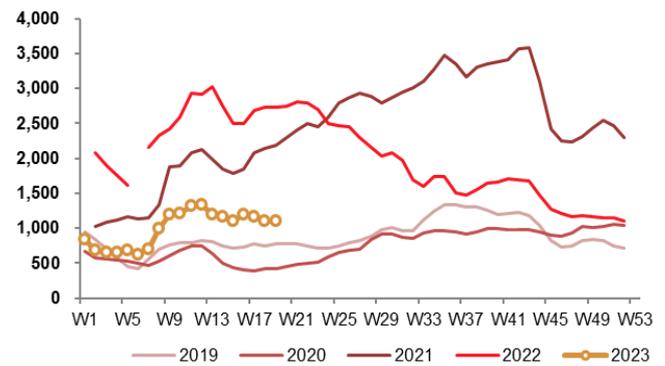
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 27: 干散货运价指数-分指数 BPI



数据来源: Choice, 西南证券整理

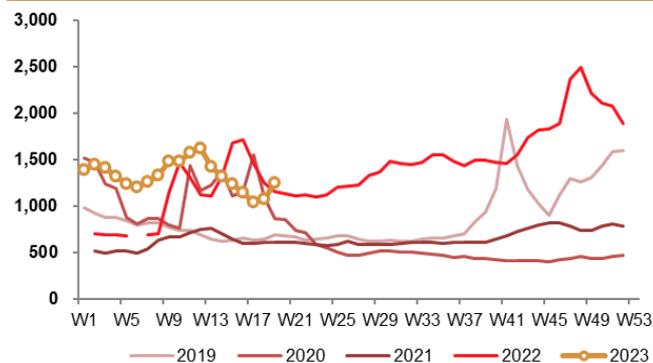
图 28: 干散货运价指数-分指数 BSI



数据来源: Choice, 西南证券整理

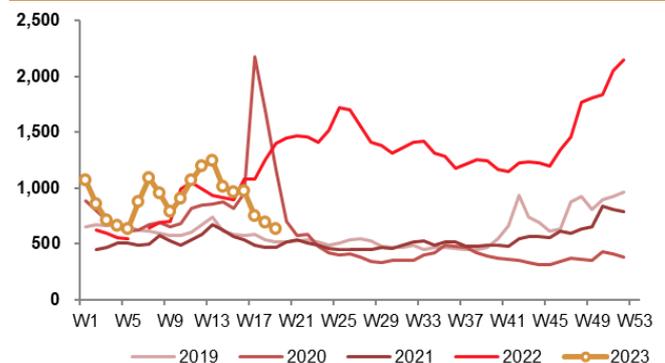
油轮运输指数分化, 5 月 14 日, BDTI 报收 1252 点, 较上周上涨 180 点(+16.8%), BCTI 报收 633 点, 较上周下跌 61 点(-8.8%)。

图 29: 原油运输指数(BDTI)



数据来源: Choice, 西南证券整理

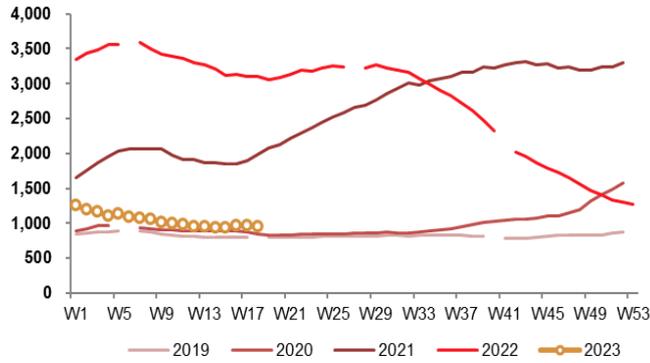
图 30: 成品油运输指数(BCTI)



数据来源: Choice, 西南证券整理

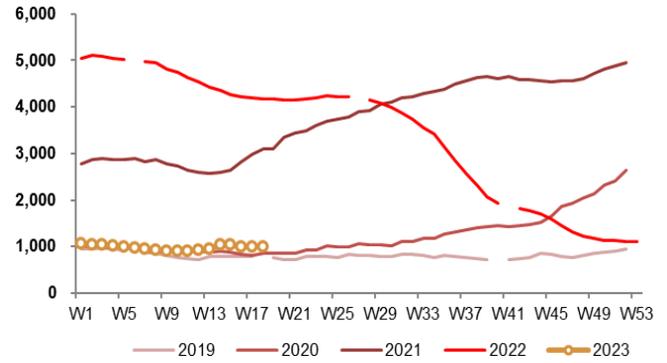
集运市场指数下跌，5月14日，CCFI报收955.93点，下跌1.2%；SCFI报收983.4点，下跌1.5%。

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

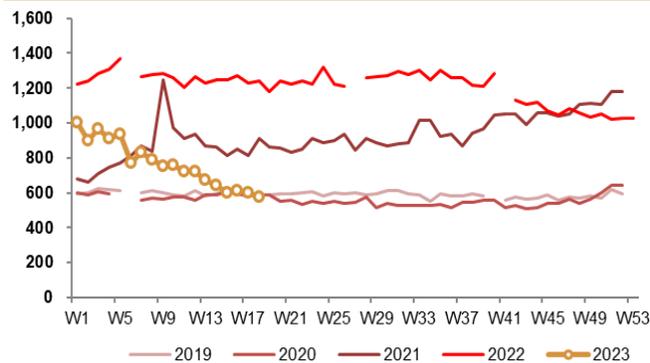
图 32：上海出口集装箱运价指数(SCFI)



数据来源: Choice, 西南证券整理

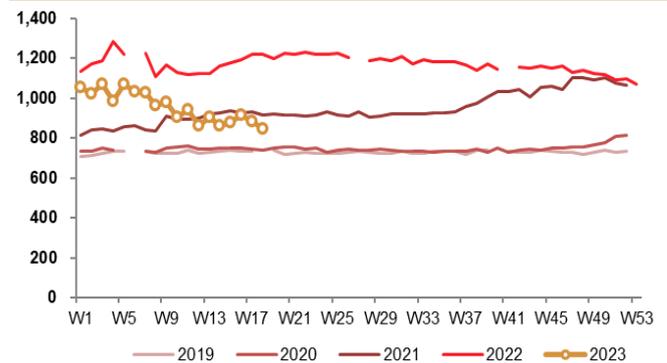
分航线看，本周集运运价指数跌多涨少，其中澳新航线报收597.19点，较上周下跌44.7点(-7.0%)，东西非航线报收585.31点，较上周上涨34.4点(+6.2%)。

图 33：CCFI：韩国航线



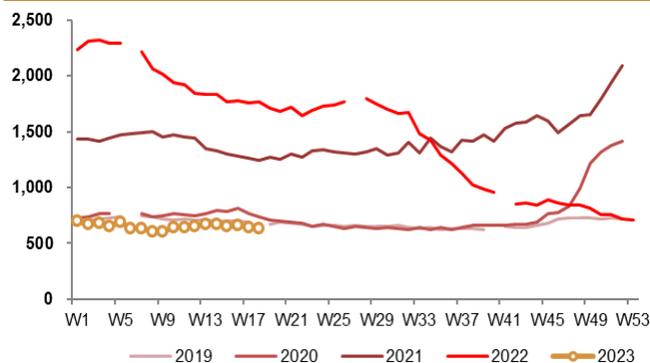
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 34：CCFI：日本航线



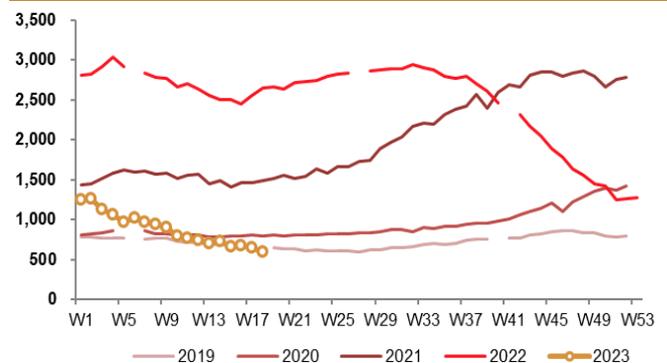
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 35：CCFI：东南亚航线



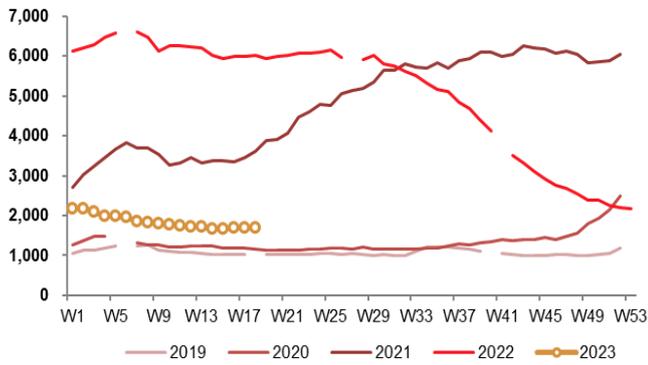
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 36：CCFI：澳新航线



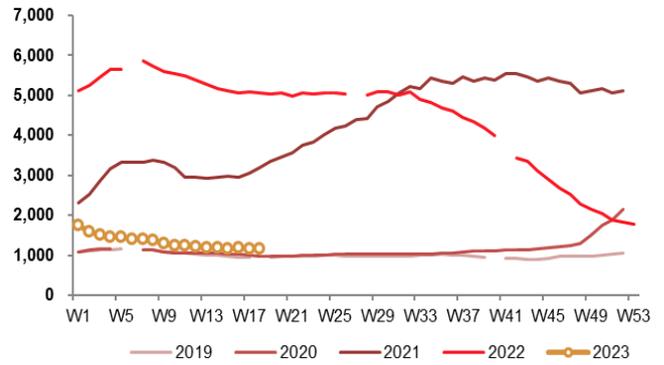
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 37: CCF: 地中海航线



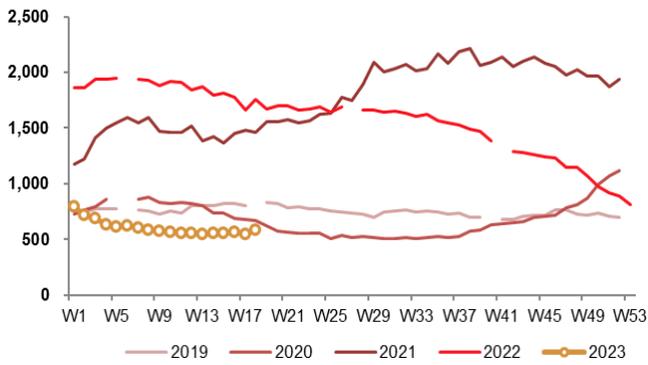
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 38: CCF: 欧洲航线



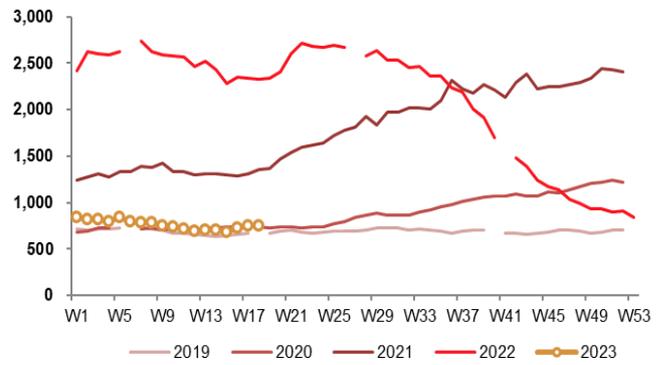
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 39: CCF: 东西非航线



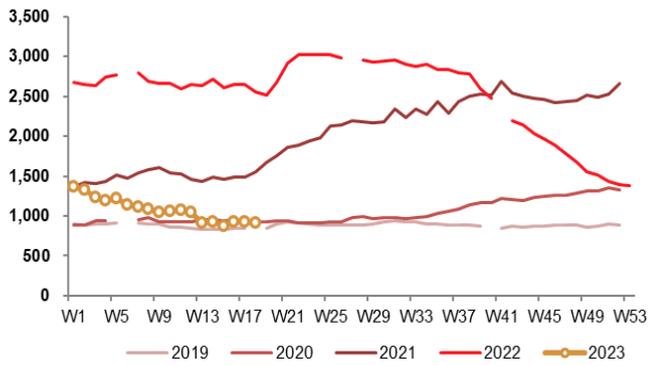
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 40: CCF: 美西航线



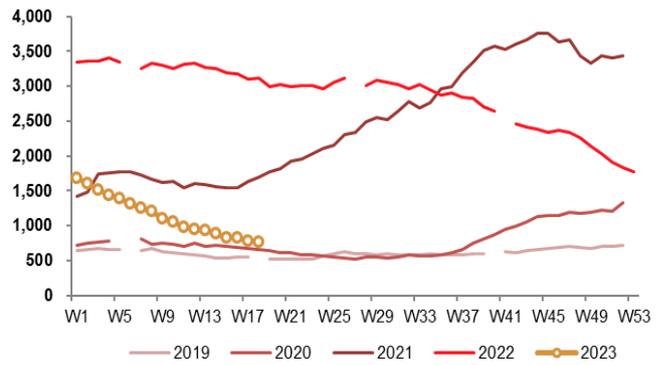
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 41: CCF: 美东航线

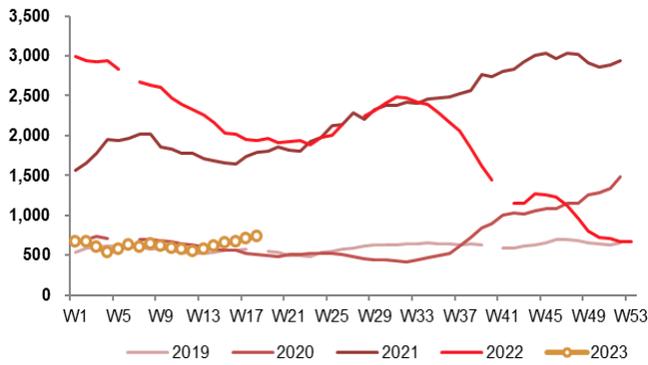


数据来源: Choice, 西南证券整理

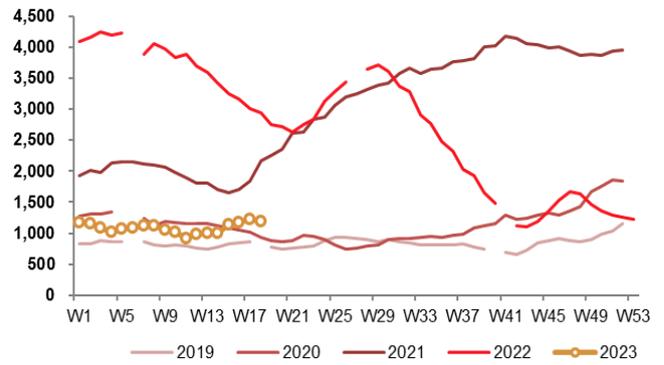
图 42: CCF: 南非航线



数据来源: Choice, 西南证券整理

图 43: CCFI: 南美航线


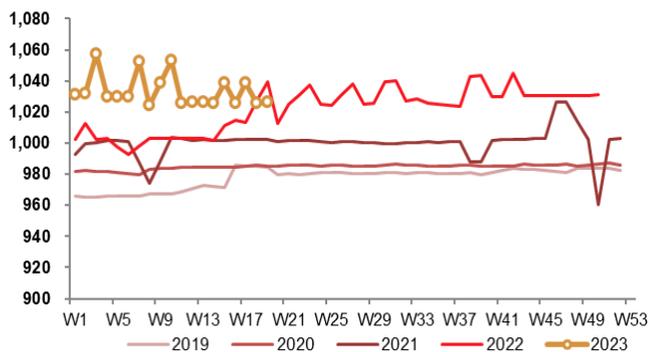
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 44: CCFI: 波红航线


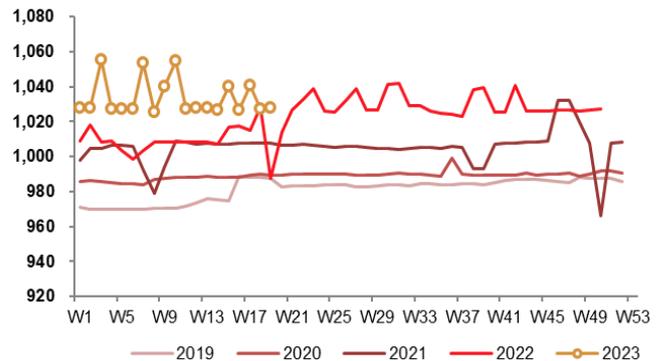
数据来源: Choice, 西南证券整理

2.4 物流数据

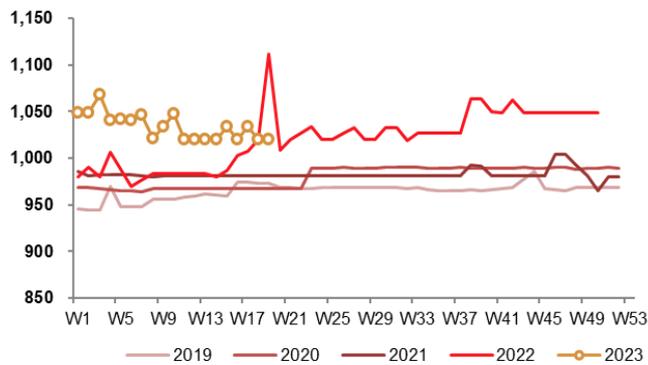
中国公路物流运价指数: 截至 5 月 12 日, 中国公路物流运价指数报收于 1026.5 点, 相比于去年同期下跌-13.0 点, 同比-1.2%。

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 边贸活力持续涌现

“十四五”规划纲要提出,推动边境贸易创新发展。近年来,随着中西部边境地区与周边国家和地区持续畅通贸易渠道、创新贸易方式,通过口岸开展的边境贸易规模稳定提升。海关总署发布的数据显示,一季度,边民互市和边境小额贸易合计进出口 897 亿元,创历史同期新高,增长 111%。

自今年 1 月 8 日两个口岸陆续恢复通关以来,瑞丽市昔日忙碌的景象重现。据统计,今年一季度瑞丽全市进出口货运量(含油气)累计 365.21 万吨,其中进口 348.56 万吨,出口 16.65 万吨;进出口货值(含油气)累计 173.32 亿元,同比增长 67.1%,其中进口 141.4 亿元,出口 31.92 亿元;通关车辆为 8.96 万辆次,同比增长 982.84%。

新闻来源: <https://www.xd56b.com/home/hongguan/24776.html>

3.2 1 个月连开五大跨境仓 菜鸟国际快递再提速

5 月 9 日,菜鸟宣布将在一个月新开设 5 座跨境仓库,优选仓总面积再增数万平,并将联手速卖通启用首个全球中心仓,进一步优化国际快递时效,满足商家备货需求,尤其是承接即将到来的 618 大促的“爆单”压力。

菜鸟已在全球布局 6 大智慧物流枢纽,建设和运营的海外分拨中心已增至 15 个,每月有 240 多架次包机用于干线运输,并和全球超过 60 个口岸合作建立智能清关系统,搭建了一张高质量的全球物流网络,菜鸟自建的国际快递物流网络覆盖全球 100 多个国家及地区,其中“5 美元 10 日达”物流产品已覆盖 20 个国家,助力更多跨境商家“用一杯咖啡钱送全球”。

新闻来源: <https://www.xd56b.com/home/yunshu/24791.html>

3.3 快递行业发展态势持续向好

5 月 8 日,记者从国家邮政局获悉,经测算,今年 4 月中国快递发展指数为 356.4,同比提升 47.7%。其中发展规模指数、发展能力指数和发展趋势指数分别为 387、213.6 和 77.5,分别同比提升 35.1%、25%和 18.1%,服务质量指数为 561.7,同比提升 72.8%。4 月,行业继续保持良好运行态势,规模实力稳步提升,服务质量改善明显,发展态势持续向好。

服务质量方面,从分指标来看,快递服务公众满意度预计为 81.9 分,同比提高 3.6 分。重点地区 72 小时准时率预计为 81.6%,同比提高 7.2 个百分点。快递企业持续优化进厂服务,推动设施设备资源共用,在优化定制包装、仓配一体、数据共享等服务基础上,通过精准预测、精准补货,提升制造企业履约能力。快递企业聚焦大件服务,扩大大件货物上门服务覆盖范围,推动家电寄递“即送即装”,通过航空运输提升工业大件寄递时效。快递企业开通智能快递车揽收服务,实现揽派效率双提升;加大末端站点调配及开放力度,运用智能分单,满足消费者多样化派送需求。

新闻来源: <https://www.xd56b.com/home/kuaidi/24767.html>

3.4 跨境电商新通道来啦!

5月11日,温州机场跨境电商“9610”出口业务正式启动。当日,12.39吨的服装、鞋包、家居用品、汽车用品等多个品类“9610”跨境电商商品,在海关监管下顺利通关,搭载货运航班前往菲律宾马尼拉等地。

近年来,温州海关不断优化通关流程,提供全方位业务支持、提升全流程服务水平,实施“24小时”通关保障,并与龙湾区政府协同发力,积极招引物流企业落地,以“速度”换物流竞争力,以“服务”换业务量,以“政策”换发展,“温州机场‘9610’出口业务的开通,缩短了物流时间近1天。”温州海关机场监管科科长盛伟善说。今年1-4月该关监管温州空港进出口货物4866吨,货运量已达到去年全年总量的92.4%。

新闻来源: <https://www.xd56b.com/home/dianshang/24980.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	3.17	0.30	0.74	1.01	-	11	4	3	-
招商轮船	601872.SH	5.91	0.63	0.76	0.91	1.06	9	8	6	6
上海石化	600688.SH	3.31	-0.27	0.07	0.14	0.18	-	47	24	18
顺丰控股	002352.SZ	50.22	1.26	1.96	2.40	-	40	26	21	-

数据来源: 西南证券

5 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。

请务必阅读正文后的重要声明部分

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.cn
	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	yxy@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	