



全球经济下行压力加大，中国成为复苏关键力量

投资要点

- **市场表现:** 本周中信交运指数+2.6%，跑赢大盘3.1个百分点。其中航空+6.2%，航运+5.4%，铁路+3.3%，机场+2.8%，公交+1.2%，港口0.0%，物流-0.2%，公路-0.2%。板块涨幅前五个股：吉祥航空+12.4%、中远海能+11.1%、春秋航空+9.7%、中信海直+9.4%、传化智联+7.7%；涨幅后五个股：青岛港-6.2%、嘉友国际-6.0%、厦门象屿-4.0%、厦门国贸-3.6%、皖通高速-3.1%。
- **行业主要指数变化:** 航空方面，5月民航客运量月环比上升4.0%，民航货运量月环比上升8.4%；5月国航/东航/南航/春秋/吉祥客座率较上月减少2.4pp/2.1pp/0.7pp/0.9pp/1.0pp；五大航ASK环比上升5.3%/8.9%/5.4%/2.5%/4.6%；五大航RPK环比上升1.7%/5.8%/4.4%/1.5%/3.3%。航运方面，BDI运价指数较上周下跌82点，7月7日报收1009点；油轮运输指数下跌，7月7日，BDTI报收934点，较上周下跌80点(-7.9%)，BCTI报收605点，较上周下跌15点(-2.4%)；集运市场指数下跌，7月7日，CCFI报收880点，较上周下跌1.7%，SCFI报收932点，较上周下跌2.3%。截至7月5日，中国公路物流运价指数报收于1024.6点，相比于上周上涨0.5点，相比于去年同期下跌13.2点，同比-1.3%。
- **行业动态:** 1) 6月财新中国制造业PMI报50.5，连续两月扩张；2) 2023年6月份中国物流业景气指数为51.7%；3) 2023年暑运首周国内客运航班量达9.7万班次，单日客运航班量首超1.4万班次；4) 指数继续下探，全球经济下行压力加大。
- **重点推荐:**
 - 1) **申通快递:** 随着疫情放开与经济恢复，居民消费需求的促进了快递量的增长。互联网向农村的发展与普及，有利于下沉市场消费需求的释放，进一步增长了快递业务量。同时，通过不断优化设备与技术，公司的经营效率不断提高。
 - 2) **深圳机场:** 随着疫情出行限制基本取消，居民出行意愿加强，因此民航客运量明显回升，航空运输市场显著恢复。公司积极拓展海外航线，国际旅客占比持续增加。同时，成本端的压力释放有助于公司业绩反弹。
 - 3) **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。
 - 4) **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。
- **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	124
行业总市值(亿元)	30,399.03
流通市值(亿元)	27,097.27
行业市盈率TTM	13.1
沪深300市盈率TTM	11.6

相关研究

1. 交运行业周报(6.26-7.2): 暑运民航“量价齐升”，欧洲天然气价格暴涨 (2023-07-03)
2. 交运行业周报(6.19-6.25): 端午文旅业复苏强劲，多家快递公司收入正增 (2023-06-26)
3. 交运行业周报(6.12-6.18): 原油出口量激增，VLCC运价快速回升 (2023-06-19)
4. 交运行业周报(6.5-6.11): 菜鸟接手申通25%股权，快递企业高质量发展 (2023-06-12)
5. 交运行业周报(5.29-6.4): RCEP全面生效，南航拟定增引进飞机 (2023-06-05)
6. 航空机场4月数据点评: 多指标首次恢复至疫前，国际航线修复加速 (2023-05-30)

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 6月财新中国制造业 PMI 报 50.5，连续两月扩张.....	12
3.2 2023 年 6 月份中国物流业景气指数为 51.7%.....	12
3.3 2023 年暑运首周国内客运航班量达 9.7 万班次，单日客运航班量首超 1.4 万班次.....	12
3.4 指数继续下探，全球经济下行压力加大.....	13
4 重点推荐	13
5 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.....	14

1 市场表现

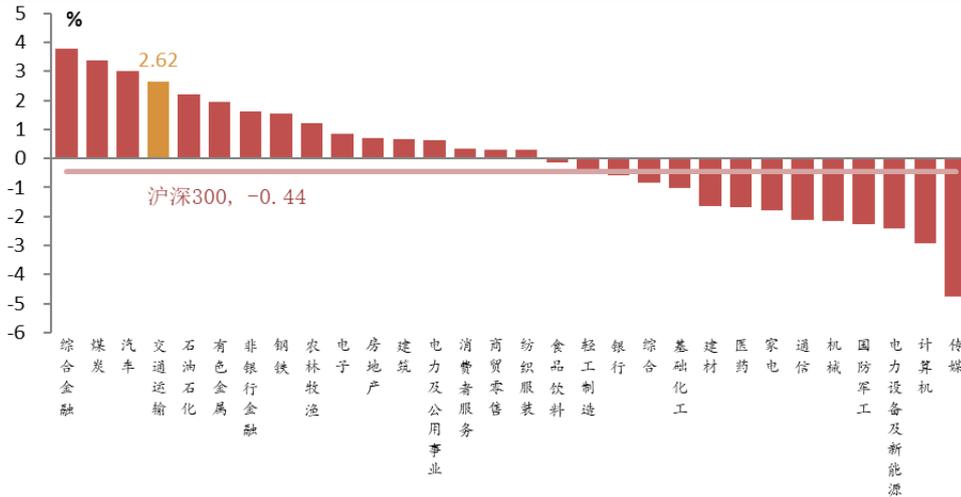
本周上证综指报收于 3196.6 点,周涨幅-0.2%;深圳成指报收 10888.6 点,周涨幅-1.3%;沪深 300 报收 3825.7 点,周涨幅-0.4%;创业板指报收 2169.2 点,周涨幅-2.1%;中信交运指数 1909.8 点,周涨幅+2.6%,表现强于大盘。

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

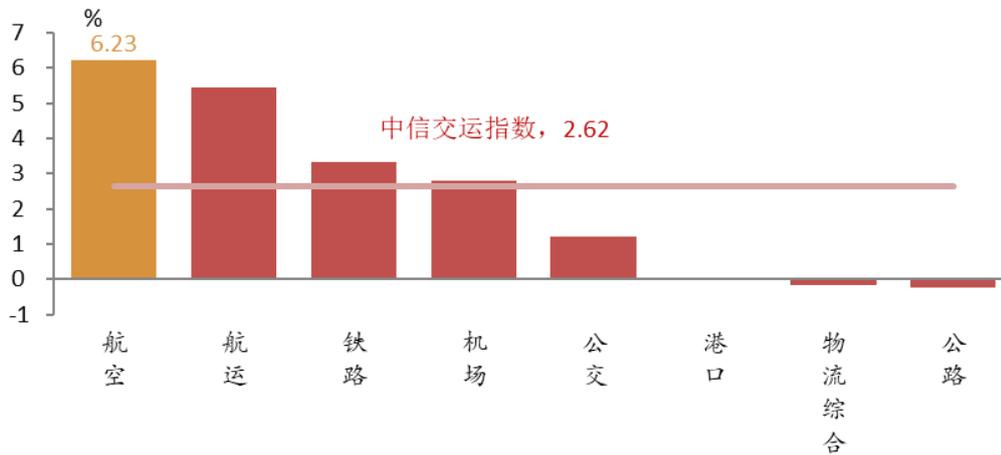


数据来源: Choice, 西南证券整理

交运行业子板块中，表现最好的板块为航空板块(+6.2%)，其次为航运板块(+5.4%)。

本周领涨个股前五位分别为吉祥航空(+12.4%)、中远海能(+11.1%)、春秋航空(+9.7%)、中信海直(+9.4%)、传化智联(+7.7%)。

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	吉祥航空	17.34	12.4	12.4	7.2	1	青岛港	6.54	-6.2	-6.2	16.6
2	中远海能	14.04	11.1	11.1	16.5	2	嘉友国际	14.77	-6.0	-6.0	-6.5
3	春秋航空	63.04	9.7	9.7	-1.9	3	厦门象屿	7.75	-4.0	-4.0	-18.7
4	中信海直	10.33	9.4	9.4	41.9	4	厦门国贸	7.46	-3.6	-3.6	13.0
5	传化智联	5.73	7.7	7.7	9.3	5	皖通高速	10.15	-3.1	-3.1	38.9
月领涨						月领跌					
1	吉祥航空	17.34	12.4	12.4	7.2	1	青岛港	6.54	-6.2	-6.2	16.6
2	中远海能	14.04	11.1	11.1	16.5	2	嘉友国际	14.77	-6.0	-6.0	-6.5
3	春秋航空	63.04	9.7	9.7	-1.9	3	厦门象屿	7.75	-4.0	-4.0	-18.7
4	中信海直	10.33	9.4	9.4	41.9	4	厦门国贸	7.46	-3.6	-3.6	13.0
5	传化智联	5.73	7.7	7.7	9.3	5	皖通高速	10.15	-3.1	-3.1	38.9
年领涨						年领跌					
1	广深铁路	3.86	-2.5	-2.5	70.0	1	华夏航空	8.66	2.5	2.5	-37.4
2	中信海直	10.33	9.4	9.4	41.9	2	天顺股份	15.83	3.3	3.3	-37.2
3	皖通高速	10.15	-3.1	-3.1	38.9	3	韵达股份	9.55	-0.1	-0.1	-33.3
4	唐山港	3.55	0.6	0.6	36.8	4	圆通速递	15.03	3.2	3.2	-24.0
5	长久物流	11.70	2.5	2.5	33.1	5	德邦股份	15.91	3.2	3.2	-23.6

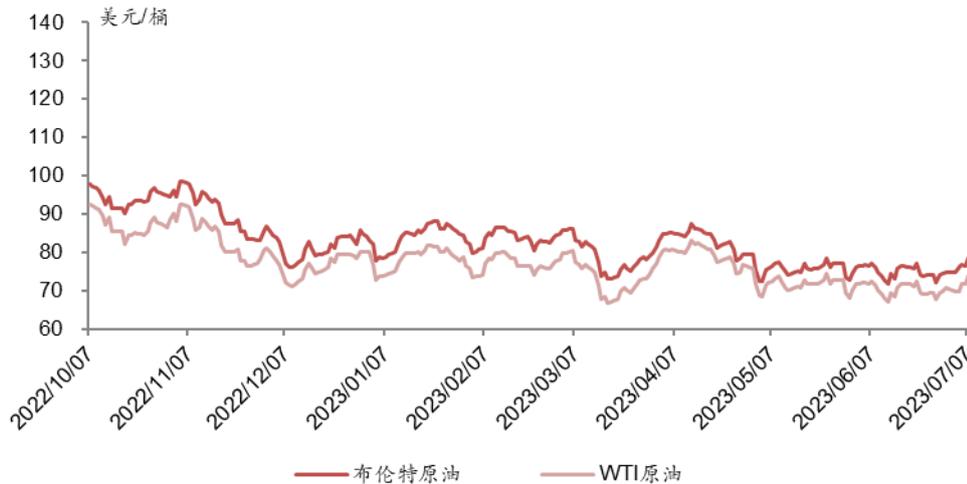
数据来源：Choice，西南证券整理

2 数据跟踪

2.1 宏观数据

7月7日，布伦特原油收于78.5美元/桶，周环比上涨4.8%；WTI原油收于73.9美元/桶，周环比上涨4.6%。

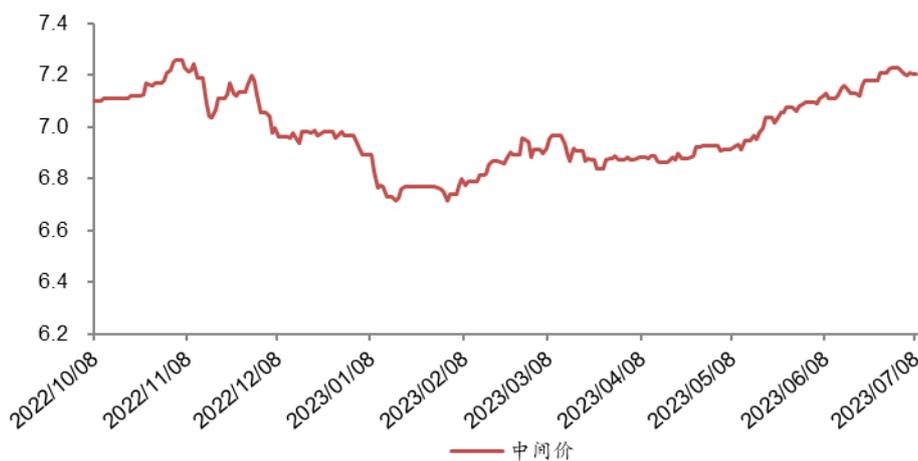
图4：期货结算价：原油



数据来源：Choice，西南证券整理

7月8日，美元兑人民币中间价报收7.2054，较上周五下跌204bps。

图5：中间价：美元兑人民币

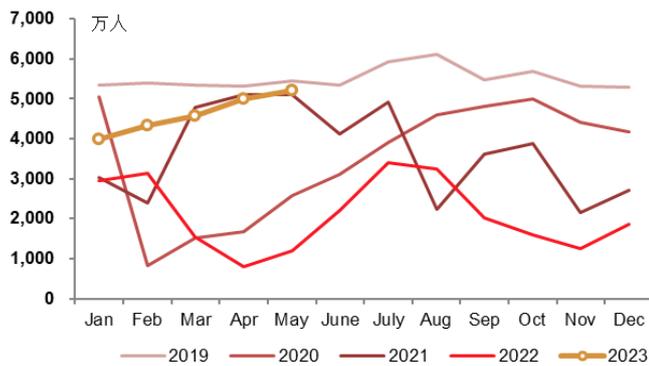


数据来源：Choice，西南证券整理

2.2 航空数据

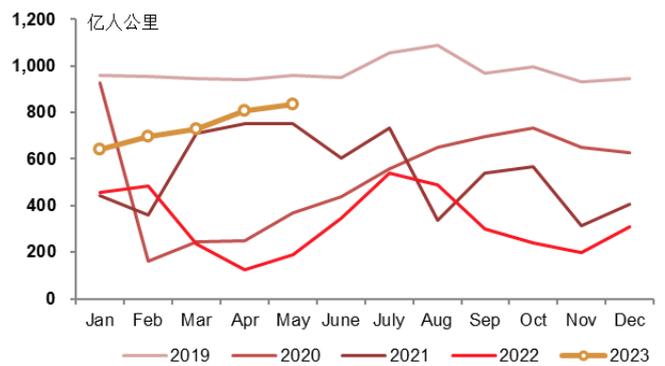
截止5月31日,我国民航客运量为5200万人,月环比上升4.0%;民航旅客周转量为835亿人公里,月环比+3.2%;民航货运量为59万吨,月环比+8.4%;民航货物周转量为23亿吨公里,月环比+7.4%。

图6: 民航客运量: 当月值



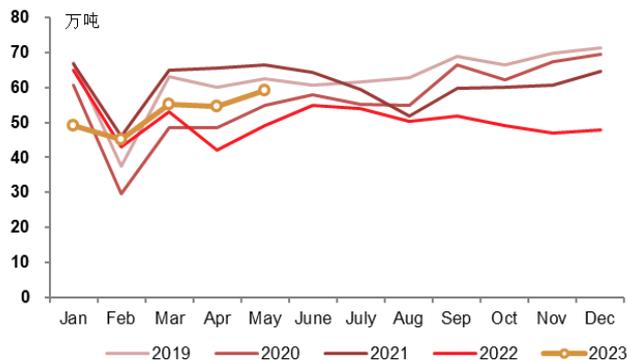
数据来源: Choice, 西南证券整理

图7: 民航旅客周转量: 当月值



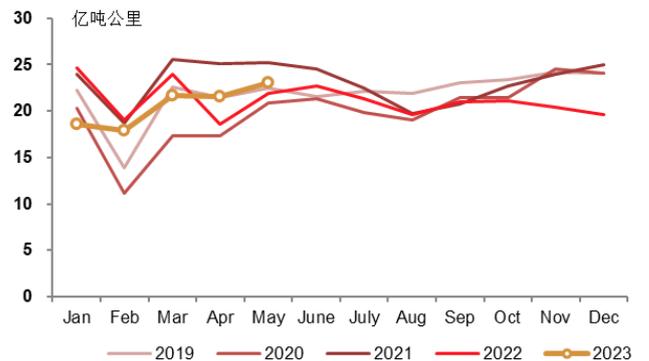
数据来源: Choice, 西南证券整理

图8: 民航货邮运输量: 当月值



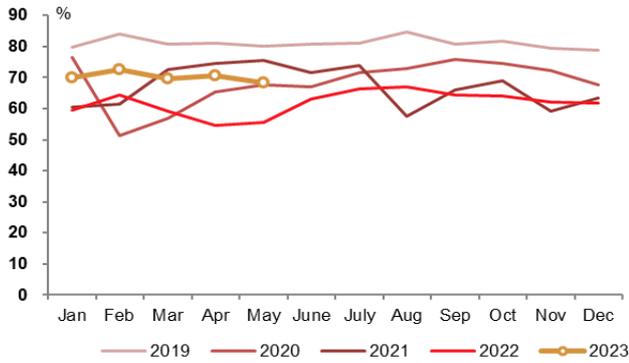
数据来源: Choice, 西南证券整理

图9: 民航货邮周转量: 当月值

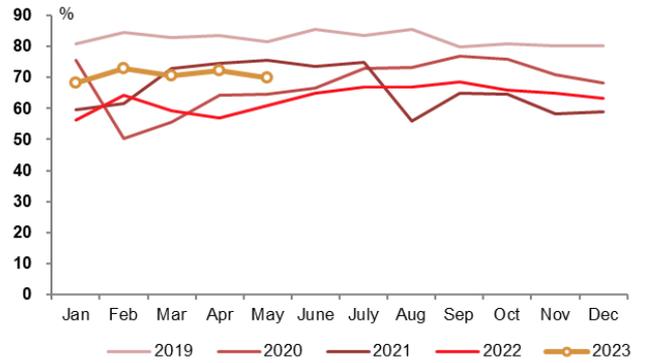


数据来源: Choice, 西南证券整理

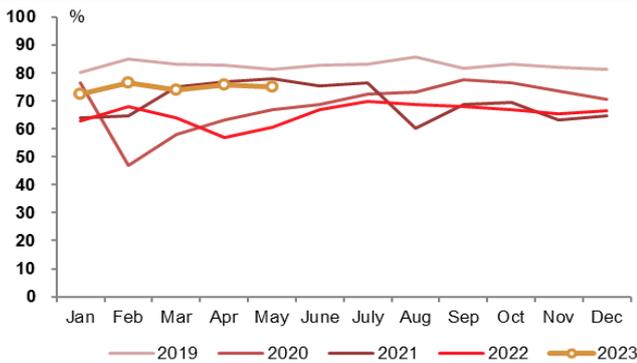
截止5月31日,中国国航客座率为68.2%,较上月下跌2.4pp;东方航空客座率为70.0%,较上月下跌2.0pp;南方航空客座率为75.3%,较上月下跌0.7pp;春秋航空客座率为87.8%,较上月下跌0.9pp;吉祥航空客座率为79.8%,较上月下跌1.0pp。

图 10: 中国国航: 客座率


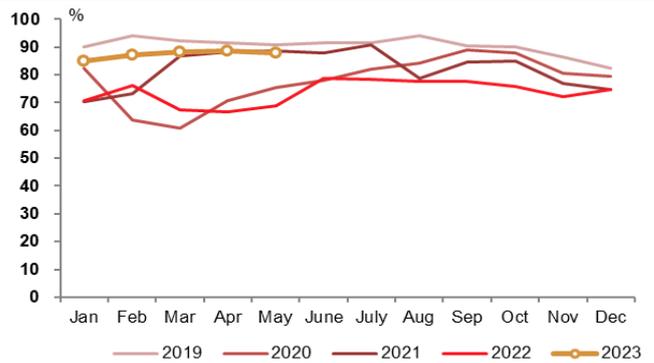
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 11: 东方航空: 客座率


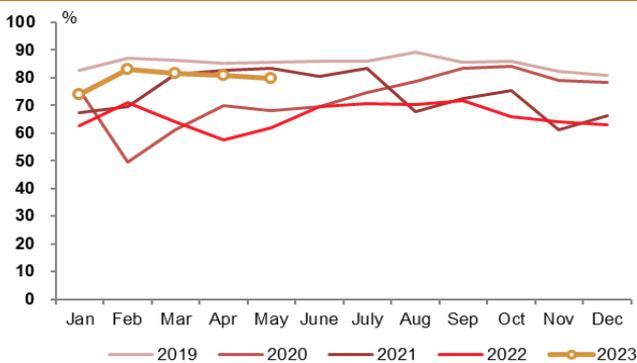
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 12: 南方航空: 客座率


数据来源: Choice, 西南证券整理

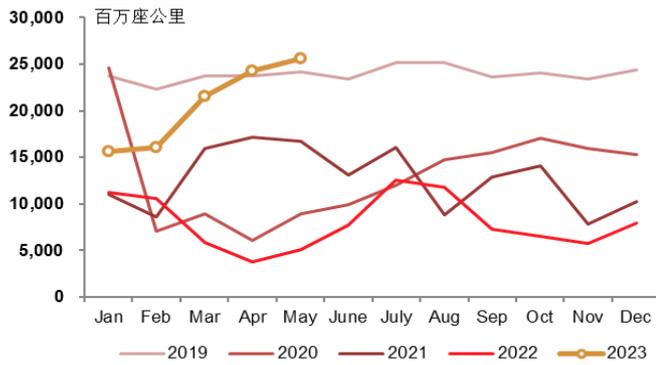
图 13: 春秋航空: 客座率


数据来源: Choice, 西南证券整理

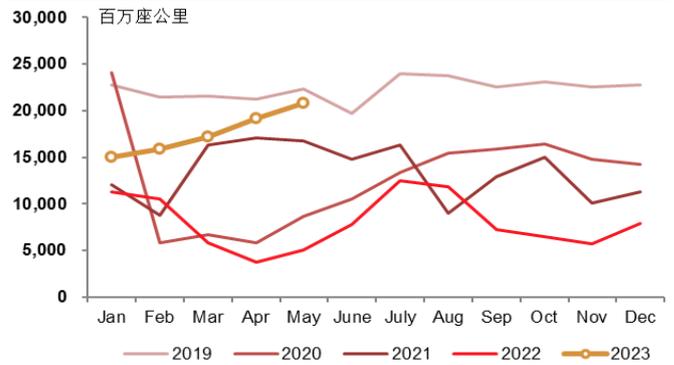
图 14: 吉祥航空: 客座率


数据来源: Choice, 西南证券整理

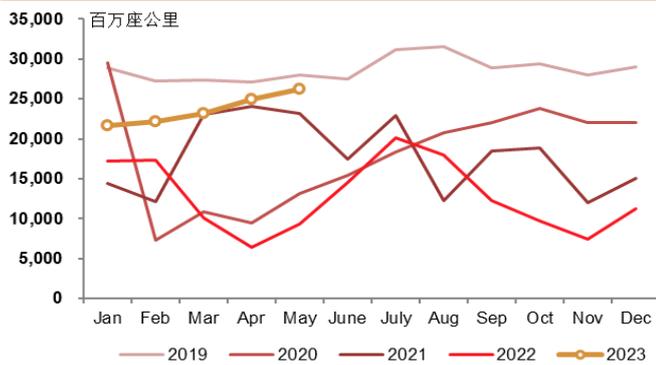
截止 5 月 31 日, 中国国航 ASK 为 25588 百万座公里, 月环比+5.3%; 东方航空 ASK 为 20840 百万座公里, 月环比+8.9%; 南方航空 ASK 为 26253 百万座公里, 月环比+5.4%; 春秋航空 ASK 为 3957 百万座公里, 月环比+2.5%; 吉祥航空 ASK 为 4090 百万座公里, 月环比+4.6%。

图 15: 中国国航: ASK


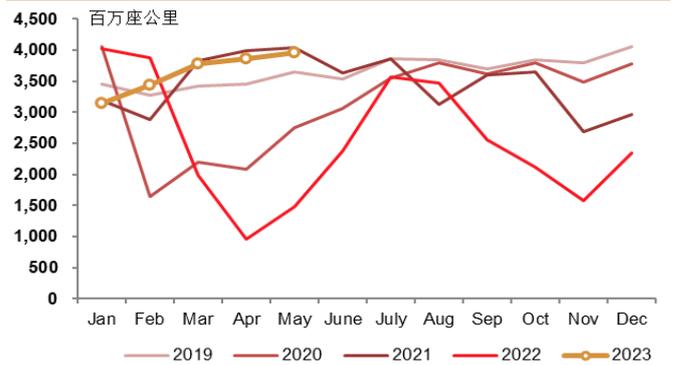
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 16: 东方航空: ASK


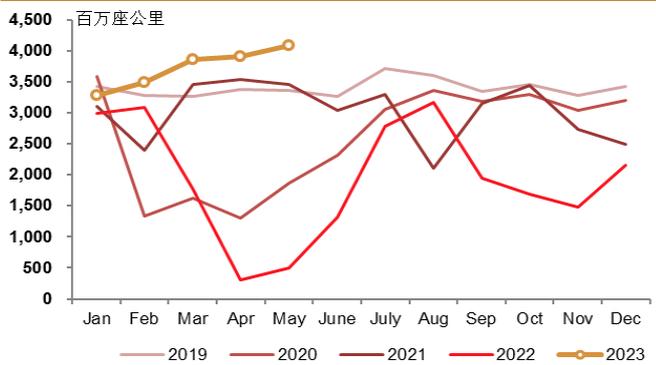
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 17: 南方航空: ASK


数据来源: Choice, 西南证券整理

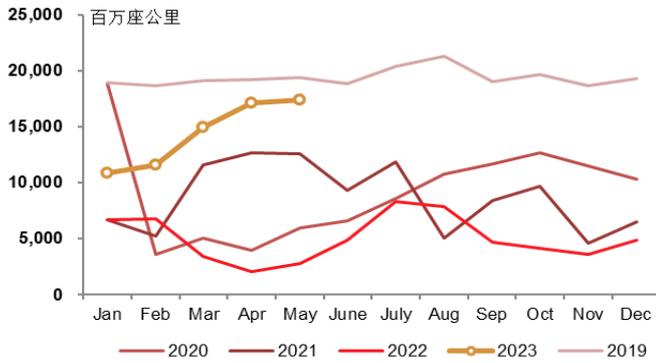
图 18: 春秋航空: ASK


数据来源: Choice, 西南证券整理

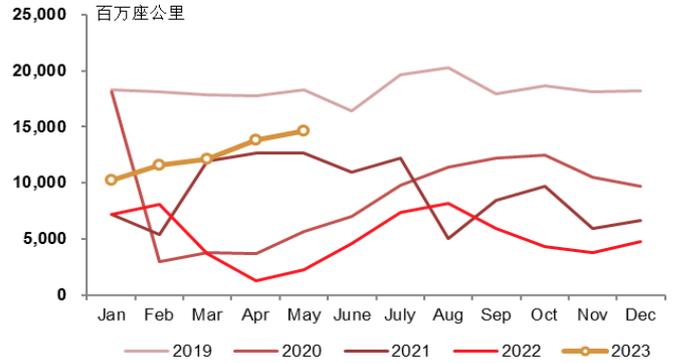
图 19: 吉祥航空: ASK


数据来源: Choice, 西南证券整理

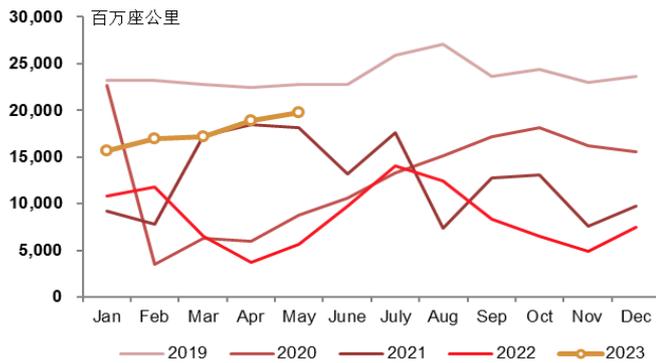
截止 5 月 31 日, 中国国航 RPK 为 17439 百万座公里, 月环比+1.7%; 东方航空 RPK 为 14593 百万座公里, 月环比+5.8%; 南方航空 RPK 为 19756 百万座公里, 月环比+4.4%; 春秋航空 RPK 为 3476 百万座公里, 月环比+1.5%; 吉祥航空 RPK 为 3264 百万座公里, 月环比+3.3%。

图 20: 中国国航: RPK


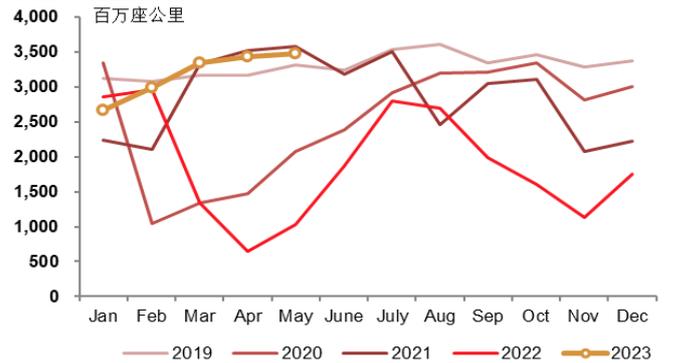
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 21: 东方航空: RPK


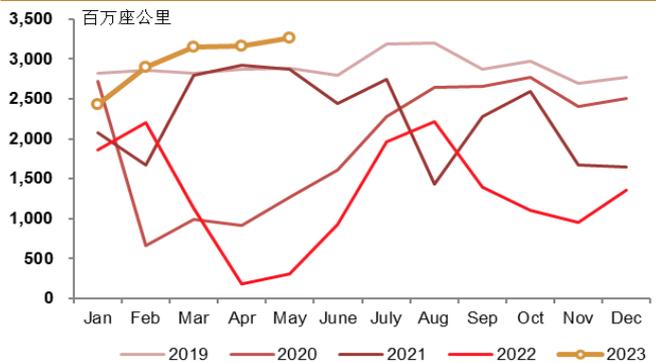
数据来源: Choice, 西南证券整理

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

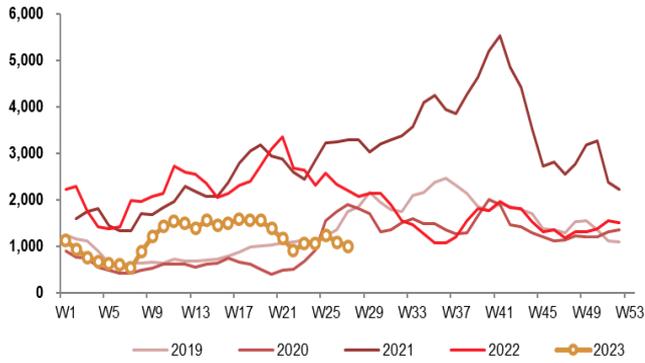
图 24: 吉祥航空: RPK


数据来源: Choice, 西南证券整理

2.3 航运数据

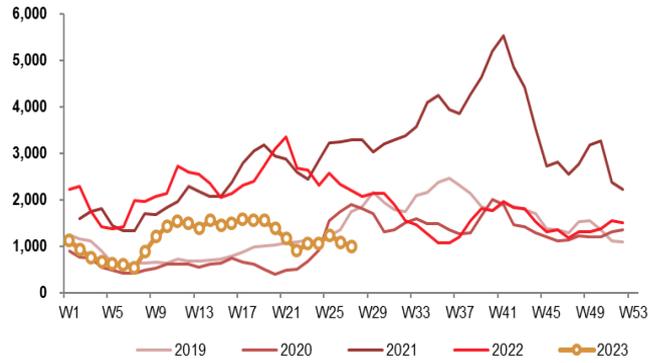
散运方面, BDI 运价指数较上周下跌 82 点, 7 月 7 日报收 1009 点。分指数中, BCI 环比-10.7%, BPI 环比-4.5%, BSI 环比-3.3%。

图 25: 干散货运价指数-BDI



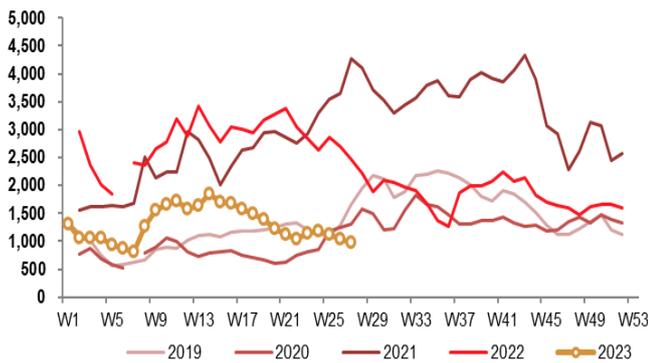
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 26: 干散货运价指数-分指数 BCI



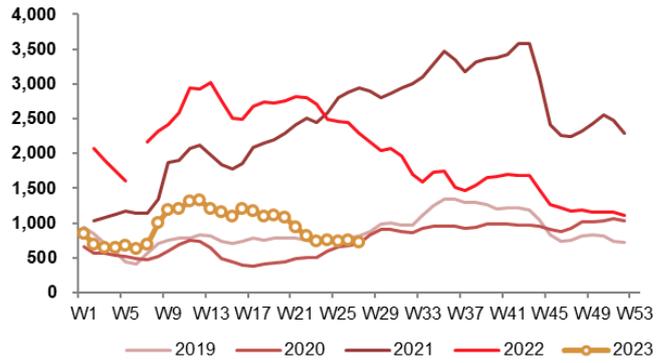
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 27: 干散货运价指数-分指数 BPI



数据来源: Choice, 西南证券整理

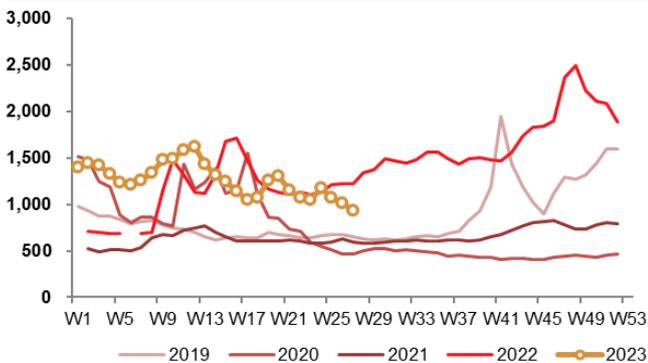
图 28: 干散货运价指数-分指数 BSI



数据来源: Choice, 西南证券整理

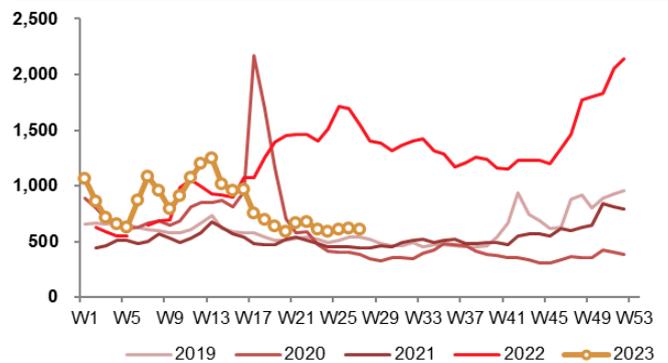
油轮运输指数下跌, 7 月 7 日, BDTI 报收 934 点, 较上周下跌 80 点(-7.9%), BCTI 报收 605 点, 较上周下跌 15 点(-2.4%)。

图 29: 原油运输指数(BDTI)



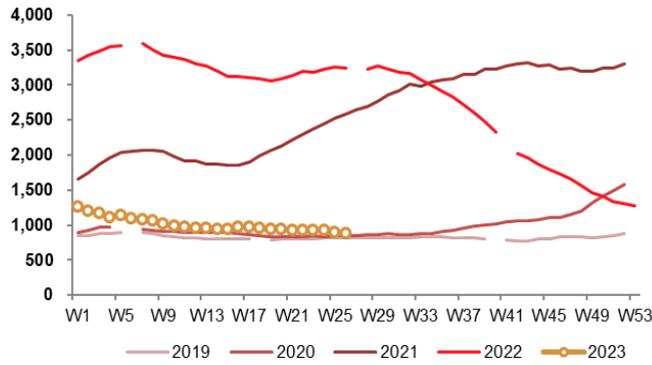
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 30: 成品油运输指数(BCTI)

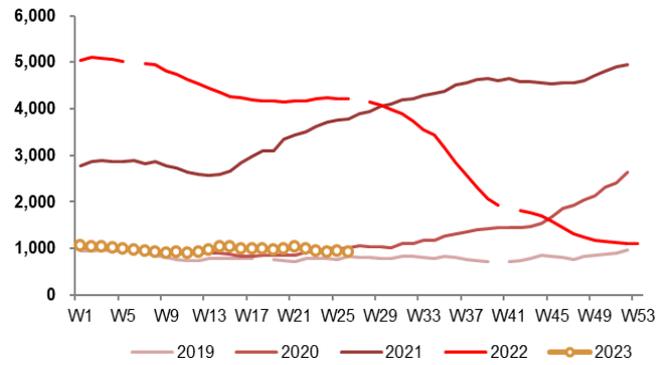


数据来源: Choice, 西南证券整理

集运市场指数下跌, 7月7日, CCFI报收 880.2点, 下跌 1.7%; SCFI报收 931.7点, 下跌 2.3%。

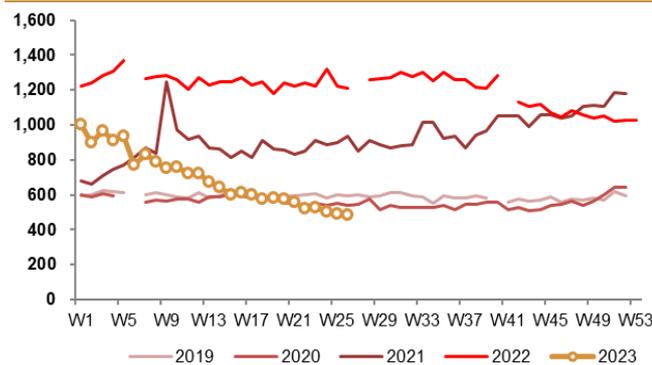
图 31: 中国出口集装箱运价指数(CCFI)


数据来源: Choice, 西南证券整理

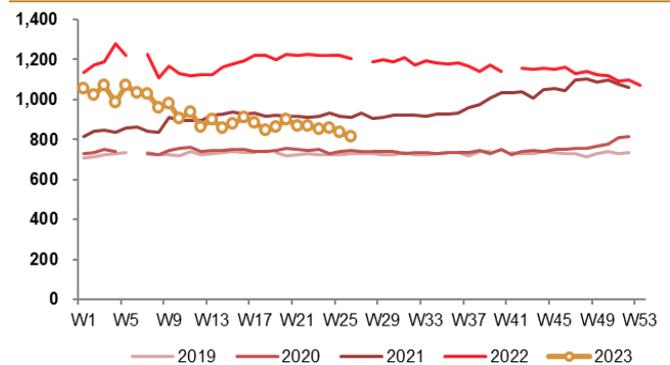
图 32: 上海出口集装箱运价指数(SCFI)


数据来源: Choice, 西南证券整理

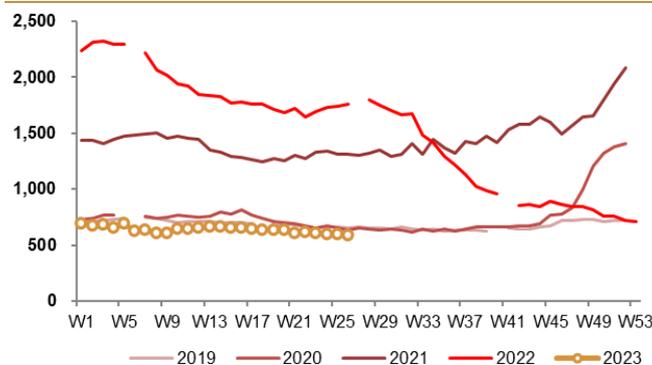
分航线看, 本周集运运价指数跌多涨少, 其中南美航线报收 678.18点, 较上周下跌 20.98点(-3.0%), 东西非航线报收 586.03点, 较上周上涨 14.8点(+2.6%)。

图 33: CCFI: 韩国航线


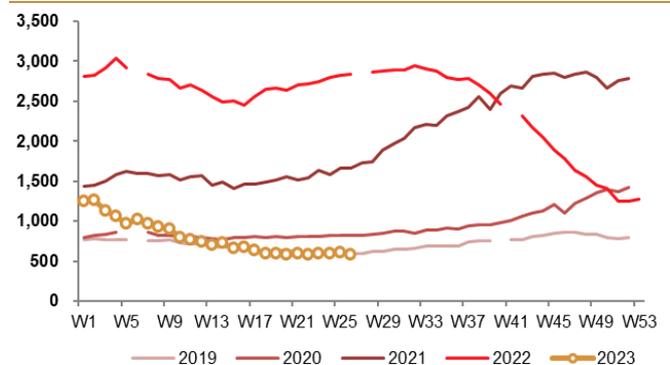
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 34: CCFI: 日本航线


数据来源: Choice, 西南证券整理

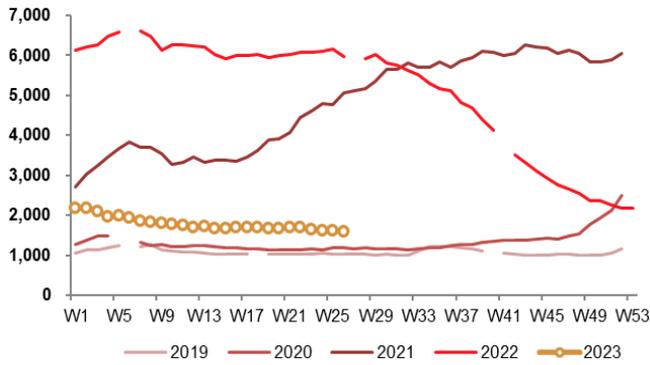
图 35: CCFI: 东南亚航线


数据来源: Choice, 西南证券整理

图 36: CCFI: 澳新航线


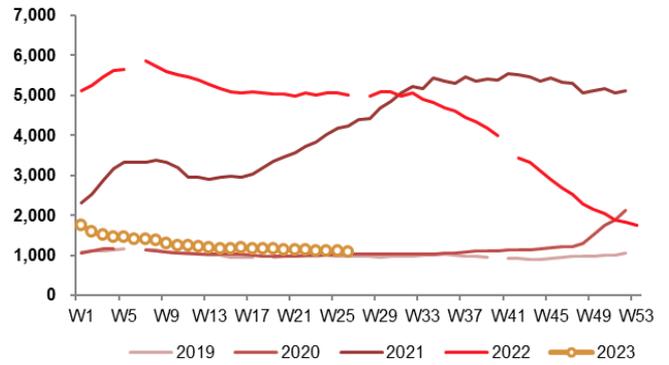
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 37: CCF: 地中海航线



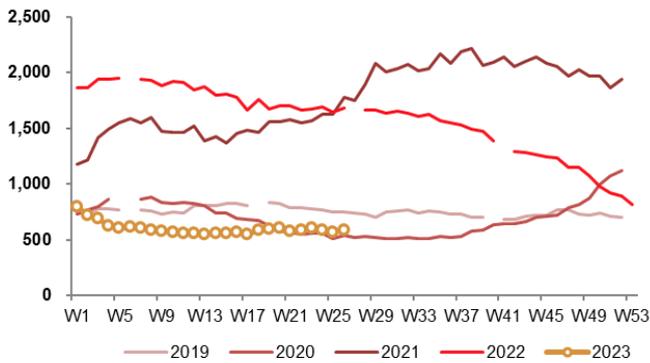
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 38: CCF: 欧洲航线



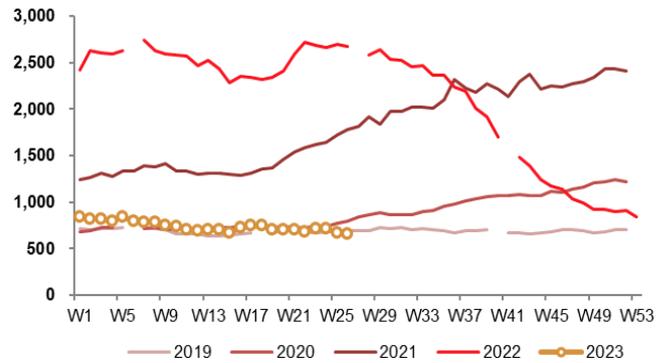
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 39: CCF: 东西非航线



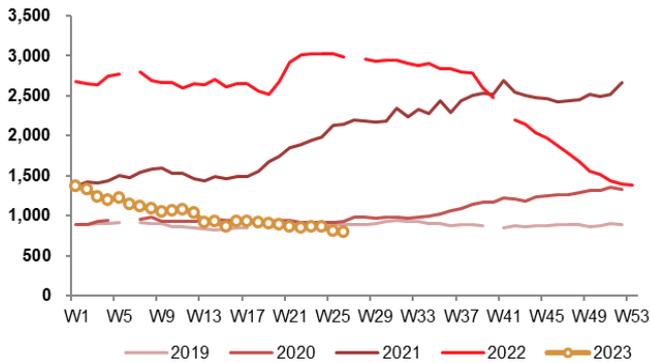
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 40: CCF: 美西航线



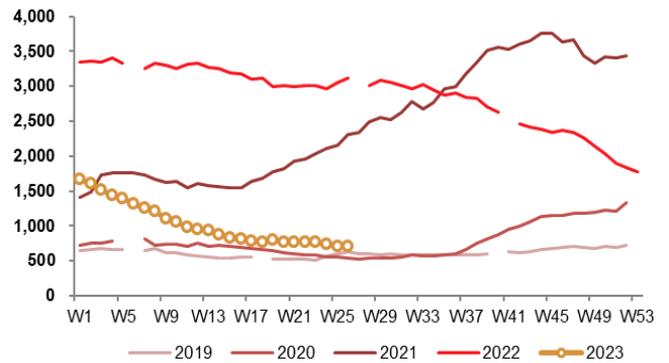
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 41: CCF: 美东航线

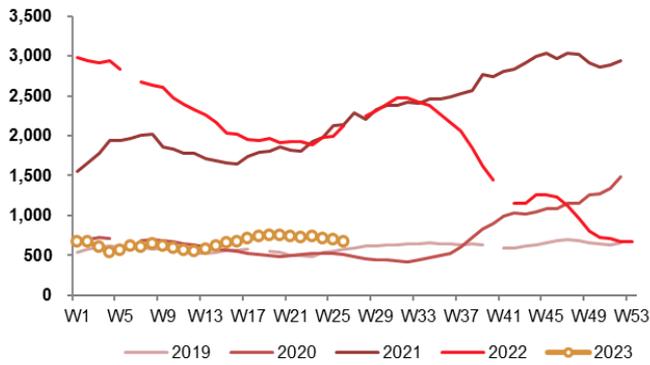


数据来源: Choice, 西南证券整理

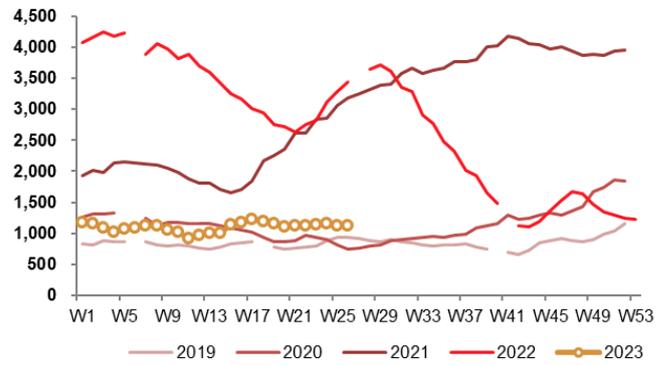
图 42: CCF: 南非航线



数据来源: Choice, 西南证券整理

图 43: CCFI: 南美航线


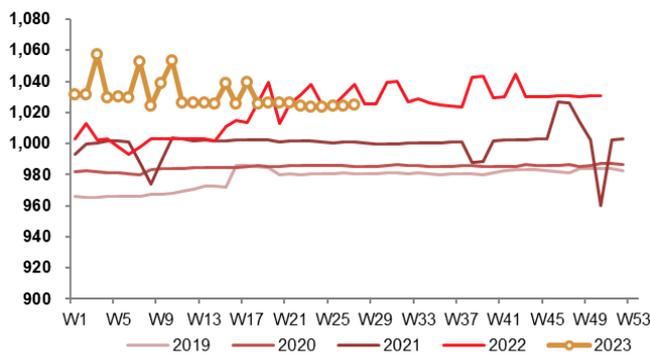
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 44: CCFI: 波红航线


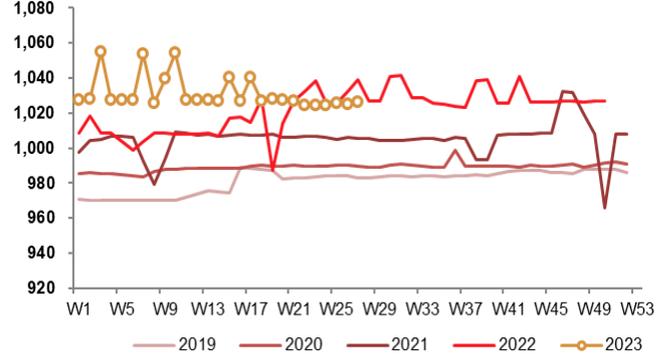
数据来源: Choice, 西南证券整理

2.4 物流数据

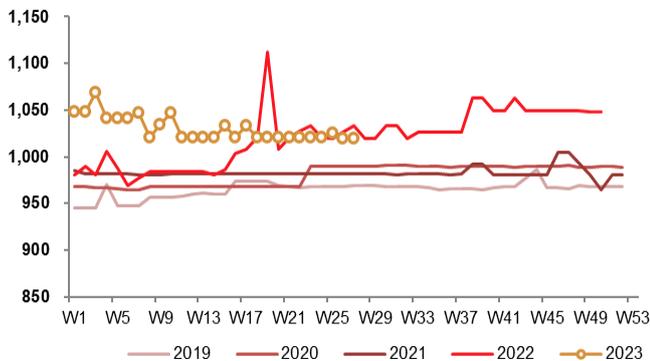
中国公路物流运价指数: 截至 7 月 5 日, 中国公路物流运价指数报收于 1024.6 点, 相比于去年同期下跌-13.2 点, 同比-1.3%。

图 45: 中国公路物流运价指数


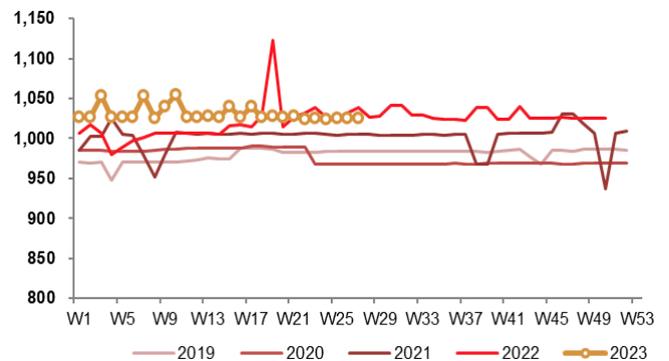
数据来源: Choice, 西南证券整理

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 6月财新中国制造业 PMI 报 50.5，连续两月扩张

据财新网消息，7月3日公布的6月财新中国制造业采购经理指数（PMI）报50.5，较5月小幅下降0.4个百分点，连续两个月位于扩张区间。

从分项数据看，6月制造业生产指数从5月的11个月来高点明显下行，但仍维持在荣枯线以上；制造业新订单指数也在扩张区间略有回落。分三大类商品看，仅消费品类需求增加，中间品类基本持平，投资品类新订单减少。

外需方面，6月新出口订单指数仅略高于临界点，显示海外新业务量变化不大。样本企业反映，全球经济状况转弱，导致出口不振。具体来看，消费品类与投资品类外需下降，仅中间品类微升。

新闻来源：<https://news.cnstock.com/news/bwqx-202307-5084798.htm>

3.2 2023年6月份中国物流业景气指数为51.7%

中国物流与采购联合会发布的2023年6月份中国物流业景气指数为51.7%，较上月回升0.2个百分点；中国仓储业指数为50.7%，较上月下降0.6个百分点。

中国物流与采购联合会总经济师何辉认为：6月份，物流业景气指数环比小幅回升，各分项指标均有所改善，显示出市场业务量和订单需求增加，就业形势好转，企业信心稳定。从区域看，东西部地区较上月有所回升，中部地区持平。从企业规模看，大中型企业物流需求保持稳定，小微企业需求偏弱。综合二季度景气指数运行情况，物流业总体保持恢复，但恢复势头不稳，物流业恢复向好势头仍需巩固。

业务总量指数和新订单指数双升。6月份，业务总量指数和新订单指数分别为51.7%和50.4%，环比分别回升0.2和0.7个百分点。从业人员指数回升。6月份，从业人员指数为51.2%，环比回升2.3个百分点，显示出物流岗位需求增加，企业用工压力较之前缓解。

从后期走势看，业务活动预期指数较上月回升，继续保持在55%高位，显示出物流市场信心继续保持稳定。

新闻来源：<http://www.chinawuliu.com.cn/lhzhq/202307/03/610156.shtml>

3.3 2023年暑运首周国内客运航班量达9.7万班次，单日客运航班量首超1.4万班次

民航资源网2023年7月7日消息：据飞常准民航看板数据显示，2023年暑运首周（7月1日—7日）国内航线实际执行客运航班量约9.7万班次，已超过2019年同期水平。

从单日执行数据来看，7月7日国内航线单日客运航班量今年以来首超1.4万班次。

航线方面，国内热门往返航线TOP10依次为北京首都=上海虹桥、上海虹桥=深圳宝安、上海虹桥=广州白云、北京首都=深圳宝安、深圳宝安=杭州萧山、广州白云=杭州萧山、重庆

江北=深圳宝安、成都双流=北京首都、重庆江北=广州白云、北京大兴=深圳宝安。

新闻来源：<http://news.carnoc.com/list/606/606781.html>

3.4 指数继续下探，全球经济下行压力加大

据中国物流与采购联合会发布，2023年6月份全球制造业PMI为47.8%，较上月下降0.5个百分点，连续4个月环比下降，连续9个月低于50%，再次创出自2020年6月以来的阶段新低。分区域看，亚洲制造业PMI与上月持平，仍在50%以上；非洲制造业PMI有所下降，但仍位于50%临界点附近；欧洲制造业PMI和美洲制造业PMI均较上月继续下探，持续运行在50%以下。2023年6月份，亚洲制造业PMI为50.4%，与上月持平，连续6个月在50%以上，显示亚洲制造业持续保持平稳增长态势。从主要国家看，中国制造业PMI虽仍在50%以下，但经济运行有所趋稳，市场需求下降势头放缓，新动能需求加快增长势头较为突出，企业生产稳中有增，原材料和产成品去库存持续推进，市场价格也有所趋稳；印度制造业继续保持较高增速，虽较上月有所放缓，但PMI仍在57%以上；日本制造业再度收缩，PMI降至50%以下；越南及韩国制造业仍保持下行态势，PMI在48%以下。

当前亚洲制造业PMI持续运行在50%以上，显示在全球经济下行压力下，亚洲经济仍保持较好韧性，保持平稳增长。目前中国仍是亚洲地区经济增长的重要引擎。国际评级机构惠誉在日前发布的《全球经济展望》报告中强调，中国将成为全球主要经济体当中增速最快的国家，预计全年经济增速为5.6%，较3月时的预测值上调0.4个百分点。国际货币基金组织官员也在此前表示，预计2023年中国经济有望增长5.2%，将继续成为亚太地区经济的增长引擎，同时中国经济也将是未来全球经济复苏的重要推动力量

新闻来源：<http://www.chinawuliu.com.cn/lhzhq/202307/06/610484.shtml>

4 重点推荐

1) 中通快递：随着疫情放开与经济恢复，居民消费需求的促进了快递量的增长。互联网向农村的发展与普及，有利于下沉市场消费需求的释放，进一步增长了快递业务量。同时，通过不断优化设备与技术，公司的经营效率不断提高。

2) 深圳机场：随着疫情出行限制基本取消，居民出行意愿加强，因此民航客运量明显回升，航空运输市场显著恢复。公司积极拓展海外航线，国际旅客占比持续增加。同时，成本端的压力释放有助于公司业绩反弹。

3) 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。

4) 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。

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（倍）			
			2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
申通快递	002468.SZ	10.89	0.19	0.59	0.82	1.16	57	18	13	9
深圳机场	000089.SZ	7.13	-0.56	0.04	0.20	0.30	-13	178	36	24
招商轮船	601872.SH	6.13	0.63	0.76	0.91	1.06	10	8	7	6
上海石化	600688.SH	3.13	-0.27	0.07	0.14	0.18	-12	45	22	17

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。

西南证券研究发展中心
上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 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：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 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
	谭世泽	销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
	刘中一	销售经理	19821158911	19821158911	lzhongy@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyryf@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyfy@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
	陈阳阳	销售经理	17863111858	17863111858	cyyfy@swsc.com.cn
	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	卞黎旸	销售经理	13262983309	13262983309	bly@swsc.com.cn
	龙思宇	销售经理	18062608256	18062608256	lsyu@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
	杨薇	高级销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	姚航	销售经理	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	徐铭婉	销售经理	15204539291	15204539291	xumw@swsc.com.cn
	胡青璇	销售经理	18800123955	18800123955	hqx@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	路漫天	销售经理	18610741553	18610741553	lmtyf@swsc.com.cn
	巢语欢	销售经理	13667084989	13667084989	cyh@swsc.com.cn
	马冰竹	销售经理	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
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
	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
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
	陈紫琳	销售经理	13266723634	13266723634	chzlyf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@swsc.com.cn