

2023年07月23日

证券研究报告·行业研究·交通运输

交运行业周报 (7.17-7.23)

强于大市(维持)



西南证券  
SOUTHWEST SECURITIES

## 上半年原油进口同比增 11.7%，国产首艘大型邮轮正式试航

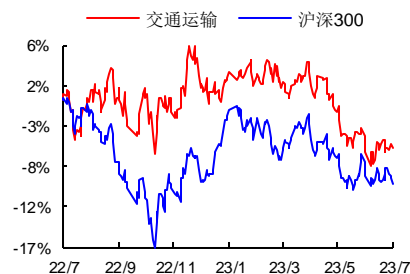
### 投资要点

- 市场表现:** 本周中信交运指数+0.0%，跑赢大盘 2.0 个百分点。其中公路+0.6%，铁路-0.2%，公交+1.1%，航运+0.0%，港口+0.8%，航空+0.2%，机场-1.8%，物流综合+0.8%。板块涨幅前五个股：长久物流+13.6%、永泰运+9.3%、飞马国际+7.9%、吉林高速+5.4%、厦门空港+4.8%；涨幅后五个股：广汇物流-9.1%、中信海直-5.3%、密尔克卫-4.9%、中远海能-3.4%、上海机场-2.9%。
- 行业主要指数变化:** 航空方面，6月民航客运量月环比上升 2.2%，民航货运量月环比上升 9.5%；6月国航/东航/南航/春秋/吉祥客座率较上月上升 4.5pp/5.9pp/4.2pp/2.3pp/3.7pp；国航/吉祥 ASK 环比上升 0.8%/1.4%，东航/南航/春秋 ASK 环比下降 1.4%/1.2%/2.3%；五大航 RPK 环比上升 7.5%/6.9%/4.3%/0.3%/6.1%。航运方面，BDI 运价指数较上周下跌 112 点，7月 21 日报收 978 点；油轮运输指数分化，7月 21 日，BDTI 报收 940 点，较上周下跌 19 点(-2.0%)，BCTI 报收 610 点，较上周上涨 40 点(+7.0%)；集运市场指数下跌，7月 21 日，CCFI 报收 866 点，较上周下跌 0.4%，SCFI 报收 966 点，较上周下跌 1.3%。截至 7 月 21 日，中国公路物流运价指数报收于 1025.5 点，相比于上周上涨 0.7 点，相比于去年同期上涨 0.0 点，同比+0.0%。
- 行业动态:** 1) 中国 1-6 月原油进口 28207.6 万吨，同比增 11.7%；2) 国产首艘大型邮轮正式试航；3) 宁德时代与中国商飞等合资成立航空公司，切入飞机制造领域；4) 上海：积极推动航运指数期货品种上市。
- 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：021-58351859  
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)	30,229.65
流通市值(亿元)	27,979.11
行业市盈率 TTM	13.4
沪深 300 市盈率 TTM	11.6

### 相关研究

- 交运行业 2023 年中期投资策略：快递行业景气依旧，油运静待需求释放 (2023-07-12)
- 交运行业周报 (7.3-7.9)：全球经济下行压力加大，中国成为复苏关键力量 (2023-07-11)
- 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)
- 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)
- 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)

请务必阅读正文后的重要声明部分

## 目 录

<b>1 市场表现</b> .....	<b>1</b>
<b>2 数据跟踪</b> .....	<b>3</b>
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
<b>3 行业资讯</b> .....	<b>12</b>
3.1 中国 1-6 月原油进口 28207.6 万吨，同比增 11.7%.....	12
3.2 国产首艘大型邮轮正式试航.....	12
3.3 宁德时代与中国商飞等合资成立航空公司，切入飞机制造领域.....	12
3.4 上海：积极推动航运指数期货品种上市.....	12
<b>4 重点推荐</b> .....	<b>13</b>
<b>5 风险提示</b> .....	<b>13</b>

## 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

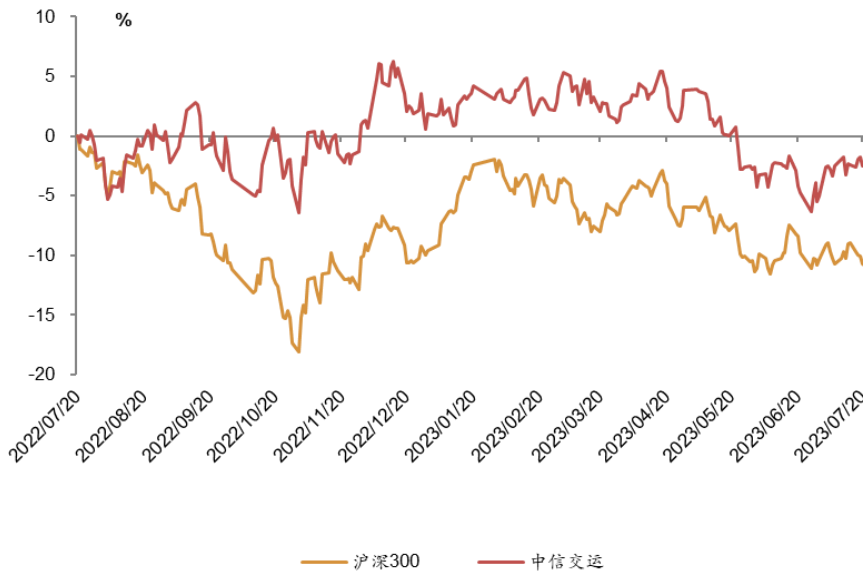
## 表 目 录

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

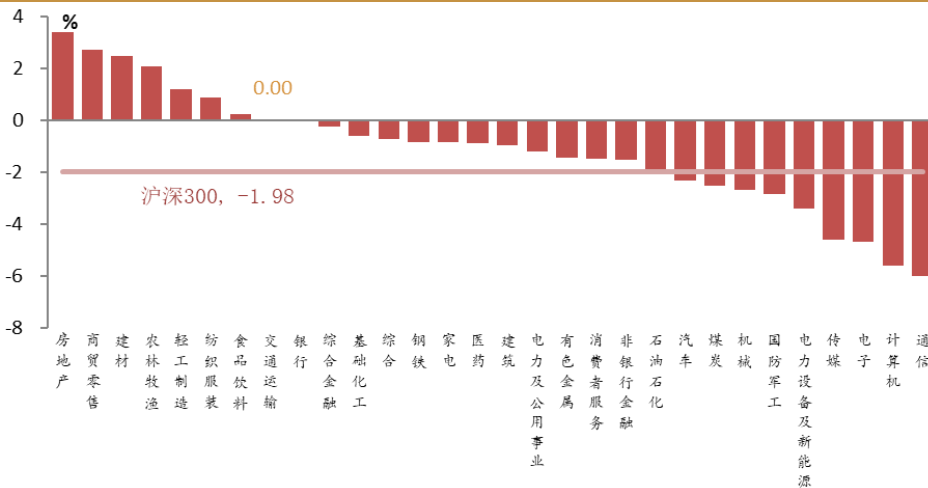
本周上证综指报收于 3167.7 点,周涨幅-2.2%;深圳成指报收 10810.2 点,周涨幅-2.4%;沪深 300 报收 3821.9 点,周涨幅-2.0%;创业板指报收 2163.1 点,周涨幅-2.7%;中信交运指数 1911.7 点,周涨幅+0.0%,表现强于大盘。

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

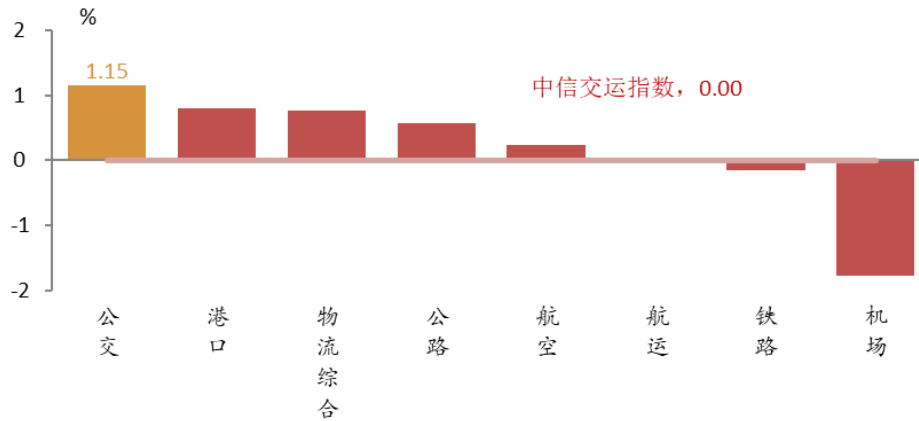


数据来源: Choice, 西南证券整理

交运行业子板块中，表现最好的板块为公交板块(+1.1%)，其次为港口板块(+0.8%)。

本周领涨个股前五位分别为长久物流(+13.6%)、永泰运(+9.3%)、飞马国际(+7.9%)、吉林高速(+5.4%)、厦门空港(+4.8%)。

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	长久物流	12.10	13.6	6.0	37.7	1	广汇物流	6.22	-9.1	-10.6	-24.0
2	永泰运	41.55	9.3	8.1	-15.5	2	中信海直	8.93	-5.3	-4.8	23.4
3	飞马国际	2.05	7.9	10.2	-12.0	3	密尔克卫	83.00	-4.9	-6.8	-28.4
4	吉林高速	2.52	5.4	5.9	21.4	4	中远海能	14.02	-3.4	12.1	17.6
5	厦门空港	14.99	4.8	1.9	25.8	5	上海机场	44.55	-2.9	-1.9	-22.8
月领涨						月领跌					
1	中远海能	14.02	-3.4	12.1	17.6	1	广深铁路	3.41	-0.6	-13.9	50.2
2	吉祥航空	17.10	3.0	10.8	5.7	2	广汇物流	6.22	-9.1	-10.6	-24.0
3	保税科技	3.89	4.3	10.5	0.6	3	皖通高速	9.22	-1.6	-7.0	33.3
4	飞马国际	2.05	7.9	10.2	-12.0	4	密尔克卫	83.00	-4.9	-6.8	-28.4
5	招商南油	3.14	-2.5	9.8	-20.3	5	青岛港	6.56	-0.3	-5.9	16.9
年领涨						年领跌					
1	广深铁路	3.41	-0.6	-13.9	50.2	1	华夏航空	8.26	-1.3	-2.2	-40.3
2	唐山港	3.66	1.1	3.7	41.0	2	天顺股份	15.08	-2.1	-1.6	-40.2
3	长久物流	12.10	13.6	6.0	37.7	3	韵达股份	9.77	2.0	2.2	-31.7
4	皖通高速	9.22	-1.6	-7.0	33.3	4	密尔克卫	83.00	-4.9	-6.8	-28.4
5	ST 万林	3.61	-0.8	-2.2	29.9	5	广汇物流	6.22	-9.1	-10.6	-24.0

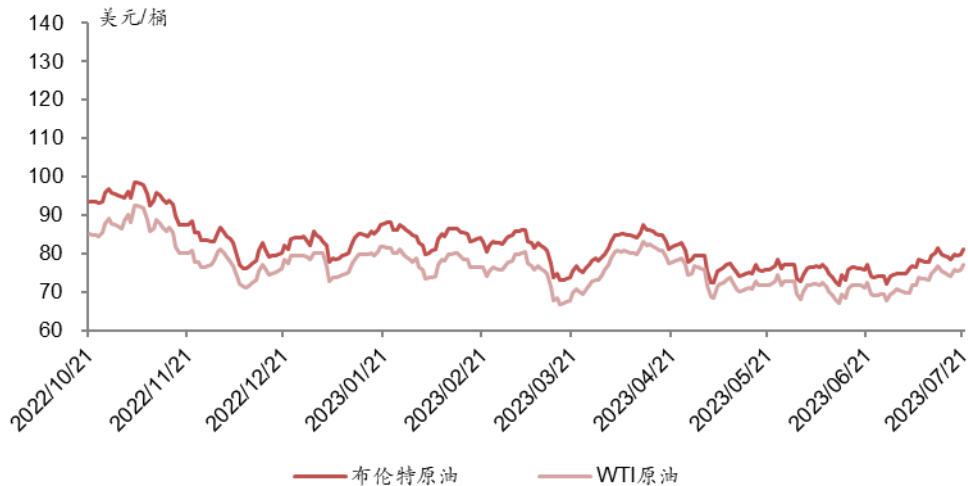
数据来源：Choice，西南证券整理

## 2 数据跟踪

### 2.1 宏观数据

7月21日，布伦特原油收于81.1美元/桶，周环比上涨1.5%；WTI原油收于77.1美元/桶，周环比上涨2.2%。

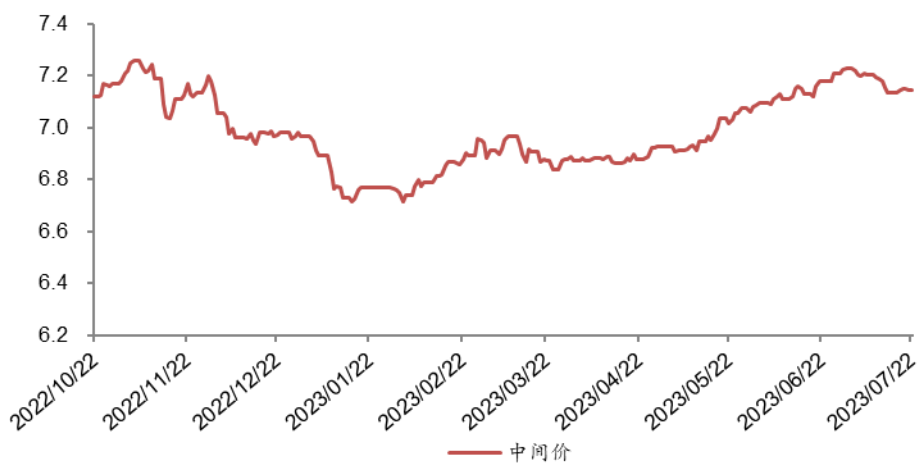
图4：期货结算价：原油



数据来源：Choice，西南证券整理

7月22日，美元兑人民币中间价报收7.1456，较上周五上涨138bps。

图5：中间价：美元兑人民币

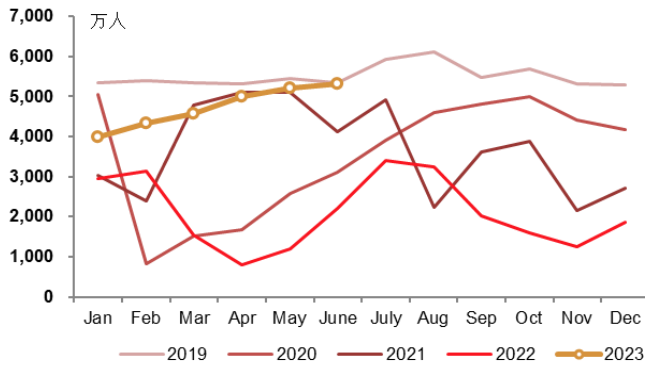


数据来源：Choice，西南证券整理

## 2.2 航空数据

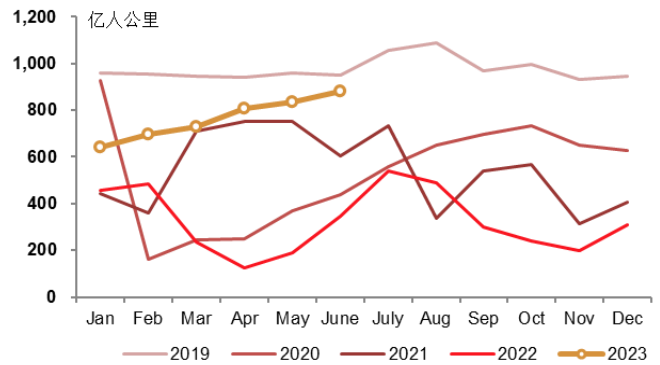
截至6月30日,我国民航客运量为5312万人,月环比上升2.2%;民航旅客周转量为879亿人公里,月环比+5.2%;民航货运量为65万吨,月环比+9.5%;民航货物周转量为24亿吨公里,月环比2.8%。

图6: 民航客运量: 当月值



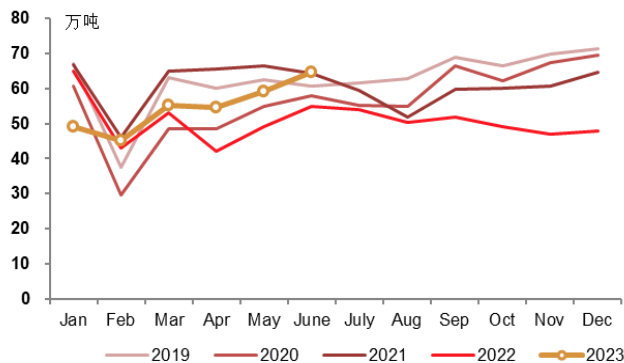
数据来源: Choice, 西南证券整理

图7: 民航旅客周转量: 当月值



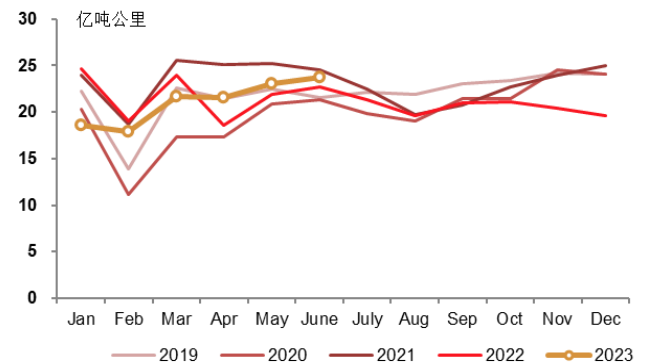
数据来源: Choice, 西南证券整理

图8: 民航货邮运输量: 当月值



数据来源: Choice, 西南证券整理

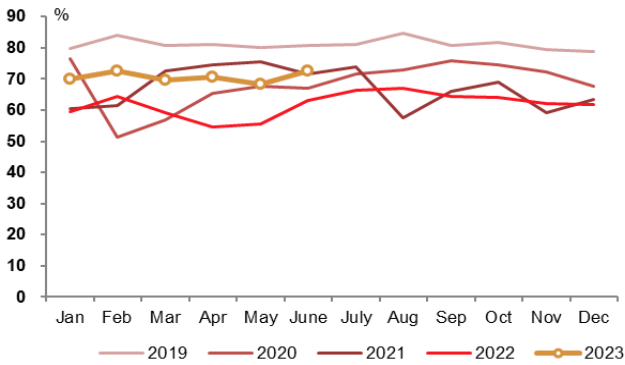
图9: 民航货邮周转量: 当月值



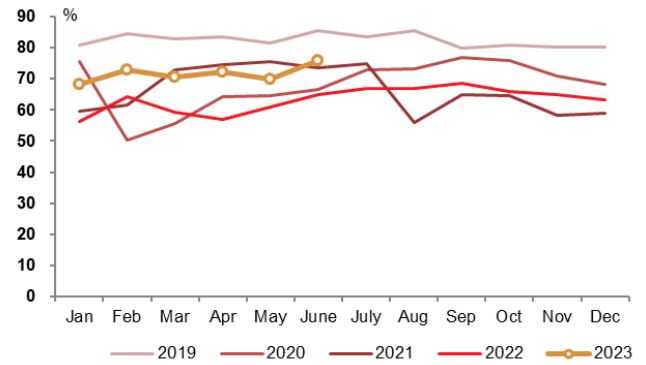
数据来源: Choice, 西南证券整理

截至6月30日,中国国航客座率为72.7%,较上月上涨4.5pp;东方航空客座率为75.9%,较上月上涨5.9pp;南方航空客座率为79.4%,较上月上涨4.2pp;春秋航空客座率为90.1%,较上月上涨2.3pp;吉祥航空客座率为83.5%,较上月上涨3.7pp。

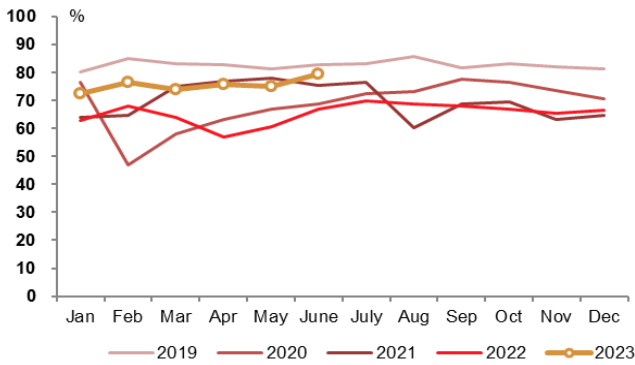


**图 10: 中国国航: 客座率**


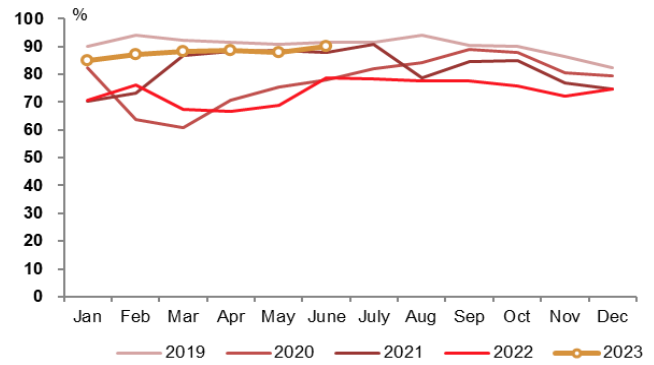
数据来源: Choice, 西南证券整理

**图 11: 东方航空: 客座率**


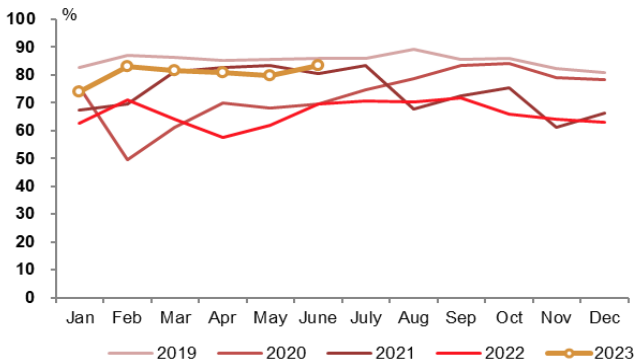
数据来源: Choice, 西南证券整理

**图 12: 南方航空: 客座率**


数据来源: Choice, 西南证券整理

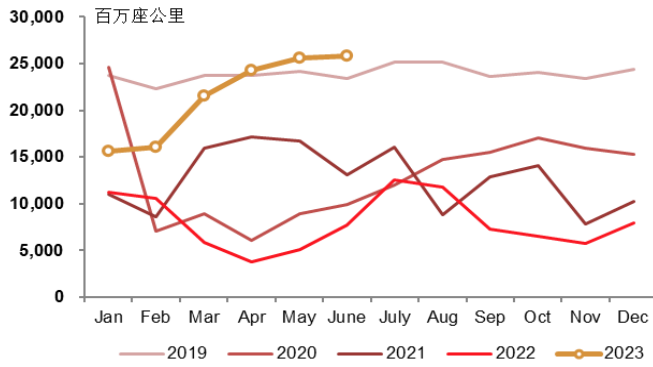
**图 13: 春秋航空: 客座率**


数据来源: Choice, 西南证券整理

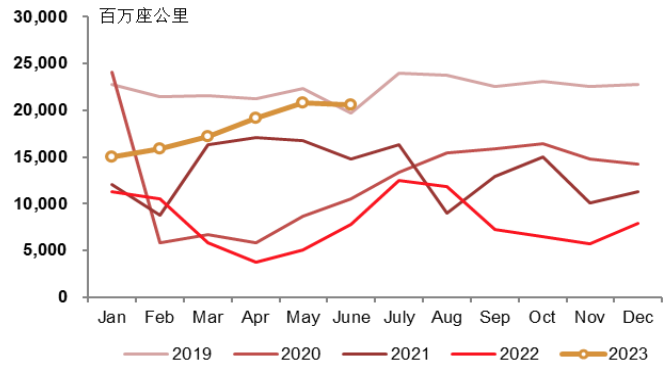
**图 14: 吉祥航空: 客座率**


数据来源: Choice, 西南证券整理

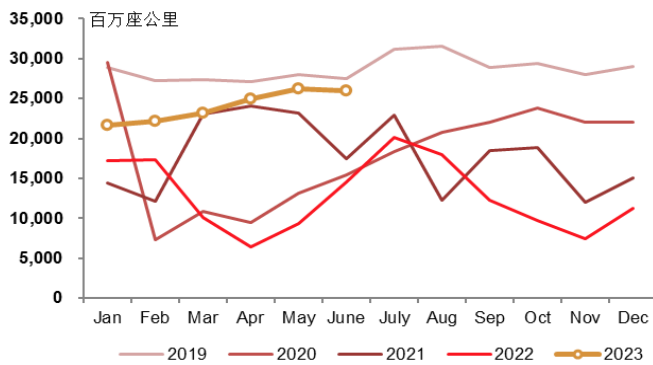
截至 6 月 30 日, 中国国航 ASK 为 25781 百万座公里, 月环比+0.8%; 东方航空 ASK 为 20538 百万座公里, 月环比-1.4%; 南方航空 ASK 为 25933 百万座公里, 月环比-1.2%; 春秋航空 ASK 为 3867 百万座公里, 月环比-2.3%; 吉祥航空 ASK 为 4147 百万座公里, 月环比+1.4%。

**图 15: 中国国航: ASK**


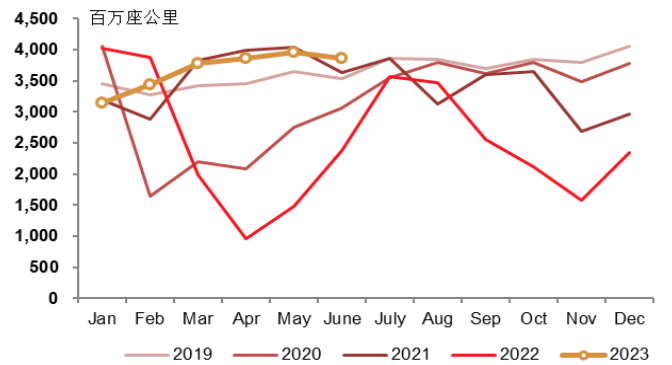
数据来源: Choice, 西南证券整理

**图 16: 东方航空: ASK**


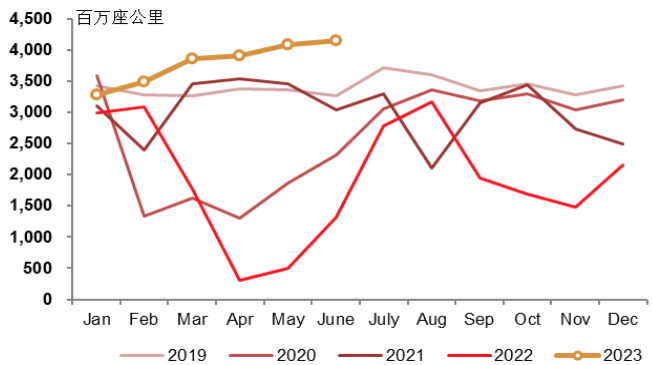
数据来源: Choice, 西南证券整理

**图 17: 南方航空: ASK**


数据来源: Choice, 西南证券整理

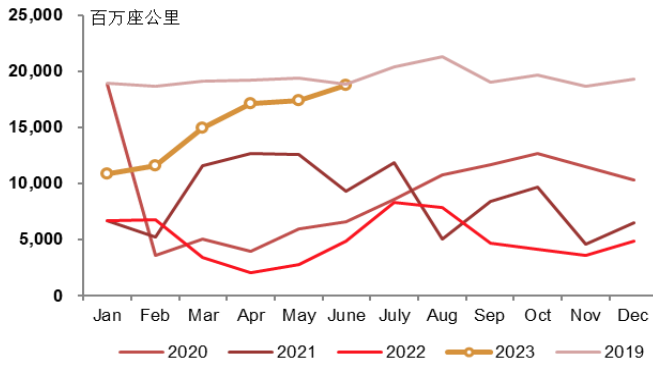
**图 18: 春秋航空: ASK**


数据来源: Choice, 西南证券整理

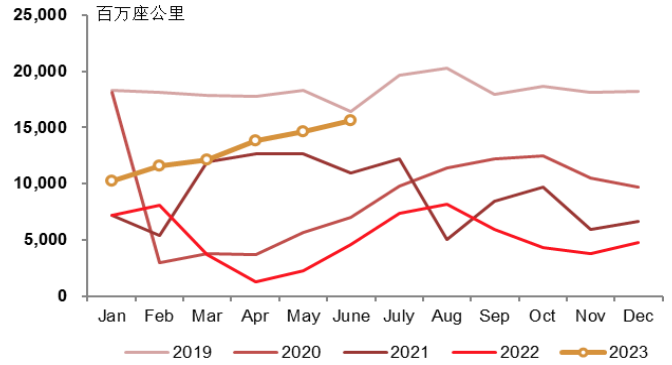
**图 19: 吉祥航空: ASK**


数据来源: Choice, 西南证券整理

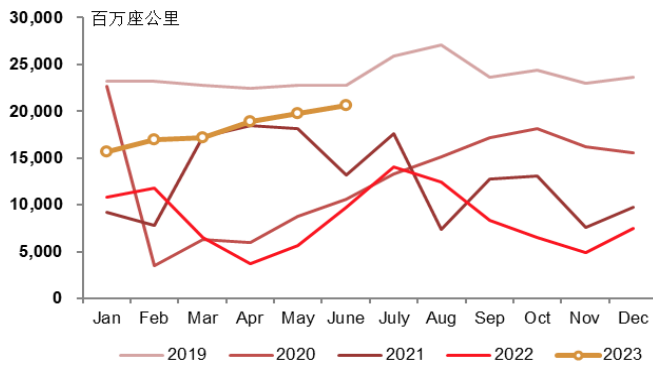
截至 6 月 30 日, 中国国航 RPK 为 18740 百万座公里, 月环比+7.5%; 东方航空 RPK 为 15595 百万座公里, 月环比+6.9%; 南方航空 RPK 为 20601 百万座公里, 月环比+4.3%; 春秋航空 RPK 为 3485 百万座公里, 月环比+0.3%; 吉祥航空 RPK 为 3464 百万座公里, 月环比+6.1%。

**图 20: 中国国航: RPK**


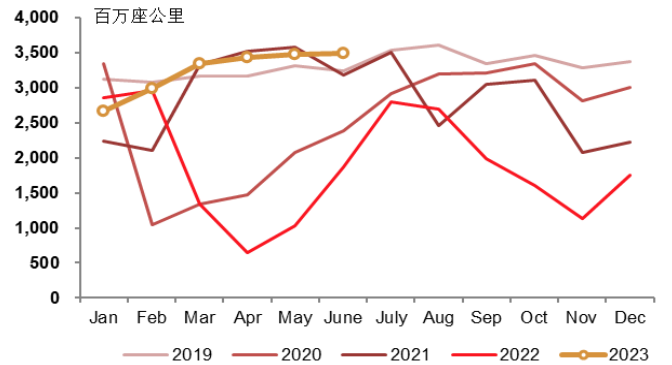
数据来源: Choice, 西南证券整理

**图 21: 东方航空: RPK**


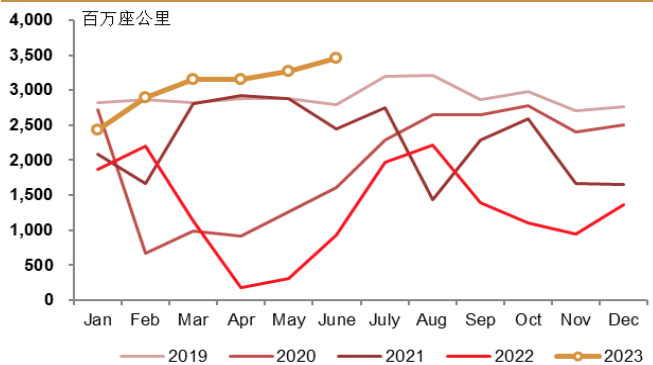
数据来源: Choice, 西南证券整理

**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

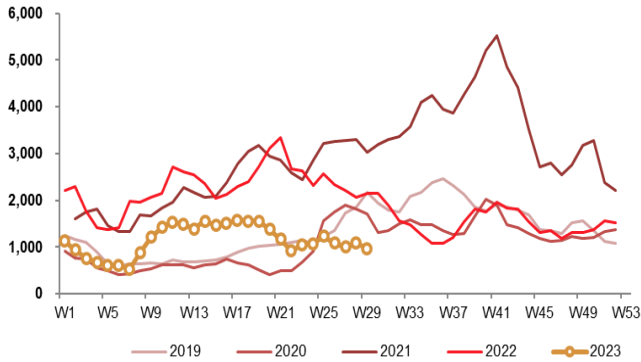
**图 24: 吉祥航空: RPK**


数据来源: Choice, 西南证券整理

## 2.3 航运数据

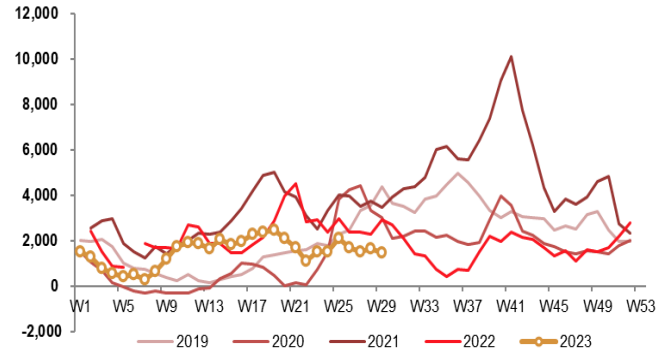
散运方面, BDI 运价指数较上周下跌 112 点, 7 月 21 日报收 978 点。分指数中, BCI 环比-12.9%, BPI 环比-15.6%, BSI 环比+2.0%。

图 25: 干散货运价指数-BDI



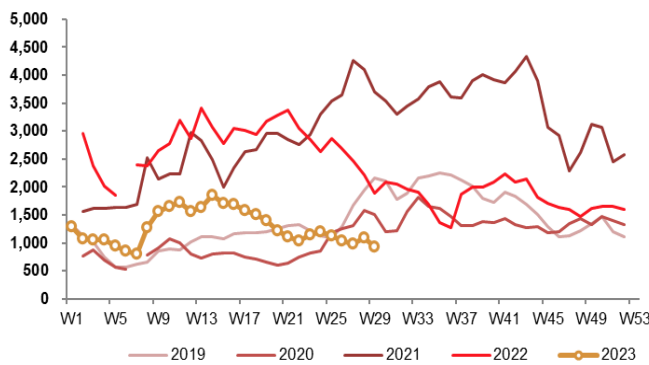
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 26: 干散货运价指数-分指数 BCI



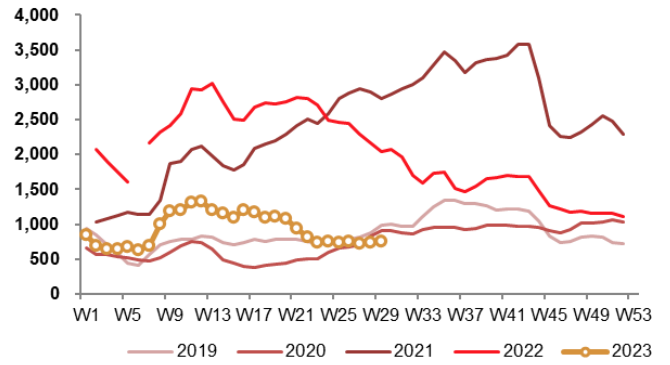
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 27: 干散货运价指数-分指数 BPI



数据来源: Choice, 西南证券整理

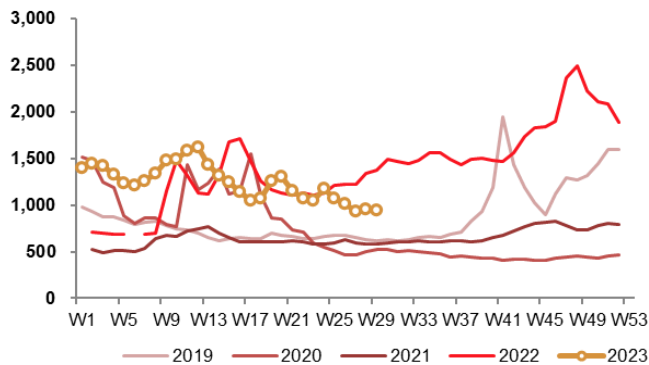
图 28: 干散货运价指数-分指数 BSI



数据来源: Choice, 西南证券整理

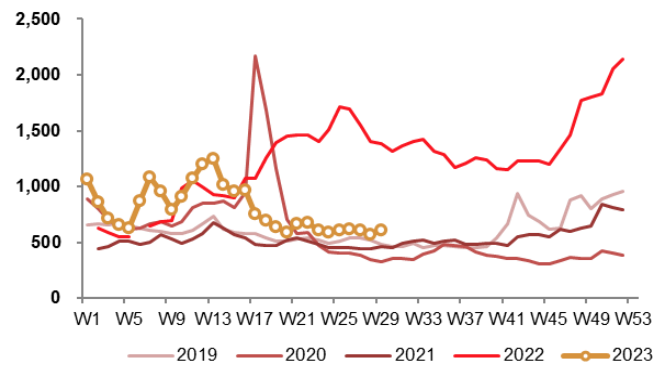
油轮运输指数分化, 7 月 21 日, BDTI 报收 940 点, 较上周下跌 19 点(-2.0%), BCTI 报收 610 点, 较上周上涨 40 点(+7.0%)。

图 29: 原油运输指数(BDTI)



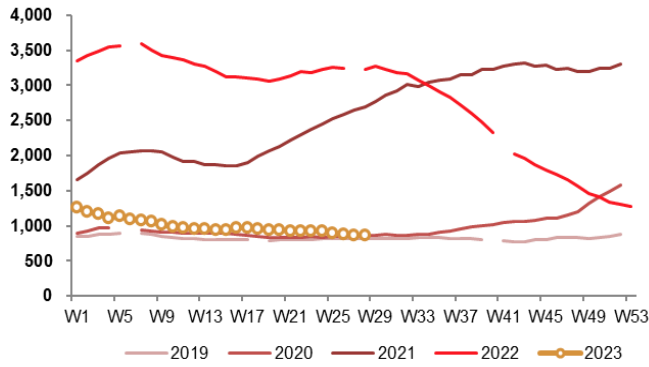
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 30: 成品油运输指数(BCTI)

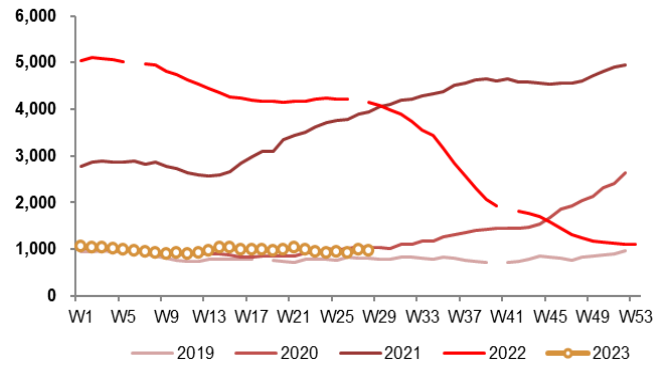


数据来源: Choice, 西南证券整理

集运市场指数下跌，7月21日，CCFI报收866.08点，下跌0.4%；SCFI报收966.5点，下跌1.3%。

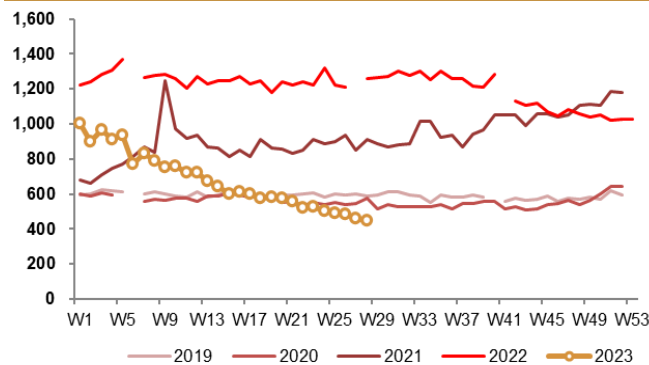
**图 31：中国出口集装箱运价指数(CCFI)**


数据来源: Choice, 西南证券整理

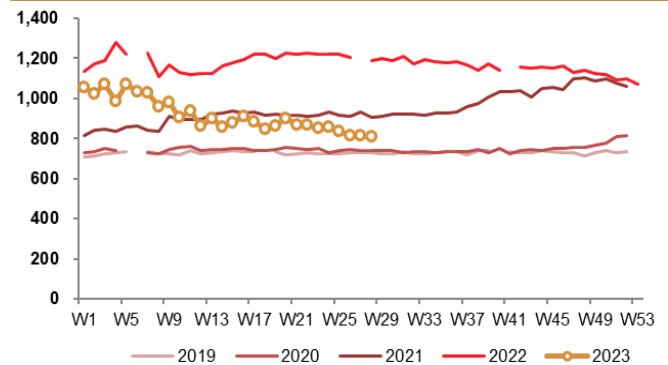
**图 32：上海出口集装箱运价指数(SCFI)**


数据来源: Choice, 西南证券整理

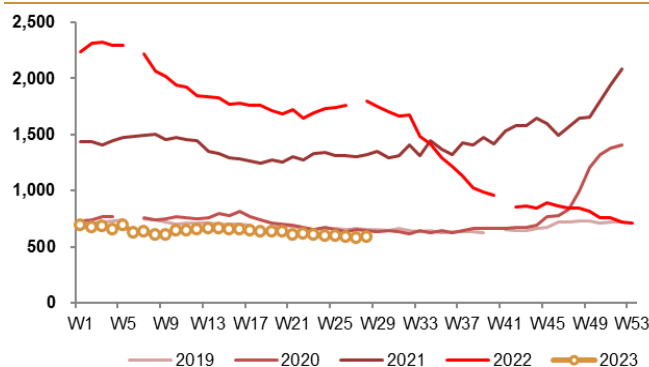
分航线看，本周集运运价指数涨跌持平，其中地中海航线报收1515.35点，较上周下跌52.8点(-3.4%)，美东航线报收829.06点，较上周上涨36.0点(+4.5%)。

**图 33：CCFI：韩国航线**


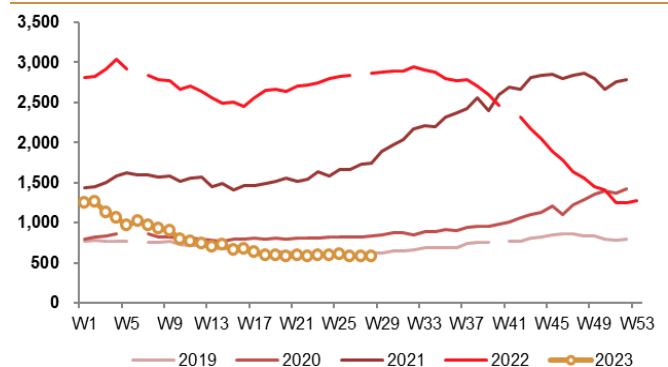
数据来源: Choice, 西南证券整理

**图 34：CCFI：日本航线**


数据来源: Choice, 西南证券整理

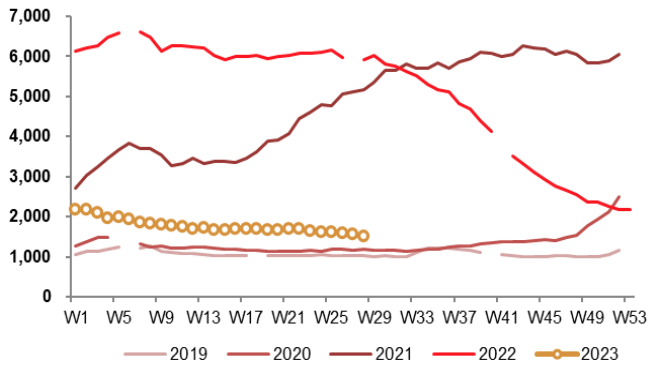
**图 35：CCFI：东南亚航线**


数据来源: Choice, 西南证券整理

**图 36：CCFI：澳新航线**


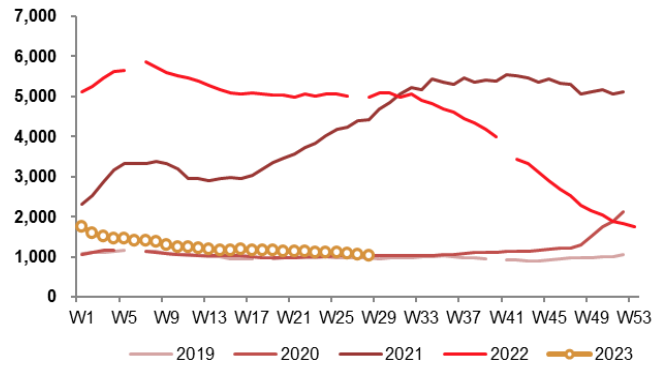
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 37: CCF: 地中海航线



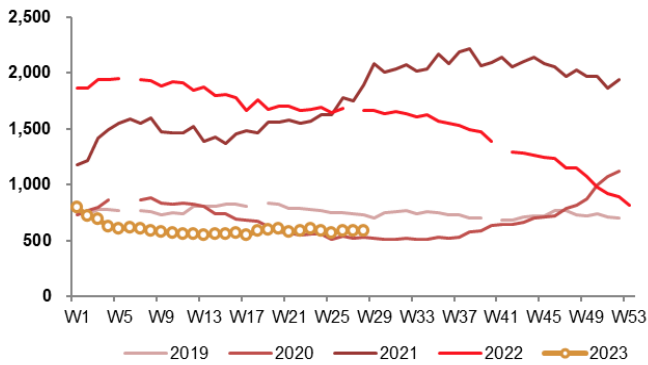
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 38: CCF: 欧洲航线



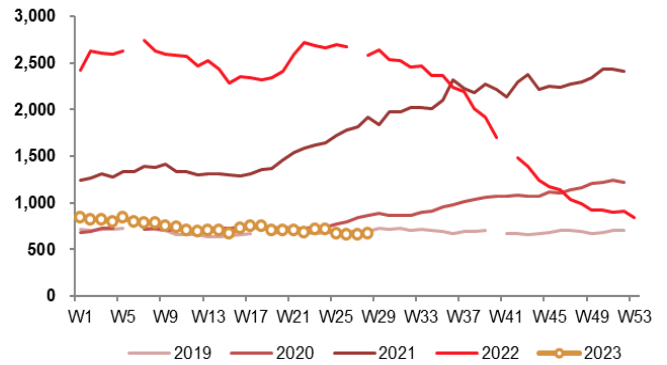
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 39: CCF: 东西非航线



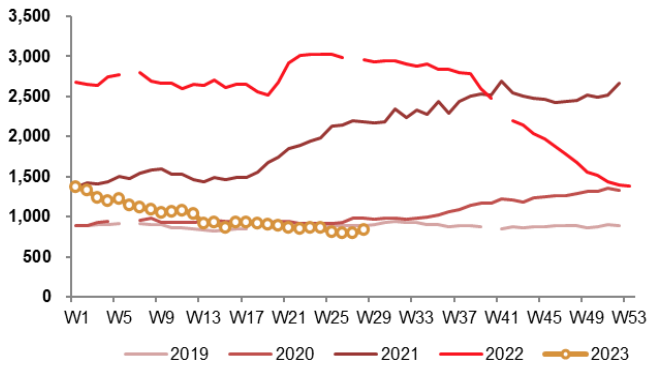
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 40: CCF: 美西航线



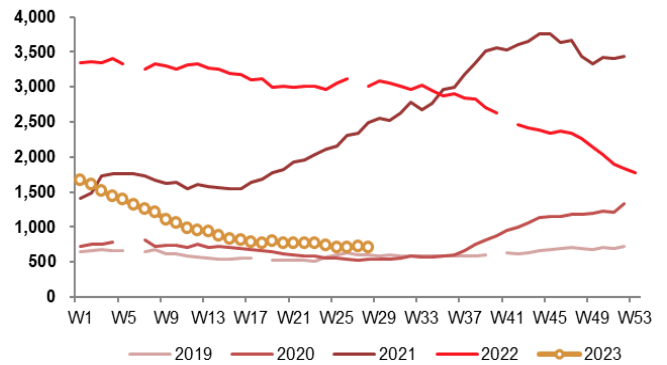
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 41: CCF: 美东航线

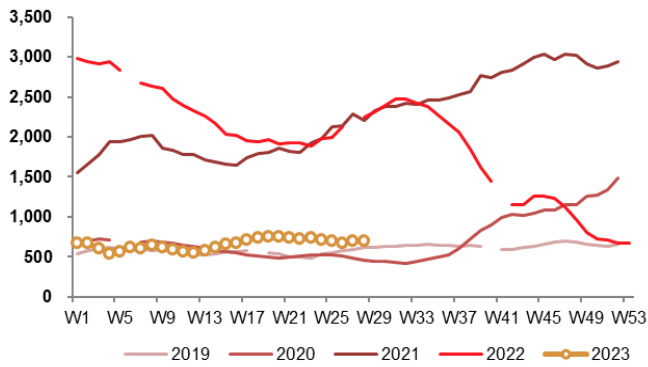


数据来源: Choice, 西南证券整理

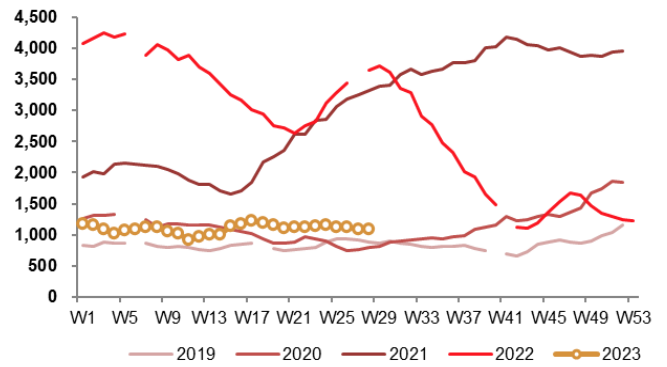
图 42: CCF: 南非航线



数据来源: Choice, 西南证券整理

**图 43: CCFI: 南美航线**


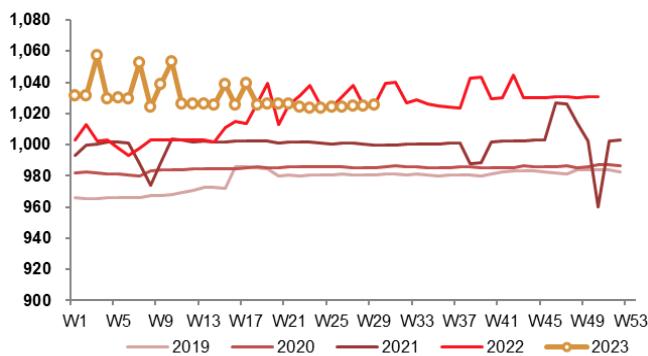
数据来源: Choice, 西南证券整理

**图 44: CCFI: 波红航线**


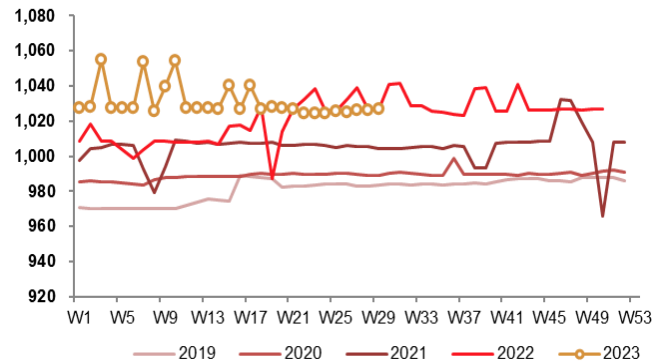
数据来源: Choice, 西南证券整理

## 2.4 物流数据

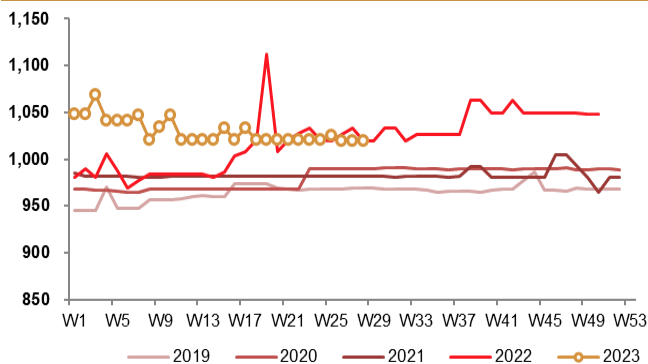
中国公路物流运价指数: 截至 7 月 21 日, 中国公路物流运价指数报收于 1025.5 点, 相比于去年同期上涨 0.0 点, 同比+0.0%。

**图 45: 中国公路物流运价指数**


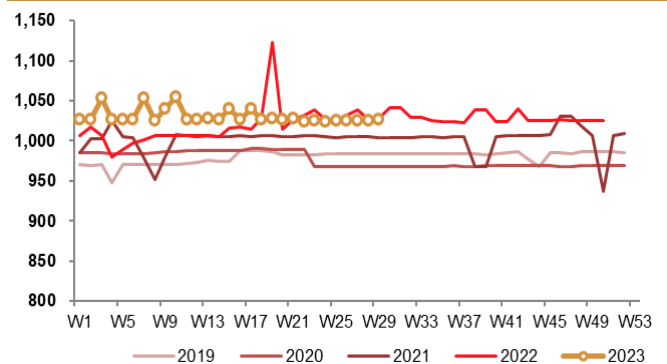
数据来源: Choice, 西南证券整理

**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 中国 1-6 月原油进口 28207.6 万吨，同比增 11.7%

海关数据显示，中国 6 月原油进口 5,206.2 万吨，1-6 月累计原油进口 28,207.6 万吨，同比增 11.7%；6 月成品油出口 451.4 万吨，1-6 月累计成品油出口 3,130.6 万吨，同比增 44.7%；6 月成品油进口 440.5 万吨，1-6 月累计成品油进口 2,240.1 万吨，同比增 90.6%；6 月煤及褐煤进口 3,987.1 万吨，1-6 月累计煤及褐煤进口 22,193.0 万吨，同比增 93%；6 月天然气进口 1,038.9 万吨，1-6 月累计天然气进口 5,662.9 万吨，同比增 5.8%。

新闻来源：

<http://www.customs.gov.cn/customs/302249/zfxqgk/2799825/302274/302275/index.html>

### 3.2 国产首艘大型邮轮正式试航

7月17日，我国首艘国产大型邮轮“爱达·魔都号”缓缓驶出码头，正式出海试航。按计划，“爱达·魔都号”将分别于7月和8月进行两次试航。首次试航为期9天，重点验证航行系统、推进系统、燃油输送、压载水处理、操纵性航行性能等涉及规范取证的关键系统及技术指标，同时提前开展各分系统及全船振动噪声内测，为第二次试航成功打下良好基础。“爱达·魔都号”总长323.6米、型宽37.2米，总吨13.55万吨。它的成功制造，实现了国产大型邮轮领域“零”的突破，也让我国成为全球第五个有能力建造大型邮轮的国家。

新闻来源：[https://m.gmw.cn/2023-07/18/content\\_1303444809.htm](https://m.gmw.cn/2023-07/18/content_1303444809.htm)

### 3.3 宁德时代与中国商飞等合资成立航空公司，切入飞机制造领域

商飞时代（上海）航空有限公司（以下简称“商飞时代”）于7月19日成立。商飞时代股东包括宁德时代新能源科技股份有限公司、上海交大企业发展集团有限公司以及中国商用飞机有限责任公司（中国商飞）。工商资料显示，商飞时代经营范围包括民用航空器维修；民用航空器零部件设计和生产；民用航空器（发动机、螺旋桨）生产等。这意味着，宁德时代将切入飞机制造领域。

宁德时代参与飞机制造，切入点或是其今年4月发布的凝聚态电池。在今年4月的上海车展上，宁德时代发布了其前沿电池技术凝聚态电池。据介绍，凝聚态电池主打高比能+高安全，单体能量密度最高达500Wh/kg。宁德时代表示，其正致力于开发民用电动载人飞机项目，满足航空级安全质量要求。宁德时代合作方之一中国商飞是实施国家大型飞机重大专项中大型客机项目的主体，也是统筹干线飞机和支线飞机发展、实现我国民用飞机产业化的主要载体，其目前已完成ARJ21新支线喷气客机和C919大型客机生产交付。

新闻来源：<https://news.cnstock.com/news,bwqx-202307-5093797.htm>

### 3.4 上海：积极推动航运指数期货品种上市

上海市人民政府办公厅印发《提升上海航运服务业能级助力国际航运中心建设行动方案》的通知，其中提出，积极推动航运指数期货品种上市，稳妥构建航运衍生产品体系，探索开



发船用绿色燃料相关金融衍生产品。加强集装箱舱位交易平台市场推广，推动多元主体参与共建平台。以船舶交易全产业链服务为依托，打造船舶资产专业产权交易场所。支持上海航运交易所与数据交易等专业平台合作，探索新型要素交易服务。

新闻来源：

<https://www.shanghai.gov.cn/nw12344/20230721/85cde799f0d4499e803f648c0ab14b5f.html>

## 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			
			2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
中通快递	002468.SZ	11.08	0.19	0.59	0.82	1.16	58	19	14	10
深圳机场	000089.SZ	7.23	-0.56	0.04	0.20	0.30	-13	181	36	24
招商轮船	601872.SH	6.35	0.63	0.76	0.91	1.06	10	8	7	6
上海石化	600688.SH	3.10	-0.27	0.07	0.14	0.18	-12	44	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	lmtfy@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