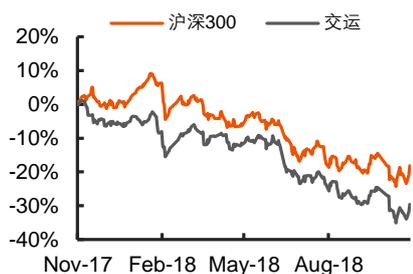


交通运输行业周报

首都机场吞吐量破亿，韵达发力大件快递领域

强于大市（维持）

行情走势图



证券分析师

王伟 投资咨询资格编号
S1060518080001
010-56800251
WANGWEI230@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

- **交通运输行业表现回顾：**本周申万交通运输板块涨跌幅为 -0.75%，在 28 个申万一级行业中排名第 9，沪深 300 指数涨跌幅为 -0.62%，创业板指涨跌幅为 -1.56%。本周交运板块指数下降，沪深 300 指数下降，创业板指数下降。进入 12 月以来，申万一级 28 个行业中，交通运输行业涨跌幅为 -3.93%，在 28 个申万一级行业月涨跌幅排名第 14 位。
- **交通运输行业子板块表现回顾：**在申万交通运输行业的所有二级子行业中，本周有 6 个子板块的涨跌幅为负，有 2 个子板块的涨跌幅为正。跌幅最大的前三个板块分别是航空运输、航运和港口板块，分别为 -1.97%、-1.94%和 -1.80%。截至 12 月 28 日，申万交运行业整体市盈率为 16.2，沪深 300 整体市盈率为 10.2，创业板指整体市盈率为 27.9；在交运主要子行业中，按市盈率（ttm）高低依次为航运、航空运输、机场、公交、物流、交通运输、港口、铁路运输、高速公路。
- **交通运输行业个股表现回顾：**申万交通运输行业 113 只个股中，31 只股价上涨，76 只股价下跌，4 只整周持续停牌。本周涨幅榜中，以亚通股份、安通控股、皖通高速涨幅最大，分别达到 11.51%、8.13%、7.10%；跌幅榜中，以上海雅仕、飞马国际、珠海港跌幅最大，分别达到 -18.98%、-9.38%、-7.56%。
- **交通运输行业重要指数数据回顾：**从国际油价方面来看，截至上周五，B.ICE 收盘价为 52.20 美元/桶，周涨跌幅为 -3.01%，年累计涨跌幅为 -21.94%；从国际汇率变化情况来看，截至上周五，美元兑人民币汇率为 6.8632，周涨跌幅为 -0.28%。从航运业务情况来看，集运运价指数：SCFI 指数收于 910.81 点，周涨跌幅为 9.23%。截止 12 月 21 日（上周 wind 未更新），干散货运价指数：波罗的海干散货指数 BDI 收于 1279 点，周涨跌幅为 -8.71%；BCI 指数收于 1913，周涨跌幅为 -19.72%。油价运价指数：BDTI 指数收于 1256，周涨跌幅为 2.70%；BCTI 指数收于 823，周涨跌幅为 -9.46%。
- **投资建议：**机场板块经营稳健，现金流好，同时非航业务打开成长空间，建议关注上海机场、深圳机场；铁路板块受益于“公转铁”政策的推进，预计铁路板块公司业绩会维持稳定的增长，推荐经营稳健、高股息的大秦铁路，坐拥营口港唯一铁路疏港通道沙鲮铁路的铁龙物流；快递行业依旧处于成长期，行业格局改善，集中度继续提升，价格战风险可控，各快递公司积极布局新业务，培育新的收入增长点；电子面单、中转中心自动化设备的投入使用，有助于成本的降低；我们认为部分快递企业会取得远高于行业增速的业绩成长，推荐成本管控能力强的韵达股份，布局航空、打造差异化的圆通速递，理顺经营、边际改善明显的申通快递，建议关注向综合物流服务商转变的顺丰控股。

- **风险提示：**（1）电商增速不达预期风险：快递行业的发展很大程度依赖于电商，如果电商增速放缓，将会带来快递行业增速下降；（2）快递行业价格战风险：快递公司所提供服务存在一定的同质性，如果快递公司间进行价格战抢占份额，将会降低行业盈利水平；（3）加盟商网点不稳定：如果出现加盟商网点停止营业、爆仓等情况，将对快递公司业务运行和口碑造成极大伤害；（4）公转铁政策推进不达预期：如果公转铁政策不达预期，会导致铁路运量不会如预期提升，影响公司业绩；（5）宏观经济增速下滑风险：宏观经济增速下滑会导致大宗商品交易需求下降，进而导致货运量降低，影响公司业绩。

正文目录

一、本周行业主要新闻和公司公告	5
1.1 行业重要新闻	5
1.2 上市公司重要公告	5
二、本周市场表现和行业表现	7
三、本周个股表现回顾	9
四、行业重要指数数据一览	10
五、限售解禁及大宗交易一览	12
5.1 未来三个月内限售解禁一览	12
5.2 本月大宗交易一览	12
六、投资建议	13
七、风险提示	13

图表目录

图表 1	市场指数与行业指数走势	7
图表 2	申万一级行业指数周涨跌幅	7
图表 3	申万一级行业指数 2018 年 12 月涨跌幅	8
图表 4	交通运输行业主要子行业股价周涨跌幅(%)	8
图表 5	截至本周五交运申万二级行业市盈率 (ttm) 一览	9
图表 6	交通运输行业本周涨幅排名前 10 的个股	9
图表 7	交通运输行业本周跌幅排名前 10 的个股	9
图表 8	布伦特原油价格走势变化 (美元/桶)	10
图表 9	美元兑人民币走势变化图	10
图表 10	波罗的海干散货指数 (BDI) 走势变化	11
图表 11	好望角型运费指数 (BCI) 走势变化	11
图表 12	原油运输指数 (BDTI) 走势变化	11
图表 13	成品油运输指数 (BCTI) 走势变化	11
图表 14	上海出口集装箱运价指数 (SCFI) 走势变化	11
图表 15	中国航运景气指数 (CSPI) 走势变化	11
图表 16	未来三个月内限售解禁情况	12
图表 17	本月大宗交易情况	12
图表 18	推荐标的盈利预测与估值情况 (单位: 元)	13

一、本周行业主要新闻和公司公告

1.1 行业重要新闻

■ 韵达快运正式开通“168”大件包裹产品

12月24日，韵达快运正式开通更大的“大包裹”产品——168，定位10-68KG大件包裹产品，全网覆盖。韵达快运此次推出针对电商大包裹的特定产品，意味着其将直接与德邦、百世快运、优速、安能快递以及速尔等大件物流正面交锋。

■ 中通快运总部在桐庐开建

12月24日，中通快运全球创研中心项目（中通快运总部）开工仪式在桐庐隆重举行。据了解，项目总投资20亿元，主要以建设中通快运全球研发创新平台为主，同时集总部运营、物流系统平台服务、人才培养为一体。该项目占地面积26682平方米（40.023亩），总建筑面积90346平方米，主要包括物流运营中心、研发中心、中转管理中心、服务质量中心、工程管理中心及宿舍等配套辅助工程。项目建设周期30个月，计划在2021年7月建成投入使用。中通快运董事长赖建法在仪式现场表示，2019年中通将力争完成货量460万吨，产值超24亿元，盈利超1亿元，为推动上市打下坚实基础。

■ 发改委、交通运输部发文《国家物流枢纽布局和建设规划》

为贯彻落实党中央、国务院关于加强物流等基础设施网络建设的决策部署，科学推进国家物流枢纽布局和建设，发展改革委、交通运输部会同相关部门研究制定了《国家物流枢纽布局和建设规划》。

规划显示，将到2020年初步建立符合我国国情的枢纽建设运行模式，形成国家物流枢纽网络基本框架。到2025年，布局建设150个左右国家物流枢纽，推动全社会物流总费用与GDP的比率下降至12%左右。到2035年，基本形成与现代化经济体系相适应的国家物流枢纽网络，将国家物流枢纽打造成为产业转型升级、区域经济协调发展和国民经济竞争力提升的重要推动力量。

■ 首都机场吞吐量突破1亿人次，为中国首个年旅客吞吐量过亿的机场

12月28日，首都机场诞生了今年第1亿名旅客。这意味着北京首都国际机场年旅客吞吐量突破1亿人次。首都机场成为中国第一个年旅客吞吐量过亿人次的机场，也是继美国亚特兰大机场后，全球第二个年旅客量吞吐量过亿人次的机场。

1.2 上市公司重要公告

【皖江物流】皖江物流发布关于获得政府补助的公告。自2018年12月12日起至2018年12月29日，公司及子公司累计收到政府补助资金共计105,435,135.10元，涉及化解过剩产能安置补贴、支持集装箱和港口发展、稳岗补贴等。

【强生控股】强生控股发布关于增加使用自有资金进行现金管理额度的公告。根据公司2019年经营现金流情况和整体资金运作筹划，为进一步提高资金使用效率，增加资金运作收益，为股东谋取更好的投资回报，公司拟将使用自有资金进行现金管理的额度从3亿元增加至8亿元。

【中储股份】中储股份发布关于公司所属沈阳物流中心所拥有资产拆迁及获取补偿的公告。公司所属沈阳物流中心对所拥有位于沈阳市浑南新区、东陵区(现合并为浑南区)的地上资产进行拆迁，沈阳市浑南区五三街道办事处及沈阳浑南现代商贸区管委会对我公司所属沈阳物流中心支付拆迁补偿款合计55,144.42万元。

【上海雅仕】上海雅仕发布关于股东减持股份计划的公告。因自身资金需求，自2019年1月2日起15个交易日后的6个月内，公司股东江苏高投（持公司股票990万股，占公司总股本的7.5%）

拟合计减持公司股份总数不超过 7,920,000 股,即不超过公司总股本的 6%;江苏依道(持公司股票 693 万股,占公司总股本的 5.3%)拟减持公司股份不超过 1,732,500 股,即不超过公司总股本的 1.3125%;海通开元(持公司股票 683 万股,占公司总股本的 5.2%)拟合计减持公司股份总数不超过 2,640,000 股,即不超过公司股份总数的 2%;连云港初映(持公司股票 495 万股,占公司总股本的 3.8%)拟减持公司股份不超过 1,237,500 股,即不超过公司总股本的 0.9375%;浙江东翰(持公司股票 307 万股,占公司总股本的 2.3%)拟合计减持公司股份总数不超过 3,069,000 股,即不超过公司股份总数的 2.325%。

【招商轮船】招商轮船发布关于招商局轮船有限公司申请豁免要约收购义务获得中国证监会核准的公告。2018 年 12 月 26 日,公司收到控股股东招商局轮船的通知,招商局轮船于 2018 年 12 月 26 日收到中国证监会印发的《关于核准豁免招商局轮船有限公司要约收购招商局能源运输股份有限公司股份义务的批复》(证监许可[2018]2145 号)。主要内容有:核准豁免招商局轮船因协议转让而增持招商轮船 781,854,545 股股份,导致持有公司 3,292,872,807 股股份,约占招商轮船总股本的 54.28%而应履行的要约收购义务。

【瑞茂通】瑞茂通发布关于拟向全资子公司增加注册资本的公告。郑州嘉瑞系公司全资子公司,为优化其资产结构,拓展业务能力,根据郑州嘉瑞目前的经营情况和未来发展规划,公司拟以现金出资方式继续对郑州嘉瑞增资,本次拟增资金额人民币 50,000 万元。本次增资事项完成后,公司连续 12 个月内累计对郑州嘉瑞增资金额将达到 100,000 万元,郑州嘉瑞的注册资本将增至 150,000 万元人民币。

【连云港】连云港发布关于公开发行股票申请获得中国证监会受理的公告。公司于 2018 年 12 月 25 日收到中国证监会出具的《中国证监会行政许可申请受理单》(182181 号),中国证监会依法对公司提交的非公开发行股票行政许可申请材料进行审查,对该行政许可申请予以受理。

【怡亚通】怡亚通发布重大事项停牌公告。公司的第一大股东深圳市投资控股有限公司正在筹划取得公司控制权的事宜。由于本事项尚存在不确定性,为维护广大投资者利益,避免引起公司股价异常波动,保证公平信息披露,经公司向深圳证券交易所申请,公司股票于 2018 年 12 月 25 日(星期二)开市起停牌,本次停牌将不超过 5 个交易日。

【珠海港】珠海港发布关于 2017 年非公开发行 A 股股票获得中国证监会核准批复的公告。2018 年 12 月 24 日,公司收到中国证监会《关于核准珠海港股份有限公司非公开发行股票的批复》(证监许可[2018]2098 号,以下简称“批复”)。批复主要内容有:核准公司非公开发行不超过 157,908,183 股新股;本次发行股票应严格按照报送中国证监会的申请文件实施;本批复自核准发行之日起 6 个月内有效。

【中远海发】中远海发发布关于全资子公司增资的公告。公司向全资子公司中远海发香港增资 19 亿元人民币,增资后中远海发香港注册资本为 1,900,000,000 元人民币、1,000,000 港元和 1,777,558,800 美元,公司仍持有中远海发香港 100%的股权。中远海发香港向佛罗伦国际增资 19 亿元人民币,增资后佛罗伦国际注册资本为 1,374,000,000 美元,中远海发香港仍持有佛罗伦国际 100% 的股权。

【海航控股】海航控股发布关于使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的公告。公司使用总额不超过人民币 154,800 万元的闲置募集资金暂时补充流动资金,使用期限为自公司第八届董事会第三十八次会议审议通过之日起 12 个月。

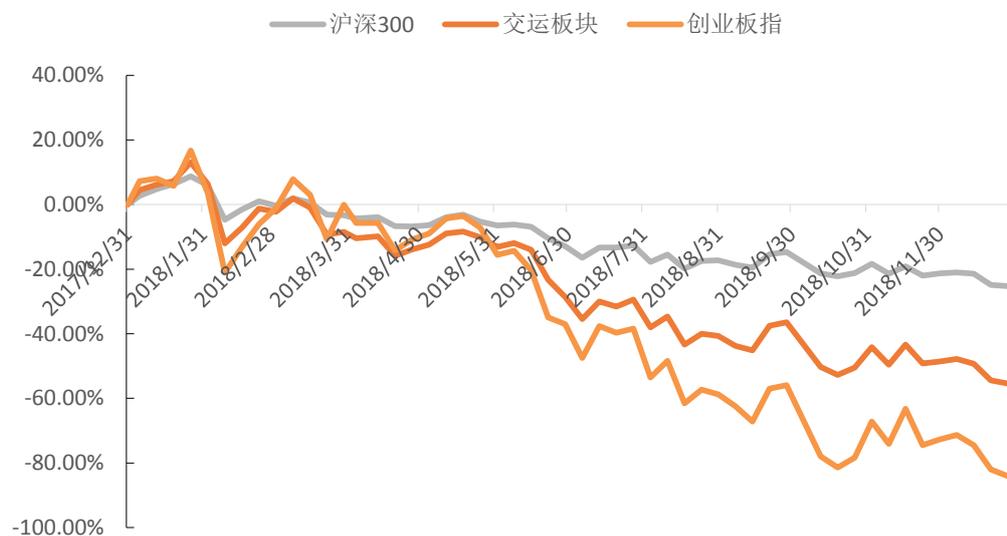
【德新交运】德新交运发布股东减持股份计划公告。因个人资金需求,公司股东马跃进先生(持公司股票 180 万股,占公司总股本的 1.125%)计划自本公告之日起 15 个交易日之后的 6 个月内,减持其所持有股份的 25%,股份数量为不超过 45 万股,占公司总股本的 0.281%。

【外运发展】外运发展发布关于公司股票终止上市的公告。公司向上交所提出了关于公司股票终止上市的决定》(上海证交所自律监管决定书〔2018〕160号)。该决定主要内容有：上交所决定对外运发展股票予以终止上市，终止上市日期为2018年12月28日。

二、 本周市场表现和行业表现

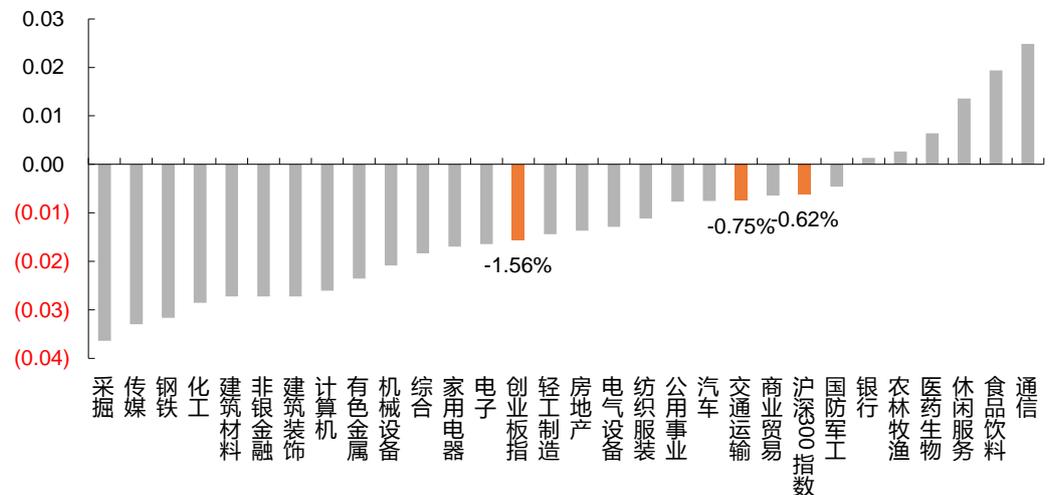
本周申万交通运输板块涨跌幅为 -0.75%，在28个申万一级行业中排名第9，沪深300指数涨跌幅为 -0.62%，创业板指涨跌幅为 -1.56%。本周交运板块指数下降，沪深300指数下降，创业板指数下降。

图表1 市场指数与行业指数走势



资料来源: Wind、平安证券研究所

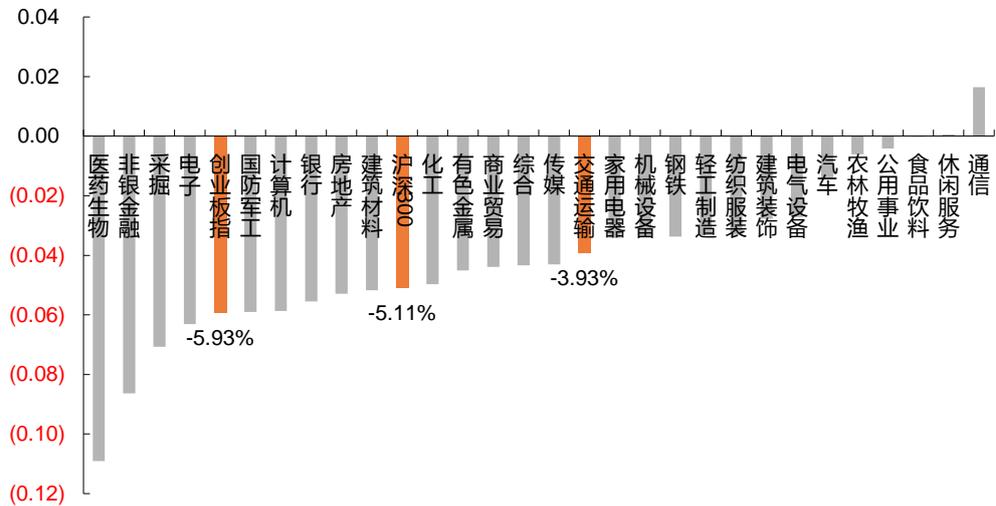
图表2 申万一级行业指数周涨跌幅



资料来源: Wind、平安证券研究所

进入 12 月以来，申万一级 28 个行业中，交通运输行业涨跌幅为-3.93%，在 28 个申万一级行业月涨跌幅排名第 14 位。

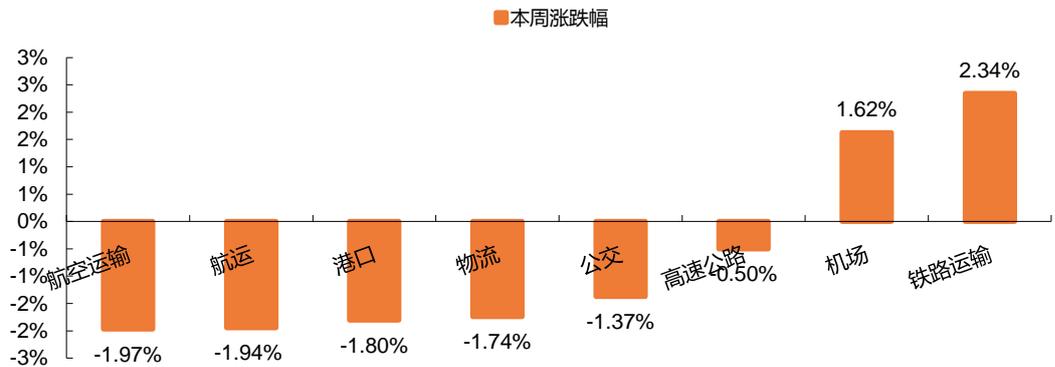
图表3 申万一级行业指数 2018 年 12 月涨跌幅



资料来源: Wind、平安证券研究所

在申万交通运输行业的所有二级子行业中，本周有 6 个子板块的涨跌幅为负，有 2 个子板块的涨跌幅为正。跌幅最大的前三个板块分别是航空运输、航运和港口板块，分别为-1.97%、-1.94%和-1.80%。

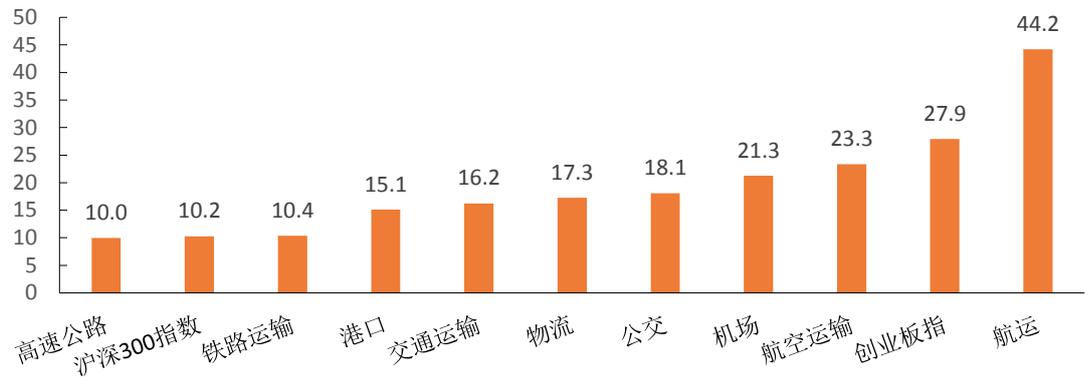
图表4 交通运输行业主要子行业股价周涨跌幅(%)



资料来源: Wind、平安证券研究所

截至 12 月 28 日，申万交运行业整体市盈率为 16.2，沪深 300 整体市盈率为 10.2，创业板指整体市盈率为 27.9；在交运主要子行业中，按市盈率 (ttm) 高低依次为航运、航空运输、机场、公交、物流、交通运输、港口、铁路运输、高速公路。

图表5 截至本周五交运申万二级行业市盈率 (ttm) 一览



资料来源: Wind, 平安证券研究所

三、 本周个股表现回顾

申万交通运输行业 113 只个股中, 31 只股价上涨, 76 只股价下跌, 4 只整周持续停牌。本周涨幅榜中, 以亚通股份、安通控股、皖通高速涨幅最大, 分别达到 11.51%、8.13%、7.10%; 跌幅榜中, 以上海雅仕、飞马国际、珠海港跌幅最大, 分别达到-18.98%、-9.38%、-7.56%。

图表6 交通运输行业本周涨幅排名前 10 的个股

股票名称	本周涨跌幅	本月涨跌幅	本周换手率	市盈率 (TTM)
亚通股份	11.51%	6.16%	35.12%	40.8
安通控股	8.13%	-3.48%	2.37%	14.2
皖通高速	7.10%	4.51%	1.51%	9.0
普路通	5.52%	11.31%	21.85%	208.1
吉祥航空	3.30%	-5.65%	1.88%	14.9
德新交运	3.15%	-1.07%	49.26%	408.0
大秦铁路	3.13%	6.74%	0.85%	8.6
四川成渝	2.96%	4.82%	0.86%	12.0
上海机场	2.67%	1.32%	0.76%	23.7
招商公路	2.42%	-1.95%	0.15%	13.8

资料来源: Wind、平安证券研究所

图表7 交通运输行业本周跌幅排名前 10 的个股

股票名称	本周涨跌幅	本月涨跌幅	本周换手率	市盈率 (TTM)
上海雅仕	-18.98%	-19.96%	9.31%	28.5
飞马国际	-9.38%	-24.02%	10.56%	24.7
珠海港	-7.56%	-7.43%	6.79%	30.3
畅联股份	-6.96%	-9.62%	3.53%	26.6

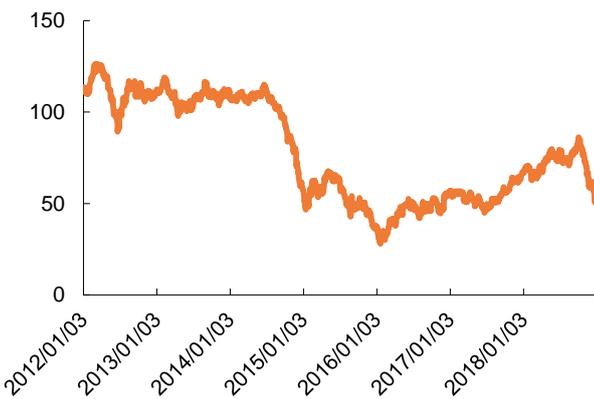
股票名称	本周涨跌幅	本月涨跌幅	本周换手率	市盈率 (TTM)
欧浦智网	-6.71%	-6.49%	9.67%	32.7
龙江交通	-6.33%	-4.21%	2.03%	12.3
天海投资	-6.23%	-11.44%	2.30%	10.6
长江投资	-6.03%	-9.62%	9.24%	-5.5
音飞储存	-5.87%	-17.54%	4.33%	23.0
湖南投资	-5.81%	-10.43%	3.09%	118.5

资料来源: Wind、平安证券研究所

四、行业重要指数数据一览

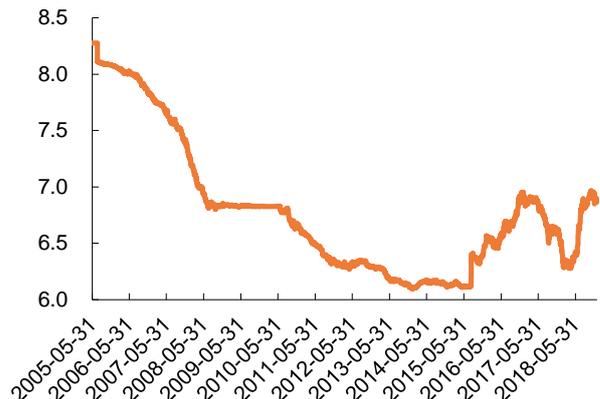
从国际油价方面来看,截至本周五,B.ICE 收盘价为 52.20 美元/桶,本周涨跌幅为-3.01%,本年累计涨跌幅为-21.94%;从国际汇率变化情况来看,截至本周五,美元兑人民币汇率为 6.8632,本周涨跌幅为-0.28%。

图表8 布伦特原油价格走势变化 (美元/桶)



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表9 美元兑人民币走势变化图



资料来源: Wind, 平安证券研究所

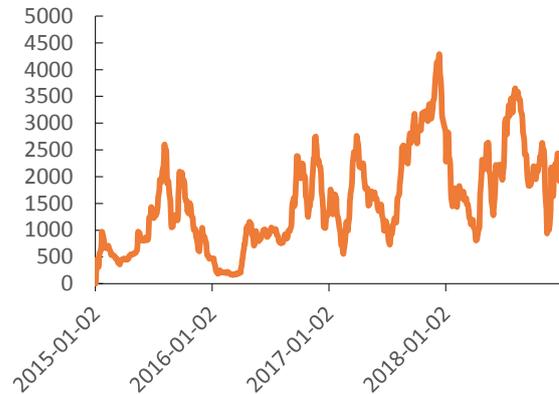
从航运业务情况来看,集运运价指数:SCFI 指数收于 910.81 点,周涨跌幅为 9.23%。截止 12 月 21 日(上周 wind 未更新),干散货运价指数:波罗的海干散货指数 BDI 收于 1279 点,周涨跌幅为-8.71%;BCI 指数收于 1913,周涨跌幅为-19.72%。油价运价指数:BDTI 指数收于 1256,周涨跌幅为 2.70%;BCTI 指数收于 823,周涨跌幅为-9.46%。

图表10 波罗的海干散货指数 (BDI) 走势变化



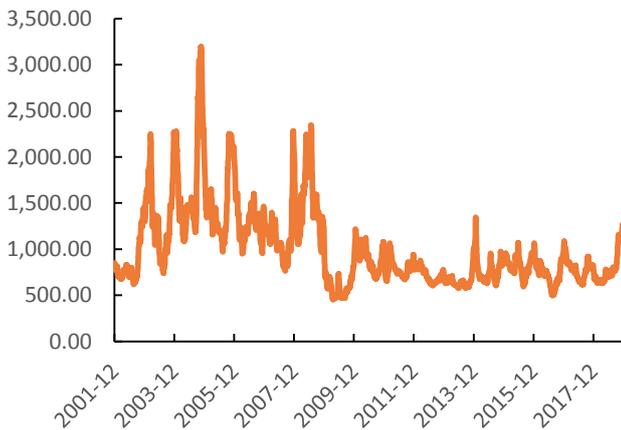
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表11 好望角型运费指数(BCI)走势变化



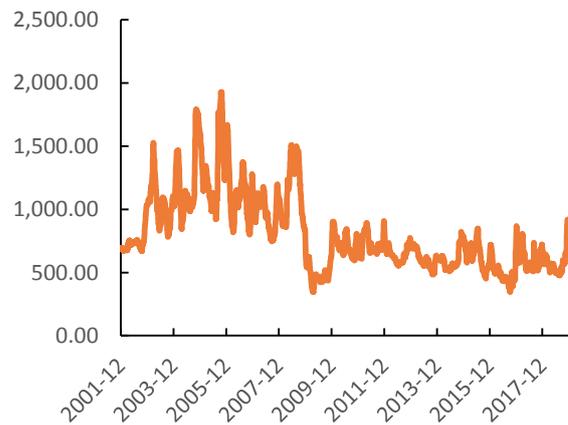
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表12 原油运输指数 (BDTI) 走势变化



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表13 成品油运输指数 (BCTI) 走势变化



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表14 上海出口集装箱运价指数 (SCFI) 走势变化



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表15 中国航运景气指数 (CSPI) 走势变化



资料来源: Wind, 平安证券研究所

五、限售解禁及大宗交易一览

5.1 未来三个月内限售解禁一览

图表16 未来三个月内限售解禁情况

简称	解禁日期	解禁数量(万股)	占解禁前流通A股比例(%)	占解禁前总股本比例(%)
厦门象屿	2019-01-02	1991	0.93%	0.92%
上海雅仕	2019-01-02	3168	96.00%	24.00%
德邦股份	2019-01-16	11766	117.66%	12.26%
西部创业	2019-02-11	87267	149.11%	59.84%
中远海特	2019-02-11	45620	26.99%	21.25%
嘉友国际	2019-02-11	420	15.00%	3.75%
春秋航空	2019-02-12	11632	14.54%	12.69%
北部湾港	2019-02-13	97708	371.27%	59.77%
楚天高速	2019-02-22	3531	2.37%	2.04%
华夏航空	2019-03-04	9563	236.11%	23.88%
宏川智慧	2019-03-28	3754	61.71%	15.43%

资料来源: Wind、平安证券研究所

5.2 本月大宗交易一览

图表17 本月大宗交易情况

名称	交易日期	成交价	折价率(%)	成交额(万元)
白云机场	2018-12-26	10.92	7.69	218.40
海峡股份	2018-12-20	13.76	-1.64	491.23
传化智联	2018-12-17	6.50	-9.34	4,042.75
传化智联	2018-12-17	6.50	-9.34	1,950.00
长航凤凰	2018-12-10	2.92	-4.26	905.20
长航凤凰	2018-12-10	2.92	-4.26	773.80
春秋航空	2018-12-05	34.44	-4.52	2,238.60
春秋航空	2018-12-04	35.24	-1.07	2,114.40
春秋航空	2018-12-03	34.80	0.75	1,914.00

资料来源: Wind、平安证券研究所

六、投资建议

机场板块经营稳健，现金流好，同时非航业务打开成长空间，建议关注上海机场、深圳机场；铁路板块受益于“公转铁”政策的推进，预计铁路板块公司业绩会维持稳定的增长，推荐经营稳健、高股息的大秦铁路，坐拥营口港唯一铁路疏港通道沙鲛铁路的铁龙物流；快递行业依旧处于成长期，行业格局改善，集中度继续提升，价格战风险可控，各快递公司积极布局新业务，培育新的收入增长点；电子面单、中转中心自动化设备的投入使用，有助于成本的降低；我们认为部分快递企业会取得远高于行业增速的业绩成长，推荐成本管控能力强的韵达股份，布局航空、打造差异化的圆通速递，理顺经营、边际改善明显的申通快递，建议关注向综合物流服务商转变的顺丰控股。

图表18 推荐标的盈利预测与估值情况（单位：元）

股票名称	股票代码	收盘价 (2018-12-28)	EPS			P/E			投资评级
			2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E	
韵达股份	002120.SZ	30.30	1.44	1.69	2.33	21.0	17.9	13.0	推荐
铁龙物流	600125.SH	7.00	0.37	0.45	0.55	18.9	15.6	12.7	推荐
圆通速递	600233.SH	10.00	0.66	0.78	0.88	15.2	12.8	11.4	推荐
大秦铁路	601006.SH	8.23	0.9	0.96	1.03	9.1	8.6	8.0	推荐
申通快递	002468.SZ	16.45	1.39	1.43	1.81	11.8	11.5	9.1	推荐

资料来源：Wind、平安证券研究所

七、风险提示

- (1) 电商增速不达预期风险：快递行业的发展很大程度依赖于电商，如果电商增速放缓，将会带来快递行业增速下降；
- (2) 快递行业价格战风险：快递公司所提供服务存在一定的同质性，如果快递公司间进行价格战抢占份额，将会降低行业盈利水平；
- (3) 加盟商网点不稳定：如果出现加盟商网点停止营业、爆仓等情况，将对快递公司业务运行和口碑造成极大伤害；
- (4) 公转铁政策推进不达预期：如果公转铁政策不达预期，会导致铁路运量不会如预期提升，影响公司业绩；
- (5) 宏观经济增速下滑风险：宏观经济增速下滑会导致大宗商品交易需求下降，进而导致货运量降低，影响公司业绩。

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2019 版权所有。保留一切权利。



平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融
中心 62 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编：100033