

交通运输行业周报

元旦全国完成快递业务量 4.05 亿件，开局良好

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 0.77%，在 28 个申万一级行业中排名第 16，沪深 300 指数涨跌幅为 0.84%，创业板指涨跌幅为-0.43%。本周交运板块指数上升，沪深 300 指数上升，创业板指数下降。进入 1 月以来，申万一级 28 个行业中，交通运输行业涨跌幅为 0.77%，在 28 个申万一级行业月涨跌幅排名第 16 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 2 个子板块的涨跌幅为负，有 6 个子板块的涨跌幅为正。涨幅最大的前三个板块分别是航运、公交和港口板块，分别为 3.25%、1.93% 和 1.71%。截至 01 月 04 日，申万交运行业整体市盈率为 16.4，沪深 300 整体市盈率为 10.3，创业板指整体市盈率为 28.3；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，81 只股价上涨，26 只股价下跌，4 只整周持续停牌。本周涨幅榜中，以厦门港务、保税科技、中远海控涨幅最大，分别达到 8.91%、6.56%、6.19%；跌幅榜中，以皖通高速、普路通、亚通股份跌幅最大，分别达到-8.79%、-8.78%、-6.79%。
- 交通运输行业重要指数数据回顾：**从国际油价方面来看，截至本周四，B.ICE 收盘价为 55.95 美元/桶，本周涨跌幅为 7.18%，本年累计涨跌幅为 4.00%；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 6.8586，本周涨跌幅为-0.07%。从航运业务情况来看，集运运价指数：SCFI 指数收于 940.86 点，周涨跌幅为 3.30%。截止本周五，干散货运价指数：波罗的海干散货指数 BDI 收于 1260 点，周涨跌幅为-0.87%；BCI 指数收于 2003，周涨跌幅为 5.14%。油价运价指数：BDTI 指数收于 982，周涨跌幅为-21.57%；BCTI 指数收于 656，周涨跌幅为-19.31%。
- 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	6
二、 本周市场表现和行业表现	6
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 2019 年 01 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

■ 中国铁路总公司工作会议在北京召开

1月2日，中国铁路总公司工作会议在北京召开。铁路总公司党组书记、总经理陆东福在会上作了《奋勇担当交通强国铁路先行历史使命 努力开创新时代中国铁路改革发展新局面》的报告，总结了2018年铁路工作，分析了面临的形势和任务，部署了2019年铁路重点工作。会议指出：2019年，中国铁路总公司的股份制改造将加快步伐，将在深入调研论证的基础上，提出中国铁路总公司股份制改造系统建议方案。同时，坚决落实中央加强铁路补短板建设和防范金融风险的决策部署，全国铁路固定资产投资保持强度规模，继续科学有序稳步推进铁路建设。

同时会上宣布，国家铁路局局长杨宇栋将调任中国铁路总公司（下称中铁总）任总经理，现任中国铁路总公司党组书记、总经理陆东福改任中铁总董事长。据了解，中国铁路总公司股份制改造后将设董事会。杨宇栋继任后，国家铁路局副局长于春孝暂时负责国家铁路局工作。

■ 优速宣布再获 20 亿授信，大包裹领域市场占有率第一

2019年1月3日，优速快递2019第一届网络大会暨九周年庆典在上海举行。与会现场，董事长余联兵宣布优速大包裹领域市场占有率第一。同时，在本次庆典上优速快递还宣布获得了来自上海银行、中国银行、广东民生银行以及广东农商银行共计20亿人民币的银行授信总额。

■ 交通运输部发文强调：加快完善县、乡、村三级农村物流网络节点体系

近日，交通运输部办公厅发布《关于推进乡镇运输服务站建设加快完善农村物流网络节点体系的意见》。《意见》提出要以提高农村物流服务覆盖率和服务品质为目标，坚持需求导向和问题导向，加快建设县、乡、村三级农村物流网络节点体系、培育龙头骨干物流企业、推广先进运营模式和信息技术，构建资源共享、服务同网、信息互通、便利高效的农村物流发展新格局。

■ 顺丰拟打造西部航空货运枢纽，推进成都国际航空枢纽建设

近日，成都市政府、顺丰集团、四川省机场集团三方在成都联合签署了打造西部航空货运枢纽的战略合作框架协议。据了解，该协议签署是推进成都国际航空枢纽建设的一大举措。根据协议，将依托顺丰在成都的航空运营基地、航空货运转运中心、大型物流无人机枢纽运营基地等项目，结合航空、高铁与公路三位一体的空地联运体系，共建顺丰西部航空货运枢纽。

■ 元旦假期全国完成快递业务量 4.05 亿件，2019 年开局良好

来自国家邮政局的监测数据显示，元旦放假期间（2018年12月30日-2019年1月1日），全行业努力克服南方大范围降雪等不利天气因素影响，共完成快递业务量4.05亿，比去年同期增长43.67%。几天来，除湖北、湖南、四川和贵州等部分地区因降雪给企业收派件带来一定影响外，邮政业总体运行安全平稳，2019年开局良好。

■ 北京大兴国际机场航班时刻资源配置方案出台

为确保北京大兴国际机场安全、平稳、有序转场投运，促进北京“一市两场”国际双枢纽建设均衡发展，民航局近日正式印发《北京大兴国际机场转场投运及“一市两场”航班时刻资源配置方案》（以下简称《配置方案》）和《北京“一市两场”转场投运期资源协调方案》（以下简称《协调方案》）。《配置方案》和《协调方案》规划了北京“一市两场”的定位目标，明确了北京大兴国际机场转场投运计划。其分别适用于境内航空公司、港澳台地区及外国航空公司，有效期均为北京大兴国际机场投运之日起至2022年3月26日。

1.2 上市公司重要公告

【顺丰控股】

1、顺丰控股发布关于使用闲置募集资金进行现金管理的公告。为提高募集资金使用效率，在风险可控的前提下，公司拟使用不超过 4 亿元人民币闲置募集资金进行现金管理，额度内资金可以循环使用，累计发生金额不超过 30 亿，投资品种发行主体为商业银行，期限自公司第四届董事会第十八次会议审议通过之日起，至 2019 年 12 月 31 日止。

2、顺丰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。因 65 名激励对象离职不再具备激励资格，公司拟对其所持有的全部 2017 年限制性股票激励计划已获授但尚未解除限售的限制性股票 29.3308 万股进行回购注销，回购价格为 29.529 元/股。因 34 名激励对象离职不再具备激励资格，公司拟对其所持有的全部 2018 年限制性股票激励计划已获授但尚未解除限售限制性股票 14.7278 万股进行回购注销，回购价格为 24.511 元/股。公司本次拟回购注销限制性股票数量合计 44.0586 万股，拟用于回购的资金合计为 12,271,022.99 元，回购资金为公司自有资金。

【宁波港】宁波港发布 2018 年 12 月份及年度主要生产数据提示性公告。2018 年 12 月份，公司预计完成集装箱吞吐量 203.1 万标准箱，同比增长 3.9%；预计完成货物吞吐量 5777 万吨，同比增长 5.1%。2018 年度，公司预计完成集装箱吞吐量 2795 万标准箱，同比增长 7.6%，预计完成货物吞吐量 77643 万吨，同比增长 7.7%。

【韵达股份】韵达股份发布关于对公司快递服务派件模式进行调整的公告。基于对末端服务的现实管控要求及对未来长远发展的战略思考，公司参考部分同行业公司的派件服务模式，决定改变现有快递派送业务模式，由原来的“揽派两端加盟商（网点）之间直接进行派件服务”调整为“统一由公司通过向派件端加盟商（网点）采购服务的形式向揽件端加盟商（网点）提供派件服务”。新的派件服务模式有利于优化末端派送服务管理管控体系，有利于进一步提升快递服务水平和时效水平，有利于持续实施“提质增量，服务引流”的差异化竞争策略。

【中远海发】中远海发发布对外担保公告。公司全资子公司海汇保理因业务发展和补充日常营运资金需要，拟向上海农商银行北外滩支行申请 3 亿元一年期人民币流动资金借款，该等 3 亿元人民币融资将由本公司提供担保，担保方式为连带责任保证。

【锦州港】锦州港发布关于取得境外股权资产的公告。公司拟接受朝阳昊天持有的菲律宾世纪顶峰金属控股有限公司（英文简称“CPM”）股票 2 亿股，上述资产总价款折合人民币约 5,101 万元，我公司拟将上述资产计入当期损益，预计增加 2018 年度的当期净利润约 3,756 万元人民币。

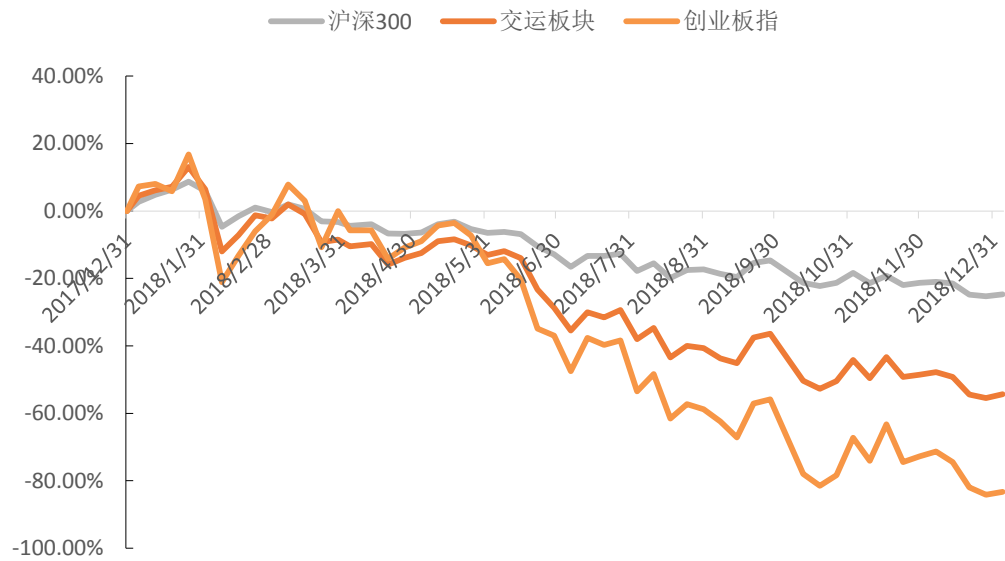
【厦门象屿】厦门象屿发布关于 2018 年度获得政府补助的公告。截至 2018 年 12 月 24 日，厦门象屿 2018 年度共收到政府补助 8,896.39 万元人民币，已达到公司最近一个会计年度经审计净利润的 10%。

【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。

二、 本周市场表现和行业表现

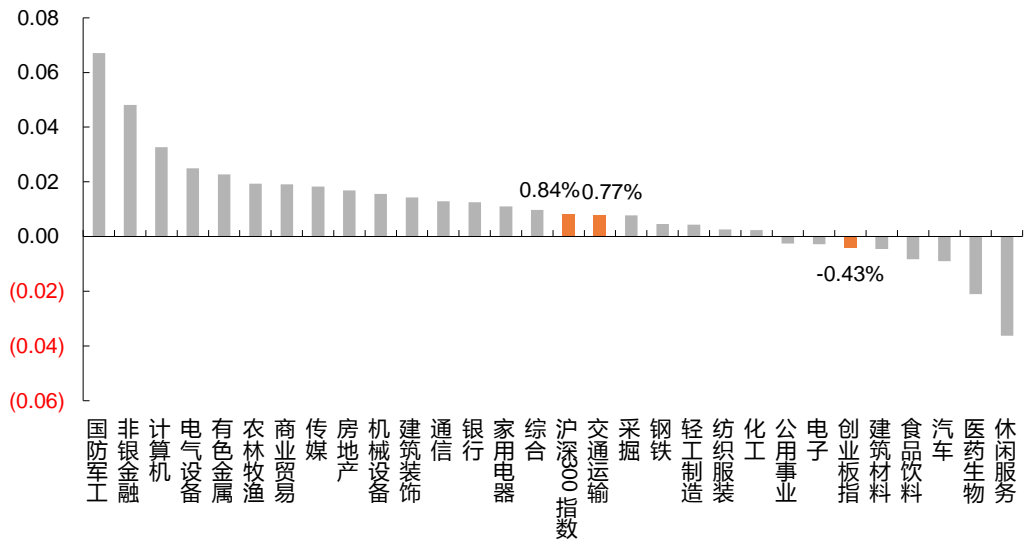
本周申万交通运输板块涨跌幅为 0.77%，在 28 个申万一级行业中排名第 16，沪深 300 指数涨跌幅为 0.84%，创业板指涨跌幅为-0.43%。本周交运板块指数上升，沪深 300 指数上升，创业板指数下降。

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

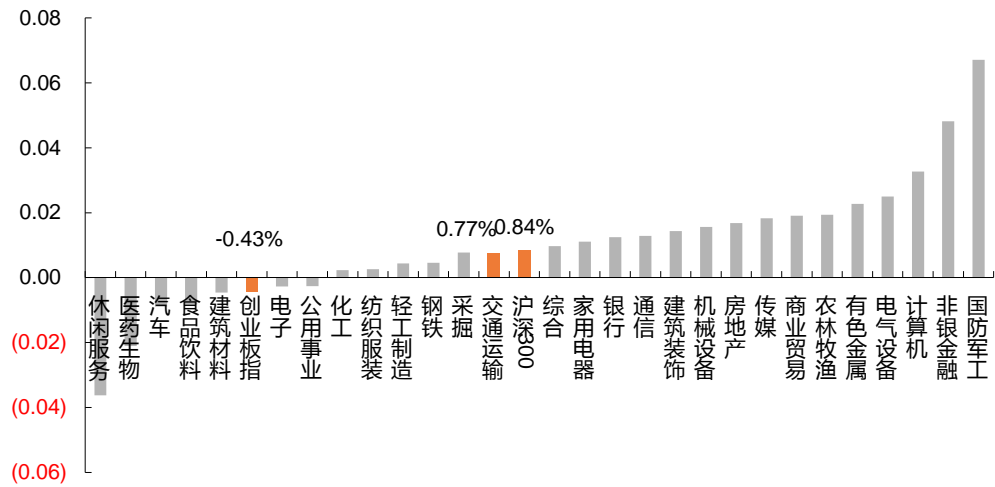
图表2 申万一级行业指数周涨跌幅



资料来源: Wind、平安证券研究所

进入1月以来,申万一级28个行业中,交通运输行业涨跌幅为0.77%,在28个申万一级行业月涨跌幅排名第16位。

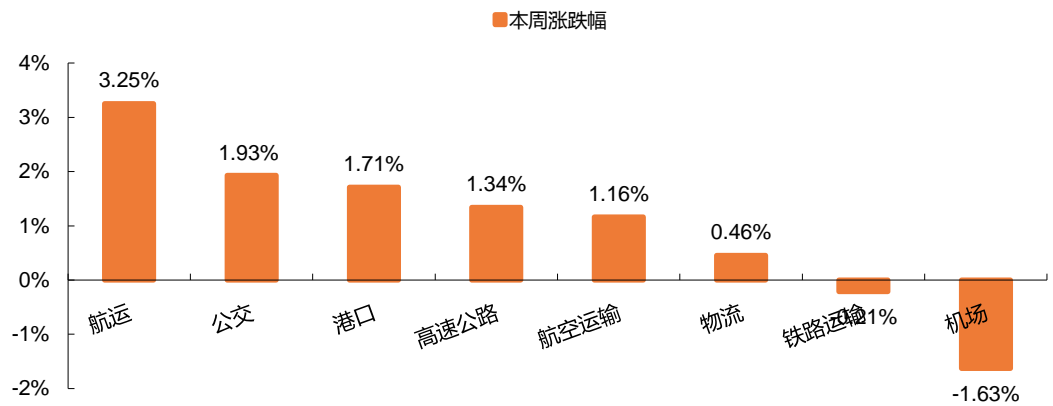
图表3 申万一级行业指数 2019 年 01 月涨跌幅



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 2 个子板块的涨跌幅为负, 有 6 个子板块的涨跌幅为正。涨幅最大的前三个板块分别是航运、公交和港口板块, 分别为 3.25%、1.93%和 1.71%。

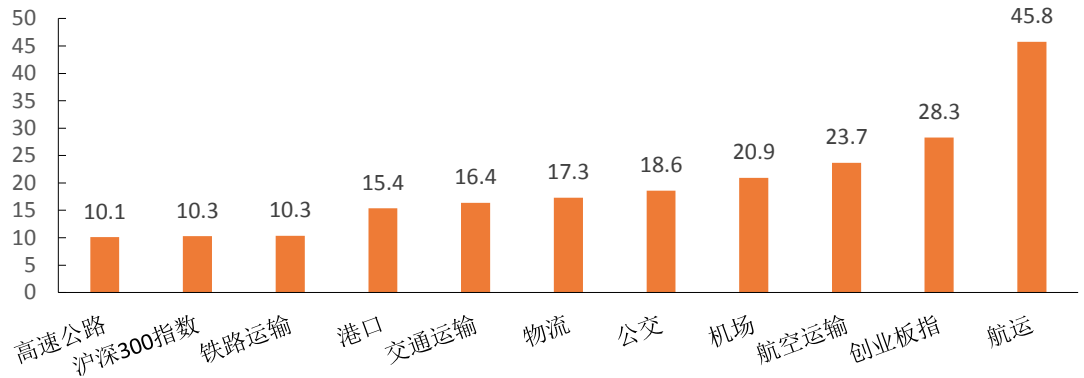
图表4 交通运输行业主要子行业股价周涨跌幅(%)



资料来源: Wind, 平安证券研究所

截至 01 月 04 日, 申万交运行业整体市盈率为 16.4, 沪深 300 整体市盈率为 10.3, 创业板指整体市盈率为 28.3; 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, 81 只股价上涨, 26 只股价下跌, 4 只整周持续停牌。本周涨幅榜中, 以厦门港务、保税科技、中远海控涨幅最大, 分别达到 8.91%、6.56%、6.19%; 跌幅榜中, 以皖通高速、普路通、亚通股份跌幅最大, 分别达到-8.79%、-8.78%、-6.79%。

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)
厦门港务	8.91%	-2.94%	4.94%	92.5
保税科技	6.56%	-3.16%	1.71%	-28.3
中远海控	6.19%	4.63%	0.57%	55.6
南京港	5.78%	1.11%	1.30%	19.0
长航凤凰	5.56%	2.70%	1.69%	40.3
长久物流	5.02%	-5.13%	0.46%	18.1
中信海直	4.61%	0.17%	1.88%	37.6
华鹏飞	4.59%	5.89%	1.46%	68.8
江西长运	4.41%	-2.41%	2.32%	49.7
欧浦智网	4.37%	-2.40%	6.10%	34.1

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)
皖通高速	-8.79%	-4.68%	1.26%	8.2
普路通	-8.78%	1.54%	11.49%	189.9
亚通股份	-6.79%	-1.05%	10.64%	38.0
德新交运	-5.59%	-6.60%	24.59%	385.2

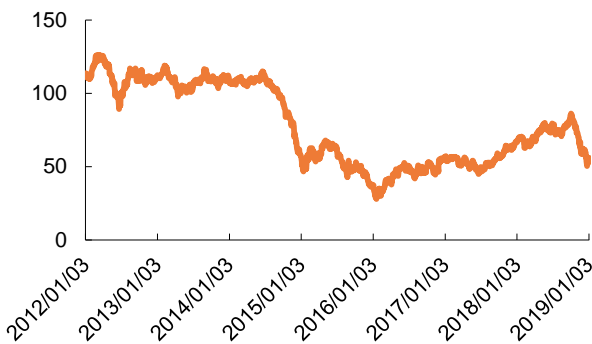
股票名称	本周涨跌幅	本月涨跌幅	本周换手率	市盈率 (TTM)
山东高速	-4.39%	1.87%	0.71%	7.7
同益股份	-3.79%	1.20%	6.64%	51.0
德邦股份	-3.56%	-13.36%	0.58%	23.6
吉祥航空	-2.71%	-8.21%	0.80%	14.4
上海雅仕	-2.27%	-21.77%	4.97%	27.8
华夏航空	-1.92%	-8.48%	1.45%	29.4

资料来源: Wind、平安证券研究所

四、行业重要指数数据一览

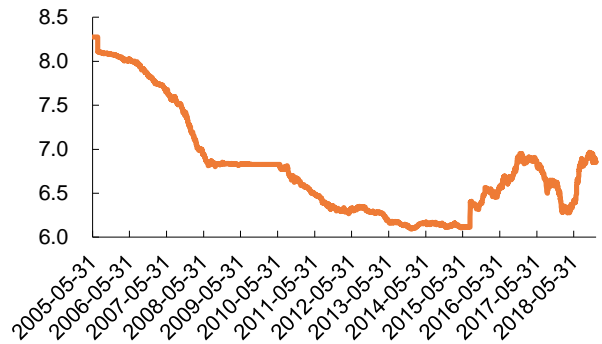
从国际油价方面来看,截至本周四,B.ICE 收盘价为 55.95 美元/桶,本周涨跌幅为 7.18%,本年累计涨跌幅为 4.00%;从国际汇率变化情况来看,截至本周五,美元兑人民币汇率为 6.8586,本周涨跌幅为-0.07%。

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

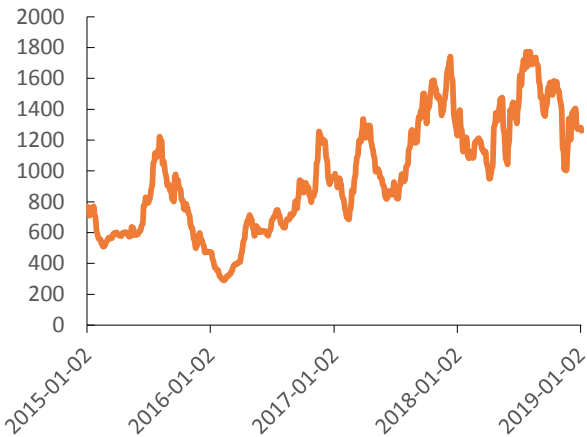
图表9 美元兑人民币走势变化图



资料来源: Wind, 平安证券研究所

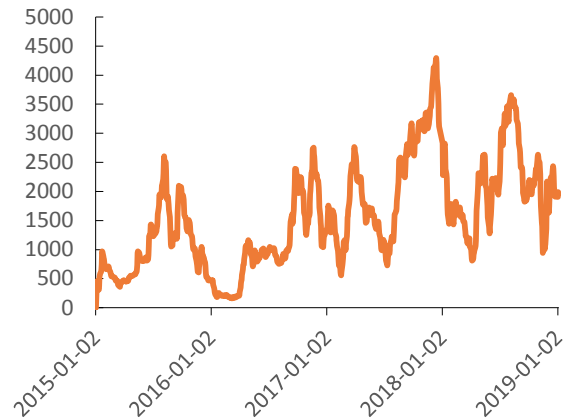
从航运业务情况来看,集运运价指数:SCFI 指数收于 940.86 点,周涨跌幅为 3.30%。截止本周五,干散货运价指数:波罗的海干散货指数 BDI 收于 1260 点,周涨跌幅为-0.87%;BCI 指数收于 2003,周涨跌幅为 5.14%。油价运价指数:BDTI 指数收于 982,周涨跌幅为-21.57%;BCTI 指数收于 656,周涨跌幅为-19.31%。

图表10 波罗的海干散货指数 (BDI) 走势变化



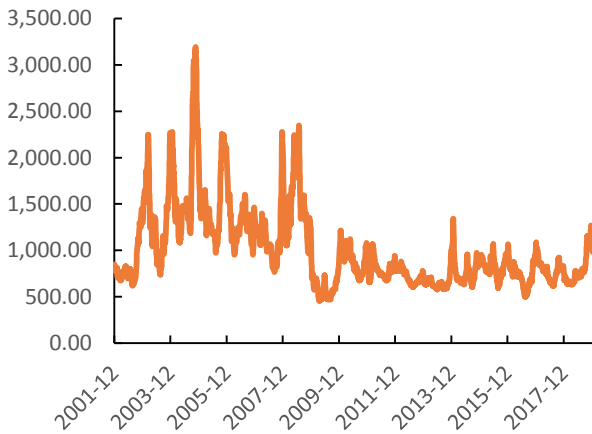
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表11 好望角型运费指数(BCI)走势变化



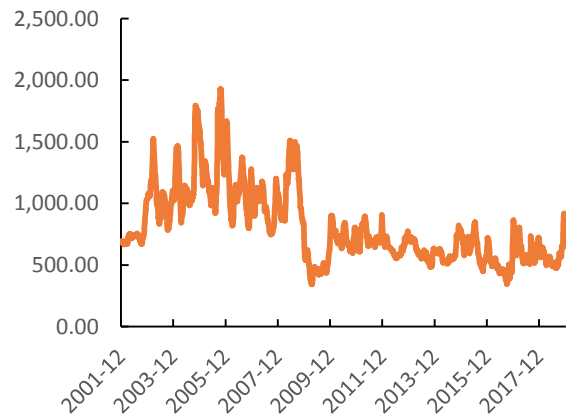
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表12 原油运输指数 (BDTI) 走势变化



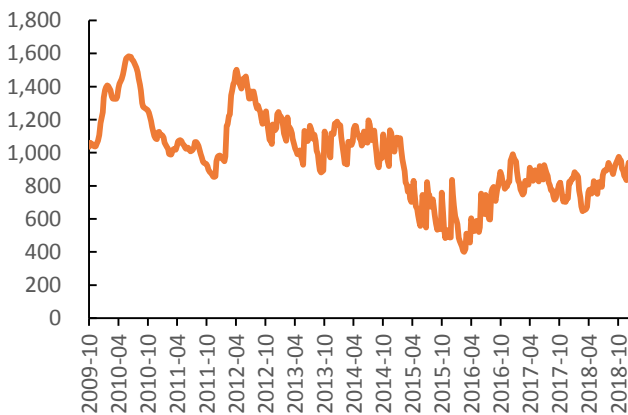
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表13 成品油运输指数 (BCTI) 走势变化



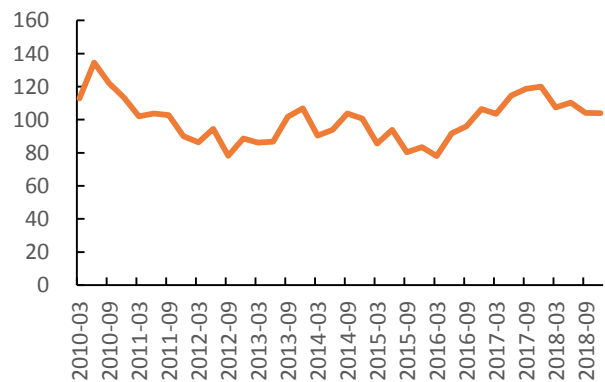
资料来源: Wind, 平安证券研究所

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(%)
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%
春秋航空	2019-04-01	15	0.02%	0.02%
恒通股份	2019-04-01	3360	20.00%	16.67%
华贸物流	2019-04-02	1985	2.08%	1.96%

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鲅铁路的铁龙物流；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 (2019-01-04)	EPS			P/E			投资评级
			2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E	
韵达股份	002120.SZ	30.04	1.44	1.69	2.33	20.9	17.8	12.9	推荐
铁龙物流	600125.SH	7.07	0.37	0.45	0.55	19.1	15.7	12.9	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	8.13	0.9	0.96	1.03	9.0	8.5	7.9	推荐
申通快递	002468.SZ	16.36	1.39	1.43	1.81	11.8	11.4	9.0	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