

交通运输行业周报（20190114-20190120）

航空、机场、快递 12 月数据均较 11 月有明显回升，继续推荐 Q1 四金股

推荐（维持）

- 本周子行业（航空、机场、快递）出炉 12 月数据：整体较 11 月有明显回升。
- 航空：客座率较 11 月改善，国际继续好于国内；春运将拉开帷幕，重点关注南航弹性。1) 12 月东航、南航、国航客座率同比分别为增长 0.27、下降 0.81 及下降 1.7 个百分点，较 11 月提升（11 月三大航均下降：东航、南航、国航客座率同比分别下降 0.5、1.75 及 1.8 个百分点）。2) 结构性看：国际好于国内得以延续。三大航中东航国际客座率同比提升 2.1%，南航提升 0.79%，国航小幅下降 0.4%，东航、南航国际线客座率水平为近 4 年最高。3) 春运即将拉开帷幕（1 月 21-3 月 1 日），民航局预测春运期间旅客运输人次 7300 万人次左右，同比增长 12% 左右。我们认为春运期间需求相对刚性，预计春运客运量保持两位数增长，客座率基本持平，票价端则有小幅提升。因春运期间探亲及部分旅游旺季特征鲜明，而商务线较为平淡，南方航空因其商务线结构相对弱于国航与东航，而其运输规模最大，在春运期间是优势市场。因此一季度首选春运规模大、油汇弹性大的南航。
- 机场：整体增速较 11 月有所恢复，长期看好机场板块投资价值。1) 12 月起降架次：浦东、白云、深圳、首都增速分别为 1.4%、2.6%、3.4% 和 1.6%，增速分别较 11 月提高 3.2、0.6、1.3 及 0.2 个百分点，旅客吞吐量：增速分别为 3.3%、4.7%、4.9% 及 3%，分别较 11 月提高 0.9、2.0、0.6 及 1 个百分点。2) 2018 年累计数据，首都机场突破 1 亿人次吞吐，浦东机场国际及地区旅客占比过半。浦东、白云、深圳、首都起降架次分别为 50.48、47.74、35.60 万及 61.4 万架次，同比分别增长 1.6%、2.7%、4.7% 及 2.8%，旅客吞吐量分别为 74016974、4935 及 1.01 亿人次，同比分别增长 5.7%、6.0%、8.2% 及 5.4%。
- 快递：12 月业务量增速回升，为 18 年 4 月以来最高，通达系增速均超 40%，继续推荐韵达与申通。1) 行业业务量：12 月完成 54.2 亿件，同比增速 29%，1-12 月累计值 507.1 亿件，同比增速 26.6%。单票收入：12 月为 11.25 元，同比下降 9.13%，1-12 月均值 11.91 元，同比下降 3.78%。收入：12 月同比增速 17.3%，1-12 月同比增速 21.8%。2) 上市公司 12 月数据：通达系业务量增速均超 40%，为 17 年 10 月披露月度数据以来首次。业务量增速：12 月申通（48%）>韵达（45.3%）>圆通（42.9%）>行业（29%）>顺丰（12.2%）。全角度看韵达业务量增速 48% 居首，圆通与申通分别为 31.6% 及 31.1% 居二三。市占率角度：18 年韵达份额 13.8%，圆通 13.1%，申通 10.1%，二通一达市占率由 17 年的 34.2% 提升至 37%，提升 2.82 个百分点，比 CR8 提升幅度略高。
- 继续推荐 Q1 四金股：广深（11%）、南航（9%）、上机（-2%）、韵达（3%），组合平均涨幅 5.3%，跑赢沪深 300（5.2%）及交运指数（3.6%）。
- 一周市场回顾。本周交运指数上涨 0.63%，跑输沪深 300 指数 1.75 个百分点。机场（2.64%）、铁路（2.48%）、高速（0.34%）上涨前三；普路通（8.43%）、申通快递（8.13%）和白云机场（6.04%）涨幅居前。航运指数：干散货指数下跌，集运与油运上涨。SCFI 指数收于 968.07 点，上涨 2.97%；BDI 指数本周下跌 4.8%，收于 1112 点；油运 VLCC-TCE 收 2.88 万美元/天，上涨 17%。
- 风险提示：油价大幅上升，人民币大幅贬值，经济大幅下滑。

重点公司盈利预测、估值及投资评级

简称	股价(元)	EPS(元)			PE(倍)			PB	评级
		2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E		
广深铁路	3.5	0.18	0.27	0.2	19.44	12.96	17.5	0.86	强推
南方航空	7.24	0.28	0.71	0.99	25.86	10.2	7.31	1.3	强推
上海机场	49.99	2.21	2.75	3.25	22.62	18.18	15.38	3.83	推荐
韵达股份	31.21	1.46	1.48	1.84	21.38	21.09	16.96	10.26	推荐

资料来源：Wind，华创证券预测

注：股价为 2019 年 01 月 18 日收盘价

华创证券研究所

证券分析师：吴一凡

电话：021-20572539

邮箱：wuyifan@hcyjs.com

执业编号：S0360516090002

证券分析师：刘阳

电话：021-20572552

邮箱：liuyang@hcyjs.com

执业编号：S0360518050001

联系人：肖祎

电话：021-20572553

邮箱：xiaoyi@hcyjs.com

联系人：王凯

电话：021-20572538

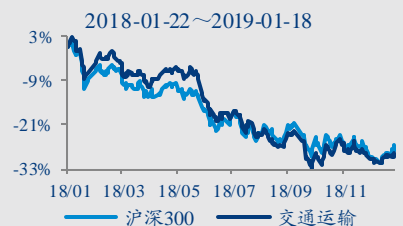
邮箱：wangkai@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	113	3.16
总市值(亿元)	19,819.38	3.9
流通市值(亿元)	13,269.09	3.61

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	1.45	-2.88	-20.77
相对表现	-1.04	4.71	5.3



相关研究报告

《上半年防御看机场，下半年进攻看油运，择时看航空，主题看铁路——2019 年交通运输金股推荐》

2019-01-01

《交通运输行业周报（20190101-20190106）：铁总公司制改革推进，卡航举牌南航，继续推荐 Q1 四金股：广深、南航、上机、韵达》

2019-01-06

《交通运输行业周报（20190107-20190113）：人民币升值+春运在即利好航空股表现，继续推荐 Q1 四金股：广深、南航、上机、韵达》

2019-01-13

目录

一、行业观点	4
（一）航空：客座率较 11 月改善，国际继续好于国内；春运将拉开帷幕，重点关注南航弹性。	4
（二）机场：整体增速较 11 月有所恢复，长期看好机场板块投资价值。	5
（三）快递：12 月业务量增速回升，为 18 年 4 月以来最高，通达系增速均超 40%，继续推荐韵达与申通。 ..	6
（四）继续推荐 Q1 四金股：广深、南航、上机、韵达	7
二、一周市场回顾	8
（一）行业表现：	8
（二）航运数据：干散货下跌，集运与油运上涨	9

图表目录

图表 1	2018 年航空公司客座率表现	5
图表 2	四大机场起降架次增速	6
图表 3	四大机场旅客吞吐量增速	6
图表 4	2018 年 12 月行业及公司增速	7
图表 5	上市公司业务量增速（17 年 10 月-18 年 12 月）	7
图表 6	2019 年金股	8
图表 7	交运行业周涨跌幅	8
图表 8	航运数据	9
图表 9	CCFI 指数一周表现	10
图表 10	SCFI 指数表现	10
图表 11	BDI 指数	10
图表 12	CBFI 指数表现	10
图表 13	VICC-TCE	10
图表 14	VLCC-TD3	10

一、行业观点

（一）航空：客座率较 11 月改善，国际继续好于国内；春运将拉开帷幕，重点关注南航弹性。

1) 12 月东航、南航、国航客座率同比分别为增长 0.27、下降 0.81 及下降 1.7 个百分点，较 11 月明显提升（11 月三大航均下降：东航、南航、国航客座率同比分别下降 0.5、1.75 及 1.8 个百分点）。1-12 月三大航中东航、南航、国航客座率同比分别为增长 1.2、0.23 及下滑 0.5 个百分点，吉祥与春秋分别下降 0.7 与 1.55 个百分点。

2) **结构性看：国际好于国内得以延续。**三大航中东航国际客座率同比提升 2.1%，南航提升 0.79%，国航小幅下降 0.4%，春秋提升 5.4%，吉祥下降 3.5%，整体来看延续 11 月的结构性特征，并且东航、南航国际线客座率水平为近 4 年最高。国内航线则东航、南航、国航分别下降 0.9、1.6 及 2.6 个百分点。在汇率贬值以及中美贸易摩擦近半年时间背景下，11-12 月国际线与国内线的结构差异，或亦可解释国内的下滑更多来自于 17 年底的基数原因（东航、南航 11 及 12 月国内客座率水平均好于 15-16 年），叠加部分经济下滑的影响。

3) **18 年的行业特征表现为旺季成色足。**2007-17 年间，从客座率角度看，行业淡旺季差距在缩小，最高-最低客座率差值从 07 年的 12.8 个百分点降至 17 年的 3.3 个百分点，但 2018 年该数值扩大为 5.7 个百分点，最高客座率水平为 8 月的 86.5%，最低客座率为 1 月 80.8%。尤其 8 月国内客座率超过 88%，历史最高，意味着控总量下旺季供需呈现紧张格局，Q3 单季度三大航座收同比提升 4.4%，上半年为 1.3%。

4) **春运即将拉开帷幕（1 月 21-3 月 1 日），民航局预测春运期间旅客运输人次 7300 万人次左右，同比增长 12% 左右。**我们认为春运期间需求相对刚性，价格端则有经济舱全价票两轮提升，预计春运客运量保持两位数增长，客座率基本持平，而票价端则有小幅提升。因春运期间探亲及部分旅游线旺季特征鲜明，而商务线较为平淡，如旅游线中北京-三亚航线视为热点，通常全价票居多，而商务线代表的京沪线在春运期间则相对比较低迷，这种情况下，南方航空因其商务线结构相对弱于国航与东航，而其运输规模最大，在春运期间是优势市场。从利润角度看，一季度南航往往利润水平在三大航中居首。因此一季度首选春运规模大、油汇弹性大的南航。

图表 1 2018 年航空公司客座率表现

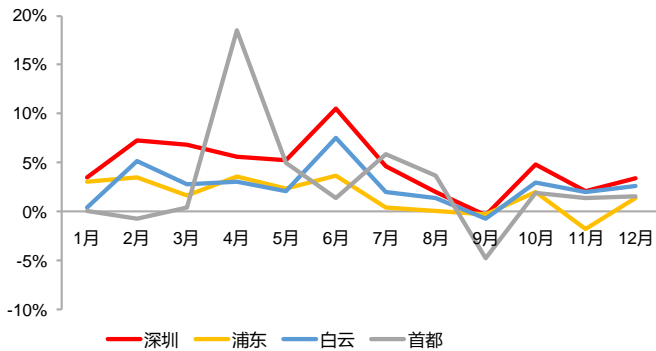
时间	公司	RPK (收入客公里)				ASK (可利用座公里)			
		整体	国内	国际	地区	整体	国内	国际	地区
12月	南航	9.8	7.8	14.2	10.1	10.9	9.9	13.2	11.4
	国航	5.8	5.0	6.6	9.7	8.0	8.4	7.2	10.9
	东航	10.0	9.9	10.3	8.6	9.6	11.1	7.4	3.5
	海航	7.5	4.9	18.4	-9.2	11.4	8.1	23.3	-18.7
	春秋	18.0	12.3	29.4	34.5	17.2	14.6	21.5	29.6
	吉祥	9.0	9.3	7.5	8.1	11.4	11.3	12.0	11.9
2018.1-12	南航	12.4	11.6	14.2	12.6	12.0	11.2	13.9	14.0
	国航	9.8	7.6	13.2	12.6	10.5	8.4	14.1	9.6
	东航	9.7	9.7	9.5	11.3	8.1	8.9	6.8	7.3
	海航	14.6	12.7	22.3	-1.5	16.7	14.2	25.3	-3.0
	春秋	14.7	13.3	17.2	20.7	16.7	14.9	20.3	20.1
	吉祥	9.5	11.2	-1.6	19.3	10.4	12.1	-0.8	20.3
时间	公司	客座率				同比 (百分点)			
		整体	国内	国际	地区	整体	国内	国际	地区
12月	南航	81.0	80.3	82.9	76.1	-0.81	-1.55	0.79	-0.90
	国航	78.6	78.9	77.8	81.3	-1.70	-2.60	-0.40	-0.90
	东航	79.7	79.7	79.5	83.3	0.27	-0.92	2.10	3.99
	海航	81.7	85.4	70.9	78.3	-2.95	-2.57	-2.94	8.18
	春秋	88.9	89.6	87.5	89.3	0.55	-1.81	5.39	3.25
	吉祥	84.3	84.4	83.4	85.6	-1.81	-1.57	-3.45	-3.03
2018.1-12	南航	82.4	82.8	81.9	75.4	0.2	0.3	0.3	-1.0
	国航	80.6	82.5	77.7	80.4	-0.5	-0.6	-0.6	2.1
	东航	82.3	83.6	79.7	82.9	1.2	0.7	2.0	2.9
	海航	84.5	88.3	73.3	75.3	-1.5	-1.2	-1.8	1.1
	春秋	89.0	91.5	84.0	88.0	-1.6	-1.3	-2.2	0.4
	吉祥	86.2	86.8	82.8	84.9	-0.7	-0.8	-0.7	-0.7

资料来源: 公司公告, 华创证券

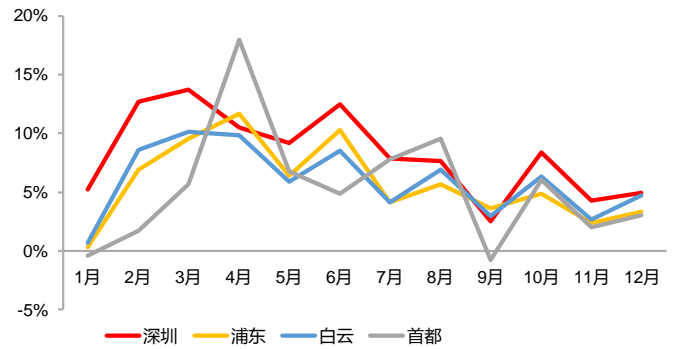
(二) 机场: 整体增速较 11 月有所恢复, 长期看好机场板块投资价值。

1) 12 月起降架次看: 浦东、白云、深圳、首都增速分别为 1.4%、2.6%、3.4% 和 1.6%, 增速分别较 11 月提高 3.2、0.6、1.3 及 0.2 个百分点, 旅客吞吐量看: 增速分别为 3.3%、4.7%、4.9% 及 3%, 分别较 11 月提高 0.9、2.0、0.6 及 1 个百分点。深圳增速在三大机场中继续领先, 上海机场起降、白云机场吞吐量增速分别为环比提升最多。此前我们分析认为上海机场 11 月起降架次负增长系部分因上海进博会召开对航班的控制因素, 12 月恢复正常。

2) 2018 年累计数据, 首都机场突破 1 亿人次吞吐, 浦东机场国际及地区旅客占比过半数。浦东、白云、深圳、首都起降架次分别为 50.48、47.74、35.60 万及 61.4 万架次, 同比分别增长 1.6%、2.7%、4.7% 及 2.8%, 旅客吞吐量分别为 7400.65、6974.48、4934.7 万及 1.01 亿人次, 同比分别增长 5.7%、6.0%、8.2% 及 5.4%。首都机场首破 1 亿人次, 浦东机场国际+地区旅客占比过半。

图表 2 四大机场起降架次增速


资料来源: 公司公告, wind, 华创证券

图表 3 四大机场旅客吞吐量增速


资料来源: 公司公告, wind, 华创证券

(三) 快递: 12月业务量增速回升, 为18年4月以来最高, 通达系增速均超40%, 继续推荐韵达与申通。

1) 行业业务量: 12月完成54.2亿件, 同比增速29%, 为18年4月以来最高。

1-12月累计值507.1亿件, 同比增速26.6%。单票收入: 12月为11.25元, 同比下降9.13%, 环比增加1.76%, 1-12月均值11.91元, 同比下降3.78%。收入: 12月收入609.6亿元, 同比增速17.3%, 1-12月收入6038亿元, 同比增速21.8%。行业集中度: CR8指数81.2, 环比下降0.1, 同比提升了2.6pct。

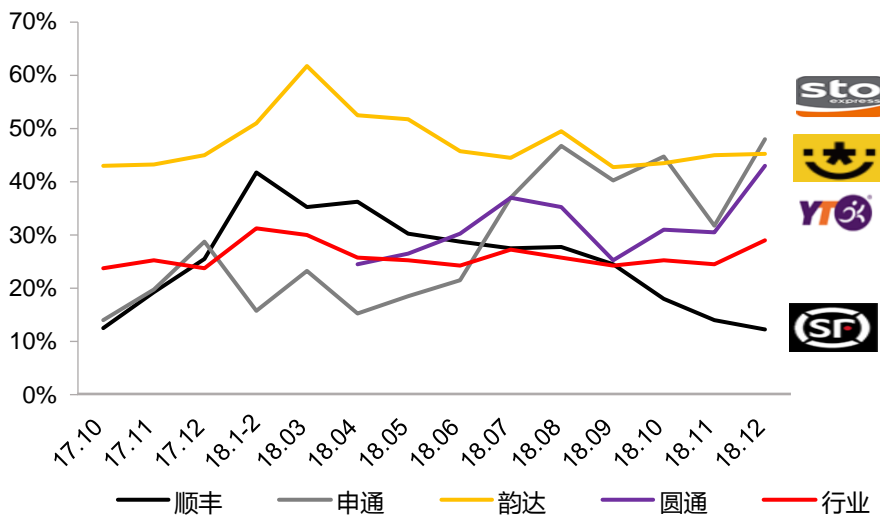
2) 上市公司公布12月数据: 通达系业务量增速均超40%, 为17年10月披露月度数据以来首次。

业务量增速: 12月申通(48%)>韵达(45.3%)>圆通(42.9%)>行业(29%)>顺丰(12.2%)。17年10月披露月度数据以来通达系业务量增速首次均超40%, 其中圆通业务量增速为18年最高(18年3月起披露月度数据)。全年角度看韵达业务量增速48%居首, 圆通与申通分别为31.6%及31.1%居二三, 顺丰26.9%同样领先行业0.3个百分点。市占率角度: 18年韵达份额13.8%, 圆通13.1%, 申通10.1%, 韵达提升1.99个百分点, 圆通与申通分别提升0.5及0.34个百分点, 二通一达市占率由17年的34.2%提升至37%, 提升2.82个百分点, 比CR8提升幅度略高。

图表 4 2018 年 12 月行业及公司增速

公司业务量 (亿件)						
	当月值	份额	同比	累计业务量	累计同比	累计份额
顺丰	3.8	6.9%	12.2%	38.7	26.9%	7.6%
申通	6.1	11.2%	48.0%	51.1	31.1%	10.1%
韵达	7.6	14.0%	45.3%	69.8	48.0%	13.8%
圆通	7.7	14.3%	42.9%	66.7	31.6%	13.1%
全国	54.2		29.0%	507.1	26.6%	
公司收入 (亿元)						
	当月值	同比	环比	累计收入	累计同比	
顺丰	88.9	19.6%	-1.6%	896.8	27.0%	
申通	19.7	47.9%	-3.1%	166.7	33.5%	
韵达	13.2	34.6%	-15.3%	120.5	31.4%	
圆通	26.7	27.5%	-4.9%	230.7	23.8%	
全国	609.6	17.30%	-6.0%	6038.4	21.8%	
公司单票收入 (元/件)						
	当月值	同比	环比	累计同比		
顺丰	23.6	6.6%	2.1%	0.1%		
申通	3.2	0.0%	-1.8%	1.9%		
韵达	1.7	-7.3%	-10.3%	-11.2%		
圆通	3.4	-10.8%	0.3%	-6.0%		
全国	11.3	-9.1%	1.8%	-3.8%		

资料来源: Wind、华创证券

图表 5 上市公司业务量增速 (17 年 10 月-18 年 12 月)


资料来源: Wind、华创证券

(四) 继续推荐 Q1 四金股: 广深、南航、上机、韵达

1) 长期价值和竞争优势维度, 华创交运提出再论护城河策略框架: 需求潜力定行业, 护城河要素选公司。我们筛选出航空、机场以及顺丰, 同时认为通达系快递已经进入可观察期, 并持续观察春秋航空。

已经推出再论护城河三大系列:

航空: 需求潜力为依托, 区位 (航线时刻) 构筑护城河;

机场：需求潜力决定长期价值，区位护城河推动强者恒强；

电商快递：复盘通达系快递：城头变幻大王旗，成本优势定乾坤。

2) 在此基础上，结合 2019 年的具体节奏，我们从金股推荐角度提出：上半年防御看机场，下半年进攻看油运，择时看航空，主题看铁路。

3) 我们给出 2019 年十大金股组合，并依据季度时间轴，Q1 推荐广深（11%）、南航（9%）、上机（-2%）、韵达（3%），组合平均涨幅 5.3%，跑赢沪深 300（5.2%）及交运指数（3.6%）。

图表 6 2019 年金股



资料来源：华创证券

二、一周市场回顾

（一）行业表现：

行业表现：本周交运指数上涨 0.63%，跑输沪深 300 指数 1.75 个百分点（沪深 300 指数上涨 2.37%）。

子行业中，机场（2.64%）、铁路（2.48%）、高速（0.34%）板块上涨前三；

从个股看，普路通（8.43%）、申通快递（8.13%）和白云机场（6.04%）涨幅居前；锦州港（-7.72%）、华夏航空（-5.64%）和欧浦智网（-4.58%）跌幅居前。

图表 7 交运行业周涨跌幅

行业	周涨跌幅	行业	2018 年涨跌幅
沪深 300	2.37%	沪深 300	5.23%

行业	周涨跌幅	行业	2018年涨跌幅
交通运输	0.63%	交通运输	3.57%
港口	0.23%	港口	4.63%
公交	-0.26%	公交	3.25%
航空运输	-0.52%	航空运输	5.04%
机场	2.64%	机场	-0.14%
高速公路	0.34%	高速公路	3.31%
航运	-0.21%	航运	7.73%
铁路运输	2.48%	铁路运输	3.41%
物流	0.17%	物流	2.53%

资料来源: wind, 华创证券

(二) 航运数据: 干散货下跌, 集运与油运上涨

干散货: BDI 本周下跌 4.9%, 收于 1112 点; CBF1 下跌 5.1%, 收于 1016 点。

集装箱: SCFI 收于 968.07, 上涨 3%, 美西收于 2114 美元/FEU, 美东收于 3187 美元/FEU, 分别上涨 11.6%、4.8%, 欧洲线收于 970 点, 下跌 0.9%; CCFI 收于 871.55 点, 上涨 2%

油运: VLCC 运价 2.88 万美元, 上涨 17.4%, 其中 TD3 航线为 3.37 万美元, 上涨 12.9%。

图表 8 航运数据

航运子行业	指数	最新值			均值			同比		
		2019/1/18	2019/1/11	周环比	201901	2019Q1	2019	201901	19Q1	2019
干散货	BDI	1,112	1,169	-4.9%	1185	1185	1185	-4.9%	0.8%	-12.4%
	CBFI	1,016	1,071	-5.1%	1051	1051	1051	-25.8%	-10.5%	-8.5%
集装箱	SCFI	968	940	3.0%	950	950	950	13.2%	19.7%	14.1%
	美西	2,114	1,895	11.6%	1914	1914	1914	30.4%	43.9%	10.2%
	美东	3,187	3,040	4.8%	3080	3080	3080	16.4%	23.8%	9.7%
	欧洲	970	979	-0.9%	988	988	988	10.2%	17.5%	20.2%
油运	CCFI	872	855	2.0%	856	856	856	7.1%	5.0%	4.6%
	VLCC-Tce	28793	24535	17.4%	29099	29099	29099	251.4%	334.2%	87.0%
	Td3	33730	29865	12.94%	35905	35905	35905	222.1%	296.5%	77.0%

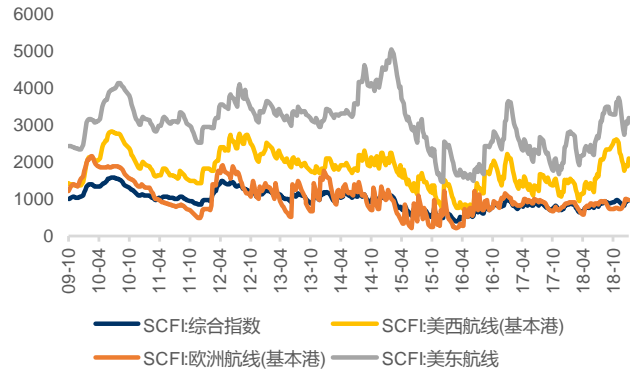
资料来源: Wind, 华创证券

图表 9 CCFI 指数一周表现



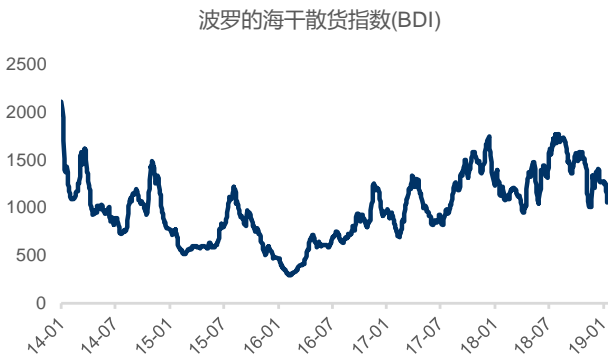
资料来源: wind, 华创证券

图表 10 SCFI 指数表现



资料来源: wind, 华创证券

图表 11 BDI 指数



资料来源: wind, 华创证券

图表 12 CBFI 指数表现



资料来源: wind, 华创证券

图表 13 VLCC-TCE



资料来源: Clarkson, 华创证券

图表 14 VLCC-TD3



资料来源: Clarkson, 华创证券

交通运输组团队介绍

组长、首席分析师：吴一凡

上海交通大学经济学硕士。曾任职于普华永道会计师事务所、上海申银万国证券研究所。2016 年加入华创证券研究所。2015 年金牛奖交运行业第五名，2017 年金牛奖交运行业第五名。

分析师：刘阳

上海交通大学工学硕士。2016 年加入华创证券研究所。2017 年金牛奖交运行业第五名团队成员。

研究员：肖祎

香港城市大学经济学硕士。曾任职于华泰保险资管、中铁信托。2017 年加入华创证券研究所。2017 年金牛奖交运行业第五名团队成员。

助理研究员：王凯

华东师范大学经济学硕士。2017 年加入华创证券研究所。2017 年金牛奖交运行业第五名团队成员。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售助理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售助理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	杨英伟	销售助理	0755-82756804	yangyingwei@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyi@hcyjs.com
	乌天宇	高级销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	张敏敏	销售经理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com	

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10% - 10% 之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20% 之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5% 以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数 -5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5% 以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500