

交通运输行业周报（20190304-20190310）

市场调整后更加关注低估值+长期价值回归标的，持续推荐航空机场快递

推荐（维持）

□ 周五市场在经历一轮快速上涨后出现了系统性调整，幅度较大，我们建议需更加关注低估值+长期价值回归标的，即我们在3月月报中提出的观点。

1、MSCI提升A股权重，或为增量资金明确去处，重点推荐机场。目前交运板块纳入13只标的（航空4只，机场1只，铁路、物流、港口、航运各2只），我们认为一方面权重提升引来增量资金配置，利好原有标的；另一方面或推动新增标的纳入指数，依据证券时报网报道列出扩容潜在入选的包括白云机场、吉祥航空、中远海能、以及大连港、天津港、唐山港等。同时我们预计未来深圳机场、招商轮船等均有可能被纳入。MSCI纳入标的多为行业龙头或具备足够竞争优势，我们此前提出护城河策略框架：需求潜力定行业，护城河要素选公司。长期资金进场或实现龙头价值回归的催化。**重点推荐全球视角下具备配置价值的机场板块。**

2月白云及深圳机场数据更新：起降架次看：深圳增速5.5%，白云机场持平；**旅客吞吐量看：**深圳增速11%、白云机场增长3.8%；**1-2月合计，**白云机场起降架次增速3.14%，旅客吞吐量增速6.22%；深圳起降架次增速6.7%，旅客吞吐量增速10.9%；均较2018年全年增速有提升（18年白云、深圳起降架次分别2.7%、4.7%，旅客吞吐量分别增长6.0%、8.2%）；吞吐量增速超起降架次，意味着宽体机占比提升或一线机场客座率提升。

2、持续推荐航空：有利油汇将助推业绩明显增长，当前估值处于低位。平稳需求为支撑：春运40天累计增速11.38%，各种交通方式下最快；油汇减负为驱动：或可参考14H2-15H1；业绩预期升温有望推动股价强劲上行，当前仅11倍PE左右，处于估值低位。

3、继续看好快递，尤其低估值的申通快递：走在变革路上的通达系“元老”，14倍PE明显低估。

Q1四金股收官月：广深（19%）、南航（18%）、上机（11%）、韵达（21%），组合平均涨幅17.1%，跑赢交运指数（16.5%）。

□ **一周市场回顾。行业表现：**本周交运指数下跌0.82%，跑赢沪深300指数1.63个百分点（沪深300指数下跌2.46%）。子行业中，公交（4.6%）、物流（2.1%）、港口（1.6%）板块上涨前三；机场（-4.8%）、铁路（-3.8%）、航空（-3.2%）下跌前三。**航运指数：**子行业运价均下跌，油运运价淡季维持高位。**干散货：**BDI本周下跌2.3%，收于649点；**集装箱：**SCFI收于767点，下跌4.6%，美西收于1431美元/FEU，美东收于2479美元/FEU，分别下跌7.6%、6.1%，欧洲线收于754美元/TEU，下跌5.3%；CCFI收于830点，下跌2.4%。**油运：**VLCC运价3.4万美元，本周下跌6.5%，淡季连续两周高于盈亏平衡线；其中TD3航线为3.9万美元。

□ **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 | 3.77 | 0.18 | 0.27 | 0.2 | 20.94 | 13.96 | 18.85 | 0.93 | 强推 |
| 南方航空 | 7.81 | 0.24 | 0.67 | 0.93 | 32.54 | 11.66 | 8.4 | 1.93 | 强推 |
| 上海机场 | 56.19 | 2.2 | 2.71 | 2.95 | 25.54 | 20.73 | 19.05 | 4.31 | 推荐 |
| 韵达股份 | 36.58 | 1.46 | 1.48 | 1.84 | 25.05 | 24.72 | 19.88 | 12.02 | 推荐 |

资料来源：Wind，华创证券预测

注：股价为2019年03月08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

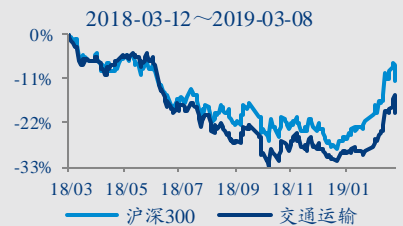
邮箱：wangkai@hcyjs.com

行业基本数据

| | | 占比% |
|----------|-----------|------|
| 股票家数(只) | 114 | 3.18 |
| 总市值(亿元) | 23,016.93 | 3.86 |
| 流通市值(亿元) | 14,999.25 | 3.49 |

相对指数表现

| % | 1M | 6M | 12M |
|------|-------|-------|--------|
| 绝对表现 | 13.54 | 18.67 | -10.47 |
| 相对表现 | 0.91 | 7.08 | 0.51 |



相关研究报告

《交通运输行业月报（201901）：超跌+流量+预期（修复）构成1月交运上涨标的主旋律》

2019-02-10

《交通运输行业周报（20190211-20190217）：春运错峰致航空、机场生产数据提速；持续关注外资偏好板块及“超跌+流量+预期修复”标的》

2019-02-17

《交通运输行业月报（201902）：2月强化“超跌+预期修复”逻辑，展望3月：低估+MSCI或催化龙头长期价值回归》

2019-03-03

目录

| | |
|---|---|
| 一、行业观点：市场调整后尤其关注低估值+长期价值回归标的 | 4 |
| 1、MSCI 提升 A 股权重，或为增量资金明确去处，重点推荐机场 | 4 |
| 2、持续推荐航空：有利油汇将助推业绩明显增长，当前估值处于低位 | 6 |
| 3、中通快递：走在变革路上的通达系“元老”，14 倍 PE 被明显低估 | 7 |
| 二、一周市场回顾 | 8 |
| （一）行业表现 | 8 |
| （二）航运数据 | 9 |

图表目录

| | |
|-----------------------------|----|
| 图表 1 当前 MSCI 纳入的交运板块标的..... | 4 |
| 图表 2 深圳机场旅客吞吐量增速..... | 5 |
| 图表 3 深圳机场起降架次增速..... | 5 |
| 图表 4 白云机场旅客吞吐量增速..... | 5 |
| 图表 5 白云机场起降架次增速..... | 5 |
| 图表 6 春运数据..... | 6 |
| 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..... | 9 |
| 图表 10 SCFI 指数表现..... | 9 |
| 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：市场调整后尤其关注低估值+长期价值回归标的

1、MSCI 提升 A 股权重，或为增量资金明确去处，重点推荐机场

MSCI 3 月 1 日宣布：将通过三步在 MSCI 新兴市场指数中将中国 A 股的纳入因子从 5% 增加至 20%，目前交运板块纳入 13 只标的，航空 4 只，机场 1 只，铁路、物流、港口、航运各 2 只，其中顺丰为 2018 年底新增纳入标的。

我们认为一方面权重提升，引来增量资金配置，利好于原有标的；另一方面或推动新增标的纳入指数，官方列出潜在可能入选的包括白云机场、吉祥航空、中远海能、以及大连港、天津港、唐山港等。以及我们预计未来深圳机场、招商轮船等均有可能被纳入。

图表 1 当前 MSCI 纳入的交运板块标的

| | 公司 | PE | PB | 股息率 |
|----|------|------|------|-------|
| 航空 | 东方航空 | 12.4 | 1.46 | 0.87% |
| | 南方航空 | 12.5 | 1.55 | 1.19% |
| | 中国国航 | 12.2 | 1.53 | 1.16% |
| | 春秋航空 | 19.0 | 2.44 | 0.53% |
| 机场 | 上海机场 | 22.1 | 3.91 | 0.97% |
| 铁路 | 大秦铁路 | 9.3 | 1.27 | 5.29% |
| | 广深铁路 | 18.2 | 0.94 | 2.09% |
| 物流 | 建发股份 | 8.0 | 0.98 | 2.33% |
| | 顺丰控股 | 36.2 | 4.38 | 0.60% |
| 港口 | 上港集团 | 13.5 | 1.82 | 2.85% |
| | 宁波港 | 18.0 | 1.35 | 1.91% |
| 航运 | 中远海发 | 31.0 | 2.24 | |
| | 中远海控 | 77.9 | 2.05 | |

资料来源：Wind，华创证券

MSCI 纳入标的多为行业龙头或具备足够竞争优势，华创交运从长期价值以及竞争优势角度提出护城河策略框架：需求潜力定行业，护城河要素选公司。我们筛选出航空、机场以及快递。目前推出三大系列：

航空：

需求潜力为依托，区位（航线时刻）构筑护城河；

南方航空：全方位对照达美航空，看我国大航离世界级超级承运人还有多远？

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

电商快递再探讨：“价格战”的边界与通达系的空间

申通快递：低估值之谜及修复路径探讨-被低估的通达系元老，依旧存在预期差！

尤其重视机场：机场是交运板块中外资持股最多的标的，此前我们发布报告，分析我国机场资产依旧是全球视野下

极具配置价值:

其一在于我国机场整体处于潜力释放期;

其二在于全球来看我国机场估值水平仍然偏低;

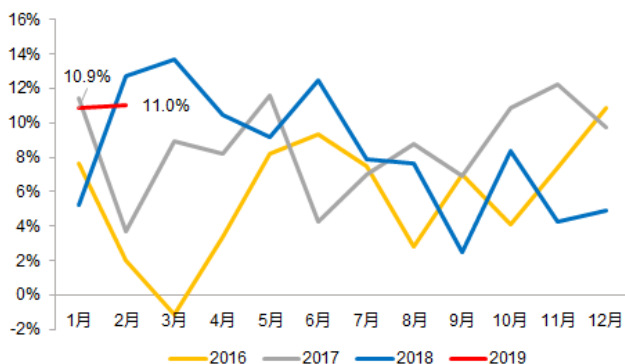
其三在于我国机场虽然当前分红比例不高,但历史上亦有过高分红操作,分红与资本开支周期有强相关,在未来存在潜在提升可能。

2月白云及深圳机场数据更新:

起降架次看:深圳增速 5.5%,白云机场持平;

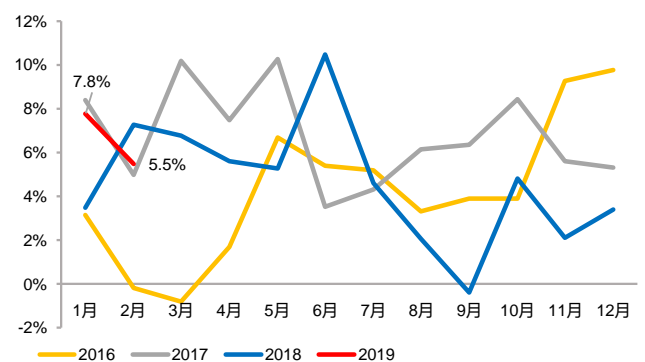
旅客吞吐量看:深圳增速 11%、白云机场增长 3.8%; 1-2月合计,白云机场起降架次增速 3.14%,旅客吞吐量增速 6.22%;深圳起降架次增速 6.7%,旅客吞吐量增速 10.9%;均较 2018 年全年增速有提升(18 年白云、深圳起降架次分别 2.7%、4.7%,旅客吞吐量分别增长 6.0%、8.2%);吞吐量增速超起降架次,意味着宽体机占比提升或一线机场客座率提升。

图表 2 深圳机场旅客吞吐量增速



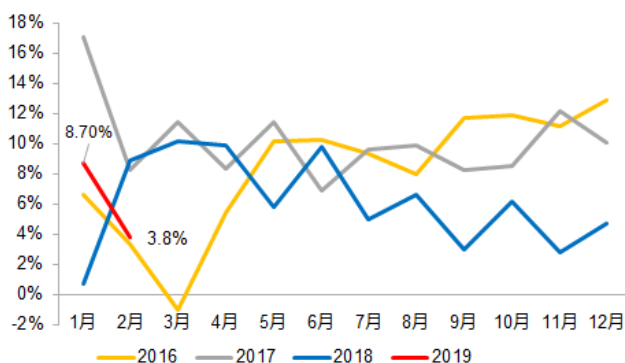
资料来源: wind, 华创证券

图表 3 深圳机场起降架次增速



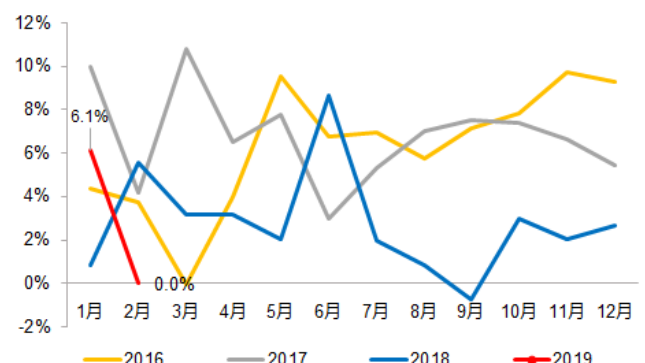
资料来源: wind, 华创证券

图表 4 白云机场旅客吞吐量增速



资料来源: wind, 华创证券

图表 5 白云机场起降架次增速



资料来源: wind, 华创证券

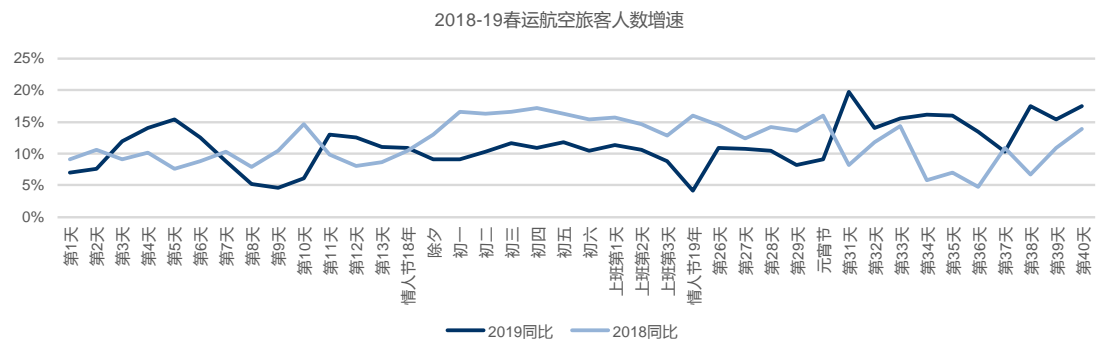
2、持续推荐航空：有利油汇将助推业绩明显增长，当前估值处于低位

我们认为 2018 年遭遇油汇双杀而超跌的航空股，在 19 年外部较为友好环境下，存在补涨基础（1 月月报总结交运行情：超跌+流量+预期修复），逐一分析需求、油价、汇率、业绩，我们认为 10% 的平稳需求构成支撑，油价映射短期钝化（同比下降成基本共识），汇率（预期）变化会成为催化，真正随着业绩预期逐步升温，或将推动股价持续上行。

平稳需求为支撑：春运 40 天累计增速 11.38%，各种交通方式下最快。预计全年维持两位数增速。

- 1) 2019 年市场对航空股的担心集中于需求，此前报告我们多因素对比 2012 年，认为可维持 10% 的旅客人数增速。
- 2) 春运 40 天累计增速 11.4%，各种交通运输方式下最快，春运对全年有一定的指引。
- 3) 1 月行业在春运错峰下旅客增速 14.9%，其中国际线 22% 增速，客座率大幅提升超预期，随着汇率企稳以及中美谈判进展，国际线或持续高光表现。

图表 6 春运数据



资料来源：中国交通报，华创证券

油汇减负为驱动：参考 14H2-15H1。我们总结 15H1 行情为油价大跌+供需小幅改善推动，当前有相似之处。

- 1) Q1 油价压力下降已明确，全年减负或更高：我们预计 Q1 燃油价格同比下降 4.7%。若全年均价维持该水平则下降 12%。全年依靠油价下跌带来的贡献为国航 35 亿、东航 31 亿、南航 40 亿元。
- 2) 汇率或带来大幅边际贡献。我们测算 18 年三大航汇兑损失影响净利在 16-20 亿元左右。以中间价 6.71 算，今年升值 2.2% 带来利润贡献国航 5.3 亿、东航 5.2 亿，南航 6.6 亿元。假设全年汇率为当前水平，则带来边际利润贡献（减少财务费用）为国航 22.5、东航 21.2、南航 23.1 亿元。
- 3) 综合油、汇以及燃油附加费影响，带来边际利润增厚：国航 50，东航 43，南航 52 亿元（18 年利润预计为 65、29 及 29 亿元），减负程度可比 15 年。
- 4) 关于经租进表对汇率影响的讨论：根据准则要求 19 年经租飞机将进表，因公司大部分租金美元支付，或增加美

元负债规模，加大汇率敏感性。我们做不同情境测算：a) 最大理论影响值：对所有合同未来约定支付租金进行折现，b) 航空公司有多种方式调节降低美元敞口：存量经租飞机在保税区设立 SPV 架构；新引进飞机可将购买权更替予租赁公司并以人民币支付租金；采用短约替换长约，如将长期改为 1 年或以内合约；用人民币替换美元，或到期不续租。综上测算理论影响各公司汇率敏感性为：波动 1%，影响国航 2.78-4.97 亿，南航：3.6-7.1 亿，东航：2.6-3.76 亿元。（截止 18 年中报对应敏感性为影响国航净利 2.35 亿，东航 2.32 亿，南航 2.97 亿元）。

业绩预期升温有望推动股价强劲上行。

1) 保守角度假设座收无增长，单位非油成本不下降，当前（油价 62 美元，人民币 6.71）国航、东航、南航 19 年可实现利润 115、72 及 82 亿元（同比增长 78%、150% 及 178%），对应 PE 仅 11 倍左右，处于相对低位。

2) 我们判断全年客座率持平，票价在连续价格市场化下旺季更释放弹性，座收提升 1%，三大航将带来 8-10 亿元的利润，因此小幅座收上升或单位扣油成本下降，都将使三大航 PE 不足 10 倍。

3、中通快递：走在变革路上的通达系“元老”，14 倍 PE 被明显低估

过去四重担忧压制公司过去估值水平。

经营层面：市场份额 14-17 年连续 4 年下滑（16.5% 降至 10%）=>引发对公司竞争力的担忧；

资产层面：转运中心资产直营化不足，总部资本开支落后=>资本投入代表未来竞争力；

财务层面：没有效率提升推动的单票毛利逆势增长不被认可=>以量为先逻辑下，量居首；

经营模式层面：持有转运中心资产的大加盟商与总部利益诉求不同成为另一个担忧点。

估值能否修复？四大变革正在进行时

1) 变革措施 1：转运中心直营化比例提升。2018 年以来，公司已累计公告 5 批转运中心中转业务资产组收购公告，合计金额 14.91 亿元，我们测算直营化率从 45% 提升至 88%（根据转运中心个数计算）。

2) 变革措施 2：加大资本开支。过往的投资“缺位”，主要受到转运中心直营化不足约束，随着直营比例提升，资本开支亦大幅增长。2018 年前三季度，公司资本开支增速明显高于通达系同行，金额与韵达持平。

3) 变革措施 3：优化加盟商管理。收购转运中心后，公司对加盟商管控力增强。

4) 变革措施 4：产品层面，去重货，优化产能。5) 变革效果：业务量显著提升。业务量增速自 18 年下半年以来持续提升，19 年 1 月市场份额已经达到 11.3%。同时公司在 10 月、12 月及 1 月三个月增速超越韵达，成为行业领跑者；同时此前大加盟商所在区域开始发力；品质指标亦提升明显。

市场依旧存在预期差：一次性释放还是可持续改善？

1) 我们认为目前的改善更多是受益于直营化后利益分配红利；成本改善将主要体现在 19 年下半年，同时公司大加盟商有望由劣势转为优势。

2) 我们给出两大观察指标：成本改善以及业务量增速的持续性。我们预计可比单票成本 2019 年可同比下降 10% 左右（剔除掉转运口径变化，不含派费），意味着转运中心直营化后核心效率提升的开始；2019 年下半年，低基数因素消退，业务量增速依旧超越行业 10 个百分点，也可证明公司非一次性释放。

我们认为处于景气区间的快递行业中枢可给予 20 倍 PE：需求端拼多多等新型电商平台的兴起以及快速发展给行业维持 20-25% 的景气区间带来支撑；竞争格局，低价竞争策略的“失效”以及难复制，新进入者威胁降低；同时我们认为集中度将向头部公司集中，且“价格战”存在边界而非无止境，整体将进入良性量价循环。

公司当前仅 14 倍 PE，市场对公司的认知仅限于转运中心直营化的推动了一次性的红利释放，预期差在于忽视公司直营化后通过效仿行业领先者成功路径进行的精细化管理与降本增效，我们认为公司业务量增速重回一线阵营并有 3 个月处于行业领先，其估值应当得以修复，而根据其改善的路径与持续性可给予 18-22 倍 PE，中性情况下给予 20 倍 PE，目标价 30 元，预期较现价 40% 空间。

二、一周市场回顾

（一）行业表现

行业表现：本周交运指数下跌 0.82%，跑赢沪深 300 指数 1.63 个百分点（沪深 300 指数下跌 2.46%）。

子行业中，公交（4.6%）、物流（2.1%）、港口（1.6%）板块上涨前三；机场（-4.8%）、铁路（-3.8%）、航空（-3.2%）下跌前三。

从个股看，同益股份（38.3%）、德新交运（31.8%）和欧浦智网（23.3%）涨幅居前；深圳机场（-6.8%）、南方航空（-6.9%）和中国国航（-7.3%）跌幅居前。

图表 7 交运行业周涨跌幅

| 行业 | 周涨跌幅 | 行业 | 2019 年涨跌幅 |
|--------|--------|--------|-----------|
| 沪深 300 | -2.46% | 沪深 300 | 21.49% |
| 交通运输 | -0.82% | 交通运输 | 16.52% |
| 港口 | 1.66% | 港口 | 19.84% |
| 公交 | 4.60% | 公交 | 18.91% |
| 航空运输 | -3.16% | 航空运输 | 16.97% |
| 机场 | -4.80% | 机场 | 14.13% |
| 高速公路 | 0.98% | 高速公路 | 15.19% |
| 航运 | -0.90% | 航运 | 22.06% |

| 行业 | 周涨跌幅 | 行业 | 2019年涨跌幅 |
|------|--------|------|----------|
| 铁路运输 | -3.88% | 铁路运输 | 6.70% |
| 物流 | 2.10% | 物流 | 19.19% |

资料来源: wind, 华创证券

(二) 航运数据

干散货: BDI 本周下跌 2.3%, 收于 649 点; CBF1 上涨 5.7%, 收于 1018 点。

集装箱: SCFI 收于 767 点, 下跌 4.6%, 美西收于 1431 美元/FEU, 美东收于 2479 美元/FEU, 分别下跌 7.6%、6.1%, 欧洲线收于 754 美元/TEU, 下跌 5.3%; CCFI 收于 830 点, 下跌 2.4%。

油运: VLCC 运价 3.4 万美元, 本周下跌 6.5%, 淡季高于盈亏平衡线; 其中 TD3 航线为 3.9 万美元。

图表 8 航运数据

| 航运子行业 | 指数 | 最新值 | | | 均值 | | | | 同比 | | | |
|-------|----------|----------|----------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | | 2019/3/9 | 2019/3/2 | 周环比 | 2019Q3 | 2019Q2 | 2019Q1 | 2019Q1 | 2019Q3 | 2019Q2 | 2019Q1 | 19Q1 |
| 干散货 | BDI | 649 | 664 | -2.3% | 661 | 629 | 1063 | 832 | -42.7% | -44.1% | -14.7% | -29.2% |
| | CBFI | 1018 | 963 | 5.7% | 991 | 948 | 1027 | 993 | -5.2% | -13.5% | -27.5% | -15.5% |
| 集装箱 | SCFI | 767 | 804 | -4.6% | 785 | 890 | 949 | 893 | 12.6% | 2.4% | 13.1% | 12.5% |
| | 美西 | 1431 | 1549 | -7.6% | 1490 | 1849 | 1995 | 1834 | 35.9% | 24.6% | 35.9% | 37.9% |
| | 美东 | 2479 | 2640 | -6.1% | 2560 | 2058 | 3121 | 2957 | 20.2% | -25.8% | 17.9% | 18.9% |
| | 欧洲 | 754 | 796 | -5.3% | 775 | 899 | 976 | 907 | 4.9% | -1.4% | 9.0% | 7.9% |
| | CCFI | 830 | 850 | -2.4% | 840 | 886 | 862 | 865 | 3.8% | 5.5% | 7.9% | 6.1% |
| 油运 | Vlcc-Tce | 34559 | 36953 | -6.5% | 35756 | 20902 | 28067 | 26739 | 474.5% | 265.7% | 238.9% | 299.0% |
| | Td3 | 39189 | 42667 | -8.2% | 40928 | 24164 | 31948 | 30630 | 430.8% | 265.4% | 203.9% | 271.9% |

资料来源: Wind, 华创证券

图表 9 CCFI 指数一周表现



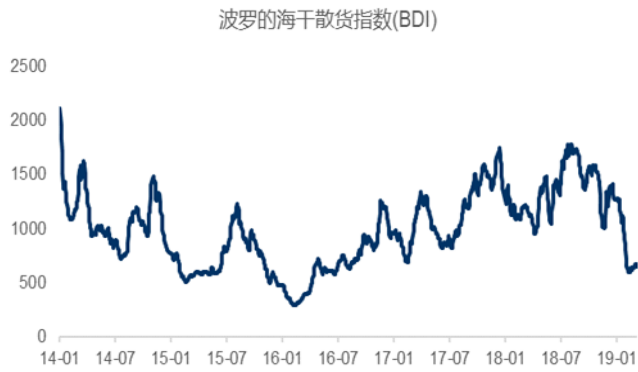
资料来源: wind, 华创证券

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



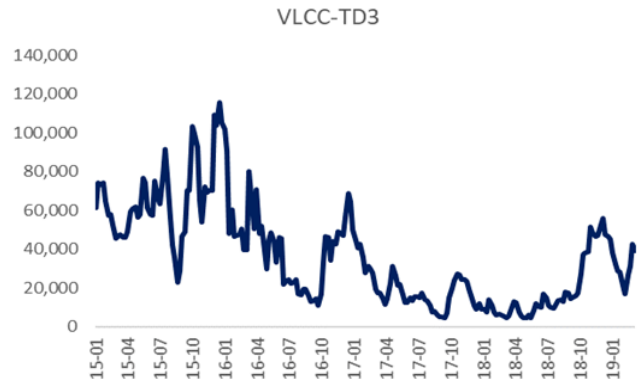
资料来源: wind, 华创证券

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 |
| 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 | zhangjianian@hcyjs.com |
| | 沈颖 | 销售经理 | 021-20572581 | shenyding@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 |