

交通运输

中航协支持会员开展737MAX索赔工作，高速公路ETC加速推进

行情回顾: 本周交运指数下跌1.96%，沪深300指数下跌1.5%，跑输0.45%，排名第17/29。交运子板块中公路板块涨幅第一（0.17%），公交板块跌幅第一（-5.42%）。交运板块涨幅前五的个股为楚天高速（16.70%）、上海雅仕（6.55%）、深高速（4.65%）、长航凤凰（4.55%）、粤高速A（3.79%）；跌幅前五的是飞马国际（-22.63%）、欧浦智网（-22.35%）、长江投资（-18.17%）、强生控股（-17.35%）、保税科技（-16.5%）。

行业重点数据跟踪: **航运:** 干散: BDI指数为1066点, 环比上升2.5%; CDFI指数为849.02点, 环比上升3.43%。油运: BDTI指数为665.00点, 环比下降1.92%, BCTI指数为527.00点, 环比上升2.93%, CTFI指数为686.42点, 环比上升3.45%。集运: CCFI指数为802.72点, 环比下降0.22%, SCFI指数为723.93点, 环比下降0.32%。**航空:** 布伦特原油68.69元/桶, 环比下降4.87%; 2019年5月, 航空煤油出厂价(含税)为5,068.00元/吨, 环比上升2.49%; 美元兑人民币中间价为6.8993, 环比上升0.19%。2019年4月, 民航旅客周转量为942.10亿人公里, 同比增长6.64%, 民航货邮周转量为21.46亿吨公里, 同比下降2.27%。**铁路:** 2019年4月, 全国铁路货运量为3.36亿吨, 同比增长9.98%。**公路:** 2019年4月, 全国公路货运量为35.60亿吨, 同比增长5.63%。**快递:** 2019年4月, 规模以上快递业务收入592.50亿元, 同比增长26.82%; 快递业务量为49.19亿件, 同比增长31.08%; 快递单价为12.04元, 同比下降3.25%。

本周要闻: **铁路:** 大宗物资“散改集”促铁路集装箱发送量持续激增。**公路:** 交通运输部发出通知部署ETC推广安装。**航空:** 中国航协关于积极支持和协助会员企业向波音公司索赔的声明。

本周核心观点: 1) 航空: 根据中航协测算, 如B737MAX8飞机停飞至6月底, 预计我航空公司已交付和待交付飞机共损失40亿元左右, 中国航协将积极支持和协助会员企业开展相关索赔工作。我们建议重点关注无737MAX飞机以及月度经营数据改善的春秋航空。2) 公路: 交通运输部发出通知部署ETC推广安装, 2019年底高速公路基本实现不停车快捷收费。在市场风险偏好降低的情况下, 可以重点配置高股息率的公路板块, 我们建议重点关注粤高速A、宁沪高速、深高速。3) 快递: 2019年4月行业快递件量增速为31.1%, 增速提升, 我们建议重点关注市场份额领先的中通快递、韵达股份, 基本面改善、管理提升的申通快递, 以及加大转运中心建设的圆通速递。4) 机场: 非航免税消费属性强, 新免税协议实施, 上海机场19Q1归母净利润13.91亿元, 同比增长36.67%。估值体系逐步向消费股过渡, 叠加外资偏好, 我们建议重点关注上海机场、首都机场股份、白云机场、深圳机场。

风险提示: 宏观经济增速低于预期风险、人民币汇率贬值风险、油价大幅上涨风险。

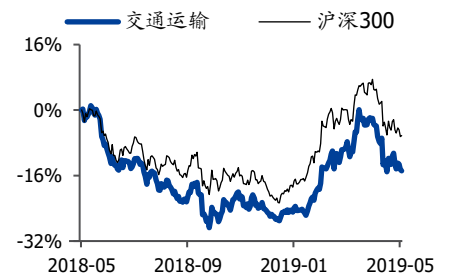
重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS (元)				PE			
			2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
002468	申通快递	买入	1.34	1.53	1.89	2.29	17.09	14.97	12.12	10.00
603713	密尔克卫	买入	0.87	1.32	1.75	2.33	42.64	28.11	21.20	15.92

资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所

增持 (维持)

行业走势



作者

分析师 张俊

执业证书编号: S0680518010004

邮箱: zhangjun1@gszq.com

研究助理 郑树明

邮箱: zhengshuming@gszq.com

相关研究

- 《交通运输: 4月快递量增速明显提升, 头部企业持续领跑》2019-05-19
- 《交通运输: 机场非航免税消费属性凸显, 看好航空旺季行情》2019-05-14
- 《交通运输: 北京大兴机场试飞, 公路板块防御价值凸显》2019-05-12



内容目录

一、行情回顾	4
二、核心观点	5
三、行业重点数据跟踪	6
3.1 航运港口	6
3.2 航空机场	9
3.3 铁路公路	12
3.4 快递物流	14
四、重点公告速递	15
五、行业重点新闻	15
风险提示	16

图表目录

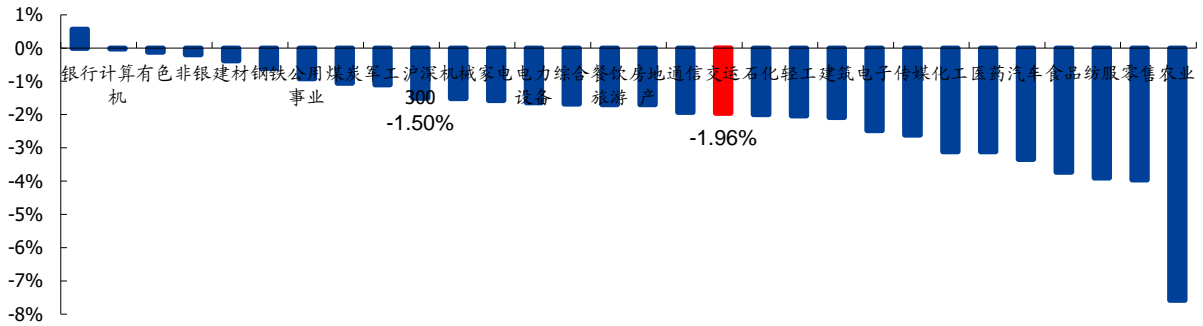
图表 1: 本周交通运输行业指数情况	4
图表 2: 本周交运子板块涨跌幅	4
图表 3: 本周交通运输行业涨跌幅前十个股	5
图表 4: BDI、CDFI 指数	7
图表 5: 分船型运价指数	7
图表 6: 螺纹钢、铁矿石价格	7
图表 7: 铁矿石运价(美元/吨)	7
图表 8: CCBFI 指数	7
图表 9: 秦皇岛动力煤价格(Q5500)(元/吨)	7
图表 10: BDTI、BCTI 指数	8
图表 11: CTFI 指数	8
图表 12: CCFI、SCFI 指数	8
图表 13: SCFI: 欧洲航线、地中海航线(美元/标准箱)	8
图表 14: SCFI: 东南亚航线、韩国航线(美元/标准箱)	8
图表 15: SCFI: 美东航线、美西航线(美元/标准箱)	8
图表 16: 全国主要港口货物吞吐量	9
图表 17: 全国主要港口外贸货物吞吐量	9
图表 18: 全国主要港口集装箱吞吐量	9
图表 19: 全国主要港口旅客吞吐量	9
图表 20: 布伦特原油(美元/桶)	10
图表 21: 航空煤油出厂价(含税)(元/吨)	10
图表 22: 美元兑人民币中间价	10
图表 23: 民航旅客周转量(亿人公里)	10
图表 24: 民航货邮周转量(亿吨公里)	10
图表 25: 民航正班客座率(%)	11
图表 26: 北京首都机场旅客吞吐量	11
图表 27: 上海浦东机场旅客吞吐量	11
图表 28: 白云机场旅客吞吐量	11
图表 29: 深圳机场旅客吞吐量	11

图表 30: 美兰机场旅客吞吐量.....	12
图表 31: 厦门空港旅客吞吐量.....	12
图表 32: 全国铁路货运量.....	12
图表 33: 大秦线货运量.....	12
图表 34: 秦皇岛港铁路调入量(万吨).....	13
图表 35: 秦皇岛港吞吐量(万吨).....	13
图表 36: 全国铁路货物周转量.....	13
图表 37: 全国铁路旅客周转量.....	13
图表 38: 全国公路货运量.....	13
图表 39: 全国公路货运周转量.....	13
图表 40: 全国公路客运量.....	14
图表 41: 全国公路旅客周转量.....	14
图表 42: 快递业务收入.....	14
图表 43: 快递业务量.....	14
图表 44: 全国社会物流总额累计值.....	15
图表 45: 实物商品网上零售额累计值.....	15

一、行情回顾

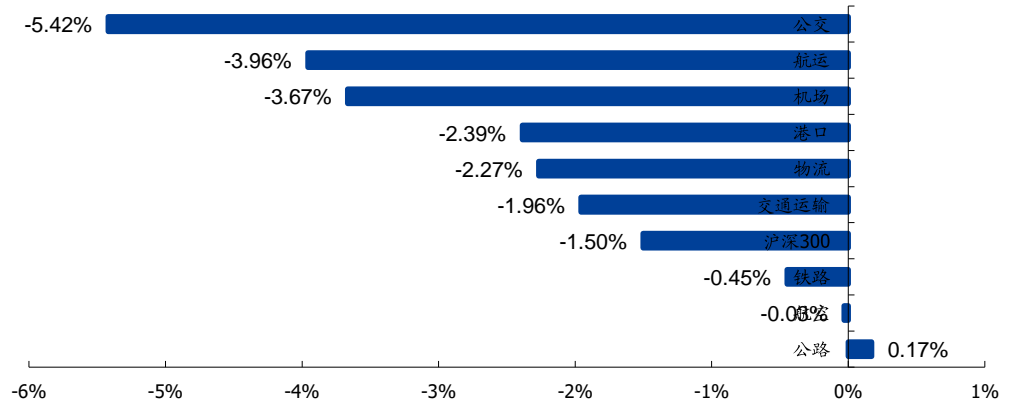
本周交运指数下跌 1.96%，沪深 300 指数下跌 1.5%，跑输 0.45%，排名第 17/29。交运子板块中公路板块涨幅第一（0.17%），公交板块跌幅第一（-5.42%）。

图表 1: 本周交通运输行业指数情况



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 2: 本周交运子板块涨跌幅



资料来源: wind, 国盛证券研究所

交运板块涨幅前五的个股为楚天高速(16.70%)、上海雅仕(6.55%)、深高速(4.65%)、长航凤凰(4.55%)、粤高速A(3.79%);跌幅前五的是飞马国际(-22.63%)、欧浦智网(-22.35%)、长江投资(-18.17%)、强生控股(-17.35%)、保税科技(-16.5%)。

图表3: 本周交通运输行业涨跌幅前十个股

本周涨幅前十			本周跌幅前十		
股票代码	股票名称	涨跌幅	股票代码	股票名称	涨跌幅
600035.SH	楚天高速	16.47%	002210.SZ	飞马国际	-22.63%
603329.SH	上海雅仕	6.55%	002711.SZ	欧浦智网	-22.35%
600548.SH	深高速	4.65%	600119.SH	长江投资	-18.17%
000520.SZ	长航凤凰	4.55%	600662.SH	强生控股	-17.35%
000429.SZ	粤高速A	3.79%	600794.SH	保税科技	-16.50%
002120.SZ	韵达股份	3.36%	603776.SH	永安行	-15.05%
002468.SZ	申通快递	3.15%	603167.SH	渤海轮渡	-10.92%
603032.SH	德新交运	2.02%	600561.SH	江西长运	-10.85%
601021.SH	春秋航空	1.84%	601008.SH	连云港	-10.51%
002769.SZ	普路通	1.65%	600317.SH	营口港	-9.44%

资料来源: wind, 国盛证券研究所

二、核心观点

快递: 2019年4月,规模以上快递业务收入592.5亿元,同比增长26.82%;快递业务量为49.19亿件,同比增长31.08%;快递单价为12.04元,同比下降3.25%。快递与包裹服务品牌集中度指数CR8为81.5。申通快递4月份快递服务业务收入17.03亿元,同比增长50.18%,完成业务量5.16亿票,同比增长43.71%,快递服务单票收入3.3元,同比增长4.76%。圆通速递4月份快递服务业务收入20.76亿元,同比增长16.89%,完成业务量6.68亿票,同比增长32.28%,快递产品单票收入3.11元,同比下降11.63%。韵达股份4月份快递服务业务收入25.49亿元,同比增长178.88%,完成业务量7.92亿票,同比增长43.48%,快递服务单票收入3.22元,同比增长93.98%。顺丰控股4月份快递服务业务收入77.22亿元,同比增长11.35%,完成业务量3.25亿票,同比增长6.56%,单票收入23.76元,同比增长4.49%。我们建议重点关注市场份额领先的中通快递、韵达股份,基本面改善、管理提升、阿里入股的申通快递,以及加大转运中心建设的圆通速递。

物流: 我们推荐密尔克卫,公司所处的化工物流领域具有高门槛,随着化学园区化以及各地监管趋严,第三方化工物流比例持续提升。公司具有优质客户(与巴斯夫、陶氏等百强化工企业合作),能够提供一体化供应链服务,持续加大仓储、运输投入力度,并购优质仓储资源,具有高成长性。3.21响水爆炸事故发生后,各地加强了化工园区监管,我们判断未来对危化品库的监管会越来越严,由于中小型危化品库企业缺乏高效安全的运营能力,以及承受较大监管压力,纷纷谋求出售,这为公司这样专业的危化品库运营企业并购发展获得良好的契机,有利于密尔克卫这样专业危化品库运营企业。

机场: 上海机场国际航线占比超过50%,非航免税收入提升,未来有望提速,新免税协议实施,上海机场19Q1归母净利润13.91亿元,同比增长36.67%。非航免税消费属性强,估值体系逐步向消费股过渡,叠加外资偏好,我们建议重点关注上海机场、首都机

场股份、白云机场、深圳机场。

航空：本周人民币贬值，油价大幅下降，影响了本周航空股走势。3月11日，中国民航局发布通知，要求国内航空公司暂停运营波音737 Max 8，国内目前有13家航空公司运营近百架737Max 8，其中南方航空24架、中国国航15架、海南航空11架、上海航空11架、厦门航空10架、山东航空7架、深圳航空5架、东方航空和祥鹏航空各3架、奥凯航空及福州航空及昆明航空各2架，九元航空1架。按照航司飞机引进计划，预计2019年我航空公司还将引进该机型130余架。根据中航协测算，如B737MAX8飞机停飞至6月底，预计我航空公司已交付和待交付飞机共损失40亿元左右，中国航协将积极支持和协助会员企业开展相关索赔工作。短期影响来看，由于3-6月处于淡季，短暂运力不足可以从别的航线抽调，如果到7月份旺季还未恢复好则运力较难抽调，需求刚性将带来票价上涨。国务院常务会议确定从7月1日起，民航发展基金征收标准降低一半，假设按照减半征收，则增厚南航、东航、国航、春秋、吉祥税后利润分别为11.03亿元、8.38亿元、8.63亿元、1.24亿元、1.29亿元，我们建议重点关注无737MAX飞机以及月度经营数据改善的春秋航空，关注三大航，吉祥航空。

港口：上海自贸区有望扩大片区，上港集团洋山港1、2期在自贸区，3、4期不在，如果自贸区扩容将受益，建议重点关注。粤港澳大湾区发展对港口有促进整合，提升贸易量，我们建议重点关注：盐田港、招商港口、广州港、珠海港。

航运：干散：BDI指数为1066点，环比上升2.5%；CDFI指数为849.02点，环比上升3.43%。油运：BDTI指数为665.00点，环比下降1.92%，BCTI指数为527.00点，环比上升2.93%，CTFI指数为686.42点，环比上升3.45%。集运：CCFI指数为802.72点，环比下降0.22%，SCFI指数为723.93点，环比下降0.32%。

铁路：铁路工作会议提出2019年铁路工作的主要目标是国家铁路完成旅客发送量35.35亿人次、货物发送量33.68亿吨；全国铁路固定资产投资保持强度规模，优质高效完成国家下达的任务目标，确保投产新线6800公里，其中高铁3200公里。以铁路总公司股份制改造为牵引，进一步深化铁路管理体制和运行机制改革。2月26日，证监会北京监管局网站刊登了京沪高速铁路股份有限公司上市辅导备案表，京沪高铁上市有利提升铁路运输板块估值。我们建议重点关注大秦铁路、广深铁路、铁龙物流。

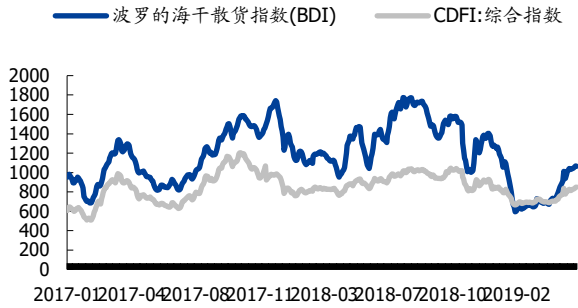
公路：高速公路板块业绩稳定，分红率高，具有类债券属性，政府报告提出要深化收费公路制度改革，推动降低过路过桥费用，有望带来收费期延长，两年内基本取消全国高速公路省界收费站，实现不停车快捷收费，有利于提高通行效率。取消高速公路省界收费站，加快ETC推广普及至关重要。按照计划，到2019年底，各省(区、市)汽车ETC安装率达到80%以上，通行高速公路的车辆ETC使用率达到90%以上，高速公路基本实现不停车快捷收费。在市场风险偏好降低的情况下，可以重点配置公路板块，我们建议重点关注粤高速A、宁沪高速、深高速。

三、行业重点数据跟踪

3.1 航运港口

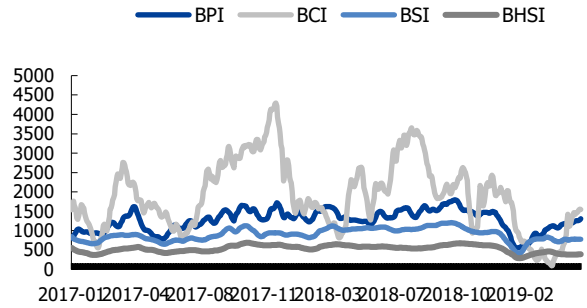
干散：BDI指数为1066点，环比上升2.5%；CDFI指数为849.02点，环比上升3.43%。分船型BPI为1304点，环比上升3.9%，BCI为1545点，环比上升5.6%，BSI为778点，环比下降0.26%，BHSI为393点，环比上升2.08%。

图表 4: BDI, CDFI 指数



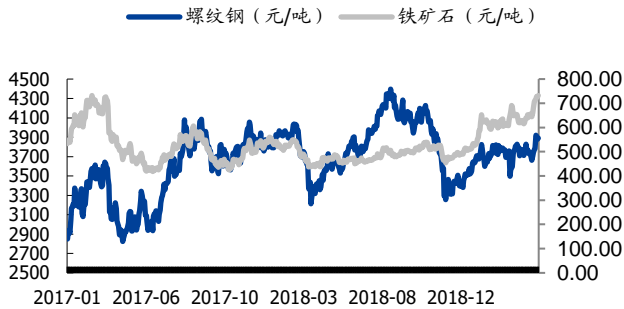
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 5: 分船型运价指数



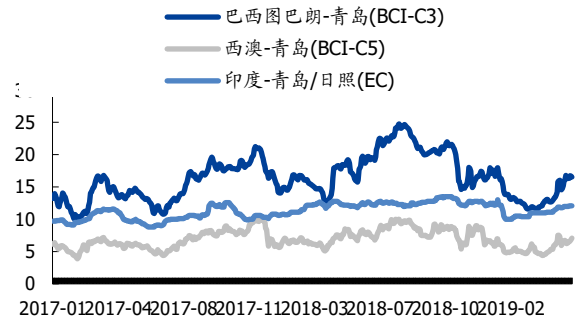
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 6: 螺纹钢、铁矿石价格



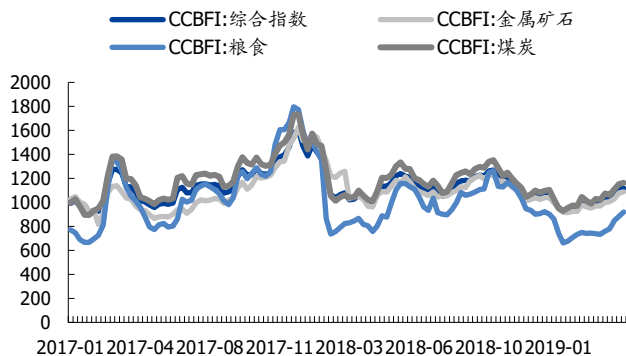
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 7: 铁矿石运价 (美元/吨)



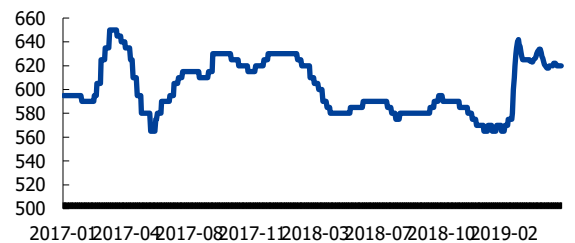
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 8: CCBFI 指数



资料来源: wind, 国盛证券研究所

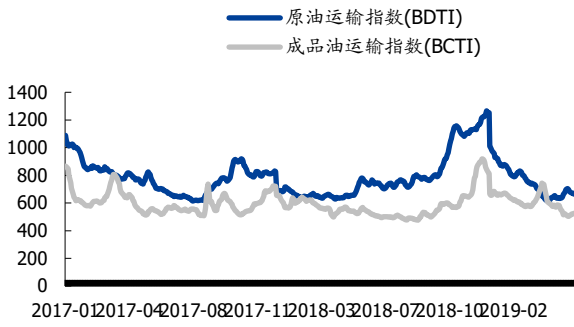
图表 9: 秦皇岛动力煤价格(Q5500) (元/吨)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

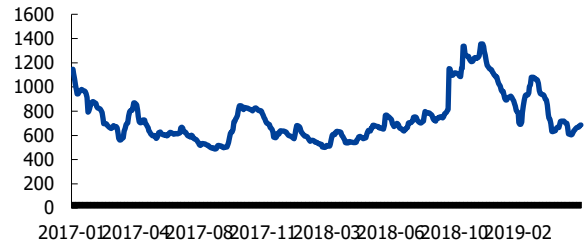
油运:BDTI 指数为 665.00 点,环比下降 1.92%,BCTI 指数为 527.00 点,环比上升 2.93%,CTFI 指数为 686.42 点,环比上升 3.45%。

图表 10: BDTI、BCTI 指数



资料来源: wind, 国盛证券研究所

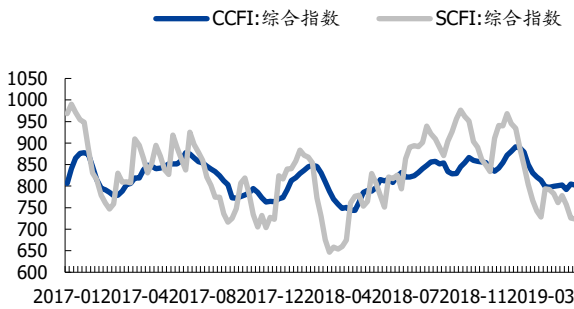
图表 11: CTFI 指数



资料来源: wind, 国盛证券研究所

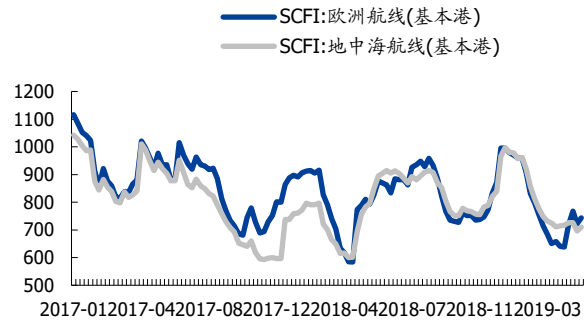
集运: CCFI 指数为 802.72 点, 环比下降 0.22%, SCFI 指数为 723.93 点, 环比下降 0.32%。欧洲航线为 743.00 美元/标准箱, 环比增长 2.77%, 地中海航线为 710.00 美元/标准箱, 环比增长 2.01%, 东南亚航线(新加坡)为 140.00 美元/标准箱, 环比下降 0.71%, 韩国航线(釜山)为 118.00 美元/标准箱, 环比下降 1.67%。2019 年 4 月, 美东航线为 2,647.00 美元/标准箱, 环比上升 5.46%, 美西航线为 1,591.00 美元/标准箱, 环比上升 8.60%。

图表 12: CCFI、SCFI 指数



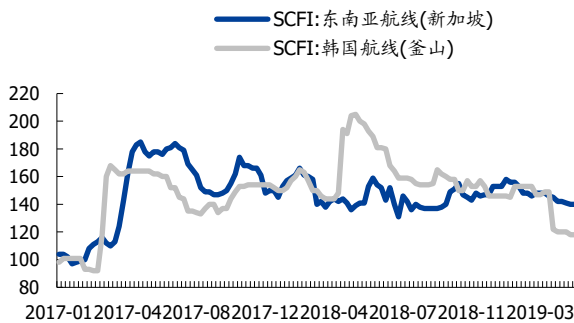
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 13: SCFI: 欧洲航线、地中海航线(美元/标准箱)



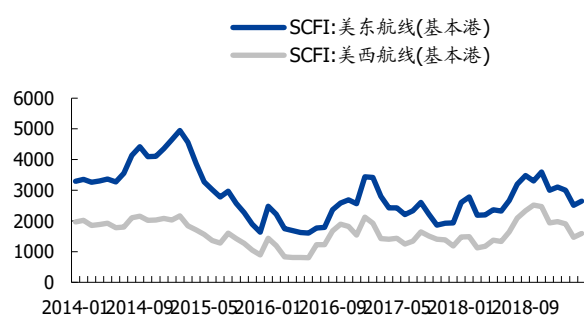
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 14: SCFI: 东南亚航线、韩国航线(美元/标准箱)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

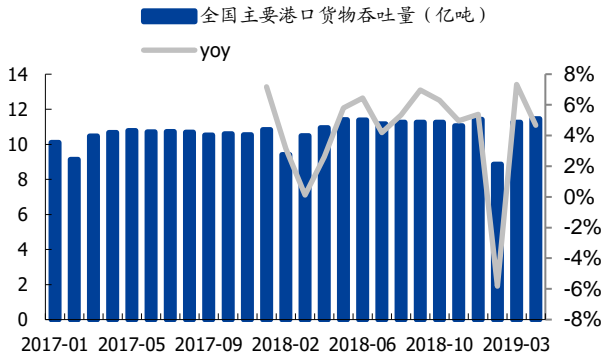
图表 15: SCFI: 美东航线、美西航线(美元/标准箱)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

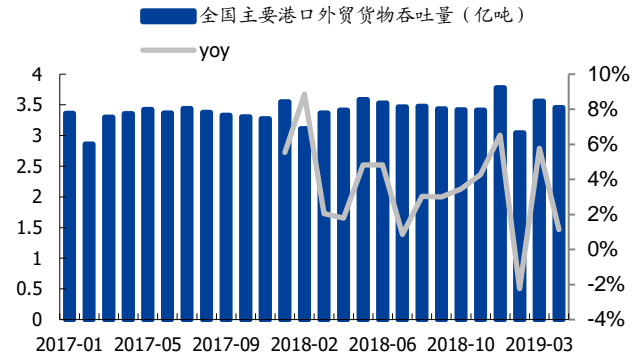
港口：2019年4月，全国主要港口货物吞吐量为11.45亿吨，同比上升4.66%，全国主要港口外贸货物吞吐量为3.45亿吨，同比上升1.14%，全国主要港口集装箱吞吐量为2,194.00万标准箱，同比上升5.88%。

图表 16: 全国主要港口货物吞吐量



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 17: 全国主要港口外贸货物吞吐量



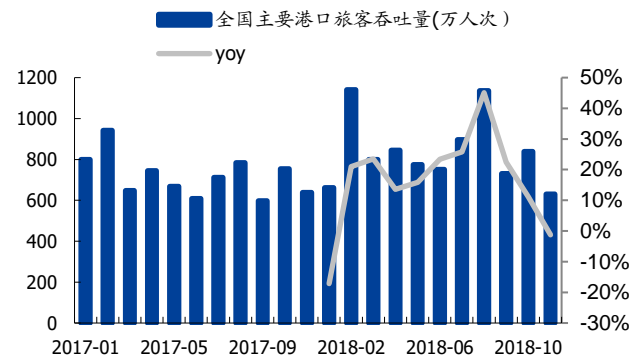
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 18: 全国主要港口集装箱吞吐量



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 19: 全国主要港口旅客吞吐量

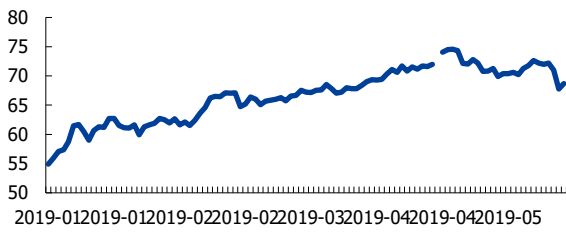


资料来源: wind, 国盛证券研究所

3.2 航空机场

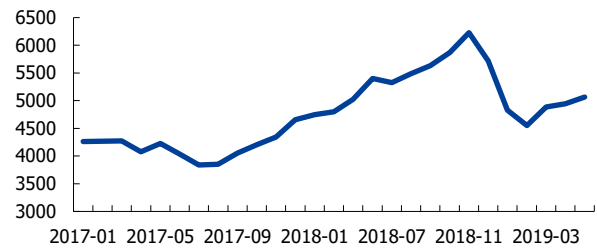
航空：布伦特原油 68.69 元/桶，环比下降 4.87%；2019 年 5 月，航空煤油出厂价（含税）为 5,068.00 元/吨，环比上升 2.49%；美元兑人民币中间价为 6.8993，环比上升 0.19%。2019 年 4 月，民航旅客周转量为 942.10 亿人公里，同比增长 6.64%，民航货邮周转量为 21.46 亿吨公里，同比下降 2.27%。民航正班客座率为 83.4%。

图表 20: 布伦特原油 (美元/桶)



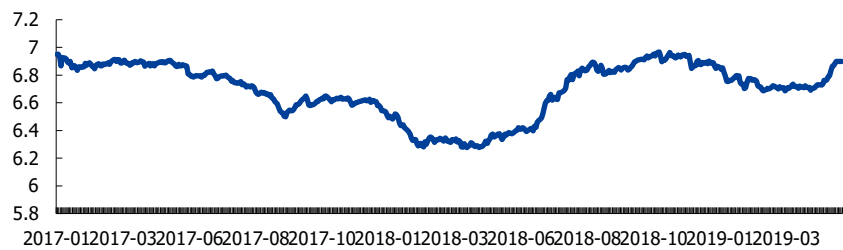
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 21: 航空煤油出厂价(含税) (元/吨)



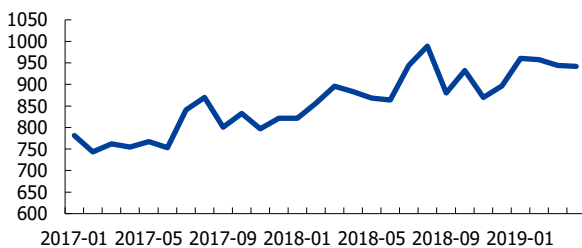
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 22: 美元兑人民币中间价



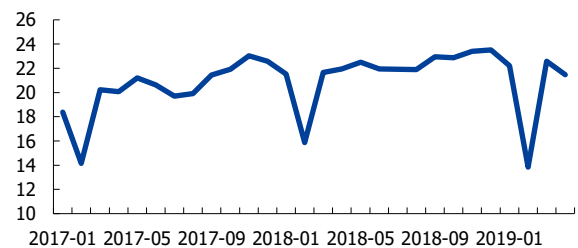
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 23: 民航旅客周转量 (亿人公里)



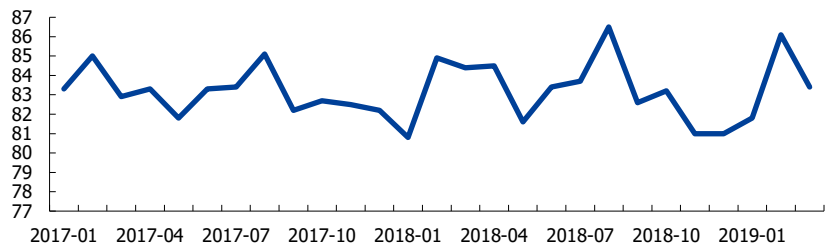
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 24: 民航货邮周转量 (亿吨公里)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 25: 民航正班客座率 (%)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

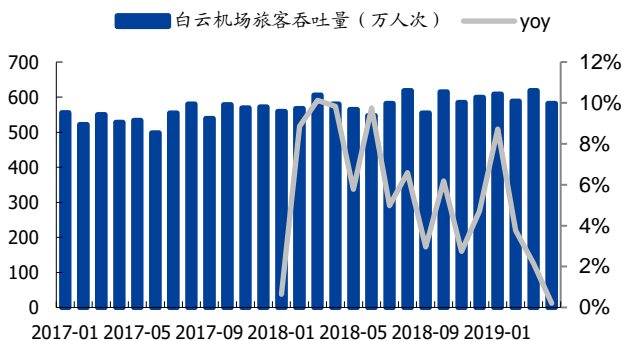
机场: 2019年4月, 北京首都机场旅客吞吐量为799.40万人次, 同比下降5.85%; 美兰机场旅客吞吐量为185.00万人次, 同比下降2.11%; 厦门空港旅客吞吐量为232.21万人次, 同比增长4.63%; 上海浦东机场旅客吞吐量为634.67万人次, 同比下降0.17%; 白云机场旅客吞吐量为581.38万人次, 同比增长0.21%; 深圳机场旅客吞吐量为416.40万人次, 同比增长1.86%。

图表 26: 北京首都机场旅客吞吐量



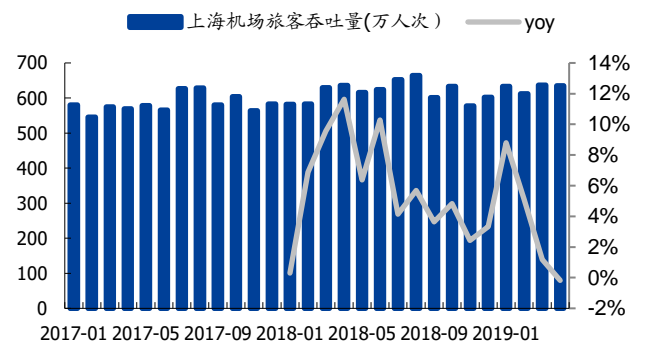
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 28: 白云机场旅客吞吐量



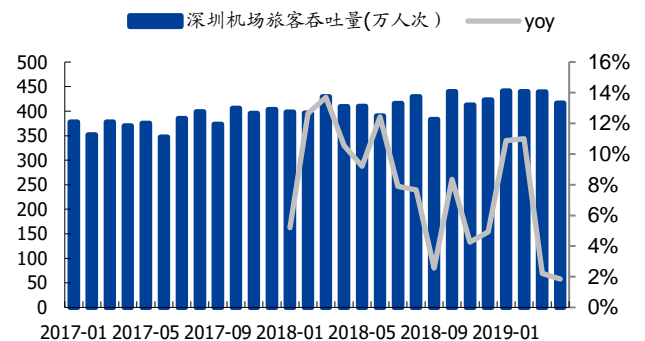
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 27: 上海浦东机场旅客吞吐量



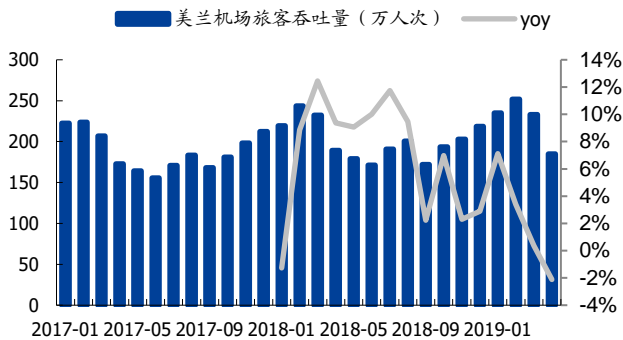
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 29: 深圳机场旅客吞吐量



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 30: 美兰机场旅客吞吐量



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 31: 厦门空港旅客吞吐量

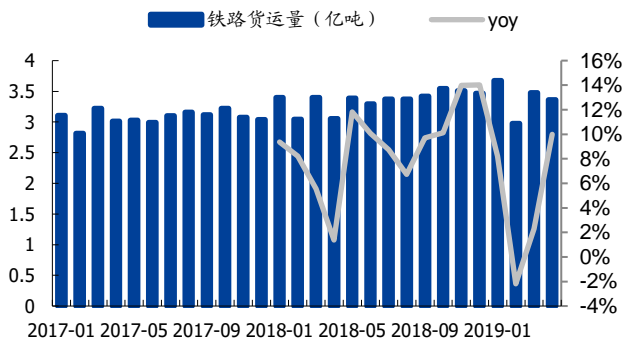


资料来源: wind, 国盛证券研究所

3.3 铁路公路

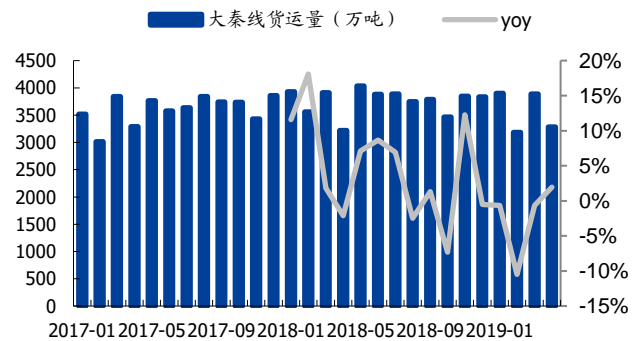
铁路: 2019年4月, 全国铁路货运量为3.36亿吨, 同比增长9.98%。铁路旅客周转量为1,170.81亿人公里, 同比增长1.18%, 铁路货物周转量为2,380.91亿吨公里, 同比增长9.11%。大秦线货运量为3284.00万吨, 同比增长1.96%。2019年5月24日, 秦皇岛港铁路调入量59.80万吨, 秦皇岛港吞吐量58.80万吨。

图表 32: 全国铁路货运量



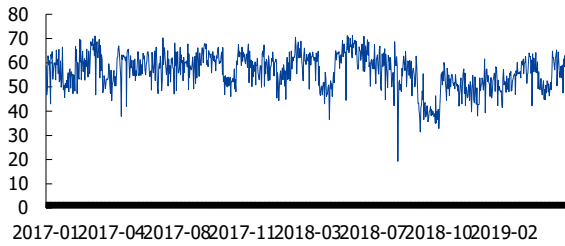
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 33: 大秦线货运量

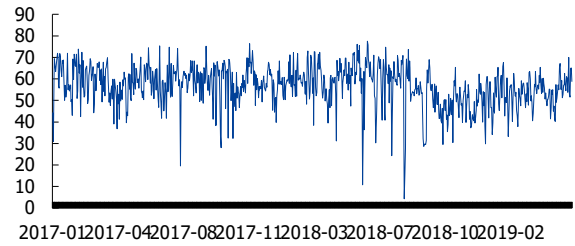


资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 34: 秦皇岛港铁路调入量(万吨)



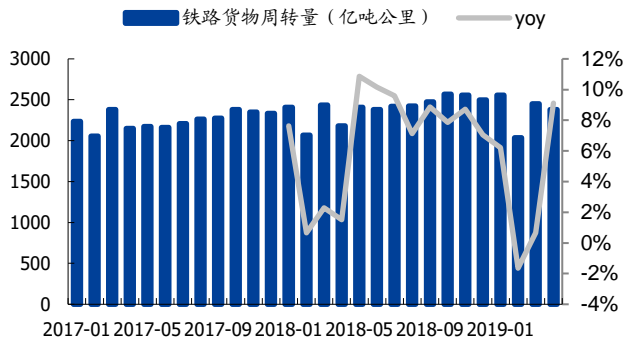
图表 35: 秦皇岛港吞吐量(万吨)



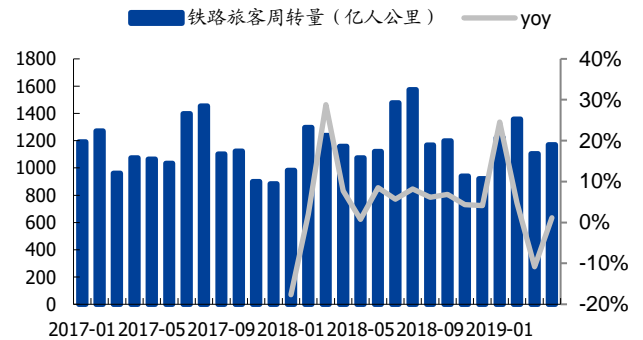
资料来源: wind, 国盛证券研究所

资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 36: 全国铁路货物周转量



图表 37: 全国铁路旅客周转量



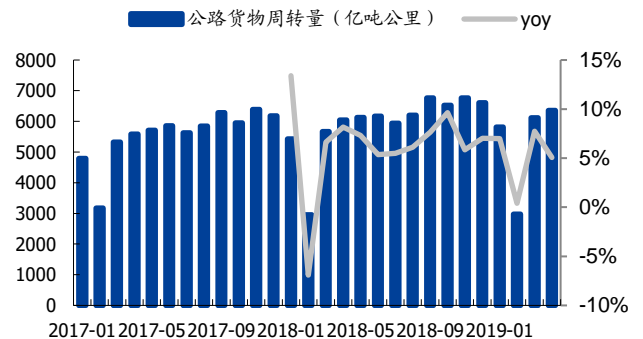
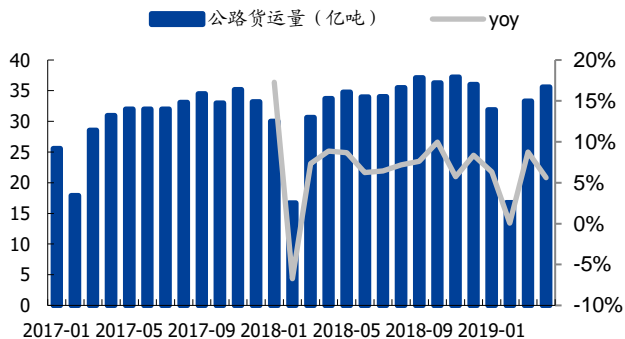
资料来源: wind, 国盛证券研究所

资料来源: wind, 国盛证券研究所

公路: 2019年4月, 全国公路货运量为 35.60 亿吨, 同比增长 5.63%。公路货物周转量为 6,352.49 亿吨公里, 同比增长 5.08%, 公路客运量为 10.58 亿人次, 同比下降 5.16%, 公路旅客周转量为 697.95 亿人公里, 同比下降 5.1%。

图表 38: 全国公路货运量

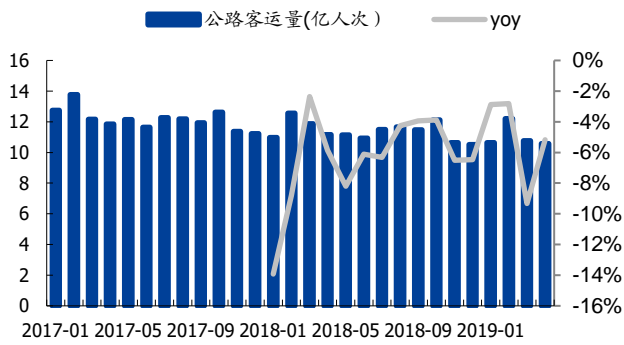
图表 39: 全国公路货运周转量



资料来源: wind, 国盛证券研究所

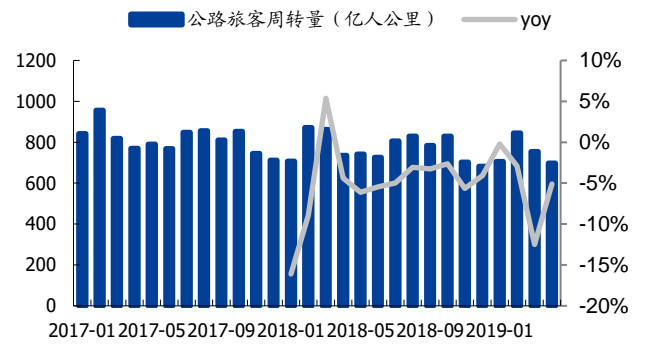
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 40: 全国公路客运量



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 41: 全国公路旅客周转量

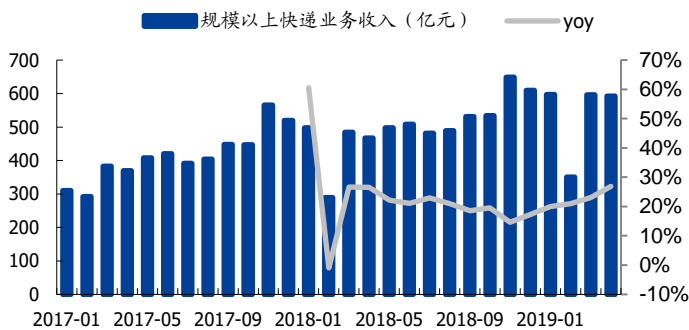


资料来源: wind, 国盛证券研究所

3.4 快递物流

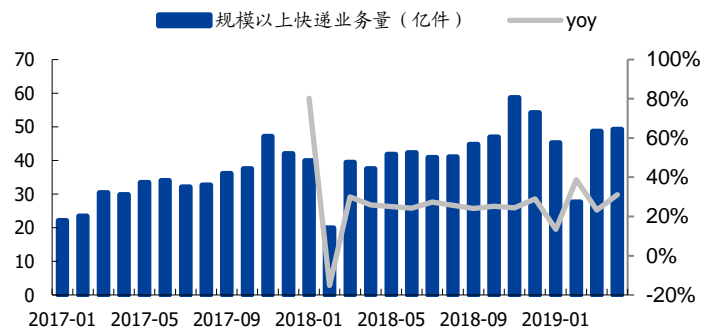
快递: 2019年4月, 规模以上快递业务收入 592.50 亿元, 同比增长 26.82%; 快递业务量为 49.19 亿件, 同比增长 31.08%; 快递单价为 12.04 元, 同比下降 3.25%。快递与包裹服务品牌集中度指数 CR8 为 81.50。

图表 42: 快递业务收入



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 43: 快递业务量



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 44: 全国社会物流总额累计值



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 45: 实物商品网上零售额累计值



资料来源: wind, 国盛证券研究所

四、重点公告速递

【韵达股份】公司拟放弃对控股子公司运乾物流的增资优先认购权，本次增资完成后，桐庐运乾将成为运乾物流第一大股东，公司持有运乾物流的股权比例由 60%降为 18.99%，运乾物流不再纳入公司合并报表范围。

【海航控股】公司向控股子公司长安航空有限责任公司提供担保，本次担保金额为 30,000 万元人民币，海南航空控股股份有限公司为其提供的担保余额为 32.17 亿元（含本次担保金额）。

五、行业重点新闻

铁路: 大宗物资“散改集”促铁路集装箱发送量持续激增

铁路大宗物资“散改集”连续推动中国铁路集装箱发送量快速增长，2018 年铁路集装箱发送量 1375.1 万 TEU（标准箱），同比增长 33.4%，增幅连续 3 年超过三成。（来源：中国经营网）

公路: 交通运输部发出通知部署 ETC 推广安装

近日，经深化收费公路制度改革取消高速公路省界收费站工作领导小组批准，交通运输部办公厅印发《关于大力推动高速公路 ETC 发展应用工作的通知》，明确 8 项工作举措，积极推动 ETC 安装使用，为撤销高速公路省界收费站创造条件。（来源：交通运输部）

航空: 中国航协关于积极支持和协助会员企业向波音公司索赔的声明

截至 2019 年 3 月底，我协会的 13 家航空公司共运营 96 架 B737MAX8 飞机，涉及国航、东航、南航等航空公司。按照我航空公司飞机引进计划，预计 2019 年我航空公司还将引进该机型 130 余架。根据测算，如 B737MAX8 飞机停飞至 6 月底，预计我航空公司已交付和待交付飞机共损失 40 亿元左右。（来源：中国航空运输协会）

风险提示

- 1、宏观经济增速低于预期风险。
- 2、人民币汇率贬值风险。
- 3、油价大幅上涨风险。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com