

行业周报 (第二十五周)

2019年06月23日

行业评级:

交通运输 中性 (维持)

沈晓峰 执业证书编号: S0570516110001
研究员 021-28972088
shenxiaofeng@htsc.com

袁钉 执业证书编号: S0570519040005
研究员 yuanding@htsc.com

林霞颖 执业证书编号: S0570518090003
研究员 0755-82492284
linxiaying@htsc.com

陈宇 021-28972065
联系人 chenyu011574@htsc.com

本周观点

6月17日至21日,贸易战缓和短期提振市场情绪,沪深300、交运指数分别上涨4.90%和5.33%;二级行业中,机场、港口、航空、航运分别上涨6.69%、6.13%、5.94%、5.83%,明显跑赢指数;物流、公交、铁路、公路分别上涨4.85%、4.45%、3.57%、3.32%,跑输市场。板块方面,建议关注6月快递增速有望超预期、航空旺季和油运事件性机会。

子行业观点

航空-增持:上周油价小幅回升但人民币升值,短期警惕贸易摩擦、宏观经济基本面的不确定性,伺机布局旺季机会。航运-增持:上周BDTI和BDI分别上涨3.36%和7.02%,SCFI下跌1.88%,油运和干散上涨明显。机场-增持:盈利稳定分红率高,建议配置基本面优异个股。物流-增持:拼多多发力618,6月快递增速有望超预期。铁路-增持:股份制改造释放活力,关注主题投资机会。公路-增持:短期面临政策波动,但不必悲观。港口-中性:“一带一路”、自贸区、大湾区、港口整合等主题有望延续。

重点公司及动态

公司推荐:1)中国国航、南方航空:周期底部、景气向上;2)中远海能、招商轮船:长航距运输及IMO低硫令,行业进入上行周期;3)广深铁路:受益铁总改革,行业估值有望上移。

风险提示:经济低迷,国际贸易摩擦,油价大幅上涨,人民币大幅贬值。

一周涨幅前十公司

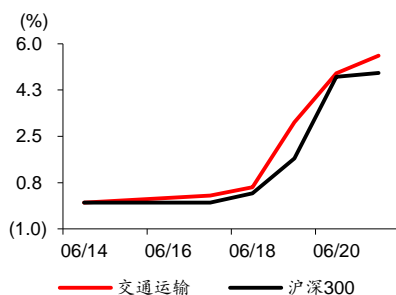
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
华贸物流	603128.SH	12.73
吉林高速	601518.SH	10.11
上港集团	600018.SH	9.55
天顺股份	002800.SZ	9.23
中国国航	601111.SH	8.82
吉祥航空	603885.SH	8.79
韵达股份	002120.SZ	8.31
中远海控	601919.SH	8.15
中储股份	600787.SH	8.11
白云机场	600004.SH	7.72

一周跌幅前十公司

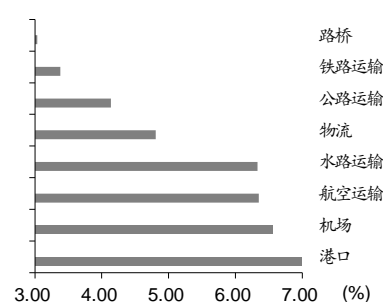
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
ST安通	600179.SH	(10.24)
*ST飞马	002210.SZ	(9.52)
同益股份	300538.SZ	(9.08)
中通快递	002468.SZ	(1.55)
粤高速A	000429.SZ	(1.11)
深高速	600548.SH	0.31
长航凤凰	000520.SZ	0.56
富临运业	002357.SZ	1.01
春秋航空	601021.SH	1.28
宁沪高速	600377.SH	1.61

资料来源:华泰证券研究所

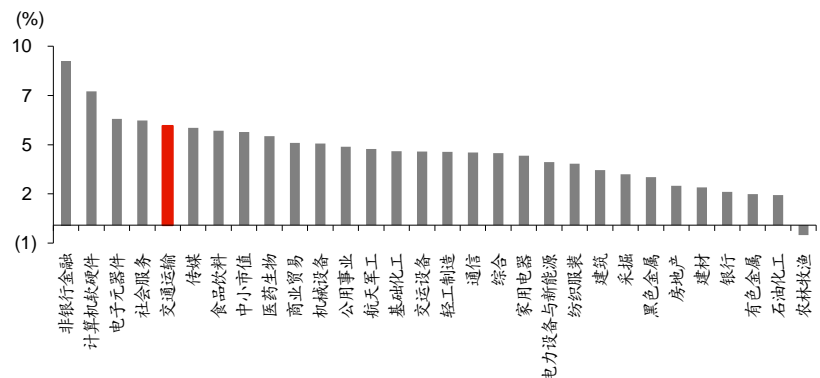
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

公司名称	公司代码	评级	06月21日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS(元)				P/E(倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
南方航空	600029.SH	买入	7.58	10.10~10.70	0.24	0.75	1.10	1.62	31.58	10.11	6.89	4.68
中国国航	601111.SH	买入	9.50	12.90~13.60	0.54	0.88	1.27	1.68	17.59	10.80	7.48	5.65
中远海能	600026.SH	买入	6.53	8.30~8.60	0.03	0.47	0.71	0.70	217.67	13.89	9.20	9.33
招商轮船	601872.SH	买入	4.33	6.52~6.88	0.19	0.28	0.45	0.58	22.79	15.46	9.62	7.47
广深铁路	601333.SH	增持	3.32	3.83~3.96	0.11	0.21	0.16	0.18	30.18	15.81	20.75	18.44

资料来源:华泰证券研究所

本周观点

航空-增持：5月航空客运市场有所提升，国际航线旅客增速较快

据 CAAC 官方新闻，5 月份，民航共保障各类飞行 50 万班，日均航班量达 16132 班，同比增加 6.14%，环比基本持平；全国航班正常率为 80.20%，同比提高 3.20%，环比提高 3.40%。全行业共完成旅客运输量 5450.8 万人，同比增长 8.7%，增速较上月提升 4.1 个百分点；其中，国内、国际航线分别完成 4847.7 万人、603.1 万人，同比各增长 7.6%、18.7%，国际航线客运增长态势良好。上周布油周均价环比略上涨 0.8%，人民币升值 0.7%；但考虑近期贸易摩擦仍存在较大不确定性，宏观经济基本面下行压力较大，短期仍需保持警惕，伺机布局旺季机会。

航运-增持：油运和干散环比上涨明显；集运继续下滑

上周航运指数：BDTI 和 BDI 分别上涨 3.36% 和 7.02%，SCFI 下跌 1.88%。油运方面，近期中东局势升级，为防止风险，船东或将考虑减少中东线运力投放。上周中东线运费大幅上涨，其中 VLCC 中东至中国航线运费环比上涨 74.09%。后续需密切关注地缘政治及潜在战争风险。集运方面，上周整体运费水平继续下滑，其中上海至美西和上海至欧洲航线运费环比继续下滑 2.40% 和 3.89%。为避免美国对潜在 3000 亿美元中国商品进一步加增关税，集运将有望出现新一轮抢出口出货量。干散方面，上周整体运费水平环比上涨。其中海岬型运费环比上涨 14.00%，运费水平超过盈亏平衡；灵便型运费环比上涨 3.13%，低于盈亏平衡点。后续需密切关注宏观经济走势对干散需求的影响。

机场-增持：上海机场 5 月产量增速回暖，累计增速略放缓但优于行业

据公司公告，上海机场 5 月产量增速回暖，起降架次、旅客吞吐量同比各增 2.7%/6.7%，同比增速较去年同期各扩大 0.3 个百分点，较 4 月各扩大 3.1%/6.9 个百分点。我们认为：1) 换季后航班量增长，日均稳定在 1400 班以上；2) “五一”假期变长，刺激部分旅游需求。公司 1-5 月累计起降架次和旅客吞吐量同比各增 1.9%/4.2%，增速较去年同期各缩窄 0.9/2.7 个百分点；但好于行业，起降架次放缓幅度仅弱于白云的 0.3 个百分点，好于厦门/深圳/首都的 1.9/2.6/7.9 个百分点，旅客吞吐量放缓幅度仅弱于厦门的 0.4 个百分点，好于白云/深圳/首都的 3.0/3.9/6.7 个百分点。板块方面，机场业绩稳健分红率高，但股价基本反应充分，当前估值合理；首选地理位置得天独厚、外线占比高的上海机场。

物流-增持：拼多多发力 618，6 月快递增速有望超预期

快递：据网经社测算，今年 618 期间（6 月 1 日-18 日）电商全行业下单金额有望超 4000 亿元，其中：京东下单金额 2015 亿元（+26.6%），拼多多订单数突破 11 亿（GMV+300%）。受拼多多拉动，我们预计 6 月快递件量增速可能超预期。结合前期双品购物节和 5 月高频数据，我们认为电商增速仍处于正常区间，维持全年 24.6% 的快递件量增速判断；二三线快递不断出让市场份额（19Q1 剔除六家上市快递的其它件量同比下降约 9%），龙头快递企业增速维持稳定。从主要快递企业年报/一季报看，单票盈利仍处于下降通道，业绩并未明显超预期；温和价格竞争假设下，预计 19 年行业盈利增速 20% 左右。社保费率下调兑现，表明政府“减负”的积极态度，快递员社保问题或将有妥善解决方案。估值仍然具备吸引力，维持“增持”评级，个股优选申通（下一阶段的预期差在盈利改善）。

供应链：大宗价格处于 16 年以来相对高位，龙头企业受益集中度提升；市场较为担心大宗周期下行后业绩估值双杀，相对看好低估值的建发股份。

多式联运：多式联运是降低物流成本的有效路径，也符合中央“运输结构调整”的思路。公铁联运赛道具备广阔空间，有望产生类似美国 JB Hunt 牛股，个股推荐嘉友国际。

其它物流：个股差异较大，盈利波动剧烈且面临成长瓶颈，近期“自贸区”和“自贸港”主题较为活跃，关注华贸物流。

铁路-增持：中铁总改制为集团公司，关注铁路改革主题机会

6月18日，中国铁路总公司改制成立中国国家铁路集团有限公司。2017年以来，铁路系统先后实施了铁路局公司制改革、铁路总公司机关内设机构改革、所属非运输企业公司制改革、铁路局集团公司内设机构改革。2018年12月中央经济工作会议提出加快铁路股份制改造。陆东福在两会期间表示，将积极推动铁路资产资本化、股权证券化、混合所有制改革。其中，1)京沪高铁上市工作持续推进，监管部门正在组织辅导验收；2)中铁特货公司成功转让15%股权引入社会资本，上市准备工作已启动；3)铁路科技型企业的科创板股改上市方案在加快研究推进。我们认为，铁总改革有望加速，特别是优质资产上市进程有望提速，行业估值有望上移。铁路改革大方向不变，关注主题投资机会。

公路-增持：5月客车增速提升、货车增速回落

受节假日错峰影响，客车增速较高、货车增速较低。去年五一假期自4月29日开始，今年五一假期自5月1日开始。在五一假期期间，高速公路对7座及以下载客车辆免收通行费，使得5月客运基数较低、货运基数较高。5月，我国高速公路总车流量同比增长12.2%。其中，客车、货车流量同比分别增长14.9%、4.6%。分地区看，1)东部：客车、货车流量同比分别增长12.8%、3.0%；2)中部：客车、货车流量增长21.2%、10.5%；3)西部：客车、货车流量增长14.8%、3.1%。4-5月的累计增速较4月或5月增速更有代表性。4-5月，我国高速公路的客车、货车流量同比分别增长7.4%、5.9%；1-3月，客车、货车流量增长7.8%、7.1%。相较于1-3月，4-5月客车、货车增幅均有下降，其中货车降幅较大，本质反映经济相对较弱与“公转铁”分流影响。

港口-中性：5月全国主要港口吞吐量总体平稳，增速符合预期

根据交通运输部数据，2019年5月全国主要港口完成货物吞吐量12.0亿吨，环比和同比分别增长4.9%和5.4%。其中，完成外贸货物吞吐量3.7亿吨，环比和同比分别增长6.2%和2.2%；完成集装箱吞吐量2,240万标准箱，环比和同比分别增长2.1%和4.3%。2019年1-5月，全国主要港口完成货物、外贸货物和集装箱吞吐量分别为55.0亿吨、17.5亿吨，1.04亿标准箱，同比分别增长6.7%、2.3%和5.2%。受宏观经济放缓影响，吞吐量增速整体符合预期。

本周推荐/关注组合

A股推荐

南方航空：

- 1、2019年票价放开管制进一步兑现，上行空间逐渐打开；行业供需差将带来行业客座率、票价提升。
- 2、公司航线结构（南航占前二十大机场间对飞航班量29%，国航占20%）和机舱布局（商务舱占比低）使其对旺季的敏感性强。（数据来源：2018年11月CAPA周数据）
- 3、油价敏感性大，2018年高油价铸就业绩低基数。

中国国航：

- 1、2019年票价放开管制进一步兑现，上行空间逐渐打开；行业供需差将带来行业客座率、票价提升。
- 2、公司航线网络结构最优：中欧、中美、国内一线供给天然受限，公司占比高；2019年北京二机场将启用，首都机场竞争格局优化。
- 3、油价、汇兑敏感性较低；贡献投资收益的国泰航空2018年由亏转盈，预计2019年盈利有望继续改善。

招商轮船：

- 1、公司VLCC油轮船队排名世界第一，受益2019-2020年油运行业上行周期，盈利弹性大。
- 2、公司VLOC干散船队均与淡水河谷签订20年长期运输协议，收益稳定。
- 3、公司同时经营LNG运输，受益中国LNG进口市场的持续增长。

嘉友国际

- 1、轻资产跨境物流总包商，持续受益“一带一路”矿能资源开发
- 2、蒙古核心市场3年运量翻倍，中期非洲、远期国内赛道持续扩张
- 3、未来三年利润增速30%，19年约13X PE，存在戴维斯双击潜力

上海机场：

- 1、旅客消费能力升级和新开商业面积推高非航增长。
- 2、公司产能相对富裕。
- 3、航线结构持续改善，国际及地区线占比提高。

申通快递：

- 1、行业增速不悲观，我们预计拼多多仍然是快递行业增长的主要动力。
- 2、直营化力度超预期：公司2017年启动组织架构调整，18年大力收购转运中心和干线运力，3Q18起件量增速大幅改善。
- 3、资本开支和价格策略压制短期盈利（4Q18/1Q19核心盈利增长11.8%/10.6%），19年盈利增速有望逐季改善。
- 4、19 PE估值仍然低于可比公司，维持“增持”评级。

中远海能：

- 1、受益IMO2020低硫令生效，老旧船舶有望加速拆解，利好供给。
- 2、受益长航距运输需求提升，全球原油海运周转量有望持续增长。
- 3、行业供需格局改善，2019-2020年行业有望进入上行周期。

广深铁路：

- 1、动车组五级修在 2018 年结束，公司 2019 年成本压力减轻；
- 2、广深港高铁香港段的分流影响趋于稳定，股价已充分反映 4Q18 与 1Q19 的不及预期；
- 3、广州东石牌旧货场的土地交储开发，预计增厚 2019 年净利润超 5.05 亿元；
- 4、铁路改革逻辑不破，优质资产上市有望提振行业估值。

H 股关注**南方航空：**

- 1、2019 年票价放开管制进一步兑现，上行空间逐渐打开；行业供需差将带来行业客座率、票价提升。
- 2、公司航线结构（南航占前二十一大机场间对飞航班量 29%，国航占 20%）和机舱布局（商务舱占比低）使其对旺季的敏感性较强。（数据来源：2018 年 11 月 CAPA 周数据）
- 3、油价敏感性大，2018 年高油价铸就业绩低基数。

中国国航：

- 1、2019 年票价放开管制进一步兑现，上行空间逐渐打开；行业供需差将带来行业客座率、票价提升。
- 2、公司航线网络结构最优：中欧、中美、国内一线供给天然受限，公司占比高；2019 年北京二机场将启用，首都机场竞争格局优化。
- 3、油价、汇兑敏感性较低。

中远海能：

- 1、受益 IMO2020 低硫令生效，老旧船舶有望加速拆解，利好供给。
- 2、受益长航距运输需求提升，全球原油海运周转量有望持续增长。
- 3、行业供需格局改善，2019-2020 年行业有望进入上行周期。

中航信：

- 1、行业天然垄断属性强，全球仅有 4 家公司上市，标的稀缺。
- 2、业务利润稳定增长，成本端经营杠杆强劲。
- 3、新业务带来增长看点：新一代订票系统和运营中心投产都值得期待；航旅纵横商业化倒计时。

深圳国际：

- 1、收费公路利润增速稳健，深圳航空持续提供稳定现金流。
- 2、城市综合物流港布局全国，看好未来发展潜力。
- 3、前海土地增值，梅林关和前海房地产开发项目值得期待。

重点公司概况

图表1：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	06月21日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
南方航空	600029.SH	买入	7.58	10.10-10.70	0.24	0.75	1.10	1.62	31.58	10.11	6.89	4.68
中国国航	601111.SH	买入	9.50	12.90-13.60	0.54	0.88	1.27	1.68	17.59	10.80	7.48	5.65
中远海能	600026.SH	买入	6.53	8.30-8.60	0.03	0.47	0.71	0.70	217.67	13.89	9.20	9.33
招商轮船	601872.SH	买入	4.33	6.52-6.88	0.19	0.28	0.45	0.58	22.79	15.46	9.62	7.47
广深铁路	601333.SH	增持	3.32	3.83-3.96	0.11	0.21	0.16	0.18	30.18	15.81	20.75	18.44

资料来源：华泰证券研究所

图表2：重点公司最新观点

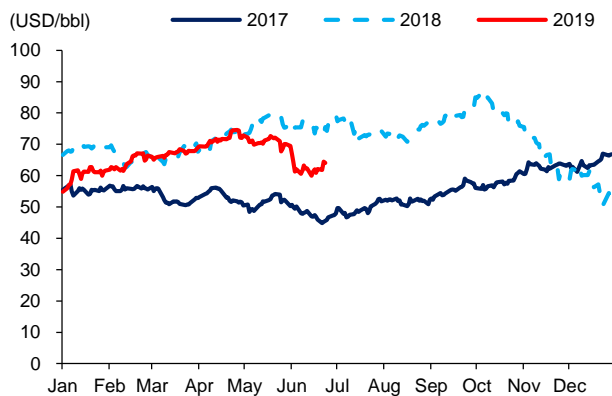
公司名称	最新观点
南方航空 (600029.SH)	<p>1Q19 业绩小幅增长 4.1%，略低于预期；但暑运旺季弹性大，维持“买入”</p> <p>南方航空 2019 年一季度收入、净利润同比各增 10.4%/4.1%，毛利率同比略改善 0.3 个百分点但净利率下降 0.4 个百分点，业绩比我们此前预测（28.64 亿）低 7.5%。油价同比下跌、汇兑收益增加利好公司业绩，但管理费用同比上涨 20%、经营租赁入表导致利息支出翻倍、叠加票价下降等因素拖累业绩表现。此外，一季度投资收益和资产处置收益同比各下降 24.5%/83.9%，但航线补贴增加令其他收益同比增长 169.2%。考虑 737Max 有望停飞至暑运利好供需关系，票价放开继续推进，上调 2019E/20E/21E EPS 至 0.75/1.10/1.62 元，更新目标价区间为 10.10-10.70 元，维持“买入”。</p> <p>点击下载全文：南方航空(600029,买入)：业绩略低于预期，但看好暑运旺季</p>
中国国航 (601111.SH)	<p>一季度净利润同比略增 3.6%；暑运旺季确定性大，维持“买入”</p> <p>中国国航 2019 年一季度收入、净利润同比各增 3.0%/3.6%，毛利率同比改善 1.4 个百分点，业绩比我们此前预测（31.65 亿）低 14%。油价同比下跌等令主业成本同比仅增 1.3%；但总成本仍同比上涨 4.8%，因：1) 今年人民币仅升值 1.89%（去年同期升值 3.77%），尽管会计准则调整使得汇兑敏感性变大，但汇兑收益仍同比下降；2) 销售费用同比上涨 10.5%；3) 经营租赁入表导致利息支出增加约 5 亿。此外，投资收益、其他收益同比各增长 132%/40%。考虑 737Max 有望停飞至暑运利好供需，票价放开继续推进，上调业绩，给予新目标价区间 12.90-13.60 元，维持“买入”。</p> <p>点击下载全文：中国国航(601111,买入)：一季度业绩同比增长，维持“买入”</p>
中远海能 (600026.SH)	<p>1Q19 业绩超预期；油运市场复苏驱动盈利增长</p> <p>中远海能于 4 月 29 日发布 1Q19 业绩：收入增长 60%至人民币 38 亿元；归母净利润人民币 4.28 亿元（1Q18 为净亏损人民币 8,600 万元），高于我们和市场的预期，主因运价上涨和成品油运输业务贡献增长推动。国际油运市场受宏观经济及地缘政治因素等影响，运价呈现剧烈波动性。近期，受 2Q 淡季和美国与伊朗的地缘政治影响，4 月以来运费出现大幅下滑。我们预计公司 2Q 盈利或受负面影响。综合考量公司 1Q 实际和 2Q 潜在的负面情况，我们维持对公司的全年盈利预测（2019/2020/2021 年预测 EPS 为 0.47/0.71/0.70 元）和目标价区间不变（8.3-8.6 元），维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：中远海能(600026,买入)：油运底部复苏，1Q19 业绩超预期</p>
招商轮船 (601872.SH)	<p>业绩同比大幅增长，维持“买入”评级</p> <p>招商轮船发布 2019 年一季度报告。1Q19 公司实现营收 31.4 亿元，同比增长 35%；归母净利润 2.8 亿元，同比大幅增长 88%，主要因油运板块运费上涨推动，业绩表现符合我们的预期。其中，公司油运业务贡献归母净利润 2.6 亿元（1Q18 净亏损 0.7 亿元）。我们认为 2019 年油运行业将开启上行周期，供需结构将显著改善，并且年内公司运力规模将进一步扩张。我们维持对公司盈利预测（2019/2020/2021 年预测 EPS 分别为 0.28/0.45/0.58 元）和目标价区间不变（6.52-6.88 元），维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：招商轮船(601872,买入)：业绩大幅增长，受益油运上行周期</p>
广深铁路 (601333.SH)	<p>1Q19，收入同比增长 4.91%，盈利同比降低 12.49%，业绩低于预期</p> <p>4 月 25 日，公司发布 2019 年一季报：1) 收入同比增长 4.91%至 51.16 亿元，归母净利同比降低 12.49%至 3.90 亿元，扣非净利同比降低 13.72%至 3.85 亿元；2) 业绩低于预期（我们盈利预测为 4.58 亿元）。我们认为，1Q19 盈利下滑主要原因在于，成本季度结算进度同比存在差异，且去年一季度基数较高。我们预计，公司 2019-2021 年 EPS 为 0.21、0.16、0.18 元。维持目标价 3.83-3.96 元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：广深铁路(601333,增持)：高基数影响 1Q19 业绩表现</p>

资料来源：华泰证券研究所

行业动态

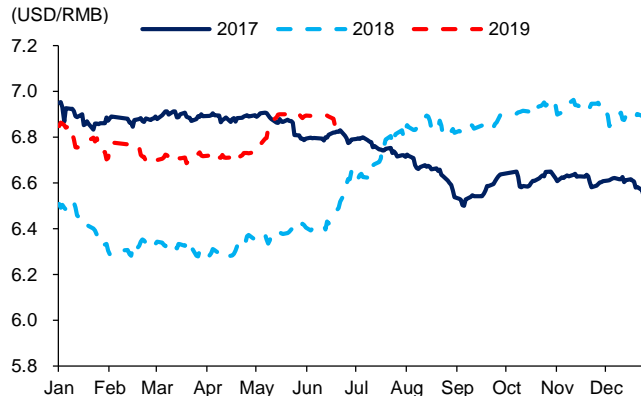
油价汇率走势

图表3: 布伦特原油期货结算价走势图



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

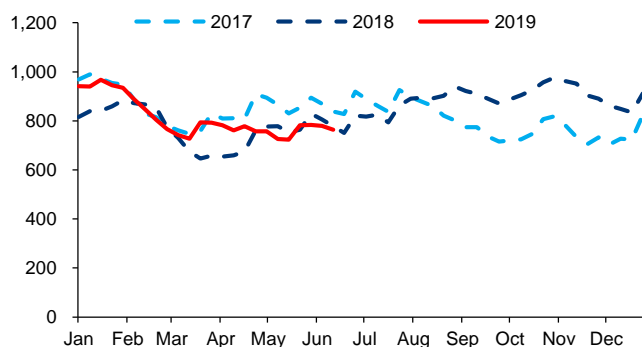
图表4: 美元兑人民币中间价走势图



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

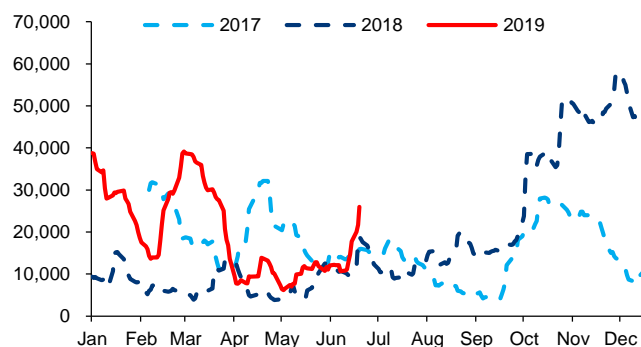
运价表现

图表5: 上海出口集装箱运价指数 (SCFI)



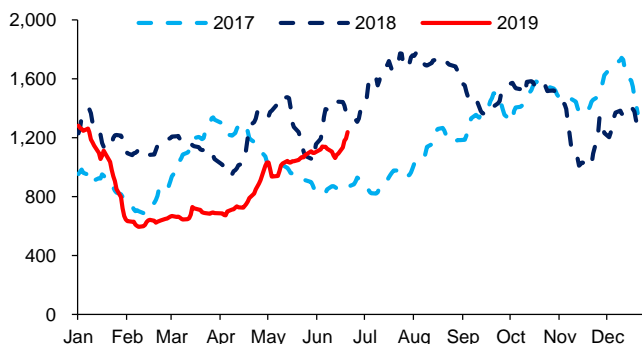
资料来源: 上海航运交易所, 华泰证券研究所

图表6: VLCC 中东-中国运费 (BDTI TD3C-TCE, 美金/天)



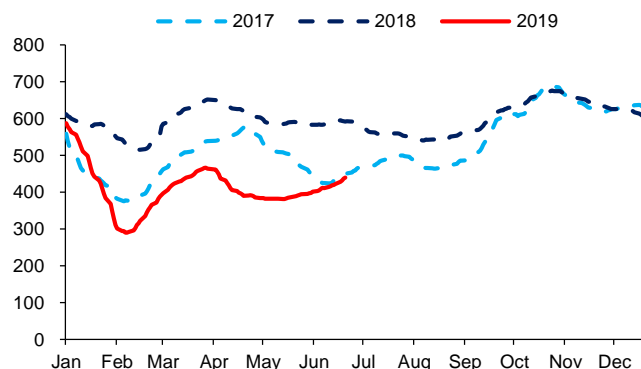
资料来源: Baltic Sea Exchange, 华泰证券研究所

图表7: 波罗的海干散货指数 (BDI)



资料来源: Baltic Sea Exchange, 华泰证券研究所

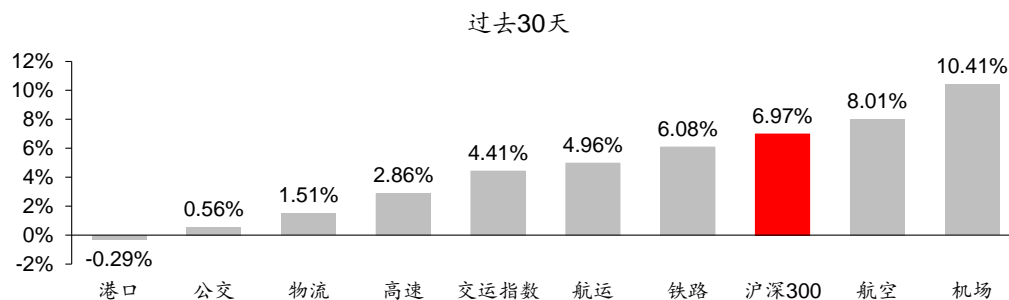
图表8: 波罗的海小灵便型运费指数 (BHSI)



资料来源: Baltic Sea Exchange, 华泰证券研究所

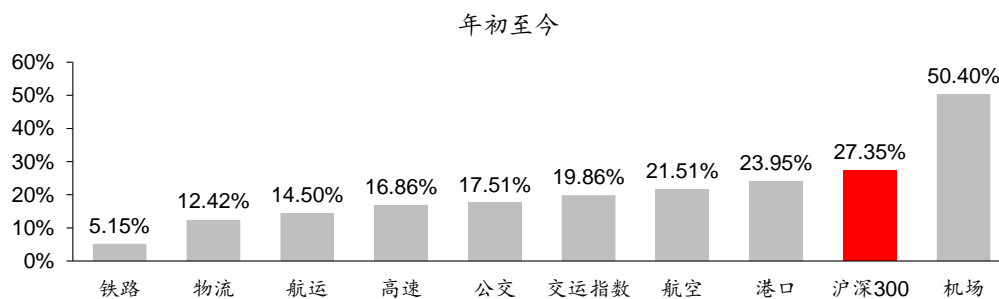
股价表现

图表9：过去30天表现



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表10：2019.01.01至2019.06.22表现



资料来源：Wind，华泰证券研究所

风险提示

经济低迷，国际贸易摩擦，国企改革低于预期，市场竞争加剧，油价大幅上涨，人民币大幅贬值，高铁提速，疾病、自然灾害等不可抗力。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司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，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一报告发布日后的6个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一报告发布日后的6个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准20%以上

增持股价超越基准5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准5%-20%

卖出股价弱于基准20%以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com