

行业周报 (第二十六周)

2019年06月30日

行业评级:

交通运输 中性 (维持)

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

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

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

**陈宇** 执业证书编号: S0570519060002  
021-28972065  
chenyu011574@htsc.com

本周观点

6月24日至28日,市场指数横盘,交运子行业资金轮动,上周涨幅居前的子行业有所回调。沪深300微跌0.22%、交运指数微涨0.30%;二级行业中,机场上涨6.35%,明显跑赢指数;铁路、公路、航运分别下跌2.47%、2.06%、1.68%,跑输市场;物流、航空、港口、公交波动较小。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:上周油价上涨但汇率相对稳定;短期仍需警惕贸易摩擦、宏观经济基本面的不确定性,密切关注数据表现。航运-增持:上周BDTI、SCFI和BDI分别上涨0.33%、8.53%和12.14%,其中集运止跌回升。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:中报业绩真空期,博弈6月件量增速超预期。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

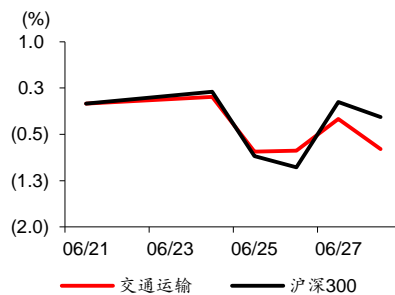
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
*ST飞马	002210.SZ	13.82
同益股份	300538.SZ	13.51
龙洲股份	002682.SZ	11.86
畅联股份	603648.SH	9.84
顺丰控股	002352.SZ	9.02
上海雅仕	603329.SH	7.49
*ST长投	600119.SH	7.28
上海机场	600009.SH	7.08
白云机场	600004.SH	6.93
锦江投资	600650.SH	6.35

一周跌幅前十公司

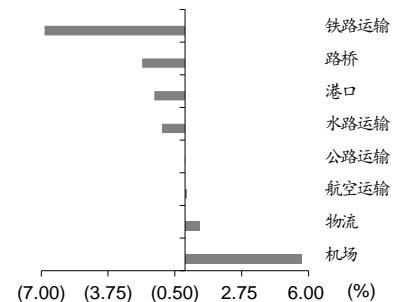
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
ST安通	600179.SH	(22.28)
德新交运	603032.SH	(6.61)
华夏航空	002928.SZ	(6.13)
招商南油	601975.SH	(5.87)
普路通	002769.SZ	(5.82)
华鹏飞	300350.SZ	(5.81)
吉林高速	601518.SH	(5.57)
粤高速A	000429.SZ	(5.51)
中航凤凰	000520.SZ	(4.99)
中创物流	603967.SH	(4.93)

资料来源:华泰证券研究所

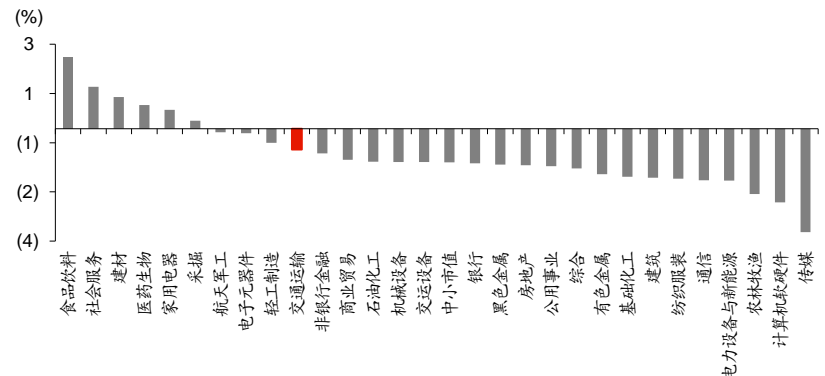
一周内行业走势图



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28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	7.72	10.10~10.70	0.24	0.75	1.10	1.62	32.17	10.29	7.02	4.77
中国国航	601111.SH	买入	9.57	12.90~13.60	0.54	0.88	1.27	1.68	17.72	10.88	7.54	5.70
中远海能	600026.SH	买入	6.49	8.30~8.60	0.03	0.47	0.71	0.70	216.33	13.81	9.14	9.27
招商轮船	601872.SH	买入	4.36	6.52~6.88	0.19	0.28	0.45	0.58	22.95	15.57	9.69	7.52
广深铁路	601333.SH	增持	3.23	3.83~3.96	0.11	0.21	0.16	0.18	29.36	15.38	20.19	17.94

资料来源:华泰证券研究所

## 本周观点

### 航空-增持：民航局停止受理多家中外航企新增航线航班申请

据民航局公布的《关于2019年5月份航班正常考核指标和相关调控措施的通报》显示，今年3月，有涉及5家机场的6家国内客运航空公司在时刻主、辅协调机场当月预先飞行计划执行率低于85%；由于自身原因导致的不正常航班数占当月计划航班数比例高于7%；在当月到港航班正常率低于70%的客运航空公司中，龙江航空、深圳航空、中国国际航空排在国内航空公司后3位。因深圳航空、毛里求斯航空、巴基斯坦航空因4月数据不达标，自6月26日起至8月31日，民航局停止受理其客运加班、包机和新增航线航班申请。此次民航局停止受理多家中外航企新增航线航班申请，充分体现其严格贯彻安全准点为民航第一要位的理念。上周布油周均价环比上涨4.8%，人民币小幅贬值0.4%；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；关注G20谈判进展，密切跟踪月度数据表现，把握旺季交易性机会。

### 航运-增持：油运增幅放缓，集运止跌回升，干散持续修复

上周航运指数：上周BDTI、SCFI和BDI分别上涨0.33%、8.53%和12.14%。油运方面，继近期中东线运费大幅上涨后，上周VLCC运费环比增长44.33%，增幅放缓。近期中东线成交货盘大多为老旧船，一定程度上压低行业运费水平。后续需密切关注地缘政治及潜在战争风险。集运方面，上周整体运费出现止跌回升，其中上海至美西航线环比大幅增长24.46%；上海至欧洲航线环比继续下滑2.09%。需密切关注G20会议关于中美贸易谈判进展。干散方面，上周运费环比继续上涨。其中海岬型运费环比上涨16.60%，运费水平超过盈亏平衡；灵便型运费环比上涨1.79%，仍低于盈亏平衡点。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：业绩稳健，防御性强，具配置价值

因宏观经济基本面下行压力较大，中美贸易摩擦不确定性增加，市场偏好业绩确定性高的消费类板块。机场受益于业绩增速稳健，防御性强；且非航业绩增速亮眼，基础设施板块兼具消费属性，近一个月来板块股价已上涨18.1%，跑赢大盘和交运大板块（近一个月，沪深300和交运指数各上涨5.1%和3.5%）。我们认为股价基本反应充分，当前估值合理，板块平均估值约为27x 2019PE；首选地理位置得天独厚、外线占比高的上海机场。

### 物流-增持：中报业绩真空期，博弈6月件量增速超预期

快递：综合1-5月实际快递件量增速和主要电商增长预期，我们维持全年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。未来三年，我们仍然可以期待主要快递企业成本5%-7%的年均降幅；温和价格竞争假设下，预计19年行业盈利增速20%左右，和即期估值整体匹配。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。在中报前的业绩真空期，件量增速是快递股价的核心矛盾。618强刺激下，6月行业/个股件量增速分别有望达到35%/50%，超过市场预期的25%/40%，可积极博弈6月高频数据，个股推荐申通/圆通。

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，铁路改革有望加速，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：行业或面临短期政策波动，但不必悲观

全国ETC发行工作如火如荼。5月28日，国家发改委与交通部联合印发《加快推进高速公路电子不停车快捷收费应用服务实施方案》。《方案》要求：1)到2019年底，全国ETC用户数量突破1.8亿，高速公路ETC使用率达到90%以上；2)从2020年起，货车统一按车(轴)型收费，并确保不增加货车通行费总体负担，高速公路入口实施不停车称重检测。《方案》还提到，严格落实ETC车辆不少于5%的通行费优惠。我们认为，1)取消省界站将利好居民出行和企业物流效率提升，促进车流量增长；2)配套措施涉及多个政策调整，行业或面临短期波动；3)虽然ETC折扣可能带来单车收费下降，但投资者不必悲观，交通部在5月28日的新闻会明确表示，现行收费公路投资者和经营管理者合法权益不会受影响。

### 港口-中性：巴西石油保税现货原油库在青岛港启用

根据中港网新闻，青岛港与巴西国家石油公司合作的保税现货原油库于6月26日正式启用，由此开启了国际原油生产商保税现货原油交易“直销”模式，青岛港向建设全球原油贸易集散、分拨中心迈出了实质性一步。青岛港目前已拥有7座油码头、13个泊位，可停靠45万吨级以下所有船舶；拥有546万立方米独立储罐，配备管道、水路、铁路、公路四种疏运方式。相继建成投产的董家口港-潍坊-鲁中、鲁北输油管道一期和二期工程，使7家地炼厂实现了原油从码头直输进厂，每家地炼厂年均节约物流成本1.5亿-2亿元。未来，青岛港长输管道将覆盖山东省内近20家地炼，有助于青岛港由物流港向贸易港转变。

## 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。

#### 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。

#### 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 估值具备吸引力，维持“增持”评级。

**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28日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
中国国航	601111.SH	买入	9.57	12.90-13.60	0.54	0.88	1.27	1.68	17.72	10.88	7.54	5.70
南方航空	600029.SH	买入	7.72	10.10-10.70	0.24	0.75	1.10	1.62	32.17	10.29	7.02	4.77
中远海能	600026.SH	买入	6.49	8.30-8.60	0.03	0.47	0.71	0.70	216.33	13.81	9.14	9.27
招商轮船	601872.SH	买入	4.36	6.52-6.88	0.19	0.28	0.45	0.58	22.95	15.57	9.69	7.52
广深铁路	601333.SH	增持	3.23	3.83-3.96	0.11	0.21	0.16	0.18	29.36	15.38	20.19	17.94

资料来源：华泰证券研究所

图表2：重点公司最新观点

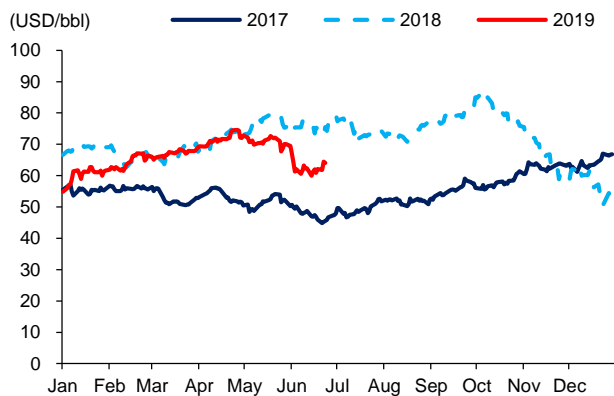
公司名称	最新观点
中国国航 (601111.SH)	<p><b>一季度净利润同比略增 3.6%；暑运旺季确定性大，维持“买入”</b></p> <p>中国国航 2019 年一季度收入、净利润同比各增 3.0%/3.6%，毛利率同比改善 1.4 个百分点，业绩比我们此前预测（31.65 亿）低 14%。油价同比下跌等令主业成本同比仅增 1.3%；但总成本仍同比上涨 4.8%，因：1）今年人民币仅升值 1.89%（去年同期升值 3.77%），尽管会计准则调整使得汇兑敏感性变大，但汇兑收益仍同比下降；2）销售费用同比上涨 10.5%；3）经营租赁入表导致利息支出增加约 5 亿。此外，投资收益、其他收益同比各增长 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><a href="#">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”</a></p>
南方航空 (600029.SH)	<p><b>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”</b></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><a href="#">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</a></p>
中远海能 (600026.SH)	<p><b>1Q19 业绩超预期；油运市场复苏驱动盈利增长</b></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><a href="#">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</a></p>
招商轮船 (601872.SH)	<p><b>业绩同比大幅增长，维持“买入”评级</b></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><a href="#">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</a></p>
广深铁路 (601333.SH)	<p><b>1Q19，收入同比增长 4.91%，盈利同比降低 12.49%，业绩低于预期</b></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，归母净利润同比降低 12.49%至 3.90 亿元，扣非净利润同比降低 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><a href="#">点击下载全文：广深铁路(601333,增持)：高基数影响 1Q19 业绩表现</a></p>

资料来源：华泰证券研究所

## 行业动态

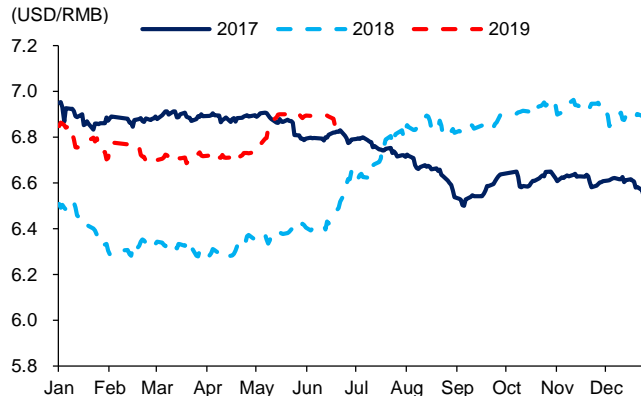
### 油价汇率走势

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

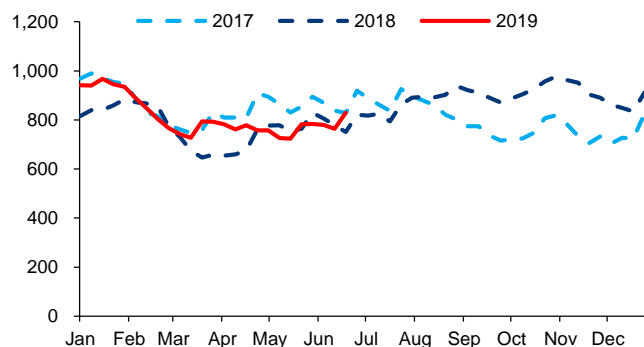
图表4: 美元兑人民币中间价走势图



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

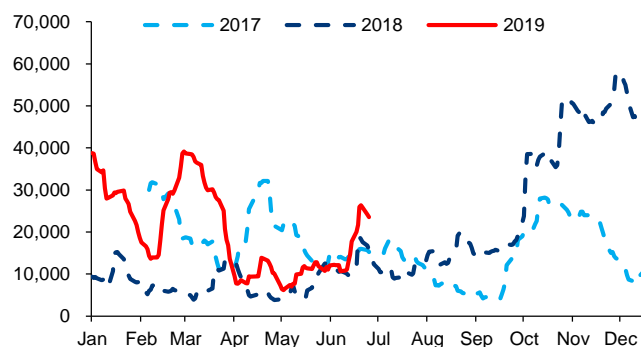
### 运价表现

图表5: 上海出口集装箱运价指数 (SCFI)



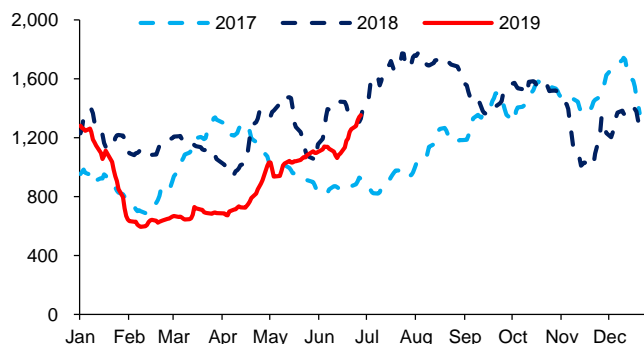
资料来源: 上海航运交易所, 华泰证券研究所

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



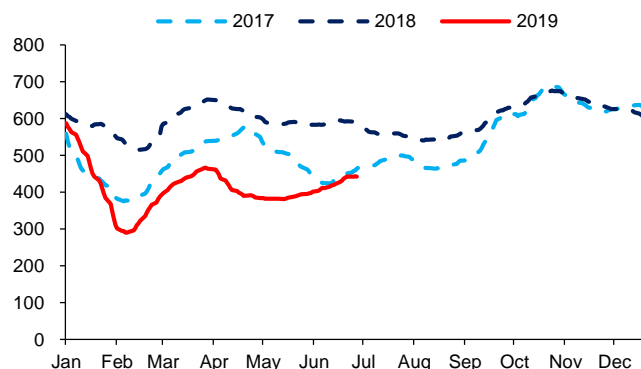
资料来源: Baltic Sea Exchange, 华泰证券研究所

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

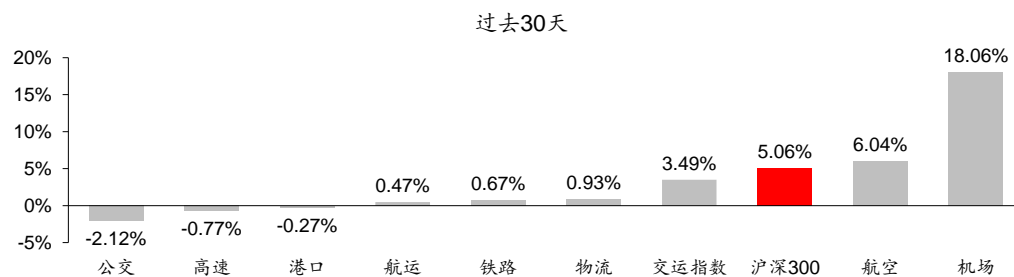
图表8: 波罗的海小灵便型运费指数 (BHSI)



资料来源: Baltic Sea Exchange, 华泰证券研究所

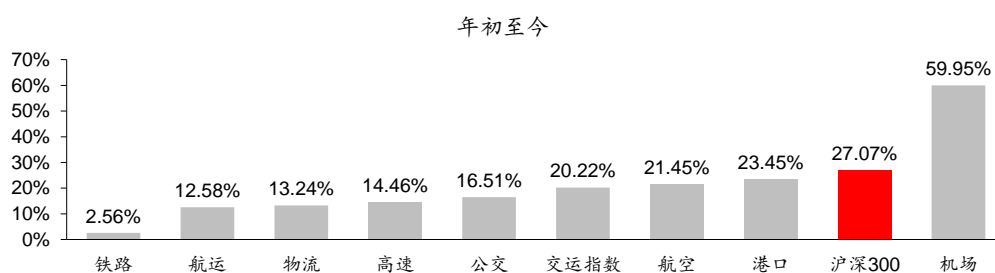
## 股价表现

图9：过去30天表现



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图10：2019.01.01至2019.06.28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