

投资评级：优于大市(维持评级)

证券分析师

韩伟琪

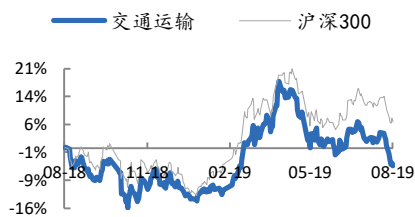
资格编号：S0120518020002

电话：021-68761616-6160

邮箱：hanwq@tebon.com.cn

联系人

市场表现



资料来源：德邦研究

人民币汇率破7 航司短期承压，民航局对国泰航空风险警示或将短期利好国内机场

——交通运输行业周报

投资要点：

- 本周行情：**本周上证指数下跌 3.25%，交通运输板块下跌 5.42%，交运板块跑输大盘指数。交运行业子板块全面下跌，其中机场板块跌幅最小（-2.21%），港口板块跌幅最大（-10.32%）。个股中，涨幅前三位分别是天顺股份（6.99%）、长航凤凰（3.40%）、欧浦智网（0.97%），跌幅前三位分别是上港集团（-17.18%）、上海雅仕（-19.82%）以及华贸物流（-23.72%）。
- 航空板块：人民币汇率破“7”，民航局再发《通知》坚持控总量，航司短期承压。**本周 WTI 原油收于 54.5 美元/桶，环比下降 2.1%；美元兑人民币中间价收于 7.0136，环比上涨 1.7%。本周人民币汇率大幅贬值，突破阶段性分水“7”，航空板块股价受到重挫。8月9号，民航局发布《关于做好当前控总量调结构工作的通知》，强调由于近期复杂天气频发，空域用户活动增多，航班工作压力增大，截至国庆节后的10月10日，严格控制航班总量，对部分准点率较低的机场实行减班政策。民航局公布的时刻政策和波音 737MAX 停飞对航空供给端造成了不利影响。人民币破 7 短期压制航空板块表现，但是长期继续看好民航的前景，我们推荐拥有全空客机队，因私出行占比高的春秋航空，建议关注三大航。
- 机场：民航局对国泰航空发布重大航空安全风险警示，或将短期利好广州深圳机场。**8月9日，针对香港国泰航空近期在多起事件中暴露出的安全风险及隐患，民航局向香港国泰航空发出重大航空安全风险警示。国泰航空占据香港机场 43.2% 的份额，若国泰航空无法妥善解决此事件，或将导致自香港乘机或者转机的旅客部分分流至广州白云、深圳机场。后续我们将持续关注国泰航空此事件对于白云机场、深圳机场的实际影响。我们继续建议关注白云机场和上海机场。
- 物流板块：快递发展和物流指数发布，市场整体提升活跃度稳中向好。**7月份，中国快递发展指数为 207.1，同比提高 21.8%，呈现稳中有进的态势。发展规模指数、服务质量指数和发展能力指数分别为 212.4、298.4 和 155.3，分别比上年同期提高了 27.6%、24.2%和 17.6%，表明我国快递市场在发展规模、服务质量和发展能力方面整体提升。7月份，中国快递物流指数为 100.7%，比上月回升 0.8 个百分点，连续两个月小幅回升。从主要指标看，商务快件指数、农村快件指数和跨境快件指数环比均有所回升，时效指数高位运行，便利度指数较快回升，人员指数保持在 100%以上，总体来看，本月产业经济活跃度持续稳中向好。
- 风险提示：**宏观经济超预期下滑，油汇巨幅波动。

目 录

1. 本周行情回顾（08.05-08.09）	4
2. 交运板块市场点评	4
2.1 台风“利奇马”登陆 8 月 10 日最新航班信息更新	4
2.2 巫山机场拟于本月 16 日正式通航，首航重庆机场	4
2.3 民航暑运无奈“砍航班” 铁路加开动车组增运增收	4
2.4 白云机场机坪管制成效显著，平均每个出港航班地面耗时减少 3 分钟	5
2.5 9 月 2 日起，海航关闭深圳-都柏林航线订座	5
2.6 成都航空接收第 12 架 ARJ21 飞机，机队规模达 44 架	5
2.7 8 月 13 日川航将新开成都直飞越南河内航线	5
2.8 中国民航飞行员协会与民航局签署信息化合作协议	5
2.9 中国赴缅游客增 140% 10 家航司开通缅甸航线	5
2.10 大兴机场始发航班机票开售 9 月 30 日部分航线票量紧张	6
2.11 俄航司获得大兴机场 12.5%新增时刻	6
2.12 波音 CEO：737MAX 将于四季度复飞	6
2.13 民航局向香港国泰航空发出重大航空安全风险警示	6
2.14 交通运输部：ETC 日均发行已超 58 万，全国用户累计突破 1 亿	6
2.15 圆通将投 122 亿元在嘉兴建全球航空货运枢纽	6
2.16 顺丰航空开通“长沙—达卡”国际货运航线	7
2.17 阿里巴巴国际站物流泉州开仓	7
3. 交运板块重要公告	7
3.1 航空运输板块	7
3.2 物流板块	7
3.3 高速公路板块	8
3.4 机场板块	8
4. 交运板块重要指标跟踪	10

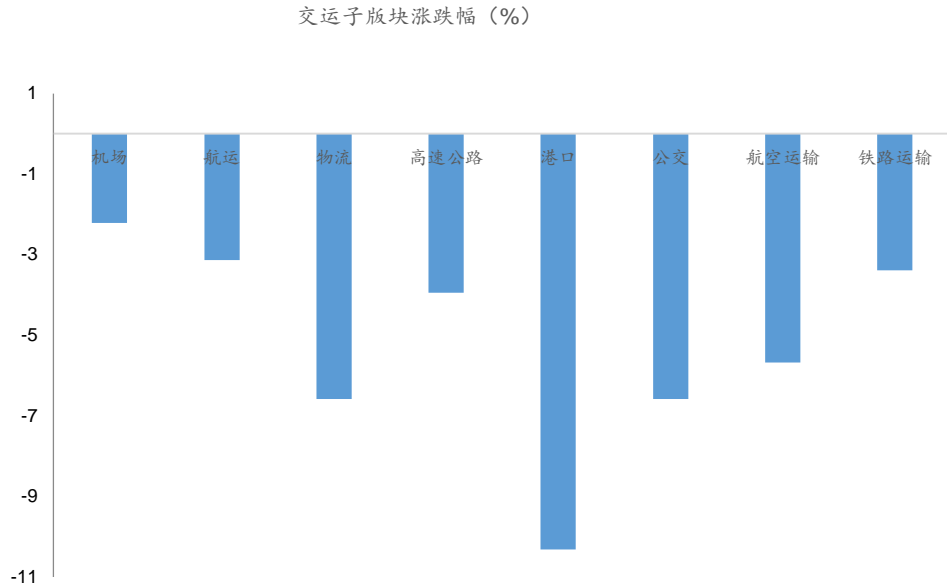
图表目录

图 1 交运各子版块涨跌幅.....	4
图 2 交运板块跑输大盘指数	10
图 3 本周交运板块铁路运输跌幅最小	10
图 4 本周 WTI 原油价格下跌 2.08%	10
图 5 本周天顺股份、长航凤凰领涨.....	10
图 6 美元兑人民币汇率上涨 1.65%.....	10
图 7 6 月快递业务收入同比上涨 26.46%	10
图 8 6 月公路客运量同比下跌 4.90%.....	10
图 9 6 月民航客运量同比增加 8.2%.....	10
图 10 6 月民航货运量同比减少 1.10%.....	11
图 11 5 月民航总周转量同比增长 7.90%	11

1. 本周行情回顾（08.05-08.09）

本周上证指数下跌 3.25%，交通运输板块下跌 5.42%，交运板块跑输大盘指数。交运行业子板块全面下跌，其中机场板块跌幅最小(-2.21%)，港口板块跌幅最大(-10.32%)。个股中，涨幅前五位分别是天顺股份(6.99%)、长航凤凰(3.40%)、欧浦智网(0.97%)、吉祥航空(0.41%)、宁沪高速(0.29%)，跌幅前五位分别是宁波港(-12.56%)、畅联股份(-13.19%)、上港集团(-17.18%)、上海雅仕(-19.82%)以及华贸物流(-23.72%)。

图 1 交运各子版块涨跌幅



资料来源: wind, 德邦研究

2. 交运板块市场点评

2.1 台风“利奇马”登陆 8月10日最新航班信息更新

第 9 号台风“利奇马”于 8 月 10 日在浙江温岭登陆，受其影响，为确保航班运行安全，多家航司、机场取消部分航线航班。据飞常准统计，截止 8 月 10 日 18:30 分，上海浦东机场已取消进出港航班 985 架次，上海虹桥机场取消进出港航班 491 架次，杭州萧山机场已取消进出港航班 369 架次，宁波栎社机场已取消进出港航班 158 架次，温州龙湾机场已取消进出港航班 118 架次。青岛流亭机场已取消进出港航班 153 架次。南京禄口机场已取消进出港航班 163 架次。

2.2 巫山机场拟于本月 16 日正式通航，首航重庆机场

据了解，首趟航线为重庆-巫山航线，由华夏航空执飞。航班号 G52685、航班时刻 0920-1010；巫山-重庆航班号 G52686、航班时刻 1055-1150。2015 年 10 月破土动工的巫山机场建设项目被列为重庆市重点工程。属 4C 级支线机场，按照 2020 年旅客吞吐量 28 万人次、货邮吞吐量 1200 吨、年起降架次 3333 架次进行本期设计建设。新建 1 条长 2600 米、宽 45 米的跑道，1 条长 165 米、宽 18 米的垂直联络道，5 个机位的停机坪，3500 平方米的航站楼，1 座塔台和 700 平方米的航管楼；通信、导航、气象、供油、消防救援等配套设施同步建设。

2.3 民航暑运无奈“砍航班” 铁路加开动车组增运增收

8 月 9 日，民航局发布《关于做好当前控总量调结构工作的通知》(以下简称“《通知》”)指出，由于近期复杂天气频发，空域用户活动增多，航班工作压力增大，为

确保航班总量与运行保障能力相匹配，决定继续调减航班时刻。在民航旺季‘砍航班’的同时，铁路部门正在增运增收，大规模增开客车，尤其是高铁动车组。7月29日国铁集团总经理杨宇栋在中国国家铁路集团有限公司（下称国铁集团）机关月度例会上强调，大力开展“一日一图”周末营销运力调整，要促进客运多运多收多超。

2.4 白云机场机坪管制成效显著，平均每个出港航班地面耗时减少 3 分钟

8月8日，在广州召开的中国民航全面推进机坪管制运行工作研讨会上披露，白云机场从机坪移交收益良多：平均每架次航班推出耗时减少了1分16秒，下降36.7%，滑出时间减少了1分30秒，跑道头等待时长减少了1分27秒，极大地提升了地面运行保障效率，旅客出行体验更加美好。

2.5 9月2日起，海航关闭深圳-都柏林航线订座

自9月2日起，海南航空关闭了深圳-都柏林直飞航线的订座，最后一班为8月30日。2019年2月25日凌晨，海南航空深圳-都柏林航线正式起航。这是中国大陆开通的第二条直飞爱尔兰岛的航班服务。该航班采用波音787梦想客机执飞，每周一、周五运营航班。

2.6 成都航空接收第 12 架 ARJ21 飞机，机队规模达 44 架

8月8日16时40分许，一架国籍号为B-603N的ARJ21飞机从南通飞抵成都，正式加入EU机队，成都航空公司机队规模达到44架（含12架ARJ21飞机和32架空客A320系列飞机）。

2.7 8月13日川航将新开成都直飞越南河内航线

8月13日，川航将新开成都直飞河内国际航线，进一步加密川航在越南的航线网络。该航线班期为每周二、四、六，去程航班号为3U8445，00:15从成都起飞，01:25抵达河内；返程航班号为3U8446，02:25从河内起飞，05:35抵达成都（以上时刻均为当地时间，中国比越南快1小时）。开航初期，川航特别推出特价机票：成都=河内前五班往返300元起、单程200元起（不含税费）。具体销售价格及起降时刻以在川航官网、微信公众号、APP、直销服务热线95378等官方渠道查询为准。

2.8 中国民航飞行员协会与民航局签署信息化合作协议

8月7日，中国民航飞行员协会与民航局信息中心在京签署信息化战略合作协议，双方将推进中国民航飞行员协会的信息化应用和产品规划、建设和推广，共同打造“飞行员之家”。民航局总飞行师万向东参加签约活动。根据协议，中国民航飞行员协会和民航局信息中心将本着互惠互利、资源共享、实现共赢的原则，建立长期合作伙伴关系。民航局信息中心承担中国民航飞行员协会信息化建设项目的技术研发、产品推广及支持保障等工作，为其提供优良的信息化技术支持和稳定的运维环境。双方将重点打造“中国民航飞行员协会”app，将其打造成为集组织管理、信息服务、沟通交流等功能于一体的“飞行员之家”。

2.9 中国赴缅游客增 140% 10 家航司开通缅甸航线

缅甸航空运输局副局长吴耶突昂表示，目前中国已经有10家航空公司从中国的16个大城市飞往仰光国际机场，目前中国的航空公司正与仰光国际机场沟通，请求开通更多次航班。从2019年的1月到7月期间，中国的海南航空、四川航空、中国东方航空、厦门航空和春秋航空开通了仰光国际机场与中国各大城市之间的新航班。吴耶突昂说：“目前，飞往曼德勒国际机场的中国航空公司有6家，飞往仰光国际机场的已经达到10家。缅甸的MNA-缅甸国家航空和MAI-缅甸国际航空也有飞往中国各大城市的一些航班。”

2.10 大兴机场始发航班机票开售 9月30日部分航线票量紧张

北京大兴国际机场始发的9月30日的机票已于昨日悄然开售。今天(8月8日),记者从中联航官网以及订票预订网站查询获悉,中联航从大兴机场起飞的9月30日的航班已进入销售状态,部分航线航班票量显示不到10张。8月7日,中联航在其公众号发布文章称,大兴机场始发航班已开售。文中提醒旅客,自8月2日起,中联航各直销平台所售的2019年9月30日(含)由北京南苑始发或者到达的航班已正式改为由北京大兴国际机场始发或到达,请旅客在查询航班及订票时选择“北京大兴”。

2.11 俄航司获得大兴机场12.5%新增时刻

俄罗斯民航局日前公布了中俄签署的航空运输谅解备忘录,根据该备忘录,俄罗斯航司获得了大兴国际机场12.5%的新增的外航时刻,中方欢迎俄罗斯航司开通更多大兴机场的航线航班。

2.12 波音CEO:737MAX将于四季度复飞

波音首席执行官Dennis Muilenburg重申了其对于737MAX复飞的预期,波音将于9月份向FAA提交软件升级认证,致力于第四季度实现复飞。

2.13 民航局向香港国泰航空发出重大航空安全风险警示

8月9日,针对香港国泰航空近期在多处事件中暴露出的安全风险及隐患,民航局向香港国泰航空发出重大航空安全风险警示。近期,香港国泰航空先后发生飞行人员参与暴力冲击被控暴动罪却未被停止飞行活动,以及恶意泄露航班旅客信息等事件,存在严重威胁航空安全的隐患,造成了恶劣的社会影响,增加了香港至内地的输入性航空安全风险。本着对安全隐患零容忍的原则,为维护航空运输秩序,切实保护旅客安全,防范航空活动对空中、地面和水面第三人发生损害,民航局在安全风险警示中,对香港国泰航空明确提出三点要求:一是自2019年8月10日零时起,对所有参与和支持非法游行示威、暴力冲击活动,以及有过过激行为的人员,立即停止其执飞内地航班或执行与内地航空运输活动相关的一切职务活动;二是自2019年8月11日零时起,向其在内地的运行合格审定机构报送所有飞往内地和飞越内地领空的机组人员身份信息,未经审核通过,不予接收该航班;三是于2019年8月15日零时前,向其在内地的运行合格审定机构报送公司加强内部管控、提升飞行安全和安保水平的措施方案。下一步,民航局将视香港国泰航空对上述警示要求的执行情况,依法依规监管处置。同日,民航局责成民航中南地区管理局行政约见了香港国泰航空。

2.14 交通运输部:ETC日均发行已超58万,全国用户累计突破1亿

据交通运输部官方微信8月5日消息,自国务院办公厅印发《深化收费公路制度改革取消高速公路省界收费站实施方案》以来,交通运输部迅速行动,部省联动奋力起跑,各项工作取得积极进展,交通运输行业ETC发行各单位,不断拓宽ETC发行服务渠道、推动ETC便捷免费安装、落实ETC车辆不少于5%的高速公路通行费优惠,不断提升服务水平,便捷高速公路通行,让人民群众共享高速公路发展成果,截至8月2日,全国ETC用户累计突破1亿。

据悉,当前ETC日均发行已突破58万,ETC的快速推广为今年底全国高速公路实现一网通行、一路畅通,一脚油门踩到底创造了条件,也为如期优质完成取消高速公路省界收费站任务奠定了坚实的基础。

2.15 圆通将投122亿元在嘉兴建全球航空货运枢纽

近日,上海圆通蛟龙投资发展(集团)有限公司与浙江嘉兴市签署战略投资协议,承诺将投 122 亿元在嘉兴机场建设全球航空物流枢纽,并依托该枢纽打造立足长三角、联通全国、辐射全世界的超级共享联运中心和商贸集散中心。根据协议,这一规划中的全球航空物流枢纽项目将建设航空货运枢纽区、机务维修区、速递全球营运中心、智慧物流园区以及配套办公区等。

据悉,项目投入使用后将作为圆通速递及圆通航空的全球运营基地、创新研发中心和结算中心。

2.16 顺丰航空开通“长沙—达卡”国际货运航线

8月5日,顺丰航空有限公司一架满载货物的B757-200型全货机由长沙顺利飞抵孟加拉首都达卡,标志着“长沙—达卡”国际货运航线正式开通,这是顺丰航空进入2019年以来成功开通的第4条国际航线,也是顺丰航空第3条由国内城市直飞达卡的货运航线。新航线运输货物以普货、生鲜为主,实现常态化运营后将有助于提升华中地区往来孟加拉的贸易活力,促进国家“一带一路”倡议深化发展。

此外,顺丰航空还同步优化了多个航班保障细节,针对货物温控处理、机务维修、地服保障、航材备件等具体指标的完善逐一落实到位,着力实践“安全第一”的保障原则,为“长沙—达卡”航线的成功启航奠定了坚实基础。

2.17 阿里巴巴国际站物流泉州开仓

近日,阿里巴巴国际站物流泉州开仓,此次将提供3条专线覆盖闽汕地区,为闽汕商家提供行业化解决方案。据悉,其中全球3C专线时效稳定、覆盖全球,欧美专线更利于小货价格,而全球重货专线则对于大货重货更为实惠。在服务形式上,其将采用仓到门服务,从越航泉州仓库起运。

此外,在时效服务上,全球3C专线需3-5个工作日;欧美专线需5-8个工作日;全球重货专线则需3-7个工作日。同时,3条专线均可接受纸箱或PAK包装,拓宽了服装、箱包、鞋等行业只用纸箱发运阿里物流的渠道。

3. 交运板块重要公告

3.1 航空运输板块

【山航B】2018年度权益分派实施公告。本公司2018年度权益分派方案为:以公司现有总股本400,000,000股为基数,向全体股东每10股派2.00元人民币现金(含税)。

【中国国航】2016年公司债券(第一期)本息兑付和摘牌公告。按照《中国国际航空股份有限公司2016年公开发行公司债券(第一期)票面利率公告》,本期债券票面利率为2.84%。每手“16国航01”(面值1,000元)派息28.40元(含税),兑付本金为人民币1,000元,本息兑付金额为人民币1,028.40元(含税)。

【中国国航】2012年公司债券(第二期)(10年期)2019年付息公告。公司于2013年8月16日发行的2012年公司债券(第二期)(10年期)将于2019年8月16日开始支付自2018年8月16日至2019年8月15日期间的利息。该债券为10年期固定利率,最终发行规模为15亿元,票面利率为5.30%。

3.2 物流板块

【顺丰控股】2019年8月6日,公司召开第四届董事会第二十三次会议,审议通过了《关于公司调整公开发行可转换公司债券方案的议案》。为推进此次公开发行可转换公司债券工作的顺利进行,结合公司实际情况,公司拟将此次公开发行可转换公司债券的发行规模从不超过人民币65亿元(含65亿元)调整为不超过人民

币 58 亿元(含 58 亿元), 并相应调减募集资金投资项目拟投入的募集资金金额, “多功能仓储中心建设项目” 不再作为此次公开发行可转换公司债券的募集资金投资项目, 公开发行可转换公司债券方案的其他内容不变。

【宜昌交运】公司于 2019 年 8 月 9 日收到中国证监会出具的《关于核准湖北宜昌交运集团股份有限公司向宜昌道行文旅开发有限公司等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》(证监许可〔2019〕1426 号), 核准公司向宜昌道行文旅开发有限公司发行约 658.71 万股、向裴道兵发行约 632.87 万股购买相关资产, 募集配套资金不超过 4200 万元; 批复自下发之日起 12 个月内有效。

【怡亚通】公司于近日接到公司股东深圳市怡亚通投资控股有限公司(以下简称“怡亚通控股”)函告, 获悉怡亚通控股所持有公司的 300 万股股权已办理补充质押的手续。怡亚通控股持有公司股份数为 3.79 亿股, 占公司总股本的 17.85%。其所持有公司股份累计被质押的股份数为 2.60 亿股, 占其所持公司股份的 68.68%, 占公司总股本的 12.26%。

【普路通】公司于近日接到公司控股股东广东省绿色金融投资控股集团有限公司(“绿色金控”)的通知, 获悉绿色金控因融资需求已将其所持约 1989.79 万股质押给中国银行, 占其直接持有股份的 99.16%。截至公告日, 绿色金控直接持有公司股份约 2006.69 万股, 占公司总股本的 5.38%, 间接持有公司股份约 1974.36 万股, 占公司总股本的 5.29%, 合计持有公司约 3981.05 万股股份, 占公司总股本的 10.66%; 其累计被质押的数量约为 1989.79 万股, 占公司总股本的 5.33%。

【华鹏飞】公司于 2019 年 8 月 9 日接到公司控股股东、实际控制人张京豫的通知, 获悉张京豫已将其持有的公司部分股份于 2019 年 8 月 8 日办理了股票质押式回购交易购回手续, 并向中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理了解除质押登记。此次解除质押 300 万股, 占其所持股份 2.52%。截止 2019 年 8 月 8 日, 张京豫共持有公司约 1.19 亿股股份, 占公司股份总数的 25.01%。此次股份解除质押后, 张京豫累计质押股份为约 1.16 亿股, 占其持有公司股份的 97.00%, 占公司总股本的 24.26%。

【保税科技】公司发布非公开发行限售股上市流通公告, 此次限售股上市流通数量为 2057.8 万股, 此次限售股上市流通日期为 2019 年 8 月 19 日。

【嘉友国际】预计 2019 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润为 17,456.70 万元到 18,853.24 万元, 预计增加 3,491.34 万元到 4,887.88 万元, 同比增加 25%到 35%。此外, 预计归属于上市公司股东扣除非经常性损益后的净利润为 16,155.88 万元到 17,552.42 万元, 预计增加 2,847.92 万元到 4,244.46 万元, 同比增加 21.40%到 31.89%。

3.3 高速公路板块

【粤高速 A】2019 年 8 月 7 日, 公司接到股东亚东复星亚联投资有限公司的通知, 获悉亚东复星亚联投资有限公司已将其持有并质押给银河证券的约 1.57 亿股办理解除质押, 占其所持股份的 77.39%。截至公司披露日, 亚东复星亚联投资有限公司持有公司股份约 2.02 亿股, 占公司总股本 9.68%。此次质押解除后, 亚东复星亚联投资有限公司所持公司股份不存在股份质押情形。

【中原高速】2019 年 8 月 5 日, 公司全资子公司英地置业在郑州市公共资源交易中心举行的国有建设用地使用权挂牌出让活动中, 竞得郑政经开出〔2019〕019 号(网)地块国有建设用地使用权。地块位于郑州市经开区国际物流园区, 朗星路南、龙美街西、美辰路北、龙善街东, 占地面积 43,595.11 m², 土地用途为城镇住宅(地下交通服务场站用地), 规划容积率大于 1.0、小于 3.5, 出让年限 70 年(地下 50 年), 成交价为 70,302 万元。项目建设期预计 2.5 年, 总成本约 16.95 亿元。

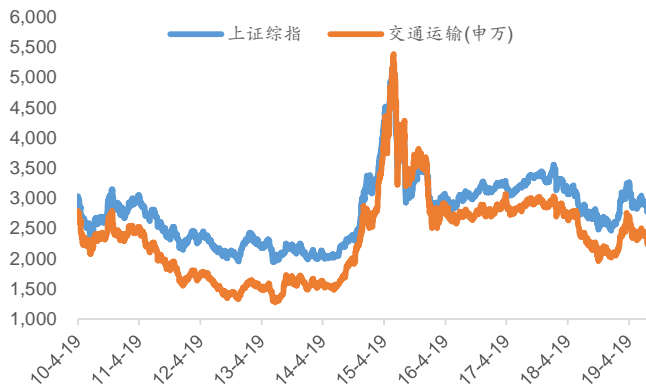
3.4 机场板块

【白云机场】2019年7月生产经营数据快报。7月份，公司飞机起降4.18万架次，同比增长4.0%；旅客吞吐量626.74万人次，同比增长7.7%；货邮吞吐量15.70万吨，同比增长0.8%。

【白云机场】关于子公司涉及仲裁的公告。全资子公司二号航管公司收到中国广州仲裁委员会仲裁通知书，中信出版集团股份有限公司就与二号航管公司协议纠纷事项提起仲裁，涉案金额1.68亿元，该案件尚未开庭。

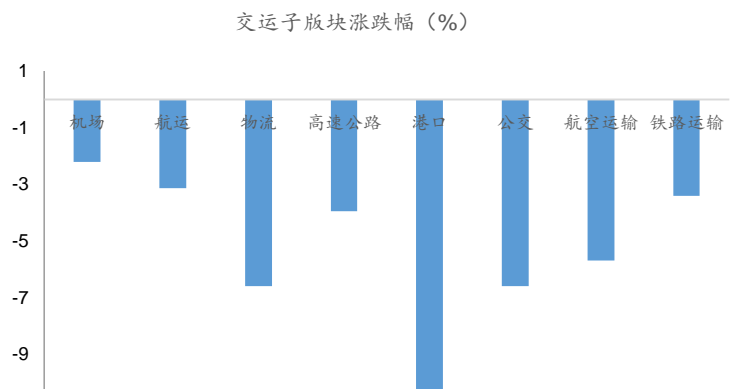
4. 交运板块重要指标跟踪

图2 交运板块跑输大盘指数



资料来源: WIND, 德邦研究

图3 本周交运板块铁路运输跌幅最小



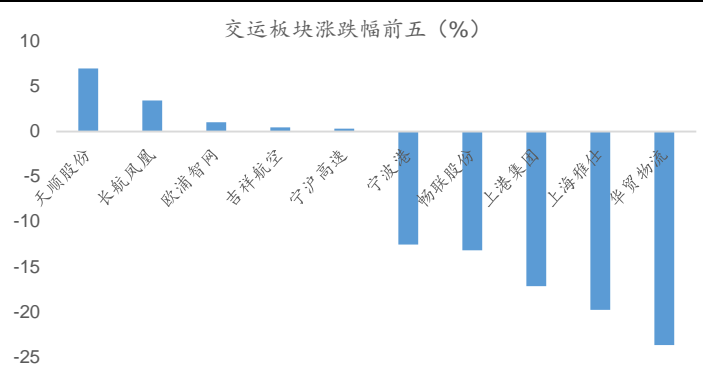
资料来源: WIND, 德邦研究

图4 本周 WTI 原油价格下跌 2.08%



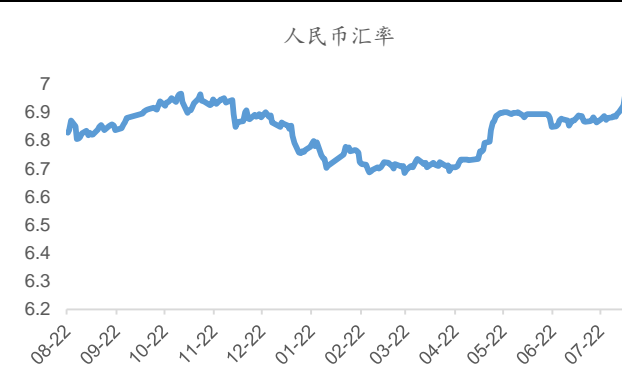
资料来源: WIND, 德邦研究

图5 本周天顺股份、长航凤凰领涨



资料来源: WIND, 德邦研究

图6 美元兑人民币汇率上涨 1.65%



资料来源: WIND, 德邦研究

图7 6月快递业务收入同比上涨 26.46%

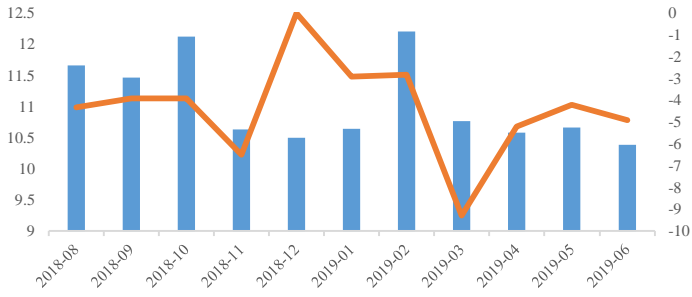


资料来源: WIND, 德邦研究

图8 6月公路客运量同比下跌 4.90%

图9 6月民航客运量同比增加 8.2%

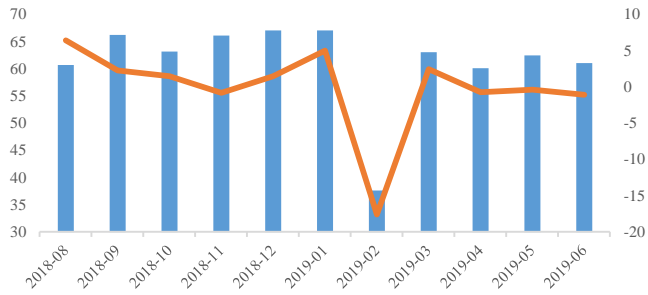
公路客运量及其同比百分比



资料来源: WIND, 德邦研究

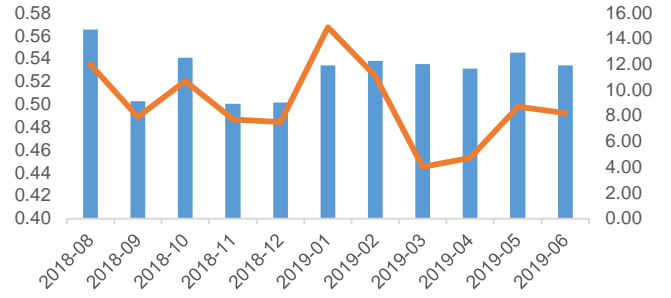
图 10 6月民航货运量同比减少 1.10%

民航货运量 (亿吨) 及其同比百分比



资料来源: WIND, 德邦研究

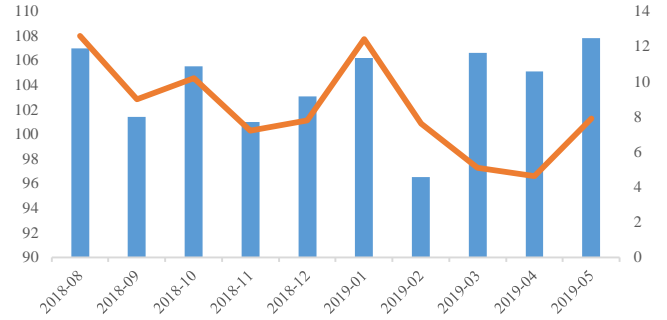
民航客运量 (亿人) 及同比百分比



资料来源: WIND, 德邦研究

图 11 5月民航总周转量同比增长 7.90%

民航总周转量 (亿吨公里) 及其同比百分比



资料来源: WIND, 德邦研究

信息披露

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现 为比较标准，报告发布日后6个月 内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅 相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以德邦综指为基准；香港市 场以恒生指数为基准；美国市场以标 普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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，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。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在法律许可的情况下，德邦证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。