

行业周报 (第四十周)

2019年10月07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 021-28972077
yuanding@htsc.com

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

黄凡洋 执业证书编号: S0570519090001
研究员 +86 21 28972065
huangfanyang@htsc.com

本周观点

四季度建议布局快递“双十一”和油运旺季, 坚守机场, 关注航空左侧机会。上周(9月30日)沪深300和SW交运分别下跌0.99%和0.57%。子板块中, 航运与航空跑输沪深300, 受到中远海能子公司被制裁影响, 航运下跌3.38%; 航空供需预期疲弱, 下跌1.13%; 港口、高速、铁路、机场具备防御性, 下跌0.51%、0.50%、0.25%、0.10%; 物流超跌后反弹, 上涨0.42%。

子行业观点

机场-增持: 关注机场免税业务发展; 门户枢纽建议长期配置。航空-增持: “十一黄金周”民航旅客有望持续增长; 等待供需结构改善。航运-增持: 上周VLCC大幅上涨65.97%、BDI下跌11.13%、SCFI受假期影响, 暂停发布。铁路-增持: 铁路法修订在即, 关注主题机会。物流-增持: 快递板块超跌反弹, “双十一”逻辑不变。公路-增持: 短期政策波动较大, 长期为中性影响。港口-中性: 经济放缓影响吞吐量增速, 但主题行情有望延续。

重点公司及动态

公司推荐: 1) 上海机场: 免税亮眼; 2) 中国国航: 行业供给有望收紧; 3) 招商轮船: 四季度旺季行情, 运费有望大幅上涨; 4) 圆通速递: 快递双十一将至; 5) 深高速: 高股息有吸引力。

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

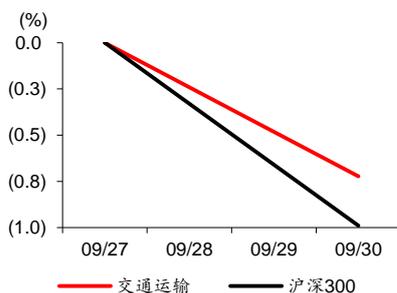
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
宜昌交运	002627.SZ	3.41
韵达股份	002120.SZ	3.18
申通快递	002468.SZ	2.41
*ST长投	600119.SH	1.94
中国外运	601598.SH	1.92
建发股份	600153.SH	1.87
ST安通	600179.SH	1.81
同益股份	300538.SZ	1.64
大连港	601880.SH	1.51
原尚股份	603813.SH	1.16

一周跌幅前十公司

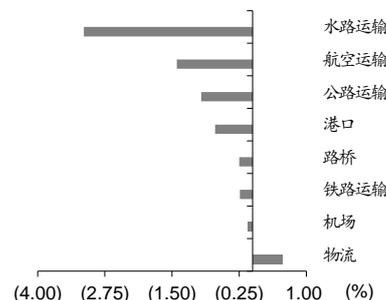
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
中远海能	600026.SH	(10.04)
中远海控	601919.SH	(4.80)
天顺股份	002800.SZ	(3.58)
德新交运	603032.SH	(3.05)
现代投资	000900.SZ	(2.86)
强生控股	600662.SH	(2.51)
中国国航	601111.SH	(2.44)
中远海发	601866.SH	(2.33)
保税科技	600794.SH	(2.02)
华鹏飞	300350.SZ	(2.01)

资料来源: 华泰证券研究所

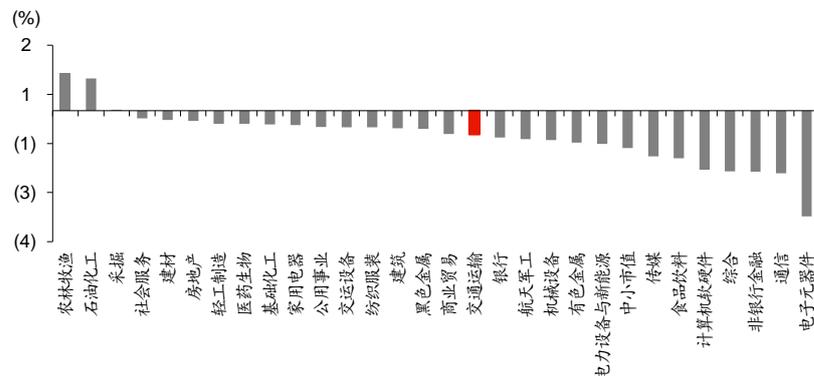
一周内行业走势图



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	09月30日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
上海机场	600009.SH	增持	79.78	89.93~98.35	2.20	2.81	3.33	3.88	36.26	28.39	23.96	20.56
中国国航	601111.SH	买入	8.00	11.12~11.86	0.54	0.68	1.10	1.50	14.81	11.76	7.27	5.33
圆通速递	600233.SH	增持	11.51	12.11~13.54	0.67	0.71	0.84	0.98	17.18	16.21	13.70	11.74
深高速	600548.SH	买入	10.40	12.10~12.20	1.58	1.25	1.11	1.20	6.58	8.32	9.37	8.67
招商轮船	601872.SH	买入	4.77	6.52~6.88	0.19	0.28	0.45	0.58	25.11	17.04	10.60	8.22

资料来源: 华泰证券研究所

本周观点

机场-增持：关注机场免税业务发展；门户枢纽建议长期配置

近期大型航空基础设施密集投产，浦东卫星厅及大兴机场正式投入运营，有利于提升一线机场运营效率，若能有效提升准点率和安全性，民航局给予时刻边际放松可能性提高，将缓解一线机场时刻紧张局势。目前非航业务仍是一线机场业绩主要增长动力，非航业务更有优势的机场，将录得更高的业绩增长。浦东卫星厅投入运营后，浦东机场免税面积达到约 1.7 万平米（之前约 8,000 平方米），并且精品店的扩张或将成为新增长点；中免对于白云机场免税业务重视程度不断提高，白云机场免税客单价同样存在上升趋势。当前板块估值合理，门户枢纽建议长期配置。首选地理位置得天独厚、外线占比高的上海机场，次选免税客单价有望继续提升的白云机场。

航空-增持：“十一黄金周”民航旅客有望持续增长；等待供需结构改善

截至 10 月 4 日，“十一黄金周”全国累计运送旅客约 3.45 亿人次，其中民航运送旅客 715 万人次，同比增长 3.7%。预计“十一黄金周”期间，在出境游的带动下，出行人数有望持续增长，但由于受到新增高铁影响，航司国内线将迎来较为激烈的竞争。另一方面，旅游出行人群对于票价更为敏感，油价同比下滑，航司有空间和动力通过降低票价吸引乘客，十一期间航司票价或将承压。

油汇方面，美元兑人民币中间价上周（9 月 30 日）持平，布伦特原油价格上周（9 月 30 日-10 月 4 日）均价环比下降 7.2%。并且由于基数原因，三季度航空煤油出厂价均价同比下降 10.9%，有利于航司降低成本，缓解供需状况不佳带来的业绩压力。目前供需预期改善处于博弈阶段，航空估值低且合理，“十一黄金周”后逐步进入淡季，对于需求的低预期压制股价。未来等待供需结构改善，可能来源：1) 波音 737MAX 停飞、因准点表现不佳重启时刻收紧；2) 刺激政策拉动需求回暖。

航运-增持：受中远海能被制裁及旺季需求推动，油运运费大幅上涨

上周（9 月 30 日-10 月 4 日）航运指数：VLCC 大幅上涨 65.97%、BDI 下跌 11.13%、SCFI 受假期影响，暂停发布。油运方面，受中远海能子公司（大连油运）被美国制裁影响，市场有效船舶供给减少叠加旺季需求，上周运费出现大幅上涨。截止 10 月 5 日，VLCC 中东至中国航线运费环比上涨 65.97%至 87,267 美金/天。根据 Clarksons 数据，大连油运 VLCC 船舶运力占比全球运力的 3%。若大连油运 VLCC 船队因受限制而持续无法使用，四季度行业运费有望超预期。截止 10 月 6 日，公司并未给予任何评论及被制裁的实质影响及持续时间。干散方面，整体运费继续回调。截止 10 月 5 日，海岬型运费为 24,402 美金/天，环比下跌 14.01%；灵便型运费为 9,969 美金/天，环比下跌 0.38%。展望四季度，受益旺季需求推动，我们预计干散运费将环比改善。

铁路-增持：铁路法修订在即，关注改革主题机会

7月30日，国家铁路局就《中华人民共和国铁路法（修订草案）》向社会公开征求意见。《铁路法》自1991年生效以来，仅在2009、2015年进行两次小修。我们认为，本次草案修订幅度较大，有两个亮点：1) 将铁路土地综合利用政策上升到法律层面；2) 将铁路公益性运输补贴机制纳入法律规范。铁路改革大方向不变，建议投资者关注铁路主题投资机会。

物流-增持：快递板块超跌反弹，“双十一”逻辑不变

快递：上上周，由于市场担忧：1) 9月快递增速低于预期，2) 印尼快递企业J&T Express进军中国国内快递市场，板块明显跑输指数；上周（9月30日），沪深300和申万交运指数分别下跌0.99%和0.57%，但申万物流指数超跌反弹（上涨0.42%），主要快递个股均取得正收益。8月，全国快递件量同比增长29.3%（6/7月分别为29.1%/28.6%），环比提升0.7pct，略超邮政局28.5%的预测值和我们的预期。由于新电商节的兴起（如618），快递行业全年件量呈平缓化态势（有利于平衡产能利用率，降低成本），旺季件量增速自然回落。邮政局预测9月行业件量增速为26.5%，考虑拼多多仍在大规模补贴用户，9月件量增速不必悲观。由于行业强烈的网络效应和规模效应，新进入者变得愈发困难；过去十年，仅有百世成功从二线跻身一线（地位尚不稳固），市场可能夸大了相关负面影响。展望四季度，我们预计行业件量增速逐季小幅下行；但维持全年行业件量增速26%，龙头企业件量增速40%+判断。2019至2021年，我们仍然可以期待主要快递企业成本5%-7%的年均降幅。虽然行业长短期竞争格局仍存变数，但旺季“双十一”催化市场情绪；首选件量增速逆势上行，且估值和机构持仓均具比较优势的圆通。

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。

公路-增持：短期政策波动较大，长期影响中性；降息周期利好高股息资产

5月以来，交通部陆续发布取消高速公路省界收费站的配套政策。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) 长期看，ETC替代MTC有利于减少人工成本；3) 配套措施涉及多个政策调整，公路运营行业或面临短期波动。其中，全国ETC95折优惠政策，可能带来单车收费下降；地方性通行费减免大清理，可能对公路运营方有小幅利好；货车由计重改按车型收费，收费标准随之调整，影响尚不明确。我们认为，政策长期影响呈中性，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。在估值层面，在全球降息周期背景下，股息率与无风险利率的息差仍在走阔。高速公路作为典型的高股息资产，对于低风险偏好资金的吸引力仍在提升。

港口-中性：四川省港航投资集团在成都揭牌成立，整合省内港口资源

根据中港网新闻，9月29日，四川省港航投资集团在成都揭牌成立，标志着四川港口一体化改革发展的开启。四川省港投集团是经四川省政府批准成立的省管一级国有资本投资性公司，旨在整合全省港口资源，打造外向型经济新载体。从当前吞吐量来看，四川存在水运资源分散、港口项目分散、服务功能雷同、无序竞争激烈、多而不强的问题，亟需整合发展。四川省委、省政府组建港航投资集团，以实现全省港口“四个统一”（即统一规划、统一管理、统一运营和统一筹融资建设）。我们认为港口资源的整合，将更好地发挥四川省水运资源优势，完善现代综合交通运输体系，推动沿江临港产业优化布局，支撑四川经济高质量发展。

本周推荐/关注组合

A 股推荐

上海机场：

- 1、卫星厅投产释放产能，高峰小时有望提升。
- 2、航线结构持续改善，国际及地区线占比提高。
- 3、消费升级和新开商业面积推高非航增长。

白云机场：

- 1、免税客单价低，免税业务值得期待。
- 2、国际占比持续提升，利于单机收入提升。
- 3、产能空间释放，起降架次增幅提速。

中国国航：

- 1、若 737MAX 停飞时长超预期，行业有机会出现供不应求。
- 2、在首都机场份额不断提升，并将受益于首都机场高收益。
- 3、油价敏感性大，2018 年高油价铸就业绩低基数。

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、我们预计蒙古核心市场 19-21 年运量翻倍，非洲资本开支落地，商业模式先重后轻，远期国内赛道持续扩张。
- 3、19-21 年利润增速 25%-30%，19 年约 13X PE，盈利与估值有望双升。

深高速：

- 1、核心路网位于珠三角地区，拥有稳固的车流量前景。
- 2、梅林关项目等非主业在 2019-2021 年集中释放利润，改善每股派息。
- 3、联营公司重庆三峰环境正在申请 IPO，有望提升公司环保业务的估值。

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。
- 3、铁路改革逻辑不破，优质资产上市有望提振行业估值。

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。

圆通速递:

- 1、行业中期增速退坡但不悲观，预计三季度行业件量增速环比小幅下行；但得益于二季度调整，圆通三季度件量增速逆势上行
- 2、中报核心毛利增长 25%，基本符合预期；圆通航空和圆通国际受宏观经济影响较大，边际上存改善机会。
- 3、“双十一”仍为全年件量峰值，9-11月快递板块事件催化明显。
- 4、“四通一达”中圆通年初至今涨幅最少，机构持仓低，估值和弹性优于同业。

H 股关注**深高速:**

- 1、核心路网位于珠三角地区，拥有稳固的车流量前景。
- 2、梅林关项目等非主业在 2019-2021 年集中释放利润，改善每股派息。
- 3、联营公司重庆三峰环境正在申请 IPO。

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。
- 3、铁路改革逻辑不破，优质资产上市有望提振行业估值。

深圳国际:

- 1、城市综合物流港布局全国，看好未来发展潜力。
- 2、前海土地增值，梅林关和前海房地产开发项目有望增厚业绩。
- 3、深圳航空持续提供稳定现金流。

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。

中国国航:

- 1、若 737MAX 停飞时长超预期，行业有机会出现供不应求。
- 2、在首都机场份额不断提升，并将受益于首都机场高收益。
- 3、油价敏感性大，2018 年高油价铸就业绩低基数。

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	09月30日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS(元)				P/E(倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
上海机场	600009.SH	增持	79.78	89.93~98.35	2.20	2.81	3.33	3.88	36.26	28.39	23.96	20.56
中国国航	601111.SH	买入	8.00	11.12~11.86	0.54	0.68	1.10	1.50	14.81	11.76	7.27	5.33
招商轮船	601872.SH	买入	4.77	6.52~6.88	0.19	0.28	0.45	0.58	25.11	17.04	10.60	8.22
圆通速递	600233.SH	增持	11.51	12.11~13.54	0.67	0.71	0.84	0.98	17.18	16.21	13.70	11.74
深高速	600548.SH	买入	10.40	12.10~12.20	1.58	1.25	1.11	1.20	6.58	8.32	9.37	8.67
广深铁路	601333.SH	买入	3.08	3.99~4.14	0.11	0.22	0.17	0.18	28.00	14.00	18.12	17.11

资料来源：华泰证券研究所

图2：重点公司最新观点

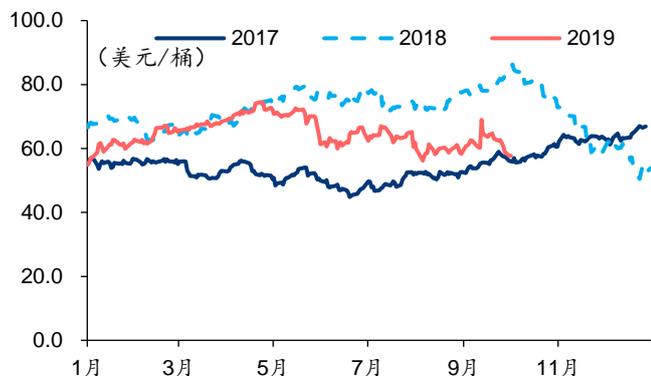
公司名称	最新观点
上海机场 (600009.SH)	<p>业绩符合预期，商业租赁业务亮眼，上调目标价区间</p> <p>上海机场 2019 年上半年营收 54.6 亿，同增 21.1%，归母净利润 27.0 亿，同增 33.5%。净利润较我们此前预测（人民币 27.5 亿）低 1.9%，基本符合预期。公司非航增速依旧可观，资本开支有望继续下调，但考虑到暑运旺季航空需求较弱，我们调整 2019E/20E/21E 净利预测至人民币 54.2/64.2/74.8 亿，上调目标价区间至 89.93-98.35 元，维持“增持”。</p> <p>点击下载全文：上海机场(600009 SH,增持): 商业贡献主要增量，业绩符合预期</p>
中国国航 (601111.SH)	<p>投入放缓，需求疲软，二季度业绩下滑，下调盈利预测</p> <p>中国国航 2019 年上半年营收 653.1 亿，同增 1.7%，归母净利润 31.4 亿，同降 9.5%。归母净利润较我们此前预测（人民币 30.1 亿）高 4.4%，主要由于国泰航空本期扭亏为盈。上半年公司剥离国货航股权，并且运力投入增速放缓，使得营收同比增长缓慢。由于需求疲软，二季度归母净利润 4.2 亿，同比下滑 50.4%。2019 年上半年航空煤油出厂均价下跌 1.9%，预计航司成本压力较小，但考虑到航空供需结构仍有待改善，以及人民币汇率走势存在风险，我们下调 2019E/20E/21E 归母净利润至 92.8/150.3/205.0 亿，更新目标价区间为 11.12~11.86 元，维持“买入”。</p> <p>点击下载全文：中国国航(601111 SH,买入): 业绩同比下滑，未来机队引进加速</p>
招商轮船 (601872.SH)	<p>上半年业绩符合预期；静候旺季释放业绩弹性</p> <p>招商轮船发布 2019 年中报业绩。2019 年上半年，公司实现营业收入 63.8 亿元，同比增长 38.1%；归母净利润 4.7 亿元，同比增长 50.0%；扣非归母净利润 4.4 亿元，同比大幅增加 317.6%，符合我们的预期。扣非利润大幅增长主要因国际原油运输市场复苏推动，油运业务实现扭亏为盈。我们认为公司油运业绩弹性将在四季度旺季充分释放，维持对公司 2019/2020/2021 年盈利预测不变（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 SH,买入): 业绩符合预期，油运板块持续改善</p>
圆通速递 (600233.SH)	<p>估值优于同业，维持“增持”评级</p> <p>上半年，公司实现收入 139.53 亿元，同比增长 15.6%；归母净利 8.63 亿元，同比增长 7.6%，低于我们预期的 9.40 亿元。我们下调公司 19/20/21 年 EPS 预测至 0.71/0.84/0.98 元，估值仍然优于同业，给予 19 年 17-19X PE，调整目标价区间至 12.11-13.54 元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：圆通速递(600233 SH,增持): 体量增速回升，估值低于同业</p>
深高速 (600548.SH)	<p>1H19，收入同比+0.81%，归母净利同比+62.79%，扣非业绩符合预期</p> <p>8月23日，公司发布2019年中报：1)收入同比微增0.81%至26.99亿元，归母净利增长62.79%至15.77亿元，扣除所得税费用转回5.12亿元后归母净利增长9.97%至10.65亿元；2)扣非业绩符合预期（我们盈利预测为10.66亿元）。盈利增长主要来自：1)沿江公司完成注资，对前期可弥补亏损与资产减值确认递延所得税资产，增厚净利约5.12亿元；2)转让贵龙土地，增厚净利约1.40亿元。我们调整2019/20/21年公司EPS至1.25/1.11/1.20元，上调目标价至12.10-12.20元，上调至“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：深高速(600548 SH,买入): 税务抵扣迎利好，扣非符合预期</p>
广深铁路 (601333.SH)	<p>上半年，收入同比+6.92%，盈利同比+16.52%，业绩高于预期</p> <p>8月22日，公司发布2019年中报：1)上半年，营业收入、归母净利同比增长6.92%、16.52%；2)第二季度，收入、归母净利同比提升9.02%、78.73%；3)上半年业绩高于我们预期11.89%。我们认为，上半年盈利增长的主因是广深城际客运需求向好、去年二季度修车费用较高使基数较低；盈利增速在一季度较低、二季度较高，主要因为成本结算进度不同。我们预计公司2019-2021年EPS为0.22、0.17、0.18元。因广深城际客运需求向好、首单土地交储项目预计年底完成，我们上调目标价至3.99-4.14元，上调至“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：广深铁路(601333 SH,买入): 业绩超预期，广深城际需求向好</p>

资料来源：华泰证券研究所

行业动态

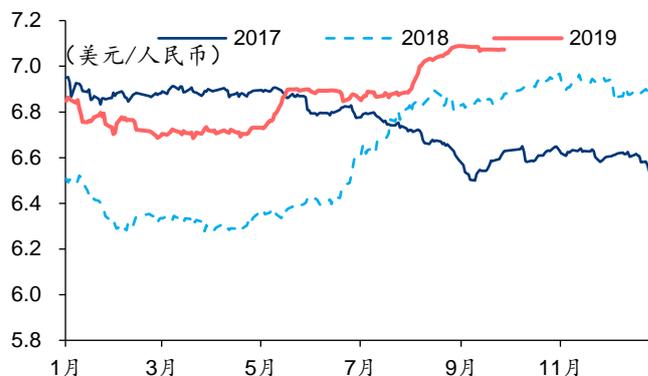
油价汇率走势

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

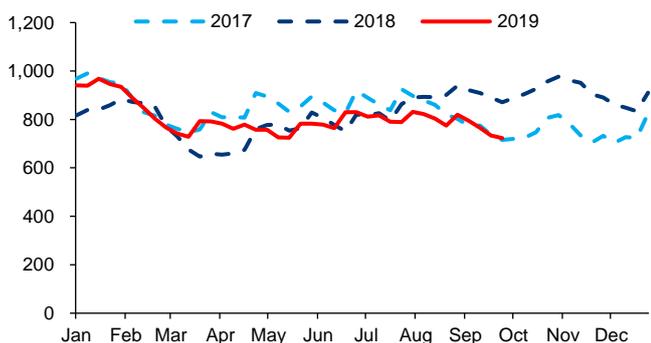
图表4：美元兑人民币中间价走势图



资料来源：Wind，华泰证券研究所

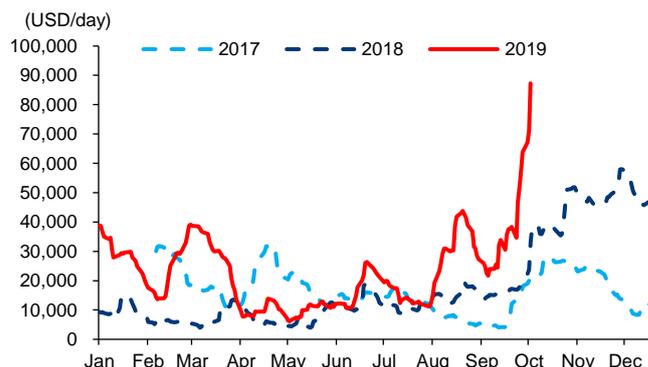
运价表现

图表5：上海出口集装箱运价指数（SCFI）



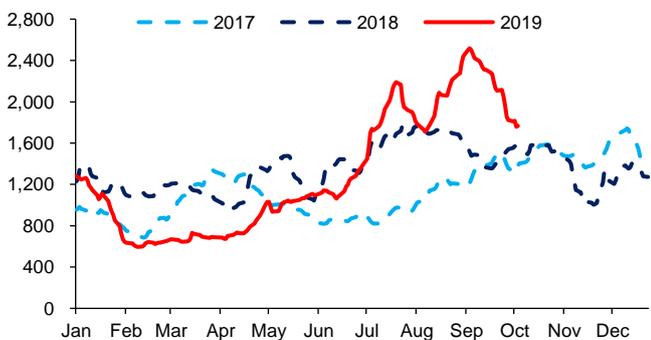
资料来源：上海航运交易所，华泰证券研究所

图表6：VLCC 中东-中国运费（BDTI TD3C-TCE，美金/天）



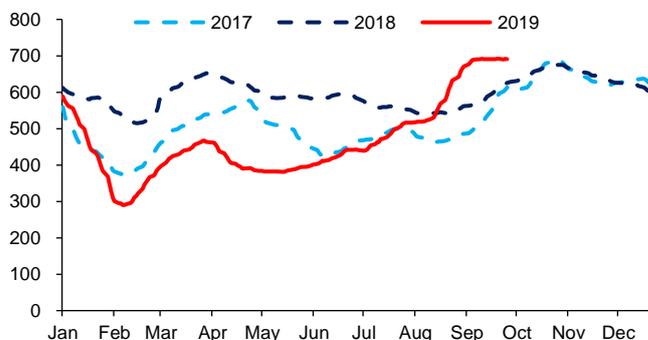
资料来源：Baltic Sea Exchange，华泰证券研究所

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

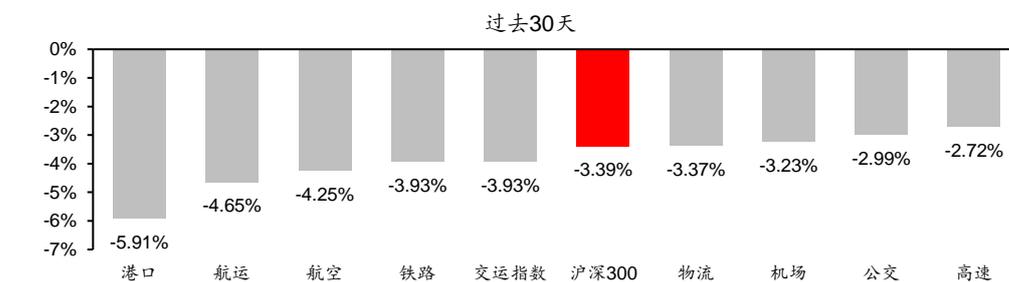
图表8：波罗的海小灵便型运费指数（BHSI）



资料来源：Baltic Sea Exchange，华泰证券研究所

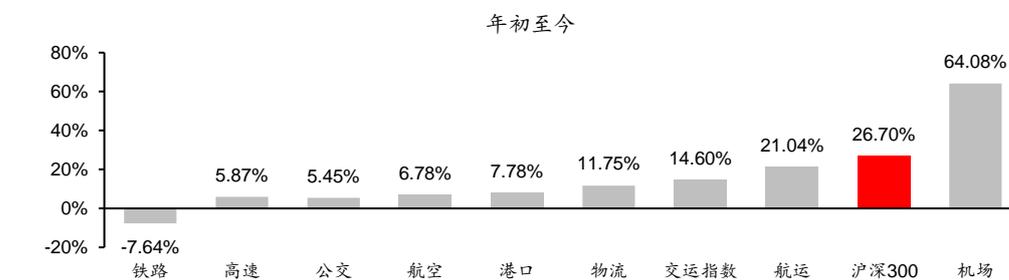
股价表现

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2019.09.30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，需在允许的范围内使用，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