

行业周报 (第四十一周)

2019年10月13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

短期建议布局油运旺季和快递“双十一”，坚守机场，关注航空左侧机会。上周(10月11日)沪深300和SW交运分别上涨2.55%和3.09%。子板块中，航运领涨，上涨10.82%，主要受油运运费大幅上涨和中美谈判驱动。物流、港口超跌后反弹，分别上涨3.31%和3.13%。其余板块相对平稳，高速、航空、机场和铁路分别上涨2.34%、2.28%、1.17%和0.74%。

子行业观点

机场-增持: 预计三季度业绩整体平稳; 门户枢纽建议长期配置。航空-增持: 多因素拖累国庆期间民航增速; 预计三季度航司业绩小幅增长。航运-增持: 上周VLCC大幅上涨86.62%、BDI上涨3.61%、SCFI下跌0.96%。铁路-增持: 铁路法修订在即，关注主题机会。物流-增持: 9月件量前瞻增速27%，“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

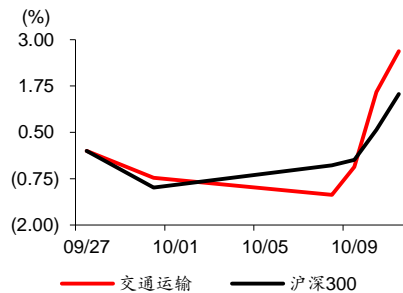
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
天顺股份	002800.SZ	41.23
招商轮船	601872.SH	33.61
ST安通	600179.SH	12.64
恒基达鑫	002492.SZ	11.50
原尚股份	603813.SH	11.24
山东高速	600350.SH	9.75
宏川智慧	002930.SZ	9.37
中创物流	603967.SH	8.04
招商南油	601975.SH	7.19
*ST长投	600119.SH	6.78

一周跌幅前十公司

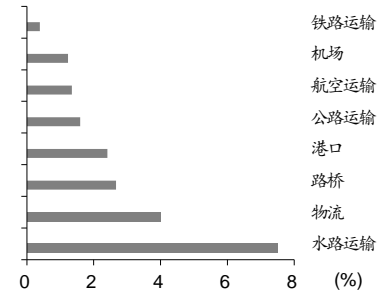
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
*ST飞马	002210.SZ	(5.60)
中远海能	600026.SH	(4.28)
深圳机场	000089.SZ	(2.73)
春秋航空	601021.SH	(1.73)
长航凤凰	000520.SZ	(1.70)
吉祥航空	603885.SH	(1.51)
淮河能源	600575.SH	(1.05)
德邦股份	603056.SH	(0.83)
华鹏飞	300350.SZ	(0.67)
海航科技	600751.SH	(0.66)

资料来源: 华泰证券研究所

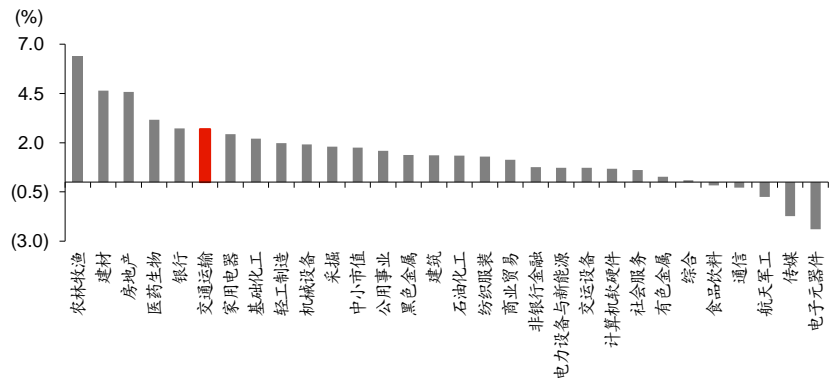
一周内行业走势图



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	10月11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	80.26	89.93~98.35	2.20	2.81	3.33	3.88	36.48	28.56	24.10	20.69
中国国航	601111.SH	买入	8.38	11.12~11.86	0.54	0.68	1.10	1.50	15.52	12.32	7.62	5.59
圆通速递	600233.SH	增持	11.84	12.11~13.54	0.67	0.71	0.84	0.98	17.67	16.68	14.10	12.08
深高速	600548.SH	买入	10.68	12.10~12.20	1.58	1.25	1.11	1.20	6.76	8.54	9.62	8.90
招商轮船	601872.SH	买入	6.40	6.52~6.88	0.19	0.28	0.45	0.58	33.68	22.86	14.22	11.03

资料来源: 华泰证券研究所

本周观点

机场-增持：三季度机场业绩整体平稳；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。

三季度机场业绩预计整体表现平稳，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存在上升趋势，预计白云机场三季度重回正增长；受到出入境旅客增速放缓影响，上海机场免税销售额或将有所放缓，叠加卫星厅投产增加成本，预计上海机场三季度业绩增速或有下滑。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：多因素拖累国庆期间民航增速；预计三季度航司业绩小幅增长

国庆10月1日-7日，民航共运送旅客1,280万人次，同比增长约5.1%，相比1-8月民航客运量增速8.7%进一步收窄。我们认为除去需求疲软外，国庆存在错期分流影响，部分居民选择提前休假，形成10天长假，从而对于国庆期间出行需求有所分散。另外，10月1日为保障中国成立70周年阅兵等庆祝活动，对于北京及周边地区部分航班进行取消或调整，对当天民航旅客量具有负面影响。并且受到周边区域问题影响，国庆假期前6天出入境人次同比下降11%，预计同样对于航空出行需求形成拖累。

另据民航管局消息，10月10日，中国民航业正式迎来史上最大范围的空域调整，全国范围内共调整航路航线超过200条、调整班机航线走向4000多条，形成了全新的空域运行环境。此次调整进行空域优化，预计将有效提高现有空域使用效率，有助于提升航班准点率，为一线机场时刻放松提供可能，若需求回暖，将为航司提供更为有利的盈利环境。

油汇方面，美元兑人民币中间价上周持平，布伦特原油价格上周均价环比小幅上涨0.4%。在经济下行背景下，票价同比存在下滑压力，但油价低基数利好，预计三季度航司业绩小幅增长。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，航空供需改善需要实质性催化剂。未来等待供需结构改善，可能来源：1) 波音737MAX停飞；2) 因准点表现不佳重启时刻收紧；2) 刺激政策拉动需求回暖。但四季度油价低基数利好业绩，叠加贸易和谈推动，建议关注航空左侧机会。

航运-增持：多重因素叠加，油运运费持续大幅上涨

上周(10月7日-10月11日)航运指数:上周VLCC大幅上涨86.62%、BDI上涨3.61%、SCFI下跌0.96%。油运方面，受中远海能子公司(大连油运)被美国制裁影响及伊朗油轮受袭击事件，市场有效船舶供给减少叠加旺季需求，上周运费继续大幅上涨。截止10月11日，VLCC中东至中国航线运费环比上涨86.62%至158,030美金/天。受多重因素扰动，短期油运市场波动性将加大，我们预计四季度运费水平有望超市场预期。干散方面，继持续多周运价回调后，上周运费小幅修复。截止10月11日，海岬型运费为26,382美金/天，环比上涨5.15%；灵便型运费为9,526美金/天，环比下跌2.49%。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。集运方面，上周运费依旧承压，其中上海至美西和上海至欧洲运费环比分别下跌1.13%和2.02%。建议密切关注中美谈判走势。若中美关系缓和，将有利进出口贸易量及集装箱吞吐量的回升。

铁路-增持：客运总需求较弱，动车组贡献主要增量

9月28日至10月7日，全国铁路累计发送旅客1.38亿人次，同比增长5.4%，增速同比降低5.4pct。其中，动车组客运量同比增长11.9%，约占总客运量62%。横向比较春运与暑运，国庆铁路客运需求相对较差。今年春运40天期间，铁路发送旅客量同比增长6.7%，其中动车组客运量增长16.2%。今年7月、8月，国铁客运量分别同比增长9.7%、9.8%，其中动车组客运量增长16.6%、16.0%。在货运方面，因国庆客运高峰占用铁路资源，同期国铁货运量仅同比增长2.6%。

物流-增持：9月件量前瞻增速27%，“双十一”逻辑不变

快递：根据邮政局的初步统计，9月全国快递行业预计完成56.9亿件（日均1.90亿件），同比增长27%，略高于9月初26.5%的增速指引；邮政局同时预计10月行业件量增长27%左右。根据邮政局安监口径数据，10月1-7日，全国邮政行业揽收/投递包裹9.88/9.44亿件，同比分别+23%/+21%；日均揽收/投递包裹1.41/1.35亿件，为9月均值的78%/77%（我们测算9月日均揽收/投递包裹1.81/1.75亿件）。统计口径和安监口径存在差异：1）统计口径为分省统计汇总值（揽件企业申报）；2）安检口径为实时监控数据，可能还包括邮政寄递服务包裹。同口径比较，9月前瞻增速/10月预测增速（统计口径）均为27%，略超我们的预期，缓解了市场对行业增速的担忧；今年国庆和中秋节临近以及70周年的严格安检，均对件量增长有负面影响（长假为电商淡季），安监口径增速放缓符合预期。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，继续看好PB处于历史底部的建发股份。

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：私家车自驾风潮正旺，营运性客运市场萎靡

公路运输仍是国庆假期国内出行的主力军。10月1至7日，全国收费公路免费通行。全国高速公路交通流量达3.5亿辆次，同比微增1.68%；全国道路旅客运输量达4.80亿人次，同比下降2.35%。我们认为，因国庆节接近9月最后一个周末，部分居民选择提前休假出游，使1-7日车流量增速相对较低。从暑运结构看，高速公路客车流量保持较高增速，7月、8月客车流量分别同比增长8.3%、9.3%；受消费升级影响，道路营运性客运市场持续萎靡，其7月、8月客运量同比下降4.3%、4.9%。

港口-中性：日照港牵手全球矿业巨头力拓，首次开展现货贸易人民币业务

根据中港网新闻，10月11日澳大利亚力拓公司与山东港口集团日照港现货贸易首单人民币业务签约仪式在30万吨级矿石专用泊位举行。力拓公司是全球最大的矿业集团之一，也是世界上最有影响力的四大矿山之一，力拓公司与山东港口集团日照港合作已有10余年时间。山东港口集团日照港是中国矿石运输系统第一层次港口，2018年，山东港口集团日照港完成货物吞吐量3.8亿吨，外贸进口铁矿石吞吐量位居全国沿海港口前列。我们认为此次日照港和力拓的首单人民币业务贸易，将有望进一步推进与力拓等矿山的合作发展进程，有望将山东省打造成全球重要的原材料中转基地。

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、我们预计19-21年利润增速25%-30%，19年约14X 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	10月11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	80.26	89.93~98.35	2.20	2.81	3.33	3.88	36.48	28.56	24.10	20.69
中国国航	601111.SH	买入	8.38	11.12~11.86	0.54	0.68	1.10	1.50	15.52	12.32	7.62	5.59
招商轮船	601872.SH	买入	6.40	6.52~6.88	0.19	0.28	0.45	0.58	33.68	22.86	14.22	11.03
圆通速递	600233.SH	增持	11.84	12.11~13.54	0.67	0.71	0.84	0.98	17.67	16.68	14.10	12.08
深高速	600548.SH	买入	10.68	12.10~12.20	1.58	1.25	1.11	1.20	6.76	8.54	9.62	8.90
广深铁路	601333.SH	买入	3.11	3.99~4.14	0.11	0.22	0.17	0.18	28.27	14.14	18.29	17.28

资料来源：华泰证券研究所

图表2：重点公司最新观点

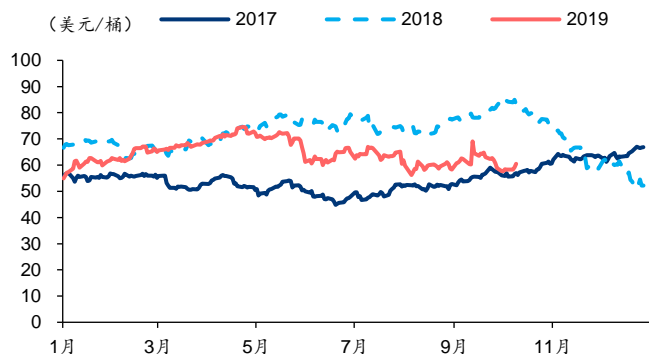
公司名称	最新观点
上海机场 (600009.SH)	<p>业绩符合预期，商业租赁业务亮眼，上调目标价区间</p> <p>上海机场2019年上半年营收54.6亿，同增21.1%，归母净利润27.0亿，同增33.5%。净利润较我们此前预测（人民币27.5亿）低1.9%，基本符合预期。公司非航增速依旧可观，资本开支有望继续下调，但考虑到暑运旺季航空需求较弱，我们调整2019E/20E/21E净利润预测至人民币54.2/64.2/74.8亿，上调目标价区间至89.93-98.35元，维持“增持”。</p> <p>点击下载全文：上海机场(600009 SH,增持)：商业贡献主要增量，业绩符合预期</p>
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%；归母净利润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2019/2021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

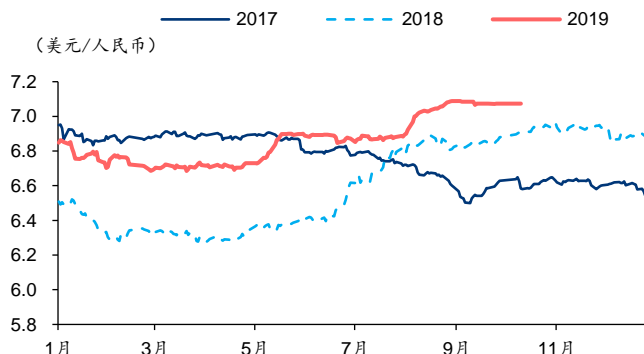
油价汇率走势

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

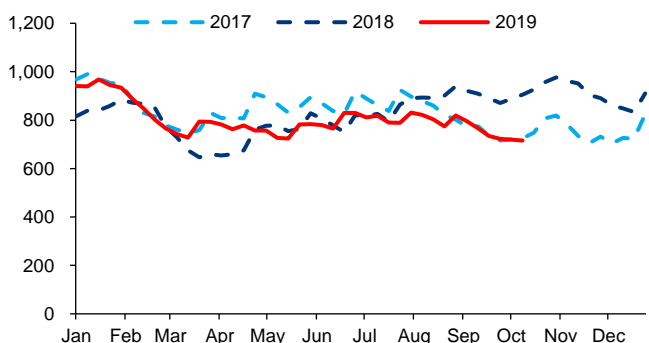
图表4: 美元兑人民币中间价走势图



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

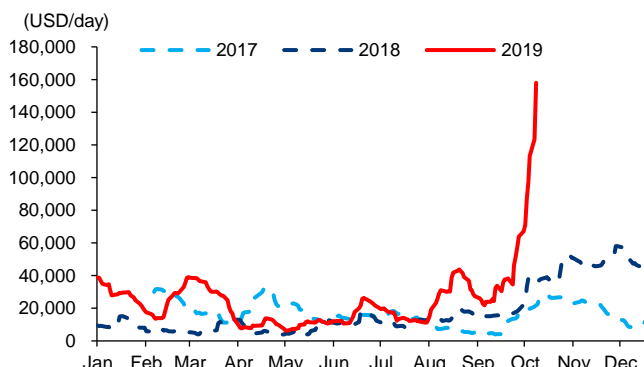
运价表现

图表5: 上海出口集装箱运价指数 (SCFI)



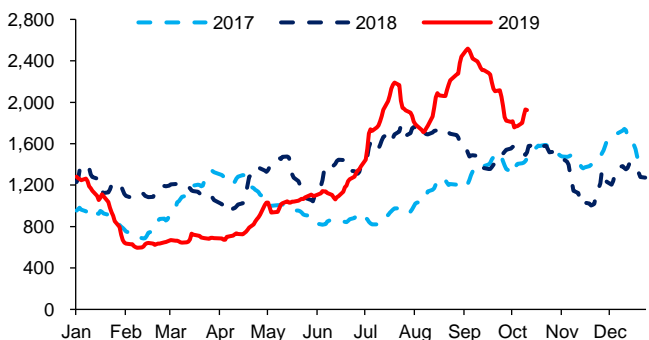
资料来源: 上海航运交易所, 华泰证券研究所

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



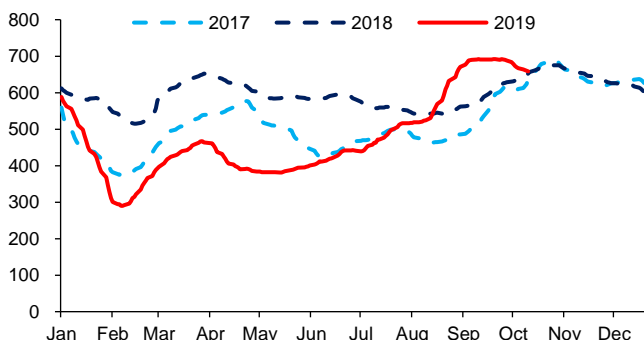
资料来源: Baltic Sea Exchange, 华泰证券研究所

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

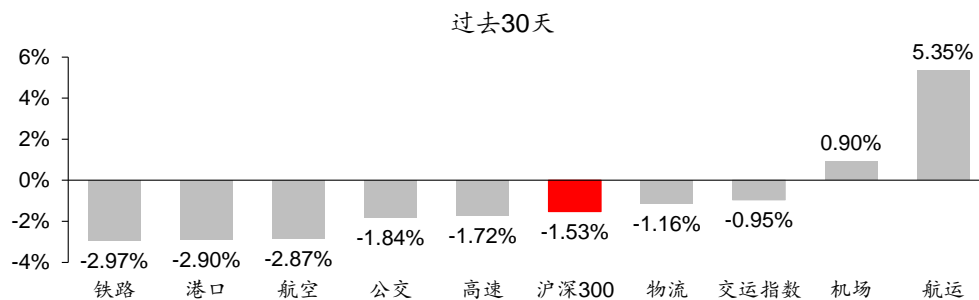
图表8: 波罗的海小灵便型运费指数 (BHSI)



资料来源: Baltic Sea Exchange, 华泰证券研究所

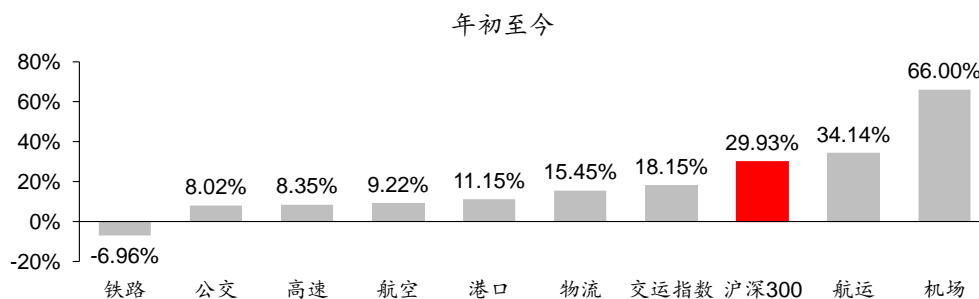
股价表现

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2019.10.11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