



国际航班数量大增，绿色邮政建设初见成效

投资要点

- 市场表现：**本周 SW 交运指数+1.3%，跑赢大盘(沪深 300)0.3 个百分点。其中航空-2.6%，机场+1.6%，航运+2.6%，港口+0.5%，公路+1.3%，铁路-0.4%，公交-1.9%，物流+3.5%。板块涨幅前五个股：嘉友国际+16.6%、兴通股份+13%、炬申股份+12.8%、华贸物流+12.5%、厦门象屿+11.8%；涨幅后五个股：盐田港-7.7%、ST 海航-6.8%、中远海能-5.8%、吉祥航空-4.8%、南方航空-4.4%。
- 行业主要指数变化：**航空方面，据飞常准民航看板数据显示，10 月 1-7 日国内客运航班量 4.59 万班次，同比下降 42%；截至 10 月 2 日，国内航线景气指数上涨，国际航线和港澳台航线景气指数下跌；运量指数上升，国内航线环比+1.6%，国际航线运输环比+4.5%，港澳台航线环比+9.1%；票价指数出现分化，国际航线和港澳台航线票价指数下跌，国际航线环比-7.7%，港澳台航线环比-15.2%，国内航线票价指数上升，环比+4.9%；客座率变化不大，国内航线维持在 70% 左右，国际航线恢复至 70% 以上。航运方面，BDI 运价指数报收 1838 点，较上周下跌 123 点（-6.3%）；油运指数上涨，BDTI 报收 1481 点，较上周上涨 20 点（+1.4%），BCTI 报收 1204 点，较上周上涨 54 点（+4.7%）。集运市场指数有所下跌，CCFI 本周报收 2026 点，下跌 13%；SCFI 报收 1814 点，下跌 5.7%。中国公路物流运价指数报收于 1043.6 点，相比于上周上涨 15 点，相比于去年同期上涨 41.4 点，同比+4.1%。
- 行业动态：**1) 国家邮政局：我国快递包装绿色治理工作取得初步成效；2) 10 月国际航班数量迎来大增；3) 美西运费已缩水 9/10，船只满载率仅 3/4；4) 天津港“智慧零碳”码头集装箱吞吐量突破一百万标箱；5) 俄政府令：克里米亚大桥重建将于 2023 年 7 月 1 日前完成。
- 重点推荐：**
 - 1) 招商南油：**全球炼油重心东移，成品油跨区运输成为“新常态”，消费旺季欧洲柴油进口需求高涨，而美国炼油厂在政府施压下将减少对欧燃油出口，苏伊士运河以东地区有望成为最大贡献者，目前中东-欧洲航线运费率先走高，虹吸效应带动新加坡-澳大利亚（招商南油主力航线）运价提升，成品油轮新增运力放缓，船舶供应减少短时间内难以逆转，公司内外贸兼营静待价值重估。
 - 2) 韵达股份：**22H1 市占率 16.7%，22Q2 业绩低点，关注后续旺季改善；新一期股权激励发布，22-24 年内归母净利润不低于 20.5/28/35 亿元，高行权价进一步提升积极性。
 - 3) 圆通速递：**得益于 ASP 提升及成本有效控制，2022H1 快递单票毛利修复显著，疫情下韧性凸显；国际货代+航空业务协同发展，营收毛利双增，业务发展稳中向好。
- 风险提示：**1) 宏观经济增速大幅下滑；2) 全球疫情反复风险；3) 汇率大幅贬值等。

西南证券研究发展中心

分析师：胡光峰

执业证号：S1250522070002

电话：021-58352190

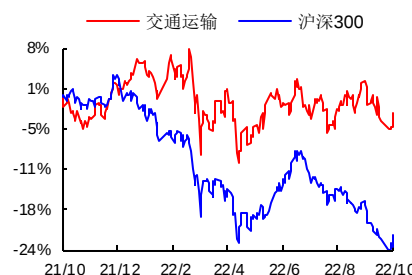
邮箱：hgyyf@swsc.com.cn

联系人：乐璨

电话：18280227875

邮箱：lec@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	123
行业总市值(亿元)	29,895.91
流通市值(亿元)	27,592.47
行业市盈率 TTM	11.5
沪深 300 市盈率 TTM	11.3

相关研究

1. 油运行业动态跟踪报告：配额大增，成品油“东油西运”预期升温（2022-10-12）
2. 交运行业周报（9.26-10.9）：成品油出口配额大增，国庆交运平稳运行（2022-10-10）
3. 交运行业周报（9.19-9.25）：香港宣布与海外通关，放宽入境检疫限制（2022-09-27）
4. 快递行业 8 月数据点评：淡季+局部疫情增量增速承压，ASP 持续修复（2022-09-22）

目 录

1 市场表现	1
2 数据跟踪	3
2.1 宏观数据	3
2.2 航空数据	3
2.3 航运数据	7
2.4 物流数据	10
3 行业资讯	11
3.1 国家邮政局：我国快递包装绿色治理工作取得初步成效	11
3.2 十月国际航班数量迎来大增	11
3.3 美西运费已缩水 9/10，船只满载率仅 3/4	11
3.4 天津港“智慧零碳”码头集装箱吞吐量突破一百万标箱	11
3.5 俄政府令：克里米亚大桥重建将于 2023 年 7 月 1 日前完成	11
4 重点推荐	12
5 公司动态	12
6 风险提示	13

图 目 录

图 1：交运板块表现（回溯一年）	1
图 2：申万一级行业本周表现	1
图 3：交运子行业本周表现	2
图 4：期货结算价：原油	3
图 5：中间价：美元兑人民币	3
图 6：民航景气指数：总体	4
图 7：民航景气指数：国内	4
图 8：民航景气指数：国际	4
图 9：民航景气指数：港澳台	4
图 10：民航运输量指数：总体	5
图 11：民航运输量指数：国内	5
图 12：民航运输量指数：国际	5
图 13：民航运输量指数：港澳台	5
图 14：民航价格指数：总体	5
图 15：民航价格指数：国内	5
图 16：民航价格指数：国际	6
图 17：民航价格指数：港澳台	6
图 18：民航客座率：总体	6
图 19：民航客座率：国内	6
图 20：民航客座率：国际	6
图 21：民航客座率：港澳台	6
图 22：干散货运价指数-BDI	7
图 23：干散货运价指数-分指数 BCI	7
图 24：干散货运价指数-分指数 BPI	7
图 25：干散货运价指数-分指数 BSI	7
图 26：原油运输指数(BDTI)	7
图 27：成品油运输指数(BCTI)	7
图 28：中国出口集装箱运价指数(CCFI)	8
图 29：上海出口集装箱运价指数(SCFI)	8
图 30：CCFI：韩国航线	8
图 31：CCFI：日本航线	8
图 32：CCFI：东南亚航线	8
图 33：CCFI：澳新航线	8
图 34：CCFI：地中海航线	9
图 35：CCFI：欧洲航线	9
图 36：CCFI：东西非航线	9
图 37：CCFI：美西航线	9
图 38：CCFI：美东航线	9
图 39：CCFI：南非航线	9

图 40：CCFI：南美航线.....	10
图 41：CCFI：波红航线.....	10
图 42：中国公路物流运价指数.....	10
图 43：中国公路物流运价指数：整车.....	10
图 44：中国公路物流运价指数：零担重货.....	10
图 45：中国公路物流运价指数：零担轻货.....	10

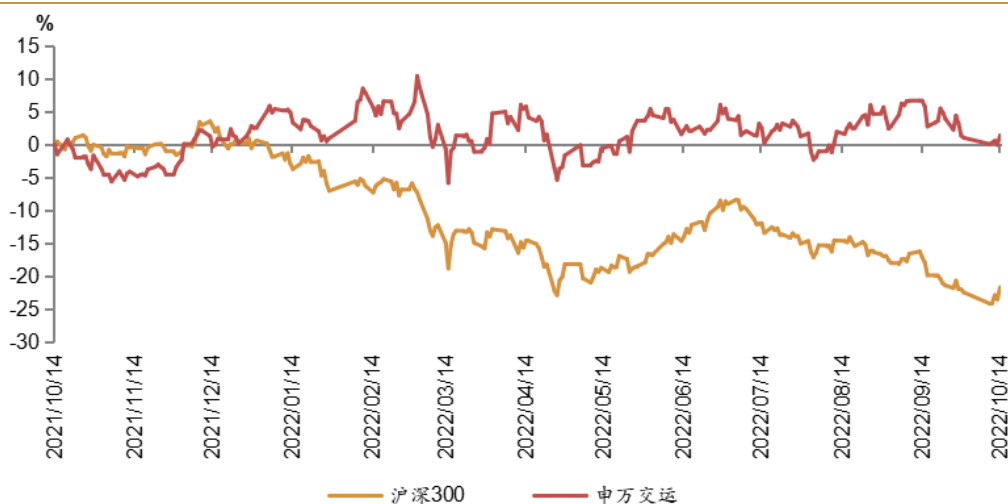
表 目 录

表 1：交运行业领涨领跌个股.....	2
表 2：重点覆盖公司盈利预测及估值.....	12
表 3：2022 年交运行业三季报预计披露时间.....	12

1 市场表现

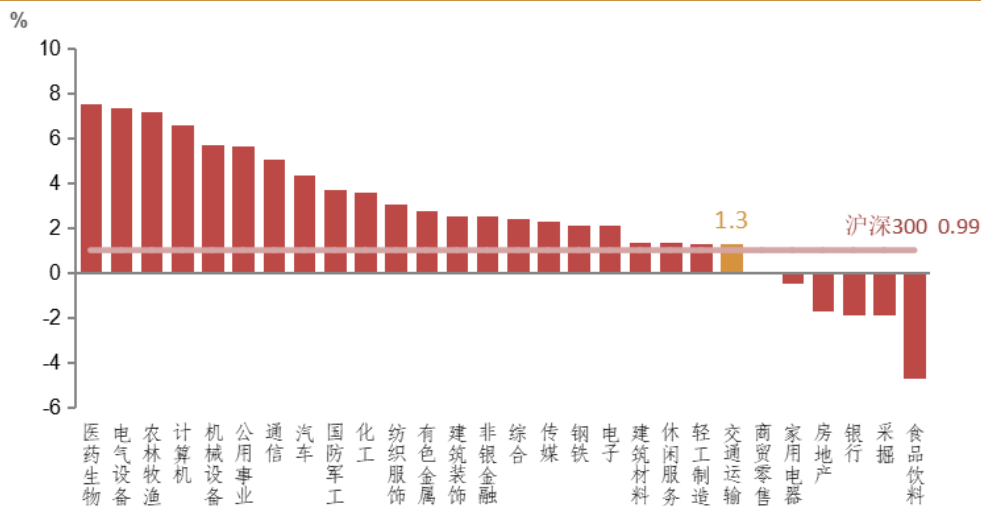
本周上证综指报收于 3072 点,周涨幅+1.6%;深证成指报收 11121.7 点,周涨幅+3.2%;沪深 300 报收 3842.5 点,周涨幅+1%;创业板指报收 2434.2 点,周涨幅+6.4%;申万交运指数报收 2304.2 点,周涨幅+1.3%,表现强于大盘。

图 1: 交运板块表现 (回溯一年)



数据来源: Choice, 西南证券整理

图 2: 申万一级行业本周表现

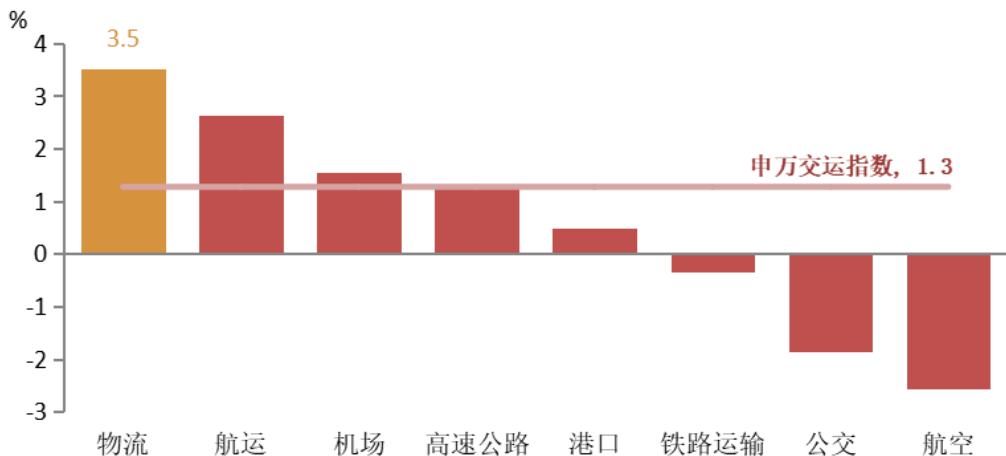


数据来源: Choice, 西南证券整理

交运行业子板块中,表现最好的板块为物流板块(+3.5%),其次为航运板块(+2.6%)。

本周领涨个股前五位分别为嘉友国际(+16.6%)、兴通股份 (+13%)、炬申股份 (+12.8%)、华贸物流(+12.5%)、厦门象屿(+11.8%)。

图 3：交运子行业本周表现



数据来源：Choice，西南证券整理

表 1：交运行业领涨领跌个股

排名	个股	股价	周涨幅	月涨幅	年涨幅	排名	个股	股价	周涨幅	月涨幅	年涨幅
周领涨						周领跌					
1	嘉友国际	22.12	16.6	16.6	52.0	1	盐田港	4.71	-7.7	-7.7	-10.6
2	兴通股份	32.23	13.0	13.0	50.7	2	ST 海航	1.52	-6.8	-6.8	-18.3
3	炬申股份	16.27	12.8	12.8	-9.1	3	中远海能	17.05	-5.8	-5.8	188.0
4	华贸物流	10.79	12.5	12.5	-19.1	4	吉祥航空	14.41	-4.8	-4.8	-18.8
5	厦门象屿	9.32	11.8	11.8	16.2	5	南方航空	6.35	-4.4	-4.4	-6.8
月领涨						月领跌					
1	嘉友国际	22.12	16.6	16.6	52.0	1	盐田港	4.71	-7.7	-7.7	-10.6
2	兴通股份	32.23	13.0	13.0	50.7	2	ST 海航	1.52	-6.8	-6.8	-18.3
3	炬申股份	16.27	12.8	12.8	-9.1	3	中远海能	17.05	-5.8	-5.8	188.0
4	华贸物流	10.79	12.5	12.5	-19.1	4	吉祥航空	14.41	-4.8	-4.8	-18.8
5	厦门象屿	9.32	11.8	11.8	16.2	5	南方航空	6.35	-4.4	-4.4	-6.8
年领涨						年领跌					
1	中远海能	17.05	-5.8	-5.8	188.0	1	三羊马	35.84	1.2	1.2	-57.9
2	招商南油	5.21	4.6	4.6	159.2	2	传化智联	5.32	0.6	0.6	-37.9
3	广汇物流	9.22	-2.2	-2.2	132.2	3	ST 万林	2.51	2.9	2.9	-36.9
4	招商轮船	7.58	6.8	6.8	88.4	4	中远海控	11.39	3.4	3.4	-35.3
5	盛航股份	31.85	9.3	9.3	84.8	5	华鹏飞	4.98	5.1	5.1	-34.1

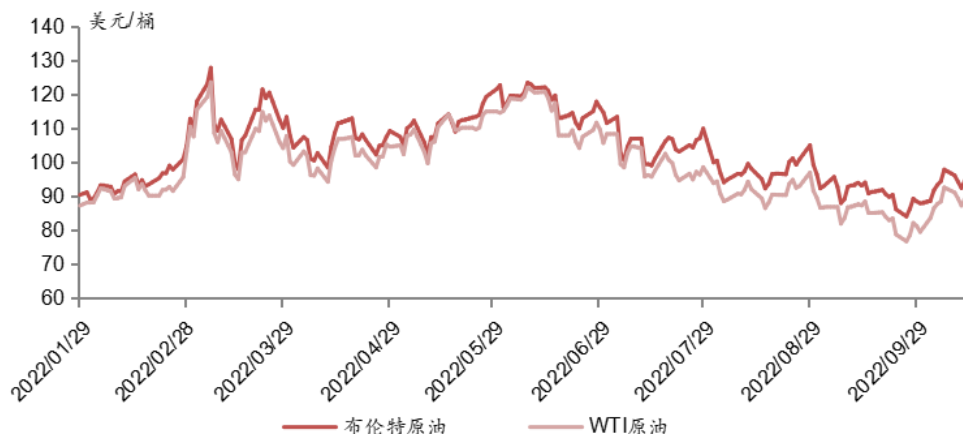
数据来源：Choice，西南证券整理

2 数据跟踪

2.1 宏观数据

10月14日, 布伦特原油收于91.6美元/桶, 周环比下跌5.3%; 10月14日, WTI原油收于85.6美元/桶, 周环比下跌6.6%。

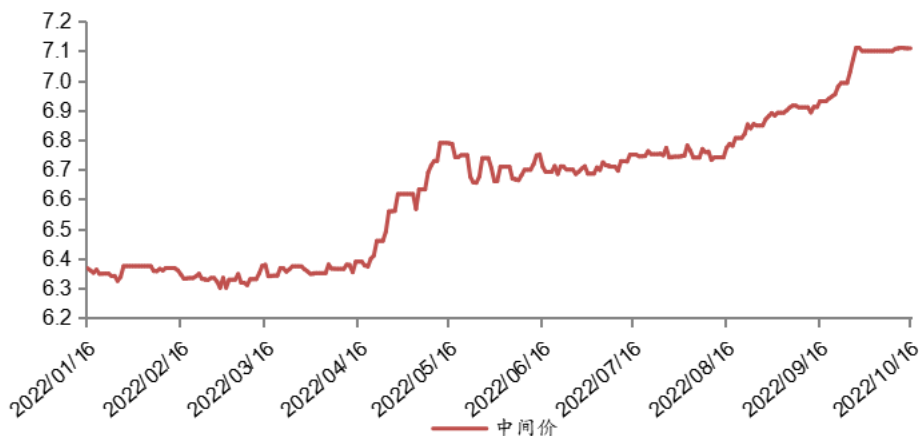
图4: 期货结算价: 原油



数据来源: Choice, 西南证券整理

10月15日, 美元兑人民币中间价报收7.1088, 较上周五上涨90bps。

图5: 中间价: 美元兑人民币



数据来源: Choice, 西南证券整理

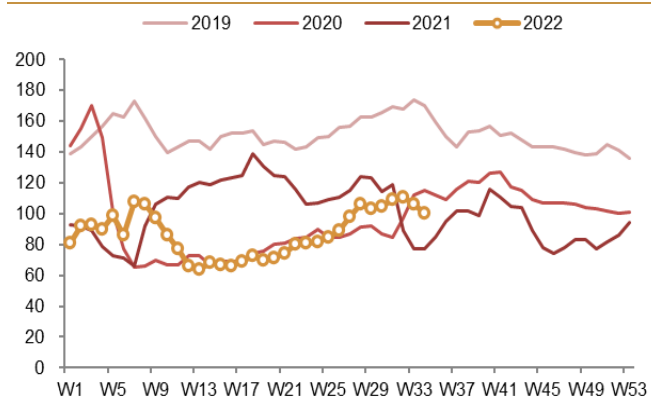
2.2 航空数据

据飞常准民航看板数据显示, 10月1-7日国内客运航班量4.59万班次, 同比下降42%。国内航线实际执行客运航班量约4.59万班次, 同比下降42%; 日均执行国内客运航班量6557班次。

景气指数

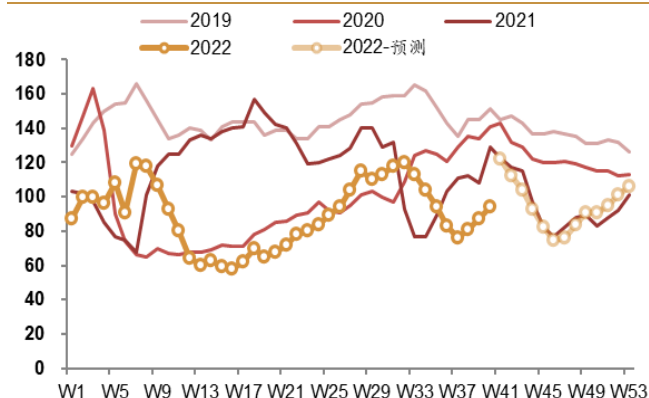
截至 10 月 2 日, 国内航线景气指数环比+8%, 港澳台航线景气指数环比-11.1%, 国际航线景气指数环比-6%。

图 6: 民航景气指数: 总体



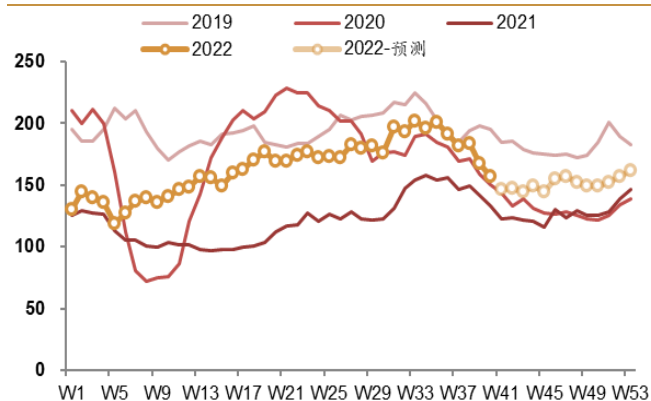
数据来源: 中航信, 西南证券整理

图 7: 民航景气指数: 国内



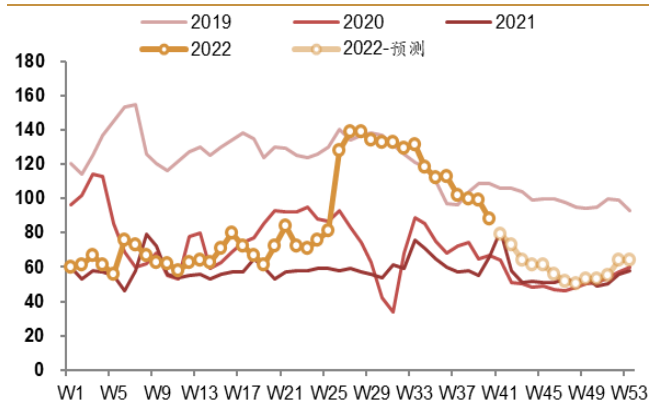
数据来源: 中航信, 西南证券整理

图 8: 民航景气指数: 国际



数据来源: 中航信, 西南证券整理

图 9: 民航景气指数: 港澳台

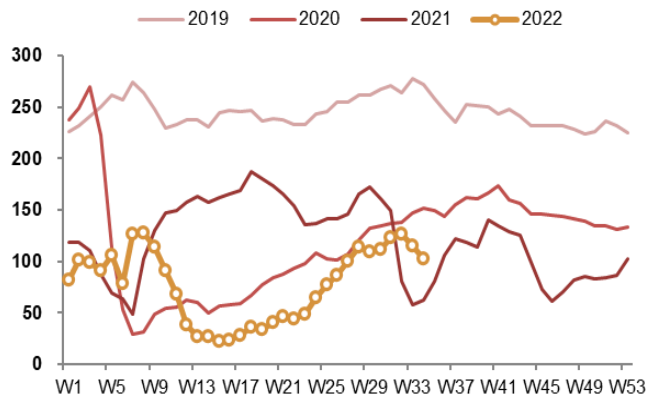


数据来源: 中航信, 西南证券整理

量价指数

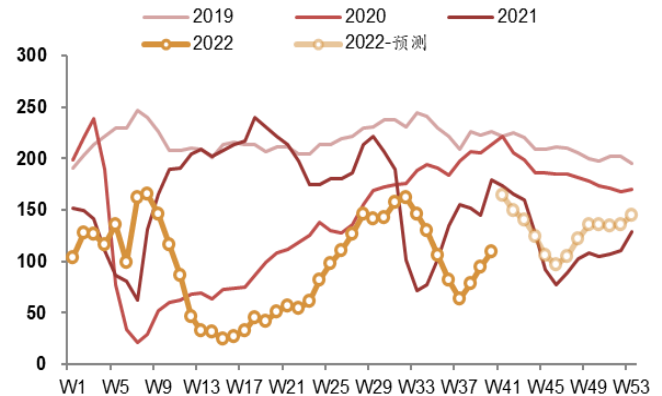
运量指数上升, 截至 10 月 2 日, 国内航线环比+16%, 国际航线运输环比+4.5%, 港澳台航线环比+9.1%。

图 10: 民航运输量指数: 总体



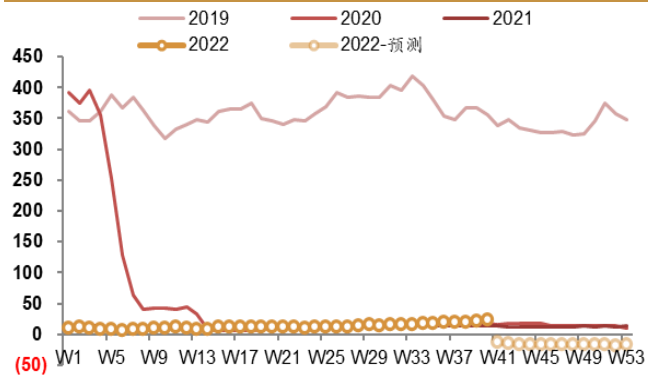
数据来源: 中航信, 西南证券整理

图 11: 民航运输量指数: 国内



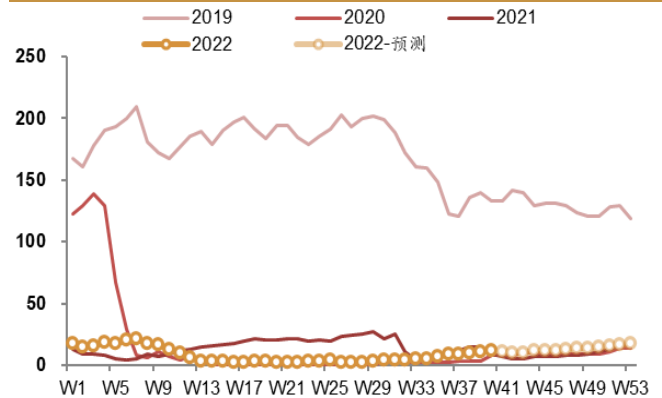
数据来源: 中航信, 西南证券整理

图 12: 民航运输量指数: 国际



数据来源: 中航信, 西南证券整理

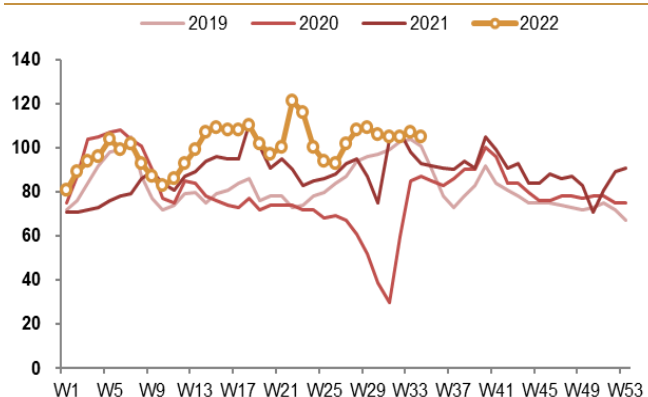
图 13: 民航运输量指数: 港澳台



数据来源: 中航信, 西南证券整理

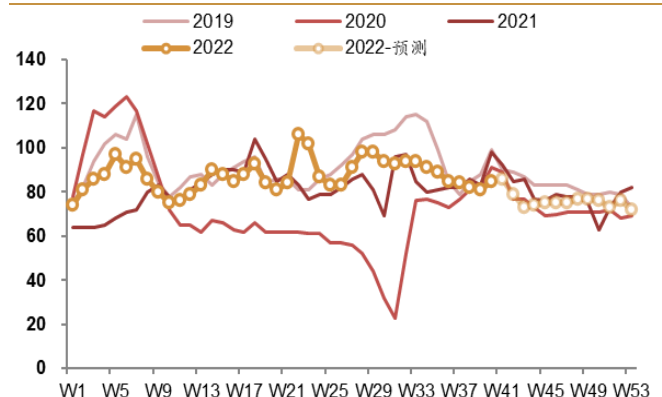
截至 10 月 2 日, 国际航线和港澳台航线票价指数均出现下跌, 国际航线环比-7.7%, 港澳台航线环比-15.2%; 国内航线票价指数上升, 环比 4.9%。

图 14: 民航价格指数: 总体



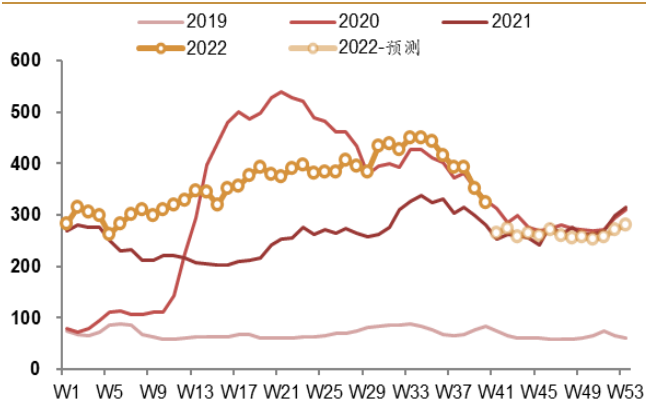
数据来源: 中航信, 西南证券整理

图 15: 民航价格指数: 国内



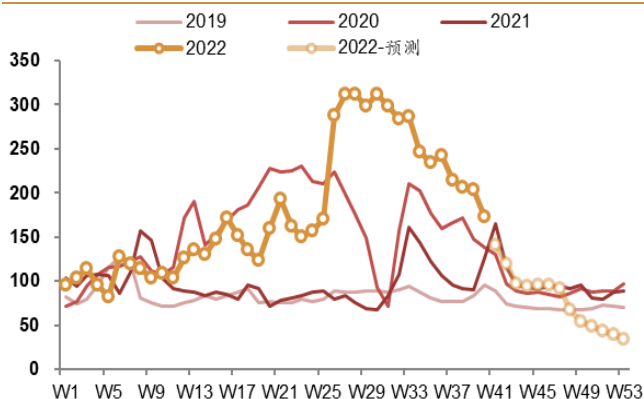
数据来源: 中航信, 西南证券整理

图 16: 民航价格指数: 国际



数据来源: 中航信, 西南证券整理

图 17: 民航价格指数: 港澳台

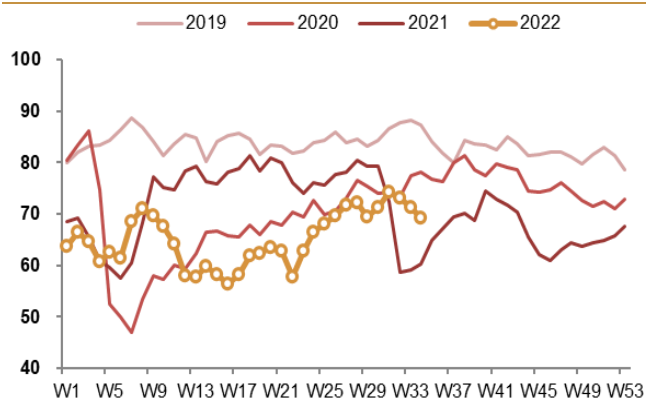


数据来源: 中航信, 西南证券整理

客座率

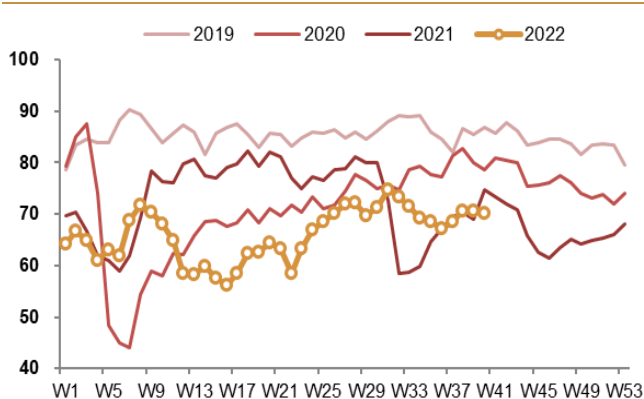
截至 10 月 2 日, 各航线客座率变化不大, 国内线维持在 70% 左右, 国际线亦恢复至 70% 以上。

图 18: 民航客座率: 总体



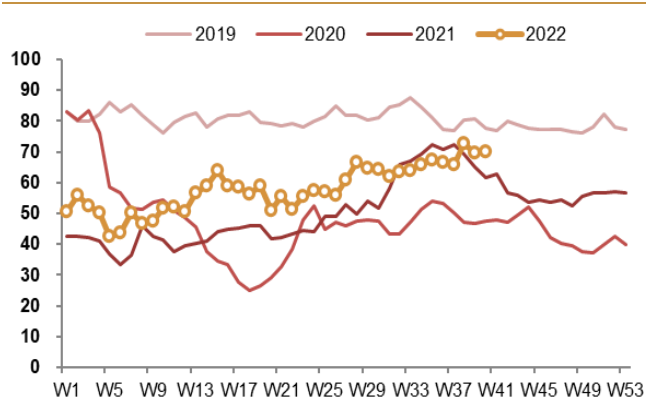
数据来源: 中航信, 西南证券整理

图 19: 民航客座率: 国内



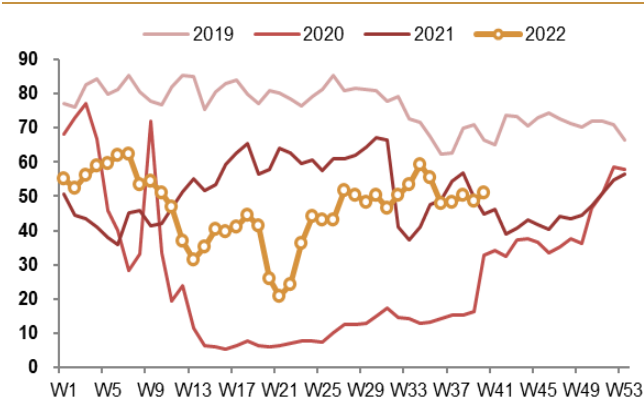
数据来源: 中航信, 西南证券整理

图 20: 民航客座率: 国际



数据来源: 中航信, 西南证券整理

图 21: 民航客座率: 港澳台

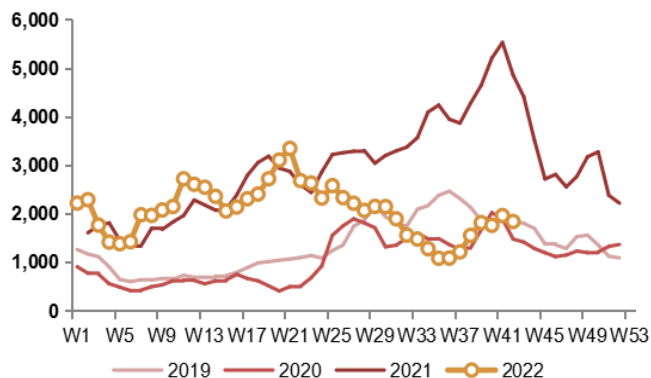


数据来源: 中航信, 西南证券整理

2.3 航运数据

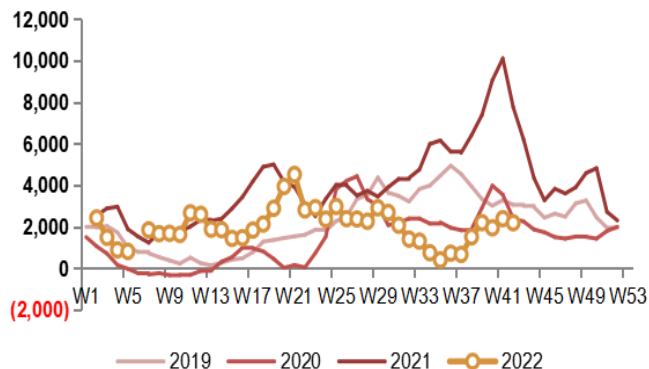
散运方面, BDI 运价指数下跌, 10 月 16 日跌 123 点报收 1838 点, 环比-6.3%。分指数中, BCI 环比-8.2%, BPI 环比-3.9%, BSI 环比+0.1%。

图 22: 干散货运价指数-BDI



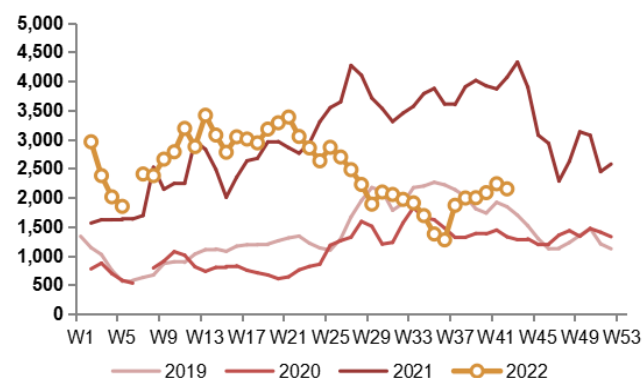
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 23: 干散货运价指数-分指数 BCI



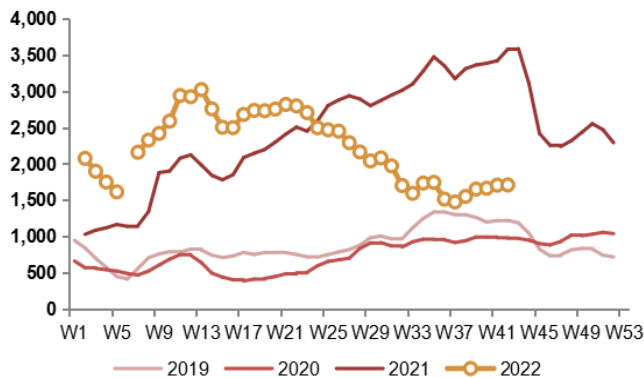
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 24: 干散货运价指数-分指数 BPI



数据来源: Choice, 西南证券整理

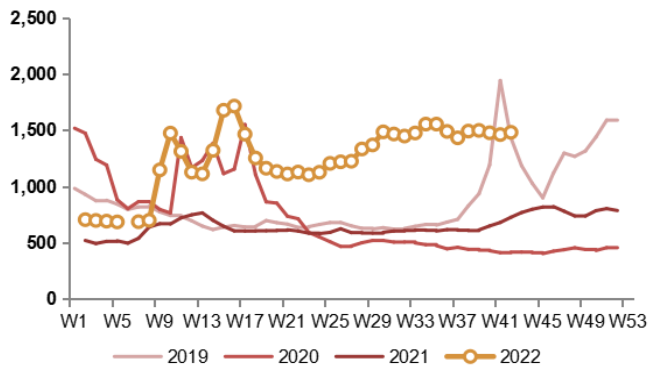
图 25: 干散货运价指数-分指数 BSI



数据来源: Choice, 西南证券整理

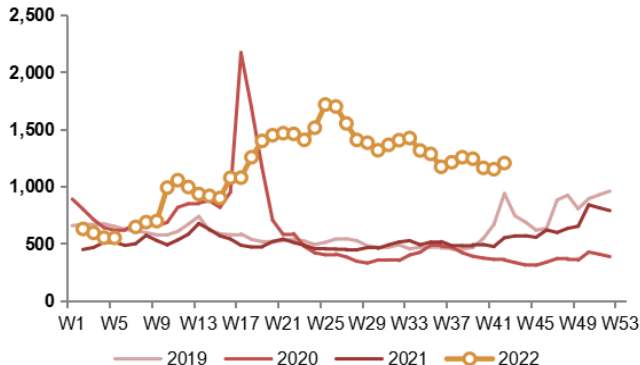
油轮运输指数上涨, 10 月 16 日, BDTI 报收 1481 点, 较上周上涨 20 点(+1.4%), BCTI 报收 1204 点, 较上周上涨 54 点(+4.7%)。

图 26: 原油运输指数(BDTI)



数据来源: Choice, 西南证券整理

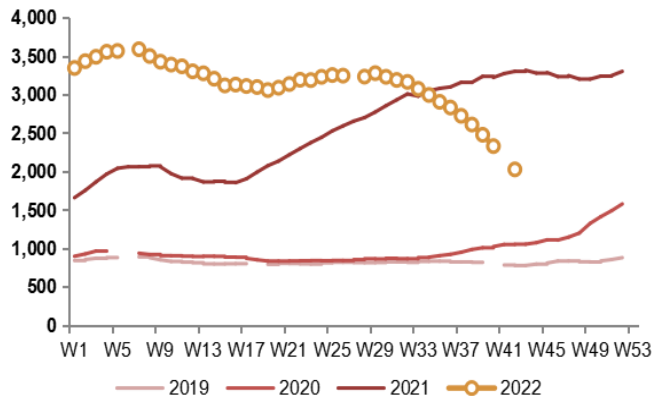
图 27: 成品油运输指数(BCTI)



数据来源: Choice, 西南证券整理

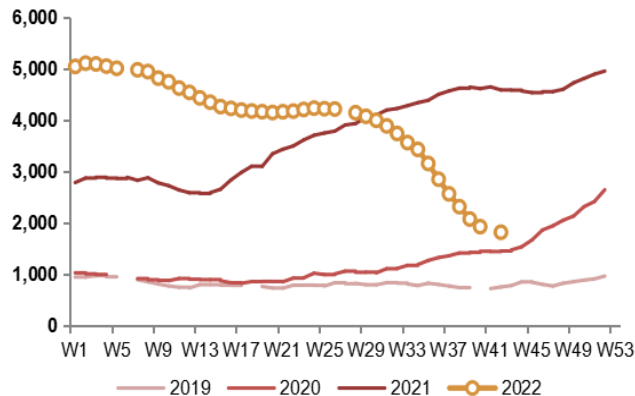
集运市场指数下跌, 10月14日, CCFI报收2026点, 下跌13%; SCFI报收1814点, 下跌5.7%。

图 28: 中国出口集装箱运价指数(CCFI)



数据来源: Choice, 西南证券整理

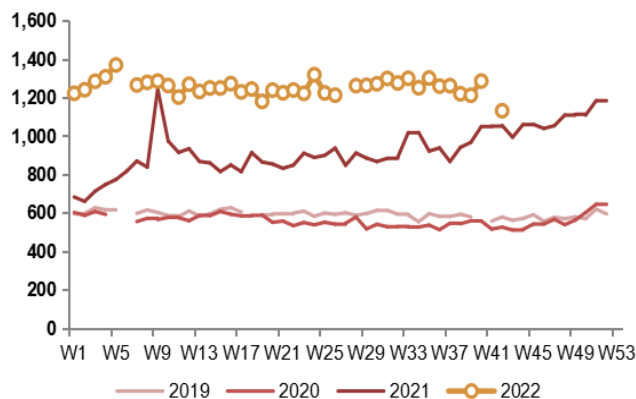
图 29: 上海出口集装箱运价指数(SCFI)



数据来源: Choice, 西南证券整理

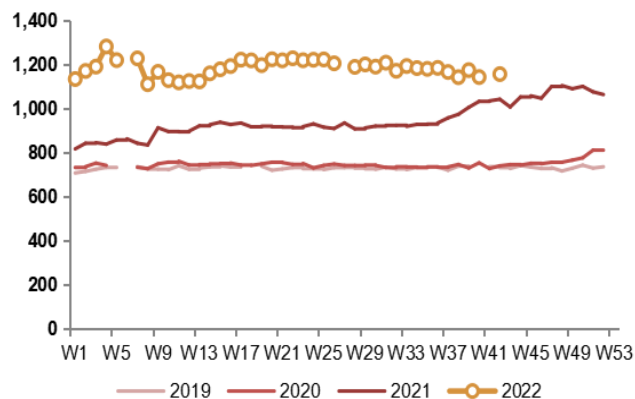
分航线看, 本周集运运价指数跌多涨少, 其中波红航线环比-24.4%, 跌幅最大, 而日本航线环比+1.2%, 涨幅最大。

图 30: CCFI: 韩国航线



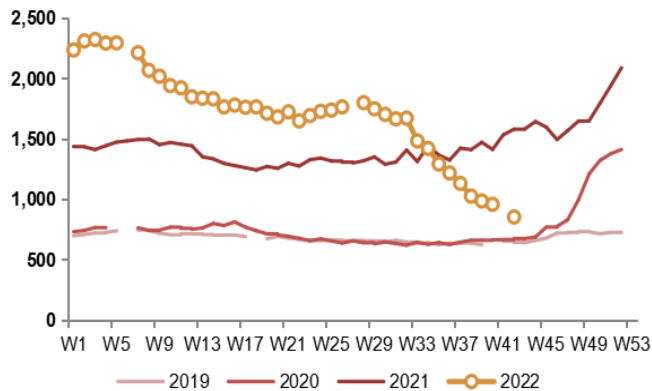
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 31: CCFI: 日本航线



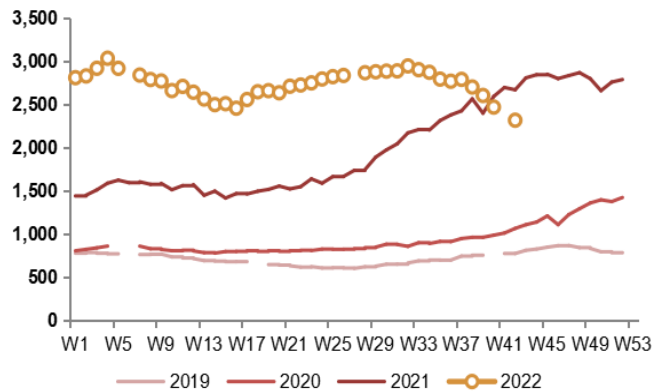
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 32: CCFI: 东南亚航线



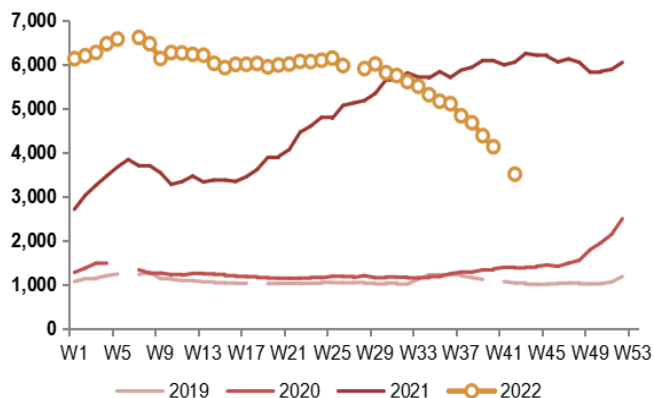
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 33: CCFI: 澳新航线



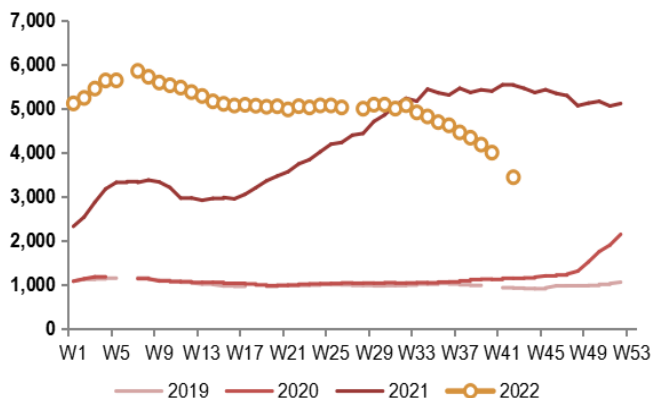
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 34: CCF: 地中海航线



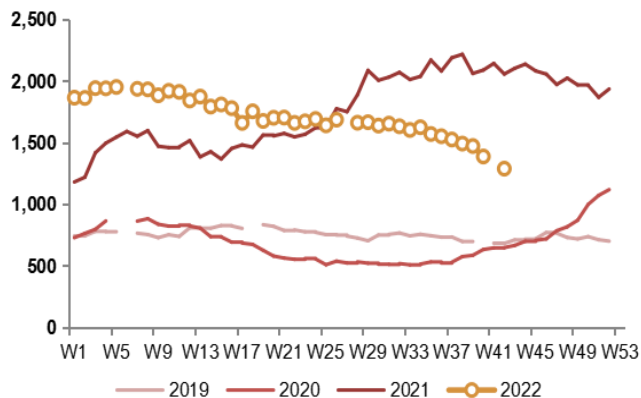
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 35: CCF: 欧洲航线



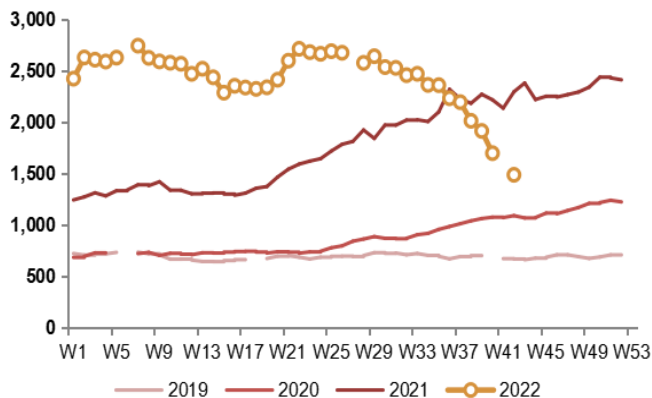
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 36: CCF: 东西非航线



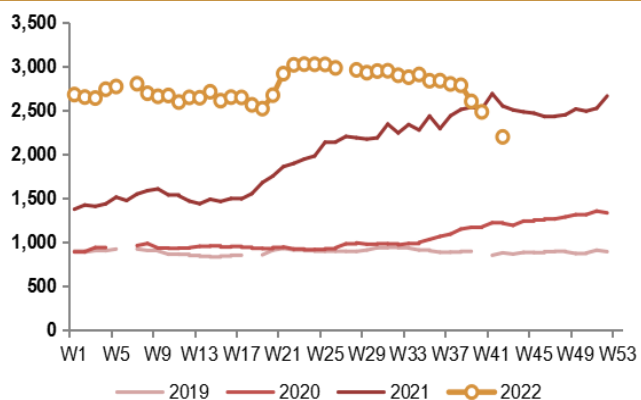
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 37: CCF: 美西航线



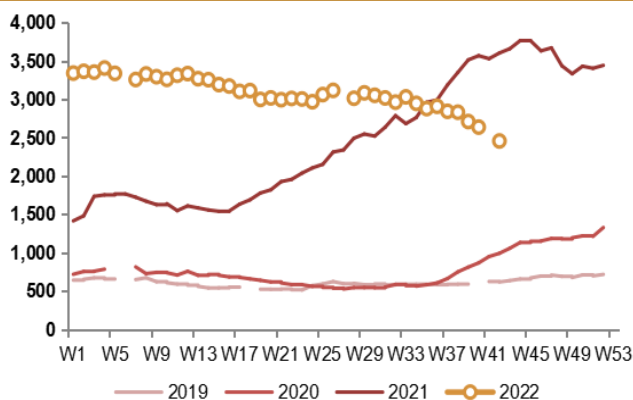
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 38: CCF: 美东航线



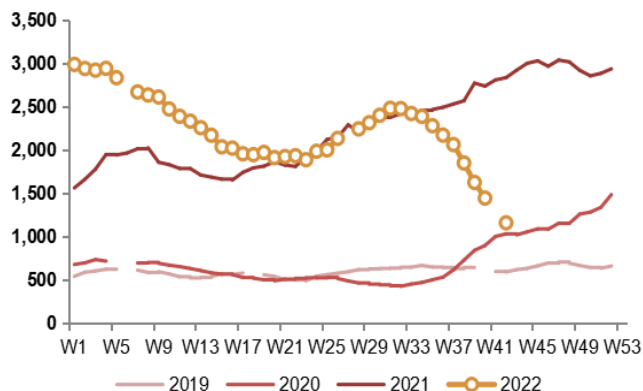
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 39: CCF: 南非航线



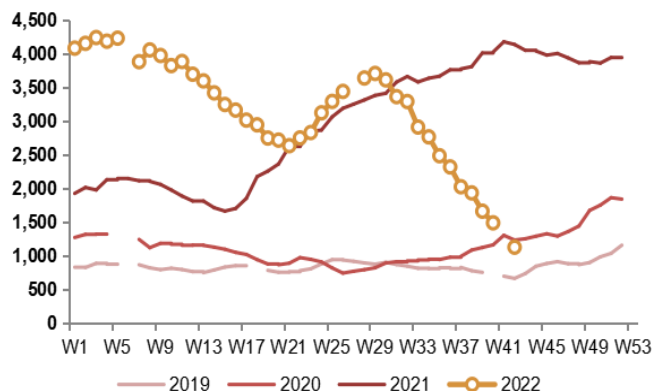
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 40：CCFI：南美航线



数据来源：Choice，西南证券整理

图 41：CCFI：波红航线

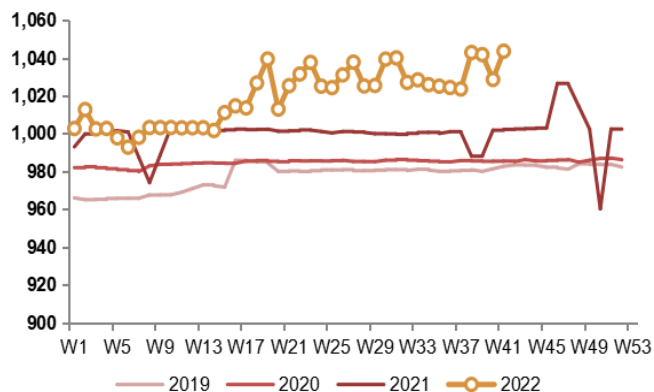


数据来源：Choice，西南证券整理

2.4 物流数据

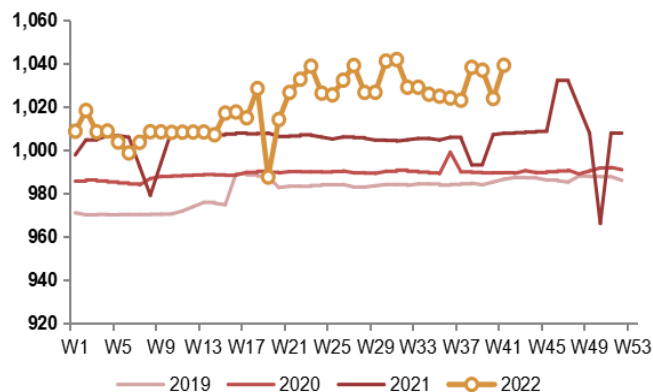
中国公路物流运价指数：截至 10 月 12 日，中国公路物流运价指数报收于 1043.6 点，相比于上周上涨 15 点，相比于去年同期上涨 41.4 点，同比+4.1%。

图 42：中国公路物流运价指数



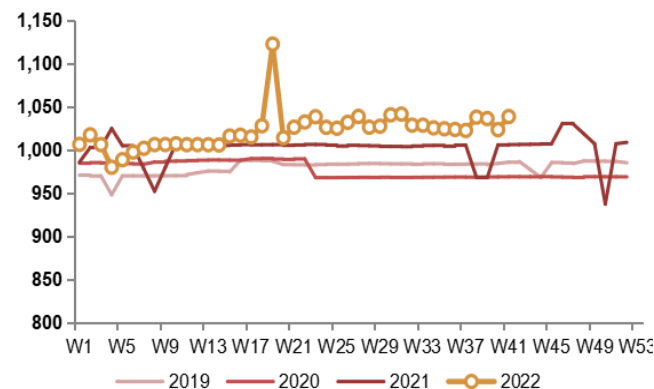
数据来源：Choice，西南证券整理

图 43：中国公路物流运价指数：整车



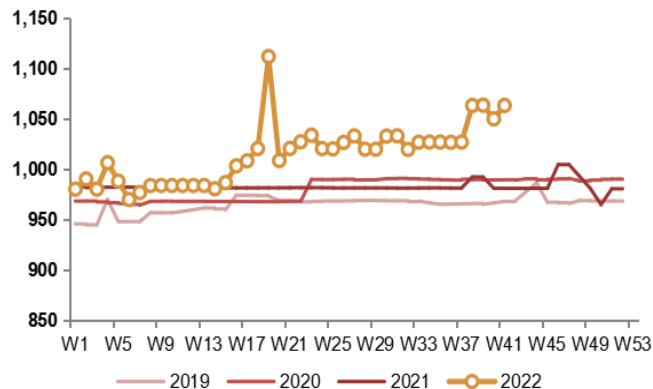
数据来源：Choice，西南证券整理

图 44：中国公路物流运价指数：零担重货



数据来源：Choice，西南证券整理

图 45：中国公路物流运价指数：零担轻货



数据来源：Choice，西南证券整理

3 行业资讯

3.1 国家邮政局：我国快递包装绿色治理工作取得初步成效

国家邮政局于 10 月 14 日举行新闻发布会，介绍邮政快递业绿色发展“9917”工程进展情况。截至 9 月底，全行业采购使用符合标准的包装材料和规范包装操作两个比例均达到 90%，累计投放可循环快递箱（盒）978 万个，在邮政快递营业揽投网点布设回收装置 12.2 万个，回收复用瓦楞纸箱 6.4 亿个，快递包装绿色治理工作取得初步成效。下一步，邮政局将稳步推进试点工作，积极培育快递包装规模化循环应用模式，加快推进快递包装绿色转型。

新闻来源：

<https://www.spb.gov.cn/gjyzj/c100015/c100016/202210/ee8a51436ac34dd4a416e567b7cec249.shtml>

3.2 十月国际航班数量迎来大增

近期，多家航空公司陆续发布国际航班开通或恢复运行的消息，为出行人员提供了更多的便利。其中，中韩往返航班将倍增至每周 64 班，中马航班将增至每周 30 班，中泰航班将增至每周 15 班，航班数量有望翻 5 倍。除此之外，随着我国入境要求的放宽和旅游需求的上升，新航集团也表示，将增加飞往中国的航班。

新闻来源：<http://news.carnoc.com/list/593/593027.html>

3.3 美西运费已缩水 9/10，船只满载率仅 3/4

近期，世界各主要航线的运价都大幅下滑。根据 Freightwaves 的数据，集装箱现货运费下降幅度最大的是亚洲-美国西海岸航线，不少即将离开亚洲前往美国西海岸的船只，仅满载 3/4。除此之外，欧洲航线也不再坚挺。在全球航线整体下滑的趋势下，原本跨大西洋贸易航线是唯一亮点，但近日来，中国-欧洲之间的即期运费也在继续下跌。对于本轮运费下跌，业界人士认为尚未触及谷底，行业仍要继续经历一段黑暗时期。

新闻来源：<https://www.cnss.com.cn/html/hygc/20221014/347720.html>

3.4 天津港“智慧零碳”码头集装箱吞吐量突破一百万标箱

10 月 13 日，随着自动化岸桥将投产运营以来的第 100 万个标准箱，从智能水平运输机器人上稳稳吊起，装上近 400 米长的“中远海运天秤座”轮，天津港全球首个“智慧零碳”码头仅用时 33 个月就创下了从开工建设到完成 100 万标准箱作业的全球自动化集装箱码头用时最短纪录。下一步，天津港集团将进一步全方位推进天津港数字化转型。

新闻来源：http://info.chineseshipping.com.cn/cninfo/TodayTopNews/202210/t20221014_1370233.shtml

3.5 俄政府令：克里米亚大桥重建将于 2023 年 7 月 1 日前完成

俄罗斯总理米舒斯京当地时间 13 日发布政府令，对克里米亚大桥重建项目的负责企业和完工时间做出规定。按照该政府令，克里米亚大桥的重建工作应不晚于 2023 年 7 月 1 日结束。

新闻来源：<https://news.china.com/international/1000/20221014/43649374.html>

4 重点推荐

1) 招商南油：全球炼油重心东移，成品油跨区运输成为“新常态”，消费旺季欧洲柴油进口需求高涨，而美国炼油厂在政府施压下将减少对欧燃油出口，苏伊士运河以东地区有望成为最大贡献者，目前中东-欧洲航线运费率先走高，虹吸效应带动新加坡-澳大利亚（招商南油主力航线）运价提升，成品油轮新增运力放缓，船舶供应减少短时间内难以逆转，公司内外贸兼营静待价值重估。

2) 韵达股份：22H1 市占率 16.7%，22Q2 业绩低点，关注后续旺季改善；新一期股权激励发布，22-24 年内归母净利润不低于 20.5/28/35 亿元，高行权价进一步提升积极性。

3) 圆通速递：得益于 ASP 提升及成本有效控制，2022H1 快递单票毛利修复显著，疫情下韧性凸显；国际货代+航空业务协同发展，营收毛利双增，业务发展稳中向好。

表 2：重点覆盖公司盈利预测及估值

公司	代码	股价（元）	每股收益（元）				PE			
			2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
招商南油	601975.SH	5.21	0.06	0.34	0.72	0.87	72	15	7	6
韵达股份	002120.SZ	15.59	0.51	0.7	1.14	1.38	34	22	14	11
圆通速递	600233.SH	21.93	0.61	1.06	1.29	1.47	33.6	21	17	15

数据来源：西南证券

5 公司动态

表 3：2022 年交运行业三季报预计披露时间

月份	星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六	星期日
	10	11	12	13	14	15	16
						圆通速递	
	17	18	19	20	21	22	23
				南京港 招商轮船			
10	24	25	26	27	28	29	30
		传化智联	山西路桥	珠海港	盐田港	东莞控股	
		龙洲股份	盛航股份	湖南投资	深圳机场	招商港口	
		飞力达	富临运业	北部湾港	中信海直	怡亚通	
		海晨股份	招商南油	厦门港务	粤高速 A	顺丰控股	
		保税科技	渤海轮渡	浙商中拓	长航凤凰	天顺股份	
		中谷物流	嘉诚国际	海峡股份	西部创业	白云机场	

月份	星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六	星期日
		密尔克卫	长久物流	新宁物流	中铁特货	上海机场	
			原尚股份	厦门象屿	三羊马	皖通高速	
				五洲交通	飞马国际	上港集团	
				宁沪高速	普路通	中原高速	
				中国外运	东方嘉盛	中远海能	
				华贸物流	华夏航空	南方航空	
				恒通股份	宏川智慧	福建高速	
	31				(续 28 日)	(续 29 日)	
	招商公路				日照港	楚天高速	
	韵达股份				瑞茂通	重庆路桥	
	申通快递				山东高速	铁龙物流	
	恒基达鑫				中远海特	安通控股	
	中国东航				物产中大	锦州港	
	海航控股				天津港	赣粤高速	
	大众交通				中储股份	重庆港	
	京沪高铁				宁波海运	深高速	
	嘉友国际				唐山港	江西长运	
					大秦铁路	锦江在线	
					连云港	申通地铁	
					四川成渝	厦门空港	
					龙江交通	宁波港	
					广深铁路	春秋航空	
					辽港股份	中国国航	
					德邦股份	东航物流	
					上海雅仕	广州港	
					畅联股份	青岛港	
					中创物流	秦港股份	
						吉林高速	
						中远海发	
						中远海控	
						ST 万林	
						海程邦达	
						吉祥航空	

数据来源：公司公告，西南证券整理

6 风险提示

- 1) 宏观经济增速大幅下滑；
- 2) 全球疫情反复风险；
- 3) 汇率大幅贬值等。

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。

公司评级	买入：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在20%以上
	持有：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于10%与20%之间
	中性：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%与10%之间
	回避：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来6个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数5%以上
	跟随大市：未来6个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数-5%与5%之间
	弱于大市：未来6个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或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或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	高级销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	王昕宇	高级销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
	高宇乐	销售经理	13263312271	13263312271	gylyf@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyyf@swsc.com.cn
	陈阳阳	销售经理	17863111858	17863111858	cyyf@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
北京	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杜小双	高级销售经理	18810922935	18810922935	dxsyf@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com.cn
	巢语欢	销售经理	13667084989	13667084989	cyh@swsc.com.cn
广深	郑龔	广州销售负责人、销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	xyx@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyyf@swsc.com.cn
	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	陈慧玲	销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn