



国际航线回暖，静待航空复苏

投资要点

- **市场表现：**本周 SW 交运指数+2.4%，跑赢大盘(沪深 300)5 个百分点。其中航空+3.7%，机场+1.5%，航运+5.4%，港口+0.3%，公路+0.3%，铁路+1.8%，公交-0.7%，物流+3.5%。板块涨幅前五个股：中创物流+18%、中远海能+17.8%、中远海特+16.5%、招商南油+16.3%、新宁物流+16.1%；涨幅后五个股：广汇物流-6.7%、圆通速递-5.6%、盛航股份 5.1%、ST 万林-4%、宏川智慧-3.2%。
- **行业主要指数变化：**航空方面，据飞常准民航看板数据显示，截至 10 月 17 日，国际航线(含港澳台)日均执行客运航班量达 143 班次，创今年以来新高，环比 9 月日均执行航班量提升 16.7%。截至 10 月 9 日，各大航司周平均票价均有所下跌，其中东航、国航、南航分别下跌 14.5%、9.9%、5.5%；吉祥航空、春秋航空分别下跌 18.9%、16%；各航司客座率涨跌不一，其中东航、国航领涨，客座率上涨 0.1%；吉祥航空领跌，客座率下跌 5.1%。航运方面，BDI 运价指数报收 1819 点，较上周下跌 19 点（-1%）；油运指数上涨，BDTI 报收 1725 点，较上周上涨 171 点(+11%)，BCTI 报收 1231 点，较上周上涨 5 点(+0.4%)。集运市场指数有所下跌，CCFI 本周报收 1960 点，下跌 3.3%；SCFI 报收 1779 点，下跌 1.9%。中国公路物流运价指数报收于 1030 点，相比于上周下跌 14 点，相比于去年同期上涨 28 点，同比上涨 2.8%。
- **行业动态：**1) 上海：推进多式联运发展，提升绿色化智能化水平；2) 国际航线回暖，10 月国际客运量同比涨八成；3) “一带一路”交通互联互通迈上新台阶；4) 跨越式提升，我国综合交通网总里程突破 600 万公里。
- **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，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) **招商轮船：**三季度原油运输市场复苏明显，运价加速上行，公司油轮业务三季度扭亏为盈，同时公司在高位落实若干长航次现货租约，全年业绩有望大幅扭亏，此外公司 32 艘节能环保型 VLCC 中 10 艘已经加装脱硫塔，或将享受更高收益。
 - 3) **顺丰控股：**当前公司业务量稳步修复，差异化竞争力和精益化成本管控在毛利端持续兑现。短期看好旺季 22Q4 业务量实现突破，成本管控成果进一步巩固；中长期看好鄂州花湖机场助力业务量增长，嘉里物流成为新的增长曲线。
- **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：胡光烽

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)	30,601.50
流通市值(亿元)	28,202.24
行业市盈率 TTM	11.8
沪深 300 市盈率 TTM	11.0

相关研究

1. 交运行业周报(10.10-10.16)：国际航班数量大增，绿色邮政建设初见成效(2022-10-17)
2. 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)
3. 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)
4. 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)

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.....	4
2.3 航运数据.....	7
2.4 物流数据.....	10
3 行业资讯	11
3.1 上海：推进多式联运发展，提升绿色化智能化水平.....	11
3.2 国际航线回暖，10月国际客运量同比涨八成.....	11
3.3 “一带一路”交通互联互通迈上新台阶.....	11
3.4 跨越式提升，我国综合交通网总里程突破600万公里.....	12
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)	8
图 27: 成品油运输指数(BCTI)	8
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	9
图 33: CCFI：澳新航线	9
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	10
图 39: CCFI：南非航线	10

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.....	11
图 45: 中国公路物流运价指数: 零担轻货.....	11

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

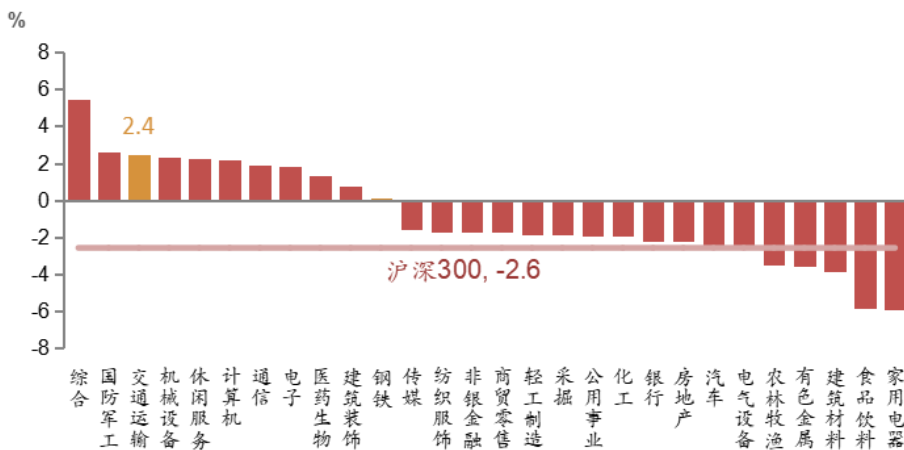
本周上证综指报收于 3038.9 点，周涨幅-1.1%；深证成指报收 10919 点，周涨幅-1.8%；沪深 300 报收 3742.9 点，周涨幅-2.6%；创业板指报收 2395.2 点，周涨幅-1.6%；申万交运指数报收 2360.3 点，周涨幅+2.4%，表现强于大盘。

图 1：交运板块表现（回溯一年）



数据来源：Choice，西南证券整理

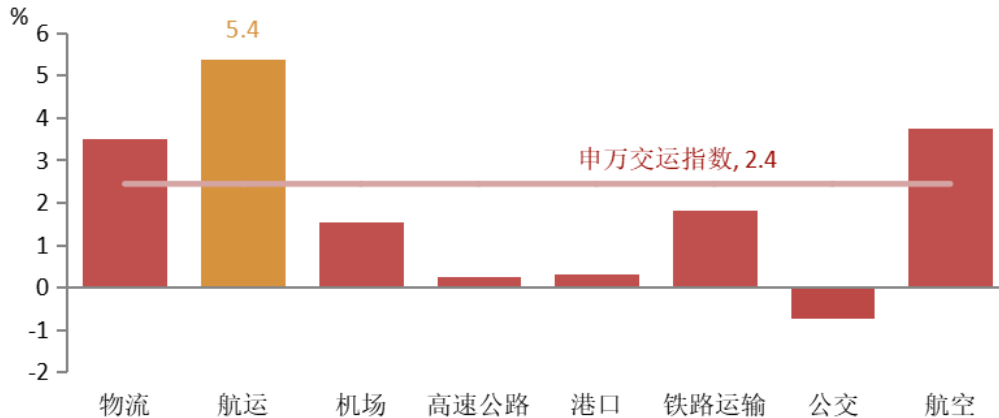
图 2：申万一级行业本周表现



数据来源：Choice，西南证券整理

交运行业子板块中，表现最好的板块为航运板块(+5.4%)，其次为航空板块(+3.7%)。

本周领涨个股前五位分别为中创物流(+18%)、中远海能(+17.8%)、中远海特(+16.5%)、招商南油(+16.3%)、新宁物流(+16.1%)。

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	中创物流	10.83	18.0	20.9	2.1	1	广汇物流	8.60	-6.7	-8.8	116.6
2	中远海能	20.08	17.8	11.0	239.2	2	圆通速递	20.71	-5.6	-0.2	25.1
3	中远海特	7.68	16.5	23.1	54.0	3	盛航股份	30.24	-5.1	3.8	75.4
4	招商南油	6.06	16.3	21.7	201.5	4	ST万林	2.41	-4.0	-1.2	-39.4
5	新宁物流	4.84	16.1	20.1	5.7	5	宏川智慧	23.14	-3.2	0.7	-9.2
月领涨						月领跌					
1	中远海特	7.68	16.5	23.1	54.0	1	广汇物流	8.60	-6.7	-8.8	116.6
2	嘉友国际	23.12	4.5	21.9	58.9	2	盐田港	4.72	0.2	-7.5	-10.4
3	天顺股份	22.78	15.3	21.8	54.2	3	ST海航	1.56	2.6	-4.3	-16.1
4	厦门象屿	10.15	8.9	21.7	26.5	4	招商港口	14.15	-2.0	-3.1	-14.2
5	招商南油	6.06	16.3	21.7	201.5	5	吉祥航空	14.68	1.9	-3.0	-17.3
年领涨						年领跌					
1	中远海能	20.08	17.8	11.0	239.2	1	三羊马	38.34	7.0	8.3	-55.0
2	招商南油	6.06	16.3	21.7	201.5	2	ST万林	2.41	-4.0	-1.2	-39.4
3	广汇物流	8.60	-6.7	-8.8	116.6	3	传化智联	5.45	2.4	3.0	-36.3
4	招商轮船	8.07	6.5	13.7	100.5	4	中远海控	11.39	-	3.4	-35.3
5	盛航股份	30.24	-5.1	3.8	75.4	5	华鹏飞	5.04	1.2	6.3	-33.3

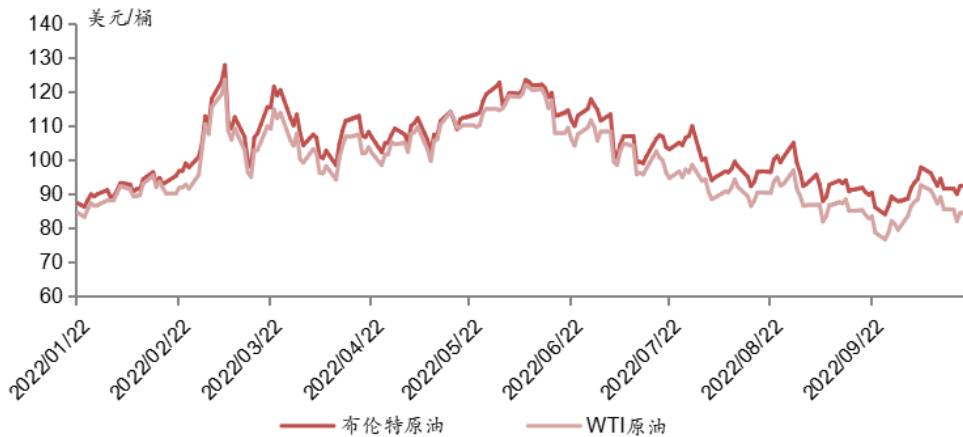
数据来源：Choice，西南证券整理

2 数据跟踪

2.1 宏观数据

10月21日，布伦特原油收于93.5美元/桶，周环比下跌4.7%；10月21日，WTI原油收于85.1美元/桶，周环比下跌0.5%。

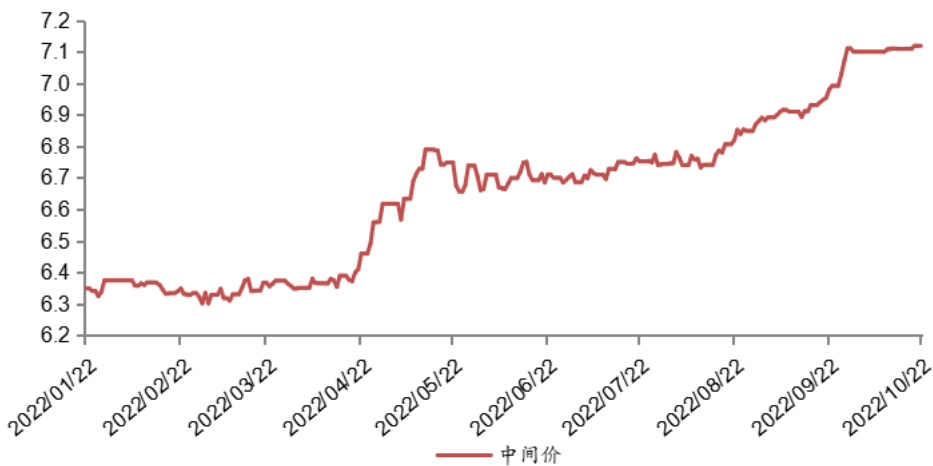
图4：期货结算价：原油



数据来源：Choice，西南证券整理

10月22日，美元兑人民币中间价报收7.1186，较上周五上涨98bps。

图5：中间价：美元兑人民币



数据来源：Choice，西南证券整理

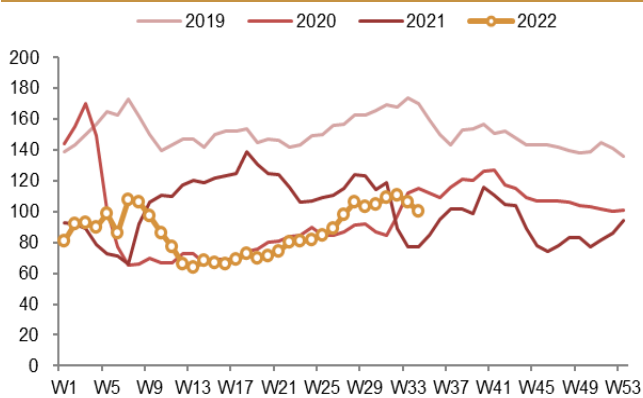
2.2 航空数据

据飞常准民航看板数据显示，10月1日-17日，国际航线(含港澳台)日均执行客运航班量达143班次，创今年以来新高，环比9月日均执行航班量提升16.7%。

景气指数

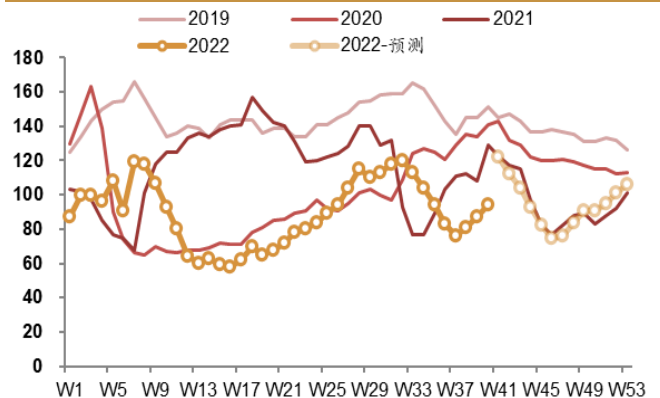
截至10月2日，国内航线景气指数环比+8%，港澳台航线景气指数环比-11.1%，国际航线景气指数环比-6%。

图6：民航景气指数：总体



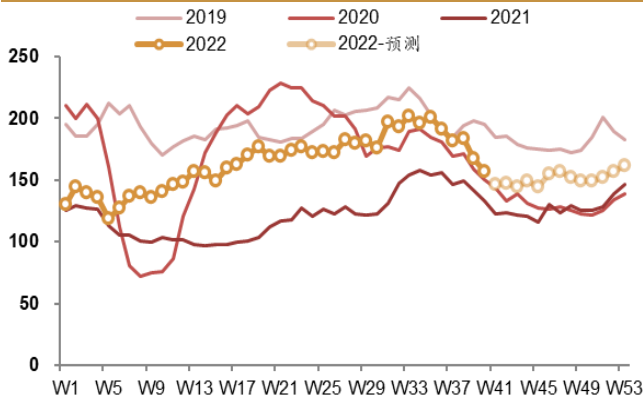
数据来源：中航信，西南证券整理

图7：民航景气指数：国内



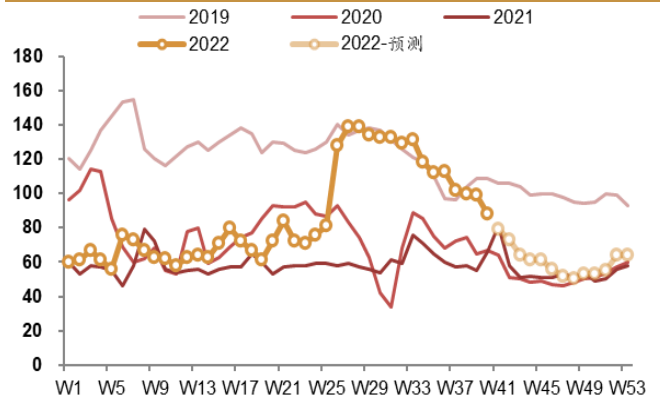
数据来源：中航信，西南证券整理

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

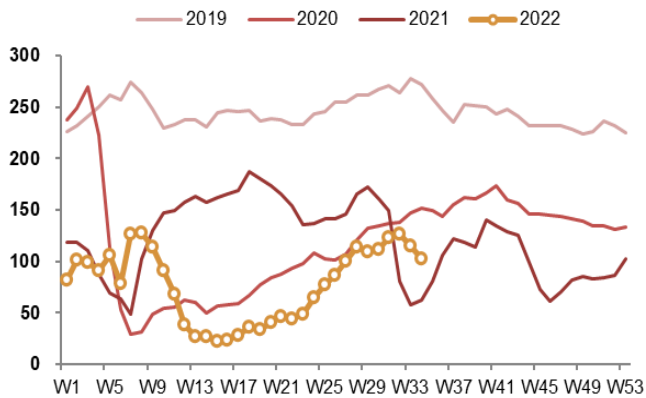


数据来源：中航信，西南证券整理

量价指数

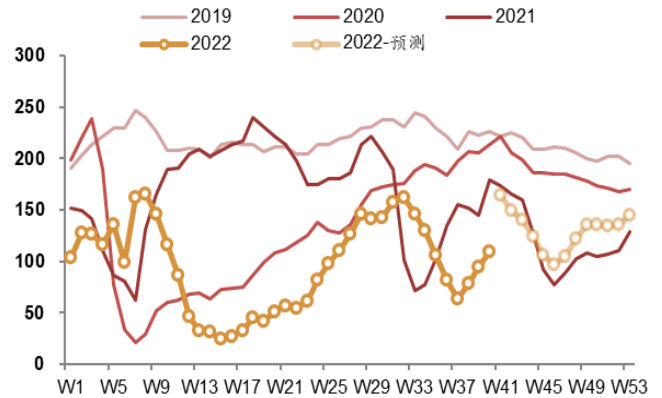
运量指数上升，截至10月2日，国内航线环比+16%，国际航线运输环比+4.5%，港澳台航线环比+9.1%。

图 10: 民航运输量指数: 总体



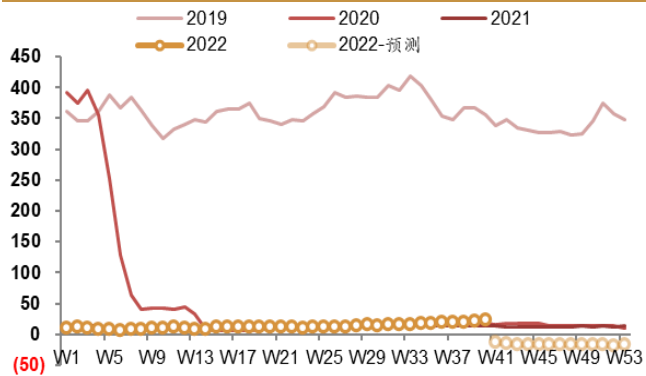
数据来源: 中航信, 西南证券整理

图 11: 民航运输量指数: 国内



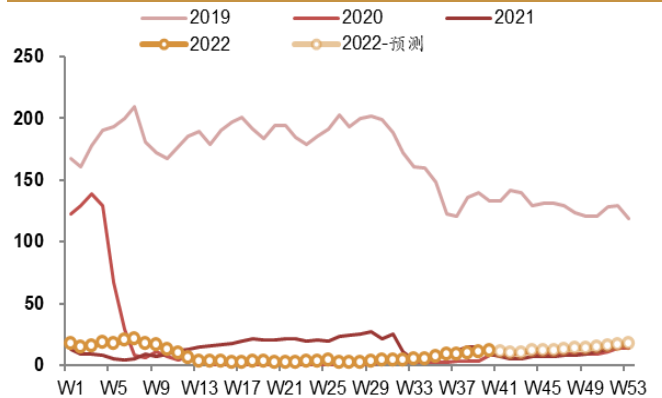
数据来源: 中航信, 西南证券整理

图 12: 民航运输量指数: 国际



数据来源: 中航信, 西南证券整理

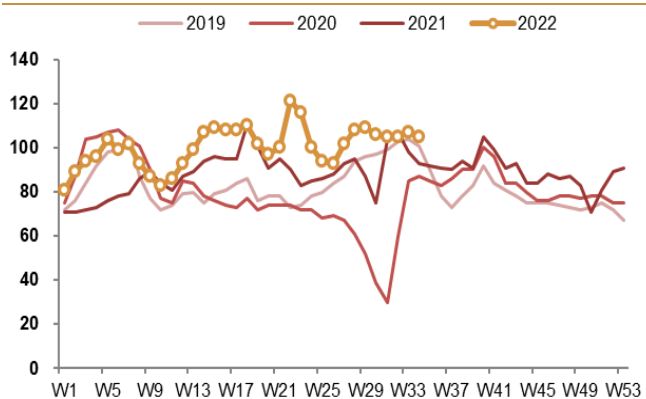
图 13: 民航运输量指数: 港澳台



数据来源: 中航信, 西南证券整理

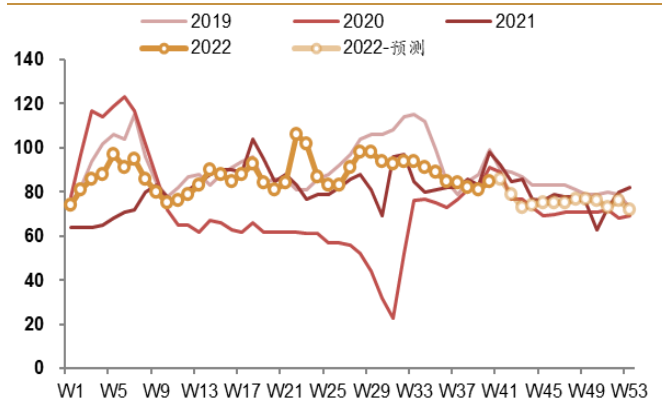
截至 10 月 9 日, 各大航司周平均票价均有所下跌, 其中东航、国航、南航分别下跌 14.5%、9.9%、5.5%; 吉祥航空、春秋航空分别下跌 18.9%、16%。

图 14: 民航价格指数: 总体



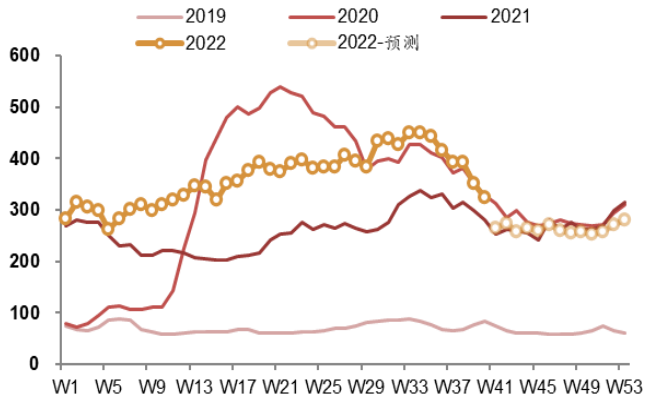
数据来源: 中航信, 西南证券整理

图 15: 民航价格指数: 国内



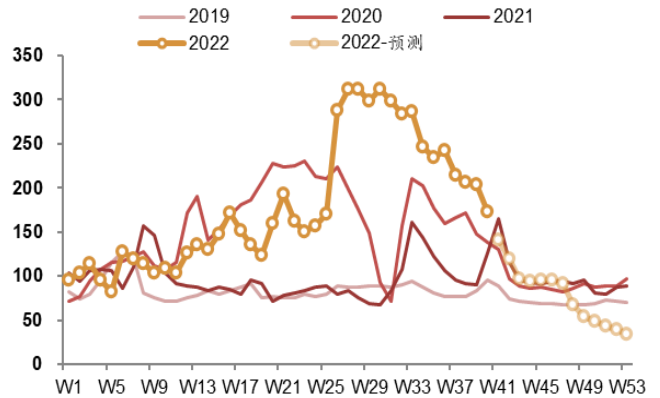
数据来源: 中航信, 西南证券整理

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

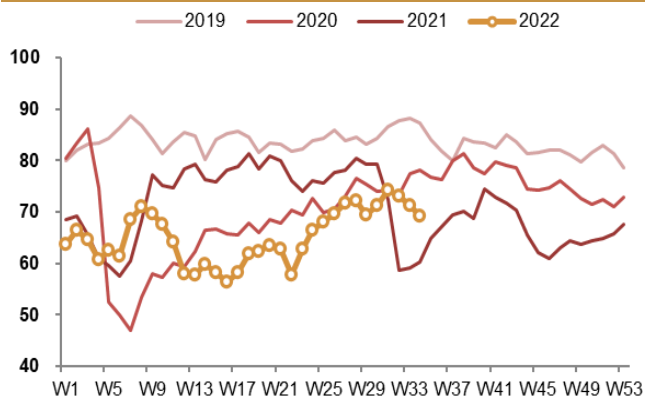


数据来源: 中航信, 西南证券整理

客座率

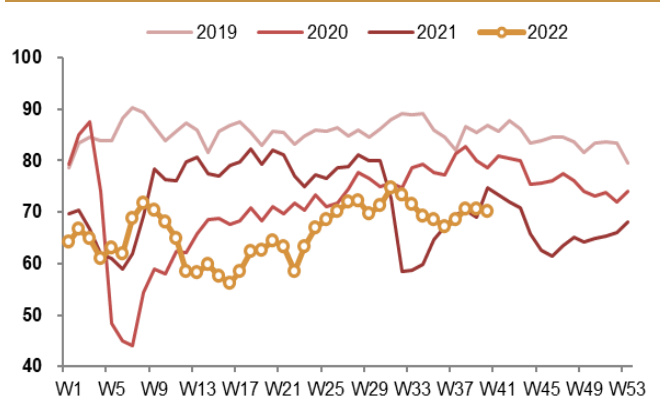
截至 10 月 9 日, 各航司客座率涨跌不一, 其中东航、国航领涨客座率较上周上涨 0.1%; 吉祥航空领跌客座率较上周下跌 5.1%。

图 18: 民航客座率: 总体



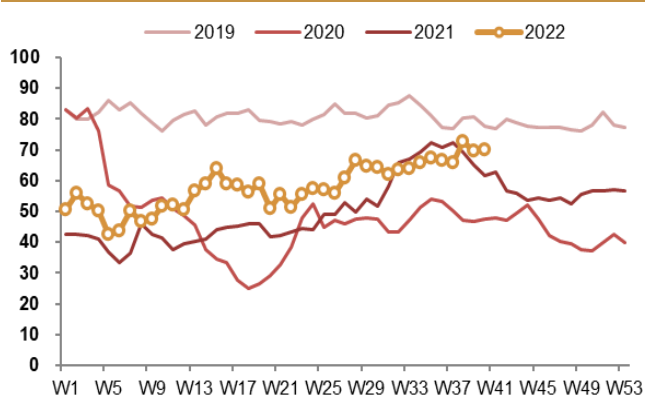
数据来源: 中航信, 西南证券整理

图 19: 民航客座率: 国内



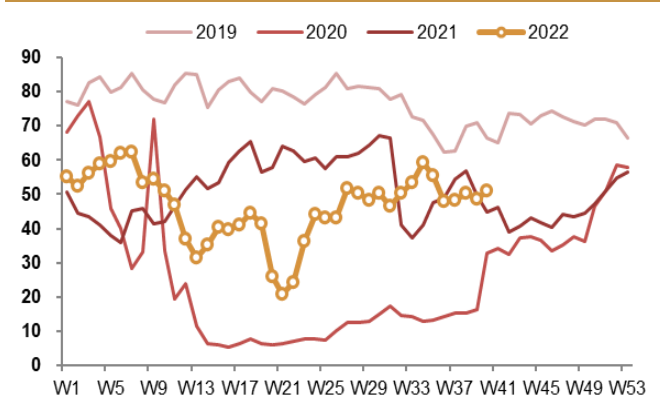
数据来源: 中航信, 西南证券整理

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

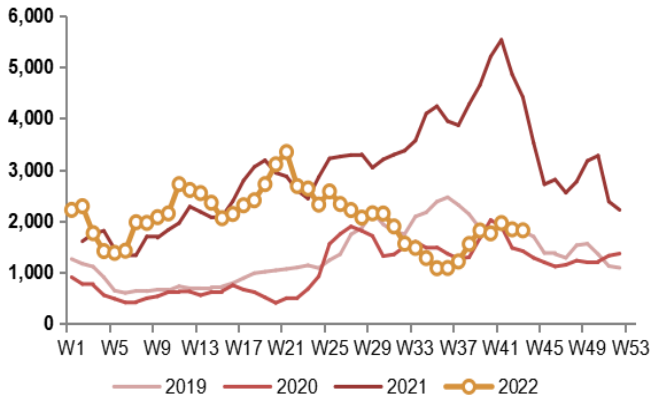


数据来源: 中航信, 西南证券整理

2.3 航运数据

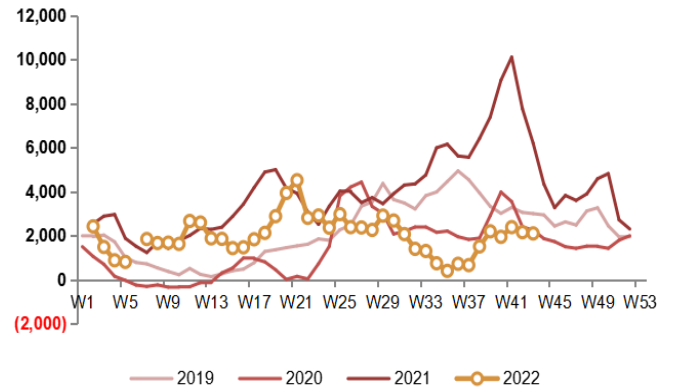
散运方面，BDI 运价指数下跌，10月23日跌19点报收1819点，环比-1%。分指数中，BCI 环比-2.5%，BPI 环比+3.8%，BSI 环比-0.8%。

图 22：干散货运价指数-BDI



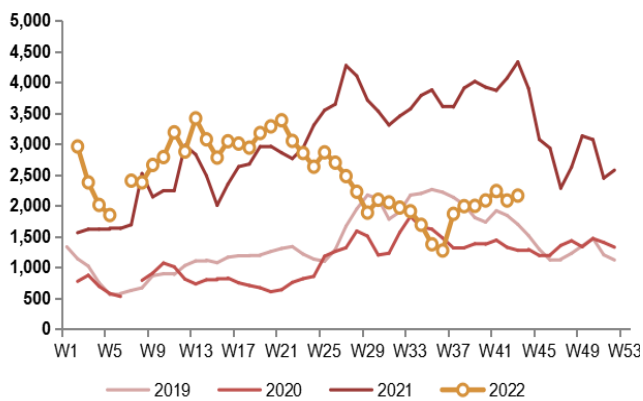
数据来源：Choice，西南证券整理

图 23：干散货运价指数-分指数 BCI



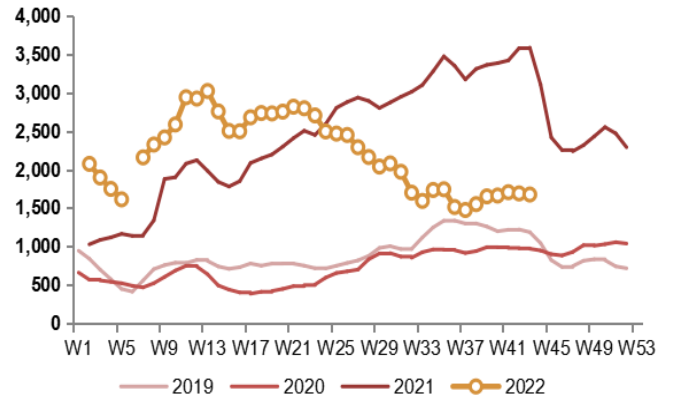
数据来源：Choice，西南证券整理

图 24：干散货运价指数-分指数 BPI



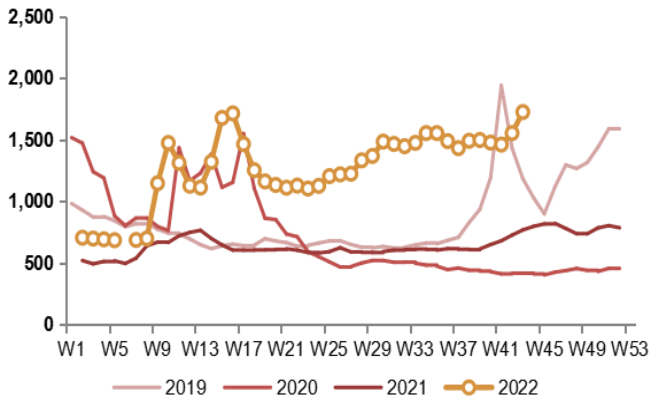
数据来源：Choice，西南证券整理

图 25：干散货运价指数-分指数 BSI

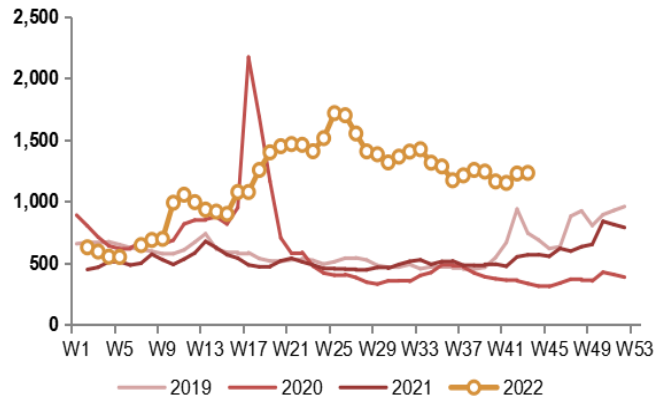


数据来源：Choice，西南证券整理

油轮运输指数上涨，10月23日，BDTI 报收1725点，较上周上涨171点(+11%)，BCTI 报收1231点，较上周上涨5点(+0.4%)。

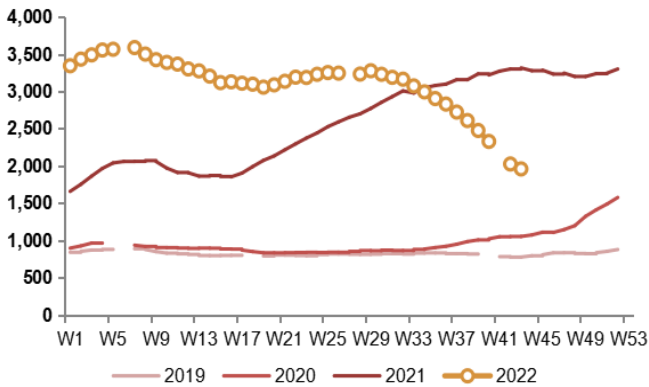
图 26: 原油运输指数(BDTI)


数据来源: Choice, 西南证券整理

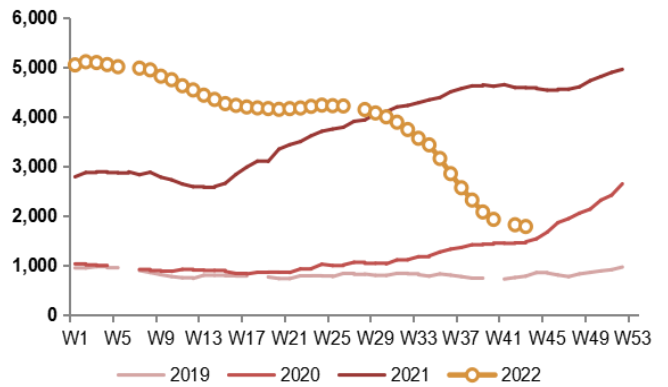
图 27: 成品油运输指数(BCTI)


数据来源: Choice, 西南证券整理

集运市场指数下跌, 10月21日, CCFI报收1960点, 下跌3.3%; SCFI报收1779点, 下跌1.9%。

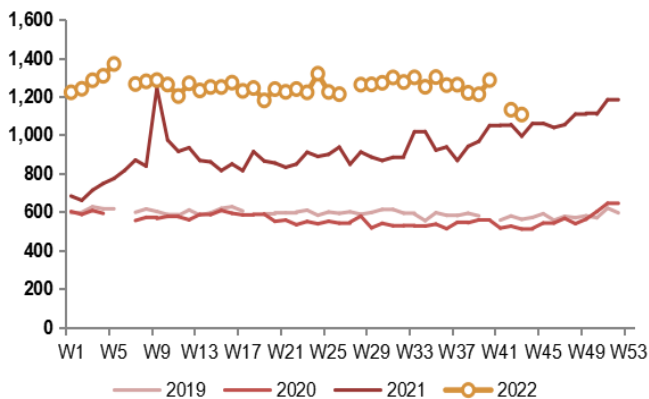
图 28: 中国出口集装箱运价指数(CCFI)


数据来源: Choice, 西南证券整理

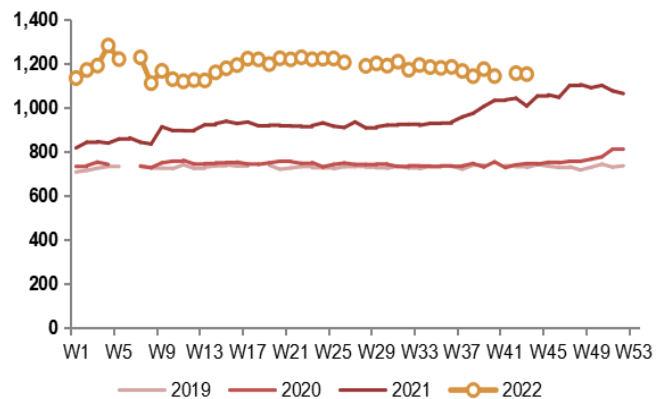
图 29: 上海出口集装箱运价指数(SCFI)


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, 其中美西航线环比-6.5%, 跌幅最大, 而东南亚航线环比+1.6%, 涨幅最大。

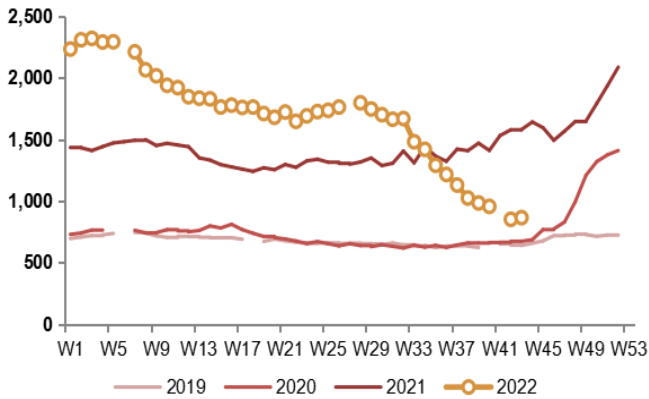
图 30: CCFI: 韩国航线


数据来源: Choice, 西南证券整理

图 31: CCFI: 日本航线


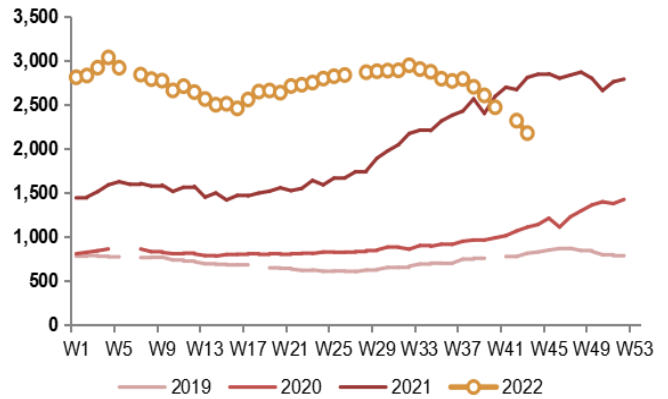
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 32: CCF: 东南亚航线



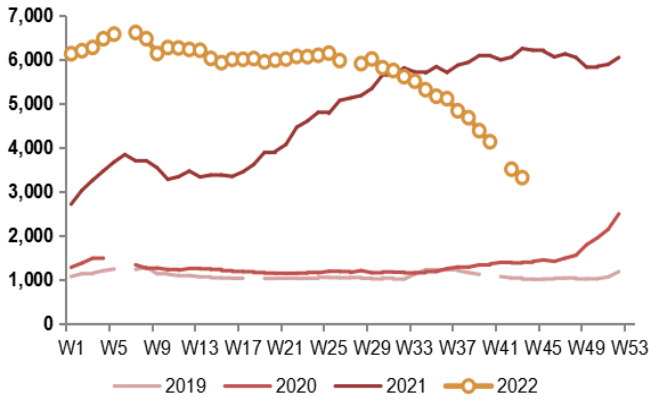
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 33: CCF: 澳新航线



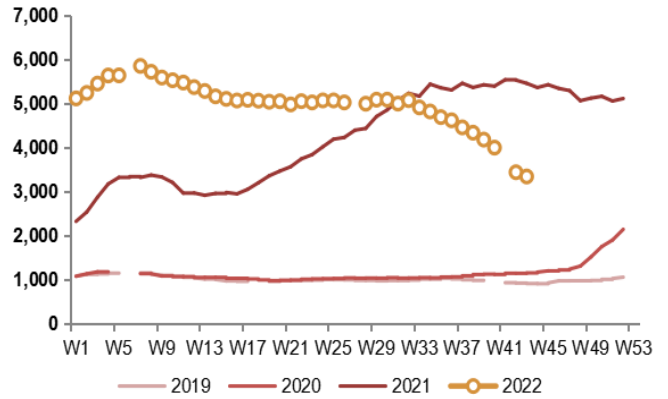
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 34: CCF: 地中海航线



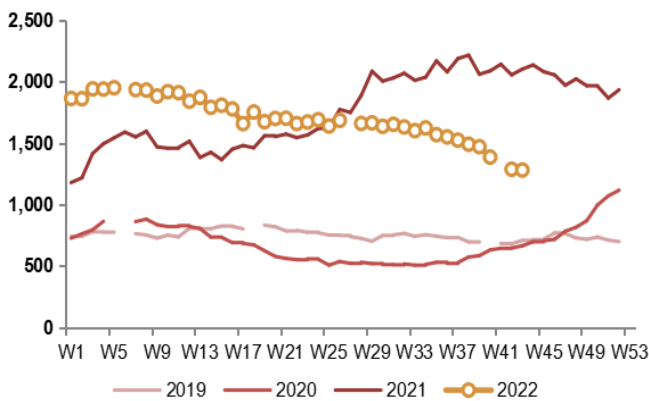
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 35: CCF: 欧洲航线



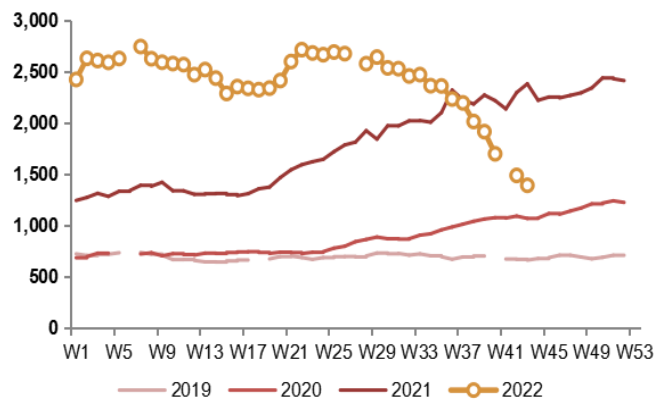
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 36: CCF: 东西非航线



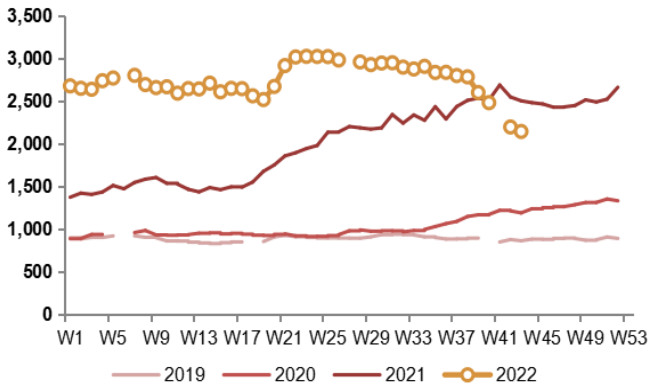
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 37: CCF: 美西航线



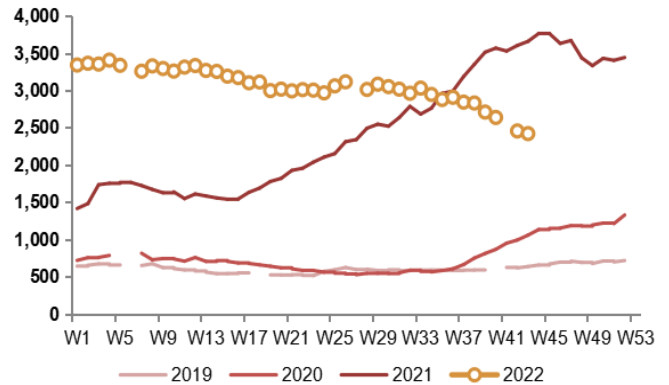
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 38: CCFI: 美东航线



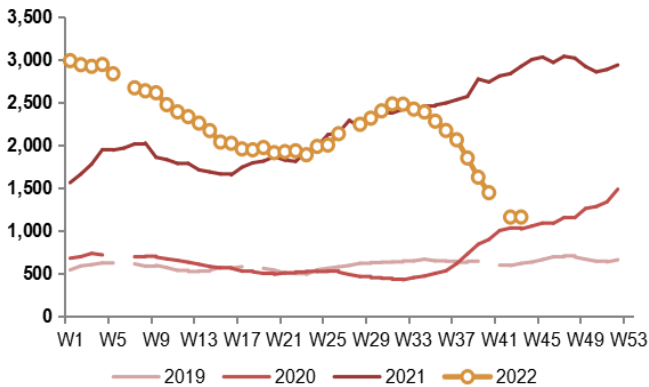
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 39: CCFI: 南非航线



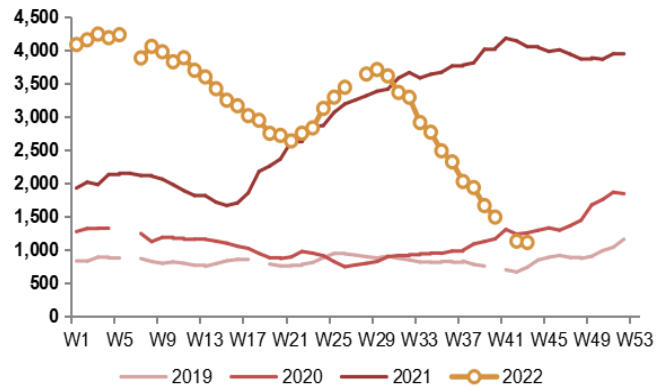
数据来源: Choice, 西南证券整理

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

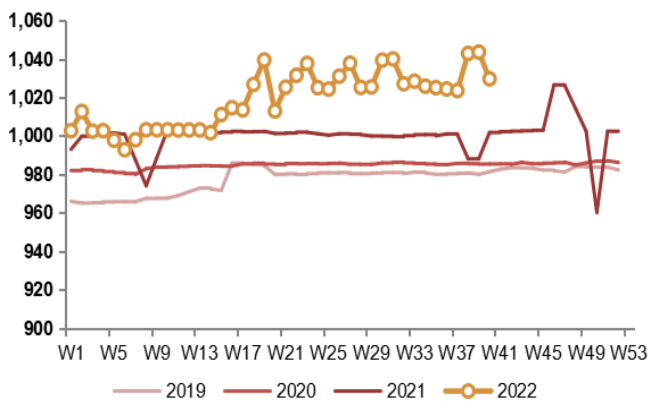


数据来源: Choice, 西南证券整理

2.4 物流数据

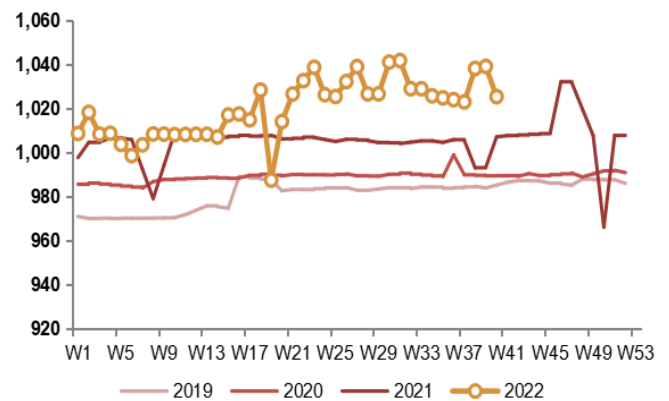
中国公路物流运价指数: 截至 10 月 21 日, 中国公路物流运价指数报收于 1030 点, 相比于上周下跌 14 点, 相比于去年同期上涨 28 点, 同比+2.8%。

图 42: 中国公路物流运价指数

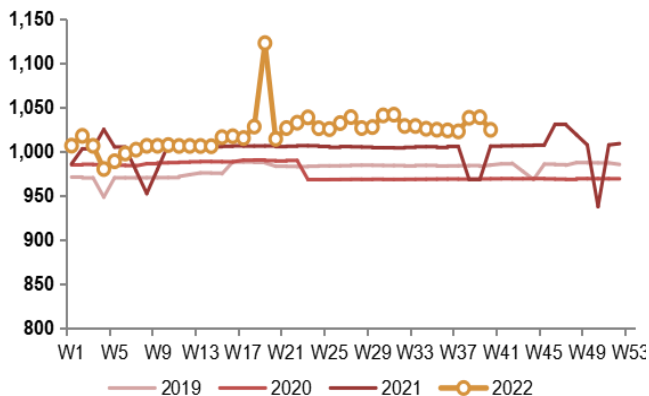


数据来源: Choice, 西南证券整理

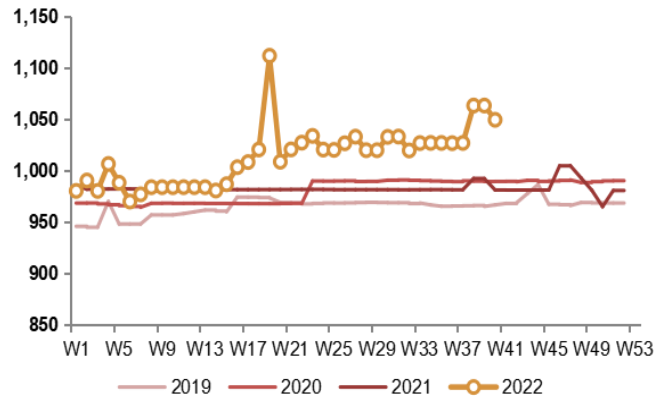
图 43: 中国公路物流运价指数: 整车



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 上海：推进多式联运发展，提升绿色化智能化水平

10月19日印发的《上海市推进多式联运发展优化调整运输结构实施方案》提出，到2025年，上海铁路货运量比2020年增长10%，上海港集装箱水水中转比例不低于52%，集装箱海铁联运量年均增长15%以上，浦东国际机场国际进出港卡车航班网络通达城市数增长8%以上，新增城市物流车100%使用新能源或清洁能源。

新闻来源：https://www.sse.net.cn/cninfo/HotInfo/202210/t20221020_1370411.jsp

3.2 国际航线回暖，10月国际客运量同比涨八成

10月30日起，民航将正式开启冬春航季。近日，多家航空公司发布冬春航季航班计划，宣布恢复并加密多条国际航线。据航旅纵横消息，10月国际航班量有所上涨，出入境旅客量显著回升，10月上半月，国内航司的国际航线实际执行客运航班量超1700架次，比去年同期航班量有所上涨。此外，出入境客流量有显著增长。国内航司的出入境旅客运输量超11万人次，同比去年增长约80%。

新闻来源：<http://www.ccaonline.cn/yunshu/yshot/785241.html>

3.3 “一带一路”交通互联互通迈上新台阶

“一带一路”交通互联互通不断取得新突破：西部陆海新通道海铁联运班列累计开行2000列；中老铁路运营10个月累计运输货物851万吨；中欧班列长安号今年开行突破3000列……多条国际通道畅达四方，显著带动国际物流效率提升，成为推动中外贸易往来的经济动脉，成果广泛惠及“一带一路”沿线国家和地区。

新闻来源：http://www.gov.cn/xinwen/2022-10/16/content_5718700.htm

3.4 跨越式提升，我国综合交通网总里程突破 600 万公里

十年来，我国综合立体交通网加速成型，建成了全球最大的高速铁路网、高速公路网、世界级港口群，航空航海通达全球。十年来，我国新增 955 座高铁站，4 万公里的高铁线路构成世界最发达最繁忙的高铁网。93% 的 50 万人口以上城市通高铁。全国铁路营业里程由 9.8 万公里增加到 15 万公里；我国新建迁建 82 座运输机场、新增 3000 多条航线。航空服务对脱贫地区的人口覆盖率达到 83.6%，比 2012 年增加了 13%。到 2021 年底，我国内河航道通航里程 12.8 万公里，全球港口货物吞吐量、集装箱吞吐量前 10 名的港口中，中国分别占了 8 席和 7 席。

新闻来源：<https://news.cctv.com/2022/10/22/ARTI883V4I6HqzAPB0H4rFX4221022.shtml>

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，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) 招商轮船：三季度原油运输市场复苏明显，运价加速上行，公司油轮业务三季度扭亏为盈，同时公司在高位落实若干长航次现货租约，全年业绩有望大幅扭亏，此外公司 32 艘节能环保型 VLCC 中 10 艘已经加装脱硫塔，或将享受更高收益。

3) 顺丰控股：当前公司业务量稳步修复，差异化竞争力和精益化成本管控在毛利端持续兑现。短期看好旺季 22Q4 业务量实现突破，成本管控成果进一步巩固；中长期看好鄂州花湖机场助力业务量增长，嘉里物流成为新的增长曲线。

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	6.06	0.06	0.34	0.72	0.87	72	18	8	7
招商轮船	601872.SH	8.07	0.44	0.6	0.76	0.83	19	13	11	10
顺丰控股	002352.SZ	51.21	0.87	1.37	1.79	2.13	57	37	29	24

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
	24	25	26	27	28	29	30
10		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	

月份	星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六	星期日
		中谷物流 密尔克卫	嘉诚国际 长久物流 原尚股份	海峡股份 新宁物流 厦门象屿 五洲交通 宁沪高速 中国外运 华贸物流 恒通股份	西部创业 中铁特货 三羊马 飞马国际 普路通 东方嘉盛 华夏航空 宏川智慧	白云机场 上海机场 皖通高速 上港集团 中原高速 中远海能 南方航空 福建高速	
	31				(续 28 日)	(续 29 日)	
	招商公路 韵达股份 申通快递 恒基达鑫 中国东航 海航控股 大众交通 京沪高铁 嘉友国际				日照港 瑞茂通 山东高速 中远海特 物产中大 天津港 中储股份 宁波海运 唐山港 大秦铁路 连云港 四川成渝 龙江交通 广深铁路 辽港股份 德邦股份 上海雅仕 畅联股份 中创物流	楚天高速 重庆路桥 铁龙物流 安通控股 锦州港 赣粤高速 重庆港 深高速 江西长运 锦江在线 申通地铁 厦门空港 宁波港 春秋航空 中国国航 东航物流 广州港 青岛港 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
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wywf@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyryf@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	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	xyf@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	cyryf@swsc.com.cn
	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn