

散货船手持订单降至低位，BDI指数强势回升

投资要点

- 市场表现：**本周中信交运指数+3.1%，跑赢大盘1.4个百分点。其中公路+3.0%，铁路+7.2%，公交+0.5%，航运+4.2%，港口+2.9%，航空+3.1%，机场+2.2%，物流综合+1.2%。板块涨幅前五个股：中远海特+9.4%、皖通高速+8.7%、京沪高铁+8.2%、普路通+7.3%、广深铁路+7.2%；涨幅后五个股：浙商中拓-4.6%、兴通股份-4.3%、广汇物流-2.8%、恒通股份-2.8%、怡亚通-1.6%。
- 行业主要指数变化：**航空方面，1月全行业各项指标均上涨，民航客/货运量月环比上升112.6%/2.4%；国航/东航/南航/春秋/吉祥客座率较上月增加69.9pp/68.3pp/72.2pp/85.0pp/74.1pp；五大航ASK环比上升96.1%/99.2%/91.9%/33.7%/52.5%；五大航RPK环比上升121.6%/115.1%/109.6%/52.3%/79.5%。航运方面，BDI运价指数较上周上涨328点，3月4日报收1211点；油轮运输指数分化，3月4日，BDTI报收1483点，较上周上涨145点(+10.8%)，BCTI报收789点，较上周下跌166点(-17.4%)；集运市场指数下跌，3月4日，CCFI报收1057.68点，下跌1.9%；SCFI报收931.1点，下跌1.6%。截至2月24日，中国公路物流运价指数报收于1024点，相比于上周下降28点，相比于去年同期上涨26.4点，同比-2.6%。
- 行业动态：**1) 交通运输部：2月份城市轨道交通客运量环比增长48.3%；2) 新一轮订单来了！散货船手持订单降至20年新低；3) 多个使馆官宣：回国无需再进行核酸检测。
- 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) 德邦股份：**公司行业竞争格局改善拉动公司盈利能力修复，叠加快运行业周期性增长及工业增加，中长期看好京东物流收购带动的末端网点整合及业务协同效应。公司有望凭借网络优势和精细化成本管控，进一步修复盈利水平。
 - 4) 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) 宏观经济波动；2) 油价大幅波动；3) 汇率大幅贬值等。

西南证券研究发展中心

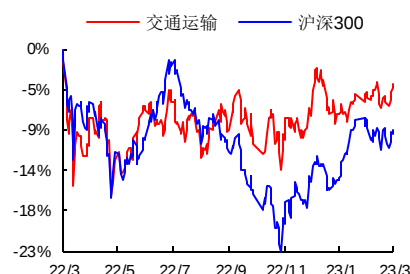
分析师：胡光烽

执业证号：S1250522070002

电话：021-58352190

邮箱：hgyyf@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	125
行业总市值(亿元)	32,937.49
流通市值(亿元)	29,116.86
行业市盈率TTM	12.1
沪深300市盈率TTM	12.2

相关研究

- 交运行业周报（2.20-2.26）：国际货运班列开行，嘉兴港试点快速通关机制（2023-02-27）
- 交运行业周报（2.13-2.19）：加快乡村物流完善，韩中往返航班扩充（2023-02-20）
- 交运行业周报（2.6-2.12）：客运航班逐步恢复，快递物流日渐回暖（2023-02-13）
- 交运行业 2022Q4 持仓分析：航空物流持续修复，交运配比环比回落（2023-02-06）
- 交运行业周报（1.30-2.5）：内地港澳全面往来恢复，新能源汽车运输获政策支持（2023-02-06）
- 交运行业周报（1.16-1.29）：春节出行预订赶超疫前，快递件量稳中有升（2023-01-31）

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 交通运输部：2 月份城市轨道交通客运量环比增长 48.3%	11
3.2 新一轮订单来了！散货船手持订单降至 20 年新低	11
3.3 多个使馆官宣：回国无需再进行核酸检测	12
4 重点推荐	12
5 公司动态	13
6 风险提示	14

图 目 录

图 1: 交运板块表现 (回溯一年)	1
图 2: 中信一级行业本周表现	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: 民航客运量: 当月值	4
图 7: 民航旅客周转量: 当月值	4
图 8: 民航货邮运输量: 当月值	4
图 9: 民航货邮周转量: 当月值	4
图 10: 中国国航: 客座率	4
图 11: 东方航空: 客座率	4
图 12: 南方航空: 客座率	5
图 13: 春秋航空: 客座率	5
图 14: 吉祥航空: 客座率	5
图 15: 中国国航: ASK	5
图 16: 东方航空: ASK	5
图 17: 南方航空: ASK	6
图 18: 春秋航空: ASK	6
图 19: 吉祥航空: ASK	6
图 20: 中国国航: RPK	6
图 21: 东方航空: RPK	6
图 22: 南方航空: RPK	7
图 23: 春秋航空: RPK	7
图 24: 吉祥航空: RPK	7
图 25: 干散货运价指数-BDI	7
图 26: 干散货运价指数-分指数 BCI	7
图 27: 干散货运价指数-分指数 BPI	8
图 28: 干散货运价指数-分指数 BSI	8
图 29: 原油运输指数(BDTI)	8
图 30: 成品油运输指数(BCTI)	8
图 31: 中国出口集装箱运价指数(CCFI)	8
图 32: 上海出口集装箱运价指数(SCFI)	8
图 33: CCFI: 韩国航线	9
图 34: CCFI: 日本航线	9
图 35: CCFI: 东南亚航线	9
图 36: CCFI: 澳新航线	9
图 37: CCFI: 地中海航线	9
图 38: CCFI: 欧洲航线	9
图 39: CCFI: 东西非航线	10

图 40：CCFI：美西航线.....	10
图 41：CCFI：美东航线.....	10
图 42：CCFI：南非航线.....	10
图 43：CCFI：南美航线.....	10
图 44：CCFI：波红航线.....	10
图 45：中国公路物流运价指数.....	11
图 46：中国公路物流运价指数：整车.....	11
图 47：中国公路物流运价指数：零担重货.....	11
图 48：中国公路物流运价指数：零担轻货.....	11

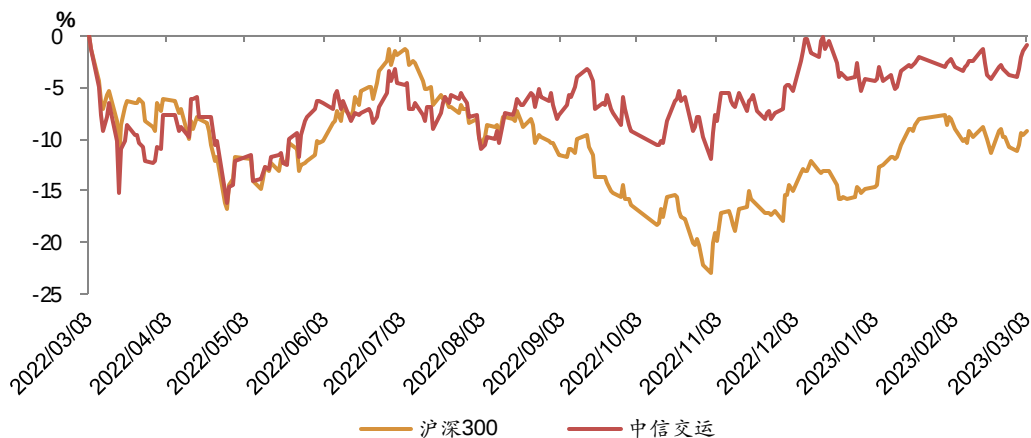
表 目 录

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 年交运行业年报预计披露时间.....	13

1 市场表现

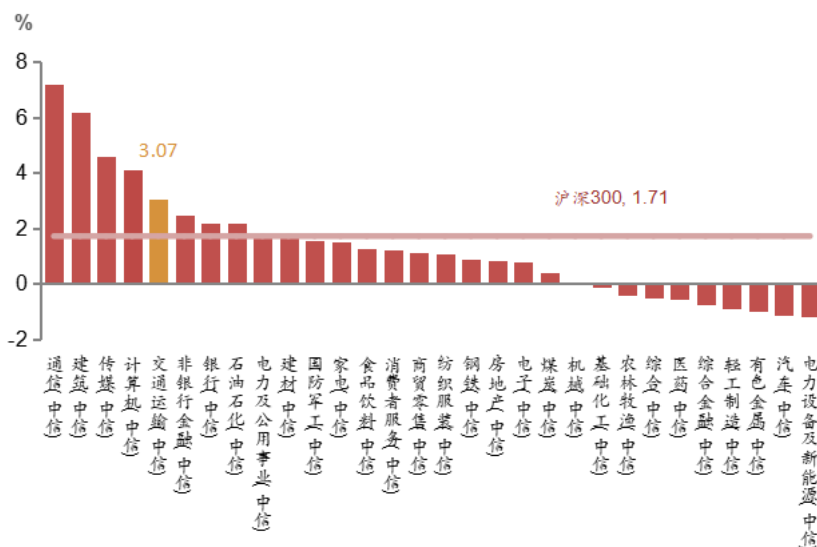
本周上证综指报收于 3328.4 点,周涨幅+1.9%;深圳成指报收 11851.9 点,周涨幅+0.5%;沪深 300 报收 4130.6 点,周涨幅+1.7%;创业板指报收 2422.4 点,周涨幅-0.3%;中信交运指数 2063.8 点,周涨幅+3.1%,表现强于大盘。

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: 中信一级行业本周表现

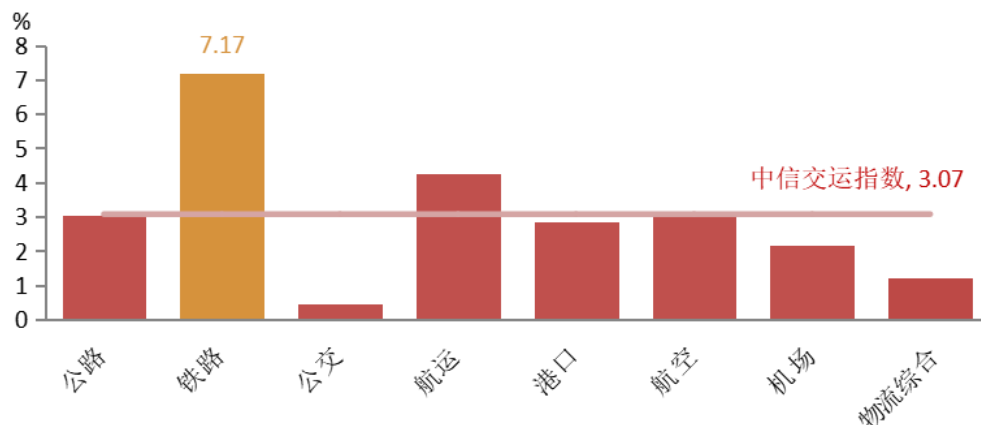


数据来源: Choice, 西南证券整理

交运行业子板块中,表现最好的板块为铁路板块(+7.2%),其次为航运板块(+4.2%)。

本周领涨个股前五位分别为中远海特(+9.4%)、皖通高速(+8.7%)、京沪高铁(+8.2%)、普路通(+7.3%)、广深铁路(+7.2%)。

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	中远海特	7.56	9.4	9.9	26.8	1	浙商中拓	9.79	-4.6	-4.3	8.7
2	皖通高速	8.96	8.7	7.0	22.6	2	兴通股份	37.25	-4.3	-5.2	2.6
3	京沪高铁	5.27	8.2	6.5	7.1	3	广汇物流	8.19	-2.8	-2.6	0.1
4	普路通	11.32	7.3	14.3	37.0	4	恒通股份	22.12	-2.8	-1.0	5.9
5	广深铁路	2.38	7.2	6.3	4.8	5	怡亚通	6.01	-1.6	-1.0	-6.5
月领涨						月领跌					
1	普路通	11.32	7.3	14.3	37.0	1	兴通股份	37.25	-4.3	-5.2	2.6
2	中远海特	7.56	9.4	9.9	26.8	2	浙商中拓	9.79	-4.6	-4.3	8.7
3	招商轮船	7.65	6.5	8.7	36.9	3	密尔克卫	126.36	-1.3	-3.1	8.3
4	皖通高速	8.96	8.7	7.0	22.6	4	广汇物流	8.19	-2.8	-2.6	0.1
5	天顺股份	25.75	-1.6	7.0	2.1	5	永泰运	56.67	-1.6	-1.9	14.5
年领涨						年领跌					
1	普路通	11.32	7.3	14.3	37.0	1	富临运业	6.72	1.7	2.3	-16.2
2	招商轮船	7.65	6.5	8.7	36.9	2	韵达股份	12.78	-1.5	0.2	-11.1
3	中远海能	15.41	3.5	6.4	27.9	3	圆通速递	18.06	-1.4	-0.5	-10.1
4	中远海特	7.56	9.4	9.9	26.8	4	新宁物流	4.46	-0.4	0.2	-9.3
5	皖通高速	8.96	8.7	7.0	22.6	5	华夏航空	12.63	2.0	0.1	-8.7

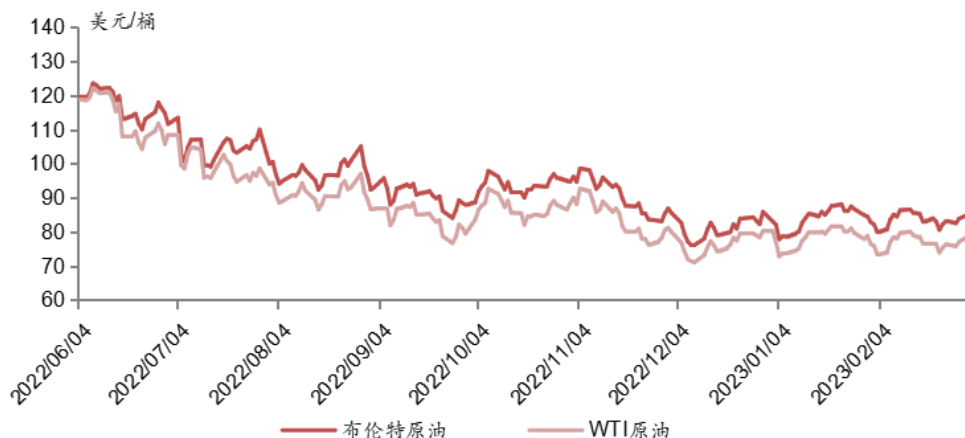
数据来源: Choice, 西南证券整理

2 数据跟踪

2.1 宏观数据

3月3日, 布伦特原油收于 84.8 美元/桶, 周环比上涨 2.5%; WTI 原油收于 79.7 美元/桶, 周环比上涨 5.0%。

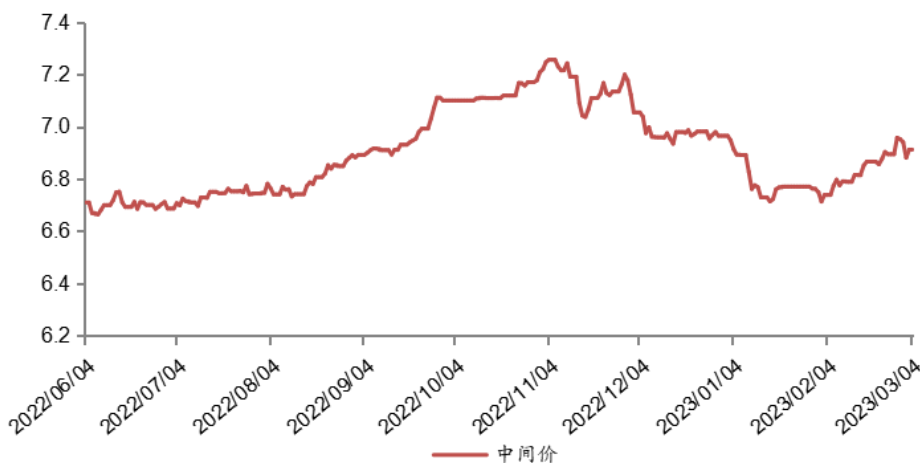
图 4: 期货结算价: 原油



数据来源: Choice, 西南证券整理

3月4日, 美元兑人民币中间价报收 6.9117, 较上周五上涨 175bps。

图 5: 中间价: 美元兑人民币

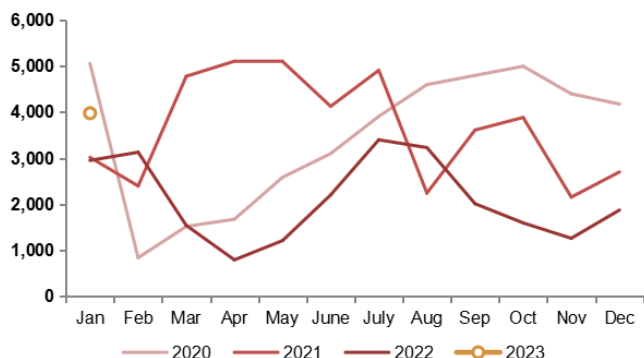


数据来源: Choice, 西南证券整理

2.2 航空数据

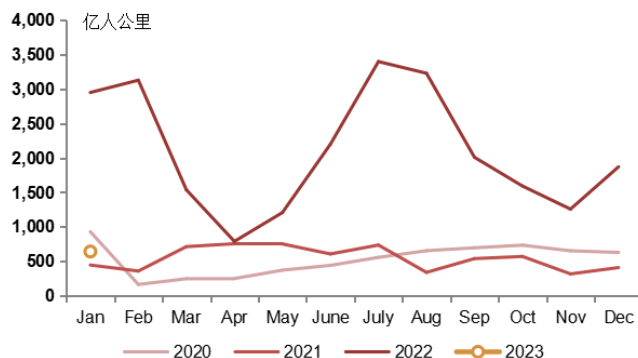
截止 1 月 31 日, 我国民航客运量为 3978 万人, 月环比上升 112.6%; 民航旅客周转量为 641 亿人公里, 月环比+108.3%; 民航货运量为 49 万吨, 月环比+2.4%; 民航货物周转量为 19 亿吨公里, 月环比-5.3%。

图 6：民航客运量：当月值



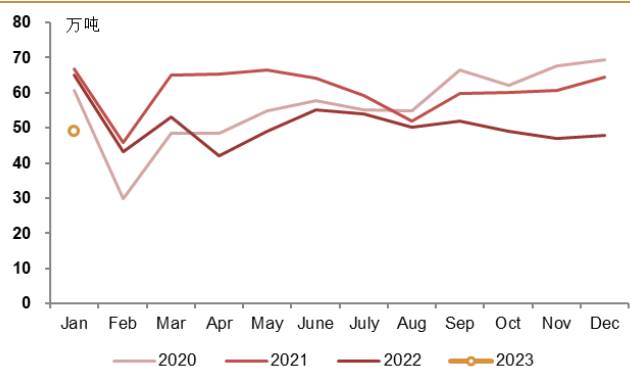
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 7：民航旅客周转量：当月值



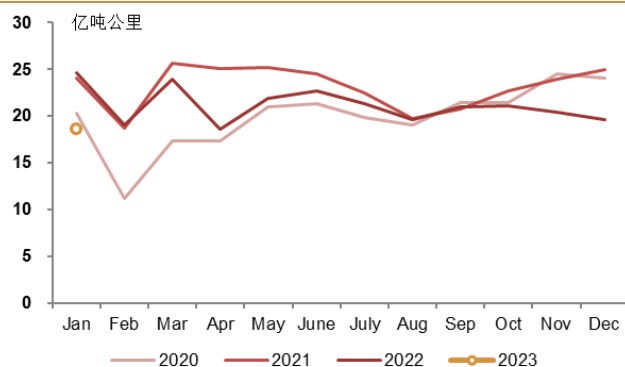
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 8：民航货邮运输量：当月值



数据来源: Choice, 西南证券整理

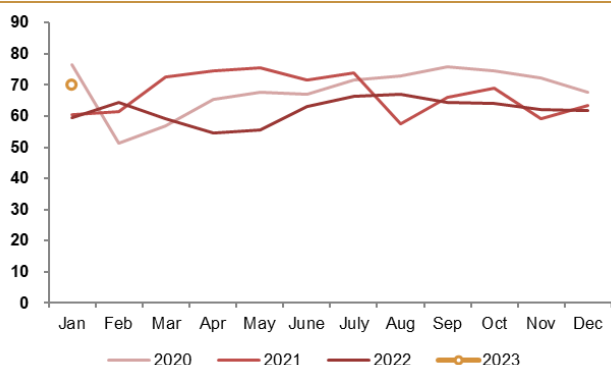
图 9：民航货邮周转量：当月值



数据来源: Choice, 西南证券整理

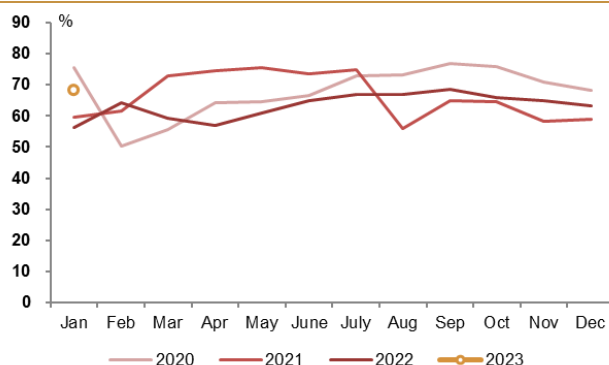
截止 1 月 31 日, 中国国航客座率为 69.9%, 较上月上涨 12.9pp; 东方航空客座率为 68.3%, 较上月上涨 8.0pp; 南方航空客座率为 72.7%, 较上月上涨 9.2pp; 春秋航空客座率为 85.0%, 较上月上涨 13.9pp; 吉祥航空客座率为 74.1%, 较上月上涨 17.7pp;

图 10：中国国航：客座率



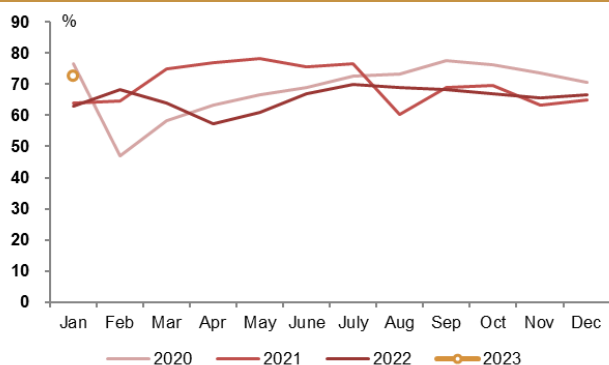
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 11：东方航空：客座率



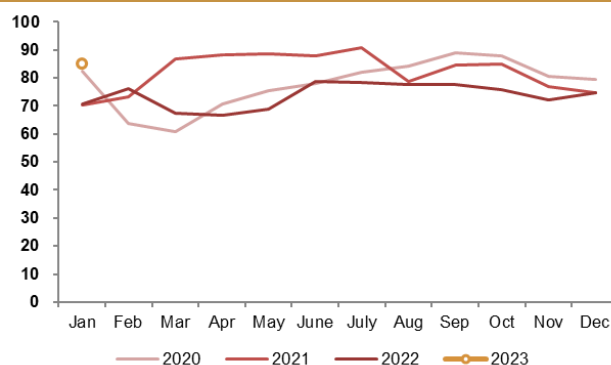
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 12: 南方航空: 客座率



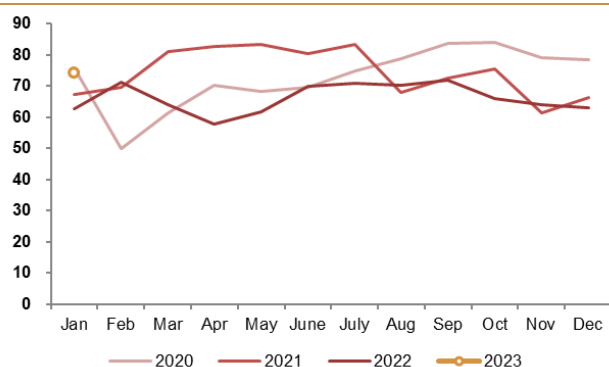
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 13: 春秋航空: 客座率



数据来源: Choice, 西南证券整理

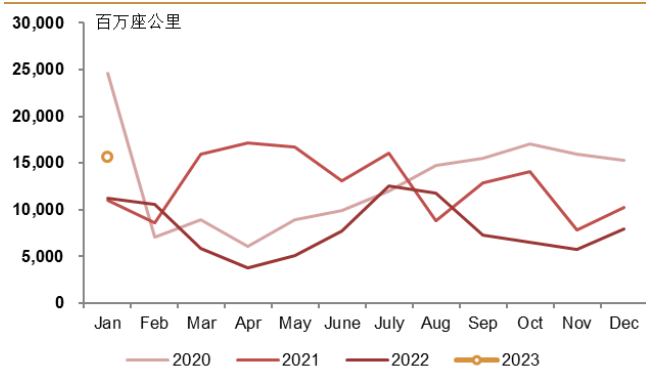
图 14: 吉祥航空: 客座率



数据来源: Choice, 西南证券整理

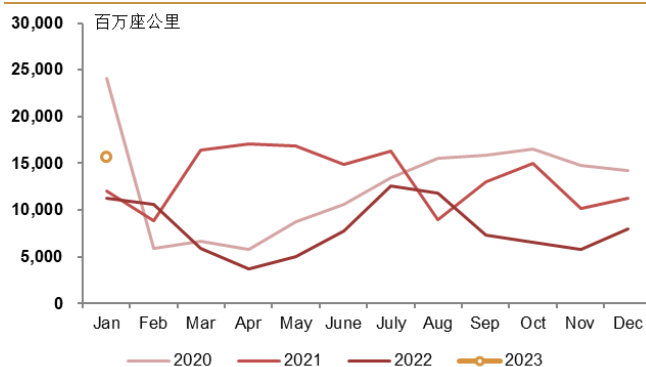
截止 1 月 31 日, 中国国航 ASK 为 15608 百万座公里, 月环比+96.1%; 东方航空 ASK 为 14992 百万座公里, 月环比+99.2%; 南方航空 ASK 为 21616 百万座公里, 月环比+91.9%; 春秋航空 ASK 为 3143 百万座公里, 月环比+33.7%; 吉祥航空 ASK 为 3287 百万座公里, 月环比+52.5%;

图 15: 中国国航: ASK



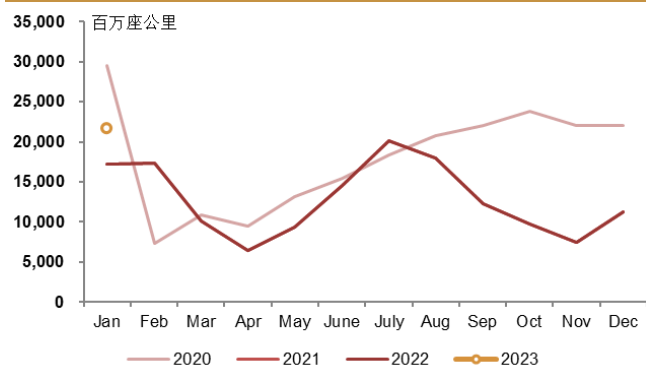
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 16: 东方航空: ASK



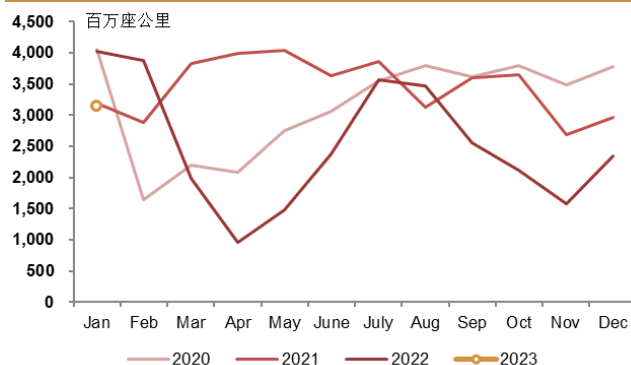
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 17: 南方航空: ASK



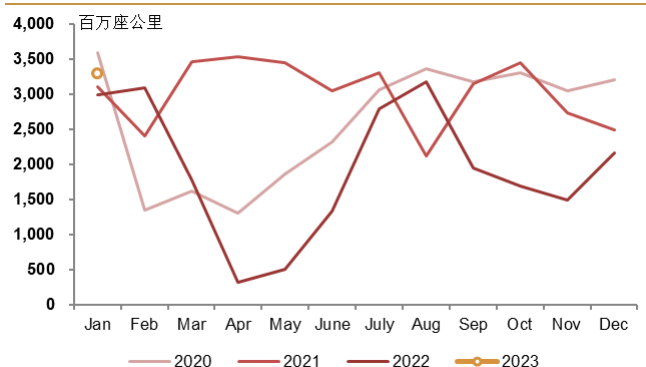
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 18: 春秋航空: ASK



数据来源: Choice, 西南证券整理

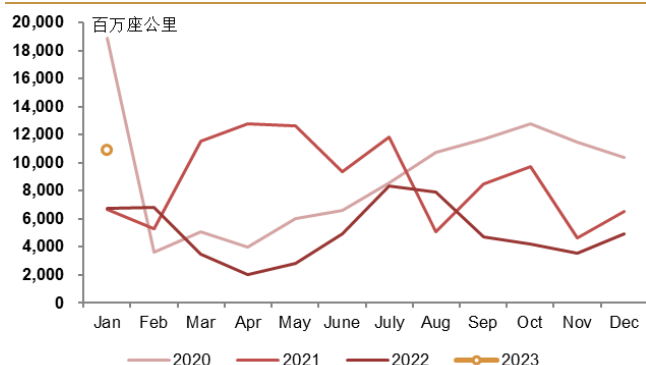
图 19: 吉祥航空: ASK



数据来源: Choice, 西南证券整理

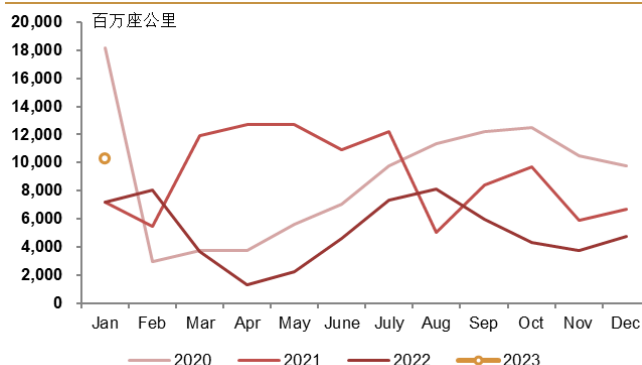
截止 1 月 31 日, 中国国航 RPK 为 10911 百万座公里, 月环比+121.6%; 东方航空 RPK 为 10244 百万座公里, 月环比+115.1%; 南方航空 RPK 为 15708 百万座公里, 月环比+109.6%; 春秋航空 RPK 为 2672 百万座公里, 月环比+52.3%; 吉祥航空 RPK 为 2436 百万座公里, 月环比+79.5%;

图 20: 中国国航: RPK



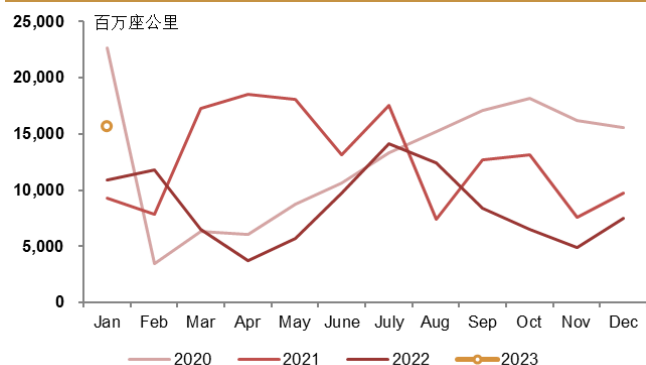
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 21: 东方航空: RPK



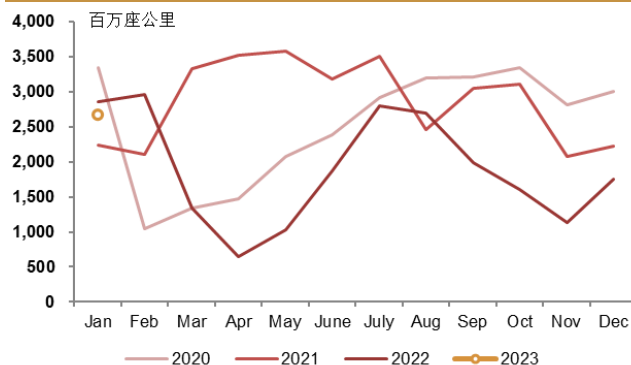
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 22：南方航空：RPK



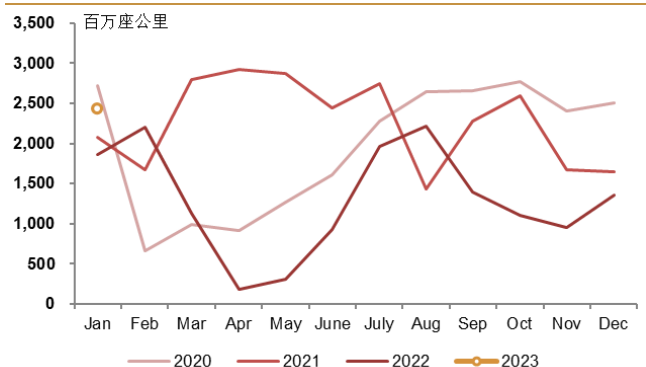
数据来源：Choice，西南证券整理

图 23：春秋航空：RPK



数据来源：Choice，西南证券整理

图 24：吉祥航空：RPK

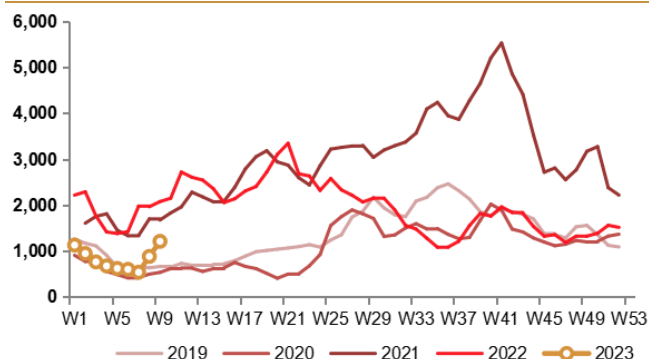


数据来源：Choice，西南证券整理

2.3 航运数据

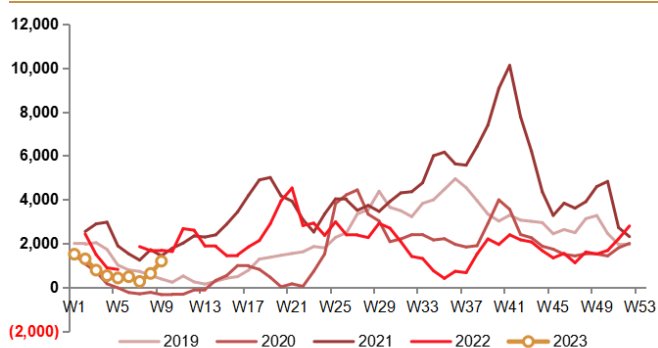
散运方面，BDI 运价指数较上周上涨 328 点，3 月 4 日报收 1211 点。分指数中，BCI 环比+87.9%，BPI 环比+23.1%，BSI 环比+19.4%。

图 25：干散货运价指数-BDI



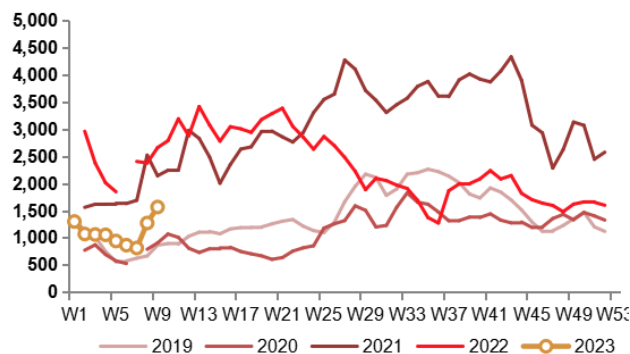
数据来源：Choice，西南证券整理

图 26：干散货运价指数-分指数 BCI



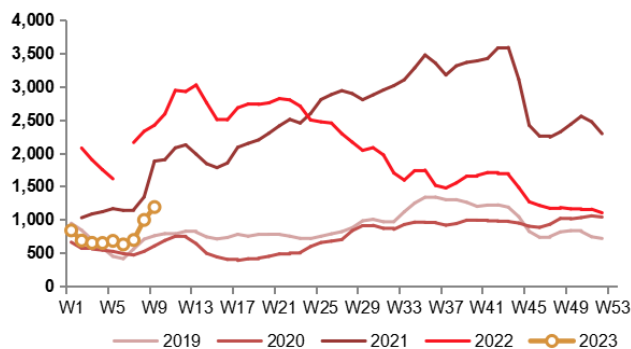
数据来源：Choice，西南证券整理

图 27: 干散货运价指数-分指数 BPI



数据来源: Choice, 西南证券整理

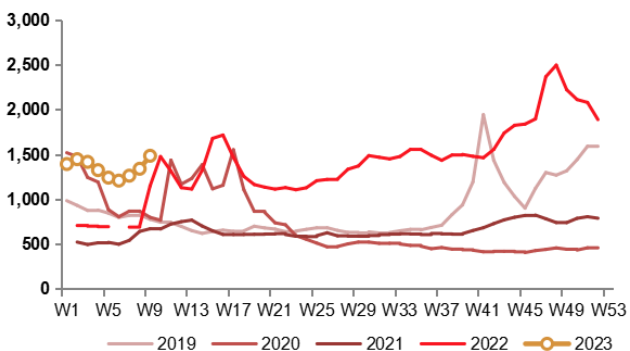
图 28: 干散货运价指数-分指数 BSI



数据来源: Choice, 西南证券整理

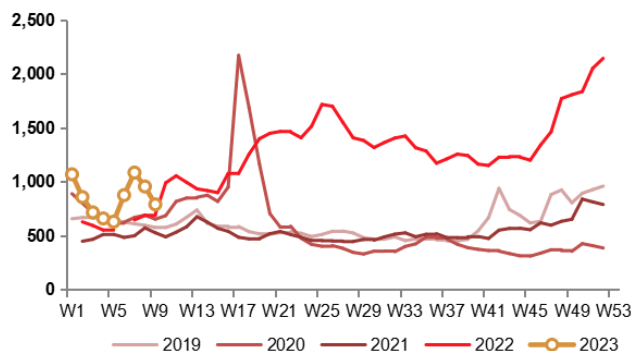
油轮运输指数分化, 3月4日, BDTI报收 1483 点, 较上周上涨 145 点(+10.8%), BCTI 报收 789 点, 较上周下跌 166 点(-17.4%)。

图 29: 原油运输指数(BDTI)



数据来源: Choice, 西南证券整理

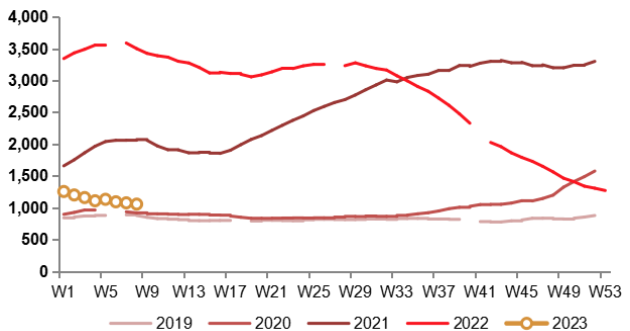
图 30: 成品油运输指数(BCTI)



数据来源: Choice, 西南证券整理

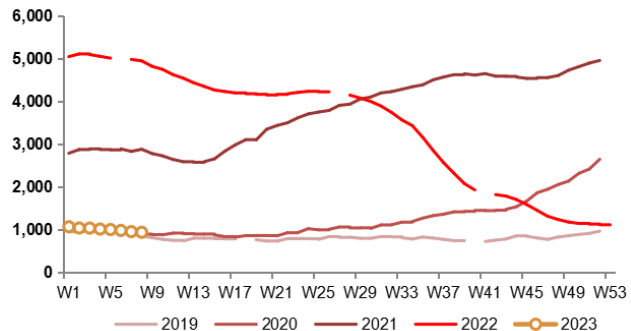
集运市场指数下跌, 3月4日, CCFI报收 1057.68 点, 下跌 1.9%; SCFI报收 931.1 点, 下跌 1.6%。

图 31: 中国出口集装箱运价指数(CCFI)



数据来源: Choice, 西南证券整理

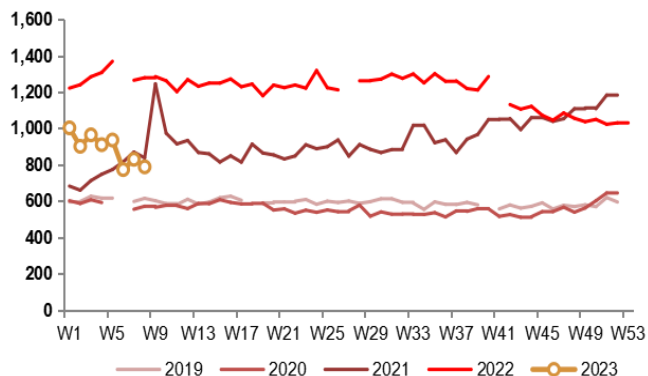
图 32: 上海出口集装箱运价指数(SCFI)



数据来源: Choice, 西南证券整理

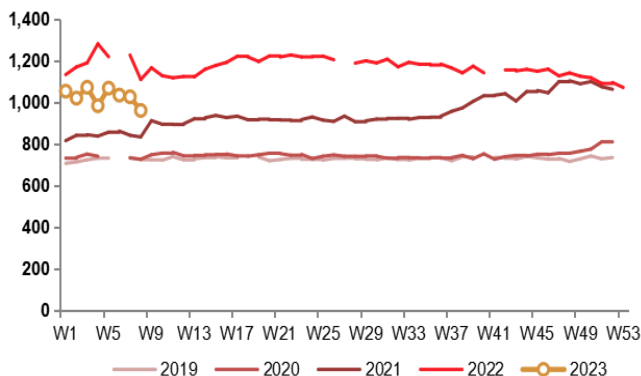
分航线看, 本周集运运价指数跌多涨少, 其中日本航线报收 961.19 点, 较上周下跌 65.9 点(-6.4%), 南美航线报收 640.8 点, 较上周上涨 32.75 点(+5.4%)。

图 33: CCF: 韩国航线



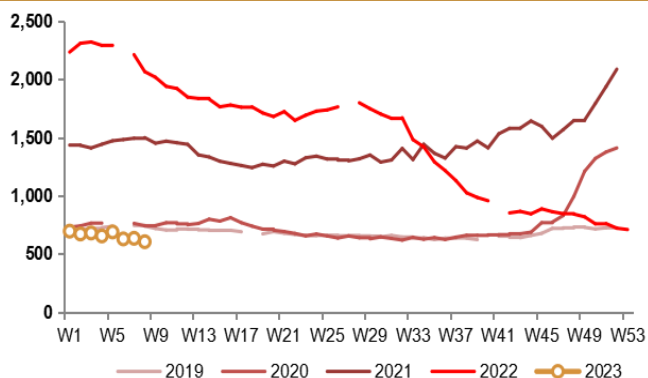
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 34: CCF: 日本航线



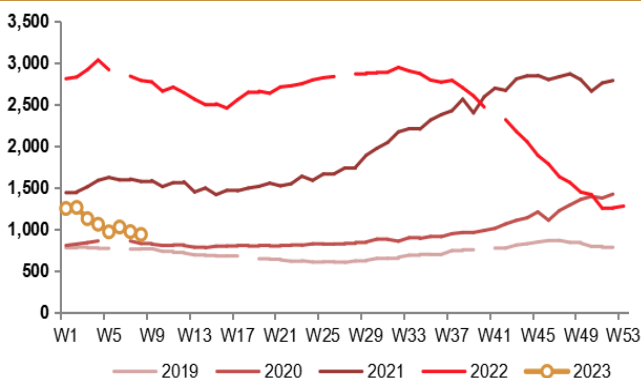
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 35: CCF: 东南亚航线



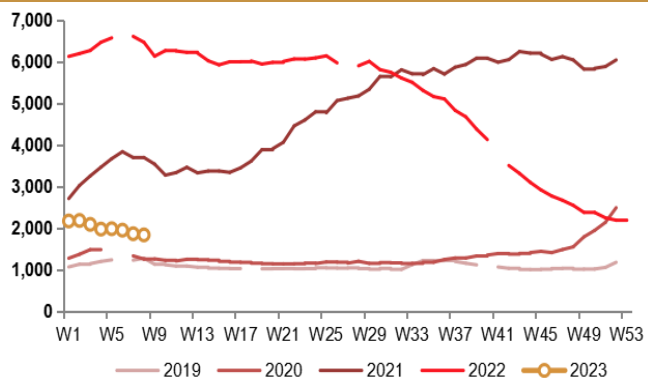
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 36: CCF: 澳新航线



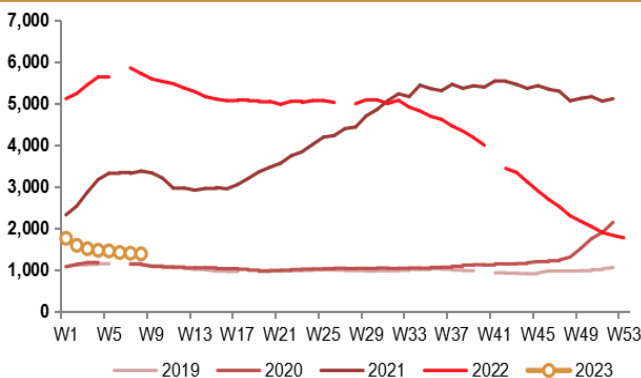
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 37: CCF: 地中海航线



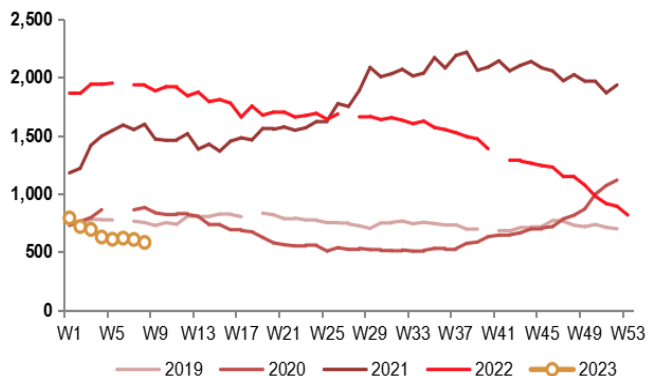
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 38: CCF: 欧洲航线



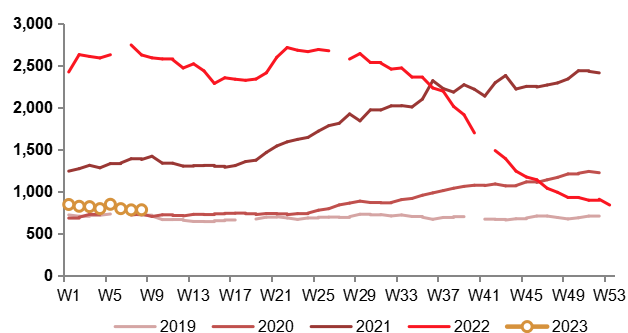
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 39: CCF: 东西非航线



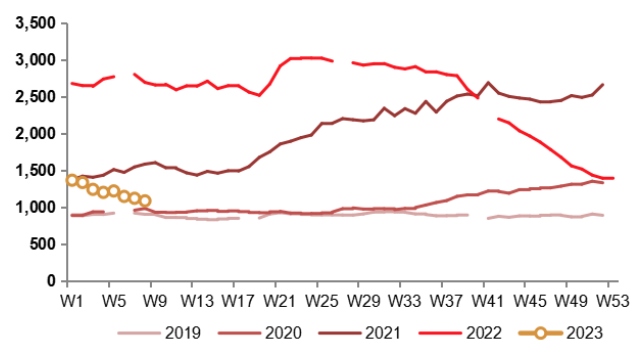
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 40: CCF: 美西航线



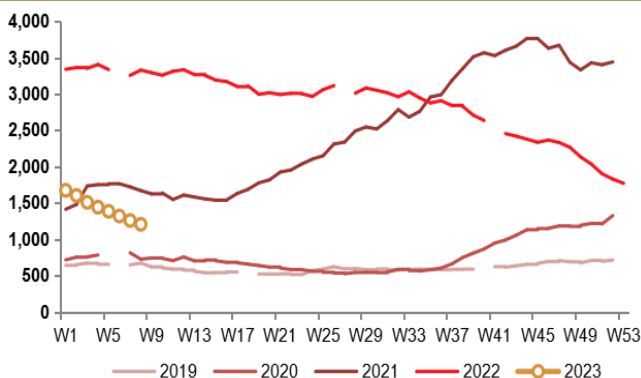
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 41: CCF: 美东航线



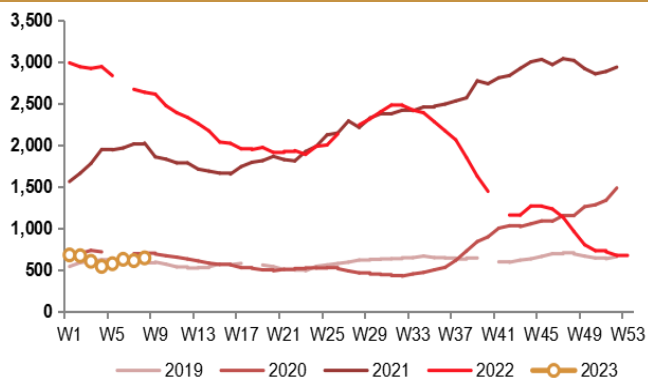
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 42: CCF: 南非航线



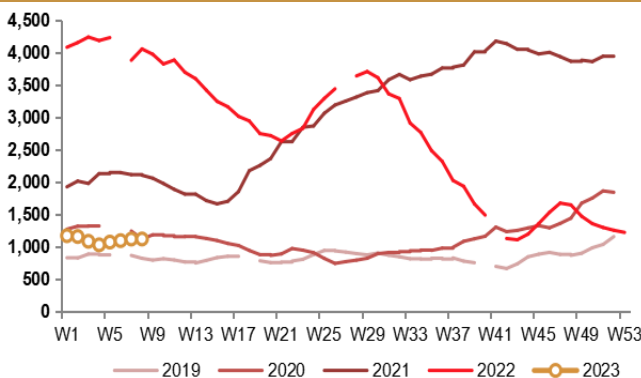
数据来源: Choice, 西南证券整理

图 43: CCF: 南美航线



数据来源: Choice, 西南证券整理

图 44: CCF: 波红航线

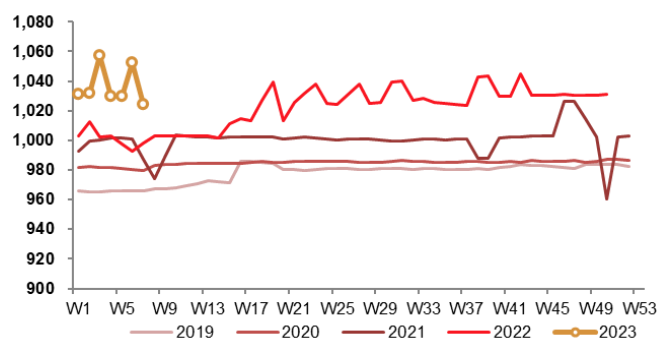


数据来源: Choice, 西南证券整理

2.4 物流数据

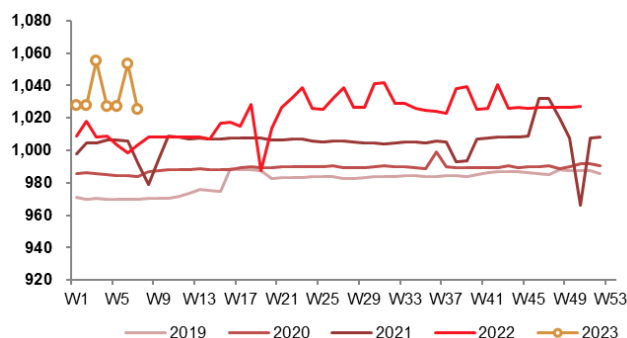
中国公路物流运价指数: 截至 2 月 24 日, 中国公路物流运价指数报收于 1024.5 点, 相比于去年同期上涨 26.4 点, 同比-2.6%。

图 45：中国公路物流运价指数



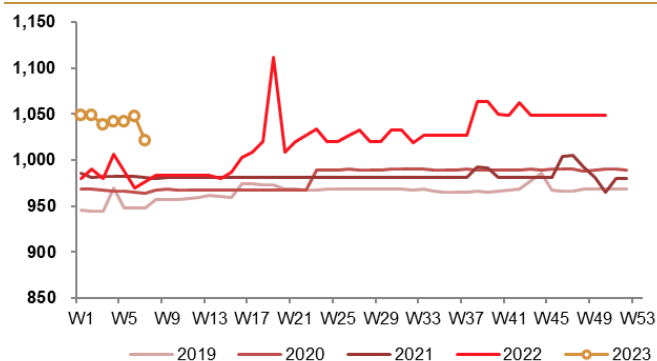
数据来源：Choice，西南证券整理

图 46：中国公路物流运价指数：整车



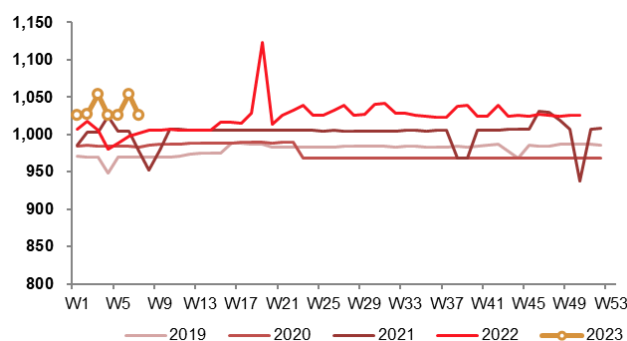
数据来源：Choice，西南证券整理

图 47：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 48：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 交通运输部：2 月份城市轨道交通客运量环比增长 48.3%

交通运输部数据显示，2023 年 2 月，31 个省(自治区、直辖市)和新疆生产建设兵团共有 54 个城市开通运营城市轨道交通线路 291 条，运营里程 9628.2 公里，实际开行列车 280 万列次，完成客运量 21.8 亿人次，进站量 13.1 亿人次。2 月份，客运量环比增加 7.1 亿人次、增长 48.3%，同比增加 6.2 亿人次、增长 39.6%，较 2019 年月均客运量增加 1.9 亿人次、增长 9.6%。2 月份客运强度平均水平为 0.496 万人次每公里日，较 2019 年全年客运强度平均水平降低 9.1%。

新闻来源：<https://m.huanqiu.com/article/4BvcPxGt6yg>

3.2 新一轮订单来了！散货船手持订单降至 20 年新低

干散货航运经历了过去几年的市场低迷，散货船手持订单目前已经降至数十年来新低，而随着中国经济的复苏，意味着新一轮的订单正在开始慢慢孕育。克拉克森在其近期发布的报告中称，由于订单有限，散货船手持订单规模在 2022 年缩减了 7%(按载重吨计算)，截至

目前仅相当于现有运力的 7%，这是 21 世纪以来的最低水平。所有船型的手持订单均有所下滑，其中好望角型船手持订单甚至不到现有船队的 6%。克拉克森分析称，导致去年散货船新船订单走低的原因有很多，首先是在需求低迷和拥堵缓解的情况下，市场情绪的疲软削弱了船东订船意愿；其次是散货船价格高涨，散货船新造船价格在 2020 年年底至 2022 年 8 月期间飙涨 37%，船厂可用船位有限也产生了一定影响；另外，对未来燃料选择的不确定性也使得船东迟迟不愿下单。

新闻来源：<https://www.cnss.com.cn/html/sdbd/20230303/349061.html>

3.3 多个使馆官宣：回国无需再进行核酸检测

中国驻新西兰、马来西亚、柬埔寨、南非、斯里兰卡、匈牙利和泰国大使馆发布公告称，自 2023 年 3 月 1 日起（当地时间），允许搭乘自新西兰、马来西亚、柬埔寨、南非、斯里兰卡、匈牙利、泰国和印度尼西亚等来华直飞航班人员以抗原检测（包括用试剂盒自测）替代核酸检测。同时，航空公司不再查验登机前核酸检测阴性证明及抗原检测结果。

新闻来源：<http://news.carnoc.com/list/600/600551.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，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) 德邦股份：公司行业竞争格局改善拉动公司盈利能力修复，叠加快运行业周期性增长及工业增加，中长期看好京东物流收购带动的末端网点整合及相关业务协同效应。公司有望凭借网络优势和精细化成本管控，进一步修复盈利水平。

4) 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	4.28	0.06	0.30	0.74	1.01	72	14	6	4
招商轮船	601872.SH	7.65	0.44	0.63	0.77	0.94	19	12	10	8
德邦股份	603056.SH	19.50	0.14	0.59	1.13	1.55	74	33	17	13
顺丰控股	002352.SZ	54.33	0.87	1.30	1.96	2.40	57	42	28	23

数据来源：西南证券

5 公司动态

表 3：2022 年交运行业年报预计披露时间

月份	星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六	星期日
	6	7	8	9	10	11	12
					中信海直 盛航股份		
	13	14	15	16	17	18	19
				原尚股份			
	20	21	22	23	24	25	26
		粤高速 A 赣粤高速	密尔克卫	连云港		重庆港 天津港 深高速 上海机场 宁波远洋 恒基达鑫	
	27	28	29	30	31		
3					中远海能 中远海控 中远海发 中国国航 中国东航 中储股份 招商港口 五洲交通 皖通高速 四川成渝 深圳机场 山东高速 日照港 南方航空 辽港股份 大众交通 海汽集团		
	宁沪高速 海峡股份	中国外运 招商南油 保税科技	顺丰控股	中远海特 中创物流 招商轮船 唐山港 上港集团 青岛港 秦港股份 宁波港 嘉诚国际 湖南投资 广深铁路 东莞控股			
						1	2
						厦门港务	
	3	4	5	6	7	8	9
					铁龙物流	广州港	
4	10	11	12	13	14	15	16
		中谷物流 锦江在线 东航物流	上海雅仕	北部湾港		中原高速 怡亚通 吉林高速	

月份	星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六	星期日
	17	18	19	20	21	22	23
		吉祥航空			天顺股份		
	嘉友国际	渤海轮渡		江西长运	厦门国贸	重庆路桥	
		安通控股		海程邦达	海南机场	浙商中拓	
					海航控股	海晨股份	
					德邦股份		
	24	25	26	27	28	29	30
						盐田港	
					长航凤凰	申通快递	
					申通地铁	厦门象屿	
		西部创业		珠海港	山西路桥	南京港	
		物产中大		中铁特货	厦门空港	京沪高铁	
		龙洲股份	韵达股份	长久物流	普路通	华夏航空	
		华贸物流	圆通速递	新宁物流	宁波海运	恒通股份	
		飞力达	富临运业	三羊马	龙江交通	福建高速	
		东方嘉盛		瑞茂通	锦州港	飞马国际	
		传化智联		大秦铁路	宏川智慧	春秋航空	
					楚天高速	白云机场	
					畅联股份	ST 万林	

数据来源：公司公告，西南证券整理

6 风险提示

- 1) 宏观经济波动；
- 2) 油价大幅波动；
- 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，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	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	王昕宇	销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyrif@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymf@swsc.com.cn
	陈阳阳	销售经理	17863111858	17863111858	cyyf@swsc.com.cn
	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	谭世泽	销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
	卞黎旻	销售经理	13262983309	13262983309	bly@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
	杨薇	高级销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	胡青璇	销售经理	18800123955	18800123955	hqx@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
	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	yxy@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	cyrif@swsc.com.cn
	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfyf@swsc.com.cn