

行业投资评级

中性|维持

行业基本情况

| | |
|-------|---------|
| 收盘点位 | 1893.66 |
| 52周最高 | 2454.06 |
| 52周最低 | 1893.66 |

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师：曾凡喆
SAC 登记编号：S1340523100002
Email：zengfanzhe@cnpsec.com

近期研究报告

《2023年收官，快递业务量1321亿件》 - 2024.01.22

交通运输行业报告 (2024.01.29-2024.02.04)

春运民航客流明显增长，高股息资产持续受到追捧

● 行情回顾

本周A股走势偏弱，交运各子板块全面下挫，偏防守属性的铁路、港口、公路整体相对抗跌。

● 板块观点

航运板块：红海局势的影响仍在持续，但临近春节，集运运价指数大幅上行后转为盘整；油运方面，运价指数环比有所下降；干散货方面，BDI指数环比走低7.3%。

航空板块：春运前9天民航旅客运输量1574万人次，相比2019年农历同期增长18.0%。我们认为2024年我国民航供给增速有限，需求尤其是国际市场修复有望进一步将改善市场结构，行业基本面持续向好。更长周期看，民航供给增长存在长期约束，供给增速有望保持低位，需求提升有望拉动民航供需关系不断改善，抬升行业盈利水平。推荐春秋航空、吉祥航空、中国国航，关注华夏航空超跌后的配置机会。此外，随着低空空域资源优化及通用航空行业被确定为战略新兴产业，相关标的可能会受到政策持续催化，关注中信海直（未覆盖）。

机场板块：当前机场股股价整体已显著调整，短期或更多跟随消费板块整体趋势，长周期看，资本开支落地对长期业绩的影响仍存在不确定性。关注上海机场、白云机场（未覆盖）。

快递板块：2024年1月行业业务量有望维持在130亿件附近，环比4Q23旺季并未衰减，全年单量或有望继续保持两位数增长。当前通达系快递的市占率分层尚未结束，因此价格竞争或延续，但各快递公司的动态估值水平已经处于较低水平，大的机会或许仍需等待行业格局发生进一步的变化，关注顺丰控股（未覆盖）、中通快递（未覆盖）、圆通速递（未覆盖）、韵达股份（未覆盖）、申通快递（未覆盖）。

铁路公路：春运前9天铁路旅客运输量1.07亿人次，相比2019年农历同比增21.4%。当前交运板块中铁路、公路高股息品种受市场追捧。我们认为中短期防御类资产和顺周期及科技类资产之间的表现或仍存在跷跷板效应，长周期上，公路铁路部分优质上市公司兼具弱周期性及高分红属性，随着全市场无风险收益率的持续下行，长周期仍有望跑出超额收益。当前大秦铁路、招商公路发行的可转债正快速转股，股价的压制因素或逐步解除，关注大秦铁路，招商公路，关注京沪高铁。

● 投资建议

推荐春秋航空、吉祥航空、关注顺丰控股（未覆盖）、圆通速递（未覆盖）、大秦铁路、招商公路、京沪高铁。

● 风险提示：

宏观经济增长不及预期，油价汇率剧烈波动，快递单量不及预期，铁路公路车流客货流不及预期。

重点公司盈利预测与投资评级

| 代码 | 简称 | 投资评级 | 收盘价 (元) | 总市值 (亿元) | EPS (元) | | PE (倍) | |
|-----------|------|------|------------|-------------|---------|-------|--------|-------|
| | | | | | 2023E | 2024E | 2023E | 2024E |
| 601021.SH | 春秋航空 | 买入 | 51.9 | 507.9 | 2.32 | 3.15 | 22.4 | 16.5 |
| 603885.SH | 吉祥航空 | 买入 | 11.89 | 263.2 | 0.4 | 0.97 | 29.7 | 12.3 |
| 601006.SH | 大秦铁路 | 增持 | 7.46 | 1,224.3 | 0.84 | 0.89 | 8.9 | 8.4 |
| 001965.SZ | 招商公路 | 增持 | 10.22 | 639.2 | 0.89 | 0.96 | 11.5 | 10.6 |

资料来源：iFind，中邮证券研究所（注：未评级公司盈利预测来自 iFind 机构的一致预测）

目录

| | |
|-------------------|----|
| 1 行业观点综述..... | 5 |
| 2 本周交运板块行情概述..... | 6 |
| 3 航运 | 8 |
| 4 航空机场..... | 11 |
| 5 快递 | 14 |
| 6 铁路公路..... | 14 |
| 7 投资建议..... | 16 |
| 8 风险提示..... | 16 |

图表目录

| | |
|-----------------------|----|
| 图表 1: 申万交运指数走势图 | 7 |
| 图表 2: 本周交运子板块表现 | 7 |
| 图表 3: 本月交运子板块表现 | 7 |
| 图表 4: 本周交运涨幅榜 | 8 |
| 图表 5: 本周交运跌幅榜 | 8 |
| 图表 6: SCFI 综合指数 | 9 |
| 图表 7: CCFI 综合指数 | 9 |
| 图表 8: SCFI 欧线指数 | 9 |
| 图表 9: SCFI 地中海航线指数 | 9 |
| 图表 10: SCFI 美西航线指数 | 9 |
| 图表 11: SCFI 美东航线指数 | 9 |
| 图表 12: BDTI 指数 | 10 |
| 图表 13: BCTI 指数 | 10 |
| 图表 14: BDI 指数 | 10 |
| 图表 15: BCI 指数 | 10 |
| 图表 16: BPI 指数 | 11 |
| 图表 17: BSI 指数 | 11 |
| 图表 18: 春运民航旅客运输量 | 11 |
| 图表 19: 民航国际及地区航线客运航班量 | 13 |
| 图表 20: 快递周揽收量 (亿件) | 14 |
| 图表 21: 春运铁路旅客运输量 | 15 |
| 图表 22: 十年国债收益率 | 15 |
| 图表 23: 公路铁路板块走势 | 15 |
| 图表 24: 大秦铁路可转债未转股比例 | 16 |
| 图表 25: 招商公路可转债未转股比例 | 16 |

1 行业观点综述

本周 A 股走势偏弱，交运各子板块全面下挫，偏防守属性的铁路、港口、公路整体相对抗跌。

航运板块：

红海局势的影响仍在持续，但临近春节，集运运价指数大幅上行后转为盘整；油运方面，运价指数环比有所下降；干散货方面，BDI 指数环比走低 7.3%。

航空板块：春运开启，春运前 9 天民航旅客运输量 1574 万人次，农历同比增长 75.1%，比 2019 年农历同期增长 18.0%，比 2020 年农历同期增长 8.3%。吉祥航空公布回购方案，拟回购金额 1-2 亿元。我们发布春秋航空深度报告，持续看好盈利能力业内领先的优质航空公司表现。行业观点方面：我们认为 2024 年我国民航供给增速有限，需求尤其是国际市场修复有望进一步将改善市场结构，行业基本面持续向好。更长周期看，民航供给增长存在长期约束，供给增速有望保持低位，需求提升有望拉动民航供需关系不断改善，抬升行业盈利水平。推荐春秋航空、吉祥航空、中国国航，关注华夏航空超跌后的配置机会。此外，随着低空空域资源优化及通用航空行业被确定为战略新兴产业，相关标的可能会受到政策持续催化，关注中信海直（未覆盖）。

机场板块：当前机场股股价整体已显著调整，短期或更多跟随消费板块整体趋势，长周期看，资本开支落地对长期业绩的影响仍存在不确定性，建议密切跟踪各机场 2025 年前后扩建逐步落地后的成本扰动。关注上海机场、白云机场（未覆盖）。

快递板块：2024 年 1 月行业业务量有望维持在 130 亿件附近，环比 4Q23 旺季并未衰减，全年单量或有望继续保持两位数增长。本周顺丰控股公布回购方案拟回购金额 5-10 亿元。当前通达系快递的市占率分层尚未结束，因此价格竞争或延续。当前各快递公司的动态估值水平已经处于较低水平，大的机会或许仍需

等待行业格局发生进一步的变化，建议关注顺丰控股（未覆盖）、中通快递（未覆盖）、圆通速递（未覆盖）、韵达股份（未覆盖）、申通快递（未覆盖）。

铁路公路：春运铁路客运同比运行稳定，春运前 9 天铁路旅客运输量 1.07 亿人次，同比增长 70.3%，相比 2019 年农历同比增 21.4%，相比 2020 年农历同比增 0.8%。当前交运板块中铁路、公路高股息品种受市场追捧。我们认为中短期防御类资产和顺周期及科技类资产之间的表现或仍存在跷跷板效应，长周期上，公路铁路部分优质上市公司兼具弱周期性及高分红属性，随着全市场无风险收益率的持续下行，长周期仍有望跑出超额收益。当前大秦铁路、招商公路发行的可转债正快速转股，股价的压制因素或逐步解除，关注大秦铁路，招商公路，关注京沪高铁。

投资建议：推荐春秋航空、吉祥航空、关注顺丰控股（未覆盖）、圆通速递（未覆盖）、大秦铁路、招商公路、京沪高铁。

2 本周交运板块行情概述

本周 A 股持续走低，上证综指连续五日收阴，报收 2730.15 点，周跌幅为 6.19%。其他指数方面，深证成指报收 8055.77 点，周跌幅 8.06%，创业板指报收 1550.37 点，周跌幅 7.85%，沪深 300 指数报收 3179.63 点，周跌幅 4.63%，申万交运指数报收 1893.66 点，周跌幅为 7.26%，相比沪深 300 指数跑输 2.63pct。

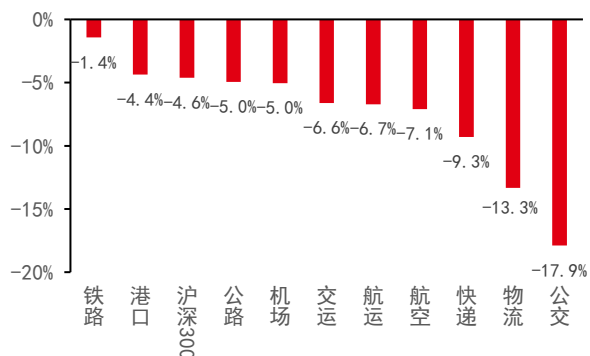
图表1：申万交运指数走势图



资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

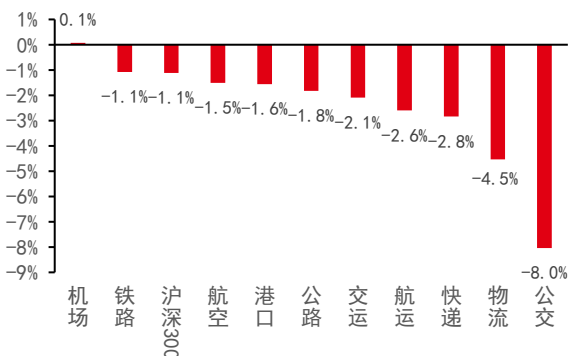
本周交通运输各子板块全线走低，铁路板块相对抗跌，跌幅为 1.4%，快递、物流、公交板块分别回撤 9.3%、13.3%、17.9%。个股方面，本周部分公路、港口个股涨幅靠前，个股涨幅前五名分别为：山西路桥(+8.97%)，皖通高速(+6.48%)，长江投资(+6.03%)，粤高速 A(+3.09%)，招商港口(+2.35%)；本周物流板块部分个股跌幅靠前，跌幅前五名分别为：新宁物流(-31.15%)，上海雅仕(-30.07%)，音飞储存(-28.11%)，畅联股份(-27.67%)，华鹏飞(-26.94%)。

图表2：本周交运子板块表现



资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

图表3：本月交运子板块表现



资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

图表4：本周交运涨幅榜

| 周涨幅前五 | 证券代码 | 证券简称 | 周收盘价 | 周涨幅 | 月涨幅 | 年涨幅 |
|-------|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 1 | 000755.SZ | 山西路桥 | 4.98 | 9.0% | 20.9% | 8.5% |
| 2 | 600012.SH | 皖通高速 | 12.66 | 6.5% | 1.9% | 14.9% |
| 3 | 600119.SH | 长江投资 | 9.49 | 6.0% | -2.8% | 37.9% |
| 4 | 000429.SZ | 粤高速 A | 9.35 | 3.1% | 2.3% | 10.5% |
| 5 | 001872.SZ | 招商港口 | 17.39 | 2.4% | 2.2% | 9.0% |
| 月涨幅前五 | 证券代码 | 证券简称 | 周收盘价 | 周涨幅 | 月涨幅 | 年涨幅 |
| 1 | 000755.SZ | 山西路桥 | 4.98 | 9.0% | 20.9% | 8.5% |
| 2 | 000429.SZ | 粤高速 A | 9.35 | 3.1% | 2.3% | 10.5% |
| 3 | 001872.SZ | 招商港口 | 17.39 | 2.4% | 2.2% | 9.0% |
| 4 | 600012.SH | 皖通高速 | 12.66 | 6.5% | 1.9% | 14.9% |
| 5 | 600377.SH | 宁沪高速 | 11.54 | 1.3% | 1.4% | 12.6% |
| 年涨幅前五 | 证券代码 | 证券简称 | 周收盘价 | 周涨幅 | 月涨幅 | 年涨幅 |
| 1 | 600119.SH | 长江投资 | 9.49 | 6.0% | -2.8% | 37.9% |
| 2 | 603871.SH | 嘉友国际 | 18.99 | 0.9% | -3.3% | 19.7% |
| 3 | 601000.SH | 唐山港 | 4.05 | 2.0% | 0.2% | 15.7% |
| 4 | 600012.SH | 皖通高速 | 12.66 | 6.5% | 1.9% | 14.9% |
| 5 | 600018.SH | 上港集团 | 5.52 | -0.4% | 0.0% | 12.7% |

资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

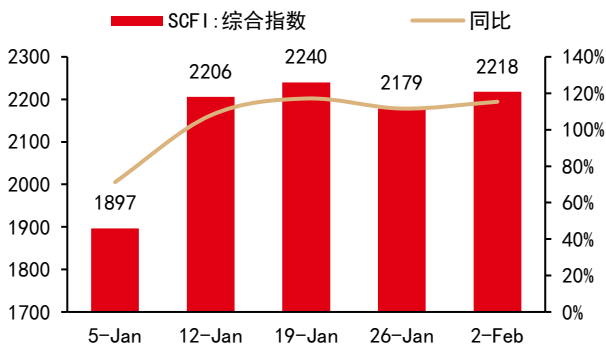
图表5：本周交运跌幅榜

| | 证券代码 | 证券简称 | 周收盘价 | 周涨幅 | 月涨幅 | 年涨幅 |
|---|-----------|------|-------|--------|--------|--------|
| 1 | 300013.SZ | 新宁物流 | 2.52 | -31.1% | -4.9% | -33.3% |
| 2 | 603329.SH | 上海雅仕 | 13.30 | -30.1% | -8.5% | -16.6% |
| 3 | 603066.SH | 音飞储存 | 10.18 | -28.1% | -16.9% | -12.2% |
| 4 | 603648.SH | 畅联股份 | 8.99 | -27.7% | -18.8% | -7.9% |
| 5 | 300350.SZ | 华鹏飞 | 4.15 | -26.9% | -3.5% | -19.1% |

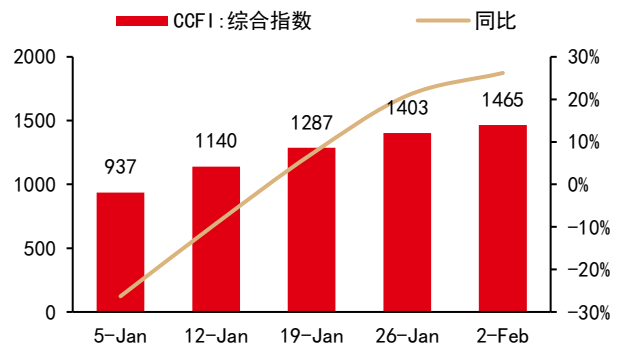
资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

3 航运

集运方面，红海局势影响仍在延续，集运指数方面，本周 SCFI 综合指数报 2217.7 点，环比涨 1.8%，CCFI 指数报 1464.8 点，环比涨 4.4%。

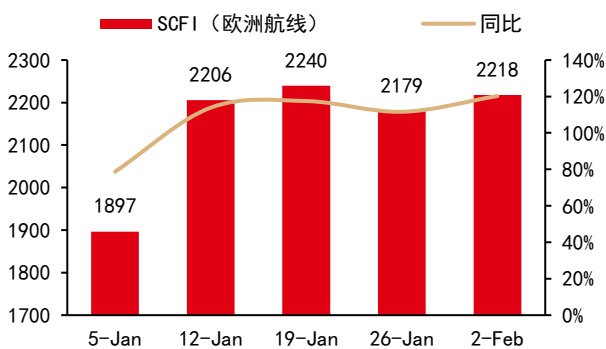
图表6: SCFI 综合指数


资料来源: 同花顺 iFind, 中邮证券研究所

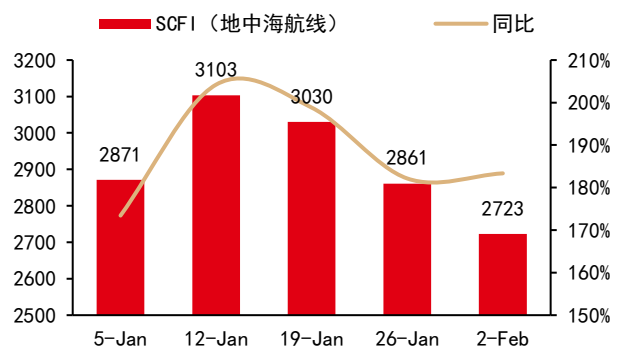
图表7: CCFI 综合指数


资料来源: 同花顺 iFind, 中邮证券研究所

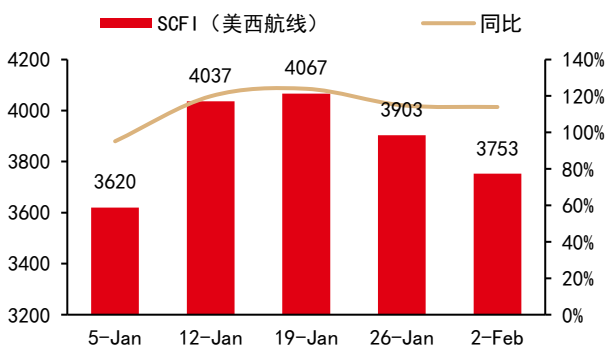
分航线看, 欧洲航线 SCFI 指数报 2723 点, 环比跌 4.8%, 地中海航线 SCFI 指数报 3753 点, 环比跌 3.8%, 美西航线 SCFI 指数报 5005 点, 环比涨 13.4%, 美东航线 SCFI 指数报 6652 点, 环比涨 3.7%。

图表8: SCFI 欧线指数


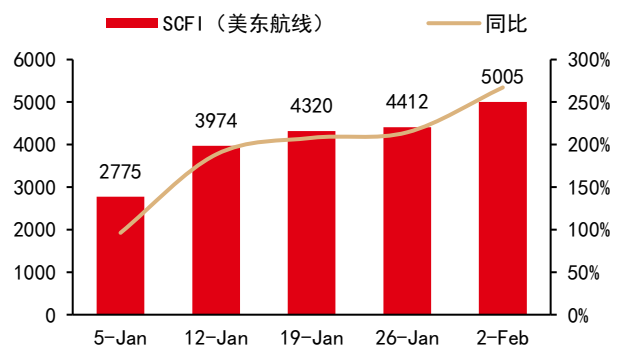
资料来源: 同花顺 iFind, 中邮证券研究所

图表9: SCFI 地中海航线指数


资料来源: 同花顺 iFind, 中邮证券研究所

图表10: SCFI 美西航线指数


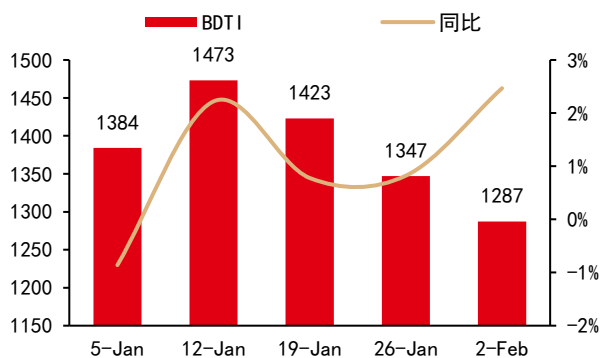
资料来源: 同花顺 iFind, 中邮证券研究所

图表11: SCFI 美东航线指数


资料来源: 同花顺 iFind, 中邮证券研究所

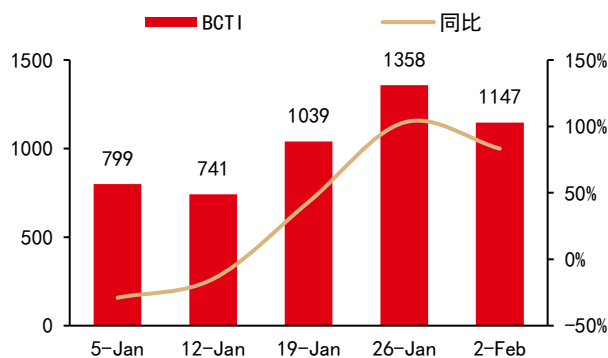
油运方面，本周 BDTI 指数报 1287 点，环比降 4.5%，BCTI 指数报 1147 点，环比降 15.5%。

图表12: BDTI 指数



资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

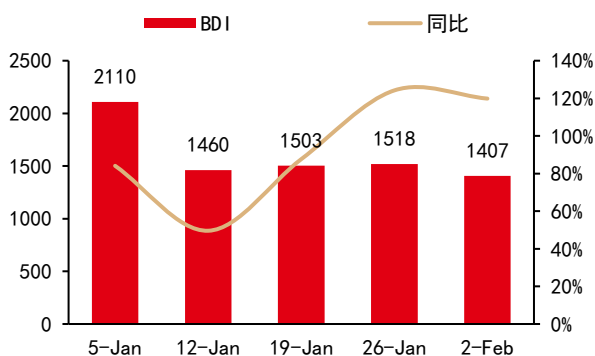
图表13: BCTI 指数



资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

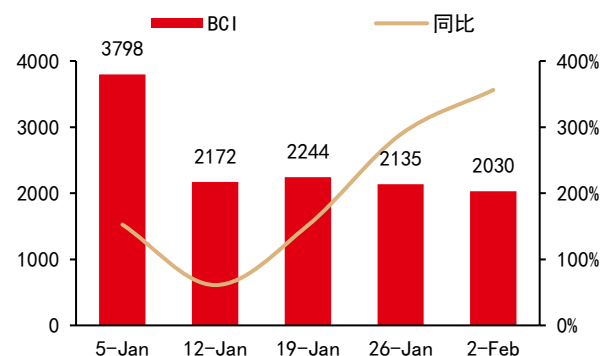
干散货方面，本周 BDI 指数报 1407 点，周环比跌 7.3%，其中 BCI、BPI、BSI 指数分别报 2030 点、1444 点、1041 点。

图表14: BDI 指数



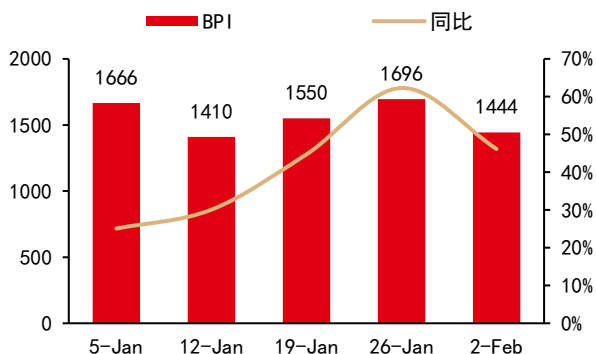
资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

图表15: BCI 指数



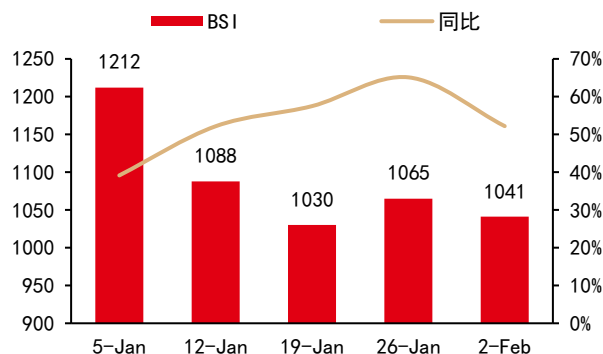
资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

图表16: BPI 指数



资料来源: 同花顺 iFind, 中邮证券研究所

图表17: BSI 指数

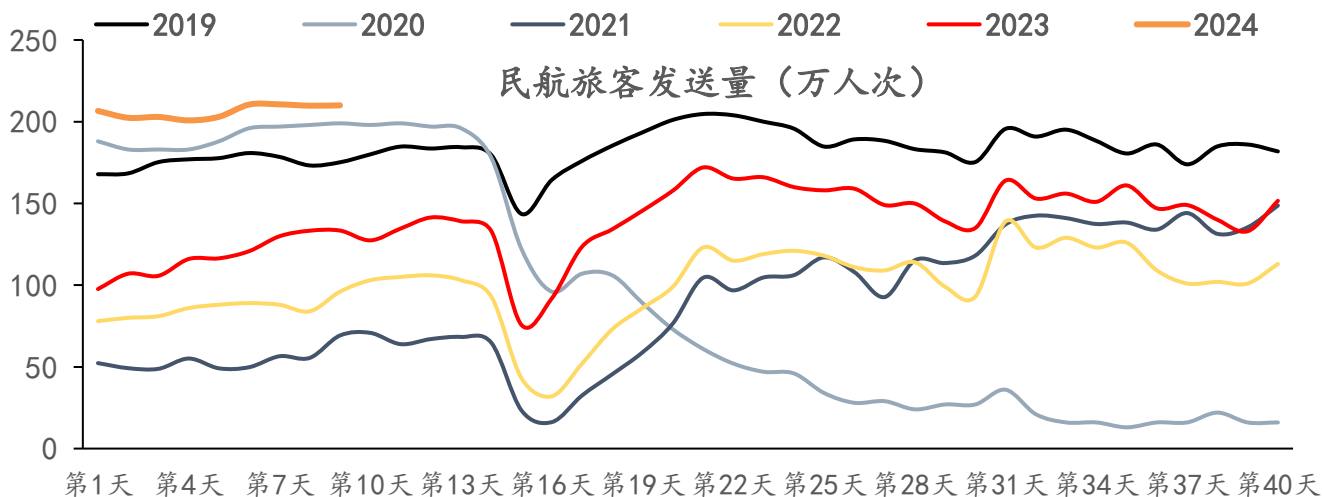


资料来源: 同花顺 iFind, 中邮证券研究所

4 航空机场

航空板块, 春运开启, 春运前 9 天民航旅客运输量 1574 万人次, 农历同比增长 75.1%, 比 2019 年农历同期增长 18.0%, 比 2020 年农历同期增长 8.3%。

图表18: 春运民航旅客运输量



资料来源: 交通部, 中邮证券研究所

本周吉祥航空公布回购方案, 拟回购金额 1-2 亿元。

本周我们发布春秋航空深度报告。春秋航空是一家以运营民航运输飞机，提供旅客运输服务为主营业务的低成本航空公司。2023 年末公司运营 121 架空客 A320 系列机型客机，2023 年市占率为 3.89%。2023 年前三季度公司营业收入 141.0 亿元，归母净利润 26.8 亿元，全年业绩预告的归母净利润中枢为 22.5 亿元。公司大股东为春秋国旅，持股比例为 51.50%，实际控制人为王正华先生、王煜先生。

公司一方面通过提供相比全服务航空公司更加低廉价格的机票吸引旅客，一方面采用“两单”、“两高”、“两低”的运营模式极致管控压低成本费用，化低廉的票价为盈利能力的优势。2019 年公司净利润率为 12.41%，远高于传统全服务航空公司，2020-2022 年公司整体亏损可控，2023 年运营快速恢复，率先恢复盈利，前三季度利润已创历史新高，利润率优势进一步扩大。

我们认为 2024 年公司机队利用效率有望进一步上升，摊薄相关成本，此外，由于公司历史上超三成运力投向国际航线，2023 年日韩泰市场复苏整体弱于行业均值，机队扩张叠加运力回流导致国内航线运力投放比 2019 年同期高六成，市场培育尚需时日，而随着国际市场的不断复苏，利好公司国内存量业务格局优化及价格持续改善。

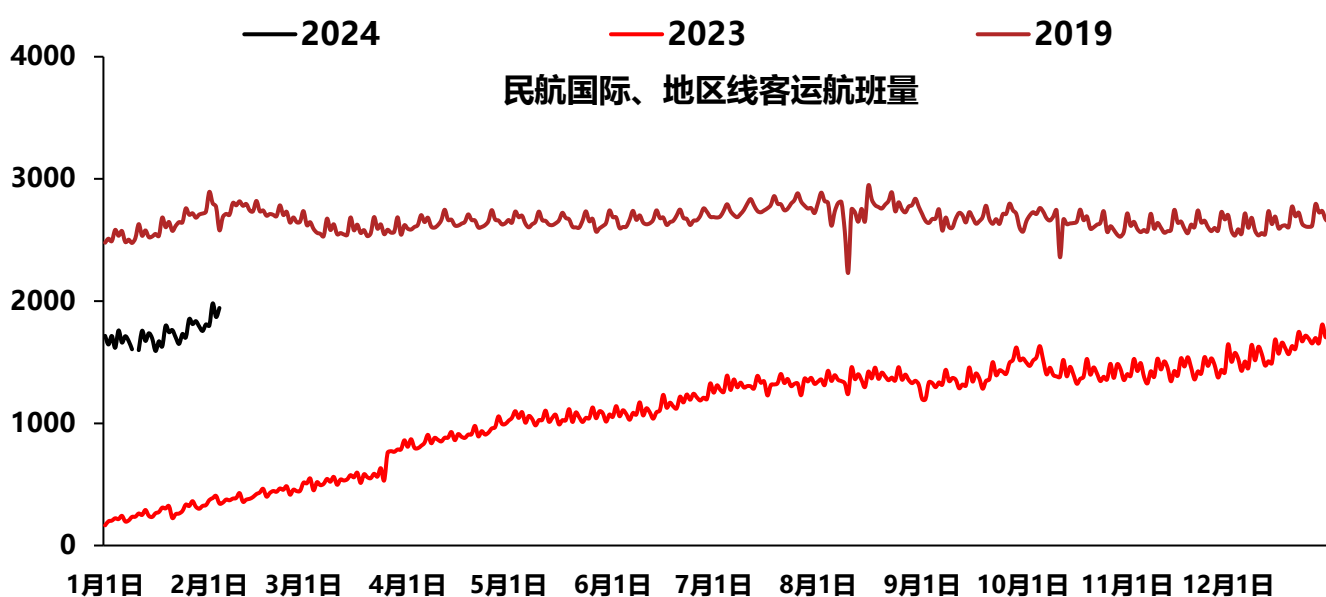
我们预计 2023-2025 年春秋航空营业收入分别为 175.7 亿元、208.7 亿元、232.1 亿元，同比分别增长 109.9%、18.8%、11.2%，归母净利润分别为 22.7 亿、30.8 亿、37.0 亿，同比分别扭亏、增长 35.9%、增长 20.1%。历史上公司动态 PE 估值水平大概在略超 20 倍的区间。截至 2024 年 1 月 31 日收盘，春秋航空总市值 512 亿，对应 2024 年预期业绩的 PE 估值为 16.6X，仍明显低于历史均值，仍有向上修复空间。参考美国西南航空在规模不断成长后仍可保持盈利能力的比较优势，我们持续看好春秋航空未来的发展潜力，维持公司“买入”评级。

行业观点方面：我们认为 2024 年我国民航供给增速有限，需求尤其是国际市场修复有望进一步将改善市场结构，行业基本面持续向好。更长周期看，民航

供给增长存在长期约束，供给增速有望保持低位，需求提升有望拉动民航供需关系不断改善，抬升行业盈利水平。推荐春秋航空、吉祥航空、中国国航，关注华夏航空超跌后的配置机会。此外，随着低空空域资源优化及通用航空行业被确定为战略新兴产业，相关标的可能会受到政策持续催化，关注中信海直（未覆盖）。

机场板块，当前国际航线航班量已经恢复到 2019 年同期的近七成，随着国际客流的不断恢复，机场各项业务收入有望不断增长。

图表19：民航国际及地区航线客运航班量



资料来源：飞常准，中邮证券研究所

机场免税未来的看点在于销售额而非扣点率。尽管面临着多种渠道分流，但免税品理论上的终极价格优势并未改变。2023 年末上海机场、首都机场下调扣点率，相比于 2019 年之前虽然在一定程度上影响了存量免税业务的租金收益，但其销售价格竞争优势有望提升，有助于未来客单价的增长。

股价方面，当前机场股股价整体已显著调整，短期或更多跟随消费板块整体趋势，长周期看，资本开支落地对长期业绩的影响仍存在不确定性，建议密切跟踪各机场 2025 年前后扩建逐步落地后的成本扰动。关注上海机场、白云机场。

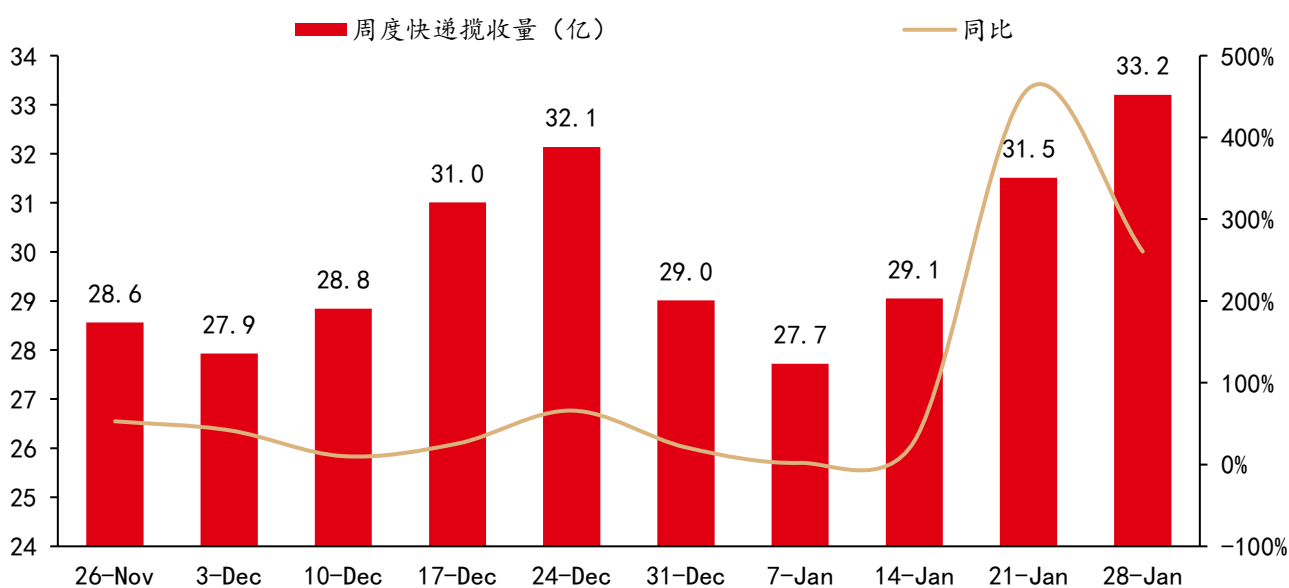
5 快递

2023 年全年快递业务量 1320.7 亿件，同比增长 19.4%，2024 年 1 月业务量有望维持在 130 亿件附近，环比 4Q23 旺季并未衰减，全年单量或有望继续保持两位数增长。

本周顺丰控股公布回购方案拟回购金额 5-10 亿元。

当前通达系快递的市占率分层尚未结束，因此价格竞争或延续。当前各快递公司的动态估值水平已经处于较低水平，大的机会或许仍需等待行业格局发生进一步的变化，建议关注顺丰控股（未覆盖）、中通快递（未覆盖）、圆通速递（未覆盖）、韵达股份（未覆盖）、申通快递（未覆盖）。

图表20：快递周揽收量（亿件）

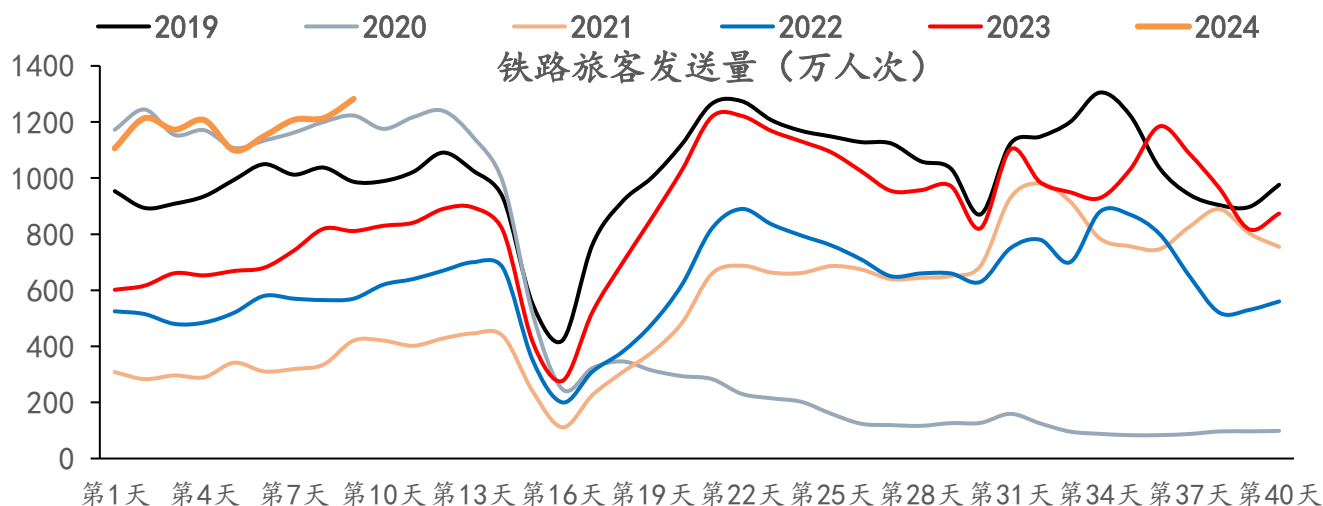


资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

6 铁路公路

春运铁路客运同比运行稳定，春运前9天铁路旅客运输量1.07亿人次，同比增长70.3%，相比2019年农历同比增21.4%，相比2020年农历同比增0.8%。

图表21：春运铁路旅客运输量



资料来源：交通部，中邮证券研究所

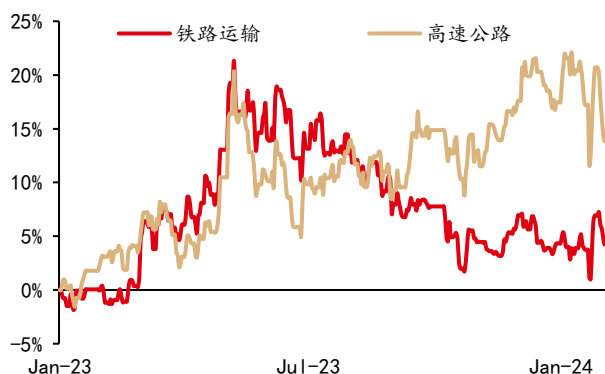
当前交运板块中铁路、公路高股息品种受市场追捧。我们认为中短期防御类资产和顺周期及科技类资产之间的表现或仍存在跷跷板效应，长周期上，公路铁路部分优质上市公司兼具弱周期性及高分红属性，随着全市场无风险收益率的持续下行，长周期仍有望跑出超额收益。

图表22：十年国债收益率



资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

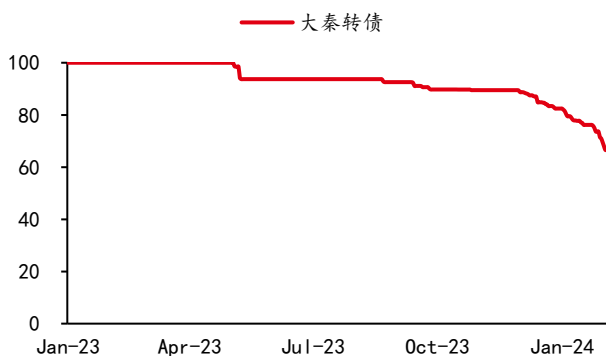
图表23：公路铁路板块走势



资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

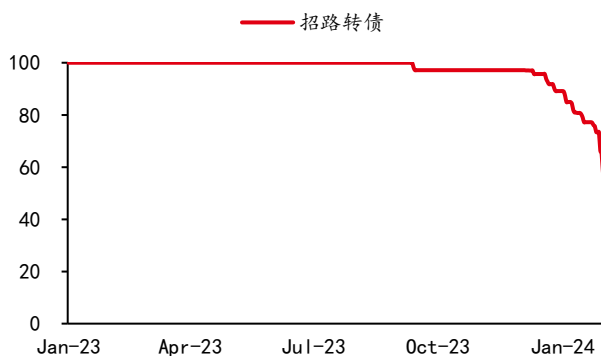
当前大秦铁路、招商公路发行的可转债正快速转股，股价的压制因素或逐步解除，关注大秦铁路，招商公路，关注京沪高铁。

图表24：大秦铁路可转债未转股比例



资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

图表25：招商公路可转债未转股比例



资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

7 投资建议

推荐春秋航空、吉祥航空、关注顺丰控股（未覆盖）、圆通速递（未覆盖）、大秦铁路、招商公路、京沪高铁。

8 风险提示

宏观经济增长不及预期，油价汇率剧烈波动，快递单量不及预期，铁路公路车流客货流不及预期

中邮证券投资评级说明

| 投资评级标准 | 类型 | 评级 | 说明 |
|---|-------|------|----------------------------|
| 报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。 | 股票评级 | 买入 | 预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上 |
| | | 增持 | 预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间 |
| | | 中性 | 预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间 |
| | | 回避 | 预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下 |
| | 行业评级 | 强于大市 | 预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上 |
| | | 中性 | 预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间 |
| | | 弱于大市 | 预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下 |
| | 可转债评级 | 推荐 | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上 |
| | | 谨慎推荐 | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间 |
| | | 中性 | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间 |
| | | 回避 | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下 |

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券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，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《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，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，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。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048