

交通运输行业报告 (2024.02.26-2024.03.02)

行业投资评级

中性|维持

行业基本情况

收盘点位	2019.83
52周最高	2451.72
52周最低	1857.42

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

《快递1月数据公布，单价环比整体略有回升》 - 2024.02.25

中通纳入港股通，建设民航新篇章行动纲要发布

● 板块观点

航运板块：本周集运运价环比走低，油运运价指数环比下降，干散货运价指数继续走高。集运指数方面，本周 SCFI 综合指数报 1979 点，环比跌 6.2%；油运方面，本周 BDTI 指数报 1145 点，环比降 7.4%；干散货方面，本周 BDI 指数报 2111 点，环比升 20.5%。

航空板块：春运接近尾声，客流自假期峰值有所回落。中美航线有望再度加班，利好大航宽体机运力消化。民航局发布《新时代新征程谱写交通强国建设民航新篇章行动纲要》，提出到 2035 年旅客运输量将达到 15 亿人次的目标，这意味着我国民航需求仍将保持中高速增长。2024 年我国民航供给增速有限，需求端整体复苏，其中国际市场进一步修复有望改善市场结构，行业基本面持续向好。更长周期看，民航供给存在长期约束，供给增速有望保持低位，需求增长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，关注华夏航空超跌后的配置机会。本周深圳-珠海低空航线首飞，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：上海机场业绩快报数据落于预告下沿附近。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：《快递市场管理办法》修订后于 3 月 1 日正式执行，其中对于派送形式的监管有所加强，需关注其实际执行力度。本周邮政局公布 1 月邮政行业运行情况，快递数据统计口径有所改变，可能是单价类似于电商快递的部分邮政包裹纳入了快递业务量中。由此带来的影响有，快递行业单量增加但单价环比有所下降，快递与包裹服务品牌集中度指数 CR8 有所提升。2 月快递行业寄递量因春节影响环比下降，截至 2 月 25 日，年内快递揽收量达到 195.7 亿件，同比增长约 37%，维持较高速度增长。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，虽然大的机会或许仍需等待行业格局发生进一步的变化，但各快递公司的动态估值水平已经处于较低水平，此外，下周起中通快递被纳入港股通，建议关注中通快递（未覆盖）、圆通速递（未覆盖）、顺丰控股（未覆盖）。

铁路公路：本周降物流成本的政策导向引起市场关注。降低物流成本的主要途径是调结构、促改革，有效降低运输成本、仓储成本、管理成本，优化运输结构，强化“公转铁”、“公转水”。降低物流成本的提法由来已久，对于高速公路而言，过去多年高速公路对于实体经济的让利主要体现于：1、节假日及特殊时期小客车免费通行，2、对于使用 ETC 缴费的车辆进行通行费优惠，3、对于特定国家支持行业

的车辆进行通行费减免，并未降低高速公路通行费率，而且随着车流量提升，高速公路行业收入仍在持续增长。

我们认为长周期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，其仍有望跑出超额收益。大秦铁路、招商公路发行的可转债均已触发可能满足赎回条件，且存量可转债正快速转股。建议关注招商公路、大秦铁路、京沪高铁。

● 投资建议

推荐春秋航空、华夏航空，关注中通快递（未覆盖）、圆通速递（未覆盖）、招商公路、顺丰控股（未覆盖）、大秦铁路、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	55.81	546.1	2.32	3.15	24.1	17.7
002928.SZ	华夏航空	买入	5.61	71.7	-0.83	0.16	-6.8	35.1
001965.SZ	招商公路	增持	10.56	694.4	0.89	0.96	11.9	11.0
601006.SH	大秦铁路	增持	7.44	1,281.7	0.84	0.89	8.9	8.4
600233.SH	圆通速递	未评级	12.69	436.8	1.12	1.34	11.3	9.5

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.....	7
3 航运	9
4 航空机场.....	12
5 快递	14
6 铁路公路.....	16
7 投资建议.....	18
8 风险提示.....	19

图表目录

图表 1: 申万交运指数走势图.....	8
图表 2: 本周交运子板块表现.....	8
图表 3: 本月交运子板块表现.....	8
图表 4: 本周交运涨幅榜.....	9
图表 5: 本周交运跌幅榜.....	9
图表 6: SCFI 综合指数.....	10
图表 7: CCFI 综合指数.....	10
图表 8: SCFI 欧线指数.....	10
图表 9: SCFI 地中海航线指数.....	10
图表 10: SCFI 美西航线指数.....	10
图表 11: SCFI 美东航线指数.....	10
图表 12: BDTI 指数.....	11
图表 13: BCTI 指数.....	11
图表 14: BDI 指数.....	11
图表 15: BCI 指数.....	11
图表 16: BPI 指数.....	12
图表 17: BSI 指数.....	12
图表 18: 春运民航旅客运输量.....	12
图表 19: 民航国际及地区航线客运航班量.....	14
图表 20: 我国快递业务量及同比增速.....	15
图表 21: 我国快递业务收入及同比增速.....	15
图表 22: 我国快递业务单价及同比变动.....	15
图表 23: 快递与包裹服务品牌集中度指数 CR8.....	15
图表 24: 快递周揽收量 (亿件).....	16
图表 25: 春运铁路旅客运输量.....	17
图表 26: 十年国债收益率.....	18
图表 27: 公路铁路板块走势.....	18
图表 28: 大秦铁路可转债未转股比例.....	18
图表 29: 招商公路可转债未转股比例.....	18

1 行业观点综述

本周 A 股震荡收高，交通运输各子板块整体低迷，仅物流、公交板块上涨，涨幅分别为 0.8%、0.3%。

航运板块：

本周集运运价环比走低，油运运价指数环比下降，干散货运价指数继续走高。

集运指数方面，本周 SCFI 综合指数报 1979 点，环比跌 6.2%，CCFI 指数报 1352 点，环比跌 3.6%。油运方面，本周 BDTI 指数报 1145 点，环比降 7.4%，BCTI 指数报 1014 点，环比降 2.9%。干散货方面，本周 BDI 指数报 2111 点，环比升 20.5%，其中 BCI、BPI、BSI 指数分别报 3743 点、1681 点、1257 点。

航空板块：春运接近尾声，客流自假期峰值有所回落。2024 年民航春运客流创历史新高，运价水平同样有明显提升。春运客流明显高于节前民航局日均 200 万人次的预期，再次凸显了民航需求的韧性，也为全年民航盈利大幅改善奠定了坚实的基础。

民航局发布《新时代新征程谱写交通强国建设民航新篇章行动纲要》，提出到 2035 年，航空人口和人均出行次数均在 2019 年的基础上翻一番，年人均乘机次数将超过 1 次，航空人口规模有望超过 4 亿，年旅客运输量将达到 15 亿人次，我们测算在 2024 年局方预测的 6.9 亿人次客流量的基础上，未来十年民航旅客运输量年化增速有望达到 7.3%，保持中高速增长。

本周美国交通部同意中美直航航班量加班，允许自 2024 年 3 月 31 日起，允许中方航司每周执行 50 个中美直航往返客运航班。此外，3 月 1 日下午，国新办举行国务院政策例行吹风会，央行将指导支付机构推出一系列便利措施方便外国来华人员更方便使用国内支付服务。我们认为不论是国人出境还是外国人来华需求均有望不断恢复至正常水平。

我们认为 2024 年我国民航供给增速有限，需求端整体复苏，其中国际市场进一步修复有望改善市场结构。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，需求增长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，关注华夏航空超跌后的配置机会。本周深圳-珠海低空航线首飞，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：机场板块，上海机场披露 2023 年业绩快报，全年营业收入 110.46 亿，归母净利润 9.46 亿，业绩落于业绩预告下沿附近。

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。

快递板块：《快递市场管理办法》修订后于 3 月 1 日正式执行，其中对于派送形式的监管有所加强，需关注其实际执行力度。本周邮政局公布 1 月邮政行业运行情况，快递数据统计口径有所改变，可能是单价类似于电商快递的部分邮政包裹纳入了快递业务量中。由此带来的影响有，快递行业单量增加但单价环比有所下降，快递与包裹服务品牌集中度指数 CR8 有所提升。

2 月快递行业寄递量因春节影响环比下降，截至 2 月 25 日，年内快递揽收量达到 195.7 亿件，同比增长约 37%，维持较高速度增长。预计全年快递行业业务量仍有望保持两位数增长。

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，虽然大的机会或许仍需等待行业格局发生进一步的变化，但各快递公司的动态估值水平已经处于较低水平，此外，下周起中通快递被纳入港股通，建议关注中通快递（未覆盖）、圆通速递（未覆盖）、顺丰控股（未覆盖）。

铁路公路:春运前三十五天, 铁路客运量累计 4.31 亿人次, 同比增长 44.1%, 比 2019 年同期增长 20.0%。

本周降物流成本的政策导向引起市场关注。降低物流成本的主要途径是调结构、促改革, 有效降低运输成本、仓储成本、管理成本, 优化运输结构, 强化“公转铁”、“公转水”。降低物流成本的提法由来已久, 对于高速公路而言, 过去多年高速公路对于实体经济的优惠主要体现于: 1、节假日及特殊时期小客车免费通行, 2、对于使用 ETC 缴费的车辆进行通行费优惠, 3、对于特定国家支持行业的车辆进行通行费减免, 并未降低高速公路通行费率, 而且随着车流量提升, 高速公路行业收入仍在持续增长。

我们认为长周期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, 其仍有望跑出超额收益。大秦铁路、招商公路发行的可转债均已触发可能满足赎回条件, 且存量可转债正快速转股。建议关注招商公路、大秦铁路、京沪高铁。

投资建议: 推荐春秋航空、华夏航空, 关注中通快递(未覆盖)、圆通速递(未覆盖)、招商公路、顺丰控股(未覆盖)、大秦铁路、京沪高铁。

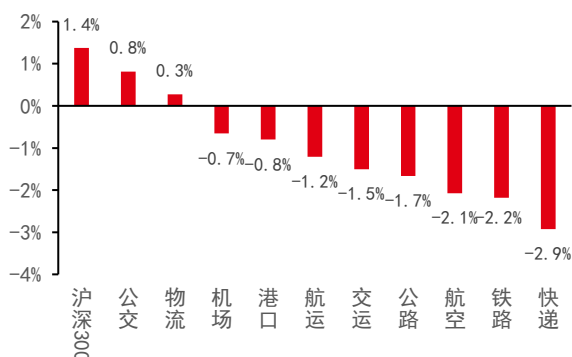
2 本周交运板块行情概述

本周 A 股震荡收高, 上证综指报收 3027.02 点, 周涨幅为 0.74%。其他指数方面, 深证成指报收 9434.75 点, 周涨幅 4.03%, 创业板指报收 1824.03 点, 周涨幅 3.74%, 沪深 300 指数报收 3537.80 点, 周涨幅 1.38%。本周申万交运指数报收 2019.83 点, 下跌 1.29%, 相比沪深 300 指数跑输 2.67pct。

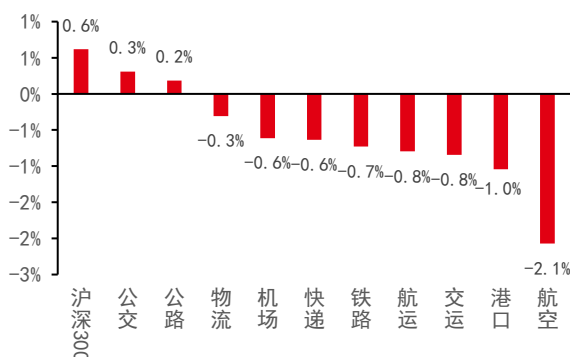
图表1：申万交运指数走势图


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整体低迷，仅物流、公交板块上涨，涨幅分别为 0.8%、0.3%。个股方面，本周交运个股涨幅前五名分别为：东方嘉盛（+11.43%），音飞储存（+9.49%），龙江交通（+8.81%），密尔克卫（+7.34%），新宁物流（+6.54%）。本周交运个股跌幅前五名分别为：东航物流（-7.23%），渤海轮渡（-4.81%），南方航空（-3.87%），申通快递（-3.64%），华贸物流（-3.59%）。

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	002889.SZ	东方嘉盛	21.64	11.4%	-2.8%	-15.8%
2	603066.SH	音飞储存	11.88	9.5%	-2.1%	2.4%
3	601188.SH	龙江交通	3.83	8.8%	10.1%	-5.0%
4	603713.SH	密尔克卫	49.70	7.3%	1.8%	-6.6%
5	300013.SZ	新宁物流	2.77	6.5%	-2.8%	-26.7%
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	601188.SH	龙江交通	3.83	8.8%	10.1%	-5.0%
2	600753.SH	庚星股份	7.69	5.8%	4.3%	-26.2%
3	300873.SZ	海晨股份	19.05	4.2%	3.0%	-20.0%
4	002769.SZ	普路通	6.04	1.0%	2.9%	-29.6%
5	600106.SH	重庆路桥	5.74	5.9%	2.9%	-14.1%
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	603871.SH	嘉友国际	23.47	-2.9%	1.3%	48.0%
2	601872.SH	招商轮船	7.21	3.9%	0.1%	22.6%
3	600012.SH	皖通高速	13.49	-3.2%	0.4%	22.4%
4	601000.SH	唐山港	4.28	-0.7%	-1.8%	22.3%
5	600350.SH	山东高速	8.08	-3.5%	-1.3%	16.4%

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

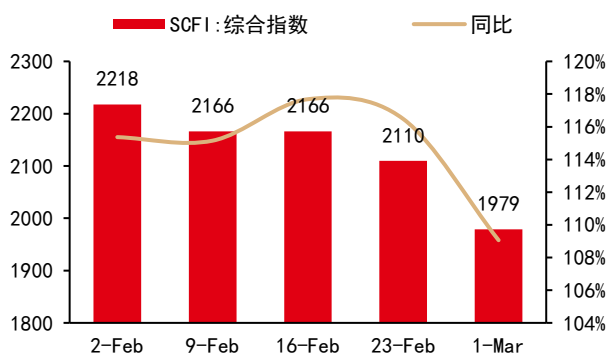
	证券代码	证券简称	周收盘价	周涨幅	月涨幅	年涨幅
1	601156.SH	东航物流	15.40	-7.2%	-0.8%	4.2%
2	603167.SH	渤海轮渡	9.10	-4.8%	-0.4%	2.5%
3	600029.SH	南方航空	5.71	-3.9%	-3.5%	-0.9%
4	002468.SZ	申通快递	7.95	-3.6%	0.3%	2.1%
5	603128.SH	华贸物流	7.52	-3.6%	-0.7%	3.6%

资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

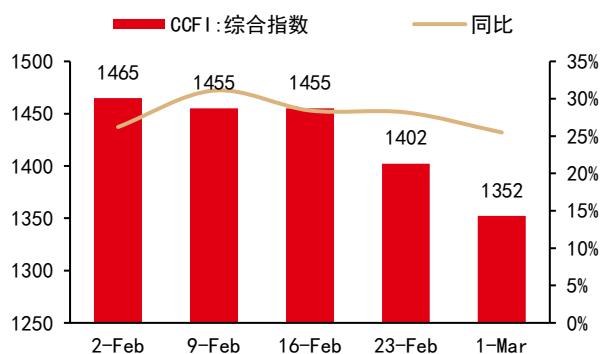
3 航运

本周集运运价环比走低，油运运价指数环比下降，干散货运价指数继续走高。

集运指数方面，本周 SCFI 综合指数报 1979 点，环比跌 6.2%，CCFI 指数报 1352 点，环比跌 3.6%。

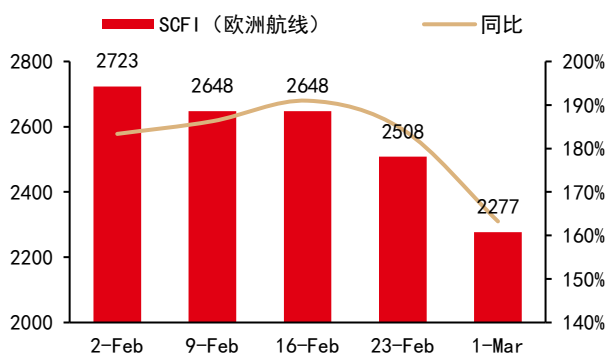
图表6: SCFI 综合指数


资料来源: 同花顺 iFind, 中邮证券研究所

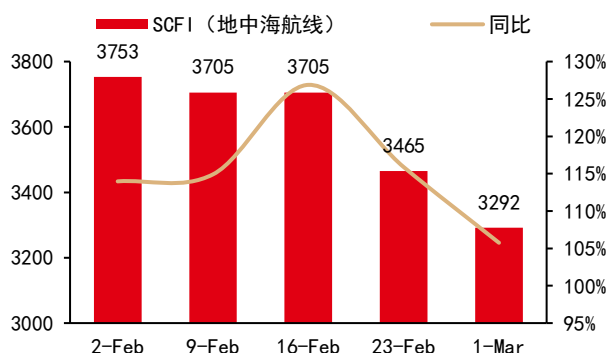
图表7: CCFI 综合指数


资料来源: 同花顺 iFind, 中邮证券研究所

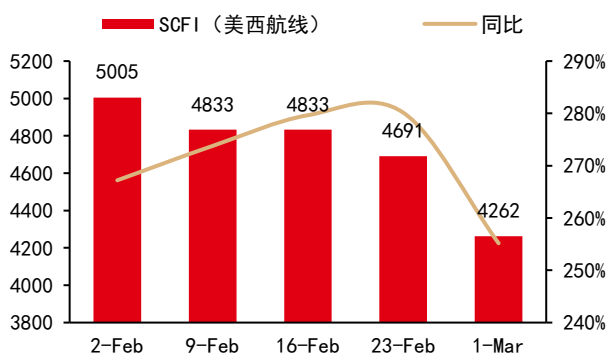
分航线看, 欧洲航线 SCFI 指数报 2277 点, 环比跌 9.2%, 地中海航线 SCFI 指数报 3292 点, 环比跌 5.0%, 美西航线 SCFI 指数报 4262 点, 环比跌 9.1%, 美东航线 SCFI 指数报 5747 点, 环比跌 6.2%。

图表8: SCFI 欧线指数


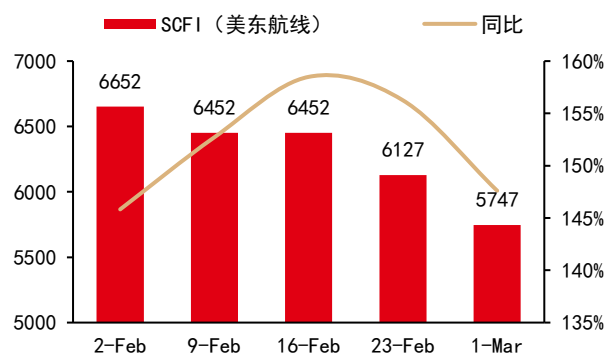
资料来源: 同花顺 iFind, 中邮证券研究所

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


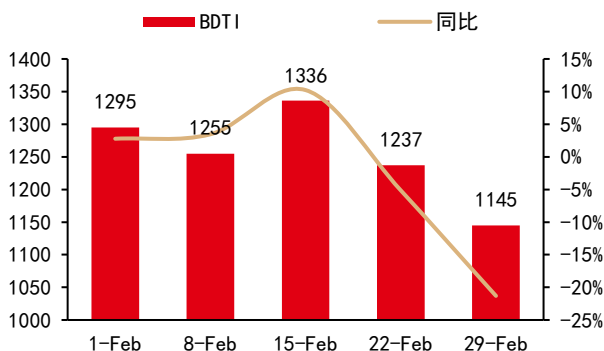
资料来源: 同花顺 iFind, 中邮证券研究所

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

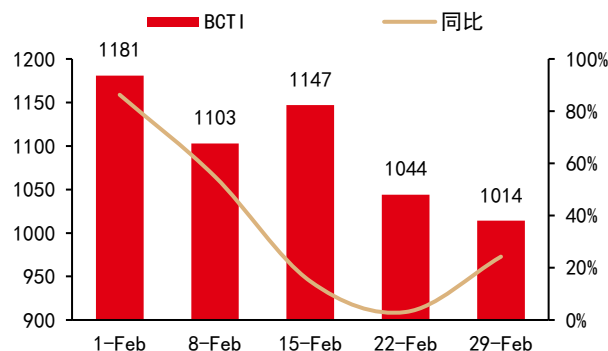
油运方面，本周 BDTI 指数报 1145 点，环比降 7.4%，BCTI 指数报 1014 点，环比降 2.9%。

图表12: BDTI 指数



资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

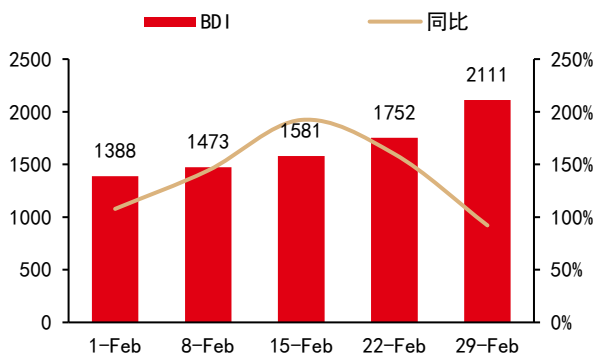
图表13: BCTI 指数



资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

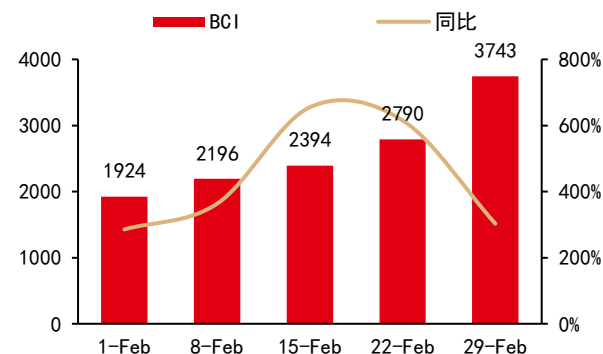
干散货方面，本周 BDI 指数报 2111 点，环比升 20.5%，其中 BCI、BPI、BSI 指数分别报 3743 点、1681 点、1257 点。

图表14: BDI 指数



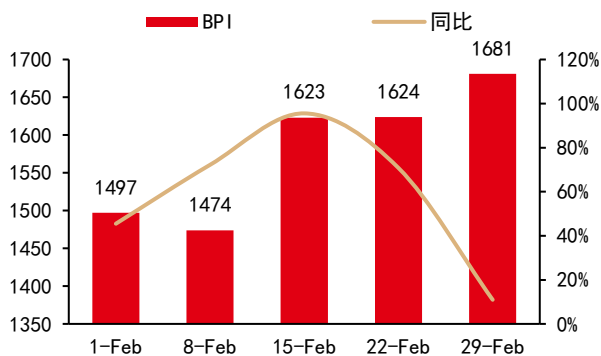
资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

图表15: BCI 指数



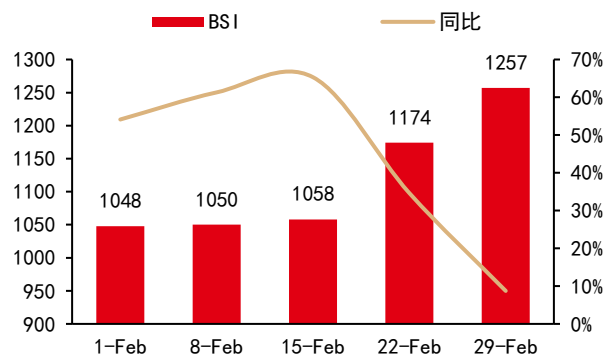
资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

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

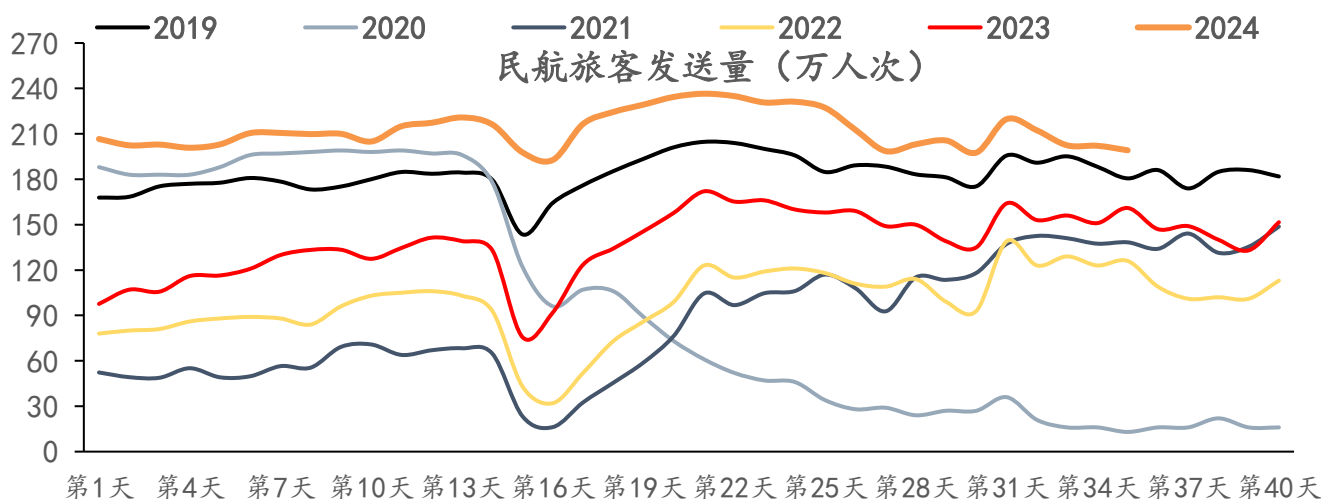


资料来源: 同花顺 iFind, 中邮证券研究所

4 航空机场

春运接近尾声, 客流自假期峰值有所回落。春运前三十五天, 民航客运量累计 7440 万人次, 同比增长 54.9%, 比 2019 年同期增长 16.1%。2024 年民航春运客流创历史新高, 运价水平同样有明显提升。

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

春运客流明显高于节前民航局日均 200 万人次的预期, 再次凸显了民航需求的韧性, 也符合我们在春秋航空深度报告中对防疫政策优化后第二年民航需求维

持增长的判断。春运数据的进一步好转也为全年民航盈利大幅改善奠定了坚实的基础。

2月29日民航局发布《新时代新征程谱写交通强国建设民航新篇章行动纲要》，提出到2035年，航空人口和人均出行次数均在2019年的基础上翻一番，年人均乘机次数将超过1次，航空人口规模有望超过4亿，年旅客运输量将达到15亿人次，我们测算在2024年局方预测的6.9亿人次客流量的基础上，未来十年民航旅客运输量年化增速有望达到7.3%，保持中高速增长。

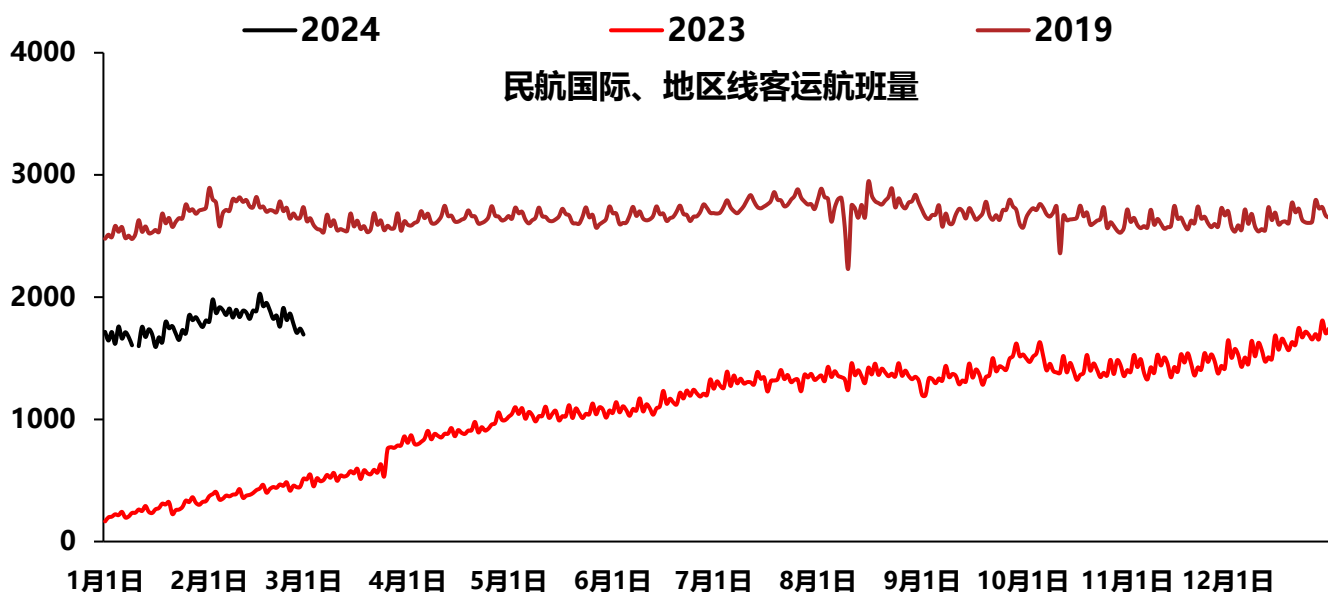
本周美国交通部同意中美直航航班量加班，允许自2024年3月31日起，允许中方航司每周执行50个中美直航往返客运航班。此外，3月1日下午，国新办举行国务院政策例行吹风会，央行将指导支付机构推出一系列便利措施方便外国来华人员更方便使用国内支付服务。我们认为不论是国人出境还是外国人来华需求均有望不断恢复至正常水平。

我们认为2024年我国民航供给增速有限，需求端整体复苏，其中国际市场进一步修复有望改善市场结构。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，需求增长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，关注华夏航空超跌后的配置机会。

本周深圳-珠海低空航线首飞，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，上海机场披露2023年业绩快报，全年营业收入110.46亿，归母净利润9.46亿，业绩落于业绩预告下沿附近。

当前民航国际及地区航线航班量已经恢复到2019年同期的七成，3月夏秋换季后有望进一步增长，随着国际客流的不断恢复，机场各项业务收入有望不断修复。

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。

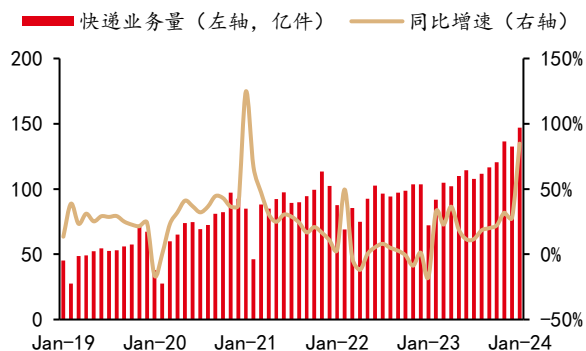
5 快递

《快递市场管理办法》修订后于3月1日正式执行，其中对于派送形式的监管有所加强，需关注其实际执行力度。

本周邮政局公布 1 月邮政行业运行情况。1 月份邮政行业寄递业务量 163.3 亿件，同比增长 73.2%，因统计口径调整，快递业务量完成 147.0 亿件，同比增长 84.8%。

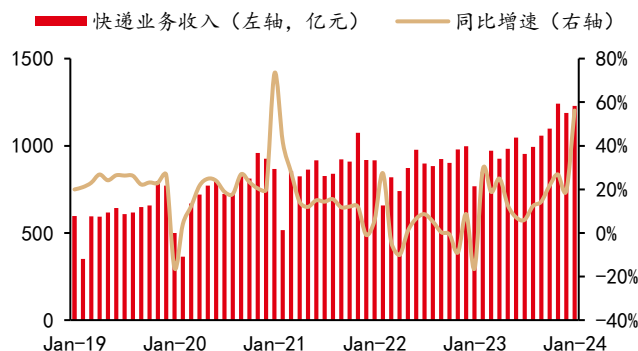
考虑到邮政行业寄递业务量环比未有明显改变，但快递业务完成量环比提高 10.9%，结合 1 月邮政局快递业务单量及收入以及同比数据推算，我们认为可能是单价类似于电商快递的部分邮政包裹纳入了快递业务量中。由此带来的影响有，快递行业单量增加但单价环比有所下降，快递与包裹服务品牌集中度指数 CR8 有所提升。

图表20：我国快递业务量及同比增速



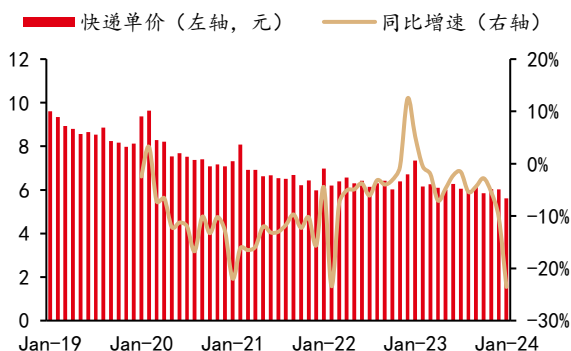
资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

图表21：我国快递业务收入及同比增速



资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

图表22：我国快递业务单价及同比变动



资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

图表23：快递与包裹服务品牌集中度指数 CR8

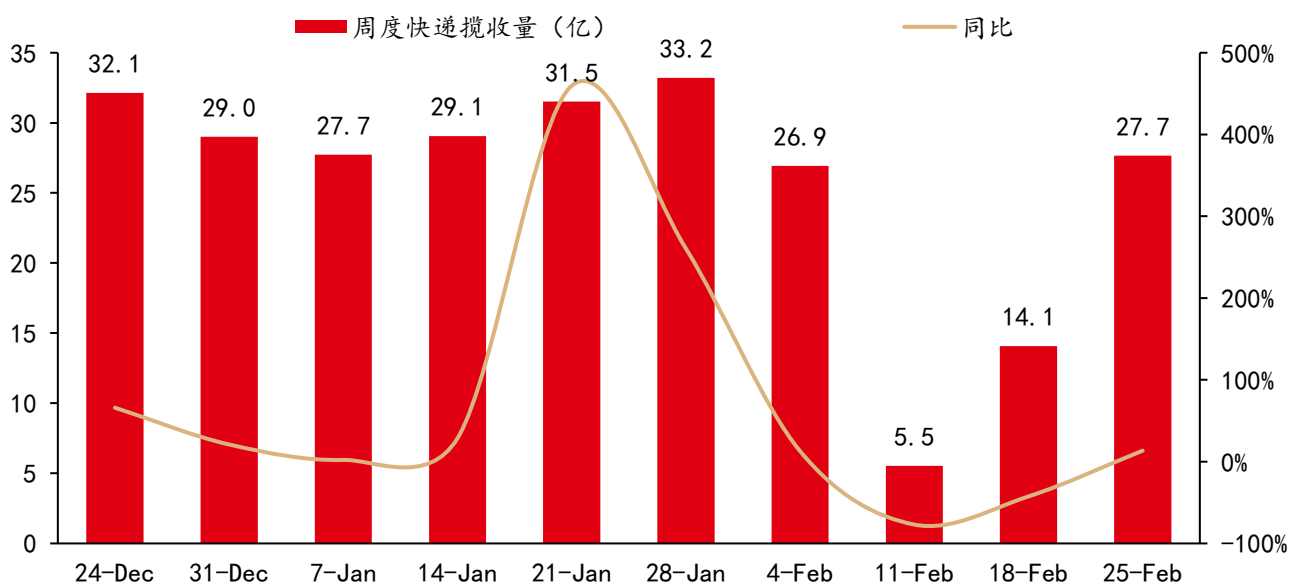


资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

2月快递行业寄递量因春节影响环比下降，截至2月25日，年内快递揽收量达到195.7亿件，同比增长约37%，维持较高速度增长。预计全年快递行业业务量仍有望保持两位数增长。

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，虽然大的机会或许仍需等待行业格局发生进一步的变化，但各快递公司的动态估值水平已经处于较低水平，此外，下周起中通快递被纳入港股通，建议关注中通快递（未覆盖）、圆通速递（未覆盖）、顺丰控股（未覆盖）。

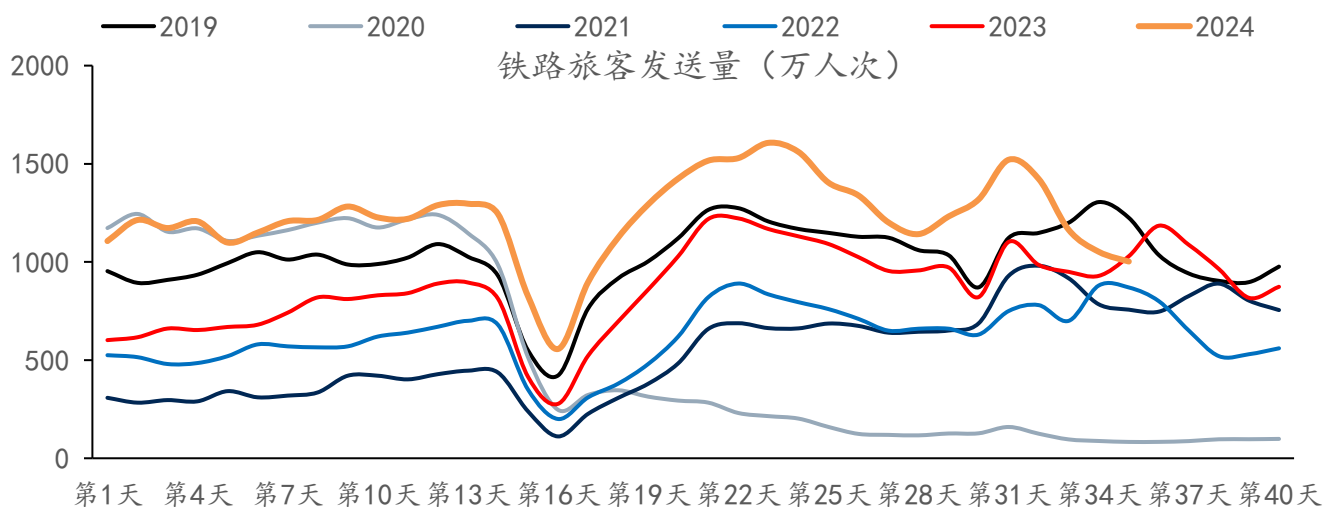
图表24：快递周揽收量（亿件）



资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

6 铁路公路

春运前三十五天，铁路客运量累计4.31亿人次，同比增长44.1%，比2019年同期增长20.0%。

图表25：春运铁路旅客运输量


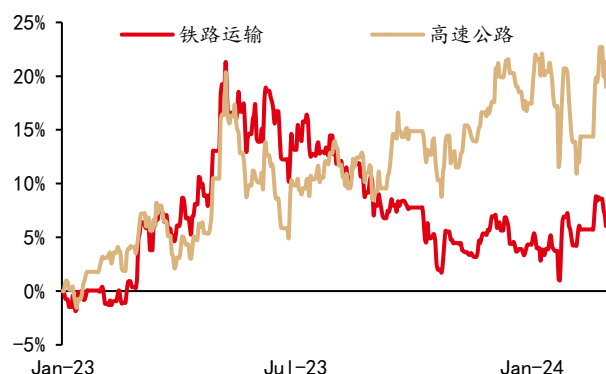
资料来源：交通部，中邮证券研究所

本周降物流成本的政策导向引起市场关注。降低物流成本的主要途径是调结构、促改革，有效降低运输成本、仓储成本、管理成本，优化运输结构，强化“公转铁”、“公转水”。降低物流成本的提法由来已久，对于高速公路而言，过去多年高速公路对于实体经济的优惠主要体现于：1、节假日及特殊时期小客车免费通行，2、对于使用ETC缴费的车辆进行通行费优惠，3、对于特定国家支持行业的车辆进行通行费减免，并未降低高速公路通行费率，而且随着车流量提升，高速公路行业收入仍在持续增长。

我们认为长周期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，其仍有望跑出超额收益。

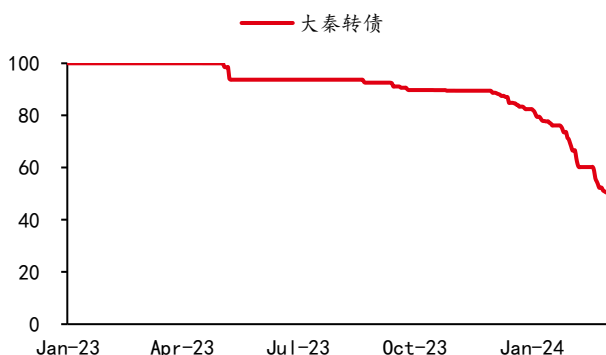
图表26：十年国债收益率


资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

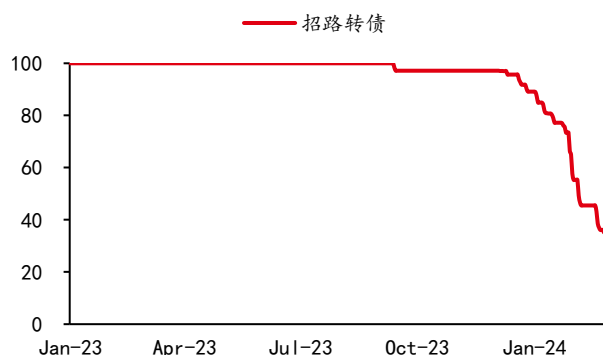
图表27：公路铁路板块走势


资料来源：同花顺 iFind，中邮证券研究所

大秦铁路、招商公路发行的可转债均已触发可能满足赎回条件，且存量可转债正快速转股。建议关注招商公路、大秦铁路、京沪高铁。

图表28：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29：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、华夏航空，关注中通快递（未覆盖）、圆通速递（未覆盖）、招商公路、顺丰控股（未覆盖）、大秦铁路、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