

2026年06月07日

地缘扰动持续，关注 Q2 盈利增长板块

—交通运输行业周报（2026年6月1日-2026年6月7日）

投资评级：看好（维持）

投资要点：

证券分析师

孙延
SAC: S1350524050003
sunyan01@huayuanstock.com

曾智星
SAC: S1350524120008
zengzhixing@huayuanstock.com

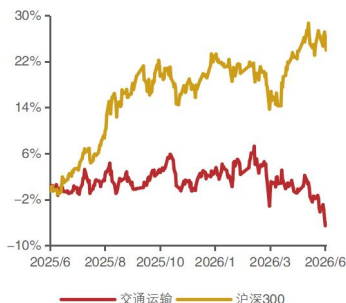
王惠武
SAC: S1350524060001
wanghuiwu@huayuanstock.com

张付哲
SAC: S1350525070001
zhangfuzhe@huayuanstock.com

联系人

高树根
gaoshugen@huayuanstock.com

板块表现：



一、行业动态跟踪

➤ 航运船舶港口：

1) 美伊谈判卡在“冻结资产”，特朗普表态将迅速结束伊朗战事：一名伊朗高级官员表示，美国与伊朗之间潜在的和平协议取决于特朗普政府是否同意解冻 240 亿美元的伊朗资产。伊方提出分阶段执行方案：临时协议签署后立即解冻 120 亿美元，后续阶段再解冻剩余 120 亿美元。美方则担忧现阶段解冻资产将削弱对伊政权的核谈判筹码。美国总统特朗普于 6 月 5 日在威斯康星州助选活动中表态，将迅速结束对伊战事，称“我们很快就会从伊朗问题中脱身”。他同时指出，伊朗领导人尚未与美方达成结束冲突的协议，但最终“他们别无选择”，只能达成和解。

2) “希腊船王”之女强调 VLCC 运营的专业门槛和老化更新压力：“希腊船王”约翰·安吉利库西斯之女玛利亚，在雅典举行的 10th Capital Link 论坛的圆桌会议分享其对油运运力更新的想法：当前 VLCC 订单约 258 艘，而这与市场上影子船队 VLCC 数量相当。她认为这些影子船队船舶是环境风险，应该通过安全拆解或回收退出市场。她提到，到今年年底，约 48% 的 VLCC 船队将超过 15 年船龄，约 22% 将超过 20 年船龄。考虑到船龄结构，环保要求和大型能源公司的审查标准，油轮市场仍需要高质量更新。船东每次不仅要运输 200 万桶原油，还要满足 SIRE 检查、石油巨头审查和严格的安全要求。她特别提醒经营 VLCC 需要极高的运营能力和安全标准，行业准入门槛偏高，多重因素或凸显油轮市场整体供给端偏紧。

3) 本周集装箱运价上涨：SCFI 综合运价指数较上周环比上涨 6.0%，至 2726 点。其中，上海-欧洲/地中海运价分别环比变化+5.3%/+2.2%；上海-美西/美东运价分别环比变化+9.7%/+7.7%；上海-东南亚运价环比上涨 6.8%。

4) 本周 VLCC 运价下降：BDTI 指数较上周环比下降 1.4%，至 2080 点。VLCC TCE 环比下降 0.3%，其中中东/西非/美湾-中国 TCE 分别环比变化+2.3%/-7.5%/-3.9%；Suezmax TCE 环比下降 6.7%；Aframax TCE 环比上涨 4.5%。

5) 本周成品油轮运价下降：BCTI 指数较上周环比下降 11.5%，至 1397 点。LR1 中东-日本环比下降 3.9%；MR - 太平洋/新加坡-澳洲/大西洋分别环比变化-11.0%/-8.0%/+30.2%。

6) 本周散货船运价下降：BDI 指数较上周环比下降 0.6%，至 3147 点。其中，BCI/BPI/BSI/BHSI TCE 分别环比变化-1.2%/-0.2%/+0.8%/+1.1%。

7) 本周新造船价整体下降：新造船船价指数较上周环比下降 0.01 点，为 185.01 点；油轮/散货船/干货船/气体船船价指数较上周环比变化持平/持平/-0.02 点/持平；当月集装箱船价指数较上月环比上涨 0.54 点。

8) 本期 PDCI 下跌：2026 年 5 月 23 日至 5 月 29 日，新华·泛亚航运中国内贸集

装箱运价综合指数 (XH·PDCI) 报 988 点, 环比下跌 2 点, 跌幅 0.20%; 其中东北、华北、华东区域指数上涨, 山东、华南、福建区域指数下跌; 东北至华南、华北至华南流向指数环比上涨, 华南至东北、华南至华北流向指数环比下跌。

9) 中国港口货物吞吐量增长, 集装箱吞吐量增长: 2026 年 5 月 25 日-2026 年 5 月 31 日中国港口货物吞吐量为 28109 万吨, 较前一周环比增长 8.03%, 集装箱吞吐量为 698 万 TEU, 较前一周环比增长 10.04%。

➤ **快递物流:**

1) 国家邮政局领导赴浙江调研, 强调行业“反内卷”、加强 AI 应用、保障快递小哥权益。 6 月 1 日至 2 日, 国家邮政局党组书记、局长赵冲久带队赴浙江省义乌市、杭州市。赵冲久强调: 1) 要加强行业监管, 严格执法, 督促企业合规经营, 整治“内卷式”竞争, 营造公平竞争市场环境。2) 要高度重视人工智能等前沿科技的进展, 发展行业新质生产力, 推动科技成果转化, 不断丰富新技术、新产品在行业中的应用场景, 总结试点经验, 以科技创新赋能行业高质量发展。3) 要维护好快递员群体合法权益, 不断增强快递员群体的获得感幸福感安全感。

2) 中通董事长走访湖南网点, 表态全面支持“反内卷”。 中通快递集团董事长赖梅松专程来到湖南省区, 深入一线走访网点。赖梅松在座谈会上重点强调把质量放在前面、全面支持“反内卷”、网点进出港政策要公平, 在走访中表示公司会持续为网点减负、赋能, 并表态“中通绝不会让踏实经营的网点吃亏”。

➤ **航空机场:**

1) 长龙航空 IPO “已受理” 拟募资 20 亿元。 据上交所网站 6 月 2 日最新消息, 浙江长龙航空股份有限公司主板 IPO 审核状态变更为“已受理”, 拟募资 20 亿元。长龙航空《招股说明书》显示, 其已构建以杭州为主基地, 宁波、温州为副主基地, 并辅以嘉兴基地支撑, 在三个国家中心城市西安、成都、广州分别成立西北、西南、中南分公司, 形成省内“一主两翼”、国内“东西南北”、国际“一带一路”的较为完善的航线网络布局。2023、2024、2025 年度, 长龙航空归母净利润分别为 1.71 亿元、6.31 亿元、6.92 亿元。

2) 乌拉圭宣布对中国公民免签。 新华社消息, 乌拉圭外交部长卢贝特金 6 月 4 日宣布, 这一南美国家将对中国公民免签。此前, 巴西政府宣布, 自 5 月 11 日起对持普通护照的中国公民实施免签入境政策。

➤ **公路铁路:**

1) 2026 年 5 月 25 日—5 月 31 日全国物流保通保畅运行情况。 全国物流保通保畅运行数据: 5 月 25 日—5 月 31 日, 国家铁路运输货物 8009.5 万吨, 环比下降 0.84%; 全国高速公路货车通行 5537.1 万辆, 环比增长 1.65%。

2) 国铁集团铁路旅客运输新规实施, 首次对违规乘车并拒绝补票的旅客做出限制购票规定。 根据央视网, 新版《中国国家铁路集团有限公司铁路旅客运输规程》将于 2026 年 6 月 1 日起实施, 首次对违规乘车并拒绝补票的旅客做出限制购票规定: 旅客如发生“无票乘车”“持用变造、伪造或涂改的乘车凭证乘车”“票、证、人不一致”“持用低票价席别车票乘坐高票价席别”“持优惠票、优待票, 没有规定的

减价凭证或不符合减价条件”等违规乘车行为并拒不补票，铁路站车工作人员将现场告知违规乘车行为及后续限制购票措施。根据《铁路旅客运输规程》相关规定，旅客应支付应补票款及应补票款 50%的加收票款。

二、核心观点

- **快递：**当前电商快递行业需求坚韧，自上而下的“反内卷”带动快递价格上涨，释放企业盈利弹性，电商快递中长期迎来良性竞争机会；顺丰、京东物流有望受益于顺周期回暖以及持续降本，业绩与估值存在双升空间；极兔有望受益于海外市场高速增长与份额提升。**建议关注：1) 圆通速递：**份额显著增长，网络健康，智能化领先优势或二次打开；**2) 中通快递：**行业长期龙头，经营稳定，分红回购创造股东回报；**3) 顺丰控股：**需求坚韧增长，成本管控持续深化，在资本开支下行期股东回报不断提升；**4) 极兔速递：**东南亚与新市场空间广阔且增速高，公司份额优势显著，盈利有望长期高增长；**5) 申通快递：**产能与服务双升，加盟商体系改善。
- **航空：**展望后市，旅客周转量和票价增长若延续，或为油价高位带来的成本提升提供充分缓冲空间。若导致油价高位的事件性因素不复存在，航空业绩或迎来较大弹性。**建议关注南方航空、华夏航空、中国东航、海航控股、中国国航、中国民航信息网络。**
- **航运：1、看好原油运输**受益于原油持续增产与运力偏紧的基本面向好，“长锦因素”重塑定价逻辑，地缘变局可能持续带来情绪或基本面催化，预计 2026 年油运市场景气度有望大幅提升，且未来三年有望保持高位，有望开启“油运大时代”，**建议关注招商轮船、中远海能、招商南油；2、看好散运市场复苏**，环保法规对老旧船队运营的限制推动有效运力持续出清，叠加澳洲、巴西、西非铁矿持续增产与未来美联储降息后期对全球大宗商品需求的催化，预计散运市场将持续复苏，有望进入“散运新周期”。**建议关注招商轮船（油散共振）、海通发展、海航科技、国航远洋。3、看好亚洲内集运需求中长期成长性**，全球供应链多元化是核心，美国关税刺激是催化剂。同时，集运小船运力青黄不接，有限新船难以满足存量替代和需求增量，市场景气度有望持续。**建议关注海丰国际、中谷物流、锦江航运。**
- **船舶：**船舶绿色更新大周期尚在前期，航运景气度+绿色更新进度是需求核心驱动。造船产能在经过十余年行业低谷出清后持续紧张，船厂订单饱满。2025Q4 以来，油运高景气度开始向造船订单传导，新造船价开始企稳回升。展望后市，制约新造船市场活动的三重因素有望缓解或向好：油散市场景气度有望提升、全球脱碳法规持续推进、地缘事件影响缓和。同时，造船企业预计将进入利润兑现期。**建议关注中国船舶、中船防务、中国动力、松发股份（恒力重工）。**
- **供应链物流：**1、深圳国际：华南物流园转型升级提供业绩弹性，高分红下有望迎来价值重估。**2、化工物流：**市场空间较大，行业准入壁垒持续趋严，存在整合机会。化工需求改善下，龙头具备较大盈利弹性。关注：**1) 密尔克卫：**物贸一体化的商业模式具备较强成长性；**2) 兴通股份：**商业模式清晰，运力持续扩张下业绩确定性较强。
- **港口：**供应链陆海枢纽，格局趋稳重视红利。港口作为交通运输基础设施，经营模式稳定，现金流强劲。随着行业资本支出增速放缓，建议重点关注板块红利属性和枢纽港成长性，建议关注招商港口、唐山港、青岛港、北部湾港。

- **风险提示。**1) 宏观经济下滑风险，将会对交运整体需求造成较大影响。2) 快递行业价格竞争超出市场预期。3) 油价、人力成本持续上升风险。运输、人工成本作为交通运输行业的主要成本，可能面临油价上升、人工成本大幅攀升的风险。

内容目录

1. 市场回顾	8
1.1. A股板块指数回顾	8
2. 子行业数据跟踪	8
2.1. 快递物流	9
2.2. 航运船舶	11
2.3. 航空机场	12
2.4. 公路铁路	14
2.5. 港口	15
3. 风险提示	16

图表目录

图表 1: 中信交运行业指数与其他行业指数对比	8
图表 2: 上证综指、交运子板块行业指数	8
图表 3: 社会消费品零售总额累计值及累计同比	9
图表 4: 实物网购规模累计值及累计同比	9
图表 5: 快递业务量及增速	9
图表 6: 快递业务收入及增速	9
图表 7: 圆通快递业务量及增速	10
图表 8: 圆通单票收入及增速	10
图表 9: 中通快递业务量及增速	10
图表 10: 中通单票收入及增速	10
图表 11: 顺丰快递业务量及增速	10
图表 12: 顺丰单票收入及增速	10
图表 13: 韵达快递业务量及增速	11
图表 14: 韵达单票收入及增速	11
图表 15: 克拉克森综合运价走势	11
图表 16: 克拉克森新造船价走势	11
图表 17: 原油运输指数 (BDTI) 指数走势	12
图表 18: 成品油运输指数 (BCTI) 指数走势	12
图表 19: 波罗的海干散货指数 (BDI) 走势	12
图表 20: 中国出口集装箱运价指数 (CCFI) 走势	12
图表 21: 民航客运量及增速	13
图表 22: 民航货邮运输量及增速	13
图表 23: 三大航整体 ASK、RPK、客座率走势	13
图表 24: 南航、国航、东航客座率 (%)	13
图表 25: 春秋、吉祥客座率 (%)	13
图表 26: 上海机场、白云机场、深圳机场、厦门空港飞机起降架次同比	14
图表 27: 上海机场、白云机场、深圳机场、厦门空港货邮吞吐量同比	14
图表 28: 公路客运量及同比增速	15
图表 29: 公路货运量及同比增速	15

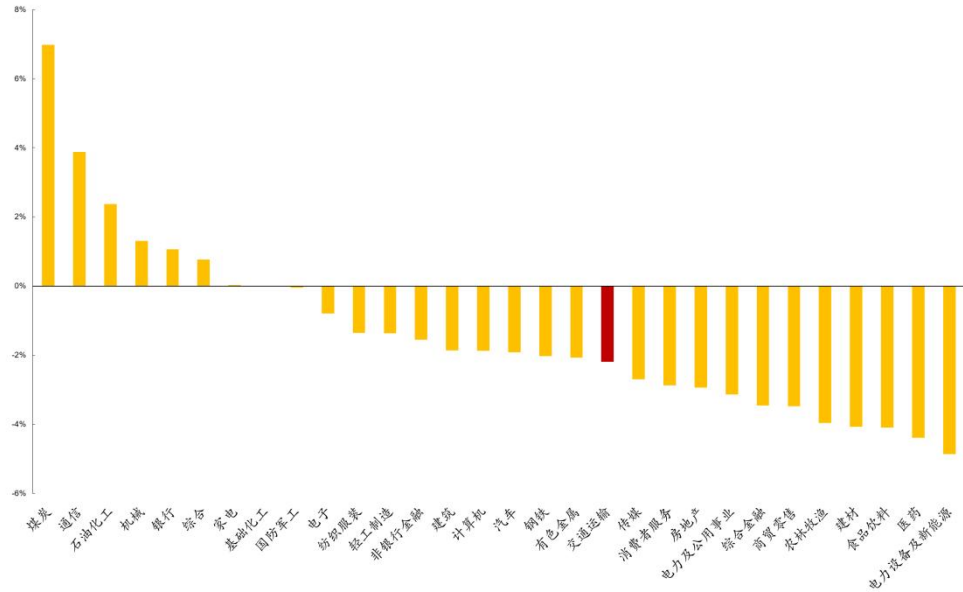
图表 30: 铁路客运量及同比增速	15
图表 31: 铁路货运量及同比增速	15
图表 32: 中国港口货物吞吐量走势	15
图表 33: 中国港口集装箱吞吐量走势	15

1. 市场回顾

2026年6月1日至2026年6月5日，上证综合指数环比下降1.00%，A股交运指数环比下降2.20%，跑输上证指数1.19pcts。交运各板块中物流综合(-0.38%)、铁路(-1.06%)、港口(-1.21%)、航运(-1.40%)、快递(-2.81%)、公路(-2.89%)、机场(-4.13%)、航空(-4.80%)。

1.1. A股板块指数回顾

图表1：中信交运行业指数与其他行业指数对比



资料来源：Wind，华源证券研究所 注：数据截至2026年6月5日

图表2：上证综指、交运子板块行业指数

行业	本周	上周	周变化	年初至今涨幅	市盈率 (TTM)	市净率 (MRQ)
上证综合指数	4,027.74	4,068.57	-1.00%	1.48%	13.73	1.44
交通运输	1,945.88	1,989.55	-2.20%	-7.56%	13.61	1.37
物流综合	1,494.98	1,500.65	-0.38%	-7.49%	16.75	1.26
铁路	2,416.68	2,442.59	-1.06%	-2.80%	19.24	1.05
港口	1,745.59	1,766.90	-1.21%	1.25%	12.68	0.99
航运	3,127.74	3,172.10	-1.40%	11.76%	7.17	1.19
快递	888.13	913.82	-2.81%	-3.52%	14.37	1.63
公路	4,434.39	4,566.31	-2.89%	-2.31%	14.41	1.26
机场	2,119.69	2,210.99	-4.13%	-29.34%	37.95	1.65
航空	1,379.11	1,448.58	-4.80%	-27.50%	29.86	3.87

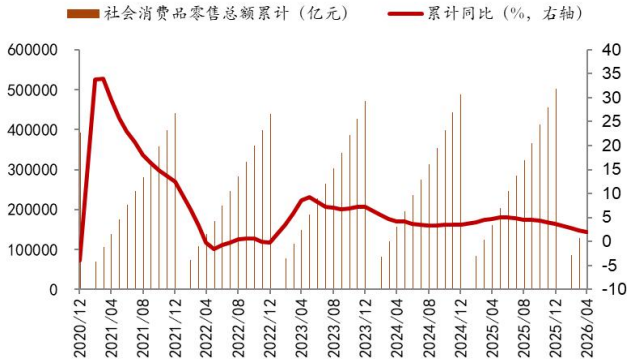
资料来源：Wind，华源证券研究所

2. 子行业数据跟踪

2.1. 快递物流

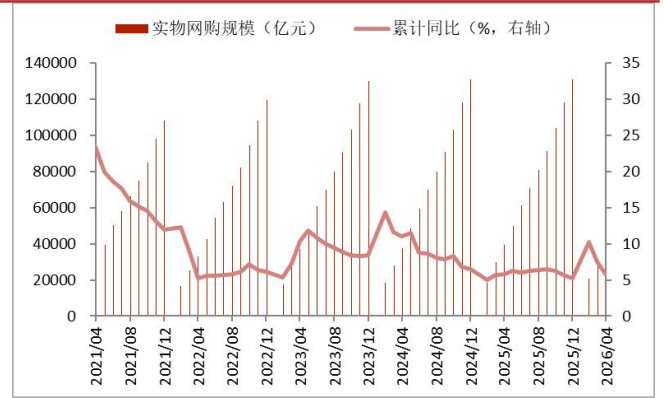
据国家统计局数据，2026年4月社零数据为37247亿元，同比增长0.2%；实物商品网上零售额为9570.8亿元，同比增长0.16%；2026年4月，全国快递服务企业业务量完成168.4亿件，同比增长3.2%；业务收入完成1289.1亿元，同比增长6.3%。

图表3：社会消费品零售总额累计值及累计同比



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表4：实物网购规模累计值及累计同比



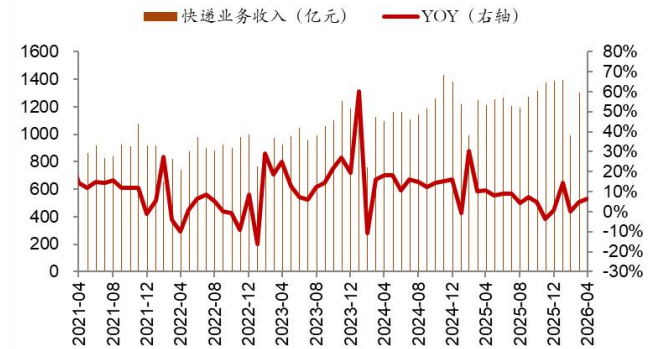
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表5：快递业务量及增速



资料来源：Wind，华源证券研究所

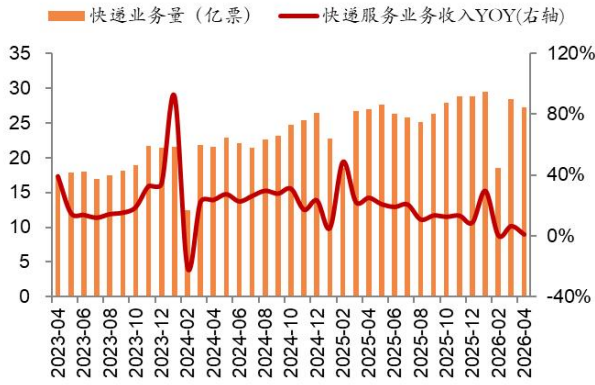
图表6：快递业务收入及增速



资料来源：Wind，华源证券研究所

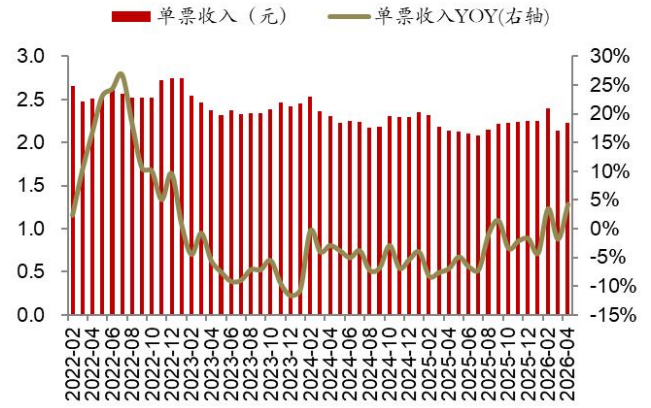
2026年4月，圆通完成业务量27.26亿票，同比增长1.22%；快递产品单票收入2.23元，同比增长4.21%。申通完成业务量23.79亿票，同比增长13.69%；快递服务单票收入2.26元，同比增长14.72%。顺丰完成业务量12.95亿票，同比下降3.00%；快递服务单票收入14.20元，同比增长5.26%。韵达完成业务量20.84亿票，同比下降4.14%；快递服务单票收入2.11元，同比增长10.47%。

图表 7：圆通快递业务量及增速



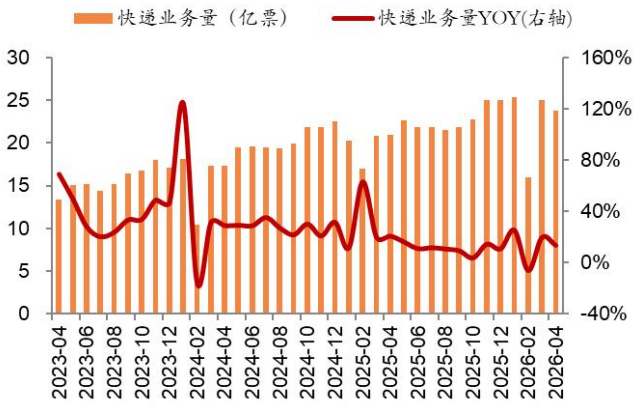
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 8：圆通单票收入及增速



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 9：申通快递业务量及增速



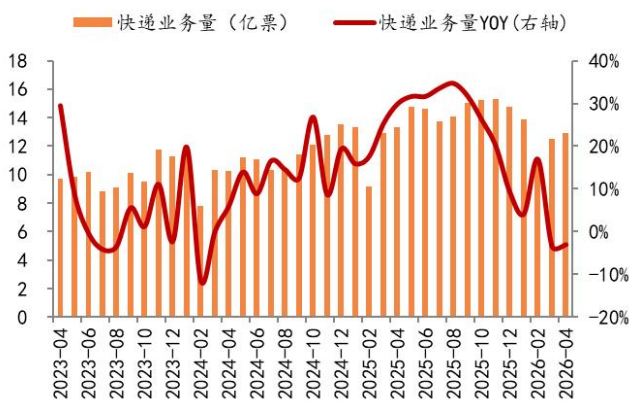
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 10：申通单票收入及增速



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 11：顺丰快递业务量及增速



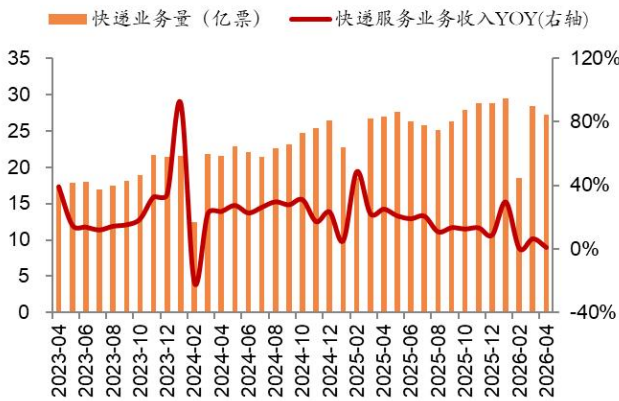
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 12：顺丰单票收入及增速



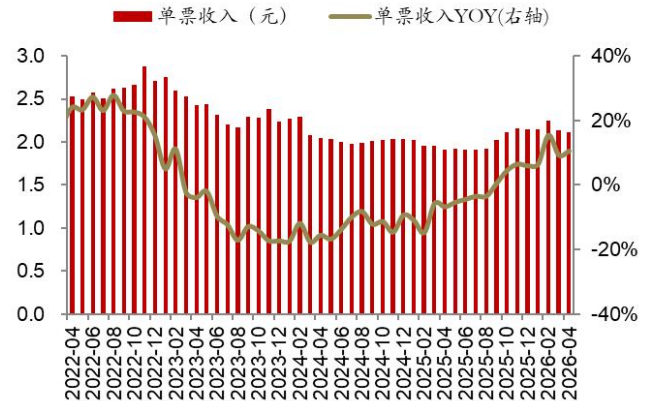
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 13: 韵达快递业务量及增速



资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 14: 韵达单票收入及增速



资料来源: Wind, 华源证券研究所

2.2. 航运船舶

截至 2026 年 6 月 5 日,本周克拉克森综合运价为 36076 美元/日,较上周环比下降 2.65%,克拉克森新造船指数为 185.01 点,较上周环比下降 0.01 点。

截至 2026 年 6 月 5 日,本周原油运输指数(BDTI)为 2080 点,较上周环比下降 1.45%,成品油运输指数(BCTI)为 1397 点,较上周环比下降 11.45%,BDI 指数为 3147 点,较上周环比下降 0.56%;CCFI 指数为 1411.60 点,较上周环比增长 3.28%。

图表 15: 克拉克森综合运价走势



资料来源: Clarkson, 华源证券研究所

图表 16: 克拉克森新造船价走势



资料来源: Clarkson, 华源证券研究所

图表 17: 原油运输指数 (BDTI) 指数走势



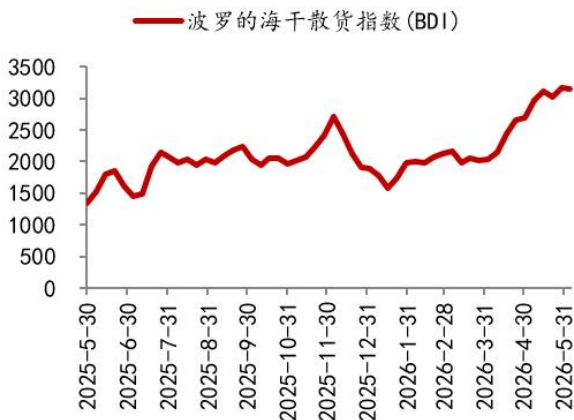
资料来源: Clarkson, 华源证券研究所

图表 18: 成品油运输指数 (BCTI) 指数走势



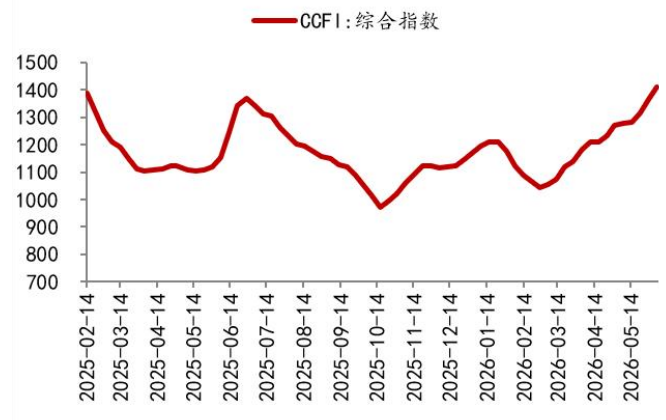
资料来源: Clarkson, 华源证券研究所

图表 19: 波罗的海干散货指数 (BDI) 走势



资料来源: Clarkson, 华源证券研究所

图表 20: 中国出口集装箱运价指数 (CCFI) 走势

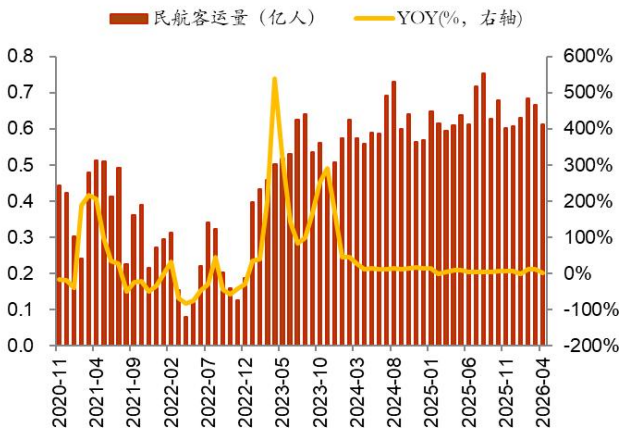


资料来源: Clarkson, 华源证券研究所

2.3. 航空机场

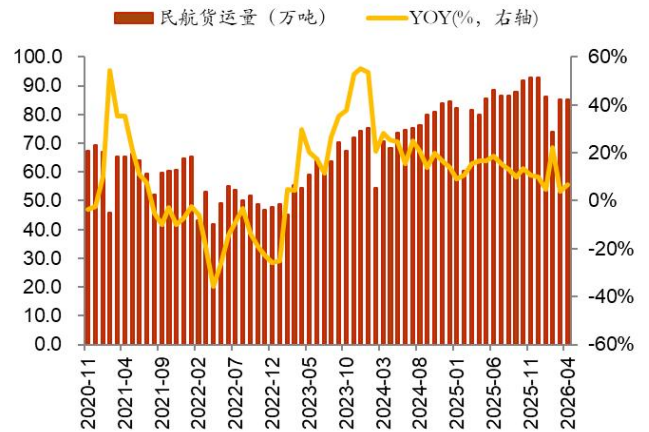
2026 年 4 月份, 民航完成旅客运输量约 0.61 亿人次, 同比增长 0.4%。完成货邮运输量 85.40 万吨, 同比增长 6.9%。

图表 21: 民航客运量及增速



资料来源: Wind, 华源证券研究所

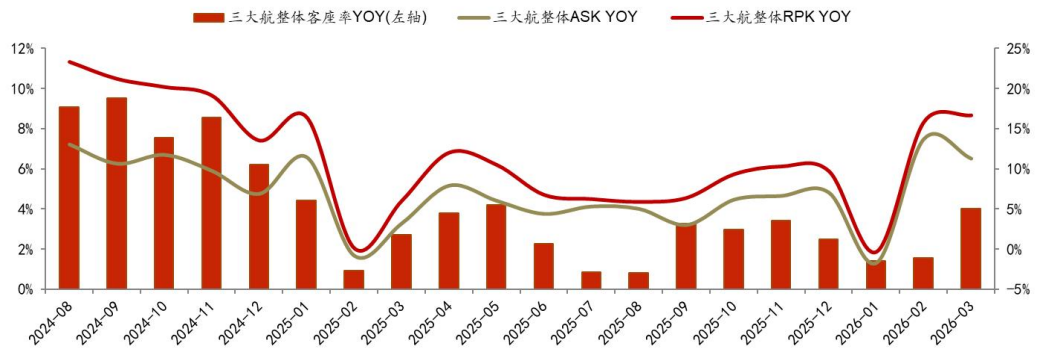
图表 22: 民航货邮运输量及增速



资料来源: Wind, 华源证券研究所

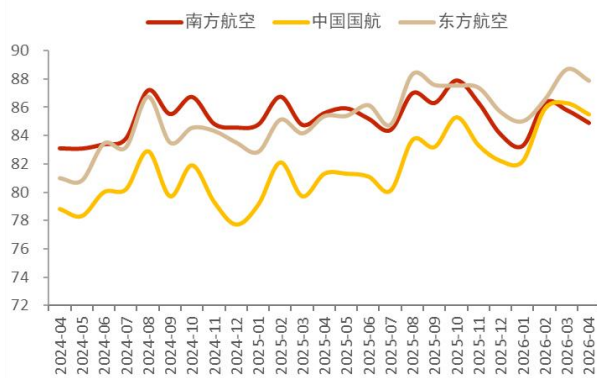
2026 年 4 月, 三大航整体客座率为 85.99%, 较 2026 年 3 月的 86.82% 下降 0.82pcts, 春秋航空以 92.72% 的客座率持续领跑行业。

图表 23: 三大航整体 ASK、RPK、客座率走势



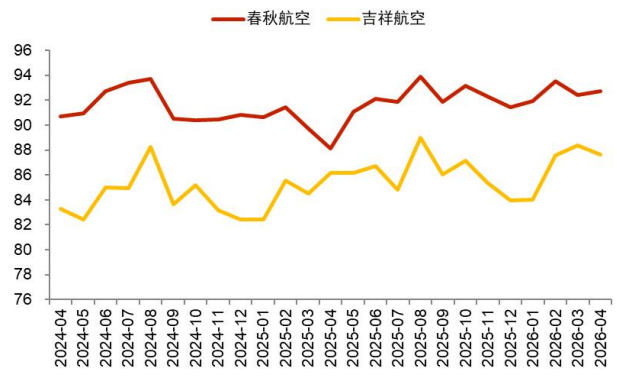
资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 24: 南航、国航、东航客座率 (%)



资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 25: 春秋、吉祥客座率 (%)

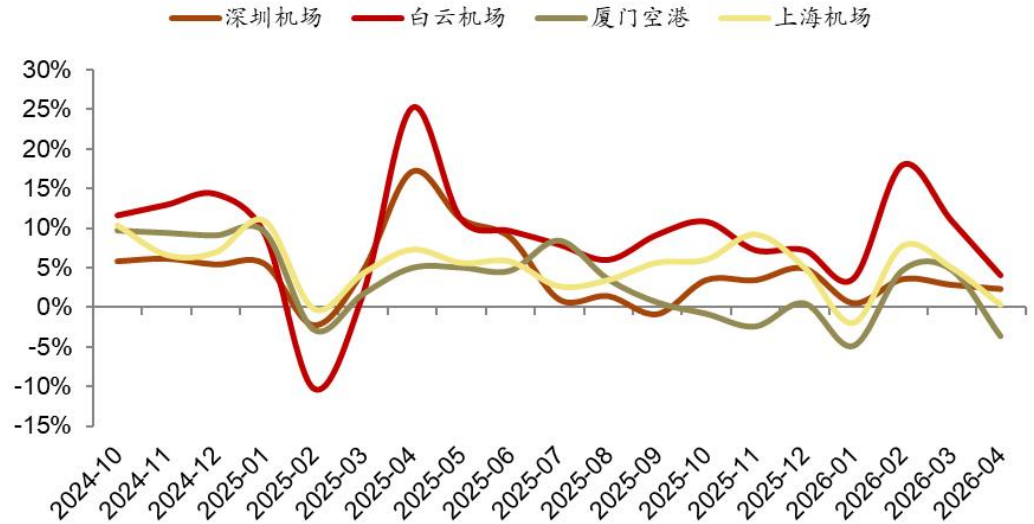


资料来源: Wind, 华源证券研究所

2026 年 4 月份, 厦门空港飞机起降同比-3.60%, 旅客吞吐量同比-3.07%, 货邮吞吐量同比-6.98%。深圳机场飞机起降同比+ 2.31%, 旅客吞吐量同比+ 2.72%, 货邮吞吐量同比+

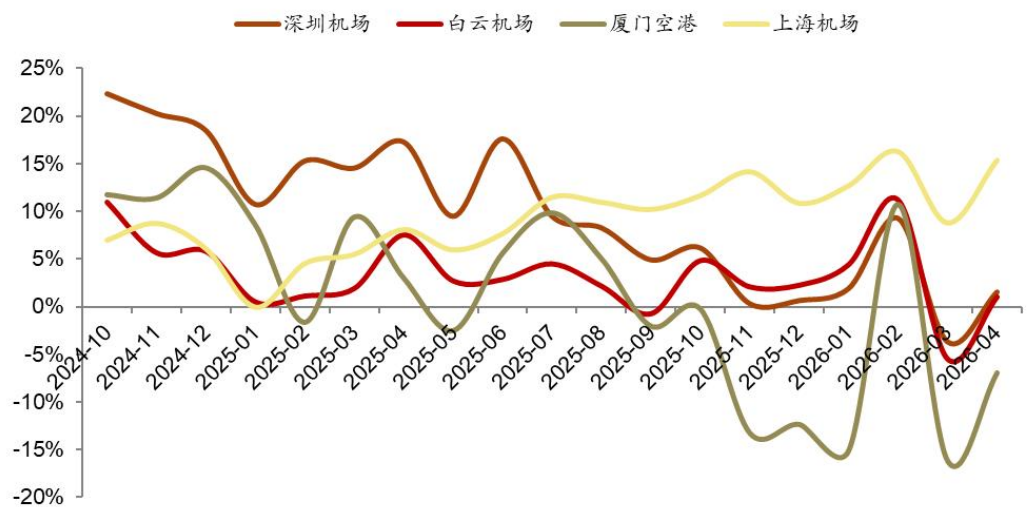
1.56%。上海机场飞机起降同比+ 0.38%，旅客吞吐量同比+ 3.14%，货邮吞吐量同比+ 15.39%。
白云机场飞机起降同比+4.01%，旅客吞吐量同比+6.94%，货邮吞吐量同比+1.00%。

图表 26：上海机场、白云机场、深圳机场、厦门空港飞机起降架次同比



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 27：上海机场、白云机场、深圳机场、厦门空港货邮吞吐量同比



资料来源：Wind，华源证券研究所

2.4. 公路铁路

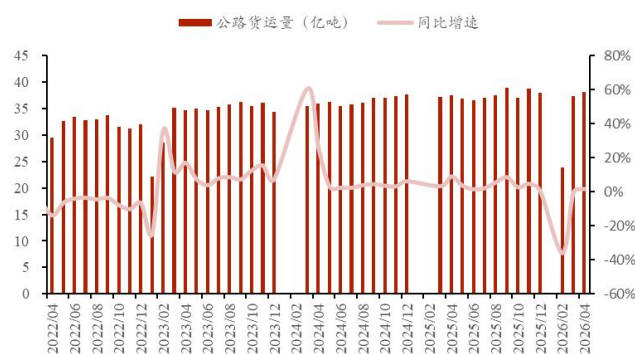
2026 年 4 月公路客运量为 9.61 亿人，同比-0.90%；货运量为 38.08 亿吨，同比+1.66%。
2026 年 4 月铁路客运量为 4.22 亿人，同比+10.50%；货运量为 4.46 亿吨，同比+4.32%。

图表 28：公路客运量及同比增速



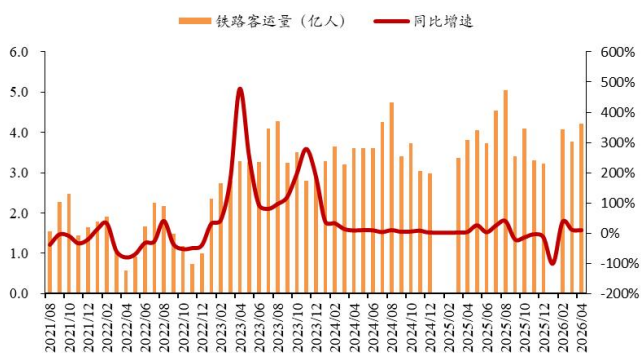
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 29：公路货运量及同比增速



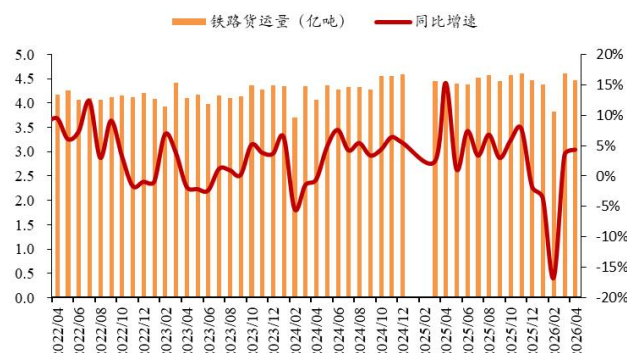
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 30：铁路客运量及同比增速



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 31：铁路货运量及同比增速

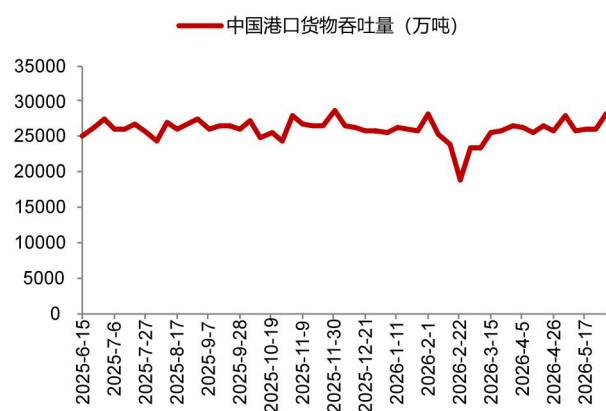


资料来源：Wind，华源证券研究所

2.5. 港口

2026 年 5 月 25 日-2026 年 5 月 31 日中国港口货物吞吐量为 28109 万吨，较前一周环比增长 8.03%，集装箱吞吐量为 698 万 TEU，较前一周环比增长 10.04%。

图表 32：中国港口货物吞吐量走势



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 33：中国港口集装箱吞吐量走势



资料来源：Wind，华源证券研究所

3. 风险提示

- 1) 宏观经济下滑风险，将会对交运整体需求造成较大影响。
- 2) 快递行业价格竞争超出市场预期。目前快递行业价格战总体可控，但并不排除大规模价格战，侵蚀上市公司利润的可能。
- 3) 油价、人力成本持续上升风险。运输、人工成本作为交通运输行业的主要成本，可能面临油价上升、人工成本大幅攀升的风险。

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人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，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与，也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；

投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数。