

2026年06月22日

投资评级：看好（维持）

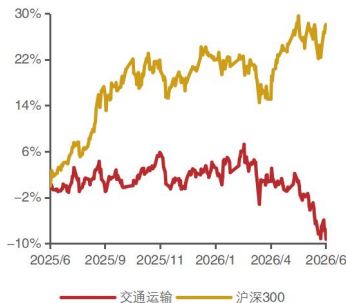
证券分析师

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：



海峡或迎来通航，油运航空等有望反弹

—交通运输行业周报（2026年6月15日-2026年6月21日）

投资要点：

一、行业动态跟踪

➤ 航运船舶港口：

1) 美伊达成谅解备忘录，油运有望迎来霍尔木兹海峡通航和伊油合规双重利好：美国和伊朗已于当地时间6月17日远程签署谅解备忘录，其中包括重新开放霍尔木兹海峡及放宽对伊部分金融限制等内容，并阐明在未来技术性会谈中解决伊朗核问题的预期目标。美伊谈判与中东局势仍有较大不确定性，我们预计油运市场有望迎来霍尔木兹海峡通航和伊油合规的双重利好。霍尔木兹海峡复航有望推动中东原油出口正常化，合规VLCC需求有望在通航后2-3个月恢复至冲突前水平，叠加“长锦因素”，届时合规VLCC或将“一船难求”；若美国对伊朗油制裁随封锁一并解除，合规VLCC运力利用率有望再增加8-10%，VLCC运价或将持续冲高。

2) 美伊协议签署后，VLCC船东与货主进入中东线运价博弈：美伊协议签署后，VLCC中东线报价大涨至70万美元/日以上，美伊就结束战争并重新开放霍尔木兹海峡达成临时协议之后，中国与印度炼厂为6月底运输伊拉克原油向船东询价，收到了船东多份报价，范围在WS 650-750（折运价70-82万美元/日），是美伊冲突前的约三倍。

3) 本周集装箱运价上涨：SCFI综合运价指数较上周环比上涨4.6%，至3122点。其中，上海-欧洲/地中海运价分别环比变化+3.1%/+2.1%；上海-美西/美东运价分别环比变化+11.4%/+8.7%；上海-东南亚运价环比上涨1.0%。

4) 本周VLCC运价上涨：BDTI指数较上周环比下降3.5%，至1961点。VLCC TCE环比上涨15.0%，其中中东/西非/美湾-中国TCE分别环比变化+8.1%/+42.1%/+18.9%；Suezmax TCE环比上涨6.0%；Aframax TCE环比下降14.9%。

5) 本周成品油轮运价下降：BCTI指数较上周环比下降3.0%，至1339点。LR1中东-日本环比下降1.1%；MR-太平洋/新加坡-澳洲/大西洋分别环比变化-2.9%/-2.5%/-39.5%。

6) 本周散货船运价上升：BDI指数较上周环比上涨0.2%，至2659点。其中，BCI/BPI/BSI/BHSI TCE分别环比变化+1.8%/-3.3%/+0.5%/+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0.11点，为184.88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/+0.22点/-0.48点/持平；当月集装箱船价指数较上月环比上涨0.18点。

8) 本期PDCI下跌：2026年6月6日至6月12日，新华·泛亚航运中国内贸集装箱运价综合指数(XH·PDCI)报974点，环比下跌9点，跌幅0.92%；其中东北至华南/华北至华南/华南至东北/华南至华北流向指数分别环比

+2.61%/-0.75%/+0.79%/-5.36%。

9) 中国港口货物吞吐量增长，集装箱吞吐量下降：2026年6月8日-2026年6月14日中国港口货物吞吐量为26621万吨，较前一周环比增长2.90%，集装箱吞吐量为668万TEU，较前一周环比下降0.64%。

➤ **快递物流：**

1) 2026年5月快递行业数据发布，各公司市场份额持续分化，季节性因素导致单票收入环比下滑。2026年5月，圆通/申通/韵达/顺丰业务量分别实现30.57/26.89/22.91/14.15亿件，同比+10.61%/+18.78%/-0.52%/-4.20%。“通达系”各公司份额分化延续，市场格局持续优化；顺丰业务量同比下滑主要系2025年同期激活经营策略导致基数较高、端午节错期影响。5月圆通/申通/韵达/顺丰单票收入分别实现2.04/2.14/2.06/13.75元，同比-3.55%/+9.74%/+7.29%/+4.80%，环比-0.19/-0.12/-0.05/-0.45元，环比下降或系季节性均重下降以及部分区域竞争所致。

2) 国家邮政局公布5月中国快递发展指数报告，预计快递业务量同比增长6%。根据国家邮政局公众号，2026年5月，快递业务量预计同比增长6%左右，快递业务收入预计同比增长8.5%左右。5月，快递企业紧扣电商大促等市场需求，统筹调配人员、运力等核心资源，增强重点区域、重点场景服务能力，持续拓展科技创新应用广度与深度，高效保障荔枝、樱桃等应季农产品寄递上行。在多重需求叠加释放、全链路精准服务的有力支撑下，行业业务规模快速增长。

3) 国家邮政局召开会议，强调安全生产、快递员权益保障。根据国家邮政局公众号，6月18日，国家邮政局召开全国邮政快递业安全生产和快递员合法权益保障工作电视电话会议。国家邮政局党组书记、局长赵冲久强调：1) 毫不放松抓好行业安全生产工作；2) 切实加强快递员群体合法权益保障。

➤ **航空机场：**

1) 组建吉林航空公司提案被否决，行业客运牌照原则上不再新批。据吉林省人民政府官网消息，5月28日，吉林省交通运输厅在答复《关于组建吉林航空公司促进航空旅游融合发展的提案》时表示，现阶段直接新组建独立客运航空公司暂不具备审批条件。从国家现行政策层面看，民航主管部门对新设客运航空公司实施严格总量调控，从严控制新增筹建主体，原则上不再新批客运航空公司，仅支持依规新设货运航空主体。

2) 空客第10条A320总装线启用。6月15日，空客公司正式启用位于图卢兹的第二条A320总装线，这也是其全球第十条A320总装线。这条新总装线位于让-吕克·拉加代尔工厂内，该工厂曾用于生产A380巨无霸客机。空客并没有选择新建一条总装线，而是对A380总装线进行了改造。目前，空客在全球四大基地拥有10条A320飞机总装线，包括德国汉堡（4条）、美国莫比尔（2条）、中国天津（2条）、法国图卢兹（2条）。

➤ **公路铁路：**

1) 2026年6月8日—6月14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：6月8日—6月14日，国家铁路运输货物8111.2万吨，环比增长1.31%；全国高速公路货车通行5501.3万辆，环比增长1.22%。

2) 中国铁路7月1日起调图，图定旅客列车增加106列。根据中新社，自7月1日零时起，全国铁路将实行新的列车运行图，新图车票于6月17日起陆续开售。调图后，全国铁路安排图定旅客列车12174列，较现图增加106列；开行货物列车23975列，较现图增加111列。

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，盈利有望长期高速增长；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

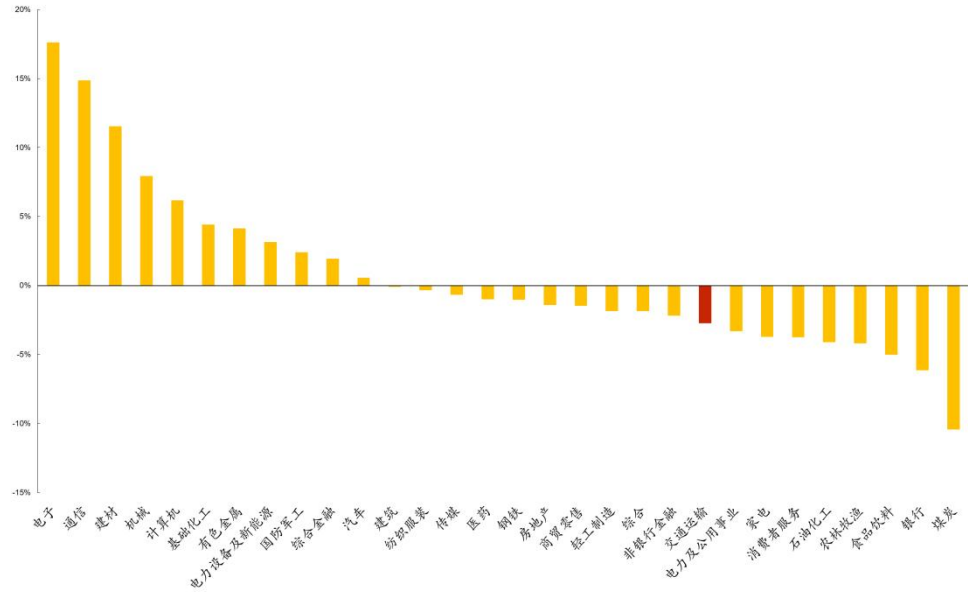
图表 30: 铁路客运量及同比增速	15
图表 31: 铁路货运量及同比增速	15
图表 32: 中国港口货物吞吐量走势	15
图表 33: 中国港口集装箱吞吐量走势	15

1. 市场回顾

2026年6月15日至2026年6月18日，上证综合指数环比增长1.46%，A股交运指数环比下降2.73%，跑输上证指数4.19pcts。交运各板块中航运(+1.80%)、物流综合(-1.32%)、公路(-1.60%)、航空(-2.09%)、港口(-2.55%)、机场(-5.02%)、铁路(-6.14%)、快递(-7.58%)。

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18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	4,090.48	4,031.51	1.46%	3.06%	13.73	1.44
交通运输	1,872.10	1,924.60	-2.73%	-11.06%	13.61	1.37
航运	3,141.27	3,085.86	1.80%	12.25%	7.17	1.19
物流综合	1,432.11	1,451.21	-1.32%	-11.38%	16.28	1.21
公路	4,303.14	4,373.30	-1.60%	-5.20%	14.41	1.26
航空	1,357.42	1,386.41	-2.09%	-28.64%	29.86	3.87
港口	1,643.71	1,686.74	-2.55%	-4.66%	12.68	0.99
机场	2,026.15	2,133.13	-5.02%	-32.46%	37.95	1.65
铁路	2,267.91	2,416.35	-6.14%	-8.79%	19.24	1.05
快递	815.08	881.90	-7.58%	-11.46%	13.49	1.53

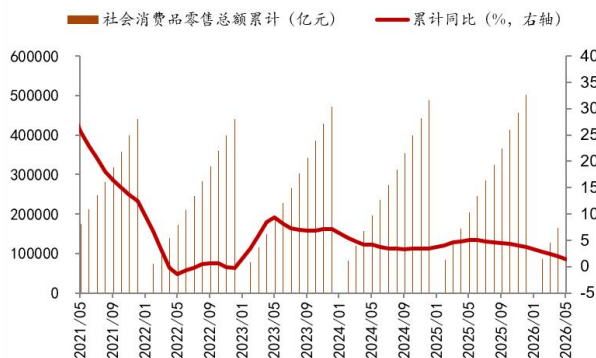
资料来源：Wind，华源证券研究所 注：本周截至2026年6月18日，上周截至2026年6月12日

2. 子行业数据跟踪

2.1. 快递物流

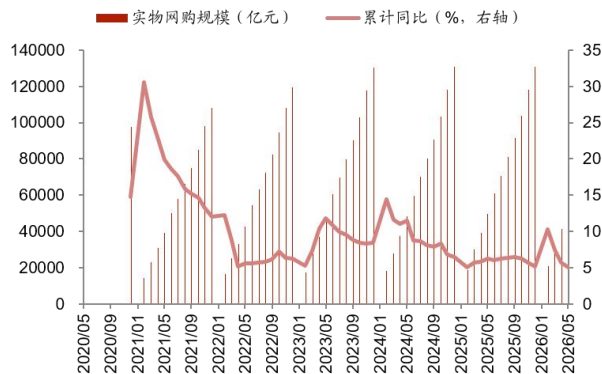
据国家统计局数据，2026年5月社零数据为41090亿元，同比下降0.6%；实物商品网上零售额为11533.1亿元，同比增长2.57%；2026年4月，全国快递服务企业业务量完成168.4亿件，同比增长3.2%；业务收入完成1289.1亿元，同比增长6.3%。

图表3：社会消费品零售总额累计值及累计同比



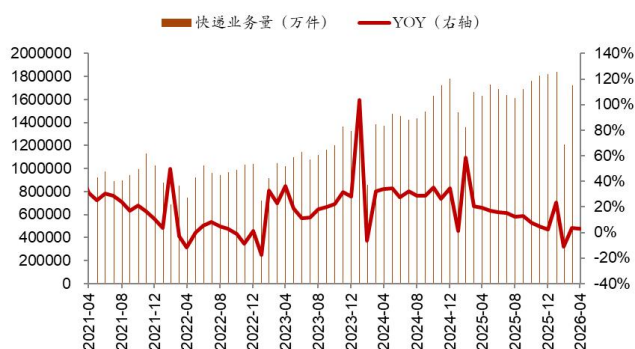
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表4：实物网购规模累计值及累计同比



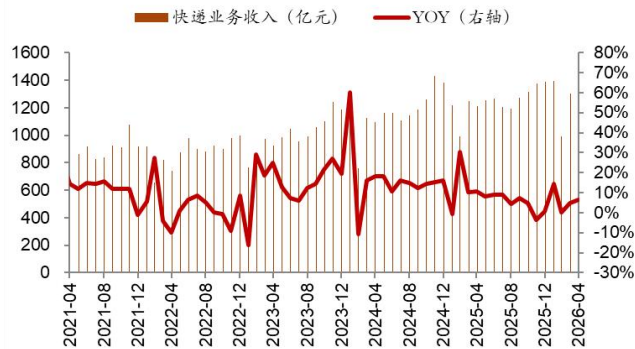
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表5：快递业务量及增速



资料来源：Wind，华源证券研究所

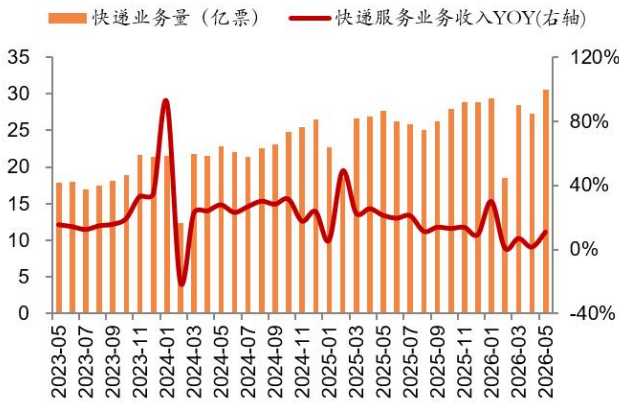
图表6：快递业务收入及增速



资料来源：Wind，华源证券研究所

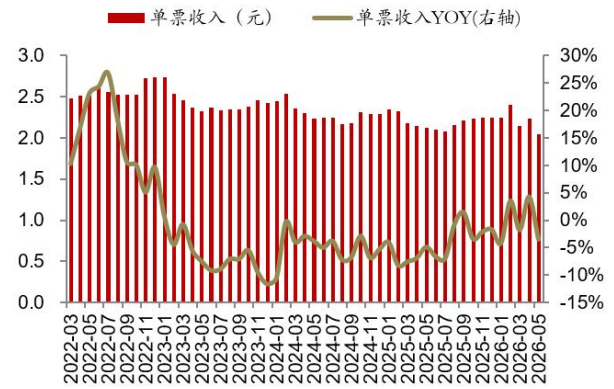
2026年5月，圆通完成业务量30.57亿票，同比增长10.61%；快递产品单票收入2.04元，同比下降3.55%。申通完成业务量26.89亿票，同比增长18.78%；快递服务单票收入2.14元，同比增长9.74%。顺丰完成业务量14.15亿票，同比下降4.20%；快递服务单票收入13.75元，同比增长4.80%。韵达完成业务量22.91亿票，同比下降0.52%；快递服务单票收入2.06元，同比增长7.29%。

图表 7：圆通快递业务量及增速



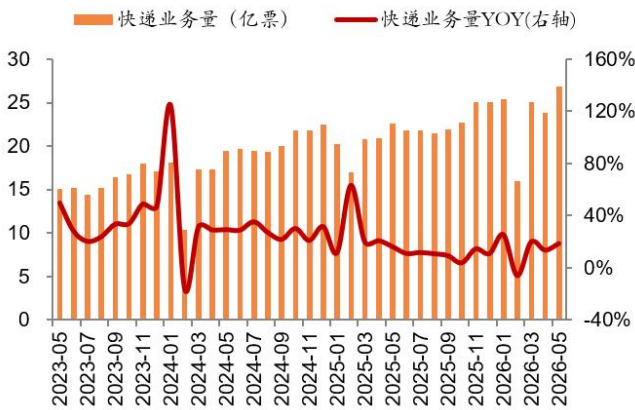
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 8：圆通单票收入及增速



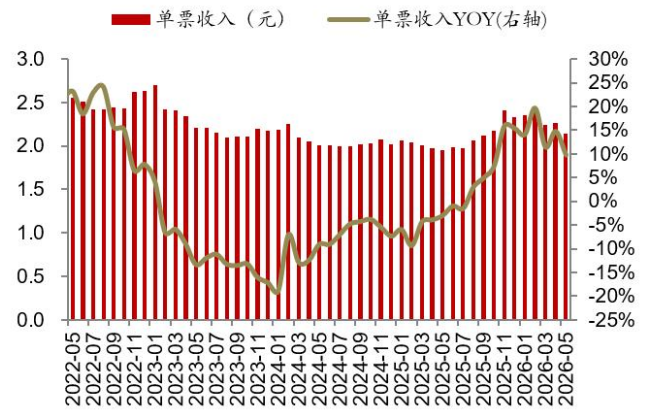
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 9：申通快递业务量及增速



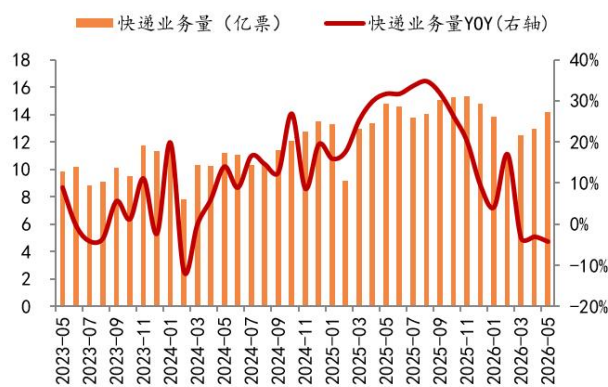
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 10：申通单票收入及增速



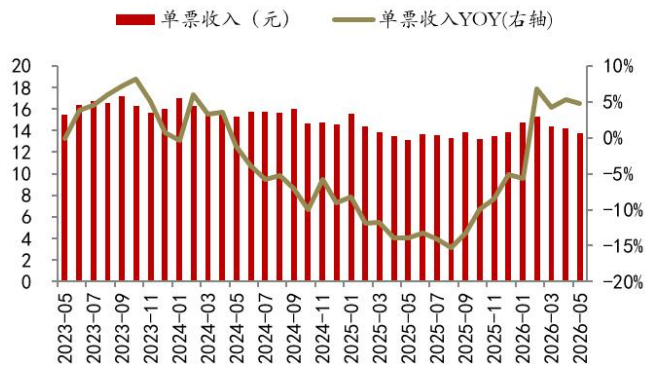
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 11：顺丰快递业务量及增速



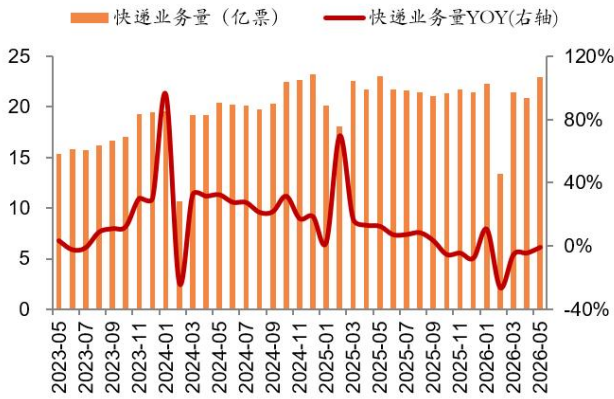
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 12：顺丰单票收入及增速



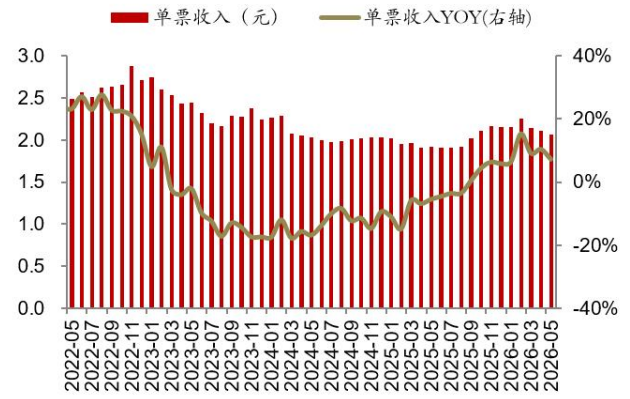
资料来源：Wind，华源证券研究所

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



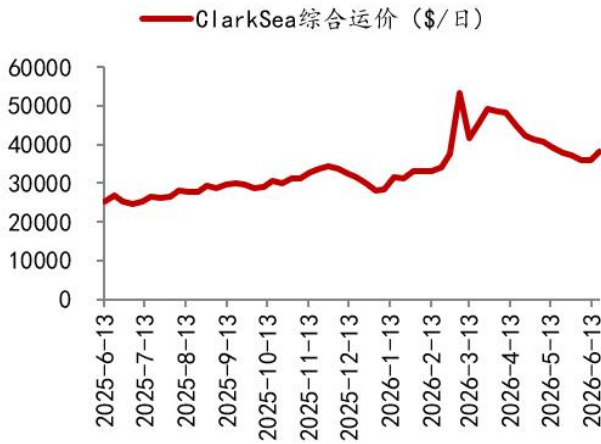
资料来源: Wind, 华源证券研究所

2.2. 航运船舶

截至2026年6月19日,本周克拉克森综合运价为38048美元/日,较上周环比增长6.12%,克拉克森新造船指数为184.88点,较上周环比下降0.11点。

截至2026年6月19日,本周原油运输指数(BDTI)为1961点,较上周环比下降3.51%,成品油运输指数(BCTI)为1339点,较上周环比下降3.01%,BDI指数为2676点,较上周环比下降4.19%;截至6月12日,CCFI指数为1480.11点,较上周环比增长4.85%。

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



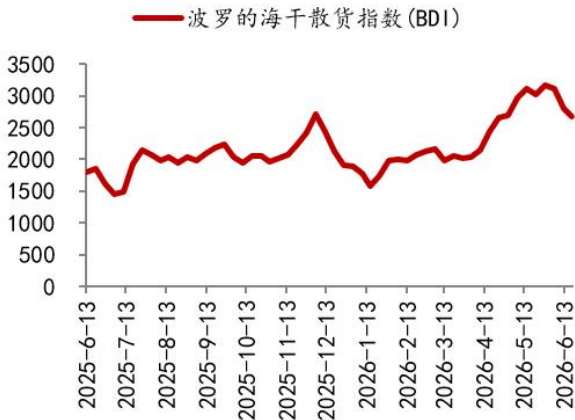
资料来源: Clarkson, 华源证券研究所

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

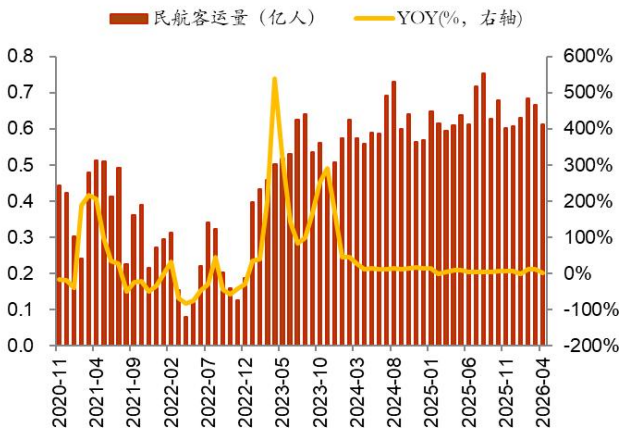


资料来源: Clarkson, 华源证券研究所

2.3. 航空机场

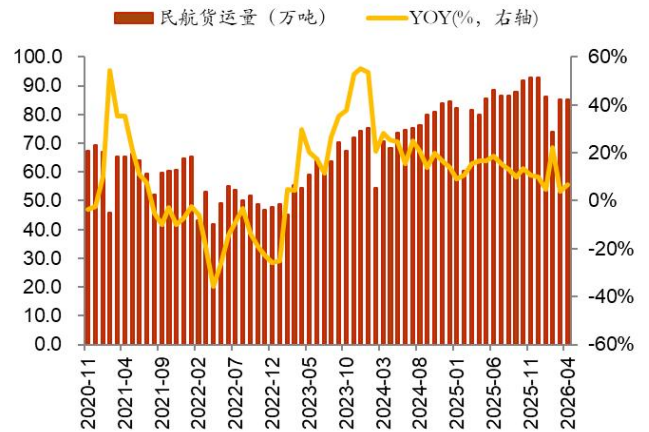
2026 年 4 月份, 民航完成旅客运输量约 0.61 亿人次, 同比增长 0.4%。完成货邮运输量 85.40 万吨, 同比增长 6.9%。

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

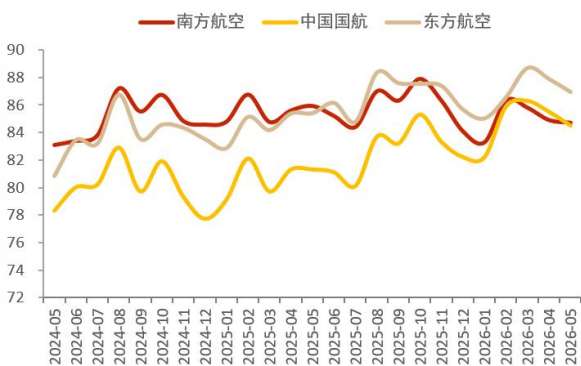
2026 年 5 月, 三大航整体客座率为 85.29%, 较 2026 年 4 月的 85.99% 下降 0.70pcts, 春秋航空以 93.00 % 的客座率持续领跑行业。

图表 23: 三大航整体 ASK、RPK、客座率走势



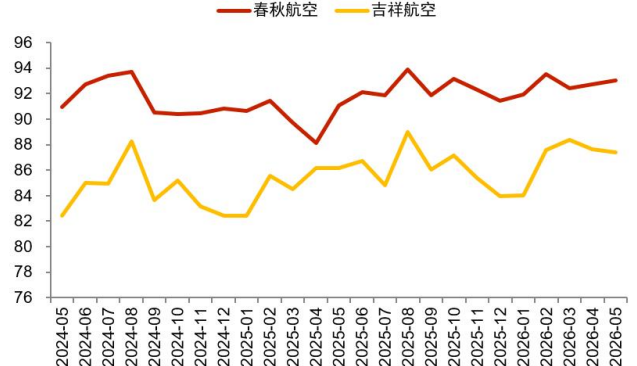
资料来源: Wind, 华源证券研究所

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 (%)

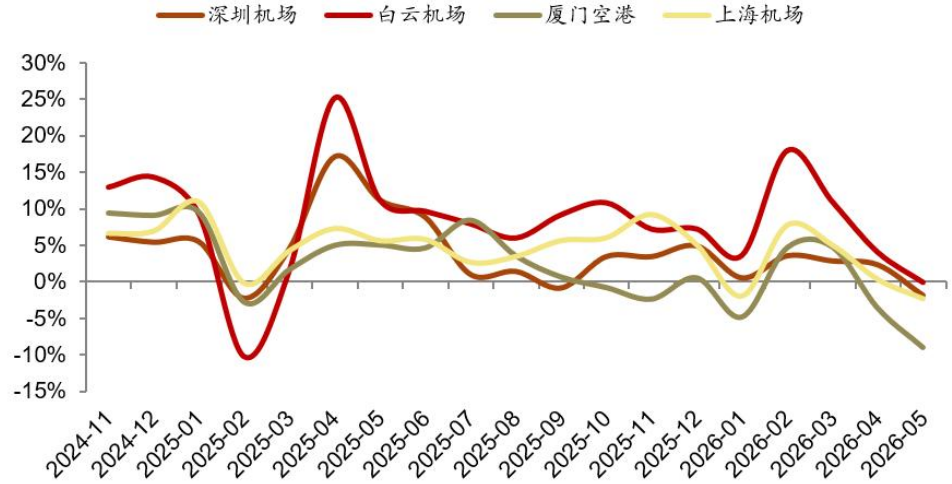


资料来源: Wind, 华源证券研究所

2026 年 5 月份, 深圳机场飞机起降同比-1.86%, 旅客吞吐量同比-2.10%, 货邮吞吐量同比+2.79%。上海机场飞机起降同比-2.25%, 旅客吞吐量同比-0.98%, 货邮吞吐量同比+

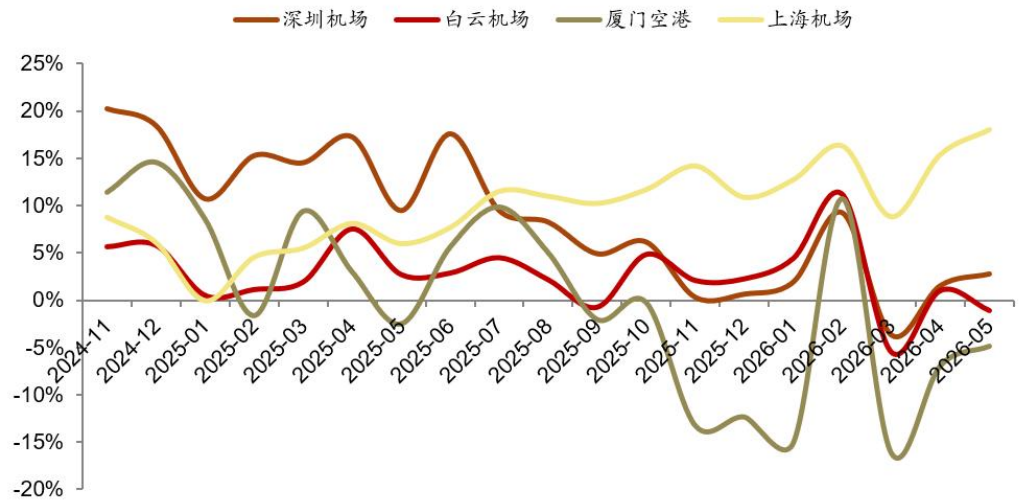
18.01%。白云机场飞机起降同比-0.12%，旅客吞吐量同比+1.96%，货邮吞吐量同比-1.13%。厦门空港飞机起降同比-8.98%，旅客吞吐量同比-11.05%，货邮吞吐量同比-4.92%。

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

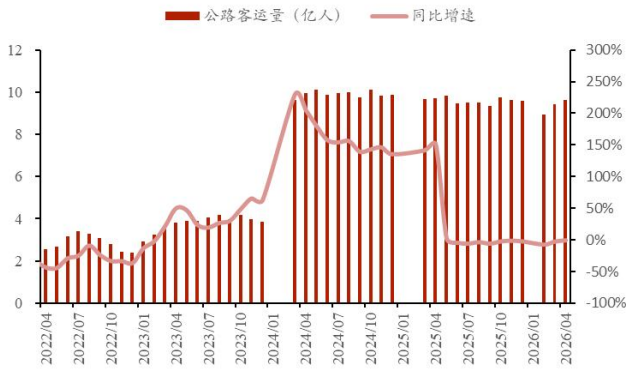


资料来源：Wind，华源证券研究所

2.4. 公路铁路

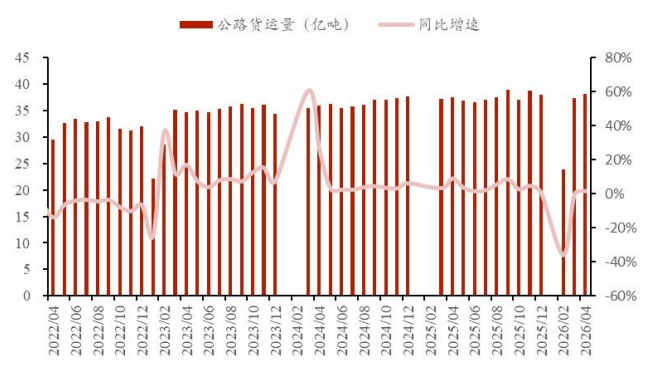
2026 年 4 月公路客运量为 9.61 亿人，同比-0.90%；货运量为 38.08 亿吨，同比+1.66%。2026 年 4 月铁路客运量为 4.22 亿人，同比+10.50%；货运量为 4.46 亿吨，同比+4.32%。

图表 28：公路客运量及同比增速



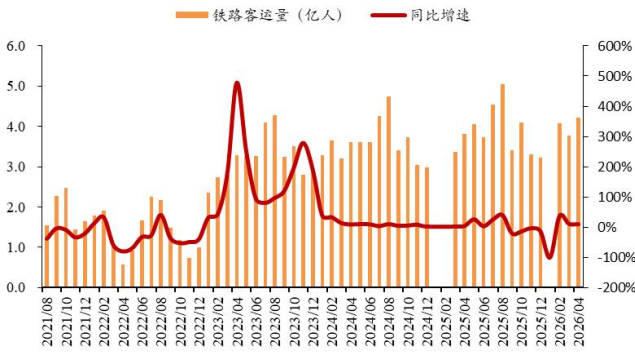
资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 29：公路货运量及同比增速



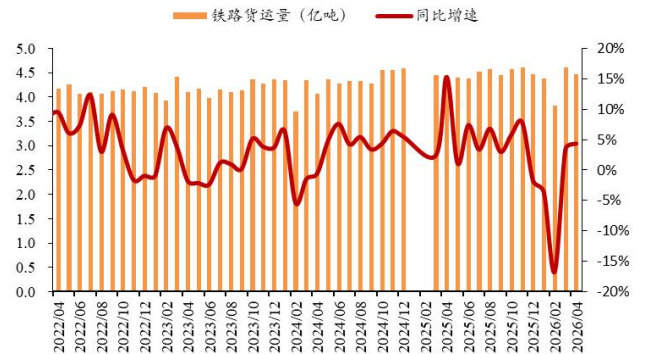
资料来源：Wind，华源证券研究所

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

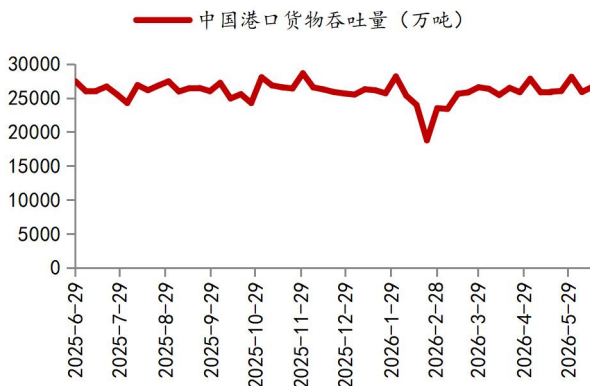


资料来源：Wind，华源证券研究所

2.5. 港口

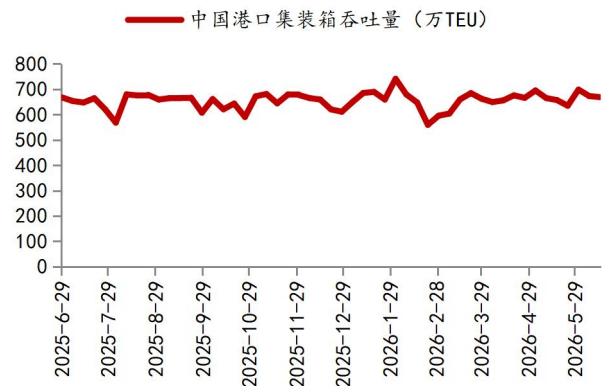
2026 年 6 月 8 日-2026 年 6 月 14 日中国港口货物吞吐量为 26621 万吨，较前一周环比增长 2.90%，集装箱吞吐量为 668 万 TEU，较前一周环比下降 0.64%。

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。