万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastm

万联证券 WANLIAN SECURITIES

上周油价下跌，航空股底部反弹

——交通运输行业跟踪报告

强于大市(维持)

2026 年 11 月 10 日

行业核心观点：

上周市场整体反弹，交运行业指数上涨 1.92%，涨幅与大盘基本持平。上周波罗的海干散货指数(BDI)有所回升，原油运输指数(BDTI)下跌明显，航运指数下跌；上周民航客运航班量、旅客量、客座率同比均有所下降，上周油价有所回调，Q3 航空板块盈利筑底信号显现，上周板块明显上涨，关注底部布局机会；上周快递揽收量环比小幅回升，四季度旺季推动下，快递行业量价有望回升，建议关注头部标的；红利类资产，当前市场仍处于震荡调整期，高速公路、铁路运输、港口各板块内相关高股息资产配置价值凸显，建议逢低配置。

投资要点：

市场回顾：2026/11/2-2026/11/6，申万一级行业交通运输指数上涨 1.92%，沪深 300 指数上涨 1.73%，交运行业指数涨幅与大盘基本持平；交通运输行业二级子行业中航空机场、物流、铁路公路均上涨，航运港口指数下跌 2.94%；交运三级子行业方面，航空运输、中间产品及消费品供应链服务、快递指数领涨，航运、港口指数下跌。

航空：根据航班管家数据，第 45 周（11.02-11.08）全国民航执行客运航班量超 9.7 万架次，日均航班量约 13917 架次，环比上周下降 2.3%，同比 2025 年下降 3.8%。航班执飞率为 82.0%，较上周下降 1.4 个百分点；其中境内航班量 81512 架次，同比 2025 年下降 5.0%。第 45 周测算民航旅客量 1318.8 万人次，同比 2025 年下降 4.7%，民航平均客座率约 84.0%，比 2025 年同期下降约 1.0 个百分点。

快递：11 月 2 日—11 月 8 日，邮政快递揽收量约 42.54 亿件，环比增长 0.71%；投递量约 42.19 亿件，环比下降 0.54%。

红利类资产：11 月 2 日—11 月 8 日，国家铁路运输货物 8375.5 万吨，环比增长 0.31%；全国高速公路货车通行 5399.3 万辆，环比下降 3.13%；监测港口完成货物吞吐量 25718.5 万吨，环比下降 5.69%，完成集装箱吞吐量 706.2 万标箱，环比增长 6.56%。

航运：截至 11 月 6 日，波罗的海干散货指数(BDI)收于 2805.00 点，较 10 月 30 日上涨 3.4%，BPI 较 10 月 30 日上涨 6.0%，原油运输指数(BDTI)收于 5480.00 点，较 10 月 30 日下跌 21.9%，成品油运输指数(BCTI)较 10 月 30 日下跌 7.5%，上海出口集装箱运价指数收于 3633.45 点，较上周下跌 1.46%。

风险因素：宏观经济增长不及预期、汇率大幅波动、地缘政治冲突升级、油价大幅波动、竞争恶化、其他不可抗因素等。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

交运行业 2026Q3 业绩综述

关注业绩表现稳健的高股息类资产

交运行业 2026Q3 公募基金持仓跟踪报告

分析师： 潘云娇

执业证书编号：S0270522020001

电话：18122037718

邮箱：panyj@wlzq.com.cn

万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastm

正文目录

1 市场回顾.....3
1.1 上周交运指数上涨 1.92%.....3
1.2 航空运输指数领涨.....3
1.3 涨跌幅居前的个股情况.....4
2 各板块周度跟踪.....5
2.1 航空机场行业.....5
2.2 快递物流行业.....6
2.3 红利类资产.....7
2.4 航运行业.....10
3 投资建议及风险提示.....11

图表 1: 上周申万一级行业市场表现情况（%）.....3
图表 2: 上周交运行业二级子行业涨跌幅情况（%）.....3
图表 3: 上周交运行业三级子行业涨跌幅情况（%）.....4
图表 4: A 股申万交运行业上周涨幅前十个股.....4
图表 5: A 股申万交运行业上周跌幅前十个股.....4
图表 6: 港股（港股通）申万交运行业上周涨幅前十个股.....5
图表 7: 港股（港股通）申万交运行业上周涨跌幅后十个股.....5
图表 8: 民航客运旅客运输量周度走势.....5
图表 9: 民航平均客座率周度走势.....5
图表 10: 美元兑人民币即期汇率走势.....6
图表 11: 布伦特原油现货价格走势（美元/桶）.....6
图表 12: 周度邮政快递揽收量（亿件）.....6
图表 13: 周度邮政快递投递量（亿件）.....6
图表 14: 国家铁路运输货物量周度数据（万吨）.....7
图表 15: 高速公路货车通行量周度数据（万辆）.....7
图表 16: 监测港口完成货物吞吐量周度数据（万吨）.....7
图表 17: 监测港口完成集装箱吞吐量周度数据（万标箱）.....7
图表 18: A 股交运行业主要高股息个股股息率跟踪.....8
图表 19: 港股交运行业主要高股息个股股息率跟踪.....9
图表 20: BDI/BPI/BCI/BSI/BHSI 指数（截至 11 月 6 日）.....10
图表 21: BDTI 和 BCTI 指数走势（截至 11 月 6 日）.....11
图表 22: CCFI 和 SCFI 指数走势（截至 11 月 6 日）.....11

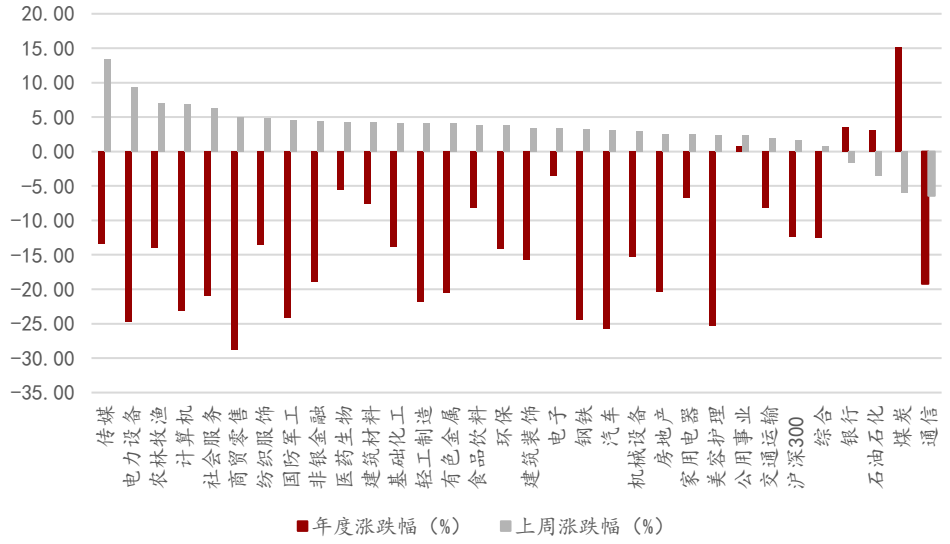
万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastm

1 市场回顾

1.1 上周交运指数上涨 1.92%

2026/11/2-2026/11/6，申万一级行业交通运输指数上涨1.92%，沪深300指数上涨1.73%，交运行业指数涨幅与大盘基本持平。

图表1：上周申万一级行业市场表现情况（%）

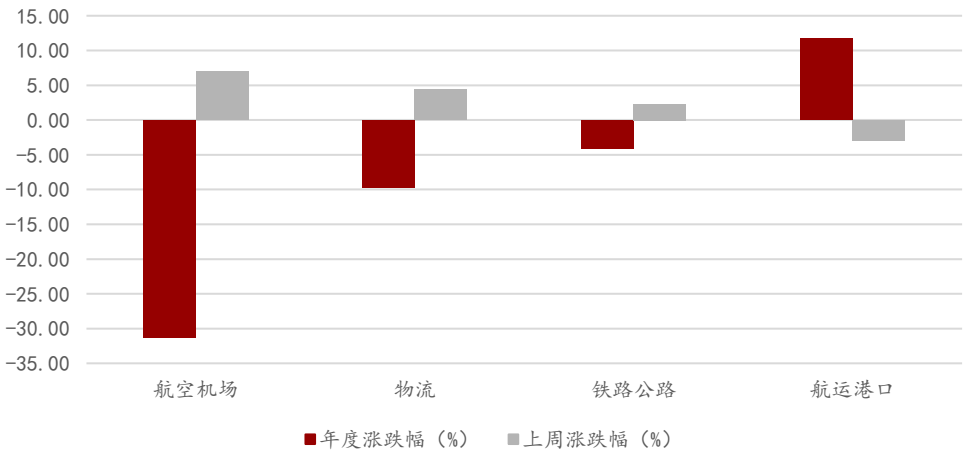


资料来源：iFind，万联证券研究所

1.2 航空运输指数领涨

2026/11/2-2026/11/6，交通运输行业二级子行业中航空机场、物流、铁路公路均上涨，航运港口指数下跌2.94%；交运三级子行业方面，航空运输、中间产品及消费品供应链服务、快递指数领涨，航运、港口指数下跌。

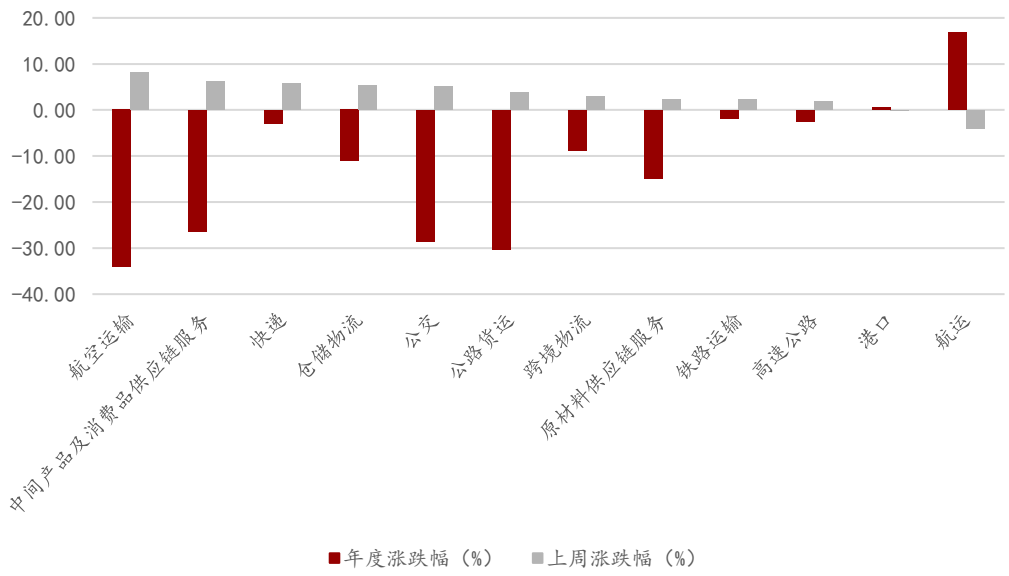
图表2：上周交运行业二级子行业涨跌幅情况（%）



资料来源：iFind，万联证券研究所

万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastm

图表3：上周交运行业三级子行业涨跌幅情况（%）

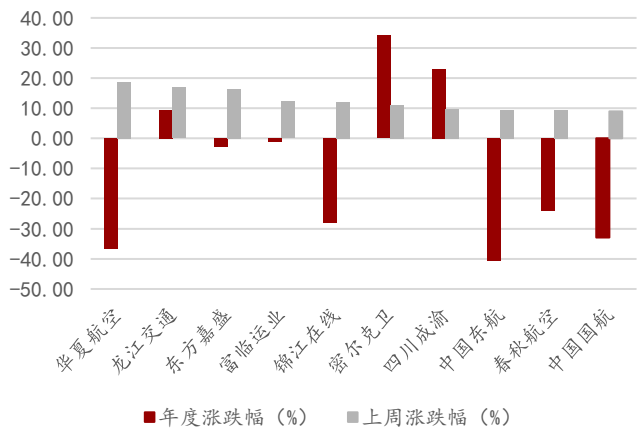


资料来源：iFind，万联证券研究所

1.3 涨跌幅居前的个股情况

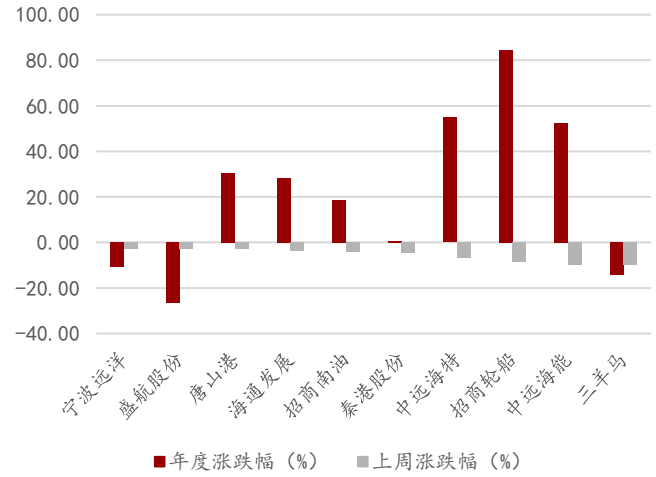
2026/11/2-2026/11/6，A股涨幅排名前3的交运个股为华夏航空、龙江交通、东方嘉盛；跌幅排名前3位的交运个股为：三羊马、中远海能、招商轮船。港股市场交运板块涨幅排名前3的交运个股为：中国东方航空股份、中国国航、中国南方航空股份。跌幅排名前3位的交运个股为：中远海能、安徽皖通高速公路、德翔海运。

图表4：A股申万交运行业上周涨幅前十个股



资料来源：iFind，万联证券研究所

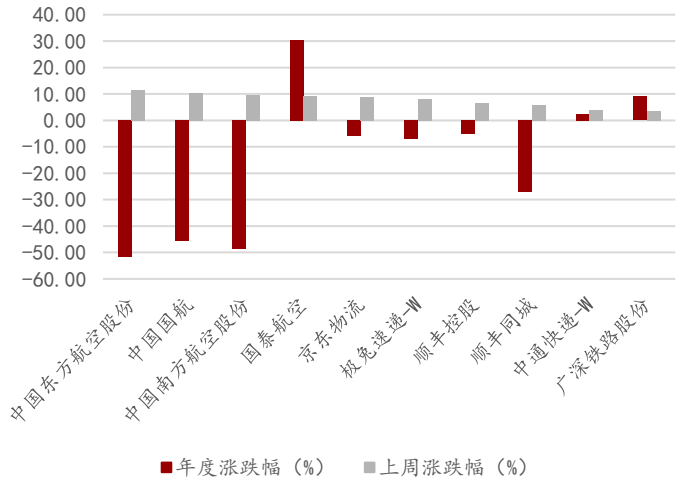
图表5：A股申万交运行业上周跌幅前十个股



资料来源：iFind，万联证券研究所

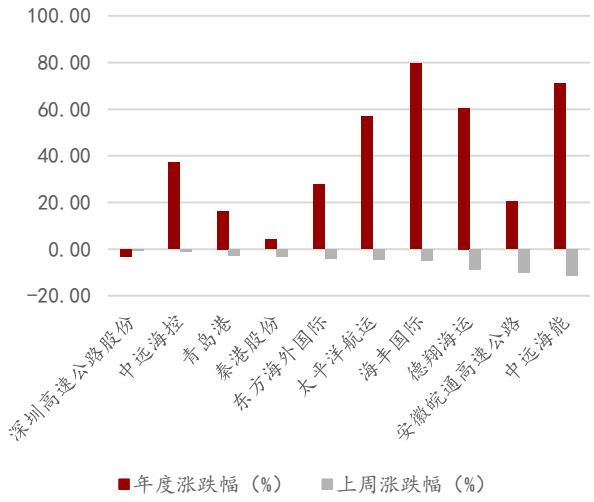
万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastm

图表6：港股（港股通）申万交运行业上周涨幅前十个股



资料来源：iFind，万联证券研究所

图表7：港股（港股通）申万交运行业上周涨跌幅后十个股



资料来源：iFind，万联证券研究所

2 各板块周度跟踪

2.1 航空机场行业

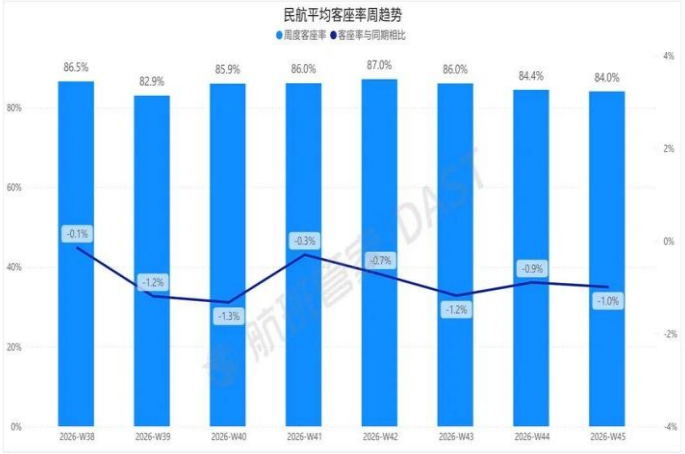
根据航班管家数据，第45周（11.02-11.08）全国民航执行客运航班量超9.7万架次，日均航班量约13917架次，环比上周下降2.3%，同比2025年下降3.8%。航班执飞率为82.0%，较上周下降1.4个百分点；其中境内航班量81512架次，同比2025年下降5.0%。第45周测算民航旅客量1318.8万人次，同比2025年下降4.7%，民航平均客座率约84.0%，比2025年同期下降约1.0个百分点。

图表8：民航客运旅客运输量周度走势



资料来源：DAST交通数据速递公众号，航班管家，万联证券研究所

图表9：民航平均客座率周度走势



资料来源：DAST交通数据速递公众号，航班管家，万联证券研究所

汇率：11月6日美元兑人民币即期汇率为6.6711，较10月30日（6.6557）有所上调。

油价：11月6日布伦特原油现货价格收于96.52美元/桶，较10月30日下跌18.9%。

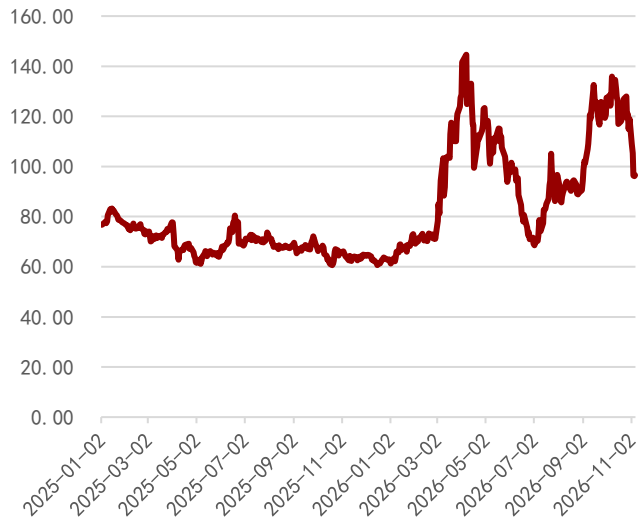
万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastm

图表10：美元兑人民币即期汇率走势



资料来源：wind，中国外汇交易中心，万联证券研究所

图表11：布伦特原油现货价格走势（美元/桶）

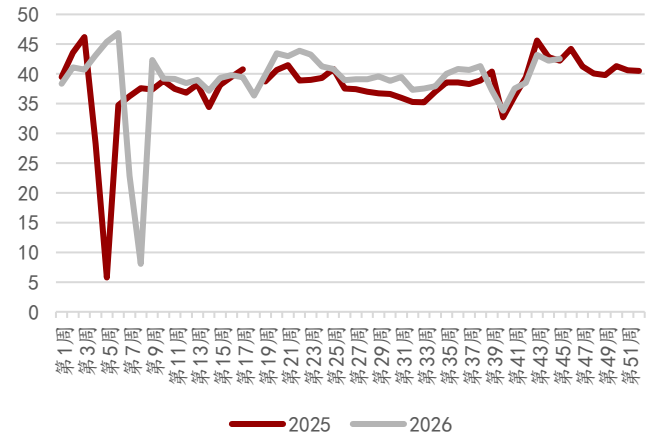


资料来源：wind，金联创，万联证券研究所

2.2 快递物流行业

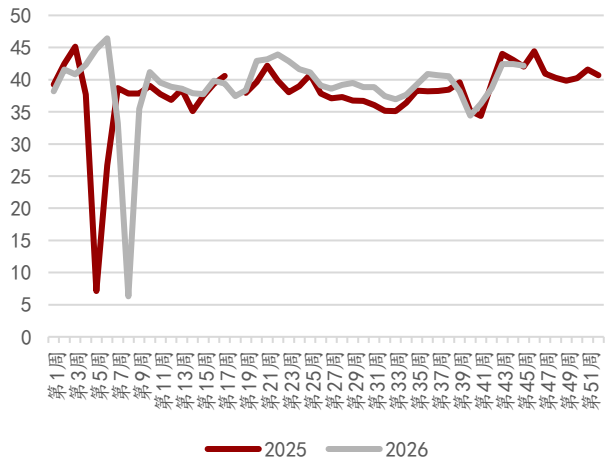
11月2日—11月8日，邮政快递揽收量约42.54亿件，环比增长0.71%；投递量约42.19亿件，环比下降0.54%。

图表12：周度邮政快递揽收量（亿件）



资料来源：交通运输部，万联证券研究所

图表13：周度邮政快递投递量（亿件）



资料来源：交通运输部，万联证券研究所

上周重要事项跟踪：

韵达股份公告（1）杨红波先生因个人工作调整原因申请辞去公司董事会秘书职务。董事会同意聘任何强先生担任公司董事会秘书，聘任刘思彤女士担任公司证券事务代表。(2)公司拟通过深圳证券交易所股票交易系统以集中竞价交易方式回购公司已发行的人民币普通股(A股)股票，回购的股份将用于股权激励计划或员工持股计划。回购资金总额为人民币5000万元(含)-10,000万元(含)，回购价格为不超过人民币9.94元/股。在回购股份价格不超过人民币9.94元/股的条件下，按回购金额上限测算，预计回购股份数量约为10,060,362股；按回购金额下限测算，预计回购股份数量约为

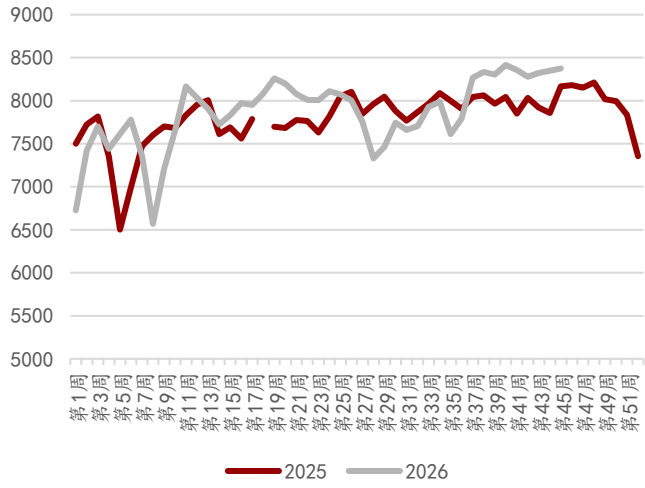
万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastm

5,030,182股,具体回购股份数量以回购期满时或实施完毕时实际回购股份数量为准。本次回购资金来源为公司自有或自筹资金，期限自公司董事会审议通过回购方案之日起不超过6个月。（3）公司控股股东上海罗颉思投资管理有限公司计划自本公告披露之日起6个月内，通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价、大宗交易等方式增持公司股份，计划增持金额为人民币5,000万元-10,000万元。

2.3 红利类资产

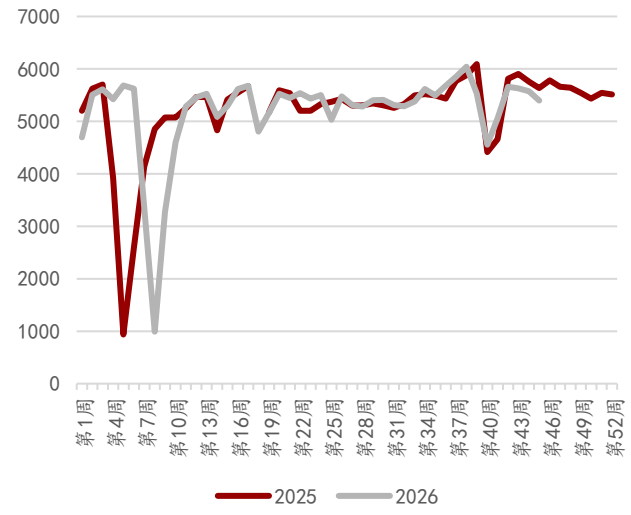
11月2日—11月8日，国家铁路运输货物8375.5万吨，环比增长0.31%；全国高速公路货车通行5399.3万辆，环比下降3.13%；监测港口完成货物吞吐量25718.5万吨，环比下降5.69%，完成集装箱吞吐量706.2万标箱，环比增长6.56%。

图表14：国家铁路运输货物量周度数据（万吨）



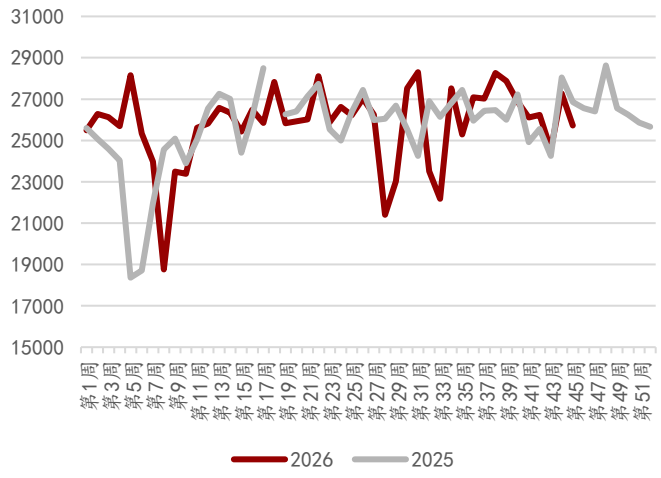
资料来源：交通运输部，万联证券研究所

图表15：高速公路货车通行量周度数据（万辆）



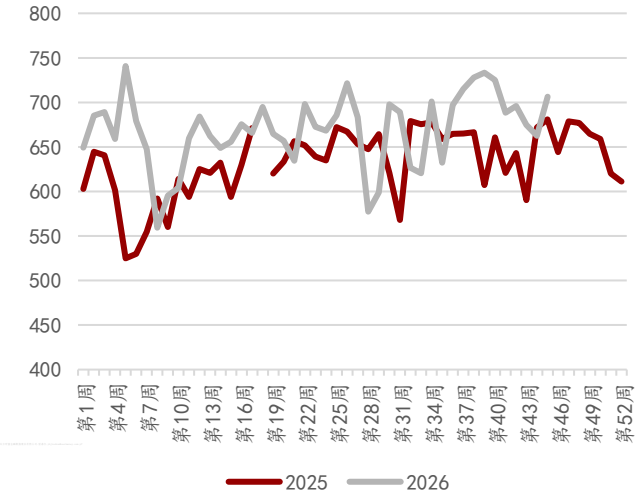
资料来源：交通运输部，万联证券研究所

图表16：监测港口完成货物吞吐量周度数据（万吨）



资料来源：交通运输部，万联证券研究所

图表17：监测港口完成集装箱吞吐量周度数据（万标箱）



资料来源：交通运输部，万联证券研究所

万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastm

图表18：A股交运行业主要高股息个股股息率跟踪

证券代码	证券简称	总市值（亿元）	2025年归母净利润（亿元）	2026E归母净利润（亿元）	2025年分红率（%）	2025年股息率(%)	预期股息率(%)	PB(MRQ)	所属三级子行业
920571.BJ	国航远洋	46.7	0.3	2.1	200.4	1.0	8.9	3.3	航运
600026.SH	中远海能	935.6	40.4	155.5	51.5	3.3	8.6	1.8	航运
601919.SH	中远海控	2,658.6	308.7	382.9	49.9	6.6	7.2	1.1	航运
603967.SH	中创物流	43.0	2.6	3.5	86.4	4.7	7.1	1.8	跨境物流
600755.SH	厦门国贸	118.1	5.1	9.0	92.4	3.1	7.0	0.6	原材料供应链服务
601872.SH	招商轮船	1,305.7	60.1	213.7	43.0	3.6	7.0	2.6	航运
603565.SH	中谷物流	265.0	20.0	25.6	70.3	6.7	6.8	2.2	航运
601083.SH	锦江航运	183.6	15.0	16.5	70.0	7.3	6.3	2.0	航运
000906.SZ	浙商中拓	37.1	2.2	5.1	41.4	2.2	5.7	0.8	原材料供应链服务
600057.SH	厦门象屿	175.4	12.9	20.6	48.3	2.6	5.7	1.1	原材料供应链服务
000828.SZ	东莞控股	104.4	8.2	9.8	60.0	4.4	5.6	1.0	高速公路
600428.SH	中远海特	293.1	17.8	31.6	50.1	4.6	5.4	1.6	航运
002120.SZ	韵达股份	182.9	11.7	18.4	49.3	3.0	5.0	0.9	快递
601006.SH	大秦铁路	969.3	59.0	59.6	75.0	4.3	4.6	0.6	铁路运输
601107.SH	四川成渝	217.1	15.1	16.3	60.0	4.9	4.5	1.1	高速公路
600704.SH	物产中大	264.2	36.2	37.8	31.2	3.9	4.5	0.6	原材料供应链服务
000089.SZ	深圳机场	138.4	5.3	9.8	62.5	2.3	4.4	1.1	机场
002010.SZ	传化智联	126.6	5.9	7.9	70.3	2.6	4.4	0.7	公路货运
600020.SH	中原高速	95.5	6.3	9.7	42.9	2.8	4.4	0.8	高速公路
601000.SH	唐山港	284.4	20.0	20.7	59.3	5.2	4.3	1.3	港口
000088.SZ	盐田港	240.2	14.5	14.7	70.0	4.4	4.3	1.3	港口
603871.SH	嘉友国际	160.5	11.4	14.3	47.9	2.9	4.3	2.6	跨境物流
603128.SH	华贸物流	69.2	4.9	4.8	60.0	3.7	4.1	1.1	跨境物流
600012.SH	皖通高速	301.9	18.8	20.7	60.1	4.5	4.1	2.3	高速公路
000429.SZ	粤高速A	287.1	18.0	15.9	70.1	5.1	3.9	2.6	高速公路
600350.SH	山东高速	537.1	32.1	32.9	63.3	4.3	3.9	1.8	高速公路
001965.SZ	招商公路	704.7	46.1	49.5	55.0	3.7	3.9	1.0	高速公路
601598.SH	中国外运	507.2	40.2	36.2	53.5	5.0	3.8	1.2	跨境物流
600548.SH	深高速	221.6	11.5	15.6	53.9	2.8	3.8	0.9	高速公路
600018.SH	上港集团	1,322.3	135.6	150.0	33.5	3.6	3.8	0.9	港口
600377.SH	宁沪高速	699.2	45.9	48.0	53.7	4.0	3.7	1.6	高速公路
601156.SH	东航物流	313.5	26.9	28.8	40.0	3.7	3.7	1.5	跨境物流
601298.SH	青岛港	632.9	52.7	53.2	42.5	4.1	3.6	1.3	港口
001872.SZ	招商港口	629.2	46.1	49.8	43.0	4.1	3.4	1.0	港口
600368.SH	五洲交通	67.6	5.6	5.6	40.2	3.5	3.3	0.9	高速公路
000905.SZ	厦门港务	126.0	2.1	6.6	60.6	1.0	3.2	1.4	港口

万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastm

601018.SH	宁波港	692.6	51.7	48.5	45.2	3.3	3.2	0.8	港口

资料来源：wind，万联证券研究所，以上个股列示了预期股息率3%以上的交运行业（申万）个股，数据截至日期为11月6日，预期股息率以2025年分红率及2026年wind一致预期归母净利润及当前市值进行估算，2026年归母净利润取自wind一致预期。

图表19：港股交运行业主要高股息个股股息率跟踪

证券代码	证券简称	总市值（亿元）	2025年归母净利润（亿元）	2026E归母净利润（亿元）	2025年分红率（%）	2025年股息率（%）	预期股息率(%)	PB(MRQ)	所属三级子行业
1052.HK	越秀交通基建	47.0	5.3	7.5	69.8	5.3	11.1	0.4	高速公路
2343.HK	太平洋航运	152.5	4.1	16.7	86.4	3.3	9.4	1.2	航运
2510.HK	德翔海运	166.8	23.1	30.8	50.4	9.4	9.3	1.1	航运
0152.HK	深圳国际	100.1	20.3	16.6	50.0	5.3	8.3	0.3	高速公路
0576.HK	浙江沪杭甬	326.6	53.2	57.6	44.4	6.2	7.8	0.6	高速公路
1919.HK	中远海控	2,595.8	308.6	382.9	50.0	8.1	7.4	1.0	航运
0293.HK	国泰航空	785.0	97.8	102.5	48.3	6.8	6.3	1.6	航空运输
1308.HK	海丰国际	1,064.4	86.0	95.6	65.2	8.3	5.9	5.6	航运
1138.HK	中远海能	886.4	40.4	91.9	51.3	4.6	5.3	1.4	航运
0144.HK	招商局港口	600.2	58.3	65.0	48.0	4.9	5.2	0.6	港口
0066.HK	港铁公司	1,830.0	132.6	171.2	55.6	4.4	5.2	1.0	铁路运输
0107.HK	四川成渝高速公路	192.3	15.2	16.3	59.8	6.5	5.0	0.7	高速公路
0636.HK	KLN	87.1	12.7	12.3	34.6	3.8	4.9	0.6	跨境物流
0548.HK	深圳高速公路股份	198.5	11.5	17.2	53.7	3.9	4.7	0.6	高速公路
1199.HK	中远海运港口	223.3	21.9	25.3	40.6	4.5	4.6	0.5	港口
0995.HK	安徽皖通高速公路	276.0	18.8	20.8	60.0	5.8	4.5	1.7	高速公路
2057.HK	中通快递-W	1,070.5	90.8	108.0	41.7	3.3	4.2	1.7	快递
0598.HK	中国外运	447.9	40.2	34.9	53.5	6.9	4.2	0.7	跨境物流
0177.HK	江苏宁沪高速公路	648.2	45.9	48.6	53.4	5.6	4.0	1.1	高速公路
6198.HK	青岛港	598.0	52.7	53.5	42.5	5.6	3.8	0.9	港口

资料来源：wind，万联证券研究所，以上个股列示了预期股息率3%以上的交运行业（申万港股）个股，数据截至日期为11月6日，预期股息率以2025年分红率及2026年wind一致预期归母净利润及当前市值进行估算，2026年归母净利润取自wind一致预期，其中部分A+H个股盈利预期引用A股的预期归母净利润。

上周重要事项跟踪：

（1）秦港股份发布发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案。公司拟通过发行股份及支付现金的方式向河北港口集团购买其持有的曹妃甸实业的25%股权、国投曹妃甸的24%股权、华能曹妃甸的28.2328%股权、曹妃甸煤炭的6%股权；

万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastm

同时，上市公司拟向不超过35名特定投资者发行A股股份募集配套资金。

（2）广州港，2026年10月份，广州港股份有限公司预计完成集装箱吞吐量233.2万标准箱，同比增长3.1%；预计完成货物吞吐量5153.1万吨，同比增长3.1%。2026年1-10月，公司预计完成集装箱吞吐量2346.0万标准箱，同比增长4.8%；预计完成货物吞吐量49,908.6万吨，同比增长3.7%。

（3）宁波港，2026年10月份，宁波舟山港股份有限公司预计完成集装箱吞吐量482万标准箱，同比增长5.6%；预计完成货物吞吐量9856万吨，同比下降2.3%。

（4）上港集团，2026年10月份，上海国际港务（集团）股份有限公司预计完成母港集装箱吞吐量498.1万标准箱，同比增长9.8%；预计完成母港货物吞吐量5200.9万吨，同比增长5.6%。

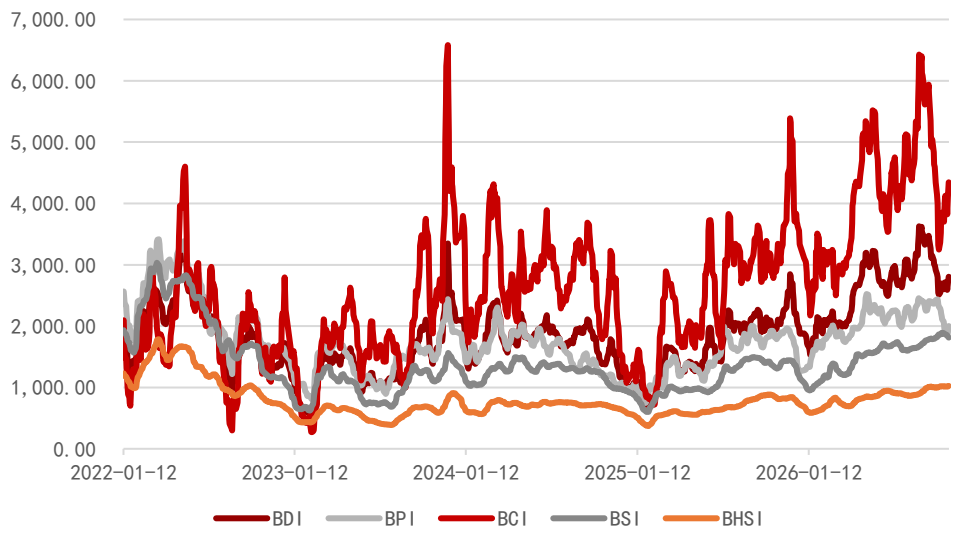
2.4 航运行业

截至11月6日，波罗的海干散货指数(BDI)收于2805.00点，较10月30日上涨3.4%，BPI较10月30日上涨6.0%，BCI较10月30日上涨5.3%，BSI较10月30日下跌2.7%，BHSI较10月30日上涨0.9%。

截至11月6日，原油运输指数(BDTI)收于5480.00点，较10月30日下跌21.9%，成品油运输指数(BCTI)较10月30日下跌7.5%。

截至11月6日，上海出口集装箱运价指数收于3633.45点，较上周下跌1.46%。

图表20：BDI/BPI/BCI/BSI/BHSI指数（截至11月6日）



资料来源：wind，万联证券研究所

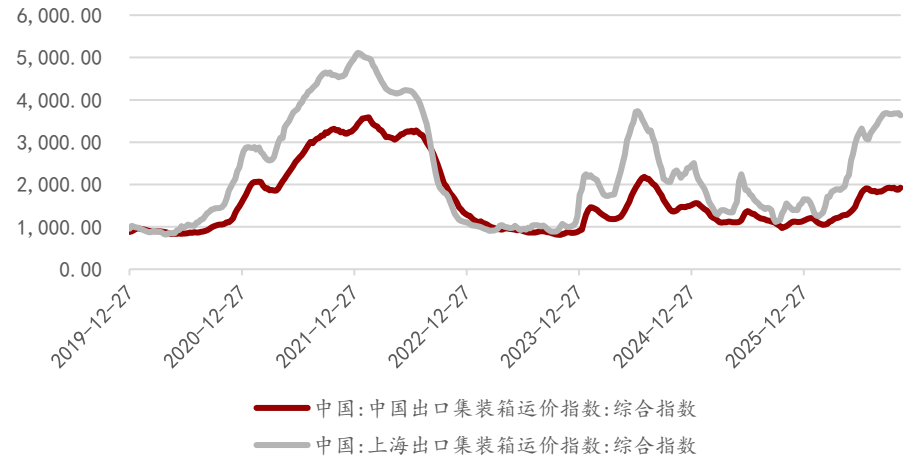
万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastm

图表21：BDTI和BCTI指数走势（截至11月6日）



资料来源：wind，万联证券研究所

图表22：CCFI和SCFI指数走势（截至11月6日）



资料来源：wind，万联证券研究所

上周重要事项跟踪：

海通发展公告《以集中竞价方式回购股份的回购报告书》，回购股份金额：不低于人民币4000万元（含），不超过人民币8000万元（含）；回购股份资金来源：公司自有资金或自筹资金；回购股份用途：本次回购股份将全部用于注销并减少注册资本；回购股份价格：不超过20.31元/股（含），该价格不高于公司董事会审议通过回购股份决议前30个交易日股票交易均价的150%；回购股份期限：自股东会审议通过本次回购方案之日起12个月内。

3 投资建议及风险提示

航空业相关观点：短期来看，国际油价仍处于高位，航空股业绩承压；中长期维度来看，需求端持续修复，“反内卷”政策持续推进，免签政策持续扩容，经济修复下商务需求有望随之修复，在过去两年“以价换量”策略下，客座率持续提升，当前客座率进一步提升的空间有限，预计需求增长的推动下将逐渐带动票价回暖，供给端，预

计航空供应增速维持低速，供求格局呈现改善趋势。2026Q3航空运输业收入增速有所回落，利润端环比扭亏，航空盈利见底信号显现，近期进一步上调燃油附加费，有望进一步缓解航司航空煤油价格上行压力，板块估值处于低位，配置性价比高，建议择业绩表现相对优异的个股配置。

快递行业相关观点：实物商品网上购物零售额进入平稳增长期，电商行业进一步规范化，推动快递行业理性竞争，逐步走向高质量发展。“反内卷”政策持续推进，2025Q4以来其政策效果已经有所显现，上市快递企业业绩拐点确立，行业价格回升，头部企业优势凸显，建议积极关注。

红利类资产相关观点：今年上半年市场风险偏好提高，科技成长类风格占优，红利资产表现相对较弱，进入下半年以来市场风格有望再平衡，红利类资产有望受益。高速公路及铁路运输板块，客运货运需求表现稳健，高股息类相关个股在市场风格再平衡中具有较强吸引力，建议逢低配置。港口方面，外需持续增长，港口货物吞吐量保持稳健增长，板块内核心个股高分红优势凸显，建议逢低配置。

风险因素：宏观经济增长不及预期、汇率大幅波动、地缘政治冲突升级、油价大幅波动、竞争恶化、其他不可抗因素等。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％至-10％之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10％以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15％以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5％至15％；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5％至5％；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5％以上。
基准指数 ： 沪深300指数

风险提示

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。

证券分析师承诺

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登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

免责条款

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。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客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。
市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师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。
本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所
上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦
北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳福田区深南大道 2007 号金地中心
广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场