交通运输

行业周报 （20201026-20201101）

维持评级

报告原因：定期报告

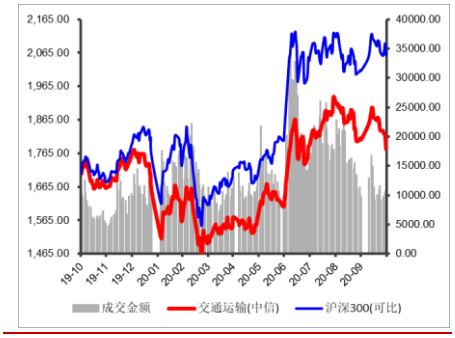
客运量快速恢复，物流枢纽建设名单出炉

中性

2020 年 10 月 31 日

行业研究/定期报告

交通运输行业近一年市场表现



分析师：

张　湃

执业登记编码：S0760519110002

电　话：0351-8686797

邮　箱：zhangpai@sxzq.com

研究助理：

武恒：wuheng@sxzq.com

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

投资要点

- **行业：**本周（20201026-20201030），沪深 300 下跌 0.49%，创业板上涨 1.87%，交通运输行业下跌 3.09%，中信一级 30 个行业中排名第 22 位，9 个子行业（中信三级）全部收跌，其中，航空板块以 5.84%的跌幅领跌。
- **个股：**交通运输行业（中信）本周 15 只个股实现正收益，106 只个股收跌。其中，嘉友国际以 9.98%的涨幅领涨，飞力达以 17.78%的跌幅领跌。
- **估值：**截至 2020 年 10 月 30 日，交通运输行业（中信一级）的 PE(TTM)为 47.75，沪深 300 的 PE(TTM)为 14.35，较上周有所下降。

行业要闻

- 前三季度全国社会物流总额超 200 万亿；
- 交通运输部：三季度国内航线客运量已经恢复到 98%；
- 2020 年国家物流枢纽建设名单出炉；
- 京东物流郑州亚洲一号正式启用。

关键指标跟踪（详细内容见正文）

重要上市公司公告（详细内容见正文）

投资建议

- 目前，国内疫情防控形式显著好转，宏观经济持续向好，建议关注 2 条主线：1）业务量持续高增长的快递板块，一是线上消费潜力不断释放，下沉市场持续为行业提供增量，行业规模稳定高增长，二是行业竞争加剧，市场份额持续向头部集中，建议关注市场份额领先、布局充分的快递龙头，如顺丰控股、圆通速递；2）国内客运需求持续复苏的航空板块，一是政策放宽，暑运旺季以及即将到来的国庆中秋双节推动，国内民航客流量持续复苏态势确定性较强，二是“五个一”政策放松，叠加疫苗研制加速，有望带动国际航线逐步回暖，建议重点关注成本优势凸显的春秋航空、主营国内支线的华夏航空，以及国内航线占比较高的南方航空。

风险提示：

- 宏观经济不及预期；行业政策大幅调整；疫情蔓延超预期；汇率大幅波动。

目录

1.行情回顾 4

1.1 行业整体表现 4

1.2 细分行业市场表现 4

1.3 个股表现 5

1.4 行业估值情况 6

2.关键指标跟踪 7

2.1 水上运输 7

2.2 铁路运输 8

2.3 公路运输 8

2.4 港口吞吐量 9

2.5 航空 10

2.6 物流 10

3.行业要闻 11

4.上市公司重要公告 12

5.投资建议 14

6.风险提示 14

图表目录

图：行业周涨跌幅（%） 4

图：子行业涨跌幅情况（%） 4

图：交通运输行业 PE(TTM)变化 6

图：部分细分行业 PE(TTM)变化 6

图：波罗的海干散货指数（BDI）情况 7

图：好望角型运费指数(BCI)情况 7

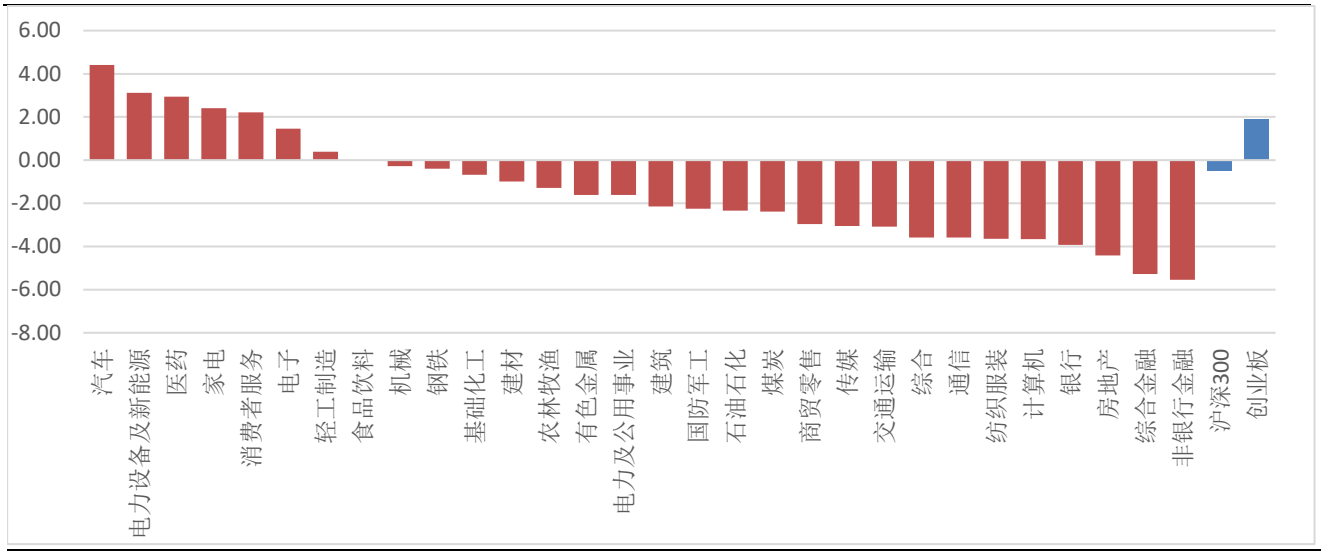
图：超级大灵便型运费指数(BSI)情况 7
图：中国沿海散货运价指数（CCBFI）情况 7
图：月度铁路客运量情况（亿人，%） 8
图：月度铁路旅客周转量情况（亿人公里，%） 8
图：月度铁路货运量情况（亿吨，%） 8
图：月度铁路货物周转量情况（亿吨公里，%） 8
图：月度公路客运量情况（亿人，%） 8
图：月度公路旅客周转量情况（亿人公里，%） 8
图：月度公路货运量情况（亿吨，%） 9
图：月度公路货物周转量情况（亿吨公里，%） 9
图：全国主要港口货物吞吐量月度情况（万吨，%） 9
图：全国主要港口外贸货物吞吐量月度情况（万吨，%） 9
图：民航客运量月度情况（亿人，%） 10
图：民航旅客周转量量月度情况（亿人公里，%） 10
图：民航货邮运输量月度情况（亿吨，%） 10
图：民航货邮周转量月度情况（亿吨公里，%） 10
图：中国快递发展指数 10
图：规模以上快递业务收入（亿元，%） 10
图：规模以上快递业务量（万件，%） 11
图：公路物流运价指数 11
表：本周涨跌幅排名前十的个股（%） 5
表：本周各行业涨跌幅排名前三的个股 5
表：过去一周上市公司重要公告 12

1.行情回顾

1.1 行业整体表现

本周，沪深 300 下跌 0.49%，创业板上涨 1.87%，中信一级 30 个行业中 23 个行业收跌，其中，汽车板块以 4.40%的涨幅领涨，非银行金融板块以 5.55%的跌幅领跌，交通运输行业下跌 3.09%，排名第 22 位。

图：行业周涨跌幅（%）

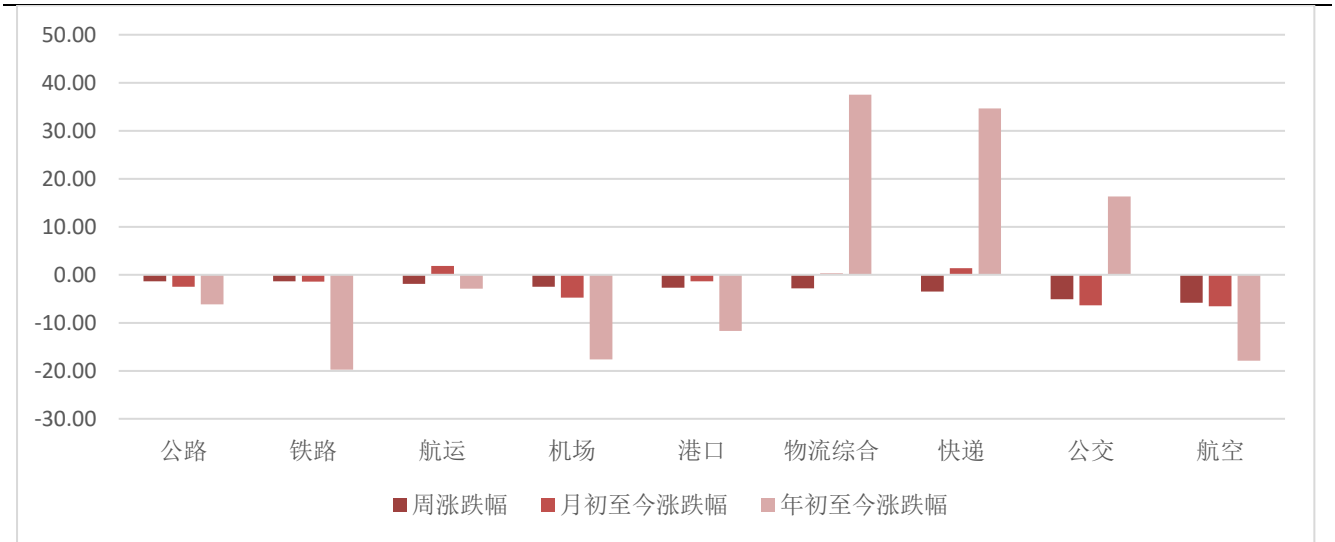


数据来源：wind，山西证券研究所

1.2 细分行业市场表现

从细分行业来看，本周 9 个子行业（中信三级）全部收跌，其中，航空板块以 5.84%的跌幅领跌。

图：子行业涨跌幅情况（%）



数据来源：wind，山西证券研究所

1.3 个股表现

从个股来看，交通运输行业（中信）本周 15 只个股实现正收益，106 只个股收跌。其中，嘉友国际以 9.98%的涨幅领涨，飞力达以 17.78%的跌幅领跌。下表分别整理了交运行业涨跌幅排名前十的个股、各行业涨跌幅排名前三的个股。

表：本周涨跌幅排名前十的个股（%）

涨幅前十的个股			跌幅前十的个股		
代码	简称	周涨跌幅	代码	简称	周涨跌幅
嘉友国际	603871.SH	9.98	飞力达	300240.SZ	-17.78
中远海控	601919.SH	6.00	德邦股份	603056.SH	-13.27
宏川智慧	002930.SZ	5.65	华夏航空	002928.SZ	-11.42
山东高速	600350.SH	5.23	海汽集团	603069.SH	-10.08
恒通股份	603223.SH	2.99	中远海能	600026.SH	-9.24
皖通高速	600012.SH	2.91	长久物流	603569.SH	-9.19
五洲交通	600368.SH	2.32	中信海直	000099.SZ	-7.73
*ST 安通	600179.SH	1.82	东方航空	600115.SH	-7.65
城发环境	000885.SZ	1.50	嘉诚国际	603535.SH	-7.21
长航凤凰	000520.SZ	1.50	渤海轮渡	603167.SH	-6.97

数据来源：wind，山西证券研究所

表：本周各行业涨跌幅排名前三的个股

所属行业		涨幅排名前三的个股			跌幅排名前三的个股		
二级	三级	代码	公司简称	涨跌幅（%）	代码	公司简称	涨跌幅（%）
公路铁路	公路	600350.SH	山东高速	5.23	000886.SZ	海南高速	-6.94
		600012.SH	皖通高速	2.91	000828.SZ	东莞控股	-6.72
		600368.SH	五洲交通	2.32	000088.SZ	盐田港	-4.59
	铁路	601816.SH	京沪高铁	0.54	601333.SH	广深铁路	-4.24
		601006.SH	大秦铁路	-1.38	600125.SH	铁龙物流	-3.85
		600125.SH	铁龙物流	-3.85	601006.SH	大秦铁路	-1.38
	公交	002627.SZ	宜昌交运	-2.28	603069.SH	海汽集团	-10.08
		900914.SH	锦投 B 股	-2.93	600834.SH	申通地铁	-5.99
		002357.SZ	富临运业	-3.01	603032.SH	德新交运	-5.00
物流	物流综合	603871.SH	嘉友国际	9.98	300240.SZ	飞力达	-17.78
		002930.SZ	宏川智慧	5.65	603569.SH	长久物流	-9.19
		603223.SH	恒通股份	2.99	603535.SH	嘉诚国际	-7.21
	快递	002352.SZ	顺丰控股	-2.58	603056.SH	德邦股份	-13.27
		600233.SH	圆通速递	-4.12	002468.SZ	申通快递	-6.69
		002120.SZ	韵达股份	-5.71	002120.SZ	韵达股份	-5.71

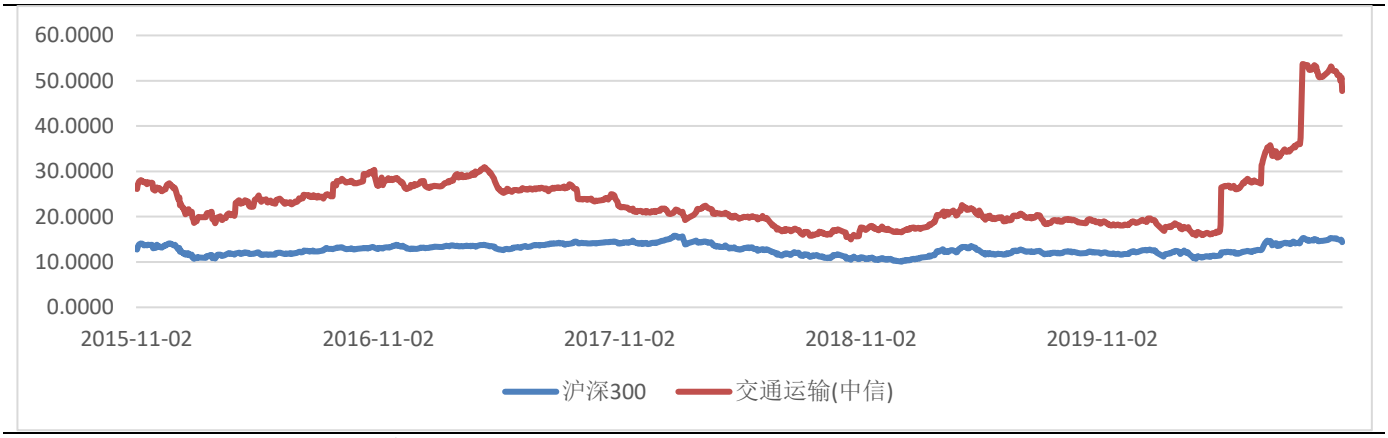
航运港口	航运	601919.SH	中远海控	6.00	600026.SH	中远海能	-9.24
		000520.SZ	长航凤凰	1.50	603167.SH	渤海轮渡	-6.97
		600798.SH	宁波海运	-0.67	900938.SH	海科 B	-6.40
	港口	600717.SH	天津港	-0.22	000507.SZ	珠海港	-6.43
		201872.SZ	招港 B	-0.46	002492.SZ	恒基达鑫	-5.00
		000582.SZ	北部湾港	-0.70	002040.SZ	南京港	-4.44
航空运输	航空	601021.SH	春秋航空	1.19	002928.SZ	华夏航空	-11.42
		900945.SH	海控 B 股	-2.50	000099.SZ	中信海直	-7.73
		603885.SH	吉祥航空	-3.34	600115.SH	东方航空	-7.65
	机场	600897.SH	厦门空港	-1.58	000089.SZ	深圳机场	-6.45
		600009.SH	上海机场	-1.61	600004.SH	白云机场	-4.27
		600004.SH	白云机场	-4.27	600009.SH	上海机场	-1.61

数据来源：wind，山西证券研究所

1.4 行业估值情况

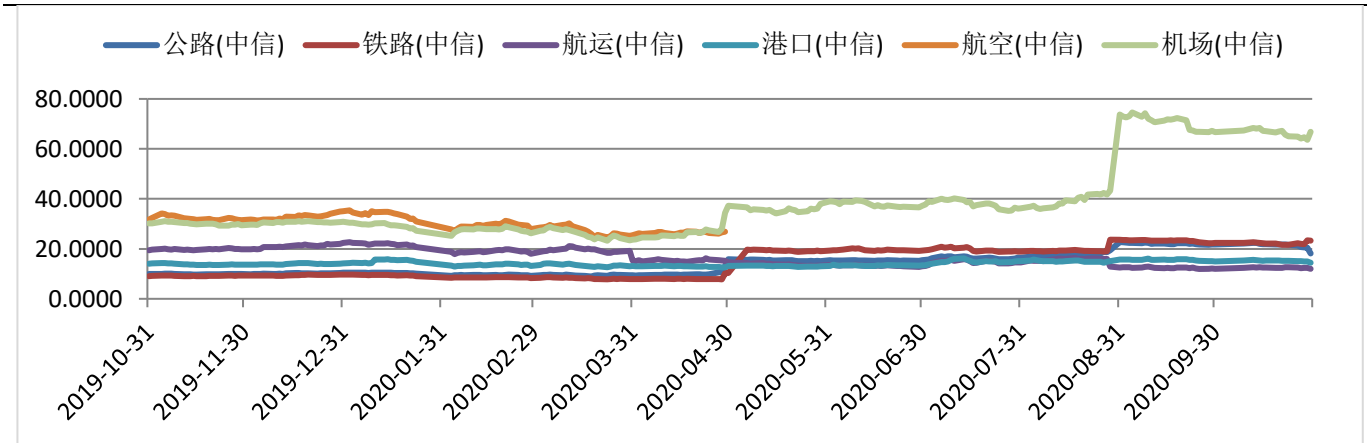
截至 2020 年 10 月 30 日，交通运输行业（中信一级）的 PE(TTM)为 47.75，沪深 300 的 PE(TTM)为 14.35。

图：交通运输行业 PE(TTM)变化



数据来源：wind，山西证券研究所

图：部分细分行业 PE(TTM)变化



数据来源：wind，山西证券研究所

2.关键指标跟踪

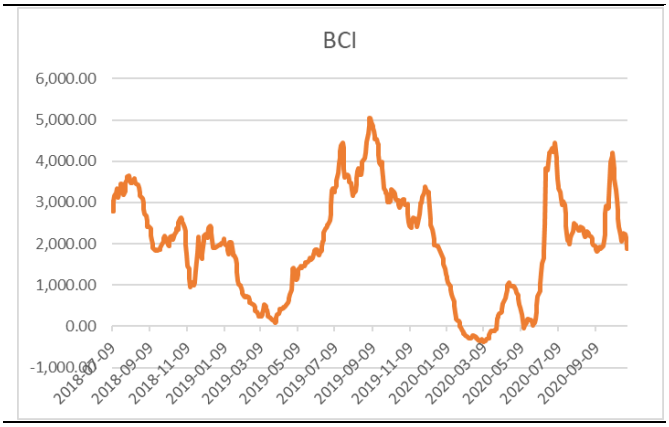
2.1 水上运输

图：波罗的海干散货指数（BDI）情况



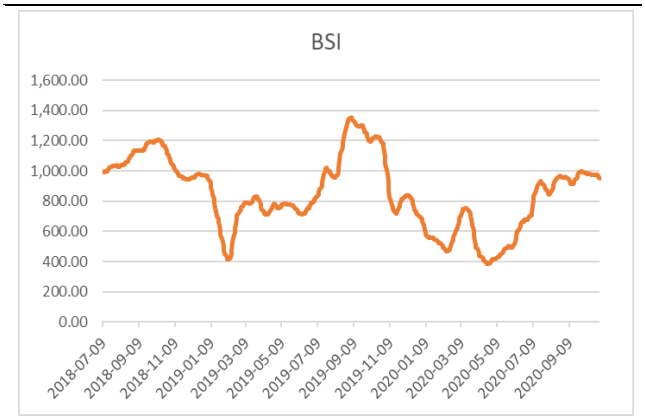
数据来源：wind，山西证券研究所

图：好望角型运费指数(BCI)情况



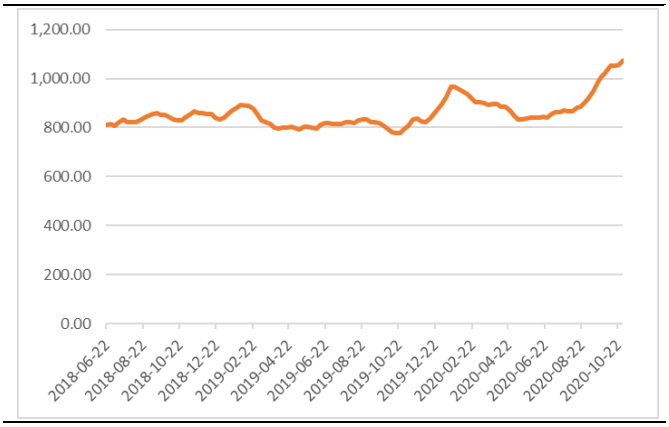
数据来源：wind，山西证券研究所

图：超级大灵便型运费指数(BSI)情况



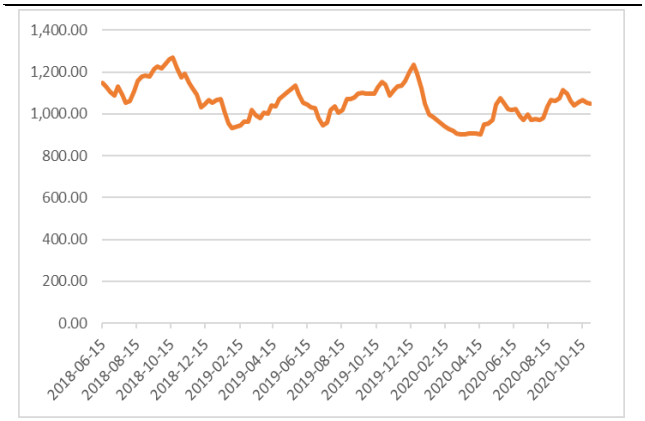
数据来源：wind，山西证券研究所

图：中国出口集装箱运价指数（CCFI）情况



数据来源：wind，山西证券研究所

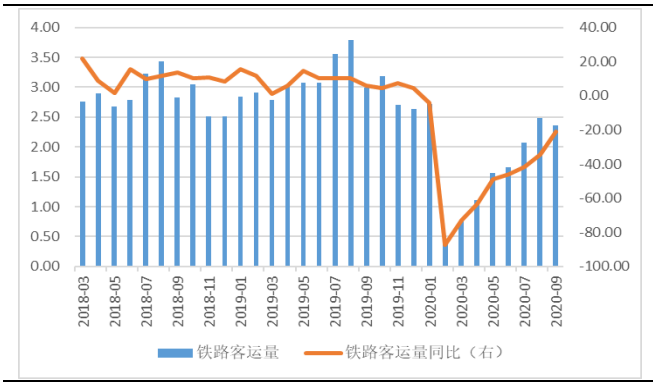
图：中国沿海散货运价指数（CCBFI）情况



数据来源：wind，山西证券研究所

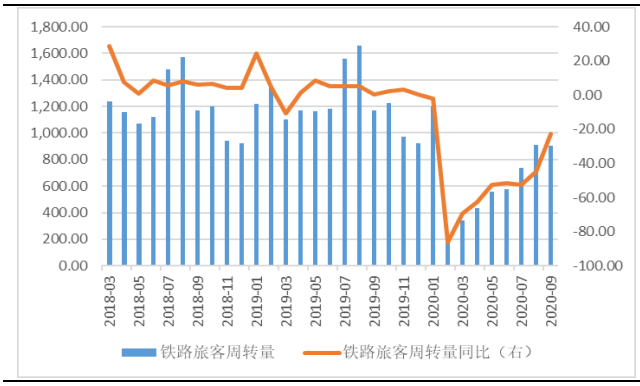
2.2 铁路运输

图：月度铁路客运量情况（亿人，%）



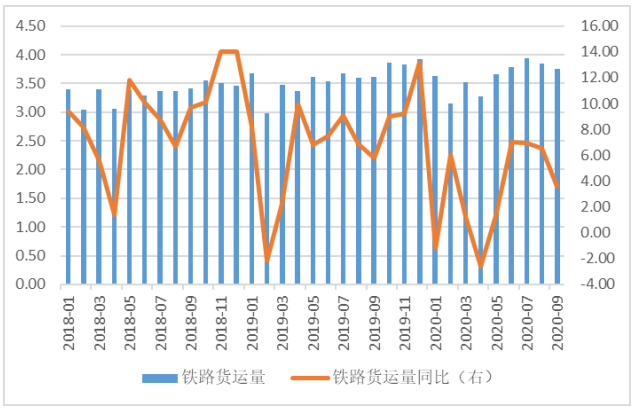
数据来源：wind，山西证券研究所

图：月度铁路旅客周转量情况（亿人公里，%）



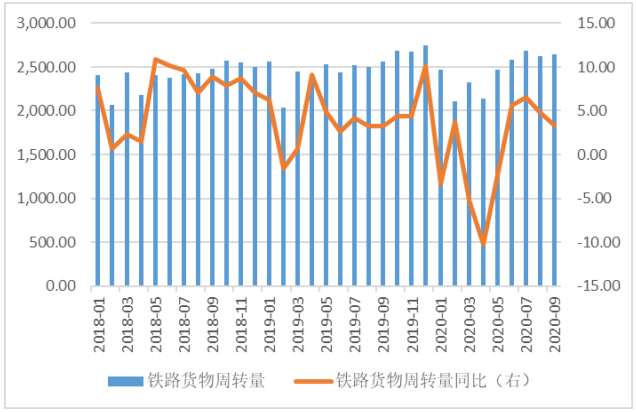
数据来源：wind，山西证券研究所

图：月度铁路货运量情况（亿吨，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

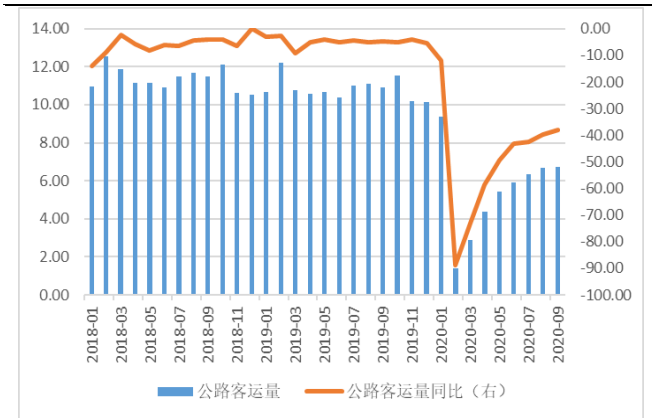
图：月度铁路货物周转量情况（亿吨公里，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

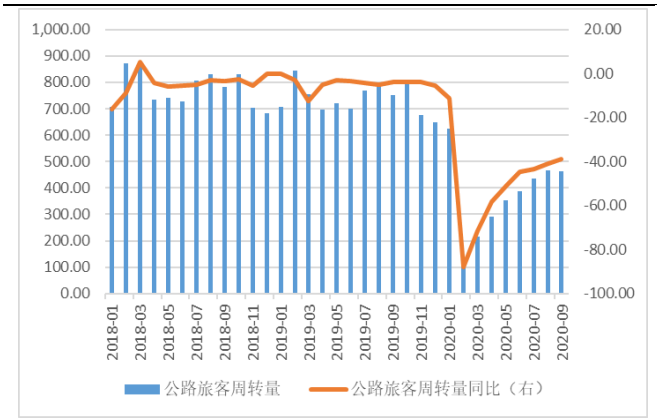
2.3 公路运输

图：月度公路客运量情况（亿人，%）



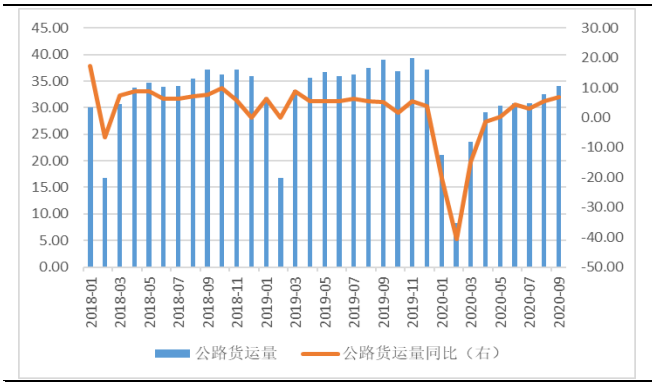
数据来源：wind，山西证券研究所

图：月度公路旅客周转量情况（亿人公里，%）



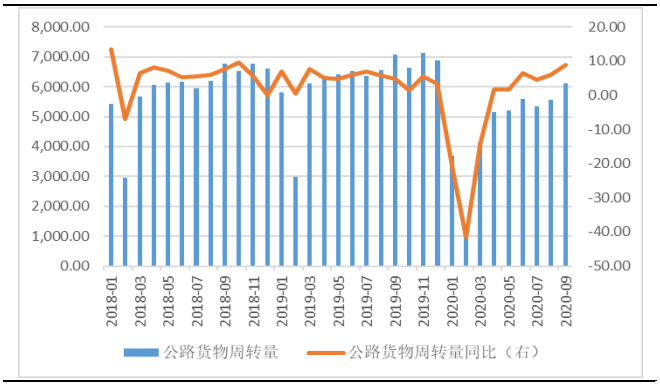
数据来源：wind，山西证券研究所

图：月度公路货运量情况（亿吨，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

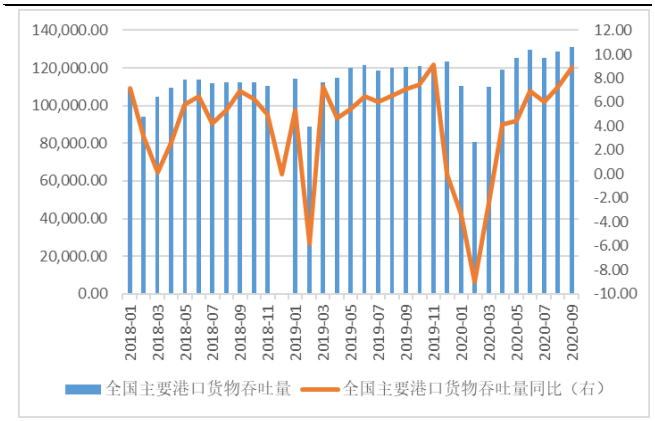
图：月度公路货物周转量情况（亿吨公里，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

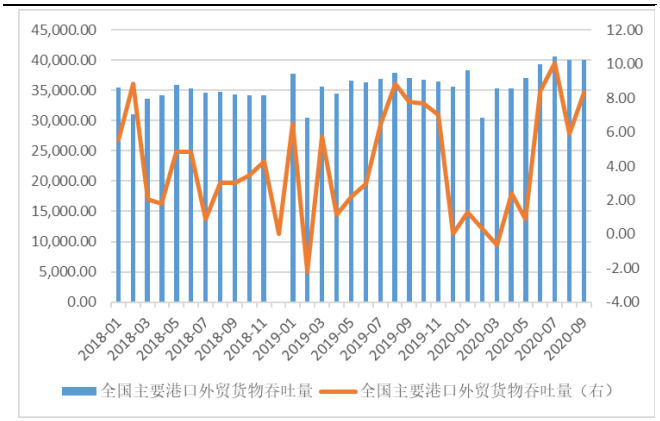
2.4 港口吞吐量

图：全国主要港口货物吞吐量月度情况（万吨，%）



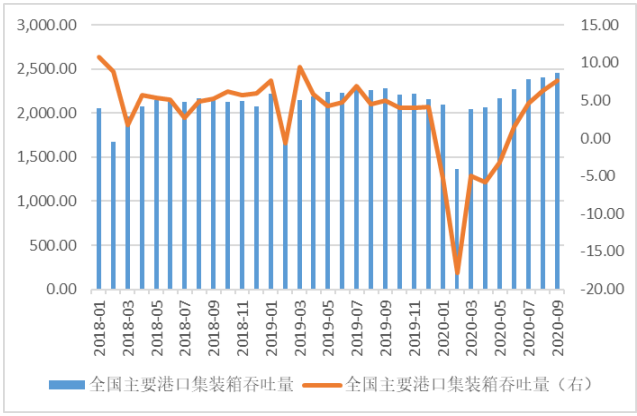
数据来源：wind，山西证券研究所

图：全国主要港口外贸货物吞吐量月度情况（万吨，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

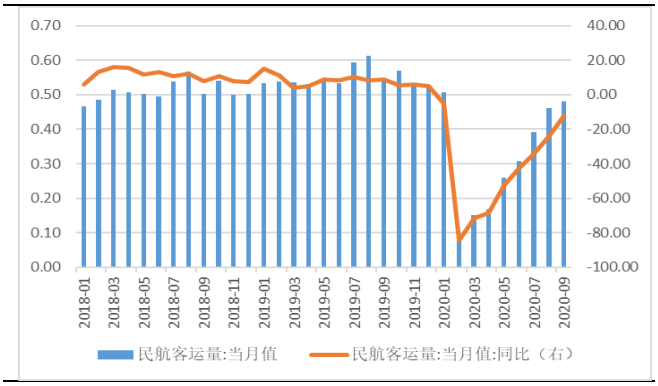
图：全国主要港口集装箱吞吐量月度情况（万标准箱，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

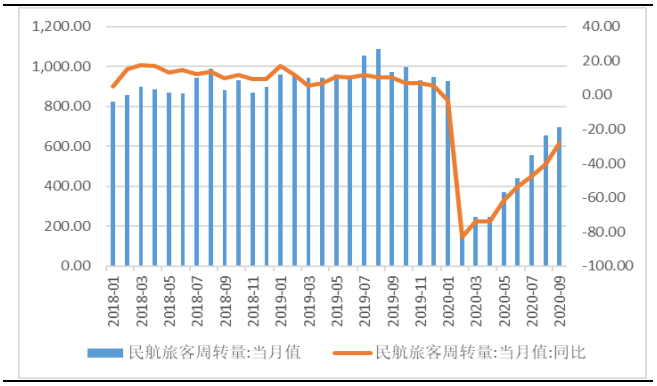
2.5 航空

图：民航客运量月度情况（亿人，%）



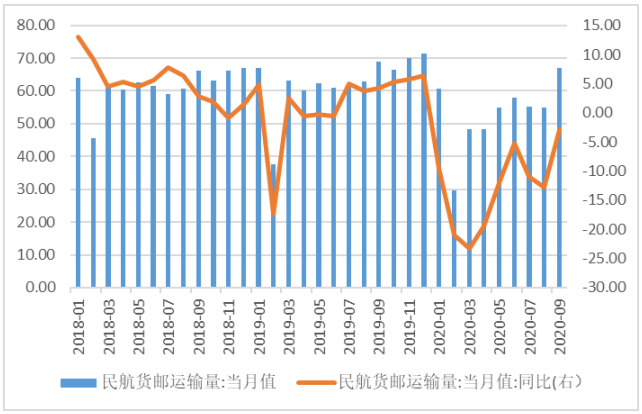
数据来源：wind，山西证券研究所

图：民航旅客周转量量月度情况（亿人公里，%）



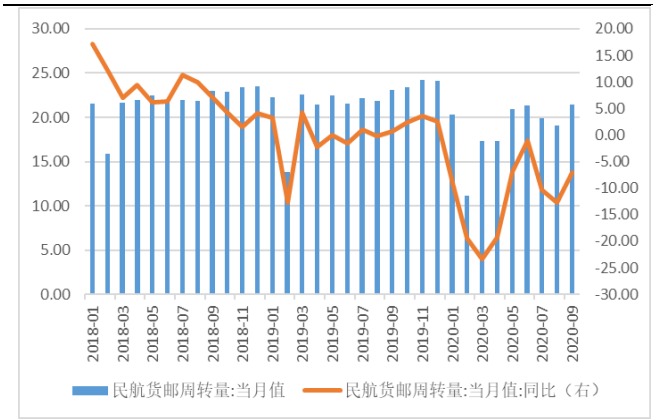
数据来源：wind，山西证券研究所

图：民航货邮运输量月度情况（亿吨，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

图：民航货邮周转量月度情况（亿吨公里，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

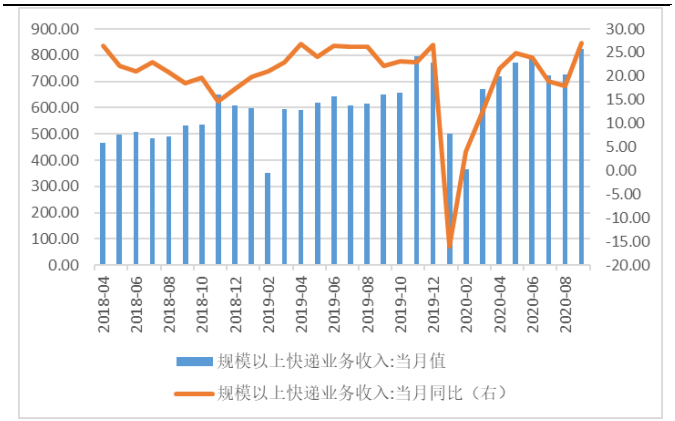
2.6 物流

图：中国快递发展指数



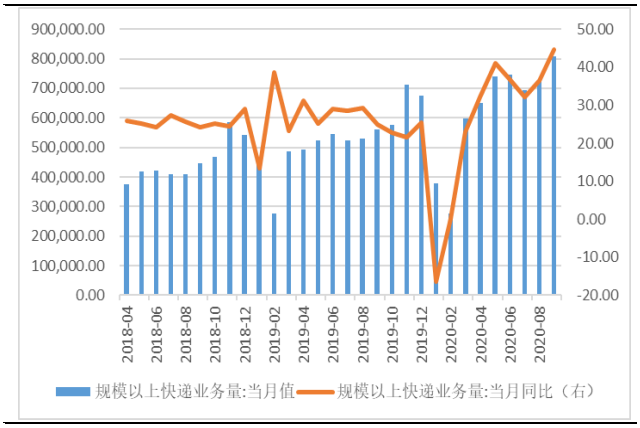
数据来源：wind，山西证券研究所

图：规模以上快递业务收入（亿元，%）



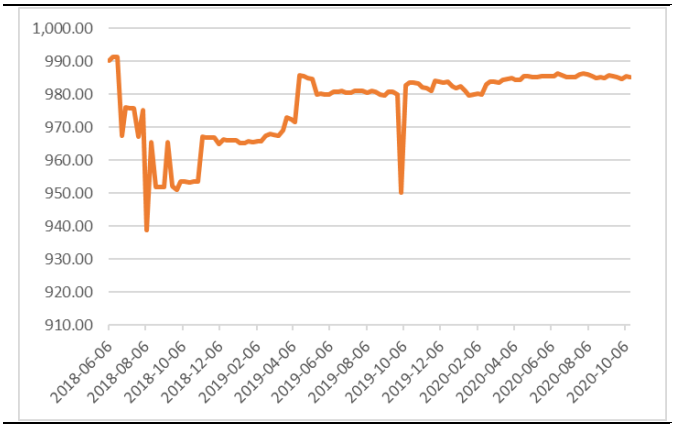
数据来源：wind，山西证券研究所

图：规模以上快递业务量（万件，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

图：公路物流运价指数



数据来源：wind，山西证券研究所

3.行业要闻

- **前三季度全国社会物流总额超 200 万亿**

中国物流与采购联合会指出，前三季度，物流需求增速连续三个月回升，工业物流需求稳步复苏，与消费、民生相关物流需求增势良好，电商、网上零售等新动能带动作用增强。物流市场供需关系改善，活力动力增强，物流行业稳中向好。数据显示，社会物流总额增速稳定回升，前三季度，全国社会物流总额为 202.5 万亿元，按可比价格计算，同比增长 2.0%，增速比 1-8 月提高 0.8 个百分点。分季度看，一季度下降 7.3%，上半年下降 0.5%。物流需求整体保持稳步回升态势，三季度以来社会物流总额增速加速回升，扭转了上半年下降的局面。从结构看，各领域物流需求全面回升，新动能支撑作用进一步凸显，升级态势明显。据统计，前三季度，物流业总收入 7.4 万亿元，由 1-8 月同比下降 1.1%转为增长 0.1%，显示物流市场规模已接近正常水平。（信息来源：中新经纬）

- **交通运输部：三季度国内航线客运量已经恢复到 98%**

交通运输部新闻发言人、政策研究室主任吴春耕在新闻发布会上介绍，今年前三季度交通运输总体呈现“先降后升、趋于正常”的态势，为服务做好“六稳”工作，落实“六保”任务，特别是在稳投资、稳就业方面，发挥了重要的先行官作用。具体来讲，今年交通运输前三季度经济运行呈现以下几个特点：一是交通投资发挥了重要的“稳定器”作用；二是全社会货运量连续 5 个月正增长；三是部分领域实现高速增长；四是高铁、民航等领域的客运量呈现快速恢复的态势。民航方面，第三季度国内航线客运量已经恢复到 98%。铁路方面，三季度末，动车组旅客发送量恢复到八成左右。（信息来源：民航资源网）

- **2020 年国家物流枢纽建设名单出炉**

近日，国家发展改革委、交通运输部联合印发《关于做好 2020 年国家物流枢纽建设工作的通知》（发改经贸〔2020〕1607 号），共有 22 个物流枢纽入选 2020 年国家物流枢纽建设名单。相关国家物流枢纽设施

区位优势突出，空间布局、建设运行等基础条件较好，国家物流枢纽建设方案及推进国家物流枢纽落地的总体思路相对成熟；区域分布相对均衡，其中，东部地区 8 个、中部地区 4 个、西部地区 9 个、东北地区 1 个，覆盖了《国家物流枢纽布局和建设规划》确定的 6 种国家物流枢纽类型。2019-2020 年，国家发展改革委、交通运输部共布局建设了 45 个国家物流枢纽，覆盖全国 27 个省（区、市），为加快构建“通道+枢纽+网络”的现代物流运作体系，促进形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局提供了有力支撑。（信息来源：wind）

- **京东物流郑州亚洲一号正式启用**

10 月 28 日，京东物流郑州亚洲一号智能物流园区在郑州举行启用仪式。从敲定项目到正式启用，京东物流在中原地区建成最大的物流枢纽中心仅用了 3 年时间。郑州亚洲一号智能物流园区投运后，今年“双 11”期间，将有更多河南消费者享受到“上午下单，下午收货”的极速购物体验。同时，郑州亚洲一号智能物流园区也将有力推动郑州建设千亿级现代物流产业基地，提升郑州在全国电商行业中的地位，助力郑州建设国际物流中心。郑州亚洲一号智能物流园区启动仪式现场，JDL 京东物流还与亚都集团、奇瑞控股的芜湖金桔科技有限公司签订合作协议，将为两家企业提供智能仓储、融合 B 端和 C 端、线上线下的全渠道供应链服务，携手打造更智能、更高效的供应链体系。（信息来源：河南日报）

4.上市公司重要公告

表：过去一周上市公司重要公告

代码	简称	公告日期	公告标题	主要内容
000905.SZ	厦门港务	2020.10.26	厦门港务:关于公司间接控股股东股权划转暨公司实际控制人发生变更的进展公告	拟由福建省国资委组建福建省港口集团，将福建省国资委、各地市涉及港口和航运业务的国有资产整合到福建省港口集团。其中，厦门港务控股集团成建制并入福建省港口集团，作为福建省港口集团的全资子公司。该重大事项将涉及公司实际控制人由厦门市人民政府国有资产监督管理委员会变更为福建省国资委。
600368.SH	五洲交通	2020.10.27	五洲交通:关于挂牌转让全资子公司广西五洲房地产有限公司 100%股权的公告	为尽快盘活现有土地资产，公司拟公开挂牌转让全资子公司广西五洲房地产有限公司 100%的股权，并由受让方承接五洲房地产公司所欠五洲交通的债务。由于本次交易采取公开挂牌转让方式，交易对方尚不确定。
603713.SH	密尔克卫	2020.10.27	密尔克卫:关于对外投资设立全资子公司的公告	密尔克卫化工供应链服务股份有限公司对外投资设立全资子公司密尔克卫慎则化工科技有限公司，注册资本为 5,000.00 万元人民币，投资资金来源为公司自有资金。
000582.SZ	北部湾港	2020.10.28	北部湾港:关于出售北部湾港贵港集装箱码头有限公司等三家全资子公司股权暨关联交易的公告	为避免北部湾港股份有限公司与广西北部湾国际港务集团有限公司下属内河泊位码头之间的同业竞争，推进公司经营结构转变，促进公司专注于沿海港口建设、生产经营，加快西部陆海新通道国际门户港建设，公司拟将持有的子

				公司股权及对子公司的债权转让给广西北港西江港口有限公司。
000905.SZ	厦门港务	2020.10.29	厦门港务:关于认购路桥翔通定向发行股份暨关联交易的公告	本公司拟以现金认购路桥翔通定向发行的股份，认购股份完成后，将稀释厦门港口开发建设有限公司持有路桥翔通的股份，港口开发持有路桥翔通的股份将由 13.2%下降至 12.07%。
000905.SZ	厦门港务	2020.10.29	厦门港务:关于转让控股子公司路桥建材 95%股权的公告	根据路桥建材与厦门路桥翔通股份有限公司股权整合工作整体安排，本公司拟将所持路桥建材 95%股权转让给路桥翔通。
601598.SH	中国外运	2020.10.29	中国外运:关于拟发行应收账款资产支持票据暨关联交易预计的公告	本公司本次拟定向发行的 2020 年第一期人民币应收账款资产支持票据金额不超过 5 亿元人民币，并拟聘请中国银行股份有限公司和招商证券股份有限公司牵头主承销商和联席主承销商。
603967.SH	中创物流	2020.10.29	中创物流:关于拟在上海投资设立子公司开展冷链中心建设项目的公告	为了更好的布局冷链业务，公司拟与青岛新协航国际物流有限公司在上海合资设立子公司上海智冷供应链有限公司，开展冷链中心建设项目。其中公司以自有资金出资人民币 18,000 万元，占合资公司注册资本的 90%，青岛新协航出资人民币 2,000 万元，占合资公司注册资本的 10%。
600561.SH	江西长运	2020.10.29	江西长运:关于子公司鄱阳县长途汽车运输有限公司公开挂牌转让鄱阳县骄阳置业有限公司 35%股权的公告	本次鄱阳长运以 5,052.67 万元为底价通过挂牌方式公开转让骄阳置业 35%股权，按照挂牌底价测算，本次股权转让预计产生的投资收益约为 2,236 万元。
002183.SZ	怡亚通	2020.10.30	怡亚通:关于公司与淮安经济技术开发区经济发展集团有限公司共同出资设立淮安怡亚通供应链管理有限公司的公告	公司与淮安经济技术开发区经济发展集团有限公司共同以现金出资方式出资设立“淮安怡亚通供应链管理有限公司”，合资公司的注册资本为人民币 5,000 万元，公司持有其 49%的股份。
601018.SH	宁波港	2020.10.30	宁波港:关于非公开发行股票部分募集资金投资项目实施主体变更的公告	公司以非公开发行的方式向宁波舟山港集团有限公司、上海国际港务（集团）股份有限公司发行合计 2,634,569,561 股人民币普通股（A 股）股票。本次非公开发行募集资金总额为人民币 9,668,870,288.87 元，扣除相关发行费用人民币 17,638,891.65 元（不含增值税）后，实际募集资金净额为人民币 9,651,231,397.22 元。
600035.SH	楚天高速	2020.10.30	楚天高速:关于投资建设沪渝高速枝江互通新建项目的公告	为促进地方经济发展，解决枝江互通节假日拥堵问题，提高地方交通通行效率，公司拟在枝江市政府给予经济补偿的前提下，投资建设沪渝高速枝江互通新建项目。
002120.SZ	韵达股份	2020.10.31	韵达股份:关于实际控制人增加一致行动人及持股在一致行动人之间内部转让计划的提示性公告	因家庭资产规划需要，聂腾云先生（不含限售股部分）拟以大宗交易方式转让不超过公司总股本 0.66%（含本数）给私募基金产品——广州市玄元投资管理有限公司—玄元科新 135 号私募证券投资基金和广州市玄元投资管理有限公司—玄元科新 136 号私募证券投资基金。

601919.SH	中远海控	2020.10.31	中远海控:关于控股子公司签订造船协议暨关联交易公告	控股子公司与南通中远海运川崎船舶工程有限公司签订造船协议，以每艘 1.5768 亿美元(折合约人民币 10.60 亿元 1)的价格共计购买 3 艘 23000TEU 型集装箱船舶，与大连中远海运川崎船舶工程有限公司签订造船协议，以每艘 1.57709 亿美元(折合约人民币 10.60 亿元)的价格共计购买 4 艘 23000TEU 型集装箱船舶。
601919.SH	中远海控	2020.10.31	中远海控:关于全资子公司自中远海运发展股份有限公司租入船舶的关联交易公告	公司全资子公司中远海运集运自中远海运发展租入 74 艘集装箱船舶。
600377.SH	宁沪高速	2020.10.31	宁沪高速:关于向控股子公司提供借款的关联交易公告	公司拟使用发行的超短期融资券筹集的资金向本公司控股子公司广靖锡澄公司提供不超过人民币 5 亿元的借款，用于广靖锡澄公司归还银行贷款。

资料来源：wind，山西证券研究所

5.投资建议

目前，国内疫情防控形式显著好转，宏观经济持续向好，建议关注 2 条主线：1）业务量持续高增长的快递板块，一是线上消费潜力不断释放，下沉市场持续为行业提供增量，行业规模稳定高增长，二是行业竞争加剧，市场份额持续向头部集中，建议关注市场份额领先、布局充分的快递龙头，如顺丰控股、圆通速递；2）国内客运需求持续复苏的航空板块，一是政策放宽，暑运旺季以及即将到来的国庆中秋双节推动，国内民航客流量持续复苏态势确定性较强，二是“五个一”政策放松，叠加疫苗研制加速，有望带动国际航线逐步回暖，建议重点关注成本优势凸显的春秋航空、主营国内支线的华夏航空，以及国内航线占比较高的南方航空。

6.风险提示

1）宏观经济不及预期；

2）行业政策大幅调整；

3）疫情蔓延超预期；

4）汇率大幅波动。

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注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上

增持： 相对强于市场表现 5～20%

中性： 相对市场表现在-5%～+5%之间波动

减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现

中性： 行业与整体市场表现基本持平

看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。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制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止我司员工将我司证券研究报告私自提供给未经我司授权的任何公众媒体或者其他机构；禁止任何公众媒体或者其他机构未经授权私自刊载或者转发我司的证券研究报告。刊载或者转发我司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示我司证券研究业务客户不要将我司证券研究报告转发给他人，提示我司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知我司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

太原
太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
http://www.i618.com.cn

北京
北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
电话：010-83496336