交通运输

行业周报 （20201019-20201025）

维持评级

报告原因：定期报告

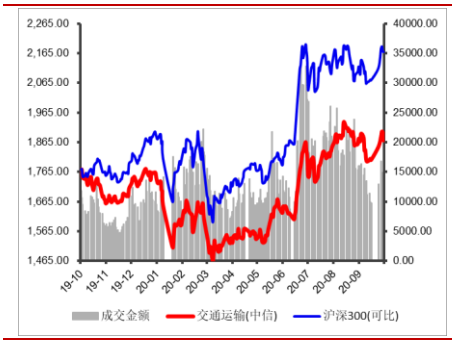
南航全面转场大兴，京沪高铁实行浮动票价

中性

2020 年 10 月 24 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（20201019-20201023），沪深 300 下跌 1.53%，创业板下跌 4.48%，交通运输行业下跌 1.99%，中信一级 30 个行业中排名第 12 位，9 个子行业（中信三级）中 8 个板块收跌，公交板块以 5.38%的跌幅领跌。
- **个股：**交通运输行业（中信）本周 26 只个股实现正收益，92 只个股收跌。其中，*ST 飞马以 16.92%的涨幅领涨，嘉友国际以 11.89%的跌幅领跌。
- **估值：**截至 2020 年 10 月 23 日，交通运输行业（中信一级）的 PE(TTM)为 51.26，沪深 300 的 PE(TTM)为 15.00，较上周有所下降。

行业要闻

- 国泰航空大规模裁员，旗下港龙航空停止运营；
- 南方航空将全面转场北京大兴国际机场；
- “十三五”期间我国加快迈向交通强国；
- 京沪高铁将实行浮动票价机制。

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

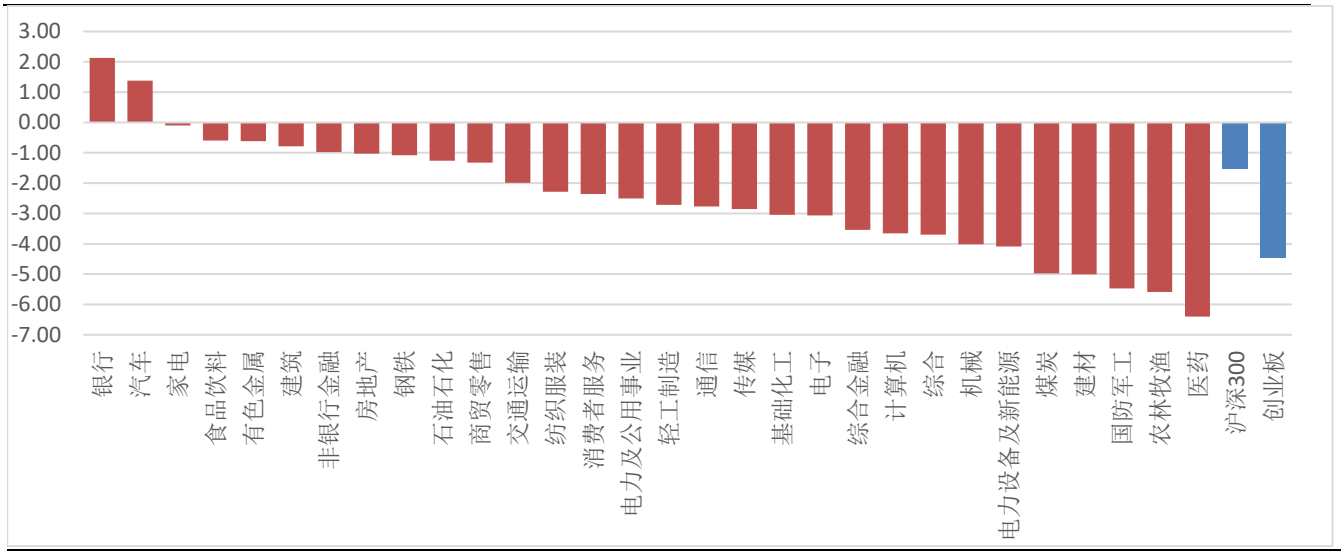
图：超级大灵便型运费指数(BSI)情况 7
图：中国沿海散货运价指数（CCBFI）情况 7
图：月度铁路客运量情况（亿人，%） 8
图：月度铁路旅客周转量情况（亿人公里，%） 8
图：月度铁路货运量情况（亿吨，%） 8
图：月度铁路货物周转量情况（亿吨公里，%） 8
图：月度公路客运量情况（亿人，%） 8
图：月度公路旅客周转量情况（亿人公里，%） 8
图：月度公路货运量情况（亿吨，%） 9
图：月度公路货物周转量情况（亿吨公里，%） 9
图：全国主要港口货物吞吐量月度情况（万吨，%） 9
图：全国主要港口外贸货物吞吐量月度情况（万吨，%） 9
图：民航客运量月度情况（亿人，%） 10
图：民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 1.53%，创业板下跌 4.48%，中信一级 30 个行业中 28 个行业收跌，其中，银行板块以 6.56%的涨幅领涨，医药板块以 6.40%的跌幅领跌，交通运输行业下跌 1.99%，排名第 12 位。

图：行业周涨跌幅（%）

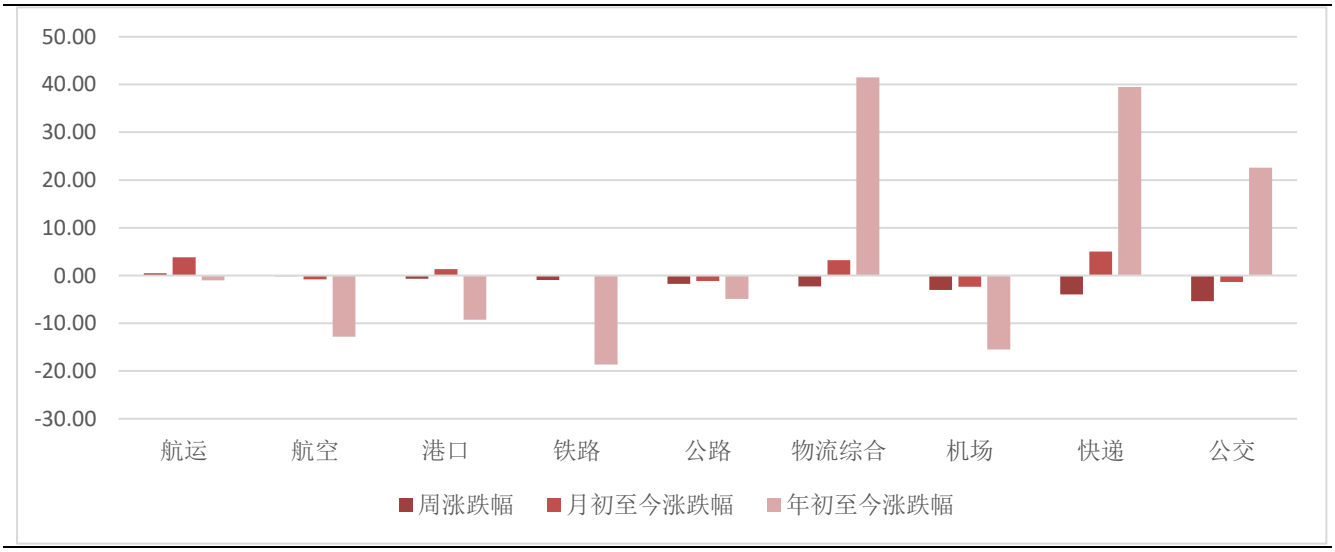


数据来源：wind，山西证券研究所

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）中 8 个板块收跌，其中，公交板块以 5.38%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 26 只个股实现正收益，92 只个股收跌。其中，*ST 飞马以 16.92%的涨幅领涨，嘉友国际以 11.89%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
*ST 飞马	002210.SZ	16.92	嘉友国际	603871.SH	-11.89
吉祥航空	603885.SH	7.16	海汽集团	603069.SH	-11.74
畅联股份	603648.SH	6.21	德新交运	603032.SH	-11.34
中远海发	601866.SH	4.72	密尔克卫	603713.SH	-9.84
*ST 安通	600179.SH	4.50	华贸物流	603128.SH	-9.20
飞力达	300240.SZ	4.19	强生控股	600662.SH	-6.05
中信海直	000099.SZ	3.75	春秋航空	601021.SH	-5.75
长久物流	603569.SH	3.68	ST 长投	600119.SH	-5.56
澳洋顺昌	002245.SZ	3.12	海南高速	000886.SZ	-5.46
中国国航	601111.SH	2.83	华鹏飞	300350.SZ	-5.35

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	200429.SZ	粤高速 B	1.71	000886.SZ	海南高速	-5.46
		600548.SH	深高速	1.26	601107.SH	四川成渝	-5.03
		000900.SZ	现代投资	0.26	000548.SZ	湖南投资	-4.85
	铁路	601006.SH	大秦铁路	0.00	601816.SH	京沪高铁	-3.14
		601333.SH	广深铁路	-0.42	600125.SH	铁龙物流	-1.33
		600125.SH	铁龙物流	-1.33	601333.SH	广深铁路	-0.42
	公交	600561.SH	江西长运	2.34	603069.SH	海汽集团	-11.74
		002357.SZ	富临运业	-0.33	603032.SH	德新交运	-11.34
		900914.SH	锦投 B 股	-1.51	600662.SH	强生控股	-6.05
物流	物流综合	002210.SZ	*ST 飞马	16.92	603871.SH	嘉友国际	-11.89
		603648.SH	畅联股份	6.21	603713.SH	密尔克卫	-9.84
		600179.SH	*ST 安通	4.50	603128.SH	华贸物流	-9.20
	快递	002120.SZ	韵达股份	1.94	002352.SZ	顺丰控股	-5.34
		603056.SH	德邦股份	-0.48	002468.SZ	申通快递	-1.76
		600233.SH	圆通速递	-0.95	600233.SH	圆通速递	-0.95

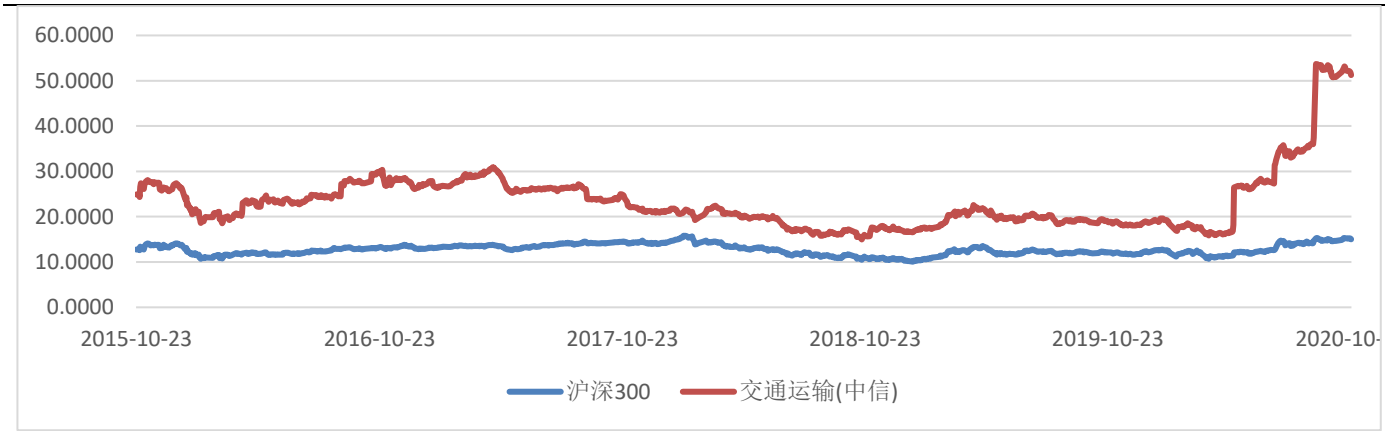
航运港口	航运	601866.SH	中远海发	4.72	603167.SH	渤海轮渡	-5.28
		601919.SH	中远海控	2.66	000520.SZ	长航凤凰	-4.86
		601598.SH	中国外运	1.68	002320.SZ	海峡股份	-4.50
	港口	600018.SH	上港集团	1.41	000582.SZ	北部湾港	-4.64
		201872.SZ	招港 B	1.23	000905.SZ	厦门港务	-3.60
		600317.SH	营口港	0.00	601000.SH	唐山港	-2.40
航空运输	航空	603885.SH	吉祥航空	7.16	601021.SH	春秋航空	-5.75
		000099.SZ	中信海直	3.75	002928.SZ	华夏航空	-3.88
		601111.SH	中国国航	2.83	600221.SH	海航控股	-2.37
	机场	600897.SH	厦门空港	-0.73	600009.SH	上海机场	-3.31
		600004.SH	白云机场	-2.24	000089.SZ	深圳机场	-2.51
		000089.SZ	深圳机场	-2.51	600004.SH	白云机场	-2.24

数据来源：wind，山西证券研究所

1.4 行业估值情况

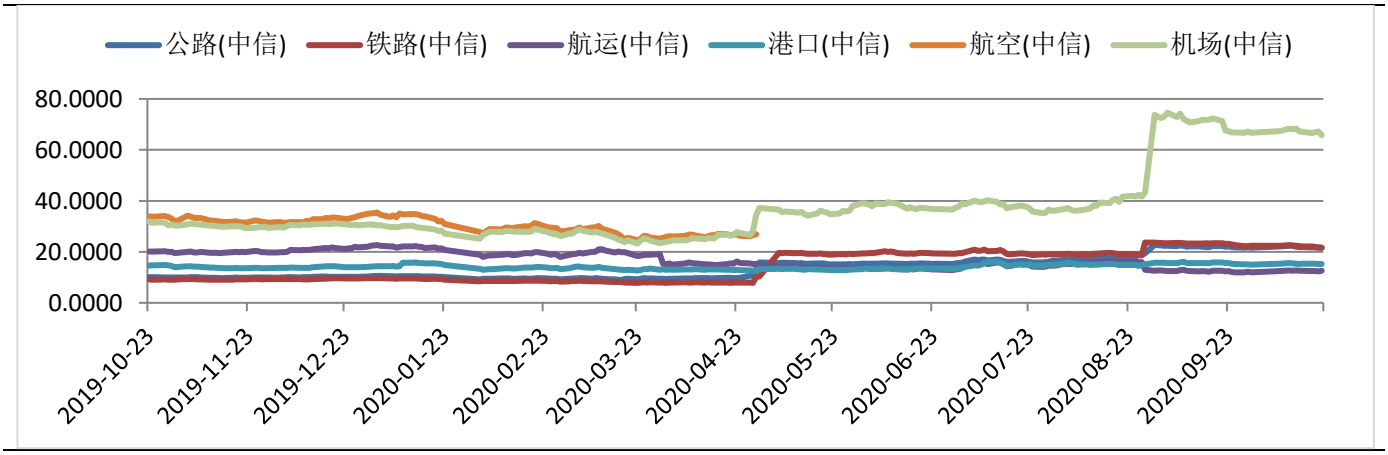
截至 2020 年 10 月 23 日，交通运输行业（中信一级）的 PE(TTM)为 51.26，沪深 300 的 PE(TTM)为 15.00。

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

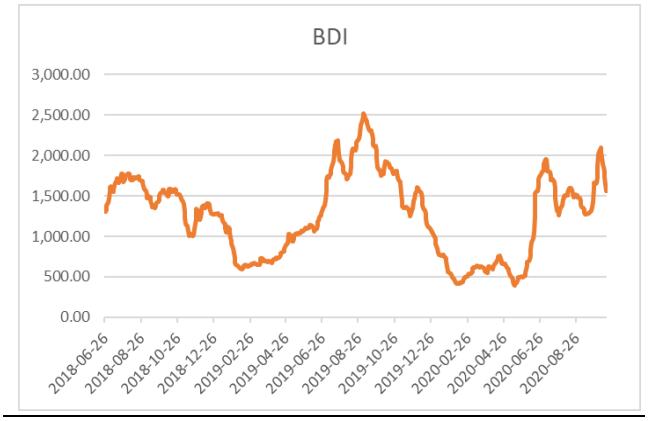


数据来源：wind，山西证券研究所

2.关键指标跟踪

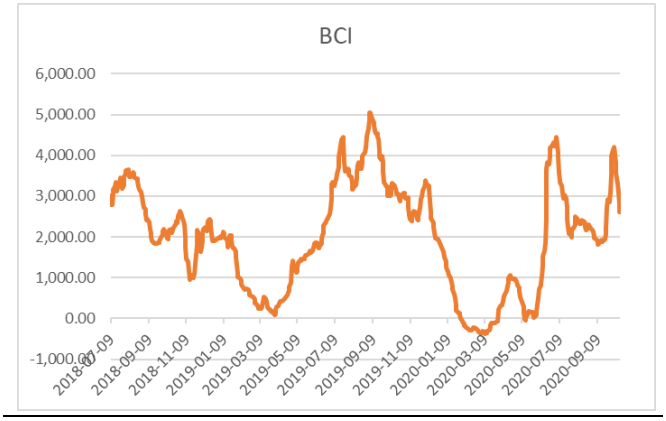
2.1 水上运输

图：波罗的海干散货指数（BDI）情况



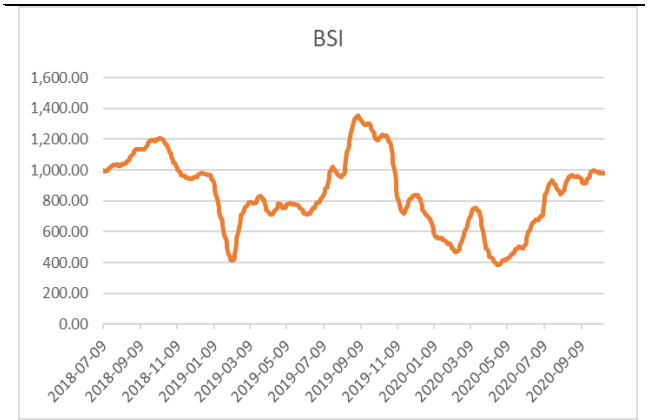
数据来源：wind，山西证券研究所

图：好望角型运费指数(BCI)情况



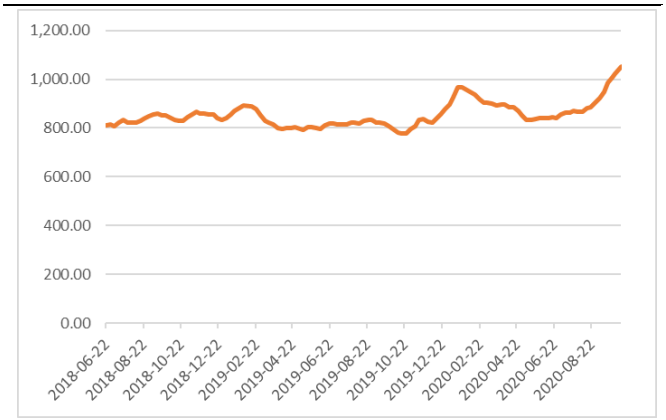
数据来源：wind，山西证券研究所

图：超级大灵便型运费指数(BSI)情况



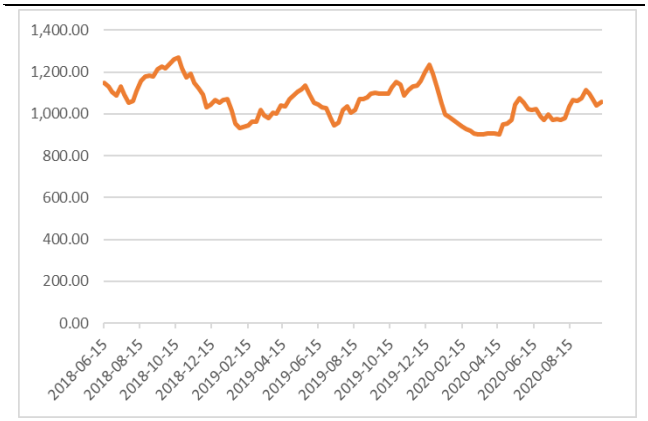
数据来源：wind，山西证券研究所

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

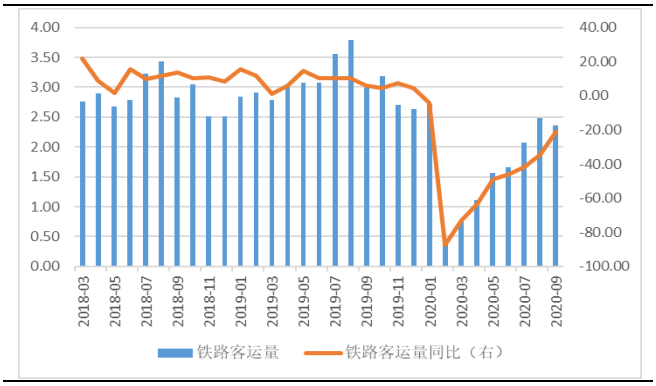
图：中国沿海散货运价指数（CCBFI）情况



数据来源：wind，山西证券研究所

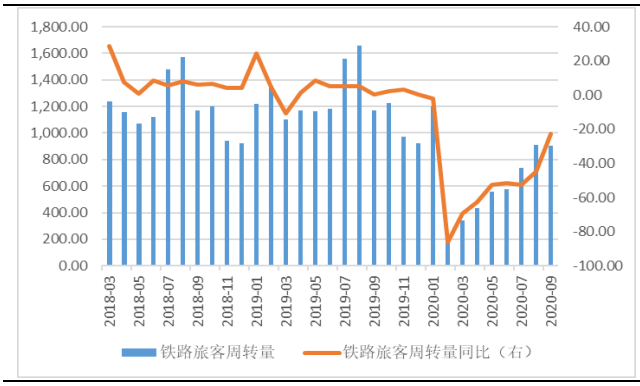
2.2 铁路运输

图：月度铁路客运量情况（亿人，%）



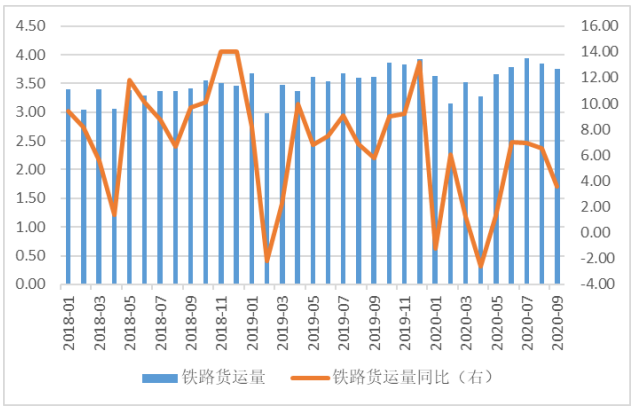
数据来源：wind，山西证券研究所

图：月度铁路旅客周转量情况（亿人公里，%）



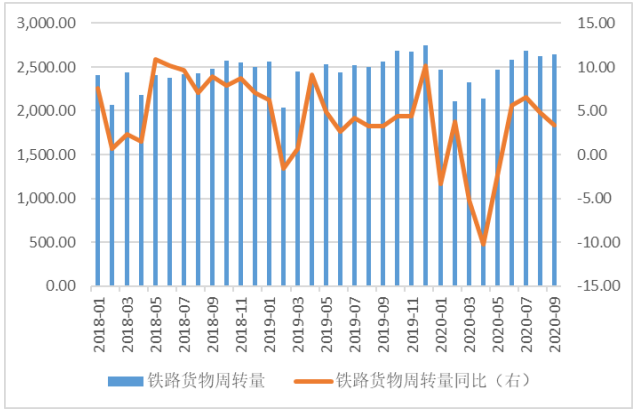
数据来源：wind，山西证券研究所

图：月度铁路货运量情况（亿吨，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

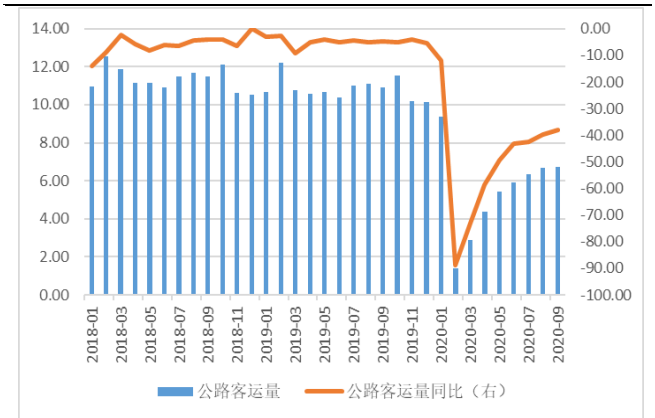
图：月度铁路货物周转量情况（亿吨公里，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

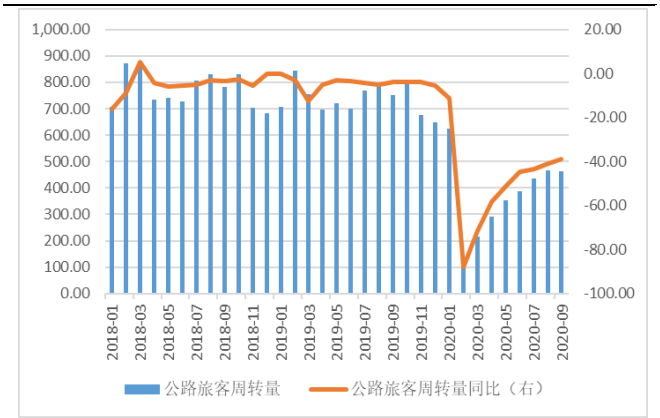
2.3 公路运输

图：月度公路客运量情况（亿人，%）



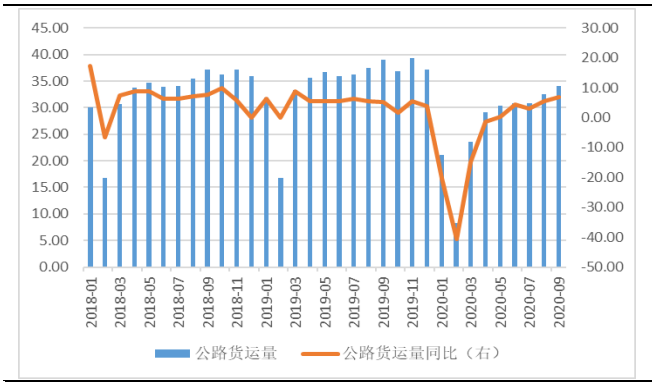
数据来源：wind，山西证券研究所

图：月度公路旅客周转量情况（亿人公里，%）



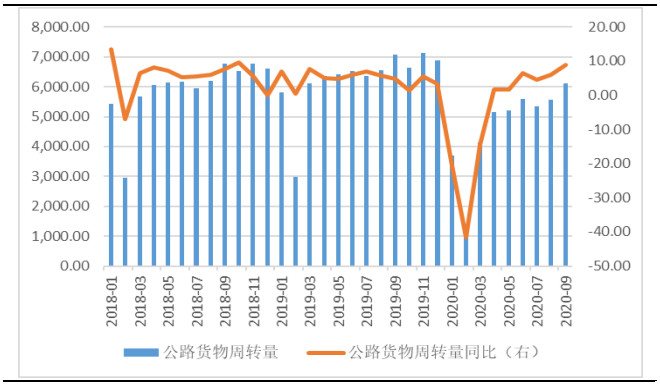
数据来源：wind，山西证券研究所

图：月度公路货运量情况（亿吨，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

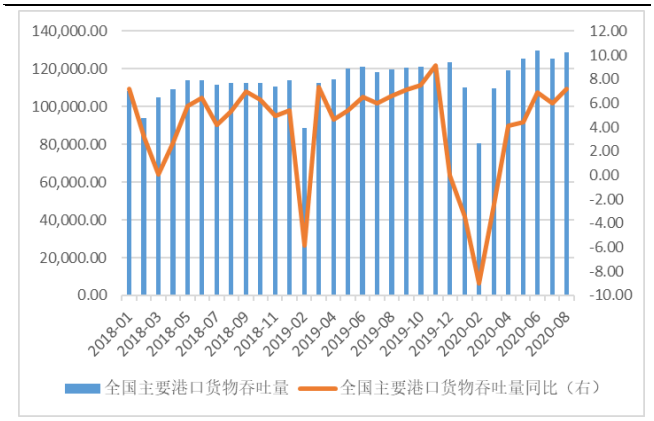
图：月度公路货物周转量情况（亿吨公里，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

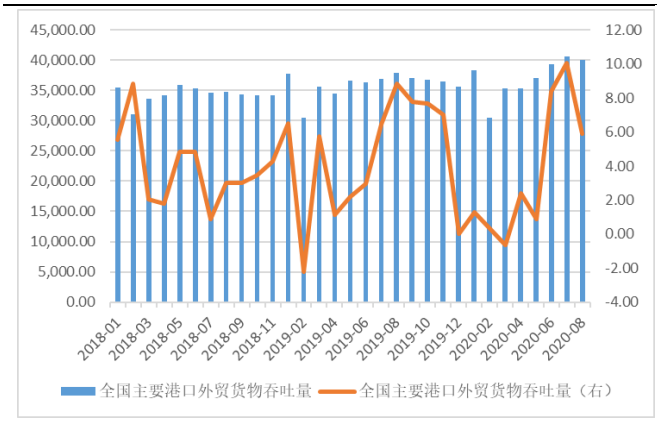
2.4 港口吞吐量

图：全国主要港口货物吞吐量月度情况（万吨，%）



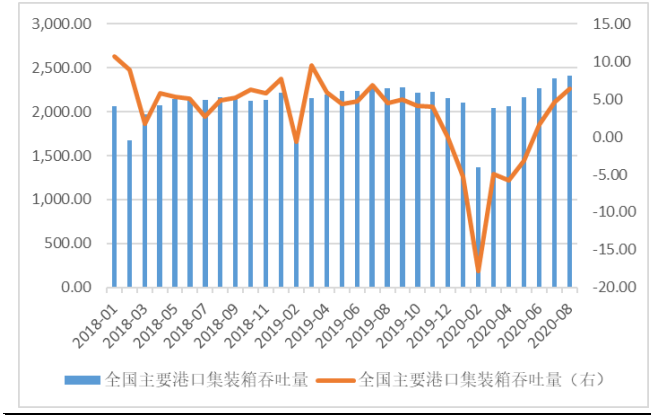
数据来源：wind，山西证券研究所

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

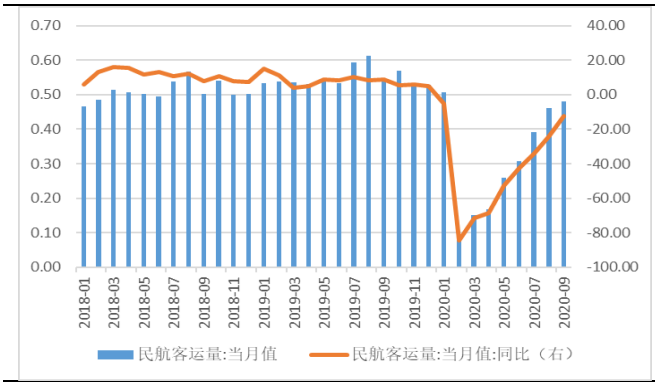
图：全国主要港口集装箱吞吐量月度情况（万标准箱，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

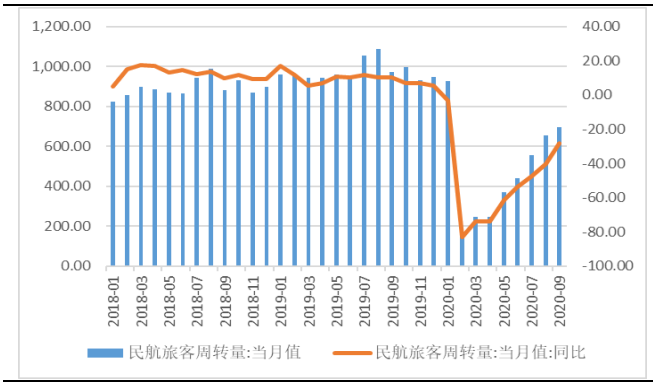
2.5 航空

图：民航客运量月度情况（亿人，%）



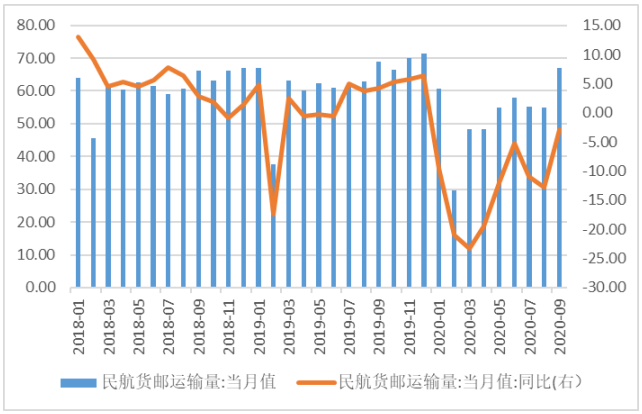
数据来源：wind，山西证券研究所

图：民航旅客周转量量月度情况（亿人公里，%）



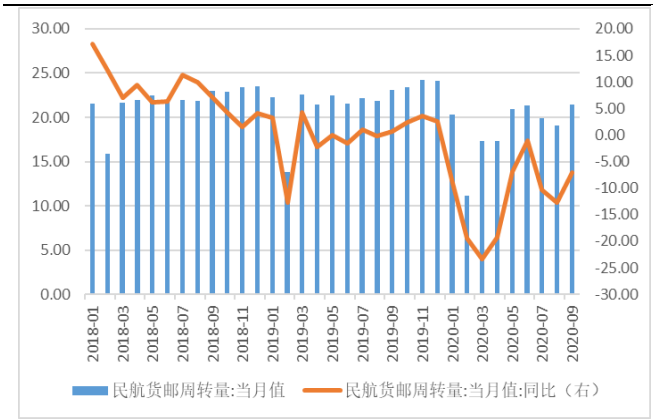
数据来源：wind，山西证券研究所

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

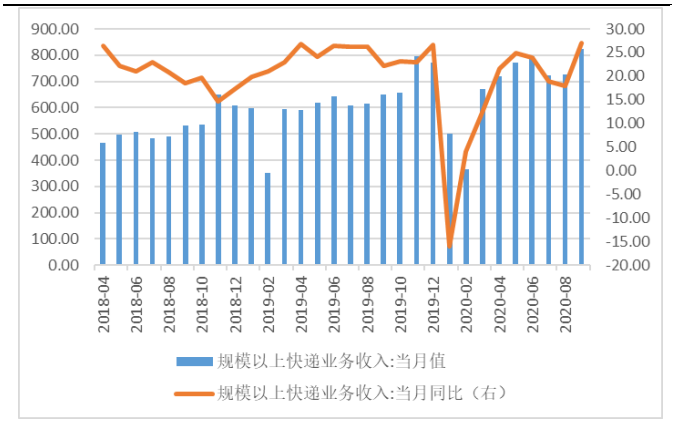
2.6 物流

图：中国快递发展指数



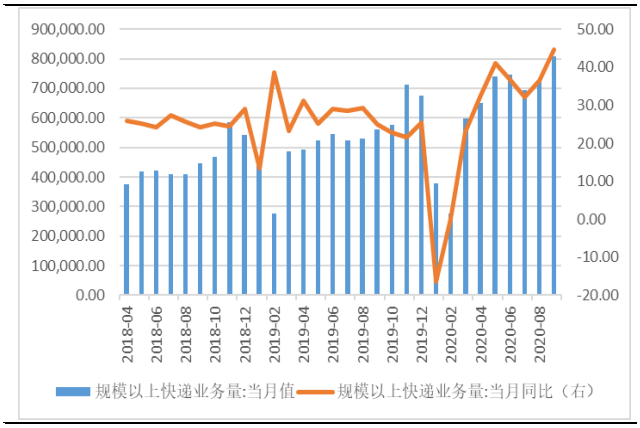
数据来源：wind，山西证券研究所

图：规模以上快递业务收入（亿元，%）



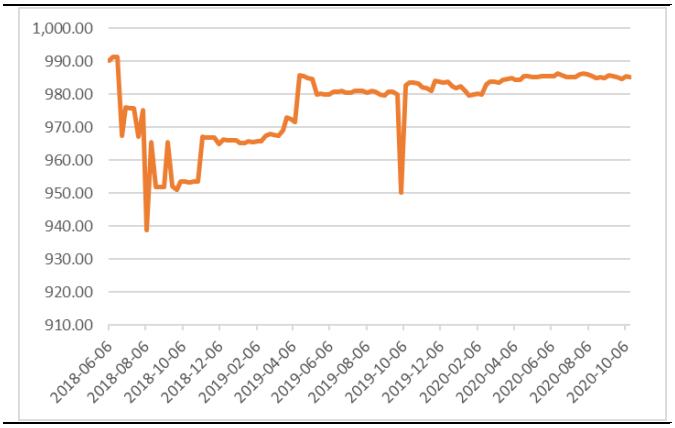
数据来源：wind，山西证券研究所

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

- **国泰航空大规模裁员，旗下港龙航空停止运营**

10 月 21 日，深陷资金链危机的国泰航空（0293.HK）公布了重组方案，宣布将整体削减 8500 个职位，约占公司总职位的 24%。其中，驻香港的 5300 名员工和 600 名驻外员工将会被裁员，今年以来因为冻结招聘及关闭若干海外基地而悬空的约 2600 个职位将会直接被削减。此外，国泰航空还宣布旗下全资子公司国泰港龙航空将即时停止运营，这意味着成立至今已有 35 年的港龙航空即将成为历史。港龙航空 2500 名员工将失业。（信息来源：新浪）

- **南方航空将全面转场北京大兴国际机场**

作为北京大兴国际机场最大的主基地航空公司，南航举全公司之力打造北京枢纽。2019 年 10 月、2020 年 4 月及 8 月，经过 3 次分批转场，南航已有 80%的航班转场至大兴机场运营，在大兴机场的航班量始终保持最多。10 月 25 日，南航将全面转场北京大兴国际机场，南航在广州、深圳、珠海和惠州等粤港澳大湾区 4 机场，每天有 70 多个航班往返北京大兴国际机场。未来南航将承担起大兴机场 50%的航空旅客业务量，全力打造广州-北京“双枢纽”，计划在 2025 年大兴机场投入飞机超过 200 架，日起降航班超过 900 班次，承运旅客达到 2880 万人次。（信息来源：深圳特区报）

- **“十三五”期间我国加快迈向交通强国**

10 月 22 日，在国新办新闻发布会上，交通运输部部长李小鹏与民航、邮政、铁路等部门主要负责同志一道介绍了“十三五”时期交通运输行业取得的巨大成就。铁路领域，过去 5 年，铁路行业的运输能力、服务品质、安全水平持续提升。2015 年到 2019 年，全国铁路旅客发送量年均增长 9.6%，货物发送量年均增长 6.9%，客货运输能力大幅提升，旅客出行更加便捷;高铁动车组旅客发送量约占铁路旅客发送量的 70%。民航领域，2015-2019 年，民航运输总周转量、旅客运输量、货邮运输量年均增长分别达到 11%、10.7%和

4.6%。中国民航航运输规模连续 15 年稳居世界第二位，并逐年缩小与第一位的差距。邮政领域，“村村直接通邮”提前完成，快递业务高速增长。“十三五”时期，我国快递业务量年均增速超过 30%，业务量和增速连续 5 年稳居世界第一。（信息来源：人民日报）

- **京沪高铁将实行浮动票价机制**

根据公告，此次具体调整方案分为三个方面：一、将京沪高铁时速 300~350 公里动车组列车二等座公布票价进行优化调整，同时将商务座、特等座和一等座与二等座的比价关系分别按照 3.5 倍、1.8 倍和 1.6 倍执行。二、实行浮动票价机制。改变目前执行的固定票价的做法，实行优质优价、灵活的浮动票价机制，以现行执行票价为基准价实行上下浮动。三、京沪高铁北京南站~上海虹桥站间区间列车参照全程列车执行票价按照运行距离对应调整执行票价。（信息来源：第一财经）

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
000885.SZ	城发环境	2020.10.19	城发环境:关于联合体为郑州市上街区生活垃圾分拣中心建设运营及生活垃圾分类服务项目二标段建设工程中标候选人的提示性公告	由城发新环卫有限公司（牵头人）作为联合体牵头单位与苏州市伏泰信息科技股份有限公司组成的联合体为该项目二标段第一中标候选人，项目二标段居民小区生活垃圾分类服务费（包含垃圾收集和运输）1025.86 万元，项目投标总报价为 1000.2096 万元。
000885.SZ	城发环境	2020.10.19	城发环境:关于联合体为郑州市上街区生活垃圾分拣中心建设运营及生活垃圾分类服务项目一标段建设工程中标候选人的提示性公告	公司作为联合体牵头单位与城发新环卫有限公司、河南沃克曼建设工程有限公司、中国市政东北设计研究总院有限公司、河南卓越建设工程有限公司组成的联合体为郑州市上街区生活垃圾分拣中心建设运营及生活垃圾分类服务项目一标段建设工程第一中标候选人，项目一标段总投资 8956.62 万元，项目投标总报价为 8670.05 万元。
600279.SH	重庆港九	2020.10.21	重庆港九:关于对子公司重庆化工码头有限公司增资扩股的公告	公司拟引入新的战略投资者中国航油物流公司对全资子公司化码公司进行增资扩股，中国航油物流公司单方以现金向化码公司增资 9,159.12 万元，其中 8,293 万元计入注册资本，866.12 万元计入资本公积。
002468.SZ	申通快递	2020.10.22	申通快递:关于公司股东减持股份计划的预披露公告	南通泓石基于自身资金需求拟于本次减持计划公告之日起 15 个交易日后的六个月内合计拟减持不超过 30,616,000 股，即不超过上市公司总股本的 2%，且在任意连续 90 个自然日内，减持股份的总数不得超过公司股份总数的 1%。
603032.SH	德新交运	2020.10.22	德新交运:关于公司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事项未获得中国证监会并	中国证监会对公司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事项审核未通过，意见为“申请人未充分说明标的资产的核心竞争力、本次交易估值的合理性，未充分披露本次交易有利于提高上市公司资产质量，

			购重组委审核通过暨公司股票复牌的公告	不符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条的规定。”
600428.SH	中远海特	2020.10.22	中远海特:关于 10 艘新造多用途纸浆船进行经营性租赁的关联交易公告	拟将在建的 2 艘 62,000 吨多用途纸浆船，以及今年新签合同的 8 艘 62,000 吨多用途纸浆船以出售或解约后重新订立合同的方式，将在建新造纸浆船船舶所有权的权利义务转移给中远海运发展股份有限公司的全资子公司 Oriental Fleet Pulp 01 Limited 及海南中远海运发展有限公司，并以经营性租赁的方式期租经营 15 年。
601000.SH	唐山港	2020.10.22	唐山港:关于公开挂牌转让全资子公司部分股权的进展公告	2020 年 10 月 21 日，公司在河北产权市场有限公司国有资产交易系统以公开挂牌转让公司持有的京唐港液体化工码头有限公司 50%股权，挂牌底价为人民币 23,922.75 万元。
002183.SZ	怡亚通	2020.10.23	怡亚通:关于公司全资子公司上海深怡供应链管理有限公司受让控股子公司上海枫怡供应链管理有限公司股权的公告	子公司上海枫怡供应链管理有限公司的自然人股东赵元龙、李军、宋美花因个人原因将其合计持有的上海枫怡供应链管理有限公司 6.16%的股权转让给公司全资子公司上海深怡供应链管理有限公司。受让完成后，上海深怡供应链管理有限公司将合计持有上海枫怡 80%的股权。
002183.SZ	怡亚通	2020.10.23	怡亚通:关于公司与临沂市财金投资集团有限公司共同出资设立临沂怡亚通供应链管理有限公司的公告	公司与临沂市财金投资集团有限公司共同以现金出资方式出资设立“临沂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 3,000 万元，公司拟持有其 49%的股份，临沂财金集团拟持有其 51%的股份。
002183.SZ	怡亚通	2020.10.23	怡亚通:关于公司全资子公司深圳市怡亚通物流有限公司受让控股子公司重庆怡信通物流有限公司股权的公告	子公司重庆怡信通物流有限公司的自然人股东何永畅、韩清、郭亮、谢川、胡利钢、张义、王银全、王郑茂因个人原因有意将其持有重庆怡信通合计 40%的股权转让给公司全资子公司深圳市怡亚通物流有限公司。
002320.SZ	海峡股份	2020.10.23	海峡股份:关于向中燃湛江公司购买柴油暨关联交易的公告	公司向中国船舶燃料湛江有限公司购买 0 号车用柴油 8000 吨，单价不超过 5220 元/吨，总金额不超过 4176 万元人民币。
000885.SZ	城发环境	2020.10.23	城发环境:关于中标源汇区城市生活垃圾分类运营项目的公告	本次采购项目为源汇区城市生活垃圾分类运营项目，在源汇区（含西城区）内实施生活垃圾强制分类，将生活垃圾分为可回收垃圾、有毒、有害垃圾和其他垃圾；并进行分类投放、分类收集、分类运输、分类处理等工作。
000885.SZ	城发环境	2020.10.19	城发环境:关于联合体为郑州市上街区生活垃圾分拣中心建设运营及生活垃圾分类服务项目二标段建设工程中标候选人的提示性公告	由城发新环卫有限公司（牵头人）作为联合体牵头单位与苏州市伏泰信息科技股份有限公司组成的联合体为该项目二标段第一中标候选人，项目二标段居民小区生活垃圾分类服务费（包含垃圾收集和运输）1025.86 万元，项目投标总报价为 1000.2096 万元。
000885.SZ	城发环境	2020.10.19	城发环境:关于联合体为郑州市上街区生活垃圾分拣中心建设运营及生活垃圾分类服务项目一标段建设	公司作为联合体牵头单位与城发新环卫有限公司、河南沃克曼建设工程有限公司、中国市政东北设计研究总院有限公司、河南卓越建设工程有限公司组成的联合体为郑州市上街区生活垃圾分拣中心建设运营及生活垃圾分类服务

			工程中标候选人的提示性公告	项目一标段建设工程第一中标候选人，项目一标段总投资 8956.62 万元，项目投标总报价为 8670.05 万元。
600279.SH	重庆港九	2020.10.21	重庆港九:关于对子公司重庆化工码头有限公司增资扩股的公告	公司拟引入新的战略投资者中国航油物流公司对全资子公司化码公司进行增资扩股，中国航油物流公司单方以现金向化码公司增资 9,159.12 万元，其中 8,293 万元计入注册资本，866.12 万元计入资本公积。
002468.SZ	申通快递	2020.10.22	申通快递:关于公司股东减持股份计划的预披露公告	南通泓石基于自身资金需求拟于本次减持计划公告之日起 15 个交易日后的六个月内合计拟减持不超过 30,616,000 股，即不超过上市公司总股本的 2%，且在任意连续 90 个自然日内，减持股份的总数不得超过公司股份总数的 1%。

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