交通运输

行业周报 （20200914-20200920）

维持评级

报告原因：定期报告

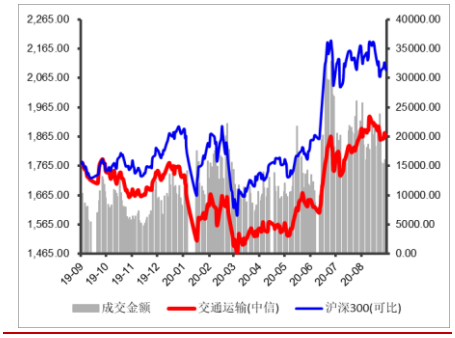
“双节”出游需求旺盛，客运加快回暖

中性

2020 年 9 月 20 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（20200914-20200918），沪深 300 上涨 2.37%，创业板上涨 2.61%，交通运输行业上涨 2.00%，中信一级 30 个行业中排名第 22 位，9 个子行业（中信三级）全部实现正收益，航空板块以 5.74%的涨幅领涨。
- **个股：**交通运输行业（中信）本周 90 只个股实现正收益，30 只个股收跌。其中，华贸物流以 22.54%的涨幅领涨，*ST 安通以 8.96%的跌幅领跌。
- **估值：**截至 2020 年 9 月 18 日，交通运输行业（中信一级）的 PE(TTM)为 53.44，沪深 300 的 PE(TTM)为 15.09，较上周有所上升。

行业要闻

- 民航新规出台，三大机场部分航线准入限制放宽；
- 中通进军航空货运；
- 航空业加快回暖；
- “双节”出游需求旺盛，“一票难求”再次回归。

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

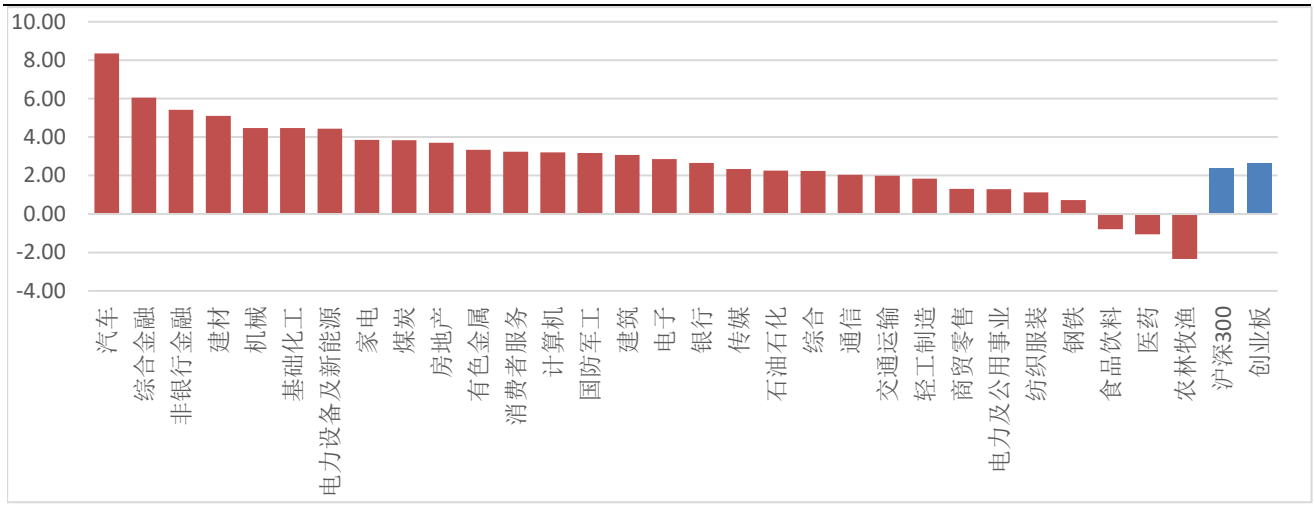
图：超级大灵便型运费指数(BSI)情况 7
图：中国沿海散货运价指数（CCBFI）情况 7
图：月度铁路客运量情况（亿人，%） 8
图：月度铁路旅客周转量情况（亿人公里，%） 8
图：月度铁路货运量情况（亿吨，%） 8
图：月度铁路货物周转量情况（亿吨公里，%） 8
图：月度公路客运量情况（亿人，%） 8
图：月度公路旅客周转量情况（亿人公里，%） 8
图：月度公路货运量情况（亿吨，%） 9
图：月度公路货物周转量情况（亿吨公里，%） 9
图：全国主要港口货物吞吐量月度情况（万吨，%） 9
图：全国主要港口外贸货物吞吐量月度情况（万吨，%） 9
图：民航客运量月度情况（亿人，%） 10
图：民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 上涨 2.37%，创业板上涨 2.61%，中信一级 30 个行业中 27 个行业收涨，其中，汽车板块以 8.35%的跌幅领涨，交通运输行业上涨 2.00%，排名第 22 位。

图：行业周涨跌幅（%）

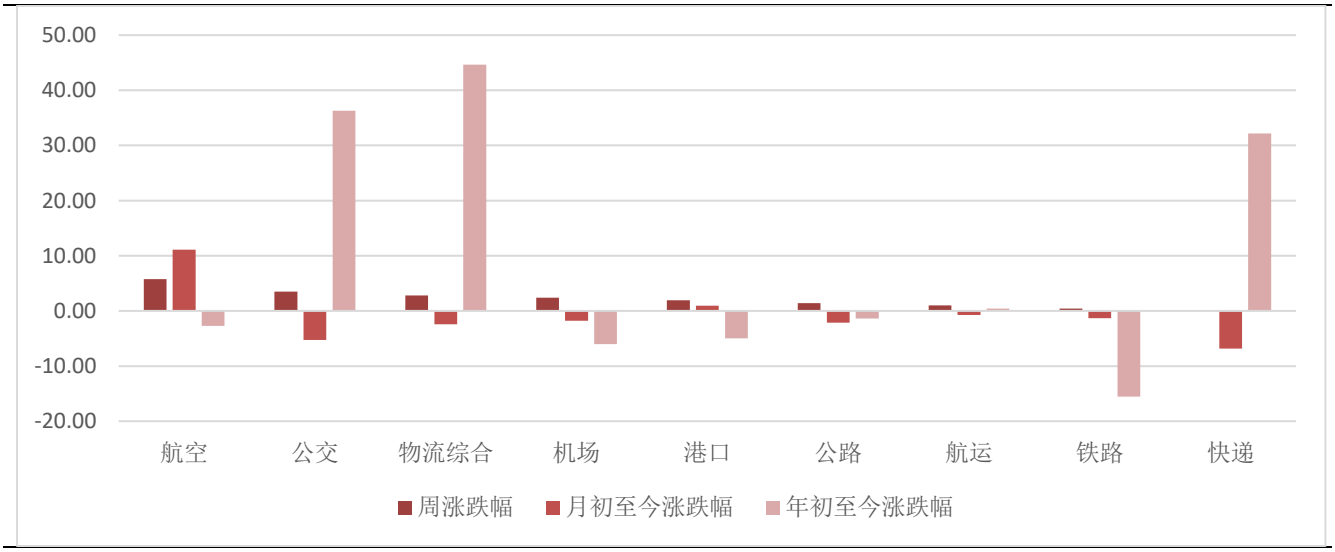


数据来源：wind，山西证券研究所

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）全部实现正收益，其中，航空板块以 5.74%的涨幅领涨。

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 90 只个股实现正收益，30 只个股收跌。其中，华贸物流以 22.54%的涨幅领涨，*ST 安通以 8.96%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
华贸物流	603128.SH	22.54	*ST 安通	600179.SH	-8.96
嘉诚国际	603535.SH	14.79	湖南投资	000548.SZ	-3.85
申通快递	002468.SZ	13.31	保税科技	600794.SH	-3.46
盐田港	000088.SZ	11.51	山东高速	600350.SH	-2.99
中国国航	601111.SH	9.31	锦投 B 股	900914.SH	-2.50
申通地铁	600834.SH	7.98	华鹏飞	300350.SZ	-2.44
宜昌交运	002627.SZ	7.67	新宁物流	300013.SZ	-2.12
海南高速	000886.SZ	7.61	锦港 B 股	900952.SH	-1.57
天顺股份	002800.SZ	7.12	亚通股份	600692.SH	-1.42
华夏航空	002928.SZ	7.04	龙江交通	601188.SH	-1.37

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	000088.SZ	盐田港	11.51	000548.SZ	湖南投资	-3.85
		000886.SZ	海南高速	7.61	600350.SH	山东高速	-2.99
		000828.SZ	东莞控股	4.83	601188.SH	龙江交通	-1.37
	铁路	600125.SH	铁龙物流	1.68	601006.SH	大秦铁路	-0.15
		601333.SH	广深铁路	1.66	601816.SH	京沪高铁	0.81
		601816.SH	京沪高铁	0.81	601333.SH	广深铁路	1.66
	公交	600834.SH	申通地铁	7.98	900914.SH	锦投 B 股	-2.50
		002627.SZ	宜昌交运	7.67	600650.SH	锦江投资	-0.40
		603069.SH	海汽集团	6.75	600611.SH	大众交通	0.00
物流	物流综合	603128.SH	华贸物流	22.54	600179.SH	*ST 安通	-8.96
		603535.SH	嘉诚国际	14.79	600794.SH	保税科技	-3.46
		002800.SZ	天顺股份	7.12	300350.SZ	华鹏飞	-2.44
	快递	002468.SZ	申通快递	13.31	002352.SZ	顺丰控股	-1.16
		002120.SZ	韵达股份	3.64	600233.SH	圆通速递	-0.79
		603056.SH	德邦股份	1.01	603056.SH	德邦股份	1.01

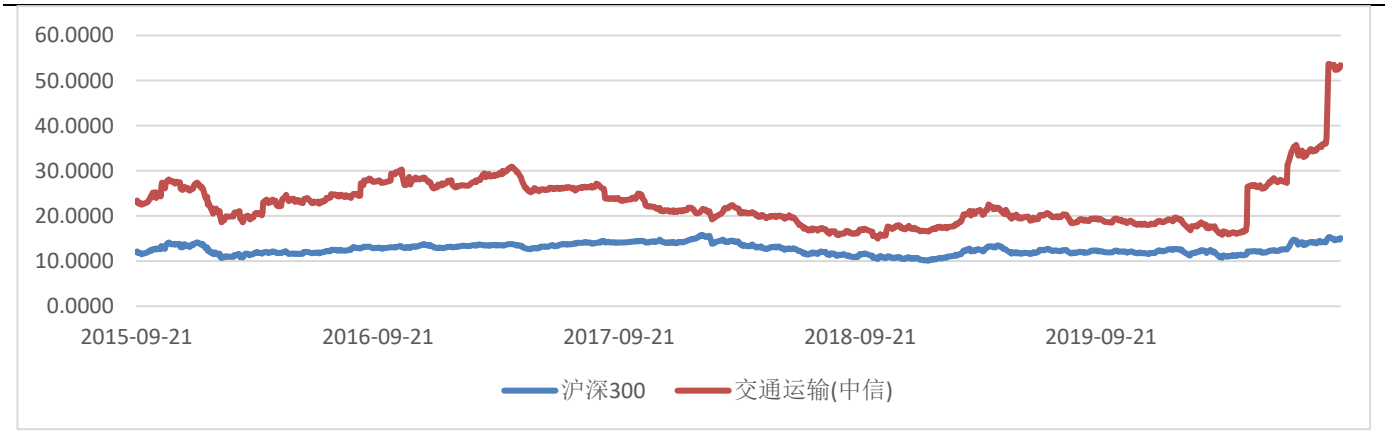
航运港口	航运	900938.SH	海科 B	5.34	600692.SH	亚通股份	-1.42
		600751.SH	海航科技	3.80	603167.SH	渤海轮渡	-0.92
		600026.SH	中远海能	2.38	601866.SH	中远海发	-0.88
	港口	601018.SH	宁波港	4.64	900952.SH	锦港 B 股	-1.57
		001872.SZ	招商港口	4.20	600317.SH	营口港	-1.13
		000507.SZ	珠海港	3.89	601880.SH	大连港	-0.49
航空运输	航空	601111.SH	中国国航	9.31	900945.SH	海控 B 股	1.77
		002928.SZ	华夏航空	7.04	601021.SH	春秋航空	2.41
		600115.SH	东方航空	6.99	000099.SZ	中信海直	3.25
	机场	000089.SZ	深圳机场	5.12	600004.SH	白云机场	1.24
		600897.SH	厦门空港	3.27	600009.SH	上海机场	2.28
		600009.SH	上海机场	2.28	600897.SH	厦门空港	3.27

数据来源：wind，山西证券研究所

1.4 行业估值情况

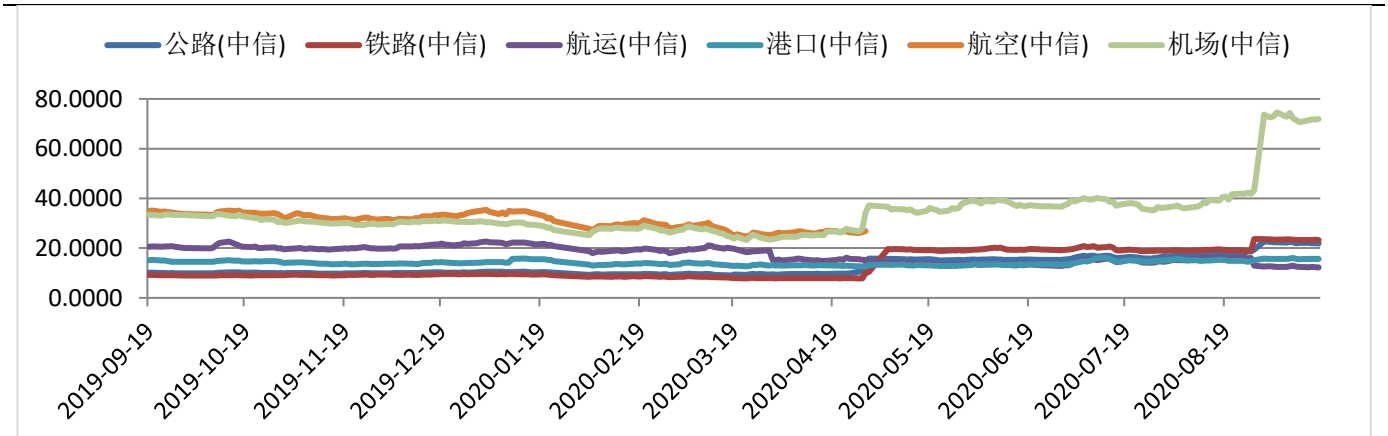
截至 2020 年 9 月 18 日，交通运输行业（中信一级）的 PE(TTM)为 53.44，沪深 300 的 PE(TTM)为 15.09。

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

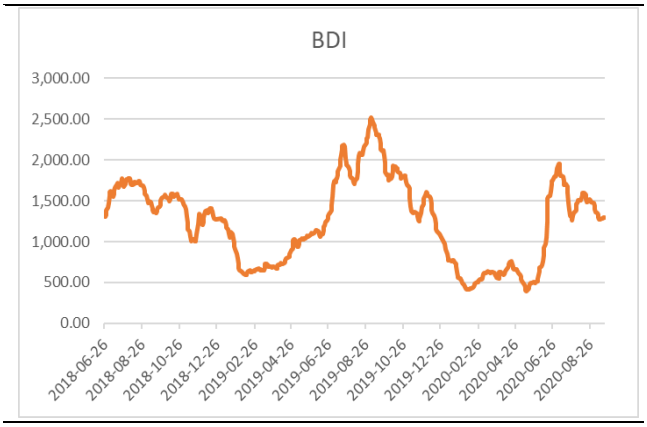


数据来源：wind，山西证券研究所

2.关键指标跟踪

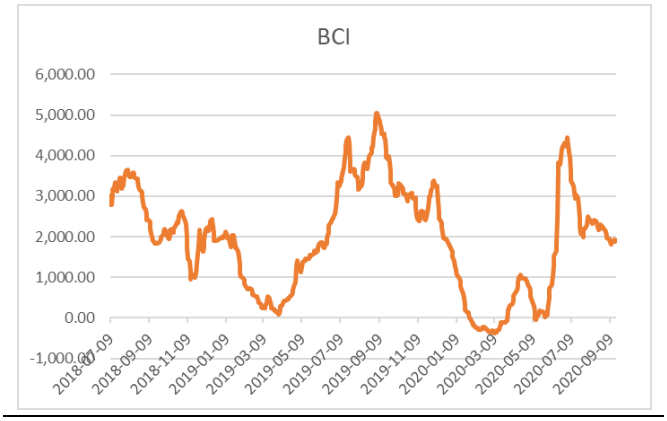
2.1 水上运输

图：波罗的海干散货指数（BDI）情况



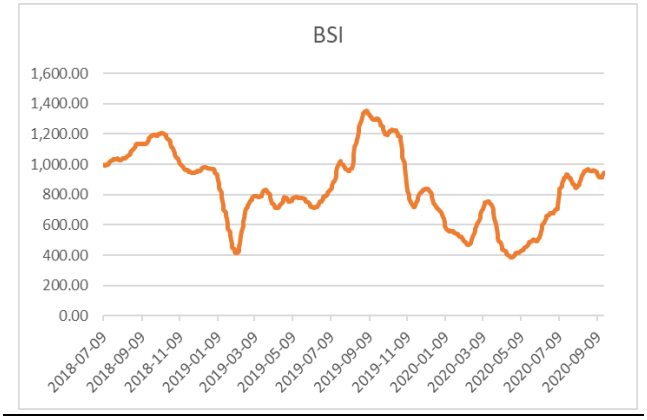
数据来源：wind，山西证券研究所

图：好望角型运费指数(BCI)情况



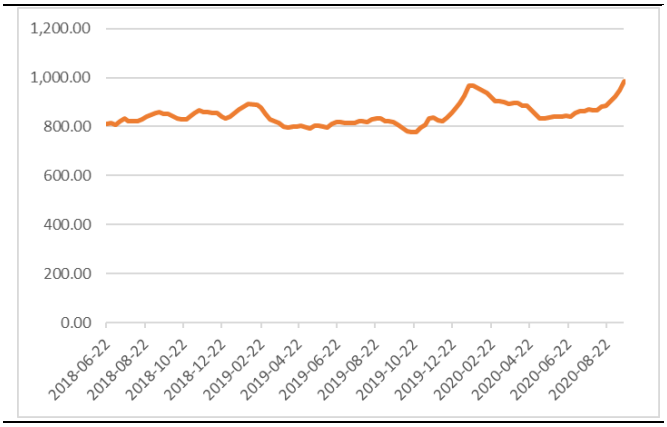
数据来源：wind，山西证券研究所

图：超级大灵便型运费指数(BSI)情况



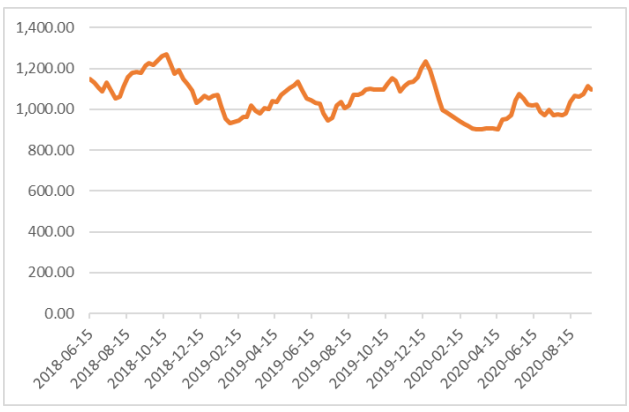
数据来源：wind，山西证券研究所

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

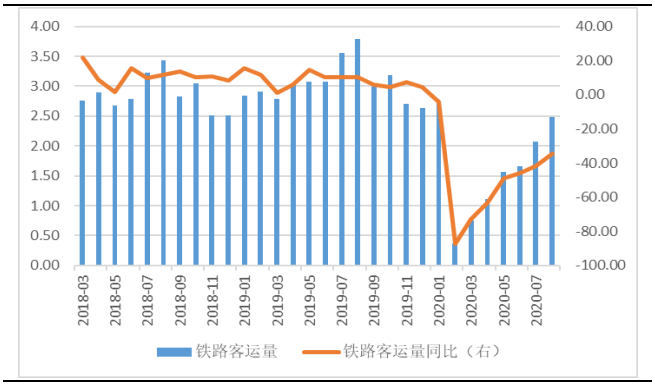
图：中国沿海散货运价指数（CCBFI）情况



数据来源：wind，山西证券研究所

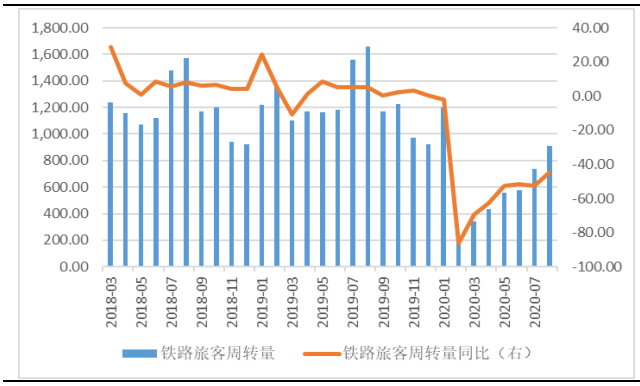
2.2 铁路运输

图：月度铁路客运量情况（亿人，%）



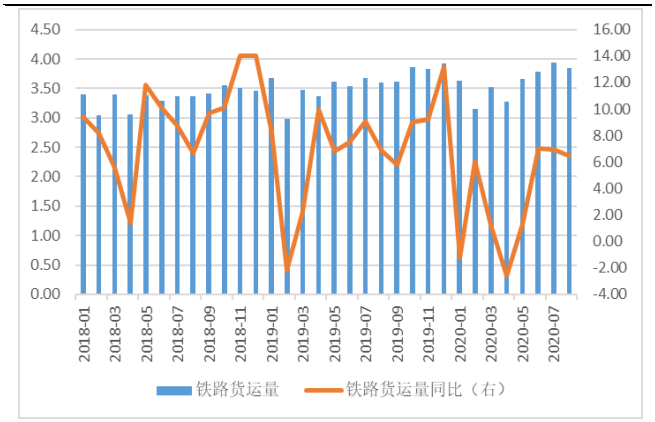
数据来源：wind，山西证券研究所

图：月度铁路旅客周转量情况（亿人公里，%）



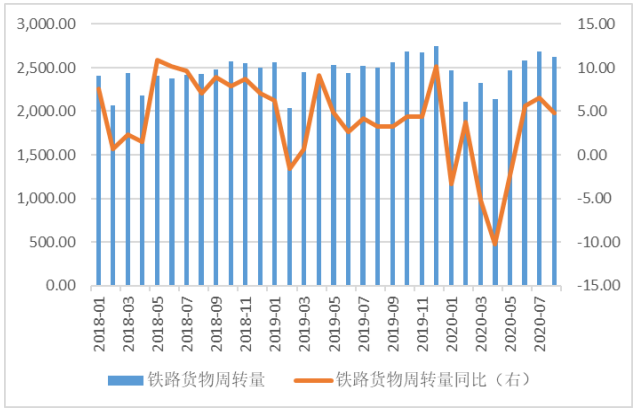
数据来源：wind，山西证券研究所

图：月度铁路货运量情况（亿吨，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

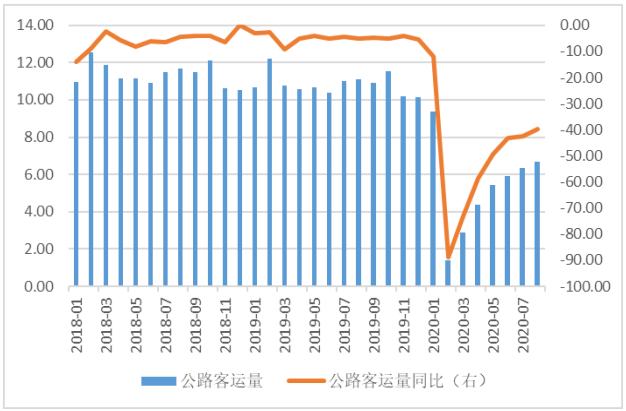
图：月度铁路货物周转量情况（亿吨公里，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

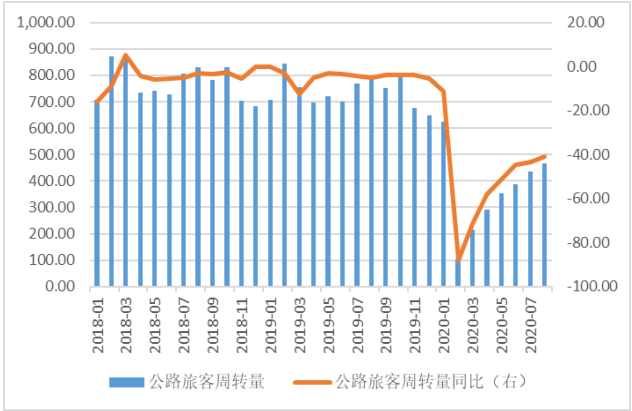
2.3 公路运输

图：月度公路客运量情况（亿人，%）



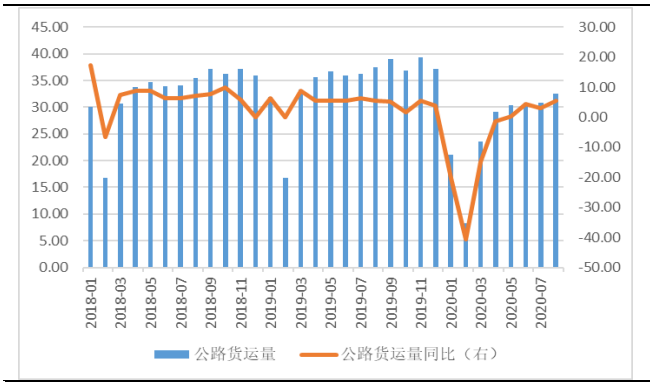
数据来源：wind，山西证券研究所

图：月度公路旅客周转量情况（亿人公里，%）



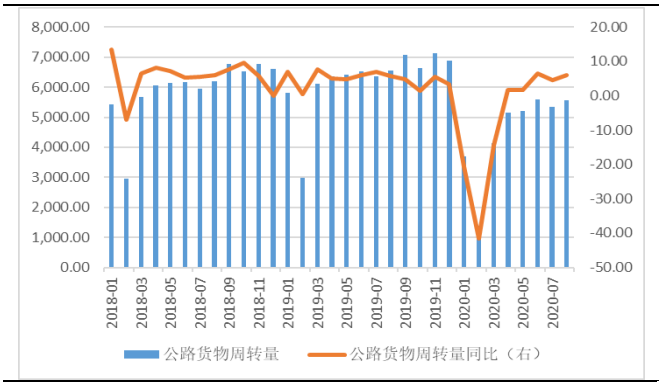
数据来源：wind，山西证券研究所

图：月度公路货运量情况（亿吨，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

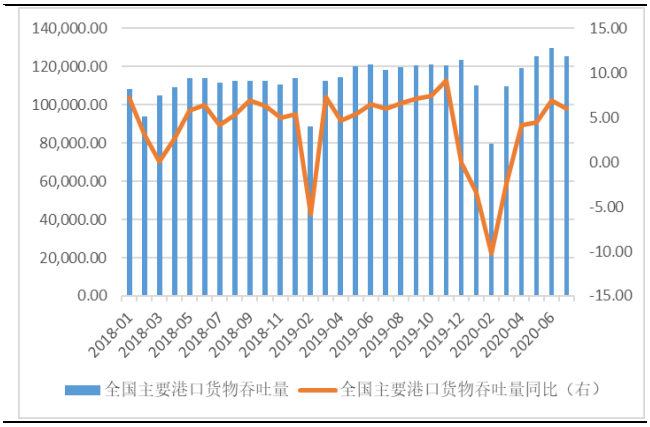
图：月度公路货物周转量情况（亿吨公里，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

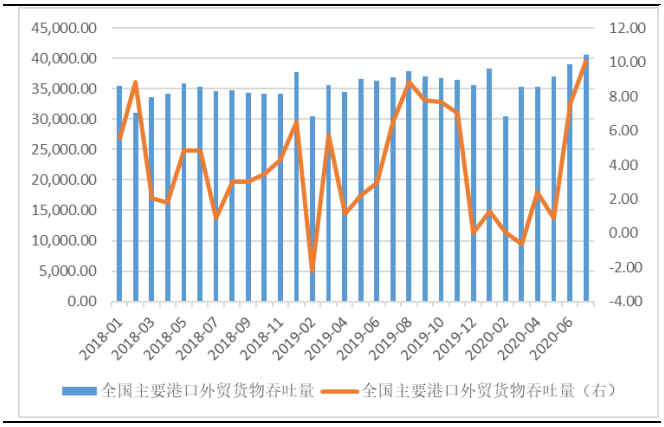
2.4 港口吞吐量

图：全国主要港口货物吞吐量月度情况（万吨，%）



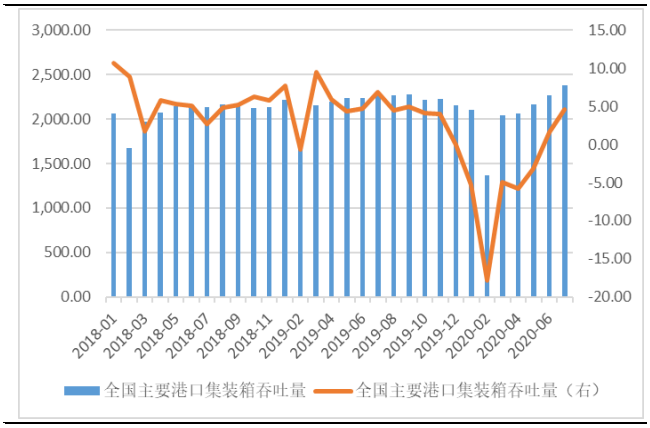
数据来源：wind，山西证券研究所

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

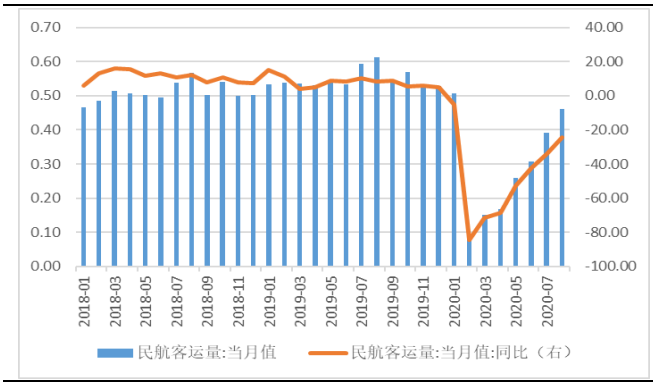
图：全国主要港口集装箱吞吐量月度情况（万标准箱，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

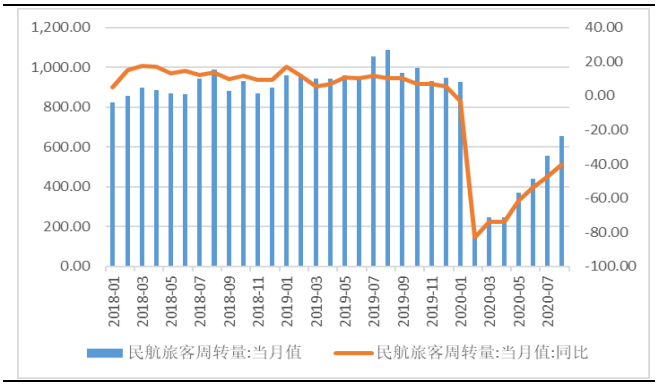
2.5 航空

图：民航客运量月度情况（亿人，%）



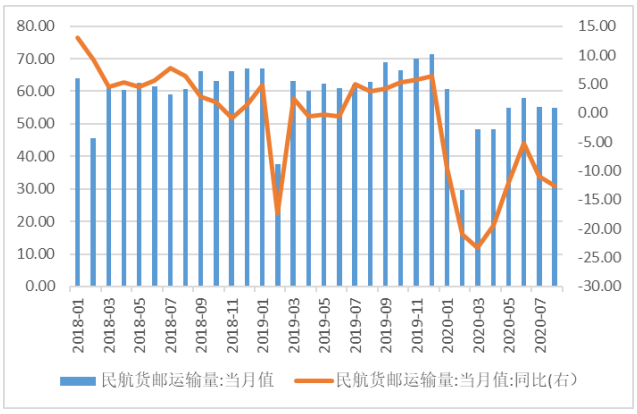
数据来源：wind，山西证券研究所

图：民航旅客周转量量月度情况（亿人公里，%）



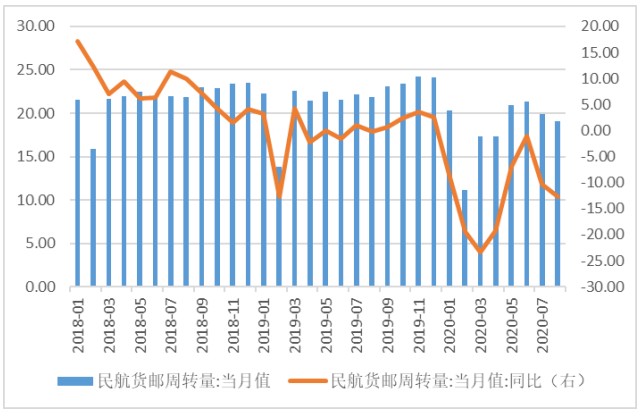
数据来源：wind，山西证券研究所

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

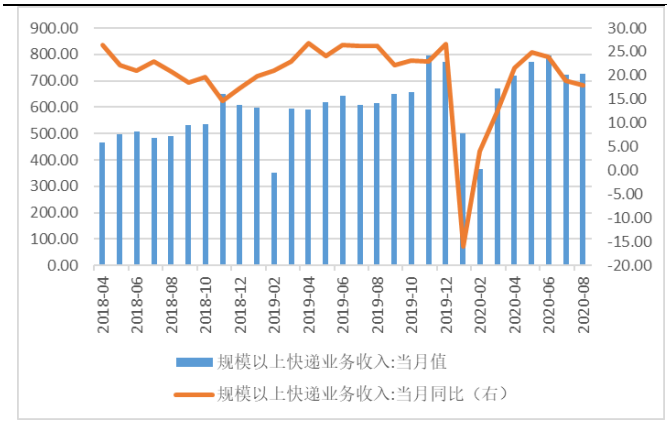
2.6 物流

图：中国快递发展指数



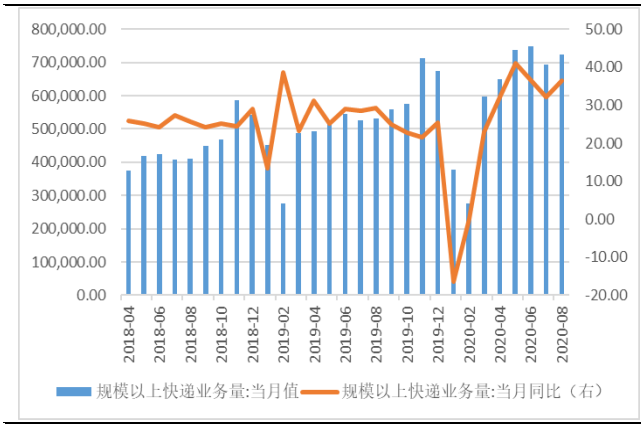
数据来源：wind，山西证券研究所

图：规模以上快递业务收入（亿元，%）



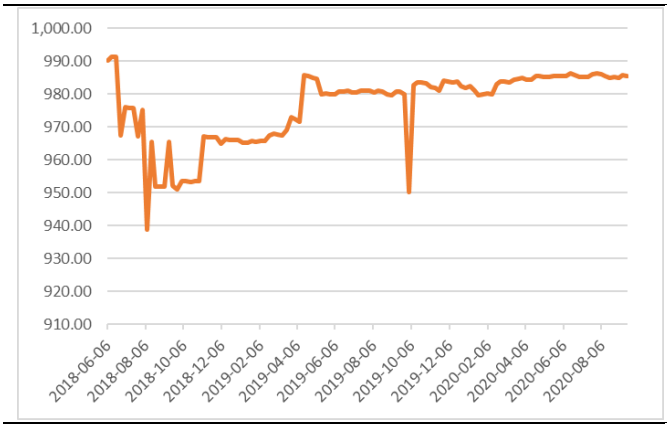
数据来源：wind，山西证券研究所

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

- **民航新规出台，三大机场部分航线准入限制放宽**

为适应疫情以来实际运营和监管工作的需要，进一步激发航空公司内生动力，民航局下发《关于 2020/21 年冬春航季国内航线航班评审相关工作的通知》。《通知》提出，放开核准航段每周最大航班量限制，根据市场需求情况和繁忙机场保障能力，国内航线分为核准航线和登记航线。其中核准航线是指涉及北京、上海、广州机场之间及其连接部分国内繁忙机场的客运航线，目前共 49 条。新规明确，2020 年—2021 年冬春航季期间，涉及上海、广州的核准航段每次评审时可申请不超过每周 14 班，涉及北京的核准航段每次可申请不超过每周 28 班，其中首都机场每次可申请不超过每周 14 班。《通知》放宽了涉及“北上广”三大机场支线航线准入限制，调整后，2019 年旅客吞吐量在 100 万-200 万间的 32 个机场至北上广航线，将不受通航点数量的准入门槛限制。（信息来源：北京商报）

- **中通进军航空货运**

在试运营一年多后，中通正式对外公布了航空货运高端时效产品，即“星联航空时效件”。据中通冷链执行总裁孟峰介绍，产品系列包括 8 小时航空即日件、12 小时当日达、24 小时次日达和 48 小时隔日达。除此之外，还包括同城即配，以及全球 48-72 小时门到门特快专递服务。中通航空货运产品将会根据客户需求进行服务适配，例如生鲜产品可以选择“航空+冷链”的叠加。同时，星联航空时效件所贴面单为黄色，拥有转运中心优先中转，网点优先派送的特权，中转与派送时间也有严格规定。而在价格上，该工作人员表示，会比顺丰的航空时效产品便宜 75%。和顺丰、圆通拥有自有航空公司不同，中通在航空货运布局上也采用了“加盟制”的合作逻辑，与约 80 家航空货运代理公司达成合作，并和多个航空公司签署战略协议。（信息来源：北京商报）

- **航空业加快回暖**

随着航空业的加快回暖，国内诸多机场也已经恢复了往日的运营状态。白云机场发布的数据显示，8 月份实现旅客吞吐量 461 万人次，环比增长 12.6%，其中，国内航线实现旅客吞吐量 453 万人次，同比下降 7.25%；深圳机场 8 月份实现旅客吞吐量 399.89 万人次，同比下降 14.77%，其中，国内航线实现旅客吞吐量 399.34 万人次，同比下降 3.15%。这意味着，这两大机场 8 月份的国内客流与去年同期相比，恢复均超过九成。航空客运方面，8 月份共完成旅客运输量 4553.9 万人次，接近去年同期四分之三，同比增速较 2 月份提高了 58.9 个百分点，其中，国内航空客运市场加快恢复，共完成 4535.1 万人次，已恢复至去年同期八成以上，并超过今年 1 月份，是今年以来月度国内旅客运输规模的最高值。（信息来源：证券日报）

- **“双节”出游需求旺盛，“一票难求”再次回归**

今年中秋和国庆“双节同庆”的特殊情况推高了国庆黄金周的铁路出行需求，尤其以 9 月 30 日出发的火车票关注度最高。同程旅行数据显示，国庆黄金周火车票开始售票后，热门线路的火车票搜索量大幅增长，部分线路 9 月 30 日出发的火车票开售后即迅速售罄，“一票难求”现象再次回归。客流结构方面，探亲流和旅游客流依然占比最大，尤其以高铁游需求最为突出，3 小时高铁车程以内的中短途线路最受欢迎，沪通线等新通车高铁线路预计将成为黄金周期间居民高铁周边游的首选。黄金周旺盛的出行需求推高了机票的平均票价。同程旅行机票大数据预测，国庆黄金周期间国内主要航线的机票价格将有明显的上涨，其中返程高峰的平均票价最高将达到 901 元（不含机建燃油费），接近去年国庆黄金周的同期水平。（信息来源：南方网）

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
000582.SZ	北部湾港	2020.09.15	北部湾港:关于控股子公司广西北部湾国际集装箱码头有限公司增资涉及关联交易的公告	根据协议约定，钦州码头、中海码头、成都交投、重庆物流分别以股权出资和/或现金出资形式认购全部北集司新增注册资本，增资完成后，北集司注册资本将由 121,000.00 万元变更为 237,160.00 万元，公司直接及间接持有北集司 44%股权，北集司仍为公司合并报表范围内的控股子公司。
600611.SH	大众交通	2020.09.15	大众交通:关于对外投资的关联交易公告	本公司拟与大众公用在上海签署《份额转让协议》，本公司将受让大众公用参股的天津民朴厚德股权投资基金合伙企业（有限合伙）中尚未出资的人民币 40,000 万元中的 15,000 万元的认缴出资份额及其相应的权利义务。
600561.SH	江西长运	2020.09.15	江西长运:关于向南昌市政公用投资控股有限责任公司借款的关联交易公告	公司拟与南昌市政公用投资控股有限责任公司签订短期借款合同，公司向南昌市政继续申请金额为人民币 8 亿元的借款额度，期限 1 年，借款利率按南昌市政实际融资成本执行。

002245.SZ	澳洋顺昌	2020.09.16	澳洋顺昌:关于 5%以上股东签署《股份转让协议》的提示性公告	澳洋集团于 2020 年 9 月 14 日签署了《股份转让协议》，拟将其所持有的公司 49,065,760 股股份（占公司总股本的 5.00%）协议转让给潘小兰。
000507.SZ	珠海港	2020.09.17	珠海港:关于公司全资子公司拟全面要约收购香港上市公司兴华港口 100%股份的进展公告	截止 2020 年 9 月 16 日，珠海港香港已获得不少于 90%的无利害关系股份，本次要约成为无条件要约，珠海港香港将有权行使《新加坡公司法》（第 50 章）的权利并根据香港《公司收购及合并守则》2.11 条，强制收购要约项下尚未由珠海港香港收购的所有剩余股份。
600004.SH	白云机场	2020.09.17	白云机场:关于公司与控股股东签署《附条件生效的非公开发行股份认购协议之补充协议》暨关联交易的公告	为进一步明确发行数量和募集资金总额，公司与机场集团于 2020 年 9 月 16 日签署《补充协议》，补充明确本次非公开发行发行数量为 297,397,769 股，募集资金总额为 3,199,999,994.44 元。
603069.SH	海汽集团	2020.09.18	海汽集团:股东集中竞价减持股份计划公告	自本减持计划公告之日起十五个交易日后的 3 个月内，海峡股份拟通过集中竞价方式减持本公司股份不超过 3,160,000 股，即不超过公司股份总数的 1%。
002320.SZ	海峡股份	2020.09.18	海峡股份:关于拟减持海南海汽运输集团股份有限公司股票的公告	公司将在董事会审议通过《关于减持海南海汽运输集团股份的议案》之日起 18 个月内，遵照相关法律规定，根据证券市场情况择机以集中竞价方式或大宗交易方式出售 1,185 万股海汽集团股票（占海汽集团总股本比例 3.75%）。
600368.SH	五洲交通	2020.09.18	五洲交通:关于预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，广西五洲交通股份有限公司预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。
600368.SH	五洲交通	2020.09.18	五洲交通:关于全资子公司广西岑罗高速公路有限责任公司与广西交通投资集团有限公司签订代管协议暨关联交易的公告	广西岑罗高速公路有限责任公司与广西信达高速公路有限公司签订代管协议，由岑罗公司代管岑溪至水汶高速公路。
000755.SZ	山西路桥	2020.09.19	山西路桥:关于子公司因公开招标形成关联交易的公告	榆和公司因需要实施高速公路路面面层修复等工程施工，委托具有工程招标资质的北京中昌工程咨询有限公司于 2020 年 7 月 6 日在山西招投标网及金蝉电子招标投标综合交易平台发布了“和榆高速公路 K503+868-K573+692 段路面面层修复、路面微表处、桥面微表处工程施工招标公告”。
000582.SZ	北部湾港	2020.09.15	北部湾港:关于控股子公司广西北部湾国际集装箱码头有限公司增资涉及关联交易的公告	根据协议约定，钦州码头、中海码头、成都交投、重庆物流分别以股权出资和/或现金出资形式认购全部北集司新增注册资本，增资完成后，北集司注册资本将由 121,000.00 万元变更为 237,160.00 万元，公司直接及间接持有北集司 44%股权，北集司仍为公司合并报表范围内的控股子公司。
600611.SH	大众交通	2020.09.15	大众交通:关于对外投资的关联交易公告	本公司拟与大众公用在上海签署《份额转让协议》，本公司将受让大众公用参股的天津民朴厚德股权投资基金合

				伙企业（有限合伙）中尚未出资的人民币 40,000 万元中的 15,000 万元的认缴出资份额及其相应的权利义务。
600561.SH	江西长运	2020.09.15	江西长运:关于向南昌市政公用投资控股有限责任公司借款的关联交易公告	公司拟与南昌市政公用投资控股有限责任公司签订短期借款合同，公司向南昌市政继续申请金额为人民币 8 亿元的借款额度，期限 1 年，借款利率按南昌市政实际融资成本执行。
002245.SZ	澳洋顺昌	2020.09.16	澳洋顺昌:关于 5%以上股东签署《股份转让协议》的提示性公告	澳洋集团于 2020 年 9 月 14 日签署了《股份转让协议》，拟将其所持有的公司 49,065,760 股股份（占公司总股本的 5.00%）协议转让给潘小兰。
000507.SZ	珠海港	2020.09.17	珠海港:关于公司全资子公司拟全面要约收购香港上市公司兴华港口 100%股份的进展公告	截止 2020 年 9 月 16 日，珠海港香港已获得不少于 90%的无利害关系股份，本次要约成为无条件要约，珠海港香港将有权行使《新加坡公司法》（第 50 章）的权利并根据香港《公司收购及合并守则》2.11 条，强制收购要约项下尚未由珠海港香港收购的所有剩余股份。

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