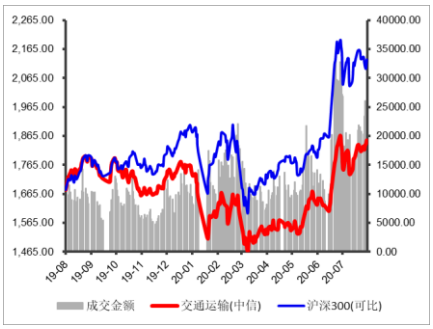
交通运输 行业周报 （20200810-20200816） 维持评级

报告原因：定期报告 **新时代铁路规划纲要发布，京东物流入股跨越速运** **中性**

2020 年 8 月 16 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（20200810-20200814），沪深 300 下跌 0.07%，创业板下跌 2.94%，交通运输行业上涨 2.10%，中信一级 30 个行业中排名第 3 位，9 个子行业（中信三级）中 7 个板块实现正收益，2 个板块收跌，其中，机场板块以 8.94%的涨幅领涨，公交板块以 10.70%的跌幅领跌。
- **个股：**交通运输行业（中信）本周 84 只个股实现正收益，33 只个股收跌。其中，德邦股份以 17.20%的涨幅领涨，海汽集团以 27.23%的跌幅领跌。
- **估值：**截至 2020 年 8 月 14 日，交通运输行业（中信一级）的 PE(TTM)为 34.93，沪深 300 的 PE(TTM)为 14.15，较上周有所上升。

行业要闻

- 铁路、港口煤运强势回归，保供应、稳煤价作用突出；
- 物流需求接近去年正常水平；
- 《新时代交通强国铁路先行规划纲要》发布，明确 2035 年和 2050 年任务目标；
- 京东物流战略投资跨越速运，加速快运市场布局。

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

- 短期建议重点关注业务增长可期的快递板块。一方面，电商件为快递业务提供主要增量，网购持续高增长，叠加疫情催生购物需求由线下向线上转移，有望进一步提升电商件的增量空间，同时，我国快递行业具有明显的区域性特征，市场下沉叠加渠道下沉，有望进一步加速快递需求释放，进而带动快递行业维持高景气度；另一方面，行业竞争加剧，价格战愈演愈烈，市场份额持续向头部企业集中。建议关注具有成本优势和网点管控能力较强的韵达股份和业务量持续增长的快递龙头顺丰控股。

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

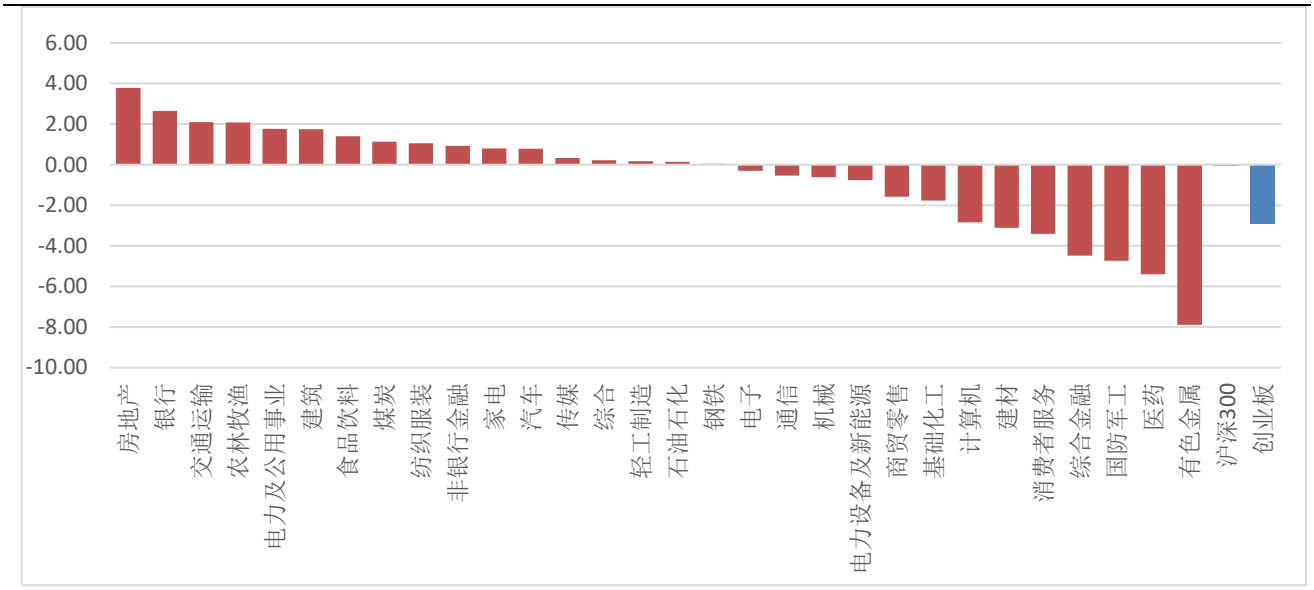
图：中国沿海散货运价指数（CCBFI）情况 7
图：月度铁路客运量情况（亿人，%） 8
图：月度铁路旅客周转量情况（亿人公里，%） 8
图：月度铁路货运量情况（亿吨，%） 8
图：月度铁路货物周转量情况（亿吨公里，%） 8
图：月度公路客运量情况（亿人，%） 8
图：月度公路旅客周转量情况（亿人公里，%） 8
图：月度公路货运量情况（亿吨，%） 9
图：月度公路货物周转量情况（亿吨公里，%） 9
图：全国主要港口货物吞吐量月度情况（万吨，%） 9
图：全国主要港口外贸货物吞吐量月度情况（万吨，%） 9
图：民航客运量月度情况（亿人，%） 10
图：民航旅客周转量量月度情况（亿人公里，%） 10
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 0.07%，创业板下跌 2.94%，中信一级 30 个行业涨跌分化，其中，房地产板块以 3.79%的涨幅领涨，有色金属板块以 7.89%的跌幅领跌，交通运输行业上涨 2.10%，排名第 3 位。

图：行业周涨跌幅（%）

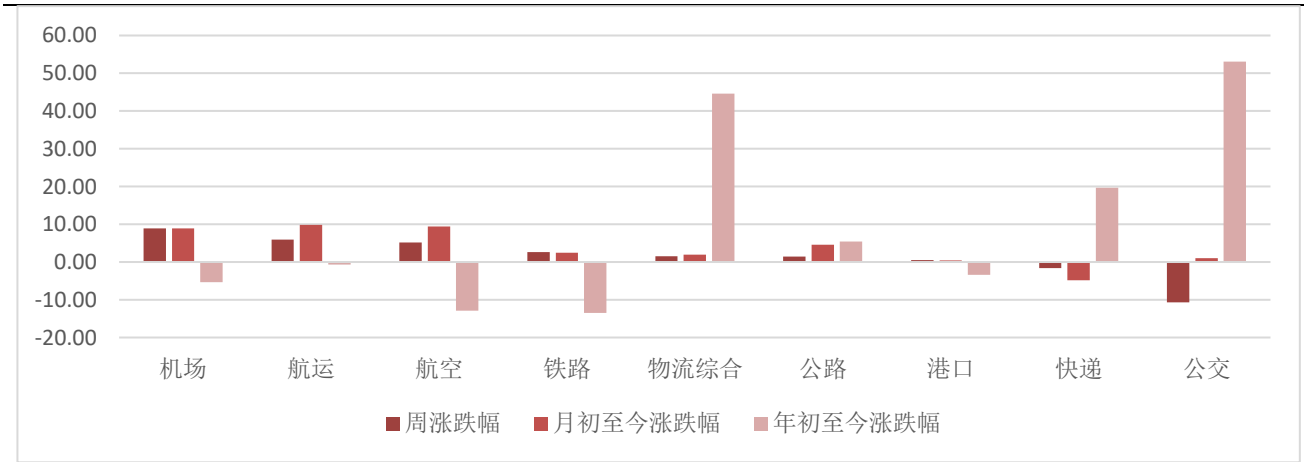


数据来源：wind，山西证券研究所

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 7 个板块实现正收益，2 个板块收跌，其中，机场板块以 8.94%的涨幅领涨，公交板块以 10.70%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 84 只个股实现正收益，33 只个股收跌。其中，德邦股份以17.20%的涨幅领涨，海汽集团以 27.23%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
德邦股份	603056.SH	17.20	海汽集团	603069.SH	-27.23
渤海轮渡	603167.SH	17.10	新宁物流	300013.SZ	-15.30
华鹏飞	300350.SZ	14.94	*ST 飞马	002210.SZ	-14.67
华夏航空	002928.SZ	11.96	东莞控股	000828.SZ	-12.71
江西长运	600561.SH	11.35	嘉诚国际	603535.SH	-11.66
密尔克卫	603713.SH	11.24	申通地铁	600834.SH	-10.97
上海机场	600009.SH	10.87	恒通股份	603223.SH	-9.65
中远海控	601919.SH	10.15	强生控股	600662.SH	-8.77
嘉友国际	603871.SH	9.53	宏川智慧	002930.SZ	-8.49
春秋航空	601021.SH	9.37	宜昌交运	002627.SZ	-5.33

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	000885.SZ	城发环境	6.73	000828.SZ	东莞控股	-12.71
		000088.SZ	盐田港	6.24	601107.SH	四川成渝	0.00
		000886.SZ	海南高速	5.57	600548.SH	深高速	0.22
	铁路	601333.SH	广深铁路	3.60	601816.SH	京沪高铁	1.77
		600125.SH	铁龙物流	3.50	601006.SH	大秦铁路	2.79
		601006.SH	大秦铁路	2.79	600125.SH	铁龙物流	3.50
	公交	600561.SH	江西长运	11.35	603069.SH	海汽集团	-27.23
		600611.SH	大众交通	1.03	600834.SH	申通地铁	-10.97
		002357.SZ	富临运业	-1.06	600662.SH	强生控股	-8.77
物流	物流综合	300350.SZ	华鹏飞	14.94	300013.SZ	新宁物流	-15.30
		603713.SH	密尔克卫	11.24	002210.SZ	*ST 飞马	-14.67
		603871.SH	嘉友国际	9.53	603535.SH	嘉诚国际	-11.66
	快递	603056.SH	德邦股份	17.20	002120.SZ	韵达股份	-3.39
		002468.SZ	申通快递	1.73	002352.SZ	顺丰控股	-2.22
		600233.SH	圆通速递	-0.34	600233.SH	圆通速递	-0.34

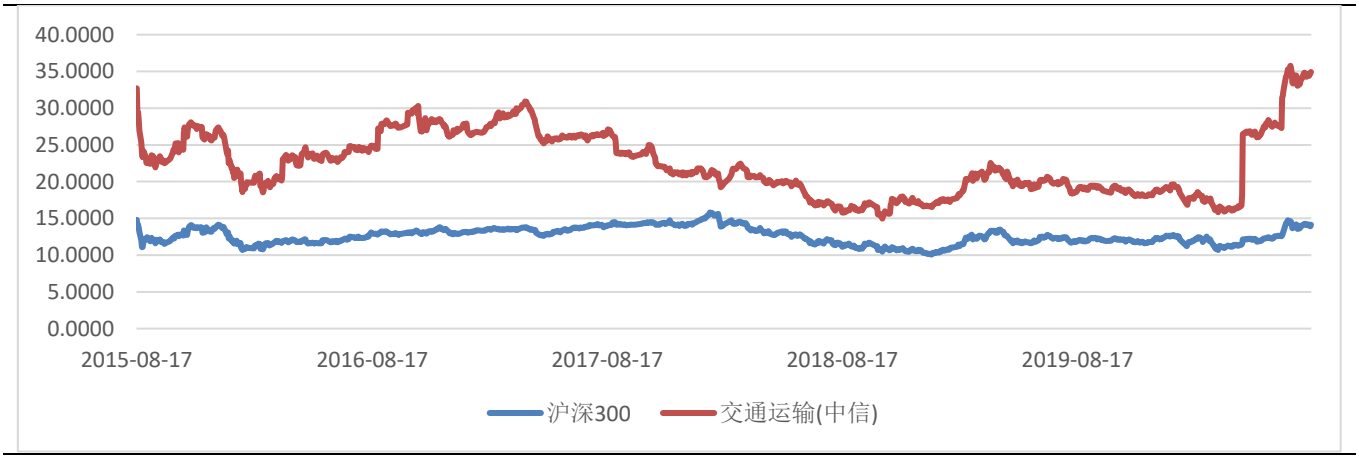
航运港口	航运	603167.SH	渤海轮渡	17.10	900938.SH	海科 B	-2.04
		601919.SH	中远海控	10.15	600751.SH	海航科技	0.00
		601975.SH	招商南油	8.05	002320.SZ	海峡股份	1.26
	港口	002040.SZ	南京港	8.17	900952.SH	锦港 B 股	-2.00
		000582.SZ	北部湾港	4.22	600279.SH	重庆港九	-1.72
		600190.SH	锦州港	3.53	601018.SH	宁波港	-1.24
航空运输	航空	002928.SZ	华夏航空	11.96	000099.SZ	中信海直	-0.23
		601021.SH	春秋航空	9.37	900945.SH	海控 B 股	0.00
		603885.SH	吉祥航空	8.25	600221.SH	海航控股	0.59
	机场	600009.SH	上海机场	10.87	000089.SZ	深圳机场	1.39
		600004.SH	白云机场	6.52	600897.SH	厦门空港	2.81
		600897.SH	厦门空港	2.81	600004.SH	白云机场	6.52

数据来源：wind，山西证券研究所

1.4 行业估值情况

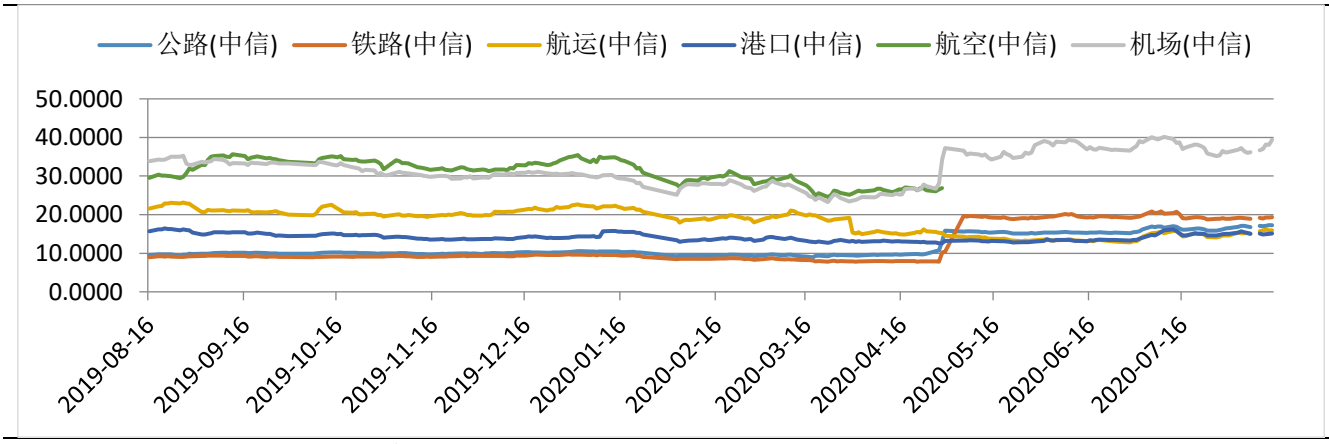
截至 2020 年 8 月 14 日，交通运输行业（中信一级）的 PE(TTM)为 34.93，沪深 300 的 PE(TTM)为 14.15。

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

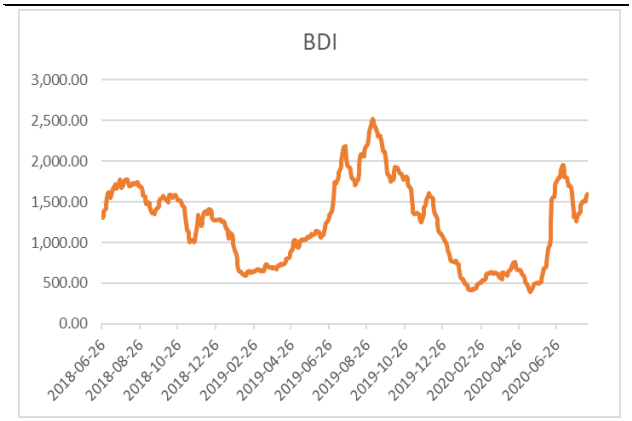


数据来源：wind，山西证券研究所

2.关键指标跟踪

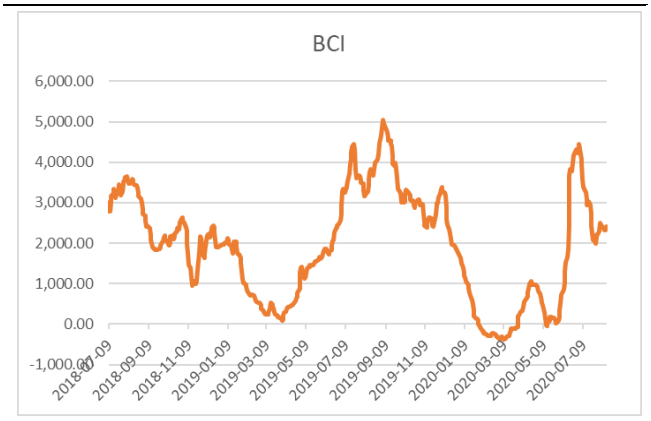
2.1 水上运输

图：波罗的海干散货指数（BDI）情况



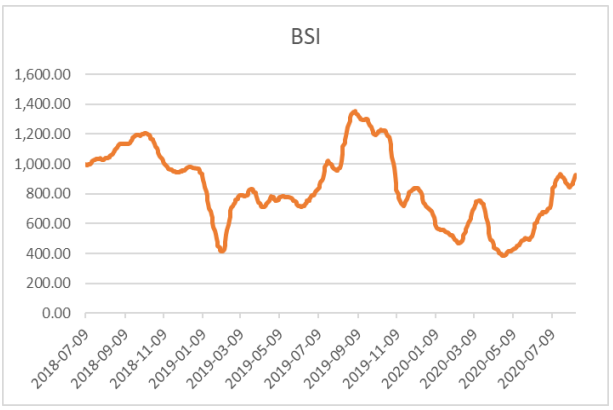
数据来源：wind，山西证券研究所

图：好望角型运费指数(BCI)情况



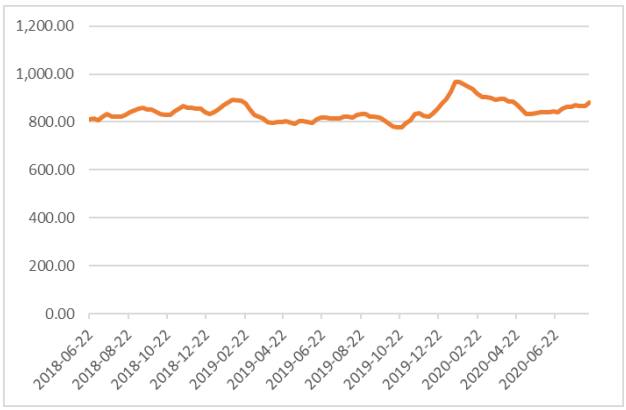
数据来源：wind，山西证券研究所

图：超级大灵便型运费指数(BSI)情况



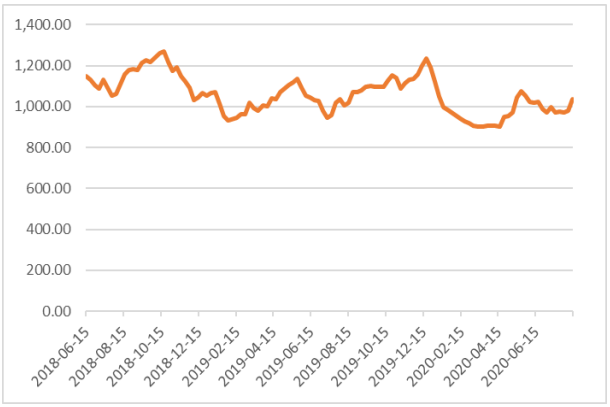
数据来源：wind，山西证券研究所

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

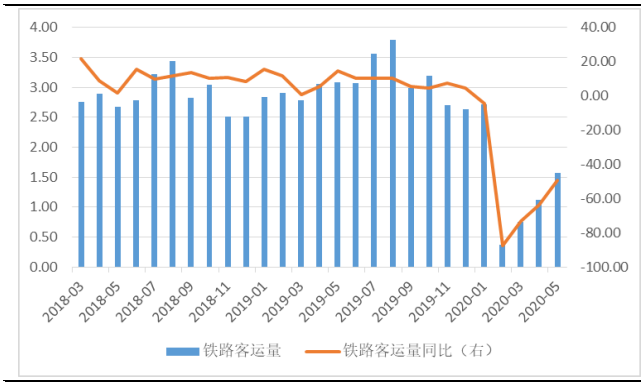
图：中国沿海散货运价指数（CCBFI）情况



数据来源：wind，山西证券研究所

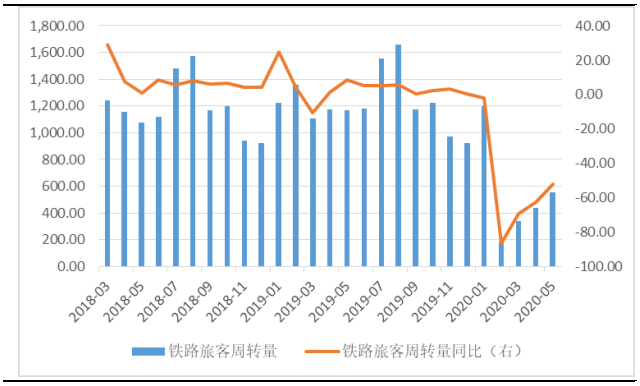
2.2 铁路运输

图：月度铁路客运量情况（亿人，%）



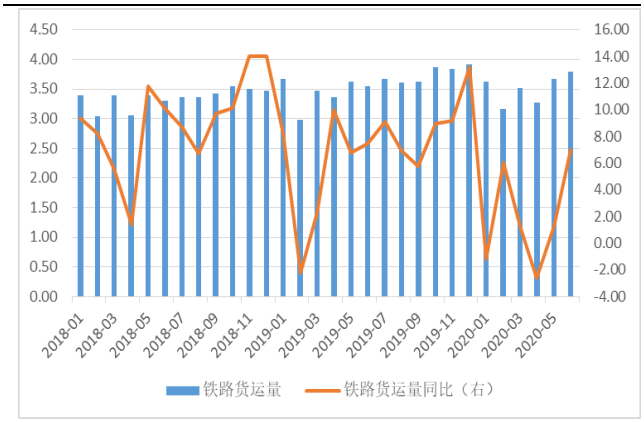
数据来源：wind，山西证券研究所

图：月度铁路旅客周转量情况（亿人公里，%）



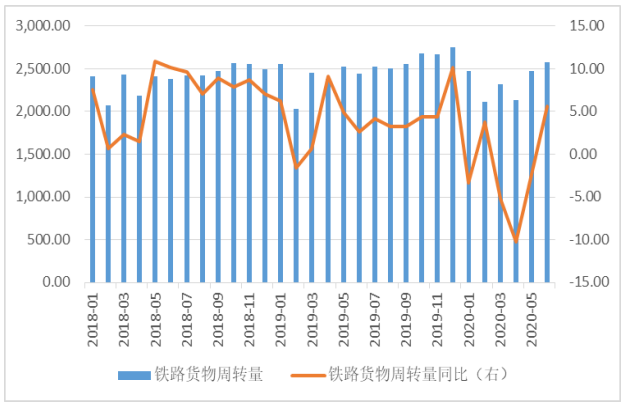
数据来源：wind，山西证券研究所

图：月度铁路货运量情况（亿吨，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

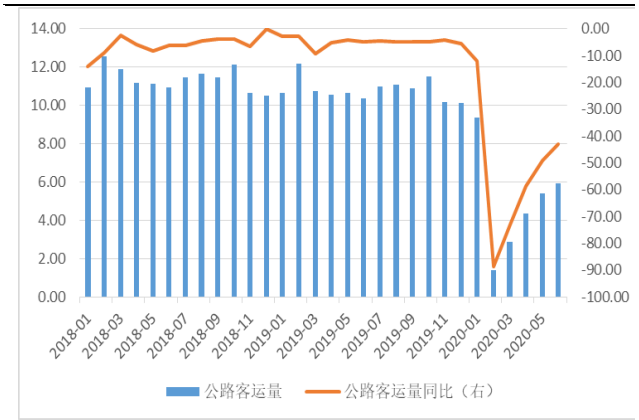
图：月度铁路货物周转量情况（亿吨公里，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

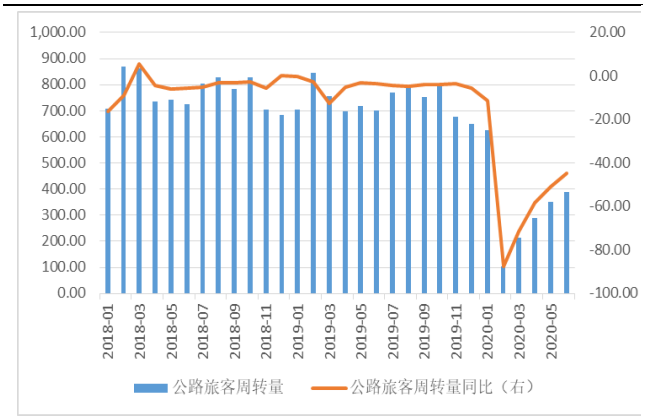
2.3 公路运输

图：月度公路客运量情况（亿人，%）



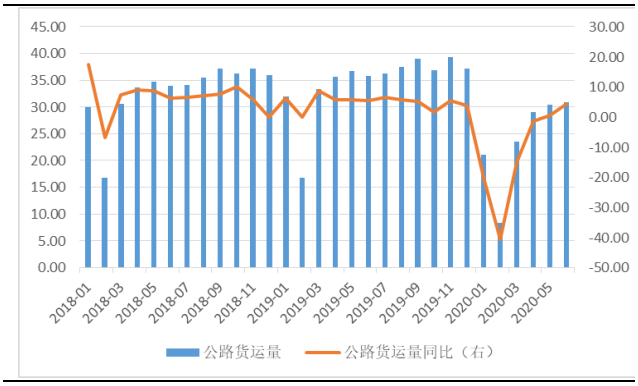
数据来源：wind，山西证券研究所

图：月度公路旅客周转量情况（亿人公里，%）



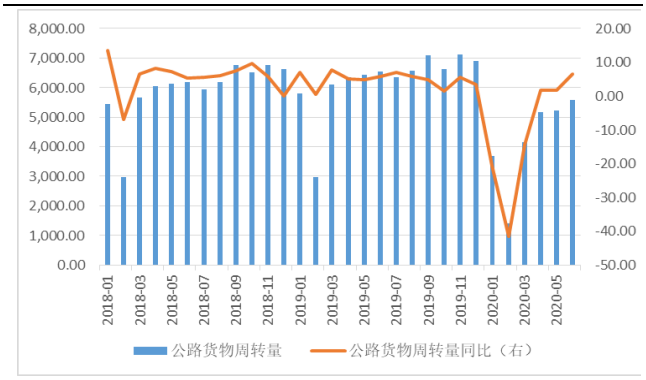
数据来源：wind，山西证券研究所

图：月度公路货运量情况（亿吨，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

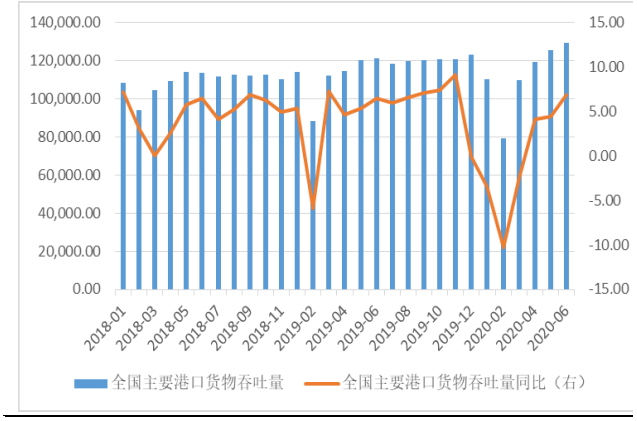
图：月度公路货物周转量情况（亿吨公里，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

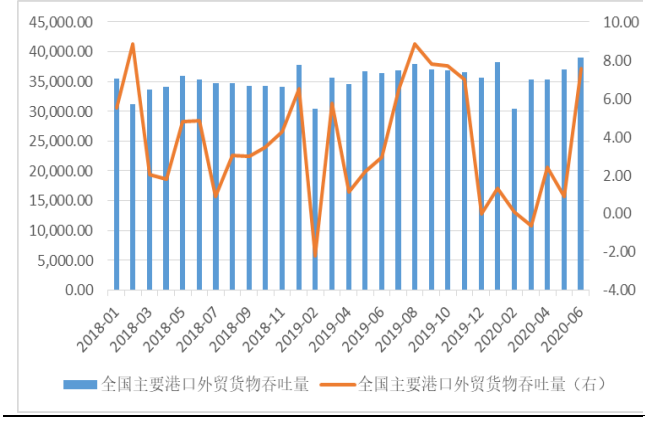
2.4 港口吞吐量

图：全国主要港口货物吞吐量月度情况（万吨，%）



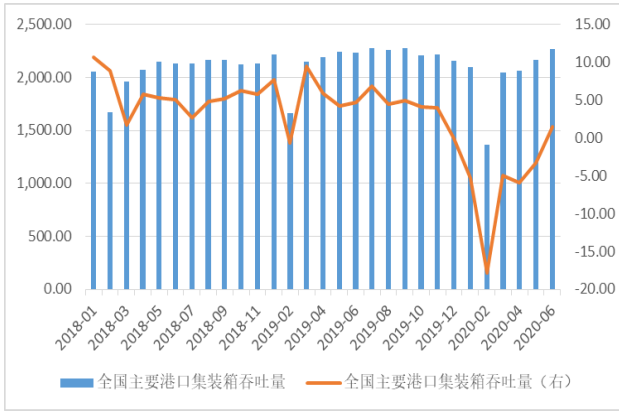
数据来源：wind，山西证券研究所

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

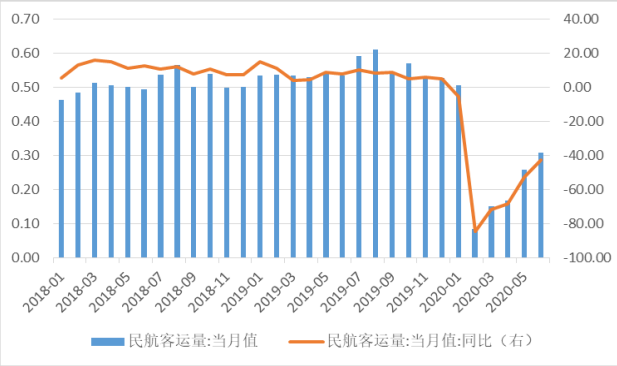
图：全国主要港口集装箱吞吐量月度情况（万标准箱，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

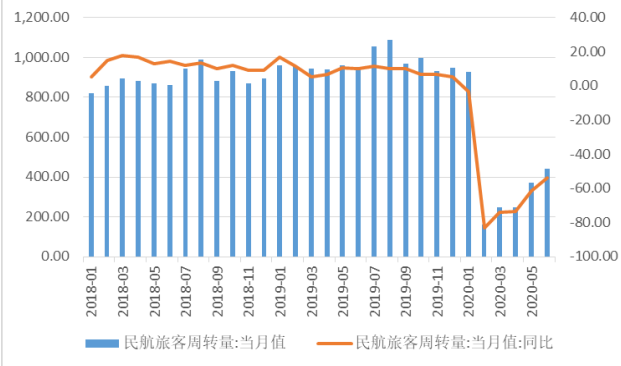
2.5 航空

图：民航客运量月度情况（亿人，%）



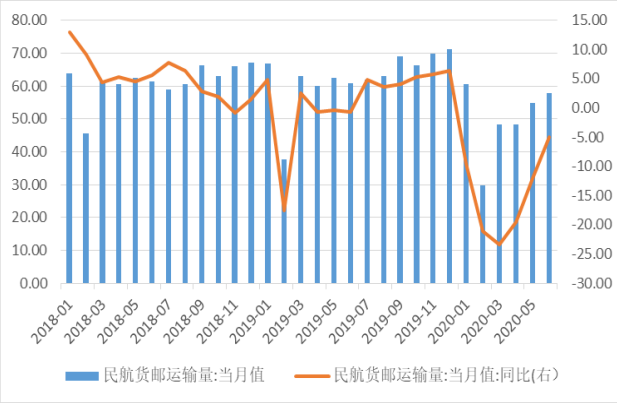
数据来源：wind，山西证券研究所

图：民航旅客周转量量月度情况（亿人公里，%）



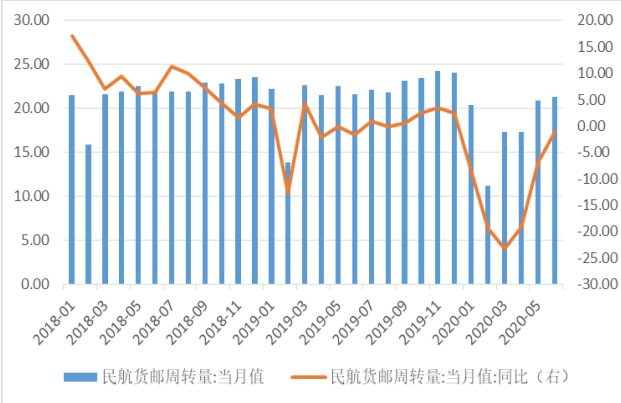
数据来源：wind，山西证券研究所

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

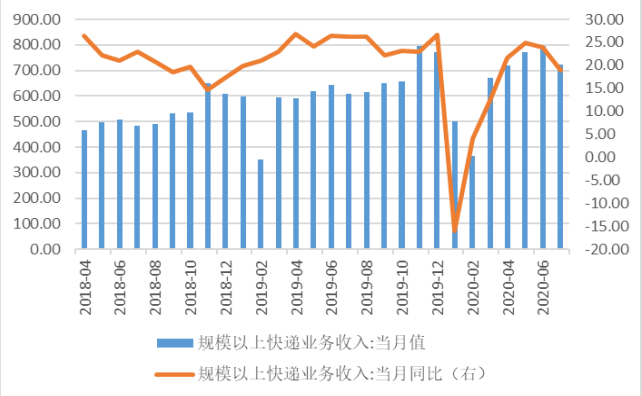
2.6 物流

图：中国快递发展指数



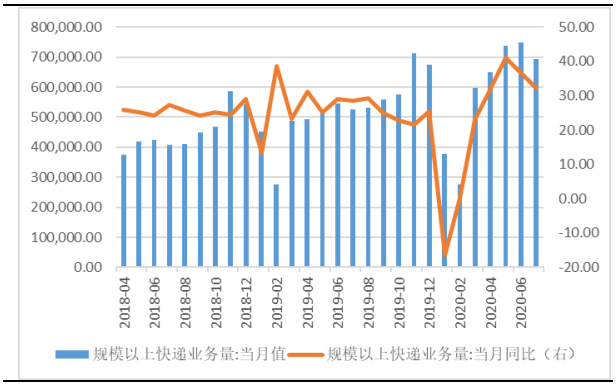
数据来源：wind，山西证券研究所

图：规模以上快递业务收入（亿元，%）



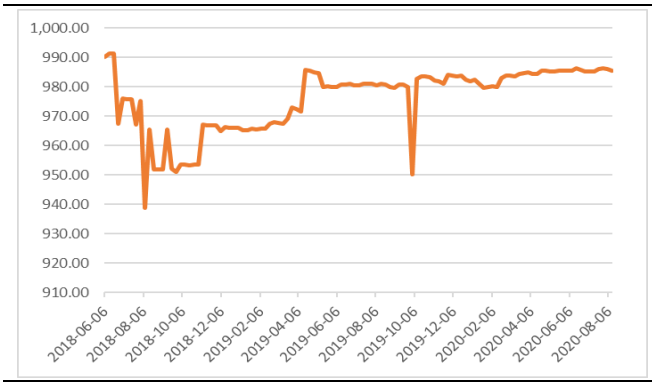
数据来源：wind，山西证券研究所

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

- **铁路、港口煤运强势回归，保供应、稳煤价作用突出**

进入七月份，煤价保持中位运行，贸易商发运积极性恢复，运输数量增加，大秦、朔黄线运输已经恢复至去年同期水平。随着疫情影响减弱，发运下水煤价格倒挂现象得到缓解，五月下旬以来，运煤铁路发运数量快速恢复，截止七月份，已经恢复至去年同期水平。七月份，大秦线日均发运量为 127 万吨，同比增加 4.1%。朔黄线单月完成煤炭运量 3026 万吨，七月份，唐呼线日均调入煤车 22.6 列，同比增加 4.5%。进口煤限制措施趋严，部分配额用尽的电厂增加船舶运力拉运国内煤炭，促使沿海煤炭运输空前活跃，我国北方港口迎来车船到港双多的良好景象。六、七月份，我国主要港口运输情况已经超出去年同期水平。六月份，我国北方港口发运煤炭 6743 万吨，同比增加 40 万吨，今年以来首次实现正增长。七月份，北方港口延续良好态势，日均接卸和发运煤炭均保持增长态势。（信息来源：我的钢铁）

- **物流需求接近去年正常水平**

中国物流与采购联合会发布的数据显示，今年上半年，全国社会物流总额为 123.4 万亿元，同比下降 0.5%，降幅自一季度以来连续 4 个月收窄，物流需求总体接近去年正常水平。伴随物流业逐渐恢复到往年同期水平，前期被疫情抑制的市场需求正不断释放。上半年，农产品物流需求平稳增长，工业物流需求缓中趋稳，与消费、民生相关的物流需求恢复较快。一方面，工业物流降幅明显收窄。上半年，工业物流降幅比 1-5 月收窄 1.5 个百分点，比一季度收窄 7.1 个百分点。另一方面，民生物流需求延续好转态势。仅 6 月 1 日-18 日，全国快递业务量即完成 46.8 亿件，同比增长 48.7%，快递日均业务量接近 2.6 亿件。上半年，单位与居民物品物流总额增长 10.1%，增速比 1-5 月提高 2.8 个百分点，比一季度提高 9.2 个百分点。此外，进口物流需求量显著增长。上半年，我国持续推动企业复工复产，支撑进口物流需求企稳回升，货物贸易进口量增长 8.3%，增速比 1-5 月提高 4 个百分点。（信息来源：中国商报）

- **《新时代交通强国铁路先行规划纲要》发布，明确 2035 年和 2050 年任务目标**

日前，中国国家铁路集团有限公司出台了《新时代交通强国铁路先行规划纲要》，提出：到 2035 年，率先建成服务安全优质、保障坚强有力、实力国际领先的现代化铁路强国；到 2050 年，全面建成更高水平的现代化铁路强国，全面服务和保障社会主义现代化强国建设。此次《规划纲要》提出，要在 2035 年实现铁路网内外互联互通、区际多路畅通、省会高效连通、地市快速通达、县域基本覆盖、枢纽衔接顺畅，网络设施智慧升级，有效供给能力充沛。全国铁路网 20 万公里左右，其中高铁 7 万公里左右。20 万人口以上城市实现铁路覆盖，50 万人口以上城市高铁通达。在经济发达、人口稠密的城镇化地区统筹规划建设城际和市域（郊）铁路，优先利用高铁、既有铁路通道资源服务城际、市域客运需求，形成城市群内 2 小时城际交通圈，都市圈、特大及超大城市 1 小时市域通勤圈，打造轨道上的城市群和都市圈。（信息来源：经济日报）

- **京东物流战略投资跨越速运，加速快运市场布局**

8 月 14 日，京东物流与跨越速运达成战略合作，未来将保持独立运营。一个在 B 端市场的供应链业务方面拥有超强积累，一个是行业领先的高时效快运企业，双方的合作正当其时。分析指出，京东物流与跨越速运达成合作，将大大加速其 B 端快运市场布局。跨越速运创建于 2007 年，主打限时速运，包括当日达、次日达、隔日达三大时效产品，曾推出同城当日、同城次日、陆运件及生鲜速运等特色服务模式。跨越速运采用全网直营方式，运力网络覆盖全国，拥有 1.7 万台运输车辆、5 万余名员工，直营网点覆盖全国 90%以上的城市。超强的平台运力资源整合能力是京东物流的优势，但相比头部快运企业，其在全货机、自有货车等自有运力资源方面，仍有待加强。从这个角度看，跨越速运和京东物流具有很高的合作潜力。（信息来源：中国经济网）

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
000755.SZ	山西路桥	2020.08.11	山西路桥:关于筹划重大资产重组事宜的停牌公告	本公司正在筹划发行股份购买资产事项，因有关事项尚存不确定性，为了维护投资者利益，避免对公司股价造成重大影响，根据深圳证券交易所的相关规定，经公司申请，公司股票自 2020 年 8 月 11 日开市时起开始停牌。
002930.SZ	宏川智慧	2020.08.12	宏川智慧:关于债券持有人减持可转换公司债券的公告	宏川集团自 2020 年 8 月 7 日至 2020 年 8 月 10 日通过大宗交易方式减持其所持有的宏川转债 2,029,281 张，占宏川转债发行总量的 30.29%。本次减持后，宏川集团持有宏川转债 147,149 张，占宏川转债发行总量的 2.20%。
603967.SH	中创物流	2020.08.12	中创物流:2020 年半年度报告	报告期内，公司实现营业收入 226,400.32 万元，较去年同期增长 5.10%；实现归属于上市公司股东的净利润

				8,794.06 万元，较去年同期减少 6.16%。公司现金流充裕，资产负债结构健康，主业经营稳健。
603128.SH	华贸物流	2020.08.12	华贸物流:2020 年半年度报告	上半年，公司实现营业收入 64.87 亿元，同比增长 44.37%；实现利润总额 3.62 亿元，同比增长 51.65%；归属母公司净利润 2.71 亿元，同比增长 46.39%。
600350.SH	山东高速	2020.08.13	山东高速:关于控股股东筹划联合重组的进展公告	公司于 2020 年 8 月 12 日收到公司控股股东高速集团的通知，获悉本次联合重组拟以高速集团吸收合并齐鲁交通的方式实施，合并完成后，齐鲁交通注销，高速集团作为合并后公司继续存续。
603569.SH	长久物流	2020.08.13	长久物流:关于对外投资设立合资公司的公告	公司以货币出资 91 万美元，占注册资本的 70%；华洋海事中心有限公司以货币出资 39 万美元，占注册资本的 30%。公司已于近日收到合资公司的营业执照。
000520.SZ	长航凤凰	2020.08.13	长航凤凰:控股股东与一致行动人之间大宗交易转让股份的公告	长航凤凰于 2020 年 8 月 12 日接到南烨集团《关于大宗交易的告知函》，函称：华资创投于当日通过深圳证券交易所大宗交易平台将其持有的公司无限售流通股 8,820,000 股转让给南烨集团，转让价格为 4.00 元/股，占其持有公司股份的 100%，占公司总股本的 0.87%。
002627.SZ	宜昌交运	2020.08.13	宜昌交运:对外投资进展公告	为便于业务开展和规范经营，公司拟设立 4 家全资子公司，分别负责建设并运营 4 个机动车综合检测站。近日，已有 3 家子公司取得所辖区域市场监督管理局颁发的营业执照。
603056.SH	德邦股份	2020.08.13	德邦股份:2020 年半年度报告	2020 年上半年营业收入 116.18 亿，同比下降 2.30%；公司实现归属于上市公司股东的净利润为 1.55 亿元，同比增长 46.62%。
600561.SH	江西长运	2020.08.13	江西长运:关于对控股子公司景德镇恒达物流有限公司增资的公告	公司拟与景德镇恒达物流有限公司的其他股东景德镇市恒通物流有限公司按现有持股比例共同对景德镇恒达物流有限公司进行增资，增资金额合计为 6,400 万元，增资后景德镇恒达物流有限公司公司注册资本将由 5,100 万元增至 11,500 万元。
600548.SH	深高速	2020.08.14	深高速:关于吸收合并全资子公司的公告	本公司拟吸收合并深圳机荷高速公路东段有限公司和深圳市广深沿江高速公路投资有限公司。吸收合并完成后，机荷东公司和沿江公司的独立法人资格注销，其全部资产、负债、业务和人员等由本公司承继。
000429.SZ	粤高速 A	2020.08.14	粤高速 A:关于筹划重大资产重组事项的进展公告	广东省高速公路有限公司向本公司转让其持有的广东广惠高速公路有限公司 21%股权，本公司以现金支付对价。截至本公告披露日，公司已完成本次重大资产重组的独立财务顾问、审计机构和评估机构聘请工作，并将于近期完成法律顾问的聘请工作。
002183.SZ	怡亚通	2020.08.14	怡亚通:关于公司与保定交通建设投资集团有限公司共同出资设立保定交投怡亚通供应链管理有限公司的公告	公司与保定交通建设投资集团有限公司共同以现金出资方式出资设立“保定交投怡亚通供应链管理有限公司”，保定交投怡亚通的注册资本为人民币 3,000 万元，公司持有其 49%的股份，保定交投持有其 51%的股份。

002183.SZ	怡亚通	2020.08.14	怡亚通:关于公司与济宁市国有资产投资控股有限公司,深圳市惠宁投资有限公司,济宁智能终端产业发展有限公司共同出资设立济宁怡亚通供应链管理有限公司的公告	共同以现金出资方式出资设立“济宁怡亚通供应链管理有限公司”（暂定），济宁怡亚通的注册资本为人民币 3,000 万元，公司持有其 40%的股份，济宁国投持有其 40%的股份，惠宁投资持有其 11%的股份，济宁智能终端持有其 9%的股份。
601008.SH	连云港	2020.08.15	连云港:关于收购合营公司股权资产评估结果完成国资委备案的公告	2020 年 8 月 14 日，公司完成了非国有资产评估项目备案工作，收到了连云港市人民政府国有资产监督管理委员会出具的《接受非国有资产评估项目备案表》（备案编号：2020-15、2020-16）。
000900.SZ	现代投资	2020.08.15	现代投资:关于全资子公司对其全资子公司增资的公告	大有期货以自有资金出资 5000 万元，上海夯石以留存收益 5000 万元转增注册资本。增资后，上海夯石注册资本调整至 2 亿元。
600611.SH	大众交通	2020.08.15	大众交通:关于投资私募基金的公告	2020 年 8 月，本公司和大众钜鼎决定共同出资运营长钜众经。长钜众经认缴出资总额上限为人民币 15,200 万元，本公司认缴出资人民币 15,000 万元，认缴比例 98.68%；大众钜鼎认缴出资人民币 200 万元，认缴比例 1.32%。
300013.SZ	新宁物流	2020.08.15	新宁物流:关于控股股东及其一致行动人被司法拍卖的部分股份完成过户公告	近日，公司通过中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司系统查询，苏州锦融投资有限公司持有的公司部分股份 34,004,550 股已于 2020 年 8 月 12 日办理完成股票过户手续。

资料来源：wind，山西证券研究所

5.投资建议

短期建议重点关注业务增长可期的快递板块。一方面，电商件为快递业务提供主要增量，网购持续高增长，叠加疫情催生购物需求由线下向线上转移，有望进一步提升电商件的增量空间，同时，我国快递行业具有明显的区域性特征，市场下沉叠加渠道下沉，有望进一步加速快递需求释放，进而带动快递行业维持高景气度；另一方面，行业竞争加剧，价格战愈演愈烈，市场份额持续向头部企业集中。建议关注具有成本优势和网点管控能力较强的韵达股份和业务量持续增长的快递龙头顺丰控股。

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