# 交通运输

## 报告原因：定期报告

# 行业周报 （20200727-20200802）

## 国际航空复苏迟缓，我国物流持续向好

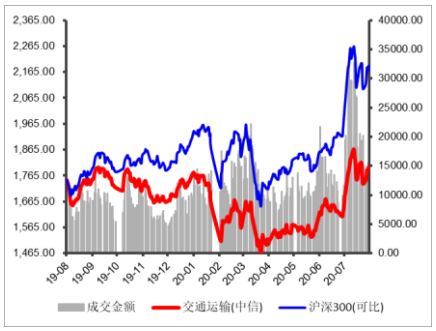
# 维持评级

## 中性

2020 年 8 月 2 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（20200727-20200802），沪深 300 上涨 4.20%，创业板上涨 6.74%，交通运输行业上涨 3.61%，中信一级 30 个行业中排名第 16 位，9 个子行业（中信三级）中 8 个板块实现正收益，1 个板块收跌，其中，公交板块以 8.32%的涨幅领涨。
- **个股：**交通运输行业（中信）本周 102 只个股实现正收益，19 只个股收跌。其中，*ST 飞马以 27.84%的涨幅领涨，ST 长投以 8.74%的跌幅领跌。
- **估值：**截至 2020 年 8 月 2 日，交通运输行业（中信一级）的 PE(TTM)为 34.05，沪深 300 的 PE(TTM)为 14.00，较上周有所上升。

## 行业要闻

- 北京各长途客运恢复营运，新发地客运站首日乘客不足百人；
- 上半年社会物流总额为 123.4 万亿元，同比下降 0.5%；
- 交通运输部：上半年交通运输经济运行持续恢复、不断向好；
- 国际航协：国际旅行仍受限制，航空客运复苏迟缓。

## 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 ..... 13**

**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**

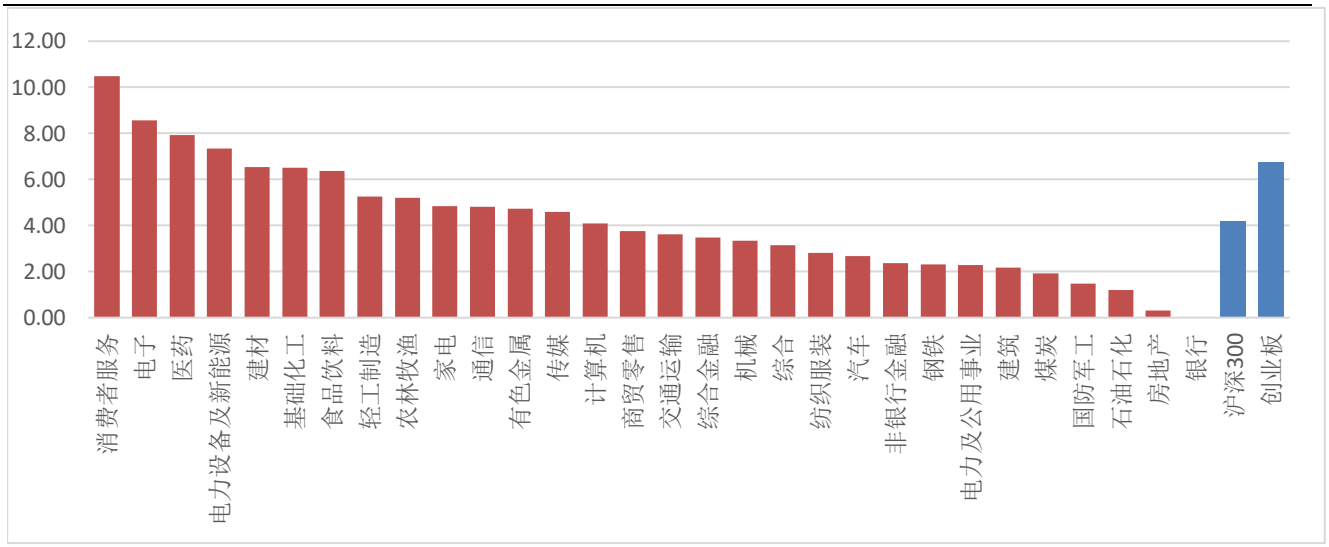
图：超级大灵便型运费指数(BSI)情况 ..... 7
图：中国沿海散货运价指数（CCBFI）情况 ..... 7
图：月度铁路客运量情况（亿人，%） ..... 8
图：月度铁路旅客周转量情况（亿人公里，%） ..... 8
图：月度铁路货运量情况（亿吨，%） ..... 8
图：月度铁路货物周转量情况（亿吨公里，%） ..... 8
图：月度公路客运量情况（亿人，%） ..... 8
图：月度公路旅客周转量情况（亿人公里，%） ..... 8
图：月度公路货运量情况（亿吨，%） ..... 9
图：月度公路货物周转量情况（亿吨公里，%） ..... 9
图：全国主要港口货物吞吐量月度情况（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 4.20%，创业板上涨 6.74%，中信一级 30 个行业全部收涨，其中，消费者服务板块以 10.49%的涨幅领涨，交通运输行业上涨 3.61%，排名第 16 位。

图：行业周涨跌幅（%）

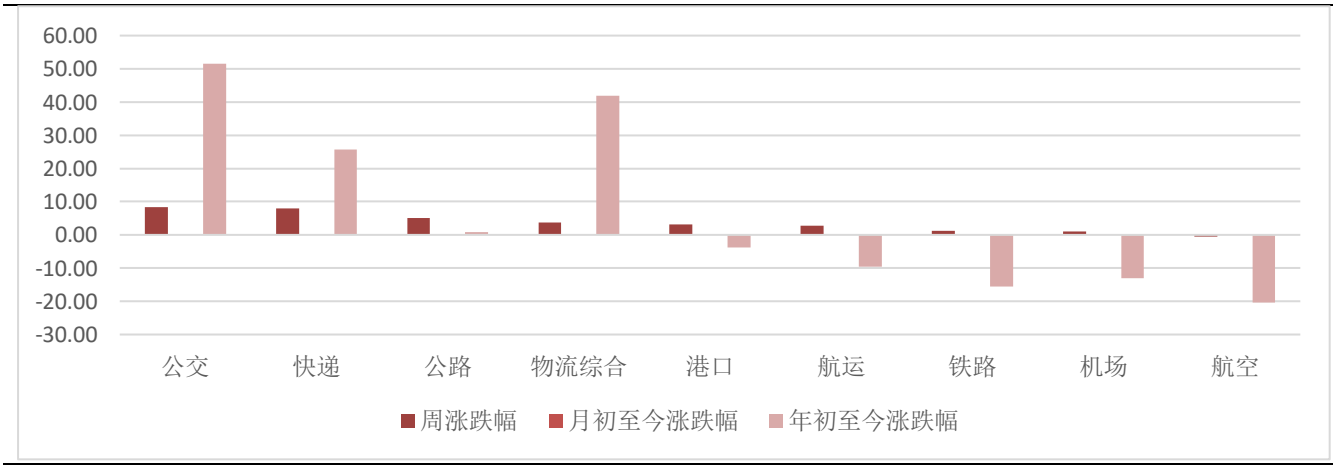



数据来源：wind，山西证券研究所

## 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 个板块实现正收益，1 个板块收跌，其中，公交板块以 8.32%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 102 只个股实现正收益，19 只个股收跌。其中，*ST 飞马以 27.84%的涨幅领涨，ST 长投以 8.74%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 | 27.84 | ST 长投 | 600119.SH | -8.74 |
| 东莞控股 | 000828.SZ | 24.21 | 怡亚通 | 002183.SZ | -6.03 |
| 海汽集团 | 603069.SH | 23.56 | 德新交运 | 603032.SH | -4.70 |
| 新宁物流 | 300013.SZ | 22.19 | 华夏航空 | 002928.SZ | -3.65 |
| 嘉诚国际 | 603535.SH | 20.18 | 中国国航 | 601111.SH | -1.87 |
| 盐田港 | 000088.SZ | 17.86 | 宁沪高速 | 600377.SH | -1.70 |
| 深圳机场 | 000089.SZ | 16.05 | 南方航空 | 600029.SH | -1.66 |
| 强生控股 | 600662.SH | 14.42 | 锦江投资 | 600650.SH | -1.22 |
| 宏川智慧 | 002930.SZ | 13.88 | 上海机场 | 600009.SH | -0.64 |
| 山东高速 | 600350.SH | 12.31 | 大连港 | 601880.SH | -0.50 |

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 | 000828.SZ | 东莞控股 | 24.21 | 600377.SH | 宁沪高速 | -1.70 |
| | | 000088.SZ | 盐田港 | 17.86 | 600368.SH | 五洲交通 | -0.28 |
| | | 600350.SH | 山东高速 | 12.31 | 000885.SZ | 城发环境 | -0.24 |
| | 铁路 | 601333.SH | 广深铁路 | 2.93 | 601006.SH | 大秦铁路 | 0.78 |
| | | 600125.SH | 铁龙物流 | 2.64 | 601816.SH | 京沪高铁 | 0.81 |
| | | 601816.SH | 京沪高铁 | 0.81 | 600125.SH | 铁龙物流 | 2.64 |
| | 公交 | 603069.SH | 海汽集团 | 23.56 | 603032.SH | 德新交运 | -4.70 |
| | | 600662.SH | 强生控股 | 14.42 | 600650.SH | 锦江投资 | -1.22 |
| | | 600561.SH | 江西长运 | 3.89 | 900914.SH | 锦投 B 股 | 0.17 |
| 物流 | 物流综合 | 002210.SZ | *ST 飞马 | 27.84 | 600119.SH | ST 长投 | -8.74 |
| | | 300013.SZ | 新宁物流 | 22.19 | 002183.SZ | 怡亚通 | -6.03 |
| | | 603535.SH | 嘉诚国际 | 20.18 | 002010.SZ | 传化智联 | -0.35 |
| | 快递 | 002352.SZ | 顺丰控股 | 11.60 | 002120.SZ | 韵达股份 | -0.12 |
| | | 603056.SH | 德邦股份 | 3.63 | 600233.SH | 圆通速递 | 1.53 |
| | | 002468.SZ | 申通快递 | 1.92 | 002468.SZ | 申通快递 | 1.92 |

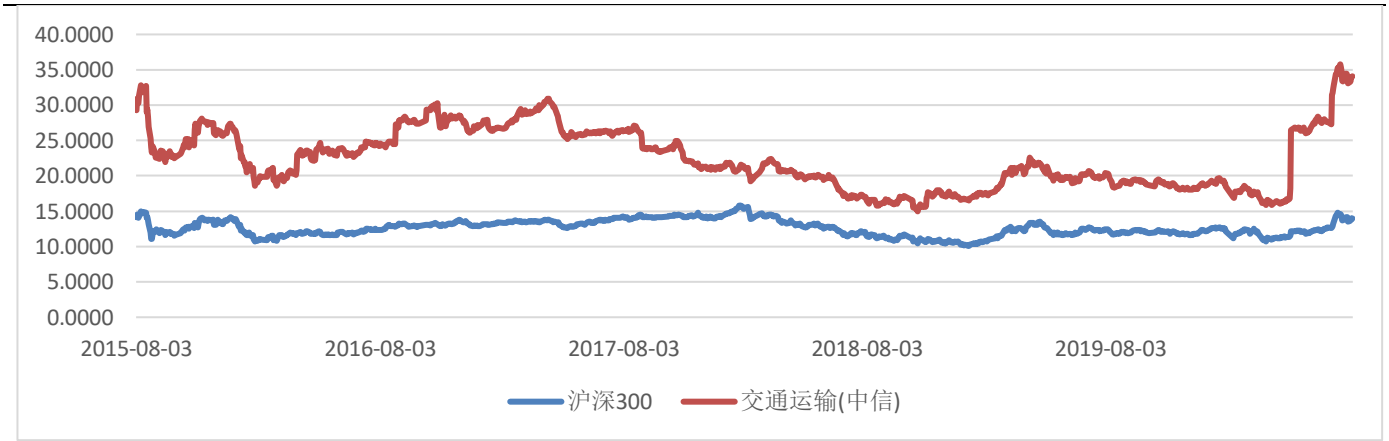
| | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 航运港口 | 航运 | 603167.SH | 渤海轮渡 | 11.24 | 600026.SH | 中远海能 | 0.70 |
| | | 601919.SH | 中远海控 | 5.87 | 601872.SH | 招商轮船 | 0.81 |
| | | 601975.SH | 招商南油 | 3.09 | 000520.SZ | 长航凤凰 | 0.84 |
| | 港口 | 001872.SZ | 招商港口 | 8.99 | 601880.SH | 大连港 | -0.50 |
| | | 600018.SH | 上港集团 | 5.53 | 900952.SH | 锦港 B 股 | -0.41 |
| | | 600317.SH | 营口港 | 4.62 | 000905.SZ | 厦门港务 | -0.28 |
| 航空运输 | 航空 | 601021.SH | 春秋航空 | 2.06 | 002928.SZ | 华夏航空 | -3.65 |
| | | 000099.SZ | 中信海直 | 0.90 | 601111.SH | 中国国航 | -1.87 |
| | | 603885.SH | 吉祥航空 | 0.65 | 600029.SH | 南方航空 | -1.66 |
| | 机场 | 000089.SZ | 深圳机场 | 16.05 | 600009.SH | 上海机场 | -0.64 |
| | | 600897.SH | 厦门空港 | 0.17 | 600004.SH | 白云机场 | 0.07 |
| | | 600004.SH | 白云机场 | 0.07 | 600897.SH | 厦门空港 | 0.17 |

数据来源：wind，山西证券研究所

## 1.4 行业估值情况

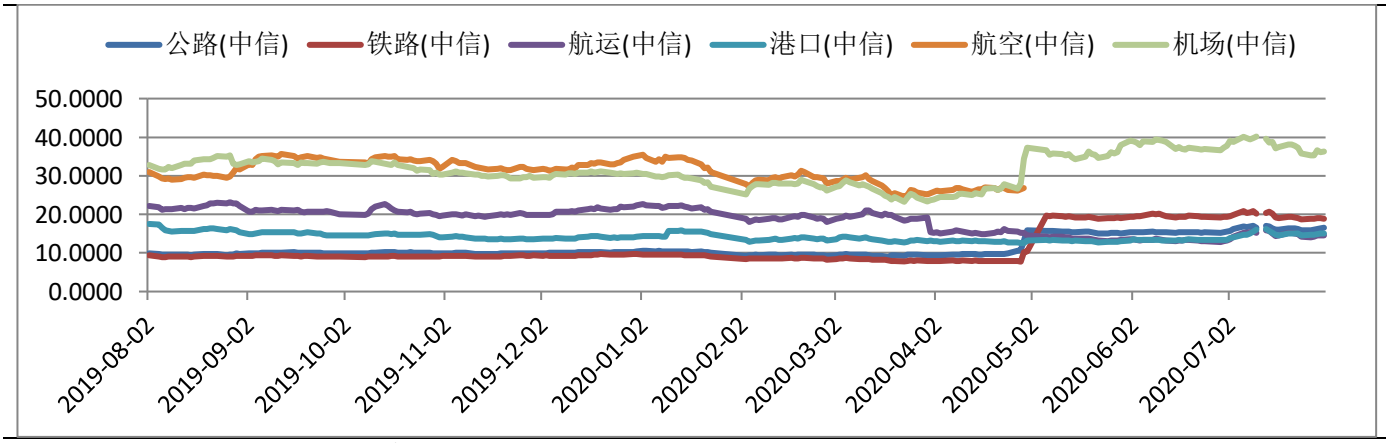
截至 2020 年 7 月 24 日，交通运输行业（中信一级）的 PE(TTM)为 34.05，沪深 300 的 PE(TTM)为 14.00。

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

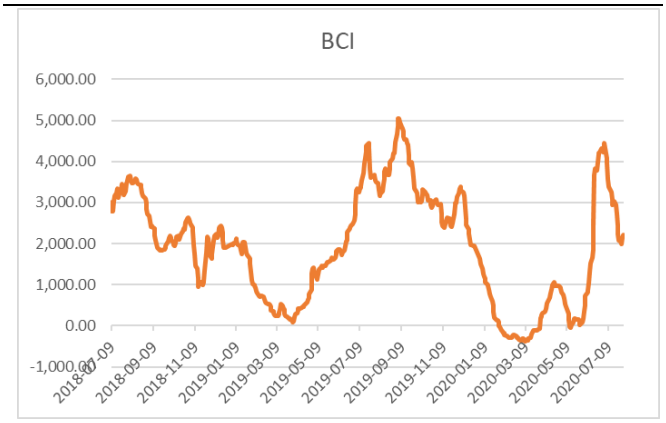
## 2.1 水上运输

图：波罗的海干散货指数（BDI）情况



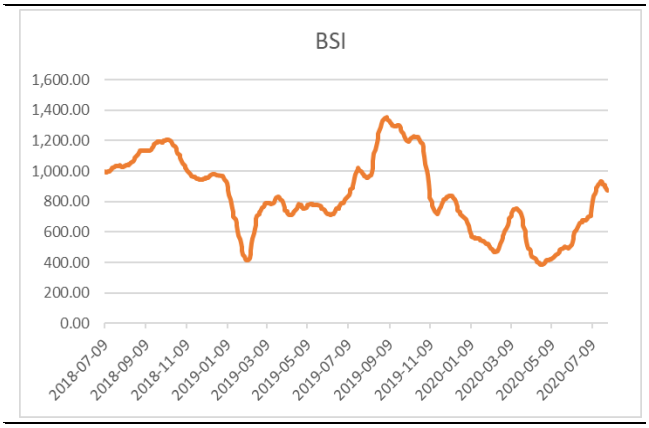

数据来源：wind，山西证券研究所

图：好望角型运费指数(BCI)情况



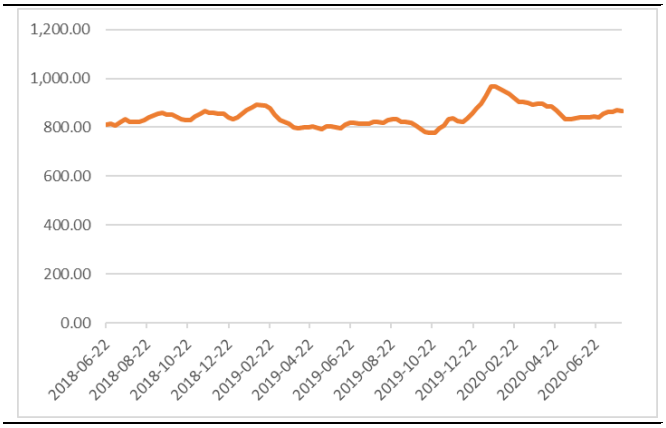

数据来源：wind，山西证券研究所

图：超级大灵便型运费指数(BSI)情况



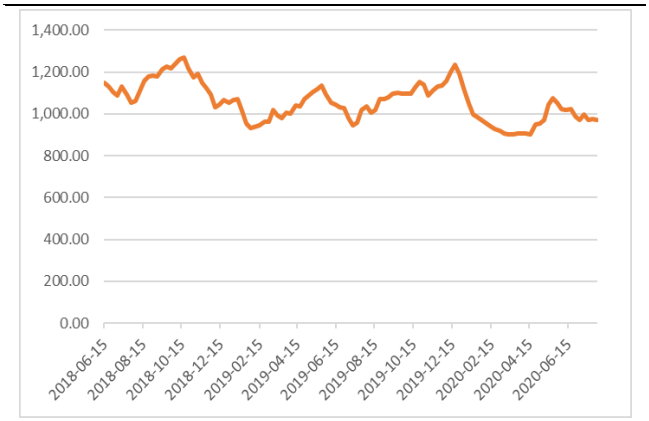

数据来源：wind，山西证券研究所

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

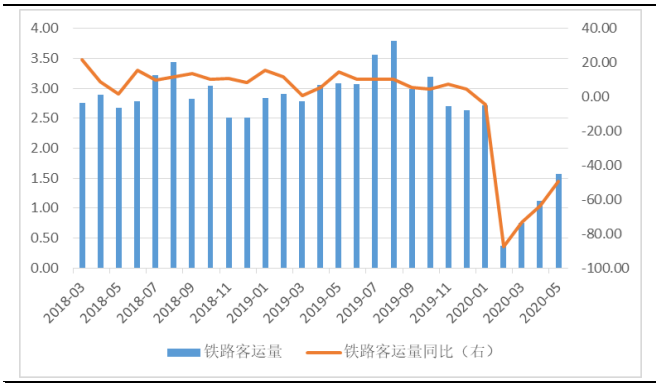
图：中国沿海散货运价指数（CCBFI）情况




数据来源：wind，山西证券研究所

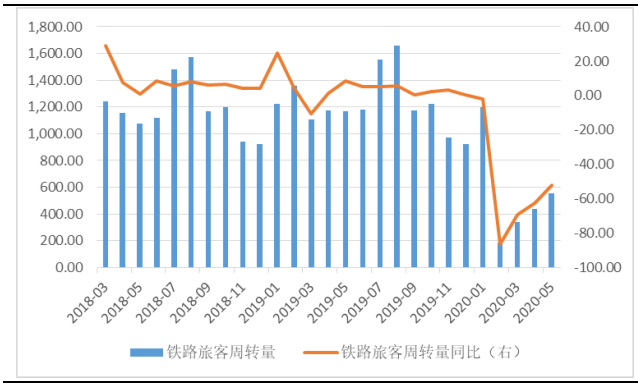
## 2.2 铁路运输

图：月度铁路客运量情况（亿人，%）



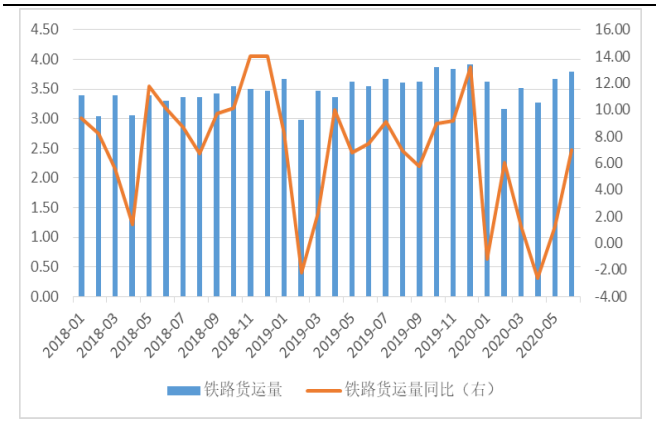

数据来源：wind，山西证券研究所

图：月度铁路旅客周转量情况（亿人公里，%）



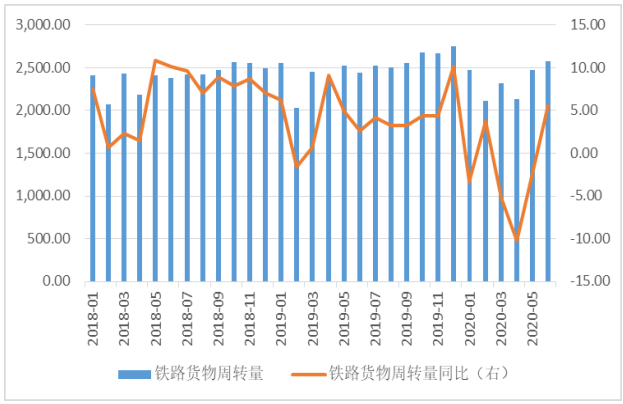

数据来源：wind，山西证券研究所

图：月度铁路货运量情况（亿吨，%）




数据来源：wind，山西证券研究所

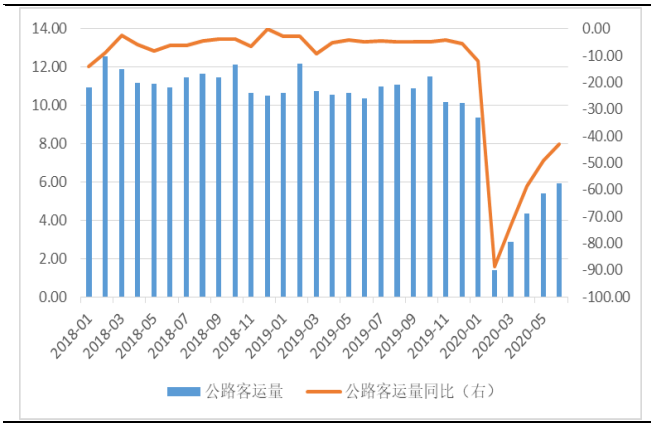
图：月度铁路货物周转量情况（亿吨公里，%）




数据来源：wind，山西证券研究所

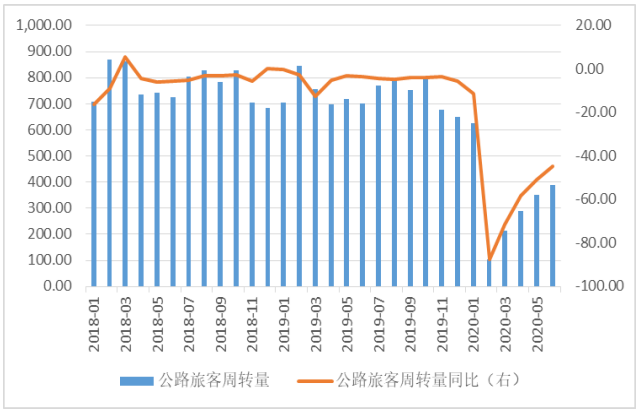
## 2.3 公路运输

图：月度公路客运量情况（亿人，%）



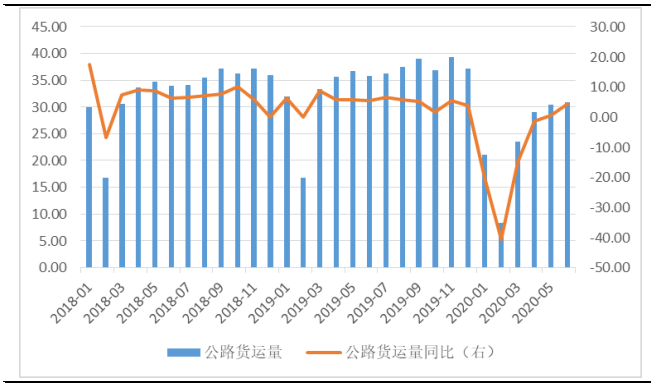

数据来源：wind，山西证券研究所

图：月度公路旅客周转量情况（亿人公里，%）



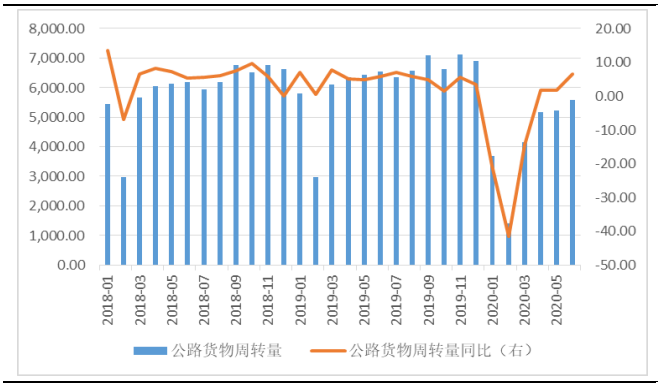

数据来源：wind，山西证券研究所

图：月度公路货运量情况（亿吨，%）




数据来源：wind，山西证券研究所

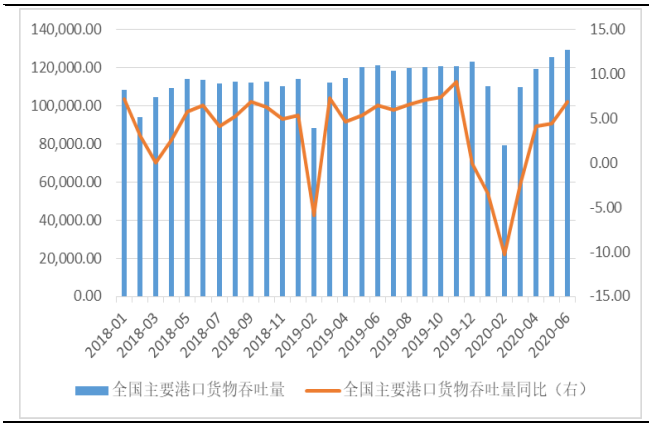
图：月度公路货物周转量情况（亿吨公里，%）




数据来源：wind，山西证券研究所

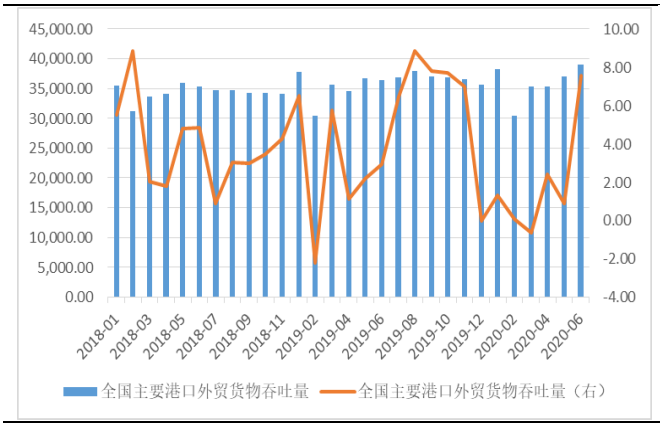
## 2.4 港口吞吐量

图：全国主要港口货物吞吐量月度情况（万吨，%）



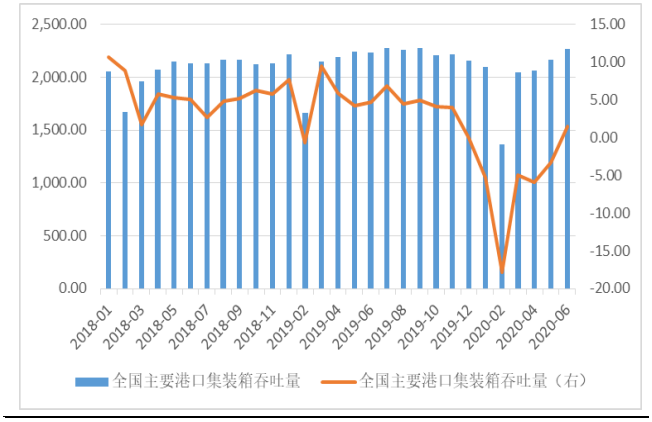

数据来源：wind，山西证券研究所

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

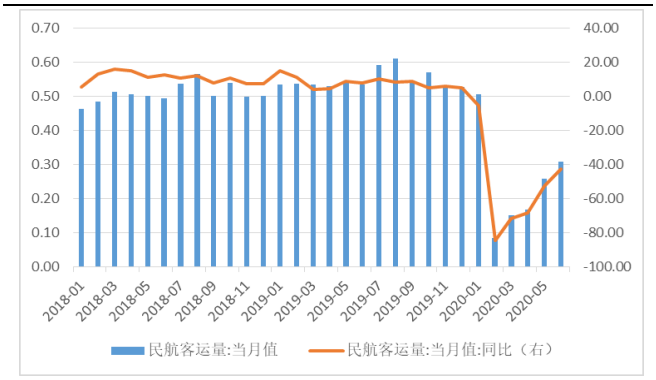
图：全国主要港口集装箱吞吐量月度情况（万标准箱，%）




数据来源：wind，山西证券研究所

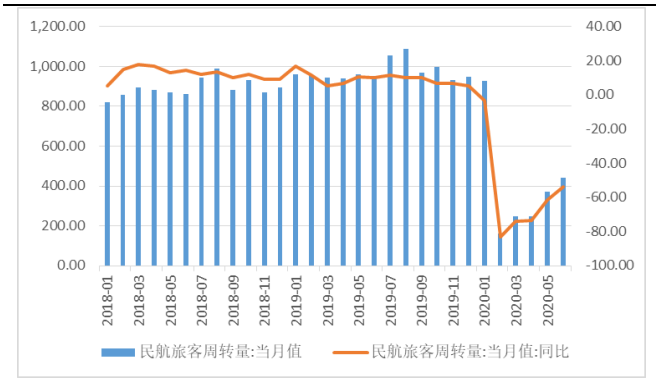
## 2.5 航空

图：民航客运量月度情况（亿人，%）



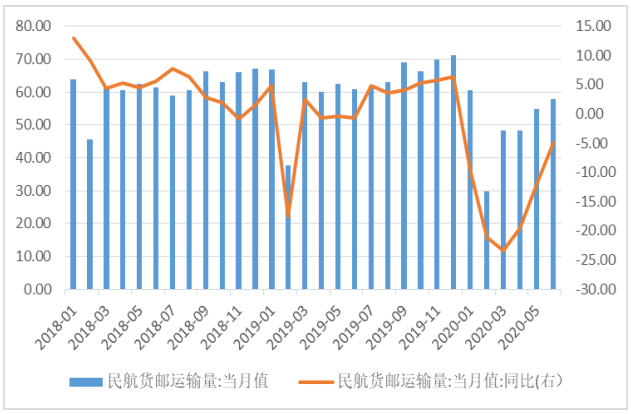

数据来源：wind，山西证券研究所

图：民航旅客周转量量月度情况（亿人公里，%）



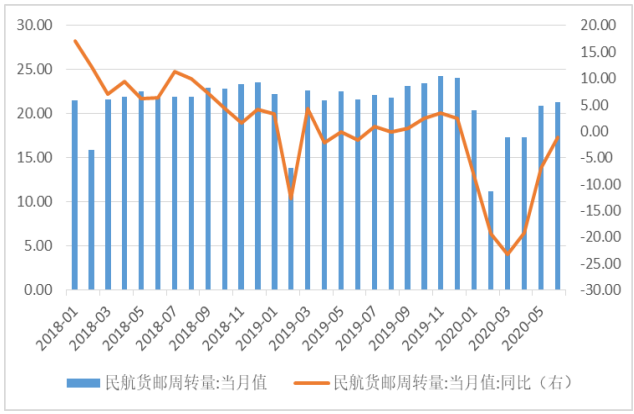

数据来源：wind，山西证券研究所

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

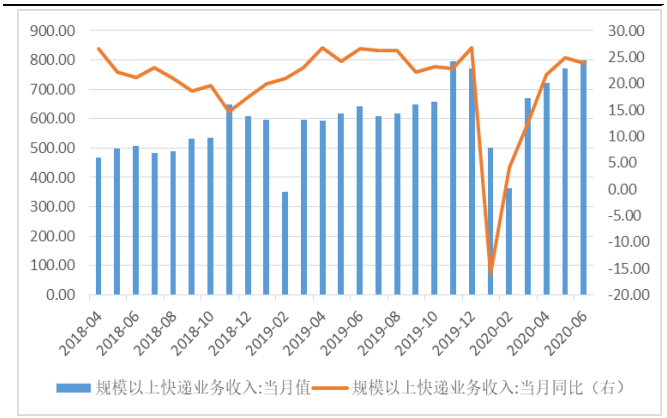
## 2.6 物流

图：中国快递发展指数



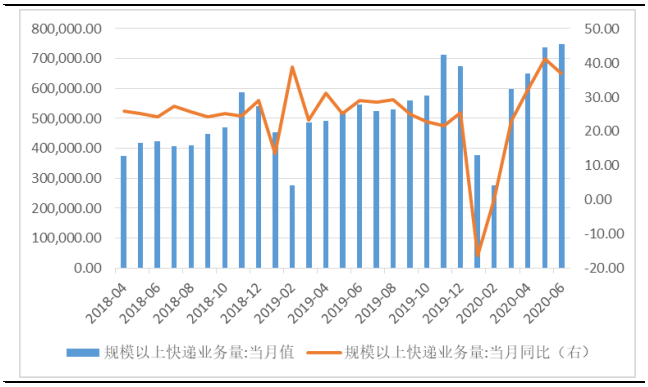

数据来源：wind，山西证券研究所

图：规模以上快递业务收入（亿元，%）



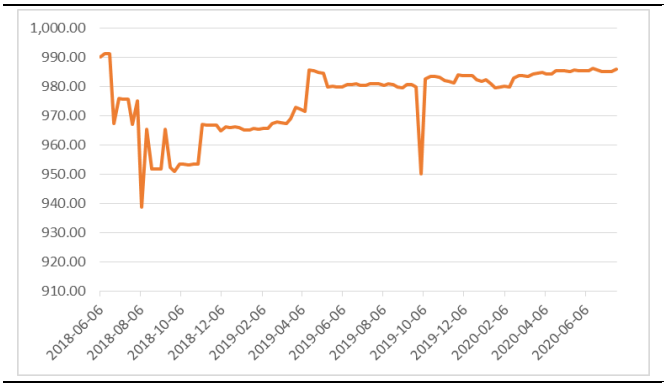

数据来源：wind，山西证券研究所

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

- **北京各长途客运恢复营运，新发地客运站首日乘客不足百人**

停运了 43 天后， 新发地长途客运站于 7 月 26 日恢复营运。同时，北京六里桥、四惠等其他长途客运站，以及 13 条跨京冀运营线路也将逐步恢复运营。因为紧邻新发地农贸市场，新发地客运站重新运营备受关注。26 日当天，该客运站 18 条班线、21 个班次的客车主要发往河北、山东、山西等地，乘客不足 100 人。（信息来源：中国经济网）

- **上半年社会物流总额为 123.4 万亿元，同比下降 0.5%**

据中国物流与采购联合会 7 月 28 日消息，上半年，我国物流需求结构进一步优化，特别是民生领域物流持续向好。物流市场规模水平持续提升，物流成本稳中有降。上半年，全国社会物流总额为 123.4 万亿元，按可比价格计算，同比下降 0.5%，降幅比 1-5 月份收窄 1.7 个百分点，比一季度收窄 6.9 个百分点，降幅连续四个月收窄。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。单位 GDP 的物流需求系数为 2.7，随着经济结构进一步调整，物流需求系数延续近年来回落走势。物流市场规模稳步恢复。从市场规模看，上半年物流业总收入 4.6 万亿元，同比下降 2.7%，降幅比 1-5 月收窄 3.2 个百分点，比一季度收窄 9.4 个百分点。（信息来源：中国证券网）

- **交通运输部：上半年交通运输经济运行持续恢复、不断向好**

二季度以来，随着统筹常态化疫情防控和经济社会发展交通运输各项工作发力见效，行业主要指标持续恢复、不断向好，特别是交通固定资产投资得到恢复，并超过去年同期规模，为稳投资、稳就业发挥了重要的先行官作用。上半年，交通固定资产投资完成 1.45 万亿元，同比增长 6.0%。公路水路完成投资 10839 亿元，同比增长 7.8%，完成全年 1.8 万亿元任务目标的 60.2%。完成营业性客运量 39.6 亿人，同比下降 54.8%，6 月已恢复至去年同期的 56.3%，恢复程度较一季度末提高 29.3 个百分点。完成全社会货运量 198.7 亿吨，同比下降 7.8%，二季度以来快速恢复，5 月、6 月连续正增长，增速分别为 0.4%和 3.9%。完成港口货物吞

吐量 67.5 亿吨，同比增长 0.6%，其中二季度增长 5.2%，自 4 月以来连续 3 个月保持增长。（信息来源：交通部）

➢ **国际航协：国际旅行仍受限制，航空客运复苏迟缓**

国际航空运输协会最新的全球航空客运定期数据显示，航空客运的复苏比预期的更为缓慢：2024 年，全球航空客运需求（按照收入客公里或 RPKs 计算）才能恢复到疫情之前的水平，比此前的预测晚了一年。短途旅行的复苏预计仍将比长途旅行更快。因此，旅客数量的恢复速度将快于以 RPKs 计算的航空客运需求。然而，期待需求恢复到疫情之前的水平，可能 2024 年更为实际。2020 年全球客运量（航空旅客数量）预计同比 2019 年下降 55%，低于 4 月份的预测（46%）。2020 年 6 月份客运量复苏速度慢于预期。全球航空客运量同比去年暴跌 86.5%。由于国内航空市场逐步恢复，尤其是中国国内航空市场需求上升的推动，本月跌幅较 5 月份（下降 91.0%）略有改善。6 月份载客率为 57.6%，创下本月历史新低。（信息来源：民航资源网）

## 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 |
|---|---|---|---|---|
| 002183.SZ | 怡亚通 | 2020.07.28 | 怡亚通:关于与深圳投控共赢股权投资基金合伙企业(有限合伙)签订附条件生效的股份认购协议的公告 | 公司拟以非公开发行方式，向包括深圳投控共赢股权投资基金合伙企业（有限合伙）在内符合中国证监会规定条件的不超过 35 名的特定对象发行股票募集资金。 |
| 600153.SH | 建发股份 | 2020.07.28 | 建发股份:关于控股股东增持计划实施完成的公告 | 2020 年 5 月 7 日至 2020 年 7 月 24 日期间，建发集团通过上海证券交易所交易系统集中竞价交易方式累计增持公司股份 55,484,609 股，占公司总股本的 1.96%，本次增持计划实施完毕。 |
| 002627.SZ | 宜昌交运 | 2020.07.28 | 宜昌交运:关于收购“两坝一峡”区域游船的进展公告 | 近日，三峡游轮公司与奇峡公司、三斗坪公司已完成剩余配套附属设施的交接工作，并签署了交接证明。截至本公告日，与本次资产收购相关的价款已全部支付完毕，收购标的资产已全部交接完毕。 |
| 000582.SZ | 北部湾港 | 2020.07.28 | 北部湾港:公开发行可转换公司债券涉及关联交易的公告 | 公司拟公开发行可转换公司债券，并使用本次公开发行的部分募集资金收购广西北部湾国际港务集团有限公司持有广西钦州保税港区泰港石化码头有限公司的 100%的股权，收购金额为 75,785.28 万元。 |
| 000582.SZ | 北部湾港 | 2020.07.28 | 北部湾港:关于拟出售全资子公司暨关联交易的提示性公告 | 公司拟向广西北港西江港口有限公司出售全资子公司持有的北部湾港贵港集装箱码头有限公司 100%股权、北部湾港贵港码头有限公司 100%股权、北部湾港贵港中转码头有限公司 100%股权。 |
| 603032.SH | 德新交运 | 2020.07.28 | 德新交运:发行股份及支付现金购买资产并募集配套 | 上市公司拟以发行股份及支付现金的方式购买赣州致宏、健和投资、东莞致富和东莞致宏合计持有的致宏精密 90% |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| | | | 资金暨关联交易报告书(草案) | 股权。 |
| 002183.SZ | 怡亚通 | 2020.07.28 | 怡亚通:关于公司非公开发行股票涉及关联交易的公告 | 公司拟非公开发行不超过 636,809,345 股（含本数），募集资金总额（含发行费用）不超过人民币 280,000.00 万元（含本数）。深圳投控共赢股权投资基金合伙企业（有限合伙）、深圳市怡亚通投资控股有限公司拟以现金参与本次发行认购。 |
| 002930.SZ | 宏川智慧 | 2020.07.30 | 宏川智慧:关于使用募集资金向控股子公司增资的公告 | 公司拟使用募集资金 63,900.00 万元向控股子公司福建港能增资，用于募投项目实施。本次增资完成后，福建港能的注册资本由 40,816.33 万元变更为 104,716.33 万元，增资款将一次性拨付到位，并将存储于募集资金专户。 |
| 000507.SZ | 珠海港 | 2020.07.30 | 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%股份的公告 | 公司拟通过全资子公司珠海港香港有限公司向联交所主板上市公司——兴华港口控股有限公司全体股东发起自愿性有条件全面现金要约，拟以现金要约收购兴华港口 100%的股份，若成功完成本次全面要约收购，兴华港口将从联交所退市。 |
| 002492.SZ | 恒基达鑫 | 2020.07.30 | 恒基达鑫:关于公司控股股东股份减持计划的预披露公告 | 持本公司股份 172,530,000 股（占本公司总股本比例 42.60%）的控股股东珠海实友化工有限公司计划自本减持股份预披露公告之日起十五个交易日后的六个月内通过集中竞价交易方式减持本公司股份不超过 1,000,000 股（占本公司总股本比例 0.2469%）。 |
| 000507.SZ | 珠海港 | 2020.07.30 | 珠海港:关于为全资子公司珠海港香港进行增资的公告 | 为有效增强珠海港香港的资本实力，公司拟以自有资金向珠海港香港增资不超过 2.75 亿美元，增资完成后，珠海港香港的注册资本约为 213,908 万港币。 |
| 603069.SH | 海汽集团 | 2020.07.31 | 海汽集团:股东减持股份计划公告 | 自本减持计划公告之日起十五个交易日后的 3 个月内，海南高速拟通过集中竞价和大宗交易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%。 |
| 000429.SZ | 粤高速 A | 2020.07.31 | 粤高速 A:关于筹划重大资产重组事项的进展公告 | 截至本公告披露日，公司及相关方正在积极推进本次重大资产重组的独立财务顾问、法律顾问、审计机构和评估机构聘请工作。公司将根据后续进展情况及时履行信息披露义务。 |
| 000886.SZ | 海南高速 | 2020.07.31 | 海南高速:关于拟减持海南海汽运输集团股份有限公司股份的公告 | 公司将在本减持计划公告之日起 15 个交易日后的 3 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和大宗交易方式出售不超过 316 万股海汽集团股份占海汽集团总股本比例不超过 1%。 |

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