交通运输

行业周报 （20200720-20200726）

维持评级

报告原因：定期报告

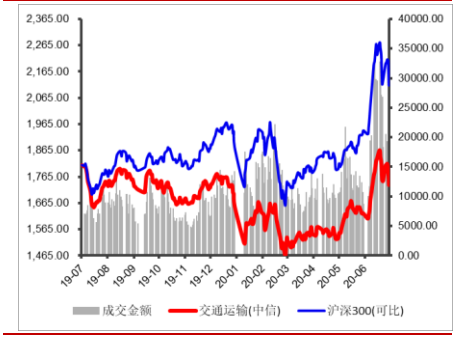
货运量连续增长，集运增速同比转正

中性

2020 年 7 月 26 日

行业研究/定期报告

交通运输行业近一年市场表现



投资要点

- **行业：**本周（20200720-20200726），沪深 300 下跌 0.86%，创业板下跌 1.78%，交通运输行业下跌 0.85%，中信一级 30 个行业中排名第 19 位，9 个子行业（中信三级）涨跌分化，其中，公交板块以 0.81%的涨幅领涨，机场板块以 4.33%的跌幅领跌。
- **个股：**交通运输行业（中信）本周 37 只个股实现正收益，81 只个股收跌。其中，*ST 飞马以 27.54%的涨幅领涨，新宁物流以 11.77%的跌幅领跌。
- **估值：**截至 2020 年 7 月 24 日，交通运输行业（中信一级）的 PE(TTM)为 33.05，沪深 300 的 PE(TTM)为 13.55，较上周有所下降。

行业要闻

- 绿城科技产业集团与韵达控股签订战略合作；
- 6 月全国港口集装箱吞吐量增速由负转正；
- 交通运输部：货运量连续两个月小幅正增长；
- 湖南省通用航空发展有限公司成立；
- 民航航班量创疫情以来新高。

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。

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

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

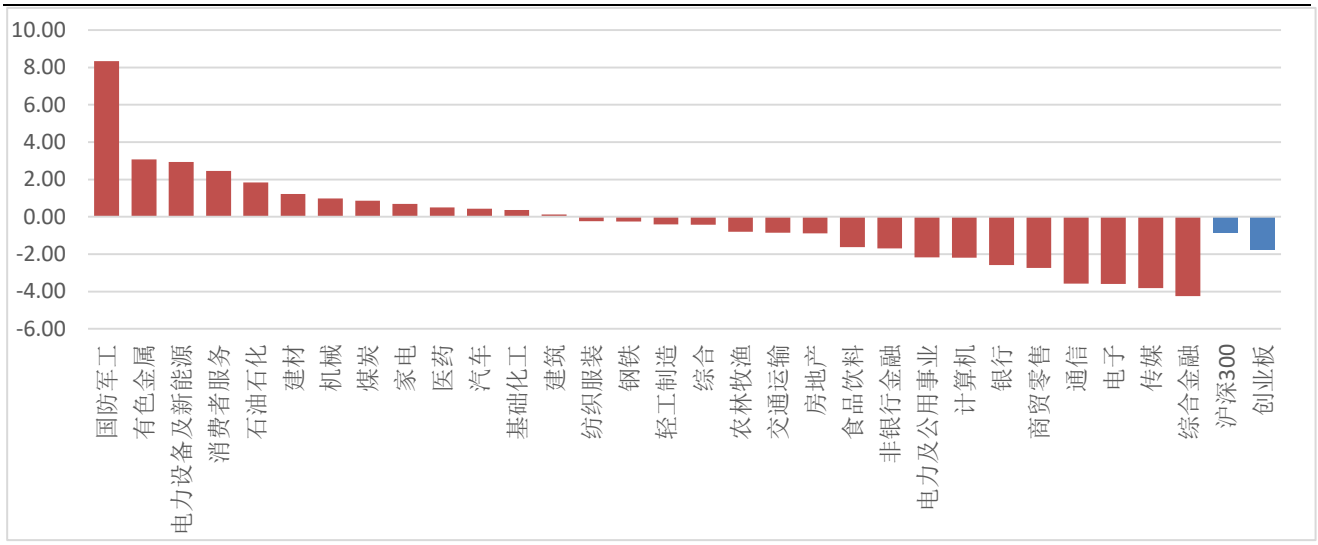
图：超级大灵便型运费指数(BSI)情况 7
图：中国沿海散货运价指数（CCBFI）情况 7
图：月度铁路客运量情况（亿人，%） 8
图：月度铁路旅客周转量情况（亿人公里，%） 8
图：月度铁路货运量情况（亿吨，%） 8
图：月度铁路货物周转量情况（亿吨公里，%） 8
图：月度公路客运量情况（亿人，%） 8
图：月度公路旅客周转量情况（亿人公里，%） 8
图：月度公路货运量情况（亿吨，%） 9
图：月度公路货物周转量情况（亿吨公里，%） 9
图：全国主要港口货物吞吐量月度情况（万吨，%） 9
图：全国主要港口外贸货物吞吐量月度情况（万吨，%） 9
图：民航客运量月度情况（亿人，%） 10
图：民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 0.86%，创业板下跌 1.78%，中信一级 30 个行业涨跌分化，其中，国防军工板块以 8.34%的涨幅领涨，综合金融以 4.25%的跌幅领跌，交通运输行业下跌 0.85%，排名第 19 位。

图：行业周涨跌幅（%）

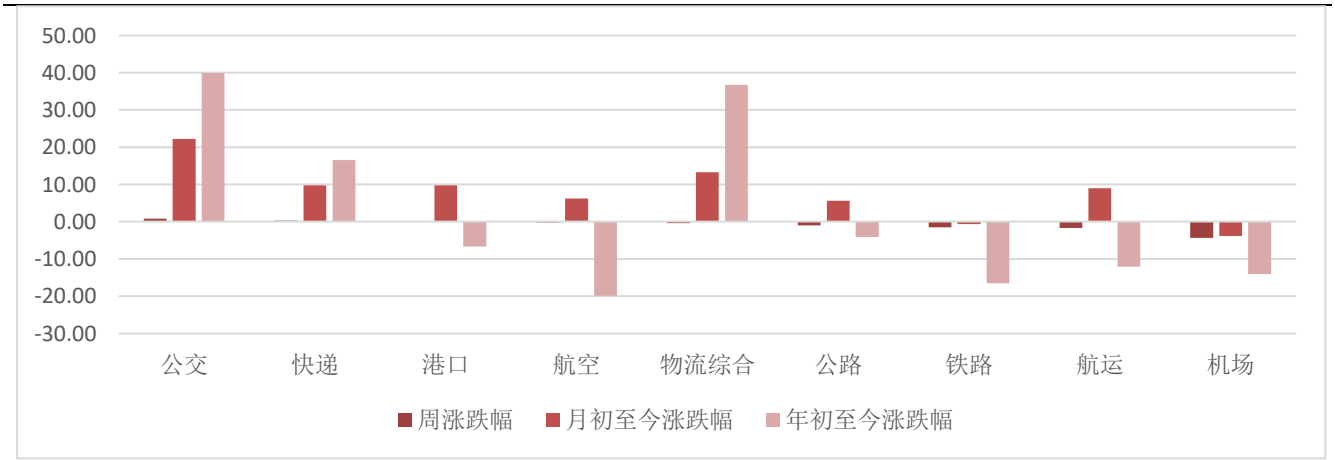


数据来源：wind，山西证券研究所

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）涨跌分化，其中，公交板块以 0.81%的涨幅领涨，机场板块以 4.33%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 37 只个股实现正收益，81 只个股收跌。其中，*ST 飞马以 27.54%的涨幅领涨，新宁物流以 11.77%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	27.54	新宁物流	300013.SZ	-11.77
海汽集团	603069.SH	13.04	海南高速	000886.SZ	-8.47
盐田港	000088.SZ	12.32	海峡股份	002320.SZ	-7.95
德新交运	603032.SH	10.57	上海雅仕	603329.SH	-6.58
锦投 B 股	900914.SH	5.20	强生控股	600662.SH	-6.42
怡亚通	002183.SZ	5.14	申通地铁	600834.SH	-6.26
密尔克卫	603713.SH	4.82	音飞储存	603066.SH	-5.93
澳洋顺昌	002245.SZ	4.66	德邦股份	603056.SH	-5.20
中信海直	000099.SZ	4.44	五洲交通	600368.SH	-5.02
恒通股份	603223.SH	4.24	铁龙物流	600125.SH	-5.01

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	12.32	000886.SZ	海南高速	-8.47
		600020.SH	中原高速	0.27	600368.SH	五洲交通	-5.02
		000755.SZ	山西路桥	-0.27	600350.SH	山东高速	-2.59
	铁路	601333.SH	广深铁路	0.42	600125.SH	铁龙物流	-5.01
		601816.SH	京沪高铁	-0.81	601006.SH	大秦铁路	-1.83
		601006.SH	大秦铁路	-1.83	601816.SH	京沪高铁	-0.81
	公交	603069.SH	海汽集团	13.04	600662.SH	强生控股	-6.42
		603032.SH	德新交运	10.57	600834.SH	申通地铁	-6.26
		900914.SH	锦投 B 股	5.20	002357.SZ	富临运业	-3.06
物流	物流综合	002210.SZ	*ST 飞马	27.54	300013.SZ	新宁物流	-11.77
		002183.SZ	怡亚通	5.14	603329.SH	上海雅仕	-6.58
		603713.SH	密尔克卫	4.82	603066.SH	音飞储存	-5.93
	快递	600233.SH	圆通速递	1.34	603056.SH	德邦股份	-5.20
		002120.SZ	韵达股份	0.71	002468.SZ	申通快递	-1.34
		002352.SZ	顺丰控股	0.35	002352.SZ	顺丰控股	0.35

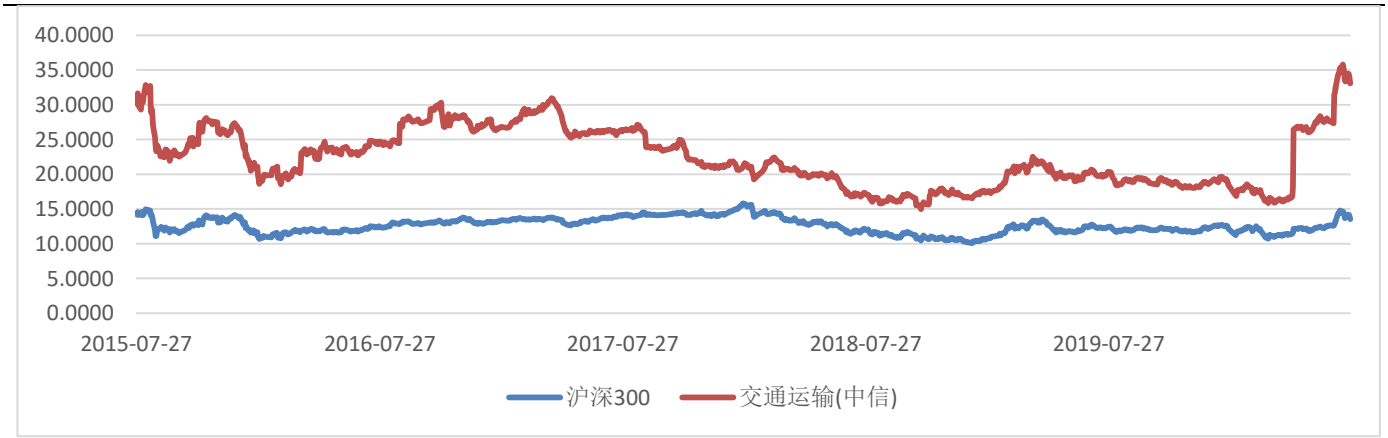
航运港口	航运	601919.SH	中远海控	2.00	002320.SZ	海峡股份	-7.95
		600798.SH	宁波海运	1.28	600026.SH	中远海能	-4.17
		601866.SH	中远海发	0.49	600692.SH	亚通股份	-3.99
	港口	601018.SH	宁波港	3.37	600017.SH	日照港	-4.11
		001872.SZ	招商港口	2.11	002492.SZ	恒基达鑫	-2.80
		000507.SZ	珠海港	1.60	000905.SZ	厦门港务	-2.43
航空运输	航空	000099.SZ	中信海直	4.44	603885.SH	吉祥航空	-3.85
		601021.SH	春秋航空	1.09	002928.SZ	华夏航空	-3.44
		600115.SH	东方航空	0.23	900945.SH	海控 B 股	-0.93
	机场	600897.SH	厦门空港	-2.26	600004.SH	白云机场	-4.38
		000089.SZ	深圳机场	-4.34	600009.SH	上海机场	-4.38
		600009.SH	上海机场	-4.38	000089.SZ	深圳机场	-4.34

数据来源：wind，山西证券研究所

1.4 行业估值情况

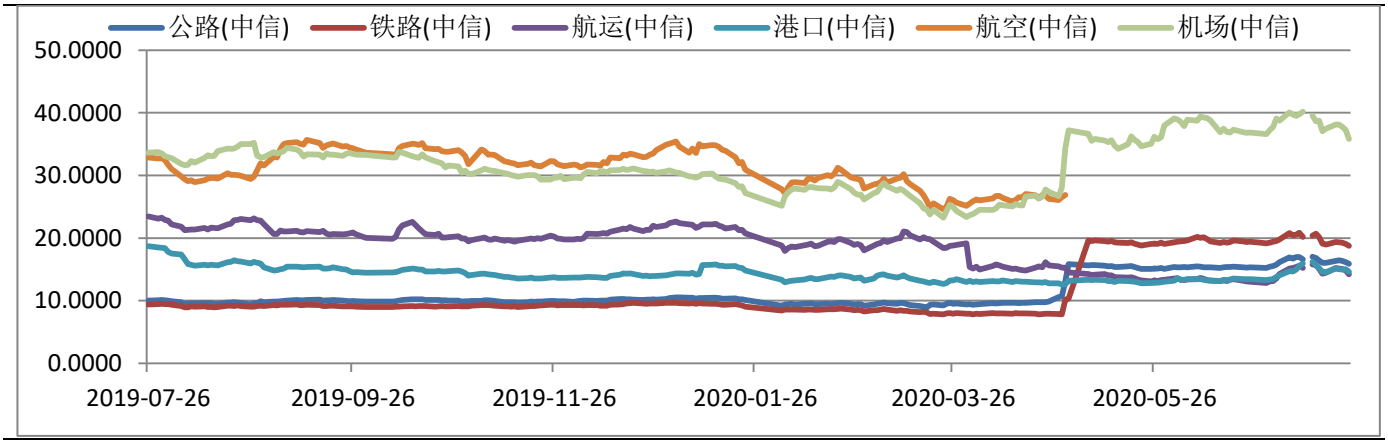
截至 2020 年 7 月 24 日，交通运输行业（中信一级）的 PE(TTM)为 33.05，沪深 300 的 PE(TTM)为 13.55。

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



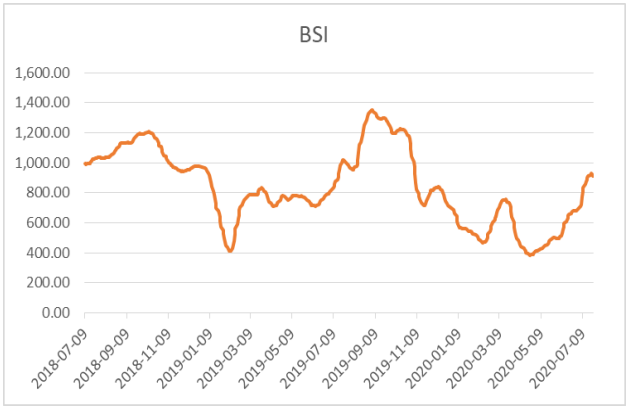
数据来源：wind，山西证券研究所

图：好望角型运费指数(BCI)情况



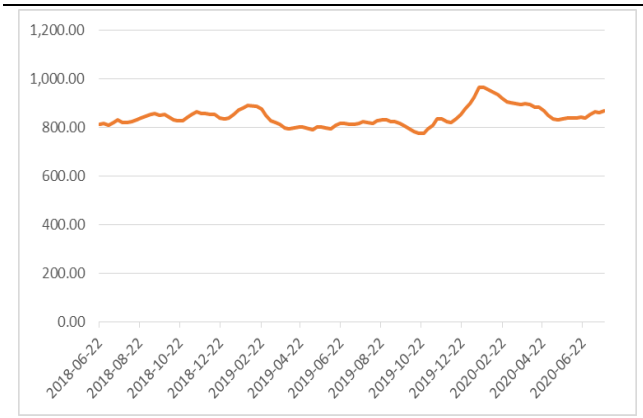
数据来源：wind，山西证券研究所

图：超级大灵便型运费指数(BSI)情况



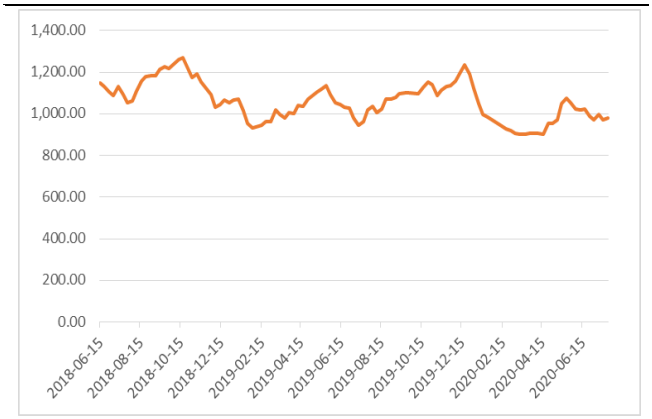
数据来源：wind，山西证券研究所

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

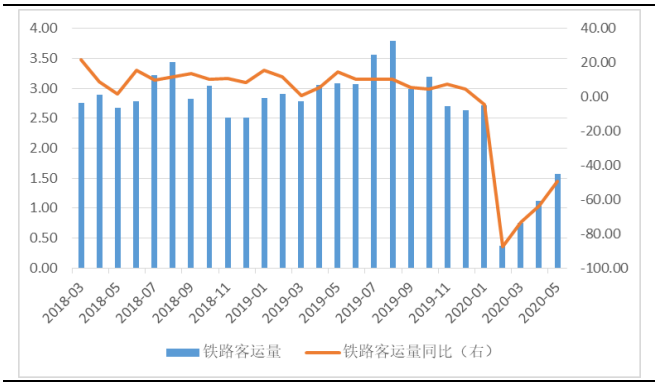
图：中国沿海散货运价指数（CCBFI）情况



数据来源：wind，山西证券研究所

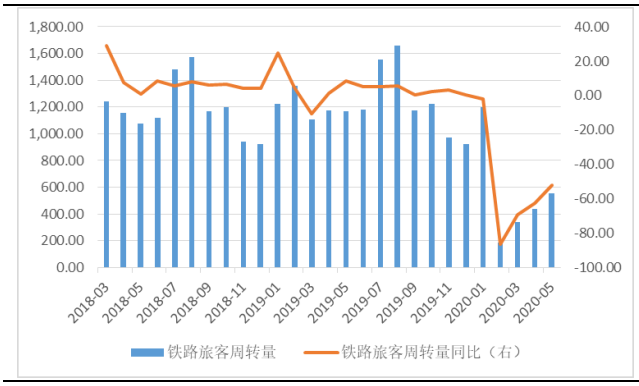
2.2 铁路运输

图：月度铁路客运量情况（亿人，%）



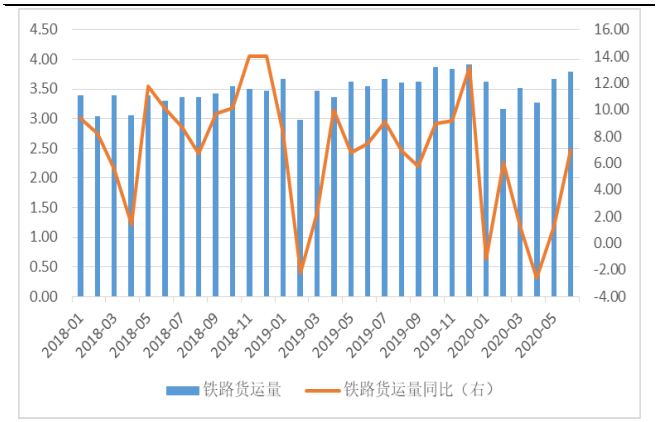
数据来源：wind，山西证券研究所

图：月度铁路旅客周转量情况（亿人公里，%）



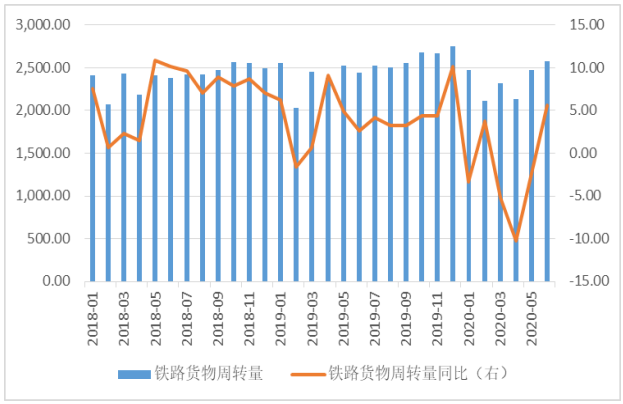
数据来源：wind，山西证券研究所

图：月度铁路货运量情况（亿吨，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

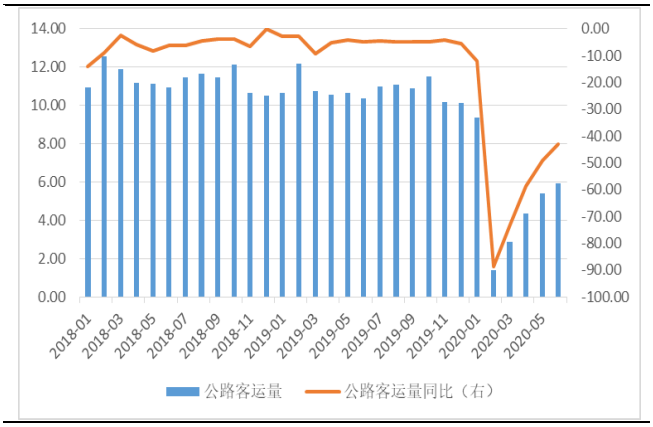
图：月度铁路货物周转量情况（亿吨公里，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

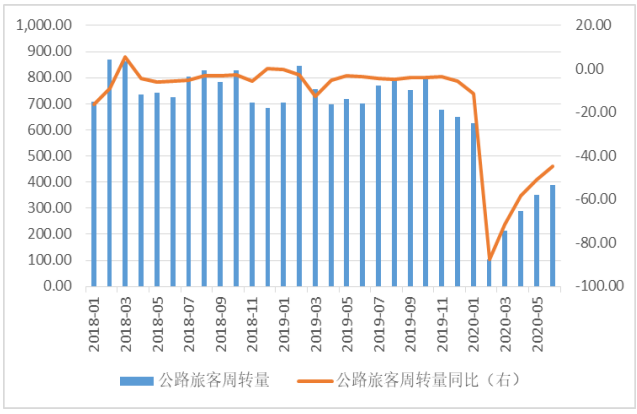
2.3 公路运输

图：月度公路客运量情况（亿人，%）



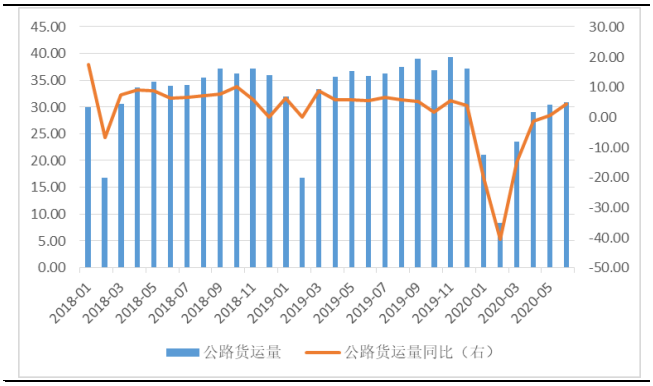
数据来源：wind，山西证券研究所

图：月度公路旅客周转量情况（亿人公里，%）



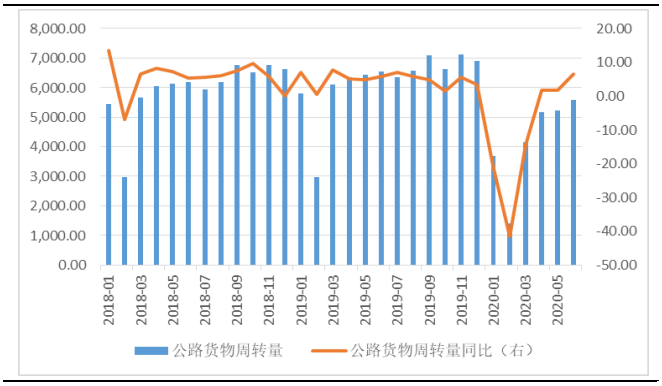
数据来源：wind，山西证券研究所

图：月度公路货运量情况（亿吨，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

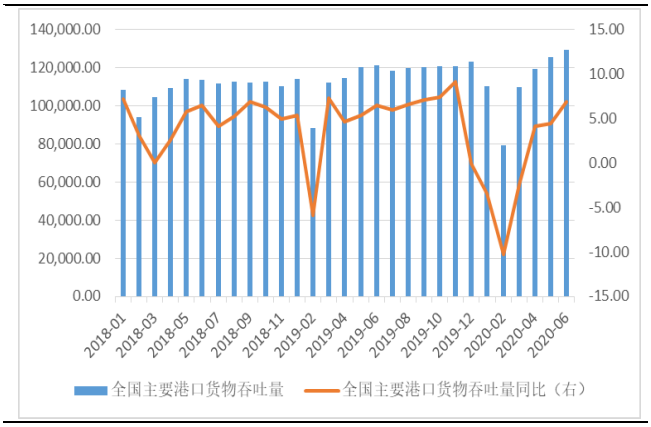
图：月度公路货物周转量情况（亿吨公里，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

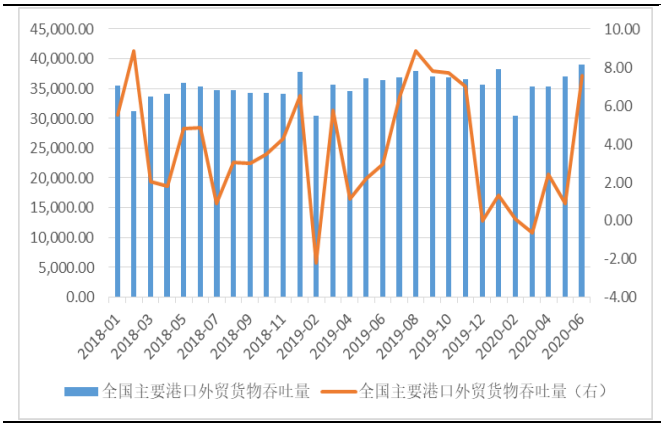
2.4 港口吞吐量

图：全国主要港口货物吞吐量月度情况（万吨，%）



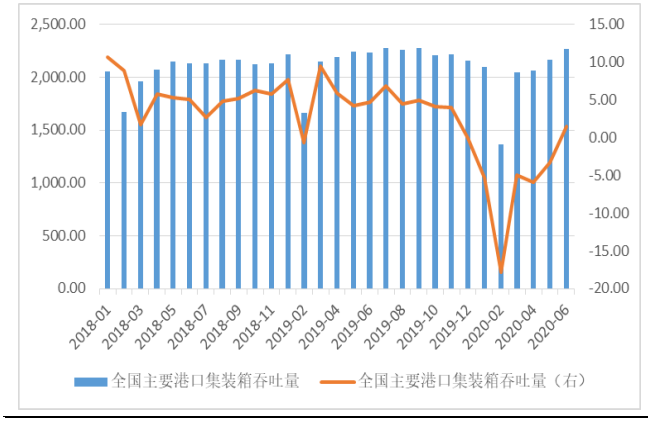
数据来源：wind，山西证券研究所

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

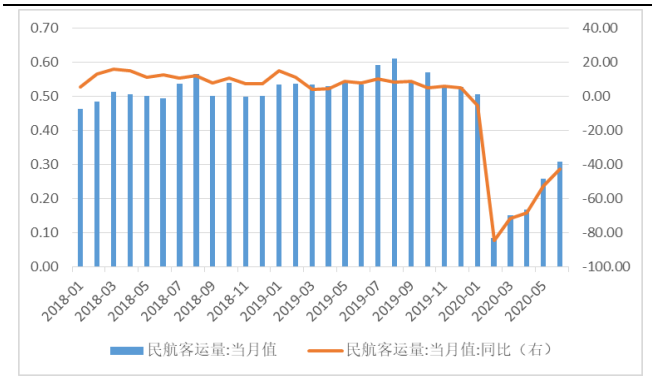
图：全国主要港口集装箱吞吐量月度情况（万标准箱，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

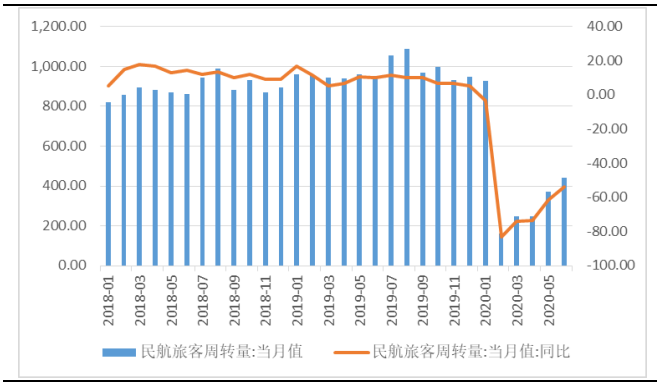
2.5 航空

图：民航客运量月度情况（亿人，%）



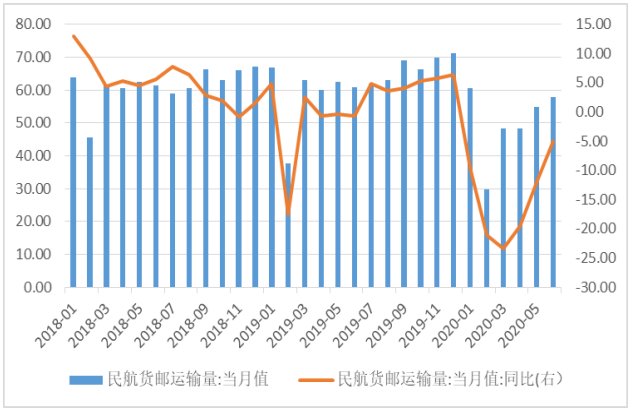
数据来源：wind，山西证券研究所

图：民航旅客周转量量月度情况（亿人公里，%）



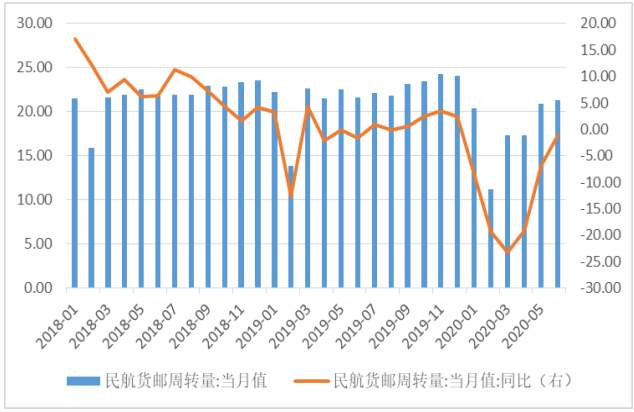
数据来源：wind，山西证券研究所

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

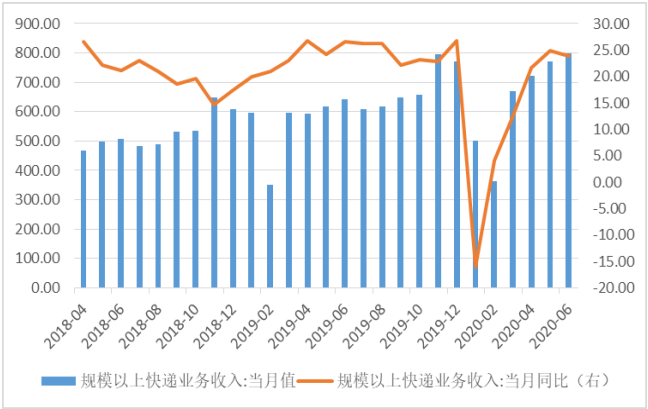
2.6 物流

图：中国快递发展指数



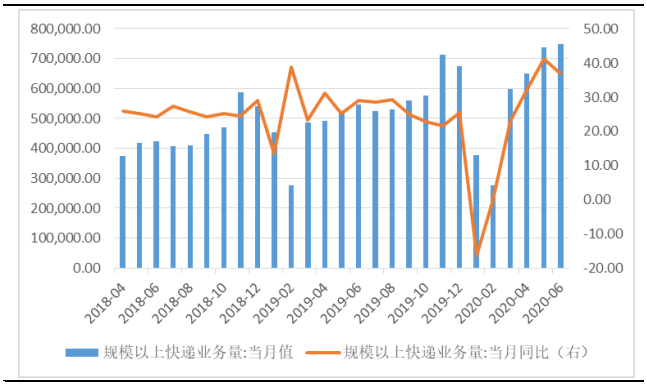
数据来源：wind，山西证券研究所

图：规模以上快递业务收入（亿元，%）



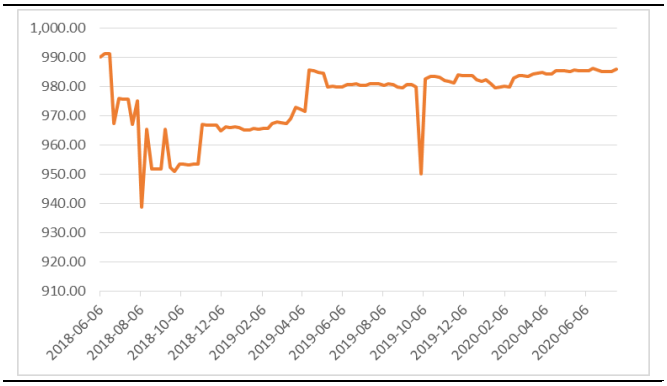
数据来源：wind，山西证券研究所

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

- **绿城科技产业集团与韵达控股签订战略合作**

7 月 18 日，绿城科技产业集团与韵达控股股份有限公司签署了战略合作协议。作为目前全国规模最大的综合性产业生态运营商，绿城科技产业集团在助推产业大发展的同时，对如何利用创新服务模式和科技化手段，赋能产业园区智慧化生态建设亦从未停止过探索的脚步。此次与韵达控股合作，正是基于集团以产业园区运营为主核，以企业服务与生活服务为两翼的发展理念，将物联网、人工服务和数字化平台三者有机结合，通过本次战略合作，双方将基于产业园区运营、快递服务、智慧驿站等方面展开深度合作，依托各类产业园、写字楼、办公楼和综合体等项目，以一站式智慧服务平台为应用载体，聚合双方资源，相互赋能，共同提升商业竞争力，共筑智慧物流生态体系。（信息来源：和讯）

- **6 月全国港口集装箱吞吐量增速由负转正**

港口是国民经济的晴雨表。据交通运输部最新统计数据，上半年，全国港口完成货物吞吐量 675213 万吨，同比增长 0.6%；完成集装箱吞吐量 12019 万标箱。6 月数据增速转正，全国港口共完成货物吞吐量 129697 万吨，同比增长 6.9%，增速较上月加快 2.5 个百分点；完成集装箱吞吐量 2267 万标箱，由上月的下降 3.2% 转为增长 1.5%。（信息来源：科技日报）

- **交通运输部：货运量连续两个月小幅正增长**

二季度以来，随着生产生活秩序的恢复，公路水路运输企业复工率已经达到 98.8%，其中客运和货运企业复工率分别达到 98.1%、99.6%。城市内客运方面，上半年 36 个中心城市完成公共交通客运量 169.5 亿人次，同比下降 48.1%。6 月已恢复至去年同期的 68.8%，恢复程度较一季度末提高 37.3 个百分点。城市间客运方面，上半年完成营业性客运量 39.6 亿人次，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。国际客运方面，上半年完成民航国际航线客运量 852 万人次，同比下降 76.5%，其中 6 月降幅为 97.7%。国际陆路、水路客运处于暂停状态。此外，私家车、单车等个性化出行明

显增加。货运量连续两个月实现小幅正增长。二季度以来，货运量快速恢复，5 月、6 月连续正增长，增速分别为 0.4%和 3.9%。上半年，完成全社会货运量 198.7 亿吨，同比下降 7.8%。（信息来源：中国经济网）

- **湖南省通用航空发展有限公司成立**

7 月 22 日，湖南省通用航空发展有限公司在长沙挂牌成立，将充分发挥省级龙头骨干企业示范引领功能，全面统筹湖南通用航空业发展。省通航发展公司为国有控股混合所有制企业，由省机场管理集团、省交通水利建设集团和长沙临空产业投资集团共同出资设立，注册资本 10 亿元。（信息来源：中国证券网）

- **民航航班量创疫情以来新高**

7 月 23 日，民航航班量创疫情以来新高，实际飞行 13059 班,恢复至疫情前约八成；旅客运输量达 127.28 万人次，同比恢复近七成，客座率为 73.57%。（信息来源：金十数据）

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
002245.SZ	澳洋顺昌	2020.07.20	澳洋顺昌:关于控股股东签署《股权转让框架协议》暨控制权拟发生变更的提示性公告	江苏澳洋顺昌股份有限公司控股股东澳洋集团与绿伟有限公司签署了《股权转让框架协议》，拟转让公司的股票数量为 49,070,000 股股份，占公司现有总股本的 5.00%。如最终根据本框架协议签署正式协议并完成交割，公司控制权将发生变更。
603069.SH	海汽集团	2020.07.21	海汽集团:关于退出参与发起设立海金财产保险股份有限公司的公告	鉴于海金财险公司筹建审批时间经历的周期较长，经与海金财险公司筹备组及主要发起人友好协商、充分沟通后，公司决定退出发起设立海金财险公司事宜。
603167.SH	渤海轮渡	2020.07.21	渤海轮渡:关于设立子公司的公告	公司拟将船舶服务项目与客滚主业分离，设立 1 个全资子公司，总负责公司所有客滚船的船舶服务经营，子公司名称暂定为烟台渤海轮渡船舶经营服务有限公司。由该子公司设立 14 个全资孙公司，具体负责每艘客滚船的船舶服务经营。
600233.SH	圆通速递	2020.07.21	圆通速递:关于全资子公司收购上海圆诺信息科技有限公司 100%股权暨关联交易的公告	为满足公司业务发展和经营规划需要，并避免公司未来可能因租赁上海圆诺主要资产产生的关联交易，公司全资子公司圆通速递有限公司拟向蛟龙集团购买其持有的上海圆诺 100%股权，最终协商确定为 23,000.00 万元。
000886.SZ	海南高速	2020.07.22	海南高速:关于全资子公司与海汽琼海分公司签订土地使用权转让合同补充协议的公告(补充后)	同意公司全资子公司海南高速公路房地产开发公司及其全资子公司海南高速瑞海置业有限公司与海南海汽运输集团股份有限公司琼海分公司签订《〈国有土地使用权转让合同〉补充协议》。
002245.SZ	澳洋顺昌	2020.07.23	澳洋顺昌:关于控股股东签署《股份转让协议》的提示性公告	澳洋集团与绿伟有限公司签署了《股份转让协议》，拟将其所持有的公司 49,070,000 股股份（占公司总股本的 5.00%）协议转让给香港绿伟。
002183.SZ	怡亚通	2020.07.24	怡亚通:关于公司出资设立	为推动公司供应链产业园项目落地，基于山东省济南市便

			山东怡亚通供应链产业园管理有限公司的公告	利的交通、良好的产业发展基础、相关政策支持以及公司重要的战略布局需求，公司以现金出资方式出资设立“山东怡亚通供应链产业园管理有限公司”，注册资本为人民币 10,000 万元，公司持有其 100%的股份。
002183.SZ	怡亚通	2020.07.24	怡亚通:关于公司受让参股公司张掖怡亚通供应链有限公司股权的公告	公司参股公司张掖怡亚通供应链有限公司的法人股东甘肃前进牧业科技有限责任公司将其持有张掖怡亚通部分股权转让给公司。公司以 0 元价格受让甘肃前进牧业所持有张掖怡亚通 13%的股权（甘肃前进牧业暂未实缴出资）。本次股权受让完成后，公司将合计持有张掖怡亚通 48%的股权。
002183.SZ	怡亚通	2020.07.24	怡亚通:关于公司受让控股子公司深圳市怡品汇进出口有限公司股权的公告	公司控股子公司深圳市怡品汇进出口有限公司的自然人股东陈光明先生因个人原因将其持有怡品汇 40%的股权转让给公司，受让价格为人民币 5,207,885.92 元。本次股权受让完成后，公司将合计持有怡品汇 100%的股权。
002183.SZ	怡亚通	2020.07.24	怡亚通:关于公司出资设立怡亚通产业创新投资(深圳)有限公司的公告	公司以现金出资方式出资设立“怡亚通产业创新投资（深圳）有限公司”，怡亚通产投公司的注册资本为人民币 5,000 万元，公司持有其 100%的股份。
002183.SZ	怡亚通	2020.07.24	怡亚通:关于公司出资设立深圳市怡惠供应链有限公司的公告	因公司业务发展需要，公司以现金出资方式出资设立“深圳市怡惠供应链有限公司”。深圳怡惠的注册资本为人民币 1,000 万元，公司持有其 100%的股份。
002183.SZ	怡亚通	2020.07.24	怡亚通:关于公司全资子公司深圳市怡亚通物流有限公司出资设立深圳市怡亚通物流数字科技有限公司的公告	公司全资子公司深圳市怡亚通物流有限公司与深圳市大东车慧科技股份有限公司、深圳怡光科技合伙企业（有限合伙）、深圳怡翼科技合伙企业（有限合伙）共同以现金出资方式出资设立“深圳市怡亚通物流数字科技有限公司”。深圳物流数科的注册资本为人民币 500 万元，深圳物流公司持有其 51%的股份，大东车慧持有其 33%的股份，怡光科技及怡翼科技分别持有其 8%的股份。
600717.SH	天津港	2020.07.24	天津港:关于参股公司神华天津煤炭码头有限责任公司变更注册资本暨关联交易的公告	公司已与中国神华能源股份有限公司协商，对神华天津煤码头公司注册资本进行调整，使神华天津煤码头公司注册资本由 266,352.75 万元变更为 152,498.85 万元。本次注册资本变更完成后，公司仍持有神华天津煤码头公司 45%股权，出资金额变更为 68,624.35 万元。
002183.SZ	怡亚通	2020.07.24	怡亚通:关于公司出资设立宜宾怡亚通产业创新投资有限公司的公告	公司以现金出资方式出资设立“宜宾怡亚通产业创新投资有限公司”，注册资本为人民币 5,000 万元，公司持有其 100%的股份。
601188.SH	龙江交通	2020.07.25	龙江交通:关于持股 5%以上股东与其一致行动人签署股份转让协议暨股东权益变动的提示性公告	近日收到公司持股 5%以上股东元龙景运通知，元龙景运于 2020 年 7 月 24 日与广州辰崧签订了《股份转让协议》，元龙景运将其持有的本公司无限售流通股 1.15 亿股转让给广州辰崧，转让价格为 2.8 元/股，转让总价款为 32,200 万元。
600377.SH	宁沪高速	2020.07.25	宁沪高速:关于全资子公司投资房地产母基金的进展公告	本公司全资子公司江苏宁沪投资发展有限责任公司参与江苏洛德股权投资基金管理有限公司发起设立房地产投资母基金三期。

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