交通运输

行业周报 （20200713-20200719）

维持评级

报告原因：定期报告

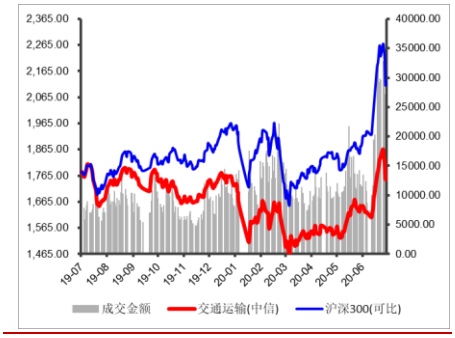
货运整体恢复正常，港口收费政策延续

中性

2020 年 7 月 19 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（20200713-20200719），沪深 300 下跌 4.39%，创业板下跌 3.80%，交通运输行业下跌 4.72%，中信一级 30 个行业中排名第 18 位，9 个子行业（中信三级）全部收跌，其中，港口板块以 8.01%的跌幅领跌。
- **个股：**交通运输行业（中信）本周 16 只个股实现正收益，105 只个股收跌。其中，海汽集团以 26.97%的涨幅领涨，申通地铁以 18.41%的跌幅领跌。
- **估值：**截至 2020 年 7 月 17 日，交通运输行业（中信一级）的 PE(TTM)为 33.35，沪深 300 的 PE(TTM)为 13.71，较上周有所下降。

行业要闻

- 6 月国内航线旅客量恢复至去年同期 64.7%；
- 6 月我国货运总体已恢复至正常增长水平；
- 两部门发文延续阶段性降低港口收费标准等措施至年底；
- 《民航局关于支持粤港澳大湾区民航协同发展的实施意见》印发。

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

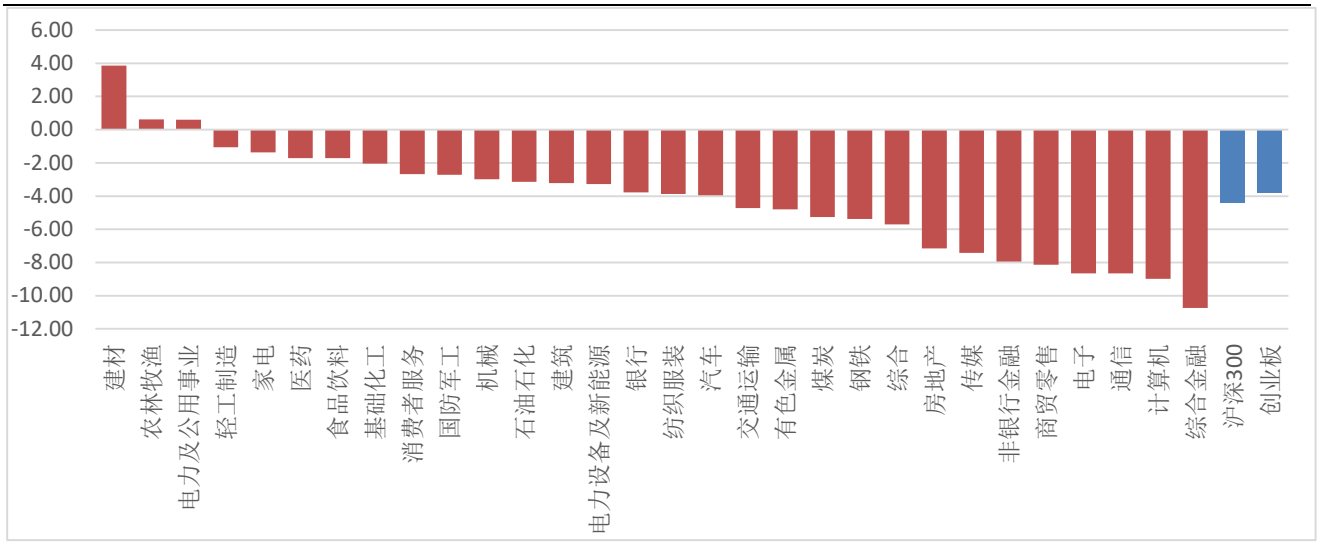
图：超级大灵便型运费指数(BSI)情况 7
图：中国沿海散货运价指数（CCBFI）情况 7
图：月度铁路客运量情况（亿人，%） 8
图：月度铁路旅客周转量情况（亿人公里，%） 8
图：月度铁路货运量情况（亿吨，%） 8
图：月度铁路货物周转量情况（亿吨公里，%） 8
图：月度公路客运量情况（亿人，%） 8
图：月度公路旅客周转量情况（亿人公里，%） 8
图：月度公路货运量情况（亿吨，%） 9
图：月度公路货物周转量情况（亿吨公里，%） 9
图：全国主要港口货物吞吐量月度情况（万吨，%） 9
图：全国主要港口外贸货物吞吐量月度情况（万吨，%） 9
图：民航客运量月度情况（亿人，%） 10
图：民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 4.39%，创业板下跌 3.80%，中信一级 30 个行业中 3 个行业收涨，其中，建材板块以 3.86%的涨幅领涨，综合金融以 10.73%的跌幅领跌，交通运输行业下跌 4.72%，排名第 18 位。

图：行业周涨跌幅（%）

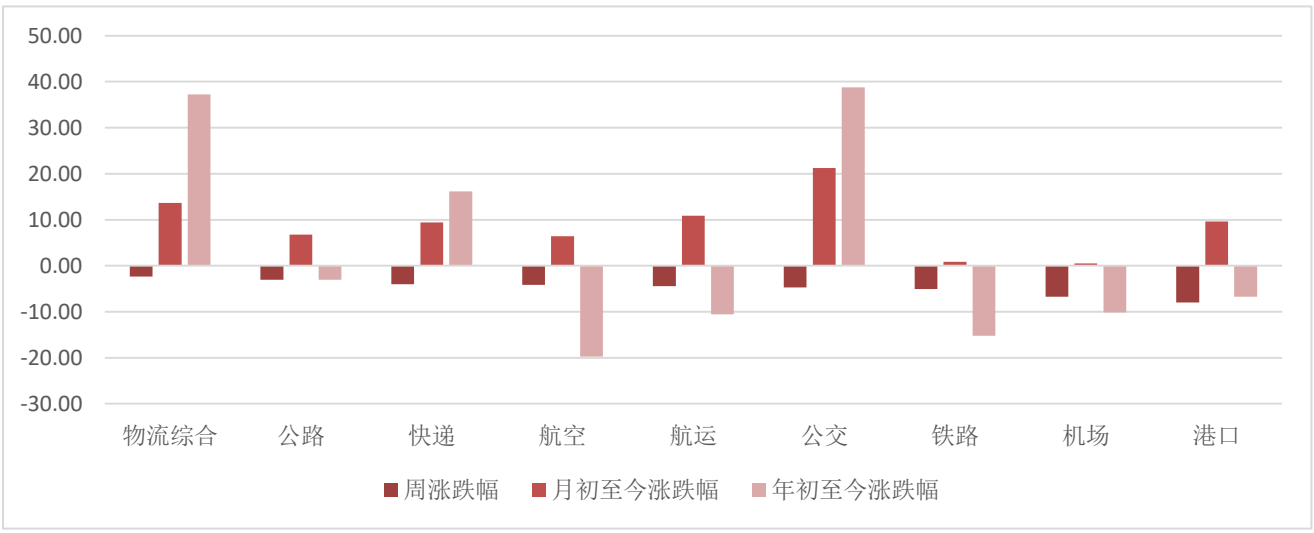


数据来源：wind，山西证券研究所

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）全部收跌，其中，港口板块以 8.01%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 16 只个股实现正收益，105 只个股收跌。其中，海汽集团以 26.97%的涨幅领涨，申通地铁以 18.41%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
海汽集团	603069.SH	26.97	申通地铁	600834.SH	-18.41
*ST 飞马	002210.SZ	23.21	强生控股	600662.SH	-15.97
*ST 安通	600179.SH	10.99	厦门港务	000905.SZ	-15.10
新宁物流	300013.SZ	7.57	营口港	600317.SH	-11.22
华夏航空	002928.SZ	4.41	德邦股份	603056.SH	-11.08
澳洋顺昌	002245.SZ	4.16	招商港口	001872.SZ	-11.07
五洲交通	600368.SH	3.74	大连港	601880.SH	-10.92
海科 B	900938.SH	3.57	深圳机场	000089.SZ	-10.90
ST 长投	600119.SH	3.50	上海雅仕	603329.SH	-10.82
宜昌交运	002627.SZ	3.34	原尚股份	603813.SH	-10.78

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	600368.SH	五洲交通	3.74	000088.SZ	盐田港	-8.39
		200429.SZ	粤高速 B	1.51	000886.SZ	海南高速	-6.88
		000548.SZ	湖南投资	0.25	600548.SH	深高速	-6.00
	铁路	600125.SH	铁龙物流	-3.23	601816.SH	京沪高铁	-6.91
		601333.SH	广深铁路	-4.03	601006.SH	大秦铁路	-4.37
		601006.SH	大秦铁路	-4.37	601333.SH	广深铁路	-4.03
	公交	603069.SH	海汽集团	26.97	600834.SH	申通地铁	-18.41
		002627.SZ	宜昌交运	3.34	600662.SH	强生控股	-15.97
		002357.SZ	富临运业	0.00	900914.SH	锦投 B 股	-8.20
物流	物流综合	002210.SZ	*ST 飞马	23.21	603329.SH	上海雅仕	-10.82
		600179.SH	*ST 安通	10.99	603813.SH	原尚股份	-10.78
		300013.SZ	新宁物流	7.57	000557.SZ	西部创业	-8.62
	快递	002352.SZ	顺丰控股	-2.34	603056.SH	德邦股份	-11.08
		600233.SH	圆通速递	-5.16	002120.SZ	韵达股份	-7.85
		002468.SZ	申通快递	-6.24	002468.SZ	申通快递	-6.24

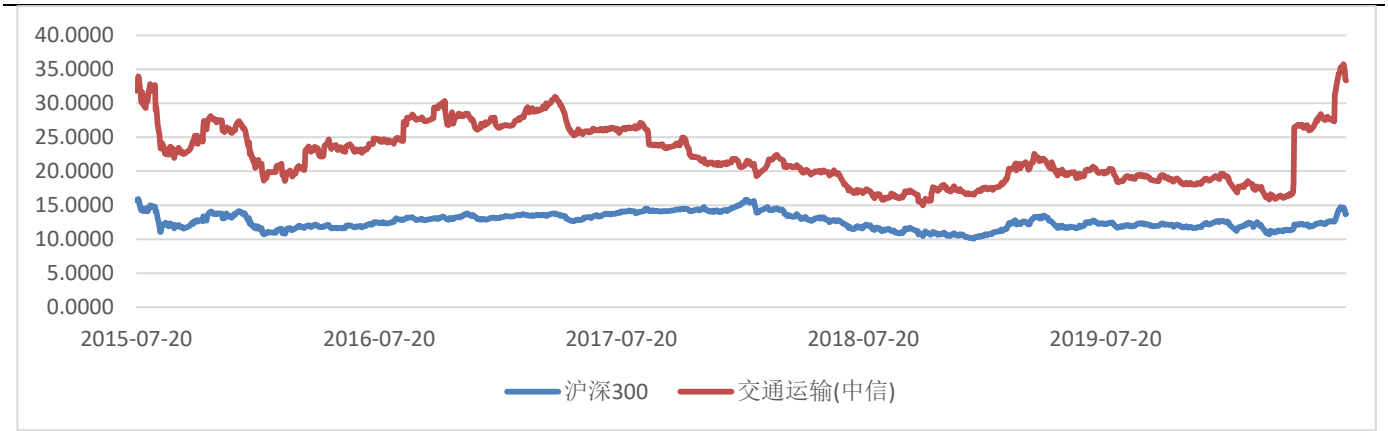
航运港口	航运	900938.SH	海科 B	3.57	600751.SH	海航科技	-7.14
		600026.SH	中远海能	0.95	601598.SH	中国外运	-6.65
		600798.SH	宁波海运	-1.88	601872.SH	招商轮船	-6.40
	港口	600017.SH	日照港	-1.35	000905.SZ	厦门港务	-15.10
		000582.SZ	北部湾港	-2.49	600317.SH	营口港	-11.22
		002492.SZ	恒基达鑫	-2.57	001872.SZ	招商港口	-11.07
航空运输	航空	002928.SZ	华夏航空	4.41	600221.SH	海航控股	-8.09
		601021.SH	春秋航空	-2.36	900945.SH	海控 B 股	-6.90
		600029.SH	南方航空	-3.56	600115.SH	东方航空	-4.75
	机场	600897.SH	厦门空港	-4.22	000089.SZ	深圳机场	-10.90
		600009.SH	上海机场	-5.36	600004.SH	白云机场	-10.44
		600004.SH	白云机场	-10.44	600009.SH	上海机场	-5.36

数据来源：wind，山西证券研究所

1.4 行业估值情况

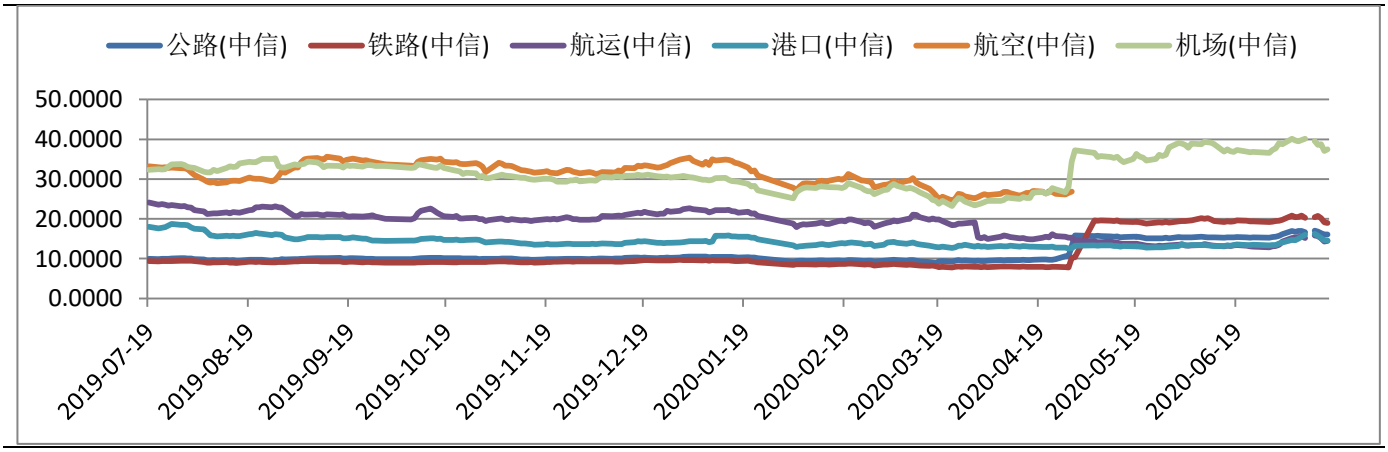
截至 2020 年 7 月 17 日，交通运输行业（中信一级）的 PE(TTM)为 33.35，沪深 300 的 PE(TTM)为 13.71。

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



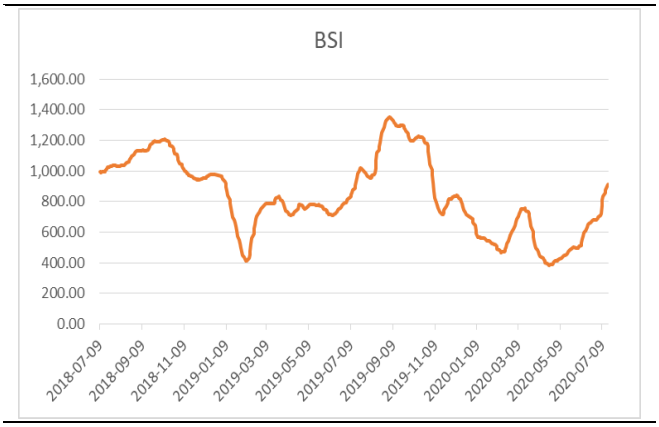
数据来源：wind，山西证券研究所

图：好望角型运费指数(BCI)情况



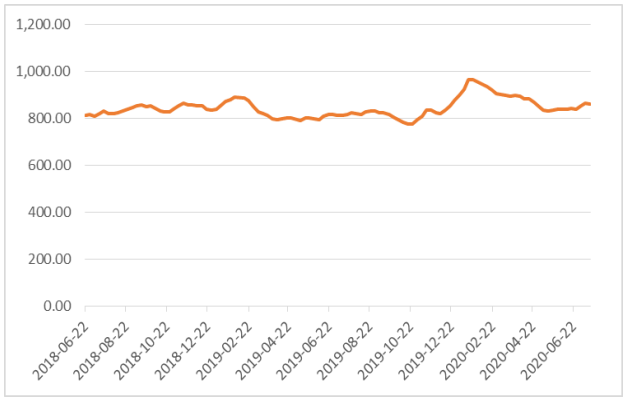
数据来源：wind，山西证券研究所

图：超级大灵便型运费指数(BSI)情况



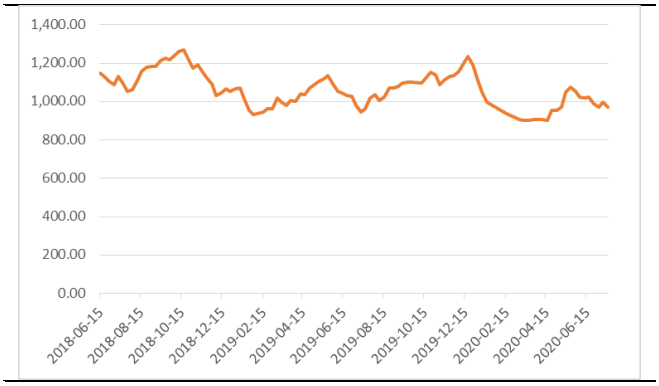
数据来源：wind，山西证券研究所

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

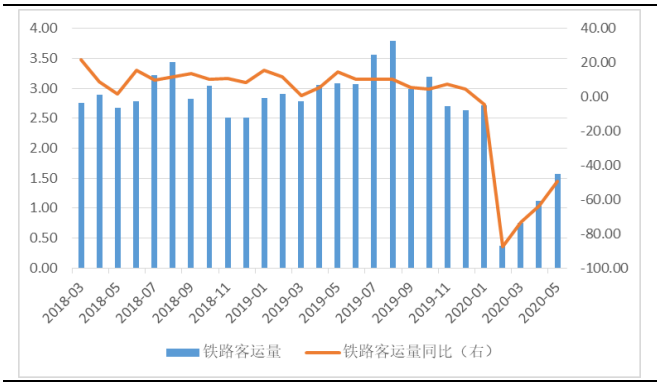
图：中国沿海散货运价指数（CCBFI）情况



数据来源：wind，山西证券研究所

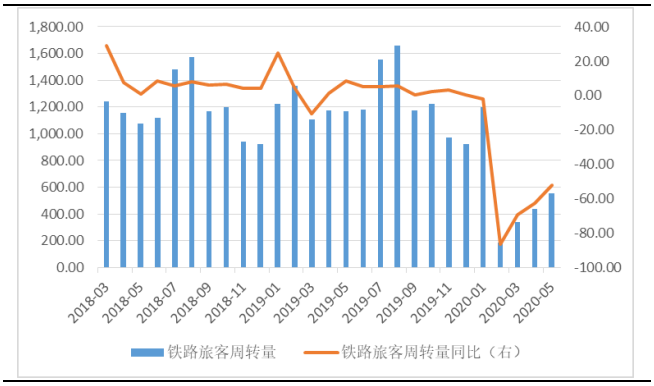
2.2 铁路运输

图：月度铁路客运量情况（亿人，%）



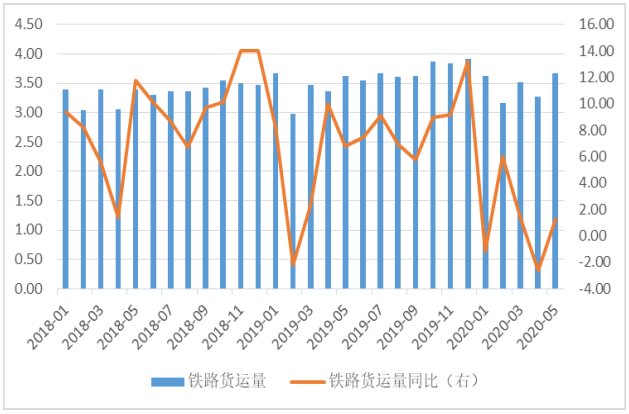
数据来源：wind，山西证券研究所

图：月度铁路旅客周转量情况（亿人公里，%）



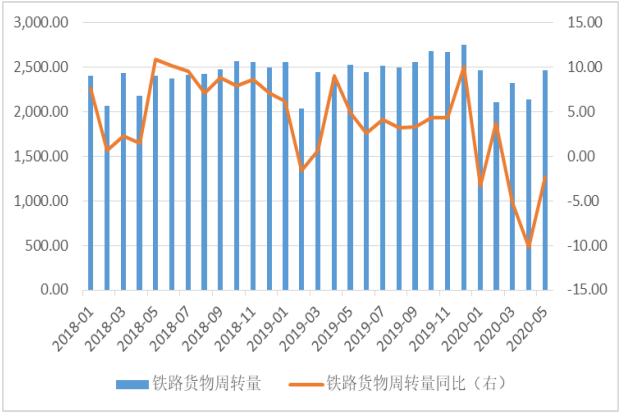
数据来源：wind，山西证券研究所

图：月度铁路货运量情况（亿吨，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

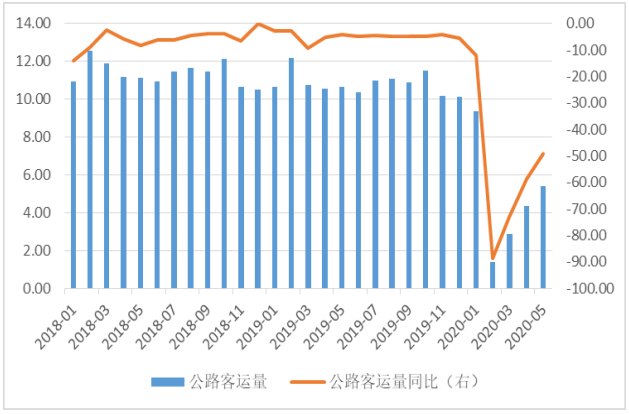
图：月度铁路货物周转量情况（亿吨公里，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

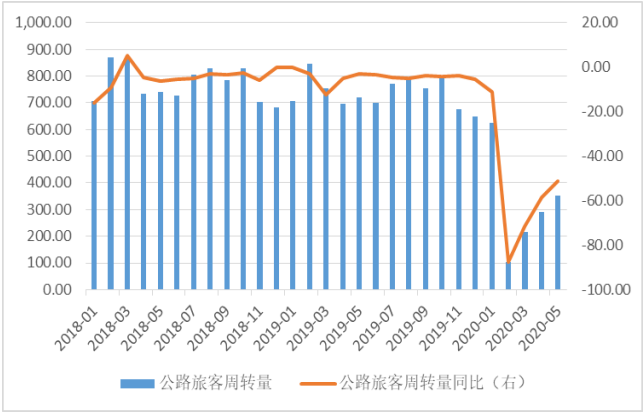
2.3 公路运输

图：月度公路客运量情况（亿人，%）



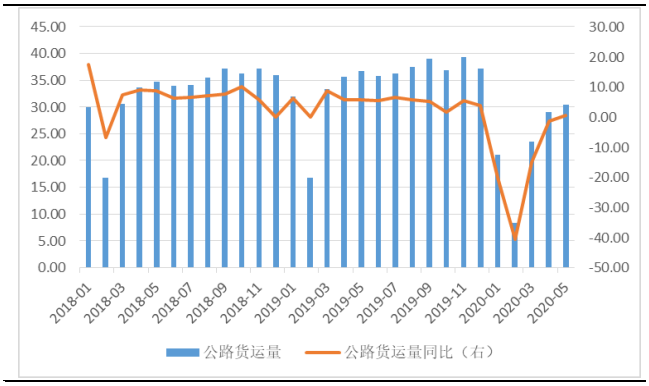
数据来源：wind，山西证券研究所

图：月度公路旅客周转量情况（亿人公里，%）



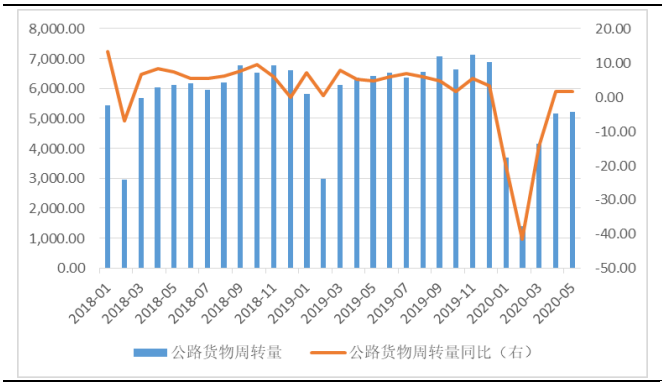
数据来源：wind，山西证券研究所

图：月度公路货运量情况（亿吨，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

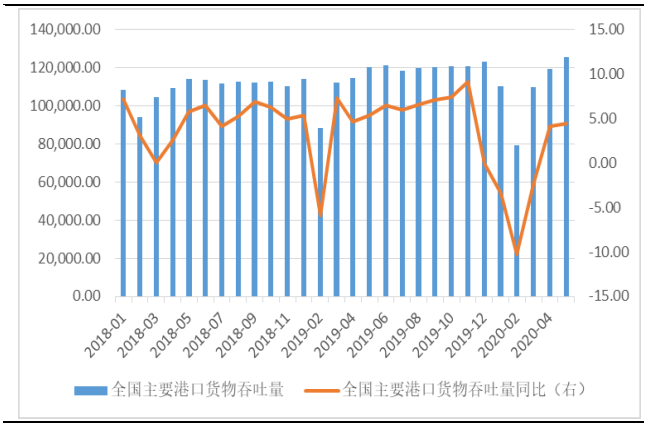
图：月度公路货物周转量情况（亿吨公里，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

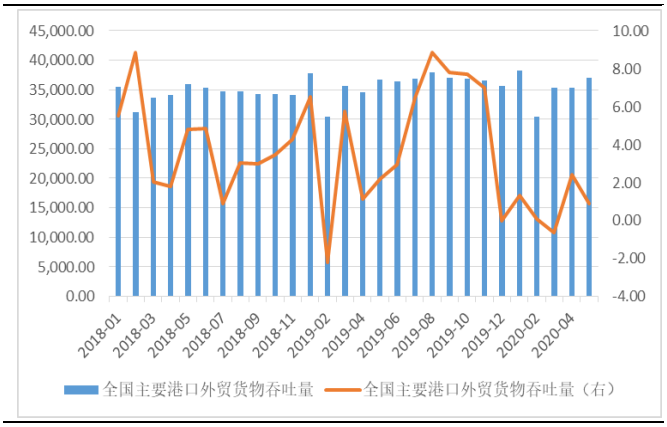
2.4 港口吞吐量

图：全国主要港口货物吞吐量月度情况（万吨，%）



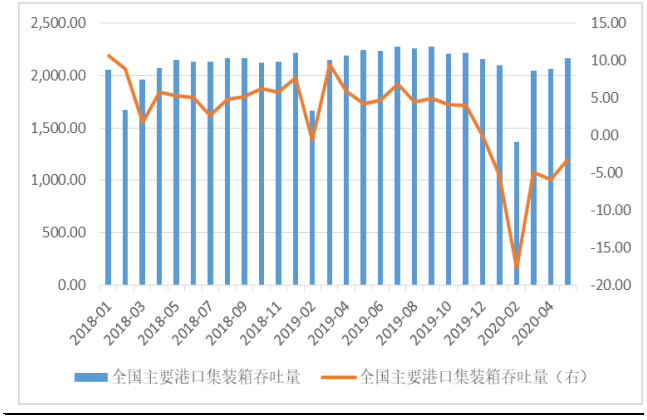
数据来源：wind，山西证券研究所

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

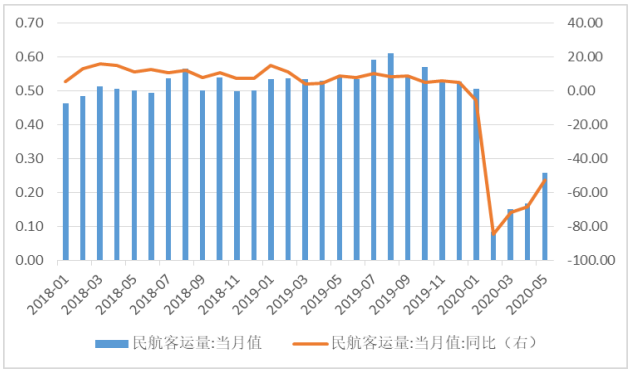
图：全国主要港口集装箱吞吐量月度情况（万标准箱，%）



数据来源：wind，山西证券研究所

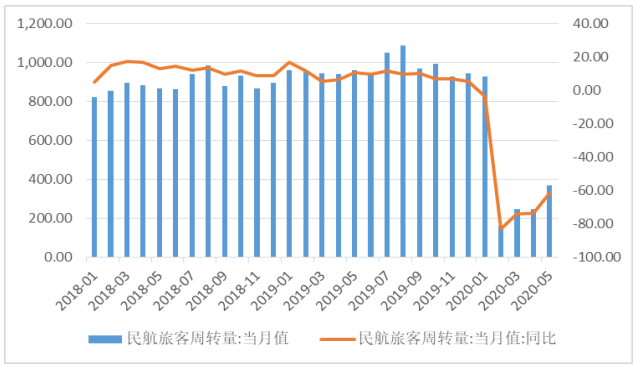
2.5 航空

图：民航客运量月度情况（亿人，%）



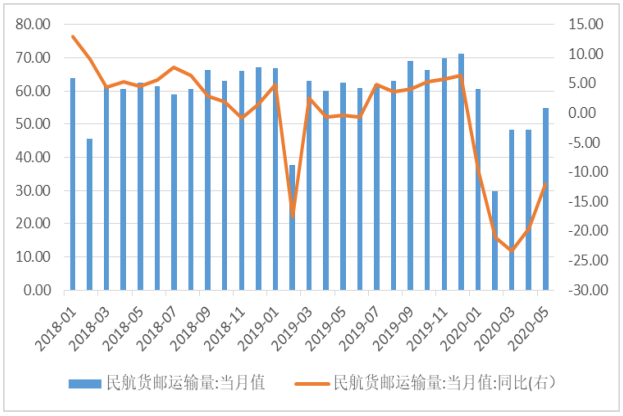
数据来源：wind，山西证券研究所

图：民航旅客周转量量月度情况（亿人公里，%）



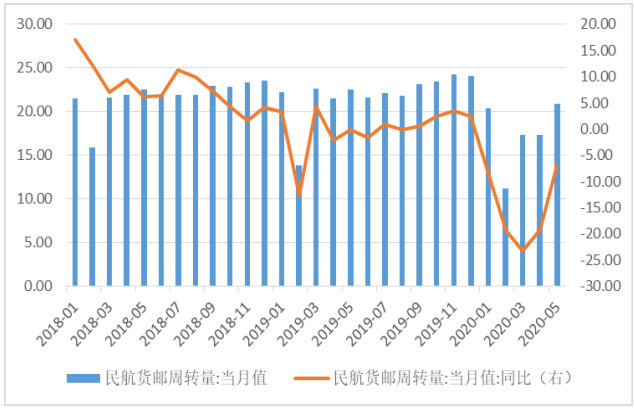
数据来源：wind，山西证券研究所

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

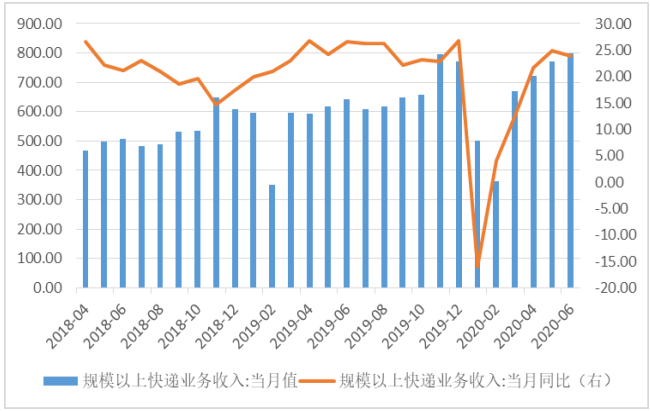
2.6 物流

图：中国快递发展指数



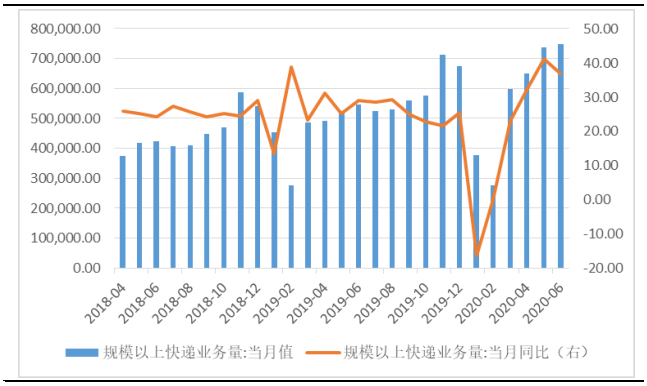
数据来源：wind，山西证券研究所

图：规模以上快递业务收入（亿元，%）



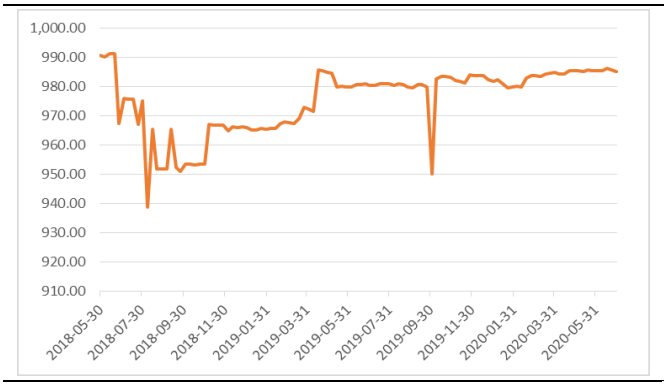
数据来源：wind，山西证券研究所

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

- **6 月国内航线旅客量恢复至去年同期 64.7%**

民航局在例行新闻发布会上披露，民航旅客运输增速持续回升，6 月全行业共完成旅客运输量 3073.9 万人次，同比下降 42.4%，增速较上月回升 10.2 个百分点。分航线看，6 月国内、国际航线分别完成运输 3059.9 万人次、14.0 万人次，分别恢复至去年同期的 64.7%和 2.3%。上半年，全行业共完成旅客运输量 1.5 亿人次，为去年同期的 45.8%。国内、国际航线分别完成 1.4 亿人次和 851.9 万人次，分别为去年同期的 48.6%和 23.5%。随着国内疫情防控取得阶段性重要成果，全国复工复产复商复市稳步推进，航空市场需求逐渐恢复，企业效益形势持续向好，民航行业亏损逐月减少， 6 月份亏损 76.2 亿元，较 2 月份减亏 170 亿元，较 5 月份减亏 38 亿元。（信息来源：环球旅讯）

- **6 月我国货运总体已恢复至正常增长水平**

交通运输部科学研究院 13 日发布的中国运输生产指数（CTSI）显示，6 月运输生产降幅继续收窄，6 月我国货运总体已恢复至正常增长水平。2020 年 6 月，中国运输生产指数（CTSI）为 153.9 点，同比下降 11.5%，降幅较 5 月收窄 5.0 个百分点。分结构看，CTSI 货运指数为 185.2 点，同比增长 5.0%，增速较 5 月加快 4.2 个百分点；CTSI 客运指数为 96.6 点，同比下降 43.1%，降幅较 5 月收窄 6.1 个百分点。中国运输生产指数（CTSI）以铁路、公路、水路、民航客货运量为基础指标加权合成，综合反映交通运输行业总体运行情况。指数由综合指数以及客运、货运两个分项指数构成。（信息来源：中国证券网）

- **两部门发文延续阶段性降低港口收费标准等措施至年底**

近日，交通运输部、国家发改委印发《关于延续阶段性降低港口收费标准有关事项的通知》，明确将阶段性降低港口收费政策延续至 2020 年 12 月 31 日。即延续将实行政府定价的货物港务费和港口设施保安费收费标准分别降低 20%的政策；同时，鼓励各地结合本地实际，在疫情防控期间加大港口收费优惠力度；鼓励港口经营人对受疫情影响严重的小微企业，继续给予减免库场使用费等优惠。（信息来源：中证网）

➢ **《民航局关于支持粤港澳大湾区民航协同发展的实施意见》印发**

《实施意见》中明确了两个阶段的发展目标。第一阶段是筑基成长期。到 2025 年，基本建成粤港澳大湾区世界级机场群，大湾区民航整体规模、综合竞争力和创新能力持续保持国际领先。第二阶段是全面提升期。到 2035 年，全面建成安全、协同、绿色、智慧、人文的世界级机场群，为全面建成宜居宜业宜游的国际一流湾区发挥战略性、基础性作用。粤港澳大湾区建成新时代民航强国先行示范区，创新能力、治理能力、可持续发展能力和国际影响力位居世界前列，在国家更高层次参与国家合作与竞争中发挥独特而重要的支撑作用。（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
600428.SH	中远海特	2020.07.13	中远海特:2020 年半年度业绩快报公告	报告期公司营业收入同比减少 3.91%，归属于上市公司股东的净利润 7,209.70 万元，同比减少 27.49%。
600350.SH	山东高速	2020.07.13	山东高速:关于控股股东筹划联合重组的提示性公告	山东高速股份有限公司于 2020 年 7 月 12 日收到公司控股股东山东高速集团有限公司发来的通知，获悉高速集团与齐鲁交通发展集团有限公司正在筹划联合重组事宜。
603713.SH	密尔克卫	2020.07.14	密尔克卫:股东减持股份结果公告	君联茂林已通过大宗交易方式累计减持公司股份 3,000,000 股，占公司总股本的 1.9388%，截至本公告日，君联茂林本次减持计划期限已届满，除上述减持外，未通过其他方式减持公司股份。
002183.SZ	怡亚通	2020.07.15	怡亚通:关于公司控股子公司浙江百诚物流有限公司出资设立湖州市怡海物流有限公司的公告	根据公司业务发展需要，公司控股子公司浙江百诚物流有限公司以现金出资方式出资设立“湖州市怡海物流有限公司”，湖州怡海物流的注册资本为人民币 500 万元，浙江百诚物流持有其 100%的股份。
002183.SZ	怡亚通	2020.07.15	怡亚通:关于公司全资子公司辽宁怡亚通供应链管理有限公司出资设立大连市怡海供应链有限公司的公告	根据公司业务发展需要，公司全资子公司辽宁怡亚通供应链管理有限公司以现金出资方式出资设立“大连市怡海供应链有限公司”，大连怡海的注册资本为人民币 300 万元，辽宁怡亚通持有其 100%的股份。
002183.SZ	怡亚通	2020.07.15	怡亚通:关于公司全资子公司上海怡亚通供应链有限公司出资设立上海市怡海金桥供应链有限公司的公告	公司全资子公司上海怡亚通供应链有限公司以现金出资方式出资设立“上海市怡海金桥供应链有限公司”，上海怡海金桥的注册资本为人民币 500 万元，上海怡亚通持有其 100%的股份。
002183.SZ	怡亚通	2020.07.15	怡亚通:关于公司控股子公司浙江国商实业股份有限公司出资设立台州市怡海实业有限公司的公告	公司控股子公司浙江国商实业股份有限公司以现金出资方式出资设立“台州市怡海实业有限公司”，台州怡海实业的注册资本为人民币 100 万元，浙江国商实业持有其 100%的股份。
002183.SZ	怡亚通	2020.07.15	怡亚通:关于公司出资设立	公司以现金出资方式出资设立“重庆市怡海实业有限公

			重庆市怡海实业有限公司的公告	司”，重庆怡海实业的注册资本为人民币 100 万元，公司持有其 100%的股份。
002183.SZ	怡亚通	2020.07.15	怡亚通:关于公司全资子公司上海怡亚通临港供应链有限公司出资设立上海市怡海供应链临港有限公司的公告	公司全资子公司上海怡亚通临港供应链有限公司以现金出资方式出资设立“上海市怡海供应链临港有限公司”（暂定），上海怡海供应链的注册资本为人民币 1,000 万元，上海临港供应链持有其 100%的股份。
002183.SZ	怡亚通	2020.07.15	怡亚通:关于公司全资子公司长沙怡亚通供应链有限公司出资设立长沙市怡海供应链有限公司的公告	公司全资子公司长沙怡亚通供应链有限公司以现金出资方式出资设立“长沙市怡海供应链有限公司”（暂定），长沙怡海供应链的注册资本为人民币 200 万元，长沙怡亚通持有其 100%的股份。
000548.SZ	湖南投资	2020.07.15	湖南投资:关于转让长沙湘江伍家岭桥有限公司股权和长沙湘江五一路桥有限公司股权的进展公告	公司向长沙市城市建设投资开发集团有限公司转让公司持有的长沙湘江伍家岭桥有限公司 50.05%股权和长沙湘江五一路桥有限公司 20.05%股权，经双方协商一致，本次股权转让金额合计为人民币 93,827,100.00 元。
603871.SH	嘉友国际	2020.07.16	嘉友国际:关于签订重大合同的公告	公司与河南中原黄金冶炼厂有限责任公司于 2020 年 7 月 14 日签署货物运输代理合同（合同编号 HZGS2020-YSH-006），合同有效期 18 个月。合同内容为公司向中原黄金提供自二连浩特口岸、甘其毛都口岸、满洲里口岸至三门峡站、三门峡西站大宗矿产品物流运输服务。
601018.SH	宁波港	2020.07.16	宁波港:关于收购江阴苏南国际集装箱码头有限公司 40%股权交割完成的公告	公司全资子公司明城国际有限公司已完成收购 Paul Y. Corporation Limited（保华集团有限公司）100%股权的交割手续，公司已间接持有江阴苏南国际集装箱码头有限公司 40%股权。
000429.SZ	粤高速 A	2020.07.17	粤高速 A:关于股东协议转让公司股份完成过户的公告	公司股东亚东复星亚联投资有限公司通过协议转让方式向山东高速投资发展有限公司转让亚东复星亚联所持有粤高速 A 股股票 202,429,149 股，占公司总股本的 9.68%。2020 年 7 月 16 日，公司收到中国证券登记结算有限公司出具的《证券过户登记确认书》，确认本次协议转让过户登记手续已办理完成，过户日期为 2020 年 7 月 15 日，股份性质为无限售流通股。
000582.SZ	北部湾港	2020.07.17	北部湾港:关于收购广西北部湾国际集装箱码头有限公司 10.64%股权暨关联交易的公告	拟以支付现金的方式收购公司控股股东广西北部湾国际港务集团有限公司全资子公司钦北投持有的北集司 10.64%股权，本次关联交易涉及金额 18,287.75 万元。
000429.SZ	粤高速 A	2020.07.17	粤高速 A:关于筹划重大资产重组事项的提示性公告	广东省高速公路有限公司拟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。
603117.SH	万林物流	2020.07.17	万林物流:关于公司控股股东协议转让部分股份完成过户登记的公告	控股股东上海沪瑞实业有限公司将其持有的公司无限售流通股 5,000 万股（占公司总股本的 7.83%）协议转让给共青城苏瑞投资有限公司，已于 2020 年 7 月 15 日完成过户登记。

601598.SH	中国外运	2020.07.17	中国外运:关于实施 2019 年度权益分派方案后调整控股股东稳定股价措施增持价格的公告	鉴于本公司 2019 年度利润分配方案实施完毕，现将本次增持计划的增持价格调整为“原则上不高于中国外运最近一期经调整的、经审计每股净资产，即 3.72 元/股”。
300240.SZ	飞力达	2020.07.18	飞力达:关于对外投资设立参股公司的公告	公司拟与广东丰瑞佰顺集团有限公司、东莞港综合保税区开发管理有限公司共同出资 10,000 万元人民币设立广东环球电子供应链集团有限公司，其中公司拟出资 2,900 万元。
600279.SH	重庆港九	2020.07.18	重庆港九:关于暂不收购万州港口(集团)有限责任公司持有的重庆苏商港口物流有限公司 68%股权的公告	2020 年 7 月 17 日，公司分别召开第七届董事会第二十四次会议和第七届监事会第十四次会议，同意公司暂不收购万州港口（集团）有限责任公司持有的重庆苏商港口物流有限公司 68%的股权。

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