

交通运输行业 研究周报 (05.08-05.14)

评级：增持 维持评级

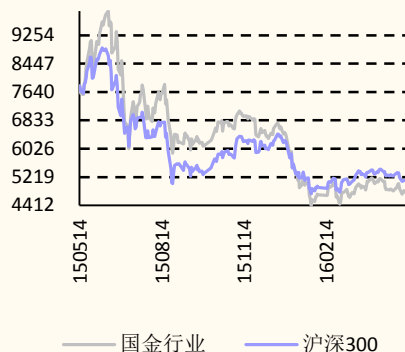
行业研究周报

长期竞争力评级：高于行业均值

持续重点推荐航空，关注优质物流股

市场数据(人民币)

行业优化平均市盈率	20.52
市场优化平均市盈率	15.32
国金交通运输指数	4784.88
沪深300指数	3074.94
上证指数	2827.11
深证成指	9759.27
中小板综指	10500.83



相关报告

- 1.《打通增值税抵扣链条，促产业细分分工-交通运输业营改增专题报告》，2016.5.9
- 2.《航空调整即上车机会，其他物流股将补涨-交通运输行业行业研究周报...》，2016.5.8
- 3.《悲观预期的巨大修复，航空股迟到的春天-航空运输行业行业点评》，2016.5.5
- 4.《航空物流业绩靓丽，首推快递和 LCC 龙头-交通运输行业行业研究...》，2016.5.2
- 5.《一季度物流收入大增，航空和物流业绩靓丽-交通运输行业行业点评》，2016.5.2

市场回顾

- 上个交易周，上证综指下跌 2.96%，创业板指下跌 4.88%，申万交运板块下跌 2.33%。其中航空（1.73%）和机场（0.37%）领涨。涨幅靠前公司为万林股份（10.4%）、唐山港（7.0%）、海南航空（4.9%），跌幅靠前公司为飞力达（-18.0%）、锦州港（-13.6%）、*ST 中昌（-13.3%）。

投资要点

- 汇率相对企稳，低油价持续，航空股悲观预期极大修复：年初市场对航空股极度悲观，主要基于 2016 年美联储将加息 4 次，人民币对美元至少贬值 5%。而一季度人民币对美元小幅升值 0.5%，进入二季度，目前人民币对美元小幅贬值 1%，预计 6 月份美联储加息的概率较低，人民币对美元汇率相对企稳，而航空公司积极降低美元负债，预计汇兑损失同比将大幅下降。低油价持续，一季度新加坡航空煤油均价下跌约 38%，5 月 1 日，国内航油出厂价环比上升 2.5%，但同比依然下降 26.5%。预计民航全年运力供给国内航线同比增长 7%，国际航线同比增长 20%。从 5 月中下旬开始，国内航空公商务出行开始进入旺季，6 月份将叠加迪斯尼旺盛需求，三季度需求增长有保障，随着客座率和票价收益回升，预计二季度民航利润将有明显提升。三大航中重点推荐（1）南方航空：南航集团是国内运输飞机最多，航线网络最发达，年客运量最大的民航公司。公司以广州为主要枢纽，积极布局加密欧美澳航线，扎根国内二线城市，将受益中西部地区经济崛起及消费升级。预计本年度低油价将为其节省 15 亿元，汇率稳定将使汇兑损失比去年同期减少近 40 亿元，利润改善预期明显。坚定推荐穿越周期的低成本航空公司（2）春秋航空：国内低成本航空龙头，航空+旅游全价值链带来充沛成长动力，春秋国旅拿到迪斯尼旅游产品代销权。4 月份，ASK 同比增长 2.3%，国际 ASK 同比增长 43%，客座率同比下降 0.89%，国际客座率同比下降 1.82%。5-6 月份每月将引进 4-5 架飞机，执行夏秋季航班，将明显贡献业绩。（3）吉祥航空：上海本部定位中高端，优质低价，业绩弹性大，公司运力 88%配置在上海，受益出境游与迪斯尼。同时控股 78%的子公司九元航空进军低成本航空领域，今年机队将达到 10 架，预计将扭亏为盈 1 亿元，发展空间广阔。4 月份，ASK 同比增长 25.56%，国际 ASK 同比增长 9.25%，客座率同比下降 1.11%，国际客座率同比上升 2.7%。

- 优选成长性物流股，快递行业将逐步走出 2-3 家巨头：快递行业收入未来 3 年仍将保持 30%的高速增长，行业经过破坏、重组、重生，将诞生世界级的快递企业。重点推荐：（1）大杨创世：圆通速递拟借壳上市，作价 175 亿元，阿里系持股近 18%。圆通 2015 年的收入约 121 亿元，归母净利润 7.17 亿元，业务完成量为 30.3 亿票，2015 年全年业务量在快递行业排名第一。（2）艾迪西：申通快递拟借壳，作价 169 亿元，相关议案近期获董事会高票通过，未来借助资本的力量加大投入与整合力度，具有先发优势。2015 年前三季度申通快递实现营业收入 53.8 亿，归母净利润 5.7 亿。物流存量整合空间巨大，推荐（3）传化股份：打造智能公路物流网络运营系统，线下构建以“实体公路港”为核心的物流基础设施网络，线上打造以“陆鲸”、“易货网”、“运宝网”为核心的互联网物流平台。面向全国打造公路干线地网，构建物联网平台生态圈，不断引进强大团队构建各种创新服务产品，更好地服务于中国几十万家制造业，实现供应链成本降低和效率提升。2016 年公司将建成 30 个公路港，力争实现线上运费撮合交易量 1000 亿元。2017 年将快速释放利润，并将拿到全功能金融支付牌照，物流金融盈利潜力巨大。（4）华鹏飞：收购博韩伟业，拓展多行业企业级移动信息化运营服

苏宝亮

分析师 SAC 执业编号：S1130516010003
(8610)66216815
subaoliang@gjzq.com.cn

戴亚雄

联系人
(8621)61038274
daiyaxiong@gjzq.com.cn

务，积极构建供应链生态圈。保守预计博韩伟业 2016-2017 净利润达到 1.35 亿元、1.56 亿元，博韩伟业并表提升营收和利润，2016 年业绩确定性高增长。(5) **华贸物流**：公司致力于实施“5+2”战略，多元化物流格局初现。收购祥德集团 65%股权，打通跨境电子商务进口备货保税模式的全球海运拼箱集运物流通道，致力于打造跨境综合物流业务。以 PE13 倍收购优质特种物流服务商中特物流，明显提升盈利水平，二季度将并表。

- **低估值、稳增长的机场公路铁路将迎来补涨机会**：此类品种攻守平衡，适合价值配置。(1) **上海机场**：未来 3 年业绩复合增速至少 15%，对应 2016 年 PE 约 18 倍，ROE 为 13%。第四跑道启用后时刻放量，T1 航站楼改造启用将提升非航收入。飞机起降架次 3 月份同比增长 7.8%，1-3 月份累计同比增长 9.7%。旅客吞吐量 3 月份同比增长 6.7%，1-3 月份累计同比增长 11.8%。由于关联交易费用增加使得一季度低于预期，迪斯尼锦上添花，预计下半年业务量表现更好。(2) **深圳机场**：T3 航站楼投产影响减弱，处于产能释放期，未来 3 年业绩复合增速 25%。国际航空枢纽定位确定，预计年底国际航线将达 20 条，国际旅客突破 200 万人次。国内航线占比 95%，若内航内线提价则弹性最大。(3) **广深铁路**：PB 仅约 1 倍，处于历史相对底部，年经营性现金流近 20 亿元。铁路改革渐行渐近，客运提价将打开公司盈利上升空间，预计广深城际提价 5%，则净利润提升约 10%，若长途车提价 5%，则净利润提升约 18%。(4) **粤高速**：主业稳健，优质路产注入后，预计每年利润将增厚 2-3 亿元。引入复星集团，保利地产，广发证券作为战略投资者，加快多元化布局。(5) **深高速**：政府 2 年 103 亿回购 4 条路产，充沛现金流助推多元化转型。股权激励计划保障未来发展，股息率常年保持 5%左右。

- **上海迪斯尼将产生强大虹吸现象，“十三五”期间通航产业有望加速发展**：(1) 5 月 2 日迪斯尼小镇，心愿公园开始对公众开放，地铁迪斯尼站单日进出站客流达到 12 万人次。迪斯尼 5 月 7 日开始试营业，6 月 16 日正式开园迎客，门票预售火爆，预计中期将达到 3000 万客流。迪斯尼将对全国游客形成强大的虹吸现象，重点推荐吉祥航空、锦江投资。(2) 国务院总理李克强 5 月 4 日主持召开国务院常务会议，部署促进通用航空业发展，以改革创新扩大有效内需。会议认为发展通航有利于完善综合交通体系，带动服务升级。今年两会期间，民航局局长表示，“十三五”期间将重点推进通用航空发展，全国通用机场将建成 500 座以上，通用航空器将达到 5000 架以上，年飞行量将达到 200 万小时，产业整体规模将超过 1 万亿。通航产业有望爆发增长，重点关注中信海直、海特高新等。(3) BDI 指数创下历史新低 290 点后，大幅反弹至 715 点，目前回落到 600 点。国内经济 L 型走势，供给侧结构性改革作为主攻方向的预期，预计对 BDI 上升空间有所压制。

投资建议

- 汇率相对企稳，低油价持续，需求回暖修复航空股悲观预期，短暂调整后仍有上涨机会。优选成长性物流股，快递资本化渐行渐近。低估值、稳增长的机场公路铁路将迎来补涨机会。上海迪斯尼将产生强大虹吸现象，“十三五”期间通航产业有望加速发展。重点推荐**吉祥航空、春秋航空、大杨创世、深圳机场和广深铁路**。重点关注南方航空、东方航空、传化股份、华鹏飞、艾迪西、华贸物流、上海机场、深高速、粤高速、锦江投资、中信海直、海特高新等。

重点公司盈利预测与评级

公司	股价	EPS						PE			评级
		13A	14A	15A	16E	17E	18E	16E	17E	18E	
吉祥航空	31.0	0.68	0.86	0.97	1.28	1.62	2.03	24.2	19.2	15.3	买入
春秋航空	51.5	2.44	2.95	1.68	2.37	2.87	3.28	21.7	17.9	15.7	买入
大杨创世	14.9	0.33	0.29	0.27	0.50	0.59	0.71	30.1	25.1	21.1	买入
深圳机场	8.2	0.30	0.16	0.27	0.30	0.35	0.41	27.0	23.6	20.1	买入
广深铁路	4.2	0.18	0.09	0.15	0.17	0.18	0.19	25.0	23.0	21.8	买入
吉祥航空	31.0	0.68	0.86	0.97	1.28	1.62	2.03	24.2	19.2	15.3	买入
南方航空	7.3	0.19	0.18	0.39	0.64	0.78	0.88	11.4	9.4	8.3	增持
传化股份	17.0	0.35	0.44	0.20	0.08	0.13	0.22	207.3	134.9	75.9	买入
华鹏飞	30.8	0.35	0.36	0.38	0.54	0.65	0.76	57.3	47.0	40.5	买入
华贸物流	8.1	0.20	0.29	0.18	0.28	0.33	0.39	29.0	24.3	20.5	买入
上海机场	27.9	0.97	1.09	1.31	1.47	1.70	1.89	19.0	16.4	14.8	买入
深圳机场	8.2	0.30	0.16	0.27	0.30	0.35	0.41	27.0	23.6	20.1	买入

内容目录

行业与公司要闻	4
行业要闻	4
公司要闻	5
行业数据跟踪	7
航运：BDI 较前一周下跌 4.9%	7
航运：BDTI 较前一周上涨 2.7%，BCTI 较前一周下跌 8.1%	7
航运：CCBFI 和 CCFI 较前一周分别下跌 0.1%和上涨 1.4%	7
油价：5 月 12 日，WTI 原油期货结算价为 46.70 美元/桶，较前一周上涨 5.4%	8
汇率：5 月 13 日，美元兑人民币中间价为 6.5246，较前一周上涨 0.07% ...	8
其它数据，4 月份快递业务持续高增长，公路客货周转量持续下滑	8
近期工作	9
周报	9
行业与公司报告	9
调研，电话会议与其他	13
交运板块行情回顾与重点推荐公司	15
一周行情回顾，交运板块跌幅高于大盘，公交、航运领跌	15
A 股交运板块公司表现	15
交运 A 股对 H 股溢价较高	16
重点推荐公司盈利预测及评级	17

图表目录

图表 1：交通运输板块行业要闻	4
图表 2：交通运输板块公司要闻	5
图表 3：BDI 走势	7
图表 4：BCI、BPI 和 BSI 走势	7
图表 5：油轮 BDTI 和 BCTI 走势	7
图表 6：沿海散货 CCBFI 与集运 CCFI 走势	7
图表 7：WTI 原油期货结算价（美元/桶）	8
图表 8：美元兑人民币中间价	8
图表 9：交通运输行业其他数据	8
图表 10：交运子板块行情	15
图表 11：A 股交运板块周涨跌幅前十公司	15
图表 12：A 股交运板块周涨跌幅后十公司	15
图表 13：本周 AH 股溢价率	16
图表 14：重点推荐公司盈利预测及评级	17

行业与公司要闻

行业要闻

图表 1：交通运输板块行业要闻

行业板块	时间与来源	事件	简评
航空	5月8日，民航资源网。 http://news.carnoc.com/list/344/344538.html	近日，阿联酋航空一架波音777飞机降落在银川河东国际机场，这也是阿联酋航空开通的首条直飞我国中西部地区的航线，此前，其开飞的到中国的航线主要集中在京沪广。下周，美联航也将开通西安到美国旧金山的直飞航班，这将是西安的首条跨太平洋航线。	随着北上广核心机场的时刻、空域等资源的高度饱和，国内二、三线城市日益成为航企争夺的“新战场”。
航空	5月10日，民航资源网。 http://news.carnoc.com/list/344/344733.html	据通用航空制造商协会（GAMA）发布的数据：今年一季度，通航飞机交付总量相比去年同期下降3.7%，收入总额下降9.5%。具体来看，一季度共交付422架飞机，价值39.74亿美元。	整个行业都受到了能源行业缩水、全球地缘政治不稳定和经济不安全等因素的影响。
航运	5月11日，中华航运网。 http://info.chineseshipping.com.cn/cninfo/News/201605/t20160511_1273602.shtml	2016年一季度全球新船成交仅为983万载重吨，成为2002年以来一季度成交量最低的年份。船型订造呈现结构性行情，中日韩三国造船景气度再现分化。在技术突破性革新和规则破坏性重构发生概率不大的情况下，航运、造船双过剩决定着市场博弈的主基调。	全球航运业和造船业进入艰难寻找再平衡的阶段，新造船市场将进入熊市2.0。
港口	5月11日，中国港口。 http://www.port.org.cn/info/2016/192678.htm	海口市政府与临高县政府、东方市政府的港口及岸线资源整合战略合作签约仪式的举行，标志着海南港口资源整合又迈出了关键性一步，将为优化全省港口布局，提升港口核心竞争力，促进全省经济发展发挥重大作用。	从最初三港合一成立海南港航控股有限公司，到两年前整合小铲滩码头，再到如今整合临高、东方两市县港口，海南港航加速港口资源整合。
物流	5月11日，中国物流与采购网。 http://www.chinawuliu.com.cn/zixun/201605/11/312000.shtml	5月10日，滴滴代驾宣布与中联物流达成合作，为其提供汽车末端配送驾驶服务，打造“互联网+汽车物流”新模式。中联物流作为一站式服务主体，为汽车厂提供整车物流服务，通过公路干线运输+最后一公里配送完成多段联运。滴滴代驾作为运输过程中的末端人工送车环节，负责将车从中联分拨中心配送至经销商和4S店。	滴滴代驾服务领域延伸至物流行业，用户范围也从个人车主扩展至企业和商家。
航空	5月12日，民航资源网。 http://news.carnoc.com/list/345/345132.html	据美国旧金山知名调查机构Grand View Research的最新研究报告指出，到2024年，全球机载娱乐和通信（IFEC）系统的市场价值将达到98.2亿美元。自带设备（BYOD）的兴起以及新型无线方案的发展将大大推动市场增长，商业航空的日益发展以及机队规模的不断扩大也促使了行业不断发展。	硬件供应商们目前都期待能够占领该行业的市场，为旅客提供独一无二的内容，也为航空公司创造新的收益渠道。
航运	5月13日，中华航运网。 http://info.chineseshipping.com.cn/cninfo/News/201605/t20160513_1273717.shtml	5月13日，一家全新的联盟THE Alliance宣告成立，由六家班轮公司组成，分别是赫伯罗特、阳明海运、商船三井、日本邮船、川崎汽船、韩进海运，六家班轮公司现有运力总和约350万TEU。THE Alliance预计将于2017年4月运营，合作范围涉及远东-北欧航线、远东-地中海航线、远东-美国东/西海岸航线、跨大西洋航线、远东-中东（波斯湾/红海）航线。	2017年，THE Alliance将与2M和海洋联盟在东西向主干航线对碰，但谁最终会在这场战斗中保住市场份额，尚待观察。

来源：相关媒体网站，国金证券研究所

公司要闻

图表 2：交通运输板块公司要闻

公司	时间	公告内容
深赤湾A	5月9日	2016年4月业务量数据公告。2016年4月，货物吞吐量523.6万吨，同比减少2.0%，其中，集装箱吞吐量39.2万标准箱，同比增长0.8%；散杂货吞吐量145.9万吨，同比减少1.0%。1-4月累计货物吞吐量、集装箱吞吐量和散杂货吞吐量分别为2097.4万吨、160.7万标准箱、542.4万吨，分别同比增长1.7%，4.7%，0.9%。
大连港	5月9日	关于控股股东增持公司股份计划实施完成的公告。公司控股股东大连港集团于2016年4月1日、5月4日至5月6日期间继续增持公司股份2941万股。截至公告日，集团公司于本次增持计划实施后，已累计增持公司股份20276万股，占公司总股本的3.6166%，累计增持金额约为6亿元。
春秋航空	5月9日	2016年4月份主要运营数据。可用座公里4月份为19.8亿，同比增长2.32%，1-4月份累计为82.6亿，同比增长9.42%，其中国际可用座公里4月份为7.3亿，同比增长42.99%，1-4月份累计为30.3亿，同比增长84.24%。旅客周转量4月份为18.5亿，同比增长1.35%，1-4月份累计为77.1亿，同比增长8.46%，其中国际旅客周转量4月份为6.5亿，同比增长40.15%，1-4月份累计为27.4亿，同比增长81.72%。客座率4月份为93.35%，同比下降0.89%，1-4月份累计为93.29%，同比下降0.83%，其中国际客座率4月份为89.63%，同比下降1.82%，1-4月份累计为90.43%，同比下降1.26%。
东方航空	5月9日	关于2016年第九期超短期融资券发行的公告。本期融资券发行额为30亿元人民币，期限为180天，单位面值为100元人民币，年利率为2.79%。
大秦铁路	5月9日	2016年4月大秦线生产经营数据简报。4月，大秦线完成货物运输量2485万吨，同比减少18.90%。1-4月，大秦线累计完成货物运输量约1亿吨，同比减少20.86%。
粤高速A	5月9日	2015年度分红派息实施公告。拟每10股派发现金股利1.50元（含税）。
音飞存储	5月9日	（1）非公开发行A股股票预案。拟募集资金不超过14.8亿元，发行底价42.46元/股，发行数量不超过3496万股。其中，公司控股股东盛和投资拟认购股份数额不低于本次最终确定的发行股份总数的40%。募集资金主要投向智能仓储运营及其配套项目。（2）复牌公告。公司股票于2016年5月10日开市起复牌。
飞力达	5月10日	关于获得奖励资金的公告。公司近日收到深圳市经济贸易和信息化委员会拨付的2015年外贸调结构资金项目人民币1200万元整，将确认为与收益相关的2016年度营业外收入。
澳洋顺昌	5月10日	关于收购关联公司股权暨增资事项的进展公告。2016年5月10日，江苏绿伟股权变更及增资的相关审批手续已办理完成，公司最终将获得江苏绿伟47.06%股权。
吉祥航空	5月10日	2016年4月份主要运营数据。可用座公里4月份为20.3亿，同比增长25.56%，1-4月份累计为82.8亿，同比增长29.61%，其中国际可用座公里4月份为3.6亿，同比增长9.25%，1-4月份累计为16.1亿，同比增长29.42%。旅客周转量4月份为17.7亿，同比增长23.98%，1-4月份累计为71.7亿，同比增长29.76%，其中国际旅客周转量4月份为3.1亿，同比增长12.77%，1-4月份累计为重大资产出售及购买暨关联交易报告书。（1）重大资产出售。公司向中远集团或其指定的全资子公司中散集团出售中海散运100%股权。（2）重大资产购买。公司向中远集团收购大连远洋100%股权。交易完成后公司将专注于油运业务、LNG运输业务。
中海发展	5月10日	关于控股股东增持公司股份的公告。公司控股股东于2016年5月10日通过集中竞价方式增持了公司股份约30万股，占公司总股本的0.07%，增持后持股比例升至57.94%。
华贸物流	5月11日	关于在大连投资设立合资公司的公告。公司拟与大连电商青年科技园有限公司共同投资设立港中旅华贸国际物流（东北）有限公司，注册资本1,000万元人民币，公司出资510万元，占比51%。
赣粤高速	5月11日	2016年4月份车辆通行服务收入数据公告。4月份车辆通行服务收入约2.3亿元，同比上涨3.65%，2016年1-4月份车辆通行服务收入累计10.4亿元，同比增长8.05%。

中远航运	5月11日	2016年4月主要生产数据公告。公司4月份运量达95.4万吨，同比下降24.8%，1-4月份累计运量381.2万吨，同比下降32.9%；4月份周转量61.3亿吨海里，同比下降19.5%，1-4月累计259.4亿吨海里，同比下降28.3%；4月份营运率99.3%，同比上涨0.8%，1-4月份累计营运率99.5%，同比上涨0.3%；4月份航行率52.5%，同比增长1.2%，1-4月份累计53.9%，同比增长6.5%；4月份载重率45.4%，同比下降22.7%，1-4月份累计47.1%，同比下降21.6%；4月份燃油单耗8.6千克/千吨海里，同比增加28.4%，1-4月份累计7.9千克/千吨海里，同比增加25.4%。
吉祥航空	5月11日	(1) 非公开发行股票发行情况报告书。本次向8名机构投资者共发行股票数量约1.48亿股，发行价格为22.82元/股，募集资金总额33.7亿元 (2) 关于非公开发行股票股东权益变动的提示性公告。公司实际控制人王均金先生及其关联方没有参与本次非公开发行股票的认购，其通过上海均瑶(集团)有限公司和上海均瑶航空投资有限公司间接持股因本次发行而被稀释，持股比例由74.37%下降到65.82%。
新宁物流	5月11日	关于全资子公司获得政府补助的公告。公司全资子公司深圳市新宁现代物流有限公司近日收到深圳市经济贸易和信息化委员会拨付的2015年外贸调结构资金项目人民币1500万元。预计会对公司2016年业绩产生一定影响。
宁波港	5月12日	关于中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核公司重大资产重组事项的停牌公告。并购重组委将于近日召开工作会议，对公司本次发行股份购买资产暨关联交易事项进行审核。公司股票自2016年5月12日开市起停牌。
飞力达	5月12日	关于公司控股股东减持计划的公告。公司控股股东飞达投资(持股15.39%)、亚通汽修(持股15.39%)、吉利达投资(持股13.50%)拟在2016年5月17日—2016年11月16日期间通过大宗交易或协议转让减持公司股票。减持比例分别为不超过公司总股本的3.08%，3.08%，2.70%。
怡亚通	5月12日	非公开发行限售股份上市流通提示性公告。本次解除限售股份约3,660万股，占公司股本总数的3.4874%，可上市流通日为2016年5月16日。
北部港湾	5月12日	关于召开股东大会审议继续停牌相关事项的公告。公司股票自2016年2月29日起开始停牌，原预计累计停牌时间不超过3个月的时间。现公司预计在上述期限内无法披露重组方案，将在2016年5月27日召开临时股东大会审议继续停牌相关事项，停牌时间自停牌首日起累计不超过6个月。
白云机场	5月13日	2016年4月生产经营数据简报。4月份进出港合计完成飞机起降架次3.5万架次，同比增长4.0%，旅客吞吐量487.7万人，同比增长5.4%；货物吞吐量13.6万吨，同比增长2.7%，其中货物和邮件分别12.5和1.1万吨，分别同比增加4.4%和减少13.1%。
华贸物流	5月13日	2015年度利润分配实施公告。每股现金分红税前0.066元，股权登记日为2016年5月19日，除息日为2016年5月20日。
华鹏飞	5月13日	关于公司控股股东的一致行动人减持股份的公告。公司控股股东张京豫先生的一致行动人张倩女士(张京豫之女儿)、张光明先生(张京豫之兄弟)分别于2016年5月11-12日，通过深圳证券交易所大宗交易系统合计减持公司股票908.65万股，占公司目前总股本的3.065%。

来源：公司公告，国金证券研究所

行业数据跟踪

航运：BDI 较前一周下跌 4.9%

- 国际干散货。截止 5 月 13 日，BDI 指数为 600 点，较前一周下跌 4.9%。BCI、BPI、BSI 指数分别为 798 点（-10.5%）、597 点（1.0%）、553 点（-4.3%）。

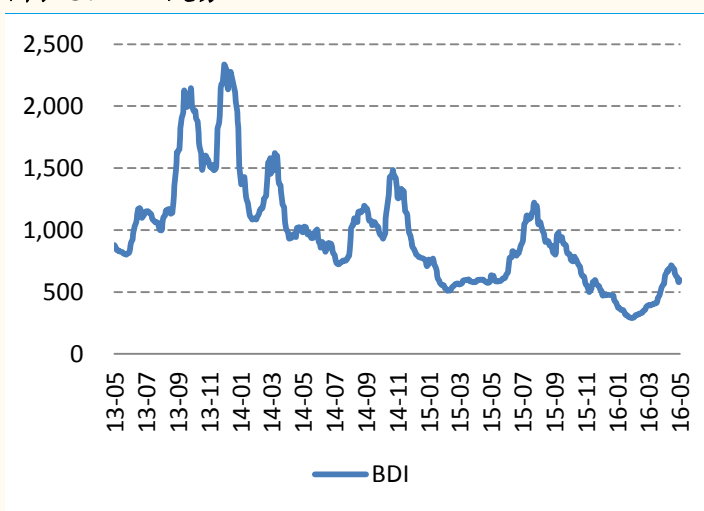
航运：BDTI 较前一周上涨 2.7%，BCTI 较前一周下跌 8.1%

- 油轮。截止 5 月 13 日，BDTI 指数为 732 点，较前一周上涨 2.7%，BCTI 指数为 477 点，较前一周下跌 8.1%

航运：CCBFI 和 CCFI 较前一周分别下跌 0.1%和上涨 1.4%

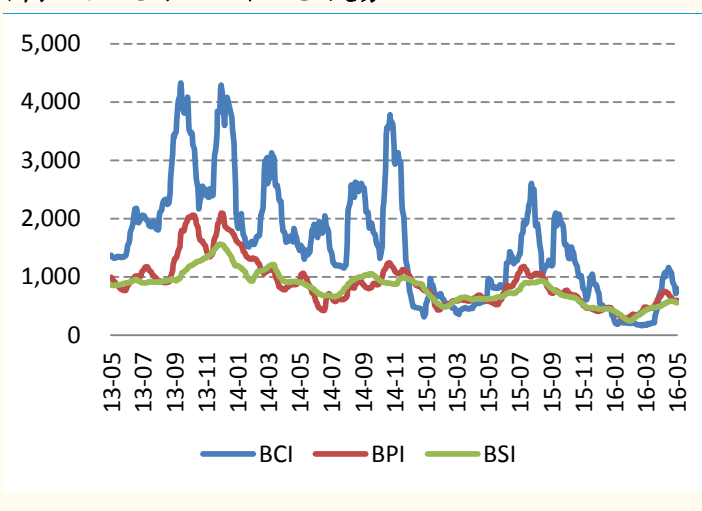
- 沿海散货与集运。截止 5 月 13 日，中国沿海散货运价指数 CCBFI 和中国出口集装箱运价指数 CCFI 分别为 771 点，653 点，较前一周分别下跌 0.1%和上涨 1.4%。

图表 3：BDI 走势



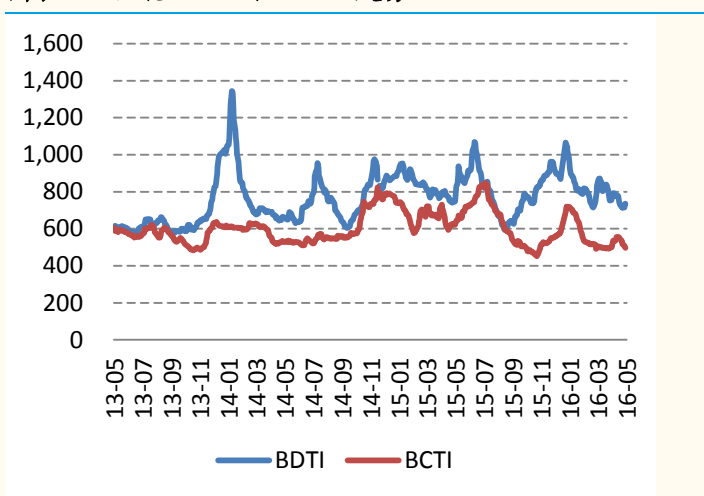
来源：wind，国金证券研究所

图表 4：BCI、BPI 和 BSI 走势



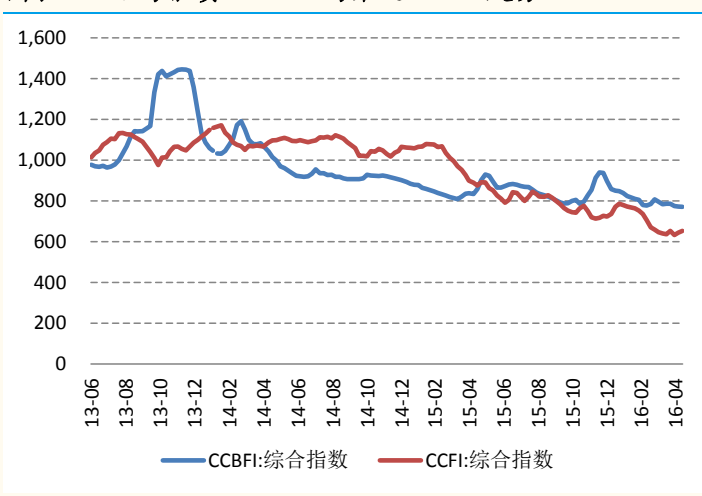
来源：wind，国金证券研究所

图表 5：油轮 BDTI 和 BCTI 走势



来源：wind，国金证券研究所

图表 6：沿海散货 CCBFI 与集运 CCFI 走势



来源：wind，国金证券研究所

油价：5月12日，WTI原油期货结算价为46.70美元/桶，较前一周上涨5.4%

汇率：5月13日，美元兑人民币中间价为6.5246，较前一周上涨0.07%

图表7：WTI原油期货结算价（美元/桶）



来源：wind，国金证券研究所

图表8：美元兑人民币中间价



来源：wind，国金证券研究所

其它数据，4月份快递业务持续高增长，公路客货周转量持续下滑

- 4月份规模以上快递业务量23.7亿件，同比增长56.7%，1-4月累计81亿件，同比增长56.5%。4月份公路旅客周转量和货物周转量分别为798亿人公里和5137亿吨公里，同比下降17.2%和5.7%。4月份大秦线煤炭运量2889万吨，同比下降18.9%，1-4月份累计8328万吨，同比下降20.9%。

图表9：交通运输行业其他数据

	4月	同比增速%	1-4月	同比增速%
铁路				
铁路旅客周转量（亿人公里）				
大秦线煤炭运量（万吨）	2889	-18.9	8328	-20.9
广深铁路：客运发送量（万人）				
公路				
公路旅客周转量（亿人公里）	798	-17.2	3530	-16.7
公路货物周转量（亿吨公里）	5173	-5.7	17422	3.0
港口				
沿海主要港口货物吞吐量（亿吨）	6.8	3.6	26	1.8
民航				
民航旅客周转量（亿人公里）				
民航货邮周转量（亿吨公里）				
物流				
物流业：全国社会物流总额（万亿元）				
快递业务量（亿件）	23.7	56.7	81	56.5

来源：wind，国金证券研究所

近期工作

周报

- 12月5日，国金交运物流周报。申通快递借壳上市，聚焦新兴物流。
- 12月12日，国金交运物流周报。新兴物流仍是投资首选，航空静待汇率走稳。
- 12月19日，国金交运物流周报。加息靴子落地提振航空，新兴物流是中期首选。
- 12月26日，国金交运物流周报。快递行业持续高增长，新兴物流是中期首选。
- 1月2日，国金交运物流周报。主赛道卡位新型物流，首选“四朵金花”。
- 1月9日，国金交运物流周报。市场大幅波动，逢低坚定配置优质物流成长股。
- 1月16日，国金交运物流周报。圆通借壳再掀快递上市潮，快递物流成焦点。
- 1月23日，国金交运物流周报。反弹首选超跌物流股，航空春运行情启动。
- 1月30日，国金交运物流周报。积极参与二月反弹，后期注重攻防平衡。
- 2月13日，国金交运物流周报。BDI连创新低，航空出境游火爆。
- 2月20日，国金交运物流周报。物流1月数据靓丽，关注铁路运价改革。
- 2月27日，国金交运物流周报。回归确定性增长，三维度选股。
- 3月5日，国金交运物流周报。周期复辟，海运只会迟到不会缺席。
- 3月12日，国金交运物流周报。配置趋于均衡，简单优秀商业模式成为首选。
- 3月19日，国金交运物流周报。反弹确立，优选物流五朵金花。
- 3月26日，国金交运物流周报。业绩与主题并重，关注迪斯尼与通用航空。
- 4月2日，国金交运物流周报。投资焦点转向低估值低价稳增长的蓝筹。
- 4月9日，国金交运物流周报。回归确定性增长，重回防守。
- 4月16日，国金交运物流周报。优选物流成长，关注航空反弹。
- 4月23日，国金交运物流周报。寻找确定性机会，重点推荐机场铁路。
- 4月30日，国金交运物流周报。航空物流业绩靓丽，首推快递和LCC龙头。
- 5月7日，国金交运物流周报。航空调整即上车机会，其他物流股将补涨。

行业与公司报告

- 12月2日，公司深度报告。传化股份：枢纽公路港+物流大平台，打造智慧物流巨头。
- 12月9日，快递行业深度报告。并购整合是未来趋势，借力资本市场构建壁垒。
- 12月17日，公司深度报告。外运发展：跨境电商供应链整合者，快递价值需要重估。
- 12月17日，公司深度报告。春秋航空：借力上海迪斯尼，打造低成本航空新锐。

- 12月28日，公司深度报告。艾迪西：申通快递借壳艾迪西，关注快递企业上市潮。
- 12月30日，公司点评。外运发展：与招商局战略重组，进入跨境电商新时代。
- 12月30日，公司点评。传化股份：政策支持公路港建设，线上交易量处于爆发期。
- 12月31日，公司深度报告。恒通股份：携手中石化，LNG贸易物流业务有望高速增长。
- 1月4日，迪斯尼专题报告。迪斯尼开园在即，旅游出行增添核动力。
- 1月5日，公司深度报告。上海机场：业绩持续增长，迪士尼锦上添花。
- 1月6日，国金交运2016年年度策略报告。新兴物流大展身手，改革转型精彩纷呈。
- 1月7日，公司点评。外运发展：国务院推动跨境电商，公司业务有望加快发展。
- 1月12日，策略会交流纪要。国金年度策略会交运行业交流纪要。
- 1月15日，公司深度报告。华贸物流：“5+2”战略领航跨境物流，资本运作拓展多元格局。
- 1月18日，低成本航空专题报告。LCC大放异彩，春秋航空有望成为下一个瑞安。
- 1月20日，公司点评。传化股份：打造公路物流网络运营系统，线上交易量爆发。
- 1月20日，公司深度报告。怡亚通：垂直物流分销平台，解决流通两大顽疾。
- 1月22日，新股研究报告。东方时尚：驾驶培训区域龙头，异地扩张有空间。
- 1月25日，航空行业报告。汇率短期企稳，航空股将迎来春运行情。
- 1月28日，公司深度报告。象屿股份：进军粮食产业链，打造粮贸流通新龙头。
- 2月1日，行业报告。高股息率、确定性增长、稳定现金流重回视野。
- 2月1日。公司点评。吉祥航空：业绩大幅预增，优质低价弹性大。
- 2月5日。公司研究报告。招商轮船：远洋能源运输领军者，油运景气提振业绩。
- 2月5日。公司深度报告。华鹏飞：积极进军物联网，打造闭环生态圈。
- 2月15日，行业点评。人民币贬值压力骤减，三大航迎来喘息机会。
- 2月17日。快递专题报告之二。快递借力资本市场，破坏、重组、重生。
- 2月17日。行业点评。航运板块超跌反弹，基本面尚难言反转。
- 2月21日。公司深度报告。江西长运：客运做后盾，物流旅游两翼齐飞。
- 2月22日。行业点评。交运角度看供给侧改革：航运重组整合，大宗商品供应链效率提升。
- 2月23日。公司研究报告。富临运业：内外兼修巩固收益，多元化拓展新领域。
- 3月1日。公司深度报告。宁沪高速：业绩稳定增长，持续高股息率具有吸引力。
- 3月1日。公司研究报告。深圳机场：洗净铅华，春暖花开。

- 3月2日。行业研究报告。快递产业链跨行业深度报告：快递蜂拥资本市场，产业链大浪淘金。
- 3月3日，行业研究报告。铁路运输行业：铁总或面临首次亏损，铁路改革值得期待。
- 3月6日，行业点评。美股海运股大涨与BDI见底回升，将带动A股标的反弹。
- 3月7日，公司调研简报。传化股份：稳步打造枢纽港系统，能解决社会物流顽疾。
- 3月8日，行业点评。周期品价格上涨，关注交运受益标的。
- 3月9日，公司研究报告。春秋航空：低成本航空旅游新锐，彻底穿越周期。
- 3月15日，公司研究报告。上海机场：业务提升支撑稳定增长，迪斯尼提振锦上添花。
- 3月15日，公司研究报告。广深铁路：客运提价、土地开发等提升盈利空间。
- 3月16日，公司点评。保税科技：化工行业低迷，多元发展等待时机。
- 3月16日，公司研究报告。外运发展：强势招商局入主，买入看涨期权。
- 3月18日，公司研究报告。怡亚通：高增长将持续，业绩有目共睹。
- 3月18日，行业点评。新兴物流逆势增长，有望脱颖而出。
- 3月23日，公司点评。外运发展：主业稳健，跨境电商整合协同增加新看点。
- 3月25日，公司点评。招商轮船：油运景气提振业绩，运价与货运量齐升。
- 3月28日，迪斯尼专题。上海迪斯尼—璀璨的明珠，光芒吸引着你我。
- 3月29日，公司点评。传化股份年报点评：打造智能公路物流网络运营系统，推出股权激励计划。
- 3月29日，公司点评。宁沪高速年报点评：宁常高速带来增长动力，持续高股息具有吸引力。
- 3月29日，公司点评。深圳机场年报点评：产能释放拉动主营，非航业务全面开花。
- 3月30日，公司点评。江西长运年报点评：细化网络应对高铁冲击，三业并举再迈新台阶。
- 3月30日，公司点评。广深铁路年报点评：铁路运营服务快速发展，客运提价打开盈利空间。
- 3月31日，公司点评。南方航空年报点评：国际线票价有压力，低油价推动业绩上涨。
- 3月31日，公司点评。东方航空年报点评：汇兑损失拖累业绩，迪斯尼长期利好。
- 3月31日，公司点评。中国国航年报点评：汇兑损失压制业绩，直销收入比重达到30%。
- 4月1日，行业点评。港口股异动，主题投资属性强。
- 4月5日，公司研究报告。铁龙物流：特种箱业务预期良好，冷链物流再添竞争力。
- 4月5日，公司研究报告。宁波港：港口步入发展新常态，整合增效度过难关。
- 4月5日，机场行业专题报告。短期受益出境游，中期从跑道走向商业城。

- 4月6日, 海运行业点评。BDI 指数触底反弹 60%, 海运股反弹发令枪已响。
- 4月6日, 物流行业点评。推进“互联网+流通”, 发展智慧物流体系。
- 4月11日, 公司研究报告。怡亚通: 定增降低经营风险, 彰显长期发展信心。
- 4月11日, 行业研究报告。共享经济之交运行业研究: 共享经济新形态, 货运滴滴在路上。
- 4月11日, 公司研究报告。深高速: 股权激励保障盈利, 充沛现金流打开发展空间。
- 4月11日, 公司点评。圆通速递借壳大杨创世, 阿里系持股 20%。
- 4月11日, 公司点评。富临运业: 并购稳固主业营收, 积极寻求多元发展。
- 4月13日, 公司点评。华贸物流: 跨境综合物流快速发展, 进军特种工程物流。
- 4月14日, 公司点评。吉祥航空年报点评: 运力投放较快, 业绩大幅增长。
- 4月14日, 公司点评。东方航空一季报预增点评: 运力保持较快投放, Q1 油价同比大降贡献业绩。
- 4月19日, 航空行业研究简报。低油价稳汇率, 保障 16 年利润快速增长。
- 4月19日, 快递行业研究简报。相对估值长期稳定, 巨大利润空间带来高溢价。
- 4月21日, 公司点评。东方航空: 打通航空+旅游产业链, 携程承诺 30 亿元入股。
- 4月25日。华鹏飞点评: 博韩伟业提升业绩, “大物流”战略积极推进。
- 4月26日, 公司点评。怡亚通年报点评: 380 平台持续高增长, 规模扩大提升话语权。
- 4月26日, 公司点评。铁龙物流一季报点评: 铁路货运量持续下滑, 特种箱业务稳定利润。
- 4月27日, 公司点评。大杨创世: 圆通速递借壳预案公布, 阿里系持股近 18%。
- 4月28日, 公司点评。华贸物流一季报点评: 跨境综合物流快速发展, 中特物流将贡献业绩。
- 4月28日, 公司点评。深圳机场一季报点评: 国际航空枢纽定位确定, 产能释放、非航拓展保障利润增长
- 4月28日, 公司点评。上海机场一季报点评: 国际航线持续高增长, 迪斯尼助力航空, 非航业务。
- 4月28日, 公司点评。广深铁路一季报点评: 成本控制良好, 客运提价将打开盈利空间。
- 4月29日, 公司点评。传化股份一季报点评: 智能公路物流网络积极推进, 线上流量处于爆发期。
- 4月29日, 公司点评。江西长运一季报点评: 铁路冲击客源减少, 下沉网络、产业拓展保障长期发展。
- 4月29日, 公司点评。象屿股份年报一季报点评: 玉米临储政策取消压缩农产品业务利润, 定增、员工持股计划提供长期发展信心。
- 4月29日, 公司点评。春秋航空年报一季报点评: 航空+旅游带来充沛成长动力, 辅助业务大幅提升。

- 4月30日，交运行业一季度小结。一季度物流收入大增，航空和物流业绩靓丽。
- 5月2日，公司点评。宁沪高速一季报点评：货车比例降幅趋缓，宁常高速持续保持高增长。
- 5月2日，公司点评。怡亚通一季报点评：380平台持续增长，大股东参与定增彰显信心。
- 5月2日，公司点评。外运发展一季报点评：进军跨境电商，物流业务协同增加新看点。
- 5月2日，公司点评。富临运业一季报点评：“一核三极”稳固主业，多元产业延伸。
- 5月5日，公司深度报告。吉祥航空：独立双品牌运营，因上海迪斯尼起飞。
- 5月5日，行业点评。航空股异动点评：悲观预期的巨大修复—航空股迟到的春天。
- 5月9日，专题报告。交通运输行业营改增专题：打通增值税抵扣链条，促产业细化分工。

调研，电话会议与其他

- 12月8日，公司调研。春秋航空调研纪要。
- 12月15日，公司调研。吉祥航空调研纪要。
- 12月24日，电话会议。春秋航空电话会议，主题为中国离真正低成本航空之路还有多远？
- 12月29日，公司调研。华鹏飞调研。
- 12月30日，公司调研。传化股份调研。
- 1月7日，年度策略会上市公司交流。吉祥航空、华贸物流、恒通股份。
- 1月8日，年度策略会上市公司交流。传化股份、外运发展、申通快递、春秋航空、飞马国际。
- 1月12日，电话会议。国金石化、交运组电话会议：权威专家谈油价。
- 1月19日，公司调研。怡亚通调研。
- 1月23日，公司调研。深圳机场调研纪要。
- 1月25日，电话会议。供给侧改革专题电话会议纪要。
- 1月26日，电话会议。华贸物流电话会议纪要。
- 1月27日，电话会议。吉祥航空电话会议纪要。
- 2月18日，公司调研。宁沪高速调研纪要。
- 2月24日，电话会议。怡亚通电话会议纪要。
- 3月2日，公司调研。保税科技调研纪要。
- 3月2日，公司调研。澳洋顺昌调研纪要。
- 3月2日，电话会议。快递产业链跨行业电话会议纪要。
- 3月16日，电话会议。春秋航空电话会议纪要。
- 3月23日，春季策略会上市公司交流。春秋航空、中信海直、中远航运、华鹏飞。
- 3月29日，电话会议。传化股份电话会议纪要。

- 3月30日，电话会议。珠海港2015年年报电话会议纪要。
- 4月5日，电话会议。铁路改革电话会议纪要。
- 4月12日，公司调研。澳洋顺昌调研纪要。
- 4月15日，电话会议。吉祥航空电话会议纪要。
- 4月25日，电话会议。华鹏飞电话会议纪要。
- 4月27日，电话会议。低成本航空专题电话会议纪要。
- 4月29日，电话会议。春秋航空4月29日高管电话会议纪要。
- 5月4日，电话会议。悲观预期的巨大修复——航空股迟到的春天。航空电话会议纪要。
- 5月10日，电话会议。吉祥航空电话会议纪要：优质低价，随上海迪士尼起飞。
- 5月11日，公司调研。中国国航调研纪要：极具竞争力的国际航空公司。
- 5月12日，公司调研。传化股份调研纪要。
- 5月13日，电话会议。象屿股份电话会议纪要。

交运板块行情回顾与重点推荐公司

一周行情回顾，交运板块跌幅高于大盘，公交、航运领跌

- 上个交易周，沪深 300 下跌 1.77%，交运板块下跌 2.33%，跌幅高于大盘。其中航空、机场上涨，涨幅分别为 1.73%，0.37%。公交和航运领跌，跌幅分别为 7.15%，4.75%。此外，高速公路、物流、港口、铁路分别下跌 3.57%，3.49%，3.09%，0.14%。

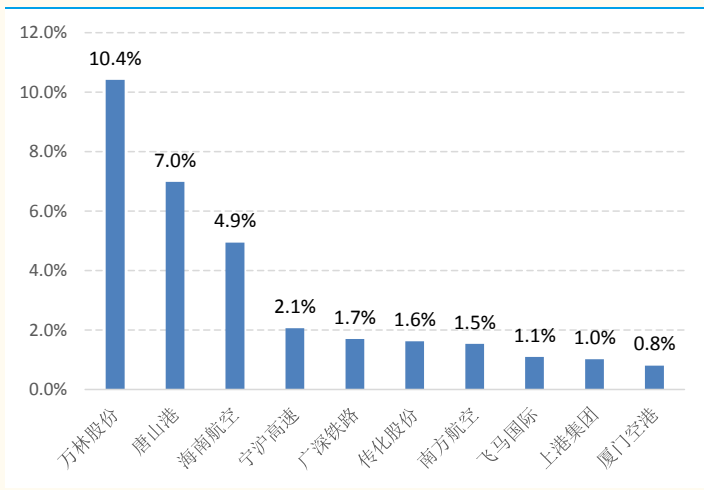
图表 10：交运子板块行情

简称	本周指数	本周涨跌幅	本月涨跌幅	今年以来	年涨跌幅
沪深300	3075	-1.77%	-2.59%	-17.58%	-34.83%
上证综指	2827	-2.96%	-3.78%	-20.12%	-35.39%
创业板指	2025	-4.88%	-5.31%	-25.38%	-36.56%
交通运输(申万)	2695	-2.33%	-1.03%	-23.58%	-34.69%
航空运输 II (申万)	2808	1.73%	13.23%	-12.30%	-24.41%
机场 II (申万)	3808	0.37%	2.72%	-6.11%	-8.98%
航运 II (申万)	1596	-4.75%	-5.53%	-36.45%	-46.45%
港口 II (申万)	4527	-3.09%	-4.28%	-25.35%	-42.29%
物流 II (申万)	8378	-3.49%	-4.31%	-25.05%	-30.68%
高速公路 II (申万)	2186	-3.57%	-4.13%	-24.39%	-33.63%
铁路运输 II (申万)	1046	-0.14%	-1.37%	-23.75%	-46.35%
公交 II (申万)	4620	-7.15%	-5.81%	-28.10%	-18.59%

来源：wind，国金证券研究所

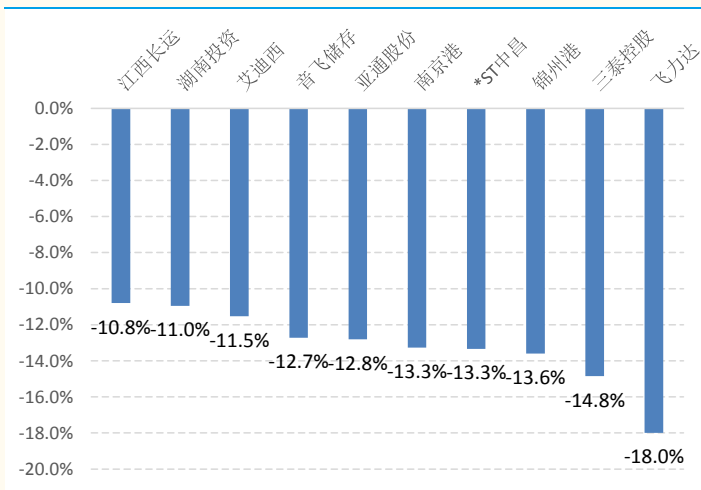
A 股交运板块公司表现

图表 11：A 股交运板块周涨跌幅前十公司



来源：wind，国金证券研究所

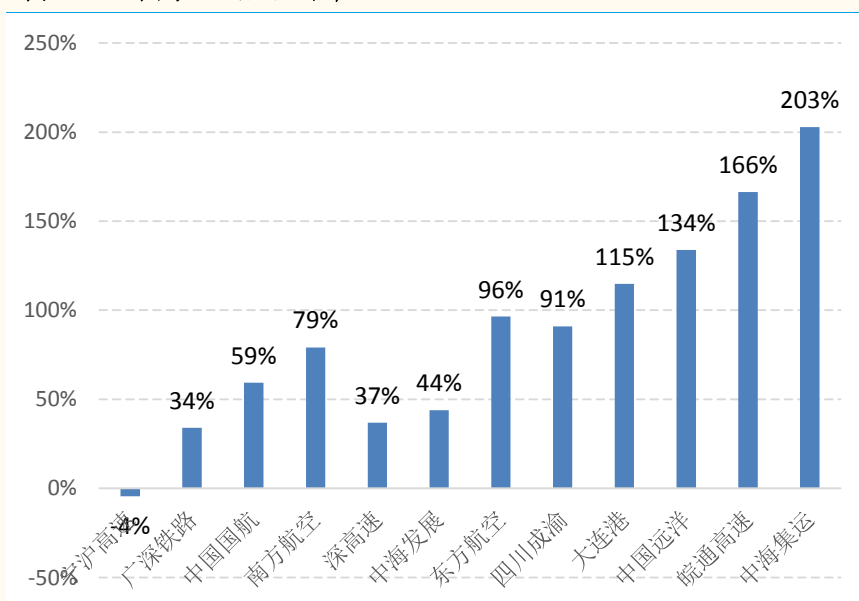
图表 12：A 股交运板块周涨跌幅后十公司



来源：wind，国金证券研究所

交运 A 股对 H 股溢价较高

图表 13：本周 AH 股溢价率



来源：wind，国金证券研究所

重点推荐公司盈利预测及评级
图表 14：重点推荐公司盈利预测及评级

公司	股价	EPS						PE			评级
		13A	14A	15A	16E	17E	18E	16E	17E	18E	
航空											
春秋航空	51.5	2.44	2.95	1.68	2.37	2.87	3.28	22	18	16	买入
吉祥航空	31.0	0.68	0.86	0.97	1.28	1.62	2.03	24	19	15	买入
南方航空	7.3	0.19	0.18	0.39	0.48	0.67	0.90	15	11	8	增持
东方航空	7.1	0.20	0.27	0.36	0.46	0.60	0.66	15	12	11	增持
海南航空	3.4	0.17	0.21	0.25	0.33	0.43	0.46	10	8	7	增持
中国国航	7.5	0.27	0.31	0.55	0.67	0.74	0.83	11	10	9	增持
中信海直	12.4	0.37	0.35	0.28	0.33	0.40	0.49	38	31	25	增持
海特高新	14.3	0.39	0.47	0.06	0.20	0.32	0.52	72	44	28	增持
机场											
深圳机场	8.2	0.30	0.16	0.27	0.30	0.35	0.41	27	24	20	买入
白云机场	12.2	0.78	0.95	1.09	1.12	1.18	1.17	11	10	10	增持
上海机场	27.9	0.97	1.09	1.31	1.47	1.70	1.89	19	16	15	买入
厦门空港	20.2	1.48	1.54	1.24	1.43	1.53		14	13		增持
航运											
招商轮船	4.9	-0.46	0.04	0.23	0.18	0.16	0.17	27	30	29	增持
中远航运	5.9	0.02	0.12	0.09	0.00	0.05	0.07	2189	120	82	增持
中国远洋	5.3	0.02	0.04	0.03	-0.18	0.07	0.14	-30	72	38	增持
港口											
大连港	5.6	0.15	0.12	0.11	0.09	0.10	0.11	61	57	51	增持
日照港	4.2	0.26	0.19	0.10	0.13	0.15	0.13	33	29	33	增持
宁波港	5.5	0.22	0.22	0.20	0.22	0.22	0.24	26	25	23	增持
连云港	4.8	0.20	0.10	0.05	0.07	0.08	0.08	66	58	58	增持
物流											
传化股份	17	0.35	0.44	0.2	0.08	0.13	0.22	207	135	76	买入
外运发展	17.05	0.75	0.68	1.12	1.24	1.44	1.60	14	12	11	买入
华鹏飞	30.8	0.35	0.36	0.38	0.54	0.65	0.76	57	47	41	买入
恒基达鑫	12.7	0.41	0.18	0.13	0.12	0.14		104	90		买入
普路通	73.5	0.92	1.94	1.23	1.24	1.73	2.12	59	42	35	增持
音飞储存	39.73	0.68	0.82	0.78	0.79	0.93	1.01	51	42	39	增持
恒通股份	27.8	0.6	0.54	0.42	0.48	0.68		58	41		增持
华贸物流	8.05	0.20	0.29	0.18	0.28	0.33	0.39	29	24	20	买入
新宁物流	13.4	0.05	0.04	-0.52	0.26	0.33		51	40		增持
欧浦智网	25.3	0.99	0.86	0.49	0.72	0.93	0.91	35	27	28	增持
其他											
宜昌交运	20.3	0.45	0.47	0.36	0.46	0.51	0.55	44	40	37	增持
富临运业	12.49	0.35	0.60	0.57	0.86	0.99	1.23	14	13	10	增持
铁龙物流	6.4	0.32	0.26	0.22	0.22	0.24	0.28	29	27	23	增持
大秦铁路	6.46	0.85	0.95	0.85	0.70	0.68	0.61	9	10	11	增持
广深铁路	4.19	0.18	0.09	0.15	0.17	0.18	0.19	25	23	22	买入
山东高速	5.35	0.48	0.54	0.57	0.65	0.71	0.78	8	7	7	增持

来源：wind，国金证券研究所

长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以下。

行业投资评级的说明：

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%以上；
持有：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，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，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。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海

电话：021-60753903
 传真：021-61038200
 邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
 邮编：201204
 地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号
 紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979
 传真：010-66216793
 邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
 邮编：100053
 地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378
 传真：0755-83830558
 邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
 邮编：518000
 地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号
 时代金融中心 7BD