

上周国泰航空、太平洋航运发布中期业绩，实现较快增长

——交通运输行业跟踪报告

强于大市 (维持)

2026 年 08 月 11 日

行业核心观点:

航空板块，短期来看，美伊谈判进展反复，国际油价再度上涨，航空股业绩承压，暑运期间客运及票价稳健；快递板块，实物商品网上购物零售额进入平稳增长期，电商行业进一步规范化，推动快递行业理性竞争，逐步走向高质量发展。“反内卷”政策持续推进，2025Q4 和 2026Q1 其政策效果已经有所显现，上市快递企业业绩拐点确立，行业价格回升，头部企业优势凸显，建议积极关注。红利类资产，今年上半年市场风险偏好提高，科技成长类风格占优，红利资产表现相对较弱，进入下半年以来市场风格有望再平衡，红利类资产有望受益，高股息类相关个股在市场风格再平衡中具有较强吸引力，建议积极关注。

投资要点:

市场回顾: 2026/8/3-2026/8/7，申万一级行业交通运输指数下跌 1.22%，沪深 300 指数上涨 2.32%，交运行业指数跑输大盘，二级子行业中仅航运港口指数上涨 0.6%，物流、铁路公路及航空机场指数均有所下跌。

航空: 根据航班管家数据，第 32 周（8.03-8.09）测算民航旅客量 1783.3 万人次，同比 2025 年增长 4.1%，民航平均客座率约 89.0%，比 2025 年同期增长约 1.4 个百分点；全国民航执行客运航班量约 12.3 万架次，日均航班量约 17509 架次，环比上周下降 2.0%，同比 2025 年增长 1.8%。航班执飞率为 84.4%，较上周下降 2.2 个百分点，其中境内航班量 106484 架次，同比 2025 年增长 2.7%。

快递: 8 月 3 日—8 月 9 日，邮政快递揽收量约 37.31 亿件，环比下降 5.52%；投递量约 37.44 亿件，环比下降 3.63%。

红利类资产: 8 月 3 日—8 月 9 日，国家铁路运输货物 7705.1 万吨，环比增长 0.59%；全国高速公路货车通行 5286.4 万辆，环比下降 0.54%；监测港口完成货物吞吐量 23513.2 万吨，环比下降 16.92%，完成集装箱吞吐量 626.7 万标箱，环比下降 9.04%。

航运: 截至 8 月 7 日，波罗的海干散货指数 (BDI) 收于 3089，较 7 月 31 日上涨 13.1%，原油运输指数 (BDTI) 收于 2631 点，较 7 月 31 日上涨 1.9%，成品油运输指数 (BCTI) 较 7 月 31 日微降 0.7%，上海出口集装箱运价指数收于 3276.14 点，较上周上涨 2.19%。

风险因素: 宏观经济增长不及预期、汇率大幅波动、地缘政治冲突升级、油价大幅波动、竞争恶化、其他不可抗因素等。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

交运行业 2026Q2 公募基金持仓跟踪报告

6 月航空业月度数据跟踪报告

6 月快递行业月度数据跟踪报告

分析师: 潘云娇

执业证书编号: S0270522020001

电话: 18122037718

邮箱: panyj@wlzq.com.cn

正文目录

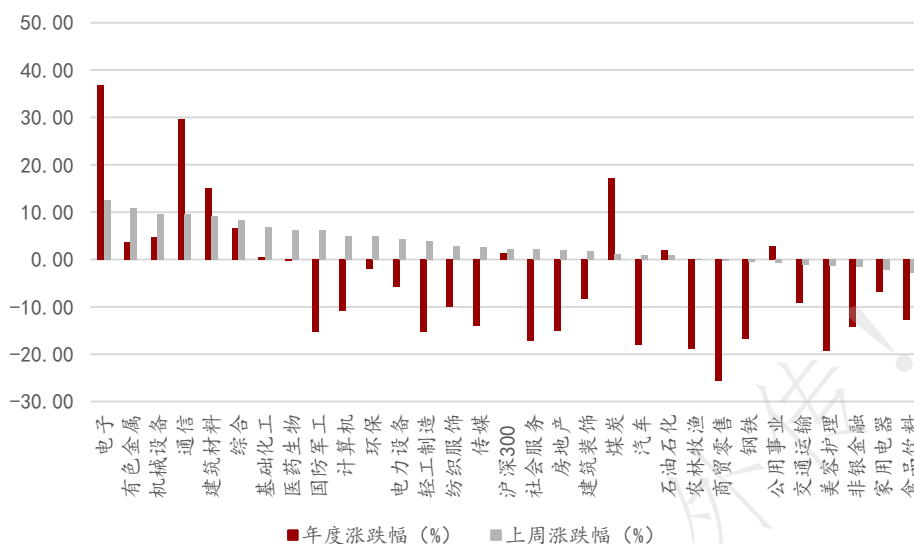
1 市场回顾	3
1.1 上周交运指数下跌 1.22%	3
1.2 航运港口指数表现相对较好	3
1.3 涨跌幅居前的个股情况	3
2 各板块周度跟踪	4
2.1 航空运输行业	4
2.2 快递行业	6
2.3 红利类资产	7
2.4 航运行业	10
3 投资建议及风险提示	11
图表 1: 上周申万一级行业市场表现情况 (%)	3
图表 2: 上周交运行业二级子行业涨跌幅情况 (%)	3
图表 3: 上周交运行业三级子行业涨跌幅情况 (%)	3
图表 4: A 股申万交运行业上周涨幅前十个股	4
图表 5: A 股申万交运行业上周跌幅前十个股	4
图表 6: 港股申万交运行业上周涨幅前十个股	4
图表 7: 港股申万交运行业上周跌幅前十个股	4
图表 8: 中国民航执行客运航班量日趋势	5
图表 9: 民航客运旅客运输量周度走势	5
图表 10: 境内航线暑运票价走势	5
图表 11: 美元兑人民币即期汇率走势	5
图表 12: 布伦特原油现货价格走势 (美元/桶)	5
图表 13: 周度邮政快递揽收量 (亿件)	6
图表 14: 周度邮政快递投递量 (亿件)	6
图表 15: 国家铁路运输货物量周度数据 (万吨)	7
图表 16: 高速公路货车通行量周度数据 (万辆)	7
图表 17: 监测港口完成货物吞吐量周度数据 (万吨)	7
图表 18: 监测港口完成集装箱吞吐量周度数据 (万标箱)	7
图表 19: A 股交运行业主要高股息个股股息率跟踪	8
图表 20: 港股交运行业主要高股息个股股息率跟踪	9
图表 21: BDI/BPI/BCI/BSI/BHSI 指数 (截至 8 月 7 日)	10
图表 22: BDTI 和 BCTI 指数走势 (截至 8 月 7 日)	10
图表 23: CCFI 和 SCFI 指数走势 (截至 8 月 7 日)	11

1 市场回顾

1.1 上周交运指数下跌 1.22%

2026/8/3-2026/8/7, 申万一级行业交通运输指数下跌1.22%, 沪深300指数上涨2.32%, 交运行业指数跑输大盘。

图表1: 上周申万一级行业市场表现情况 (%)

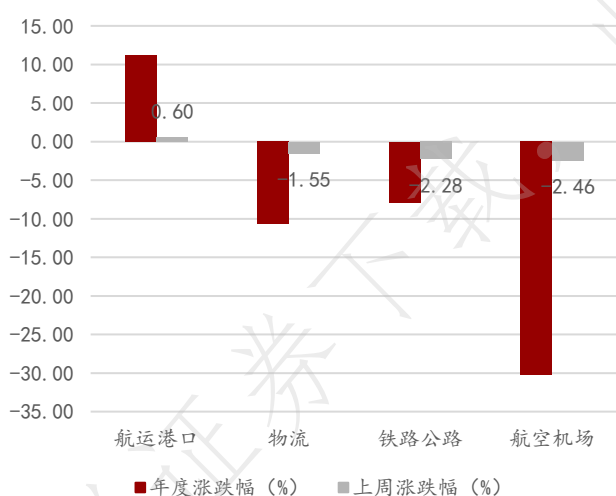


资料来源: iFind, 万联证券研究所

1.2 航运港口指数表现相对较好

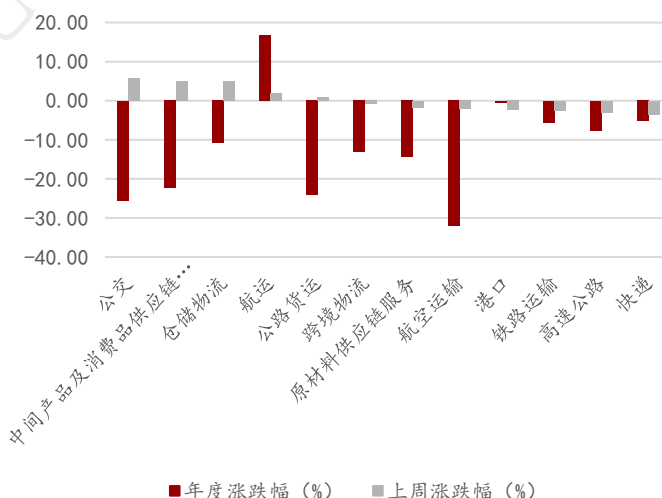
2026/8/3-2026/8/7, 交通运输行业二级子行业中仅航运港口指数上涨0.6%, 物流、铁路公路及航空机场指数均有所下跌; 交运三级子行业方面, 公交、中间产品及消费品供应链服务、仓储物流、航运、公路货运指数有所上涨, 其他有所下跌。

图表2: 上周交运行业二级子行业涨跌幅情况 (%)



资料来源: iFind, 万联证券研究所

图表3: 上周交运行业三级子行业涨跌幅情况 (%)

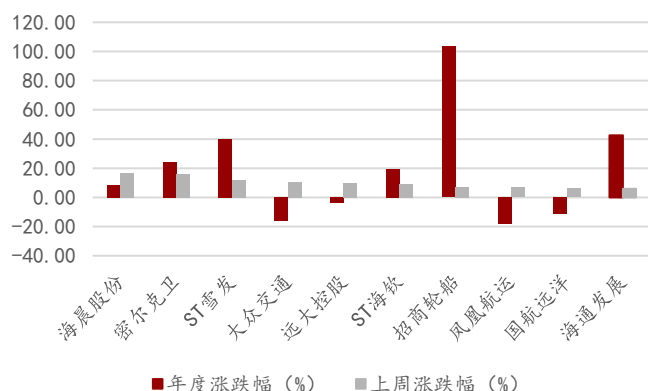


资料来源: iFind, 万联证券研究所

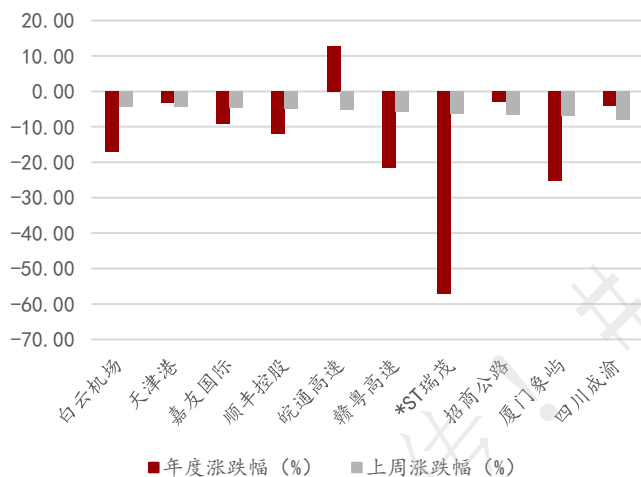
1.3 涨跌幅居前的个股情况

2026/8/3-2026/8/7, A股涨幅排名前3的交运个股为:海晨股份、密尔克卫、ST雪发。跌幅排名前3位的交运个股为:四川成渝、厦门象屿、招商公路。港股市场交运板块涨幅排名前3的个股为:太平洋航运、中远海能、美兰空港。跌幅排名前3位的交运个股为:浙江沪杭甬、深圳国际、四川成渝高速公路。

图表4: A股申万交运行业上周涨幅前十个股



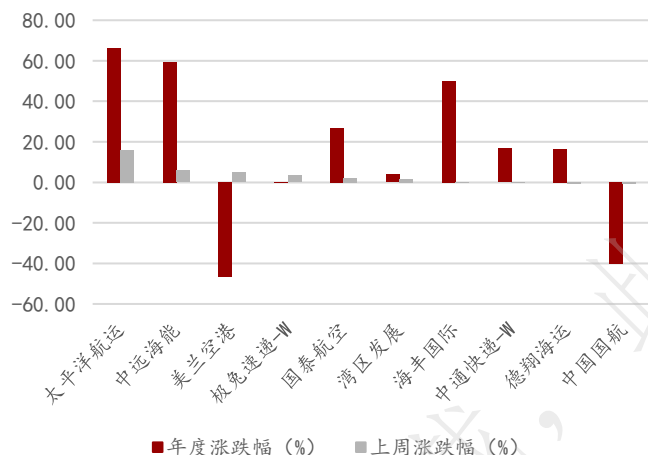
图表5: A股申万交运行业上周跌幅前十个股



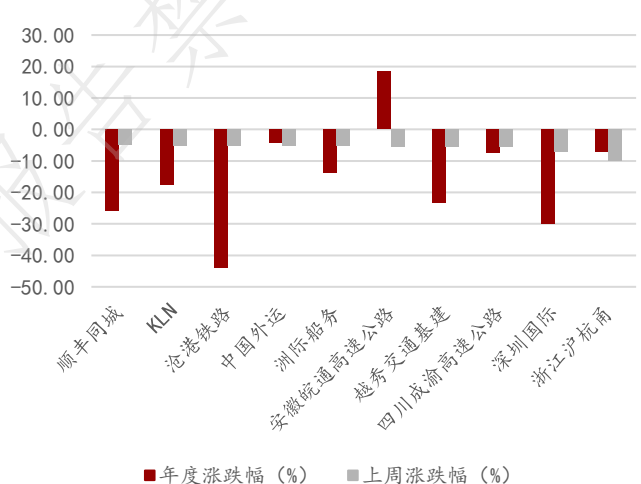
资料来源: iFind, 万联证券研究所

资料来源: iFind, 万联证券研究所

图表6: 港股申万交运行业上周涨幅前十个股



图表7: 港股申万交运行业上周跌幅前十个股



资料来源: iFind, 万联证券研究所

资料来源: iFind, 万联证券研究所

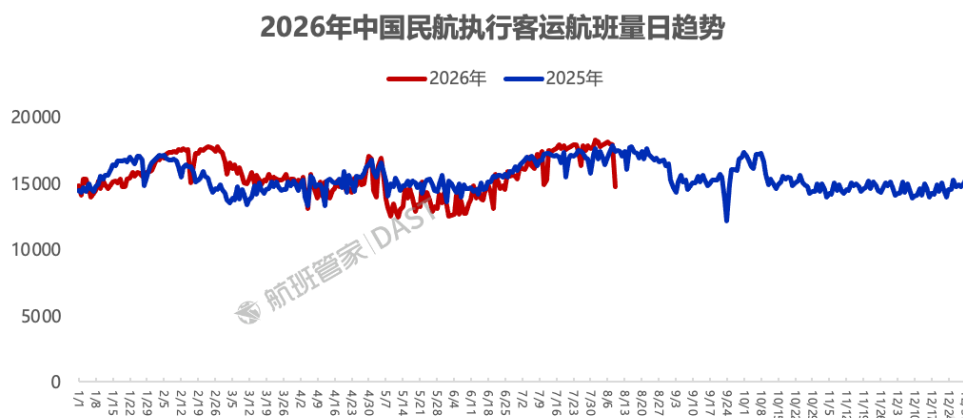
2 各板块周度跟踪

2.1 航空运输行业

根据航班管家数据,第32周(8.03-8.09)测算民航旅客量1783.3万人次,同比2025年增长4.1%,民航平均客座率约89.0%,比2025年同期增长约1.4个百分点;全国民航执行客运航班量约12.3万架次,日均航班量约17509架次,环比上周下降2.0%,同比2025年增长1.8%。航班执飞率为84.4%,较上周下降2.2个百分点,其中境内航班量

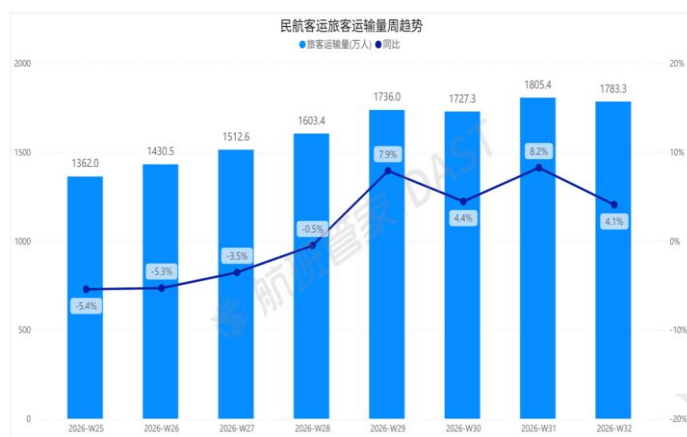
106484架次，同比增长2.7%。

图表8: 中国民航执行客运航班量日趋势



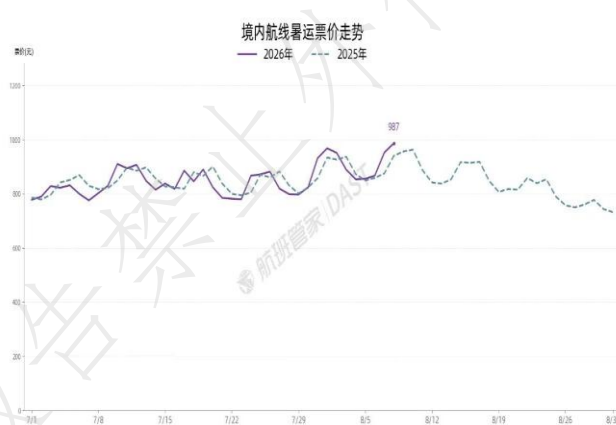
资料来源: DAST交通数据速递公众号, 航班管家, 万联证券研究所

图表9: 民航客运旅客运输量周度走势



资料来源: DAST交通数据速递公众号, 航班管家, 万联证券研究所

图表10: 境内航线暑运票价走势



资料来源: DAST交通数据速递公众号, 航班管家, 万联证券研究所

汇率: 8月7日美元兑人民币即期汇率为6.7501, 较7月31日(6.7476)小幅上升。

油价: 8月7日布伦特原油现货价格收于89.67美元/桶, 较7月31日(96.59美元/桶)下降7.2%。

图表11: 美元兑人民币即期汇率走势

图表12: 布伦特原油现货价格走势(美元/桶)



资料来源: wind, 中国外汇交易中心, 万联证券研究所



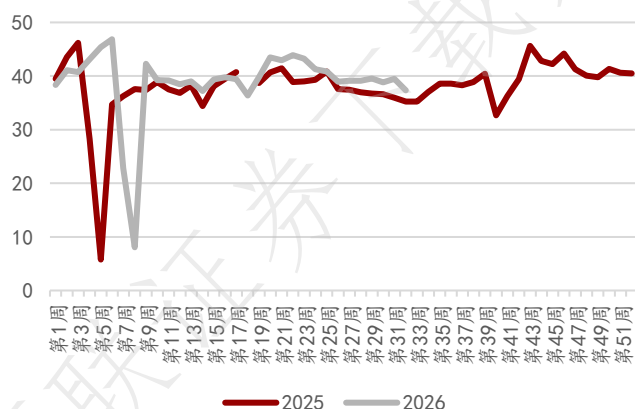
资料来源: wind, 金联创, 万联证券研究所

上周重要事项跟踪: (1) 国泰航空发布2026年中期业绩, 营业收入680.61亿港元, 同比+25.3%, 归母净利润62.43亿港元, 同比+71%。(2) 8月7日中国民航局对外发布《民用航空发展“十五五”规划》, 明确到2030年, 民航行业安全水平、服务能力、基础设施率先迈向国际一流, 技术创新、绿色低碳、治理能力实现重大突破性进展, 服务国家重大战略、促进区域经济社会发展和满足人民美好航空出行需要更加有力。规划提出, “十五五”时期, 民航行业将坚持智能化、绿色化、融合化方向, 以安全发展为底线, 以提质增效为主线, 以改革创新为根本动力, 确保推动民航实现质的有效提升和量的合理增长, 确保安全、便捷、高效、绿色、经济的现代化民航体系建设取得决定性进展。围绕上述目标, 民航行业将全力推进坚实的航空安全保障体系、优质高效的航空运输服务体系、系统协同的基础设施体系、自主可控的创新支撑体系、可持续的绿色发展体系、规范有序的民航治理体系等六大体系建设。

2.2 快递行业

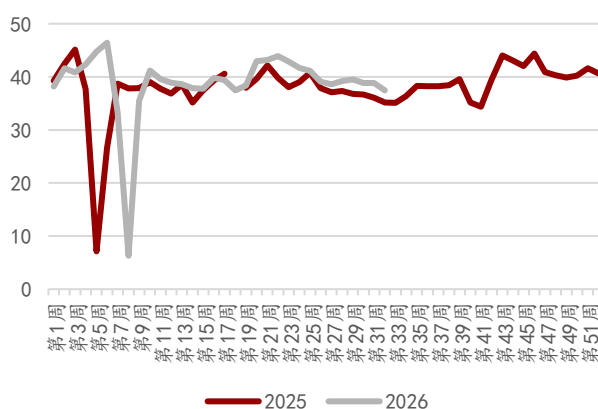
8月3日—8月9日, 邮政快递揽收量约37.31亿件, 环比下降5.52%; 投递量约37.44亿件, 环比下降3.63%。

图表13: 周度邮政快递揽收量 (亿件)



资料来源: 交通运输部, 万联证券研究所

图表14: 周度邮政快递投递量 (亿件)



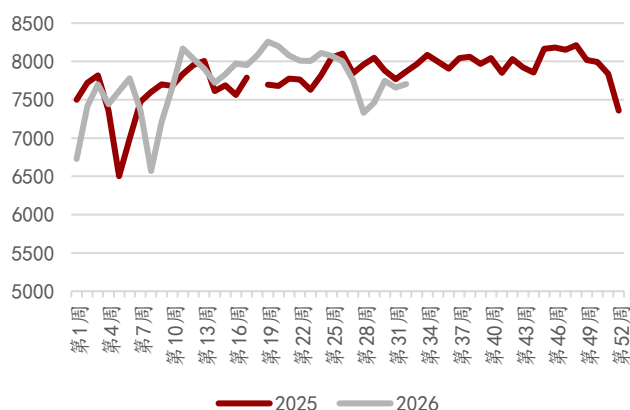
资料来源: 交通运输部, 万联证券研究所

上周重要事项跟踪: (1) 8月4日申通快递公告全资子公司申通快递有限公司(以下简称“申通有限”)收到行业主管部门关于申通有限涉嫌未按规定履行安全保障统一管理责任开展立案调查的通知。公司与相关各方充分沟通及审慎分析后,拟申请撤回公司关于向不特定对象发行可转换公司债券的申请文件。2026年8月6日,公司收到深交所出具的《关于终止对申通快递股份有限公司申请向不特定对象发行可转换公司债券审核的决定》(深证上审〔2026〕237号)。(2) 顺丰同城公告预计2026年上半年公司拥有人应占利润不低于3.01亿元,同比增长不低于120%,经调整净利润预期不低于2.4亿元,较上年同期增长不低于50%,营业收入预期不低于116.69亿元,同比增长不低于14%。

2.3 红利类资产

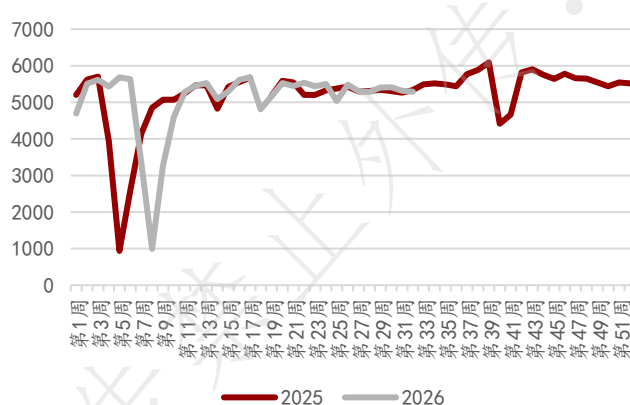
8月3日—8月9日,国家铁路运输货物7705.1万吨,环比增长0.59%;全国高速公路货车通行5286.4万辆,环比下降0.54%;监测港口完成货物吞吐量23513.2万吨,环比下降16.92%,完成集装箱吞吐量626.7万标箱,环比下降9.04%。

图表15: 国家铁路运输货物量周度数据(万吨)



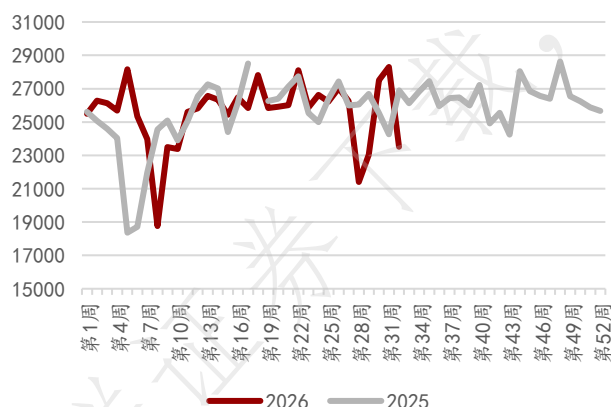
资料来源: 交通运输部, 万联证券研究所

图表16: 高速公路货车通行量周度数据(万辆)



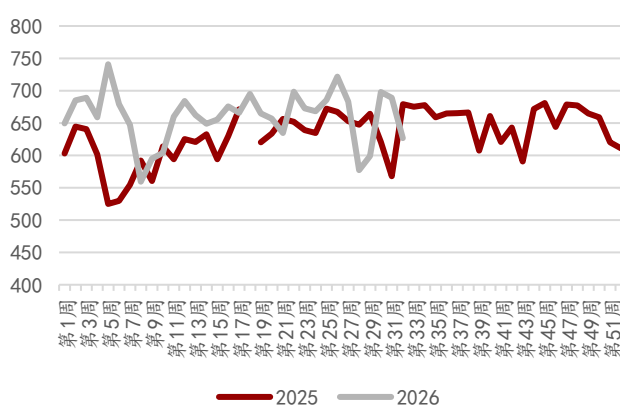
资料来源: 交通运输部, 万联证券研究所

图表17: 监测港口完成货物吞吐量周度数据(万吨)



资料来源: 交通运输部, 万联证券研究所

图表18: 监测港口完成集装箱吞吐量周度数据(万标箱)



资料来源: 交通运输部, 万联证券研究所

上周重要事项跟踪: (1) 大秦铁路公告, 2026年7月, 公司核心经营资产大秦线完成

货物运输量3153万吨，同比减少0.82%。日均运量101.71万吨。大秦线日均开行重车80.5列，其中：日均开行2万吨列车47.9列。2026年1-7月，大秦线累计完成货物运输量23529万吨，同比增长6.70%。8月4日公司公告了涉及4-5亿元的回购计划，本次回购的股份将全部注销并减少注册资本，回购股份价格不超过人民币7.10元/股。（2）深圳国际公告公司2026年上半年预计股东应占亏损介于1.9-2.4亿港元，上年同期盈利4.9亿港元。（3）上港集团公告，2026年7月份，上海国际港务（集团）股份有限公司预计完成母港集装箱吞吐量467.8万标准箱，同比增长1.3%；预计完成母港货物吞吐量4889.9万吨，同比下降3.8%。（4）宁波港公告2026年7月份，宁波舟山港股份有限公司预计完成集装箱吞吐量456万标准箱，同比增长5.9%；预计完成货物吞吐量9286万吨，同比下降2.5%。（5）广州港公告，2026年7月份，广州港股份有限公司预计完成集装箱吞吐量233.7万标准箱，同比增长1.0%；预计完成货物吞吐量5074.0万吨，同比增长3.0%。2026年1-7月，公司预计完成集装箱吞吐量1626.0万标准箱，同比增长3.5%；预计完成货物吞吐量34,463.2万吨，同比增长2.6%。

图表19：A股交运行业主要高股息个股股息率跟踪

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	2025年 归母净 利润 (亿元)	2026E 归母净 利润 (亿元)	2025 年分 红率 (%)	2025 年股 息率 (%)	预期 股息 率(%)	PB(MRQ)	所属三级子行业
603967.SH	中创物流	39.5	2.6	3.5	86.4	4.7	7.7	1.6	跨境物流
600755.SH	厦门国贸	122.5	5.1	9.1	92.4	3.1	6.9	0.6	原材料供应链服务
603565.SH	中谷物流	218.2	20.0	20.9	70.3	6.7	6.7	2.0	航运
601083.SH	锦江航运	143.6	15.0	13.7	70.0	7.3	6.7	1.5	航运
600026.SH	中远海能	968.4	40.4	121.0	51.5	3.3	6.4	2.0	航运
601006.SH	大秦铁路	953.4	59.0	75.9	75.0	4.3	6.0	0.6	铁路运输
601107.SH	四川成渝	169.1	15.1	16.6	60.0	4.9	5.9	0.9	高速公路
600057.SH	厦门象屿	177.2	12.9	20.5	48.3	2.6	5.6	1.1	原材料供应链服务
601919.SH	中远海控	2,355.9	308.7	262.5	49.9	6.6	5.6	1.0	航运
000906.SZ	浙商中拓	38.5	2.2	5.1	41.4	2.2	5.5	0.8	原材料供应链服务
000828.SZ	东莞控股	103.3	8.2	9.4	60.0	4.4	5.5	1.0	高速公路
002120.SZ	韵达股份	194.5	11.7	21.0	49.3	3.0	5.3	0.9	快递
920571.BJ	国航远洋	48.6	0.3	1.3	200.4	1.0	5.2	3.5	航运
600704.SH	物产中大	257.0	36.2	38.9	31.2	3.9	4.7	0.6	原材料供应链服务
600269.SH	赣粤高速	91.1	12.8	13.3	31.0	3.3	4.5	0.5	高速公路
600012.SH	皖通高速	275.4	18.8	20.8	60.1	4.5	4.5	2.1	高速公路
600020.SH	中原高速	85.2	6.3	9.0	42.9	2.8	4.5	0.7	高速公路
601000.SH	唐山港	276.7	20.0	20.8	59.3	5.2	4.5	1.3	港口
600377.SH	宁沪高速	597.5	45.9	48.3	53.7	4.0	4.3	1.4	高速公路
001965.SZ	招商公路	641.5	46.1	50.1	55.0	3.7	4.3	0.9	高速公路
605050.SH	福然德	52.1	3.8	4.2	52.3	3.0	4.3	1.2	原材料供应链服务

601872.SH	招商轮船	1,451.8	60.1	143.3	43.0	3.6	4.2	3.2	航运
002010.SZ	传化智联	133.2	5.9	7.9	70.3	2.6	4.1	0.7	公路货运
600350.SH	山东高速	525.0	32.1	34.3	63.3	4.3	4.1	1.7	高速公路
601156.SH	东航物流	275.4	26.9	28.2	40.0	3.7	4.1	1.4	跨境物流
601598.SH	中国外运	464.1	40.2	35.3	53.5	5.0	4.1	1.1	跨境物流
603128.SH	华贸物流	68.7	4.9	4.7	60.0	3.7	4.1	1.1	跨境物流
601298.SH	青岛港	576.4	52.7	55.0	42.5	4.1	4.1	1.2	港口
603871.SH	嘉友国际	169.9	11.4	14.0	47.9	2.9	3.9	2.7	跨境物流
000089.SZ	深圳机场	133.1	5.3	8.4	62.5	2.3	3.9	1.1	机场
001872.SZ	招商港口	537.6	46.1	48.2	43.0	4.1	3.9	0.8	港口
600018.SH	上港集团	1,201.2	135.6	136.8	33.5	3.6	3.8	0.8	港口
600548.SH	深高速	211.9	11.5	14.7	53.9	2.8	3.7	0.9	高速公路
000429.SZ	粤高速 A	309.4	18.0	15.9	70.1	5.1	3.6	2.7	高速公路
601326.SH	秦港股份	189.4	16.1	16.9	40.0	3.3	3.6	0.9	港口
600428.SH	中远海特	327.9	17.8	21.9	50.1	4.6	3.3	1.9	航运
601333.SH	广深铁路	209.7	14.3	13.9	44.7	3.0	3.0	0.7	铁路运输

资料来源: wind, 万联证券研究所, 以上个股列示了预期股息率3%以上的交运行业(申万)个股, 数据截至日期为8月7日, 预期股息率以2025年分红率及2026年wind一致预期归母净利润及当前市值进行估算, 2026年归母净利润取自wind一致预期。

图表20: 港股交运行业主要高股息个股股息率跟踪

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	2025年 归母净 利润 (亿元)	2026E 归母净 利润 (亿元)	2025 年分红 率 (%)	2025 年股 息率 (%)	预期 股息 率 (%)	PB(MRQ)	所属三级 子行业
1052.HK	越秀交通基建	50.8	5.3	8.4	69.8	5.3	11.6	0.4	高速公路
0517.HK	中远海运国际	74.0	7.0	7.2	117.9	10.0	11.5	1.1	航运
0152.HK	深圳国际	120.3	20.3	25.1	50.0	5.3	10.4	0.4	高速公路
2510.HK	德翔海运	127.3	23.1	22.1	50.4	9.4	8.7	0.9	航运
0576.HK	浙江沪杭甬	326.4	53.2	56.9	44.4	6.2	7.7	0.6	高速公路
0107.HK	四川成渝高速公路	155.0	15.2	16.6	59.8	6.5	6.4	0.6	高速公路
2343.HK	太平洋航运	169.6	4.1	12.3	86.4	3.3	6.3	1.3	航运
1138.HK	中远海能	904.3	40.4	106.1	51.3	4.6	6.0	1.5	航运
0293.HK	国泰航空	784.8	97.8	96.5	48.3	6.8	5.9	1.6	航空运输
0144.HK	招商局港口	539.6	58.3	65.7	48.0	4.9	5.8	0.6	港口
1308.HK	海丰国际	926.2	86.0	82.7	65.2	8.3	5.8	5.5	航运
1919.HK	中远海控	2,299.4	308.6	262.5	50.0	8.1	5.7	0.9	航运
0066.HK	港铁公司	1,718.8	132.6	169.6	55.6	4.4	5.5	1.0	铁路运输
0548.HK	深圳高速公路股份	192.4	11.5	17.8	53.7	3.9	5.0	0.6	高速公路
0636.HK	KLN	88.9	12.7	12.4	34.6	3.8	4.8	0.6	跨境物流
0995.HK	安徽皖通高速公路	257.4	18.8	20.4	60.0	5.8	4.8	1.7	高速公路

0177.HK	江苏宁沪高速公路	552.6	45.9	49.0	53.4	5.6	4.7	1.0	高速公路
6198.HK	青岛港	544.4	52.7	53.5	42.5	5.6	4.2	0.8	港口
3369.HK	秦港股份	177.9	16.1	16.9	39.9	5.0	3.8	0.5	港口
0598.HK	中国外运	411.8	40.2	29.2	53.5	6.9	3.8	0.7	跨境物流
2057.HK	中通快递-W	1,232.4	90.8	107.1	41.7	3.3	3.6	2.0	快递
0525.HK	广深铁路股份	194.8	14.3	13.6	44.7	4.8	3.1	0.5	铁路运输

资料来源: wind, 万联证券研究所, 以上个股列示了预期股息率3%以上的交运行业(申万港股)个股, 数据截至日期为8月7日, 预期股息率以2025年分红率及2026年wind一致预期归母净利润及当前市值进行估算, 2026年归母净利润取自wind一致预期, 其中部分A+H个股盈利预期引用A股的预期归母净利润。

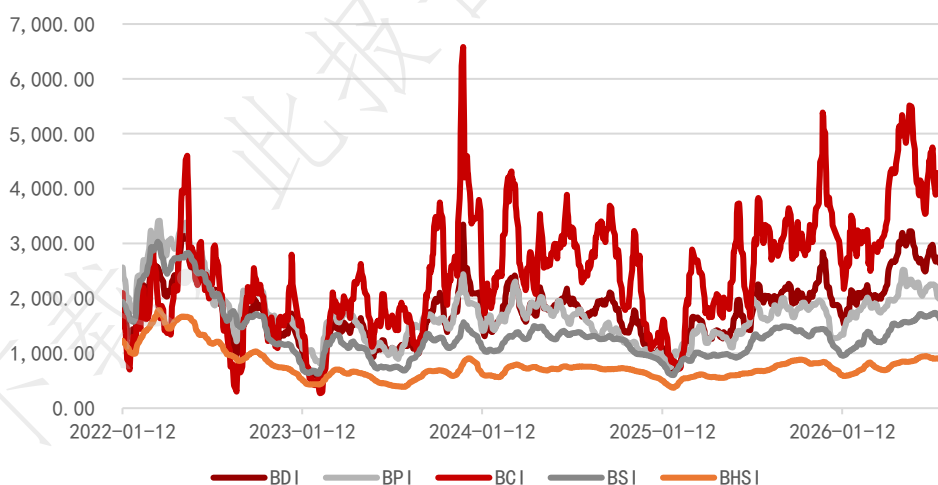
2.4 航运行业

截至8月7日, 波罗的海干散货指数(BDI)收于3089, 较7月31日上涨13.1%, BPI较7月31日上涨10.1%, BCI较7月31日上涨19.4%, BSI较7月31日下降0.4%, BHSI较7月31日下降1.5%。

截至8月7日, 原油运输指数(BDTI)收于2631点, 较7月31日上涨1.9%, 成品油运输指数(BCTI)较7月31日微降0.7%。

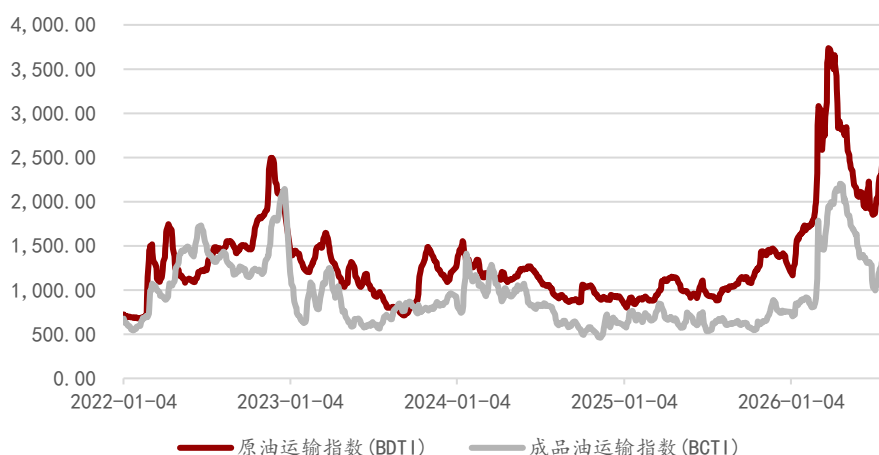
截至8月7日, 上海出口集装箱运价指数收于3276.14点, 较上周上涨2.19%。

图表21: BDI/BPI/BCI/BSI/BHSI指数(截至8月7日)



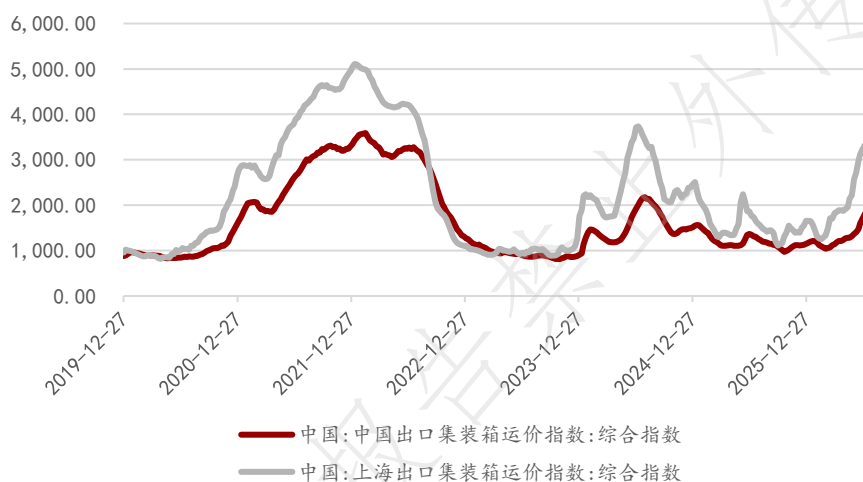
资料来源: wind, 万联证券研究所

图表22: BDTI和BCTI指数走势(截至8月7日)



资料来源: wind, 万联证券研究所

图表23: CCFI和SCFI指数走势 (截至8月7日)



资料来源: wind, 万联证券研究所

上周重要事项跟踪: 太平洋航运发布2026年中期业绩: 营业额实现11.06亿美元 (上年同期10.19亿美元), 归母净利润1.05亿美元 (上年同期0.26亿美元)。

3 投资建议及风险提示

航空业相关观点: 短期来看, 美伊谈判进展反复, 国际油价再度上涨, 航空股业绩承压, 暑运期间客运及票价稳健; 中长期维度来看, 需求端持续修复, “反内卷”政策持续推进, 免签政策持续扩容, 经济修复下商务需求有望随之修复, 在过去两年“以价换量”策略下, 客座率持续提升, 当前客座率进一步提升的空间有限, 预计需求增长的推动下将逐渐带动票价回暖, 供给端, 预计航空供应增速维持低速, 供求格局呈现改善趋势, 当前板块核心个股估值处于低位, 建议积极关注底部布局机会。

快递行业相关观点: 实物商品网上购物零售额进入平稳增长期, 电商行业进一步规范

化,推动快递行业理性竞争,逐步走向高质量发展。“反内卷”政策持续推进,2025Q4和2026Q1其政策效果已经有所显现,上市快递企业业绩拐点确立,行业价格回升,头部企业优势凸显,建议积极关注。

红利类资产相关观点:今年上半年市场风险偏好提高,科技成长类风格占优,红利资产表现相对较弱,进入下半年以来市场风格有望再平衡,红利类资产有望受益。高速公路及铁路运输板块,客运货运需求表现稳健,高股息类相关个股在市场风格再平衡中具有较强吸引力,建议积极关注。港口方面,外需持续增长,港口货物吞吐量保持稳健增长,板块内核心个股高分红优势凸显,建议持续关注。

风险因素:宏观经济增长不及预期、汇率大幅波动、地缘政治冲突升级、油价大幅波动、竞争恶化、其他不可抗因素等。

此报告禁止外传!

万联证券下载

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

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登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场