

淡季需求疲软，集运运价跌势不止

行业动态报告

◆干散货运输：需求走弱，主要船型运价均下调

本周 BDI 指数报收于 1807 点，较上周下跌 4.64%。国际干散货运输市场弱势整理，主要船型运价均出现下跌，我们预计 BDI 指数短期维持震荡态势。Capesize 型船市场震荡下行，BCI 指数报收于 3049 点，较上周下跌 5.75%。Panamax 型船市场先扬后抑，BPI 指数报收于 1794 点，较上周下跌 2.02%。

本周沿海散货运输市场行情再度下探，主要货种运价均延续下跌。中国沿海（散货）运价指数 CCBFI 报收于 1166.53 点，较上周下跌 2.75%。

◆油轮运输：原油运价下跌，成品油运价上涨

本周 BDTI 指数报收于 782 点，较上周下跌 0.64%。原油油轮市场成交有所减少，其中 VLCC 型船市场成交略有减少。本周末 VLCC 海湾至日本 27 万吨级船运价报 WS57.5，较上周下跌 4.17%。

本周 BCTI 指数报收于 705 点，较上周上涨 3.37%。成品油轮市场成交总体上升，运价稳中有升。本周末 MR 新加坡至日本 3 万吨级船运价报 WS157.5，较上周上涨 3.28%。

◆集装箱运输：运价跌势不止

本周中国出口集装箱运价指数（CCFI）报收于 923.67 点，较上周下跌 0.85%。中国出口集装箱运输市场跌势延续，主要航线运价下跌，我们预计短期内运价指数将维持震荡态势。

本周欧洲航线运价指数收报于 937.45 点，较上周下跌 2.35%；地中海航线运价指数收报于 1155.66 点，较上周下跌 1.78%。

本周美西航线运价指数收报 863.79 点，较上周下跌 0.82%；美东航线运价指数收报于 1112.40 点，较上周上涨 0.14%。

◆投资建议：

维持行业“增持”评级。本周燃油价格下调减轻航运企业部分成本压力，但运价小幅下降，使得航运企业实际收益并未上升。本周自有班轮运力在全球排名约 22 位、“伟大联盟”成员之一的 MISC 正式宣布在明年 6 月底前撤出班轮业，由于行业前景黯淡，班轮公司不得不采取裁员、撤出航线甚至退出行业等方式应对经营困局，行业整合力度将影响行业复苏进程。

风险提示：经济增速趋缓、大宗商品需求回落、运价水平低于预期、燃油价格高企等不利因素导致上市公司业绩下行的风险。

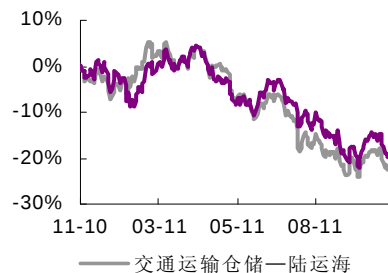
增持（维持）

交通运输行业研究小组

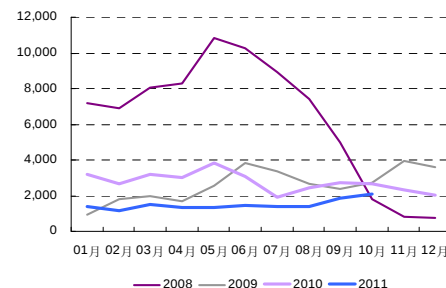
分析师

丁贤达（执业证书编号：S0930510120005）
021-22169173
dingxd@ebscn.com

行业与上证指数对比图



BDI



证券 代码	公司 名称	股价	EPS			PE			投资 评级
			10A	11E	12E	10A	11E	12E	
600428	中远航运	5.04	0.20	0.13	0.22	25.1	37.5	23.0	买入
601866	中海集运	2.88	0.36	-0.17	0.11	8.0	-17.4	26.0	增持
600026	中海发展	6.87	0.50	0.29	0.35	13.6	23.4	19.8	增持
600798	宁波海运	3.66	0.06	0.10	0.11	57.7	37.9	34.6	增持
002320	海峡股份	17.08	0.57	0.62	0.75	29.8	27.5	22.7	增持

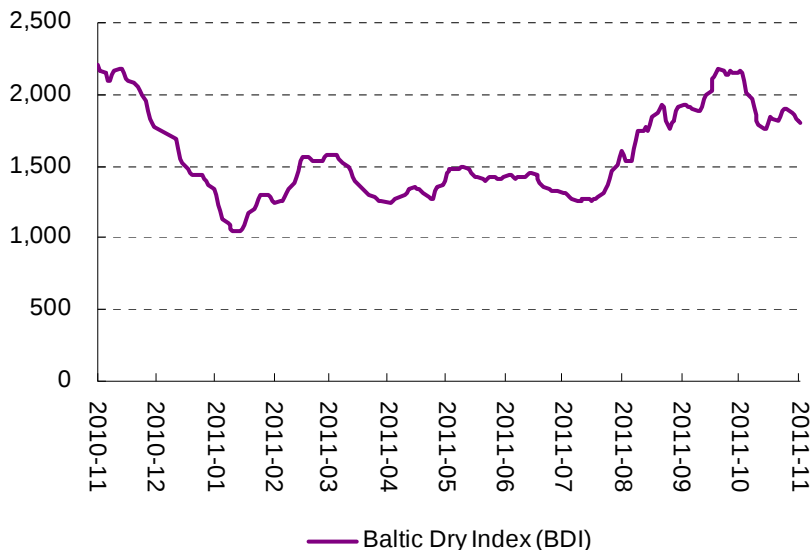
（股价为 2011 年 11 月 25 日收盘价）

干散货运输：需求走弱，主要船型运价均下调

图 1：本周 BDI 指数下跌 4.64%

BDI 指数走势图

本周 BDI 指数报收于 1807 点，较上周下跌 88 点，跌幅为 4.64%。国际干散货运输市场弱势整理，主要船型运价均出现下跌，我们预计 BDI 指数短期维持震荡态势。

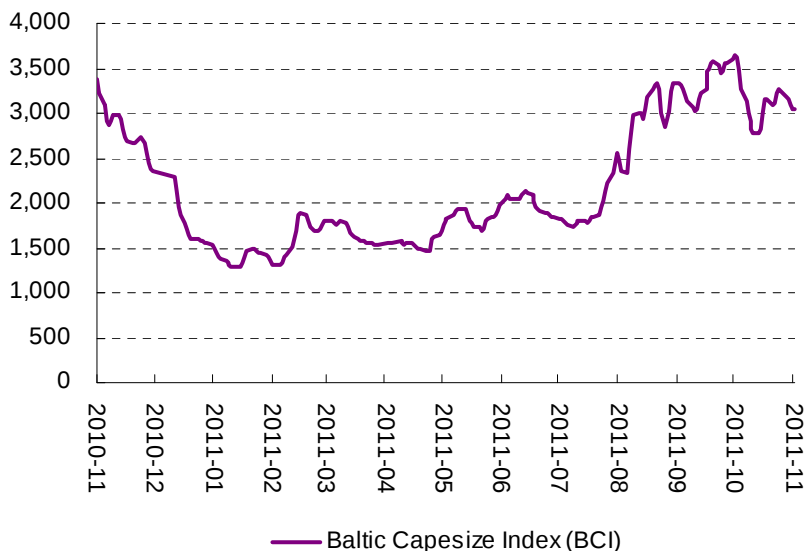


资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

图 2：本周 BCI 指数下跌 5.75%

BCI 指数走势图

本周 Capesize 型船市场震荡下行，BCI 指数报收于 3049 点，较上周下跌 186 点，跌幅为 5.75%。由于中国港口铁矿石库存高企、钢材市场需求疲软，中国钢厂采购铁矿石力度有所减缓，导致运输市场成交减少、运价下滑。

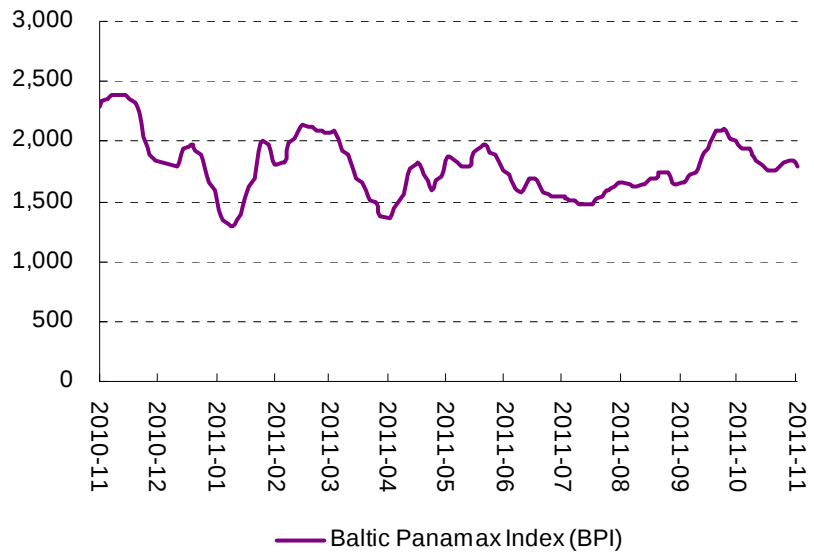


资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

图 3：本周 BPI 指数下跌 2.02%

BPI 指数走势图

本周 Panamax 型船市场先扬后抑，BPI 指数报收于 1794 点，较上周下跌 37 点，跌幅为 2.02%。国际动力煤需求减弱，导致市场运输需求下降、运价回落。

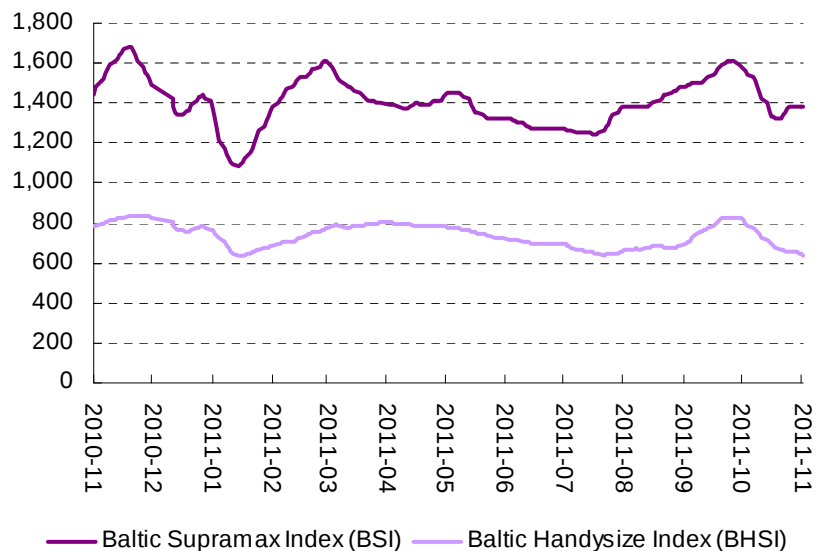


资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

图 4：本周 BSI 指数下跌 0.07%，BHSI 指数下跌 3.33%

BSI 指数和 BHSI 指数走势图

本周 Supramax 型船运价指数 BSI 报收于 1380 点，较上周下跌 1 点，跌幅为 0.07%；Handysize 型船运价指数 BHSI 报收于 639 点，较上周下跌 22 点，跌幅为 3.33%。



资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

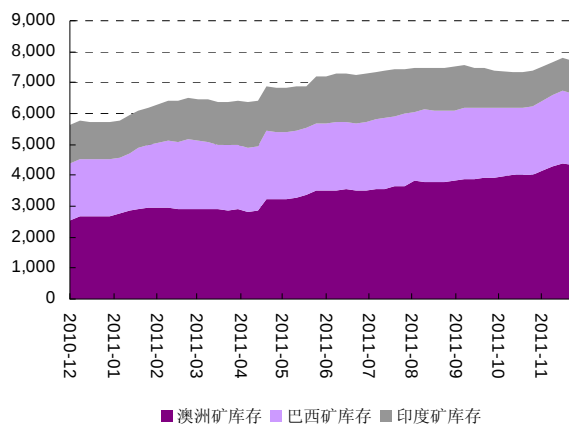
表 1：即期租船运价(单位：美元/吨)

	2009 年均价	2010 年均价	上月均价	两周前均价	一周前均价	一周前较两周前(%)
Capesize(Iron Ore Trades)						
Tubarao/Beilun	28.45	26.46	28.63	26.00	28.65	10.19
W. Australia/Japan	10.55	9.73	11.24	11.00	10.75	-2.27
Panamax(Coal Trades)						
Bolivar/Rotterdam	17.31	21.33	18.39	17.80	18.05	1.40
Queensland/Rotterdam	21.39	29.54	25.25	24.20	24.40	0.83

资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

图 5：本周铁矿石港口库存下跌 0.77%

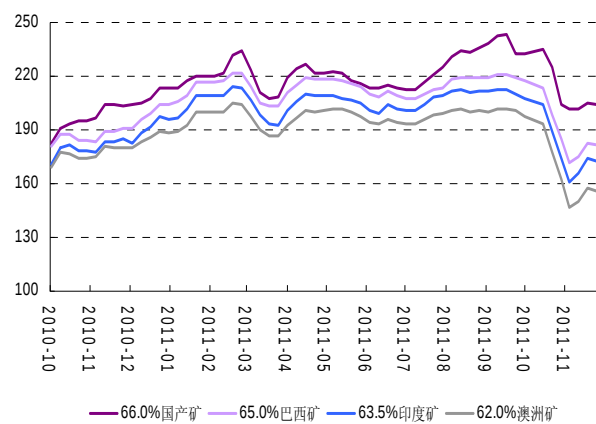
中国进口铁矿石港口库存量(单位：万吨)



资料来源：Mysteel，光大证券研究所

图 6：本周铁矿石价格反弹停止

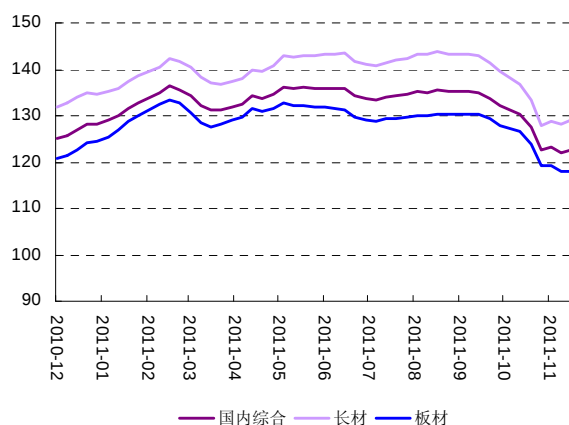
唐山铁矿石价格走势(单位：美元/吨)



资料来源：钢之家，光大证券研究所

图 7：本周国内钢材价格综合指数上涨 0.43%

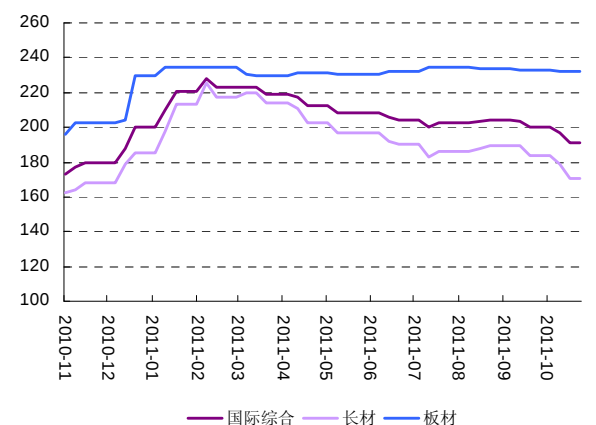
国内钢材价格指数走势图



资料来源：CISA，光大证券研究所

图 8：本周国际钢材价格综合指数与上周持平

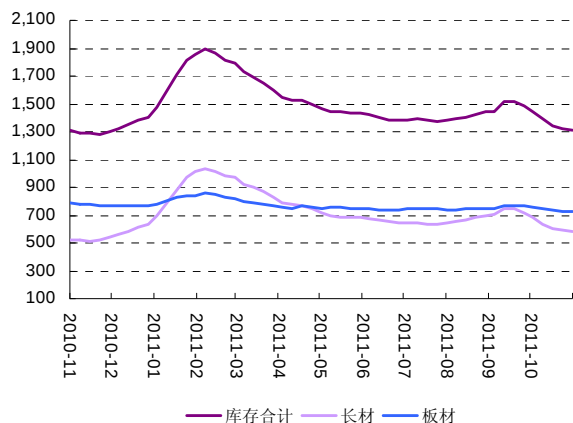
国际钢材价格指数走势图



资料来源：CRU，光大证券研究所

图 9：本周钢材社会库存下降 0.21%

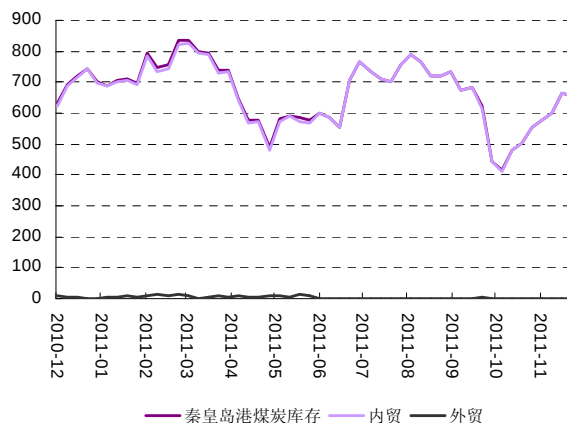
国内钢材社会库存量走势图(单位：万吨)



资料来源：Mysteel，光大证券研究所

图 10：本周秦皇岛港煤炭库存下降 1.40%

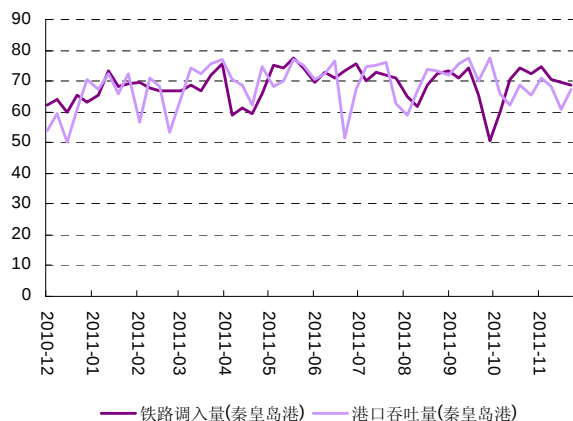
秦皇岛港煤炭库存量走势图(单位：万吨)



资料来源：中国煤炭资源网，光大证券研究所

图 11：本周秦皇岛港港口吞吐量上升 10.43%

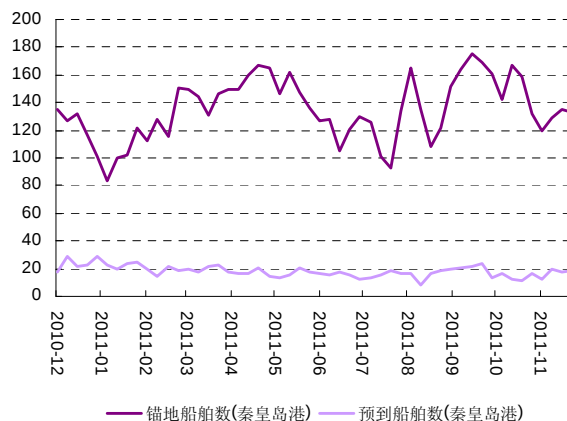
秦皇岛港煤炭铁路调入量和港口吞吐量走势图(单位：万吨)



资料来源：中国煤炭资源网，光大证券研究所

图 12：本周秦皇岛港锚地船舶数下降 1.27%

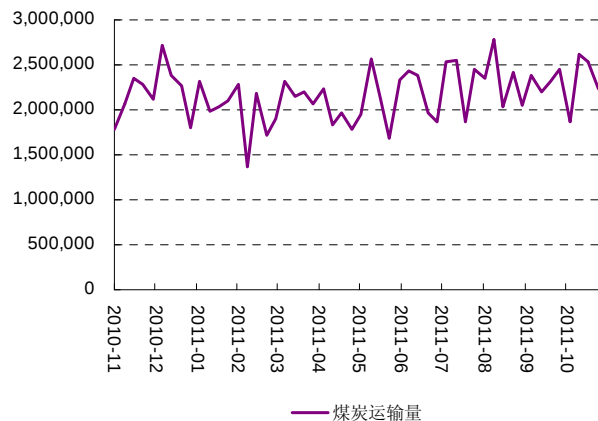
秦皇岛港锚地船舶数和预到船舶数走势图(单位：艘)



资料来源：中国煤炭资源网，光大证券研究所

图 13：本周澳大利亚纽卡斯尔港煤炭运输量下降 11.45%

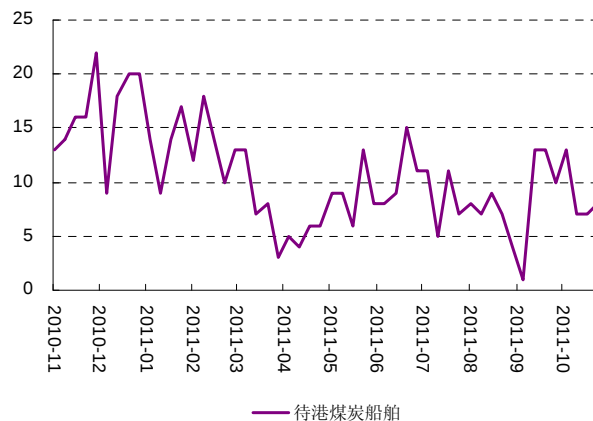
澳大利亚纽卡斯尔港煤炭运输量走势图(单位：吨)



资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

图 14：本周澳大利亚纽卡斯尔港待港煤炭船舶数量上升 14.29%

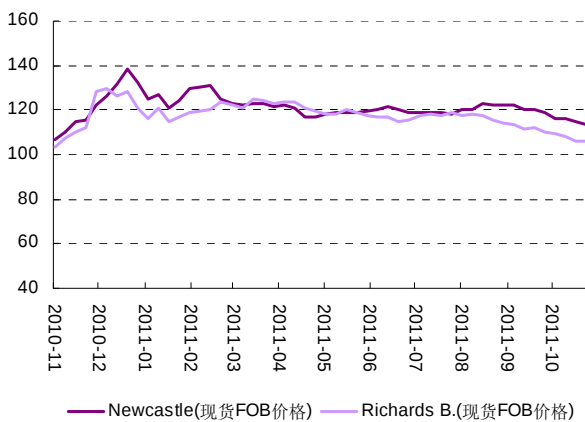
澳大利亚纽卡斯尔港待港煤炭船舶数量走势图(单位：艘)



资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

图 15：本周 Newcastle 煤炭价格下跌 1.09%，Richards B.煤炭价格下跌 0.40%

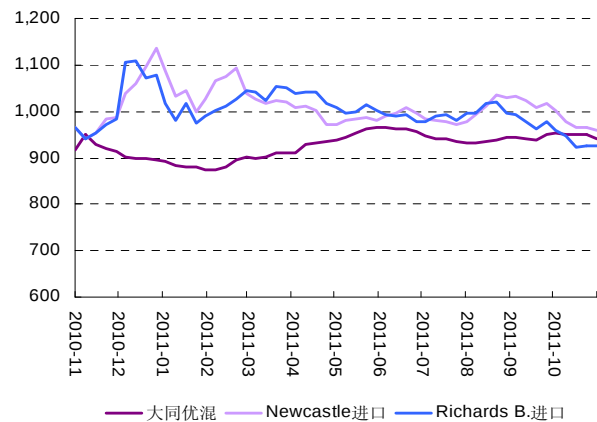
国际煤炭价格走势图(单位：美元/吨)



资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

图 16：本周大同优混价格下跌 0.74%，低于 Newcastle 进口煤价，高于 Richards B.进口煤价

广州内外贸动力煤价格走势图(单位：元/吨)

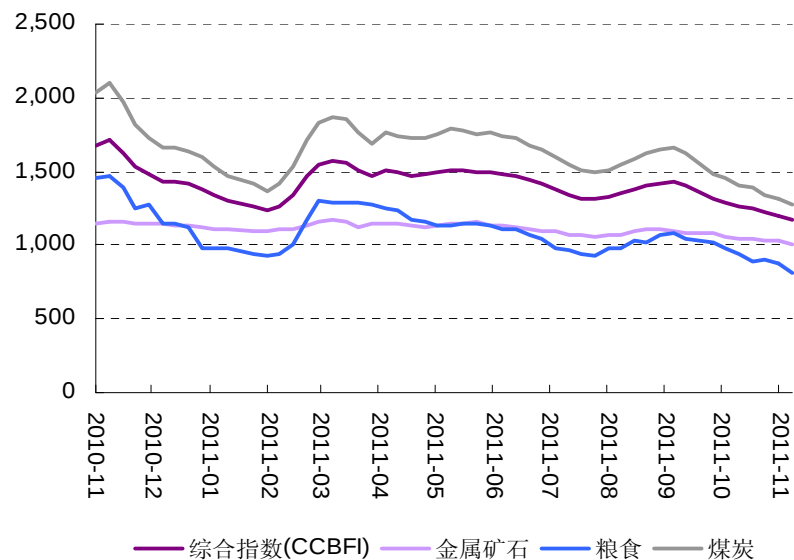


资料来源：Bloomberg，CCTD，光大证券研究所

图 17：本周 CCBFI 指数下跌 2.75%

中国沿海（散货）运价指数走势图

本周沿海散货运输市场行情再度下探，主要货种运价均延续下跌。中国沿海（散货）运价指数 CCBFI 收报于 1166.53 点，较上周下跌 2.75%。其中金属矿石运价指数收报于 1007.22 点，较上周下跌 2.18%；粮食运价指数收报于 813.15 点，较上周下跌 7.43%；煤炭运价指数收报于 1272.39 点，较上周下跌 3.08%。



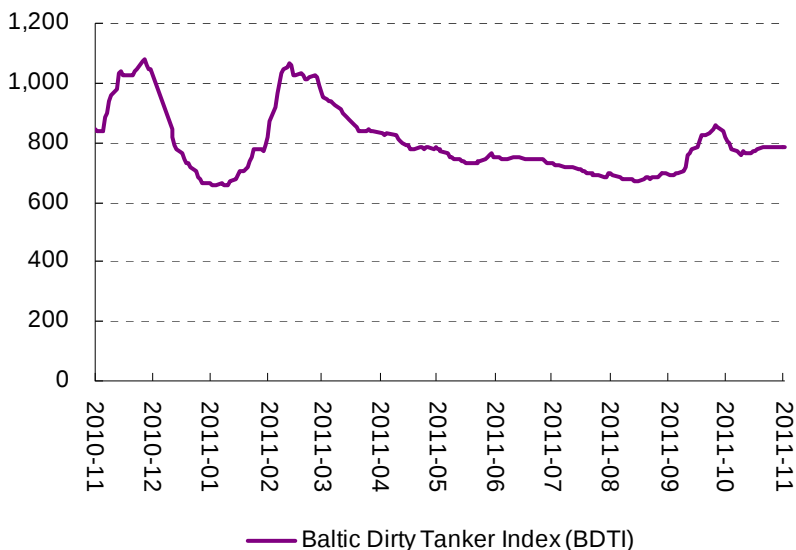
资料来源：上海航交所，光大证券研究所

油轮运输：原油运价下跌，成品油运价上涨

图 18：本周 BDTI 指数下跌 0.64%

BDTI 指数走势图

本周 BDTI 指数报收于 782 点，较上周下跌 5 点，跌幅为 0.64%。BRENT 原油现货价先升后降，周末报 106.77 美元/桶，较上周下跌 1.06%。原油油轮市场成交有所减少，其中 VLCC 型船市场成交略有减少。本周末 VLCC 海湾至日本 27 万吨级船运价报 WS57.5，较上周下跌 4.17%。



资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

图 19：本周海湾至日本 27 万吨级 VLCC 运价下跌 4.17%

海湾至日本 27 万吨级 VLCC 运价走势图(单位：WS)

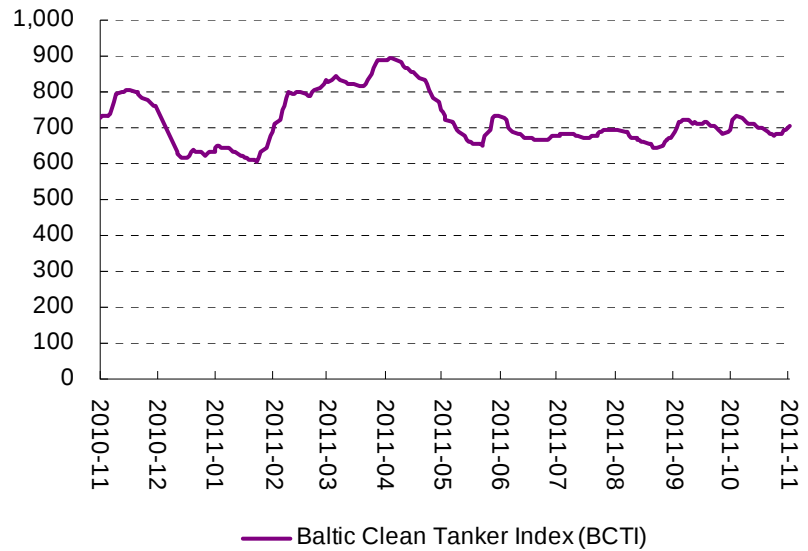


资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

图 20：本周 BCTI 指数上涨 3.37%

BCTI 指数走势图

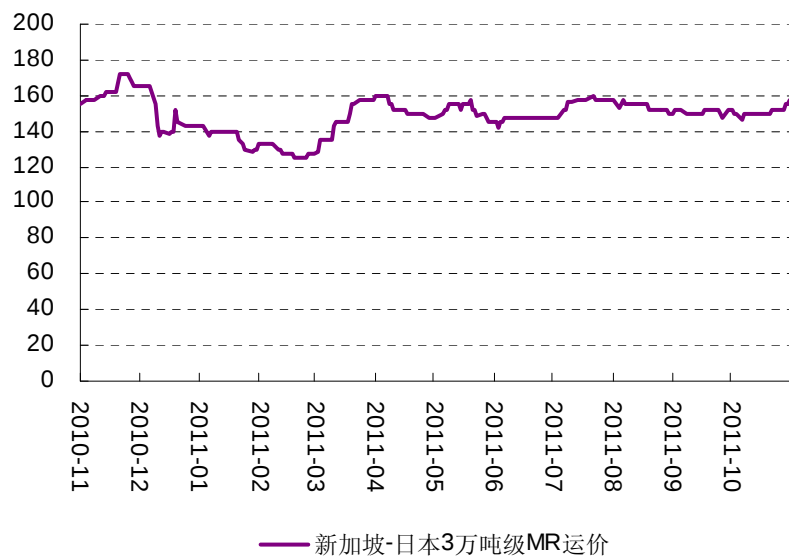
本周 BCTI 指数报收于 705 点，较上周上涨 23 点，涨幅为 3.37%。成品油轮市场成交总体上升，运价稳中有升。本周末 MR 新加坡至日本 3 万吨级船运价报 WS157.5，较上周上涨 3.28%。



资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

图 21：本周新加坡至日本 3 万吨级 MR 运价较上周上涨 3.28%

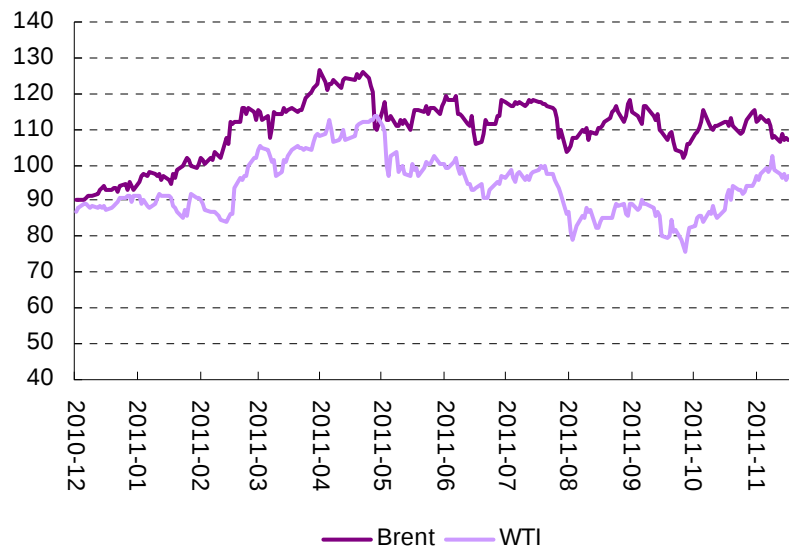
海湾至日本 3 万吨级 MR 运价走势图(单位：WS)



资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

图 22: 本周 BRENT 原油现货价格下跌 1.06%, WTI 原油现货价格下跌 2.07%

BRENT 和 WTI 原油现货价格走势(单位: 美元/桶)



资料来源: Bloomberg, 光大证券研究所

表 2: 美国石油库存

	本周	较一周前增减	较一月前增减	较一年前增减
商业库存(百万桶)				
原油	330.82	-6.22	-6.82	-27.81
汽油	209.63	4.48	4.72	0.04
馏分油	132.96	-0.77	-12.50	-25.29
产能利用率(%)				
炼厂产能利用率	85.50	0.70	0.70	0.00
产量(百万桶/天)				
原油	5.89	-0.01	0.01	0.31
汽油	9.47	0.34	0.53	0.53
馏分油	4.77	0.02	0.37	0.40
进口(百万桶/天)				
原油	8.32	-0.25	-1.05	-0.71
汽油	0.96	0.19	0.28	0.17
馏分油	2.51	0.67	0.51	0.03
需求(百万桶/天)				
原油	15.09	0.48	0.52	0.64
汽油	9.12	-0.03	0.08	0.13
战略石油储备(百万桶)				
库存	695.95	0.00	0.00	-30.60

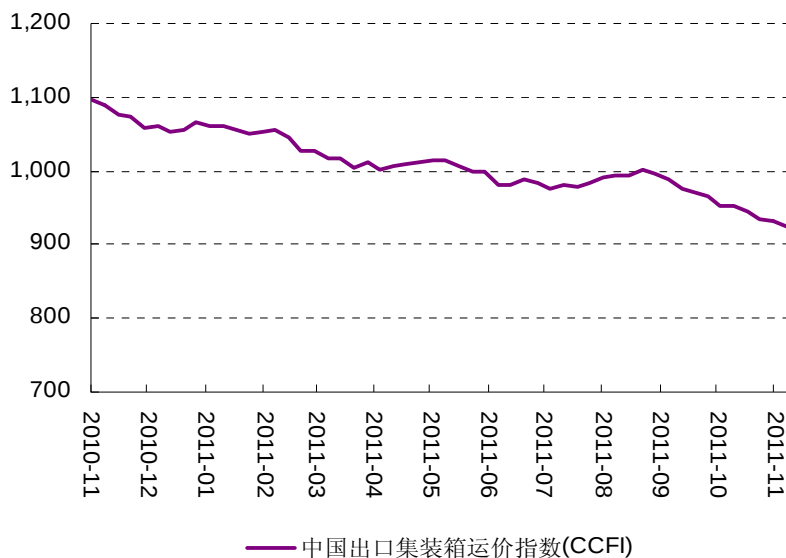
资料来源: EIA, 光大证券研究所

集装箱运输：运价跌势不止

图 23：本周 CCFI 指数下跌 0.85%

中国出口集装箱运价指数(CCFI)走势图

本周中国出口集装箱运价指数 (CCFI) 报收于 923.67 点，较上周下跌 7.90 点，跌幅为 0.85%。中国出口集装箱运输市场跌势延续，主要航线运价下跌，我们预计短期内运价指数将维持震荡态势。

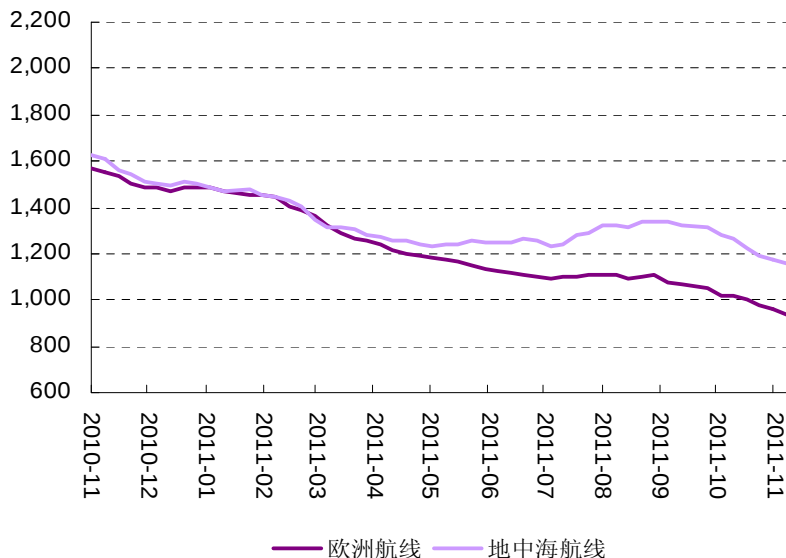


资料来源：上海航交所，光大证券研究所

图 24：本周欧洲航线运价指数下跌 2.35%，地中海航线运价指数下跌 1.78%

中国出口集装箱欧洲航线、地中海航线运价指数走势图

本周欧洲航线运价指数收报于 937.45 点，较上周下跌 2.35%；地中海航线运价指数收报于 1155.66 点，较上周下跌 1.78%。欧地航线淡季货量萎缩，船舶舱位平均利用率维持在 80%左右。班轮公司未能有效撤销运力，导致供需失衡状态扩大，运价下行。

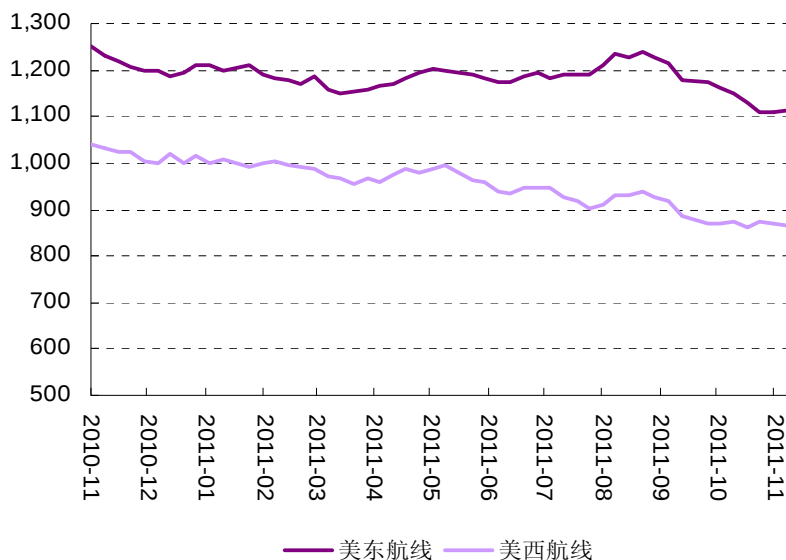


资料来源：上海航交所，光大证券研究所

图 25：本周美西航线运价指数下跌 0.82%，美东航线运价指数上涨 0.14%

中国出口集装箱美东航线、美西航线运价指数走势图

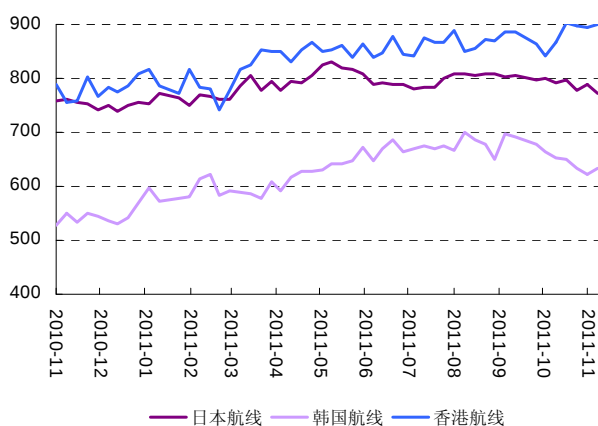
本周美西航线运价指数收报 863.79 点，较上周下跌 0.82%；美东航线运价指数收报于 1112.40 点，较上周上涨 0.14%。北美航线量价齐跌，船舶舱位平均利用率维持在 85%左右。美国 GDP 和零售业数据好于预期，部分班轮公司计划在明年 1 月初寻求运价上调的机会，但如果运力供需未能改善，我们认为运价上涨幅度有限。



资料来源：上海航交所，光大证券研究所

图 26：本周日本航线货量略有下降

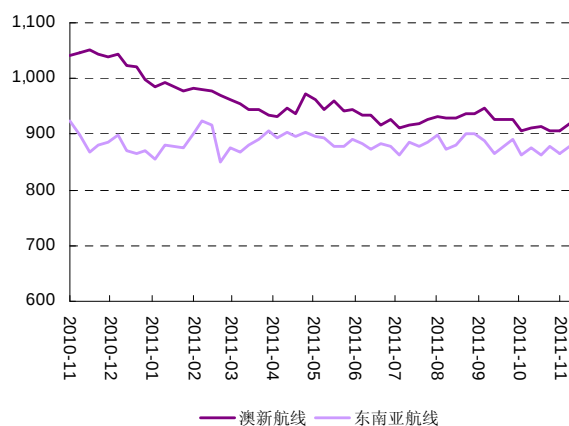
中国出口集装箱日本航线、韩国航线和香港航线运价指数走势图



资料来源：上海航交所，光大证券研究所

图 27：本周澳新航线货量延续疲软

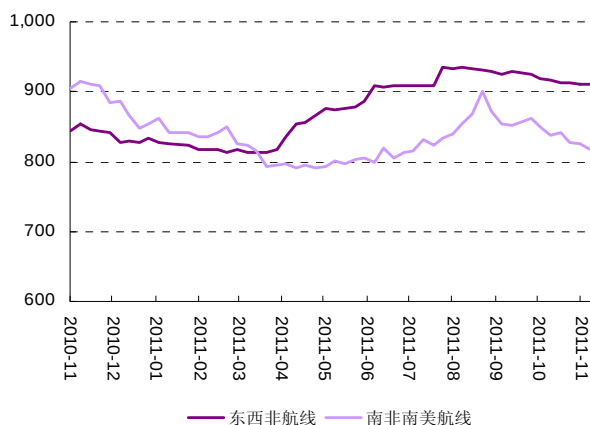
中国出口集装箱澳新航线、东南亚航线运价指数走势图



资料来源：上海航交所，光大证券研究所

图 28：本周其他航线货量有所下降

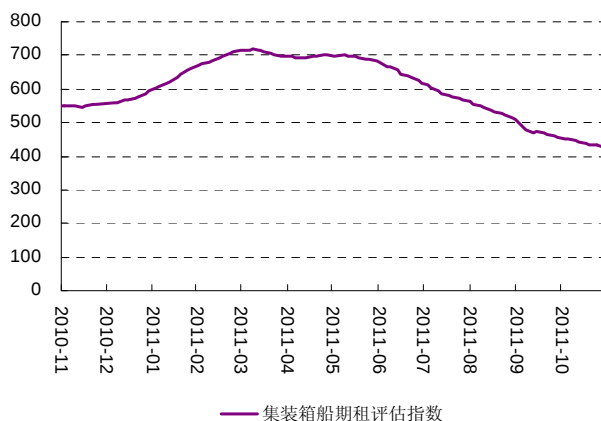
中国出口集装箱东西非航线、南非南美航线运价指数走势图



资料来源：上海航交所，光大证券研究所

图 29：本周 ConTex 指数下跌 0.92%

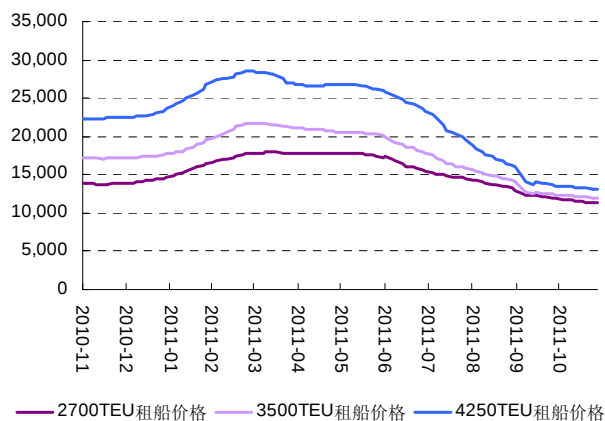
国际集装箱租船 ConTex 指数走势图



资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

图 30：本周国际集装箱租船价格下跌

国际集装箱租船 ConTex 租船(分船型)价格走势(单位：美元/天)



资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

其他营运情况：

图 31：本周即期美元指数上涨 2.08%

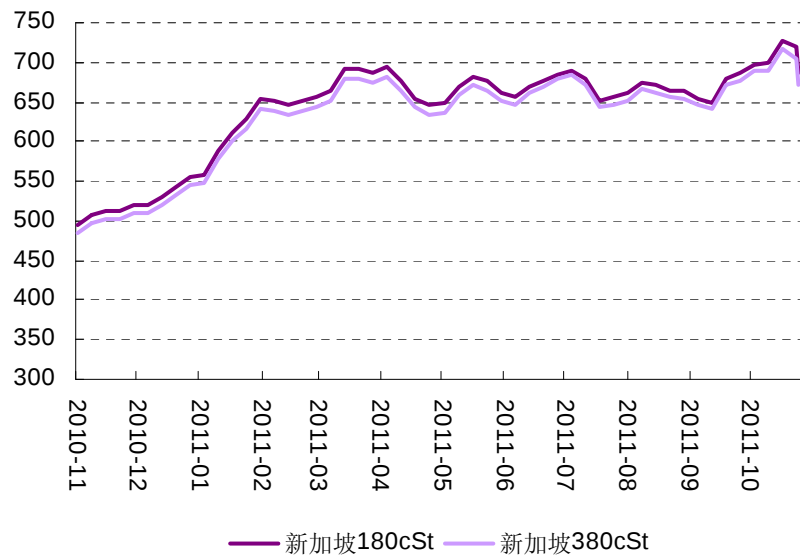
即期美元指数走势图



资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

图 32：本周新加坡燃油 180cSt 下跌 4.56%、380cSt 下跌 4.92%

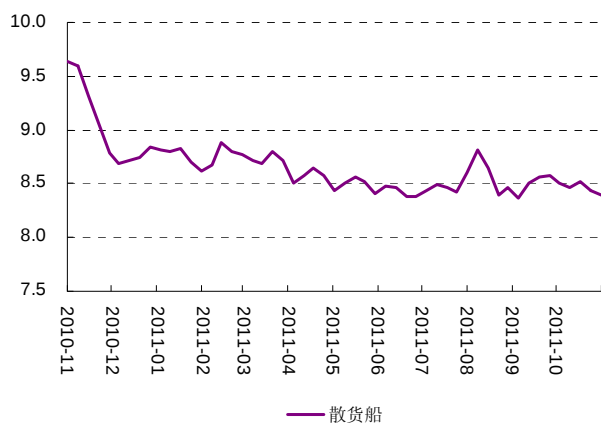
新加坡燃油现货价格(周均价)走势图(单位：美元/公吨)



资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

图 33：本周散货船平均航速下降 0.47%

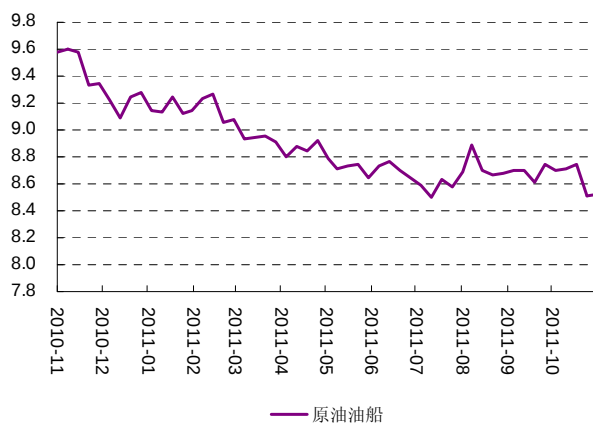
散货船航速(周平均)走势图(单位：节)



资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

图 34：本周原油油船平均航速上升 0.12%

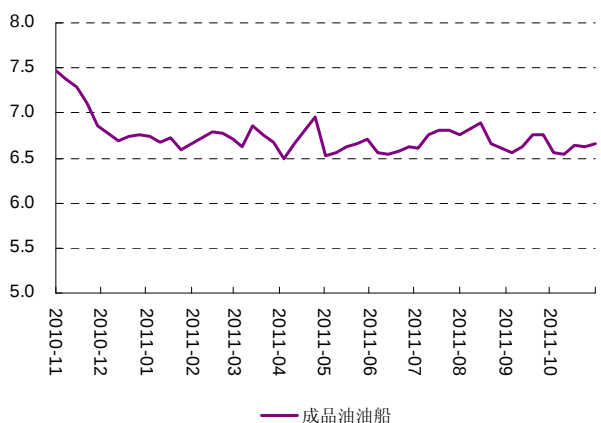
原油油船航速(周平均)走势图(单位：节)



资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

图 35：本周成品油油船平均航速上升 0.45%

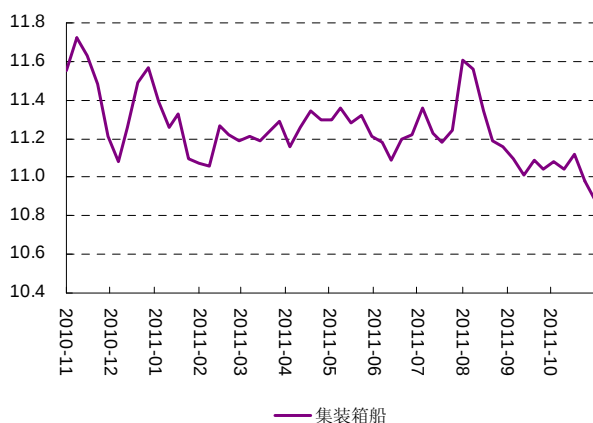
成品油油船航速(周平均)走势图(单位：节)



资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

图 36：本周集装箱船平均航速下降 0.91%

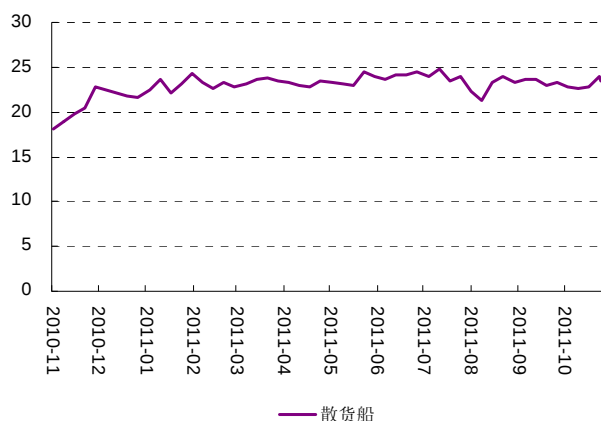
集装箱船航速(周平均)走势图(单位：节)



资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

图 37：本周散货船锚泊率下降 0.55 个百分点

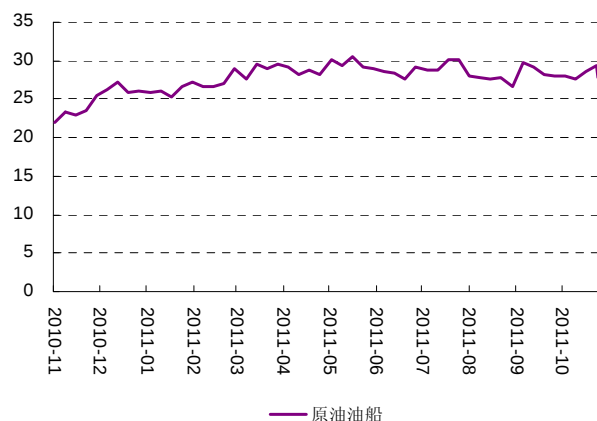
散货船锚泊率走势图(单位：%)



资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

图 38：本周原油油船锚泊率下降 1.55 个百分点

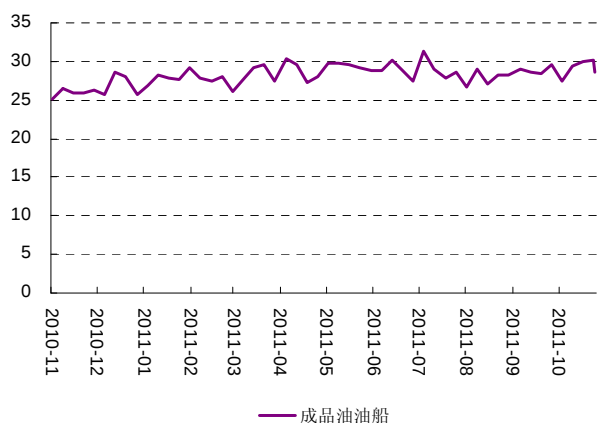
原油油船锚泊率走势图(单位：%)



资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

图 39：本周成品油油船锚泊率下降 1.45 个百分点

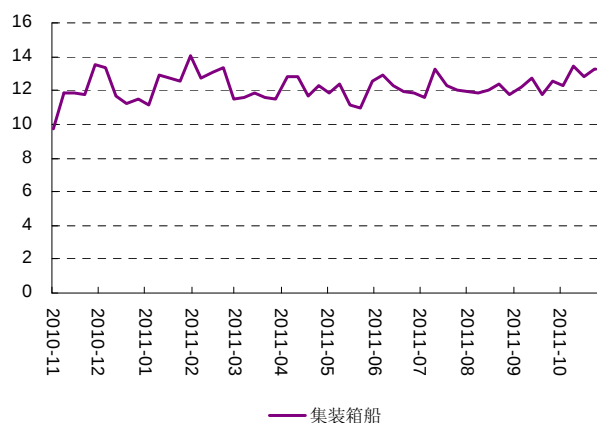
成品油油船锚泊率走势图(单位：%)



资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

图 40：本周集装箱船锚泊率基本与上周持平

集装箱船锚泊率走势图(单位：%)

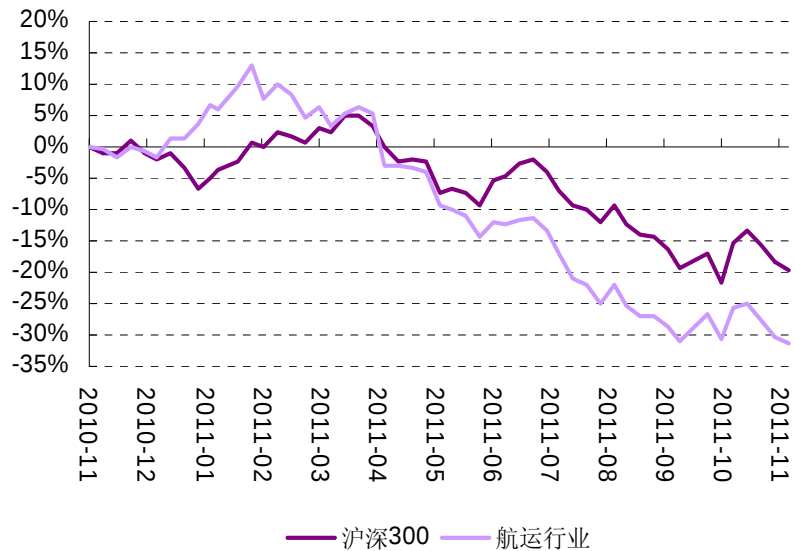


资料来源：Bloomberg，光大证券研究所

本周 A 股航运行业指数和上市公司股价市场表现：

图 41：本周 A 股航运行业指数相对沪深 300 指数涨跌幅为-0.24%

A 股航运行业指数和沪深 300 指数涨跌幅走势图



资料来源：Wind，光大证券研究所(股价为本周最后一个交易日收盘价)

表 3：沪深 300 指数、航运行业指数和上市公司股价绝对涨跌幅(单位：%)

	较 1 周前	较 1 个月前	较 3 个月前	较 6 个月前	较 12 个月前
沪深 300	-1.40	-5.13	-8.47	-17.67	-19.56
海运指数	-1.64	-7.41	-8.34	-28.39	-31.32
长航凤凰	0.00	10.11	0.75	-25.78	-28.67
海峡股份	17.71	19.94	19.19	-2.51	-40.80
中海发展	-1.01	-6.66	-2.00	-25.00	-31.78
长航油运	-0.44	-6.56	-9.16	-29.41	-21.92
中昌海运	-0.32	-1.69	-15.36	12.30	29.49
中远航运	-4.91	-10.95	-15.01	-32.71	-28.51
亚通股份	-5.10	-5.85	-16.76	-25.22	-32.58
SST 天海	-2.57	-1.96	-4.24	-20.07	-30.60
宁波海运	-1.88	-4.94	-16.06	-25.61	-19.74
中海海盛	-2.59	-5.96	-12.83	-24.07	-30.54
中海集运	-1.71	-8.28	-6.80	-28.89	-28.89
招商轮船	-1.19	-5.40	-4.03	-19.76	-22.74
中国远洋	-2.23	-9.57	-10.76	-32.30	-37.28

资料来源：Wind，光大证券研究所(股价为本周最后一个交易日收盘价)

表 4：航运行业指数和上市公司股价相对沪深 300 指数涨跌幅排行(单位：%)

排序	1 周		1 个月		3 个月		6 个月		12 个月	
	简称	涨跌幅	简称	涨跌幅	简称	涨跌幅	简称	涨跌幅	简称	涨跌幅
1	海峡股份	19.11	海峡股份	25.08	海峡股份	27.66	中昌海运	29.98	中昌海运	49.04
2	长航凤凰	1.40	长航凤凰	15.24	长航凤凰	9.22	海峡股份	15.16	宁波海运	-0.18
3	中昌海运	1.08	中昌海运	3.44	中海发展	6.47	招商轮船	-2.09	长航油运	-2.36
4	长航油运	0.96	SST 天海	3.17	招商轮船	4.43	SST 天海	-2.40	招商轮船	-3.18
5	中海发展	0.39	宁波海运	0.20	SST 天海	4.22	中海海盛	-6.40	中远航运	-8.95
6	招商轮船	0.21	招商轮船	-0.27	中海集运	1.67	中海发展	-7.33	长航凤凰	-9.11
7	海运指数	-0.24	亚通股份	-0.71	海运指数	0.13	亚通股份	-7.55	中海集运	-9.33
8	中海集运	-0.31	中海海盛	-0.83	长航油运	-0.70	宁波海运	-7.94	中海海盛	-10.98
9	宁波海运	-0.48	长航油运	-1.42	中国远洋	-2.29	长航凤凰	-8.11	SST 天海	-11.04
10	中国远洋	-0.83	中海发展	-1.53	中海海盛	-4.37	海运指数	-10.72	海运指数	-11.77
11	SST 天海	-1.17	海运指数	-2.28	中远航运	-6.54	中海集运	-11.22	中海发展	-12.22
12	中海海盛	-1.19	中海集运	-3.15	中昌海运	-6.90	长航油运	-11.74	亚通股份	-13.02
13	中远航运	-3.50	中国远洋	-4.44	宁波海运	-7.59	中国远洋	-14.63	中国远洋	-17.72
14	亚通股份	-3.69	中远航运	-5.82	亚通股份	-8.29	中远航运	-15.04	海峡股份	-21.24

资料来源：Wind，光大证券研究所(股价为本周最后一个交易日收盘价)

表 5：行业重点上市公司评级与估值指标

证券 代码	公司 名称	流通 A (百万)	当前 股价	目标价	EPS(元)			P/E(x)			P/B(x)			投资评级	
					10A	11E	12E	10A	11E	12E	10A	11E	12E	上次	本次
600428	中远航运	1690	5.04	7.20	0.20	0.13	0.22	25.1	37.5	23.0	1.88	1.25	1.20	买入	买入
601866	中海集运	7698	2.88	3.60	0.36	-0.17	0.11	8.0	-17.4	26.0	1.15	1.23	1.18	增持	增持
600026	中海发展	2109	6.87	8.36	0.50	0.29	0.35	13.6	23.4	19.8	1.04	1.02	0.98	增持	增持
600798	宁波海运	871	3.66	4.25	0.06	0.10	0.11	57.7	37.9	34.6	1.66	1.62	1.57	增持	增持
002320	海峡股份	141	17.08	15.00	0.57	0.62	0.75	29.8	27.5	22.7	3.13	3.00	2.78	增持	增持
601872	招商轮船	3433	3.33	3.80	0.18	0.07	0.10	18.6	44.5	31.9	1.17	1.16	1.09	中性	中性
600087	长航油运	2899	2.28	3.00	0.00	-0.21	0.05	876.0	-10.8	49.1	1.79	1.52	1.47	中性	中性
600896	中海海盛	581	4.89	5.00	0.04	0.07	0.10	112.3	74.0	49.6	1.19	1.18	1.15	中性	中性

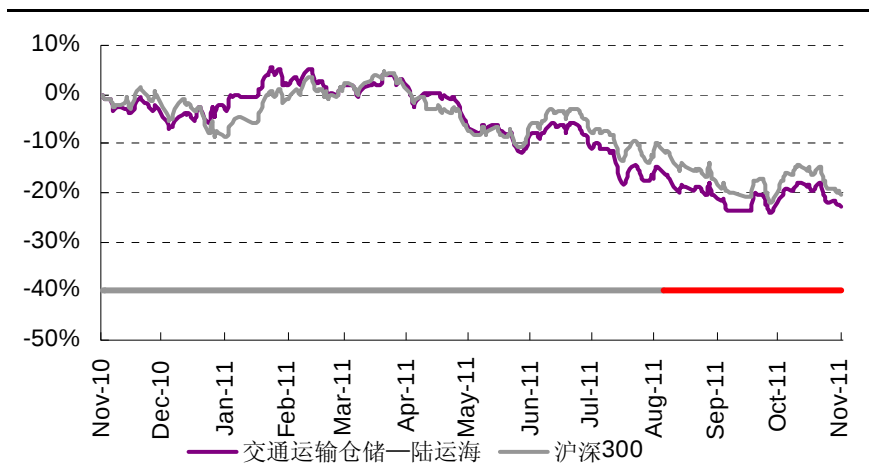
资料来源：光大证券研究所(股价为本周最后一个交易日收盘价)

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资建议历史表现图

交通运输仓储—航运



日期	行业评级
2011-10-17	增持
2011-10-28	增持
2011-10-30	增持
2011-11-07	增持
2011-11-13	增持
2011-11-21	增持

买入	增持	中性
减持	卖出	

资料来源：光大证券研究所

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。
 市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。公司经营业务许可证编号：z22831000。

本公司已获业务资格：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅供本公司的客户使用。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议作出任何形式的保证和承诺。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，本公司及其附属机构（包括光大证券研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在作出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表、篡改或者引用。

光大证券股份有限公司研究所

上海市新闻路1508号静安国际广场3楼 邮编 200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京	王汗青(总经理)	010-68567189	13501136670	wanghq@ebsecn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebsecn.com
	黄怡	010-68561506	13699271001	huangyi@ebsecn.com
企业客户	孙威(执行董事)	010-68567231	13701026120	sunwei@ebsecn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebsecn.com
	杨月	010-68561606	18910037319	yangyue1@ebsecn.com
上海	李大志(销售交易部总经理助理)	021-22169128	13810794466	lidz@ebsecn.com
	严非(执行董事)	021-22169086	13127948482	yanfei@ebsecn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebsecn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebsecn.com
	徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebsecn.com
	韩佳	021-22169491	18616574707	hanjia@ebsecn.com
	冯诚	021-22169083	18616830416	fengcheng@ebsecn.com
深圳	黎晓宇(副总经理)	0755-83024434	13823771340	lix1@ebsecn.com
	黄鹏华(执行董事)	0755-83024396	18676667711	huanglh@ebsecn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebsecn.com
富尊财富中心	江虹	0755-83024029	13810482013	Jianghong1@ebsecn.com
	濮维娜(副总经理)	021-62152373	13611990668	puwn@ebsecn.com
	陶奕	021-22169096	13788947019	taoyi@ebsecn.com
	戚德文	021-22169152	13585893550	qidw@ebsecn.com
	顾超	021-22169485	18616658309	guchao@ebsecn.com