仅供内部参考，请勿外传

华创证券 HUA CHUANG SECURITIES

证券研究报告

航运 2026 年 09 月 03 日

航运行业 2026 年中报业绩综述

油运散运业绩高增，Q2 集运业绩改善，全面看好航运投资机会

推荐（维持）

- **一、油运：运价升至历史高位，招轮海能 Q2 业绩创新高。1、市场回顾：**今年以来，油运市场供需偏紧背景下，行业集中度提升、合规市场需求增加以及突发性地缘政治事件等因素，催化运价大幅上涨至历史高位区间。2026 年上半年 VLCC 美湾、西非航线运价均值分别为 10.6、11.3 万美元/天，同比+184%、+204%；中小原油轮及成品油轮运价也联动上涨。**2、业绩表现：2026H1 归母净利：**招商轮船 69.6 亿，同比+228%；中远海能 45.4 亿，同比+143%；招商南油 8.1 亿，同比+42.4%。**2026Q2 归母净利：**招商轮船 42 亿，同比+233%，环比+51.8%；中远海能 23.7 亿，同比+104%，环比+9.1%；招商南油 3.8 亿，同比+33.1%，环比-12%。由于运价端强势表现，上半年三家油运公司业绩实现同比高增，2026Q2 招商轮船、中远海能归母净利润创历史新高。招商轮船油运业务表现最为亮眼，中远海能由于湾内被困 8 艘运力拖累 Q2 业绩表现；招商南油由于 MR 东部航线运价涨幅弱于 VLCC，业绩增幅弱于前两者。
- **二、散运：景气超预期上行，业绩实现高增。1、市场回顾：**2026H1 BDI 均值 2347 点，同比+82%；2026Q2 BDI 均值 2751 点，同比+87%，环比+41%。其中，4 月以来 BDI 指数加速上行，5 月突破 3000 点；货量端，铁矿石运输受到长距离航线需求支撑，煤炭运输需求因地缘局势等因素获得提振，铝土矿、粮食等货种表现亮眼。**2、业绩表现：2026H1：**太平洋航运净利润 1.1 亿美元，同比+310%；海通发展归母净利润 5.2 亿元，同比+503%；招商轮船散货业务净利润 11.8 亿元，同比+179%。**2026Q2：**海通发展归母净利润 3.1 亿元，同比+1528%，环比+49%；招商轮船散货业务净利润 7.5 亿，同比+184%，环比+72%。
- **三、集运：运价由弱转强，Q2 业绩改善明显。1、市场回顾：**上半年集运市场整体呈现由弱转强的走势，年初淡季运价较为疲弱，3 月中东冲突后，绕航和供应链不确定性重新抬升运价风险溢价，5 月关税政策调整、旺季前置等因素导致全球多航线运价联动上涨。2026H1 CCFI 均值为 1240 点，同比-1.3%；Q2 CCFI 均值为 1350 点，同比+16.2%，环比+19%。**2、业绩表现：2026H1 归母净利：**中远海控 134 亿，同比-23.5%；锦江航运 7.5 亿，同比-5.4%；中谷物流 10.8 亿，同比+1.05%；招商轮船集运板块净利润 5.8 亿，同比-7.6%。海丰国际 6.8 亿美元，同比+7.4%；德翔海运 2.3 亿美元，同比+23.3%。**2026Q2 归母净利：**中远海控 75.4 亿，同比+29%，环比+28%；锦江航运 4.2 亿，同比-5%，环比+24%；中谷物流 5.6 亿，同比+5.9%，环比+5.5%；招商轮船集运板块净利润 3.3 亿，同比+12%，环比+30%。与运价趋势一致，德翔海运、中谷物流因布局中东/红海航线业绩增速更为亮眼；锦江航运其所处亚洲区域内市场，Q2 运价涨幅弱于主干航线，因此其业绩增速弱于中远海控；海丰国际继续凭借其优秀的航线布局、效率周转及成本管控能力实现稳步增长。
- **投资建议：全面看好航运投资机会。1、油运：**补库+伊朗油转向合规市场+扩库与进口分散化构成需求端三大增量，供给端老旧运力淘汰有望对冲新船交付，长锦商船扫货 VLCC 是市场中不可忽视的格局逻辑，**继续强推招商轮船、中远海能，看好招商南油。2、干散：**供给增速有限，散货船在手订单约 14%，为航运三大行业中最低者；需求端西芒杜投产拉长运距，后续厄尔尼诺天气或旺季运价形成催化，**推荐招商轮船、海通发展、太平洋航运。3、集运：**年内集运供需有望维持紧平衡状态，7-8 月旺季叠加抢运等因素驱动下 CCFI 加速上行，港口拥堵问题持续形成扰动，下半年集运公司盈利有望加速上行，股息率具备吸引力，**推荐中远海控、锦江航运、中谷物流，建议关注海丰国际、德翔海运。**
- **风险提示：即期运价大幅下跌、需求不及预期、地缘政治事件影响等。**

华创证券研究所

证券分析师：吴一凡

邮箱：wuyifan@hcyjs.com
执业编号：S0360516090002

证券分析师：卢浩敏

邮箱：luhaomin@hcyjs.com
执业编号：S0360524090001

证券分析师：吴晨玥

邮箱：wuchenyue@hcyjs.com
执业编号：S0360523070001

证券分析师：梁婉怡

邮箱：liangwanyi@hcyjs.com
执业编号：S0360523080001

证券分析师：张梦婷

邮箱：zhangmengting@hcyjs.com
执业编号：S0360526030003

联系人：刘邢雨

邮箱：liuxingyu@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	17	0.00
总市值(亿元)	7,134.33	0.55
流通市值(亿元)	5,867.82	0.59

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	5.5%	-0.9%	34.1%
相对表现	6.4%	2.9%	32.8%



相关研究报告

《油运行业深度研究报告：全球能源安全视角下再论原油运输的供与需，继续强推中远海能与招商轮船》

2026-05-21

仅供内部参考，请勿外传

目 录

一、 油运：运价升至历史高位，招轮海能 Q2 业绩创新高 4
1、 市场回顾 4
2、 业绩表现 4
3、 后市展望 6
二、 散运：景气超预期上行，业绩实现高增 6
1、 市场回顾 6
2、 业绩表现 7
3、 后市展望 8
三、 集运：运价由弱转强，Q2 业绩改善明显 8
1、 市场回顾 8
2、 业绩表现 9
3、 后市展望 10
四、 投资建议：全面看好航运投资机会 10
五、 风险提示 11

仅供内部参考，请勿外传

图表目录

图表 1 原油轮日收益 TCE 指数（$/day）.....4
图表 2 VLCC-TCE 分航线（$/day）.....4
图表 3 成品油轮日收益 TCE 指数（$/day）.....4
图表 4 成品油轮 TC7、TC11-TCE 指数（$/day）.....4
图表 5 油运公司 2026H1 及 Q2 业绩比较.....5
图表 6 招商轮船及中远海能分季度归母净利情况（亿元）.....5
图表 7 招商南油分季度归母净利情况（亿元）.....5
图表 8 招商轮船油轮板块净利润（亿元）.....6
图表 9 中远海能外贸油运业务毛利（亿元）.....6
图表 10 波罗的海干散货指数（BDI）.....6
图表 11 好望角型运费指数（BCI）.....6
图表 12 巴拿马型运费指数（BPI）.....7
图表 13 超级大灵便型运费指数（BSI）.....7
图表 14 招商轮船散货业务与海通发展分季度净利润（亿元）.....7
图表 15 太平洋航运净利润及增速（亿美元，%）.....7
图表 16 散运公司 2026H1 及 Q2 营收比较.....7
图表 17 散运公司 2026H1 及 Q2 盈利比较.....8
图表 18 CCFI 指数表现.....8
图表 19 CCFI 主干航线运价指数.....8
图表 20 CCFI 亚洲区域内航线运价指数.....9
图表 21 CCFI 新兴区域航线运价指数.....9
图表 22 PDCI 指数表现.....9
图表 23 4250/2500TEU 集装箱船期租租金（美元/天）.....9
图表 24 集运公司 2026H1 及 Q2 营收比较.....10
图表 25 集运公司 2026H1 及 Q2 盈利比较.....10

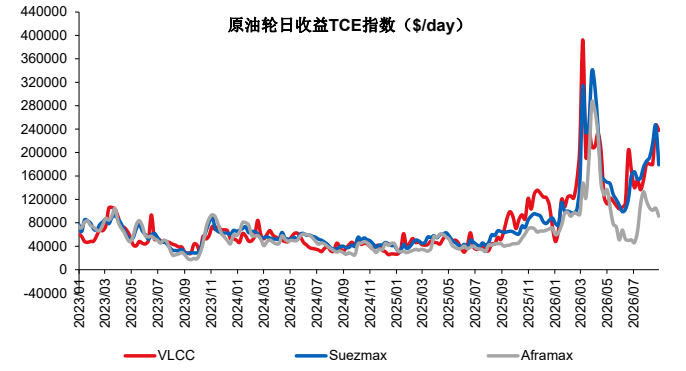
仅供内部参考，请勿外传

一、油运：运价升至历史高位，招轮海能 Q2 业绩创新高

1、市场回顾

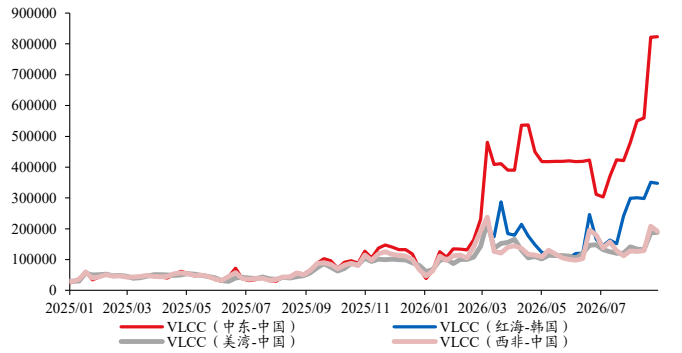
今年以来，油运市场供需偏紧背景下，行业集中度提升、合规市场需求增加以及突发性地缘政治事件等因素，催化运价大幅上涨至历史高位区间。2026 年上半年 VLCC 美湾、西非航线运价均值分别为 10.6、11.3 万美元/天，同比+184%、+204%（经调整，考虑收入确认通常滞后于运价约一个月，即对应 25 年 12 月-26 年 5 月，以中东航线为基期计算增速，下同）。其中，Q2 VLCC 美湾、西非航线运价均值 12.2、12.6 万美元/天，同比+189%、198%，环比+8%、12%。

图表 1 原油轮日收益 TCE 指数（$/day）



资料来源：Clarksons，华创证券

图表 2 VLCC-TCE 分航线（$/day）

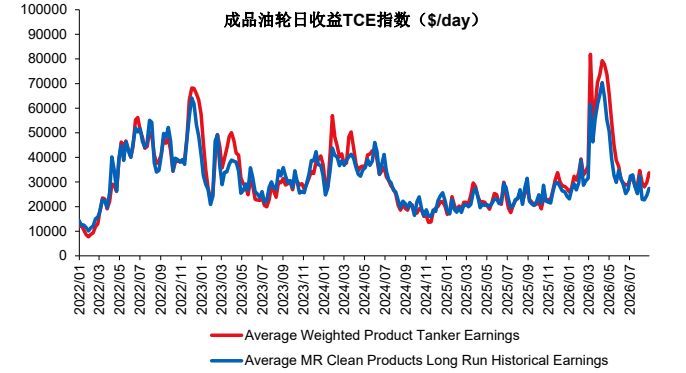


资料来源：Clarksons，华创证券

中小原油轮及成品油轮运价也联动上涨：2026H1 苏伊士、阿芙拉、成品油轮 TCE 均值分别为 12.5、9.4、4.8 万美元/天，同比+212%、+184%、+117%；Q2 Suezmax、Aframax、成品油轮运价均值分别为 16、12、6.4 万美元/天，同比+233%、225%、171%，环比+79%、75%、103%。

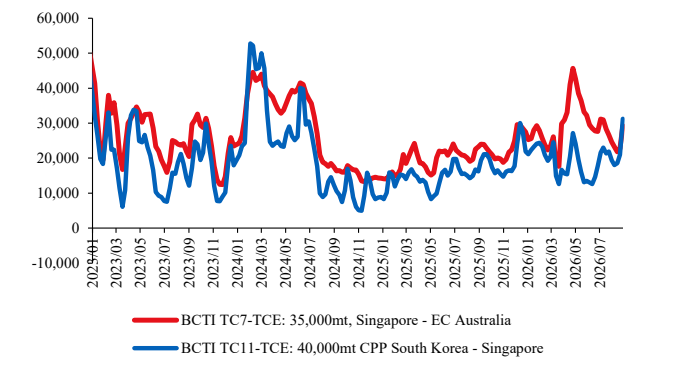
26H1 MR TC7 TCE 均值为 3.0 万美元/天，同比+63%；26Q2 MR TC7 TCE 均值为 3.4 万美元/天，同比+72.9%，环比+32.4%（考虑收入确认运价滞后两周）。

图表 3 成品油轮日收益 TCE 指数（$/day）



资料来源：Clarksons，华创证券

图表 4 成品油轮 TC7、TC11-TCE 指数（$/day）



资料来源：Clarksons，华创证券

2、业绩表现

仅供内部参考，请勿外传

2026H1 归母净利：招商轮船 69.6 亿，同比+228%；中远海能 45.4 亿，同比+143%；招商南油 8.1 亿，同比+42.4%。招商轮船油轮板块净利润 61.9 亿，同比+379%；中远海能外贸油运业务毛利 46.7 亿元，同比+262%，其中原油、成品油、期租毛利分别为 37.1、3.9、5.6 亿元，同比+465%、+32%、+68%。

2026Q2 归母净利：招商轮船 42 亿，同比+233%，环比+51.8%；中远海能 23.7 亿，同比+104%，环比+9.1%；招商南油 3.8 亿，同比+33.1%，环比-12%。中远海能外贸油运业务毛利 24.3 亿，同比+223%，环比+8.5%；招商轮船油轮板块净利润 37 亿，同比+359%，环比+49%。

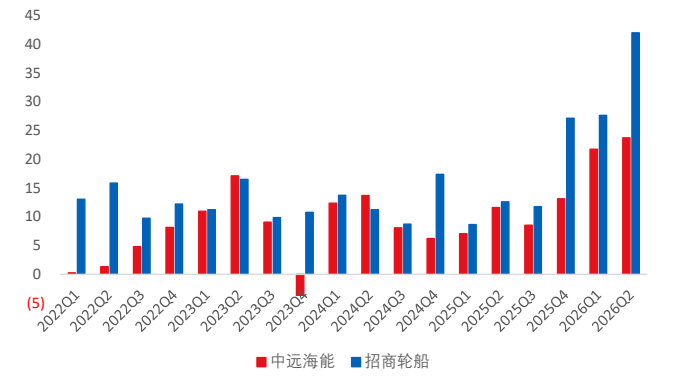
整体来看，由于运价端强势表现，上半年三家油运公司业绩实现同比高增，2026Q2 招商轮船、中远海能归母净利润创历史新高。招商轮船油运业务表现最为亮眼，中远海能由于湾内被困 8 艘运力拖累 Q2 业绩表现；招商南油由于 MR 东部航线运价涨幅弱于 VLCC，业绩增幅弱于前两者。

图表 5　油运公司 2026H1 及 Q2 业绩比较

营业收入（亿元）	2026Q2	同比	环比	2026H1	同比
中远海能	78.4	33.2%	7.4%	151.5	30.1%
招商轮船	111.0	58.7%	29.7%	196.5	56.2%
招商南油	17.4	24.5%	10.9%	33.1	19.4%
归母净利润（亿元）	**2026Q2**	**同比**	**环比**	**2026H1**	**同比**
中远海能	23.7	104.1%	9.1%	45.4	143.1%
招商轮船	42.0	233.3%	51.8%	69.6	227.6%
招商南油	3.8	33.1%	-12.0%	8.1	42.4%

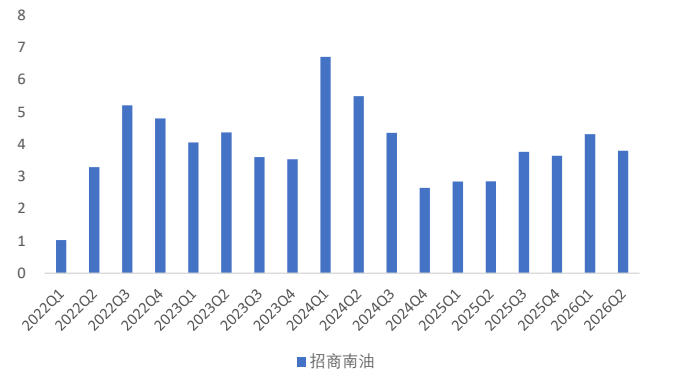
资料来源：Wind、华创证券

图表 6　招商轮船及中远海能分季度归母净利情况（亿元）



资料来源：公司公告，华创证券

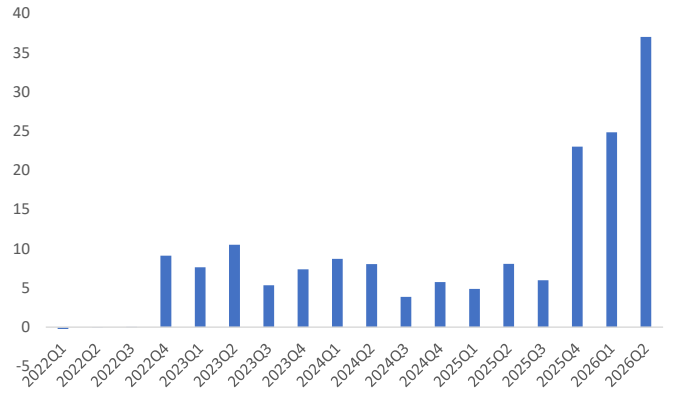
图表 7　招商南油分季度归母净利情况（亿元）



资料来源：公司公告，华创证券

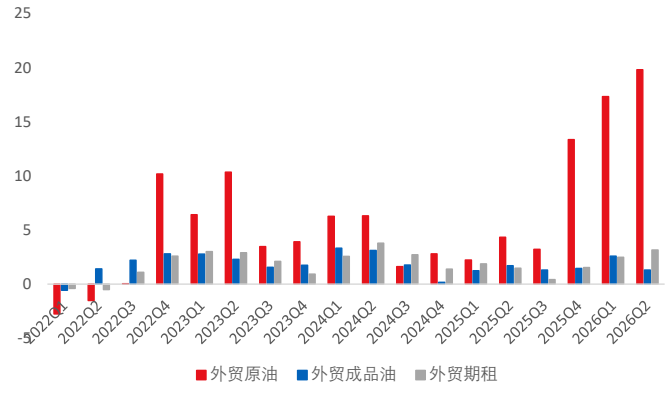
仅供内部参考，请勿外传

图表 8 招商轮船油轮板块净利润（亿元）



资料来源：公司公告，Wind，华创证券

图表 9 中远海能外贸油运业务毛利（亿元）



资料来源：公司公告，华创证券

3、后市展望

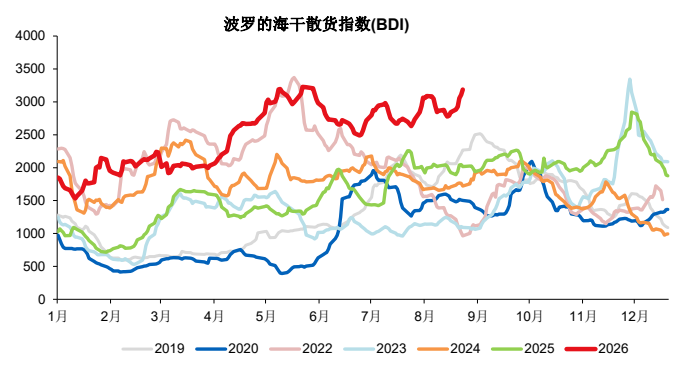
我们继续看好油运行业景气度：1）原油运输方面，短期方面，短期曼德海峡通行风险加剧，绕航效应兑现，VLCC 运价中枢进一步抬升至 17 万美元/天以上；中长期来看，补库+伊朗油转向合规市场+扩库与进口分散化构成需求端三大增量，供给端老旧运力淘汰有望对冲新船交付，长锦商船扫货 VLCC 是市场中不可忽视的格局逻辑。2）成品油运输方面，7 月中国成品油出口环比增长 6.7%，8 月国内炼厂开工率有所改善，当前海外成品油裂解价差仍处高位的背景下，若国内成品油出口改善趋势延续，有望驱动运价继续上行。

二、散运：景气超预期上行，业绩实现高增

1、市场回顾

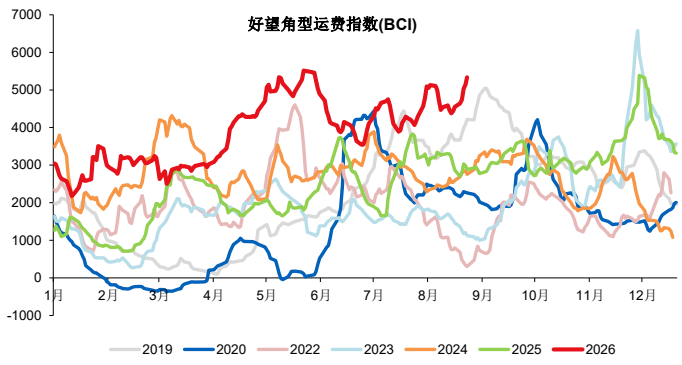
上半年干散市场呈现较高景气，2026H1 BDI 均值 2347 点，同比+82%；2026Q2 BDI 均值 2751 点，同比+87%，环比+41%。其中，4 月以来 BDI 指数加速上行，5 月突破 3000 点；货量端，铁矿石运输受到长距离航线需求支撑，煤炭运输需求因地缘局势等因素获得提振，铝土矿、粮食等货种表现亮眼。

图表 10 波罗的海干散货指数（BDI）



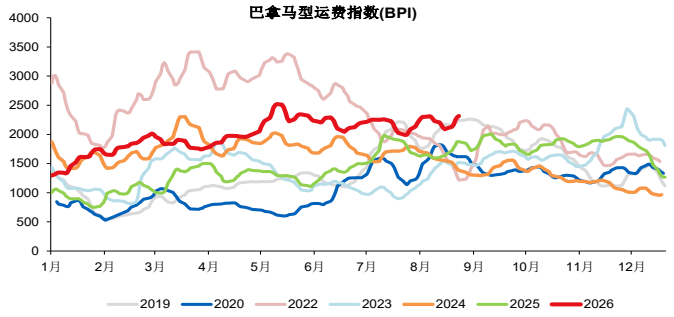
资料来源：Wind，华创证券

图表 11 好望角型运费指数（BCI）



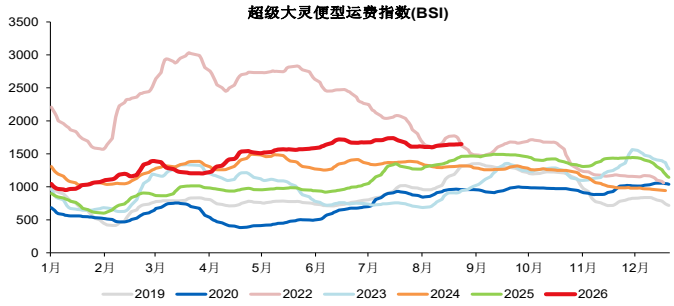
资料来源：Wind，华创证券

图表 12 巴拿马型运费指数（BPI）



资料来源：Wind，华创证券

图表 13 超级大灵便型运费指数（BSI）



资料来源：Wind，华创证券

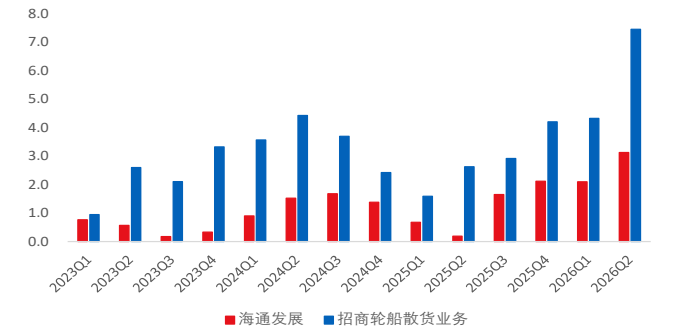
2、业绩表现

2026H1：太平洋航运净利润 1.1 亿美元，同比+310%。海通发展归母净利润 5.2 亿元，同比+503%；招商轮船散货业务净利润 11.8 亿元，同比+179%。

2026Q2：海通发展归母净利润 3.1 亿元，同比+1528%，环比+49%；招商轮船散货业务净利润 7.5 亿，同比+184%，环比+72%。

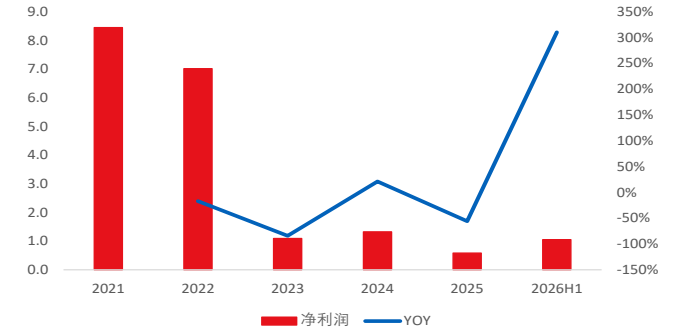
整体来看，25 年上半年散运公司业绩基数较低，25 年下半年市场好转之后，26 年景气继续超预期，散运公司业绩均录得高增。

图表 14 招商轮船散货业务与海通发展分季度净利润（亿元）



资料来源：公司公告，Wind，华创证券

图表 15 太平洋航运净利润及增速（亿美元，%）



资料来源：公司公告，Wind，华创证券

图表 16 散运公司 2026H1 及 Q2 营收比较

营业收入（亿元）	2026Q2	同比	环比	2026H1	同比
海通发展	21.3	113.9%	58.4%	34.7	92.8%
招商轮船散货业务	27.9	38.2%	20.0%	51.2	38.3%
营业收入（亿美元）	**2026Q2**	**同比**	**环比**	**2026H1**	**同比**
太平洋航运				11.1	8.5%

资料来源：Wind、华创证券

仅供内部参考，请勿外传

图表 17 散运公司 2026H1 及 Q2 盈利比较

归母净利润（亿元）	2026Q2	同比	环比	2026H1	同比
海通发展	3.1	1528.2%	48.8%	5.2	502.6%
招商轮船散货业务	7.5	183.8%	72.3%	11.8	179.4%
净利润（亿美元）	**2026Q2**	**同比**	**环比**	**2026H1**	**同比**
太平洋航运				1.1	310.4%

资料来源：Wind、华创证券

3、后市展望

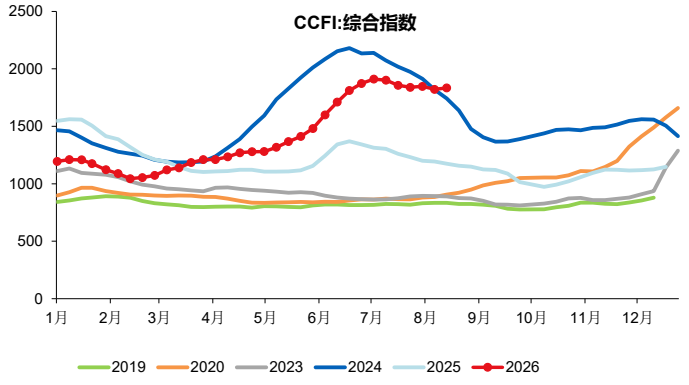
7-8 月 BDI 指数呈现淡季不淡走势，9 月 2 日再创年内新高至 3331 点，持续验证供需紧张格局，我们继续看好干散市场上行潜力：1）供给端增速有限，Clarksons 预计 26~27 年行业运力增速分别为 3.8%、4.2%，好望角船型运力增速仅 2.4%、4.2%；环保政策趋严背景下，散货船航速持续下行，以及特检船舶数量增多影响有效运力。2）西芒杜铁矿投产构成核心催化，西芒杜铁矿是中国企业深度参与的超级铁矿项目，有望打破澳巴主导铁矿石供给的现有格局。25 年底西芒杜铁矿项目正式投产，其至中国运距是澳大利亚的三倍，若对澳洲进口形成替代，2030 年达产或累计拉动全球铁矿海运需求 9.4%。3）厄尔尼诺极端天气带来的巴拿马运河水位下降概率变大，或导致通行效率受阻甚至绕航。

三、集运：运价由弱转强，Q2 业绩改善明显

1、市场回顾

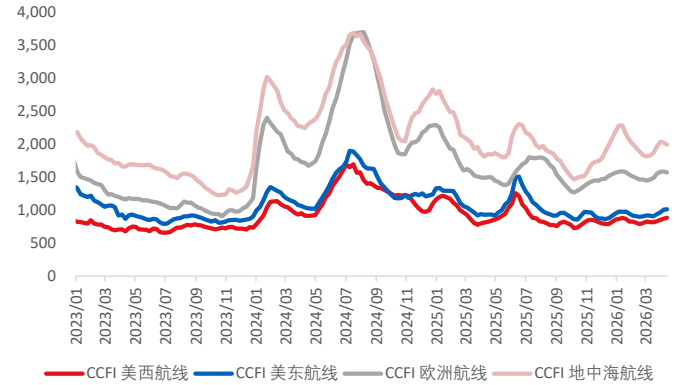
外贸集运市场：上半年集运市场整体呈现由弱转强的走势，年初淡季运价较为疲弱，3 月中东冲突后，绕航和供应链不确定性重新抬升运价风险溢价，5 月关税政策调整、旺季前置等因素导致全球多航线运价联动上涨。2026H1 CCFI 均值为 1240 点，同比-1.3%；Q2 CCFI 均值为 1350 点，同比+16.2%，环比+19%。

图表 18 CCFI 指数表现



资料来源：Wind，华创证券

图表 19 CCFI 主干航线运价指数



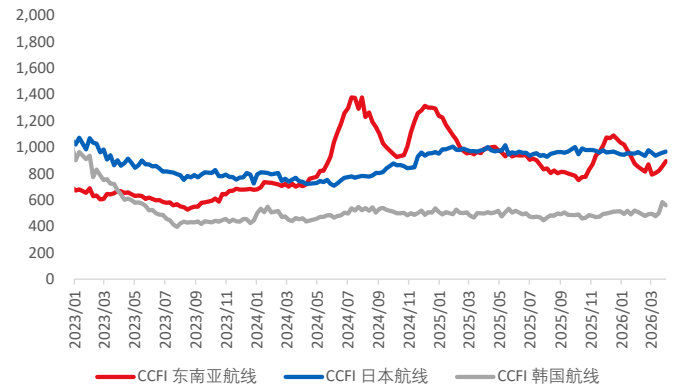
资料来源：Wind，华创证券

不同航线表现分化，1）主干航线，26Q2 CCFI 欧线、地线同比+13%、+11%，环比+11%、+7%；美西、美东同比+7%、+5%，环比+21%、+21%，即欧地线同比涨幅高于美线，美线环比涨幅高于欧地线。2）支线市场，26Q2 CCFI 东南亚航线同比+5%，环比+14%，表

仅供内部参考，请勿外传

现弱于美线。3）新兴市场，26Q2 CCFI 波红线、南美线同比+85%、+34%，环比+76%、+72%；波红线的地缘溢价最为显著，故其涨幅位列各航线首位，南美航线受巴西关税调整预期、货主提前出货、以及港口拥堵影响，运价涨势也较为亮眼。

图表 20 CCFI 亚洲区域内航线运价指数



资料来源：Wind，华创证券

图表 21 CCFI 新兴区域航线运价指数

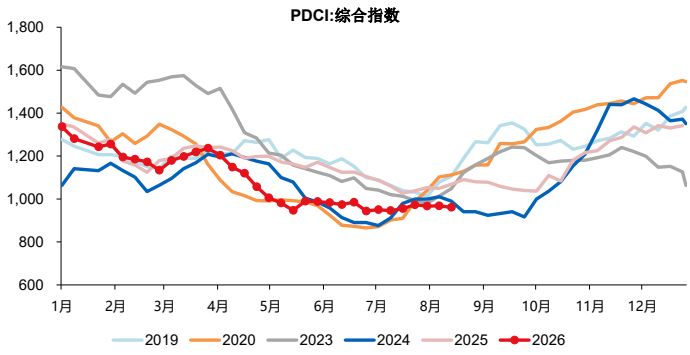


资料来源：Wind，华创证券

外贸期租市场，支线船期租租金稳中有升，2026Q2 4250、2500TEU 集装箱船 6-12 个月期租租金分别为 6.0、3.7 万美金/天，同比+10%、+7.6%。

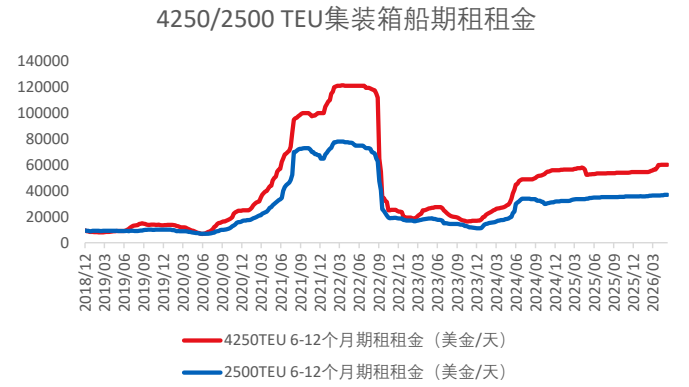
内贸集运市场运价回落，PDCI 指数 2026H1 年均值为 1126 点，同比-5.8%；2026Q2 均值 1032 点，同比-10.9%。

图表 22 PDCI 指数表现



资料来源：Wind，华创证券

图表 23 4250/2500TEU 集装箱船期租租金（美元/天）



资料来源：Wind，华创证券

2、业绩表现

2026H1 归母净利：中远海控 134 亿，同比-23.5%；锦江航运 7.5 亿，同比-5.4%；中谷物流 10.8 亿，同比+1.05%；招商轮船集运板块净利润 5.8 亿，同比-7.6%。海丰国际 6.8 亿美元，同比+7.4%；德翔海运 2.3 亿美元，同比+23.3%。

2026Q2 归母净利：中远海控 75.4 亿，同比+29%，环比+28%；锦江航运 4.2 亿，同比-5%，环比+24%；中谷物流 5.6 亿，同比+5.9%，环比+5.5%；招商轮船集运板块净利润 3.3 亿，同比+12%，环比+30%。

仅供内部参考，请勿外传

中谷物流 26H1 扣非后归母净利 9.8 亿，同比+19%；26Q2 扣非后归母净利 4.9 亿，同比+28%，环比-0.9%。

与运价趋势一致，德翔海运、中谷物流因布局中东/红海航线业绩增速更为亮眼；锦江航运其所处亚洲区域内市场，Q2 运价涨幅弱于主干航线，因此其业绩增速弱于中远海控；海丰国际继续凭借其优秀的航线布局、效率周转及成本管控能力实现稳步增长。

图表 24 集运公司 2026H1 及 Q2 营收比较

营业收入（亿元）	2026Q2	同比	环比	2026H1	同比
中远海控	601.2	17.6%	16.1%	1,119.2	2.6%
锦江航运	19.9	16.2%	14.9%	37.2	10.2%
中谷物流	28.8	4.0%	11.6%	54.6	2.2%
营业收入（亿美元）	**2026Q2**	**同比**	**环比**	**2026H1**	**同比**
海丰国际				18.4	10.7%
德翔海运				6.6	3.0%

资料来源：Wind、华创证券

图表 25 集运公司 2026H1 及 Q2 盈利比较

归母净利润（亿元）	2026Q2	同比	环比	2026H1	同比
中远海控	75.4	29.1%	28.3%	134.2	-23.5%
锦江航运	4.2	-5.0%	24.1%	7.5	-5.4%
中谷物流	5.6	5.9%	5.5%	10.8	1.1%
净利润（亿美元）	**2026Q2**	**同比**	**环比**	**2026H1**	**同比**
海丰国际				6.8	7.4%
德翔海运				2.3	23.3%

资料来源：Wind、华创证券

3、后市展望

Clarksons 预计 2026 年集运市场供给端增速为 4.6%，需求端增速为 3.7%，同时考虑到中东冲突、关税政策以及港口拥堵等因素对既有航线网络的扰动作用，我们预计今年集运市场整体处于供需紧平衡状态；26 年 7-8 月 CCFI 均值达 1855 点，同比+49%，集运公司盈利亦有望随之上行，股息率具备吸引力。

四、投资建议：全面看好航运投资机会

1、油运：看好大周期来临

补库+伊朗油转向合规市场+扩库与进口分散化构成需求端三大增量，供给端老旧运力淘汰有望对冲新船交付，长锦商船扫货 VLCC 是市场中不可忽视的格局逻辑，**继续强推招商轮船、中远海能，看好招商南油。**

仅供内部参考，请勿外传

2、干散：运费偏强运行，看好上行潜力

供给增速有限，散货船在手订单约 14%，为航运三大行业中最低者；需求端西芒杜投产拉长运距，后续厄尔尼诺天气或旺季运价形成催化，**推荐招商轮船、海通发展、太平洋航运。**

3、集运：下半年盈利有望加速上行，股息率具备吸引力

年内集运供需有望维持紧平衡状态，7-8 月旺季叠加抢运等因素驱动下 CCFI 加速上行，港口拥堵问题持续形成扰动，下半年集运公司盈利有望加速上行，股息率具备吸引力，**推荐中远海控、锦江航运、中谷物流，建议关注海丰国际、德翔海运**。

五、风险提示

即期运价大幅下跌、需求不及预期、地缘政治事件影响等。

仅供内部参考，请勿外传

交通运输组团队介绍

研究所联席所长、基础设施及能源材料研究中心负责人：吴一凡

上海交通大学经济学硕士。曾任职于普华永道会计师事务所、上海申银万国证券研究所。2016 年加入华创证券研究所。2025 年获： 证券时报·新财富杂志最佳分析师交通运输仓储行业第三名； 第七届新浪财经金麒麟最佳分析师交运物流行业第三名； 第十九届卖方分析师水晶球奖交通运输行业第三名； 上证报最佳分析师交运仓储行业第三名； 21 世纪金牌分析师交通物流行业第三名； 第十三届 Wind 金牌分析师交通运输行业第二名； 第十三届 Choice 最佳分析师交通运输行业第一名。 2019-24 年新财富最佳分析师交通运输仓储行业第四名。

联席首席分析师：吴晨玥

厦门大学会计学硕士。曾任职于安永咨询战略与交易咨询部。2021 年加入华创证券研究所。

资深分析师：梁婉怡

浙江大学金融硕士。曾任职于国联证券研究所，2023 年加入华创证券研究所。

分析师：卢浩敏

南京大学工学硕士。曾任职于光大证券研究所，2024 年加入华创证券研究所。

研究员：张梦婷

华东师范大学金融硕士，曾任职于浙商证券研究所，2026 年加入华创证券研究所。

助理研究员：刘邢雨

天津大学金融硕士，2025 年加入华创证券研究所。

助理研究员：郑旭雯

上海财经大学金融硕士，2026 年加入华创证券研究所。

仅供内部参考，请勿外传

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张婷	北京机构销售副总监		zhangting3@hcyjs.com
	刘懿	公募机构销售总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	顾翎蓝	资深销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	刘颖	资深销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	阎星宇	销售经理		yanxingyu@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	张羽驰	销售经理		zhangyuchi@hcyjs.com
	骆振琳	高级销售经理		luozhenlin@hcyjs.com
	刘亚东	销售经理		liuyadong@hcyjs.com
	白嘉琪	销售助理		baijiaqi@hcyjs.com
	吴昱颖	销售经理		wuyuying@hcyjs.com
	龚佳宁	机构销售		gongjianing@hcyjs.com
	周怡圆	资深销售经理		zhouyiyuan@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	张嘉慧	资深销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	王春丽	资深销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
	王越	高级销售经理		wangyue5@hcyjs.com
	汪丽燕	销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	温雅迪	销售经理		wenyadi@hcyjs.com
	胡丁琳	销售经理		hudinglin@hcyjs.com
	付雅琦	销售经理		fuyaqi@hcyjs.com
	王艺嘉	销售助理		wangyijia1@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	祁继春	上海机构销售副总监		qijichun@hcyjs.com
	黄畅	保险机构销售总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	资深销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	郭静怡	高级销售经理		guojingyi@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	吴菲阳	资深销售经理		wufeiyang@hcyjs.com
	朱涨雨	高级销售经理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	许馨匀	销售助理		xuxinyun@hcyjs.com
	李凯月	高级销售经理		likaiyue@hcyjs.com
	张豫蜀	销售经理	15301633144	zhangyushu@hcyjs.com
	刘雯	销售经理		liuwen@hcyjs.com
	金可依	销售经理		jinkeyi@hcyjs.com
	武君书	销售经理		wujunshu@hcyjs.com
	姜茜	销售助理		jiangxi@hcyjs.com
	罗兰丹波	资深销售经理		luolandanbo@hcyjs.com
	谢玮颖	资深销售经理		xieweiying@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	王世韬	高级销售经理		wangshitao1@hcyjs.com

仅供内部参考，请勿外传

	古舞	销售助理		guwu@hcyjs.com
	曹雅博	高级销售经理		caoyabo@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	机构服务部总经理助理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	副总监	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	副总监	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹玙	高级销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
	赵毅	销售经理		zhaoyi@hcyjs.com
	陈孟昕	销售经理		chenmengxin@hcyjs.com
	文焱艺	销售经理		wenyanyi@hcyjs.com
	王秋晓	销售经理		wangqiuxiao@hcyjs.com
	谭雯欣	销售经理		tanwenxin@hcyjs.com
	陈蕾	销售助理		chenlei1@hcyjs.com
	赵方圆	销售经理		zhaofangyuan@hcyjs.com

仅供内部参考，请勿外传

华创行业公司投资评级体系

基准指数说明：

A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500/纳斯达克指数。

公司投资评级说明：

强推：预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
推荐：预期未来 6 个月内超越基准指数 10%－20%；
中性：预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%－10%之间；
回避：预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%－20%之间。

行业投资评级说明：

推荐：预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上；
中性：预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%－5%；
回避：预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司（以下简称“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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址：北京市西城区锦什坊街 26 号恒奥中心 C 座 3A	地址：深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址：上海市浦东新区花园石桥路 33 号花旗大厦 12 层
邮编：100033	邮编：518034	邮编：200120
传真：010-66500801	传真：0755-82027731	传真：021-20572500
会议室：010-66500900	会议室：0755-82828562	会议室：021-20572522