下载日志已记录，仅供内部参考

财通证券 CAITONG SECURITIES

货运需求韧性足，客运待油价回落

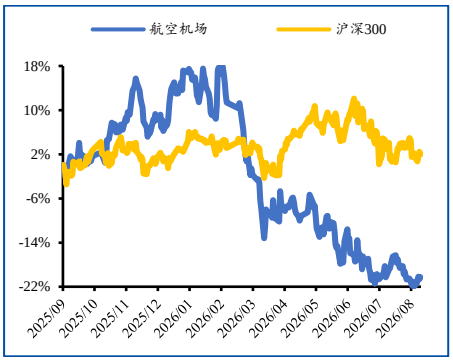
航空机场

证券研究报告

行业专题报告 / 2026.08.31

投资评级:看好（维持）

最近 12 月市场表现



分析师 祝玉波
SAC 证书编号：S0160525100001
zhuyb01@ctsec.com

分析师 李逸
SAC 证书编号：S0160526050002
liyi@ctsec.com

相关报告

1. 《效益边际改善，重视左侧布局》2026-08-18
2. 《暑运有序开启，关注航空左侧布局机会》 2026-07-16
3. 《曙光初现，逆向布局正当时》 2026-05-31

航空机场 2026 年中报总结

核心观点

- **航空货运：AI+跨境电商需求增长支撑空运景气向上。**26H1 我国国际航线货邮运输量同比+14%，主要因为全球 AI 产业链需求端激增与跨境电商韧性增长。高油价环境下航空货运市场展现较强韧性，顺价能力强于客运，26H1 航空货运企业营业收入实现双位数增长，高油价导致毛利率同比下滑，东航物流归母净利润同比+10%至 14 亿元，南航物流归母净利润同比+19%至 19 亿元，国货航盈利同比-26%。

- **航空客运：高油价致大航亏损扩大，春秋 Q2 盈利彰显低成本优势。**26H1 三大航亏损扩大，民营航司维持盈利。其中，一季度初步验证供需改善下的盈利能力，七家上市航司均实现盈利，累计归母净利润 81 亿元，同比增长 105 亿元；二季度油价暴涨冲击需求，航司大幅亏损，七家上市航司累计归母净利润-148 亿元，同比减少 144 亿元，仅春秋航空盈利 0.6 亿元，彰显高效率与低成本优势。除主业客运业务经营外，国航 26H1 自国泰航空确认投资收益约 12 亿元，同比增加 0.2 亿元；南航并表子公司南航物流 26H1 贡献归母净利润 10.5 亿元，同比增加约 1.7 亿元。此外，国航、东航将 2026-2027 年部分飞机引进计划推迟至 2028 年，供给侧中长期趋紧。

- **机场：货运好于客运，收入稳增，利润因产能周期分化。**Q2 高油价环境下吞吐量增速环比放缓，国际线成客运主要增量，跨境物流需求强劲，26H1 上海机场国际线货邮吞吐量同比+16%。26H1，上海机场投资收益增厚利润，归母净利润同比+16%至 12.2 亿元；因 T3 航站楼投产，白云机场成本增速高于收入增速，导致归母净利润同比-43%至 4.3 亿元；首都机场实现扭亏，归母净利润 0.2 亿元；深圳机场归母净利润同比+136%，扣非归母净利润同比+3%。

- **中期分红：春秋航空** 2026 年中期拟每股派发现金红利 0.33 元，现金分红比例约 30%，现金分红+回购金额占当期归母净利润的 106%。**上海机场** 2026 年中期拟每股派发现金红利 0.27 元，现金分红比例约 55%（2025 中期为 50%）。

- **投资建议：**供给侧，因上游飞机制造商产能恢复遭遇瓶颈，我们判断航空行业供给中长期趋紧，且货机较客机供应更紧缺。需求侧，中国出口高景气拉动货运需求增长，其中跨境电商小包需求具有韧性，AI 产业链需求激增为空运提供增量，支撑货运高景气，带来较强的顺价能力，运价有望企稳；客运需求中长期具有韧性，若燃油附加费回落，有望进一步刺激出行需求释放。航空行业中长期供需格局持续改善将支撑运价上行，若油价回落，利润弹性有望显现。航空货运行业建议关注东航物流，航空客运行业建议关注华夏航空、春秋航空、中国东航、中国国航、吉祥航空、南方航空。

- **风险提示：**出行需求不及预期，航空货运需求不及预期，油价大幅上涨风险，人民币贬值风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

1 航空客运：高油价拖累盈利，大航再推迟飞机引进 4
2 航空货运：AI+跨境电商需求增长支撑空运高景气 8
3 机场：货运好于客运，收入稳增、利润分化 11
4 投资建议 14
5 风险提示 14

图表目录

图 1：航司 Q2 普遍削减运力投放致 ASK 同比下滑 4
图 2：航司 26Q2 国内线 ASK 同比下降、国际线 4
图 3：航司 26H1 客座率维持高位 5
图 4：航司 26Q2 国际线客座率普遍同比高增 5
图 5：航司 26H1 客公里收益同比增长 2%-7% 5
图 6：航司国际线、地区线客收同比高增 5
图 7：航司 26Q2 客公里收益同比高增 6
图 8：航司 26Q2 座公里收益同比高增 6
图 9：油价上涨导致航司 26H1 毛利率同比下降 6
图 10：航司 26H1 单位成本明显增加 6
图 11：航司 26H1 因人民币升值录得汇兑净收益 7
图 12：航司 26H1 扣汇税前利润对比（亿元） 7
图 13：东航 2026 年中报推迟飞机引进计划 7
图 14：国航 2026 年中报推迟飞机引进计划 7
图 15：东航物流 2026H1 收入拆分 8
图 16：东航物流 26H1 毛利率同比下降 3pct 8
图 17：国货航 2026H1 收入拆分 9
图 18：国货航 26H1 毛利率同比下降 6.3pct 9
图 19：2026H1 中国跨境航空货运出口货量品类结构 9
图 20：2026H1 中国跨境航空货运出口货量市场结构 9
图 21：上海浦东出港空运运价指数（BAI80）及同比 10
图 22：一线机场 26H1 旅客吞吐量稳健增长 11
图 23：26Q2 国际线旅客需求韧性强于国内线 11
图 24：一线机场国际线货邮吞吐量同比增长 12

下载日志已记录，仅供内部参考

图 25：上海机场国际货邮吞吐量占比达 85%为最高 12
图 26：一线机场 26H1 收入拆分 12
图 27：上海、深圳机场 26H1 物流收入同比高增 12
图 28：上海机场 26H1 免税合同收入同比下滑 13
图 29：一线机场广告业务收入及同比 13

表 1：航空公司 2026H1 营业收入、归母净利润（亿元） 4
表 2：航空货运企业 2026H1 营业收入、归母净利润（亿元） 8
表 3：机场 2026H1 营业收入、归母净利润（亿元） 11

下载日志已记录，仅供内部参考

1 航空客运：高油价拖累盈利，大航再推迟飞机引进

2026H1 业绩：上半年三大航亏损扩大，民营航司维持盈利。其中，一季度初步验证供需改善下的盈利能力，七家上市航司均实现盈利，累计归母净利润 81 亿元，同比增长 105 亿元；二季度油价暴涨冲击需求，航司大幅亏损，七家上市航司累计归母净利润-148 亿元，同比减少 144 亿元，仅春秋航空盈利 0.6 亿元，彰显高效率与低成本优势。

除主业客运业务经营外，国航 26H1 自国泰航空确认投资收益约 12 亿元，同比增加 0.2 亿元；南航并表子公司南航物流 26H1 贡献归母净利润 10.5 亿元，同比增加约 1.7 亿元。

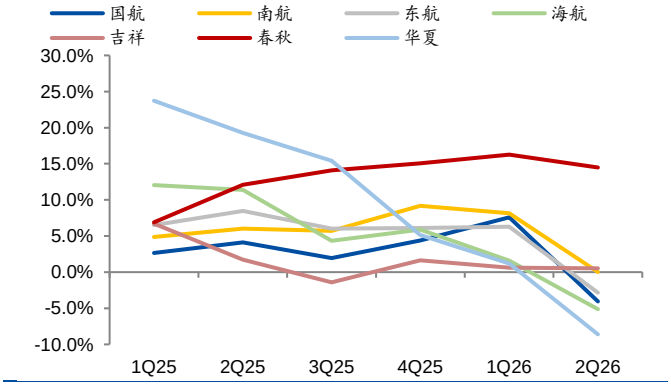
表1: 航空公司 2026H1 营业收入、归母净利润（亿元）

	营业收入						归母净利润					
	26Q1	同比	26Q2	同比	26H1	同比	26Q1	同比	26Q2	同比	26H1	同比
中国国航	445	11%	447	10%	893	11%	17.1	NA	-40.0	NA	-22.9	NA
南方航空	478	10%	469	9%	947	10%	14.8	NA	-51.8	NA	-37.0	NA
中国东航	371	11%	372	11%	742	11%	16.3	NA	-38.1	NA	-21.8	NA
海航控股	185	5%	170	10%	355	7%	17.3	534%	-14.6	NA	2.7	374%
吉祥航空	60	5%	61	14%	121	9%	4.4	28%	-2.9	NA	1.5	-70%
春秋航空	61	14%	63	26%	123	20%	9.8	45%	**0.6**	-88%	10.4	-11%
华夏航空	18	3%	19	4%	37	3%	1.3	64%	-0.9	NA	0.4	-83%

数据来源：iFinD，公司公告，财通证券研究所

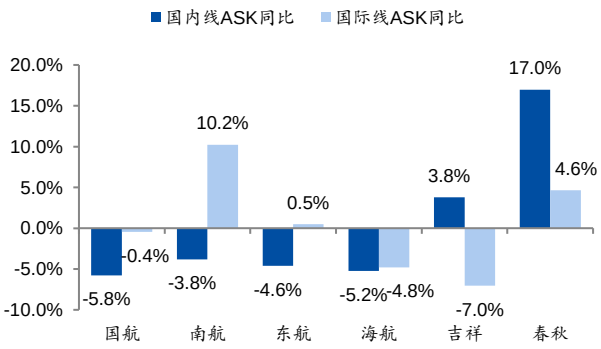
运力：二季度淡季叠加高油价环境，航司主动削减部分低效益航班，运力投放克制。在国内市场，航司 ASK 同比普遍下滑，春秋国内线 ASK 同比+17.0%，主要因为飞机日利用率修复与部分国际运力转投国内；吉祥国内线 ASK 同比+3.8%，主要因为发动机维修影响边际减弱与部分国际运力转投国内。在国际市场，国航、东航对运力投放较为谨慎，ASK 同比基本持平；吉祥、春秋国际线运力投放主要受日本线减班影响。

图1: 航司 Q2 普遍削减运力投放致 ASK 同比下滑



数据来源：iFinD，公司公告，财通证券研究所

图2: 航司 26Q2 国内线 ASK 同比下降、国际线

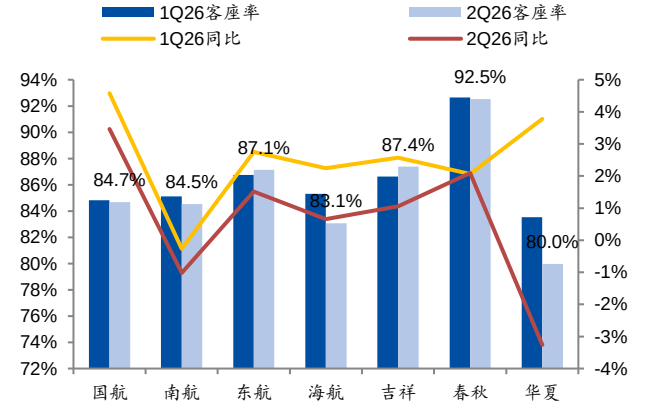


数据来源：iFinD，公司公告，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

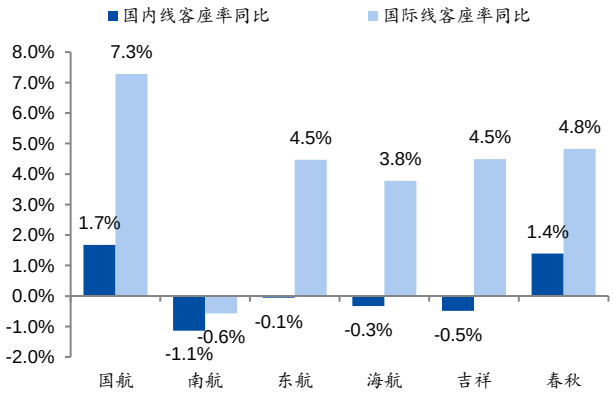
客座率：上半年客座率普遍提升，仅南航客座率下滑（同比-0.4pct），国航改善最显著（同比+4pct）；其中国内线客座率站稳高位，国际线客座率同比高增。1）国内市场：26Q2 国航客座率同比+1.7pct，改善最显著，或因定价策略有所转变；春秋客座率同比+1.4pct，或得益于高效的运营与灵活的航网调整布局。**2）国际市场：**26Q2 南航客座率同比-0.6pct，或因运力投放相对宽松；国航客座率同比+7.3pct，改善最显著，或得益于运力投放与需求较为匹配。

图3: 航司 26H1 客座率维持高位



数据来源：iFinD，公司公告，财通证券研究所

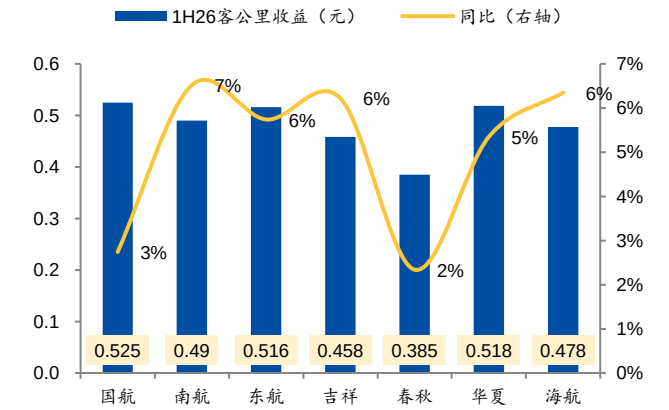
图4: 航司 26Q2 国际线客座率普遍同比高增



数据来源：iFinD，公司公告，财通证券研究所

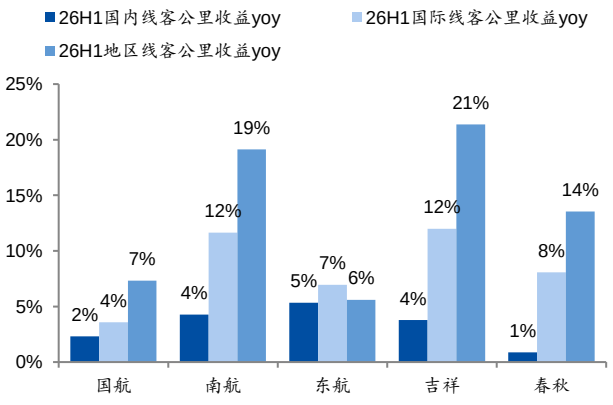
运价：因燃油附加费上涨驱动含油票价上涨，26H1 上市航司 RRPK 同比增长 2%-7%。分市场看，26H1 国内线 RRPK 同比增长 1%-5%，国际线 RRPK 同比增长 4%-12%，主要因为二季度燃油附加费攀升至高位，国际线需求韧性显现出入境游高景气。

图5: 航司 26H1 客公里收益同比增长 2%-7%



数据来源：iFinD，公司公告，财通证券研究所

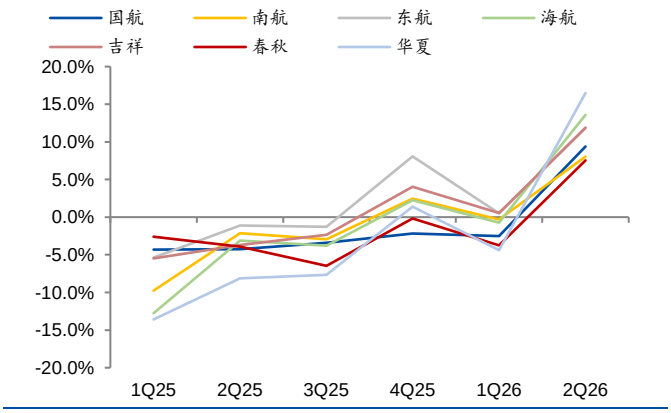
图6: 航司国际线、地区线客收同比高增



数据来源：iFinD，公司公告，财通证券研究所

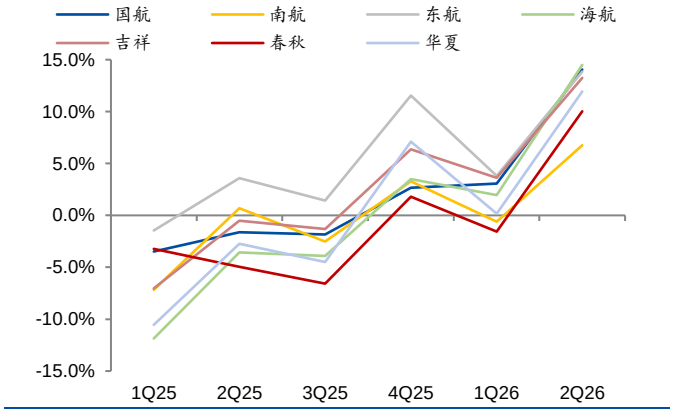
下载日志已记录，仅供内部参考

图7: 航司 26Q2 客公里收益同比高增



数据来源：iFinD，公司公告，财通证券研究所

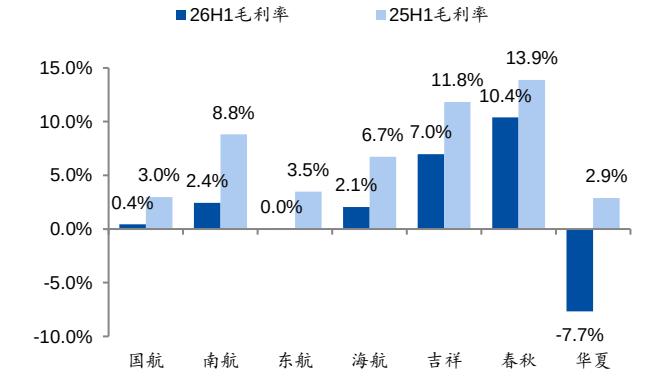
图8: 航司 26Q2 座公里收益同比高增



数据来源：iFinD，公司公告，财通证券研究所

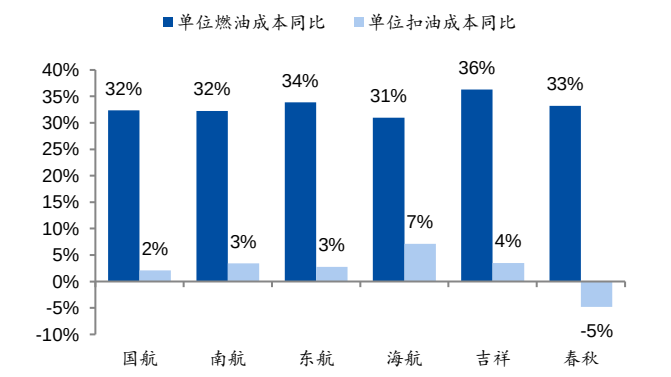
成本端：高油价导致航司毛利率下滑。一方面，油价上涨直接导致单位燃油成本增加，26H1 上市航司单位 ASK 燃油成本同比增加 30%以上；另一方面，Q2 高油价环境下航司主动削减运力，飞机日利用率下降导致扣油成本摊薄不充分，航司 26H1 单位扣油成本同比小幅增加；仅春秋因机长数量修复驱动飞机日利用率提升，单位扣油成本同比-5%。

图9: 油价上涨导致航司 26H1 毛利率同比下降



数据来源：iFinD，公司公告，财通证券研究所

图10: 航司 26H1 单位成本明显增加

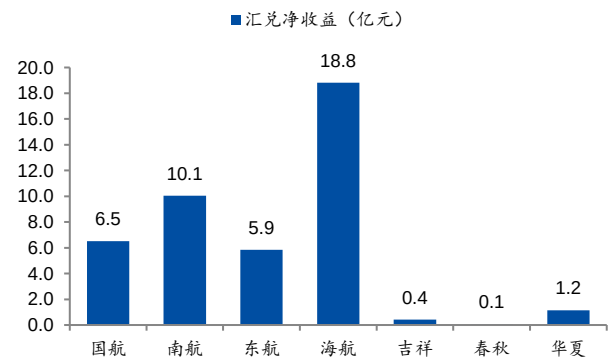


数据来源：iFinD，公司公告，财通证券研究所

费用端：人民币升值贡献汇兑净收益。26H1，美元兑人民币汇率升值 3.1%，航司均录得汇兑净收益。其中，海航因外汇敞口最大，取得 18.8 亿元汇兑收益；春秋坚持汇兑中性策略，汇兑损益规模仅 0.1 亿元。

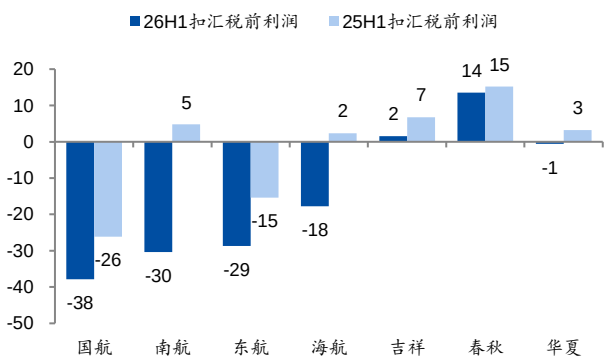
下载日志已记录，仅供内部参考

图11: 航司 26H1 因人民币升值录得汇兑净收益



数据来源：iFinD，公司公告，财通证券研究所

图12: 航司 26H1 扣汇税前利润对比（亿元）



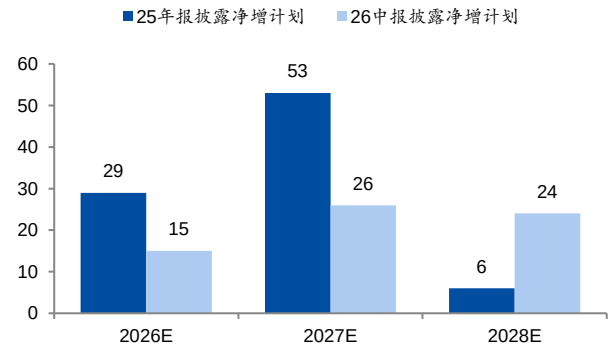
数据来源：iFinD，公司公告，财通证券研究所

机队规划：国航、东航将 2026-2027 年部分飞机引进计划推迟至 2028 年。

1） 东航：在 2026 中报中，公司计划 2026-2028 年分别净增 29\53\6 架飞机，机队规模同比+1.8%\+3.1%\+2.8%，而公司于 2025 年报中披露的机队规划对应增速分别为+3.5%\+6.2%\+0.7%。

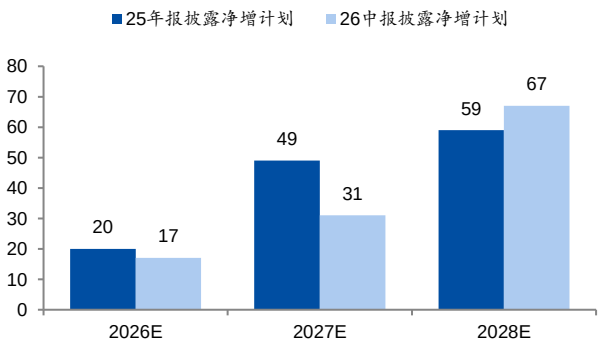
2） 国航：在 2026 中报中，公司计划 2026-2028 年分别净增 20\49\59 架飞机，机队规模同比+1.8%\+3.2%\+6.6%，而公司于 2025 年报中披露的机队规划对应增速分别为+2.1%\+5.0%\+5.7%。

图13: 东航 2026 年中报推迟飞机引进计划



数据来源：公司公告，财通证券研究所

图14: 国航 2026 年中报推迟飞机引进计划



数据来源：公司公告，财通证券研究所



下载日志已记录，仅供内部参考

2 航空货运：AI+跨境电商需求增长支撑空运高景气

2026H1 业绩：全球 AI 产业链需求端激增与跨境电商韧性增长成为航空货运市场增长支柱，26H1 我国国际航线货邮运输量同比+14%至 232 万吨。高油价环境下航空货运市场展现较强韧性，顺价能力强于客运。26H1 航空货运企业营业收入实现双位数增长，高油价导致毛利率同比下滑，东航物流、南航物流归母净利润同比增长双位数，国货航盈利同比下滑。

表2: 航空货运企业 2026H1 营业收入、归母净利润（亿元）

	营业收入						归母净利润					
	26Q1	同比	26Q2	同比	26H1	同比	26Q1	同比	26Q2	同比	26H1	同比
东航物流	65.2	19%	77.3	34%	142.5	27%	5.8	6%	8.4	13%	14.2	10%
国货航	52.2	1%	73.2	27%	125.4	15%	4.7	-18%	4.5	-33%	9.2	-26%
南航物流	-	-	-	-	110.1	17%	-	-	-	-	19.1	19%

数据来源：iFinD，公司公告，财通证券研究所

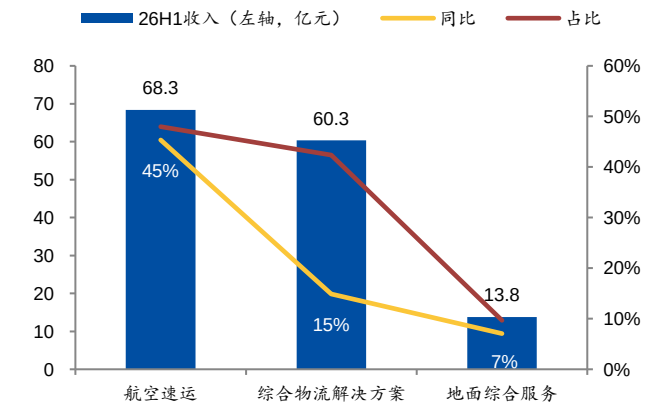
东航物流：26H1 全货机运力同比+28%，货站业务成利润压舱石。主营业务收入同比+27%，毛利率 15.7%，同比-3pct，其他收益增加约 3 亿元至 4.8 亿元，归母净利润同比+10%至 14.2 亿元。

1)航空速运：公司引进 2 架全货机至 20 架，26H1 全货机平均可用架数同比+31%，通过动态调整航线结构、深度布局东南亚新兴市场，优化调整燃油附加费征收标准对冲航油成本上涨，实现营业收入同比+45%至 68.3 亿元，受油价大幅上涨影响，毛利率同比-6.2pct 至 12.7%。

2）地面综合服务：26H1 货邮处理量同比+9%，驱动该业务收入同比+7%至 13.8 亿元，毛利率同比+7.6pct 至 41.8%。

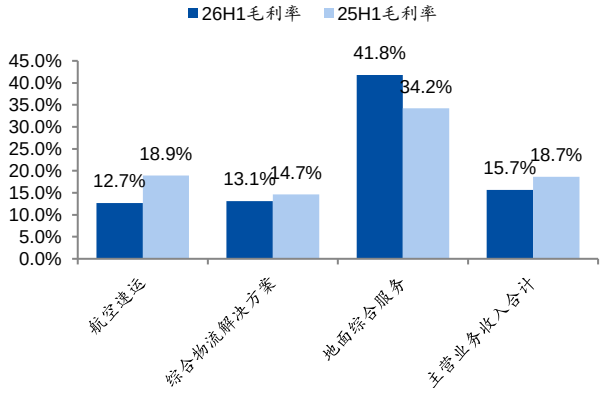
3）综合物流解决方案：公司锚定高端制造客户，布局 AI 硬件物流新赛道，深耕高端生鲜、特种医药双核心赛道，带动收入同比+15%至 60.3 亿元，毛利率同比-1.5pct 至 13.1%。其中，跨境电商解决方案收入同比+3.7%至 21.2 亿元，定制化物流解决方案收入同比+115.2%至 3.5 亿元。

图15: 东航物流 2026H1 收入拆分



数据来源：公司公告，财通证券研究所

图16: 东航物流 26H1 毛利率同比下降 3pct



数据来源：公司公告，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

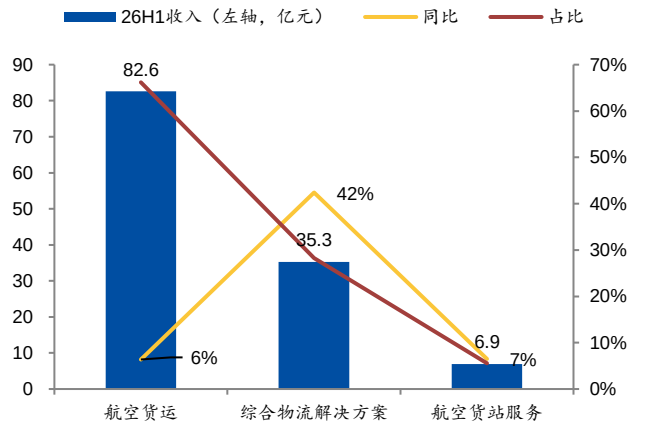
国货航：26H1 营业收入同比+15%，毛利率 9.9%，同比-6.3pct，归母净利润同比-26%至 9.2 亿元。

1）航空货运：26H1 公司新投产 1 架 A330 客改货飞机，全货机规模达 23 架，货邮运输总周转量同比+11%，收入同比+6%至 82.6 亿元，受油价上涨影响，毛利率同比-7.5pct 至 9.7%。

2）航空货站服务：26H1 完成货邮吞吐量同比+4%，收入同比+6%至 6.9 亿元，公司持续优化资源配置、推动传统货站智慧化升级，毛利率同比+3pct 至 7.4%。

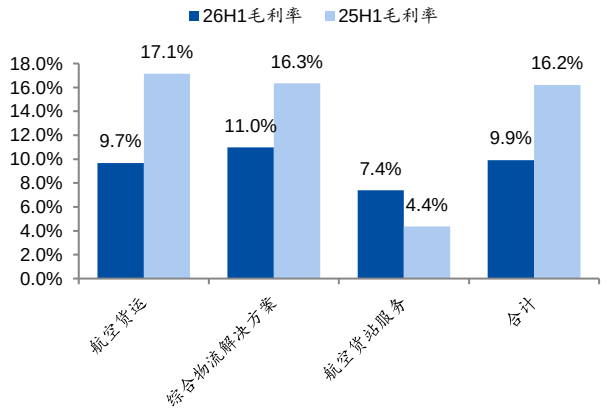
3）综合物流解决方案：收入同比+42%至 35.3 亿元，毛利率同比-5.4pct 至 9.9%。其中，跨境电商货量同比+126%。

图17: 国货航 2026H1 收入拆分



数据来源：iFinD，公司公告，财通证券研究所

图18: 国货航 26H1 毛利率同比下降 6.3pct

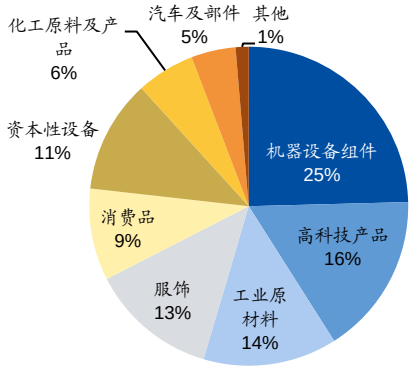


数据来源：iFinD，公司公告，财通证券研究所

货量结构：根据 Seabury 数据，2026 上半年，中国空运出口货量约 235 万吨，同比+18%，其中机器设备组件占 25%、高科技产品占 16%、工业原材料占 14%、资本性设备占 11%、服饰及消费品占 22%。

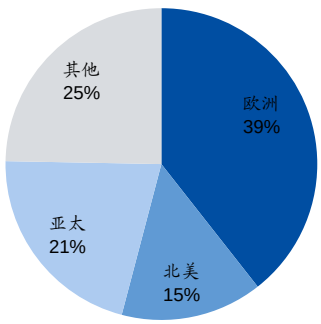
市场结构：2026 上半年中国出口至欧洲、北美、亚太的货量均实现双位数增长，分别占比 39%、15%、21%。

图19: 2026H1 中国跨境航空货运出口货量品类结构



数据来源：东航物流公告，Seabury，财通证券研究所

图20: 2026H1 中国跨境航空货运出口货量市场结构

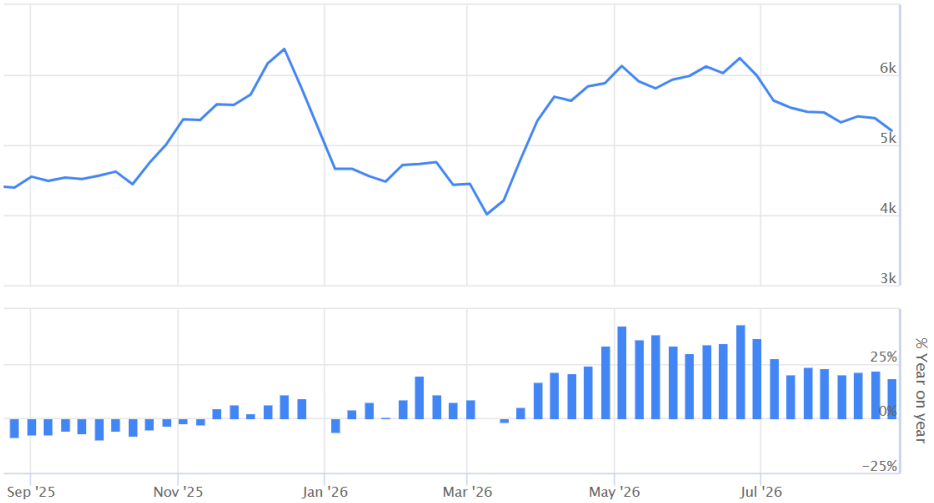


数据来源：东航物流公告，Seabury，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

运价：根据 TAC，26Q1、26Q2 上海浦东出港空运运价指数（BAI80）均值为 4998、5937，同比+15%、+33%，展现高油价环境下良好的顺价能力。

图21：上海浦东出港空运运价指数（BAI80）及同比



数据来源：TAC，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

3 机场：货运好于客运，收入稳增、利润分化

2026H1 业绩：机场收入端整体稳健增长，其中 Q2 机场流量增长因高油价冲击需求而放缓。盈利端，上海机场投资收益增长增厚利润；因 T3 航站楼投产，白云机场成本增速高于收入增速，导致归母净利润同比-43%；首都机场归母净利润 0.2 亿元，实现扭亏；深圳机场盈利大幅增加，主要因为取得非流动性资产处置损益 4.2 亿元，扣非归母净利润约 2.7 亿元，同比+3%。

表3: 机场 2026H1 营业收入、归母净利润（亿元）

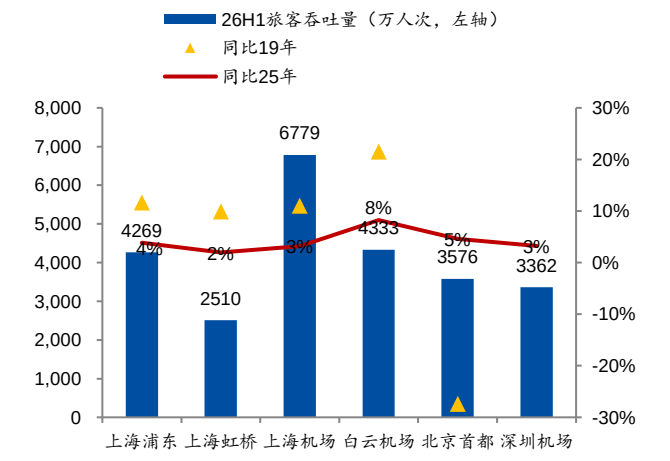
	营业收入						归母净利润					
	26Q1	同比	26Q2	同比	26H1	同比	26Q1	同比	26Q2	同比	26H1	同比
上海机场	32.0	1%	33.0	4%	65.0	2%	5.8	11%	6.4	22%	12.2	16%
白云机场	19.8	9%	20.8	9%	40.6	9%	1.7	-43%	2.6	-43%	4.3	-43%
深圳机场	13.4	7%	13.4	5%	26.8	6%	2.6	59%	4.8	220%	7.4	136%
北京首都机场股份	14.1	5%	14.0	-0.4%	28.2	2%	0.1	NA	0.1	NA	0.2	NA

数据来源：iFinD，公司公告，财通证券研究所

26Q2 高油价环境下，机场货邮吞吐量表现好于旅客量，货运顺价能力优于客运。

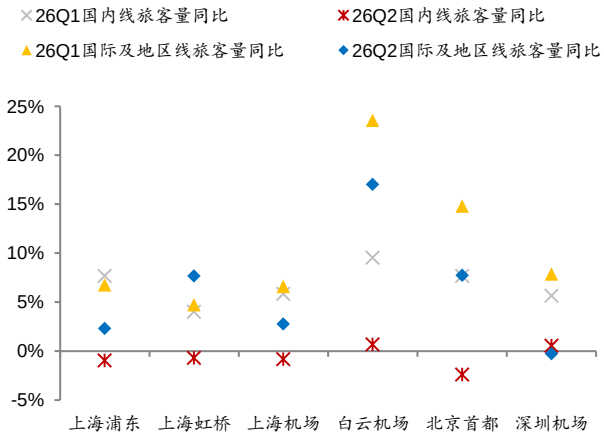
1）旅客吞吐量：高油价环境下 Q2 增速环比放缓，国际线成为主要增量。2026 上半年，国内一线机场旅客吞吐量同比涨幅为 2.0%-8.2%，其中白云机场因产能扩容实现旅客量增长 8%，首都机场旅客量同比增长 5%主要因为国际航线加速修复。二季度油价暴涨导致航司主动削减运力，高燃油附加费对需求端产生挤出效应，故 Q2 一线机场国内航线旅客量同比增速转负、国际线旅客量环比放缓。

图22: 一线机场 26H1 旅客吞吐量稳健增长



数据来源：iFinD，公司公告，财通证券研究所

图23: 26Q2 国际线旅客需求韧性强于国内线

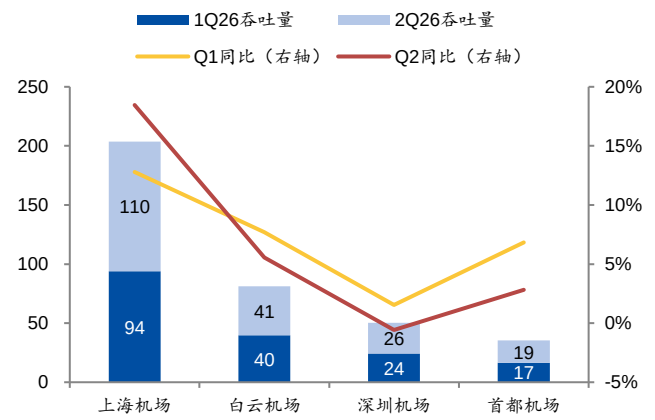


数据来源：iFinD，公司公告，财通证券研究所

2）货邮吞吐量：跨境物流需求强劲，国际货运增长主要集中在上海枢纽。26H1 一线机场国际线货邮吞吐量同比增长 0.4%-15.8%，其中上海机场货运枢纽竞争力持续提升，Q1、Q2 同比分别+13%、+18%。

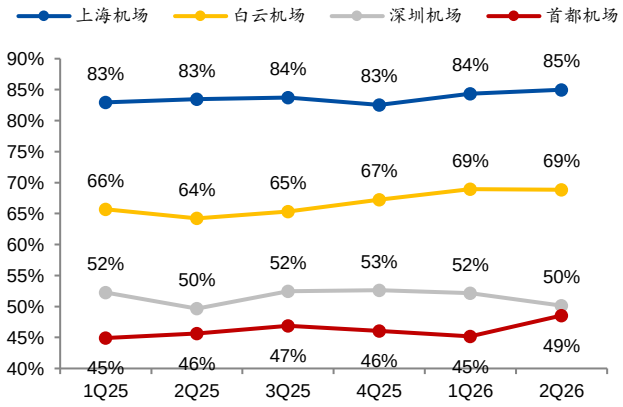
下载日志已记录，仅供内部参考

图24：一线机场国际线货邮吞吐量同比增长



数据来源：iFinD，公司公告，财通证券研究所

图25：上海机场国际货邮吞吐量占比达85%为最高



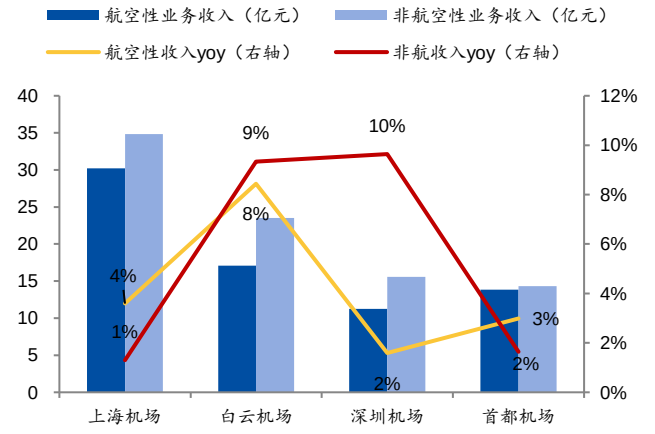
数据来源：iFinD，公司公告，财通证券研究所

收入拆分：航空性收入随客流增长，物流收入高速增长，其他非航收入恢复较慢。

1）航空性业务：一线机场航空性收入占比4-5成，收入增长与客流增长基本匹配。一线机场26H1航空性业务收入同比增长2%-8%，其中白云机场同比增长8%，主要因为T3航站楼投产致旅客吞吐量增长8%。

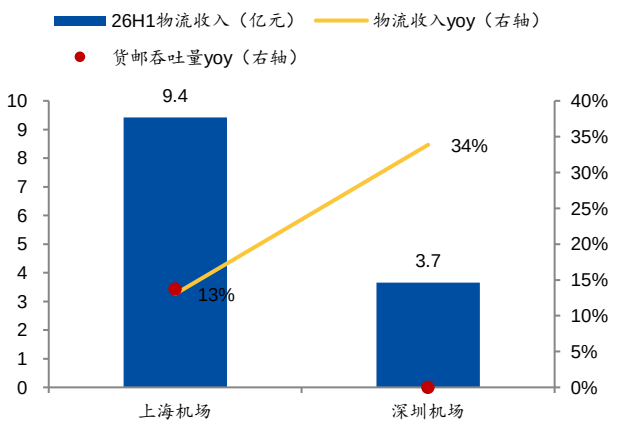
2）非航空性业务：物流业务高增，商业租赁收入恢复缓慢。一线机场非航收入占比5-6成，26H1非航收入同比增长1%-10%，主要由物流业务收入高速增长所驱动。上海机场物流收入同比+13%至9.4亿元，主要因为国际货邮吞吐量增长，深圳机场物流收入同比+34%至3.6亿元，主要因为并表快件监管中心（26H1营业收入约0.9亿元）。剔除物流收入后，上海机场、深圳机场非航收入同比分别-2%、+4%，上海机场负增长主要因为商业餐饮收入同比-14%。

图26：一线机场26H1收入拆分



数据来源：iFinD，公司公告，财通证券研究所

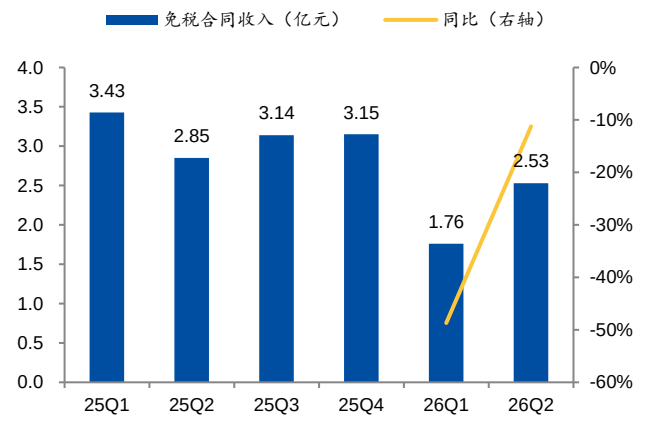
图27：上海、深圳机场26H1物流收入同比高增



数据来源：iFinD，公司公告，财通证券研究所

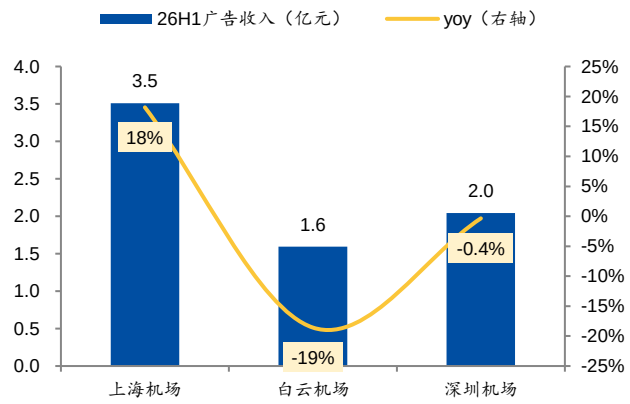
下载日志已记录，仅供内部参考

图28: 上海机场 26H1 免税合同收入同比下滑



数据来源：公司公告，财通证券研究所

图29: 一线机场广告业务收入及同比



数据来源：公司公告，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

4 投资建议

供给侧，因上游飞机制造商产能恢复遭遇瓶颈，我们判断航空行业供给中长期趋紧，且货机较客机供应更紧缺。需求侧，中国出口高景气拉动货运需求增长，其中跨境电商小包需求具有韧性，AI 产业链需求激增为空运提供增量，支撑货运高景气，带来较强的顺价能力，运价有望企稳；客运需求中长期具有韧性，若燃油附加费回落，有望进一步刺激出行需求释放，Q4 淡季票价同比有望回正。航空行业中长期供需格局改善将支撑运价上行，若油价回落，利润弹性有望显现。航空货运行业建议关注东航物流，航空客运行业建议关注华夏航空、春秋航空、中国东航、中国国航、吉祥航空、南方航空。

5 风险提示

（1）出行需求不及预期：若出行需求不及预期，将影响航空客运公司客座率、客公里收益表现，从而影响营业收入表现。

（2）航空货运需求不及预期：若航空货运需求不及预期，将影响航空货运企业载运率、运价表现，从而影响营业收入表现。

（3）油价大幅上涨风险：航油是航空客运、航空货运企业最大的单一成本项，若油价大幅上涨，将导致航油成本显著上升，进而拖累盈利表现。

（4）人民币贬值风险：因飞机及航材交易等使用美元计价，航空公司拥有较大规模的美元净负债敞口，若人民币贬值，将录得汇兑净损失，进而影响业绩表现。

下载日志已记录，仅供内部参考

信息披露

● 分析师承诺

作者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，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也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。

● 资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

● 公司评级

以报告发布日后 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准：
买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～10%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%；
无评级：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。
A 股市场代表性指数以沪深 300 指数为基准；中国香港市场代表性指数以恒生指数为基准；美国市场代表性指数以标普 500 指数为基准。

● 行业评级

以报告发布日后 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准：
看好：相对表现优于同期相关证券市场代表性指数；
中性：相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平；
看淡：相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数。
A 股市场代表性指数以沪深 300 指数为基准；中国香港市场代表性指数以恒生指数为基准；美国市场代表性指数以标普 500 指数为基准。

● 免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。
本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。
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，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。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。
本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。
本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均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。
本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；
本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，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。