下载日志已记录，仅供内部参考

万联证券 WANLIAN SECURITIES

油运景气度延续

——交通运输行业跟踪报告

强于大市（维持）

2026 年 09 月 29 日

行业核心观点：

上周交运行业指数下跌 1.04%，跌幅略小于大盘，其中仓储物流指数表现较好。上周波罗的海干散货指数(BDI)微涨，原油运输指数(BDTI)及成品油运输指数(BCTI)继续上扬；上周民航旅客运输量表现稳健，预计中秋国庆假期民航旅客运输量保持稳健增长，票价有望随需求提升有所回暖，但油价处于高位仍对板块形成压制；上周快递揽收量环比明显下降，下半年旺季临近，快递行业量价增速有望稳健回升；红利类资产，近期市场有所调整，高速公路、铁路运输、港口各板块内相关高股息资产相对收益或更具优势，建议积极关注。

投资要点：

市场回顾：2026/9/21-2026/9/24，申万一级行业交通运输指数下跌 1.04%，沪深 300 指数下跌 1.51%，交运行业指数跑赢大盘 0.47pct；交通运输行业二级子行业均有所下跌；交运三级子行业方面，仓储物流、原材料供应链服务、中间产品及消费品供应链服务指数涨幅居前。

航空：根据航班管家数据，第 39 周（9.21-9.27）全国民航执行客运航班量超 11.0 万架次，日均航班量约 15723 架次，环比上周增长 3.3%，同比 2025 年同期增长 5.4%。航班执飞率为 80.0%，较上周增长 2.0 个百分点，其中境内航班量 93647 架次，同比 2025 年增长 5.0%；第 39 周测算民航旅客量 1468.5 万人次，同比 2025 年增长 3.8%，民航平均客座率约 82.9%，比 2025 年同期下降约 1.2 个百分点。

快递：9 月 21 日—9 月 27 日，邮政快递揽收量约 37.2 亿件，环比下降 9.95%；投递量约 38.18 亿件，环比下降 5.8%。

红利类资产：9 月 21 日—9 月 27 日，国家铁路运输货物 8302.6 万吨，环比下降 0.39%；全国高速公路货车通行 5532.5 万辆，环比下降 8.43%；监测港口完成货物吞吐量 27878.1 万吨，环比下降 1.36%，完成集装箱吞吐量 733.3 万标箱，环比增长 0.74%。

航运：截至 9 月 11 日，截至 9 月 25 日，波罗的海干散货指数(BDI)收于 3426.00 点，较 9 月 18 日上涨 1.7%，原油运输指数(BDTI)收于 5366.00 点，较 9 月 18 日上涨 9.5%，成品油运输指数(BCTI)较 9 月 18 日上涨 11.2%。截至 9 月 24 日，上海出口集装箱运价指数收于 3686.62 点，较上周微降 0.03%。

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

8 月航空业月度数据跟踪报告

上周油运运价大幅上涨

交运行业 2026H1 业绩综述

分析师： 潘云娇
执业证书编号：S0270522020001
电话：18122037718
邮箱：panyj@wlzq.com.cn

下载日志已记录，仅供内部参考

正文目录

1 市场回顾.....3
1.1 上周交运指数下跌 1.04%.....3
1.2 仓储物流指数表现较好.....3
1.3 涨跌幅居前的个股情况.....4
2 各板块周度跟踪.....5
2.1 航空机场行业.....5
2.2 快递物流行业.....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.....12

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（%）.....4
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.....5
图表 7: 港股申万交运行业上周跌幅前十个股.....5
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.....6
图表 10: 民航平均客座率周度走势.....6
图表 11: 美元兑人民币即期汇率走势.....6
图表 12: 布伦特原油现货价格走势（美元/桶）.....6
图表 13: 周度邮政快递揽收量（亿件）.....7
图表 14: 周度邮政快递投递量（亿件）.....7
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）.....8
图表 18: 监测港口完成集装箱吞吐量周度数据（万标箱）.....8
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 9 月 25 日）.....10
图表 22: BDTI 和 BCTI 指数走势（截至 9 月 25 日）.....11
图表 23: CCFI 和 SCFI 指数走势（截至 9 月 24 日）.....11

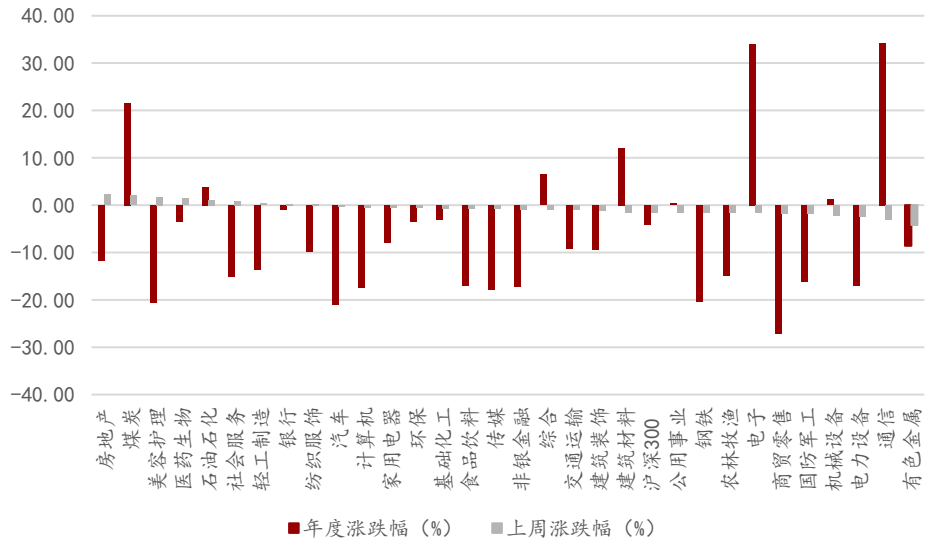
下载日志已记录，仅供内部参考

1 市场回顾

1.1 上周交运指数下跌 1.04%

2026/9/21-2026/9/24，申万一级行业交通运输指数下跌1.04%，沪深300指数下跌1.51%，交运行业指数跑赢大盘0.47pct。

图表1：上周申万一级行业市场表现情况（%）

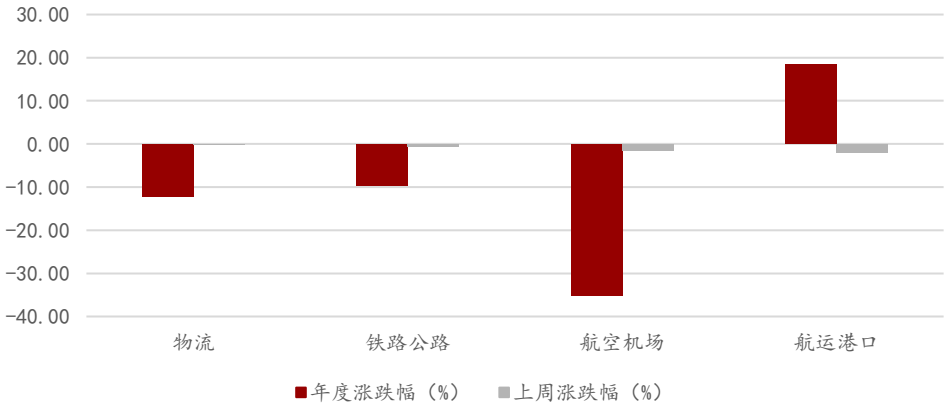


资料来源：iFind，万联证券研究所

1.2 仓储物流指数表现较好

2026/9/21-2026/9/24，交通运输行业二级子行业均有所下跌；交运三级子行业方面，仓储物流、原材料供应链服务、中间产品及消费品供应链服务指数涨幅居前。

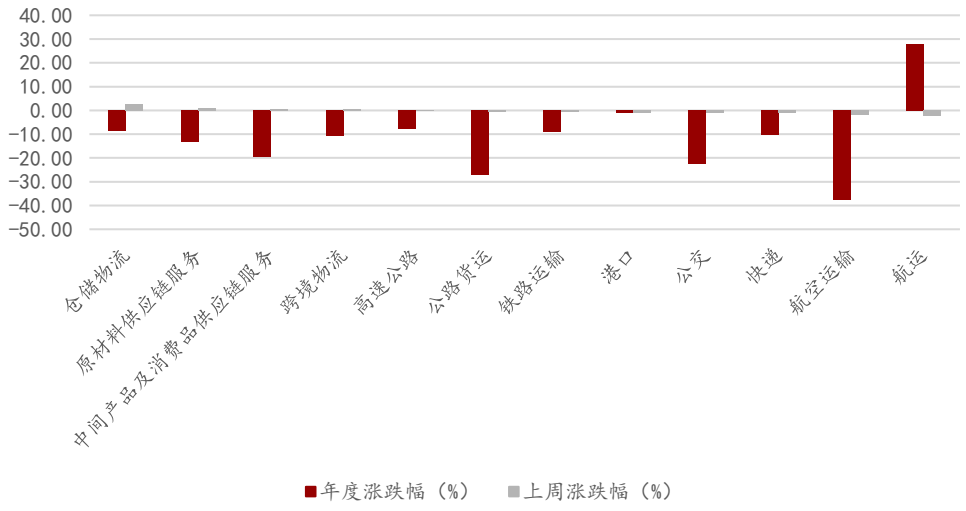
图表2：上周交运行业二级子行业涨跌幅情况（%）



资料来源：iFind，万联证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

图表3：上周交运行业三级子行业涨跌幅情况（%）

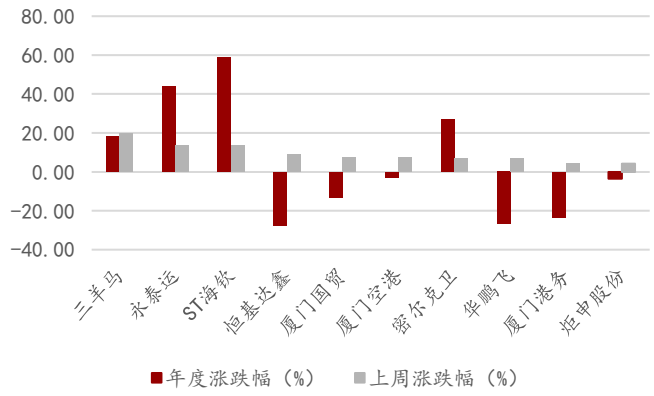


资料来源：iFind，万联证券研究所

1.3 涨跌幅居前的个股情况

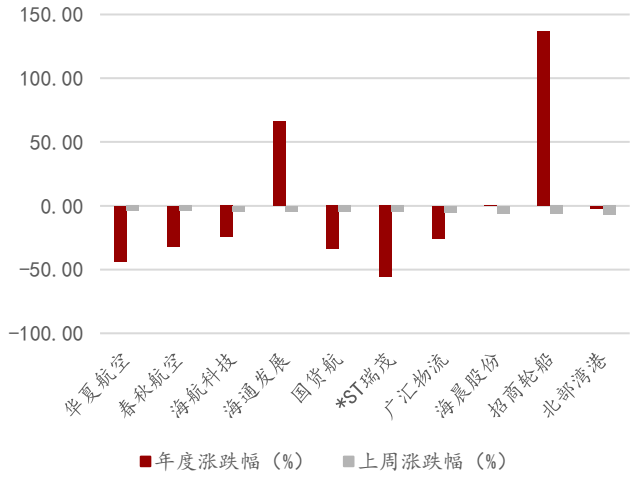
2026/9/21-2026/9/24，A股涨幅排名前3的交运个股为三羊马、永泰运、ST海钦。跌幅排名前3位的交运个股为：北部湾港、招商轮船、海晨股份。港股市场交运板块涨幅排名前3的个股为：广深铁路股份、招商局港口、江苏宁沪高速公路。跌幅排名前3位的交运个股为：顺丰同城、中通快递-W、美兰空港。

图表4：A股申万交运行业上周涨幅前十个股



资料来源：iFind，万联证券研究所

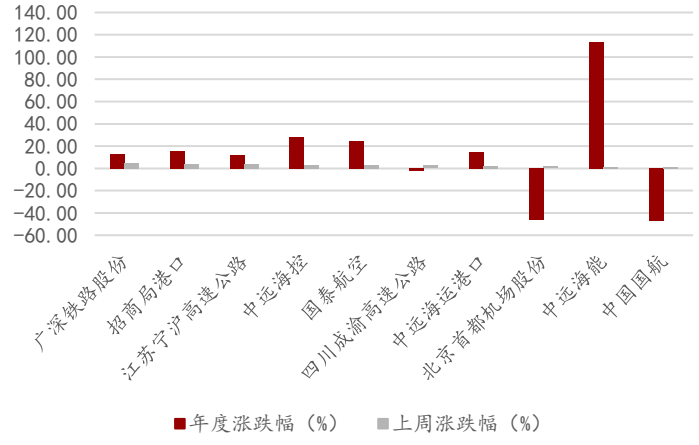
图表5：A股申万交运行业上周跌幅前十个股



资料来源：iFind，万联证券研究所

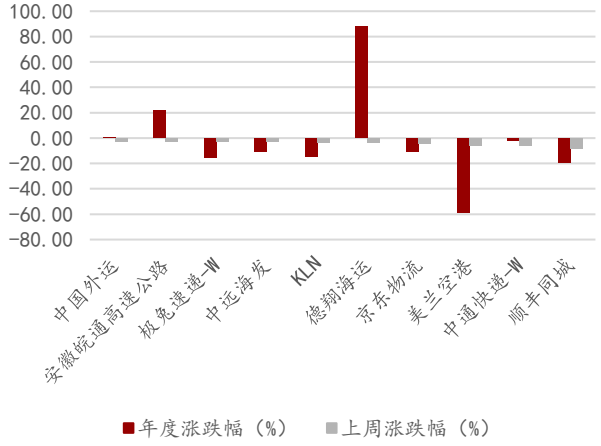
下载日志已记录，仅供内部参考

图表6：港股申万交运行业上周涨幅前十个股



资料来源：iFind，万联证券研究所

图表7：港股申万交运行业上周跌幅前十个股



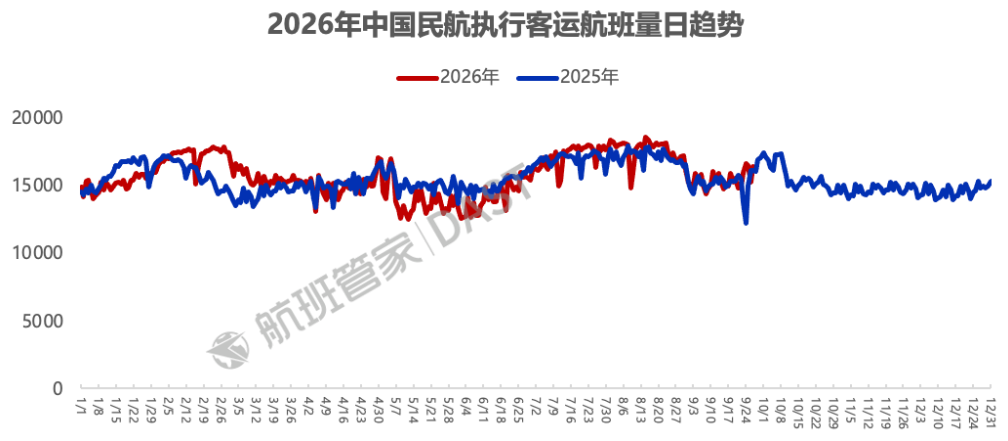
资料来源：iFind，万联证券研究所

2 各板块周度跟踪

2.1 航空机场行业

根据航班管家数据，第39周（9.21-9.27）全国民航执行客运航班量超11.0万架次，日均航班量约15723架次，环比上周增长3.3%，同比2025年同期增长5.4%。航班执飞率为80.0%，较上周增长2.0个百分点，其中境内航班量93647架次，同比2025年增长5.0%；第39周测算民航旅客量1468.5万人次，同比2025年增长3.8%，民航平均客座率约82.9%，比2025年同期下降约1.2个百分点。

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

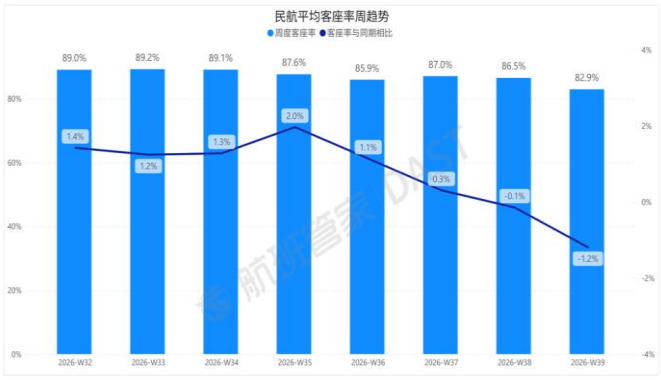
下载日志已记录，仅供内部参考

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：民航平均客座率周度走势



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

汇率：9月24日美元兑人民币即期汇率为6.7131，较9月18日（6.6973）有所上调。

油价：9月25日布伦特原油现货价格收于123.36美元/桶，较9月18日（125.66美元/桶）下降1.8%。

图表11：美元兑人民币即期汇率走势



资料来源：wind，中国外汇交易中心，万联证券研究所

图表12：布伦特原油现货价格走势（美元/桶）



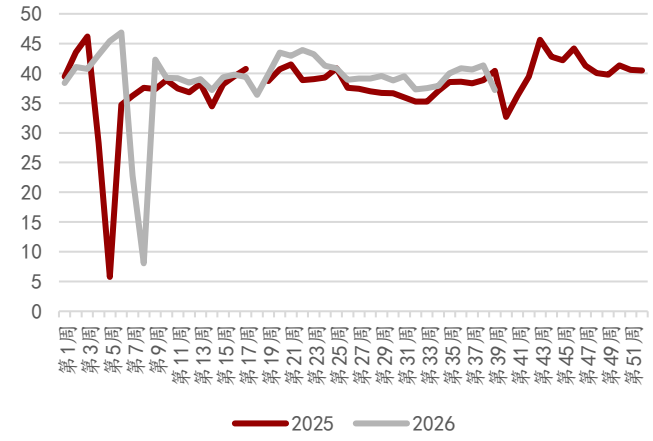
资料来源：wind，金联创，万联证券研究所

2.2 快递物流行业

9月21日—9月27日，邮政快递揽收量约37.2亿件，环比下降9.95%；投递量约38.18亿件，环比下降5.8%。

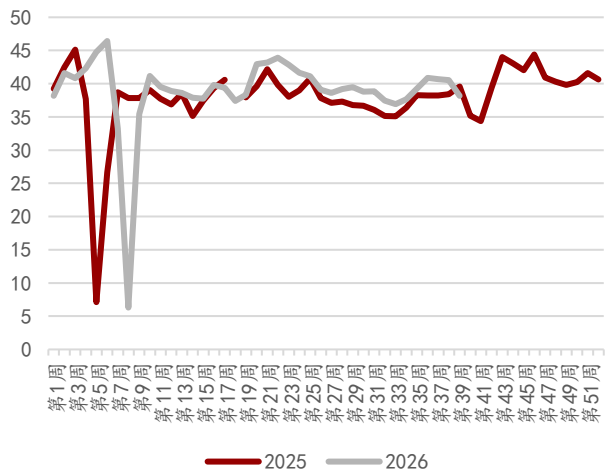
下载日志已记录，仅供内部参考

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

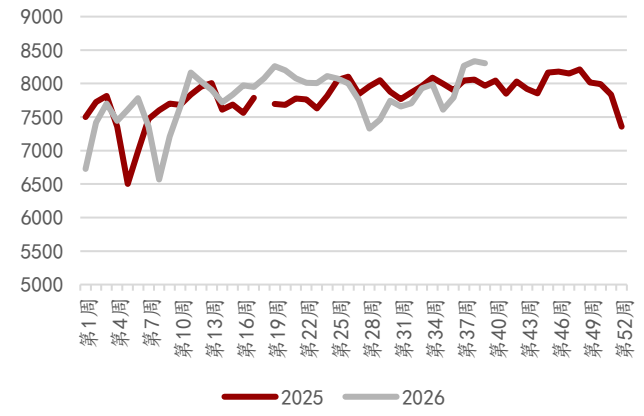
上周重要事项跟踪：

嘉友国际公告显示，近日，嘉友国际物流股份有限公司与SONALEKMINING COMPANY LTD（以下简称“甲方”）、SUNTIAL HK LIMITED（以下简称“乙方”）共同签订《布隆迪锂辉矿合作协议》。针对甲方矿山开采设备采购以及包括配套仓库和道路等在内的物流基建的资金需求，丙方提供预付款等配套支持。针对甲方矿山开采设备采购以及包括配套仓库和道路等在内的物流基建的资金需求，丙方提供预付款等配套支持。本协议合作期限为7年。

2.3 红利类资产

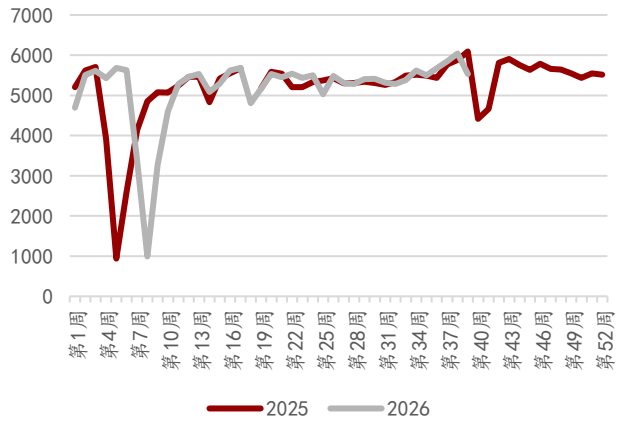
9月21日—9月27日，国家铁路运输货物8302.6万吨，环比下降0.39%；全国高速公路货车通行5532.5万辆，环比下降8.43%；监测港口完成货物吞吐量27878.1万吨，环比下降1.36%，完成集装箱吞吐量733.3万标箱，环比增长0.74%。

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

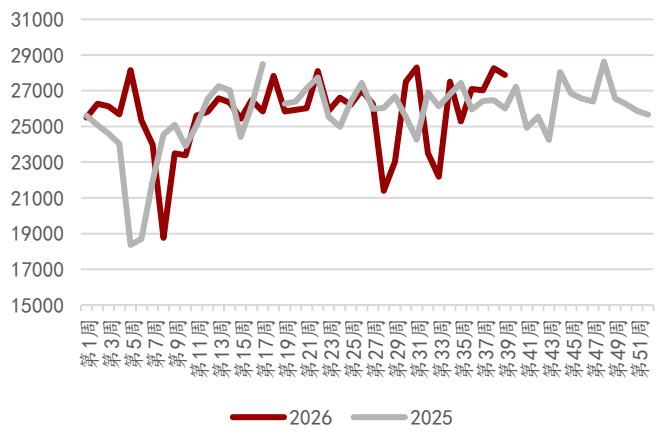
图表16：高速公路货车通行量周度数据（万辆）



资料来源：交通运输部，万联证券研究所

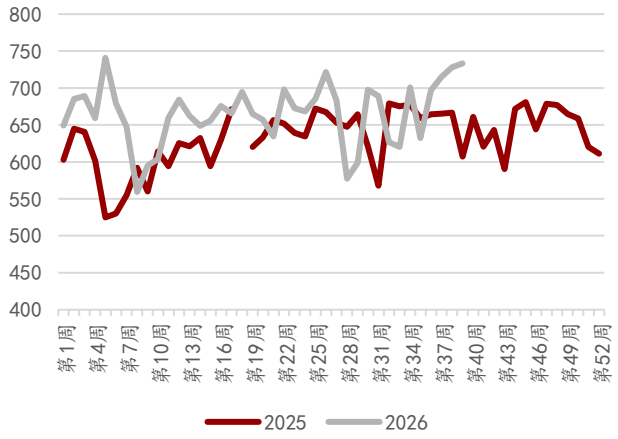
下载日志已记录，仅供内部参考

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

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	40.0	2.6	3.5	86.4	4.7	7.6	1.7	跨境物流
600755.SH	厦门国贸	128.4	5.1	9.8	92.4	3.1	7.1	0.7	原材料供应链服务
603565.SH	中谷物流	245.5	20.0	24.6	70.3	6.7	7.0	2.2	航运
920571.BJ	国航远洋	52.9	0.3	1.8	200.4	1.0	6.7	3.9	航运
601919.SH	中远海控	2,488.7	308.7	315.0	49.9	6.6	6.3	1.1	航运
601083.SH	锦江航运	165.0	15.0	14.8	70.0	7.3	6.3	1.8	航运
600057.SH	厦门象屿	173.2	12.9	20.5	48.3	2.6	5.7	1.1	原材料供应链服务
601006.SH	大秦铁路	925.6	59.0	70.2	75.0	4.3	5.7	0.6	铁路运输
000828.SZ	东莞控股	104.4	8.2	9.4	60.0	4.4	5.4	1.0	高速公路
601107.SH	四川成渝	184.1	15.1	16.4	60.0	4.9	5.3	1.0	高速公路
002120.SZ	韵达股份	198.0	11.7	21.1	49.3	3.0	5.3	0.9	快递
600026.SH	中远海能	1,170.8	40.4	117.6	51.5	3.3	5.2	2.4	航运
600704.SH	物产中大	246.7	36.2	38.1	31.2	3.9	4.8	0.6	原材料供应链服务
000906.SZ	浙商中拓	43.9	2.2	5.1	41.4	2.2	4.8	0.9	原材料供应链服务
601000.SH	唐山港	260.1	20.0	20.8	59.3	5.2	4.7	1.2	港口
600012.SH	皖通高速	265.5	18.8	20.6	60.1	4.5	4.7	2.1	高速公路
600428.SH	中远海特	303.5	17.8	28.0	50.1	4.6	4.6	1.8	航运
002010.SZ	传化智联	124.1	5.9	7.9 3		2.6	4.5	0.7	公路货运
605050.SH	福然德	49.6	3.8	4.2	52.3	3.0	4.5	1.1	原材料供应链服务

下载日志已记录，仅供内部参考

600020.SH	中原高速	86.5	6.3	9.0	42.9	2.8	4.4	0.7	高速公路
600350.SH	山东高速	484.4	32.1	33.2	63.3	4.3	4.3	1.7	高速公路
000429.SZ	粤高速 A	261.4	18.0	15.9	70.1	5.1	4.3	2.5	高速公路
000089.SZ	深圳机场	133.3	5.3	9.1	62.5	2.3	4.3	1.1	机场
603871.SH	嘉友国际	165.1	11.4	14.4	47.9	2.9	4.2	2.6	跨境物流
001965.SZ	招商公路	671.4	46.1	50.3	55.0	3.7	4.1	1.0	高速公路
603128.SH	华贸物流	69.4	4.9	4.7	60.0	3.7	4.1	1.1	跨境物流
600377.SH	宁沪高速	643.3	45.9	48.1	53.7	4.0	4.0	1.5	高速公路
601156.SH	东航物流	289.1	26.9	28.9	40.0	3.7	4.0	1.4	跨境物流
601598.SH	中国外运	479.2	40.2	35.6	53.5	5.0	4.0	1.2	跨境物流
600548.SH	深高速	203.8	11.5	14.8	53.9	2.8	3.9	0.9	高速公路
601872.SH	招商轮船	1,690.0	60.1	152.4	43.0	3.6	3.9	3.6	航运
600018.SH	上港集团	1,247.8	135.6	144.1	33.5	3.6	3.9	0.9	港口
001872.SZ	招商港口	577.3	46.1	48.9	43.0	4.1	3.6	0.9	港口
601298.SH	青岛港	632.9	52.7	53.6	42.5	4.1	3.6	1.3	港口
601326.SH	秦港股份	193.9	16.1	16.9	40.0	3.3	3.5	0.9	港口
600368.SH	五洲交通	66.8	5.6	5.6	40.2	3.5	3.3	0.9	高速公路
601018.SH	宁波港	661.4	51.7	48.5	45.2	3.3	3.3	0.8	港口
601816.SH	京沪高铁	2,294.6	131.7	140.9	49.7	2.6	3.1	1.1	铁路运输
002352.SZ	顺丰控股	1,559.1	111.2	118.7	39.9	2.3	3.0	1.5	快递

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9月24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	48.3	5.3	7.8	69.8	5.3	11.2	0.4	高速公路
0517.HK	中远海运国际	82.3	7.0	7.0	117.9	10.0	10.0	1.2	航运
0576.HK	浙江沪杭甬	307.1	53.2	56.9	44.4	6.2	8.2	0.6	高速公路
2510.HK	德翔海运	196.3	23.1	31.0	50.4	9.4	7.9	1.3	航运
2343.HK	太平洋航运	182.6	4.1	16.6	86.4	3.3	7.8	1.4	航运
0152.HK	深圳国际	108.4	20.3	16.7	50.0	5.3	7.7	0.4	高速公路
1919.HK	中远海控	2,433.4	308.6	315.0	50.0	8.1	6.5	0.9	航运
0293.HK	国泰航空	753.0	97.8	96.0	48.3	6.8	6.2	1.5	航空运输
0107.HK	四川成渝高速公路	167.4	15.2	16.4	59.8	6.5	5.9	0.6	高速公路
0066.HK	港铁公司	1,745.2	132.6	175.6	55.6	4.4	5.6	1.0	铁路运输
1308.HK	海丰国际	1,134.0	86.0	94.4 2		8.3	5.4	5.9	航运
1138.HK	中远海能	1,109.5	40.4	112.3 3		4.6	5.2	1.9	航运
0144.HK	招商局港口	604.7	58.3	65.3	48.0	4.9	5.2	0.6	港口

下载日志已记录，仅供内部参考

0548.HK	深圳高速公路股份	185.7	11.5	17.2	53.7	3.9	5.0	0.6	高速公路
0995.HK	安徽皖通高速公路	252.1	18.8	20.8	60.0	5.8	5.0	1.8	高速公路
0636.HK	KLN	89.7	12.7	12.4	34.6	3.8	4.8	0.6	跨境物流
1199.HK	中远海运港口	210.7	21.9	24.4	40.6	4.5	4.7	0.5	港口
2057.HK	中通快递-W	1,026.2	90.8	107.9	41.7	3.3	4.4	1.6	快递
0177.HK	江苏宁沪高速公路	599.2	45.9	49.0	53.4	5.6	4.4	1.1	高速公路
0598.HK	中国外运	423.1	40.2	34.1	53.5	6.9	4.3	0.7	跨境物流
6198.HK	青岛港	598.2	52.7	53.5	42.5	5.6	3.8	0.9	港口
3369.HK	秦港股份	182.1	16.1	16.9	39.9	5.0	3.7	0.6	港口
6936.HK	顺丰控股	1,532.1	111.2	116.5	40.3	2.9	3.1	1.2	快递
0525.HK	广深铁路股份	201.8	14.3	13.4	44.7	4.8	3.0	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9月24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。

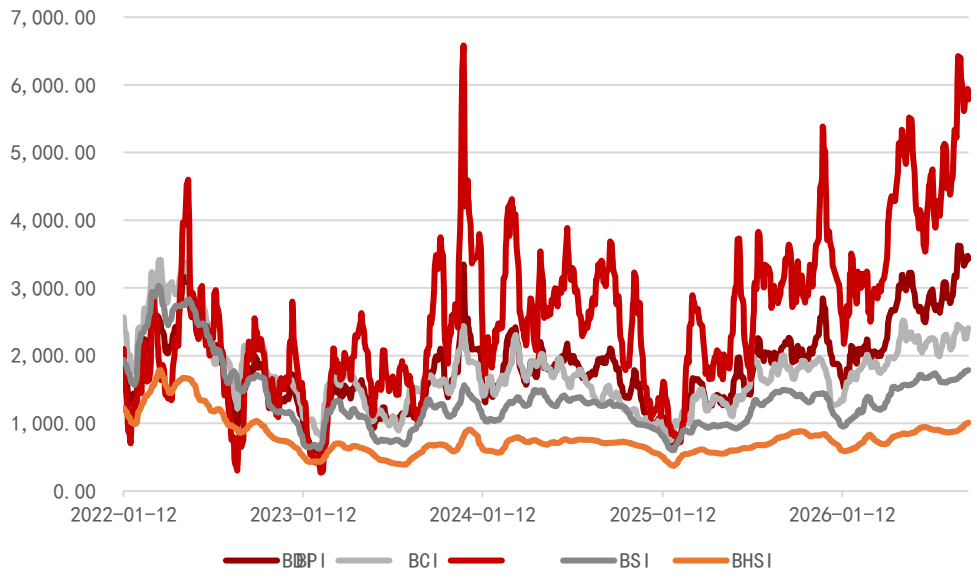
2.4 航运行业

截至9月25日，波罗的海干散货指数(BDI)收于3426.00点，较9月18日上涨1.7%，BPI较9月18日上涨6.9%，BCI较9月18日上涨0.3%，BSI较9月18日上涨1.1%，BHSI较9月18日上涨2.3%。

截至9月25日，原油运输指数(BDTI)收于5366.00点，较9月18日上涨9.5%，成品油运输指数(BCTI)较9月18日上涨11.2%。

截至9月24日，上海出口集装箱运价指数收于3686.62点，较上周微降0.03%。

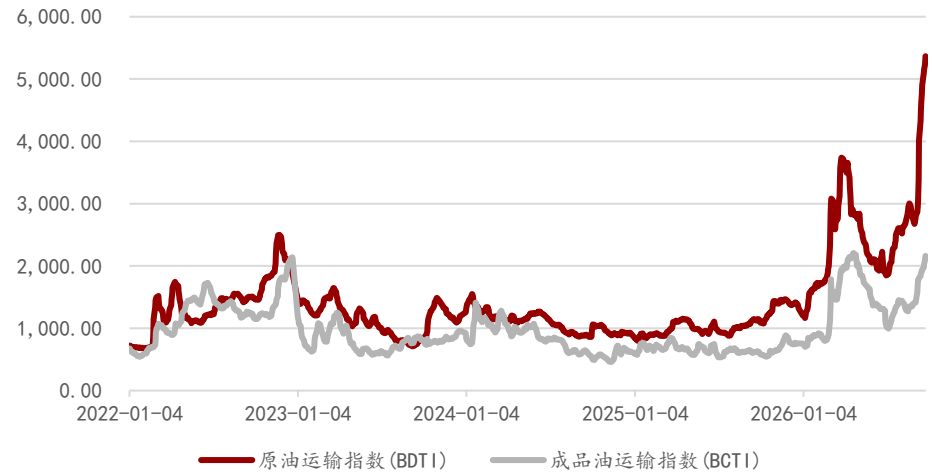
图表21：BDI/BPI/BCI/BSI/BHSI指数（截至9月25日）



资料来源：wind，万联证券研究所

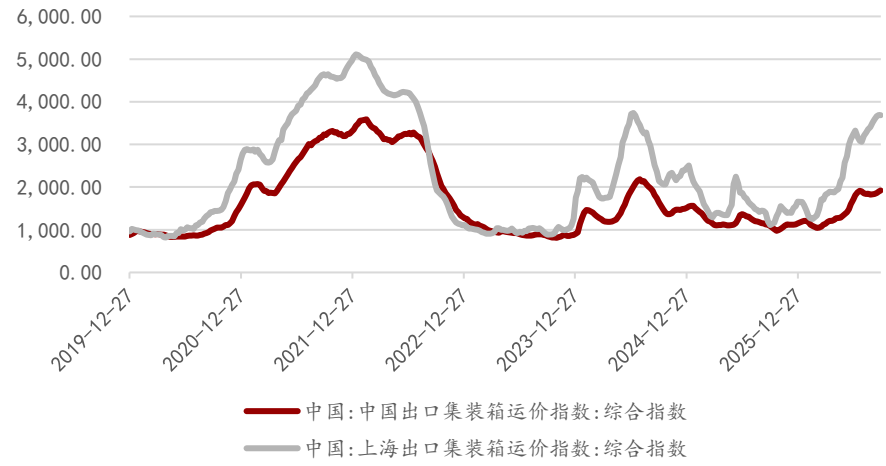
下载日志已记录，仅供内部参考

图表22：BDTI和BCTI指数走势（截至9月25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9月24日）



资料来源：wind，万联证券研究所

上周重要事项跟踪：

国航远洋发布关于终止筹划发行H股股票并在香港联合交易所上市的公告。公告显示，结合外部宏观环境、资本市场环境以及公司战略发展规划情况，秉持维护股东利益、对股东负责的原则，经公司审慎讨论分析后，公司决定终止筹划发行境外上市股份（H股）并于香港联合交易所有限公司上市，并改为向特定对象发行A股股票募集资金，从而推进实施公司的业务战略、提高公司的综合竞争力、优化资本结构。同时，公司发布2026年度向特定对象发行股票募集说明书（草案）。本次向特定对象发行股票的数量按照募集资金总额除以发行价格确定，且不超过[illegible],000股（含本数），若按照截至本次发行董事会决议日公司已发行股份总数测算，占比18.00%，未超过发行前公司总股本的30%，本次发行的募集资金总额不超过70,000.00万元（含本数），扣除发行费用后，拟全部用于船舶购置项目及补充流动资金。

下载日志已记录，仅供内部参考

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，国际油价仍处于高位，航空股业绩承压；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以来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。



下载日志已记录，仅供内部参考

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。

免责条款

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