



招生季即将来临，全年估值切换在即

投资要点

- **上周行情：**上周餐饮旅游板块上涨 1.37%，相对沪深 300 指数上涨 1.36%。在中万休闲服务二级行业中，餐饮、景点、旅游综合板块分别上涨 2.69%、2.87%、1.41%，相对沪深 300 指数分别上涨 2.68%、2.86%、1.40%；酒店、教育板块下跌 0.76%、3.38%，相对沪深 300 指数下跌 0.77%、3.38%。
- **行业动态：**1) 锦江、首旅如家、华住蝉联全国酒店集团十强。2) 渣打私募收购印度最大 B2B 旅游平台。3) 有赞牵手票付通，联合进军智慧旅游票务市场。4) 中免集团获歌诗达大西洋号邮轮免税经营权。5) 印度线上学习平台 Unacademy 完成 2100 万美元 C 轮融资。6) 流利说计划赴美 IPO，募资金额达 3 亿美元。7) 成都第二大 K12 民办校集团博骏教育即将赴港上市。8) 专家称，养老、教育、医疗健康领域有望成拉动内需“三驾马车”。9) 在线教育品牌作业帮宣布获 3.5 亿美元 D 轮融资。
- **本周投资观点：**

教育：上周西南港股教育指数小幅回调 2.33%，同期恒生指数下跌 1.17%，教育板块跑输大盘 1.16%。本周港股教育板块小幅回调，天立教育持续领涨板块，涨幅为 2.59%；同属于 K12 教育板块睿见教育(+1.43%)，均跑赢大盘。另外，中教控股(0.0%)、中国新华教育(-1.86%)、新高教集团(-2.28%)、宇华教育(-4.98%)、枫叶教育(-6.62%)、民生教育(-8.12%)，均有所回调。本周天立教育领涨板块，带动 K12 教育市场关注度提升，我们认为，天立教育内生增长潜力较大，前期涨幅较大，估值趋于合理；今年招生人数及学费涨幅落地后，或将迎来估值切换行情，建议投资者积极关注。整体来看，我们港股教育板块标的大多基本面情况良好，当前新一年度招生数据即将出炉，全年估值切换行情即将来临，投资价值凸显。建议投资者持续关注高等教育龙头中教控股、K12 板块龙头睿见教育配置价值；并积极关注西部地区 K12 教育龙头天立教育，以及 9 月有望加入港股通标的新华教育。

餐饮旅游：上周餐饮旅游板块整体逆势上涨，涨幅位居申万行业板块第二，其中餐饮、景区板块涨幅靠前，龙头继续领涨。暑期旅游旺季已至，建议重点关注短景区、酒店及出境游板块投资机会。分板块看，**景区板块：宋城演艺(300144)**继续领涨，自建项目桂林千古情开业时间(7月27日)符合预期，有望再添业绩动力；六间房与密境和风进行重组，重组公司不再并入宋城表内，利好公司聚焦演艺景区主业，整体来看，公司异地制有序进行，轻资产输出盈利增强，龙头腾飞在即，建议持续关注。**酒店板块：**各大龙头经营数据 RevPar 增长趋势良好，行业结构性改善中长期可持续。建议关注行业连锁龙头**锦江股份(600754)**：加盟方式助力中端崛起，连锁龙头马太效应持续增强；首旅酒店(600258)：整合如家业绩高成长，中端布局门店有待发力；**出境游板块：**出境游回暖趋势在 2017 年继续确立，世界杯后主办国周边及相关参赛国有望提升国内居民出境游热情，正值暑假旅游旺季，出境龙头有望迎来阶段性机会，消费升级趋势下预计人民币汇率波动对中高端出境产品影响较小，建议关注欧洲出境游龙头**众信旅游(002707)**；**餐饮板块：**国内餐饮行业 2015 年开始出

西南证券研究发展中心

分析师：朱芸

执业证号：S1250517070001

邮箱：zhuz@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	35
行业总市值(亿元)	3,786.45
流通市值(亿元)	3,687.37
行业市盈率 TTM	38.02
沪深 300 市盈率 TTM	11.7

相关研究

1. 现代服务行业周报(7.9-7.15)：天立教育成功上市，港股教育估值切换将近(2018-07-16)
2. 现代服务行业周报(7.2-7.8)：港股教育龙头基本面不改，关注 9 月招生情况(2018-07-08)
3. 现代服务行业周报(6.25-7.1)：短期市场系统性调整，核心推荐逻辑不改(2018-07-02)
4. 现代服务行业周报(6.18-6.24)：市场大幅调整，港股教育基本面扎实仍坚挺(2018-06-24)
5. 现代服务行业周报(6.11-6.17)：中教控股再落一子，龙头外延逻辑持续验证(2018-06-18)
6. 现代服务行业周报(6.4-6.10)：港股教育逻辑不改，关注成长属性核心标的(2018-06-11)



现复苏机会，目前火锅仍为质地优良的吸金赛道，海底捞作为国内火锅行业以及中式餐饮行业巨头有望借助资本市场力量实现更加快速的扩张，翻台率客流量持续增长，门店渠道下沉及海外布局均存广阔空间，建议密切关注海底捞上市进程。**免税板块：**进口关税减免不改免税需求增长趋势，建议关注**中国国旅(601888)**：上海日上并表贡献业绩增量，本周日上上海中标浦东 T2 及上海虹桥机场项目，龙头地位再次增强，此外中免集团成功获得歌诗达大西洋号邮轮免税经营权，再添国际竞争实力，业绩确定性持续增强；海南离岛免税有望放开，未来市内免税店开设预期将继续扩大国内免税市场规模，区域性政策红利继续夯实中免在核心城市的免税龙头优势，呈现龙头强者恒强格局。

- **风险提示：**突发事件或自然灾害发生的风险，市场系统性风险，汇兑风险，公司业绩不达预期的风险。

重点公司盈利预测与评级

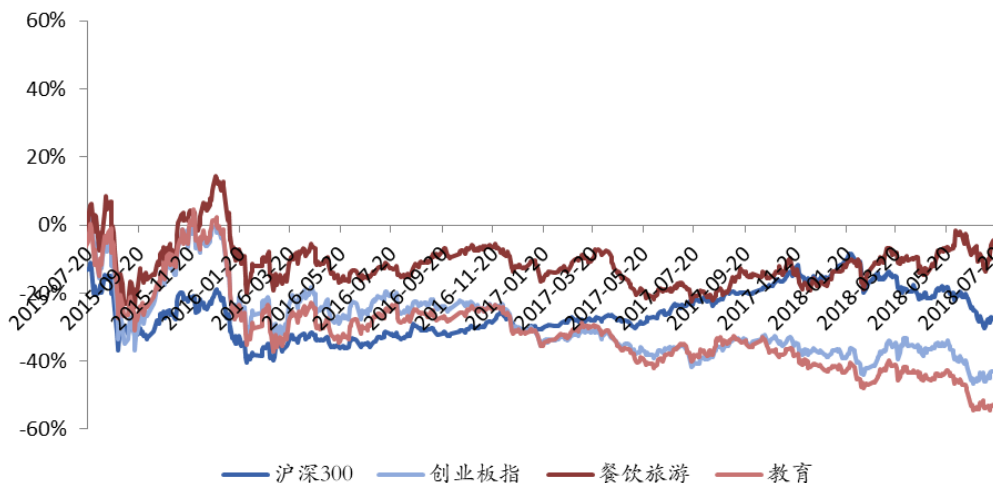
代码	名称	当前价格	投资评级	EPS (元)			PE		
				2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E
0839.HK	中教控股	14.30	买入	0.29	0.32	0.41	38	44	35
300338	开元股份	12.57	买入	0.47	0.74	0.89	29	17	14
300089	文化长城	6.71	买入	0.13	0.33	0.45	53	20	15
1317.HK	枫叶教育	6.63	买入	0.31	0.36	0.45	39	18	15
2001.HK	新高教集团	7.72	买入	0.17	0.24	0.30	36	32	26
002696	百洋股份	11.36	买入	0.49	0.80	0.98	25	14	12
002659	凯文教育	14.15	-	0.05	0.04	0.27	298	354	52
600258	首旅酒店	25.56	买入	0.77	1.01	1.26	35	25	20
002707	众信旅游	9.98	买入	0.27	0.37	0.47	36	27	21
000796	凯撒旅游	10.45	买入	0.27	0.48	0.59	46	22	18
601801	皖新传媒	8.00	增持	0.56	0.60	0.63	14	13	13
002841	视源股份	60.86	增持	1.70	2.33	3.07	21	26	19
6068.HK	睿见教育	7.10	增持	0.11	0.17	0.21	53	42	34
000430	张家界	6.75	增持	0.17	0.11	0.14	39	61	48
600054	黄山旅游	11.55	增持	0.55	0.61	0.69	21	19	17

数据来源：聚源数据，西南证券

1 行业观点

上周餐饮旅游板块上涨 1.37%，相对沪深 300 指数上涨 1.36%。在中万休闲服务二级行业中，餐饮、景点、旅游综合板块分别上涨 2.69%、2.87%、1.41%，相对沪深 300 指数分别上涨 2.68%、2.86%、1.40%；酒店、教育板块下跌 0.76%、3.38%，相对沪深 300 指数下跌 0.77%、3.38%。

图 1：餐饮旅游、教育板块市场表现



数据来源：wind、西南证券整理

1.1 行业动态

餐饮旅游

- 1) 锦江、首旅如家、华住蝉联全国酒店集团十强；
- 2) 渣打私募收购印度最大 B2B 旅游平台；
- 3) 有赞牵手票付通，联合进军智慧旅游票务市场；
- 4) 中免集团获歌诗达大西洋号邮轮免税经营权。

教育

- 5) 印度线上学习平台 Unacademy 完成 2100 万美元 C 轮融资；
- 6) 流利说计划赴美 IPO，募资金额达 3 亿美元；
- 7) 成都第二大 K12 民办校集团博骏教育即将赴港上市；
- 8) 专家称，养老、教育、医疗健康领域有望成拉动内需“三驾马车”；
- 9) 在线教育品牌作业帮宣布获 3.5 亿美元 D 轮融资。

1.2 本周投资观点

教育：上周西南港股教育指数下跌 4.3%，同期恒生指数下跌 2.2%，教育板块跑赢大盘 2.1%。本周港股教育板块标的调整幅度较大，其中中教控股 (-10.81%)、中国新华教育 (-9.30%)、新高教集团 (8.81%)、宇华教育 (-6.06%)、民生教育 (-4.39%)、枫叶教育 (-2.21%)、睿见教育 (-2.14%) 均有所回调。整体来看，我们核心推荐的高教板块龙头中教控股调整幅度靠前，我们认为公司基本面情况良好，此次调整主要为资金面因素及市场系统性调整影响，公司上市以来已收购四家实体学校标的，外延并购能力较强，调整后公司估值进入合理区间，配置价值凸显；并且，我们维持前期极端市场环境下，教育板块反周期刚需消费品属性、避险属性凸显的观点。建议投资者持续关注高等教育龙头中教控股、K12 板块龙头睿见教育；并密切关注核心标的 9 月招生情况，以及全年估值切换行情。

餐饮旅游：上周餐饮旅游板块整体逆势上涨，涨幅位居申万行业板块第二，其中餐饮、景区板块涨幅靠前，龙头继续领涨。暑期旅游旺季已至，建议重点关注短景区、酒店及出境游板块投资机会。分板块看，**景区板块：宋城演艺 (300144)** 继续领涨，自建项目桂林千古情开业时间 (7 月 27 日) 符合预期，有望再添业绩动力；六间房与密境和风进行重组，重组公司不再并入宋城表内，利好公司聚焦演艺景区主业，整体来看，公司异地制有序进行，轻资产输出盈利增强，龙头腾飞在即，建议持续关注。**酒店板块：**各大龙头经营数据 RevPar 增长趋势良好，行业结构性改善中长期可持续。建议关注行业连锁龙头**锦江股份 (600754)**：加盟方式助力中端崛起，连锁龙头马太效应持续增强；**首旅酒店 (600258)**：整合如家业绩高成长，中端布局门店有待发力；**出境游板块：**出境游回暖趋势在 2017 年继续确立，世界杯后主办国周边及相关参赛国有望提升国内居民出境游热情，正值暑假旅游旺季，出境龙头有望迎来阶段性机会，消费升级趋势下预计人民币汇率波动对中高端出境产品影响较小，建议关注欧洲出境游龙头**众信旅游 (002707)**；**餐饮板块：**国内餐饮行业 2015 年开始出现复苏机会，目前火锅仍为质地优良的吸金赛道，海底捞作为国内火锅行业以及中式餐饮行业巨头有望借助资本市场力量实现更加快速的扩张，翻台率客流量持续增长，门店渠道下沉及海外布局均存广阔空间，建议密切关注海底捞上市进程。**免税板块：**进口关税减免不改免税需求增长趋势，建议关注**中国国旅 (601888)**：上海日上并表贡献业绩增量，本周日上上海中标浦东 T2 及上海虹桥机场项目，龙头地位再次增强，此外中免集团成功获得歌诗达大西洋号邮轮免税经营权，再添国际竞争实力，业绩确定性持续增强；海南离岛免税有望放开，未来市内免税店开设预期将继续扩大国内免税市场规模，区域性政策红利继续夯实中免在核心城市的免税龙头优势，呈现龙头强者恒强格局。

2 二级市场观察

2.1 个股涨跌情况

上周，餐饮旅游板块涨幅前三的个股分别是西南饮食 (000721)、丽江旅游 (002033)、三湘印象 (000863)，跌幅前三的个股分别是凯撒旅游 (000796)、西藏旅游 (600749)、全新好 (000007)。教育板块涨幅前三的个股是佳发安泰 (300559)、视源股份 (002841)、三垒股份 (002621)，跌幅前三的个股分别为创业黑马 (300688)、世纪鼎利 (300050)、开元仪器 (300338)。

2.2 资金流向及大宗交易

申万休闲服务二级中, 景点、酒店、旅游综合和餐饮板块资金净流入分别为-0.95亿元、-0.91亿元、-2.79亿元和-0.19亿元, 金额流入率分别为-2.88%、-5.55%、-4.04%和-11.67%。

上周, 教育板块中文在线(300364)、百洋股份(002696)发生三单大宗教育。中文在线(300364)发生一次大宗交易: 7月19日大宗交易成交价6.36元, 涉及金额5016.74万元。百洋股份(002696)发生五次大宗交易: 7月16日大宗交易成交价12.68元, 涉及金额921.62万元; 7月17日大宗交易成交价12.76元, 涉及金额750.01万元; 7月18日大宗交易成交价12.80元, 涉及金额614.73万元; 7月19日大宗交易成交价12.84元, 涉及金额773.24万元; 7月20日大宗交易成交价12.71元, 涉及金额574.78万元。

上周旅游板块全新好(000007.SZ)、三特索道(002159.SZ)、三项印象(000863.SZ)有三单大宗交易。全新好(000007.SZ)发生四次大宗交易: 7月16日大宗交易成交价13.58元, 设计金额1500.31万元; 7月17日大宗交易成交价13.26元, 设计金额1989万元; 7月18日大宗交易成交价13.34元, 设计金额693.68万元; 7月19日大宗交易成交价14.01元, 设计金额2984.13万元。

2.3 融资融券情况

上周融资买入教育板块标的前五名中, 科大讯飞(002230.SZ)以12.4亿元排在首位, 其余依次为立思辰(300010.SZ)、威创股份(002308.SZ)、新南洋(601661.SH)、拓维信息(002261)。科大讯飞(002230.SZ)以25.26万股排在教育板块融券卖出标的首位, 立思辰(300010.SZ)和新南洋(601661.SH)位列二三位。

餐饮旅游板块融资融券相对平淡, 仅有中国国旅(601888.SH)、中青旅(600138.SH)上榜, 金额分别为4.98亿元和1.86亿元。中青旅和中国国旅的融券卖出额分别为12.67万股和2.85万股。

2.4 上市公司跟踪

表 1: 增减持

证券代码	证券名称	披露日期	内容
002696	百洋股份	20180716	2018年7月16日深圳市楷魔视界管理咨询有限公司增持股份72.68万股
600593	大连圣亚	20180717	2018年7月17日董事长王双宏增持股份12.34万股, 最新持有数量占流通股份总数占比为0.1%
002159	三特索道	20180719	2018年7月4日武汉当代科技产业集团股份有限公司增持股份142.11万股, 最新持有数量占流通股份总数占比为24.97%

数据来源: 公司公告, 西南证券整理

表 2: 对外投资

证券代码	证券名称	披露日期	内容
300248	新开普	20180718	公司在交通银行郑州高新技术开发区支行购买理财产品3800万元
000524	岭南控股	20180719	公司在广州农村商业银行股份有限公司华夏支行购买理财产品2亿元

数据来源: 公司公告, 西南证券整理

表 3: 质押与解除质押

证券代码	证券名称	披露日期	内容
300160	秀强股份	20180717	2018-7-13, 宿迁市新星投资有限公司将质押给江苏淮海融资租赁有限公司的 4300 万股股票解押
300160	秀强股份	20180717	2018-3-15, 宿迁市新星投资有限公司将持有 4300 万股质押给江苏淮海融资租赁有限公司; 2018-7-16, 宿迁市新星投资有限公司将持有的 6440 万股质押给江苏淮海融资租赁有限公司;
300559	佳发教育	20180718	2018-7-18, 成都德员泰投资有限公司将持有的 326.8 万股质押给华泰证券股份有限公司
002308	威创股份	20180718	2018-7-12, VTRON INVESTMENT LIMITED 将持有的 950 万股质押给中山证券股份有限公司; 2018-7-16, VTRON INVESTMENT LIMITED 将持有的 1230 万股质押给华鑫国际信托有限公司;
002696	百洋股份	20180719	2018-7-17, 孙忠义将持有并质押给上海海通证券资产管理有限公司的 1028.25 万股股票解押
002696	百洋股份	20180719	2017-9-12, 孙忠义将持有的 1215 万股质押给上海海通证券资产管理有限公司
002306	*ST 云网	20180719	2018-7-17, 上海臻禧企业管理咨询合伙企业(有限合伙)将持有的 1.82 亿股股票质押给中融国际信托有限公司

数据来源: 公司公告, 西南证券整理

3 近期信息披露

股东大会

- 7 月 23 日 (周一): 长方集团
- 7 月 23 日 (周一): 中青旅
- 7 月 25 日 (周三): 东方时尚
- 7 月 25 日 (周三): 文化长城
- 7 月 27 日 (周五): 张家界
- 7 月 27 日 (周五): 众信旅游
- 7 月 27 日 (周五): 海伦钢琴

4 近期报告汇总

- 《天立教育 (1773.HK): 西部领先基础教育集团, 内生增长潜力较大》
- 《中教控股 (0819.HK): 成立教育产业并购基金, 开创行业先河》
- 《宋城演艺 (300144): 剥离六间房专注主业, 演艺龙头稳健成长》
- 《凯文教育 (002659): 非公开发行获董事会过审, 素质教育再下一城》

5 风险提示

突发事件或自然灾害发生的风险, 市场系统性风险, 公司业绩不达预期的风险。

6 附录

表 4: 相关标的一览

细分领域	股票代码	公司	最新股价	市值 (亿元)	归母净利润 (万元)	PE(2017A/E)	PE(2018)	PE(2019)
教育	300089	文化长城	6.71	32.28	7384	43.72	13.71	15.56
	300192	科斯伍德	10.76	26.10	871	299.70	24.91	26.16
	002730	电光科技	7.70	24.85	5904	42.08	0.00	46.61
	300301	长方集团	4.41	34.84	3734	93.32	0.00	0.00
	300160	秀强股份	4.17	24.93	7803	31.95	13.80	14.94
	002678	珠江钢琴	6.33	85.98	16768	51.28	44.77	40.66
	300329	海伦钢琴	8.24	20.71	4527	45.74	39.56	48.39
	300050	世纪鼎利	5.68	31.86	9260	34.40	14.32	15.21
	300248	新开普	5.93	28.53	10388	27.46	17.20	18.84
	300282	汇冠股份	15.69	39.15	1987	197.04	27.18	22.26
	300279	和晶科技	7.28	32.68	7279	44.90	27.16	30.25
	300338	开元仪器	12.57	42.69	16421	26.00	18.93	22.78
	300559	佳发安泰	40.15	56.02	7881	71.08	42.34	24.28
	002348	高乐股份	3.14	29.74	4614	64.46	21.87	18.36
	002621	三垒股份	18.81	63.48	1577	402.67	76.31	54.02
	002638	勤上股份	2.94	44.65	9506	46.97	0.00	0.00
	002659	中泰桥梁	14.15	70.55	(803)	(878.18)	323.80	35.44
	002696	百洋股份	11.36	44.91	12755	35.21	23.21	20.52
	000526	紫光学大	28.18	27.11	1823	148.67	0.00	0.00
	600730	中国高科	5.10	29.92	5554	53.87	0.00	0.00
	002325	洪涛股份	3.61	45.10	14325	31.49	17.99	14.95
	600661	新南洋	25.03	71.72	12506	57.35	40.22	32.57
	601801	皖新传媒	8.00	159.14	115006	13.84	13.11	11.34
	002261	拓维信息	4.37	48.10	(75)	(6394.77)	0.00	18.27
	603377	东方时尚	14.08	82.79	22906	36.14	26.54	31.67
	002308	威创股份	7.90	71.92	19399	37.07	25.10	22.73
	603838	四通股份	10.03	26.75	4866	54.97	0.00	0.00
	002230	科大讯飞	31.61	658.27	44269	148.70	100.80	81.38
	300010	立思辰	10.28	89.75	19672	45.62	32.36	16.75
	300359	全通教育	6.98	44.24	7858	56.30	0.00	0.00
	002599	盛通股份	10.93	35.49	10010	35.45	25.76	26.40
	300235	方直科技	10.51	17.64	1036	170.23	0.00	0.00
	300364	中文在线	7.06	54.76	5533	98.97	21.27	30.19
	300688	创业黑马	58.39	39.71	5090	78.01	74.29	54.99
002841	视源股份	60.86	396.11	70672	56.05	40.41	22.56	

细分领域	股票代码	公司	最新股价	市值 (亿元)	归母净利润 (万元)	PE(2017A/E)	PE(2018)	PE(2019)
景点	000430	张家界	6.75	27.33	4190	65.22	62.33	36.02
	000863	三湘印象	4.65	63.76	10025	63.61	17.81	11.66
	000888	峨眉山 A	7.90	41.63	19848	20.97	17.11	19.20
	000978	桂林旅游	5.92	21.32	5226	40.79	26.42	24.59
	300144	宋城演艺	26.61	386.54	114476	33.77	28.01	18.75
	600054	黄山旅游	11.55	77.48	44529	17.40	19.57	18.10
	600593	大连圣亚	24.52	31.58	5609	56.31	47.38	49.71
	603099	长白山	10.59	28.24	6697	42.17	35.74	26.63
	603199	九华旅游	24.02	26.59	8360	31.80	29.62	26.30
	900942	黄山 B 股	1.15	11.45	44529	2.57	2.00	1.71
酒店	000428	华天酒店	2.81	28.63	9957	28.76	0.00	0.00
	000524	岭南控股	8.24	55.23	18166	30.40	24.91	33.23
	000613	*ST 东海 A	7.68	23.97	242	989.76	0.00	0.00
	200613	*ST 东海 B	0.00	0.00	0	-	0.00	0.00
	600258	首旅酒店	25.56	250.20	67146	37.26	28.50	26.30
	600754	锦江股份	34.32	299.69	91316	32.82	29.26	27.25
	601007	金陵饭店	9.99	29.97	11009	27.22	30.64	34.34
	900934	锦江 B 股	2.32	44.29	91316	4.85	2.44	2.06
旅游综合	000610	西安旅游	6.09	14.42	(1903)	(75.77)	0.00	0.00
	000796	凯撒旅游	10.45	83.91	22536	37.23	21.96	21.18
	002033	丽江旅游	7.59	41.71	20345	20.50	17.64	18.32
	002059	云南旅游	7.28	53.20	5055	105.25	50.49	47.49
	002159	三特索道	20.92	29.01	747	388.19	74.34	39.06
	002707	众信旅游	9.98	84.79	24820	34.16	26.12	27.27
	300178	腾邦国际	12.74	78.54	29497	26.63	21.96	22.26
	600138	中青旅	18.61	134.71	58386	23.07	19.90	20.72
	600358	国旅联合	4.71	23.78	3963	60.01	0.00	0.00
	600706	曲江文旅	11.67	20.95	6343	33.03	27.66	33.45
	600749	西藏旅游	9.35	21.22	(7601)	(27.92)	0.00	448.26
	601888	中国国旅	73.46	1,434.29	297234	48.25	40.53	30.62
	603869	北部湾旅	17.76	61.95	25838	23.98	16.79	15.33
	900929	锦旅 B 股	0.00	0.00	0	-	0.00	0.00
餐饮	000007	全新好	13.44	46.56	844	551.57	0.00	0.00
	000721	西安饮食	4.08	20.36	(1068)	(190.69)	0.00	0.00
	002186	全聚德	14.21	43.83	13689	32.02	28.75	27.86
	002306	*ST 云网	3.79	30.32	(2083)	(145.58)	0.00	0.00
其他休闲服务	300662	科锐国际	21.95	39.51	7784	50.76	38.92	28.49

数据来源: Wind, 西南证券整理 (数据截至 2018.7.20)

分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因、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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心**上海**

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 楼

邮编：100033

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	黄丽娟	机构销售	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
	邵亚杰	机构销售	02168416206	15067116612	syj@swsc.com.cn
	张方毅	机构销售	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
北京	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	路剑	机构销售	010-57758566	18500869149	lujian@swsc.com.cn
	陈乔楚	机构销售	18610030717	18610030717	cqc@swsc.com.cn
	刘致莹	机构销售	010-57758619	17710335169	liuzy@swsc.com.cn
	贾乔真	机构销售	18911542702	18911542702	jqz@swsc.com.cn
广深	张婷	地区销售总监	0755-26673231	13530267171	zhangt@swsc.com.cn
	王湘杰	机构销售	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	余燕伶	机构销售	0755-26820395	13510223581	yyi@swsc.com.cn
	陈霄（广州）	机构销售	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn