

板块表现亮眼，K12 市场关注度提升

投资要点

- **上周行情：**上周餐饮旅游板块下跌 0.55%，相对沪深 300 指数下跌 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 11.11%、下跌-0.57%、下跌 0.85%，相对沪深 300 指数分别上涨 10.30%、下跌 1.39%、下跌 1.66%；酒店、教育板块下跌 3.30%、1.34%，相对沪深 300 指数下跌 4.11%、2.15%。
- **行业动态：**1) 希望教育开启路演，预计 8 月 3 日在港交所上市，最高募集资金 32 亿港元。2) 米乐英语成“互联网+教育”创新典范。3) 雅高与卡塔尔国企成立 10 亿美元酒店投资基金。4) 中国东盟旅游安全峰会启幕。5) 在线英语学习平台鲸鱼小班获千万美金 A 轮融资。6) 杰睿教育获 1.3 亿 A 轮融资。7) 区块链餐饮公链 BOW 美食链宣布完成战略融资。8) 阿凡提与昂立教育达成合作，将人工智能植入晚辅系统。9) 艺术教育平台斑马星空完成 1300 万元天使轮融资。
- **本周投资观点：**

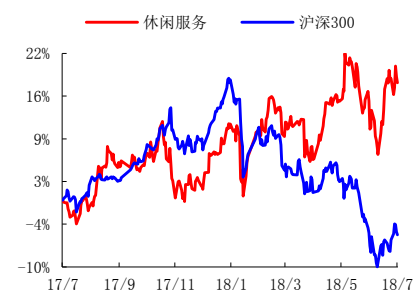
教育：本周西南港股教育指数上涨 5.24%，同期恒生指数上涨 2.13%，教育板块跑赢大盘 3.11%。本周港股教育板块涨幅较大，K12 教育板块标的宇华教育、天立教育持续领涨板块，涨幅为 9.97%、9.78%，均大幅跑赢大盘。另外，中国新华教育（7.84%）、枫叶教育（6.64%）、民生教育（5.52%）、新高教集团（4.82%）、睿见教育（+3.94%）、中教控股（0.7%），均大幅上涨。其中 K12 板块天立教育、宇华教育领涨板块，中国新华教育作为港股通候选标的，涨幅紧随其后。K12 教育市场关注度提升，我们认为，天立教育内生增长潜力较大，今年招生人数有望超市场预期，数据落地后板块将迎来估值切换行情，建议投资者积极关注；中国新华教育基本面情况良好，2017-2018 年度学费涨幅较大，且收购稀缺优质医学院标的推进顺利整体，未来业绩有所支撑，公司当前估值仅 25PE 左右，低于板块平均水平，进入港股通之后估值有望迎来估值提升。我们人物，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中国新华教育。

餐饮旅游：本周餐饮旅游板块走势偏弱，整体板块估值出现一定调整。分板块看，**景区板块：**国家发改委近日公布知道意见，要求在今年“十一”黄金周之前，进一步降低重点国有景区的门票价格。景区门票定价分方式分为国家定价、国家指导价及市场定价三种模式，因此预计降价政策对国家指导价和市场定价景区影响较小，短期内板块整体可能出现一定调整，长期看积极关注传统景区多元化布局，而休闲景区多以自主定价为主，依靠异地扩张模式创造业绩增量，建议关注剥离六间房专注演艺主业的**宋城演艺（300144）**；**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。**酒店板块：**锦江披露 6 月经营数据，6 月净开

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)	3,740.56
流通市值(亿元)	3,643.19
行业市盈率 TTM	37.47
沪深 300 市盈率 TTM	11.9

相关研究

1. 现代服务行业周报（7.16-7.22）：招生季即将来临，全年估值切换在即（2018-07-23）
2. 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）
3. 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）
4. 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）
5. 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）
6. 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）



业酒店 53 家且均为中端，中端酒店占比提升至 28.2%，经济型出租率/平均房价/RevPar 分别同比小幅变动-5.2ppt/+5.1%/+1.5%，中端出租率/平均房价/RevPar 同比变动-4.9ppt/+6.5%/+0.5%，提价与中端占比提升共同拉动整体平均房价/RevPar 同比大增 11.6%/5.4%，行业酒店物业供给放缓成本提升，提价是必然趋势，连锁龙头更具品牌力与资金实力护城河，中端布局带来的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；**免税板块**：建议关注**中国国旅 (601888)**：中免集团拟以自有资金在澳门投资设立全资子公司，并由该公司在澳门运营市内免税店，境外布局再添一子，免税独角兽龙头地位持续加强，加之海南深化改革政策利好频发，上海日上贡献业绩增量，公司有望再续高成长。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。**出境游板块**：出境游回暖趋势在 2017 年继续确立，目前正值暑假旅游旺季，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)**。

- **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。

重点公司盈利预测与评级

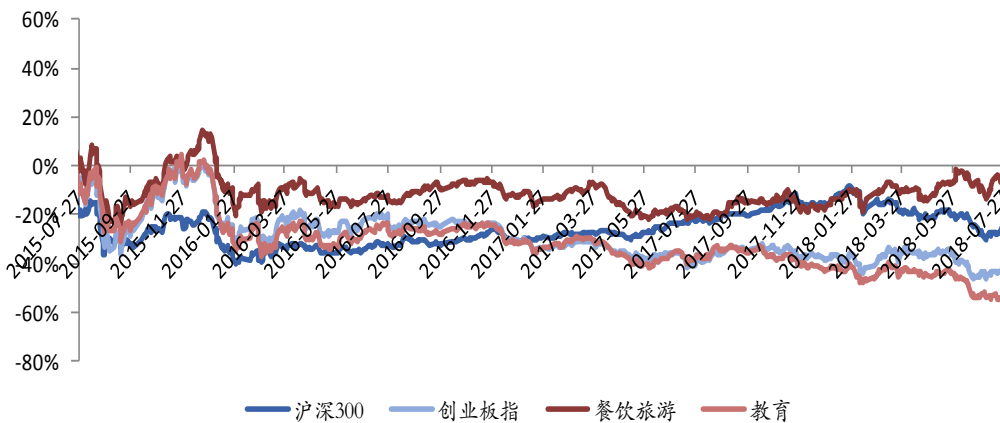
代码	名称	当前价格	投资评级	EPS (元)			PE		
				2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E
0839.HK	中教控股	14.40	买入	0.29	0.32	0.41	38	45	35
300338	开元股份	11.84	买入	0.47	0.74	0.89	29	16	13
300089	文化长城	6.60	买入	0.13	0.33	0.45	53	20	15
1317.HK	枫叶教育	7.07	买入	0.31	0.36	0.45	39	20	16
2001.HK	新高教集团	8.10	买入	0.17	0.24	0.30	36	34	27
002696	百洋股份	11.24	买入	0.49	0.80	0.98	25	14	11
002659	凯文教育	14.18	-	0.05	0.04	0.27	298	355	53
600258	首旅酒店	23.88	买入	0.77	1.01	1.26	35	24	19
002707	众信旅游	10.00	买入	0.27	0.37	0.47	36	27	21
000796	凯撒旅游	9.29	买入	0.27	0.48	0.59	46	19	16
601801	皖新传媒	7.82	增持	0.56	0.60	0.63	14	13	12
002841	视源股份	59.20	增持	1.70	2.33	3.07	21	25	19
6068.HK	睿见教育	7.38	增持	0.11	0.17	0.21	53	43	35
000430	张家界	6.78	增持	0.17	0.11	0.14	39	62	48
600054	黄山旅游	11.61	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

上周餐饮旅游板块下跌 0.55%，相对沪深 300 指数下跌 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 11.11%、下跌-0.57%、下跌 0.85%，相对沪深 300 指数分别上涨 10.30%、下跌 1.39%、下跌 1.66%；酒店、教育板块下跌 3.30%、1.34%，相对沪深 300 指数下跌 4.11%、2.15%。

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) 雅高与卡塔尔国企成立 10 亿美元酒店投资基金；
- 2) 中国东盟旅游安全峰会启幕；
- 3) 区块链餐饮公链 BOW 美食链宣布完成战略融资。

教育

- 4) 希望教育开启路演，预计 8 月 3 日在港交所上市，最高募集资金 32 亿港元；
- 5) 米乐英语成“互联网+教育”创新典范；
- 6) 在线英语学习平台鲸鱼小班获千万美金 A 轮融资；
- 7) 杰睿教育获 1.3 亿 A 轮融资；
- 8) 阿凡提与昂立教育达成合作，将人工智能植入晚辅系统；
- 9) 艺术教育平台斑马星空完成 1300 万元天使轮融资。

1.2 本周投资观点

教育：本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：本周餐饮旅游板块走势偏弱，整体板块估值出现一定调整。分板块看，**景区板块：**国家发改委近日公布知道意见，要求在今年“十一”黄金周之前，进一步降低重点国有景区的门票价格。景区门票定价分方式分为国家定价、国家指导价及市场定价三种模式，因此预计降价政策对国家指导价和市场定价景区影响较小，短期内板块整体可能出现一定调整，长期看积极关注传统景区多元化布局，而休闲景区多以自主定价为主，依靠异地扩张模式创造业绩增量，建议关注剥离六间房专注演艺主业的**宋城演艺（300144）**；**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。**酒店板块：**锦江披露 6 月经营数据，6 月净开业酒店 53 家且均为中端，中端酒店占比提升至 28.2%，经济型出租率/平均房价/RevPar 分别同比小幅变动-5.2ppt/+5.1%/+1.5%，中端出租率/平均房价/RevPar 同比变动-4.9ppt/+6.5%/+0.5%，提价与中端占比提升共同拉动整体平均房价/RevPar 同比大增 11.6%/5.4%，行业酒店物业供给放缓成本提升，提价是必然趋势，连锁龙头更具品牌力与资金实力护城河，中端布局带来的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；**免税板块：**建议关注**中国国旅（601888）**：中免集团拟以自有资金在澳门投资设立全资子公司，并由该公司在澳门运营市内免税店，境外布局再添一子，免税独角兽龙头地位持续加强，加之海南深化改革政策利好频发，上海日上贡献业绩增量，公司有望再续高成长。**出境游板块：**出境游回暖趋势在 2017 年继续确立，目前正值暑假旅游旺季，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）**。

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)、科锐国际(300662)、*ST东海A(000613)，跌幅前三的个股分别是凯撒旅游(000796)、锦江股份(600754)、首旅酒店(600258)。教育板块涨幅前三的个股是勤上股份(002638)、高乐股份(002348)、海伦钢琴(300329)，跌幅前三的个股分别为佳发安泰(300559)、和晶科技(300279)、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-1.46亿元、-1.56亿元、-3.6亿元和-1.6亿元，金额流入率分别为-4.6%、6.1%、-4.5%和-12.9%。

上周，教育板块方直科技(300235.SZ)发生一次大宗教育。方直科技(300235.SZ)发生一次大宗交易：7月27日大宗交易成交价9.71元，涉及金额1720.61万元。

上周旅游板块大连圣亚(600593.SH)、科锐国际(300662.SZ)、宋城演艺(300144.SZ)、三特索道(002159)共有四单大宗交易。大连圣亚(600593.SH)发生一次大宗交易：7月24日大宗交易成交价24.96元，设计金额1703.61万元；科锐国际(300662.SZ)发生一次大宗交易：7月27日大宗交易成交价24.45元，设计金额391.2万元；宋城演艺(300144.SZ)发生一次大宗交易：7月27日大宗交易成交价25.49元，设计金额7647万元；三特索道(002159)发生一次大宗交易：7月27日大宗交易成交价22.98元，设计金额298.74万元。

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11.45亿元排在首位，其余依次为立思辰(300010.SZ)、威创股份(002308.SZ)、洪涛股份(002325.SZ)、新南洋(601661.SH)。科大讯飞(002230.SZ)以47.68万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7.17亿元和1.01亿元。中青旅和中国国旅的融券卖出额分别为3.47万股和17.77万股。

2.4 上市公司跟踪

表 1：重大项目

证券代码	证券名称	披露日期	内容
002308	微创股份	20180727	2018年7月26日，微创股份与教育部学校规划建设发展中心签署《战略合作协议》

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	东方时尚	20180727	2018年7月25日, 公司与中国光大银行北京分行签署了《结构性存款合同》。出资 2.5 亿元购买光大银行结构性存款产品
000524	岭南控股	20180727	2018年7月26日, 公司的控股子公司广州广之旅国际旅行社股份有限公司与自信银行签署了购买“共赢利率结构 21096 期人民币结构性产品”的相关协议文件。

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
300010	立思辰	20180726	2018-7-24, 池燕明将持有的 550 万股股票质押给中信建投证券股份有限公司
300359	全通教育	20180726	2018-7-24, 林小雅持有并质押给国信证券有限股份公司的 700 万股股票解压; 2018-7-24, 林小雅持有并质押给国信证券有限股份公司的 200 万股股票解压; 2018-7-24, 林小雅持有并质押给国信证券有限股份公司的 500 万股股票解压; 2018-7-24, 林小雅持有并质押给国信证券有限股份公司的 220 万股股票解压
300359	全通教育	20180726	2016-12-22, 林小雅将持有的 700 万股股票质押给国信证券有限股份公司; 2016-12-22, 林小雅将持有的 200 万股股票质押给国信证券有限股份公司; 2016-12-22, 林小雅将持有的 500 万股股票质押给国信证券有限股份公司; 2016-12-22, 林小雅将持有的 220 万股股票质押给国信证券有限股份公司;

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 30 日 (周一): *ST 藏旅、九华旅游

8 月 01 日 (周三): 腾邦国际

8 月 02 日 (周四): 凯文教育

4 近期报告汇总

《中国新华教育深度报告: 长三角高教龙头, 内生外延齐发力》

《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)
	300192	科斯伍德	10.54	24.30	870.82	279.09	32.77	26.16
	002730	电光科技	8.00	35.33	5904.37	59.84	0.00	46.61
	300301	长方集团	4.55	42.90	3733.81	114.90	0.00	0.00
	300160	秀强股份	4.35	37.18	7802.84	47.65	20.58	14.94
	002678	珠江钢琴	6.48	105.84	16768.16	63.12	55.14	40.66
	300329	海伦钢琴	8.71	21.69	4527.00	47.90	41.43	48.39
	300050	世纪鼎利	5.77	42.23	9259.83	45.61	18.99	15.21
	300248	新开普	6.08	39.12	10387.83	37.66	23.50	18.84
	300282	汇冠股份	15.25	41.60	1986.98	209.35	28.88	22.26
	300279	和晶科技	6.79	52.75	7278.67	72.47	43.84	30.25
	300559	佳发安泰	35.64	45.17	7881.16	57.31	35.74	24.28
	002348	高乐股份	3.40	38.55	4613.83	83.56	28.34	24.40
	002621	三垒股份	18.34	48.97	1576.57	310.62	138.98	132.88
	002638	勤上股份	3.24	69.56	9505.73	73.17	0.00	0.00
	000526	紫光学大	28.18	27.11	1823.31	148.67	0.00	0.00
	600730	中国高科	5.08	35.02	5553.99	63.06	0.00	0.00
	002325	洪涛股份	3.75	56.51	14325.00	39.45	22.53	18.74
	600661	新南洋	25.31	80.41	12505.54	64.30	44.89	32.57
	002261	拓维信息	4.58	70.41	(75.22)	(9360.76)	23.83	18.27
	603377	东方时尚	14.03	142.00	22905.66	61.99	43.94	31.67
	002308	威创股份	8.18	83.59	19399.10	43.09	28.08	22.73
	603838	四通股份	10.03	26.77	4865.95	55.02	0.00	0.00
	002230	科大讯飞	32.00	769.13	44268.55	173.74	117.72	81.38
	300010	立思辰	10.18	127.47	19672.37	64.79	43.88	16.75
	300359	全通教育	7.19	64.64	7858.07	82.27	0.00	0.00
	002599	盛通股份	11.05	40.29	10009.87	40.26	29.25	26.40
	300235	方直科技	10.58	22.15	1036.18	213.80	0.00	0.00
	300364	中文在线	7.13	76.02	5532.99	137.39	29.45	30.19
	300688	创业黑马	55.75	40.74	5089.59	80.04	76.22	54.99
	000863	三湘印象	4.47	67.71	10024.58	67.54	18.91	11.66
	000888	峨眉山 A	7.92	47.37	19847.72	23.87	19.50	19.20
	000978	桂林旅游	6.16	24.92	5226.31	47.68	29.78	24.59
	600593	大连圣亚	24.64	28.49	5608.85	50.80	49.66	49.71
	603099	长白山	10.87	33.47	6696.58	49.98	41.60	26.63
	603199	九华旅游	24.07	28.69	7603.55	37.73	32.23	28.41

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)
	900942	黄山 B 股	1.21	12.99	44528.76	2.92	2.00	1.71
酒店	000428	华天酒店	2.96	36.68	9956.73	36.84	0.00	0.00
	000524	岭南控股	8.61	70.71	18166.40	38.92	33.11	33.23
	000613	*ST 东海 A	8.52	32.88	242.22	1357.54	0.00	0.00
	200613	*ST 东海 B	0.00	0.00	0.00	-	0.00	0.00
	600754	锦江股份	32.03	298.94	91316.45	32.74	29.38	27.25
	601007	金陵饭店	10.27	30.57	11009.07	27.77	35.09	34.34
	900934	锦江 B 股	2.31	47.06	91316.45	5.15	2.44	2.06
旅游综合	000610	西安旅游	6.59	23.04	(1902.79)	(121.06)	0.00	0.00
	000796	凯撒旅游	9.29	103.59	22536.40	45.96	24.91	21.18
	002033	丽江旅游	7.48	44.29	20345.14	21.77	19.39	18.32
	002059	云南旅游	7.28	53.27	5055.01	105.39	50.55	47.49
	002159	三特索道	20.90	28.48	747.30	381.13	97.76	39.06
	300178	腾邦国际	12.78	100.68	29496.55	34.13	29.65	22.26
	600138	中青旅	18.71	157.36	58385.57	26.95	23.29	20.72
	600358	国旅联合	5.11	33.38	3963.18	84.22	0.00	0.00
	600706	曲江文旅	11.98	32.02	6343.01	50.49	42.28	33.45
	600749	西藏旅游	9.52	25.76	(7600.98)	(33.89)	0.00	448.26
	601888	中国国旅	72.07	1191.21	297234.19	40.08	34.61	30.62
	603869	北部湾旅	18.21	71.30	25838.31	27.59	18.93	15.33
	900929	锦旅 B 股	0.00	0.00	0.00	-	0.00	0.00
餐饮	000007	全新好	13.91	46.74	844.19	553.62	0.00	0.00
	000721	西安饮食	6.13	24.95	(1067.78)	(233.69)	0.00	0.00
	002186	全聚德	14.30	46.92	13764.33	34.09	30.77	27.86
	002306	*ST 云网	3.72	27.20	(2082.68)	(130.60)	0.00	0.00
其他休闲服务	300662	科锐国际	24.45	37.33	7784.00	47.96	36.84	28.49

数据来源: Wind, 西南证券整理 (数据截至 2018.7.27)

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