

## 高铁香港段开通在即,“高铁+”成旅游热点

## 最近一年行业指数走势



## 联系信息

陶冶

分析师

SAC 证书编号: S016051711002

taoye@ctsec.com

陈俊希

联系人

chenjunxi@ctsec.com

021-68592286

## 相关报告

- 1 《关注“可选消费”中的“必选产品”：社会服务行业周报(第36周)》 2018-09-10
- 2 《消费转型压力下关注“可选消费”中的“必选产品”：社会服务行业 2018 年中报总结》 2018-09-05
- 3 《酒店两强中报披露,加盟扩张提价延续：社会服务行业周报(第35周)》 2018-09-03

## 投资要点:

## ● 本周社会服务行业观点

9月23日,广深港高铁香港段开始通车,香港正式迎来“高铁时代”。香港旅游发展局将“高铁游”加入“一程多站”旅游模式,接驳香港与临近旅游城市,“高铁+”已经成为香港旅游新增量点。目前,迪士尼、海洋公园等景区计划推出高铁套票,云顶集团推出了“高铁+邮轮”,各大旅行团开发定制“高铁行”产品。长期来看,高铁给香港旅游带来的红利绝不只是港人“北上”和内地游客“南下”,从更广的角度来看,香港可以发挥纽带作用,带动高铁沿线旅游城市的发展。此前,星展银行(香港)推算,假设乘坐高铁访港的乘客中30%为新增游客,则香港段高铁的开通将为香港带来额外230万访港游客,增幅约4%。相关布局香港旅游的公司有望从中获益。

## ● 两部门:联合推进全国乡村旅游与旅游扶贫工作

9月13日,文化和旅游部、国务院扶贫办在湖南省慈利县罗潭村召开全国乡村旅游与旅游扶贫工作推进大会。大会总结了近3年工作,部署安排下一阶段乡村旅游与旅游扶贫工作。会议提出,要从农村实际和市场需求出发,完善乡村基础设施、优化旅游环境、丰富旅游产品;在旅游扶贫上,要注重利益分配,发挥产业优势;对深度贫困地区要启动编制旅游规划,指导当地开发一批“小而精、精而美”的旅游产品,加强对乡村旅游经营户、能工巧匠传承人、导游等群体的培训。

## ● 本周社会服务板块表现

本周(9.10-9.14)上证指数下跌0.76%,创业板指下跌4.12%,沪深300指数下跌1.08%,休闲服务指数下跌1.91%,在28个申万一级行业分类中位列第20。

推荐标的表现如下:中国国旅(-0.31%)、珀莱雅(-2.41%)、锦江股份(-2.62%)、腾邦国际(-3.34%)、众信旅游(-3.74%)。

## ● 风险提示:宏观经济波动风险,旅游市场发展不及预期。

表 1: 重点公司投资评级

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (09.14)	EPS (元)			PE			投资评级
				2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
300178	腾邦国际	69.48	11.27	0.46	0.63	0.76	24.50	17.89	14.83	增持
002707	众信旅游	69.97	8.24	0.26	0.39	0.48	31.69	21.13	17.17	增持
603605	珀莱雅	78.09	38.83	1.00	1.36	1.85	38.83	28.55	20.99	增持
600754	锦江股份	213.72	22.31	0.92	1.18	1.46	24.25	18.91	15.28	增持
601888	中国国旅	1,206.63	61.80	1.30	1.94	2.34	47.54	31.86	26.41	买入

数据来源: Wind, 财通证券研究所

请阅读最后一页的重要声明

以才聚财, 财通天下

## 内容目录

1、投资建议及重点公司	3
1.1 本周投资观点	3
2、本周行情回顾	4
2.1 社会服务板块表现	4
2.2 社会服务板块估值	5
2.3 社会服务板块个股涨跌前十	6
2.4 本周社会服务板块停牌个股	7
3、行业动态	8
3.1 报告:中国公民出境(城市)旅游消费市场调查	8
3.2 2018 中欧旅游大数据报告:二三线游客倍增	8
3.3 铁路:1-8 月全国投资 4612 亿 开通新线 960 公里	9
4、行业要闻	10
5、公司重要公告	13

## 图表目录

图 1: 本周各版块涨跌幅榜(总市值加权平均)	4
图 2: 年初至今各版块涨跌幅榜(总市值加权平均)	4
图 3: 近一年社会服务行业市盈率状况(TTM 整体法、剔除负值)	5
图 4: 申万一级行业市盈率状况(TTM 整体法、剔除负值)	5
图 5: 社会服务子分板块市盈率状况(TTM 整体法、剔除负值)	6
图 6: 80 后、90 后已成为出境游主体	8
表 1: 本周社服板块个股涨跌幅前十	6
表 2: 年初至今社服板块个股涨跌幅前十	7
表 3: 本周社服板块停牌个股	7
表 4: 中国赴欧旅行人群中,二三线城市游客倍增	9

## 1、投资建议及重点公司

### 1.1 本周投资观点

9月23日，广深港高铁香港段开始通车，香港正式迎来“高铁时代”。香港旅游发展局将“高铁游”加入“一程多站”旅游模式，接驳香港与临近旅游城市，“高铁+”已经成为香港旅游新增量点。目前，迪士尼、海洋公园等景区计划推出高铁套票，云顶集团推出了“高铁+邮轮”，各大旅行团开发定制“高铁行”产品。长期来看，高铁给香港旅游带来的红利绝不只是港人“北上”和内地游客“南下”，从更广的角度来看，香港可以发挥纽带作用，带动高铁沿线旅游城市的发展。此前，星展银行（香港）推算，假设乘坐高铁访港的乘客中30%为新增游客，则香港段高铁的开通将为香港带来额外230万访港游客，增幅约4%。相关布局香港旅游的公司有望从中获益。

#### 本周核心推荐组合如下：

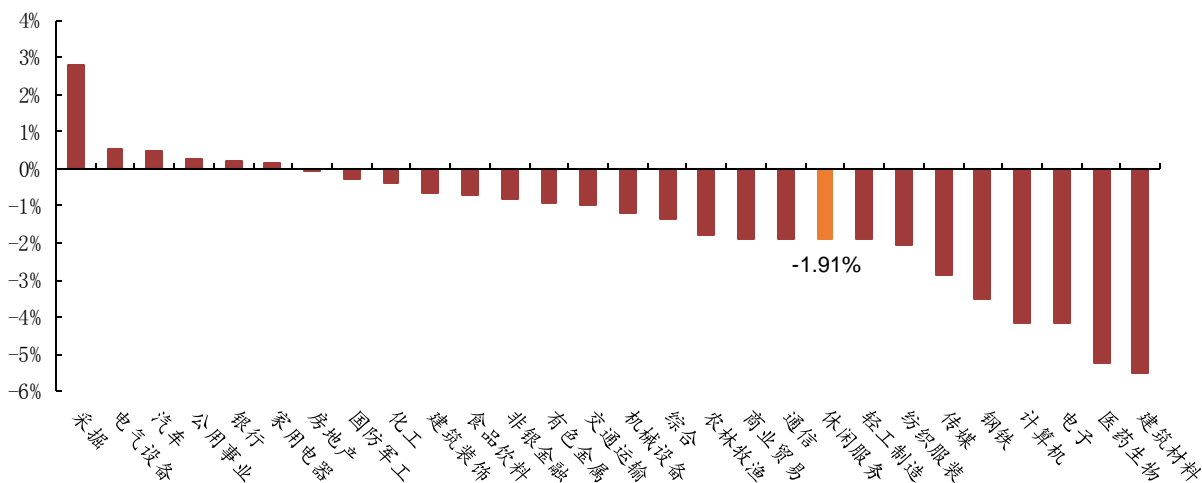
中国国旅(601888)、锦江股份(600754)、腾邦国际(300178)、众信旅游(002707)、珀莱雅(603605)

## 2、本周行情回顾

### 2.1 社会服务板块表现

本周(9.10-9.14)上证指数下跌0.76%，创业板指下跌4.12%，沪深300指数下跌1.08%，休闲服务指数下跌1.91%，在28个申万一级行业分类中位列第20。

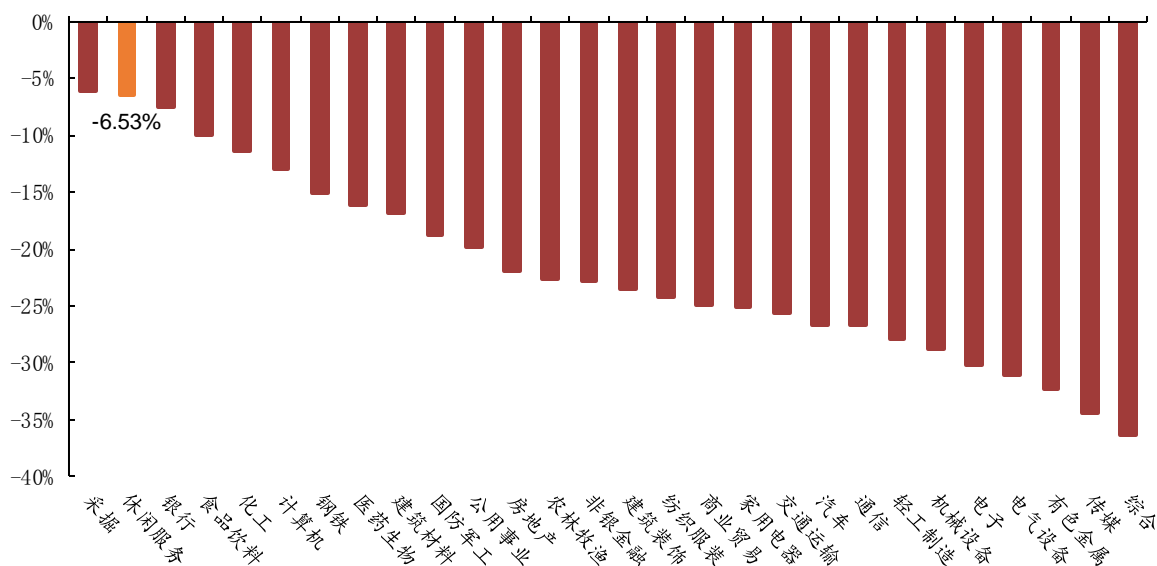
图1：本周各版块涨跌幅榜（总市值加权平均）



数据来源：Wind，财通证券研究所

年初至今上证指数下跌18.91%，创业板指下跌22.03%，沪深300指数下跌19.57%，休闲服务指数下跌6.53%，在28个申万一级行业分类中位列第2。

图2：年初至今各版块涨跌幅榜（总市值加权平均）

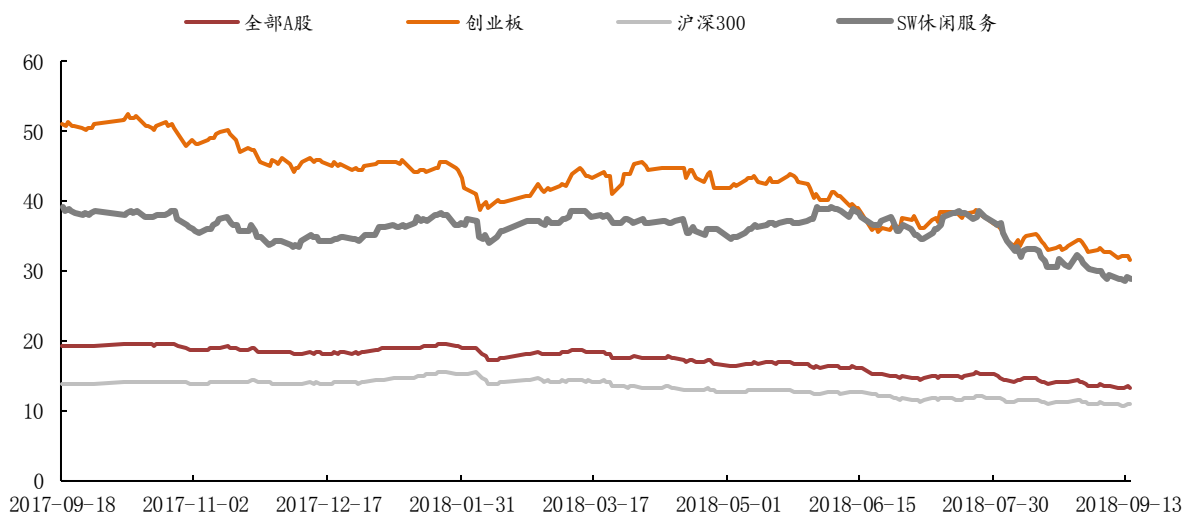


数据来源：Wind，财通证券研究所

## 2.2 社会服务板块估值

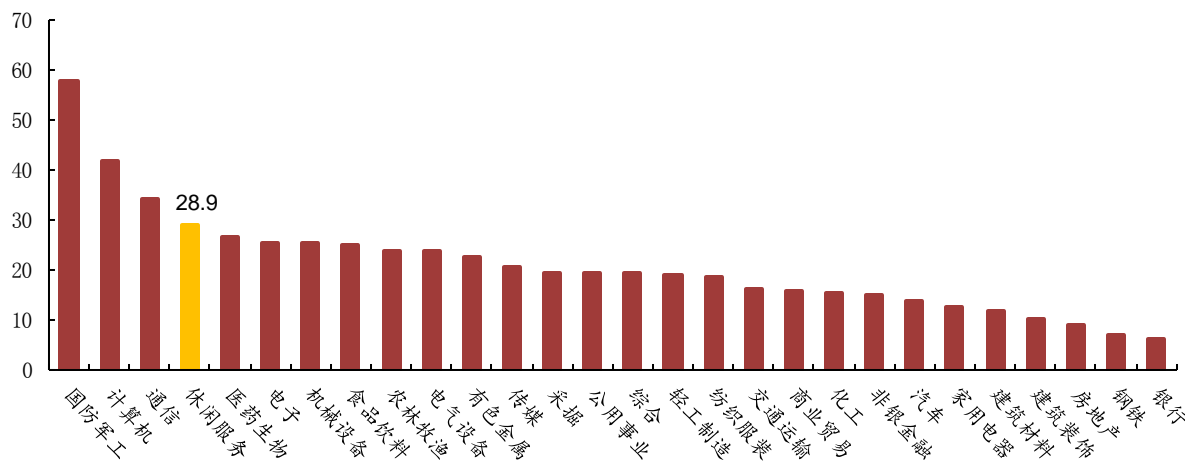
板块总体估值方面，近一年休闲服务板块估值维持在 36 倍左右，近期受大盘持续下行影响估值处于低位。本周板块持续下行，估值较上周有所下调，目前，休闲服务行业整体板块市盈率 28.90。从 28 个行业的估值水平来看，板块估值水平处于 28 个子行业中第四名。

图 3：近一年社会服务行业市盈率状况（TTM 整体法、剔除负值）



数据来源：Wind, 财通证券研究所

图 4：申万一级行业市盈率状况（TTM 整体法、剔除负值）

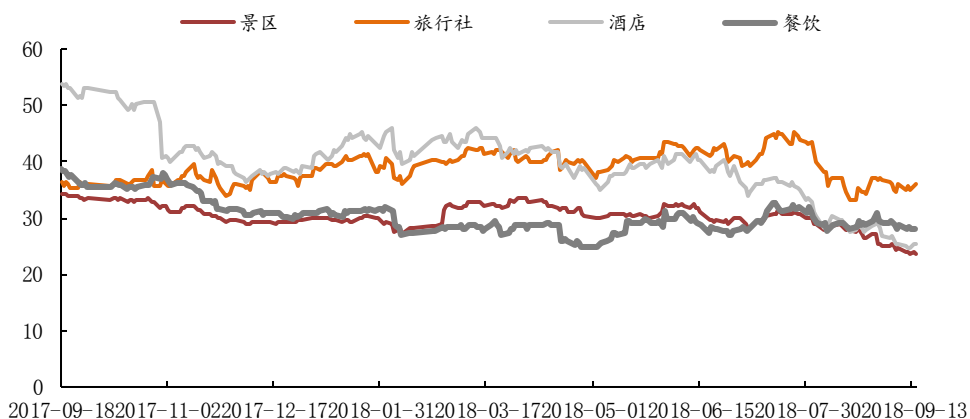


数据来源：Wind, 财通证券研究所

社会服务各子版块中，本周景区、旅行社、酒店、餐饮四大板块估值均持续下行，其中景区板块下行较为明显，估值降至 23.70，旅行社、酒店、餐饮板块估值均

小幅下行，分别至 35.95、25.28 与 28.24。

图 5：社会服务子分板块市盈率状况（TTM 整体法、剔除负值）



数据来源：Wind，财通证券研究所

### 2.3 社会服务板块个股涨跌前十

本周社会服务板块有所下行，涨幅前三的个股为大东海 A(7.88%)、新南洋(6.45%)、西安旅游(2.85%)，跌幅前三的个股为青岛金王(-22.19%)、云南旅游(-20.88%)、科锐国际(-14.88%)。

表 1：本周社服板块个股涨跌幅前十

代码	公司名称	涨跌幅	代码	公司名称	涨跌幅
000613.SZ	大东海 A	7.88%	002094.SZ	青岛金王	-22.19%
600661.SH	新南洋	6.45%	002059.SZ	云南旅游	-20.88%
000610.SZ	西安旅游	2.85%	300662.SZ	科锐国际	-14.88%
000796.SZ	凯撒旅游	1.77%	603099.SH	长白山	-8.02%
600593.SH	大连圣亚	1.49%	600706.SH	曲江文旅	-7.73%
603630.SH	拉芳家化	0.50%	000721.SZ	西安饮食	-6.67%
000978.SZ	桂林旅游	0.33%	002306.SZ	*ST 云网	-5.44%
600258.SH	首旅酒店	0.06%	000430.SZ	张家界	-5.28%
300740.SZ	御家汇	0.00%	300144.SZ	宋城演艺	-4.81%
600138.SH	中青旅	-0.13%	600315.SH	上海家化	-4.49%

数据来源：Wind，财通证券研究所

年初至今涨幅前三的个股为御家汇(67.61%)、中国国旅(43.97%)、珀莱雅(39.73%)，跌幅前三的个股为\*ST 藏旅(-53.16%)、西安旅游(-43.17%)、\*ST 云网(-40.61%)。

**表 2：年初至今社服板块个股涨跌幅前十**

代码	公司名称	涨跌幅	代码	公司名称	涨跌幅
300740.SZ	御家汇	67.61%	600749.SH	*ST 藏旅	-53.31%
601888.SH	中国国旅	43.53%	002094.SZ	青岛金王	-45.48%
603605.SH	珀莱雅	36.36%	002306.SZ	*ST 云网	-43.84%
600593.SH	大连圣亚	27.28%	000610.SZ	西安旅游	-41.55%
300144.SZ	宋城演艺	10.87%	000796.SZ	凯撒旅游	-38.85%
000613.SZ	大东海 A	6.90%	000888.SZ	峨眉山 A	-38.52%
002159.SZ	三特索道	6.74%	600706.SH	曲江文旅	-37.04%
600661.SH	新南洋	0.55%	000428.SZ	华天酒店	-35.89%
300662.SZ	科锐国际	-7.73%	600358.SH	国旅联合	-35.63%
300178.SZ	腾邦国际	-15.01%	603136.SH	天目湖	-30.94%

数据来源：Wind，财通证券研究所

#### 2.4 本周社会服务板块停牌个股

本周社服板块有 1 只股票停牌，御家汇因“重大资产重组”停牌。

**表 3：本周社服板块停牌个股**

证券代码	证券简称	交易状态	连续停牌天数	停牌原因
300740.SZ	御家汇	停牌	64	重大资产重组

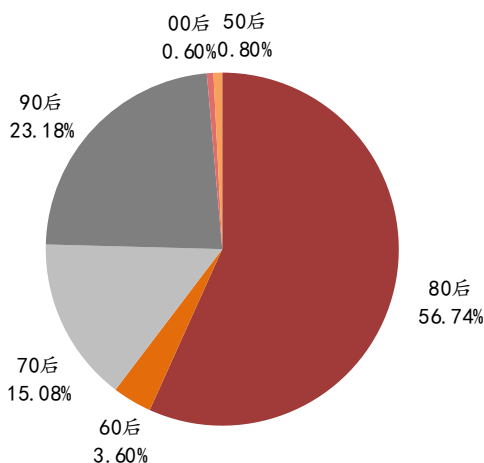
数据来源：Wind，财通证券研究所

### 3、行业动态

#### 3.1 报告：中国公民出境（城市）旅游消费市场调查

2018年9月7日，全球第三大市场研究集团益普索携手世界旅游城市联合会共同发布《中国公民出境（城市）旅游消费市场调查报告（2017-2018）》。益普索系统梳理了最近一年中国出境旅游消费市场的主要变化：在目的地选择方面，出行距离已经不是主要考虑因素，旅游目的地的“可玩性”和“唯一性”成为影响游客决策的主要动因。可以预见的是，注重当地人文风情，富有娱乐性及参与感的深度体验游，或将成为中国游客出境游市场的主要增长点。在人群结构方面，80后、90后已成为出境游主体，从业者们应当更加贴合年轻游客的需求，设计更为个性化的旅游路线及更高附加值的产品。充分运用社交媒体等多种媒介形式吸引他们，并用更为互动新颖的方式增强消费者粘性（品橙旅游）

图 6：80 后、90 后已成为出境游主体



数据来源：品橙旅游，财通证券研究所

#### 3.2 2018 中欧旅游大数据报告：二三线城市游客倍增

中国旅游研究院与携程旗下出境旅游运营服务商华远国旅联合发布了《2018 上半年中欧旅游大数据报告》。中欧旅游年，欧洲越来越受到中国游客的青睐。2018 年世界杯带火欧洲旅游，传统旅游淡季热度攀升：数据显示 2018 年第二季度预订欧洲游的人数同比增长超过 100%，环比一季度增长 94%。欧洲是中国游客选择的第二大目的地区域，占比 13%，仅次于亚洲。

客源方面，西南赴欧增速最快，昆明环比增长超 500%。数据显示，2018 年赴欧洲游客的主要客源地有：上海、北京、成都、深圳、重庆、广州、武汉、南京、厦门、西安、昆明、杭州、青岛、长沙、郑州。上海、北京依旧是欧洲旅游的主要客源地，增幅最快的则是昆明、重庆、西安、郑州等二三线城市。（中国新闻网）



**表 4：中国赴欧旅行人群中，二三线城市游客倍增**

人数排名	出发城市	人数增幅
1	上海	53%
2	北京	68%
3	成都	137%
4	深圳	64%
5	重庆	457%
6	广州	66%
7	武汉	85%
8	南京	63%
9	厦门	72%
10	西安	267%
11	昆明	525%
12	杭州	59%
13	青岛	161%
14	长沙	103%
15	郑州	202%

数据来源：中国旅游研究院，华远国旅，财通证券研究所

### 3.3 铁路：1-8 月全国投资 4612 亿 开通新线 960 公里

据中国铁路总公司消息，今年以来，铁路总公司安全优质推进铁路建设，全国铁路 1 至 8 月完成投资 4612 亿元，新线开通 960 公里。中国铁路总公司有关部门负责人介绍，铁路总公司以在建和年内投产项目为重点，有序推进铁路建设。一是加大项目前期工作力度，目前今年计划新开工项目已批复 23 个，投资规模 4033 亿元；二是加快推进在建重点项目，全国铁路开通新线 960 公里，其中高铁 911 公里，渝贵、江湛、昆楚大等重点工程项目顺利开通运营；三是积极推进铁水联运和港口集疏运体系建设。1 至 8 月份，全国铁路完成投资 4612 亿元，为年度计划的 63%，完成进度同比提高 6.2 个百分点，其中国家铁路完成 4385 亿元，为完成全年投资任务奠定了坚实基础。（品橙旅游）

#### 4、行业要闻

##### 行业动态：

##### 【旅游】北京发布会奖旅游发展举措，去年会议收入已超百亿元

9月12日下午，北京市旅游委等单位在国家会议中心召开新闻发布会，介绍北京市会奖旅游发展与举措。相关负责人介绍，北京市正协助学会、协会等申办国际会议，提供城市支持函、会前考察等相关支持，协调安排相关单位与来京考察的国际会议主办方代表进行会见，推介北京优质的会议和旅游资源，为国际会议落户北京搭建良好的服务平台。同时，实施了《北京市会奖旅游奖励资金管理办法(试行)》，对申办、举办承办国际会议的单位进行奖励，目前已累计发放奖励金额达4338万元。下一步，北京将提升北京会奖旅游的核心竞争力。区分政府主办、协会主办、企业主办三种会奖旅游类型，简化审批流程，提高审批效率，改善会奖旅游企业的营商环境，打造“北京服务”品牌。支持和鼓励社会资本新建和改造会议设施，增加高端、大型会议中心设施供应。(环球旅讯)

##### 【旅游】两部门：联合推进全国乡村旅游与旅游扶贫工作

为深入贯彻党中央、国务院决策部署，推进全国乡村旅游与旅游扶贫工作，9月13日，文化和旅游部、国务院扶贫办在湖南省慈利县罗潭村召开全国乡村旅游与旅游扶贫工作推进大会。大会总结了近3年工作，部署安排下一阶段乡村旅游与旅游扶贫工作。会议提出，要从农村实际和市场需求出发，完善乡村基础设施、优化旅游环境、丰富旅游产品；在旅游扶贫上，要注重利益分配，发挥产业优势；对深度贫困地区要启动编制旅游规划，指导当地开发一批“小而精、精而美”的旅游产品，加强对乡村旅游经营户、能工巧匠传承人、导游等群体的培训。(中国旅游报)

##### 【出行】民航局：停止受理多家外航新增航线航班申请

民航局称，自9月7日起，停止受理阿富汗航空、乌克兰航空等多家航空公司的客运加班、包机和新增航线航班申请。民航局于近日发布了《关于落实航班正常管理措施有关情况的通告》，《通告》指出，根据相关要求，自10月1日起，取消华夏航空厦门到毕节G52702的航班时刻，暂停受理吉祥航空、厦门航空等多家国内客运航空公司在时刻协调和协导机场的新增或调整预先飞行计划申请。同时给予龙江航空、国际航空、深圳航空、俄罗斯优梯航空、塔吉克斯坦索蒙航空、波兰航空通报批评的处罚。机场方面，因数据不达标，民航局决定自9月7日起至11月30日，停止受理首都机场客运加班、包机和新增航线航班申请。同时给予福州机场、杭州机场、首都机场警告并通报批评的处罚。(品橙旅游)

##### 【出行】香港将迎“高铁时代”，旅游业摩拳擦掌打起“高铁牌”

9月23日，广深港高铁香港段将要通车，香港正式迎来“高铁时代”。对于旅游

行业来说，香港接入国家高铁网络无疑是一大利好，增加了游客出行的便利性和规模。如今，香港旅游界已然摩拳擦掌，纷纷打起“高铁牌”，力推旅游新玩法。迪士尼、海洋公园等景区计划推出高铁套票，旅行团定制“高铁行”。高铁给香港旅游带来的红利绝不只是港人走出去和内地游客赴港游，从更广的角度来看，香港可以发挥好纽带作用，带动“一程多站”“多地联游”的发展。（环球旅讯）

#### 公司动态：

##### 【首旅如家&春秋集团】布局航旅住宿一体化生态链

2018年9月12日下午，首旅如家与春秋集团战略合作协议签约仪式在春秋国际大厦举行，双方共同宣布，携手建立紧密型战略合作伙伴关系，共享双方航空、酒店和旅游等综合优势资源，联手打造亚洲有影响力的机场连锁酒店新品牌，为国内外出行客人提供具有东方魅力的温馨舒适的家。（品橙旅游）

##### 【美团酒店】高星战略的突击，再签约9家集团

2018年9月12日，凯莱集团、世纪金源集团、玉渊潭集团、古北水镇集团、雅阁集团、山里寒舍集团、上邦戴斯集团、寓居酒店集团、新华联集团等9家华北地区的知名高星酒店集团在北京与美团酒店签署战略合作协议。据了解，除了订单直连之外，此次参加签约的9家高星酒店集团还将与美团酒店在品牌建设、酒店综合收益和数据分析等多个维度展开合作，共同探索“互联网+住宿”新模式。（品橙旅游）

##### 【携程】与联合国开发计划署等升级旅行安全服务

9月10日，携程集团与联合国开发计划署、中国国际经济技术交流中心、中国旅游研究院联合宣布，将共同实施“安全旅行·负责任的旅行”项目，升级旅行安全服务，为中国游客提供灾害预警和人道主义救援等方面的支持，尽全力帮他们降低旅行风险。（品橙旅游）

##### 【海昌海洋公园】10亿出售青岛项目5年门票收入

9月9日晚间，海昌海洋公园控股有限公司发布公告表示，公司全资附属公司青岛极地海洋世界有限公司，计划以10亿元的总代价向鑫沅资产管理有限公司出售相关资产。本次交易的相关资产为2018年9月-2023年8月支持鑫源资产管理发行资产支持证券相关的青岛主题公园门票。海昌海洋公园在公告中称，其计划以出售事项所得款项净额用于其于上海在建的主题公园的后续建设和运营及其他项目的资本性支出。（观点地产网）

##### 【携程】拟1亿美元投资印度外卖平台 Zomato

据《印度时报》北京时间9月10日报道，知情人士称，携程网正在与印度外卖

和餐馆搜索平台 Zomato 进行磋商，向后者投资大约 1 亿美元。知情人士称，携程、阿里巴巴集团关联公司蚂蚁金服以及其他几个投资者很可能对 Zomato 投资大约 4 亿美元，对后者的估值为 18 亿美元至 20 亿美元。（凤凰网科技）

### 【美团旅行】成为世界旅游联盟 WTA 会员单位

日前，世界旅游联盟（WTA）新会员授牌仪式和首届世界旅游联盟·湘湖对话在杭州萧山举办。在世界旅游联盟成立一周年之际，美团旅行正式成为世界旅游联盟会员单位，获颁会员证书。（品橙旅游）

### 【欣欣旅游】牵手航天信息推旅游电子发票解决方案

9 月 11 日，以“欣服务·创未来”为主题的欣欣旅游&航天信息战略合作签约仪式暨欣欣旅游信息化服务新品发布会在厦门腾邦欣欣旅游产业园举行。发布会上，欣欣旅游与航天信息签订了战略合作协议，双方牵手将有效推进电子发票在旅游行业的应用，树立行业标杆，为更多的旅游企业提供借鉴，为更多的旅游消费者提供优质的电子发票服务。（品橙旅游）

## 5、公司重要公告

**【黄山旅游】**公司于2018年9月10日首次以集中竞价交易方式回购公司B股股份755,550股，占公司总股本的比例0.10%，购买最高价为1.22美元/股，最低价为1.18美元/股，支付总金额为911,154.13美元（含佣金等）。

**【中国国旅】**公司董事、副总经理李任芷先生递交的书面辞职报告。

**【珀莱雅】**公司拟与杭州磐缔投资管理有限公司、上海磐缔投资管理有限公司合作设立湖州磐瑞实业投资合伙企业，本次设立合伙企业总投资为人民币6,000万元，公司作为有限合伙人拟出资人民币4,470万元，占比74.5%。

**【众信旅游】**公司股东郭洪斌先生将其股票进行质押式回购交易部分股票解除质押。本次解除质押股份1,610,000股，占公司股本总额的0.19%。

**【三湘印象】**公司董事会同意聘任聂磊先生为公司副总裁，聘任杨金花女士为证券事务代表。

**【上海家化】**公司公告2018年1月1日至2018年8月31日止获得政府补助情况，期间共获得与收益相关的政府补助合计4,102万元，与资产相关的政府补助合计6,660万元。

**【科锐国际】**持有公司无限售流24,335,100股（占公司总股本的13.52%）的股东Career HK计划共减持公司11%的股份，减持期间为本公告披露之日起三个交易日后的六个月内。

**【新南洋】**中金投资（集团）有限公司及其一致行动人自2017年12月12日增持本公司股份计划出具之日起至2018年9月13日，通过二级市场集中竞价的方式累计增持本公司无限售条件流通股57,309,786股，占本公司总股本的20.00%。

**【三特索道】**公司表决通过转让木兰生态置业有限公司股权议案。

**【华天酒店】**公司拟以子公司股权质押为华天集团提供反担保。

## 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

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15% 以上；  
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5% 与 15% 之间；  
中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 -5% 与 5% 之间；  
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 -5% 与 -15% 之间；  
卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于 -15%。

### 行业评级

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5% 以上；  
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平 -5% 与 5% 之间；  
减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 -5% 以下。

### 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。