

中青旅拟受让古北水镇股权 腾邦国际获国资入股

——餐饮旅游行业周报

分析师：刘瑀

SAC NO: S1150516030001

2018年12月5日

证券分析师

刘瑀
022-23861670
liuyu@bhzq.com

助理分析师

杨旭
SAC No: S1150117090005
yangxu@bhzq.com

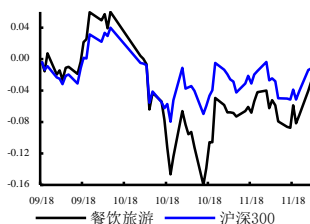
子行业评级

餐饮	中性
旅游综合	看好
酒店	看好
景点	看好

重点品种推荐

中国国旅	增持
首旅酒店	增持
宋城演艺	增持
广州酒家	买入

最近一季度行业相对走势



相关研究报告

投资要点:

● 行业动态&公司新闻

复星旅文：拟发行 2.142 亿股份，预计 12 月 14 日在香港上市

山东文旅集团挂牌成立：投资 500 亿推动乡村振兴

广之旅：发布 2019 寒假国内亲子旅游趋势报告

华侨城：牵手山东东营市打造黄河口生态旅游区

三亚：召开入境游市场开发工作通报会，计划明年新增 15 条境外航线

● 上市公司重要公告

丽江旅游：发布关于泸沽湖摩梭小镇建设项目进展的公告

中青旅：发布拟参与受让古北水镇股权的公告

腾邦国际：发布继续推进福田控股战略入股暨股票复牌的公告

岭南控股：发布关于控股子公司出售物业暨关联交易的公告

● 本周市场表现回顾

近五个交易日沪深 300 指数上涨 2.30%，餐饮旅游板块上涨 3.96%，行业跑赢市场 1.66 个百分点，位列中信 29 个一级行业上游。其中，景区上涨 2.42%，旅行社上涨 5.52%，酒店上涨 3.43%，餐饮上涨 1.74%。

个股方面，腾邦国际、首旅酒店和中国国旅本周领涨，西安旅游、大东海 A 以及金陵饭店本周领跌。

● 投资建议

近日，中青旅发布公告，拟与珠海嘉伟士杰组成联合体，通过北交所参与受让京能集团公开转让的古北水镇 10% 股权。公开资料显示，嘉伟士杰的股东为 IDG 资本的关联方，因此联合体实际上是由古北水镇原股东组成，在股权转让中具有优先购买权。虽然本次股权转让古北水镇对应的估值较高，但由于景区自身条件较好且未来仍有上升空间，因此如能成功受让对中青旅有较为积极影响。整体来看，当前板块估值处于相对低位，且行业增长逻辑并未改变，因此我们维持对行业“看好”的投资评级，仍然建议投资者从时间维度选择个股：长期来看，关注政策导向扶持下的免税行业；中期关注由于供需结构改善以及中端酒店业绩释放带来的酒店行业周期性复苏；短期则建议关注估值已经回落至合理区间且符合市场风格的的优质个股。综上，我们推荐中国国旅（601888）、首旅酒店（600258）、宋城演艺（300144）以及广

州酒家（603043）。

● 风险提示

突发事件或不可控灾害；宏观经济低迷；行业重大政策变化；国企改革进展不达预期。

目 录

1.行业动态&公司新闻	5
1.1 复星旅文：拟发行 2.142 亿股份，预计 12 月 14 日在香港上市	5
1.2 山东文旅集团挂牌成立：投资 500 亿推动乡村振兴	5
1.3 广之旅：发布 2019 寒假国内亲子旅游趋势报告	6
1.4 华侨城：牵手山东东营市打造黄河口生态旅游区	7
1.5 三亚：召开入境游市场开发工作通报会，计划明年新增 15 条境外航线	7
2.A 股上市公司重要公告	8
3.本周市场表现回顾	10
4.投资建议	11
5.风险提示	12

图 目 录

图 1: 行业指数周涨跌幅排行 11

表 目 录

表 1: A 股上市公司重要公告汇总 8
表 2: CS 餐饮旅游行业内个股涨跌幅 11

1.行业动态&公司新闻

1.1 复星旅文：拟发行 2.142 亿股份，预计 12 月 14 日在香港上市

复星旅游文化(01992.HK)11月30日至12月6日招股，公司拟发行2.142亿股，其中香港发售占比10%，国际发售占比90%，另有15%超额配股权；发售价15.60港元-20.00港元，每手200股，入场费4040.31港元。公司主营业务是透过Club Med及Club Med Joyview运营度假村；公司开发、运营及管理旅游目的地，包括三亚亚特兰蒂斯以及我们为第三方管理的目的地；及基于度假场景的服务及解决方案。公司拥有一系列世界知名品牌或与该等品牌建立战略合作，包括Club Med、亚特兰蒂斯和Thomas Cook。按2017年收入计，公司是聚焦休闲度假旅游的全球领先的综合性旅游集团之一以及全球最大的休闲度假村集团。截至2015年、2016年、2017年12月31日止年度及截至2017年及2018年6月30日止六个月，公司的经调整EBITDA分别为人民币1.82亿元、人民币6.3亿元、人民币7.46亿元、人民币4.9亿元及人民币4.25亿元。基石投资者包括Step Ahead International Limited、中国苏创能源(香港)有限公司及淘宝中国控股有限公司。基石投资者同意按发售价认购金额合共约4857万美元可购买的股份数目。按发售价20.00港元计算，基石投资者将认购的股份总数为1903.66万股，约占国际发售股份的9.87%(假设超额配股权未获行使)；国际发售股份的8.46%(假设超额配股权获悉数行使)；发售股份的8.89%(假设超额配股权未获行使)；发售股份的7.73%(假设超额配股权获悉数行使)；紧随全球发售完成后已发行股份的1.56%(假设超额配股权未获行使)；或紧随全球发售完成后已发行股份的1.52%(假设超额配股权获悉数行使)。公告称，所得款项净额约36.69亿港元(按发售价中位数计算)，其中19%将用于扩展现有业务；52%将用于开发丽江项目及太仓项目及透过与各战略业务伙伴合作，发掘具有珍贵资源的新旅游目的地，特别是受中国顾客青睐的旅游景点；26%将用于偿还部分未偿还的银行贷款；3%将用作营运资金及一般企业用途。

资料来源：格隆汇

1.2 山东文旅集团挂牌成立：投资 500 亿推动乡村振兴

11月30日上午，山东省文化旅游发展集团有限公司（简称山东文旅集团）、山

东颐养健康产业发展有限公司（简称山东颐养集团）揭牌仪式在山东大厦举行。揭牌仪式上，省国资委党委书记、主任张斌，山东省商业集团有限公司（简称鲁商集团）党委书记、董事长高洪雷，山东能源集团有限公司（简称山东能源集团）党委书记、董事长李位民等先后致辞。未来，山东文旅集团将重点围绕“打造国内一流文化旅游企业，构建全省文化旅游产业发展一盘棋，塑造山东文旅服务第一品牌”三大目标，打造山东省文化旅游产业综合服务平台、文化旅游资源开发运营平台、文化旅游产业投融资平台。具体而言，精品酒店板块将实现轻资产发展，3年内运营酒店达500家，力争进入全国酒店管理集团前10名；景区旅游板块将全力构建山东全域旅游网，3年内运营景区5家以上；文化传媒板块定位融媒生态下的文化创意策划服务商，努力向文化创意、演艺演出延伸；特色教育板块的本科院校和幼教集团3年内进入全国民办教育前列。在乡村振兴领域，山东文旅集团将以鲁商乡村振兴有限公司为主体，打造以“六进村”促“五变、六能”模式，3年投资500亿元打造50个乡村振兴鲁商样板片区。文旅投资板块正在发起设立50亿元的乡村振兴产业母基金。山东文旅集团将打造成具有世界眼光、国际标准、山东特色的文化旅游集团，确保3年内位居全国省级文旅企业第一位。据悉，山东颐养集团准备3年内打造成为山东最强最大、领先全国的医养健康产业集团，以及省级智慧健康养老标准示范企业，2020年营业收入达到600亿元、利润10亿元以上，2021年实现香港H股上市。

资料来源：山东商报

1.3 广之旅：发布2019寒假国内亲子旅游趋势报告

11月30日，广东第一大旅行社岭南控股广之旅发布《2019寒假国内亲子旅游趋势报告》（下称“《报告》”）。该报告通过广之旅市内门店、官网、易起行APP等渠道收集有效问卷，对2019年寒假国内旅游目的地人气情况、消费者特征与偏好、出游趋势等进行了详细分析。据广之旅《报告》数据显示，受“全面二孩”政策影响，亲子出游趋向低龄化，孩子年龄介于2.5岁-16岁的亲子家庭中，超8成家长寒假期间有带孩子出游的计划；计划同时带2娃出游的家庭首次突破1成，改变传统“一家三口”独占的出游组合模式。“旅游+成长”依然是亲子出游主要目的，同时对行程设计的针对性、独特性、舒适性均有明显提升。从国内亲子旅游前十目的地排名来看，选择4-6天的中线占比55%；超过5成的亲子家庭旅游出游预算为人均3000-6000元。在亲子旅游出游组合模式上，也因“全面二孩”政策和家庭旅游意识普及而有所改变，出游组合为3人的“一家三口”出游模式依然是主流，但却不再一枝独秀；计划带2娃同游的家庭占比首次达到12%，改变了

持续多年的传统亲子出游组合模式。由于家庭出游人数的增加，家长对于寒假亲子旅游的人均预算稍有下降，其中 3000-6000 元档次的占比最高，约占 54%；低于 3000 元的占比为 22%；6000-9000 元的为 13%；高于 9000 元的为 11%，该预算区间较去年略微下降 3%。调查显示，家长对寒假亲子游的期望是旅游团圆和学习成长，其中约有 50%的家长希望通过旅游拓宽孩子的知识面，另有 40%的家长认为寒假出游是与孩子增加感情的最佳方式之一，“旅游+成长”依然是亲子游的主要目的。

资料来源：广之旅

1.4 华侨城：牵手山东东营市打造黄河口生态旅游区

据华侨城旅投集团官微消息，12月3日，华侨城旅游投资管理有限公司与山东省东营市黄河口生态旅游区管理委员会、东营市旅游发展委员会在华侨城集团签订《黄河口生态旅游区赋能管理服务协议》，合作打造黄河口生态旅游区。据了解，根据此次协议，旅投集团将与东营市政府合作，共同为黄河口生态旅游区提质增效。旅投集团将充分发挥在景区赋能管理、旅游产品研发、文旅项目投资等方面的优势，与东营市政府共同将东营市打造成为“黄河入海”文化旅游目的地，推动东营市全域旅游发展。资料显示，黄河口生态旅游区，位于山东省东营市黄河入海口地域，国家准 5A 级景区，拥有河海交汇、新生湿地、野生鸟类等黄河三角洲独具特色的生态旅游资源，有各种野生动物 1524 多种，其中包括 271 种鸟类，有“鸟的乐园”之称。另悉，华侨城旅投集团为华侨城集团重要的旅游投资平台，以“高 A 景区赋能”“智慧旅游”“文旅综合体”三大核心业务为主线。目前，华侨城旅投已赋能合作了山西平遥古城、云南大理古城、河北邯郸广府古城、云南昆明世博园、秦皇岛山海关、江西瑞金共和国摇篮景区、青海互助土族故土园、天津盘山、甘肃麦积山风景名胜、河北西柏坡、四川剑门关、湖北三国赤壁古战场、江西龙虎山、山东东营黄河口生态旅游区等在内的 14 家 5A 级景区。

资料来源：观点地产网

1.5 三亚：召开入境游市场开发工作通报会，计划明年新增 15 条境外航线

12月4日，三亚召开2019年入境游市场开发工作计划通报会。会上透露，三亚明年将重点开拓十大国际客源目标市场，力争接待入境游客达到 90 万人次。为

达成目标，三亚计划在 2019 年新增 15 条境外航线，探索在国内枢纽机场设立“海南入境游客免签中转服务区”，全力开发文化体验游等十大类旅游产品和“大三亚”游系列产品。目前，三亚将重点入境客源市场细分为传统客源市场、新兴客源市场、和在华外国人市场及潜力客源市场等三大类。以“大航空、大宣传、大渠道、大活动、大平台”的营销策略，三亚将整合各类资源，2019 年全力开发俄语市场、日韩市场、北欧市场、西欧市场、东南亚市场、印度市场、北美市场、澳新市场、港澳台市场和在华外国人市场等十大客源市场。为实现接待入境游客数同比增长 27% 的目标，三亚将强化旅游产品供给。通过对吃、住、行、游、购、娱等六大旅游要素的组合，向入境游客群体主推“文化体验游、滨海度假游、雨林探秘游、家庭亲子游、海洋运动游、婚庆蜜月游、医疗健康游、美丽乡村游、美食养生游和科普研学游”等十大类旅游产品，针对不同目标客源市场推出不同产品，以满足入境游客的消费需求。同时，三亚将充分整合“大三亚旅游经济圈”优势资源，形成滨海度假、海洋运动、雨林探秘、民族风情、美食养生、乡村体验等系列旅游新产品，再组合成一日或多日旅游线路，将游客从三亚吸引至周边的陵水、保亭和乐东等地，丰富自身产品体系，带动“大三亚旅游经济圈”市县的共同发展。

资料来源：海南日报

2.A 股上市公司重要公告

表 1: A 股上市公司重要公告汇总

代码	公司名称	公告类型	主要内容
002033	丽江旅游	关于泸沽湖摩梭小镇建设项目进展暨签署《国有土地使用权出让合同》的公告	2018 年 11 月 27 日，公司全资子公司丽江龙腾旅游投资开发有限公司与宁蒗彝族自治县国土资源局签署了《国有土地使用权出让合同》，公司通过挂牌转让方式以 8,317.62 万元受让摩梭小镇 A 区 184,508 平方米(276.76 亩)土地使用权，以 7,450.64 万元受让摩梭小镇 B 区 330,552 平方米(495.83 亩)土地使用权，合计总金额 15,768.26 万元，合计总面积 505,060 平方米（772.59 亩）；土地使用权出让年限为 40 年；土地用途为商服用地。
600138	中青旅	关于拟参与受让北京古北水镇旅游有限公司股权相关事宜的公告	2018 年 11 月 2 日，北京产权交易所（以下简称“北交所”）公告了北京能源集团有限责任公司（以下简称“京能集团”）拟公开转让北京古北水镇旅游有限公司（以下简称“古北水镇”）10% 股权项目的信息，转让底价为 8.5 亿元，保证金为 2.5 亿元，价款支付方式为一次性支付。中青旅控股股份有限公司（以下简称“公司”）拟与珠海嘉伟士杰股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“嘉伟士杰”）组成联合体，通过北交所参与受让京能集团公开转让的古北水镇 10% 股权。联合体成为标的股权的最终受让方后，双方将按以下比例分配联合体所取得的古北水镇 10% 股权：公司分配所得股权中的 5.1613% 股权；珠海嘉伟士杰股权投资合伙企业（有限合伙）分配所得股权中的 4.8387% 股权。公司于 2018 年 11 月 28 日召开第七届董事会临时会议审议通过了上述交易事项。本次

			拟受让的股权标的为国有股权，需严格按照北京产权交易所国有股权转让的相关程序进行，公司最终能否取得该部分股权还需按照北京产权交易所交易规则确定。
002059	云南旅游	关于出售子公司股权暨关联交易的公告	云南旅游股份有限公司（以下称“云南旅游”或“公司”）为了聚焦旅游主营业务，强化核心业务，有利于优化公司资产结构，盘活存量资产，加速推进上市公司实现成为全域旅游综合服务商的战略目标。公司拟将持有的云南世博兴云房地产有限公司（以下称“世博兴云”）55%的股权转让给华侨城西部投资有限公司（以下简称“华侨城西部公司”）。2018年11月30日，华侨城西部公司与云南旅游签订了《附条件生效的股权转让协议》，本次股权转让价格为人民币121,420.04万元，股权评估结果已按国资管理相关规定报华侨城集团有限公司（以下简称“华侨城集团”）备案。华侨城集团为公司控股股东，世博兴云为公司的控股子公司，华侨城西部公司为华侨城集团全资子公司，根据《深圳证券交易所股票上市规则》等相关规定，本次股权转让构成关联交易。
300178	腾邦国际	关于控股股东签署股份转让协议的公告	腾邦国际商业服务集团股份有限公司（以下简称“公司”或“腾邦国际”）控股股东腾邦集团有限公司（以下简称“腾邦集团”）与史进先生于2018年11月30日签署了《股份转让协议》。史进先生自2016年9月起任腾邦国际控股子公司腾邦旅游集团有限公司（以下简称“腾邦旅游”）董事，2017年6月起任腾邦旅游总经理，其任职期间，腾邦国际旅游板块业务发展迅速，实现公司2016年、2017年、2018年1-9月商旅服务营业收入增长率62.65%、225.83%、61.24%的高速增长，公司归母净利润同比增长22.52%、59.14%、37.31%。史进先生基于对腾邦国际发展战略及未来价值体现的高度认可，决定受让腾邦集团持有腾邦国际的股份，受让股份数量为39,000,000股，占腾邦国际总股本的6.33%，交易价格9.2元/股，受让完成后，史进先生成为公司的第三大股东。控股股东本次股权转让推进公司合伙人机制落地，实现
300178	腾邦国际	发布公开发行可转换公司债券预案	本次发行证券的种类为可转换为公司A股股票的可转换公司债券（以下简称“可转债”）。本次可转债及未来经本次可转债转换的公司A股股票将在深圳证券交易所上市。根据相关法律法规的规定并结合公司财务状况和投资计划，本次拟发行可转债募集资金总额不超过人民币84,000.00万元（含84,000.00万元），具体募集资金数额提请公司股东大会授权公司董事会在上述额度范围内确定。本次可转债的票面利率的确定方式及每一计息年度的最终利率水平，提请公司股东大会授权公司董事会在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定。
300178	腾邦国际	关于继续推进战略入股重大事项暨股票复牌的公告	公司因筹划引入战略投资者，与深圳市福田区投资控股有限公司（以下简称“福田投控”）签署了《战略入股意向协议》。双方基于对彼此发展理念、发展战略的理解和认同，充分发挥双方在产业及金融资本领域的综合优势，将围绕双方协商一致的领域进行战略合作。基于对双方合作前景的信心及对腾邦国际的认可，福田投控拟通过适当方式持有腾邦国际股份，成为其重要战略股东，并探讨成为第一大股东的可能性。截至本公告日，福田投控以公司现有资产为标的，向公司提供金额为人民币1亿元的流动性支持，同时与公司控股股东腾邦集团有限公司签署了《深圳市福田区投资控股有限公司与腾邦集团有限公司战略合作协议》，拟在“市区联动”的原则下，以腾邦国际为载体，在不改变腾邦集团控股股东地位的前提下，在履行完必要的决策程序后投资入股腾邦国际并成为重要战略股东，共同打造国内领先的综合旅游集团，此事项需双方另行签署有约束力的协议。

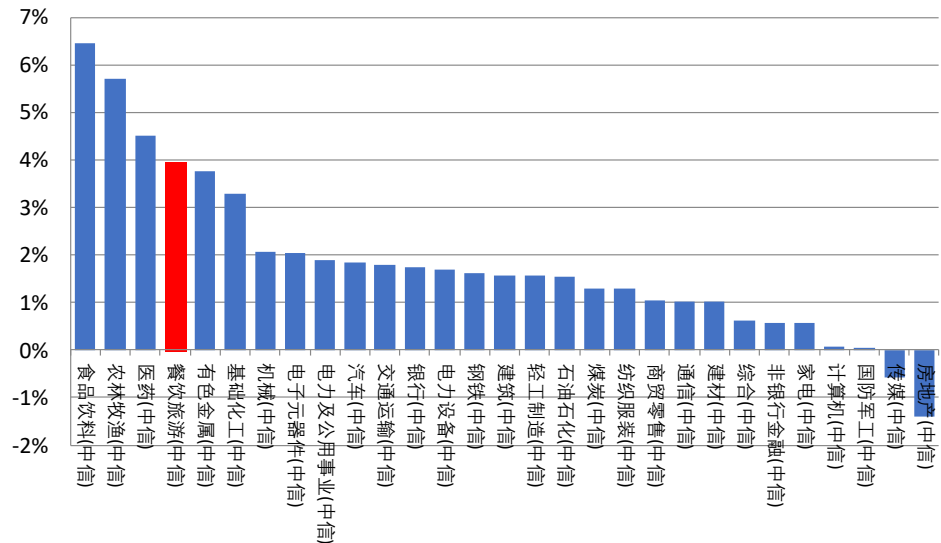
002059	岭南控股	关于控股子公司出售物业暨关联交易的公告	2016年12月4日，因公司向控股股东广州岭南国际企业集团有限公司（以下简称“岭南集团”）及相关方购买广州花园酒店有限公司100%股权、中国大酒店100%股权及广州广之旅国际旅行社股份有限公司（以下简称“广之旅”）90.45%股份的发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易事项。鉴于至2018年12月3日上述承诺函已出具届满24个月，广之旅尚未就乐嘉路未办证房产取得权属证书且仍未能办理完成乐嘉路未办证房产所属规划管理单元地块之控制性详细规划调整、补缴土地出让金等实质性手续，因此，为履行上述承诺，依据广东联信资产评估土地房地产估价有限公司出具的《广州广之旅国际旅行社股份有限公司拟资产转让所涉及的房地产专项资产评估报告》，同意公司的控股子公司广之旅按照评估值人民币174,888,450.00元向岭南集团的全资子公司广州市禽畜实业有限公司出售位于广州市白云区乐嘉路1-9号办公楼、11号办公楼和13号办公楼及1-13号地下室四处房产（总建筑面积16,408.65平方米），并同意广之旅与广州市禽畜实业有限公司及岭南集团就上述交易签署《房屋买卖合同》。上述物业出售价格的变现净值不低于其所在区域商业办公市场租金的以1/本次交易P/E估值倍数为折现率的年金现值。
000796	凯撒旅游	关于股东协议转让股份完成过户登记的公告	海航凯撒旅游集团股份有限公司（以下简称“凯撒旅游”或“公司”）于2018年11月30日收到凯撒世嘉旅游管理顾问股份有限公司（以下简称“凯撒世嘉”）通知，凯撒世嘉及其一致行动人新余杭坤投资管理中心（有限合伙）（以下简称“新余杭坤”）、新余佳庆投资管理中心（有限合伙）（以下简称“新余佳庆”）与华夏人寿保险股份有限公司（以下简称“华夏人寿”）协议转让部分公司股份事宜已在中国证券登记结算有限责任公司（以下简称“中国结算”）办理完成过户登记手续。
601007	金陵饭店	关于控股子公司对外投资进展公告	金陵饭店股份有限公司（以下简称“本公司”）于2018年7月10日召开第六届董事会第三次会议，通过了《关于子公司控股设立南京金陵文旅酒店管理有限公司的议案》。董事会同意本公司控股63.87%的子公司——南京金陵酒店管理有限公司控股设立新品牌营运公司——“南京金陵文旅酒店管理有限公司”，注册资本300万元人民币，其中南京金陵酒店管理有限公司出资210万元，占注册资本70%；引入社会资本出资90万元，占注册资本30%。该公司将作为酒店管理多品牌、多模式发展的孵化器，主要负责打造新品牌产品，实施新品牌体系建设和运营机制，构建商务会议酒店、主题文化酒店、主题精品酒店、休闲度假酒店等多层级品牌体系，以轻资产运营为导向，进一步丰富中高端酒店产品线，加快连锁项目扩张步伐。经对拟合作对象进行广泛筛选后，南京金陵酒店管理有限公司与江苏省新兴产业投资管理有限公司合资成立了南京金陵文旅酒店管理有限公司，2018年11月29日在南京市秦淮区市场监督管理局登记成立并领取营业执照。本次对外投资不属于关联交易。

资料来源：公司公告，渤海证券

3.本周市场表现回顾

近五个交易日沪深300指数上涨2.30%，餐饮旅游板块上涨3.96%，行业跑赢市场1.66个百分点，位列中信29个一级行业上游。其中，景区上涨2.42%，旅行社上涨5.52%，酒店上涨3.43%，餐饮上涨1.74%。

图 1: 行业指数周涨跌幅排行



资料来源: Wind, 渤海证券

个股方面, 腾邦国际、首旅酒店和中国国旅本周领涨, 西安旅游、大东海 A 以及金陵饭店本周领跌。

表 2: cs 餐饮旅游行业内个股涨跌幅

涨跌幅前三名	周涨跌幅 (%)	涨跌幅后三名	周涨跌幅 (%)
腾邦国际	11.03%	西安旅游	-8.15%
首旅酒店	7.57%	大东海 A	-3.69%
中国国旅	6.06%	金陵饭店	-2.93%

资料来源: Wind, 渤海证券

4. 投资建议

近日, 中青旅发布公告, 拟与珠海嘉伟士杰组成联合体, 通过北交所参与受让京能集团公开转让的古北水镇 10% 股权。公开资料显示, 嘉伟士杰的股东为 IDG 资本的关联方, 因此联合体实际上是由古北水镇原股东组成, 在股权转让中具有优先购买权。虽然本次股权转让对古北水镇对应的估值较高, 但由于景区自身条件较好且未来仍有上升空间, 因此如能成功受让对中青旅有较为积极影响。整体来看, 当前板块估值处于相对低位, 且行业增长逻辑并未改变, 因此我们维持对行业“看好”的投资评级, 仍然建议投资者从时间维度选择个股: 长期来看, 关注政策导向扶持下的免税行业; 中期关注由于供需结构改善以及中端酒店业绩释放带来的酒店行业周期性复苏; 短期则建议关注估值已经回落至合理区间且符合市场风格的的优质个股。综上, 我们推荐中国国旅 (601888)、首旅酒店 (600258)、宋城演艺 (300144) 以及众信旅游 (002707)。

5.风险提示

突发事件或不可控灾害；宏观经济低迷；行业重大政策变化；国企改革进展不达预期。

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其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。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门副经理)
+86 22 2845 1975
王磊
+86 22 2845 1802

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
张冬明
+86 22 2845 1857
陈兰芳

新材料行业研究

张敬华
+86 10 6810 4651

电力设备与新能源行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670
刘秀峰
+86 10 6810 4658
滕飞
+86 10 6810 4686

医药行业研究小组

赵波
+86 22 2845 1632
甘英健
陈晨

通信行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602

节能环保行业研究

张敬华
+86 10 6810 4651
刘蕾
+86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670
杨旭
+86 22 2845 1879

非银金融行业研究

洪程程
+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

金融科技行业研究

王洪磊 (部门副经理)
+86 22 2845 1975
张源

传媒行业研究

姚磊

固定收益研究

冯振
+86 22 2845 1605
夏捷
+86 22 2386 1355

金融工程研究

宋昶
+86 22 2845 1131
刘洋
+86 22 2386 1563
李莘泰
+86 22 2387 3122
张世良

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
李元玮
+86 22 2387 3121
郝惊
+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩

宏观研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
张扬
+86 22 28451945
孟凡迪

博士后工作站

朱林宁 资产配置
+86 22 2387 3123
张佳佳 资产配置
张一帆 公用事业、信用评级

综合质控&部门经理

齐艳莉
+86 22 2845 1625

机构销售•投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995
刘璐

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

白骥玮
+86 22 2845 1659

渤海证券研究所

天津

天津市南开区宾水西道 8 号

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn