

行业周报（第二十四周）

2019年06月17日

行业评级：

社会服务 增持（维持）
旅游综合 II 增持（维持）

梅昕 执业证书编号：S0570516080001
研究员 021-28972080
meixin@htsc.com

孙丹阳 执业证书编号：S0570519010001
研究员 021-28972038
sundanyang@htsc.com

本周观点

5月社零增速8.6%，较4月的7.2%明显回升，主要受五一假期延长影响，4-5月合计同比增速7.9%，较19Q1放缓0.5pct，符合预期。4-5月合并数据来看，家电/建材/家具等地产相关消费增速回落明显，化妆品、金银珠宝增速较19Q1明显提升，必选消费相对平稳。H2 降税促销费等政策影响有望持续显现，旅游、化妆品等消费升级板块预计渐恢复稳健增长。推荐有较强基本面支撑的龙头公司（中国国旅/中公教育/科锐国际/广州酒家）及低估值品种（首旅酒店）。

上周回顾

上周餐饮旅游板块涨4.78%，强于沪深300。重点跟踪公司中，中国国旅/中公教育/珀莱雅/科锐国际周涨幅分别为7.48%/2.78%/-0.32%/-2.44%。

重点公司及动态

凯撒旅游拟购买海航酒店10.09%股权，并与其签署战略合作协议；出售宝鸡国贸大酒店及陕西国茂实业100%股权；与中国出国人员服务有限公司成立天津中服免税品有限公司。长白山拟发行可转债3.75亿元，用于森林康养度假小镇—松鼠部落项目建设。岭南控股董事长因工作调动原因辞职，现暂由副董事长代为履行职责。

风险提示：突发事件影响客流风险、政策风险。

一周涨幅前十公司

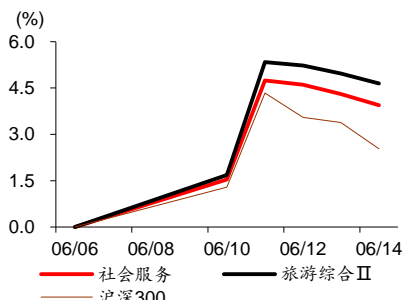
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
三特索道	002159.SZ	15.75
三湘印象	000863.SZ	15.22
西藏旅游	600749.SH	12.26
创业黑马	300688.SZ	7.92
中国国旅	601888.SH	7.48
大连圣亚	600593.SH	7.17
国旅联合	600358.SH	5.17
北京文化	000802.SZ	4.88
锦江股份	600754.SH	4.82
西安旅游	000610.SZ	4.59

一周跌幅前十公司

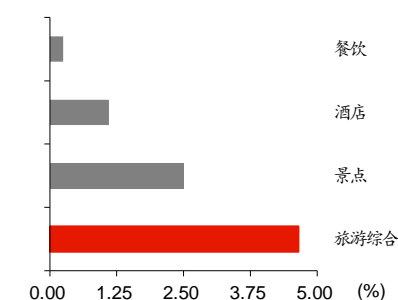
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
华天酒店	000428.SZ	(6.09)
中潜股份	300526.SZ	(5.39)
科锐国际	300662.SZ	(2.44)
*ST云网	002306.SZ	(1.97)
号百控股	600640.SH	(1.03)
紫光股份	000526.SZ	(0.84)
天目湖	603136.SH	(0.75)
东方时尚	603377.SH	(0.36)
珀莱雅	603605.SH	(0.32)
科斯伍德	300192.SZ	(0.32)

资料来源：华泰证券研究所

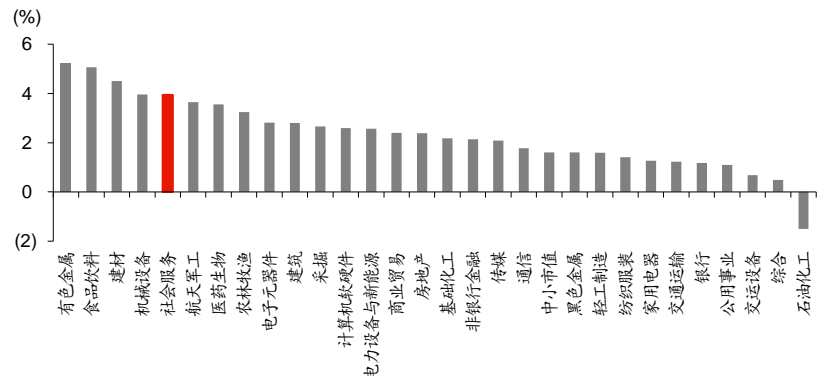
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

公司名称	公司代码	评级	06月14日	目标价区间	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)		2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
中公教育	002607.SZ	买入	12.56	14.28~14.56	0.19	0.28	0.39	0.55	66.11	44.86	32.21	22.84
科锐国际	300662.SZ	增持	32.84	42.56~43.49	0.65	0.93	1.19	1.51	50.52	35.31	27.60	21.75
珀莱雅	603605.SH	买入	58.42	66.97~68.89	1.43	1.91	2.49	3.19	40.85	30.59	23.46	18.31
中国国旅	601888.SH	买入	79.46	85.93~88.53	1.59	2.60	2.65	3.33	49.97	30.56	29.98	23.86

资料来源：华泰证券研究所

本周观点

上周回顾：餐饮旅游板块涨 4.78%，强于沪深 300 指数，板块相对 PE 接近 2013 年以来最低水平。餐饮旅游板块（中信一级）指数上周涨 4.78%，表现强于沪深 300（2.53%）。2019 年初以来，餐饮旅游板块上涨 14.83%，弱于沪深 300（上涨 21.40%），在行业指数中排名第 16 位。截至周五（6 月 14 日），餐饮旅游板块 PETTM 27.84 倍，相对沪深 300（11.54 倍）的相对估值为 2.41 倍，接近 2013 年以来最低水平（最低为 18 年 2 月 2.38 倍）。

推荐有较强基本面支撑的龙头公司及低估值品种。5 月社零增速 8.6%，较 4 月的 7.2% 明显回升，主要受五一假期延长影响，4-5 月合计同比增速 7.9%，较 19Q1 放缓 0.5pct，符合预期。4-5 月合并数据来看，家电/建材/家具等地产相关消费增速回落明显，化妆品、金银珠宝增速较 19Q1 明显提升，必选消费相对平稳。H2 降税促销费等政策影响有望持续显现，旅游、化妆品等消费升级板块预计渐恢复稳健增长。推荐有较强基本面支撑的龙头公司（中国国旅/中公教育/科锐国际/广州酒家）及低估值品种（首旅酒店）。

重点公司概况

图表1：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	06 月 14 日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
中青旅	600138.SH	买入	12.56	20.71~21.65	0.83	0.94	1.12	1.23	15.13	13.36	11.21	10.21
广州酒家	603043.SH	增持	29.44	35.66~36.80	0.95	1.13	1.49	1.83	30.99	26.05	19.76	16.09
众信旅游	002707.SZ	增持	5.86	\-\	0.03	0.30	0.35	0.41	195.33	19.53	16.74	14.29
首旅酒店	600258.SH	增持	15.93	25.79~26.71	0.88	0.92	1.05	1.32	18.10	17.32	15.17	12.07
锦江股份	600754.SH	增持	23.71	33.34~34.67	1.13	1.33	1.42	1.54	20.98	17.83	16.70	15.40

资料来源：华泰证券研究所

图表2：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
中公教育 (002607.SZ)	<p>一季报业绩增长靓丽，龙头效应持续提升，维持“买入”</p> <p>19Q1 营收 13.12 亿/+61.93%，实现归母净利润 1.06 亿元/+304.47%，为此前预告上限（0.88~1.15 亿），超出预期。19Q1 公考类业务保持强劲增长，非公考类业务对传统淡季 Q1 起到较大拉动。市场领先地位及规模优势不断强化，管理效率进一步提升，双师及经营数字化转型、课程产品持续升级，产品品类、结构不断丰富。职业教育为我国经济转型提供重要人才储备，行业空间广阔，政策支持，公司已形成重研发、强渠道、快响应的垂直一体化快速响应能力，向运营与科技双驱动的新模式转型，预计 19-21 年 EPS0.28/0.39/0.55 元，目标价 14.28-14.56 元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：中公教育(002607,买入)：产品结构优化，一季报业绩超预期</p>
科锐国际 (300662.SZ)	<p>19Q1 灵活用工需求旺盛，内生业绩持续超预期</p> <p>19Q1 收入 8.03 亿/+155.30%，归母净利润 0.25 亿/+67.65%，扣非归母净利润 0.22 亿/+82%，接近此前业绩预告上限（55%-80%）；剔除 investigo 并表影响，我们预计公司内生收入增速 63%，扣除补贴影响内生利润增速 50%。企业为优化资源配置、提高组织弹性，灵活用工需求有望持续提升；政府出台各项政策积极鼓励行业发展，灵活用工行业处黄金发展期。公司客户、候选人资源及口碑优势凸显，有望持续外延整合提升市场份额，跟随国内大型一带一路企业客户发力国际市场，预计 19-21 年 EPS0.93/1.19/1.51 元，目标价 42.56-43.49 元，维持增持评级。</p> <p>点击下载全文：科锐国际(300662,增持)：灵活用工需求旺盛，龙头业绩持续超预期</p>
珀莱雅 (603605.SH)	<p>低线美妆消费崛起，珀莱雅门店运营能力相对较强</p> <p>优资莱品牌由珀莱雅于 09 年创立，17 年 11 月起以单品牌店开始全国招商加盟，18 年优资莱品牌营收 1.33 亿元/+41.46%。低线消费群体美容护肤需求旺盛，市场上“产品销售+在店美容护理”已成主流化妆品门店模式，产品、服务较同质化。优资莱整体在服务热情度、品类丰富度、品牌统一度等方面综合体验更佳，整体运营实力较强。公司前期依托渠道、营销有望快速抢占份额，中长期研发/供应/品牌/渠道综合实力有望不断进阶，预计 19-21 年 EPS1.91/2.49/3.19 元，目标价 66.97-68.89 元，维持买入。</p> <p>点击下载全文：珀莱雅(603605,买入)：低线美妆消费崛起，渠道精细化运营制胜</p>
中国国旅 (601888.SH)	<p>免税业务快速增长，免税龙头地位持续巩固</p> <p>18 年营收 470.07 亿/+66.21%，扣非归母净利润 31.44 亿/+27.82%。其中中免收入 344.81 亿/+118.74%，净利润 30.78 亿/+23.49%。19 年 Q1 收入 136.92 亿/+54.72%，剔除处置国旅总社收益，扣非归母净利润 15.89 亿/+37.37%，剔除并表因素内生业绩增长约 37%，符合预期。18 年我国免税市场规模 395 亿，相较全球 4616 亿/韩国 1104 亿有较大提升空间。中免市占率已达 84%，具有牌照和规模优势，持续整合国内市场，国际化进程加快，全球范围内龙头地位持续提升，规模效应下毛利率有望持续提升，预计 19-21 年 EPS2.6/2.65/3.33 元，目标价 85.93-88.53 元，维持买入。</p> <p>点击下载全文：中国国旅(601888,买入)：免税业务快速增长，龙头地位持续巩固</p>
中青旅 (600138.SH)	<p>收入增长平淡，世园会筹备费用拖累业绩</p> <p>19Q1 收入 25.43 亿/+1.41%，归母净利 6409 万/-35.13%，低于预期。因人工/财务成本增加及筹备 4 月世园会等重大项目费用支出增加，公司销售费用同比增 5500 万，销售费用率 12.4%/+2.04pct，成主要拖累项。19Q1 两大古镇客流平淡，Q2 起伴随劳动节假期延长、增值税降税等实施，消费回暖、旅游市场景气回升，客流有望改善。乌镇着力打造会展小镇，客单价有望持续提升，19 年京沈高铁开通有望提振古北客流，中长期仍有较大发展潜力；划转光大集团后带来治理优化、机制改善等预期，预测 19-21 年 EPS 0.94/1.12/1.23 元，目标价 20.71-21.65 元，维持买入。</p> <p>点击下载全文：中青旅(600138,买入)：世园会筹备费用拖累，Q1 业绩季节性波动</p>
广州酒家 (603043.SH)	<p>19Q1 收入较快增长，预计速冻产品为增长主力</p> <p>18 年收入 25.37 亿元/+15.89%；归母净利 3.84 亿/+12.79%，符合预期，月饼、速冻量价齐升驱动收入较快增长，提价带动毛利率提升 1.51pct 至 54.66%，异地拓展、人工成本增加略拖累利润率。19Q1 收入 5.33 亿/+19.78%，归母净利 0.46 亿/+17.95%。19Q1 收入增速略超预期，预计主要因 18 年速冻食品提价效应及产能增加影响延续。公司持续加大研发投入、新品开发，产品优势突出，伴随湘潭、梅州工厂建成，产能扩张、市场拓展驱动增长。股权激励有助激发员工活力，奠定长远发展基础。预计 19-21 年 EPS1.13/1.49/1.83 元，目标价 35.66-36.80 元，维持增持评级。</p> <p>点击下载全文：广州酒家(603043,增持)：速冻增长超预期，老字号品牌力突出</p>

众信旅游 突发事件、商誉减值拖累 18 年业绩，19Q1 需求低迷

(002707.SZ)

18 年收入 122.3 亿/+1.52%，受行业突发事件及商誉减值拖累，归母净利 2356.6 万/-89.87%，符合此前预期。19 年 Q1 收入 24.58 亿/-0.93%，扣非归母净利 0.64 亿元/+6.87%，收入利润表现平淡主要因可选消费需求低迷，去年基数相对较高，以及人员增长带来费用增加。19 年劳动节假期延长、出入境证件“全国通办”、增值税新政实施等利好政策频出，政府鼓励消费、提振需求方向明确，下半年公司有望充分受益出境游行业回暖。行业格局改善，公司加大力度拓展服务网络，向上游目的地资源延伸增强盈利能力，预计 19-21 年 EPS0.30/0.35/0.41 元，维持增持评级。

[点击下载全文：众信旅游\(002707,增持\)：一季度行业需求低迷，预期下半年回暖](#)

首旅酒店

(600258.SH)

19 年开店提速、加大升级改造，迎来创新发展年

18 年公司实现营收 85.39 亿/+1.45%，归母净利润 8.57 亿/+35.84%，因出售燕京饭店/首汽股份等获得投资收益 1.44 亿，扣非归母净利润 6.9 亿/+15.99%，符合预期。18Q4 集中开店、成本提升，营收 21.70 亿/+3.10%，归母净利 0.56 亿元/-31.01%。18 年如家酒店集团收入 71.54 亿/+1.45%，归母净利润 8.11 亿/+26.57%。人均客房量来看我国酒店业空间广阔，首旅酒店作为龙头，以优质产品、加盟模式加速整合市场，业绩增长稳健。19 年公司开店提速、加大升级改造，迎来创新发展年，坚定看好。预计 19-21 年 EPS0.92/1.05/1.32 元，目标价 25.79-26.71 元，维持增持评级。

[点击下载全文：首旅酒店\(600258,增持\)：如家增长靓丽，19 年新开店提速](#)

锦江股份

(600754.SH)

收入稳健增长，扣非业绩表现平稳，符合预期

公司 18 年营收 147 亿/+8.21%，归母净利润 11 亿/+22.76%，扣非后归母净利润 7.4 亿/+9.88%，符合预期。政府实施大规模降税等措施有助酒店住宿需求企稳回升，3 月 PMI 指数 50.5%，创 5 个月以来新高，有望加速宏观经济改善预期改善、酒店板块估值继续修复。长期来看国内连锁酒店市场空间广阔，龙头集团加盟管理方式提升市场份额，截至 19 年 2 月公司开业酒店 7559 家，规模全国第一，整合效应有望不断显现，预测 19-21 年 EPS 为 1.33/1.42/1.54 元目标价 33.34-34.67 元，维持增持评级。

[点击下载全文：锦江股份\(600754,增持\)：规模快速增长，酒店业绩符合预期](#)

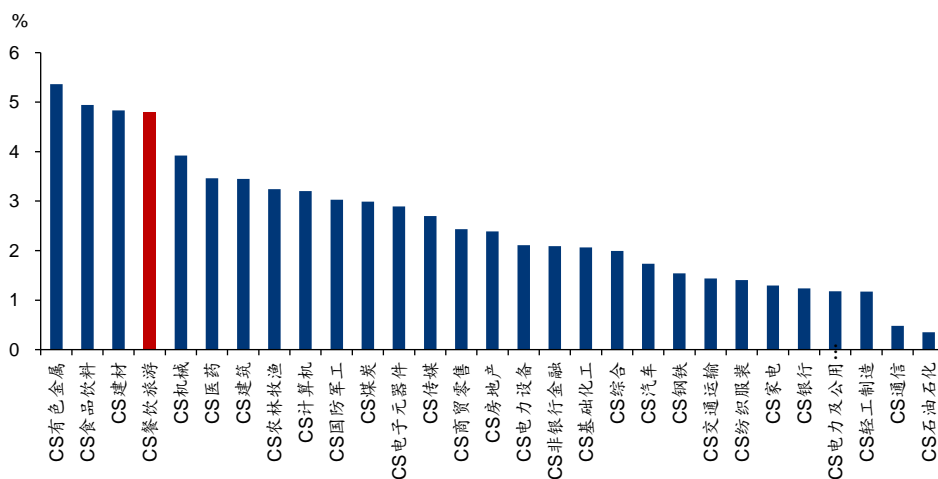
资料来源：华泰证券研究所

行业动态

上周板块行情

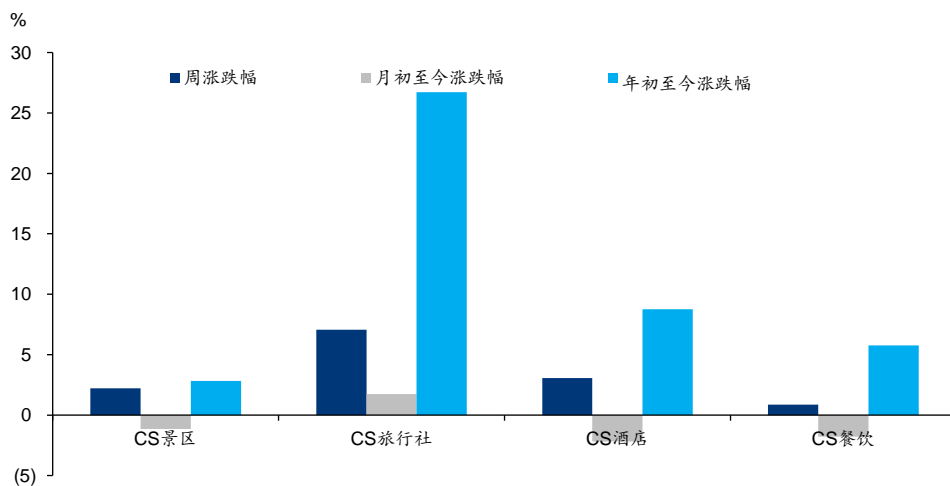
餐饮旅游板块（中信一级）指数上周涨 4.78%，表现强于沪深 300（2.53%）。2019 年初以来，餐饮旅游板块上涨 14.83%，弱于沪深 300（上涨 21.40%），在行业指数中排名第 16 位。截至周五（6 月 14 日），餐饮旅游板块 PETTM 27.84 倍，相对沪深 300（11.54 倍）的相对估值为 2.41 倍，接近 2013 年以来最低水平（最低为 18 年 2 月 2.38 倍）。

图表3： 上周中信一级行业涨跌幅（%，总市值加权平均）



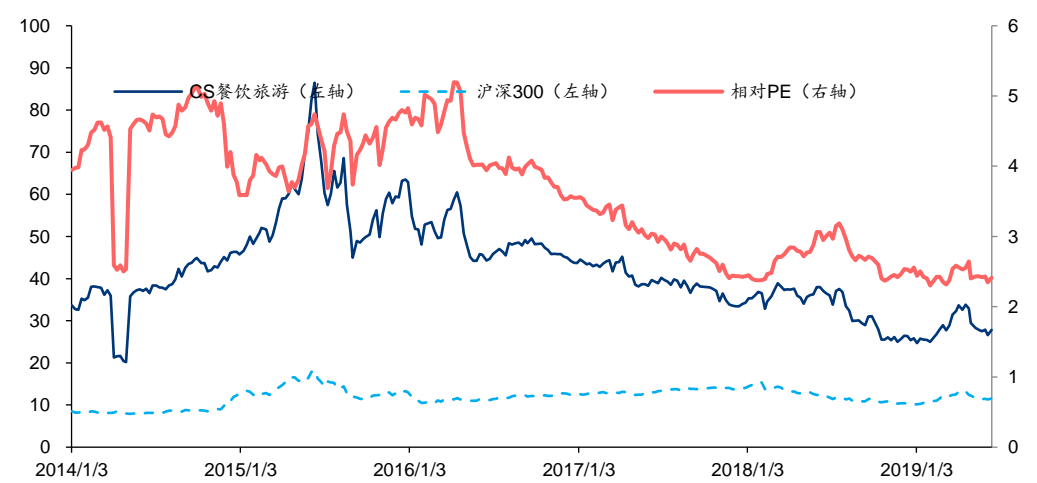
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表4： 上周子板块涨跌幅情况（%）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表5： 餐饮旅游板块动态 PE^{TTM} 走势（整体法剔除负值）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表6：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019 年 06 月 15 日	央视新闻	卫生不合格！这些知名酒店上了黑榜 (点击查看原文)
2019 年 06 月 14 日	新华网	餐馆后厨何时真的“亮起来”？——北京餐饮企业“明厨亮灶”走访见闻 (点击查看原文)
2019 年 06 月 14 日	新浪	柬埔寨旅游部将严惩虚假星级酒店 (点击查看原文)
2019 年 06 月 14 日	财经国家周刊	强制游客“1 小时消费 2 万”，这个导游被严肃处理！ (点击查看原文)
2019 年 06 月 14 日	南方日报	无底线广告营销吃相太难看 (点击查看原文)
2019 年 06 月 14 日	经济参考报	国人出行目的地选择日渐丰富 (点击查看原文)
2019 年 06 月 13 日	新京报网	国家卫健委公布卫生不合格酒店名单，格林豪泰、汉庭上榜 (点击查看原文)
2019 年 06 月 13 日	人民网	2019 成都创交会 小龙坎等新餐饮品牌引点赞 (点击查看原文)
2019 年 06 月 13 日	东方网	贵阳酒店业主案例：OYO 酒店如何助力业主提升收益 (点击查看原文)
2019 年 06 月 13 日	中国新闻网	5G 人才平均月薪达 14110 元 较去年飙升 15.7% (点击查看原文)
2019 年 06 月 13 日	千龙网	桂林再出“霸王导游” 业内：真正原因是其他 (点击查看原文)
2019 年 06 月 13 日	华夏时报	民宿突围：野蛮生长过后泡沫堪比房地产，严监管时代谁会活下去？ (点击查看原文)
2019 年 06 月 13 日	北晚新视觉网	5G 人才平均月薪 1.4 万元，哪里需求旺？网友：可惜专业不对口 (点击查看原文)
2019 年 06 月 12 日	中国新闻网	传统酒店业的转型升级 经营者谈 OYO 酒店的 OTA 运营之道 (点击查看原文)
2019 年 06 月 12 日	人民网	“创客”云集旅游业 (点击查看原文)
2019 年 06 月 12 日	蓝鲸传媒	草木皆兵的华住、激进的 OYO，缠斗在中小酒店市场很难讲出新故事 (点击查看原文)
2019 年 06 月 12 日	大河网	《2019 年中国大学生就业报告》发布 去年软件工程专业就业率最高 (点击查看原文)
2019 年 06 月 12 日	新浪财经	旅游市场迎来暑期第一波高峰 (点击查看原文)
2019 年 06 月 12 日	北京商报	老字号端午小长假销售同比增超 20% (点击查看原文)
2019 年 06 月 12 日	北京商报	北京餐饮率先进入精细化运营新阶段 (点击查看原文)
2019 年 06 月 12 日	中华工商时报	酒店业加速“下沉”迎接消费升级 (点击查看原文)
2019 年 06 月 11 日	澎湃新闻	日本最严民宿法实施一年后，Airbnb 房源数量重新恢复 (点击查看原文)
2019 年 06 月 11 日	鲁中网·海波新闻	张店抽检餐饮食品 94 批次 52 批次不合格 (点击查看原文)
2019 年 06 月 11 日	搜狐财经	利润达 360 亿！烘焙市场变化背后的 5 大趋势 (点击查看原文)
2019 年 06 月 11 日	前瞻网	2018 年在线旅游行业发展现状与市场竞争格局分析 市场集中度高【组图】 (点击查看原文)
2019 年 06 月 11 日	新华网	端午假期兰州接待游客 454.748 万人次增长 11.38% (点击查看原文)
2019 年 06 月 11 日	金融界	本土雪糕新锐迎来大爆发 (点击查看原文)
2019 年 06 月 10 日	时代财经	单体酒店市场的战事：贴牌 VS 软品牌 (点击查看原文)
2019 年 06 月 10 日	界面	端午假期全国国内旅游收入 393.3 亿元，同比增长 8.6% (点击查看原文)
2019 年 06 月 10 日	东方网	广西端午接待游客 940 万人次 (点击查看原文)
2019 年 06 月 10 日	新京报网	外来者 OYO 搅局，单体酒店进入“飙速”正面战 (点击查看原文)
2019 年 06 月 10 日	新浪财经	政策收紧资金掣肘 主题公园项目降温 (点击查看原文)
2019 年 06 月 10 日	第一财经日报	端午旅游文旅融合火爆 (点击查看原文)
2019 年 06 月 10 日	中国网	端午假期 9598 万人次国内游 (点击查看原文)
2019 年 06 月 10 日	重庆商报	端午“撞期”高考住宿业人气大增 (点击查看原文)
2019 年 06 月 10 日	中华工商时报	500 家国内外餐饮企业乌鲁木齐参展 (点击查看原文)

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表7：公司动态

公司	公告日期	具体内容
科锐国际	2019-06-11	关于持股 5%以上股东减持达到 1%的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-11\5425672.pdf
首旅酒店	2019-06-15	首旅酒店关于 2018 年限制性股票激励计划首次授予结果公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-6\2019-06-15\5436108.pdf
	2019-06-15	首旅酒店关于 2018 年限制性股票激励计划首次授予结果公告（修订） 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-6\2019-06-15\5436919.pdf
	2019-06-15	首旅酒店关于 2018 年限制性股票激励计划首次授予结果的更正公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-6\2019-06-15\5436924.pdf
中国国旅	2019-06-14	中国国旅 2018 年年度权益分派实施公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-6\2019-06-14\5434169.pdf
珀莱雅	2019-06-12	珀莱雅关于持股 5%以上股东部分股份解除质押的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-6\2019-06-12\5428569.pdf
	2019-06-11	珀莱雅关于持股 5%以上股东部分股份质押的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-6\2019-06-11\5425551.pdf

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

风险提示

- 1) 消费下滑：**旅游行业作为可选消费行业，对宏观经济环境变化比较敏感，经济增速、居民收入、物价、汇率等波动会对免税、酒店、餐饮、出境游和国内游等消费需求产生较大影响，进而影响相关上市公司经营业绩。
- 2) 突发事件影响客流：**天气、地震、国内外安全局势无法预料因素会影响景区客流情况，进而影响公司旅游收入和业绩。
- 3) 汇率大幅下降：**汇率变动对国内游客出境游、免税购物等活动具有影响，汇率贬值可能导致相关出境游旅游社及免税商业绩不达预期。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议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，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20%以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20%以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层

邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com