

教育板块表现良好，出境免税政策出台

投资要点

- **上周行情：**餐饮旅游板块下跌 0.07%，相对沪深 300 指数下跌 1.83%。在中万休闲服务二级行业中，餐饮、景点、酒店、旅游综合板块分别上涨 0.52%、上涨 0.01%、上涨 3.09%、下跌 0.92%，相对沪深 300 指数分别下跌 1.25%、下跌 1.76%、上涨 1.32%、下跌 2.69%；教育板块上涨 0.81%，相较沪深 300 指数下跌 0.96%。
- **行业动态：**1) 财政部等五部门公开发布《口岸出境免税店管理暂行办法》；2) 粤港澳大湾区三年行动计划：推动广深建设邮轮旅游发展实验区；3) 中饭协发布 2019 中国餐饮业和长租公寓行业年度分析报告；4) 2019 餐饮业年报：四省份餐饮年收入超 3000 亿；5) 教育部：普高可与中职合作开展综合实践教育；6) 教育部：暑假期间严查超标超前培训机构，培训班需审核备案；7) 阿里钉钉深入布局教育信息化，携手教育部捐建 200 所“未来校园”；8) 教育部：将进一步扩大家政服务人才培养规模。

本周投资观点：

教育：本周教育板块表现平稳，A 股职业教育龙头中公教育发布 2019 年中报预告，预计上半年归属于上市公司股东的净利润 42,500 万元-50,000 万元，同比增长 100.14%-135.46%，符合市场预期。西南教育板块仍核心推荐高等教育板块、职业教育板块。目前港股高教板块处于估值底部，具有配置价值。且中教、民生、希望等高教板块公司外延并购陆续落地，市场对于外延并购将受政策影响的疑虑基本消除。行业公司 2019 年市盈率在 12-15 倍，显著低于公司年复合增速 20%-40%，持续推荐港股高教板块核心标的中教控股、希望教育等；职业教育板块持续推荐港股职业教育龙头东方教育集团及 A 股职教龙头中公教育、开元股份等。

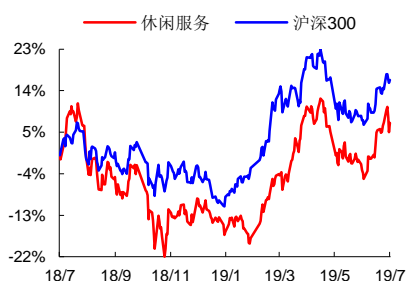
餐饮旅游：本周板块出现调整，主要由于免税板块受政策出台引起市场情绪波动：财政部等五部门公开发布《口岸出境免税店管理暂行办法》，进一步放开出境店竞标区域限制，同时要求财务指标在评比中占比不超过 50%、技术指标占比不低于 50%，此外对租金及提成水平上限设定为国内含税零售的 1.5、1.2 倍，并要求机场提货点不得设立排他性协议。从中长期来看虽然区域有所放开但中免目前已布局完成，首先中免技术指标始终具有较强优势，租金提成受限未来机场店整体利润水平有望改善，此外限制机场提货点排他性有利于中免市内店运营，短期市场情绪对区域放开后的垄断性有所担忧，但从长期看利好行业及龙头的良性发展，继续看好中国国旅（601888）。**其他推荐个股方面，1) 基于板块成长性及个股业绩确定性持续重点推荐人力资源板块龙头：**我国人服行业处于快速成长期（近五年市场规模 CAGR 超过 20%），其中灵活用工 CAGR 25%+，宏观经济形势存在波动时，企业灵活用工需求或快速增长，基于行业成长性及个股业绩确定性，重点推荐 A 股唯一人服标的、本土人服及灵活用工领军企业科锐国际（300662）：早期布局行业龙头先发优势显著，内生外延齐享行业发展红利。万宝盛华大中华（6180.HK）预计将于下周开始交易，以 2018 年收入计，公司为大中华区规模最大的人力资源解决方案服务商，建议积极关注。**2) 美团点评（3690.HK）**预计将于 7 月进入港股通，流动性有望加强，2019Q1 业绩及经营数据表现亮眼，高频业务向低频引流效用显著，建议积极关注

- **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。

西南证券研究发展中心

分析师：朱芸
执业证号：S1250517070001
电话：010-57758600
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	33
行业总市值 (亿元)	3,595.18
流通市值 (亿元)	3,518.37
行业市盈率 TTM	29.04
沪深 300 市盈率 TTM	12.6

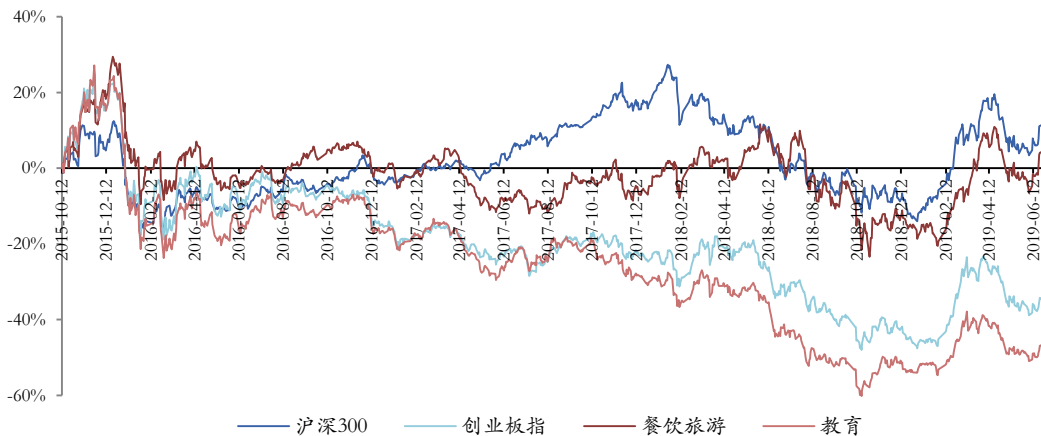
相关研究

1. 现代服务行业周报（6.24-6.30）：核心资产继续领涨，中国东方教育周内创新高（2019-07-01）
2. 现代服务行业周报（6.17-6.23）：权重股强势反弹，板块龙头受青睐（2019-06-23）
3. 现代服务行业周报（6.10-6.16）：东方教育集团上市，暑期旅游旺季即将开启（2019-06-16）
4. 现代服务行业周报（6.3-6.9）：端午旅游市场供需两旺，出入境数据略有提速（2019-06-10）
5. 现代服务行业周报（5.27-6.2）：政策预期见底，关注职业教育及人力资源板块（2019-06-03）
6. 教育行业：2035 教育现代化的顶层设计及行动方案相继出台，民办教育政策环境向好（2019-02-25）

1 行业观点

上周行情：餐饮旅游板块下跌 0.07%，相对沪深 300 指数下跌 1.83%。在申万休闲服务二级行业中，餐饮、景点、酒店、旅游综合板块分别上涨 0.52%、上涨 0.01%、上涨 3.09%、下跌 0.92%，相对沪深 300 指数分别下跌 1.25%、下跌 1.76%、上涨 1.32%、下跌 2.69%；教育板块上涨 0.81%，相较沪深 300 指数下跌 0.96%。

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) 财政部等五部门公开发布《口岸出境免税店管理暂行办法》。
- 2) 粤港澳大湾区三年行动计划：推动广深建设邮轮旅游发展实验区。
- 3) 中饭协发布 2019 中国餐饮业和长租公寓行业年度分析报告。
- 4) 2019 餐饮业年报：四省份餐饮年收入超 3000 亿。

教育

- 1) 教育部：普高可与中职合作开展综合实践教育。
- 2) 教育部：暑假期间严查超标超前培训机构，培训班需审核备案。
- 3) 阿里钉钉深入布局教育信息化，携手教育部捐建 200 所“未来校园”。
- 4) 教育部：将进一步扩大家政服务人才培养规模。

1.2 本周投资观点

教育：本周教育板块表现平稳，A股职业教育龙头中公教育发布2019年中报预告，预计上半年归属于上市公司股东的净利润42,500万元-50,000万元，同比增长100.14%-135.46%，符合市场预期。西南教育板块仍核心推荐高等教育板块、职业教育板块。目前港股高教板块处于估值底部，具有配置价值。且中教、民生、希望等高教板块公司外延并购陆续落地，市场对于外延并购将受政策影响的疑虑基本消除。行业公司2019年市盈率在12-15倍，显著低于公司年复合增速20%-40%，持续推荐港股高教板块核心标的中教控股、希望教育等；职业教育板块持续推荐港股职业教育龙头东方教育集团及A股职教龙头中公教育、开元股份等。

餐饮旅游：本周板块出现调整，主要由于免税板块受政策出台引起市场情绪波动：财政部等五部门公开发布《口岸出境免税店管理暂行办法》，进一步放开出境店竞标区域限制，同时要求财务指标在评比中占比不超过50%、技术指标占比不低于50%，此外对租金及提成水平上限设定为国内含税零售的1.5、1.2倍，并要求机场提货点不得设立排他性协议。从中长期来看虽然区域有所放开但中免目前已布局完成，首先中免技术指标始终具有较强优势，租金提成受限未来机场店整体利润水平有望改善，此外限制机场提货点排他性有利于中免市内店运营，短期市场情绪对区域放开后的垄断性有所担忧，但从长期看利好行业及龙头的良性发展，继续看好中国国旅(601888)。其他推荐个股方面，1)基于板块成长性及个股业绩确定性持续重点推荐人力资源板块龙头：我国人服行业处于快速成长期(近五年市场规模CAGR超过20%)，其中灵活用工CAGR 25%+，宏观经济形势存在波动时，企业灵活用工需求或快速增长，基于行业成长性及个股业绩确定性，重点推荐A股唯一人服标的、本土人服及灵活用工领军企业科锐国际(300662)：早期布局行业龙头先发优势显著，内生外延齐享行业发展红利。万宝盛华中(6180.HK)预计于下周开始交易，以2018年收入计，公司为大中华区规模最大的人力资源解决方案服务商，建议积极关注。2)美团点评(3690.HK)预计将于7月进入港股通，流动性有望加强，2019Q1业绩及经营数据表现亮眼，高频业务向低频引流效用显著，建议积极关注。

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科锐国际(300662)、北部湾旅(603869)、腾邦国际(300178)；跌幅前三的个股分别是三特索道(002159)、中国国旅(601888)、全新好(000007)。教育板块涨幅前三的个股分别是百洋股份(002696)、紫光学大(000526)、皖新传媒(601801)；跌幅前三的个股分别为中泰桥梁(002659)、长方集团(300301)、汇冠股份(300282)。

2.2 资金流向及大宗交易

上周,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 386.76 万元、-3477.44 万元、1685.2 万元和-1530.33 万元,金额流入率分别为-1.93%、-3.68%、-3.32%和-7.66%。

上周,餐饮旅游板块科锐国际(300662.SZ)、中国国旅(601888.SH)有 8 单大宗交易:科锐国际 2019 年 7 月 1 日有五笔大宗交易,成交价 31.88 元,涉及金额 720.49 万、701.36 万、207.22 万、207.22 万、207.22 万。中国国旅 2019 年 7 月 1 日有两笔大宗交易,成交价 91.18 元,成交金额 2205.96 万元、364.72 万元;7 月 4 日有一笔大宗交易,成交价 88.18 元,成交金额 408.72 万元。

上周,教育板块佳发教育(300559.SZ)有两笔大宗交易:2019 年 7 月 2 日大宗交易成交价 21.93 元,成交金额 6140.4 万元、4269.87 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 11.07 亿元排在首位,其余依次为拓维信息(002261.SZ)、立思辰(300010.SZ)、威创股份(002308.SZ)、中国高科(600730.SH)。科大讯飞(002230.SZ)以 45.89 万股排在教育板块融券卖出标的首位,拓维信息(002261.SZ)、立思辰(300010.SZ)、威创股份(002308.SZ)、皖新传媒(601801.SH)位列其次。

餐饮旅游板块方面,中国国旅(601888.SH)以 6.1 亿元融资金额位列首位,其次有中青旅(600138.SH)、宋城演艺(300144.SZ)上榜,买入金额分别为 1.37 亿元、6923 万元;宋城演艺(300144.SZ)以 17.23 万股排在餐饮旅游板块融券卖出标的首位,中国国旅(601888.SH)、中青旅(600138.SH)分别融券卖出 16.91 万股和 5.05 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
002621.SZ	美吉姆	20190701	2019-05-14 至 2019-05-31, 王琰增持 3.68 万股公司股份, 平均增持价格为 21.8982CNY。 2019-06-14 至 2019-06-27, 王琰增持 5.29 万股公司股份, 平均增持价格为 12.6024CNY。 2019-06-28, 王琰增持 0.7 万股公司股份, 平均增持价格为 13.01CNY。截止 2019-07-01, 持有股份数量为 271.67 万股, 占流通股份总数比例为 0.5%。 2019-05-14 至 2019-05-31, 刘祎增持 21.54 万股公司股份, 平均增持价格为 21.4885CNY。 2019-06-14 至 2019-06-28, 刘祎增持 25 万股公司股份, 平均增持价格为 12.61CNY。截止 2019-07-01, 持有股份数量为 653.17 万股, 占流通股份总数比例为 1.21%。
300559.SZ	佳发教育	20190703	2019-07-02, 陈大强减持 474.7 万股公司股份: 其中通过大宗交易系统减持 474.7 万股公司股份, 平均减持价格为 21.93CNY。截止 2019-07-03, 持有股份数量为 2991.17 万股, 占流通股份总数比例为 20.41%。
002261.SZ	拓维信息	20190705	2019-04-29, 宋鹰减持 84.47 万股公司股份, 平均减持价格为 6.869CNY。 2019-05-27, 宋鹰减持 96.06 万股公司股份, 平均减持价格为 6.186CNY。 2019-05-31, 宋鹰减持 218.76 万股公司股份, 平均减持价格为 6.45CNY。

证券代码	证券名称	披露日期	内容
			2019-06-03, 宋鹰减持 188.25 万股公司股份, 平均减持价格为 6.632CNY。 2019-06-13, 宋鹰减持 166.8 万股公司股份, 平均减持价格为 6.416CNY。 2019-07-01, 宋鹰减持 127.67 万股公司股份, 平均减持价格为 6.473CNY。 2019-07-02, 宋鹰减持 78.74 万股公司股份, 平均减持价格为 6.551CNY。 2019-07-03, 宋鹰减持 49.56 万股公司股份, 平均减持价格为 6.503CNY。截止 2019-07-05, 持有股份数量为 1.32 亿股流通股份, 占流通股份总数比例为 14.91%。 2019-06-03, 拓维信息系统股份有限公司 2015 年度员工持股计划减持 209.2 万股公司股份, 平均减持价格为 6.632CNY。截止 2019-07-05, 持有股份数量为 1.36 亿股流通股份。
600593.SH	大连圣亚	20190705	2019-05-09, 磐京股权投资基金管理(上海)有限公司增持 1.1 万股公司股份, 平均增持价格为 36.07CNY。2019-05-10, 增持 0.7 万股公司股份, 平均增持价格为 33.76CNY。2019-06-10, 增持 61.92 万股公司股份, 平均增持价格为 31.87CNY。2019-06-11, 增持 64.66 万股公司股份, 平均增持价格为 31.91CNY。2019-06-12, 增持 44.11 万股公司股份, 平均增持价格为 32.51CNY。2019-06-13, 增持 70.14 万股公司股份, 平均增持价格为 32.55CNY。2019-06-14, 增持 64.41 万股公司股份, 平均增持价格为 33.45CNY。2019-06-17, 增持 50.67 万股公司股份, 平均增持价格为 34.35CNY。2019-06-18, 增持 17.79 万股公司股份, 平均增持价格为 34.57CNY。2019-07-02, 增持 33.33 万股公司股份, 平均增持价格为 38.19CNY。2019-07-03, 增持 153.73 万股公司股份, 平均增持价格为 34.72CNY。2019-07-04, 增持 107.05 万股公司股份, 平均增持价格为 29.4984CNY。 截止 2019-07-05, 持有股份数量为 669.6 万股, 占流通股份总数比例为 5.2%。
000863.SZ	三湘印象	20190703	截至 2019 年 7 月 2 日, 黄辉先生累计增持公司股份 2, 398, 000 股, 占公司总股本的 0.17%, 成交均价为 5.10 元/股, 成交金额为 12, 229, 578 元, 增持计划已如期履行完毕。

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
002308.SZ	威创股份	20190703	公司于 2019 年 7 月 1 日使用暂时闲置的募集资金人民币 4 亿元购买了平安银行对公结构性存款(挂钩利率)产品。
300559.SZ	佳发教育	20190705	近日, 公司购买了理财产品。
000524.SZ	岭南控股	20190705	依据 2019 年第一次临时股东大会决议, 2019 年 7 月 4 日, 公司与广州农村商业银行股份有限公司签署了购买“赢家稳盈 3435 号”人民币理财产品相关协议文件, 使用闲置募集资金人民币 5.00 亿元购买该行的“赢家稳盈 3435 号”人民币理财产品。

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9日(周二): 众信旅游

7月10日(周三): 东方时尚、西安旅游、希望教育、天立教育

7月11日(周四): 凯撒旅游

4 近期报告汇总

《科锐国际(300662.SZ): 猎头起家人服龙头, 灵活用工空间广阔》

《中国东方教育(0667.HK): 职业教育培训龙头, 业务扩张潜力强劲》

《中教控股(0839.HK): 2019H1 业绩高增, 持续收购优质标的》

《中公教育(002607.SZ): 19Q1 业绩高增, 龙头效应持续显现》

《中国国旅(601888.SH): 内生外延齐发力, 盈利水平持续改善》

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 3: 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(2018A)	PE(2019)	PE(2020)
教育	300089	文化长城	4.47	21.50	20462	10.51	0.00	15.56
	300192	科斯伍德	10.15	24.62	3315	74.27	25.26	26.16
	002730	电光科技	8.13	26.23	6520	40.24	0.00	46.61
	300301	长方集团	4.57	36.11	-13614	-26.52	0.00	0.00
	300160	秀强股份	3.67	21.76	-23334	-9.33	0.00	14.94
	002678	珠江钢琴	7.56	102.69	18093	56.75	49.38	40.66
	300329	海伦钢琴	7.71	19.56	5328	36.70	28.36	48.39
	300050	世纪鼎利	6.35	34.60	5977	57.88	0.00	15.21
	300248	新开普	8.00	38.49	11429	33.68	27.94	18.84
	300282	汇冠股份	12.08	45.22	11584	39.03	30.76	22.26
	300279	和晶科技	5.58	25.05	-72788	-3.44	0.00	30.25
	300338	开元股份	10.92	37.69	10401	36.24	20.22	22.78
	300559	佳发安泰	23.15	61.68	13214	46.67	31.83	24.28
	002348	高乐股份	3.56	33.72	2953	114.19	0.00	0.00
	002621	美吉姆	13.40	79.18	4671	169.50	47.12	47.12
	002638	勤上股份	2.89	43.89	-130096	-3.37	0.00	0.00
	002659	凯文教育	7.93	39.54	-8872	-44.56	165.55	35.44
	002696	百洋股份	7.12	28.15	5101	55.18	11.64	20.52
	000526	紫光学大	22.44	21.59	1247	173.12	0.00	0.00
	600730	中国高科	5.93	34.79	750	464.08	0.00	0.00
	002325	洪涛股份	3.17	39.61	-40892	-9.69	0.00	0.00
	600661	新南洋	23.55	67.48	-25719	-26.24	36.03	32.57
	601801	皖新传媒	6.29	125.12	71666	17.46	14.21	11.34
	002261	拓维信息	6.39	70.34	-135668	-5.18	46.27	18.27
	603377	东方时尚	14.86	87.38	23836	36.66	35.75	31.67
	002308	威创股份	5.01	45.61	13729	33.22	23.27	22.73
	603838	四通股份	9.71	25.89	3285	78.82	0.00	0.00
	002230	科大讯飞	34.27	717.11	56196	127.61	82.14	81.38
	300010	立思辰	9.79	85.01	-138206	-6.15	30.22	16.75
	300359	全通教育	6.10	38.61	-65975	-5.85	0.00	0.00
	002599	盛通股份	10.19	33.07	12569	26.31	21.75	26.40
	300235	方直科技	10.44	17.52	1578	111.05	0.00	0.00
	300364	中文在线	4.46	34.43	-155823	-2.21	0.00	30.19
	300688	创业黑马	27.09	25.79	1905	135.40	59.43	54.99
002841	视源股份	77.57	508.74	106486	47.78	37.14	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(2018A)	PE(2019)	PE(2020)
景点	000430	张家界	5.71	23.12	3299	70.06	67.26	36.02
	000863	三湘印象	5.22	71.58	500	1430.70	6.20	11.66
	000888	峨眉山 A	6.12	32.25	21023	15.34	14.73	19.20
	000978	桂林旅游	5.69	20.49	8067	25.40	23.83	24.59
	300144	宋城演艺	23.05	334.83	133520	25.08	22.81	18.75
	600054	黄山旅游	9.48	65.86	52812	12.47	16.19	18.10
	600593	大连圣亚	36.73	47.31	5802	81.54	74.04	49.71
	603099	长白山	9.75	26.00	7443	34.93	32.69	26.63
	603199	九华旅游	22.60	25.01	10047	24.90	23.23	23.23
	900942	黄山 B 股	1.07	9.59	52812	1.82	12.55	1.71
酒店	000428	华天酒店	2.92	29.75	-47967	-6.20	0.00	0.00
	000524	岭南控股	8.29	55.56	27838	19.96	22.42	33.23
	000613	*ST 东海 A	6.07	19.64	25	7796.87	0.00	0.00
	200613	*ST 东海 B	3.71	22.26	25	-	0.00	0.00
	600258	首旅酒店	18.52	182.93	85558	21.38	18.57	26.30
	600754	锦江股份	26.10	230.95	114740	20.13	20.46	27.25
	601007	金陵饭店	11.17	33.51	7477	44.82	37.65	34.34
	900934	锦江 B 股	2.02	33.62	114740	2.93	10.88	2.06
旅游综合	000610	西安旅游	10.14	24.01	9782	24.54	0.00	0.00
	000796	凯撒旅游	7.00	56.21	19649	28.61	19.15	21.18
	002033	丽江旅游	6.05	33.24	18083	18.38	22.08	18.32
	002059	云南旅游	6.46	47.21	48729	9.69	23.44	47.49
	002159	三特索道	15.60	21.63	12326	17.55	32.77	39.06
	002707	众信旅游	6.15	54.07	2266	238.55	21.47	27.27
	300178	腾邦国际	6.65	41.00	12828	31.96	14.11	22.26
	600138	中青旅	13.34	96.56	56271	17.16	14.13	20.72
	600358	国旅联合	4.36	22.02	-8902	-24.73	0.00	0.00
	600706	曲江文旅	11.95	21.45	7678	27.94	0.00	33.45
	600749	西藏旅游	11.63	26.40	3674	71.85	0.00	448.26
	601888	中国国旅	86.50	1688.89	424068	39.83	36.58	30.62
	603869	北部湾旅	20.13	70.21	40794	17.21	15.11	15.33
	900929	锦旅 B 股	1.70	2.26	6355	-	0.00	0.00
餐饮	000007	全新好	6.67	23.11	-17959	-12.87	0.00	0.00
	000721	西安饮食	4.36	21.76	671	324.15	0.00	0.00
	002186	全聚德	11.73	36.18	4650	77.81	43.08	27.86
	002306	*ST 云网	3.18	25.44	815	312.31	0.00	0.00
其他休闲服务	300662	科锐国际	39.18	70.52	12792	55.13	43.95	28.49

数据来源: Wind, 西南证券整理 (数据截至 2019.7.5)

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。

本报告及附录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”，且不得对本报告及附录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及附录的，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：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

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	地区销售副总监	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	王慧芳	高级销售经理	021-68415861	17321300873	whf@swsc.com.cn
	涂诗佳	销售经理	021-68415296	18221919508	tsj@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@swsc.com.cn
	丁可莎	销售经理	021-68416017	13122661803	dks@swsc.com.cn
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	路剑	高级销售经理	010-57758566	18500869149	lujian@swsc.com.cn
	刘致莹	销售经理	010-57758619	17710335169	liuzy@swsc.com.cn
广深	王湘杰	销售经理	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	余燕伶	销售经理	0755-26820395	13510223581	yyi@swsc.com.cn
	花洁	销售经理	0755-26673231	18620838809	huaj@swsc.com.cn
	孙瑶瑶	销售经理	0755-26833581	13480870918	sunyaoyao@swsc.com.cn
	陈霄（广州）	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn