

行业周报 (第二十八周)

2019年07月14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

预计 2019 年第二季度板块整体基本面表现稳健, 职业教育、人力资源服务业绩将相对亮眼 (各细分子行业中报预测可参见我们于 7 月 8 日外发的《社服中报前瞻: 抱紧白马和真成长》)。社服板块受益于大众消费升级、进入供给端品质化时期, 龙头公司基本面稳健。继续推荐受益于消费升级、产业地位强、具有盈利支撑的龙头中国国旅/中公教育/宋城演艺/科锐国际/广州酒家, 同时建议关注处于估值低位的首旅酒店。

上周回顾

餐饮旅游跌 0.04%, 跑赢沪深 300(-2.17%)。重点公司中, 中国国旅 /中公教育/珀莱雅/科锐国际周涨幅分别为 1.40%/-3.43%/-4.29%/-2.73%。中国国旅/中公教育/首旅酒店/锦江股份上周港股通分别增持 440/11/-80/65 万股, 截至 7 月 12 日占流通 A 股比例为 12.72%/0.84%/13.70%/0.92%。

重点公司及动态

宋城演艺发布 2019 年半年度业绩预告, 预计 19 年 H1 归母净利润 7.32-8.32 亿元, 同比增长 10%-25%, 扣除非经常性损益 1.65 亿元, 公司扣非净利润增速在-11%-5%。

风险提示: 消费下滑、突发事件影响客流风险、政策风险。

一周涨幅前十公司

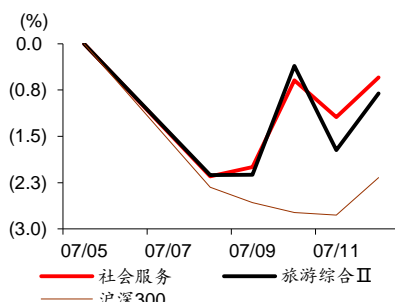
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
大连圣亚	600593.SH	18.60
中潜股份	300526.SZ	15.63
御家汇	300740.SZ	5.18
宋城演艺	300144.SZ	5.03
金陵饭店	601007.SH	3.13
黄山旅游	600054.SH	2.32
中国国旅	601888.SH	1.40
新华联	000620.SZ	1.17
探路者	300005.SZ	1.02
张家界	000430.SZ	0.88

一周跌幅前十公司

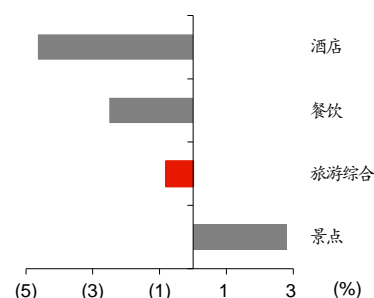
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
新智认知	603869.SH	(11.44)
北京文化	000802.SZ	(9.54)
西安旅游	000610.SZ	(9.07)
海航创新	600555.SH	(7.72)
号百控股	600640.SH	(6.96)
锦江股份	600754.SH	(6.48)
首旅酒店	600258.SH	(6.26)
大东海 A	000613.SZ	(6.10)
曲江文旅	600706.SH	(6.05)
全新好	000007.SZ	(5.85)

资料来源: 华泰证券研究所

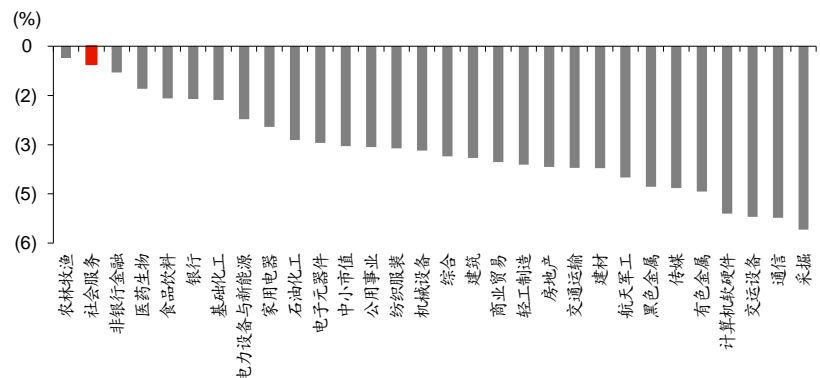
一周内行业走势图



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	07月12日 收盘价 (元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
中公教育	002607.SZ	买入	12.68	14.28~14.56	0.19	0.28	0.39	0.55	66.74	45.29	32.51	23.05
科锐国际	300662.SZ	增持	38.11	42.56~43.49	0.65	0.93	1.19	1.51	58.63	40.98	32.03	25.24
珀莱雅	603605.SH	买入	63.98	66.97~68.89	1.43	1.91	2.49	3.19	44.74	33.50	25.69	20.06
中国国旅	601888.SH	买入	87.71	104.00~109.20	1.59	2.60	2.65	3.33	55.16	33.73	33.10	26.34

资料来源: 华泰证券研究所

本周观点

上周回顾：餐饮旅游板块跌 0.04%，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)指数上周跌 0.04%，表现强于沪深 300(-2.17%)。2019 年初以来，餐饮旅游板块上涨 25.63%，稍强于沪深 300(上涨 23.36%)，在行业指数中排名第 7 位。截至周五(7 月 12 日)，餐饮旅游板块 PETTM 30.19 倍，相对沪深 300(12.10 倍)的相对估值为 2.50 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。预计 2019 年第二季度板块整体基本面表现稳健，职业教育、人力资源服务业绩将相对亮眼（各细分子行业中报预测可参见我们于 7 月 8 日外放的《社服中报前瞻：抱紧白马和真成长》）。社服板块受益于大众消费升级、进入供给端品质化时期，龙头公司基本面稳健。推荐有较强基本面支撑的龙头公司(中国国旅/中公教育/宋城演艺/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	07月12日		目标价区间				EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	(元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E				
宋城演艺	300144.SZ	买入	24.21	25.42-29.05	0.89	0.84	1.02	1.30	27.20	28.82	23.74	18.62				
中青旅	600138.SH	买入	12.92	20.71-21.65	0.83	0.94	1.12	1.23	15.57	13.74	11.54	10.50				
广州酒家	603043.SH	增持	31.42	35.66-36.80	0.95	1.13	1.49	1.83	33.07	27.81	21.09	17.17				
众信旅游	002707.SZ	增持	5.85	\-\	0.03	0.30	0.35	0.41	195.00	19.50	16.71	14.27				
首旅酒店	600258.SH	增持	17.36	25.79-26.71	0.88	0.92	1.05	1.32	19.73	18.87	16.53	13.15				
锦江股份	600754.SH	增持	24.41	33.34-34.67	1.13	1.33	1.42	1.54	21.60	18.35	17.19	15.85				

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>中报预增 100.14%—135.46%，新赛道增长亮眼</p> <p>公司发布半年报业绩预告，预计 19 H1 实现归母净利润 4.25-5.00 亿元，同比增长 100.14-135.46%；Q2 单季度归母净利润 3.19-3.94 亿元，同比增长 20.63-49.01%。公司业务具有较强季节性，19 Q2 淡季实现收入和利润较大幅度增长，主要因为多品类深度融合互相带动。公司同时公告申请银行授信额度 45 亿元，用于投资综合学习基地等硬件设施，提升教学品质、运营效率和性价比。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，政策扶持，龙头“马太效应”加剧，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)：新赛道高速增长，中报预计高增长</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>拟合伙设立投资基金，持续推进多品牌战略</p> <p>公司公告拟和新沃投资、乐清乐盈合伙设立嘉兴沃永投资，将寻求化妆品及新营销生态等领域的发展机会，目前尚处筹备阶段。公司将作为有限合伙人投资 1.35 亿元，出资比例 45%，一期实缴出资额 4600 万，使用自筹资金。化妆品市场竞争加剧，能够快速捕捉消费者需求变化、研发生产及时响应、产品快速迭代创新的企业有望长期胜出。公司市场反应/品牌运作/运营管理能力突出，此次设立投资基金，多品牌孵化加速推进，有望打造新增长点。公司加强新品开发、内容营销、流量运营，电商渠道有望持续较快增长，预计 19-21 年 EPS1.91/2.49/3.19 元，维持买入评级。</p> <p>点击下载全文：珀莱雅(603605,买入)：拟设立投资基金，推进多品牌战略</p>
中国国旅 (601888.SH)	<p>免税龙头有望畅享政策红利</p> <p>18 年我国奢侈品消费金额 850 亿欧元（约 6570 亿人民币），海外消费占 73%，我国免税规模 395 亿元，理论提升潜力较大，回流量间取决于免税政策放开力度。若向国人放开市内免税购买政策，免税行业有望打开新成长空间。中免已占据北上广核心国际枢纽（18 年收入规模北京 67 亿，上海 124 亿，广州 8 亿）；进境免税店向各免税运营商放开招标，但明确租金和提成上限，限定财务占比，实际降低中小免税企业通过高报价中标可能性，中免仍有较强综合竞争优势参与后续出境店投标，免税龙头优势有望不断稳固，享受行业增长红利，预计 19-21 年 EPS2.6/2.65/3.33 元，目标价 104-109.2 元，维持买入。</p> <p>点击下载全文：中国国旅(601888,买入)：量化测算长短期空间，市内免税前景可期</p>
宋城演艺 (300144.SZ)	<p>主题公园+旅游演艺龙头，迎来二次快速成长期</p> <p>公司为主题公园+旅游演艺龙头公司，具有产品设计、运营、营销优势，是国内第一演艺品牌。公司演出起家于杭州千古情，成功在三亚、丽江、九寨、桂林实现异地扩张，并开始逐渐通过轻资产模式，加快扩张步伐。未来看点在于：存量项目随剧院扩容、配套完善、营销升级，仍有增长潜力；19-21 年储备项目西安、张家界、上海、佛山、西塘项目有望密集开业，聚焦一线旅游目的地，选址进一步优化、推进步伐加快、复制效率提升，并逐步向城市演艺和演艺谷模式升级，有望打开新成长空间。预计 19-21 年 EPS0.84/1.02/1.30 元，目标价 25.42-29.05 元，给予买入评级。</p> <p>点击下载全文：宋城演艺(300144,买入)：演艺第一品牌，新一轮扩张开启</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)** **拟收购中华老字号陶陶居，推进食品/餐饮两大主业多品牌、差异化发展**
 公司公告拟以现金方式收购广州工业发展集团持有的陶陶居公司100%股权。陶陶居为始创于1880年的中华老字号品牌，经营粤式餐饮及月饼西点等食品业务，18年1-9月营收6463.13万，净利润830.79万，业绩增厚有限，主要彰显广州政府对公司深化国企改革的支持态度。公司老字号品牌力突出，伴随湘潭/梅州产能释放、异地拓展，成长路径清晰。若能顺利收购陶陶居，有望在品类/渠道/营销/产能等方面实现协同，有助公司推进食品/餐饮两大主业板块多品牌、差异化拓展。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。
[点击下载全文：广州酒家\(603043,增持\)：多品牌战略推进，拟收购老字号陶陶居](#)
- 众信旅游 (002707.SZ)** **突发事件、商誉减值拖累18年业绩，19Q1需求低迷**
 18年收入122.3亿/+1.52%，受行业突发事件及商誉减值拖累，归母净利润2356.6万/-89.87%，符合此前预期。19年Q1收入24.58亿/-0.93%，扣非归母净利润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](#)

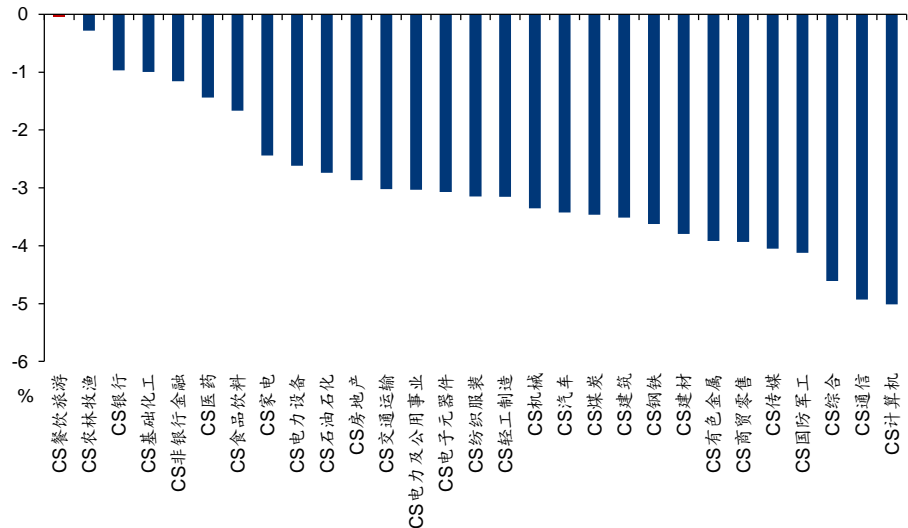
资料来源：华泰证券研究所

行业动态

上周板块行情

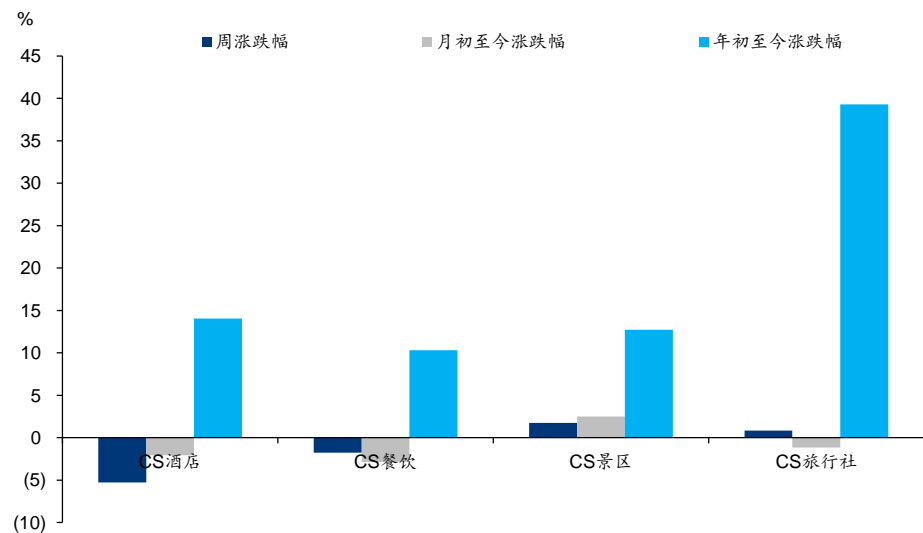
餐饮旅游板块(中信一级)指数上周跌 0.04%，表现强于沪深 300(-2.17%)。2019 年初以来，餐饮旅游板块上涨 25.63%，稍强于沪深 300(上涨 23.36%)，在行业指数中排名第 7 位。截至周五(7 月 12 日)，餐饮旅游板块 PETTM 30.19 倍，相对沪深 300(12.10 倍)的相对估值为 2.50 倍，接近 2013 年以来最低水平(最低为 18 年 2 月 2.38 倍)。

图表3：上周中信一级行业涨跌幅（%，总市值加权平均）



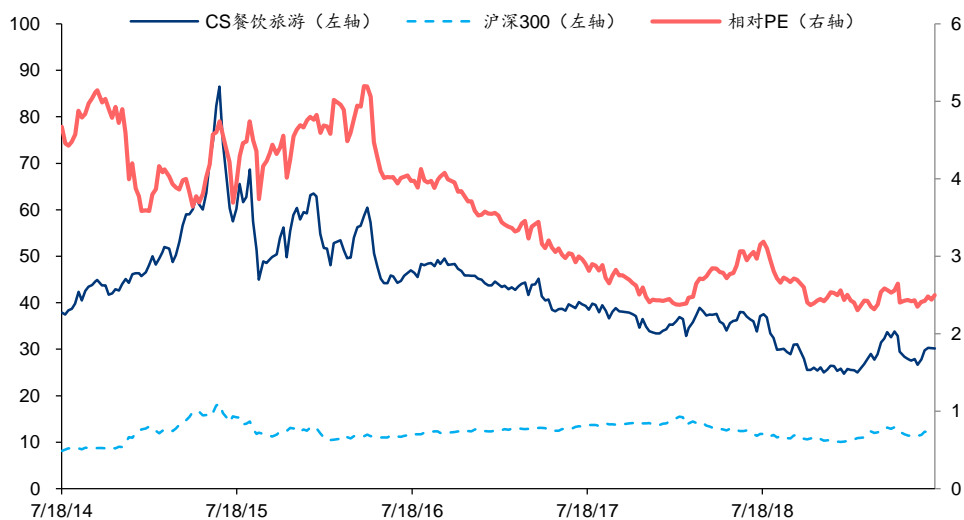
资料来源：Wind，华泰证券研究所

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07月12日	中国投资咨询网	餐饮市场竞争激烈 市场需求不断扩大“三大成本”仍高企 (点击查看原文)
2019年07月12日	格隆汇财经早餐	电竞人才未来需求达200万，行业的“红利期”来了？ (点击查看原文)
2019年07月12日	解放日报	国内首家自动化五谷虫幼虫处理湿垃圾厂预计月底在崇明建成 (点击查看原文)
2019年07月12日	证券时报	不用垃圾分类的年代 (点击查看原文)
2019年07月12日	经济参考报	旅游城市集中出台夜间经济方案 (点击查看原文)
2019年07月12日	经济参考报	动车进敦煌 丝路旅游更舒畅 (点击查看原文)
2019年07月12日	经济参考报	在门源陷入油菜花海 (点击查看原文)
2019年07月12日	经济参考报	鲁国故城国家考古遗址公园模拟考古基地启用 (点击查看原文)
2019年07月12日	21世纪经济报道	垃圾分类分出2000亿新风口？行业资质与牌照瓶颈待解 (点击查看原文)
2019年07月12日	新文化报	长春市宾馆酒店餐饮行业“诚信联盟”正式启动 (点击查看原文)
2019年07月11日	南方都市报	扫码可知酒店床单洗过几次？数据造假问题引重视 (点击查看原文)
2019年07月11日	时代财经	“垃圾电”进入成熟期 背后的焦虑该如何焚烧？ (点击查看原文)
2019年07月11日	每经网	农业农村部：垃圾分类 农村也要有行动 (点击查看原文)
2019年07月11日	新浪财经	上海《关于规范本市大件垃圾管理的若干意见》出炉 探索开展大件垃圾集中投放活动 (点击查看原文)
2019年07月11日	搜狐财经	13.8万家，近1200亿元，广州餐饮产业大数据分析报告 (点击查看原文)
2019年07月10日	新华网	盐城创新理念 加快推动旅游高质量发展 (点击查看原文)
2019年07月10日	新浪财经	混乱的退订政策 酒店“不可取消”成投诉重灾区 (点击查看原文)
2019年07月10日	金融界	58同城二季度人才流动报告：上海企业平均月薪超9500元 郑州企业招聘活跃度增幅最高 (点击查看原文)
2019年07月10日	金融界	中国定制旅行发展现状：市场空间大 仍需培育品牌 (点击查看原文)
2019年07月10日	蓝鲸财经	2019互联网招聘行业趋好，boss直聘创始人赵鹏：正在为IPO准备 (点击查看原文)
2019年07月10日	证券时报	认为垃圾分类太严是因为还没养成习惯 (点击查看原文)
2019年07月10日	国土资源部	我国10处国家公园体制试点稳步推进 (点击查看原文)
2019年07月10日	搜狐财经	2018年在线旅游市场交易规模约8750亿元 (点击查看原文)
2019年07月09日	财联社	塑料制品主产地台州垃圾桶厂家销量倍增 八成订单来自上海 (点击查看原文)
2019年07月09日	阿思达克	澳门旅游局暑假酒店入住率可保持九成以上 (点击查看原文)
2019年07月09日	扬子晚报	酒店预订，凭什么“不可取消” (点击查看原文)
2019年07月09日	金融界	有“芯”的布草能解酒店卫生难题吗？ (点击查看原文)
2019年07月09日	北京商报	低价诈骗套路百出 老年游成重灾区 (点击查看原文)
2019年07月08日	新浪财经	预订酒店遭遇“不可取消”？近六成消费者认为不合理 (点击查看原文)
2019年07月08日	大公网	示威吓走五成高铁客，香港旅游业叫苦 (点击查看原文)
2019年07月08日	中国投资咨询网	武汉首家绿色洗涤基地投入运营 给毛巾、床单都“植入”芯片 (点击查看原文)
2019年07月08日	腾讯大秦网	忆得起“文化乡愁”：全面提升西安文化旅游业发展水平 (点击查看原文)
2019年07月08日	界面	上海酒店不主动提供“六小件”一周：酒店和客人做得怎么样？ (点击查看原文)
2019年07月08日	中国消费者报	扫码便知酒店床单洗过几次，网友：建议推广！但有人担心... (点击查看原文)
2019年07月08日	中国产业经济信息网	行业发展放缓 经营业绩惨淡 高端餐饮转型之痛 (点击查看原文)
2019年07月08日	黑龙江日报	哈尔滨公布13起旅游行政处罚情况 12家旅行社被罚 (点击查看原文)
2019年07月08日	上海证券报	67家券商为在校大学生提供2700余个实习岗位 (点击查看原文)
2019年07月08日	经济日报	火锅市场蕴藏万亿元商机 (点击查看原文)
2019年07月08日	证券时报	当“垃圾分类”遇上“旧区改造” (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
众信旅游	2019-07-12	关于参加北京辖区上市公司投资者集体接待日的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-12\5488215.pdf
	2019-07-10	2019年第四次临时股东大会之法律意见书 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-10\5484264.pdf
	2019-07-10	关于2019年第四次临时股东大会决议的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-10\5484249.pdf
宋城演艺	2019-07-12	2019年半年度业绩预告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-12\5489705.pdf
科锐国际	2019-07-13	关于参加北京辖区深市上市公司投资者集体接待日的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-13\5489545.pdf
		中国国旅关于参加北京辖区沪市上市公司投资者集体接待日的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-7\2019-07-13\5488871.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