

公司研究

公司点评

跟踪评级\_维持: 短期\_推荐, 长期\_A

## 2012年丽江游客量或超1500万人次, 香格里拉项目锦上添花

——丽江旅游(002033)公司点评

### 核心观点

1、2012年1-5月, 丽江累计接待海内外游客**635.05**万人次, 同比增长**54.7%**, 远远超过我们的预期。2011年, 丽江接待游客量同比增长30.1%, 接待游客量达到历史高点。我们原先的预测是, 2012丽江游客量增长20%, 目前丽江接待游客量远远超过我们预期。按照今年6-12月丽江游客仅仅增长15%的保守预测, 2012全年丽江游客量可达1524.6万人次, 同比增长28.8%, 为丽江旅游业绩高速增长带来保障。

2、丽江周边交通状况不断得到改善。中国第4个国家门户机场——昆明长水国际机场今年6月28日正式投运, 设计旅客年吞吐量达到3800万人次, 长期利好丽江旅游业。5月31日起, “丽江-香港”航线成为丽江三义机场首条国际航线, 每周二、周四、周六有3个航班直飞香港。

3、丽江玉龙雪山景区通过5A级景区复核“没有问题”。玉龙景区2009年通过国家旅游局第一次复核, 2012年将迎来第二次复核。丽江市高度重视, 玉龙景区今年耗资8300万元启动基础设施提质升级工程, 截至5月底共下发125份整改通知, 910个不合格项得到整改。

4、《印象丽江》和明年投运的《丽江千古情》形成差异化竞争关系。前者是露天的日间演出, 后者是“主题公园+演艺”的下午至晚间演出, 在演出时间和方式上有一定区别。且印象丽江位置在玉龙雪山核心区甘海子, 和玉龙索道及云杉坪索道的协同效应极强, 竞争优势明显。

5、在香格里拉的异地扩张有望收到良好效果。公司拟在香格里拉县独克宗古城金龙社区投资开发“香巴拉月光城项目”, 包括高端度假酒店和藏文化风情体验区。就目前来看, 香格里拉只有松赞林卡美憬阁酒店可以成为香巴拉月光城真正的竞争对手。参考和府皇冠假日酒店和《印象丽江》的准确定位和成功运作, 月光城项目有望受到良好效果。投资者需要注意, 该项目计划2015年投运, 近三年无法为公司带来效益。

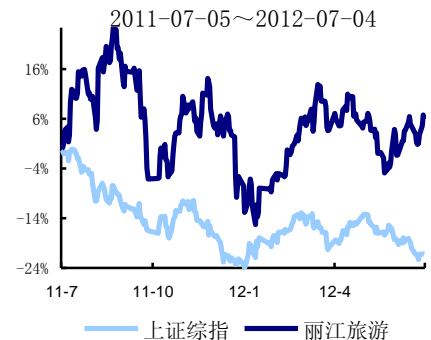
6、我们预计2013年丽江旅游归属母公司股东净利润的增速为**5.5%**, 对应EPS为**0.88**元, 低于市场一般预期。主要理由是, 2013年和府酒店二期项目开业, 发生大量费用和摊销折旧费用, 合计达到2000万元左右; 印象旅游49%股权未注入上市公司, 少数股东损益金额较大。

**投资建议: 上调2012-2014年预测EPS至0.84元、0.88元和1.03元, 实际业绩完全可能超过我们的预期。**丽江旅游是A股中最优质的景区上市公司之一, 公司静态PE已从去年同期的40X降至目前的25X左右, 维持“短期\_推荐”、“长期\_A”的投资评级, 6个月目标价23元。我们原来的判断是, 2011年可能是丽江旅游业增速的一个阶段性高点。目前来看, 这个增速高点出现的时间可能会推后。

### 财务数据与估值

	2011A	2012E	2013E	2014E
主营业务收入(百万)	555.29	649.43	739.34	803.02
同比增速(%)	48.64%	16.95%	13.84%	8.61%
净利润(百万)	117.02	146.84	154.93	181.76
同比增速(%)	158.81%	25.48%	5.51%	17.31%
EPS(元)	0.71	0.84	0.88	1.03
P/E	30.20	25.52	24.36	20.82

### 股价走势图



### 基础数据

总股本(万股)	16380.49
流通A股(万股)	12652.00
52周内股价区间(元)	17.3-26.0
总市值(亿元)	35.74
总资产(亿元)	12.67
每股净资产(元)	4.67
目标价 6个月	23.00
目标价 12个月	23.00

### 相关报告

- 《国都证券-公司研究-公司点评-丽江旅游(002033):印象旅游业绩显著超预期, 上调盈利预测和评级》 2012-01-30
- 《国都证券-公司研究-投资价值分析-丽江旅游(002033):丽江旅游业或达增速阶段高点, 产业链延伸仍需等待成效》 2011-11-03
- 《国都证券-公司研究-投资价值分析-丽江旅游(002033):西部玉龙蓄势腾飞, 期待预期逐一兑现》 2011-06-22

### 研究员: 杨志刚

电话: 010-84183240

Email: yangzhigang@guodu.com

执业证书编号: S0940511070003

### 联系人: 周红军

电话: 010-84183380

Email: zhouhongjun@guodu.com

独立性申明: 本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

## 正文目录

<b>一、2012年丽江游客量或将突破1500万人次</b> .....	<b>4</b>
1、1-5月丽江接待游客量大增54.7% .....	4
2、丽江及周边地区航运能力持续改善 .....	5
3、玉龙索道提价获批可能性更大 .....	5
<b>二、香巴拉月光城项目迈出扩张重要一步</b> .....	<b>7</b>
1、迪庆旅游资源非常丰富，潜力很大 .....	7
2、香巴拉月光城有望异地再造和府酒店 .....	8
<b>三、上调三年盈利预测至0.84元、0.88元、1.03元</b> .....	<b>9</b>

## 图表目录

图 1: 丽江 2012 年 1-5 月游客接待量 .....	4
图 2: 2011 年 1-12 月丽江游客接待量 .....	4
图 3: 丽江 2012 年游客量预测值 .....	4
图 4: 丽江三义机场旅客吞吐量 .....	5
图 5: 景区上市公司索道业务毛利率 (%) .....	6
图 6: 丽江/迪庆游客总量 .....	7
图 7: 丽江/迪庆旅游收入 .....	7
表 1: 昆明、丽江机场航运能力比较 .....	5
表 2: 国内 5A 级名山景区门票/索道价格一览表 .....	5
表 3: 玉龙索道、华山索道、梵净山索道价格一览表 .....	6
表 4: 迪庆重点景区概况 .....	7
表 5: 和府皇冠假日酒店和丽江悦榕庄的房型/预订价格 .....	8
表 6: 香格里拉及周边地区高端度假酒店一览表 .....	9
表 7: 2012-2014 年丽江游客总量和三条索道游客量预测 .....	9
表 8: 2012-2014 年印象旅游盈利预测 .....	9
表 9: 2012-2014 年和府皇冠假日酒店收入预测 .....	10
表 10: 丽江旅游盈利预测 .....	10

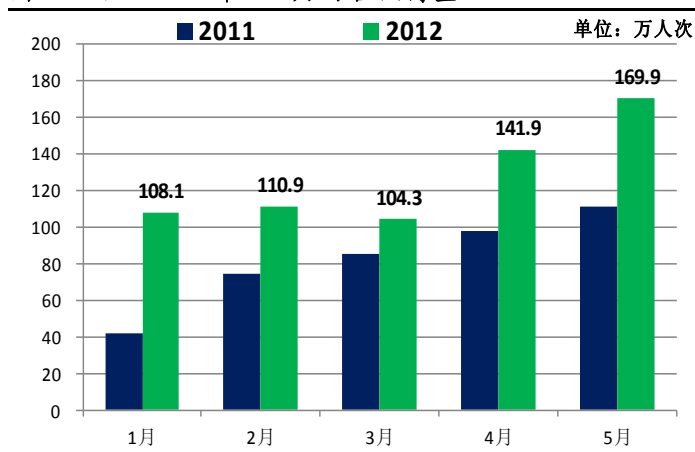
## 一、2012年丽江游客量或将突破1500万人次

### 1、1-5月丽江接待游客量大增54.7%

2012年1-5月，丽江市共接待海内外游客635.05万人次，同比大幅增长54.69%，其中海外游客32.58万人次，同比增长21.52%，国内游客602.46万人次，同比增长57.01%；预测旅游业总收入79.48亿元，同比增长55.44%。丽江游客的迅猛增长，为丽江旅游（002033）业绩高增长带来可靠保障。

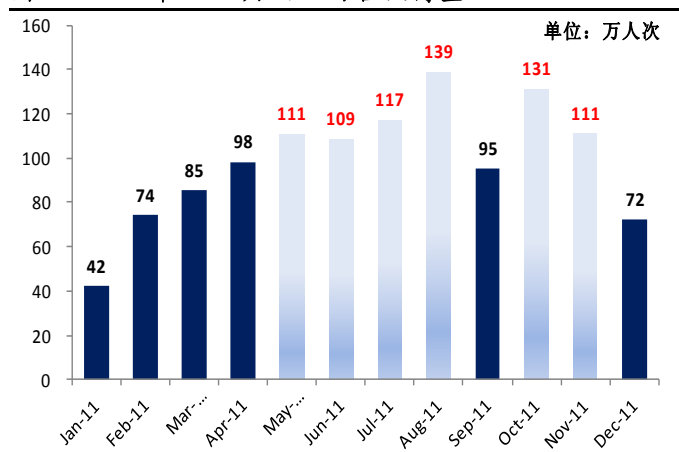
2010年，丽江仅在8月的游客量超过100万人次。2011年，已经有6个月份的游客量超过100万人次。2012年前5个月，游客量全部超过100万人次。丽江游客接待量呈迅猛增长势头，主要原因参见我们在2011年11月发表的深度报告《丽江旅游业或达增速阶段高点，产业链延伸仍需等待成效》。

图1：丽江2012年1-5月游客接待量



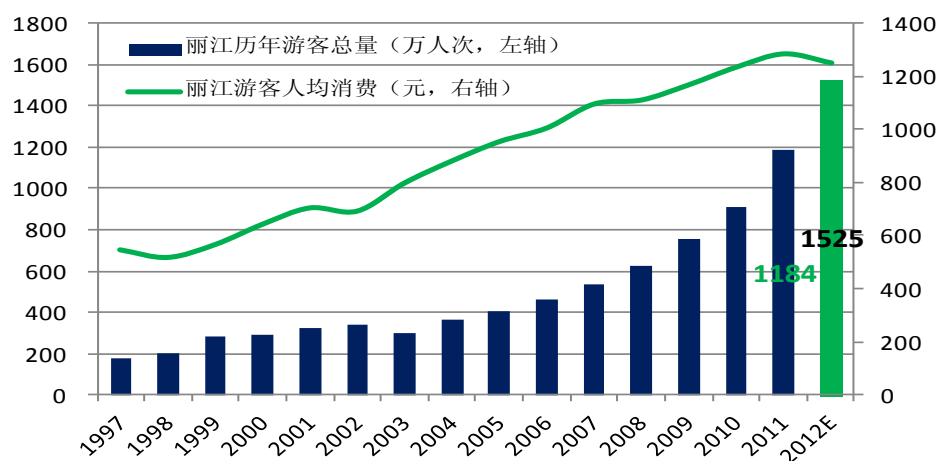
资料来源：丽江市旅游局

图2：2011年1-12月丽江游客接待量



资料来源：丽江市旅游局

图3：丽江2012年游客量预测值



资料来源：丽江市旅游局、国都证券研究所

丽江游客量按月份分布来看，下半年的7月、8月、10月、11月都是游客较多的月份，2011年的基数较高，均为100万人次以上。按照今年6-12月丽江游客仅仅增长15%的保守预测，2012全年丽江游客量可达1524.6万人次，同比增长28.8%。即使在今年6-12月游客量同比零增长的最不利假设下，2012年丽江游客量也可达到1408.6

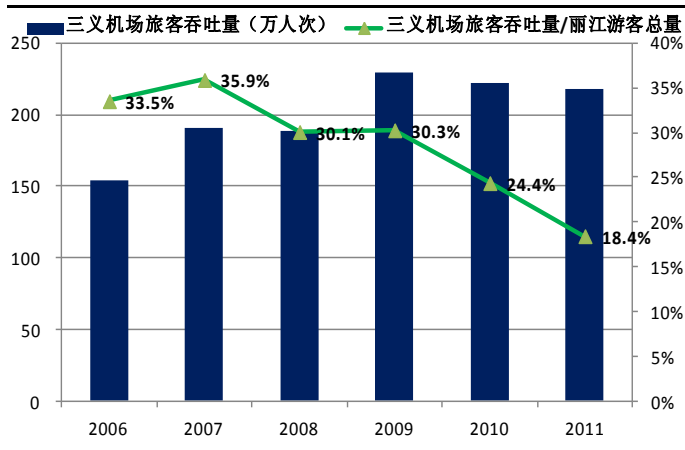
万人次的历史最好水平，比 2011 年增加 200 万人次以上。

## 2、丽江及周边地区航运能力持续改善

今年以来，丽江及周边地区的航运能力得到明显提高，有力保障了丽江旅游业的快速发展。今年 3 月 6 日，丽江三义机场通过验收，成为云南第三个口岸机场。5 月 31 日起，“丽江-香港”航线成为丽江三义机场首条国际航线，每周二、周四、周六有 3 个航班直飞香港。6 月 28 日，中国第 4 个国家门户机场——昆明长水国际机场正式投运，设计旅客年吞吐量达到 3800 万人次，长期利好丽江旅游业。

目前，全国只有 10 几个云南省外城市有直飞丽江的航线，三义机场旅客吞吐量不但连续下降，而且在丽江游客总量中的比例也连续下降。在这种情况下，昆明自然成为省外游客进入丽江的最重要中转站，而沪昆、云桂、渝昆高铁全线通车至少要到 2015 年，乘坐飞机就成为最近几年进入云南最便捷的路径。长水国际机场投运后，必将对丽江旅游业发展形成长期的重要支持。

图 4: 丽江三义机场旅客吞吐量



资料来源：中国民用航空局、丽江三义机场

表 1: 昆明、丽江机场航运能力比较

	昆明	丽江
机场等级	4E (远期 4F)	4C
航班总数量	约 300	35
直航省外城市数量 (含经停)	50	11
直航省外城市航班数量 (含经停)	约 300	27
直航境外城市航班数量	约 20	1
2011 年起降架次	191744	20138
2011 年旅客吞吐量 (万人次)	2227.0	218.4
2011 年货邮吞吐量 (吨)	272465.4	4370.2

资料来源：云南机场集团、丽江三义机场

丽江市市长和良辉今年表示，争取尽快开通丽江至泰国、中国台湾、韩国、日本等航线，力争年内开通 2 条以上国际航线。同时，积极推进“三五联动”空港开放，重点巩固及争取逐步开通丽江至西双版纳、普洱、德宏、腾冲、文山等省内 5 个陆、空口岸航线，推进省内陆空口岸联动开放；开通丽江至黄山、九寨沟、张家界、桂林、平遥古城等国内 5 个世界遗产地航线，推进国内遗产地联动开放；开通丽江至泰国、日本、韩国和中国香港、中国台湾等国家（地区）的国际航线，推进直接对外开放。

## 3、玉龙索道提价获批可能性更大

峨眉山门票提价如箭在弦，市场对玉龙大索道提价的预期非常乐观。我们在去年的预测是，控制物价总水平是政府工作重点之一，玉龙索道近期提价可能性不大。丽江旅游索道运输的毛利率高达 80% 以上，也对提价构成一定压力。

今年以来，CPI 不断下降，政府控制物价的压力得到缓解。通过比较国内资源最好的 5A 级名山景区，我们认为，玉龙雪山索道提价有一定的合理性。

表 2: 国内 5A 级名山景区门票/索道价格一览表

5A 级景区	散客门票价格 (旺季/淡季)	索道	往返价格 (旺季/淡季)	垂直高度	长度
--------	-------------------	----	-----------------	------	----

黄山	230/150	云谷索道	单程80/65	775	2666
		玉屏索道	单程80/66	752	2176
		太平索道	单程80/67	1014.5	3709
峨眉山	150	金顶索道	120/50	508	1164
		万年寺索道	110/50	175	1480
张家界	180 (不含观光车票)	黄石寨索道	96	431	990
		天子山索道	104	692	2084
九华山	190	九华山索道	105/75	476	1350
三清山	150/130	外双溪索道	125/110	592.4	2418
		金沙索道	125/110	889.5	2670
玉龙雪山	105	玉龙大索道	150	1150	2914
大理苍山	30	苍山大索道	200	1648	5555
		感通索道	80		2630
香格里拉 石卡雪山(非5A)	60	石卡索道	160	900	4158

资料来源：国都证券研究所

从上表可以看出，和云南省外的5A级名山景区相比，玉龙雪山的门票价格偏低，但2011年2月下旬，玉龙雪山进山门票由80元提至105元，按照发改委的规定，最早也要2014年才能再提价。和云南省外的5A级名山景区索道相比，如果单纯考虑索道垂直高度，玉龙雪山索道的价格偏低。和三特索道的华山、梵净山索道相比，玉龙索道的价格也并不高。和云南省其他景区索道价格相比，玉龙大索道价格没有明显优势。

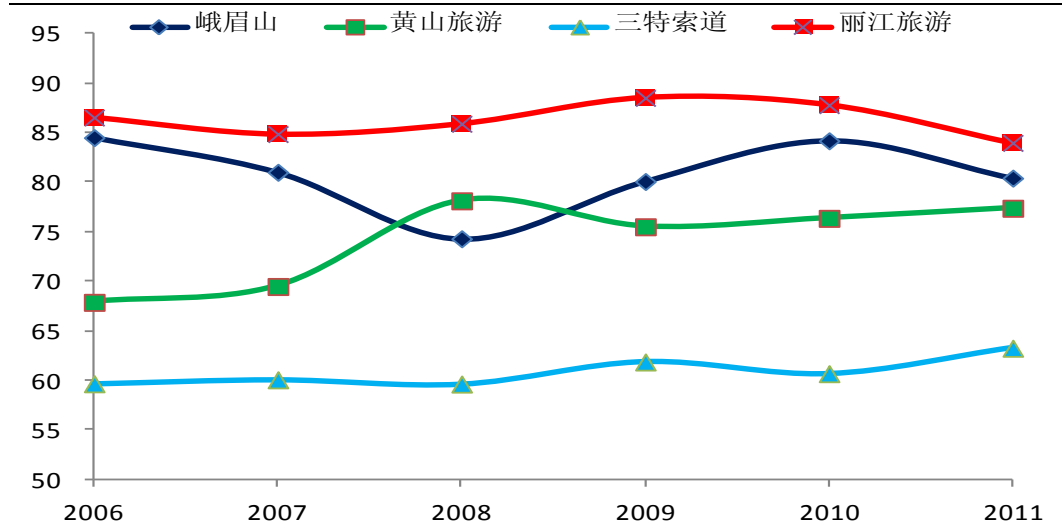
表3：玉龙索道、华山索道、梵净山索道价格一览表

景区	散客门票价格 (旺季/淡季)	索道	往返价格 (旺季/淡季)	垂直高度	长度
梵净山	110/90	梵净山索道	160	1200	3500
华山	180/50	华山索道	150/120	755	1525
玉龙雪山	105	玉龙大索道	150	1150	2968

资料来源：国都证券研究所

在经营索道业务的景区类上市公司中，虽然丽江旅游的索道票价相对比较并不高，但毛利率最高，也反映出公司控制成本的能力比较好。玉龙大索道提价的最终审批权属于云南省发改委，我们对提价持谨慎乐观态度。

图5：景区上市公司索道业务毛利率(%)



资料来源: WIND

## 二、香巴拉月光城项目迈出扩张重要一步

7月2日, 丽江旅游与香格里拉县人民政府签订投资开发合作意向书, 后者同意公司对独克宗古城金龙社区(用地面积约15公顷)投资开发“香巴拉月光城项目”, 建设内容包括高端度假酒店和藏文化风情体验区, 迈出了走出丽江的重要一步。

### 1、迪庆旅游资源非常丰富, 潜力很大

迪庆藏族自治州(香格里拉县为州政府所在地)地处“三江并流”腹地, 南邻丽江, 北接川藏, 海拔高低悬殊, 立体气候明显, 生物类型极其丰富, 融雪山、冰川、峡谷、草甸、湖泊、原始森林、珍稀物种、佛教圣地、藏区民俗等丰富的旅游资源为一体, 协同效应突出。迪庆的梅里雪山、哈巴雪山等七大雪山景区可以和玉龙雪山媲美, 仅香格里拉县(中甸)境内, 海拔4000米以上的雪山就多达470座。

表4: 迪庆重点景区概况

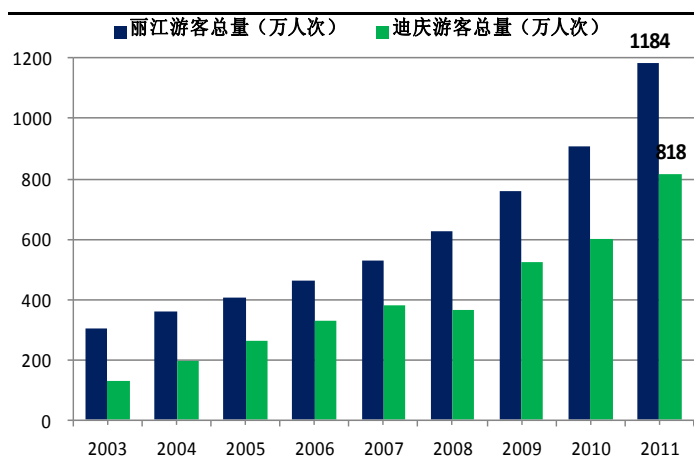
普达措国家公园	省级自然保护区, 包括碧塔海湿地自然保护区和“三江并流”红山片区之硕都湖景区
梅里雪山国家公园	有明永等四大冰川, 主峰卡瓦格博是云南第一高峰, 雨崩村落是保存完好的原始藏族村落
滇金丝猴国家公园	滇金丝猴数量达1500只以上, 园内有佛教圣地达摩祖师洞、万里长江第一石门关等景区
虎跳峡精品旅游区	是世界上仅次于雅鲁藏布大拐弯的峡谷, 与两岸的玉龙、哈巴雪山海拔落差高达3900米
香格里拉大峡谷—巴拉格宗精品旅游区	大峡谷主要包括碧壤峡谷和赤土仙人洞, 巴拉格宗雪山有“一年分四季”的六个气候带
松赞林寺	云南藏区规模最大的藏传佛教寺院, 号称“小布达拉宫”, 历代珍贵文物众多

资料来源: 互联网

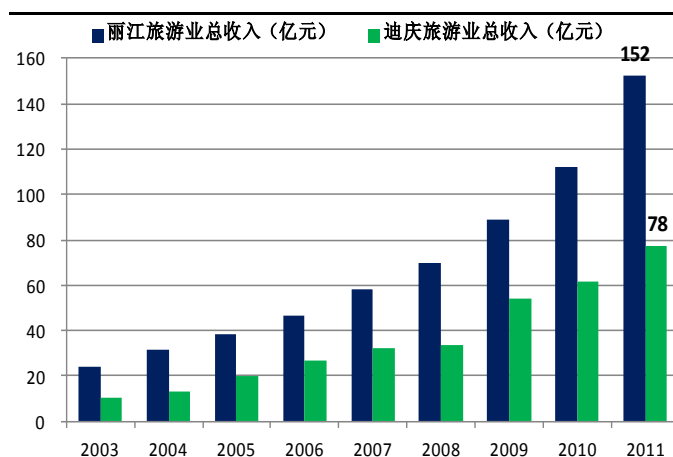
丽江古城及其周边景区的协同效应、不断完善的配套设施和旅游线路的成熟度都好于迪庆, 竞争优势非常明显。2011年, 迪庆游客总量约为丽江的2/3, 但旅游收入规模仅为丽江的1/2左右, 未来还有提升空间。

图6: 丽江/迪庆游客总量

图7: 丽江/迪庆旅游收入



资料来源：丽江市统计局、迪庆州统计局



资料来源：丽江市统计局、迪庆州统计局

在“十二五”末期，大理—丽江高速公路、丽江—香格里拉高速公路有望相继开通，从昆明至香格里拉可实现全程高速。从长期来看，随着基础设施完善、知名度提升以及旅行线路开发成熟，迪庆各个雪山景区和丽江玉龙雪山景区的竞争关系将更加明显。

## 2、香巴拉月光城有望异地再造和府酒店

香格里拉古城在唐朝的初始叫法就是“独克宗”，位于香格里拉县东南。香格里拉独克宗古城是茶马古道的枢纽，迪庆州旅游的集散地。香巴拉月光城项目类似和府酒店，位于古城的边缘，地理位置非常优越。我们认为，该项目将延续和府酒店的民居和休闲度假风格，和喜来登等高端酒店没有形成明显的竞争关系。我们看好该项目的竞争力。

香格里拉县大力发展旅游高端度假酒店，2010年以来，引进了香格里拉大酒店、喜来登度假酒店、高山别庄酒店。根据香格里拉网的报道，香格里拉酒店今年将实现主楼封顶，喜来登酒店今年预计实现娱乐场所一层完工，高山别庄今年预计能够实现主体完工。目前，香格里拉县仅有悦榕庄一家豪华度假酒店运营，未来和香巴拉月光城形成一定的竞争关系。根据我们对丽江高端度假酒店市场的研究，丽江悦榕庄定位于“超豪华度假别墅”，和府酒店定位于“高端度假酒店”，差异化竞争关系非常明显，价格和市场定位明显不同。

表 5：和府皇冠假日酒店和丽江悦榕庄的房型/预订价格

市场定位		房型/折扣价 (元)				
和府酒店	高端度假酒店	高级房 1300-1500	豪华房 1400-1700	豪华庭院房 1600-1900	豪华套房 2300-2900	
丽江悦榕庄	超豪华度假别墅	花园套房 2800-3000	高级套房 3000-3200	豪华花园别墅 3800-4100	豪华两房双层别墅 4000-4300	豪华泳池别墅 4700-5000

资料来源：艺龙网

从香格里拉仁安悦榕庄的房型和房价也可以看出，悦榕庄延续了一贯超高端价格定位，客房价位在 2700-4700 元之间。我们预计，香巴拉月光城未来的主力房型价位将类似和府酒店，在 1000-2000 元之间，和悦榕庄的差异化竞争关系有望延续。

香格里拉及周边地区的高端度假酒店主要是松赞系列酒店，从开业时间、区位、风格、规格、价位来综合考虑，只有客房价位在 1000-2000 元的松赞林卡美憬阁酒店可以成为香巴拉月光城的竞争对手。但美憬阁酒店距松赞佛寺更近，距独克宗古城约 8.5 公里，香巴拉月光城有一定的区位优势。

表 6: 香格里拉及周边地区高端度假酒店一览表

	开业时间	地点	房型/折扣价 (元)			
松赞林卡 美憬阁酒店	2010	松赞林寺旁	双人标间 1000	高级大床房 1300	大床小套房 1600	高级套房 2000
松赞 绿谷酒店	2001	松赞林寺旁	标准间 700	高级房 900	豪华房 1250	豪华双人间 1250
松赞 塔城酒店	2011	维西县塔城镇			高级房 1400	
仁安悦榕庄	2005	香格里拉县 建塘镇红坡村	藏式牧舍 2700	藏式泉浴牧舍 3100	藏式小屋 4000	仁安小屋 4700

资料来源: 艺龙网

### 三、上调三年盈利预测至 0.84 元、0.88 元、1.03 元

基本假设 1: 2012 年丽江接待游客量达到 1525 万人次, 其中, 丽江游客三条索道游客总量的比重比 2011 年略降至 21%, 以后逐年微降; 三条索道近三年均不提价。

表 7: 2012-2014 年丽江游客总量和三条索道游客量预测

单位: 万人次	丽江游客总量	YOY	三索道游客总量	在总游客量 中的百分比	玉龙索道乘客量	云杉坪索道乘客量	牦牛坪索道乘客量
2010	910	20.0%	193	21.2%	16	168	9
2011	1184	30.1%	268	22.6%	90	170	9
2012E	1525	28.8%	320	21.0%	107	203	10
2013E	1830	20.0%	366	20.0%	123	232	12
2014E	2104	15.0%	400	19.0%	134	253	13

资料来源: 公司年报、丽江市统计局、国都证券研究所

基本假设 2: 由于《印象丽江》的区位优势和在丽江演艺市场极强的竞争力, 《印象丽江》观众总数在丽江总游客量中的比例、在三条索道总游客量中的比例缓慢下降, 观众 ARPU 稳定在 2011 年的 115 元左右。

表 8: 2012-2014 年印象旅游盈利预测

单位: 万元	2009	2010	2011	2012E	2013E	2014E
演出场次	923	768	905	1044	1177	1286
门票销量/观众(万人次)	138.4	155.2	200.8	240.1	270.8	295.8
YOY	152.1%	12.1%	29.4%	19.6%	12.8%	9.2%
每场平均观众(人次)	1500	2021	2219	2300	2300	2300
最大接待量(人次)	1700	2578	2870	2870	2870	2870
上座率	88.2%	78.4%	77.3%	80.1%	80.1%	80.1%
占丽江游客总量比例	18.3%	17.1%	17.0%	15.8%	14.8%	14.1%
占三条索道游客量比例	67.9%	80.3%	75.0%	75.0%	74.0%	74.0%
营业收入	15742.0	18311.9	23164.09	27700.7	31235.8	34125.1
ARPU(元)	113.7	118.0	115.4	115.4	115.4	115.4
营业成本	4127.6	4729.7	4965.44	6371.2	7496.6	8190.0
毛利率	73.8%	74.2%	78.6%	77.0%	76.0%	76.0%
净利润	7452.6	6887.7	9756.3	11634.3	12806.7	13991.3
净利润率	47.3%	37.6%	42.1%	42.0%	41.0%	41.0%
权益净利润	-	-	4975.7	5933.0	6531.4	7135.6
增厚丽江旅游 EPS	-	-	0.30	0.36	0.40	0.44

资料来源: 公司公告、丽江市旅游局、国都证券研究所

今年上半年和府酒店客房平均提价 15%, 入住率略有下降, 公司的思路是适当提

价,并且提高非住宿收入比重。**基本假设 3:** 我们假设和府酒店客房全年提价 20%左右,入住率从去年的 70%略降至 66%,住宿收入维持 70%的收入比重不变。2013、2014 年,和府一期和二期的客房均价和入住率基本保持稳定。

**表 9: 2012-2014 年和府皇冠假日酒店收入预测**

单位: 万元	2009	2010	2011	2012E	2013E	2014E	2013 一期	2013 二期
营业收入	1021	7253	10054	<b>11181</b>	<b>13056</b>	<b>13860</b>	11655	1402
YOY			38.6%	11.2%	16.8%	6.2%	10.0%	
非客房收入	255	1958	3016	3354	3613	3742	3613	0
占比	25%	27%	30%	30%	28%	27%	31%	0.0%
客房收入	766	5295	7038	<b>7827</b>	<b>9443</b>	<b>10118</b>	8042	1402
房间数	270	270	270	270	350	350	270	80
REVPAR (元)	278	537	714	792	739	792	816	480
平均房价 (元)	656	912	1014	<b>1200</b>	<b>1120</b>	<b>1200</b>	1200	800
入住率	42%	59%	70%	<b>66%</b>	<b>66%</b>	<b>66%</b>	68%	60%

资料来源: 公司年报、公司公告、国都证券研究所

**表 10: 丽江旅游盈利预测**

单位: 百万元	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
主营业务收入	373.57	555.29	<b>649.43</b>	<b>739.34</b>	<b>803.02</b>
主营业务成本	90.38	131.79	149.90	180.86	193.44
主营业务税金及附加	16.11	25.34	29.63	33.74	36.64
营业费用	59.15	74.69	87.35	95.00	100.00
管理费用	87.44	95.33	111.50	120.00	130.00
财务费用	16.43	19.13	10.00	10.00	10.00
营业利润	111.28	213.43	264.87	304.75	337.37
归属母公司股东净利润	45.21	117.02	<b>146.84</b>	<b>154.93</b>	<b>181.76</b>
EPS (元)	0.39	0.71	<b>0.84</b>	<b>0.88</b>	<b>1.03</b>

资料来源: 国都证券研究所

**国都证券投资评级**

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数
长期评级	A	预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内, 该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内, 该行业竞争力低于所有行业平均水平

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上
长期评级	A	预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内, 公司竞争力低于行业平均水平

**免责声明**

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

**国都证券研究员及其研究行业一览表**

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
邓婷	金融	dengting@guodu.com	肖世俊	有色金属、新能源	xiaoshijun@guodu.com
魏静	工程机械、普通机械	weijing@guodu.com	赵宪栋	商业	zhaoxiandong@guodu.com
王树宝	煤炭、钢铁	wangshubao@guodu.com	刘洵	IT	liuyun@guodu.com
王双	石化	wangshuang@guodu.com	李韵	纺织服装、轻工制造	liyun@guodu.com
张崴	房地产	zhangweiwei@guodu.com	丰亮	汽车及零部件	fengliang@guodu.com
卢珊	食品饮料	lushan@guodu.com	王寅	医药	wangyin@guodu.com
袁放	有色	yuanfang@guodu.com	杨志刚	家电/旅游	yangzhigang@guodu.com
王方	基金、融资融券	wangfang@guodu.com	赵锴	股指期货	zhaokai@guodu.com
张咏梅	IT	zhangyongmei@guodu.com	向磊	机械	xianglei@guodu.com
李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com			