

受费用影响国旅业绩低于预期，宋城业绩预增整体平稳

——餐饮旅游行业 2019 年 1 月第 4 周周报

2019 年 01 月 28 日

看好/维持

餐饮旅游 周度报告

投资摘要：

行情回顾：上周沪深 300 指数上涨 2.24%，餐饮旅游下跌 2.54%，行业跑输市场 4.78 个百分点，位列中信 29 个一级行业的第 29。

板块表现：餐饮上涨 1.36%、景区上涨 2.92%。酒店上涨 1.72%、旅行社下跌 5.76%。

公司表现：本周涨跌幅前五位的个股分别为首旅酒店（5.63%）、云南旅游（4.92%）、金陵饭店（4.83%）、宋城演艺（4.81%）、广州酒家（4.49%）；后五位的个股分别是西安旅游（-11.19%）、岭南控股（-9.56%）、中国国旅（-7.19%）、凯撒旅游（-5.40%）、华天酒店（-5.07%）。

行业动态：（1）昆明 11 景区门票价格下调（2）2018 海南旅游总收入 950 亿元，同比增长 14.5%（3）复星旅文预计 2018 年度扭亏（4）携程任命 6 名副总裁（5）云南城投 1.2 亿与西双版纳国资委成立版纳旅投（6）万科拟投资 120 亿元打造 2300 亩国际旅游度假区

公司公告：（1）中国国旅:2018 年度业绩快报公告，公司实现营收 470 亿元，同比增长 66.23%，实现归属上市股东净利润 54.85 亿元，同比增长 24.39%（2）宋城演艺:①2018 年度业绩预告，归属上市公司股东净利润 12.28-13.88 亿元，同比增长 15%-30%②关于控股股东部分股份解除质押并再质押的公告（3）桂林旅游:关于公司股东持股拟发生变动的提示性公告（4）*ST 藏旅:2018 年年度业绩预盈公告

投资策略：建议继续关注具有业绩支撑以及成长性良好的公司，本周组合为宋城演艺（50%）、中国国旅（30%）、众信旅游（20%）。

◆ **风险提示：**政策风险；突发事件因素。

张凯琳

010-66554087

zhangkl@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480518070001

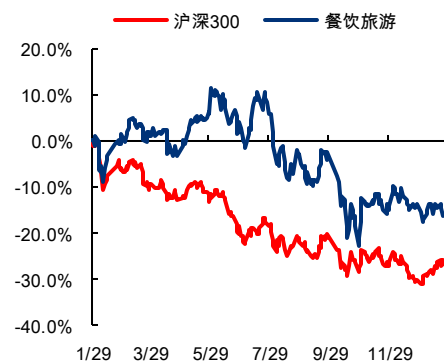
重点跟踪公司周股价涨跌幅前三名

首旅酒店	5.63%
云南旅游	4.92%
金陵饭店	4.83%

重点跟踪公司周股价涨跌幅后三名

西安旅游	-11.19%
岭南控股	-9.56%
中国国旅	-7.19%

行业指数走势图



资料来源：东兴证券研究所

相关研究报告

- 1、《社会服务行业周报：海口、琼海市内免税店开业，北京市内免税店有望今年落地》2019-01-21
- 2、《社会服务行业周报：2018 年内地公民出入境人次同增 12.6%，2019 春节出游需求整体稳定》2019-01-14
- 3、《社会服务行业周报：国旅竞得海口免税城用地，多国对华签证再迎利好》2018-12-24
- 4、《社会服务行业 2019 年度策略报告：消费承压之下，择优而栖》2018-12-17

行业重点公司盈利预测与评级

简称	EPS (元)			PE			评级
	17A	18E	19E	17A	18E	19E	
宋城演艺	0.73	1.15	0.83	28	17	25	强烈推荐
腾邦国际	0.50	0.58	0.74	35	30	23	强烈推荐
中国国旅	1.30	1.61	2.17	40	35	24	强烈推荐
众信旅游	0.25	0.33	0.43	32	20	16	强烈推荐

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

目 录

1. 本周行情回顾	3
1.1 板块表现	3
1.2 公司表现	4
2. 行业动态	4
2.1 行业新闻	4
2.1.1 行业数据	5
2.1.2 第三方数据	6
2.2 公司新闻	6
3. 重点公司公告	7
4. 本周观点及组合推荐	10
4.1 本周观点	10
4.2 本周组合推荐	11

表格目录

表 1:餐饮旅游上市公司涨跌幅前五名和后五名	4
表 2:本周上市公司公告一览	9
表 3:东兴社会服务投资组合情况	11

插图目录

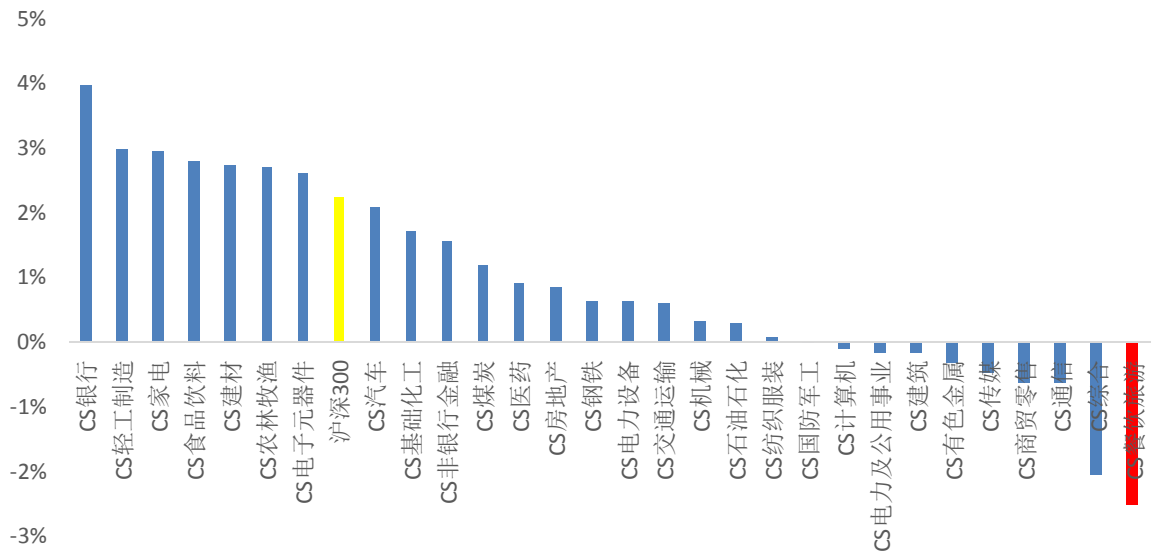
图 1:上周中信 29 个子行业与沪深 300、上证综指涨跌幅	3
图 2:上周餐饮旅游子行业涨跌幅	3

1. 本周行情回顾

1.1 板块表现

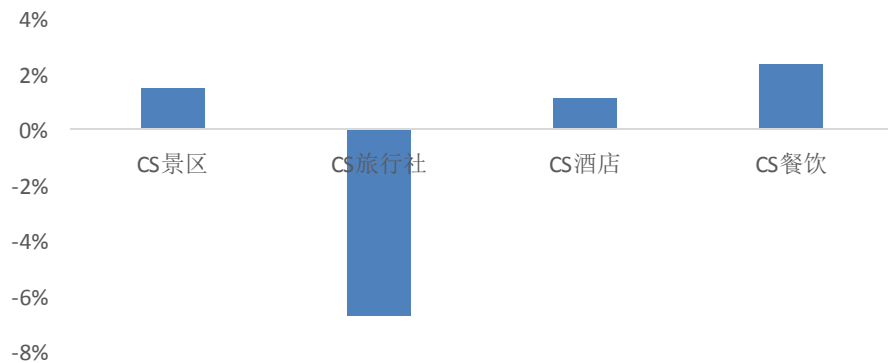
上周沪深 300 指数上涨 2.24%，餐饮旅游下跌 2.54%，行业跑输市场 4.78 个百分点，位列中信 29 个一级行业的第 29。餐饮上涨 1.36%、景区上涨 2.92%。酒店上涨 1.72%、旅行社下跌 5.76%。

图 1:上周中信 29 个子行业与沪深 300、上证综指涨跌幅



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 2:上周餐饮旅游子行业涨跌幅



资料来源：wind，东兴证券研究所

1.2 公司表现

本周涨跌幅前五位的个股分别为首旅酒店（5.63%）、云南旅游（4.92%）、金陵饭店（4.83%）、宋城演艺（4.81%）、广州酒家（4.49%）；后五位的个股分别是西安旅游（-11.19%）、岭南控股（-9.56%）、中国国旅（-7.19%）、凯撒旅游（-5.40%）、华天酒店（-5.07%）。

表 1: 餐饮旅游上市公司涨跌幅前五名和后五名

前 5 名	公司名称	一周涨跌幅	后 5 名	公司名称	一周涨跌幅
1	首旅酒店	5.63%	1	西安旅游	-11.19%
2	云南旅游	4.92%	2	岭南控股	-9.56%
3	金陵饭店	4.83%	3	中国国旅	-7.19%
4	宋城演艺	4.81%	4	凯撒旅游	-5.40%
5	广州酒家	4.49%	5	华天酒店	-5.07%

资料来源：wind，东兴证券研究所

2. 行业动态

2.1 行业新闻

昆明 11 景区门票价格下调

据云南省昆明市旅发委的最新信息显示，截至目前，昆明 11 个景区由调价前的共 591 元，降至调价后的 385 元，降价幅度达到 34.86%。这 11 个景区分别是石林风景名胜（大、小石林）、石林风景名胜区地质博物馆、昆明世博园、宜良九乡风景区、轿子山风景区、西山龙门、金殿名胜区、大观公园、黑龙潭公园、郊野公园、昙华寺公园、西山玉兰园。郊野公园、昙华寺公园、西山玉兰园 3 个景区免收门票；石林风景名胜区降价幅度较大，按照《实施意见》“清理取消‘园中国’门票”的规定，降价取消石林喀斯特地质博物馆现行 120 元/人次门票，并按双方协议价 40 元/人计算，石林喀斯特地质博物馆与石林风景名胜区进行整合，门票从每人 215 元规范调整为每人 130 元，降幅达到 39.53%。

三亚出台新政：举办旅游等大型活动最高奖励 100 万元

海南日报近日获悉，《三亚市旅游、文化、体育大型活动管理暂行办法》于日前经该市政府常务会议审议通过。三亚将设立大型活动专项资金，推动各项旅游、文化、体育大型活动在三亚城市旅游营销，最高可奖励 100 万元，进一步提升城市美誉度，拉动旅游文化体育消费。（环球旅讯）

湖南:问鼎“2018年中国旅游产业影响力风云榜”

1月23日，2019中国旅游产业发展年会在北京举行。会上公布了“2018年中国旅游产业影响力风云榜”评选结果。湖南文化和旅游系统收获颇丰，共有10个项目（单位）入选，成为获奖最多的省份。回顾2018年，湖南省旅游产业蓬勃发展，成绩斐然。2018年湖南省接待国内外旅游者7.53亿人次，同比增长12.5%；实现旅游总收入8355.73亿元，同比增长16.49%。2018年全省实施在建重点旅游项目387个、总投资6001.15亿元，其中30个省级重点在建项目总投资1492.5亿元。确定第三批湖南省精品旅游线路重点支持县27个、第四批湖湘风情文化旅游小镇16个。围绕贯彻落实乡村振兴战略，举办了旅游扶贫工作推进暨线路推介会，发布51条旅游扶贫线路，启动“送客入村”项目。红色旅游宣传推广有声有色，红色旅游成为新热点。（品橙旅游）

河北新增3家4A级景区

秦皇岛渔岛海洋温泉景区、秦皇岛联峰山景区、邢台市紫金山旅游景区达到了国家4A级旅游景区标准，被授予4A级旅游景区资质。至此，河北省4A级旅游景区达到115家。（央广网）

文旅部：对不合理低价游、强迫消费等保持高压态势

文化和旅游部近日印发《关于实施旅游服务质量提升计划的指导意见》。《意见》要求，保持对“不合理低价游”、强迫或者变相强迫消费、虚假宣传等高频违法行为的高压态势。（文化和旅游部官网）

2.1.1 行业数据

2018海南旅游成绩单：旅游总收入950亿元，同比增长14.5%

2018年，海南省接待国内外游客7627.39万人次，同比增长11.8%，其中入境过夜游客126.36万人次，同比增长12.9%，实现旅游总收入950.16亿元，同比增长14.5%。（环球旅讯）

去年1.84亿游客到访黑龙江

近日，黑龙江省第十三届人民代表大会第三次会议在哈尔滨召开。黑龙江省政府工作报告显示，2018年，预计2018年接待国内外游客1.84亿人次，增长12%；实现旅游收入2253亿元，增长18%。值得注意的是，2018年，哈尔滨机场旅客吞吐量首超2000万人次，连续三年居东北首位。此外，到黑龙江省度假旅居的省外老年人超过200万。黑龙江省赏冰乐雪活动带动2500余万人次参与冰雪运动。（品橙旅游）

菲律宾：2018 年中国游客 125 万人次增 29.62%

菲律宾旅游部日前表示，在 2018 年，即使长滩岛封岛 6 个月，仍有 710 万名游客抵达菲律宾，创下历史新高。

2.1.2 第三方数据

2018 全球国际旅游人次达 14 亿

欧洲依然是最受欢迎的国际旅游目的地，2018 年共接待了 7.13 亿入境游客，同比增长 6%，2017 年增长率为 8%。亚太地区的入境游客数量为 3.43 亿，同比增长了 6%，与 2017 年同期的增长率持平。

Airbnb 春节预测：用户出游增速超 2 倍，八成来自 80、90 后

该预测显示，2019 年春节期间，中国 Airbnb 用户出游增速超过 2 倍。其中，90 后已经与 80 后比肩成为民宿预订的生力军，超过八成的预订由 80 后、90 后用户完成。（新浪科技）

2.2 公司新闻

复星旅文预计 2018 年度扭亏

1 月 21 日，复星旅游文化集团（01992.HK）发布盈利预告指，预期截至 2018 年 12 月 31 日止年度，该公司录得净利润不少于人民币 3.5 亿元。根据公告，2017 年度复星旅文集团录得净亏损人民币 295 万元，该公司董事会认为 2018 年度预期从净亏损扭转为净利润主要是由于业务营运表现强劲所致。

携程任命 6 名副总裁

1 月 24 日，携程旅行网 CEO 孙洁通过内部信宣布了几项最新的人事任命。据内部信，杨钦、肖媛、张旭、喻晓江、王稳红、杨继军将担任集团副总裁。（环球旅讯）

云南城投 1.2 亿与西双版纳国资委成立版纳旅投

云南城投置业股份有限公司发布公告称，拟现金出资 1.2 亿元与西双版纳州人民政府国有资产监督管理委员会在云南省西双版纳傣族自治州共同设立西双版纳旅游投资开发有限公司，云南城投将持有合资公司 60% 的股权。（来源：观点地产网）

托迈酷客携复星旅文联合开发旗下两家自营酒店

全球领先的休闲度假集团 Thomas Cook 与全球家庭休闲度假引领者复星旅文在中国的合资企业 Thomas Cook 托迈酷客，今日正式宣布将新增两个酒店项目以进一步扩大其在中国自营酒店品牌的投资组合，包括旗下亚洲首家精品酒店品牌 Casa Cook。（品橙旅游）

万科拟投资 120 亿元打造 2300 亩国际旅游度假区

万科与悦榕中国签订战略合作协议，将在西昌落地乐古浪综合性度假胜地。万科中西部产城还拟投资约 120 亿元人民币，将项目打造成集旅游、文化、科技、创意、商务办公等为一体的国际旅游度假区，整合集团中西部区域农业、科技、物流等产业资源，探索在西昌投资发展农业及上下游产业。（环球旅讯）

科技旅游综合服务平台“中渡景旅”获战略投资

近日科技旅游综合服务平台「中渡景旅」获得来自中诚信的新一轮战略融资，具体金额暂未披露，本轮估值在亿元级。中渡景旅母公司「中渡科技」成立于 2017 年，曾获得来自青山资本等的多轮融资。（环球旅讯）

背靠“客房经济”，开元酒店展开新一轮跨界

1 月 26 日，开元旅业集团的杭州开元森泊度假乐园项目将进入全面运营，一个涵盖了酒店住宿、水上乐园、儿童乐园等多重角色的休闲度假综合体诞生在即。在健身房等设施已成为不少酒店的“标配”后，酒店开始向主题公园、休闲娱乐等领域进行新一轮跨界，这也或许将成为各酒店集团之间的新战场。（环球旅讯）

青岛超逸国旅登陆新三板

近日，青岛超逸国际旅行社股份有限公司在全国中小企业股份转让系统成功登陆。据悉，这是山东省第一家登陆新三板的旅行社企业。（中国旅游报）

3. 重点公司公告

中国国旅:2018 年度业绩快报公告

2018 年，公司持续深化企业战略，落实新发展理念，坚持战略引领，加快资本、资产、经营三轮驱动发展，紧紧围绕产业转型升级、提升核心竞争能力，扎实推进重点

项目实施。其中免税业务通过并购、投标等方式进一步拓展境内外大型免税渠道，并大力推进资源的重组整合，进一步巩固了国内行业龙头地位，国际化发展进程也得到稳步推进。报告期内，公司实现营业总收入 470.12 亿元，较上年同期增长 66.23%，实现营业利润 54.85 亿元，较上年同期增长 42.33%，实现归属于上市公司股东的净利润 31.48 亿元，较上年同期增长 24.39%。报告期内，公司营业总收入、营业利润、利润总额和归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润分别较上年同期增长 66.23%、42.33%、40.59%和 30.04%，主要原因是报告期内公司通过收购日上免税行（上海）有限公司、巩固优化现有离岛免税业务以及开展首都机场和香港机场免税业务，带来营业收入增量 173.49 亿元、营业利润 13.87 亿元。

宋城演艺:①2018 年度业绩预告②关于控股股东部分股份解除质押并再质押的公告

①2018 年公司业绩不断向上，归属于上市公司股东的净利润预计 122,775.39 万元-138,789.57 万元，比上年上升 15-30%。预告期内，计入当期损益的非经常性损益对公司净利润的影响约为-208 万元。

②宋城演艺发展股份有限公司近日接到公司控股股东杭州宋城集团控股有限公司（以下简称“宋城集团”）的通知，获悉宋城集团将其所持有公司的 68,000,000 股份办理了解除质押业务，并对该部分股份再次进行了质押。截至本公告披露日，宋城集团共持有公司股份 428,241,808 股，占公司总股本的 29.48%，其所持有公司股份累计被质押 113,050,000 股，占其持有公司股份总数的 26.40%，占公司总股本的 7.78%。

西安饮食:关于拟计提资产减值准备的公告

据《企业会计准则》和公司会计政策的相关规定，为真实、公允地反映公司 2018 年 12 月 31 日的财务状况及 2018 年度的经营成果，经公司及下属分（子）公司对有关资产进行全面清查和资产减值测试，2018 年度公司拟计提资产减值准备共计人民币 5,545,262.22 元，占公司最近一个会计年度经审计净利润的 10%以上。综上所述，公司 2018 年度拟计提资产减值准备金额共计人民币 5,545,262.22 元，将减少 2018 年度损益 5,545,262.22 元。计提上述资产减值准备后，对公司 2018 年度业绩预计不构成重大影响，最终数据以公司披露的 2018 年年度报告为准。

桂林旅游:关于公司股东持股拟发生变动的提示性公告

桂林五洲旅游股份有限公司（以下简称“五洲公司”）持有桂林旅游股份有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）38,915,000 股股份，占公司总股本的 10.81%。五洲公司为新三板挂牌公司，注册资本 9,485.69 万元，法定代表人：阳伟中；注册地址：桂林市七星区花桥食街 2 号；主营业务：船舶修造，汽车维修与销售，商业地产租赁，成品油零售，物业服务等。桂林旅游发展总公司（以下简称“旅发展”）持有本公司 25,435,422 股股份，占公司总股本的 7.06%，五洲公司为旅发展的控股子公司，旅

发展（含五洲公司）合计持有本公司 64,350,422 股股份，占公司总股本的 17.87%，为公司实际第一大股东。旅发展注册资本 15,100 万元，法定代表人：李飞影；注册地址：桂林市七星区自由路（原：花桥街 5 号楼 1-3 层）；主营业务：饭店、公园、汽车维修、游船制造等。五洲公司于 2019 年 1 月 22 日召开的第七届董事会第二十五次会议审议通过了《桂林五洲旅游股份有限公司重大资产重组预案》等议案，五洲公司拟以持有的本公司 10.81% 股权（38,915,000 股）与旅发展持有的桂林市商业有限公司 100% 股权进行置换，涉及的交易差价将通过现金进行补偿。同日，五洲公司在全国中小企业股份转让系统网站披露了《桂林五洲旅游股份有限公司第七届董事会第二十五次会议决议公告》及《桂林五洲旅游股份有限公司重大资产重组预案》等公告。

*ST 藏旅:2018 年年度业绩预盈公告

经财务部门初步测算，预计 2018 年年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比，将实现扭亏为盈。实现归属于上市公司股东的利润为 2,000 万元左右。经公司财务部门初步测算，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为 450 万元左右。

表 2:本周上市公司公告一览

公告日期	公告内容
2019-01-26	丽江旅游:收回理财产品本金及收益的公告
2019-01-26	西安饮食:关于拟计提资产减值准备的公告
2019-01-26	宋城演艺:关于控股股东部分股份解除质押并再质押的公告
2019-01-26	中青旅:为控股子公司提供担保的公告
2019-01-26	*ST 藏旅:信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)关于西藏旅游股份有限公司 2018 年度盈利预审计情况的专项说明
2019-01-26	*ST 藏旅:中信建投证券股份有限公司关于西藏旅游股份有限公司继续使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的专项核查意见
2019-01-26	*ST 藏旅:2018 年年度业绩预盈公告
2019-01-26	*ST 藏旅:关于公司股票可能被暂停上市的第一次风险提示公告
2019-01-26	*ST 藏旅:关于继续使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的公告
2019-01-26	*ST 藏旅:独立董事关于第七届董事会第八次会议相关议案的独立意见
2019-01-26	长白山:关于控股股东股份质押的公告
2019-01-26	峨眉山 A:关于控股子公司完成工商注册登记并取得营业执照的公告
2019-01-25	桂林旅游:关于公司股东持股拟发生变动的提示性公告
2019-01-25	华天酒店:重大诉讼,仲裁进展公告
2019-01-25	华天酒店:资产抵押贷款的公告
2019-01-24	张家界:关于收到《中国证监会行政许可申请终止审查通知书》的公告
2019-01-24	中国国旅:2018 年度业绩快报公告
2019-01-23	云南旅游:关于延期回复《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》的公告

2019-01-23	黄山旅游:第七届监事会第八次会议决议公告
2019-01-23	黄山旅游:第七届董事会第十二次会议决议公告
2019-01-23	宋城演艺:2018年度业绩预告
2019-01-22	全聚德:关于职工代表监事换届选举的公告
2019-01-22	全聚德:2019年第一次临时股东大会的法律意见书
2019-01-22	全聚德:关于聘任公司高级管理人员的独立意见
2019-01-22	全聚德:董事会第八届一次会议决议公告
2019-01-22	全聚德:2019年第一次临时股东大会决议公告
2019-01-22	全聚德:监事会第八届一次会议决议公告
2019-01-22	全聚德:2019年第一次临时股东大会决议公告
2019-01-22	全聚德:监事会第八届一次会议决议公告
2019-01-22	岭南控股:独立董事意见
2019-01-22	岭南控股:董事会九届十六次会议决议公告
2019-01-22	*ST藏旅:关于补充流动资金的募集资金归还至募集资金专户的公告
2019-01-22	广州酒家:第三届董事会第三十一次会议决议公告
2019-01-22	广州酒家:2019年第一次临时股东大会决议公告
2019-01-22	广州酒家:独立董事关于公司关联交易的独立意见
2019-01-22	广州酒家:广发证券股份有限公司关于广州酒家集团股份有限公司确认2018年度日常关联交易及2019年度预计日常关联交易的核查意见
2019-01-22	广州酒家:第三届监事会第十八次会议决议公告
2019-01-22	广州酒家:2019年第一次临时股东大会的法律意见书

资料来源：东兴证券研究所

4. 本周观点及组合推荐

4.1 本周观点

2018年四季度居民总体旅游意愿为79.77%。据携程预测2019年春节预计出游人次超4亿，相较去年春节出游市场整体需求表现整体稳定。

中国国旅Q4受费用计提影响，利润增速低于收入增速，2018全年扣非后业绩增速30%，低于预期。宋城演艺Q4稳定增长，六间房完成业绩承诺，全年业绩增长符合预期。海南和市内店仍为免税近期最大看点，在政策加持和规模效应的双轮驱动下，我们中长期继续看好以中国国旅为代表的免税板块。景区板块建议重点推荐人工景区宋城演艺，盈利性、稳定性强，剥离六间房商誉风险大幅下降。2018年出境游人次同比增13.5%，出境数据强势回升，建议关注二三线出境风潮，推荐众信旅游、腾邦国际、凯撒旅游。

目前估值仅25倍，已经基本恢复2014年水平，投资价值显现，建议继续关注具有业绩支撑以及成长性良好的公司，重点推荐宋城演艺（50%）、中国国旅（30%）、众信旅游（20%）。

4.2 本周组合推荐

本周组合下跌 2.19%，跑赢行业 0.35 个百分点，跑输市场 4.43 个百分点。下周组合为，重点推荐宋城演艺（50%）、中国国旅（30%）、众信旅游（20%）。

表 3:东兴社会服务投资组合情况

推荐公司	推荐理由	周涨跌	权重	加入组合时间
中国国旅	海免注入在即，海南新增两家市内店，看好免税业务发展带来业绩再上台阶。	-7.19%	30%	20170226 周报
宋城演艺	传统演艺夯实业绩，六间房稳步增长；异地项目开业在即，轻资产项目开启管理输出模式。	4.81%	30%	20160807 周报
众信旅游	批发业务稳健发展，未来竹园部分并表增厚业绩；零售端继续发力二三线，渠道下沉打开新空间；目的地资源加速布局，明年有望带来业绩新增量	-3.68%	40%	20181118 周报

资料来源：wind，东兴证券研究所

分析师简介

张凯琳

香港中文大学经济学理学硕士，2016年1月加盟东兴证券研究所，从事社会服务行业研究，重点专注于餐饮旅游领域研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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，也可能为这些公司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。本报告版权仅为我公司所有，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、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。