

中免中标大兴机场免税店，2019年出境游人次同增14.7%

——餐饮旅游行业 2019 年 3 月第 3 周周报

2019 年 03 月 18 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 1.84%，餐饮旅游上涨 4.11%，行业跑赢市场 2.27 个百分点，位列中信 29 个一级行业的第 8。

板块表现: 餐饮上涨 5.52%、景区上涨 3.25%。酒店上涨 8.67%、旅行社上涨 2.71%。

公司表现: 本周涨跌幅前五位的个股分别为腾邦国际 (11.76%)、大连圣亚 (11.30%)、首旅酒店 (11.19%)、锦江股份 (8.57%)、西安旅游 (7.68%)；后五位的个股分别是*ST 云网 (-1.60%)、天目湖 (-1.44%)、云南旅游 (-1.19%)、*ST 藏旅 (0.71%)、凯撒旅游 (0.77%)。

行业动态: (1) 海南今年将开工建设环岛旅游公路 (2) 国家公园将采取特许经营方式开发 (3) 中国公民出境旅游人数 14972 万人次，比上年同期增长 14.7% (4) 华住:2018 全年净营收 100.6 亿元净利润增 36% (5) 借“国企”身份融资无法偿还，中青旅实业被申请破产 (6) 美团点评全年到店、酒旅营收同比增长 46%，预订间夜 2.8 亿

公司公告: (1) 中国国旅: 关于子公司项目中标公示公告 (2) 中青旅: 关于参与受让北京古北水镇旅游有限公司股权项目的进展公告 (3) 九华旅游: 收购报告书 (4) 云南旅游: 关于发行股份及支付现金购买资产暨关联交易事项获得中国证监会并购重组审核委员会审核通过暨公司股票复牌的公告 (5) 首旅酒店: 关于 2018 年年度报告披露时间变更的公告。

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，本周组合为中国国旅 (30%)、宋城演艺 (25%)、众信旅游 (25%)、首旅酒店 (20%)。

◆ **风险提示:** 政策风险；突发事件因素。

分析师: 张凯琳

010-66554087

执业证书编号:

zhangkl@dxzq.net.cn

S1480518070001

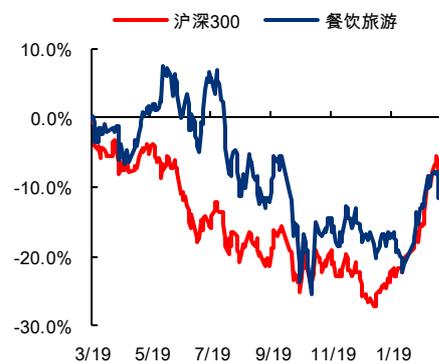
重点跟踪公司周股价涨跌幅前三名

腾邦国际	11.76%
大连圣亚	11.30%
首旅酒店	11.19%

重点跟踪公司周股价涨跌幅后三名

*ST 云网	-1.60%
天目湖	-1.44%
云南旅游	-1.19%

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: 中免预中标大兴机场免税店, 携程 Q4 净营收 76 亿元超预期》2019-03-11
- 2、《社会服务行业周报: MSCI 扩容社服板块新增 3 股, 宋城演艺业绩稳增 20.76%》2019-03-04
- 3、《社会服务行业周报: 国旅拟在香港新市内免税店, 2018 年国内旅游人次同比增 10.8%》2019-02-18
- 4、《社会服务行业周报: 春节全国旅游接待总人数同增 7.6%, 众信旅游业绩预告大幅下修》2019-02-12

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
中国国旅	1.30	1.61	2.17	40	35	24	强烈推荐
首旅酒店	0.77	0.90	0.98	35	21	19	强烈推荐
众信旅游	0.27	0.04	0.30	40	170	23	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.....	8
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.....	10

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.....	10

插图目录

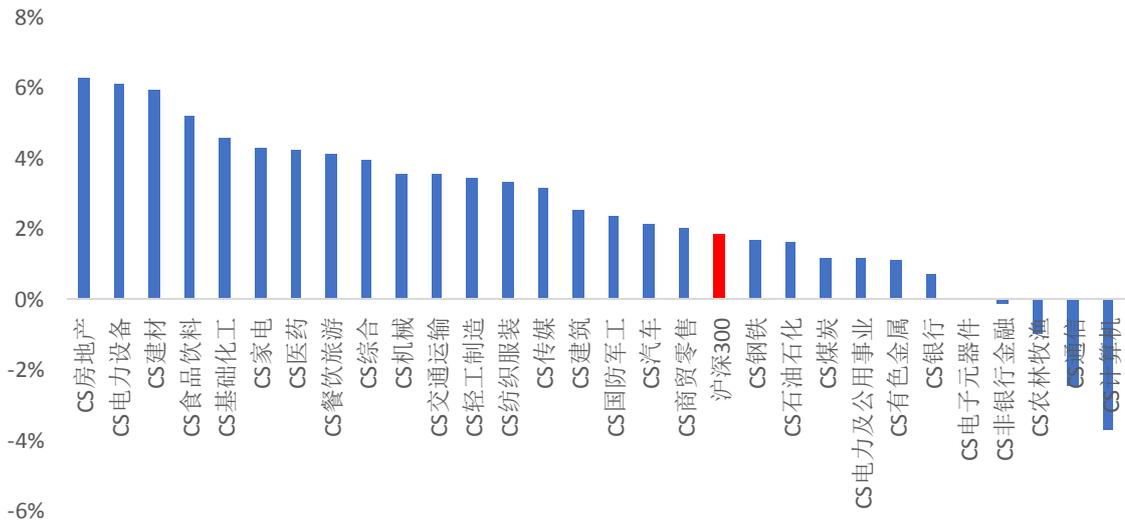
图 1:上周中信 29 个子行业与沪深 300、上证综指涨跌幅.....	3
图 2:上周餐饮旅游子行业涨跌幅.....	3

1. 本周行情回顾

1.1 板块表现

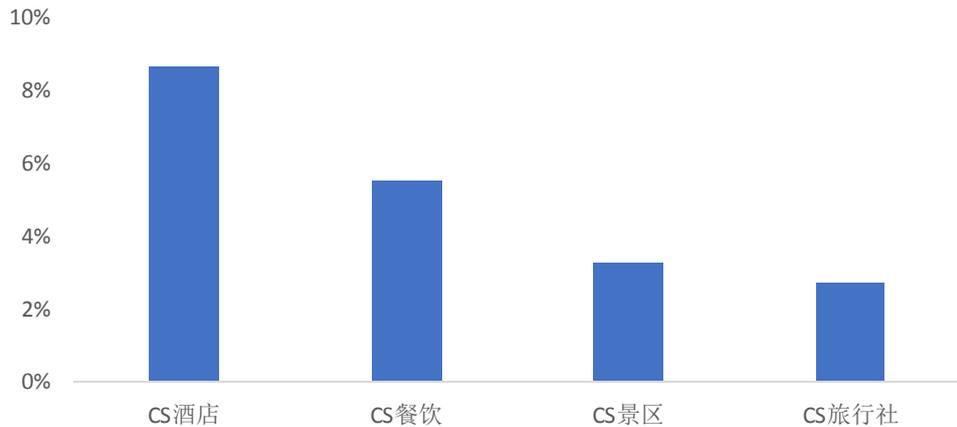
上周沪深 300 指数上涨 1.84%，餐饮旅游上涨 4.11%，行业跑赢市场 2.27 个百分点，位列中信 29 个一级行业的第 8。餐饮上涨 5.52%、景区上涨 3.25%。酒店上涨 8.67%、旅行社上涨 2.71%。

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腾邦国际（11.76%）、大连圣亚（11.30%）、首旅酒店（11.19%）、锦江股份（8.57%）、西安旅游（7.68%）；后五位的个股分别是*ST云网（-1.60%）、天目湖（-1.44%）、云南旅游（-1.19%）、*ST藏旅（0.71%）、凯撒旅游（0.77%）。

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	腾邦国际	11.76%	1	*ST云网	-1.60%
2	大连圣亚	11.30%	2	天目湖	-1.44%
3	首旅酒店	11.19%	3	云南旅游	-1.19%
4	锦江股份	8.57%	4	*ST藏旅	0.71%
5	西安旅游	7.68%	5	凯撒旅游	0.77%

资料来源：wind，东兴证券研究所

2. 行业动态

2.1 行业新闻

海南今年将开工建设环岛旅游公路

海南省环岛旅游公路东段、西段工程可行性研究报告近日分别获批。其中，环岛旅游公路琼海段和昌江段将于今年开建，项目将进一步完善海南公路网结构，提升旅游服务质量。据了解，环岛旅游公路是海南推进国际旅游消费中心、全域旅游建设的重要项目。环岛旅游公路东段贯穿文昌、琼海、万宁、陵水、三亚等沿海 5 个市县，串联沿途特色海湾、特色海角、特色小镇、旅游景区、度假区等。路线长 522.61 公里，其中新建 140.77 公里，改建 45.14 公里，利用 336.7 公里。环岛旅游公路西段贯穿乐东、东方、昌江、儋州、临高、澄迈等沿海 6 个市县和洋浦经济开发区，路线长 422.1 公里，其中新建 219.3 公里，改建 82.7 公里，利用 120.1 公里。环岛旅游公路建设内容包括路基、路面、桥梁、涵洞、路线交叉、交通工程及沿线设施、环境保护与景观设计、旅游服务配套设施等。主线一般路段采用双车道三级公路设计标准，设计速度为每小时 40 公里或 30 公里，路基宽 9.5 米。

上海拟取消酒店一次性用品

上海市十五届人大第二次会议表决通过了《上海市生活垃圾管理条例》规定，旅馆经营单位不得主动向消费者提供客房一次性日用品，酒店集团都在研究制定方案。（澎湃新闻）

国家公园将采取特许经营方式开发

在国家公园的一般控制区，我国会通过特许经营等方式确定商业经营者，明确经营者权利、责任和义务，社区居民和企业是特许经营的优先主体。国家公园内商业开发活动应该是可控的，破坏性的开发活动必须禁止，游憩也是国家公园的主要功能之一，但要在严格保护生态的前提下，管控旅游客流，创新游憩产品，优化游憩区布局。（环球旅讯）

受惠港珠澳大桥：香港昂坪 360 缆车游客量创新高

港大屿山知名旅游设施——昂坪 360 缆车近日公布的数据显示，得益于港珠澳大桥开通，去年日均容量创 10 年来新高。全年访客人数达 183 万人次，年增长率达 75.3%。（品橙旅游）

去年旅游类消费投诉微增，共享住宿、酒店信息泄露等引关注

据中国消费者协会发布的 2018 年全国消协组织受理投诉情况分析，2018 年全国消协组织共收到旅游类消费投诉 8487 件，占服务类投诉的 2.30%，与 2017 年同期相比，上升了 1.23%。（环球旅讯）

2.1.1 行业数据

旅游研究院&携程：2018 中国游客出境游大数据

根据文化和旅游部 2018 年旅游市场基本情况，2018 年全年国内旅游人数 55.39 亿人次，比上年同期增长 10.8%；中国公民出境旅游人数 14972 万人次，比上年同期增长 14.7%。中国出境旅游热进一步升温，稳居世界出境旅游的第一位。（品橙旅游）

CADAS：中法新开多条航线，中国航司占据主导

2014 年以来入境中国的欧盟旅客中，法国旅客人数排名靠前。2017 年入境中国的法国旅客人数增长近 26%，占欧盟旅客的 30.81%，位列第一。同样，法国也一直是中國游客最青睐的欧洲国家。但近年来中国赴法旅游人数波动较大。（品橙旅游）

上海 2020 年入境旅客目标超 1000 万人次

2019 年上海市旅游工作会议 3 月 13 日召开，会上上海市副市长宗明表示，上海的旅游发展要对标伦敦、巴黎、纽约、东京等国际性大都市，2020 年上海入境游客目标要超过 1000 万人次。（中国新闻网）

2.1.2 第三方数据

2018年中国大陆中档及以上国际品牌酒店签约报告出炉

2014年至2018年，中国大陆地区中档及以上国际品牌酒店的签约情况呈现逐年递增的趋势。2018年全年的酒店签约数量为566家，达到近五年来历史最高点。（CHAT资讯）

第一太平戴维斯：中国成亚太区最大酒店交易市场

第一太平戴维斯发布《中国酒店市场交易报告》分析，2018年中国的酒店交易额来到了历史新高，跃为亚太区交易额的榜首，取代日本成为亚太区最大的酒店交易市场。（房讯网）

2.2 公司新闻

格林酒店：2018年净利润同比增长38.1%

格林酒店集团公布了截至2018年12月31日未经审计的第四季度及2018年全年财务业绩。2018年全年净利润为3.94亿元人民币（约合5,725万美元），较2017年同比增加38.1%。（证券时报网）

华住：2018全年净营收100.6亿元净利润增36%

华住集团公布了未经审计的2018全年财报。财报数据显示，2018年华住旗下所有酒店总营业额增长23%，为279亿人民币。（腾讯财经）

借“国企”身份融资无法偿还，中青旅实业被申请破产

中青旅实业至少涉及13家金融机构债务共计48.85亿元。2月27日，在北京银监局的认可下，十余家金融机构自发成立了债委会筹备小组，共同解决与中青旅实业的债务问题。上海新东吴优胜资产管理有限公司（以下简称“东吴资产”）申请中青旅实业的案子被北京市东城区人民法院于3月13日受理。

美团点评全年到店、酒旅营收同比增长46%，预订间夜2.8亿

截至2018年12月31日止年度：美团总收入由2017年的人民币339亿元增至人民币652亿元，同比增长92.3%。毛利总额由2017年的人民币122亿元同比增至人民币151亿元。继续在餐饮外卖及到店、酒店及旅游等核心业务上实现毛利率增长。（环球旅讯）

开元酒店今日上市，六成募资将用于开发中高端酒店

3月11日，开元酒店在香港交易所挂牌上市，股票代码01158.HK。全球发售净筹约10.739亿港元，25.0%将用于发展公司的高档商务及度假酒店；35.0%用于发展公司的中档酒店；10.0%用于品牌建设及推广；5.0%用于招募更多人才，并加强实施公司对员工的培训和招聘计划；15.0%用于通过升级现有的运营及IT系统基础设施以开发信息技术系统；10.0%用于公司的一般企业用途及营运资金。（环球旅讯）

托迈酷客与日本入境旅游代理商 Hanatour 共同成立合资公司

Thomas Cook 托迈酷客作为 Thomas Cook 集团与复星旅文(FOLIDAY)在中国的合资企业，与 Hanatour 集团旗下日本入境旅游代理商 Hanatour 日本，正式签约成立目的地管理公司。新合资公司将致力于接待来自中国的入境旅游业务，结合 Thomas Cook 托迈酷客在中国市场的技术和分销渠道与 Hanatour 在日本的资源 and 经验，为越来越多来自中国的自由行游客开发旅游产品和服务。（环球旅讯）

首个破产 5A 景区再次苦寻买家

国内首个破产 5A 景区龙潭大峡谷，日前又悄然重新发布了招募公告。据悉，本次重新发布招募公告主要是由于此前遭遇债权人大规模虚报债权额，导致原先统计 10 亿元的债权额存在大量“水分”。目前龙潭大峡谷及其姐妹景区洛阳荆紫仙山已确认债权仅为 3 亿元左右。（环球旅讯）

Airbnb 再遇海外政策收紧难题

继巴黎、纽约政策收紧之后，国际短租巨头在荷兰也被带上了“紧箍咒”。3月12日，荷兰阿姆斯特丹市正在取缔 Airbnb 和 Booking 等平台上私人出租客房的行为。（环球旅讯）

南湖国旅拟申请终止新三板挂牌，去年上半年净利下降 59%

3月13日，南湖国际旅行社股份有限公司（以下简称“公司”或“南湖国旅”）公告称，为配合公司长期战略发展规划，经综合各方因素并慎重分析论证后，公司拟向全国中小企业股份转让系统申请公司股票终止挂牌。2018年上半年，南湖国旅实现营业收入9.91亿元，同比减少5.67%；实现归属于上市公司股东的净利润973.89万元，同比下降59.09%。南湖国旅表示，在线预订便利化以及线上旅游平台也不断开设线下实体店，这对传统旅行社行业造成一定影响，导致公司本期营业收入有一定的降幅。（环球旅讯）

3. 重点公司公告

中青旅:关于参与受让北京古北水镇旅游有限公司股权项目的进展公告

2019年3月13日，公司收到通知，北京市商务局已下发《关于北京古北水镇旅游有限公司股权转让等事项的批复》，同意京能集团将其所持的北京古北水镇旅游有限公司5.1613%股权转让给公司，将所持的北京古北水镇旅游有限公司4.8387%股权转让给嘉伟士杰。公司、嘉伟士杰与京能集团签署的产权交易合同正式生效，后续公司将根据产权交易合同约定支付剩余转让款309,677,058.10元。

中国国旅:关于子公司项目中标的公告

2019年3月13日，中免公司收到招标代理公司中机国际招标有限公司发来的《中标通知书》，确定中免公司为本项目第一标段烟酒、食品标段和第二标段香化、精品标段两个标段的中标人。其中：第一标段烟酒、食品标段，基准年保底经营费用为230,000,000.00元，销售额提取比例为49%，经营期为10年；第二标段香化、精品标段，基准年保底经营费用为416,000,000.00元，香化品类销售额提取比例为46%，精品品类销售额提取比例为20%，经营期为10年。

九华旅游:收购报告书

为贯彻池州市国有资产管理体制改革，并落实“旅游+产业”的发展战略，打造股权多元、资本雄厚的全域旅游产业平台，实现国有资产保值增值，经池州市政府批准，将九华集团出资人九华山国资委变更为池州市国资委，由池州市国资委直接行使对九华集团的国有资产监督管理职权。本次收购有利于进一步深化国企改革，优化资源配置，规范和加强国有资产管理。本次收购完成后，九华集团将切实履行股东职责，持续支持九华旅游的发展。

云南旅游:关于发行股份及支付现金购买资产暨关联交易事项获得中国证监会并购重组审核委员会审核通过暨公司股票复牌的公告

2019年3月13日，中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）上市公司并购重组审核委员会（以下简称“并购重组委”）召开2019年第8次工作会议，对云南旅游股份有限公司（以下简称“公司”）发行股份及支付现金购买资产暨关联交易事项进行了审核。根据会议审核结果，公司本次重组事项获得无条件通过。根据《上市公司重大资产重组管理办法》、《关于完善上市公司股票停复牌制度的指导意见》等相关规定，公司股票自2019年3月14日开市起复牌。

首旅酒店：关于2018年年度报告披露时间变更的公告

北京首旅酒店(集团)股份有限公司2018年年度报告因涉及的相关基础工作量大,无法在预计的时间内完成,预约披露时间由原定2019年3月23日变更为2019年4月18日。由此给投资者带来的不便深表歉意!

广州酒家关于变更部分募投项目的公告

原项目名称:广州酒家集团利口福食品有限公司利口福食品生产基地(广州)扩建项目、广州酒家集团利口福食品有限公司食品零售网络项目、广州酒家集团股份有限公司餐饮门店建设项目。新项目名称,投资总金额,项目名称:广州酒家集团利口福食品有限公司(湘潭)食品生产基地项目(一期)投资金额:2.38亿元

表 2:本周上市公司公告一览

公告日期	公告内容
2019-03-16	全聚德:关于持股5%以上股东减持股份计划的进展公告
2019-03-16	九华旅游:上海天衍禾律师事务所关于池州市国资委申请豁免要约收购的法律意见书(修订稿)
2019-03-16	九华旅游:上海天衍禾律师事务所关于池州市政府国有资产监督管理委员会申请豁免要约收购之补充法律意见书(一)
2019-03-16	九华旅游:关于池州市政府国有资产监督管理委员会申请豁免要约收购义务获得中国证监会核准的公告
2019-03-16	九华旅游:收购报告书(修订稿)
2019-03-16	九华旅游:上海天衍禾律师事务所关于《安徽九华山旅游发展股份有限公司收购报告书》之法律意见书(修订稿)
2019-03-16	九华旅游:关于选举第七届监事会职工代表监事的公告
2019-03-16	大东海A:关于召开2018年年度股东大会的提示性公告
2019-03-15	中青旅:关于参与受让北京古北水镇旅游有限公司股权项目的进展公告
2019-03-15	黄山旅游:第七届董事会第十三次会议决议公告
2019-03-14	九华旅游:独立董事关于第六届董事会第十八次会议相关事项的独立意见
2019-03-14	九华旅游:第六届监事会第十六次会议决议公告
2019-03-14	九华旅游:2019年第一次临时股东大会会议资料
2019-03-14	九华旅游:关于召开2019年第一次临时股东大会的通知
2019-03-14	九华旅游:第六届董事会第十八次会议决议公告
2019-03-14	云南旅游:关于发行股份及支付现金购买资产暨关联交易事项获得中国证监会并购重组审核委员会审核通过暨公司股票复牌的公告
2019-03-14	西安旅游:关于公司实际控制人变更事项进展公告
2019-03-14	中国国旅:关于子公司项目中标的公告
2019-03-14	西安饮食:关于控股股东国有股权划转事项完成工商变更的公告
2019-03-14	首旅酒店:关于2018年年度报告披露时间变更的公告
2019-03-13	云南旅游:关于中国证监会并购重组委审核公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易事项的停牌公

告

2019-03-12	西安饮食:关于重大诉讼事项的公告
2019-03-12	广州酒家:第三届监事会第十九次会议决议公告
2019-03-12	广州酒家:第三届董事会第三十二次会议决议公告
2019-03-12	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以募集资金对全资孙公司进行增资的核查意见
2019-03-12	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变更部分募投项目的核查意见
2019-03-12	广州酒家:关于变更部分募投项目的公告
2019-03-12	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以募集资金对全资孙公司进行增资的核查意见
2019-03-12	广州酒家:关于召开2019年第二次临时股东大会的通知

资料来源: wind, 东兴证券研究所

4. 本周观点及组合推荐

4.1 本周观点

本周中免中标北京大兴国际机场国际区免税业务第一和第二标段,扣点率分别为49%和46%,基本处于正常扣点水平,大兴机场预计今年9月底正式投入运营,将助力公司业绩新增长。在政策加持和规模效应的双轮驱动下,我们继续看好以中国国旅为代表的免税板块。酒店板块低估值、迎催化,建议继续关注龙头估值修复。出境游方面数据强势回升,完全符合我们18年全年增速10-15%的预期,建议关注二三线出境风潮。景区板块重点推荐演艺龙头宋城演艺盈利性、稳定性强,剥离六间房后商誉风险将大幅下降。

目前板块整体估值仍处历史低位,随着年报披露临近,建议继续选择业绩确定性强、成长性好的优质标的,其次关注前期超跌个股。重点推荐中国国旅(30%)、宋城演艺(25%)、众信旅游(25%)、首旅酒店(20%)。

4.2 本周组合推荐

本周组合上涨3.77%,跑输行业0.34个百分点,跑赢市场1.93个百分点。下周保持组合不变。

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	公司预中标北京大兴机场第一、第二标段,海南免税整合持续进行,市内店预期打开新增长空间,看好免税业务发展带来业绩再上台阶。	2.35%	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。	2.45%	25%	20160807 周报
众信旅游	出境游行业数据持续改善,公司上控资源,下沉渠道,	0.84%	25%	20190304 周报

有望首先受益二三线出境游人口红利爆发。短期风险
基本释放完毕。

首旅酒店	持续布局中端，携手凯悦布局全新品牌，估值处于历史低位，行业预期改善估值有望修复	11.19%	20%	20190304 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。