

国旅季报优秀，关注白马配置价值+低估值修复的机会



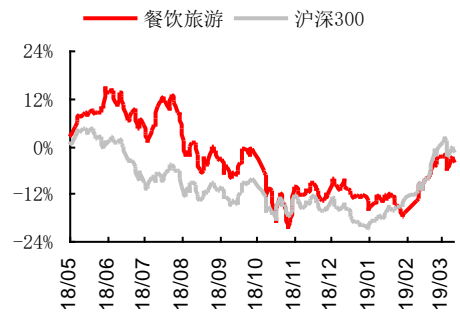
行业评级 看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区 中国/A 股

行业 餐饮旅游

报告发布日期 2019年04月28日

行业表现



资料来源: WIND

- 板块周度表现:** 1) 本周沪深 300 下跌 5.61%，创业板指下跌 3.38%，餐饮旅游 (中信) 指数下跌 5.22% (较沪深 300 的相对收益为 0.40%)，在中信 29 个子行业中排名第 7 位。分子板块来看，景区板块本周下跌 7.78%，旅行社板块下跌 3.33%，酒店板块下跌 6.80%，餐饮板块下跌 4.65%。2) 估值来看，本周餐饮旅游板块的 PE (ttm) 估值达到 35.14X，相比 8 年平均线 (43.04X) 和 5 年平均线 (48.61X)，目前板块估值正处于历史的较低区间。
- 个股周度跟踪:** 1) 个股涨跌幅来看，本周股价表现较好的 5 只个股为大连圣亚、中国国旅、宋城演艺、首旅酒店、三湘印象；本周西安旅游的换手率较高，西安旅游成交量最高。2) 个股主力资金流向来看，净主动买入量/流通股本的占比最大的五个个股分别是三湘印象、大连圣亚、华天酒店、中国国旅、号百控股。3) 技术分析指标来看，本周 KD 值没有处于超卖区间的个股。VR 值上，没有处在低价区间内的个股。本周板块个股的 MACD 值并无由正转负，无由负转正。
- 行业要闻:** (1) 文化和旅游部数据中心与旅图联合实验室成立。国际旅游数据联合实验室为研究全球范围内旅游产业分布及发展情况提供有力数据支撑，推动中国旅游产业向数字化管理转变，也为智慧旅游城市建设提供支持。；(2) 泰国再延免签证费时限: 多项措施力挽游客“回归”：泰国内阁会议决定，将免落地签证费的时间再延长 6 个月，即从今年 4 月 30 日延长至 10 月 31 日。
- A 股餐饮旅游类上市公司重要公告:** 1) 中国国旅：公司公布 2018 年年报，共实现营业收入 470 亿元/+66.2%，实现归母净利润 30.9 亿元/+22.3%，实现扣非归母净利润 31.4 亿元/+27.8%。2) 中国国旅：公司公布 2019 年一季度，共实现营业收入 136.9 亿元/+54.7%，实现归母净利润 23.1 亿元/+98.8%，实现扣非归母净利润 15.9 亿元/+37.4%。3) 中国国旅：公司全资孙公司中免国际与海免公司就独家提供免税品销售、配送等事宜签署供货协议。中免国际作为海免公司“独家”免税商品供货商，具体商品品类包括香化、手表、珠宝首饰、服饰精品、箱包、保健品、进口的糖果类包装食品、小家电。4) 黄山旅游：公司公布 2019 年一季度，共实现营业收入 2.6 亿元/+7.8%，实现归母净利润 2357.0 万元/-69.77%，实现扣非归母净利润 2357.1 万元/-26.7%。
- 本周建议组合:** 中国国旅、广州酒家、锦江股份、三特索道、黄山旅游。

投资建议与投资标的

- 本周大盘回调，板块权重股中国国旅仅下调-1.7%，相对收益表现良好，市内店等事件催化+一季报的高增预期是核心因素，我们认为配置价值仍在。随着龙头一季度数据陆续发布，酒店基本面仍在筑底阶段，继续推荐。展望后续板块投资，我们坚持之前观点：1) 新一期 PMI 超预期，航空客运量亦稳步增长，酒店板块有望迎来 β 的机会，随着市场预期的回温，估值上有进一步上修的动力（详见我们从宏观角度出发的深度报告《再读酒店：低估值与边际改善下的新机》），推荐锦江股份、首旅酒店；2) 市场的近期关注风格向价值+成长均衡转变，我们认为个股确定性较强的优质行业龙头配置价值仍突出，重点推荐中国国旅、广州酒家、宋城演艺；3) 在门票继续降价的预期下，应重点关注经营成熟、业绩来源相对分散、受降价实质影响较小、但估值有所错杀的龙头景区公司（对于降价的影响，欢迎参考我们最新深度报告的定量测算《再读景区：优质资产的修复与动力增强》），推荐黄山旅游、中青旅业绩略低于预期后的低估值布局机会；4) 相比其他依赖于单个自然资源公司可能面临的成长与估值瓶颈，另一类景区公司具备着外延拓展能力和多个景区运营能力，并已开始大力推进，有望随市场转暖进一步带来诉求和动力的提升，推荐天目湖、三特索道、建议关注峨眉山 A。

风险提示: 系统性风险、突发性因素、个股并购重组不达预期等，技术指标不代表投资建议。

证券分析师 王克宇
021-63325888-5010
wangkeyu@orientsec.com.cn
执业证书编号: S0860518010001

联系人 董博
021-63325888-3045
dongbo1@orientsec.com.cn
徐椰香
021-63325888-6129
xuyexiang@orientsec.com.cn

相关报告

市内免税稳步推进，国旅带动板块超额收益 2019-04-21

行情波动中，精选价值与成长优质标的 2019-04-14

清明旅游人次稳中有升，板块基本面向上、修复空间仍大 2019-04-07

目 录

一、餐饮旅游行业行情回顾	4
1.1 板块周度表现.....	4
1.2 个股周度跟踪	6
1.2.1 周度涨跌幅	6
1.2.2 周度资金面情况	7
1.2.3 周度技术指标分析	8
二、餐饮旅游行业资讯	13
2.1、 行业新闻与政策	14
2.2、 在线旅游	14
2.3、 餐饮	15
2.4、 景区	16
2.5、 酒店	16
2.6、 交通	17
2.7、 海外新闻	18
三、餐饮旅游板块重点公告及大事提醒	19
投资建议	20
风险提示	21
附录	22

图表目录

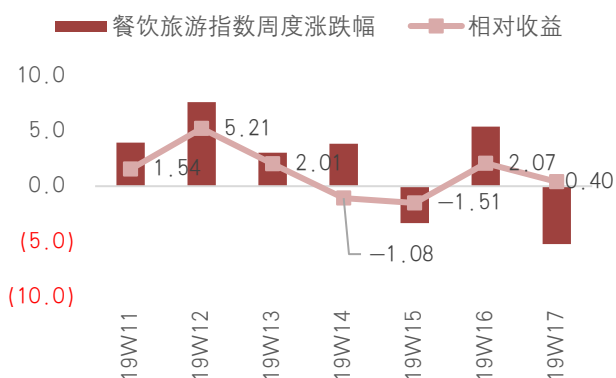
图 1: 本周餐饮旅游指数较沪深 300 的相对收益为 0.40%	4
图 2: 子板块周度涨跌幅 (%) (上周为 19 年第 16 周)	4
图 3: 中信行业指数周度涨跌幅排名 (2019 年第 17 周)	5
图 4: 本周餐饮旅游板块的 PE (ttm) 估值达到 35.14X, 处于历史较低区间	6
表 1: 各子板块估值情况	6
表 2: 本周个股表现龙虎榜 (%) (万股)	7
表 3: 本周主力资金净主动买入量占比情况	7
表 4: 陆股通持股变动情况	8
表 5: K 值排名前五的公司	9
表 6: K 值排名后五的公司	9
表 7: D 值排名前五的公司	9
表 8: D 值排名后五的公司	9
表 9: J 值排名前五的公司	9
表 10: J 值排名后五的公司	9
表 11: VR (成交比率) 排名前五的公司	10
表 12: VR (成交比率) 排名后五的公司	10
表 13: Bolling 通道相对带宽	11
表 14: 股价距上轨相对距离	11
表 15: 股价距下轨相对距离	11
表 16: 本周板块内个股的 MACD 值并无由正转负情况	12
表 17: 一周重要新闻概览	13
表 18: 旅游行业上市公司一周公告汇总	19
图 5: 2019 年餐饮旅游各子板块投资逻辑	21
表 19: A 股市场公司业绩预测及估值汇总	22

一、餐饮旅游行业行情回顾

1.1 板块周度表现

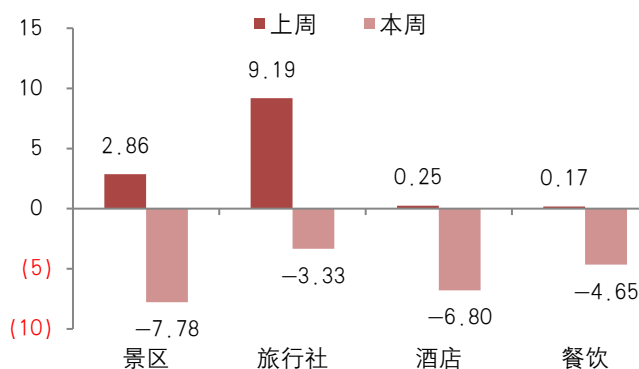
本周沪深 300 下跌 5.61%，创业板指下跌 3.38%，餐饮旅游（中信）指数下跌 5.22%（较沪深 300 的相对收益为 0.40%），在中信 29 个子行业中排名第 7 位。其中分子板块来看，景区板块本周下跌 7.78%，旅行社板块下跌 3.33%，酒店板块下跌 6.80%，餐饮板块下跌 4.65%。

图1：本周餐饮旅游指数较沪深 300 的相对收益为 0.40%



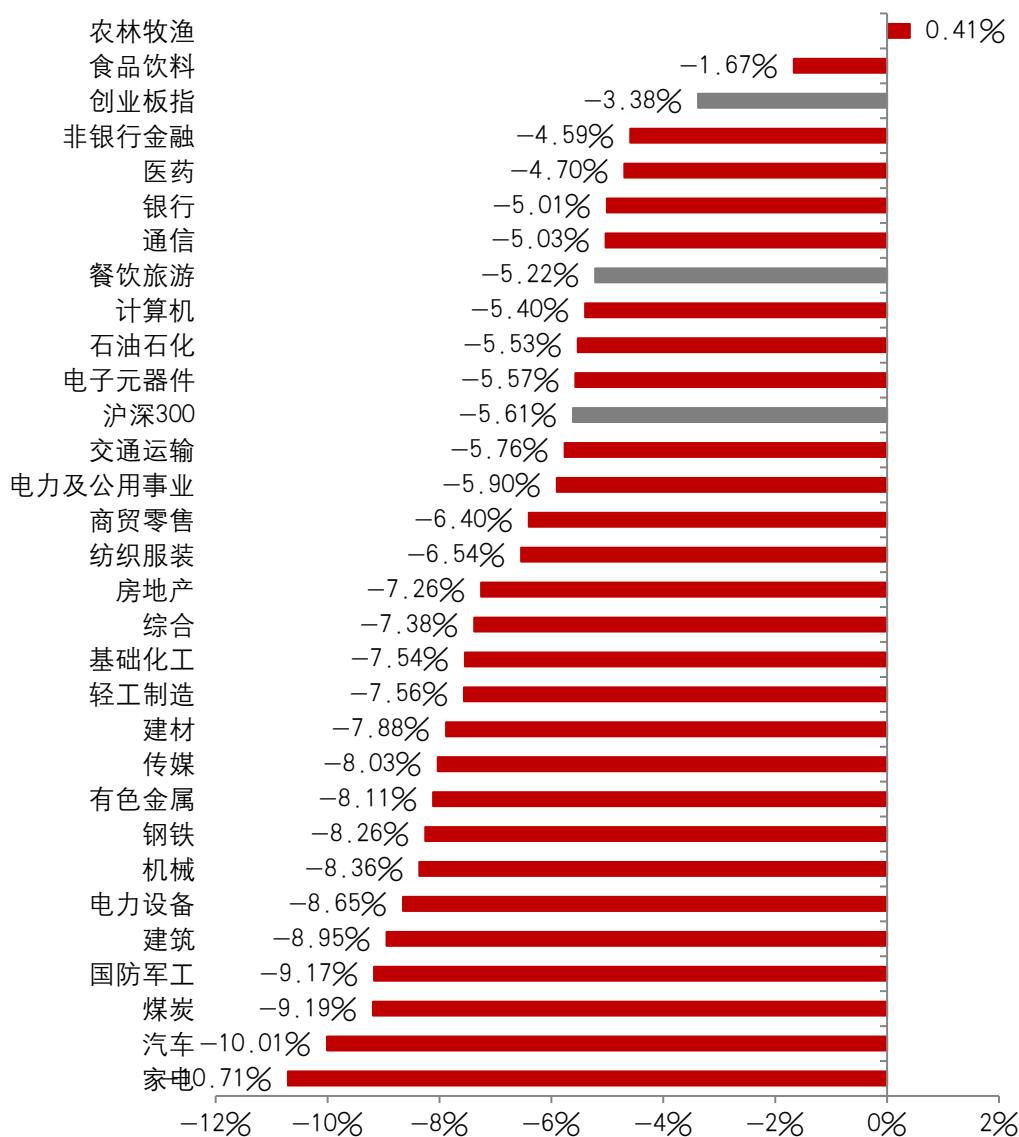
资料来源：wind，东方证券研究所

图2：子板块周度涨跌幅 (%) (上周为 19 年第 16 周)



资料来源：wind，东方证券研究所

图3: 中信行业指数周度涨跌幅排名 (2019 年第 17 周)



资料来源: wind, 东方证券研究所

估值来看，本周餐饮旅游板块的 PE (ttm) 估值达到 35.14X，相比 8 年平均线 (43X) 和 5 年平均线 (49X)，目前板块估值仍处于历史的较低区间。其中景区/旅行社/酒店/餐饮的 PE 估值分别为 22.84/47.68/34.31/46.97 倍，分别较 8 年平均估值相距-42.9%/+20.6%/-50.5%/-4.3%，均处在历史较低水平。

图4: 本周餐饮旅游板块的 PE (ttm) 估值达到 35.14X, 处于历史较低区间


数据来源: wind, 东方证券研究所

表1: 各子板块估值情况

板块	本周估值	8年平均	5年平均	3年平均	与8年平均差距
景区	22.8	40.0	45.3	36.5	-42.9%
旅行社	47.7	39.5	43.9	41.0	20.6%
酒店	34.3	69.4	85.0	59.3	-50.5%
餐饮	47.0	49.1	60.1	50.4	-4.3%

资料来源: wind, 东方证券研究所

1.2 个股周度跟踪

1.2.1 周度涨跌幅

个股涨跌幅来看，本周股价表现较好的5只个股为大连圣亚、中国国旅、宋城演艺、首旅酒店、三湘印象；周度平均换手率较高的5只个股为西安旅游、西安饮食、中青旅、大东海A、众信旅游；成交量较高的5只个股为西安旅游、中青旅、西安饮食、众信旅游、号百控股。

表2: 本周个股表现龙虎榜(%, 万股)

	涨幅最大		平均换手率最高		成交量最大	
1	大连圣亚	-0.41	西安旅游	19.65	西安旅游	23116.8
2	中国国旅	-1.70	西安饮食	5.16	中青旅	15629.4
3	宋城演艺	-3.95	中青旅	4.32	西安饮食	11251.1
4	首旅酒店	-4.90	大东海 A	3.18	众信旅游	6339.8
5	三湘印象	-4.93	众信旅游	2.39	号百控股	5668.8
	跌幅最大		平均换手率最低		成交量最小	
1	西安旅游	-15.70	中国国旅	0.46	大连圣亚	567.1
2	中青旅	-13.59	全聚德	0.51	三特索道	625.3
3	长白山	-13.27	华天酒店	0.53	九华旅游	777.3
4	国旅联合	-13.20	金陵饭店	0.73	全聚德	780.6
5	众信旅游	-13.05	新智认知	0.73	新智认知	983.3

资料来源: wind, 东方证券研究所

1.2.2 周度资金面情况

个股主力资金流向来看，净主动买入量/流通股本的占比最大的五个个股分别是三湘印象、大连圣亚、华天酒店、中国国旅、号百控股，净主动卖出量/流通股本的占比最大的五个个股分别为西安旅游、西安饮食、众信旅游、大东海 A、中青旅，其中西安旅游本周主力资金净卖出量占比较大。

表3: 本周主力资金净主动买入量占比情况

	净主动买入量占比最大	净主动买入量占比/%
1	三湘印象	0.96
2	大连圣亚	0.68
3	华天酒店	0.16
4	中国国旅	-0.01
5	号百控股	-0.04
	净主动卖出量占比最大	净主动卖出量占比/%
1	西安旅游	-7.71
2	西安饮食	-4.33
3	众信旅游	-2.89
4	大东海 A	-2.35
5	中青旅	-2.18

资料来源: wind, 东方证券研究所

本周首旅酒店、众信旅游、凯撒旅游表现为北上资金流入，其中首旅酒店北上资金增持比例较高。而中国国旅、宋城演艺、锦江股份、腾邦国际、中青旅等变现为北上资金流出，其中中青旅北上资金流出比例较高。

表4: 陆股通持股变动情况

股票简称	陆股通持股数量/万股	本周陆股通持股变动/万股	至年初陆股通持股变动/万股	陆股通持股/流通股本	本周持股比例变动
中国国旅	25791.3	-289.5	2155.7	28.3%	-0.3%
宋城演艺	1583.6	-36.6	-257.8	2.3%	-0.1%
凯撒旅游	133.7	77.1	101.5	0.5%	0.3%
锦江股份	529.1	-10.6	48.9	3.1%	-0.1%
腾邦国际	247.0	-70.8	206.8	0.7%	-0.2%
号百控股	32.8	0.0	-10.9	0.1%	0.0%
黄山旅游	179.0	-0.1	-440.7	0.8%	0.0%
众信旅游	546.7	199.1	416.2	1.2%	0.4%
三湘印象	98.3	-5.9	-620.8	0.2%	0.0%
首旅酒店	8824.5	568.7	1461.8	19.6%	1.3%
中青旅	3918.9	-252.6	-1497.4	7.0%	-0.5%

资料来源：wind，东方证券研究所

1.2.3 周度技术指标分析

KDJ

KDJ 又称随机指标，基于最高价、最低价及收盘价计算得出 K 值、D 值和 J 值，以每日点位构成价格波动趋势 KDJ 指标，利用价格波动的真实波幅反应股价走势强弱和超买超卖现象，在价格尚未上升或下降之前发出买卖信号。

基础判别：（1）KDJ 取值：KD 取值范围 0-100，位于 80 以上为超买区，20 以下为超卖区，J 值取值超过 100 为超买，小于 0 为超卖；（2）KD 走势：K 值为快速指标，D 为慢速指标，若 K 上穿 D 为金叉，K 下穿 D 为死叉，但走势本身需要结合其他条件结合考虑。

1) 从 K 值上看，本周 K 值高于 80 的有大连圣亚、中国国旅等，低于 20 的无。2) 从 D 值上看，本周 D 值高于 80 的公司有大连圣亚、中国国旅、金陵饭店、北部湾旅、张家界，低于 20 的公司无。3) 从 J 值上看，本周 J 值高于 100 的有大连圣亚，低于 0 的公司无。

表5: K 值排名前五的公司

K 值排名前五			
排名	代码	公司名称	K 值
1	600593.SH	大连圣亚	95.42
2	601888.SH	中国国旅	87.49
3	600640.SH	号百控股	79.49
4	603869.SH	北部湾旅	77.05
5	601007.SH	金陵饭店	76.02

资料来源: Wind, 东方证券研究所整理

表6: K 值排名后五的公司

K 值排名后五			
排名	代码	公司名称	K 值
1	603043.SH	广州酒家	27.94
2	002159.SZ	三特索道	39.80
3	000863.SZ	三湘印象	45.13
4	000613.SZ	大东海 A	45.79
5	300178.SZ	腾邦国际	47.50

资料来源: Wind, 东方证券研究所整理

表7: D 值排名前五的公司

D 值排名前五			
排名	代码	公司名称	D 值
1	600593.SH	大连圣亚	90.07
2	601888.SH	中国国旅	83.12
3	601007.SH	金陵饭店	82.51
4	603869.SH	北部湾旅	82.22
5	000430.SZ	张家界	80.46

资料来源: Wind, 东方证券研究所整理

表8: D 值排名后五的公司

D 值排名后五			
排名	代码	公司名称	D 值
1	603043.SH	广州酒家	40.02
2	002159.SZ	三特索道	56.57
3	000863.SZ	三湘印象	57.23
4	000613.SZ	大东海 A	58.56
5	603099.SH	长白山	59.67

资料来源: Wind, 东方证券研究所整理

表9: J 值排名前五的公司

J 值排名前五			
排名	代码	公司名称	J 值
1	600593.SH	大连圣亚	106.12
2	601888.SH	中国国旅	96.24
3	600640.SH	号百控股	81.24
4	000524.SZ	岭南控股	69.00
5	603869.SH	北部湾旅	66.72

资料来源: Wind, 东方证券研究所整理

表10: J 值排名后五的公司

J 值排名后五			
排名	代码	公司名称	J 值
1	603043.SH	广州酒家	3.79
2	002159.SZ	三特索道	6.24
3	300178.SZ	腾邦国际	13.34
4	000613.SZ	大东海 A	20.26
5	000863.SZ	三湘印象	20.94

资料来源: Wind, 东方证券研究所整理

VR

成交量比率（VR）是一项通过分析股价上升日成交额（成交量）与股价下降日成交额（成交量）比值，从而把握市场买卖气氛的中期技术指标，基于“量价先行”及“量比价先行”，以成交量的变化确认低价和高价。

基本判别：主要将 VR 划分为各个区域，VR 处于 40-70，为低价区域，表示股票买卖盘较少，有的股票的投资价值可能已经凸显；VR 处于 80-150，安全区域，买卖盘开始增多，人气集聚，投资者可以持股待涨或加大建仓量；VR 处于 160-450，获利区域，表明股票在强大的买盘推动，节节上升，应及时了解；VR 高于 450，为警戒区域。

从 VR 值上看，本周 VR 值处于 160-450 的前五公司为大连圣亚、国旅联合、张家界等，VR 值分别为 418.83、326.18、300.46，VR 值处于 40-70 的公司无。

表11: VR（成交比率）排名前五的公司

VR（成交比率）排名前五			
排名	代码	公司名称	VR
1	600593.SH	大连圣亚	418.83
2	600358.SH	国旅联合	326.18
3	000430.SZ	张家界	300.46
4	600749.SH	*ST 藏旅	253.06
5	601007.SH	金陵饭店	217.12

资料来源：Wind，东方证券研究所整理

表12: VR（成交比率）排名后五的公司

VR（成交比率）排名后五			
排名	代码	公司名称	VR
1	603099.SH	长白山	91.28
2	000796.SZ	凯撒旅游	96.04
3	300144.SZ	宋城演艺	115.51
4	600754.SH	锦江股份	117.90
5	002159.SZ	三特索道	118.50

资料来源：Wind，东方证券研究所整理

Bolling

布林线基于股价围绕某价值中枢在一定范围内波动的原理，提出股价通道的概念，引入统计学中的标准差概念，计算股价波动的通道上轨、中轨及下轨，因此股价通道本身的宽窄、高低均受股价波动的趋势所影响。

基本判别：（1）通道宽窄：通道变窄则说明股价涨跌幅变小，多空方力量区域一致，股价将会选择某一方向突破，建议关注后续布林线走势；（2）股价与通道：股价向上突破/靠近通道可能形成回调，向下突破/靠近通道将形成反弹。

从 Bolling 通道相对带宽来看，其中全聚德最低，相对带宽为 0.21。从股价与上下轨接近程度来看，中国国旅距离上轨较远，相对距离为 0.08。

表13: Bolling 通道相对带宽

Bolling 通道相对带宽最窄前五			
排名	代码	公司名称	VR
1	002186.SZ	全聚德	0.21
2	300144.SZ	宋城演艺	0.26
3	000613.SZ	大东海 A	0.29
4	603199.SH	九华旅游	0.29
5	002033.SZ	丽江旅游	0.31

备注: Bolling 通道相对带宽= (上轨-下轨) / 中轨

资料来源: Wind, 东方证券研究所整理

表14: 股价距上轨相对距离

股价距上轨相对距离最近排名前五			
排名	代码	公司名称	相对距离
1	601888.SH	中国国旅	0.08
2	600593.SH	大连圣亚	0.00
3	600640.SH	号百控股	-0.04
4	601007.SH	金陵饭店	-0.12
5	000610.SZ	西安旅游	-0.12

备注: 股价距上轨相对距离= (收盘价-上轨) / (上轨-中轨), 负值代表冲出上轨

资料来源: Wind, 东方证券研究所整理

表15: 股价距下轨相对距离

股价距下轨相对距离最近排名前五			
排名	代码	公司名称	相对距离
1	000613.SZ	大东海 A	0.24
2	300178.SZ	腾邦国际	0.36
3	002707.SZ	众信旅游	0.48
4	002159.SZ	三特索道	0.49
5	600138.SH	中青旅	0.55

备注: 股价距下轨相对距离= (收盘价-下轨) / (上轨-中轨), 负值代表突破下轨

资料来源: Wind, 东方证券研究所整理

MACD

MACD 是利用快速移动平均线和慢速移动平均线, 在一段上涨或下跌行情中两线之间的差距拉大, 而在涨势或跌势趋缓时两线又相互接近或交叉的特征, 通过双重平滑运算后研判买卖时机的方法。

评判方法: 当 MACD 从负数转向正数, 一般认为表现出买入信号。当 MACD 从正数转向负数, 表现出卖出信号。

从本周板块个股的 MACD 值来看, 并无由正转负, 无由负转正。

表16: 本周板块内个股的 MACD 值并无由正转负情况

代码	公司名称	本周 MACD	上周 MACD
000428.SZ	华天酒店	0.13	0.15
000430.SZ	张家界	0.22	0.24
000524.SZ	岭南控股	0.21	0.20
000610.SZ	西安旅游	1.99	1.98
000613.SZ	大东海 A	-0.10	-0.05
000721.SZ	西安饮食	0.35	0.38
000796.SZ	凯撒旅游	0.30	0.28
000888.SZ	峨眉山 A	0.15	0.18
000978.SZ	桂林旅游	0.24	0.26
002033.SZ	丽江旅游	0.09	0.12
002059.SZ	云南旅游	0.31	0.34
002159.SZ	三特索道	0.57	0.72
002186.SZ	全聚德	0.07	0.11
002707.SZ	众信旅游	-0.07	-0.02
300144.SZ	宋城演艺	0.37	0.42
300178.SZ	腾邦国际	-0.17	-0.09
600054.SH	黄山旅游	0.29	0.33
600138.SH	中青旅	0.23	0.33
600258.SH	首旅酒店	0.86	0.85
600358.SH	国旅联合	0.24	0.26
600593.SH	大连圣亚	4.66	4.37
600706.SH	曲江文旅	0.47	0.50
600749.SH	*ST 藏旅	0.72	0.73
600754.SH	锦江股份	0.67	0.79
601007.SH	金陵饭店	0.48	0.47
601888.SH	中国国旅	4.07	3.51
603043.SH	广州酒家	1.25	1.34
603099.SH	长白山	0.49	0.55
603136.SH	天目湖	1.15	1.29
603199.SH	九华旅游	0.27	0.28
603869.SH	北部湾旅	1.47	1.52
000863.SZ	三湘印象	0.22	0.24
600640.SH	号百控股	2.02	1.92

数据来源: wind, 东方证券研究所

二、餐饮旅游行业资讯

表17: 一周重要新闻概览

日期	重要新闻	主要内容	资料来源
4月23日	酒店:8家五星饭店被“摘星”另5家饭店限期整改	全国旅游星级饭店评定委员会4月21日发布2019年第3号公告称,因卫生和消防安全问题严重,服务不规范问题突出,8家饭店被取消五星级旅游饭店资格,5家饭店被要求限期整改12个月。被取消五星级旅游饭店资格的8家饭店分别为北京九华国际会展中心大酒店、北京南宫温泉度假酒店、北京长安大饭店、湖州太湖(雷迪森)温泉度假酒店、青岛麒麟皇冠大酒店、淄博世纪大酒店、淄博万豪大酒店、蓬莱华玺酒店。被要求限期整改12个月的5家饭店分别为北京国际艺苑皇冠假日酒店、北京西国贸大酒店、浙江上虞国际大酒店、浙江国际大酒店、杭州索菲特西湖大酒店。	品橙旅游
4月23日	瑞幸申请美国上市	据新华社23日消息,中国咖啡连锁企业瑞幸咖啡22日向美国证券交易委员会提交首次公开募股(IPO)申请,计划融资1亿美元,引发市场广泛关注。瑞幸此次拟在纳斯达克交易所上市,发行美国存托股票,交易代码为“LK”。瑞幸在招股书中称,已与世界粮商巨头之一的法国路易达孚在亚洲的子公司签署协议建立合资企业,在中国经营咖啡烘焙厂。路易达孚同意在瑞幸完成IPO后,以发行价向后者定向购买5000万美元的A类普通股。	新浪财经
4月26日	文化和旅游部数据中心与旅图联合实验室成立	国际旅游数据联合实验室由中国旅游研究院(文化和旅游部数据中心)与旅图共建,是借助中国旅游研究院专业的科研能力,旅图整合所拥有的全球多语言电子地图平台、全球位置服务及大数据等优势资源,利用其拥有100%自主知识产权的拓扑GIS平台,全球领先的离线数据压缩、3D地图、卫星地图、在线云、多语言技术,以及离线在线地图、导航、多语言混合搜索等功能,提供覆盖全球200多个国家和地区全面、丰富的全球旅游产业资源数量及地理分布等相关数据,为研究全球范围内旅游产业分布及发展情况提供有力数据支撑,推动中国旅游产业向数字化管理转变,也为智慧旅游城市建设提供支持。	品橙旅游
4月26日	泰国再延免签证费时限:多项措施力挽游客“回归”	去年7月普吉岛沉船事件重创泰国旅游业后,当地政府接连推出多项措施力挽游客“回归”,其中重要一项就是限时免收落地签证费。而在当地时间4月24日,泰国内阁会议决定,将免落地签证费的时间再延长6个月,即从今年4月30日延长至10月31日。有业内观点认为,本次泰国大幅延长落地签免费政策时效,主要是因为此举确实拉动了跌入低谷的泰国旅游业回暖,尝尽甜头后,泰国将“五一”、端午、“十一”等多个旅游高峰期纳入了免费期限中,势必将有力地挽回中国游客重新将泰国选作出境游主要目的地。	品橙旅游

资料来源:互联网公开信息整理,东方证券研究所

2.1、 行业新闻与政策

文化和旅游部数据中心与旅图联合实验室成立。国际旅游数据联合实验室由中国旅游研究院（文化和旅游部数据中心）与旅图共建，是借助中国旅游研究院专业的科研能力，旅图整合所拥有的全球多语言电子地图平台、全球位置服务及大数据等优势资源，利用其拥有 100%自主知识产权的拓扑 GIS 平台，全球领先的离线数据压缩、3D 地图、卫星地图、在线云、多语言技术，以及离线在线地图、导航、多语言混合搜索等功能，提供覆盖全球 200 多个国家和地区全面、丰富的全球旅游产业资源数量及地理分布等相关数据，为研究全球范围内旅游产业分布及发展情况提供有力数据支撑，推动中国旅游产业向数字化管理转变，也为智慧旅游城市建设提供支持。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/190313>

2018 中国旅行口碑榜：上海连续 3 年蝉联境内榜首，境外东京居首。近日，携程发布 2018 中国旅行口碑榜：上海连续 3 年摘得了境内十佳目的地头名的殊荣，境外十佳目的地首位则由东京占据。2018 年境内最受欢迎目的地榜单显示，上海、香港、西安分居前三，紧随其后的分别是重庆、杭州、成都、北京、三亚、澳门和青岛。记者从中国旅行口碑榜相关评选专家处了解到，尽管此前公布的倒数第二轮票选结果显示，上海与香港、西安间的差距不大，但最终依然稳守第一位置。值得一提的是，重庆今年成为了境内目的地榜单中的大黑马，首度跻身前十，位列第四。上述专家认为，重庆旅游的火爆离不开携程旅拍、抖音、小红书这批短视频 App 的兴起。

资料来源：<https://www.traveldaily.cn/article/128835>

上半年中国酒店市场景气调查报告：酒店业者普遍看低市场行情。2019 年上半年，景气指数延续了去年下半年的下降趋势，呈现显著下跌，跌落至 2015 年以来的最低值。从区域上来看，仅有华北、西南两个地区景气指数超出全国平均水平，其中又以华北地区最为积极；从城市层级上看，大部分一线、二线城市的酒店业绩预期十分谨慎，仅有北京、广东和南京三地指数为正值。从业绩指标上看，北方市场（华北、东北和西北）普遍对住宿率增长信心较低，南方市场（华东、华中/华南、西南）则对平均房价增长态度保守。受住宿率和平均房价两项指标负面影响，总收入景气指数也相应跌至负值。

资料来源：<https://www.traveldaily.cn/article/128701>

2.2、 在线旅游

飞猪超级品牌日：推进旅游行业迈向“强品牌”时代。飞猪超级品牌日可以说是旅行品牌的双 11，通过商户品牌大事件，进行品牌的私域能力练兵，以人群运营、内容运营、传播运营、会员运营、产品运营为核心能力，实现爆发式的品牌传播价值及转化，让旅行品牌生动、立体、深刻地与用户建立直接联系，让消费者读懂品牌，也让品牌读懂消费者。2018 年 10 月，飞猪推出“新旅行联盟”，推进数字经济时代旅游行业的转型升级。不难看出，阿里生态能力输出和消费者深度运营，

是飞猪新旅行联盟赋能行业的两个核心，超级品牌日正是飞猪从全域营销切入，将阿里的数据力量和运营能力输出，协同旅游商家从品牌运营开启数字化转型之路的有效尝试。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/190103>

驴妈妈：80%演艺发生在夜间 实景山水人气旺。随着大众旅游消费升级，演艺以其特有的欢快情境、热烈氛围、艺术情调等品质，日益受到游客们的喜爱。同时，在一些旅游景区也刮起了一股强劲的演艺之风。近日，国家文旅部出台了首个促进旅游演艺发展的文件，把发展旅游演艺作为推进文旅融合的重要工作内容。驴妈妈旅游网平台数据显示，今年1-4月，旅游演艺类产品出游人次较去年同期增长近一倍，大型实景山水、文化主题剧目、马戏表演等产品火热；90后游客成为演艺旅游主力军，同时，亲子游、情侣游、闺蜜游特征明显。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/189950>

酒店：OTA 免费变更政策使预订取消率高达 40%。现在，四分之一的酒店住客会在入住前取消酒店预订，OTA 的营销手段推动了预订取消率的增长。雅高旗下的酒店技术集团 D-Edge（包括 AvailPro 和 FastBooking 平台）最近进行了一项研究，以下是研究中的关键发现。预订取消率增长的趋势给酒店业主带来了很多问题，他们不能准确地收入管理部门中预测入住率，而且这一趋势也会在各渠道组织分销时引发各种问题。D-Edge 的报告显示：“住客习惯了免费取消政策，主要是由于 Booking.com、各渠道和各 App 推动该政策越来越流行。”住客的多次取消的目的就是在每一次客房价格下降时取消和重新预订酒店客房。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/189939>

2.3、 餐饮

天猫超市涉足餐饮。启信宝数据显示，4月22日，浙江天猫技术有限公司旗下张家口昊超电子商务有限公司经营范围发生变更，新增业务为“保健食品销售、婴幼儿配方乳粉销售、婴幼儿辅助食品销售以及特殊医学用途配方食品销售、餐饮管理”。昊超电子商务有限公司是天猫超市的运营主体，张家口昊超电子商务有限公司刚刚成立于2019年3月22日，法定代表人为祁宇，监事为阿里健康非执行董事张彧，注册资本100万人民币。另外，启信宝显示，多地昊超电子商务有限公司近日发生了工商变更，4月10日，成都昊超电子商务有限公司的法定代表人由程少雄变更为韩夏林，韩夏林是天猫超市总经理，其经营范围同时新增“餐饮管理”。

资料来源：<https://36kr.com/newsflashes/164711>

瑞幸申请美国上市。据新华社23日消息，中国咖啡连锁企业瑞幸咖啡22日向美国证券交易委员会提交首次公开募股（IPO）申请，计划融资1亿美元，引发市场广泛关注。瑞幸此次拟在纳斯达克交易所上市，发行美国存托股票，交易代码为“LK”。瑞幸在招股书中称，已与世界粮商巨头之一的法国路易达孚在亚洲的子公司签署协议建立合资企业，在中国经营咖啡烘焙厂。路易达孚同意在瑞幸完成IPO后，以发行价向后者定向购买5000万美元的A类普通股。

资料来源：<http://finance.sina.com.cn/roll/2019-04-23/doc-ihvhiewr7820760.shtml>

2.4、景区

湖南：部分景区取消或调低门票价格迎“五一”。据湖南长株潭城市群一体化发展联席会议秘书处消息，为迎接即将到来的“五一”小长假，湖南六大景区将取消门票、三大景区门票将降价，并在“五一”假期前调整到位。取消门票的景区包括长沙宁乡沩山密印景区、长沙铜官窑谭家坡遗迹馆、湘潭周小舟故居、湘潭陈庚故居、湘潭齐白石故居、湘潭曾国藩生平研究馆。其中，宁乡沩山密印景区门票价格最高，为78元每人。浏阳大围山国家森林公园游览观光车票、湖南省森林植物园门票、长沙黑麋峰国家森林公园门票将降价，最高降价幅度达50%。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/190238>

云南：在“最严22条”基础上发布“八不准”规定。近日，针对旅游市场乱象频发的问题，云南省召开旅游从业人员“八不准”规定新闻发布会，推行旅游业“负面清单”管理，打破“以购养游”经营模式，实现旅游市场秩序的根本好转。据了解，早在2017年，云南省政府就出台实施了被称为“史上最严”的“22条”，这次“八不准”规定的实施，是在“22条”旅游市场秩序整治措施的基础上展开行动。云南省旅游从业人员“八不准”规定的具体内容为：不准欺骗或者胁迫游客购物。不准拒绝受理游客退货换货。不准组织接待不合理低价游。不准诱骗推销不合理高消费。不准在景区及门口违规摆摊设点。不准向游客叫卖兜售商品和服务。不准擅自变更行程影响游览。不准签订虚假合同逃避监管。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/189980>

拉萨：2018年国内外游客接待量超1990万人次。据4月23日举行的拉萨市旅游发展情况新闻发布会消息，2018年拉萨市接待国内外游客1990.2万人次，同比增长23.87%，实现旅游收入282.76亿元，同比增长24.33%。截至2018年10月，拉萨市共有A级景区24家，星级宾馆（酒店）143家，旅行社311家。2019年拉萨市将创新推动“精品”旅游建设、“拉北环线”旅游景观带建设等，力争游客接待量增长15%，旅游收入增长20%。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/189930>

2.5、酒店

途家网王枫：民宿行业的情况。2019年4月25日，“第六届品橙旅游大住宿论坛”在北京召开。王枫表示，民宿行业顾名思义，我们自己的定义里面的“非标”的“标”是指针对酒店行业的标准住宿的情况来讲的，主要的供应是民居民宅。因为中国的房地产市场在全球是相当有特色的市场，从各方面的统计数据来讲，现在没有一个特别精确的数字，但是普遍认为现在市场上的空置房源大概在4000-6000万套之间，所以我们判断这里面有很大一部分房源是有变现的需求，这个变现一方面来自于地产本身的增值，另外一方面是日常的现金的流入，简单分就是长租和短租。短租市场大概有300万套房源，也就是说现在基本有大概不到5%-6%的样子，实际上拍拍脑袋讲，15-20%都是有可能会拿来当民宿的。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/189995>

开元酒店集团：宣布与携程达成深度战略合作。4月23日，开元酒店集团（下称“开元酒店”，1158.HK）对外宣布，与携程（NASDAQ: CTRP）达成高度紧密合作共识，在酒店分销、会员互通、产品创新、营销推广、信息技术等领域开展深度合作，并就此签署战略合作协议。据了解，此次合作双方将进一步拓宽合作的深度和广度，包括向用户推荐开元酒店旗下高品质的酒店；在携程上开设开元酒店旗舰店；会员权益互通，双方不同等级的会员提供相应特色权益和专属待遇，共同开发忠诚计划；营销推广领域开展深度合作；以及双方将探讨在大旅游业务、多领域信息技术等方面的合作。据悉，双方将共同深掘用户价值，挖掘市场潜力，借助大数据实现更精细的运营。这种深层次的战略合作，将会对携程用户、开元酒店及业主带来多赢的局面。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/189905>

酒店：8家五星饭店被“摘星” 另5家饭店限期整改。全国旅游星级饭店评定委员会4月21日发布2019年第3号公告称，因卫生和消防安全问题严重，服务不规范问题突出，8家饭店被取消五星级旅游饭店资格，5家饭店被要求限期整改12个月。被取消五星级旅游饭店资格的8家饭店分别为北京九华国际会展中心大酒店、北京南宫温泉度假酒店、北京长安大饭店、湖州太湖（雷迪森）温泉度假酒店、青岛麒麟皇冠大酒店、淄博世纪大酒店、淄博万豪大酒店、蓬莱华玺酒店。被要求限期整改12个月的5家饭店分别为北京国际艺苑皇冠假日酒店、北京西国贸大酒店、浙江上虞国际大酒店、浙江国际大酒店、杭州索菲特西湖大酒店。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/189747>

2.6、交通

高铁管家六周年：从行程服务到智慧出行。2013年11月，高铁管家成为国内第一家支持支付宝支付的火车票预订APP；12月8日，12306手机客户端正式上线。此后，高铁管家发展势头依旧迅猛，迎来继雷雨季之后的第二次爆发式增长。仅仅半年的时间，高铁管家就获得了800万的活跃用户，日均出票量超过4万张，一跃成为移动火车票APP行业的领先者。今年4月，高铁管家“群出行”功能入选了微信支付社交交互优秀案例。据了解，“群出行”功能是高铁管家全新升级的高级模式中的重要功能之一，通过微信社交互动分享机制，解决帮他人订票、集体订票的难题。此外，高铁管家的小程序表现抢眼，2018年中5次进入阿拉丁榜单Top100，最高排名全网第33位。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/190021>

波音：空难后首份财报营收与净利润均为负增长。经历了埃航空难、737 Max 停飞之后，波音公布了最新一季财报，今年前三个波音的营收、净利润、核心运营利润等数据均出现罕见的负增长。据财报，波音营收为229亿美元，同比下跌2%；净利润为21.5亿美元，同比下跌13.2%；核心运营利润为19.86亿美元，同比下跌21%。核心每股收益3.16美元，低于市场预估的3.25美元。《华尔街日报》引用分析师的话称，包括对航空公司和供应商的付款在内，解决737 Max危机的成本最高可达30亿美元。波音在周三提交给证券监管机构的文件中称，目前无法预估可能要支付多少费用。财报公布后，波音盘前股价跌近2%。开盘后涨逾1%，随后股价有所回落，涨幅为0.39%。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/190198>

阿联酋航空：为中国乘客开辟全新西非目的地。作为全球最大的国际航空公司之一，阿联酋航空（Emirates）近日与总部位于阿克拉的加纳非洲世界航空（AWA）宣布签署了一份单边联运协议，为中国乘客开辟更多全新非洲目的地。阿联酋地处“一带一路”交汇地带，阿联酋航空此举将为中国通过“一带一路”倡议加强与世界的连接搭建更加高效和便捷的空中桥梁。自2019年5月起，乘客搭乘阿联酋航空从北京、上海或广州出发，通过迪拜中转前往阿克拉，在阿克拉转乘至加纳非洲世界航空的航班，即可飞往加纳的库马西、塔马利和塞康第-塔科拉迪，利比里亚的蒙罗维亚和塞拉利昂的弗里敦。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/189983>

2.7、海外新闻

泰国再延免签证费时限：多项措施力挽游客“回归”。去年7月普吉岛沉船事件重创泰国旅游业后，当地政府接连推出多项措施力挽游客“回归”，其中重要一项就是限时免收落地签证费。而在当地时间4月24日，泰国内阁会议决定，将免落地签证费的时间再延长6个月，即从今年4月30日延长至10月31日。有业内观点认为，本次泰国大幅延长落地签免费政策时效，主要是因为此举确实拉动了跌入低谷的泰国旅游业回暖，尝尽甜头后，泰国将“五一”、端午、“十一”等多个旅游高峰期纳入了免费期限中，势必将有力地挽回中国游客重新将泰国选作出境游主要目的地。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/190230>

马来西亚：2019年或落实中印游客落地签证。据马新社报道，近日，马来西亚旅游及文化部长拿督莫哈末丁透露，配合2020年马来西亚旅游年，旅游部考虑落实中国及印度游客落地签证的措施，以吸引更多游客。马来西亚旅游同业协会（MATTA）主席拿督陈国良指出，2017年到访东盟的游客呈正面增长，但赴马游客人数却从2016年的2676万人次，下滑3%至2595万人次。此外，莫哈末丁称，旅游部正与数家国际航空公司洽谈，在马来西亚开通更多直飞航线。莫哈末丁说，其中，已有部分航空公司准备进驻吉隆坡国际机场，在马来西亚开通直航服务。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/189919>

德国国家旅游局：与合作伙伴探讨VR技术应用。德国国家旅游局近日面向内部成员和合作伙伴举办了一场研讨会，展示了当前的发展趋势和具体机遇，围绕虚拟现实技术在旅游行业中的应用展开讨论。与德国国家旅游局成员面对面讨论的是虚拟现实技术公司VRHQ，参会者不仅可以基于德国国家旅游局现已应用的虚拟现实技术，更多了解到虚拟现实、混合现实和360°全景视频等领域的开发、使用状况及发展趋势；而且还听取场景专家说明了在旅游行业中，虚拟现实工具和虚拟现实技术开发的前景。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/189972>

三、餐饮旅游板块重点公告及大事提醒

表18: 旅游行业上市公司一周公告汇总

公告日期	公司名称	所属板块	主要内容	公告类型
2019/4/26	中国国旅	免税	公司公布 2018 年年报，共实现营业收入 470 亿元/+66.2%，实现归母净利润 30.9 亿元/+22.3%，实现扣非归母净利润 31.4 亿元/+27.8%。	年度报告
2019/4/26	中国国旅	免税	公司公布 2019 年一季报，共实现营业收入 136.9 亿元/+54.7%，实现归母净利润 23.1 亿元/+98.8%，实现扣非归母净利润 15.9 亿元/+37.4%。	季度报告
2019/4/26	中国国旅	免税	2019 年公司预计与关联方发生日常关联交易金额为 4900 万元	关联交易
2019/4/26	中国国旅	免税	公司全资孙公司中免国际与海免公司就独家提供免税品销售、配送等事宜签署供货协议。中免国际作为海免公司“独家”免税商品供货商，具体商品品类包括香化、手表、珠宝首饰、服饰精品、箱包、保健品、进口的糖果类包装食品、小家电。	重要协议
2019/4/26	黄山旅游	景区	公司公布 2019 年一季报，共实现营业收入 2.6 亿元/+7.8%，实现归母净利润 2357.0 万元/-69.77%，实现扣非归母净利润 2357.1 万元/-26.7%。	季度报告
2019/4/26	峨眉山 A	景区	公司公布 2019 年一季报，共实现营业收入 2.55 亿元/-3.4%，实现归母净利润 1938.6 万元/+5.42%，实现扣非归母净利润 1808.4 万元/-1.3%。	季度报告
2019/4/25	中青旅	景区	公司公布 2019 年一季报，共实现营业收入 25.4 亿元/+1.4%，实现归母净利润 6409.3 万元/-35.1%，实现扣非归母净利润 5512.7 万元/-41.1%	季度报告
2019/4/25	曲江文旅	景区	公司发布 2019 年一季报，共实现营业收入 3.2 亿元/+11.7%，实现归母净利润 3063.1 万元/+2.3%，实现扣非归母净利润 2686.5 万元/-9.3%。	季度报告
2019/4/25	西安旅游	景区	公司发布 2019 年一季报，共实现营业收入 1.1 亿元/+0.53%，实现归母净利润-355.3 万元/+30.3%，实现扣非归母净利润-357.5 万元/+49.9%。	季度报告
2019/4/25	西安饮食	餐饮	公司发布 2019 年一季报，共实现营业收入 1.3 亿元/+12.2%，实现归母净利润-1078.4 万元/-34.4%，实现扣非归母净利润-1099.0 万元/-39.1%。	季度报告
2019/4/24	广州酒家	餐饮	2018 年公司实现营业收入 25.4 亿元/+15.9%，实现归母净利润 3.8 亿元/+12.8%，实现扣非归母净利润 3.7 亿元/+11.5%；	年度报告
2019/4/24	广州酒家	餐饮	2019 年一季度公司实现营业收入 5.3 亿元/+19.8%；实现归母净利润 0.5 亿元/+17.9%，实现扣非归母净利润 0.4 亿元/+10.8%。	季度报告
2019/4/24	宋城演艺	景区	公司公布 2019 年一季报，实现营收 8.2 亿元/+15.9%，实现归母	季度报告

			净利润 3.7 亿元/+14.9%，实现扣非归母净利润 3.6 亿元/+22.5%。	
2019/4/24	丽江旅游	景区	公司公布 2019 年一季报，实现营收 1.3 亿元/-5.6%，实现归母净利润 3531.8 万元/-23.4%，实现扣非归母净利润 3365.0 万元/-23.9%。	季度报告
2019/4/24	全聚德	餐饮	公司公布 2019 年一季报，实现营业收入 4.0 亿元/-9.6%，实现归母净利润 1064.1 万元/-71.4%，实现扣非归母净利润 678.9 万元/-81.3%。	季度报告

数据来源：公司公告，东方证券研究所

投资建议

本周大盘回调，板块权重股中国国旅仅下调-1.7%，相对收益表现良好，市内店等事件催化+一季报的高增预期是核心因素，我们认为配置价值仍在。随着龙头一季度数据陆续发布，酒店基本面仍在筑底阶段，继续推荐。展望后续板块投资，我们坚持之前观点：

- 1) 新一期 PMI 超预期，航空客运量亦稳步增长，酒店板块有望迎来 β 的机会，随着市场预期的回温，估值上有进一步上修的动力（详见我们从宏观角度出发的深度报告《再读酒店：低估值与边际改善下的新机》），推荐锦江股份(600754，买入)、首旅酒店(600258，买入)；
- 2) 市场的近期关注风格向价值+成长均衡转变，我们认为个股确定性较强的优质行业龙头配置价值仍突出，重点推荐中国国旅(601888，买入)、广州酒家(603043，买入)、宋城演艺(300144，买入)；
- 3) 在门票继续降价的预期下，应重点关注经营成熟、业绩来源相对分散、受降价实质影响较小、但估值有所错杀的龙头景区公司（对于降价的影响，欢迎参考我们最新深度报告的定量测算《再读景区：优质资产的修复与动力增强》），推荐黄山旅游(600054，买入)、中青旅(600138，买入)；业绩略低于预期后的低估值布局机会。
- 4) 相比其他依赖于单个自然资源公司可能面临的成长与估值瓶颈，另一类景区公司具备着外延拓展能力和多个景区运营能力，并已开始大力推进，有望随市场转暖进一步带来诉求和动力的提升，推荐天目湖(603136，买入)、三特索道(002159，买入)，建议关注峨眉山 A(000888，买入)。

展望 2019 年，我们对旅游行业维持看好，各子板块的具体投资逻辑如下：

图5: 2019 年餐饮旅游各子板块投资逻辑



数据来源：东方证券研究所

风险提示

- 1) 市场系统性风险，带来板块随市场的大幅波动
- 2) 突发性事件及天气等因素带来的旅游受限，带来各旅游公司业绩的不及预期。
- 3) 个股并购重组不达预期，带来公司外延拓展或资源整合等规划的推迟或终止。
- 4) 技术分析指标仅供参考，不代表投资建议

附录

表19: A 股市场公司业绩预测及估值汇总

证券代码	证券简称	收盘价 /元	总市值/ 亿元	EPS 2016A	EPS 2017A	EPS 2018E	EPS 2019E	PE 2018E	PE 2019E
002033.SZ	丽江旅游	6.66	35.99	0.02	0.15	0.35	0.33	19.03	20.18
002159.SZ	三特索道	19.79	27.10	-0.39	0.04	0.98	0.65	20.19	30.45
002186.SZ	全聚德	12.55	38.56	0.45	0.44	0.46	0.51	27.28	24.61
600054.SH	黄山旅游	11.11	76.04	0.47	0.55	0.78	0.63	14.24	17.63
600138.SH	中青旅	15.31	107.27	0.67	0.79	0.83	0.94	18.45	16.29
601888.SH	中国国旅	79.32	1,509.26	1.85	1.30	1.61	2.02	49.27	39.27
300144.SZ	宋城演艺	22.32	321.17	0.62	0.73	0.89	1.01	25.08	22.10
000888.SZ	峨眉山 A	6.92	35.99	0.36	0.37	0.40	0.42	17.30	16.48
600754.SH	锦江股份	26.37	229.54	0.80	0.92	1.13	1.30	23.34	20.28
600258.SH	首旅酒店	20.93	206.94	0.72	0.77	0.88	1.00	23.78	20.93
603136.SH	天目湖	24.01	26.89	1.15	1.06	1.29	1.49	18.61	16.11

数据来源: WIND, 盈利预测由东方证券研究所测算

信息披露

依据《发布证券研究报告暂行规定》以下条款：

发布对具体股票作出明确估值和投资评级的证券研究报告时，公司持有该股票达到相关上市公司已发行股份1%以上的，应当在证券研究报告中向客户披露本公司持有该股票的情况，

就本证券研究报告中涉及符合上述条件的股票，向客户披露本公司持有该股票的情况如下：

截止本报告发布之日，东证资管仍持有三特索道(002159)股票达到相关上市公司已发行股份1%以上。

截止本报告发布之日，东证资管仍持有中青旅(600138)股票达到相关上市公司已发行股份1%以上。

提请客户在阅读和使用本研究报告时充分考虑以上披露信息。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 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在-5%~+5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本研究报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必备措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn

