

五一旅游市场热度超预期，中免旗下青岛、厦门市内店齐开

——餐饮旅游行业周报(0422-0428)

2019年05月08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 指数下跌 4.65%，餐饮旅游下跌 5.63%，行业跑输市场 0.98 个百分点，位列中信 29 个一级行业的第 8。餐饮下跌 5.40%、景区下跌 8.48%。酒店下跌 7.05%、旅行社下跌 3.60%。

行业: (1) 2019 年“五一”假日期间全国国内旅游接待总人数增长 13.7%(2) 海南省接待游客 165.20 万人次/+5.9% (3) 黄山风景区接待游客 11.23 万人次/+43.91% (4) 九华山景区接待游客 21.89 万人次/+2.32%

免税: (1) 中免集团旗下青岛、厦门市内免税店双店齐开 (2) 东权商贸正竞标上海虹桥高铁站 36 家门店经营权 (3) 深圳免税集团喜获全国首家邮轮港 1700 平方米进境免税店经营权

出境游: (1) 飞猪数据显示五一出境游增幅达 63% (2) 泰国免落地签证费政策再延长 6 个月至 10 月底 (3) TikTok 推出“TikTok Travel”计划

酒店: (1) 锦江股份一季度净利润 2.95 亿元/+28.18% (2) 美团酒店: 五一单日间夜量超 280 万刷新纪录 (3) 携程酒店 4 月 GMV 突破 130 亿

景区: (1) 安徽: 4A 级以上国有景区门票价格下调 (2) 黄果树旅游区出台政策支持民宿产业发展

餐饮及其他: (1) 海航航空 16 亿美元出售重要子公司

公司公告: (1) 中国国旅:①2018 年年度报告, 净利同增 40.81%②2019 年第一季度报告, 净利同增 98.80% (2) 大连圣亚:2018 年年度报告, 净利同增 3.9% (3) 华天酒店: 2018 年年度报告, 净利同减 53.8% (4) 黄山旅游:2019 年第一季度报告, 净利同减 69%

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 (50%)、宋城演艺 (50%)。

◆ **风险提示:** 政策风险; 突发事件因素。

行业重点公司盈利预测与评级

| 简称 | EPS (元) | | | PE | | | 评级 |
|------|---------|------|------|-----|-----|-----|------|
| | 18A | 19E | 20E | 18A | 19E | 20E | |
| 宋城演艺 | 0.89 | 1.03 | 1.10 | 27 | 23 | 21 | 强烈推荐 |
| 中国国旅 | 1.59 | 2.31 | 2.75 | 50 | 35 | 29 | 强烈推荐 |
| 首旅酒店 | 1.13 | 1.26 | 1.51 | 26 | 23 | 19 | 强烈推荐 |
| 众信旅游 | 0.03 | 0.30 | 0.37 | 273 | 26 | 21 | 强烈推荐 |

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

分析师: 张凯琳

010-66554087

zhangkl@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480518070001

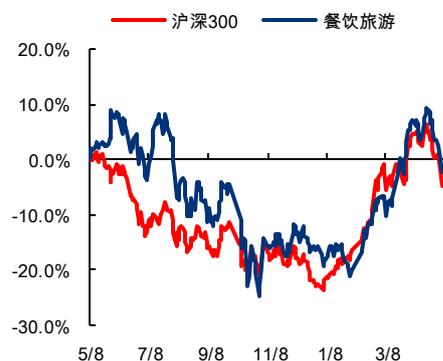
重点跟踪公司周股价涨跌幅前三名

| | |
|------|--------|
| 广州酒家 | -0.76% |
| 中国国旅 | -1.46% |
| 宋城演艺 | -1.95% |

重点跟踪公司周股价涨跌幅后三名

| | |
|------|---------|
| 西安旅游 | -22.52% |
| 中青旅 | -16.62% |
| 长白山 | -16.12% |

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: “五一”国内旅游人次预计近 1.6 亿, 华住 Q1 经营数据承压》2019-04-23
- 2、《社会服务行业周报: 3 月社融数据超预期, 年报季甄选优质成长个股》2019-04-15
- 3、《社会服务行业周报表: 清明假期国内旅游接待人次 1.12 亿, 周边短途游占比超 60%》2019-04-09
- 4、《社会服务行业周报: 宋城、锦江业绩稳步增长, 居民出入境证件全国通办》2019-04-02

目录

| | |
|--------------------------|----------|
| 1.本周观点及组合推荐 | 3 |
| 1.1 本周观点 | 3 |
| 1.2 本周组合推荐 | 3 |
| 2.本周行情回顾 | 4 |
| 2.1 板块表现 | 4 |
| 2.2 公司表现 | 5 |
| 3.行业动态 | 5 |
| 3.1 行业新闻 | 5 |
| 3.1.1 行业数据 | 6 |
| 3.1.2 第三方数据 | 6 |
| 3.2 免税 | 6 |
| 3.3 出境游 | 7 |
| 3.4 酒店 | 7 |
| 3.5 景区 | 8 |
| 3.6 餐饮及其他 | 9 |
| 4.重点公司公告 | 9 |

表格目录

| | |
|------------------------------|---|
| 表 1:东兴社会服务投资组合情况 | 3 |
| 表 2:餐饮旅游上市公司涨跌幅前五名和后五名 | 5 |

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 | 4 |
| 图 2:上周餐饮旅游子行业涨跌幅 | 4 |

1. 本周观点及组合推荐

1.1 本周观点

2019年五一假期全国国内旅游接待总人数 1.95 亿人次，实现旅游收入 1176.7 亿元，按可比口径分别增长 13.7%和 16.1%，超出市场预期。五一假期延长成功拉动旅游市场，游客平均外出停留时间为 2.25 天，较清明假期增长 9.5%。

景区方面，受益五一假期延长，国内自然景区客流均有提升，受发改委持续推进门票降价影响，景区门票收入表现不一。黄山景区接待游客 11.23 万人，在历史低基数下同比大增 43.91%，门票收入增 23.00%；九华山景区接待游客 21.89 万人，同比微增 2.32%，门票收入降 12.05%。乌镇景区接待海游客 30.44 万人/+21.05%，门票收入增 18.08%。海南方面，三亚景区共接待游客 47.16 万人/+24.85%。其中，千古情 14.71 万人的游客接待量，超同地区传统景区接待人数之和。在自然景区降价潮背景下，国有自然景区承压依然明显，建议重点关注龙头人工景区：宋城演艺、中青旅。

免税方面，五一假期三亚接待游客 23.77 万人次/+14.21%，受益购物限额、次数和渠道政策的进一步放宽，三亚免税店继续保持高增长，进店总人数 8.66 万人次/+30.7%，实现销售额 1.18 亿元/+40.0%。受益消费回流大趋势和海南国际旅游岛建设，在政策支持和规模效益双轮驱动下，我们继续看好以中国国旅为代表的免税板块。

出境游方面，据驴妈妈旅游网数据，五一出境游人次占比提升近一成。受益泰国落地签免费延长、日本优化签证条件等因素，泰国、中国香港、日本分列最受欢迎出境旅游目的地前三。考虑到东南亚地区客流回暖、签证放宽、汇率稳定等因素，我们预计 19 年出境数据将继续强势回升，建议关注二三出境风潮和龙头公司规模集中度的提升。重点推荐众信旅游，建议关注凯撒旅游和腾邦国际。

总体来看，五一假期延长进一步促进居民旅游需求释放，自然景区客流增长门票收入依然承压，海南免税持续保持高速增长，出境游热门地持续回暖。在居民出游意愿持续增长的大背景下，我们重点推荐中国国旅（50%）、宋城演艺（50%）。

1.2 本周组合推荐

本周组合下跌 6.52%，跑输行业 0.89 个百分点，跑输市场 1.87 个百分点。下周推荐组合为中国国旅（50%）、宋城演艺（50%）。

表 1: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。 | -1.46% | 50% | 20170226 周报 |
| 宋城演艺 | 传统演艺券实业绩，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。 | -1.95% | 50% | 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， | -15.25% | 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 | -8.91% | 20% | 20190304 周报 |
|------|---|--------|-----|-------------|

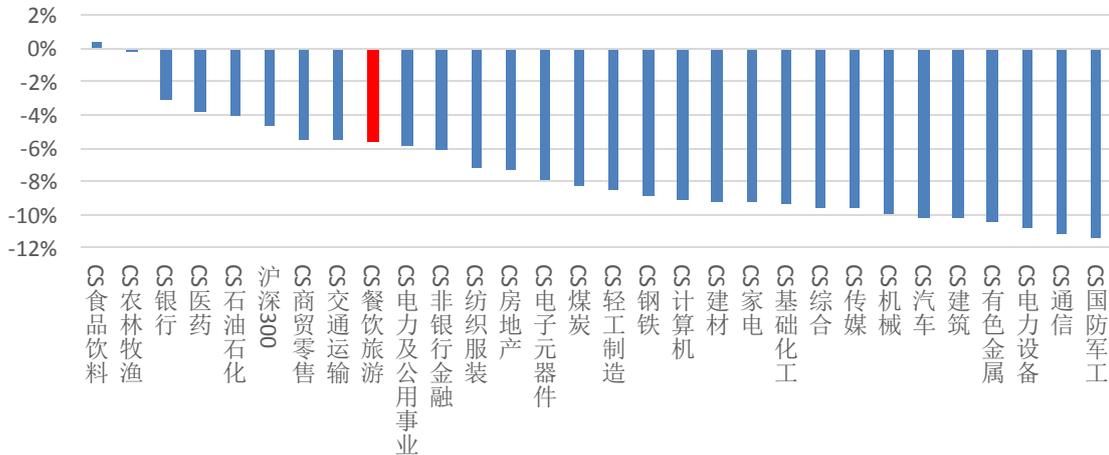
资料来源：东兴证券研究所

2. 本周行情回顾

2.1 板块表现

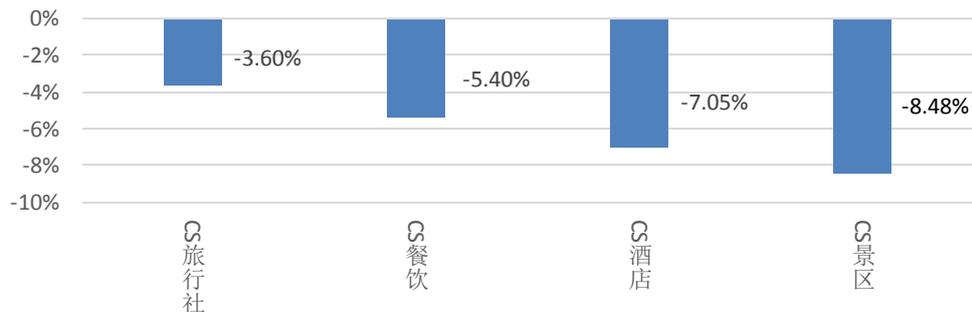
上周沪深 300 指数下跌 4.65%，餐饮旅游下跌 5.63%，行业跑输市场 0.98 个百分点，位列中信 29 个一级行业的第 8。餐饮下跌 5.40%、景区下跌 8.48%。酒店下跌 7.05%、旅行社下跌 3.60%。

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

2.2 公司表现

本周涨跌幅前五位的个股分别为广州酒家 (-0.76%)、中国国旅 (-1.46%)、宋城演艺 (-1.95%)、锦江股份 (-4.36%)、九华旅游 (-4.70%)；后五位的个股分别是西安旅游 (-22.52%)、中青旅 (-16.62%)、长白山 (-16.12%)、国旅联合 (-15.91%)、众信旅游 (-15.63%)。

表 2: 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 | 广州酒家 | -0.76% | 1 | 西安旅游 | -22.52% |
| 2 | 中国国旅 | -1.46% | 2 | 中青旅 | -16.62% |
| 3 | 宋城演艺 | -1.95% | 3 | 长白山 | -16.12% |
| 4 | 锦江股份 | -4.36% | 4 | 国旅联合 | -15.91% |
| 5 | 九华旅游 | -4.70% | 5 | 凯撒旅游 | -15.63% |

资料来源：wind，东兴证券研究所

3. 行业动态

3.1 行业新闻

2019 年“五一”假日期间全国国内旅游接待总人数增长 13.7%

经文化和旅游部综合测算，2019 年“五一”假日期间全国国内旅游接待总人数 1.95 亿人次，按可比口径增长 13.7%；实现旅游收入 1176.7 亿元，按可比口径增长 16.1%。文化和旅游部数据显示，亲子、研学等形式的家庭游成为热点，拉动了文化、休闲、餐饮、乡村等消费。文化和旅游消费额在 501 到 1000 元之间的旅客比例最高，占 38.0%，较清明假期提高 1.2 个百分点；旅客平均外出停留时间为 2.25 天，较清明假期增长 9.5%。（文化和旅游部）

“五一”假日期间国内景区客流增长明显

今年“五一”假期，海南省接待游客 165.20 万人次，按同口径对比（同口径对比指将今年“五一”四天假期数据转换为三天数据，再与上年小长假三天数据对比，下称同比）增长 5.9%，全省实现旅游总收入 18.91 亿元，同比增长 10.7%。西安全市共接待国内外游客 1302.49 万人次，较去年“五一”假期同比增长 28.38%；旅游业总收入 66.34 亿元，较去年“五一”假期增长 47.46%。黄山风景区接待游客 11.23 万人次，同比增长 43.91%；九华山景区接待游客 21.89 万人次，同比增长 2.32%；方特主题公园接待游客 16.90 万人次，同比增长 15.12%；天柱山风景区接待游客 6.85 万人次，同比增长 61.52%。（环球旅讯）

3.1.1 行业数据

铁路“五一”预计发送旅客 6820 万人次

铁路“五一”小长假运输今天正式拉开帷幕，自4月30日至5月4日，全国铁路预计发送旅客6820万人次，同比增加673万人次，日均发送1364万人次，增长10.9%。铁路部门加大运力资源投放，优化列车开行方案，加开旅游列车，助力旅客高铁出游。“五一”小长假期间，全国铁路增开动车组539对、普速列车156.5对。（中国经济网）

3.1.2 第三方数据

小猪短租数据显示成都超越北京成最热门旅行地

小猪短租公布五一小长假民宿预订趋势，成都超越北京成为最热门旅行地。杭州、武汉、天津、青岛等新晋网红城市则速度迅猛，预订单同比增幅超过四倍。与此同时，“逆流”休闲游也愈发走俏。小猪平台的乡村及景区周边民宿交易量同比上升470%，嘉兴、苏州、贵州雷山、四川乐山等地在20天前就呈现“一房难求”的情况。（中国新闻网）

3.2 免税

中免集团旗下青岛、厦门市内免税店双店齐开

五一小长假第一天，中国免税品（集团）有限责任公司（以下简称“中免集团”）旗下青岛市内免税店、厦门市内免税店双店齐开，开启国内传统市内免税店恢复运营的序幕。两家市内店均采用“店内买单，口岸提货”的模式，通过在口岸隔离区内设立专门提货点，为境外游客提供更为方便快捷的服务。（免税零售专家）

东权商贸正竞标上海虹桥高铁站 36 家门店经营权

上海东权商贸有限公司正在竞标上海虹桥高铁车站的36个商店的经营权，该标段截标时间是5月5日（周日）。虹桥站是由国有企业中国铁路上海集团公司（crshanghai）拥有的，该站面积130万平方米，是亚洲最大的火车站。据称是世界上最繁忙的火车站，每天服务约18万名乘客，主要是中国乘客，每年约有6600万客流量。（免税零售专家）

深圳免税集团喜获全国首家邮轮港 1700 平方米进境免税店经营权

2019年4月29日，深圳市国有免税商品（集团）有限公司（下称深免集团）中标获得上海吴淞口国际邮轮港口岸进境免税店的经营权，成为国内首家邮轮港进境免税店的经营主体。（免税零售专家）

m1nd-set 表示，中国人在免税与旅游零售消费中占据的份额最高

瑞士研究公司 m1nd-set 近期编制了全球十大消费国家报告。报告显示，中国游客成为免税与旅游零售消费超过 200 美元的主要群体。其次是韩国、阿联酋游客。来自中国客源的客流量(54%)、购买量(51%)和转化率(95%)保持稳定。(免税零售专家)

3.3 出境游

飞猪数据显示五一出境游增幅达 63%

5月4日，飞猪发布的五一数据显示：今年五一出行人数同比增长 51%，其中境内游增幅 51%，出境游增幅达 63%。华东地区的人们最爱旅行，占比 37%的 95 后成为出行主力军，00 后则以超过 500%的增速成为旅行新力量。来自同程旅游的盘点数据也能看出，“五一”假期增加一天，对出境游的刺激作用较为明显。包括上海、北京、天津、武汉等地“五一”出境游需求较去年同期均有 100%以上的增长，主要以泰国、越南、日本、新加坡等短线出境游为主。(环球旅讯)

泰国免落地签证费政策再延长 6 个月至 10 月底

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。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。(环球旅讯)

TikTok 推出“TikTok Travel”计划

TikTok 与印尼旅游部达成合作。TikTok 将成为印尼旅游部官方社交媒体的联合品牌伙伴，并携手推出“TikTok Travel”计划，推出相关主题的在线挑战、音乐和贴纸等，鼓励用户用短视频记录旅行时刻。印尼旅游部未来计划在 TikTok 开通官方帐户。目前，#wonderfulindonesia (精彩印尼)的在线挑战中，发布的视频已经超过 2 万个，播放量近 500 万次。(36Kr)

3.4 酒店

锦江股份一季度净利润 2.95 亿元

锦江股份今年 1-3 月实现营业收入 33.37 亿元，同比增长 2.66%，归属于上市公司股东的净利润 2.95 亿元，同比增长 28.18%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 7083.87 万元，同比增长 2.45%；基本每股收益 0.31 元。(执惠)

格林酒店战略入股都市酒店集团

5月2日，连锁酒店品牌格林酒店集团发布公告称，将与国内连锁酒店都市酒店集团达成战略合作关系。这是格林酒店自2018年在纽交所上市后的第二笔酒店行业投资。此前，1月28日，格林酒店发布公告称，将收购雅阁酒店（澳大利亚）多数股权。据悉，投资将以换股方式进行。交易完成后，都市酒店集团将保持团队、品牌和运营的独立，双方将在会员体系、信息系统、采购等层面进行协同和打通，以战略合作构建成为具有独特优势的大型酒店集团。（新京报）

美团酒店：五一单日间夜量超280万刷新纪录

美团酒店宣布，其在2019年4月整月的国内酒店预订间夜量合计超过3000万。同时，5月1日当天，美团酒店的单日入住间夜量超过280万。有行业人士估算，美团酒店五一当天的间夜量占据当日大盘的两成多，很可能接近25%。“这意味着，无论是线上预订还是线下步入，5月1日，国内每四个入住间夜就有一个来自美团。”（品橙旅游）

携程酒店4月GMV突破130亿

携程公布了今年4月酒店业绩。数据显示，携程的酒店业务持续高速增长，4月份，携程合计客房销售GMV突破130亿，日均客房销售GMV突破4亿。目前，在携程打造的酒店生态圈下，不仅全球化的发展可圈可点，还不断开拓低星酒店市场，并且持续提升用户体验，获得了众多酒店和消费者的青睐。（中国网财经）

3.5 景区

黄果树旅游区出台政策支持民宿产业发展

为促进该旅游区民宿产业持续快速健康发展，黄果树旅游区管委会印发了《黄果树旅游区规范和支持民宿产业发展实施办法(试行)》(简称《办法》)，吸引民宿投资企业家到此投资兴业。《办法》指出，黄果树旅游区将从提高办事效率、协调金融支持、完善基础设施、开展评选奖励、积极帮助营销、支持行业管理等方面，进一步支持精品民宿产业发展。（环球旅讯）

安徽：4A级以上国有景区门票价格下调

安徽省发展改革委近日发布了《关于贯彻进一步减负增效纾困解难优化环境促进经济持续健康发展若干意见的实施方案》。方案提出要多渠道扩大服务供给，今年要进一步

步巩固景区门票降价成果，完善价格形成机制、开展成本监审或成本调查，以更大力度、更大范围推动降低安徽省国有景区门票价格，实现所有4A级以上国有景区门票价格全面下调。（新华社）

3.6 餐饮及其他

海航航空 16 亿美元出售重要子公司

400 多亿债务即将到期，海航集团旗下重要业务公司海航航空集团有限公司着手重大资产重组。海航航空方面作价 16.74 亿美元出售了其在瑞士的一家航食公司——Gategroup Holding AG（以下简称“瑞士航食”）。而瑞士航食在最近一个会计年度的营业收入占海航航空同期营业收入的比例高达 50%以上。（中国经营报）

4. 重点公司公告

中国国旅:①2018 年年度报告②2019 年第一季度报告

①报告期内，公司实现营业收入 470.07 亿元，同比增长 66.21%，实现营业利润 54.26 亿元，同比增长 40.81%，实现利润总额 53.36 亿元，同比增长 39.17%，实现归属于上市公司股东的净利润 30.95 亿元，同比增长 22.29%，主要原因是报告期内公司通过收购日上上海、巩固优化现有离岛免税业务和开展首都机场及香港机场免税业务带来收入增量 173.23 亿元，以及归属于上市公司股东的净利润增量 5.04 亿元。报告期公司主营业务毛利率为 41.11%，比去年同期提高 11.93 个百分点，主要原因是公司毛利率较高的商品销售业务收入占比由 2017 年的 55.99%提高至 2018 年的 73.64%。

②报告期实现营业收入 13,691,599,028.00 元，较上年同期 8,849,107,575.32 元减少 54.72%；实现归属于上市公司股东的净利润 2,305,758,079.51 元，较上期同期 1,159,827,868.07 元净增 98.80%。

张家界:2019 年第一季度报告

报告期实现营业收入 5,426.69 万元，较上年同期 5,656.48 万元减少 229.81 万元，减幅 4.06%；实现归属于上市公司股东的净利润-829.40 万元，较上期同期-1,488.26 万元减亏 658.86 万元。

大连圣亚:2018 年年度报告

2018 年，公司实现营业收入 34,765.62 万元，比上年同期 34,476.18 万元，增加 289.44 万元，增长幅度为 0.84%。实现归属于母公司的净利润为 5,765.61 万元，比上年同期 5,545.98 万元，增加 219.63 万元，增长幅度为 3.96%；基本每股收益为 0.4476

元，同比上年 0.4306 元（按本年度实施 2017 年度利润分配方案转增后总股本计算）增加 0.017 元，增幅 3.95%。非经常性收益金额为 1,678.32 万元，扣非后实现归属于母公司的净利润为 4,087.29 万元，比去年同期减少 775.00 万元，减少幅度为 15.94%，主要原因为新增合并范围公司在工程建设期，暂时未实现收益；扣非后每股收益为 0.3173 元，同比上年 0.3775 元（按本年度实施 2017 年度利润分配方案转增后总股本计算）减少 0.0602 元，减幅 15.95%。其中：2018 年大连地区营业收入 27,877.28 万元，比上年同期 27,474.59 万元，增加 402.69 万元，增长幅度 1.47%；哈尔滨公司营业收入 7,222.64 万元，比上年同期 7,296.58 万元，减少 73.94 万元，减少幅度为 1.01%。

黄山旅游:2019 年第一季度报告

报告期实现营业收入 264,215,356.13 元，较上年同期 245,100,044.11 元减少 7.80%；实现归属于上市公司股东的净利润 23,569,749.98 元，较上期同期 77,961,898.89 元下降 69.77%。

华天酒店：2018 年年度报告

报告期内，公司实现收入 95,813 万元，比上年同期 106,309 万元下降 9.87%。归属于上市公司股东的净利润为-47,761 万元，比上年同期 10,896 万元减少 538.33%。酒店业：酒店业实现营业收入 86,723 万元，比上年同期 95,025 万元，下降 8,302 万元，同比下降 8.74%。主要是本年度财务报表剔除了北京世纪华天的收入，同口径下酒店业收入持平。截至 2018 年底，公司自营加托管酒店共 59 家（已开业 44 家），其中自营酒店 19 家，托管酒店 40 家，自营酒店客房数共 5385 间，累计拥有会员 133 多万人。报告期内实现餐饮收入 31,958 万元，同比下降 10.13%，客房收入 39,267 万元，同比下降 10.82%，平均出租率为 58.28%。地产业：实现营业收入 8,015 万元，比上年同期 10,506 万元，下降 2,491 万元，同比下降 23.71%。

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。