

白马抗跌属性继续，布局超跌品种

- **板块周度表现：**1) 本周沪深 300 下跌 2.19%，创业板指下跌 3.59%，餐饮旅游（中信）指数下跌 1.51%（较沪深 300 的相对收益为 0.68%），在中信 29 个子行业中排名第 12 位。其中分子板块来看，景区板块本周下跌 2.07%，旅行社板块下跌 0.44%，酒店板块下跌 4.29%，餐饮板块下跌 2.23%。2) 本周餐饮旅游板块的 PE (ttm) 估值达到 29.8X，相比 8 年平均线 (42.97X) 和 5 年平均线 (48.60X)，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 只个股为三湘印象、华天酒店、广州酒家、岭南控股、中国国旅；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大连圣亚、岭南控股、华天酒店、首旅酒店、张家界。3) **技术分析指标来看，**本周 K 处于超卖的有三特索道、腾邦国际等，D 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 值并无由负转正，而丽江旅游、三特索道、黄山旅游表现为由正转负。
- **行业要闻：**(1) **中服免税：中标天津国际邮轮母港进境免税店。**5 月 13 日，中服免税成功中标天津国际邮轮母港进境免税店经营权。这是中服免税继获得大连机场、重庆机场、黑河口岸进境免税店经营权后的再一次渠道突破。
- **A 股餐饮旅游类上市公司重要公告：**(1) **天目湖，**公司拟使用闲置募集资金不超过 1.5 亿元临时补充流动资金。(2) **丽江旅游：**公司拟以暂时闲置募集资金 2 亿元购买农业银行结构性存款产品，期限 264 天，利率 3.72% 或 3.77%。(3) **新智认知：**公司控股股东新奥能源供应链质押其持有的 2600 万股公司股份，占其持股比例的 21.32%，占公司总股本的 7.45%；本次质押后，其累计质押股份数为 6632.26 万股，占其持股比例的 54.38%，占公司总股本的 19.01%。

● 本周建议组合：中国国旅、宋城演艺、广州酒家、锦江股份、首旅酒店 投资建议与投资标的

- 近期大盘震荡继续，我们前期周报推荐的年报及一季报符合预期的中国国旅、广州酒家等表现依旧稳健，抗跌属性凸显。站在现在的时点，我们认为一方面继续坚定重视龙头白马的配置价值，但短期需考虑其估值及获利盘，另一方面也应积极重视向下空间小、但一旦预期转暖、向上弹性大的高性价比品种（如酒店等）。我们依然看好板块的配置价值：1) 酒店龙头 3 月及 Q1 经营数据转负已有预期，当前决定方向的核心仍然是经济数字（详见我们的深度报告《酒店的博弈论与性价比——谈谈“赔率”》），目前锦江、首旅估值水平已处在历史较低安全水平，博弈性价比高，继续推荐锦江股份、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；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。

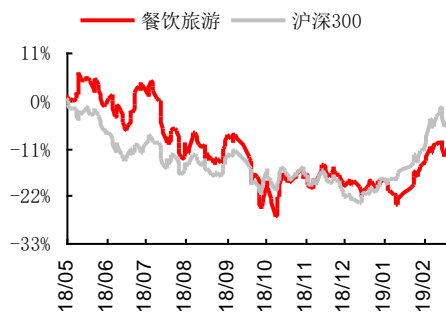


东方证券
ORIENT SECURITIES

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 05 月 19 日

行业表现



资料来源：WIND

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

酒店的博弈论与性价比——谈谈“赔率” 2019-05-07
五一假期调整利好显著，中免两市内店开业 2019-05-05
出境游月报：开年有升有降，港澳及韩国继续领跑 2019-05-05

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	14
2.1 行业新闻与政策	14
2.2 在线旅游.....	15
2.3 餐饮.....	16
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	20
投资建议	20
风险提示	21
附录	22

图表目录

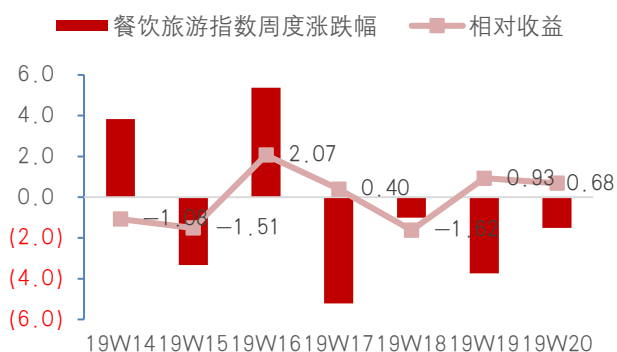
图 1: 本周餐饮旅游指数较沪深 300 的相对收益为 0.93%.....	4
图 2: 子板块周度涨跌幅 (%) (上周为 19 年第 18 周)	4
图 3: 中信行业指数周度涨跌幅排名 (2019 年第 19 周)	5
图 4: 本周餐饮旅游板块的 PE (ttm) 估值达到 30.3X, 处于历史较低区间.....	6
表 1: 各子板块估值情况.....	6
表 2: 本周个股表现龙虎榜 (%) (万股)	7
表 3: 本周主力资金净主动买入量占比情况	8
表 4: 陆股通持股变动情况	8
表 5: K 值排名前五的公司.....	9
表 6: K 值排名后五的公司	9
表 7: D 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	10
表 10: J 值排名后五的公司	10
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: 本周中青旅、全聚德 MACD 表现为由正转负.....	13
表 17: 一周重要新闻概览.....	14
表 18: 旅游行业上市公司一周公告汇总	20
图 5: 2019 年餐饮旅游各子板块投资逻辑	21
表 19: A 股市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

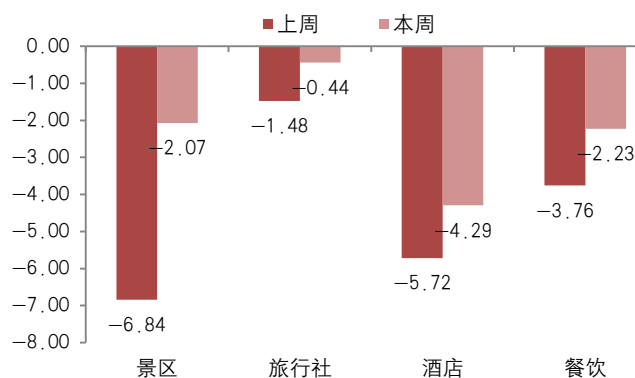
本周沪深 300 下跌 2.19%，创业板指下跌 3.59%，餐饮旅游（中信）指数下跌 1.51%（较沪深 300 的相对收益为 0.68%），在中信 29 个子行业中排名第 12 位。其中分子板块来看，景区板块本周下跌 2.07%，旅行社板块下跌 0.44%，酒店板块下跌 4.29%，餐饮板块下跌 2.23%。

图1：本周餐饮旅游指数较沪深 300 的相对收益为 0.68%



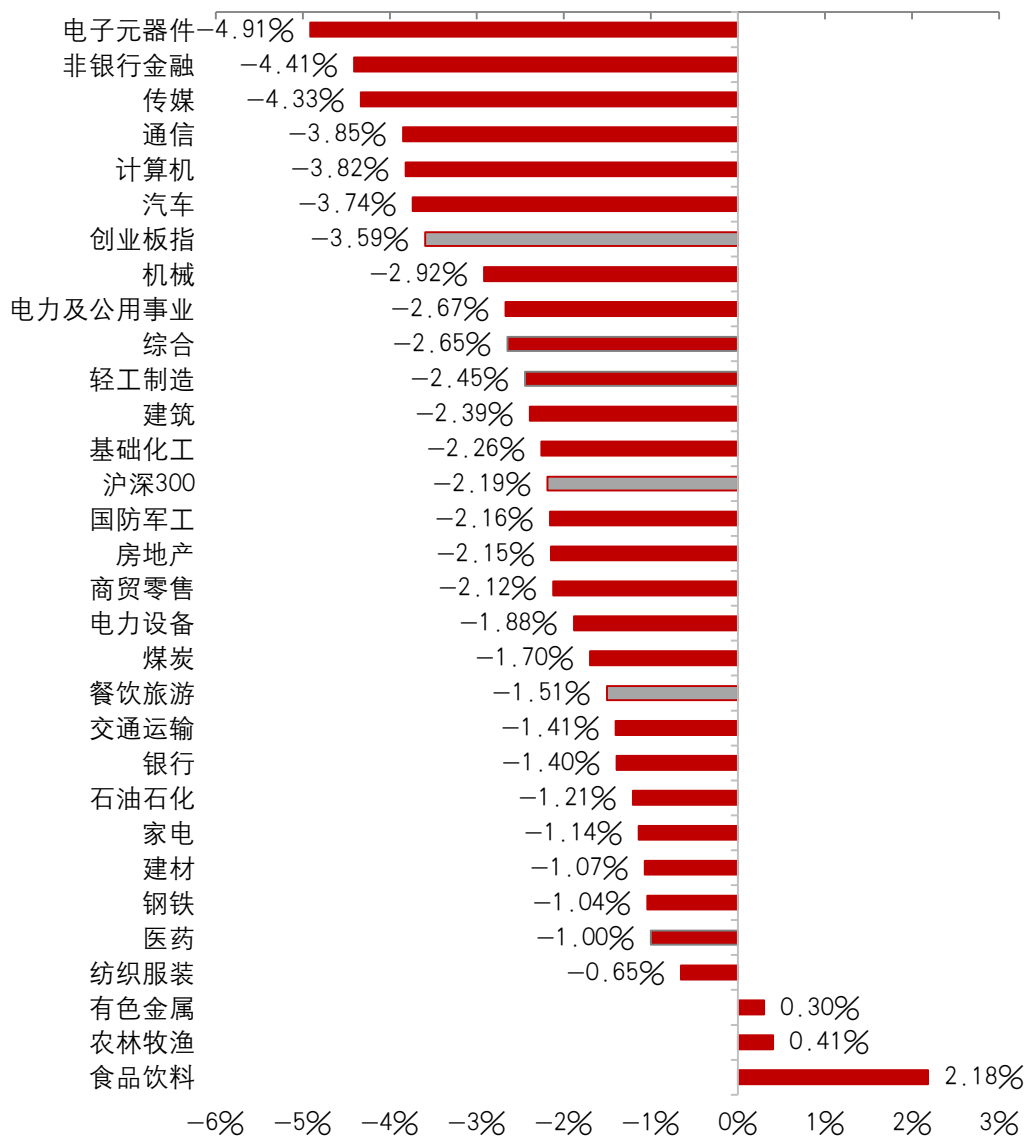
资料来源：wind，东方证券研究所

图2：子板块周度涨跌幅 (%) (上周为 19 年第 19 周)



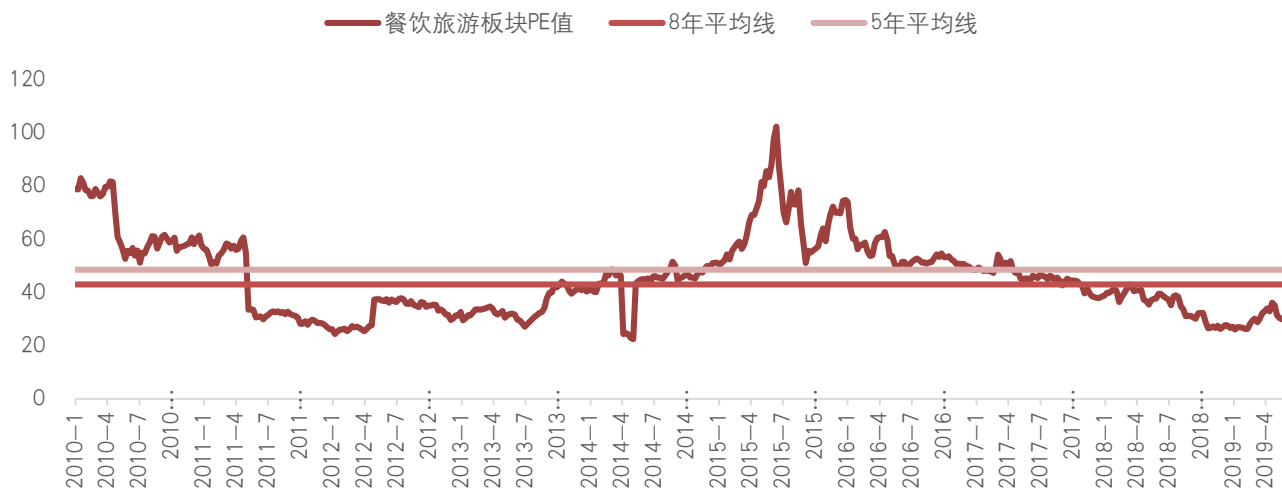
资料来源：wind，东方证券研究所

图3: 中信行业指数周度涨跌幅排名 (2019年第20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 29.8X, 相比 8 年平均线 (42.97X) 和 5 年平均线 (48.60X), 目前板块估值正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 21.2/36.1/29.0/43.9 倍, 分别较 8 年平均估值相距-46.9%/-8.6%/-51.7%/-9.6%, 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 29.8X, 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	21.2	39.9	45.3	36.2	-46.9%
旅行社	36.1	39.5	44.0	40.8	-8.6%
酒店	29.0	60.2	70.4	58.7	-51.7%
餐饮	43.9	48.6	59.6	49.6	-9.6%

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 只个股为三湘印象/华天酒店/广州酒家/岭南控股/中国国旅；周度平均换手率较高的 5 只个股为西安旅游/西安饮食/大东海 A/众信旅游/三湘印象；成交量较高的 5 只个股为西安旅游/三湘印象/西安饮食/众信旅游/中青旅。

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	三湘印象	8.04	西安旅游	11.17	西安旅游	13137.3
2	华天酒店	4.78	西安饮食	2.34	三湘印象	8336.6
3	广州酒家	0.74	大东海 A	2.13	西安饮食	5107.7
4	岭南控股	0.36	众信旅游	1.82	众信旅游	4840.0
5	中国国旅	0.05	三湘印象	1.82	中青旅	4238.0
	涨幅最小		平均换手率最低		成交量最小	
1	新智认知	-7.98	云南旅游	0.24	九华旅游	216.7
2	号百控股	-7.63	金陵饭店	0.28	金陵饭店	350.7
3	首旅酒店	-7.14	全聚德	0.29	全聚德	228.8
4	大连圣亚	-5.42	华天酒店	0.33	三特索道	264.6
5	腾邦国际	-5.05	锦江股份	0.38	长白山	632.8

换手率

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大连圣亚/岭南控股/华天酒店/首旅酒店/张家界，净主动卖出量/流通股本的占比最大的五个个股分别为新智认知/号百控股/腾邦国际/众信旅游/西安旅游，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	大连圣亚	1.16
2	岭南控股	0.51
3	华天酒店	0.45
4	首旅酒店	0.34
5	张家界	0.22
	净主动卖出量占比最大	净主动卖出量占比/%
1	新智认知	-0.61
2	号百控股	-0.65
3	腾邦国际	-0.72
4	众信旅游	-1.46
5	西安旅游	-3.02

资料来源: wind, 东方证券研究所

本周中国国旅、宋城演艺、众信旅游、腾邦国际等表现为北上资金流出，其中众信旅游北上资金流出比例较高。而首旅酒店、中青旅、锦江股份、凯撒旅游等变为北上资金流入，其中首旅酒店北上资金流入比例较高。

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	25,491.09	-222.57	1,855.53	28.0%	-0.2%
宋城演艺	1,418.57	-85.52	-422.90	2.1%	-0.1%
凯撒旅游	101.78	0.35	69.59	0.4%	0.0%
锦江股份	410.46	4.28	-69.72	2.4%	0.0%
腾邦国际	258.58	-50.05	218.38	0.7%	-0.1%
号百控股	32.79	0.00	-10.93	0.1%	0.0%
黄山旅游	177.63	-0.14	-442.04	0.8%	0.0%
众信旅游	471.01	-229.52	340.57	1.0%	-0.5%
三湘印象	83.39	-0.53	-635.76	0.2%	0.0%
首旅酒店	9,176.05	88.80	1,813.42	20.4%	0.2%
中青旅	3,843.79	72.72	-1,572.45	6.9%	0.1%

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 的有中国国旅，低于 20 的有三特索道、腾邦国际、广州酒家、长白山、大东海 A。2) 从 D 值上看，本周 D 值高于 80 的公司有中国国旅，低于 20 的公司无。3) 从 J 值上看，本周 J 值高于 100 的无，低于 0 的公司有峨眉山 A、黄山旅游、腾邦国际等。

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	601888.SH	中国国旅	84.14
2	000863.SZ	三湘印象	56.83
3	000524.SZ	岭南控股	51.72
4	600593.SH	大连圣亚	44.99
5	601007.SH	金陵饭店	43.77

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	002159.SZ	三特索道	16.18
2	300178.SZ	腾邦国际	18.57
3	603043.SH	广州酒家	19.29
4	603099.SH	长白山	19.52
5	000613.SZ	大东海 A	19.89

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	601888.SH	中国国旅	84.45
2	600593.SH	大连圣亚	68.39
3	000524.SZ	岭南控股	63.12
4	600640.SH	号百控股	61.25
5	601007.SH	金陵饭店	60.98

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	26.58
2	002159.SZ	三特索道	32.26
3	000613.SZ	大东海 A	34.83
4	603099.SH	长白山	35.93
5	300178.SZ	腾邦国际	36.36

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	601888.SH	中国国旅	83.52
2	000863.SZ	三湘印象	67.79
3	000524.SZ	岭南控股	28.92
4	000428.SZ	华天酒店	17.38
5	000610.SZ	西安旅游	13.35

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	000888.SZ	峨眉山 A	-20.04
2	600054.SH	黄山旅游	-18.84
3	300178.SZ	腾邦国际	-17.02
4	600138.SH	中青旅	-16.79
5	002159.SZ	三特索道	-15.99

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	228.95
2	000430.SZ	张家界	216.25
3	600358.SH	国旅联合	212.70
4	000863.SZ	三湘印象	193.52
5	601007.SH	金陵饭店	186.73

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	000796.SZ	凯撒旅游	70.08
2	603099.SH	长白山	72.81
3	002159.SZ	三特索道	91.34
4	603136.SH	天目湖	93.96
5	300144.SZ	宋城演艺	95.67

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，三湘印象距离上轨较远，相对距离为 0。

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	603199.SH	九华旅游	0.29
4	603043.SH	广州酒家	0.30
5	002033.SZ	丽江旅游	0.30

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	000863.SZ	三湘印象	0.00
2	601888.SH	中国国旅	-0.09
3	000524.SZ	岭南控股	-0.28
4	601007.SH	金陵饭店	-0.32
5	000428.SZ	华天酒店	-0.38

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	0.03
2	300178.SZ	腾邦国际	0.04
3	002159.SZ	三特索道	0.11
4	600054.SH	黄山旅游	0.22
5	600138.SH	中青旅	0.24

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，并无由负转正的个股，而丽江旅游、三特索道、黄山旅游表现为由正转负。

表16: 本周中青旅、全聚德 MACD 表现为由正转负

代码	公司名称	本周 MACD	上周 MACD
000428.SZ	华天酒店	0.0768	0.0858
000430.SZ	张家界	0.0734	0.1295
000524.SZ	岭南控股	0.2084	0.2184
000610.SZ	西安旅游	1.4753	1.6824
000613.SZ	大东海 A	-0.3204	-0.2502
000721.SZ	西安饮食	0.1910	0.2534
000796.SZ	凯撒旅游	0.0629	0.1583
000888.SZ	峨眉山 A	0.0024	0.0640
000978.SZ	桂林旅游	0.0933	0.1493
002033.SZ	丽江旅游	-0.0336	0.0196
002059.SZ	云南旅游	0.1515	0.2278
002159.SZ	三特索道	-0.1307	0.1184
002186.SZ	全聚德	-0.1020	-0.0307
002707.SZ	众信旅游	-0.2515	-0.1807
300144.SZ	宋城演艺	0.1972	0.2848
300178.SZ	腾邦国际	-0.5106	-0.3848
600054.SH	黄山旅游	-0.0335	0.0837
600138.SH	中青旅	-0.2389	-0.0781
600258.SH	首旅酒店	0.3606	0.6159
600358.SH	国旅联合	0.1437	0.1760
600593.SH	大连圣亚	3.0673	3.8210
600706.SH	曲江文旅	0.2083	0.3179
600749.SH	西藏旅游	0.4690	0.5773
600754.SH	锦江股份	0.3816	0.5629
601007.SH	金陵饭店	0.3954	0.4364
601888.SH	中国国旅	4.8723	4.7313
603043.SH	广州酒家	0.8518	0.9673
603099.SH	长白山	0.1855	0.2998
603136.SH	天目湖	0.4297	0.7258
603199.SH	九华旅游	0.0914	0.1884
603869.SH	新智认知	0.8894	1.1564
000863.SZ	三湘印象	0.2692	0.2294
600640.SH	号百控股	1.5479	1.7965

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
5月14日	海南国际高尔夫联盟成立：发展入境高尔夫旅游。	海南国际高尔夫联盟在海口成立，旨在整合全省高尔夫旅游资源围绕“境外推广，入境打球”的工作原则，将海南高尔夫旅游品牌推向世界，拓展高尔夫旅游消费，助力国际旅游消费中心建设。据介绍，海南国际高尔夫联盟由海口观澜湖高尔夫球会、博鳌亚洲论坛高尔夫球会、神州高尔夫球会、鹿回头高尔夫球会共同发起，观澜湖集团副主席朱鼎耀担任联盟主席。海南省旅游和文化广电体育厅相关负责人表示，海南优良的气候自然条件、丰富的优质高尔夫资源，日益完善的入境交通网络和便利的入境政策，使得入境高尔夫旅游大有可为。海南国际高尔夫联盟的成立，是旅文体产业融合升级发展的重要体现。	品橙旅游
5月14日	中服免税：中标天津国际邮轮母港进境免税店。	5月13日，中服免税成功中标天津国际邮轮母港进境免税店经营权。这是中服免税继获得大连机场、重庆机场、黑河口岸进境免税店经营权后的再一次渠道突破。天津国际邮轮母港位于天津港东疆港区南端，依托北京、天津两大城市，毗邻我国最大保税港区之一——东疆保税港区。其优异的地理位置，使其在东北亚邮轮旅游行业中具有重要地位，并成为全球邮轮产业链的重要角色。作为中国北方地区最大的邮轮旅客枢纽，天津国际邮轮母港自2010年开港运营以来累计接待国际邮轮旅客达350万人次，其超大客流量将为旅游零售行业带来巨大的经济价值与终端消费力。	品橙旅游
5月19日	5·19“中国旅游日”：北京将推多项惠民举措。	本周日（5月19日），由北京市文化和旅游局和通州区共同主办的“中国旅游日”北京市分会堂活动将在通州区举行。本次旅游日活动设立15个区分会场，各景区将推出丰富多样的文化旅游活动和惠民措施。今年的旅游日活动突出了文旅融合，如西城区与国家大剧院合作，推出的旅游惠民活动；海淀区圆明园遗址公园在文化遗产日（每年6月的第二个周六）实行免票游园活动；丰台区图书馆开展5·19文化惠民免费发放阅读卡；平谷区京东大峡谷鱼子山抗日战争纪念馆免费开放。	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

5·19“中国旅游日”：北京将推多项惠民举措。本周日（5月19日），由北京市文化和旅游局和通州区共同主办的“中国旅游日”北京市分会堂活动将在通州区举行。本次旅游日活动设立15个区分会场，各景区将推出丰富多样的文化旅游活动和惠民措施。今年的旅游日活动突出了文旅融合，如西城区与国家大剧院合作，推出的旅游惠民活动；海淀区圆明园遗址公园在文化遗产日（每年6月的第二个周六）实行免票游园活动；丰台区图书馆开展5·19文化惠民免费发放阅读卡；平谷区京东大峡谷鱼子山抗日战争纪念馆免费开放。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/191538>

中服免税：中标天津国际邮轮母港进境免税店。5月13日，中服免税成功中标天津国际邮轮母港进境免税店经营权。这是中服免税继获得大连机场、重庆机场、黑河口岸进境免税店经营权后的再一次渠道突破。天津国际邮轮母港位于天津港东疆港区南端，依托北京、天津两大城市，毗邻我国最大保税港区之一——东疆保税港区。其优异的地理位置，使其在东北亚邮轮旅游行业中具有重要地位，并成为全球邮轮产业链的重要角色。作为中国北方地区最大的邮轮旅客枢纽，天津国际邮轮母港自2010年开港运营以来累计接待国际邮轮旅客达350万人次，其超大客流量将为旅游零售行业带来巨大的经济价值与终端消费力。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/191494>

亚洲文明对话大会：分论坛探讨文旅融合发展。亚洲文明对话大会“文化旅游与人民交往”分论坛15日在北京举行，与会嘉宾围绕文化旅游融合发展推动人民交往、文明互鉴深入交换意见，达成重要共识。“要充分发挥文化和旅游的双翼作用，以文化和旅游的合力推动亚洲文明对话迈上新台阶。”文化和旅游部部长雒树刚说，要从深化文旅融合、发掘文旅资源、加强文旅交流、深化文旅合作、推动文旅创新等方面深耕厚植、加强协作，为世界文明发展作出更大贡献，为构建人类命运共同体不懈努力。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/191823>

2.2 在线旅游

携程：升级超级会员权益 无理由退房退机票。近日，携程高调宣布再度升级其“超级会员权益”，超级会员将享有酒店订单无理由取消、酒店免费早餐、免费房型升级、延迟退房；机票无忧退票服务；专车免费车型升级等多项新权益，致力于解决旅行“刚需”和“痛点”，让会员权益越来越适用于旅行本身。携程调研数据显示，33.5%的用户最希望获得的会员权益为酒店订单无理由取消，31.9%的用户最关注机票订单无忧退改。这项调研中显示的旅行用户的关注点还包括：免费机场贵宾室、免费升级酒店房型和免费早餐等。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/191925>

美团郭庆：酒店旅游进入青铜时代 需精耕细作。近日，中国饭店协会副会长、美团副总裁、美团酒店总经理、美团门票度假总经理郭庆应邀出席ITB China2019会议，并就酒店旅游行业发展新趋势和行业建设等话题进行了分享。郭庆表示，伴随着酒店旅游市场改革的深入和流量红利消退，中国的酒店旅游市场已经从“黄金时代”、“白银时代”，进入“青铜时代”。美团希望携手商家一起苦练基本功，探索如何通过多重“开源节流”的途径以达到“精耕存量”的目标，共战青铜时代、共创基业，助力行业升级发展。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/191708>

谷歌：向着一站式旅游服务又迈进了一步。谷歌在旅游业的发展又迈出了一大步，其最近将航班、酒店、包价服务和旅游规划工具等细分部门整合到一个专门网站以及谷歌搜索和谷歌地图上。这样一来，谷歌在旅游业的影响力会越来越大。这些功能也可以在谷歌搜索和谷歌地图中使用，而且可以让谷歌地图成为旅行、餐饮、活动、水疗约会等服务的首选搜索功能。谷歌产品管理部副总 Richard Holden 在一篇博文中写道去年谷歌在谷歌航班、谷歌酒店和谷歌旅游之间搜索导航更便捷，而且“智能手机上的这一功能也很便捷”。但是这些功能在手机上的应用并没有将所有旅游分组整合，也没有以一站式购物的方式呈现。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/191643>

2.3 餐饮

2019—2023 年中国餐饮行业发展预测分析。中投顾问产业研究中心发布报告，2016 年，全国餐饮收入为 35,799 亿元，同比增长 10.8%；2017 年，全国餐饮收入为 39,644 亿元，同比增长 10.7%。预计，2019 年我国餐饮收入将达到 48,620 亿元，未来五年（2019—2023）年均复合增长率约为 10.19%，2023 年将达到 71,670 亿元。我国餐饮行业发展态势明显，主要体现在连锁经营、品牌培育、技术创新、管理科学化为代表的现代餐饮企业，逐步替代传统餐饮业的手工随意性生产、单店作坊式、人为经验管理型，快步向产业化、集团化、连锁化和现代化迈进；大众化消费越来越成为餐饮消费市场的主体；饮食文化已经成为餐饮品牌培育和餐饮企业竞争的核心。

资料来源：<http://www.ocn.com.cn/touzi/chanye/201905/kouxb16120043.shtml>

2.4 景区

海南国际高尔夫联盟成立：发展入境高尔夫旅游。海南国际高尔夫联盟在海口成立，旨在整合全省高尔夫旅游资源围绕“境外推广，入境打球”的工作原则，将海南高尔夫旅游品牌推向世界，拓展高尔夫旅游消费，助力国际旅游消费中心建设。据介绍，海南国际高尔夫联盟由海口观澜湖高尔夫球会、博鳌亚洲论坛高尔夫球会、神州高尔夫球会、鹿回头高尔夫球会共同发起，观澜湖集团副主席朱鼎耀担任联盟主席。海南省旅游和文化广电体育厅相关负责人表示，海南优良的气候自然条件、丰富的优质高尔夫资源，日益完善的入境交通网络和便利的入境政策，使得入境高尔夫旅游大有可为。海南国际高尔夫联盟的成立，是旅文体产业融合升级发展的重要体现。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/191517>

黑龙江：把握发展机遇 冰天雪地也是金山银山。预计到 2021—2022 年冰雪季我国冰雪旅游，游客达 3.4 亿人次，收入达 6800 亿元，带动相关产业（特色小镇、文创、运动、制造、度假区等）产值达 2.92 万亿元。2018—2019 年冰雪季，黑龙江接待省外游客 2044 万余人次。“黑龙江是中国冰雪旅游发祥地。经过 50 多年发展，塑造了一批叫得响的冰雪旅游品牌。”中国冰雪旅游推广联盟执行秘书长、中青旅联科执行总经理葛磊说。针对短板，黑龙江省与世界旅游组织合作，制定全域旅游和冰雪旅游产业发展规划，力求打破景区小散乱局面，规划东西南北中几条精品路线。“通过每条线上的核心景区，带动周边景区发展。”省文化和旅游厅负责人说。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/191533>

国际博物馆日：93家北京博物馆当天免费开放。据北京市文物局消息，为迎接5月18日到来的“国际博物馆日”，北京市将举办形式多样的博物馆活动。博物馆日期间，至少有108项展览、讲座等活动将为参观者带来丰富的文化体验。博物馆日当天，93家博物馆将向公众免费开放。据介绍，北京市多家博物馆根据自身资源特点，策划了多项精彩的展览和活动。据不完全统计，博物馆日期间，北京地区博物馆将有108项主题活动陆续开展，综合类博物馆、专题性博物馆、名人故居纪念馆等不同类型的博物馆齐发力。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/191914>

2.5 酒店

Brand Finance：希尔顿品牌组合价值超越万豪。根据全球领先的单体酒店品牌估值咨询公司 Brand Finance 的最新报告，希尔顿已扩大其作为全球最具价值酒店品牌的领先地位，而且其品牌组合在 Brand Finance Hotels 前 50 排名中总价值超过了万豪。希尔顿品牌价值上涨 17% 达到 74 亿美元，主要受到了去年收入极大提高的推动，奠定了该品牌在酒店业的领导地位。同时，万豪的品牌价值下降了 8% 至 50 亿美元，从 AAA- 降至 AA+。从黑客丑闻到常客计划，万豪在北美市场面临着各种挑战，而且万豪品牌的综合价值在 Brand Finance Hotels 前 50 排名中下降了 30%，将全球最具价值酒店的头衔让给了希尔顿酒店。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/191567>

洲际：推中高端品牌 Atwell Suites 扩大品牌组合。本周三，洲际酒店集团 (IHG) 宣布计划增加一家新的全套房品牌 Atwell Suites，进一步扩大其品牌组合的规模。新的酒店品牌将加入 IHG 其他全套房品牌组合——包括 Staybridge Suites 和 Candlewood Suites，但品牌定位处于传统长住酒店和精选服务酒店之间。住客被鼓励在新酒店品牌最多住六天，而且新品牌将提供精美早餐和晚餐选择，同时酒店大堂还设有酒吧，套房中也有有限的厨房空间。作为 IHG 的第 17 家品牌，Atwell Suites 的目标住客是想拥有“难忘体验”的商务旅客，也就是说这家酒店将开放公共空间，并制定交流计划，以支持住客间的社交互动，同时，新品牌还非常注重客房的设计。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/191807>

迪拜 JA Resorts & Hotels：宣布进军中国市场。迪拜历史最悠久的本土酒店品牌之一 JA Resorts & Hotels (杰昂度假村及酒店) 最近公布了宏大的发展和扩张计划，其发展轨迹将会扩展到坦桑尼亚及周边地区，将在中国开设超过 30 家面向“千禧一代”的酒店，并将于 2019 年开设 10 家新的饮食概念餐厅，此外该集团还将和米其林 (Michelin) 星级国际大厨进行三项合作。JA Resorts & Hotels 宣布在今年以合资形式扩展到中国市场。通过与上海投资基金若为国际集团进行合作，JA Resorts & Hotels 正在打造 JA Novel Hospitality China 公司，并将借助这项合作收购建筑，而这些建筑将会作为酒店，朝着两个档次发展，并以此进行改建、翻新/后续建设。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/191769>

2.6 交通

北京铁路局：年内将推 9 条援疆及扶贫旅游专列。9 条旅游专列，一路领略祖国边疆风情的同时还能扶贫，这样的出游福利即将再次开启。5 月 16 日，记者从中国铁路北京局集团有限公司（以下简称“北京铁路局”）获悉，北京铁路局今年将在提升多年打造的精品旅游线路和旅游品牌“京和号”、“津和号”、京津冀等旅游专列的同时，密集推出 9 个方向援疆和扶贫旅游专列。其中，在 2015 年开行北京至新疆、2017 年天津至新疆援疆专列的基础上，为回馈河北地区人民群众畅游大美新疆的迫切需求，今年从河北石家庄将首次开行“冀疆情·巴州行”旅游专列。以此为标志实现了京津冀援疆旅游专列的全覆盖。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/191917>

中国三大航考虑就 737MAX 停飞联合向波音索赔。该消息人士称，中国国航、南方航空以及东方航空正在探索如何在索赔方面进行协调的法律选项，相关谈判正处于初步阶段，可能不一定会达成一致结果。中国三大航均为国有，它们的潜在力量不可小视。航空数据供应商飞常准的数据显示，中国目前停飞的 737MAX 飞机数量为 96 架，三大航在其中占到了 53 架。中国民用航空局的数据还显示，三大航的客运量占到 2018 年中国民航客运量的 65%。随着中国在航空业的影响力不断增加，如果三大航协一致，它们在谈判时将获得更多筹码。3 月，中国率先停飞波音 737MAX，而当时美国航空管理局仍然认为这一机型是安全的。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/191777>

国内 40 家航司：已制定机票退改签“阶梯费率”标准。5 月 15 日，记者从中国民用航空局了解到，按照民航局《关于改进民航票务服务工作的通知》相关要求，各航空公司制定和细化机票退改签收费规则。中国民用航空局运输司副司长于彪告诉记者，目前，40 家国内客运航空公司均已制定多层次的“阶梯费率”标准，39 家航空公司已通过公司官网、APP 等渠道向社会公布，并在购票环节明确告知旅客。1 家航空公司也将于近期对社会公布。据于彪介绍，航空公司的“阶梯费率”标准均根据不同的票价水平和时间节点，设置梯次收费标准。“应该说此次改进解决了主要的消费痛点，实现越早退票，收费越低，甚至免费。”

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/191699>

2.7 海外新闻

泰国：旅游胜地玛雅湾关闭至 2021 年 恢复生态。据外媒 5 月 13 日报道，2018 年 6 月 1 日起，泰国决定暂时关闭皮皮岛的玛雅湾沙滩 4 个月，但随后宣布无限期延长关闭时间。近日泰国政府宣布，关闭将持续到 2021 年。玛雅湾因为美国演员莱昂纳多·迪卡普里奥主演的电影《海滩》而声名大噪，每天接待数千名游客，但泰国当局决定关闭玛雅湾沙滩进行修复。泰国国家公园暨野生动植物保护局顾问探龙那瓦沙瓦称：“我们有足够信息显示，来来去去的所有船只影响了珊瑚礁。”他说，“我们不会永远向游客紧闭大门，但必须做些什么来拯救海洋，必须从玛雅湾开始。”

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/191569>

瑞士：中国游客促进旅游业收入的增加。瑞士长期低迷的旅游业前景正在改善，本月有 1.2 万名来自中国的销售人员前往瑞士进行奖励旅行，这是瑞士历史上接待的最大规模旅游团。瑞士国家旅游

局发言人 Lien Burkard 称，这些游客是来自美商婕斯环球集团（一家分销化妆品和健康补品的企业）的员工，他们在瑞士旅游期间创造了 1400 万美元的收入。Burkard 表示：“这是瑞士接待过的最大规模旅游团。”尽管瑞士很高兴接待这批淡季游客，但这种一次性访问比平常需要更多的接待计划。该旅游团不得不分成三组分别前往三个不同的城市：巴塞尔，卢塞恩和苏黎世。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/191560>

文莱：2018 年最大外国游客来源地是中国。文莱初级资源与旅游部 9 日公布的统计数据显示，2018 年中国成为文莱最大外国游客来源地。统计显示，2018 年经文莱国际机场抵达文莱的中国游客共 65563 人次，占文莱国际游客的比重从 2017 年的 20.9% 升至 23.6%。2016 年文莱给予中国公民落地签待遇，中国赴文莱游客数随后快速增加。此外，文莱皇家航空等航空公司扩大对中国城市的航线覆盖也带动了游客数量的增长。文莱前五大国际游客来源地还包括马来西亚、印度尼西亚、菲律宾和新加坡。五大国际游客来源地共为文莱带来了近七成国际游客。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/191370>

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
2019/5/14	天目湖	景区	公司拟使用闲置募集资金不超过 1.5 亿元临时补充流动资金。	其他
2019/5/14	新智认知	演艺	公司控股股东新奥能源供应链解除质押的 2938 万股公司股份，占其持股的 24.09%，占公司总股本的 8.42%；本次解除质押后，其累计质押 4032.26 万股，占其持股的 33.06%，占公司总股本 11.56%。	股权质押
2019/5/15	腾邦国际	出境游	公司控股股东腾邦集团及实际控制人钟百胜签订《表决权委托框架协议》，约定腾邦集团、钟百胜拟将其合计持有公司 1.78 亿股（占公司总股本 28.87%）股份的表决权委托给史进行使。	其他
2019/5/16	百洋股份	旅游	公司控股股东孙忠义质押 40 万股公司股份，占其持股比例的 0.30%，占公司总股本的 0.1%；本次质押后，其累计处于质押状态的股份为 8678.73 万股，占其持股比例的 65.06%，占公司总股本的 21.95%。	股权质押
2019/5/17	丽江旅游	景区	公司拟以暂时闲置募集资金 2 亿元购买农业银行结构性存款产品，期限 264 天，利率 3.72%或 3.77%。	其他
2019/5/17	新智认知	演艺	公司控股股东新奥能源供应链质押其持有的 2600 万股公司股份，占其持股比例的 21.32%，占公司总股本的 7.45%；本次质押后，其累计质押股份数为 6632.26 万股，占其持股比例的 54.38%，占公司总股本的 19.01%。	股权质押

数据来源：公司公告，东方证券研究所

投资建议

近期大盘震荡继续，我们前期周报推荐的年报及一季报符合预期的中国国旅、广州酒家等表现依旧稳健，抗跌属性凸显。站在现在的时点，我们认为一方面继续坚定重视龙头白马的配置价值，但短期需考虑其估值及获利盘，另一方面也应积极重视向下空间小、但一旦预期转暖、向上弹性大的高性价比品种（如酒店等）。我们依然看好板块的配置价值：

1) 酒店龙头 3 月及 Q1 经营数据转负已有预期，当前决定方向的核心仍然是经济数字（详见我们的深度报告《酒店的博弈论与性价比——谈谈“赔率”》），目前锦江、首旅估值水平已处在历史较低安全水平，博弈性价比高，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)；

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 2017A	EPS 2018A	EPS 2019E	EPS 2020E	PE 2019E	PE 2020E
002033.SZ	丽江旅游	5.91	32.47	0.37	0.35	0.33	0.37	17.91	15.97
600054.SH	黄山旅游	9.36	66.08	0.55	0.78	0.63	0.73	14.86	12.82
600138.SH	中青旅	13.03	94.32	0.79	0.83	0.94	1.08	13.86	12.06
601888.SH	中国国旅	77.19	1,507.12	1.30	1.59	2.50	2.79	30.88	27.67
300144.SZ	宋城演艺	21.20	307.95	0.74	0.89	0.98	1.08	21.63	19.63
000888.SZ	峨眉山 A	6.17	32.51	0.37	0.40	0.42	0.45	14.69	13.71
600754.SH	锦江股份	24.56	219.23	0.73	0.92	1.17	1.42	20.99	17.30
600258.SH	首旅酒店	17.43	170.62	0.65	0.88	1.00	1.15	17.43	15.16
603136.SH	天目湖	20.18	23.41	1.06	1.29	1.49	1.71	13.54	11.80
002159.SZ	三特索道	16.87	23.39	0.04	0.97	0.65	0.77	25.95	21.91

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

