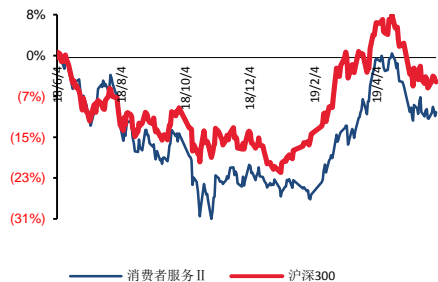


可选消费 消费者服务 II

国旅北京市内免税店开业 锦江4月境内承压境外改善

■ 走势对比



■ 子行业评级

酒店、餐馆与休闲 III	看好
综合消费者服务 III	看好

■ 推荐公司及评级

中国国旅 (601888)	买入
首旅酒店 (600258)	买入
宋城演艺 (300144)	买入

相关研究报告:

《四月经营数据点评: 境内 ADR 增速下滑 REVPAR 承压 境外业绩明显改善》--2019/05/31

《社会服务行业周报 20190526: 携程 2019Q1 净利润增长 335% 腾讯领投马蜂窝 2.5 亿美元融资》--2019/05/26

《太平洋社会服务行业周报 20190519: 腾邦国际实际控制人表决权转移 同程艺龙一季度净利润大涨》--2019/05/20

证券分析师: 王湛

电话: 010-88321716

E-MAIL: wangzhan@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517100003

报告摘要

◆ 行业观点及投资建议

本周大盘止跌回升, 社服板块小幅上涨。考虑到短期内市场仍将处于震荡行情, 建议优先配置有业绩支撑的白马股, 弹性上考虑配置超跌的酒店行业:

免税行业: 本周中国国旅北京市内免税店开业, 这是公司本月开业的第四家市内免税店, 预计上海店也将在近期开业。贸易战背景下国家拉动消费, 吸引海外消费回流的需求日趋强烈, 国人市内免税政策有望加速落地。6月1日海口市内免税店二期开业, 营业面积增加 9000 平, 商品品类更加齐全, 品牌布局更加优化, 中免作为供应商受益。中国国旅免税牌照壁垒高, 免税规模迅速提升, 规模效应逐渐兑现, 三亚免税店继续保持高速增长, 19 年看点集中在市内免税店的开业和政策松绑、大兴机场店开业、海免注入及海外市场布局, 继续推荐中国国旅。

酒店行业: 锦江股份公布 4 月经营数据, 与去年同期相比公司中端酒店开业和签约速度明显加快, 经济型酒店开业和签约速度均为负数, 公司调整酒店结构, 策略上向中端酒店倾斜。从境内数据上看, 受中端酒店占比提升的影响, 境内酒店整体 ADR 增速仍为正, 但同比涨幅进一步缩小, OCC 和 RAVPAR 下滑幅度进一步扩大, 预计与五一假期导致的住宿需求延后以及经济下行周期中商旅需求缩窄有关。其中经济型酒店的 REVPAR 下滑幅度更大, ADR 和 OCC 跌幅均比中端酒店更多, 推断在行业景气度低迷的情况下, 中端酒店策略性调整定价, 导致部分消费水平处于中间层次的客源流向中端酒店。境外酒店 OCC 和 ADR 的双升, RAVPAR 增速较 3 月的-2.47%环比有明显改善。预计二季度酒店业继续承压, 三季度行业需求进入旺季, 同时经济存在企稳预期, 预计经营数据相对目前会有一定幅度的改善。经过 4 月以来的大幅下跌后, 目前板块估值较低, 建议逢低配置。推荐首旅酒店和锦江股份。

◆ 板块行情

本期 (5 月 27 日-5 月 31 日), 消费者服务行业指数上涨 1.41%, 同期沪深 300 指数上涨 1%, 上证综指上涨 1.6%, 消费者服务行业指数跑赢沪深 300 指数 0.41pct, 跑输上证综指 0.19pct, 在 24 个 WIND 二级行业中排名第 13。两个细分子行业均上涨, 涨幅依次为: 酒店、餐馆与休闲指数 (+1.12%), 综合消费者服务指数 (+2.91%)。本周板块个股涨跌互现, 涨幅最大的三个个股分别为*ST 云网 (+14.03%)、天

目湖 (+9.19%)、中国国旅 (+2.78%)。

- ◆ 风险提示：系统性风险，政策推进、企业经营情况低于预期等风险。

目录

一、 行业观点及投资建议	5
二、 板块行情	5
三、 行业新闻	6
四、 公司重点公告	7
五、 行业数据	8
六、 个股信息	12
(一) 个股涨跌、估值一览	12
(二) 大小非解禁、大宗交易一览	13
七 风险提示	13

图表目录

图表 1 本周, 24 个 WIND 二级子行业涨跌幅.....	6
图表 2 本月, 24 个 WIND 二级子行业涨跌幅.....	6
图表 3: 出境香港旅游人次及同比增长率.....	8
图表 4: 出境澳门旅游人次及同比增长率.....	8
图表 5: 出境台湾旅游人次及同比增长率.....	8
图表 6: 出境泰国旅游人次及同比增长率.....	8
图表 7: 出境韩国旅游人次及同比增长率.....	9
图表 8: 出境日本旅游人次及同比增长率.....	9
图表 9: 中国赴越南旅游人次及同比增长.....	9
图表 10: 中国赴新加坡旅游人次及同比增长.....	9
图表 11: 中国赴澳大利亚旅游人次及同比增长.....	9
图表 12: 中国赴奥地利旅游人次及同比增长.....	9
图表 13: 黄山游客人数及同比增长率.....	10
图表 14: 宏村风景区游客人数及增长率.....	10
图表 15: 三亚旅游过夜人数月度数据.....	10
图表 16: 三亚旅游总收入月度数据.....	10
图表 17: 全国样本星级酒店客房平均出租率.....	10
图表 18: 全国样本五星级酒店客房平均出租率.....	10
图表 19: 全国样本星级酒店客房平均房价.....	11
图表 20: 全国样本五星级酒店客房平均房价.....	11
图表 21: 全国样本星级酒店客房 RAVPAR.....	11
图表 22: 全国样本五星级酒店客房 RAVPAR.....	11
图表 23: 全国餐饮收入月度数据.....	11
图表 24: 全国餐饮限上企业收入月度数据.....	11
图表 25 A 股个股市场表现.....	12
图表 26 未来三个月大小非解禁一览.....	13
图表 27 本月大宗交易一览.....	13

一、行业观点及投资建议

本周大盘止跌回升，社服板块小幅上涨。考虑到短期内市场仍将处于震荡行情，建议优先配置有业绩支撑的白马股，弹性上考虑配置超跌的酒店行业：

免税行业：本周中国国旅北京市内免税店开业，这是公司本月开业的第四家市内免税店，预计上海店也将在近期开业。贸易战背景下国家拉动消费，吸引海外消费回流的需求日趋强烈，国人市内免税政策有望加速落地。6月1日海口市内免税店二期开业，营业面积增加9000平，商品品类更加齐全，品牌布局更加优化，中免作为供应商受益。中国国旅免税牌照壁垒高，免税规模迅速提升，规模效应逐渐兑现，三亚免税店继续保持高速增长，19年看点集中在市内免税店的开业和政策松绑、大兴机场店开业、海免注入及海外市场布局，继续推荐**中国国旅**。

酒店行业：锦江股份公布4月经营数据，与去年同期相比公司中端酒店开业和签约速度明显加快，经济型酒店开业和签约速度均为负数，公司调整酒店结构，策略上向中端酒店倾斜。从境内数据上看，受中端酒店占比提升的影响，境内酒店整体ADR增速仍为正，但同比涨幅进一步缩小，OCC和RAVPAR下滑幅度进一步扩大，预计与五一假期导致的住宿需求延后以及经济下行周期中商旅需求缩窄有关。其中经济型酒店的REVPAR下滑幅度更大，ADR和OCC跌幅均比中端酒店更多，推断在行业景气度低迷的情况下，中端酒店策略性调整定价，导致部分消费水平处于中间层次的客源流向中端酒店。境外酒店OCC和ADR的双升，RAVPAR增速较3月的-2.47%环比有明显改善。预计二季度酒店业继续承压，三季度行业需求进入旺季，同时经济存在企稳预期，预计经营数据相对目前会有一定幅度的改善。经过4月以来的大幅下跌后，目前板块估值较低，建议逢低配置。推荐**首旅酒店**和**锦江股份**。

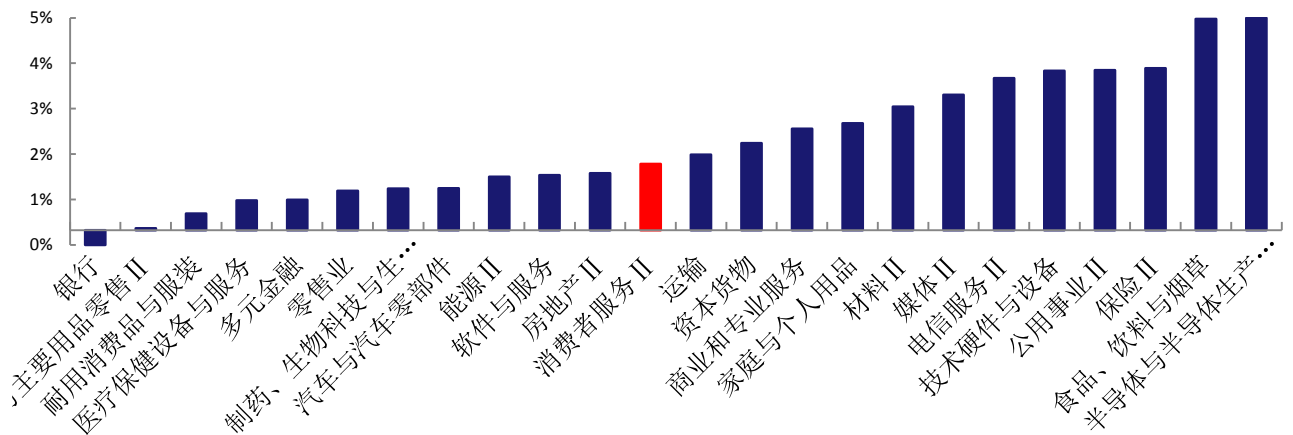
二、板块行情

年初以来（1月1日至今），消费者服务行业指数上涨16.92%，同期沪深300指数上涨20.56%，上证综指上涨16.23%，消费者服务行业指数跑输沪深300指数3.64pct，跑赢上证综指0.69pct，在WIND 24个二级行业中排名第14。

本期（5月27日-5月31日），消费者服务行业指数上涨1.41%，同期沪深300指数上涨1%，上证综指上涨1.6%，消费者服务行业指数跑赢沪深300指数0.41pct，跑输上证综指0.19pct，在24个WIND 二级行业中排名第13。两个细分子行业均上涨，涨幅依次为：酒店、餐馆与休闲指数（+1.12%），综合消费者服务指数（+2.91%）。本周板块个股涨跌互现，涨幅最大的三个个股分别为*ST云网（+14.03%）、天目湖（+9.19%）、中

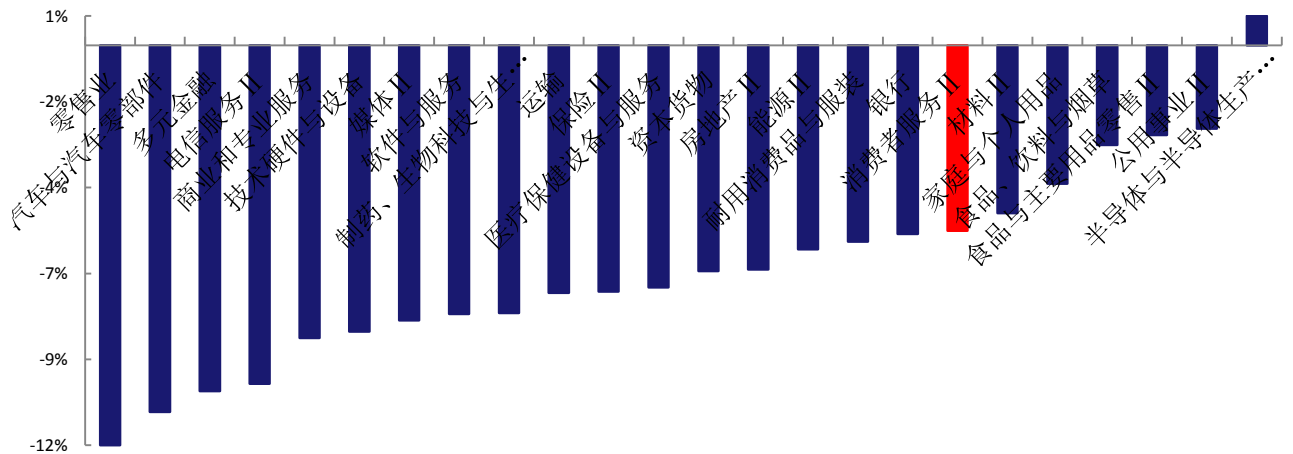
国国旅 (+2.78%)。

图表 1 本周，24 个 Wind 二级子行业涨跌幅



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 2 本月，24 个 Wind 二级子行业涨跌幅



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

三、行业新闻

事件: 北京环球度假区将于 2021 年春季开园。5 月 31 日，在 2019 年中国国际服务贸易交易会北京城市副中心分会场举办的文化旅游推介会上，通州文化旅游区管委会主任赵军透露，北京环球影城项目基础设施建设将于明年底完成，2021 年上半年试运行一段时间后，择日正式开园。据了解，当前北京环球项目正在全面施工建设一期工程，这其中包括环球影城主题公园、城市大道等项目。未来还将建设第二、第三主题乐园。此外，北京环球度假区还将为周边区域带来 10 倍甚至更多的经济效益。

- 事件:** **小猪与马蜂窝达成战略合作, 共筑特色住宿消费闭环。**5月31日, 马蜂窝旅游网与小猪短租在北京宣布达成战略合作伙伴关系, 打造针对特色住宿的消费闭环, 提升用户从信息获取、房源选择、预订、入住、点评到分享的全流程体验。此外, 双方还将着力特色房源及目的地推广, 共同推动多元化住宿市场发展。据悉, 马蜂窝民宿频道已于日前正式上线, 小猪已输送一批优质房源至该频道下, 同时还引入了小猪保洁、智能安全设备等配套服务。
- 事件:** **华侨城A旗下半数酒店入住率不足50%, 平均房价下滑明显。**5月28日, 华侨城A发布《公司债券2019年跟踪评级报告》。截至目前, 华侨城A旗下共有14家酒店。从酒店平均房价来看, 华侨城A在高端酒店到中低端酒店的布局较为全面, 需要提及的是, 近半数酒店的入住率仍不足50%。入住率不足50%的原因主要有: 酒店群度假式经济明显, 普遍周末入住率高, 平日会议团不足, 导致整体平均入住率不高; 周边同等级别的酒店较多, 价格灵活型客人选择较广泛; 各酒店较分散, 大型会议交通不便利, 交通运输成本较高。大部分酒店的入住率与2017年相比都出现了下滑; 此外, 受周边酒店激烈竞争影响, 华侨城A酒店的平均房价亦同步出现下滑。总体看, 该公司酒店的运营状况并不理想。
- 事件:** **印象股份新三板募资6256万元 武夷山旅游参与认购。**印象大红袍股份有限公司(870608)将于6月3日正式在新三板公开发行股票1840万股(全部为无限售条件流通股), 募集资金6256万元。股票发行募集资金用于子公司武夷山茶汤温泉度假村有限公司投资温泉旅游项目的设计、建设、装修、设备购买等。本次股票发行数量为1840万股, 发行价格为每股3.40元, 募集资金6256万元。发行对象为2名在册股东, 武夷山旅游(集团)有限公司认购4142.56万元; 福建武夷旅游集团有限公司认购2113.44万元。
- 事件:** **十五年来首次: 中国赴美旅客人数下滑5.7%至290万。**美国国家旅游办公室(NTTO)数据显示, 2018年中国赴美旅客人数为290万人次, 同比下滑5.7%。据美联社报道, 这是自2003年以来, 中国赴美旅客人数首次出现同比下滑。中美贸易战有可能是两国旅游市场转冷的原因之一, 另一个原因, 可能与中国去年夏天对美国发布的旅游警告有关, 中国此前曾告诫中国公民警惕美国的枪击、抢劫和高昂医疗费用等问题。另一方面, 中国内地经济的不确定性也是一大潜在因素, 许多旅客选择了香港、台湾、澳门等离家更近的旅游目的地。
- 事件:** **继携程后, OYO酒店与美团酒店达成业务合作。**5月29日, 美团酒店与OYO酒店宣布达成业务合作。美团酒店将对首批入驻的OYO酒店提供流量、数据运营、品牌宣传等方面的支持。目前双方正启动系统对接。
- 事件:** **携程与国航合作再加深, 用户可以里程抵扣现金买机票了。**TA与航空公司的合作迎来全新模式。近日, 记者从携程方面获悉, 携程联手国航, 在OTA行业中首家推出国航“现金+里程”购票服务: 拥有国航常旅客会员卡的旅客在携程APP上购票时, 可用里程直接抵扣机票款, 买一张机票最高可抵30%票价。
- 事件:** **外媒: 泰国打算征收游客税 每人约22元人民币。**据中东《海湾时报》26日报道, 泰国拟对海外游客征税, 税款将用于修缮改进当地景点建设。泰国旅游和体育部表示, 该部正在研究征收游客税计划, 并将找到最稳妥的征税方式以减少因此对国家旅游业带来的影响。

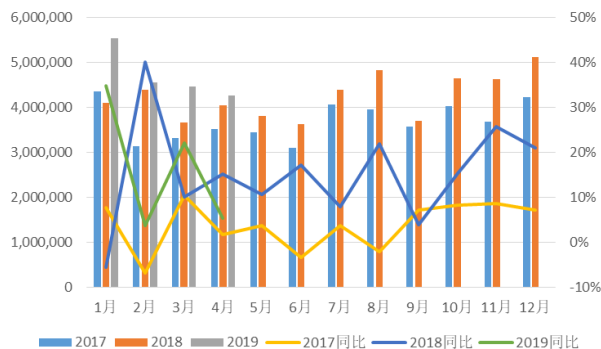
四、公司重点公告

- 锦江股份 (600754) 关联交易公告:** 控股子公司维也纳与锦江电商就维也纳旗下维也纳国际酒店、维也纳酒店、维也纳智好酒店、维也纳3好酒店等品牌直营店和加盟店的酒店预订和会员营销服务合作事宜, 签署了相关合作协议, 交易金额预计不超过人民币2,000万元。
- 锦江股份 (600754) 有限服务型连锁酒店2019年4月部分经营数据简报:** 2019年4月, 公司净开业酒店85家(其中: 中端100家, 经济型-15家), 净增酒店188家(其中: 中端192家, 经济型-4家)。
境内酒店: ADR/OCC/REVPAR分别为211.33/76.68%/162.05, 同比分别为+2.75%/-5.97pct/-4.67%, 其中: 中端酒店的ADR/OCC/REVPAR分别为

	263.5/79.99%/210.77，同比分别为-2.06%/-5.73pct/-8.61%。经济型酒店的ADR/OCC/REVPAR 分别为 162.92/73.84%/120.3，同比分别为-3.86%/-7.15pct/-12.35%。 境外酒店：ADR/OCC/REVPAR 分别为 55.53/67.99%/37.75，同比分别为+0.95%/+2.86pct/+5.36%，其中中端酒店 ADR/OCC/REVPAR 分别为 65.95/62.51%/41.23，同比分别为+3.65%/+5.43pct/+13.43%。经济型酒店的ADR/OCC/REVPAR 分别为 51.65/70.29%/36.3，同比分别为+0.06%/+1.36pct/+2.02%。
长白山 (603099)	关于股东收到法院拍卖通知书的公告： 吉林森工持有的长白山旅游股份有限公司 13,207,468 股无限售流通股,将于 2019 年 6 月 27 日 10 时至 2019 年 6 月 28 日 10 时止被拍卖。截止本公告披露日,吉林森工共持有本公司股份 26,414,971 股,占本公司总股本的 9.91%;本次被拍卖的股份 13,207,468 股,占本公司总股本的 4.95%,占吉林森工持有本公司股份的 49.99%。
云南旅游 (002059)	关于控股子公司签订施工合同暨关联交易的公告： 近日,公司控股子公司江南园林有限公司与郑州华侨城文化旅游开发有限公司(以下简称“郑州华侨城”)签订了《须水河生态水系改造提升项目园林绿化施工第三标段施工合同》和《须水河生态水系改造提升项目上游供水工程施工合同》,根据合同约定,上述两项合同金额暂定为 31,663,166.18 元。
云南旅游 (002059)	关于中期票据获准注册的公告： 近期,公司收到中国银行间市场交易商协会出具的《接受注册通知书》(中市协注[2019]MTN269 号),交易商协会决定接受公司中期票据注册,公司中期票据注册金额为人民币 4 亿元,注册额度自通知书落款之日起 2 年内有效,由中国建设银行股份有限公司主承销,公司在注册有效期内可分期发行中期票据。
云南旅游 (002059)	关于超短期融资券获准注册的公告： 公司收到中国银行间市场交易商协会出具的《接受注册通知书》(中市协注[2019]SCP173 号),决定接受公司超短期融资券注册,本次超短期融资券注册金额为 4 亿元,注册额度自通知书落款之日起 2 年内有效,由中国民生银行股份有限公司主承销;公司在注册有效期内可分期发行超短期融资券。

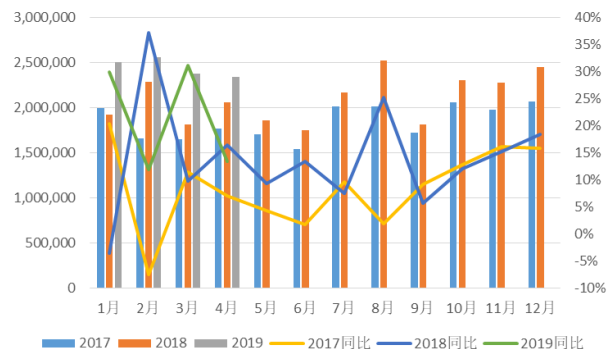
五、行业数据

图表 3：出境香港旅游人次及同比增长率



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

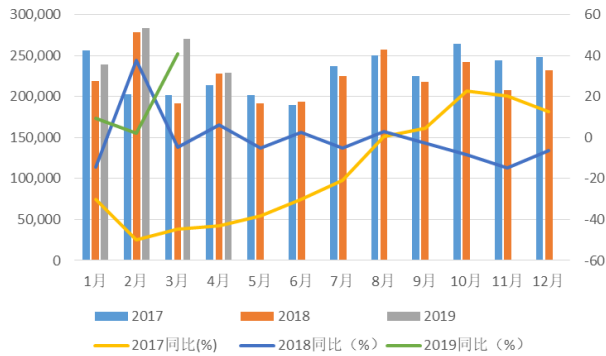
图表 4：出境澳门旅游人次及同比增长率



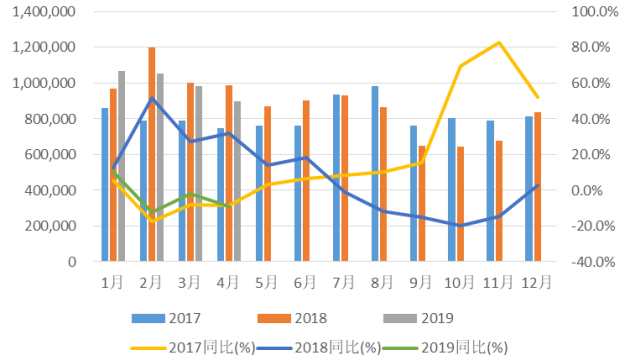
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 5：出境台湾旅游人次及同比增长率

图表 6：出境泰国旅游人次及同比增长率

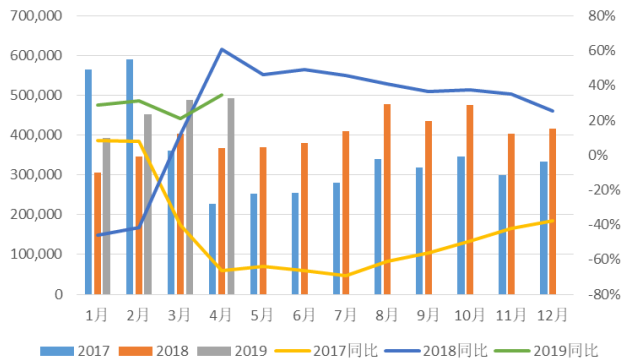


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理



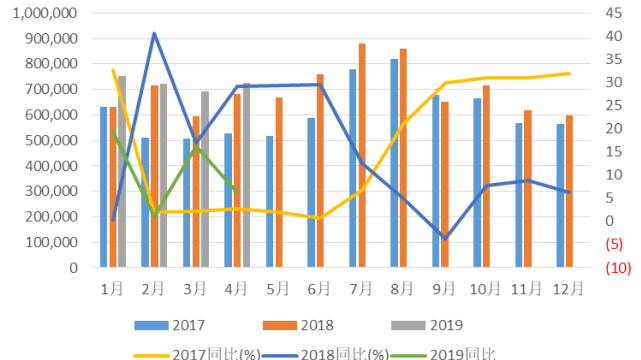
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 7: 出境韩国旅游人次及同比增长率



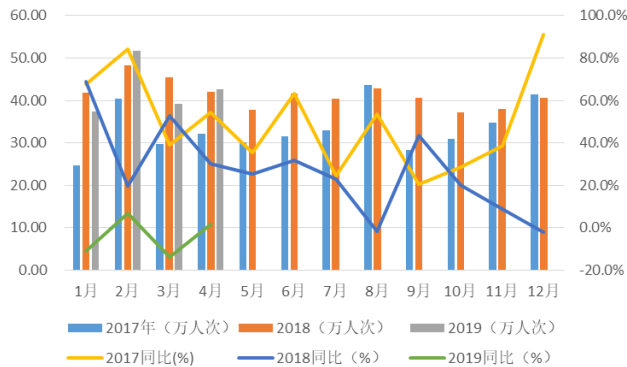
料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 8: 出境日本旅游人次及同比增长率



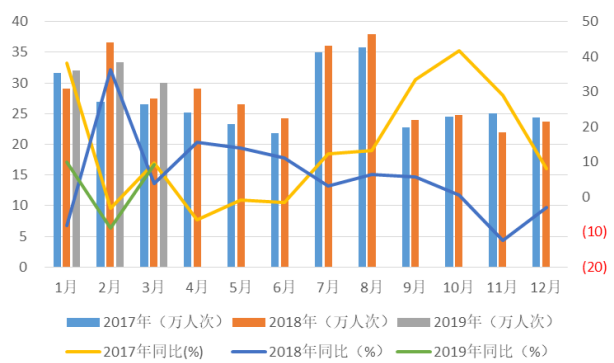
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 9: 中国赴越南旅游人次及同比增长



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

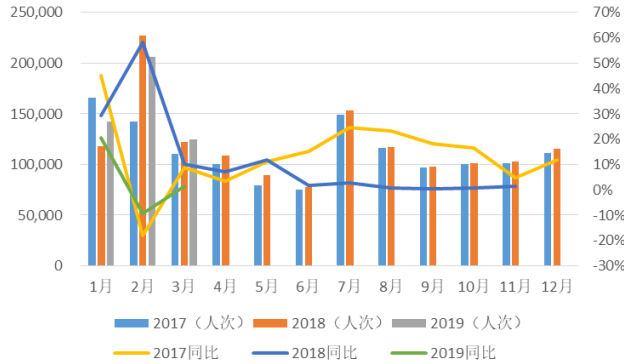
图表 10: 中国赴新加坡旅游人次及同比增长



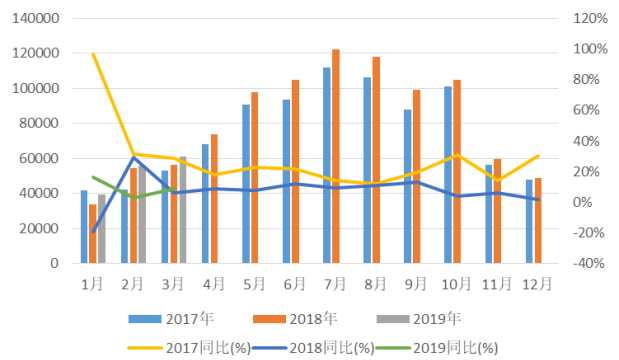
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 11: 中国赴澳大利亚旅游人次及同比增长

图表 12: 中国赴奥地利旅游人次及同比增长

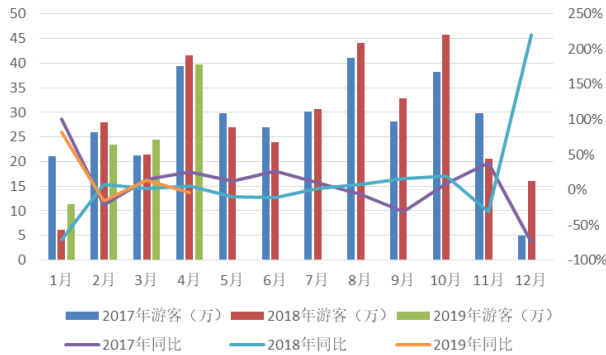


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理



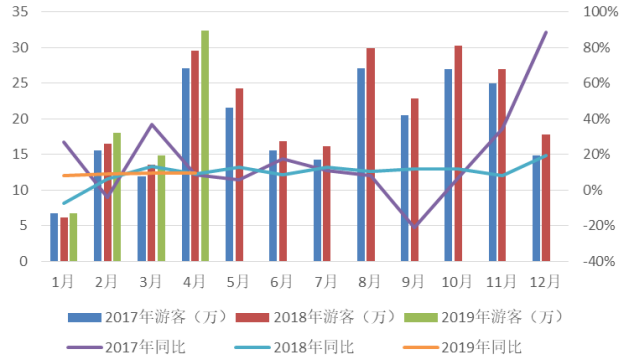
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 13: 黄山游客人数及同比增长率



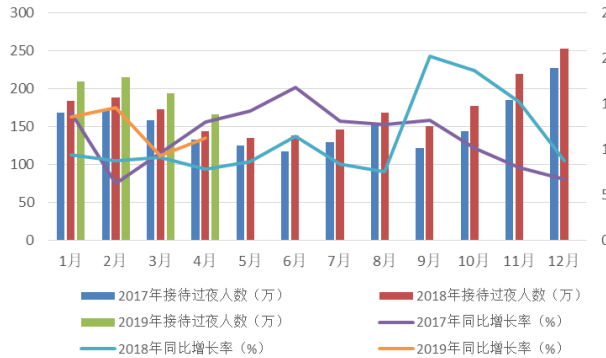
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 14: 宏村风景区游客人数及增长率



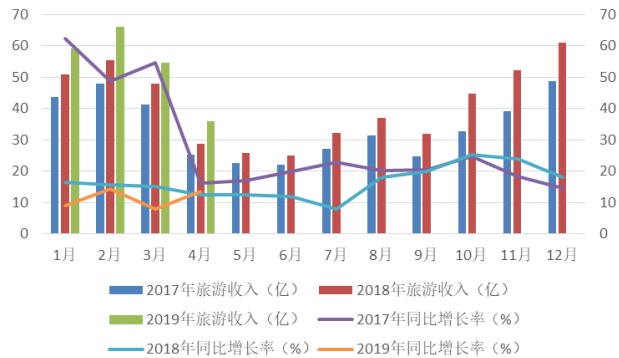
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 15: 三亚旅游过夜人数月度数据



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

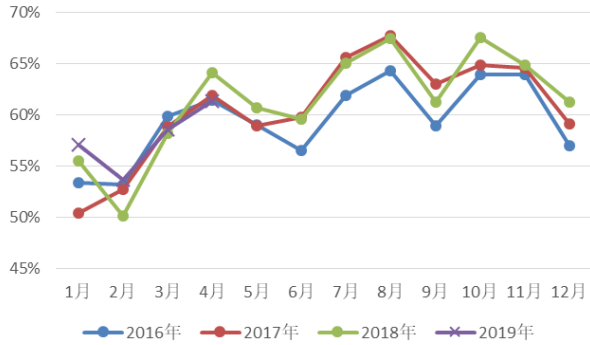
图表 16: 三亚旅游总收入月度数据



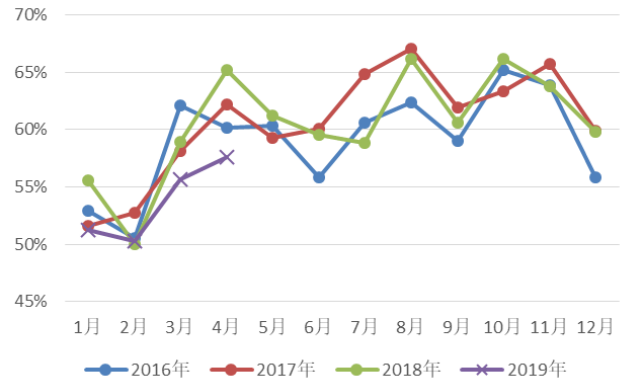
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 17: 全国样本星级酒店客房平均出租率

图表 18: 全国样本五星级酒店客房平均出租率

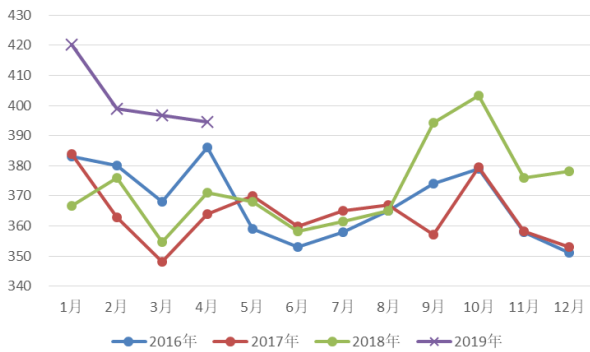


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



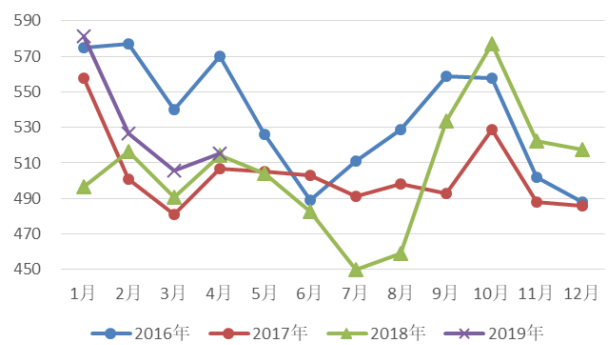
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 19: 全国样本星级酒店客房平均房价



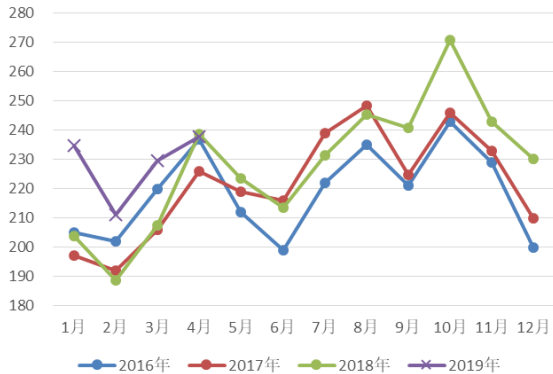
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 20: 全国样本五星级酒店客房平均房价



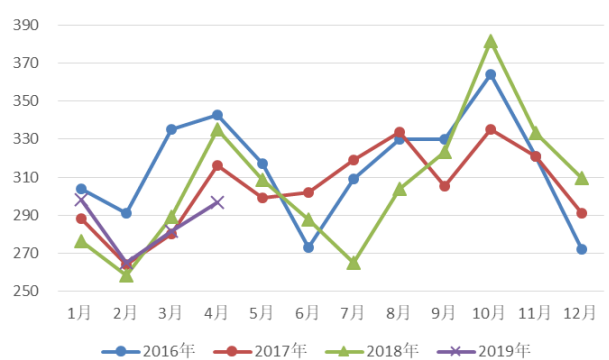
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 21: 全国样本星级酒店客房 RavPar



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

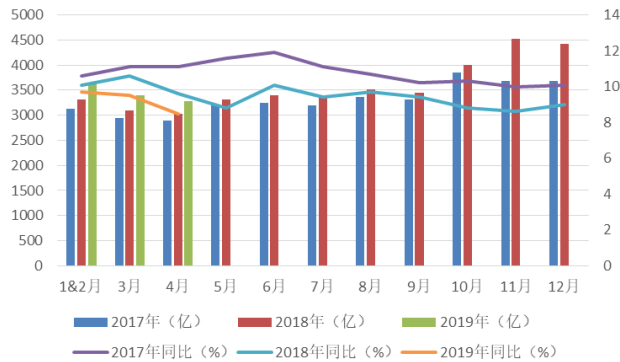
图表 22: 全国样本五星级酒店客房 RavPar



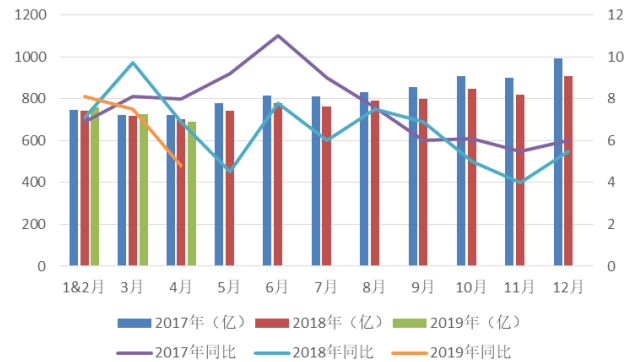
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 23: 全国餐饮收入月度数据

图表 24: 全国餐饮限上企业收入月度数据



资料来源: WIND, 太平洋证券整理



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

六、个股信息

(一) 个股涨跌、估值一览

本期, 消费者服务行业的个股涨跌互见。其中*ST云网、拓维信息、天目湖涨幅居前, 分别为14.03%、10.45%、9.19%。

图表 25 A 股个股市场表现

股票名称	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	本周换手率 (%)	2019 年动态 PE
本周涨跌幅前 10				
*ST 云网	14.03	(10.96)	3.18	(103.93)
拓维信息	10.45	15.38	32.83	(5.58)
天目湖	9.19	(6.44)	17.91	6.7
中公教育	6.68	0.35	5.2	35.68
三盛教育	6.35	12.74	5.27	16.54
莱茵体育	5.88	4.21	4.26	(92.31)
中山金马	5.04	(2.38)	23.86	4.76
凯文教育	4.41	(6.19)	4.47	(15.79)
力盛赛车	4.16	14.56	19.4	51.02
昂立教育	3.57	5.14	1.94	(64.9)
本周涨跌幅后 10				
腾邦国际	(9.37)	(23.84)	12.74	5.65
文化长城	(8.66)	(22.85)	29.28	4.94

开元股份	(8.47)	(15.9)	13.48	12.25
凯撒旅游	(4.64)	(9.62)	6.36	10.06
九华旅游	(2.91)	(7.08)	2.27	8.3
西安旅游	(2.61)	(14.62)	36.18	34.06
三特索道	(2.09)	(17.66)	3.64	6.09
首旅酒店	(2.07)	(18.37)	5.09	7.81
西安饮食	(2)	(10.71)	8.64	(292.72)
*ST 仰帆	(1.73)	(8.44)	0.91	(129.9)

资料来源: Wind, 太平洋研究院整理; 本周换手率基准为自由流通股本

(二) 大小非解禁、大宗交易一览

图表 26 未来三个月大小非解禁一览

简称	解禁日期	解禁数量(万股)	总股本	解禁前流通A股	解禁前占比(%)
凯文教育	2019-07-22	18,756.70	49,856.70	31,099.48	62.38
文化长城	2019-09-02	303.86	48,105.69	27,662.07	57.50
文化长城	2019-09-02	303.86	48,105.69	27,662.07	57.50

资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 27 本月大宗交易一览

名称	交易日期	成交价	折价率(%)	当日收盘价	成交额(万元)
凯撒旅游	2019-05-30	6.98	-9.94%	7.74	244.3
凯撒旅游	2019-05-30	6.98	-9.94%	7.74	816.66
凯撒旅游	2019-05-30	6.98	-9.94%	7.74	698
凯撒旅游	2019-05-30	6.98	-9.94%	7.74	362.96
拓维信息	2019-05-23	5.42	-9.97%	5.85	2000
中国国旅	2019-05-22	76.97	.85%	76.97	1232.29
华天酒店	2019-05-21	2.74	-9.87%	3.05	2740
华天酒店	2019-05-21	2.74	-9.87%	3.05	1096
华天酒店	2019-05-21	2.74	-9.87%	3.05	1096
云南旅游	2019-05-16	5.56	-10.03%	6.22	2963.04
云南旅游	2019-05-14	5.57	-10.02%	6.1	2999.95

资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

七 风险提示

系统性风险, 政策推进、企业经营情况低于预期等风险。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com

华南销售

王佳美

18271801566

wangjm@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。