

白马之外，继续重视板块性价比品种



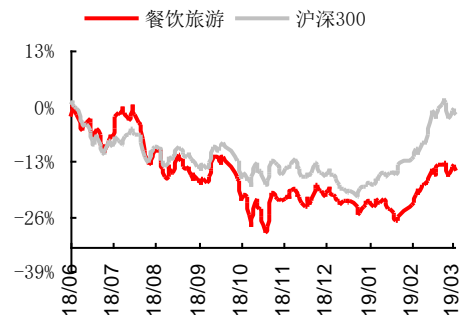
行业评级 看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区 中国/A 股

行业 餐饮旅游

报告发布日期 2019年06月09日

行业表现



资料来源: WIND

- 板块周度表现:** 1) 本周沪深 300 下跌 1.79%，创业板指下跌 4.56%，餐饮旅游 (中信) 指数下跌 4.32% (较沪深 300 的相对收益为-2.53%)，在中信 29 个子行业中排名第 17 位。其中分子板块来看，景区板块本周下跌 3.08%，旅行社板块下跌 4.98%，酒店板块下跌 5.05%，餐饮板块下跌 2.95%。2) 本周餐饮旅游板块的 PE (ttm) 估值达到 28.4X，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 只个股为华天酒店、大连圣亚、丽江旅游、全聚德、中青旅；本周西安旅游的换手率较高，号百控股成交量最高。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个股分别是大连圣亚、宋城演艺、云南旅游。3) **技术分析指标来看**，本周 K 处于超卖的有三特索道、长白山、腾邦国际等，D 值处于超卖区间的有三特索道、长白山、腾邦国际等。VR 值上，没有处在低价区间内的个股。本周桂林旅游、宋城演艺、曲江文旅、锦江股份、天目湖的 MACD 值表现为由正转负。
- 行业要闻:** (1) **端午近 1 亿人次出游：飞成都、武汉等地热度高。** 携程机票大数据显示，截至目前，端午假期十大热门出发地城市分别为北京、上海、广州、深圳、成都、武汉、南京、杭州、重庆、西安。目的地选择上，“南下”成为热门选择，三亚、上海、广州、厦门、成都、北京、重庆、珠海、西安、杭州是端午假期十大热门目的地城市。(2) **外交部、文化和旅游部：发布赴美安全提醒。** 文化和旅游部 6 月 4 日下午在国新办发布中国游客赴美旅游安全提醒。近期，美国枪击、抢劫、盗窃案件频发。文化和旅游部提醒中国游客充分评估赴美旅游风险，及时了解旅游目的地治安、法律法规等信息，切实提高安全防范意识，确保平安。
- A 股餐饮旅游类上市公司重要公告:** (1) **中国国旅:** 公司董事会同意子公司中免集团与北京奕长丰商业以现金方式共同投资 500 万元设立中免集团北京大兴机场免税品有限公司，以经营北京大兴国际机场进出境免税业务。其中中免集团持股 51%。(2) **大连圣亚:** 近日，公司股东迈克集团已通过上交所大宗交易方式转让其所持有的公司股份 225 万股，占公司总股本的 1.75%，受让方为公司董事、总经理肖峰先生，转让价格为 30 元/股。截止本公告日，迈克集团合计持有公司股份 795.61 万股，占公司总股本的 6.18%；公司董事、总经理肖峰合计持有公司股份 246.52 万股，占公司总股本的 1.91%。
- 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

- 本周大盘及板块延续调整，站在当前波动行情中，我们认为应当沿着确定性和性价比两条主线寻找优质个股：1) 市场波动中仍以确定性为上，国旅、广酒、宋城等白马配置价值仍高；但亦建议勿以一季度高增线性外推，在市场预期过热时警惕获利了结风险。推荐中国国旅、广州酒家、宋城演艺；2) 受宏观经济影响，酒店龙头 3 月及 Q1 经营数据有所波动，但站在当前时点看，两大龙头（锦江、首旅）估值向下空间有限，一旦预期转暖，估值向上空间及弹性更大，风险收益比高，布局性价比突出（详见我们的深度报告《酒店的博弈论与性价比——谈谈“赔率”》）。推荐锦江股份、首旅酒店；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》）。目前景区龙头（黄山、中青旅）估值处在历史大底，布局性价比高。推荐黄山旅游、中青旅；4) 另外建议关注外延空间大，业绩弹性更高的品种，推荐天目湖。

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

北京市内店开业+澳门市内店签约，国旅 2019-06-02
免税版图扩张进入新阶段

出境游月报：港澳游依旧领跑，四月订座 2019-05-31
量高景气

震荡行情下，重视白马+底部高性价比品种 2019-05-26

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.....	15
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	20
附录	21

图表目录

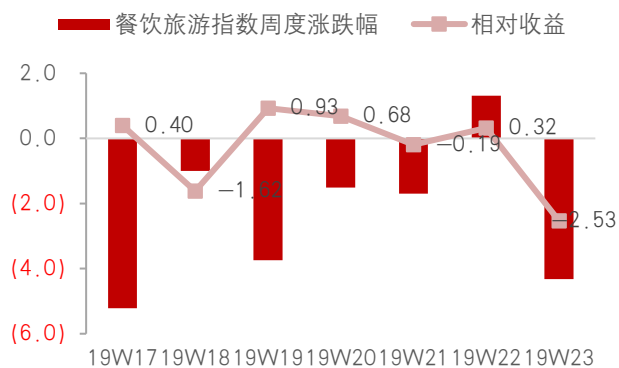
图 1: 本周餐饮旅游指数较沪深 300 的相对收益为-2.53%.....	4
图 2: 子板块周度涨跌幅 (%) (上周为 19 年第 22 周)	4
图 3: 中信行业指数周度涨跌幅排名 (2019 年第 23 周)	5
图 4: 本周餐饮旅游板块的 PE (ttm) 估值达到 28.4X, 处于历史较低区间.....	6
表 1: 各子板块估值情况.....	6
表 2: 本周个股表现龙虎榜 (%) (万股)	7
表 3: 本周主力资金净主动买入量占比情况	8
表 4: 陆股通持股变动情况	8
表 5: K 值排名前五的公司.....	9
表 6: K 值排名后五的公司	9
表 7: D 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: 本周桂林旅游、宋城演艺等 MACD 表现为由正转负	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	20
表 19: A 股市公司业绩预测及估值汇总.....	21

一、餐饮旅游行业行情回顾

1.1 板块周度表现

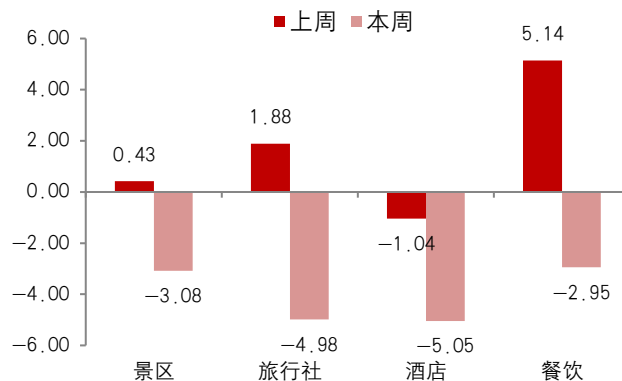
本周沪深 300 下跌 1.79%，创业板指下跌 4.56%，餐饮旅游（中信）指数下跌 4.32%（较沪深 300 的相对收益为-2.53%），在中信 29 个子行业中排名第 17 位。其中分子板块来看，景区板块本周下跌 3.08%，旅行社板块下跌 4.98%，酒店板块下跌 5.05%，餐饮板块下跌 2.95%。

图1: 本周餐饮旅游指数较沪深 300 的相对收益为-2.53%



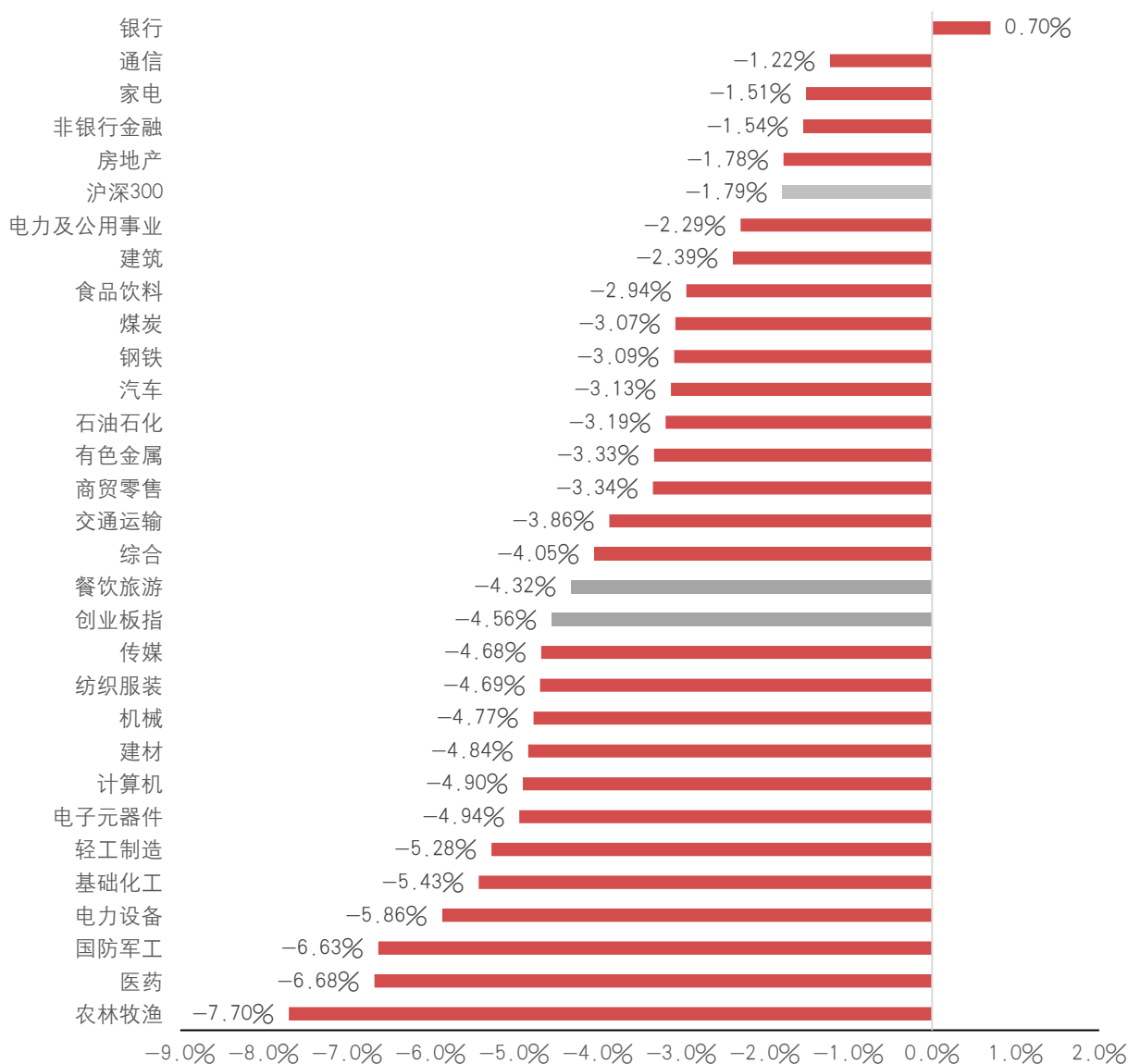
资料来源: wind, 东方证券研究所

图2: 子板块周度涨跌幅 (%) (上周为 19 年第 22 周)



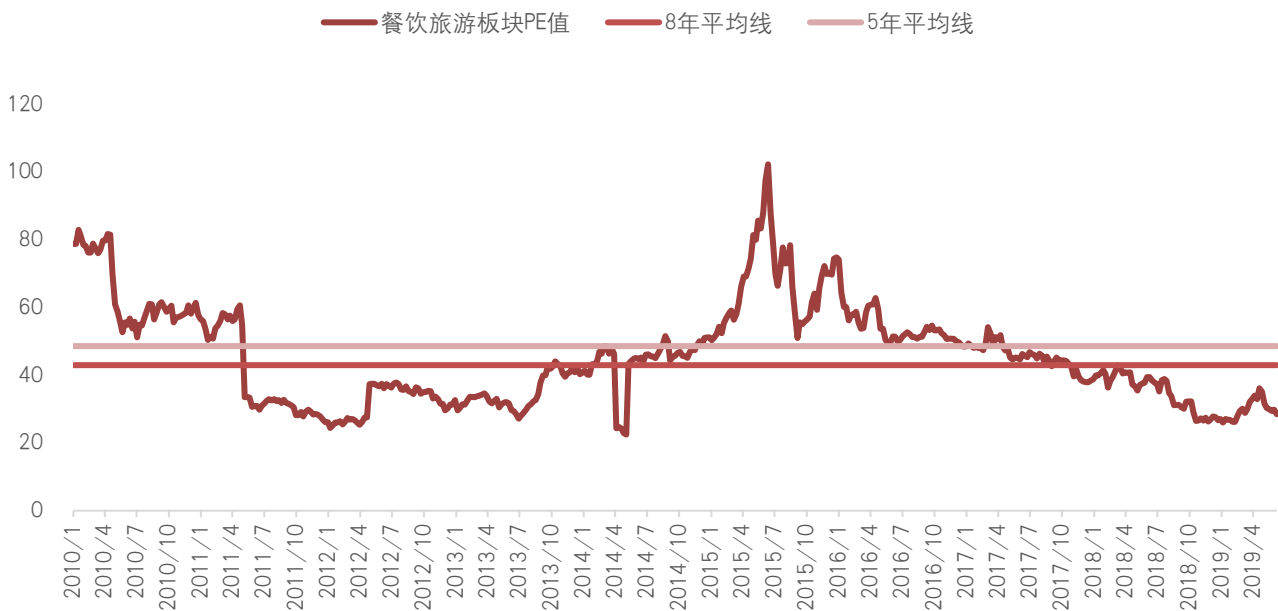
资料来源: wind, 东方证券研究所

图3: 中信行业指数周度涨跌幅排名 (2019 年第 23 周)



资料来源: wind, 东方证券研究所

本周餐饮旅游板块的 PE (ttm) 估值达到 28.4X, 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 20.4/34.3/27.2/44.0 倍, 分别较 8 年平均估值相距 -48.9%/-13.2%/-54.9%/-9.5%, 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 28.4X, 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	20.4	39.9	45.3	36.2	-48.9%
旅行社	34.3	39.5	44.0	40.8	-13.2%
酒店	27.1	60.2	70.4	58.7	-54.9%
餐饮	44.0	48.6	59.6	49.6	-9.5%

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 只个股为华天酒店/大连圣亚/丽江旅游/全聚德/中青旅；周度平均换手率较高的 5 只个股为西安旅游/大东海 A/号百控股/腾邦国际/西安饮食；成交量较高的 5 只个股为号百控股/西安旅游/腾邦国际/首旅酒店/宋城演艺。

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	华天酒店	7.96	西安旅游	5.10	号百控股	5375.8
2	大连圣亚	3.99	大东海 A	2.55	西安旅游	4799.1
3	丽江旅游	-0.83	号百控股	2.28	腾邦国际	3505.7
4	全聚德	-0.96	腾邦国际	1.50	首旅酒店	3128.7
5	中青旅	-1.19	西安饮食	1.31	宋城演艺	2824.7
	涨幅最小		平均换手率最低		成交量最小	
1	凯撒旅游	-11.96	全聚德	0.20	九华旅游	216.7
2	西安旅游	-11.71	金陵饭店	0.22	全聚德	228.8
3	西藏旅游	-10.58	云南旅游	0.26	金陵饭店	350.7
4	腾邦国际	-9.12	新智认知	0.30	三特索道	264.6
5	号百控股	-8.43	九华旅游	0.32	新智认知	347.8

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个股分别是大连圣亚/宋城演艺/云南旅游，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/大东海 A/西安饮食/长白山/腾邦国际，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	0.94
2	宋城演艺	0.18
3	云南旅游	0.03
4	九华旅游	-0.03
5	中国国旅	-0.10
	净主动卖出量占比最大	净主动卖出量占比/%
1	西安旅游	-4.04
2	大东海 A	-1.90
3	西安饮食	-1.28
4	长白山	-1.12
5	腾邦国际	-0.95

资料来源: wind, 东方证券研究所

本周中国国旅、宋城演艺、腾邦国际、首旅酒店、中青旅等表现为北上资金流出，其中中国国旅北上资金流出比例较高。而凯撒旅游、锦江股份、众信旅游等变现为北上资金流入，其中锦江股份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	24622.8	-468.3	987.3	27.0%	-0.5%
宋城演艺	1497.7	-218.4	-343.7	2.2%	-0.3%
凯撒旅游	77.2	14.2	45.1	0.3%	0.0%
锦江股份	417.5	21.2	-62.7	2.5%	0.1%
腾邦国际	205.2	-28.4	165.0	0.6%	-0.1%
号百控股	32.8	0.0	-10.9	0.1%	0.0%
黄山旅游	177.6	-0.1	-442.1	0.8%	0.0%
众信旅游	450.9	13.4	320.5	1.0%	0.0%
三湘印象	67.2	0.0	-652.0	0.1%	0.0%
首旅酒店	8819.5	-64.3	1456.9	19.6%	-0.1%
中青旅	3482.1	-94.4	-1934.2	6.3%	-0.2%

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 的公司无，低于 20 的有三特索道、长白山、腾邦国际等。2) 从 D 值上看，本周 D 值高于 80 的公司无，低于 20 的公司有三特索道、长白山、腾邦国际等。3) 从 J 值上看，本周 J 值高于 100 的无，低于 0 的公司有首旅酒店、号百控股、黄山旅游等。

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	61.39
2	000863.SZ	三湘印象	57.99
3	603043.SH	广州酒家	48.81
4	000428.SZ	华天酒店	38.28
5	000524.SZ	岭南控股	36.70

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	5.17
2	603099.SH	长白山	6.21
3	300178.SZ	腾邦国际	6.50
4	600138.SH	中青旅	6.84
5	000721.SZ	西安饮食	8.55

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	74.20
2	000863.SZ	三湘印象	58.60
3	000524.SZ	岭南控股	47.45
4	601007.SH	金陵饭店	43.62
5	000428.SZ	华天酒店	39.85

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	002159.SZ	三特索道	14.62
2	603099.SH	长白山	16.72
3	300178.SZ	腾邦国际	16.87
4	600138.SH	中青旅	18.16
5	000613.SZ	大东海 A	19.40

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	603043.SH	广州酒家	73.94
2	000863.SZ	三湘印象	56.75
3	601888.SH	中国国旅	35.78
4	000428.SZ	华天酒店	35.14
5	601007.SH	金陵饭店	17.49

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	600258.SH	首旅酒店	-19.32
2	600640.SH	号百控股	-19.22
3	600054.SH	黄山旅游	-17.56
4	600749.SH	*ST 藏旅	-17.00
5	000430.SZ	张家界	-16.61

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 的前五公司为国旅联合、北部湾旅、张家界、三湘印象、金陵饭店, 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	600358.SH	国旅联合	229.62
2	603869.SH	北部湾旅	224.43
3	000430.SZ	张家界	212.56
4	000863.SZ	三湘印象	198.04
5	601007.SH	金陵饭店	194.67

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	73.18
2	000796.SZ	凯撒旅游	74.20
3	600640.SH	号百控股	78.27
4	002159.SZ	三特索道	78.75
5	603136.SH	天目湖	101.24

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 0.22。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-0.26。

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	0.22
2	603043.SH	广州酒家	0.24
3	300144.SZ	宋城演艺	0.26
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	000863.SZ	三湘印象	-0.26
2	601888.SH	中国国旅	-0.27
3	601007.SH	金陵饭店	-0.32
4	000428.SZ	华天酒店	-0.35
5	603043.SH	广州酒家	-0.39

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	300178.SZ	腾邦国际	-0.07
2	002159.SZ	三特索道	-0.04
3	000613.SZ	大东海 A	0.02
4	600054.SH	黄山旅游	0.17
5	600138.SH	中青旅	0.20

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，而桂林旅游、宋城演艺、曲江文旅、锦江股份、天目湖表现为由正转负。

表16: 本周桂林旅游、宋城演艺等 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	0.0415	0.0382
000430.SZ	张家界	-0.0714	-0.0270
000524.SZ	岭南控股	0.1562	0.1889
000610.SZ	西安旅游	0.8795	1.1288
000613.SZ	大东海 A	-0.4762	-0.4175
000721.SZ	西安饮食	0.0202	0.0883
000796.SZ	凯撒旅游	-0.1347	-0.0205
000888.SZ	峨眉山 A	-0.1216	-0.0818
000978.SZ	桂林旅游	-0.0392	0.0119
002033.SZ	丽江旅游	-0.1244	-0.1025
002059.SZ	云南旅游	0.0631	0.0939
002159.SZ	三特索道	-0.9191	-0.6486
002186.SZ	全聚德	-0.2592	-0.2179
002707.SZ	众信旅游	-0.3886	-0.3411
300144.SZ	宋城演艺	-0.0146	0.0908
300178.SZ	腾邦国际	-0.9059	-0.7601
600054.SH	黄山旅游	-0.3127	-0.2360
600138.SH	中青旅	-0.6039	-0.5043
600258.SH	首旅酒店	-0.3764	-0.1109
600358.SH	国旅联合	0.0138	0.0604
600593.SH	大连圣亚	1.4232	1.7898
600706.SH	曲江文旅	-0.0589	0.0328
600749.SH	西藏旅游	0.1105	0.2733
600754.SH	锦江股份	-0.0537	0.1566
601007.SH	金陵饭店	0.3356	0.3579
601888.SH	中国国旅	4.5121	4.8138
603043.SH	广州酒家	0.7611	0.7833
603099.SH	长白山	-0.0943	-0.0025
603136.SH	天目湖	-0.0970	0.0815
603199.SH	九华旅游	-0.1320	-0.0299
603869.SH	新智认知	0.3706	0.5318
000863.SZ	三湘印象	0.3050	0.3209
600640.SH	号百控股	0.8642	1.1159

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
6月4日	端午近1亿人次出游：飞成都、武汉等地热度高。	携程机票大数据显示，截至目前，端午假期十大热门出发地城市分别为北京、上海、广州、深圳、成都、武汉、南京、杭州、重庆、西安。其中，出游人数增长最快的是潮州、秦皇岛、石家庄、青岛等地，增幅超过63%。目的地选择上，“南下”成为热门选择。根据携程机票大数据，三亚、上海、广州、厦门、成都、北京、重庆、珠海、西安、杭州是端午假期十大热门目的地城市。出境游目的地选择上，仍以泰国、新加坡、日本、马来西亚等周边国家和地区为主。	品橙旅游
6月4日	外交部、文化和旅游部：发布赴美安全提醒。	文化和旅游部6月4日下午在国新办发布中国游客赴美旅游安全提醒。近期，美国枪击、抢劫、盗窃案件频发。文化和旅游部提醒中国游客充分评估赴美旅游风险，及时了解旅游目的地治安、法律法规等信息，切实提高安全防范意识，确保平安。	迈点网
6月3日	连锁酒店开进县城里，酒店业加速“下沉”迎接消费升级。	在中国的四五线城市和很多县城里，最近一年来出现了不少连锁酒店品牌的招牌。这些连锁酒店品牌“盯牢”的是低线城市平均客房价为100-200元的单体酒店，通过市场下沉迎接消费升级，让更多的人体验到品质可靠的住宿服务。除了OYO和H酒店，今年以来与美团合作的轻住、同城艺龙旗下的OYU等连锁酒店品牌也相继加入这一战场。	环球旅讯
6月4日	国内景区为限流实行门票预售，能否更贴心？	继故宫和国家博物馆之后，自6月1日起，八达岭长城景区也将开始实施全网络实名制预约售票，游客可提前7天起在网上预约购票，预约购票成功后可持身份证直接入园。同时，景区试行单日游客总量控制，每日最大客流量为6.5万人次。近几年来，越来越多的国内景区纷纷加入限流大潮：西藏布达拉宫从2018年3月起，开启预约门票制度；云南玉龙雪山为保障索道运营，2018年5月限流1万人/天；青海茶卡盐湖从2018年7月起，限流5万人/天。《人民日报》曾刊文说：限流成为常态，意味着文化旅游进入了新的阶段，更多文化遗产地进入了科学管理模式。	环球旅讯
6月6日	首都机场端午假期预计运送旅客82.9万人次。	端午小长假即将到来。6月5日，首都机场发布数据显示，预计端午假期期间将运送旅客82.9万人次，日均27.6万人次；进出港航班量5045架次，日均1682架次。整体来看，今年端午节假期预计将有近1亿人次出游，综合多家OTA预订数据显示，境内游一线城市以及境外四小时飞行圈成出游主流。	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

外交部、文化和旅游部：发布赴美安全提醒。文化和旅游部 6 月 4 日下午在国新办发布中国游客赴美旅游安全提醒。近期，美国枪击、抢劫、盗窃案件频发。文化和旅游部提醒中国游客充分评估赴美旅游风险，及时了解旅游目的地治安、法律法规等信息，切实提高安全防范意识，确保平安。资料来源：<http://www.pinchain.com/article/193750>

文化和旅游部：取消 9 家旅行社的经营出境旅游业务。文化和旅游部 6 月 6 日消息，根据《旅行社条例》和《中国公民出国旅游管理办法》，自 6 月 6 日起，取消沈阳文教国际旅行社有限责任公司、东营市九州国际旅行社有限责任公司等 9 家旅行社的经营出境旅游业务；注销中国国旅（桂林）国际旅行社有限公司、承德中旅国际旅行社有限公司等 5 家旅行社的旅行社业务。资料来源：<https://www.traveldaily.cn/article/129641>

中免“出海”再提速，距离国际免税巨头还有多远？中免迅速扩充内地免税版图的同时，又将市内免税店的触角延伸到了澳门。5 月 30 日，中国免税品（集团）有限责任公司与澳门博彩股份有限公司举行了澳门上葡京免税店签约仪式，宣布建设澳门首家市内免税店。其实，这并非是中免首次进军境外免税业务，今年初，中免在香港投资设立了新的子公司负责当地的免税店业务。在业内看来，虽然中免在内地免税业已获得绝对垄断地位，但在境外市场，中免仍只能依托出境旅游的中国游客，如果想进一步增加在国际免税业的话语权，还需要在商品竞争力和价格上下功夫，尽快补齐市内免税店规模短板。

资料来源：<https://www.traveldaily.cn/article/129570>

2.2 在线旅游

端午近 1 亿人次出游：飞成都、武汉等地热度高。携程机票大数据显示，截至目前，端午假期十大热门出发地城市分别为北京、上海、广州、深圳、成都、武汉、南京、杭州、重庆、西安。其中，出游人数增长最快的是潮州、秦皇岛、石家庄、青岛等地，增幅超过 63%。龄结构上，与清明小长假一致，90 后也是端午小长假出游主力军，占比为 40%。80 后紧随其后，占比为 29%，比 70 后高了 12 个百分点。另外，60 后、00 后分别以 8%、4% 的占比，位居第四、第五位。目的地选择上，“南下”成为热门选择。根据携程机票大数据，三亚、上海、广州、厦门、成都、北京、重庆、珠海、西安、杭州是端午假期十大热门目的地城市。出境游目的地选择上，仍以泰国、新加坡、日本、马来西亚等周边国家和地区为主。

资料来源：www.pinchain.com/article/193612

同程艺龙余沛：5G 时代的旅游业发展展望。今天是中国 5G 商用的起点，它将对多个领域产生革命性的影响。就旅游行业而言，我们认为，5G 的大规模商用以及人工智能科技的应用将加速当前的旅游产业革命，同时，在旅游消费端也将产生重大影响。我们认为，5G 与人工智能技术的大规模应用在供给端将主要影响旅游服务的产出方式，例如，大量的旅游区、酒店等将会使用高度智能的机器人为游客提供服务，从而将大大提高服务产出的效率和服务品质的稳定性，也有利于节约人工成本。对于旅游景区及旅游目的地而言，VR 及 AR 的大量应用将为其提供更加丰富的展示方式，更多智能科技的应用也将诞生全新的产品形态。就在线旅游而言，低延时的高速网络将为企业创造更加丰富的服务在线展示方式，服务提供的实时性将大幅提升。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/193993>

携程旅拍加码社区内容 面向全球发布“KOL 招募令”。 据了解，这批 KOL 的数量在 500 人左右，在整体数量约为 1500 人的旅行 KOL 圈里，已经基本覆盖了头部区域的全职和兼职旅行达人。目前，这批 KOL 给旅拍带来了体量巨大的内容，累计发帖量已经超过 20 万。“优质的内容促进了用户增长，也令 KOL 的粉丝圈子进一步扩容。”携程旅拍负责人、社区产品部总经理陈渊浩介绍，“在研究过程中我们发现，由于本身圈层、年龄不同，仍有这么一部分用户很难从目前的社区和内容中找到旅行的共鸣。”根据 36 氪近期发布的《社交行业研究报告》，携程旅拍作为旅游垂直行业的内容社区，截至 2019 年 2 月累计用户已经超过 2000 万，以年轻用户居多，40 岁以下用户占比超过 90%，其中 90 后用户占比超过 60%。陈渊浩表示，90 后这一代所表现出来的旅行态度是年轻化、多元化和个性化的，“更多的 KOL 会给我们的社区带来更丰富的内容，让更多人，特别是 90 后、00 后这一批找到属于自己的共鸣，最终留下来。”此外，他还强调了此次 KOL 招募对旅拍的重要性，“在形成了内容吸引用户，用户再生产内容的良性循环后，我们想给社区的内容生产加把火，KOL 就是关键。”

资料来源：<https://www.meadin.com/ly/201090.html>

2.3 餐饮

配送费 0 元，且享用满 39 元减 7 元的优惠。饿了么针对社区服务领域在武汉进行小范围试点短距离免费配送。配送费分别由饿了么与口碑承担。新一轮外卖补贴大战开启，饿了么这次能打翻身仗吗？阿里新财报中强调，口碑饿了么在三线及以下城市进一步“积极投资并扩张业务”。在饿了么的高额补贴下，口碑饿了么正在三四线城市快速进行数字化下沉。就在日前，美团点评 CEO 王兴点评“竞争对手使用补贴吸引用户”，饿了么公关部负责人郭力则迅速回应“王兴真的慌了吗？当然这也正常，三四线城市的‘粮仓’着火了嘛。”此起彼伏的烧钱补贴，负责人之间的唇舌大战……两大外卖平台间的竞争从未停歇且愈演愈烈。

资料来源：<http://www.canyinj.com/news/13893.html>

2.4 景区

北京世园会：累计接待游客 181.67 万人次。北京世园会自 4 月 29 日开园以来，整体运行平稳有序。截至 6 月 2 日，北京世园会累计接待游客 181.67 万人次，4 大核心场馆累计参观人次达 447.8 万。截至 2 日，4 大核心场馆累计参观人次达 447.8 万，其中，中国馆累计 136 万人次，国际馆累计 136.7 万人次。开展期间，园区共举行国家日、荣誉日、省区市日和各类主题活动共 675 场次，吸引观众 91 万人次。数据显示，北京世园会开展以来，中国馆成为最受欢迎的“打卡地”之一，日均游客量稳定在近 4.1 万人次，“五一”小长假期间迎来客流高峰，其中 5 月 2 日达到峰值 6.4 万人次。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/193641>

中国：2019 共有 53 处世界遗产地 位居全球第二。当今全球共有 1092 处世界遗产地，分布在 167 个国家，包括 845 处文化遗产，209 处自然遗产和 38 处混合遗产。目前，中国拥有 53 处世界遗产地，位居全球第二。2018 年 7 月 2 日，梵净山成功列入世界遗产名录，成为我国第 53 项世界遗产、第 13 项世界自然遗产。世界遗产不仅代表了全球范围内对遗产地突出普遍价值的认可，更代表了将遗产保护和传承至后代的坚定承诺。在当今社会，遗产保护面临着重重挑战——自然灾害、

武装冲突、环境污染、气候变化、旅游过度开发、贫困、国际化等等。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/193594>

国内景区为限流实行门票预售，能否更贴心？继故宫和国家博物馆之后，自6月1日起，八达岭长城景区也将开始实施全网络实名制预约售票，游客可提前7天起在网上预约购票，预约购票成功后可持身份证直接入园。同时，景区试行单日游客总量控制，每日最大客流量为6.5万人次。近几年来，越来越多的国内景区纷纷加入限流大潮：西藏布达拉宫从2018年3月起，开启预约门票制度；云南玉龙雪山为保障索道运营，2018年5月限流1万人/天；青海茶卡盐湖从2018年7月起，限流5万人/天。《人民日报》曾刊文说：限流成为常态，意味着文化旅游进入了新的阶段，更多文化遗产地进入了科学管理模式。

资料来源：<https://www.traveldaily.cn/article/129574>

香港迪士尼：深港高铁及港珠澳大桥助增游客量。过去两年，随着广深港高铁（香港段）及港珠澳大桥两大国家级基建工程通车，香港迪士尼乐园中的内地游客大幅增加。蔡少绵表示，过去两年，两大国家工程为香港迪士尼乐园带来的华北、华东市场游客量增加了3%至9%，而两大工程沿线城市的游客量增长幅度更大。蔡少绵透露，香港迪士尼乐园目前的游客来源包括三部分，其中香港本地游客占40%，内地游客占34%，其他市场游客占26%。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/193964>

海南文昌市月亮湾起步区将打造高端旅游度假区 累计完成投资154亿。据了解，起步区规划范围21.42平方公里，目前已完成土地开发面积3060亩。月亮湾世茂项目是起步区开工面积最大的重点项目，主要建设度假酒店、产权式酒店以及区域内道路等基础设施项目。该项目总投资额42.36亿元，累计完成投资约40亿元。除了月亮湾世茂项目，月亮湾合景项目也在紧张施工当中。月亮湾合景项目主要建设度假酒店、商业街、产权式酒店，总投资额30亿元，已完成投资约30亿元。

资料来源：<https://www.meadin.com/jq/201174.html>

2.5 酒店

OYO华住：“单体酒店”争夺战将进入贴身肉搏？华住集团创始人、董事长季琦在本次发布会再次确认了市场价值。他表示，中国酒店存量市场中有约92万家单体酒店，占比超过85%，可触达的市场规模接近1万亿。“中国酒店是1800万间客户的话，那么100万间酒店外面的这个大圆没有边际，华住取一瓢水，就很可观了。广泛的基数、多重的痛点，这就是OYO的机会。朱磊说：“从OYO酒店的角度，我们的存在就是去赋能业主，过去12个月里面，我们在中国一共花了5亿人民币，这5亿的投资更多是提升各位业主的物业，与此同时，每一秒钟我们都可以给他带来一个新的间夜，而且业主OTA评分从平均4.0左右上升到了4.4”。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/193517>

连锁酒店开进县城里，酒店业加速“下沉”迎接消费升级。在中国的四五线城市和很多县城里，最近一年来出现了不少连锁酒店品牌的招牌。不同于大型酒店集团纷纷“押宝”中高端市场、进行品牌升级，这些连锁酒店品牌“盯牢”的是低线城市平均客房价为100-200元的单体酒店，通过市场下沉迎接消费升级，让更多的人体验到品质可靠的住宿服务。主打经济型快捷酒店的OYO近日发布战略升级计划，并宣布截至5月底，OYO在全国拥有超1万家酒店、50万间客房，成为国内

最大的单品牌酒店之一；成立仅 100 天的 H 酒店同日也表示，其已覆盖全国 80 个城市，加盟酒店 500 家。除了 OYO 和 H 酒店，今年以来与美团合作的轻住、同城艺龙旗下的 OYU 等连锁酒店品牌也相继加入这一战场。”

资料来源：<https://www.traveldaily.cn/article/129543>

酒店“弃星”“降星”成潮 每个酒店人都需要深思。在梳理文旅部的数据中发现，全国 50 个重点旅游城市五星级酒店通过省级旅游主管部门审核数量正在下降，从 2017 年的 580 家下降至 2018 年的 569 家。此外，近一段时间，在文旅部对全国星级饭店暗访“撤牌”的同时，也有一些酒店竟主动选择“摘星”。背后问题引人深思。星级评定是酒店给自己定位的一个标准，但酒店的产出是面对客户，也来源于客户的需求，不要光为了注重星级而盲目评定标准，要以客户体验为主。无论评星还是弃星，酒店的首要任务还是保证客户体验，提供更优质的服务。

资料来源：<https://www.meadin.com/jd/200952.html>

2.6 交通

天津市政府：远期规划新增津雄城际铁路。天津市政府新闻办日前召开新闻发布会提到，近期将结合京雄铁路建设增加津保铁路联络线，远期规划新增津雄城际铁路。目前，天津市规划和自然资源局正按照国土空间总体规划编制要求，开展新一轮轨道交通线网规划编制工作，预计将于年底前完成。而目前的《天津市轨道交通线网规划（2012—2020）》是在 2013 年批复，共计轨道线路 28 条、总规模 1380 公里。京雄城际铁路正线全线北起京九铁路李营站，南至雄安新区，经由大兴、固安、霸州，到达雄安新区，全长 92.78 公里，共设 5 座车站。其中北京境内李营至新机场设计时速为 250 公里，大兴国际机场至雄安新区设计时速为 350 公里。京雄城际铁路北京段将随大兴国际机场同步开通。未来，旅客从北京西站到大兴国际机场仅需 20 分钟的时间。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/193599>

首都机场端午假期预计运送旅客 82.9 万人次。端午小长假即将到来。6 月 5 日，首都机场发布数据显示，预计端午假期期间将运送旅客 82.9 万人次，日均 27.6 万人次；进出港航班量 5045 架次，日均 1682 架次。据悉，节前旅客进出港高峰出现在 6 月 6 日，进港和出港旅客均为 15 万人次，总人数达 30 万人次；节后旅客进出港高峰出现在 6 月 10 日，进港和出港旅客均接近 15 万人次，总人数为 29.9 万人次。整体来看，今年端午节假期预计将有近 1 亿人次出游，综合多家 OTA 预订数据显示，境内游一线城市以及境外四小时飞行圈成出游主流。美团相关负责人表示，与今年“五一”假期相比，端午全国热门旅游城市 TOP10 排行榜仍然集中在旅游资源丰富的一线城市和新一线网红城市，北京、上海、成都继续领衔，而素有端午赛龙舟传统的武汉以及“泉城”济南则新晋入榜，分列热门城市榜第九和第十。

资料来源：<https://www.traveldaily.cn/article/129618>

京津冀间今年将取消 19 个高速收费站 实现不停车收费。按照有关部署，今年 12 月底前，完成与交通运输部系统联调测试和高速公路入口不停车称重检测设施建设，具备取消高速公路省界收费站条件。2020 年 1 月 1 日，我省将实现省界不停车收费。

资料来源：https://travel.ifeng.com/a/20190603/45601878_0.shtml

2.7 海外新闻

美国：要求签证申请者提供社交媒体账号。这一新规已于 5 月 31 日执行，记者登录美国签证申请网页发现，填写申请表的一个环节要求填写过去 5 年在 20 个社交网页上使用过的个人账号。根据签证申请页面，申请者需要提交在豆瓣、脸书、拼趣网、QQ 空间、新浪微博、腾讯微博、推特、优酷等社交媒体上的个人账号。中国驻美国大使馆也证实了美方签证新规，提醒赴美中国公民在申请签证时遵守相关法律，如实填写赴美目的，如实提供申请材料，抵美后不从事与签证类别不符的活动。当地媒体援引一名美国国务院官员的话说，美国时刻寻找加强对签证申请者审查的方法。该官员表示，申请者可以填写自己不使用社交媒体，但如果撒谎将面临“严重的后果”。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/193565>

新西兰：7 月 1 日起征收外国游客税 每人约 35 纽币。新西兰天维网报道，一项旨在向国外游客征收游客税的议案 6 月 1 日在新西兰国会获得通过，该法案将从 7 月 1 日起正式生效。据悉，每位外国游客都将因此支付 35 新西兰元，用于支持新西兰的基础设施建设和环境保护。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/193596>

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
2019/6/7	云南旅游	旅游	公司重大资产重组实施进展：公司拟发行股份及支付现金购买深圳华侨城文化旅游科技公司，待公司2018年度权益分派实施完毕后，公司将调整本次交易的股份发行价格和发行数量，后续工作包括：工商登记、新增股份登记以及支付现金对价。	资产重组
2019/6/6	华天酒店	酒店	公司股东华信恒源减持公司股份进展：截至目前，华信恒源通过大宗交易和集中竞价交易的方式合计减持了2300万股，减持比例为2.26%。其中，通过大宗交易方式减持1800万股，减持均价为2.74元/股，通过集中竞价交易减持500万股，减持均价为2.94元/股。截至目前，华信恒源持有公司股份2.77亿股，占公司总股本的27.18%。	股份减持
2019/6/6	中国国旅	旅游	公司董事会同意子公司中免集团与北京奕长丰商业以现金方式共同投资500万元设立中免集团北京大兴机场免税品有限公司，以经营北京大兴国际机场进出境免税业务。其中中免集团持股51%。	股权投资
2019/6/5	大连圣亚	旅游	近日，公司股东迈克集团已通过上交所大宗交易方式转让其所持有的公司股份225万股，占公司总股本的1.75%，受让方为公司董事、总经理肖峰先生，转让价格为30元/股。截止本公告日，迈克集团合计持有公司股份795.61万股，占公司总股本的6.18%；公司董事、总经理肖峰合计持有公司股份246.52万股，占公司总股本的1.91%。	股票转让
2019/6/4	新智认知	旅游	5月份，公司通过上交所集中竞价方式累计回购公司股份253.14万股，占公司目前总股本的比例为0.73%，回购均价为18.95元/股，支付的总金额为4797.9万元。截至5月31日，公司通过上交所集中竞价方式累计已回购公司股份281.91万股，占公司目前总股本的比例为0.81%，回购均价为19.15元/股，支付的总金额为5397.44万元。	股票回购

数据来源：公司公告，东方证券研究所

投资建议

本周大盘及板块继续调整，站在当前波动行情中，我们认为应当沿着确定性和性价比两条主线寻找优质个股：

- 1) 市场波动中仍以确定性为上，国旅、广酒、宋城等白马配置价值仍高；但亦建议勿以一季度高增线性外推，在市场预期过热时警惕获利了结风险。推荐中国国旅(601888, 买入)、广州酒家(603043, 买入)、宋城演艺(300144, 买入)。
- 2) 受宏观经济影响，酒店龙头 3 月及 Q1 经营数据有所波动，但站在当前时点看，两大龙头（锦江、首旅）估值向下空间有限，一旦预期转暖，估值向上空间及弹性更大，风险收益比高，布局性价比突出（详见我们的深度报告《酒店的博弈论与性价比——谈谈“赔率”》）。推荐锦江股份(600754, 买入)、首旅酒店(600258, 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》）。目前景区龙头（黄山、中青旅）估值处在历史大底，布局性价比高。推荐黄山旅游(600054, 买入)、中青旅(600138, 买入)。
- 4) 另外建议关注外延空间大，业绩弹性更高的品种，推荐天目湖(603136, 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	5.94	32.64	0.37	0.35	0.33	0.37	18.00	16.05
600054.SH	黄山旅游	8.94	62.57	0.55	0.78	0.63	0.73	14.19	12.25
600138.SH	中青旅	12.48	90.34	0.79	0.83	0.94	1.08	13.28	11.56
601888.SH	中国国旅	73.93	1,443.47	1.30	1.59	2.50	2.79	29.57	26.50
300144.SZ	宋城演艺	20.51	297.93	0.74	0.89	0.98	1.08	20.93	18.99
000888.SZ	峨眉山 A	5.92	31.19	0.37	0.40	0.42	0.45	14.10	13.16
600754.SH	锦江股份	23.21	207.44	0.73	0.92	1.17	1.42	19.84	16.35
600258.SH	首旅酒店	15.38	150.55	0.65	0.88	1.00	1.15	15.38	13.37
603136.SH	天目湖	20.00	23.20	1.06	1.29	1.49	1.71	13.42	11.70
002159.SZ	三特索道	14.35	19.90	0.04	0.97	0.65	0.77	22.08	18.64

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

