

端午人次稳中有升，板块龙头表现突出



● **板块周度表现：**1) 本周沪深 300 上涨 2.53%，创业板指上涨 2.68%，餐饮旅游（中信）指数上涨 4.78%（较沪深 300 的相对收益为 2.25%），在中信 29 个子行业中排名第 4 位。其中分子板块来看，景区板块本周上涨 2.47%，旅行社板块上涨 7%，酒店板块上涨 2.73%，餐饮板块上涨 0.68%。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 只个股为三特索道/三湘印象/ST 藏旅/中国国旅/大连圣亚；本周西安旅游的换手率较高；腾邦国际成交量最高。2) **个股主力资金流向来看**，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/三湘印象/三特索道/ST 藏旅/众信旅游。3) **技术分析指标来看**，本周 K 处于超卖的有中青旅、西安饮食、长白山等，D 值处于超卖区间的有长白山、腾邦国际、中青旅等。VR 值上，没有处在低价区间内的个股。本周西安饮食、国旅联合的 MACD 值表现为由正转负。

● **行业要闻：**（1）端午假期超九千万人次出游，三百公里内短途游占七成。经文化和旅游部综合测算，今年端午期间全国国内旅游接待总人数 9597.8 万人次，同比增长 7.7%；实现旅游收入 393.3 亿元，同比增长 8.6%。全国未发生重特大涉旅安全事故和投诉案件。（2）卫健委曝光卫生违法住宿场所。针对住宿类公共场所暴露出的卫生问题，2019 年初国家卫健委部署开展住宿场所卫生专项整治。日前，国家卫健委通报专项整治情况，截至 2019 年 3 月 31 日，各地卫生健康部门共报告监督检查住宿场所 157011 家，责令 25868 家单位整改，依法对 3474 家单位立案查处。

● **A 股餐饮旅游类上市公司重要公告：**（1）腾邦国际：6 月 10 日，钟百胜与腾邦集团和大晋投资签署《表决权委托协议》，其股份表决权比例下降为 2.68%，史进成为上市公司实际控制人。（2）新智认知：6 月 18 日，公司的 2016 年非公开发行股份 1477.34 万股将上市流通。本次变动后，公司无限售条件的流通股数量为 2.83 亿股，占公司总股本比例为 81.1%。

● **本周建议组合：**中国国旅、天目湖、广州酒家、锦江股份、首旅酒店

投资建议与投资标的

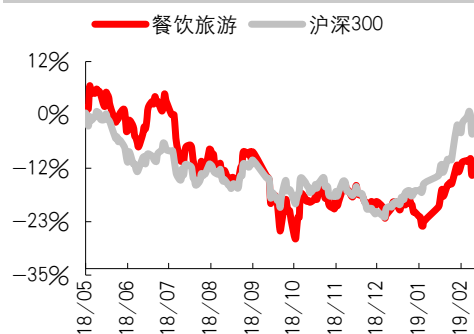
● 本周大盘显著回升，餐饮旅游板块亦随之大涨，前期重点推荐中国国旅表现稳健，在波动行情中展现出较强的抗跌属性。后续波动调整仍为行情主旋律，我们认为应当沿着确定性和性价比两条主线寻找优质个股：1) 市场波动中仍以确定性为上，国旅、广酒、宋城等白马配置价值仍高；但亦建议勿以一季度高增线性外推，在市场预期过热时警惕获利了结风险。推荐中国国旅、广州酒家、宋城演艺；2) 受宏观经济影响，酒店龙头 3 月及 Q1 经营数据有所波动，但站在当前时点看，两大龙头（锦江、首旅）估值向下空间有限，一旦预期转暖，估值向上空间及弹性更大，风险收益比高，布局性价比突出（详见我们的深度报告《酒店的博弈论与性价比——谈谈“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。随着端午假期的临近，景区估值有望迎来修复，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。

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 16 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

白马之外，继续重视板块性价比品种 2019-06-09
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

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.....	15
2.3 餐饮.....	15
2.4 景区.....	16
2.5 酒店.....	17
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	21

图表目录

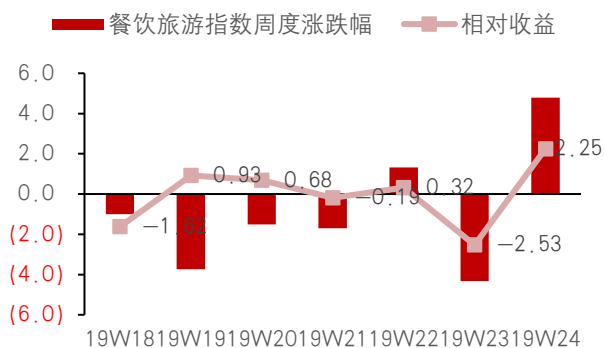
图 1: 本周餐饮旅游指数较沪深 300 的相对收益为 2.25%.....	4
图 2: 子板块周度涨跌幅 (%) (上周为 19 年第 23 周)	4
图 3: 中信行业指数周度涨跌幅排名 (2019 年第 24 周)	5
图 4: 本周餐饮旅游板块的 PE (ttm) 估值达到 29.8X, 处于历史较低区间.....	6
表 1: 各子板块估值情况.....	6
表 2: 本周个股表现龙虎榜 (%) (万股)	7
表 3: 本周主力资金净主动买入量占比情况	7
表 4: 陆股通持股变动情况	8
表 5: K 值排名前五的公司.....	9
表 6: K 值排名后五的公司	9
表 7: D 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: 本周西安饮食、国旅联合 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

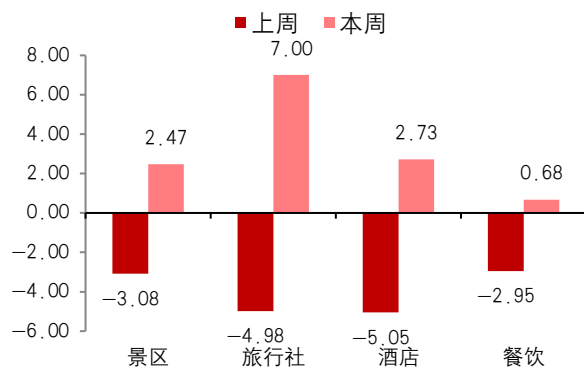
本周沪深 300 上涨 2.53%，创业板指上涨 2.68%，餐饮旅游（中信）指数上涨 4.78%（较沪深 300 的相对收益为 2.25%），在中信 29 个子行业中排名第 4 位。其中分子板块来看，景区板块本周上涨 2.47%，旅行社板块上涨 7%，酒店板块上涨 2.73%，餐饮板块上涨 0.68%。

图1：本周餐饮旅游指数较沪深 300 的相对收益为 2.25%



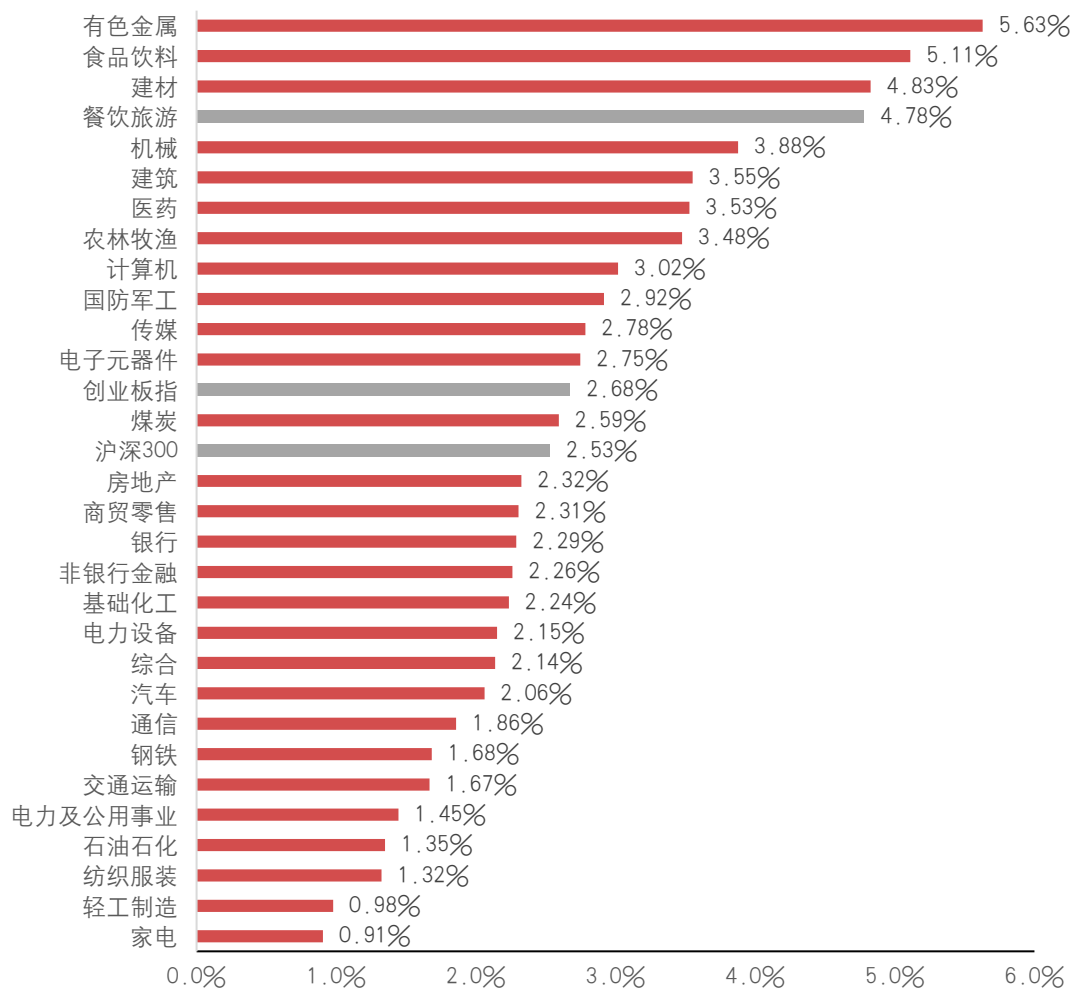
资料来源：wind，东方证券研究所

图2：子板块周度涨跌幅（%）（上周为 19 年第 23 周）



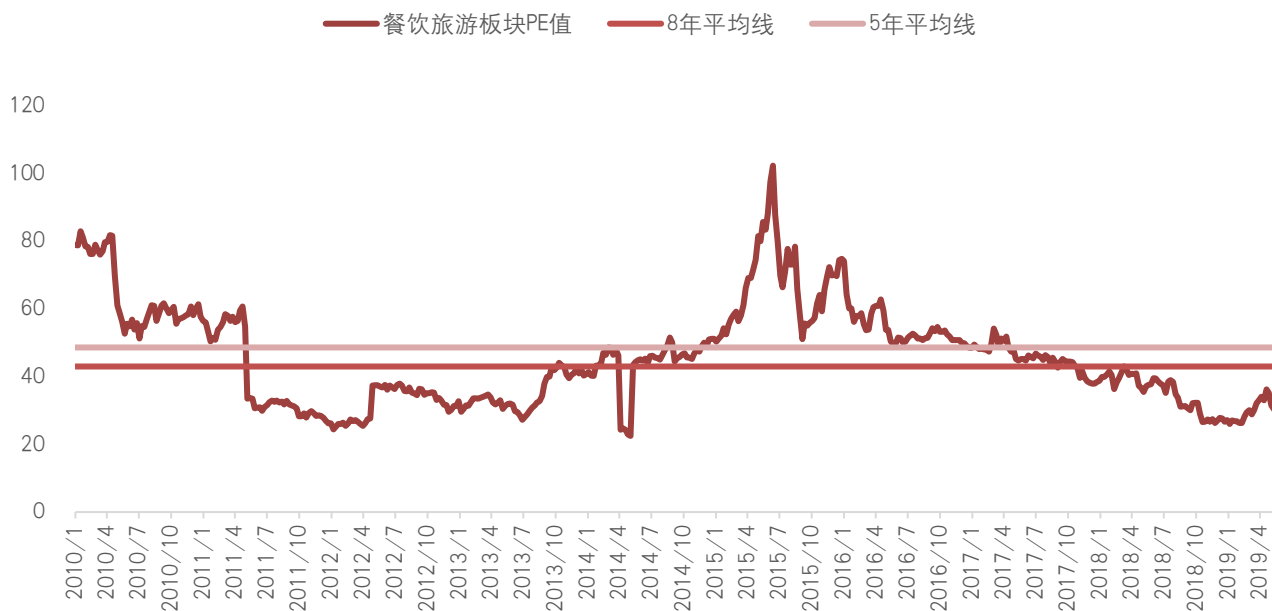
资料来源：wind，东方证券研究所

图3: 中信行业指数周涨跌幅排名 (2019年第24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 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 20.8/36.7/27.7/44.0 倍, 分别较 8 年平均估值相距 -47.9%/-7.1%/-54%/-9.4%, 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	20.8	39.9	45.3	36.2	-47.9%
旅行社	36.7	39.5	44.0	40.8	-7.1%
酒店	27.7	60.2	70.4	58.7	-54.0%
餐饮	44.0	48.6	59.6	49.6	-9.4%

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只个股为三特索道/三湘印象/ST藏旅/中国国旅/大连圣亚;周度平均换手率较高的5只个股为西安旅游/腾邦国际/大东海 A/号百控股/三特索道;成交量较高的5只个股为腾邦国际/西安旅游/三湘印象/号百控股/首旅酒店。

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	三特索道	15.75	西安旅游	5.27	腾邦国际	9916.7
2	三湘印象	15.22	腾邦国际	3.39	西安旅游	6202.7
3	*ST 藏旅	12.26	大东海 A	1.71	三湘印象	5453.8
4	中国国旅	7.48	号百控股	1.54	号百控股	4546.5
5	大连圣亚	7.17	三特索道	1.45	首旅酒店	3910.2
	涨幅最小		平均换手率最低		成交量最小	
1	华天酒店	-6.09	云南旅游	0.19	九华旅游	216.7
2	号百控股	-1.03	金陵饭店	0.21	金陵饭店	350.7
3	新智认知	-0.11	全聚德	0.21	全聚德	228.8
4	宋城演艺	0.63	九华旅游	0.25	新智认知	347.8
5	云南旅游	0.65	新智认知	0.36	曲江文旅	615.8

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五个个股分别是大连圣亚/三湘印象/三特索道/ST 藏旅/众信旅游，净主动卖出量/流通股本的占比最大的五个个股分别为腾邦国际/华天酒店/大东海 A /凯撒旅游/号百控股，其中腾邦国际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	1.55
2	三湘印象	0.74
3	三特索道	0.71
4	*ST 藏旅	0.44
5	众信旅游	0.41
	净主动卖出量占比最大	净主动卖出量占比/%
1	腾邦国际	-1.85
2	华天酒店	-0.90
3	大东海 A	-0.53
4	凯撒旅游	-0.49
5	号百控股	-0.40

资料来源：wind，东方证券研究所

本周凯撒旅游、中青旅等表现为北上资金流出，其中中青旅北上资金流出比例较高。而中国国旅、腾邦国际、众信旅游、首旅酒店等变现为北上资金流入，其中中国国旅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	24892.2	269.4	1256.6	27.3%	0.3%
宋城演艺	1518.8	21.0	-322.7	2.2%	0.0%
凯撒旅游	46.1	-31.1	46.1	0.2%	-0.1%
锦江股份	418.7	1.2	-61.5	2.5%	0.0%
腾邦国际	298.2	93.1	258.0	0.9%	0.3%
号百控股	32.8	0.0	-10.9	0.1%	0.0%
黄山旅游	169.4	-8.2	-450.3	0.8%	0.0%
众信旅游	593.3	142.3	462.8	1.3%	0.3%
三湘印象	67.2	0.0	-652.0	0.1%	0.0%
首旅酒店	8868.9	49.4	1506.3	19.7%	0.1%
中青旅	3330.4	-151.7	-2085.8	6.0%	-0.3%

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 的有中青旅、西安旅游、长白山等。2) 从 D 值上看，本周 D 值高于 80 的公司无，低于 20 的公司有长白山、腾邦国际、中青旅等。3) 从 J 值上看，本周 J 值高于 100 的无，低于 0 的公司有号百控股、北部湾旅、西安旅游等。

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	000863.SZ	三湘印象	67.85
2	601888.SH	中国国旅	67.26
3	603043.SH	广州酒家	56.76
4	601007.SH	金陵饭店	37.56
5	000428.SZ	华天酒店	34.92

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	600138.SH	中青旅	6.26
2	000721.SZ	西安饮食	7.24
3	603099.SH	长白山	7.71
4	000888.SZ	峨眉山 A	7.82
5	600054.SH	黄山旅游	8.23

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	71.89
2	000863.SZ	三湘印象	61.69
3	603043.SH	广州酒家	43.08
4	000524.SZ	岭南控股	42.69
5	601007.SH	金陵饭店	41.60

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	603099.SH	长白山	13.71
2	300178.SZ	腾邦国际	14.04
3	600138.SH	中青旅	14.19
4	002159.SZ	三特索道	14.20
5	000613.SZ	大东海 A	15.82

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	84.11
2	000863.SZ	三湘印象	80.18
3	601888.SH	中国国旅	58.01
4	601007.SH	金陵饭店	29.48
5	000428.SZ	华天酒店	28.35

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	600640.SH	号百控股	-19.07
2	603869.SH	北部湾旅	-12.28
3	000610.SZ	西安旅游	-12.00
4	000888.SZ	峨眉山 A	-10.78
5	600054.SH	黄山旅游	-10.59

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、张家界、北部湾旅、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	255.68
2	000430.SZ	张家界	232.25
3	603869.SH	北部湾旅	225.90
4	000863.SZ	三湘印象	219.48
5	601007.SH	金陵饭店	209.96

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	77.42
2	600640.SH	号百控股	77.50
3	000796.SZ	凯撒旅游	84.34
4	002159.SZ	三特索道	95.83
5	603136.SH	天目湖	100.42

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，其中广州酒家最低，相对带宽为 0.22。三湘印象超出上轨，相对距离 0.01。

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	603043.SH	广州酒家	0.22
2	002186.SZ	全聚德	0.23
3	300144.SZ	宋城演艺	0.25
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	0.01
2	601888.SH	中国国旅	-0.13
3	601007.SH	金陵饭店	-0.26
4	603043.SH	广州酒家	-0.36
5	000524.SZ	岭南控股	-0.40

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	0.02
2	000613.SZ	大东海 A	0.08
3	600054.SH	黄山旅游	0.23
4	002159.SZ	三特索道	0.25
5	600138.SH	中青旅	0.25

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, 而西安饮食、国旅联合表现为由正转负。

表16: 本周西安饮食、国旅联合 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	0.0285	0.0415
000430.SZ	张家界	-0.0958	-0.0714
000524.SZ	岭南控股	0.1353	0.1562
000610.SZ	西安旅游	0.7093	0.8795
000613.SZ	大东海 A	-0.5121	-0.4762
000721.SZ	西安饮食	-0.0286	0.0202
000796.SZ	凯撒旅游	-0.2067	-0.1347
000888.SZ	峨眉山 A	-0.1466	-0.1216
000978.SZ	桂林旅游	-0.0755	-0.0392
002033.SZ	丽江旅游	-0.1327	-0.1213
002059.SZ	云南旅游	0.0415	0.0631
002159.SZ	三特索道	-0.9403	-0.9191
002186.SZ	全聚德	-0.2734	-0.2592
002707.SZ	众信旅游	-0.4070	-0.3886
300144.SZ	宋城演艺	-0.0867	-0.0146
300178.SZ	腾邦国际	-0.9978	-0.9059
600054.SH	黄山旅游	-0.3557	-0.3127
600138.SH	中青旅	-0.6504	-0.5973
600258.SH	首旅酒店	-0.5364	-0.3764
600358.SH	国旅联合	-0.0061	0.0138
600593.SH	大连圣亚	1.3017	1.4232
600706.SH	曲江文旅	-0.1054	-0.0589
600749.SH	*ST 藏旅	0.0726	0.1105
600754.SH	锦江股份	-0.1254	-0.0523
601007.SH	金陵饭店	0.3374	0.3356
601888.SH	中国国旅	4.6654	4.5121
603043.SH	广州酒家	0.7507	0.7512
603099.SH	长白山	-0.1451	-0.0943
603136.SH	天目湖	-0.2478	-0.0970
603199.SH	九华旅游	-0.1698	-0.1320
603869.SH	北部湾旅	0.2385	0.3706
000863.SZ	三湘印象	0.3521	0.3050
600640.SH	号百控股	0.6468	0.8642

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15日	马蜂窝&腾讯旅游发布“旅游蜂向标”：全国多地进入避暑旺季	近日，马蜂窝旅游网联合腾讯旅游推出2019年夏季“旅游蜂向标”。马蜂窝显示，新疆、内蒙古、甘肃等成为今年暑期避暑胜地。境外旅游目的地中，欧洲热度涨幅最快。冰岛的雷克雅未克、瑞士的苏黎世、英国的伦敦、爱丁堡以及丹麦的哥本哈根，位列热度涨幅榜前五名。境内热门海滨目的地中，青岛排名第一。境外目的地中，泰国、菲律宾、马来西亚等东南亚国家是出境游中性价比较高的目的地。	迈点网
6月14日	一大波文旅项目正尝鲜“5G+旅游”	6月6日，工业和信息化部正式向中国电信、中国移动、中国联通和中国广电发放5G商用牌照，宣布我国正式进入5G商用元年。按照三大运营商此前的计划，2018年进行重点城市的5G试点，2019年预商用，2020年正式商用。由此看来，我国5G计划时间表相比之前提前了不少。文旅项目很快将密集布局5G。强大的5G有望衍生出具有重大创新突破的新兴旅游业态。	迈点网
6月14日	贵州送避暑“清凉大礼包”，游客可享百天门票五折优惠	贵州政府新闻办公室14日召开新闻发布会，发布2019多彩贵州避暑旅游优惠政策。自今年6月15日至9月22日，中国其他省(区、市)和港澳台地区居民凭本人有效身份证件，到贵州可享受收费景区门票五折优惠，选择小型客车到贵州旅游的游客，还可享受在境内高速公路通行费五折优惠。近年来，贵州全省旅游接待人数、旅游总收入连续三年居中国前列。2018年贵州省全年接待游客9.69亿人次，实现旅游总收入9400多亿元，同比分别增长30.2%和33.1%。	凤凰旅游
6月11日	铁路7月10日调图：联通香港高铁车站增至58个	据中铁总消息，7月10日零时起，全国铁路将实施新的列车运行图暨暑期运行图，新投用一批复兴号动车组，内地联通香港的高铁车站增至58个。调图后，将增加2条中欧班列国内运行线，总数达到70条，并将进一步优化中亚班列、陆海新通道班列、沿江班列开行结构、径路。调图后，全国铁路暑期高峰日均增加客运能力26万个席位。	品橙旅游
6月10日	中美贸易战对旅游业影响有何？	6月3日、4日两天新华社发出了来自教育部、文旅部以及外交部的“提醒三连”：3日，教育部发布2019年第1号留学预警；4日下午，新华社连续发出《文化和旅游部提醒中国游客近期谨慎前往美国旅游》、《外交部发布赴美安全提醒》两文。据环球旅讯对中国主要航空公司赴美旅客量的统计，今年1-5月份旅客量增速只有5.59%，远低于2018年和2017年同期同比增速14.04%和16.10%。	迈点网

6月9日	端午假期超九千万人次出游，三百公里内短途游占七成	经文化和旅游部综合测算，今年端午期间全国国内旅游接待总人数9597.8万人次，同比增长7.7%；实现旅游收入393.3亿元，同比增长8.6%。全国未发生重特大涉旅安全事故和投诉案件。	澎湃新闻
------	---------------------------------	---	------

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

端午假期超九千万人次出游，三百公里内短途游占七成。经文化和旅游部综合测算，今年端午期间全国国内旅游接待总人数9597.8万人次，同比增长7.7%；实现旅游收入393.3亿元，同比增长8.6%。全国未发生重特大涉旅安全事故和投诉案件。

资料来源：https://www.thepaper.cn/list_25462

端午假期7省旅游人数超千万 陕西晋级“人财两旺”。从目前公布的端午小长假旅游数据来看，三天小长假期间，全国旅游接待人数超过千亿的省市有7个，分别为陕西、广东、山西、湖北、安徽、湖南和重庆。其中陕西和广东成为旅游“打卡”的热地，今年端午节期间接待游客的人数都超过了2000万人次。从当前公开的旅游收入数据来看，今年端午三天小长假期间仅有陕西和湖南两省的旅游收入超过百亿元，分别为103.46亿元和109.15亿元，多数省市区的旅游收入介于60亿元至90亿元不等。

资料来源：<http://economy.caijing.com.cn/20190610/4594572.shtml>

一大波文旅项目正在尝鲜“5G+旅游”。6月6日，工业和信息化部正式向中国电信、中国移动、中国联通和中国广电发放5G商用牌照，宣布我国正式进入5G商用元年。按照三大运营商此前的计划，2018年进行重点城市的5G试点，2019年预商用，2020年正式商用。文旅项目很快将密集布局5G。强大的5G有望衍生出具有重大创新突破的新兴旅游业态。

资料来源：<https://www.meadin.com/kj/201442.html>

“中国文化旅游之夜”推广活动在老挝万象举行。6月9日，由中国文旅部、中国驻老大使馆和老挝新闻文化和旅游部共同主办的“中国文化旅游之夜”推广活动在老挝万象国家文化宫举行。文化和旅游部副部长张旭表示，“中国—老挝旅游年”开幕以来，两国文化和旅游交流与合作掀起一个个高潮。老方希望加强老中文化和旅游交流，开发两国旅游市场潜力。文化和旅游是增进两国人文交往和互信的重要力量，相信“中国文化旅游之夜”的举办将加深老中人民的传统友好情谊。

资料来源：https://www.mct.gov.cn/whzx/whyw/201906/t20190611_844278.htm

特色小镇的十字路口 向左还是向右？截至 2019 年 5 月 17 日，发改委已经淘汰整改了 427 个“问题特色小镇”。特色小镇不“特”的主要原因是：忽略文化要素，盲目定位设计；注重在地特色但缺乏差异性，可替代性强；巧立名目，产业园区成特色小镇；偷换概念，实为房地产项目。2018 年 8 月，发改委办公厅下发《关于建立特色小镇和特色小城镇高质量发展机制的通知》。在这一关键时期，特色小镇应该：基于在地文化，深化顶层设计；注重区位优势，完善交通等基础设施；合理运用 PPP 模式，鼓励社会资本培育特色小镇；打造特色产业，彰显主题性。

资料来源：<https://www.meadin.com/jq/201254.html>

2.2 在线旅游

途牛：发布《2019 全球暑期游学趋势报告》。6 月 13 日，途牛对外发布《2019 全球暑期游学分析报告》。报告显示：人均游学产品花费境内 2300 元，海外 15000 元。按照预订出游人次，热门客源地主要是上海、北京、南京、天津、深圳、广州、武汉、杭州、成都、西安等一二线城市；按客单价划分，上海位居第一名，此后分别为北京、深圳、广州、杭州、天津、南京、成都、武汉、苏州。在游学产品价格方面，境内游学产品人均消费为 2300 元，海外为 15000 元。42%的家长能够接受 2 万元以内的人均花费，37%的家长选择人均 2-3 万元的游学产品，另有 21%的用户选择人均花费 3 万以上的产品。从游学产品的预订时间看，较多用户提前 2 个月左右便开始咨询报名。预计今年暑期将在 7 月底、8 月初迎来两波游学高峰。在游学天数上，选择 1 周以内的客户占比 40%；选择 1-2 周的客户占比为 38%；选择 2-4 周的客户占比达 20%；4 周以上客户占比 2%。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/194458>

驴妈妈：2019 父亲节出游数据 高铁游受追捧。随着父亲节日益临近，社会上各种庆祝活动蜂拥而至。包括出游在内的消费市场，也迎来预订小高峰。驴妈妈旅游网显示，相比平时，今年父亲节前后，该平台亲子游、爸妈游预订出行人次，增长接近 27%；出游类型来看，周边游占主体，其中 2 大 1 小、三代同堂出行，占总人次的 78%。驴妈妈提供的数据显示，80、90 后爸爸以周边自驾为主，亲子乐园、度假酒店、博物馆打卡，或乡村休闲避暑，人气高；出境游中，更青睐泰国、日本、新加坡等短线目的地。银发族爸爸则趁着暑期未到长线出游，山水名胜、文化古城、境外观光、红色旅游等受他们欢迎。国内热门目的地有张家界、厦门、西安、安顺、北京，出境如中国香港、泰国、土耳其、日本、俄罗斯等。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/194370>

马蜂窝&腾讯旅游发布“旅游蜂向标”：全国多地进入避暑旺季。近日，马蜂窝旅游网联合腾讯旅游推出 2019 年夏季“旅游蜂向标”。马蜂窝显示，新疆、内蒙古、甘肃等成为今年暑期避暑胜地。境外旅游目的地中，欧洲热度涨幅最快。冰岛的雷克雅未克、瑞士的苏黎世、英国的伦敦、爱丁堡以及丹麦的哥本哈根，位列热度涨幅榜前五名。境内热门海滨目的地中，青岛排名第一。境外目的地中，泰国、菲律宾、马来西亚等东南亚国家是出境游中性价比较高的目的地。

资料来源：<https://www.meadin.com/ly/201480.html>

2.3 餐饮

一场展会看遍整个餐饮业，餐饮人不容错过的“国际食品食材展”。6月27日，由中国国际贸易促进委员会广州市委员会、上海博华国际展览有限公司共同主办的“第八届广州国际食品食材展暨2019世界食品广州展”将在广州保利世贸博览馆盛大开幕。食材展将迎来9大主题展品、40+主流细分加盟业态、200+连锁品牌品牌、1000+爆款加盟项目，占据整场展会60%的比重，预计将吸引45000+人次参会。揭示了未来国内餐饮市场发展的如下趋势：一，供应链将主宰今后竞争的供应链，其中食材是基础，国内餐饮供应链正从无序化走向有序化。二，品牌化连锁化趋势显著：美团点评的数据显示，2018年中国餐饮连锁化率为5%，而美国餐饮协会公布的2018年美国餐饮连锁化率则达到了30%。三，现场玩转从消费场景到场景消费。

资料来源：<http://www.canyinj.com/news/13907.html>

2.4 景区

港珠澳大桥：将启动东人工岛旅游开发。6月12日至13日，港珠澳大桥东人工岛的旅游开发提上了日程。作为粤港澳大湾区重要的基础设施，港珠澳大桥自去年10月通车运营至今，已成为国内外游客热门“打卡”目的地。据港珠澳大桥边检站统计，截至本月6日，验放出入境旅客已突破1000万人次。在珠海经港珠澳大桥过关前往香港，成为不少游客的新选择。目前，港珠澳大桥日均流量达4.4万人次。受澳门利用大桥口岸分流关闸客流等因素影响，珠澳出入境方向客流迅速攀升，日均客流量突破7000人次。港珠澳大桥的通车也为三地滨海旅游业发展带来机遇。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/194531>

长白山拟发行不超3.75亿元可转债，建设森林康养度假小镇项目。6月12日晚，长白山通过公告称，拟公开发行可转换公司债券，募集资金不超3.75亿元，扣除发行费用后用于长白山森林康养度假小镇一松鼠部落项目建设。长白山森林康养度假小镇一松鼠部落项目建成后，将与公司现有旅游服务形成有效互补，有助于公司丰富旅游产品、延伸产业链，为公司打造新的盈利增长点，推动公司主营业务实现良好增长态势。本项目总投资额为54,520.93万元，项目建成后预计税后内部收益率9.22%，税后投资回收期（含建设期）9.71年，项目经济效益良好。

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

乌镇再造”20年 古镇文化复兴中的得与失。随着3D全息投影技术技术的普及，以及5G迎来商用时代，技术的发展为乌镇的旅游提供了更为丰富的想象空间。目前，AR(增强现实)、VR(虚拟现实)技术在文旅发展中已大量应用。游客利用手机和可穿戴的装置通过AR、VR、5G技术的串联，看到文物古迹，感受历史文化底蕴。乌镇应该充分拥抱数字化，推进“媒体+文旅”融合发展，推出更多年轻受众喜爱的新媒体产品，满足受众群体差异化、个性化的消费需求。

资料来源：<https://www.meadin.com/jq/201411.html>

新宁夏：全域旅游带动发展的三个典型案例。2019年5月，首批96家申请认定国家全域旅游示范区名单入围城市揭晓，银川市西夏区、青铜峡市、中卫市沙坡头区三区市凭借其鲜明的特色、创新的模式、扎实的工作榜上有名。近日，考察团来到美丽宁夏，就全域旅游发展进行调研。在三个上榜区市，一幅由全域旅游带动发展的生动画卷徐徐展开，给人以启迪。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/194232>

2.5 酒店

卫健委曝光卫生违法住宿场所，有你住过的酒店吗？针对住宿类公共场所暴露出的卫生问题，2019年初国家卫健委部署开展住宿场所卫生专项整治。日前，国家卫健委通报专项整治情况，截至2019年3月31日，各地卫生健康部门共报告监督检查住宿场所157011家，责令25868家单位整改，依法对3474家单位立案查处。

资料来源：http://www.sohu.com/a/320491376_100191062

民宿突围：野蛮生长过后泡沫堪比房地产，严监管时代谁会活下去。刚刚结束的五一、六一和端午小长假，民宿业一房难求，有的甚至在一个月前就被预订一空。榛果民宿发布的《2019城市民宿创业数据报告》显示，2017到2018年，民宿市场在线房源数增至百万规模。以重庆为例，受益旅游红利，2017年到2018年，民宿从约5000家猛涨到3.3万家。国家信息中心发布的《中国共享住宿发展报告2018》称，中国民宿营业额年均增速65%，2020年市场交易规模有望达到500亿元，房源将超过600万套。但频发的偷拍门、床单门、投诉门让民宿站在舆论的风口。很多城市在2019年上半年发布了相关管理条例：《珠海经济特区旅游条例》《济南市人民政府关于加快推进民宿业发展的实施意见》《成都关于促进民宿业健康发展的指导意见》等。

资料来源：<https://www.traveldaily.cn/article/129775>

“连锁”成酒店行业趋势，单体酒店被“收编”是宿命吗？近日，印度酒店品牌“OYO”分别与美团、携程达成了业务合作，此后OYO每年要分别向两家平台支付保底的4亿元以及2亿元左右的“通道费”。此外，华住集团也联合IDG资本投资了“H酒店”，宣布要在2022年底让中国市场上超出20000家的单体酒店挂上“H酒店”的招牌。但是，单体酒店“被连锁”并非唯一出路，参差多态或许是更好的结果。连锁酒店的模式几乎是千篇一律，甚至出现数量过剩的局面。连锁酒店统一化、标准化的管理注定其在个性方面不突出。而单体酒店则可以凭借自由度更大的优势，将自己打造成主题鲜明、极具个性的酒店，充分挖掘垂直市场，形成无法复制无法替代的品牌。

资料来源：<https://www.meadin.com/jd/201289.html>

2.6 交通

交通运输部：260城交通卡今年将实现互联互通。交通运输部发布消息，今年全国260个地级以上城市将实现交通一卡通互联互通。据了解，目前交通一卡通已实现互联互通的城市达245个，其余15个城市要在年内实现。乘客持带有“交通联合”标志的交通一卡通，即可在这些城市使用。乘客原有的非“交通联合”卡，可按当地政策退换为交通联合卡后实现异地使用。据交通部公布的名单显示，交通一卡通应用范围均为市区的公交或城市轨道交通线路。目前北京公交系统暂支持全国50个城市的交通一卡通刷卡使用，城市轨道交通系统暂支持全国188个城市的交通一卡通刷卡使用。具体情况可通过“交通联合”微信公众号查询。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/194340>

铁路 7 月 10 日调图：联通香港高铁车站增至 58 个。据中铁总消息，7 月 10 日零时起，全国铁路将实施新的列车运行图暨暑期运行图，新投用一批复兴号动车组，内地联通香港的高铁车站增至 58 个。调图后，将增加 2 条中欧班列国内运行线，总数达到 70 条，并将进一步优化中亚班列、陆海新通道班列、沿江班列开行结构、径路。调图后，全国铁路暑期高峰日均增加客运能力 26 万个席位。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/194209>

高铁 WiFi 与 5G “牵手” 高铁上网的春天来了？。日前，据消息，作为中国铁路动车组 Wi-Fi 系统唯一的建设和运营主体，国铁吉讯已组建专业技术团队，在高铁 Wi-Fi 系统技术储备、高铁 Wi-Fi 系统与 5G 融合、定制开发车载 5G 设备等三个方面进行了战略部署。国铁吉讯与华为、中兴等 5G 设备商正联合开发车载 5G 设备，并计划于 2019 年底完成测试工作。高铁 WiFi 与 5G 技术的融合，瞄准的或许是一个更有想象力的大市场，其运营场景与盈利模式的想象空间很大。

资料来源：<https://www.meadin.com/201214.html>

2.7 海外新闻

美媒：中国游客大幅下降引连锁反应 美国或将损失 180 亿美元。美国《纽约时报》6 月 12 日文章，美中贸易战又开辟了一个新前线：1.6 万亿美元的美国旅游业。数据显示，去年中国赴美游客大幅下降。业内人士担心今年下滑速度加快，这不仅影响航空公司、酒店和餐饮业，还殃及零售业和游乐园及赌场等娱乐企业。美国旅游协会表示，中国游客尤其“珍贵”，因为他们在美期间人均消费高达 6700 美元，比其他国际游客高出 50%。美林银行上周报告预测“最严重状况”将是中国赴美游客人次骤减 50%，这将意味着美国旅游业遭受 180 亿美元损失。中国赴美游客减少或许与中国经济放缓有关。中国发布赴美安全提醒，称美国枪击、抢劫案件频发，执法机构多次骚扰中国公民。此举表明北京基本上已把旅游业“武器化”。北京有可能将中国庞大的全球游客群体视为对美“战役”的“大棒”之一。

资料来源：https://travel.ifeng.com/a/20190615/45615073_0.shtml

马来西亚官员：今年访马中国游客将达 320 万人次。马来西亚驻广州总领事馆总领事马振财 6 月 10 日在广州表示，预计 2019 年将有 320 万人次的中国游客造访马来西亚。2019 广东旅博会将于 8 月 30 日至 9 月 1 日在广交会展馆举行，马来西亚为本届广东旅博会主宾国。马振财表示，目前，中国是马来西亚第三大旅游客源国，造访马来西亚的中国游客人数 2018 年达到 294 万人次，相较于 2017 年的 228 万人次，取得了 29% 的增长率。目前，马来西亚已经针对中国旅游客源市场做出了许多变革方案，这些措施旨在方便到马来西亚的中国游客。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/194217>

迪拜机场：商户明年起禁用一次性塑料制品。迪拜机场公司 6 月 10 日宣布，定于 2020 年 1 月 1 日起禁止迪拜机场消费场所使用一次性塑料制品。阿联酋《国民报》报道，迪拜机场公司当天承诺与机场所有商户合作，致力于禁止塑料刀叉、吸管和袋子等物品。迪拜机场公司迄今回收纸、玻璃等废品超过 4.5 万吨，过去 6 个月收集并处理 16 吨一次性塑料瓶和瓶盖。《海湾新闻报》报道，6 月 5 日世界环境日当天，迪拜机场公司联手 106 家商户，展示禁塑积极影响；将向顾客提供耐用、

可重复使用、象征性收费的包装袋。为实现门店无纸化，提倡使用电子发票。电子发票目前占比 24%，“相当于每天节省 3 公斤纸”。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/194315>

中美贸易战对旅游业影响有几何？ 6 月 3 日、4 日两天新华社发出了来自教育部、文旅部以及外交部的“提醒三连”：3 日，教育部发布 2019 年第 1 号留学预警；4 日下午，新华社连续发出《文化和旅游部提醒中国游客近期谨慎前往美国旅游》、《外交部发布赴美安全提醒》两文。据环球旅讯对中国主要航空公司赴美旅客量的统计，今年 1-5 月份旅客量增速只有 5.59%，远低于 2018 年和 2017 年同期同比增速 14.04% 和 16.10%。

资料来源：<https://www.meadin.com/ly/201246.html>

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
2019/6/14	腾邦国际	旅游	6 月 10 日，钟百胜与腾邦集团和大晋投资签署《表决权委托协议》，其股份表决权比例下降为 2.68%，史进成为上市公司实际控制人。	控制人变更
2019/6/13	新智认知	旅游	6 月 18 日，公司的 2016 年非公开发行股份 1477.34 万股将上市流通。本次变动后，公司无限售条件的流通股数量为 2.83 亿股，占公司总股本比例为 81.1%。	非公开发行
2019/6/12	华天酒店	酒店	6 月 11 日，公司股东华信恒源通过集中竞价交易的方式减持了公司股票 500 万股，减持均价为 3.1 元/股，减持比例为 0.49%。本次减持计划已实施完毕。本次减持后华信恒源持有无限售流通股 2.72 亿股，占总股本的 26.69%。	股份减持
2019/6/12	凯撒旅游	酒店	1) 为充分利用海航酒店的资源优势，公司与海航酒店于 6 月 12 日签订《战略合作框架协议》，在团队游业务资源、自由行资源平台、旅游产品联合营销等方面开展合作； 2) 6 月 12 日，公司董事会同意购买全资子公司北京海鸿源所持有的海航酒店控股 10.09% 的股权，交易金额总计 7.85 亿元； 3) 6 月 12 日公司董事会同意将持有的国贸大酒店及国贸实业 100% 股权一并转让给陕西时代，转让价格由双方协商而定。	股权转让
2019/6/10	桂林旅游	旅游	公司独立董事同意将关于转让环城水系房产公司 100% 股权的议案提交公司董事会审议，6 月 10 日，董事会审议通过了此议案。	股权转让

数据来源：公司公告，东方证券研究所

投资建议

本周大盘显著回升，餐饮旅游板块亦随之大涨，前期重点推荐中国国旅表现稳健，在波动行情中展现出较强的抗跌属性。后续波动调整仍为行情主旋律，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。随着端午假期的临近，景区估值有望迎来修复，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 股上市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	5.84	32.09	0.37	0.35	0.33	0.37	17.70	15.78
600054.SH	黄山旅游	9.11	63.60	0.55	0.78	0.63	0.73	14.46	12.48
600138.SH	中青旅	12.56	90.91	0.79	0.83	0.94	1.08	13.36	11.63
601888.SH	中国国旅	79.46	1,551.44	1.30	1.59	2.50	2.79	31.78	28.48
300144.SZ	宋城演艺	20.64	299.82	0.74	0.89	0.98	1.08	21.06	19.11
000888.SZ	峨眉山 A	5.98	31.51	0.37	0.40	0.42	0.45	14.24	13.29
600754.SH	锦江股份	23.71	211.32	0.73	0.92	1.17	1.42	20.26	16.70
600258.SH	首旅酒店	15.93	157.34	0.65	0.88	1.00	1.15	15.93	13.85
603136.SH	天目湖	19.85	23.03	1.06	1.29	1.49	1.71	13.32	11.61
002159.SZ	三特索道	16.61	23.03	0.04	0.97	0.65	0.77	25.55	21.57

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

