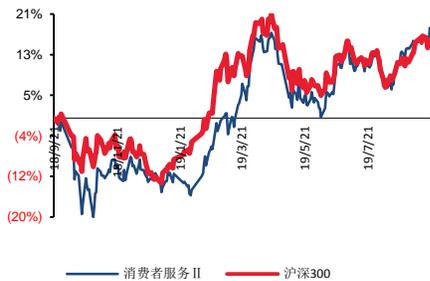


可选消费 消费者服务 II

十一黄金周临近 国有景区再掀降价潮

■ 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
宋城演艺 (300144)	买入
首旅酒店 (600258)	买入

相关研究报告:

《宋城演艺深度报告: 千古情品牌筑护城河 二次扩张业绩提速》
--2019/09/20

《社会服务行业周报 20190915: 中秋客流平稳增长 家庭出游占比高》
--2019/09/16

《太平洋社会服务行业周报 20190908: 中报业绩总体增速放缓 免税演艺酒店景气度较高》
--2019/09/09

证券分析师: 王湛

电话: 010-88321716

E-MAIL: wangzhan@tpyzq.com

执业资格证书编号: S1190517100003

报告摘要

◆ 行业观点及投资建议

本周大盘小幅下跌, 社会服务板块受十一黄金周临近的利好影响, 逆势上涨, 出境游板块、休闲景区板块均录得较好涨幅。

今年以来, 国家发改委两度发文推进降低重点国有景区门票价格。2019年3月14日, 国家发改委发布《关于持续深入推进降低重点国有景区门票价格工作的通知》, 要求推进更大范围降价、更大力度降价, 并确保降价取得实效; 对2018年已经降价, 但降价不到位、高定价大折扣等问题仍然突出的景区, 要推动进一步降价。2019年8月23日, 国务院办公厅印发《关于进一步激发文化和旅游消费潜力的意见》, 提出了9项激发文化和旅游消费潜力的政策举措, 其中包括继续推动国有景区门票降价。近期, 多地国有景区再掀降价潮, 其中山东省要求确保2019年年底实现全省97处国有景区门票价格在2018年1月1日的基础上总体降幅达到50%, 河南省、湖南省也有相应政策出台。从目前趋势看, 降价的项目可能不光局限于景区门票, 可能延伸至索道、环保车等旅游产业链。预计下半年甚至明年, 国有景区上市公司业绩继续承压。

东南亚出境游受去年暑期的事件性因素影响后, 产品的市场投放量明显缩窄, 叠加去年上半年的高基数, 今年上半年出境游企业的业绩表现相对平淡。经过1年的休整后, 下半年随着秋冬旺季的临近, 东南亚市场有望升温, 在18年下半年低基数的基础上有望实现超预期表现。

建议关注行业龙头及超跌个股, 推荐配置: 1、继续坚守有业绩支撑兼具成长空间的免税行业, 2、具有超跌反弹预期的休闲景区、酒店行业及出境游行业。推荐中国国旅、宋城演艺、首旅酒店、众信旅游。

◆ 板块行情

本期(9月16日-9月20日), 消费者服务行业指数上涨0.93%, 同期沪深300指数下跌0.92%, 上证综指下跌0.82%, 消费者服务行业指数跑赢沪深300指数1.85pct, 跑赢上证综指1.75pct, 在24个WIND二级行业中排名第6。两个细分子行业均上涨, 跌幅依次为: 酒店、餐馆与休闲指数(+0.51%), 综合消费者服务指数(+3.2%)。本周板块个股涨跌互现, 涨幅最大的三只个股分别为天目湖(+7.11%)、大连圣亚(+6.88%)、凯撒旅游(+5.06%); 跌幅最大的三只个股分别为西安

旅游（-4.63%）、腾邦国际（-4.15%）、科锐国际（-3.56%）。

- ◆ 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	11
(一) 个股涨跌、估值一览	11
(二) 大小非解禁、大宗交易一览	12
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.....	8
图表 8: 出境日本旅游人次及同比增长率.....	8
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.....	9
图表 14: 宏村风景区游客人数及增长率.....	9
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.....	10
图表 20: 全国样本五星级酒店客房平均房价.....	10
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.....	12
图表 27 本月大宗交易一览.....	13

一、行业观点及投资建议

本周大盘小幅下跌，社会服务板块受十一黄金周临近的利好影响，逆势上涨，出境游板块、休闲景区板块均录得较好涨幅。

今年以来，国家发改委两度发文推进降低重点国有景区门票价格。2019年3月14日，国家发改委发布《关于持续深入推进降低重点国有景区门票价格工作的通知》，要求推进更大范围降价、更大力度降价，并确保降价取得实效；对2018年已经降价，但降价不到位、高定价大折扣等问题仍然突出的景区，要推动进一步降价。2019年8月23日，国务院办公厅印发《关于进一步激发文化和旅游消费潜力的意见》，提出了9项激发文化和旅游消费潜力的政策举措，其中包括继续推动国有景区门票降价。近期，多地国有景区再掀降价潮，其中山东省要求确保2019年年底实现全省97处国有景区门票价格在2018年1月1日的基础上总体降幅达到50%，河南省、湖南省也有相应政策出台。从目前趋势看，降价的项目可能不光局限于景区门票，可能延伸至索道、环保车等旅游产业链。预计下半年甚至明年，国有景区上市公司业绩继续承压。

东南亚出境游受去年暑期的事件性因素影响后，产品的市场投放量明显缩窄，叠加去年上半年的高基数，今年上半年出境游企业的业绩表现相对平淡。经过1年的休整后，下半年随着秋冬旺季的临近，东南亚市场有望升温，在18年下半年低基数的基础上有望实现超预期表现。

建议关注行业龙头及超跌个股，推荐配置：1、继续坚守有业绩支撑兼具成长空间的免税行业，2、具有超跌反弹预期的休闲景区、酒店行业及出境游行业。推荐中国国旅、宋城演艺、首旅酒店、众信旅游。

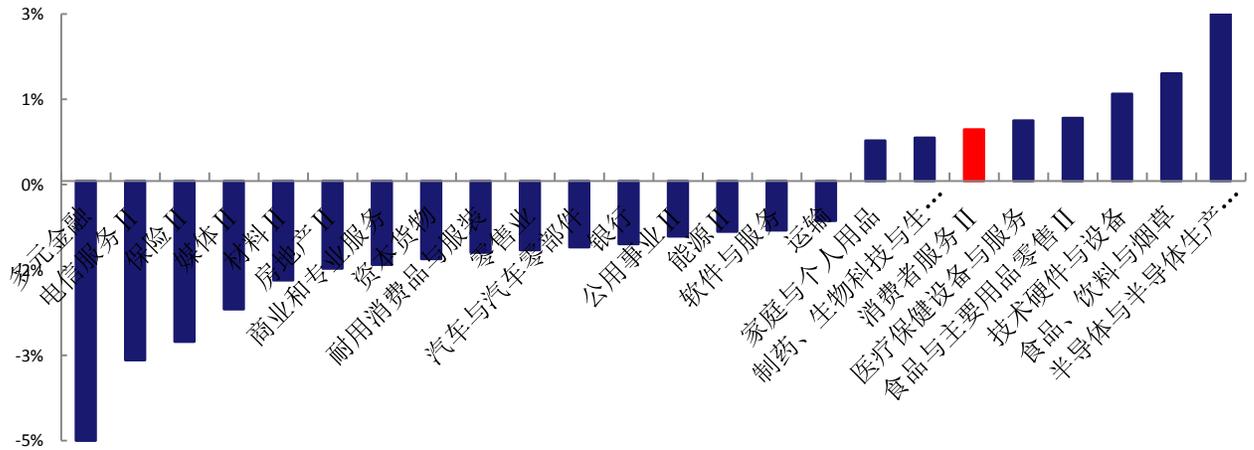
二、板块行情

年初以来（1月1日至今），消费者服务行业指数上涨31.53%，同期沪深300指数上涨30.72%，上证综指上涨20.55%，消费者服务行业指数跑赢沪深300指数0.81pct，跑赢上证综指10.98pct，在WIND 24个二级行业中排名第12。

本期（9月16日-9月20日），消费者服务行业指数上涨0.93%，同期沪深300指数下跌0.92%，上证综指下跌0.82%，消费者服务行业指数跑赢沪深300指数1.85pct，跑赢上证综指1.75pct，在24个WIND 二级行业中排名第6。两个细分子行业均上涨，跌幅依次为：酒店、餐馆与休闲指数（+0.51%），综合消费者服务指数（+3.2%）。本周板块个股涨跌互现，涨幅最大的三只个股分别为天目湖（+7.11%）、大连圣亚（+6.88%）、

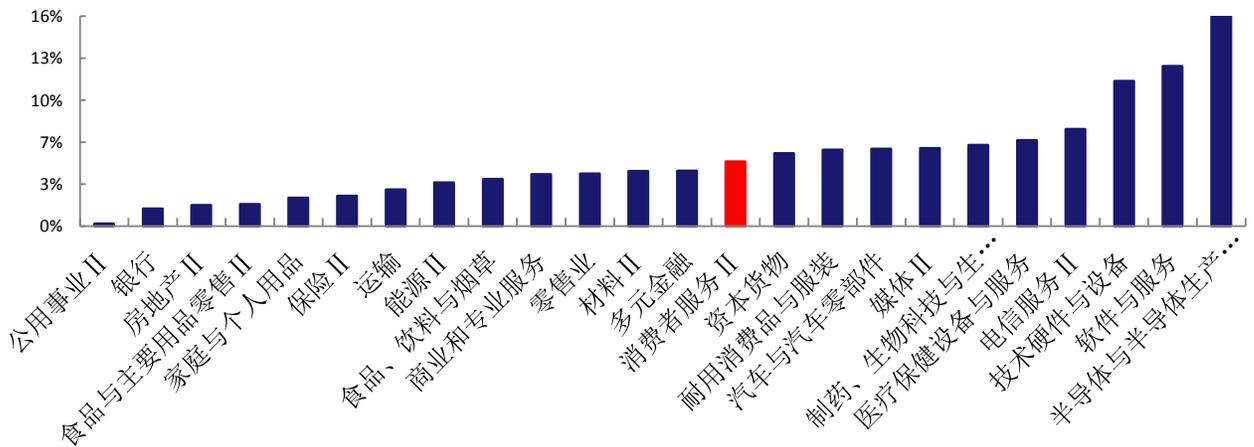
凯撒旅游(+5.06%);跌幅最大的三只个股分别为西安旅游(-4.63%)、腾邦国际(-4.15%)、科锐国际(-3.56%)。

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: 多地十一前景区门票继续降价, 山东要求年底前总体降幅 50%。临近十一, 多地发布景点门票降价通知, 继续下调门票价格。国家发改委此前发文明确指出, 2019 年, 各地原则上完成辖区内所有实行政府定价管理的 5A、4A 级景区门票成本监审调查、价格评估调整工作。

-
- 事件:** **港澳导游获准在珠海横琴执业。**珠海市横琴新区管委会 18 日举行新闻通气会, 港澳导游、领队已获准在该区执业, 目前已收到培训申请表 506 份。首批人员“十一”黄金周可到岗。对持该区专用导游证在此执业的港澳人员, 每年度可申请奖金最高 3 万元。
-
- 事件:** **9 月 20 日起, 大陆多地恢复办理赴台湾金马澎个人旅游签注。**台湾金门县 16 日晚宣布, 大陆出入境管理部门自 20 日起, 恢复受理 20 个沿海城市居民赴金门、马祖、澎湖“小三通”个人旅游签注申请。其中, 包括福建省福州、厦门、漳州、泉州、龙岩, 浙江省温州等。
-
- 事件:** **广东文旅融合持续探路, 旅游总收入居全国第一。**据初步测算, 2018 年广东全省旅游总收入 1.36 万亿元, 同比增长 13.5%; 旅游外汇收入 205.12 亿美元, 同比增长 4.4%; 接待过夜游客 4.9 亿人次, 同比增长 10.4%。全省文化产业增加值、旅游总收入和旅游外汇收入等主要指标连年位居全国第一。
-
- 事件:** **三亚凤凰岛拟转让 100% 公司股权, 标价 40 亿元。**9 月 16 日, 北京产权交易所挂牌显示, 三亚凤凰岛投资集团有限公司, 以 40.37 亿元的对价, 转让 100% 公司股权, 标的企业持有三亚凤凰岛国际邮轮港发展有限公司 45% 股权, 邮轮港公司核心资产正是三亚凤凰岛项目。
-
- 事件:** **下半年国内旅游市场景气报告: 从业者对业绩持乐观态度。**2019 年下半年的国内旅游景气指数相比上半年小幅下跌, 但整体态势保持积极, 表现出旅游从业者对下半年的国内旅游市场乐观的态度。从到访目的地市场来看, 从业者对总体国内旅游目的地市场表现预期积极, 且较上半年更为乐观, 其中东北地区的预期上升趋势最为显著; 从客源来源地市场来看, 全国 7 个地区的景气指数均呈现正值, 总体景气指数小幅上升, 其中以西北地区及东北地区预期的上升趋势最为明显, 整体来看从业者对国内旅游客源地市场的未来发展秉持着更为积极的态度。
-
- 事件:** **海南或再对 8 个国家和地区开放免签入境。**海南省副省长沈丹阳 16 日在北京表示, 在现有 59 国免签的基础上, 经国家有关部门批准, 海南近期有可能会再对 8 个国家和地区开放免签入境。
-
- 事件:** **缅甸对中国游客落地签政策延期至 2020 年。**根据缅甸外交部通知, 缅甸对持普通护照短期赴缅甸旅游的中国公民试行的落地签政策, 将延期一年至 2020 年 9 月 30 日。根据缅甸政府通报, 2018 年 10 月 1 日起, 持有普通护照短期赴缅甸旅游的中国公民, 从仰光、曼德勒和内比都国际机场进入缅甸时, 可办理落地签证, 签证费用为 50 美元/人, 停留期限为 30 天。政策推行以来, 缅甸的旅游市场得到发展。有数据显示, 2019 年 1 月-6 月, 赴缅甸旅游的国际游客为 214 万人次, 同比增加 24%, 其中, 赴缅甸的中国游客人数在国际游客总数中的占比超过三分之一。
-

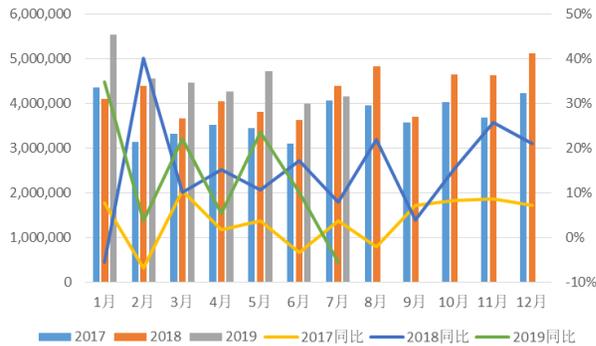
四、公司重点公告

-
- 凯撒旅游 (000796)** **关于控股股东及其一致行动人减持计划的预披露公告:** 公司控股股东海航旅游集团有限公司及其一致行动人海航航空集团有限公司合计持有公司股份 243,144,483 股 (约占公司总股本的 30.28%), 计划在未来 6 个月内以集中竞价交易或大宗交易方式合计减持公司股份不超过 48,185,576 股 (含海航旅游二级市场增持取得的 5,561 股股份), 即减持不超过公司总股本的 6.0007%。
-
- 大连圣亚 (600593)** **关于股东权益变动的提示性公告:** 公司于 2019 年 9 月 16 日收到股东辽宁迈克集团股份有限公司的通知, 自 2019 年 5 月 9 日至 2019 年 9 月 16 日, 辽宁迈克合计减持所持有的 4,366,140 股公司股份, 占公司总股本的 3.39%。其中, 通过上海证券交易所大宗交易系统减持公司股份 2,250,000 股, 占公司总股本的 1.75%; 通过集中竞价减持公司股份 2,116,140 股, 占公司总股本的 1.64%。截至本报告书签署之日, 辽宁迈克持有公司 6,440,000 股, 占公司总股本的 5%, 辽宁迈克本次减持计划尚未实施完毕。
-
- 云南旅游 (002059)** **关于以世博花园酒店物业为标的资产开展创新型资产运作模式的公告:** 公司拟以下属子公司云南世博花园酒店有限公司所持有的世博花园酒店为底层物业资产设立酒店物业类 REITs 资产支持专项计划, 开展资产证券化融资工作。基于上述目的, 公司拟在产权交易中心通过公开挂牌方式转让标的公司 100% 股权, 公司将对标的公
-

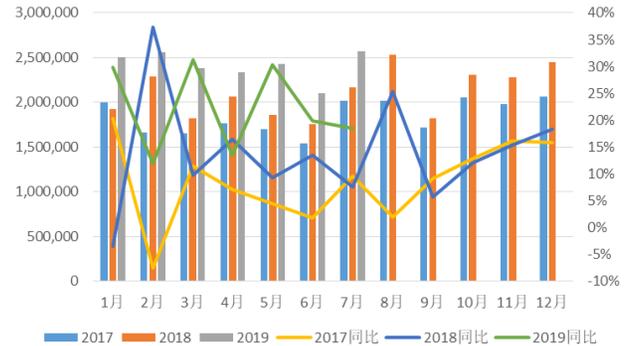
	司100%股权的价值进行评估,预计评估价值约为人民币4亿元,最终挂牌价不低于国资管理部门备案通过的评估值。
众信旅游 (002707)	关于控股子公司取得塞班军舰岛运营权的公告: 2019年9月17日公司召开第四届董事会第二十四次会议审议通过了《关于控股子公司U-Top Investment (Saipan) Inc.取得塞班军舰岛运营权的议案》,同意向控股子公司U-Top Investment (Saipan) Inc.出资56万美元,同意U-Top Investment (Saipan) Inc.与北马利亚纳群岛联邦政府公共土地部签订特许经营协议,取得塞班军舰岛独家特许经营权。
华天酒店 (000428)	关于子公司签订重大经营合同的公告: 控股子公司张家界华天城置业有限责任公司与张家界武陵山珍馆有限责任公司、张家界市永定区工业品总公司、张家界程鑫供销资产经营管理有限公司签订了《张家界华天城购物中心买卖协议》,三方就张家界华天城购物中心物业买卖事项已充分协商并达成一致,转让物业的价款25,990万元整。
锦江酒店 (600754)	关于与关联方共同投资设立合资公司的关联交易公告: 公司与上海锦江国际实业投资股份有限公司、红星美凯龙家居集团股份有限公司及上海卓巡企业管理有限公司拟共同投资设立锦江全球云采购有限公司,公司出资人民币9,000万元,占30%股权。

五、行业数据

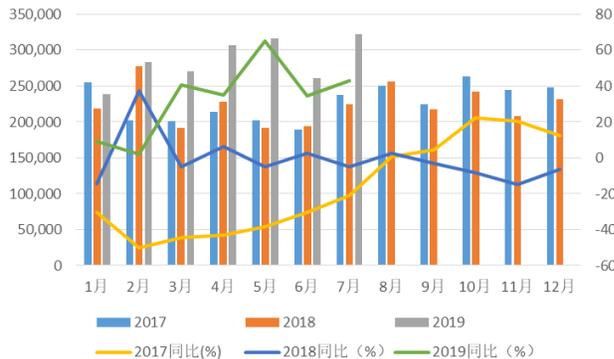
图表3: 出境香港旅游人次及同比增长率



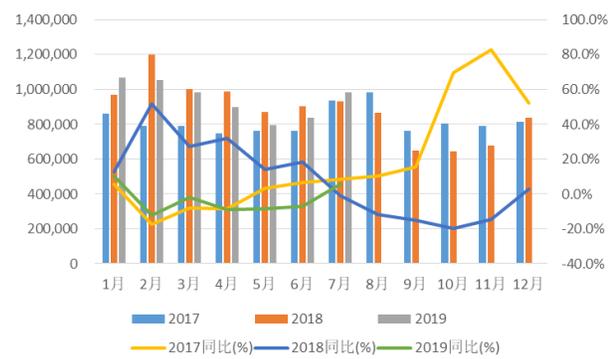
图表4: 出境澳门旅游人次及同比增长率



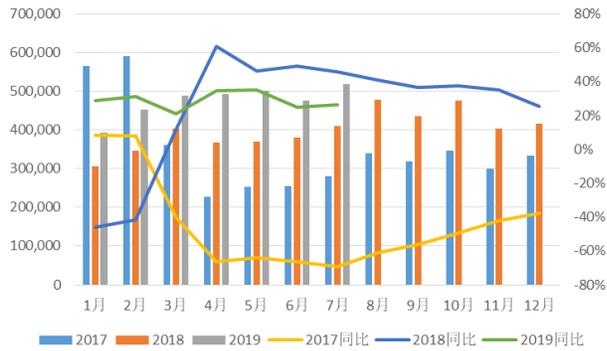
图表5: 出境台湾旅游人次及同比增长率



图表6: 出境泰国旅游人次及同比增长率

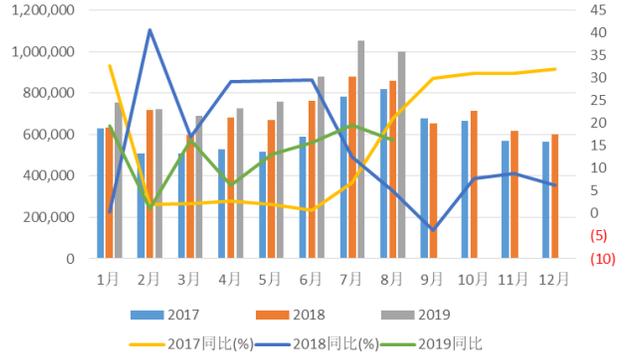


图表 7：出境韩国旅游人次及同比增长率



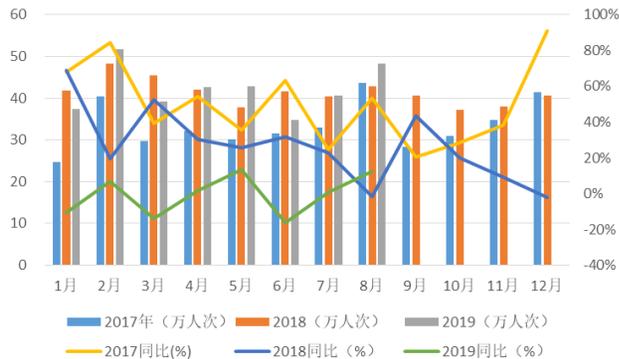
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 8：出境日本旅游人次及同比增长率



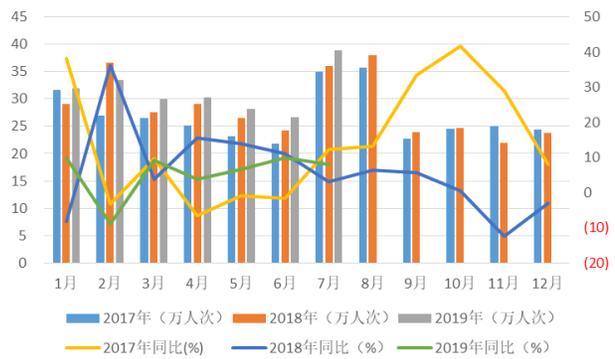
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 9：中国赴越南旅游人次及同比增长



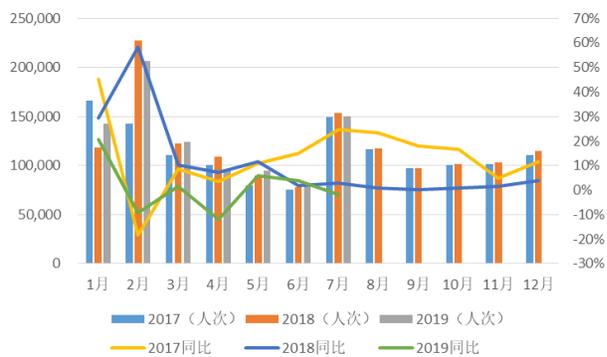
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 10：中国赴新加坡旅游人次及同比增长



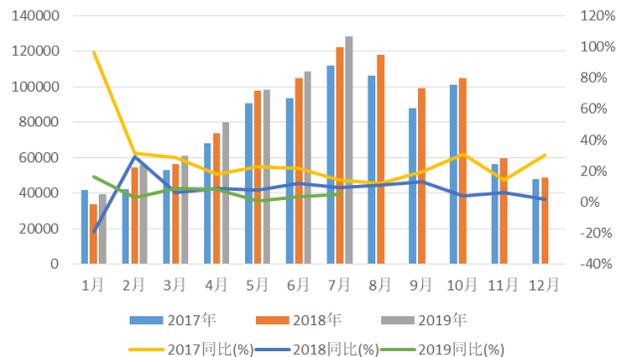
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 11：中国赴澳大利亚旅游人次及同比增长



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

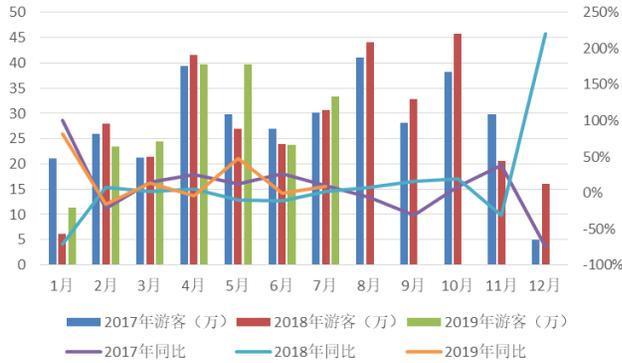
图表 12：中国赴奥地利旅游人次及同比增长



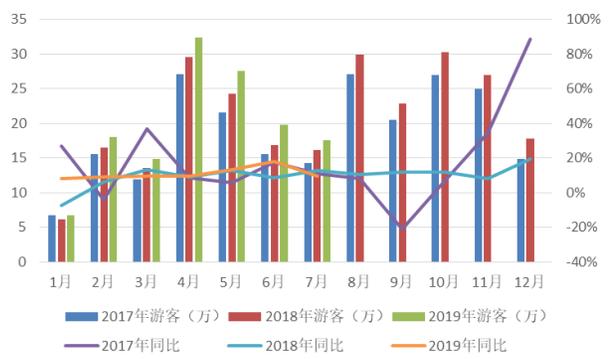
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 13：黄山游客人数及同比增长率

图表 14：宏村风景区游客人数及增长率

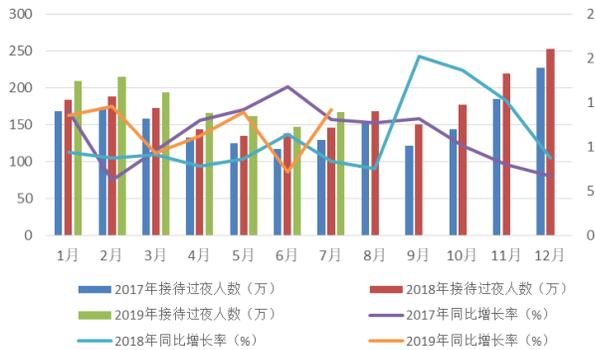


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



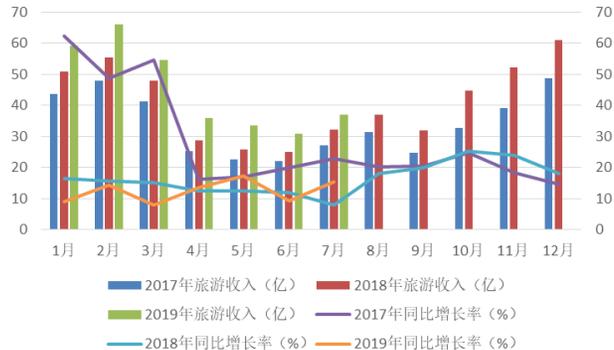
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 15: 三亚旅游过夜人数月度数据



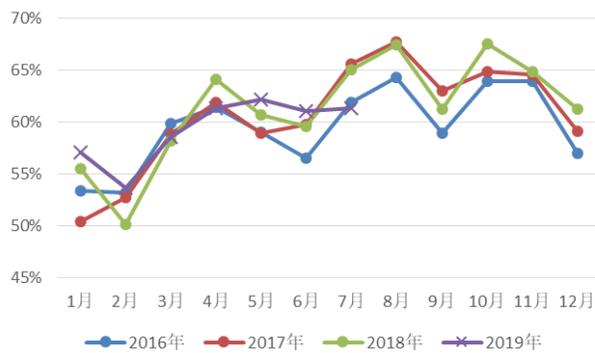
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 16: 三亚旅游总收入月度数据



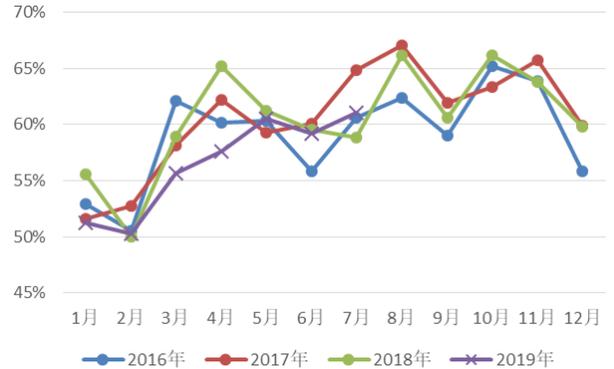
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 17: 全国样本星级酒店客房平均出租率



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

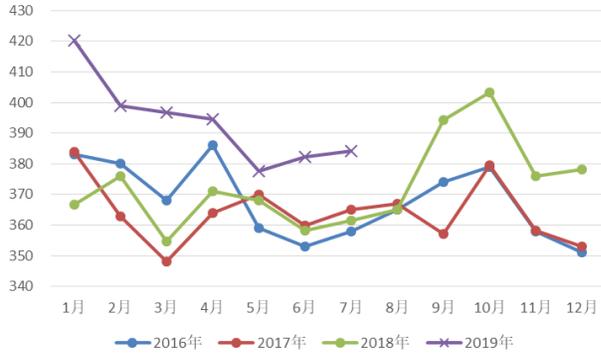
图表 18: 全国样本五星级酒店客房平均出租率



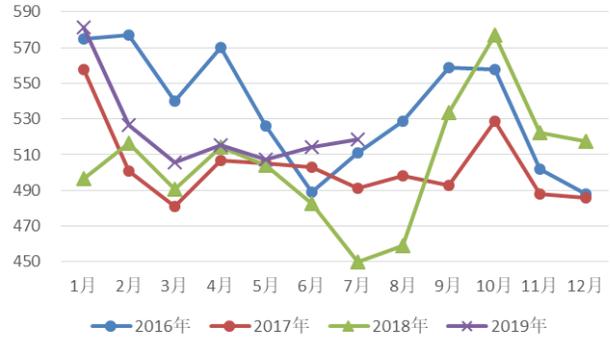
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 19: 全国样本星级酒店客房平均房价

图表 20: 全国样本五星级酒店客房平均房价

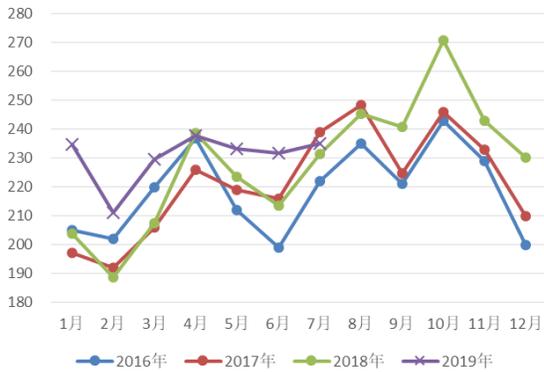


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



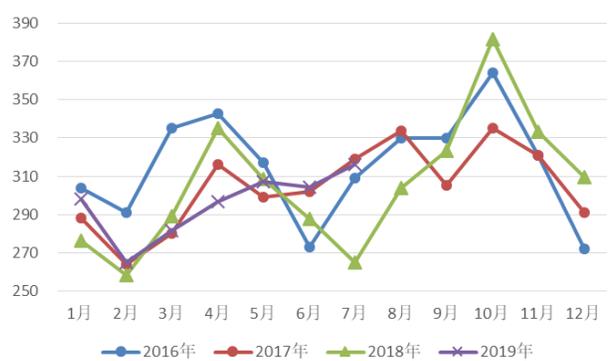
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 21: 全国样本星级酒店客房 RavPar



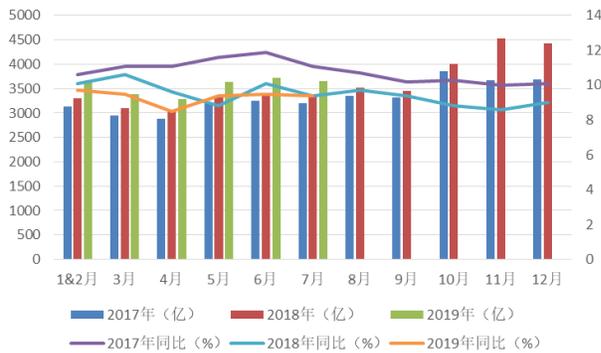
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 22: 全国样本五星级大酒店客房 RavPar



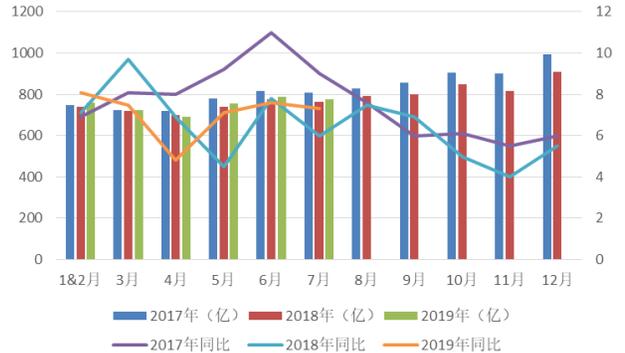
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 23: 全国餐饮收入月度数据



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

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

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。其中东方时尚、昂立教育、天目湖涨幅居前，分别为17.66%、8.04%、7.11%。

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				
东方时尚	17.66	31.69	5.83	21.49
昂立教育	8.04	7.32	1.64	(65.49)
天目湖	7.11	7.26	41.54	7.73
*ST 仰帆	7.03	(15.42)	3.36	(74.6)
三盛教育	7	12.74	11.08	13.18
大连圣亚	6.88	7.37	5.11	32.46
拓维信息	6.13	15.91	33.45	(5.63)
凯撒旅游	5.06	18.54	5.79	10.12
岭南控股	3.67	6.63	8.6	8.31
众信旅游	3.34	15.07	16.61	12.41
本周涨跌幅后 10				
文化长城	(7.92)	(3.59)	34.43	5.13
莱茵体育	(7.24)	5.9	4.43	(38.85)
开元股份	(6.72)	22.98	15.78	14.69
西安旅游	(4.63)	32.38	35.32	34.43
腾邦国际	(4.15)	23.56	22.64	8.5
全通教育	(2.64)	8.67	6.86	(5.56)
西安饮食	(2.53)	8.46	7.56	(95.92)
华侨城 A	(2.06)	1.42	1.92	2.97
金陵饭店	(2.02)	(4.24)	1.66	16.35
西藏旅游	(1.92)	9.64	6.37	116.56

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(%)
首旅酒店	2019-12-06	29,523.50	98,772.30	62,460.93	63.24
首旅酒店	2019-12-06	24,602.91	98,772.30	62,460.93	63.24

首旅酒店	2019-12-06	29,523.50	98,772.30	62,460.93	63.24
首旅酒店	2019-12-16	24,602.91	98,772.30	62,460.93	63.24

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)
中国国旅	2019-09-19	84.42	-10.00%	95.61	492.91
金陵饭店	2019-09-19	11.03	9.21%	10.21	5673.59
凯文教育	2019-09-18	7.06	-4.34%	7.43	1412
云南旅游	2019-09-17	5.33	-9.97%	5.69	1066
凯文教育	2019-09-17	7.01	-5.01%	7.38	1402
中国国旅	2019-09-16	83.15	-10.00%	92.75	598.68
三盛教育	2019-09-16	12.32	-1.99%	12.93	4928
凯文教育	2019-09-16	7.01	-6.66%	7.38	911.3
三盛教育	2019-09-11	12.30	1.99%	12.57	2091
三盛教育	2019-09-11	12.30	1.99%	12.57	2091
锦江酒店	2019-09-11	22.60	-6.50%	24.55	1988.8
锦江酒店	2019-09-11	22.60	-6.50%	24.55	1017
锦江酒店	2019-09-05	22.40	-6.59%	24.15	224
凯撒旅游	2019-09-05	6.70	-6.16%	7.01	5291.91
锦江酒店	2019-09-05	22.40	-6.59%	24.15	448
锦江酒店	2019-09-05	22.40	-6.59%	24.15	448
锦江酒店	2019-09-05	22.40	-6.59%	24.15	336
锦江酒店	2019-09-05	22.40	-6.59%	24.15	224
东方时尚	2019-09-03	15.17	-10.02%	16.79	4551
三特索道	2019-08-30	13.16	-9.99%	14.35	513.24
云南旅游	2019-08-30	5.04	-10.00%	5.51	499.97
三特索道	2019-08-29	14.00	-5.08%	14.62	504
云南旅游	2019-08-28	5.10	-10.05%	5.6	459

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
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@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	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售副总	陈辉弥	13564966111	chenhm@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	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhafl@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	张文婷	18820150251	zhangwt@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。