

2019年10月20日

餐饮旅游

国考招录人数继续高增，旅游演艺龙头 Q3 成长提速

- 2020 国考招录人数同增 66%，公考龙头低线渗透率高+研发优势有望率先受益，继续推荐中公教育。1) 事件：2019 年 10 月 14 日，国家公务员局发布了《中央机关及其直属机构 2020 年度考试录用公务员公告》，公布 2020 年国考报考条件、招考人数、具体职位、报考程序等信息。2020 年全国共计招录人数 24128 人，比上年同期增长 66%。2) 点评：国考招录人数同增 66% 大幅扩容，六大系统招录人数占比 85%；政策倾斜基层，有利于低线渗透率高的中公教育获取市场；难度加大+竞争比上升，利好公考培训机构，中公教育研发优势显著有望实现客单价提升。3) 投资建议：公考行业因经验积累、反应速度、信息广度等因素，研发难度大，中公教育作为公考培训龙头企业，采用“专业 X 地域”矩阵式研发架构，保证专业性、地域适应性和灵活性，建立起研发壁垒。公司凭借研发优势显著，针对公考难度提升反应迅速，叠加龙头定价力较强，有利于客单价的提升。
- 宋城演艺：19Q3 景区主业超预期，花房继续保持稳中向好，继续推荐。1) 事件：公司景区主业 19Q1-3 业绩预增 10%~30%，19Q3 业绩预增 15%~40%，好于市场预期；2) 点评：根据各景区拆分，我们预计 19Q3 景区主业业绩增速或大概率落在+27%的中位数左右，相比 19H1 景区业绩+13.3%实现加速，核心受益 19Q3 的张家界、桂林和丽江千古情大幅度发力，以及杭州宋城稳步增长共同推动；3) 19Q3 各项目估测：①杭州宋城收入预计+0~10%，利润端预计+0~20%；②三亚千古情收入受大环境影响略微下滑；③丽江千古情收入预计+30~40%，利润端预计+60~70%；④桂林千古情 19H1 整体净利润 2000 万元，预计 19Q3 单季度净利润 4000~5000 万元（对应权益利润 2800 万元~3500 万元）；⑤张家界千古情 19Q3 预计实现净利润 1000 万元以上。⑥轻资产：估测单三季度无设计费确收。
- 酒店板块：估值底部，中美贸易战谈判或取得阶段性进展，有望迎边际修复，重点推荐。1) 短期催化：根据新华社消息，10 月 11 日中美经贸谈判得阶段性实质进展，并讨论了后续磋商安排，同意共同朝最终达成协议的方向努力。2) 成长性：首旅和锦江在 19H1 期间分别毛开店 234 家和 660 家，继续保持较快增速。考虑到两家公司 18 年以来 pipeline 酒店数持续增加至 19 年中旬的 689 家和 3944 家，预计较快的轻资产扩张速度预计仍可保持 3 年以上。3) 绝对估值：在给予首旅和锦江 2019-2025 年业绩复合增速分别为 8%的保守假设下（酒店现金流状况良好，永续增速 2.5%），对应 DCF 下对应市值分别为 193 亿元和 232 亿元，目前首旅和锦江股价均为该值以下，中长期来看估值处于低位。4) 相对估值：目前仍首旅酒店和锦江股份对应 19 年 PE 分别为 19x 和 20x，过去 10 年 PE ttm 均值分别为 36.6x 和 36.4x，相对估值同样处在历史较低位置。
- 科锐国际：19Q3 内生增速环比改善，灵活用工高增逻辑不变。1) 事件：公司 19Q1-3 业绩预增 18%~31%，19Q3 业绩预增 0~28%（预计较大概率落

行业周报

证券研究报告

投资评级 领先大市-A
维持评级

首选股票	目标价	评级
601888	中国国旅	- 买入-A
002607	中公教育	- 买入-A
300662	科锐国际	- 买入-A
300144	宋城演艺	- 买入-A
603043	广州酒家	- 买入-A

行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	0.26	-0.41	-18.58
绝对收益	2.51	1.49	-0.86

刘文正 分析师

SAC 执业证书编号：S1450519010001

liuwz@essence.com.cn

021-35082109

相关报告

价值成长齐飞 全面看好板块
2018-03-11

当下时点，如何重新看待出境游？
2018-03-05

免税垄断格局已定 2018-03-04

春节旅游消费数据持续强劲 细分板块
龙头全面开花持续推荐 2018-02-26

大跌之下继续寻找基本面持续向好优质
标的 2018-02-12

在+14%~28 上区间); 2) 点评: 通过对业务的拆分, 我们预计 19Q3 整体业绩实际值较大概率落在 14.0%~16.4%的区间(略高于中位数), 对应 19Q3 内生业绩+14%~17.0%, 扣非业绩+24%~27.7%。3) 分业务: 灵活用工 19Q3 收入预计同比增长 50%~60%, 维持较快增长; 猎头业务 19Q3 收入预计同比实现正增长, 但利润端受毛利率下滑影响, 同比略微负增长, 环比 19Q2 实现改善。RPO: 19Q3 收入增速预计同比实现增长, 相比 19Q2 负增长同样环比改善。

- **一周市场回顾**: 休闲服务上涨/0.63%, 上证综指下跌/1.19%, 深证成指下跌/1.38%。涨幅前三: 科斯伍德/+16.67%、*ST 新海/+15.07%、SDM GROUP/+12.73%; 跌幅前三: 枫叶教育/-14.32%、中国高科/-8.63%、西藏旅游/-8.59%
- **行业要闻**:
 - 酒店: 同程艺龙和中国中旅酒店集团打通会员权益
 - 景区: 北京环球度假区与阿里巴巴达成战略合作
 - 出境游: 面向高端用户精准营销: 携程将升级泰国旅游服务
- **公司动态**:
 - **中公教育**: 中公教育发布 2019 年前三季度业绩预告。其中归属于上市公司股东的净利润比上年同期(2019 年 1—9 月)增长 70.89% — 80.13%, 盈利: 92,500 万元— 97,500 万元; 归属于上市公司股东的净利润比上年同期(第三季度)增长 35.29% — 45.32%, 盈利: 44,500 万元— 47,800 万元。
 - **大东海 A**: 大东海 A 披露 2019 年第三季度报告全文。其中本报告期总资产为 85,879,871.72 元比上年度末增减-2.63%; 归属于上市公司股东的净资产为 77,389,787.11 元比上年度末增减-0.51%; 营业收入为 3,650,589.50 元, 本报告期比上年同期增减-37.06%。
- **投资建议**: 中国国旅、中公教育、广州酒家、宋城演艺、科锐国际、首旅酒店、锦江股份。
- **风险提示**: 景区客流不及预期, 酒店行业竞争加剧, 恶劣天气等自然因素影响旅游客流等。

内容目录

1. 本周市场回顾.....	4
1.1. 行业表现.....	4
1.1.1. 本周各板块涨跌幅：重要板块指数均下跌，休闲服务板块指数上涨.....	4
1.1.2. 本周估值对比：休闲服务板块估值仍处历史较低水平.....	5
1.1.3. 本周个股涨幅龙虎榜：宋城演艺上涨 8.81%.....	6
1.2. 资金动向.....	7
1.2.1. 个股资金跟踪：大连圣亚净买入额占社服榜首，科大讯飞净买入额占教育首位.....	7
2. 本周行业资讯.....	8
2.1. 酒店：同程艺龙和中国中旅酒店集团打通会员权益.....	8
2.2. 景区：北京环球度假区与阿里巴巴达成战略合作.....	8
2.3. 出境游：面向高端用户精准营销：携程将升级泰国旅游服务.....	10
2.4. 其他旅游：南航将率先在大兴机场国内航线投入宽体机.....	10
2.5. 教育：国家教育账本预算出炉，职业教育专项资金安排增长 26.6%.....	11
2.6. 体育：广州博润体育科技有限公司中标深圳宝安国际马拉松赛赛事.....	12
3. 周观点：国务院发文支持文旅发展，上海市内店开业静待国人免税落地.....	13
3.1. 国务院印发“关于进一步激发文化和旅游消费潜力的意见”.....	错误!未定义书签。
3.1. 上海市内店正式开业，静待国人免税政策落地，继续推荐中国国旅.....	错误!未定义书签。
3.2. 广州酒家：梅州生产基地动工，利好速冻产能放量.....	错误!未定义书签。
4. 下周重要提示.....	17
5. 行业重点公司盈利预测及估值.....	18

图表目录

图 1：休闲服务行业涨跌幅位列一级行业第 3 位（2019/10/18）.....	4
图 2：景点板块上涨 4.46%，增幅明显（2019/10/18）.....	5
图 3：休闲服务板块相对估值图（2019/10/18）.....	5
图 4：旅游综合板块相对估值图（2019/10/18）.....	5
图 5：餐饮板块相对估值图（2019/10/18）.....	5
图 6：酒店板块相对估值图（2019/10/18）.....	5
表 1：大盘整体下跌，上证综指下跌 1.19%，休闲服务上涨 0.63%（2019/10/18）.....	4
表 2：本周休闲服务板块个股龙涨虎榜（A 股）.....	6
表 3：本周教育板块个股龙虎榜（跨市场）.....	6
表 4：休闲服务板块个股资金净流入龙虎榜（A 股）.....	7
表 5：教育板块个股资金流入龙虎榜（A 股）.....	7
表 6：下周个股重要提示（2019/10/21-2019/10/25）.....	17
表 7：重点公司盈利预测及估值（2019 年 10 月 19 日）.....	18

1. 本周市场回顾

1.1. 行业表现

1.1.1. 本周各板块涨跌幅：重要板块指数均下跌，休闲服务板块指数上涨

本周各主要指数：休闲服务上涨 0.63%，上证综指下跌 1.19%，深证成指下跌 1.38%，创业板指下跌 1.09%，沪深 300 下跌 1.08%，恒生指数上涨 1.56%。

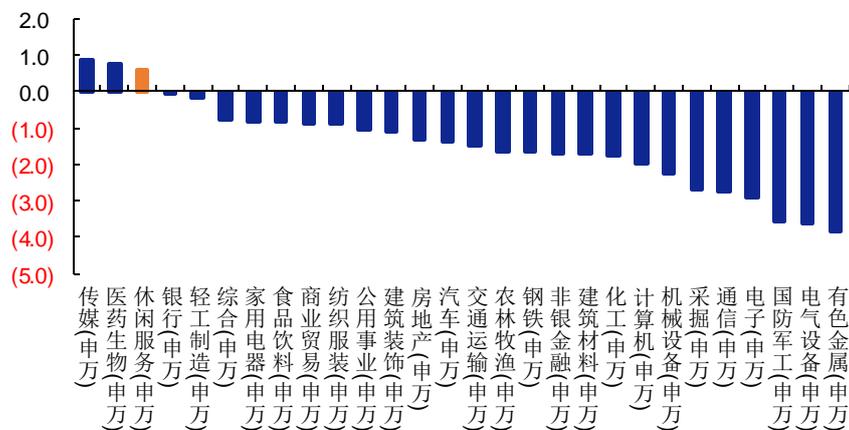
表 1：大盘整体下跌，上证综指下跌 1.19%，休闲服务上涨 0.63% (2019/10/18)

	周涨跌幅 (%)	周成交额 (亿元)	周 PE 均值	年初至今涨跌幅 (%)
上证综指	-1.19	8,555.95	-1.18	17.81
深证成指	-1.38	13,391.52	-1.29	31.68
创业板指	-1.09	4,858.84	-1.00	31.83
沪深 300	-1.08	6,437.12	-0.92	28.52
休闲服务(申万)	0.63	75.36	0.51	26.82
恒生指数	1.56	1,550	1.13	3.38

资料来源：choice，安信证券研究中心

本周 28 个申万一级行业：休闲服务板块 (+0.63%) 在 28 个申万一级行业中的排名第 3 位。本周涨幅最大的板块为传媒板块 (-0.87%)，跌幅最大的板块为有色金属 (-3.85%)。

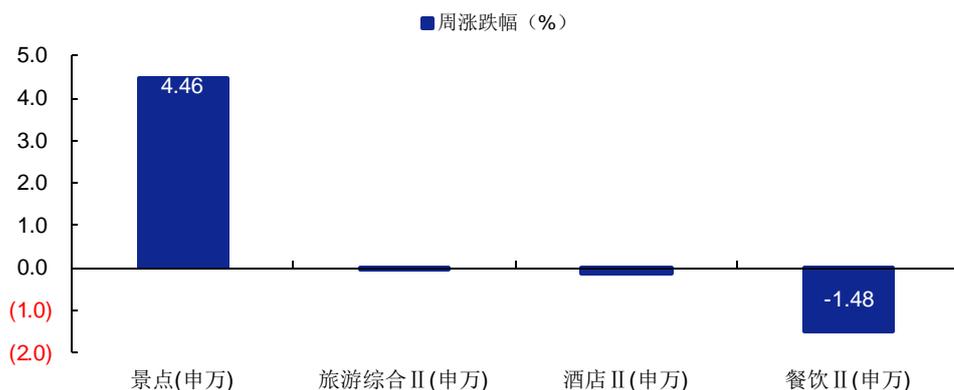
图 1：休闲服务行业涨跌幅位列一级行业第 3 位 (2019/10/18)



资料来源：choice，安信证券研究中心

本周餐饮旅游各细分板块：旅游综合板块下跌 0.05%，酒店板块下跌 0.12%，景点板块上涨 4.46%，餐饮板块下跌 1.48%。

图 2：景点板块上涨 4.46%，增幅明显（2019/10/18）

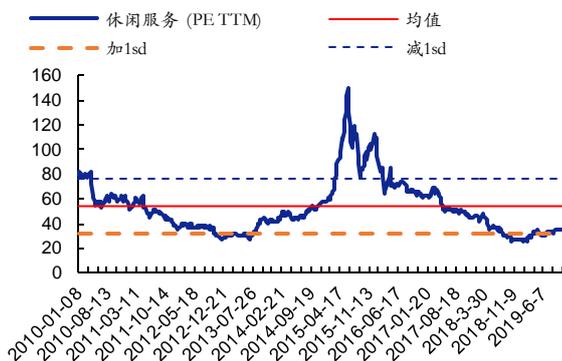


资料来源：choice，安信证券研究中心

1.1.2. 本周估值对比：休闲服务板块估值仍处历史较低水平

各板块当前PE TTM：截止2019年10月18日，休闲服务板块为35.04X，旅游综合板块为39.64X，餐饮板块为85.00X，酒店板块为20.91X。

图 3：休闲服务板块相对估值图（2019/10/18）



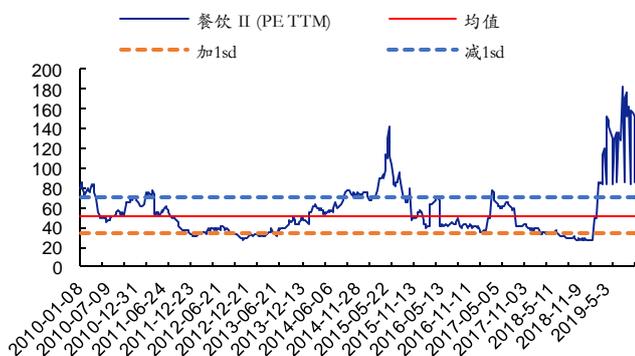
资料来源：choice，安信证券研究中心

图 4：旅游综合板块相对估值图（2019/10/18）



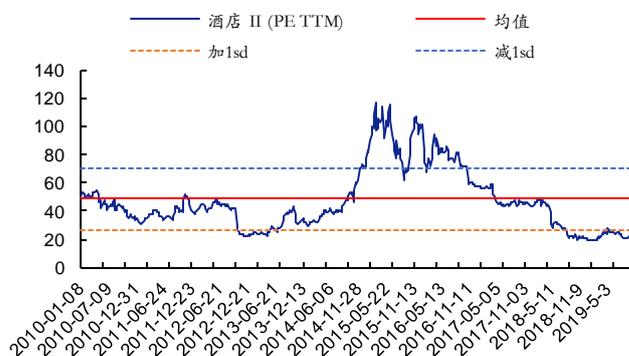
资料来源：choice，安信证券研究中心

图 5：餐饮板块相对估值图（2019/10/18）



资料来源：choice，安信证券研究中心

图 6：酒店板块相对估值图（2019/10/18）



资料来源：choice，安信证券研究中心

1.1.3. 本周个股涨幅龙虎榜：宋城演艺上涨 8.81%

休闲服务涨幅前五：宋城演艺 (+8.81%)、天目湖 (8.04%)、新智认知 (4.01%)、腾邦国际 (2.95%)、首旅酒店 (1.87%)。

休闲服务跌幅前五：西藏旅游 (-8.59%)、西安旅游 (-5.23%)、凯撒旅游 (-5.22%)、国旅联合 (-4.99%)、三湘印象 (-4.21%)

表 2：本周休闲服务板块个股龙涨虎榜 (A 股)

	股票代码	股票简称	流通市值(亿元)	股价(元)	周涨幅(%)
涨幅前五	300144.SZ	宋城演艺	336.74	28.64	8.81
	603136.SH	天目湖	6.50	22.43	8.04
	603869.SH	新智认知	54.95	12.72	4.01
	300178.SZ	腾邦国际	32.66	5.59	2.95
	600258.SH	首旅酒店	108.81	17.42	1.87
跌幅前五	600749.SH	西藏旅游	21.49	9.47	-8.59
	000610.SZ	西安旅游	21.32	9.06	-5.23
	000796.SZ	凯撒旅游	51.04	6.36	-5.22
	600358.SH	国旅联合	18.28	3.62	-4.99
	000863.SZ	三湘印象	59.11	5.01	-4.21

资料来源：choice，安信证券研究中心

教育涨幅前五：科斯伍德 (+16.67%)、*ST 新海 (+15.07%)、SDM GROUP (+12.73%)、紫光光学大 (+12.21%)、中国网络信息科技 (11.89%)；

教育跌幅前五：枫叶教育 (-14.32%)、中国高科 (-8.63%)、三盛教育 (-7.95%)、成实外教育 (-7.15%)、达内教育 (-6.92%)

表 3：本周教育板块个股龙涨虎榜 (跨市场)

	股票代码	股票简称	流通市值(亿元)	股价(元)	周涨幅(%)
涨幅前五	300192.SZ	科斯伍德	22.92	13.30	16.67
	002089.SZ	*ST 新海	23.30	2.52	15.07
	08363.HK	SDM GROUP	3.38	0.96	12.73
	000526.SZ	紫光光学大	29.09	30.24	12.21
	08055.HK	中国网络信息科技	4.13	0.11	11.89
跌幅前五	01317.HK	枫叶教育	64.80	2.16	-14.32
	600730.SH	中国高科	31.68	5.40	-8.63
	300282.SZ	三盛教育	29.58	8.10	-7.95
	01565.HK	成实外教育	65.43	2.12	-7.15
	TEDU.O	达内教育	3.53	6.65	-6.92

资料来源：choice，安信证券研究中心

1.2. 资金动向

1.2.1. 个股资金跟踪：大连圣亚净买入额占社服榜首，科大讯飞净买入额占教育首位

休闲服务净买入前五：大连圣亚 (+0.09 亿元)、首旅酒店 (+0.07 亿元)、宋城演艺 (+0.05 亿元)、天目湖 (+0.02 亿元)、云南旅游 (+0.01 亿元)；

休闲服务净卖出前五：中青旅 (-0.18 亿元)、西安旅游 (-0.14 亿元)、三湘印象 (-0.10 亿元)、凯撒旅游 (-0.08 亿元)、黄山旅游 (-0.08 亿元)。

表 4：休闲服务板块个股资金净流入龙虎榜 (A 股)

	股票代码	股票简称	流通市值 (亿元)	股价 (元)	净买入额 (亿元)	成交量 (百万股)
净买入前五	600593.SH	大连圣亚	51.84	40.25	0.09	4.24
	600258.SH	首旅酒店	108.81	17.42	0.07	29.66
	300144.SZ	宋城演艺	336.74	28.64	0.05	51.04
	603136.SH	天目湖	6.50	22.43	0.02	8.96
	002059.SZ	云南旅游	38.00	5.20	0.01	13.02
净卖出前五	600138.SH	中青旅	84.25	11.64	-0.18	39.91
	000610.SZ	西安旅游	21.32	9.06	-0.14	31.47
	000863.SZ	三湘印象	59.11	5.01	-0.10	20.12
	000796.SZ	凯撒旅游	51.04	6.36	-0.08	14.10
	600054.SH	黄山旅游	45.58	8.88	-0.08	8.51

资料来源：choice，安信证券研究中心

教育板块净买入前五：科大讯飞 (+2.57 亿元)、威创股份 (+0.35 亿元)、佳创视讯 (+0.25 亿元)、科斯伍德 (+0.16 亿元)、珠江钢琴 (+0.14 亿元)；

教育板块净卖出前五：三盛教育 (-1.00 亿元)、洪涛股份 (-0.55 亿元)、中国高科 (-0.54 亿元)、飞利信 (-0.40 亿元)、勤上股份 (-0.38 亿元)。

表 5：教育板块个股资金流入龙虎榜 (A 股)

	股票代码	股票简称	流通市值 (亿元)	股价 (元)	净买入额 (亿元)	成交量 (百万股)
净买入前五	002230.SZ	科大讯飞	641.11	34.77	2.57	224.13
	002308.SZ	威创股份	42.52	4.71	0.35	101.35
	300264.SZ	佳创视讯	18.89	5.86	0.25	100.64
	300192.SZ	科斯伍德	22.92	13.30	0.16	174.45
	002678.SZ	珠江钢琴	109.24	8.05	0.14	16.57
净卖出前五	300282.SZ	三盛教育	29.58	8.10	-1.00	136.82
	002325.SZ	洪涛股份	29.29	3.15	-0.55	256.56
	600730.SH	中国高科	31.68	5.40	-0.54	102.51
	300287.SZ	飞利信	47.30	4.18	-0.40	285.35
	002638.SZ	勤上股份	33.20	3.39	-0.38	106.01

资料来源：choice，安信证券研究中心

2. 本周行业资讯

2.1. 酒店：同程艺龙和中国中旅酒店集团打通会员权益

➤ 行业资讯：

同程艺龙和中国中旅酒店集团打通会员权益

10月18日，同程艺龙和中国中旅酒店集团签订战略合作协议，双方将通过会员互通项目，在产品创新、品牌营销等方面展开深度合作与全新探索，共同提升消费者的住宿服务体验。（品橙旅游网）

北京拟出新规：酒店一次性消费品将被打入“冷宫”

10月14日，北京市城市管理委日前起草的《北京市生活垃圾管理条例修正案(草案送审稿)》公开征求意见。餐饮经营单位和餐饮配送服务提供者不得主动向消费者提供一次性餐具。旅馆经营单位不得主动向消费者提供客房一次性日用品。违反规定逾期不改正的，处1000元以上5000元以下罚款。（品橙旅游网）

酒店综合集团 Selina 获 Cogress 投资 8000 万英镑

英国融资平台 Cogress（向超级富豪以外的个人提供发展投资机会）与拉丁美洲酒店旅馆综合集团 Selina 达成协议，承诺在未来五年内投资 8000 万英镑，助力这家酒店集团向英国和葡萄牙两个欧洲国家拓展业务。（品橙旅游网）

米高梅 50 亿美元出售百乐宫和马戏团度假酒店

米高梅国际酒店集团（MGM Resorts International）周二表示，将分别出售位于拉斯维加斯的百乐宫酒店（Bellagio）和马戏团度假村酒店（Circus Circus），交易价值约 50 亿美元。（品橙旅游网）

➤ 公司重要事项：

【华天酒店】华天酒店披露 2019 年前三季度业绩预告。其中归属于上市公司股东的净利润本报告期（2019 年前三季度）亏损 16,000 万元 -19,000 万元，亏损比上年同期下降：7.55%-22.15%；归属于上市公司股东的净利润本报告期（2019 年第三季度）亏损 2,359 万元 -5,359 万元，亏损比上年同期下降 14.02%-62.15%。

【锦江酒店】锦江酒店关于持股 5%以上的股东减持股份进展的公告。本次减持计划实施前，弘毅（上海）股权投资基金中心（有限合伙）持有上海锦江国际酒店股份有限公司股份 87,329,340 股，约占本公司总股本的 9.12%。弘毅投资基金基于自身财务安排，计划自减持计划公告披露之日起 15 个交易日之后的 6 个月时间内通过证券交易所集中竞价交易、大宗交易等方式减持股份不超过 33,527,775 股（若计划减持期间有派息、送股、资本公积金转增股本、配股等除权除息事项，拟减持股份数量和减持价格将相应进行调整），即不超过本公司总股本的 3.5%。

2.2. 景区：北京环球度假区与阿里巴巴达成战略合作

➤ 行业资讯：

北京环球度假区与阿里巴巴达成战略合作

2019年10月17日，北京环球度假区与阿里巴巴集团宣布达成战略合作，共同推动主题公园及度假区的科技应用和数字化体验革新。北京环球度假区将以阿里巴巴的科技赋能园区运营，打造全新的智能化主题公园及度假区目的地，重新定义时尚的度假和娱乐体验。（品橙旅游网）

江苏如东:第二届小洋口海洋温泉旅游文化节开启

10月18日，以“千年扶海洲 鲜美小洋口”为主题的江苏如东小洋口第二届海洋温泉旅游文化节开幕暨星空温泉摩天轮开工仪式在小洋口旅游度假区盛大开幕。本次活动由如东县文化广电和旅游局、江苏省如东小洋口旅游度假区主办，同程旅游协办。活动深入挖掘小洋口独特的“海洋·温泉”文化，由主会场林克斯温泉酒店和万人海上迪斯科舞场、小洋口帆船运动基地两个分会场相呼应，于海天之间唱响了一曲“小洋口康养度假”的鲜美三重奏。同时，由香港保华集团控股公司投资3亿元打造的综合性温泉水乐项目——星空温泉摩天轮正式开工，该项目作为金蛤岛景区的核心板块，将于2020年8月正式对外营业，年接待游客量200多万人。（品橙旅游网）

广佛肇旅游联盟推介会走进上海和苏州

10月15日和17日，由广东省文化和旅游厅主办，广州市文化广电旅游局、佛山市文化广电旅游体育局、肇庆市文化广电旅游局承办，要出发旅行网执行的“活力广东·多彩广佛肇”——广佛肇旅游联盟推介会在上海及苏州两市隆重举办。（品橙旅游网）

苏里南：将取消落地旅游卡政策 施行电子签证

据中国驻苏里南大使馆官网消息，自2019年10月18日起，中国公民前往苏里南须提前在线申请电子签证或电子旅游卡，原落地旅游卡政策取消。自2016年3月1日起，苏里南对赴苏旅游的中国公民实施落地旅游卡政策，中国公民可在包括苏里南首都国际机场和苏与圭亚那、法属圭亚那陆地边境口岸在内的所有口岸办理旅游卡入境，无需提前申办签证。该旅游卡一次入境有效，停留期为90天，不得延期。中国游客可凭有效期半年以上的普通护照和返程机票办理旅游卡，费用为35美元。（品橙旅游网）

布达拉宫等景区持续5个月免费游览

西藏自治区旅游发展厅消息，为继续扩大“冬游西藏”影响力和号召力，第三轮“冬游西藏·共享地球第三极”优惠活动于15日正式启动。西藏将于2019年10月15日至2020年3月15日对进藏旅游者实行一系列特殊优惠政策，除寺庙景区外，包括布达拉宫等全区国有3A级（含3A级）以上景区免费游览。（品橙旅游网）

➤ 公司重要事项：

【大东海 A】：大东海 A 披露 2019 年第三季度报告全文。其中本报告期总资产为 85,879,871.72 元比上年度末增减-2.63%；归属于上市公司股东的净资产为 77,389,787.11 元比上年度末增减-0.51%；营业收入为 3,650,589.50 元，本报告期比上年同期增减-37.06%。

【北京文化】：公司于近日收到西藏九达《减持计划实施完毕告知函》，截止 2019 年 10 月 14 日，西藏九达累计通过集中竞价的方式减持公司股份 7,100,000 股，占公司总股本的 0.992%，本次减持计划已实施完毕。

【云南旅游】为聚焦公司旅游主营业务，强化核心业务，优化公司资产结构和业务结构，加速推进全域旅游综合服务商的战略目标，同时解决解决公司与控股股东之间的同业竞争问题、减少关联交易，云南旅游股份有限公司（以下简称“公司”）拟收购云南世博投资有限公司

(以下简称“世博投资”)及王隼根合计持有的云南世界恐龙谷旅游股份有限公司(以下简称“恐龙谷公司”)63.25%股权。本次交易最终交易金额以经有权部门备案的评估值为依据并经双方协商确定。

2.3. 出境游：面向高端用户精准营销：携程将升级泰国旅游服务

➤ 行业资讯：

面向高端用户精准营销：携程将升级泰国旅游服务

10月17日，曼谷，携程集团CMO孙波与泰国国家旅游局局长育塔萨举行会谈。双方在目的地精准营销、可持续旅行以及旅行安全等多个话题进行了深入交流。孙波表示，携程将采用多元化的营销方式，扩大中泰双向游客往来，同时也将充分利用平台优势帮助当地旅游业实现产业升级，推动可持续旅游发展。泰国国家旅游局也表示将根据携程的客户特点，推出更多针对中高客户的定制化产品。(品橙旅游网)

哈萨克斯坦一商场：正式推出购物退税政策

来自哈萨克斯坦阿拉木图的伊森泰商场(Esentai Mall)今日于京举办新闻发布会，宣布商城购物退税政策于2019年第四季度正式上线，同时呼吁世界更多游客能够来到阿拉木图旅游放松、休闲购物，感受阿拉木图独特的风土人情。(品橙旅游网)

法“滑雪乐土”：奥弗涅&罗纳-阿尔卑斯到京推广

正值北京国际冬季运动博览会之际，2019年10月16日，法国旅游发展署(Atout France)再度携手奥弗涅&罗纳-阿尔卑斯大区(Auvergne-Rhône-Alpes)及Club Med地中海俱乐部，在法国驻华大使馆召开新闻发布会，与中国媒体分享大区冰雪旅游最新资讯。(品橙旅游网)

WTO正式授权：美国将对空客飞机开征10%关税

德国《商报》14日报道称，世界贸易组织(WTO)成员国周一召开争端解决机构会议，正式授权美国对从欧盟进口的75亿美元商品加征关税。欧盟方面此前威胁，如果美国征收新关税，将采取反制措施。(品橙旅游网)

➤ 公司重要事项：

【凯撒旅游】海航旅游根据其减持计划通过集中竞价及大宗交易被动减持公司12,450,000股股份，该次减持后，凯撒世嘉及其一致行动人合计持有公司股份232,711,488股，约占公司总股本的28.98%，成为公司第一大股东；海航旅游及其一致行动人合计持有公司股份230,694,483股，约占公司总股本的28.73%，为公司第二大股东

【凯撒旅游】陈小兵先生、刘志强先生、魏灵女士、张蕤女士具备其行使职权相适应的任职条件，符合公司高级管理人员任职资格，未发现其有《公司法》第146条规定的情况，以及被中国证监会确定为市场禁入者的情形，其任职资格符合《公司法》、《公司章程》中关于高级管理人员任职资格的规定。同意聘任陈小兵先生为公司首席执行官、法定代表人，聘任刘志强先生为公司总裁，聘任魏灵女士为公司董事会秘书，聘任张蕤女士为公司副总裁。

2.4. 其他旅游：南航将率先在大兴机场国内航线投入宽体机

➤ 行业资讯：

南航将率先在大兴机场国内航线投入宽体机

新航季该航空公司旗下北京往返广州、深圳、香港等 13 条航线将率先转场至北京大兴国际机场运行，每周航班量 176 班次，平均每日 25 班，占其北京航班比例超过 10%。与此同时，南航也将成为首家在大兴往返国内航点投入宽体机的航空公司。（品橙旅游网）

马蜂窝:赋能品牌跨界营销 斩获 2019 金投赏金奖

2019 年 10 月 17 日，第十二届金投赏商业创意奖颁奖典礼在京举办。会上，马蜂窝旅游网的两个旅游营销案例获得 2019 金投赏媒体组奖项。其中马蜂窝与一汽大众 T-ROC 探歌合作的“天生带敢，不惧未知”项目获得金奖，马蜂窝与昆士兰旅游局合作的“超 16000km²全球巨嗨健身房”项目获得铜奖。（品橙旅游网）

中国冰雪运动产值预计 2025 年达万亿元

2019 年国际冬季运动博览会（简称冬博会）10 月 17 日在国家会议中心开幕。据现场发布的《中国冰雪产业发展研究报告》显示，2022 年中国冰雪运动产值将达到 8000 亿元，2025 年将达到 1 万亿元，占整个中国体育总产值的 1/5。（品橙旅游网）

➤ 公司重要事项:

【大连圣亚】大连圣亚旅游控股股份有限公司（以下简称“公司”）于今日收到中国证券登记结算有限责任公司上海分公司《股权司法冻结及司法划转通知》（2019 司冻 1015-01 号）通知，获悉河北省石家庄市中级人民法院对公司控股股东大连星海湾金融商务区投资管理股份有限公司（以下简称“星海湾投资”）所持有的公司股份 30,945,600 股股份予以司法轮候冻结。

【云南旅游】公司已完成了章程备案以及注册资本、股份总数的调整（变更前注册资本 730,792,576 元，股份总数 730,792,576 股；变更后注册资本 1,012,434,813 元，股份总数 1,012,434,813 股）等工商变更登记手续。

2.5. 教育：国家教育账本预算出炉，职业教育专项资金安排增长 26.6%

➤ 行业资讯:

治理“高考移民”，广东明年普通高考报名条件更加严格

治理“高考移民”，广东明年普通高考报名条件更加严格。近日，广东省教育考试院公布了广东省 2020 年高考报名政策，对学籍和户籍等要求进行了完善。（芥末堆）

美团大学正式成立

美团在北京召开发布会宣布美团大学正式成立。同时，美团大学还分别与深圳职业技术学院和北京市昌平职业学校签署战略合作协议。（芥末堆）

“罗辑思维”接受上市辅导

北京证监局官网更新上市辅导信息，其中北京思维造物信息科技股份有限公司即“罗辑思维”将接受在科创板上市的辅导。（芥末堆）

立思辰与凯撒旅游在京签署战略合作协议

立思辰与凯撒旅游在京签署战略合作协议，双方将依托各自的资源优势，搭建研学直通车、

大语文移动大课堂等系列主题产品。(芥末堆)

➤ **公司重要事项:**

【三盛教育】三盛智慧教育科技股份有限公司于2019年9月18日召开董事会审议通过了《关于以现金收购北京中育贝拉国际教育科技有限公司51%股权的议案》，并签订《股权收购协议》，公司以现金方式收购北京中育贝拉国际教育科技有限公司51%股权，

【中公教育】：中公教育发布2019年前三季度业绩预告。其中归属于上市公司股东的净利润比上年同期(2019年1—9月)增长70.89%—80.13%，盈利：92,500万元—97,500万元；归属于上市公司股东的净利润比上年同期(第三季度)增长35.29%—45.32%，盈利：44,500万元—47,800万元。

【威创股份】威创集团股份有限公司(以下简称“公司”)于2019年10月18日召开第四届董事会第三十四次会议，会议审议通过了《关于注销全资子公司的议案》，决定注销全资子公司北京威学教育咨询有限公司(以下简称“威学教育”)和威创潜能(北京)教育科技有限公司(以下简称“潜能教育”)，并授权管理层依法办理相关清算和注销手续。

【长方集团】深圳市长方集团股份有限公司于近日接到公司持股5%以上股东邓子权先生的通知，邓子权先生将其持有的部分公司股份到期解除质押及进行再质押，截至本公告日，邓子权先生持有本公司股份4,970.2882万股，占本公司总股本的6.29%；其中处于质押状态的股份为4,926万股，占邓子权先生所持本公司股份的99.11%，占公司总股本的6.23%。

2.6. 体育：广州博润体育科技有限公司中标深圳宝安国际马拉松赛赛事

➤ **行业资讯:**

广州博润体育科技有限公司中标深圳宝安国际马拉松赛赛事

深圳市宝安区公共资源交易中心公布了2019“一带一路”深圳宝安国际马拉松赛赛事运营服务中标消息，广州博润体育科技有限公司以1600万中标此次赛事。(体育大生意)

辽宁衡润飞豹篮球俱乐部官方宣布正式更名

辽宁衡润飞豹篮球俱乐部官方宣布正式更名为辽宁沈阳三生飞豹篮球俱乐部。俱乐部官方表示，此番更名意味着，三生制药和辽宁男篮在去年基础上的商务合作，有了更进一步的加深。(体育大生意)

第七届世界军人运动会各项目比赛门票销售火爆

新华社报道，将于18日在湖北武汉开幕的第七届世界军人运动会各项目比赛门票销售火爆。来自军运会执委会的通报显示，已售出门票近20万张。(体育大生意)

➤ **公司重要事项:**

【当代明诚】：当代明诚债券发行预案公告。本次债券票面金额为人民币100元。本次非公开发行的公司债券规模为不超过人民币6亿元(含6亿元)，可一次发行或分期发行。具体发行规模和发行方式提请股东大会授权董事会或董事会授权人士根据公司资金需求和发行时市场情况在上述范围内确定。

3. 周观点：国考招录人数继续高增，旅游演艺龙头 Q3 成长提速

3.1. 2020 国考招录人数同增 66%，公考龙头低线渗透率高+研发优势有望受益

事件：2019 年 10 月 14 日，国家公务员局发布了《中央机关及其直属机构 2020 年度考试录用公务员公告》，公布 2020 年国考报考条件、招考人数、具体职位、报考程序等信息。2020 年全国共计招录人数 24128 人，比上年同期增长 66%。

国考招录人数同增 66%大幅扩容，六大系统招录人数占比 85%。2020 年国考共 550 个部门发布招录计划，共招录职位数 13849 个，较去年同比上升 20.1%，招录人数 24128 人，较去年同比上升 66.0%。招录机关涵盖了中央党群机关、中央国家行政机关（本级）、中央国家行政机关省级以下直属机构及参照公务员法管理事业单位。其中，六大系统合计招录人数 20495 人/+77.7%，占总招录人数比重 85%/+5.62pct，其中海关和国家税务局招录人数增速最高，2020 年海关招录人数 1530 人/+182.8%，国家税务局招录人数 14894 人/+146.3%。

政策倾斜基层，有利于低线渗透率高的中公教育获取市场。2020 年招录计划中，中央机关招录 1296 人，占比 5.4%/-2.7pct；省（含副省）级机关招录 806 人，占比 3.3%/-2.66pct；市（地）级机关计划招录 3386 人，占比 14%/-1pct；县（区）级及以下计划招录 18640 人，占比 77.3%/+4.25pct。国考招录政策继续向基层倾斜，大部分录用计划用于补充县（区）级及以下直属机构。基层招录在总体招录计划中继续保持高比例水平，并享受降低学历要求、缩小专业限制、降低分数线等方面的政策“照顾”，门槛相对降低，更有利于低线城市需求提升。低线城市对公务员需求量大，公考培训发展空间广阔。中公教育网点持续高速扩张，已经实现深度下沉，2016/17/18 年分别为 444/551/701 家（同期华图教育网点数为 90/126/145 家）。伴随低线需求拉动，低线渗透率高的中公教育有望率先受益。同时，本次招考 79.8%的职位对工作经历无要求，同比去年上升 1.4pct。随着公考队伍主力的应届毕业生人数继续增多，国考需求有望进一步提振。

难度加大+竞争比上升，利好公考培训机构，中公教育研发优势显著有望实现客单价提升。2020 年国考继续推进分类考录，进一步提高选人的精准性科学性。公共科目笔试对中央机关及其省级直属机构职位、市（地）级及以下直属机构职位分别命制试题，面试更加注重反映招录机关和招考职位的工作内容、工作性质、工作特点，使考试内容体现公务员应当具备的基本能力和不同职位类别、不同层级机关要求。从粉笔公考统计的地市级言语理解与表达正确率看，17-19 年平均正确率为 69%/65.2%/61.5%，呈现难度加大趋势。从历年国考竞争比来看，2016 年以来，平均竞争比呈现稳定上升趋势，从 16 年的 50:1 升至 19 年的 95:1（考虑缺考率的最终竞争比从 16 年的 33:1 升至 19 年的 63:1）。2019 年竞争比大幅上升主因国考缩招，2020 年招录人数扩容下，往届+应届需求有望同时提振，预计竞争比维持高位。国考上岸难度加大背景下，将催生更多培训需求，公考培训机构将从中受益。

公考行业因经验积累、反应速度、信息广度等因素，研发难度大，中公教育作为公考培训龙头企业，采用“专业 X 地域”矩阵式研发架构，保证专业性、地域适应性和灵活性，建立起研发壁垒。公司凭借研发优势显著，针对公考难度提升反应迅速，叠加龙头定价力较强，有利于客单价的提升。

2019Q3 业绩预计持续高增。2019 年 10 月 14 日晚，中公教育发布 2019Q3 业绩预告：2019Q1-Q3 归母净利润预计 9.25-9.75 亿元，同比增长 70.89%—80.13%；2019Q3 单季归母净利润预计 4.45-4.78 亿元，同比增长 35.29%—45.32%。2019Q3 业绩预计持续高增。中公教育上半年利润占比较低（低于 30%），Q3/Q4 业绩占比逐季增加，19Q3 由于基数较大、因此预计增速相比上半年略放缓，预计全年业绩高增无忧。

中公教育依托“研发能力+布点先发优势”两大核心壁垒，从优势领域公考培训拓展职教大市场。①公考类业务通过提升客单价、深入低线城市扩大客户群高速增长；②非公业务多品类齐发，依托研发平台及高密度网点高速扩张；③政策催化+教育行业逆周期属性，护航公司高成长：国务院及教育部近期陆续发布《国家职业教育改革实施方案》等系列政策，明确支持职业培训机构发展，强调“支持和规范社会力量兴办职业教育培训，鼓励发展股份制、混合所有制等职业院校和各类职业培训机构”；教育行业逆周期属性显著，宏观经济增速下行期间，职教龙头优势将持续进一步凸显！

风险提示：民促法细则尚未完全落地；新业务拓展不及预期，公职岗位招聘人数大幅下滑等。

3.2. 宋城演艺：19Q3 景区主业超预期，花房继续保持稳中向好

事件：公司披露 19 年前三季度业绩预告：1) 整体 19Q1-3 业绩预增 5%~20%，19Q3 业绩预增 0~5%（主要受六间房出表影响）；2) 景区主业 19Q1-3 业绩预增 10%~30%，19Q3 业绩预增 15%~40%，好于市场预期；3) 非经常性损益 19Q1-3 为 16500 万元，19Q3 为-196 万元。

点评：本次 19Q3 景区业绩预增的区间为 15%~40%，我们预计或大概率落在+27%的中位数左右，相比 19H1 景区业绩+13.3%实现加速，核心受益 19Q3 的张家界、桂林和丽江千古情大幅度发力，以及杭州宋城稳步增长共同推动，继续推荐！

19Q3 各大项目估测：①杭州宋城收入预计+0~10%，利润端预计+0~20%；②三亚千古情收入受大环境影响略微下滑；③丽江千古情收入预计+30~40%，利润端预计+60~70%；④桂林千古情 19H1 整体净利润 2000 万元，预计 19Q3 单季度净利润 4000~5000 万元（对应权益利润 2800 万元~3500 万元）；⑤张家界千古情 19Q3 预计实现净利润 1000 万元以上。⑥轻资产：估测单三季度无设计费确收。

未来看点：①新一轮项目业绩加速释放的起点，四大自营项目（桂林项目 18 年 8 月已开业，19 年进入业绩快速释放爬坡期；张家界项目 19 年 7 月开业，西安、上海项目预计 20 年 3~6 月开）有望逐步落地，推动 2020 年景区主业的业绩增速加快上行。②“演艺谷”模式的西塘项目已于 18 年 12 月底开工建设，珠海项目今年 10 月公告，核心定位年轻客群的演艺谷模式拟加大布局；③六间房实现出表，利好宋城及花房发展有望实现共赢；④公司每年最大输出的演艺项目数量有望增多至 5-6 台+佛山项目轻转重+千古情和演艺谷模式均存在持续复制扩张潜力，公司中长期业绩增长空间依旧可期。

风险提示：轻资产扩张不及预期、二次扩张项目不及预期、六间房重组进度不及预期风险等。

3.3. 酒店板块：估值底部，中美贸易战谈判或取得阶段性进展，有望迎边际修复

短期催化①：根据新华社消息，本周五中美经贸谈判中，双方在农业、知识产权保护、汇率、金融服务、扩大贸易合作、技术转让、争端解决等领域取得实质性进展；并讨论了后续磋商安排，同意共同朝最终达成协议的方向努力。

短期催化②：复盘 2015 年至今的 11 次降准对酒店板块影响，可得市场情绪较好的 2015-16 年期间，6 次降准披露后酒店板块在后续 1 个月期间内，5 次取得相对上证综指的正收益（后

续 1 个月内的平均超额收益为 5.12%)，但在 18 年 6 月以来，受宏观预期变化下，酒店估值被市场持续消化的影响，3 次降准期间酒店板块的平均涨跌幅小幅低于上证综指（后续 1 个月内的平均超额收益为-3.00%）。但考虑到今年 9 月 6 日降准时，酒店估值已被消化至历史较低位置，板块或有望再次受益。

成长性：首旅和锦江在 19H1 期间分别毛开店 234 家和 660 家，继续保持较快增速。考虑到两家公司 18 年以来 pipeline 酒店数持续增加至 19 年中旬的 689 家和 3944 家，我们维持首旅和锦江 19 全年毛开店 800 家和 1000 家的预期，较快的轻资产扩张速度预计仍可保持 3 年以上。

绝对估值：在给予首旅和锦江 2019-2025 年业绩复合增速分别为 8%的保守假设下（酒店现金流状况良好，永续增速 2.5%），对应 DCF 下对应市值分别为 193 亿元和 232 亿元，目前首旅和锦江股价均为该值以下，中长期来看估值处于低位。

相对估值：目前仍首旅酒店和锦江股份对应 19 年 PE 分别为 19x 和 20x，过去 10 年 PE ttm 均值分别为 36.6x 和 36.4x，相对估值同样处在历史较低位置。

投资建议：目前首旅和锦江成长性仍旧向好，估值仍处历史低位。本周五中美贸易谈判再次取得阶段性成果，或有望拉动市场风险偏好提升和酒店的估值修复，重点推荐首旅酒店和锦江酒店。

风险提示：宏观经济下行、新开店数不及预期、中端酒店竞争加剧。

3.4. 科锐国际：19Q3 内生增速环比改善，灵活用工高增逻辑不变

事件：公司披露 19 年前三季度业绩预告：1) 19Q1-3 业绩预增 17.9%~31.3%，19Q3 业绩预增 0~28%（预计较大概率落在+14%~28 的上区间）；2) investigo 19Q1-3 归母净利润 1600 万元，19Q3 归母净利润为 598 万元/+14.0%。公司近年持续推进一带一路国际化战略，对新加坡、马来西亚、印度、美国、英国、澳洲市场持续布局，提高了公司业务系统抗风险能力，19Q1-3 期间海外业务占营收比例提升至接近 40%，处在国内灵活用工企业国际化的领先水平；3) 19Q1-3 非经常性损益 1300 万元。

点评：1) 以 19Q3 业绩预增的中位数+14%计算：公司 19Q3 内生归母净利润预计+14%，非经常性损益 280 万元，19Q3 内生扣非归母净利润预计+24%；2) 通过对业务的拆分，我们预计 19Q3 整体业绩实际值较大概率落在 14.0%~16.4%的区间（略高于中位数），对应 19Q3 内生业绩+14%~17.0%，扣非业绩+24%~27.7%。

分业务：1) 灵活用工 19Q3 收入预计同比增长 50%-60%，维持较快增长；2) 猎头业务 19Q3 收入预计同比实现正增长，但利润端受毛利率下滑影响，同比略微负增长，环比 19Q2 实现改善。3) RPO：19Q3 收入增速预计同比实现增长，相比 19Q2 负增长同样环比改善。4) 其他业务：受益 19H1 研发费用投入，预计 19Q3 其他业务（O2O 的即派、HR SaaS、睿聘、薪薪乐）等实现较快增长。

点评：以 19Q3 业绩+14%中位数来看，本次科锐三季报业绩预增略好于预期。19Q3 内生业绩+19%与 19Q2 内生业绩-5%实现环比改善，我们判断主要系 19Q3 猎头和 RPO 业务受益 19H1 公司对“垂直商圈”新模式的布局后，开始带来经营的提效，并双双实现 Q3 收入同比正增长所致。短期继续静待 19Q4 和 2020 年研发投入后的效率改善和新业务发展，中长

期核心看灵活用工业务高成长下的业绩驱动，继续推荐！

风险提示：人力资源竞争加剧，人力资源成本上升，宏观经济波动等。

4. 下周重要提示

表 6：下周个股重要提示（2019/10/21-2019/10/25）

板块	股票代码	股票简称	日期	类型
旅游	000863.SZ	三湘印象	10/25	披露第三季度季报
旅游	002033.SZ	丽江旅游	10/25	披露第三季度季报
餐饮	002186.SZ	全聚德	10/22	披露第三季度季报
旅游	603099.SH	长白山	10/25	披露第三季度季报
旅游	300144.SZ	宋城演艺	10/25	披露第三季度季报

资料来源：choice，安信证券研究中心

5. 行业重点公司盈利预测及估值

表 7: 重点公司盈利预测及估值 (2019 年 10 月 19 日)

板块	股票代码	股票简称	总市值 (亿元)	最新收盘价	EPS			PE			评级
					17A	18A/E	19E	17A	18A/E	19E	
酒店	600754.SH	锦江股份	203.91	22.87	0.92	1.19	1.17	24.85	19.22	19.55	买入-A
	600258.SH	首旅酒店	172.06	17.42	0.77	1.06	0.88	22.52	16.43	19.80	买入-A
免税	601888.SH	中国国旅	1,859.73	95.25	1.30	1.61	2.51	73.48	59.16	37.95	买入-A
博彩	01928.HK	金沙中国	2,671.61	33.03	0.00	-	-	-	-	-	
	02282.HK	美高梅	411.02	10.82	0.00	-	-	-	-	-	
景区	600138.SH	中青旅	84.25	11.64	0.79	0.87	0.91	14.73	13.38	12.79	买入-A
	600054.SH	黄山旅游	59.99	8.88	0.55	0.57	0.50	16.15	15.58	17.76	买入-A
	000888.SZ	峨眉山 A	31.04	5.89	0.37	0.43	0.41	15.79	13.70	14.37	买入-A
	002033.SZ	丽江旅游	31.05	5.65	0.37	0.27	0.31	15.20	20.62	18.23	
	603099.SH	长白山	24.40	9.15	0.27	0.30	0.37	33.89	30.16	24.95	
演艺	002159.SZ	三特索道	17.79	12.83	0.04	1.00	0.58	320.75	12.83	22.12	买入-A
	300144.SZ	宋城演艺	416.03	28.64	0.73	0.92	1.02	39.23	31.18	28.12	
出境游	000863.SZ	三湘印象	68.70	5.01	0.19	-	-	26.37	-	-	
	000796.SZ	凯撒旅游	51.07	6.36	0.27	0.39	0.38	23.14	16.31	16.74	买入-A
OTA	002707.SZ	众信旅游	44.13	5.02	0.28	0.30	0.30	17.93	16.73	16.73	买入-A
	CTRP.O	携程网	1,267.10	215.34	0.00	-	-	-	-	-	
餐饮	TOUR.O	途牛	28.13	22.86	0.00	-	-	-	-	-	
	002186.SZ	全聚德	32.14	10.42	0.44	0.00	0.00	23.63	-	-	
人力资源	603043.SH	广州酒家	128.87	31.90	0.90	1.11	1.34	35.52	28.75	23.78	买入-A
K12 教育机构	300662.SZ	科锐国际	53.91	29.95	0.47	0.66	0.85	63.72	45.38	35.24	买入-A
	01317.HK	枫叶教育	64.80	2.16	0.00	-	-	-	-	-	
	HLG.O	海亮教育	120.66	468.06	0.00	-	-	-	-	-	
	300192.SZ	科斯伍德	32.26	13.30	0.02	0.48	0.39	665.00	27.71	34.10	
高教	002621.SZ	三垒股份	72.32	12.24	0.05	-	-	244.80	-	-	
	02001.HK	新高教	40.56	2.63	0.00	-	-	-	-	-	
职业教育	01569.HK	民生教育	47.44	1.18	0.00	-	-	-	-	-	
	300089.SZ	文化长城	14.96	3.11	0.17	0.51	0.74	18.29	6.10	4.20	买入-A
体育	002694.SZ	顾地科技	20.13	3.37	0.20	-	-	16.85	-	-	
	600136.SH	当代明诚	53.54	10.99	0.26	0.84	0.66	42.27	13.11	16.55	
	300526.SZ	中潜股份	86.18	50.50	0.26	-	-	197.42	-	-	
创业服务	300688.SZ	创业黑马	22.87	24.02	0.83	-	-	28.94	-	-	买入-A

资料来源: 东方财富 Choice, Wind, 安信证券研究中心

(注: 除橘黄色标注公司以外的盈利预测均为东方财富 Choice 一致预期)

■ 行业评级体系

收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

刘文正声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	葛娇妤	021-35082701	gejy@essence.com.cn	
	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn	
	许敏	021-35082953	xumin@essence.com.cn	
	章政	021-35082861	zhangzheng@essence.com.cn	
	孟硕丰	021-35082788	mengsf@essence.com.cn	
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn	
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn	
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn	
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn	
	孟昊琳	021-35082963	menghl@essence.com.cn	
	北京联系人	王秋实	010-83321351	wangqs@essence.com.cn
		田星汉	010-83321362	tianxh@essence.com.cn
		李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
周蓉		010-83321367	zhourong@essence.com.cn	
温鹏		010-83321350	wenpeng@essence.com.cn	
深圳联系人	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn	
	胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn	
	范洪群	0755-82558044	fanhq@essence.com.cn	
	巢莫雯	0755-82558183	chaomw@essence.com.cn	
	黎欢	0755-82558045	lihuan@essence.com.cn	

安信证券研究中心

深圳市

地址：深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编：518026

上海市

地址：上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编：200080

北京市

地址：北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编：100034