

2019年11月10日

餐饮酒店

凯撒旅游参股江苏中服，海底捞继续推进餐饮主业多元化

- 凯撒旅游：参股江苏中服、设立同盛免税，免税行业布局推进。**2019年11月3日，公司发布公告称①拟以自有资金设立海南同盛世嘉免税集团有限公司（以下简称“同盛免税”），注册资本2亿元，设立完成后将作为公司免税业务的管理平台，同时整合公司相关资源，推动公司在免税领域业务的发展；②以新设立公司同盛免税购买北京寺库持有的江苏中服免税品有限公司（简称“江苏中服”）20%股权，交易价格为1200万元。**继参股天津邮轮母港进境免税店后，免税行业再落一子，有望实现产业链协同。**2019年6月，凯撒旅游与中出服达成合作，入股天津国际邮轮母港进境免税店；此次再次推进与中出服免税业务合作，有望结合公司在中国旅游行业的品牌优势、全国业务网络优势以及在旅游行业全产业链的业务优势，延伸旅游增值服务，创造新的利润增长点。**凯撒旅游以参股中出服子公司为主，与国旅免税业务不重合。**目前，凯撒旅游免税业务均为参股中出服子公司，而中出服的免税业务范围与国旅的免税业务并无重合，不构成对国旅业务的增量竞争；此外，凯撒旅游拟成立的同盛免税经营范围并不包含免税商品销售，仅作为免税业务整合平台，拟用于持股免税业务资产，并不会对国旅海南省免税业务的垄断性构成威胁。
- 海底捞：拟收购中餐厅、面馆等多个餐饮标的，餐饮主业多元化有望推进！**公司发布公告，拟通过自行或附属公司股权转让的方式收购多家餐饮标的全部股权：1) 上海缘澍：在北京、上海及杭州以“汉舍中国菜”品牌经营九家中餐厅；2) Hao Noodle I 及 Hao Noodle II 各自在纽约以“Hao Noodle”品牌经营一家面馆；上海好萃在上海以“Hao Noodle”品牌经营一家面馆。以上收购尚未落实正式协议，未来仍存一定不确定性。本次拟收购的标的包括了中餐厅和面馆，我们认为有望让公司业务多元化推进的同时，给集团新收购的餐厅品牌带来更好的协同效应，有助于海底捞集团实现餐饮领域的横向品类扩张，为餐饮主业国内和国外的发展带来新的增长点。继续看好海底捞优秀的管理机制（好服务+师徒制）、品牌力以及产业链布局，我们在海底捞深度二中测算得出公司现阶段的潜在店长候选人总数达3069~4433人，核心人才足够支撑快速扩张，预计公司2020年有望开店至1045家，未来将在火锅餐饮领域实现市场份额的持续突破，且海外东南亚等地的火锅门店扩张潜力同样可期，建议重点关注。
- 酒店板块：19Q3酒店板块经营数据虽然承压，但降本提效显现，扣非归母净利润增速环比稳中有增。**截至上周末A股季报已披露完毕，万得全A（剔除金融和石油石化）19Q3归母净利润同比增长呈现一定回升（19Q3：0.56%；19H1：-0.75%）；此外，19年Q1-3的全国规模以上工业企业利润总额同比下降2.1%。其中，Q1下降3.3%，Q2下降1.9%，Q3下降1.8%，降幅呈逐季收窄态势；A股整体或迎来“软着陆”和未来“弱复苏”迹象。19Q3酒店板块扣非归母净利润+16.4%，环比19Q2+15.4%和19Q1+5.0%有所企稳复苏迹象，但同权重股首旅和锦江分化进一步加大。首旅19Q3扣非业绩+1.5%环比19Q2+8.3%放缓（受9月北方安保安保加强拖累），锦江19Q3扣非

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	112.19 买入-A
002607	中公教育	22.23 买入-A
300144	宋城演艺	34.50 买入-A
603043	广州酒家	38.50 买入-A
300662	科锐国际	36.50 买入-A
600258	首旅酒店	22.50 买入-A
600754	锦江酒店	31.20 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

- 国考招录人数继续高增，旅游演艺龙头 Q3 成长提速 2019-10-20
- 业绩前瞻：寻找社服和零售板块三季报高增长标的 2019-10-13
- 国庆旅游数据稳健增长，免税客流客单双升增速靓丽 2019-10-07
- 喜迎十一黄金周，中秋假期海南离岛免税持续高增 2019-09-22
- 中秋旅游人次稳健增长，降准落地低估酒店板块有望反弹 2019-09-15

业绩+22.1%环比 19Q2+16.6%有所改善，此外华住锦江 Q3 签约酒店数量加速，继续推荐轻资产加盟扩张；两家酒店经营层面趋势仍需进一步跟踪。

酒店板块观点：酒店板块受大盘调整及宏观预期影响，龙头标的首旅和锦江估值均已调至历史低位，对应 19 年 PE 为 23x 和 22x，且短期 10 月财新制造业 PMI 环比继续向好、19Q3 万得全 A（剔除金融和石油石化）整体的盈利环比改善，板块或迎来部分估值修复机会，但仍需关注宏观经济预期变化。

- **投资建议：**目前时点我们从“行业空间+核心壁垒+业绩确定性”三维度继续坚定推荐中长期空间依然较大的社服核心双雄“中国国旅、中公教育”以及业绩有望加速估值切换品种“宋城演艺+广州酒家”和中长期成长标的科锐国际，关注低估值酒店板块。
- **一周市场回顾：**休闲服务（申万）/+0.77%，上证综指/+0.20%，深证成指/+0.95%。涨幅前三：众信旅游（+15.38%）、凯撒旅游（+12.14%）、大东海 A（+9.77%）；跌幅前三：ST 云网（-8.43%）、新智认知（-5.67%）、三特索道（-5.12%）
- **行业要闻：**
 - 酒店：酒店新趋势——大品牌的“小酒店计划”。
 - 景区：携程亮相进博会，入境旅游大有可为。
 - 出境游：世界旅游交易会聚焦中国出境游市场。
 - 免税：国内首个邮轮港入境免税店试运营。
 - 教育：腾讯新闻发布教育内容传播报告：超过 1/4 的用户对教育感兴趣。
 - 体育：《超新星全运会》第二季升级，体育综艺全线转向文体两开花。
- **公司动态：**
 - **【云南旅游】**云南旅游股份有限公司第七届监事会第四次会议以通讯表决的方式，以 5 票赞成、0 票反对、0 票弃权，通过了《公司关于收购云南世界恐龙谷旅游股份有限公司股权暨关联交易的议案》。经过核查，监事会认为：该事项的决策程序符合相关法律、法规及《公司章程》的规定，通过收购云南世界恐龙谷旅游股份有限公司股权有利于强化公司主营业务，优化公司资产结构和业务结构，同时有利于解决控股股东与上市公司之间的同业竞争，符合公司和全体股东的利益，不存在损害公司及股东特别是中小股东利益的情况。
 - **【国旅联合】**国旅联合股份有限公司完成了工商变更登记，领取了新营业执照，启用了新印章。公司的法定代表人由施亮变更为曾少雄。公司将继续推进 2019 年 9 月 6 日向王春芳、厦门当代旅游资源开发有限公司、施亮、陈伟、陆邦一、连伟彬、杨宇新等七名被告提起的损害公司利益责任纠纷案件。
 - **【丽江旅游】**丽江玉龙旅游股份有限公司第六届董事会第十六次会议于 2019 年 11 月 5 日在丽江和府洲际度假酒店会议室召开，审议通过《修改〈董事会议事规则〉的议案》，董事会由 11 名董事组成，董事会成员中至少包括三分之一独立董事，设董事长 1 人，可设副董事长 1 人；设董事会秘书 1 人。公司第六届董事会任期即将届满，经公司董事会审议，同意提名焦炳华女士、陈红女士、龙云刚先生、盘莉红女士为公司第七届董事会独立董事候选人。
- **风险提示：**宏观经济增长速度放缓、产品结构调整进度不及预期、境外目的地受地缘政治影响导致客流减少、景区目的地天气等不可控因素造成的影响等。

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：大部分板块指数上涨.....	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：众信旅游上涨 15.38%.....	6
1.2. 资金动向.....	8
1.2.1. 个股资金跟踪：中国国旅净买入额占社服榜首，科大讯飞净买入额占教育首位.....	8
2. 本周行业资讯	9
2.1. 酒店：酒店新趋势——大品牌的“小酒店计划”.....	9
2.2. 景区：携程亮相进博会 入境旅游大有可为.....	10
2.3. 出境游：世界旅游交易会聚焦中国出境游市场.....	11
2.4. 免税：国内首个邮轮港入境免税店试运营.....	11
2.5. 教育：腾讯新闻发布教育内容传播报告：超过 1/4 的用户对教育感兴趣.....	12
2.6. 体育：《超新星全运会》第二季升级，体育综艺全线转向文体两开花.....	13
3. 本周观点：	15
3.1. 凯撒旅游：参股江苏中服，设立同盛免税，免税行业布局推进.....	15
3.2. 酒店板块：19Q3 酒店板块经营数据虽然承压，但降本提效显现，扣非归母净利润增速环比稳中有增.....	16
3.3. 海底捞：拟收购中餐厅、面馆等多个餐饮标的，餐饮主业多元化有望推进！.....	16
4. 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 10 位（2019/11/8）	4
图 2：各板块整体上涨（2019/11/8）	5
图 3：休闲服务板块相对估值图（2019/11/8）	5
图 4：旅游综合板块相对估值图（2019/11/8）	5
图 5：餐饮板块相对估值图（2019/11/8）	5
图 6：酒店板块相对估值图（2019/11/8）	5
表 1：大盘整体上涨，上证综指上涨 0.20%，休闲服务上涨 0.77%（2019/11/8）	5
表 2：本周休闲服务板块个股龙涨虎榜（A 股）	7
表 3：本周教育板块个股龙虎榜（跨市场）	7
表 4：休闲服务板块个股资金净流入龙虎榜（A 股）	9
表 5：教育板块个股资金流入龙虎榜（A 股）	9
表 7：重点公司盈利预测及估值（2019 年 11 月 8 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：大部分板块指数上涨

本周各主要指数：休闲服务（申万）/+0.77%，上证综指/+0.20%，深证成指/+0.95%。涨幅前三：众信旅游（+15.38%）、凯撒旅游（+12.14%）、大东海 A（+9.77%）；跌幅前三：ST 云网（-8.43%）、新智认知（-5.67%）、三特索道（-5.12%）

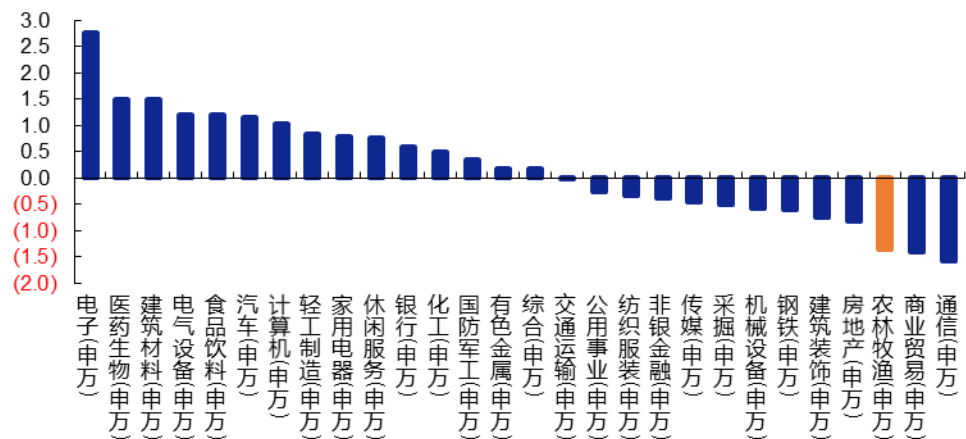
表 1：大盘整体上涨，上证综指上涨 0.20%，休闲服务上涨 0.77%（2019/11/08）

	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	0.20	9,060.89	12.95	18.86
深证成指	0.95	13,457.98	24.01	36.68
创业板指	1.44	4,665.61	51.44	36.84
沪深 300	0.52	7,144.41	12.05	31.97
休闲服务(申万)	0.77	96.45	35.77	25.00
恒生指数	2.03	1,494	9.78	6.99

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（+0.77%）在 28 个申万一级行业中的排名第 10 位。本周涨幅最大的板块为电子板块（+2.75%），涨幅最小的板块为通信板块（-1.58%）。

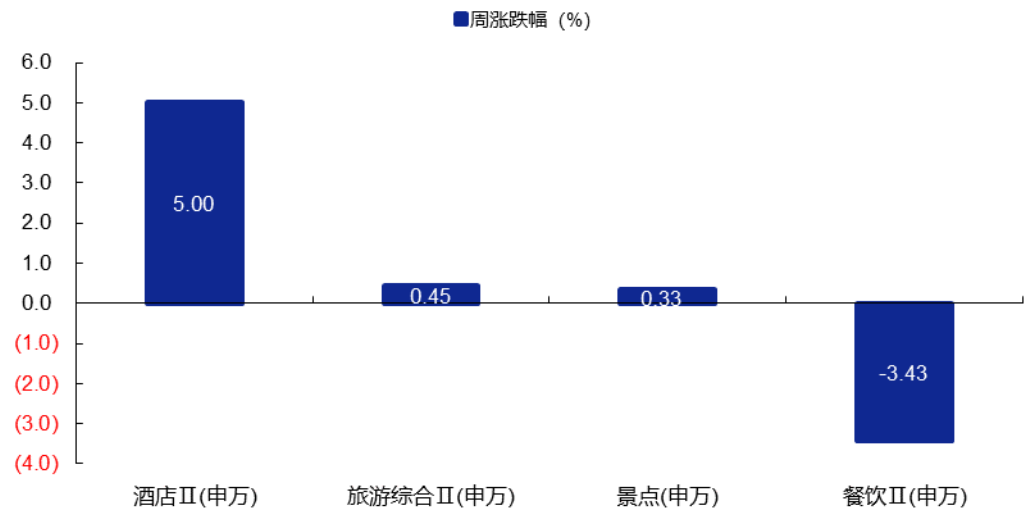
图 1：休闲服务行业涨跌幅位列一级行业第 10 位（2019/11/8）



资料来源：choice，安信证券研究中心

本周餐饮旅游各细分板块：旅游综合板块上涨 0.45%，酒店板块上涨 5.00%，景点板块上涨 0.33%，餐饮板块下跌 3.43%。

图 2：各板块整体上涨。(2019/11/8)

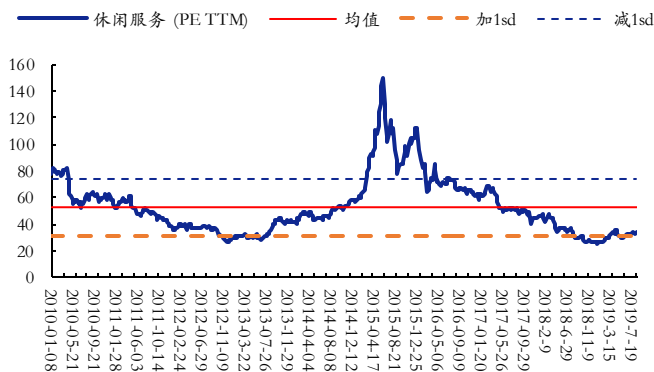


资料来源: choice, 安信证券研究中心

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11月8日, 休闲服务板块为 35.95X, 旅游综合板块为 39.64X, 餐饮板块为 290.50X, 酒店板块为 22.35X。

图 3：休闲服务板块相对估值图 (2019/11/8)



资料来源: choice, 安信证券研究中心

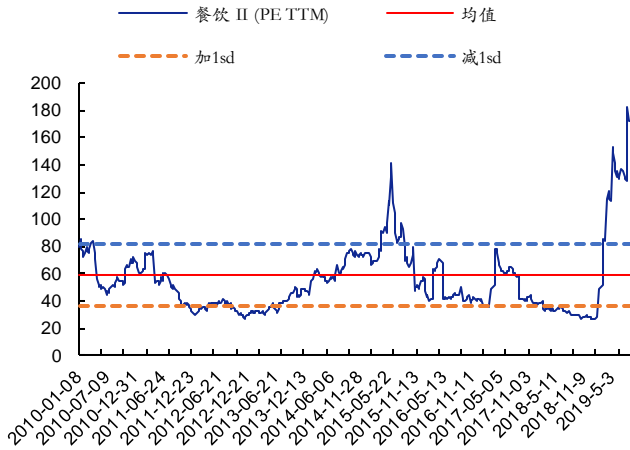
图 5：餐饮板块相对估值图 (2019/11/8)

图 4：旅游综合板块相对估值图 (2019/11/8)

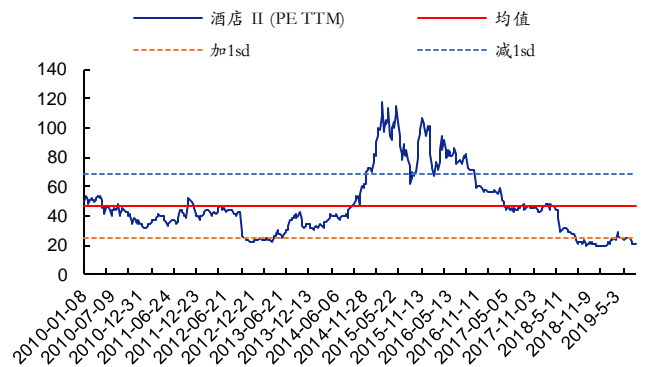


资料来源: choice, 安信证券研究中心

图 6：酒店板块相对估值图 (2019/11/8)



资料来源: choice, 安信证券研究中心



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：众信旅游上涨 15.38%

休闲服务涨幅前五：众信旅游 (+15.38%)、凯撒旅游 (+12.14%)、大东海 A (+9.77%)、腾邦国际 (+9.74%)、大东海 B (+9.42%)；

休闲服务跌幅前五：ST 云网 (-8.43%)、新智认知 (-5.67%)、三特索道 (-5.12%)、华天酒店 (-3.04%)、西藏旅游 (-2.38%)。

表 2：本周休闲服务板块个股龙虎榜（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	002707.SZ	众信旅游	31.06	5.85	15.38
	000796.SZ	凯撒旅游	58.58	7.30	12.14
	000613.SZ	大东海 A	13.75	5.17	9.77
	300178.SZ	腾邦国际	31.61	5.41	9.74
	200613.SZ	大东海 B	13.75	3.02	9.42
跌幅前五	002306.SZ	ST 云网	18.94	2.39	-8.43
	603869.SH	新智认知	63.82	12.65	-5.67
	002159.SZ	三特索道	17.46	12.60	-5.12
	000428.SZ	华天酒店	25.98	2.55	-3.04
	600749.SH	西藏旅游	22.38	9.86	-2.38

资料来源: choice, 安信证券研究中心

教育涨幅前五：博通股份 (+17.65%)、开元股份 (+11.70%)、科斯伍德 (+11.61%)、天舟文化 (+11.37%)、民生教育 (+6.53%)；

教育跌幅前五：文化长城 (-29.67)、正保远程教育 (-10.56)、GOLDWAY EDU (-8.87)、佳创视讯 (-8.14)、飞利信 (-7.11)。

表 3：本周教育板块个股龙虎榜（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	600455.SH	博通股份	19.44	31.13	17.65
	300338.SZ	开元股份	22.20	11.17	11.70
	300192.SZ	科斯伍德	27.34	15.86	11.61
	300148.SZ	天舟文化	38.17	4.80	11.37
	01569.HK	民生教育	49.57	1.23	6.53
跌幅前五	300089.SZ	文化长城	11.39	4.10	-29.67

DLN	正保远程教育	14.79	44.07	-10.56
08160.HK	GOLDWAY EDU	0.45	0.09	-8.87
300264.SZ	佳创视讯	16.38	5.08	-8.14
300287.SZ	飞利信	44.36	3.92	-7.11

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：中国国旅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：中国国旅 (+0.86 亿元)、首旅酒店 (+0.40 亿元)、腾邦国际 (+0.33 亿元)、大东海 A (+0.19 亿元)、凯撒旅游 (+0.08 亿元)；

休闲服务净卖出前五：三特索道 (-0.07 亿元)、ST 云网 (-0.06 亿元)、丽江旅游 (-0.04 亿元)、九华旅游 (-0.04 亿元)、国旅联合 (-0.04 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	601888.SH	中国国旅	1,766.99	90.50	0.86	31.10
	600258.SH	首旅酒店	114.49	18.33	0.40	46.86
	300178.SZ	腾邦国际	31.61	5.41	0.33	46.83
	000613.SZ	大东海 A	13.75	5.17	0.19	23.90
	000796.SZ	凯撒旅游	58.58	7.30	0.08	38.98
净卖出前五	002159.SZ	三特索道	17.46	12.60	-0.07	25.24
	002306.SZ	ST 云网	18.94	2.39	-0.06	16.30
	002033.SZ	丽江旅游	32.58	5.93	-0.04	13.45
	603199.SH	九华旅游	26.25	23.72	-0.04	2.53
	600358.SH	国旅联合	18.03	3.57	-0.04	13.93

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 (+3.02 亿元)、国脉科技 (+0.66 亿元)、拓维信息 (+0.35 亿元)、电光科技 (+0.26 亿元)、赛为智能 (+0.21 亿元)；

教育板块净卖出前五：罗牛山 (-0.79 亿元)、立思辰 (-0.56 亿元)、视源股份 (-0.45 亿元)、凤凰传媒 (-0.29 亿元)、凯文教育 (-0.19 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	640.74	34.65	3.02	231.03
	002093.SZ	国脉科技	92.23	9.36	0.66	111.93
	002261.SZ	拓维信息	50.11	5.70	0.35	167.55
	002730.SZ	电光科技	26.09	8.98	0.26	50.41
	300044.SZ	赛为智能	40.72	7.69	0.21	166.50
净卖出前五	000735.SZ	罗牛山	115.20	10.01	-0.79	294.36
	300010.SZ	立思辰	71.34	9.81	-0.56	84.81
	002841.SZ	视源股份	60.31	88.44	-0.45	14.29
	601928.SH	凤凰传媒	226.24	8.89	-0.29	64.09
	002659.SZ	凯文教育	37.99	7.62	-0.19	23.78

资料来源：choice，安信证券研究中心

2. 本周行业资讯

2.1. 酒店：酒店新趋势——大品牌的“小酒店计划”

➤ 行业资讯：

酒店新趋势：大品牌的“小酒店计划”

如今，酒店正在从传统模式转向一种更少关注客房体验、更多关注共享体验服务的模式。如今的旅行者，尤其是千禧一代，越来越不喜欢住在面积庞大的酒店房间里，因为他们在那里花的时间最少，相反，他们更喜欢热闹的公共空间和 24 小时的健身中心，在那里他们可以在旅途中与人交流，还能锻炼身体。这种对公共体验的关注，有力地推动了微型酒店 (microhotels) 成为国际酒店业的焦点。微型酒店是指客房狭小的酒店，因其价格具有竞争力而吸引着投资者、开发商和消费者。此外，微型酒店这个市场上，已不再是精品酒店品牌的天下，知名酒店集团也希望分一杯羹，并正在扩大自己在这一领域的地盘。(迈点网)

美国酒店业第三季度 ADR 下降 1%，此为金融危机以来最大降幅

自 2008 年金融危机以来，美国酒店行业出现严重萎缩。其主要衡量指标——每间可用客房平均收益 (RevPAR) 首次出现下降。根据外媒报道，今年 9 月份，因入住率下降 0.9%，尽管平均每日房价上升 0.6%，但 RevPAR 指标仍然下降 0.3%。可能是受到短租平台 Airbnb 的影响，或者有其他原因，今年 9 个月中有 5 个月的酒店平均房价增幅小于 1%，有 4 个月的入住率出现下降。在金融危机爆发的 115 个月后，RevPAR 周期已经处于增长区间，但如果每间客房的平均收益下降，那么目前的阶段就不应该描述为“上升周期”。(迈点网)

中端酒店增势良好，呈现百花齐放局面

中产阶级比重提升、消费升级及高端转移推动中端酒店需求增长，中端酒店已成为市场新的投资热点，中端酒店市场的主要品牌运营情况、增长势头良好。全球酒店巨头均经历了逐渐轻资产化、加大加盟占比的过程。相较海外酒店，我国中端酒店及加盟比重仍有提升空间，对标欧美高：中：低占比稳定在 2:5:3 格局，我国中端酒店目前占比不足 30%，中端酒店市场仍有较大上升空间，整体规模有望进一步扩大。当然市场竞争将更加激烈，并购合作的趋势预计将会持续，新一轮兼并或重组已在眼前，中端酒店成为企业以及资本角逐的热点。(金羊网)

➤ 公司重要事项：

【华天酒店】华天酒店集团股份有限公司控股子公司北京浩搏基业房地产开发有限公司于 2018 年 7 月被法院受理破产清算。近日，公司收到密云法院出具的民事裁定书，依照《中华人民共和国企业破产法》第六十一条第一款第十一项、第七十九条的规定，终审裁定如下：重整计划草案提交期限延长至 2020 年 4 月 25 日。

【君亭酒店】浙江君亭酒店管理股份有限公司因拟申请在全国中小企业股份转让系统终止股票挂牌，经公司向全国中小企业股份转让系统有限责任公司申请，公司股票自 2019 年 2 月 18 日开市起暂停转让。公司首次公开发行股票并上市的申请于 2019 年 5 月 16 日获得中国证券监督管理委员会受理。经公司申请并获得全国股转系统批准同意，公司新增暂停转让事项，公司股票自 2019 年 5 月 17 日起继续暂停转让。目前，公司 IPO 仍处于推进阶段，存在不确定性，为维护广大投资者的利益，经公司向全国中小企业股份转让系统申请并获得批准，公司股票将继续暂停转让，预计最晚恢复转让日为 2019 年 11 月 19 日。股票暂停转让期间，公司及相关中介机构将积极工作，稳步推进 IPO 进程，并根据相关事项的进展情况，严格按照相关法律、法规的规定和要求，及时履行信息披露义务。

2.2. 景区：携程亮相进博会 入境旅游大有可为

➤ 行业资讯：

携程亮相进博会 入境旅游大有可为

“开放的中国让世界看到了诚意，而中国也急需服务贸易的全球品牌。未来，携程集团无论在电子签证系统的开发还是在友好中国旅游形象的营销方面，都有能力和意愿配合政府，让全球了解中国，走进中国。”梁建章说。（迈点网）

11家A级景区主动“脱A”是什么引起了“脱A潮”？

目前“脱A”的景区可以归为以下三类：一是已经不符合A级景区要求。景区建设后遇到了一些不可抗力，导致景区被毁，无法维持正常运营，在监管力度加大的情况下，开始主动退出。二是景区主动转型发展的需要。一些景区在发展的过程中，游客群体逐渐会固定下来，但原有的设定或会逐渐落后或限制过多，已经跟不上现实需求。三是A级景区资质已经成为景区的负担。景区为了维护A级景区形象，需要每年投入大量的资金进行管理和建设。而且，随着近年来政府对A级景区监管力度加大，要求更加细致和严格，景区整体压力较大。（迈点网）

2019年世界旅游交易会闭幕 中国出境游市场受关注

目前，中国出境旅游市场已成为全球最具潜力的出境旅游市场之一，不少旅游目的地开始研究讨论如何满足日益增长的中国游客的需求和期待。“北京直飞爱丁堡航线的开通以来，来苏格兰旅游的中国游客数量增长非常迅速。为此，我们计划在2020年春节期间推出一些面向中国游客的主题活动。”爱丁堡机场市场部负责人罗伯·朗告诉记者。“随着中国经济的发展，人民生活水平的提高，出境游成了越来越多中国人的休闲方式。”世界旅游城市联合会常务副秘书长李宝春对记者表示，“中国出境游市场正在深刻影响全球旅游业格局，并且在未来相当长一段时间内，中国都将是全球出境游市场的主力军。”（人民网）

➤ 公司重要事项：

【腾邦国际】腾邦国际商业服务集团股份有限公司拟向腾邦集团有限公司出售全资子公司深圳市前海融易行小额贷款有限公司100%股权，以具有证券从业资格的评估机构出具的评估报告确定的评估值为基础，本次交易转让标的估值为108,046.31万元，由于融易行在过渡期进行了18,000万元现金分红，甲乙双方最终协商确定本次交易的交易价格为91,000万元。

【云南旅游】云南旅游股份有限公司第七届监事会第四次会议以通讯表决的方式，以5票赞成、0票反对、0票弃权，通过了《公司关于收购云南世界恐龙谷旅游股份有限公司股权暨关联交易的议案》。经过核查，监事会认为：该事项的决策程序符合相关法律、法规及《公司章程》的规定，通过收购云南世界恐龙谷旅游股份有限公司股权有利于强化公司主营业务，优化公司资产结构和业务结构，同时有利于解决控股股东与上市公司之间的同业竞争，符合公司和全体股东的利益，不存在损害公司及股东特别是中小股东利益的情况。

【国旅联合】国旅联合股份有限公司完成了工商变更登记，领取了新营业执照，启用了新印章。公司的法定代表人由施亮变更为曾少雄。公司将继续推进2019年9月6日向王春芳、厦门当代旅游资源开发有限公司、施亮、陈伟、陆邦一、连伟彬、杨宇新等七名被告提起的损害公司利益责任纠纷案件。

【丽江旅游】丽江玉龙旅游股份有限公司第六届董事会第十六次会议于2019年11月5日在丽江和府洲际度假酒店会议室召开，审议通过《修改〈董事会议事规则〉的议案》，董事会由11名董事组成，董事会成员中至少包括三分之一独立董事，设董事长1人，可设副董事长1人；设董事会秘书1人。公司第六届董事会任期即将届满，经公司董事会审议，同意提名焦

炳华女士、陈红女士、龙云刚先生、盘莉红女士为公司第七届董事会独立董事候选人。

2.3. 出境游：世界旅游交易会聚焦中国出境游市场

➤ 行业资讯：

世界旅游交易会聚焦中国出境游市场

世界旅游交易会 4 日至 6 日在伦敦举行，中国出境游市场相关议题引发热议，成为业内人士关注焦点。世界旅游城市联合会在本届会展期间举办以中国出境游市场为主题的论坛，邀请了中英两国文旅界代表，通过经验分享和专家解析，讨论旅游目的地如何满足日益增长的中国游客需求。中国文化和旅游部数据显示，2018 年中国公民出境旅游接近 1.5 亿人次，较上年增长 14.7%。就英国而言，2018 年中国赴英旅游人次达 74.51 万，同比增长 2.4%。赴英中国游客人均消费超过 1600 英镑，是其他国家和地区赴英游客平均消费水平的 2.8 倍。（中国日报网）

“双 11” 囤货 “出境游” 同比增长 29%

“双 11” 临近，飞猪平台发布数据显示，有越来越多的消费者开始利用 “双 11” 提前规划明年的旅行，旅游商品成全国人民购物车里的新宠。其中，东北人在俄罗斯目的地上购买的游乐项目增幅达 44%，哈尔滨出境游同比增长 29%。此外，越来越多的东北人 “双 11” 会囤高星酒店和温泉滑雪。午饭后的 2 点和睡觉前的 10 点是规划诗和远方的高峰期。逛 “双 11” 旅游会场的平均停留时间超 7 分钟。全国人民都爱买的境内旅游商品有境外流量卡、万豪自助餐、开元、洲际、希尔顿等高星酒店房券和上海迪士尼。全国人民都爱买的境外旅游商品有日本自由行、泰国跟团游、马尔代夫五星瓦鲁岛、俄罗斯和欧洲多国自由行。（新晚报）

人民币重回 7 关口 出境旅游消费有何影响？

由于出境跟团游产品会提前好几个月采购，目前价格并没有受到汇率影响。如果是自由行散客，选择相关目的地的交通、住宿、玩乐、餐饮等产品，就可能受到汇率的影响。11 月开始处于相对淡季，加上网上的双十一等促销，出境游价格的性价比很高。记者在在线旅游平台查询发现，近期大量出境游特价产品出现，不少热门线路只需要两 三千元。携程数据显示，从双十一和平台供应商数据看，数千家旅游机构在携程推出了出境游特价产品，不少热门线路的价格相比上个月要低 20% 到 30%。11、12 月将成为性价比最高的时间段之一，一直到明年春节价格才明显上涨。（中国江苏网）

2.4. 免税：国内首个邮轮港入境免税店试运营

➤ 行业资讯：

国内首个邮轮港入境免税店试运营

11 月 5 日，第二届进博会开幕的早上，在吴淞口国际邮轮港同步试运营了国内首个邮轮港的入境免税店，免税店在 “海上画卷” —— T1 和 T2 航站楼的二楼，每一位到上海进关的游客，还能够进了关之后再享受一把免税购物的快感，应该说也是上海探索购物模式的一种新的尝试。（看看新闻 Knews）

海口机场免税店推年终 “优惠大餐” 促旅游消费

11 月，海口机场免税店线下实体店推出畅销香化商品购满 3 件 9 折、满 5 件 8.5 折福利；购

买正价商品满 1000 元起,返不同面额现金券。10 月 30 日至 12 月 31 日,店内开展购物满 1000 元可参与百万豪车一年使用权、100 克金条、1 万元旅游基金和电子现金券等抽奖活动。抽奖活动开展不足半月,店内已有十多名旅客抽中金条和 1 万元旅游基金大奖。(搜狐旅游)

2.5. 教育：腾讯新闻发布教育内容传播报告：超过 1/4 的用户对教育感兴趣

➤ 行业资讯：

腾讯新闻发布教育内容传播报告：超过 1/4 的用户对教育感兴趣

腾讯新闻发布了《2019 腾讯新闻·教育领域内容传播报告》，报告中对用户进行了精细的分层和标记，分析了新教育内容生产上的生态体系建设，以及科技如何推动新教育的发展契机。报告显示，腾讯新闻上关注教育内容的用户占比 26.7%，意味着有超过四分之一的用户拥有教育的兴趣。5 级和 4 级账号产生的文章占比 30% 左右，阅读占比加起来近 80%，意味着在腾讯新闻 ConTech 机制之下，30% 的文章获取了 80% 的流量，反映出用户对优质内容的追逐，这也是腾讯新闻对优质内容的态度。(钛媒体)

临港-华理自贸区创新研究院揭牌

11 月 4 日，2019 年国际进口贸易论坛在华东理工大学举行。中国世界贸易组织研究会会长崇泉，上海 WTO 事务咨询中心理事长王新奎，华东理工大学校长曲景平，上海临港经济发展（集团）有限公司党委委员、纪委书记王春华共同为“临港-华东理工大学自贸区创新研究院”成立揭牌。本次论坛围绕“大变革时代下的国际贸易与可持续发展”主题，以“贸易与投资”“贸易与产业升级”“中间品进口”“出口产品质量”“贸易与经济活动”“贸易争端”六个专题研讨的形式多维度展开研讨，进口贸易相关领域重要国际组织、政界、学界等领域 300 余位专家学者齐聚一堂，多视角探索变革时代下的全球贸易和可持续发展路径。(上海教育新闻网)

鲁东大学实验小学开展交通安全教育活动

为进一步增强广大师生的交通安全意识，教育学生关爱生命、拒绝违章，严防道路事故，打造平安校园，近日，烟台市芝罘区鲁东大学实验小学开展了交通安全主题教育活动。本次活动特邀芝罘区交警三大队的王建和韩继承警官为全校师生进行讲解和示范。此次交通安全教育活动的开展，充实了鲁东大学实验小学安全教育的内容，增强了广大师生的交通安全意识，为争创平安校园起到了积极的推动作用。(大众网)

➤ 公司重要事项：

【创业黑马】经核查，独立董事认为：终止公司非公开发行股票事项并撤回申请文件符合有关法律法规及《公司章程》的规定，公司董事会审议该项议案时履行了必要的程序，该程序合法、有效。终止本次非公开发行股票事项不会对公司的业务经营等造成不利影响，不存在损害公司及股东，特别是中小股东利益的情形。我们同意终止公司非公开发行股票事项，并撤回申请文件。

【三盛教育】公司 2019 年限制性股票激励计划的首次授予日为 2019 年 11 月 8 日，该授予日符合《上市公司股权激励管理办法》等法律、法规以及《公司 2019 年限制性股票激励计划（草案修订稿）》及其摘要中关于授予日的相关规定，同时本次授予也符合公司股权激励计划中关于激励对象获授限制性股票的条件规定，2019 年限制性股票激励计划的激励对象主体资格有效。综上，我们一致同意公司 2019 年限制性股票激励计划的首次授予日为 2019 年 11 月 8 日，并同意向符合授予条件的 62 名激励对象授予 493.25 万股限制性股票。

【文化长城】广东文化长城集团股份有限公司（证券代码：300089，证券简称：文化长城）股票交易价格连续三个交易日内（2019年11月1日、11月4日、11月5日）日收盘价格跌幅偏离值累计超过20%，根据《深圳证券交易所交易规则》的相关规定，公司股票交易属于异常波动情况。本公司董事会确认，本公司目前没有任何根据《深圳证券交易所创业板股票上市规则》等有关规定应予以披露而未披露的事项或与该事项有关的筹划、商谈、意向、协议等；董事会也未获悉本公司有根据《深圳证券交易所创业板股票上市规则》等有关规定应予以披露而未披露的、对本公司股票及其衍生品种交易价格产生较大影响的信息；公司前期披露的信息不存在需要更正、补充之处。

2.6. 体育：《超新星全运会》第二季升级，体育综艺全线转向文体两开花

➤ 行业资讯：

首届全国体育新闻工作者足球联赛北京赛区落下帷幕

11月2日，随着中国军网队将冠军奖杯高高捧起，为期一个月的2019年“中国足球发展基金会杯”首届全国体育新闻工作者足球联赛北京赛区的比赛，在国家奥林匹克体育中心圆满落幕。北京赛区的赛事共有27家媒体单位的32支球队报名参加，超过420名队员参赛。经过60场比赛的激烈角逐，中国军网队、华奥星空队、体坛传媒队、PP体育队携手进入四强。（华奥星空）

《超新星全运会》第二季升级，体育综艺全线转向文体两开花

偶像+竞技，文体两开花，几乎已经成为了目前体育综艺的统一选择。2019年是国内体育竞技类综艺井喷的一年，老牌竞技节目《男生女生向前冲》第十季、极限滑板运动《极限青春》、电子竞技《终极高手》、街舞综艺《这！就是街舞》第二季等体育节目相继播出。而国内举办的国际大型赛事也让相关综艺吃到红利——2019年篮球世界杯在中国举行，赛事版权方腾讯体育在2019年下半年连出三档篮球类综艺，《篮板青春》、《我要打篮球》和《2019超级企鹅联盟》。此外，预热2022年北京冬奥会的冰雪体育类综艺则包括《跨界冰雪王》、《花样中国》、《大冰小将》等。（界面新闻）

双十一不止买买买，PP体育借此嫁接体育与零售

2019年的双十一，PP体育首度推出“PP体育球迷节”，包括这个超级周末足球赛事在内的近120场足球赛事直播，和苏宁的双十一晚会等多项双十一促销活动进行联动。苏宁易购PP体育旗舰店的促销则是双十一的常规操作：包括1元秒杀足球通全面会员或电视套装；预购“体育会员多年包+电视”，付尾款时定金翻10倍；领券满减等。双十一期间，PP体育打造了“进球就有好事发生”活动，精选了27场比赛作为红包场，进球后直播间会同步在屏幕下起红包雨，用户可点击即可领取球迷专属的大额苏宁易购券。（界面新闻）

➤ 公司重要事项：

【泰达股份】公司董事会于2019年11月7日收到董事李润茹女士递交的《辞职报告》。李润茹女士因到龄退休，申请辞去天津泰达股份有限公司董事职务。根据《公司法》和《公司章程》等有关规定，《辞职报告》自送达董事会时生效。李润茹女士辞职后不再担任公司任何职务，公司将尽快完成补选董事的工作。截至披露日，李润茹女士持有公司股份50,000股，根据法律法规规定锁定期为自离职之日起六个月。

【当代明诚】武汉当代明诚文化体育集团股份有限公司非公开发行股票申请已于2019年7月5日经贵会发行审核委员会审核通过，并于2019年7月15日完成封卷工作。发行人于2019年10月31日披露了《2019年第三季度报告》，显示公司2019年1-9月归属于上市公司

司股东的净利润为 65,228.99 万元，上年同期归属于上市公司股东的净利润为 13,013.02 万元，较上年同期上涨 401.26%；公司 2019 年 1-9 月归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 3,066.00 万元，上年同期归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 12,466.36 万元，较上年同期下降 75.41%。

3. 本周观点：

3.1. 凯撒旅游：参股江苏中服、设立同盛免税，免税行业布局推进

事件：

2019年11月3日，公司发布公告称①拟以自有资金设立海南同盛世嘉免税集团有限公司（以下简称“同盛免税”），注册资本2亿元，设立完成后将作为公司免税业务的管理平台，同时整合公司相关资源，推动公司在免税领域业务的发展；②以新设立公司同盛免税购买北京寺库持有的江苏中服免税品有限公司（简称“江苏中服”）20%股权，交易价格为1200万元。

点评：

江苏中服为中出服控股子公司，凯撒旅游将持有20%股权。江苏中服目前由中国出国人员服务有限公司（简称“中出服”）持股70%、北京寺库持股20%、南京冠晴商贸有限公司持股10%。标的主营业务免税商品出售需免税品经营资质，因此由具备相关经营资质的中出服予以控股，上市公司参股并协助开展资源整合；交易完成后，上市公司将派驻一名董事、一名监事，对公司的经营行为进行监督或提出建议。中出服成立于1983年，原隶属原外贸部，2010年并入国药集团，成为其全资子公司。目前在全国范围内拥有市内免税店牌照，共有12家市内免税店，覆盖华北地区（1家）、华东地区（6家）、东北地区（2家）、重庆地区（1家）、云南地区（1家）、华中地区（1家）；2家机场入境免税店（大连和重庆机场）。2016年营业收入约为12亿元。截至2018年12月31日，江苏中服总资产为1631.24万元，净资产为1600.57万元，2018年实现收入为0元，净利润为-99.43万元（经审计）；截至2019年9月30日，标的公司总资产为6951.17万元，净资产为5436.74万元，2019年1-9月份实现收入为138.99万元，净利润为-468.36万元（未经审计）。

继参股天津邮轮母港进境免税店后，免税行业再落一子，有望实现产业链协同。2019年6月，凯撒旅游与中出服达成合作，入股天津国际邮轮母港进境免税店，双方共同组建天津中服免税品有限公司，其中凯撒旅游持股49%，中出服持股51%，经营范围涉及免税商品、卷烟、食品等。天津国际邮轮母港位于天津港东疆港区南段，是我国北方最大的邮轮旅客枢纽，自2010年开港运营以来，累计接待国际邮轮游客350万人次，天津东疆也是我国首批获准设立进境免税店的邮轮口岸之一。此次再次推进与中出服免税业务合作，有望结合公司在中国旅游行业的品牌优势、全国业务网络优势以及在旅游行业全产业链的业务优势，延伸旅游增值服务，通过满足目标客户在旅游行程前中后期不同的消费需求，创造公司新的利润增长点。

目前凯撒旅游创始团队重新成为第一大股东，凯撒旅游“品牌+资源+渠道”优势突出，或将进一步提升公司管理经营效率。2019年9月24日，公司发布公告称原控股股东海航旅游因质押违约而被动减持，导致公司第一大股东由海航旅游及其一致行动人变更为凯撒世嘉，此后海航旅游持续减持，截止2019年10月29日，原创世团队凯撒世嘉及其一致行动人合计持股28.98%；海航旅游及其一致行动人合计持股28.34%，为公司第二大股东。凯撒旅游由于强大的品牌效应，客单价高、客户粘性强；通过强大的门店铺设和管理能力，抢占地方零售门店份额；公司目的地资源丰富，与上游有较强议价能力。原创始团队具有资深行业背景和产业资源，成为第一大股东后，或将进一步提升公司管理经营效率。

凯撒旅游以参股中出服子公司为主，与国旅免税业务不重合。目前，凯撒旅游免税业务均为参股中出服子公司，而中出服的免税业务范围与国旅的免税业务并无重合，不构成对国旅业务的增量竞争；此外，凯撒旅游拟成立的同盛免税经营范围并不包含免税商品销售，仅作为

免税业务整合平台，拟用于持股免税业务资产，并不会对国旅海南省免税业务的垄断性构成威胁。

风险提示：股权变更进度不及预期，突发事件（自然灾害、战争、流行病、政治）影响出境游客流量，人民币大幅贬值降低出境游需求，整合不及预期。

3.2. 酒店板块：19Q3 酒店板块经营数据虽然承压，但降本提效显现，扣非归母净利润增速环比稳中有增

事件①：截至上周末 A 股三季报已披露完毕，万得全 A（剔除金融和石油石化）19Q3 归母净利润同比增长呈现一定回升（19Q3：0.56%；19H1：-0.75%）；此外，19 年 Q1-3 的全国规模以上工业企业利润总额同比下降 2.1%。其中，Q1 下降 3.3%，Q2 下降 1.9%，Q3 下降 1.8%，降幅呈逐季收窄态势。A 股整体或迎来“软着陆”和未来“弱复苏”迹象。

事件②：11 月 1 日，财新制造业 10 月 PMI 公布为 51.7 较 9 月上升 0.3 个百分点，连续四个月回升，与 2017 年 2 月持平，均为 2017 年以来最高。但该数值与统计局披露的 10 月制造业 PMI 49.3 较 9 月大幅下降 4.4 个百分点，分化进一步加大。我们认为或系中小制造企业 10 月经营进一步改善，而大型制造企业经营进一步承压所致（财新制造业 PMI 相比统计局观测样本中的中小企业占比更高）。考虑到 A 股上市的首旅酒店和锦江酒店中经济型酒店仍占较大比重，或有望受益。

19Q3 酒店板块扣非归母净利润+16.4%，环比 19Q2+15.4%和 19Q1+5.0%有所企稳复苏迹象，但同权重股首旅和锦江分化进一步加大。首旅 19Q3 扣非业绩+1.5%环比 19Q2+8.3%放缓（受 9 月北方安保加强的拖累），锦江 19Q3 扣非业绩+22.1%环比 19Q2+16.6%有所改善，两家酒店经营层面趋势仍需进一步跟踪。

酒店板块观点：酒店板块受大盘调整及宏观预期影响，龙头标的首旅和锦江估值均已调至历史低位，对应 19 年 PE 为 23x 和 22x，且短期 10 月财新制造业 PMI 环比继续向好、19Q3 万得全 A（剔除金融和石油石化）整体的盈利环比改善，板块或迎来部分估值修复机会，但仍需关注宏观经济预期变化。

风险提示：开店情况不及预期；市场经营风险；管理风险等。

3.3. 海底捞：拟收购中餐厅、面馆等多个餐饮标的，餐饮主业多元化有望推进！

事件：

公司发布公告，拟通过自行或附属公司股权转让的方式收购多家餐饮标的全部股权：1）上海缘澍：在北京、上海及杭州以“汉舍中国菜”品牌经营九家中餐厅；2）Hao Noodle I 及 Hao Noodle II 各自在纽约以“Hao Noodle”品牌经营一家面馆；上海好萃在上海以“Hao Noodle”品牌经营一家面馆。以上收购尚未落实正式协议，未来仍存一定不确定性。

点评：

本次拟收购的标的包括了中餐厅和面馆，我们认为有望让公司业务多元化推进的同时，给集团新收购的餐厅品牌带来更好的协同效应，有助于海底捞集团实现餐饮领域的横向品类扩张，为餐饮主业国内和国外的发展带来新的增长点。

继续看好海底捞优秀的管理机制（好服务+师徒制）、品牌力以及产业链布局，我们在海底捞

深度二中测算得出公司现阶段的潜在店长候选人总数达 3069~4433 人，核心人才足够支撑快速扩张，预计公司 2020 年有望开店至 1045 家，未来将在火锅餐饮领域实现市场份额的持续突破，且海外东南亚等地的火锅门店扩张潜力同样可期，建议重点关注！

风险提示：门店扩张进度不及预期、供应链配套不及预期、食品安全问题

4. 行业重点公司盈利预测及估值

表 6：重点公司盈利预测及估值（2019 年 11 月 8 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
					18A	19A/E	20E	18A	19A/E	20E	
酒店	600754.SH	锦江股份	225.69	23.56	1.13	1.17	1.38	20.85	20.14	17.07	
	600258.SH	首旅酒店	181.05	18.33	0.88	0.88	1.01	20.94	20.83	18.15	
免税	601888.SH	中国国旅	1,766.99	90.50	1.59	2.51	2.64	57.10	36.06	34.28	
博彩	01928.HK	金沙中国	0.00	36.30	0.00	-	-	-	-	-	
	02282.HK	美高梅	0.00	10.98	0.00	-	-	-	-	-	
景区	600138.SH	中青旅	89.25	12.33	0.83	0.91	1.04	14.86	13.55	11.86	
	600054.SH	黄山旅游	66.08	9.06	0.78	0.50	0.57	11.62	18.12	15.89	
	000888.SZ	峨眉山 A	34.09	6.47	0.40	0.41	0.43	16.29	15.78	15.05	
	002033.SZ	丽江旅游	32.58	5.93	0.35	0.27	0.31	17.01	21.64	19.13	
	603099.SH	长白山	23.39	8.77	0.25	0.30	0.36	35.08	28.91	24.36	
演艺	002159.SZ	三特索道	17.47	12.60	0.97	0.58	0.73	12.99	21.72	17.26	
	300144.SZ	宋城演艺	423.58	29.16	0.89	0.91	1.02	32.76	31.92	28.52	
出境游	000863.SZ	三湘印象	66.64	4.86	-0.33	0.86	1.01	-14.73	5.65	4.81	
	000796.SZ	凯撒旅游	58.62	7.30	0.24	0.38	0.45	30.19	19.21	16.22	
OTA	002707.SZ	众信旅游	51.43	5.85	0.03	0.30	0.38	208.93	19.50	15.39	
	CTRP.O	携程网	0.00	0.00	0.00	-	-	-	-	-	
餐饮	TOUR.O	途牛	0.00	21.89	0.00	-	-	-	-	-	
	002186.SZ	全聚德	31.74	10.29	0.24	0.00	0.29	43.45	-	35.48	
人力资源	603043.SH	广州酒家	127.86	31.65	0.95	1.11	1.34	33.31	28.53	23.60	
K12 教育机构	00520.HK	呷哺呷哺	0.00	9.37	0.00	-	-	-	-	-	
	300662.SZ	科锐国际	53.68	29.82	0.65	0.85	1.07	45.88	35.08	27.87	
	01317.HK	枫叶教育	0.00	2.27	0.00	-	-	-	-	-	
	HLG.O	海亮教育	0.00	467.93	0.00	-	-	-	-	-	
高教	300192.SZ	科斯伍德	38.47	15.86	0.12	0.39	0.47	132.17	40.67	33.74	
	002621.SZ	三垒股份	70.08	11.86	0.09	0.29	0.34	131.78	40.90	34.88	
职业教育	02001.HK	新高教	0.00	2.68	0.00	-	-	-	-	-	
体育	01569.HK	民生教育	0.00	1.23	0.00	-	-	-	-	-	
	300089.SZ	文化长城	19.72	4.10	0.43	0.74	0.84	9.53	5.54	4.88	
	002694.SZ	顾地科技	19.05	3.19	-0.20	0.00	0.00	-15.95	-	-	
创业服务	600136.SH	当代明诚	47.40	9.73	0.37	0.84	0.66	26.30	11.61	14.65	
	300526.SZ	中潜股份	81.58	47.80	0.13	0.00	0.00	358.32	-	-	
	300688.SZ	创业黑马	22.80	23.95	0.20	0.00	0.00	119.75	-	-	

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