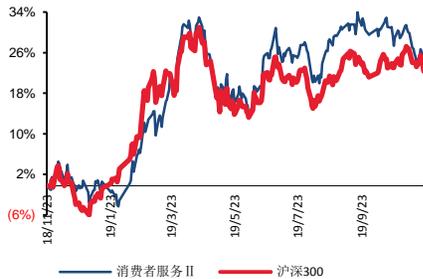


可选消费 消费者服务 II

## 五一十一假期延长 利好中长线出游

### ■ 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
科锐国际 (300662)	买入

### 相关研究报告:

《社会服务行业周报 20191117: 赴日航班数量大幅提升 凯撒回购用于股权激励》--2019/11/17

《社会服务行业周报 20191110: 华住收购德国酒店集团 凯撒投资江苏中服》--2019/11/11

《社会服务行业周报 20191103: 三季度基本符合预期 坚守行业龙头》--2019/11/03

### 证券分析师: 王湛

电话: 010-88321716

E-MAIL: wangzhan@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517100003

### 报告摘要

#### ◆ 行业观点及投资建议

本周消费类行业普遍回调, 周期类行业涨幅靠前, 社会服务板块小幅下跌, 表现略优于沪深 300。行业内前期涨幅较大的宋城演艺出现回调, 凯撒旅游由于管理机制理顺, 布局免税业务、回购计划以及 2020 年东京奥运会国内独家票务代理权的优势, 本周涨幅较大。2020 年假期安排出炉, 其中五一假期延长至 5 天, 国庆假期与中秋节和并为 8 天, 长假天数更多, 有利于促进中长线旅游需求的释放, 利好景区、酒店、出境、免税等板块。建议配置壁垒竞争垒高的行业细分龙头, 推荐配置中国国旅、宋城演艺、科锐国际。

#### ◆ 板块行情

本期(11月18日-11月22日), 消费者服务行业指数下跌 0.46%, 同期沪深 300 指数下跌 0.7%, 上证综指下跌 0.21%, 消费者服务行业指数跑赢沪深 300 指数 0.24pct, 跑输上证综指 0.25pct, 在 24 个 WIND 二级行业中排名第 15。两个细分子行业涨各有涨跌, 幅度依次为: 酒店、餐馆与休闲指数 (+0.11%), 综合消费者服务指数 (-3.3%)。本周重点关注的个股涨跌互现, 涨幅最大的三只个股分别为凯撒旅游 (+16.29%)、国旅联合 (+8.08%)、三特索道 (+5.86%); 跌幅最大的三只个股分别为宋城演艺 (-3.43%)、天目湖 (-2.74%)、金陵饭店 (-2.2%)。

◆ 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 .....	4
二、 板块行情 .....	4
三、 行业新闻 .....	5
四、 公司重点公告 .....	6
五、 行业数据 .....	6
六、 个股信息 .....	10
(一) 个股涨跌、估值一览 .....	10
(二) 大小非解禁、大宗交易一览 .....	11
七 风险提示 .....	12

## 图表目录

图表 1 本周, 24 个 WIND 二级子行业涨跌幅.....	4
图表 2 本月, 24 个 WIND 二级子行业涨跌幅.....	5
图表 3: 出境香港旅游人次及同比增长率.....	6
图表 4: 出境澳门旅游人次及同比增长率.....	6
图表 5: 出境台湾旅游人次及同比增长率.....	7
图表 6: 出境泰国旅游人次及同比增长率.....	7
图表 7: 出境韩国旅游人次及同比增长率.....	7
图表 8: 出境日本旅游人次及同比增长率.....	7
图表 9: 中国赴越南旅游人次及同比增长.....	7
图表 10: 中国赴新加坡旅游人次及同比增长.....	7
图表 11: 中国赴澳大利亚旅游人次及同比增长.....	8
图表 12: 中国赴奥地利旅游人次及同比增长.....	8
图表 13: 黄山游客人数及同比增长率.....	8
图表 14: 宏村风景区游客人数及增长率.....	8
图表 15: 三亚旅游过夜人数月度数据.....	8
图表 16: 三亚旅游总收入月度数据.....	8
图表 17: 全国样本星级酒店客房平均出租率.....	9
图表 18: 全国样本五星级酒店客房平均出租率.....	9
图表 19: 全国样本星级酒店客房平均房价.....	9
图表 20: 全国样本五星级酒店客房平均房价.....	9
图表 21: 全国样本星级酒店客房 RAVPAR.....	9
图表 22: 全国样本五星级酒店客房 RAVPAR.....	9
图表 23: 全国餐饮收入月度数据.....	10
图表 24: 全国餐饮限上企业收入月度数据.....	10
图表 25 A 股个股市场表现.....	10
图表 26 未来三个月大小非解禁一览.....	11
图表 27 本月大宗交易一览.....	11

## 一、行业观点及投资建议

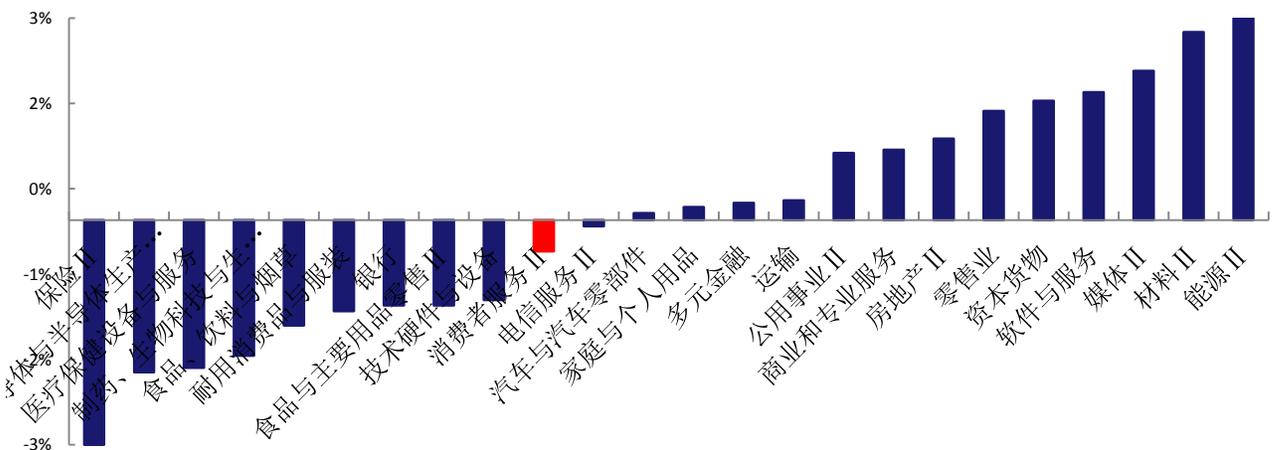
本周消费类行业普遍回调，周期类行业涨幅靠前，社会服务板块小幅下跌，表现略优于沪深300。行业内前期涨幅较大的宋城演艺、天目湖出现回调，凯撒旅游由于管理机制理顺，布局免税业务、回购计划以及2020年东京奥运会国内独家票务代理权的优势，本周涨幅较大。2020年假期安排出炉，其中五一假期延长至5天，国庆假期与中秋节和并为8天，长假天数更多，有利于促进中长线旅游需求的释放，利好景区、酒店、出境、免税等板块。建议配置壁垒竞争垒高的行业细分龙头，推荐配置中国国旅、宋城演艺、科锐国际。

## 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22.18%，同期沪深300指数上涨27.88%，上证综指上涨15.69%，消费者服务行业指数跑输沪深300指数5.7pct，跑赢上证综指6.49pct，在WIND 24个二级行业中排名第12。

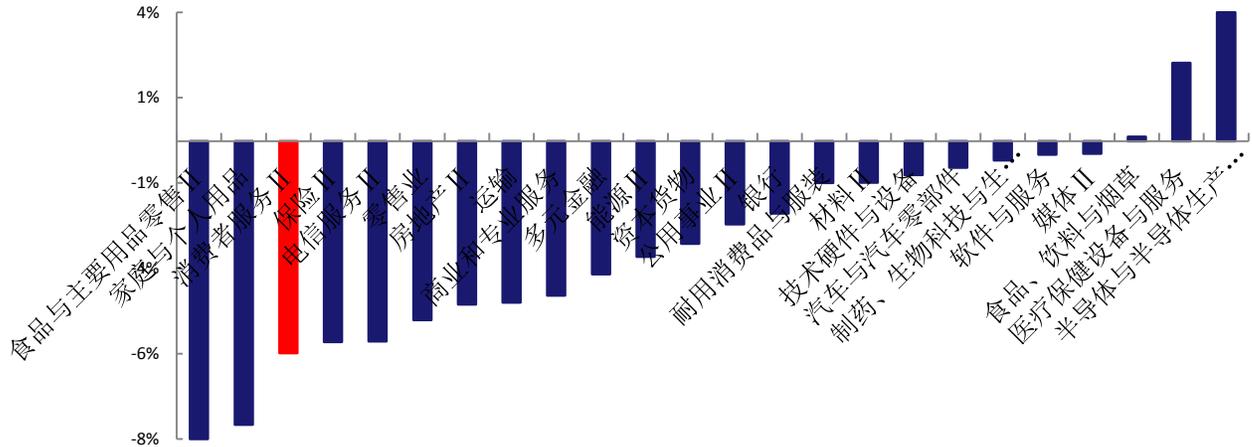
本期（11月18日-11月22日），消费者服务行业指数下跌0.46%，同期沪深300指数下跌0.7%，上证综指下跌0.21%，消费者服务行业指数跑赢沪深300指数0.24pct，跑输上证综指0.25pct，在24个WIND 二级行业中排名第15。两个细分子行业涨各有涨跌，幅度依次为：酒店、餐馆与休闲指数（+0.11%），综合消费者服务指数（-3.3%）。本周重点关注的个股涨跌互现，涨幅最大的三只个股分别为凯撒旅游（+16.29%）、国旅联合（+8.08%）、三特索道（+5.86%）；跌幅最大的三只个股分别为宋城演艺（-3.43%）、天目湖（-2.74%）、金陵饭店（-2.2%）。

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:** **2020 年假期安排公布, 旅游业迎来利好。**11 月 21 日下午, 国务院办公厅发布了关于 2020 年部分节假日安排的通知, 明年元旦放假 1 天, 劳动节放假 5 天, 国庆节和中秋节连放 8 天。这是大小长假政策实施多年以来, 第一次出现长达 5 天的五一长假, 意味着明年国内旅游市场将迎来重大利好。
- 事件:** **首旅集团首次换帅, 北京市文旅局局长宋宇接棒段强。**成立 21 年的首旅集团日前首次“换帅”。首旅集团官网于日前更新, 市文旅局局长宋宇接棒段强, 出任集团党委书记、董事长。宋宇曾任北京市发展和改革委员会党组成员、副主任, 北京市旅游发展委员会党组副书记、副主任, 北京市旅游发展委员会党组书记、主任。2018 年 11 月担任北京市文化和旅游局局长。首旅集团是北京市委、市政府为推进北京旅游业体制改革, 于 1998 年 2 月组建的地方国有独资公司。段强掌舵的 21 年间, 首旅集团成长迅猛, 其资产总额从 80 亿元增至千亿元。
- 事件:** **华闻集团收购三亚凤凰岭景区控股权。**近日, 华闻集团发布公告, 公司与金屹晟、三亚辉途于 11 月 13 日在海南省海口市签署《三亚辉途文化旅游投资发展有限公司股权转让协议》, 华闻集团以 1.70 亿元的价格购买金屹晟持有的三亚辉途 1.23 亿元实缴资本 (对应 49.28% 股权), 同时将获得金屹晟持有的三亚辉途 3180 万元出资权 (对应 12.72% 股权), 从而将位于三亚的凤凰岭景区揽入怀中。
- 事件:** **西安 69 个重大文旅项目在建, 总投资 4266 亿元。**西安市 2019 年安排市级重点在建项目 772 个, 总投资 2.18 万亿元, 年计划投资 4000 亿元。其中, 产业项目 450 个, 年计划投资 2275.1 亿元, 按产业 (行业) 划分: 现代服务业质量提升工程项目 342 个, 总投资 10098.2 亿元, 2019 年计划投资 1701.3 亿元。其中, 在建和前期储备的化旅游项目共计 69 个, 总投资 4266 亿元。
- 事件:** **天津滨海旅游区建设开发 33% 股权拟挂牌出让, 负债逾 20 亿。**天津产权交易中心 11 月 21 日显示, 天津滨海旅游区投资控股有限公司分别发布两则公告, 拟挂牌出让天津滨海旅游区建设开发有限公司 33% 股权, 预披露截止日期为 12 月 18 日。截至今年 10 月底, 天津滨海旅游区建设开发有限公司的营业收入为 4313 万元, 利润 -107 万元, 净利润 -128 万元, 资产总计 30.05 亿元, 负债总计 20.21 亿元, 所有者权益 9.84 亿元。上述转让行为经由中新天津生态城管理委员会于 8 月 21 日批准。

- 事件：格林酒店 Q3 营收增长 20.1%，入住率下滑 1.3 个百分点。**北京时间 2019 年 11 月 20 日晚间，格林酒店集团（以下简称“格林酒店”）公布了截至 2019 年 9 月 30 日未经审计的第三季度财报。2019 年第三季度营收同比增长 20.1%，为 2.92 亿元人民币（约合 4,087 万美元）。截至 9 月 30 日，已开业 3,102 家酒店，客房总数 245,705 间。第三季度净利润 1.02 亿元（1430 万美元），同比下降 28.4%。今年前三季度净利润 3.63 亿元（5080 万美元），同比上升 13.1%。预期 2019 年全年总收入同比增长 20%-25%。
- 事件：价值超千万元，黄山旅游送股东景区门票。**近日，黄山旅游发展股份有限公司（以下简称黄山旅游）发起了股东回馈活动，通知显示，活动时间为 2019 年 11 月 23 日至 12 月 1 日，为期 9 天。截至今日 15 时收市，持有黄山旅游股份的股东可享受黄山旅游旗下黄山风景区（门票价格 190 元）和太平湖景区门票（门票价格 45 元）免费政策。
- 事件：途牛 Q3 净收 8.5 亿元，打包旅游产品收入同比增长 18.1%。**2019 年第三季度净收入为 8.525 亿元人民币（合 1.193 亿美元），较 2018 年同期增长 11.7%。打包旅游产品收入为 7.471 亿元人民币（合 1.045 美元），较 2018 年同期增长 18.1%。这一增长主要源于跟团游收入的增长。归属于普通股股东的净亏损为 1350 万元人民币（合 190 万美元），2018 年同期归属于普通股股东的净利润为 3100 万元人民币。非美国会计准则下归属于普通股股东的净利润为 3820 万元人民币（合 530 万美元）。
- 事件：北京市 60 家饭店试点客房不摆“六小件”。**目前，本市有 60 家已评定的绿色饭店试点在客房不主动提供“六小件”。在 60 家已评定的绿色饭店试点不主动在客房提供包括浴擦、鞋擦、牙刷、棉签、浴帽、梳子在内的“六小件”一次性用品，并主动向客人宣传绿色环保理念，如客人需要一次性用品，也可自行向饭店索取。

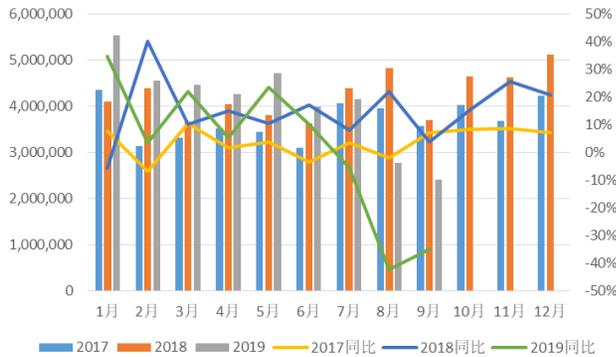
#### 四、公司重点公告

- 腾邦国际 (300178)** **关于控股股东与大晋投资及史进先生签署表决权委托解除协议的公告：**经甲（大晋投资和史进）、乙（腾邦集团）、丙（钟百胜）三方合意，解除甲方在《表决权委托协议》及《补充协议》项下享有的标的股份所对应所有权利。本协议生效之日，《表决权委托协议》及《补充协议》解除，协议各方互不支付费用及承担违约责任。
- 众信旅游 (002707)** **关于继续开展外汇套期保值业务的公告：**公司于 2019 年 11 月 22 日召开第四届董事会第二十七次会议审议通过了《关于继续开展外汇套期保值业务的议案》，为了防范日常经营中的汇率风险，同意公司继续开展外汇套期保值业务，任意时点公司及控股子公司外汇套期保值业务的余额不超过等值人民币 6.5 亿元，有效期为自董事会审议通过之日起 12 个月内。
- 华天酒店 (000428)** **关于子公司获得政府补助的公告：**公司全资子公司长沙华盾实业有限公司星沙华天大酒店收到国家税务总局长沙县税务局下发的《税务事项通知书》（长税通【2019】12074 号），经批准准予减免房产税 840,000 元，减征期间为 2018 年 01 月 01 日至 2018 年 12 月 31 日。目前，星沙华天以银行存款方式收到减免房产税 840,000 元。

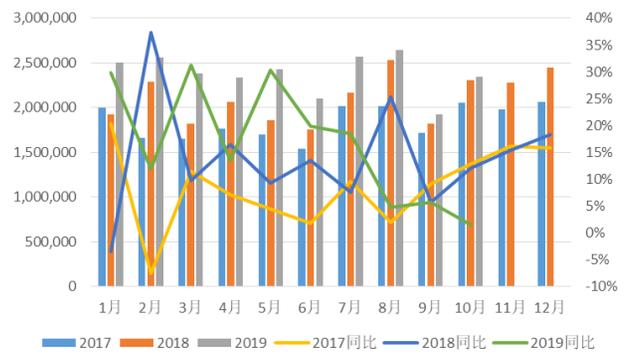
#### 五、行业数据

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

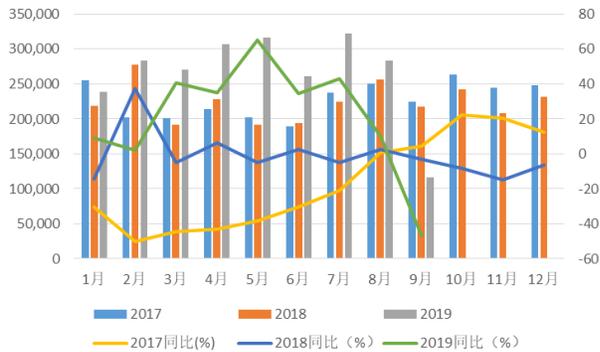


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理



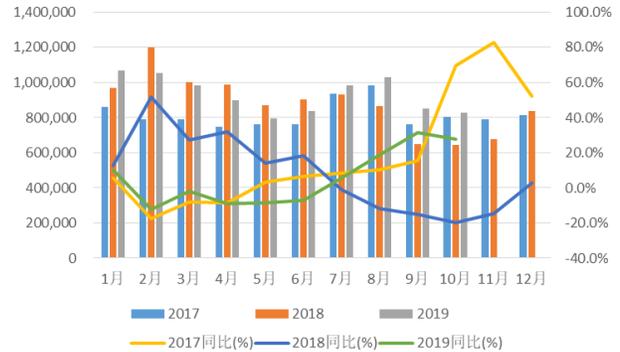
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 5: 出境台湾旅游人次及同比增长率



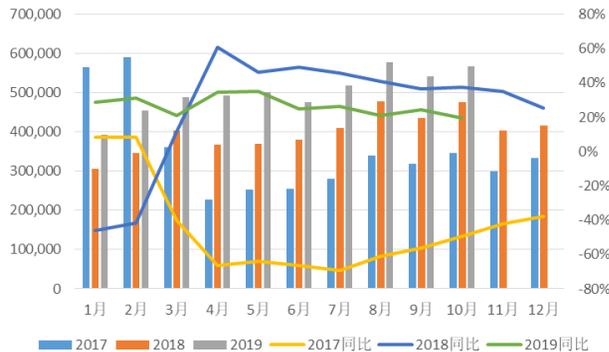
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 6: 出境泰国旅游人次及同比增长率



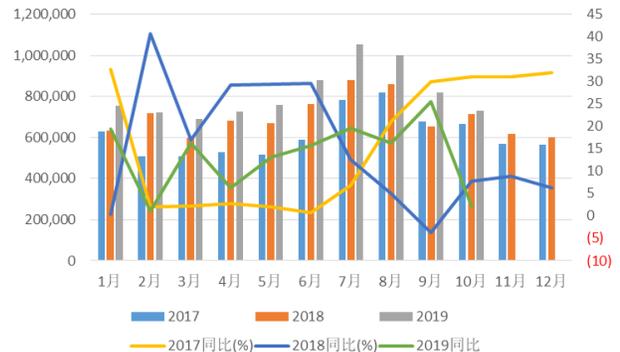
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 7: 出境韩国旅游人次及同比增长率



料来源: WIND, 太平洋证券整理

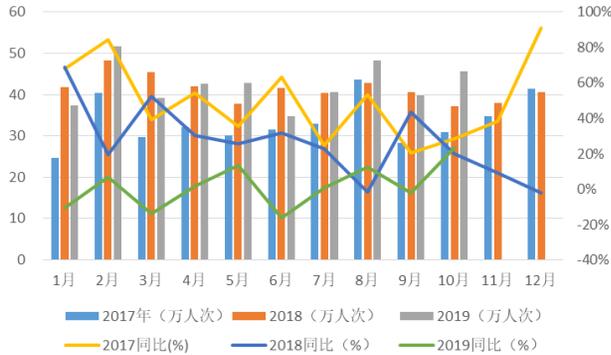
图表 8: 出境日本旅游人次及同比增长率



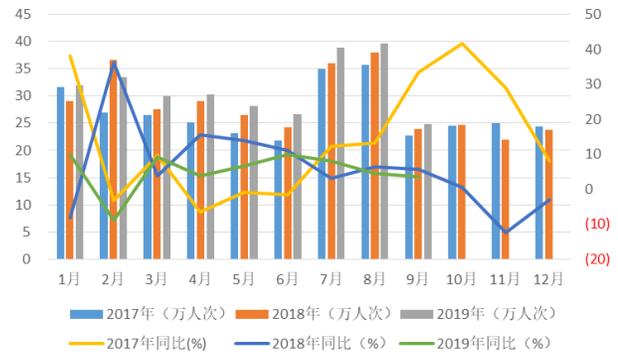
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 9: 中国赴越南旅游人次及同比增长

图表 10: 中国赴新加坡旅游人次及同比增长

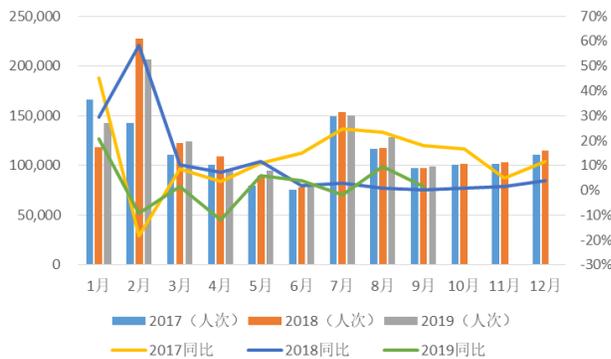


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



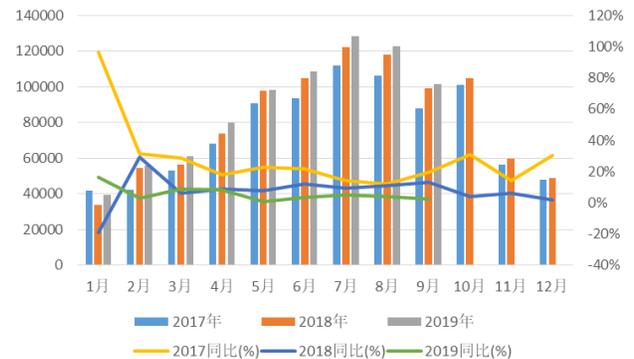
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 11: 中国赴澳大利亚旅游人次及同比增长



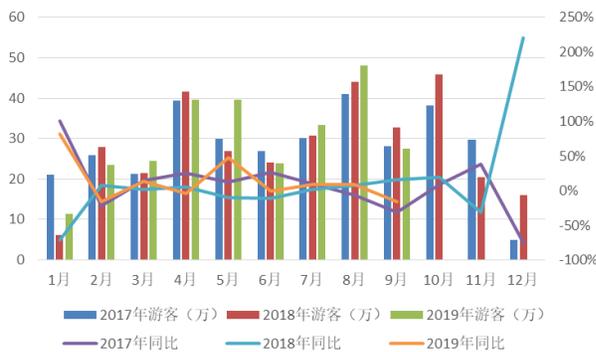
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 12: 中国赴奥地利旅游人次及同比增长



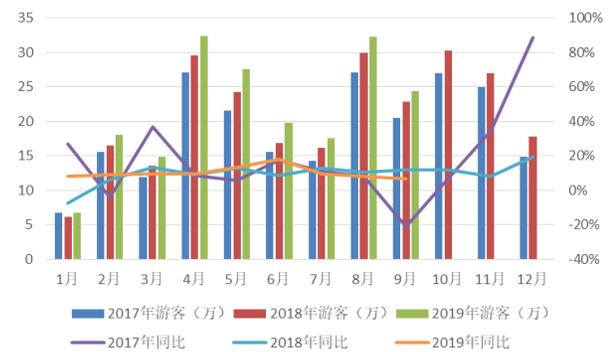
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 13: 黄山游客人数及同比增长率



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

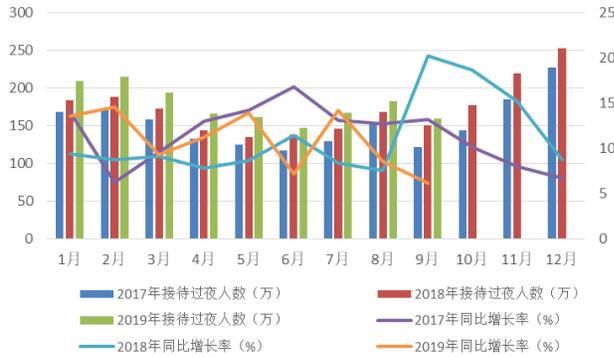
图表 14: 宏村风景区游客人数及增长率



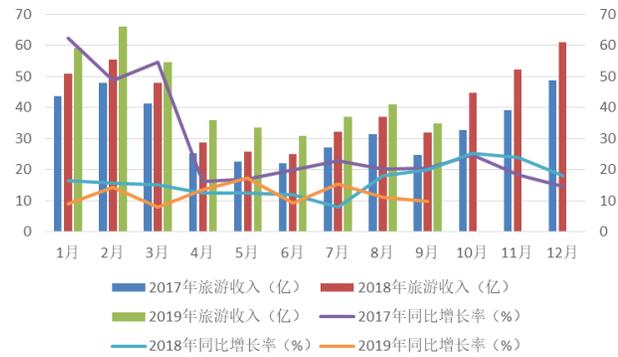
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 15: 三亚旅游过夜人数月度数据

图表 16: 三亚旅游总收入月度数据

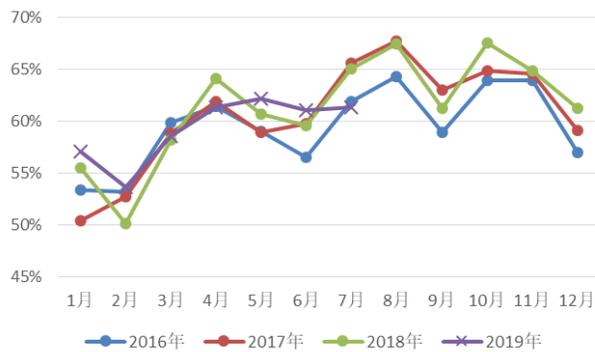


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



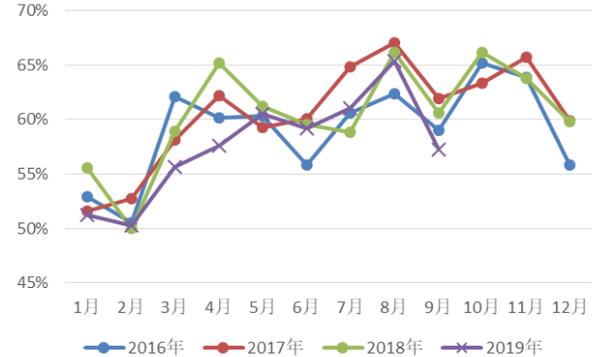
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 17: 全国样本星级酒店客房平均出租率



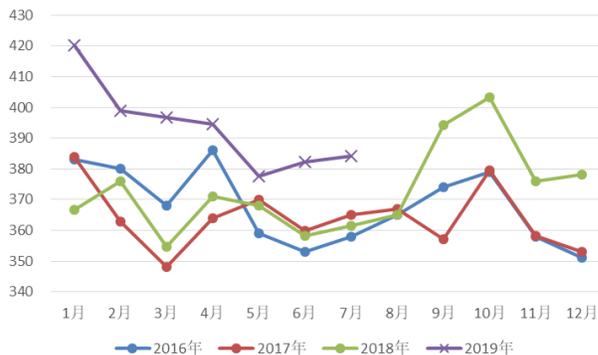
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 18: 全国样本五星级酒店客房平均出租率



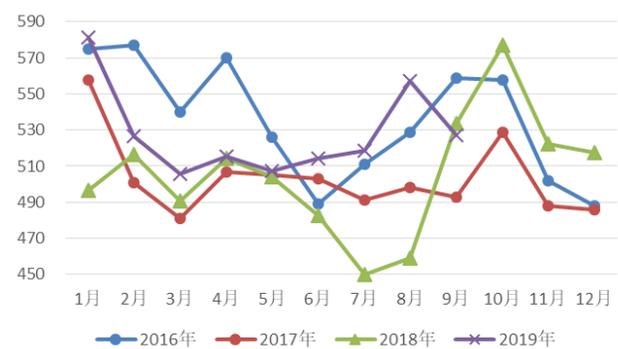
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 19: 全国样本星级酒店客房平均房价



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

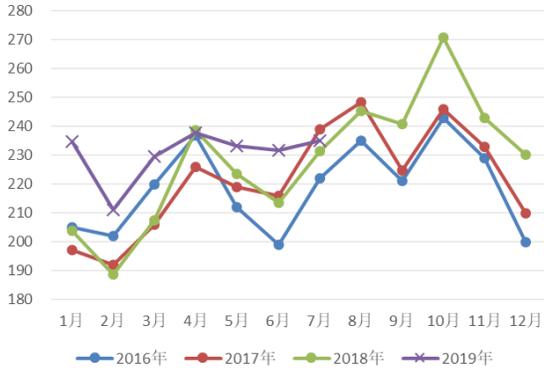
图表 20: 全国样本五星级酒店客房平均房价



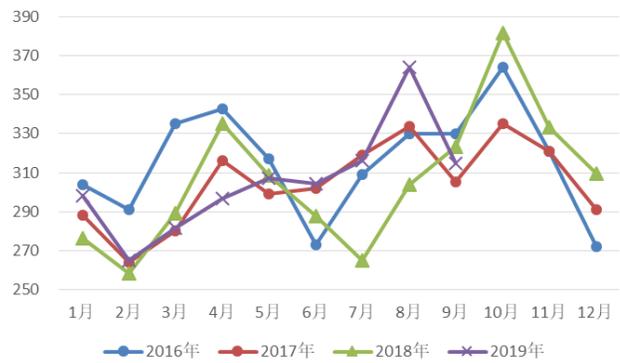
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 21: 全国样本星级酒店客房 RavPar

图表 22: 全国样本五星级酒店客房 RavPar

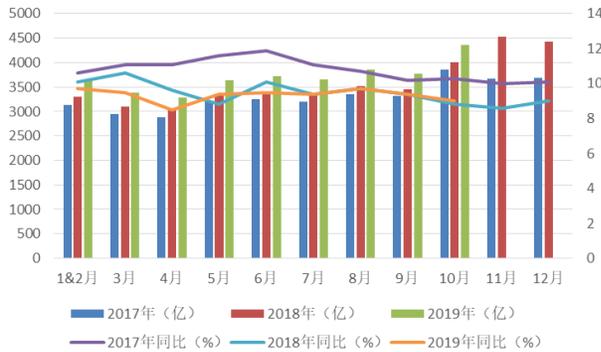


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



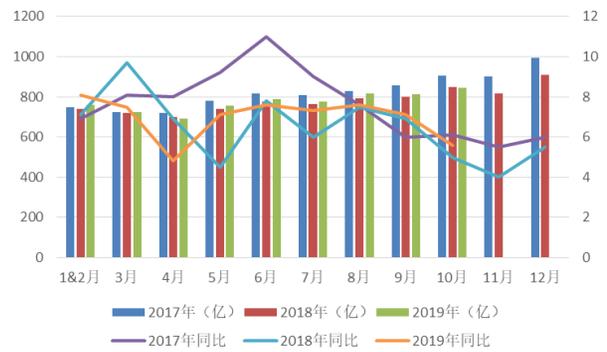
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 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。其中凯撒旅游、ST云网、文化长城涨幅居前, 分别为16.29%、10.86%、9.28%。

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
<b>本周涨跌幅前 10</b>				
凯撒旅游	16.29	29.37	9.4	13.22
ST 云网	10.86	(9.59)	1.97	(75.62)
文化长城	9.28	1.48	111.06	11.51
三特索道	5.86	(8.97)	4.54	22.33

凯文教育	5.26	(8.18)	6.56	(12.55)
锦江酒店	4.76	6.75	1.65	8
全通教育	4.47	(2.54)	4.34	(4.88)
中国高科	3.25	(8.45)	2.58	248.44
力盛赛车	3.17	(2.22)	11.82	34.86
西安饮食	2.47	(6.5)	2.69	(44.95)

**本周涨跌幅后 10**

东方时尚	(13.46)	(17.29)	4.53	20.88
中公教育	(8.06)	0.59	7.65	39.19
紫光学大	(5.83)	(2.83)	4.79	17.9
宋城演艺	(3.43)	(3.39)	2.98	10.79
天目湖	(2.74)	8.09	21.65	8.66
金陵饭店	(2.2)	(8.53)	1.36	14.31
华侨城 A	(1.88)	(5.31)	1.77	2.7
三盛教育	(1.82)	2.01	22.81	9.4
峨眉山 A	(1.62)	1	3.75	6.5
云南旅游	(1.47)	(9.79)	0.94	6.39

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)
紫光学大	2019-11-21	30.10	-9.96%	33.3	399.43
云南旅游	2019-11-21	4.77	.00%	4.77	2726.06
东方时尚	2019-11-20	19.80	-10.00%	22.4	495
东方时尚	2019-11-20	19.80	-10.00%	22.4	693
紫光学大	2019-11-20	30.90	-9.68%	33.43	398.92
锦江酒店	2019-11-20	22.40	-4.88%	23.72	2000.01
锦江酒店	2019-11-20	25.91	10.02%	23.72	19749.38

东方时尚	2019-11-20	19.80	-10.00%	22.4	396
东方时尚	2019-11-20	19.80	-10.00%	22.4	297
东方时尚	2019-11-20	19.80	-10.00%	22.4	1089
中国国旅	2019-11-15	84.50	-0.26%	84.5	1134.84
中国国旅	2019-11-15	84.50	-0.26%	84.5	1267.5
中国国旅	2019-11-15	84.50	-0.26%	84.5	861.9
东方时尚	2019-11-15	21.07	-9.80%	22.44	2107
美吉姆	2019-11-07	10.50	-9.87%	11.99	735
中国国旅	2019-11-07	90.65	-1.88%	90.65	40792.5
美吉姆	2019-11-06	10.46	-9.91%	11.65	627.6
云南旅游	2019-11-06	4.61	-9.96%	5.04	2766
东方时尚	2019-11-06	21.40	-9.59%	23.74	1070
中国国旅	2019-11-05	92.82	-0.11%	92.82	36199.8
文化长城	2019-11-05	4.91	-10.07%	4.91	392.8
文化长城	2019-11-05	4.91	-10.07%	4.91	264.26
东方时尚	2019-11-04	22.75	-9.00%	24.88	4777.5
开元股份	2019-11-04	10.80	8.00%	9.86	201.85
中国国旅	2019-11-04	92.92	2.32%	92.92	500.84
中国国旅	2019-11-04	92.92	2.32%	92.92	1000.75
东方时尚	2019-11-04	22.75	-9.00%	24.88	227.5
东方时尚	2019-11-04	22.75	-9.00%	24.88	2457
东方时尚	2019-11-04	22.75	-9.00%	24.88	1638
云南旅游	2019-11-01	4.55	-10.08%	5.08	239.97
云南旅游	2019-11-01	4.55	-10.08%	5.08	2939.12
中国国旅	2019-10-31	90.35	0.22%	90.35	206.9
开元股份	2019-10-31	9.16	-9.93%	9.99	818.9
开元股份	2019-10-30	9.34	-9.93%	10.17	1353.83
东方时尚	2019-10-29	21.06	-10.00%	24.31	1684.8
东方时尚	2019-10-29	21.06	-10.00%	24.31	1663.74
东方时尚	2019-10-29	21.06	-10.00%	24.31	1053
东方时尚	2019-10-29	21.06	-10.00%	24.31	631.8
中国国旅	2019-10-29	91.93	0.39%	91.93	500.1
云南旅游	2019-10-29	4.78	-9.98%	5.24	579.81
凯撒旅游	2019-10-25	6.60	5.10%	6.4	726
云南旅游	2019-10-25	4.68	-9.83%	5.21	2999.88
凯撒旅游	2019-10-24	6.60	5.10%	6.28	1353
中国国旅	2019-10-23	92.07	-2.39%	92.07	63528.3

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。