

# 疫情致行业一季报业绩下滑明显，二季度有望持续改善

——社服行业研究周报

投资周报

## ● 投资组合及调整

本周推荐组合维持中公教育、中国东方教育、新东方在线、立思辰、科锐国际及海底捞。

## ● 本周投资主题：线下复课有序推进，旅游业逐步复苏

**教育：**全国各地中小学及高校陆续确定返校时间，多地确定中考时间及暑假放假时间，有序推进线下复课的进程。同时，线下培训开始解禁，各大教育培训机构的线下业务持续恢复。尽管暑假放假时间的推迟可能影响培训机构的暑期招生，但教育培训行业改善不断加快，推荐关注职教培训和在线教育龙头。

**旅游：**由于目前海外疫情仍较为严重，国家严格限制出入境旅游，但随着国内疫情好转，尽管防控措施依旧严格，旅游行业已呈现出回暖趋势，加之各地陆续推出行业支持政策与预计增长的“五一”长假出行需求，我们认为，国内旅游市场正处于渐进复苏的进程，建议关注长期逻辑有支撑的公司。

## ● 行业新闻动态及点评

**K12教育：**近日各省市已陆续安排中小学错峰开学，在高考时间确定后，各地也逐步公布中考时间及暑假安排情况。我们认为，各省市的开学能够带动线下教育业务的复苏。

**国内游：**国内旅游业的恢复仍要以防控为先，文旅部、国家卫健委要求景区开放且仅限室外区域，接待量不超过峰值的30%。但随着各地相继发布旅游行业支持政策和“五一”假期的临近，旅游行业复苏的步伐将持续加快，二季度营收有望环比出现较大改善。

## ● 公司新闻动态及点评

多家公司发布一季报，受疫情影响业绩下滑明显。二季度随着行业复苏和政策支持力度加强，环比改善趋势将持续。

**岭南控股：**公司2020年第一季度净利润预计亏损5800万元-6600万元，比上年同期下降151.94%-159.10%。

**西安旅游：**第一季度营业收入3732.97万元，比上年同期减少65.84%；归属于上市公司股东的净利润-1183.49万元，比上年同期减少233.07%。

**张家界：**一季度业绩预告，预计净利润亏损3600万元-3700万元，比上年同期增亏334.05%-346.11%。

**众信旅游：**一季度业绩，公司暂停经营团队旅游及“机票+酒店”旅游产品，预计净利润亏损2000万元-4000万元。

**紫光学大：**一季度业绩预告，预计业绩净利润亏损1200万元-1800万元，下降575.28%-812.92%。

## ● 上周调研及报告

1) 4月12日周报：中小学复课落地，跨省旅游仍禁，关注一季报及五一复苏趋势。

● **风险提示：**疫情反弹风险、市场恢复低于预期风险、公司经营风险

## 推荐（维持评级）

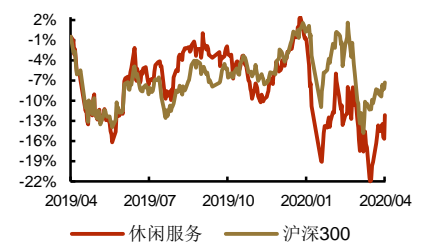
姚轩杰（分析师）

010-69004656

yaoxuanjie@xsdzq.cn

证书编号：S0280518010001

## 行业指数走势图



## 相关报告

《人才市场改革释放长期红利，人力及职教龙头或持续受益》2020-04-10

《清明节游客量恢复至往年4成，五一或继续复苏向好》2020-04-07

《海南发布旅游振兴30条，松免税政策、发惠民礼包促市场复苏》2020-03-23

《23部委发布促消费实施意见，惠及旅游业及职业教育发展》2020-03-15

《教师扩招促职教培训龙头受益，周边游五一或迎小高峰》2020-03-08

## 重点公司盈利预测

子行业	证券代码	股票名称	市值 (亿元)	ROE	EPS				PE				PB
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E	
职教	002607.SZ	中公教育*	1,462	52.59	0.19	0.29	0.39	0.52	5.12	61.10	59.2	44.4	42.6
	0667.HK	中国东方教育	292	13.85	0.10	0.41	0.45	0.57	-	37.78	26.70	21.29	4.27
K12	1797.HK	新东方在线*	334	-2.93	-0.06	-0.12	-0.13	-0.01	-	-	-	-	12.31
	300010.SZ	立思辰	147	1.77	-1.60	0.04	0.29	0.47	-4.53	332.17	57.16	34.9	4.39
就业	300662.SZ	科锐国际	62	14.00	0.65	-	1.01	1.28	40.69	38.14	33.74	26.51	7.54
餐饮	6862.HK	海底捞	1,696	22.07	0.33	0.44	0.46	0.87	48.4	63.4	60.0	31.7	14.3

资料来源: Wind, 新时代证券研究所(带\*为新时代社服行业覆盖标的, 其余公司均采用 wind 一致预期, 股价为 2020 年 4 月 17 日收盘价, 净利润为负情况剔除 PE 值)

## 目 录

重点公司盈利预测.....	2
1、 股票组合及其变化.....	5
1.1、 本周重点推荐及推荐组合 .....	5
1.1.1、 重点推荐及推荐组合 .....	5
1.1.2、 股票组合变化的原因 .....	5
1.2、 历史股票组合的走势 .....	5
1.3、 核心公司的投资逻辑及调整 .....	6
2、 分析及展望.....	7
2.1、 板块发展总体分析 .....	7
2.1.1、 本周投资主题：线下复课有序推进，旅游业逐步复苏 .....	7
2.1.2、 多家公司发布一季报，疫情导致业绩下滑明显 .....	7
2.1.3、 行业估值水平 .....	8
2.2、 行业动态跟踪 .....	9
2.2.1、 行业重要新闻及点评 .....	9
2.2.2、 行业其它重要新闻公司一览 .....	9
2.2.3、 未来一周关注：旅游业复工政策、年报及一季报披露情况 .....	10
2.3、 重点公司跟踪 .....	11
2.3.1、 重点公司重要新闻公告及点评 .....	11
2.3.2、 重点公司其它新闻公告一览 .....	12
2.3.3、 未来一周重点公司关注：业内公司 2019 年财报披露 .....	12
3、 重要子行业分析.....	12
3.1、 教育：多地明确教学安排，线下培训机构复课迎来曙光.....	12
3.2、 旅游行业：两部委明确景区接待量不超峰值的 30% .....	14
4、 报告及数据.....	14
4.1、 上周报告及调研回顾 .....	14
4.2、 行业跟踪数据 .....	14
4.2.1、 市场行情回顾 .....	14
4.2.2、 行业定期数据跟踪 .....	16
5、 风险提示 .....	17
5.1、 疫情反弹风险 .....	17
5.2、 市场恢复低于预期风险 .....	17
5.3、 公司经营风险 .....	18

## 图表目录

图 1： 中公教育历史走势 .....	5
图 2： 中国东方教育历史走势 .....	5
图 3： 新东方在线历史走势 .....	5
图 4： 立思辰历史走势 .....	5
图 5： 海底捞历史走势 .....	6
图 6： 科锐国际历史走势 .....	6
图 7： 近 3 年消费者服务指数 PE(TTM)走势 .....	8
图 8： 近 3 年旅游及休闲 PE(TTM)走势 .....	8
图 9： 近 3 年景区 PE(TTM)走势 .....	8
图 10： 近 3 年酒店 PE(TTM)走势 .....	9

图 11: 近 3 年餐饮 PE(TTM)走势 .....	9
图 12: 本周中信一级行业指数涨跌幅 (%) .....	15
图 13: 本周中信二级行业子板块涨跌幅 (%) .....	15
图 14: 本周中信三级行业子板块涨跌幅 (%) .....	15
图 15: 社零总额实际当月同比及累计同比情况 .....	16
图 16: 社零餐饮累计收入及同比 .....	17
图 17: 限额以上餐饮累计收入及同比 .....	17
图 18: 春秋航空客座率及客运量当月同比 .....	17
表 1: 核心公司投资逻辑 .....	6
表 2: 部分上市公司一季报业绩情况 .....	7
表 3: 本周行业重要新闻 .....	9
表 4: 教育业本周其他重要新闻一览 .....	9
表 5: 旅游业本周其他重要新闻一览 .....	10
表 6: 航空业本周其他重要新闻一览 .....	10
表 7: 上市公司年报及一季报情况 .....	11
表 8: 上市公司本周其他公告及新闻 .....	12
表 9: 未来一周重点公司 2019 年度报告披露日期 .....	12
表 10: 各省份复课安排情况如下: .....	13
表 11: 部分省市周末及暑期安排情况 .....	13
表 12: A 股社服行业个股本周涨幅前十 .....	15
表 13: A 股社服行业个股本周跌幅前十 .....	16

## 1、股票组合及其变化

### 1.1、本周重点推荐及推荐组合

#### 1.1.1、重点推荐及推荐组合

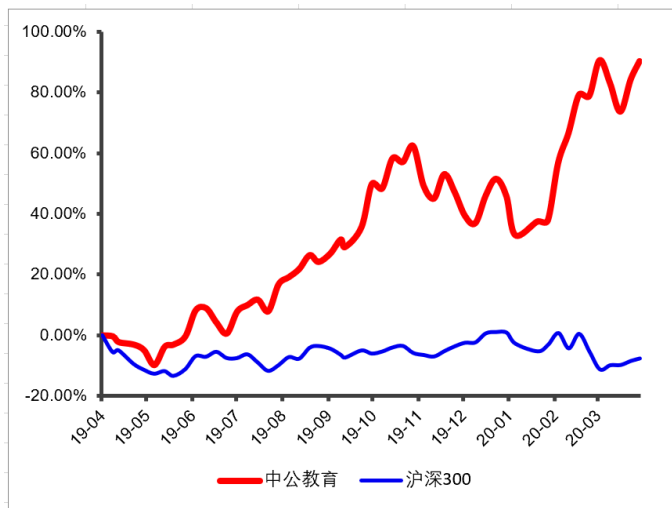
本周推荐组合是中公教育、中国东方教育、新东方在线、立思辰、科锐国际及海底捞。组合内企业分别为职业考试培训、职业技能培训、K12 在线教育、K12 学科培训、人力资源与就业服务及连锁餐饮业的龙头企业。

#### 1.1.2、股票组合变化的原因

股票组合无变化。

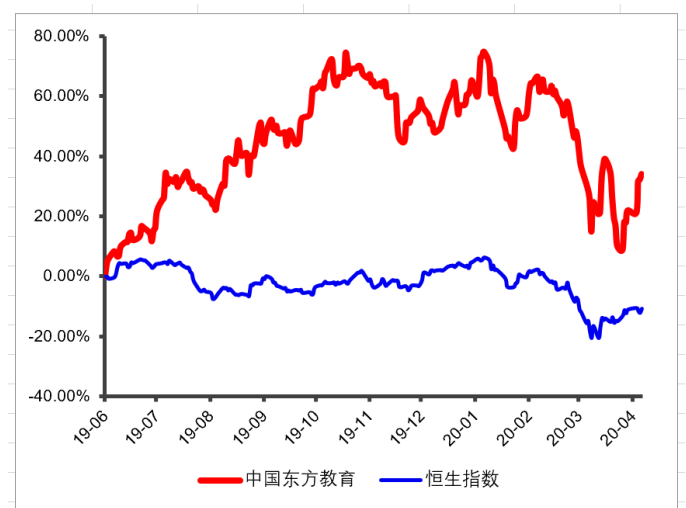
### 1.2、历史股票组合的走势

图1：中公教育历史走势



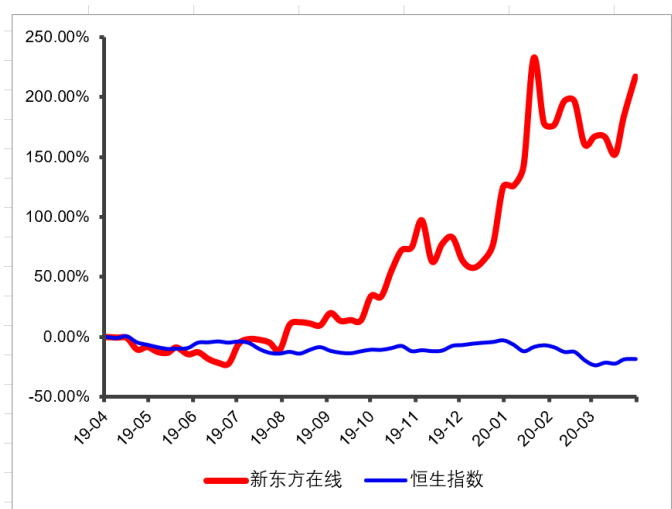
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图2：中国东方教育历史走势



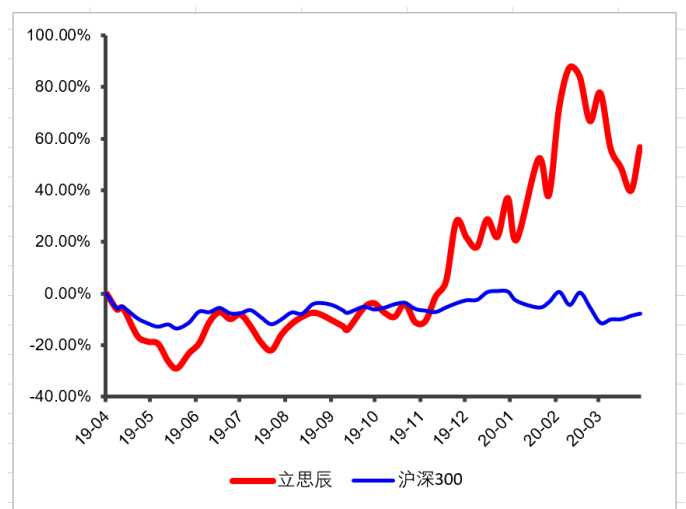
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图3：新东方在线历史走势



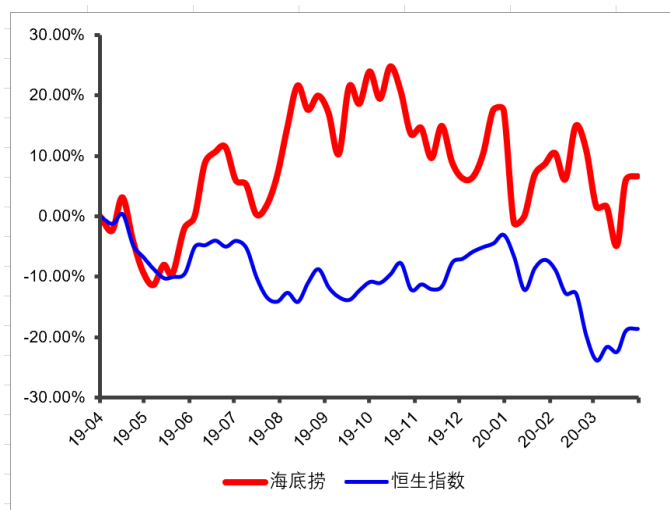
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图4：立思辰历史走势



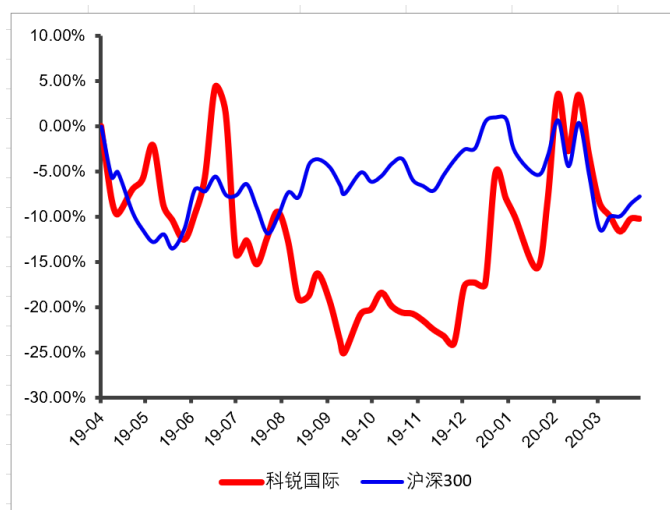
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图5: 海底捞历史走势



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图6: 科锐国际历史走势



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

### 1.3、核心公司的投资逻辑及调整

表1: 核心公司投资逻辑

股票代码	公司名称	投资逻辑	有无调整
002607.SZ	中公教育	1) 公司在公考、事考、教考市占第一的地位稳固。需求端, 参培者需求相对刚性, 就业难推动需求持续增加。长期来看, 市场规模增长、参培率提升都将带动公司业绩持续增长。2) 国家相关政策, 利好考研市场、持续利好公考、事考、教考市场, 公司作为考培市场龙头企业将获益。3) 公司多赛道布局, 考研及 IT 业务增长迅速, 综合序列业务的增长有望成为公司未来业绩增长的新亮点。	无
0667.HK	中国东方教育	1) 公司是中国最大的职业技能教育提供商, 核心业务覆盖烹饪技术、信息技术及汽车服务, 市占率均位居行业第一, 口碑效应明显, 能较好地吸引新生源。2) 国家将职业教育纳入国家战略, 职业技能人才需求大, 将促进职教参培者规模增长, 带动公司业绩增长。3) 疫情推迟职教培训课程, 对公司上半年收入确认有影响。但参培者需求刚性强, 需求不会消失。因此退费率低, 对全年收入影响相对有限。	无
1797.HK	新东方在线	1) 公司是国内领先的在线教育公司, 背靠新东方集团, 品牌及师资都具备天然优势。在线业务集中于国内备考、海外备考、K12 双师大班及东方优播小班四个产品。市场规模大, 且需求端支撑力足。2) 东方优播是未来增长点, 小班授课聚焦三四线城市, 采用地推方式, 销售费用率处于行业较低水平, 未来增长空间广阔。3) 疫情利好在线教育行业, 利于提高低线城市家长和学生对于在线授课模式的认可度, 有利于在线教育在三四线城市的推广和渗透率的提高。	无
300010.SZ	立思辰	1) 语文是考试改革、新高考下的重点, 发展大语文业务是顺势而为, 语文培训市场规模大, 需求增长良好。而公司深耕语文培训多年, 打造出名师团队, 具备成为业内标杆的能力。因此, 在 K12 培训市场迎来大语文发展的背景下, 市场规模和渗透率的提升将推动公司业绩增长。2) 疫情利好在线教育行业, 有利于认可度和渗透率提高。公司大语文业务诸葛学堂、庖丁阅读、思辰写作, 本就是在线授课模式, 因此受疫情影响不大, 反而会受益。	无
300662.SZ	科锐国际	1) 公司作为行业龙头企业, 在全球市场拥有多家分支机构和众多专业招聘顾问, 与多家大型企业建立长期合作关系, 拥有稳定的客户来源。2) 国家不断出台各项稳就业措施, 大力提供各类就业、创业机会, 而疫情的爆发也推动了以灵活用工为核心的人力资源行业变革, 公司在此具有一定优势。3) 公司猎头业务已恢复直至疫情前水平, 按其目前人才和资源储备有望进一步抢占中高端职位市场。	无
6862.HK	海底捞	1) 公司自带光环和流量, 具有独特的 IP 辨识度, 且厨师依赖度低, 将有利于下沉三四线城市	无

股票代码	公司名称	投资逻辑	有无调整
		获利。餐饮行业集中度持续提升，利好公司继续提升市占率。2) 公司优质服务、菜品饮品创新，对新顾客有吸引、对老顾客有粘性，叠加高翻台率(4.8 次/天)，能有效支撑公司未来提价空间。3) 公司快速拓店的同时保持同店销售额上升，拓店策略带来稳健业绩增量。疫情影响 2020Q1 短期业绩，长期增长逻辑不变。	

资料来源：新时代证券研究所

## 2、分析及展望

### 2.1、板块发展总体分析

#### 2.1.1、本周投资主题：线下复课有序推进，旅游业逐步复苏

本次新型肺炎疫情属于突发“黑天鹅”事件，现阶段国内疫情持续好转，国外疫情扩散加剧，旅游业和教育业相关上市公司都受到不同程度影响。我们建议，**关注旅游市场的复苏步伐，关注有长期逻辑支撑的细分板块龙头，推荐职教培训、在线教育龙头。**

**教育：**全国各地中小学及高校陆续确定返校时间，多地确定中考时间及暑假放假时间，有序推进线下复课的进程。同时，线下培训开始解禁，各大教育培训机构线下业务持续恢复。尽管暑假放假时间的推迟可能影响培训机构的暑期招生，但随着线下复课的全面展开，学期间的课后及周末补习仍有较大需求。我们认为，教育培训行业改善不断加快，推荐关注职教培训和在线教育龙头。

**旅游：**由于目前海外疫情仍较为严重，国家严格限制出入境旅游，但随着国内疫情好转，尽管防控措施依旧严格，旅游行业已呈现出回暖趋势，加之各地陆续推出行业支持政策与预计增长的“五一”长假出行需求，我们认为，国内旅游市场正处于渐进复苏的进程，建议关注长期逻辑有支撑的公司。

#### 2.1.2、多家公司发布一季报，疫情导致业绩下滑明显

近期，多家公司发布一季报情况。因疫情影响，行业内餐饮、景区、旅行社、酒店、线下教育等领域都出现不同程度下滑，最高的下滑超过 500%。

**表2：部分上市公司一季报业绩情况**

证券代码	公司名称	一季报业绩
000524.SZ	岭南控股	受新型冠状病毒肺炎疫情影响和资产处置收益减少的影响，公司 2020 年第一季度净利润预计亏损 5800 万元-6600 万元，比上年同期下降 151.94%-159.10%。
000610.SZ	西安旅游	公司发布 2020 年第一季度报告，第一季度营业收入 3732.97 万元，比上年同期减少 65.84%；归属于上市公司股东的净利润-1183.49 万元，比上年同期减少 233.07%。
000430.SZ	张家界	公司披露 2020 年第一季度业绩预告，受新冠疫情影响，公司旗下景区景点、景区运输及酒店等暂停营业，预计净利润亏损 3600 万元-3700 万元，比上年同期增亏 334.05%-346.11%。
002707.SZ	众信旅游	公司披露 2020 年第一季度业绩预告。受新冠肺炎疫情影响，公司暂停经营团队旅游及“机票+酒店”旅游产品，预计净利润亏损 2000 万元-4000 万元。
000978.SZ	桂林旅游	公司披露 2020 年第一季度业绩预告。受新冠肺炎疫情、公司投资收益减少、公司收到政府补助等因素综合影响，预计净利润亏损约 6750 万元，基本每股收益亏损约 0.187 元/股。
000526.SZ	紫光学大	公司披露 2020 年度第一季度业绩预告，受新冠肺炎疫情影响，公司子公司学大教育线下教学处于停滞状态，预计公司 2020 年度第一季度业绩净利润亏损 1200 万元—1800 万元，比上年同期下降 575.28%-812.92%。
002659.SZ	凯文教育	公司披露 2020 年第一季度业绩预告。公司线下培训业务受疫情影响较大，租赁业务也因疫情及去年出

证券代码	公司名称	一季报业绩
		售部分楼宇等因素影响, 预计净利润亏损 1300 万元—1700 万元, 但整体净利润较上年同期预计增长约 18%至 38%。
000796.SZ	凯撒旅业	公司发布 2020 年第一季度业绩预告, 受疫情影响, 预计 2020 财年第一季度亏损在 4500 万元-6500 万元之间, 去年同期盈利 3023.30 万元, 同比下跌降 248.84%-315.00%。

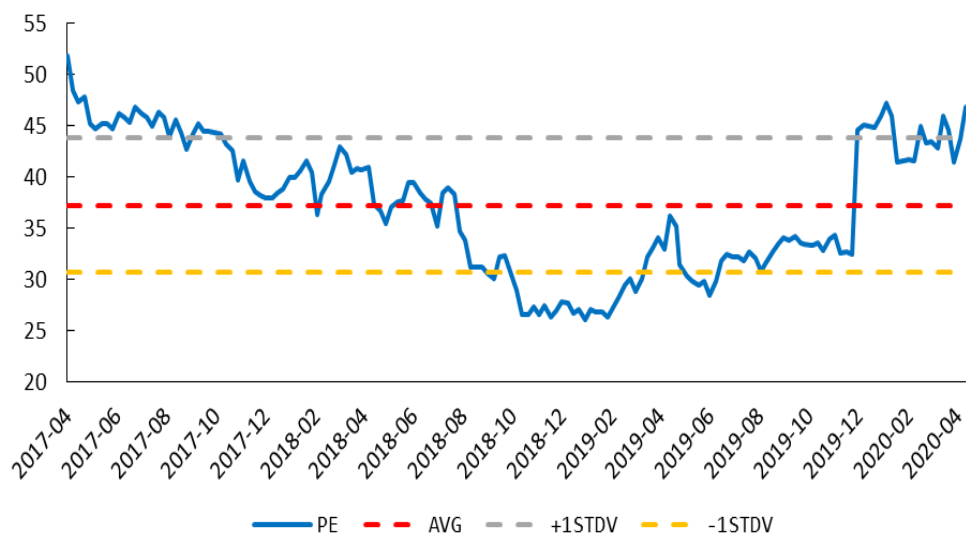
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

### 2.1.3、行业估值水平

本周中信消费者指数 PE(TTM)较上周升至 47 倍左右。

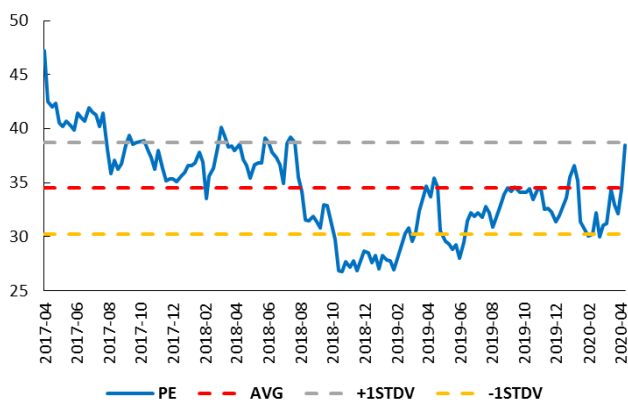
细分领域内, 旅游及休闲指数 PE(TTM)较上周升至 38 倍, 在近 3 年均值之上; 其中, 景区 PE(TTM)约 24 倍左右, 处于近 3 年估值低位。酒店 PE(TTM)微升至 24 倍左右, 处于近 3 年均值下方。餐饮 PE(TTM)较上周上升到 47 倍左右, 处于近 3 年均值上方。

图7: 近 3 年消费者服务指数 PE(TTM)走势



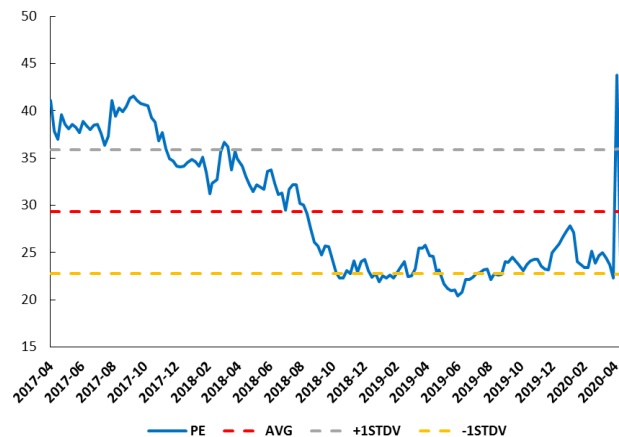
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图8: 近 3 年旅游及休闲 PE(TTM)走势



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

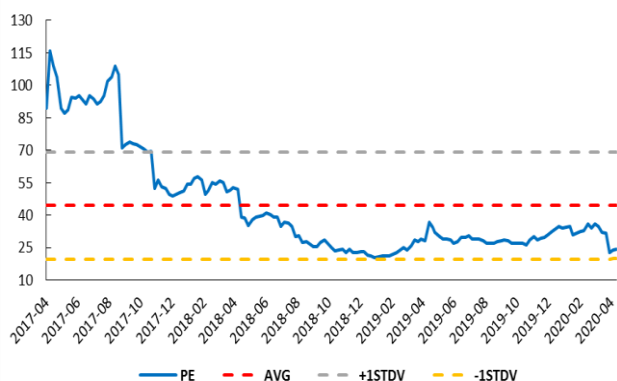
图9: 近 3 年景区 PE(TTM)走势



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

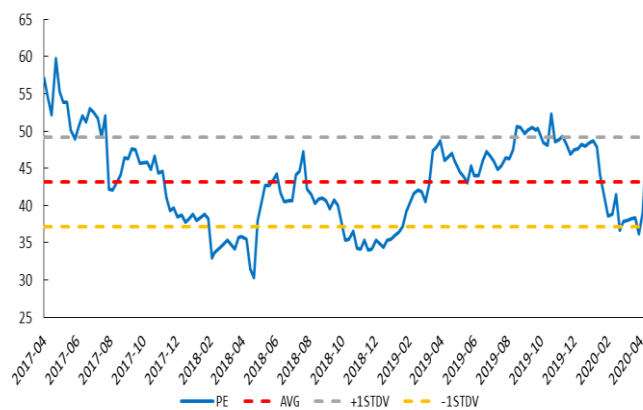


图10: 近3年酒店 PE(TTM)走势



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图11: 近3年餐饮 PE(TTM)走势



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

## 2.2、行业动态跟踪

### 2.2.1、行业重要新闻及点评

表3: 本周行业重要新闻

新闻概要	新闻详情
(1) <b>文旅部、国家卫健委: 景区接待量不得超峰值的30%</b>	4月13日,文化和旅游部、国家卫生健康委4月13日联合印发《关于做好旅游景区疫情防控和有序开放工作的通知》明确规定,疫情防控期间,旅游景区只开放室外区域,室内场所暂不开放,接待游客量不得超过核定最大承载量的30%,收费景区在实施临时性优惠政策前要做好评估,防止客流量超限。(文化和旅游部)

资料来源: 各大新闻网站, 新时代证券研究所

**点评:** 尽管国内疫情形势好转,旅游行业复苏,但对疫情的防控工作仍不容忽视。虽然目前疫情防控较为严格,但各地旅游市场已有明显回暖的趋势,总体上呈现出“城市休闲复苏,周边旅游活跃”的市场特征。

### 2.2.2、行业其它重要新闻公司一览

表4: 教育业本周其他重要新闻一览

新闻概要	新闻详情
(1) <b>上海: 发布促进在线新经济发展方案, 聚焦在线教育等12个重点</b>	4月13日,上海市人民政府办公厅公布《上海市促进在线新经济发展行动方案(2020-2022年)》(以下简称《行动方案》),并在其中提出优化发展在线教育的指示。《行动方案》指出,要推广线上线下深度融合、分散教学与集中教学结合的学习模式,打造“上海微校”“空中课堂”等线上教育品牌,推动重点平台企业和学校建设适合大规模在线学习的信息化基础应用平台。(芥末堆)
(2) <b>安徽: 恢复高考补习类校外培训机构线下培训</b>	4月12日,安徽省合肥市发布了《关于我市中小学2020年春季学期后续开学复课时间的通告》。通告中指出,按照分批错峰开学的原则,4月20日开始,高二年级、初二年级、中职学校毕业年级开学复课,高考补习类校外培训机构开展线下培训。(芥末堆)
(3) <b>教育部提醒: 校外培训机构不得违规提前预收培训费</b>	近期,少数面向中小学生的线下社会培训机构提前收取秋季甚至更长时期的培训费,有的线上培训超期收取培训费,违背了培训机构收费管理的有关政策,加重了群众的经济负担。为此,教育部提醒各面向中小学生的校外培训机构不得一次性收取、或通过拆分合同等形式变相收取时间跨度超过3个月的费用,收费时段与教学安排应协调一致。培训费一般于临近开班前收取,不应过早提前收取。(教育部)

资料来源: 各大新闻网站, 新时代证券研究所

**表5: 旅游业本周其他重要新闻一览**

新闻概要	新闻详情
(1) 国家移民管理局: 严格控制边境地区签证, 限制旅游等出入境活动	4月13日, 国务院联防联控机制召开新闻发布会, 会上, 国家移民管理局边防检查管理司司长刘海涛介绍, 禁止第三国人员从边境口岸出入境, 严格控制签发各类边境地区出入境证件, 限制旅游、探亲、访友等非必要的出入境活动。双方边民出入境人数较以往大幅下降, 已下降了近九成。(新旅界)
(2) 海南: 成立海南省旅游投资发展有限公司, 推进旅游业发展	4月13日, 海南省政府出资成立的旅游重点产业国有独资公司——海南省旅游投资发展有限公司正式开业, 首期注册资本金 30 亿元人民币。公司定位为海南省国际旅游消费中心建设投资发展运营商, 专注于旅游业全产业链的投资开发和旅游消费全要素整合, 引领落实海南国际旅游消费中心发展战略, 培育旅游消费新业态、新产品, 提升旅游服务质量和国际化水平。(新旅界)
(3) 湖北文旅行业全面“重启”	4月13日, 湖北省文化和旅游厅以电视电话会的形式, 召开了 2020 年全省文化和旅游局长、地方志工作负责人会议暨安全工作会议, 这标志着湖北文旅行业全面“重启”的大幕已经拉开。截至 4 月 13 日, 全省共 228 家景区恢复开放, 97 家旅行社恢复经营, 武汉市计划从 4 月 20 日至 7 月 31 日, 向市场投放 1. 2 亿元文化旅游消费券。(中国旅游新闻网)
(4) 受新冠肺炎疫情影响, 旅游企业第一季度业绩集体告急	近日, A 股旅游企业陆续发布 2020 年一季度业绩或业绩预告, 今年一季度受新冠肺炎疫情影响, 旅游企业普遍受创严重, 业绩集体“告急”。据新京报记者不完全统计, 截至 4 月 17 日上午 9 时 49 分, 共有 12 家上市旅游企业发布了一季度业绩或业绩预告, 涵盖景区、旅行社、酒店、演艺等行业。其中, 除宋城演艺发展股份有限公司外, 剩余 11 家旅游企业于一季度全部面临亏损。(环球旅讯)
(5) 香港旅发局: 3 月访港旅客约 8.2 万人次 按年下跌近 99%	香港旅游发展局公布, 3 月整体访港旅客数字约 8.2 万人次, 按年下跌近 99%。当中内地访港旅客录得约 2.7 万人次, 按年亦下跌超过 99%。根据初步数据, 3 月中旬之前, 每日约有 3000 至 4000 旅客访港。由 3 月 19 日起, 即香港特区政府要求所有从海外入境人士须接受强制检疫后, 入境旅客已下跌至每日约 1000 人。而有关数字在 3 月 25 日起, 即特区政府禁止从海外抵港的非香港居民入境后, 更进一步下跌至每日只有约 300 旅客。进入 4 月初, 每日访港旅客量更一度下跌至不足 100 人。(环球旅讯)
(6) Airbnb 计划再筹资 10 亿美元的新债务, 以应对新冠疫情的影响	4月15日, 据外媒报道, Airbnb 计划再筹资 10 亿美元的新债务, 以应对新冠疫情的影响。据知情人士透露, 阿波罗全球管理公司、Benefit Street Partners、Glade Brook Capital Partners、橡树资本和猫头鹰岩资本等将参与到此次新债募集中。(新旅界)

资料来源: 各大新闻网站, 新时代证券研究所

**表6: 航空业本周其他重要新闻一览**

新闻概要	新闻详情
(1) 民航局: 实行“五个一”期间对国际机票全部采取直销模式	4月16日, 民航局下达了《关于进一步明确疫情期国际机票销售有关问题的通知》, 要求自通知发布之日起, 航空公司要进一步加强国际机票销售渠道管理, 在实行“五个一”疫情防控政策期间, 对国际机票全部采取直销模式。(环球旅讯)
(2) 民航局: 一季度全行业累计亏损 398 亿元	4月15日, 在民航局新闻发布会上, 民航局新闻发言人、航空安全办公室主任熊杰接受媒体采访时透露, 因受新冠肺炎疫情影响, 一季度, 民航业共完成运输总周转量 165.2 亿吨公里, 旅客运输量 7407.8 万人次, 同比分别下降 46.6%和 53.9%, 全行业累计亏损 398.2 亿元, 其中, 航空公司亏损 336.2 亿元。(环球旅讯)

资料来源: 各大新闻网站, 新时代证券研究所

**2.2.3、未来一周关注: 旅游业复工政策、年报及一季报披露情况**

本周, 全国多地旅游行业逐步复苏, 但疫情防控导致复苏进度较为缓慢。建议持续关注各地文旅政策措施及落地情况, 同时关注旅游行业上市公司年报及一季报披露情况。据此跟踪判断未来旅游业内细分市场复苏进度及业绩情况。

## 2.3、重点公司跟踪

### 2.3.1、重点公司重要新闻公告及点评

表7: 上市公司年报及一季报情况

日期	证券代码	公司名称	公告或新闻内容
2020/4/14	002186.SZ	全聚德	发布 2019 年报。2019 年营收为 15.66 亿元, 同比减少 11.87%; 净利润 4462.79 万元, 同比减少 64.48%。
2020/4/14	002261.SZ	拓维信息	公司发布 2019 年年度报告。报告显示, 公司 2019 年营收 12.4 亿元, 同比增长 4.62%; 归属于上市公司股东的净利润 2196.74 万元, 同比去年 101.61%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 310.78 万元, 同比去年 100.23%。公司同时披露 2020 年一季度报, 营收 3.05 亿元, 较上年同期增长 21.81%, 净利润为 2383.68 万元, 同比去年 106.5%。同时发布今年的非公开发行 A 股预案, 拟募集资金总额不超过 12 亿, 将用于研发项目。
2020/4/15	000524.SZ	岭南控股	公司披露 2019 年度业绩快报, 营业收入 79.72 亿元, 同比去年 12.63%, 净利润为 2.59 亿元, 同比去年 26.52%。公司同时披露 2020 年第一季度业绩预告, 受新型冠状病毒肺炎疫情影响和资产处置收益减少的影响, 公司 2020 年第一季度净利润预计亏损 5800 万元—6600 万元, 比上年同期下降 151.94%—159.10%。
2020/4/15	002306.SZ	ST 云网	公司发布 2020 年第一季度业绩预告, 由于 2019 年下半年新拓展团膳业务效益在第一季度集中体现及公司各项费用尤其是管理费用的大幅下降, 预计业绩实现扭亏为盈, 盈利区间为 0 万元—100 万元。
2020/4/15	000610.SZ	西安旅游	公司发布 2019 年年度报告。据报告显示, 2019 年公司营业收入 8.64 亿元, 同比减少 2.48%; 归属于上市公司股东的净利润-3020.22 万元, 同比减少 131.37%。同时, 公司发布 2020 年第一季度报告, 第一季度营业收入 3732.97 万元, 比上年同期减少 65.84%; 归属于上市公司股东的净利润-1183.49 万元, 比上年同期减少 233.07%。
2020/4/15	000430.SZ	张家界	公司披露 2019 年度业绩快报。2019 年公司营业收入 4.25 亿元, 同比减少 9.21%; 归属于上市公司股东的净利润 1105.59 万元, 同比减少 58.13%。同时, 公司披露 2020 年第一季度业绩预告, 受新冠疫情影响, 公司旗下景区景点、景区运输及酒店等暂停营业, 预计净利润亏损 3600 万元—3700 万元, 比上年同期增亏 334.05%—346.11%。
2020/4/15	002707.SZ	众信旅游	公司披露 2020 年第一季度业绩预告。受新冠肺炎疫情影响, 公司暂停经营团队旅游及“机票+酒店”旅游产品, 预计净利润亏损 2000 万元—4000 万元。鉴于国内疫情已经基本得到控制, 目前公司省内游和周边游业务正逐步恢复。
2020/4/15	000978.SZ	桂林旅游	公司披露 2020 年第一季度业绩预告。受新冠肺炎疫情、公司投资收益减少、公司收到政府补助等因素综合影响, 预计净利润亏损约 6750 万元, 基本每股收益亏损约 0.187 元/股。
2020/4/15	000526.SZ	紫光学大	公司发布 2019 年度业绩快报, 据数据显示, 2019 年公司营业收入 29.92 亿元, 较上年同期增加 3.43%; 归属于上市公司股东的净利润为 1338.46 万元, 较上年同期增加 3.35%。同时, 公司披露 2020 年度第一季度业绩预告, 受新冠肺炎疫情影响, 公司子公司学大教育线下教学处于停滞状态, 预计公司 2020 年度第一季度业绩净利润亏损 1200 万元—1800 万元, 比上年同期下降 575.28%—812.92%。
2020/4/15	002659.SZ	凯文教育	公司披露 2020 年第一季度业绩预告。报告期内公司教育服务业务相关工作有序开展, 虽遇疫情, 学校通过在线直播授课等方式确保教育品质, 但公司线下培训业务受疫情影响较大, 租赁业务也因疫情及去年出售部分楼宇等因素影响, 预计净利润亏损 1300 万元—1700 万元, 但整体净利润较上年同期预计增长约 18%至 38%。
2020/4/16	000796.SZ	凯撒旅业	公司发布 2019 年度业绩快报。2019 年度公司实现营收为 68.51 亿元, 较上年同期下降 16.25%; 实现净利润为 1.241 亿元, 较上年同期下降 36.03%。同时, 公司发布 2020 年第一季度业绩预告, 受疫情影响, 预计 2020 财年第一财季亏损在 4500 万元—6500 万元之间, 去年同期盈利 3023.30 万元, 同比下跌 248.84%—315.00%。
2020/4/16	603099.SH	长白山	发布 2019 年财报。公司实现营业收入 4.67 亿元, 同比增长 0.66%; 净利润为 7525.94 万元,

日期	证券代码	公司名称	公告或新闻内容
			同比增长 10.02%；经调整净利润 7346.68 万元，同比增长 10.02%。报告期内，公司全方位开发，形成了五大业务板块：旅游客运业务、温泉开发业务、酒店管理业务、旅行社业务和景区管理业务。景区业务全年实现营业收入 4.54 亿元，同比增长 0.79%，营收占比为 97.25%。
2020/4/18	600749.SH	西藏旅游	公司发布 2019 年度报告，2019 年公司营业收入为 1.88 亿元，比上年增长 5.22%，净利润为 2084.24 万元，比上年减少 1.99%。公司发布 2020 年第一季度报告，一季度公司营业收入 547.64 万元，比上年同期减少 64.38%，净利润亏损 1868.49 万元。

资料来源：Wind，公司公告，新时代证券研究所

### 2.3.2、重点公司其它新闻公告一览

表8：上市公司本周其他公告及新闻

日期	证券代码	公司名称	公告或新闻内容
2020/4/18	300359.SZ	全通教育	公司拟对全中创新基金进行减资，共减少认缴出资额 20000 万(对应减少实缴出资额 8200 万元)，各合伙人按照持有的合伙份额比例减少出资。
2020/4/18	002707.SZ	众信旅游	公司累计回购股份数量 22008826 股，占公司股本总额的 2.50%；最高成交价为 5.67 元/股，最低成交价为 4.79 元/股；成交总金额为 112949091.02 元(不含交易费用)。本次回购公司股份实施情况与公司的回购方案不存在差异。
2020/4/18	600661.SH	昂立教育	昂立教育拟与韩国 CDL 公司在完成第一期股份买卖交割后，由昂立教育出资人民币 2600 万元(占比 67%)与 CDL 公司旗下全资子公司清潭中国出资人民币 2400 万元(占比 33%)在中国上海成立新合资公司。同时调整收购 CDL 公司部分股权方案，分两期收购 CDL 公司部分股权。
2020/4/18	000428.SZ	华天酒店	华天酒店因股权转让纠纷被乐天睿智起诉，判决被告华天酒店于判决生效之日起十日内返还原告乐天睿智股权转让款 3754286.70 元，支付原告乐天睿智过渡期经营亏损及贷款利息 4049475.52 元及代付款 262096.61 元。
2020/4/14	300338.SZ	开元股份	开元仪器股份有限公司向特定对象非公开发行股票并导致控制权变更。发行前，实际控制人为罗建文等三人持股占比为 22.75%；发行后，江勇等两人和中大瑞泽合计占比为 27.92%，江勇为公司的实际控制人。同时，公司拟引入战略投资者南京瑞森、瑞华投资和瑞华集团，将在职业教育、在线教育等教育业务领域与公司开展长期合作。

资料来源：Wind，公司公告，新时代证券研究所

### 2.3.3、未来一周重点公司关注：业内公司 2019 年财报披露

未来一周，业内重点公司财报披露预计时间如下表所示。

表9：未来一周重点公司 2019 年度报告披露日期

星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六	星期日
4月20日	4月21日	4月22日	4月23日	4月24日	4月25日	4月26日
	首旅酒店	紫光学大	峨眉山 A		东方时尚	
			中国国旅		黄山旅游	
			云南旅游		大连圣亚	

资料来源：Wind，新时代证券研究所（预计情况，以公司报告实际披露日为准）

## 3、重要子行业分析

### 3.1、教育：多地明确教学安排，线下培训机构复课迎来曙光

多地明确学生暑假开始时间及教学安排时间，不少地区推迟暑假安排、增加课时教学，如下表所示：

**表10: 各省份复课安排情况如下:**

省份	具体内容
北京	北京高三年级将于4月27日开始返校,初三按照5月11日做好返校学习准备。北京市明确了2020年高考、中考时间安排。2020年北京市高考时间为7月7日至10日;7月9日至10日为普通高中学业水平等级性考试时间。北京市教委新闻发言人李奕在接受采访时表示,根据四月份线上线上统筹的教学计划,非毕业年级教学安排不占用周末时间,也暂未占用暑假。
广东	4月27日,全省高三、初三年级学生返校。5月11日后,各地根据疫情防控情况分期、分批、错峰安排中小学其他年级学生返校。幼儿园幼儿、特殊教育学校学生返园(校)时间因需另行研究确定,尚未公布开学时间。所有的小学阶段学生返校后全部坚持零起点教学。
重庆	经重庆市新冠肺炎疫情防控工作领导小组研究决定,全市各级各类学校2020年春季学期实行分批有序开学。4月20日,高三、初三、中职毕业年级开学。小学4—6年级、初高中其他年级做好4月27日开学准备;小学1—3年级、中职其他年级做好5月上旬开学准备;高校、幼儿园、特教学校开学时间及社会培训机构线下教学时间另行通知。各地各校要严格按照有关要求,分级落实责任,从严从细从实做好疫情防控和开学准备工作。
河南	全省高校以4月25日为返校复学起始时间,原则上达到返校复学条件的高校毕业年级和有重要科研任务的研究生优先返校;其他年级自5月6日起陆续有序返校。
云南	各州、市政府要逐一评估区域内新冠肺炎疫情防控“一校一案”,达到开学要求的学校:普通中学、中职学校4月20日起可以开学;4月26日起小学四、五、六年级可以开学,5月6日起小学一、二、三年级可以开学;高等学校,5月6日起毕业年级可以开学,5月11日起非毕业年级可以开学;达不到开学要求的,暂缓开学。
江西	全省初高中和中等职业学校除毕业年级之外,其他年级、小学、幼儿园在5月11日前做好学生返校(园)学习准备,具体返校(园)时间将根据疫情防控情况另行发布。全省高校毕业年级学生和重要科研任务的研究生从4月23日起分期分批错峰返校,其他年级学生从5月7日起分期分批错峰返校,各高校学生返校具体时间安排提前7天报省教育厅同意后再通知学生。原则上“五一”劳动节期间不安排学生集中返校,5月1日之前返校的学生不安排“五一”劳动节放假离校。
天津	天津从4月20日起全市初中、普通高中毕业年级同步复课开学,5月上旬或中旬,全市高等院校(含高职院校)、中等职业学校(含技工学校)毕业年级分专业、分批次有序复课开学。全市初中、普通高中、中等职业学校(含技工学校)、高等院校(含高职院校)非毕业年级和小学四、五、六年级适时复课开学,具体复课开学时间另行安排。小学一、二、三年级和幼儿园、特殊教育学校、校外培训机构线下教学等,需要等疫情结束后复课开学。

资料来源:芥末堆,新时代证券研究所

**表11: 部分省市周末及暑期安排情况**

省市	周末及暑期时间安排
江苏南京	中小学暑假放假时间为7月18日
四川成都	小学7月8日放暑假,中学7月16日放暑假。每天可增加一课时教学。学校结合线上教学评估情况,每天可增加1课时,开展串讲复习或新课教学。严格控制补课。除高三毕业年级外,其他年级原则上不得占用周末和节假日集体补课。
湖南益阳	开学复课后,全市义务教育和高中阶段教育学校原则上每周六正常上班上课。高三、初三年级可合理安排五一节假日上课,其它年级暑假放假时间原则上不迟于7月20日。
甘肃庆阳	在安排中小学(含中职学校)正常上好周内课程的基础上,本学期小学所有年级星期六上午正常上课;高中(含中职学校)和初中所有年级星期六全天上课;小学星期六下午及星期日全天、高中(含中职学校)和初中星期日全天正常休息(“五一”假期按照国家统一安排调休)。中小学(含中职学校)7月31日统一放暑假。
甘肃兰州	本学期中学各年级每周一至周六正常上课;小学各年级周一至周五下午增加1个课时,每周共增加5个课时。本学期除初三、高三年级,中学其他年级只保留期末考试,不组织期中考试等校内统一测试;小学暂时取消所有考试。中小学本学期结束时间统一为7月25日。全市2020年中考文化课笔试时间定为7月16日-7月19日。
浙江	省内初中、小学、幼儿园将在7月初放假,普通高中在学考结束后放假,中职学校在单独考试结束后放假。开学复课后,全省高三、初三年级可以利用双休日1天时间进行补偿性上课,其他年级不补课。

资料来源:芥末堆,新时代证券研究所

教育培训机构恢复正常业务持续推进，安徽省合肥市发布《关于我市中小学2020年春季学期后续开学复课时间的通告》。通告中指出，4月20日，高二年级、初二年级、中职学校毕业年级开学复课，高考补习类校外培训机构开展线下培训。江苏省教育厅明确，教培机构可提交申请，验收合格后可复课。甘肃省兰州市允许培训机构线下复课，分年级最早4月16日可申请开课。江西省教育厅发布面向高三艺考生、复读生的校外培训机构5月7日后可以申请开展线下培训，校外培训机构面向中小学校其它年级学生开展的线下培训，待中小學生全部返校学习后，可提出申请，经验收达到防疫要求后可开班。

我们认为，教育行业的恢复标志着我国新冠肺炎疫情防控工作取得阶段性胜利，全国各地相继安排开学，多地发布线下教培机构复课的预案、检查规定，线下培训机构也逐步恢复业务。但多数地区可能不会跟随北京、上海出台“不进行假期压缩”、“不占用周末时间”的规定。尽管有假期压缩带来的招生工作负面影响，但行业“至暗时刻”已经过去，未来业绩环比改善将持续显现。

### 3.2、旅游行业：两部委明确景区接待量不超峰值的30%

文化和旅游部、国家卫生健康委4月13日联合印发《关于做好旅游景区疫情防控和安全有序开放工作的通知》明确，疫情防控期间，旅游景区只开放室外区域，室内场所暂不开放，接待游客量不得超过核定最大承载量的30%，收费景区在实施临时性优惠政策前要做好评估，防止客流量超限。

中国的新冠疫情防控取得了一定成绩，现已进入到控制住疫情的常态化阶段。目前从全国旅游业形势看，景区、餐饮、住宿等业态陆续开放，整个行业在陆续恢复，但远未及全面复产复业。出于对国外疫情的考虑，出国游、非必要的跨境流动将持续低迷，部分旅游公司、航空公司业绩可能持续受影响。二季度旅游业务恢复速度需要客观看待，保持谨慎乐观。

## 4、报告及数据

### 4.1、上周报告及调研回顾

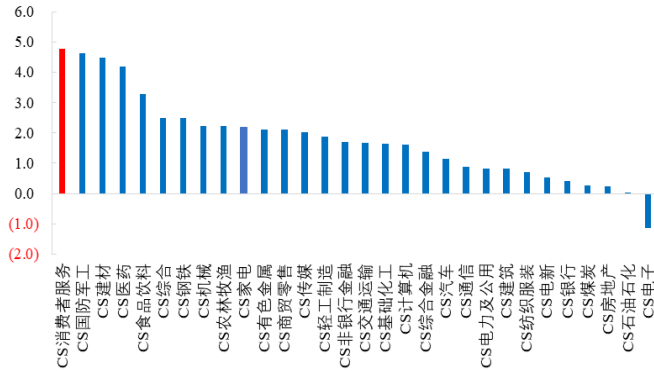
1) 4月12日周报《中小学复课落地，跨省旅游仍禁，关注一季报及五一复苏趋势》提及：1) 山东、河北、重庆、天津、辽宁等教育厅纷纷发布春季学期开学工作安排，4月底高三、初三年级复课，5月中上旬其他年级复课，高校复课时间另行通知。中小学开学，线下教育培训机构业务也开始逐渐恢复；2) 中央应对新冠肺炎疫情工作领导小组印发《关于在有效防控疫情的同时积极有序推进复工复产的指导意见》中要求，全国性文体活动及跨省跨境旅游等暂不恢复。我们认为，旅游业二季度业务恢复可能继续被推移，但各地的政策支持措施将不断加快旅游行业的复苏趋势不变。

### 4.2、行业跟踪数据

#### 4.2.1、市场行情回顾

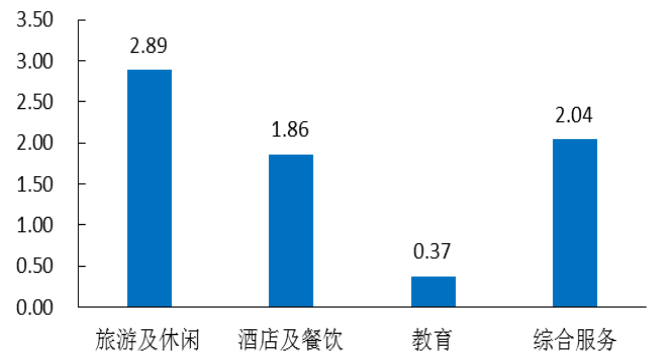
本周消费者服务（中信）指数上涨1.94%，沪深300指数上涨1.87%，跑赢大盘（沪深300）0.07%，在中信30个一级行业中排名第1。中信二级行业子板块中，旅游及休闲上涨2.89%，酒店及餐饮上涨1.86%，教育上涨0.37%，综合服务上涨2.04%。

图12: 本周中信一级行业指数涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

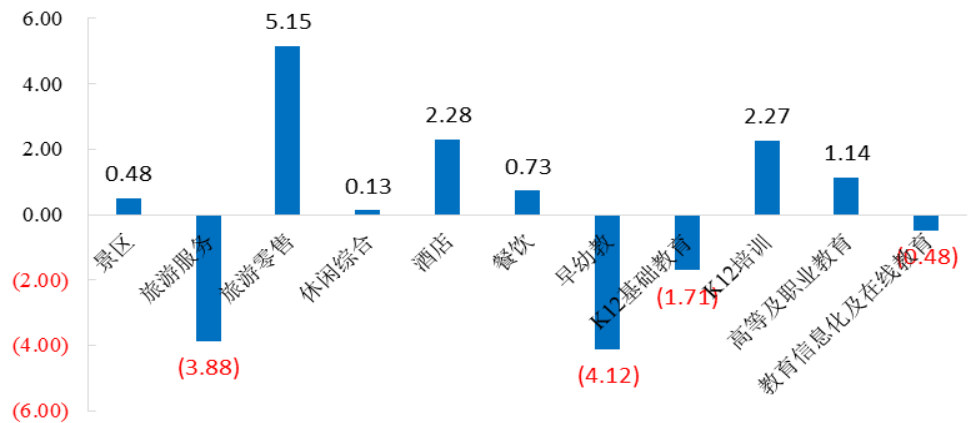
图13: 本周中信二级行业子板块涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

中信三级行业子板块整体上涨。旅游业子板块中, 旅游零售涨幅最大, 为 5.15%; 休闲综合涨幅最小, 为 0.13%; 景区上涨 0.48%, 酒店上涨 2.28%, 餐饮上涨 0.73%, 只有旅游服务下跌, 跌幅为 3.88%。教育类子板块中, 早幼教下跌幅度最大, 跌幅为 4.12%, K12 基础教育下跌 1.71%, K12 培训与高等及职业教育上涨, 涨幅分别为 2.27%、1.14%, 教育信息化及在线教育下跌, 跌幅为 0.48%。

图14: 本周中信三级行业子板块涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

个股方面, 本周 A 股社服行业公司涨跌幅前十如下:

表12: A 股社服行业个股本周涨幅前十

代码	公司名称	周涨幅%	年初至今%	最新收盘价	年内最高价	年内最低价
000428.SZ	华天酒店	19.43	42.75	3.74	3.86	2.08
002059.SZ	云南旅游	17.16	2.20	5.10	5.49	3.85
000524.SZ	岭南控股	16.78	-14.69	6.39	8.15	5.79
000796.SZ	凯撒旅业	12.91	-20.75	7.22	9.69	6.11
603136.SH	天目湖	12.03	-9.62	24.06	27.99	19.84
603043.SH	广州酒家	10.23	-5.27	28.77	31.20	23.95
300338.SZ	开元股份	9.21	-22.26	8.24	11.14	7.51
300144.SZ	宋城演艺	8.76	-12.33	27.10	33.47	24.00
600054.SH	黄山旅游	8.66	-4.91	8.72	9.39	7.08

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

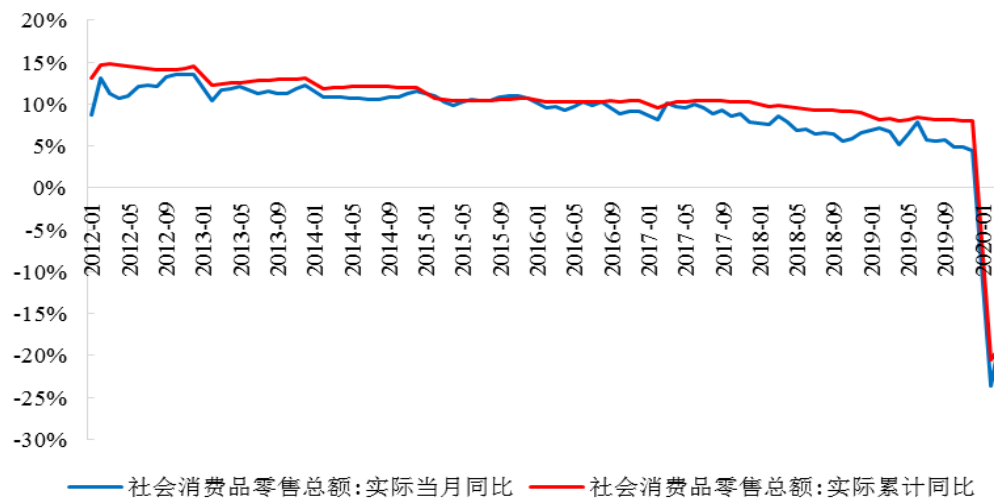
**表13: A股社服行业个股本周跌幅前十**

代码	公司名称	周涨幅%	年初至今%	最新收盘价	年内最高价	年内最低价
000613.SZ	大东海A	-9.16	6.31	6.40	7.90	5.10
300010.SZ	立思辰	-6.05	31.53	16.98	22.80	11.57
603377.SH	东方时尚	-4.10	-17.09	15.14	18.68	13.50
600636.SH	三爱富	-2.58	11.02	11.28	16.66	9.51
600593.SH	大连圣亚	-2.47	-4.97	41.30	45.37	36.54
300192.SZ	科斯伍德	-2.09	15.26	16.16	18.00	12.41
002621.SZ	美吉姆	-1.97	-12.79	9.55	12.62	9.00
002306.SZ	ST云网	-1.67	23.02	3.10	3.20	2.17
002841.SZ	视源股份	-0.44	-7.82	79.00	105.44	75.12
002261.SZ	拓维信息	-0.34	9.78	9.09	13.41	8.26

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

**4.2.2、行业定期数据跟踪****(1) 3月社零数据**

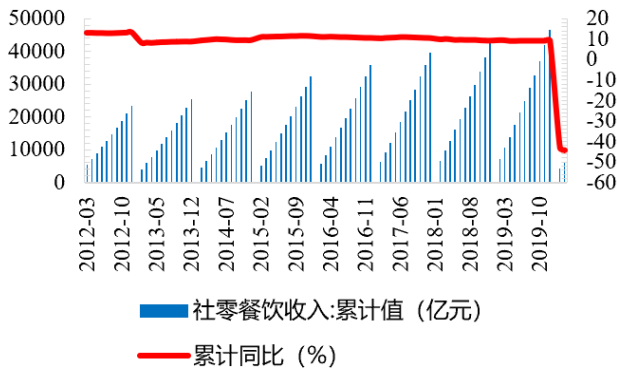
3月社零累计总额 7.86 万亿元, 实际累计同比下降 22%; 社零餐饮收入累计 6026 亿元, 累计同比下降 44.3%, 限额以上餐饮收入累计 1278 亿元, 累计同比下降 41.9%。

**图15: 社零总额实际当月同比及累计同比情况**

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

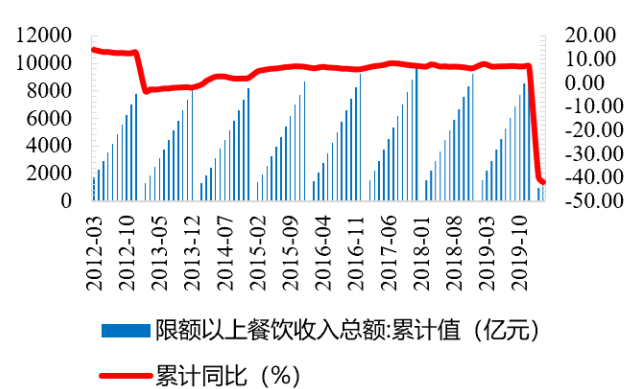


图16: 社零餐饮累计收入及同比



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图17: 限额以上餐饮累计收入及同比

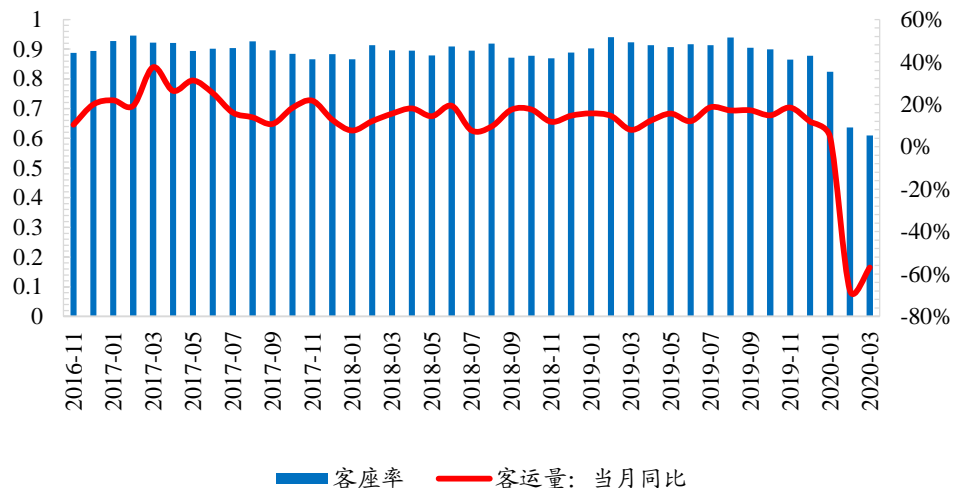


资料来源: Wind, 新时代证券研究所

## (2) 3月航司运营数据

截止发稿,春秋航空发布信息,其客运量当月为761050人(上月客运量556680人),客座率当月值为60.92%(上月客座率63.69%),与上月客座率下滑18.68%相比,下滑幅度明显减缓。

图18: 春秋航空客座率及客运量当月同比



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

## 5、风险提示

### 5.1、疫情反弹风险

目前,新冠肺炎疫情仍处在防控关键时期,海外扩散蔓延风险仍不可轻视,需内防反弹、外防输入。疫情导致餐饮、酒店、旅游和线下教育培训等行业面临严重的冲击,若疫情扩散风险不能够及时控制,社服行业的绝大部分公司都将可能出现现金流断裂而倒闭的风险。

### 5.2、市场恢复低于预期风险

疫情的影响对国内旅游和教育行业带来重大损失,目前市场处于逐渐恢复阶段。若疫情出现反复或者市场人流低位徘徊,则会导致景区客流不及预期,酒店入住率

不及预期，零售门店单店收入恢复不及预期，旅游出行意愿恢复不及预期等市场恢复有低于预期的风险。

### 5.3、公司经营风险

旅游和教育行业的公司均为轻资产公司，经营严重依赖现金流收入。目前，疫情严重影响公司的现金流收入，因此经营风险较大。若不能及时缓解资金压力，公司将面临难以维持经营的局面。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师声明

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 分析师介绍

**姚轩杰**，社服行业首席分析师，2017年加入新时代证券，5年投资研究经验，擅长扎实的基本面研究和行业趋势把握，精于挖掘具有中长期投资价值的优质个股。

## 投资评级说明

### 新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

### 新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

## 机构销售通讯录

北京	<b>郝颖 销售总监</b>
	固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	<b>吕莅琪 销售总监</b>
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lvyuqi@xsdzq.cn
广深	<b>吴林蔓 销售总监</b>
	固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@xsdzq.cn

## 联系我们

### 新时代证券股份有限公司 研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼

邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>