

► **海南政策调整，全国防疫政策放宽，国务院联防联控发布会强调“九不准”要求。**6月22日海南发布最新疫情防控调整，一般涉疫区降为11个，重点涉疫区及严重涉疫区清零，此前被列为重点涉疫区的京沪多个区已经不在重点防疫区之列，意味着上海/北京非涉疫区去海南仅需进行落地核酸检测即可。除海南政策调整放宽外，全国多地检测及隔离政策也出现不同程度放宽，表现为中高风险地区来（返）人员隔离时间减少/观察力度下降、市内居民常态化核酸检测频次减少等；国务院联防联控机制6月24日下午新闻发布会上，国家卫生健康委疾控局副局长雷正龙表示，要按照“九不准”要求，切实保障人民群众安全有序出行。我们认为，海南政策放开为上海/北京两大旅游客源地打开暑期客流通道，对海南本地免税/旅游/酒店/餐饮业复苏有强推动作用；此外，全国多地防疫政策放宽+跨省游“熔断”政策调整+各地纾困政策/文旅补贴政策积极引流已推动全国旅游市场进入复苏态势，而“九不准”要求也有效避免因地方政府防疫政策过于保守可能导致的旅游市场恢复受限问题。随国内整体疫情形势逐步向好，各地防疫政策将不断放宽，旅游行业有望借暑期旺季快速恢复常态化运转。

► **各旅游网站暑期趋势预测报告及近期数据出炉，亲子游/跟团游为暑期主导。**携程旅行/同程旅行/途牛旅行的暑期趋势预测报告及近期数据显示，1) 亲子游是暑期旅游的主客群；2) 跟团游为暑期主流出行方式；3) 深圳、广州、成都、北京在2019年及2022年暑期均为热门客源地；5) 各景区通过文旅补贴/景区补惠吸引游客。我们认为，1) 亲子游受“双减”政策+跨省游熔断政策调整+各地防疫政策放宽三重利好推动，在旅游时间及旅游空间上受限制程度均大幅减少，有望带动旅游市场暑期旺季表现向好；2) 跟团游在疫情形势向好防疫政策放松的大背景下，乘跨省游复苏浪潮迎来恢复期；3) 文旅补贴/景区补惠等引流手段将助力各景区快速渡过恢复期，回到景区经营常态。

► **上海将于6月29日有序开放堂食，餐饮业有望提振。**经市防控办研究决定，上海市自6月29日起，辖区内无中风险地区且近一周内无社会面疫情的街镇，有序放开餐饮堂食。恢复餐饮堂食区域由各区府综合评估疫情防控形势后确定。我们认为，本次堂食恢复将使疫情以来上海居民积累的堂食消费需求将获得释放，餐饮店周边各门店及餐饮店所在商圈也将获得经营提振。

► 投资建议

建议关注Q2国内疫情面趋稳带来的估值修复，建议优选成长逻辑稳固/竞争格局改善/提供优质供给的龙头标的。我们建议关注复苏逻辑四大主线：1). 推荐处于周期底部/长期成长逻辑稳固的酒店优质标的君亭酒店、锦江酒店、首旅酒店、华住集团、金陵饭店；2). 推荐受益于消费回流和消费升级的免税板块，重点推荐中国中免，建议关注海汽集团、海南发展等；以及抗周期属性明显且在稳就业背景下政策催化的人服板块，推荐科锐国际，建议关注北京城乡、外服控股；3). 推荐受益于休闲游、周边游渗透率提高的优质景区标的宋城演艺、天目湖，建议关注旅游产业链业务齐全的中青旅、线上线下旅游业务打通的复星旅游文化和受益于冰雪游关注度提高的长白山；4). 推荐疫后同店有望修复、成长性基本面较强、新品牌&新业态正在孵化的海伦司、九毛九，建议关注餐饮龙头海底捞、呷哺呷哺。

► 风险提示

宏观经济波动风险；疫情反复超预期风险；行业竞争加剧风险。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
601888	中国中免	201.12	4.94	5.39	7.20	41	37	28	推荐
601007	金陵饭店	9.75	0.07	0.18	0.43	136	54	23	推荐
300662	科锐国际	49.30	1.28	1.46	2.19	38	34	23	推荐
301073	君亭酒店	53.11	0.46	0.66	2.11	173	121	38	推荐
600754	锦江酒店	56.35	0.09	0.27	2.08	529	187	24	推荐
300144	宋城演艺	13.80	0.12	0.25	0.50	115	56	27	推荐
603043	广州酒家	23.02	0.98	1.17	1.42	23	20	16	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；股价为2022年6月24日收盘价

推荐

维持评级



分析师：刘正文

执业证号：S0100521100009

电话：13122831967

邮箱：liuwenzheng@mszq.com

分析师：辛泽熙

执业证号：S0100521100001

电话：15000036033

邮箱：xinzexi@mszq.com

研究助理：饶临风

执业证号：S0100121100024

电话：15951933859

邮箱：raolinfeng@mszq.com

研究助理：童嘉伟

执业证号：S0100122010007

电话：18895665750

邮箱：tongjiawei@mszq.com

研究助理：邓奕辰

执业证号：S0100121120048

电话：13585520099

邮箱：dengyichen@mszq.com

相关研究

1. 社服周观点：2021 年年报及 2022 年一季报总结：疫情扰动不改长期复苏逻辑，建议优选“格局改善+优质供给”龙头
2. 社服周观点：22Q1 社服行业基金持仓分析，持续推荐复苏主线
3. 露营行业深度报告：“身困疫情，心向山野”，露营装备及户外游市场蓄势待发
4. 社服周观点：上海疫情传播指数降低，复苏主线修复行情有望持续演绎
5. 社服周观点：云南非边境市县恢复跨省游，清明旅游以本地市内游为主流

目录

1 社服周观察：	3
1.1 疫情跟踪专题：科兴制药新冠口服药临床试验注册获受理，国内多地放宽核酸检测要求	3
1.2 社服周专题：多地检测及隔离政策放宽利好旅游复苏，暑假旺季行情有望启动	5
2 本周市场回顾（2022.06.20-2022.06.24）	9
2.1 行业表现	9
2.2 资金动向	10
3 本周行业资讯（2022.06.20-2022.06.26）	13
3.1 酒店：洲际酒店集团与联合利华合作执行限塑行动，Amadeus 数据显示全球酒店夏季房价及入住率将超过 2019 同期水平	13
3.2 景区：《革命老区重点城市对口工作合作方案》出台，鼓励合作促进红色旅游高质量发展	14
3.3 出境游：海航/南航/国航宣布新国际航班计划，新西兰正式取消入境旅客出发前核酸要求	15
3.4 免税：海南离岛免税销售逐渐回温，三亚国际免税城一期二号地将扩建免税营业面积	16
3.5 餐饮：商务部等 11 部门联合出台餐饮纾困政策，蜜雪冰城 90 天新开 1792 家门店	16
3.6 教培：读书郎教育通过上市聆讯，教育部义务教育学科类校外培训治理“回头看”工作发现问题机构 3743 个	17
4 下周重要提示	19
5 行业重点公司盈利预测及估值	20
6 风险提示	21
插图目录	22
表格目录	22

1 社服周观察：

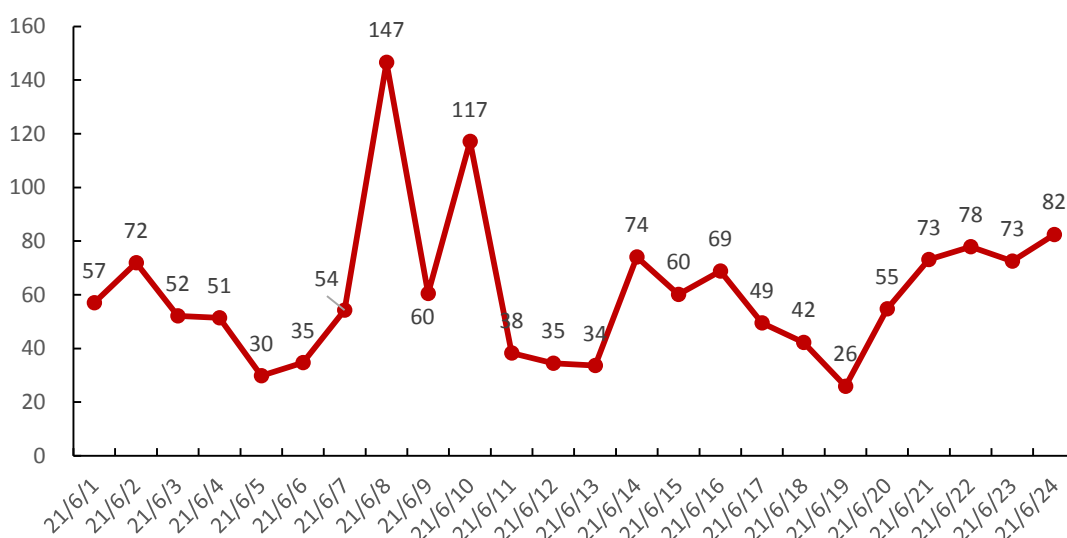
1.1 疫情跟踪专题：科兴制药新冠口服药临床试验注册获受理，国内多地放宽核酸检测要求

1.1.1 奥密克戎变异株全球扩散，本周全球新冠确诊病例持续抬升

全球新增确诊病例近日大幅上涨：世卫组织网站最新数据显示，截至欧洲中部时间 23 日 18 时 43 分（北京时间 24 日零时 43 分），全球确诊病例较前一日增加 732529 例，达到 539119771 例；死亡病例增加 1443 例，达到 6322311 例。根据美国约翰斯·霍普金斯大学（JHU）数据，截至美东时间当天 17 时 21 分（北京时间 6 月 24 日凌晨 5 时 21 分），美国累计确诊新冠肺炎病例达 86712980 例，累计死亡病例达 1015186 例。法国公共卫生部门当地时间 6 月 23 日公布的数据显示，截至当天下午，法国累计新冠肺炎确诊病例达 30344090 例，过去 24 小时内新增 79852 例；累计死亡病例达 149268 例，过去 24 小时内新增 40 例。截至当地时间 6 月 23 日 18 时整，日本全国单日新增新冠肺炎确诊病例 16676 例，新增死亡 15 例。截至目前，日本全国累计确诊病例达 9210039 例，累计死亡 31093 例。

全球新冠肺炎确诊病例 6 月以来波动幅度大，美国、英国、法国、德国、意大利、中国台湾、巴西、澳大利亚每日疫情确诊数量常居前五，主要是奥密克戎变异株在各国传播所致。根据美国疾控中心数据，奥密克戎 BA.4 和 BA.5 在美国病例数占比由 5 月 14 日的不足 1% 达到于 6 月 4 日的 13%；根据英国国家统计局估测，近一周英国新增确诊病例约 174 万例，环比增长 23%，上升趋势可能是奥密克戎 BA.4 和 BA.5 亚型传播所致；英国卫生安全局 24 日晚发布的新冠病毒技术简报显示，奥密克戎 BA.5/BA.4 亚型较 BA.2 亚型传播速度快 35.1%/19.1%，BA.5 亚型很可能成为英国新冠主要流行毒株。暑期将至，全球疫情在出行需求增长影响下或将遭遇新一轮高峰期。

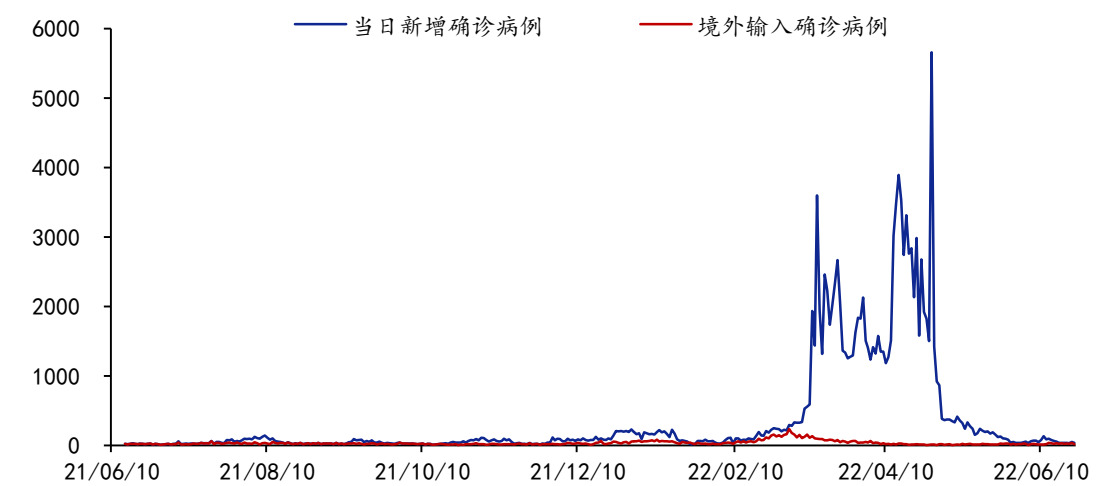
图 1：6 月以来全球新冠肺炎确诊病例变化图（2022/06/01-2022/06/24）（单位：万人）



资料来源：WORLDDOMETER，北京日报客户端，民生证券研究院

境内疫情呈波动下降趋势：6月23日0—24时，31个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团报告新增确诊病例37例。其中境外输入病例19例（广东5例，北京4例，上海3例，福建2例，四川2例，天津1例，内蒙古1例，山东1例），含2例由无症状感染者转为确诊病例（广东1例，四川1例）；本土病例18例（内蒙古14例，上海2例，北京1例，广东1例），含13例由无症状感染者转为确诊病例（均在内蒙古）。无新增死亡病例。新增疑似病例1例，为境外输入病例（在上海）。

图2：全国每日新增和境外输入确诊病例变化图（2021/06/20-2022/06/24）



资料来源：iFind，国家卫健委，民生证券研究院

美国近五分之一染疫成年人承受“新冠后遗症”。美国疾病控制和预防中心6月22日发布的“新冠后遗症”最新调查报告显示，疾控中心分析显示，美国成年人中超过40%感染过新冠病毒，其中曾感染新冠病毒、检测已转阴性的成年人中，将近19%的人仍有所谓“长新冠”症状，包括疲惫、心动过速、呼吸急促、认知困难、慢性疼痛、感官功能异常、肌肉无力。

最新研究表明，所有年龄段的婴幼儿都能出现新冠后遗症。根据《柳叶刀-儿童青少年健康》周三发布的研究，通过对4.4万名丹麦几个月至14岁的儿童（其中1.1万名在2020年1月至2021年7月间确诊过）进行分析，发现其中有三分之一的确诊儿童会出现至少一种“新冠后遗症”症状，且持续超过两个月。同时新冠确诊儿童出现头晕等不适症状的概率，也要远高于未确诊的同龄儿童。对于年龄较大的儿童而言，胃疼、注意力和记忆问题较为常见，而低于3岁的婴儿与对照组相比，出现新冠后遗症的概率则要比其他年龄段更高。

科兴制药新冠口服药临床试验注册申请获受理。科兴制药6月23日晚间公告，新冠小分子口服药SHEN26胶囊临床试验注册申请获得受理。临床前研究显示，SHEN26在体内外都表现出显著的抗SARSCoV-2作用，对新冠病毒及其变异株的抑制活性显著，对原始株和已知重要变异株均表现出抗病毒活性。

澳门24日起启用方舱医院，用于核酸检测。澳门新冠病毒感染应变协调中心6月23日表示，为满足疫情防控的检疫需求，扩大检疫站的服务空间，根据《应对大规模新冠肺炎疫情的应急处置预案》，6月24日上午6时停用北安临时检疫站，同步启动位于澳门东亚运动会体育馆的新型冠状病毒感染社区治疗中心（方舱医院）C馆。其空间比北安临时检疫站大，更有利于疫情防控，提升居民等候的舒适程度。

扛过第五波疫情，南非放松疫情管控措施。南非卫生部周四宣布，移除室内强制口罩令、人群聚集规模以及边境疫情管控措施。南非卫生部长Joe Phaahla表示，政府注意到确诊病例、住

院和死亡数据的下降，并判定有限的第五波疫情已经开始消散。Phaahla 强调新冠疫情并没有走远，只是南非社会的免疫力增强了，特别是在疫苗接种的加持下。

1.1.2 全国疫情继续稳中下降，多地放宽核酸检测要求

全国疫情继续稳中下降，局部地区仍存在波动。近日来，全国疫情继续稳中下降，每天新增本土感染者已经降到 40 例以下，近三天平均每天报告感染者 28 例，为本月以来报告感染者人数新低，全国疫情总体处于稳中向好态势。然而，局部地区疫情还有波动，个别地区疫情拖尾时间比较长。北京持续发现感染者，波及市内多个区，目前处于低水平波动阶段；上海近期社会面疫情时有发生，部分区域仍存在社区传播风险；辽宁丹东、广东深圳、广西防城港等地仍有零星报告感染者，个别新增感染者来自社区非管控人员，存在一定的社区传播风险；吉林省吉林市近日发生聚集性疫情，要全面排查和管控风险场所和风险人员，防范疫情进一步发展。

浙江：杭州、宁波常态化核酸检测延长至 72 小时。5 月 26 日，杭州市新冠疫情防控工作领导小组办公室发布《关于调整常态化核酸检测频次的通告》。自 5 月 27 日零时起，常态化核酸检测频次从 48 小时延长至 72 小时。规定时间内未取得核酸采样或检测证明的人员不得进入公共场所，不得乘坐公共交通工具等。5 月 31 日，宁波也发布了类似信息，调整常态化核酸检测至 72 小时。

上海多家医院核酸证明有效期延长至 72 小时。6 月 21 日，上海新华医院、华山医院、上海十院、曙光医院等多家医院发布公告，门诊就诊患者及其家属可持 72 小时内核酸检测阴性证明（自采样时间计算）或现场抗原检测阴性结果就诊（可自带抗原包在入口检测点完成）。此前，上海大部分医疗机构门诊需要患者及陪同家属凭 48 小时内核酸阴性证明就诊。

合肥市自 6 月 22 日起暂停常态化核酸检测。6 月 21 日，安徽省合肥市人民政府发布消息，6 月 22 日起合肥暂停七天一次的常态化区域免费核酸检测。同时将继续做好来（返）肥人员、重点人群检测服务工作。此前，合肥曾在 6 月 18 日宣布将核酸检测调整为每 7 天开展 1 次。

1.2 社服周专题：多地检测及隔离政策放宽利好旅游复苏，暑假旺季

行情有望启动

事件 1：携程旅行/同程旅行/途牛旅行发布暑期趋势预测报告及近期数据显示，1) 亲子游是暑期旅游的主客群。根据携程旅行数据，截止 6 月 9 日近一周亲子机票订单环比上升 184%，团队游中亲子订单占比 44%；同程旅行数据显示平台上“亲子游”相关旅游搜索热度上涨超过 100%；途牛旅行数据显示平台预定客群中亲子家庭占比达 32%；**2) 跟团游为暑期主流出行方式。**根据携程旅行数据，截止 6 月 9 日近一周暑期团队旅行产品订单量环比上周增长 109%，其中超 8 成为跨省产品；根据途牛数据，从出游方式来看，不计算单独预定机票、酒店的出游需求，打包产品预定中跟团游占比达 46%。**3) 26-35 岁年龄段旅客占据主导。**根据途牛数据，暑期旅游人群中 26-35 岁年龄段旅客占比 47%，较疫情前 2019 年同期的 31%大幅增长；**4) 深圳、广州、成都、北京在 2019 年及 2022 年暑期均为热门客源地；5) 各景区通过文旅补贴/景区普惠吸引游客。**近五百家景区通过携程上线优惠产品，推广当地文旅补贴及景区普惠。

点评：1) 亲子游受“双减”政策+跨省游熔断政策调整+各地防疫政策放宽三重利好推动，在旅游时间及旅游空间上受限制程度均大幅减少，有望带动旅游市场暑期旺季表现向好；2) 跟

团游在疫情形势向好防疫政策放松的大背景下，乘跨省游复苏浪潮迎来恢复期；3）跨省游熔断政策范围调整使各城市不会因省内疫情影响而无法出行，各城市下半年有望对旅游市场形成稳定的客流输出；4）文旅补贴/景区补惠等引流手段有助于各景区快速渡过恢复期，回到景区经营常态。

事件 2：海南政策调整，全国防疫政策放宽，国务院联防联控发布会强调“九不准”要求。

6月22日海南发布最新疫情防控调整，一般涉疫区降为11个，重点涉疫区及严重涉疫区清零，此前被列为重点涉疫区的京沪多个区已经不在重点防疫区之列，意味着上海/北京非涉疫区去往海南仅需进行落地核酸检验即可。除海南政策调整外，全国多地防疫政策出现放宽，表现为中高风险地区来（返）人员隔离时间减少/观察力度下降、市内居民常态化核酸检测频次减少等，如：1）杭州常态化核酸检测频次由72小时延为7天、武汉常态化核酸检测频次由3天调整为5天一次、合肥暂停常态化核酸检测等；2）中高风险地区来（返）长春由14天集中隔离改为7天集中隔离+7天居家隔离；3）中高风险地区所在乡镇（街道）来（返）哈尔滨人员由7天集中隔离+7天居家隔离改为7天集中隔离+3天健康检测。在防疫政策逐步放宽背景下，国务院联防联控机制6月24日下午新闻发布会上，国家卫生健康委疾控局副局长雷正龙表示，要按照“九不准”要求，切实保障人民群众安全有序出行。

点评：海南政策放开为上海/北京两大旅游客源地打开暑期客流通道，对海南本地免税/旅游/酒店/餐饮业复苏有强推动作用；全国多地检测/隔离政策放宽+跨省游“熔断”政策调整+各地纾困政策/文旅补贴政策积极引流推动全国旅游市场进入复苏态势，而“九不准”要求也有效避免因地方政府防疫政策过于保守可能导致的旅游市场恢复受限问题。随国内整体疫情形势逐步向好，各地防疫政策将不断放宽，旅游行业有望借暑期旺季快速恢复常态化运转。

事件 3：6月26日举行的市疫情防控工作新闻发布会上，市商务委二级巡视员赖晓宜通报：综合金山、奉贤、崇明三区试点经验和有关部门、专家意见，结合目前本市疫情防控形势实际，经市防控办研究决定，上海市自6月29日起，辖区内无中风险地区且近一周内无社会面疫情的街镇，有序放开餐饮堂食。恢复餐饮堂食的具体区域，由各级政府综合评估疫情防控形势后确定。

上海市商务委指导行业协会发布《本市餐饮服务业复商复市疫情防控指引》（第三版），对餐饮企业开展堂食重点明确六个方面要求：

一是实行堂食服务备案管理。餐饮企业向区防控办报备，经相关监管部门检查评估后，可恢复堂食。

二是实施堂食限流管理。根据餐厅面积，扩大餐桌间距，控制就餐人数，实行隔位、错位入座。

三是落实消杀管理。在恢复堂食前，对经营场所进行全面的预防性消毒，日常经营中，每桌顾客就餐完毕离开后要及时对桌椅及餐具进行清洗消毒。

四是抓好入场管理。在经营场所入口设置场所码或“数字哨兵”。顾客应科学佩戴口罩、扫场所码或“数字哨兵”（须持有72小时内核酸检测阴性证明），且测量体温无异常（ $<37.3^{\circ}\text{C}$ ）方可进店。

五是倡导餐饮新风尚。按照《上海市公筷公勺和分餐制服务规范》做好餐饮堂食服务，鼓励实行餐饮桌长制，就餐时间一般掌握在1.5个小时左右。

六是加强日常监管。各区要结合恢复堂食，依托大数据平台，加快推动餐饮业数字化治理，将餐饮业从业人员健康管理平台、场所码或“数字哨兵”监测平台和餐饮企业食品安全分级管理平

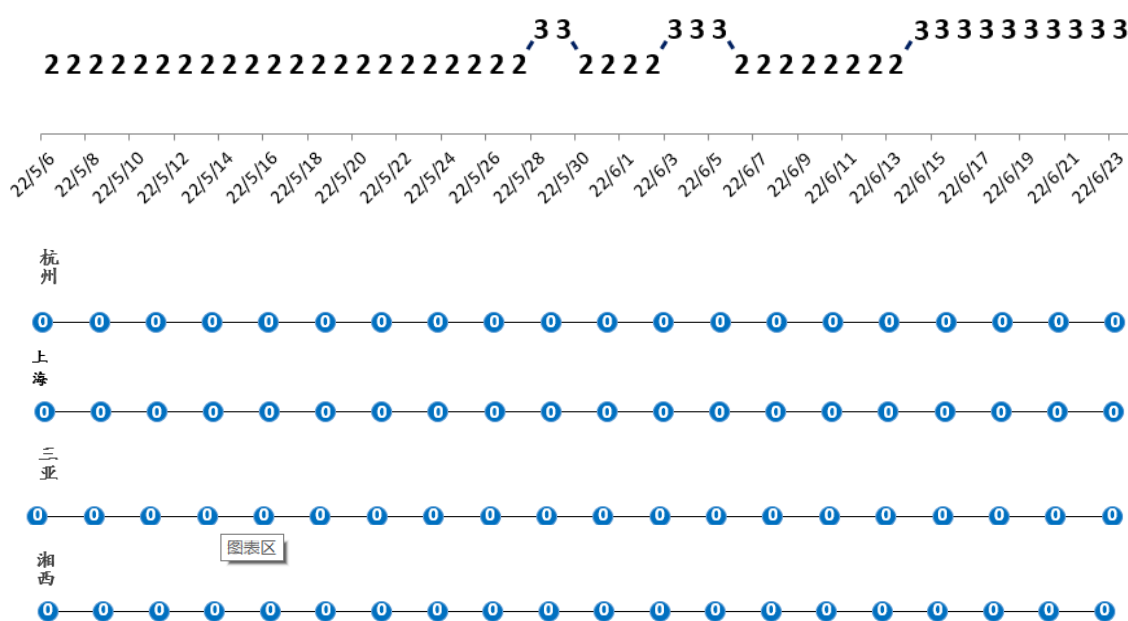
台接入各区域运中心，实现“一网统管”。

点评：上海自 6 月 1 日以来全面复工复产，但因疫情管控考虑多地区堂食仍未放开，线下餐饮业恢复仍受抑制。6 月 29 日起餐饮堂食有序开放，意味着上海餐饮业终于迎来复苏曙光，疫情以来上海居民积累的堂食消费需求将获得释放，餐饮店周边各门店及餐饮店所在商圈也将获得提振。

1.3.1 宋城演艺剧目数据周更新：全国千古情演出场次维持每日三场

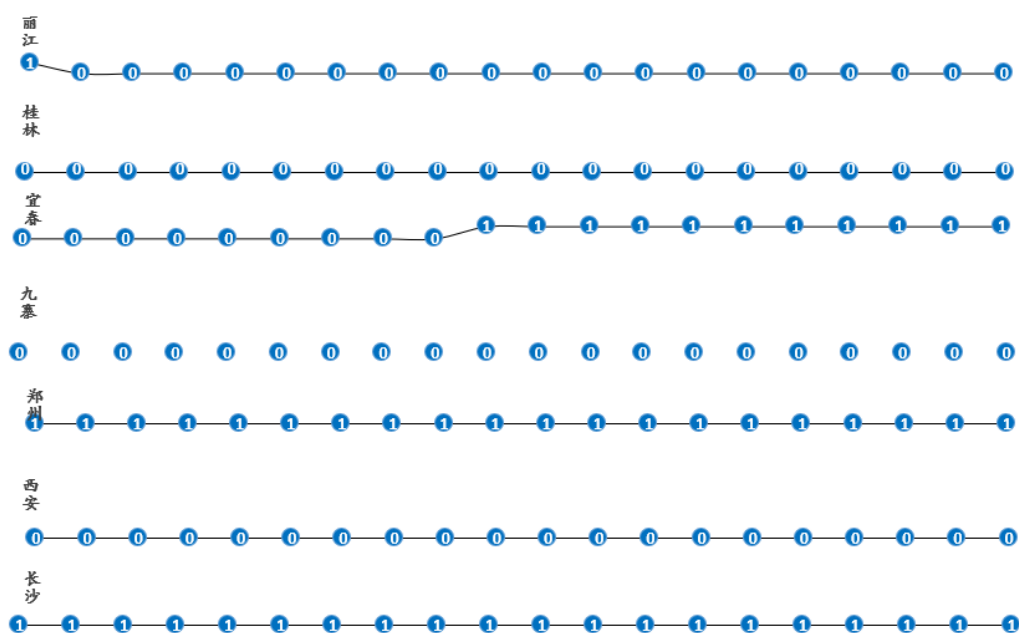
本周 6 月 20-24 日全国各地千古情演出 3 场。分地区看，除明月、炭河、黄帝千古情演出于 6 月 6 月 20-24 日每日演出 3 场外，其余千古情景区均处在闭园状态。

图 3：宋城演艺全国各地区演出场次（截至 2022/6/24）



资料来源：宋城演艺公众号，民生证券研究院

图 4：宋城演艺全国各地区演出场次（续）（截至 2022/6/24）



资料来源：宋城演艺公众号，民生证券研究院

2 本周市场回顾 (2022.06.20-2022.06.24)

2.1 行业表现

2.1.1 本周各板块涨跌幅：上证综指上涨 0.99%，社会服务上涨 3.06%

本周各主要指数：社会服务上涨 3.06%，上证综指上涨 0.99%，深证成指上涨 2.88%，创业板指上涨 6.29%，沪深 300 上涨 1.99%，恒生指数上涨 3.06%。

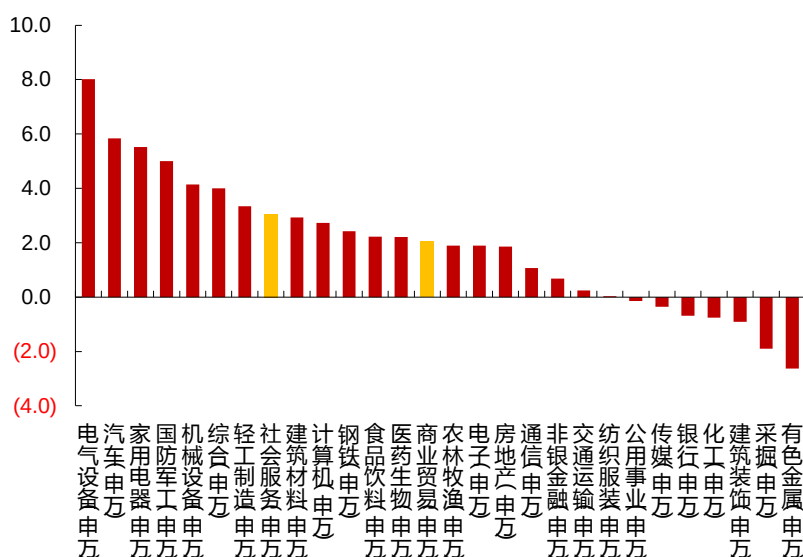
表 1：创业板指上涨 6.29%，上证综指上涨 0.99%，社会服务上涨 3.06% (2022.06.20-2022.06.24)

	周涨跌幅 (%)	周成交额 (亿元)	周 PE 变动	年初至今涨跌幅 (%)
上证综指	0.99	24,242.13	0.94	-7.97
深证成指	2.88	30,531.34	2.74	-14.61
创业板指	6.29	10,709.63	6.20	-14.99
沪深 300	1.99	16,585.88	1.33	-11.04
社会服务 (申万)	3.06	545.80	2.92	-10.81
恒生指数	3.06	2,858.92	2.90	-7.17

资料来源：Choice，民生证券研究院，指数及涨跌幅计算口径均为 2022 年 6 月 24 日收盘价

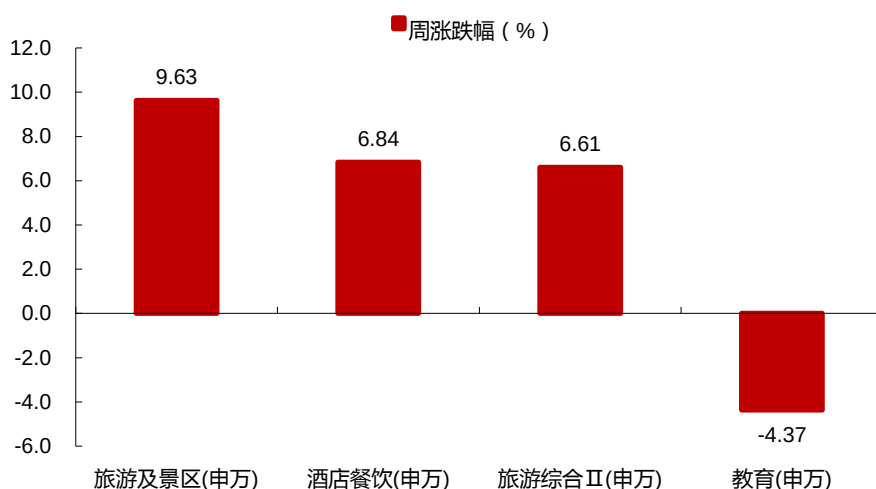
本周 28 个申万一级行业：社会服务板块 (+3.06%) 在 28 个申万一级行业中排名 8 位，本周涨跌幅位居中上游。本周跌幅最大的板块为有色金属 (-2.63%)。

图 5：休闲服务行业涨跌幅位列一级行业第 8 位 (2022.06.20-2022.06.24)



资料来源：Choice，民生证券研究院，指数及涨跌幅计算口径均为 2022 年 6 月 24 日收盘价

本周餐饮旅游教育各细分板块：旅游综合板块上涨 6.61%，酒店餐饮板块上涨 6.84%，旅游及景区板块上涨 9.63%，教育板块下跌 4.37%。

图 6：酒店餐饮板块上涨 6.84%，旅游综合板块上涨 6.61%（2022.06.20-2022.06.24）


资料来源：Choice，民生证券研究院，指数及涨跌幅计算口径均为 2022 年 6 月 24 日收盘价

2.2 资金动向

2.2.1 本周个股涨幅龙虎榜：丽江股份上涨 14.07%，中国高科下跌 2.02%

社会服务涨幅前五：丽江股份(+14.07%)、峨眉山 A(+11.20%)、张家界(+11.00%)、宋城演艺(+10.84%)、曲江文旅(+10.46%)。

社会服务跌幅前五：腾邦退(-9.09%)、东海 A 退(-4.92%)、科锐国际(-3.35%)、中科云网(-1.91%)、金陵饭店(-1.02%)。

表 2：本周休闲服务板块个股涨幅龙虎榜（A 股）

	股票代码	股票简称	流通市值（亿元）	股价（元）	周涨跌幅（%）
涨幅前五	002033.SZ	丽江股份	41.87	7.62	14.07
	000888.SZ	峨眉山 A	41.84	7.94	11.20
	000430.SZ	张家界	22.09	6.66	11.00
	300144.SZ	宋城演艺	315.70	13.80	10.84
	600706.SH	曲江文旅	31.54	12.46	10.46
跌幅前五	300178.SZ	腾邦退	1.18	0.20	-9.09
	000613.SZ	东海 A 退	1.55	0.58	-4.92
	300662.SZ	科锐国际	96.43	49.30	-3.35
	002306.SZ	中科云网	24.81	3.08	-1.91
	601007.SH	金陵饭店	38.03	9.75	-1.02

资料来源：Choice，民生证券研究院，股价及涨跌幅计算口径均为 2022 年 6 月 24 日收盘价

教育涨幅前五：中国高科(-2.02%)、ST 三盛(-2.25%)、*ST 文化(-3.47%)、国新文化(-3.73%)、凯文教育(-5.19%)。

教育跌幅前五：昂立教育(-16.65%)、科德教育(-8.91%)、行动教育(-8.66%)、中公教育(-8.23%)、传智教育(-7.75%)。

表 3：本周教育板块个股涨幅龙虎榜（A 股）

	股票代码	股票简称	流通市值（亿元）	股价（元）	周涨跌幅（%）
涨幅前五	600730.SH	中国高科	34.14	5.82	-2.02
	300282.SZ	ST 三盛	11.35	3.04	-2.25
	300089.SZ	*ST 文化	12.41	3.06	-3.47
	600636.SH	国新文化	32.95	7.48	-3.73
	002659.SZ	凯文教育	24.71	4.20	-5.19
跌幅前五	600661.SH	昂立教育	27.68	9.66	-16.65
	300192.SZ	科德教育	13.43	6.24	-8.91
	605098.SH	行动教育	12.15	27.65	-8.66
	002607.SZ	中公教育	105.84	5.91	-8.23
	003032.SZ	传智教育	24.68	14.99	-7.75

资料来源：Choice，民生证券研究院，股价及涨跌幅计算口径均为 2022 年 6 月 24 日收盘价

2.2.2 个股资金跟踪：宋城演艺净买入额占社服榜首，*ST 文化净买入额占教育首位

社会服务净买入前五：宋城演艺（+1.44 亿元）、中青旅（+0.70 亿元）、峨眉山 A（+0.44 亿元）、丽江股份（+0.44 亿元）、岭南控股（+0.30 亿元）。

社会服务净卖出前五：中国中免（-1.11 亿元）、科锐国际（-0.41 亿元）、西安旅游（-0.30 亿元）、众信旅游（-0.26 亿元）、金陵饭店（-0.18 亿元）。

表 4：本周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	300144.SZ	宋城演艺	315.70	13.80	1.44	211.82
	600138.SH	中青旅	86.64	11.97	0.70	150.30
	000888.SZ	峨眉山 A	41.84	7.94	0.44	75.23
	002033.SZ	丽江股份	41.87	7.62	0.44	85.89
	000524.SZ	岭南控股	75.39	11.25	0.30	85.58
净卖出前五	601888.SH	中国中免	3,926.82	201.12	-1.11	71.40
	300662.SZ	科锐国际	96.43	49.30	-0.41	6.75
	000610.SZ	西安旅游	21.64	9.19	-0.30	60.50
	002707.SZ	众信旅游	46.24	6.28	-0.26	155.56
	601007.SH	金陵饭店	38.03	9.75	-0.18	78.54

资料来源：Choice，民生证券研究院，成交量及净买入/卖出额计算口径均为 2022 年 6 月 24 日收盘价

教育板块净买入前五：*ST 文化（-0.03 亿元）、国新文化（-0.11 亿元）、凯文教育（-0.13 亿元）、ST 三盛（-0.13 亿元）、ST 开元（-0.16 亿元）。

教育板块净卖出前五：中公教育（-3.14 亿元）、昂立教育（-0.94 亿元）、美吉姆（-0.41 亿元）、传智教育（-0.39 亿元）、学大教育（-0.35 亿元）。

表 5：本周教育板块个股资金净流入龙虎榜（A 股）

股票代码	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	300089.SZ	*ST 文化	12.41	3.06	-0.03	6.80
	600636.SH	国新文化	32.95	7.48	-0.11	66.64
	002659.SZ	凯文教育	24.71	4.20	-0.13	111.39
	300282.SZ	ST 三盛	11.35	3.04	-0.13	58.49
	300338.SZ	ST 开元	7.79	2.63	-0.16	109.24
净卖出前五	002607.SZ	中公教育	105.84	5.91	-3.14	481.53
	600661.SH	昂立教育	27.68	9.66	-0.94	132.00
	002621.SZ	美吉姆	31.34	3.93	-0.41	213.24
	003032.SZ	传智教育	24.68	14.99	-0.39	52.08
	000526.SZ	学大教育	18.50	16.55	-0.35	34.06

资料来源：Choice，民生证券研究院，成交量及净买入/卖出额计算口径均为 2022 年 6 月 24 日收盘价

3 本周行业资讯 (2022.06.20-2022.06.26)

3.1 酒店：洲际酒店集团与联合利华合作执行限塑行动，Amadeus

数据显示全球酒店夏季房价及入住率将超过 2019 年同期水平

3.1.1 行业资讯

洲际酒店集团与联合利华达成全球性合作，进一步贯彻执行限塑行动

洲际酒店集团宣布与知名日用消费品公司联合利华在全球范围内开展合作，为旗下 4,000 多家酒店提供大瓶装洗护用品，进一步履行替换一次性小包装洗护用品的限塑承诺，持续推动“富有责任感的旅行”。此前在 2019 年，洲际酒店集团成为全球首家承诺在旗下所有品牌的酒店中撤除一次性小包装洗护用品，代之以更环保的大瓶装的酒店管理公司。这一创举作为洲际酒店集团广泛的可持续发展战略的重要组成部分之一。目前，洲际酒店集团在所有市场均已启动大瓶装洗护用品的采购合同。

(迈点网，6 月 21 日)

Amadeus 数据：全球酒店夏季房价和入住率将超过 2019 年同期水平

全球 GDS 巨头 Amadeus 近日发布的数据报告称，尽管全球酒店预订窗口依然很短，但是入住率和 ADR 已经达到甚至超过疫情之前的水平。报告数据显示，4 月份全球酒店入住率首次超过 2019 年同期水平，5 月份的入住率达到 63%，相比 2019 年同期上升了 3 个百分点。英国 5 月份的入住率高达 72%。目前来看，6-8 月份的入住率预计比 2019 年同期低 1 个百分点。从预订窗口来看，全球 50% 以上的旅游产品在一周之内预订的。

(环球旅讯，6 月 21 日)

酒店的无边界化发展，华住城家迈出第一步

受大环境影响，不少公寓品牌也瞄准了困顿中的酒店行业，全力拓展酒店物业改造成长租公寓，以期拓展自身规模。众多企业的加入，让“酒店+公寓”跨界合作的话题近期备受市场关注。华住集团旗下长租产业链服务商——城家推出的“酒店+公寓”旅居联营店中店模式，短短一个月内，便吸引了 13 家不同品牌的酒店投资人与城家达成合作。

(迈点网，6 月 23 日)

3.1.2 公司重要事项

【首旅酒店】

6 月 24 日，北京首旅酒店（集团）股份有限公司 2021 年年度权益分派实施公告：A 股每股现金红利 0.026 元（含税）。分派对象为截至股权登记日下午上海证券交易所收市后，在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记在册的本公司全体股东。

【岭南控股】

持有广州岭南集团控股股份有限公司股份 78,000 股（占本公司总股本比例 0.0116%）的公司副总经理唐昕先生计划在本次减持计划公告之日起 15 个交易日后的 6 个月内以集中竞价方式减持本公司股份不超过 19,500 股（占本公司总股本比例 0.0029%）。

3.2 景区：《革命老区重点城市对口工作合作方案》出台，鼓励合作促进红色旅游高质量发展

3.2.1. 行业资讯

对口合作发展红色旅游 互补互惠促进老区振兴

国家发展改革委印发《革命老区重点城市对口合作工作方案》（以下简称《方案》），明确了 20 对城市的对口合作关系。《方案》提出，鼓励共同开展革命文物保护利用，共同传承弘扬红色文化，共同搭建红色文化和旅游融合发展平台，合作促进红色旅游高质量发展。加强革命老区红色遗址保护和旅游基础设施建设，打造红色文化传承项目及载体，规范有序开展以红色文化传承为主题的研学实践活动，建设红色旅游目的地。

（中国旅游报，6 月 22 日）

北京环球影城主题公园 6 月 25 日起逐步恢复限流开放

北京环球度假区表示，将在严格控制客流并强化一系列疫情防控措施的基础上，分阶段逐步恢复运营。其中，环球影城大酒店计划于 6 月 24 日中午向宾客开放，北京环球城市大道同日中午开启营业，北京环球影城主题公园计划于 6 月 25 日正式开放，诺金度假酒店随后将于 7 月 1 日恢复营业。恢复运营初期，部分运营场所或娱乐项目将暂时保持关闭，将根据疫情防控形势和相关要求适时恢复开放。

（新华网，6 月 22 日）

3.2.2. 公司重要事项

【峨眉山 A】

峨眉山旅游股份有限公司发布 2021 年年度权益分派实施公告：以公司现有总股本 526,913,102 股为基数，向全体股东每 10 股派 0.600000 元人民币现金（含税；扣税后，通过深股通持有股份的香港市场投资者、QFII、RQFII 以及持有首发前限售股的个人和证券投资基金每 10 股派 0.540000 元）。

【丽江股份】

6月20日，丽江股份发布公告，丽江市人民政府将免于公司缴纳2021年尚未缴纳的环保资金400万元。本次免缴的环保资金将增加丽江股份2022年度营业收入400万元。2022年1月1日至今，丽江股份共收到政府补贴643.03万元（含上述的400万元环保资金免缴款）。其中，613.06万元为与收益相关的政府补助，30万元为与资产相关的政府补助。

【黄山旅游】

黄山旅游发布2021年年度权益分派实施公告，A股每股现金红利0.102元，B股每股现金红利0.015213美元。A股股权登记日为2022年6月27日，除权(息)日为2022年6月28日，现金红利发放日为2022年6月28日；B股股权登记日为2022年6月30日，最后交易日为2022年6月27日，除权(息)日为2022年6月28日，现金红利发放日为2022年7月13日。

3.3 出境游：海航/南航/国航宣布新国际航班计划，新西兰正式取消

入境旅客出发前核酸要求

3.3.1 行业资讯

多家航司宣布复航或增开国际航班

近期，海南航空、南方航空、中国国航等多家航空公司宣布新的国际航班计划。例如，海南航空计划于6月23日起复航重庆至罗马往返直飞国际航线，这是疫情以来重庆地区恢复的首条洲际定期国际客运航线。除国际航班增多外，在入境航班的隔离政策上，韩国、日本等地也相应调整了入境隔离政策，让平台上国际航线搜索热度开始回升。根据同程旅行大出行数据显示，6月以来，平台上国际航线整体搜索热度环比增幅约30%，热门航线如中国至新加坡搜索热度环比增长约40%，中国至韩国环比增幅约25%，中国至泰国环比增幅近15%。

（证券日报、中国经济网，6月21日）

新西兰入境新规执行日到来 旅游业界持积极态度

6月20日，据新西兰天维网综合编译报道，新西兰将于6月20日晚11点59分开始取消对入境旅客的出发前核酸检测要求，旅游从业者翘首以待。一家旅游公司的老板表示，虽然新西兰的边境开放速度落后于其他国家，但持积极态度，并做好了迎接海外游客的准备。

（中国侨网，6月21日）

3.3.2 公司重要事项

【国旅联合】

6月23日，国旅联合股份有限公司股东大会决议：为满足公司业务经营及发展需要，拓宽融资渠道，提升综合实力，公司及附属子公司2022年度拟向银行及其他金融机构申请综合融资总额度人民币（含外币折算）不超过5亿元，最终以各金融机构实际审批的额度为准。有效期自本议案经股东大会审议通过之日起至一年内有效。

3.4 免税：海南离岛免税销售逐渐回温，三亚国际免税城一期二号地将扩建免税营业面积

3.4.1 行业资讯

多措并举，海南离岛免税销售逐渐回温

海南 5 月 30 日发布了《促进 2022 年离岛免税销售行动方案》，方案提出：鼓励开设免税店与酒店、景区旅游专线，丰富邮轮旅游、亲子研学等旅游业态；全年举办不少于 10 场大型免税促销活动；筹集不低于 2000 万元资金，发放全岛通兑离岛免税购物消费券；引进 45 大类中需求量大、价格有竞争力的商品，提高商品丰富度；拓展新零售渠道，做大线上销售，开展网络直播销售、明星带货销售；以及登记成立海南免税行业协会、改善免税商品进口软硬件设施条件。在海南多措并举之下，海南离岛免税销售逐渐回温。据海南省商务厅自由贸易港改革发展处处长张富明介绍，5 月离岛免税店销售额 30.9 亿元，环比增长 66.1%。据中免海南发布数据称，中免海南区 6 月 10 日销售额突破 2 亿元，环比 4 月日均销售额不足 1 亿元，销售额大幅提升。

（免税零售专家，年 6 月 22 日）

三亚国际免税城一期二号地免税商业部分将扩建免税营业面积，引进高端品牌

据三亚发布消息，三亚国际免税城一期二号地商业项目也正在加紧建设。该项目总建筑面积 21.8 万平方米，计划总投资约 37 亿元，已完成投资 10 亿元，主要包含免税商业和酒店。据了解，三亚国际免税城一期二号地商业项目的免税商业部分将扩建免税营业面积，引进高端品牌，丰富品类，助力三亚离岛免税购物消费场所升级。

（免税零售专家公众号，6 月 22 日）

3.4.2 公司重要事项

【中国中免】

中国旅游集团中免股份有限公司下属子公司广州新免税品有限公司就经营权转让费等事宜，与广州白云国际机场股份有限公司达成一致并签署补充协议。1. 双方协商一致确定了 2020 年度经营权转让费。2. 对 2021 年 1 月 1 日起经营权转让费计算标准进行了调整。经初步测算，2020 年至 2022 年 6 月，广州白云机场经营权转让费预计为人民币 4.8 亿元。本协议签署后，将对公司 2022 年度经营成果产生积极影响，具体影响金额以公司定期报告披露的结果为准。

3.5 餐饮：商务部等 11 部门联合出台餐饮纾困政策，蜜雪冰城 90 天

新开 1792 家门店

3.5.1 行业资讯

90 天内新开 1792 家门店，蜜雪冰城疯狂大跃进

在新茶饮集体收缩的当下，蜜雪冰城的开店速度令人咋舌。专注连锁门店的极海品牌监测数据显示，最近 90 天内，蜜雪冰城新开了 1792 家店，截至 6 月 20 日最新在营门店数为 20848 家，是第二名书亦烧仙草的 2.85 倍，是第三名古茗的 3.52 倍。今年前五个月，蜜雪冰城新开门店数量为 844 家，是第二名茶百道和第三名沪上阿姨的近两倍。中国食品分析师朱丹蓬分析称，蜜雪冰城主打的是低价策略，这在中国的三四五六线城市，其实还有较大扩张空间。对于蜜雪冰城来说，它在最近一两年大幅加快开店速度，主要是为短时间内快速建立起品牌优势和规模优势。

（红餐网，6 月 22 日）

商务部等 11 部门联手出台纾困政策 促进餐饮业恢复发展

近日，商务部、国家发展改革委等 11 部门办公厅联合印发《关于抓好促进餐饮业恢复发展扶持政策贯彻落实工作的通知》，从六个方面，明确要求抓好促进餐饮业恢复发展扶持政策贯彻落实工作。在相关补贴措施方面，鼓励有条件的地方商务主管部门、财政部门制定餐饮企业防疫消杀等补贴具体措施。

（财新网，6 月 22 日）

亿滋大手笔！近 200 亿元收购能量棒品牌 Clif

美国时间 6 月 20 日，零食巨头亿滋国际正式宣布将以 29 亿美元（约合 194 亿元人民币）收购有机能量棒品牌 Clif，交易预计将在今年第三季度完成。亿滋希望通过这一新举措重塑投资组合，将自己的全球零食棒业务扩展至 10 亿美元，实现更长远的销量增长。

（和讯新闻，6 月 22 日）

3.6 教培：读书郎教育通过上市聆讯，教育部义务教育学科类校外培

训治理“回头看”工作发现问题机构 3743 个

3.6.1 行业资讯

读书郎教育通过上市聆讯：年营收 8 亿，期内利润降近 11%

读书郎教育控股有限公司（简称：“读书郎教育”）日前通过聆讯，准备在香港上市。读书郎教育为中国的智能学习设备服务供应商，专注于为中国中小学生、家长及学校教师设计、开发、制造和销售各种嵌入全面教辅资源的智能学习设备。于往绩记录期间，读书郎教育的绝大部分收入来自销售智能学习设备。招股书显示，读书郎教育 2019 年、2020 年、2021 年营收分别为 6.7 亿元、7.34 亿元、8.13 亿元；毛利分别为 1.74 亿元、2 亿元、1.69 亿元；期内利润分别为 6943 万元、9201 万元、8215 万元；期内利润率分别为 10.4%、12.5%、10.1%。

(芥末堆, 6月23日)

坚持力度不减 劲头不松 推进义务教育阶段校外培训治理“回头看”持续深入

教育部组织各地于今年4月至6月开展义务教育阶段学科类校外培训治理“回头看”工作,聚焦关键、注重实效,采取全面排查、明察暗访等方式,发现和纠正各种违法违规行为,全面规范校外培训秩序。全国累计排查线上线下培训机构14万个(含已关停的机构复查及非学科类机构涉嫌开展学科类培训排查),其中发现问题机构3743个,占比2.7%。各地通过关停取缔、限期整改等措施对违法违规培训机构予以处置,问题机构整改率已达94%。下一步,教育部将督促各地在“回头看”最后阶段坚持力度不减、劲头不松,在压实整改任务的同时,认真做好“回头看”总结工作,尤其注重在顽疾治理、机制建设等方面培育推广地方治理典型。

(教育部, 6月23日)

教育部持续推进校外培训投诉举报问题核查处置工作

截至5月底,由国务院互联网+督查、教育部官网、“中国教育督导”微信公众号举报平台转来的第三批616条校外培训投诉举报问题线索的核查处理基本完成。投诉举报问题主要集中在培训机构“退费难”“占用节假日组织学科类培训”“隐形变异培训”等方面。下一步,教育部将责成未处理完毕的省份尽快完成核查处置,推动动态清零。约谈投诉举报问题较多的省份,指导各地对投诉较多的校外培训机构加强日常监管,并对各地反馈已经核查解决的重点问题线索进行抽查回访,确保核查处置工作扎实有效。

(教育部, 6月23日)

3.6.2 公司重要事项

【昂立教育】

6月21日公告称,2019年9月4日、2019年9月23日,上海新南洋昂立教育科技股份有限公司(以下简称“公司”)召开第十届董事会第八次会议、2019年第二次临时股东大会,审议通过了《关于收购上海育伦教育科技有限公司部分股权的议案》、《关于变更部分募集资金投资项目的议案》,同意公司使用募集资金8,517万元收购上海育伦教育科技有限公司51%股权。公司已于近日支付第三期款项1,000万元,公司收购育伦教育51%股权的工作已完成。

4 下周重要提示

表 6: 下周个股重要提示 (2022/06/27-2022/07/03)

板块	股票代码	股票简称	日期	类型
旅游	600138.SH	中青旅	06/27	股东大会召开
景区	603099.SH	长白山	06/28	股东大会召开
旅游	600054.SH	黄山旅游	06/28	分红
旅游	300859.SZ	西域旅游	06/29	分红
酒店	600258.SH	首旅酒店	06/30	分红
酒店	601007.SH	金陵饭店	06/30	股东大会召开
景区	000888.SZ	峨眉山 A	06/30	分红

资料来源：Wind，民生证券研究院

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（截至 2022/06/24）

板块	证券简称	总市值 (亿元)	最新 收盘价	净利润 (亿元)			利润增速			PE		
				21A	22E	23E	21A	22E	23E	21A	22E	23E
免税	中国中免	3926.82	201.12	96.54	105.24	140.35	57.23%	9.01%	33.36%	41	37	28
	科锐国际	97.04	49.30	2.53	2.88	4.31	35.80%	13.83%	49.65%	38	34	23
酒店	君亭酒店	64.16	53.11	0.37	0.53	1.70	5.71%	43.24%	220.75%	173	121	38
	锦江酒店	534.08	56.35	1.01	2.86	22.25	-8.70%	183.17%	677.97%	529	187	24
	首旅酒店	264.31	23.57	0.56	3.87	10.55	-111.29%	591.07%	172.61%	472	68	25
	金陵饭店	38.03	9.75	0.28	0.71	1.66	-34.88%	153.57%	133.80%	136	54	23
餐饮	广州酒家	130.57	23.02	5.58	6.66	8.07	20.26%	19.35%	21.17%	23	20	16
休闲景区	宋城演艺	360.83	13.80	3.15	6.5	13.13	117.98%	106.35%	102.00%	115	56	27
	天目湖	50.77	27.25	0.52	0.78	1.42	-5.45%	50.00%	82.05%	98	65	36

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；股价为 2022 年 6 月 24 日收盘价

6 风险提示

1). 宏观经济波动风险：经济增速放缓、通货膨胀加剧、居民可支配收入增长不及预期导致整体消费需求增长势头下滑的风险。

2). 疫情反复超预期风险：局部地区疫情再次出现反复，导致旅行政策收紧、长途旅行熔断、线下生产消费再次叫停的风险。

3). 行业竞争加剧风险：餐饮、旅游等行业竞争者众多、短期市场总量难以出现较大增长，为争夺市场份额加大营销投入甚至出现价格战的风险。

插图目录

图 1：6 月以来全球新冠肺炎确诊病例变化图（2022/06/01-2022/06/24）（单位：万人）	3
图 1：全国每日新增和境外输入确诊病例变化图（2021/06/20-2022/06/24）	4
图 2：宋城演艺全国各地区演出场次（截至 2022/6/24）	7
图 3：宋城演艺全国各地区演出场次（续）（截至 2022/6/24）	8
图 4：休闲服务行业涨跌幅位列一级行业第 8 位（2022.06.20-2022.06.24）	9
图 5：酒店餐饮板块上涨 6.84%，旅游综合板块上涨 6.61%（2022.06.20-2022.06.24）	10

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级	1
表 1：创业板指上涨 6.29%，上证综指上涨 0.99%，社会服务上涨 3.06%（2022.06.20-2022.06.24）	9
表 2：本周休闲服务板块个股涨幅龙虎榜（A 股）	10
表 3：本周教育板块个股涨幅龙虎榜（A 股）	11
表 4：本周休闲服务板块个股资金净流入龙虎榜（A 股）	11
表 5：本周教育板块个股资金净流入龙虎榜（A 股）	12
表 6：下周个股重要提示（2022/06/27-2022/07/03）	19
表 7：重点公司盈利预测及估值（截至 2022/06/24）	20

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%~15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。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，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F；200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层；100005

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元；518001