

分析师：刘冉
登记编码：S0730516010001
liuran@ccnew.com 021-50586281

寒冬将去，行业复苏迎来曙光

——消费者服务行业月报

证券研究报告-行业月报

同步大市(首次)

餐饮旅游相对沪深 300 指数表现

发布日期：2022 年 07 月 15 日



资料来源：Wind

相关报告

联系人：马巍琦
电话：021-50586973
地址：上海浦东新区世纪大道 1788 号 16 楼
邮编：200122

投资要点：

- 六月中信消费者服务行业上涨 11.63%，强于沪深 300 指数，涨幅位于中信一级行业第 7 位。2022 年 6 月沪深 300 指数上涨 9.60%，行业跑赢市场 2.03 个百分点。其中，旅游景区上涨 24.43%，旅游综合上涨 13.97%，酒店上涨 17.49%，餐饮上涨 15.07%。截止 2022 年 6 月底，餐饮旅游行业市盈率（TTM）为 53.47 倍，较五月末上涨 24%
- 疫情形势向好发展。截至 6 月 30 日，全国大陆地区累积确诊病例 225675 例，六月新增 1541 例，现存确诊人数 426 例，累积治愈 220023 例。虽然三月和四月部分地区出现疫情，但是五月起新增病例总体呈下降趋势。目前大陆地区共有一个高风险地区，位于在北京；3 个中风险地区，分布在上海和江苏。
- 旅游行业受挫，旅游数据弱于同期。一季度的旅游经济运行综合指数（CTA-TEP）为 95.60，同比和环比分别下降了 9.7 和 3.3，处于景气荣枯线以下并呈持续下降趋势。2022 年端午节假日，全国国内旅游出游 7961 万人次，同比下降 10.7%，按可比口径已恢复至 2019 年同期的 86.8%，实现国内旅游收入 258.2 亿元，同比下降 12.2%，恢复至 2019 年同期的 65.6%。
- 海南游客人数减少，旅游收入不及同期。根据最新数据显示，海南 1 至 5 月接待游客总数为 2978.82 万人次，总增长率为 -20.1%，数据全面呈现负增长，旅游总收入 558.30 亿元，增长率为 -21.9%。自 2020 年 7 月 1 日海南离岛免税新政实施以来，截至 22 年 6 月底，海口海关共监管离岛免税商品销售金额 906 亿元，销售件数 1.25 亿件，购物旅客 1228 万人次。日均购物金额 1.24 亿元，较新政实施前增长 257%。
- 一季度酒店行业数据均有所下降。首旅酒店集团 2022 年第一季度实现营业收入 121221.51 万元，较上年同期下降 5897.80 万元，下降 4.64%。华住集团 2022 年第一季度实现营业收入 27 亿元，同比增长 15.20%，环比下降 19.90%。锦江集团于 2022 年 1 至 3 月，中国大陆境内实现营业收入 169143 万元，比上年同期下降 8.23%。
- 投资建议：随着疫情的逐渐稳定和夏季暑期的来临，当下行业的传统旺季即将到来。鉴于当下疫情的反复性和大众就地、就近出游的出游喜好改变，短期可以关注同城游、就近游以及露营相关公司。长期角度来看：1) 海南出台政策刺激离岛消费，继续推荐免税龙头中国中免；2) OTA 各种旅游项目订单火热且多样化，复工复产后文旅复苏，推荐锦江酒店、天目湖、宋城演艺等文旅恢复期企业。

风险提示：宏观经济增速缓慢，疫情反复。

内容目录

1. 月度市场行情回顾	3
2. 国内外新冠疫情数据	3
2.1. 国内整体防控形势向好，新增人数减少	3
2.2. 国外疫情持续恶化，出境游数据无明显改善	4
3. 行业动态	5
3.1. 一季度市场低迷，六月利好政策频出	5
3.2. 线上数据增长火爆，“摘星”助力行业复苏	6
3.3. 暑期旺季来临，多地景区推出优惠政策	7
3.4. 民航迎来拐点，燃油费创历史新高	8
3.5. 客观因素游客骤减，免税购物节在海南开幕	9
4. 企业经营情况	9
4.1. 旅游人数减少，多家旅企亏损	9
4.2. 三大酒店集团一季度数据均有所下降	10
5. 投资建议	14
6. 风险提示	14

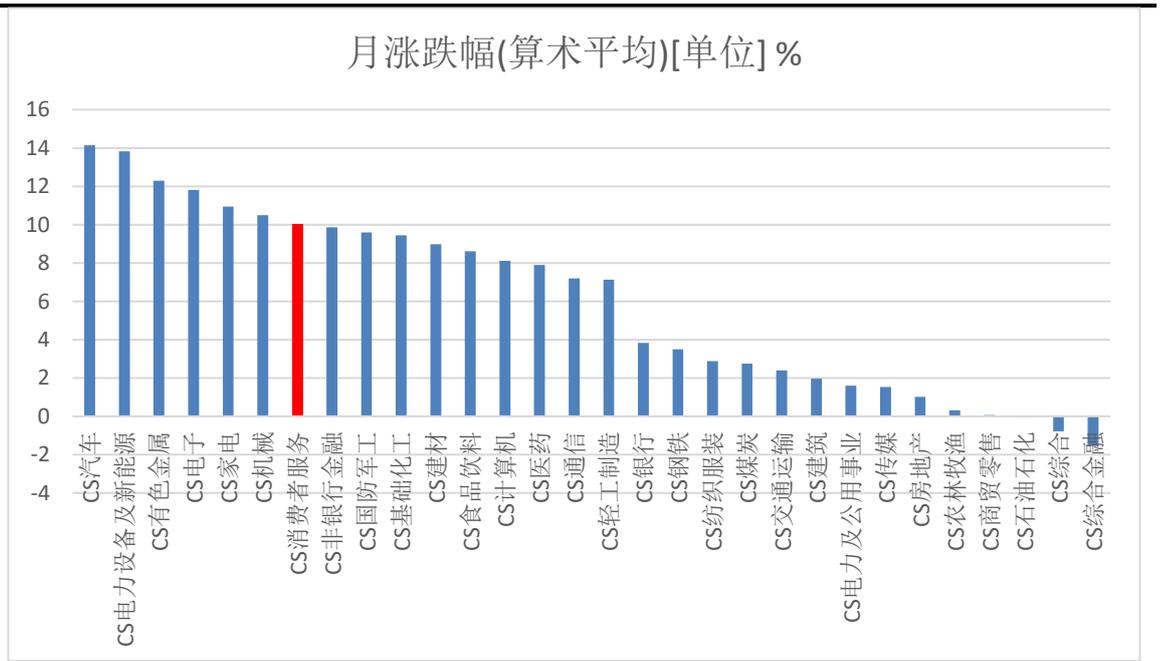
图表目录

图 1: 中信一级行业六月涨跌幅	3
图 2: 全国累积确诊情况	4
图 3: 全国新增和累积确诊情况	4
图 4: 全国境外输入确诊病例情况	4
图 5: 旅游经济运行综合指数 (2015Q1-2022Q1)	6
图 6: 中国民航国内航班执行架次情况	8
图 7: 2022 年一季度上市旅企盈亏情况	10
图 8: 首旅酒店三项指标变化情况	10
图 9: 华住 Legacy-Huazhu 三项指标变化情况	11
图 10: 锦江三项指标变化情况	12
图 11: 三大酒店集团净增新开店数量情况	13
图 12: 三大酒店集团酒店数量情况	13
图 13: 消费者服务行业市盈率变化情况	14
表 1: Wind 餐饮旅游行业内个股涨跌幅	3
表 2: 世界主要国家受疫情影响情况 (截止 6 月 30 日)	5
表 3: 中国旅游景区欢乐指数 6 月排行榜	7
表 4: 中国部分旅游景区门票优惠	7

1. 月度市场行情回顾

2022年6月沪深300指数上涨9.60%，中信消费者服务行业上涨11.63%，行业跑赢市场2.03个百分点，位于全部中信30个一级行业中第7位。其中，旅游景区上涨24.43%，旅游综合上涨13.97%，酒店上涨17.49%，餐饮上涨15.07%。

图1：中信一级行业六月涨跌幅



资料来源：中原证券，Wind

个股方面，六月份涨幅前五名为西域旅游、丽江股份、华天酒店、君亭酒店、中国中免；跌幅前二名为东海A退、腾邦退。

表1：Wind 餐饮旅游行业内个股涨跌幅

涨跌幅前五名	涨跌幅 (%)	涨跌幅后五名	涨跌幅 (%)
西域旅游	70.68	东海A退	-72.77
丽江股份	52.97	腾邦退	-35.48
华天酒店	41.69	天目湖	6.15
君亭酒店	33.98	*ST雪发	7.55
中国中免	31.82	金陵饭店	10.26

资料来源：中原证券

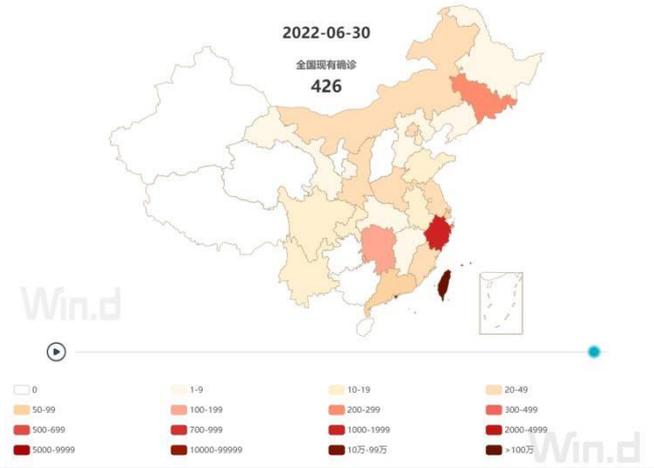
6月，2家上市旅企连续亏损，触及退市指标甚至最终走向退市。6月8日，停牌24天的*ST东海A股票简称变更为“东海A退”，最终于6月29日退出A股；6月22日，刚刚复牌一个月的腾邦退因净资产为负值而退出A股。

2. 国内外新冠疫情数据

2.1. 国内整体防控形势向好，新增人数减少

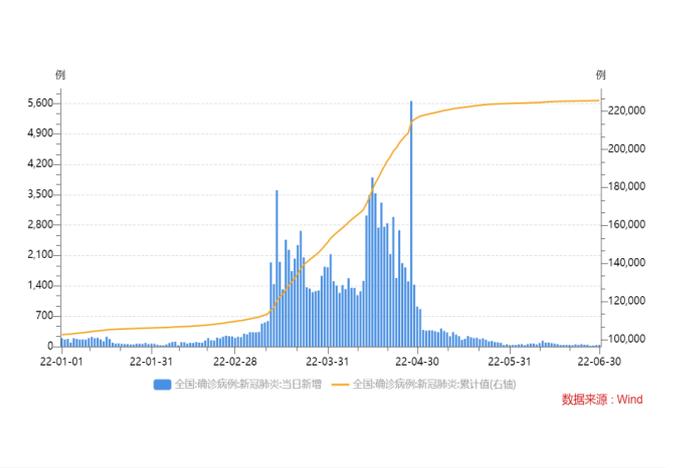
国内仍有新增病例，但疫情得到控制。截至6月30日，全国累积确诊病例225675例，六月新增确诊1541例，现存确诊病例426例，累积治愈220023例。虽然三月和四月部分地地出现疫情，但是自五月起新增病例总体呈下降趋势。目前大陆地区共有一个高风险地区，位于在北京；3个中风险地区，分布在上海和江苏。

图2：全国累积确诊情况



资料来源：Wind，中原证券

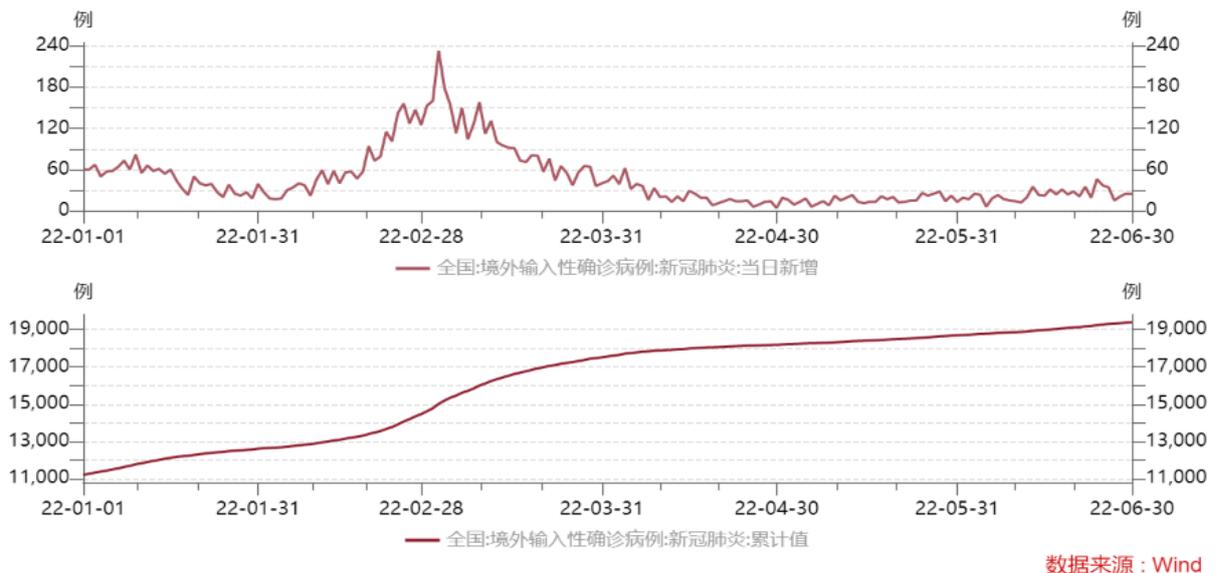
图3：全国新增和累积确诊情况



资料来源：中原证券

此外，截止6月30日，我国有境外累积输入19391例，较5月底增加705人，目前仍然是国内确诊病例的主要来源之一。

图4：全国境外输入确诊病例情况



资料来源：中原证券

2.2. 国外疫情持续恶化，出境游数据无明显改善

国外疫情在2022年年初达到顶峰后新增人数开始逐步缓解，但国外疫情的发展仍不乐观。截止6月30日，全球（不含中国）确诊人数累积达到541250579例，这一数据较5月底上

升了超 1600 万例。目前全球共有 13 个国家累积确诊人数超过 1000 万，其中美国已突破 8900 万人次。考虑到国外疫情的发展情况，出境游的复苏仍需要更多时间。

表 2：世界主要国家受疫情影响情况（截止 6 月 30 日）

国家	累积确诊
意大利	18523111
韩国	18368857
伊朗	7238126
法国	31083859
日本	9309828
德国	28293060
西班牙	12734038
美国	89360080
越南	10750313
英国	22920213

资料来源：Wind, 中原证券

新政策出台，国际航班逐步恢复。在日前举行的国务院常务会议上提出要有序增加国内国际客运航班后，三家国内航司收到了民航局新增国际航班的额度配置。这意味着自 2020 年 3 月开始实施的控制国际航班量的“五个一”政策进一步被打破，更多国际航班有望恢复，也将促进出境游的复苏。

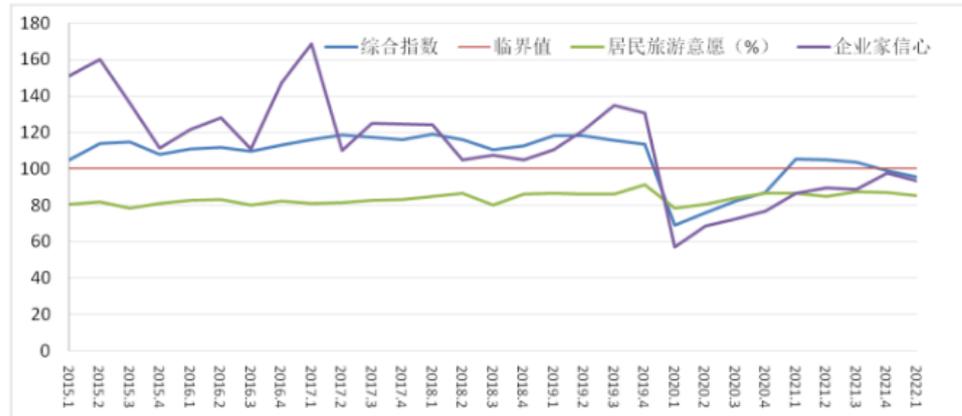
入境人员隔离时间减短。据国家卫健委网站 6 月 28 日消息，国务院联防联控机制发布第九版新冠肺炎防控方案，将密切接触者、入境人员隔离管控时间从“14 天集中隔离医学观察+7 天居家健康监测”调整为“7 天集中隔离医学观察+3 天居家健康监测”。

3. 行业动态

3.1. 一季度市场低迷，六月利好政策频出

一季度旅业数据持续下降，宏观经济下行。2 月下旬开始，多点散发和局部地区规模发生的新冠疫情，导致旅游出游人次和旅游消费等主要指标明显弱于 2021 年同期，吉林、上海等地的旅游消费更是走出了疫情以来的新低。从宏观数据看，一季度的旅游经济运行综合指数（CTA—TEP）为 95.60，同比和环比分别下降了 9.70 和 3.30，处于景气荣枯线以下并呈持续下降趋势。

图 5：旅游经济运行综合指数（2015Q1-2022Q1）



旅游经济运行综合指数 (2015Q1-2022Q1) 【1】

资料来源：中国旅游研究院，中原证券

6月5日，经文化和旅游部数据中心测算，2022年端午节假期，全国国内旅游出游7961万人次，同比下降10.7%。以2022年端午节假期全国国内旅游出游7961万人次看，按可比口径已恢复至2019年同期的86.8%，实现国内旅游收入258.2亿元，同比下降12.2%，恢复至2019年同期的65.6%。

根据交通运输部的数据，6月3日至5日，全国铁路、公路、水路、民航预计发送旅客总量7336.8万人次，比2021年同期下降40.3%，比2020年同期下降9.6%。

相比“五一”大众出游整体呈现就近、就地特点，端午假期国内跨省团队游在跟团游业务中的占比接近80%，与22年清明假期相比，增幅超过20%，相比五一假期，增长近10%，达到近3个月以来的峰值。

政策方面，端午节前，文化和旅游部印发通知，对跨省旅游“熔断”机制进行调整，将跨省团队旅游“熔断”区域进一步精准到县（区）域。各地积极响应，河南、湖南、贵州、江西、广西、浙江、吉林、天津、内蒙古等地相继宣布恢复跨省团队旅游及“机票+酒店”业务，各大OTA平台旅游搜索大幅增长。

6月29日，工信部发布通知称，为坚决落实党中央、国务院关于“外防输入、内防反弹”总策略和“动态清零”总方针，支撑高效统筹疫情防控和经济社会发展，方便广大用户出行，即日起取消通信行程卡“星号”标记。目前，包括北京、上海、南京等城市的行程卡均已“摘星”。

3.2. 线上数据增长火爆，“摘星”助力行业复苏

受疫情等因素影响，虽然跨省游政策出现变动，但端午假期省内游、周边游、自驾游仍为旅游市场主流，消费者决策周期和出游半径缩短。

文旅部披露，端午节假期，以短时间、近距离、高频次为特点的“轻旅游”“微度假”“宅酒店”受到游客青睐。一二线城市近郊的度假型酒店、高品质乡村民宿及主题乐园周边酒

酒店预订火热，端午民俗、农耕采摘、露营野餐、漂流消暑成为端午节假期四大热门主题。

此外民宿成为 22 年端午当之无愧的一匹黑马。携程数据显示，端午假期前两日，携程平台的民宿日均订单量较 2019 年同期高出近 10%，与清明假期的前两日相比，民宿日均订单量增加了 57%，即便是五一假期相比，仍有小幅领先的优势。

行程卡“摘星”和此前一天发布的第九版方案，无疑给受疫情影响的旅游注入了一支强心针。消息发布后，各大旅游平台的酒店、机票搜索热度立刻出现明显上涨。携程平台上多个热门旅游目的地的搜索量增长超 300%，截至 6 月 28 日，预订 7 月 1 日至 8 月 31 日的跨省游订单相比上月增长近 200%，而高星级酒店预订量相比上月增长超过了 50%。去哪儿平台上仅半小时内机票搜索量上升 60%，酒店搜索量翻倍，火车票搜索量上涨最多达到 1.5 倍。飞猪平台 1 小时左右机票搜索量增长超 5 成。而同程旅行大数据也显示，消息发布半小时内，平台机票搜索量较昨日同一时段上涨 180%，酒店搜索量较昨日同一时段上涨 220%。

3.3. 暑期旺季来临，多地景区推出优惠政策

中国旅游景区旅游欢乐指数 (THI) 6 月报告发布。2022 年 6 月，中国旅游景区热度指数 (欢乐指数 TOP100 均值) 为 47.26，6 月指数环比下降 21.09%，同比上升 26.78%。因疫情防控，北京、上海所属景区受到一定影响，指数略有降低。

表 3: 中国旅游景区欢乐指数 6 月排行榜

旅游景区名称	旅游景区分类	省份	THI 指数	排名升降
襄阳华侨城奇幻度假区	现代娱乐类	湖北省	162.27	1
南昌华侨城玛雅乐园	现代娱乐类	江西省	146.88	/
丽江古城景区	人文景观类	云南省	137.49	3
上海东方明珠电视塔	现代娱乐类	上海市	133	/
泰安泰山风景名胜	自然景观类	山东省	123.63	10
上海野生动物园	人文景观类	上海市	113.09	/
青岛海昌极地海洋公园	现代娱乐类	山东省	104.78	-6
南京玄武湖景区	自然景观类	江苏省	101.07	-3
上海迪士尼度假区	现代娱乐类	上海市	99.08	/
贵州黔灵山公园	自然景观类	贵州省	93.81	-3

资料来源：中原证券

为抓住暑期旅游旺季，加快旅游市场复苏，近日，全国多地景区面向全国游客陆续推出门票优惠。

表 4: 中国部分旅游景区门票优惠

旅游景区名称	优惠内容
鼓浪屿景区	8 月 31 日前，鼓浪屿主景区免门票开放
武夷山景区	6 月 18 日-12 月 31 日，武夷山主景区免门票，免票人数每日限 2 万人
甘孜景区	至 9 月 31 日，甘孜州全域景区对国内外游客实行半价门票，对学生实行门票全免优惠。至 12 月 31 日，对医护人员实行门票全免政策
庐山景区	至 6 月 30 日，庐山风景区面向境内外全体游客实行免收门票政策
茶卡盐湖景区	至 6 月 30 日，面向全国游客免费开放。至 8 月 31 日，面向 2022 届高考生实行免门票政策。2022 年全年面向全国医务工作者实行免门票政策
华山景区	至 6 月 30 日，面向全国游客实行免门票政策。此次免票范围为：华山主峰区门票免费，西岳庙景区不参与此次活动，仙峪景区暂不开放
青岛	至 12 月 31 日，11 家国有 A 级旅游景区面向国内外游客免门票开放

张家界景区	至 12 月 31 日，张家界大峡谷景区、张家界七星山旅游度假区对全国游客实行门票免票优惠。至 8 月 31 日，张家界武陵源景区、天门山景区、九天峰恋景区、黄龙洞景区、宝峰湖景区等对在行景区门票免票优惠
长白山景区	至 6 月 30 日，长白山景区面向全国游客免景区门票
贵州安顺	至 6 月 30 日，安顺市国有 A 级景区对全国游客免门票
贵州荔波	至 7 月 31 日，凡是入住荔波县内酒店、民宿（客栈）的游客，均可获赠荔波县旅游景区门票，全国在校学生享受荔波县旅游景区免门票优惠。
昆明世博园旅游区	至 2022 年 12 月 31 日，昆明世博园旅游区实行免费开放优惠政策

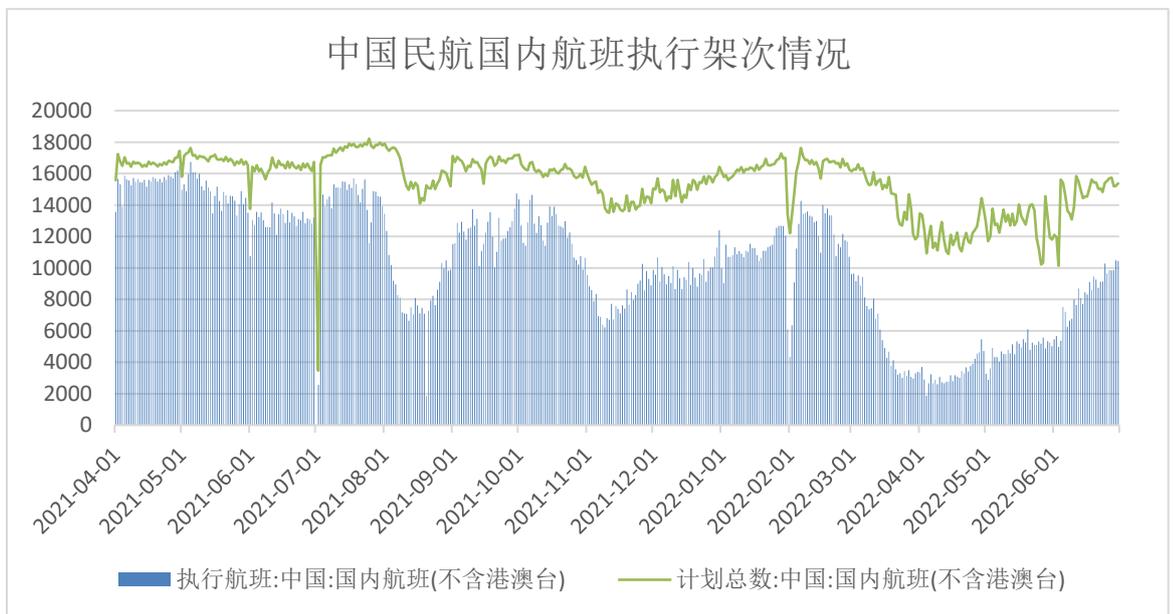
资料来源：中原证券

3.4. 民航迎来拐点，燃油费创历史新高

民航业航班量走势主要受疫情发展、出行政策和重要节假日节点等因素影响。航班管家报告显示，2022 年 1-2 月，由于假期、春运等因素影响，整体上航班量属于上半年较好的两个月。3-4 月由于深圳、上海相继静态管理，全国多地出现本土病例，出行政策加紧，同时叠加航空事故，总体上属于民航上半年最暗淡的两个月。

国内的航空公司终于迎来了可期的暑运旺季。进入五月后，随着各地疫情防控形势逐渐向好，民航航班也开始反弹，进入 6 月后恢复速度进一步加快，单日航班量由月初的 6489 班增加到最高 10609 班，单日旅客运输量由月初的 44.5 万人次增加至最高 89.6 万人次。特别是 6 月 20 日至 26 日，日均航班量达到 9860 班，恢复至 2019 年的 60.1%；日均旅客运输量达 80.4 万人次，恢复至 2019 年的 46.3%。

图 6：中国民航国内航班执行架次情况



资料来源：Wind，中原证券

临近暑期，6 月 20 日至 6 月 26 日暑期机票预订量环比上周增长近 300%，机票搜索量环比上周涨超 70%。需求的增加还带动了机票价格的上涨，国内客运航班机票裸价均值 3 月仅为 494 元，6 月份为 685 元，三个月上涨约 39%。

另一方面，伴随国际原油价格持续走高，各大航司经营成本负担加重，本年开征复征燃油附加费。2月5日，航空公司恢复征收国内航线燃油附加费，当时燃油附加费征收标准为800公里（含）以下航段收取10元，800公里以上航段收取20元。此后，燃油附加费便进入月月涨阶段。3月5日，第1次上调征收标准，为20/40元；4月5日，燃油附加费第2次上涨，达到50/100元；5月5日涨至60/120元；6月5日涨至80/140元，为年初水平的7-8倍。这也一定程度上会影响游客的出行意愿和出行偏好。

3.5. 客观因素游客骤减，免税购物节在海南开幕

海南游客人数减少，旅游收入不及同期。根据最新数据显示，海南1至5月接待游客总数为2978.82万人次，总增长率为-20.1%，数据全面呈现负增长，旅游总收入558.30亿元，增长率为-21.9%。2022年5月海南旅游总收入为74.21亿元，比上年同期少了48.9%。接待游客总人数为432.43万人次，比上年同期减少40.1%。其中，无论是来自哪里的游客，数据均遭到了“重创”，5月份的外国游客与上年同期相比更是减少了69.5%，国内游客数量为431.87万人次，比上年同期减少40.1%。

自2020年7月1日海南离岛免税新政实施以来，截至22年6月底，海口海关共监管离岛免税商品销售金额906亿元，销售件数1.25亿件，购物旅客1228万人次。日均购物金额1.24亿元，较新政实施前增长257%。

6月28日，首届海南国际离岛免税购物节（2022年）暨第四届中免海南离岛免税购物节在三亚国际免税城开幕。此次购物节将持续至12月份，在海南省范围内举办超过50场专场营销活动和品牌活动，开展“彩妆节”“腕表节”“手袋节”“暑期王国旅行记”“周年店庆”等5大主题活动。

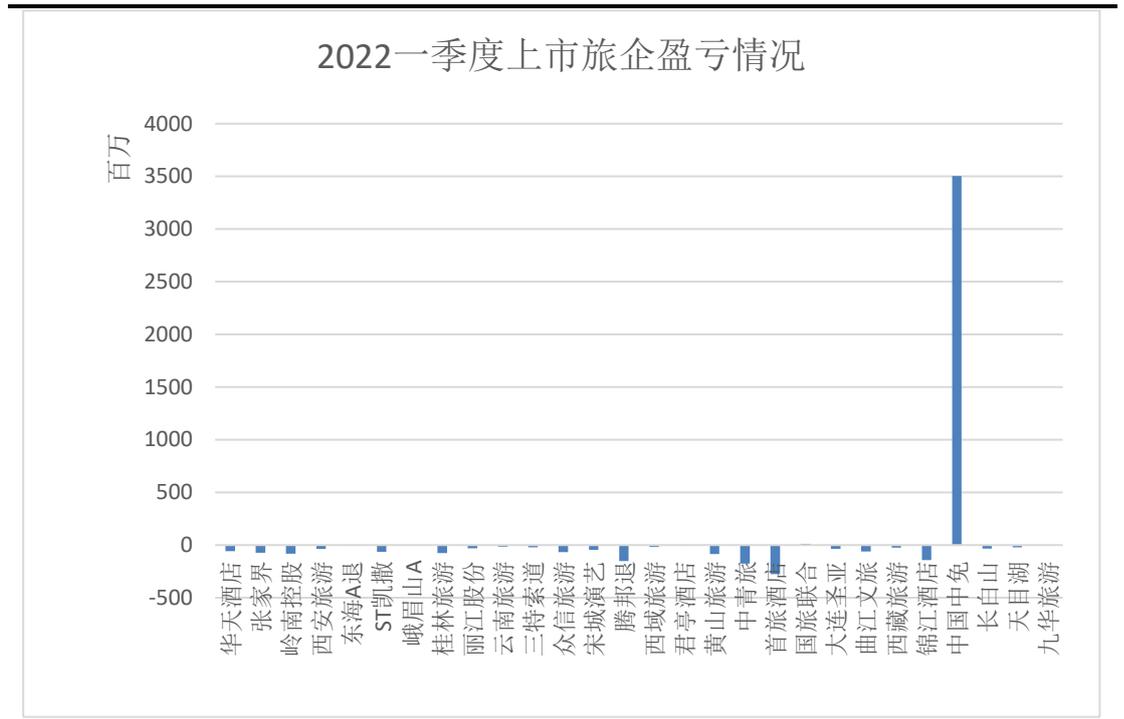
6月30日晚，中国中免发布公告，公司正在进行申请发行境外上市外资股(H股)并在港交所主板挂牌上市的相关工作。

4. 企业经营情况

4.1. 旅游人数减少，多家旅企亏损

旅游人数减少，多家旅企亏损。旅企2022年一季度数据显示，国内旅游总人次8.30亿，比上年同期减少1.94亿，下降19.00%。在旅客出游意向减弱，疫情防控趋于紧张的情况下，文旅企业一季度业绩并不理想。28家A股上市旅企中仅有3家盈利，景区类企业均亏损。

图 7：2022 年一季度上市旅企盈亏情况

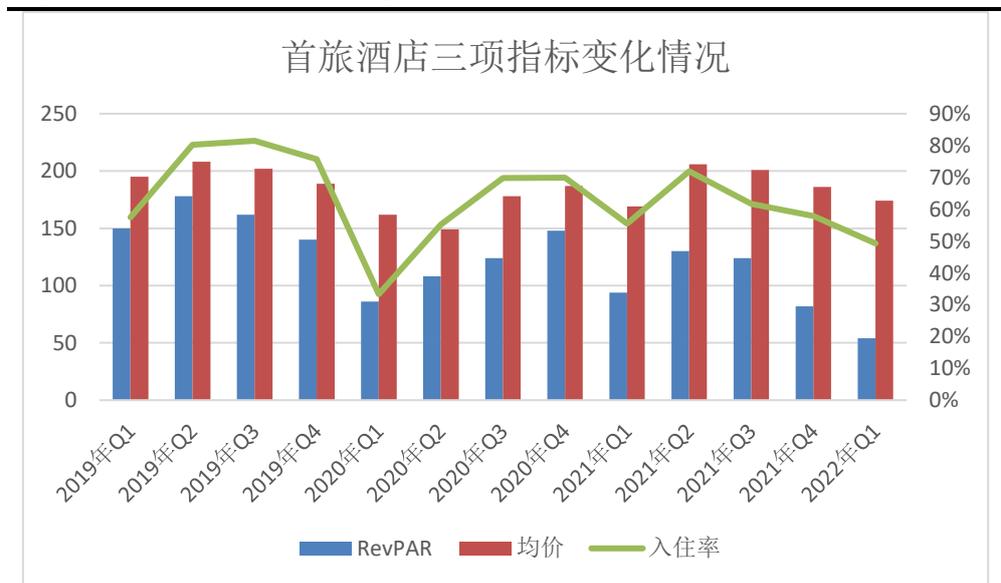


资料来源：同花顺，中原证券

4.2. 三大酒店集团一季度数据均有所下降

首旅集团一季度收入不及同期。首旅酒店集团 2022 年第一季度实现营业收入 121221.51 万元，较上年同期下降 4.64%。其中公司酒店业务营业收入 110763.71 万元，较上年同期下降 3.99%；景区运营业务营业收入 10457.80 万元，较上年同期下降 11.05%。2022 年 1 至 3 月首旅全部酒店 RevPAR86 元，比上年同期下降 8.80%；平均房价 174 元，比上年同期上升 3.00%；出租率 49.20%，比上年同期下降 6.30%。

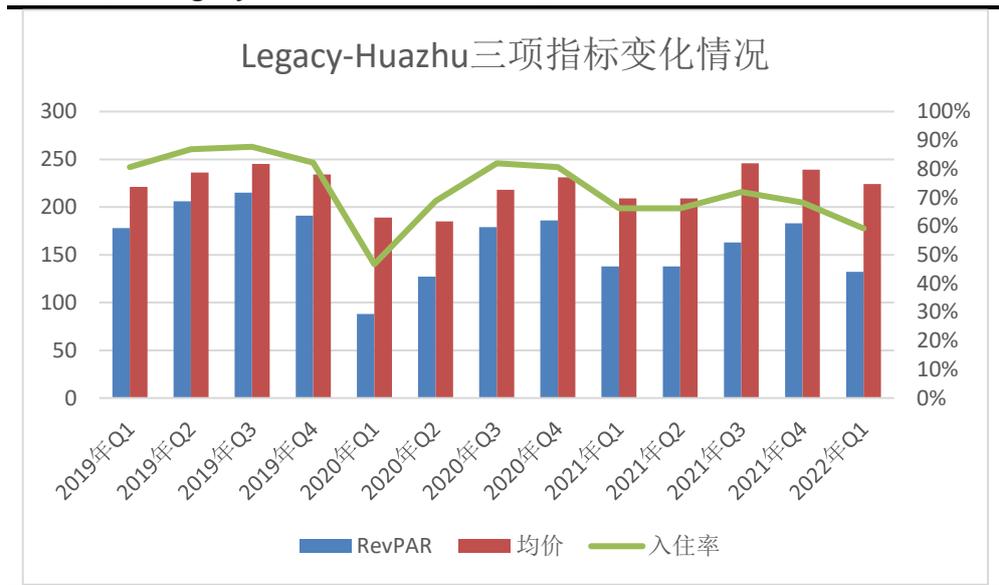
图 8：首旅酒店三项指标变化情况



资料来源：公司公告，中原证券

华住集团一季度收入同比增长 15.20%。华住集团 2022 年第一季度实现营业收入 27 亿元，同比增长 15.20%，环比下降 19.90%。其中 Legacy-Huazhu 分布的收入为 21 亿元，同比增长 4.60%，环比下降 18.00%。对于在营至少 18 个月的所有 Legacy-Huazhu 酒店，2022 年第一季度的 RevPAR 为 131 元，比上年同期下降 8.90%；平均房价 224 元，比上年同期上升 3.50%；出租率 59.20%，比上年同期下降 8.20%。

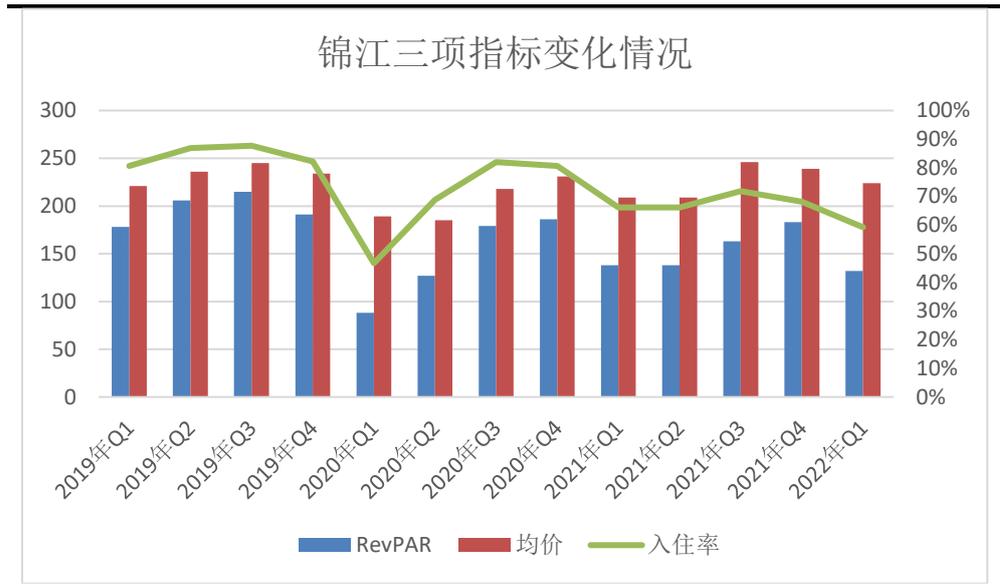
图 9：华住 Legacy-Huazhu 三项指标变化情况



资料来源：公司公告，中原证券

锦江集团一季度收入不及同期。锦江集团于 2022 年 1 至 3 月，有限服务型酒店业务实现合并营业收入 226353 万元，比上年同期增长 1.29%。其中中国大陆境内实现营业收入 169143 万元，比上年同期下降 8.23%。中国大陆境内营业收入占全部酒店业务的比重为 74.73%。2022 年第一季度 RevPAR 为 104.41，比上年同期下降 10.69%；平均房价 205.5，比上年同期上升 3.60%；出租率 50.81%，比上年同期下降 13.80%。

图 10: 锦江三项指标变化情况



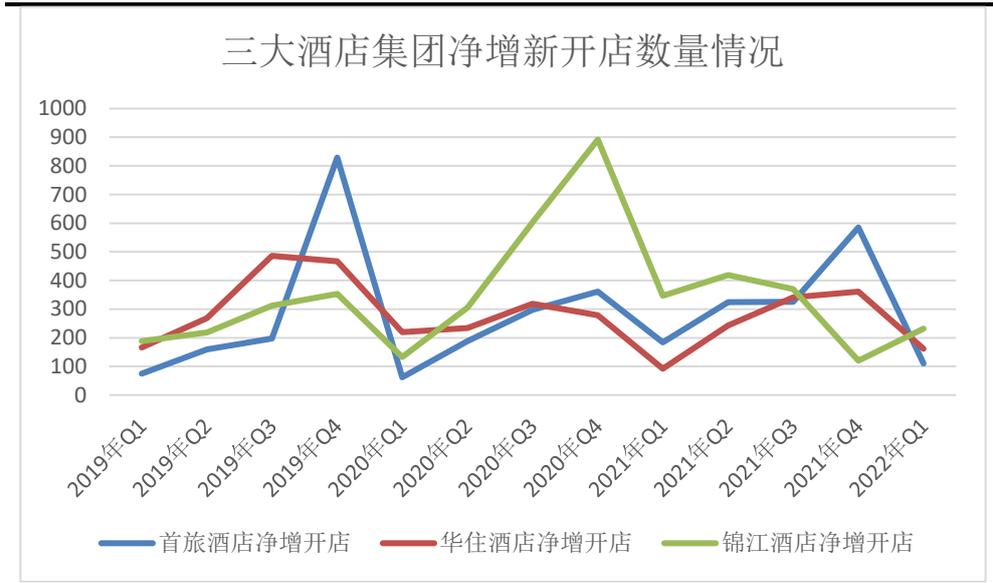
资料来源：公司公告，中原证券

关于新开业方面，锦江集团于 2022 年 1 至 3 月份，新开业酒店 232 家，开业退出酒店 88 家，净增开业酒店 144 家，其中直营酒店减少 4 家，加盟酒店增加 148 家。

2022 年第一季度，首旅酒店新开店数量为 190 家，其中直营店 8 家，特许加盟店 182 家。经济型酒店新开店数量为 31 家；中高端酒店新开店数量为 57 家；轻管理酒店 101 家；其他新开店数量为 1 家，其中管理输出酒店 1 家。截至 2022 年 3 月 31 日，公司已签约未开业和正在签约店为 1,827 家。

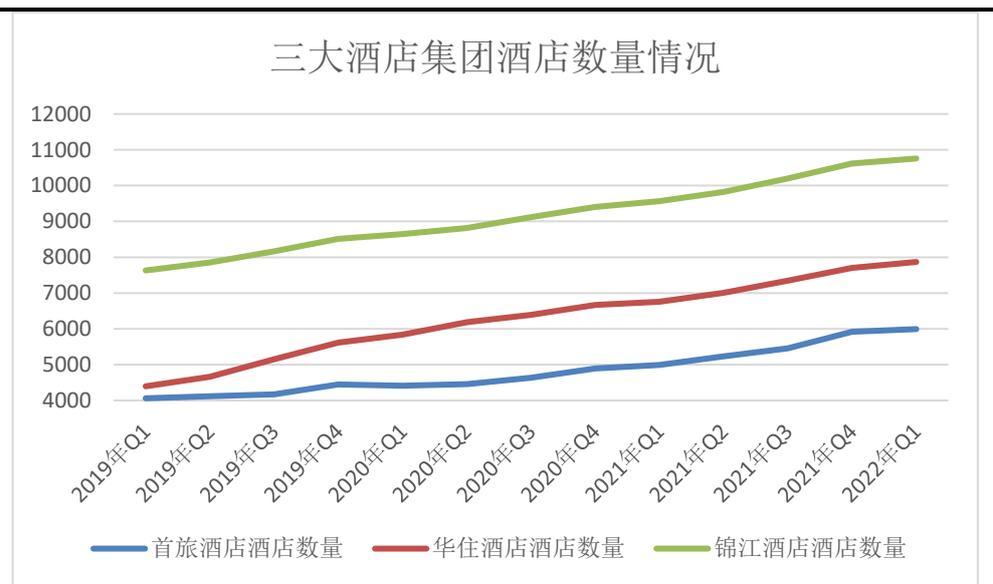
华住集团于 2022 年第一季度在中国境内新开业酒店 302 家，关闭酒店 140 家，净增开业酒店 162 家，其中直营店减少 9 家，加盟酒店增加 171 家。

图 11：三大酒店集团净增新开店数量情况



资料来源：公司公告，中原证券

图 12：三大酒店集团酒店数量情况

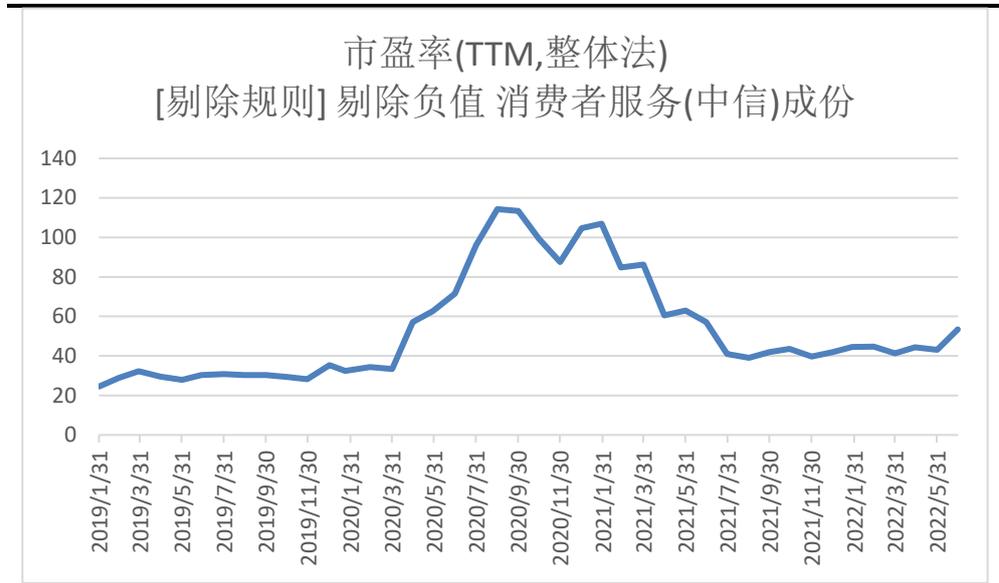


资料来源：公司公告，中原证券

5. 投资建议

截止 2022 年 6 月底，中信消费者服务行业市盈率 (TTM) 为 53.47 倍，较五月末上涨 24%，同比 2021 年 57.11 倍下降了 3.64%。

图 13: 消费者服务行业市盈率变化情况



资料来源：中原证券，Wind

随着疫情的逐渐稳定和夏季暑期的来临，当下行业的传统旺季即将到来。伴随跨省旅游政策的逐渐放宽，我们给予行业“同步大市”的投资评级。鉴于当下疫情的反复性和大众就地、就近出游的出游喜好改变，短期可以关注同城游、就近游以及露营相关公司。长期角度来看：1) 海南出台政策刺激离岛消费，继续推荐免税龙头中国中免；2) OTA 各种旅游项目订单火热且多样化，复工复产后文旅复苏，推荐锦江酒店、天目湖、宋城演艺等文旅恢复期企业。

6. 风险提示

疫情反复，行业政策变化，经济恢复不如预期。

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对大盘涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对大盘涨幅-10%至 10%之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对大盘跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对大盘涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对大盘涨幅 5% 至 15%；

观望：未来 6 个月内公司相对大盘涨幅-5%至 5%；

卖出：未来 6 个月内公司相对大盘跌幅 5% 以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因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。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其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、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。