

海外酒店公司 Q2 增速靓眼，国内出行复苏阶段波动

核心观点 (08.01 -08.07)

● 板块表现:

本周社服行业涨跌幅为-2.11%，在所有 31 个行业中周涨跌幅排名第 14 位。其中，各细分板块涨跌幅分别为：专业服务+0.66%，教育-4.29%，酒店餐饮-3.14%，旅游及景区-3.57%。

● 重点公告&事件:

(1) 8月6日凌晨6时起，三亚全市实行临时性全域静态管理；(2) 柬埔寨国人购物政策落地，助力中免海外业务腾飞；(3) 国内航空公司燃油附加费首次下调。

● 核心观点:

免税：疫情仍为阶段性因素。7月以来海南免税市场良好的恢复趋势表明行业中长期成长潜力依然充足。短期建议关注三亚疫情防控进展，中长期国内免税公司成长空间依然广阔，线下（离岛+市内+机场）+线上+海外业务有望为龙头构筑多元成长曲线。推荐中国中免，建议关注海汽集团（海旅免税）、海南发展（海发控）。

餐饮：乡村基二次递表，关注中式快餐赛道。中式快餐赛道空间广、标准化程度高，是后疫情时代餐饮行业优质赛道。近期乡村基更新招股书，2021年公司实现营收48亿/同比2019年+42%，疫情并未放缓头部中式快餐品牌扩张步伐。我们预计后续伴随头部快餐品牌上市，资金优势+品牌效应放大有望进一步推动行业连锁化率和集中度提升，重点建议关注龙头公司乡村基、老乡鸡、杨国福 IPO 进展。

酒店：海外酒店需求持续复苏，Q2 主要酒店集团指引乐观。近期海外主要酒店、OTA 公司披露 Q2 财报，受益于出行管制取消各经营主体数据表现亮眼。其中万豪欧洲区 Revpar 已超过 19 年，北美地区接近疫情前水平，公司认为目前全球通胀和货币政策转向未对需求产生影响；温德姆美国市场 Revpar 已超过 19 年。参考海外酒店市场复苏情况，中长期疫后，酒店行业供需、格局清晰，头部酒店集团同时受益于供给出清+轻资产扩张+中高端升级，成长空间明确，建议关注锦江酒店/首旅酒店/华住集团-S。

景区：过滤短期波动，重点关注有增量项目的景区。长短两个维度均具备较好配置价值。短期配置意义：历史上景区板块暑期（7-8月）相对沪深 300 具备超额收益，原因在于暑期为旅游旺季，尤其是当前行业处于困境反转阶段，β是获取超额收益的来源。中长期维度，部分景区公司疫情期间已有增量，建议关注天目湖、宋城演艺、峨眉山 A。

- **风险提示：**疫情、自然灾害突发性因素；宏观经济下行风险；行业竞争格局恶化风险。

社会服务行业

推荐 维持评级

顾熹闽

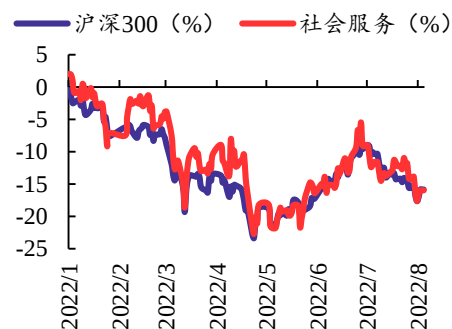
☎: (8610) 80926000

✉: guximin_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522070001

市场行情数据

2022-08-08



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

目 录

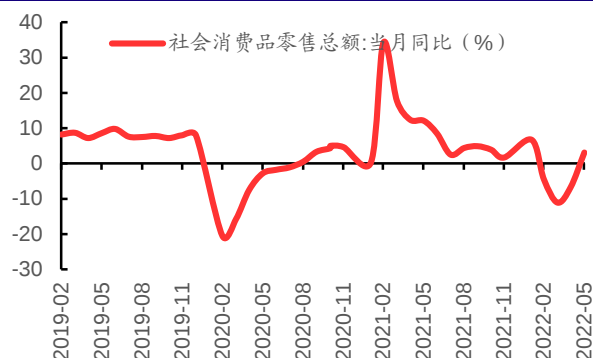
一、行业数据.....	3
(一) 社零：6月社零总额增长3.1%，餐饮恢复幅度大.....	3
(二) 机场：三亚疫情反复，海南暑运复苏受阻.....	4
(三) 餐饮：品牌展店速度未见明显改善.....	5
(四) 博彩：经营持续承压.....	8
二、行业要闻.....	9
(一) 疫情防控：.....	9
(二) 免税：.....	9
(三) 酒店&餐饮：.....	10
(四) 景区：.....	10
三、行情回顾.....	10
(一) 板块表现：.....	10
(二) 个股表现：.....	11
四、风险提示.....	12
插图目录.....	13

一、行业数据

(一) 社零：6月社零总额增长3.1%，餐饮恢复幅度大

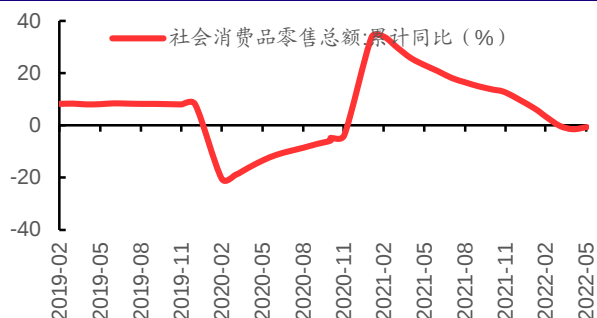
据国家统计局披露数据，2022年1-6月，我国社零售总额达210432亿元，同比-0.7%；其中，6月份社零总额当月值为38742亿元，同比+3.1%。

图1：社零总额：当月值及同比（截至2022年6月）



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

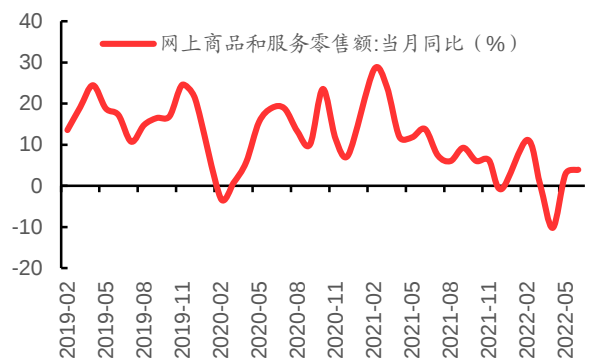
图2：社零售总额：当累计及同比（截至2022年6月）



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

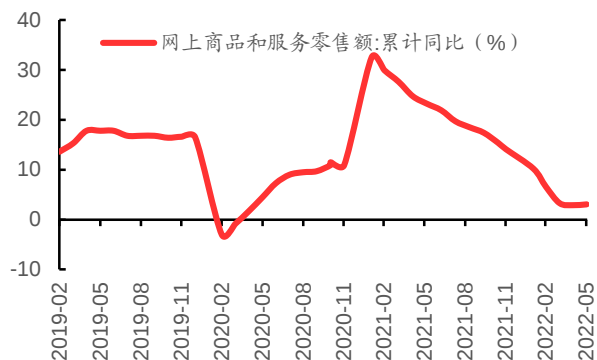
分渠道来看，6月份我国网上商品和服务零售额为13403亿元，同比+3.95%；1-6月份累计值为63007亿元，同比+3.07%；6月份我国线下商品和服务零售额为25339亿元，同比+2.63%；1-6月份累计值为147425亿元，同比-2.21%。

图3：网上社零总额：当月值及同比（截至2022年6月）



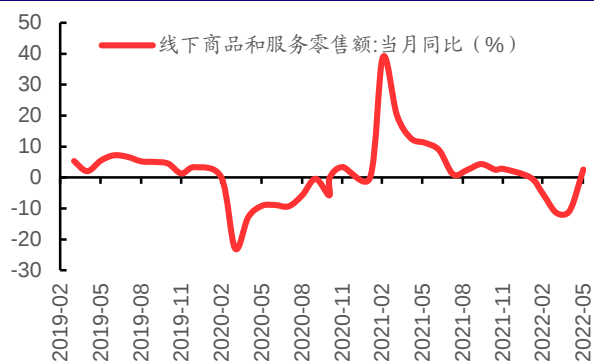
资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

图4：网上社零总额：累计值及同比（截至2022年6月）



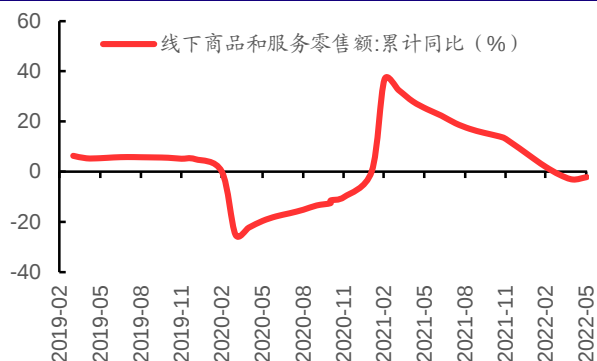
资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

图 5：线下社零总额：当月值及同比(截至 2022 年 6 月)



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

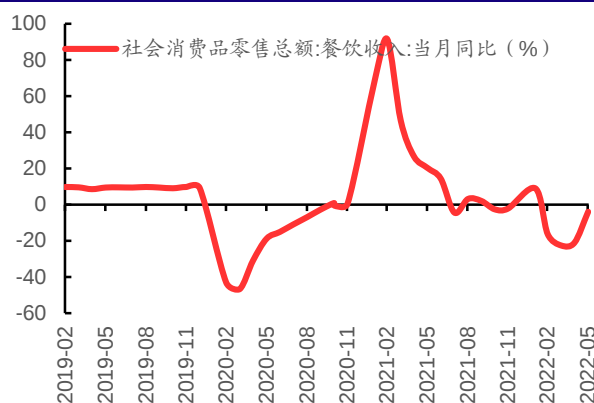
图 6：线下社零总额：累计值及同比(截至 2022 年 6 月)



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

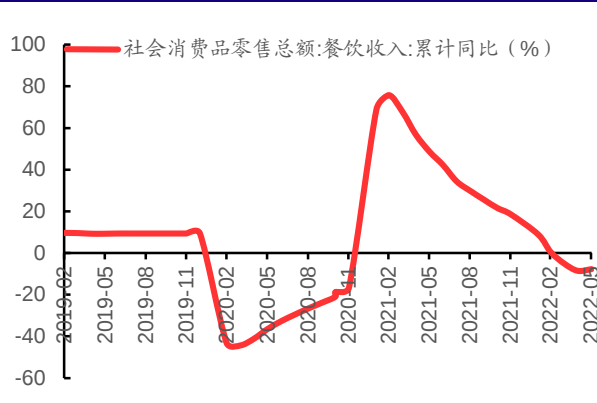
数据显示，1-6 月份社零总额中餐饮收入为 20040 亿元，同比-7.70%，6 月当月值同比-4.00%，环比改善 17.1pct，改善幅度大。

图 7：社零：餐饮收入当月值及同比(截至 2022 年 6 月)



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

图 8：社零：餐饮收入累计值及同比(截至 2022 年 6 月)



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

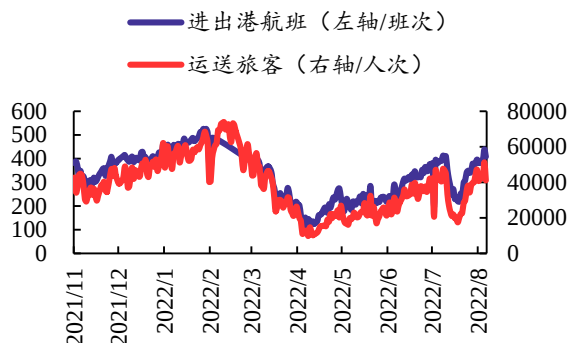
(二) 机场：三亚疫情反复，海南暑运复苏受阻

本周受三亚新一轮大范围疫情影响，三亚机场客流大幅：

其中：8 月 1 日-6 日，海口美兰机场日均运送旅客 4.4 万人次，同比-4%，环比上周+9%，恢复至 2019 年的 72%；日均航班量 402 班次，同比+15%，环比上周+10%，恢复至 2019 年的 93%。

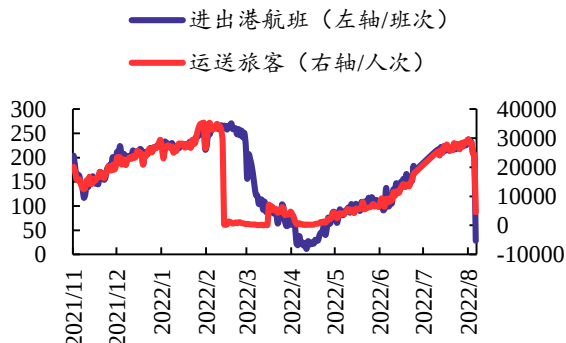
8 月 1 日-6 日，三亚凤凰机场运送旅客 14.01 万人次，同比+145%，环比-15%，恢复至 2019 年的 100%；航班量 1143 班次，同比+11%，环比-16%，恢复至 2019 年的 95%。

图 9：美兰机场历史航班及旅客量（截止 2022 年 8 月 6 日）



资料来源：美兰机场官方微博，中国银河证券研究院

图 10：凤凰机场历史航班及旅客量（截止 2022 年 8 月 6 日）



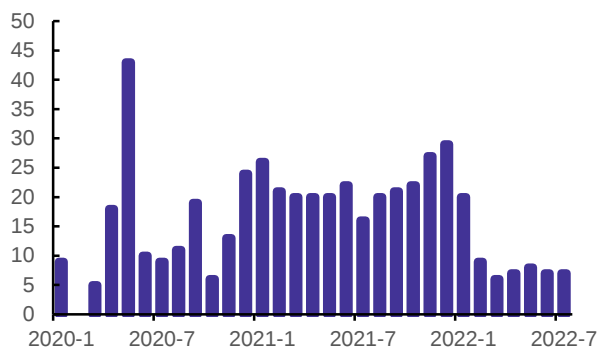
资料来源：飞常准，中国银河证券研究院

（三）餐饮：品牌展店速度未见明显改善

1. 中式快餐

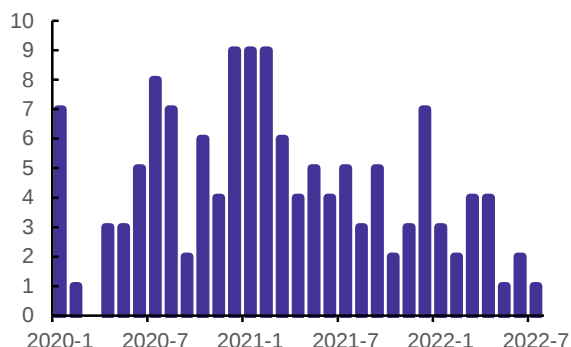
截至七月份，老乡鸡门店总量为 1095 家，当月开业 7 家门店，与上月齐平；老娘舅七月开业 1 家门店，环比新开减少 1 家；大米先生开业 3 家门店，环比新开减少 6 家；乡村基开业 3 家门店，环比新开减少 6 家。

图 11：老乡鸡新店开业情况（截止 2022 年 7 月，家）



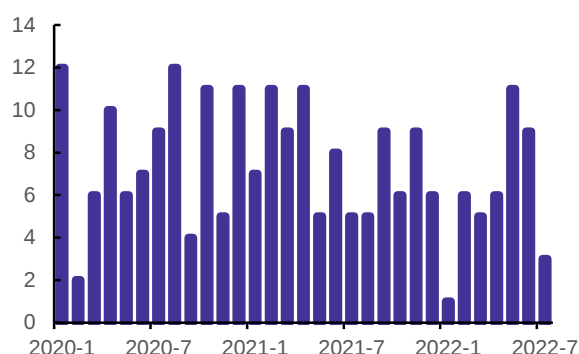
资料来源：窄门餐眼，中国银河证券研究院

图 12：老娘舅新店开业情况（截止 2022 年 7 月，家）



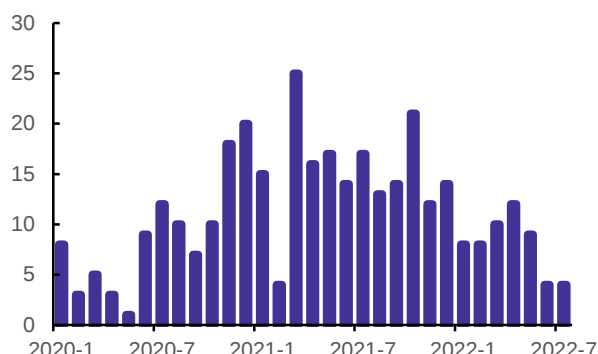
资料来源：窄门餐眼，中国银河证券研究院

图 13：乡村基新店开业情况（截止 2022 年 7 月，家）



资料来源：窄门餐眼，中国银河证券研究院

图 14：大米先生新店开业情况（截止 2022 年 7 月，家）

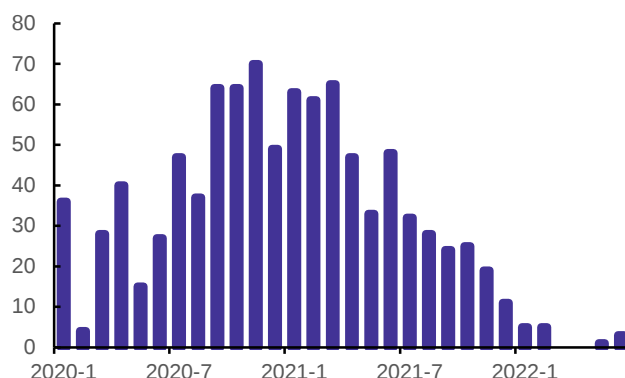


资料来源：窄门餐眼，中国银河证券研究院

2. 火锅

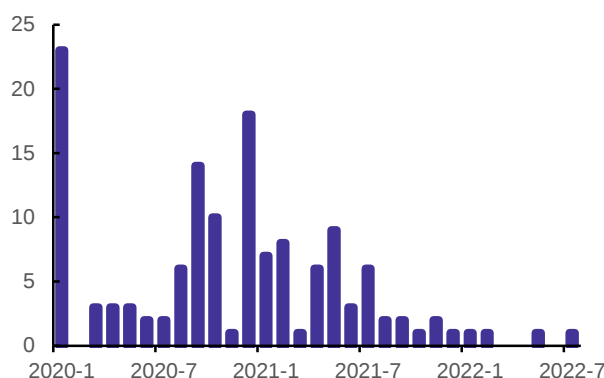
我们重点跟踪了海底捞、呷哺呷哺、凑凑、捞王、七欣天、捞王等 6 家代表品牌，海底捞门店总量仍居第一（1251 家），其中海底捞、呷哺呷哺、凑凑、七欣天、怂火锅七月份均有新店开业，七欣天开店速度最快（7 月开业 7 家门店），海底捞、呷哺呷哺、凑凑和怂火锅 7 月各新开一家门店，凑凑新开 2 家。

图 15：海底捞新店开业情况（截止 2022 年 7 月，家）



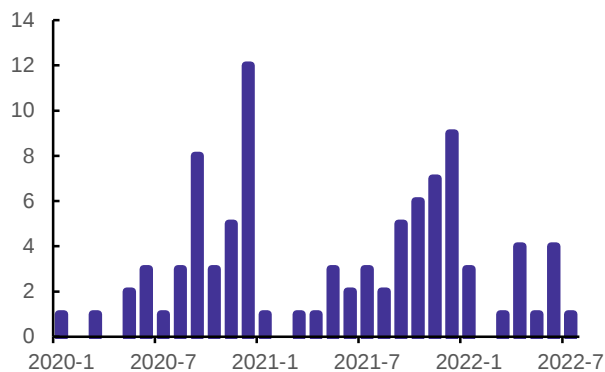
资料来源：窄门餐眼，中国银河证券研究院

图 16：呷哺呷哺新店开业情况（截止 2022 年 7 月，家）



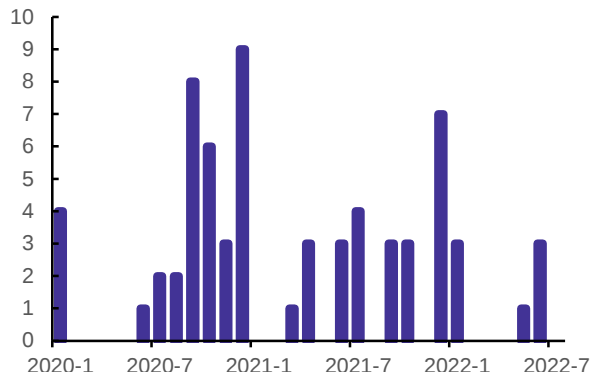
资料来源：窄门餐眼，中国银河证券研究院

图 17: 湊湊新店开业情况 (截止 2022 年 7 月, 家)



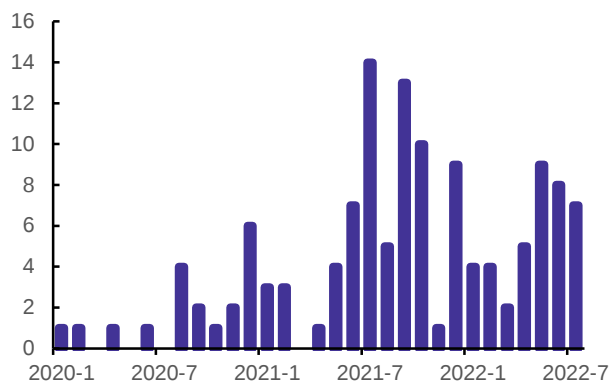
资料来源: 窄门餐眼, 中国银河证券研究院

图 18: 捞王新店开业情况 (截止 2022 年 7 月, 家)



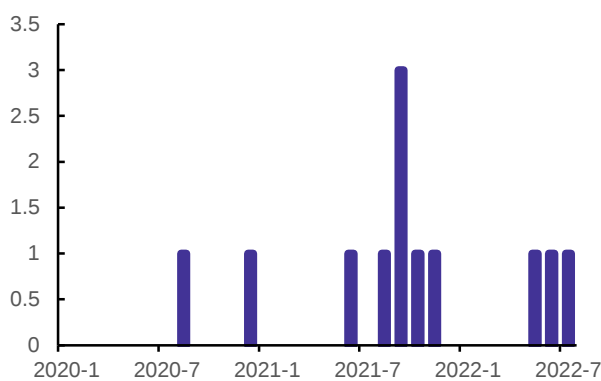
资料来源: 窄门餐眼, 中国银河证券研究院

图 19: 七欣天新店开业情况 (截止 2022 年 7 月, 家)



资料来源: 窄门餐眼, 中国银河证券研究院

图 20: 怂火锅新店开业情况 (截止 2022 年 7 月, 家)

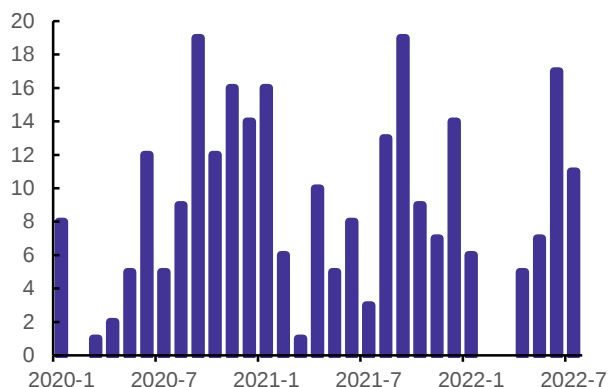


资料来源: 窄门餐眼, 中国银河证券研究院

3. 休闲餐饮&酒馆

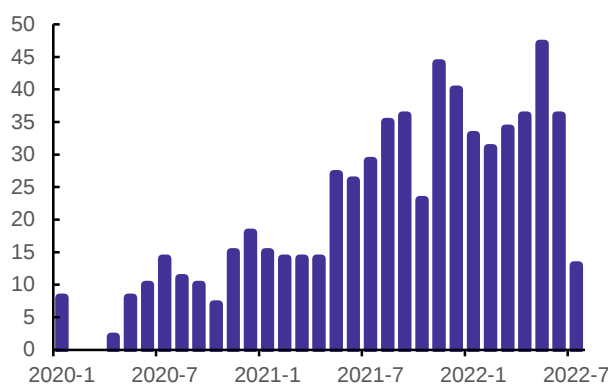
截至 7 月份太二酸菜鱼门店总计 389 家, 7 月份 11 家门店开业, 环比新开减少 6 家门店;
海伦司门店总计 704 家, 较 6 月份缩减 125 家, 7 月份 13 家门店开业, 环比减少 21 家。

图 21：太二酸菜鱼新店开业情况（截止 2022 年 7 月，家）



资料来源：窄门餐眼，中国银河证券研究院

图 22：海伦司新店开业情况（截止 2022 年 7 月，家）

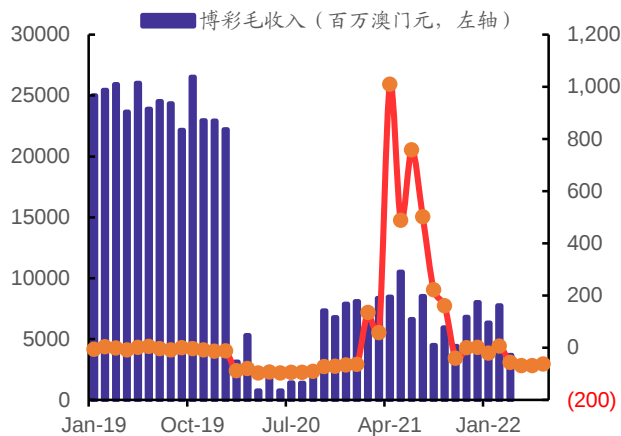


资料来源：窄门餐眼，中国银河证券研究院

（四）博彩：经营持续承压

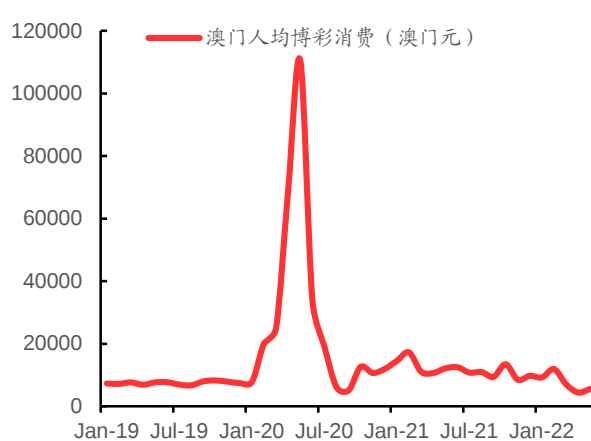
据澳门博彩监察协调局披露数据，6 月份澳门博彩毛收入 24.77 亿，年初至今累计毛收入为 262.69 澳门元，同比分别下滑 62.1%、46.4%。2021 年下半年至今疫情出现反复，自 2021 年 10 月份国内跨区域出行熔断政策出台后，博彩业经营业绩持续承压，毛收入当月值增速持续下跌，至 6 月份同比-62.1%。

图 23：澳门博彩毛收入当月值及增速（截止 2022 年 6 月）



资料来源：澳门博彩监察协调局，中国银河证券研究院

图 24：澳门博彩人均博彩消费（截止 2022 年 5 月）



资料来源：监察协调局，DSEC，中国银河证券研究院

二、行业要闻

（一）疫情防控：

[8月6日凌晨6时起，三亚全市实行临时性全域静态管理] 当前三亚市疫情防控形势十分严峻。根据国务院联防联控机制部署，为尽快阻断疫情扩散蔓延，坚决贯彻落实“外防输入、内防反弹”总策略和“动态清零”总方针，力争在最短时间内有效控制疫情，切实守护好人民健康和生命安全，现将有关事项通告如下：自2022年8月6日凌晨6时起，全市实行临时性全域静态管理，除保障社会基本运行服务、疫情防控和紧急特殊情况外，全市范围限制人员流动，暂停城市公共交通。恢复时间另行通告。（资料来源：三亚发布）

[澳门旅游局：恢复免隔离赴珠] 澳门特区旅游局公布，随着澳门疫情防控进入稳定期，经珠澳联防联控机制协商一致，3日起，自澳门出境前往珠海之人员须持24小时内新冠病毒核酸检测阴性结果证明。经珠澳口岸入境澳门的人士，须持48小时内新冠病毒核酸检测阴性证明维持不变。此外，澳门关闸口岸5日恢复营运，在疫情基本稳定情况下，旅游局开展多项旅游经济活动，将加强与电商及线上旅游平台的合作，推出包括美食、节庆、世遗景点和博物馆等的主题游澳套餐。（资料来源：环球资讯）

[核酸结果互认，告别“一码归一码”教条做法] 国务院应对新型冠状病毒肺炎疫情联防联控机制综合组发布《关于进一步推动新冠病毒核酸检测结果全国互认的通知》。通知要求，不同渠道展示的核酸检测结果具有同等效力，严禁以本地健康码未能查询、未在本地开展核酸检测等为由拒绝通行，拒绝群众进入公共场所、乘坐公共交通工具，不得要求群众重复进行核酸检测。（资料来源：中国青年报）

（二）免税：

[柬埔寨国人购物政策落地，助力中免海外业务腾飞] 近日，柬埔寨海关与税务总署批准并发布了中国免税品集团（柬埔寨）有限公司（以下简称“柬中免”，旗下拥有三家柬埔寨市内免税店）可以向柬埔寨国民销售免税商品的公告，标志着柬埔寨国人购物政策在柬埔寨国家正式落地试点。柬埔寨国人购物政策销售对象为柬埔寨国民（不离境），实行限值、限品类、限品牌、限日购数量。柬埔寨国人可以年累计购物免税商品销售价值不超过1万美元，可购买每件商品的销售单价不低于50美元，单件商品的销售单价最高为1万美元。批准销售的商品品类有服装、箱包、腰带、领带、鞋帽、手表、眼镜、金银首饰、化妆品、香水、行李箱等。可销售的品牌涵盖柬埔寨境内有税独家代理外的免税店经营的所有品牌，并允许通过门店现场销售（即购即提）和电商平台两种方式进行销售。（资料来源：中国中免投资者关系）

[DFS集团将于8月1日至9月30日举行年度美妆活动，推出第一个虚拟世界——DFS世界] 奢侈品旅游零售商DFS准备在今年8月和9月推出其有史以来规模最大的年度活动，邀请顾客进入其全新的、有史以来第一个虚拟世界——DFS世界。活动主题为“打开你的视野（OPEN UP YOUR HORIZONS）”，邀请世界各地的顾客通过店内活动以及互动的购物体验，发现美的无限可能，从高级护肤品、香水到新兴趋势。（资料来源：免税零售专家）

（三）酒店&餐饮：

【洲际七成新开业酒店聚焦二至四线城市】 在经历了上半年旅游市场低谷后，洲际酒店集团正在迎接暑期的复苏。据洲际酒店大中华区首席运营官透露，暑期以来，国内旅游市场持续回暖，7月中上旬，洲际酒店集团在华西区和华南区的 RevPAR（每间可售房收入）已经超出2019年同期水平。此外，洲际酒店在一、二线城市优越位置持续开展新项目的同时，也将紧跟区域发展深化下沉战略，70%的开业酒店、85%的筹建酒店位于二至四线城市。（资料来源：北京商报）

【华天酒店董事郭立华辞职】 8月4日，华天酒店集团股份有限公司发布关于公司董事辞职的公告。公告显示，华天酒店董事会近日收到公司董事郭立华的书面辞职报告。郭立华因工作调整原因，申请辞去公司董事会董事、董事会战略委员会、董事会审计委员会、董事会薪酬与考核委员会委员职务，辞职后不再担任华天酒店其他任何职务。（资料来源：搜狐新闻）

【2022中国连锁餐饮峰会在重庆盛大举行】 8月1-3日，CCFA新消费论坛——2022中国连锁餐饮峰会在重庆盛大举行，德庄火锅创始人李德建、老乡鸡董事长束从轩以及巴奴董事长杜中兵等近150名餐饮头部大咖汇聚一堂，共同探讨餐饮该应对压力挑战，锚定高质量发展。

（四）景区：

【国内航空公司燃油附加费首次下调】 近日，飞猪、同程旅行等多家平台收到国内航司通知，8月5日零时（出票日期）起将下调国内航班燃油附加费征收标准，这也是今年2月份国内航司恢复征收燃油附加费以来的首次下调。调整后的标准为，成人旅客：800公里（含）以下航段每位旅客收取80元燃油附加费，800公里以上航段每位旅客收取140元，相较于调整前分别降低了20元、60元。（资料来源：执惠）

【大运河文化旅游景区年底前免费开放】 近日，备受关注的北京（通州）大运河文化旅游景区宣布将于年底前面向游客免费开放，正式获批后将成为城市副中心首个5A级景区。据了解，北京（通州）大运河文化旅游景区连通了4大区域，自北向南分别为西海子公园葫芦湖景点片区、燃灯塔和周边古建筑群、运河公园、大运河森林公园。（资料来源：执惠）

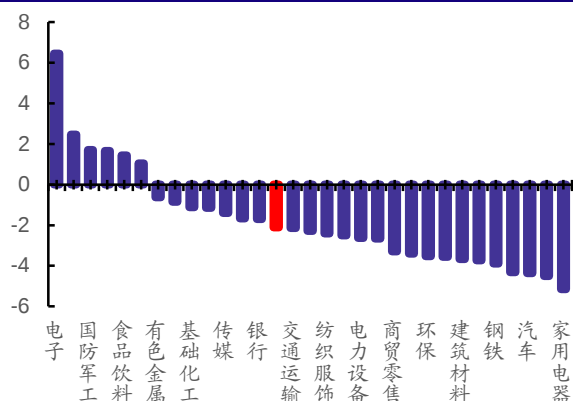
三、行情回顾

（一）板块表现：

本周社服行业涨跌幅为-2.11%，在所有31个行业中周涨跌幅排名第14位。其中，各细分板块涨跌幅分别为：专业服务+0.66%，教育-4.29%，酒店餐饮-3.14%，旅游及景区-3.57%。

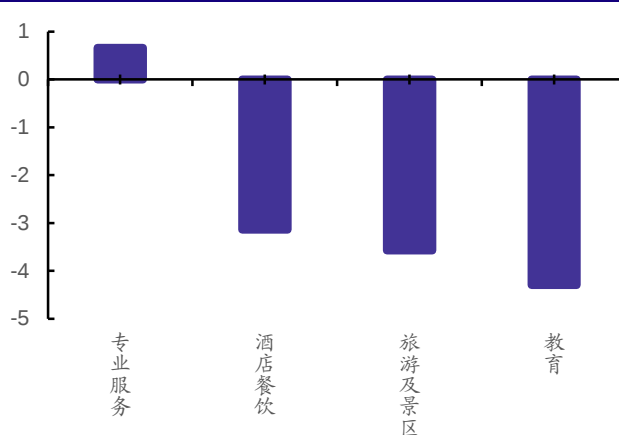
年初至今社服行业涨跌幅为-15.97%，各细分板块年初至今表现分别为酒店餐饮-2.18%，旅游及景区-2.97%，专业服务-21.50%，教育-23.31%。

图 25: 申万一级行业指数周涨跌幅(%)



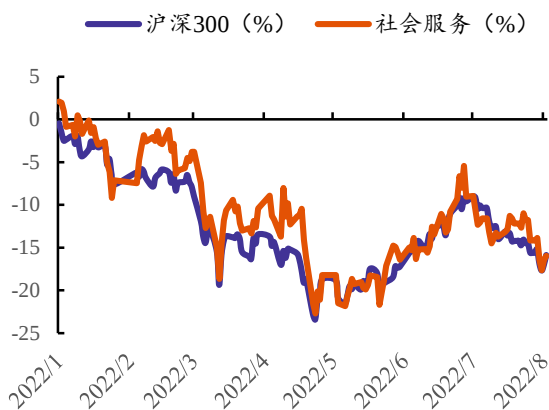
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 26: 社服行业各细分板块周涨跌幅情况 (申万行业, %)



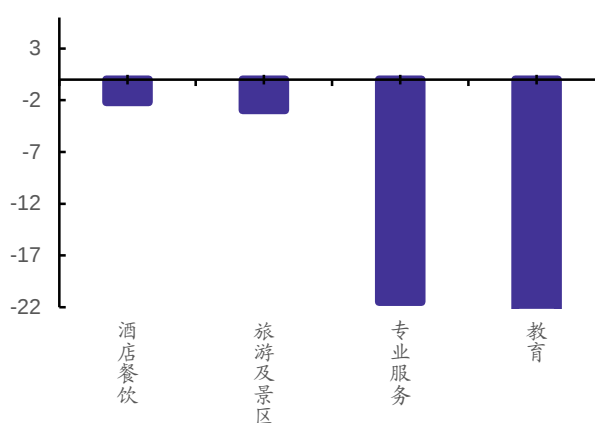
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 27: 社服行业指数走势情况



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 28: 年初至今各细分板块涨跌幅情况 (申万行业, %)



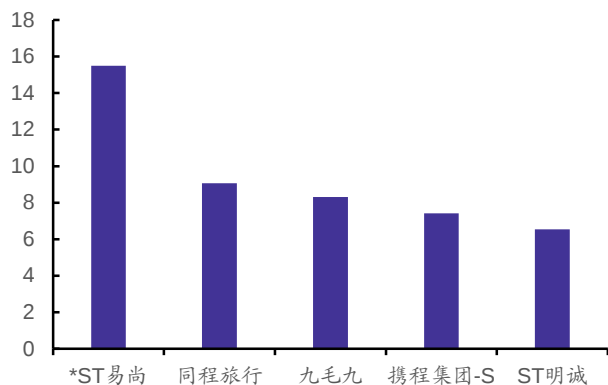
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(二) 个股表现:

个股方面, 按照申万行业分类选取二级行业社会服务个股并结合部分港股重要标的进行分析。本周涨幅排名前 5 的个股分别为: ST 易尚 (+15.50%)、同城旅行(+9.07%)、九毛九(+8.31%)、携程集团-S (+7.42%)、ST 明诚 (+6.54%)。

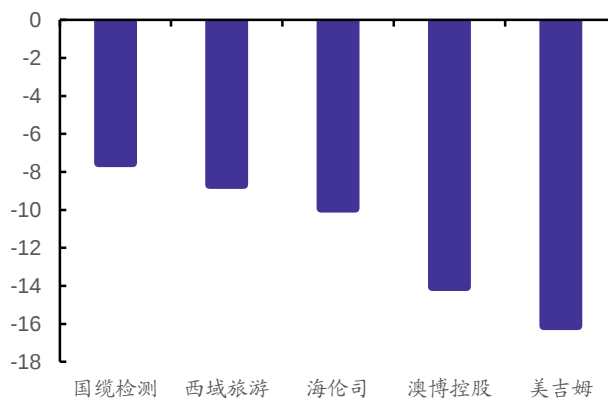
本周跌幅排名前 5 的个股分别为: 国缆检测、(-7.54%)、西域旅游 (-8.69%)、海伦司 (-9.93%)、澳博控股 (-14.06%)、美吉姆 (-16.12%)。

图 29：本周涨幅排名前 5 的个股(%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 30：本周跌幅排名前 5 的个股(%)

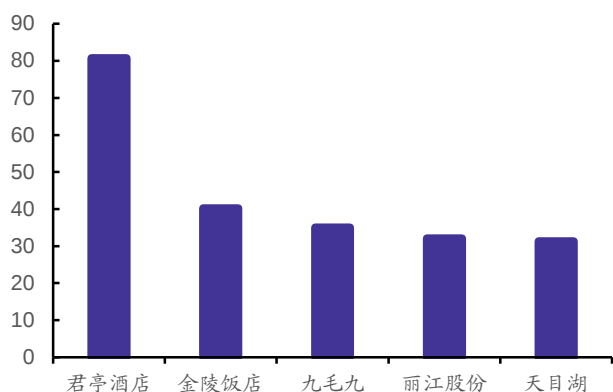


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

年初至今涨幅排名前 5 的个股分别为：君亭酒店(+80.71%)、金陵饭店(+40.21%)、九毛九(+35.04%)、丽江股份(+32.05%)、天目湖(+31.33%)。

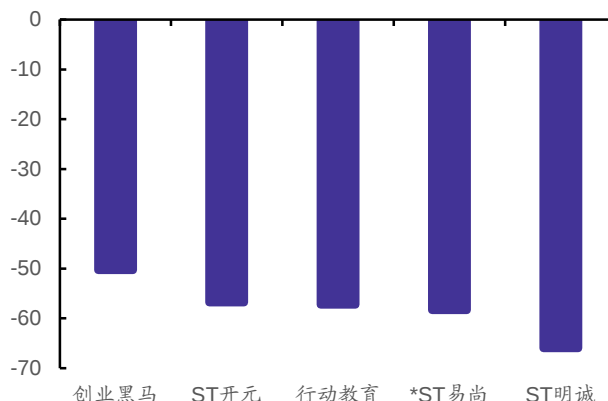
年初至今跌幅排名前 5 的个股分别为：创业黑马(-50.29%)、ST 开元(-56.82%)、行动教育(-57.27%)、*ST 易尚(-58.32%)、ST 明诚(-65.97%)。

图 31：年初至今涨幅排名前 5 的个股(%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 32：年初至今跌幅排名前 5 的个股(%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

四、风险提示

疫情、自然灾害突发性因素；宏观经济下行风险；行业竞争格局恶化风险。

插图目录

图 1: 社零总额:当月值及同比(截至 2022 年 6 月)	3
图 2: 社零零售总额:当累计及同比(截至 2022 年 6 月)	3
图 3: 网上社零总额:当月值及同比(截至 2022 年 6 月)	3
图 4: 网上社零总额:累计值及同比(截至 2022 年 6 月)	3
图 5: 线下社零总额:当月值及同比(截至 2022 年 6 月)	4
图 6: 线下社零总额:累计值及同比(截至 2022 年 6 月)	4
图 7: 社零:餐饮收入当月值及同比(截至 2022 年 6 月)	4
图 8: 社零:餐饮收入累计值及同比(截至 2022 年 6 月)	4
图 9: 美兰机场历史航班及旅客量(截止 2022 年 8 月 6 日)	5
图 10: 凤凰机场历史航班及旅客量(截止 2022 年 8 月 6 日)	5
图 11: 老乡鸡新店开业情况(截止 2022 年 7 月, 家)	5
图 12: 老娘舅新店开业情况(截止 2022 年 7 月, 家)	5
图 13: 乡村基新店开业情况(截止 2022 年 7 月, 家)	6
图 14: 大米先生新店开业情况(截止 2022 年 7 月, 家)	6
图 15: 海底捞新店开业情况(截止 2022 年 7 月, 家)	6
图 16: 呷哺呷哺新店开业情况(截止 2022 年 7 月, 家)	6
图 17: 凑凑新店开业情况(截止 2022 年 7 月, 家)	7
图 18: 捞王新店开业情况(截止 2022 年 7 月, 家)	7
图 19: 七欣天新店开业情况(截止 2022 年 7 月, 家)	7
图 20: 怂火锅新店开业情况(截止 2022 年 7 月, 家)	7
图 21: 太二酸菜鱼新店开业情况(截止 2022 年 7 月, 家)	8
图 22: 海伦司新店开业情况(截止 2022 年 7 月, 家)	8
图 23: 澳门博彩毛收入当月值及增速(截止 2022 年 6 月)	8
图 24: 澳门博彩人均博彩消费(截止 2022 年 5 月)	8
图 25: 申万一级行业指数周涨跌幅(%)	11
图 26: 社服行业各细分板块周涨跌幅情况(申万行业, %)	11
图 27: 社服行业指数走势情况	11
图 28: 年初至今各细分板块涨跌幅情况(申万行业, %)	11
图 29: 本周涨幅排名前 5 的个股(%)	12
图 30: 本周跌幅排名前 5 的个股(%)	12
图 31: 年初至今涨幅排名前 5 的个股(%)	12
图 32: 年初至今跌幅排名前 5 的个股(%)	12

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

顾熹闽，社会服务业首席分析师，同济大学金融学硕士。长期从事社服及相关出行产业链研究，曾任职于海通证券、民生证券、国联证券，2022年7月加入中国银河证券。

评级标准

行业评级体系

未来 6~12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来 6~12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6~12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% - 20%。

中性：指未来 6~12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6~12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河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。银河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，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755~83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

崔香兰 0755~83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021~20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021~60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010~80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn