

# 暑期旅游迎来小高峰，疫情反复免税市场面临挑战

强于大市 (维持)

——休闲服务行业周观点(08.01-08.07)

2022 年 08 月 08 日

## 行业核心观点:

上周(8月1日-8月7日)上证综指下跌0.81%、申万社会服务指数下跌2.12%，社会服务指数跑输上证综指1.31个百分点。社会服务主要子板块涨跌不一：酒店餐饮-3.14%、旅游及景区-3.57%、教育-4.29%、专业服务0.66%，体育-0.24%。**暑期旅游市场也迎来小高峰，七夕浪漫主题游、周边游、亲子游和露营等需求大量释放。**携程平台数据显示，从机票预订情况来看，8月1日至8月5日，北京、上海、广州稳居国内热门出行地和目的地的前三名；从热门航线来看，排名靠前的4条国内热门航线均与北京、上海和三亚密切相关。8月5日，北京、上海、广州三地的机票预订量环比前一周均出现双位数的增长。从七夕节的出游情况来看，旅行消费朝着主题化、个性化、体验化加速升级，热门旅行目的地继续扮演着拉动国内旅游市场复苏的重要角色。此外，据海南省商务厅提供的数据显示，7月，海南离岛免税店销售额超50亿元，同比增长21%。其中，免税销售额40.67亿元，同比增长9%，海南离岛免税市场呈现回升趋势。然而，8月初三亚新一轮疫情又给行业带来了不安情绪，目前约有8万多名游客滞留三亚，其中3万多名游客滞留在市内各大酒店中。对此，三亚推出了续订优惠、退订保障等措施。游客在完成7天风险排查后，经评估后可离岛。多家景区、免税店也纷纷发布了暂停营业通知，人员流动大幅减少，免税市场复苏面临挑战。**教育方面**，第57届中国高等教育博览会在西安成功举办并受到广泛关注，此外，福建出台“十四五”学前教育发展提升行动方案，预计到2025年入园率达99%以上。

**1、旅游：**建议关注：1) 受益于近郊游、周边游大热及更宽松扶持政策的**头部旅行社**；2) 具有强抗风险能力的**酒店龙头**；3) 经营业绩优异稳定，受益于政策支持与渠道优势显著的**免税龙头**；4) 受益于疫情常态化下客流恢复与消费复苏的**演艺龙头**。**2、教育：**积极转型发展、符合政策要求的**职教公司**。

## 投资要点:

- **行业相关新闻：**1) **旅游：**海南三亚：疫情始于崖州渔港到8万游客滞留；海南三亚对滞留酒店游客提供半价续住等服务措施；三亚疫情处于上升阶段，以渔港为中心放射状传播；国际旅游业强劲复苏，前5个月全球共接待近2.5亿国际游客；携程发布2022七夕旅行数据：浪漫主题跟团游交易额增长近4倍；离岛免税业绩随着疫情起伏呈现反向波动；青海日均游客突破20万人次，旅游市场迎来小高峰。**2) 教育：**福建出台“十四五”学前教育发展提升行动方案：到2025年入园率达99%以上；第57届中国高等教育博览会在西安举办。
- **上市公司重要公告：**华天酒店、凯文教育、美吉姆人事变动；众信旅游、传智教育披露回购进展；金陵饭店披露关联交易；凯文教育披露半年报。
- **风险因素：**1、自然灾害和安全事故风险。2、政策风险。3、投资并购整合风险。

## 行业相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

## 相关研究

第二届消博会落幕，中免蝉联全球最大旅游零售商  
71个国家和地区参展中国国际旅游交易会，云南新疆旅游市场火爆  
全国新增12家5A旅游景区，免税巨头Dufry收购Autogrill

## 分析师:

执业证书编号:  
电话:  
邮箱:

**陈雯**

S0270519060001  
18665372087  
chenwen@wlzq.com.cn

## 研究助理:

电话:  
邮箱:

**叶柏良**

18125933783  
yebli@wlzq.com.cn

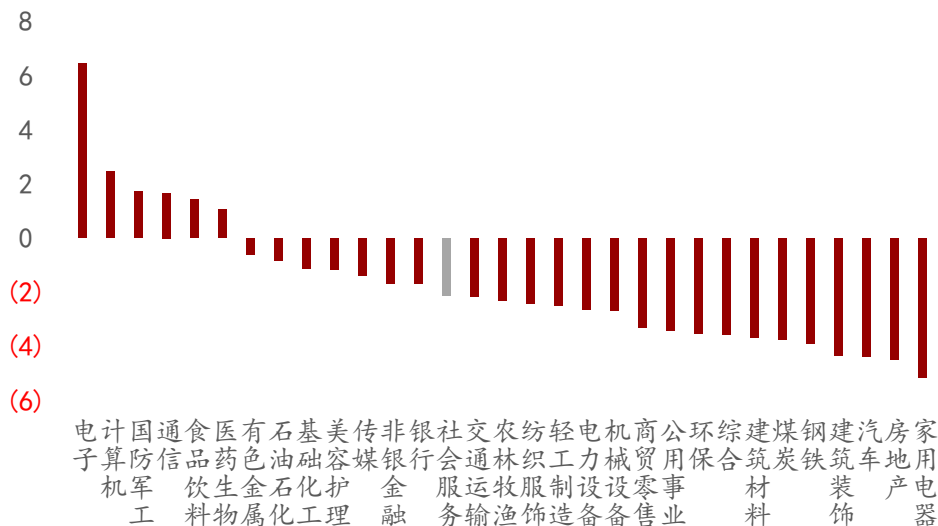
## 正文目录

1 行情回顾.....	3
2 行业重要事件.....	5
2.1 旅游.....	5
2.2 教育.....	7
3 过去一周上市公司重要公告.....	8
4 投资建议.....	8
5 风险提示.....	9
图表 1: 上周社会服务板块涨跌幅(%)位列第 14.....	3
图表 2: 年初至今社会服务板块涨跌幅(%)位列第 21.....	3
图表 3: 子板块周涨跌幅(%)情况.....	4
图表 4: 子板块 PE 估值情况_20220805.....	4
图表 5: 个股涨跌情况_20220805.....	4
图表 6: 过去一周上市公司重要公告.....	8

## 1 行情回顾

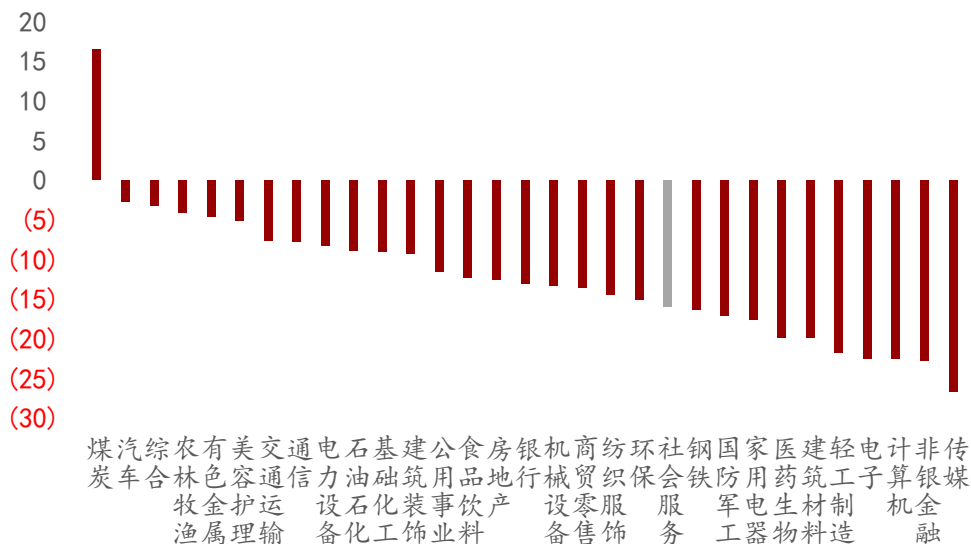
上周（8月1日-8月7日）上证综指下跌0.81%、申万社会服务指数下跌2.12%，社会服务指数跑输上证综指1.31个百分点，在申万31个一级行业指数涨跌幅排名第14。年初至今上证综指下跌11.34%、申万社会服务指数下跌15.97%，申万社会指数跑输上证综指4.63个百分点，在申万31个一级子行业中涨跌幅排名第21。

图表1：上周社会服务板块涨跌幅（%）位列第14



资料来源：同花顺iFind，万联证券研究所

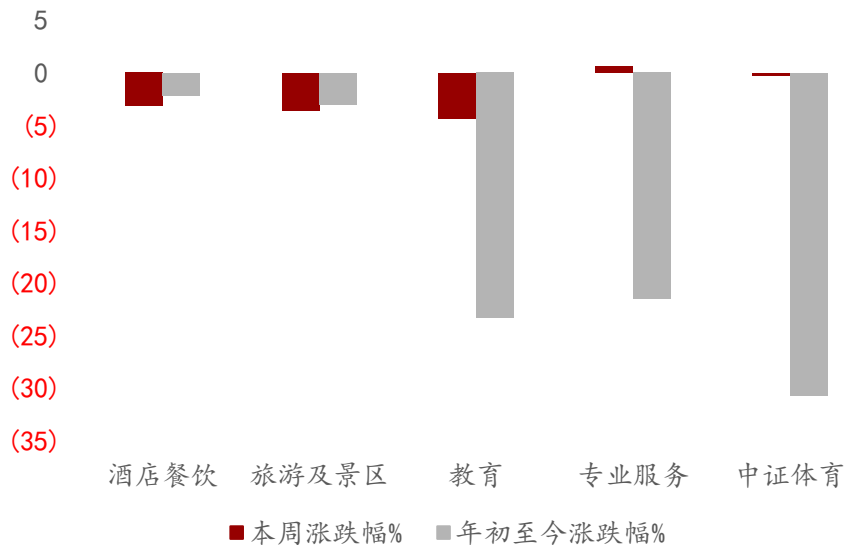
图表2：年初至今社会服务板块涨跌幅（%）位列第21



资料来源：同花顺iFind，万联证券研究所

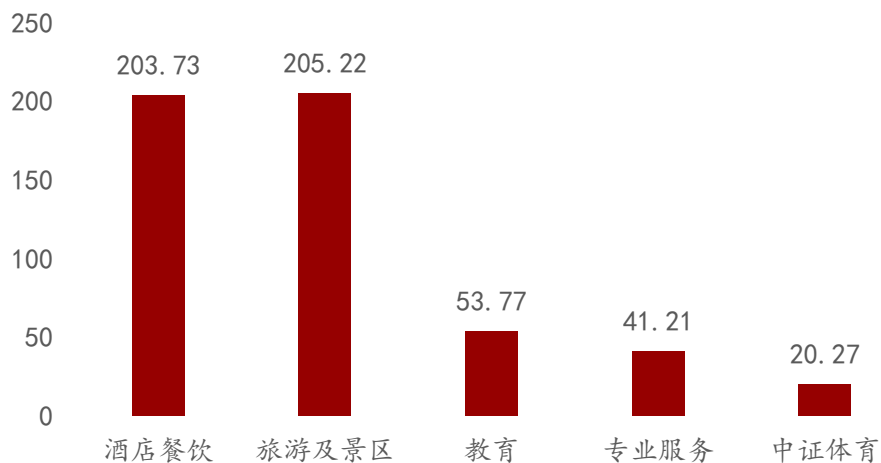
上周社会服务主要子板块涨跌不一：酒店餐饮-3.14%、旅游及景区-3.57%、教育-4.29%、专业服务0.66%、体育-0.24%。板块的PE估值为酒店餐饮203.73、旅游及景区205.22、教育53.77。

图表3: 子板块周涨跌幅(%)情况



资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

图表4: 子板块PE估值情况\_20220805



资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

图表5: 个股涨跌情况\_20220805

板块名称	领涨股票(%)	领跌股票(%)
旅游及景区	天目湖 (4.33)	西域旅游 (-8.69)
	三特索道 (-2)	曲江文旅 (-7.01)
	宋城演艺 (-2.5)	众信旅游 (-6.69)
酒店餐饮	同庆楼 (0.1)	华天酒店 (-6.19)
	中科云网 (-0.3)	西安旅游 (-5.25)
	君亭酒店 (-2.27)	西安饮食 (-4.51)
教育	ST 开元 (1.04)	美吉姆 (-16.12)
	三盛教育 (0.95)	博瑞传播 (-6.7)
	东方时尚 (0.93)	中国高科 (-6.51)

资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

## 2 行业重要事件

### 2.1 旅游

#### 海南三亚：疫情始于崖州渔港到8万游客滞留

自8月4日海南三亚新冠疫情感染者人数激增后，8月6日三亚接连出台新管控措施，从全市静态管理到游客暂不离岛，一时间作为旅游天堂的三亚，却成了超8万旅客滞留的风暴中心。连日来，国内旅游大省海南因新冠肺炎疫情反弹受到舆论关注。根据海南8月7日召开新冠肺炎疫情防控新闻发布会通报，自8月1日开始报告的本轮疫情发生以来，海南已累计报告1140例阳性感染者，其中827例确诊病例，无症状感染者313例。这其中，海南三亚的疫情发展态势尤为严峻。据“三亚发布”消息，8月6日12时-24时，三亚市新增160例确诊病例（其中15例为无症状感染者转归）、125例无症状感染者。海南疫情防控工作指挥部综合组副组长李文秀公开介绍，三亚本轮疫情已出现省内扩散和外溢。另据记者不完全梳理，至今已有包括三亚在内，诸如海口、儋州、东方市、五指山市、陵水县、临高县、乐东黎族自治县、澄迈县、万宁市等超10个县市出现关联病例。此外，本轮疫情已外溢至重庆、广东、贵州、湖南四省份。为应对突如其来的疫情，自8月6日凌晨6时起，三亚全市开始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。另据航旅纵横app统计，截至6日中午12点数据，三亚凤凰机场计划进出港航班共410架次，其中334架次已被取消，取消率达到81%。根据8月6日下午三亚新闻发布会通知，三亚市已为滞留旅客成立订单退订工作专班，且要求酒店为滞留在住游客提供半价优惠续住服务。（红星新闻）

[http://travel.china.com.cn/txt/2022-08/08/content\\_78361372.html](http://travel.china.com.cn/txt/2022-08/08/content_78361372.html)

#### 海南三亚对滞留酒店游客提供半价续住等服务措施

海南三亚是个旅游城市，目前约有3万多名游客滞留在市内各大酒店中。对此，三亚推出了续订优惠、退订保障等措施。三亚市目前正值旅游高峰期，8月6日下午，记者金歆竹从新闻发布会上获悉，三亚针对滞留游客推出了续订优惠。海南三亚市政府秘书长季端荣表示目前在三亚滞留的约3.2万人属于滞留在酒店的游客，针对这些酒店在住游客，酒店可以为滞留旅客提供半价优惠的续住服务。游客在完成7天风险排查后，经评估后可离岛。连日来，三亚部分酒店、民宿除常规防疫举措外，还为住店旅客无偿提供防疫物资、店内免费做核酸等举措。此外，三亚已经启动退订专班工作机制，妥善做好因疫情等不可抗力因素导致的订单退订工作。（央视网）

<https://news.cctv.com/2022/08/07/ARTINPOcuVH20zdX27mCQ1FX220807.shtml>

#### 三亚疫情处于上升阶段，以渔港为中心放射状传播

8月4日零时开始，旅游城市三亚进入区域管控状态。目前，三亚的诸多景区已经暂停营业。海南三亚新增高风险区域30个，中风险区域19个。专家综合分析认为，此轮疫情为境外输入引起，崖州中心渔港是此次疫情的始发输入地，通过渔民与境外渔民交易渔获时输入的可能性较大。从目前病例来看，感染者多与渔港、渔船、渔民和渔市相关，传播链以崖州中心渔港为中心呈放射状，疫情处于上升阶段，存在发生城区社区传播的风险。按照三亚目前的区域管控的措施，离开三亚需持48小

市内两次核酸检测阴性证明。多家景区、免税店发布暂停营业通知，公交车、有轨电车、客运班线、游船、游艇暂停运行。（中新网）

<http://www.hi.chinanews.com.cn/hnnew/2022-08-05/648948.html>

### 国际旅游业强劲复苏，前5个月全球共接待近2.5亿国际游客

尽管面临越来越多的经济和地缘政治挑战，但国际旅游业呈现出从疫情影响中强劲和稳定复苏的迹象。根据联合国世界旅游组织最新发布的《世界旅游晴雨表》，2022年前5个月，国际旅游业强劲反弹，全球共接待了近2.5亿国际游客。去年同期入境人次为7,700万，国际旅游业恢复至2019年疫情前的近一半（46%）水平。北半球夏季的强劲需求预计将巩固这些积极的结果，特别是在更多目的地放松或取消旅行限制的情况下。截至7月22日，62个目的地（其中39个在欧洲）没有实施与COVID-19相关的限制，亚洲越来越多的目的地已开始放松限制。根据国际民用航空组织（ICAO）的数据，2022年国际航空运力的总体降幅将限制在航空公司提供的座位比例的20%至25%之间。这种弹性也反映在酒店入住率上。根据行业标杆公司STR的数据，2022年6月，全球入住率从1月的43%攀升至66%。（免税零售专家）

<https://mp.weixin.qq.com/s/XyVV6fAYVdSyM53feIWp7g>

### 携程发布2022七夕旅行数据：浪漫主题跟团游交易额增长近4倍

8月3日，携程发布的2022七夕旅行数据显示，7月30日至8月7日，携程平台上以浪漫和蜜月为主题的跟团游产品交易额同比去年增长近4倍。从机票预订情况来看，8月1日至8月5日，北京、上海、广州稳居国内热门出行地和目的地的前三名；从热门航线来看，排名靠前的4条国内热门航线均与北京、上海和三亚密切相关；从热门目的地的机票预订情况来看，“七夕周”的机票预订高峰预计出现在七夕的次日。数据显示，8月5日，北京、上海、广州三地的机票预订量环比前一周均出现双位数的增长。此外，七夕前后，浪漫主题的跟团游产品也备受热捧。7月30日至8月7日，携程平台上以浪漫和蜜月为主题的跟团游产品交易额同比去年增长近4倍。与此同时，携程平台数据显示，截至8月2日，七夕当日的国内整体酒店预订量和高星酒店预订量较去年均出现2倍以上的增长，民宿预订量较去年同期增长近3倍。从七夕当日的酒店预订热门城市来看，北京、杭州、青岛、上海、重庆、长沙、大理、广州、三亚、西安分列前十位。在这些热门城市中，高星酒店预订量普遍高于酒店大盘。其中，长沙、大理、三亚的高星酒店预订量同比去年增长达4位数。（经济参考网）

[http://www.jjckb.cn/2022-08/04/c\\_1310649586.htm](http://www.jjckb.cn/2022-08/04/c_1310649586.htm)

### 离岛免税业绩随着疫情起伏呈现反向波动

受疫情因素影响，海南离岛免税市场上半年销售不及预期。海口海关公布的数据显示，2022年上半年海南离岛免税销售额为211.59亿元，同比下滑21%；免税购物实际人次256.8万人次，同比下滑32.8%；免税购物件数3051万件，同比下滑17.3%。随着疫情的好转及消博会带来的利好，近期海南离岛免税市场呈现回升趋势。据海南省商务厅提供的数据显示，7月，海南离岛免税店销售额超50亿元，同比增长21%。其中，免税销售额40.67亿元，同比增长9%。昨天开始的三亚新疫情又给行业带来了不安情绪，政府对新疫情正在努力实现智慧管控，尽可能减少对海南旅游和零售的影

响。(免税零售专家)

<https://mp.weixin.qq.com/s/vDfGzjurh3BoJSZ4Ewvclg>

### 青海日均游客突破20万人次，旅游市场迎来小高峰

根据青海省文化和旅游厅统计，6月至7月，全省日均接待游客20万人次以上，铁路共计发送旅客93万人次。青海旅游环线自驾游、租车游、包车游、团队游、定制游在暑期激增，旅游市场再次迎来小高峰。在互联网上，青海旅游关注度持续上升。

“青海旅游”互联网搜索指数逐步攀升，整体环比增加28%。青海湖、茶卡盐湖、塔尔寺景区等热点景区搜索指数环比平均上涨20%，全省热门景区搜索度整体呈现大幅增长的态势。露营游、微度假、生态游持续升温。今年，青海省下达省级文化旅游发展专项引导资金1.89亿元，暂退质保金8,807.9万元，推出30条优惠措施，帮助文旅企业纾困解难，并持续开展文旅惠民消费主题活动，分批分期发放涵盖旅游景区、旅游住宿、旅游演艺、文旅产品、旅游线路产品等领域的文旅消费券2,000万元，直接拉动消费3,556.69万元。(央视新闻)

<https://china.huanqiu.com/article/497E8ubaVA9>

## 2.2 教育

### 福建出台“十四五”学前教育发展提升行动方案：到2025年入园率达99%以上

日前，福建省教育厅等12部门研究制定了《福建省“十四五”学前教育发展提升行动方案》，提出到2025年适龄幼儿入园率达99%以上，普惠园覆盖率保持在90%以上，公办园在园幼儿比例达到55%以上，新增各级示范园100所左右，60%以上的县（区）通过县域学前教育普及普惠督导评估认定。福建要求，各地统筹城镇化发展趋势和“三孩”政策实施，完善农村学前教育资源布局，启动乡村学前教育办学点标准化建设，探索镇村一体化办园模式，到2025年全省学前教育乡村办学点100%达到标准化要求。在优化普惠性资源布局的基础上，突出关注特殊幼儿，要将残疾幼儿学前教育纳入当地学前教育发展总体规划，加强特殊学前教育资源建设。(教育部官网)

<http://www.moe.gov.cn/jyb-xwfb/s5147/202208/t20220801-650099.html>

### 第57届中国高等教育博览会在西安举办

为深入贯彻2022年全国教育工作会议精神，全面落实立德树人根本任务，立足国家战略需求，服务高质量教育体系建设，服务高校教育教学改革和科技创新，服务人才培养和教师发展，服务产教融合和校企合作，推进高等教育装备现代化，由中国高等教育学会主办，陕西省教育厅和西安市人民政府支持，陕西省高等教育学会与国药励展展览有限责任公司承办的第57届中国高等教育博览会在西安成功举办。本届高博会主体活动由“展览展示”“会议论坛”“特色活动”“高端发布”“云端推送”五大板块组成，设置六大展区。展览展示面积约8万平方米，就业服务活动1万余平方米，参展企业近千家，展位数近3500个，参会高校1000余所，300余位高校领导出席，1000余位专家学者参会。线上观看开幕式及论坛直播人次达650万人次。(中国教育网)

<https://news.eol.cn/yaowen/202208/t20220805-2240723.shtml>

### 3 过去一周上市公司重要公告

图表6: 过去一周上市公司重要公告

#### 社服行业上市公司公告

回购进展

8月1日

众信旅游

截至本公告披露日, 公司本次减持回购股份期限未届满, 公司通过集中竞价方式累计减持已回购股份数量为 9,000,000 股, 占公司总股本比例为 0.9929%, 符合公司的既定方案 (即不超过公司总股本的 2%)。

人事变动

8月3日

华天酒店

公司近日收到公司董事郭立华先生的书面辞职报告。郭立华先生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, 辞职后不再担任公司其他任何职务; 公司近日召开第四次临时股东大会, 选举杨宏伟和张柳亮为公司第八届董事会非独立董事; 公司近日提名唐建雄为第八届董事会独立董事候选人。

关联交易

8月3日

金陵饭店

公司控股子公司拟通过江苏省产权交易所公开摘牌方式受让本公司控股股东南京金陵饭店集团有限公司拥有的南京市雨花台区软件大道 119 号 5 幢 103 室、104 室房产, 竞标价格不高于人民币 1,500 万元。截至本公告日, 除日常关联交易外, 公司累计向金陵饭店集团借款余额为 2.14 亿元; 与金陵饭店集团之间累计已发生购买资产类关联交易金额为 0 万元。

#### 教育行业上市公司公告

业绩披露

8月1日

凯文教育

公司于 2022 年 8 月 1 日发布 2022 年半年报告, 公司实现营业收入 59,766,382.52 元, 同比减少 69.76%, 归属于上市公司股东的净利润亏损 54,287,855.45 元, 同比减少 56.56%。

人事变动

8月1日

凯文教育

公司提名黄乐平、袁佳、高峰为第五届董事会独立董事候选人。

回购进展

8月1日

传智教育

截至本公告披露日, 公司本次回购股份期限未届满, 累计通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购股份数量为 2,657,700 股, 占公司总股本的 0.6604%, 最高成交价为 14.71 元/股, 最低成交价为 13.05 元/股, 成交总金额为 35,743,528 元 (不含交易费用)。本次回购股份符合公司既定的回购股份方案及相关法律法规的要求。

人事变动

8月2日

美吉姆

公司于 2022 年 8 月 1 日收到公司独立董事李阳先生、独立董事尹月女士提交的书面辞职报告。李阳先生因连续担任大连美吉姆教育科技股份有限公司独立董事即将届满六年, 自即日起申请辞去公司独立董事、审计委员会委员、提名委员会委员、薪酬考核委员会委员职务。辞职后将不再在公司担任任何职务。尹月女士因个人原因特申请辞去公司独立董事职务, 一并辞去公司董事会提名委员会委员职务。

资料来源: 公司公告, 万联证券研究所

### 4 投资建议

上周 (8 月 1 日-8 月 7 日) 上证综指下跌 0.81%、申万社会服务指数下跌 2.12%, 社会服务指数跑输上证综指 1.31 个百分点。社会服务主要子板块涨跌不一: 酒店餐饮 -3.14%、旅游及景区 -3.57%、教育 -4.29%、专业服务 0.66%, 体育 -0.24%。暑期旅游市场也迎来小高峰, 七夕浪漫主题游、周边游、亲子游和露营等需求大量释放。携程平台数据显示, 从机票预订情况来看, 8 月 1 日至 8 月 5 日, 北京、上海、广州

稳居国内热门出行地和目的地的前三名；从热门航线来看，排名靠前的 4 条国内热门航线均与北京、上海和三亚密切相关。8 月 5 日，北京、上海、广州三地的机票预订量环比前一周均出现双位数的增长。从七夕节的出游情况来看，旅行消费朝着主题化、个性化、体验化加速升级，热门旅游目的地继续扮演着拉动国内旅游市场复苏的重要角色。此外，据海南省商务厅提供的数据显示，7 月，海南离岛免税店销售额超 50 亿元，同比增长 21%。其中，免税销售额 40.67 亿元，同比增长 9%，海南离岛免税市场呈现回升趋势。然而，8 月初三亚新一轮疫情又给行业带来了不安情绪，目前约有 8 万多名游客滞留三亚，其中 3 万多名游客滞留在市内各大酒店中。对此，三亚推出了续订优惠、退订保障等措施。游客在完成 7 天风险排查后，经评估后可离岛。多家景区、免税店也纷纷发布了暂停营业通知，人员流动大幅减少，免税市场复苏面临挑战。**教育方面**，第 57 届中国高等教育博览会在西安成功举办并受到广泛关注，此外，福建出台“十四五”学前教育发展提升行动方案，预计到 2025 年入园率达 99%以上。

1、**旅游**：建议关注：1）受益于近郊游、周边游大热及更宽松扶持政策的**头部旅行社**；2）具有强抗风险能力的**酒店龙头**；3）经营业绩优异稳定，受益于政策支持与渠道优势显著的**免税龙头**；4）受益于疫情常态化下客流恢复与消费复苏的**演艺龙头**。2、**教育**：积极转型发展、符合政策要求的**职教公司**。

## 5 风险提示

1. **自然灾害和安全事故风险**。游客流动性和异地性，造成旅游行业面临自然灾害和安全事故时应对更加复杂困难，游客接待量是影响旅游行业的主要因素，自然灾害、重大疫情、大型活动、安全事故等因素将会对旅游行业经营业绩产生负面影响。
2. **政策风险**。主要包括免税专营政策变化、签证政策变化风险。口岸进境免税店通过招标方式确定经营主体，进境免税业务的争夺进入了市场化阶段，免税行业面临国家免税专营政策逐步放开的风险、签证政策变化的风险，给免税企业预期经营收益带来不确定性。如果签证政策收紧，可能影响免税和出境游业务。
3. **投资并购整合风险**。行业近年来并购增加，尤其是龙头公司大都通过并购延伸产业链或扩大规模，随着并购数量的增加，投后并购整合难度增大，进入新的业务领域和团队面临团队融合的风险和企业经营的风险。

## 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。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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了本人的研究观点。本人不曾因，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。

## 免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。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。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。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，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、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场