

中免重启香港上市计划，海南疫情发展迅猛

——休闲服务行业周观点(08.08-08.14)

强于大市(维持)

2022 年 08 月 15 日

行业核心观点:

上周(8月8日-8月14日)上证综指上涨1.55%、申万社会服务指数上涨1.16%，社会服务指数跑输上证综指0.39个百分点。上周社会服务主要子板块普涨：酒店餐饮0.61%、旅游及景区1.8%、教育1.74%、专业服务0.64%，体育2.42%。**中免集团重启香港上市计划**，计划8月25日在香港上市，募集资金预计超过215亿港元，有望成为今年香港最大规模的IPO项目。此次中免港股上市有助于提升公司整体实力，吸引海内外的游客，进一步增强竞争力，巩固国际免税龙头地位。海南疫情目前仍然处于高位进展期，多地已实行临时性全域静态管理，疫情导致人流量大幅降低将对离岛免税销售造成一定影响。但从全球整体形势来看，国际旅游逐步恢复，国际航班及港澳台地区航班也在稳步恢复中，香港“3+4”最新隔离政策以及国际航班熔断机制的优化调整表明疫情管控逐渐放宽，免税行业仍然长期向好。暑期出游热度持续高涨。携程发布的《2022年暑期租车自驾报告》数据显示，暑期租车自驾游需求旺，订单量同比实现双位数增长，较2019年增长152%。**教育方面**，全国义务教育阶段校外培训治理“回头看”，各地围绕机构压减、“营转非”、培训收费、学科类隐形变异、培训材料和人员管理、监管信息化、风险防范等七个方面进行全面排查整改，取得积极成效。此外，网易有道词典笔OS发布，探索软硬件互联的学习平台生态。

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：**中免计划8月25日在香港上市，募资或逾215亿港元；海控GDF免税城于三亚凤凰机场、海口美兰机场、琼海博鳌机场投放线上商城优惠券；海口市内免税店再次临时闭店；突发BA5疫情，海南旅游停顿，8万旅客滞留，海南离岛免税销售再次承压；香港将海外抵港检疫政策调整为“3+4”；国际定期客运航班熔断措施将优化调整；携程发布《2022年暑期租车自驾报告》租车订单同比实现双位数增长；暑期游前十大目的地出炉，分期乐商城8月机票出行人数增加200%。**2) 教育：**全国义务教育阶段校外培训治理“回头看”，顺利完成并取得积极成效；网易有道词典笔OS发布，探索软硬件互联的学习平台生态
- **上市公司重要公告：**丽江股份、西安旅游、力盛体育、东方时尚业绩披露。广电计量重大股权交易，行动教育股权激励，三特索道、中国高科违规处罚。
- **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

暑期旅游迎来小高峰，疫情反复免税市场面临挑战
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

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

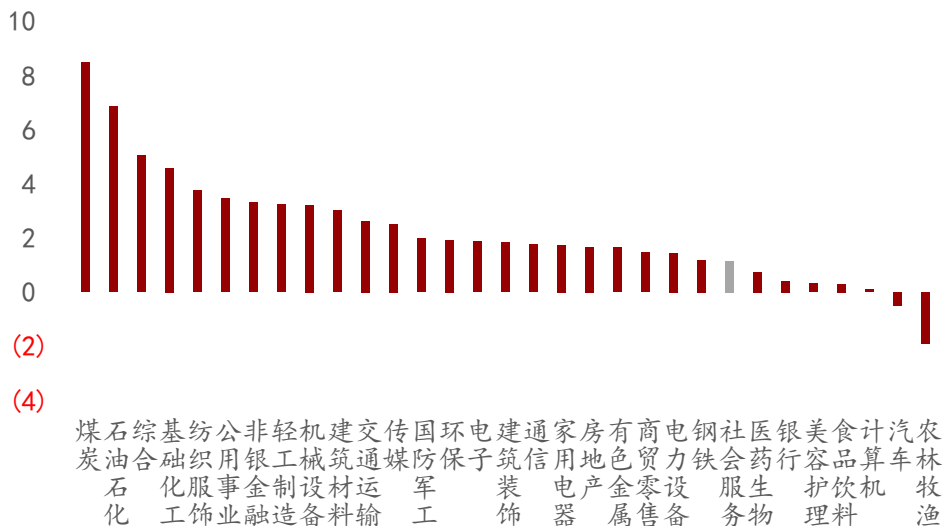
正文目录

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.....	9
5 风险提示.....	9
图表 1: 上周社会服务板块涨跌幅(%)位列第 24.....	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_20220812.....	4
图表 5: 个股涨跌情况_20220812.....	4
图表 6: 过去一周上市公司重要公告.....	8

1 行情回顾

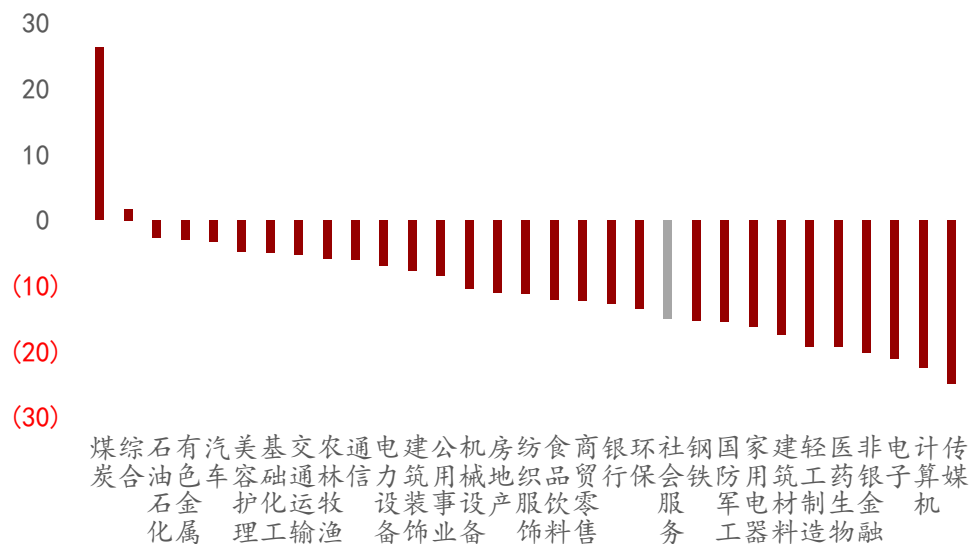
上周（8月8日-8月14日）上证综指上涨1.55%、申万社会服务指数上涨1.16%，社会服务指数跑输上证综指0.39个百分点，在申万31个一级行业指数涨跌幅排名第24。年初至今上证综指下跌9.97%、申万社会服务指数下跌15%，申万社会服务指数跑输上证综指5.03个百分点，在申万31个一级子行业中涨跌幅排名第21。

图表1：上周社会服务板块涨跌幅（%）位列第24



资料来源：同花顺iFind，万联证券研究所

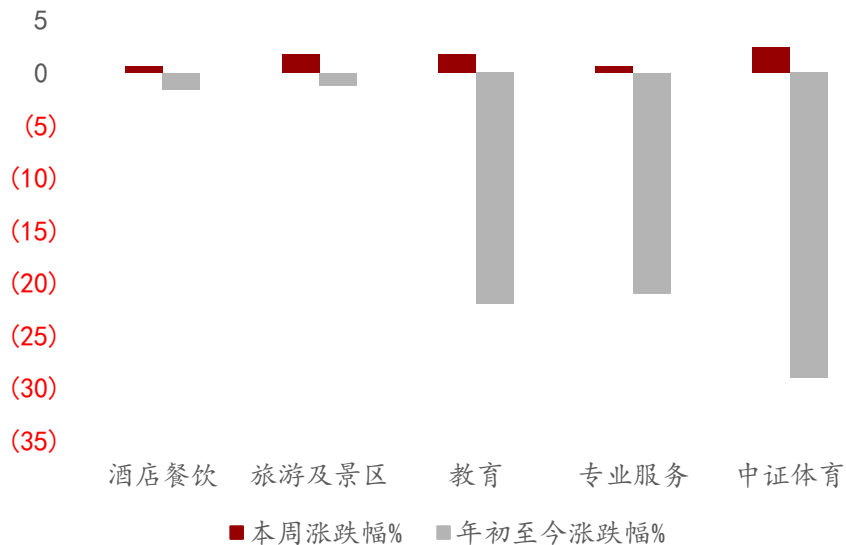
图表2：年初至今社会服务板块涨跌幅（%）位列第21



资料来源：同花顺iFind，万联证券研究所

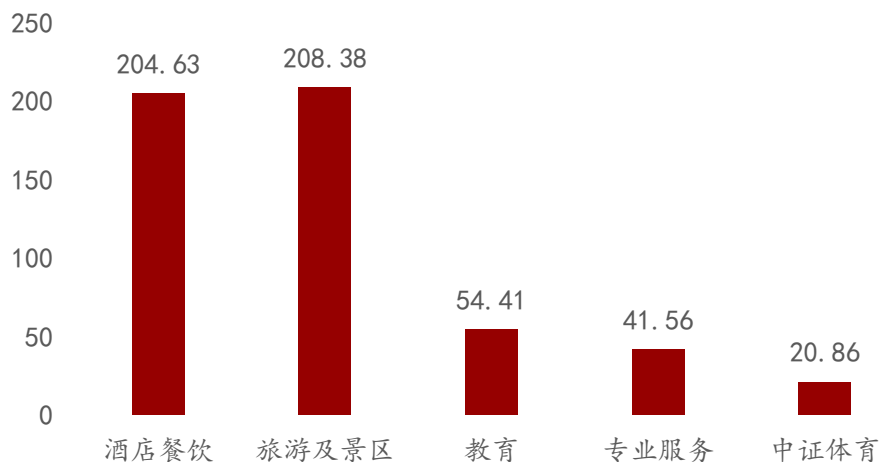
上周社会服务主要子板块普涨：酒店餐饮0.61%、旅游及景区1.8%、教育1.74%、专业服务0.64%、体育2.42%。板块的PE估值为酒店餐饮204.63、旅游及景区208.38、教育54.41。

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_20220812



资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

图表5: 个股涨跌情况_20220812

板块名称	领涨股票(%)	领跌股票(%)
旅游及景区	三特索道 (5.93)	西域旅游 (-2.22)
	众信旅游 (5.83)	中国中免 (-1.63)
	长白山 (4.31)	天目湖 (-0.82)
酒店餐饮	同庆楼 (9.05)	锦江酒店 (-0.52)
	中科云网 (3.28)	君亭酒店 (-0.5)
	西安旅游 (1.96)	华天酒店 (0.51)
教育	*ST 文化 (13.64)	东方时尚 (-5.86)
	美吉姆 (13.63)	中公教育 (-0.84)
	创业黑马 (8.31)	中国高科 (0)

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

中免计划 8 月 25 日在香港上市，募资或逾 215 亿港元

据界面新闻报道，文件显示，中国中免计划 8 月 25 日在香港上市，8 月 18 日定价。据悉，募资或逾 215 亿港元，有望成为今年香港最大规模的 IPO。中国中免于今年 6 月 30 日向香港联交所重新递交上市申请。作为免税龙头，从 2017 年到 2021 年，中国中免先后完成日上中国 51% 股权、日上上海 51% 的股权、海南省免税品 51% 股权及港中旅资产公司全部股权的收购。（界面新闻）

<https://mp.weixin.qq.com/s/-R8qAVcSJ4vEiV8GSCVBKQ>

海控 GDF 免税城于三亚凤凰机场、海口美兰机场、琼海博鳌机场投放线上商城优惠券

疫情期间为方便消费者购物，海控 GDF 免税城于三亚凤凰机场、海口美兰机场、琼海博鳌机场投放线上商城优惠券，包括离岛免税商城和会员购商城。此外，GDF 离岛免税商城还推出了 8 月营销活动，活动低至 5 折起，还有价值 1200 元的离岛免税商城优惠券以及 325 元的 GDF 会员购等活动。（免税零售专家）

<https://mp.weixin.qq.com/s/9J18X36fPukVjVQ3lyzr-A>

海口市内免税店再次临时闭店

由于 8 月 8 日海口再次出现新增确诊病例，为尽快阻断疫情蔓延，海口宣布自 8 月 10 日早上 6 时到晚上 23 时，再次实行临时性全域静态管理。在此背景下，海口三家市内免税店在恢复开业一天后再次临时闭店。DFE 观察，高传染性的 BA5 对海南离岛免税的影响没有想象的那样快消除，基于目前的防疫逻辑和原则，旅游零售行业需要更长时间、更大耐心去配合防疫节奏，共同应对这个世纪挑战。三亚精细化、差异化防疫措施的实施，（给出滞留旅客返程方案），令游客心态得到舒缓，相信三亚的压力将逐步释放。8 月 9 日，海南新增本土确诊病例 285 例，其中三亚 175 例。截至 8 月 9 日 7 时，海南发生疫情的地区共划定公布高风险区 268 个、中风险区 167 个。全省疫情仍处于高位，但总体上升趋势有所趋缓，8 月 9 日无新增涉疫市县。在 8 月 8 日召开的省委应对疫情工作领导小组专题会议上提出了 8 月 12 日前实现社会面清零。针对三亚滞留旅客，三亚也有序进行了返程安排。在各方支援和海南当地有关部门的有序安排下，希望疫情尽早得到控制。（免税零售专家）

<https://mp.weixin.qq.com/s/UP2gP31jNDHIZwvPkNBcBQ>

突发 BA5 疫情，海南旅游停顿，8 万旅客滞留，海南离岛免税销售再次承压

近日爆发的疫情再次让海南的“暑期热”遇冷。自 8 月 1 日三亚出现 1 例阳性病例后，海南疫情呈现快速蔓延态势，截止 8 月 8 日 12 点，不到 8 天时间海南累计报告 1507 例阳性感染者，其中确诊病例 1042 例。本轮疫情除了传播速度快，波及范围也快速扩大。目前三亚等地疫情仍在持续发展，新增感染者数仍处高位；疫情波及范围进一步扩大，除了始发地三亚（累计报告 824 例阳性），海口、儋州、东方、陵水、临高、万宁、乐东、五指山、澄迈、琼海、五指山、定安县、昌江县等 14 个市县都出现了阳性感染者。截至 8 月 8 日 7 时，海南划定高风险区 250 个、中风险区 145 个。随着疫情的快速扩散，继三亚海旅免税城、国药中服三亚店、cdf 三亚国际免税城等三亚免税店相继临时闭店后，海口 GDF 免税城、深免观澜湖免税城也相继宣布临时闭店。这是本年度继三月、四月受疫情影响第三次闭店。虽免税店都宣布线上商城持续营业，但线下店的暂停对日均销售过亿的 cdf 三亚国际免税城等免税店而言，影响仍是巨大的，尤其是在下半年旅游旺季冲刺业绩的关键节点，此时闭店

将对下半年海南免税零售销售带来巨大压力，实时调整千亿年度目标迫在眉睫。（免税零售专家）

<https://mp.weixin.qq.com/s/0CihEWzrKYJvC0i4GkLqQ>

香港将海外抵港检疫政策调整为“3+4”

行政长官李家超 8 日宣布，调整海外或台湾地区由机场抵港人士检疫措施，由原本的 7 日酒店检疫改为 3 日酒店检疫及 4 日居家医学监测。措施于 8 月 12 日生效。李家超表示，4 日医学监测期间，有关人士可外出，但不能进入有主动核查“疫苗通行证”的表列处所。“3+4”方案期间有核酸检测要求，确诊者会给予“红码”，禁止离开隔离地点；非确诊者会给予“黄码”，以管控其在医学监测期间活动。李家超又再次强调政府防疫政策，包括不躺平，控制确诊数字；科学精准识别不同风险级别人士；平衡风险与经济动力；减少重症及死亡；以及保护一老一幼及长期病患者等高风险人士。（大公文汇）

<https://mp.weixin.qq.com/s/UP2gP3ljNDHIZwvpkNBcBQ>

国际定期客运航班熔断措施将优化调整

民航局于 8 月 7 日对国际定期客运航班熔断措施进行优化调整。调整后的熔断措施为：对确诊旅客人数达到 5 例的航空公司单一入境航班，当确诊旅客占比达到该航班入境旅客人数 4% 时，暂停运行 1 周；当确诊旅客占比达到该航班入境旅客人数 8% 时，暂停运行 2 周。熔断的航班量不得调整用于其他航线。（中国民航局）

<https://mp.weixin.qq.com/s/UP2gP3ljNDHIZwvpkNBcBQ>

携程发布《2022 年暑期租车自驾报告》租车订单同比实现双位数增长

携程发布《2022 年暑期租车自驾报告》，数据显示：暑期租车自驾游需求旺，订单量同比实现双位数增长，较 2019 年增长 152%；人均租车花费较去年实现 18% 的上涨；单均车日（每个订单租车的时长）同比增长 5.5%；近乎每十个租车订单就有一个续租，平均续租天数为 2.1 天。“今年暑假疫情仍有零星散点爆发，对多数游客出游决策产生一定影响。但随着精准防疫措施的逐步落实，西安、兰州、上海等假期初期有疫情的目的地，在 7 月下旬租车需求出现快速反弹。我们对 8 月的租车市场依旧比较看好，预计将出现不断突破单日订单峰值的盛况。”携程租车 CEO 宋臻介绍。（品橙旅游）

<https://mp.weixin.qq.com/s/OnCPS5kipH8Pk0RrK5kkKg>

暑期游前十大目的地出炉，分期乐商城 8 月机票出行人数增加 200%

8 月 12 日，乐信旗下分期乐商城正式发布暑期游前十大出发地和目的地榜单。数据显示，8 月以来，选择购买机票出行的用户数同比增加 200%，其中年轻用户占比超 9 成；机票业务成交金额更是同比增加 485%。火热的出行数据表明，随着大多数地区疫情缓解，市民出游和避暑需求旺盛，旅游、消费行业的景气度正逐步回暖。当下，年轻人是暑期游的主力军。作为一家拥有 1.7 亿年轻用户的电商平台，分期乐商城数据显示，在购买机票出行的用户中，22 岁-30 岁以下的年轻用户占比超过 9 成；其中又以 22-25 岁年龄段的占比最大，达到 46%。从分期乐商城用户的出行距离来看，远距离的长途游更受年轻人青睐。相比周边游，长途游显然能给年轻人带来更大的新鲜感和旅游体验。在多数都是长途游的情况下，今年年轻人的出行花费也水涨船高。分期乐商城 8 月以来的机票销售数据显示，客单价相比去年同期大幅增加了 95%，但出行用户数却依然大增了 200%。分期乐商城的数据显示，8 月以来，深圳、广州、重庆、海口、杭州、长春、成都、长沙、合肥、哈尔滨的用户高居出行榜前 10。而从

目的地来看，“海边游”和“中西部游”是目前最为火热的两大旅游类型。值得注意的是，暑期游的火热不仅带动了机票销售，也带动了出游相关产品的热销。在分期乐商城上，8月以来泳衣、泳镜、太阳镜、防晒霜等产品的销量十分亮眼；同时便于户外活动的运动鞋服类产品的销量也出现大增。（中国网财经）

<https://finance.china.com.cn/roll/20220812/5864999.shtml>

2.2 教育

全国义务教育阶段校外培训治理“回头看”，顺利完成并取得积极成效

为贯彻落实中央“双减”决策部署，巩固义务教育阶段学科类校外培训治理成果，切实维护人民群众合法权益，教育部部署开展了持续三个月的“回头看”工作，现已顺利完成。各地围绕机构压减、“营转非”、培训收费、学科类隐形变异、培训材料和人员管理、监管信息化、风险防范等七个方面进行全面排查整改，取得积极成效。此次“回头看”累计排查培训机构17.2万个（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）、培训材料24.3万份、从业人员40.5万人，其中发现问题机构4614个，占比2.7%。各地依法依规对问题机构予以处置，目前各类问题整改完成率均达100%，确保以整改实效推动校外培训治理走深走实。通过“回头看”，推动形成了校外培训治理上下联动、一体贯通的工作体系，日常监管更加严密规范。下一步，将认真总结经验，督促指导各地不断健全党委和政府统一领导、多部门齐抓共管的工作格局，提炼形成“县排、市查、省抽”等做法，进一步完善校外培训监管长效机制。紧盯寒暑假等关键节点，压紧压实责任链条，持续保持高压态势，坚决防止违法违规培训出现反弹。（教育部官网）

<http://www.moe.gov.cn/jyb-xwfb/gzdt-gzdt/s5987/202208/t20220810-651989.html>

网易有道词典笔OS发布，探索软硬件互联的学习平台生态

8月9日，网易有道2022智能硬件秋季新品发布会在京举办，通过微信视频号、钉钉、天猫、京东等平台全网直播。发布会上，网易有道发布了全新一代旗舰级词典笔——有道词典笔X5、综合型智能学习终端——有道AI学习机两款新品，并展示了包括有道词典笔系列、有道AI学习机、有道智能学习灯、有道听力宝在内的智能学习硬件产品矩阵及成绩单。同时，中国信息通信研究院在此次发布会上对即将制定完成的《词典笔功能要求及测试方法》团体标准进行了解读，该团标由中国信通院与网易有道联合牵头，行业内多家企业共同参与制定。中国信息通信研究院技术与标准研究所产业互联网研究部副主任臧磊在发言中表示：“此次词典笔团标的制定，是推动行业标准化发展的举措之一。有道是词典笔品类的头部企业，在AI技术、硬件生产经验、大数据上有深厚的积累，产品获得用户广泛欢迎，为团标制定贡献了积极力量。”（芥末堆）

<https://www.jiemodui.com/N/132796.html>

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

业绩披露	8月8日	丽江股份	公司发布 2022 年半年度业绩报告。2022 年 1 月 1 日-2022 年 6 月 30 日, 公司实现营业收入 7897.14 万元, 同比下降 60.97%, 净亏损 5341.97 万元, 同比减少 631.24%, 止盈转亏, 去年同期净利 1005.57 万元, 基本每股收益为-0.10 元。
违规处罚	8月8日	三特索道	深交所公布对公司及相关当事人给予纪律处分的决定。其中, 公司被通报批评, 实控人、控股股东以及公司“董监高”等多人给予公开谴责, 并计入上市公司诚信档案。
业绩披露	8月10日	力盛体育	公司发布 2022 年半年报, 2022 年 1-6 月实现营业收入 7709.17 万元, 同比下降 33.92%, 归属于上市公司股东的净利润为亏损 3866.12 万元, 同比止盈转亏, 去年同期净利 693.85 万元, 每股收益为-0.2486 元。
业绩披露	8月13日	西安旅游	公司发布 2022 年半年报, 2022 年 1-6 月实现营业收入 2.36 亿元, 同比下降 5.98%, 归属于上市公司股东的净利润为亏损 4854.25 万元, 亏损同比扩大 169.72%, 每股收益为-0.2050 元。
重大股权交易	8月13日	广电计量	公司发布公告称, 为提升“一站式”服务能力, 巩固综合竞争优势, 深化标准物质业务布局, 落实同心多元化发展战略, 公司于 2022 年 6 月 27 日与陈岚、王儒林、王诗昭以及深圳市博林达科技有限公司签署股权收购协议, 公司以 10,276 万元收购博林达 70% 股权。交易完成后, 博林达成为公司的控股子公司。

教育行业上市公司公告

违规处罚	8月8日	中国高科	上交所下发关于对中国高科及有关责任人予以纪律处分的决定。由于多期报告财务数据披露不准确, 对公司, 时任董事长齐子鑫, 时任总经理、董事会秘书兼财务总监朱怡然予以通报批评。
业绩披露	8月13日	东方时尚	公司发布 2022 年半年报, 2022 年 1-6 月实现营业收入 5.08 亿元, 同比下降 7.32%, 归属于上市公司股东的净利润为 1660.68 万元, 同比下降 80.32%, 每股收益为 0.0200 元。
股权激励	8月13日	行动教育	公司临时股东大会通过了 2022 年股票期权激励计划, 本激励计划首次授予的激励对象共计 161 人, 行权价格为 27.25 元/份, 计划拟向激励对象授予不超过 262.00 万份股票期权, 约占本激励计划草案公告日公司股本总额的 2.22%。

资料来源: 公司公告, 万联证券研究所

4 投资建议

上周（8月8日-8月14日）上证综指上涨1.55%、申万社会服务指数上涨1.16%，社会服务指数跑输上证综指0.39个百分点。上周社会服务主要子板块普涨：酒店餐饮0.61%、旅游及景区1.8%、教育1.74%、专业服务0.64%，体育2.42%。**中免集团重启香港上市计划**，计划8月25日在香港上市，募集资金预计超过215亿港元，有望成为今年香港最大规模的IPO项目。此次中免港股上市有助于提升公司整体实力，吸引海内外的游客，进一步增强竞争力，巩固国际免税龙头地位。海南疫情目前仍然处于高位进展期，多地已实行临时性全域静态管理，疫情导致人流量大幅降低将对离岛免税销售造成一定影响。但从全球整体形势来看，国际旅游逐步恢复，国际航班及港澳台地区航班也在稳步恢复中，香港“3+4”最新隔离政策以及国际航班熔断机制的优化调整表明疫情管控逐渐放宽，免税行业仍然长期向好。暑期出游热度持续高涨。携程发布的《2022年暑期租车自驾报告》数据显示，暑期租车自驾游需求旺，订单量同比实现双位数增长，较2019年增长152%。**教育方面**，全国义务教育阶段校外培训治理“回头看”，各地围绕机构压减、“营转非”、培训收费、学科类隐形变异、培训材料和人员管理、监管信息化、风险防范等七个方面进行全面排查整改，取得积极成效。此外，网易有道词典笔OS发布，探索软硬件互联的学习平台生态。

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