

二十大新闻发布会强调坚定贯彻“动态清零”方针

10 月 15 日，二十大新闻发布会上发言人强调“动态清零”是立足中国国情、遵循科学规律制定的防疫方针。按照“动态清零”的总方针，国家不断完善疫情防控的具体措施，目前已经先后公布了九版疫情防控方案，防控策略和举措会越来越科学、越来越精准、越来越有效，统筹疫情防控和经济社会发展的水平也会越来越高。我们认为，当前我国疫情防控仍锚定“精准”二字，提高防控工作的针对性，不断优化疫情防控举措，多举措保证社会正常运转不受影响，最大程度减少疫情对经济社会发展的影响。精准疫情防控将有效保障人们的出行便利，减少出行顾虑，推动出行线进一步复苏，我们看好免税/餐饮/酒店/景区行业持续恢复。

科锐国际发布前三季度业绩预告

北京科锐国际人力资源股份有限公司发布 2022 年前三季度业绩预告。公司 2022 年前三季度业绩与上年同期相比增长，预计 2022 年前三季度归属于上市公司股东的净利润盈利 20,696.73 万元-22,954.56 万元，对比 2021 年同期增长 10%-22%；预计 2022 年前三季度非经常性损益对净利润的影响金额约 2,585 万元；2021 年前三季度非经常性损益对净利润的影响金额为 2,079 万元。非经常性损益主要系收到各类政府补贴所致。

国庆假期海南离岛免税市场明显升温

据海南省商务厅统计，国庆假期海南离岛免税购物日均销售额超 1.5 亿，国庆前三天，三亚国际免税城、海口日月广场免税店、海口美兰机场免税店销售额分别同比增长 52%、153%、41%。进店人数也呈现明显的增长趋势，9 月 30 日至 10 月 2 日 3 天进店人数近 15 万人次。我们认为，1) “十一”期间海南 10 家离岛免税店深耕消费需求、开展大力度促销活动和官方直播赋能线上促销，短期催化免税市场活力复苏；2) 2022 年 Q3 海南受疫情影响较为明显，但随着 9 月海南疫情逐步缓解，“十一国庆”假期前三天中免部分线下免税渠道销售额增长明显，客流以及消费的恢复趋势明确，中国中免 2022 年 Q4 业绩有望环比修复。

投资建议

建议关注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、广州酒家，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	185.46	4.67	3.99	6.65	40	43	28	推荐
603136	天目湖	25.63	0.28	0.29	0.65	92	88	39	推荐
601007	金陵饭店	7.19	0.07	0.16	0.35	100	45	20	推荐
300662	科锐国际	33.26	1.28	1.67	2.16	26	20	15	推荐
301073	君亭酒店	64.75	0.56	0.46	1.64	211	140	40	推荐
600754	锦江酒店	57.16	0.09	0.31	1.86	538	166	27	推荐
600258	首旅酒店	21.93	0.06	-0.09	0.78	438	/	28	推荐
01179	华住集团	24.35	-0.15	-0.07	0.71	/	/	34	推荐
9869	海伦司	9.64	-0.18	0.16	0.47	/	59	20	推荐
9922	九毛九	14.02	0.23	0.23	0.43	60	62	33	推荐
300144	宋城演艺	11.08	0.12	0.11	0.41	92	100	27	推荐
603043	广州酒家	21.94	0.98	1.17	1.42	22	19	15	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；股价为 2022 年 10 月 14 日收盘价

推荐

维持评级



分析师：刘文正

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：邓奕辰

执业证号：S0100121120048
电话：13585520099
邮箱：dengyichen@mszq.com

研究助理：周诗琪

执业证号：S0100122070030
电话：15821501215
邮箱：zhoushiqi@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: 美国新一波感染潮或将到来, 海南三亚解除全域临时静态管理	3
1.2 社服周专题: 二十大新闻发布会强调贯彻动态清零方针, 科锐国际预计前三季度业绩同比增长	5
2. 本周市场回顾 (2022.10.10-2022.10.14)	7
2.1 行业表现	7
2.2 资金动向	8
3. 本周行业资讯 (2022. 10.10-2022.10.14)	11
3.1 酒店: 洲际英迪格和假日度假双品牌落户布尔津吉克普林国际滑雪度假区, 万象投资与锦江酒店签约三个项目	11
3.2 景区: 文旅电商元宇宙“大唐灵境”将开放“东市”商业街, 迪士尼与体验式玩具店 Camp 合作推出新的沉浸式零售体验	12
3.3 出入境游: 日本 11 日起放宽入境旅游限制, 新航集团增飞赴华航班	13
3.4 免税: 王府井国际免税港拟 2023 年 1 月开业, 国庆假期海南离岛免税市场明显升温	14
3.5 餐饮: 上海第一个连锁餐饮低值可回收利用项目启动, 奈雪的茶于佛山设新公司, 经营范围含酒吧服务	15
3.6 教培: 凯文教育在多地合作开设数字经济产业学院, 新东方成立文化教育培训公司, 经营范围含语言能力培训	16
4. 下周重要提示	18
5. 行业重点公司盈利预测及估值	19
6 风险提示	20
插图目录	21
表格目录	21

1. 社服周观察：

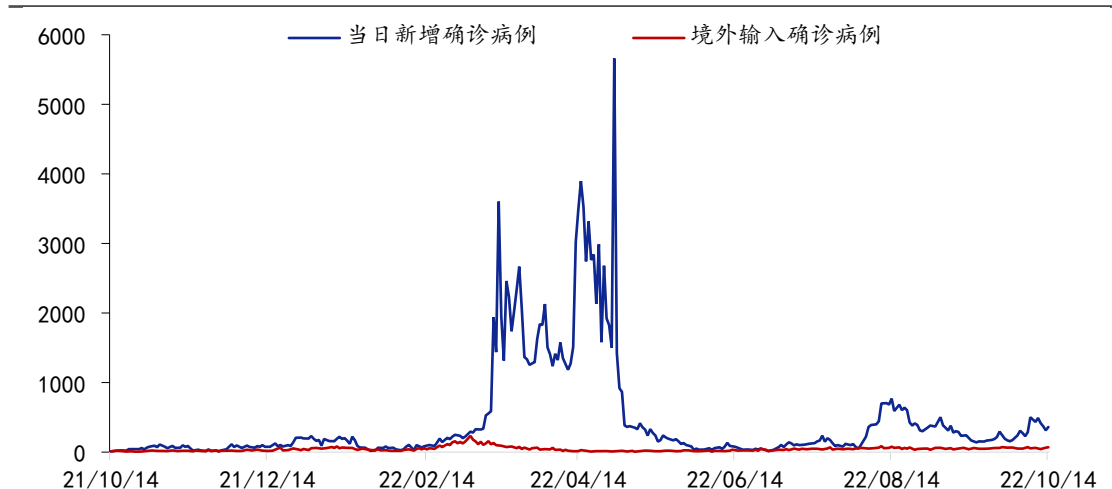
1.1 疫情跟踪专题：美国新一波感染潮或将到来，海南三亚解除全域临时静态管理

1.1.1 美国新一波感染潮或将到来，奥密克戎 BA.5 主导下新变种开始肆虐

世卫组织网站最新数据显示，截至欧洲中部时间 14 日 18 时 8 分（北京时间 15 日零时 8 分），全球确诊病例较前一日增加 454440 例，达到 620878405 例；死亡病例增加 1361 例，达到 6543138 例。当地时间 10 月 13 日，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 10 月 14 日凌晨 5 时 21 分），美国累计确诊新冠肺炎病例 96900766 例，累计死亡病例 1064701 例。两项数据与 24 小时前相比，新增确诊病例 73462 例，新增死亡病例 785 例。据日本广播协会（NHK）报道，13 日，日本全国单日新增新冠肺炎确诊病例 45690 例，新增死亡病例 78 例。截至目前，日本全国新冠肺炎确诊病例累计达 21656190 例，累计死亡 45693 例。

近两周确诊人数呈下降趋势：10 月 14 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 361 例。其中境外输入病例 70 例（广东 24 例，福建 21 例，北京 8 例，天津 6 例，四川 5 例，江苏 4 例，内蒙古 1 例，云南 1 例），含 5 例由无症状感染者转为确诊病例（广东 3 例，福建 1 例，四川 1 例）；本土病例 291 例（广东 60 例，内蒙古 48 例，新疆 37 例，山西 27 例，黑龙江 25 例，四川 15 例，北京 14 例，河南 10 例，重庆 10 例，辽宁 8 例，江苏 8 例，浙江 7 例，陕西 6 例，上海 4 例，福建 3 例，湖南 3 例，云南 2 例，西藏 2 例，湖北 1 例，贵州 1 例），含 49 例由无症状感染者转为确诊病例（内蒙古 15 例，北京 8 例，山西 7 例，四川 5 例，湖南 3 例，广东 3 例，新疆 3 例，福建 2 例，河南 2 例，江苏 1 例）。无新增死亡病例。无新增疑似病例。

图 1：全国每日新增和境外输入确诊病例变化图（2021/10/14-2022/10/14，单位：例）



资料来源：iFind，国家卫健委，民生证券研究院

澳大利亚研究：长期新冠症状影响不容忽视。澳大利亚国立大学近日发布公报说，该校研究人员在一项新研究中发现，在感染新冠病毒的澳大利亚成年人群中，近三分之一感染者的

症状持续时间超过 4 周，影响不容忽视。领衔这项研究的澳大利亚国立大学教授尼古拉斯·比德尔说，通过对感染新冠病毒的成年人群体进行调查发现，89.5% 的受访者有感染症状。这些有过症状的感染者平均会出现约 10 种症状，最常见的是疲倦。此外，约四分之三有症状者全都经历过流鼻涕、打喷嚏、喉咙痛、咳嗽、头痛等症状。

欧洲面临新一轮新冠疫情。10 月 12 日，欧盟卫生专员基里阿基德斯、世卫组织区域主任克鲁格和欧洲疾病预防控制中心主任阿蒙发布联合声明，称“有迹象表明，欧洲已经开始出现新一波新冠病毒感染”。这份发布在世卫组织和欧盟网站的声明提醒道，欧洲地区预计将在今年冬季面临季节性流感和新冠病毒的双重疫情，因此需要继续采取防范措施、不应该放松警惕，包括加紧推动疫苗接种。BA.2.75 和 BA.2.75.2 约占新增感染病例的 3%，它们由奥密克戎 BA.2 衍生而来，该变体在春季期间曾导致病例数量激增。

美国或迎新一波感染潮，CDC：奥密克戎 BA.5 仍占主导，但新变种开始肆虐。根据美国疾病控制与预防中心（CDC）周五公布的数据，尽管奥密克戎 BA.5 变异株在美国仍占主导，但新型变异株的占比正在稳步上升并削弱 BA.5 的主导地位。在美国，奥密克戎 BA.5 目前占所有新增感染病例的 68% 左右，较 10 月初的约 80% 下降。CDC 数据显示，BQ.1、BQ.1.1 和 BF.7 约占新增感染病例的 17%。美国政府周四（10 月 13 日）宣布将新冠疫情的公共卫生紧急状态延长 90 天，从而继续保留了向医院支付高额费用和扩大医疗补助等防疫救助措施。

美国食药监局批准为 5 岁以上儿童接种新冠疫苗加强针。美国食品和药物管理局 12 日修订针对莫德纳和辉瑞新冠疫苗的紧急使用授权，批准低龄群体接种这两款疫苗的升级版作为加强针，以针对奥密克戎变异株提供更好保护。根据最新授权，美药管局扩大了升级版莫德纳和辉瑞疫苗的适用年龄范围，允许升级版莫德纳疫苗适用于 6 岁及以上人群、升级版辉瑞疫苗适用于 5 岁及以上人群。公众可在完成初始疫苗接种或此前版本加强针接种至少两个月后，接种升级版莫德纳或辉瑞疫苗作为单剂加强针。

1.1.2 国家疾控局：不能以“静默”代替管控，云南安宁：加强疫情防控期间药

品安全保供

中疾控：BF.7 亚分支传播能力较强能否成为全球优势流行毒株待观察。10 月 13 日，在国务院联防联控机制新闻发布会上，中国疾控中心病毒学首席专家董小平介绍，BF.7 亚分支实际上是 BA.5.2.1.7 的缩写，是奥密克戎 BA.5 变异株的一种衍化分支。BF.7 进化分支在 9 月不断被检出以来，在许多国家已经逐渐成为常见的毒株，全球的占比从 9 月下旬的 3.5% 左右增加到上周的 11% 左右。董小平表示，与其他一些奥密克戎进化分支比如 BA.2、BA.5 刚刚出现的时候相似，BF.7 亚分支呈现出了较强的传播能力，是否能够成为全球范围内下一个优势流行毒株，还需要进一步观察。BF.7 进化分支在致病力方面没有出现明显的改变。

国家疾控局：不能以“静默”代替管控。10 月 13 日，国家疾控局传防司司长雷正龙在国务院联防联控机制新闻发布会上表示，要求各地加快精准流调，疫情防控不能简单化，不能过大范围划定风险区域，不能以“静默”代替管控。要及时精准划定中高风险区，及时采取坚决果断的管控措施，并根据疫情形势变化进行动态调整，符合解封条件的要及时解封，方便群众生活及出行。对风险区域外的学校、餐饮等单位，加强疫情监测，坚决避免“一关了之”，最大程度减少疫情对经济社会发展的影响。

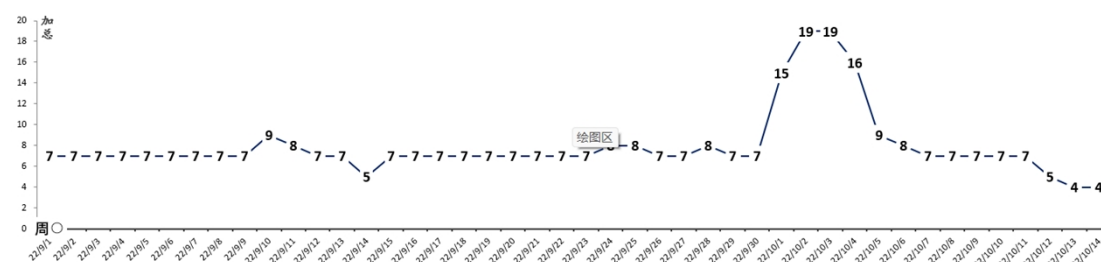
云南安宁：加强疫情防控期间药品安全保供。安宁市市场监督管理局联合公安机关开展药品安全专项整治专项行动，打击制售假药劣药、违法生产中药饮片、网络非法销售等各类违法

犯罪行为；排查中药饮片系统性、区域性风险，整治中药饮片质量安全突出问题。药械化案件立案查处 26 件，上报药品、医疗器械、化妆品等不良反应报告 600 余份。同时，安宁市市场监督管理局 4 次集体约谈所有药械经营企业，要求企业做好涉疫药品保供工作；加强药店疫情防控常态化管理，保障“一退两抗”药品正常销售；加强新冠检测试剂监管。对区域内新冠病毒检测试剂使用单位的购进、运输、存储等环节进行检查；同时，也加强了对辖区内疫苗接种点的疫苗运输、储存、安全等环节的检查。

1.1.3 宋城演艺剧目数据周更新：

本周千古情演出场次递减，周一周二千古情场次为 7 场，周三至周五千古情总场次分别为 5/4/4 场。从 10 月 14 日演出情况来看，杭州千古情演出 2 场，桂林、明月千古情演出场次 1 场。三亚、皇帝千古情 10 月 12 日起暂停营业，丽江千古情 10 月 13 日起暂停营业，炭河千古情自 10 月 14 日起暂停营业。

图 2：宋城演艺全国各地演出场次（截至 2022/10/14）



资料来源：宋城演艺公众号，民生证券研究院

1.2 社服周专题：二十大新闻发布会强调贯彻动态清零方针，科锐国际预计前三季度业绩同比增长

事件 1：二十大新闻发布会强调坚定贯彻“动态清零”方针

10 月 15 日，中国共产党第二十次全国代表大会新闻发言人在人民大会堂举行新闻发布会，二十大新闻发言人孙业礼回答了记者提出的问题。他强调“动态清零”是立足中国国情、遵循科学规律制定的防疫方针，核心是快速反应、精准防控，力求以最低社会成本、在最短时间内控制住疫情，最大限度保护人民生命安全和身体健康，最大限度减少对经济社会发展和群众正常生活的影响。正是因为坚持动态清零，坚持疫情要防住、经济要稳住、发展要安全，才保持了经济社会持续稳定运行。按照“动态清零”的总方针，我们不断完善疫情防控的具体措施。随着疫情形势的变化和对病毒认识的深化，我们已经先后公布了九版疫情防控方案，我们的防控策略和举措会越来越科学、越来越精准、越来越有效，统筹疫情防控和经济社会发展的水平也会越来越高。

点评：二十大新闻发布会强调坚定贯彻“动态清零”方针，加强疫情监测，推进疫情防控科学精准化。当前我国疫情防控仍锚定“精准”二字，提高防控工作的针对性，不断优化疫情防控举措，多举措保证社会正常运转不受影响，最大程度减少疫情对经济社会发展的影响。精准疫情防控有效保障人们的出行便利，减少出行顾虑，推动出行线进一步复苏，我们看好免税/

餐饮/酒店/景区行业持续恢复。

事件 2：文旅电商元宇宙“大唐灵境”将开放“东市”商业街

太一集团与大唐不夜城联手打造的中国首个文旅电商元宇宙“大唐灵境”，将于 10 月 18 日正式开放“东市”商业街。用户可以在大唐长安城中实现虚拟逛街、购物，也可以社交、游乐、看直播和各种现场表演。此外，京东科技与太一集团正式达成战略合作伙伴关系，双方将携手围绕元宇宙 + 产业全场景共同打造全产业链生态合作平台。元宇宙项目“大唐灵境”由太一集团与西安最大的文化国企曲江文投共同投资打造，运用全球领先的虚幻引擎技术，基于十三朝古都长安进行三维重建，复刻一个开放、繁荣而自信的世界级都城，复现大唐的盛世景观和雍容气象。

点评：我们认为，“大唐灵境”与全国三大步行街之一、全年拥有近 1.2 亿人流量的大唐不夜城全面融合，为消费者提供完全沉浸式的购物体验，有助于拉动线下消费增长，带动西安游客数量增长。

事件 3：国庆假期海南离岛免税市场明显升温

2022 年国庆假期海南离岛免税市场销售明显回温，据中国新闻网记者从海南省商务厅了解的数据显示，国庆假期（10 月 1 日至 7 日）海南离岛免税购物日均销售额超 1.5 亿元，国庆长假前三天，三亚国际免税城销售额同比增长 52%，海口日月广场免税店销售额同比增长 153%，海口美兰机场免税店销售额同比增长 41%。虽环比 9 月销售明显回升，但受疫情影响客流尚未完全恢复，销售仍不及去年同期水平。

客流量也呈现相似的趋势。随着 9 月下半月离岛免税店全部恢复营业，国庆假期海南赴岛游明显恢复。对比 9 月来看，进店人数也呈现明显的增长趋势。据海南省商务厅统计，假期前 6 天海南 10 家离岛免税店进店人数 26.95 万人次。而 9 月 30 日至 10 月 2 日 3 天进店人数近 15 万人次。

点评：我们认为，1) “十一”期间海南 10 家离岛免税店深耕消费需求、开展大力度促销活动和官方直播赋能线上促销，短期催化免税市场活力复苏；2) 2022 年 Q3 海南受疫情影响较为明显，但随着 9 月海南疫情逐步缓解，“十一国庆”假期前三天中免部分线下免税渠道销售额增长明显，客流以及消费的恢复趋势明确，中国中免 2022 年 Q4 业绩有望环比修复。

事件 4：科锐国际发布前三季度业绩预告

北京科锐国际人力资源股份有限公司发布 2022 年前三季度业绩预告。公司 2022 年前三季度业绩与上年同期相比增长，预计 2022 年前三季度归属于上市公司股东的净利润盈利 20,696.73 万元-22,954.56 万元，对比 2021 年同期增长 10%-22%；预计 2022 年前三季度非经常性损益对净利润的影响金额约 2,585 万元；2021 年前三季度非经常性损益对净利润的影响金额为 2,079 万元。非经常性损益主要系收到各类政府补贴所致。

2. 本周市场回顾 (2022.10.10-2022.10.14)

2.1 行业表现

2.1.1 本周各板块涨跌幅：上证综指上涨 1.57%，社会服务上涨 1.32%

本周各主要指数：社会服务上涨 1.32%，上证综指上涨 1.57%，深证成指上涨 3.18%，创业板指上涨 6.35%，沪深 300 上涨 0.99%，恒生指数下跌 6.50%。

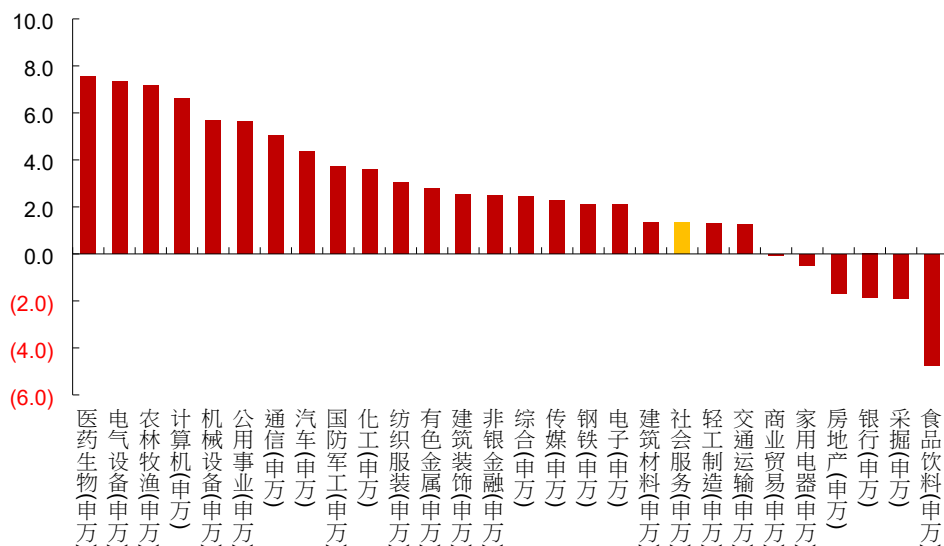
表 1：创业板指上涨 6.35%，上证综指上涨 1.57%，社会服务上涨 1.32% (2022.10.10-2022.10.14)

	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	1.57	15,335.22	1.36	-15.60
深证成指	3.18	19,576.48	3.05	-25.14
创业板指	6.35	6,564.82	6.26	-26.74
沪深 300	0.99	10,272.88	0.57	-22.22
社会服务 (申万)	1.32	267.04	1.39	-18.70
恒生指数	-6.50	2,227.42	-6.38	-29.11

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 10 月 14 日收盘价

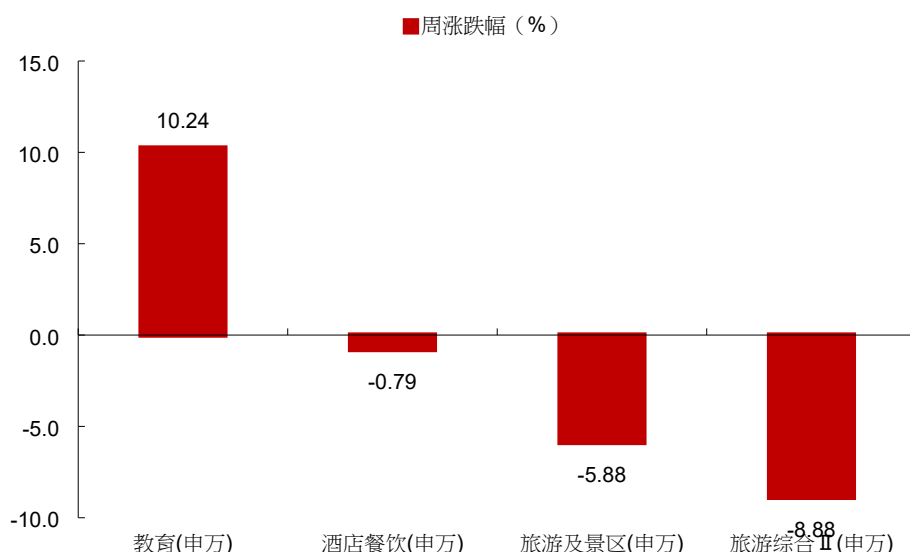
本周 28 个申万一级行业：社会服务板块 (+1.32%) 在 28 个申万一级行业中排名 20 位，本周涨跌幅位居中下游。本周跌幅最大的板块为食品饮料 (-4.73%)。

图 4：休闲服务行业涨跌幅位列一级行业第 20 位 (2022.10.10-2022.10.14)



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 10 月 14 日收盘价

本周餐饮旅游教育各细分板块：教育板块上涨 10.24%，酒店餐饮板块下跌 0.79%，旅游及景区板块下跌 5.88%，旅游综合板块下跌 8.88%。

图 5：教育板块上涨 10.24%，酒店餐饮板块下跌 0.79% (2022.10.10-2022.10.14)


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 10 月 14 日收盘价

2.2 资金动向

2.2.1 本周个股涨幅龙虎榜：新智认知上涨 6.88%，凯文教育上涨 16.03%

社会服务涨幅前五：新智认知 (+6.88%)、锦江 B 股 (+2.96%)、首旅酒店 (+2.52%)、锦旅 B 股 (+1.68%)、黄山 B 股 (+0.00%)。

社会服务跌幅前五：中科云网 (-11.64%)、华天酒店 (-10.45%)、ST 凯撒 (-10.44%)、西安饮食 (-10.22%)、众信旅游 (-8.35%)。

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	603869.SH	新智认知	41.52	8.23	6.88
	900934.SH	锦江 B 股	21.20	1.91	2.96
	600258.SH	首旅酒店	234.75	21.93	2.52
	900929.SH	锦旅 B 股	6.26	1.33	1.68
	900942.SH	黄山 B 股	10.89	0.71	0.00
跌幅前五	002306.SZ	中科云网	33.34	4.10	-11.64
	000428.SZ	华天酒店	40.14	3.94	-10.45
	000796.SZ	ST 凯撒	35.79	4.46	-10.44
	000721.SZ	西安饮食	18.00	4.13	-10.22
	002707.SZ	众信旅游	46.16	6.37	-8.35

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 10 月 14 日收盘价

教育涨幅前五：凯文教育 (+16.03%)、国新文化 (+16.03%)、ST 开元 (+14.67%)、美吉姆 (+10.41%)、中公教育 (+10.12%)。

教育跌幅前五：*ST 文化 (-2.77%)、ST 三盛 (-0.94%)、传智教育 (+3.47%)、行动教育 (+3.98%)、学大教育 (+4.24%)。

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	002659.SZ	凯文教育	25.12	4.27	16.03
	600636.SH	国新文化	33.47	7.60	16.03
	300338.SZ	ST 开元	11.34	3.83	14.67
	002621.SZ	美吉姆	32.15	4.03	10.41
	002607.SZ	中公教育	79.87	4.46	10.12
跌幅前五	300089.SZ	*ST 文化	12.82	3.16	-2.77
	300282.SZ	ST 三盛	19.65	5.25	-0.94
	003032.SZ	传智教育	22.11	13.43	3.47
	605098.SH	行动教育	11.15	25.36	3.98
	000526.SZ	学大教育	17.10	14.52	4.24

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 10 月 14 日收盘价

2.2.2 个股资金跟踪：首旅酒店净买入额占社服榜首，中公教育净买入额占教育首位

社会服务净买入前五：首旅酒店（+0.52 亿元）、九华旅游（+0.10 亿元）、三特索道（+0.10 亿元）、锦江酒店（+0.07 亿元）、桂林旅游（+0.04 亿元）。

社会服务净卖出前五：中国中免（-4.40 亿元）、宋城演艺（-0.88 亿元）、中科云网（-0.67 亿元）、ST 凯撒（-0.47 亿元）、科锐国际（-0.44 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	600258.SH	首旅酒店	234.75	21.93	0.52	61.30
	603199.SH	九华旅游	23.69	21.40	0.10	10.51
	002159.SZ	三特索道	14.55	10.54	0.10	11.66
	600754.SH	锦江酒店	522.47	57.16	0.07	21.08
	000978.SZ	桂林旅游	21.46	5.96	0.04	80.82
净卖出前五	601888.SH	中国中免	3,621.06	185.46	-4.40	44.18
	300144.SZ	宋城演艺	253.48	11.08	-0.88	130.79
	002306.SZ	中科云网	33.34	4.10	-0.67	124.63
	000796.SZ	ST 凯撒	35.79	4.46	-0.47	77.33
	300662.SZ	科锐国际	65.15	33.26	-0.44	8.33

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 10 月 14 日收盘价

教育板块净买入前五：中公教育（+1.01 亿元）、凯文教育（+0.28 亿元）、国新文化（+0.17 亿元）、美吉姆（+0.10 亿元）、中国高科（+0.02 亿元）。

教育板块净卖出前五：ST 三盛（-0.24 亿元）、ST 开元（-0.18 亿元）、行动教育（-0.07 亿元）、*ST 文化（-0.06 亿元）、传智教育（-0.05 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	002607.SZ	中公教育	79.87	4.46	1.01	161.15
	002659.SZ	凯文教育	25.12	4.27	0.28	83.50
	600636.SH	国新文化	33.47	7.60	0.17	23.97
	002621.SZ	美吉姆	32.15	4.03	0.10	97.88
	600730.SH	中国高科	32.21	5.49	0.02	36.05

净卖出前五	300282.SZ	ST 三盛	19.65	5.25	-0.24	106.65
	300338.SZ	ST 开元	11.34	3.83	-0.18	103.39
	605098.SH	行动教育	11.15	25.36	-0.07	6.73
	300089.SZ	*ST 文化	12.82	3.16	-0.06	19.88
	003032.SZ	传智教育	22.11	13.43	-0.05	28.68

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 10 月 14 日收盘价

3. 本周行业资讯 (2022. 10.10-2022.10.14)

3.1 酒店：洲际英迪格和假日度假双品牌落户布尔津吉克普林国际滑雪度假区，万象投资与锦江酒店签约三个项目

3.1.1 行业资讯

万象投资与锦江酒店签约三个项目

据赣榆发布微信公众号消息，近日，万象投资集团与锦江酒店(中国区)合作签约仪式举行，共签约三个项目，分别为江苏连云港赣榆区琴岛天籁板块——万象中心签约国际中高端连锁品牌希尔顿欢朋酒店，海州区凤凰板块——凤翔铭居商业签约丽笙酒店集团旗下国际中高端品牌——丽怡酒店，西部城区万象新海苑——非繁城品项目。

(环球旅讯，2022 年 10 月 14 日)

温州水头将建首家五星级酒店

据温州平阳县融媒体中心消息，日前，用于水头首家五星级高端酒店建设的北港新城 A-18 地块正式出让。经过拍卖，该宗地以总价约 2.07 亿元的价格拿下，将建设包括水头首家五星级酒店在内的城市超级综合体。根据管理协议，酒店将引进美国《HOTELS》杂志发布的年度全球酒店集团 100 强榜单中前 100 名的品牌酒店管理公司，并以该品牌酒店正式冠名。其中总面积约 4700 平方米、可同时容纳 150 桌的酒店宴会厅将于 2024 年底正式投用运行，整体建筑将于 2025 年建成投用。

(环球旅讯，2022 年 10 月 13 日)

洲际英迪格和假日度假双品牌落户布尔津吉克普林国际滑雪度假区

据 CTPI 主题公园研究院公众号消息，新疆阿尔泰旅游携手洲际酒店正式宣布在布尔津吉克普林国际滑雪度假区引入喀纳斯禾木英迪格和喀纳斯禾木假日双品牌度假酒店。布尔津吉克普林国际滑雪度假区位于国家 5A 级景区喀纳斯景区禾木乡吉克普林区域，两家酒店将集中呈现滑雪度假区的主题形象，目标打造阿勒泰地区新地标。酒店预计 2023 年开业。

(环球旅讯，2022 年 10 月 11 日)

3.1.2 公司重要事项

【华天酒店】

10 月 10 日，华天酒店发布公告称，公司下属子公司近日共收到政府补助 1157.44 万元。公司子公司获得的上述与收益相关的政府补助预计将增加公司 2022 年度利润总额 1157.44 万元。

【华天酒店】

10月14日，华天酒店集团股份有限公司分别于2022年4月13日、2022年5月6日召开第八届董事会第三次会议和2021年年度股东大会，审议通过了《关于公司2022年申请融资综合授信的议案》，同意公司2022年向中国农业银行股份有限公司湖南省分行申请授信额度60,000万元，授信期限一年，并在此额度以内办理贷款。本次授信额度内部分贷款公司以全资子公司湖南国际金融大厦有限公司位于湖南省长沙市开福区芙蓉中路八一桥北侧部分房产进行抵押（抵押期间覆盖贷款期间），具体内容以与农业银行实际签署的相关合同为准。

3.2 景区：文旅电商元宇宙“大唐灵境”将开放“东市”商业街，迪士尼与体验式玩具店 Camp 合作推出新的沉浸式零售体验

3.2.1 行业资讯

文旅电商元宇宙“大唐灵境”将开放“东市”商业街

太一集团与大唐不夜城联手打造的中国首个文旅电商元宇宙“大唐灵境”，将于10月18日正式开放“东市”商业街。用户可以在大唐长安城中实现虚拟逛街、购物，也可以社交、游乐、看直播和各种现场表演。此外，京东科技与太一集团正式达成战略合作伙伴关系，双方将携手围绕元宇宙+产业全场景共同打造全产业链生态合作平台。元宇宙项目“大唐灵境”由太一集团与西安最大的文化国企曲江文投共同投资打造，运用全球领先的虚幻引擎技术，基于十三朝古都长安进行三维重建，复刻一个开放、繁荣而自信的世界级都城，复现大唐的盛世景观和雍容气象。

（环球旅讯，2022年10月14日）

日本大阪环球影城支持蚂蚁集团 Alipay+ 支付服务

日前，日本大阪环球影城宣布，支持中国蚂蚁集团的二维码支付服务 Alipay+，为迎接中国等亚洲游客入境做好准备。据了解，这是大阪环球影城首次引入二维码支付。蚂蚁集团表示，“Alipay+在日本的加盟店数量已超过100万家。未来，我们将通过 Alipay+，让日本各地的中小企业抓住亚洲超10亿人的购物需求。”

（环球旅讯，2022年10月13日）

迪士尼与体验式玩具店 Camp 合作推出新的沉浸式零售体验

近日，体验式玩具店 Camp 与华特迪士尼动画工作室开展合作，推出以动画片《魔法满屋》(Encanto)为主题的沉浸式零售体验项目。Disney Encanto x Camp 联名体验位于 Camp 纽约旗舰店内，融合了互动式动画场景。该体验将在纽约限时运营，之后会迁移至 Camp 的另一家门店。Camp 于2018年成立，专注亲子体验，其门店将游戏、产品和节目融为一体，在美国有9个营业点。

（迈点网，2022年10月12日）

3.2.2 公司重要事项

【岭南控股】

10月15日发布公告，广州岭南集团控股股份有限公司董事会十届二十七次会议审议通过了《关于召开2022年第二次临时股东大会的议案》，公司将于2022年10月31日（星期一）在广州市越秀区流花路120号东方宾馆会展中心4号会议室召开2022年第二次临时股东大会。

【桂林旅游】

10月12日发布公告，桂林旅游股份有限公司第六届董事会2022年第五次会议审议通过了关于召开2022年第一次临时股东大会的议案，公司将于2022年10月27日（星期四）在广西桂林市象山区翠竹路35号天之泰大厦12楼1221会议室召开2022年第一次临时股东大会。

【ST凯撒】

10月11日发布公告，凯撒同盛发展股份有限公司经第九届董事会第四十六次会议审议决定于2022年10月26日（星期三）召开公司二〇二二年第六次临时股东大会。

3.3 出入境游：日本11日起放宽入境旅游限制，新航集团增飞赴华航班

3.3.1 行业资讯

日本11日起放宽入境旅游限制，亚欧旅客急于预订

10月12日电 携程最新数据显示，日本从2022年10月11日开始放宽边境口岸防控措施，前往日本的预订量激增，搜索量也很高。记者了解到，近日，从韩国到日本的预订量比8月份大幅增加了194%，其次是英国到日本预订量增加了183%，西班牙到日本预订量增加169%，德国到日本预订量增加103%。自2022年5月以来，欧洲、亚太地区和美国对日本的搜索数据一直居高不下，今年9月，日本主要目的地的搜索数据出现明显峰值，当月新加坡对日本的搜索量环比增幅最大，为520%。

（品橙旅游，2022年10月12日）

新航集团增飞赴华航班

随着入境要求的放宽和旅游需求的上升，新航集团在周一（10月3日）的一份新闻稿中宣布，将增加飞往中国的航班。酷航将于10月12日恢复每周飞往郑州的航班（TR116），并从10月13日起恢复每周飞往武汉的航班（TR120）。从10月11日起，飞往天津的TR138航班将从目前的每周一班增加到每周两班。新航也计划从10月11日开始恢复每周一班的成都SQ842航班。

（品橙旅游，2022年10月12日）

3.4 免税：王府井国际免税港拟 2023 年 1 月开业，国庆假期海南离岛免税市场明显升温

3.4.1 行业资讯

王府井国际免税港拟 2023 年 1 月开业

10 月 9 日，王府井集团股份有限公司发布关于万宁王府井国际免税港拟开展免税业务的公告，王府井获准在海南省万宁市经营离岛免税业务，王府井国际免税港(现为王府井万宁悦舞小镇)拟于 2023 年 1 月开业。公告显示，王府井国际免税港项目物业为公司自有，项目总建筑面积 10.25 万平米，目前正在经营有税业务。公司于 2022 年 7 月 1 日完成对该项目的收购，并于同日对外营业。王府井国际免税港的开业筹备工作现已启动，拟于 2023 年 1 月开业，具体开业时间公司将另行公告。

(迈点网，2022 年 10 月 11 日)

国庆假期海南离岛免税市场明显升温

2022 年国庆假期海南离岛免税市场销售明显回温，据中国新闻网记者从海南省商务厅了解的数据显示，国庆假期（10 月 1 日至 7 日）海南离岛免税购物日均销售额超 1.5 亿元。虽环比 9 月销售明显回升，但受疫情影响客流尚未完全恢复，销售仍不及去年同期水平。客流量也呈现相似的趋势。随着 9 月下半月离岛免税店全部恢复营业，国庆假期海南赴岛游明显恢复。对比 9 月来看，进店人数也呈现明显的增长趋势。据海南省商务厅统计，假期前 6 天海南 10 家离岛免税店进店人数 26.95 万人次。而 9 月 30 日至 10 月 2 日 3 天进店人数近 15 万人次。

(免税零售专家，2022 年 10 月 10 日)

海南确认新增 2 家离岛免税店，总数量增至 12 家

10 月 14 日，海南举行了离岛旅客免税购物政策实施情况新闻发布会，发布会公布了近期海南离岛免税业取得的进展。海南省商务厅一级巡视员姚磊表示，自 2011 年落地实施以来，离岛免税政策不断深化，尤其是 2020 年将额度额度提高到每年每人 10 万元，政策效应加速释放。免税店经营面积翻倍增长。新闻发布会宣布，9 月 29 日，海南获批新增两家离岛免税店，包括cdf 海口国际免税城和王府井国际免税港。至此，海南离岛免税店增至 12 家，区域覆盖海口、三亚、琼海、万宁等。两家离岛免税店开业后，海南离岛免税店经营面积将增加一倍以上，由现有的 22 万平米增加到 52 万平方米。

(免税零售专家，2022 年 10 月 15 日)

3.5 餐饮：上海第一个连锁餐饮低值可回收利用项目启动，奈雪的茶

于佛山设新公司，经营范围含酒吧服务

3.5.1 行业资讯

上海第一个连锁餐饮低值可回收利用项目启动

据上海城投环境(集团)有限公司(以下简称“城投环境”)消息,城投环境与百胜中国控股有限公司旗下上海肯德基、上海必胜客餐饮企业的达成合作,城投环境下属资源利用公司将承担百胜中国旗下上海肯德基、上海必胜客的废弃食品包装等低值可回收物的收运处置工作。

这是上海第一个以连锁餐饮企业为收运主体的低值可回收物回收利用合作项目。项目签约后,城投环境将对各门店的低价值可回收物,如吸管、淋膜纸、餐垫等按照不同品类进行规范化收运。

在末端处置方面,经二次分拣的低价值可回收物,进入不同的末端处置渠道,使低价值可回收物得以循环利用。如塑料杯盖、纸杯(PET)经过分类、清洗、切片、重塑等工序制成塑料颗粒,淋膜纸、纸杯、餐垫变身为再生纸浆。上海徐汇、嘉定共计 66 家肯德基、必胜客门店内产生的垃圾中的低值可回收物将实现再生循环利用。

(迈点网, 2022 年 10 月 14 日)

奈雪的茶于佛山设新公司, 经营范围含酒吧服务

企查查 APP 显示, 近日, 佛山市奈雪餐饮管理有限公司成立, 法定代表人为彭心, 注册资本 100 万元人民币, 经营范围包含: 餐饮管理; 食品互联网销售; 酒类经营; 酒吧服务等。企查查股权穿透显示, 该公司由奈雪的茶关联公司深圳市品道餐饮管理有限公司全资持股。

(迈点网, 2022 年 10 月 16 日)

珠海力争 2025 年预制菜产业产值突破 300 亿元

近日, 珠海市人民政府网站公布《加快推进珠海市预制菜产业高质量发展若干措施》(以下简称《若干措施》), 提出了珠海预制菜产业的发展目标: 力争到 2025 年, 全市预制菜产业产值突破 300 亿元。新增 1 个省级预制菜产业园、1 个预制菜装备示范区, 新增规模以上预制菜产业链企业 100 家, 打造特色品牌超过 50 个, 形成产业链条基本完善、产业特色较为明显、竞争优势较为突出的预制菜产业体系。预制菜洞察了解到, 《若干措施》围绕十个方面, 提出了多项举措, 为珠海预制菜产业发展保驾护航。多措并举之下, 或将进一步推动珠海预制菜产业高质量发展。

(红餐网, 2022 年 10 月 14 日)

3.5.2 公司重要事项

【上海小南国】

近日, 港股上海小南国发布 2022 财年中报。公司在 2022 年 1 月 1 日-2022 年 6 月 30 日实现营业收入 1.45 亿元, 同比下降 62.42%, 归属母公司净亏损 7077.30 万元, 亏损同比扩大

1130.19%，基本每股收益为-0.03 元。

【海底捞】

10 月 10 日，海底捞发布公告，计划回购最高 2.4 亿美元本金额度的 2026 年票据。

2021 年 1 月 7 日，海底捞与摩根士丹利、中金公司、招银国际及瑞士信贷就票据发行订立认购协议。在完成若干条件规限下，将发行本金总额 6 亿美元的票据，除非根据票据条款提前赎回，否则票据将于 2026 年 1 月 14 日到期。票据自 2021 年 1 月 14 日(包括该日)起以未偿还本金额按年利率 2.150%计息，并应自 2021 年 7 月 14 日开始每半年期末于每年 1 月 14 日及 7 月 14 日支付，惟须受票据的条款及条件规限。

公告显示，在本次回购计划启动前，即至 2022 年 10 月 9 日，海底捞已从公开市场购回本金额合共为 6071 万美元的 2026 年票据，有关票据将全部注销。截至公告日，2026 年票据的未偿还本金总额为 5.39 亿美元。

3.6 教培：凯文教育在多地合作开设数字经济产业学院，新东方成立文化教育培训公司，经营范围含语言能力培训

3.6.1 行业资讯

新东方成立文化教育培训公司，经营范围含语言能力培训

天眼查显示，成都市青羊区新东方行远文化教育培训学校有限公司成立，该公司由新东方教育科技集团有限公司全资持股。

成都市青羊区新东方行远文化教育培训学校有限公司法定代表人为孙吉芯，注册资本 50 万人民币，经营范围含从事语言能力培训的营利性民办培训服务机构，不包含面向中小学生、学龄前儿童开展的学科类、语言类文化教育培训。此前，陕西新东方行远培训学校有限公司于 2021 年 3 月成立，法定代表人为姚振华，公司同样由新东方教育科技集团有限公司全资持股。

(芥末堆，2022 年 10 月 15 日)

好未来美校智慧教育升级对公业务

近日，好未来旗下美校品牌全面升级发布子品牌“美校智慧教育”，推出四款面向公立学校的教育服务产品，包括课后服务、智慧作业、智慧备课、融合教学平台等，美校智慧教育官网也于近期正式上线。据介绍，美校智慧教育四款产品覆盖了“备-教-练-评-管”等全部教学环节，满足了学校备课、课堂、作业、课后服务等全场景需求。其中，多个产品已经在公立学校落地应用。

好未来美校负责人表示，美校智慧教育以“爱与科技让学校更美好”为使命，致力于为政府和学校提供极致体验的智能产品与技术服务，持续对外开放优质的教育内容和领先的科技能力，推动教育创新，助力教育优质均衡与高质量发展。

(芥末堆，2022 年 10 月 15 日)

凯文教育在多地合作开设数字经济产业学院

10月13日，凯文教育与投资者在互动平台交流，针对投资者提问：“公司在数字经济方面有相关的业务布局吗？”凯文教育回复：“公司在职业教育业务中与各职业院校和数字经济知名企业携手合作，在山东、河南、湖南、四川等地的多所合作院校中开设了数字经济产业学院，并且设置了符合国家战略发展的数字经济相关专业。今年已落地多个项目，预计今年第一届合作专业在校生能达到约1500人，随着业务的拓展预计会逐年增长，同时公司已将职业教育产教融合领域作为公司重点发展的方向。”

（芥末堆，2022年10月15日）

4. 下周重要提示

表 6: 下周个股重要提示 (2022/10/17-2022/10/23)

板块	股票代码	股票简称	日期	类型
	301169.SZ	零点有数	10/17	股东大会

资料来源: Choice, 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 2022/10/14）

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	3825.53	185.46	96.54	88.47	137.54	57.23%	-8.36%	55.47%	40	43	28
	科锐国际	65.47	33.26	2.53	3.29	4.26	35.50%	30.04%	29.48%	26	20	15
人服	君亭酒店	78.22	64.75	0.37	0.56	1.98	5.30%	51.35%	253.57%	211	140	40
	锦江酒店	543.67	57.16	1.01	3.28	19.9	-8.70%	224.75%	506.71%	538	166	27
酒店	首旅酒店	245.40	21.93	0.56	-1.04	8.72	-	-285.71%	-	438	/	28
	金陵饭店	28.04	7.19	0.28	0.63	1.37	-35.40%	125.00%	117.46%	100	45	20
	华住集团	783.63	24.35	-4.65	-2.13	22.84	-79.00%	-	-	/	/	34
	广州酒家	124.45	21.94	5.58	6.66	8.07	20.26%	19.35%	21.17%	22	19	15
餐饮	九毛九	203.83	14.02	3.4	3.29	6.23	174.00%	-3.24%	89.36%	60	62	33
	海伦司	122.13	9.64	-2.3	2.08	5.99	-428.00%	-	187.98%	/	59	20
休闲景区	宋城演艺	289.71	11.08	3.15	2.91	10.71	117.98%	-7.62%	268.04%	92	100	27
	天目湖	47.75	25.63	0.52	0.54	1.21	-6.20%	4.40%	125.40%	92	88	39

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；股价为 2022 年 10 月 14 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: 全国每日新增和境外输入确诊病例变化图 (2021/09/16-2022/09/16, 单位: 例)	3
图 2: 宋城演艺全国各地区演出场次 (截至 2022/09/16)	5
图 3: 宋城演艺全国各地区演出场次 (续) (截至 2022/09/16)	5
图 4: 休闲服务行业涨跌幅位列一级行业第 4 位 (2022.09.12-2022.09.16)	8
图 5: 酒店餐饮板块上涨 1.69%, 旅游综合板块上涨 0.43% (2022.09.12-2022.09.16)	9

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级	1
表 1: 创业板指下跌 7.10%, 上证综指下跌 4.16%, 社会服务下跌 1.28% (2022.09.12-2022.09.16)	8
表 2: 本周休闲服务板块个股涨幅龙虎榜 (A 股)	9
表 3: 本周教育板块个股涨幅龙虎榜 (A 股)	10
表 4: 本周休闲服务板块个股资金净流入龙虎榜 (A 股)	10
表 5: 本周教育板块个股资金净流入龙虎榜 (A 股)	11
表 6: 下周个股重要提示 (2022/09/19-2022/09/25)	19

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：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026