优化预期落地，关注复苏节奏

——社会服务行业双周报

行业评级

国家/地区	中国
行业	餐饮旅游行业
报告发布日期	2022 年 12 月 13 日



核心观点

- **板块两周表现：**近两周（2022.11.28-2022.12.09）沪深 300 上涨 5.89%，创业板指上涨 4.82%，消费者服务(中信)指数上涨 15.98%，较沪深 300 的相对收益为 10.09%，在中信 29 个子行业中排名第 1 位。其中分子板块来看，旅游及休闲板块近两周上涨 19.65%，酒店及餐饮板块近两周上涨 13.12%，教育板块近两周上涨 3.06%，综合服务板块近两周上涨 15.18%。
- **个股周度跟踪**：个股涨跌幅来看，近两周股价涨幅最高的 5 只个股为永利澳门/美高梅中国/奈雪的茶/海底捞/海伦司；周度平均换手率较高的 5 只个股为西安饮食/峨眉山 A/西安旅游/桂林旅游/众信旅游；成交量较高的 5 只个股为西安饮食/众信旅游/华天酒店/峨眉山 A/澳博控股。
- **行业要闻：**（1）国务院联防联控机制：《关于进一步优化落实新冠肺炎疫情防控措施的通知》（2）从全球合作伙伴峰会，看携程做的几件大事（3）一个风向标：疫情熬过了最难时刻？旅游业的拐点又一次到了？（4）今年前 11 个月海南货物贸易进出口增长四成，出口增速全国第一。
- **A 股社服上市公司重要公告：国旅联合：**公司股东北京金汇丰盈投资中心（有限合伙）持有的公司 1500 万股股份拍卖网拍阶段已经结束，上述股份以人民币约 9298 万元的价格成交，本次拍卖不会对公司的控制权产生影响。
- **后期重要事项提醒：**临时股东大会：三特索道、国旅联合、西安旅游

投资建议与投资标的

- **免税：**12 月 8 日起，海南不再开展落地检、除特殊场所外不再查核酸和健康码，疫情防控政策调整后，入岛客流激增。本周（12/03-12/09），海口机场日均旅客吞吐量环比上周+11.25%，恢复到 21 年 12 月日均吞吐量 42.54%，19 年 12 月日均吞吐量 27.34%。三亚机场日均旅客吞吐量环比上周+21.14%，恢复到 21 年 12 月日均吞吐量 43.69%，19 年 12 月日均吞吐量 31.69%。其中，美兰机场 12.8 日客流量为 2.26 万人次，较前一日增加 15%，较 12.1 日增加 35%；12.9 日客流 2.71 万人次，较前一日增加约 20%，较 12.1 日增加 62%。防疫政策调整叠加冬季海南旅游旺季料将推进客流持续恢复，线下客流改善中免盈利能力将同步恢复，新海港开业后中免规模优势扩大，可收割更多离岛商旅客流；12 月 7 日起至 23 年正月十五，海南离岛免税跨年狂欢季启动，各项主题活动及优惠活动密度提升，助力免税市场终端销售快速修复，预计未来海南省将推出朋友圈会员购，旅客离岛后其同事朋友无需机票也可在线上商城选购，海南免税市场影响力将进一步扩大；目前中免 PE 显著低于历史估值中枢，我们再次强调中国中免(601888，增持)因疫情导致的底部配置机会，建议积极把握。
- **酒店：**出行政策迎来实质性放宽，虽然入住率恢复节奏有波折，但方向明确，参考欧美，供给收缩后的房价弹性值得期待；开店方面，虽然龙头开店和新签约节奏受疫情影响有不同程度放缓，但连锁化率提升和供给格局优化的核心逻辑持兑现。我们依然看好龙头份额集中和疫后复苏弹性，建议关注华住集团-S(01179，未评级)，左侧布局估值相对更低、直营占比较高恢复弹性更大的首旅酒店(600258，买入)。
- **旅游：**文旅部发布多个文件落实疫情防控优化措施，虽然从欧美经验来看旅游复苏节奏较本地生活服务更晚，但恢复后的弹性更大，从基本面角度建议关注宋城演艺(300144，买入)、中青旅(600138，买入)、天目湖(603136，增持)，其他小景区股价对市场情绪和流动性更敏感；关注跨境游龙头众信旅游(002707，未评级)。
- **餐饮：**政策预期基本落地，关注场景与业绩修复。近两周餐饮板块涨幅明显，主要体现出市场对防疫政策逐步调整的预期；但在政策基本出台后出现利多落地的小幅回调。我们认为本轮博弈出行政策、股价超跌修复的行情基本进入尾声，后续股价持续上涨有赖于个股业绩修复的节奏和程度，进一步由公司所属品类、门店位置以及公司单店经营效率决定。中期看，类快餐品牌的恢复程度有望领先，而高线城市场景修复应快于低线城市，建议持续关注九毛九(09922，未评级)。长期看，基于客流、业绩有序恢复的前提下，我们建议持续关注具备强运营、优品牌、广空间海伦司(09869，买入)。

风险提示

- 系统性风险、突发性因素、个股并购重组不达预期等

证券分析师

谢宁铃	xieningling@orientsec.com.cn
	执业证书编号：S0860520070001
赵越峰	021-63325888*7507
	zhaoyuefeng@orientsec.com.cn
	执业证书编号：S0860513060001
	香港证监会牌照：BPU173
彭博	pengbo3@orientsec.com.cn
	执业证书编号：S0860522100001

联系人

张玉洁	zhangyujie@orientsec.com.cn
朱雨涵	zhuyuhan@orientsec.com.cn

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

目 录

一、社会服务行业行情回顾.....4
1.1 板块近两周表现.....4
1.2 个股近两周跟踪.....5
二、社会服务行业资讯.....6
三、社会服务板块重点公告及大事提醒.....7
投资建议.....8
风险提示.....8

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

图表目录

图 1：子板块近两周涨跌幅（%）（上两周为 22 年第 47&48 周）.....4
图 2：近两周社服子版块涨跌幅（%）-按三级行业.....4
图 3：近两周消费者服务(中信)指数较沪深 300 的相对收益为 10.09%.....4
图 4：中信行业指数近两周度涨跌幅排名（2022 年第 49&50 周）.....4
图 5：近双周末餐饮旅游板块的 PE（ttm）估值达到 3254X.....5

表 1：各子板块估值情况.....5
表 2：近两周个股表现龙虎榜（万股，%）.....5
表 3：陆股通持股变动情况(万股).....6
表 4：港股通持股变动情况(万股).....6
表 5：旅游行业上市公司近两周公告汇总.....7
表 6：旅游行业上市公司未来两周大事提醒汇总.....7

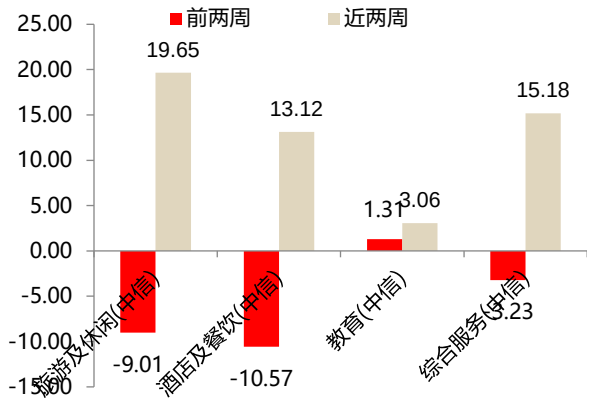
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

一、社会服务行业行情回顾

1.1 板块近两周表现

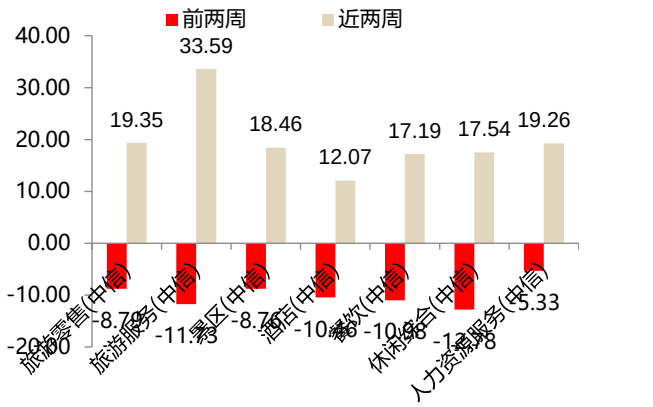
近两周（2022.11.28-2022.12.09）沪深 300 上涨 5.89%，创业板指上涨 4.82%，消费者服务(中信)指数上涨 15.98%，较沪深 300 的相对收益为 10.09%，在中信 29 个子行业中排名第 1 位。其中分子板块来看，旅游及休闲板块近两周上涨 19.65%，酒店及餐饮板块近两周上涨 13.12%，教育板块近两周上涨 3.06%，综合服务板块近两周上涨 15.18%。

图 1：子板块近两周涨跌幅（%）（上两周为 22 年第 47&48 周）



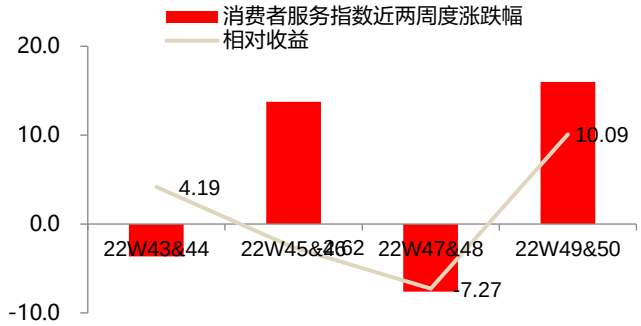
数据来源：wind，东方证券研究所

图 2：近两周社服子版块涨跌幅（%）-按三级行业



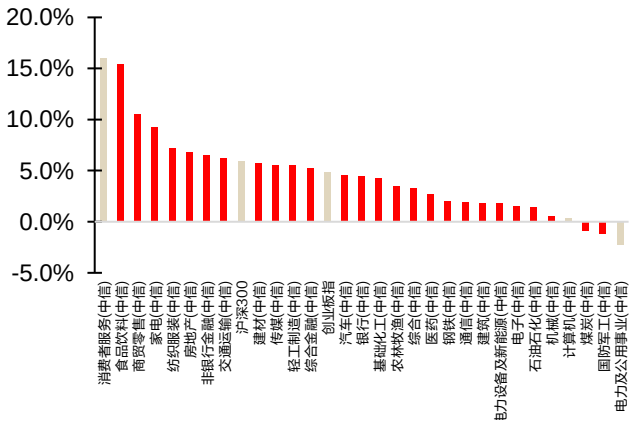
数据来源：wind，东方证券研究所

图 3：近两周消费者服务(中信)指数较沪深 300 的相对收益为 10.09%



数据来源：wind，东方证券研究所

图 4：中信行业指数近两周度涨跌幅排名（2022 年第 49&50 周）



数据来源：wind，东方证券研究所

本周末（12/09）社会服务板块 TTM-PE 为 3254 倍，位于过去 5 年 96 分位，对应 2022/2023 年 PE 分别为 134/35 倍。分板块看，旅游零售/旅游服务/景区/酒店/餐饮/休闲综合/人力资源对应 2022PE 分别为 58/-23/-131/728/91/-28/26 倍。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

图 5：近双周末餐饮旅游板块的 PE（ttm）估值达到 3254X



数据来源：wind，东方证券研究所

表 1：各子板块估值情况

板块	TTM-PE	2022E 估值	2023E 估值	TTM-PE 所在的过去 5 年分位数
旅游零售(中信)	76.1795	57.6119	32.6855	50.74
旅游服务(中信)	95.53	-23.2955	134.1611	20
景区(中信)	149.71	-130.528	48.4266	98.34
酒店(中信)	269.68	727.6517	37.6496	93.25
餐饮(中信)	118.9994	91.4763	28.783	63.62
休闲综合(中信)	147.30	-27.5001	0	95.45
人力资源服务(中信)	27.6041	26.0997	21.6636	2.94
消费者服务(中信)	3253.977	133.7339	35.1906	95.51

数据来源：Wind，东方证券研究所

1.2 个股近两周跟踪

个股涨跌幅来看，近两周股价涨幅最高的 5 只个股为永利澳门/美高梅中国/奈雪的茶/海底捞/海伦司；周度平均换手率较高的 5 只个股为西安饮食/峨眉山 A/西安旅游/桂林旅游/众信旅游；成交量较高的 5 只个股为西安饮食/众信旅游/华天酒店/峨眉山 A/澳博控股。

表 2：近两周个股表现龙虎榜（万股，%）

	涨幅排名		换手率排名		成交量最大	
1	永利澳门	116.28	西安饮食	55.20	西安饮食	120320.7
2	美高梅中国	102.14	峨眉山 A	35.49	众信旅游	111338.6
3	奈雪的茶	59.00	西安旅游	34.24	华天酒店	108993.8
4	海底捞	58.24	桂林旅游	30.71	峨眉山 A	93504.5
5	海伦司	54.54	众信旅游	29.99	澳博控股	75879.9
	跌幅排名		平均换手率最低		成交量最小	
1	腾邦国际	0.00	大东海 A	0.00	大东海 A	0.0

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

2	大东海 A	0.00	腾邦国际	0.00	腾邦国际	0.0
3	人瑞人才	0.58	人瑞人才	0.02	人瑞人才	16.7
4	三特索道	1.35	华住集团-S	0.21	百胜中国-S	598.8
5	号百控股	1.51	百胜中国-S	0.29	同道猎聘	1279.3

数据来源：Wind，东方证券研究所

陆股通方面，近两周宋城演艺/中国中免/首旅酒店/锦江酒店表现为北上资金流入。港股标的方面，近两周呷哺呷哺/海底捞/奈雪的茶/九毛九表现为南下资金流入。

表 3：陆股通持股变动情况(万股)

股票简称	陆股通持股数量	近两周陆股通持股变动	较年初陆股通持股变动	陆股通持股/流通股本	近两周持股比例变动
首旅酒店	2263.1	389.5	-3502.9	3.8%	0.7%
锦江酒店	3736.0	259.7	-730.8	8.6%	0.6%
宋城演艺	12663.0	693.0	-6394.8	9.0%	0.5%
三湘印象	3.8	0.0	-0.1	0.0%	0.0%
中国中免	20274.1	422.2	-551.7	22.2%	0.5%
众信旅游	13.3	-0.2	-52.1	0.0%	0.0%
凯撒旅业	149.5	-0.9	-230.2	0.3%	0.0%
黄山旅游	54.4	-0.7	-2.2	0.3%	0.0%
中青旅	123.2	-6.0	-802.7	0.2%	0.0%

数据来源：Wind，东方证券研究所

表 4：港股通持股变动情况(万股)

股票简称	港股通持股数量	近两周港股通持股变动	较年初港股通持股变动	港股通持股/流通股本	近两周持股比例变动
海底捞	17258.4	2438.9	10338.9	35.4%	5.0%
奈雪的茶	11540.6	1198.9	8387.9	34.3%	3.6%
呷哺呷哺	23109.9	3153.9	2980.5	16.0%	2.2%
九毛九	32413.6	1066.2	12158.3	37.6%	1.2%

数据来源：Wind，东方证券研究所

二、社会服务行业资讯

国务院联防联控机制：《关于进一步优化落实新冠肺炎疫情防控措施的通知》

12 月 7 日，国务院联防联控机制综合组发布疫情防控“新十条”，释放防疫政策重大变化。其中涉及优化核酸检测、优化隔离管控等内容，此后跨省流动、乘坐公共交通不再查验 48 小时核酸、服务场所、旅游景区等不再查验核算证明。

https://mp.weixin.qq.com/s/YhbWvFJh1rS_6Asiu5VNow

从全球合作伙伴峰会，看携程做的几件大事

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

12 月 2 日，携程集团在澳门举办的“与时 · 聚进”2022 全球合作伙伴峰会如约而至。这在疫情防控刚刚松动的当下，似乎也是回应着复苏的信号。携程集团大会的内容也一种曲折的方式暗示了未来的走向：海外市场与国内市场并重、乡村与城市齐发，同时，技术平台身份的确立。
https://mp.weixin.qq.com/s/Cpjq-VNl6b2MLrua8qSDvw

一个风向标：疫情熬过了最难时刻？旅游业的拐点又一次到了？

12 月 6 日，多地疫情防控措施的调整瞬间传遍了朋友圈。中青旅研究院提示，阻碍出行的客观政策性因素弱化，社会整体流动性，尤其是城市内部、省域内部的流动性得到显著释放。但不可忽视的是，由于未来一年可能是疫情快速蔓延期，感染概率极大提升，大众的主观出行意愿会降低。2023 年上半年很有可能依旧低位运行；到暑期开始显著复苏，保持到中位运行；国庆节假期期间有望达到全年旅游的高峰。
https://mp.weixin.qq.com/s/fhSxKBzrDYt0bThq0JT6-g

今年前 11 个月海南货物贸易进出口增长四成，出口增速全国第一

2022 年前 11 个月，海南货物贸易进出口总值 1826.3 亿元，同比(下同)增长 40.1%，快于同期全国增速 31.5 个百分点，增速全国排名第三。其中，出口 642.6 亿元，增长 116.1%，快于全国 104.2 个百分点，全国排名第一；进口 1183.7 亿元，增长 17.6%，快于全国 13 个百分点，全国排名第八。
https://mp.weixin.qq.com/s/JlxcrP4BuWNMtLiRsjGtrw

三、社会服务板块重点公告及大事提醒

表 5：旅游行业上市公司近两周公告汇总

公告日期	公司名称	所属板块	主要内容	公告类型
22/12/05	众信旅游	旅游服务	“众信转债”将于 2022 年 12 月 21 日赎回，赎回价格为 100.10 元/张，根据安排，截至 2022 年 12 月 20 日收市后仍未转股的“众信转债”，将被强制赎回。本次赎回完成后，“众信转债”将在深交所摘牌。	债券申赎
22/12/06	国旅联合	休闲综合	公司股东北京金汇丰盈投资中心（有限合伙）持有的公司 1500 万股股份，占公司总股本的 2.97%。截止本公告披露日，拍卖网拍阶段已经结束，上述股份以人民币约 9298 万元的价格成交。本次拍卖不会对公司的控制权产生影响。	股权变更
22/12/06	白云机场	机场	2022 年 11 月，白云机场起降架次/旅客吞吐量/货邮吞吐量分别为 7635 架次/44.61 万人次/13.29 万吨，同比增长-73.49%/-84.43%/-29.55%，累积量同比增长-25.21%/-34.70%/-5.79%。	业绩报告

数据来源：公司公告，东方证券研究所

表 6：旅游行业上市公司未来两周大事提醒汇总

发生日期	公司名称	所属板块	事件摘要	地点
22/12/19	三特索道	景区	临时股东大会	湖北武汉
22/12/20	国旅联合	休闲综合	临时股东大会	江西南昌
22/12/23	西安旅游	休闲综合	临时股东大会	陕西西安

数据来源：公司公告，东方证券研究所

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

投资建议

免税：12 月 8 日起，海南不再开展落地检、除特殊场所外不再查核酸和健康码，疫情防控政策调整后，入岛客流激增。本周（12/03-12/09），海口机场日均旅客吞吐量环比上周+11.25%，恢复到 21 年 12 月日均吞吐量 42.54%，19 年 12 月日均吞吐量 27.34%。三亚机场日均旅客吞吐量环比上周+21.14%，恢复到 21 年 12 月日均吞吐量 43.69%，19 年 12 月日均吞吐量 31.69%。其中，美兰机场 12.8 日客流量为 2.26 万人次，较前一日增加 15%，较 12.1 日增加 35%；12.9 日客流 2.71 万人次，较前一日增加约 20%，较 12.1 日增加 62%。防疫政策调整叠加冬季海南旅游旺季料将推进客流持续恢复，线下客流改善中免盈利能力将同步恢复，新海港开业后中免规模优势扩大，可收割更多离岛商旅客流；12 月 7 日起脂 23 年正月十五，海南离岛免税跨年狂欢季启动，各项主题活动及优惠活动密度提升，助力免税市场终端销售快速修复，预计未来海南省将推出朋友圈会员购，旅客离岛后其同事朋友无需机票也可在线上商城选购，海南免税市场影响力将进一步扩大；目前中免 PE 显著低于历史估值中枢，我们再次强调中国中免(601888，增持)因疫情导致的底部配置机会，建议积极把握。

酒店：出行政策迎来实质性放宽，虽然入住率恢复节奏有波折，但方向明确，参考欧美，供给收缩后的房价弹性值得期待；开店方面，虽然龙头开店和新签约节奏受疫情影响有不同程度放缓，但连锁化率提升和供给格局优化的核心逻辑持兑现。我们依然看好龙头份额集中和疫后复苏弹性，建议关注华住集团-S(01179，未评级)，左侧布局估值相对更低、直营占比较高恢复弹性更大的首旅酒店(600258，买入)。

旅游：文旅部发布多个文件落实疫情防控优化措施，虽然从欧美经验来看旅游复苏节奏较本地生活服务更晚，但恢复后的弹性更大，从基本面角度建议关注宋城演艺(300144，买入)、中青旅(600138，买入)、天目湖(603136，增持)，其他小景区股价对市场情绪和流动性更敏感；关注跨境游龙头众信旅游(002707，未评级)。

餐饮：政策预期基本落地，关注场景与业绩修复。近两周餐饮板块涨幅明显，主要体现出市场对防疫政策逐步调整的预期；但在政策基本出台后出现利多落地的小幅回调。我们认为本轮博弈出行政策、股价超跌修复的行情基本进入尾声，后续股价持续上涨有赖于个股业绩修复的节奏和程度，进一步由公司所属品类、门店位置以及公司单店经营效率决定。中期看，类快餐品牌的恢复程度有望领先，而高线城市场景修复应快于低线城市，建议持续关注九毛九(09922，未评级)。长期看，基于客流、业绩有序恢复的前提下，我们建议持续关注具备强运营、优品牌、广空间海伦司(09869，买入)。

风险提示

1）市场系统性风险，带来板块随市场的大幅波动

2）突发性事件及天气等因素带来的旅游受限，带来各旅游公司业绩的不及预期。

3）消费疲软和疫情加速蔓延导致旅游业恢复不及预期。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%～15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及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，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：　上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：　021-63325888

传真：　021-63326786

网址：　www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。