

➤ **呷哺呷哺推出 5 亿元现金代金券，上线 4 天累计储值超 2000 万元。**自 12 月 17 日起，呷哺集团推出呷哺呷哺、湊湊、茶米茶、趁烧等多品牌参与的充值优惠活动，预计发放 5 亿元的现金代金券，消费者最低可享受 5 折恢复，据呷哺集团方面透露，即便现在餐饮还处于恢复期，但活动仍取得较好的成绩，上线仅 4 天，储值占比（储值除以营收）近 60%，累积储值金额超 2000 万元。**本次呷哺集团联合多品牌发放现金代金券，除推动旗下餐饮品牌复苏步伐加快以外，一方面保证自身前端运营及后端供应链、供货渠道能够以完备状态迎来餐饮行业的集中恢复期，另一方面可通过消费代金券扩大品牌知名度、强化私域流量，在餐饮业线下消费新周期快速打开需求端口，看好线上餐饮客流完全恢复后公司在火锅细分行业的市占率与知名度提升。**

➤ **“新十条”发布半个月后，旅游市场呈复苏态势，滑雪旅游、三亚度假火热，长线游有所回暖。**12 月 22 日，在“新十条”发布半个月后，旅游市场逐渐呈现复苏态势。北京商报记者从多家 OTA 平台获悉，随着疫情防控政策不断优化调整，国内长线旅游热门目的地开始加速回暖，其中三亚成为最受游客欢迎的目的地之一，机票、酒店预订量同比大幅增长。此外，在元旦出游中，东北、华北等地的滑雪场陆续开板，张家口、哈尔滨等地滑雪场周边民宿预订量持续走高，预计春节期间旅游业的复苏势头会更加明显。疫情防控政策调整优化后，全国旅游市场开始步入恢复期，迎合冬季旅游需求的三亚度假及滑雪项目均有较为明显的恢复表现，长线游市场开始回暖。**我们认为，由于居民出行顾虑因素影响，当前旅游市场恢复仍处预热阶段，明年二三季度将迎来高速恢复期。恢复期内看好符合短频次周边游需求的旅游目的地恢复表现、露营这类新兴旅游模式发展、以及“双减”政策推动下的亲子游需求发展。**

➤ **投资建议：**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、王府井**，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.SH	中国中免	223.33	4.67	3.49	6.66	48	64	33	推荐
603136.SH	天目湖	27.79	0.28	0.18	0.73	100	157	38	推荐
601007.SH	金陵饭店	9.94	0.07	0.13	0.38	138	76	26	推荐
300662.SZ	科锐国际	49.64	1.28	1.58	2.14	39	31	23	推荐
301073.SZ	君亭酒店	68.90	0.31	0.46	1.64	225	149	42	推荐
600754.SH	锦江酒店	57.08	0.09	0.07	1.98	538	687	26	推荐
600258.SH	首旅酒店	25.49	0.05	-0.27	0.98	509	/	26	推荐
1179.HK	华住集团	34.05	-0.15	-0.07	0.71	/	/	48	推荐
9869.HK	海伦司	14.96	-0.18	0.16	0.47	/	91	32	推荐
9922.HK	九毛九	20.55	0.23	0.23	0.43	88	91	48	推荐
600859.SH	王府井	28.93	1.18	0.65	0.90	25	44	32	推荐
300144.SZ	宋城演艺	14.94	0.12	0.04	0.40	124	383	38	推荐
603043.SH	广州酒家	25.74	0.98	1.17	1.42	26	22	18	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；股价为 2022 年 12 月 23 日收盘价，华住集团/海伦司/九毛九股价、总市值货币单位均为港元

## 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

**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

- 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
- 社服周观点：22Q1 社服行业基金持仓分析，持续推荐复苏主线
- 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
- 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
- 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

<b>1. 社服周观察:</b> .....	<b>3</b>
1.1 疫情跟踪专题: 美国已正式记录超 1 亿例确诊病例, 国产新冠特效药研发取得进展 .....	3
1.2 社服周观点: 各省市跟进“新十条”防疫优化措施, 海南客流与免税业务有望回暖 .....	4
<b>2. 本周市场回顾 (2022.12.19-2022.12.23)</b> .....	<b>6</b>
2.1 行业表现 .....	6
2.2 资金动向 .....	7
<b>3. 本周行业资讯 (2022.12.19-2022.12.23)</b> .....	<b>10</b>
3.1 酒店: 2023 年元旦假期民宿订单有望达到今年元旦的 1.5 倍, 苏州 AC 酒店正式启幕 .....	10
3.2 景区: 我国两村入选 2022 世界旅游组织最佳旅游乡村, 北京欢乐谷将恢复开放 .....	11
3.3 出入境游: 中国将于 2023 年 1 月全面放开入境措施, 2022 年中国入境旅游接待规模或超过 2000 万人次 .....	12
3.4 免税: 海南离岛免税“跨年狂欢季”启幕, GDF 免税城推出系列促销活动 .....	13
3.5 餐饮: 瑞幸咖啡烘焙基地动工, 呷哺集团发 5 亿消费券助力餐饮复苏 .....	14
3.6 教培: 印度在线平台 CollegeDekho 获投 900 万美元, 英国跑步培训应用 Runna 获 235 万美元种子轮融资 .....	15
<b>4. 下周重要提示</b> .....	<b>16</b>
<b>5. 行业重点公司盈利预测及估值</b> .....	<b>17</b>
<b>6 风险提示</b> .....	<b>18</b>
<b>插图目录</b> .....	<b>19</b>
<b>表格目录</b> .....	<b>19</b>

## 1. 社服周观察：

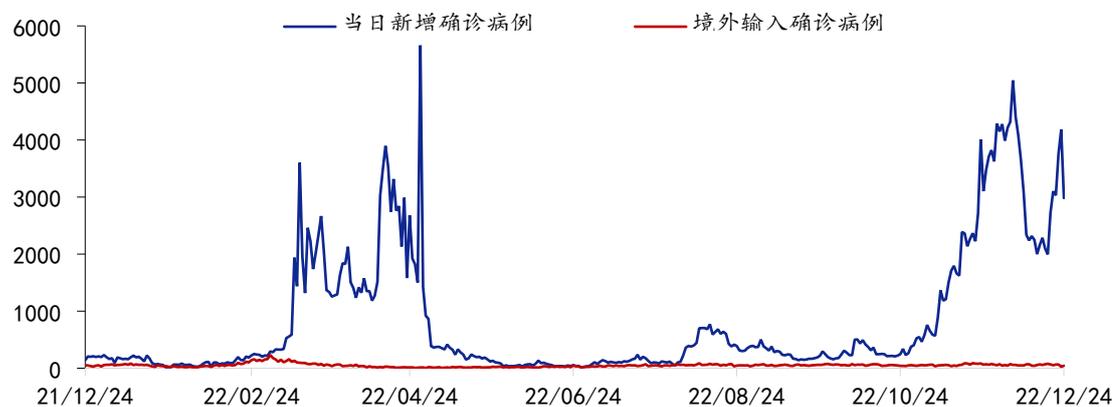
### 1.1 疫情跟踪专题：美国已正式记录超 1 亿例确诊病例，国产新冠特效药研发取得进展

#### 1.1.1 美国正式记录的累计确诊人数超过一亿，XBB 亚型毒株在美国东北部占主导

世卫组织网站最新数据显示，截至欧洲中部时间 23 日 16 时 54 分(北京时间 23 时 54 分)，全球确诊病例较前一日增加 778897 例，达到 651918402 例；死亡病例增加 3591 例，达到 6656601 例。据 ABC 新闻 12 月 23 日报道 美国已经正式记录了超过 1 亿例新冠确诊病例。根据美国疾病控制与预防中心 (CDC) 星期五的数据，在截至 12 月 24 日的一周内，XBB 亚型变异株估计占美国新冠确诊病例的 18.3%，高于前一周的 11.2%。疾控中心说，XBB 亚型株目前在美国东北部占主导，但在美国许多其他地区的感染病例中所占比例不到 10%。

**国内疫情情况：**12 月 24 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 2983 例。其中境外输入病例 43 例（广东 11 例，黑龙江 8 例，上海 6 例，四川 5 例，云南 5 例，北京 2 例，江苏 2 例，陕西 2 例，浙江 1 例，山东 1 例）；本土病例 2940 例（广东 1384 例，北京 305 例，重庆 234 例，云南 189 例，湖北 172 例，福建 144 例，四川 118 例，湖南 90 例，天津 52 例，山西 45 例，河南 38 例，上海 37 例，山东 36 例，陕西 25 例，浙江 22 例，河北 11 例，黑龙江 8 例，西藏 5 例，青海 5 例，内蒙古 4 例，江西 4 例，广西 4 例，安徽 3 例，江苏 2 例，海南 2 例，贵州 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（2021/12/16-2022/12/24 单位：例）



资料来源：iFind，国家卫健委，民生证券研究院

**新冠病毒疫苗接种情况：**截至 2022 年 12 月 23 日，31 个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团累计报告接种新冠病毒疫苗 346967.0 万剂次。

**新冠病毒变异率低于流感：**12 月 22 日，香港大学李嘉诚医学院生物医学学院教授，病毒学专家金冬雁介绍，新冠病毒的突变率比流感病毒与 SARS 病毒的变异率更低，大约只是艾滋病病毒变异率的 1/4。感染奥密克戎的患者绝大多数可在 7 到 10 天内完全恢复。中国南方与北方的变异株没有本质的区别，均表现为上呼吸道感染症状。兰州大学黄建平院士团队预测，奥密克戎将在 2022 年继续影响世界，新冠大流行将在 2023 年底（2023 年 11 月左右）结束。

**日本疫情死亡率和重症率均显著下降，新增感染仍在上升：**据日本厚生劳动省向专家小组

12月21日公开的数据显示，今年7月至8月日本以奥密克戎变异株为主的第七波疫情期间，80岁以上群体录得的新冠致死率为1.69%，与今年1月至2月第六波疫情期间记录的4.57%相比，出现明显下降。

### 1.1.2 国产新冠特效药研发取得进展，香港新注册疫苗将供应私营市场

**国产新冠特效药研发取得进展。**2022年12月18日，先声药业在港交所发布公告，公司与中国科学院上海药物研究所、武汉病毒研究所合作的抗新冠病毒候选创新药先诺欣（SIM0417）取得阶段性重大进展：一项评估先诺欣™治疗轻中度 COVID-19 成年感染者的有效性和安全性多中心、随机、双盲、安慰剂对照的 II/III 期临床研究已完成全部 1208 例患者入组，成为国内 3CL 靶点口服小分子药物首个 II/III 期临床研究入组完成的项目。业内认为，此次国产新冠 3CL 靶点口服小分子创新药研发获得重要进展将为中国的抗疫态势带来重大助益。

**香港三款注册新冠疫苗将供应私营市场，可供非香港居民接种。**香港特区政府新闻网 12 月 22 日消息，香港特区政府公布，由于三款在港供应的新冠疫苗已正式注册，私营市场可向药厂购入并向有需要人士提供，而政府新冠疫苗接种计划也会调整接种安排，12 月 23 日起复必泰二价疫苗、儿童及幼儿配方疫苗会优先免费提供予香港居民接种，非香港居民则可继续获免费提供的复必泰原始病毒株疫苗和科兴疫苗，也可在香港私家医生、诊所及医院自费接受政府疫苗接种计划以外的新冠疫苗接种服务。

## 1.2 社服周观点：各省市跟进“新十条”防疫优化措施，海南客流与免税业务有望回暖

### 事件 1：呷哺集团发 5 亿消费券助力餐饮复苏

上海证券报消息，12 月 21 日，呷哺集团放出华北市场迎来恢复堂食的首个消费小高峰的消息，其中部分餐厅客流迅速回暖，重现排队等位的场景。

此外，为了助力餐饮消费复苏，自 12 月 17 日起，呷哺集团推出呷哺呷哺、湊湊、茶米茶、趁烧等多品牌参与的充值优惠活动，预计发放 5 亿元的现金代金券，消费者最低可享受 5 折。

据悉，自呷哺集团多品牌会员系统上线之后，此前陆续上线过“充多少送多少”的优惠活动，但赠送的金额只能购买特定的餐品，但此次充值赠送的消费代金券可购买任何餐品，活动力度更加强大。

据呷哺集团方面透露，即便现在餐饮还处于恢复期，但活动仍取得较好的成绩，上线仅 4 天，储值占比（储值除以营收）近 60%，累积储值金额超 2000 万元。

“疫情这几年，各地政府相继开展了发放消费券助力消费复苏的活动，消费券已成为拉动业绩增长的举措之一。以往，我们都是参与政府主导的消费券活动，这次我们是以集团为主导，各品牌参与的形式举行。”呷哺集团相关负责人表示，从“参与”到“主办”，从“被动”到“主动”，从“政府救市”到“自行破冰”，商家希望通过自己的能力和渠道助力消费复苏，为餐饮行业增强更多的活力。

**点评：**本次呷哺集团联合多品牌发放现金代金券，除推动旗下餐饮品牌复苏步伐加快以外，一方面保证自身前端运营及后端供应链、供货渠道能够以完备状态迎来餐饮行业的集中恢复期，另一方面可通过消费代金券扩大品牌知名度、强化私域流量，在餐饮业线下消费新周期快速打开需求端口，看好线上餐饮客流完全恢复后公司在火锅细分行业的市占率与知名度提升。

## 事件 2：元旦出游再升温，北京至三亚机票预订量增超四成

元旦即将来临，多个旅游胜地也将迎来 2023 年的第一批游客。12 月 22 日，在“新十条”发布半个月后，旅游市场逐渐呈现复苏态势。北京商报记者从多家 OTA 平台获悉，随着疫情防控政策不断优化调整，国内长线旅游热门目的地开始加速回暖，其中三亚成为最受游客欢迎的目的地之一，机票、酒店预订量同比大幅增长。此外，在元旦出游中，东北、华北等地的滑雪场陆续开板，张家口、哈尔滨等地滑雪场周边民宿预订量持续走高，预计春节期间旅游业的复苏势头会更加明显。

**三亚部分酒店热门房型已售罄：**在过去的几天，海南酒店、机票的预订量尤为亮眼。携程数据显示，12 月 7 日-18 日，国内赴三亚机票预订量同比去年增长近一成，环比上月同期（11 月 7 日-18 日）增长超八成。以北京为例，最近一周（12 月 12 日-18 日），北京至三亚机票预订量同比去年增长 46%，机票均价同比增长 14%。机票预订量环比上周（12 月 5 日-11 日）增长近两成；同时，近一周北京游客赴三亚的酒店预订量同比去年同期增长 30%，环比上周增长 28%。北京商报记者也连线了位于三亚的部分酒店，三亚珊瑚湾文华东方酒店相关负责人表示：“我们预计元旦期间的酒店预订量会超过 60%，目前已经确认的预订量为 30%左右，对接下来春节期间的预订情况也比较乐观。”三亚保利瑰丽酒店工作人员表示，每逢节假日酒店的泳池房都会先被订完，12 月 31 日的 3 间 180 度全海景泳池套房已被全部订完。此外，携程旅行 App 显示，三亚亚特兰蒂斯酒店 12 月 31 日的海景双床房和海景大床房均已被订完。

**木鸟民宿预计元旦假期跨省民宿订单有望达 2022 年元旦 1.5 倍作用，其中跨省民宿订单占比近五成：**除海南外，元旦旅游市场的恢复也让其他目的地逐渐升温。东北滑雪、广东泡温泉、去北京上海的主题公园……不少游客已经将明年第一个节假日的出游计划提上了日程。

根据飞猪在 12 月 14 日发布的《飞猪 2023 年元旦出游风向标》，近一周，“元旦”“跨年”相关产品搜索量环比上周增长超 6 倍，元旦出行的机票预订量环比上周增长超 3 倍，元旦前往海南、云南、广东等气候温暖目的地的商品预订量近一周翻倍增长。

各地民宿也在元旦假期受到游客们的青睐。木鸟民宿发布的《2023 元旦假期民宿预订趋势报告》显示，随着游客出游信心逐渐恢复，预计元旦假期民宿订单有望达到 2022 年元旦的 1.5 倍左右。同时，12 月以来，预订 2023 元旦假期的民宿订单中，跨省民宿订单占比近五成，跨省游复苏迹象已现。

**平台放优惠抢先机：**看好国内旅游的复苏潜力，多家 OTA 也正紧锣密鼓地布局。从 10 月 27 日持续至 12 月 31 日，海南省旅文厅发放千万旅游消费券大礼包可通过携程平台进行酒店和门票预订使用，游客领取旅游消费券后基本可按 5 折价格“惠”游海南。同时，2022 年（第二十三届）海南国际旅游岛欢乐节将于 12 月 23 日在海口开启，携程平台也将同步上线欢乐海南会场，带来自驾全岛、惠游景点、惠住酒店、玩转全岛的多重优惠福利和游玩推荐。

同样，随着多地高校发布寒假通知，各地高校的大学生开始陆续返乡以及即将到来的元旦假期，同程旅行推出了多项补贴优惠，同程酒店的补贴覆盖双旦及春节，为用户提供 2023 元的酒店红包，用户在酒店预订时可享受最高 5 折的优惠。

**点评：**疫情防控政策调整优化后，全国旅游市场开始步入恢复期，迎合冬季旅游需求的三亚度假及滑雪项目均有较为明显的恢复表现，长线游市场开始回暖。我们认为，由于居民出行顾虑因素影响，当前旅游市场恢复仍处预热阶段，明年二三季度将迎来高速恢复期。恢复期内看好符合短频次周边游需求的旅游目的地恢复表现、露营这类新兴旅游模式发展、以及“双减”

政策推动下的亲子游。

## 2. 本周市场回顾 (2022.12.19-2022.12.23)

### 2.1 行业表现

#### 2.1.1 本周各板块涨跌幅：上证综指下跌 3.85%，社会服务下跌 0.76%

本周各主要指数：社会服务下跌 0.76%，上证综指下跌 3.85%，深证成指下跌 3.94%，创业板指下跌 3.69%，沪深 300 下跌 3.19%，恒生指数上涨 0.73%。

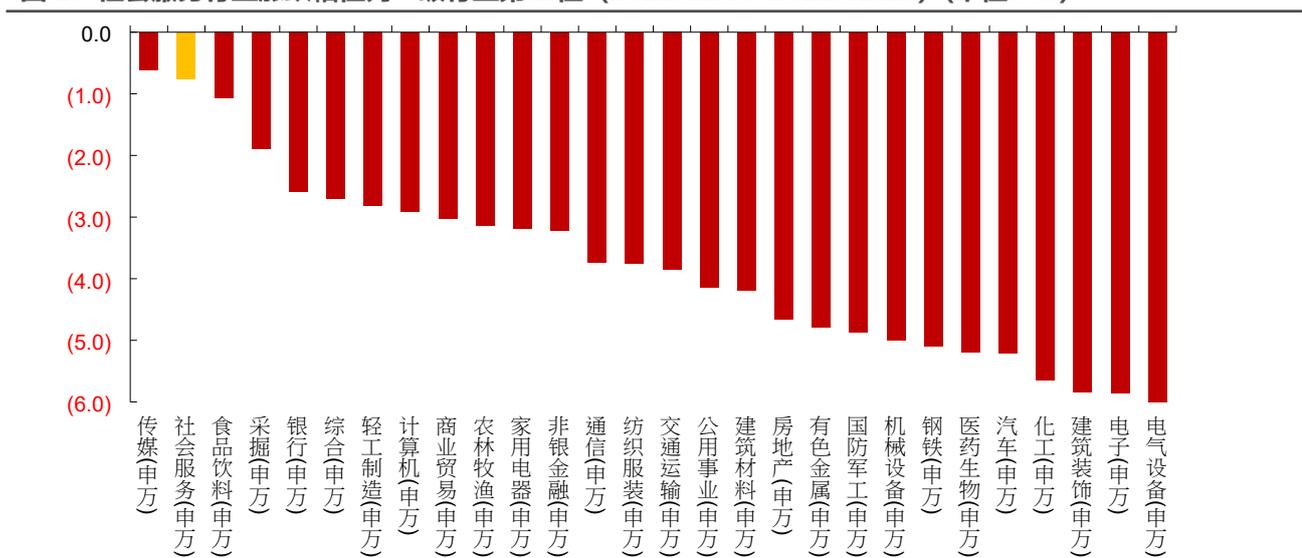
表 1：上证综指下跌 3.85%，社会服务下跌 0.76% (2022.12.19-2022.12.23)

证券代码	证券简称	周涨跌幅	周成交额	周市盈率变动
000001.SH	上证指数	-3.85	12,961.54	-3.85
399001.SZ	深证成指	-3.94	19,180.60	-3.85
399006.SZ	创业板指	-3.69	6,030.61	-3.26
000300.SH	沪深 300	-3.19	7,628.28	-2.91
801210.SWI	社会服务(申万)	-0.76	838.66	-277.20
HSI.HI	香港恒生指数	0.73	2,088.27	0.09

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 12 月 23 日收盘价

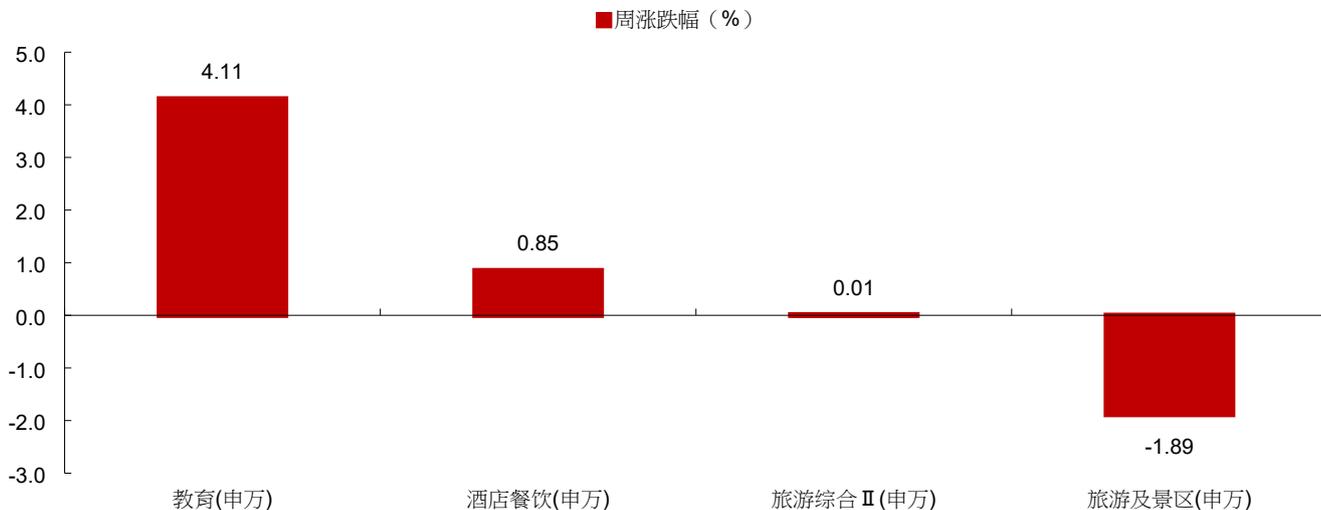
本周 28 个申万一级行业：社会服务行业 (-0.76%) 在 28 个申万一级行业中排名第 2 位，本周涨跌幅位居前端。传媒以跌幅 0.61% 位居本周行业首位。

图 2：社会服务行业涨跌幅位列一级行业第 2 位 (2022.12.19-2022.12.23) (单位：%)



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 12 月 23 日收盘价

本周餐饮旅游教育各细分板块：旅游及景区板块下跌 1.89%，教育板块上涨 4.11%，酒店餐饮板块上涨 0.85%，旅游综合板块上涨 0.01%。

**图 3：旅游及景区板块下跌 1.89%，旅游综合板块上涨 0.01% (2022.12.19-2022.12.23) (单位：%)**


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 12 月 23 日收盘价

## 2.2 资金动向

### 2.2.1 本周个股涨幅龙虎榜：全聚德上涨 55.99%，中公教育上涨 5.55%

**社会服务涨幅前五：**全聚德 (+ 55.99%)、三特索道 (+3.55%)、众信旅游 (+3.30%)、科锐国际 (+1.72%)、首旅酒店 (+1.55%)。

**社会服务跌幅前五：**三湘印象 (-10.15%)、岭南控股 (-7.58%)、中科云网 (-7.56%)、西安旅游 (-6.04%)、曲江文旅 (-5.70%)。

**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	002186.SZ	全聚德	58.53	19.00	55.99
	002159.SZ	三特索道	19.74	14.30	3.55
	002707.SZ	众信旅游	85.53	10.97	3.30
	300662.SZ	科锐国际	97.24	49.64	1.72
	600258.SH	首旅酒店	272.85	25.49	1.55
跌幅前五	000863.SZ	三湘印象	49.34	4.16	-10.15
	000524.SZ	岭南控股	80.88	12.07	-7.58
	002306.SZ	中科云网	30.82	3.79	-7.56
	000610.SZ	西安旅游	32.21	13.68	-6.04
	600706.SH	曲江文旅	28.60	11.26	-5.70

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 12 月 23 日收盘价

**教育涨幅前五：**中公教育 (+5.55%)、学大教育 (+4.40%)、昂立教育 (+4.40%)、凯文教育 (+4.07%)、国新文化 (+4.03%)。

**教育跌幅前五：**美吉姆 (-8.94%)、中国高科 (-6.31%)、ST 开元 (-5.76%)、科德教育

(-3.71%)、ST 三盛 (-3.42%)。

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	002607.SZ	中公教育	311.50	5.71	5.55
	000526.SZ	学大教育	22.61	19.20	4.40
	600661.SH	昂立教育	33.98	11.86	4.40
	002659.SZ	凯文教育	30.12	5.12	4.07
	600636.SH	国新文化	45.45	10.32	4.03
跌幅前五	002621.SZ	美吉姆	34.94	4.38	-8.94
	600730.SH	中国高科	38.31	6.53	-6.31
	300338.SZ	ST 开元	13.55	4.58	-5.76
	300192.SZ	科德教育	16.77	7.78	-3.71
	300282.SZ	ST 三盛	19.01	5.08	-3.42

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 12 月 23 日收盘价

## 2.2.2 个股资金跟踪：众信旅游净买入额占社服榜首，凯文教育净买入额占教育首位

**社会服务净买入前五：**众信旅游 (+0.40 亿元)、宋城演艺 (+0.36 亿元)、三特索道 (+0.12 亿元)、桂林旅游 (+0.04 亿元)、天目湖 (+0.02 亿元)。

**社会服务净卖出前五：**西安饮食 (-7.46 亿元)、中国中免 (-6.90 亿元)、中青旅 (-2.28 亿元)、全聚德 (-1.27 亿元)、首旅酒店 (-1.09 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	002707.SZ	众信旅游	85.53	10.97	0.40	395.90
	300144.SZ	宋城演艺	341.78	14.94	0.36	113.79
	002159.SZ	三特索道	19.74	14.30	0.12	31.48
	000978.SZ	桂林旅游	31.94	8.87	0.04	128.71
	603136.SH	天目湖	51.77	27.79	0.02	13.97
净卖出前五	000721.SZ	西安饮食	66.83	15.33	-7.46	797.33
	601888.SH	中国中免	4,360.46	223.33	-6.90	44.91
	600138.SH	中青旅	113.21	15.64	-2.28	168.22
	002186.SZ	全聚德	58.53	19.00	-1.27	152.93
	600258.SH	首旅酒店	272.85	25.49	-1.09	45.24

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 12 月 23 日收盘价

**教育板块净买入前五：**凯文教育 (+0.62 亿元)、传智教育 (+0.22 亿元)、国新文化 (+0.12 亿元)、行动教育 (+0.00 亿元)、ST 三盛 (-0.06 亿元)。

**教育板块净卖出前五：**中公教育 (-1.51 亿元)、美吉姆 (-1.22 亿元)、昂立教育 (-0.94 亿元)、科德教育 (-0.67 亿元)、ST 开元 (-0.58 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	002659.SZ	凯文教育	30.12	5.12	0.62	256.55
	003032.SZ	传智教育	29.64	18.00	0.22	74.00
	600636.SH	国新文化	45.45	10.32	0.12	144.11
	605098.SH	行动教育	13.11	29.82	0.00	9.53
	300282.SZ	ST 三盛	19.01	5.08	-0.06	22.09
净卖出前五	002607.SZ	中公教育	311.50	5.71	-1.51	1,039.33
	002621.SZ	美吉姆	34.94	4.38	-1.22	578.79
	600661.SH	昂立教育	33.98	11.86	-0.94	199.98
	300192.SZ	科德教育	16.77	7.78	-0.67	133.71
	300338.SZ	ST 开元	13.55	4.58	-0.58	87.51

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 12 月 23 日收盘价

### 3. 本周行业资讯 (2022.12.19-2022.12.23)

#### 3.1 酒店：2023 年元旦假期民宿订单有望达到今年元旦的 1.5 倍， 苏州 AC 酒店正式启幕

##### 3.1.1 行业资讯

###### 2023 年元旦假期民宿订单有望达到今年元旦的 1.5 倍

近日，木鸟民宿发布《2023 元旦假期民宿预订趋势报告》，元旦及春节旅游住宿市场复苏态势明显，预计 2023 年元旦假期民宿订单有望达到 2022 年元旦的 1.5 倍左右。据报告显示，随着跨区域流动逐渐放开，用户入住时长增加，跨省民宿订单升温迅速，上海、杭州、成都、长沙等地成为 2023 年元旦出游热门目的地前十名；“网红”一线城市表现出强劲吸引力；以上海迪士尼乐园、北京环球影城为代表的国内主题公园附近民宿元旦订单增长明显，近一周环比增长 96%。

(环球旅讯，2022 年 12 月 22 日)

###### 雅高酒店集团与 AWC 达成战略合作

据“AP 安普华盛酒店顾问”公众号消息，雅高酒店集团正式宣布与泰国本土生活方式房地产投资集团 AWC 签署战略合作协议，将共同在泰国开发建设一系列的酒店。该协议标志着雅高酒店集团持续在泰国快速扩张，促进泰国打造受欢迎的全球旅游目的地。根据协议内容，雅高酒店集团和 AWC 将在泰国全国主要旅游城市开发共计 1,000 多间客房，为客人提供独特的服务和体验。AWC 将重点打造和开发雅高酒店集团旗下的奢华和生活方式酒店品牌，增强其在泰国的客房供应和行业地位。

(环球旅讯，2022 年 12 月 21 日)

###### AC 酒店品牌首度亮相中国，苏州 AC 酒店正式启幕

AC 酒店 12 月 21 日宣布，苏州 AC 酒店盛大启幕，这标志着该生活方式酒店品牌首次亮相中国。新酒店坐落于苏州市中心，设有 135 间客房。

(环球旅讯，2022 年 12 月 23 日)

##### 3.1.2 公司重要事项

###### 【锦江酒店】

上海锦江国际酒店股份有限公司关于召开 2022 年第三季度业绩说明会的公告：上海锦江国际酒店股份有限公司（以下简称“公司”）已于 2022 年 10 月 29 日披露了《上海锦江国际酒店股份有限公司 2022 年第三季度报告》。为便于广大投资者更全面深入地了解公司 2022 年第三季度的经营成果、财务状况，公司计划于 2022 年 12 月 27 日下午 15:00-16:00 举行 2022 年

第三季度业绩说明会，就投资者关心的问题进行交流。

## 3.2 景区：我国两村入选 2022 世界旅游组织最佳旅游乡村，北京欢乐谷将恢复开放

### 3.2.1 行业资讯

#### 上海海昌海洋公园全国首家奥特曼主题酒店首日预售 3 秒告罄

12 月 21 日，上海海昌海洋公园全国首家奥特曼主题酒店首日预售 3 秒告罄。据悉，酒店占地面积约 6000 平方米，将于春节期间与游客见面。

(环球旅讯，2022 年 12 月 22 日)

#### 阿布扎比法拉利主题乐园将推出沉浸式“超级过山车”

位于阿布扎比人工岛 Yas Island 上的法拉利主题乐园将于 2023 年 1 月 12 日正式推出新的过山车游乐设施，持有年票的游客于 1 月 5 日就可以进行体验。该设施名为 Mission Ferrari，号称全球沉浸体验最强的“超级过山车”，结合了先进技术和场景表演设施，将为游客带来 5D 体验。

(环球旅讯，2022 年 12 月 22 日)

#### 北京欢乐谷 12 月 23 日起恢复开放

据北京欢乐谷微信公众号消息，北京欢乐谷将于 12 月 23 日起恢复开放，届时，失重星球乐园、华侨城大剧院将同步开放。

(环球旅讯，2022 年 12 月 21 日)

#### 我国两村入选 2022 世界旅游组织最佳旅游乡村

12 月 20 日晚间，联合国世界旅游组织正式公布 2022 年“最佳旅游乡村”名单，中国广西大寨村和重庆荆竹村成功入选。

联合国世界旅游组织“最佳旅游乡村”评选始于 2021 年，旨在通过旅游促进乡村文化遗产保护和可持续发展。2022 年共有来自 57 个国家的 136 个候选乡村参选，最终 32 个乡村入选，中国入选数量名列亚太地区第一。加上此前入选的浙江余村和安徽西递村，我国已有 4 个乡村入选联合国世界旅游组织“最佳旅游乡村”。

(环球旅讯，2022 年 12 月 21 日)

### 3.2.2 公司重要事项

#### 【众信旅游】

众信旅游集团股份有限公司 12 月 19 日发布关于“众信转债”即将停止转股暨赎回前最后一个交易日的重要提示性公告。根据安排，截至 2022 年 12 月 20 日收市后尚未实施转股的“众信转债”，将按照 100.10 元/张的价格强制赎回，因目前“众信转债”市场价格与赎回价格存在较大差异，特提醒持有人注意在限期内转股，投资者如未及时转股，可能面临损失，敬请广大投资者注意投资风险。

### 【众信旅游】

众信旅游集团股份有限公司 12 月 23 日发布关于控股股东、实际控制人减持股份的预披露公告。持有本公司股份 165,404,629 股（占公司股本总额的 16.83%）的公司控股股东、实际控制人冯滨先生计划以集中竞价或大宗交易的方式减持公司股份合计不超过 19,654,300 股（占本公司股本总额的 2%）。其中，通过集中竞价方式减持的，自本公告披露之日起 15 个交易日后的六个月内实施，且在任意连续九十个自然日内，减持股份的总数不超过公司股份总数的 1%；通过大宗交易方式减持的，自本公告披露之日起 3 个交易日后的六个月内实施，且在任意连续九十个自然日内，减持股份的总数不超过公司股份总数的 2%。

### 【岭南控股】

广州岭南集团控股股份有限公司 12 月 22 日发布关于持股 5%以上股东减持股份达到 1%的公告。公司股东广州产业投资控股集团有限公司（以下简称“广州产投”）计划自上述减持计划公告之日起 15 个交易日后的 6 个月内，以集中竞价交易或大宗交易方式减持公司股票，本次合计减持数量不超过 20,106,258 股，即不超过公司股份总数的 3%。本次减持前，广州产投持有公司股票 86,120,478 股，占公司总股数的 12.849802%。

## 3.3 出入境游：中国将于 2023 年 1 月全面放开入境措施，2022 年中国入境旅游接待规模或超过 2000 万人次

### 3.3.1 行业资讯

#### 日本 11 月入境外国游客增至近 100 万人

共同社 12 月 21 日报道，日本国家旅游局 21 日公布的估算数据显示，11 月访日外国人为 93.45 万人，增至 10 月（49.86 万人）的 1.9 倍，是去年 11 月的 45.2 倍。今年 10 月 11 日边境口岸措施大幅放宽后，客流恢复趋势坚挺。与新冠疫情前的 2019 年 11 月相比减少 61.7%。观光目的的入境者约 73.2 万人，是 10 月的 2.5 倍。这是新冠疫情的影响开始显现的 2020 年 2 月（108.5 万人）以来，首次接近 100 万人的水平。

11 月是日本取消新冠相关的入境人数限制等禁令后的第一个完整月份。今年到目前为止，已有 246 万外国游客入境日本。

（环球旅讯，2022 年 12 月 22 日）

### 香港卫视：中国将于 2023 年 1 月 3 日全面开放入境措施

根据香港卫视 12 月 21 日的最新消息报道，中国将于 2023 年 1 月 3 日起不再采取境外入境前往隔离设施隔离的措施。优化为 0+3 的政策，这也意味着中国在新的一年里 2023 年起将全面开放。

(环球旅讯, 2022 年 12 月 22 日)

### 中国旅游研究院：入境旅游接待规模或超过 2000 万人次

近日，中国旅游研究院发布《中国入境旅游发展年度报告（2022-2023）》。报告表明，伴随着入境旅游复苏和回暖的政策窗口逐步打开，今年入境旅游接待规模将超过 2000 万人次，有序恢复将是未来入境旅游发展的主基调。

联合国世界旅游组织（UNWTO）数据显示，截至 12 月 5 日，全球有 117 个国家取消所有与疫情防控相关的入境限制，国际旅游业恢复步伐加快，呈加速反弹趋势。1-9 月，全球接待国际游客约 7 亿人次，恢复到 2019 年的 62%。UNWTO 预测，2022 年全年国际旅游市场规模将恢复到 2019 年的 65%，国际旅游收入恢复至 2019 年的 70%至 80%。

(环球旅讯, 2022 年 12 月 20 日)

## 3.4 免税：海南离岛免税“跨年狂欢季”启幕，GDF 免税城推出系列促销活动

### 3.4.1 行业资讯

#### 海南离岛免税“跨年狂欢季”启幕，GDF 免税城推出系列促销活动

随着海南客流的增长，海南各大免税零售商相继开启多样化的促销活动。作为海南离岛免税经营主体之一，GDF 免税城将在 12 月 7 日至 2023 年 2 月 5 日“海南离岛免税跨年狂欢季”活动期间举办包括世界杯“猜冠军，赢免单”、“欢度圣诞、元旦、春节”及首届“海南东坡文化旅游大会”等系列促销活动，为消费者带来丰富多元、独具海南特色的免税购物体验。

(免税零售专家, 2022 年 12 月 21 日)

### 3.4.2 公司重要事项

#### 【中国中免】

中国旅游集团中免股份有限公司 12 月 21 日发布关于召开近期经营情况交流暨 2022 年第三季度业绩说明会的公告。公司计划于 2022 年 12 月 26 日上午 10:00-11:00 召开近期经营情况交流暨 2022 年第三季度业绩说明会，就投资者关心的问题进行交流。

## 3.5 餐饮：瑞幸咖啡烘焙基地动工，呷哺集团发 5 亿消费券助力餐饮复苏

### 3.5.1 行业资讯

#### 瑞幸咖啡烘焙基地动工

上海证券报消息，12月16日，瑞幸咖啡（江苏）烘焙基地在昆山正式破土动工。该基地是瑞幸咖啡继福建烘焙基地投产后，自主投建的第二个全自动智能烘焙基地，将进一步助力瑞幸完善上游供应链的布局。

（红餐网，2022年12月19日）

#### 达美乐比萨中国股票延迟全球发售

新京报消息，12月19日晚间，达美乐比萨中国特许经营商达势股份在港交所公告称，股份原订于2022年12月23日（星期五）上午九时正在联交所开始买卖。鉴于现行市况，经征询独家整体协调人后，公司已决定延迟全球发售，因此，全球发售将不会根据招股章程所载条款进行。

（红餐网，2022年12月20日）

#### 呷哺集团发 5 亿消费券助力餐饮复苏

上海证券报消息，12月21日，呷哺集团放出华北市场迎来恢复堂食的首个消费小高峰的消息，其中部分餐厅客流迅速回暖，重现排队等位的场景。此外，为了助力餐饮消费复苏，自12月17日起，呷哺集团推出呷哺呷哺、湊湊、茶米茶、趁烧等多品牌参与的充值优惠活动，预计发放5亿元的现金代金券，消费者最低可享受5折。

（红餐网，2022年12月20日）

### 3.5.2 公司重要事项

#### 【全聚德】

中国全聚德（集团）股份有限公司12月19日发布股票交易异常波动公告。中国全聚德（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）股票（全聚德，002186）交易价格连续2个交易日（2022年12月16日、19日）收盘价格涨幅偏离值累计达到20%。根据《深圳证券交易所交易规则》的有关规定，属于股票交易异常波动的情形。针对公司股价异常波动，公司进行了核查，公司前期披露的信息不存在需要更正、补充之处。

#### 【广州酒家】

广州酒家集团股份有限公司12月19日发布关于第一期股票期权激励计划第三个行权期符合行权条件的公告。广州酒家集团股份有限公司（以下简称“公司”）于2022年10月26日召

开第四届董事会第十六次会议和第四届监事会第十四次会议，审议通过《关于第一期股票期权激励计划第三个行权期行权条件达成的议案》。会议认为第一期股票期权激励计划的第三个行权期行权条件已达成，同意予以行权。公司 220 名激励对象第三个行权期可行权的股票期权共计 1,546,764 份。

## 3.6 教培：印度在线平台 CollegeDekho 获投 900 万美元，英国跑步培训应用 Runna 获 235 万美元种子轮融资

### 3.6.1 行业资讯

#### 印度在线平台 CollegeDekho 获投 900 万美元

当地时间 12 月 21 日，印度高等教育服务平台 CollegeDekho 宣布已获得来自现有投资者 Winter Capital Partners 的 900 万美元（7.33 亿卢比）投资。CollegeDekho 成立于 2015 年，总部位于印度的哈里亚纳邦。该公司使用其专有技术和基于人工智能的对话机器人帮助学生择校。针对打算留学的学生，CollegeDekho 提供的服务包括文书写作、备考、择校和签证、财务协助。CollegeDekho 的 CEO 兼联合创始人 Ruchir Arora 表示其目标是在下一财年实现收入翻番。

（芥末堆，2022 年 12 月 22 日）

#### 英国跑步培训应用 Runna 获 235 万美元种子轮融资，下一步进入美国市场

英国跑步培训 App 开发商 Runna 在官网宣布获得 235 万美元种子轮融资，本轮投资由英国消费科技风投 Eka Ventures 领投，Fortitude 和 Unbundled VC 的合伙人 Marc Cohen 跟投。这笔资金将用于在英国发展产品，并于 2023 年开拓美国市场。截至目前，Runna 的融资总额为 320 万美元，投资者还包括英国和爱尔兰的几名运动员。

（芥末堆，2022 年 12 月 21 日）

### 3.6.2 公司重要事项

#### 【中公教育】

中公教育科技股份有限公司 12 月 22 日发布关于持股 5% 以上股东部分质押股份解除质押的公告。中公教育科技股份有限公司（以下简称“公司”）于近日接到股东鲁忠芳女士通知，获悉鲁忠芳女士将其持有的本公司部分股份办理了解除质押业务，本次共解除质押 129,043,359 股，占其所持股份比例 7.13%，本次购回股份占公司总股本比例 2.09%。

#### 【美吉姆】

大连美吉姆教育科技股份有限公司 12 月 21 日发布关于持股 5% 以上股东的一致行动人减持计划期限届满实施情况暨后续减持计划的预披露公告。2022 年 12 月 21 日，公司收到张源女士发来的《减持计划期限届满减持情况及后续减持计划的告知函》。截至 2022 年 12 月 20 日，上

述减持计划期限已经届满。减持计划期间，张源女士通过大宗交易减持公司股份 3,000,000 股，减持比例 0.37%。

### 【昂立教育】

上海新南洋昂立教育科技股份有限公司 12 月 19 日发布关于股票交易异常波动的公告。上海新南洋昂立教育科技股份有限公司（以下简称“公司”）股票于 2022 年 12 月 16 日、2022 年 12 月 19 日连续两个交易日内日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%，属于《上海证券交易所交易规则》规定的股票交易异常波动情形。经公司自查，并向公司各大股东核实，公司不存在应披露而未披露的重大信息，且不存在影响公司股票交易价格异常波动的重大事项。受上海地区新冠疫情影响，根据目前防疫政策和市教委的相关要求，公司部分校区线下培训活动暂时转为线上形式教学，可能对公司当期业绩产生影响，具体影响程度尚需根据疫情情况进一步评估。

## 4. 下周重要提示

表 6: 下周个股重要提示 (2022/12/26-2023/01/01)

板块	股票代码	股票简称	日期	类型
免税	601888.SH	中国中免	12/26	业绩发布会
酒店	600754.SH	锦江酒店	12/27	业绩发布会
酒店	600754.SH	锦江酒店	12/29	股东大会召开

资料来源: wind, 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 2022/12/23)

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	4,598.91	223.33	96.54	72.12	137.84	57.20%	-25.30%	91.10%	48	64	33
	王府井	328.37	28.93	13.40	7.38	10.20	295.60%	-45.00%	38.30%	25	44	32
人服	科锐国际	97.71	49.64	2.53	3.11	4.21	35.50%	23.00%	35.70%	39	31	23
	君亭酒店	83.24	68.9	0.37	0.56	1.98	5.30%	50.70%	255.80%	225	149	42
酒店	锦江酒店	543.10	57.08	1.01	0.79	21.15	-8.70%	-21.90%	2590.80%	538	687	26
	首旅酒店	285.2	25.49	0.56	-3.00	10.92	111.20%	-638.80%	464.20%	509	/	26
	金陵饭店	38.77	9.94	0.28	0.51	1.48	-35.40%	82.30%	188.90%	138	76	26
	华住集团	1095.79	34.05	-4.65	-2.13	22.84	79.00%	54%	1174%	/	/	48
餐饮	广州酒家	146.00	25.74	5.58	6.66	8.07	20.30%	19.40%	21.20%	26	22	18
	九毛九	298.77	20.55	3.40	3.29	6.23	174.00%	-3.00%	89.00%	88	91	48
休闲景区	海伦司	189.53	14.96	-2.30	2.08	5.99	-428.00%	191%	188.00%	/	91	32
	宋城演艺	390.64	14.94	3.15	1.02	10.40	118.00%	-67.70%	921.70%	124	383	38
	天目湖	51.77	27.79	0.52	0.33	1.35	-6.20%	-35.80%	309.10%	100	157	38

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; 股价为 2022 年 12 月 23 日收盘价, 华住集团/海伦司/九毛九股价、总市值货币单位均为港元

## 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 (2021/12/16-2022/12/24 单位: 例) .....	3
图 2: 社会服务行业涨跌幅位列一级行业第 2 位 (2022.12.19-2022.12.23) (单位: %)	6
图 3: 旅游及景区板块下跌 1.89%, 旅游综合板块上涨 0.01% (2022.12.19-2022.12.23) (单位: %)	7

## 表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级.....	1
表 1: 上证综指下跌 3.85%, 社会服务下跌 0.76% (2022.12.19-2022.12.23) .....	6
表 2: 本周休闲服务板块个股涨幅龙虎榜 (A 股) .....	7
表 3: 本周教育板块个股涨幅龙虎榜 (A 股) .....	8
表 4: 本周休闲服务板块个股资金净流入龙虎榜 (A 股) .....	8
表 5: 本周教育板块个股资金净流入龙虎榜 (A 股) .....	9
表 6: 下周个股重要提示 (2022/12/26-2023/01/01) .....	16
表 7: 重点公司盈利预测及估值 (截至 2022/12/23) .....	17

## 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。	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