社服周观点：

春运首日发送游客人次实现同比增长，各地机场国际航班开始有序恢复

2022 年 1 月 8 日

➢ **春运首日发送旅客共 3463.6 万人次，同比增长 38.9%，较 19 年同期下降 48.6%。**1）来自国务院联防联控机制春运工作专班数据显示，1 月 7 日（春运第 1 天，农历腊月十六）全国铁路、公路、水路、民航共发送旅客 3473.6 万人次，环比增长 11.1%，比 2019 年同期下降 48.6%，比 2022 年同期增长 38.9%。其中铁路/公路/水路/民航分别发送游客 601.8 万/2735 万/39.2 万/97.6 万人次，较 2022 年同期增长 18.4%/46.9%/7.4%/24.9%，较 19 年同期下降 35.7%/50.9%/44.0%/41.3%。2）千万级机场中，深圳宝安机场今日进出港航班量居于首位。对比 2019 年，恢复率前三机场分别为长春龙嘉（104.0%）、三亚凤凰（102.7%）、海口美兰（94.1%）。**我们认为，春运第一天各运输线路发送旅客人次较 22 年同期显著提升，主要由于：1）22 年春运受疫情扰动基数较低；2）当前感染康复人数比例增加，居民整体出行顾虑有所下降。此外，公路及民航较 22 年同比恢复速度领先，反映居民对交通工具搭载人次相对较少的出行方式的偏好。另一方面，从 1 月 8 日进出港航班量来看，长春龙嘉、三亚凤凰进出港航班量已超越 19 年同期水平，海口美兰进出港航班量也恢复至 19 年同期的 94.1%，可见优质旅游目的地及免税购物目的地在恢复期的极强客流集聚能力。**

➢ **1 月 8 日起，各地机场出入境航班开始有序恢复，出入境旅游将逐步进入复苏通道。**1）北京：1 月 8 日起，首都机场入境客运航班恢复至 2 号航站楼及 3 号航站楼 E 区运行，3 号航站楼 D 区暂停使用；入境北京国际客运航班分流也已自 1 月 8 日起取消；2）上海：1 月 8 日起，上海浦东机场国际客运航班相关调控措施取消，恢复至疫情前原入境旅客到港流程；3）广州：1 月 8 日白云机场计划执行入境航班 14 班，预计全天入境旅客超 2000 人次；4）深圳：1 月 8 日起，停用近两年的深圳机场 T3 航站楼国际入境区域正式恢复启用。**我们认为，北上广深机场自 1 月 8 日起通过取消国际客运航班相关调控措施、恢复启用航站楼入境区域、规划多趟入境航班等方式稳步推进国际航班恢复，意味着出入境旅游在当前防控政策下将逐步进入快恢复通道，看好疫情前深耕国外渠道布局的众信旅游、中青旅、米奥会展领衔复苏。**

➢ **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**王府井、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、同庆楼**，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	EPS（元）			PE（倍）			评级
		(元)	2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
601888.SH	中国中免	224.67	4.67	3.49	6.66	48	64	34	推荐
600859.SH	王府井	27.90	1.18	0.65	0.90	24	43	31	推荐
300662.SZ	科锐国际	51.90	1.28	1.58	2.14	40	33	24	推荐
301073.SZ	君亭酒店	67.71	0.31	0.46	1.64	237	157	44	推荐
600754.SH	锦江酒店	56.53	0.09	0.07	1.98	533	682	25	推荐
600258.SH	首旅酒店	24.07	0.05	-0.27	0.98	481	/	25	推荐
601007.SH	金陵饭店	10.75	0.07	0.13	0.38	150	82	28	推荐
1179.HK	华住集团	34.15	-0.15	-0.07	0.71	/	/	48	推荐
603043.SH	广州酒家	25.20	0.98	1.17	1.42	26	22	18	推荐
9922.HK	九毛九	22.90	0.23	0.23	0.43	98	101	53	推荐
9869.HK	海伦司	16.42	-0.18	0.16	0.47	/	100	35	推荐
605108.SH	同庆楼	35.53	0.55	0.58	1.10	64	62	32	推荐
300144.SZ	宋城演艺	14.36	0.12	0.04	0.40	119	368	36	推荐
603136.SH	天目湖	25.40	0.28	0.18	0.73	91	143	35	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；股价为 2022 年 1 月 6 日收盘价，华住集团/海伦司/九毛九股价货币单位为港元

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

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：XBB 全球范围蔓延，君实生物等多家上市公司披露临床进展.....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
2. 本周市场回顾（2023.1.2-2023.1.6）.....7
2.1 行业表现.....7
2.2 资金动向.....8
3. 本周行业资讯（2023.1.2-2023.1.6）.....11
3.1 酒店： 爱彼迎中国出境游流量激增， 华住全球总部园区正式开园.....11
3.2 景区： 鸟巢 1 日起恢复旅游参观，卡塔尔 11 月份接待的国际旅客超过 60 万人次.....12
3.3 出入境游： 香港与澳门将恢复跨境渡轮服务，委内瑞拉迎接 15 年来首艘欧洲邮轮.....13
3.4 免税： 王府井国际免税港将于 2023 年春节期间开业，圣罗兰美妆在海南离岛免税市场推出一系列精彩节日活动.14
3.5 餐饮： 麦当劳计划裁员和重组，小龙坎全资持股蜀大侠.....15
3.6 教培： 知乎上线在线职业教育平台“知学堂”，教育部部署寒假校外培训治理工作.....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：

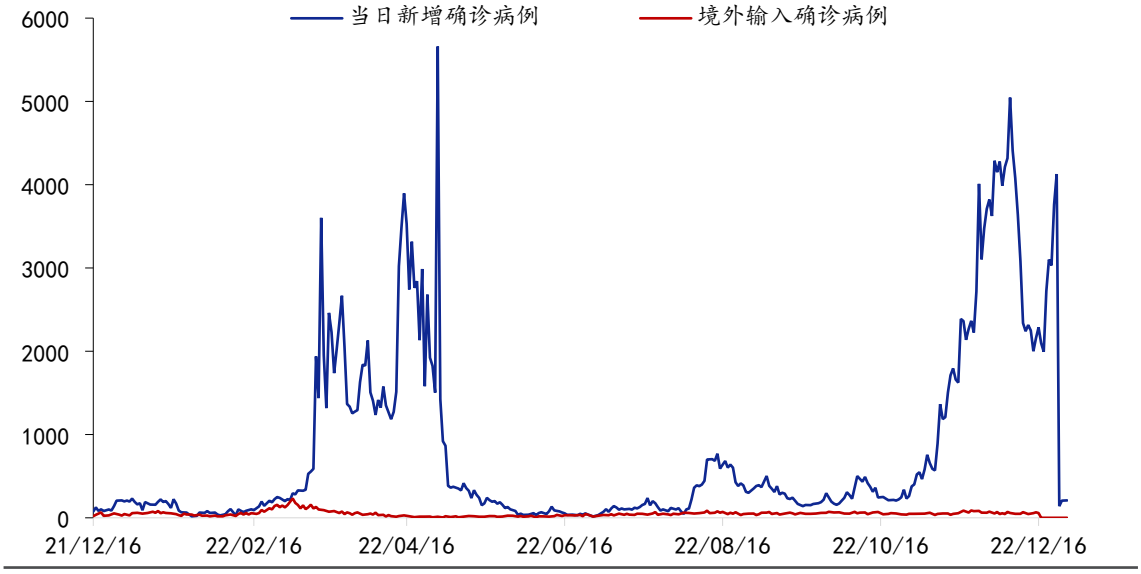
1.1 疫情跟踪专题：XBB 全球范围蔓延，君实生物等多家上市公司披露临床进展

1.1.1 XBB.1.5 毒株在至少 74 个国家和地区被发现，已成为美国新冠传播最快的优势毒株

美国疾病控制与预防中心(CDC)主任罗谢尔·瓦伦斯基于 1 月 6 日表示，已经准备好对 CDC 进行全面改革，以更好地应对如新冠疫情等紧急情况。奥密克戎变异毒株 XBB.1.5 已成为美国新冠病毒传播速度最快的优势毒株，全美最近一周 40.5%的感染病例由其引起。

国内疫情情况：12 月 23 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 4128 例。其中境外输入病例 25 例（上海 7 例，广东 6 例，北京 4 例，黑龙江 4 例，四川 3 例，辽宁 1 例）；本土病例 4103 例（广东 1737 例，北京 580 例，福建 338 例，云南 309 例，重庆 283 例，湖北 258 例，湖南 109 例，四川 94 例，上海 80 例，山西 52 例，天津 51 例，陕西 35 例，河南 33 例，江西 32 例，山东 31 例，浙江 30 例，河北 13 例，广西 10 例，内蒙古 9 例，黑龙江 9 例，青海 5 例，海南 2 例，江苏 1 例，西藏 1 例，宁夏 1 例）。无新增死亡病例。新增疑似病例 1 例，为本土病例（在湖北）。

图 1：全国每日新增和境外输入确诊病例变化图（2023/1/2-2023/1/6，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。

XBB 全球蔓延、登录我国：全球共享流感数据倡议组织（GISAID）数据称，截至 2022 年 12 月 31 日，XBB.1.5 已在至少 74 个国家和地区被发现，其在美国已蔓延至 43 个州。感染 XBB 亚型毒株的症状包括呼吸困难、头痛、喉咙痛、鼻塞、全身疼痛、疲劳和发烧等。在 12 月 20 日的国务院联防联控机制新闻发布会上，中国疾控中心病毒病所所长许文波介绍，我国近三个

月以来已经监测到 BF.7、BQ.1、XBB 传入，一共有 130 多个奥密克戎的亚分支输入我国，同时 50 个亚分支引起关联的本土病例或者暴发流行，包括 BQ.1 和 XBB，其中 9 个省份的 49 例病例中检出 BQ.1 及其亚分支，在 3 个省 11 个病例中检出 XBB 亚分支。

中国公民入境日本需提供核酸阴性证明：据日本共同社 1 月 4 日报道，日本首相岸田文雄在 4 日的新年记者会上表示，8 日起，从中国入境日本的旅客将必须提供阴性证明。他还透露，入境时的检测也将从抗原定性检测改为精度更高的核酸（PCR）检测和抗原定量检测。

1.1.2 君实生物等多家上市公司披露临床进展，阿兹夫定片、清肺排毒颗粒谈判成功将纳入医保目录

君实生物等多家上市公司披露临床进展。2023 年首个交易日前夕，多款国产在研新冠口服药密集发布临床试验进展。1 月 2 日晚间，君实生物-U 发布公告称，君拓生物与旺山旺水合作开发的 VV116 片完成一项对比 Paxlovid 用于伴有进展为重度包括死亡高风险因素的轻至中度新冠病毒感染患者早期治疗的 III 期临床研究。同一天晚间，科兴制药发布公告称，公司全资子公司深圳科兴药业有限公司的新冠小分子口服药 SHEN26 胶囊 II 期临床研究已完成全部受试者入组。众生药业也发布公告称，公司控股子公司广东众生睿创生物科技有限公司组织开展的 RAY1216 片，其用于治疗轻型和普通型轻型和普通型新冠病毒感染患者的临床研究，已按要求完成全部病例数入组。

阿兹夫定片、清肺排毒颗粒谈判成功将纳入医保目录。据国家医保局消息，2022 年国家医保药品目录谈判工作于 1 月 8 日正式结束。国家医疗保障局医药管理司负责人介绍了新冠治疗药品参与医保药品目录谈判有关情况：

今年，共有阿兹夫定片、奈玛特韦片/利托那韦片组合包装（下文简称“Paxlovid”）、清肺排毒颗粒 3 种新冠治疗药品通过企业自主申报、形式审查、专家评审等程序，参与了谈判。其中，阿兹夫定片、清肺排毒颗粒谈判成功，Paxlovid 因生产企业辉瑞投资有限公司报价高未能成功。虽然 Paxlovid 未能通过谈判纳入医保目录，但根据近期国家医保局会同有关部门联合印发的《关于实施“乙类乙管”后优化新型冠状病毒感染患者治疗费用医疗保障相关政策的通知》（以下简称《通知》）要求，《新型冠状病毒感染诊疗方案（试行第十版）》中的所有治疗性药物，包括 Paxlovid、阿兹夫定片、莫诺拉韦胶囊、散寒化湿颗粒等，医保都将临时性支付到 2023 年 3 月 31 日。在此期间，新冠病毒感染的参保患者使用这些药品均可享受医保报销政策。此外，阿兹夫定片、清肺排毒颗粒经过本次谈判纳入国家医保药品目录后，国家医保药品目录内治疗发热、咳嗽等新冠症状的药品已达 600 余种。同时，为满足各地新冠病毒感染患者治疗的需要，近期各地医保部门结合当地医保基金运行情况，又将一批新冠对症治疗药物临时纳入本地区医保支付范围。总体来看，医保报销的新冠病毒感染治疗用药品种丰富。

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：春运首日发送旅客共 3463.6 万人次，同比增长 38.9%，较 19 年同期下降 48.6%。

（1）来自国务院联防联控机制春运工作专班数据显示，1 月 7 日（春运第 1 天，农历腊月十六）全国铁路、公路、水路、民航共发送旅客 3473.6 万人次，环比增长 11.1%，比 2019 年同期下降 48.6%，比 2022 年同期增长 38.9%。其中：

铁路发送旅客 601.8 万人次，环比增长 13.2%，比 2019 年同期下降 35.7%，比 2022 年同期增长 18.4%。

公路发送旅客 2735 万人次，环比增长 11.1%，比 2019 年同期下降 50.9%，比 2022 年同期增长 46.9%。

水路发送旅客 39.2 万人次，环比增长 7.8%，比 2019 年同期下降 44.0%，比 2022 年同期增长 7.4%。

民航发送旅客 97.6 万人次，环比增长 1.4%，比 2019 年同期下降 41.3%，比 2022 年同期增长 24.9%。

全国高速公路流量 3210.3 万辆次，环比增长 0.4%，比 2019 年同期增长 13.8%，比 2022 年同期增长 9.8%。

（2）昨日（1 月 7 日）是 2023 年春运启动的第一天。疫情防控进入新阶段后的首个春运，民航市场回暖明显。

春运首日，航班管家数据显示，全民航执行客运航班量 9625 架次，恢复至 2019 年的 70.0%，其中国内航班量 9397 架次，恢复至 2019 年的 83.2%。

此外，预计今日执行航班量 10351 架次，恢复至 2019 年的 76.2%，预计明日（1 月 9 日）国内航司执行航班量 10540 架次。

千万级机场中，深圳宝安机场今日进出港航班量居于首位。对比 2019 年，恢复率前三机场分别为长春龙嘉（104.0%）、三亚凤凰（102.7%）、海口美兰（94.1%）。

点评：春运首日全国发送旅客数量虽较 19 年同期仍处低位，但相较 22 年同期增长幅度明显。从各运输线路发送旅客人次较 22 年同期恢复状况来看，各运输线路发送旅客人次均较 22 年实现显著增长，增长幅度公路>民航>铁路>水路；从各运输线路发送旅客人次较 19 年同期恢复状况来看，恢复程度铁路>民航>水路>公路；此外，全国高速公路春运首日运输车次已超越 19 年同期水平。我们认为，春运第一天各运输线路发送旅客人次较 22 年同期显著提升，主要由于：1）22 年春运受疫情扰动基数较低；2）当前感染康复人数比例增加，居民整体出行顾虑有所下降。此外，公路及民航较 22 年同比恢复速度领先，反映居民对交通工具搭载人次相对较少的出行方式的偏好。另一方面，从 1 月 8 日进出港航班量来看，长春龙嘉、三亚凤凰进出港航班量已超越 19 年同期水平，海口美兰进出港航班量也恢复至 19 年同期的 94.1%，可见优质旅游目的地及免税购物目的地在恢复期的极强客流集聚能力。

事件 2：1 月 8 日起，各地机场入境航班开始有序恢复

根据新冠感染“乙类乙管”、中外人员往来暂行措施等最新疫情防控政策，自 1 月 8 日开始，中国民航取消“五个一”国际航班数量管控措施，有序恢复国际航班，不再要求入境旅客进行落地核酸和集中隔离。

1 月 8 日航班入境情况：

1）1 月 8 日凌晨，从加拿大多伦多皮尔逊机场出发的 CZ312 航班、新加坡樟宜机场出发的 ZH9024 航班，分别于零时 16 分、23 分左右，落地广州白云机场、深圳宝安机场。

2）1 月 8 日早上 6 时 31 分，来自新西兰的 NZ289 航班抵达上海浦东机场，成为入境新政实施后首架落地上海的航班。5 分钟后，来自底特律的 DL283 航班也顺利飞抵浦东机场。

3）1 月 8 日上午 9 时 37 分，从里斯本出发的 JD436 航班，在杭州萧山国际机场入境。

1 月 8 日各地机场国际航班恢复情况：

1）北京：1 月 8 日起，首都机场入境客运航班恢复至 2 号航站楼及 3 号航站楼 E 区运行，3 号航站楼 D 区暂停使用；入境北京国际客运航班分流也已自 1 月 8 日起取消；

2）上海：1 月 8 日起，上海浦东机场国际客运航班相关调控措施取消，恢复至疫情前原入境旅客到港流程；

3）广州：1 月 8 日白云机场计划执行入境航班 14 班，主要从多伦多、纽约、迪拜、多哈、首尔、雅加达等城市飞抵广州，预计全天入境旅客超 2000 人次；

4）深圳：1 月 8 日起，停用近两年的深圳机场 T3 航站楼国际入境区域正式恢复启用。

点评：北上广深机场自 1 月 8 日起通过取消国际客运航班相关调控措施、恢复启用航站楼入境区域、规划多趟入境航班等方式稳步推进国际航班恢复，意味着出入境旅游在当前防控政策下将逐步进入快恢复通道，看好疫情前与各国旅游局、邮轮公司、航空公司及当地酒店合作密切的众信旅游、中青旅领衔复苏。

2. 本周市场回顾（2023.1.2-2023.1.6）

2.1 行业表现

2.1.1 本周各板块涨跌幅：上证综指下跌上涨 2.21%，社会服务下降 0.96%

本周各主要指数：社会服务下降 0.96%，上证综指上涨 2.21%，深证成指上涨 3.19%，创业板指上涨 3.21%，沪深 300 上涨 2.82%，恒生指数上涨 6.12%。

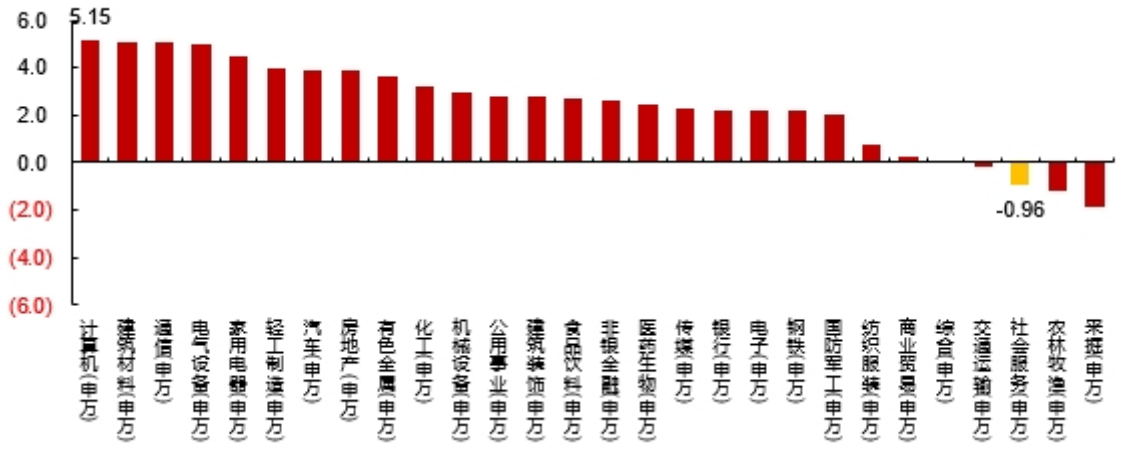
表 1：上证综指上涨 2.21，社会服务下降 0.96%（2023.1.2-2023.1.6）

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	2.21	13,219.59	1.94
399001.SZ	深证成指	3.19	19,314.54	3.20
399006.SZ	创业板指	3.21	6,199.63	3.17
000300.SH	沪深 300	2.82	8,985.95	2.72
801210.SWI	社会服务(申万)	-0.96	671.12	-278.01
HSI.HI	香港恒生指数	6.12	2,938.05	3.96

资料来源：Choice，民生证券研究院，指数及涨跌幅计算口径均为 2023 年 1 月 6 日收盘价

本周 28 个申万一级行业：社会服务行业（-0.96%）在 28 个申万一级行业中排名第 26 位，本周涨跌幅位居中游。计算机以涨幅 5.15%位居本周行业首位。

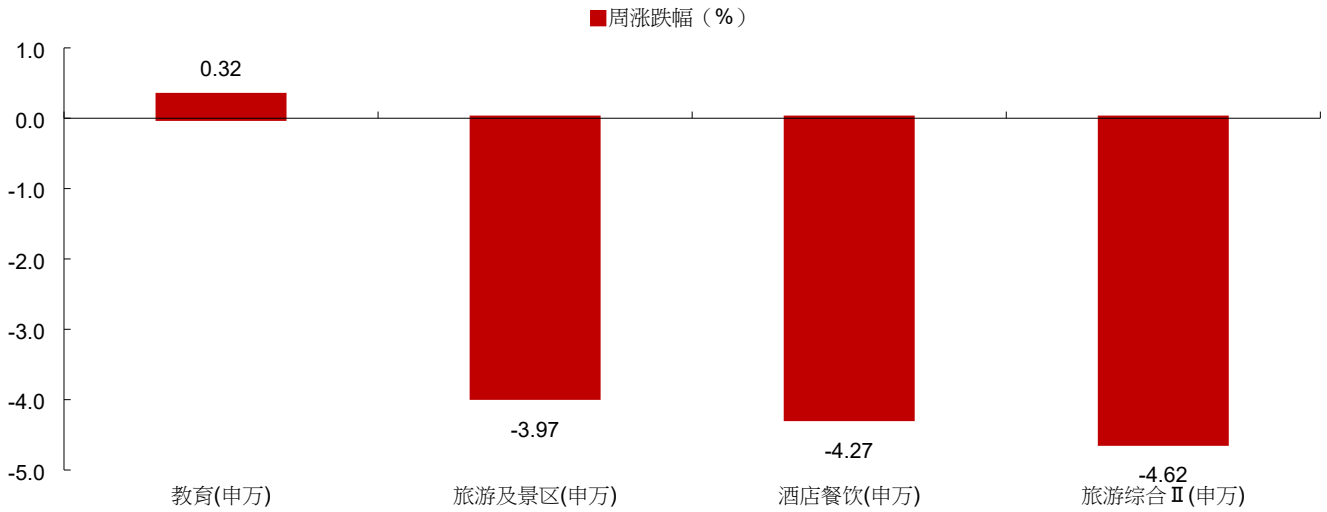
图 2：社会服务行业涨跌幅位列一级行业第 26 位（2023.1.2-2023.1.6）（单位：%）



资料来源：Choice，民生证券研究院，指数及涨跌幅计算口径均为 2023 年 1 月 6 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 3.97%，教育板块上涨 0.32%，酒店餐饮板块下跌 4.27%，旅游综合板块下跌 4.62%。

图 3：旅游及景区板块下跌 3.97%，旅游综合板块下跌 4.62%（2023.1.2-2023.1.6）(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 2023 年 1 月 6 日收盘价

2.2 资金动向

2.2.1 本周个股涨幅龙虎榜：三湘印象上涨 17.37%，凯文教育上涨 7.91%

社会服务涨幅前五：三湘印象（+ 17.37%）、科锐国际（+5.92%）、中国中免（+4.00%）、新智认知（+2.38%）、中青旅（+2.24%）。

社会服务跌幅前五：张家界（-9.36%）、华天酒店（-10.20%）、中科云网（-12.24%）、金陵饭店（-12.74%）、西安旅游（-17.36%）。

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	000863.SZ	三湘印象	59.30	5.00	17.37
	300662.SZ	科锐国际	101.67	51.90	5.92
	601888.SH	中国中免	4,386.63	224.67	4.00
	603869.SH	新智认知	43.39	8.60	2.38
	600138.SH	中青旅	112.41	15.53	2.24
跌幅前五	000430.SZ	张家界	26.97	8.13	-9.36
	000428.SZ	华天酒店	60.11	5.90	-10.20
	002306.SZ	中科云网	37.90	4.66	-12.24
	601007.SH	金陵饭店	41.93	10.75	-12.74
	000610.SZ	西安旅游	40.02	17.00	-17.36

资料来源：Choice，民生证券研究院，股价及涨跌幅计算口径均为 2023 年 1 月 6 日收盘价

教育涨幅前五：凯文教育（+7.91%）、ST 开元（+5.36%）、中公教育（+2.38%）、国新文化（+1.90%）、中国高科（+1.62%）。

教育跌幅前五：传智教育（-1.22%）、*ST 文化（-1.40%）、ST 三盛（-1.57%）、科德教育（-2.23%）、昂立教育（-4.70%）。

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	28.89	4.91	7.91
	300338.SZ	ST 开元	13.96	4.72	5.36
	002607.SZ	中公教育	258.59	4.74	2.38
	600636.SH	国新文化	42.46	9.64	1.90
	600730.SH	中国高科	36.90	6.29	1.62
跌幅前五	003032.SZ	传智教育	28.07	17.05	-1.22
	300089.SZ	*ST 文化	8.60	2.12	-1.40
	300282.SZ	ST 三盛	18.79	5.02	-1.57
	300192.SZ	科德教育	15.09	7.00	-2.23
	600661.SH	昂立教育	29.66	10.35	-4.70

资料来源：Choice，民生证券研究院，股价及涨跌幅计算口径均为 2023 年 1 月 6 日收盘价

2.2.2 个股资金跟踪：长白山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：长白山（+0.42 亿元）、黄山旅游（+0.27 亿元）、九华旅游（+0.09 亿元）、锦江 B 股（+0.00 亿元）、腾邦退（+0.00 亿元）。

社会服务净卖出前五：三湘印象（-1.84 亿元）、华天酒店（-2.76 亿元）、张家界（-2.76 亿元）、西安旅游（-3.20 亿元）、西安饮食（-3.50 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	603099.SH	长白山	26.85	10.07	0.42	62.41
	600054.SH	黄山旅游	61.29	11.94	0.27	66.04
	603199.SH	九华旅游	28.82	26.04	0.09	17.06
	900934.SH	锦江 B 股	22.02	2.05	0.00	1.69
	300178.SZ	腾邦退	1.18	0.20	0.00	0.00
净卖出前五	000863.SZ	三湘印象	59.30	5.00	-1.84	613.29
	000428.SZ	华天酒店	60.11	5.90	-2.76	398.96
	000430.SZ	张家界	26.97	8.13	-2.76	219.83
	000610.SZ	西安旅游	40.02	17.00	-3.20	215.25
	000721.SZ	西安饮食	74.72	17.14	-3.50	479.94

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 2023 年 1 月 6 日收盘价

教育板块净买入前五：凯文教育（+0.01 亿元），其余个股为净卖出。

教育板块净卖出前五：美吉姆（-0.14 亿元）、中国高科（-0.15 亿元）、学大教育（-0.19 亿元）、昂立教育（-0.35 亿元）、中公教育（-0.65 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）
净买入股票	002659.SZ	凯文教育	28.89	4.91	0.09	169.29
净卖出前五	002621.SZ	美吉姆	34.06	4.27	-0.14	201.17
	600730.SH	中国高科	36.90	6.29	-0.15	47.81
	000526.SZ	学大教育	21.29	18.08	-0.19	31.01
	600661.SH	昂立教育	29.66	10.35	-0.35	62.72
	002607.SZ	中公教育	258.59	4.74	-0.65	1,168.69

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 2023 年 1 月 6 日收盘价

3. 本周行业资讯（2023.1.2-2023.1.6）

3.1 酒店： 爱彼迎中国出境游流量激增， 华住全球总部园区正式开园

3.1.1 行业资讯

爱彼迎中国出境游流量激增，旅游业迎新年全面提振

随着“乙类乙管”总体方案的发布和平稳有序实施，中国出境游市场迎来了“春暖花开”的新气象。Airbnb 爱彼迎数据显示，中国内地旅行者对出境游有序恢复展现出巨大热情：12 月 27 日，爱彼迎中国平台流量激增，访问人数翻四番以上；泰国、印尼、日本、韩国和新西兰成为五大热门出境游目的地。爱彼迎中国日前发布 2023 年出境游“开春”计划，以五大举措助力中国旅游业复苏提振，助力中国旅行者再次踏上探索世界的旅程。

（环球旅讯，2023 年 1 月 6 日）

华住全球总部园区正式开园

据上海市嘉定区人民政府消息，2023 年 1 月 1 日，华住全球总部园区在江桥镇正式开园。项目于 2019 年 8 月正式动工，占地面积 3 万多平方米，总建筑面积约 8.4 万平方米，是由六部分组成的中心环绕式多塔结构建筑，包括研发总部大楼、研发设计楼和研发讨论中心等。

（环球旅讯，2023 年 1 月 5 日）

绿地控股 6.24 亿转让绿地酒管 52%股权予明宇商旅，并将注入 4 家酒店

1 月 4 日，绿地控股集团股份有限公司公告称，与明宇商旅股份有限公司开展战略合作并转让绿地酒管部分股权。据此，绿地控股控股子公司绿地数字科技有限公司拟将其所持有的上海绿地酒店管理有限公司 52%股权转让给明宇商旅，股权转让对价为 6.24 亿元。

（环球旅讯，2023 年 1 月 4 日）

3.1.2 公司重要事项

【华天酒店】

公司发布关于法院裁定认可控股子公司第二次破产财产分配方案的公告。近日，公司收到密云法院下发的《民事裁定书》，法院依照《中华人民共和国企业破产法》第一百一十五条第三款规定，裁定如下：对第五次债权人会议通过的《北京浩搏基业房地产开发有限公司第二次破产财产清偿分配方案》，本院予以认可。根据法院裁定的分配方案,本次债权清偿分配华天酒店收回清偿金额 12,763,156 元、公司全资子公司华盾公司收回清偿金额 44,304,237 元。

【首旅酒店】

公司发布华泰联合证券有限责任公司关于北京首旅酒店股份有限公司 2022 年度现场检查

报告。保荐机构查阅了首旅酒店信息披露制度及已披露的公告和相关资料，对其是否符合信息披露制度、披露内容是否真实、准确和完整进行了核查。经核查，保荐机构认为：首旅酒店的信息披露制度合规，已披露的公告与实际情况一致，披露的内容完整，重大信息的传递、披露流程及报备材料等符合公司信息披露管理制度的相关规定。

3.2 景区： 鸟巢 1 日起恢复旅游参观，卡塔尔 11 月份接待的国际旅客超过 60 万人次

3.2.1 行业资讯

重庆 91 个景区实行政府定价和政府指导价

重庆市发展改革委官方网站公布了重庆市实行政府定价和政府指导价景区目录清单，共 91 个景区。其中包括大足石刻、巫山小三峡-小小三峡景区等 11 个 5A 级景区。据了解，此次实行政府定价和政府指导价的 91 个景区，列入目录清单的定价内容包括景区门票，景区内以及和景区配套的交通车、电瓶车、索道、缆车和游船等交通工具票价。另外，该目录清单根据景区资源条件、质量等级、运营性质、开发开放情况进行适时动态调整，并向社会公布。

（迈点网，2023 年 1 月 7 日）

苏州国有景区春节期间免费开放

苏州市人民政府办公室发布《关于支持稳岗留工保障经济有序运行的指导意见》，从集中推出系列暖心活动、积极营造浓郁节日氛围等 10 个方面做好稳岗留工，保障城市和经济有序运行。其中提出，春节期间(2023 年 1 月 21 日至 1 月 27 日)，苏州全市国有景区将实行免费开放，公交、轨道、有轨电车也将免费。同时，为合力营造浓郁节日氛围，苏州还将组织非遗项目传承保护单位、非遗项目传承人开展“非一般的兔年”系列活动。全市公共文化场所也将照常开放，并举办具有江南文化特色的展览、论坛、讲座等。

（迈点网，2023 年 1 月 6 日）

江苏省新增 14 家国家 4A 级旅游景区

从江苏省文化和旅游厅获悉，依据《旅游景区质量等级的划分与评定》国家标准和《旅游景区质量等级管理办法》，经景区自愿申报，各设区市文化和旅游部门推荐，省文化和旅游厅组织景观质量评审并完成公示，现将南京市梅钢工业文化旅游区等 14 家旅游景区列入江苏省国家 4A 级旅游景区创建名单。

（迈点网，2023 年 1 月 4 日）

3.2.2 公司重要事项

【天目湖】

公司发布中信建投证券股份有限公司关于江苏天目湖旅游股份有限公司使用闲置募集资金进行现金管理的核查意见。经中国证券监督管理委员会《关于核准江苏天目湖旅游股份有限公司公开发行可转换公司债券的批复》核准，公司向社会公开发行可转换公司债券，共计募集资金人民币 30,000.00 万元，扣除发行费用后，募集资金净额为人民币 28,973.10 万元，用于“南山小寨二期项目”、“御水温泉（一期）装修改造项目”。上述募集资金到位情况经公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）验证，并于 2020 年 3 月 5 日出具验证报告。公司已对募集资金进行了专户存储。

【峨眉山 A】

公司发布关于对外投资设立控股子公司的进展公告。公司与四川富润产业发展投资有限公司签订《峨眉山金顶球幕影院文旅综合体项目战略合作协议书》，双方共同出资 8,000 万元建设运营“峨眉山金顶球幕影院文化旅游综合体”项目。项目实施主体为设立的控股子公司负责，公司出资 5,200 万元人民币，持股 65%。近日，标的公司已完成工商注册登记手续，并取得了峨眉山市行政审批局颁发的《营业执照》。

3.3 出入境游： 香港与澳门将恢复跨境渡轮服务，委内瑞拉迎接 15 年来首艘欧洲邮轮

3.3.1 行业资讯

委内瑞拉迎接 15 年来首艘欧洲邮轮

悬挂巴哈马旗帜、由德国企业运营的“阿马德娅”号邮轮 3 日驶入加勒比海委内瑞拉领土玛格丽塔岛海域。这是欧洲邮轮睽违 15 年后再次到访委内瑞拉。

据法新社报道，船上载有乘客近 500 人，大多来自西班牙、法国、德国、意大利、瑞士。这些游客计划在岛上游览景点，下午重新登船前往下一个目的地。

（环球旅讯，2023 年 1 月 4 日）

香港与澳门将恢复跨境渡轮服务

香港特区政府 1 月 5 日宣布，经与澳门特区政府沟通协作，由 1 月 8 日起逐步恢复往来香港与澳门的跨境渡轮服务，以进一步推进两地人员正常往来。

由 1 月 8 日起，经港澳客轮码头往来香港与澳门的跨境渡轮服务将逐步恢复，初期每日提供共约十班日间渡轮服务。为筹备复航，香港特区政府海事处已检查和测试码头设备，与船公司积极协作完成验船、试航、试泊码头，以及安排与相关政府部门和船公司演习，确保复航顺畅。陆路方面，现时往来香港与澳门的跨境巴士会继续按实际需要加强服务。

（环球旅讯，2023 年 1 月 6 日）

多个港口拒绝维京邮轮靠岸，数百乘客已被困 7 天

据法新社 2 日报道，船只追踪网站 VesselFinder 数据显示，“维京猎户星号”（Viking Orion）自 12 月 26 日从新西兰惠灵顿出发后，迄今尚未停靠港口。该邮轮先后遭新西兰基督城、达尼丁以及澳大利亚塔斯马尼亚州的首府霍巴特拒绝靠岸后，目前在澳大利亚南部的阿德莱德外海等候，当地政府要求这艘邮轮必须先将船体上的海洋附生物清除干净，才准靠岸。

（环球旅讯，2023 年 1 月 3 日）

3.4 免税： 王府井国际免税港将于 2023 年春节期间开业，圣罗兰美妆在海南离岛免税市场推出一系列精彩节日活动

3.4.1 行业资讯

王府井国际免税港将于 2023 年春节期间开业

王府井国际免税港将于今年春节期间在海南万宁开业。总经营面积 10.25 万平方米，计划分三期开业。目前，一期项目已引进香化、黄金配饰、数码家电、家居、酒水、儿童、保健品、食品咖啡及体育用品等 9 大品类，近 400 个品牌，其中海南首进品牌 20 余家。

（迈点网，2023 年 1 月 6 日）

圣罗兰美妆在海南离岛免税市场推出一系列精彩节日活动

为庆祝万众期待的节日季，圣罗兰美妆旅游零售亚太区在海南隆重推出了系列劲爆的年度活动。为期一个月的活动盛典中，有三场活动是为了庆祝圣罗兰标志性的香水 LBRE，这场史诗级的庆祝活动于 2022 年 12 月 16 日在三亚莱佛士酒店举行。随后，从 2022 年 12 月 30 日到 2023 年 1 月 5 日，在海口骑楼老街上空进行了大型 Libre 灯光秀。为期一个月的庆祝活动，以在三亚和海口举办的两场精彩的快闪店活动画上了圆满的句号。

（免税零售专家，2023 年 1 月 7 日）

GDF 免税城元旦假期销售增长 77%，2022 年销售额同比增长 105%达近 38 亿元

在海南客流量明显提升及“海南离岛免税跨年狂欢季”期间推出的系列促销活动助力下，元旦假期各大免税店销售明显回升。海控全球精品免税城在“海南离岛免税跨年狂欢季”期间推出系列重磅促销活动，2023 年元旦 3 天假期， GDF 免税城销售金额同比 2022 年元旦假期增长 77%，离岛免税消费业态复苏态势进一步增强。

（免税零售专家，2023 年 1 月 5 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 1 月 5 日发布关于总经理辞职的公告。公司董事会近日收到总经理陈国强先生递交的书面辞职报告。陈国强先生因工作调整，申请辞去公司总经理的职务。辞职后，陈国强先生将继续在公司担任董事的职务。截至本公告披露日，陈国强先生未持有公司股份。

3.5 餐饮： 麦当劳计划裁员和重组，小龙坎全资持股蜀大侠

3.5.1 行业资讯

香港 “黑珍珠餐厅”浏览量增长 133%

美团数据显示，1 月 5 日香港与内地将于 8 日通关的消息一经公布，内地消费者当日通过美团 App 浏览香港餐厅信息的数量环比 2022 年下半年平均水平立即增长了 72.9%，而其中由专业评审评选的“美团黑珍珠餐厅指南”香港上榜餐厅更是大受欢迎，增长 133%。

（红餐网，2023 年 1 月 7 日）

麦当劳(MCD.US)计划裁员和重组，以加速餐厅扩张

周五，麦当劳(MCD.US)首席执行官 Chris Kempczinski 告诉员工，公司正在计划裁员和重组，因其在调整工作重点以加速餐厅扩张。

这家快餐巨头表示，裁员并不是成本削减措施，而是为了帮助公司更快地创新和更高效地工作。Kempczinski 向全公司发布的备忘录显示，作为公司重组的一部分，麦当劳将降低某些项目的优先级和停止某些项目。目前还不清楚具体是指哪些项目。

（红餐网，2023 年 1 月 7 日）

小龙坎全资持股蜀大侠

天眼查显示，近期，蜀大侠的主体公司“成都蜀大侠餐饮管理有限公司”发生工商信息变更，其原有股东四川蜀金超盛餐饮管理有限公司退出，新增四川小龙坎控股集团有限公司为股东，并全资持股。

（红餐网，2023 年 1 月 6 日）

3.5.2 公司重要事项

【广州酒家】

中国旅游集团中免股份有限公司 1 月 5 日发布关于总经理辞职的公告。公司董事会近日收到总经理陈国强先生递交的书面辞职报告。陈国强先生因工作调整，申请辞去公司总经理的职务。辞职后，陈国强先生将继续在公司担任董事的职务。截至本公告披露日，陈国强先生未持有公司股份。

【全聚德】

公司于 1 月 7 日发布关于股东回馈活动的自愿性信息披露公告。公司为建立长效多样的股东回报机制，答谢广大股东长期以来对公司的关心和支持，同时让股东更好地了解公司“餐饮产品食品化”战略，体验公司产品和服务，公司将举办“福春盈门遇兔呈祥”全聚德股东回馈活动。

3.6 教培： 知乎上线在线职业教育平台“知学堂”，教育部部署寒假校外培训治理工作

3.6.1 行业资讯

知乎上线在线职业教育平台“知学堂”，提供专精的成人职业教育服务

知乎正式上线在线职业教育平台“知学堂”，专注用户职业发展，知乎致力于将知学堂进一步打造成“有体系的课程内容集合地”。知学堂在移动端上线了知学堂 App，网页端则将原有的“学习专区”升级为“知学堂”，进一步强化入口功能。

与此同时，知学堂推出企业培训服务品牌“知学堂·企业版”，企业版上线了线上课程、讲师课程、训练营三大类内容，致力于为企业人才发展与业务经营提供高品质的课程内容、运营及学习平台服务。

（芥末堆，2023 年 1 月 6 日）

教育部部署寒假校外培训治理工作，非学科类培训不得收取时间跨度超 3 个月的费用

教育部印发通知，部署各地教育行政部门认真做好寒假校外培训治理工作，强调严肃查处学科类培训隐形变异，持续强化非学科类培训监管。通知明确，在寒假期间对违规培训多发的商务楼宇、居民小区等重点场所进行排查，严防严查以“一对一”“住家教师”“高端家政”“众筹私教”以及各类冬令营等名义违规开展学科类培训。对线上学科类机构和重点网站平台开展全天候深度巡查，严防严查面向学龄前儿童开展线上培训、违规开展线上学科类培训等行为。

（芥末堆，2023 年 1 月 5 日）

董事会建议新东方在线更名“东方甄选控股有限公司”

新东方在线发布公告，董事会建议将公司英文名称由“Koolearn Technology Holding Limited”更改为“East Buy Holding Limited”及将公司双重外文名称由 “新东方在线科技控股有限公司”更改为“东方甄选控股有限公司”。

（芥末堆，2023 年 1 月 7 日）

3.6.2 公司重要事项

【科德教育】

公司 1 月 3 日发布关于持股 5%以上股东、董事减持计划时间过半暨未减持公司股份的进展公告。截至本公告披露日，本次股份减持计划的减持时间已过半，马良铭先生尚未实施减持公司股份计划。马良铭先生仍持有公司股份 36,199,997 股，占公司总股本的 10.9982%。

【传智教育】

江苏传智播客教育科技股份有限公司 1 月 6 日发布关于申办学院列入《山西省“十四五”高校设置规划》 的自愿性披露公告。公司全资子公司大同好学教育科技有限公司（收到了大同市人民政府的通知，根据《山西省人民政府关于备案山西省 “十四五” 高等学校设置规划的函》文件精神，大同好学申请举办的 “大同互联网职业技术学院” 纳入《山西省 “十四五” 时期高校设置规划》，同意组织实施。公司将深入贯彻落实《中共中央办公厅、国务院办公厅关于推动现代职业教育高质量发展的意见》，计划筹备建设 “大同互联网职业技术学院”，进一步探索数字化人才职业学历教育。

【中公教育】

中公教育科技股份有限公司 1 月 6 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。公司股东王振东先生所持有的本公司股份除存在质押情形外，不存在其他被冻结、拍卖或设定信托的情况。王振东先生资信状况良好，具备相应的资金偿还能力，不存在平仓或被强制过户风险，股份质押风险在可控范围内。

【ST 文化】

广东文化长城集团股份有限公司 1 月 7 日发布关于东方证券股份有限公司减持股份计划的预披露公告。公司近日收到持有公司 5%以上股份股东东方证券股份有限公司发来的《关于减持股份计划的告知函》。东方证券股份有限公司持有公司股份 24,128,903 股，拟减持公司股份；通过证券交易所集中竞价方式减持的，将于减持计划公告之日起 15 个交易日后的 3 个月内进行，减持股份数量不超过 4,810,500 股，即不超过公司总股本的 1%；通过证券交易所大宗交易方式减持的，将于减持计划公告之日起 3 个交易日后的 3 个月内进行，减持股份数量不超过 9,621,000 股，即不超过公司总股本的 2%。

4. 下周重要提示

表 6: 下周个股重要提示（2023/01/09-2023/01/13）

板块	股票代码	股票简称	日期	类型
餐饮	002186.SZ	全聚德	1/12	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 2023/01/06）

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	4,633.56	224.67	96.54	72.12	137.84	57.20%	-25.30%	91.10%	48	64	34
	王府井	316.68	27.9	13.4	7.38	10.2	295.60%	-45.00%	38.30%	24	43	31
人服	科锐国际	102.16	51.9	2.53	3.11	4.21	35.50%	23.00%	35.70%	40	33	24
酒店	君亭酒店	87.78	67.71	0.37	0.56	1.98	5.30%	50.70%	255.80%	237	157	44
	锦江酒店	538.73	56.53	1.01	0.79	21.15	-8.70%	-21.90%	2590.80%	533	682	25
	首旅酒店	269.31	24.07	0.56	-3	10.92	111.20%	-638.80%	464.20%	481	/	25
	金陵饭店	41.92	10.75	0.28	0.51	1.48	-35.40%	82.30%	188.90%	150	82	28
	华住集团	1099	34.15	-4.65	-2.13	22.84	79.00%	54.00%	1174.00%	/	/	48
餐饮	广州酒家	143.23	25.2	5.58	6.66	8.07	20.30%	19.40%	21.20%	26	22	18
	九毛九	333	22.9	3.4	3.29	6.23	174.00%	-3.00%	89.00%	98	101	53
	海伦司	208.00	16.42	-2.3	2.08	5.99	-428.00%	191.00%	188.00%	/	100	35
	同庆楼	92.38	35.53	1.44	1.5	2.86	-22.20%	3.80%	91.50%	64	62	32
休闲景区	宋城演艺	375.47	14.36	3.15	1.02	10.4	118.00%	-67.70%	921.70%	119	368	36
	天目湖	47.32	25.4	0.52	0.33	1.35	-6.20%	-35.80%	309.10%	91	143	35

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；股价为 2023 年 1 月 6 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（2023/1/2-2023/1/6，单位：例）.....3
图 2：社会服务行业涨跌幅位列一级行业第 26 位（2023.1.2-2023.1.6）(单位：%).....7
图 3：旅游及景区板块下跌 3.97%，旅游综合板块下跌 4.62%（2023.1.2-2023.1.6）(单位：%).....8

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级.....1
表 1：上证综指上涨 2.21，社会服务下降 0.96%（2023.1.2-2023.1.6）.....7
表 2：本周休闲服务板块个股涨幅龙虎榜（A 股）.....8
表 3：本周教育板块个股涨幅龙虎榜（A 股）.....9
表 4：本周休闲服务板块个股资金净流入龙虎榜（A 股）.....9
表 5：本周教育板块个股资金净流入龙虎榜（A 股）.....10
表 6: 下周个股重要提示（2023/01/09-2023/01/13）.....18
表 7：重点公司盈利预测及估值（截至 2023/01/06）.....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