分析师：刘冉
登记编码：S0730516010001
liuran@ccnew.com 021-50586281

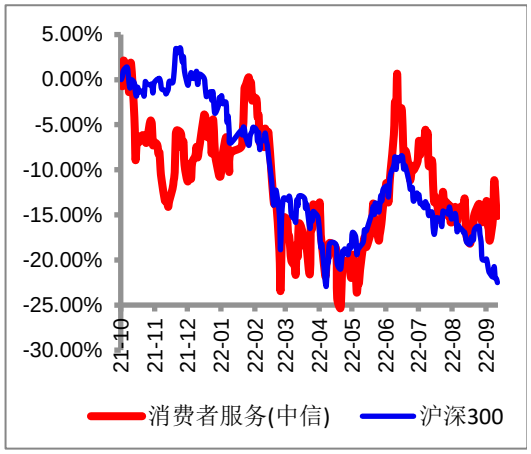
疫情成为过去，行业迎来复苏

——消费者服务行业月报

证券研究报告-行业月报 **强于大市(维持)**

发布日期：2023 年 01 月 30 日

消费者者服务相对沪深 300 指数表现



资料来源：Wind

相关报告

《消费者服务行业月报：行业迎来传统淡季，优化政策提振复苏》 2022-12-22

《消费者服务行业月报：疫情反复，国庆旅游数据下滑》 2022-11-29

《消费者服务行业年度策略：否极泰来，静待复苏》 2022-11-25

联系人：马崴琦
电话： 021-50586973
地址： 上海浦东新区世纪大道 1788 号 16 楼
邮编： 200122

投资要点：

- **12 月中信消费者服务行业上涨 11.12%，强于沪深 300 指数，涨幅位于中信一级行业第 2 位。**2022 年 12 月沪深 300 指数下跌 1.15%，行业跑赢市场 12.27 个百分点。其中，餐饮上涨 84.69%，休闲综合上涨 31.77%，旅游景区上涨 10.31%，酒店上涨 8.08%。中信消费者服务行业市盈率（TTM）为 66.89 倍。

- **国内仍有新增病例，疫情进入新时代。**截至 12 月 31 日，全国累积确诊病例 435472 例，现存确诊病例 66249 例，累积治愈 333566 例。12 月 26 日国家卫健委发布公告，新冠肺炎正式更名为新型冠状病毒感染，由此意味着 3 年全员防控新冠肺炎正式成为了历史。

- 根据国内旅游抽样调查统计结果，2022 年，国内旅游总人次 25.30 亿，比上年同期减少 7.16 亿，同比下降 22.1%。其中，城镇居民国内旅游人次 19.28 亿，同比下降 17.7%；农村居民国内旅游人次 6.01 亿，同比下降 33.5%。国内旅游收入(旅游总消费)2.04 万亿元，比上年减少 0.87 万亿元，同比下降 30.0%。其中，城镇居民出游消费 1.69 万亿元，同比下降 28.6%；农村居民出游消费 0.36 万亿元，同比下降 35.8%。

- 随着疫情影响消散，出行需求恢复，2022 年 12 月，旅客周转量环比增速达 54.1%，民航正班客座率环比提升 1.0 个百分点，民航正班载运率提升 0.6 个百分点，航空业已经初步显现出景气回升势头。随着经济活动的恢复，预计未来我国的旅游及商务出行需求将会继续增长，一定程度上有望超过 2019 年水平。

- 中华人民共和国海口海关数据显示，2022 年 12 月，海南离岛免税购物金额 26.5 亿元，同比减少 49.4%，1-12 月累计销售金额 349.0 亿元，同比减少 29.5%。12 月免税购物实际人次 32.4 万人次，同比减少 42.2%，1-12 月累积购物实际人次 422.3 万人次，同比减少 37.1%。12 月免税购物件数共计 350 万件，同比减少 49.1%，1-12 月累积免税购物件数 4594 万件，同比减少 29.8%。

- **投资建议：考虑到行业与疫情和政策的关联性，疫情防控进入新阶段以及各方面政策的利好，我们给与行业“强于大市”评级。**我们建议重点关注：1）各国陆续放松入境管控，在全球疫情复苏进程加快背景下的出境旅游行业。2）旅游出行放宽，离岛消费不断升级的免税龙头。3）疫情下行业集中度提升、竞争格局逐步明确的酒店行业。

风险提示：疫情反复，行业政策变化，经济恢复不如预期。

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

内容目录

1. 月度市场行情回顾 3
2. 国内外新冠疫情数据 3
2.1. 国内疫情反复，疫情进入新时代 3
2.2. 国外疫情放缓，多国修改中国游客入境政策 5
3. 行业动态 6
3.1. 全年数据统计出炉，旅游人次收入双下降 6
3.2. 防疫政策优化，线上数据火热 6
3.3. 出行需求恢复，民航景气回升 7
3.4. 疫情影响波及免税业，“狂欢季”带动回暖 8
4. 企业经营情况 9
4.1. 12 月星级酒店新开业情况 9
4.2. 上市航空公司客运经营情况 9
5. 投资建议 11
6. 风险提醒 11

图表目录

图 1：中信一级行业 12 月涨跌幅 3
图 2：全国新增和累积确诊情况 4
图 3：全国境外输入确诊病例情况 4
图 4：2015-2022 年分季度国内旅游景气及居民出游意愿指数 6
图 5：中国民航国内航班执行架次情况 8
图 6：2021 年 12 月至 2022 年 12 月 6 家航空公司客运经营数据 10
图 7：消费者服务行业市盈率（TTM）变化情况 11

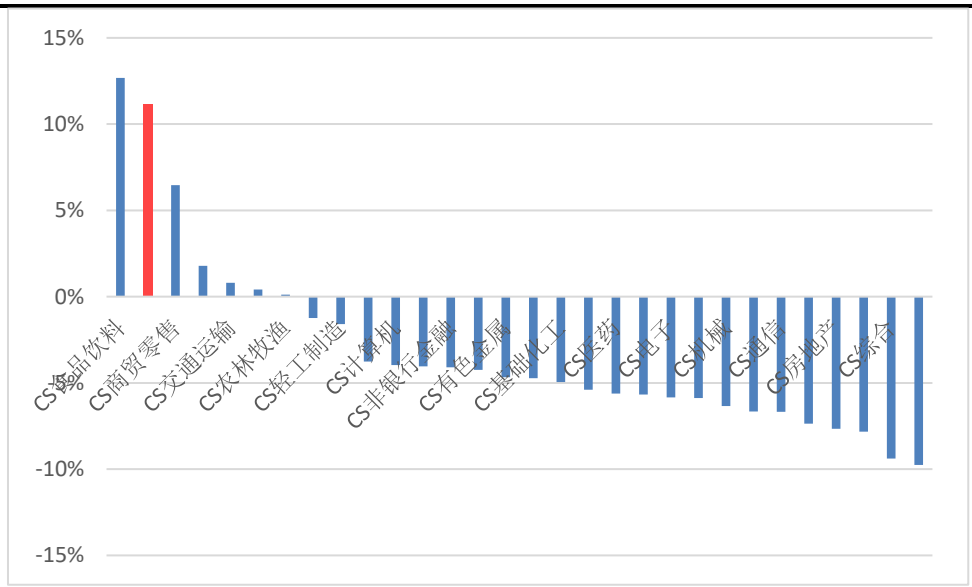
表 1 中信消费者服务板块内个股涨跌幅 3
表 2：世界主要国家受疫情影响情况（截止 12 月 31 日） 5
表 3：2022 年 12 月 6 家航空公司客座率 11

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

1. 月度市场行情回顾

12 月中信消费者服务行业上涨 11.12%，强于沪深 300 指数，涨幅位于中信一级行业第 2 位。2022 年 12 月沪深 300 指数下跌 1.15%，行业跑赢市场 12.27 个百分点。其中，餐饮上涨 84.69%，休闲综合上涨 31.77%，旅游景区上涨 10.31%，酒店上涨 8.08%。

图 1：中信一级行业 12 月涨跌幅



资料来源：中原证券，Wind

个股方面，十二月份 55 只个股中有 42 家上涨，其中餐饮板块全聚德和西安饮食上涨均突破 100%；跌幅前五名为*ST 文化、ST 开元、天目湖、君亭酒店、数字人。

表 1 中信消费者服务板块内个股涨跌幅

涨跌幅前五名	涨跌幅（%）	涨跌幅后五名	涨跌幅（%）
全聚德	131.07	*ST 文化	-34.85
西安饮食	113.32	ST 开元	-20.43
西安旅游	79.65	天目湖	-11.97
全通教育	42.25	君亭酒店	-10.20
曲江文旅	31.43	数字人	-9.51

资料来源：Wind，中原证券

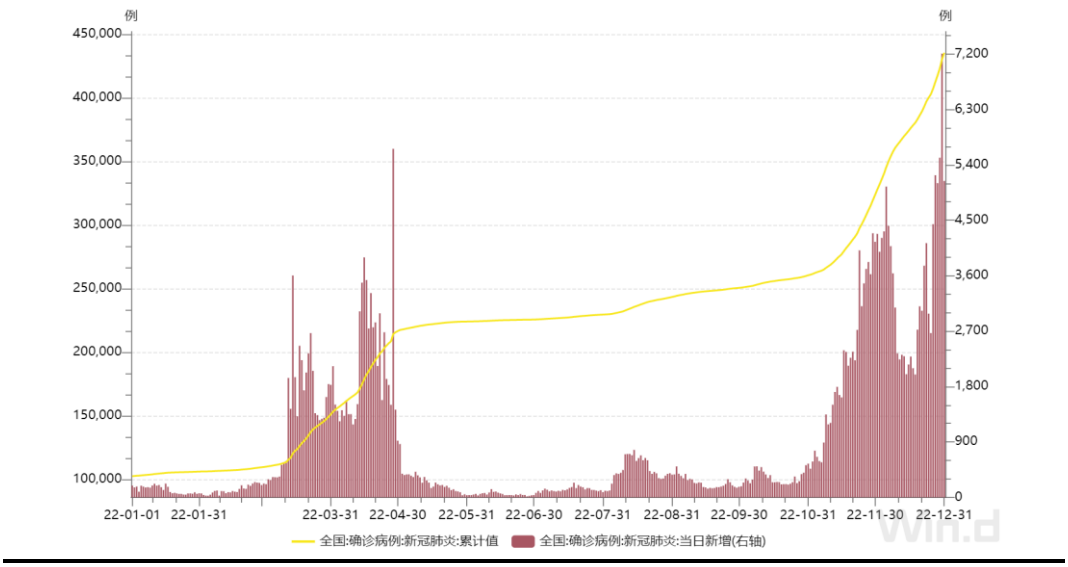
2. 国内外新冠疫情数据

2.1. 国内疫情反复，疫情进入新时代

国内仍有新增病例，疫情进入新时代。截至 12 月 31 日，全国累积确诊病例 435472 例，现存确诊病例 66249 例，累积治愈 333566 例。12 月 26 日国家卫健委发布公告，新冠肺炎正式更名为新型冠状病毒感染，由此意味着 3 年全员防控新冠肺炎正式成为了历史。

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

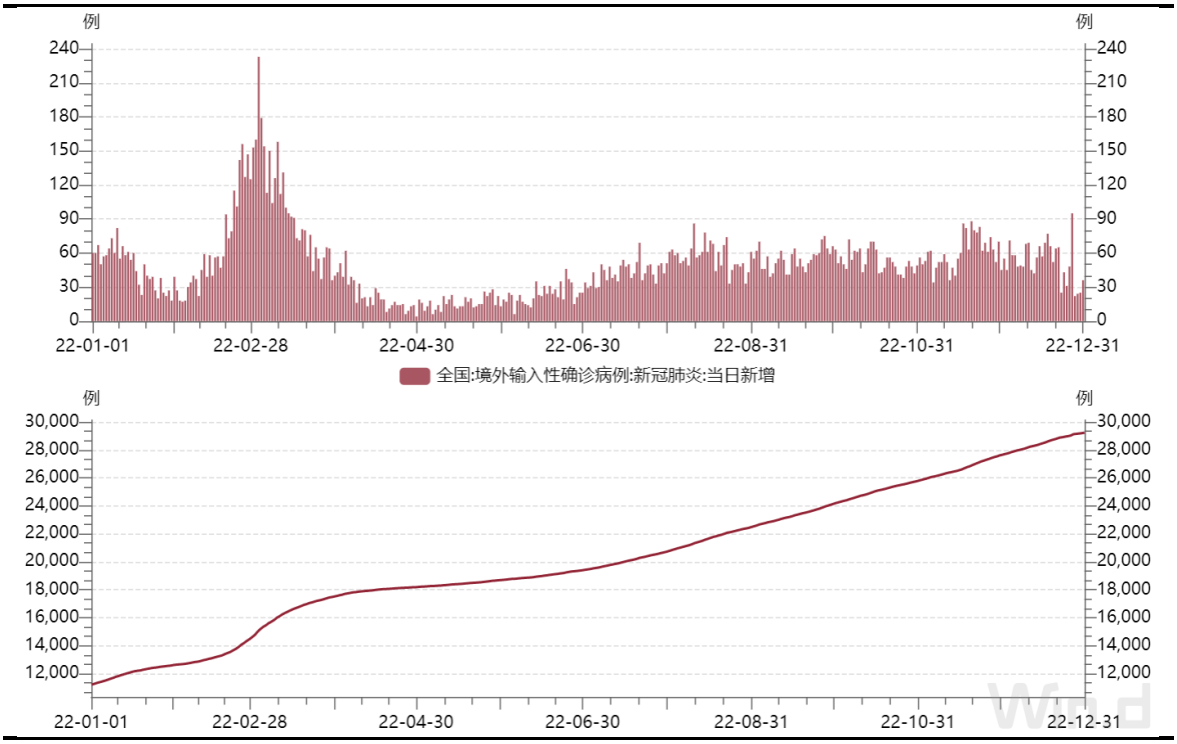
图 2：全国新增和累积确诊情况



资料来源：Wind，中原证券

此外，截止 12 月 31 日，我国有境外累积输入 29238 例，较 11 月底增加 1644 人，目前仍然是国内确诊病例的主要来源之一。

图 3：全国境外输入确诊病例情况



资料来源：Wind，中原证券

12 月 7 日，国务院联防联控机制综合组发布《关于进一步优化落实新冠肺炎疫情防控措施的通知》，不再对跨地区流动人员查验核酸检测阴性证明和健康码，不再开展落地检。

12 月 12 日 0 时，通信行程卡发布官方公告，将于次日正式下线“通信行程卡”服务。这也意味着继取消乘坐飞机和火车核酸证明后，另一跨市跨省出游限制也正式取消。

2.2. 国外疫情放缓，多国修改中国游客入境政策

国外疫情在 2022 年年初达到顶峰后新增人数开始逐步缓解，但国外疫情的发展仍不乐观。截止 12 月 31 日，全球（不含中国）确诊人数员累积达到 646658988 例，这一数据较 9 月底上升了超 1500 万例,相比九月有所缓解。目前全球共有 14 个国家累积确诊人数超过 1000 万，其中美国已突破 1 亿人次，比上月新增 190 万。

表 2：世界主要国家受疫情影响情况（截止 12 月 31 日）

国家	累积确诊
美国	102513690
印度	44679608
法国	39316017
德国	37369865
俄罗斯	21798512
韩国	29116800
英国	24364031
意大利	25143705
日本	29212535

资料来源：Wind,中原证券

12 月 26 日中国宣布：从 2023 年 1 月 8 日起，赴中国的旅客将无需申请健康码，也无需在入境后进行隔离，只需在行前 48 小时进行核酸检测。中国还将向外籍人士来华提供签证便利，取消国际客运航班数量管控措施，逐步恢复中国公民出境旅游。

12 月 27 日，日本首相岸田文雄宣布，12 月 30 日起加强入境防疫措施。对于从中国大陆赴日及七天内去过中国的所有人员，实施入境时检测。

美国疾控与预防中心网站（CDC）当地时间 12 月 28 日发表最新声明，从 1 月 5 日起，所有 2 岁及以上从中国大陆地区、香港和澳门地区飞往美国的乘客需要在起飞前两天内接受检测，并在登机前向航空公司出示检测结果呈阴性的证明。

中国香港：从 2022 年 12 月 29 日起，旅客抵港后无须进行核酸检测，并且可自由进入餐厅用膳、到访景点等。

2022 年 12 月 30 日晚间，英国政府在其官网宣布，从 2023 年 1 月 5 日开始，从中国入境英格兰的旅客需要出示 48 小时内核酸阴性证明，方可登机。另外，从 2023 年 1 月 8 日起，英国政府还将针对来自中国的旅客在入境英国后进行新冠核酸抽样检测，以进行基因测序分析，追踪毒株情况。

加拿大当地时间 12 月 31 日，加拿大政府宣布对来自中国大陆、中国香港及澳门的旅客实行暂时性新冠检测阴性要求。

澳洲联邦政府宣布：从 1 月 5 日起，自中国内地、中国香港或澳门，前往澳洲的旅客必

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

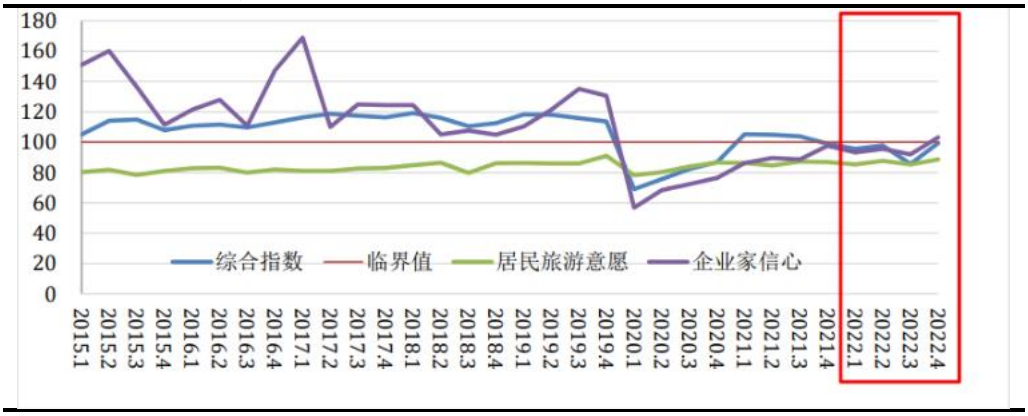
须在旅行前 48 小时内进行新冠检测，并出示检测结果呈阴性的报告。

3. 行业动态

3.1. 全年数据统计出炉，旅游人次收入双下降

中国旅游研究院（文化和旅游部数据中心）专项监测表明：2022 年全国旅游经济运行综合指数（ＣＴＡ－ＴＥＰ）位于临界值以下，1 至 4 季度指数值分别为 95.60、97.82、85.59 和 99.32，季度均值为 94.58，较 2021 年低 8.46。其中，居民出游意愿均值为 86.73，与上年基本持平，而企业家信心指数则连续三个季度低于临界值。预计 2022 年全国国内旅游人数和国内旅游收入同比下降 20-50%，恢复至疫前的四成左右。

图 4：2015-2022 年分季度国内旅游景气及居民出游意愿指数



资料来源：旅游经济文化和旅游部重点实验室，中原证券

根据国内旅游抽样调查统计结果，2022 年，国内旅游总人次 25.30 亿，比上年同期减少 7.16 亿，同比下降 22.1%。其中，城镇居民国内旅游人次 19.28 亿，同比下降 17.7%；农村居民国内旅游人次 6.01 亿，同比下降 33.5%。分季度看，其中一季度国内旅游人次 8.30 亿，同比下降 19.0%；二季度国内旅游人次 6.25 亿，同比下降 26.2%；三季度国内旅游人次 6.39 亿，同比下降 21.9%；四季度国内旅游人次 4.36 亿，同比下降 21.7%。

国内旅游收入(旅游总消费)2.04 万亿元，比上年减少 0.87 万亿元，同比下降 30.0%。其中，城镇居民出游消费 1.69 万亿元，同比下降 28.6%；农村居民出游消费 0.36 万亿元，同比下降 35.8%。

3.2. 防疫政策优化，线上数据火热

12 月 5 日晚间，三亚等海南多地发布消息，宣布自即日起，对省外来（返）人员不再实施分类管理。去哪儿方面表示，数据显示，消息发布后一小时内，三亚入港机票搜索量环比前日同时段增长 1.8 倍，预订量增长 3.3 倍；酒店预订量也环比前一时段暴增 3 倍。12 月 6 日，数据仍在持续激增。

在海南多地发布优化疫情防控政策的通告后，大量游客登录同程旅行平台，关注海南出行信息和相关产品。12 月 5 日，全国飞往海口的机票出票量较上周一上涨了 63%，飞往三亚的

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

机票出票量上涨 55%，海南省酒店订单量较上周同一时间上涨了 21%。

飞猪方面消息，截至 12 月 6 日 14 时，三亚的进港航班预订量环比前一天增长近 4 倍，客源地 Top10（前十）城市分别为：成都、上海、北京、杭州、长沙、西安、武汉、深圳、广州、哈尔滨。同时，海南区域的酒店预订量也较上周同期增长超 1.5 倍，其中三亚酒店预订量较上周增超 3.5 倍，海棠湾、亚龙湾、三亚湾为热门酒店商圈。

热门旅游目的地成为人们最关心的热点。马蜂窝方面表示，消息发布后，平台内海南、云南、福建等冬季热门的长线旅游目的地搜索量大幅上涨。其中“三亚度假”搜索热度上涨 450%，“西双版纳攻略”上涨 366%。瞬时访问热度涨幅最高的目的地前十分别为：三亚、西双版纳、长白山、杭州、北京、成都、澳门、厦门、大理、哈尔滨。

12 月 7 日，国务院联防联控机制综合组发布《关于进一步优化落实新冠肺炎疫情防控措施的通知》，不再对跨地区流动人员查验核酸检测阴性证明和健康码，不再开展落地检。

与此同时，此前各地也推出相关防控优化政策，极大推动酒旅行业的恢复与提振。

美团数据显示，近日海南机票、酒店、景点门票等搜索和预订量均呈明显上扬曲线。截至 6 日 20 时，三亚入港机票订单量较前日环比增长 340%，元旦期间住宿预订量增长近 300%。

据携程平台数据，消息发布后，平台上机票瞬时搜索量猛增 160%，其中春节前夕的机票搜索量暴涨至三年以来最高点。另据去哪儿数据显示，消息发布后，机票瞬时搜索量增长 7 倍。同程旅行平台大交通综合搜索量快速上涨，机票瞬时搜索量较前日同一时段上涨 438%，火车票瞬时搜索量上涨 276%；途牛旅游网近 7 天订单量环比前 7 天增长 72%。

飞猪数据显示，消息发布半小时内，国内机票搜索量瞬时增长超 1 倍，成都、上海、深圳、杭州、三亚等城市成为热门搜索目的地。另据同程旅行数据，其大交通综合搜索量快速上涨，机票瞬时搜索量较前日同一时段上涨 438%。

在价格方面，部分热门目的地机票价格出现上涨。北京商报记者搜索携程平台发现，以北京-三亚航线为例，目前 1 月 15 日-20 日的机票价格为最低 2410 元，环比前一周最低价上涨了超 100%。

3.3. 出行需求恢复，民航景气回升

随着疫情影响消散，出行需求恢复，2022 年 12 月，旅客周转量环比增速达 54.1%，民航正班客座率环比提升 1.0 个百分点，民航正班载运率提升 0.6 个百分点，航空业已经初步显现出景气回升势头。随着经济活动的恢复，预计未来我国的旅游及商务出行需求将会继续增长，一定程度上有望超过 2019 年水平。

12 月全行业完成旅客运输量 1871.4 万人，与上年同月相比减少 30.9%。其中，国内航线完成 1840.6 万人，同比减少 31.8%；国际航线完成 30.8 万人，同比增长 168.2%。

12 月全行业完成旅客周转量 307.9 亿人公里，与上年同月相比减少 24.5%。其中，国内

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

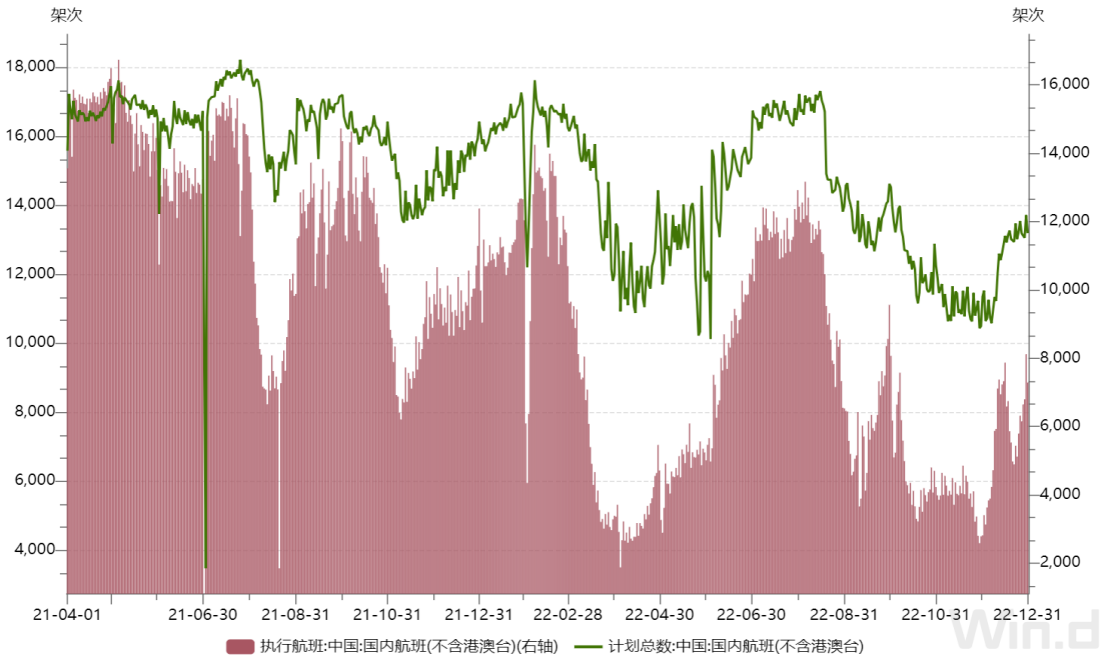
航线完成 291.0 亿人公里，同比减少 27.4%；国际航线完成 16.9 亿人公里，同比增长 129.0%。

2022 年 12 月，我国国内(不含港澳台)航班计划执飞 38.3 万架次，环比增加 5.0 万架次；执行航班 17.8 万架次，环比增长 5.9 万架次；取消航班 20.6 万架次，环比减少 0.9 万架次；执行率为 46.3%，环比提升 10.8 个百分点。

我国港澳台航班计划执飞 2067 架次，环比增加 90 架次；执行航班 2194 架次，环比增加 509 架次；取消航班 873 架次，环比减少 419 架次；执行率为 71.5%，环比提升 14.9 个百分点。

国际航班计划执飞 4791 架次，环比增加 275 架次；执行航班 3683 架次，环比增加 702 架次；取消航班 1108 架次，环比减少 427 架次；执行率为 76.9%，环比提升 10.9 个百分点。

图 5：中国民航国内航班执行架次情况



资料来源：Wind，中原证券

3.4. 疫情影响波及免税业，“狂欢季”带动回暖

海南游客人数减少，旅游收入不及同期。海南省旅游和文化广电体育厅发布 2022 年 12 月旅游统计，统计显示 12 月份海南省接待游客总人数为 652.69 万人次，同比减少 19.9%；22 年累积接待游客总人数 6003.98 万人次，同比减少 25.9%。海南省 12 月份旅游总收入 85.11 亿元，同比减少 17.0%；22 年累积旅游总收入 1054.76 亿元，同比减少 23.8%。

免税方面，中华人民共和国海口海关数据显示，2022 年 12 月，海南离岛免税购物金额 26.5 亿元，同比减少 49.4%，1-12 月累计销售金额 349.0 亿元，同比减少 29.5%。12 月免税

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

购物实际人次 32.4 万人次，同比减少 42.2%，1-12 月累积购物实际人次 422.3 万人次，同比减少 37.1%。12 月免税购物件数共计 350 万件，同比减少 49.1%，1-12 月累积免税购物件数 4594 万件，同比减少 29.8%。

受疫情影响，2022 年海南离岛免税销售不及预期。12 月开始，海南 11 家离岛免税店联合开展为期两个月的“离岛免税跨年狂欢季”，推出打折、满减等形式多样的促销活动。海关统计显示，2022 年 12 月中旬以来，海南离岛免税日均消费金额超 1 亿元，回暖趋势明显。

为带旺免税消费，海南持续发放政府消费券。海口市近期发放多轮共 600 万元的免税消费券，市民游客领取后即可享受满减优惠。

4. 企业经营情况

4.1. 12 月星级酒店新开业情况

据不完全统计，2022 年 12 月国内开业的星级酒店为 21 家酒店，客房总数约 5964 间(套）。与上月相比，12 月新开业星级酒店总数增长五家，增幅 31%；客房总数相比上月增加 2327 间（套），增幅 64%。12 月新开业星级酒店中，五星级酒店有 19 家，四星级酒店 1 家，三星级酒店 1 家。

从开业酒店品牌分布来看，12 月有多家知品牌酒店新开业，其中喜达屋新开 3 家，占全国新开酒店的 14%。其次是洲际和碧桂园，均有 2 家新开酒店，各占新开总数的 10%。此外，香格里拉、开元、希尔顿、凯悦、华天等品牌也都有新开业酒店。12 月也有不少个体酒店新开，超过全国新开酒店总数的 30%。

从开业酒店星级分布来看，12 月五星级酒店的新开数量大幅增长，从 11 月的 11 家增长至 19 家，占全国星级酒店新开的 90%，而四星级酒店只有 1 家。

4.2. 上市航空公司客运经营情况

2022 年 12 月 6 家航空公司整体客座率为 65.27%，较 2022 年 11 月上升 0.52 个百分点，较 2021 年同期上升 1.09 个百分点，同比环比均有改善。

2022 年 12 月 6 家航空公司合计实现旅客周转量（按收入客公里计）23391.76 百万客公里，较 2022 年 11 月增长 47.44%，较 2021 年同期减少 23.59%，降幅有所收窄。

2022 年 12 月 6 家航空公司合计实现客运运力投入（按可利用座公里计）35836.45 百万座公里，较 2022 年 11 月增长 46.27%，较 2021 年同期减少 24.87%。

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

图 6：2021 年 12 月至 2022 年 12 月 6 家航空公司客运经营数据



资料来源：新华财经，面包财经，中原证券

2022 年 12 月，6 家航空公司整体客座率为 65.27%，环比上升 0.52 个百分点，同比上升 1.09 个百分点。

春秋航空仍保持较高的客座率，2022 年 12 月春秋航空客座率达 74.66%居首。当月春秋航空无新增飞机；新增大连-郑州、沈阳-呼和浩特两条主要航线。

中国国航 2022 年 12 月客座率为 61.9%，在 6 家航空公司中垫底；吉祥航空客座率为 63%，仅优于中国国航。

增速方面，海航控股上年 12 月客座率环比增加 4.16 个百分点，增速居前；而包括中国东航在内的 3 家航空公司客座率环比下降。

尽管环比下降，中国东航上年 12 月客座率同比增加 4.28 个百分点，增幅较大。值得一提的是，吉祥航空和中国国航上年 12 月客座率同比环比双降。

2022 年 1-12 月，春秋航空、海航控股、吉祥航空的客座率排在前三，但同比降幅均达 7 个百分点以上。

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

表 3：2022 年 12 月 6 家航空公司客座率

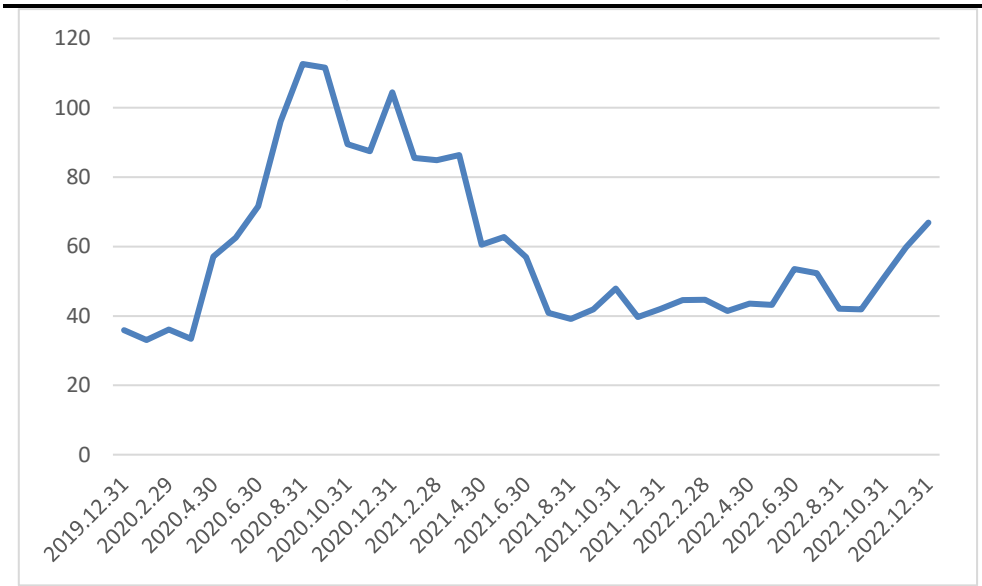
	12 月客座率	环比（pts）	同比（pts）	1-12 月客座率	1-12 月客座率同比（pts）
春秋航空	74.66%	2.52	-0.08	74.65%	-8.22
海航控股	67.63%	4.16	0.21	67.68%	-7.01
南方航空	66.53%	3.06	1.59	66.35%	-4.90
中国东航	63.28%	-1.77	4.28	63.71%	-4.00
吉祥航空	63.00%	-1.09	-3.39	67.31%	-8.34
中国国航	61.90%	-0.20	-1.60	62.70%	-5.90

资料来源：新华财经，面包财经，中原证券

5. 投资建议

截止 2022 年 12 月底，中信消费者服务行业市盈率（TTM）为 66.89 倍。**考虑到行业与疫情和政策的关联性，疫情防控进入新阶段以及各方面政策的利好，我们给与行业“强于大市”评级。**

图 7：消费者服务行业市盈率（TTM）变化情况



资料来源：中原证券，Wind

疫情以来，消费者服务板块整体收到疫情冲击较大，板块造血回血功能受到拖累，仍未恢复到疫情前水平。当前新冠疫情防疫进入新阶段，境内外出行政策改善宽松。我们建议重点关注：1）各国陆续放松入境管控，在全球疫情复苏进程加快背景下的出境旅游行业。2）旅游出行放宽，离岛消费不断升级的免税龙头。3）疫情下行业集中度提升、竞争格局逐步明确的酒店行业。

6. 风险提醒

疫情反复，行业政策变化，经济恢复不如预期。

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

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。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

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，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。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。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属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、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。