

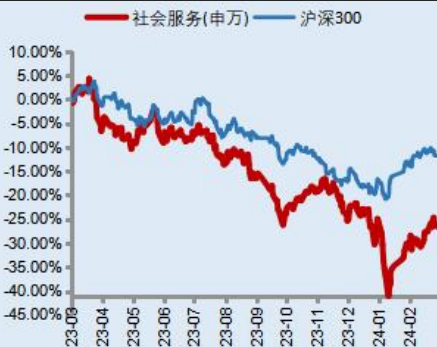
清明假期临近，出行热度延续

——社服行业周报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



研究员：姬志麒
执业证书编号：S0230521030008
邮箱：jizq@hlzqgs.com

相关阅读

《需求回归正常，人均消费回升》
2023.10.9
《服务消费需求韧性显著，高性价比布局
机会提升》2024.1.1
《假日出行消费持续升温，旅游市场超预期
复苏》2024.2.21

请认真阅读文后免责条款

核心观点：

- 服务零售延续较快增长态势，出行相关消费持续向好。1—2月份，社会消费品零售总额81307亿元，同比增长5.5%。其中，除汽车以外的消费品零售额74194亿元，增长5.2%。按消费类型分，1—2月份，商品零售71826亿元，同比增长4.6%；餐饮收入9481亿元，增长12.5%。随着各地区各部门促进消费系列举措相继落地，市场销售持续平稳恢复，线上消费增长有所加快，部分升级类和大宗商品销售良好；服务消费延续较快增长态势，交通出行、餐饮、文体休闲等消费需求快速释放。
- 假期临近，机票、酒店搜索热度全面超越2019年。3月21日，携程发布《2024年清明节旅游预测洞察》，报告显示，近期清明假期的机票、酒店等假日旅游产品预订逐渐升温，返乡探亲、赏花踏青、拼假连游、自驾赏春是假期出游的主流节奏。从搜索热度来看，携程大住宿“数智酒店”数据显示，清明小长假期间，国内酒店搜索热度全面超越2019及2023年同期，同比2023年上涨67%；机票搜索热度同比增长80%。提前预订情况也反映出清明节旅游市场的火爆，假日赏花游的景区门票预订量同比上涨超6倍，国内自驾租车预订同比增长240%。
- 免签政策促使出入境游热度持续上市。随着免签政策、便捷支付手段等各种便利措施的实施，吸引了越来越多的外国游客来到中国旅游。中国旅游市场的强劲势头也为全球旅游市场的回暖注入新活力。中国已同157个国家缔结了涵盖不同护照的互免签证协定，同44个国家达成简化签证手续协定或安排，同23个国家实现全面互免签证。成都海关数据显示，截至3月5日，去年12月1日以来成都入境人员超过48.8万人次，同比增长3.68倍。据昆明出入境边防检查站数据，去年12月1日以来，经昆明口岸入境的马来西亚籍旅客数量增长迅猛，截至3月18日，已超过2.07万人次，同比增长3179%。

- **投资建议：**出行链需求在全年暑期出行高峰之前有望持续释放，经营效率修复符合预期、整体韧性较强的餐饮龙头，受益于商旅出行与休闲出行更加均衡带来需求持续回升的酒店板块，以及在各地政府重视文旅产业发展背景下存在扩张预期、且自身资源优质的景区板块仍将具备增长空间。关注宋城演艺（300144.SZ）、中国中免（601888.SH）、众信旅游（002707.SZ）、锦江酒店（600754.SH）、天目湖（603136.SH）、丽江股份（002033.SZ）、峨眉山A（000888.SZ）。

风险提示：宏观经济下行风险、居民消费意愿下滑风险、市场竞争加剧风险、政策风险、重点关注公司业绩不达预期、引用数据来源发布错误数据风险、适当性管理、其他不可控风险。

重点公司盈利预测估值简表

证券代码	证券名称	股价（元）	EPS(元)				PE (X)			
			2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
002033.SZ	丽江股份	9.41	0.41	0.47	0.52	0.56	22.98	20.28	18.28	16.90
601888.SH	中国中免	87.51	2.52	4.13	5.08	5.51	25.97	20.43	16.59	15.31
000888.SZ	峨眉山A	9.10	0.50	0.54	0.61	0.72	27.45	18.68	16.59	14.05
002707.SZ	众信旅游	6.25	0.01	0.03	0.19	0.31	/	246.95	35.98	22.20
603136.SH	天目湖	18.00	0.64	0.83	1.10	1.32	27.43	24.44	18.53	15.43
300144.SZ	宋城演艺	10.36	0.30	0.23	0.49	0.61	38.37	46.44	21.41	17.44
600754.SH	锦江酒店	29.01	0.91	1.07	1.59	1.95	30.14	27.55	18.57	15.11

资料来源：Wind，华龙证券研究所（注：公司盈利预测取自Wind一致预测数据，截至2024年3月22日）

内容目录

1. 本周行情回顾 (2024. 3. 18-2024. 3. 22)	4
1.1. 市场情况	4
1.2. 估值情况	5
2. 行业&公司动态	6
2.1. 行业资讯	6
2.2. 重点公司公告	8
3. 宏观&行业数据	9
4. 投资建议	11
5. 风险提示	12

图目录

图 1: 本周大盘及社服行业指数涨跌幅 (%)	4
图 2: 本周社服行业重点子板块涨跌幅 (%)	4
图 3: 年初至今社服行业跑输沪深 300 指数 10.48PCT, 行业涨跌幅排名第 10 (%)	5
图 4: 本周涨跌幅排名前五的个股 (%)	5
图 5: 本周涨跌幅排名后五的个股 (%)	5
图 6: 社服行业 PE (TTM) 变动情况	6
图 7: 社服行业各子板块 PE (TTM) 变动情况	6
图 8: 一线城市地铁 7 日平均客运量 (单位: 万人)	10
图 9: 地铁 7 日平均客运量较 2019 恢复情况 (单位: %)	10
图 10: 国内客运日均执行航班量及同比 (架次, %)	10
图 11: 国际客运日均执行航班量及同比 (架次, %)	10
图 12: 三亚凤凰机场航班架次及旅客吞吐量 (架次, 人次)	10
图 13: 海口美兰机场航班架次及旅客量 (架次, 人次)	10
图 14: 中国旅客周转量及同比增速 (亿人公里, %)	11
图 15: 各类运输旅客周转量情况 (亿人公里)	11
图 16: 海南离岛免税购物金额及人均消费 (亿元, 元/人)	11
图 17: 本周国内电影票房收入 (亿元)	11

表目录

表 1: 重点公司盈利预测估值简表	12
-------------------	----

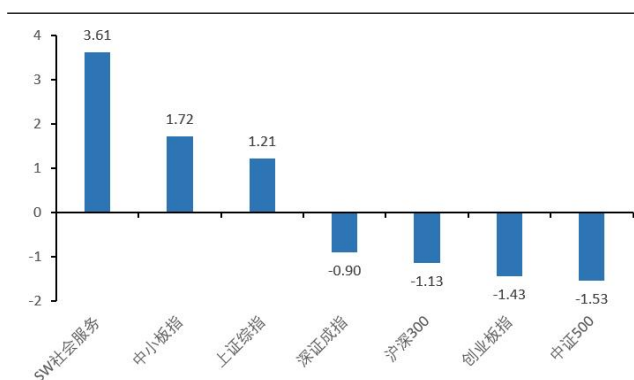
1. 本周行情回顾（2024.3.18-2024.3.22）

1.1. 市场情况

社会服务板块本周全面跑赢大盘指数，表现亮眼。本周（2024.3.18-2024.3.22）社会服务指数跑赢上证综指、沪深300、中小板指数、创业板指、深圳成指和中证500等基准指数。社会服务指数涨幅+3.61%，跑赢沪深300指数4.74pct。其中，中小板指涨幅+1.72%，上证综指涨幅+1.21%，深证成指跌幅-0.90%，沪深300指数跌幅-1.13%，创业板指跌幅-1.43%，中证500指数跌幅-1.53%。年初至今，社服板块下跌-1.24%，跑输沪深300指数3.24pct，在申万31个一级子行业中涨跌幅排名第4位。

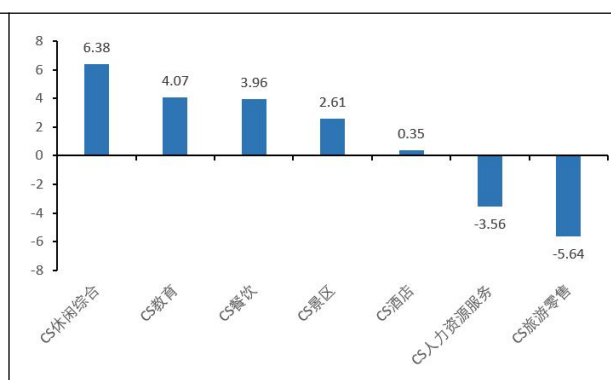
重点子板块中，休闲综合涨幅居前，旅游零售、人力资源服务延续调整。社服行业子版块涨幅由高到低分别为休闲综合（+6.38%）、教育（+4.07%）、餐饮（+3.96%）、景区（+2.61%）、酒店（+0.35%）、人力资源（-3.56%）、旅游零售（-5.64%）。

图1：本周大盘及社服行业指数涨跌幅（%）



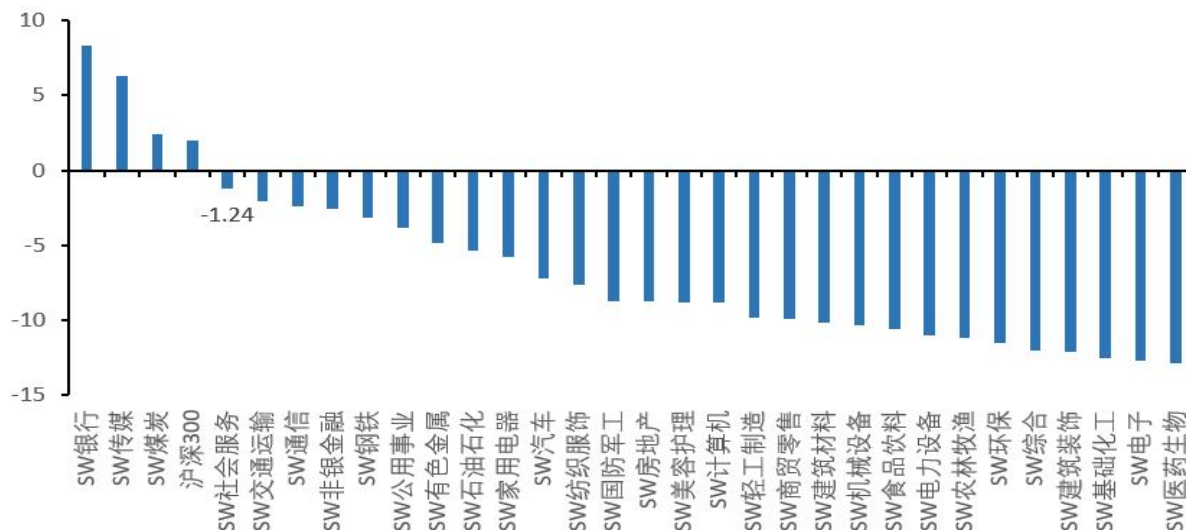
数据来源：Wind, 华龙证券研究所

图2：本周社服行业重点子板块涨跌幅（%）



数据来源：Wind, 华龙证券研究所

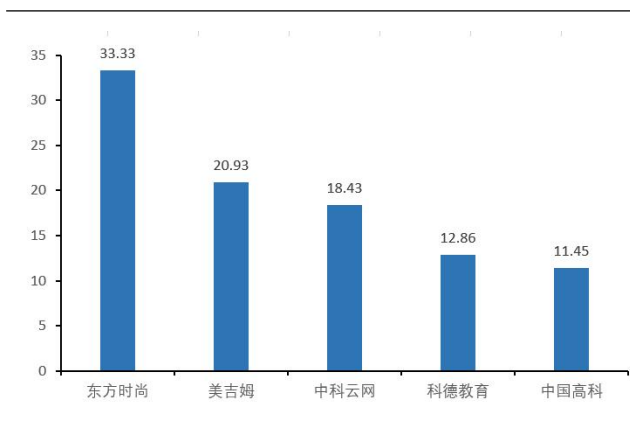
图 3：年初至今社服行业跑输沪深 300 指数 3.24pct，行业涨跌幅排名第 4 (%)



数据来源：华龙证券研究所，截至 2024 年 3 月 22 日

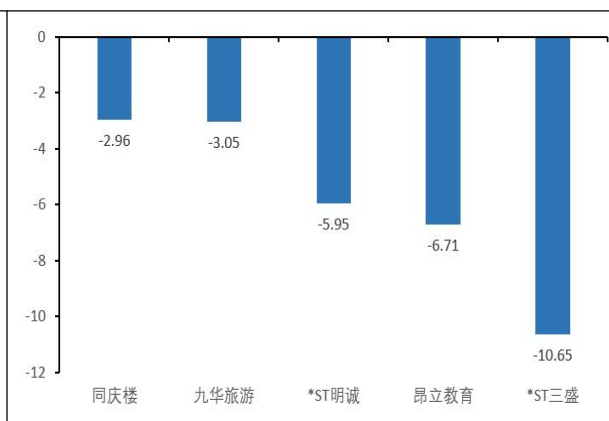
个股表现来看，本周社会服务板块涨幅前五的公司为东方时尚 (+33.33%)、美吉姆 (+20.93%)、中科云网 (+18.43%)、科德教育 (+12.86%)、中国高科 (+11.45%)；涨跌幅排名后五的公司为*ST 三盛 (-10.65%)、昂立教育 (-6.71%)、*ST 明诚 (-5.95%)、九华旅游 (-3.05%)、同庆楼 (-2.96%)。

图 4：本周涨跌幅排名前五的个股 (%)



数据来源：Wind, 华龙证券研究所

图 5：本周涨跌幅排名后五的个股 (%)



数据来源：Wind, 华龙证券研究所

1.2. 估值情况

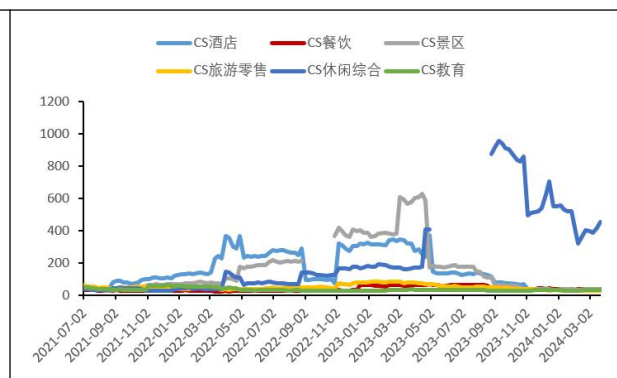
截至 2024 年 3 月 22 日，申万社会服务行业 PE (TTM) 为 46.66 倍，位于 3 年历史分位水平的 3.97%。子行业 PE(TTM) 来看，酒店、餐饮、景区、旅游零售、休闲综合、教育分别为 35.19、36.36、36.67、25.97、451.79、30.79 倍。

图 6：社服行业 PE (TTM) 变动情况



数据来源：Wind, 华龙证券研究所

图 7：社服行业各子板块 PE (TTM) 变动情况



数据来源：Wind, 华龙证券研究所

2. 行业&公司动态

2.1. 行业资讯

优化涉外服务项目 入境游热度持续增长

随着免签政策、便捷支付手段等各种便利措施的实施，吸引了越来越多的外国游客来到中国旅游。中国旅游市场的强劲势头也为全球旅游市场的回暖注入新活力。数据显示，2024 年以来，国内入境游整体订单同比增长超三倍，亚洲仍是入境游最大客源地区，占比在 55%，其次是欧洲、北美洲和大洋洲，分别占比 30% 和 15%。据江苏省文旅厅统计，2024 年 1—2 月，江苏累计接待境外游超过 22 万人次，同比增长超过 120%，旅游外汇收入 3.5 亿美元。中国旅游市场的强劲势头也为全球旅游市场的回暖注入新活力。（央视网）

2024 年 1—2 月份社会消费品零售总额增长 5.5%

1—2 月份，社会消费品零售总额 81307 亿元，同比增长 5.5%。其中，除汽车以外的消费品零售额 74194 亿元，增长 5.2%。按消费类型分，1—2 月份，商品零售 71826 亿元，同比增长 4.6%；餐饮收入 9481 亿元，增长 12.5%。1—2 月份，全国网上零售额 21535 亿元，同比增长 15.3%。其中，实物商品网上零售额 18206 亿元，增长 14.4%，占社会消费品零售总额的比重为 22.4%；在实物商品网上零售额中，吃类、穿类、用类商品分别增长 26.1%、17.8%、10.8%。（国家统计局）

服务零售延续较快增长态势，出行相关消费持续向好

1—2 月份，随着各地区各部门促进消费系列举措相继落地，市场销售持续平稳恢复，线上消费增长有所加快，部分升级类和

大宗商品销售良好；服务消费延续较快增长态势，交通出行、餐饮、文体休闲等消费需求快速释放。春节假期效应显现，居民外出就餐、交通出行、休闲娱乐等消费需求集中释放，带动相关服务消费快速增长。1—2月份，全国餐饮收入同比增长12.5%。有关部门数据显示，春节期间，全社会跨区域人员流动量累计达22.93亿人次；国内游客出游总花费6326.87亿元，增长47.3%；全国电影票房收入80.16亿元，增长18.47%。（国家统计局）

假期机票、酒店搜索热度全面超越2019年

3月21日，携程发布《2024年清明节旅游预测洞察》，报告显示，近期清明假期的机票、酒店等假日旅游产品预订逐渐升温，返乡探亲、赏花踏青、拼假连游、自驾赏春是假期出游的主流节奏。从搜索热度来看，携程大住宿“数智酒店”数据显示，清明小长假期间，国内酒店搜索热度全面超越2019及2023年同期，同比去年上涨67%；机票搜索热度同比增长80%。提前预订情况也反映出清明节旅游市场的火爆，假日赏花游的景区门票预订量同比上涨超6倍，国内自驾租车预订同比增长240%。截至3月20日，清明节国内旅游预订最火爆的目的地有：上海、北京、杭州、广州、南京、深圳、成都、西安、武汉和重庆。携程数据观测到，今年清明节国内返乡的机票、火车票订单同比去年上涨243%，相较2019年上涨21%。其中，90、80、70后是返乡的主要人群，分别占比29%、28%及20%。（携程研究院）

2024年31省市文旅投资重大项目的“人财两旺”

据迈点不完全统计，31省市共发布涉文旅类重大项目清单超405个。从发行数量和分布地区来看，华东地区在文旅项目筹建上表现尤为突出，以超123个项目持续领跑。华南地区和西南地区以超81个和超72个紧随其后。西北地区、华北地区和华中地区分别筹建了超45个、超43个和超25个项目。而东北地区则以超16个项目位于最后。从文旅业态上来看，405个文旅项目不仅涵盖了传统的旅游景区开发、文化遗产保护等领域，还涉及文体旅商深度融合、文旅康养、绿色低碳，以及数字文旅等新业态新场景，项目类型更加多元化，彰显了大文化、大旅游和大融合的发展趋势。（迈点网）

入境游升温上市公司提升服务抢抓机遇

截至3月8日，中国已同157个国家缔结了涵盖不同护照的互免签证协定，同44个国家达成简化签证手续协定或安排，同23个国家实现全面互免签证。成都海关数据显示，截至3月5日，去年12月1日以来成都入境人员超过48.8万人次，同比增长3.68倍。据昆明出入境边防检查站数据，去年12月1日以来，经昆明口岸入境的马来西亚籍旅客数量增长迅猛，截至3月18日，已超过2.07万人次，同比增长3179%。在西双版纳机场口

岸，截至3月15日，月内西双版纳出入境边防检查站验放泰国籍人员较上月同期增长16倍。昆明海关披露数据显示，今年1月份至2月份，云南省出口总额约121.15亿元，同比增长8.4%。其中，对欧洲出口总额约12.51亿元，同比增长27.5%；对东盟出口总额62.68亿元，同比增长5.5%；对亚太经合组织出口总额61.27亿元，同比增长19.1%。（证券日报）

2.2. 重点公司公告

【丽江股份】

2023年，公司实现营业总收入79,890.47万元，同比增长48,234.96万元，增幅为152.37%；实现归属于上市公司股东的净利润22,741.05万元，同比增长22,366.52万元，增幅为5,971.91%。公司三条索道共计接待游客612.11万人次，同比增长418.21万人次，增幅为215.67%，其中：冰川公园索道接待游客316.22万人次，同比增长186.20万人次，增幅为143.20%；云杉坪索道接待游客257.74万人次，同比增长200.06万人次，增幅为346.89%；牦牛坪索道接待游客38.15万人次，同比增长31.94万人次，增幅为514.46%。印象丽江共计演出739场，同比增长462场，增幅为166.79%，共接待游客156万人次，同比增长125.98万人次，增幅为419.57%；龙悦餐饮共接待游客67.02万人次，同比增加51.70万人次，增幅为337.56%。丽江和府酒店有限公司（含洲际酒店、英迪格酒店、古城丽世酒店、5596商业街、丽世山居）实现营业收入14,753.77万元，同比增长6,163.11万元，增幅为71.74%，实现净利润368.34万元，同比增长120.38%。

【九毛九】

2023年，公司实现收入59.86亿元/+49.4%，归母净利润4.53亿元/+820.2%，经调整利润5.01亿元/+622.7%。分品牌来看，2023年，太二翻台率4.1次/+0.6次，人均消费75元/-2.6%，同店销售+18.3%；怂火锅翻台率3.8次/+0.2次，人均消费113元/-11.7%，同店销售+10.6%；九毛九翻台率2.9次/+0.5次，人均消费58元/+5.5%，同店销售+7.4%。公司采取积极扩张策略，2023年新开180家餐厅，包括134家太二、35家怂火锅、4家九毛九、6家赖美丽烤鱼以及1家赏鲜悦木牛肉火锅；截至2023年底，公司共有726家餐厅。

【长白山】

2023年，公司实现收入6.20亿元/+218.7%，归母净利润1.38亿元/+340.6%，扭亏为盈。公司稳步推进资源整合，和平滑雪场、火山遗址公园、蓝景生态交流中心、蓝景花溪酒店通过托管经营方式纳入公司管理体系，提升旅游规模化、资源集约化。释放资源整合集成优势，统筹联动7家托管景区差异定位、相互赋能、

融合发展，培育优化雾凇漂流、冰泉品茶、谷底穿越、ATV 穿越、森林骑行等个性化休闲业态产品。加强长白山松花江联动，丰富新型水上体验项目，松花江生态景区、红石峰景区成功晋级 4A 级景区。托管景区全年接待游客超过 80 万人次。

3. 宏观&行业数据

一线城市地铁客运量数据跟踪：一线城市地铁客运量数据跟踪：截至 2024 年 3 月 22 日，一线城市上海/北京/广州/深圳六日平均客运量分别为 1160/994/943/862 万人次，环比上周变化分别为+8.04%/-0.63%/+1.99%/-0.74%，分别恢复至 2019 年同期的 99%/84%/101%/149%。

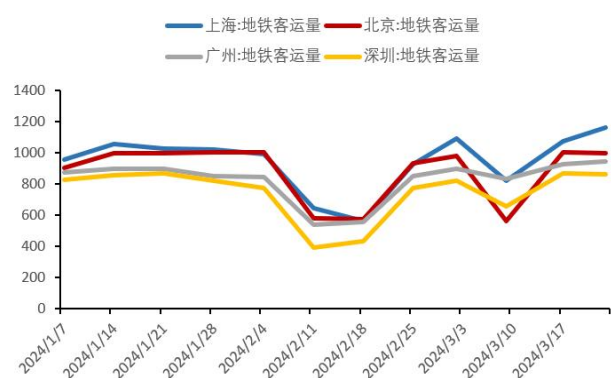
国内国际客运航班日均执飞量数据跟踪：航班管家数据显示，截至 2024 年 3 月 22 日全民航执行客运航班量 14170 架次，同比 2019 年增长 4.2%。其中，国内航班量 12424 架次，较 2023 年同期增长 10.8%，同比 2019 年增长 12.2%；国际航班量 1440 架次，较 2023 年同期增长 266%，较 2019 年同期下降 30%。

海南机场航班架次及旅客吞吐量数据跟踪：截至 2024 年 3 月 21 日，本周海南机场航班起降日均 940 架次，日均运送旅客量 145143 人次，环比上周分别下降 3.89%/5.02%，连续三周环比下降。

海南离岛免税销售情况跟踪：2024 年 2 月，海南离岛免税销售额 60.93 亿元，同比增长 2.5%，免税购物实际人次 91.6 万人次，同比增长 14.6%，人均消费 9843 元/人。

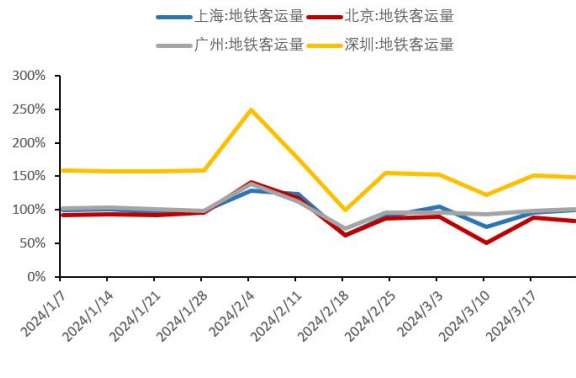
国内电影票房收入跟踪：截至 2024 年 3 月 23 日，本周电影票房日均收入 1.26 亿元，累计收入 3.05 亿元，日均收入环比上周下降 0.34%。

图 8：一线城市地铁 7 日平均客运量（单位：万人）



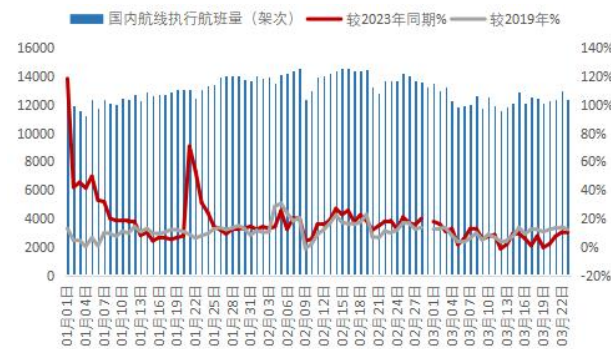
数据来源：Wind, 华龙证券研究所

图 9：地铁 7 日平均客运量较 2019 恢复情况（单位：%）



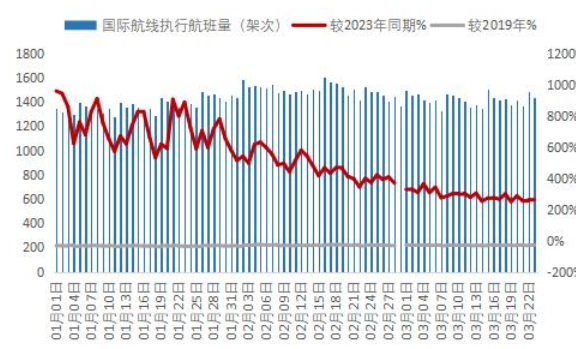
数据来源：Wind, 华龙证券研究所

图 10：国内客运日均执行航班量及同比（架次，%）



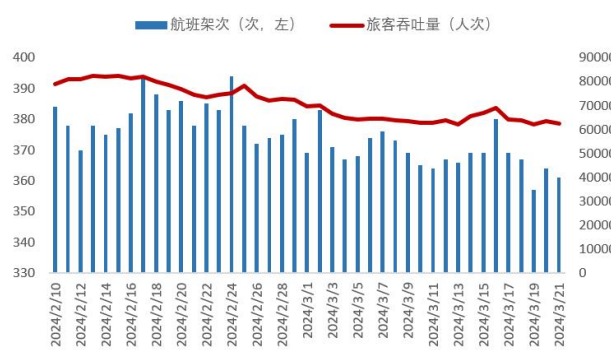
数据来源：航班管家, 华龙证券研究所

图 11：国际客运日均执行航班量及同比（架次，%）



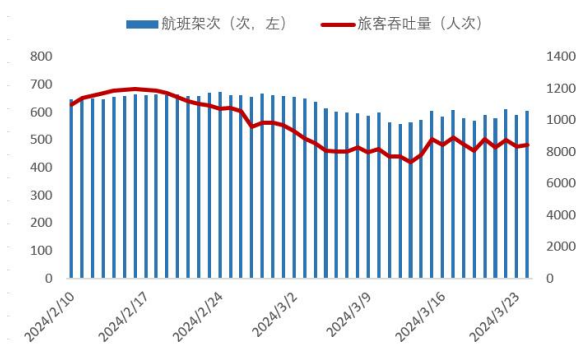
数据来源：航班管家, 华龙证券研究所

图 12：三亚凤凰机场航班架次及旅客吞吐量（架次，人次）



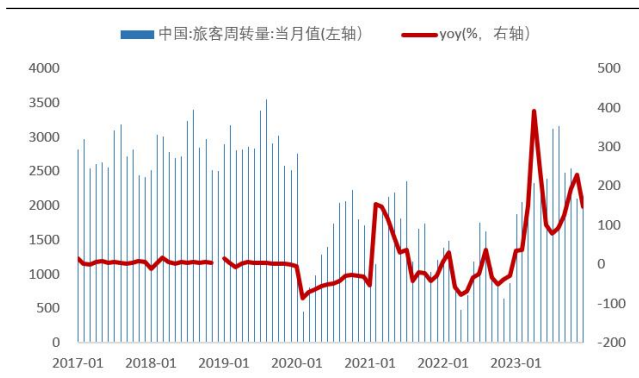
数据来源：航班管家, 华龙证券研究所

图 13：海口美兰机场航班架次及旅客量（架次，人次）



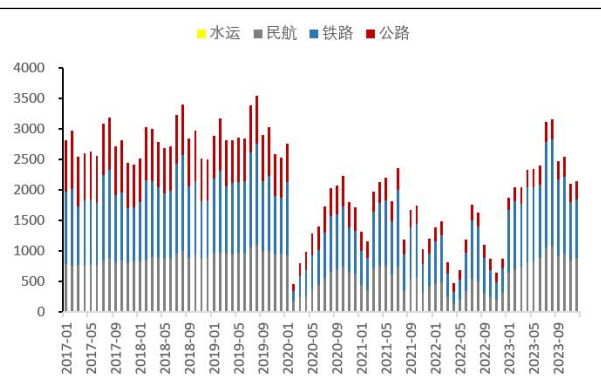
数据来源：航班管家, 华龙证券研究所

图 14: 中国旅客周转量及同比增速 (亿人公里, %)



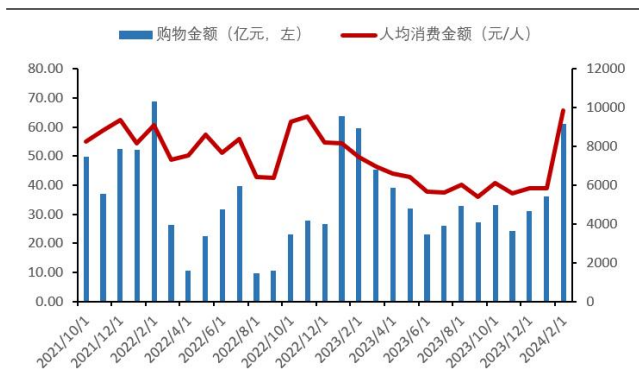
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 15: 各类运输旅客周转量情况 (亿人公里)



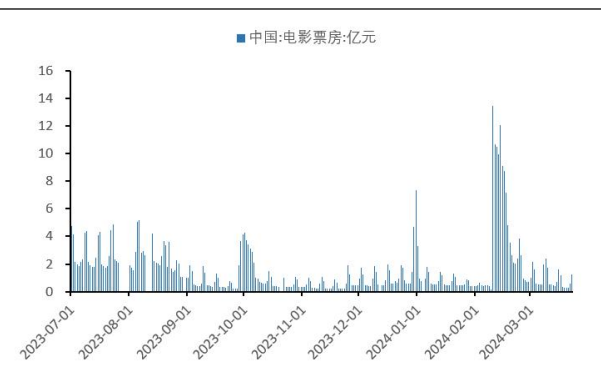
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 16: 海南离岛免税购物金额及人均消费 (亿元, 元/人)



数据来源: 海口海关, 华龙证券研究所

图 17: 本周国内电影票房收入 (亿元)



数据来源: Wind, 华龙证券研究所

4. 投资建议

近期清明假期的机票、酒店等假日旅游产品预订逐渐升温，返乡探亲、赏花踏青、拼假连游、自驾赏春是假期出游的主流节奏，出行链高景气度延续。暑期假期出行旅游旺季前春季出行小高峰有望带来的出行链消费需求再度回升。同时，随着免签范围逐步扩大，入境市场持续回暖。免签政策的支持叠加充足的时间安排，除了能满足消费者多样需求外，也有助于拉长服务窗口，促进 OTA 平台加速复苏。我们认为出行链需求在全年暑期出行高峰之前有望持续释放，经营效率修复符合预期、整体韧性较强的餐饮龙头，受益于商旅出行与休闲出行更加均衡带来需求持续回升的酒店板块，以及在各地政府重视文旅产业发展背景下存在扩张预期、且自身资源优质的景区板块仍将具备增长空间。关注宋城演艺 (300144.SZ)、中国中免 (601888.SH)、众信旅游 (002707.SZ)、锦江酒店 (600754.SH)、天目湖 (603136.SH)、丽江股份 (002033.SZ)、峨眉山 A (000888.SZ)。

表 1：重点公司盈利预测估值简表

证券代码	证券名称	股价 (元)	EPS(元)				PE (X)			
			2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
002033.SZ	丽江股份	9.41	0.41	0.47	0.52	0.56	22.98	20.28	18.28	16.90
601888.SH	中国中免	87.51	2.52	4.13	5.08	5.51	25.97	20.43	16.59	15.31
000888.SZ	峨眉山A	9.10	0.50	0.54	0.61	0.72	27.45	18.68	16.59	14.05
002707.SZ	众信旅游	6.25	0.01	0.03	0.19	0.31	-89.76	246.95	35.98	22.20
603136.SH	天目湖	18.00	0.64	0.83	1.10	1.32	27.43	24.44	18.53	15.43
300144.SZ	宋城演艺	10.36	0.30	0.23	0.49	0.61	38.37	46.44	21.41	17.44
600754.SH	锦江酒店	29.01	0.91	1.07	1.59	1.95	30.14	27.55	18.57	15.11

资料来源：Wind，华龙证券研究所（注：公司盈利预测取自Wind一致预测数据，截至2024年3月22日）

5. 风险提示

宏观经济下行风险：若宏观经济下行明显，居民的消费能力和消费意愿将降低，可能会导致需求端疲软，造成企业收入及盈利不及预期；

居民消费意愿下滑：居民消费习惯或发生改变，疫情后整体消费意愿和信心恢复或需要一定调整时间；

市场竞争加剧：疫后线下消费恢复波动，市场恢复初期，为吸引客流，市场竞争或加剧，影响旅游相关企业净利润水平；

政策风险：市场预期政策将支持消费复苏，如果政策推动力度不及预期，可能导致市场信心受损；市内免税政策落地不及预期等风险。

重点关注公司业绩不达预期风险：重点关注公司业绩会受到各种因素影响，如果业绩不达预期，会使得公司股价受到影响；

引用数据来源发布错误数据风险。本报告数据来源于公开或已购买数据库，若这些来源所发布数据出现错误，将可能对分析结果造成影响；

适当性管理：创业板、科创板股票风险等级为 R4，仅供符合本公司适当性管理要求的客户使用；

其他不可控风险：自然灾害、极端天气等突发事件影响旅游和堂食需求，导致行业业绩不及预期。

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人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。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。编制及撰写本报告的所有分析师或研究人员在此保证，本研究报告中任何关于宏观经济、产业行业、上市公司投资价值等研究对象的观点均如实反映研究分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的价格的建议或询价。本公司及分析研究人员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失及其他影响概不负责。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行的证券并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务，投资者应充分考虑本公司及所属关联机构就报告内容可能存在的利益冲突。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。引用本报告必须注明出处“华龙证券”，且不能对本报告作出有悖本意的删除或修改。

华龙证券研究所

北京

地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦F1层华龙证券
邮编：100033

兰州

地址：兰州市城关区东岗西路638号甘肃文化大厦21楼
邮编：730030
电话：0931-4635761

上海

地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼
邮编：200000