

假日情绪/场景驱动，出行意愿积极

——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：

- **社会服务板块本周小幅收跌。**本周（2024.3.25-2024.3.29）社会服务指数小幅收跌，跑输沪深300指数。社会服务指数跌幅-2.22%，跑输沪深300指数1.51pct。其中，中小板指跌幅-2.17%，上证综指跌幅-1.99%，深证成指跌幅-2.26%，沪深300指数跌幅-0.71%，创业板指跌幅-3.59%，中证500指数跌幅-1.81%。年初至今，社服板块下跌-3.40%，跑输沪深300指数4.93pct，在申万31个一级子行业中涨跌幅排名第8位。
- **携程发布318成绩单 错峰出境游暴增230%。**3、4月份是旅游业相对淡季，在春季赏花、天水麻辣烫等热点带动下，近期旅游市场呈现火热景象。近一个月内，携程平台上机票搜索热度同比增长了近四成，且单程机票均价下降了15%以上。刚刚落幕的2024“携程318全球旅行划算节”也为旅行商家在相对淡季提供了一份确定增长的机会。本周，携程公布了2024年携程318成绩单，33天的活动为全球27个国家和地区的旅游业商家带来超过12亿元的GMV（平台成交总额），比2023年同期实现101%增长，反映了国内文旅消费的巨大热情和潜力。
- **九部门推二十二条举措促餐饮业高质量发展。**3月28日，商务部等9部门联合印发《关于促进餐饮业高质量发展的指导意见》。《指导意见》从提升餐饮服务品质、创新餐饮消费场景、增强餐饮业发展动能、弘扬优秀餐饮文化、促进绿色发展、优化餐饮业营商环境、加强组织保障等七个方面，提出22项具体政策措施。其中，《指导意见》要求，提升餐饮服务品质，结合行业发展需要完善餐饮业标准体系，发挥标准的引导规范作用。创新餐饮消费场景，鼓励地方培育餐饮业全产业链对接合作平台和促消费平台。增强餐饮业发展动能，发展“数字+餐饮”，营造平台与商户共生发展的良性生态，实施地域餐饮品牌培育工程，培育知名餐饮品牌。支持餐饮企业积极开拓海外市场，推动中餐厨师、原辅料等“走出去”。

- **投资建议：**受节假日消费提振+情绪/场景驱动，清明假期将进一步激发居民出行、消费意愿，有望延续旅游板块强势复苏行情，相关上市公司将继续维持同比高增速、持续获得超额收益。景区关注营销快速出圈效应、以及项目扩容和交通改善标的；餐饮关注社零同比高增下头部公司翻台率提升、估值修复带来的机会。重点关注宋城演艺（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
601888.SH	中国中免	87.51	2.53	4.02	4.90	5.38	26.32	21.24	17.42	14.78
000888.SZ	峨眉山A	9.10	-0.28	0.56	0.62	0.75	27.80	18.45	16.59	13.41
002033.SZ	丽江股份	9.41	0.01	0.47	0.52	0.56	24.36	21.53	19.40	13.86
002707.SZ	众信旅游	6.25	-0.24	0.03	0.19	0.31	/	240.50	35.04	17.41
603136.SH	天目湖	18.00	0.11	0.83	1.10	1.32	27.19	24.22	18.36	16.97
300144.SZ	宋城演艺	10.36	0.00	0.23	0.49	0.61	37.28	45.12	20.80	12.83
600754.SH	锦江酒店	29.01	0.11	1.07	1.59	1.95	27.88	25.49	17.17	20.72

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29日）

内容目录

1. 本周行情回顾（2024. 3. 25-2024. 3. 29）	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 4.93PCT, 行业涨跌幅排名第 8 (%)	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)	11
图 13: 海口美兰机场航班架次及旅客量 (架次, 人次)	11
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
-------------------	----

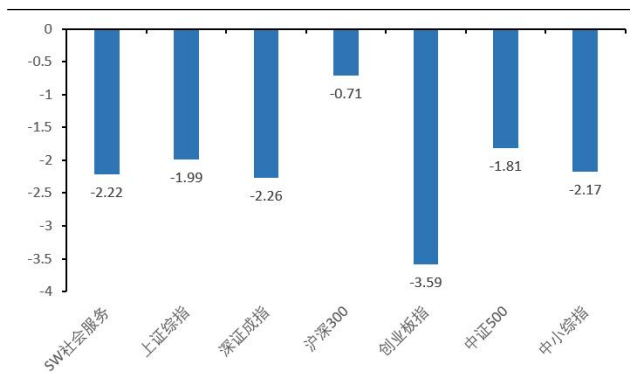
1. 本周行情回顾（2024.3.25-2024.3.29）

1.1. 市场情况

社会服务板块本周小幅收跌。本周（2024.3.25-2024.3.29）社会服务指数小幅收跌，跑输沪深300指数。社会服务指数跌幅-2.22%，跑输沪深300指数1.51pct。其中，中小板指跌幅-2.17%，上证综指跌幅-1.99%，深证成指跌幅-2.26%，沪深300指数跌幅-0.71%，创业板指跌幅-3.59%，中证500指数跌幅-1.81%。年初至今，社服板块下跌-3.40%，跑输沪深300指数4.93pct，在申万31个一级子行业中涨跌幅排名第8位。

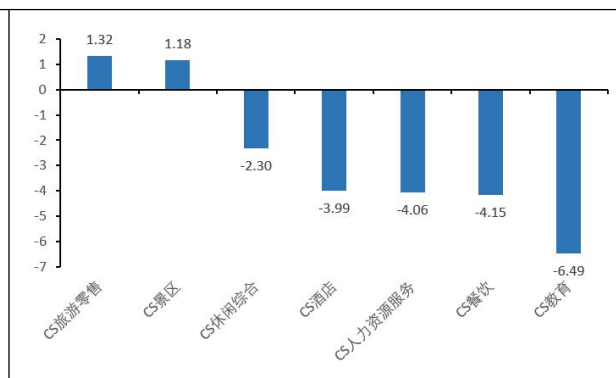
重点子板块中，旅游零售、景区涨幅居前，其余板块全部呈现下跌走势。社服行业子版块涨幅由高到低分别为旅游零售(+1.32%)、景区(+1.18%)、休闲综合(-2.30%)、酒店(-3.99%)、人力资源(-4.06%)、餐饮(-4.15%)、教育(-6.49%)。

图1：本周大盘及社服行业指数涨跌幅（%）



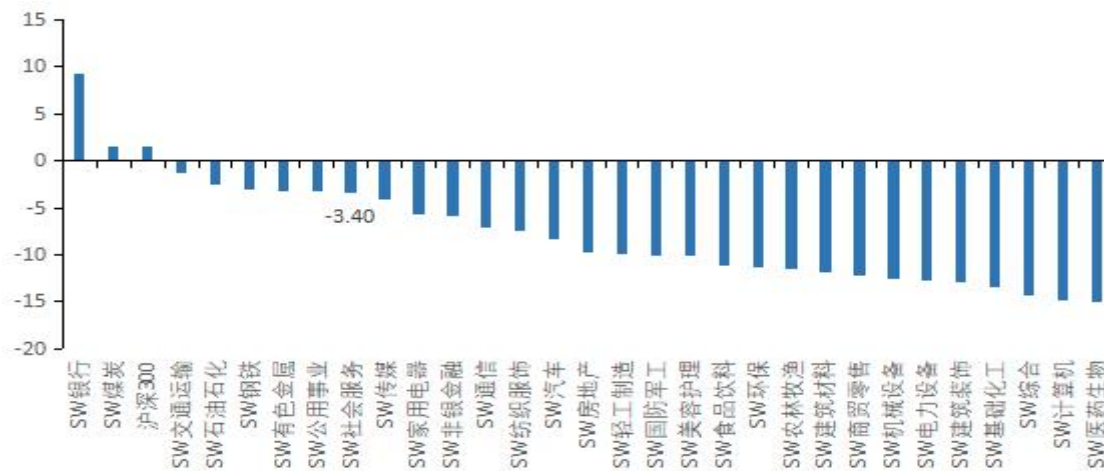
数据来源：Wind, 华龙证券研究所

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

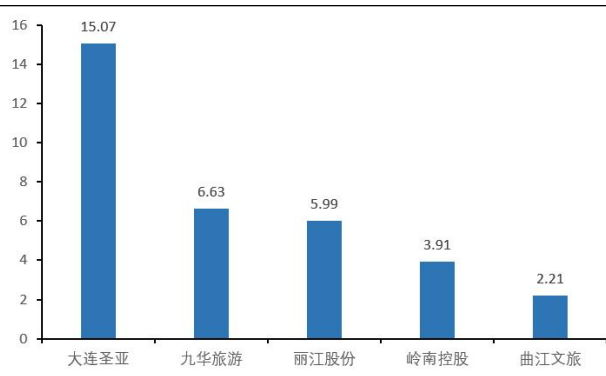
图 3：年初至今社服行业跑输沪深 300 指数 4.93pct，行业涨跌幅排名第 8（%）



资料来源：华龙证券研究所，截至 2024 年 3 月 29 日

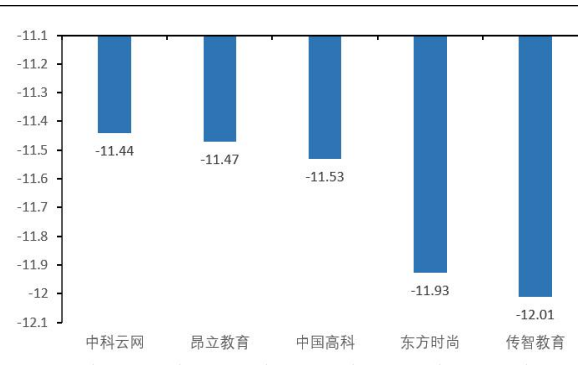
个股表现来看，本周社会服务板块涨幅前五的公司为大连圣亚（+15.07%）、九华旅游（+6.63%）、丽江股份（+5.99%）、岭南控股（+3.91%）、曲江文旅（+2.21%）；涨跌幅排名后五的公司为传智教育（-12.01%）、东方时尚（-11.93%）、中国高科（-11.53%）、昂立教育（-11.47%）、中科云网（-11.44%）。

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

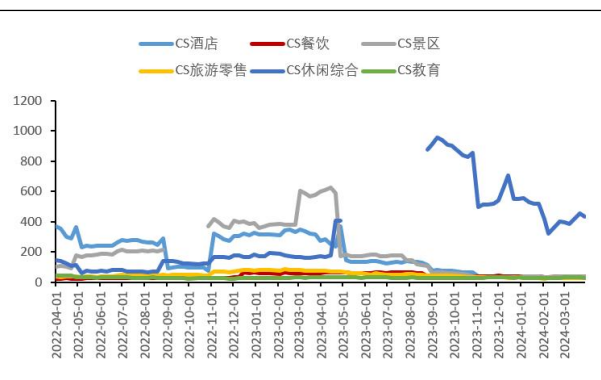
截至 2024 年 3 月 29 日，申万社会服务行业 PE（TTM）为 43.23 倍，位于 3 年历史分位水平的 1.32%。子行业 PE(TTM) 来看，酒店、餐饮、景区、旅游零售、休闲综合、教育分别为 26.95、36.17、36.61、26.32、430.78、29.15 倍。

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

“加长版”假期，更大的商机

从携程机票数据来看，“请三休八”的国内往返机票订单，比 2019 年同期增长超三成。其中，七成游客选择境内游，三成选择出境游。拼假游客主要为 80、90 后，分别占比 26% 和 27%。拼假出境游的用户今年清明节最爱去日本、泰国和新加坡，国内游的更爱去海南、云南和四川。酒店方面，国内酒店搜索热度全面超越 2019 年及 2023 年同期，其中国内酒店搜索同比上涨 67%。清明假期，美团境外住宿的预订量同比去年增长 1.8 倍，日本、马来西亚、韩国热度上涨最为明显。美团及大众点评数据显示，生活服务业日均消费规模较 2019 年增长超 155%，不仅一二线城市消费热度高涨，下沉市场也迎来强劲回暖。（环球旅讯）

携程发布 318 成绩单 错峰出境游暴增 230%

3、4 月份是旅游业相对淡季，在春季赏花、天水麻辣烫等热点带动下，近期旅游市场呈现火热景象。近一个月内，携程平台上机票搜索热度同比增长了近四成，且单程机票均价下降了 15% 以上。刚刚落幕的 2024 “携程 318 全球旅行划算节”（以下简称“携程 318”）也为旅行商家在相对淡季提供了一份确定增长的机会。本周，携程公布了 2024 年携程 318 成绩单，33 天的活动为全球 27 个国家和地区的旅游业商家带来超过 12 亿元的 GMV（平台成交总额），同比 2023 年实现 101% 增长，反映了国内文旅消费的巨大热情和潜力。超百万 GMV 商家增长 49%。（证券日报）

从新消费到赏花经济、从人潮汹涌到特色产业 中国经济“百花齐放”活力十足

2023 年我国夜游市场规模达 1.57 万亿元；休闲时间最爱聚餐/夜宵的十座城市中，长沙排名第一；2023 年夜间消费最活跃的十座城市分别是成都、北京、上海、重庆、杭州、深圳、长沙、郑州、武汉、广州。同时，《金牌新字号》金牌推荐榜入围品牌也于现场发布，发掘国货新力量，激发消费新动能。粤港澳大湾区加速融合，跨境休闲消费旅游成为越来越多港澳和内地居民共同的选择，随着香港公众假期和清明节假期到来，深圳各口岸再迎出入境客流高峰，3 月 29 日客流量再创全面复关以来的最高纪录。（中国网）

文旅消费市场强势复苏 香港中旅去年收入增长 48%至 45 亿港元

在去年文旅消费市场强势复苏背景下，中国旅游集团旗下上市公司香港中旅（0308.HK）的经营业绩迎来大幅修复。2023 年公司实现收入 45 亿港元，同比增长 48%，剔除已剥离的旅行社业务影响，较 2019 年增长 28%；利润总额为 7.02 亿港元，恢复至接近 2019 年水平；股东应占利润达到 2.4 亿港元，上年为亏损 3.56 亿港元，同比扭亏为盈。香港中旅表示，2023 年，公司把握旅游市场复苏契机，在产品以及 IP 打造、投资拓展及数字化转型方面获得亮点，收入恢复名列行业前茅，经营业绩明显提升。（证券时报网）

九部门推二十二条举措促餐饮业高质量发展

3 月 28 日，商务部消息显示，日前，商务部等 9 部门联合印发《关于促进餐饮业高质量发展的指导意见》（以下简称《指导意见》）。《指导意见》从提升餐饮服务品质、创新餐饮消费场景、增强餐饮业发展动能、弘扬优秀餐饮文化、促进绿色发展、优化餐饮业营商环境、加强组织保障等七个方面，提出 22 项具体政策措施。其中，《指导意见》要求，提升餐饮服务品质，结合行业发展需要完善餐饮业标准体系，发挥标准的引导规范作用。创新餐饮消费场景，鼓励地方培育餐饮业全产业链对接合作平台和促消费平台。增强餐饮业发展动能，发展“数字+餐饮”，营造平台与商户共生发展的良性生态，实施地域餐饮品牌培育工程，培育知名餐饮品牌。支持餐饮企业积极开拓海外市场，推动中餐厨师、原辅料等“走出去”。（中证报）

文化和旅游产业发展空间广阔，要进一步发挥文化和旅游产业在稳增长、扩内需中的重要作用

3 月 26 日，2024 年全国文化和旅游产业发展工作会议在浙江省宁波市召开。会议强调，文化和旅游产业发展空间广阔，要进一步发挥文化和旅游产业在稳增长、扩内需中的重要作用，推动文化和旅游产业成为发展新质生产力的重要动能和实现高质量发展的重要着力点。会议提出，做好 2024 年产业工作，要加

强政策规划引领，激发文化和旅游消费潜能，发展数字文化和旅游业态，抓牢抓实项目建设，促进产业深度融合，培育壮大市场主体，深化产业国际合作，努力开创文化和旅游产业高质量发展新局面。（文旅部）

2.2. 重点公司公告

【祥源文旅】

2023 年年报，公司实现营业收入 7.22 亿元，同比增长 55.81%；归母净利润 1.51 亿元，同比增长 670.72%。祥源文旅表示，2023 年，伴随旅游市场整体复苏，公司经营业绩得以快速提升，公司旗下各景区总体接待人次、营业总收入均创历史新高。祥源文旅表示，公司紧抓消费者旅游消费习惯从传统观光游逐渐向休闲度假游的变化趋势，通过资产置换、对外收购等方式，对资产结构、业务类型进行优化调整，报告期内，通过收购取得雅安碧峰峡 80% 股权，通过资产置换取得祥源茶业 100% 股权、齐云山酒店 100% 股权、云谷酒店 100% 股权，新增酒店服务、动物园运营、茶业销售三项业务；通过资产置换置出翔通信息及其子公司，减少了无线增值类和互联网推广类业务。分业务看，公司景区服务收入实现营收 3.53 亿元，同比增长 148.74%；动漫及其衍生业务实现营收 1.6 亿元，同比下滑 9.42%；茶叶销售、酒店服务、动物园收入分别实现营收 7823 万元、3796 万元、3694 万元。

【峨眉山】

2023 年，公司实现营业总收入 10.45 亿元，同比增长 142.33%；归母净利润 2.28 亿元，同比扭亏；扣非净利润 2.33 亿元，同比扭亏；经营活动产生的现金流量净额为 4.74 亿元，上年同期为 -1268.94 万元；报告期内，峨眉山 A 基本每股收益为 0.432 元，加权平均净资产收益率为 9.58%。公司 2023 年年度利润分配预案为：拟向全体股东每 10 股派 2 元（含税）分产品来看，2023 年公司主营业务中，客运索道收入收入 4.33 亿元，同比增长 236.07%，占营业收入的 41.41%；游山门票收入收入 2.74 亿元，同比增长 206.11%，占营业收入的 26.22%；宾馆酒店服务收入 1.87 亿元，同比增长 96.31%，占营业收入的 17.91%。

【桂林旅游】

2023 年报告期内，桂林旅游实现营收 4.67 亿元，同比增长 260.89%；净利润 1637.6 万元，同比增长 105.81%；扣非净利润 1246.93 万元，同比增长 104.3%。2023 年，桂林旅游游客接待量达 618.57 万人次，同比增长 233.31%。其中，桂林旅游旗下两江四湖、银子岩、贺州温泉等景区共接待游客 359.18 万人次，同比增长 355.48%；漓江游船客运业务共接待游客 63.97 万人次，同比增长 737.1%；漓江大瀑布饭店共接待游客 22.14 万人次，同比

增长 250.52%；旅游汽车公司共接待游客 27.51 万人次，同比增长 112.11%。分产品看，2023 年桂林旅游景区旅游板块实现营收 2.5 亿元，同比增长 280.42%；漓江游船客运实现营收 1.13 亿元，同比增长 639.31%；漓江大瀑布饭店营收同比增长 161.64%至 7539.81 万元。

【首旅酒店】

2023 年，公司实现营业收入同比上升 53.10%至 77.93 亿元。其中，公司酒店业务营业收入 72.77 亿元，同比上升 48.38%；景区运营业务营业收入同比增长 177.35%至 5.16 亿元。公司本年实现利润总额为 11.07 亿元。其中，公司酒店业务利润总额为 8.63 亿元，景区运营业务利润总额为 2.44 亿元。公司归属于上市公司股东的净利润为 7.95 亿元，扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东的净利润为 7.19 亿元。报告期内，公司不含轻管理酒店的全部酒店 RevPAR 同比增长 65.1%，恢复至 2019 年同期 106.5%，主要由 ADR 上升带动。实现景区收入，并超过 2019 年 14.79%。会员总数达 1.51 亿，同比增长 9.42%。

【中国中免】

2023 年公司实现营收 675.4 亿元/同比+24%；归母净利 67.1 亿元/同比+33%，扣非净利 66.5 亿元/同比+36%。4Q23 公司实现营收 167.0 亿元/同比+11%，归母净利 15.1 亿元/同比+275%，扣非净利 14.6 亿元/同比+359%。

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 30 日，一线城市上海/北京/广州/深圳六日平均客运量分别为 1173/1000/928/862 万人次，环比上周变化分别为+1.09%/+0.64%/-1.56%/-0.01%，分别恢复至 2019 年同期的 135.93%/118.30%/123.19%/150.68%。

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 30 日全民时航执行客运航班量 14423 架次，同比 2019 年增长 6.9%，其中国内航班量 12694 架次，同比以 2019 年增长 15.5%。航班量 TOP10 航司执飞率前三分别为：东方航空(96.3%)、春秋航空(96.0%)、海南航空(90.0%)，东方所空执飞率达 96.3%，居于三大航首位，中国国航，南方航空执飞率分别为 89.8%、77.6%。

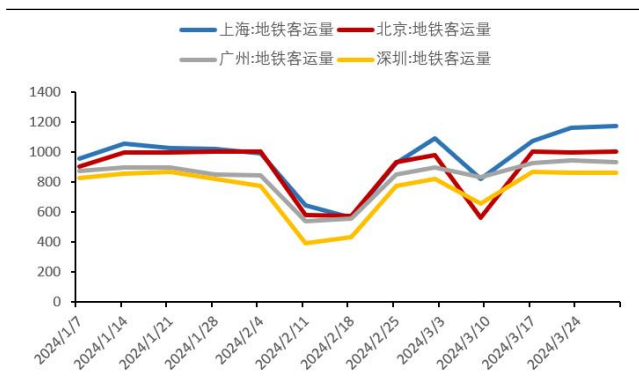
海南机场航班架次及旅客吞吐量数据跟踪：截至 2024 年 3 月 30 日，本周海南机场航班起降日均 968 架次，日均运送旅客量 147670 人次，环比上周变化分别为+1.27%/-0.62%。其中，三亚凤凰机场日均起降架次 368，日均运送旅客量 63091 人次；海口美兰机场日均起降架次 600，日均运送旅客量 84579 人次。

国内旅客周转量数据跟踪：截至2024年2月，国内旅客1-2月份累计周转量5714.7亿人次，同比增长39.8%。

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。

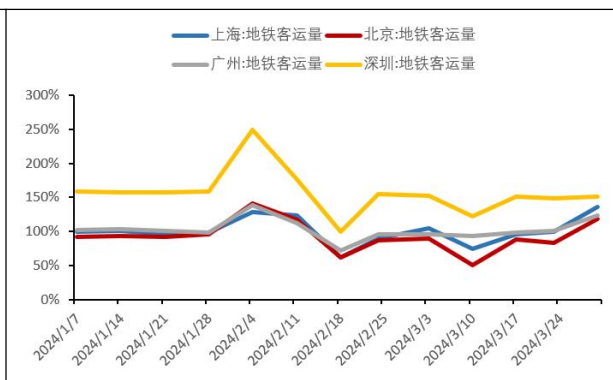
国内电影票房收入跟踪：截至2024年3月30日，本周电影票房累计收入4.09亿元，日均收入0.68亿元，环比上周增长34.11%。

图8：一线城市地铁7日平均客运量（单位：万人）



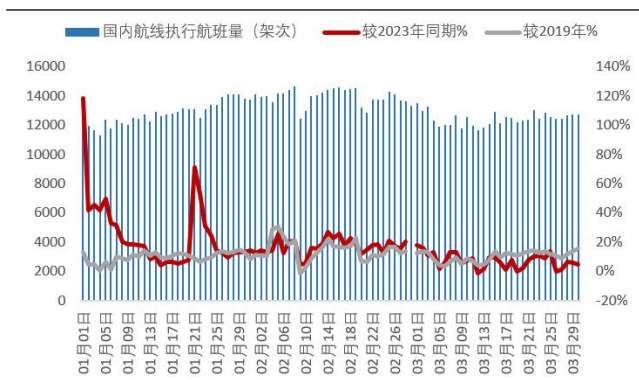
数据来源：Wind, 华龙证券研究所

图9：地铁7日平均客运量较2019恢复情况（单位：%）



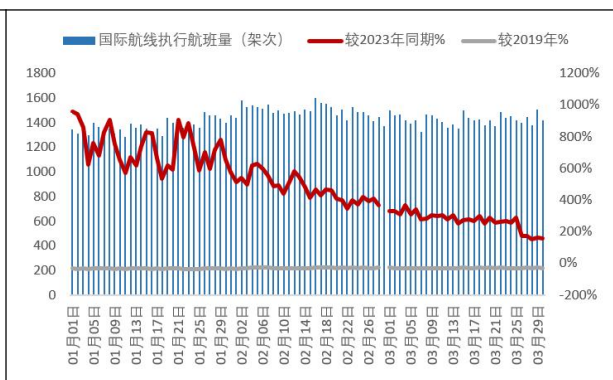
数据来源：Wind, 华龙证券研究所

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)



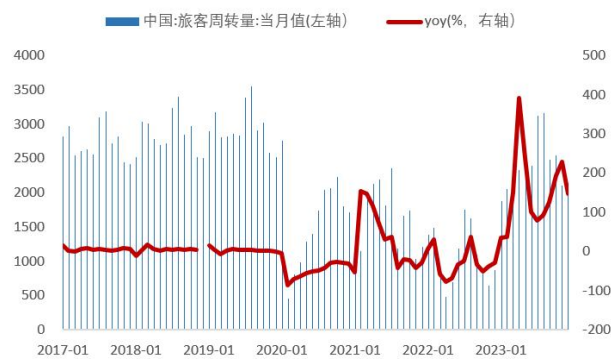
数据来源: 航班管家, 华龙证券研究所

图 13: 海口美兰机场航班架次及旅客量 (架次, 人次)



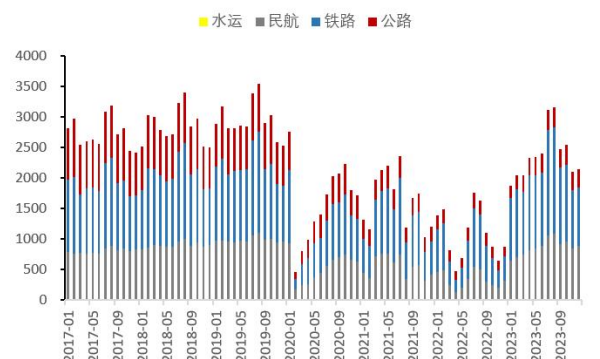
数据来源: 航班管家, 华龙证券研究所

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)



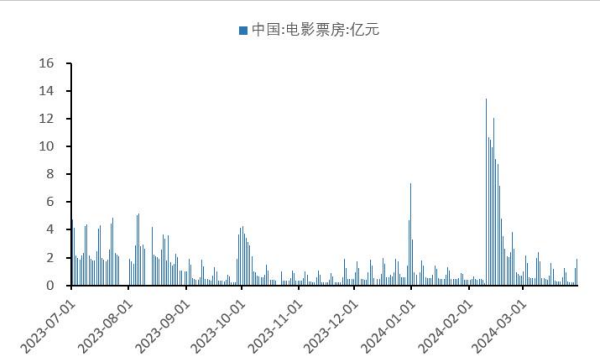
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

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

CPI 的回暖和弹性需求的释放, 表明服务类消费复苏好于商

品类消费，从主线上来看建议关注结构性的机会。出行需求集中释放，消费者决策时长更短，对于新兴目的地、新热点、新潮流的追逐欲望更强，且假期出行意愿持续提升，旅游目的地及餐饮旅游相关上市公司共享 IP 转化/政策强化下的流量收入。此外，受节假日消费提振+情绪/场景驱动，清明假期将进一步激发居民出行、消费意愿，有望延续旅游板块强势复苏行情，相关上市公司将继续维持同比高增速、持续获得超额收益。景区关注营销快速出圈效应、以及项目扩容和交通改善标的；餐饮关注社零同比高增下头部公司翻台率提升、估值修复带来的机会。重点关注宋城演艺（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
601888.SH	中国中免	87.51	2.53	4.02	4.90	5.38	26.32	21.24	17.42	14.78
000888.SZ	峨眉山A	9.10	-0.28	0.56	0.62	0.75	27.80	18.45	16.59	13.41
002033.SZ	丽江股份	9.41	0.01	0.47	0.52	0.56	24.36	21.53	19.40	13.86
002707.SZ	众信旅游	6.25	-0.24	0.03	0.19	0.31	/	240.50	35.04	17.41
603136.SH	天目湖	18.00	0.11	0.83	1.10	1.32	27.19	24.22	18.36	16.97
300144.SZ	宋城演艺	10.36	0.00	0.23	0.49	0.61	37.28	45.12	20.80	12.83
600754.SH	锦江酒店	29.01	0.11	1.07	1.59	1.95	27.88	25.49	17.17	20.72

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29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