

# 关注疫情好转持续性，看好社服板块性行情！



## 核心观点

- **板块周度表现:** 1) 本周沪深 300 下跌 2.60%，创业板指上涨 4.57%，餐饮旅游（中信）指数上涨 0.51%（较沪深 300 的相对收益为 3.11%），在中信 29 个子行业中排名第 4 位。其中分子板块来看，景区板块本周下降 2.96%，旅行社板块下跌 6.05%，酒店板块下跌 3.25%，餐饮板块上涨 4.34%。2) 本周餐饮旅游板块的 PE (ttm) 估值达到 41.76X，相比 8 年平均线（42.94X）和 5 年平均线（47.62X），目前板块估值正处于历史的较低区间。
- **个股周度跟踪:** 1) **个股涨跌幅来看**，本周股价表现较好的 5 只个股为号百控股/宋城演艺/广州酒家/锦江酒店/峨眉山 A；本周众信旅游的换手率较高，首旅酒店成交量最高。2) **个股主力资金流向来看**，净主动买入量/流通股本的占比最大的五个个股分别是西安旅游/号百控股/凯撒旅业/中青旅/中国国旅。3) **技术分析指标来看**，本周 K 值处于超卖的有腾邦国际，D 值无个股处于超卖区间。VR 值上，三特索道处在低价区间内。MACD 值上，丽江旅游/国旅联合/九华旅游由正转负。
- **行业要闻:** (1) **疫情最新情况:** 2月8日累计确诊病例 37198 例，新增确诊病例 2656 例/-21.86%，其中湖北省内新增确诊 2147 例/-24.43%，湖北省外新增确诊 505 例/-7.17%，省外确诊病例持续下滑；2月8日全国新增疑似病例 3916 例/-7.07%，新增疑似持续下滑；(2) 2月6日，**财政部、税务总局发布公告称亏损餐饮、住宿、旅游等行业可享税收优惠:** 受疫情影响较大的交通运输、餐饮、住宿、旅游(指旅行社及相关服务、游览景区管理两类)四大类困难行业企业，2020 年度发生的亏损，最长结转年限由 5 年延长至 8 年；(3) **多家国际品牌酒店将免费退改期限延至 2 月 29 日:** 香格里拉、希尔顿、洲际、半岛等多家国际品牌酒店集团已根据疫情发展情况，更新退改保障政策，并将免费退改期限由之前的 1 月底或 2 月初延至了 2 月 29 日；
- **A 股餐饮旅游类上市公司重要公告:** (1) **众信旅游:** 公司以集中竞价交易方式回购公司股份 0.12 亿股，占公司总股本的 1.36%，最高成交价为 4.96 元/股，最低成交价为 4.79 元/股，支付总金额为 0.6 亿元。

## 投资建议与投资标的

- **短期情绪底部显现，待返程高峰后的持续性验证:** 节后首日，餐饮旅游板块受节前内疫情情绪累计影响首日大跌，后续情绪面修复出现反弹。前期，我们提出了观察市场布局窗口的两个“情绪底”，目前均初步出现：
  1. **病毒的扩散性。**从最新情况看，新增确诊及疑似病例数均开始环比下降，尤其是湖北省外新增病例数已持续多日下降；
  2. **治愈率持续走高。**由于治疗中人数庞大，治愈率与死亡率在经历了前期的平稳平行趋势后，治愈率连续多日的持续走高亦体现了疫情整体的控制趋好。本周末为春运返程高峰，一线及省会城市面临新一轮考验，下周可继续观察上述两个核心指标情况，若向好趋势持续，则可能将成为市场情绪反转拐点。
- **中期看，我们继续坚持上周观点:** 危中存机，寒冬过后立春将至，社服有望迎来久违大行情！
  1. 情绪性超跌带来错杀抄底机会，优质赛道及龙头迎来了长期布局时点，其中中国国旅(601888, 买入)、锦江酒店(600754, 买入)、首旅酒店(600258, 买入)、宋城演艺(300144, 买入)、广州酒家(603043, 买入)均处于长期性价比较高的位置，高性价比买点已出现，可观察疫情发展逐步加仓；
  2. 弹性品种情绪及业绩修复预期强带来的大弹性机会，首推酒店的底部机会（ $\alpha$  重估与  $\beta$  弹性的叠加机会）！其次，景区板块亦有望迎来板块性行情，重点推荐天目湖(603136, 买入)、峨眉山 A(000888, 买入)、中青旅(600138, 买入)、黄山旅游(600054, 买入)；出境游推荐凯撒旅业(000796, 未评级)、众信旅游(002707, 未评级)；
  3. 疫情褪去后市场关注度、题材概念的风口将被拉回板块，可能提供板块及个股更大向上修复弹性；

## 风险提示

- 系统性风险、突发性因素、个股并购重组不达预期等，技术指标不代表投资建议

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国

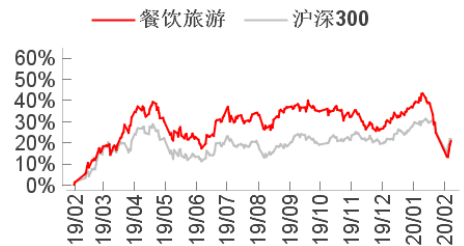
行业

餐饮旅游行业

报告发布日期

2020 年 02 月 09 日

## 行业表现



资料来源: WIND、东方证券研究所

证券分析师

王克宇

021-63325888-5010

wangkeyu@orientsec.com.cn

执业证书编号: S0860518010001

联系人

徐椰香

021-63325888-6129

xuyexiang@orientsec.com.cn

## 相关报告

|                          |            |
|--------------------------|------------|
| 危中存机，静待立春:               | 2020-02-02 |
| 读懂 00 后与小镇青年：下一个消费的澎湃十年: | 2020-01-20 |
| 继续紧握优质龙头与弹性品种，期待节后旺季行情:  | 2020-01-19 |

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

## 目 录

|                         |    |
|-------------------------|----|
| 一、餐饮旅游行业行情回顾.....       | 4  |
| 1.1 板块周度表现 .....        | 4  |
| 1.2 个股周度跟踪 .....        | 6  |
| 1.2.1 周度涨跌幅 .....       | 6  |
| 1.2.2 周度资金面情况 .....     | 7  |
| 1.2.3 周度技术指标分析 .....    | 8  |
| 二、餐饮旅游行业资讯.....         | 12 |
| 2.1 行业新闻与政策.....        | 13 |
| 2.2 在线旅游 .....          | 14 |
| 2.3 餐饮.....             | 14 |
| 2.4 景区.....             | 14 |
| 2.5 酒店.....             | 15 |
| 2.6 交通.....             | 16 |
| 2.7 海外新闻 .....          | 16 |
| 三、餐饮旅游板块重点公告及大事提醒 ..... | 17 |
| 投资建议.....               | 17 |
| 风险提示.....               | 18 |
| 附录 .....                | 18 |

## 图表目录

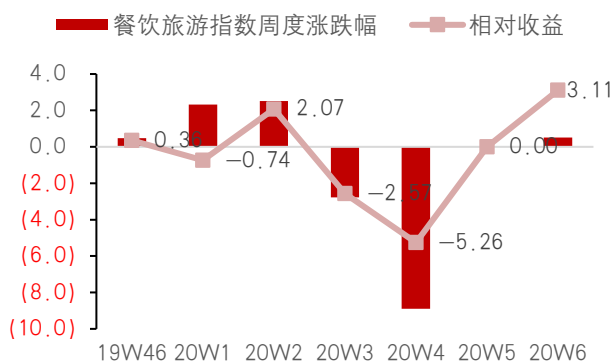
|   |    |
|---|----|
| 图 1: 本周餐饮旅游指数较沪深 300 的相对收益为 3.11%.....              | 4  |
| 图 2: 子板块周度涨跌幅 (%) (上周为 20 年第 4 周) .....             | 4  |
| 图 3: 中信行业指数周度涨跌幅排名 (2020 年第 6 周) .....              | 5  |
| 图 4: 本周餐饮旅游板块的 PE (ttm) 估值达到 41.76X, 处于历史较低区间 ..... | 6  |
| 图 5: K 值排名前五的公司 .....                               | 8  |
| 图 6: K 值排名后五的公司 .....                               | 8  |
| 图 7: D 值排名前五的公司 .....                               | 9  |
| 图 8: D 值排名后五的公司 .....                               | 9  |
| 图 9: J 值排名前五的公司 .....                               | 9  |
| 图 10: J 值排名后五的公司 .....                              | 9  |
| 图 11: VR (成交比率) 排名前五的公司 .....                       | 10 |
| 图 12: VR (成交比率) 排名后五的公司 .....                       | 10 |
| 图 13: Bolling 通道相对带宽 .....                          | 10 |
| 图 14: 股价距上轨相对距离 .....                               | 11 |
| 图 15: 股价距下轨相对距离 .....                               | 11 |
| 图 16: 2019 年餐饮旅游各子板块投资逻辑 .....                      | 18 |
| <br>  |    |
| 表 1: 各子板块估值情况 .....                                 | 6  |
| 表 2: 本周个股表现龙虎榜 (万股, %) .....                        | 6  |
| 表 3: 本周主力资金净主动买入量占比情况 .....                         | 7  |
| 表 4: 陆股通持股变动情况 .....                                | 7  |
| 表 5: 本周无公司由正转负, 众信旅游由负转正 .....                      | 11 |
| 表 6: 一周重要新闻概览 .....                                 | 12 |
| 表 7: 旅游行业上市公司一周公告汇总 .....                           | 17 |
| 表 8: A 股公司业绩预测及估值汇总 .....                           | 18 |

## 一、餐饮旅游行业行情回顾

### 1.1 板块周度表现

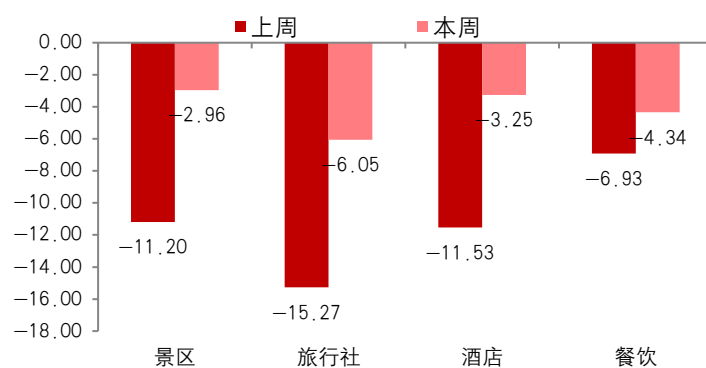
本周沪深 300 下跌 2.60%，创业板指上涨 4.57%，餐饮旅游（中信）指数上涨 0.51%（较沪深 300 的相对收益为 3.11%），在中信 29 个子行业中排名第 4 位。其中分子板块来看，景区板块本周下跌 2.96%，旅行社板块下跌 6.05%，酒店板块下跌 3.25%，餐饮板块下降 4.34%。

图 1：本周餐饮旅游指数较沪深 300 的相对收益为 3.11%



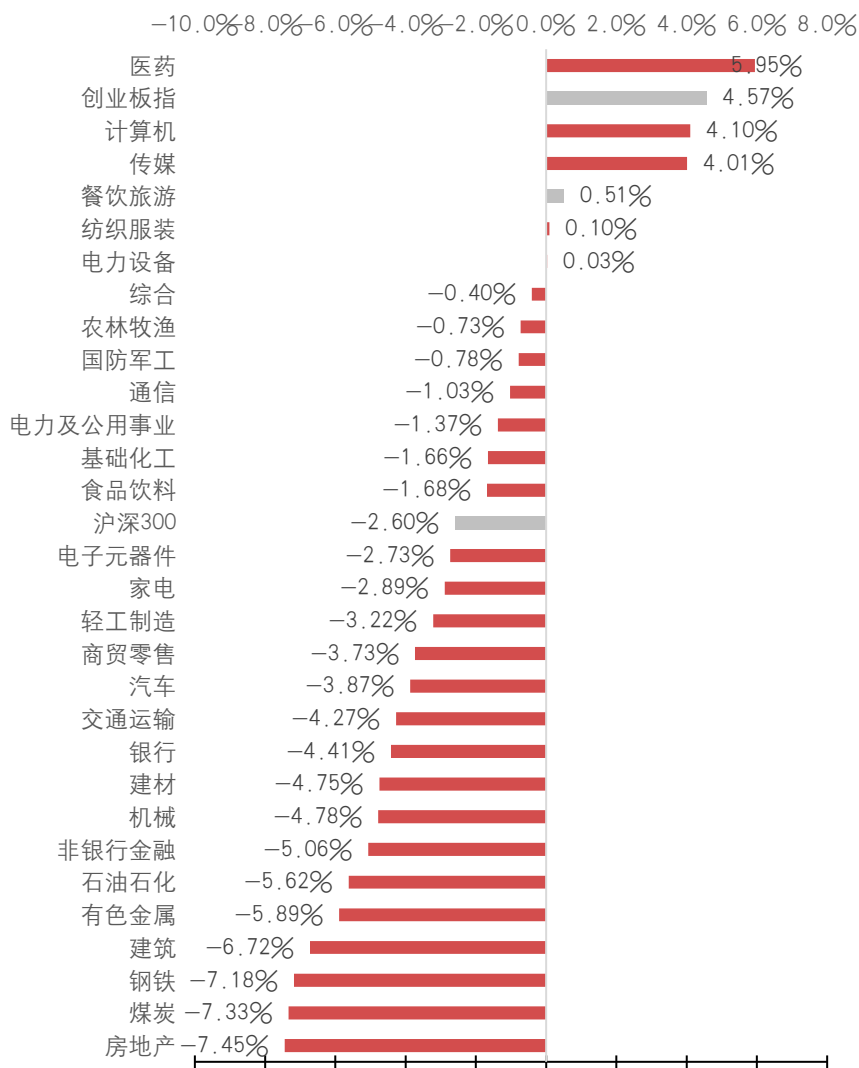
数据来源：wind，东方证券研究所

图 2：子板块周度涨跌幅 (%) (上周为 20 年第 4 周)



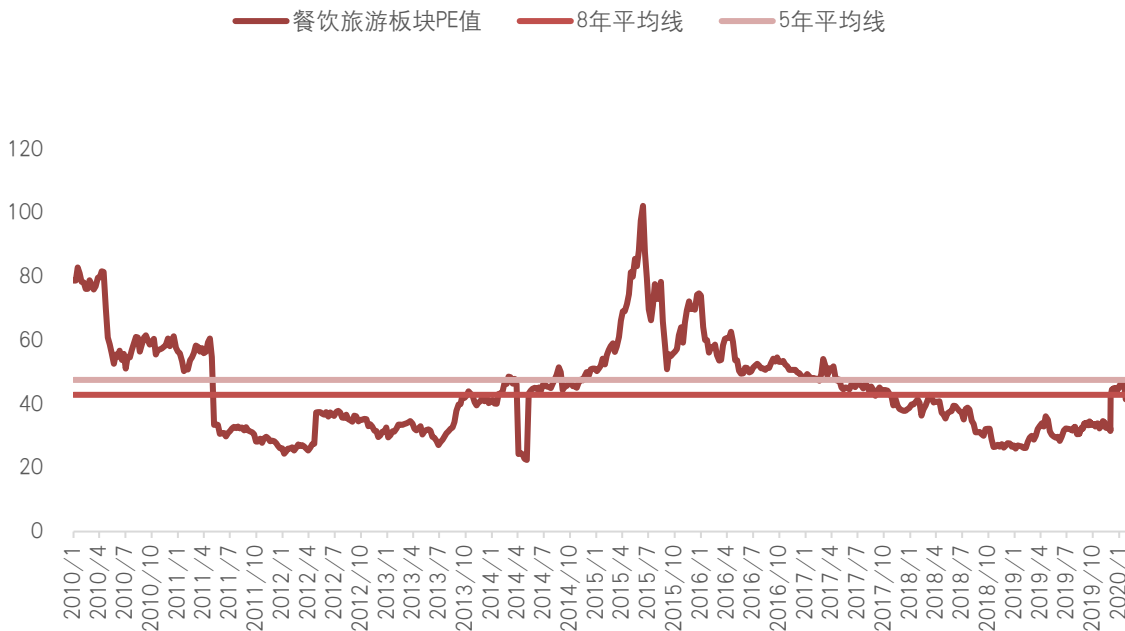
数据来源：wind，东方证券研究所

图 3：中信行业指数周涨跌幅排名（2020 年第 6 周）



数据来源：wind，东方证券研究所

本周餐饮旅游板块的 PE( ttm )估值达到 41.76X,相比 8 年平均线( 42.94X )和 5 年平均线( 47.62X ),目前板块估值相对前期略有上涨但仍处于历史的较低区间。其中景区/酒店/餐饮的 PE 估值分别为 23.4/32.38/38.62 倍,分别较 8 年平均估值相距-32.92%/-41.57%/-1.56%,均处在历史较低水平。

**图 4：本周餐饮旅游板块的 PE (ttm) 估值达到 41.76X，处于历史较低区间**


数据来源：wind，东方证券研究所

**表 1：各子板块估值情况**

| 板块  | 本周估值 | 8 年平均 | 5 年平均 | 3 年平均 | 与 8 年平均差距 |
|-----|------|-------|-------|-------|-----------|
| 景区  | 23.4 | 39.7  | 44.0  | 33.4  | -41.0%    |
| 旅行社 | /    | 39.5  | 44.2  | 40.0  | /         |
| 酒店  | 32.4 | 59.3  | 69.1  | 54.3  | -45.4%    |
| 餐饮  | 38.6 | 48.8  | 62.2  | 46.1  | -20.8%    |

数据来源：wind，东方证券研究所

## 1.2 个股周度跟踪

### 1.2.1 周度涨跌幅

个股涨跌幅来看，本周股价表现较好的 5 只个股为号百控股/宋城演艺/广州酒家/锦江酒店/峨眉山 A；周度平均换手率较高的 5 只个股为众信旅游/大东海 A/西安旅游/广州酒家/号百控股；成交量较高的 5 只个股为首旅酒店/众信旅游/中青旅/宋城演艺/中国国旅。

**表 2：本周个股表现龙虎榜（万股，%）**

|   | 涨幅最大 |      | 平均换手率最高 |      | 成交量最大 |         |
|---|------|------|---------|------|-------|---------|
| 1 | 号百控股 | 2.83 | 众信旅游    | 5.14 | 首旅酒店  | 14559.5 |

|   |       |        |       |      |       |         |
|---|-------|--------|-------|------|-------|---------|
| 2 | 宋城演艺  | 2.19   | 大东海 A | 4.25 | 众信旅游  | 14112.2 |
| 3 | 广州酒家  | 1.35   | 西安旅游  | 3.92 | 中青旅   | 11850.7 |
| 4 | 锦江酒店  | -1.31  | 广州酒家  | 3.86 | 宋城演艺  | 11458.8 |
| 5 | 峨眉山 A | -1.91  | 号百控股  | 3.37 | 中国国旅  | 11455.9 |
|   | 涨幅排名  |        | 换手率排名 |      | 成交量排名 |         |
| 1 | 国旅联合  | -13.14 | 三湘印象  | 0.38 | 九华旅游  | 650.9   |
| 2 | 大东海 A | -13.02 | 华天酒店  | 0.57 | 大连圣亚  | 664.8   |
| 3 | 三特索道  | -12.73 | 金陵饭店  | 0.64 | 金陵饭店  | 961.1   |
| 4 | 西安饮食  | -12.06 | 云南旅游  | 0.72 | 西藏旅游  | 1013.9  |
| 5 | 张家界   | -11.81 | 长白山   | 0.77 | 长白山   | 1026.4  |

数据来源：wind，东方证券研究所

### 1.2.2 周度资金面情况

个股主力资金流向来看，净主动买入量/流通股本的占比最大的五个个股分别是大西安旅游/号百控股/凯撒旅业/中青旅/中国国旅，净主动卖出量/流通股本的占比最大的五个个股分别为大东海 A/桂林旅游/锦江酒店/三湘印象/新智认知，其中大东海 A 周主力资金净卖出量占比较大。

表 3：本周主力资金净主动买入量占比情况

|   | 净主动买入量占比最大 | 净主动买入量占比/% |
|---|------------|------------|
| 1 | 西安旅游       | 2.47       |
| 2 | 号百控股       | 2.26       |
| 3 | 凯撒旅业       | 1.47       |
| 4 | 中青旅        | 1.36       |
| 5 | 中国国旅       | 1.25       |
|   | 净主动卖出量占比最大 | 净主动卖出量占比/% |
| 1 | 大东海 A      | -0.79      |
| 2 | 桂林旅游       | -0.74      |
| 3 | 锦江酒店       | -0.37      |
| 4 | 三湘印象       | -0.20      |
| 5 | 新智认知       | 0.01       |

数据来源：wind，东方证券研究所

中国国旅/锦江酒店/首旅酒店/中青旅表现为北上资金流入，其中锦江酒店/中国国旅/首旅酒店资金流入比例较大。

表 4：陆股通持股变动情况

| 股票简称 | 陆股通持股数量/万股 | 本周陆股通持股变动/万股 | 至年初陆股通持股变动/万股 | 陆股通持股/流通股本 | 本周持股比例变动 |
|------|------------|--------------|---------------|------------|----------|
| 中国国旅 | 27972.0    | 1891.4       | 4336.4        | 30.7%      | 2.1%     |

|      |        |        |         |       |       |
|------|--------|--------|---------|-------|-------|
| 宋城演艺 | 3123.3 | -102.5 | 1281.8  | 4.6%  | -0.2% |
| 凯撒旅业 | 6.0    | -1.0   | 6.0     | 0.0%  | 0.0%  |
| 锦江酒店 | 1628.8 | 585.7  | 1148.6  | 6.4%  | 2.3%  |
| 腾邦国际 | 48.9   | 0.0    | 8.7     | 0.1%  | 0.0%  |
| 号百控股 | 27.6   | 0.0    | -16.1   | 0.1%  | 0.0%  |
| 黄山旅游 | 160.5  | 0.0    | -459.2  | 0.7%  | 0.0%  |
| 众信旅游 | 9.2    | 0.0    | -121.2  | 0.0%  | 0.0%  |
| 三湘印象 | 71.1   | 23.3   | -648.0  | 0.1%  | 0.0%  |
| 首旅酒店 | 7613.5 | 1163.6 | 250.9   | 15.4% | 2.4%  |
| 中青旅  | 1766.1 | 445.5  | -3650.2 | 3.2%  | 0.8%  |

数据来源：wind，东方证券研究所

### 1.2.3 周度技术指标分析

#### KDJ

KDJ 又称随机指标，基于最高价、最低价及收盘价计算得出 K 值、D 值和 J 值，以每日点位构成价格波动趋势 KDJ 指标，利用价格波动的真实波幅反应股价走势强弱和超买超卖现象，在价格尚未上升或下降之前发出买卖信号。

基础判别：（1）KDJ 取值：KD 取值范围 0-100，位于 80 以上为超买区，20 以下为超卖区，J 值取值超过 100 为超买，小于 0 为超卖；（2）KD 走势：K 值为快速指标，D 为慢速指标，若 K 上穿 D 为金叉，K 下穿 D 为死叉，但走势本身需要结合其他条件结合考虑。

1) 从 K 值上看，本周无 K 值高于 80 的个股，低于 20 的是腾邦国际。2) 从 D 值上看，本周无 D 值高于 80 的公司，无 D 值低于 20 的公司 3) 从 J 值上看，本周无 J 值高于 100 的公司，无公司 J 值低于 0。

图 5: K 值排名前五的公司

| K 值排名前五 |           |       |       |
|---------|-----------|-------|-------|
| 排名      | 代码        | 公司名称  | K 值   |
| 1       | 600754.SH | 锦江酒店  | 61.99 |
| 2       | 000613.SZ | 大东海 A | 58.64 |
| 3       | 000888.SZ | 峨眉山 A | 57.73 |
| 4       | 600640.SH | 号百控股  | 54.44 |
| 5       | 002707.SZ | 众信旅游  | 52.66 |

数据来源：wind，东方证券研究所

图 6: K 值排名后五的公司

| K 值排名后五 |           |      |       |
|---------|-----------|------|-------|
| 排名      | 代码        | 公司名称 | K 值   |
| 1       | 300178.SZ | 腾邦国际 | 18.48 |
| 2       | 603869.SH | 北部湾旅 | 22.13 |
| 3       | 603043.SH | 广州酒家 | 23.20 |
| 4       | 002159.SZ | 三特索道 | 23.90 |
| 5       | 000863.SZ | 三湘印象 | 27.42 |

数据来源：wind，东方证券研究所



图 7：D 值排名前五的公司

| D 值排名前五 |           |       |       |
|---------|-----------|-------|-------|
| 排名      | 代码        | 公司名称  | D 值   |
| 1       | 600754.SH | 锦江酒店  | 74.78 |
| 2       | 000613.SZ | 大东海 A | 71.78 |
| 3       | 000888.SZ | 峨眉山 A | 67.64 |
| 4       | 600640.SH | 号百控股  | 66.16 |
| 5       | 000796.SZ | 凯撒旅业  | 63.27 |

数据来源：wind，东方证券研究所

图 8：D 值排名后五的公司

| D 值排名后五 |           |      |       |
|---------|-----------|------|-------|
| 排名      | 代码        | 公司名称 | D 值   |
| 1       | 603043.SH | 广州酒家 | 20.12 |
| 2       | 300178.SZ | 腾邦国际 | 22.49 |
| 3       | 603869.SH | 北部湾旅 | 24.37 |
| 4       | 002159.SZ | 三特索道 | 26.27 |
| 5       | 000863.SZ | 三湘印象 | 28.26 |

数据来源：wind，东方证券研究所

图 9：J 值排名前五的公司

| J 值排名前五 |           |       |       |
|---------|-----------|-------|-------|
| 排名      | 代码        | 公司名称  | J 值   |
| 1       | 600749.SH | 西藏旅游  | 44.31 |
| 2       | 603199.SH | 九华旅游  | 42.25 |
| 3       | 601007.SH | 金陵饭店  | 38.65 |
| 4       | 000524.SZ | 岭南控股  | 38.32 |
| 5       | 000888.SZ | 峨眉山 A | 37.91 |

数据来源：wind，东方证券研究所

图 10：J 值排名后五的公司

| J 值排名后五 |           |      |       |
|---------|-----------|------|-------|
| 排名      | 代码        | 公司名称 | J 值   |
| 1       | 600358.SH | 国旅联合 | 6.31  |
| 2       | 300178.SZ | 腾邦国际 | 10.45 |
| 3       | 600258.SH | 首旅酒店 | 11.24 |
| 4       | 603136.SH | 天目湖  | 12.08 |
| 5       | 000796.SZ | 凯撒旅业 | 13.64 |

数据来源：wind，东方证券研究所

## VR

成交量比率（VR）是一项通过分析股价上升日成交额（成交量）与股价下降日成交额（成交量）比值，从而把握市场买卖气氛的中期技术指标，基于“量价先行”及“量比价先行”，以成交量的变化确认低价和高价。

基本判别：主要将 VR 划分为各个区域，VR 处于 40-70，为低价区域，表示股票买卖盘较少，有的股票的投资价值可能已经凸显；VR 处于 80-150，安全区域，买卖盘开始增多，人气集聚，投资者可以持股待涨或加大建仓量；VR 处于 160-450，获利区域，表明股票在强大的买盘推动，节节上升，应及时了结；VR 高于 450，为警戒区域。

从 VR 值上看，本周 VR 值处于 160-450 的公司为号百控股/峨眉山 A/中青旅/凯撒旅业/众信旅游等，三特索道的 VR 值小于 70。

图 11: VR (成交比率) 排名前五的公司

| VR (成交比率) 排名前五 |           |       |        |
|----------------|-----------|-------|--------|
| 排名             | 代码        | 公司名称  | VR     |
| 1              | 600640.SH | 号百控股  | 304.33 |
| 2              | 000888.SZ | 峨眉山 A | 274.39 |
| 3              | 600138.SH | 中青旅   | 259.10 |
| 4              | 000796.SZ | 凯撒旅业  | 245.17 |
| 5              | 002707.SZ | 众信旅游  | 241.57 |

数据来源: wind, 东方证券研究所

图 12: VR (成交比率) 排名后五的公司

| VR (成交比率) 排名后五 |           |      |       |
|----------------|-----------|------|-------|
| 排名             | 代码        | 公司名称 | VR    |
| 1              | 002159.SZ | 三特索道 | 68.87 |
| 2              | 000863.SZ | 三湘印象 | 73.58 |
| 3              | 000524.SZ | 岭南控股 | 80.02 |
| 4              | 002059.SZ | 云南旅游 | 80.89 |
| 5              | 601007.SH | 金陵饭店 | 84.38 |

数据来源: wind, 东方证券研究所

### Bolling

布林线基于股价围绕某价值中枢在一定范围内波动的原理, 提出股价通道的概念, 引入统计学中的标准差概念, 计算股价波动的通道上轨、中轨及下轨, 因此股价通道本身的宽窄、高低均受股价波动的趋势所影响。

基本判别: (1) 通道宽窄: 通道变窄则说明股价涨跌幅变小, 多空方力量区域一致, 股价将会选择某一方突破, 建议关注后续布林线走势; (2) 股价与通道: 股价向上突破/靠近通道可能形成回调, 向下突破/靠近通道将形成反弹。

从 Bolling 通道相对带宽来看, 其中黄山旅游最低, 相对带宽为 0.13。从股价与上下轨接近程度来看, 无公司高于上轨位置。

图 13: Bolling 通道相对带宽

| Bolling 通道相对带宽最窄前五 |           |      |      |
|--------------------|-----------|------|------|
| 排名                 | 代码        | 公司名称 | 通道窄度 |
| 1                  | 600054.SH | 黄山旅游 | 0.13 |
| 2                  | 002033.SZ | 丽江旅游 | 0.14 |
| 3                  | 000428.SZ | 华天酒店 | 0.16 |
| 4                  | 600593.SH | 大连圣亚 | 0.16 |
| 5                  | 000978.SZ | 桂林旅游 | 0.17 |

备注: Bolling 通道相对带宽= (上轨-下轨) / 中轨

数据来源: wind, 东方证券研究所

图 14：股价距上轨相对距离

| 股价距上轨相对距离最近排名前五 |           |       |       |
|-----------------|-----------|-------|-------|
| 排名              | 代码        | 公司名称  | 相对距离  |
| 1               | 600640.SH | 号百控股  | -0.25 |
| 2               | 600754.SH | 锦江酒店  | -0.41 |
| 3               | 000613.SZ | 大东海 A | -0.44 |
| 4               | 000888.SZ | 峨眉山 A | -0.53 |
| 5               | 000796.SZ | 凯撒旅业  | -0.57 |

数据来源：wind，东方证券研究所

图 15：股价距下轨相对距离

| 股价距下轨相对距离最近排名前五 |           |      |       |
|-----------------|-----------|------|-------|
| 排名              | 代码        | 公司名称 | 相对距离  |
| 1               | 000978.SZ | 桂林旅游 | -0.41 |
| 2               | 000430.SZ | 张家界  | -0.33 |
| 3               | 600054.SH | 黄山旅游 | -0.32 |
| 4               | 600706.SH | 曲江文旅 | -0.30 |
| 5               | 002186.SZ | 全聚德  | -0.28 |

数据来源：wind，东方证券研究所

### MACD

MACD 是利用快速移动平均线和慢速移动平均线，在一段上涨或下跌行情中两线之间的差距拉大，而在涨势或跌势趋缓时两线又相互接近或交叉的特征，通过双重平滑运算后研判买卖时机的方法。

评判方法：当 MACD 从负数转向正数，一般认为表现出买入信号。当 MACD 从正数转向负数，表现出卖出信号。

从本周板块个股的 MACD 值来看，丽江旅游/国旅联合/九华旅游由正转负，无公司由负转正。

表 5：本周无公司由正转负，众信旅游由负转正

| 代码        | 公司名称  | 本周 MACD | 上周 MACD |
|-----------|-------|---------|---------|
| 000428.SZ | 华天酒店  | -0.0744 | -0.0546 |
| 000430.SZ | 张家界   | -0.1734 | -0.1156 |
| 000524.SZ | 岭南控股  | -0.1832 | -0.1051 |
| 000610.SZ | 西安旅游  | -0.3722 | -0.2505 |
| 000613.SZ | 大东海 A | 0.1062  | 0.1490  |
| 000721.SZ | 西安饮食  | -0.0755 | -0.0329 |
| 000796.SZ | 凯撒旅业  | 0.2830  | 0.3968  |
| 000888.SZ | 峨眉山 A | 0.0882  | 0.1206  |
| 000978.SZ | 桂林旅游  | -0.1403 | -0.0802 |
| 002033.SZ | 丽江旅游  | -0.0189 | 0.0353  |
| 002059.SZ | 云南旅游  | -0.2718 | -0.2191 |
| 002159.SZ | 三特索道  | -1.0919 | -0.9577 |
| 002186.SZ | 全聚德   | -0.3536 | -0.2576 |
| 002707.SZ | 众信旅游  | 0.0246  | 0.0770  |
| 300144.SZ | 宋城演艺  | 1.1667  | 1.4269  |
| 300178.SZ | 腾邦国际  | -0.5633 | -0.5056 |
| 600054.SH | 黄山旅游  | -0.1728 | -0.1044 |

|           |      |         |         |
|-----------|------|---------|---------|
| 600138.SH | 中青旅  | -0.2984 | -0.1710 |
| 600258.SH | 首旅酒店 | 0.2782  | 0.4790  |
| 600358.SH | 国旅联合 | -0.0119 | 0.0576  |
| 600593.SH | 大连圣亚 | 0.9592  | 1.3111  |
| 600706.SH | 曲江文旅 | -0.2748 | -0.1742 |
| 600749.SH | 西藏旅游 | -0.3728 | -0.3135 |
| 600754.SH | 锦江酒店 | 0.9815  | 1.1541  |
| 601007.SH | 金陵饭店 | -0.3584 | -0.2859 |
| 601888.SH | 中国国旅 | 0.2241  | 0.9605  |
| 603043.SH | 广州酒家 | -0.7802 | -0.5911 |
| 603099.SH | 长白山  | -0.1850 | -0.0867 |
| 603136.SH | 天目湖  | 0.6255  | 0.9325  |
| 603199.SH | 九华旅游 | -0.1127 | 0.0538  |
| 603869.SH | 北部湾旅 | -0.3188 | -0.1768 |
| 000863.SZ | 三湘印象 | -0.1667 | -0.1201 |
| 600640.SH | 号百控股 | 2.7723  | 2.9369  |

数据来源：wind，东方证券研究所

## 二、餐饮旅游行业资讯

**表 6：一周重要新闻概览**

| 日期   | 重要新闻                           | 主要内容   | 资料来源 |
|------|--------------------------------|--|------|
| 2月4日 | <b>欧盟申根签证新规实施:申请时间延长签证费上调。</b> | 欧盟申根签证新规 2 月 2 日开始在全球实施。新规延长了签证申请时间，签证费则从原来的 60 欧元涨到 80 欧元。新规延长了申根签证申请时间，从原来可以提前三个月申请改为可以提前半年申请；申请过程力求电子化，在可能的情况下允许申请人在网上填写、提交乃至签署申请表。   | 品橙网  |
| 2月5日 | <b>春运返程无高峰:全国客流连续六日降幅超八成。</b>  | 据交通部最新数据，2 月 3 日，全国铁路、道路、水路、民航共发送旅客 1192.8 万人次，比去年春运同日下降 86.6%，相比 2 月 2 日的 1261.5 万人次客流也有所下降。春运前二十五日（1 月 10 日-2 月 3 日），全国铁路、道路、水路、民航共累计发送旅客 12.96 亿人次，比去年同期下降 30.3%。其中铁路下降 21.2%，道路下降 31.8%，水路下降 41.6%，民航下降 22.5%。 | 品橙网  |
| 2月7日 | <b>国际邮轮协会最严禁令:拒绝中国大陆乘客登船。</b>  | 随着邮轮上不断发现新型冠状病毒确诊病例，为了防止邮轮疫情暴发成为新冠病毒的“移动传染源”，代表全球 60 家成员的国际邮轮协会（CLIA）发布最严格的禁令，禁止过去 14 天内从中国大陆出发或者途径  | 品橙网  |

|      |                       |  |     |
|------|-----------------------|--|-----|
|      |                       | 中国大陆的任何个人登船，包括乘客和船员。。这也意味着邮轮公司短期内已经基本撤出中国市场，中国邮轮市场进入了“冰封期”。  |     |
| 2月6日 | 香港强制隔离内地入境人士。         | 2月8日凌晨起生效。香港特首林郑月娥2月5日召开记者会，要求由内地入境的人士，包括港人、内地及外国旅客，须强制隔离14天，从2月8日凌晨起生效。与此同时，林郑月娥亦宣布，即时暂停海运大厦邮轮码头及启德邮轮码头服务。此外，港府宣布会成立超过100亿港元的防疫及抗疫基金。 | 品橙网 |
| 2月3日 | 马蜂窝：疫情之下春运返程客流高峰下降明显。 | 马蜂窝大数据显示，今年春运返程的热度明显下降，返程高峰也出现延迟。1月31日全国铁路、道路、水路、民航共发送旅客1375.5万人次，比去年春运同日下降85.4%。其中铁路发送旅客230.6万人次，下降81.9%，民航发送旅客52.0万人次，下降74.5%。       | 品橙网 |

数据来源：互联网，东方证券研究所

## 2.1 行业新闻与政策

**2月6日，财政部、税务总局发布《关于支持新型冠状病毒感染的肺炎疫情防控有关税收政策的公告》。**公告指出，受疫情影响较大的交通运输、餐饮、住宿、旅游(指旅行社及相关服务、游览景区管理两类)四大类困难行业企业，2020年度发生的亏损，最长结转年限由5年延长至8年。这意味着，因疫情发生亏损的部分旅游相关企业可以把亏损额向未来8年分摊，用以冲抵以后几年的所得额，进而降低税负。

资料来源：<http://m.ctcnn.com/show.jsp?id=57594&from=timeline>

**国务院：免征民航企业缴纳的民航发展基金。**对防控重点物资生产企业扩大产能购置设备允许税前一次性扣除，全额退还这期间增值税增量留抵税额；对运输防控重点物资和提供公共交通、生活服务、邮政快递收入免征增值税；对相关防疫药品和医疗器械免收注册费，加大对药品和疫苗研发的支持；免征民航企业缴纳的民航发展基金。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/212927>

**文旅部：暂退旅行社80%质保金。**暂退范围为全国所有已依法交纳保证金、领取旅行社业务经营许可证的旅行社，暂退标准为现有交纳数额的80%。被法院冻结的保证金不在此次暂退范围之内。自通知印发之日起两年内，接受暂退保证金的各旅行社应在2022年2月5日前将本次暂退的保证金如数交还。

资料来源：<https://www.meadin.com/ly/210281.html>

## 2.2 在线旅游

**飞猪：2月29日前全球酒店全部可免费退订。**所有1月31日(含)之前预订、且出行时间为1月23日至2月29日的酒店订单，无论国内国外，一律提供免费退订保障。这也是目前旅游业内时间覆盖最长、地域覆盖范围最广的酒店退改保障政策。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/212664>

**机票退改占比达6成：旅行平台来电仍达日常2倍。**飞猪客服来电量在1月24日迎来峰值，达去年同期10倍。2月3日，飞猪数据显示，平台热线咨询量较一周前的峰值有所回落，但仍是同期2倍。机票退改关注度最高，占近期用户来电6成比例。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/212736>

**携程发布“同袍”计划：10项措施投入10亿支持基金。**携程向其平台上的机票、酒店、旅游度假等领域合作伙伴宣布推出“同袍”计划，包括9项具体措施，投入10亿元合作伙伴支持基金和100亿元额度小微贷款。酒店方面，携程将投入亿级营销资源和专属标签回馈“安心取消保障”计划参与酒店，并对部分酒店及产品佣金给予6个月至12个月的减免措施。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/212891>

**日本度假租赁管理企业H2O获700万美元融资，三星领投。**总部位于东京的度假租赁管理初创企业H2O Hospitality近日完成700万美元B轮融资，领投方包括三星风投、Stonebridge Ventures、IMM Investment和Shinhan Capital。H2O Hospitality自2015年成立至今的融资总额达到1800万美元。

资料来源：<https://www.traveldaily.cn/article/135499>

## 2.3 餐饮

**北京餐饮企业13%左右还在营业，近2万外卖小哥在送餐。**目前全市餐饮企业目前还在营业的餐饮单位有11500多家，占全市餐饮经营门店的13%左右。由于春节期间和疫情叠加，目前订餐量每天40万单，比前期有一定程度的下降。目前正在送餐的外卖小哥有将近2万人。

资料来源：<http://www.cy8.com.cn/cydt/175690>

## 2.4 景区

**桂林旅游：暂停运营公司多项主要业务。**自2020年1月26日起，公司除漓江大瀑布饭店、琴潭客运站和部分出租车外，其他业务暂停运营，暂停运营的业务包括公司所有景区（两江四湖、银子岩、丰鱼岩、龙胜温泉、贺州温泉、资江丹霞、丹霞温泉景区）及漓江游船客运业务等。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/212741>

**香港：农历新年假期间入境总人数按年跌 59%。**香港入境处 1 月 30 日公布，由 1 月 24 日至 1 月 30 日农历新年假期间，入境总人数为 119.34 万人次，按年跌 59.12%。其中，香港居民占 91.66 万人次，跌 40.42%；内地访客跌 84.66%至 18.4 万人次；其他访客跌 48.89%至 9.28 万人次。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/212636>

**长白山：景区暂时关闭 请投资者理性看待疫情。**2020 年 1 月 24 日下午，长白山景区实施全面关闭。公司及全资子公司将严格按照长白山管委会发布的复工通知，安排复工事宜。公司全资子公司长白山温泉皇冠假日酒店为了助力抗击疫情向当地医院捐献食材等物资数万元。并且公司召集 40 余名党员志愿者派驻地区各交通路口配合交警等部门做好疫情防控工作。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/212826>

**黄山旅游：景区暂停开放，短期业绩将受影响。**自 2020 年 1 月 25 日下午 3 时起，公司暂停对外开放旗下运营的黄山风景区和太平湖风景区，恢复营业时间另行通知。目前无法准确预估其影响的时间和程度，预期会对公司短期经营业绩产生一定不利影响。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/212837>

**迪士尼：去年 Q4 净收入 21 亿美元 疫情将影响收益。**财报数据显示，迪士尼第一财季营收为 209 亿美元，较去年营收 153 亿美元同比增长 36%；净收入为 21 亿美元，同比下降 23%。具体为，该季度媒体网络业务的营业收入 73.6 亿美元，同比增长 24%，营业利润为 16 亿美元，同比增长 23%；主题公园、体验及消费品业务营收 74 亿美元，营业利润 23.4 亿美元，同比分别增长 8%及 9%；影业和娱乐业务收入 37.6 亿美元，营业利润 9.48 亿美元，同比分别增长 106%及 207%。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/212924>

## 2.5 酒店

**多家国际品牌酒店将免费退改期限延至 2 月 29 日。**当前，新型冠状病毒感染的肺炎疫情仍然在全国蔓延。香格里拉、希尔顿、洲际、半岛等多家国际品牌酒店集团已根据疫情发展情况，更新退改保障政策，并将免费退改期限由之前的 1 月底或 2 月初延至了 2 月 29 日。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/212810>

**OYO 酒店：与 Sabre 展开长期分销战略合作。**近日，Sabre 与 OYO 酒店签订了长期战略合作协议，在这一合作关系下，OYO 将通过 GDS 解决方案与全球近 90 万家旅行社进行业务连接，该解决方案由 Sabre 酒店解决方案的 SynXis 创新平台提供支持，此次合作将帮助 OYO 提高住房预订量，并为其全球酒店业主提供更多收入机会。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/212660>

**旅客体验管理平台 Wishbox 完成 250 万美元融资。**旅客体验管理平台 Wishbox 近日宣布完成由 BNF Capital 领投的 250 万美元种子轮融资，部分早前投资人也参与了本轮融资。该公司在 2017 年获得 100 万美元融资。Wishbox 产品包括客户沟通系统、贴牌客户 App、在线登记入住、点评优化和融合了支付处理功能的在线商城，业主和经理可以通过升级销售获取额外收入。



资料来源：<https://www.traveldaily.cn/article/135527>

**全国大中城市租金均价报告：1 月份 11 城租金环比下降。**《2020 年 1 月全国大中城市租金均价报告》显示，1 月份，全国 20 城租金下降城市有 11 个，与 2019 年 12 月相比增加 3 个城市。2020 年 1 月，全国大中城市租金挂牌均价为 43.77 元/平方米/月，环比上涨 0.16%，同比上涨 0.25%。但从城市租金涨跌数量上看，仍以租金下降城市为主。

资料来源：<https://www.meadin.com/gy/210228.html>

## 2.6 交通

**阿提哈德航空：10 亿美元出售 38 架远程飞机。**据 One Mile At A Time 网站消息，KKR 与 Altavair AirFinance 近日宣布，它们与阿提哈德航空达成一项协议，将以 10 亿美元的价格收购阿提哈德航空 38 架飞机。过去三年，阿提哈德航空亏损了 50 亿美元，它正在努力扭亏为盈。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/212784>

**国铁集团：对具备条件的列车实行分散选座。**据中国国家铁路集团有限公司消息，2 月 2 日上午，国铁集团党组召开全路电视电话会议要求，加强旅行过程中的防控工作，对具备条件的列车、车站实行分散选座、分散候车等，严格落实购票提供乘车人手机号码制度。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/212818>

**南非航空：大砍国内外航线 永久停飞香港。**据彭博社报道，为了维持生存，南非航空将停飞九个国际航点以及除约翰内斯堡-开普敦之外的所有国内航线。南非航空在一份声明中称，本月底，它将停飞包括香港、慕尼黑以及圣保罗在内的航点。安哥拉首都罗安达以及象牙海岸阿比让等非洲城市也受到影响，大部分本地航班将交由南非航空旗下低成本子公司 Mango 运营。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/213057>

**优步：已连续 10 年亏损 承诺 2020 年底实现盈利。**优步发布财务报告称，2019 年全年调整后息折旧及摊销前利润 (EBITDA) 为负 27 亿美元，但是其制定了在今年实现盈利的目标。优步在 2019 年 Q4 的收入同比增长 37%，达到 41 亿美元，而 Q4 总预订量则从去年同期的 141 亿美元增长到 181 亿美元，同比增长 28%。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/213060>

## 2.7 海外新闻

**布拉格：为缓解过度旅游 将限制 Airbnb 等民宿。**布拉格市自由党市长贺瑞普推出计划，将禁止业主出租整个公寓，除非这是他们自己的房屋或者他们暂时要搬迁，并且要求租住 Airbnb 的游客将仅限于房主也居住的住宿中的单人房，这一要求也是为了保留共享经济理念。2018 年，将近 800 万游客涌入这座城市，这一数字预计将继续增长，而布拉格的总人口只有 130 万，基础设施和财政无法应付。



资料来源：<https://www.pinchain.com/article/212725>

**柬埔寨:去年接待 236 万人次中国游客 增长 16.7%。**柬埔寨旅游部 2 月 1 日公布的报告显示，2019 年中国仍是柬埔寨最大客源国，有超过 236 万人次到访柬埔寨，同比增长 16.7%。柬旅游部的报告称，全年柬埔寨共接待国际游客超过 661 万人次，比去年增长 6.6%，其中中国游客占国际游客总数近四成。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/212747>

**日本东京：拟建哈利波特主题公园。**日本媒体 2 月 3 日报道，一座围绕哈利波特系列电影的主题公园最早将于 2023 年春季在首都东京开门迎客。新的主题公园将以东京西区现有大型游乐园丰岛园为基础改建，从而取代现有这座具有 94 年历史的综合游乐园。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/212847>

### 三、餐饮旅游板块重点公告及大事提醒

表 7：餐饮旅游行业上市公司一周公告汇总

| 日期       | 公司名称 | 所属板块 | 主要内容   | 公告类型 |
|----------|------|------|--|------|
| 20/02/06 | 众信旅游 | 旅行社  | 公司以集中竞价交易方式回购公司股份 0.12 亿股，占公司总股本的 1.36%，最高成交价为 4.96 元/股，最低成交价为 4.79 元/股，支付总金额为 0.6 亿元。     | 股权回购 |
| 20/02/07 | 金陵饭店 | 酒店   | 公司于 2020 年 2 月 5 日增持本公司股份 45 万股，占本公司总股本 0.15%。本次增持后，金陵饭店集团持有本公司股份 1.25 亿股，占本公司总股本的 41.65%。 | 股份增持 |

数据来源：wind，东方证券研究所

### 投资建议

**短期情绪底部显现，待返程高峰后的持续性验证：**节后首日，餐饮旅游板块受节内疫情情绪累计影响首日大跌，后续情绪面修复出现反弹。前期，我们提出了观察市场布局窗口的两个“情绪底”，目前均初步出现：

- 1) 病毒的扩散性。**从最新情况看，新增确诊及疑似病例数均开始环比下降，尤其是湖北省外新增病例数已持续多日下降；
- 2) 治愈率持续走高。**由于治疗中人数庞大，治愈率与死亡率在经历了前期的平稳平行趋势后，治愈率连续多日的持续走高亦体现了疫情整体的控制趋好。本周末为春运返程高峰，一线及省会城市面临新一轮考验，下周可继续观察上述两个核心指标情况，若向好趋势持续，则可能将成为市场情绪反转拐点。

**中期看，我们继续坚持上周观点：**危中存机，寒冬过后立春将至，社服有望迎来久违大行情！

1. 情绪性超跌带来错杀抄底机会，优质赛道及龙头迎来了长期布局时点，其中中国国旅(601888, 买入)、锦江酒店(600754, 买入)、首旅酒店(600258, 买入)、宋城演艺(300144, 买入)、广州酒家(603043, 买入)均处于长期性价比较高的位置，高性价比买点已出现，可观察疫情发展逐步加仓；
  2. 弹性品种情绪及业绩修复预期强带来的大弹性机会，首推酒店的底部机会（ $\alpha$  重估与  $\beta$  弹性的叠加机会）其次，景区板块亦有望迎来板块性行情，重点推荐天目湖(603136, 买入)、峨眉山 A(000888, 买入)、中青旅(600138, 买入)、黄山旅游(600054, 买入)；出境游推荐凯撒旅业(000796, 未评级)、众信旅游(002707, 未评级)；
  3. 疫情褪去后市场关注度、题材概念的风口将被拉回板块，可能提供板块及个股更大向上修复弹性；
- 展望 2019 年，我们对旅游行业维持看好，各子板块的具体投资逻辑如下：

图 16：2019 年餐饮旅游各子板块投资逻辑



数据来源：东方证券研究所

## 风险提示

- 1) 市场系统性风险，带来板块随市场的大幅波动
- 2) 突发性事件及天气等因素带来的旅游受限，带来各旅游公司业绩的不及预期。
- 3) 个股并购重组不达预期，带来公司外延拓展或资源整合等规划的推迟或终止。
- 4) 技术分析指标仅供参考，不代表投资建议

## 附录

表 8：A 股公司业绩预测及估值汇总

| 证券代码      | 证券简称 | 收盘价 / 元 | 总市值 / 亿元 | EPS 2017A | EPS 2018A | EPS 2019E | EPS 2020E | PE 2019E | PE 2020E |
|-----------|------|---------|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|----------|----------|
| 002033.SZ | 丽江旅游 | 5.41    | 29.73    | 0.37      | 0.35      | 0.32      | 0.36      | 16.91    | 15.03    |
| 600054.SH | 黄山旅游 | 8.11    | 54.26    | 0.55      | 0.78      | 0.63      | 0.73      | 12.87    | 11.11    |
| 600138.SH | 中青旅  | 10.50   | 76.00    | 0.79      | 0.83      | 0.89      | 1         | 11.80    | 10.50    |
| 601888.SH | 中国国旅 | 80.20   | 1,565.89 | 1.30      | 1.59      | 2.5       | 2.79      | 32.08    | 28.75    |

|           |       |       |        |      |      |      |      |       |       |
|-----------|-------|-------|--------|------|------|------|------|-------|-------|
| 300144.SZ | 宋城演艺  | 27.53 | 399.90 | 0.74 | 0.89 | 0.95 | 0.93 | 28.98 | 29.60 |
| 000888.SZ | 峨眉山 A | 6.16  | 32.46  | 0.37 | 0.40 | 0.45 | 0.5  | 13.69 | 12.32 |
| 600754.SH | 锦江酒店  | 25.71 | 223.55 | 0.73 | 0.92 | 1.17 | 1.42 | 21.97 | 18.11 |
| 600258.SH | 首旅酒店  | 16.80 | 165.94 | 0.65 | 0.88 | 0.8  | 0.99 | 21.00 | 16.97 |
| 603136.SH | 天目湖   | 22.00 | 25.52  | 1.06 | 1.29 | 1.07 | 1.28 | 20.56 | 17.19 |
| 002159.SZ | 三特索道  | 9.80  | 13.59  | 0.04 | 0.97 | 0.25 | 0.39 | 39.20 | 25.13 |

数据来源：Wind, 东方证券研究所

## 信息披露

---

依据《发布证券研究报告暂行规定》以下条款：

发布对具体股票作出明确估值和投资评级的证券研究报告时，公司持有该股票达到相关上市公司已发行股份1%以上的，应当在证券研究报告中向客户披露本公司持有该股票的情况，

就本证券研究报告中涉及符合上述条件的股票，向客户披露本公司持有该股票的情况如下：

截止本报告发布之日，东证资管仍持有中青旅(600138)股票达到相关上市公司已发行股份1%以上。

提请客户在阅读和使用本研究报告时充分考虑以上披露信息。

## 分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

## 免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

## 东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888\*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn

