

► **五一假期长途游订单占比超六成，出境游预定量同比增长超 18 倍。**携程平台数据显示，截至 4 月 6 日，报名五一长途游订单占比超六成，长线旅游订单同比增长 811%；五一本地游订单同比增长相对较小。此外，内地出境游产品整体预订量同比增长超 18 倍；五一假期出境机票搜索量同比增长超 9 倍；出境单程机票均价 2564 元，同比下降 58%。我们认为，因疫情影响下需求积蓄，长途游需求在 23 年开始集中释放，因而使长途游订单占比提升；此外，长期疫情导致居民旅游半径及旅游习惯发生改变、本地旅游目的地受疫情期间客流驱动借力实现景区经营业态改善，短途游市场也处于向上发展阶段，因此 23 年五一短途预订订单占比仍超 30%（22 年携程五一本地游订单占比 40%）。2 月出境游试点实施后出境游市场回暖明显，各航司出入境航班数增长促机票均价降低；疫情前亚洲地区为主要出境游目的地，疫情前受欢迎程度高的中国香港、泰国、日本等目的地在 23 年五一重回热门，出境游市场有望借五一假期契机加速回暖。

► **一季度海南离岛免税销售额 169 亿元/同比增长 18%，海控全球精品免税城一季度销售金额同比增长 252%。**4 月 3 日，国务院新闻办公室在京举办第三届中国国际消费品博览会新闻发布会。商务部消费促进司司长徐兴锋介绍，一季度海南离岛免税销售额达 169 亿元，同比增长 18%。此外，今年一季度海控免税城销售金额同比增长 252%，免税购物人数同比增长 360%，免税购买件数同比增长 200%。我们认为，一季度海南离岛免税交出亮眼答卷；海控免税城一季度集中发力，通过抖音直播、线上商城、线下宣传等方式多渠道发力，业绩表现较为亮眼。聚焦后续发展，出入境政策打开，市内店政策有望打开新成长空间。

► **投资建议：**我们建议关注复苏逻辑五大主线：1). 推荐处于周期底部/长期成长逻辑稳固的酒店标的君亭酒店、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升级的免税板块，重点推荐中国中免、王府井，建议关注海南机场、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、呷哺呷哺、同庆楼、广州酒家，建议关注餐饮龙头海底捞；5) 建议关注深耕会展业务、受益于出入境政策优化的米奥会展。

► **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 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
601888.SH	中国中免	181.82	4.67	2.43	5.84	39	75	28	推荐
600859.SH	王府井	25.92	1.18	0.20	0.90	22	130	29	推荐
300662.SZ	科锐国际	43.40	1.28	1.58	2.14	34	27	20	推荐
301073.SZ	君亭酒店	70.59	0.31	0.46	1.64	228	153	43	推荐
600754.SH	锦江酒店	65.31	0.09	0.11	1.55	695	616	42	推荐
600258.SH	首旅酒店	24.96	0.05	-0.27	0.98	499	/	25	推荐
601007.SH	金陵饭店	10.16	0.07	0.11	0.39	145	92	26	推荐
1179.HK	华住集团	38.45	-0.15	-0.07	0.71	/	/	54	推荐
603043.SH	广州酒家	30.20	0.98	0.91	1.30	31	33	23	推荐
9922.HK	九毛九	18.10	0.23	0.03	0.45	79	603	40	推荐
9869.HK	海伦司	12.38	-0.18	-1.26	0.32	/	/	39	推荐
605108.SH	同庆楼	37.33	0.55	0.58	1.10	68	64	34	推荐
300144.SZ	宋城演艺	16.74	0.12	0.04	0.40	140	419	42	推荐
603136.SH	天目湖	31.33	0.28	0.11	0.69	112	285	45	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；股价为 2023 年 4 月 7 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

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 复苏跟踪专题: 北京计划提升中心城区绿色出行比例, 深圳直飞巴黎客运航线即将复航	3
1.2 社服周观点: 五一长线游&境外游订单放量, 建议持续关注旺季酒旅业景气回升	7
2. 本周市场回顾 (2023.04.03-2023.04.07)	9
2.1 行业表现	9
2.2 资金动向	10
3. 本周行业资讯 (2023.04.3-2023.04.8)	13
3.1 酒店: 希尔顿惠庭中国开业超 25 家, 新店首发 GMV 超 500 万	13
3.2 景区: 23 年五一国内游订单量已追平 19 年, 丽江股份全年利润同比增长	14
3.3 出入境游: 白云机场 3 月旅客吞吐量同比增长 127.27%, 南方将执行广州-泰国曼谷廊曼航线	15
3.4 免税: 海南离岛免税新规实施, 全球消费创新暨免税与旅游零售大会 4 月 11 日举行	16
3.5 餐饮: Tims 计划今年门店突破千家, 清明假期北京餐饮热度高	17
3.6 教培: 3 月海外教育科技 33 笔交易融资 4.7 亿美元, 思考乐 22 年利润扭亏为盈	18
3.7 会展: 23 年世界大健康博览会于 4 月 7 日在武汉开幕	19
4. 行业重点公司盈利预测及估值	20
5. 风险提示	21
插图目录	22
表格目录	22

1. 社服周观察：

1.1 复苏跟踪专题：北京计划提升中心城区绿色出行比例，深圳直飞巴黎客运航线即将复航

1.1.1 国内各地交通恢复情况：

一线城市交通恢复情况：

北京：北京计划提升中心城区绿色出行比例，提高 45 分钟以内通勤出行占比

2023 年北京市交通工作会议召开。2023 年，北京力争中心城区绿色出行比例达到 74.7%，市民 45 分钟以内通勤出行占比达到 54%，全市轨道车站出入口换乘距离小于 50 米的公交站点占比达到 86%，小客车车均出行强度下降到 26.5 公里，高峰时段平均道路交通指数 5.6。

上海：上海机场新航季航班量恢复至 2019 年同期约八成，“上海-成都”地铁乘车二维码互通

2023 中国民航夏秋航季上海浦东和虹桥机场计划每日执行航班 2225 架次(其中浦东机场 1449 架次，虹桥机场 776 架次)，中国国内航班量恢复至 2019 年同期的 118.5%，国际、港澳台航班量恢复至 2019 年同期的 62.4%。3 月 30 日起，上海地铁与成都轨道交通乘车二维码实现互联互通。至此，上海地铁“Metro 大都会”乘车二维码与长三角区域主要城市，以及北京、天津、重庆、广州、兰州、呼和浩特、武汉、南昌、成都、青岛等在内的 19 座城市轨道交通实现互联互通，范围覆盖国内超过三分之一的地铁城市。

广州：4 月 1 日起，广铁集团实施新列车运行图

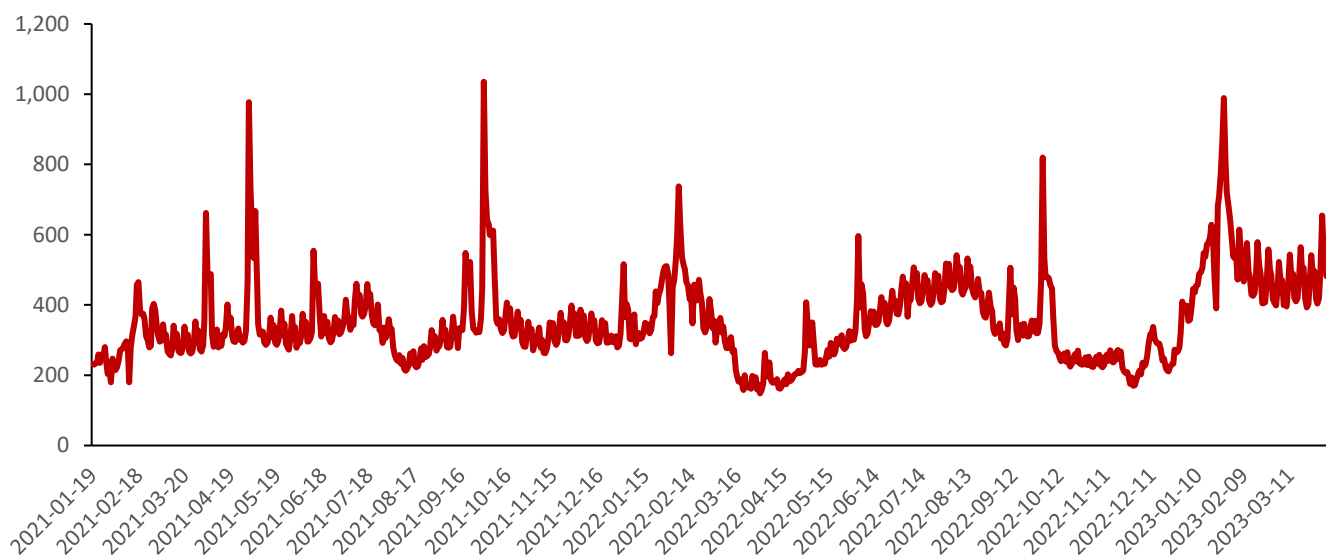
自 4 月 1 日零时起，全国铁路启用新列车运行图。广铁集团调整列车运行图，进一步优化客货列车开行方案。

2023 年第二季度列车运行图，最大的变化为大幅提升往返深港、穗港两地的高铁运能，北京、上海、长沙、重庆、昆明等城市也逐步恢复开行至香港西九龙列车。同时，为便利粤港澳大湾区旅客前往香港，新列车运行图实施后，优化部分广州、深圳开往香港西九龙动车组列车的开行时间。届时，广州南站往返香港西九龙站列车由每天 28 列调增至 38 列。

深圳：4 月 28 日起，深圳直飞巴黎客运航线将复航

4 月 28 日起，深圳直飞巴黎航线即将恢复，这是 2023 年夏秋航季深圳机场恢复的第二条欧洲客运航线。

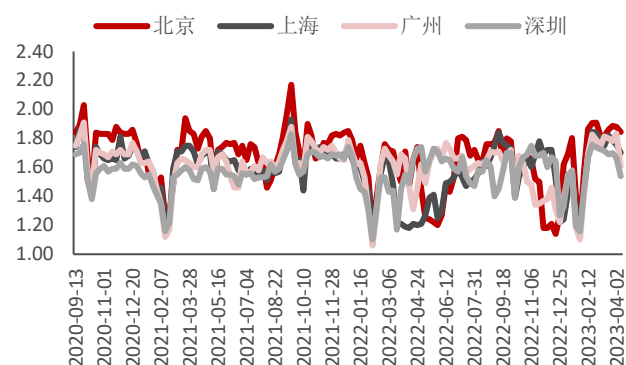
图 1：全国迁徙规模指数



资料来源：百度地图，民生证券研究院

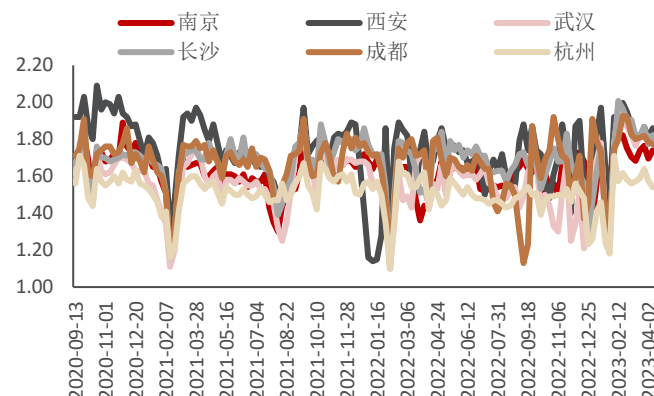
1.1.2 国内复苏数据追踪

图 2：一线城市拥堵延时指数（周平均）



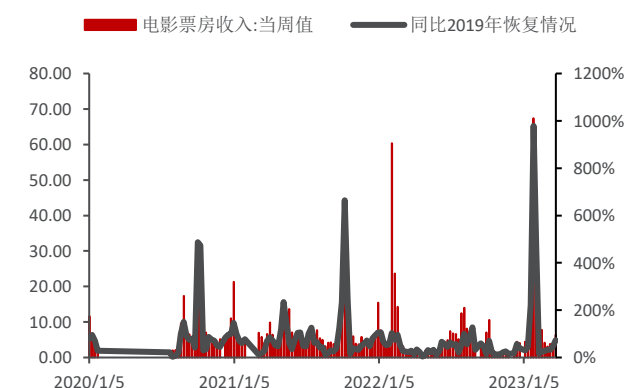
资料来源：Wind，民生证券研究院；注：因 wind 问题暂不更新

图 3：二线城市拥堵延时指数（周平均）



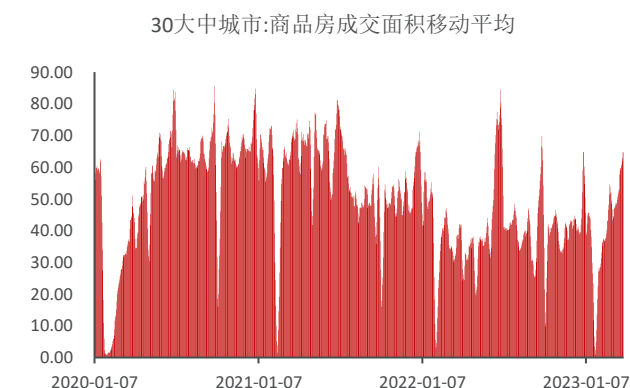
资料来源：Wind，民生证券研究院；注：因 wind 问题暂不更新

图 4：国内电影票房当周收入及恢复程度（单位：亿元/%）



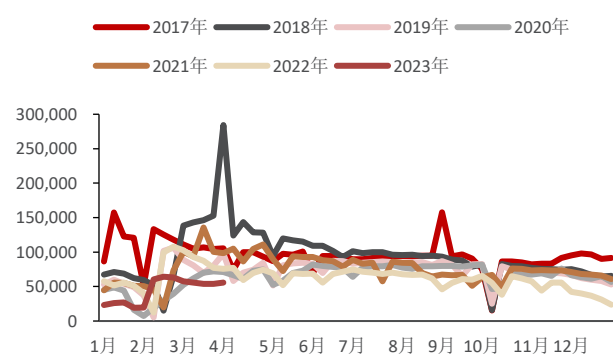
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 5：全国 30 大中城市商品房成交面积 7 日平均情况（单位：万平米）



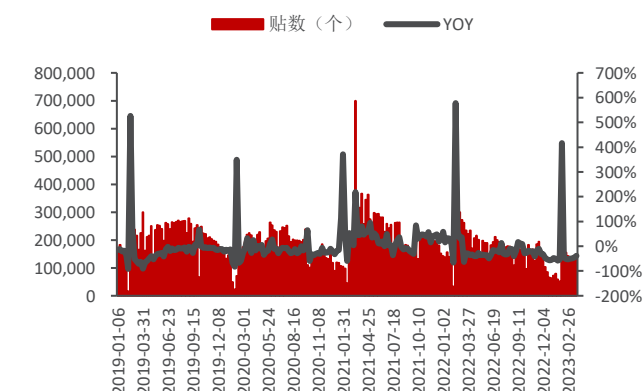
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 6：新增招聘公司数量（单位：家）



资料来源：Datayes，民生证券研究院

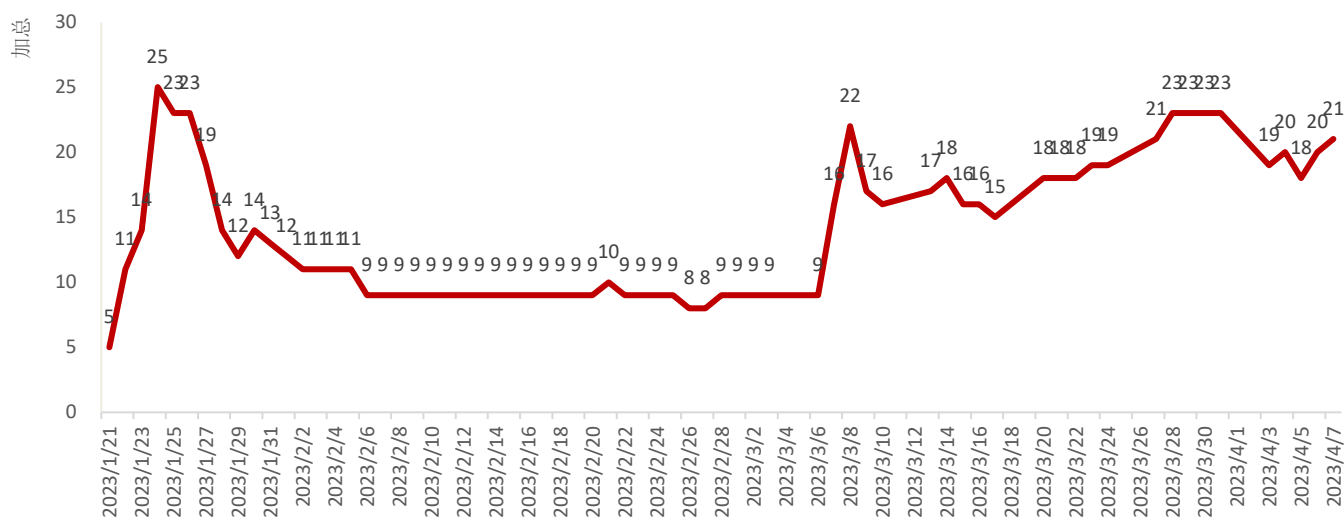
图 7：新增招聘贴数量（单位：个）



资料来源：Datayes，民生证券研究院

1.1.3 宋城演艺演出情况

图 8：全国千古情演出场次（单位：次）



资料来源：宋城演艺公众号，民生证券研究院

1.2 社服周观点：五一长线游&境外游订单放量，建议持续关注旺季

酒旅业景气回升

事件 1：一季度海南离岛免税销售额 169 亿元/同比增长 18%，海控全球精品免税城一季度销售金额同比增长 252%

4 月 3 日，国务院新闻办公室在京举办第三届中国国际消费品博览会新闻发布会。商务部消费促进司司长徐兴锋介绍，一季度海南离岛免税销售额达 169 亿元，同比增长 18%。

从免税城经营表现来看，据南海网消息，据海控全球精品免税城日前公布的数据显示，今年一季度该免税城销售金额同比增长 252%，免税购物人数同比增长 360%，免税购买件数同比增长 200%。

点评：免税市场经营条件向好，叠加春节消费复苏浪潮，一季度海南离岛免税交出亮眼答卷；聚焦海控全球精品免税城表现，海控免税城一季度集中发力，通过抖音直播、线上商城、线下宣传等方式多渠道发力，业绩表现较为亮眼。聚焦后续发展，海南省长冯飞表示 2023 年力争离岛免税销售额突破 800 亿元，充分彰显海南省领导层对做大做强离岛免税的重视程度以及强大决心；出入境政策打开，国人市内店政策有望打开新成长空间，继续推荐龙头中国中免+王府井，关注海南机场等。

事件 2：携程平台五一长线游预订占比超六成，同比增长 811%

携程平台数据显示，截至 4 月 6 日，报名五一长途旅游的订单占比超六成，长线旅游订单同比去年增长 811%；五一本地游订单同比增长相对较小。五一期间上海、北京、南京、成都、西安、杭州、重庆、武汉、广州、长沙的整体旅游报名较为火爆。多地五一预订量已经赶超 2019 年同期，成都、长沙、青岛、苏州、福州、珠海等热门旅游地均超过 2019 年 30% 以上，大理、威海拥有五一旅游的更高增长幅度，数据显示，大理五一旅游订单量反超 2019 年 190%，威海则增长 300% 以上。

此外，内地出境游产品整体预订量同比增长超 18 倍；携程机票数据显示，五一假期出境机票搜索量同比去年增长超 9 倍；出境单程机票均价为 2564 元，同比去年下降 58%。目前，出境游热门目的地前十分别是：泰国、中国香港、日本、新加坡、马来西亚、韩国、中国澳门、美国、印度尼西亚和菲律宾。随着广东省外赴港跨境列车开售，内地赴港旅游便捷度大涨。五一内地赴港旅游订单量较四月初（4 月 1 日至 5 日）大增 213%，赴港跟团游订单环比 4 月初增长 7.2 倍。

点评：我们认为，23 年长途游回暖明显，因疫情影响下需求积蓄，长途游需求在 23 年开始集中释放，因而使长途游订单占比提升；疫情长期影响下，居民旅游半径及旅游习惯发生改变、本地旅游目的地受疫情期间客流驱动借力实现景区经营业态改善，短途游市场也处于向上发展阶段，因此 23 年五一短途旅游预定订单占比仍超 30%（22 年携程五一本地游订单占比 40%）。此外，2 月出境游试点实施后出境游市场回暖明显，各航司出入境航班数量增长带动机票均价降低；疫情前亚洲地区为主要出境游目的地，疫情前受欢迎程度高的中国香港、泰国、日本等目的地在 23 年五一重回热门，出境游市场有望借五一假期契机加速回暖。

事件 3：23 年 1-2 月，广东省餐饮消费热度攀升

广东省统计局数据显示，2023 年 1 月至 2 月，广东实现社会消费品零售总额 7909.68 亿元，同比增长 1.8%。其中餐饮消费热度攀升，餐饮收入增长 18.8%。

点评：广东餐饮种类丰富、业态发达、本地居民及游客的餐饮消费意愿强。疫情扰动减小情况下，居民出行顾虑减少、消费半径提升，外省长线游旅客数量增加，商圈/写字楼周边/景区周边餐饮门店迎来复苏潮，叠加各地政府消费券发放及各餐饮门店促销政策，一季度餐饮业态表现恢复向好。预计第二季度广东乃至全国餐饮消费有望持续向好。

事件 4：珠海拟出台新政支持预制菜产业发展

4 月 7 日，珠海市农业农村局起草形成《珠海市金融支持预制菜产业发展实施细则（试行）》（征求意见稿），并公开征求意见。《征求意见稿》明确，扶持主体需是在珠海（不含横琴粤澳深度合作区）合法登记注册、从事预制菜生产环节的企业，扶持主体自 2020 年 4 月 10 日起采购珠海本地预制菜原材料的数量累计达到 500 吨以上（含），以企业所采购原材料的《食用农产品承诺达标合格证》上统计吨数为准。申请预制菜贷款贴息的企业，贷款需用于采购国家知识产权优势企业所生产的预制菜相关设备，且购置设备金额占该笔贷款合同实际贷款金额 50% 以上（含）。《征求意见稿》提到预制菜贷款贴息及预制菜保险保费补贴两种扶持方式。

点评：受互联网行业及物流行业驱动、疫情因素催化，“居家经济”相关产业链条近年逐步完善，预制菜作为产业链上重要一环也逐步发展壮大，各地政府出台措施扶持和规范本地预制菜行业发展（如 2022 年 3 月广东省《加快推进广东预制菜产业高质量发展十条措施》、2023 年 1 月四川省《支持预制菜产业高质量发展的若干措施》、2023 年 2 月上海市《上海市预制菜生产许可审查方案》等），2023 年 2 月《中共中央国务院关于做好 2023 年全面推进乡村振兴重点工作的意见》中也明确提出培育和发展预制菜产业意见。本次珠海市预制菜生产环节企业扶持，有助于进一步推进当地预制菜业务蓬勃发展，吸引更多企业入驻，不同参与主体有望凭借自身优势促进预制菜产业多元化发展，促进行业规模快速扩大。

2. 本周市场回顾 (2023.04.03-2023.04.07)

2.1 行业表现

2.1.1 本周各板块涨跌幅：上证综指上涨 1.67%，社会服务上涨 0.53%

本周各主要指数：社会服务上涨 0.53%，上证综指上涨 1.67%，深证成指上涨 2.06%，创业板指上涨 1.98%，沪深 300 上涨 1.79%，恒生指数下跌 0.34%。

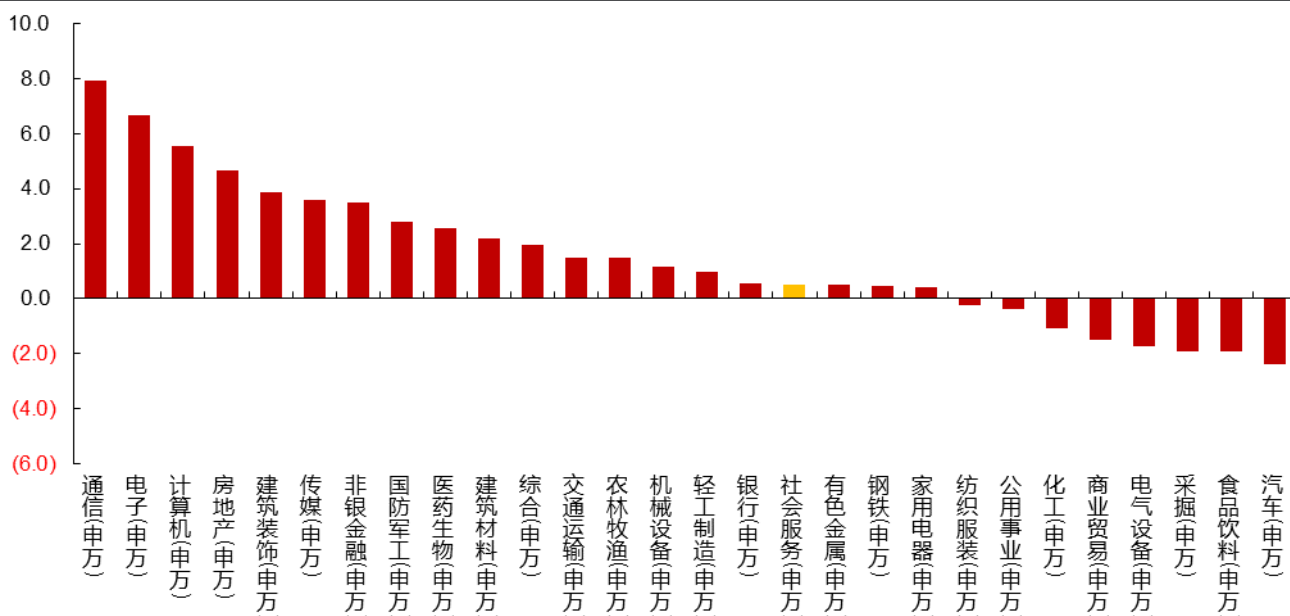
表 1：上证综指上涨 1.67%，社会服务上涨 0.53% (2023.04.03-2023.04.07)

证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	周成交额 (亿元)	周市盈率变动 (%)
000001.SH	上证指数	1.67	20,120.75	2.32
399001.SZ	深证成指	2.06	28,127.79	1.94
399006.SZ	创业板指	1.98	12,930.42	1.36
000300.SH	沪深 300	1.79	13,928.88	2.21
801210.SWI	社会服务(申万)	0.53	502.74	0.28
HSI.HI	香港恒生指数	-0.34	1,543.52	-0.04

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 4 月 7 日收盘价

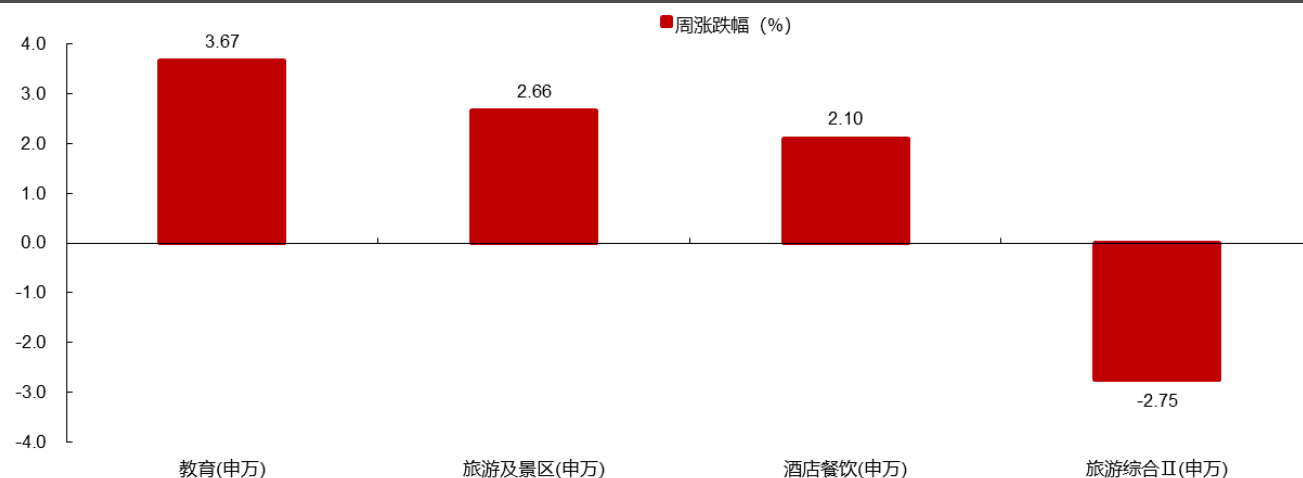
本周 28 个申万一级行业：社会服务行业 (0.53%) 在 28 个申万一级行业中排名第 17 位，本周涨跌幅位居中部。通信以涨幅 7.94% 位居本周行业首位。

图 9：社会服务行业涨跌幅位列一级行业第 17 位 (2023.04.03-2023.04.07) (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 4 月 7 日收盘价

本周餐饮旅游教育各细分板块：教育板块上涨 3.67%，旅游及景区板块上涨 2.66%，酒店餐饮板块上涨 2.10%，综合旅游板块下跌 2.75%。

图 10：教育板块上涨 3.67%，综合旅游板块下跌 2.75%（2023.04.03-2023.04.07）（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 4 月 7 日收盘价

2.2 资金动向

2.2.1 本周个股涨幅龙虎榜：首旅酒店上涨 6.94%，中青旅上涨 4.47%

社会服务涨幅前五：首旅酒店（+6.94%）、中青旅（+4.47%）、众信旅游（+4.27%）、天目湖（+4.02%）、锦江酒店（+3.82%）。

社会服务跌幅前五：曲江文旅（-2.99%）、全聚德（-2.94%）、科锐国际（-2.36%）、西安旅游（-1.57%）、桂林旅游（-1.15%）。

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	600258.SH	首旅酒店	267.18	24.96	6.94
	600138.SH	中青旅	115.09	15.90	4.47
	002707.SZ	众信旅游	79.48	9.76	4.27
	603136.SH	天目湖	58.37	31.33	4.02
	600754.SH	锦江酒店	596.96	65.31	3.82
跌幅前五	600706.SH	曲江文旅	33.02	13.00	-2.99
	002186.SZ	全聚德	44.82	14.55	-2.94
	300662.SZ	科锐国际	85.19	43.40	-2.36
	000610.SZ	西安旅游	39.97	16.98	-1.57
	000978.SZ	桂林旅游	30.89	8.58	-1.15

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 4 月 7 日收盘价

教育涨幅前五：科德教育（+6.03%）、传智教育（+0.11%）、ST 三盛（+0.00%）、中国高科（-0.64%）、国新文化（-0.31%）。

教育跌幅前五：*ST 文化（-7.35%）、中公教育（-4.29%）、美吉姆（-3.95%）、昂立教育（-3.72%）、ST 开元（-2.81%）。

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	300192.SZ	科德教育	21.62	10.03	6.03
	003032.SZ	传智教育	31.49	18.09	0.11
	300282.SZ	ST 三盛	19.16	5.12	0.00
	600730.SH	中国高科	36.55	6.23	-0.64
	600636.SH	国新文化	48.98	11.12	-0.89
跌幅前五	300089.SZ	*ST 文化	7.67	1.89	-7.35
	002607.SZ	中公教育	255.86	4.69	-4.29
	002621.SZ	美吉姆	32.94	4.13	-3.95
	600661.SH	昂立教育	28.88	10.08	-3.72
	300338.SZ	ST 开元	13.28	4.49	-2.81

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 4 月 7 日收盘价

2.2.2 个股资金跟踪：首旅酒店净买入额占社服榜首，行动教育净买入额占教育首位

社会服务净买入前五：锦江酒店（+0.53 亿元）、大连圣亚（+0.00 亿元）、锦江 B 股（+0.00 亿元）、锦旅 B 股（+0.00 亿元）、腾邦退（+0.00 亿元）。

社会服务净卖出前五：中国中免（-9.40 亿元）、西安饮食（-1.25 亿元）、丽江股份（-1.10 亿元）、西安旅游（-0.75 亿元）、桂林旅游（-0.73 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	600754.SH	锦江酒店	596.96	65.31	0.53	23.43
	600593.SH	大连圣亚	18.82	14.61	0.00	7.29
	900934.SH	锦江 B 股	22.79	2.12	0.00	1.07
	900929.SH	锦旅 B 股	6.93	1.53	0.00	0.30
	300178.SZ	腾邦退	1.18	0.20	0.00	0.00
净卖出前五	601888.SH	中国中免	3,549.99	181.82	-9.40	71.23
	000721.SZ	西安饮食	68.44	15.70	-1.25	271.69
	002033.SZ	丽江股份	60.77	11.06	-1.10	114.75
	000610.SZ	西安旅游	39.97	16.98	-0.75	104.82
	000978.SZ	桂林旅游	30.89	8.58	-0.73	66.72

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 4 月 7 日收盘价

教育板块净买入前五：科德教育（+0.24 亿元）、行动教育（+0.12 亿元）、ST 开元（-0.05 亿元）、ST 三盛（-0.08 亿元）、凯文教育（-0.10 亿元）。

教育板块净卖出前五：中公教育（-3.44 亿元）、国新文化（-0.31 亿元）、传智教育（-0.21 亿元）、昂立教育（-0.17 亿元）、中国高科（-0.17 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）
净买入前五	300192.SZ	科德教育	21.62	10.03	0.24	147.39
	605098.SH	行动教育	16.18	36.80	0.12	3.81
	300338.SZ	ST 开元	13.28	4.49	-0.05	28.74
	300282.SZ	ST 三盛	19.16	5.12	-0.08	17.88
	002659.SZ	凯文教育	27.77	4.72	-0.10	39.02
净卖出前五	002607.SZ	中公教育	255.86	4.69	-3.44	454.28
	600636.SH	国新文化	48.98	11.12	-0.31	56.80
	003032.SZ	传智教育	31.49	18.09	-0.21	39.93
	600661.SH	昂立教育	28.88	10.08	-0.17	23.26
	600730.SH	中国高科	36.55	6.23	-0.17	33.64

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 4 月 7 日收盘价

3. 本周行业资讯 (2023.04.3-2023.04.8)

3.1 酒店：希尔顿惠庭中国开业超 25 家，新店首发 GMV 超 500 万

3.1.1 行业资讯

中法联手，锦江酒店与雅高酒店集团签署谅解备忘录

4 月 6 日，中法企业家委员会第五次会议在北京举行，中法两国元首、政府相关部门及企业家代表参会，会议围绕贸易、投资、科技、旅游等议题进行深入交流。会上锦江酒店与雅高酒店集团签署了一份谅解备忘录，备忘录的期限截至 2033 年。合作双方将在酒店业领域促进相关合作，尤其是在酒店业 ESG 目标中减少碳排放达成共识，并积极探索在可持续相关的衡量标准、金融、培训等方面的合作计划，共同推动酒店业对可持续发展目标的贡献力量。

(环球旅讯，2023 年 4 月 7 日)

2022 年全国星级饭店平均出租率降至 38.35%

2022 年，共有 7337 家星级饭店通过省级文化和旅游行政部门审核，其中包括一星级 14 家，二星级 768 家，三星级 3487 家，四星级 2285 家，五星级 783 家。

全国 7337 家星级饭店 2022 年的营业收入总额合计 1177.68 亿元，其中餐饮收入占营业收入总额的 39.73%；客房收入占营业收入总额的 40.32%。

全国星级饭店 2022 年平均房价为 318.48 元/间夜，同比下降 4.92%；平均出租率为 38.35%，同比下降 8.19%；每间可供出租客房收入为 122.14 元/间夜，同比下降 12.71%。

(环球旅讯，2023 年 4 月 7 日)

希尔顿惠庭中国开业超 25 家，新店首发 GMV 超 500 万

近日，希尔顿集团旗下希尔顿惠庭酒店品牌在中国的 25 家酒店——杭州东站希尔顿惠庭酒店迎来开业，这是希尔顿惠庭酒店在三年内实现百店开业目标的重要里程碑，标志着希尔顿惠庭成为中国旅居酒店市场的行业标杆。

希尔顿惠庭（中国）总部对酒店营销给予赋能与支持，于 2 月实现深圳宝安希尔顿惠庭酒店累计满房 16 天；北京西站希尔顿惠庭酒店单日天最高 RevPAR790 元，并且总部统筹酒店营销入局抖音，进行视频带货与直播营销，实现杭州东站希尔顿惠庭酒店新店开业抖音首发 GMV 超过 500 万。

(环球旅讯网，2023 年 4 月 6 日)

金陵饭店全年净利润同比增长 48.45%，线上直销平台 GMV 突破 1.08 亿元

2022 年全年，金陵饭店实现营业收入 14.15 亿元，同比增长 2.97%；实现归属母公司所有者的净利润 4162.35 万元，同比增长 48.45%。

2022 年，金陵饭店的酒店服务实现主营业务收入约 3.98 亿元，同比下降 1.54%。受疫情

影响南京金陵饭店及新金陵饭店客房出租率下降，导致收入下降。2022 年，“尊享金陵”线上直销平台全年总销售额（GMV）突破 1.08 亿元，同比增长 192%；金陵贵宾会员客房预订直销占比同比增长 117%；全渠道会员消费达 2.04 亿元，复购率近 30%。

（环球旅讯，2023 年 4 月 3 日）

3.1.2 公司重要事项

【首旅酒店】

北京首旅酒店（集团）股份有限公司高管集中竞价减持股份结果公告：本次减持计划实施前，董事袁首原总计持股 45,402 股，占公司股份总数的 0.0041%；副总经理兼财务总监李向荣总计持股 126,000 股，占公司股份总数的 0.0113%；副总经理、董事会秘书段中鹏总计持股 34,880 股，占公司股份总数的 0.0031%。截至 2023 年 4 月 3 日，副总经理、董事会秘书段中鹏通过集中竞价方式减持 8,700 股，占公司股份总数的比例为 0.00078%。

3.2 景区：23 年五一国内游订单量已追平 19 年，丽江股份全年利润同比增长

3.2.1 行业资讯

国内游热度走高，全国多地知名景区官宣免票

近期，国内游客的出游热度持续走高。携程的五一假日旅游前瞻发现，国内游订单已追平 2019 年，同比增长超 7 倍。携程研究院行业分析师方泽茜表示，2 月以来消费者积压的旅游需求，有望在五一期间得到释放。旅游需求释放的同时，国内多地多个景区也纷纷出台了门票减免等优惠措施。

自驾游是“五一”出游的热门方式，在携程平台上，“五一”租车订单量同比增长超八成。出境游也将在“五一”期间迎来高峰，泰国等地较热门，携程数据显示，18-40 岁的出境跟团游客占比近七成，出境跟团游主要以年轻群体为主。

（环球旅讯，2023 年 4 月 7 日）

3.2.2 公司重要事项

【丽江股份】

4 月 4 日，丽江玉龙旅游股份有限公司公布了 2022 年年度报告。报告显示，丽江股份 2022 年营业收入 3.17 亿元，同比下降 11.66%；归母净利润为 368.46 万元，同比增长 109.75%；从收入构成来看，印象演出同比下降营业收入比上年下降 38.36%，餐饮服务营业收入比上年下降 31.22%，巴塘营业收入比上年下降 33.22%；从成本构成来看，酒店经营营业成本比上年增长 35.76%，旅游业-折旧比上年增加 56.52%，旅游业-能源比上年增加 194.28%。

【三特索道】

4月8日，武汉三特索道集团股份有限公司公布了2022年年度报告，审计意见为无保留加说明段意见。三特索道主要在全国范围内从事旅游资源的综合开发与运营。报告显示，三特索道2022年营业收入2.56亿元，同比下降41.05%；归母净亏损约为7701.34万元，同比上涨56.14%。本年度盈利项目营收和净利润双下降的主要原因是受外部环境影响，叠加经济下行压力增大等宏观因素导致各项目全年接待游客量均大幅减少。公告披露显示公司计划不派发现金红利，不送红股，不以公积金转增股本。

3.3 出入境游：白云机场3月旅客吞吐量同比增长127.27%，南方将执行广州-泰国曼谷廊曼航线

3.3.1 行业资讯

白云机场：3月旅客吞吐量同比增长127.17%

白云机场4月6日晚间公告，3月旅客吞吐量498.5万人次，同比增长127.17%；飞机起降架次3.79万架次，同比增长63.53%；货邮吞吐量16.27万吨，同比下降12.02%。

(环球旅讯，2023年4月7日)

沙特和伊朗外长在北京会晤后同意恢复航班

4月6日，沙特外交大臣费萨尔与伊朗外长阿卜杜拉希扬在北京会面，讨论两国重启外交关系需要采取的步骤。双方同意继续在技术代表团之间进行必要的协调，以研究扩大两国合作的方式，包括恢复官方代表团和私营部门的航班和互访，为两国签证的签发提供便利等。

(环球旅讯，2023年4月7日)

中法联手，锦江酒店与雅高酒店集团签署谅解备忘录

4月6日，中法企业家委员会第五次会议在北京举行，中法两国元首、政府相关部门及企业家代表参会，会议围绕贸易、投资、科技、旅游等议题进行深入交流。会上锦江酒店与雅高酒店集团签署了一份谅解备忘录，备忘录的期限截至2033年。

合作双方将在酒店业领域促进相关合作，尤其是在酒店业ESG目标中减少碳排放达成共识，并积极探索在可持续相关的衡量标准、金融、培训等方面的合作计划，共同推动酒店业对可持续发展目标的贡献力量。

(环球旅讯，2023年4月7日)

南航将执行广州—泰国曼谷廊曼航线

近期因泰国旅行需求火爆，为保障旅客出行，南航将于4月10日起每天增加一班广州—曼谷廊曼(CZ8085/6)往返航线，由空客A320机型执飞，以满足市场需求。截至目前，广州至吉隆坡、胡志明市、河内、新加坡、马尼拉等航线，均已恢复至每天两个往返。在国内其他

城市飞往东南亚的航线中，上海浦东—胡志明市执行每天 1 个往返，深圳—胡志明市每周 4 个往返。

南航后续将继续加大国际运力投放。为进一步满足旅客出行需求，将分阶段陆续恢复广州—沙巴、清迈、巴厘岛、芽庄、暹粒等旅游航线。

(中国民航网，2023 年 4 月 6 日)

日本将于 5 日取消对中国大陆入境旅客的行前新冠检测要求

据共同社当地时间 4 月 3 日报道，日本政府当天宣布，自本月 5 日起取消要求中国（港澳台地区除外）直飞日本的旅客提交出境前 72 小时内新冠病毒核酸检测阴性证明的规定，但必须出示接种过三次新冠疫苗的证明。

(央视网新闻，2023 年 4 月 6 日)

3.3.2 公司重要事项

【凯撒旅业】

公凯撒同盛发展股份有限公司下属全资子公司凯撒体坛国际旅游服务控股有限公司为满足正常经营业务需要，于近期向华夏银行股份有限公司北京东单支行申请 490 万元贷款额度，期限为不超过 12 个月。本次借款由公司全资子公司凯撒世嘉新零售有限公司为凯撒体坛提供质押担保，并于 2023 年 4 月 3 日签订了《质押合同》，担保本金金额为 490 万元。

3.4 免税：海南离岛免税新规实施，全球消费创新暨免税与旅游零售大会 4 月 11 日举行

3.4.1 行业资讯

商务部：发挥消博会和离岛免税叠加效应 扩大优质消费品进口

商务部副部长盛秋平表示，近年来，商务部认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，与相关部门一道，发挥进博会、消博会等重点展会平台作用，加快培育进口贸易促进创新示范区，发展跨境电商等新业态新模式，扩大优质消费品进口，既满足了人民群众消费升级需求，也为各国企业发展提供商机，为世界经济复苏提供动力。2022 年，消费品进口额达 1.93 万亿元，比 2012 年增长 1 倍多，占进口总额比重达 11%；跨境电商进口 5600 亿元，比上年增长 4.9%。

(光明经济，2023 年 4 月 3 日)

海南离岛免税新规实施 游客购物“即买即提”

今年开年以来，海南免税消费复苏势头强劲。前 2 个月，海关监管离岛免税购物金额 123.3 亿元，超过去年同期水平。业内人士表示，提货方式的优化将进一步释放消费潜力，利好岛内

免税店的销售运营。

“防晒霜、太阳镜等旅游度假物品或将热销。”王府井国际免税港运营负责人刘怡鸽受访时表示，该店位于世界级冲浪胜地万宁市，以特色体育商品为经营特色，“未来将引进如冲浪板等更多专业级运动装备，让游客享受优惠的同时能即买即用，畅玩大海。”

(中新网，2023 年 4 月 7 日)

全球消费创新暨免税与旅游零售大会 4 月 11 日举行

作为第三届中国国际消费品博览会重要活动之一，第三全球消费创新暨免税与旅游零售大会将于 4 月 11 日在海南国际会展中心举行。

本届全球消费创新暨免税与旅游零售大会以“引领全球新消费，共享美好新生活”为主题，围绕“‘免税+文旅’双轮驱动”“新发展格局下的消费潜力释放”“新理念与生活方式转型”等话题，分别就免税、高端品牌、生活方式等相关方面展开专题讨论。

(中新网，2023 年 4 月 6 日)

3.4.2 公司重要事项

【中国中免】

4 月 5 日，中国旅游集团中免股份有限公司公布 2023 年 3 月报表。报告显示，上月底结存 1.16 亿元，本月底结存 1.16 亿元，无增减变动。

3.5 餐饮：Tims 计划今年门店突破千家，清明假期北京餐饮热度高

3.5.1 行业资讯

北京市消协：餐饮企业主动推出半份菜、小份菜，不以节约为由变相涨价

北京市消费者协会在官网发布关于节约粮食的消费提示。当中提到，北京市消费者协会倡导广大消费者和粮食、餐饮经营者，遵循国家倡导文明、健康、节约资源和保护环境的消费方式，崇尚节俭节约，坚决制止“舌尖上的浪费”。

(财经网，2023 年 4 月 4 日)

Tims 天好中国去年净收入增长 57.2%至 10.11 亿元，计划今年突破千家门店

Tim Hortons 中国业务（Tims 天好中国）公布了 2022 年第四季度及全年财报。财报显示，全年公司总净收入达到 10.11 亿元人民币，同比增长 57.2%。全年净新增 227 家店铺，注册会员达 1130 万。第四季度公司总净收入达到 3.015 亿元人民币，同比增长 34.6%。自营门店经调整后 EBITDA 为 1279.6 万。其中，Q4 新开门店 131 家，其中自营门店 93 家，加盟门店 38 家。截至 2022 年 12 月 31 日，全国门店数达到 617 家，覆盖 39 个城市。公告也提到，去年 12 月，最多有 294 家门店出现临时闭店或限制堂食的情况，约占直营店数量的一半。

(财经网, 2023 年 4 月 6 日)

清明假期北京餐饮热度再现, 多家门店收获销售、客流小高峰

西贝餐饮集团方面统计, 清明节假期当日, 西贝莜面村多家门店的堂食客流量较大。北京多家门店的午餐、晚餐用餐高峰时段均出现了排队现象, 平均排队时间在半小时到 1 小时左右。在营收方面, 随着用餐客流的激增, 多家餐企的营收与去年相比出现较大增长。北京华天相关负责人表示, 清明节当天, 华天旗下所属餐饮品牌营收同比增长 36.07%, 其中惠丰酒家同比增长 113%, 同和居月坛店同比增长 85.77%, 庆丰同比增长 68.55%, 同春园同比增长 63.14%。

(新京报, 2023 年 4 月 6 日)

3.5.2 公司重要事项

【西安饮食】

西安饮食股份有限公司(以下简称“公司”)原定于 2023 年 4 月 8 日披露 2022 年年度报告。为进一步完善年报相关工作, 确保 2022 年年度报告的质量及信息披露的准确性和完整性, 基于谨慎考虑, 经深圳证券交易所同意, 公司将 2022 年年度报告的披露时间由 2023 年 4 月 8 日延期至 2023 年 4 月 19 日。

3.6 教培: 3 月海外教育科技 33 笔交易融资 4.7 亿美元, 思考乐 22 年利润扭亏为盈

3.6.1 行业资讯

3 月海外教育科技 33 笔交易融资 4.7 亿美元, 裁员潮下企业培训依旧火热

根据 Dealroom 的数据, 经芥末堆整理分析, 海外教育科技公司在 3 月通过 33 笔融资交易至少获得 4.66 亿美元融资, 依旧低于去年的 7.5 亿美元月平均水平, 但高于 2 月的 2.93 亿美元。除去 2 笔未披露金额的交易, 3 月平均融资规模为 1504 万美元, 高于 2 月的 862 万美元。

从地域分布来看, 3 月的交易集中在美国、欧洲、南亚、中东和北非、澳大利亚。美国和欧洲市场依旧活跃; 印度无论在数量还是规模上都不容乐观, 独角兽 upGrad 贡献了本月 83% 的融资; 南亚其他国家的玩家开始显露身影; 中东和北非保持新兴教育科技市场状态, 经常拿到融资的领先玩家已经出现, 目前 K-12 阶段多为在线学科辅导。

(芥末堆, 2023 年 4 月 4 日)

思考乐转型, 前路漫漫

思考乐公布了转型第一年的成绩单。2022 年, 思考乐营收 4.02 亿元, 同比下降 51.7%;

股东应占溢利为 5441.1 万元，同比扭亏为盈。本季度，思考乐大幅压缩了成本开支。行政开支降至 8240 万元，同比减少 51.5%；销售开支降至 470 万元，同比减少 65.6%；研发开支降至 1620 万元，同比缩减 69.6%。对于开支减少的原因，思考乐统一都提到了“人员开支减少”。同时也可以看到，思考乐的费用开支缩减幅度远大过营收下滑速度。

(蓝鲸财经，2023 年 4 月 5 日)

3.6.2 公司重要事项

【中科云网】

4 月 8 日，中科云网科技集团股份有限公司公布 2022 年年度财务报告。报告显示，中科云网 2022 年营业收入 1.30 亿元，同比下年 58.88%；归母净亏损为 2176.42 万元，同比下降 558.48%。

3.7 会展：23 年世界大健康博览会于 4 月 7 日在武汉开幕

3.7.1 行业资讯

2023 年世界大健康博览会 4 月 7 日在武汉开幕

2023 年健博会将通过同期专题会议活动，聚焦“三医”协同发展、产业与金融创新发展、区域大健康产业高质量发展，解读最新政策、分享前沿思想、交流行业趋势。

2023 年健博会主题为“健康共同体 科技创未来”，展出面积 9 万平方米，参展商 1000 余家，涵盖医疗器械、生化药品、传统医药、养老产业、妇幼健康、医疗科技等大健康领域全产业链，29 家世界及中国 500 强企业已确定参展。

(新浪财经，2023 年 4 月 7 日)

客商齐聚人气爆棚，第 11 届中国电子信息博览会开幕

“展会上与上下游产业链企业面对面交流，与客户展开对接，不仅可以更好地了解电子信息产业发展趋势，而且可以获得潜在的合作客户和订单。”深圳捷多邦科技有限公司副总经理曹荣平表示，作为国家高新技术企业，捷多邦科技扎根深圳，目前已发展成深圳市“专精特新”企业。“相信随着整个电子信息行业的转暖，以及深圳产业支持政策的相继落地，包括捷多邦在内的深圳电子信息企业将实现更好的创新发展。”

(新浪财经，2023 年 4 月 7 日)

南川区亮相第十一届重庆国际文化产业博览会

4 月 7 日，第十一届重庆国际文化产业博览会在重庆国际会议展览中心(南坪会展)开幕。南川馆组织了千年金山红、庆酒、三不加酱醋、张氏面塑等市、区级非遗商家 10 余家，以及乡颂风物集等文创企业共 100 余款产品参展，展会现场还设置了金佛山景区 VR 沉浸式体验、张氏面塑手工体验等项目，吸引了大量观众进馆观展、体验互动。(新浪财经，2023 年 4 月 7 日)

4. 行业重点公司盈利预测及估值

表 6：重点公司盈利预测及估值（截至 2023/04/09）

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	3,762.00	181.81	96.54	50.25	134.58	57.20%	-47.95%	167.82%	39	75	28
	王府井	294.20	25.92	13.40	2.28	10.17	295.60%	-82.99%	346.05%	22	129	29
人服	科锐国际	85.41	43.40	2.53	3.11	4.21	35.50%	22.92%	35.37%	34	27	20
	君亭酒店	91.51	70.59	0.37	0.56	1.98	5.30%	51.35%	253.57%	247	163	46
酒店	锦江酒店	698.80	65.31	1.01	1.13	16.57	-8.70%	12.80%	1360.10%	695	616	42
	首旅酒店	279.30	24.96	0.56	-3.00	10.92	111.20%	-635.71%	-464.00%	499	/	26
	金陵饭店	39.62	10.16	0.28	0.42	1.51	-35.40%	82.14%	190.20%	142	94	26
	华住集团	1,221.00	38.45	-4.65	-2.13	22.84	79.00%	-54.19%	-1172.30%	/	/	53
	广州酒家	171.80	30.20	5.58	5.20	7.42	20.30%	-9.50%	34.06%	31	33	23
餐饮	九毛九	263.30	18.10	3.40	0.49	6.51	174.00%	-85.59%	1228.57%	77	537	40
	海伦司	156.80	12.38	-2.30	-16.01	4.01	-428.00%	-596.00%	125.00%	/	/	39
	同庆楼	97.06	37.33	1.44	1.50	2.86	-22.20%	3.80%	91.50%	67	65	34
休闲景区	宋城演艺	437.70	16.74	3.15	1.02	10.40	118.00%	-67.62%	919.61%	139	429	42
	天目湖	58.37	31.33	0.52	0.21	1.28	-6.20%	-59.62%	509.52%	112	278	46

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；股价为 2023 年 4 月 7 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

5.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: 全国迁徙规模指数.....	4
图 2: 一线城市拥堵延时指数 (周平均)	5
图 3: 二线城市拥堵延时指数 (周平均)	5
图 4: 国内电影票房当周收入及恢复程度 (单位: 亿元/%)	5
图 5: 全国 30 大中城市商品房成交面积 7 日平均情况 (单位: 万平米)	5
图 6: 新增招聘公司数量 (单位: 家)	5
图 7: 新增招聘贴数量 (单位: 个)	5
图 8: 全国千古情演出场次 (单位: 次)	6
图 9: 社会服务行业涨跌幅位列一级行业第 17 位 (2023.04.03-2023.04.07) (单位: %).....	9
图 10: 教育板块上涨 3.67%, 综合旅游板块下跌 2.75% (2023.04.03-2023.04.07) (单位: %).	10

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 1.67%, 社会服务上涨 0.53% (2023.04.03-2023.04.07)	9
表 2: 本周休闲服务板块个股涨幅龙虎榜 (A 股)	10
表 3: 本周教育板块个股涨幅龙虎榜 (A 股)	11
表 4: 本周休闲服务板块个股资金净流入龙虎榜 (A 股)	11
表 5: 本周教育板块个股资金净流入龙虎榜 (A 股)	12
表 6: 重点公司盈利预测及估值 (截至 2023/04/09)	20

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