

► **清明、“五一”假期来临，旅游景区预定火爆，关注节假日出行催化旅游景区板块。**多家在线旅游平台发布的数据显示，清明假期前后居民周边踏青需求旺盛，与此同时，“五一”假期旅游产品预订提前，近期在线旅游平台相关目的地及景区预订火爆。我们认为，随着清明、“五一”假期的到来，居民出行热情显著上涨，有望催化旅游板块行情。根据我们对历年社服板块相对收益率统计，消费者服务板块在历年 4 月会出现不同程度上涨，其中消费者服务板块在 2020M4 与 2022M4 相对收益率为 12.20%/6.68%，其中二级板块酒店餐饮板块 2020M4/2021M4/2022M4 相对收益率分别为 10.28%/3.60%/8.97%，2019M4/2020M4/2021M4/2022M4 旅游及休闲板块均取得正相对收益率，分别为 1.16%/21.73%/0.20%/8.19%；三级板块旅游零售 2020-2022 年 4 月相对收益率分别为 30.39%/0.64%/13.52%，其中景区及旅游服务在疫情期间受出行限制较多，景区板块仅在 2020M4 取得 6.69%的相对收益率，旅游服务在疫情前 2019M4 取得 6.22%相对收益率，我们认为随着出行放开，今年 4 月景区板块及旅游服务板块有望迎来正相对收益率。

► **海南全面启动全岛封关运作准备。**据博鳌亚洲论坛 2023 年年会新闻中心举行的新闻发布会，截至目前，海南全岛封关运作各项准备工作任务均已取得阶段性进展，全面启动全岛封关运作准备，主要包括 64 项工作任务、31 项建设项目和 27 项压力测试事项，都在紧锣密鼓推进，确保今年具备封关硬件条件、明年完成封关各项准备、2025 年底前实现全岛封关运作。此次海南封关意味着国家将会把海南作为一个单独的监管区域，并实行“一线放开、二线管住”我们认为随着海南封关的到来，未来海南和全世界将实现贸易的高度自由，同时二线关注又保障了国内贸易管制政策一致性。封关实施后，海南当地居民可以以较低价格购买国际商品，内地游客赴海南旅游可享受更优质的旅游服务体验，同时国际人才进出海南将更加自由，有助于推进对外开放新高地，稳步推进中国特色自由贸易港建设。

► **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**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	183.24	4.67	2.43	5.84	39	75	31	推荐
600859.SH	王府井	24.99	1.18	0.20	0.90	21	125	28	推荐
300662.SZ	科锐国际	44.45	1.28	1.58	2.14	35	28	21	推荐
301073.SZ	君亭酒店	66.70	0.31	0.46	1.64	215	145	41	推荐
600754.SH	锦江酒店	62.91	0.09	0.31	1.86	699	203	34	推荐
600258.SH	首旅酒店	23.34	0.05	-0.27	0.98	467	/	24	推荐
601007.SH	金陵饭店	10.03	0.07	0.13	0.38	143	77	26	推荐
1179.HK	华住集团	38.10	-0.15	-0.07	0.71	/	/	54	推荐
603043.SH	广州酒家	29.64	0.98	0.89	1.19	30	33	25	推荐
9922.HK	九毛九	18.80	0.23	0.03	0.45	82	627	42	推荐
9869.HK	海伦司	13.54	-0.18	-1.26	0.32	/	/	42	推荐
605108.SH	同庆楼	35.42	0.55	0.58	1.10	64	61	32	推荐
300144.SZ	宋城演艺	16.27	0.12	0.04	0.40	136	407	41	推荐
603136.SH	天目湖	30.12	0.28	0.11	0.69	108	274	44	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；股价为 2023 年 3 月 31 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: 全国各大机场迎来新航季, 多地直通香港高铁陆续恢复运行	3
1.2 社服周观点: 关注清明、“五一”节假日出行催化旅游景区板块, 海南全面启动全岛封关运作准备	7
2. 本周市场回顾 (2023.03.27-2023.03.31)	9
2.1 行业表现	9
2.2 资金动向	10
3. 本周行业资讯 (2023.03.27-2023.04.01)	13
3.1 酒店: 首旅如家全年亏损 5.82 亿元, 2023 年计划新开酒店 1500-1600 家	13
3.2 景区: 广东新增 24 家国家 4A 级旅游景区, 西藏旅游 2022 年营收下降 30.53%	14
3.3 出入境游: “五一”赴韩国旅游预订环比增长超 7 倍	15
3.4 免税: 4 月起海南离岛免税购物可“担保即提”	16
3.5 餐饮: 奈雪的茶 2022 年营收近 43 亿, 2023 年计划开店 600 家	18
3.6 教培: 读书郎 2022 年营收 6.05 亿元, 销售成本同比减少 26.9%	19
3.7 会展: 3 月郑州市会展业强劲复苏 举办展览活动 23 场	20
4. 行业重点公司盈利预测及估值	22
5. 风险提示	23
插图目录	24
表格目录	24

1. 社服周观察：

1.1 复苏跟踪专题：全国各大机场迎来新航季，多地直通香港高铁陆续恢复运行

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：北京将提升中心城绿色出行比例，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：广州白云国际机场恢复台湾直飞客航，广铁 4 月起启用新列车运行图

从 3 月 27 日起，广州白云国际机场恢复台湾桃园机场（台北）直飞客运航班。据航班计划，4 月份，南方航空、中华航空、长荣航空等航空公司将恢复该类出入境客运航班每周约 30 架次。4 月 1 日零时起，全国铁路将启用新的列车运行图，广铁集团进一步优化客货列车开行方案。新的列车运行图实施后，将优化部分广州、深圳开往香港西九龙动车组列车的开行时间，增开 1 列西九龙-广州东动车组列车。4 月 1 日开始，广州南站往返香港西九龙站的列车将由每天的 28 列增加至 38 列。

深圳：深圳机场今年已恢复并加密 11 条国际客运航线，深圳地铁 1、3、5 号线试行周五延时收车服务

3 月 26 日，深圳直飞伦敦希思罗机场的洲际客运航线复航。这也是 2023 年夏秋航季深圳机场恢复的首条欧洲客运航线。今年以来，深圳机场已恢复并加密 11 条国际客运航线，目前深圳机场每周国际客运进出港航班超过 160 班，通达 19 个国际航点。深铁集团聚焦乘客夜间出行需求，结合线网分布、客流断面和沿线各区商圈、社区分布情况，3 月 31 日起初步在地铁 1、3、5 号线试行周五延时收车半小时服务。

杭州：3月最后一天杭州地铁线网总客流达历史新高

3月28日，杭州地铁客流在普通工作日（非周五、节日）首次超过400万人次，客流达到400-410万人次。3月31日，杭州地铁线网总客流达到435.17万人次，为历史新高。

海南省交通恢复情况：

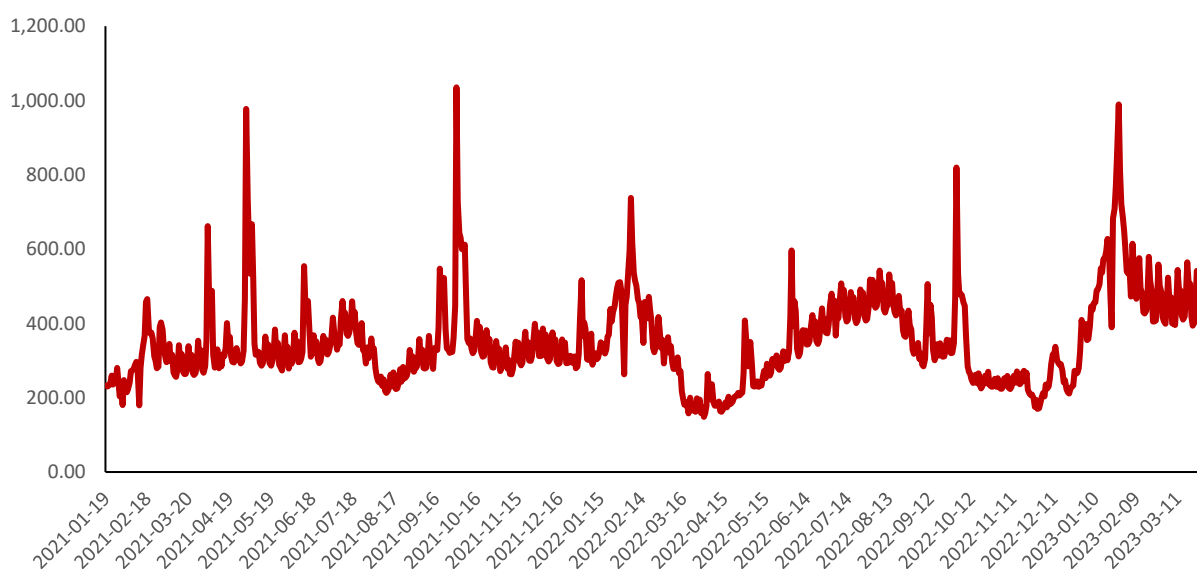
三亚：三亚机场今年已完成3.5万架次飞机起降

截至3月26日，三亚机场今年累计完成飞机起降超过3.5万架次，旅客吞吐量超590万人次，同比2022年分别增长19.5%、46.0%；同比2019年分别增长5.8%、0.4%。

海口：海口美兰国际机场再次加密海口往返香港航班

2023年3月26日民航夏秋航季首日，随着国泰航空CX310航班顺利降落海口美兰国际机场，海口往返香港的客运航线航班再次实现加密，至此，海口往返香港航班每周合计可达16班，为推动琼港两地经济、文化交流进一步提供便利。

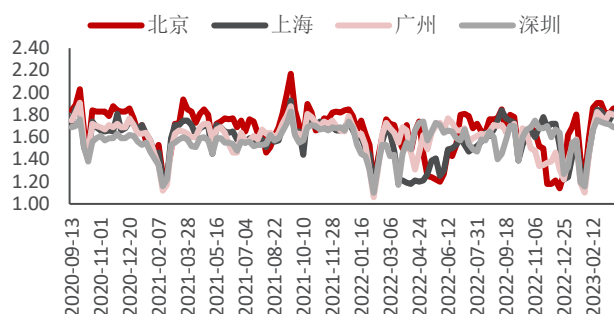
图1：全国迁徙规模指数



资料来源：百度地图，民生证券研究院

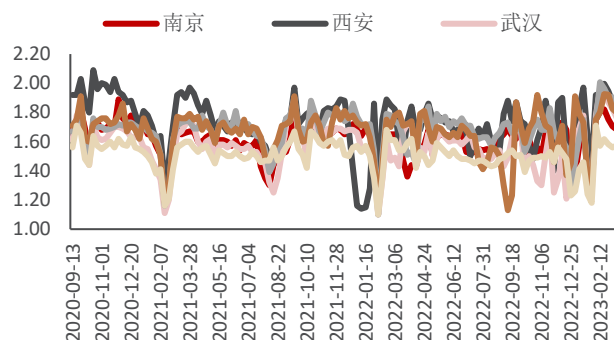
1.1.2 国内复苏数据追踪

图 2：一线城市拥堵延时指数（周平均）



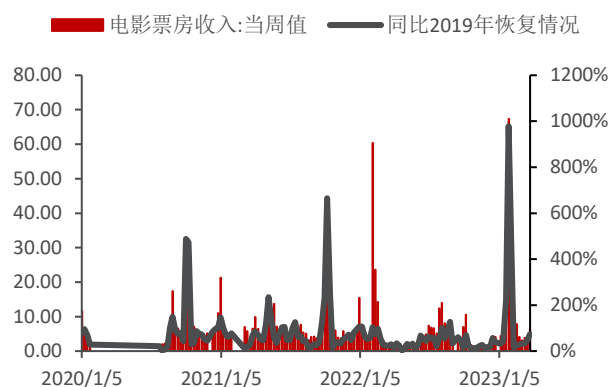
资料来源：Wind，民生证券研究院；注：因 wind 问题暂不更新

图 3：二线城市拥堵延时指数（周平均）



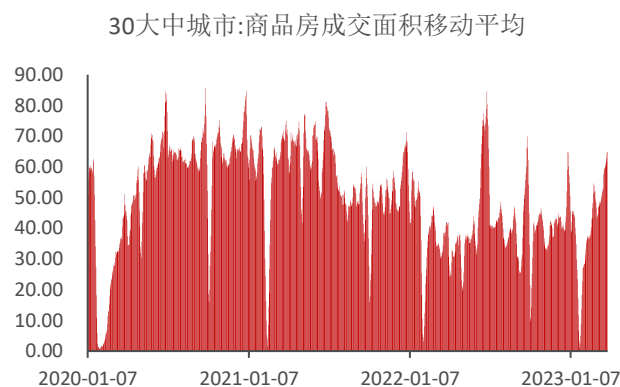
资料来源：Wind，民生证券研究院；注：因 wind 问题暂不更新

图 4：国内电影票房当周收入及恢复程度（单位：亿元/%）



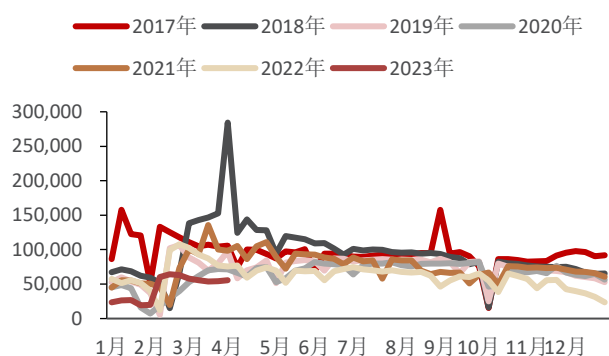
资料来源：Wind，民生证券研究院

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）



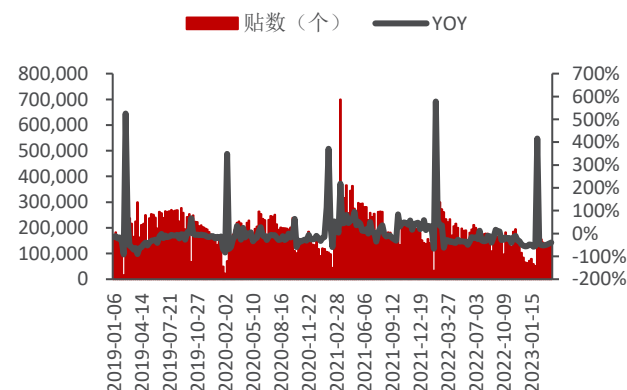
资料来源：Wind，民生证券研究院

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

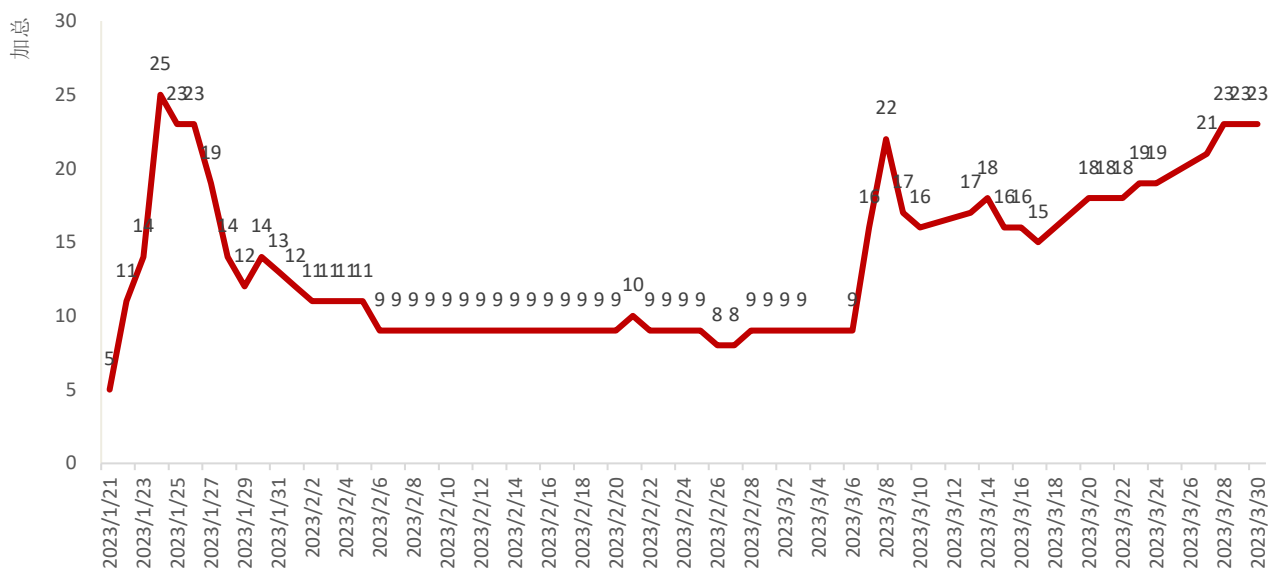
图 7：新增招聘贴数量（单位：个）



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

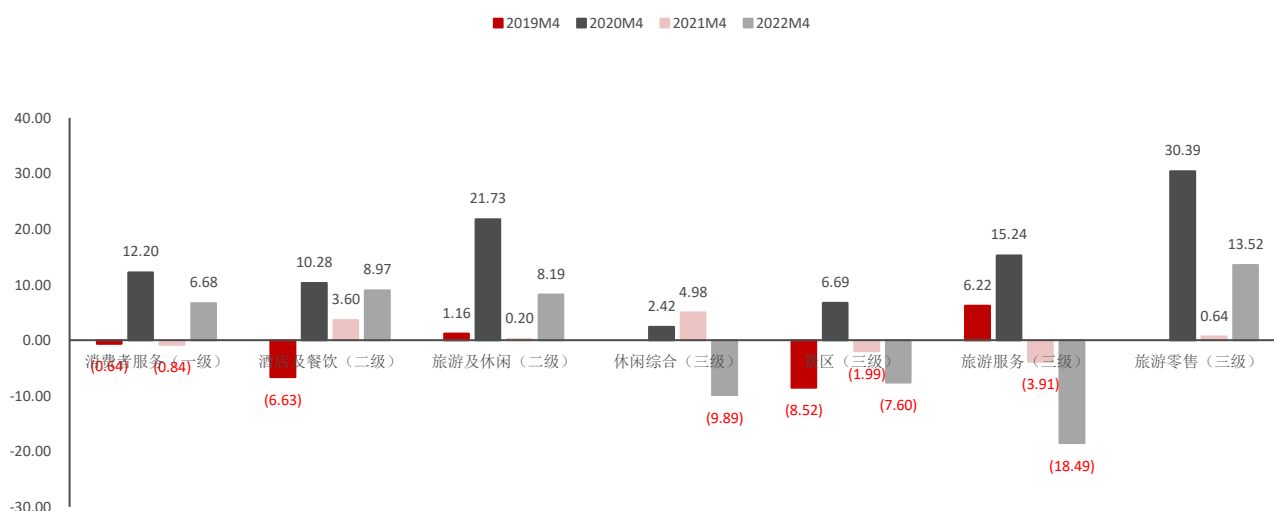
1.2 社服周观点：关注清明、“五一”节假日出行催化旅游景区板块，海南全面启动全岛封关运作准备

事件 1：清明、“五一”假期来临，旅游景区预定火爆，关注节假日出行催化旅游景区板块

多家在线旅游平台发布的数据显示，清明假期前后居民周边踏青需求旺盛，与此同时，“五一”假期旅游产品预订提前，近期在线旅游平台相关目的地及景区预订火爆。途牛旅游网截至 3 月 27 日的预订数据显示，清明团期订单中，国内长线游出游人次占比为 47%，周边游、出境游出游人次占比分别为 43% 和 10%；而在“五一”团期订单中，国内长线游出游人次占比为 58%，出境游出游人次占比为 25%，这一占比随着“五一”假期逐渐临近后以及周边游订单预订高峰的到来，预计将有较为明显的变化。

点评：我们认为，随着清明、“五一”假期的到来，居民出行热情显著上涨，有望催化旅游板块行情。根据我们对历年社服板块相对收益率统计，消费者服务板块在历年 4 月会出现不同程度上涨，其中消费者服务板块在 2020M4 与 2022M4 相对收益率为 12.20%/6.68%，其中二级板块酒店餐饮板块 2020M4/2021M4/2022M4 相对收益率分别为 10.28%/3.60%/8.97%，2019M4/2020M4/2021M4/2022M4 旅游及休闲板块均取得正相对收益率，分别为 1.16%/21.73%/0.20%/8.19%；三级板块旅游零售 2020-2022 年 4 月相对收益率分别为 30.39%/0.64%/13.52%，其中景区及旅游服务在疫情期间受出行限制较多，景区板块仅在 2020M4 取得 6.69% 的相对收益率，旅游服务在疫情前 2019M4 取得 6.22% 相对收益率，我们认为随着出行放开，今年 4 月景区板块及旅游服务板块有望迎来正相对收益率。

图 9：2019M4-2022M4 消费者服务相对收益率表现（单位：%）



资料来源：Wind，民生证券研究院；注：板块相对收益率为 4 月区间收益率减去沪深 300 指数 4 月区间收益率

事件 2：海南全面启动全岛封关运作准备

据博鳌亚洲论坛 2023 年年会新闻中心举行的新闻发布会，截至目前，海南全岛封关运作各项准备工作任务均已取得阶段性进展，全面启动全岛封关运作准备。据了解，海南全面启动全岛封关运作准备，主要包括 64 项工作任务、31 项建设项目和 27 项压力测试事项，都在紧锣密鼓推进，确保今年具备封关硬件条件、明年完成封关各项准备、2025 年底前实现全岛封关运作。

点评：此次海南封关意味着国家将会把海南作为一个单独的监管区域，并实行“一线放开、二线管住”，一线放开意味着海南与中国大陆以外的其他国家或地区自由往来，国际船只、货物等可以自由进出海南，对于负面清单以外的商品免征关税、消费税和增值税，二线管住意味着海南的国际货物进入大陆仍要受到国内的监管，如果货物进入内地需要加征关税、消费税和增值税。我们认为随着海南封关的到来，未来海南和全世界将实现贸易的高度自由，同时二线管住又保障了国内贸易管制政策一致性。封关实施后，海南当地居民可以以较低价格购买国际商品，内地游客赴海南旅游可享受更优质的旅游服务体验，同时国际人才进出海南将更加自由，有助于推进对外开放新高地，稳步推进中国特色自由贸易港建设。

2. 本周市场回顾 (2023.03.27-2023.03.31)

2.1 行业表现

2.1.1 本周各板块涨跌幅：上证综指下跌 0.13%，社会服务上涨 2.41%

本周各主要指数：社会服务上涨 2.41%，上证综指下跌 0.13%，深证成指上涨 0.15%，创业板指上涨 0.53%，沪深 300 上涨 0.29%，恒生指数上涨 1.98%。

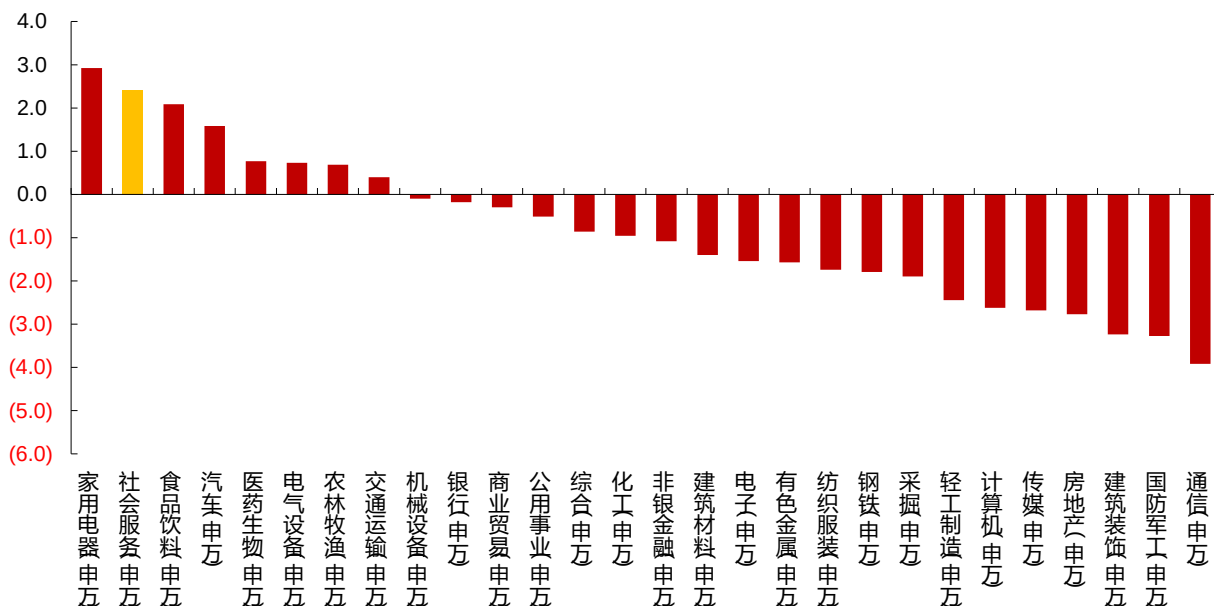
表 1：上证综指下跌 0.13%，社会服务上涨 2.41% (2023.03.27-2023.03.31)

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	-0.13	16,576.46	0.77
399001.SZ	深证成指	0.15	24,123.38	-2.67
399006.SZ	创业板指	0.53	10,709.47	-3.48
000300.SH	沪深 300	0.29	11,080.83	0.68
801210.SWI	社会服务(申万)	2.41	489.35	-3.41
HSI.HI	香港恒生指数	1.98	2,636.08	-0.20

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 3 月 31 日收盘价

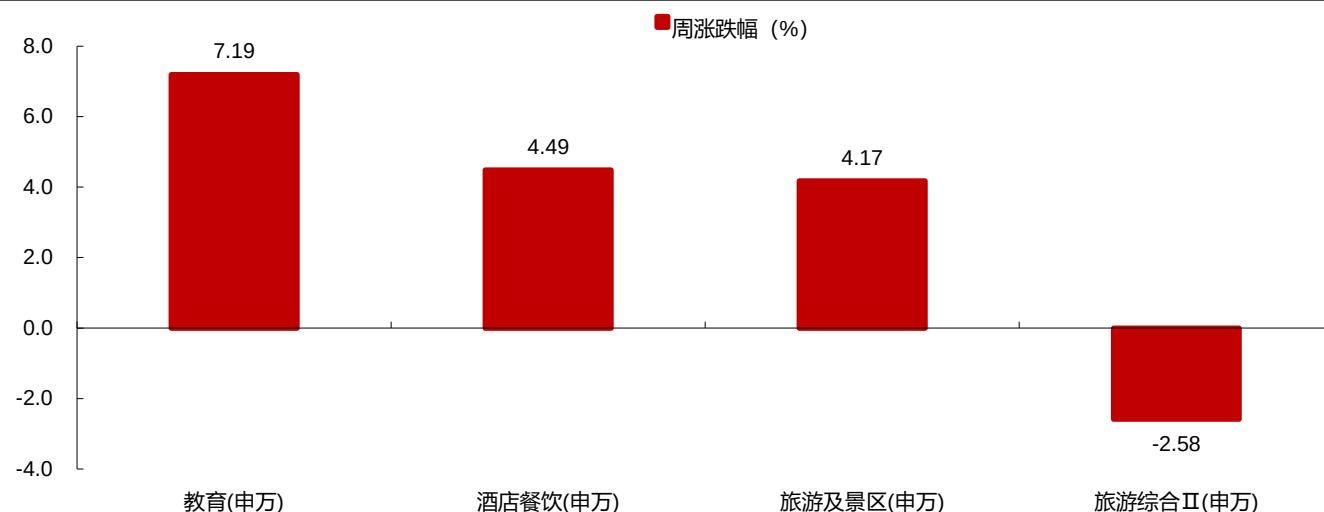
本周 28 个申万一级行业：社会服务行业 (2.41%) 在 28 个申万一级行业中排名第 2 位，本周涨跌幅位居前端。家用电器以涨幅 2.93% 位居本周行业首位。

图 10：社会服务行业涨跌幅位列一级行业第 11 位 (2023.03.27-2023.03.31) (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 3 月 31 日收盘价

本周餐饮旅游教育各细分板块：教育板块上涨 7.19%，酒店餐饮板块上涨 4.49%，旅游级景区板块上涨 4.17%，综合旅游板块下跌 2.58%。

图 11：教育板块上涨 7.19%，综合旅游板块下跌 2.58% (2023.03.27-2023.03.31) (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 3 月 31 日收盘价

2.2 资金动向

2.2.1 本周个股涨幅龙虎榜：黄山旅游上涨 13.52%，行动教育上涨 7.27%

社会服务涨幅前五：黄山旅游 (+13.52%)、全聚德 (+9.18%)、九华旅游 (+7.90%)、锦江酒店 (+7.76%)、桂林旅游 (+6.37%)。

社会服务跌幅前五：三湘印象 (-5.48%)、新智认知 (-1.94%)、中国中免 (-1.65%)、锦旅 B 股 (-0.84%)、金陵饭店 (-0.30%)。

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	600054.SH	黄山旅游	72.43	14.11	13.52
	002186.SZ	全聚德	45.72	14.84	9.18
	603199.SH	九华旅游	31.16	28.15	7.90
	600754.SH	锦江酒店	584.99	64.00	7.76
	000978.SZ	桂林旅游	31.00	8.61	6.37
跌幅前五	000863.SZ	三湘印象	48.63	4.10	-5.48
	603869.SH	新智认知	51.06	10.12	-1.94
	601888.SH	中国中免	3,660.31	187.47	-1.65
	900929.SH	锦旅 B 股	6.94	1.53	-0.84
	601007.SH	金陵饭店	40.33	10.34	-0.30

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 3 月 31 日收盘价

教育涨幅前五：行动教育 (+7.27%)、科德教育 (+3.84%)、ST 三盛 (+1.19%)、凯文教育 (+0.21%)、国新文化 (-0.18%)。

教育跌幅前五：*ST 文化 (-8.11%)、中国高科 (-3.24%)、ST 开元 (-3.14%)、美吉姆 (-1.83%)、中公教育 (-1.80%)。

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	605098.SH	行动教育	16.74	38.09	7.27
	300192.SZ	科德教育	19.66	9.12	3.84
	300282.SZ	ST 三盛	17.67	4.72	1.19
	002659.SZ	凯文教育	27.41	4.66	0.21
	600636.SH	国新文化	47.92	10.88	-0.18
跌幅前五	300089.SZ	*ST 文化	8.23	2.03	-8.11
	600730.SH	中国高科	36.20	6.17	-3.24
	300338.SZ	ST 开元	13.49	4.56	-3.14
	002621.SZ	美吉姆	33.50	4.20	-1.83
	002607.SZ	中公教育	260.22	4.77	-1.80

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 3 月 31 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：首旅酒店（+0.89 亿元）、全聚德（+0.57 亿元）、桂林旅游（+0.41 亿元）、华天酒店（+0.27 亿元）、众信旅游（+0.25 亿元）。

社会服务净卖出前五：中国中免（-4.02 亿元）、西安饮食（-0.47 亿元）、三湘印象（-0.38 亿元）、西安旅游（-0.37 亿元）、丽江股份（-0.36 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	600258.SH	首旅酒店	255.94	23.91	0.89	81.64
	002186.SZ	全聚德	45.72	14.84	0.57	101.44
	000978.SZ	桂林旅游	31.00	8.61	0.41	83.87
	000428.SZ	华天酒店	55.53	5.45	0.27	157.45
	002707.SZ	众信旅游	75.97	9.33	0.25	183.98
净卖出前五	601888.SH	中国中免	3,660.31	187.47	-4.02	52.45
	000721.SZ	西安饮食	69.80	16.01	-0.47	358.86
	000863.SZ	三湘印象	48.63	4.10	-0.38	107.79
	000610.SZ	西安旅游	41.34	17.56	-0.37	172.15
	002033.SZ	丽江股份	60.22	10.96	-0.36	101.91

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 3 月 31 日收盘价

教育板块净买入前五：行动教育（+0.00 亿元）、科德教育（-0.02 亿元）、ST 开元（-0.07 亿元）、学大教育（-0.12 亿元）、凯文教育（-0.12 亿元）。

教育板块净卖出前五：中公教育（-3.04 亿元）、中国高科（-0.38 亿元）、*ST 文化（-0.35 亿元）、国新文化（-0.30 亿元）、昂立教育（-0.25 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	605098.SH	行动教育	16.74	38.09	0.00	4.46
	300192.SZ	科德教育	19.66	9.12	-0.02	98.36
	300338.SZ	ST 开元	13.49	4.56	-0.07	37.53
	000526.SZ	学大教育	20.90	17.75	-0.12	13.37
	002659.SZ	凯文教育	27.41	4.66	-0.12	51.19
净卖出前五	002607.SZ	中公教育	260.22	4.77	-3.04	427.69
	600730.SH	中国高科	36.20	6.17	-0.38	43.64
	300089.SZ	*ST 文化	8.23	2.03	-0.35	242.02
	600636.SH	国新文化	47.92	10.88	-0.30	59.12
	600661.SH	昂立教育	28.83	10.06	-0.25	22.13

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 3 月 31 日收盘价

3. 本周行业资讯 (2023.03.27-2023.04.01)

3.1 酒店：首旅如家全年亏损 5.82 亿元，2023 年计划新开酒店 1500-1600 家

3.1.1 行业资讯

首旅如家全年亏损 5.82 亿元，2023 年计划新开酒店 1500-1600 家

3 月 30 日晚，北京首旅酒店（集团）股份有限公司发布了 2022 年年度报告。报告显示，2022 年首旅如家实现营业收入 50.89 亿元，同比下降 17.29%。主要系受商旅需求下降影响，RevPAR 下滑，营业收入较上年同期下降。

(环球旅讯，2023 年 3 月 31 日)

锦江酒店：2022 年净利润 1.13 亿元，同比增 18.67%

3 月 28 日晚，锦江酒店发布 2022 年度业绩快报。快报显示，2022 年锦江酒店实现营业收入 110.08 亿元，同比减少 3.44%；净利润 1.13 亿元，同比增长 18.67%；扣非净利润亏损 2.04 亿元，较上年同期增加亏损 8449 万元。报告期内，锦江酒店合并营业收入较上年同期下降，主要是公司旗下境内有限服务型酒店运营受疫情影响所致。

(环球旅讯，2023 年 3 月 31 日)

酒店业买家和供应商连接平台 Reeco 融资 1000 万美元

酒店业买家和供应商连接平台 Reeco 近日完成 1000 万美元种子轮融资，由 Net Capital Ventures、Joule Ventures 和 One Travel Ventures 领投。Reeco 旨在帮助酒店和供应商解决供应链问题，简化订购流程。Reeco 会根据价格和交期为买家匹配最合适的供应商，并能够对订单进行拆分。

(环球旅讯网，2023 年 3 月 31 日)

亚朵公布上市后首份财报：2022 年收入同比增长 5.4%，连续第四年实现盈利

北京时间 3 月 30 日晚间，亚朵公布了 2022 年第四季度和全年财报。报告显示，Q4 净收入 6.26 亿元（人民币，下同），同比增长 5.8%；2022 年净收入 22.63 亿元，同比增长 5.4%。第四季度净亏损 8300 万元；2022 全年净利润 9600 万元。

(环球旅讯，2023 年 3 月 30 日)

3.1.2 公司重要事项

【首旅酒店】

3月30日晚，北京首旅酒店股份有限公司发布了2022年年度报告。报告显示，首旅如家2022年营业收入约50.89亿元，同比下降17.29%；归母净亏损约5.82亿元，2021年同期为归母净利润5567.69万元。从收入构成来看，2022年首旅如家的酒店运营收入约36.17亿元，同比下降17.02%；酒店管理收入约12.86亿元，同比下降12.69%；景区业务收入约1.86亿元，同比下降42.03%。公司总营收变动主要系受商旅需求下降影响，RevPAR（平均可出租客房收入）下滑，营业收入较上年同期下降。

3.2 景区：广东新增24家国家4A级旅游景区，西藏旅游2022年营收下降30.53%

3.2.1 行业资讯

广东新增24家国家4A级旅游景区

日前，广东省文化和旅游厅发布公告，经评定，广州市森林海旅游度假区等6家旅游度假区为省级旅游度假区，广州市中国共产党第三次全国代表大会会址纪念馆旅游区等24家景区为国家4A级旅游景区。截至目前，广东共有216家国家4A级景区、15家国家5A级景区以及28家省级旅游度假区、2家国家级旅游度假区。

（环球旅讯，2023年3月31日）

西藏旅游2022年营收下降30.53%

3月30日晚，西藏旅游发布2022年年度报告。2022年，西藏旅游实现营业收入1.21亿元，同比下降30.53%；归属于上市公司股东的净亏损2938万元。其中，营业收入较上年同期减少5304万元，主要原因为外部市场环境波动，客户消费需求萎缩，对公司景区运营业务产生不利影响。

（环球旅讯，2023年3月31日）

法国狂人国主题乐园落户杭州

3月22日，杭州旅游业高质量发展大会14个文旅项目集中签约，总投资达418.83亿元。其中，法国普德赋（狂人国）主题乐园总投资额达50亿元、落地在杭州三江两岸。法国狂人国主题公园诞生于1978年，位于法国旺代省，被称为“世界上最会讲故事”的主题公园。公园以打造舞台场景和乐园环境为主，通过科技和演艺的融合创新，上演古罗马、中世纪、文艺复兴等历史故事。

（环球旅讯，2023年3月30日）

4月1日起恢复正常售票，携程：泰山订单量近两月增加331%

据泰山风景名胜区管理委员会公布，2023年以来，泰山旅游强势复苏，尤其是自1月21日起免门票开放，景区多项指标创历史新高。截至3月28日，今年累计接待进山游客207万人，同比增长472.59%。

携程数据显示，近两月（2023.2.1-3.28），泰山风景区门票订单量环比前两个月（2022.12.1-2023.1.28）增长331%，拉动泰安市近两月整体旅游订单量环比增长131%。从游客年龄看，最近两个月泰山风景区吸引的年轻化群体增长显著，2000后游客近两月的门票订单量环比增长565%。游客占比为：2000后34%，1990后24%，1980后22%。

（环球旅讯，2023年3月30日）

沙漠旅游环线Y字头全卧铺专列出发

据中国铁路公众号消息，2022年6月，全长825公里的和田至若羌铁路全线开通运营，并与南疆铁路、格库铁路新疆段成功“牵手”。自此，全长2712公里的世界首条环沙漠铁路环线全线贯通。

该趟旅游专列行程11天，途经库车、喀什、和田、若羌和库尔勒等多个主要旅游景区。旅客们将乘着火车领略壮美奇俊的南疆风光，打卡和若铁路，探寻楼兰古城、米兰遗址、小河墓地等历史文化景点。

（环球旅讯，2023年3月30日）

3.2.2 公司重要事项

【长白山旅游股份有限公司】

公司监事会近日收到股东监事任清华先生提交的书面辞职报告，任清华先生因工作变动原因，向公司监事会申请辞去公司第四届监事会监事职务。辞职后，任清华先生不再担任公司任何职务，公司将按照有关程序，尽快完成监事的补选工作。任清华先生在任职期间恪尽职守，勤勉尽责。公司及公司监事会对任清华先生任职期间所做的贡献表示衷心感谢。

3.3 出入境游：“五一”赴韩国旅游预订环比增长超7倍

3.3.1 行业资讯

“五一”赴韩国旅游预订环比增长超7倍

自3月中韩解除两国入境人员核酸检测措施以来，近一个月，双方旅游往来正在加速恢复。据携程统计，截至3月30日，内地赴韩国航班每周超60班次，始发地包含北京、广州、青岛、上海等20余个城市。3月以来预订“五一”假期前往韩国的内地旅客订单环比增长超过7倍，其中机票预订增长超9倍。

（环球旅讯，2023年3月30日）

香港快运航空：夏季运营航班数将超疫前

近日，香港快运航空表示，今年 2 月航班已恢复至疫情前的 80% 水平，预计本月底完全恢复至疫情前水平。香港快运主席林绍波表示，预计数周后每周将营运超过 400 个航班，到夏季将超越疫情前的水平，每周可逾 500 班。他透露，今年底拟增聘 500 名机组人员，包括 180 位飞行员及 300 位空乘。

(环球旅讯，2023 年 3 月 31 日)

深圳机场：2022 年净亏损扩至 11.43 亿元

深圳机场 3 月 30 日发布 2022 年年度报告，2022 年营业收入 26.71 亿元，同比下降 19.19%；归属于上市公司股东的净利润为亏损 11.43 亿元，上年同期亏损 3443.91 万元。公司计划不派发现金红利，不送红股，不以公积金转增股本。

(环球旅讯，2023 年 3 月 31 日)

日媒：日本政府或于 4 月放宽自中国入境防疫措施

3 月 31 日，据日经新闻，日本政府最快 4 月上旬放宽针对来自中国的入境者的新冠口岸防疫措施。如疫苗接种次数超过 3 次，将取消目前要求来自中国的入境者全员提供的出境前 72 小时内的核酸阴性证明。

(环球旅讯，2023 年 3 月 31 日)

3.3.2 公司重要事项

【凯撒旅业】

公司于 2023 年 3 月 22 日收到深圳证券交易所公司管理一部发来的《关于对凯撒同盛发展股份有限公司的关注函》，关注函要求就公司相关事项在 3 月 29 日前进行回复并履行信息披露义务。公司收到关注函后，积极与控股股东沟通并开展回复工作，鉴于关注函部分问题的回复尚需补充和完善，经公司向深圳证券交易所申请，关注函将延期至 4 月 6 日前回复并披露。

3.4 免税：4 月起海南离岛免税购物可“担保即提”

3.4.1 行业资讯

4 月起，海南离岛免税购物可“担保即提”

海关总署、财政部、税务总局联合发布《关于增加海南离岛免税购物“担保即提”和“即购即提”提货方式的公告》，明确自 4 月 1 日起，新增“担保即提”和“即购即提”提货方式。

离岛旅客凭有效身份证件或旅行证件和离岛信息在海南离岛免税商店购买免税品时，可对单价超过 5 万元(含)的免税品选择“担保即提”提货方式，可对单价不超过 2 万元(不含)且在公告附件清单内的免税品选择“即购即提”提货方式。

(澎湃新闻, 2023 年 4 月 1 日)

中国中免去年净利润 50 亿元, 今年继续夯实海南离岛免税布局

3 月 30 日, 中国旅游集团中免股份有限公司(以下简称“中国中免”)发布 2022 年年度报告。报告期内, 中国中免实现营收 544.33 亿元, 同比下滑 19.57%; 净利润 50.3 亿元, 同比下滑 47.89%; 扣非净利润 49.02 亿元, 同比下滑 48.59%。

(新京报, 2023 年 3 月 31 日)

遥望科技: 公司去年与海旅免税建立了战略合作关系

遥望科技(002291.SZ) 3 月 31 日在投资者互动平台表示, 公司去年与海旅免税建立了战略合作关系, 双方将共享各自资源优势, 通过直播电商模式以及其他营销服务, 推广销售海旅免税城的品牌商品。

(每日经济新闻, 2023 年 3 月 31 日)

海南离岛免税销售额大幅下降, 中免主体业务受冲击

据中免财报, 报告期内, 公司免税商品销售营业收入和营业成本同比分别下降 39.35%、40.92%。地区中, 海南地区的营业收入同比下降 26.31%, 占总营收的 60%以上。

(界面新闻, 2023 年 3 月 31 日)

中国旅游集团: 今年将新增离岛免税经营门店面积约 3.5 万平方米

3 月 28 日, 以“服务构建新发展格局 加快建设中国特色自由贸易港”为主题的央地深化合作座谈会在海口举行。中国旅游集团今年将新增离岛免税经营门店面积约 3.5 万平方米, 继续发挥中免在全球旅游零售渠道的影响力, 吸引更多知名品牌和高端畅销品入驻, 吸纳更多国货精品, 丰富产品供给。在“十四五”期间, 中国旅游集团在海南计划总投资超过 300 亿。

(南海网, 2023 年 3 月 28 日)

3.4.2 公司重要事项

【中国中免】

3 月 30 日, 中国旅游集团中免股份有限公司发布 2022 年年度报告, 报告期内, 中国中免实现营业总收入 544.33 亿元, 同比下降 19.57%; 归属于上市公司股东的净利润 50.30 亿元, 同比下降 47.89%。

据财报, 报告期内, 中国中免免税商品销售营业收入和营业成本同比分别下降 39.35%、40.92%, 主要是报告期内公司线下业务受到较大冲击导致免税商品销售收入同比下降, 并相应带动营业成本下降所致。中国中免方面表示, 2023 年的主要任务包括按计划推进海口国际免税城项目其他地块、三亚国际免税城一期 2 号地以及三亚国际免税城三期项目建设等。

3.5 餐饮：奈雪的茶 2022 年营收近 43 亿，2023 年计划开店 600 家

3.5.1 行业资讯

奈雪的茶 2022 年营收近 43 亿，2023 年计划开店 600 家

3 月 30 日晚间，奈雪的茶发布 2022 年业绩公告。公告显示，2022 年奈雪的茶总收入为 42.916 亿元人民币。

截至 2022 年 12 月 31 日，奈雪的茶在全国 89 个城市拥有 1068 间直营门店，已成为最大规模的直营茶饮品牌，其门店经营利润率约为 11.8%。与此同时，奈雪的茶注册会员数量 2022 年增长至约 5660 万名，较 2021 年的 4330 万，增幅约 30.7%，会员月度复购率提升至 26.3%。

(红餐网，2023 年 3 月 31 日)

海底捞 2022 年收入 347.41 亿元，净利润 13.73 亿

3 月 30 日，海底捞发布 2022 年全年业绩公告。数据显示，截至 2022 年 12 月 31 日，海底捞来自持续经营业务及已终止经营业务的年度收入约为 347.41 亿元，上年同期为 411.12 亿元，同比减少 15.5%；净利润约 13.73 亿元，对比上年度亏损额约 32.48 亿元，实现扭亏为盈。

(红餐网，2023 年 3 月 31 日)

千味央厨切入茶饮赛道，拟收购味宝食品 80% 股权

近日，千味央厨发布公告，公司计划向特定对象发行不超过 2599.27 万股股票，预计募集资金总额不超过 5.9 亿元，用于食品加工建设项目、收购味宝食品 80% 股权以及补充流动资金。

(红餐网，2023 年 3 月 31 日)

「一口十一」获估值 5000 万元天使轮融资，主营咖啡+面点烘焙

杭州一口十一食品科技有限公司近期获得估值 5000 万元的天使轮融资，本轮融资由欧若拉投资完成，杭州探索者担任独家 FA 顾问。据了解，一口十一食品科技有限公司是一家以咖啡及面点烘焙搭配组合的新兴餐饮公司，着力打造年轻化新品牌，现已开设多家线下门店。

(红餐网，2023 年 3 月 31 日)

呷哺呷哺 2022 年净亏 3.53 亿元，未来将集中开发南方市场

近日，呷哺呷哺发布年度业绩公告，截至 2022 年 12 月 31 日，营收为人民币 47.25 亿元，同比减少 23.1%；公司拥有人应占年内亏损由 2021 年的人民币 2.93 亿元增加至 2022 年的亏损人民币 3.53 亿元。

2022 年，呷哺呷哺新开张共 86 间餐厅，包括 41 间呷哺呷哺餐厅、44 间凑凑餐厅及 1 间趁烧餐厅。此外，2022 年共关闭 84 间餐厅，包括 81 间呷哺呷哺餐厅及 3 间凑凑餐厅。

(红餐网, 2023 年 3 月 29 日)

3.5.2 公司重要事项

【广州酒家】

3 月 29 日, 广州酒家发布年度业绩报告, 2022 年广州酒家营业收入约 41.12 亿元, 同比增加 5.72%。归属于上市公司股东的净利润约 5.2 亿元, 同比减少 6.68%; 基本每股收益 0.9156 元, 同比减少 7.13%。

报告显示, 2022 年广州酒家食品业务营业收入为 32.53 亿元, 同比增长 6.58%; 餐饮业务营业收入为 7.62 亿元, 同比增长 5.14%。广州酒家旗下拥有“广州酒家”“陶陶居”“天极品”“星樾城”等餐饮品牌, 截至目前, 拥有餐饮直营门店 36 家, 其中“广州酒家”直营门店 22 家, “星樾城”直营门店 3 家, “陶陶居”直营门店 11 家, 公司授权第三方经营“陶陶居”特许经营门店 23 家。

3.6 教培: 读书郎 2022 年营收 6.05 亿元, 销售成本同比减少 26.9%

3.6.1 行业资讯

读书郎 2022 年营收 6.05 亿元, 销售成本同比减少 26.9%

读书郎(HK:02385)发布 2022 年全年业绩公告, 报告期内, 读书郎营收 6.05 亿元, 同比减少 25.6%; 归母净利润实现 520.9 万元, 同比减少 94%。截至北京时间 3 月 31 日 15:08, 读书郎报 7.64 港元每股, 成交量 62.16 万股, 换手率 0.18%, 总市值 26.89 亿港元。

(芥末堆, 2023 年 3 月 31 日)

北京海淀区将建十五年制现代化特殊教育学校, 探索建立特殊教育专业人才库

根据北京青年报报道, 3 月 29 日, 海淀区特殊教育大会召开。未来五年, 海淀区将在西部地区建立一所 3.6 公顷的十五年制现代化特殊教育学校, 所有教委办园 100%成为学前融合教育基地, 新增 9 个学区资源中心, 探索建立特殊教育专业人才库, 不断提升特殊教育的国际化、现代化水平。

(芥末堆, 2023 年 3 月 31 日)

大湾区大学联合南方科技大学招收硕士研究生, 初期以数学和材料科学领域为主要方向

近日, 大湾区大学(筹)发布 2023 年研究生招生信息, 大湾区大学(筹)与南方科技大学开展了联合培养硕士研究生项目, 计划招收 30 名硕士研究生, 这也是大湾区大学(筹)招收的首批学生。根据协议, 大湾区大学(筹)从 2022 年起依托南方科技大学进行硕士研究生联合培养, 初期以数学领域和材料科学领域为主要方向, 实行双导师联合指导

(芥末堆, 2023 年 3 月 30 日)

东软教育 2022 年收入 15.48 亿元，三所大学在校人数突破 5 万人

3 月 29 日，民办 IT 高等教育服务机构东软教育（09616.HK）发布截至 2022 年 12 月 31 日止年度经审核综合业绩。2022 年，实现收入约 15.48 亿元，同比增长 13.6%；净利润 3.85 亿元，同比增长 28.0%；每股基本盈利 0.59 元，同比增加 37.2%；每股股息 16.5 港仙，同比增加 17%。

（芥末堆，2023 年 3 月 30 日）

2023 年泰晤士高等教育中国学科评级发布：清华大学在不同学科中获得最多 A+ 等级

根据泰晤士高等教育微信消息，3 月 29 日，2023 年泰晤士高等教育中国学科评级正式揭晓：中国大陆的高校在 83 门学科中，教育学、天文学、口腔医学和航空航天科学等 4 门学科表现最佳。

（芥末堆，2023 年 3 月 30 日）

3.6.2 公司重要事项

【学大教育】

经友好沟通，公司于近日向天津保理偿还借款本金人民币 35,000,000.00 元，公司对天津保理的剩余借款本金金额为人民币 14,202,571.68 元。上述借款本金对应利息由公司在 2023 年 9 月 30 日前另行支付。

3.7 会展：3 月郑州市会展业强劲复苏 举办展览活动 23 场

3.7.1 行业资讯

3 月郑州市会展业强劲复苏 举办展览活动 23 场

3 月郑州共举办展览活动 23 场，恢复至 2019 年同期的约 80%。其中，1 万平方米以上的展览活动 11 个，占全市的 47.8%，展览规模 23.4 万平方米，占全市的 81.8%。4 月份郑州拟举办展会活动共 23 个，按照活动规模来看，3 万平方米及以上展会活动 3 个，3 万平方米以下展会活动 20 个。展览活动涉及消费娱乐 4 个、医疗健康 2 个、汽车产业 2 个、建材家居 2 个、食品行业 2 个、机械装备 1 个、数字科技 1 个、其他 1 个、会议活动 8 个。

（郑州日报，2023 年 4 月 1 日）

签约 10 个重大项目 第十二届中国国际会议产业周在成都启幕

为推动产业高质量发展，由《中国会展》杂志社主办，以“产会相‘蓉’，共振共兴”为主题的第十二届中国国际会议产业周于 3 月 31 日至 4 月 2 日在成都市新津区的中国天府农业博览园举办。本次国际会议产业周是举办 11 届以来，首次以地方产业特色为方向，开创办会模式新发展格局。

(中原网, 2023 年 4 月 1 日)

廊坊临空国际会展中心项目完成竣工验收

3 月 31 日, 廊坊临空国际会展中心项目在质监站、项目建设单位、监理单位、勘察单位及设计单位的共同参与下通过竣工验收, 成为临空经济区科创片区首个竣工验收的项目。临空国际会展中心项目总建筑面积 14.8 万平方米, 由 1 个会议中心和 4 座展馆组成。项目建成后将成为 2023 年中国·廊坊国际经济贸易洽谈会的主场馆, 成为展示廊坊对外开放形象的重要窗口

(中工网, 2023 年 4 月 1 日)

法兰克福展览集团携手合作伙伴持续聚焦中国市场

2023 中国纺织工业联合会春季联展近日在国家会展中心(上海)举办, 来自近 30 个国家和地区的 5000 余家展商前来展览展示。法兰克福展览集团是全球最大的拥有自主展览场地的展会主办机构之一, 其业务覆盖展览会、会议及活动, 国际行销网络覆盖约 180 个国家。

(走出去导航网, 2023 年 4 月 1 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 2023/03/31）

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	3,790.98	183.24	96.54	50.25	134.58	57.20%	-47.95%	167.82%	39	75	31
	王府井	283.65	24.99	13.40	2.28	10.17	295.60%	-82.99%	346.05%	21	125	28
人服	科锐国际	87.49	44.45	2.53	3.11	4.21	35.50%	22.92%	35.37%	35	28	21
	君亭酒店	86.47	66.70	0.37	0.56	1.98	5.30%	51.35%	253.57%	215	145	41
酒店	锦江酒店	673.16	62.91	1.01	3.28	19.90	-8.70%	224.75%	506.71%	699	203	34
	首旅酒店	261.14	23.34	0.56	-3.00	10.92	111.20%	-635.71%	-464.00%	467	/	24
	金陵饭店	39.12	10.03	0.28	0.51	1.48	-35.40%	82.14%	190.20%	143	77	26
	华住集团	1,209.51	38.10	-4.65	-2.13	22.84	79.00%	-54.19%	-1172.30%	/	/	54
餐饮	广州酒家	168.58	29.64	5.58	5.05	6.77	20.30%	-9.50%	34.06%	30	33	25
	九毛九	273.45	18.82	3.40	0.49	6.51	174.00%	-85.59%	1228.57%	82	627	42
	海伦司	171.54	13.54	-2.30	-16.01	4.01	-428.00%	-596.00%	125.00%	/	/	42
	同庆楼	92.09	35.42	1.44	1.50	2.86	-22.20%	3.80%	91.50%	64	61	32
休闲景区	宋城演艺	425.41	16.27	3.15	1.02	10.40	118.00%	-67.62%	919.61%	136	407	41
	天目湖	56.11	30.12	0.52	0.21	1.28	-6.20%	-59.62%	509.52%	108	274	44

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；股价为 2023 年 3 月 31 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: 2019M4-2022M4 消费者服务相对收益率表现 (单位: %)	7
图 10: 社会服务行业涨跌幅位列一级行业第 11 位 (2023.03.27-2023.03.31) (单位: %)	9
图 11: 教育板块上涨 7.19%, 综合旅游板块下跌 2.58% (2023.03.27-2023.03.31) (单位: %).	10

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级	1
表 1: 上证综指下跌 0.13%, 社会服务上涨 2.41% (2023.03.27-2023.03.31)	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 2023/03/31)	22

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