

暑期旅游订单数据表现优异，上海多政策助力经济恢复

2022年06月12日

► 携程旅游发布《2022年暑期旅游趋势预测》，暑期旅游数据表现优异

6月9日，携程发布《2022年暑期旅游趋势预测》。数据显示，近一周暑期机票订单环比增长162%；团队旅行产品订单量环比增长109%；暑期酒店的订单环比增长超五成。我们认为，暑期旅游数据的全面增长，一是由于3-5月跨省游需求受长时间抑制后的集中爆发（端午节期间仍有多省未开放跨省游）；二是国内跨省游熔断机制在5月31日将机制范围由省级调整至县级、上海/北京疫情进入收尾阶段、全国将近30省区恢复跨省游等多项利好共同作用的结果；三是受益“双减”政策的推行，中小假期时间变得更加灵活宽裕，学习与度假相结合的研学游更多进入家长们的视野，而研学游市场本身也有更加丰富内容及安全保障满足多样化研学需求。

► 海口美兰机场6月初日均客流量相较5月末回升明显，已取消出港核酸要求

6月1日至8日，海口美兰机场日均客流量已经达到2.8万人，对比5月最后7天日均客流2.4万人回升明显；5月26日起，海口美兰国际机场已取消所有出港旅客及接送机人员需凭48小时1次核酸检测阴性证明方可进入航站楼的政策要求。海口国际美兰机场客流恢复及放宽出港要求，意味着海南线下客流已进入恢复轨道，6月海南整体客流或将逐步恢复。从海南免税市场龙头中国中免来看，中免海南线下客流短期受到一定影响，但海南疫情压力已经逐步缓解，三亚门店已经恢复营业，之后业绩表现有望向好；此外公司已发力线上补购，或直接减轻销售压力。2022年中免商品折扣力度明显收窄，运营态度转为“向管理要效益”。当前中国中免无论是竞争格局，供应链优势及经营模式都没有改变，长期价值不减。

► 上海发布多项政策助力经济恢复，北京天堂超市酒吧出现聚集性疫情

1) 为落实《上海市加快经济恢复和重振行动方案》有关要求，更好发挥科技创新政策作用，全力帮助科技企业渡过难关，上海市科学技术委员会、上海市财政局共同实施“科技助企专项行动”，从纾困减负、提质增效、引才育才三个方面提出了相关要求；2) 上海市公安局制定推出17项便民措施，涉及“提供运输车辆通行保障”“方便群众必要出行居留”“优化政务服务事项办理”“营造良好生产运营环境”等四个方面，加快推进经济复苏；3) 北京天堂超市酒吧出现聚集性疫情，6月9日0时至12日15时，涉天堂超市酒吧聚集性疫情累计报告166例感染者。

► 投资建议

全国多地开放跨省游，疫情精准防控能力加强，出行链及人服板块景气度上升，建议关注Q2国内疫情面趋稳带来的估值修复，建议优选成长逻辑稳固/竞争格局改善/提供优质供给的龙头标的。我们建议关注复苏逻辑四大主线：1). 推荐处于周期底部/长期成长逻辑稳固的酒店优质标的**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消费升级的免税板块，重点推荐**中国中免**，建议关注**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**，建议关注餐饮龙头**海底捞、呷哺呷哺**。

► 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	中国中免	187.75	4.94	5.39	7.20	38	35	26	推荐
601007	金陵饭店	9.92	0.07	0.18	0.43	138	54	23	推荐
300662	科锐国际	50.75	1.28	1.46	2.19	39	35	23	推荐
301073	君亭酒店	49.26	0.46	0.66	2.11	161	112	35	推荐
600754	锦江酒店	51.69	0.09	0.49	1.98	488	94	23	推荐
300144	宋城演艺	12.74	0.12	0.25	0.50	106	51	25	推荐
603043	广州酒家	22.65	0.98	1.17	1.42	23	19	16	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；股价为2022年6月10日收盘价

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

分析师：辛泽熙

执业证号：S0100521100001

电话：15000036033

邮箱：xinzexi@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：童嘉伟

执业证号：S0100122010007

电话：18895665750

邮箱：tongjiawei@mszq.com

研究助理：邓奕辰

执业证号：S0100121120048

电话：13585520099

邮箱：dengyichen@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 疫情跟踪专题：全球疫情形势仍严峻，上海多政策助力经济恢复	3
1.2 社服周观点：暑期旅游订单数据表现优异，海南 6 月初日均客流较 5 月底明显回升	4
1.3 旅游业数据每周更新	5
2 本周市场回顾（2022.06.06-2022.06.10）	7
2.1 行业表现	7
2.2 资金动向	8
3 本周行业资讯（2022.06.06-2022.06.12）	11
3.1 酒店：暑假机票/团队旅游产品/酒店订单量大涨，北京超 6 成高星酒店恢复开业	11
3.2 景区：北京环球度假区将恢复限流开放，浙江甘肃宣布调整防控措施	12
3.3 出境游：韩国全面解除入境隔离限制，日本恢复外国游客入境	14
3.4 免税：海南将追加 1 亿元消费券，中国中免向子公司增资 25 亿元	15
3.5 餐饮：北京多区域开放堂食服务，端午假期餐饮业收入同比恢复 83.8%	16
3.6 教培：上海鼓励高校毕业生自主创业，教育部持续推进非学科培训规范治理	17
4 下周重要提示	19
5 行业重点公司盈利预测及估值	20
6 风险提示	21
插图目录	22
表格目录	22

1 社服周观察：

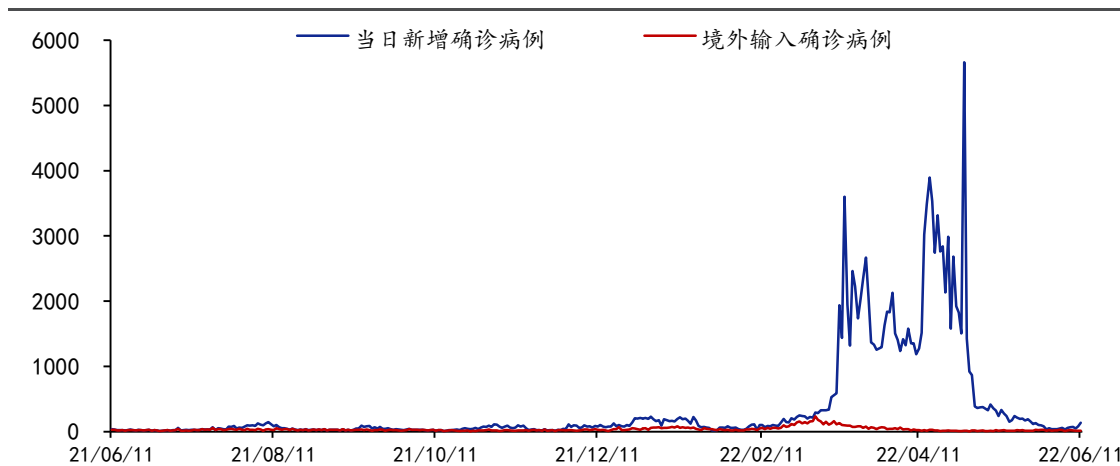
1.1 疫情跟踪专题：全球疫情形势仍严峻，上海多政策助力经济恢复

1.1.1 全球单日新增确诊病例超 57 万，美国新冠再感染病例超 160 万

全球新冠疫情情况：世卫组织网站最新数据显示，截至欧洲中部时间 6 月 10 日 18 时 09 分（北京时间 6 月 11 日零时 09 分），全球确诊病例较前一日增加 574365 例，达到 532201219 例；死亡病例增加 2160 例，达到 6305358 例。根据美国约翰斯·霍普金斯大学（JHU）数据，截至美东时间当天 17 时 21 分（北京时间 6 月 10 日凌晨 5 时 21 分），美国累计确诊新冠肺炎病例 85302488 例，累计死亡病例 1010747 例，与前一日相比，新增确诊病例 130878 例，新增死亡病例 400 例。截至当地时间 6 月 9 日 18 时，日本全国单日新增新冠肺炎确诊病例 16813 例，新增死亡病例 23 例。截至目前，日本全国累计新冠肺炎确诊病例 9010547 例，累计死亡病例 30847 例。俄罗斯卫星通讯社 8 日报道，过去 24 小时，俄新增新冠肺炎确诊病例 3646 例，累计确诊病例达 1836.21 万例。新增死亡病例 79 例，累计死亡病例为 37.97 万例。

境内新冠疫情情况：6 月 11 日 0—24 时，31 个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团报告新增确诊病例 134 例。其中境外输入病例 12 例（福建 6 例，广东 3 例，天津 1 例，上海 1 例，湖南 1 例），含 2 例由无症状感染者转为确诊病例（天津 1 例，广东 1 例）；本土病例 122 例（内蒙古 78 例，北京 34 例，上海 10 例），含 52 例由无症状感染者转为确诊病例（内蒙古 51 例，北京 1 例）。无新增死亡病例。无新增疑似病例。

图 1：全国每日新增和境外输入确诊病例变化图（2021/06/11-2022/06/11）



资料来源：iFind，国家卫健委，民生证券研究院

美国新冠再感染病例数超 160 万。美国广播公司对美国多州提供的数据分析和汇编后发现，全美 24 个州报告了 160 多万例新冠肺炎再感染病例。其中，纽约州、缅因州和加利福尼亚州分别报告了超过 20 万例再感染病例，密歇根州和北卡罗来纳州则分别出现了超过 10 万例再感染病例。各州的报告还称，越来越多的人二次感染新冠病毒，有些人则是三次、四次感染，有人甚至五次感染。

日本感染人数连续 3 周减少。据日本共同社报道，为防控新冠疫情建言献策的日本厚生劳动省专家组 8 日召开会议表示，截至 7 日的最近一周，日本全国新冠感染人数为前一周的 70%，

连续 3 周减少。专家组负责人胁田隆字在记者会上表示，日本第三剂疫苗接种率达到国民总数的六成，对防控疫情作出了贡献。另一方面他指出，由于随着时间推移，疫苗效果将变弱，7 月起感染人数可能增加。

澳大利亚第一季度的职位空缺数量保持在历史最高水平，接近新冠疫情前水平的两倍。澳大利亚统计局 8 日发布的报告称，今年第一季度，澳大利亚就业岗位总数增加了 0.6%，达到约 1500 万。其中有 1460 万个职位已经填补，约 42 万个职位空缺。澳大利亚统计局劳工统计主管称，疫情期间职位空缺大幅增加，空缺职位占有职位的 2.8%，这是自 1994 年开始该系列调查以来的最高比例。

1.1.2 上海发布多项政策助力上海经济恢复，北京再次出现聚集性疫情

上海实施“科技助企专项行动”，帮助企业渡过难关。据上海市科学技术委员会 9 日发布的消息，为落实《上海市加快经济恢复和重振行动方案》有关要求，更好发挥科技创新政策作用，全力帮助科技企业渡过难关，上海市科学技术委员会、上海市财政局共同实施“科技助企专项行动”，从纾困减负、提质增效、引才育才三个方面提出了相关要求，主要包括缓解房租缴纳困难、缓解企业资金压力、支持开展技术创新、加大人才支持力度、助力毕业生就业等。

上海市公安局制定推出 17 项便民措施，加快推进经济恢复和重振。为全力防控疫情支持服务企业复工复产，上海市公安局制定推出 17 项便民措施，涉及“提供运输车辆通行保障”“方便群众必要出行居留”“优化政务服务事项办理”“营造良好生产运营环境”等四个方面，旨在通过推动公安业务网上办、加急办、延期办、便捷办，为企业复工复产创造有利条件，加快推进经济恢复和重振。

北京天堂超市酒吧爆发聚集性疫情，累计感染者已达 166 例。6 月 12 日 0 时至 15 时，北京市新增本土新冠肺炎病毒感染者 33 例，均为隔离观察人员，均已转至定点医院隔离治疗，相关风险点位及人员已管控落位。6 月 9 日 0 时至 12 日 15 时，涉天堂超市酒吧聚集性疫情累计报告 166 例感染者。据北京市疾病预防控制中心副主任刘晓峰介绍，涉天堂超市酒吧聚集性疫情累计报告的 166 例感染者中，天堂超市酒吧（工体西路 6 号）到访人员 145 例，酒吧工作人员 2 例，到访人员的续发关联人员 19 例。166 例感染者涉及北京市 14 个区和经开区。

1.2 社服周观点：暑期旅游订单数据表现优异，海南 6 月初日均客流较 5 月底明显回升

事件 1：6 月 1 日至 8 日美兰机场日均客流量已经达到 2.8 万人，对比 5 月最后 7 天日均客流 2.4 万人回升明显。随着上海及北京逐步复工复产，人员流动限制逐步减少，6 月海南线下客流或稳步恢复，推动离岛免税业绩回升。5 月 26 日起，海口美兰国际机场已取消所有出港旅客及接送机人员需凭 48 小时 1 次核酸阴性证明方可进入航站楼的政策要求。

点评：海口国际美兰机场客流恢复及放宽出港要求，意味着海南线下客流已进入恢复轨道，6 月海南整体客流或将逐步恢复。从海南免税市场龙头中国中免来看，中免海南线下客流短期受到一定影响，但海南疫情压力已经逐步缓解，三亚门店已经恢复营业，之后业绩表现有望向好；此外公司已发力线上补购，或直接减轻销售压力。2021 年 Q3 受疫情影响，当期中免归母净利润

率仅为 9%，海南离岛免税销售基数较低，因此中免即将步入低基数高增速阶段。2022 年中免商品折扣力度明显收窄，运营态度转为“向管理要效益”。当前中国中免无论是竞争格局，供应链优势还是经营模式都没有改变，长期价值不减。

事件 2：6 月 9 日，携程发布《2022 年暑期旅游趋势预测》。数据显示，近一周暑期机票订单环比增长 162%；团队旅行产品订单量环比增长 109%；暑期酒店的订单环比增长超五成；携程数据统计的暑期十大热门机票目的地中，上海、北京分别位列第一/第四；私家团中亲子占比 44%，多项数据指明暑期旅游市场强劲复苏。

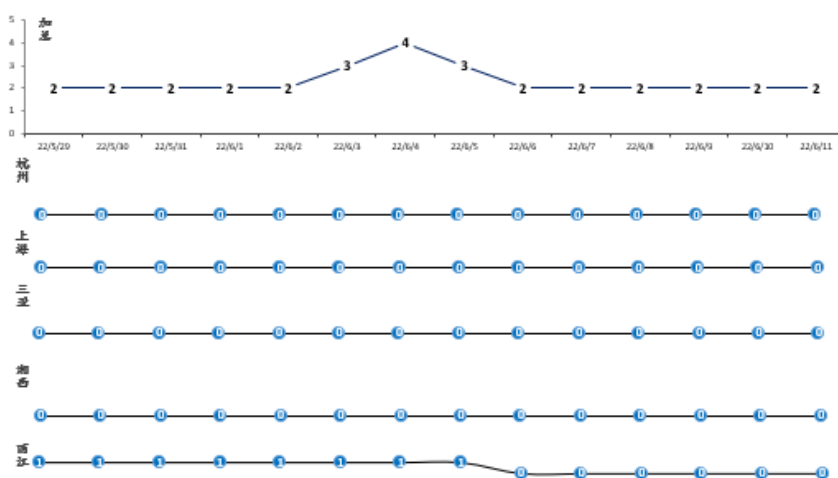
点评：暑期旅游数据的全面增长，一是由于 3-5 月跨省游需求受长时间抑制后的集中爆发（端午节期间仍有多省未开放跨省游）；二是国内跨省游熔断机制在 5 月 31 日将机制范围由省级调整至县级、上海/北京疫情进入收尾阶段、全国将近 30 省区恢复跨省游等多项利好共同作用的结果；三是受益“双减”政策的推行，中小学生假期时间变得更加灵活宽裕，学习与度假相结合的研学游更多进入家长们的视野，而研学游市场本身也在通过快速丰富的产品内容及安全保障满足多样化研学需求。根据携程游学负责人介绍，程游学业务上线了数百条亲子、研学旅游产品，产品数量是 2019 年的 1.5 倍；携程游学已经将产品内控标准升级到 2.0 版本，从 5 个维度（执行经验，口碑，安全管理，课程设计，接待标准）70 多个细则来帮助家长审核产品力。

1.3 旅游业数据每周更新

1.3.1 宋城演艺剧目数据周更新：全国千古情演出场次维持每日两场

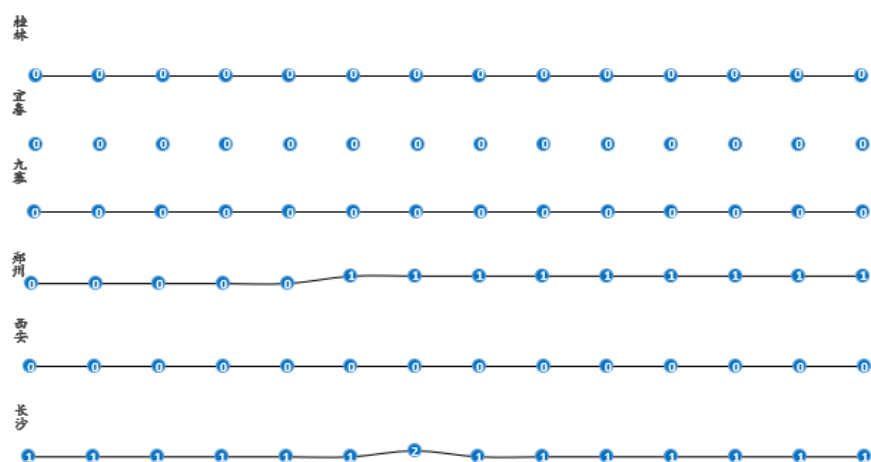
本周 6 月 6-10 日全国各地千古情演出 2 场。分地区看，除炭河、黄帝千古情演出于 6 月 6 日-6 月 10 日每日演出 2 场外，其余千古情景区均处在闭园状态。

图 2：宋城演艺全国各地区演出场次（截至 2022/6/10）



资料来源：宋城演艺公众号，民生证券研究院

图 3：宋城演艺全国各地区演出场次（续）（截至 2022/6/10）



资料来源：宋城演艺公众号，民生证券研究院

2 本周市场回顾 (2022.06.06-2022.06.10)

2.1 行业表现

2.1.1 本周各板块涨跌幅：上证综指上涨 2.80%，社会服务上涨 3.65%

本周各主要指数：社会服务上涨 3.65%，上证综指上涨 2.80%，深证成指上涨 3.50%，创业板指上涨 4.00%，沪深 300 上涨 3.65%，恒生指数上涨 3.43%。

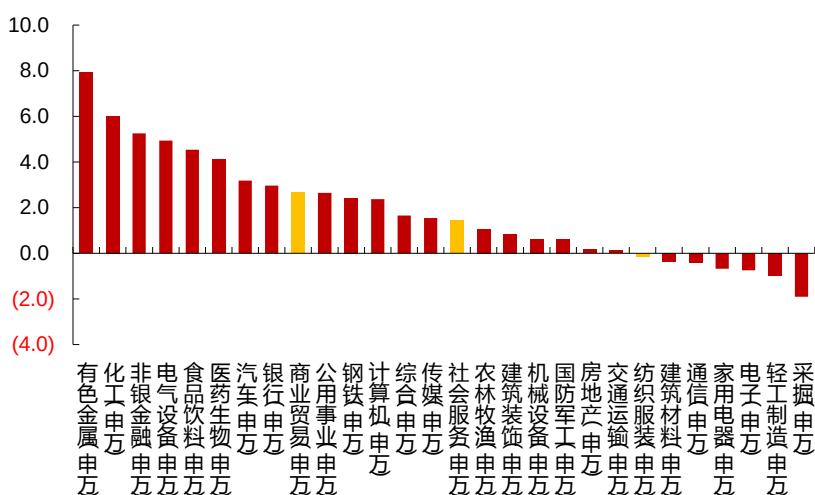
表 1：创业板指上涨 4.00%，上证综指上涨 2.80%，社会服务上涨 1.44% (2022.06.06-2022.06.10)

	周涨跌幅 (%)	周成交额 (亿元)	周 PE 变动	年初至今涨跌幅 (%)
上证综指	2.80	24805.38	2.93	-9.75
深证成指	3.50	27997.99	3.72	-19.00
创业板指	4.00	9071.43	3.95	-23.06
沪深 300	3.65	15385.54	3.32	-14.20
社会服务 (申万)	1.44	415.21	1.31	-15.22
恒生指数	3.43	3971.54	3.60	-6.80

资料来源：Choice，民生证券研究院，指数及涨跌幅计算口径均为 2022 年 6 月 10 日收盘价

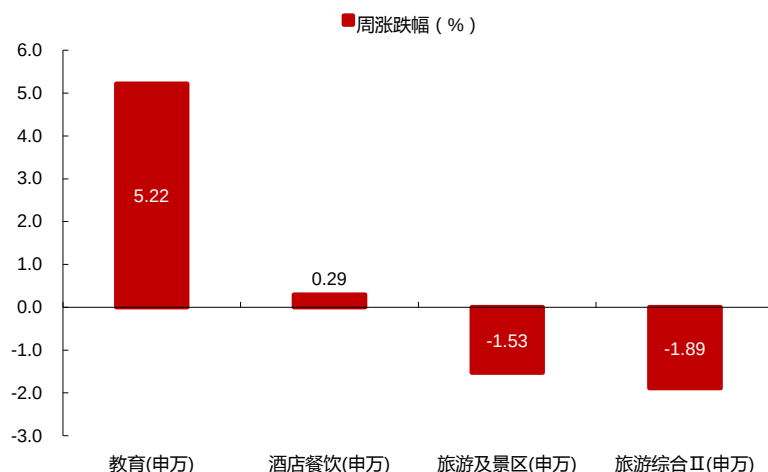
本周 28 个申万一级行业：社会服务板块 (+1.44%) 在 28 个申万一级行业中排名 15 位，本周涨跌幅位居中游。本周跌幅最大的板块为采掘 (-1.90%)。

图 4：休闲服务行业涨跌幅位列一级行业第 15 (2022.06.06-2022.06.10)



资料来源：Choice，民生证券研究院，指数及涨跌幅计算口径均为 2022 年 6 月 10 日收盘价

本周餐饮旅游教育各细分板块：旅游综合板块下跌 1.89%，酒店餐饮板块上涨 0.29%，旅游及景区板块下跌 1.53%，教育板块上涨 5.22%。

图 5：酒店餐饮板块上涨 0.29%，旅游综合板块下跌-1.89%（2022.06.06-2022.06.10）


资料来源：Choice，民生证券研究院，指数及涨跌幅计算口径均为 2022 年 6 月 10 日收盘价

2.2 资金动向

2.2.1 本周个股涨幅龙虎榜：中国中免上涨 7.05%，中公教育上涨 12.06%

社会服务涨幅前五：中国中免（+7.05%）、金陵饭店（+4.53%）、华天酒店（2.87%）、黄山 B 股（+1.93%）、锦江酒店（+1.31%）。

社会服务跌幅前五：东海 B 退（-73.68%）、东海 A 退（-71.36%）、腾邦退（-11.54%）、大连圣亚（-7.49%）、国旅联合（-6.68%）。

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	601888.SH	中国中免	3665.77	187.75	7.05
	601007.SH	金陵饭店	38.69	9.92	4.53
	000428.SZ	华天酒店	40.14	3.94	2.87
	900942.SH	黄山 B 股	10.68	0.74	1.93
	600754.SH	锦江酒店	472.47	51.68	1.31
跌幅前五	200613.SZ	东海 B 退	0.19	0.25	-73.68
	000613.SZ	东海 A 退	1.63	0.61	-71.36
	300178.SZ	腾邦退	1.35	0.23	-11.54
	600593.SH	大连圣亚	17.03	13.22	-7.49
	600358.SH	国旅联合	31.05	6.15	-6.68

资料来源：Choice，民生证券研究院，股价及涨跌幅计算口径均为 2022 年 6 月 10 日收盘价

教育涨幅前五：中公教育（+12.06%）、中国高科（+4.24%）、学大教育（+3.26%）、昂立教育（+2.82%）、凯文教育（+2.66%）。

教育跌幅前五：行动教育（-5.15%）、美吉姆（-3.88%）、*ST 文化（-3.74%）、ST 三盛（-1.27%）、国新文化（-0.78%）。

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	002607.SZ	中公教育	101.54	5.67	12.06
	600730.SH	中国高科	34.61	5.90	4.24
	000526.SZ	学大教育	17.70	15.84	3.26
	600661.SH	昂立教育	27.14	9.47	2.82
	002659.SZ	凯文教育	24.94	4.24	2.66
跌幅前五	605098.SH	行动教育	12.06	27.44	-5.15
	002621.SZ	美吉姆	29.67	3.72	-3.88
	300089.SZ	*ST 文化	12.53	3.09	-3.74
	300282.SZ	ST 三盛	11.61	3.11	-1.27
	600636.SH	国新文化	33.83	7.68	-0.78

资料来源：Choice，民生证券研究院，股价及涨跌幅计算口径均为 2022 年 6 月 10 日收盘价

2.2.2 个股资金跟踪：华天酒店净买入额占社服榜首，中公教育净买入额占教育首位

社会服务净买入前五：华天酒店（+0.54 亿元）、首旅酒店（+0.27 亿元）、金陵饭店（+0.16 亿元）、桂林旅游（+0.11 亿元）、东海 A 退（+0.06 亿元）。

社会服务净卖出前五：中国中免（-4.06 亿元）、宋城演艺（-0.53 亿元）、中青旅（-0.37 亿元）、国旅联合（-0.35 亿元）、曲江文旅（-0.35 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	00428.SZ	华天酒店	40.14	3.94	0.54	194.80
	600258.SH	首旅酒店	212.13	21.60	0.27	51.24
	601007.SH	金陵饭店	38.69	9.92	0.16	97.97
	000978.SZ	桂林旅游	22.86	6.35	0.11	73.76
	000613.SZ	东海 A 退	1.63	0.61	0.06	86.76
净卖出前五	601888.SH	中国中免	3665.77	187.75	-4.06	72.19
	300144.SZ	宋城演艺	291.45	12.74	-0.53	147.69
	600138.SH	中青旅	78.83	10.89	-0.37	80.92
	600358.SH	国旅联合	31.05	6.15	-0.35	97.48
	600706.SH	曲江文旅	25.42	10.04	-0.35	62.65

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 2022 年 6 月 10 日收盘价

教育板块净买入前五：中公教育（+2.00 亿元）、凯文教育（+0.17 亿元）、科德教育（+0.07 亿元）、中国高科（+0.05 亿元）、美吉姆（+0.00 亿元）。

教育板块净卖出前五：国新文化（-0.19 亿元）、传智教育（-0.12 亿元）、昂立教育（-0.11 亿元）、ST 开元（-0.07 亿元）、ST 三盛（-0.05 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	002607.SZ	中公教育	101.54	5.67	2.00	705.55
	002659.SZ	凯文教育	24.94	4.24	0.17	168.13
	300192.SZ	科德教育	12.25	5.69	0.07	39.52
	600730.SH	中国高科	34.61	5.90	0.05	74.66
	002621.SZ	美吉姆	29.67	3.72	0.00	86.76
净卖出前五	600636.SH	国新文化	33.83	7.68	-0.19	69.47
	003032.SZ	传智教育	23.89	14.51	-0.12	49.84
	600661.SH	昂立教育	27.14	9.47	-0.11	96.93
	300338.SZ	ST 开元	7.47	2.52	-0.07	90.58
	300282.SZ	ST 三盛	11.61	3.11	-0.05	52.11

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 2022 年 6 月 10 日收盘价

3 本周行业资讯 (2022.06.06-2022.06.12)

3.1 酒店：暑假机票/团队旅游产品/酒店订单量大涨，北京超 6 成高星酒店恢复开业

3.1.1 行业资讯

携程：暑期游机票预订增 162%，酒店上涨五成

6 月 9 日，携程发布《2022 年暑期旅游趋势预测》。数据显示，近一周暑期机票订单环比增长 162%；团队旅行产品订单量环比增长 109%；暑期酒店的订单环比增长超五成。

(界面新闻，2022 年 6 月 9 日)

携程：北京高星酒店超 6 成已恢复开业

根据酒店业务部的摸排统计，截至 6 月 9 日中午，北京恢复正常开业的高星酒店超过 510 家，约占北京市高星酒店总量的 65%。其中，已恢复堂食的高星酒店超过 400 家，约占北京已开业高星酒店总量的近 8 成。预计 6 月中旬前后，北京恢复开业的高星酒店比例有望达到 8 成左右。

(迈点网，2022 年 6 月 9 日)

中国民航局发出四份熔断指令

6 月 6 日，民航局向东航 MU570 等 4 个航班发出熔断指令。5 月 23 日入境的东航 MU570 航班（巴黎至太原）确诊新冠肺炎旅客 8 例；5 月 24 日入境的国航 CA140 航班（首尔至杭州）确诊新冠肺炎旅客 5 例；5 月 25 日入境的国航 CA946 航班（卡拉奇至郑州）确诊新冠肺炎旅客 5 例。自 6 月 13 日起，分别暂停上述 3 个航班运行 2 班。5 月 29 日入境的南航 CZ328 航班（洛杉矶至广州）确诊新冠肺炎旅客 10 例；自 6 月 13 日起，暂停该航班（周日入境）运行 4 班。熔断的航班量均不得用于其他航线。

(北京日报客户端，2022 年 6 月 6 日)

3.1.2 公司重要事项

【君亭酒店】

6 月 7 日，浙江君亭酒店管理股份有限公司发布 2022 年度向特定对象发行 A 股股票募集资金使用可行性分析报告。本次向特定对象发行 A 股股票拟募集资金总额不超过 5.17 亿元（含本数），扣除发行费用后的募集资金净额拟投资于新增直营酒店投资开发项目和现有酒店装修升级项目。新增直营酒店投资开发项目总投资 46,415.23 万元，拟使用募集资金 4.64 亿元；现有酒店装修升级项目总投资 5,359.70 万元，拟使用募集资金 5300 万元。

3.2 景区：北京环球度假区将恢复限流开放，浙江甘肃宣布调整防控措施

3.2.1. 行业资讯

上海近九成城市公园恢复开放

6月6日，包括上海共青森林公园、杨浦区8座区属公园（江浦公园、民星公园、工农公园、惠民公园、内江公园、松鹤公园、波阳公园、平凉公园）在内的多座公园恢复开放。截至目前，上海6座市属公园均恢复开放，全市399座城市公园近九成恢复开放。恢复开放首日，上海共青森林公园迎接游客4300余人次。园方表示，近期，公园严格落实防疫措施，只开放西门、南门和万竹园大门作为出入口。在入口处，游客保持2米间隔，通过预约、扫“场所码”测温、完成“数字哨兵”信息核验等程序后，方可入园。

（上观新闻，2022年6月6日）

北京环球度假区将于6月15日恢复限流开放

6月7日，北京环球度假区发布公告，将于6月15日起恢复限流开放，其中环球影城大酒店、诺金度假酒店计划在6月14日向入住客人开放，北京环球城市大道将在同日开启营业，北京环球影城主题公园于6月15日正式开放。游客入园需持72小时核酸检测阴性证明。北京环球影城主题公园、北京环球城市大道、环球影城大酒店、诺金度假酒店将严格根据疫情防控政策要求，按照每日75%的限流比例进行开放。北京环球影城主题公园的室内景点和娱乐项目也将据此控制客流量。

（环球旅讯，2022年6月7日）

浙江甘肃宣布调整防控措施，旅游平台访问周内最高

6月7日，浙江省、甘肃省发布通知调整防控措施，坚决防止层层加码和“一刀切”。来自浙江省外低风险地区人员流动无需核酸证明。甘肃省亦表示，对没有疫情省份的低风险区来（返）甘人员，有序通行。近日，还有江苏、江西等多地调整了出行防疫政策要求，对低风险地区人员流动不再查验核酸证明，鼓励人员有序流动。

（环球旅讯，2022年6月8日）

北京经开区：文旅行业实施动态社会面防控措施

按照北京市文化和旅游局《关于在全市文化和旅游行业进一步分区分级动态实施社会面防控措施的通知》要求，自6月9日起，北京经济技术开发区文化和旅游行业将动态实施社会面防控措施。《通知》要求，恢复经开区旅行社经营市民“在京团队旅游”业务，参加团队旅游人员应完成新冠疫苗全程接种或加强免疫接种。经开区旅行社开展“在京团队旅游”，须严格实行“一团一报”制度。游客参团时须提供72小时内核酸检测阴性证明，并完成疫苗全程接种或加强免疫接种。暂不恢复进出京跨省团队旅游及“机票+酒店”业务，继续暂停出入境团队旅游及“机票+酒店”业务。

(央视新闻, 2022 年 6 月 9 日)

精准提振文旅市场 南京出台 12 条扶持政策

南京市文旅部门获悉,应市场所需,该市出台加快扶持政策落实、促进业态创新转型、释放文旅消费潜力的 12 条举措,旨在提振文旅企业信心,推动文旅企业尽快恢复运营、深入拓展市场。根据南京市日前印发实施的《关于助力稳住经济大盘提振文旅市场的若干政策措施》,这 12 条政策举措分别为:协调普惠政策落地、完善落实细化行业扶持政策、补助行业头部企业、激励文旅企业创新品类、帮扶民营文博机构、规范新兴业态发展、加大金融支持力度、恢复跨省旅游业务、启动文旅促销竞赛、复苏全市乡村旅游市场、支持艺术创作生产、扩展剧目扶持范围。

(中国新闻网, 2022 年 6 月 9 日)

3.2.2. 公司重要事项

【曲江文旅】

根据公司经营发展需要,公司全资子公司西安现代唐人街管理有限公司更名为西安曲江大唐不夜城文旅发展有限公司,并于 2022 年 6 月 1 日完成了企业名称、法定代表人变更,增加经营范围等手续,取得西安市市场监督管理局颁发的营业执照。

【桂林旅游】

经中国证券监督管理委员会《关于核准桂林旅游股份有限公司非公开发行股票的批复》(证监许可[2021]2067 号)核准,桂林旅游股份有限公司(以下简称“公司”)以非公开方式向特定对象发行人民币普通股(A 股)108,030,000 股,公司总股本由 360,100,000 股增加至 468,130,000 股。

【云南旅游】

云南旅游本次被冻结的银行账户资金合计人民币 248.16 万元,占公司最近一期经审计净资产的比例为 0.12%。截止 2022 年 6 月 31 日,云南旅游及下属子公司银行账户共计 130 个,本次冻结公司账户 11 个,占比为 8.46%。本次被冻结的 11 个账户均为云南旅游本部账户,云南旅游本部作为管控中心并未开展经营业务,公司开展实际经营业务的主要是下属具有独立法人主体资格的全资或控股子公司,各子公司均开立独立的银行账户,冻结其母公司云南旅游本部银行账户,不会影响下属各子公司的资金进出,不会对其日常生产经营活动造成明显影响。

【中青旅】

为满足公司经营发展需要,拓展融资渠道,优化债务结构,公司拟向中国银行间市场交易商协会申请注册总额度不超过人民币 20 亿元的中期票据。具体发行规模根据在中国银行间市场交易商协会最终注册的金额、资金需求和市场情况确定。

【大连圣亚】

受哈尔滨疫情反复及疫情防控政策影响，2022年上半年公司哈尔滨极地公园项目阶段性停业，为满足公司子公司资金需求，保障公司持续、健康、平稳运营，2022年度公司拟新增对外担保额度2,000万元人民币，系公司为子公司提供担保，担保资金主要用于场馆日常运营、维修改造、动物资产购置等，担保方式包括但不限于抵押担保、质押担保、保证担保等，本次担保无反担保，控股子公司的其他股东提供连带责任担保或同比例担保。

【西安旅游】

公司非公开发行A股股票39,648,175股，每股发行价人民币5.77元，募集资金总额为人民币228,769,969.75元，扣除承销保荐费人民币4,522,468.17元（含税）后，公司实际收到中信证券股份有限公司转入募集资金人民币224,247,501.58元。本次非公开发行A股募集资金总额扣除发行费6,289,732.41元（不含税）募集资金净额为人民币222,480,237.34元。

【九华旅游】

九华旅游（603199.SH）于6月9日晚间发布公告称，公司近日接到股东嘉润金地关于股份解除质押的告知函。为补充流动资金，嘉润金地自2022年2月10日将持有九华旅游12,500,000股股份进行股票质押式回购交易，并已于2022年5月9日办理提前购回1,100,000股，剩余质押式回购交易股份数量为11,400,000股。2022年6月9日嘉润金地再次办理提前购回600,000股，本次股票质押式回购交易提前购回后，嘉润金地剩余质押股份数量为10,800,000股。

【国旅联合】

公司发布独立董事集中竞价减持股份计划。因个人资金需求，何进先生计划自本公告发布之日起15个交易日后的6个月内，通过集中竞价交易方式减持其所持有的公司股份不超过6,775股，占公司总股本比例为0.0013%，占其持有股份总数的25.00%。减持价格按照减持实施时的市场价格确定。

3.3 出境游：韩国全面解除入境隔离限制，日本恢复外国游客入境

3.3.1 行业资讯

韩国：全面解除入境隔离限制

韩国中央防疫对策本部当地时间6月8日通报，截至当日零时，韩国较前日零时新增感染新冠确诊病例13358例，累计确诊18188200例。当日，相关部门还表示，无论国籍与新冠疫苗接种史，所有入境韩国者皆可免除隔离，仅需在入境前及入境后3日各进行1次核酸检测。

（品橙旅游，2022年6月9日）

日本恢复外国游客入境 目前仅限带导游的旅游团

综合日媒报道，日本政府10日起重新允许外国游客入境。这是日本时隔约2年重新接纳以

观光为目的的外国游客。游客需来自日本认定的感染风险较低的 98 个国家和地区，且仅限有导游同行的旅游团。

报道称，日本政府在每天 2 万人的入境人数上限内接纳访日游客。无论是否接种新冠疫苗，游客入境时均免除检测和居家隔离。

不过，报道指出，由于需要办理签证等手续，游客实际入境最短也要一个月左右。

日本国土交通省 7 日发布了面向恢复接纳访日游客的新冠疫情对策指针。旅行社将要求参团游客做到戴口罩和消毒，并加入包括医疗费在内的海外旅行保险等。

（品橙旅游，2022 年 6 月 10 日）

3.3.2 公司重要事项

【ST 凯撒】

ST 凯撒（SZ 000796，收盘价：4.87 元）6 月 8 日晚间发布公告称，凯撒同盛发展股份有限公司于 2022 年 6 月 8 日召开第九届董事会第四十三次会议，审议通过了《关于转让海南微凯创新实业发展有限公司股权暨关联交易的议案》，公司董事会同意将全资子公司三亚凯撒同盛发展控股有限责任公司持有的海南微凯创新实业发展有限公司 49% 股权转让给凯撒世嘉旅游管理顾问股份有限公司，转让对价为 4900 万元。

3.4 免税：海南将追加 1 亿元消费券，中国中免向子公司增资 25 亿元

3.4.1 行业资讯

海南将追加 1 亿元消费券 包含 2000 万元离岛免税消费券

海南省新闻办公室 8 日举办《海南省超常规稳住经济大盘行动方案》政策解读新闻发布会介绍，受疫情影响，海南离岛免税消费近三个月出现较大降幅，政府通过发放消费券等方式推动回暖。海南省商务厅自由贸易港改革发展处处长张富明介绍，1 至 4 月海南省社会消费品零售总额 728.4 亿元，同比下降 4.5%，其中占社会消费品零售总额 1/4 的离岛免税消费呈快速下降态势。4 月份离岛免税店的销售额仅 18.6 亿元，日均销售额由去年的接近 2 亿元下降到不足 1 亿元，环比下降 35.4%，同比下降 64%。

（中新经纬，2022 年 6 月 8 日）

珠海免税中标横琴口岸出境免税店项目，与创新方商业项目形成联动

6月9日，珠海免税集团中标横琴口岸出境大厅出境免税店经营权项目，免税店经营面积92平方米，预计今年底前开业。

据悉，截止2021年8月，新横琴口岸运营1年，出入境旅客超600万人次。

根据珠海免税的战略布局，该项目将与创新方商业项目形成联动，大力布局横琴岛。从拿下南宁吴圩机场出境免税店项目，到如今的横琴岛布局，珠海免税的战略扩张步伐加快。

（免税零售专家公众号，2022年6月9日）

3.4.2 公司重要事项

【中国中免】

2022年6月8日，中国中免第四届董事会第二十三次会议审议两项议案，第一项为《关于向子公司增资的议案》，同意公司以自筹资金向全资子公司中国免税品(集团)有限责任公司增资人民币25亿元，并同意由中国免税品(集团)有限责任公司向其全资子公司中免集团(海南)运营总部有限公司增资人民币25亿元；同意中免集团(海南)运营总部有限公司以自筹资金向其全资子公司中免(海口)国际免税城有限公司增资人民币49亿元。第二项为《关于公司对外捐赠的议案》，为进一步贯彻落实国家乡村振兴战略，切实履行中央企业上市公司的社会责任，同意公司向定点帮扶县云南省孟连县捐赠现金人民币163.29万元，用于好老师项目、全民阅读图书捐赠项目建设，同意公司向定点帮扶县云南省西盟县捐赠现金人民币75万元，用于基层干部素质提升项目、村史室建设项目建设。

3.5 餐饮：北京多区域开放堂食服务，端午假期餐饮业收入同比恢复83.8%

3.5.1 行业资讯

北京：6日起除丰台全域及昌平部分区域外有序开放堂食

6月6日，北京市除丰台区全域及昌平区部分区域外，餐饮开放堂食服务。据饿了么数据显示，6日当天外卖订单量与下单用户数较前一日增长近两成，饿了么数据显示，截至6月6日，智能取餐柜服务订单量相较6月下旬增长超过3倍。其中，6月30日起率先由居家办公调整为正常上班的朝阳区，智能取餐柜订单量增长超过5倍。同时，饿了么在北京地区全力加速智能取餐柜的上线运营。截至目前，饿了么北京柜组数量较去年同期增加了近10倍。

（中新网，2022年6月6日）

国家税务总局：端午假期餐饮业销售收入同比恢复83.8%

国家税务总局网站 6 日发文称，国家税务总局增值税发票数据显示，今年“端午”小长假期间(6 月 3 日-6 月 5 日)，疫情防控形势稳定向好，全国居民商品消费平稳增长，部分居民服务业增长较快，住宿餐饮业正在稳步恢复。国家税务总局指出，商品消费平稳增长，线上消费增长较快。“端午”假期期间，伴随全国疫情形势稳定向好，居民消费平稳增长。增值税发票数据显示，“端午”期间全国零售业销售收入同比增长 9.5%。其中，百货、超市、便利店等综合零售销售收入同比增长 16.5%；粮油、果蔬、肉禽蛋奶等基本生活类消费旺盛，同比增长 28.4%；线上消费增长较快，互联网零售同比增长 35.9%。

(中新经纬，2022 年 6 月 6 日)

上海餐饮烹饪行业协会：除金山、奉贤、崇明外，暂不恢复堂食

据上海市餐饮烹饪行业协会，6 月 10 日开始，《上海市餐饮服务业复商复市疫情防控指引（2022 年第二版）》（以下简称《指引》）陆续下发相关单位。《指引》提出，根据本市当前疫情仍有多点散发实际，目前本市餐饮业(除金山、奉贤、崇明外)暂不恢复堂食，仍以线上线下外卖为主。。

(澎湃新闻，2022 年 6 月 11 日)

3.5.2 公司重要事项

【同庆楼】

同庆楼 (605108.SH) 于 6 月 8 日发布《2021 年年度权益分派实施公告》，公司将以前方案实施前公司总股本 260,000,000 股为基数，每股派发现金红利 0.28 元（含税），共计派发现金红利 72,800,000 元，股权登记日为 6 月 16 日，除权（息）日及现金红利发放日为 6 月 17 日。

3.6 教培：上海鼓励高校毕业生自主创业，教育部持续推进非学科培训规范治理

3.6.1 行业资讯

高途发布 2022 财年 Q1 财报，转型后持续盈利

6 月 6 日，高途 (NYSE : GOTU) 发布 2022 年第一季度财务报告，报告期内，高途实现收入为人民币 7.246 亿元，净利润为 5372 万元（非美国通用会计准则净利润为 9254 万元），去年同期为净亏损 14.26 亿元。此外，2022 年第一季度，高途现金收入为 3.181 亿元；毛利润为 5.117 亿元，毛利率为 70.6%。

(芥末堆，2022 年 6 月 6 日)

北京：6 月 11 日起恢复青少年线下体育培训，按 75%限流开放

6月5日，北京市体育局发布《关于动态调整体育健身、培训和赛事活动疫情防控措施的通知》（下文简称《通知》），针对体育培训活动，《通知》要求，自2022年6月6日起，除丰台区全域、昌平区部分区域以及疫情风险处于中、高等级地区外，在本市连续7日无新增社会面病例的区，恢复体育培训机构人类线下培训活动。自6月11日起，恢复青少年体育培训机构线下培训活动。各体育培训机构在严格落实北京市疫情防控部署要求和测温扫码、查证和查验72小时内核酸阴性证明等常态化防控措施的基础上，按照75%限流开放。

（芥末堆，2022年6月6日）

俞敏洪：东方甄选外，新建教育产品销售平台“新东方直播间”

6月8日，俞敏洪在他的个人微信公众号发文称，他带领大家组建了“新东方直播间”队伍。专门来推广新东方优质的教育产品以及其他优质教育相关的产品，包括图书、智能软硬件学习设备、和学习相关的文教用品等。俞敏洪表示，为了让平台活跃起来，他亲自带队在平台上直播。5月30号到6月1号做了三场直播，销售了超过百万的新东方产品。据媒体报道，近日，东方甄选直播间因主播双语直播带货人气大涨，直播间在线人数破万。新东方主播均是前新东方在线的教师。

（芥末堆，2022年6月8日）

一起教育科技 Q1 营收 2.33 亿元 连续两个季度实现盈利

6月10日，一起教育科技(YQ.US)公布了2022年第一季度财报，营收实现2.33亿元，超出预期指引上限11.1%；经营费用继续得到有效控制，经营费用由去年同期的9.53亿大幅减少82.1%至1.71亿；经调整后净利润(non-GAAP)990万，这是该公司自2021年四季度盈利以来，连续第二个季度在非公认会计准则的基础上实现盈利。

（芥末堆，2022年6月10日）

4 下周重要提示

表 6: 下周个股重要提示 (2022/06/13-2022/06/19)

板块	股票代码	股票简称	日期	类型
酒店	600754.SH	锦江酒店	06/15	业绩发布会
旅游	600749.SH	西藏旅游	06/15	股东大会召开
酒店	600754.SH	锦江酒店	06/16	股东大会召开
旅游	600555.SH	*ST 海创	06/16	复牌
酒店	600258.SH	首旅酒店	06/17	解禁
酒店	600258.SH	首旅酒店	06/17	增发股份上市
旅游	605108.SH	同庆楼	06/17	分红

资料来源：Choice，民生证券研究院

5 行业重点公司盈利预测及估值

表 7：重点公司盈利预测及估值（截至 2022/06/10）

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	3665.77	187.75	96.54	105.24	140.35	57.23%	9.01%	33.36%	38	35	26
	科锐国际	99.89	50.75	2.53	2.88	4.31	35.80%	13.83%	49.65%	39	35	23
酒店	君亭酒店	59.51	49.26	0.37	0.53	1.70	5.30%	43.10%	222.00%	161	112	35
	锦江酒店	492.40	51.69	1.01	5.24	21.15	-8.70%	421.24%	303.32%	488	94	23
	首旅酒店	242.22	21.60	0.56	3.87	10.55	-111.29%	591.07%	172.61%	433	63	23
	金陵饭店	38.69	9.92	0.28	0.71	1.66	-34.88%	153.57%	133.80%	138	54	23
餐饮	广州酒家	128.48	22.65	5.58	6.66	8.07	20.26%	19.35%	21.17%	23	19	16
休闲景区	宋城演艺	333.11	12.74	3.15	6.5	13.13	117.98%	106.35%	102.00%	106	51	25
	天目湖	45.27	24.30	0.52	0.78	1.42	-5.45%	50.00%	82.05%	87	58	32

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；股价为 2022 年 6 月 10 日收盘价

6 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：全国每日新增和境外输入确诊病例变化图（2021/06/11-2022/06/11）	3
图 2：宋城演艺全国各地区演出场次（截至 2022/6/10）	5
图 3：宋城演艺全国各地区演出场次（续）（截至 2022/6/10）	6
图 4：休闲服务行业涨跌幅位列一级行业第 15（2022.06.06-2022.06.10）	7
图 5：酒店餐饮板块上涨 0.29%，旅游综合板块下跌-1.89%（2022.06.06-2022.06.10）	8

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级	1
表 1：创业板指上涨 4.00%，上证综指上涨 2.80%，社会服务上涨 1.44%（2022.06.06-2022.06.10）	7
表 2：本周休闲服务板块个股涨幅龙虎榜（A 股）	8
表 3：本周教育板块个股涨幅龙虎榜（A 股）	9
表 4：本周休闲服务板块个股资金净流入龙虎榜（A 股）	9
表 5：本周教育板块个股资金净流入龙虎榜（A 股）	10
表 6：下周个股重要提示（2022/06/13-2022/06/19）	19
表 7：重点公司盈利预测及估值（截至 2022/06/10）	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：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001