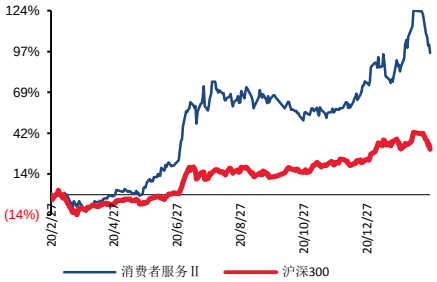
太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2021-2-28
行业周报
看好/维持
消费

可选消费 消费者服务 II

景区迎反弹行情 逢低布局免税

■ 走势对比



■ 子行业评级

酒店、餐馆与休闲 III	看好
综合消费者服务 III	看好

■ 推荐公司及评级

相关研究报告：

《社会服务行业周报 20210221：春节离岛免税日销 2 亿 关注景区板块超低反弹》--2021/02/21

《社会服务行业周报 20210207：离岛免税开通邮寄送达 1 月离岛客单价明显提升》--2021/02/07

《社会服务行业周报 20200131：中免业绩符合预期 上机补充合同增厚业绩》--2021/01/31

证券分析师：王湛

电话：010-88321716

E-MAIL：wangzhan@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517100003

报告摘要

◆ 行业观点及投资建议

本周 A 股整体调整，抱团股继续瓦解，社会服务行业大幅跑输大盘，免税、酒店、人资子行业均大幅下跌。景区板块受国内疫情归零利好影响，客流持续恢复中，本周表现较好。

继续看好免税行业的发展，建议逢低布局。节后抱团股大幅调整，中免股价大幅回撤，一方面因为节前涨幅较大，另一方面全球疫情趋势向好，市场担心出入境恢复后免税消费外流。我们认为中免的核心经营逻辑在于（1）国家大力发展国内免税，吸引海外消费回流的政策方向没有变。（2）虽然免税牌照的数量在增加，但中免作为免税业的绝对龙头，他的核心竞争力在于上游供应链的把控能力以及持续运营免税多年在渠道、管理、物流等方面形成的壁垒。春节期间，在全国提倡就地过年的情况下，海南仍实现了日均 2 亿的销售额，据报道春节后国内疫情归零，海南航空、酒店都在迅速恢复，离岛免税的潜力仍然非常大，此外根据中国旅游研究院预测，随着疫苗接种的普及，下半年出入境旅游有望开始恢复。所以中免的基本面没有发生变化，市场情绪的波动带来买入时机，建议逢低布局。

关注景区股的超跌反弹。疫情以来景区子行业持续低迷，在全球疫情好转，国内疫情受控的情况下，春季旅游开始进入旺季，被压制多时的旅游需求有望开始释放，预计景区客流有望快速攀升，甚至出现报复性反弹。本周在大盘普跌的情况下，景区股仍获较好涨幅，抱团瓦解，市场在积极寻找低估值成长性确定的标的，景区股受到青睐。

投资建议：持续看好国内免税行业的发展空间，继续推荐中国中免。此外，重点推荐细分子行业龙头科锐国际、宋城演艺、首旅酒店。

◆ 板块行情

本期（2 月 22 日-2 月 26 日），消费者服务行业指数下跌 11.67%，同期沪深 300 指数下跌 7.65%，消费者服务行业指数跑输沪深 300 指数 4.02pct，在 24 个 WIND 二级行业中排名第 23。两个细分子行业均下跌，幅度依次为：酒店、餐馆与休闲指数（-12.17%），综合消费者服务指数（-8.67%）。本周重点关注的个中涨幅最大的三只个股分别为大连圣亚（+17.8%）、西藏旅游（+11.23%）、华天酒店（+8.33%）；跌幅最大的三只个股分别为传智教育（-18.35%）、中国中免（-17.21%）、锦

江酒店（-8.65%）。

- 风险提示：系统性风险，疫情风险、政策推进、企业经营情况低于预期等风险。

目录

一、 行业观点及投资建议 5
二、 板块行情 5
三、 行业新闻 6
四、 公司重点公告 7
五、 行业数据 7
六、个股信息 10
（一）个股涨跌、估值一览 10
（二）大小非解禁、大宗交易一览 11
七 风险提示 13

图表目录

图表 1 本周，24 个 WIND 二级子行业涨跌幅 6
图表 2 本月，24 个 WIND 二级子行业涨跌幅 6
图表 3：出境香港旅游人次及同比增长率 7
图表 4：出境澳门旅游人次及同比增长率 7
图表 5：出境台湾旅游人次及同比增长率 8
图表 6：出境泰国旅游人次及同比增长率 8
图表 7：出境韩国旅游人次及同比增长率 8
图表 8：出境日本旅游人次及同比增长率 8
图表 9：中国赴越南旅游人次及同比增长 8
图表 10：中国赴新加坡旅游人次及同比增长 8
图表 11：中国赴澳大利亚旅游人次及同比增长 9
图表 12：中国赴奥地利旅游人次及同比增长 9
图表 13：三亚旅游过夜人数月度数据 9
图表 14：三亚旅游总收入月度数据 9
图表 15：全国餐饮收入月度数据 9
图表 16：全国餐饮限上企业收入月度数据 9
图表 17 A 股个股市场表现 10
图表 18 未来三个月大小非解禁一览 11
图表 19 本月大宗交易一览 11

一、 行业观点及投资建议

本周A股整体调整，抱团股继续瓦解，社会服务行业大幅跑输大盘，免税、酒店、人资子行业均大幅下跌。景区板块受国内疫情归零利好影响，客流持续恢复中，本周表现较好。

继续看好免税行业的发展，建议逢低布局。节后抱团股大幅调整，中免股价大幅回撤，一方面因为节前涨幅较大，另一方面全球疫情趋势向好，市场担心出入境恢复后免税消费外流。我们认为中免的核心经营逻辑在于（1）国家大力发展国内免税，吸引海外消费回流的政策方向没有变。（2）虽然免税牌照的数量在增加，但中免作为免税业的绝对龙头，他的核心竞争力在于上游供应链的把控能力以及持续运营免税多年在渠道、管理、物流等方面形成的壁垒。春节期间，在全国提倡就地过年的情况下，海南仍实现了日均2亿的销售额，据报道春节后国内疫情归零，海南航空、酒店都在迅速恢复，离岛免税的潜力仍然非常大，此外根据中国旅游研究院预测，随着疫苗接种的普及，下半年出入境旅游有望开始恢复。所以中免的基本面没有发生变化，市场情绪的波动带来买入时机。

关注景区股的超跌反弹。疫情以来景区子行业持续低迷，在全球疫情好转，国内疫情受控的情况下，春季旅游开始进入旺季，被压制多时的旅游需求有望开始释放，预计景区客流有望快速攀升，甚至出现报复性反弹。本周在大盘普跌的情况下，景区股仍获较好涨幅，抱团瓦解，市场在积极寻找低估值成长性确定的标的，景区股受到青睐。

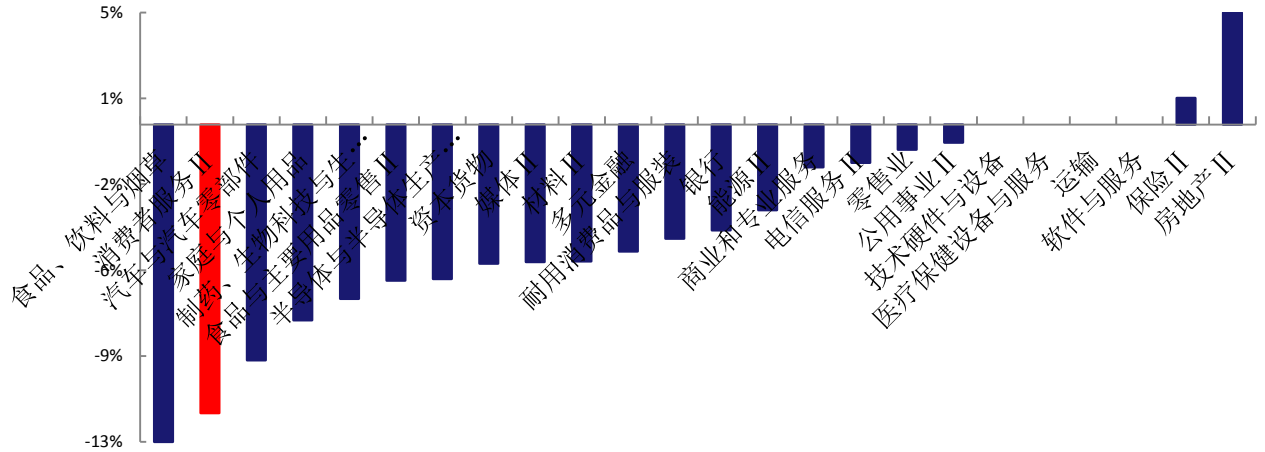
投资建议：持续看好国内免税行业的发展空间，继续推荐中国中免。此外，重点推荐细分子行业龙头科锐国际、宋城演艺、首旅酒店。

二、 板块行情

年初以来（1月1日至今），消费者服务行业指数上涨5.1%，同期沪深300指数上涨2.41%，消费者服务行业指数跑输沪深300指数2.69pct，在WIND 24个二级行业中排名第3。

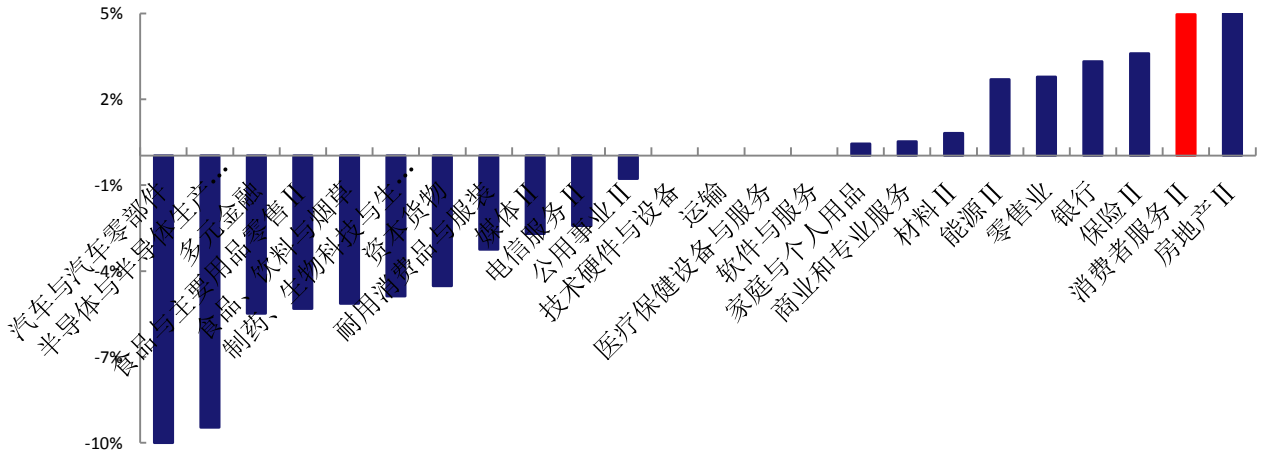
本期（2月22日-2月26日），消费者服务行业指数下跌11.67%，同期沪深300指数下跌7.65%，消费者服务行业指数跑输沪深300指数4.02pct，在24个WIND 二级行业中排名第23。两个细分子行业均下跌，幅度依次为：酒店、餐馆与休闲指数（-12.17%），综合消费者服务指数（-8.67%）。本周重点关注的个中涨幅最大的三只个股分别为大连圣亚（+17.8%）、西藏旅游（+11.23%）、华天酒店（+8.33%）；跌幅最大的三只个股分别为传智教育（-18.35%）、中国中免（-17.21%）、锦江酒店（-8.65%）。

图表 1 本周，24 个 Wind 二级子行业涨跌幅



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 2 本月，24 个 Wind 二级子行业涨跌幅



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

三、 行业新闻

事件：	**洲际酒店全年收入近乎腰斩，客房量增长不敌希尔顿凯悦。**洲际酒店全年特许经营/加盟管理/直营业务的收入 9.92 亿美元，同比下滑 52%。集团总收入 23.94 亿美元，同比减少了 48%；2020 年运营亏损 1.53 亿美元，相比之下 2019 年运营利润为 6.3 亿美元。2020 年，洲际全球 RevPAR 下滑了 52.5%，其中第四季度下滑了 53.2%。
事件：	**元宵节“夜游”热度涨近三倍，高星酒店价格回落约三成。**2 月 12 日至 2 月 22 日期间，“夜游”关键词在携程平台搜索次数相较于 2 月 1 日-2 月 11 日显著提升约 296%。来自携程方面数据显示，2 月 26 日至 2 月 28 日携程酒店平均订单量相较于 2 月 1 日之 2 月 25 日酒店平均订单量有小幅提升，此外，高星酒店平均价格也较春节期间回落约三成。

事件：	**文旅部：春节国内旅游人次同比增 15.7%，旅游收入超 3000 亿元。**春节假期七天，全国国内旅游出游合计 2.56 亿人次，同比增长 15.7%，恢复至疫前同期的 75.3%。实现国内旅游收入 3011.00 亿元，同比增长 8.2%，恢复至疫前同期的 58.6%。
事件：	**传携程计划 4 月在港上市，募资超 10 亿美元。**2 月 23 日下午消息，据外媒报道，携程计划 4 月份在香港上市，募资 10 亿至 20 亿美元，中金、高盛、摩根大通为承销行。据悉，这家纳斯达克上市公司已非公开地向香港交易所提交了上市申请。
事件：	**预计今年国内旅游收入同比增近 50%，入出境旅游有望下半年启动。**中国旅游研究院发布了《2020 年旅游经济运行分析与 2021 年发展预测》研究报告，预计 2021 年国内旅游人数 41 亿人次，国内旅游收入 3.3 万亿元，分别比上年增长 42%和 48%。在新冠疫苗普及较为顺利，疫苗有效性相对乐观的情况下，入出境旅游市场有望在下半年有序启动，全年恢复至疫前的 3 成左右，其中接待入境游客同比增长超五成；实现国际旅游收入同比增长超六成五；中国公民出境旅游人数可望同比增长达七成。

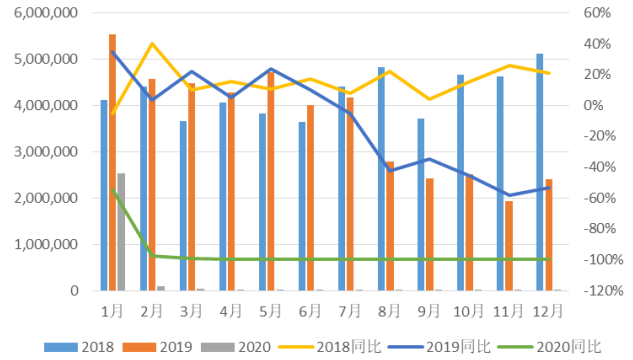
四、公司重点公告

腾邦国际（300178）	**关于拟同意控股子公司被债权人申请破产清算的公告：**腾邦旅游集团有限公司已严重资不抵债，符合破产清算的规定，综上公司拟同意控股子公司旅游集团被债权人申请破产清算。公司董事会已审议通过上述事项，本事项尚需提交股东大会审议。
科锐国际（300662）	**2020 年年度业绩快报：**本报告期内，公司实现营业收入 394,037.44 万元，同比增长 9.88%；营业利润 24,427.69 万元，同比增长 12.44%；利润总额 27,057.61 万元，同比增长 15.86%；归属于上市公司股东的净利润 18,580.30 万元，同比增长 22.04%。
科锐国际（300662）	**关于特定股东计划减持股份的预披露公告：**持有公司流通股 8,604,400 股（占公司当前总股本的 4.7056%）的股东杭州长堤计划以集中竞价、大宗交易方式减持公司股份 5,485,680 股（占公司总股本的 3.0000%），以集中竞价方式减持的，将在本减持计划公告之日起十五个交易日后三个月内进行，以大宗交易方式减持的，将在本减持计划公告之日起三个交易日后三个月内进行。
科锐国际（300662）	**关于控股股东计划减持股份暨部分董事高管减持股份的预披露公告：**公司控股股东泰永康达持有科锐国际流通股 65,347,560 股（占科锐国际当期总股本的 35.74%），本次拟计划以大宗交易、集中竞价两种方式减持股份 5,485,680 股，占科锐国际当期总股本的 3.00%。其中公司实际控制人之一、副董事长、总经理李跃章先生拟减持不超过 2,560,000 股，不超过其自身间接持有科锐国际股份的 14.23%。
丽江旅游（002033）	**2020 年度业绩快报：**报告期内，公司实现营业总收入 43,104.48 万元，同比下降 40.36%；实现营业利润 10,491.34 万元，同比下降 63.79%；实现利润总额 9,575.90 万元，同比下降 65.73%；实现归属于上市公司股东的净利润 7,048.98 万元，同比下降 65.36%，基本每股收益 0.1283 元，同比下降 65.36%。
西藏旅游（600749）	**2020 年年度报告：**公司 2020 年度实现营业收入 12,592.55 万元/- 32.99%。归属于母公司股东的净利润为 474.30 万元/-77.24%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为亏损 2,505.20 万元
众信旅游（002707）	**2020 年度业绩快报：**报告期内，公司实现营业总收入 161,339.07 万元，较上年同期下降 87.27%；实现营业利润、利润总额、归属于上市公司股东的净利润分别为 -179,180.86 万元、-177,465.43 万元、-141,215.95 万元，较上年同期分别下降 1621.85%、1629.03%和 2158.19%。

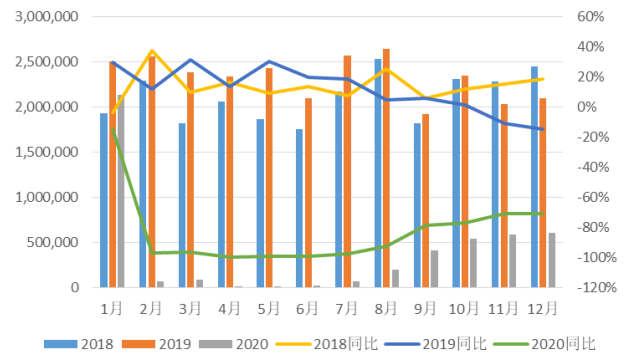
五、行业数据

图表 3：出境香港旅游人次及同比增长率

图表 4：出境澳门旅游人次及同比增长率

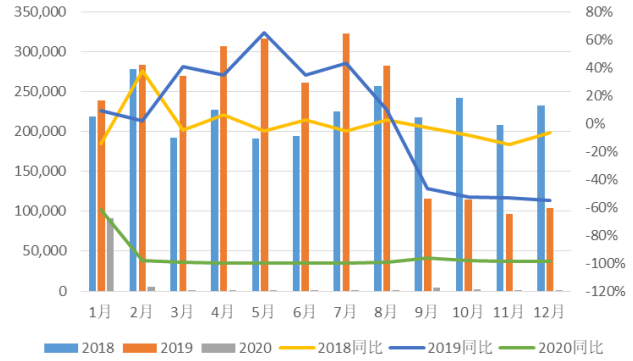


资料来源：Wind，太平洋研究院整理



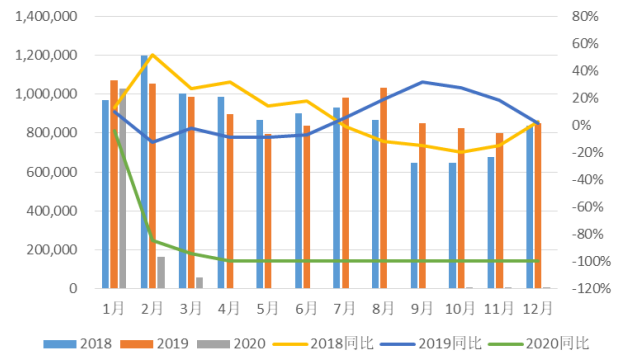
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 5：出境台湾旅游人次及同比增长率



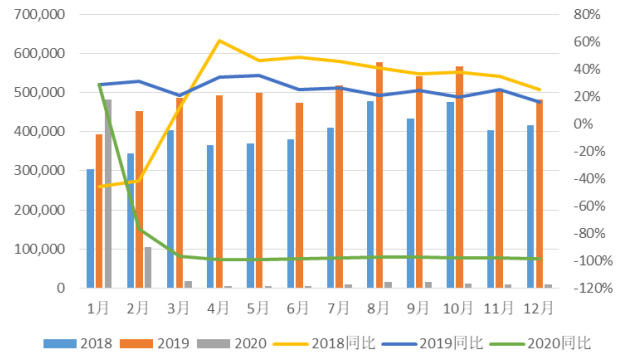
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 6：出境泰国旅游人次及同比增长率



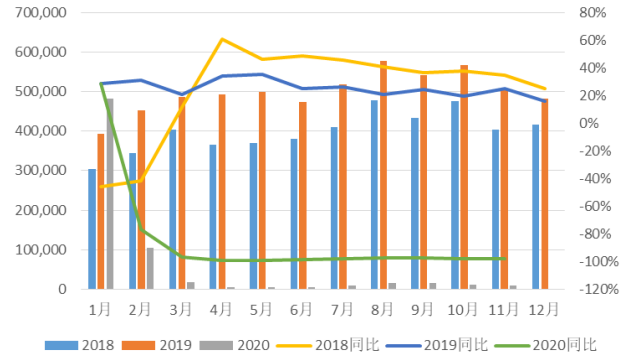
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 7：出境韩国旅游人次及同比增长率



料来源：WIND，太平洋证券整理

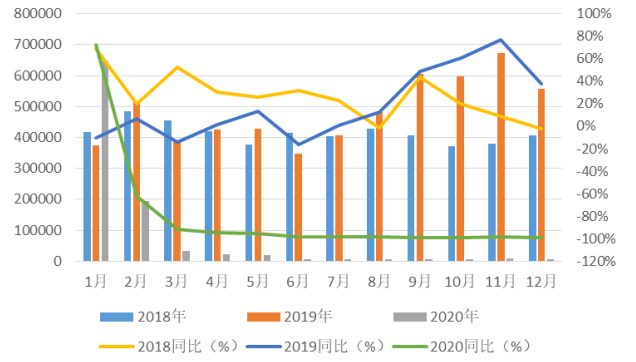
图表 8：出境日本旅游人次及同比增长率



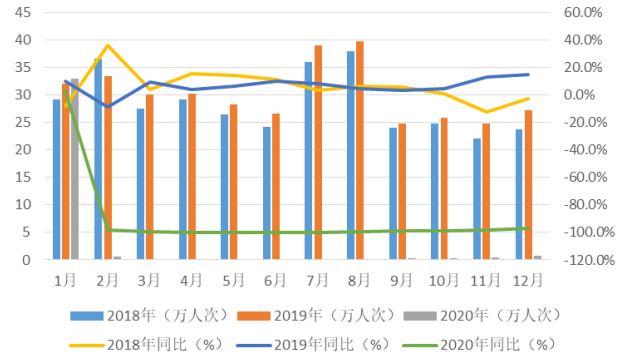
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 9：中国赴越南旅游人次及同比增长

图表 10：中国赴新加坡旅游人次及同比增长

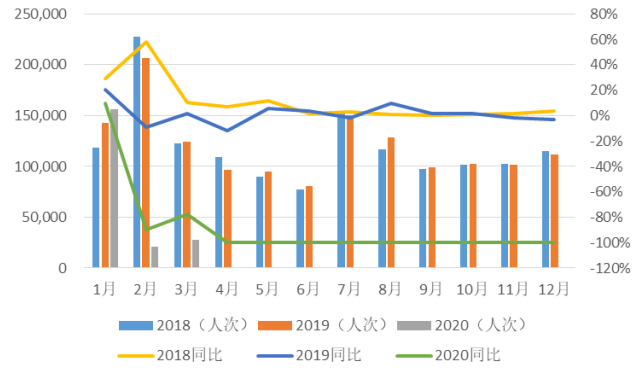


料来源：WIND，太平洋证券整理



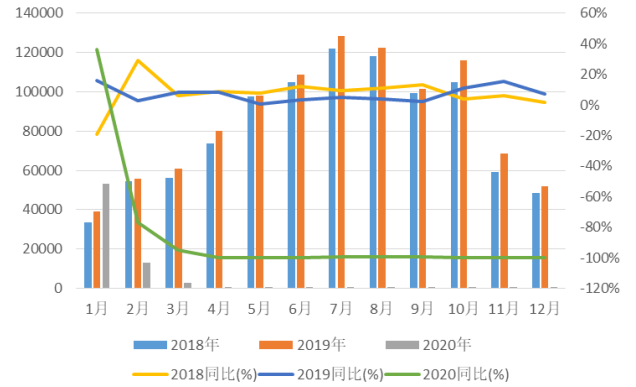
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 11：中国赴澳大利亚旅游人次及同比增长



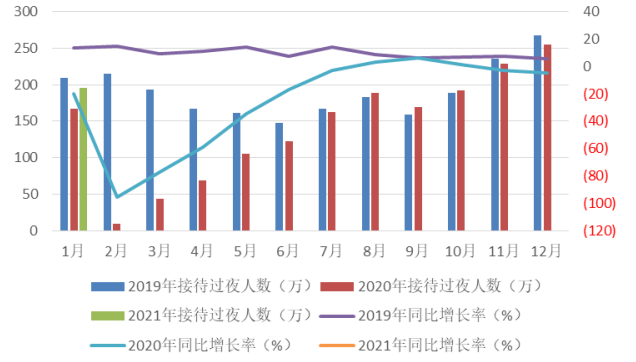
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 12：中国赴奥地利旅游人次及同比增长



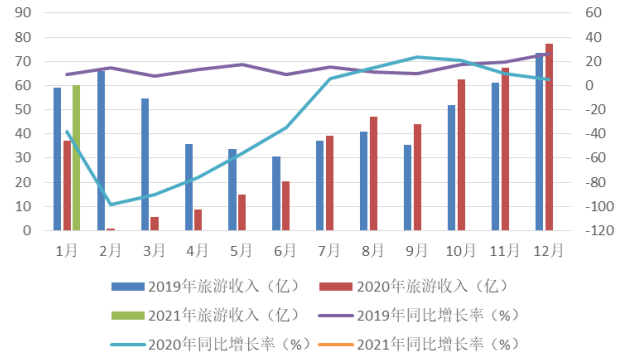
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 13：三亚旅游过夜人数月度数据



资料来源：WIND，太平洋证券整理

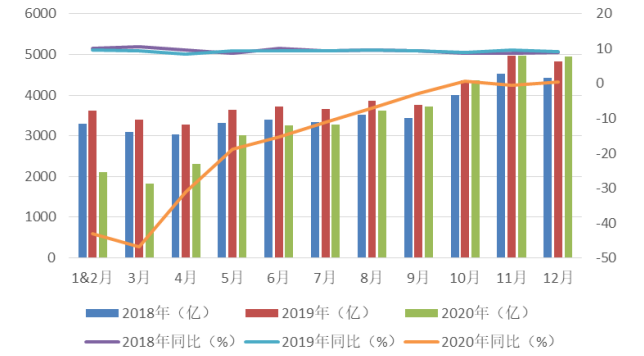
图表 14：三亚旅游总收入月度数据



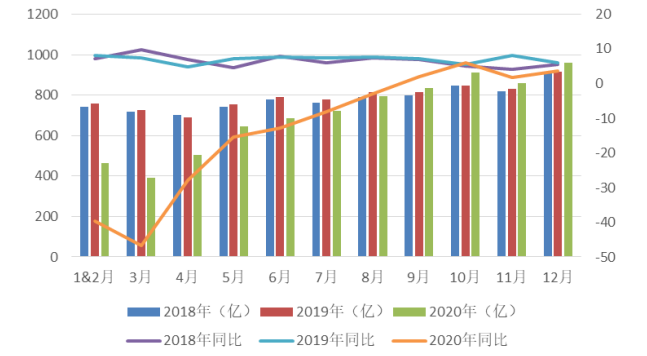
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 15：全国餐饮收入月度数据

图表 16：全国餐饮限上企业收入月度数据



资料来源：WIND，太平洋证券整理



资料来源：WIND，太平洋证券整理

六、个股信息

（一）个股涨跌、估值一览

本期，消费者服务行业的个股涨跌互见。其中大连圣亚、西藏旅游、华天酒店涨幅居前，分别为17.8%、11.23%、8.33%。

图表 17 A股个股市场表现

股票名称	本周涨跌幅（%）	本月涨跌幅（%）	本周换手率（%）	2020年动态PE
本周涨跌幅前10				
大连圣亚	17.8	31.32	31.61	(32.18)
西藏旅游	11.23	25.15	11.84	(50.02)
华天酒店	8.33	17.72	12.12	(4.38)
三特索道	6.46	15.03	4.33	(8.53)
百邦科技	5.84	1.33	11.85	(6.34)
宋城演艺	4.78	31.79	11.88	19.7
云南旅游	4.47	24.88	5.59	146.72
力盛赛车	4.14	14.94	12.99	(7410.53)
张家界	3.54	14.85	8.85	(14.58)
腾邦国际	3.09	(2.62)	31.49	(0.91)
本周涨跌幅后10				
传智教育	(18.35)	(0.23)	88.42	16.52
中国中免	(17.21)	8.8	4.41	69.88

中公教育	(13.12)	(12.91)	12.27	67.88
锦江酒店	(8.65)	13.99	4.61	27.9
美吉姆	(8.33)	(2.94)	2.17	17.68
紫光学大	(7.76)	(9.74)	4.03	59.95
众信旅游	(6.13)	26.75	27.11	(11.53)
开元教育	(5.16)	9.09	7.01	(1.86)
首旅酒店	(4.63)	21.98	11.23	(25.97)
同庆楼	(3.34)	6.87	20.92	8.14

资料来源：Wind，太平洋研究院整理；本周换手率基准为自由流通股本

（二）大小非解禁、大宗交易一览

图表 18 未来三个月大小非解禁一览

简称	解禁日期	解禁数量(万股)	总股本	解禁前流通A股	解禁前占比(%)

资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 19 本月大宗交易一览

名称	交易日期	成交价	折价率(%)	当日收盘价	成交额(万元)
宋城演艺	2021-02-22	19.23	.00%	19	299.99
力盛赛车	2021-02-10	12.12	-9.96%	13.45	366.02
力盛赛车	2021-02-09	12.35	-9.92%	13.46	368.03
力盛赛车	2021-02-05	11.85	-10.02%	13.2	948
力盛赛车	2021-02-04	11.22	-9.95%	13.17	673.2
中公教育	2021-02-02	37.10	-9.97%	41.8	320.92
中公教育	2021-02-02	37.10	-9.97%	41.8	331.3
中公教育	2021-02-02	37.10	-9.97%	41.8	348.37
中公教育	2021-02-02	37.10	-9.97%	41.8	355.42
中公教育	2021-02-02	37.10	-9.97%	41.8	388.07
中公教育	2021-02-02	37.10	-9.97%	41.8	392.89
中公教育	2021-02-02	37.10	-9.97%	41.8	426.65
中公教育	2021-02-02	37.10	-9.97%	41.8	445.2
中公教育	2021-02-02	37.10	-9.97%	41.8	447.8
中公教育	2021-02-02	37.10	-9.97%	41.8	482.3
中公教育	2021-02-02	37.10	-9.97%	41.8	485.64
中公教育	2021-02-02	37.10	-9.97%	41.8	1001.7
中公教育	2021-02-02	37.10	-9.97%	41.8	556.5
中公教育	2021-02-02	37.10	-9.97%	41.8	890.4
中公教育	2021-02-02	37.10	-9.97%	41.8	3005.1
中公教育	2021-02-02	37.10	-9.97%	41.8	4006.8
中公教育	2021-02-02	37.10	-9.97%	41.8	2226
中公教育	2021-02-02	37.10	-9.97%	41.8	6010.2

中公教育	2021-02-02	37.10	-9.97%	41.8	3710
中公教育	2021-02-02	37.10	-9.97%	41.8	4000
中公教育	2021-02-02	37.10	-9.97%	41.8	4452
中公教育	2021-02-02	37.10	-9.97%	41.8	6000
中公教育	2021-02-02	37.10	-9.97%	41.8	50000
中公教育	2021-02-02	37.10	-9.97%	41.8	297.54
中公教育	2021-02-02	37.10	-9.97%	41.8	295.32
中公教育	2021-02-02	37.10	-9.97%	41.8	293.46
中公教育	2021-02-02	37.10	-9.97%	41.8	281.59
中公教育	2021-02-02	37.10	-9.97%	41.8	801.36
中公教育	2021-02-02	37.10	-9.97%	41.8	269.72
中公教育	2021-02-01	36.08	-9.00%	41.21	360.8
中公教育	2021-02-01	36.08	-9.00%	41.21	360.8
中公教育	2021-02-01	36.08	-9.00%	41.21	451
中公教育	2021-02-01	36.08	-9.00%	41.21	500.07
中公教育	2021-02-01	36.08	-9.00%	41.21	721.6
中公教育	2021-02-01	36.08	-9.00%	41.21	793.76
中公教育	2021-02-01	36.08	-9.00%	41.21	799.89
中公教育	2021-02-01	36.08	-9.00%	41.21	846.8
中公教育	2021-02-01	36.08	-9.00%	41.21	4329.6
中公教育	2021-02-01	36.08	-9.00%	41.21	1082.4
中公教育	2021-02-01	36.08	-9.00%	41.21	1223.11
中公教育	2021-02-01	36.08	-9.00%	41.21	1371.04
中公教育	2021-02-01	36.08	-9.00%	41.21	1789.93
中公教育	2021-02-01	36.08	-9.00%	41.21	1795.7
中公教育	2021-02-01	36.08	-9.00%	41.21	1984.4
中公教育	2021-02-01	36.08	-9.00%	41.21	2164.8
中公教育	2021-02-01	36.08	-9.00%	41.21	5772.8
中公教育	2021-02-01	36.08	-9.00%	41.21	10824
中公教育	2021-02-01	36.08	-9.00%	41.21	3680.16
中公教育	2021-02-01	36.08	-9.00%	41.21	7937.6
中公教育	2021-02-01	36.08	-9.00%	41.21	4293.52
中公教育	2021-02-01	36.08	-9.00%	41.21	12988.8
中公教育	2021-02-01	36.08	-9.00%	41.21	4546.08
中公教育	2021-02-01	36.08	-9.00%	41.21	4690.4
中公教育	2021-02-01	36.08	-9.00%	41.21	5359.68
中公教育	2021-02-01	36.08	-9.00%	41.21	6494.4
中公教育	2021-02-01	36.08	-9.00%	41.21	7209.87
中公教育	2021-02-01	36.08	-9.00%	41.21	7899.72
中公教育	2021-02-01	36.08	-9.00%	41.21	8659.2
中公教育	2021-02-01	36.08	-9.00%	41.21	9994.16
中公教育	2021-02-01	36.08	-9.00%	41.21	20204.8
中公教育	2021-02-01	36.08	-9.00%	41.21	10607.52

中公教育	2021-02-01	36.08	-9.00%	41.21	11906.4
中公教育	2021-02-01	36.08	-9.00%	41.21	15983.44
中公教育	2021-02-01	36.08	-9.00%	41.21	17607.04
中公教育	2021-02-01	36.08	-9.00%	41.21	18256.48
中公教育	2021-02-01	36.08	-9.00%	41.21	18978.08
中公教育	2021-02-01	36.08	-9.00%	41.21	21287.2
中公教育	2021-02-01	36.08	-9.00%	41.21	24895.2

资料来源：Wind，太平洋研究院整理

七 风险提示

系统性风险，疫情风险、政策推进、企业经营情况低于预期等风险。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平－5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.co
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。