

3月酒店ADR同比大幅提升，医美、文化演艺行业再迎利好

证券研究报告

2021年04月12日

社服零售行业周报（20210405-202104011）

● 核心结论

在疫情管控显著宽松、商务会展逐步恢复的带动下，酒店行业迎来全面恢复。根据我们跟踪的样本酒店数据，3月，首旅、华住酒店ADR同比呈现较大幅度增长，相较19年3月，华住中端房价恢复超100%，经济型超95%，如家经济型、中端恢复超90%。3月PMI指数加速扩张，已连续13个月保持在荣枯线以上，宏观经济向好对酒店需求形成强力支撑；3月我国综合PMI产出指数为55.3%，环比上升3.7pct，制造业PMI为51.9%，环比上升1.3pct，主要系节后企业生产销售步入正轨，景气度明显回升。在假期催化下，我们预计酒店需求在4-5月仍将持续释放，龙头酒店开店信心将进一步提振，从而迎来周期+成长共振，建议重点关注锦江酒店（600754.SH）、首旅酒店（600258.SH）、华住（HTHT.O）。

海南自贸港建设再迎重大政策红利，利好医美、文化演艺行业。4月8日，国家发改委、商务部等部委联合出台《关于支持海南自由贸易港建设放宽市场准入若干特别措施的意见》，是支持海南自贸港建设的又一个重大政策红利。《特别措施》提出，在医疗领域，支持海南高端医美产业发展，鼓励知名美容医疗机构落户乐城先行区，在乐城先行区的美容医疗机构可批量使用在美国、欧盟、日本等国家或地区上市的医美产品，我们认为这将加快医美企业旗下海外产品的获批节奏；在文化领域，鼓励文化演艺产业发展，支持开展“一带一路”文化交流合作，落实具有国际竞争力的文化产业奖励扶持政策，优化营业性演出审批，优化对娱乐场所经营活动和对游戏游艺设备内容的审核。华熙生物（688363.SH）已与海口国家高新区正式签署战略合作协议，将在海南建立华熙生物科技产业园，其中一期供地36亩，将建立法国Revitacare(丝丽)中国区总部和国际业务中心，并引进生产线进行丝丽产品的本土化生产和销售，建议重点关注；建议关注打造海南省知名旅游演艺作品三亚千古情的宋城演艺（300144.SZ）。

海南离岛免税购物“邮寄送达”业务量呈明显上升趋势。“邮寄送达”有效解决了离岛旅客提货排队时间长、随身携带不便等问题，在节假日的催化下，海南旅客人数增多，“邮寄送达”邮件业务量呈明显上升趋势且后势强劲。据中国邮政集团海南省分公司资料显示，自“邮寄送达”服务实施以来，海南省已累计收寄超过7.5万件，其中三亚、海口分别收寄53943件、21172件，成为拉动增长的主要动力；3月份单月收寄53679件，业务体量呈较快增长态势；清明小长假期间快件量达51222件。建议重点关注免税龙头中国中免（601888.SH）。

风险提示：宏观经济波动风险，疫情反复，行业竞争加剧。

分析师



许光辉 S0800518080001



021-38584237



xuguanghui@research.xbmail.com.cn

相关研究

休闲服务:1-2月海南离岛免税销售大幅增长，九毛九20年业绩超预期—社服零售行业周报（20210322-20210328） 2021-03-29

休闲服务:1-2月黄金珠宝、化妆品等可选消费表现强劲—社服零售行业周报（20210315-20210321） 2021-03-21

休闲服务:深圳加快免税产业发展，2月餐企开店节奏有所放缓—社服零售行业周报（20210308-20210314） 2021-03-15

索引

内容目录

子行业观点更新	3
行情回顾	4
行业表现	4
个股表现	4
行业公司动态	5
行业资讯	5
重点公司公告	7
重点公司估值	8
宏观数据	9
PMI 指数	9
社零数据	9
风险提示	10

图表目录

图 1: 上周行业跑输大盘	4
图 2: 上周景点、酒店、餐饮子板块均呈上涨趋势	4
图 3: 行业上周涨幅前五的企业	4
图 4: 行业上周跌幅前五的企业	4
图 5: 3 月制造业景气明显回升	9
图 6: 3 月非制造业 PMI 大幅反弹	9
图 7: 2021 年 1-2 月社零总额同比+33.8%	9
图 8: 2021 年 1-2 月线上/线下商品零售额同比+30.6%/35.5%	9
图 9: 2021 年 1-2 月金银珠宝、化妆品等可选消费表现强劲	10
图 10: 2021 年 1-2 月餐饮业零售总额同比+68.9%	10
表 1: 重点公司估值	8

子行业观点更新

酒店：在疫情管控显著宽松、商务会展逐步恢复的带动下，酒店行业迎来全面恢复。根据我们跟踪的样本酒店数据，3月，首旅、华住酒店ADR同比呈现较大幅度增长，相较19年3月，华住中端房价恢复超100%，经济型超95%，如家经济型、中端恢复超90%。3月PMI指数加速扩张，已连续13个月保持在荣枯线以上，宏观经济向好对酒店需求形成强力支撑；3月我国综合PMI产出指数为55.3%，环比上升3.7pct，制造业PMI为51.9%，环比上升1.3pct，主要系节后企业生产销售步入正轨，景气度明显回升。在假期催化下，我们预计酒店需求在4-5月仍将持续释放，龙头酒店开店信心将进一步提振，从而迎来周期+成长共振。**建议关注锦江酒店(600754.SH)、首旅酒店(600258.SH)、华住(HTHT.O)。**

免税：海南离岛免税购物“邮寄送达”业务量呈明显上升趋势。“邮寄送达”有效解决了离岛旅客提货排队时间长、随身携带不便等问题，在节假日的催化下，海南旅客人数增多，“邮寄送达”邮件业务量呈明显上升趋势且后势强劲。据中国邮政集团海南省分公司资料显示，自“邮寄送达”服务实施以来，海南省已累计收寄超过7.5万件，其中三亚、海口分别收寄53943件、21172件，成为拉动增长的主要动力；3月份单月收寄53679件，业务体量呈较快增长态势；清明小长假期间快件量达5122件。**建议关注中国中免(601888.SH)。**

化妆品：行业监管趋严，优质国货品牌有望直接受益。4月9日，国家药品监督管理局接连发布《化妆品分类规则和分类目录》(以下称《目录》)、《化妆品功效宣称评价规范》(以下称《规范》)、《化妆品安全评估技术导则(2021年版)》3则公告，对化妆品分类、功效宣称的评价要求、安全评估方法等方面作出规范和指导，上述法规均自2021年5月1日起正式施行。化妆品监管体系逐步完善，行业进入严监管时代，一些不合规的化妆品企业预计将被淘汰，而优质化妆品企业有望相应提升份额。**建议关注华熙生物(688363.SH)、珀莱雅(603605.SH)、御家汇(300740.SZ)、上海家化(600315.SH)、丸美股份(603983.SH)。**

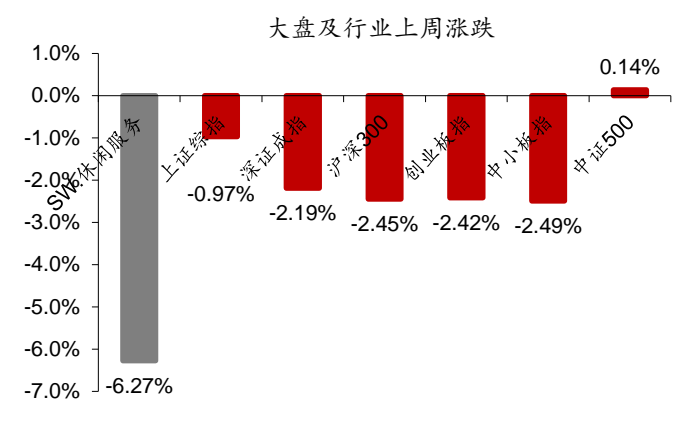
餐饮：受春节影响，1、2月开店呈前高后低的态势，但整体开店节奏仍然较快。据各品牌官网及公众号数据，2月海底捞新增门店73家，门店总数超1,400家；2月呷哺呷哺和凑凑无新增门店；2月九毛九西北菜无新增门店，太二新增门店5家，门店总数超250家。中式餐饮行业迎来年轻化、品牌化、品质化、标准化消费变革机遇，未来5-10年强品牌势能企业有望充分受益渠道下沉、市占率提升红利。**建议关注九毛九(9922.HK)、海底捞(6862.HK)、呷哺呷哺(0520.HK)。**

行情回顾

行业表现

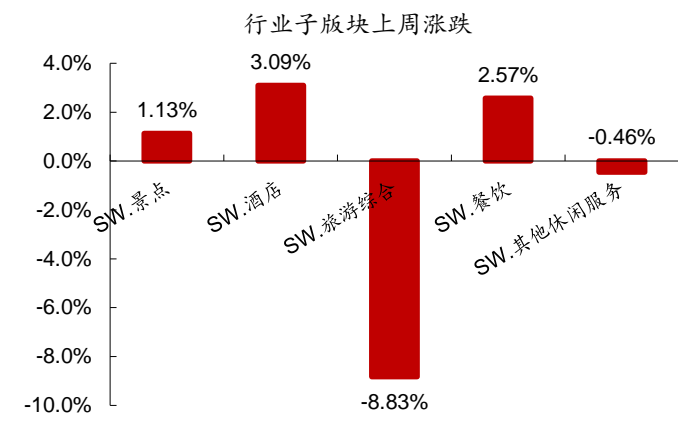
上周休闲服务指数跑输大盘，其中景点、酒店和餐饮子板块均呈上涨趋势。2021/4/5-2021/4/9，申万休闲服务指数涨幅-6.27%，上证综指涨幅-0.97%，深证成指涨幅-2.19%，沪深300涨幅-2.45%，创业板指涨幅-2.42%，中小板指涨幅-2.49%，中证500涨幅+0.14%；各子板块中，涨幅由高到底分别为酒店(+3.09%)、餐饮(+2.57%)、景点(+1.13%)、其他休闲服务(-0.46%)、旅游综合(-8.83%)。

图1：上周行业跑输大盘



资料来源：WIND，西部证券研发中心

图2：上周景点、酒店、餐饮子板块均呈上涨趋势

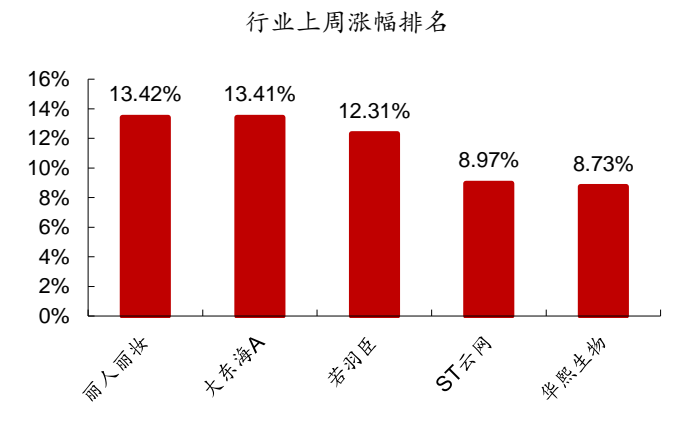


资料来源：WIND，西部证券研发中心

个股表现

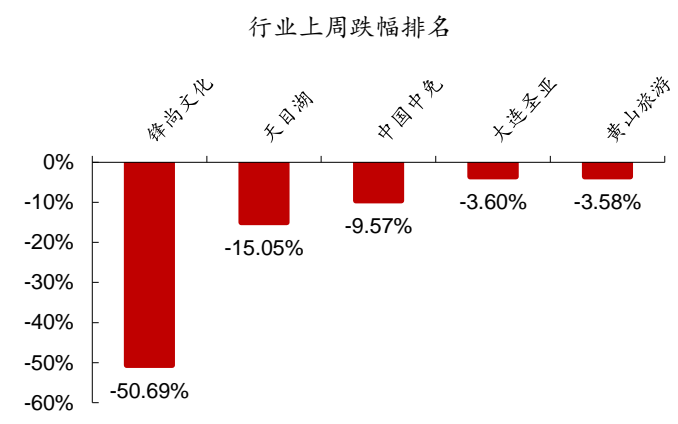
个股方面，丽人丽妆以周涨幅13.42%位居涨幅榜首位，大东海A、若羽臣、ST云网、华熙生物以涨幅13.41%、12.31%、8.97%、8.73%分列个股涨幅二、三、四、五位；跌幅榜前五位是锋尚文化(-50.69%)、天目湖(-15.05%)、中国中免(-9.57%)、大连圣亚(-3.60%)、黄山旅游(-3.58%)。

图3：行业上周涨幅前五的企业



资料来源：WIND，西部证券研发中心

图4：行业上周跌幅前五的企业



资料来源：WIND，西部证券研发中心

行业公司动态

行业资讯

【化妆品】丸美旗下品牌春纪召开新品发布会

4月8日，春纪在西双版纳顺利召开“青出于蓝”春纪双核聚势新品发布会，以修护为基底，重磅推出了蓝铜胜肽 CP 和龙血树清养基护项目两大新品。本次新上市的蓝铜胜肽 CP——春纪修护小蓝针和春纪 8 肽屏障霜均含有 99.8%高纯无稀释纯粉末蓝铜胜肽，主打“快舒敏+强修复”；另一个新品同样以修护为基底的龙血树清养基护项目，是一款“院护+家用”结合的入门级轻专业拓客项目，主打修护和清洁功效，可以为门店提高消费者粘性起到强而力的作用。春纪早在 2018 年就开始布局抗敏修复市场，本次新品发布将进一步壮大春纪敏感肌修护产品矩阵。另外，春纪还公布了 520 逆天动销政策，包括品牌爆品海葡萄面膜的登场、春纪美吧聚能区域定制、百万级资源赋能终端等，针对线下渠道将坚定推进线上春纪美吧引流+线下实体门店转化+沙龙深度动销的模式，形成强力销售闭环。
(来源：化妆品观察、聚美丽)

【化妆品】上海升级为欧莱雅北亚区总部

近日，欧莱雅北亚区总裁兼中国首席执行官费博瑞透露，上海将成为以中日韩为核心的北亚区新总部。费博瑞还表示，未来将让中国大陆市场加速成为集团全球第一大市场。根据欧莱雅 2020 年财报，由于疫情对整体美容市场的影响，欧莱雅集团近五年来首次出现营收净利双降。而亚太区是唯一在 2020 年实现正增长的区域市场，销售额达 97.99 亿欧元，同比增长 3.5%。
(来源：化妆品观察)

【化妆品】《化妆品功效宣称评价规范》5月1日正式施行

4月9日，国家药品监督管理局接连发布《化妆品分类规则和分类目录》(以下称《目录》)、《化妆品功效宣称评价规范》(以下称《规范》)、《化妆品安全评估技术导则(2021年版)》3 则公告，对化妆品分类、功效宣称的评价要求、安全评估方法等方面，作出规范和指导，上述法规均自 2021 年 5 月 1 日起正式施行。
(来源：聚美丽)

【茶饮】奈雪的茶布局健康赛道，推出燃爆君益生菌固体饮料

近日，奈雪的茶加码健康赛道，推出新品燃爆君益生菌固体饮料。新品含有 6 种益生菌，还添加红石榴粉和小分子胶原蛋白肽，主打保护肠道健康、平衡酸碱菌群，提高身体免疫力、美容护肤等卖点。产品目前已上线奈雪的茶天猫旗舰店，售价 2g*12 条/盒/159 元。
(来源：Foodaily 每日食品)

【新零售】Z 世代少女生活方式新零售「十二光年」完成数百万美元 Pre-A 轮融资

Z 世代少女生活方式新零售“十二光年”已完成数百万美元 Pre-A 轮融资，本轮由红杉中国种子基金领投，腾讯、米哈游、浅月资本跟投，老股东蜂巧资本继续追加。十二光年成立于 2020 年 1 月，是国内少女潮玩及衍生品专业集合店新锐品牌之一。从年轻人追捧的“三坑”(汉服、洛丽塔服饰、JK 裙)切入，十二光年拥有头部及优质原创潮玩服饰设计品牌及 IP 资源，打造融合多元文化的线下潮玩体验空间，产品涵盖三坑服饰及相关配饰、潮流玩具等，并已推出棉花娃娃等自有品牌产品。
(来源：36 氪)

【电商】“叮咚买菜”完成 7 亿美元 D 轮融资

生鲜电商叮咚买菜最新宣布完成7亿美元的D轮融资。本轮融资由DST Global、Coatue联合领投，老股东Tiger Global Management、General Atlantic、CMC资本、今日资本、红杉资本、Ocean Link和弘毅投资等持续加码，其他新股东还包括Aspex Management、3W Fund、Mass Ave Global、APlus Partners和高鹄资本等，高鹄资本担任本轮融资的财务顾问。本轮融资资金将用于新区域拓展、供应链投入及团队建设。（来源：中国证券网）

【电商】商务部：加快制定B2C电商平台直播电商等相关行业标准

商务部4月8日召开例行新闻发布会，会上表示，在推动电子商务健康发展方面，2021年将重点开展以下工作：一是加强顶层设计，会同相关部门做好电子商务“十四五”发展规划的相关制定工作；二是完善制度建设，积极会同相关部门推动电子商务领域法律法规的制修订工作，加快B2C电子商务平台、直播电商等相关行业标准的制定，引导电子商务企业规范经营行为，促进行业健康发展；三是推进电子商务的诚信建设，积极推进《电子商务企业诚信档案评价规范》的实施，推动市场主体参与信用建设。（来源：商务部）

【旅游】2021年清明假期国内游1.02亿人次，恢复至疫前同期的94.5%

综合各地文化和旅游部门、通讯运营商、线上旅行服务商数据，经文化和旅游部数据中心测算，2021年清明节假期，全国国内旅游出游1.02亿人次，按可比口径同比增长144.6%，恢复至疫前同期的94.5%。清明假期国内旅游收入271.68亿元，同比增长228.9%，恢复至疫前同期的56.7%。（来源：中证网）

【医美/文旅】海南自贸港建设放宽医药卫生、文化等市场准入

4月8日，国家发改委、商务部召开海南自贸港专题新闻发布会，公开发布《关于支持海南自由贸易港建设放宽市场准入若干特别措施的意见》，提出将医药卫生、文化、教育等服务业作为放宽市场准入的重点。在医疗领域，支持海南高端医美产业发展，鼓励知名美容医疗机构落户乐城先行区，在乐城先行区的美容医疗机构可批量使用在美国、欧盟、日本等国家或地区上市的医美产品。乐城先行区医美产业发展需要的进口药品、医疗器械、化妆品企业及产品清单，协助相关企业开展注册，国家药品监督管理部门予以支持。支持国外高水平医疗美容医生依法依规在海南短期行医，推动发展医疗美容旅游产业，支持引进、组织国际性、专业化的医美产业展会、峰会、论坛，规范医疗美容机构审批和监管。在文化领域，鼓励文化演艺产业发展。支持开展“一带一路”文化交流合作，落实具有国际竞争力的文化产业奖励扶持政策，优化营业性演出审批，优化对娱乐场所经营活动和对游戏游艺设备内容的审核。（来源：澎湃新闻）

【免税】北京发布国企改革三年行动方案，提出发展市内免税

近日，《北京市国企改革三年行动实施方案（2020-2022年）》发布，推出了一系列市场化改革导向的新机制、新举措。在服务“两区”建设中，北京国企将建设跨境电商保税仓、体验店，推动王府井免税店在京落地，打造市内免税标杆企业，支持国有企业发展首店经济，激发时尚消费和品牌消费，全力服务北京打造国际消费中心城市。（来源：北京晚报）

【免税】海南离岛免税购物“邮寄送达”收寄量逐月攀升

据中国邮政集团海南省分公司资料显示，自“邮寄送达”服务实施以来，海南省已累计收寄超过7.5万件，其中三亚、海口分别收寄53943件、21172件，成为拉动增长的主要动力。3月份单月收寄53679件，较新政实施首月翻了两番，业务体量呈较快增长态势。清

明小长假期间海南省“邮寄送达”服务快件量达5122件。(来源:中国新闻网)

重点公司公告

【青松股份】4月7日发布关于全资子公司取得外观设计专利的公告

4月7日,公司全资子公司诺斯贝尔化妆品股份有限公司(以下简称“诺斯贝尔”)近日收到了国家知识产权局颁发的乳液瓶(海稻米型)的《外观设计专利证书》,该专利取得有利于诺斯贝尔进一步完善知识产权保护体系,形成持续创新机制,提升诺斯贝尔的核心竞争力。

【黄山旅游】4月8日发布关于第七届董事会第三十三次会议决议公告

4月8日,公司以通讯表决方式召开第七届董事会第三十三次会议。会议同意公司与蓝城房产建设管理集团有限公司共同投资12,000万元同比例对黄山蓝城小镇投资有限公司进行增资,其中,本公司出资5,880万元,增资前后的股权结构及持股比例不变。会议同意公司对黄山蓝城小镇投资有限公司增资14,500万元,增资款中14,406万元作为注册资本,94万元计入资本公积。本次增资完成后,云际置业注册资本由15,000万元增至29,406万元,公司将持有云际置业48.99%的股权,黄山蓝城将持有云际置业51.01%的股权。

【科锐国际】4月9日发布2021年第一季度业绩预告

公司2021年第一季度业绩与上年同期相比同向上升,预计2021年第一季度归属于上市公司股东的净利润对比2020年同期增长40%-60%;预计2021年第一季度非经常性损益对净利润的影响金额约490万元,公司2021年第一季度员工股权激励成本约为421万元,扣除员工持股成本及非经常性损益后对归属于上市公司股东的净利润与去年同期对比预计增长96%-125%;2020年第一季度非经常性损益对净利润的影响金额为1,252.35万元。非经常性损益主要系收到各类政府补贴所致。

【华熙生物】4月10日发布关于收购东营佛思特生物工程有限公司100%股权的完成公告

公司与佛思特公司管理人及东辰控股集团有限公司于2020年6月5日签署了《东辰集团生物医药板块重整投资协议》,约定以人民币2.9亿元收购佛思特公司100%的股权(对应佛思特公司的资产范围为标的资产)。2020年9月18日,公司与佛思特公司管理人完成佛思特公司的股权变更登记工作,佛思特公司股权变更为公司100%持有。2021年4月6日,山东省东营市中级人民法院出具民事裁定书,裁定终结佛思特公司重整程序,公司收购东营佛思特生物工程有限公司100%股权各项事宜获顺利完成。根据《企业会计准则第20号--企业合并》,公司确定2021年4月1日为购买日,将佛思特公司纳入公司合并范围,合并成本与合并中取得的佛思特公司可辨认净资产公允价值无差异,无需确认商誉或当期损益。

重点公司估值

表 1: 重点公司估值

股票简称	股票代码	货币	评级	收盘价 (元)	EPS (元/股)			PE (X)		
				(2021/4/9)	2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E
中国中免	601888.SH	CNY	买入	301.60	2.37	3.13	6.58	127.3	96.4	45.8
首旅酒店	600258.SH	CNY	未评级	28.63	0.90	-0.40	0.95	31.8	-71.6	30.1
锦江酒店	600754.SH	CNY	买入	57.24	1.14	0.12	1.30	50.2	477.0	44.0
黄山旅游	600054.SH	CNY	增持	10.49	0.47	0.06	0.47	22.3	174.8	22.3
中青旅	600138.SH	CNY	买入	12.81	0.78	-0.32	0.62	16.4	-40.0	20.7
宋城演艺	300144.SZ	CNY	买入	22.52	0.92	0.07	0.47	24.5	321.7	47.9
科锐国际	300662.SZ	CNY	买入	54.36	0.84	1.03	1.37	64.7	52.8	39.7
九毛九	9922.HK	HKD	买入	29.85	0.11	0.09	0.34	228.6	279.4	74.0
海底捞	6862.HK	HKD	未评级	49.35	0.44	0.06	0.88	94.5	692.8	47.2
呷哺呷哺	0520.HK	HKD	未评级	15.70	0.27	0.00	0.47	49.0	-	28.1
珀莱雅	603605.SH	CNY	买入	162.75	1.95	2.38	3.19	83.5	68.4	51.0
丸美股份	603983.SH	CNY	买入	56.40	1.28	1.29	1.55	44.1	43.7	36.4
上海家化	600315.SH	CNY	未评级	45.94	0.82	0.63	0.76	56.0	72.9	60.4
拉芳家化	603630.SH	CNY	未评级	17.16	0.22	0.53	0.66	78.0	32.4	26.0
御家汇	300740.SZ	CNY	未评级	23.53	0.07	-	0.55	336.1	-	42.8
华熙生物	688363.SH	CNY	买入	179.40	1.22	1.35	1.66	147.0	132.9	108.1
壹网壹创	300792.SZ	CNY	未评级	93.30	2.74	2.27	3.20	34.1	41.1	29.2
丽人丽妆	605136.SH	CNY	未评级	32.96	0.79	0.85	1.00	41.7	38.8	33.0
若羽臣	003010.SZ	CNY	未评级	31.39	0.95	0.73	1.07	33.0	43.0	29.3
青松股份	300132.SZ	CNY	未评级	22.00	0.88	0.99	1.17	25.0	22.2	18.8

资料来源: WIND, 西部证券研发中心

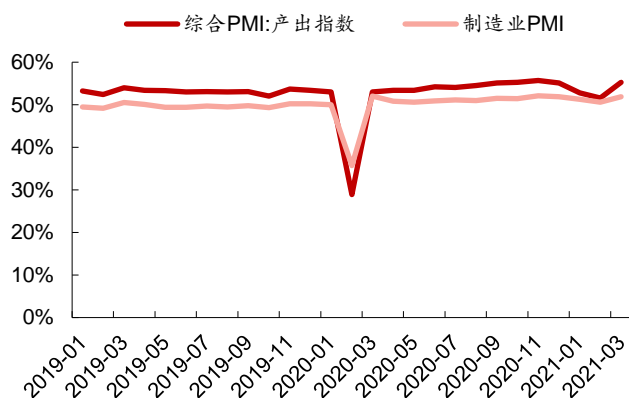
注: 首旅酒店、海底捞、呷哺呷哺、拉芳家化、御家汇、壹网壹创、丽人丽妆、若羽臣、青松股份 EPS 取自 wind 一致预期。

宏观数据

PMI指数

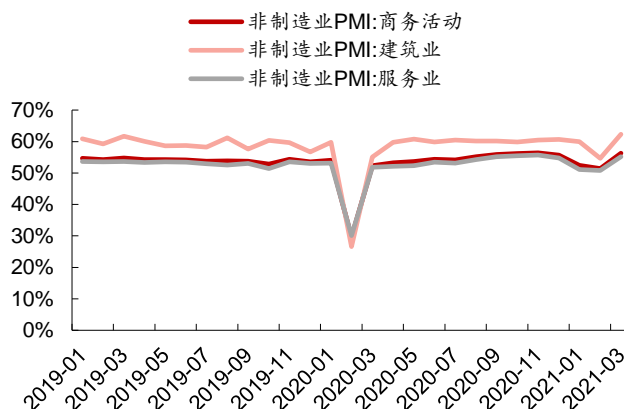
3月PMI指数加速扩张，已连续13个月保持在荣枯线以上。春节后，企业生产销售步入正轨，景气度明显回升，根据国家统计局数据，3月我国综合PMI产出指数为55.3%，环比上升3.7pct，已连续13个月保持在荣枯线以上，表明经济整体仍处于持续恢复态势。3月，制造业PMI为51.9%，环比上升1.3pct；非制造业商业活动PMI为56.3%，环比上升4.9pct，其中建筑业PMI为62.3%，环比上升7.6pct，主要系天气转暖，企业集中开工，服务业PMI为55.2%，环比上升4.4pct，疫情有效防控下消费需求不断释放。

图5：3月制造业景气明显回升



资料来源：国家统计局，西部证券研发中心

图6：3月非制造业PMI大幅反弹

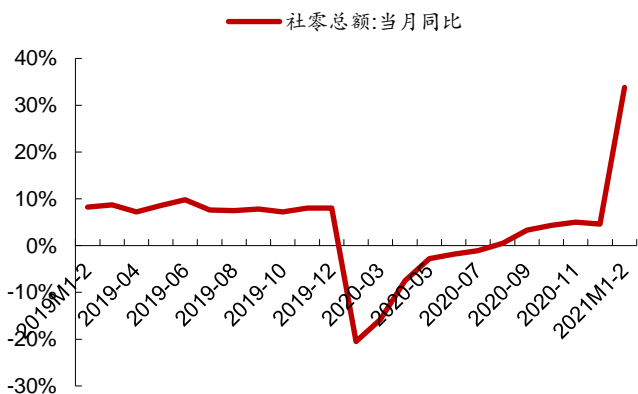


资料来源：国家统计局，西部证券研发中心

社零数据

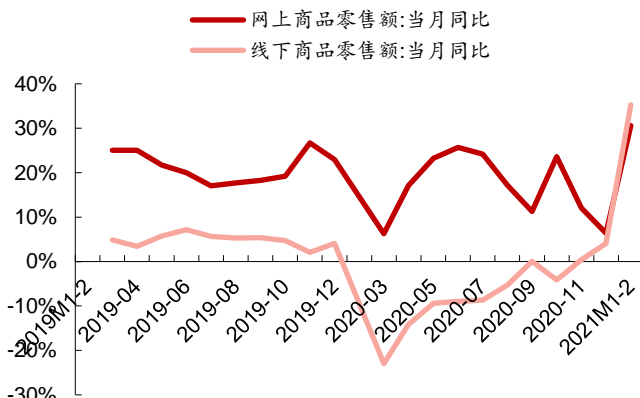
低基数下，1-2月社零实现高速增长。根据国家统计局数据，2021年1-2月，社会消费品零售总额达6.97万亿元，同比+33.8%，较2019年1-2月增长6.4%。分渠道来看，2021年1-2月，全国网上实物商品零售额为1.44万亿元，同比+30.6%，较2019年1-2月增长32.2%；线下实物商品零售额为5.53万亿元，同比+35.3%，较2019年1-2月增长0.3%；网上实物商品零售额占社会消费品零售总额的比重为20.7%，同比下降0.8pct，较2019年1-2月提升4.2pct。

图7：2021年1-2月社零总额同比+33.8%



资料来源：国家统计局，西部证券研发中心

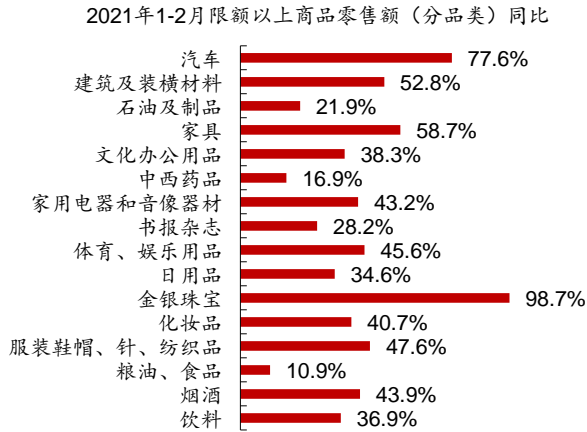
图8：2021年1-2月线上/线下商品零售额同比+30.6%/35.5%



资料来源：国家统计局，西部证券研发中心

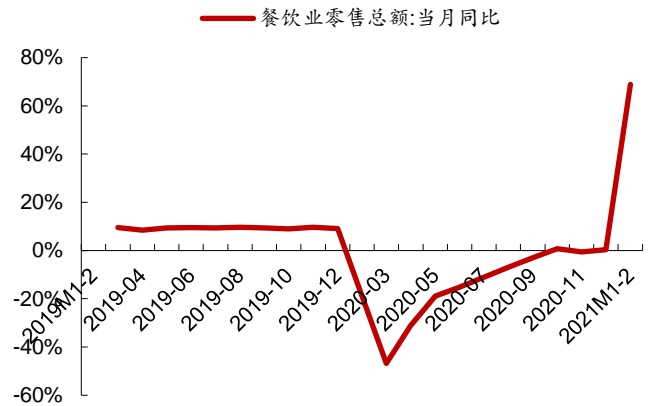
餐饮业迎来开门红，黄金珠宝、化妆品等可选消费表现强劲。分品类来看，2021年1-2月，黄金珠宝、化妆品等可选消费表现强势，限额以上零售额同比分别增长98.7%/40.7%；烟酒、饮料、日用品等消费需求均有所回暖，限额以上零售额同比分别增长43.9%/36.9%/34.6%。此外，疫情防控常态化叠加春节旺季，餐饮业迎来开门红，2021年1-2月，餐饮收入7085亿元，同比+68.9%。

图9：2021年1-2月金银珠宝、化妆品等可选消费表现强劲



资料来源：国家统计局，西部证券研发中心

图10：2021年1-2月餐饮业零售总额同比+68.9%



资料来源：国家统计局，西部证券研发中心

风险提示

- 1、宏观经济波动风险；
- 2、疫情反复；
- 3、行业竞争加剧。

西部证券—行业投资评级说明

超配： 行业预期未来 6-12 个月内的涨幅超过大盘（沪深 300 指数）10%以上
中配： 行业预期未来 6-12 个月内的波动幅度介于大盘（沪深 300 指数）-10%到 10%之间
低配： 行业预期未来 6-12 个月内的跌幅超过大盘（沪深 300 指数）10%以上

联系我们

联系地址：上海市浦东新区浦东南路 500 号国家开发银行大厦 21 层
北京市西城区月坛南街 59 号新华大厦 303
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C
联系电话：021-38584209

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他任何形式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权力。

所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。