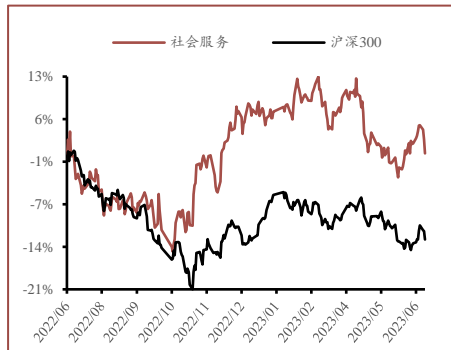


旅游出行消费市场螺旋式修复，总体景气度延续

■ 证券研究报告

投资评级:看好(维持)

最近 12 月市场表现



分析师 于健

SAC 证书编号: S0160522060001
yujian@ctsec.com

分析师 潘宁河

SAC 证书编号: S0160521010001
pannh@ctsec.com

分析师 李跃博

SAC 证书编号: S0160521120003
liyib@ctsec.com

相关报告

1. 《RevPAR 阶段性波动，金陵打造南京老东门项目》 2023-06-12
2. 《人社部专项行动助就业，消费需求有望改善》 2023-06-11
3. 《商旅城市需求相对韧性，23Q1 华住业绩超预期》 2023-06-05

核心观点

- ❖ **酒店**: 端午期间酒店表现亮眼，据去哪儿数据，今年端午假期国内热门城市酒店预订量超 2019 年同期 1.6 倍，主要系今年端午恰逢高考出分，且临近学校暑期放假。出境游呈现稳健复苏态势，据飞猪数据，端午假期国际机票预订量和元旦相比增长超 4.1 倍、国际酒店预订量增长超 3.4 倍，其中东南亚及日韩为主要热门旅游目的地。二季度商务休闲需求支撑下，RevPAR 表现良好，短期关注暑期数据超预期可能。
- ❖ **文旅**: 伴随暑期临近，国内旅游市场有望进一步回弹。端午节全国旅游人次较 19 年增长 12.8%，暑期出行旺季有望衔接毕业季提前启动。全国旅游数据层面，旅游人次与收入两个维度恢复程度出现分化:23 年端午节假期，全国国内旅游出游 1.06 亿人次，同比增长 32.3%，按可比口径恢复至 2019 年同期的 112.8%；实现国内旅游收入 373.10 亿元，同比增长 44.5%，按可比口径恢复至 2019 年同期的 94.9%。
- ❖ **人力资源**: 5 月份，全国城镇调查失业率为 5.2%，其中 16-24 岁、25-59 岁劳动力调查失业率分别为 20.8%、4.1%。青年人就业压力依然较大，失业总量总共 600 多万人。央行下调逆回购利率，政策稳增长下，企业投资增加有望带动用工需求，建议关注具备资金、平台、渠道优势的头部公司。
- ❖ **教育**: 6 月 19 日-20 日，2023 年全国教育数字化现场推进会议召开，提到“要不断改进和完善国家智慧教育平台，赋能学生学习、教师教学、学校治理、教育创新和国际交流；要以教育数据资源为要素，加强和夯实应用，提高人才培养质量，形成优秀案例”，AI 在教育领域应用有望加速推广。
- ❖ **传媒**: 618 电商节收官，抖音电商整体销量同比增长了 66%（5 月 31 日-6 月 18 日），其中货架场景抖音商城的销量同比增长达 177%。快手 618 期间电商订单量同比增长近四成，买家数同比增长近三成，品牌端发力成效显著，品牌商品 GMV 同比增长超 200%，带来电商增长新动力。关注行业贝塔带来的直播电商机构增长机遇，头部直播电商机构具备竞争优势。
- ❖ **AI 应用**: 本周全球 AIGC 技术&应用取得多项新进展，技术端，剑桥华人团队发布并开源首个横扫「六模态」的大型基础模型 PandaGPT。应用端，清华团队推出联网问答聊天机器人 WebGLM，通过 Web 搜索和检索功能，进行高效的实际部署，以更低的成本获得更高的性能；腾讯云推出行业大模型平台，依托腾讯云 TI 平台对外输出，向用户提供 MaaS 服务，平台的能力已同步支持部分腾讯自家业务；美图发布了 AI 视觉大模型“奇想智能”并同步发布多个 AI 视觉工具，影像行业的生产效率将不断提升。
- ❖ **风险提示**: 出行复苏不及预期；居民消费意愿降低；行业竞争加剧。

表 1: 重点公司投资评级:

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (06.21)	EPS (元)			PE			投资评级
				2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
603069	海汽集团	64.18	20.31	0.12	0.20	0.25	219.67	101.55	81.24	买入
300896	爱美客	955.01	441.40	5.84	9.13	12.93	96.98	48.35	34.14	增持
300144	宋城演艺	328.14	12.55	0.00	0.45	0.59	3,945.95	27.89	21.27	增持
601007	金陵饭店	33.58	8.61	0.11	0.40	0.56	115.14	21.52	15.38	买入
002867	周大生	184.23	16.81	1.01	1.27	1.53	13.89	13.24	10.99	增持
600415	小商品城	470.16	8.57	0.20	0.44	0.44	26.20	19.48	19.48	增持
002291	遥望科技	131.87	14.17	-0.29	0.66	0.96	-44.83	21.47	14.76	增持

数据来源: wind 数据, 财通证券研究所

内容目录

1	本周绝对估值变化.....	5
2	商社行业估值概览.....	7
3	附录：本周商社各子版块覆盖标的估值变化趋势.....	10
3.1	餐饮行业相关标的估值情况.....	10
3.2	免税行业相关标的估值情况.....	11
3.3	酒店行业相关标的估值情况.....	12
3.4	医美化妆品行业相关标的估值情况.....	13
3.5	人资外服行业相关标的估值情况.....	15
3.6	传媒行业相关标的估值情况.....	16
3.7	文旅行业相关标的估值情况.....	17
3.8	珠宝行业相关标的估值情况.....	19
3.9	零售行业相关标的估值情况.....	21
4	风险提示.....	22

图表目录

图 1.	万得 A 股 PE(TTM).....	5
图 2.	消费者服务(中信)预测 PE.....	6
图 3.	商贸零售(中信)预测 PE.....	7
图 4.	各公司估值情况 (2023E)	8
图 5.	各公司估值情况 (2024E)	9
图 6.	餐饮行业估值情况 (2023E)	10
图 7.	餐饮估值 (2023E)	10
图 8.	餐饮估值 (2024E)	10
图 9.	海底捞估值变化趋势.....	11
图 10.	九毛九估值变化趋势.....	11
图 11.	免税行业估值情况 (2023E)	11
图 12.	免税估值 (2023E)	12
图 13.	免税估值 (2024E)	12
图 14.	中国中免估值变化趋势.....	12

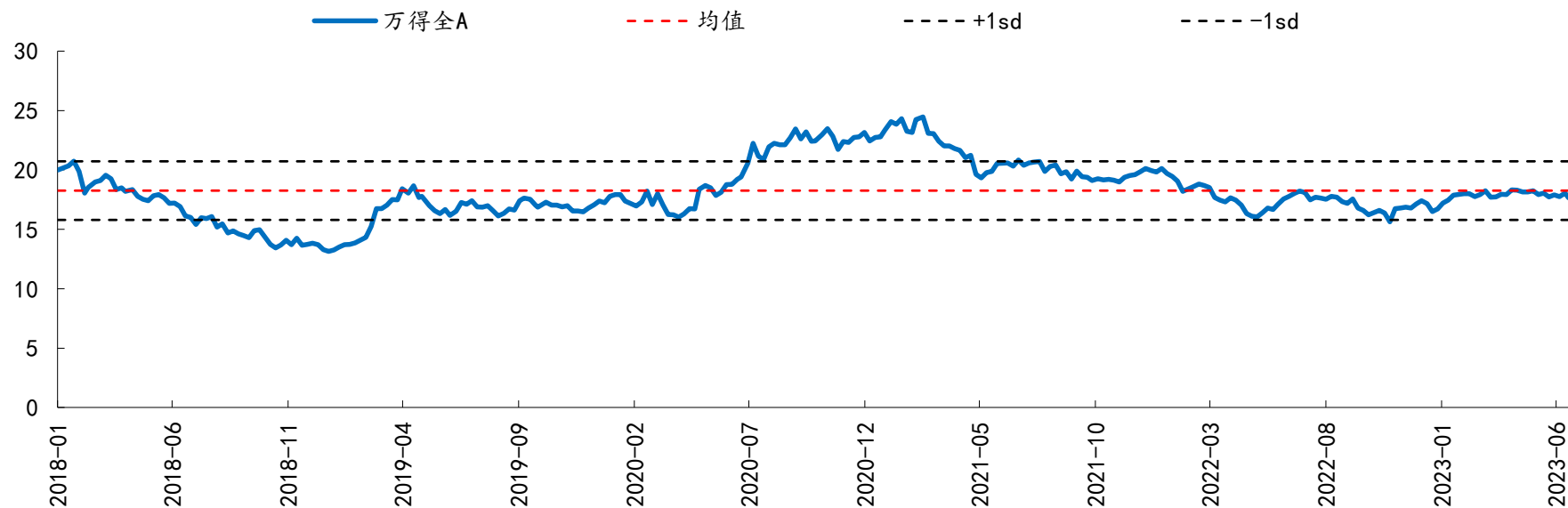
图 15. 王府井估值变化趋势.....	12
图 16. 酒店行业估值情况（2023E）	13
图 17. 酒店估值（2023E）	13
图 18. 酒店估值（2024E）	13
图 19. 锦江酒店估值变化趋势.....	13
图 20. 金陵饭店估值变化趋势.....	13
图 21. 医美化妆品行业估值情况（2023E）	14
图 22. 医美化妆品估值（2023E）	14
图 23. 医美化妆品估值（2024E）	14
图 24. 珀莱雅估值变化趋势.....	15
图 25. 爱美客估值变化趋势.....	15
图 26. 人资外服行业估值情况（2023E）	15
图 27. 人资外服估值（2023E）	16
图 28. 人资外服估值（2024E）	16
图 29. 外服控股估值变化趋势.....	16
图 30. 科锐国际估值变化趋势.....	16
图 31. 传媒行业估值情况（2023E）	17
图 32. 传媒估值（2023E）	17
图 33. 传媒估值（2024E）	17
图 34. 遥望科技估值变化趋势.....	17
图 35. 分众传媒估值变化趋势.....	17
图 36. 文旅行业估值情况（2023E）	19
图 37. 文旅估值（2023E）	19
图 38. 文旅估值（2024E）	19
图 39. 宋城演艺估值变化趋势.....	19
图 40. 天目湖估值变化趋势.....	19
图 41. 珠宝行业估值情况（2023E）	20
图 42. 珠宝估值（2023E）	20
图 43. 珠宝估值（2024E）	20
图 44. 周大生估值变化趋势.....	20
图 45. 老凤祥估值变化趋势.....	20
图 46. 零售行业估值情况（2023E）	22
图 47. 零售估值（2023E）	22

图 48. 零售估值（2024E）	22
图 49. 巨星科技估值变化趋势.....	22
图 50. 国联股份估值变化趋势.....	22

1 本周绝对估值变化

本周（2023年6月19日-6月21日，下同），万得A股PE(TTM)为17.64倍，低于18.26倍的历史均值，较上周的18.06倍有小幅下降。

图1.万得A股PE(TTM)



数据来源：Wind，财通证券研究所

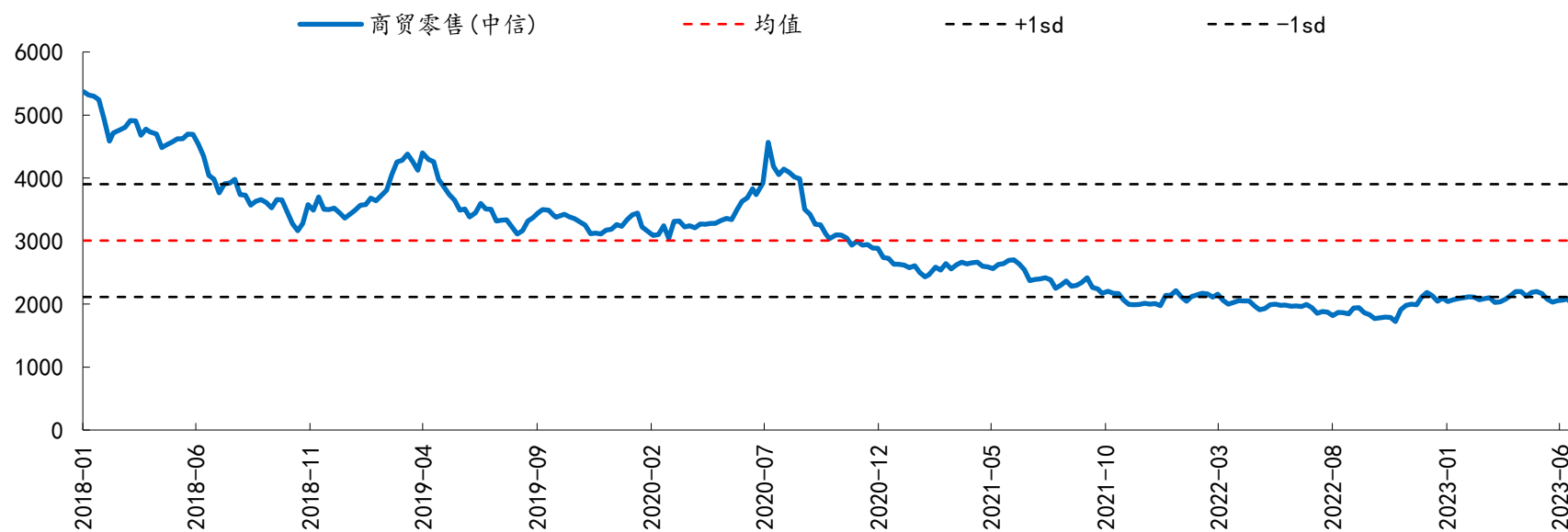
注：指数预测PE基于Wind一致预期，下同

图2.消费者服务(中信)预测 PE



数据来源: Wind, 财通证券研究所

图3.商贸零售(中信)预测 PE



数据来源: Wind, 财通证券研究所

2 商社行业估值概览

图4.各公司估值情况（2023E）

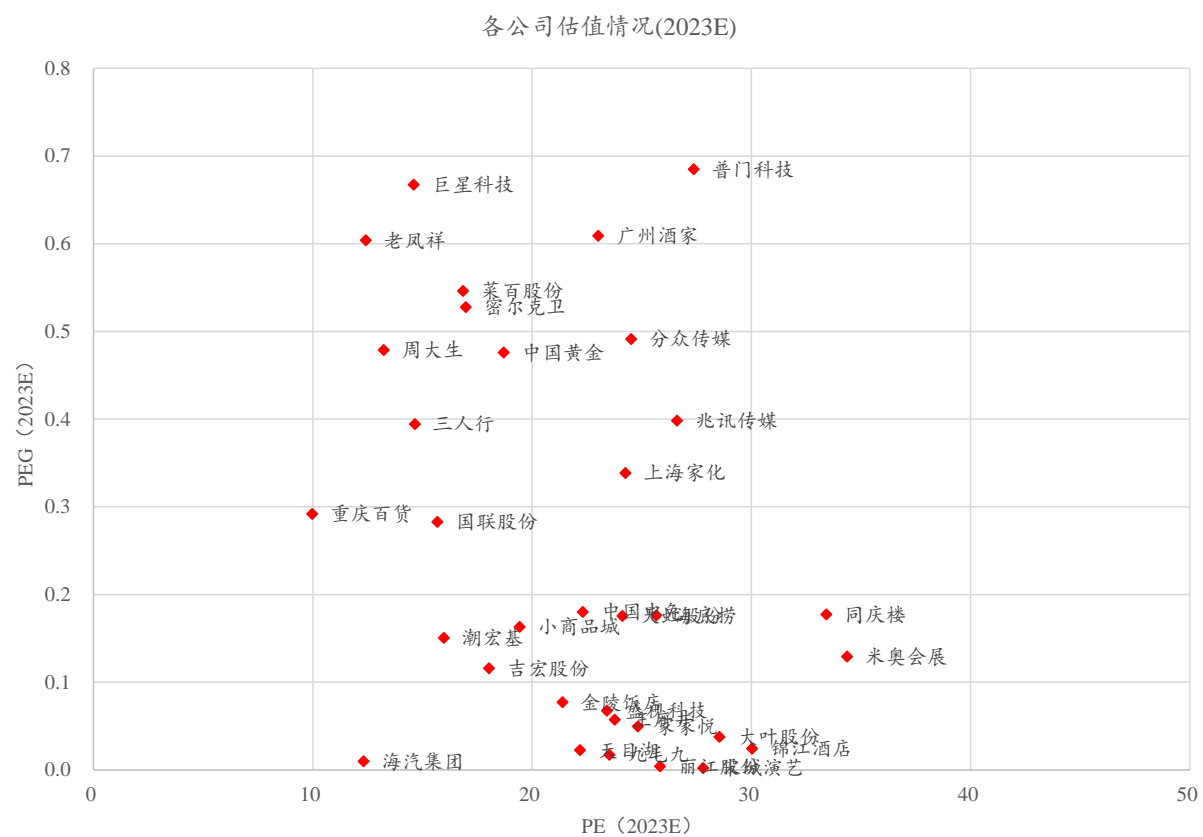
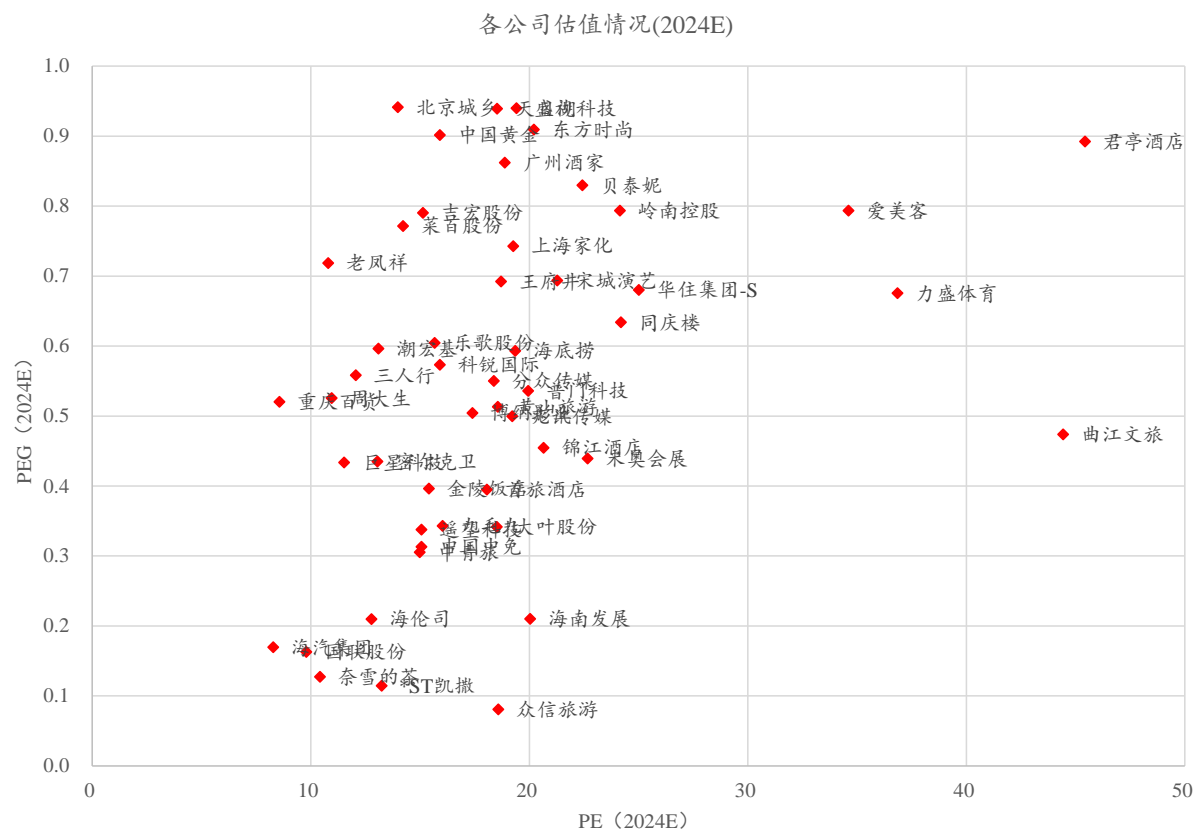


图5.各公司估值情况（2024E）

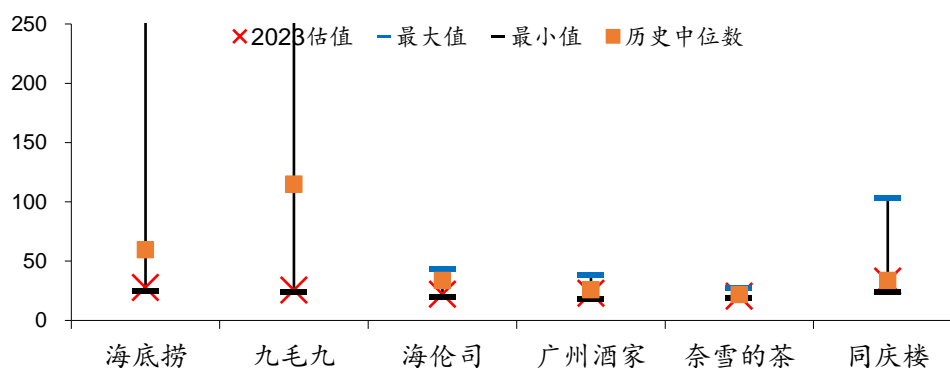


3 附录：本周商社各子版块覆盖标的估值变化趋势

3.1 餐饮行业相关标的估值情况

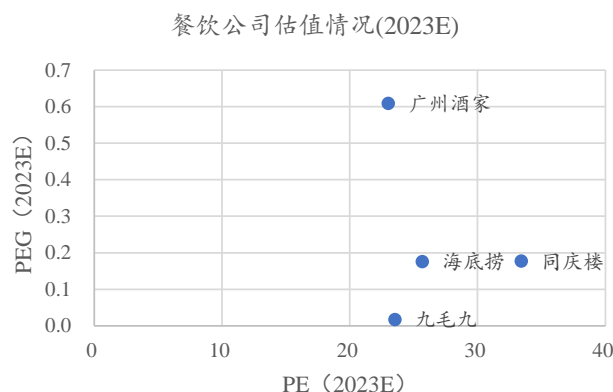
消费力有待恢复背景下，头部餐企扩张提速，海伦司推出新加盟模式（嗨啤合伙人计划），采用全托管模式，为合伙人提供全方位支持，后续展店速度有望提升。我们认为随后续气温提高及消费力回暖的潜在可能性，聚焦年轻人客群的餐饮业态可能率先迎来单店销售额修复，门店扩张加速有望进一步拉高业绩释放弹性。建议关注九毛九（9922.HK）、海伦司（9869.HK）、展店速度提升及自动化全面推进的奈雪的茶（2150.HK）

图6.餐饮行业估值情况（2023E）



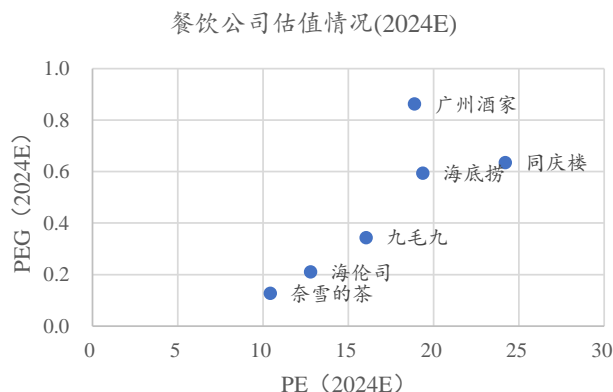
数据来源：Wind，财通证券研究所

图7.餐饮估值（2023E）



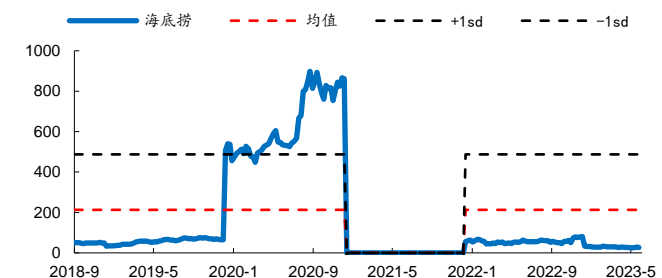
数据来源：Wind，财通证券研究所

图8.餐饮估值（2024E）



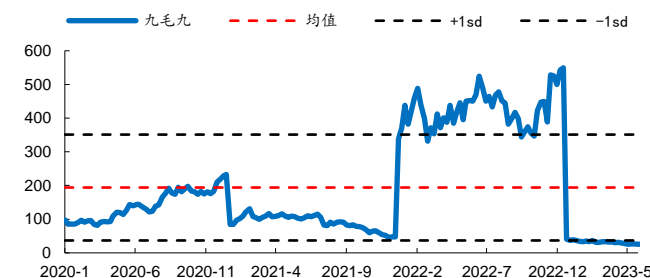
数据来源：Wind，财通证券研究所

图9.海底捞估值变化趋势



数据来源：Wind，财通证券研究所

图10.九毛九估值变化趋势

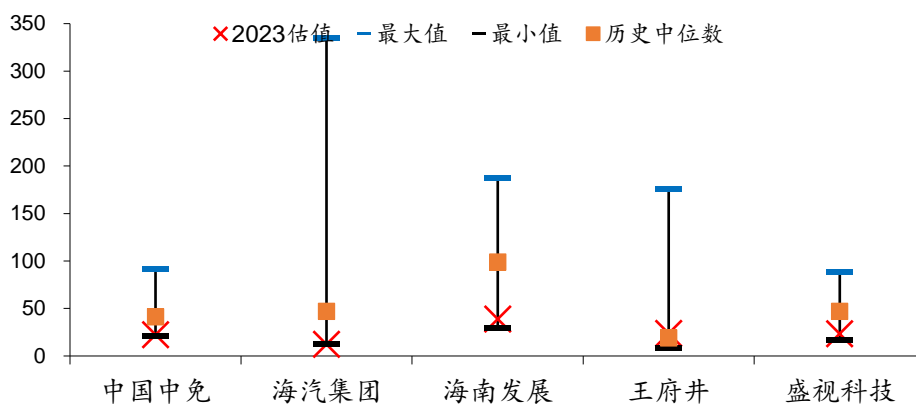


数据来源：Wind，财通证券研究所

3.2 免税行业相关标的估值情况

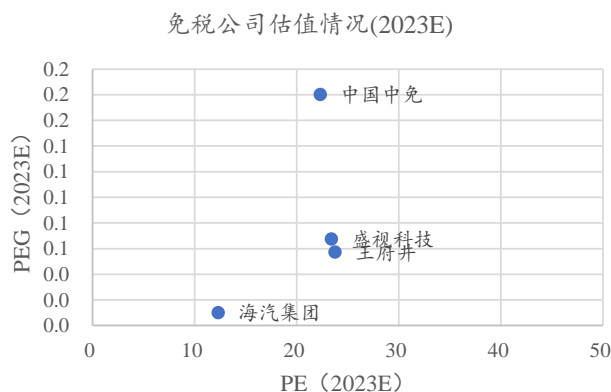
国际客流修复背景下，机场免税迎来良好修复进程，各免税运营商积极推进机场及口岸免税布局，有望形成业绩增量。海南方面，受毕业季及端午节双重驱动，我们预计各运营商营收端恢复有望带动利润释放。建议关注中国中免（601188.SH）、海汽集团（603069.SH）、海南发展（002163.SZ）。

图11.免税行业估值情况（2023E）



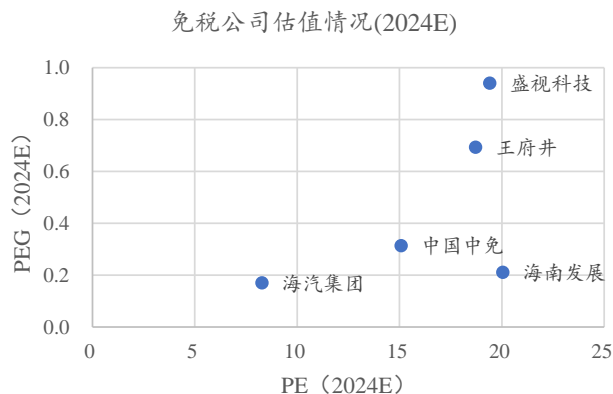
数据来源：Wind，财通证券研究所

图12.免税估值（2023E）



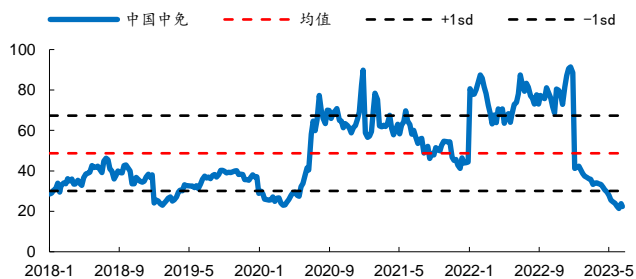
数据来源：Wind，财通证券研究所

图13.免税估值（2024E）



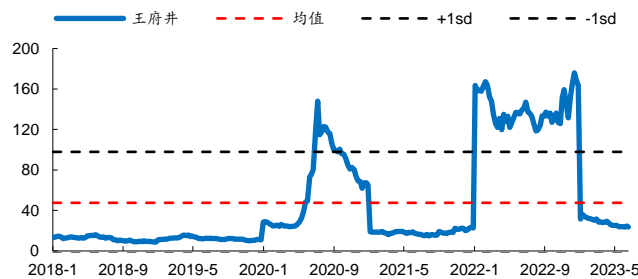
数据来源：Wind，财通证券研究所

图14.中国中免估值变化趋势



数据来源：Wind，财通证券研究所

图15.王府井估值变化趋势

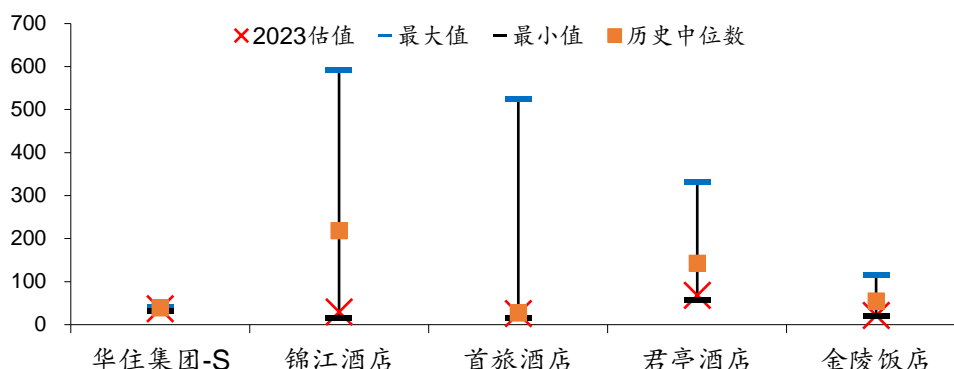


数据来源：Wind，财通证券研究所

3.3 酒店行业相关标的估值情况

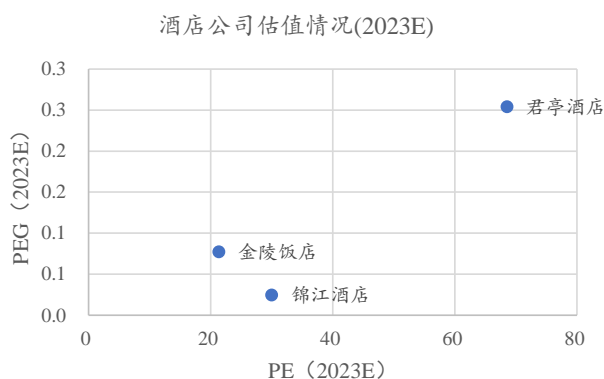
端午期间酒店表现亮眼，据去哪儿数据，今年端午假期国内热门城市酒店预订量超 2019 年同期 1.6 倍，主要系今年端午恰逢高考出分，且临近学校暑期放假。周边游带动下，杭州端午期间全市住宿接待游客 69.5 万人次，较 2019 年同期增长 11.8%，其中 44.6% 的订单为 600 元以上的高端酒店，所有酒店订单的平均价格为 378.6 元，环比今年“五一”下降 10.4%。出境游呈现稳健复苏态势，据飞猪数据，端午假期国际机票预订量和元旦相比增长超 4.1 倍、国际酒店预订量增长超 3.4 倍，其中东南亚及日韩为主要热门旅游目的地。二季度商务休闲需求支撑下，RevPAR 表现良好，短期关注暑期数据超预期可能。建议关注金陵饭店（601007.SH）、君亭酒店（301073.SZ）、华住集团（1179.HK）。

图16.酒店行业估值情况 (2023E)



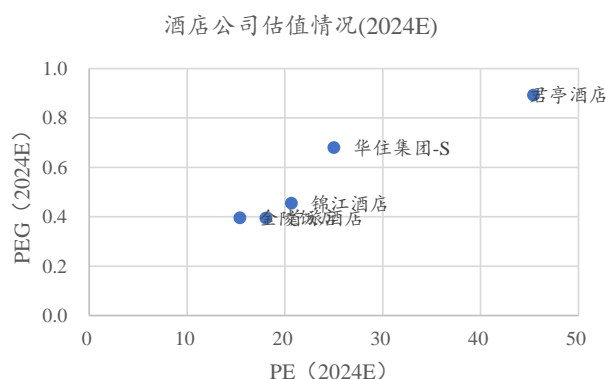
数据来源：Wind，财通证券研究所

图17.酒店估值 (2023E)



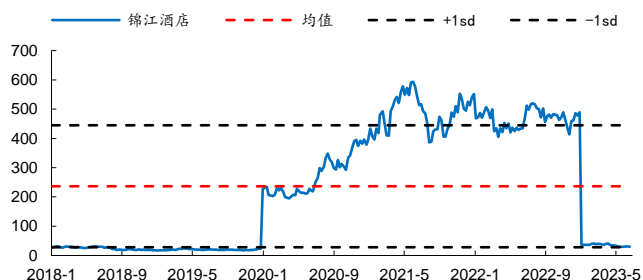
数据来源：Wind，财通证券研究所

图18.酒店估值 (2024E)



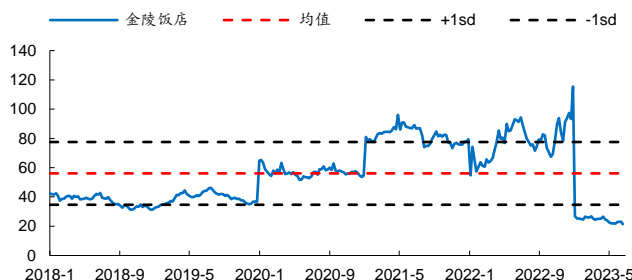
数据来源：Wind，财通证券研究所

图19.锦江酒店估值变化趋势



数据来源：Wind，财通证券研究所

图20.金陵饭店估值变化趋势



数据来源：Wind，财通证券研究所

3.4 医美化妆品行业相关标的估值情况

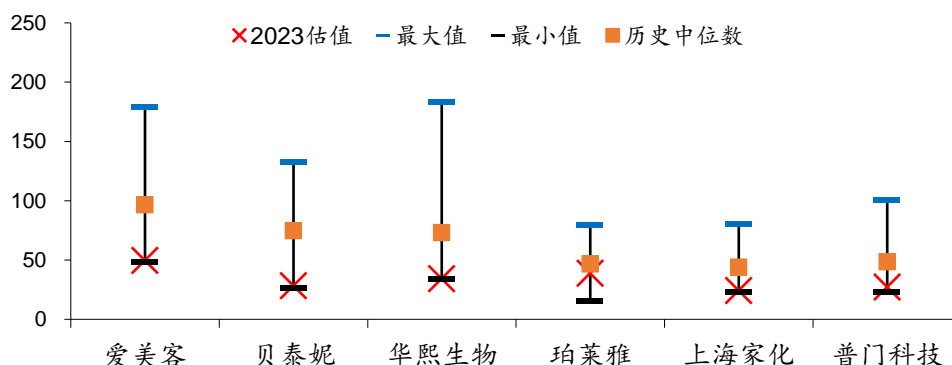
美妆端：

美妆端，618 整体增速承压，头部国货显著跑赢大盘，据星图数据，美妆板块 2023 年 618 整体销售额 406 亿元，同比降低 1.0%；其中：美容护肤销售额 300 亿元，同比-2.3%；彩妆销售额 106 亿元，同比+2.9%，品牌侧，珀莱雅主品牌天猫/抖音同比增速均超 80%，京东同比增速 70%+，彩棠天猫增速 50%+/抖音增速 70%+；巨子生物可复美/可丽金线上全渠道增速 165%/70%+，建议关注珀莱雅（603605.SH）、华熙生物（688363.SH）、贝泰妮（300957.SZ）、巨子生物（2367.HK）。

医美端：

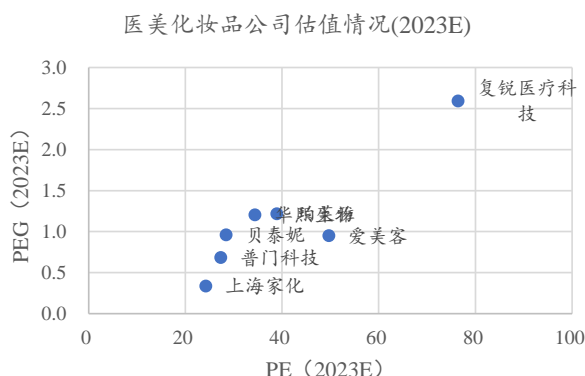
本周首个医美人工智能“貌美 AI”开放预约功能，“貌美 AI”由上海交大董教授带领的团队携手上海九院医美资深博士团队联合研发推出，集成大量医疗美容专业知识和数据，可通过自然语言处理技术与用户对话提供个性化、自动化医美咨询与医美方案推荐，AIGC 有望加速医美行业“定制化”趋势并提高诊疗效率，建议关注医美上游龙头爱美客（300896.SH）、医美机构标的朗姿股份及光电龙头普门科技（688389.SH）、复锐医疗科技（1696.HK）。

图21.医美化妆品行业估值情况（2023E）



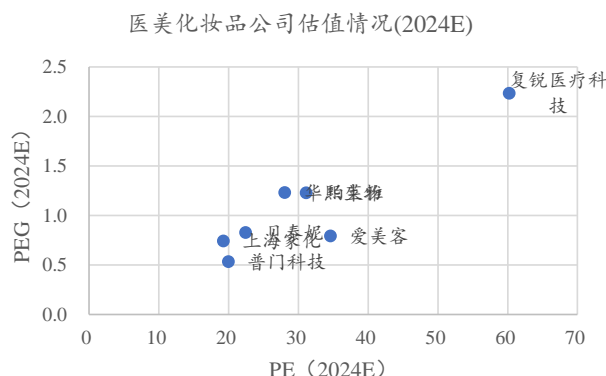
数据来源：Wind，财通证券研究所

图22.医美化妆品估值（2023E）



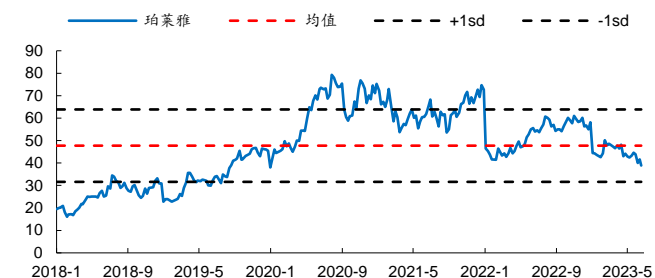
数据来源：Wind，财通证券研究所

图23.医美化妆品估值（2024E）



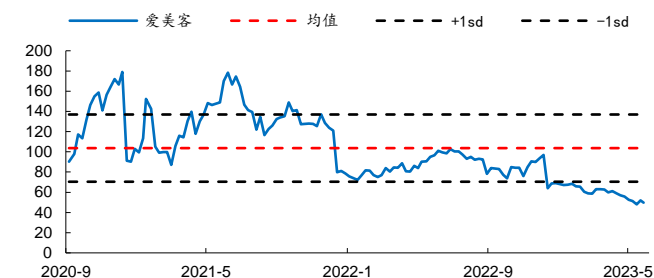
数据来源：Wind，财通证券研究所

图24.珀莱雅估值变化趋势



数据来源: Wind, 财通证券研究所

图25.爱美客估值变化趋势

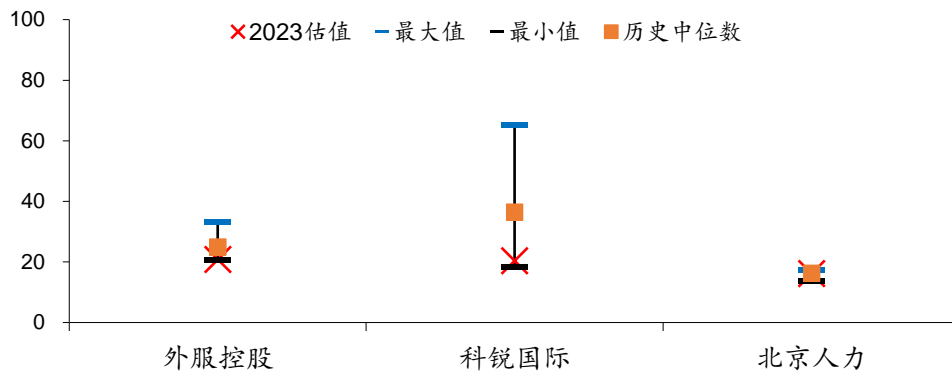


数据来源: Wind, 财通证券研究所

3.5 人资外服行业相关标的估值情况

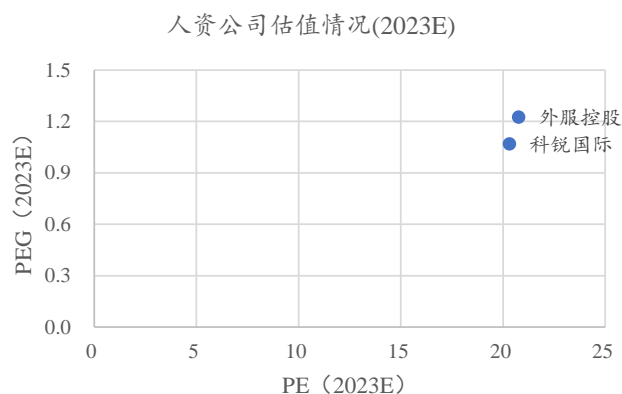
5 月份, 全国城镇调查失业率为 5.2%, 其中 16—24 岁、25—59 岁劳动力调查失业率分别为 20.8%、4.1%。青年人就业压力依然较大, 失业总量总共 600 多万人, 6 月 6 日人社部启动百日千万招聘专项行动, 助力高校毕业生及各类劳动者求职就业。后续随政策发力, 投资回升下用工需求有望回暖, 建议关注具备资金、渠道、平台优势的北京城乡 (600861.SH)、科锐国际 (300622.SZ)。

图26.人资外服行业估值情况 (2023E)



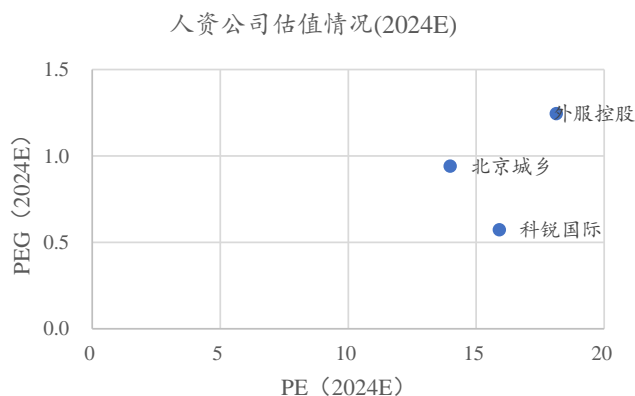
数据来源: Wind, 财通证券研究所

图27.人资外服估值 (2023E)



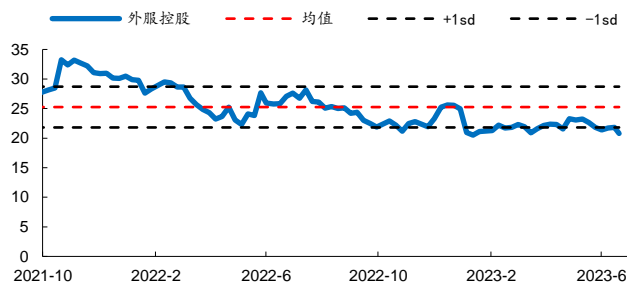
数据来源: Wind, 财通证券研究所

图28.人资外服估值 (2024E)



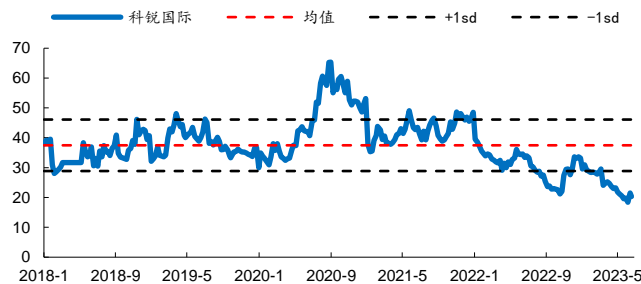
数据来源: Wind, 财通证券研究所

图29.外服控股估值变化趋势



数据来源: Wind, 财通证券研究所

图30.科锐国际估值变化趋势



数据来源: Wind, 财通证券研究所

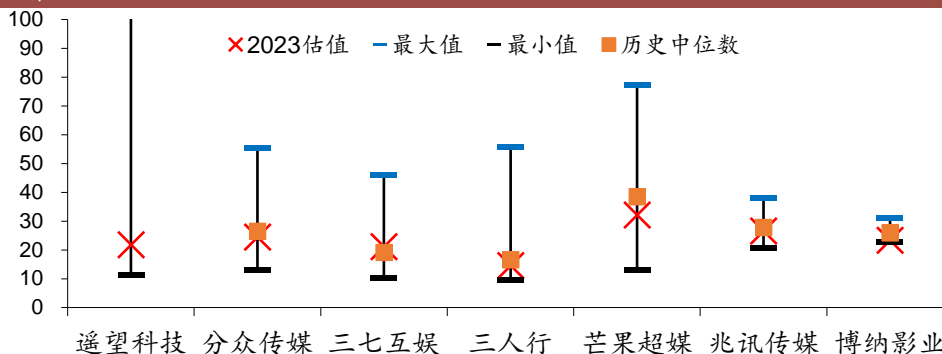
3.6 传媒行业相关标的估值情况

6月21日,国家新闻出版署公布6月国产游戏版号,共89款游戏获批,其中腾讯、网易、吉比特、汤姆猫等均有游戏获批。游戏版号常态化趋势不变,供给端稳定回升,基本面稳中向好,游戏板块大幅回调后回升空间较大,更关注业绩稳定性较高、游戏产品力突出的公司。

618电商节收官,抖音电商整体销量同比增长了66%(5月31日-6月18日),其中货架场景抖音商城的销量同比增长达177%,货架场景对大盘拉动明显。快手618期间电商订单量同比增长近四成,买家数同比增长近三成,品牌端发力成效显著,品牌商品GMV同比增长超200%,搜索GMV同比增长近130%,带来电商增长新动力。关注行业贝塔带来的直播电商机构增长机遇,头部直播电商机构具备竞争优势。

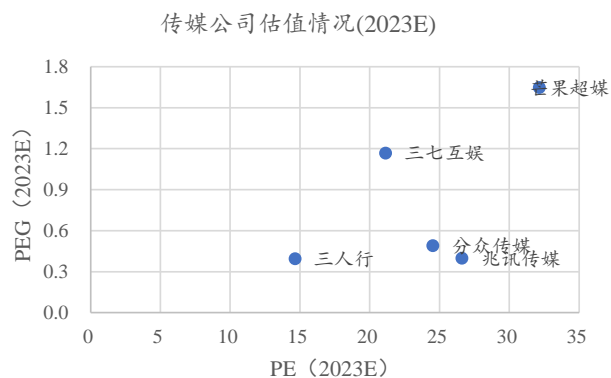
建议关注三七互娱(002555.SZ)、恺英网络(002517.SZ)、东方甄选(1797.HK)、兆讯传媒(300102.SZ)。

图31.传媒行业估值情况 (2023E)



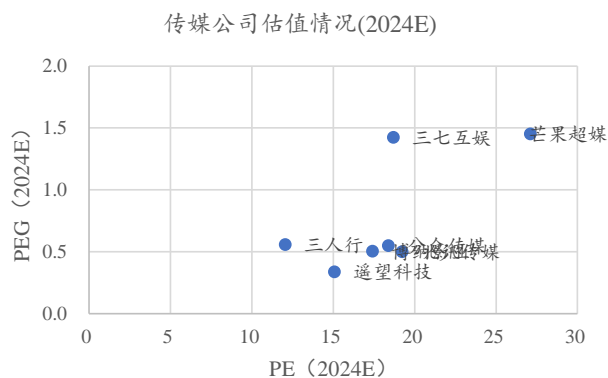
数据来源：Wind，财通证券研究所

图32.传媒估值 (2023E)



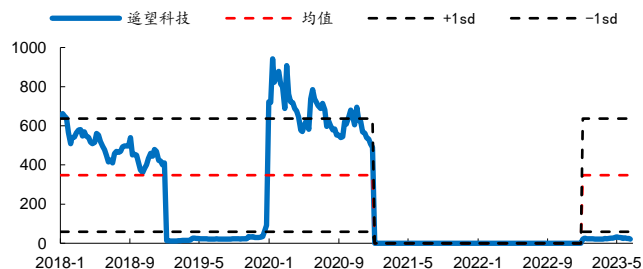
数据来源：Wind，财通证券研究所

图33.传媒估值 (2024E)



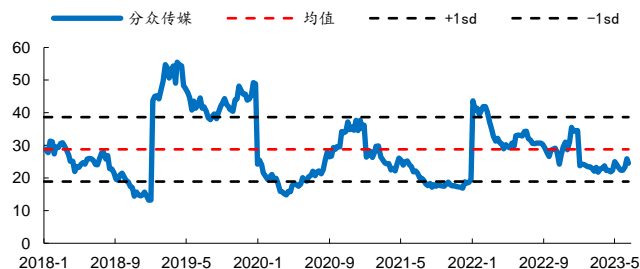
数据来源：Wind，财通证券研究所

图34.遥望科技估值变化趋势



数据来源：Wind，财通证券研究所

图35.分众传媒估值变化趋势



数据来源：Wind，财通证券研究所

3.7 文旅行业相关标的估值情况

旅游及景区：

1) 伴随暑期临近,国内旅游市场有望进一步回弹,端午出入境客流或迎来小高峰。根据 WTTC 发布的《2023 年经济影响研究报告》,机票酒店价格上涨、国际航线运力限制以及签证或护照续签等因素抑制旅客出行需求,随着积压签证或护照办理恢复正常办理流程,暑期出境签证办理量有望超过 19 年同期水平。据国家移民管理局评估,23 年端午期间全国出入境人数峰值预计超过 140 万人次/天,较去年端午增长 2.2 倍,恢复至 19 年同期 63%。建议关注出境游相关标的众信旅游、岭南控股、中青旅等。

2) 端午节全国旅游人次较 19 年增长 12.8%,暑期出行旺季有望衔接毕业季提前启动。全国旅游数据层面,旅游人次与收入两个维度恢复程度出现分化:23 年端午节假日,全国国内旅游出游 1.06 亿人次,同比增长 32.3%,按可比口径恢复至 2019 年同期的 112.8%;实现国内旅游收入 373.10 亿元,同比增长 44.5%,按可比口径恢复至 2019 年同期的 94.9%。假期前两日,九华山累计接待游客 4.09 万人次,同比增长超 400%,峨眉山景区共接待游客 5.34 万人次,假期前两日单日客流同比 2019 年同期分别增长 35.86%和 84.73%。

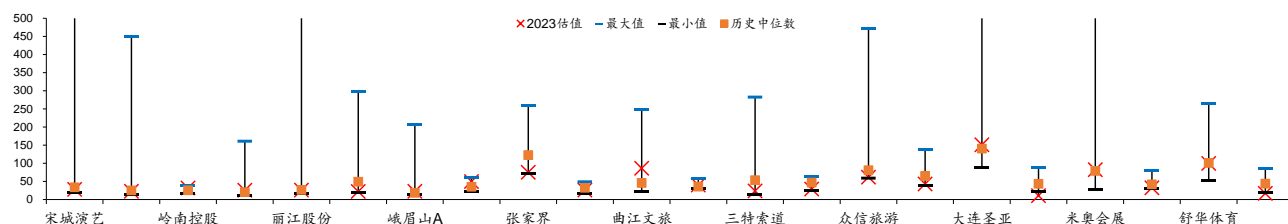
3) 建议关注景区出行三条主线:1、高成长性主线:长白山(高铁改善,避暑旺季提前业绩提升)、天目湖(转国资,三年内新项目持续落地)、宋城演艺(上海项目 7 月 1 日升级开园);2、出行热下全年业绩超额修复主线:峨眉山 A、九华旅游、丽江股份、三特索道;3、文旅 IP 流量主线:曲江文旅。

体育:

1) 农业农村部办公厅、体育总局办公厅发布关于举办全国和美乡村篮球大赛(村BA)的通知,大赛分基层赛(6-7 月)、大区赛(8-9 月)和总决赛(10 月)三个阶段进行。贵州榕江县“村超”自 5 月 13 日开赛以来受到了全国广泛关注,累计接待游客 42 万余人次,实现旅游综合收入超 1.3 亿元,餐饮、住宿、超市、便利店等本地消费需求也同步增长。体育乡村振兴下各村体育器材、健身器材基础设施有望进一步完善,关注金陵体育、舒华体育相关体育器材、健身器材供应商。

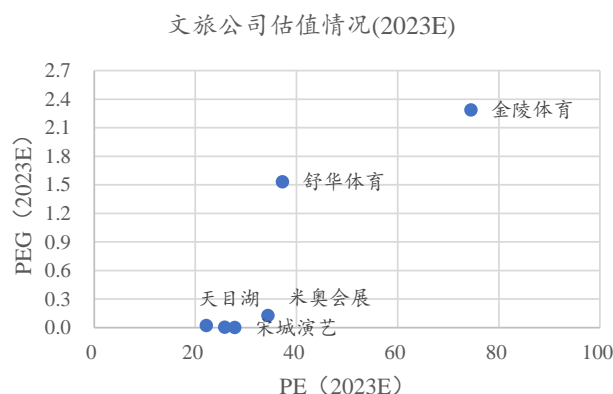
2) 杭州亚运会话题热度有望持续提升,关注亚运会主题相关标的金陵体育、舒华体育、锋尚文化、大丰实业等。

图36.文旅行业估值情况（2023E）



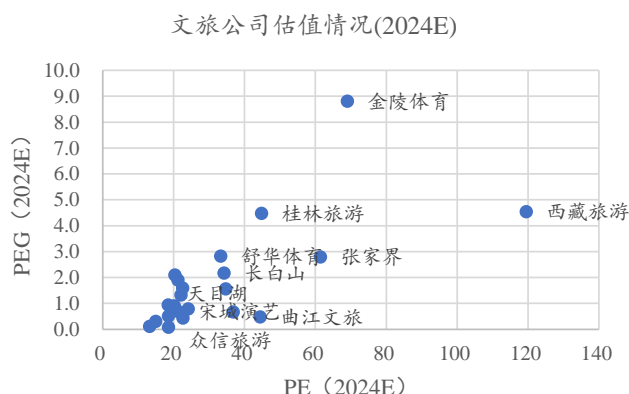
数据来源：Wind，财通证券研究所

图37.文旅估值（2023E）



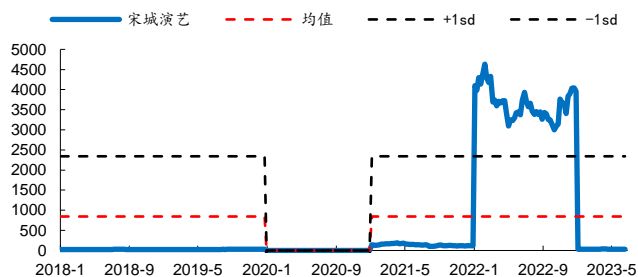
数据来源：Wind，财通证券研究所

图38.文旅估值（2024E）



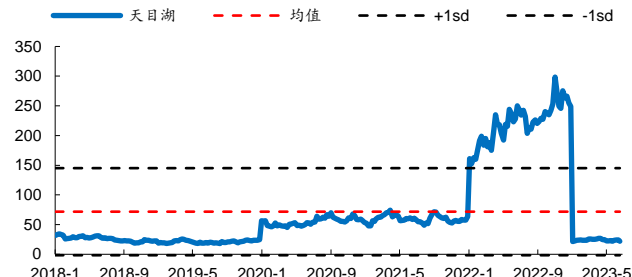
数据来源：Wind，财通证券研究所

图39.宋城演艺估值变化趋势



数据来源：Wind，财通证券研究所

图40.天目湖估值变化趋势



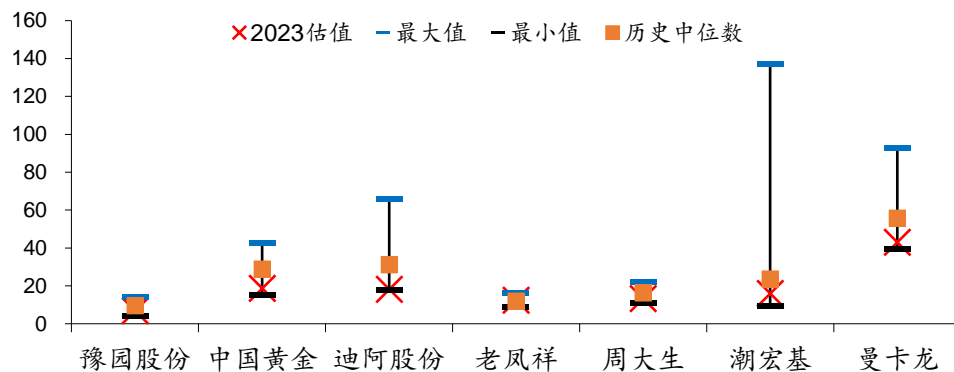
数据来源：Wind，财通证券研究所

3.8 珠宝行业相关标的估值情况

据商务大数据监测，端午期间重点监测企业金银珠宝销售额同比增长 13.6%，黄金珠宝消费终端消费活力持续释放。5 月后高金价影响终端动销速度环比略有放

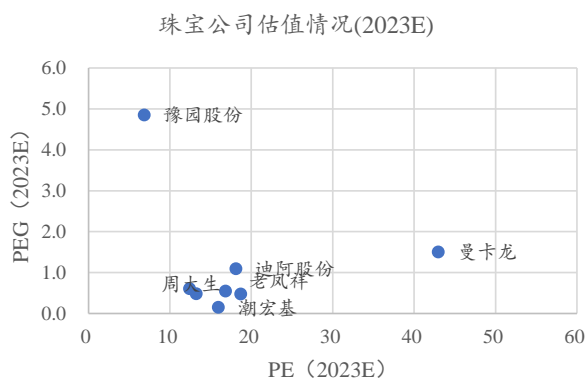
缓，但黄金兼具消费&投资属性，终端增速仍显著高于其他可选消费品类。Q2 黄金消费低基数下确定性高增，建议关注品类调整后高成长的周大生(002867.SZ)。

图41.珠宝行业估值情况 (2023E)



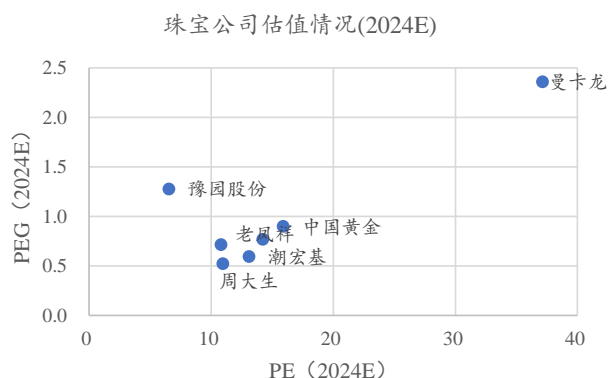
数据来源：Wind，财通证券研究所

图42.珠宝估值 (2023E)



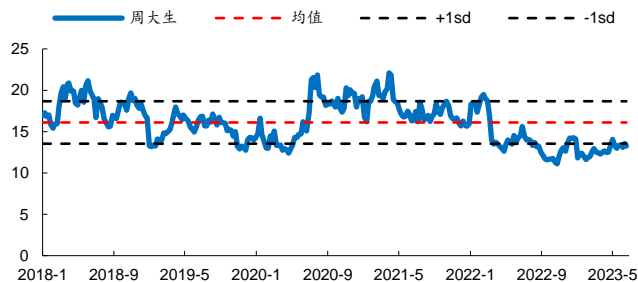
数据来源：Wind，财通证券研究所

图43.珠宝估值 (2024E)



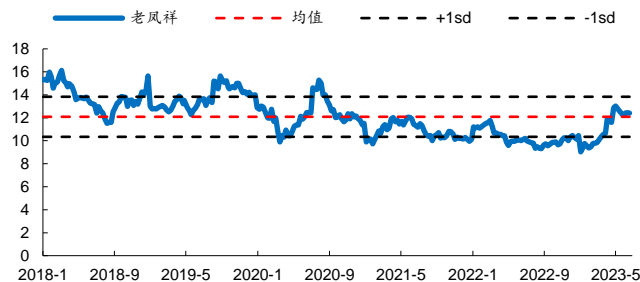
数据来源：Wind，财通证券研究所

图44.周大生估值变化趋势



数据来源：Wind，财通证券研究所

图45.老凤祥估值变化趋势



数据来源：Wind，财通证券研究所

3.9 零售行业相关标的估值情况

线下零售：

1) 孩子王公告拟收购乐友 65%股权，有利于完善现有市场布局，并有望在商业模式、供应链资源、仓储物流及数字化应用整合等方面发挥协同效应，巩固行业龙头优势，另外公司今年重点发力本地生活服务平台建设，有助于延长用户生命周期，巩固单客经济优势，建议关注孩子王（301078.SZ）。

2) 小商品城从 20 年开始转型，从传统零售的人货场生态圈向贸易履约生态圈升级，上有机制资源保证，下有市场化执行落地，目前成果初步呈现，趋势已然形成，平台增长路径清晰，长期持续看好。另外受益“去美元化”浪潮，小商品城 Q2 以来跨境人民币业务加速推进，今年二区东新市场、CG 平台等业务带来利润增量，预计 Q2 业绩有望延续 Q1 高增态势。建议关注小商品城（600415.SH）。

3) 经济弱复苏及消费降级趋势下，关注奥特莱斯、折扣零食业态，建议关注百联股份（600827.SH），家家悦（603708.SH）。

跨境出口链：

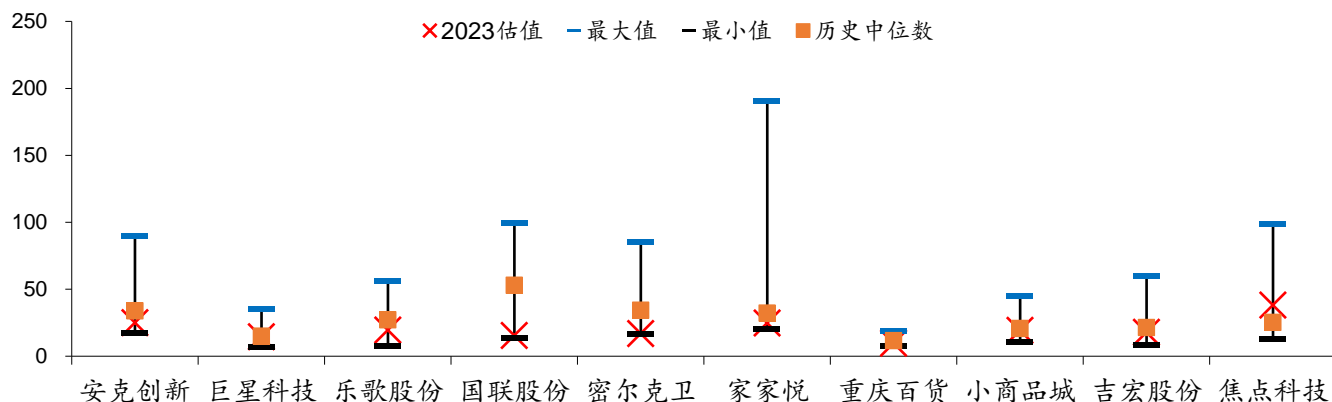
美国零售额增速超预期，收入增长&CPI 增速放缓背景下，海外消费韧性持续验证。

1) 5 月美国 CPI 超预期放缓，但核心通胀韧性仍在。同比+4.05%（略低于市场预期的 4.1%，前值 4.9%），连续第 11 次下降，创 2021 年 3 月以来新低；CPI 环比+0.1%（预期 0.2%，前值 0.4%）。

2) 5 月美国零售额增速超预期，同比+1.6%，环比+0.3%（预期-0.2%）；不包括食品服务的商品零售额环比+0.3%，同比+0.7%。在持续通胀和利率上升环境下，美国居民消费仍具韧性。分品类看，可选品类环比有所改善，其中建筑材料和园林设备(2.2%)和汽车及零部件(1.4%)环比回升显著。

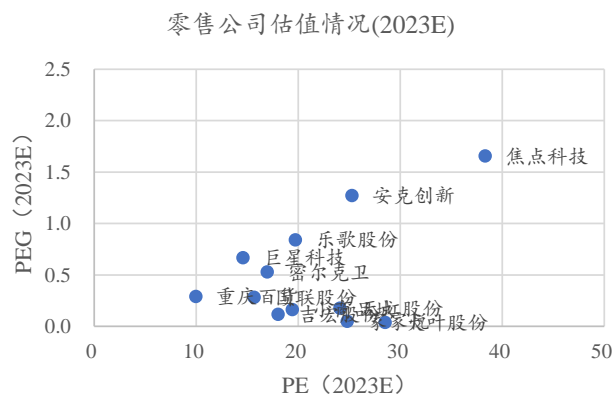
投资建议：1) 线上：海外刚需韧性+供给格局优化 +成本优化的行业 β 背景下，Q2 跨境电商公司业绩修复有望持续，叠加 AIGC 技术的增效作用持续显现，有望进一步催化行业估值提升。持续推荐跨境电商+AI 标的吉宏股份、华凯易佰、焦点科技，以及品牌跨境电商安克创新、乐歌股份；2) 线下：关注左侧机会，推荐具备刚需属性、补库订单有望领先兑现的全球手工工具龙头巨星科技，以及下游去库后业绩修复弹性大的创科实业、泉峰控股、大叶股份、格力博。

图46.零售行业估值情况（2023E）



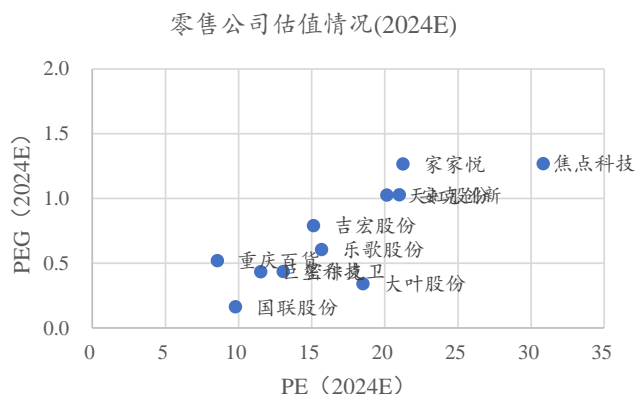
数据来源：Wind，财通证券研究所

图47.零售估值（2023E）



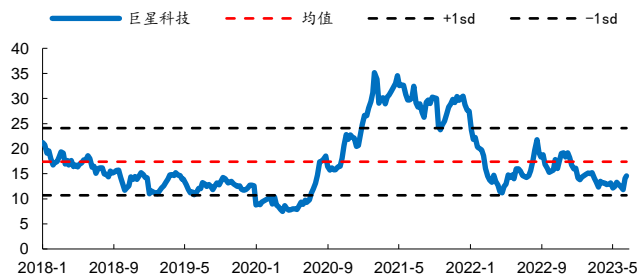
数据来源：Wind，财通证券研究所

图48.零售估值（2024E）



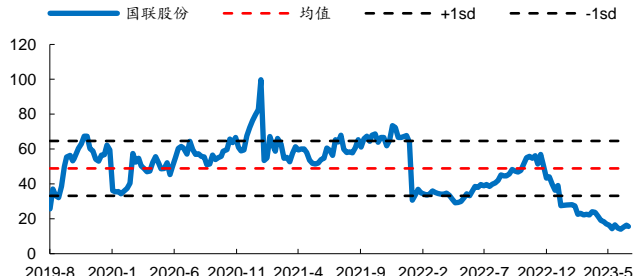
数据来源：Wind，财通证券研究所

图49.巨星科技估值变化趋势



数据来源：Wind，财通证券研究所

图50.国联股份估值变化趋势



数据来源：Wind，财通证券研究所

4 风险提示

敬请参阅尾页重要声明及财通证券股票和行业评级标准

出行复苏不及预期；居民消费意愿降低；行业竞争加剧。

信息披露**● 分析师承诺**

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也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。

● 资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

● 公司评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%；

增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间；

中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%；

无评级：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

● 行业评级

看好：相对表现优于同期相关证券市场代表性指数；

中性：相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平；

看淡：相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数。

● 免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。