

2014.06.22

凯撒首都航空战略合作 离岛免税数据持续高增长

——旅游行业周报（06.22-06.26）

	许娟娟（分析师）	陈均峰（分析师）	王毅成（研究助理）
	021-38676545	021-38674930	021-38676720
	xujuanjuan@gtjas.com	chenjunfeng@gtjas.com	wangyicheng@gtjas.com
证书编号	S0880511010028	S0880513080009	S0880115060031

本报告导读：

追踪最新行业、公司信息，验证行业长期投资逻辑，即 2015 年产业图谱升级、散客化和移动互联重构休闲游、优化生态圈，迪士尼和出境游两大亮点提升行业景气。

摘要：

- **上周回顾：**06.15-06.19 国君社会服务指数下跌 12.89%，相对沪深 300 收益率+0.19%，排第 13 位（共 28）。未停牌股票中，北京文化下跌 10.6%，跌幅最小，桂林旅游、腾邦国际、中国国旅跑赢板块，西安饮食、西安旅游、丽江旅游等跑输板块。截至 6 月 19 日收盘，行业 2015/16 年整体动态 PE 为 51.8/40.8 倍，2015 年相对全部 A 股估值溢价 1.17。
- **本周观点：**移动互联在旅游业的应用提升行业效率，优化生态圈，两大亮点带动行业景气度高位运行：签证放松和东南亚恢复提升出境游景气，迪士尼将提振国内游景气度。①延续“大旅游生态圈”选股策略，推荐要素层的休闲娱乐标的中青旅、宋城演艺、中国国旅、锦江股份，其中锦江股份受益迪士尼；推荐服务层的代理商众信旅游、腾邦国际、易食股份，其亦受益于出境游。②推荐国企改革或机制变革推动下的拐点型公司，长白山、云南旅游、岭南控股、桂林旅游、峨眉山 A、三特索道。
- **旅游政策：**中澳签署自贸协定，包含 10 年多次往返签证；印尼对中国实行免签政策；横琴恢复访港澳国际游客 72 小时免签入境；南京机场 72 小时过境免签获批；安徽启动实施旅游项目建设与投资计划。
- **三游数据：**5 月中国入境游人数同增 5.4%，昆明游客量同增 12.9%。
- **旅游目的地：**黄山新玉屏索道正式投入运营；黄山牵头筹备“山岳旅游联盟”；宋城演艺网络电影将上映；《全能极限王》将在三亚千古情景区开拍；峨眉山假期加开 16 趟动车；云南申请开辟跨国旅游线路。
- **免税业：**5 月海南离岛免税销售 3.5 亿/+59.8%，三亚店 2.7 亿/+63.1%，购买旅客 12 万人次/+35.7%。三亚店中高端消费品保持快增，单价 8000 元以上商品销售达 0.7 亿元/+174%；海口美兰机场免税节启动。
- **餐饮业：**5 月全国限额以上餐饮收入同增 7.1%；中国首家麦当劳 DIY 专门店上海开业；海口西海岸将建海南岛最大餐饮娱乐中心。
- **酒店业：**华住构建充电桩网络；锦江酒店获 12.9 亿欧元俱乐部贷款。
- **旅行社：**凯撒与首都航空战略合作；众信推广“一价全含”产品。
- **在线商旅：**腾邦与轻松行公司战略合作推动中国差旅管理市场；腾邦旗下投资基金项目获华联 5000 万投资；携程发行可转债获超额认购；去哪儿联手平安银行发布金融合作战略；遨游网推足球训练营旅行产品；同程旅游推精品出境游项目；同程旅游与海涛旅游达成全面战略合作；同程旅游举办“616 周年庆”活动；途家网获 2.5 亿美元融资。
- **公司公告：**①桂林旅游：银子岩景区门票价格上调；②宋城演艺：证监会开始审核定增项目，公司已对回复内容进行补充修订，临时停牌。
- **本周提示：**首旅酒店：6.24 股东大会，6.26 分红派息与除权。

评级：

增持

上次评级：

增持

细分行业评级

餐饮	中性
酒店	中性
旅游景点和旅行社	增持
其他旅游	增持

相关报告

旅游业：《腾邦参立互助保险公司 首旅等发起私有化如家》

2015.06.14

旅游业：《腾邦增发募投项目 国旅终止重大事项》

2015.06.07

旅游业：《城市周边游：高频必需的细分旅游消费》

2015.06.02

旅游业：《走天下系列（二十二）：端午民俗游 玉粽飘香千舸竞》

2015.06.01

旅游业：《进境免税店将增设 免税业再迎发展良机》

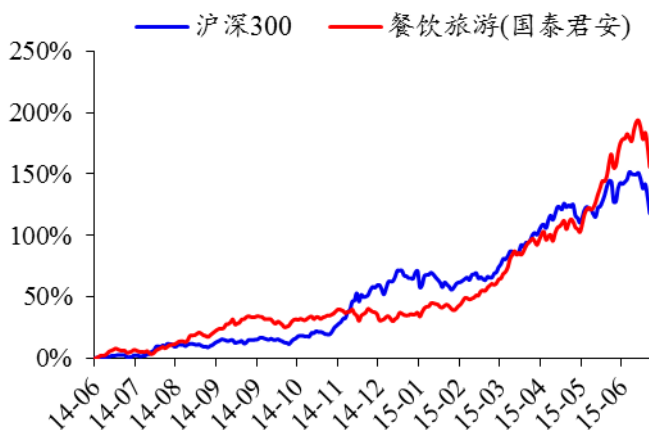
2015.05.31

1. 本周观点

回顾: 06.15-06.19 国君社会服务指数下跌 12.89%，相对沪深 300 收益率 +0.19%，排第 13 位（共 28）。未停牌股票中，北京文化下跌 10.6%，跌幅最小，桂林旅游、腾邦国际、中国国旅跑赢板块，西安饮食、西安旅游、丽江旅游等跑输板块。截至 6 月 19 日收盘，行业 2015/16 年整体动态 PE 为 51.8/40.8 倍，2015 年相对全部 A 股估值溢价 1.17。

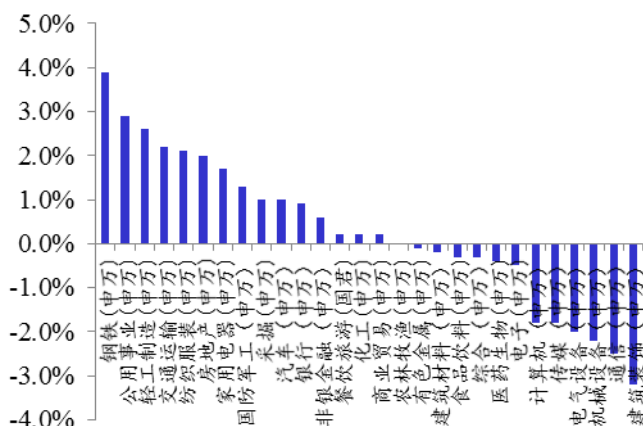
本周观点: 移动互联在旅游业的应用提升行业效率，优化生态圈，两大亮点带动行业景气度高位运行：签证放松和东南亚恢复提升出境游景气，迪士尼将提振国内游景气度。①延续“大旅游生态圈”选股策略，推荐要素层的休闲娱乐标的中青旅、宋城演艺、中国国旅、锦江股份，其中锦江股份受益迪士尼；推荐服务层的代理商众信旅游、腾邦国际、易食股份，其亦受益于出境游。②推荐国企改革或机制变革推动下的拐点型公司，长白山、云南旅游、岭南控股、桂林旅游、峨眉山 A、三特索道。

图 1：覆盖公司相对沪深 300 走势



数据来源：WIND，国泰君安证券研究

图 2：申万一级行业指数一周相对沪深 300 收益率



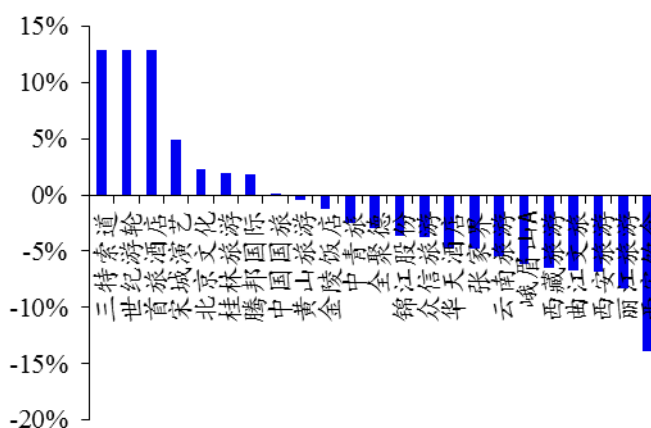
数据来源：WIND，国泰君安证券研究

图 3：覆盖公司、全部 A 股的市盈率



数据来源：WIND，国泰君安证券研究

图 4：覆盖公司相对板块的收益率



数据来源：WIND，国泰君安证券研究

2. 本周更新

2.1. 旅游政策

中澳正式签署自贸协定

根据协定，澳大利亚政府将向中国公民发放最长可达 10 年的多次往返签证。此外，双方各有占出口贸易额 85.4% 的产品将在协定生效时立即实现零关税。（商务部）

印尼将对中国实行免签政策

印尼政府宣布将对中国等 30 个国家实行免签政策，并在本周内完成具体规则的制定。该规则强调免签旅游签证不得超过 30 天，且不能延长与转换其他停留身份。（环球旅讯）

横琴恢复访港澳国际游客 72 小时免签入境服务

珠海市政府表示横琴将恢复设立横琴口岸现场签证处，推动访港澳国际游客 72 小时免签入境，制订澳门游艇出入境便利化措施。（国家旅游局）

南京机场口岸 72 小时过境免签获批

南京机场口岸实行 72 小时过境免签的政策已经获得国家批准，最快 8 月份即将实施。（现代快报）

安徽启动实施旅游项目建设与投资计划

安徽省旅游局发布《关于扩大旅游消费的实施意见》，计划启动实施旅游项目“335”行动计划（未来 3 年推进 3000 个重点旅游项目建设，完成投资额总计不少于 5000 亿元），2015 年完成投资 2000 亿元。（品橙旅游）

2.2. 三游数据

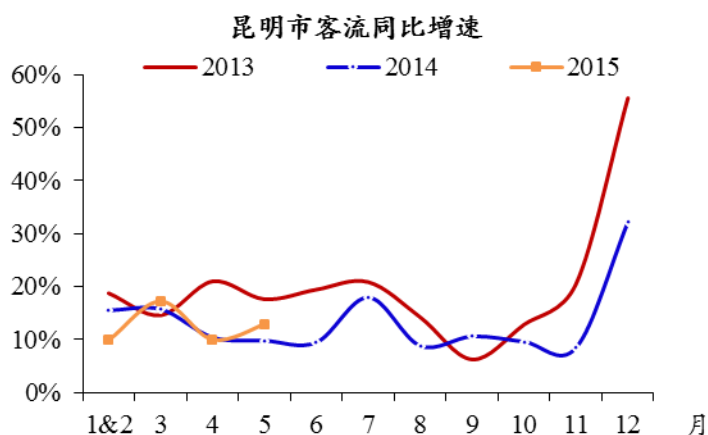
5 月中国入境游人数同增 5.4%

5 月中国入境游人数为 1120.6 万人次/+5.4%，过夜游人数 484.4 万人次/+4.3%，实现国际旅游收入 49.7 亿美元/+3.0%。（国家旅游局）

5 月昆明游客量同增 12.9%

5 月份昆明市接待游客总数为 465.72 万人次/+12.9%，国内游客 455.46 万人次/+13.63%；旅游总收入 55.8 亿元/+15.4%。

图 5：5 月昆明游客量同增 12.9%



资料来源：昆明旅游网，国泰君安证券研究

2.3. 旅游目的地

黄山新玉屏索道正式投入运营

新玉屏索道长 2600 米，高差 871 米，单向运量 1000 人/小时，峰值为 2400 人/小时，平旺季票单程 90 元/张，冬游期间单程 75 元/张。新索道将极大提升黄山景区高峰运输能力，缩短游客等待时间。（网易新闻）

黄山牵头筹备“山岳旅游联盟”

黄山风景区牵头筹备成立（中国）山岳旅游联盟，联盟共有 23 家景区，包括北京香山、山东泰山、安徽黄山和九华山、江西三清山、福建武夷山等。该联盟旨在加强合福高铁沿线景区的协同合作，加强黄山风景区旅游市场推广。（旅游中国）

宋城演艺网络电影将上映

宋城演艺、互联网电影集团（IFG）联合出品的网络大电影《玩的就是艳遇》将于 6 月 19 日全网发行，参演人员包括宋城艺术团男女演员及六间房人气女主播，该电影主要在丽江宋城旅游景区完成拍摄。（宋城演艺官网）

《全能极限王》将在三亚千古情景区开拍

《全能极限王》是由宋城娱乐制作的一档全新大型户外极限闯关竞技节目，即将在三亚千古情景区开拍，并于 7 月 8 日开始在浙江卫视播出。（宋城演艺官网）

峨眉山假期加开 16 趟动车

6 月 19-22 日，峨眉山景区将加开 16 趟临时动车组，同时将根据交通流量情况适时分段实行临时交通管制。（旅游中国）

云南申请开辟跨国旅游线路

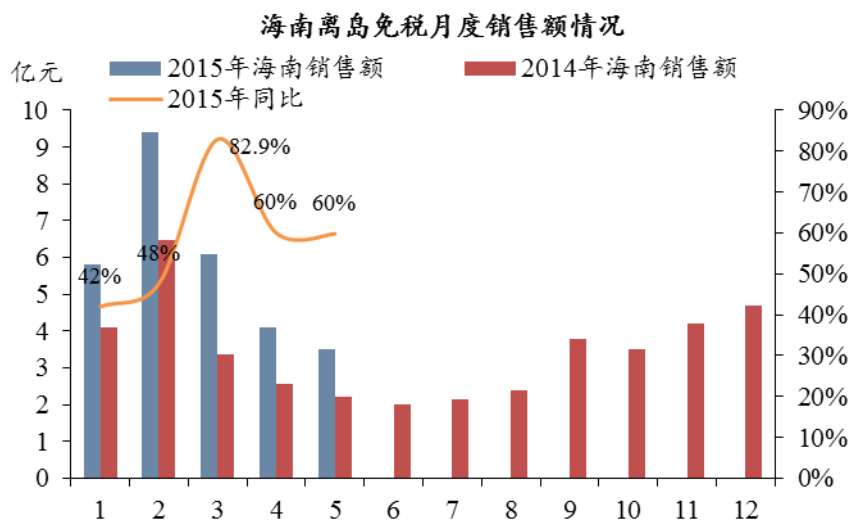
在中泰旅游合作会谈上，云南已向国家旅游局申请开辟横跨中国、老挝、缅甸、泰国的跨国旅游新线路，双方将共同推进与落实《黄金四角旅游圈》项目。（劲旅网）

2.4. 免税购物行业

5 月离岛免税销售额同增 59.8%

5 月海南离岛免税销售额 3.5 亿/+59.8%，其中三亚店 2.7 亿/+63.1%；购买旅客 12 万人次/+35.7%。三亚免税店中高端消费品保持快速增长，单价 8000 元以上商品销售达 0.7 亿元/+174%。（商务部）

图 6: 5 月离岛免税销售额同增 59.8%



资料来源：商务部，国泰君安证券研究

海口美兰机场免税节启动

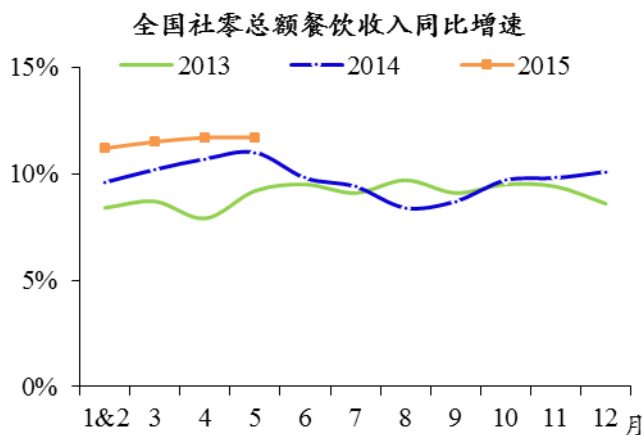
6 月 18 日，首届海口美兰机场免税节开幕，游客可以在免税易购 www.mianshui365.com 上购买优惠的离岛免税商品。此次免税节将以“线上预订，机场提货”的模式进行。（搜狐网）

2.5. 餐饮行业

5 月全国限额以上餐饮收入同增 7.1%

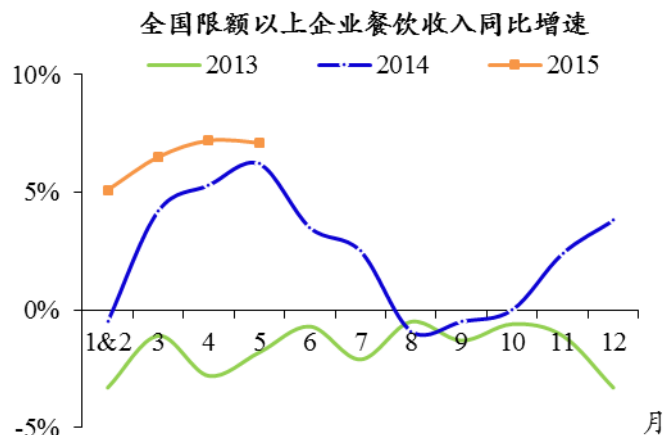
5 月全国社零总额餐饮收入 2595 亿元/+11.7%，限额以上餐饮收入 685 亿元/+7.1%。（国家统计局）

图 7: 5 月全国社零总额餐饮收入同增 7.1%



数据来源：国家统计局，国泰君安证券研究

图 8: 5 月全国限额以上餐饮收入同增 7.1%



数据来源：国家统计局，国泰君安证券研究

中国首家麦当劳 DIY 专门店上海开业

中国首家麦当劳创新 DIY 汉堡专卖店 6 月 18 日在上海开业。麦当劳 DIY 汉堡项目是全数字化体验操作，通过 24 种精选食材创造出 100 多万亿

种汉堡组合，基本可以做到每个汉堡都独一无二。(赢商新闻)

海口西海岸将建海南岛最大餐饮娱乐中心

海口西海岸绿地中央文化城的万象街 6 月 20 日开始动工，该商业街将打造成海南最大的餐饮娱乐中心。(网易新闻)

2.6. 星级酒店与经济型酒店

华住将构建充电桩网络

华住酒店集团与深圳科士达科技股份有限公司签署战略合作协议，双方拟就今后在华住酒店旗下各品牌酒店停车场或停车位进行智能化改造、构建充电桩网络等方面开展全面合作。(品橙旅游)

锦江酒店获 12.9 亿欧元三年期俱乐部贷款

锦江酒店已完成 12.9 亿欧元(14.6 亿美元)的三年期俱乐部贷款，以取代用于支持收购欧洲卢浮集团的最高 15 亿欧元的过渡贷款。有七家银行参与这项定期贷款，其中中国工商银行担任全球协调行。(劲旅网)

2.7. 旅行社

凯撒与首旅航空战略合作

凯撒旅游与首都航空签订战略合作协议，将于近期推出国内高品质旅游业务“首航假期”，第一期以海南、云南地区为主要目的地。未来，凯撒旅游与首都航空将更加密切合作，锤炼战略合作模式，提升“首航假期”国内旅游产品应用场景设计，专注互联网平台运营。(劲旅网)

众信旅游旗下联合旅游推出“一价全含”

众信旅游旗下同业品牌联合旅游推出“一价全含”旅游产品，该产品团费包含了旅行项目中的所有费用。(品橙旅游)

Thomas Cook 联手复星进入中国旅游市场

复星国际与英国旅游公司 Thomas Cook 近日签约成立合资公司，由复星占股 51%，Thomas Cook 占股 49%，共同开发国内游及出境游等旅游产品。Thomas Cook 定位于中端市场，包括包机、邮轮、酒店、度假村、线上预订等多种业务。(劲旅网)

2.8. 在线商旅

腾邦与轻松行公司战略合作推动中国差旅管理市场

轻松行公司专注于以互联网和移动互联技术为中国差旅服务市场提供创新的业务平台，此次战略合作也象征着腾邦国际差旅管理云平台项目的正式启动。(劲旅网)

腾邦旗下投资基金项目获华联 5000 万投资

腾邦国际第二大股东华联发展集团拟使用自有资金 5000 万元投资“腾邦梧桐在线旅游基金”，以加大在线旅游行业的布局。(品橙旅游)

携程发行可转债获超额认购

携程计划发行 10 亿美元可转债，分别于 2020 年和 2025 年到期。由于获市场超额认购，规模扩大到 11 亿美元；加上超额认购部分，总发行规模达到 12.65 亿美元。此次发行是中概股历史上最大规模的可转债发行，也是亚洲互联网企业最大规模的一次可转债发行。(劲旅网)

去哪儿联手平安银行发布金融合作战略

平安银行将为去哪儿网用户提供各类金融产品和服务，其中核心业务是平安橙子（直通银行），它将为去哪儿网客户提供余额理财，无缝链接旅行资金与理财服务，通过互联网金融+旅游模式，构建场景化金融。（品橙旅游）

遨游网推足球训练营旅行产品

遨游网联手新京报联合推出意大利-中国青少年足球夏令营旅行产品，将旅行与足球文化紧密结合。（劲旅网）

同程旅游推精品出境游项目

同程旅游向出境游供应商推出了“程意正品”出境游项目，包括自由行和跟团游两个类别，竹园、海涛等已确认加入。（劲旅网）

同程旅游与海涛旅游达成全面战略合作

同程旅游宣布与海涛旅游达成全面战略合作，双方将在出境游的所有热门线路上开展合作。（劲旅网）

同程旅游举办“616 周年庆”活动

同程旅游推出“616 周年庆”，并已于 6 月 1 日开始预热，通过现金红包、精选爆款、限时砍价等多种让利模式，吸引会员参与，并打造同程旅游品牌。（品橙旅游）

途家网获 2.5 亿美元融资

途家网完成新一轮超 2.5 亿美元融资，投资方包括 Allstars、携程、复星资本等。此轮融资后，途家网估值超 10 亿美元。（迈点网）

3. 上市公司公告

表 1: 06 月 15 日-06 月 19 日餐饮旅游上市公司重要公告及点评

上市公司	公告内容
丽江旅游	大股东减持公告: 股东云南省旅投通过大宗交易减持公司 420 万股, 占比 0.99%; 减持后省旅投持股比例为 9.2%。
桂林旅游	银子岩景区门票价格调整公告: 子公司旗下银子岩景区门票价格从 65 元/人次调至 84 元/人次, 新价格将从 6 月 15 日起 6 个月后执行。
首旅酒店	继续停牌: 公司将向监管机构申请自 2015 年 6 月 24 日起继续停牌, 预计继续停牌时间不超过两个月。
西安旅游	重大交易公告: 6 月 12 日, 深圳平安大华汇通财富管理有限公司累计卖出公司股票 361 万余股, 交易价格区间为 24.1-26.35 元, 卖出后仍持有公司 5% 的股票。
西藏旅游	股东大会公告: 公司将于 2015 年 6 月 29 日在西藏拉萨市召开 2014 年年度股东大会。
首旅酒店	重大资产重组事项召开投资者网络交流会的公告: 公司于 6 月 19 日上午 10-11 点在上海证券交易所“e 互动”平台举办关于重大资产重组事项的投资者网络交流会, 公司高管、董秘等参加。
西安饮食	控股股东误操作违规买卖股票公告: 公司控股股东西旅集团正常减持公司股票时因误操作造成违规买卖公司股票行为, 根据规定自最后一笔买卖交易起六个月内不再买卖公司股票。
国旅联合	涉及诉讼公告: 公司诉讼债务人应偿还债务 3700 万元, 并支付相应的利息及违约金等, 该诉讼已立案受理, 目前尚无法判断该诉讼对上市公司损益产生的影响。
宋城演艺	临时停牌公告: 公司对证监会反馈意见的回复内容进行补充和修订后, 证监会将审核公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易事项, 公司股票于 6 月 18 日开市起停牌。
峨眉山 A	公司高管减持公告: 公司副董事长周栋良因个人原因减持公司股票 1 万余股, 减持均价 16.55 元, 占公司总股本的 0.002%。
黄山旅游	子公司对外投资公告: 子公司黄山国旅联合华苑国旅、陆联旅游共同出资 1000 万元成立黄山高旅投资发展有限公司, 其中黄山国旅出资 40%。
首旅酒店	2014 年利润分配方案: 税前每股派发现金红利人民币 0.15 元, 股权登记日为 2015 年 6 月 25 日。
华天酒店	非公开发行股票相关承诺公告: 华天酒店、华天实业控股以及发行对象华信恒源等对公司 2014 年非公开发行方案相关事项进行了补充承诺或说明。
三特索道	继续停牌公告: 重大资产重组工作中交易各方对交易条件已经达成一致, 正在进行相关收尾工作, 公司股票将继续停牌。
腾邦国际	临时股东大会决议公告: 表决通过公司非公开发行股票议案。
华天酒店	关于非公开发行反馈意见的回复公告: 公司针对证监会在非公开项目发行申请文件中提出的 13 条反馈意见进行了相应回复。
世纪游轮	停牌公告: 公司及各方正在积极推动各项工作, 该事项仍存在不确定性, 公司股票继续停牌。

数据来源: 公司公告、国泰君安证券研究

4. 上周报告汇总

时间	报告类型	报告标题
06月17日	公司更新报告	海棠湾加速成长 期待改革之风再起——中国国旅更新报告
06月14日	行业周报	腾邦参立互助保险公司 首旅等发起私有化如家

表 2: 国泰君安餐饮旅游行业重点公司盈利预测 (2015.06.19)

		股本		市值		EPS				PE				PB	ROE	评级
		亿	收盘价	亿元	13A	14A	15E	16E	13A	14A	15E	16E	14A	14A		
整体									168	96	116	73	4			
免税购物	中国国旅	9.8	64.1	628	1.33	1.49	1.99	2.47	48	43	32	26	4.4	15%	增持	
人文目的地	中青旅	7.2	24.3	175	0.51	0.53	0.66	0.82	48	46	37	30	2.7	10%	增持	
	宋城演艺	5.6	76.5	428	0.55	0.65	0.95	1.29	139	118	81	59	4.9	11%	增持	
	曲江文旅	1.8	24.5	44	0.47	0.65	0.95	1.29	52	38	26	19	3.5	4%		
自然目的地	峨眉山 A	5.3	15.1	80	0.43	0.72	0.47	0.57	35	21	32	26	3.0	11%	增持	
	张家界	3.2	13.4	43	0.22	0.19	0.28	0.37	61	71	48	36	5.2	13%	增持	
	黄山旅游	4.7	22.7	107	0.31	0.44	0.59	0.75	73	52	38	30	3.3	10%	增持	
	云南旅游	7.3	13.0	95	0.20	0.18	0.18	0.24	65	72	72	54	3.0	6%	增持	
	丽江旅游	4.2	16.6	70	0.52	0.64	0.57	0.63	32	26	29	26	2.3	10%	增持	
	桂林旅游	3.6	17.9	64	0.03	0.11	0.14	0.17	597	163	128	105	2.4	3%	增持	
	长白山	2.7	23.0	62	0.23	0.30	0.37	0.45	100	77	62	51	4.7	14%	增持	
	三特索道	1.4	22.4	31	0.23	-0.27	0.22	0.27	97	-83	102	83	3.0	-6%	增持	
服务商	众信旅游	2.1	113.5	238	1.72	1.56	0.91	1.31	66	73	125	87	12.7	23%	增持	
	易食股份	2.5	29.1	73	0.19	0.15	0.20	0.21	153	194	146	139	3.4	7%	增持	
	腾邦国际	5.4	42.7	231	0.17	0.24	0.35	0.49	251	178	122	87	5.3	11%	增持	
	国旅联合	4.3	23.6	101	0.02	-0.38	0.04	0.17	1180	-62	590	139	7.6	-44%	增持	
星级酒店	首旅酒店	2.3	18.7	43	0.51	0.49	0.63	0.86	37	38	30	22	3.4	10%	增持	
	华天酒店	7.2	14.0	101	0.17	-0.14	0.05	0.07	82	-100	280	200	2.6	-6%		
	东方宾馆	2.7	26.8	72	0.13	0.11	0.18	0.30	206	244	149	89	6.3	6%	增持	
	金陵饭店	3.0	30.9	93	0.24	0.13	0.27	0.35	129	238	114	88	2.3	3%	增持	
餐饮	西安饮食	5.0	11.9	60	0.07	0.02	0.05	0.08	170	595	238	149	4.6	2%		
	全聚德	3.1	27.9	86	0.39	0.41	0.46	0.50	72	68	61	56	4.5	11%	增持	
经济连锁酒店	如家	0.5	31.9	16	-0.1	0.7			N.A	46			1.83	5%		
	华住	0.6	26.9	16	0.44	0.76			61	35			3.41	17%		
在线商旅	携程	1.4	71.6	100	0.83	1.25			86	57			11.6	13%		
	艺龙	0.4	18.2	7	-	-0.8			N.A	N.A			2.41	-8%		
	去哪儿	1.1	45.0	50	-0.2	-0.3			N.A	N.A			26.8	-26%		
	途牛	0.5	18.8	9	-2	-2.6			N.A	N.A			N.A.	-44%		
	Priceline	0.5	1158	579	28.5	37.2			41	31			9.1	35%		
	Expedia	1.2	109	131	2.09	1.73			52	63			6.83	11%		

数据来源: Wind、国泰君安证券研究。注: 红底色业绩预测值为 Wind 一致预测, 灰底色金额单位为美元; 中国上市公司数据为每存托凭证数据

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，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，本报告清晰准确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，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，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。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，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。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1.投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2.投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		