

十一黄金周完美收官，策略上转向适当防御

——餐饮旅游行业策略月报及黄金周总结

核心观点

1、黄金周完美谢幕，总量再创新高。十一黄金周全国共接待游客 2.54 亿人次，实现旅游收入 1166 亿元，分别较去年增长 27% 和 32.4%，也均创出了历史新高，人均消费支出升至 459 元，充分体现了市场旺盛的消费意愿和旅游需求。整体上，黄金周呈现出“热点多、增幅大、运力足”等特点，区域市场和出境游受到青睐。

2、3 季度世博效应充分体现。十一黄金周期间世博会共接待游客 247.4 万人，日均接待量 35.3 万人，目前已累积接待游客量超过 6000 万人。此外，世博会对其他产业的拉动效应已充分显现，酒店业受益最大，乌镇和黄山景区游客增长也有望超出预期，因此具备世博概念上市公司的 3 季度业绩表现值得重点关注。

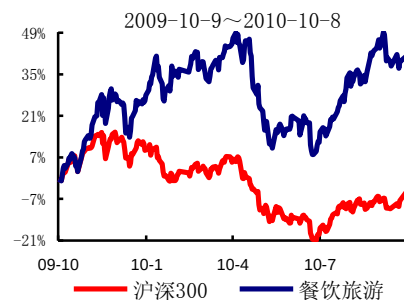
3、三大游加速复苏。8 月份入境游客量和外汇收入分别增长了 5.6% 和 12.75%，仍处于不断恢复的过程中，而浙江、云南等主要旅游省市国内旅游收入的增长均在 15% 以上，保持着旺盛势头。上半年出境旅游人数实现增长 19%，中青旅等重点旅游企业此类业务的收入增幅均在 50% 以上。从中长期来看，居民消费升级和旅游需求层次提高将推动出境市场加速发展，2015 年我国有望成为全球第四大客源输出国。

4、星级酒店景气度恢复。8 月份北京地区星级酒店平均房价为 418.6 元，平均出租率为 63%，分别同比增长 4.2% 和 6.5%，高星级酒店相对于低星级酒店复苏效果较为明显，但仍存在一定供给压力，上海地区则因受益世博会，近期量价齐升的趋势显著，但明后两年也可能面临供给过剩的境况。

5、景区整体向好，机场吞吐量回升。十一黄金周期间，四川省重点景区旅游人数和门票收入分别增长 19.6% 和 20.7%，安徽省重点景区游客和门票收入分别增长 22.1% 和 35%，而受益世博的黄山和乌镇景区游客增长幅度均超过了 45%。此外，8 月份丽江市接待游客和收入增速均创出年内新高，三亚、桂林、张家界等机场旅客吞吐量明显回升。

投资建议与估值：自 7 月初以来，旅游板块累计涨幅已达到 31%，PE、PB 相对沪深 300 的估值均处于历史最高水平，我们认为，行业较高的景气度仍将持续，但板块整体估值上升的动力将弱于第 3 季度，短期内存在一定的压力。策略上，建议由积极配置转为适当防御，四季度主要遵循 3 季报行情、政策推动和成长性三条主线，并可考虑对明年业绩增长确定性偏高的中青旅和丽江旅游进行提前布局。

行业表现对比图



相关报告

1. 《国都证券-行业研究-行业月报-餐饮旅游：行业景气度延续，关注投资主题轮换》
2010-06-28

研究员：李元

电话：010-84183369

Email: liyuan@guodu.com

执业证书编号：S0940207080086

联系人：王京乐

电话：010-84183317

Email: wangjingle@guodu.com

重点公司

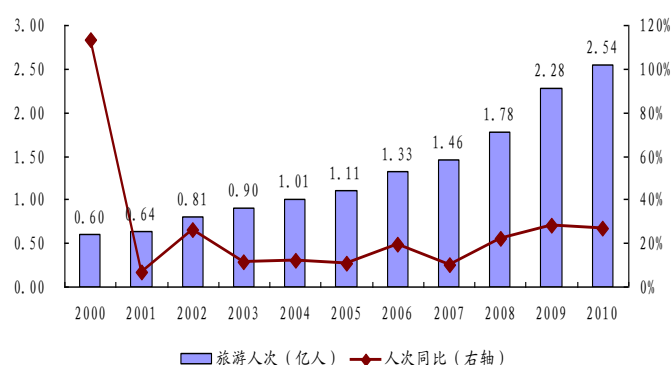
简称	代码	股价	EPS(元)			P/E	P/B	评级
			09A	10E	11E			
中国国旅	601888	25.85	0.36	0.48	0.6	53.9	43.1	强烈推荐-A
锦江股份	600754	25.33	0.47	0.65	0.68	39.0	37.3	强烈推荐-A
丽江旅游	002033	28.26	0.39	0.3	0.92	94.2	30.7	强烈推荐-A
峨眉山 A	000888	20.16	0.36	0.52	0.64	38.8	31.5	强烈推荐-A
中青旅	600138	16.98	0.61	0.53	0.76	32.0	22.3	推荐-A
黄山旅游	600054	20.41	0.34	0.58	0.64	35.2	31.9	推荐-A

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

1、黄金周完美谢幕，总量再创新高

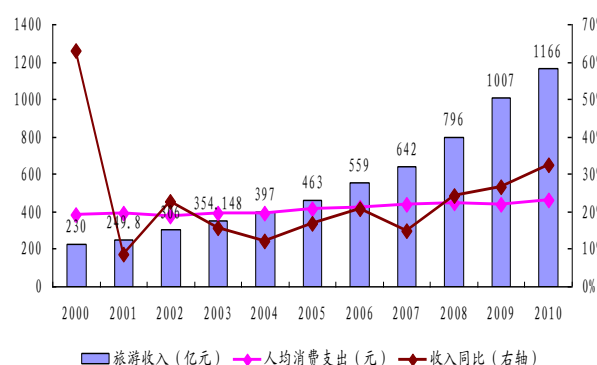
今年十一黄金周全国共接待游客 2.54 亿人次，实现旅游收入 1166 亿元，分别较去年增长 27%和 32.4%，也均创出了历史新高，人均消费支出升至 459 元，充分体现了市场旺盛的消费意愿和旅游需求。此外，全国预报体系 119 个旅游景区接待游客 2236 万人，实现门票收入 11.3 亿元，分别增长 6.5%和 23%，39 个重点旅游城市共接待游客 9215 万人，实现收入 473 亿元，分别增长 6%和 12%，增速低于去年同期，表明今年游客有向其他非旅游热点城市扩散的趋势。

图 1：历年十一黄金周旅游人数增长情况



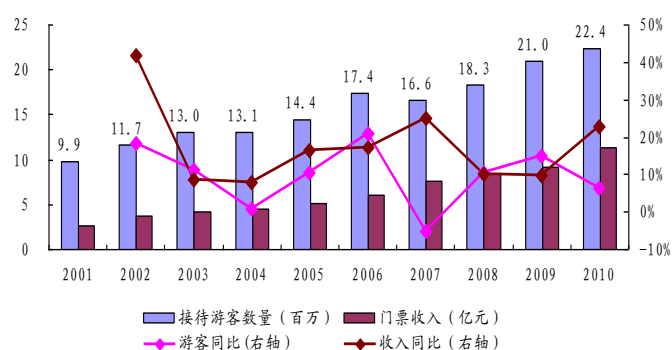
资料来源：全国假日办、国都证券研究所

图 2：历年十一黄金周旅游收入及人均消费变化



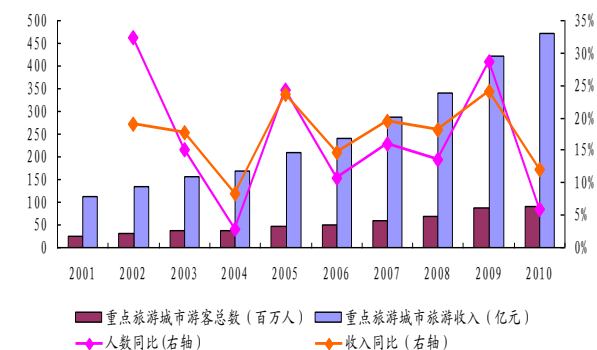
资料来源：全国假日办、国都证券研究所

图 3：预报体系旅游景区接待游客及收入情况



资料来源：全国假日办、国都证券研究所

图 4：重点旅游城市接待游客及收入情况



资料来源：全国假日办、国都证券研究所

经总结，今年黄金周的旅游市场呈现以下特征：

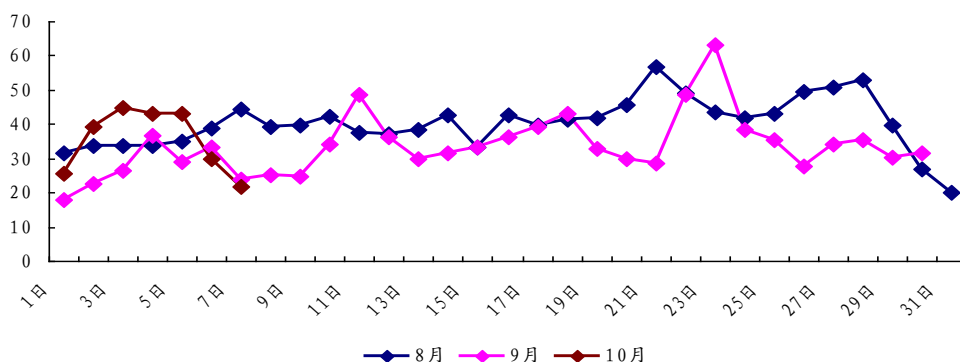
- **旅游热点丰富，层次提高。**除北京、上海、云南等传统旅游热点外，近郊游、民俗游、生态游、乡村游、海岛游、自驾游等方式得到市场普遍认可，台湾游成为出境游的热点。
- **华东市场表现突出：**世博会、上海旅游节和黄金周重叠使得华东地区迎来高峰。
- **中西部旅游回暖明显：**云南、西藏、新疆等地旅游意愿有显著上升。

➤ 出境游得到热捧：欧美长线游和台湾游受到青睐。

2、3 季度世博效应充分显现

截止到目前，上海世博会累积接待游客数量已超过 6000 万人，日均接待量为 37.6 万人，由于暑期结束、行业转为淡季，9、10 月份的游客数量已明显少于前几个月，十一黄金周期间共接待游客 247.4 万人，日均接待量 35.3 万人，预计 10 月底世博游客总数将接近 7000 万人，整体效果基本符合预期。

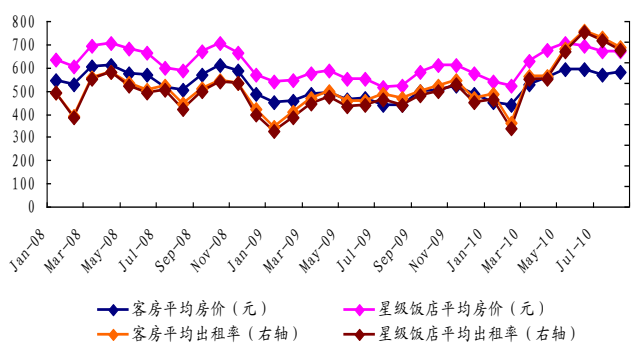
图 5：世博会接待游客数量变化



资料来源：世博网、国都证券研究所

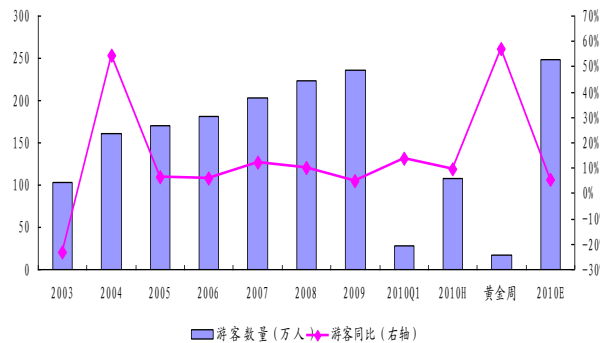
世博会对周边酒店、景区和交通等产业的拉动效应在 3 季度得以充分显现。其中酒店业受益最大，世博期间上海全部客房和星级饭店房价较世博前分别上涨了 19%和 16%，出租率分别提高了 45%和 48%，经济型酒店在 7 月份也普遍进行了提价，入住率保持在 90%以上。此外，根据中青旅中报的数据和近期的调研情况，乌镇景区二、三季度的游客增长也好于预期，受益世博的程度比较显著。黄山虽然中期数据表现稳定，从黄金周的游客增速来看，世博效应已经开始集中体现。

图 6：上海星级酒店房价及出租率同比变化



资料来源：WIND、国都证券研究所

图 7：黄山景区进山游客增长情况及预期



资料来源：安徽省旅游局、国都证券研究所

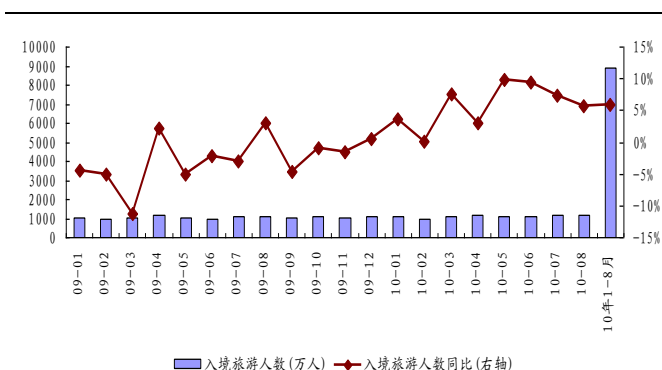
总之，具备世博概念的锦江股份、中青旅和黄山旅游等上市公司受益的程度将充分体现在 3 季度的业绩中，均存在超预期的可能，建议加以关注。

3、子行业数据及动态

3.1 三大游加速复苏

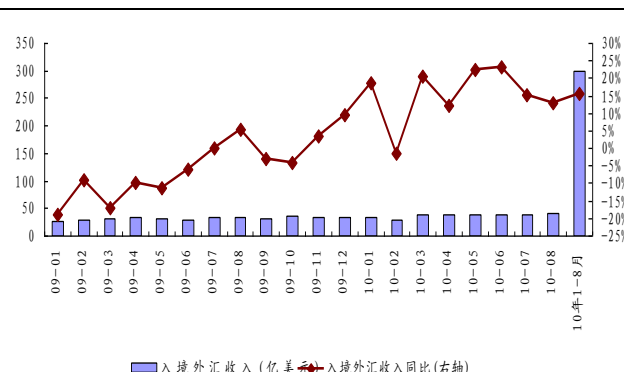
随着国外经济逐步回暖，近期我国的入境游持续好转。8月份入境游客达到1171.4万人，实现外汇收入40.5亿美元，分别较去年同期增长5.6%和12.75%，1-8月累计游客人数和外汇收入分别增长5.8%和15.5%。此外，入境过夜游客也明显增多，同比增长8.62%，入境过夜外国旅游者人数增幅更是达到17.7%，全年指标有望好于年中的预期。

图8：月度入境旅游人数变化



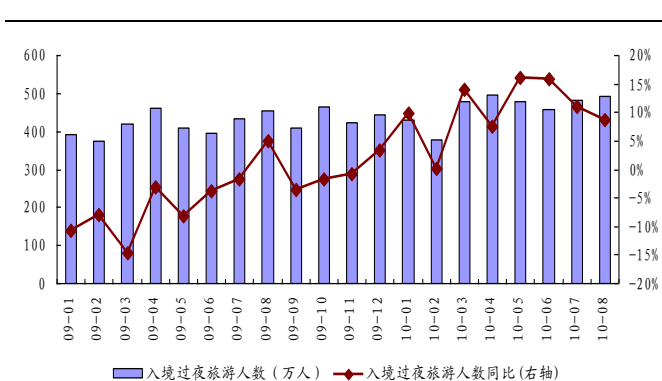
资料来源：国家旅游局、国都证券研究所

图9：月度入境旅游外汇收入变化



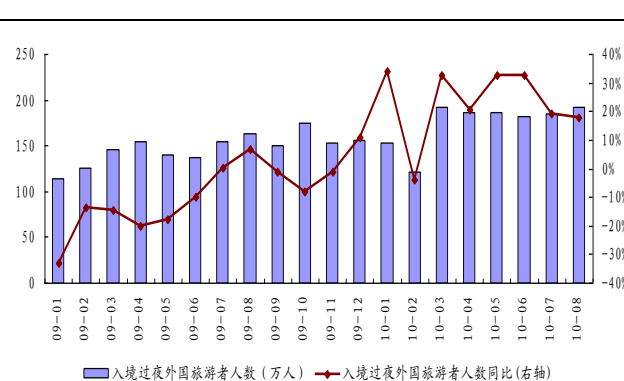
资料来源：国家旅游局、国都证券研究所

图10：月度入境过夜旅游人数变化



资料来源：国家旅游局、国都证券研究所

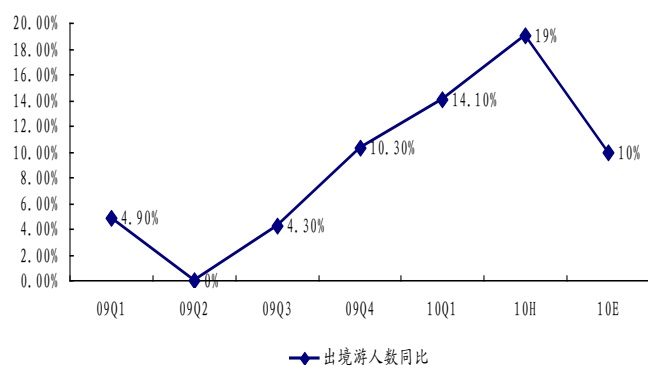
图11：月度入境过夜外国旅游者人数变化



资料来源：国家旅游局、国都证券研究所

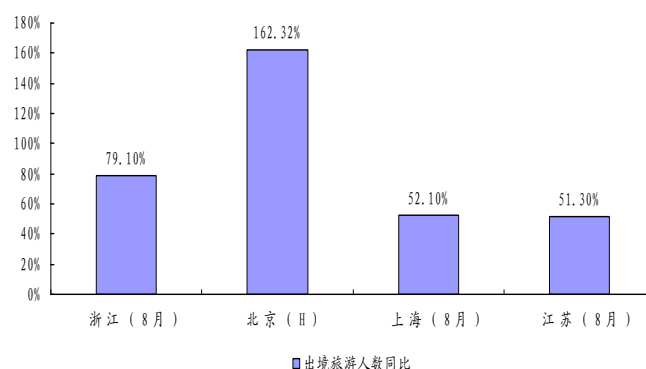
出境游复苏的趋势同样向好，今年上半年出境旅游人数同比增长19%，浙江、江苏、北京等地区的增长也是可圈可点。而国旅、中青旅和首旅等具备传统旅游业务的企业出境游收入增幅均在50%以上，在三大游中表现最为突出，目的地中台湾游尤其火爆。我们认为，国内经济恢复的效果可直接反映在居民的收入和消费上，中长期消费升级和旅游需求层次提高可使出境市场取得长足发展，至2015年我国也有望成为全球第四大客源输出国。

图 12: 2010 年 Q1 出境旅游人数同比增长情况



资料来源: 国家旅游局、国都证券研究所

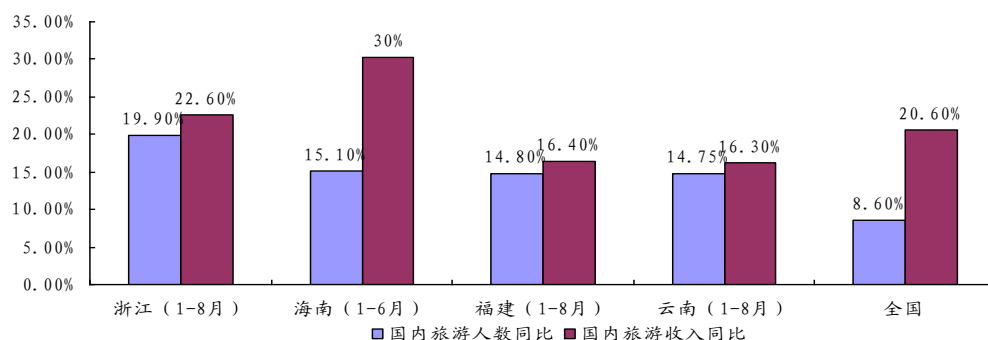
图 13: 部分地区出境旅游人数同比变化



资料来源: 地方旅游局、WIND、国都证券研究所

8 月份浙江、云南等主要旅游省市接待国内旅游人数和实现旅游收入增速较好。今年随着经济的进一步好转, 居民收入与消费水平持续回升, 结合世博、亚运会等主题事件的推动, 国内游仍将延续稳定的增长趋势。根据中国旅游研究院的预测, 今年国内游人数和收入将达到 21 亿和 11000 亿元, 增速保持在 13% 左右。

图 14: 主要旅游地区接待国内游客人数及收入同比情况



资料来源: 各地旅游局、国都证券研究所

3.2 景区整体向好, 丽江增速创年内新高

十一黄金周期间, 四川省 21 个景区 (点) 旅游人数和门票收入分别增长 19.6% 和 20.7%, 但峨眉山和乐山大佛景区的游客数量仅分别增长 6.2% 和 3.1%。安徽省 68 家重点景区游客和门票收入分别增长 22.1% 和 35%。值得关注的是, 黄山景区游客和门票收入均实现了近 57% 的大幅增长, 世博效应在 3 季度得以集中体现, 上半年黄杭高铁开建也有助于未来输客效率的进一步提升。我们认为, 目前各景区产品的附加值均有所增强, 多元化营销、运营的模式日益成熟, 基础设施和交通条件的改善大大提高了可达性和便利性, 具备垄断资源优势的公司将取得长足发展, 建议关注世博效应显现的黄山旅游和存在资产整合、提价预期的峨眉山 A。

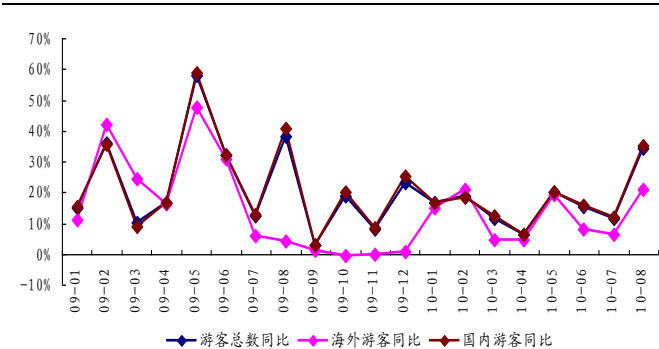
表 1: 部分旅游景区接待游客人数和门票收入增长情况

景点名称	所属公司	期间	当期增长		今年累计增长	
			人数	门票收入	人数	门票收入
峨眉山	峨眉山 A	十一	17.31	-	6.2%	-
乐山大佛		十一	94.85	41600	3.1%	8.3%
九寨沟	-	十一	9.88	-	10.6%	-
黄山景区	黄山旅游	十一	17.68	3567.5	57%	57%
武夷山	-	十一	24.16	29500	7.28%	31.46%
乌镇	中青旅	十一	33.5	-	46.2%	-
南山景区	首旅股份	十一	8.34	-	-6%	-
安徽省 68 家重点监测景区	-	十一	524.35	16421.6	22.1%	35.1%
四川省 21 个景区 (点)	-	十一	164.14	12259.74	19.56%	20.69%
四川省 26 个红色旅游景点	-	十一	77.6%	783.75	11.77%	290.83%
全国 119 个直报监测景区		十一	2236.43	112709.7	15.9%	26.7%

资料来源: 各省市旅游局、国都证券研究所

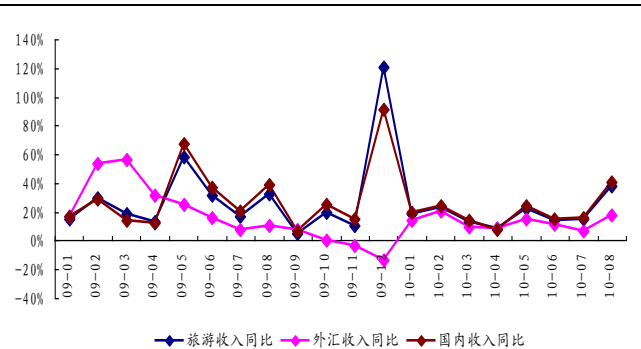
此外, 8 月份丽江市接待游客 110 万人, 实现旅游收入 12.8 亿元, 分别同比增长 34% 和 38%, 双双创出年内新高, 近期推出资产收购方案的丽江旅游值得重点关注, 预计在明年资产收购、大索道改造完成后, 业绩有望大幅释放。

图 15: 丽江市接待游客数量月度变化



资料来源: WIND、国都证券研究所

图 16: 丽江市旅游收入月度变化

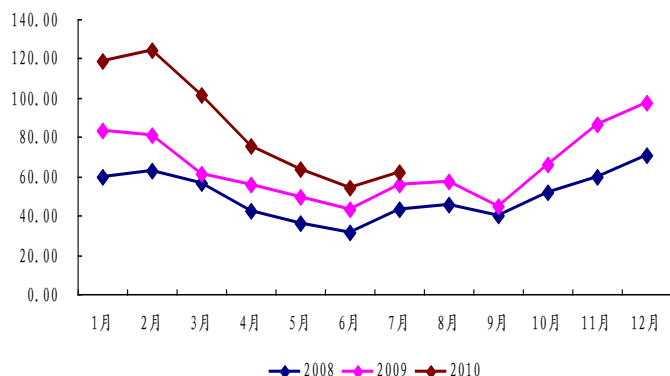


资料来源: WIND、国都证券研究所

3.3 主要景区机场吞吐量回升

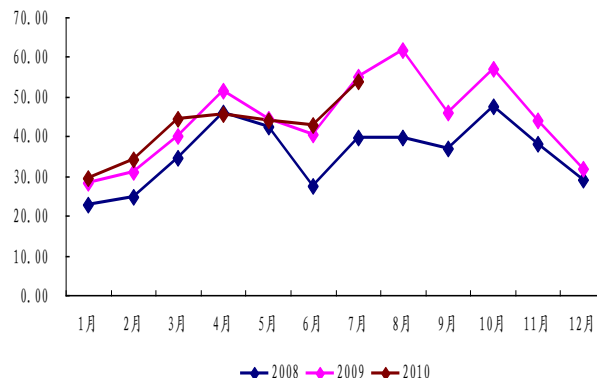
从主要景区机场旅客吞吐量指标来看, 三亚地区持续高于前两年同期水平, 体现出较快的游客增长势头, 而桂林、张家界和丽江地区也基本回升至去年水平, 在行业进入旺季后, 这些传统景区的游客接待量仍有望持续上升。

图 17: 三亚机场旅客吞吐量变化



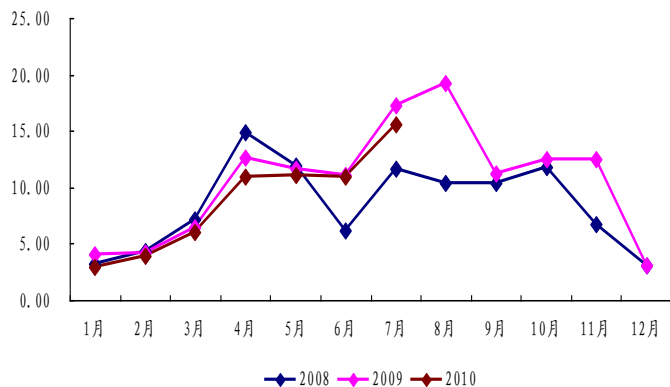
资料来源: WIND、国都证券研究所

图 18: 桂林机场旅客吞吐量变化



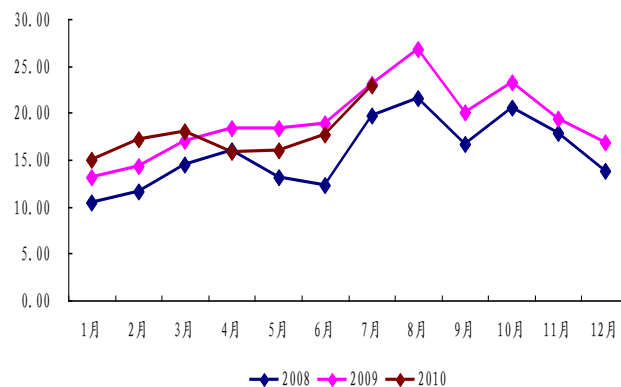
资料来源: WIND、国都证券研究所

图 19: 张家界机场旅客吞吐量变化



资料来源: WIND、国都证券研究所

图 20: 丽江机场旅客吞吐量变化

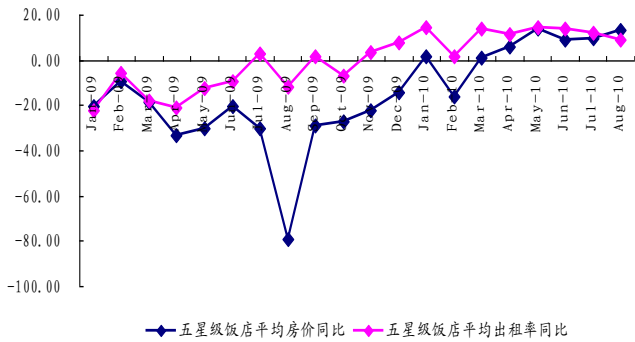


资料来源: WIND、国都证券研究所

3.4 星级酒店景气度恢复

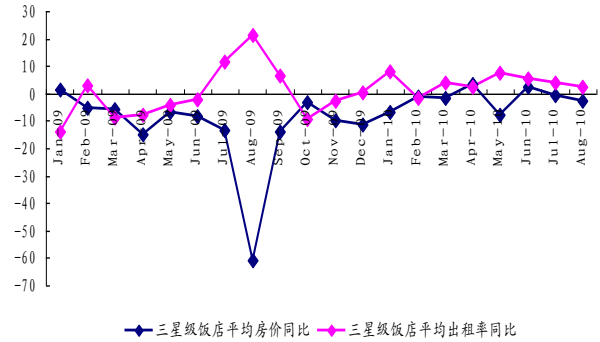
8 月份, 北京地区星级酒店平均房价为 418.6 元, 平均出租率为 63%, 分别同比增长 4.2% 和 6.5%, 其中高星级酒店(五星)平均房价为 781.8 元, 平均出租率为 61.5%, 同比增长为 13% 和 9.1%, 相对于低星级酒店复苏较为明显。而上海地区星级酒店平均房价为 670.5 元, 平均出租率为 75.9%, 分别同比增长 28.8% 和 26.6%, 其中高星级酒店(五星)平均房价 1098 元, 平均出租率 74.2%, 同比增长 17.1% 和 23.85%, 表现略逊于低星级酒店。目前北京地区仍存在一定供给压力, 上海地区则因受益世博会, 这几个月量价齐升的效果比较突出, 但明后两年也可能面临供给过剩的境况。

图 21: 北京五星级饭店房价及出租率同比变化



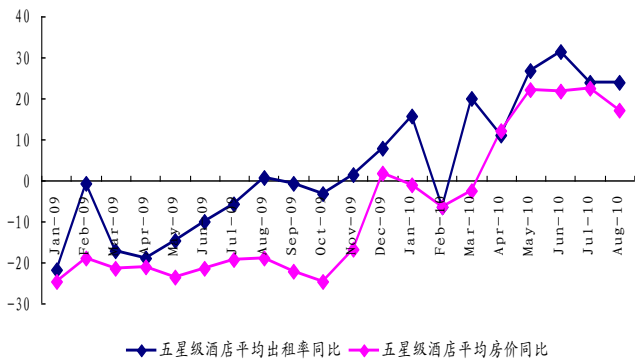
资料来源: WIND、国都证券研究所

图 22: 北京三星级饭店房价及出租率同比变化



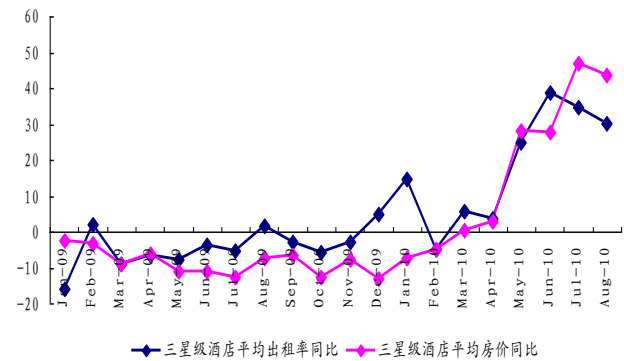
资料来源: WIND、国都证券研究所

图 23: 上海五星级饭店房价及出租率同比变化



资料来源: WIND、国都证券研究所

图 24: 上海三星级饭店房价及出租率同比变化

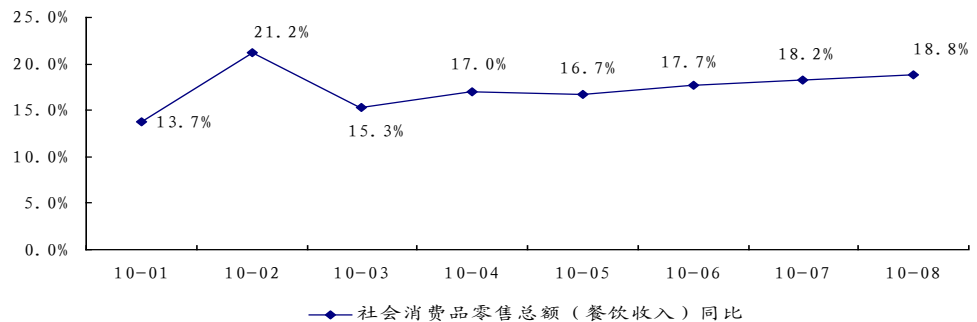


资料来源: WIND、国都证券研究所

3.5 全国餐饮收入稳定增长

8 月份, 全国社会消费品零售总额中餐饮收入实现 1470.5 亿元, 同比增长 18.8%, 较上个月提高近 0.6 个百分点。

图 25: 社会消费品零售总额 (餐饮收入) 月度变化



资料来源: WIND、国都证券研究所

4、行业及公司动态

表 2：公司重要公告

公司名称	公告日期	事项	具体内容
西藏旅游	09. 03	非公开增发预案	公司拟非公开增发不超过 2500 万股，募资不超过 3.5 亿元，用于投资西藏阿里神山圣湖旅游区开发项目一期工程
西安旅游	09. 08	股东减持股份	西安旅游股东西安江洋商贸公司减持股份 197.8828 万股，占总股本的比例为 1%
三特索道	09. 10	股东转让股份	股东光谷创投将持有的 1,108.25 万公司股份转让给当代科技、恒健通科技等 3 名受让人
云南旅游	09. 17	发行股份购买资产	公司拟向控股股东发行 1256 万股用于购买其持有的云南世博出租汽车有限公司 100%股权以及后勤基地土地使用权、办公楼房产及附属设施
锦江股份	09. 21	收购区域品牌	旗下旅馆投资认购山西经济型酒店品牌金广快捷 40%新增注册资本，同时受让金广投资持有的金广快捷 30%的股权
丽江旅游	09. 28	非公开增发购买资产	公司拟购买“景区投资”持有的丽江玉龙雪山印象旅游文化产业有限公司 51%股权

资料来源：公司公告、国都证券研究所

表 3：行业动态

事件	具体内容
美国国务院发出欧洲旅游警告	美国国务院提示，欧洲国家政府已经采取行动防范可能的恐怖袭击危险，但恐怖分子可能利用多种手段发动袭击，政府和私人目标都可能成为袭击对象
海南计划完成国际旅游岛建设发展专项立法工作	专项立法项目分为综合、产业发展、民生保障、环境建设四大类，涉及六大方面，提出的立法项目共有 5 6 项，拟用 6 年时间完成
我国开展中外合资旅行社经营出境旅游业务试点	国家旅游局随即在中国旅游网发布公告，开始受理中外合资经营旅行社经营中国公民出境旅游业务试点的申请，这标志着我国旅游市场对外开放又迈出了实质性步伐
2010 年上海旅游节开幕	旅游节主旨“走进美好与欢乐”与世博会主题“城市，让生活更美好”有机结合，努力实现旅游节主题与世博会互通、旅游节活动与世博会互动、旅游节内容与世博会互融、旅游节宣传与世博会互补。活动延续至 10 月 6 日，历时 25 天。

资料来源：国家旅游局网站、国都证券研究所

5. 重点公司投资要点分析

表 4：重点上市公司投资要点

公司名称	投资亮点	投资风险	备注
峨眉山 A	受益交通系统立体式建设和景区数字化建设，输客效率持续提升；乐山和峨眉山管委会合并后经营层次深广度提高；业绩实现爆发式增长	不可抗力自然灾害；经营改善效果低于预期；世博分流	与乐山景区资源的整合催发资产注入预期；明年可申请提价
黄山旅游	西峡大峡谷建设拓宽景区成长空间；周边交通设施改善提升输客效率；房地产项目开始贡献利润；下半年世博效应显现	不可抗力自然灾害；世博会分流游客低于预期	公司具有再融资的可能
中国国旅	免税业务快速增长，具备垄断和先发优势，扩张能力突出，受益海南国人离岛免税政策；旅行社业务显著恢复；产业链延伸及国企重组存在预期	不可抗力自然灾害；海南旅游岛免税政策低于预期；经营成本上升	国人离岛免税政策有望年内出台
桂林旅游	市场逐步复苏，游客人数稳步增长；“两江四湖”环城水系产品、温泉景区和天门山景区潜力巨大，资源整合效果开始显现，产品链条日益完备；地产项目收益增加；受益中国东盟自贸区、国家旅游综合改革试验区、广州亚运会等多概念	不可抗力自然灾害；资产整合的效果低于预期；世博分流	国务院明确“建立桂林国家旅游综合改革试验区”，配套政策和规划有望近期出台；桂林旅游市场较为成熟
中青旅	旗下乌镇分拆上市后，发展将提速；充分受益行业景气度回升和世博会的召开；“一体两翼”经营体制效果显著；会展、自由行业务高速增长，旅游主业盈利能力强；景区业务有新进展；估值优势突出	今年地产结算收入减少、证券投资收益减少；世博会分流游客低于预期；酒店业务扩张缓慢	乌镇启动分拆上市；古北水镇项目进展顺利

三特索道	"索道+景区"独特发展模式优势明显；华山景区交通改善，索道提价效应显现，旺季将量价齐升；海南三特和猴岛景区充分受益海南国际旅游岛建设；房地产项目开始贡献业绩；梵净山 09 年开业当年即跨过盈亏平衡点，今年将表现更好。二线景区资源丰富，区域扩张能力突出，在建项目投产使业绩具备爆发潜力	项目过多导致投入加大，资金可能面临短缺，折旧偏高；中报业绩表现欠佳	景区索道已进入国家重点支持产业范围
丽江旅游	云南旅投成为公司第三大股东，后期西双版纳、大理等优质资源注入预期增强；云杉坪索道技改效果显著，客流大幅增加；大索道技改可能以前完成，存在涨价预期；收购“印象旅游”，产业链完善，业绩增厚	今年业绩受到玉龙雪山索道改造、新开酒店亏损影响大幅下滑；支持政策出台、资产注入的时间难以确定	玉龙雪山索道技改于 4 月 1 日开始停运，将在 11 月前恢复运行；鼓励云南旅游业发展的政策可能近期出台
首旅股份	南山景区开发前景广阔，受益海南国际旅游岛建设，游客及收入将保持较快增长；未来集团 21 家酒店资产可能陆续注入	南山景区分成问题尚未解决，影响增发进度；北京星级酒店业务恢复缓慢	海南国际旅游岛建设顺利推进
锦江股份	受益酒店行业的复苏；上海世博会召开，旗下锦江之星平均房价和入住率大幅提升，门店持续扩张推动整体业绩增长；连锁餐饮收益实现稳定增长；收购金广快捷，二三线城市加速扩张	门店扩张速度、入住率低于竞争对手；后世博时代增速放缓	2、3 季度锦江之星进入业绩爆发期；后续激励机制和门店收购存在预期

资料来源：国都证券研究所

表 5: 重点公司盈利预测与评级

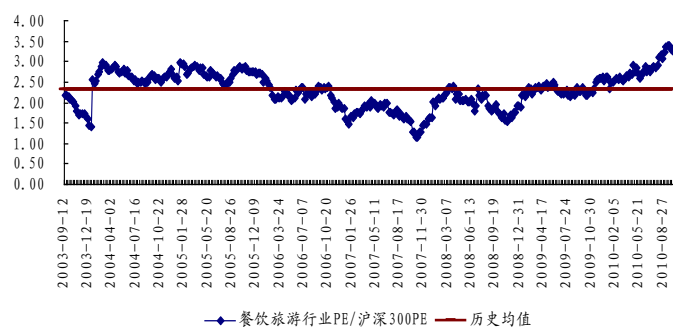
代码	股票名称	收盘价 (2010-10-08)	EPS		PE		PB	投资评级
			2010E	2011E	2010E	2011E		
601888	中国国旅	25.85	0.48	0.6	53.9	43.1	5.8	强烈推荐-A
600754	锦江股份	25.33	0.65	0.68	39.0	37.3	3.7	强烈推荐-A
002033	丽江旅游	28.26	0.3	0.92	94.2	30.7	5.5	强烈推荐-A
000888	峨眉山 A	20.16	0.52	0.64	38.8	31.5	6.7	强烈推荐-A
600138	中青旅	16.98	0.53	0.76	32.0	22.3	3.2	推荐-A
600054	黄山旅游	20.41	0.58	0.64	35.2	31.9	7.2	推荐-A
000978	桂林旅游	12.24	0.25	0.43	49.0	28.5	3.2	推荐-A
002159	三特索道	21.23	0.43	0.45	49.4	47.2	6.2	推荐-A
600258	首旅股份	23.49	0.91	1.11	25.8	21.2	5.8	推荐-A

资料来源：国都证券研究所

6、行业估值

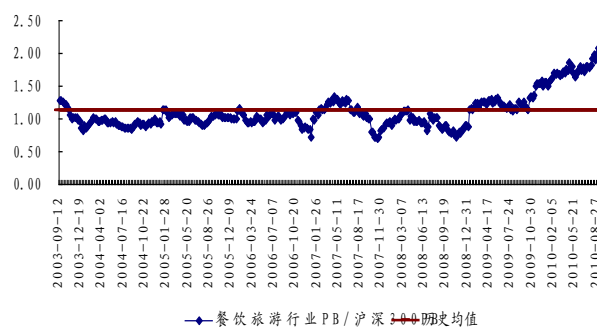
自 7 月初以来，餐饮旅游板块累计涨幅已达到 31%，其中 7 月份上涨 16.8%，8 月份上涨 12.7%，9 月份小幅下跌 1.4%，而同期沪深 300 指数累计上涨 20.5%，这已经验证了我们当初的判断。目前板块 PE 相对沪深 300PE 的倍数为 2.26 倍，板块 PB 相对沪深 300PB 的倍数为 2.02 倍，均处于历史最高水平。我们认为，行业较高的景气度仍将持续，但板块整体估值上升的动力将弱于第 3 季度，短期内存在一定的压力。

图 26: 旅游板块 PE/沪深 300PE 历史估值



资料来源: WIND、国都证券研究所

图 27: 旅游板块 PB/沪深 300PB 历史估值



资料来源: WIND、国都证券研究所

7、投资建议

在国内外经济逐步回暖和国家政策的大力支持下,近几年旅游行业有望驶入发展快车道,充分迎合居民消费升级的步伐,而子行业中三大游快速复苏,景区加快深度开发,产品附加值提升,酒店经营逐步好转,在此基础上世博、海南岛建设等主题性机会也锦上添花,部分公司借助重组脱胎换骨也重回成长通道,我们仍然维持对行业“短期-推荐,长期 A”的评级。在策略上,由于行业转入淡季,短期内估值压力上升,建议由积极配置转为适当防御,四季度主要遵循 3 季报行情、政策推动和成长性三条主线,涉及上市公司分别为:

- **三季报行情:** 锦江股份、峨眉山 A、黄山旅游、桂林旅游
- **政策预期:** 中国国旅、三特索道、云南旅游、丽江旅游
- **成长性(中长期):** 中国国旅、锦江股份和三特索道

此外,也可考虑对明年业绩增长确定性较高的中青旅和丽江旅游进行提前布局。

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数
长期评级	A	预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内, 该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内, 该行业竞争力低于所有行业平均水平

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上
长期评级	A	预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内, 公司竞争力低于行业平均水平

免责声明

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

国都证券研究员及其研究行业一览表

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
许维鸿	研究管理、宏观领域	xuweihong@guodu.com	王明德	研究管理、农业、食品饮料	wangmingde@guodu.com
李元	机械、电力设备	liyuan@guodu.com	巩俊杰	交通运输	gongjunjie@guodu.com
张翔	首席策略分析师	zhangxiang@guodu.com	吴煊	策略研究	wuxuan@guodu.com
邓婷	金融	dengting@guodu.com	邹文军	房地产	zouwenjun@guodu.com
徐昊	农业、食品饮料	xuhao@guodu.com	潘蕾	医药	panlei@guodu.com
曹源	策略研究、传媒	caoyuan@guodu.com	王招华	钢铁	wangzhaohua@guodu.com
刘芬	汽车及零部件	liufen@guodu.com	王京乐	家电、旅游	wangjingle@guodu.com
鲁儒敏	公用事业	lurumin@guodu.com	肖世俊	有色金属、新能源	xiaoshijun@guodu.com
魏静	机械	weijing@guodu.com	赵宪栋	商业贸易	zhaoxiandong@guodu.com
胡博新	医药行业	huboxin@guodu.com	姜瑛	IT	jiangying@guodu.com
刘斐	煤炭、基础化工	liufei@guodu.com	傅浩	建筑建材	fuhao@guodu.com
王双	石化	wangshuang@guodu.com	汪立	造纸、交通运输	wangli@guodu.com
李韵	纺织服装	liyun@guodu.com	吕爱兵		lvaiying@guodu.com
姚小军	产品设计	yaoxiaojun@guodu.com	陈薇	衍生品	chenwei@guodu.com
苏昌景	数量研究	suchangjing@guodu.com	吴昊	宏观经济、固定收益	wuhao@guodu.com
赵荣杰	衍生品	zhaorongjie@guodu.com	李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com