

《关于鼓励和引导民间资本投资旅游业的实施意见》点评

——民间资本将助推旅游行业驶上快车道

报告摘要：

● 事件：国家旅游局 6 月 29 日发布《关于鼓励和引导民间资本投资旅游业的实施意见》，明确我国将向民间资本全方位开放旅游业，鼓励民间资本进入从风景名胜、海岛海洋旅游开发到旅游装备制造、旅游公共服务在内的所有旅游服务业链条。《意见》内容包含坚持旅游业向民间资本全方位开放、鼓励民间资本投资旅游业、提高民营旅游企业竞争力、为民间旅游投资创造良好环境、加强对民间投资的服务和管理五部分。

● 点评：

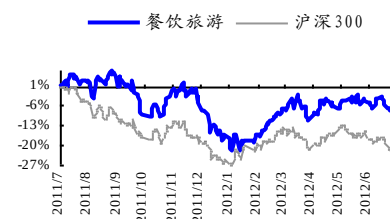
一、针对目前我国旅游行业现状，我们认为该《意见》出台恰逢其时，主要表现在如下几个方面：1. 我国旅游行业资源配置过程中的低效率。2. 民间资本投资旅游行业的比重逐年提高，急需国家相关政策出台。3. 旅游行业投资供需缺口需要更加有利的政策吸引民间资本。4. 人民群众对旅游服务和产品的满意度不高。

二、我们认为该《意见》鼓励和引导民间资本投资旅游业的力度之大前所未有的，具体体现在如下几个方面：1. 该《意见》向民营资本敞开了旅游行业各个方面的大门。2. 该《意见》侧重在可实施性，而非停留在理论水平。3. 该《意见》为民间资本投资旅游行业创造良好环境。

三、我们认为该《意见》出台对我国旅游行业的健康发展有着积极影响，具体表现在如下几个方面：1. 该《意见》将有助于改变我国目前旅游行业资源配置的不合理结构。该《意见》充分强调市场机制在参与旅游行业资源配置过程的基础性作用，打破旅游资源的垄断性，鼓励各类社会资本公平参与旅游行业发展，这将弥补计划调节的不足，提高资源配置的效率，从而提高整个旅游行业的水平。2. 该《意见》鼓励和引进民间资本投资旅游业，为民间资本的进入提供了充分和必要条件，解决了旅游行业发展面临的资金瓶颈，为提高旅游服务水平，增加旅游产品，提高人民群众的满意度起到了积极作用。3. 该《意见》向民间资本全面开放旅游综合服务链，包含吃、住、行、游、娱、购六要素上的各个环节，鼓励民间资本参与国有企业的改制与重组，这必将为我国旅游餐饮行业的相关子行业带来活力，必将为相关子行业上市公司的发展带来新的源动力。

● 风险提示：经济的下滑、国家政策对行业的支持力度可能低于预期、突发性自然灾害的不良影响等。

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-2.58%	4.96%	-2.28%
相对收益	4.56%	4.68%	15.67%

重点公司	投资评级
中国国旅	推荐
峨眉山 A	推荐
中青旅	推荐
丽江旅游	推荐
张家界	谨慎推荐
黄山旅游	谨慎推荐
锦江股份	谨慎推荐

相关报告

《餐饮旅游行业 2012 年下半年投资策略：景气依旧，蓄势待发》

2012-6-13

《餐饮旅游行业 2012 年 6 月月报：假日旅游依旧火爆，期待《国民旅游休闲纲要》出台》

2012-6-4

证券分析师：周思立

执业证书编号：S0550511010003

(021)20361108 zhousl@nesc.cn

研究助理：梁莉

(021)20361135 liangli@nesc.cn

事件:

国家旅游局 6 月 29 日发布《关于鼓励和引导民间资本投资旅游业的实施意见》，明确我国将向民间资本全方位开放旅游业，鼓励民间资本进入从风景名胜、海岛海洋旅游开发到旅游装备制造、旅游公共服务在内的所有旅游服务业链条。

《意见》强调，改革开放以来，各类民间资本进入旅游业，民间资本在旅游投资比重不断增加，综合效益不断提高。根据《国务院关于进一步加快发展旅游业的意见》和《国务院关于鼓励和引导民间投资健康发展的若干意见》，将鼓励民间资本投资发展旅游业。

《意见》内容包含坚持旅游业向民间资本全方位开放、鼓励民间资本投资旅游业、提高民营旅游企业竞争力、为民间旅游投资创造良好环境、加强对民间投资的服务和管理五部分。

点评:

一、 针对目前我国旅游行业现状，我们认为该《意见》出台恰逢其时，主要表现在如下几个方面：

1. 我国旅游行业资源配置过程中的低效率

一般来讲，资源配置主要有两种方式，即计划调节以及市场配置。所谓的计划调节是指根据社会需要和可能，以计划配额、行政命令来统管资源和分配资源。这种方式的优点在于能够集中有效的资源办大事，缺点在于在运行过程中往往容易形成扭曲，从而影响资源配置的效率。市场配置是指依靠市场运行机制进行资源的配置，市场运行机制的核心就是价值规律，即通过供求、价格、竞争来分配资源。这种方式的优点在于资源配置的高效率，当然这种方式也有其固有的缺点，如自发性以及局限性，即对垄断性行业的无为。

众所周知，资源是旅游行业的生命线，因此资源配置的是否有效关系到行业发展是否成熟。目前，我国旅游行业的资源配置效率还很低，主要原因在于：（1）我国的旅游资源主要还是掌控在政府或者政府管理的国有公司手中，政府对资源配置的出发点并非完全按照资源的比较优势来配置，换言之，并非以资源的利益最大化来配置。（2）政府在旅游资源配置手段上更多采取的是计划手段或者命令手段，而非市场手段，加上政府对资源配置的过程和结果也缺乏行之有效的评估和监督，因此造成了低效率。（3）由于旅游资源掌控在政府手中，资源的配置并非是以市场为导向，各级政府间缺乏有效的沟通、各级政府有着不同的利益诉求，因此在资源配置过程中会产生热衷于上马新项目，重复建设，忽略成本，忽略质量等现象，从而造成资源配置的低效率。

该《意见》的出台恰恰是中央政府对我国旅游行业的准确定位基础上，进一步明确和强调了市场在旅游行业资源配置过程中的基础作用。国家对于旅游行业的准确定位在于明确了其开放性、包容性、竞争性，以及社会资源参与的公平性。加强市场在旅游行业资源配置过程中的基础作用，将改变现有旅游行业资源的配置方式，

极大地提高资源配置效率。

2. 民间资本投资旅游行业的比重逐年提高，急需国家相关政策出台

随着国家经济改革开放，以及民营经济在国内各行各业中的比重提高，民营资本在我国旅游行业的投资也是逐年提高。据国家旅游局规划财务司提供的最新数据，目前在中国旅游投资中，民营资本已经超过政府以及其掌控的国企投资总和，正在成为中国旅游业的投资主体之一，2011 年民营投资占总投资的 39%。

但是民营资本投资旅游行业过程中，也面临着众多的问题。首先是旅游资源的国家垄断，使得民营资本在旅游资源开发、经营、管理上往往可望而不可及，更难于进入整合国有的旅游资源。其次，民营资本有着自身的缺陷性，如综合实力差，创新能力差，品牌建设等一系列问题，如何通过制定相关政策来增强其竞争力，克服自身缺陷，也是国家急需解决的问题。再者，民营资本在旅游行业的发展也急需一个良好的投资环境，尤其是法律、法规，基础设施，公共资金，融资，用地，人才，政府的服务配套等。上述所有问题都需要国家从政策层面给予解决。

3. 旅游行业投资供需缺口需要更加有利的政策吸引民间资本

随着我国经济的发展，居民可支配收入的提高，以及全球范围内对旅游休闲的重视等因素，我国从本世纪初进入了旅游的上升通道。根据“十二五”旅游行业发展规划，我国将面临巨大的旅游市场需求和发展机遇。我国到 2015 年旅游行业总收入要达到 2.5 万亿人民币，年增长率为 10%，国内旅游人数达到 33 亿人次，入境人次达到 1.5 亿，年增长率为 3%，旅游外汇收入达到 580 亿美元，年增长率为 5%，出境旅游人数达到 8800 万人次，年增长率为 9%，而旅游行业增加值占全国 GDP 的 4.5%。

但是根据国家旅游局官方信息，我国“十二五”期间旅游行业的发展面临一系列的挑战，其中非常重要的一点就是供需的结构性矛盾突出。总体旅游供给不足，度假休闲和个性化旅游的产品不足，不能够满足旅游者多样化需求，与大众旅游消费和分散式出游特点相配套的公共服务不健全，基础设施不完善等。这些问题的解决需要大量的资金投入，而资金来源目前尚有大量的缺口。因此国家目前必须改变旅游投资主要靠国有投资的现状，积极的吸引民间资本投资旅游行业。

该《意见》的出台从根本上解决了民间资本进入旅游行业的障碍，提供了政策的保障以及相应的扶持政策，有利于吸引更多的民营资本，从而解决供需矛盾。

4. 人民群众对旅游服务和产品的满意度不高

由于目前我国旅游资源的国家垄断性特点，以及旅游资源配置的计划性而非市场性，我国所面临的巨大市场需求以及有限的产品和服务供给之间的矛盾，国家相对缺乏行业监管与指导等一系列因素，造成了我国目前的旅游产品和服务水平也不能完全的满足人民群众的需求。

从民间资本的属性来看，其具备机制灵，决策简单，目标单一，效率高等一系列的

优势，因此民间资本进入旅游行业，并发挥重要作用，能够提高目前我国人民群众对旅游行业的满意度。该《意见》的出台为民营资本进入旅游行业打开了大门，又提供了各种保障，创造了良好的氛围和环境，必将有利于提高人民群众的满意度。

二、 我们认为该《意见》鼓励和引导民间资本投资旅游业的力度之大前所未有的，具体体现在如下几个方面：

1. 该《意见》向民营资本敞开了旅游行业各个方面的大门

该《意见》鼓励民间资本合理开发旅游资源，鼓励民间资本经营和管理旅游景区，鼓励民间资本开发各类旅游产品，向民间资本全面开放旅行服务业，向民间资本全面开放旅游饭店业，向民间资本全面开放旅游购物餐饮娱乐等服务领域，鼓励民间资本投资经营旅游车船业，鼓励民间资本投资旅游装备和用品制造业，鼓励民间资本投资旅游智力服务业，鼓励民间资本投资旅游基础设施，鼓励民间资本参与旅游公共服务体系建设。

2. 该《意见》侧重在可实施性，而非停留在理论水平

为了让民营资本有效的进入旅游行业，在旅游资源配置过程中发挥重要作用，该《意见》着力提高民营旅游企业竞争力，使得从政策上有了实现的可能和保障，支持民营旅游企业增强综合实力，支持参与国有旅游企业改制重组，鼓励和引导中小旅游企业发展，支持民营旅游企业品牌建设，支持民营旅游企业自主创新和技术进步，支持有条件的民营旅游企业“走出去”。

3. 该《意见》为民间资本投资旅游行业创造良好环境

该《意见》规定清理、修改目前的不利于民间资本投资于旅游行业的条文，而新制定的法律、法规必须充分的听取民营资本的合理意见，为民间旅游投资提供基础设施和公共资金保障，加大对民间旅游投资的金融支持力度，加大对民间旅游投资的用地保障力度，为民营旅游企业提供人才保障。

三、 该《意见》出台对我国旅游行业的健康发展有着积极影响，具体表现在如下几个方面：

1. 该《意见》将有助于改变我国目前旅游行业资源配置的不合理结构。该《意见》充分强调市场机制在参与旅游行业资源配置过程的基础性作用，打破旅游资源的垄断性，鼓励各类社会资本公平参与旅游行业发展，这将弥补计划调节的不足，提高资源配置的效率，从而提高整个旅游行业的水平。
2. 该《意见》鼓励和引进民间资本投资旅游业，为民间资本的进入提供了充分和必要条件，解决了旅游行业发展面临的资金瓶颈，为提高旅游服务水平，增加旅游产品，提高人民群众的满意度起到了积极作用。
3. 该《意见》向民间资本全面开放旅游综合服务链，包含吃、住、行、游、娱、购六要素上的各个环节，鼓励民间资本参与国有企业的改制与重组，这必将为

我国旅游餐饮行业的相关子行业带来活力，必将为相关子行业上市公司的发展带来新的源动力。

风险提示：经济的下滑、国家政策对行业的支持力度可能低于预期、突发性自然灾害的不良影响等。

附录：关于鼓励和引导民间资本投资旅游业的实施意见
旅办发〔2012〕280号

各省、自治区、直辖市旅游局（委）：

改革开放以来，各类民间资本进入旅游业，民间资本在旅游投资中的比重不断增加，综合效益不断提高。进一步发挥民间资本的重要作用，对于促进我国旅游业又好又快发展具有重要意义。根据《国务院关于进一步加快发展旅游业的意见》（国发〔2009〕41号）和《国务院关于鼓励和引导民间投资健康发展的若干意见》（国发〔2010〕13号），现就鼓励和引导民间资本投资发展旅游业提出以下实施意见。

一、坚持旅游业向民间资本全方位开放

（一）坚持改革开放，充分发挥市场配置资源的基础性作用。旅游业是开放性、包容性、竞争性特征鲜明的产业，必须充分发挥市场配置资源的基础性作用，鼓励各类社会资本公平参与旅游业发展，鼓励各种所有制企业依法投资旅游产业，坚定不移地推进市场化进程。

（二）切实将民间资本作为旅游发展的重要力量。充分发挥民间资本机制灵活、决策快速的特点，支持民间资本全方位进入旅游业，有效弥补旅游投资供需之间的缺口，不断增强战略性支柱产业功能，提高人民群众的满意度。

二、鼓励民间资本投资旅游业

（三）鼓励民间资本合理开发旅游资源。按照坚持严格保护、开发服从保护的原则，在科学规划指导下，鼓励民间资本依法采取多种形式合理开发、可持续利用各类地质、森林、风景名胜、水利、文物、城市公园、科教、工农业、湿地、海岛、海洋等旅游资源以及其他具有旅游利用价值的各种物质和非物质资源。支持和引导民间资本加大对中西部地区、贫困地区、少数民族地区和革命老区等区域特色旅游资源的开发力度。

（四）鼓励民间资本经营和管理旅游景区。支持民间资本组建专业化的旅游景区经营管理企业。对于法律法规未明确禁止准入的旅游景区，允许民间资本采取适当方式参与经营管理。对于民间资本独立或参与建设形成的旅游景区，切实保障其经营管理权益。

（五）鼓励民间资本开发各类旅游产品。鼓励民间资本发挥自身优势，因地制宜地发展生态旅游、森林旅游、商务旅游、体育旅游、工业旅游、医疗健康旅游、邮轮游艇旅游等旅游产品，合理开发“农家乐”、休闲农庄等乡村旅游产品，引导民间资本参与城市周边休闲度假带建设，积极发展休闲度假旅游。

（六）向民间资本全面开放旅行服务业。支持民间资本兴办旅行社等旅行服务业。消除制约跨区经营的操作性障碍，推动大型旅行社集团化，中型旅行社专业化，小型旅行社网络化，形成适应市场需求的批发零售分工体系。鼓励民间资本利用新技术，发展旅游电子商务。落实好“允许旅行社参与政府采购和服务外包”的规定。

（七）向民间资本全面开放旅游饭店业。支持民间资本投资和管理旅游饭店。引导民间资本合理控制项目档次和规模，提升服务质量，丰富业态类型，优化结构，积极推动连锁化和集团化经营，塑造一批有竞争力和影响力的本土饭店品牌。落实好“宾馆饭店与一般工业企业同等的用水、用电、用气价格”政策。

（八）向民间资本全面开放旅游购物餐饮娱乐等服务领域。鼓励民间资本投资开发特色旅游商品，将名优土特产品就地转化为旅游商品；鼓励利用非物质文化遗产等素材，开发体验型强的旅游演艺和健康向上的娱乐活动。支持旅游目的地的社区居民和个体工商户经营旅游购物、餐饮和娱乐设施。

(九) 鼓励民间资本投资经营旅游车船业。支持民间资本投资经营旅游客车、汽车租赁、汽车营地、游船游艇及邮轮等旅游车船业，投资经营观光巴士及城市与景区连接线的旅游交通。在准入条件、资质审核、监督管理等方面与国有企业同等对待。通过标准化、信息化等途径，提高旅游车船经营的平等性、便利性、规范性和安全性。支持民间资本经营旅游包机、旅游专列等业务。

(十) 鼓励民间资本投资旅游装备和用品制造业。鼓励民间资本投资旅游房车、邮轮游艇、景区索道、游乐设施和数字导览设施等旅游装备制造。支持民间资本生产具有自主知识产权的休闲、登山、滑雪、潜水、露营、探险、高尔夫等各类户外活动用品及宾馆饭店专用产品。

(十一) 鼓励民间资本投资旅游智力服务业。鼓励民间资本兴办旅游职业学校，实施职业资格和岗位技能培训，参与用人单位职工岗前、在岗、转岗和技能提升培训。旅游行政管理部门和相关机构在培训项目招投标时对民办旅游学校同等对待。支持民间资本开展旅游规划设计、市场营销、创意策划等业务，实施公开招标、公平竞争，对满足条件的机构给予相应资质认定。

(十二) 鼓励民间资本投资旅游基础设施。结合地方实际和需要，合理设置利益补偿机制，招标选择民间资本投资建设旅游道路、旅游停车场、游客中心、旅游厕所、旅游码头、游览索道以及资源环境保护等基础设施。民间资本投资运营的旅游基础设施，可以享受同等的收费减免政策。

(十三) 鼓励民间资本参与旅游公共服务体系建设。建立旅游公共服务社会化的参与机制，鼓励公共服务主体多元化。旅游咨询中心、集散中心、观光巴士、旅游安全等公共服务设施的建设和运营，在不影响公共服务公益性和功能的条件下，可结合地方实际，招标选择民间资本进行合作。对于民间资本参与的旅游公共服务项目，在有关政策上与国有投资平等对待。

三、提高民营旅游企业竞争力

(十四) 支持民营旅游企业增强综合实力。鼓励民营旅游企业开展跨行业、跨地区、跨所有制兼并重组，加快规模化、网络化发展。支持有条件的民营旅游企业发展成为主业清晰、发展路径明确、竞争优势明显的集团化公司。鼓励和引导业务关联的民营旅游企业成立联合体，通过优势互补实施深度合作。

(十五) 支持参与国有旅游企业改制重组。鼓励和引导民营企业通过参股、控股、资产收购等多种形式，参与国有旅游企业的改制重组。民营企业参与国有旅游企业改制重组，要认真执行国家有关资产处置、债务处理和社会保障等方面的政策要求，依法妥善安置职工，保证企业职工的正当权益。

(十六) 鼓励和引导中小旅游企业发展。加快中小旅游企业服务体系建设。鼓励中小旅游企业发挥自主创业、吸纳就业、活跃市场等方面的优势，走特色化、专业化发展道路。加大对中小旅游企业在融资、财政、税收、人力资源培训等方面的政策支持力度。

(十七) 支持民营旅游企业品牌建设。鼓励民营旅游企业发展自主品牌。支持民营旅游企业公平参与品牌质量评定工作，通过宣传营销、质量认证等途径，提高品牌的知名度和竞争力。各类旅游企业用于宣传促销的费用依法纳入企业经营成本。鼓励民营企业依托品牌和商誉等无形资产进行资本扩张和改善资本结构。

(十八) 支持民营旅游企业自主创新和技术进步。引导民营旅游企业形成以企业为主体、市场为导向、产学研相结合的创新体系，加强对新产品、新业态的研发和应用。加快旅游业专利技术转化步伐，鼓励运用信息网络、新能源新材料新工艺、节能减排等现代科技成果，积极推动“智慧旅游”和“绿色旅游”发展。

(十九) 支持有条件的民营旅游企业“走出去”。鼓励民营旅游企业在境外投

资开设旅行社、旅游饭店等经营项目。支持民营企业之间、民营企业与国有企业之间组成联合体，共同开展境外旅游投资，参与国际市场竞争。利用驻外旅游办事处等网络，建立对外旅游投资咨询服务体系。

四、为民间旅游投资创造良好环境

(二十) 清理对民间旅游投资的歧视性法规政策规定。清理和修改不利于旅游业向民间资本全方位开放的法规政策规定。整合简化涉及民间旅游投资管理的行政审批事项，清理限制跨区域旅游经营的地方保护壁垒，维护平等竞争的投资和经营环境。制订有关旅游业发展的法规政策规定和规划，要充分听取并吸纳民营旅游企业的合理意见。

(二十一) 为民间旅游投资提供基础设施和公共资金保障。各级旅游部门要协调有关部门加大对旅游基础设施建设的投入，加大对旅游宣传推广、人才培养、公共服务的支持力度。开展旅游促销活动要为民营企业提供相应便利，帮助其拓展客源市场。安排国家旅游发展基金、中央财政促进服务业发展专项资金、扶持中小企业发展专项资金、外贸发展基金以及节能减排专项资金时，要对符合条件的民营旅游企业同等对待。支持民营旅游企业的产品和服务进入政府采购目录。

(二十二) 加大对民间旅游投资的金融支持力度。对符合信贷原则的民营旅游企业和民间投资旅游项目，要加大多种形式的融资授信支持，合理确定贷款期限和贷款利率。符合条件的民营旅游企业可享受中小企业贷款优惠政策。对有资源优势和市场潜力但暂时经营困难的企业，金融机构要按规定积极给予信贷支持。进一步完善旅游企业融资担保等信用体系，加大各类信用担保机构对旅游企业和旅游项目的担保力度。拓宽民营旅游企业融资渠道，金融机构对商业性开发景区可以开办依托景区经营权和门票收入等质押贷款业务。鼓励中小旅游企业和乡村旅游经营户以互助联保方式实现小额融资。支持符合条件的旅游企业发行短期融资券、企业债券和中期票据，积极鼓励符合条件的旅游企业上市融资。

(二十三) 加大对民间旅游投资的用地保障力度。积极协调有关部门，加大对民间旅游投资的土地保障力度，在制定、实施土地利用总体规划和年度计划时，要统筹考虑旅游项目用地需求，合理安排用地指标。支持民间资本依照有关法律法规，利用荒地、荒坡、荒滩、垃圾场、废弃矿山、边远海岛和可以开发利用的石漠化土地等开发旅游项目。

(二十四) 为民营旅游企业提供人才保障。充分发挥旅游人才开发示范工程的带动作用，搭建旅游院校与民营企业人才培养良性互动的桥梁和纽带。坚持自主培养和人才引进相结合，着力培养一批知名的民营企业、职业经理人和专业技术能手。鼓励在民营旅游企业实施《旅游企业职业经理人标准》，推进旅游企业经理资格认证工作。发挥各类人才市场的作用，为旅游人才合理流动创造条件。

五、加强对民间投资的服务和管理

(二十五) 完善全国旅游投资服务平台。加快推进以“一库两网”为核心的中国旅游投资平台系统建设和运转。按照《全国旅游投资平台系统管理办法》，保障项目信息填报的及时性、准确性和完整性。做好平台应用推广工作，执行信息定期发布制度。发挥项目系统的统计分析功能，为各级政府促进投资需求和引导民间投资提供决策依据，为企业科学决策，有效掌握宏观和区域旅游投资趋势提供帮助。

(二十六) 指导和规范民间旅游投资。加强前置服务，增强民间投资科学性和合理性，指导和督促民营投资主体严格遵守国家政策法规和环保、用地、节能以及质量、安全等规定，防止破坏资源、破坏环境的开发建设以及透支资源、占有资源为目标的投资行为，防止出现质量和安全事故。引导企业按相应规范标准，有针对性地进行开发建设。支持民营企业以标准化手段提升服务质量和水平。

（二十七）加强市场诚信体系建设。建立信用等级制度，督促企业依法经营、诚信经营，承担相应的社会责任。加强服务质量监督管理和旅游投诉处理，整治恶性价格竞争、虚假广告、强迫或变相强迫消费等欺诈行为。发挥旅游行业协会作用，提高自律水平。

（二十八）营造有利于民间旅游投资的良好氛围。大力宣传党中央、国务院关于鼓励、支持和引导民间投资健康发展的方针、政策和措施，积极宣传民间投资在扩大旅游供给、满足旅游需求、优化产业结构和增强发展后劲等方面的作用和贡献，及时总结和表彰奖励先进典型，为民间旅游资本健康发展营造良好的舆论氛围和社会环境。

国家旅游局

二〇一二年六月五日

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中所涉及的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，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，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

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，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上。
	谨慎推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5%-15%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-5%之间。
	回避	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平。
	落后大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135

电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760