

推荐 (维持)

## 高端酒店系列报告之二——安缇：低调中的奢华

2016年04月24日

### 相关报告

《【兴业社会服务】体育周报160424：体育大数据—重构体育产业未来》2016-04-24

《兴业社会服务周报(4.11-17)：旅游板块一季报表现靓丽，国企改革升温》2016-04-17

《【兴业社会服务】体育周报160417：乘奥运东风，体育综艺抢滩登陆大银屏》2016-04-17

分析师：

李跃博

liyb@xyzq.com.cn

S0190512070003

研究助理：

熊超

xiongchao@xyzq.com.cn

### 投资要点

- **安缇创立至今已有 30 家酒店，布局全球五大洲。**总部位于新加坡的安缇酒店集团创建于 1988 年，是全球顶尖的精品酒店集团。旗下目前已拥有 30 家酒店，遍布全球五大洲的 20 多个国家和地区。旗下的每一家酒店风格均不相同，均根据当地的环境和市场形成自身特色。安缇酒店的数量不多，但是服务品质极高，开创了面面俱到、奢华低调的独特品牌。
- **安缇的所有酒店可分为四大类型：热带岛屿型、遗产遗迹型、探索型和荒漠类型酒店。**不同类型的酒店除了提供常规的豪华服务之外还各自具有自身特色的特有酒店产品，让住客获得别处无法复制的独特体验。而安缇旗下的每家酒店坚持一店一貌绝不重合，形成独特的核心竞争力。另外，安缇酒店的收费标准一般都是按照不同的服务类型和设施等级来实施的。
- **安缇的特色在于其经营理念和品牌传播的与众不同。**宁静和平、追求酒店独特性和营造家的感受是其特有的经营哲学理念；拒绝商业化广告、依靠口碑传播和坚持主题先行是其打造自身品牌的独特方式。安缇的成功在于它坚持品牌和项目的门当户对，保持酒店经营的关键特质和提供极致的服务体验（员工与顾客的比例基本都是 5:1）。

**投资建议：**安缇的定位和特色不同于高端系列开篇万豪，但同样以其特色的设计、选址和经营理念大获成功。酒店行业在经历国内/外旅游市场大发展以及全球经济增长和地区国际间商务活动大发展的高速发展后，海外和国内大型酒店集团已经基本成型，未来行业的发展机会一方面来自旅游和商务出行市场的持续扩张，另一方面则来自酒店加强自身品质和服务，提高核心竞争力，安缇为我们提供了一个不错的思路。但酒店行业也面临着行业内竞争加剧，来自共享度假模式的冲击以及 OTA 渠道集中对行业利润空间的挤压等不利因素；建议关注国内酒店业龙头锦江股份、首旅酒店、华住、万达酒店。

**风险提示：**共享模式对行业的冲击；行业增速下滑；竞争加剧；宏观经济下滑等。



## 目录

1、全球精品酒店的代表——安缦酒店.....	- 3 -
1.1 无意之举创造的精品酒店品牌.....	- 3 -
1.2 安缦布局全球，酒店各具特色.....	- 4 -
1.3 安缦在中国——安缦颐和、安缦法云以及安缦大研.....	- 7 -
2、四大类型的酒店提供全方位的服务体验.....	- 8 -
3、安缦的收费模式——以杭州安缦法云酒店为例.....	- 9 -
4、安缦的特色之处——不走寻常路.....	- 10 -
4.1 安缦经营哲学与众不同.....	- 10 -
4.2 安缦的品牌传播独具特色.....	- 10 -
4.3 安缦成功的原因.....	- 11 -
图 1: Amanpuri 的环境宜人.....	- 3 -
图 2: Amanpuri 的客房布局简洁.....	- 3 -
图 3: Amanresorts 发展阶段.....	- 4 -
图 4: Amanresorts 的全球布局.....	- 4 -
图 5: Amandari 坐落在山村里.....	- 5 -
图 6: Amandari 与村庄生活融为一体.....	- 5 -
图 7: Amangiri 独特的西部风光体验.....	- 6 -
图 8: Amangiri 绝佳的视角.....	- 6 -
图 9: Aman-i-Khas 的梦幻之旅帐篷客房.....	- 6 -
图 10: Aman-i-Khas 的设施配置.....	- 6 -
图 11: 安缦在中国开的酒店布局.....	- 7 -
图 12: Aman 的住客来源分布.....	- 11 -
图 13: Aman 的客户类型（贝克汉姆于 Amanjena）.....	- 11 -
图 14: Aman 集团酒店的关键特质.....	- 12 -
表 1: 安缦在中国的三家酒店对比.....	- 7 -
表 2: 安缦旗下的四大类酒店.....	- 8 -
表 3: 安缦法云酒店的收费情况.....	- 9 -

## 1、全球精品酒店的代表——安缇酒店

安缇酒店集团是世界知名的度假酒店代表之一。安缇酒店集团创建于 1988 年，总部位于新加坡，是全球顶尖的精品酒店集团。旗下目前拥有 30 家酒店，遍布 20 多个国家和地区。与许多其他的大型奢华酒店集团不同的是，安缇酒店集团始终坚持走小而精的路线。与酒店的规模相比，安缇更注重为客人提供的服务品质，开创了面面俱到、奢华低调，重隐私与服务的新酒店标准，而且酒店装潢走的路线是毫不勉强的自然风格，选择酒店的地点大多是远离开发的文明，最纯净的天然环境，或正好彰显此国最具特色人文风情之地。

### 1.1 无意之举创造的精品酒店品牌

#### ● 安缇品牌的创立

安缇酒店集团的发展起源于 1988 年，其创始人 Adrian Zecha 从丽晶酒店创造人的岗位上退休之后回到普吉岛，希望给我自己的家庭创造一个度假屋，度假屋建成之后大受欢迎，随后发展成一种奢华低调、重隐私与服务的新酒店类型——小型奢华度假村。

这家酒店后来就成为了安缇集团的旗舰店，叫做“Amanpuri”，目前该处酒店包含 30 栋别墅和 40 间客房，在旺季的价格为\$1,050-\$9,300。

图 1: Amanpuri 的环境宜人



来源：公司网站，兴业证券研究所

图 2: Amanpuri 的客房布局简洁



来源：公司网站，兴业证券研究所

#### ● 安缇的发展历程

自 1988 年第一家安缇酒店“Amanpuri”在泰国普吉岛建成开幕之后，低调神秘的风格却获得了不断的赞誉，受到许多名人的喜爱，逐渐成为酒店领域内的上流品牌。

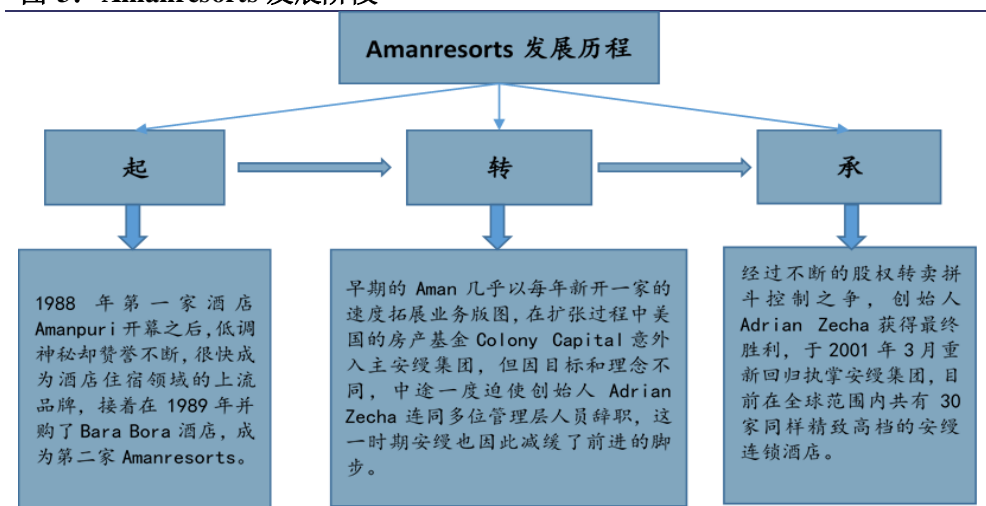
在安缇集团经营的早期，集团新开酒店的速度比较快。比如 1989 年在印度巴厘岛

建成 Amandari (安缦达瑞); 1992 年在巴厘岛又开了一家 Amankila, 同年在印度努沙杜瓦建成 Amannusa 等等。

安缦在发展过程中曾一度易主。早期的扩张野心需要大量资金支持, 美国的房产基金 ColonyCapital 因此入主安缦集团, 但其目标和理念与安缦创始人以及原始管理团队存在很大差别, 持续的争执下创始人 AdrianZecha 于 1998 年 10 月愤然辞去集团主席职位, 连同许多高管人员也纷纷辞职, 集团的发展因此而大大减缓。在这一时期安缦只新开了一家酒店 Amanjena。

创始人 AdrianZecha 的回归使得安缦的经营理念 and 自身特色得到承续。经过一系列控制权之争, AdrianZecha 于 2001 年 3 月重回安缦集团, 并且延续了其开创安缦酒店时的风格: 在环境美丽、优雅的地点建立一批温馨、舒适的私人度假地点, 营造一种雅致、天然的好客氛围, 让宾客享受愉快的度假环境, 体验到亲切周到的服务。

图 3: Amanresorts 发展阶段



来源: Wind, 兴业证券研究所

## 1.2 安缦布局全球, 酒店各具特色

目前, 安缦集团已在全球五大洲范围内开设了 30 家具有各自风格和特色的连锁酒店, 主要集中在亚太地区 (共 20 家), 欧洲地区 6 家, 美洲 4 家。

图 4: Amanresorts 的全球布局



来源：公司网站，兴业证券研究所

安缦集团的所有酒店在经营上都秉持像其创始人所设想的一样：像邀请朋友到家中来度假，与朋友分享一切。“Aman”本身出自梵语，表示宁静、和平的意思，集团所有酒店都是以其打头，这也就表明安缦营造的是远离尘世的世外桃源。酒店在选址方面，均选择一些相对偏远、大众不易达到的或者是私属的领地，确保住客不受干扰，尽情的享有私人空间。每一处选址所建立的酒店都具有自身别具一格的风格和特点。

● 村庄里的酒店——安缦达里（Amandari）

Amandari酒店位于巴厘岛的中心位置，坐落在乌布高原丘陵中，俯瞰 Ayung 峡谷，将巴厘当地的村落文化、传统和生活生动的展现在客人面前。度假村被设计成有安地石步行道和 paras 石墙的巴厘岛村庄，实际上也是村庄的一部分，因此村庄的日常生活都被带入了度假村，岛上的所有丰富文化传统都在 Amandari 的范围之内：庙宇、水田、火山和传统艺术。

图 5: Amandari 坐落在山村里



来源：公司网站，兴业证券研究所

图 6: Amandari 与村庄生活融为一体



来源：公司网站，兴业证券研究所

● 沙漠之旅——安缇吉里 (Amangiri)

Amangiri 酒店位于美国犹他州靠近亚利桑那州边界的区域，拥有众多的国家和州立自然保护区，大阶梯-埃斯卡兰特国家保护区里广阔的沙漠就在酒店面前，稍远一点的地方是鲍威尔湖和著名的大峡谷，能为住客提供原始粗犷的西部风光体验。Amangiri 酒店占地 600 英亩，共 34 间套房，房间内的家具均由牛皮制成，透过窗户可以看到美国南部特有的陡峭荒山、石灰岩和鲍威尔湖畔的荒凉山谷。

图 7: Amangiri 独特的西部风光体验



来源：公司网站，兴业证券研究所

图 8: Amangiri 绝佳的视角



来源：公司网站，兴业证券研究所

● 顶级帐篷梦幻之旅——安缇卡拉 (Aman-i-Khas)

Aman-i-Khas 位于印度西北一个国家公园旁边，2003 年秋天全面落成，主要为住客提供进行 safari 猎游之旅，全酒店仅由 14 顶帐篷组成，只在每年十月到来年四月之间营运，四月之后进入不宜旅游的热季和雨季，该酒店算是安缇集团最独树一帜、特立独行的一员。

Aman-i-Khas 的帐篷客房建筑以布为墙、以木为桩、以绳扣为钉，均无实墙，但是均配有顶级客房应有的豪华设施。

图 9: Aman-i-Khas 的梦幻之旅帐篷客房



来源：公司网站，兴业证券研究所

图 10: Aman-i-Khas 的设施配置

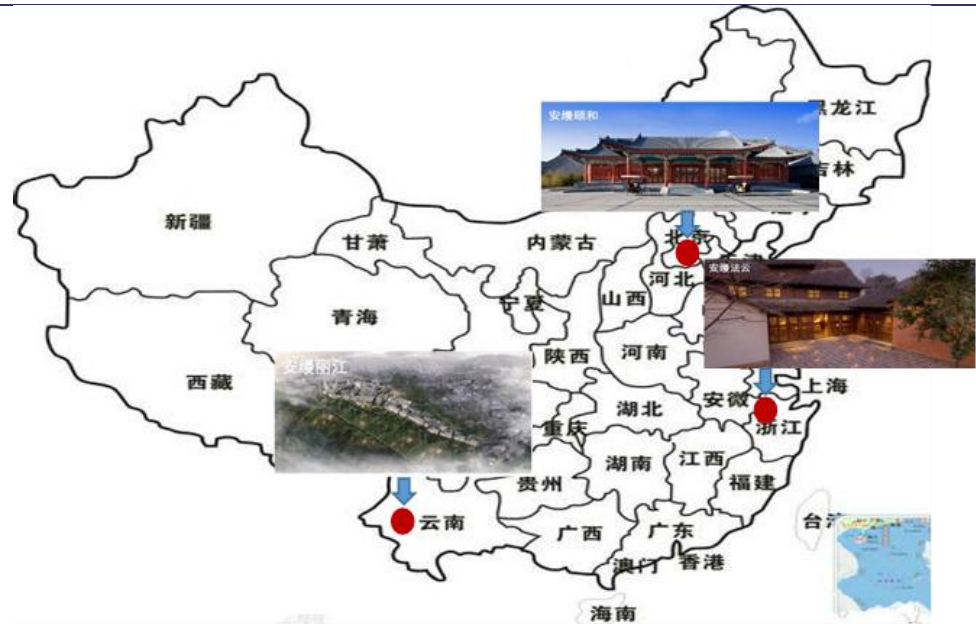


来源：公司网站，兴业证券研究所

### 1.3 安缦在中国——安缦颐和、安缦法云以及安缦大研

安缦酒店集团进入中国市场的时间并不长，目前有三家酒店在经营。2008年9月27日，中国第一家安缦酒店北京颐和安缦（AMANSUMMERPALACE）开业；2010年1月上旬，在杭州中国第二家安缦酒店杭州安缦法云（AMANFAYUN）开幕，2015年2月18日，安缦第三家中国度假村大研安缦（AMANDAYAN）在丽江开幕。

图 11：安缦在中国开的酒店布局



来源：兴业证券研究所

表 1：安缦在中国的三家酒店对比

酒店	安缦颐和	安缦法云	安缦大研
地点	北京	杭州	丽江
开业时间	2008年9月	2010年1月	2015年2月
客房数量	51	99	35
客房类型	普通客房、四合院客房、套房	村庄客房、村庄套房、豪华村庄套房、村庄别墅、法云安缦别墅	庭院套房、豪华套房、大研安缦套房
休闲娱乐	咖啡厅、文化会馆、健身房、影剧院、游泳池、SPA、酒廊等	法云舍、雪茄厅、书画展、佛教文化主题活动、茶室、佛寺庙宇等	水疗馆、SPA、图书馆、瑜伽房、健身房、古城探索
饮食	安缦馆（粤菜）、绿盎扒房（西餐）、直树怀石料理（日料）	中餐厅、西餐厅、酒吧、茶室	西餐厅、缦逸轩、茶舍
收费	4,326.2 元/晚起	4,700 元/晚起	4,350 元/晚起

特点	<p>颐和园边穿越回百年之前的风格，是安缇集团在中国的第一家全球的第 20 家酒店，特质为王府气度，本身为颐和园未对公众开放的一部分，建筑采取中式元素和风格。</p> <p>禅寺中的世界顶级酒店，法云古村原有古建筑修缮而成，以明清村落和隐士文化为特色，位于西湖西侧北峰下，毗邻灵隐寺。</p> <p>安缇的第 28 个度假胜地，大研安缇傲居狮子山顶，环视丽江，目之所及皆是壮丽山峦，继北京颐和安缇与杭州法云安缇后，成为安缇于中国开设的第三间度假酒店。</p>
----	---

来源：兴业证券研究所

## 2、四大类型的酒店提供全方位的服务体验

安缇在 28 年的时间里只开了 30 家酒店，相比于其他的大型酒店集团来说这个速度是非常慢的，但是安缇坚持自身风格，一店一貌绝不类同，靠时间和资源不断地经营打造出他人无法复制的独特类型。但从其提供的服务体验方面来看，安缇的酒店可以分为四种类型。

表 2：安缇旗下的四大类酒店

类型	代表酒店	客房数	推出时间	特色服务体验介绍
热带岛屿型酒店	Amandari	35	1989	探索当地村庄的自然面貌，见识巴厘岛的手工艺品，观赏传统舞蹈
	Amanwana	20	1993	搭乘酒店自营的 Amannikan 号去临近的岛屿或者远海进行私人探险活动，进行飞钓、皮划艇等活动。
	Amanpulo	40	1993	潜水、海钓、帆板等水上运动，林间探险，送刚孵化的小海龟入海(此酒店特有)，自行种植蔬菜。
遗产遗迹型酒店	Amanjiwo	35	1997	靠近世界上最大的佛教遗迹——婆罗浮屠，可以探寻爪哇文化，游访周围村落、参加当地村落特有的仪式。
	Amansara	24	2002	靠近吴哥窟，可乘坐酒店的三轮车看展私家旅程；酒店内每年 12 月份会有一个驻店学者，可以跟其对话了解高棉文化；探索当地的丰富的庙宇遗迹和村庄。
探索型酒店	Aman-i-Khas	14	2003	帐篷式酒店，开放时间只有 7 个月（10 月到来年 4 月），在酒店人员的带领下进行狩猎活动，近距离观看各种野生动物，夜晚举行篝火晚会，是一个很极致的野性营地。
	Amankora	72	2004	酒店位于不丹王国内，不丹是从青藏高原到印度平原的海拔落差很大的国家，山形丰富，可以进行山区探险，也可在酒店的安排下探索感受不丹的佛教氛围和其文化传承。
荒漠类型酒店	Amangiri	34	2009	提供去附近峡谷的远足旅行活动，包括洞穴探险、乘坐热气球或者直升机鸟瞰大峡谷，在科罗拉多河上进行漂流、飞鱼钓等活动。

来源：公司官网，兴业证券研究所整理



### 3、安缦的收费模式——以杭州安缦法云酒店为例

安缦法云的客房收费同安缦其他地区的酒店类似，都是按照不同的客房标准类型进行差别收费的，不同的收费标准也表明了相应客房的服务、设施配置的差别。

**表 3：安缦法云酒店的收费情况**

客房类型	房内布置	费用	房内设施
村庄客舍		6,210 元/每晚	<p>平均面积为 66 平米，拥有庭院或森林景色。大部分客舍享有私人或半私人庭院，庭院中有写意的户外用餐和休闲区。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 庭院或森林景色</li> <li>• 特大床</li> <li>• 长榻、书桌</li> <li>• 浴室配有双梳洗台</li> <li>• 浴缸、独立淋浴间和卫生间</li> <li>• 优秀书画作品</li> <li>• 无线网络、电视、音响系统、保险柜</li> <li>• 空调、地暖</li> </ul>
村庄套房		6,900 元/每晚	<p>村庄套房比村庄客舍更宽敞，面积为 88 平米，家居陈设透出江南的儒雅。部分套房设独立卧室，另一些则有双人书桌或长榻。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 庭院或森林景色</li> <li>• 特大床</li> <li>• 长榻、书桌</li> <li>• 浴室配有双梳洗台</li> <li>• 浴缸、独立淋浴间和卫生间</li> <li>• 优秀书画作品</li> <li>• 无线网络、电视、音响系统、保险柜</li> <li>• 空调、地暖</li> </ul>
豪华村庄套房		8,280 元/每晚	<p>豪华村庄套房面积达 135 平米，部分套房配有私人按摩设施。其中数套为复式结构，楼下为起居空间，楼上则为卧室和浴室，俯瞰村庄及森林景致。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 庭院或森林景色</li> <li>• 复式结构或独享双人按摩理疗室</li> <li>• 卧室配有特大床</li> <li>• 起居空间</li> <li>• 长榻、沙发、书桌</li> <li>• 用餐区</li> <li>• 浴室配有双梳洗台</li> <li>• 独立淋浴间和卫生间</li> <li>• 优秀书画作品</li> <li>• 无线网络、电视、音响系统、保险柜</li> <li>• 空调、地暖</li> </ul>
村庄别墅		11,040 元/每晚	<p>村庄别墅面积达 204 平米，拥有周围村庄及森林景致，提供雅致的生活体验。别墅设独立卧室和起居室，更独享双人按摩理疗室，以及私人或半私人庭院。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 庭院及森林景色</li> <li>• 复式结构</li> <li>• 独享双人按摩理疗室</li> <li>• 卧室配有特大床</li> </ul>

- 起居空间
- 长榻、沙发、书桌
- 用餐区
- 浴室配有双梳洗台
- 独立淋浴间和卫生间
- 优秀书画作品
- 无线网络、电视、音响系统、保险柜
- 空调、地暖

来源：兴业证券研究所整理

## 4、安缦的特色之处——不走寻常路

### 4.1 安缦经营哲学与众不同

每个企业都有自己的企业文化，安缦也不例外。对于安缦来讲，这个自身的企业文化和经营理念就是安缦所做的一切事情的出发点，包括三个部分：

#### (一) TobeAman（和平、宁静）

安缦在建立酒店的时候目的就是要营造一个宁静和平的世外桃源一样的地方，让住客在此能够远离尘世的节奏，完全地放松自我。

**在选址方面**，均选择一些偏僻的大众不易接触到的地方，确保住客有足够的私人空间。

**在建筑方面**，安缦会选取带有深刻的文化烙印和传承的建筑形式，优先选取一些具有悠久历史的古老建筑，比如安缦颐和依靠颐和园、安缦法云融合具有百年历史的古村落等，让住客即使足不出户也能领略到相当浓厚的文化氛围。

**在设计方面**，安缦遵循的原则就是 **Lessismore（少即是多）**。充分的利用选址地已有的建筑和遗址，加以修缮和扩张，形成一个极致的综合体。

#### (二) 家的感觉

对客人方面，安缦在服务上希望能给客人营造一个犹如在亲朋好友家做客的美好体验。

对员工方面，安缦同样希望为员工营造一个大家庭一样的氛围，其创始人 AdrianZecha 曾说过安缦最宝贵的财富是所有的员工，而且安缦的员工在同行业中流动性最低，许多员工也把安缦当成家一样。

#### (三) 追求独特性

安缦酒店数量虽少，但是个个与众不同，安缦追求的就是要做别人做不到的事、走跟别人不一样的路。在每个酒店，都可以带着数量不多的一群人进行极致的旅游体验和探索。

### 4.2 安缦的品牌传播独具特色

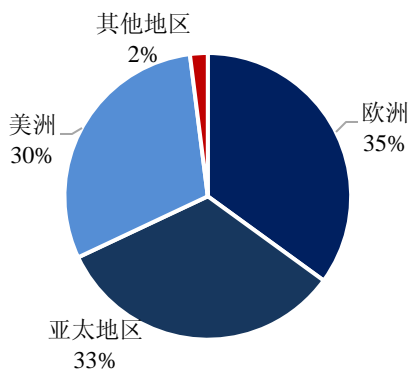
#### ● 拒绝广告和商业化的演示

对于酒店的非目标对象人群来说，鲜有人听说过安缦，但对于接触过安缦的客户来说，安缦成为了他们心中流连忘返的一块圣地。商业广告并不是安缦会选择的

推广方式，因为它的目标客户群基本上位于金字塔顶端的少数人士，而这些人不是寻常的商业广告所能抵达和影响的；此外，商业广告的成本也比较高，对于安缦这样的酒店数量少的集团来说也是一笔很大的预算，因此安缦选择远离任何形式的商业广告。

据统计，安缦的住客 35% 来自欧洲，33% 来自亚太地区，30% 来自美洲，2% 来自世界其他地区。

图 12: Aman 的住客来源分布



来源：兴业证券研究所

图 13: Aman 的客户类型 (贝克汉姆于 Amanjena)



来源：兴业证券研究所

● **口碑传播**

安缦的住客在体验过其极致和独特的服务之后大都成为了其粉丝，甚至，安缦还催生了一个名为“安缦痴 (AmanJunkie)”的群体，他们每次度假总是寻找不同的安缦度假村来体验，他们把度假村视为旅行目的地，住遍所有的安缦度假村成为了他们最大心愿。

在旅游圈中，总会流传着一个神秘的名字——“安缦”度假酒店。安缦坚信只要进入自己应该进入的圈子，圈内的人们自然会对其有所好的口碑，这样的口碑传播虽然相对缓慢，但是识别度高、信任度高，使得用户的黏性也更高。

● **主题先行，不以价格为噱头**

安缦创立 28 年以来，始终如一的维持着低调奢华的品牌形象，因为安缦明白自身客户群的范围，也深知品牌的重要性。与其他很多酒店打价格战不同的是，安缦的所有活动都不以价格为噱头，而是坚持主题先行。

为了改善经营，酒店总会把产品做成一个打包的东西，但一定会结合一个适合的文化性或者自然性的主题，比如中国的安缦颐和和安缦法云推出一个联合行程套餐，就会结合两者的特色形成一个“王宫与村落”的旅行主题，一次行程体验两种截然不同的面貌。

**4.3 安缦成功的原因**

内敛、低调与含蓄是 Aman 永恒不变的主题。Aman 的每一次选址，每一座建筑的改造，每一家酒店的设计，首先要对当地文化进行考察研究，力求将本土的人

文精神与自然景观达到最完美契合。安缦的成功使其成为专业精品酒店中的佼佼者，而其成功则来自多个方面的共同促进：

### ● 品牌和项目的门当户对

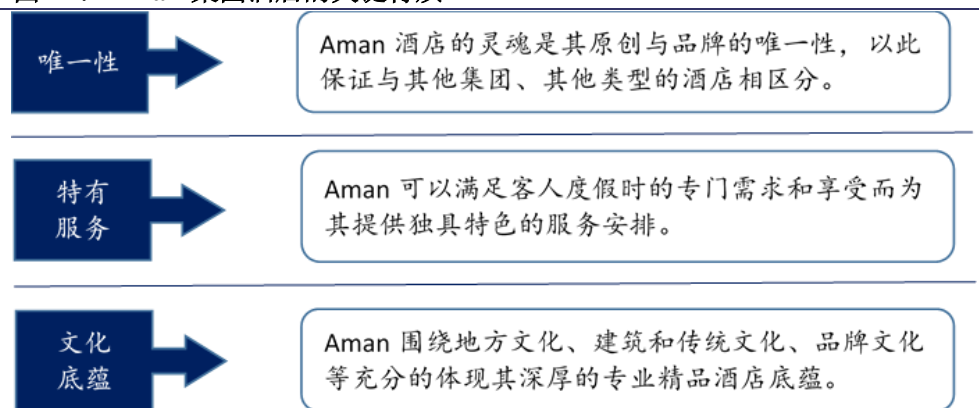
对于酒店集团来讲，通过市场调研和专业顾问来获取足够的信息，以此来了解市场的需求和品牌的甄选，并进一步建立起对应的商业模式极为关键。

安缦虽在创立之初是由创始人的意外之举而产生的，但是在后来的扩张阶段均是因为了解到相应的市场需求和自身品牌的建设才持续进行的。在品牌创立之后，后续的项目应该坚持自身的品牌特点，在此基础上进行产品设计的不断创新，持之以恒的保持服务特色，将品牌效应夯实和增强。

#### 1. 坚持酒店的关键特质

Aman 酒店的特质在于其唯一性、服务的特有性、多样化而又深厚的文化底蕴。

图 14: Aman 集团酒店的关键特质



来源：兴业证券研究所

#### 2. 极致服务——5:1

安缦致力于打造现代化的生活方式：提供一种无拘无束的生活方式体验。生活方式是关于共同的价值观、对遥远文化的渴望；是对放松的渴望、对创造力和精致的极度欣赏。

安缦从未定位于最大的酒店，而更热衷于小规模、私密的和低调的酒店类型。在 Aman，员工与顾客的比例基本都是 5:1，以此方式既能提供给客户更好更全面的服 务，又能让客户有一种特别和尊贵的体验和感受，并由此或得别处体验不到的享受。有了“5:1”这样的极致服务，安缦给顾客带来的就是一种与其他酒店不同的极具个性化的奢侈体验，也因此产生了大量的所谓的“安缦痴（AmanJunkie）”。

## 投资评级说明

**行业评级** 报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 推荐: 相对表现优于市场;
- 中性: 相对表现与市场持平
- 回避: 相对表现弱于市场

**公司评级** 报告发布日后的12个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 买入: 相对大盘涨幅大于15%;
- 增持: 相对大盘涨幅在5%~15%之间
- 中性: 相对大盘涨幅在-5%~5%;
- 减持: 相对大盘涨幅小于-5%

机构销售经理联系方式					
机构销售负责人			邓亚萍	021-38565916	dengyp@xyzq.com.cn
上海地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
罗龙飞	021-38565795	luolf@xyzq.com.cn	盛英君	021-38565938	shengyj@xyzq.com.cn
杨忱	021-38565915	yangchen@xyzq.com.cn	王政	021-38565966	wangz@xyzq.com.cn
冯诚	021-38565411	fengcheng@xyzq.com.cn	王溪	021-20370618	wangxi@xyzq.com.cn
顾超	021-20370627	guchao@xyzq.com.cn	李远帆	021-20370716	liyuanfan@xyzq.com.cn
胡岩	021-38565982	huyan@xyzq.com.cn	王立维	021-38565451	wanglw@xyzq.com.cn
地址: 上海市浦东新区民生路1199弄证大五道口广场1号楼20层(200135) 传真: 021-38565955					
北京地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
朱圣诞	010-66290197	zhusd@xyzq.com.cn	郑小平	010-66290223	zhengxiaoping@xyzq.com.cn
肖霞	010-66290195	xiaoxia@xyzq.com.cn	陈杨	010-66290197	chenyang@xyzq.com.cn
刘晓浏	010-66290220	liuxiaoliu@xyzq.com.cn	吴磊	010-66290190	wulei@xyzq.com.cn
何嘉	010-66290195	hejia@xyzq.com.cn			
地址: 北京市西城区锦什坊街35号北楼601-605(100033) 传真: 010-66290220					
深圳地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
朱元斌	0755-82796036	zhuyy@xyzq.com.cn	李昇	0755-82790526	lisheng@xyzq.com.cn
杨剑	0755-82797217	yangjian@xyzq.com.cn	邵景丽	0755-23836027	shaojingli@xyzq.com.cn
王维宇	0755-23826029	wangweiyu@xyzq.com.cn			
地址: 福田区中心四路一号嘉里建设广场第一座701(518035) 传真: 0755-23826017					
海外销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
刘易容	021-38565452	liuyirong@xyzq.com.cn	徐皓	021-38565450	xuhao@xyzq.com.cn
张珍岚	021-20370633	zhangzhenlan@xyzq.com.cn	陈志云	021-38565439	chanchiwan@xyzq.com.cn
曾雅琪	021-38565451	zengyiqi@xyzq.com.cn	申胜雄		shensx@xyzq.com.cn
赵新莉	021-38565922	zhaoxinli@xyzq.com.cn			
地址: 上海市浦东新区民生路1199弄证大五道口广场1号楼20层(200135) 传真: 021-38565955					
私募及企业客户负责人			刘俊文	021-38565559	liujw@xyzq.com.cn
私募销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
徐瑞	021-38565811	xur@xyzq.com.cn	杨雪婷	021-20370777	yangxueting@xyzq.com.cn
唐恰	021-38565470	tangqia@xyzq.com.cn	韩立峰	021-38565840	hanlf@xyzq.com.cn
地址: 上海市浦东新区民生路1199弄证大五道口广场1号楼20层(200135) 传真: 021-38565955					
港股机构销售服务团队					

机构销售负责人			丁先树	18688759155	dingxs@xyzq.com.hk
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
郑梁燕	18565641066	zhengly@xyzq.com.hk	阳焜	18682559054	yanghan@xyzq.com.hk
王子良	18616630806	wangzl@xyzq.com.hk	周围	13926557415	zhouwei@xyzq.com.hk
孙博轶	13902946007	sunby@xyzq.com.hk			
地址: 香港中环德辅道中 199 号无限极广场 32 楼 3201 室 传真: (852)3509-5900					

### 【信息披露】

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 [www.xyzq.com.cn](http://www.xyzq.com.cn) 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

### 【分析师声明】

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将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。

### 【法律声明】

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（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客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.xyzq.com.cn> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本公司系列报告的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/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。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在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咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。