



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

五一出游需求强劲释放，迎文旅消费全面复苏

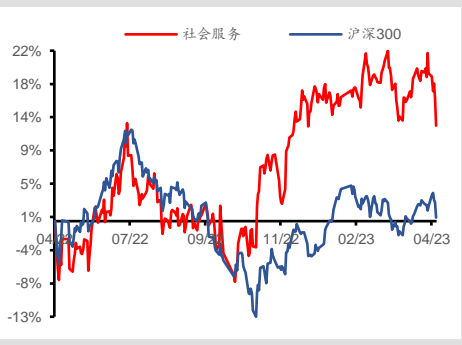
——社服行业周报（2023.04.17-04.21）

增持（维持）

行业： 社会服务
日期： 2023年04月23日

分析师： 彭毅
Tel: 021-53686136
E-mail: pengyi@shzq.com
SAC 编号: S0870521100001
联系人： 翟宁馨
Tel: 021-53686140
E-mail: zhainingxin@shzq.com
SAC 编号: S0870121110007

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《居民出行需求加速释放，关注新一轮景气周期打开》

——2023年04月16日

《数据验证旅游需求提前释放，看好Q2出行链加速恢复》

——2023年04月09日

《告别低谷修复可期，关注龙头加速扩张步伐》

——2023年04月02日

主要观点

一季度国内旅游总人次同比增长**46.5%**，多措并举促进消费提档升级。文化和旅游部4月21日公布2023年一季度国内旅游数据情况。根据国内旅游抽样调查统计结果，2023年一季度，国内旅游总人次12.16亿，比2022年同期增加3.86亿，同比增长46.5%。其中，城镇居民国内旅游人次9.44亿，6比增长52.0%；农村居民国内旅游人次2.72亿，同比增长30.1%。国内旅游收入1.30万亿元，比2022年增加0.53万亿元，增长69.5%。其中，城镇居民出游花费1.12万亿元，同比增长79.5%；农村居民出游花费0.18万亿元，同比增长26.1%。中央经济工作会议指出，要把恢复和扩大消费摆在优先位置。《政府工作报告》提出，推动餐饮、文化、旅游、体育等生活服务消费恢复。文化和旅游消费是经济增长的重要引擎，多地积极部署，多措并举促进消费提档升级，共同激活目的地消费，助力实体经济稳增长。

五一机酒预订均超疫前，恢复程度景区门票>酒店>机票。携程发布《2023年五一假期旅游预测报告》显示五一国内酒店、景区门票、机票订单量均反超2019年水平；从恢复程度来看，景区门票>酒店>机票。携程大交通市场搜索指数显示，截至当前，2023年五一假期的境内机票搜索热度超过2022年同期290%以上，恢复至2019年同期110%；境内酒店市场搜索热度已达2022年五一同期9倍以上，相较2019年同期也增长近200%。2023五一出行显示以下特征：1) 00后、女性游客成五一主力军，亲子游占比四成提升59%；2) 小众大火，五线城市旅游订单大涨157%；3) 长线游带火逛景区；4) 旅游目的地之间溢出效应明显；5) 出境游机票热度超疫前，近七成飞行意向集中亚太。从需求端来看，数据充分表明旅游业已经全面转入出游意愿、消费预期和产业信心全面增长的新阶段。伴随疫情后的首个长假的出行高景气度，看好Q2出行链的加速恢复。

海南一季度离岛免税购物金额达**169亿元**，同比增长**14.6%**。2023年一季度，海口海关共监管离岛免税购物金额169亿元，同比增长14.6%。购物旅客达224万人次，同比增长27.2%，免税品销售达1968万件。作为海南国际旅游消费中心建设的一块“金字招牌”，海南离岛免税近期也迎来诸多新变化。1) 新增更多实体。2023年1月，王府井免税作为

加入海南离岛免税的最新经营实体，其开设的王府井国际免税港落地万宁，并于4月份迎来正式营业，成为海南岛的第十二家离岛免税店。2) 国内航线邮轮旅客参与离岛免税购物的试点正式落地。3) 提货更加便利。离岛免税政策是带动海外高端消费回流和消费升级的重要抓手，相信伴随未来离岛免税政策不断优化升级，离岛免税政策效应会持续释放，促进免税布局进一步优化，国内免税市场景气度将保持加速向上，带动免税龙头企业估值持续上行。

上周市场表现：

上周申万社会服务行业指数下跌 5.75%，板块整体跑输沪深 300 指数 4.30 个百分点。沪深 300 下跌 1.45%，上证综指下跌 1.11%，深证成指下跌 2.96%，创业板指下跌 3.58%。在 31 个申万一级行业中，社会服务排名第 30 名。申万社会服务各二级行业中，酒店餐饮下跌 6.18%，旅游及景区下跌 7.32%，教育下跌 6.73%，专业服务下跌 3.80%。

■ 投资建议

酒店板块建议关注君亭酒店、华住集团-S；餐饮板块建议关注海底捞；旅游及景区板块建议关注中青旅、复星旅游文化；免税板块建议关注中国中免、王府井；专业服务板块建议关注科锐国际、BOSS 直聘。

■ 风险提示

宏观经济下行风险、政策变化风险、行业竞争加剧风险、门店拓展不及预期风险

目 录

1 上周市场回顾	4
1.1 板块行情回顾	4
1.2 个股行情回顾	4
1.3 行业要闻及公告	5
2 行业数据跟踪	10
2.1 出行数据跟踪	10
2.2 酒店数据跟踪	11
2.3 海南旅游数据跟踪	11
2.4 餐饮数据跟踪	11
3 社服上市公司 2022 年年报预计披露日期	12
4 附表	13
5 风险提示	13

图

图 1: 上周市场表现 (%)	4
图 2: 申万社会服务子行业表现 (%)	4
图 3: 申万一级行业表现 (社服) (%)	4
图 4: 板块个股涨幅 Top10 (社服) (%)	5
图 5: 板块个股跌幅 Top10 (社服) (%)	5
图 6: 全国交通月度客运量及同比 (亿人, %)	10
图 7: 国内主要航空公司月度客座率 (%)	10
图 8: 国内主要机场月度旅客吞吐量 (万人)	10
图 9: 中国执行航班数量 (架次)	10
图 10: IATA 月度客座率 (%)	10
图 11: 上海、海口平均客房出租率及同比 (%)	11
图 12: 主要城市星级酒店平均房价 (元/夜)	11
图 13: 海南旅游消费价格指数	11
图 14: 海南旅客吞吐量 (万人) 及同比 (%)	11
图 15: 北京餐饮门店数量 (家)	12
图 16: 部分餐饮企业近一年开店数量 (家)	12
图 17: 社服上市公司 2022 年年报预计披露日期	12

表

表 1: 社会服务建议关注个股 (截止 2023.04.21 收盘)	13
---	----

1 上周市场回顾

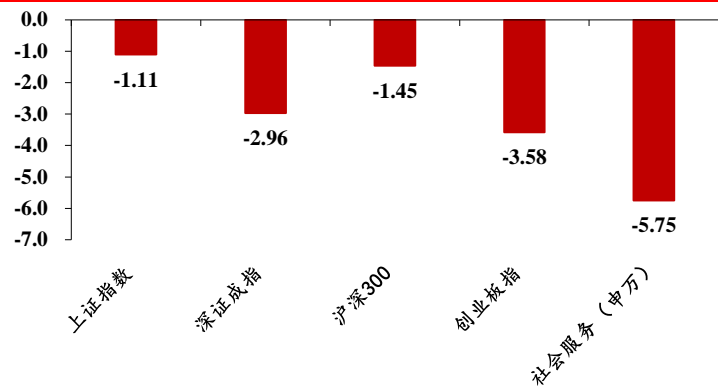
1.1 板块行情回顾

上周申万社会服务行业指数下跌 5.75%，板块整体跑输沪深 300 指数 4.30 个百分点。沪深 300 下跌 1.45%，上证综指下跌 1.11%，深证成指下跌 2.96%，创业板指下跌 3.58%。

在 31 个申万一级行业中，社会服务排名第 30 名。

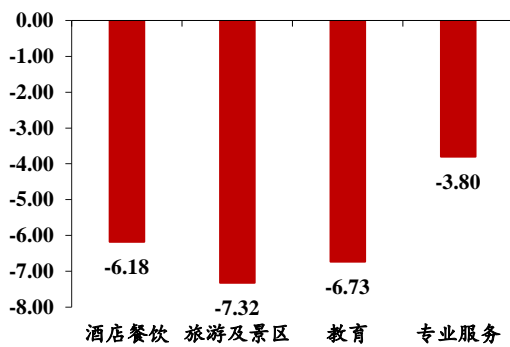
上周申万社会服务各二级行业中，酒店餐饮下跌 6.18%，旅游及景区下跌 7.32%，教育下跌 6.73%，专业服务下跌 3.80%。

图 1：上周市场表现 (%)



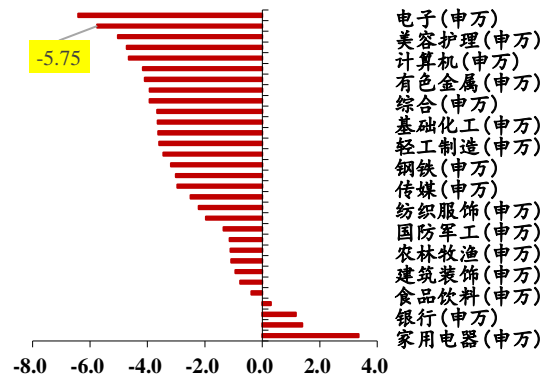
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 2：申万社会服务子行业表现 (%)



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 3：申万一级行业表现(社服) (%)



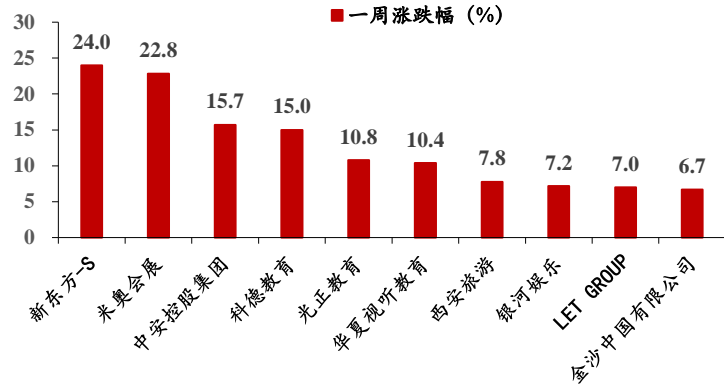
资料来源：Wind，上海证券研究所

1.2 个股行情回顾

汇总申万社会服务指数成分股及港股社服标的，上周社会服务行业涨幅排名前五的个股分别为新东方-S 上涨 24.01%、米奥会展上涨 22.84%、中安控股集团上涨 15.69%、科德教育上涨 14.99%、光正教育上涨 10.78%；排名后五的个股分别为*ST 文化下跌 32.4%、

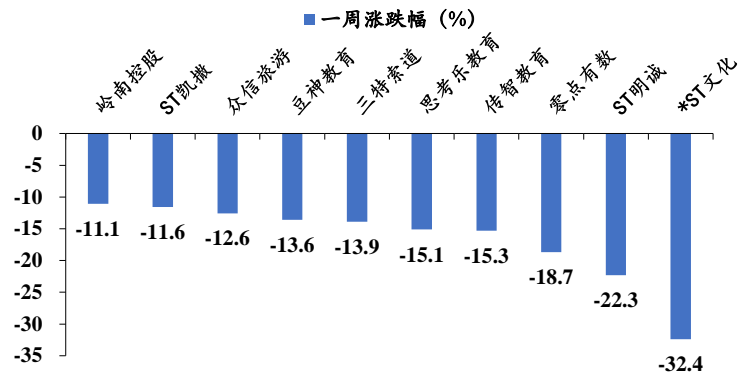
ST 明诚下跌 22.29%、零点有数下跌 18.69%、传智教育下跌 15.30%、思考乐教育下跌 15.13%。

图 4：板块个股涨幅 Top10（社服）（%）



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 5：板块个股跌幅 Top10（社服）（%）



资料来源：Wind，上海证券研究所

1.3 行业要闻及公告

1.3.1 行业新闻

1. 一季度全国餐饮业收入取得两位数增长 餐饮复苏彰显小微企业发展活力

4 月 21 日据央广网报道，当前，餐饮业呈现复苏势头。最新统计数据显示，今年一季度，餐饮收入增长 13.9%，餐饮消费市场加快恢复向好。从地方数据来看，更是喜人。一季度，北京餐饮收入从去年全年下降 15.2%，转为今年一季度增长 13.5%，回升 28.7 个百分点；南京全市餐饮业营业额增长 15.3%，较去年同期提升 20.3 个百分点。餐饮业是促消费、惠民生、稳就业的重点领域，也是经济复苏的“晴雨表”。促进餐饮业高质量发展，对于扩大内需、推动形成强大国内市场、服务构建新发展格局具有重要意义。

(来源：央广网)

2. 农业农村部：预计未来 5 到 10 年农业农村投资需求近 15 万亿元

4 月 20 日据央广网报道，农业农村部总农艺师、发展规划司司长曾衍德在发布会上表示，研究分析，2022 年农村居民人均消费支出 1.66 万元，仅为全国平均水平的 2/3，差距就意味着潜力。只要农民收入增长起来了，农民生活品质就提升，农村消费空间将得到拓展。现在城市建设得差不多了，但是乡村需要建、应该建的还有很多，而且这些对基础产业拉动很大。经测算，如果改造一亩设施大棚就可拉动钢材消费近 2 吨、水泥 0.5 吨。预计未来 5 到 10 年，农业农村投资需求近 15 万亿元。激活农村内需也是一项系统工程，需要统筹协调、综合施策，找准方向，明确路径，久久为功、持续推进。(来源：央广网)

3. “五一”旅游市场将迎高峰

4 月 21 日据人民网报道，相较往年，今年“五一”假期出游预订高峰提前到来，记者从多家旅行社和在线旅游平台了解到，游客出游意愿强烈，出游需求充分释放，国内游和出境游将呈现强劲复苏的态势，旅游消费将迸发强大的活力。预订情况反映出强劲的旅游需求。携程平台上“五一”国内游订单已追平 2019 年，同比增长超 7 倍；出境游预订同比增长超 18 倍。美团和大众点评的数据显示，“五一”国内游订单较 2019 年同期增长约 200%，创五年来最高。在去哪儿平台上，开往淄博的“烧烤专列”、开往成都的“熊猫专列”等特色线路，颇受年轻人欢迎。“五一”假期机票提前预订量已超过 2019 年同期。(来源：人民网)

4. 消费暖，人气旺：中国经济，开局跑出新气象

4 月 21 日据人民网报道，4 月 18 日，国家统计局发布数据：今年一季度社会消费品零售总额同比增长 5.8%，增速为近 7 个季度新高。止住下滑态势，走出上扬曲线，新鲜出炉的数据映照出中国消费市场的旺盛人气。海南各大免税城保持火热景象，一季度，海南离岛免税销售额达 169 亿元，同比增长 18%。一季度，全国餐饮收入同比增长 13.9%，高于商品零售额增速 9 个百分点。餐饮业复苏成为消费市场活力迸发的直观体现。旅游行业加速回暖。今年清明节虽只有 1 天假期，但国内出游人次较 2022 年清明节当日增长 29.1%。一季度，新能源汽车销量达 158.6 万辆，同比增长 26.2%。自主品牌抢占市场，3 月极氪汽车新车交付量同比增长

271%，比亚迪新能源汽车销量同比增长 97.45%，理想汽车新车交付量同比增长 88.7%。（来源：人民网）

5. 喜茶联合 11 城文旅局推出“城市文旅冰箱贴” 助推五一消费复苏

4 月 21 日据中国网财经报道，继“城市冰箱贴”在社交平台走红后，4 月 21 日，喜茶再次推出特别款“城市文旅系列”冰箱贴。据喜茶公众号推文，4 月 29 日至 5 月 1 日，喜茶联合广州市文化广电旅游局、江门市文化广电旅游体育局、洛阳市文化广电和旅游局等 11 个地方的文旅局共同推出“城市文旅系列”冰箱贴，接下来，该系列冰箱贴将在当地指定文旅景点及指定喜茶门店进行发放。此次推出的特别款“城市文旅系列”冰箱贴，是喜茶与全国 11 地文旅相关部门合作，以传播各地特色文旅资源、鼓励消费者“五一”出游为出发点进行设计，旨在展现各城市的特色美食、自然风光、历史建筑、传统技艺等文旅元素。（来源：中国网财经）

6. 瑞幸咖啡再度下调产品价格 “9 块 9 卖咖啡” 将成市场常态？

4 月 21 日据央广网报道，拥有近万家门店的“国民咖啡”瑞幸近日在旗下的近 2000 家门店，将现磨咖啡的价格打到了 10 元以下。而据记者从接近瑞幸的人士处获悉，与以往的短期促销不同，瑞幸咖啡此次的“天天 9 块 9”价格折扣可能将会长期持续下去。“我们主要考虑是这些门店在获客能力、运营能力方面有不错的提升空间，我们是希望通过不断创新的营销活动，持续提升这些门店的运营能力。从周周 9 块 9 的店庆活动看，我们很多门店的杯量，还有整体的销售额都有很大的提升。在这么好的效果下，我们就对这个活动进行了升级，等于扩大了这个活动的力度。”瑞幸的大区经理告诉记者，这次瑞幸有 1000 多家门店参与这个活动。（来源：央广网）

7. 传智教育举办“数字经济·职业教育论坛” 大同互联网职业技术学院同日开工

4 月 21 日据央广网报道，2023 年 4 月 20 日，大同市“数字经济·职业教育发展论坛暨大同互联网职业技术学院奠基仪式”在大同隆重举行。论坛由中共大同市委、大同市人民政府主办，大同市教育局、传智教育承办，并全程在多平台进行线上直播。论坛以“聚焦数字经济人才培养，助推大同职业教育发展”为主

题，旨在全面贯彻数字化变革和职业教育的重要论述，紧随新《职业教育法》《国家职业教育改革实施方案》等法律法规及重要政策，交流探讨政府部门、职业院校、行业协会、企业等所关注的职业教育发展趋势，探索产学研合作协同育人创新发展的模式和路径，培养符合时代发展的高精尖数字化人才。（来源：央广网）

8. 一季度海南离岛免税购物金额达169亿元，同比增长14.6%

4月18日据人民网报道，从海口海关获悉：2023年一季度，海口海关共监管离岛免税购物金额169亿元，同比增长14.6%。购物旅客达224万人次，同比增长27.2%，免税品销售达1968万件。作为海南国际旅游消费中心建设的一块“金字招牌”，海南离岛免税近期也迎来诸多新变化。如新增更多实体。今年1月份，王府井免税作为加入海南离岛免税的最新经营实体，其开设的王府井国际免税港落地万宁，并于4月份迎来正式营业，成为海南岛的第十二家离岛免税店。二是国内航线邮轮旅客参与离岛免税购物的试点正式落地。三是提货更加便利。（来源：人民网）

9. 万达酒店一体化酒店投资管理模式亮相上海投资加盟展

4月21日据新京报报道，4月19日至21日，第十一届中国（上海）国际酒店投资加盟与特许经营展览会于上海世博展览馆举行。万达酒店及度假村携集团旗下全品牌参展，重点展示了万达酒店设计、建设、管理一体化酒店投资管理模式。据介绍，该模式是万达酒店及度假村的核心优势。万达酒店及度假村相关负责人表示，万达酒店一体化的管理模式，重构了高效酒店投资管理模式，为投资人提供从产品定位到规划设计，从工程管理到成本控制，从运营管理到品牌的全流程打造，让投资酒店变得更简单和高效。“一体化管理覆盖酒店投、融、建、管、退全流程，投资人可以始终与万达酒店一个团队沟通，使其酒店投资更具效率。”（来源：新京报）

1.3.2 公司公告

1. 【呷哺呷哺】呷哺呷哺(00520.HK)4月17日发布公告，公司在2022年1月1日-2022年12月31日实现营业收入47.25亿元，同比下降23.14%，归属母公司净亏损3.53亿元，亏损同比扩大20.41%，基本每股收益为-0.33元。
2. 【ST明诚】ST明诚(600136)4月18日发布公告，截至2023年4月17日，当代集团持有公司的78,705,094股股份已全部被

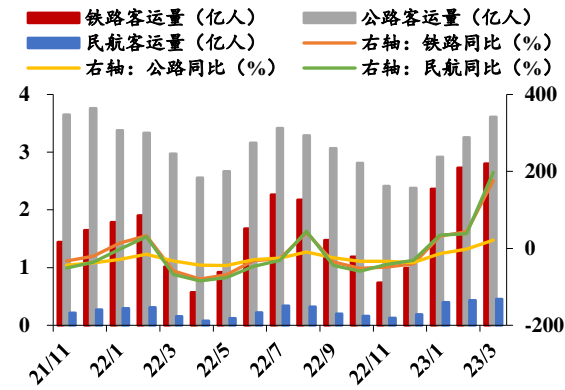
司法标记、司法冻结或轮候冻结，占公司总股本的 13.50%。

3. 【首旅酒店】首旅酒店(600258)4月18日发布公告，携程上海出于自身的资金需要，拟通过集中竞价和大宗交易方式减持所持公司股份，减持数量不超过 33,565,400 股，即不超过首旅酒店总股本的 3%。
4. 【传智教育】传智教育(003032)4月18日发布公告，公司在 2022 年实现营业收入 8.02 亿元，同比增长 20.93%，归属母公司股东净利润 1.81 亿元，同比增长 135.26%。
5. 【西安旅游】西安旅游(000610)4月18日发布公告，公司在 2022 年实现营业收入 3.95 亿元，同比减少 29.37%，归属母公司净亏损 1.67 亿元，亏损同比扩大 129.19%。
6. 【三特索道】三特索道(002159)4月19日发布公告，2023 年 2 月 3 日，公司控股股东武汉当代城建发与武汉高科集团、武汉当代科技签署了《股份转让协议》，当代城建发拟将所持公司 26,551,295 股股份（占公司总股本 14.98%）以协议转让方式转让给高科集团。
7. 【米奥会展】米奥会展(300795)4月19日发布公告，公司在 2022 年实现营业收入 3.48 亿元，同比增长 91.76%，归属母公司净盈利 0.50 亿元，实现扭亏为盈。
8. 【西安饮食】西安饮食(000721)4月19日发布公告，公司 2022 年度当年营业收入 4.85 亿元，同比减少 6.65%；归母净利润为亏损 2.21 亿元，相比 2021 年亏损进一步扩大。
9. 【姚记科技】姚记科技(002605)4月20日发布公告，公司 2022 年实现营业收入 39.15 亿元，同比增长 2.83%；归属于上市公司股东的净利润为 3.49 亿元，同比下降 39.27%。
10. 【百胜中国】百胜中国(09987.HK)4月20日发布公告，注销 15727 股已回购股份。
11. 【奈雪的茶】奈雪的茶(02150.HK)4月21日发布公告，公司 2022 年总营收 42.92 亿元，同比减少 0.12%，股东应占溢利减少 4.69 亿元，亏损同比扩大 89.63%。

2 行业数据跟踪

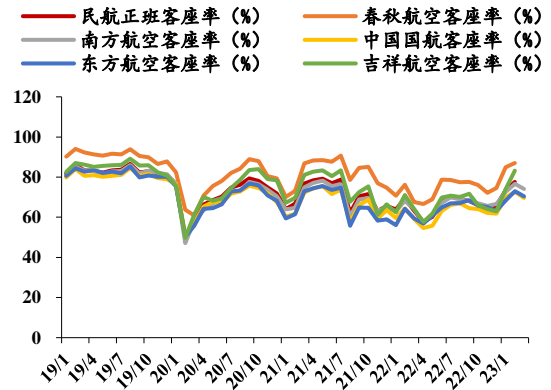
2.1 出行数据跟踪

图 6: 全国交通月度客运量及同比 (亿人, %)



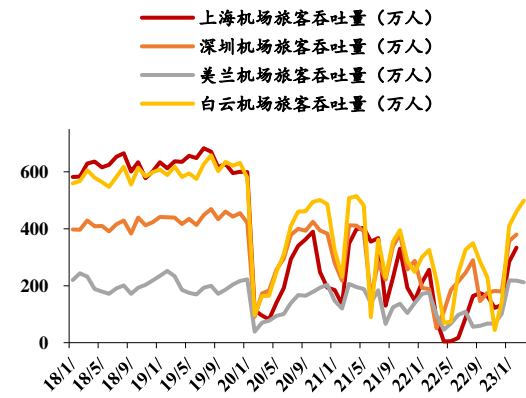
资料来源: wind, 上海证券研究所

图 7: 国内主要航空公司月度客座率 (%)



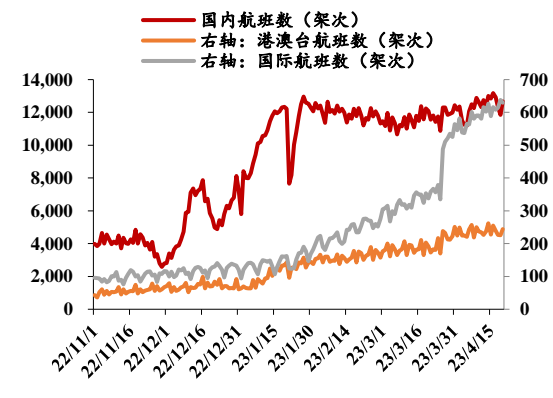
资料来源: wind, 上海证券研究所

图 8: 国内主要机场月度旅客吞吐量 (万人)



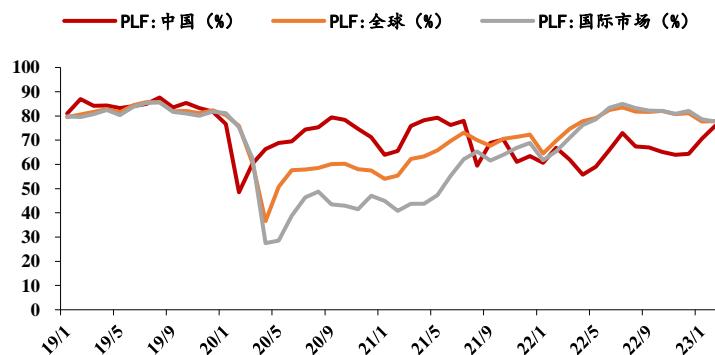
资料来源: wind, 上海证券研究所

图 9: 中国执行航班数量 (架次)



资料来源: wind, 上海证券研究所

图 10: IATA 月度客座率 (%)

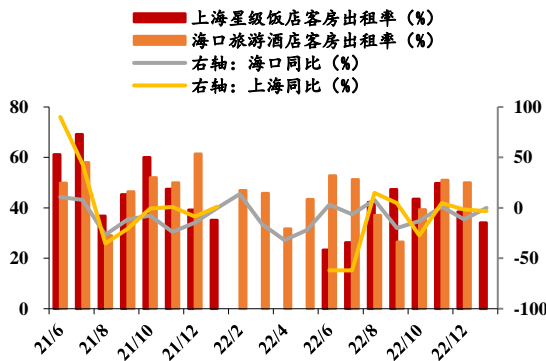


资料来源: Wind, 上海证券研究所

2.2 酒店数据跟踪

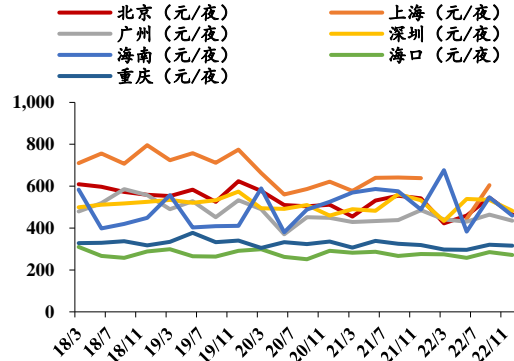
2023年2月上海星级饭店平均客房出租率为53.6%，恢复至2019年同期111.67%。2022年12月海口旅游饭店平均客房出租率为50.03%，同比下降11.5%。

图 11：上海、海口平均客房出租率及同比 (%)



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 12：主要城市星级酒店平均房价 (元/夜)

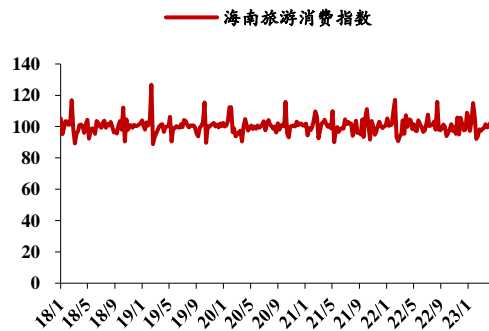


资料来源：Wind，上海证券研究所

2.3 海南旅游数据跟踪

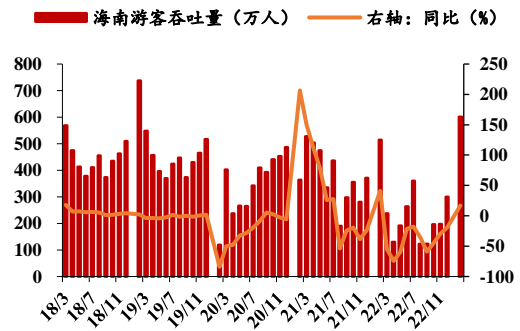
2023年2月海南旅客吞吐量为600.81万人，同比增加16.91%，恢复至2019年同期81.44%。

图 13：海南旅游消费价格指数



资料来源：wind，上海证券研究所

图 14：海南旅客吞吐量 (万人) 及同比 (%)



资料来源：wind，上海证券研究所

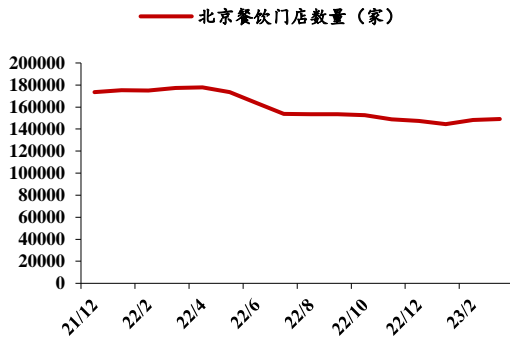
2.4 餐饮数据跟踪

2023年3月北京餐饮门店数量为149140家，环比增长0.54%，较2022年2月减少15.84%。

蜜雪冰城2023年3月开店6家，环比减少93.10%，2022全年共开店9949家。瑞幸咖啡2023年3月开店7家，环比减少89.23%，2022全年共开店2934家。老乡鸡2023年3月开店9

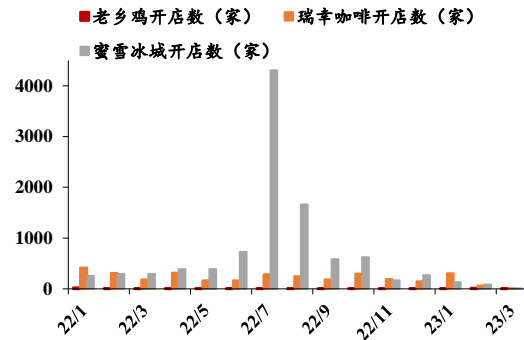
家，环比减少 30.77%，2022 全年共开店 107 家。

图 15: 北京餐饮门店数量 (家)



资料来源: 窄门餐眼, 上海证券研究所

图 16: 部分餐饮企业近一年开店数量 (家)



资料来源: 窄门餐眼, 上海证券研究所

3 社服上市公司 2022 年年报预计披露日期

图 17: 社服上市公司 2022 年年报预计披露日期

周日	周一	周二	周三	周四	周五	周六
2023-03-12	2023-03-13	2023-03-14 丽江股份	2023-03-15	2023-03-16	2023-03-17	2023-03-18
2023-03-19	2023-03-20	2023-03-21	2023-03-22	2023-03-23	2023-03-24	2023-03-25
2023-03-26	2023-03-27	2023-03-28	2023-03-29	2023-03-30 岭南控股 桂林旅游	2023-03-31 首旅酒店 锦江酒店 金陵饭店 中国中免	2023-04-01 中青旅
2023-04-02	2023-04-03	2023-04-04	2023-04-05	2023-04-06	2023-04-07	2023-04-08 西安旅游 西安饮食 三特索道 兰生股份 东方时尚
2023-04-09	2023-04-10	2023-04-11 全聚德 西藏旅游	2023-04-12	2023-04-13	2023-04-14	2023-04-15 黄山旅游 中国高科
2023-04-16	2023-04-17	2023-04-18 云南旅游	2023-04-19 力盛体育 米奥会展	2023-04-20 传智教育 创业黑马 长白山	2023-04-21 ST三盛 行动教育	2023-04-22 科锐国际 外服控股
2023-04-23	2023-04-24 *ST文化 科德教育	2023-04-25 张家界 学大教育 ST开元 中体产业	2023-04-26 豆神教育 金陵体育 零点对教 曲江文旅 九年旅游 同庆楼	2023-04-27 ST凯撒 西域旅游 君亭酒店 ST明诚	2023-04-28 华天酒店 峨眉山A 中公教育 勤上股份 凯文教育 宋城演艺 全通教育 舜尚文化 大连圣亚 昂立教育 博瑞传播 天目湖	2023-04-29 美吉姆 众信旅游 国新文化

资料来源: Wind, 上海证券研究所

4 附表

表 1：社会服务建议关注个股（截止 2023.04.21 收盘）

股票代码	股票名称	总市值 (亿元人民币)	2021 年净利润 (百万元人民币)	YoY (%)
301073.SZ	君亭酒店	78.36	36.92	5.28
300662.SZ	科锐国际	79.65	252.54	35.55
600138.SH	中青旅	103.44	21.23	109.15
1992.HK	复星旅游文化	113.87	-2712.04	-5.35
1179.HK	华住集团-S	1201.99	-465.00	78.79
6862.HK	海底捞	1054.60	-4163.18	-1446.13
601888.SH	中国中免	3444.63	9726.56	57.23
600859.SH	王府井	258.00	1340.24	295.61
2076.HK	BOSS 直聘-W	663.16	-1071.07	-13.71

资料来源：wind, 上海证券研究所

5 风险提示

宏观经济下行风险、政策变化风险、行业竞争加剧风险、门店拓展不及预期风险

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资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
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
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

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、意见和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、价值或投资收入可升可跌。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、意见或推测不一致的报告。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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。