

## 关注二季度业绩兑现方向，聚焦会展、文体设备细分行业龙头

社会服务业

推荐(维持)

### 核心观点:

#### ● 板块表现:

本周社服行业涨跌幅为-0.82%，在所有31个行业中周涨跌幅排名第10位。其中，各细分板块涨跌幅分别为：专业服务(-0.67%)，酒店餐饮(-0.25%)，教育(0.80%)，旅游及景区(-1.95%)。

#### ● 重点公告&事件:

(1) 深圳机场与深免集团出资1亿元设立合资公司 拓展经营免税业务；(2) 珠海免税拱北口岸进境免税店焕新亮相；(3) 暑期“旅游热”提前点燃 平台618多个酒店品牌销量破万件。

#### ● 核心观点:

**免税：继续等待数据改善、政策催化。**维持前期判断，行业高频数据改善仍需等待、居民消费预期较为悲观仍是板块承压主要原因，后续重点关注期数据改善拐点以及政策催化。中长期维度，我们认为国内免税业消费回流逻辑未变，顶奢品牌开始进驻免税运营商项目已反映相关趋势变化，短期回调后将为长期布局提供契机。推荐中国中免，海南机场，建议关注王府井、海汽集团、海南发展、上海机场、白云机场、百联股份。

**会展：行业旺季来临，板块二季度业绩兑现概率高。**会展业自4月开始进入旺季，Q2板块业绩从绝对和相对值角度看将迎来快速提升。近期米奥会展减持事项已落地，我们持续看好公司自主办展、合作办展、外延并购三轮驱动下，在一带一路、RCEP市场的成长空间。新增推荐国资会展龙头兰生股份(困境反转+会展中国战略打开成长空间)。

**旅游：首推大丰实业，关注港股博彩板块回调机会。**持续看好Q2国内游+澳门博彩业景气上行，Q2-Q3关注亚运会主题催化。结合估值及增量项目储备情况，旅游板块推荐大丰实业、天目湖，博彩建议关注美高梅中国、金沙中国、银河娱乐。

**酒店：高频数据保持稳定，持续关注加盟商开店信心变化。**国内酒店行业中长期供需、竞争格局均较为清晰，头部酒店集团受益于供给出清+轻资产扩张+中高端升级，仍是疫后行业复苏最大受益者，推荐锦江酒店、首旅酒店、华住集团-S、君亭酒店。

**餐饮：行业门店止跌回升，看好餐饮品牌连锁化率有望持续提升。**据番茄资本数据，1Q23全国餐饮门店数量较2022年增加13万家，为疫后首次止跌回升。我们维持前期判断，伴随多个餐饮品牌开放加盟/类加盟机制，我们认为未来2-3年将是强势品牌开店提速的最佳阶段，行业连锁化率提升有望延续，推荐强品牌势能餐企九毛九、海伦司、奈雪的茶。

#### ● 风险提示:

疫情二次传播风险；宏观经济下行风险；行业竞争格局恶化风险。

### 分析师

顾熹阔

☎: 021-2025 2670

✉: guximin\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522070001

### 相关研究

【银河社服】行业周报：全球旅游已恢复至疫情前80%水平，米奥会展接入OpenAI服务

【银河社服】澳门博彩行业深度：市场快速复苏，新格局下博彩板块估值有望重塑

【银河社服】行业周报：出行板块进入低基数复苏阶段，重点关注环比改善持续提升方向

## 目 录

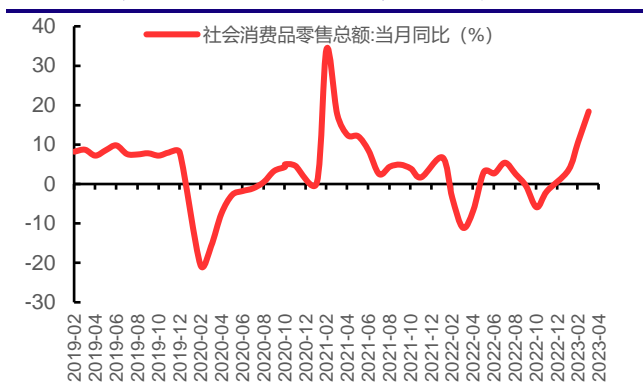
一、行业数据.....	2
(一) 社零：4月社零总额同比修复，整体仍处于复苏趋势.....	2
(二) 机场：海南机场核心机场客流量修复.....	4
(三) 餐饮：餐饮品牌展店速度平稳.....	4
(四) 博彩：4月澳门博彩毛收入增长超预期.....	7
二、    行业要闻.....	8
(一) 机场&免税：.....	8
(二) 酒店&餐饮：.....	8
(三) 旅游新消费：.....	9
三、行情回顾.....	9
(一) 板块表现：.....	9
(二) 个股表现：.....	11
四、风险提示.....	12

## 一、行业数据

### (一) 社零：4月社零总额同比修复，整体仍处于复苏趋势

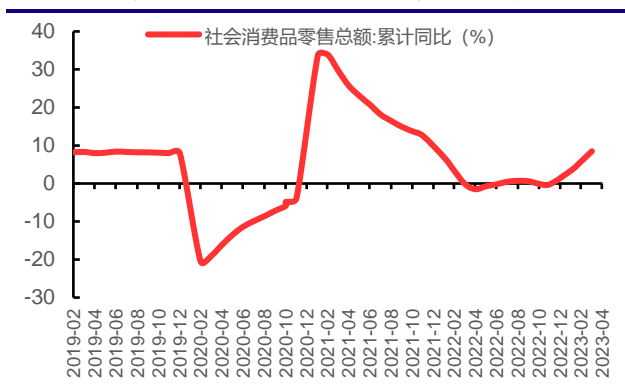
据国家统计局披露数据，2023年4月，我国社零零售总额达34910亿元，同比+18.4%；其中，除汽车以外的消费品零售额135719亿元，增长9.0%。

图1：社零总额：当月值及同比（截至2023年4月）



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

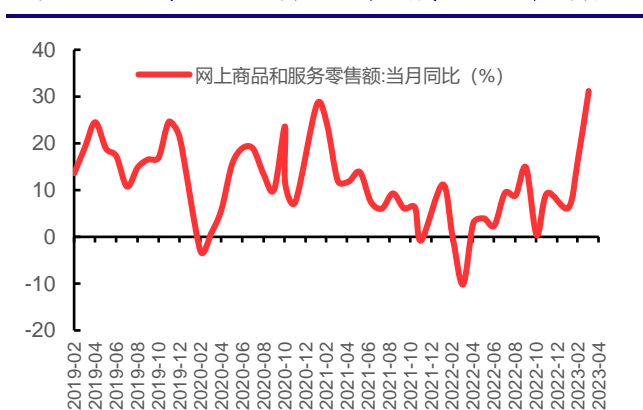
图2：社零总额：当累计及同比（截至2023年4月）



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

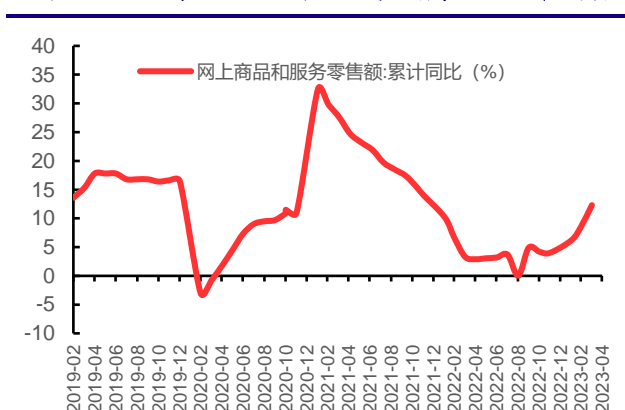
分渠道来看，4月份，全国网上零售额11245亿元，同比增长31.18%。1—4月份，全国网上零售额44108亿元，同比增长12.3%。其中，实物商品网上零售额37164亿元，增长10.4%，占社会消费品零售总额的比重为24.8%；在实物商品网上零售额中，吃类、穿类、用类商品分别增长9.0%、13.5%、9.6%。

图3：网上社零总额：当月值及同比（截至2023年4月）



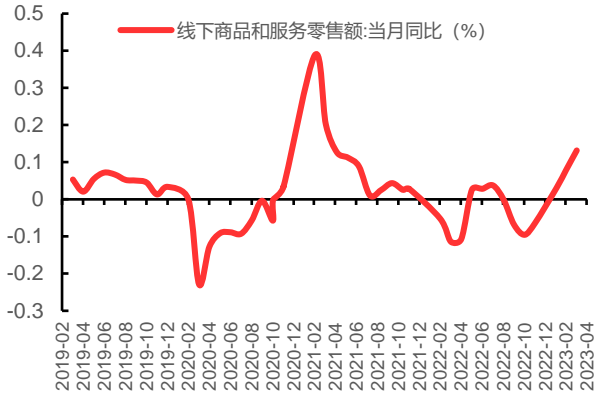
资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

图4：网上社零总额：累计值及同比（截至2023年4月）



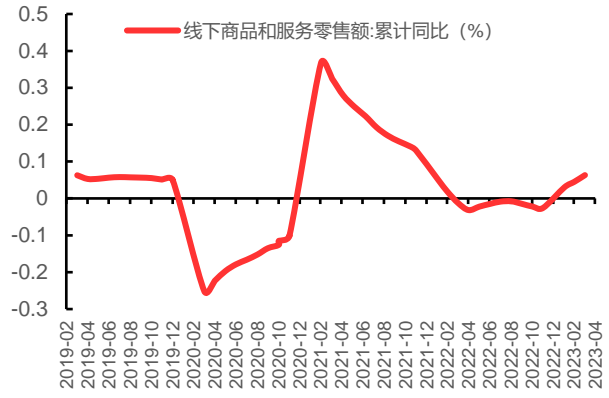
资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

图 5：线下社零总额：当月值及同比(截至 2023 年 4 月)



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

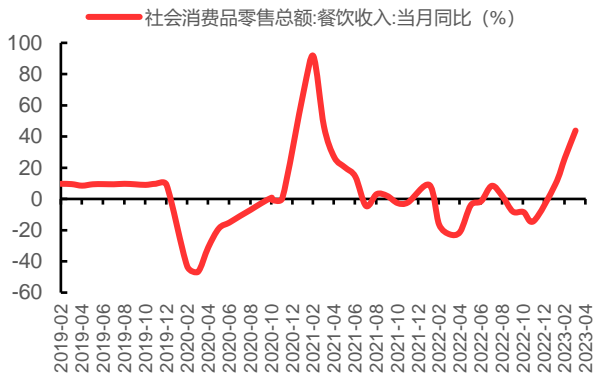
图 6：线下社零总额：累计值及同比(截至 2023 年 4 月)



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

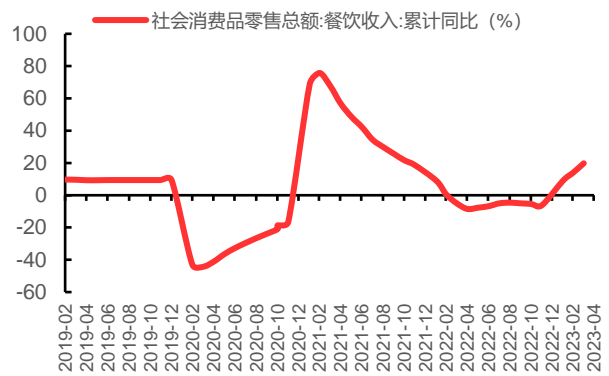
数据显示，4 月份社零总额中餐饮收入为 3751 亿元，同比+43.8%，明显回升。

图 7：社零:餐饮收入当月值及同比(截至 2023 年 4 月)



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

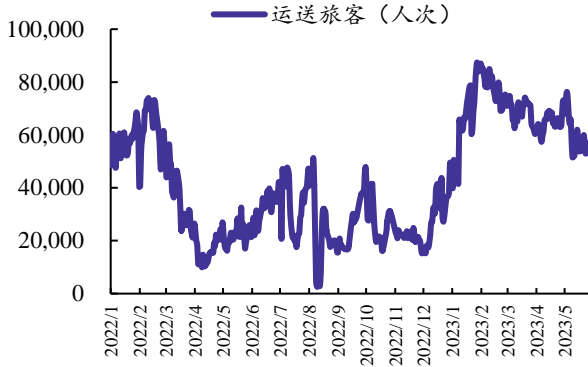
图 8：社零:餐饮收入累计值及同比(截至 2023 年 4 月)



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

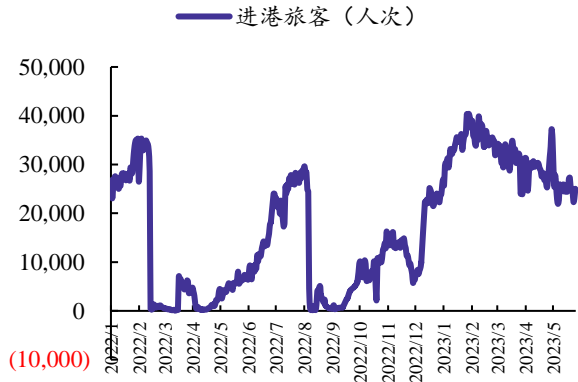
## (二) 机场：海南机场核心机场客流量修复

图 9：美兰机场运送旅客量（截止 2023 年 5 月 26 日）



资料来源：美兰机场官方微博，中国银河证券研究院

图 10：凤凰机场进港旅客量（截止 2023 年 5 月 26 日）



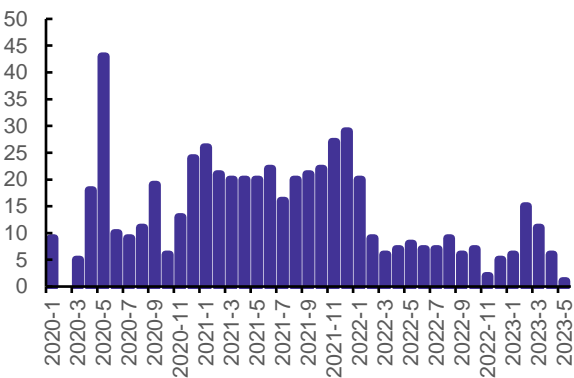
资料来源：凤凰机场官方微博，中国银河证券研究院

## (三) 餐饮：餐饮品牌展店速度平稳

### 1. 中式快餐

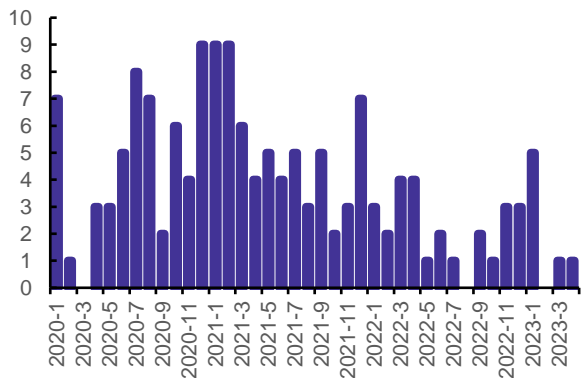
截至 5 月 26 日，老乡鸡门店总量 1107 家，2023 年 3 月开业 11 家，4 月开业 6 家，5 月开业 1 家；老娘舅门店总量 410 家，2023 年 1 月开业 5 家，3 月开业 1 家，4 月开业 1 家；乡村基门店总量 590 家，2023 年 3 月开业 2 家，4 月开业 1 家，5 月开业 3 家；大米先生门店总量 646 家，2023 年 3 月开业 3 家，4 月开业 10 家，5 月开业 2 家。

图 11：老乡鸡新店开业情况（截止 2023 年 5 月）



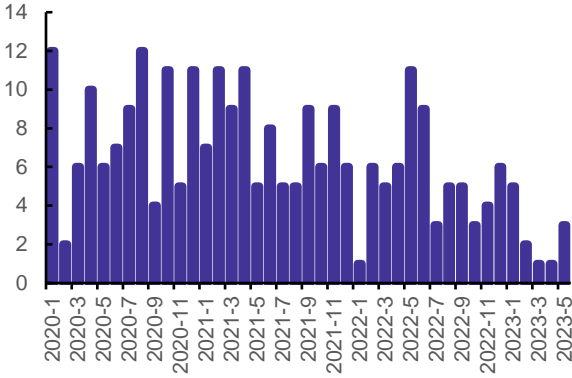
资料来源：窄门餐眼，中国银河证券研究院

图 12：老娘舅新店开业情况（截止 2023 年 5 月）



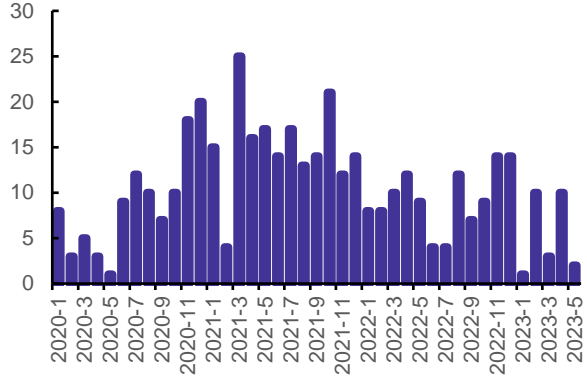
资料来源：窄门餐眼，中国银河证券研究院

图 13: 乡村基新店开业情况 (截止 2023 年 5 月)



资料来源: 窄门餐眼, 中国银河证券研究院

图 14: 大米先生新店开业情况 (截止 2023 年 5 月)

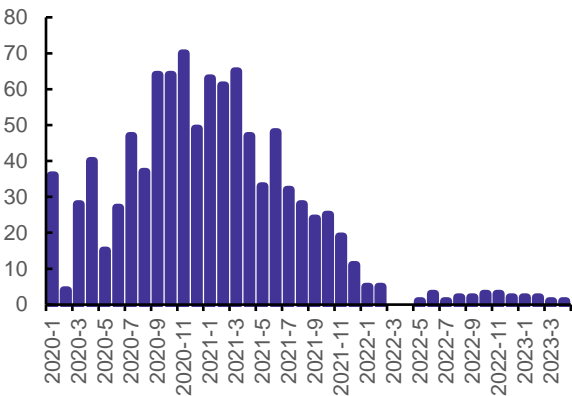


资料来源: 窄门餐眼, 中国银河证券研究院

## 2. 火锅

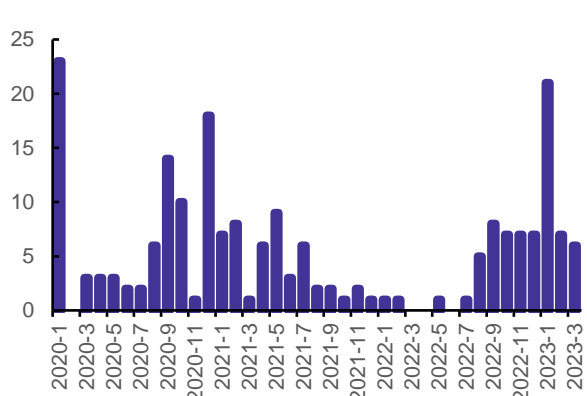
我们重点跟踪了海底捞、呷哺呷哺、凑凑、捞王、七欣天、怂火锅等 6 家代表品牌, 海底捞门店总量仍居第一 (截止 5 月 26 日, 总量达 1356 家)。且今年 1 季度, 多家火锅店都出现频繁展店行为, 其中, 海底捞 1 月、2 月均新开 2 家门店, 3 月新开 1 家门店; 呷哺呷哺 3 月新开 6 家门店、4 月新开 12 家门店, 5 月新开 6 家门店。凑凑 1 月新开 2 家门店、2 月新开 3 家门店, 3 月新开 2 家门店。捞王 1 月新开 1 家门店, 七欣天 2 月新开 8 家门店, 3 月新开 4 家门店。怂火锅 1 月新开 2 家门店, 4 月新开 6 家门店。

图 15: 海底捞新店开业情况 (截止 2023 年 5 月)



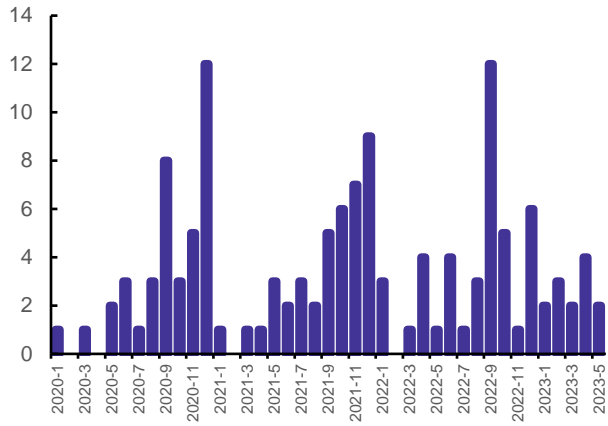
资料来源: 窄门餐眼, 中国银河证券研究院

图 16: 呷哺呷哺新店开业情况 (截止 2023 年 5 月)



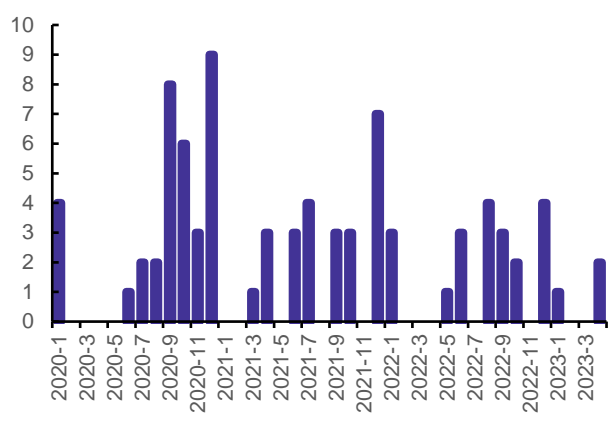
资料来源: 窄门餐眼, 中国银河证券研究院

图 17: 凑凑新店开业情况 (截止 2023 年 5 月)



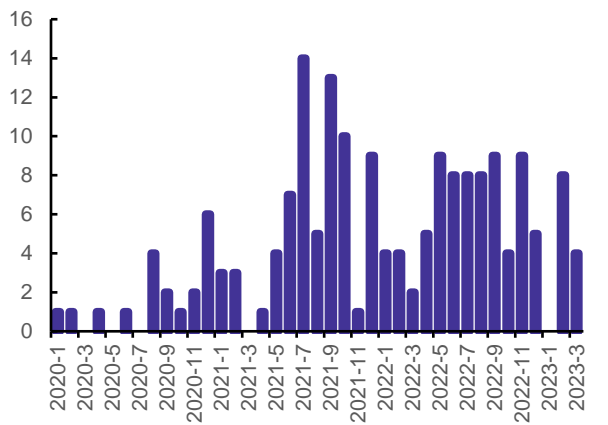
资料来源: 窄门餐眼, 中国银河证券研究院

图 18: 撈王新店开业情况 (截止 2023 年 5 月)



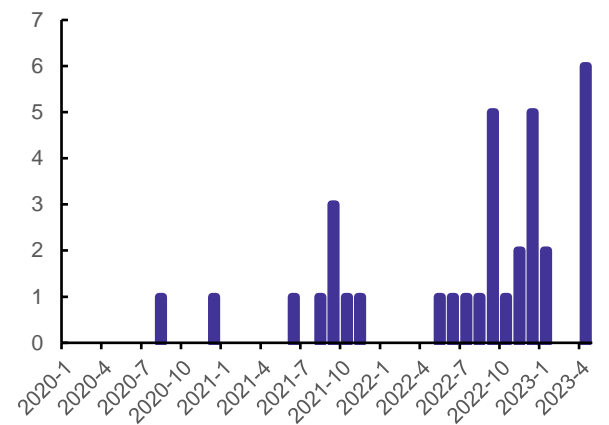
资料来源: 窄门餐眼, 中国银河证券研究院

图 19: 七欣天新店开业情况 (截止 2023 年 5 月)



资料来源: 窄门餐眼, 中国银河证券研究院

图 20: 怱怱火锅店新店开业情况 (截止 2023 年 5 月)

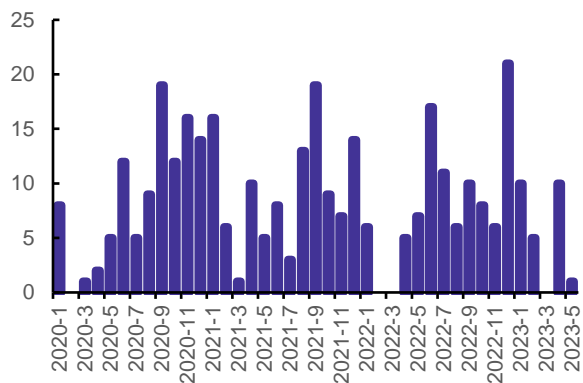


资料来源: 窄门餐眼, 中国银河证券研究院

### 3. 休闲餐饮&酒馆

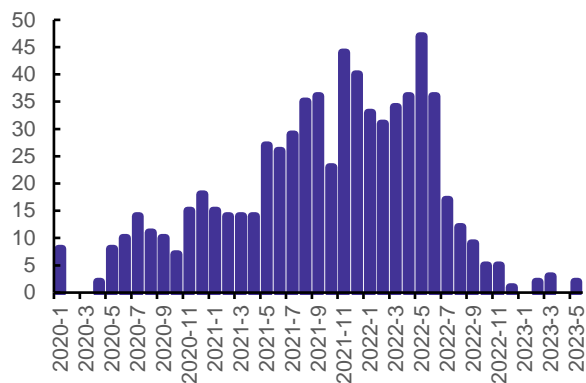
截至 5 月 26 日太二酸菜鱼门店总计 470 家, 4 月份 10 家门店开业, 5 月 1 家门店开业。  
海仑司门店总计 731 家, 3 月 3 家门店开业, 5 月 2 家门店开业。

图 21: 太二酸菜鱼新店开业情况 (截止 2023 年 5 月)



资料来源: 窄门餐眼, 中国银河证券研究院

图 22: 海伦司新店开业情况 (截止 2023 年 5 月)

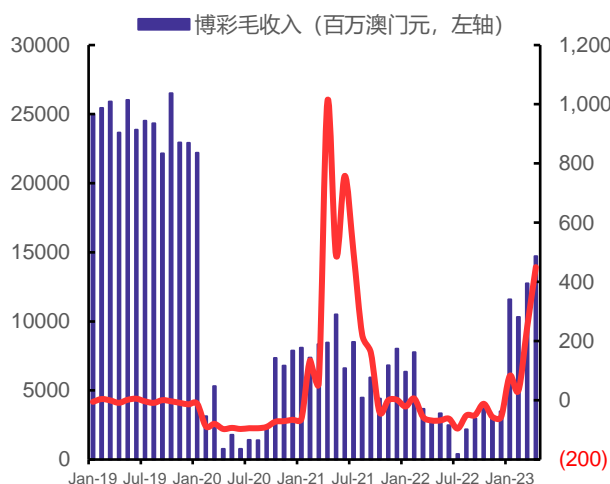


资料来源: 窄门餐眼, 中国银河证券研究院

#### (四) 博彩: 4 月澳门博彩毛收入增长超预期

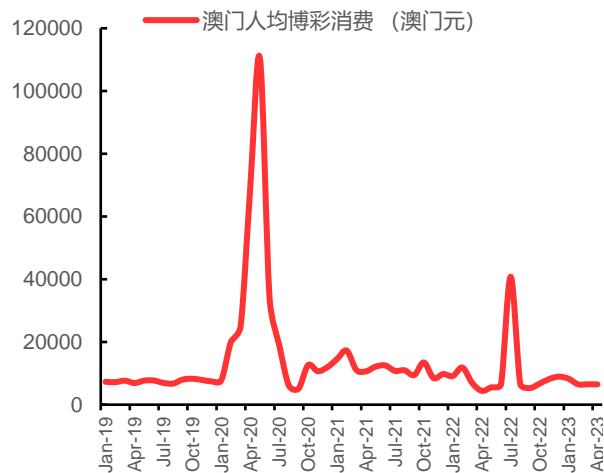
据澳门博彩监察协调局披露数据, 2023 年 4 月份澳门博彩毛收入 147.2 亿澳门元, 同比增长 450%, 恢复至 2019 年同期 62.4%; 4 月入境旅客 227 万人, 同比+275%, 恢复至 2019 年同期的 61%; 由于普通旅客重返市场, 4 月人均博彩消费 6474 元, 同比+47%, 恢复至 19 年同期的 94%。

图 23: 澳门博彩毛收入当月值及增速 (截止 2023 年 4 月)



资料来源: 澳门博彩监察协调局, 中国银河证券研究院

图 24: 澳门博彩人均博彩消费 (截止 2023 年 4 月)



资料来源: 监察协调局, DSEC, 中国银河证券研究院



## 二、行业要闻

### (一) 机场&免税:

**[深圳机场与深免集团出资 1 亿元设立合资公司 拓展经营免税业务]** 5 月 25 日, 深圳机场发布公告表示, 拟与深圳市国有免税商品(集团)有限公司(下称“深免集团”)成立合资公司。公告称, 双方将共同经营深圳机场 T3 航站楼进出境免税店和福永码头免税店, 提升深圳机场免税店运营管理能力, 增加免税业务收益。据悉, 该合资公司注册资本 1 亿元, 深圳机场拟持股 49%, 投资金额为 4900 万元; 深免集团拟持股 51%, 投资金额为 5100 万元, 双方均以货币出资, 合资期限 8 年。根据公告, 合资公司为深圳市鹏盛空港免税品有限公司(暂定名), 将由合资公司与深圳机场全资子公司深圳机场航空城发展有限公司(下称“航空城公司”)签署租赁协议, 支付租金、综合管理费等, 并以合资公司名义申报免税店经营主体备案。(资料来源: DFE)

**[3889 平方米, 亚太区单体面积最大的陆路口岸免税店——珠海免税拱北口岸进境免税店焕新亮相]** 5 月 24 日上午, 备受瞩目的“亚太地区单体面积最大的陆路口岸免税店”——珠海免税拱北口岸进境免税店焕新亮相。依托珠海免税优质的运营实力以及良好的市场口碑, 拱北口岸进境免税店携手国际国内高端香化、烟草、酒水、时尚精品等品类品牌闪耀启幕, 为粤港澳大湾区旅游消费激活新活力。(资料来源: DFE)

### (二) 酒店&餐饮:

**[在酒店观景平台看航展全貌, 珠海机场酒店开建]** 5 月 22 日, 珠海机场酒店举行项目奠基仪式。按照计划, 该项目将于 2024 年航展前完工。据介绍, 珠海机场酒店作为珠海机场综合交通枢纽项目的重要组成部分之一, 建成后将为珠海临空经济区的旅游、商务、航展、专业会议等提供全方位服务, 进一步提升珠海机场的综合服务保障能力, 完善机场服务配套功能, 为旅客提供更加舒适的旅行体验。珠海机场酒店属于珠海机场综合交通枢纽项目二期 B 工程, 围绕商旅、航空、海滨微度假的属性打造成滨海生态航空航天主题性酒店。酒店总建设面积 77637.08 m<sup>2</sup>, 分别为地上 9 层, 地下 2 层, 总停车位 366 个。酒店含 356 间套房、1500 m<sup>2</sup>多功能厅、700 m<sup>2</sup>宴会厅、5 间独立会议室, 充分满足各种宴会会议需求。(资料来源: 南方都市报)

**[希尔顿集团在华推出两新酒店品牌]** 5 月 24 日, 希尔顿集团宣布在华推出两个新品牌: 生活方式品牌 Motto by Hilton 与高端全服务酒店品牌 Signia by Hilton, 首家酒店分别落子中国香港和成都。至此, 希尔顿集团在华拥有 12 个酒店品牌。据了解, Motto by Hilton 定位生活方式品类的城市酒店品牌, 该品牌酒店选址处于全球都市的优越地段。同时, Signia by Hilton 是希尔顿集团在重要城市和度假胜地开设的会议与活动酒店品牌, 目前全球在运营和筹备中的酒店已有 5 家。此前, 希尔顿集团还宣布, 上半年在华新签多个项目, 包括青城山康莱德酒店、上海城中希尔顿酒店、上海静安希尔顿酒店等, 并有近 700 家酒店正在筹建。(资料来源: 北京商报)

**[飞猪公布 618 一周报 酒店活动商品首日成交额同比增长超 98%]** 5 月 24 日，飞猪披露 618 大促开售一周的成绩单。最新数据显示，今年飞猪 618 开售首日酒店活动商品成交额同比去年增长超 98%；截至目前，开元森泊、希尔顿、凯悦等酒店品牌成交额位居前列。其中，开元森泊酒店单品销量破 3 万件，洲际酒店集团智选假日 50 家酒店通兑、希尔顿江浙周边 35 家酒店通兑、西双版纳万达颐华酒店套餐等新品销量均破万件。除了酒店，机票次卡累计出售已经超过 10 万件，租车权益也销售过万。（资料来源：上海证券报·中国证券网）

### （三）旅游新消费：

**[“健康游”成广州国际旅游展亮点]** 2023 年广州国际旅游展览会日前举办，作为国际旅游市场的“潮流风向标”，广州国际旅游展览会吸引了来自 55 个国家和地区的 400 家企业参展，他们紧抓文旅复苏契机，不断挖掘文旅新动能，展出以文化体验游、“管家式”健康游、研学旅行等产品和服务，体现当今热门的文旅流行趋势。（资料来源：中国经济网）

**[暑期“旅游热”提前点燃 平台 618 多个酒店品牌销量破万件]** 暑期“旅游热”已提前到来。5 月 25 日，澎湃新闻获悉，面向暑期旅游旺季的 618 开售首日，飞猪平台酒店活动商品成交额同比增长超 98%。截至目前，多个酒店品牌成交额位居前列。其中，开元森泊酒店单品销量破 3 万件，洲际酒店集团智选假日 50 家酒店通兑、希尔顿江浙周边 35 家酒店通兑、西双版纳万达颐华酒店套餐等新品销量均破万件。“目前的 618 销售情况大大超出了我们的预期，可以预见今年暑期的旅游市场非常火爆。”杭州开元森泊旅游投资有限公司数字营销负责人葛慧敏表示。此外，“先囤后约”的机票次卡累计销售已超过 10 万件，不少爆款单品上线不久即售罄。与此同时，出境游市场的回暖速度预计将在今年暑期被进一步提升。飞猪数据显示，截至目前，中国香港、日本、中国澳门、泰国、韩国等是订单量排名靠前的出境游目的地。（资料来源：澎湃新闻）

**[京张体育文化旅游带建设协调推进工作机制联席会议召开]** 5 月 25 日，京张体育文化旅游带建设协调推进工作机制联席会议在京召开。会议总结回顾 2022 年工作，研究部署 2023 年重点任务，高质量推进京张体育文化旅游带建设，深入推进京津冀协同发展，增进人民福祉、促进共同富裕。会议提出，2022 年工作机制各成员单位及各冬奥场馆运营单位加快实施《京张体育文化旅游带建设规划》，强化区域协同，有序推进冬奥场馆赛后利用，冰雪运动蓬勃发展，后冬奥经济加快培育发展，成为推动京津冀协同发展的新亮点。（资料来源：上海证券报·中国证券网）

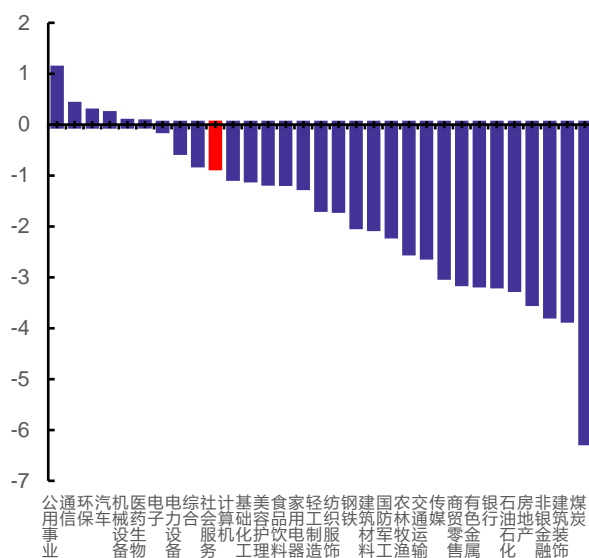
## 三、行情回顾

### （一）板块表现：

本周社服行业涨跌幅为-0.82%，在所有 31 个行业中周涨跌幅排名第 10 位。其中，各细分板块涨跌幅分别为：专业服务（-0.67%），酒店餐饮（-0.25%），教育（0.80%），旅游及景区（-1.95%）。

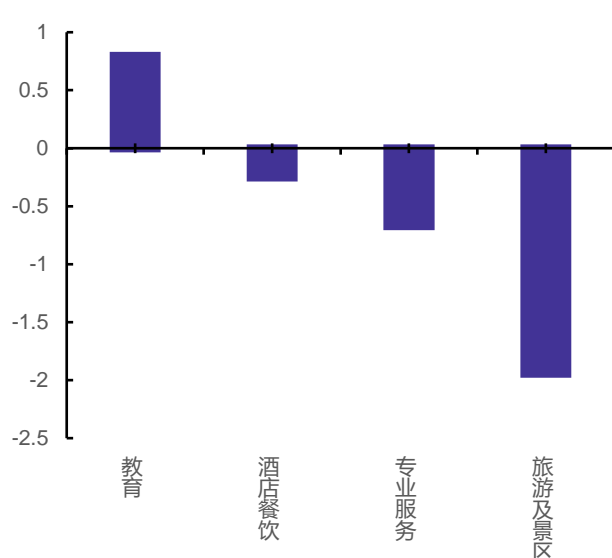
年初至今社服行业涨跌幅为-8.61%，各细分板块年初至今表现分别为教育（7.94%），旅游及景区（-15.28%），专业服务（-3.51%），酒店餐饮（-24.22%）。

图 25：申万一级行业指数周涨跌幅(%)



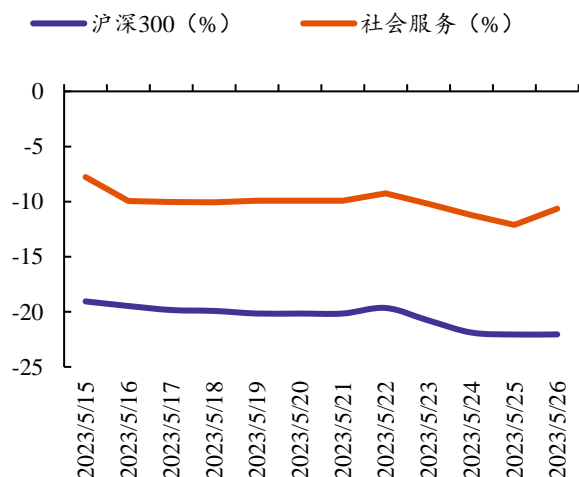
资料来源：同花顺 iFinD，中国银河证券研究院

图 26：社服行业各细分板块周涨跌幅情况（申万行业，%）



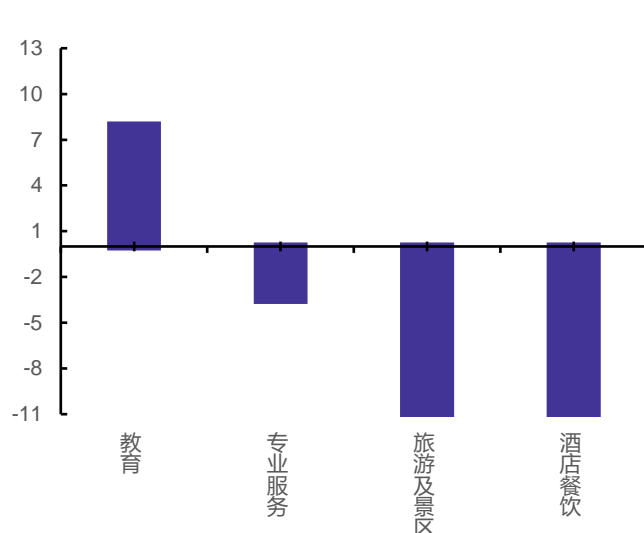
资料来源：同花顺 iFinD，中国银河证券研究院

图 27：社服行业指数走势情况



资料来源：同花顺 iFinD，中国银河证券研究院

图 28：年初至今各细分板块涨跌幅情况（申万行业，%）



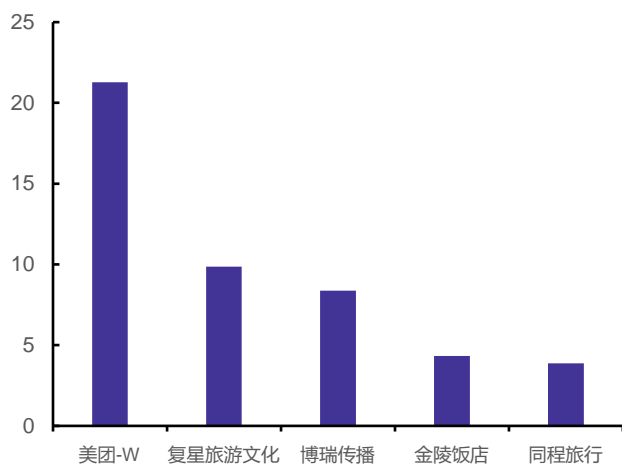
资料来源：同花顺 iFinD，中国银河证券研究院

## (二) 个股表现:

个股方面，按照申万行业分类选取二级行业社会服务个股并结合部分港股重要标的进行分析。本周涨幅排名前5的个股分别为：美团-W(+21.29%)，复星旅游文化(+9.86%)，博瑞传播(+8.37%)，金陵饭店(+4.33%)，同程旅行(+3.87%)。

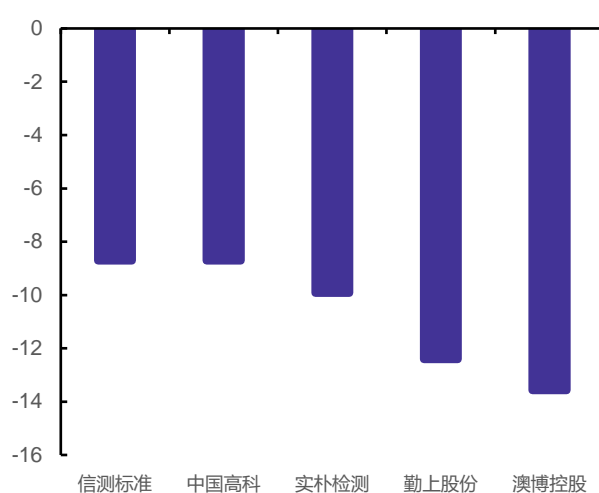
本周跌幅排名前5的个股分别为：信测标准(-8.70%)，中国高科(-8.71%)，实朴检测(-9.92%)，勤上股份(-12.41%)，澳博控股(-13.57%)。

图 29：本周涨幅排名前 5 的个股(%)



资料来源：同花顺 iFinD，中国银河证券研究院

图 30：本周跌幅排名前 5 的个股(%)

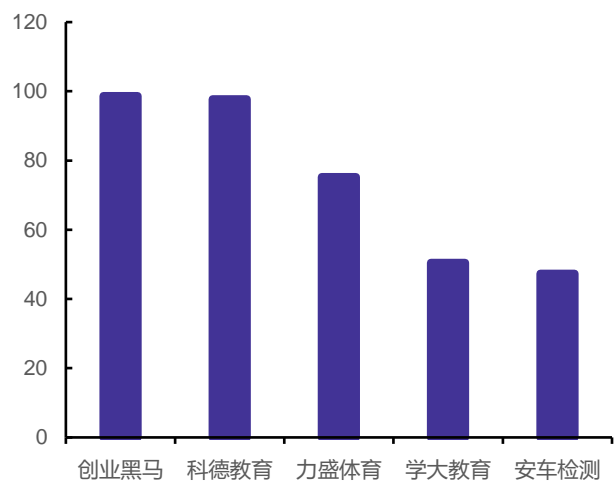


资料来源：同花顺 iFinD，中国银河证券研究院

年初至今涨幅排名前5的个股分别为：创业黑马(+98.68%)，科德教育(+97.77%)，力盛体育(+75.24%)，学大教育(+50.48%)，安车检测(+47.34%)。

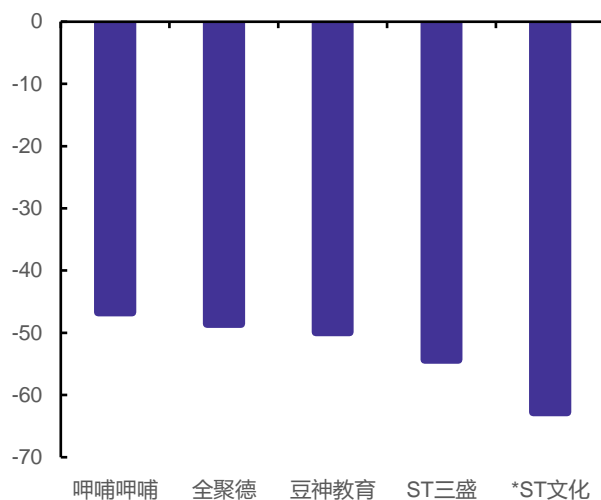
年初至今跌幅排名前5的个股分别为：呷哺呷哺(-46.73%)，全聚德(-48.58%)，豆神教育(-49.89%)，ST 三盛(-54.31%)，\*ST 文化(-62.79%)。

图 31: 年初至今涨幅排名前 5 的个股 (%)



资料来源: 同花顺 iFinD, 中国银河证券研究院

图 32: 年初至今跌幅排名前 5 的个股 (%)



资料来源: 同花顺 iFinD, 中国银河证券研究院

## 四、风险提示

疫情、自然灾害突发性因素；宏观经济下行风险；行业竞争格局恶化风险。

## 插图目录

图 1: 社零总额:当月值及同比 (截至 2023 年 5 月)	2
图 2: 社零零售总额:当累计及同比 (截至 2023 年 5 月)	2
图 3: 网上社零总额: 当月值及同比(截至 2023 年 5 月)	2
图 4: 网上社零总额: 累计值及同比(截至 2023 年 5 月)	2
图 5: 线下社零总额: 当月值及同比(截至 2023 年 5 月)	3
图 6: 线下社零总额: 累计值及同比(截至 2023 年 5 月)	3
图 7: 社零:餐饮收入当月值及同比(截至 2023 年 5 月)	3
图 8: 社零:餐饮收入累计值及同比(截至 2023 年 5 月)	3
图 9: 美兰机场运送旅客量 (截止 2023 年 5 月 20 日)	4
图 10: 凤凰机场进港旅客量 (截止 2023 年 5 月 19 日)	4
图 11: 老乡鸡新店开业情况 (截止 2023 年 5 月)	4
图 12: 老娘舅新店开业情况 (截止 2023 年 5 月)	4
图 13: 乡村基新店开业情况 (截止 2023 年 5 月)	5
图 14: 大米先生新店开业情况 (截止 2023 年 5 月)	5
图 15: 海底捞新店开业情况 (截止 2023 年 5 月)	5
图 16: 呷哺呷哺新店开业情况 (截止 2023 年 5 月)	5
图 17: 凑凑新店开业情况 (截止 2023 年 5 月)	6
图 18: 捞王新店开业情况 (截止 2023 年 5 月)	6
图 19: 七欣天新店开业情况 (截止 2023 年 5 月)	6
图 20: 怂火锅新店开业情况 (截止 2023 年 5 月)	6
图 21: 太二酸菜鱼新店开业情况 (截止 2023 年 5 月)	7
图 22: 海伦司新店开业情况 (截止 2023 年 5 月)	7
图 23: 澳门博彩毛收入当月值及增速 (截止 2023 年 4 月)	7
图 24: 澳门博彩人均博彩消费 (截止 2023 年 4 月)	7
图 25: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%)	10
图 26: 社服行业各细分板块周涨跌幅情况 (申万行业, %)	10
图 27: 社服行业指数走势情况	10
图 28: 年初至今各细分板块涨跌幅情况 (申万行业, %)	10
图 29: 本周涨幅排名前 5 的个股 (%)	11
图 30: 本周跌幅排名前 5 的个股 (%)	11
图 31: 年初至今涨幅排名前 5 的个股 (%)	12
图 32: 年初至今跌幅排名前 5 的个股 (%)	12



## 分析师简介及承诺

**顾熹闻**，社会服务业首席分析师，同济大学金融学硕士。长期从事社服及相关出行产业链研究，曾任职于海通证券、民生证券、国联证券，2022年7月加入中国银河证券。

## 评级标准

### 行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

### 公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

### 机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 [suyiyun\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:suyiyun_yj@chinastock.com.cn)

程曦 0755-83471683 [chengxi\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:chengxi_yj@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

陆韵如 021-60387901 [luyunru\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:luyunru_yj@chinastock.com.cn)

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 [tangmanling\\_bj@chinastock.com.cn](mailto:tangmanling_bj@chinastock.com.cn)