

社会服务行业·周观点

微软先行先试，催化新一轮 AI 应用热潮

- ◆ 上周行情：社会服务（申万）板块指数周涨跌幅为+1.27%，在申万一级行业涨跌幅中排名21/31。各基准指数周涨跌幅情况为：沪深300（+4.47%）、上证指数（+3.42%）、深证成指（+2.68%）、创业板指（+2.61%）和社会服务（+1.27%）。
- ◆ 子行业涨跌幅排名：酒店餐饮（+3.06%）、旅游及景区（+1.79%）、专业服务（+0.30%）、教育（-3.08%）、体育II（-4.59%）。
- ◆ 个股涨跌幅排名前五：众信旅游（+10.29%）、科锐国际（+8.76%）、锦江酒店（+7.64%）、君亭酒店（+6.05%）、中纺标（+5.46%）。
- ◆ 个股涨跌幅排名后五：力盛体育（-6.32%）、行动教育（-6.65%）、科德教育（-6.98%）、零点有数（-9.03%）、安车检测（-21.22%）。
- ◆ 核心观点：

全面与 ChatGPT 对接,微软 23Q2 年业绩符合预期。微软 2023Q2（FY2023Q4）营收 562 亿美元，净利润为 201 亿美元，EPS 摊薄 2.69 美元。23 财年微软营收 2119 亿美元，净利润为 724 亿美元。微软预计，为了满足人工智能需求，24 财年资本支出将逐季度增长。微软业绩总体表现基本符合预期，预计后续伴随相关应用不断落地、商业盈利模式逐步明朗，包含 Microsoft 365 Copilot 的营收将在 2024 年开始确认，AI 业务带来的业绩增量值得期待。

投资主线 1：从微软 AI 应用落地看国内业务机会。AI 目前正在快速渗透阶段，但大规模的商业化阶段尚未到来。微软作为 Open AI 的战略投资者，在大模型等方面占据先发优势，其在 AI+办公、AI+搜索、AI+数字人等方面的探索和业务开拓有望率先验证 AI 商业模式，为全球 AI 相关企业带来示范效应。我们认为，微软相关“AI+”应用落地利好国内布局的上市公司，微软的盈利模式、产品体验、客户反馈等为国内企业提供借鉴并明确发展方向，并推动相关产业发展。

投资评级

增持
维持评级

行业走势图



作者

裴伊凡 分析师
SAC 执业证书: S0640516120002
联系电话: 010-59562517
邮箱: peiyf@avicsec.com

相关研究报告

政治局会议定调积极，人服板块弹性可期 — 2023-07-28
消费政策加速落地，激活消费新动能 —2023-07-23
AI 助力微软 Office 提价，办公付费逻辑获验证 —2023-07-23

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址：www.avicsec.com
联系电话：010-59219558 传真：010-59562637

投资主线 2：数据要素板块。国家数据局局长任命尘埃落定，国家对发展数字经济、深耕数据要素赛道的信心和决心也已明确，后续顶层设计、试点实践进程有望加速。伴随交易机构运营机制完善、数据要素领域核心技术突破，且数据作为大模型质量的核心要素，有望受益于模型迭代加速的利好效应，率先布局数据要素的国内上市或将占据先发优势，带来业绩和估值的提升。

- ◆ **风险提示：**国家政策的调控；行业监管风险；经济下行压力加大；技术发展不及预期。

正文目录

一、 市场行情回顾（2023.07.24-2023.07.28）	4
（一） 上周社会服务行业位列申万一级行业涨跌幅第 21	4
（二） 上周行业细分表现	5
（三） 上周个股表现	6
二、 核心观点	6
三、 行业新闻动态	10
四、 风险提示	12

图表目录

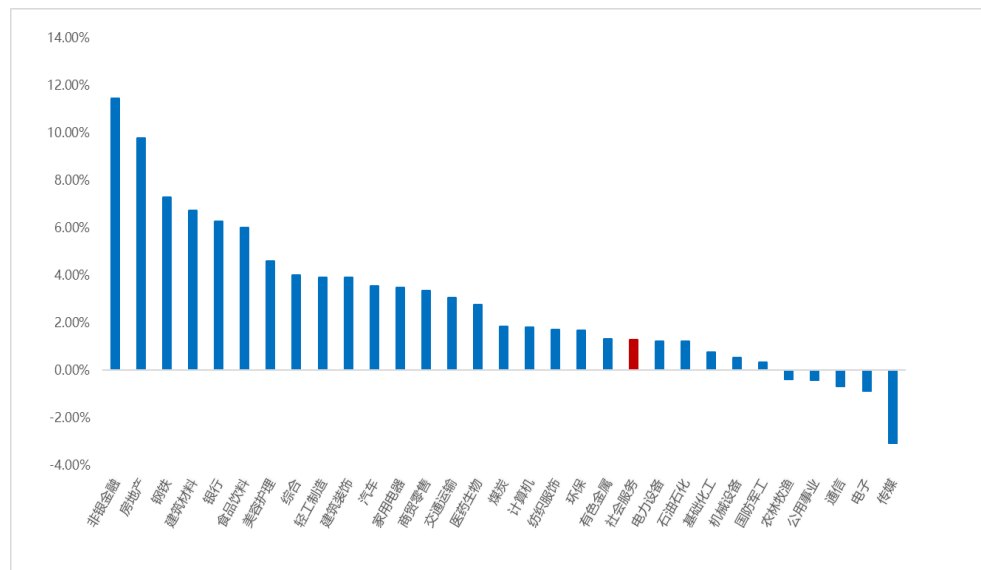
图 1 申万一级子行业板块周涨跌幅排行（单位：%）	4
图 2 申万一级子行业板块年涨跌幅排行（单位：%）	4
图 3 本周社会服务（申万）子行业涨跌幅排名	5
图 4 本周社会服务（申万）个股涨跌幅排名前后五名	6
表 1 各基准指数涨跌幅情况	5

一、市场行情回顾（2023.07.24-2023.07.28）

（一）上周社会服务行业位列申万一级行业涨跌幅第 21

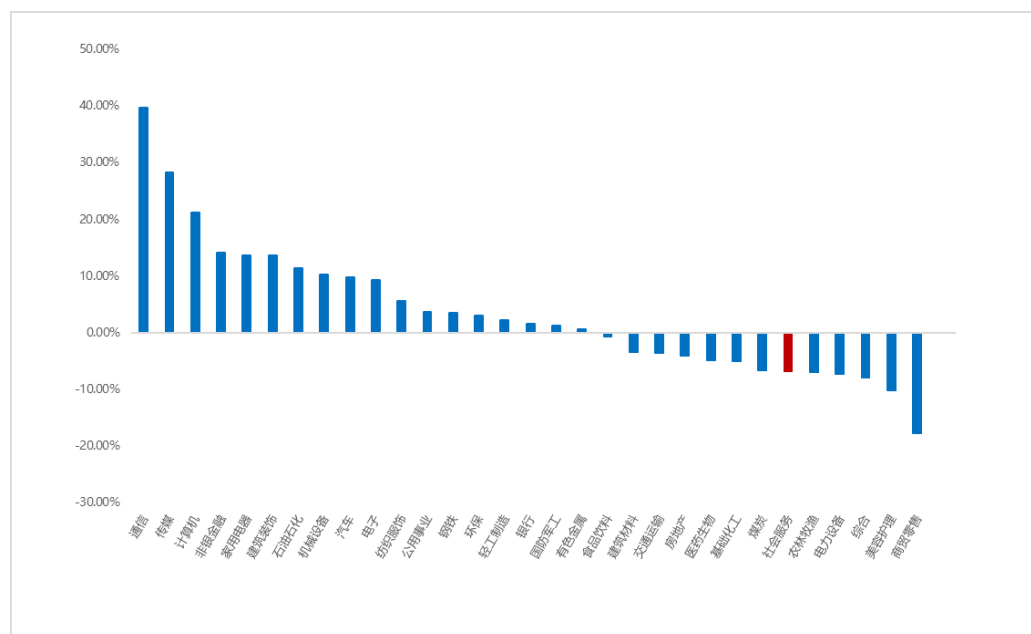
社会服务（申万）板块指数周涨跌幅为+1.27%，在申万一级行业涨跌幅中排名第 21/31。

图1 申万一级子行业板块周涨跌幅排行（单位：%）



资料来源：iFinD、中航证券研究所

图2 申万一级子行业板块年涨跌幅排行（单位：%）



资料来源：iFinD、中航证券研究所

各基准指数周涨跌幅情况为：沪深 300 (+4.47%)、上证指数 (+3.42%)、深证成指 (+2.68%)、创业板指 (+2.61%) 和社会服务 (+1.27%)。

表1 各基准指数涨跌幅情况

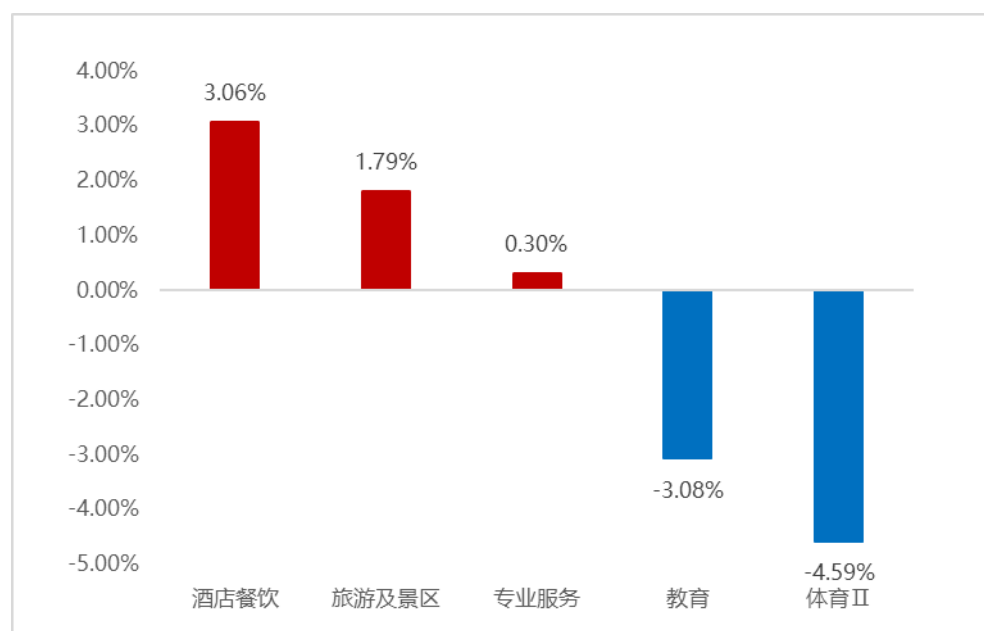
证券名称	收盘价	周涨跌幅(%)	年涨跌幅(%)	周成交额(亿元)
沪深 300	3992.74	4.47%	3.13%	11511.52
上证指数	3275.93	3.42%	6.04%	17683.41
深证成指	11100.40	2.68%	0.77%	23591.88
创业板指	2219.54	2.61%	-5.42%	9665.69
社会服务	10075.78	1.27%	-6.66%	445.49

资料来源：iFinD、中航证券研究所

(二) 上周行业细分表现

分子行业来看，本周社会服务各子行业涨跌幅排名：酒店餐饮 (+3.06%)、旅游及景区 (+1.79%)、专业服务 (+0.30%)、教育 (-3.08%)、体育 II (-4.59%)。

图3 本周社会服务（申万）子行业涨跌幅排名



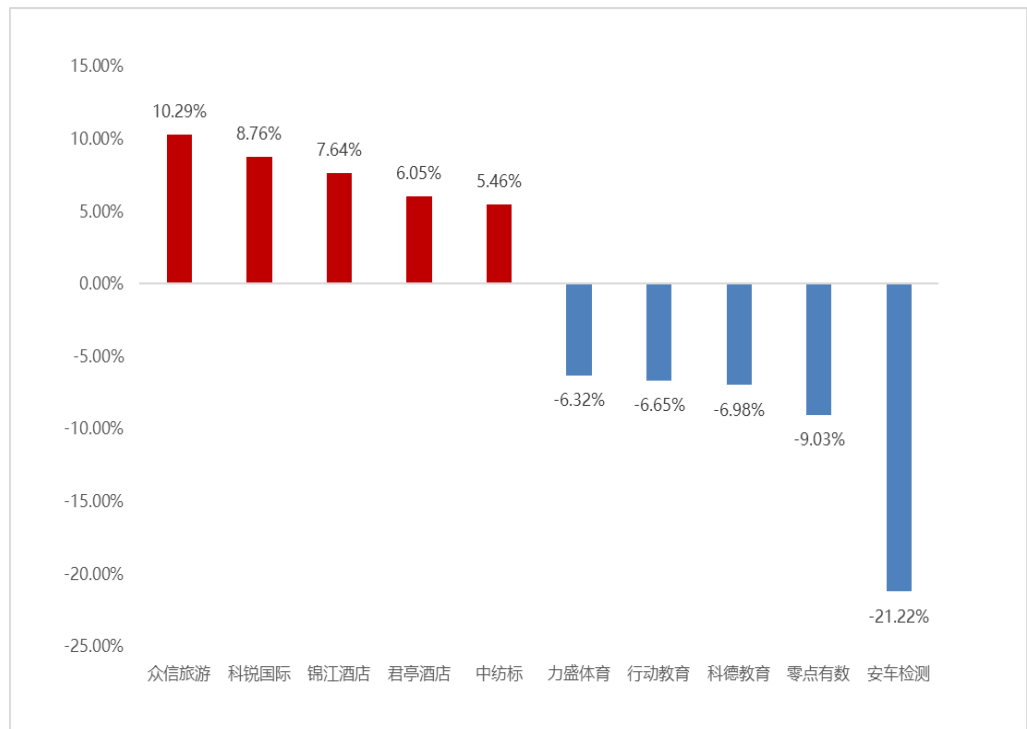
资料来源：iFinD、中航证券研究所

(三) 上周个股表现

社会服务行业个股涨跌幅排名前五:众信旅游(+10.29%)、科锐国际(+8.76%)、锦江酒店(+7.64%)、君亭酒店(+6.05%)、中纺标(+5.46%);

社会服务行业个股涨跌幅排名后五:力盛体育(-6.32%)、行动教育(-6.65%)、科德教育(-6.98%)、零点有数(-9.03%)、安车检测(-21.22%)。

图4 本周社会服务(申万)个股涨跌幅排名前五名



资料来源: iFinD、中航证券研究所

二、核心观点

■ 投资主线 1: 从微软 AI 应用落地看国内业务机会

全面与 ChatGPT 对接, 微软 23Q2 年业绩符合预期。微软 2023Q2(FY2023Q4) 营收 562 亿美元, 同比+8%, 不计入汇率变动同比+10%; 净利润为 201 亿美元, 同比+20%, 不计入汇率变动同比+23%; EPS 摊薄 2.69 美元, 同比+21%, 不计入汇率变动同比+23%。23 财年微软营收 2119 亿美元, 同比+7%, 净利润为 724 亿美元, 同比-1%。微软预计, 为了满足人工智能需求, 24 财年资本支出将逐季度增长。微软业绩总体表现基本符合预期, 尽管 AI 未能如预期产生效益, 但我们预计后续伴随相关应用不断落地、商业盈利模式逐步明朗, 包含 Microsoft 365 Copilot 的营收将在 2024 年开始确认, AI 业务带来的业绩增量值得期待。

◆ “AI+办公”场景

微软“AI+办公”产品商业化落地稳步推进。美国当地时间7月18日，微软宣布面向商业客户的整合AI功能的Microsoft 365 Copilot价格为每位用户30美元/月（适用版本：E3/E5/Business Standard/Business Premium），定价大幅超过预期，Copilot将显著提升office产品的定价水平和ARPU，或带来巨大的效益。我们认为，微软作为先行者，Copilot的付费商业化模式有望率先获市场验证，国内外办公软件厂商或因此受益并打开ARPU提升空间，从而驱动业绩渐进增长。

金山办公发布WPS AI，国内办公软件商业变现能力待验证。7月6日，金山办公发布智能办公助手WPS AI，宣布WPS AI官网上线。WPS AI产品覆盖文档、表格、表单，能实现高效人机交互、文字处理、数据处理、一键生成PPT，后续产品迭代有望进一步丰富完善用户智能办公体验。我们认为在AI付费商业模式得到验证和用户智能办公体验不断增强的背景下，金山办公有望依靠国内办公领域领先优势，提高产品付费率、渗透率和ARPU，加强商业变现能力。其他AI+办公落地方面，①4月份印象笔记发布印象AI，将辅助用户实现多渠道、多模态信息的智能化分析与处理。②钉钉接入通义千问大模型后，又宣布接入通义万相，用户可以在钉钉文档、群聊、会议等场景中唤起做图、绘画等图片生成服务。③万兴科技旗下万兴播爆、万兴PDF、亿图脑图、墨刀等产品均已经接入AI。

投资建议： AI+办公软件方面，AI迭代赋能内容生成能力、人机交互能力以及非结构数据处理能力使办公场景进一步降本增效，叠加数智化发展政策不断落地，受益于微软公司先行示范效应以及国内厂商大模型产品的相继推出，B端办公内容、方式与结构发生极大优化与扩充，龙头企业凭借自身技术产品优势率先布局有望构筑竞争壁垒。建议关注国内领先的办公软件和服务提供商【金山办公】、领先的数字创意软件产品和服务的提供商【万兴科技】、从事协同管理和移动办公软件产品研发【泛微网络】、海外产品集成ChatGPT【福昕软件】。

◆ “AI+搜索引擎”场景

微软深度布局人工智能搜索引擎。2月微软推出ChatGPT驱动的NewBing；5月微软发布AI全家桶，包括：NewBing接入GPT-4的搜索引擎，Bing开放插件，Copilot嵌入Windows，Microsoft Store推出了AI生成关键词和AI生成评论摘要，同时上线AI应用板块，推出了AI开发平台Copilot Stack，Azure上线AI Studio，推出Microsoft Fabric；6月微软测试视觉搜索；7月推出必应聊天企业版Bing Chat Enterprise定价每人5美元并在必应聊天中新增语音操控功能。集成了ChatGPT并成为OpenAI ChatGPT默认搜索引擎的Bing，迄今已进行超过10亿次的聊天，用户利用Bing Image Creator所创建的图片超过7.5亿张，而Microsoft Edge的市场占有率也因此连续增长9季。近期微软证实其人工智能聊天机器人Bing Chat即将登陆非微软浏览器—Chrome和Safari，此次扩展将使类ChatGPT的人工智能聊天机器人Bing Chat供更广泛的用户使用。

国内 AI 引擎搜索加速普及。6 月，360 宣布将“360 智脑”升级至 4.0 版本，在多模态等关键能力上完成迭代，全面接入浏览器、搜索、安全卫士等“360 全家桶”。6 月 20 日，昆仑万维旗下 Opera 推出了全新的旗舰浏览器“Opera One”，全面引入 Aria 人工智能助手，还推出了如“Tab Islands”等创新功能。截至 2022 年第四季度，Opera 平均月活跃用户达 3.24 亿，已成为全球最主要流量入口之一。

投资建议：AI 搜索引擎方面，AIGC 赋能搜索产业，智能化业态更加完善，重塑搜索流量入口，叠加政策支持，率先布局 AIGC+搜索赛道的企业有望带来新一轮的业绩增长。建议关注：360 智脑可覆盖大模型全部应用场景【三六零】、前瞻布局 AIGC 的互联网出海企业【昆仑万维】。

◆ “AI+数字人”场景

微软数字人业务进程蹄疾步稳，有望加速落地。7 月 24 日，微软与小冰公司联合宣布将面向亚洲地区推出基于微软国际版 Azure 新一代 AI 数字员工解决方案。微软表示，Azure Open AI GPT-4 云服务目前有 11000 名客户，相比 5 月中旬 4500 名客户的数量翻倍增加，相当于 FY23Q4 季度每天新增 100 名新客户。本次微软进一步推进 AI 数字员工项目，Azure 平台将发挥重要功能，将有助于加快行业数字员工开发、测试、应用到最终落地的进度。我们认为，随着相关应用服务落地并接受市场检验，微软和及其数字人合作公司或抢占先发优势。

国内方面，近期数字员工在金融业等场景应用率先落地。中信金控 2022 年发布的“小信”是金融业内首个数字人财富顾问，可提供银行、证券、信托、保险等综合金融服务。目前国内金融业数字员工加速发展，交行数字员工“娇娇”整合了多模态交互、3D 数字人建模等能力，能真实地模拟人类交流；百信银行虚拟数字员工 AIYA；浦发银行虚拟数字员工“小浦”；7 月 6 日，中国太保发布了旗下的数字员工，数字员工已经在太保集团进行试点。7 月 14 日消息，实在智能 RPA 数字员工与浪潮信息 AIStation 完成适配认证。其他行业方向，6 月，360AI 数字人广场正式发布，包括数字名人和数字员工两类，其中数字员工则包括创意总监 Lorraine、绘图师 Janet、智能助理 Ada 等不同职业角色。

投资建议：AIGC 提高了数字人产业的内容生成能力，同时降低了成本和门槛，提升了用户的交互体验，数据、算力、算法三大要素支撑数字人产业生态，数字人相关政策加持下，深耕数字人产业的企业有望率先受益。建议关注：与小冰推进“IP+AI”产业化落地应用【奥飞娱乐】、与 Azure OpenAI 公司合作开发应用【鼎捷软件】、与微软联合推出 Smart Vision 60，高度适配 Microsoft 365【亿联网络】、成为中国互联网协会“中国数字人领航计划”首批合作伙伴【天娱数科】、全面布局数字人、数字内容等服务类应用和平台类应用【天地在线】。

■ 投资主线 2：数据要素板块

据人社部 7 月 28 日消息，国务院宣布任命刘烈宏为国家数据局局长，此前任中国联合网络通信集团有限公司董事长、党组书记，任职期间明确集团全面发力数字经济主航道，还曾在中电科、中电子、网信办、工信部等任职，具备丰富的数据要素实践经验。我们认为，此次任命体现国家对发展数字经济、深耕数据要素赛道的信心和决心，有望拉开数据要素政策落地、多地开展试点（产业实践、数据资产入表等）的序幕，充分发挥数据要素作为核心生产要素的价值。

人民数据与多地数交所达成合作协议，全国统一大市场初见雏形。自人民数据于 7 月 11 日正式面向全国推出“数据资源持有证书”、“数据加工使用权证书”、“数据产品经营权证书”以来，人民数据分别与贵阳大数据交易所、浙江大数据交易中心、武汉长江大数据交易中心、德阳数据交易中心、华东江苏大数据交易中心股份有限公司等多家数据交易中心签署战略合作协议，携手各方打造稳定、可靠、安全的大数据产品和服务，共同促进当地数字经济高质量发展。人民数据以“共同探索数据要素市场化配置改革，促进数据要素跨区域流通，推动数据要素场景应用”为目标，将与各签约单位在标准、产品、生态、交易等多维度展开深度合作，包括数据登记、合规等方面标准共建，数商、生态伙伴等方面资源对接共享，交易场景、服务等方面互通互补等系列合作项目，具体将在工商、农业农村、舆情、电商、知识产权等多个领域与各数据交易中心通力合作，共同打造具有当地特色的数据要素应用场景。

数据要素热度甚嚣尘上，各地相关政策相继落地。①上海方面，7 月 26 日，上海数据交易所发布公告称，已于 25 日正式发布《关于开展促进数据要素流通专项补贴的通知》，试点实施专项补贴，支持数据产品登记挂牌和交易，推动数据要素市场建设乘势而上。上海数交所表示，将立足浦东，面向全国，持续推动数据要素流通、释放数字红利、促进数字经济发展。下一步将围绕促进场内交易推出更多配套的市场活动和交易服务，扩大覆盖范围，繁荣数商生态，鼓励各市场主体积极参与交易，充分激发数据要素市场活力，不断做大市场规模。②贵州方面，7 月 27 日，贵州省委、省政府印发《贵州省数据要素市场化配置改革实施方案》，《方案》明确，到 2025 年底，数据资源化、资产化改革取得重大突破，数据要素市场体系基本建成，建成国家数据生产要素流通核心枢纽，力争将贵阳大数据交易所上升为国家级数据交易所，数据要素实现有序流通交易和价值充分释放。数据流通交易走在全国前列，年交易额突破 100 亿元。

投资建议：国家数据局局长任命尘埃落定，国家对发展数字经济、深耕数据要素赛道的信心和决心也已明确，后续顶层设计、试点实践进程有望加速。伴随交易机构运营机制完善、数据要素领域核心技术突破，且数据作为大模型质量的核心要素，有望受益于模型迭代加速的利好效应，率先布局数据要素的国内上市或将占据先发优势，带来业绩和估值的提升。建议关注持有浙江大数据交易中心 48.2%股权的【浙数文化】，参与温州数安港联合计算中心建设【每日互动】、自有数据中心【歌华有线】、参股郑州数据交易中心【中原传媒】、致力于“生成式人工智能内容安全与模型安全检测平台”研究【人民网】、深度布局“区块链+数据要素支付

业务”【山大地纬】、立足“国家统计局大数据合作平台企业”【卓创资讯】。

三、行业新闻动态

➤ 用 AI 帮企业写招投标文件，AutogenAI 获2230万美元融资

7月28日，据TechChurch报道，伦敦一家生成式AI创企AutogenAI获伦敦风险投资公司Blossom Capital 2230万美元融资。据TechChurch消息，AutogenAI市值约为数亿美元，此前该公司共融资约350万美元。该企业的AI工具将用于生成政府招投标相关文书。自AutogenAI营业不到一年以来，它已为28家企业提供服务。处于商业保密考虑，AutogenAI没有透露任何客户名称。

创始人兼首席执行官Sean Williams在接受TechChurch采访时表示：“我们的客户仍然认为，使用AI工具仍会在某种程度上降低工作质量。”Williams曾参与过服务英国政府的项目，有丰富的政府招投标经验。而在招投标项目中，成功的关键在于如何编写文书以及如何呈现文书。这需要丰富的相关经验。所以对于普通公司而言，面对那些有资金定期进行招投标的公司，他们中标的概率更小，常常处于弱势地位。而AutogenAI的目标即为解决普通公司中标难的问题。Williams表示，AutogenAI将以现有的大语言模型（Large Language Model）为基础，结合客户的专有数据，以及AutogenAI自己开发的界面，帮助用户查询招投标信息。然后将基于公司的成功经验，生成标书并提交给客户。他们也将视用户要求，进一步调整标书内容。理论上，企业也可以自行使用ChatGPT生成标书，但Williams表示，AutogenAI提供的版本将更具体，于企业而言更实用。Williams说：“我们不像OpenAI那样的大公司，我们想做的只是一件小事——帮助客户顺利招投标。”他预计AutogenAI可以大幅降低企业招投标总体成本。Williams谈到，以传统方式进行投标的成本约占投标合同总价值10%。而企业使用AI工具则可以降低采购成本约10%，并提高交易的总体利润，减少编写投标初稿的时间约70%，并帮助投标人员集中精力补充更多项目细节。（资料来源：智东西）

➤ 华熙甜朵 HA 小站落户中国美妆小镇

7月25日，中国美妆小镇与华熙生物「甜朵」在国际美妆时尚博览中心举行了战略合作签约仪式，吴兴经济开发区管委会吴副主任、华熙生物甜朵负责人蔡玉萍、国际美妆时尚博览中心销售运营负责人吴新颜等多位领导、品牌合作方嘉宾共同出席了本次活动。基于战略合作，华熙「甜朵」将进驻美妆小镇美妆选品基地，并授权湖州吴兴经开商业运营管理有限公司在以中国美妆小镇为核心辐射湖州对「甜朵」进行推广，同时在签约现场宣布「华熙甜朵 HA 小站」将于年底正式建成落地中国美妆小镇。

本次战略合作秉承共架合作之桥，让更多消费者在进一步了解和见证华熙生物「甜

朵」数字化、标准化、可视化智能美业品牌发展之路的同时，更依托全国三大化妆品集聚区之一美妆小镇强大的全产业链优势、华熙生物全球尖端的核心科技力和深耕美业的专业品牌基因，在生态新旧动能转换之际对世界讲好中国生美故事，打造中国智能美业亮丽名片的重要之举。

吴兴经济开发区管委会吴副主任表示：“美妆小镇一直致力于推动中国化妆品事业的发展，并且打造成为了一个走向世界的窗口。本次与华熙生物合作是重大战略之一，「甜朵」作为其旗下品牌将为美妆小镇带来新的活力和生机。”并同时对华熙生物以及「甜朵」背后强大的研发实力和优质的产品力表示了高度赞扬和肯定。蔡玉萍女士介绍「甜朵」品牌，「甜朵」是华熙生物旗下针对生活美容市场需求打造的数字化、标准化、可视化的智能美业品牌。除了提供丰富多元的产品条线外，通过帮助合作门店实现数字化运营，为用户和客户提供多元化的护肤解决方案。并在业务拓展和运营模型等方面向合作伙伴进行分享，还为美妆小镇即将落成的「甜朵」HA 小站讲解员们颁发结业证书。（资料来源：中国发展网）

➤ 华住披露 Q2 经营初步业绩，RevPAR 恢复至 2019 年的 121%

7 月 25 日，华住集团发布了 2023 年第二季度的酒店经营初步业绩。报告显示，华住中国 2023 年第二季度的平均可出租客房收入恢复至 2019 年水平的 121%。该复苏持续由本季度强劲的旅游需求支撑，且主要受日均房价上涨的推动。按月份细分，2023 年 4 月、5 月及 6 月的平均可出租客房收入分别恢复至 2019 年水平的 127%、115%及 123%。本季度内，关店主要归因于去年疫情影响所导致的延迟关店，以及华住集团继续淘汰酒店网络中较低质量及表现欠佳的经济型酒店。

此外，华住集团新签约酒店数量进一步回升，于本季度达到 1,000 多家新酒店，反映了加盟商的信心不断提升。DH 酒店在经历了 2023 年第一季度与季节相关的放缓后，于 2023 年第二季度观察到良好的业务复苏，混合平均可出租客房收入恢复至 2019 年水平的 111%，主要受日均房价上涨的推动。在华住中国方面，在 2023 年第二季度开业的酒店共 374 家，关闭酒店 216 家。截至 2023 年 6 月 30 日，华住中国有 8622 家酒店在营业，其中包含 4856 家经济型酒店已开业，1079 家待开业酒店；中高端酒店已开业 3766 家，待开业酒店 1729 家。（资料来源：环球旅讯）

➤ 中国广东特色优势农产品韩国专题宣传推介活动在首尔举行

7 月 25 日，中国广东特色优势农产品(预制菜等食品加工)韩国专题宣传推介活动在首尔举行。韩国行业协会及商会代表、餐饮从业人员及媒体代表参加活动。

韩中丝绸之路国际交流协会会长李先虎表示，今年是“一带一路”倡议提出十周年，也是韩中建交 31 周年，韩中互为重要的贸易伙伴，在双方共同努力下，两国经贸关系快速发展。在此背景下，广东预制菜首次登陆韩国，将为推动韩中两国农业贸易合作往来、助推食品加工产业高质量发展打下坚实基础。我们也希望通过协会与韩国

优秀企业合作，将韩国的产品推向广大中国市场，实现合作共赢。

广东预制菜出口企业代表赖科谋表示，广东正在大力构建具有全国乃至全球影响力的预制菜全产业链研发平台，并积极开展“广东喊全球吃预制菜”等宣传、营销活动，努力扩大新时代中国美食的影响力。韩国华人众多，粤菜在此深受欢迎。我们将继续通过线下品鉴交流活动加强对海外消费群体的推介，打造预制菜品牌，促进中韩贸易交流。（资料来源：东方财富网）

➤ 微软 Bing 聊天将推出重新生成答案功能

IT 之家 7 月 24 日消息，微软的必应 AI 聊天机器人可能很快就能增加一个让用户期待已久的功能：重新生成回答。这个功能类似于 ChatGPT 已经提供的选项，用户可以在聊天机器人生成一个回答后，点击这个按钮，请求生成另一个回答。

目前，必应 AI 聊天机器人虽然已经支持了图像输入的功能，但是重新生成回答的功能还没有。不过，微软的广告和网络服务部门的首席执行官 Mikhail Parakhin 在 Twitter 上已经确认，这个新功能将在不久后推出。此外，必应聊天还有可能加入一个编辑按钮，用户可以在聊天中修改自己输入的提示，然后聊天机器人会相应地重新生成回答，谷歌 Bard 已经提供类似功能。Parakhin 称他们的团队正在努力开发上述功能，并且“正在考虑为‘专业用户’提供一个更复杂的界面”。（资料来源：IT 之家）

四、风险提示

国家政策的调控；行业监管风险；经济下行压力加大；技术发展不及预期。

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券社服团队: 以基本面研究为核心, 立足产业前沿, 全球视野对比, 深度跟踪元宇宙、餐饮旅游、免税、医美、珠宝、教育等行业, 把脉最新消费趋势, 以敏锐嗅觉挖掘价值牛股。

销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复本给予任何其他人。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637