

社会服务行业·周观点

“一带一路”峰会在即，跨境电商有望持续受益

- ◆ 上周行情：社会服务（申万）板块指数周涨跌幅为-2.90%，在申万一级行业涨跌幅中排名24/31。
- ◆ 各基准指数周涨跌幅情况为：上证指数（-1.80%）、沪深300（-2.58%）、社会服务（-2.90%）、创业板指（-3.11%）和深证成指（-3.24%）。
- ◆ 子行业涨跌幅排名：专业服务(-1.79%)、教育（-2.94%）、体育 II（-3.26%）、旅游及景区（-4.57%）、酒店餐饮（-4.74%）。
- ◆ 个股涨跌幅排名前五：实朴检测(+12.30%)、*ST豆神(+7.56%)、零点有数(+6.62%)、*ST三盛(+6.42%)、西高院(+4.85%)。
- ◆ 个股涨跌幅排名后五：国缆检测(-13.68%)、曲江文旅(-9.79%)、西安饮食(-9.19%)、众信旅游(-8.76%)、西安旅游(-8.47%)。
- ◆ 核心观点：

今年前7月，我国企业在“一带一路”沿线国家非金融类直接投资953.4亿元，同比增长23.2%（折合136.9亿美元，同比增长15.3%），占同期总额的19%。2023年为“一带一路”十周年，多因素不断催化：①金砖国家领导人第十五次会晤将于8月22日至24日在南非举行；②第八届“一带一路高峰论坛”将于9月13日至14日在香港举行；③“一带一路”国际合作高峰论坛将于10月举行。看好跨境电商和跨境支付领域国内上市公司业务弹性。

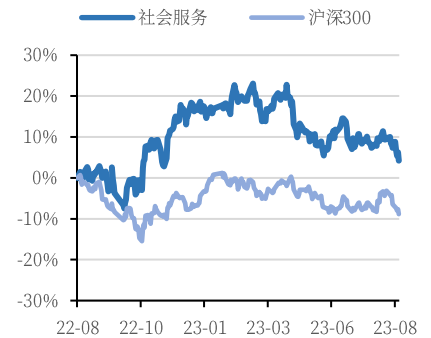
投资主线 1：跨境电商和跨境支付（CIPS）板块。“一带一路”倡议的深入推进，我国与相关沿线国家之间的经贸合作将迎来加速发展，从而推动跨境电商和跨境支付的蓬勃发展。未来全球线上消费和跨境支付的增长势头将稳定不断、人民币的国际影响力和结算地位逐渐提升、海外市场的吸引力不断增强，叠加相关政策的积极支持，跨境电商交易规模有望进一步加快增长，利好国内跨境电商上市公司。

投资主线 2：数据要素板块。国家数据局挂牌进入倒计时阶段，后续试点进程迎来加速度，数据要素领域的业务逻辑逐渐完善，核心

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

- 团签第三批名单公布，出境游高景气可期 — 2023-08-13
- 大模型风起云涌，图说 AI 如何赋能产业升级？ — 2023-08-13
- 78 国团签放开，出境游复苏迎“加速度” — 2023-08-13

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

技术不断取得突破的同时，有望迎来质的飞跃，率先在国内市场上布局数据要素的上市公司会占据初期竞争的优势，有望带来业绩和估值的提升。

投资主线 3: 旅游、免税板块。各地发展文旅促消费的决心和方向已明确，看好旅游复苏带来的相关上市公司业绩弹性，Q4 出境游市场预计步入预期增强和供应优化的新阶段。在此背景下，旅游、免税等线下出行消费热度有望提升，复苏势能强劲的行业龙头将率先受益。

- ◆ **风险提示：**市场政策推进不及预期风险；国际形势动荡风险；行业监管风险；产品设计不及预期风险。

正文目录

一、 市场行情回顾（2023.08.14-2023.08.18）	4
（一） 上周社会服务行业位列申万一级行业涨跌幅第 7	4
（二） 上周行业细分表现	5
（三） 上周个股表现	5
二、 核心观点	6
三、 行业新闻动态	9
四、 风险提示	11

图表目录

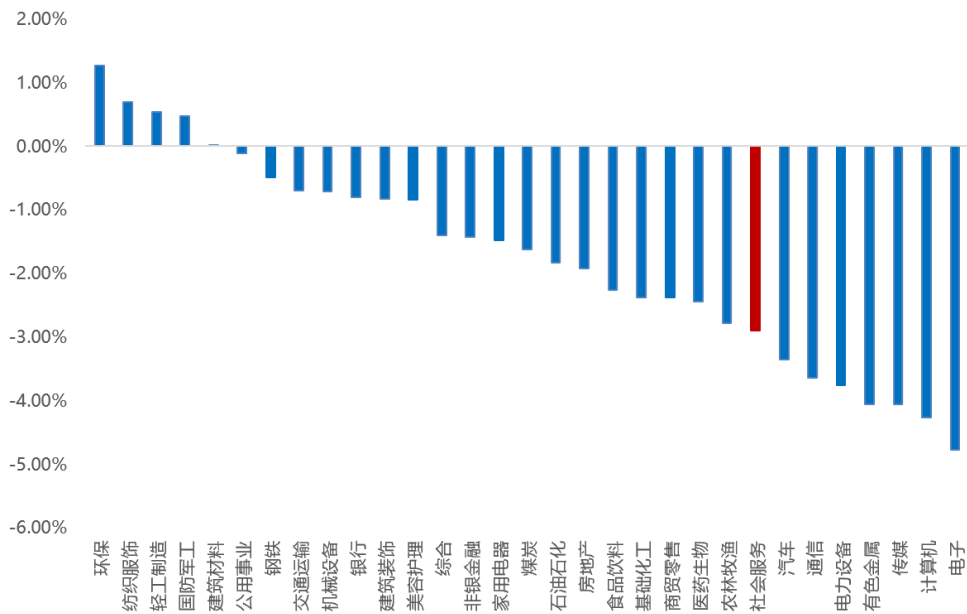
图 1 申万一级子行业板块周涨跌幅排行（单位：%）	4
图 2 申万一级子行业板块年涨跌幅排行（单位：%）	4
图 3 本周社会服务（申万）子行业涨跌幅排名	5
图 4 本周社会服务（申万）个股涨跌幅排名前后五名	6
表 1 各基准指数涨跌幅情况	5

一、市场行情回顾（2023.08.14-2023.08.18）

（一）上周社会服务行业位列申万一级行业涨跌幅第 7

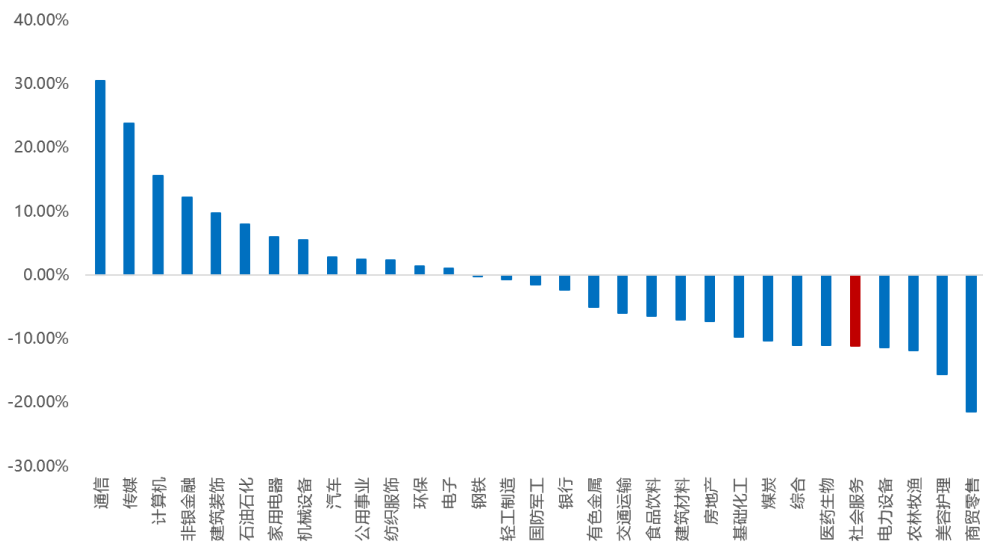
社会服务（申万）板块指数周涨跌幅为-2.90%，在申万一级行业涨跌幅中排名第 24/31。

图1 申万一级子行业板块周涨跌幅排行（单位：%）



资源来源：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：%）



资源来源：iFinD、中航证券研究所

各基准指数周涨跌幅情况为：上证指数（-1.80%）、沪深 300（-2.58%）、社会服务（-2.90%）、创业板指（-3.11%）和深证成指（-3.24%）。

表1 各基准指数涨跌幅情况

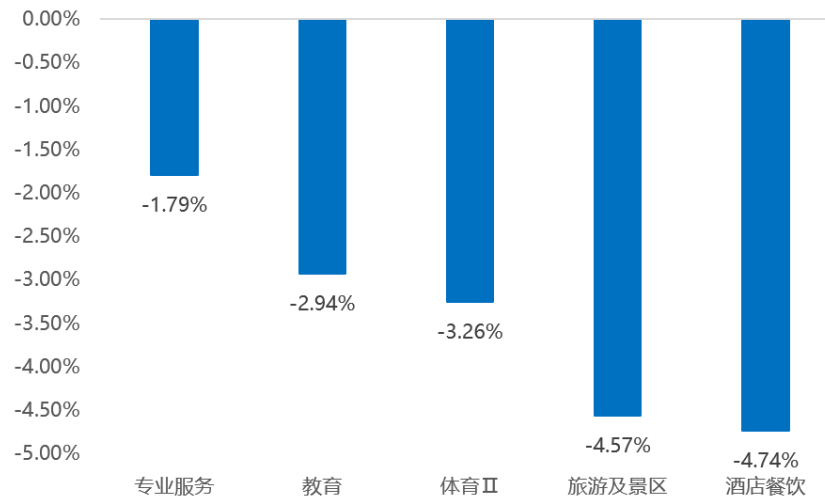
证券名称	收盘价	周涨跌幅(%)	年涨跌幅(%)	周成交额(亿元)
上证指数	3131.95	-1.80%	1.38%	15683.06
沪深 300	3784.00	-2.58%	-2.26%	8869.24
社会服务	9588.95	-2.90%	-11.17%	381.57
创业板指	2118.92	-3.11%	-9.71%	9709.25
深证成指	10458.51	-3.24%	-5.06%	20688.78

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：专业服务(-1.79%)、教育 (-2.94%)、体育II (-3.26%)、旅游及景区 (-4.57%)、酒店餐饮 (-4.74%)。

图3 本周社会服务（申万）子行业涨跌幅排名

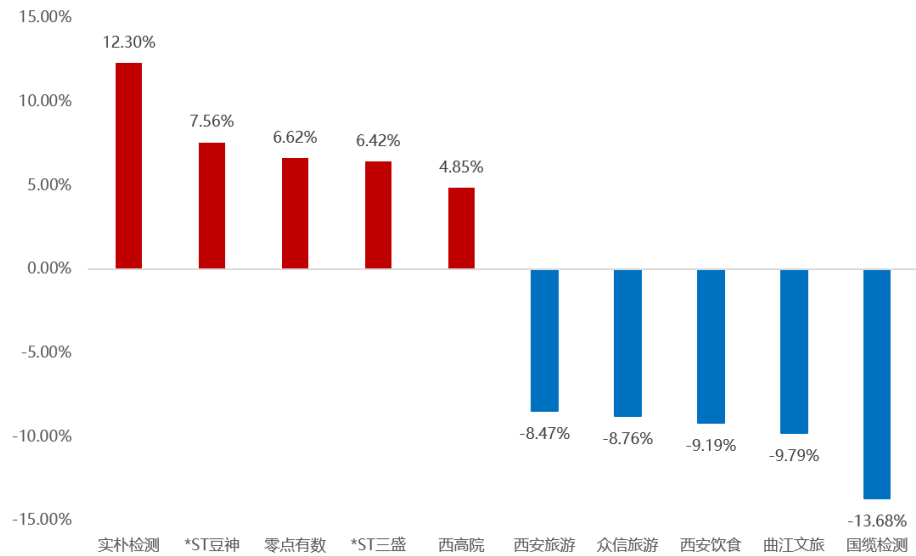


资料来源：iFinD、中航证券研究所

（三）上周个股表现

社会服务行业个股涨跌幅排名前五：实朴检测(+12.30%)、*ST 豆神(+7.56%)、零点有数(+6.62%)、*ST 三盛(+6.42%)、西高院(+4.85%)；

社会服务行业个股涨跌幅排名后五：国缆检测(-13.68%)、曲江文旅(-9.79%)、西安饮食(-9.19%)、众信旅游(-8.76%)、西安旅游(-8.47%)。

图4 本周社会服务（申万）个股涨跌幅排名前后五名


资料来源：iFinD、中航证券研究所

二、核心观点

■ 投资主线 1：跨境支付（CIPS）和跨境电商

2023 年为“一带一路”十周年，多因素不断催化：①金砖国家领导人第十五次会晤将于 8 月 22 日至 24 日在南非举行，侧重讨论金砖国家如何与非洲大陆建立联系；②第八届“一带一路高峰论坛”将于 9 月 13 至 14 日在香港举行，为与会者提供一站式商贸体验，共同探讨“一带一路”的最新发展及投资机遇，并与相关国家及地区的政商界领导及投资者建立联系；③“一带一路”国际合作高峰论坛将于 10 月举行，通过“一带一路”倡议促进沿线国家的经济发展。

今年以来，中国与“一带一路”沿线国家合作不断深入。据商务部 17 日消息，今年前 7 月，我国企业在“一带一路”沿线国家非金融类直接投资 953.4 亿元，同比增长 23.2%（折合 136.9 亿美元，同比增长 15.3%），占同期总额的 19%。东盟方面，我国与东盟的进出口保持增长，东盟继续为我国第一大贸易伙伴。非洲方面，我国与非洲的进出口增速高于整体，占我国外贸比重提升到 4.8%，我国多元稳定的经贸关系不断拓展。

（1）跨境电商

政策支持助力跨境电商发展，综合实验区如雨后春笋。22 年以来，国务院、海关总署、国家税务总局均发布跨境电商支持政策：

- 1 月 11 日，国务院办公厅近日印发《关于做好跨周期调节进一步稳外贸的意见》，指出要进一步扩大开放，做好跨周期调节，助企纾困特别是扶持中小微企业外贸企业，努力保订单、稳预期，促进外贸平稳发展。要支持重点产业重

点企业，培育一批贸易双循环企业。

- 2月8日，国务院发布关于同意在鄂尔多斯等27个城市和地区设立跨境电子商务综合试验区的批复，指出要复制推广前五批综合试验区成熟经验做法，发挥跨境电子商务助力传统产业转型升级、促进产业数字化发展的积极作用，引导跨境电子商务健康持续创新发展。
- 5月6日，国家税务总局、海关总署等十部门发布关于进一步加大出口退税支持力度，促进外贸平稳发展的通知，指出要加大助企政策支持力度，提升退税办理便利程度，优化出口企业营商环境。
- 5月27日，国务院办公厅发布关于推动外贸保稳提质的意见，指出要帮扶外贸企业应对困难挑战，实现进出口保稳提质任务目标，助力稳经济稳产业链供应链。

当前跨境电商综合试验区已从沿海地区延伸至中西部地区，从一线城市向三四线城市扩展，平衡空间分布。截止2022年底，我国共有165个跨境电商综试区，覆盖31个省区市，形成陆海内外联动、东西双向互济的发展格局。

跨境电商头部企业带领行业发展，①**小商品城**，8月14日与日本aucfan集团正式签署战略合作协议，双方将积极探索供应链支持、线上平台互通、商业模式创新、跨境产业互动等多元合作模式，全力推进义乌市场与日本市场的贸易合作；②**焦点科技**，7月，公司AI外贸助手麦可迎来重大升级，全面迭代工具类内容，升级外贸营销相关的AI客服与AI数字营销功能，切实助力客户订单转化率提升。8月将进一步升级其多元化融合搜索功能，可实现AI智能化导购服务，进一步助力客户数智营销水平的提升；③**华凯易佰**，在7月表示公司在3月底开始投入ChatGPT并进行相关测试，AI智能刊登应用落地，加快了产品刊登的速度。

(2) 跨境支付 (CIPS)

中国同“一带一路”沿线国家经贸合作深化，催生人民币国际化的新动力，将继续加速人民币跨境支付，近期，人民币跨境支付利好消息不断：

- 6月以来，印度石油公司多次通过印度工业信贷投资银行向中国银行支付人民币结算与俄罗斯石油公司交易。
- 6月19日，香港交易所在香港证券市场推出“港币-人民币双柜台模式”（双柜台模式）及双柜台庄家机制。双柜台模式及庄家机制将有助推动人民币计价证券在香港的交易及结算。
- 阿根廷政府当地时间6月30日使用特别提款权和人民币，向IMF偿付了27亿美元到期外债——这是阿根廷首次使用人民币偿付外债。阿根廷中央银行也已发布公告，将人民币纳入阿根廷银行系统允许存取的币种，批准阿根廷金融机构开设人民币储蓄账户。
- 截止6月，中国银行境外机构已覆盖63个国家和地区，包括43个共建“一带一路”国家。集团2022年跨境人民币结算量超过30万亿元，跨境人民币

清算量超过 740 万亿元。

- 5月29日，浙商银行与乌兹别克斯坦共和国商品原料交易所（以下简称“乌交所”）、TRUSTBANK 携手合作，于杭州共同签署合作备忘录。此后三方将共同探索中乌大宗交易场景下跨境人民币结算方面的全面合作。

投资建议：“一带一路”倡议的深入推进，我国与相关沿线国家之间的经贸合作将迎来加速发展，从而推动跨境电商和跨境支付的蓬勃发展。未来全球线上消费和跨境支付的增长势头将稳定不断、人民币的国际影响力和结算地位逐渐提升、海外市场的吸引力不断增强，叠加相关政策的积极支持，跨境电商交易规模有望进一步加快增长，利好国内跨境电商上市公司。同时，人民币跨境支付已在不少一带一路沿线国家落地，将成为催化跨境支付（CIPS）领域蓬勃发展的推动力。建议关注立足义乌加速转型国际贸易综合服务商【小商品城】、全链路外贸服务综合平台和跨境 B2B 电子商务平台【焦点科技】、跨境出口零售电商企业【华凯易佰】、与腾讯、支付宝合作构建支付平台的出海企业【石基信息】。

■ 投资主线 2：数据要素板块

8月11日，中证报发布消息称国家数据局正式挂牌步入倒计时，数据要素各方面制度体系和配套政策将加快出台。据国家工信安全发展研究中心测算，2021年我国数据要素市场规模达到 815 亿元，预计“十四五”期间市场规模复合增速将超过 25%。我们认为，随着管理机构及政策文件的确立、各项政策细则逐步出台落实、技术发展逐步解决数据要素相关难题，我国数据要素市场有望迎来加速发展。

此外，上海、济南等地近期纷纷发布数据要素规划文件：

- **上海：**8月15日，上海市人民政府办公厅印发《立足数字经济新赛道推动数据要素产业创新发展行动方案（2023-2025年）》，全力打造多层次数据枢纽体系，打造数据、知识、算法“三位一体”的关键节点，服务产业链供应链；打造特色数据空间和可信数据空间，为融合应用提供建模、测试、数据治理等基础服务；打造治理数据底座，加快“一网通办”“一网统管”数据融合，到 2025 年，打造 10 个产业数据枢纽和 20 个特色数据空间。
- **济南：**济南市《济南市公共数据授权运营办法》（征求意见稿）公开向社会征求意见，明确大数据主管部门负责组织建设公共数据授权运营平台，并作为本市行政区域内统一的公共数据授权运营通道和管理平台。

投资建议：国家数据局挂牌进入倒计时阶段，随着底层基础设施的建设和试点实践计划的展开，后续试点进程有望加速推进。数据要素领域的业务逻辑逐渐完善，核心技术不断取得突破的同时，有望迎来质的飞跃，率先在国内市场上布局数据要素的上市公司会占据初期竞争的优势，有望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】。

■ 投资主线 3: 旅游、免税板块

今年暑期，文旅全产业链逐渐复苏至 19 年水平，全国各地陆续落地政策细则，推出旅游业发展规划实施方案细则或旅游优惠政策促消费：

湖北方面，6-12 月发放旅游惠民卡，该卡包含恩施大峡谷、腾龙洞等十多个 5A 旅游景区以及全省绝大多数 A 级旅游景区，全年可不限次畅游湖北。

海南方面，2023 琼海旅文消费券第二期于 8 月 8 日-9 月 8 日限时发放。

云南方面，“清凉曲靖·避暑天堂”文旅优惠券于 8 月 7 日 12 时开抢。

四川方面，千万文旅消费券第二期 8 月 11 号起火热开抢。

重庆方面，8 月 3 日重庆市文化旅游委表示，今后重庆发放旅游消费券将成常态。

投资建议：各地发展文旅促消费的决心和方向已明确，看好旅游复苏带来的相关上市公司业绩弹性，Q4 出境游市场预计步入预期增强和供应优化的新阶段。在此背景下，旅游、免税等线下出行消费热度有望提升，复苏势能强劲的行业龙头将率先受益。

①**旅游板块**：旅游半径持续扩大，境内外游加速回暖，看好优质景区和旅游产业链完善的企业【众信旅游、ST 凯撒、中青旅、国旅联合】，建议关注主要从事旅游客运服务【长白山】，主营餐饮服务与物业管理【西安旅游】，依托酒店、会展、旅游、食品四个产业发展平台【岭南控股】，拥有现场演艺、互联网演艺和旅游休闲三大板块【宋城演艺】；②**免税板块**：免税店有望带来更大的客流增量和业绩提振，建议关注【中国中免】免税龙头地位稳固，中长期投资价值不变；开启免税新征程的【王府井、海汽集团】。

三、行业新闻动态

➢ 澳门第 2 季旅客总消费 174.8 亿澳门元 同比升 3.5 倍

澳门特区政府统计暨普查局近日公布的资料显示，2023 年第 2 季旅客总消费(不包括博彩)同比上升 3.5 倍至 174.8 亿元；留宿旅客(145.8 亿元)及不过夜旅客(29.0 亿元)的消费分别录得 4.2 倍及 1.9 倍的按年升幅。2023 年上半年旅客总消费共 324.6 亿元，较 2022 年同期增加 2.1 倍。

人均消费方面，留宿旅客(4251 元)及不过夜旅客(889 元)的人均消费同比分别减少 9.3%及 13.8%；但基于留宿旅客在整体旅客中的比重上升，旅客人均消费按年增加 7.8%至 2610 元。

按客源地统计，内地旅客人均消费有 3261 元，同比增加 31.8%；个人游旅客人均消费(3385 元)则减少 31.1%。香港及台湾地区旅客的人均消费分别为 1140 元及

2595 元。

当季旅客的消费主要用于购物(占 48.5%)，其次为住宿(24.5%)及餐饮(17.4%)。人均购物消费同比减少 20.0%至 1266 元，主要用于购买手信食品(300 元)、化妆品及香水(262 元)和珠宝手表(251 元)。(资料来源：中国新闻网)

➤ 多元消费“点燃”夏日经济活力

据国家统计局数据，今年上半年，我国社会消费品零售总额达 22.8 万亿元，同比增长 8.2%，最终消费支出对经济增长的贡献率达到 77.2%。分领域来看，服务性消费呈良好恢复态势，餐饮收入同比增长 21.4%，国内旅游总人次、旅游收入同比分别增长 63.9%、95.9%，已恢复至疫情前水平；全国电影单日票房刷新影史连续破亿天数纪录。此外，今年 1—7 月，新能源汽车产销同比分别增长 40%和 41.7%；升级类商品销售较快增长，限额以上单位金银珠宝类、体育娱乐用品类、化妆品类商品零售额同比分别增长 17.5%、10.5%、8.6%。消费是最终需求，是畅通国内大循环的关键环节和重要引擎，也是增强人民群众获得感、幸福感与安全感的重要方面。在政策扶持和引导下，消费活力得到有效释放，也为相关业态和行业发展注入了新动能。

内需拉动经济，消费带动发展。消费是畅通产业循环、市场循环、经济社会循环的关键环节。以消费扩大和升级牵引带动供给提质增效，形成更高水平的供需平衡，可以为经济循环注入源源不断的动力，促进经济健康可持续增长。近日，国家统计局公布的上半年经济数据清晰表明，我国消费市场表现亮眼，国民经济持续恢复，总体回升向好。中国经济韧性强、潜力大、活力足，长期向好的基本面没有改变，中国经济巨轮必将行稳致远。(资料来源：光明网)

➤ 亚运移动支付服务再升级！全新国际版平台上线 公交地铁打车住店都能行

杭州第 19 届亚运会即将进入倒计时一个月，8 月 17 日，支付宝在 2023 合作伙伴大会上宣布，支付宝推出全新国际版，面向境外游客进一步优化支付全流程体验，陆续增加国内城市的更多服务功能，让来自全球的游客朋友，可以更便捷地体验移动支付和数字化服务，畅游中国。

据了解，境外用户下载注册支付宝进入国际版，可绑定主流国际卡组的银行卡，如 Visa、Mastercard、Diners Club、Discover、JCB 等，获得和中国大陆用户同样便捷的支付体验。

此外，境外游客在支付宝全新国际版上可使用的服务和场景也更为丰富。除了线下店消费，在中国坐公交、乘地铁、打车、骑行、订酒店、订机票、订火车票、订景区门票，甚至购买杭州亚运会门票等等，都能使用支付宝，一部手机全搞定。

同时，支付宝国际版还提供翻译和汇率换算等工具，支持英文等多语种客服，帮远道而来的游客在中国旅行减少障碍。

据悉，支付宝国际版还将继续优化产品和服务，并鼓励支付宝平台上更多的小程序商家向境外用户提供服务支持，共同为全球游客来中国旅居创造更好的体验。(资

料来源：杭州宣传网)

➤ **金砖合作：构建更加全面、紧密、务实、包容的高质量伙伴关系**

当前，百年变局正加速演进，世界进入新的动荡变革期。习近平主席在金砖国家领导人第十四次会晤上指出：“站在历史的十字路口，我们既要回望来时路，牢记金砖国家为什么出发；又要一起向未来，携手构建更加全面、紧密、务实、包容的高质量伙伴关系，共同开启金砖合作新征程。”

金砖国家领导人第十五次会晤将于 8 月下旬在南非举行。金砖五国分布四大洲，面积占全球 26%，人口占世界人口的 42%，GDP 占全球总量的 25%，作为非西方国家集团合作平台，金砖合作机制具有特殊而重要的全球影响。相信作为新兴市场国家和发展中国家代表，金砖国家在历史发展的关键当口将会继续做出正确选择，采取负责任行动，推动构建人类命运共同体，共同开创人类美好未来。（资料来源：中国社会科学网）

➤ **“中国—南亚博览会·进口食品企业安全责任年”活动正式启动**

8 月 17 日，由昆明海关、云南省商务厅共同主办的“中国—南亚博览会·进口食品企业安全责任年”活动在昆明滇池国际会展中心 7 号馆大厅正式启动。

本次活动由海关总署统一部署，以“共担责任、共保安全、共促发展”为主题，旨在进一步推动进口食品（含化妆品）各类生产经营者，尤其是跨国企业和境外生产企业切实履行食品安全主体责任，从源头防范化解进口食品安全风险，实现进口食品安全风险信息共享、内外处置同步、安全责任共担。

据介绍，昆明海关联合省食安办各成员单位，协同境外食品生产商、进口商，共同履行食品安全责任，构建食品安全共治格局，维护好人民群众“舌尖上的安全”。最近三年来，力促周边国家 50 种食品农产品获准输华，全力开展进口食品“国门守护”“国门利剑”等专项行动，不断提升进口食品安全监管能力，共监管进口食品 21.76 万批，货值 604.3 亿元。严格执行监督抽检和风险监测计划，完成 7752 批 14.02 万项次检测，检验检疫不合格 1631 批。今年上半年，昆明海关共监管进口食品 2.7 万批、货值 80.4 亿元，同比分别增长 35%、27.1%。

四、风险提示

市场政策推进不及预期风险；国际形势动荡风险；行业监管风险；产品设计不及预期风险。

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发送或为任何就发送、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起。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