

强于大市

社会服务行业周报

大牌加速布局海南，预约旅游望成趋势

上周（2021.06.15-2021.06.18）行情回顾：上周沪指在板块轮动的影响下持续下行，深指表现略好，下跌幅度较小。上证综指本周累计下跌 1.80%，报收 3,525.10，已连续三周收跌。沪深 300 上周累计下跌 2.34%，报收 5,102.47。创业板上周下跌 1.80%，报收 3,239.23。上周休闲服务子板块多数下跌，涨跌幅由高到低分别为：景点(0.10%)，餐饮(-1.66%)，其他休闲服务(-2.06%)，酒店(-6.21%)，旅游综合(-7.13%)。上周申万 28 个一级行业以下跌为主，前五名涨幅的是电子、国防军工、通信、综合和汽车。其中休闲服务板块累跌 6.10%，在申万一级 28 个行业排名中位列第 28。休闲服务行业跑输沪深 300 指数 3.76pcts。日本知名化妆品品牌布局海南，持续扩充离岛免税品类丰富度；端午旅游需求恢复较好，“预约旅游”预计成新风尚；受广东疫情影响，端午民航运输旅客 371 万人次，同比疫情前下降约 23%；国际旅游恢复押注暑期市场，恢复至疫情前水平仍需时日。

主要观点：

- **日本化妆品抢滩海南，知名品牌寻觅新商机：**据《日经中文网》报导，截至 2021 年 3 月底，资生堂共在海南开设了 34 家免税店，计划到年底将增加 5 成，扩大到 50 家。花王 4 月在海南开设了在中国境内的首家化妆品免税店，包括中国其他地区在内，到 2022 年将增加到 20 家。宝丽奥蜜思控股也预定 7 月以后在海南开设第一家免税店。
- **端午国内旅游人次持续恢复，“预约旅游”望成新风尚：**文旅部数据中心测算，2021 年端午节假日三天，国内旅游出游 8,913.6 万人次，按可比口径同比增长 94.1%，恢复至疫前同期的 98.7%。实现国内旅游收入 294.3 亿元，同比增长 139.7%，恢复至疫前同期的 74.8%。各地文化和旅游系统落实“限量、预约、错峰”要求，严格执行预约游览等措施，科学精准做好疫情防控。
- **端午假期民航运输旅客人次同比提升：**6 月 16 日，航班管家发布 2021 年端午假期民航数据总结显示，今年端午假期民航运输旅客 371 万人次，同比 2020 年提升 38.43%，同比 2019 年下降 23.03%。全民航执行航班量 41,966 架次，同比 2020 年提升近 27.5%，同比 2019 年下降 19.72%，2021 年端午假期日均航班量相比 2021 年五一假期下降近 18.4%。端午假期旅客量、航班量下降，主要由于广州局部疫情冲击中长途出行。
- **多国将于 7 月 1 日开门迎客，国际旅游复苏押注暑期市场：**据环球旅讯报道，随着全球疫苗接种率提升，疫情形势趋于稳定，多国将于 7 月 1 日起根据疫苗接种和“新冠通行证”等条件开门迎客。暑期国际旅游需求有望持续复苏，但恢复至疫情前水平仍需时日。

投资建议：

- 日本化妆品品牌加速布局海南，离岛免税购物品种有望进一步丰富。免税龙头企业中国中免中长期具备优质成长性。端午国内旅游需求恢复态势良好，旅游业及周边行业复苏进程有望加快。继续推荐免税龙头企业中国中免，推荐处于旅游恢复逻辑中的中青旅、岭南控股、众信旅游，并建议关注国内酒店龙头企业，具有地缘优势的景区企业。

风险提示：

- 新冠病毒疫情反复，行业复苏不及预期、政策落地及执行不及预期。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

休闲服务

证券分析师：孙昭杨

(8610)66229345

zhaoyang.sun@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S13005151000C

目录

1、上周行业表现	4
1.1 申万休闲服务上周涨幅	4
1.2 休闲服务子板块市场表现.....	5
1.3 个股市场表现	5
1.4 子行业估值.....	6
1.5 沪深港通持股变动情况	7
2、行业公司动态及公告	8
2.1 上周行业重要新闻:	8
2.2 上周上市公司重点公告:	13
3、国内外疫情跟踪情况	16
4、投资建议	17
5、风险提示	18
6、附录	19

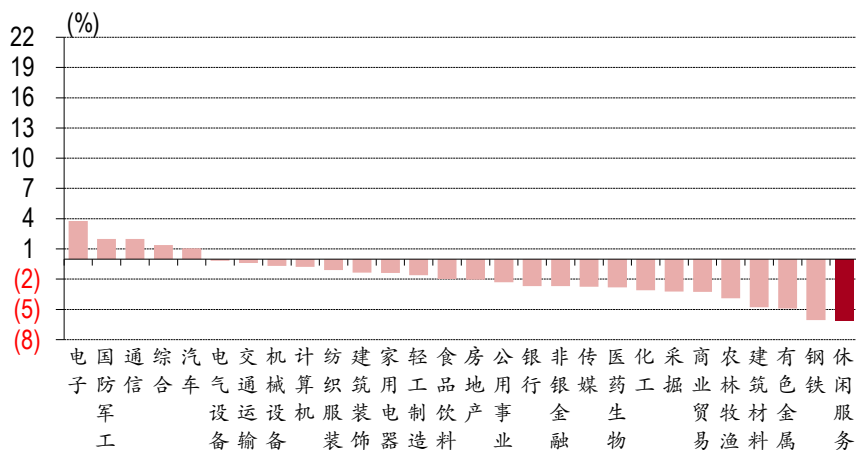
图表目录

图表 1. 申万一级行业涨跌幅排名.....	4
图表 2. 休闲服务子板块周涨跌幅.....	5
图表 3. 社会服务行业个股涨跌幅排名.....	5
图表 4. 2020 年初至今申万休闲服务指数变化.....	6
图表 5. 2020 年初至今休闲服务行业 PE (TTM) 变化情况.....	6
图表 6. 2020 年初至今休闲服务行业子板块 PE (TTM) 变化情况.....	6
图表 7. 个股沪深港通持股变动情况.....	7
图表 8. 上市公司重要公告.....	13
续图表 8. 上市公司重要公告.....	14
续图表 8. 上市公司重要公告.....	15
图表 9. 全国新冠肺炎每日新增确诊病例 (不含港澳台).....	16
图表 10. 全球新冠肺炎每日新增确诊病例.....	16
图表 11. 新冠疫苗接种总量.....	16
图表 12. 每百人新冠疫苗接种量.....	16
附录图表 13. 报告中提及重点上市公司估值表.....	19

1、上周行业表现

1.1 申万休闲服务上周涨幅

图表 1.申万一级行业涨跌幅排名



资料来源：万得，中银证券

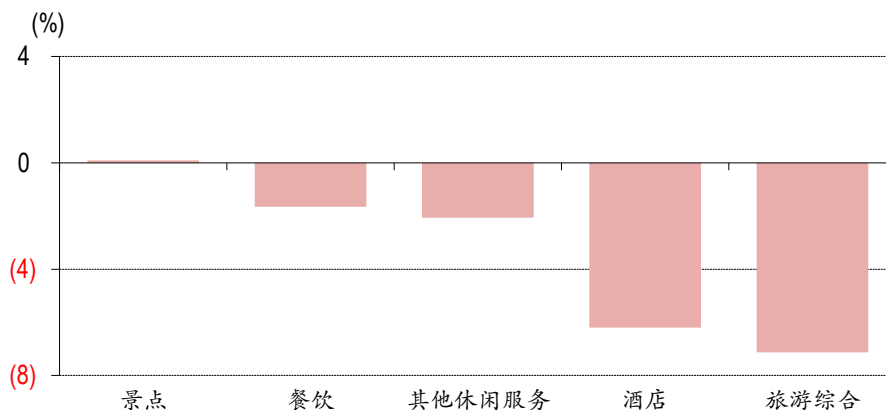
前一周 (2021.06.15-2021.06.18) 行情回顾： 上周沪指在板块轮动的影响下持续下行，深指表现略好，下跌幅度较小。上证综指本周累计下跌 1.80%，报收 3,525.10，已连续三周收跌。沪深 300 上周累计下跌 2.34%，报收 5,102.47。创业板上周下跌 1.80%，报收 3,239.23。上证 50 指数累计大跌 3.42%，报收 3,454.59。创业板 50 累计下跌 1.59%，报收 3,231.05。科创 50 表现亮眼，大涨 4.07%，报收 1,494.70。上周沪深两市成交量 38,339.24 亿元。

板块表现： 上周申万 28 个一级行业以下跌为主，前五名涨幅的是电子、国防军工、通信、综合和汽车。其中休闲服务板块累跌 6.10%，在申万一级 28 个行业排名中位列第 28。休闲服务行业跑输沪深 300 指数 3.76pcts。

沪深港通： 北向资金上周结束连续九周净流入，前一周累计净卖出 50.05 亿人民币，其中沪股通合计净卖出 89.79 亿元，深股通合计净买入 39.74 亿元。南向资金前一周累计净卖出 24.16 亿港元，其中沪股通净卖出 36.32 亿港元，深股通净买入 12.16 亿港元。

1.2 休闲服务子板块市场表现

图表 2. 休闲服务子板块周涨跌幅



资料来源：万得，中银证券

上周休闲服务子板块多数下跌，涨跌幅由高到低分别为：景点(0.10%)，餐饮(-1.66%)，其他休闲服务(-2.06%)，酒店(-6.21%)，旅游综合(-7.13%)。

1.3 个股市场表现

图表 3. 社会服务行业个股涨跌幅排名

一周涨幅前十				一周跌幅前十			
证券简称	周涨跌幅 (%)	今年初至今 (%)	所属申万三级行业	证券简称	周涨跌幅 (%)	今年初至今 (%)	所属申万三级行业
*ST 米奥	2.99	(9.85)	其他休闲服务	首旅酒店	(8.33)	9.90	酒店
黄山 B 股	1.63	0.27	自然景点	中国中免	(7.56)	1.78	旅游综合
宋城演艺	1.12	(3.01)	人工景点	桂林旅游	(6.93)	36.42	自然景点
锦江 B 股	1.06	3.12	酒店	华天酒店	(6.51)	3.41	酒店
*ST 西域	0.90	10.77	自然景点	锦江酒店	(5.84)	12.14	酒店
西安旅游	0.84	15.79	酒店	锋尚文化	(4.91)	(14.55)	其他休闲服务
西安饮食	0.71	0.00	餐饮	三特索道	(4.42)	(7.77)	旅游综合
大连圣亚	0.27	19.95	人工景点	中青旅	(4.11)	2.34	旅游综合
峨眉山 A	0.16	6.00	自然景点	天目湖	(3.43)	(6.40)	自然景点
国旅联合	0.00	21.62	旅游综合	全聚德	(3.41)	6.94	餐饮

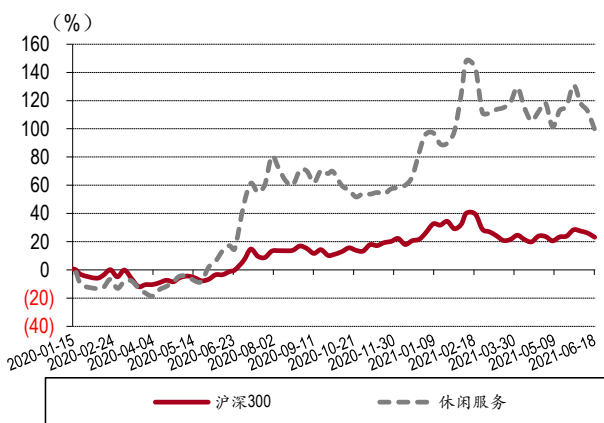
资料来源：万得，中银证券，以 2021 年 6 月 18 日收盘价为准

上周社会服务行业板块中个股涨跌幅中位数为-0.78%。A 股休闲服务板块 42 家公司以下跌为主，*ST 米奥涨幅最大，涨幅为 2.99%。涨幅前五的个股为*ST 米奥 (2.99%)，黄山 B 股 (1.63%)，宋城演艺 (1.12%)，锦江 B 股 (1.06%)，*ST 西域 (0.90%)。跌幅前五的个股为首旅酒店 (-8.33%)，中国中免 (-7.56%)，桂林旅游 (-6.93%)，华天酒店 (-6.51%)，锦江酒店 (-5.84%)。

1.4 子行业估值

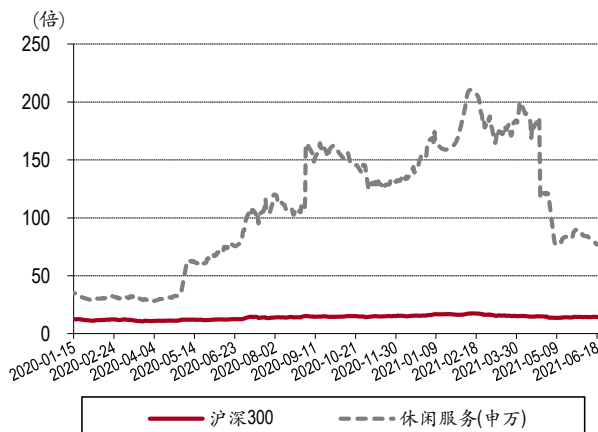
截止 2021 年 6 月 18 日休闲服务行业 PE (TTM) 为 77.30 倍, 处于历史分位 85.58%。沪深 300 PE (TTM) 为 14.49 倍, 处于历史分位 60.45%。创业板 PE (TTM) 为 59.00 倍, 处于历史分位 69.23%。中证 500 PE (TTM) 为 21.51 倍, 处于历史分位 5.36%。

图表 4. 2020 年初至今申万休闲服务指数变化



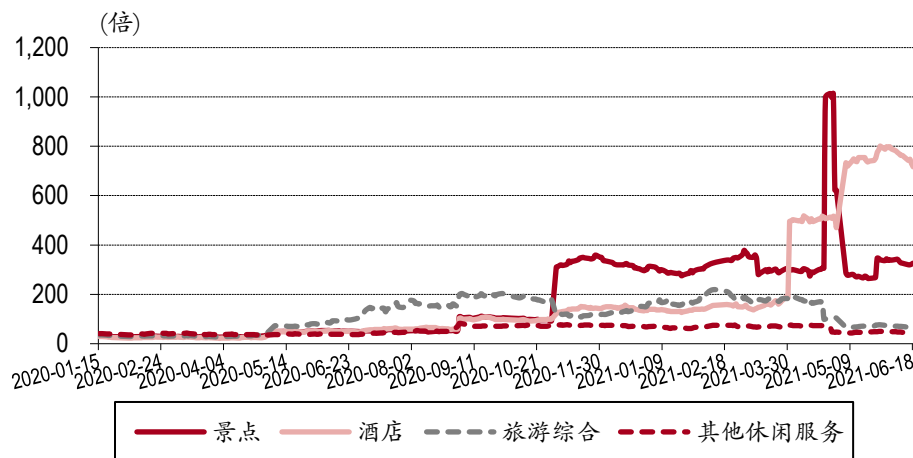
资料来源: 万得, 中银证券 (截止日 2021/6/18)

图表 5. 2020 年初至今休闲服务行业 PE (TTM) 变化情况



资料来源: 万得, 中银证券 (截止日 2021/6/18)

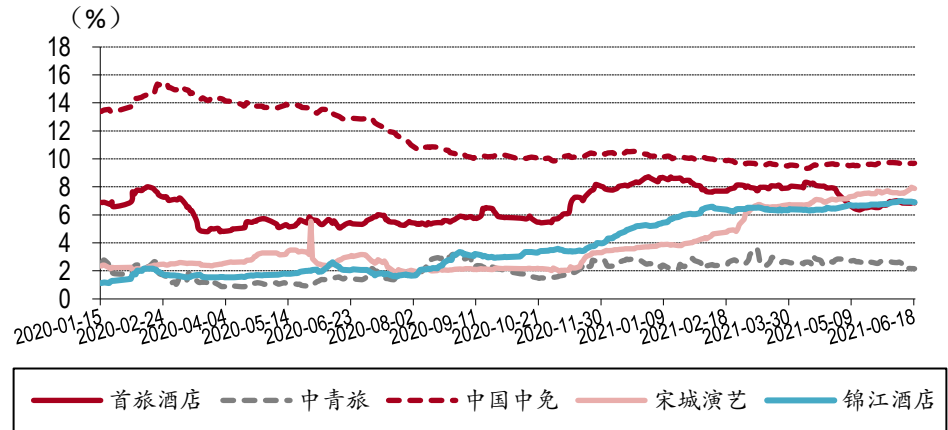
图表 6. 2020 年初至今休闲服务行业子板块 PE (TTM) 变化情况



资料来源: 万得, 中银证券 (截止日 2021/6/18)

1.5 沪深港通持股变动情况

图表 7. 个股沪深港通持股变动情况



资料来源：万得，中银证券（截止日 2021/6/18）

前一周北上资金增持首旅酒店 0.01pcts 至 6.85%，减持中青旅共计 0.05pcts 至 2.16%，小幅减持中国中免 0.01pcts 至 9.69%，增持宋城演艺 0.36pcts 至 7.89%，持有锦江酒店至 6.91%，减少 0.03pcts。

2、行业公司动态及公告

2.1 上周行业重要新闻：

免税

【日本化妆品抢滩海南：资生堂、花王觅新商机】 为了购买免税商品，因疫情无法出国旅游的中国游客纷纷涌入海南，甚至出现了“爆买”现象。如果在这里购买日本品牌的化妆品，可以便宜 20% 左右。外国企业也认为海南存在商机。截至 2021 年 3 月底，资生堂共在海南开设了 34 家免税店，计划到年底将增加 5 成，扩大到 50 家。花王 4 月在海南开设了在中国境内的首家化妆品免税店，包括中国其他地区在内，到 2022 年将增加到 20 家。宝丽奥蜜思控股 (POLA ORBIS HOLDINGS) 也预定 7 月以后在这里开设第一家免税店。据当地海关介绍，海南岛 2020 的免税品销售额达到 274 亿元，较 2019 年翻了一番。其中一半左右是化妆品。仅免税规模就可与一个国家的化妆品市场相匹敌。比如，马来西亚的市场规模为约 1,800 亿日元，越南为约 1,600 亿日元，海南岛的市场规模已超过了这些国家。在中国化妆品市场 (约 6.4 万亿日元) 上，海南岛的增长潜力也出类拔萃。如果将海南岛作为平台，就可以向中国全国的游客宣传品牌。资生堂在 5 月的博览会上邀请 KOL (关键意见领袖) 做了商品直播带货。资生堂中国公司经营战略本部长长谷直子介绍，“浏览量达到近 3 亿”。希望这些活动能够让消费者在包括跨境电商等在内的平台上持续购买。甚至有大型化妆品公司表示：“没有海南岛，就无法实施开拓中国的战略”。

资料来源：日经中文网

【宁波机场免税店正式开业】 6 月 15 日下午，宁波机场的免税店在 T2 航站楼国际出发厅揭开帷幕，带着“海底探索之旅”设计理念，让旅客在“海水律动”和“海底鱼群”中进入宁波机场免税店。去年财政部印发《关于增设口岸出境免税店等问题的通知》，同意在宁波栎社国际机场 T2 航站楼内设立口岸出境免税店，获批免税店规模为 252 平方米。于是，免税店成为不少宁波出入境旅客的期待。宁波机场免税店属于中免集团全资子公司，宁波机场免税店是疫情发生以来中免集团首个新开业的出境免税店，分为香化店、精品综合店和烟酒综合店，经营品类涵盖香化、精品、烟酒、食品、百货等五大类 50 余个品牌等，可谓“小而美、专而精”。开业期间，宁波机场免税店全场商品 88 折，并返双倍积分，积分可在中免集团旗下的 200 余家免税店抵现使用。未来宁波机场免税店将不断丰富品牌商品，打造 VR 实景免税店，全景真实展现门店购物环境和品牌布局，为旅客提供更加优质的服务。

资料来源：宁波日报

【京东国际携手三亚海旅免税城 上线京东海旅免税小程序店】 近日，三亚海旅免税城正式上线京东，这也是京东首家线上海南离岛免税店。海南离岛游客可通过京东 APP 直接搜索“海旅免税城”，或通过微信、京东 APP 扫描小程序二维码，进入三亚海旅免税城京东小程序店，购买线上商城提供的免税商品。据了解，三亚海旅免税城，是由海南省旅游投资发展有限公司旗下全资子公司——海南旅投免税品有限公司打造的三亚市内大型离岛免税店。此次京东国际与三亚海旅免税城的深度合作，将进一步满足消费者的免税消费需求。据悉，京东国际与三亚海旅免税城的合作将以开设京东小程序店的形式展开。海南离岛游客可在京东 APP 直接搜索“海旅免税城”，或通过微信、京东 APP 扫描小程序二维码，跳转至三亚海旅免税城京东小程序店，购买线上商城提供的免税商品。值得注意的是，当前正值京东 618 火热进行中，京东国际联合三亚海旅免税城给消费者带来了众多优惠，多款爆款单品享受京东 618 官方补贴。海南离岛游客在海旅免税城京东小程序店下单购买苹果手机，部分机型可享大额红包返现。

资料来源：搜狐

酒店

【“内卷”严重的豪华酒店迎转型窗口】自2012年以来，受到“三公消费”收紧等影响，原本以会议为主设计的豪华酒店进入低潮期。不过，新冠疫情下，人们难以出国旅游，中国豪华酒店在疫情进入防控稳定期后反而迎来了一波窗口期。近日，钓鱼台美高梅酒店集团董事、执行副总裁刘亚宁在接受《每日经济新闻》记者专访时表示，中国的豪华酒店业早已陷入“内卷”，所有酒店都追求相同的设计、相同的布局，甚至连酒店的香味都是一样的，不求给客人惊喜，只求标准化。但近十年来，中国市场需求经历了很大变化，工业时代的老标准显然已经不适用了。刘亚宁认为，新冠疫情之下，中国的豪华酒店业至少还有一年的转型“窗口期”，但只想着赚快钱的酒店必然会在疫情后迅速萎缩，豪华酒店业必须在今年内寻找出口和生机。在接受《每日经济新闻》专访时，刘亚宁介绍，国际连锁酒店集团几乎都有“工业化”的印记，提供比较平稳的产品并非不好，但他认为，中国的个性化需求在数字化时代表现得更为明显，中国的豪华酒店市场可能会先行变革，呈现出“百花盛放”的状态。疫情在全世界进入平稳期之后，世界范围的旅游目的地增多，客人的选择将更为丰富。这一年内，如果豪华酒店业同仁沉下心来打磨产品和服务，或许将为品牌吸引一批忠实消费者，否则可能将优势不再。

资料来源：每日经济新闻

OTA

【端午国内旅游市场复苏国内旅游项目呈现多元化趋势】从去年下半年开始随着人口流动限制逐渐放开，旅游出行活动从此前的大幅度缩减逐渐开始回暖，并给行业和企业带来了数轮增长高峰。但这背后一方面是行业企业在巨亏之下通过诸多大幅度让渡利润乃至“亏本赚吆喝”的方式希望重新“激活”市场；另一方面则是民众在长时间的出行限制“松绑”之后的“报复性反弹”。在线旅游平台的数据统计更能体现出行业整体的走势，根据同程旅游和同程旅行在6月14日发布的端午假期出行报告数据显示，小长假期间，同程旅行平台大交通、酒店、景点门票均较去年同期大幅增长，其中，大交通订单量同比去年端午假期上涨52%，酒店订单量同比上涨69%，景区门票订单同比上涨38%。而国内最大的在线旅游服务商携程发布的《2021端午假期旅行大数据报告》中也显示，今年端午平台整体订单同比去年增幅达到83%，其中门票、租车、主题游等业务已超越2019年同期水平，同比去年分别增长87%、153%、171%。周边休闲、自驾出行、主题玩法已经愈加获得游客认可。与以往的国内游较为单调的模式相比，近年来国内旅游项目开始呈现多元化趋势，这实际上也是在迎合旅行者的需求变化。携程“报告”显示，相较五一黄金周长线出行，端午小长假中，周边游成为超半数以上的游客选择。80后、90后、00后依然是旅游出行主力，高铁周边游成热门选择。此外，网红城市、网红酒店、网红玩法引发的打卡热，带动旅游体验朝着个性化、主题化的方向不断发展。去哪儿网发布的统计数据显示，小众旅行目的地因其“不扎堆”的优势成为端午假期最“潮”目的地，其平台端午与清明假期出游预定数据基本持平，但甘肃兰州、新疆伊犁、福建泉州、海南万宁和青海海西几个小众旅行目的地的预订量超2019年1倍以上。

资料来源：环球旅讯

旅游

【端午期间国内旅游出游8,913.6万人次 交通运输行业运行平稳有序】经文化和旅游部数据中心测算，2021年端午节假期三天，国内旅游出游8,913.6万人次，按可比口径同比增长94.1%，按可比口径恢复至疫前同期的98.7%。实现国内旅游收入294.3亿元，同比增长139.7%，恢复至疫前同期的74.8%。随着“七一”临近，各地红色旅游迎来客流高峰，红色文化在年轻人群中的认知度和影响力快速提升，红色旅游人群呈现年轻化、亲子化特征。武汉开展党建主题活动，“寻访英雄武汉红色记忆”主题红色旅游宣传抖音话题播放量接近1,800万次。天津、海南、四川等省份推出红色旅游经典线路，将红色+海洋、红色+生态、红色+乡村更紧密结合。交通运输部数据显示，端午节假期三天，全国交通运输行业运行总体平稳有序，应急保障有力，铁路、公路、水运、民航预计共发送旅客1.24亿人次，日均4,123.2万人次，比2019年端午节假期日均下降18.8%，比2020年同期日均增长52.5%。

资料来源：经济日报

【“预约旅游”渐成“新风尚”】这个端午节假期，各地文化和旅游系统落实“限量、预约、错峰”要求，严格执行预约游览、规范佩戴口罩、体温测量等措施，加强通风消毒管理，科学精准做好疫情防控。据艾媒咨询日前发布的《2021中国景区门票预约服务专题研究报告》，随着疫情后“限流、预约、错峰”等措施的开展，作为主要参考指标之一的门票线上化率已提升至22.4%。超八成受访者表示知晓“景区门票预约”这一概念，并有七成以上受访者对景区门票预约制的推行持乐观态度。针对景区门票预约服务水平，有45.2%受访者体验到“提前限流，不需要排队”，有42.1%受访者认为可以“提前了解确定行程”，有41.9%认为能够“提前知晓景区信息”。由此可见，预约旅游不仅是有效的防疫手段，也方便游客更合理规划行程。业界也日益认同预约旅游是景区精细化运营的重要途径。美团门票度假事业部总经理刘燕翔指出：“今年‘五一’期间，美团游客留下的评价数据同比增长超过55%。这些评价对景区的运营提升非常有帮助，让我们知道哪些做得好的地方可以做得更好，哪些做得不好的地方需要改善。”文化和旅游部近日印发的《“十四五”文化和旅游科技创新规划》提出，推进预约、错峰、限量常态化技术研究，研发自主预约、智能游览、线上互动、资讯共享、安全防控等一体化服务和用户智能管理的综合平台，开展基于大数据、人工智能的旅游“智慧大脑”应用示范。

资源来源：新华网

【上海推出旅游发展“新12条”：支持旅企通过挂牌上市等方式拓展融资】6月17日，上海市文旅局联合其他8个部门推出《关于支持上海旅游业提质增能的若干措施》（以下简称《措施》），提出促进上海市旅游业提质增能“新12条”支持措施。《措施》显示，鼓励在沪金融机构按市场化原则，支持旅游企业通过私募基金投资、挂牌上市、发行债券等方式拓展融资渠道，对2021年符合相关条件的旅行社、A级旅游景区等旅游企业，适当予以贴息支持。此外，对符合条件的增值税小规模纳税人，可按规定享受增值税减免政策。对降低文旅企业失业保险、工伤保险费率政策执行期限延长至2022年4月30日。暂时退还的旅游服务质量保证金至2022年2月5日前返还。对于“新12条”的出台，春秋旅游副总经理周卫红认为，这是一个非常好的稳定器，政策落地实施后，也一定将惠及更多的旅游企业。在周卫红看来，本次新推出的“新12条”政策，不仅着眼于眼前的困难，承接了去年的一些支持政策，更着眼于上海“十四五”旅游发展规划，有了更多新亮点。比如，加大对上海城市形象的宣传力度，有助于提升上海的文旅吸引力和流量，同时，这对于本地旅游企业做好上海旅游产品和服务，是一个长期的支持。

资料来源：环球旅讯

【云南省委省政府强调将丽江打造为世界文化旅游名城】6月18日，云南省委、省政府召开丽江现场办公会。会议强调，丽江市要认清自身特点，明确目标定位，努力建设成为世界文化旅游名城、乡村振兴示范区、长江上游重要生态安全屏障。省委书记阮成发、省长王予波率队调研并讲话，省委副书记李小三出席。阮成发指出，丽江历史文化灿烂、自然风光优美、资源禀赋独特、地理区位优势重要、民族团结进步，但发展任务十分艰巨。全市上下要坚定发展信心，找准发展路径，一张蓝图绘到底，扎扎实实往前干。丽江拥有世界级的旅游资源，是中国唯一一拥有三项世界遗产桂冠的城市。要立足新发展阶段、贯彻新发展理念、构建新发展格局，瞄准高端化、国际化方向，高水平、大手笔全面重塑丽江旅游，高层次策划，高位推动，高水平建设，打造世界文化旅游名城。要大力提升旅游产品品质，大力提升古城内涵，大力提升文旅融合，大力提升通达条件，大力提高管理水平，按照“丽江只有一个景区”的理念构建全域旅游，提供符合高端人群消费需求的产品，实现由观光型向康养型、古城雪山游向全域旅游转变，推动丽江旅游全面转型升级。

资料来源：云南发布

【多国将在7月1日开门迎客，期于暑期旅游市场上分一杯羹】随着全球多地疫苗接种率提升，疫情形势趋于稳定，国际旅游业也开始呈现回暖迹象。不少国家或地区正跃跃欲试，尝试向国际游客部分放开限制。而大家都不约而同地将开门迎客的日期定在了7月1日，希望在今年的暑期旅游市场上分一杯羹。当地时间13日，韩国政府宣布针对境外疫苗注射者入境隔离措施的新政策。政策规定，从7月1日起，在境外同一国家完成疫苗接种注射并经过14天后，可在赴韩时申请免除入境隔离。泰国总理巴育日前表示，泰国内阁原则上同意普吉岛7月1日重新向外国游客开放。普吉岛将成为泰国第一个正式恢复接待国际游客的旅游目的地。另一个东南亚热带旅游胜地印尼巴厘岛也可能以类似方式开放。印尼总统佐科日前宣布，如果疫情控制达到预期效果，印尼计划于7月向国际游客开放热门目的地巴厘岛、巴淡岛和民丹岛，希望这些地区能带动全国旅游业复苏。随着欧洲疫情逐渐好转，欧盟定于7月1日全面启用“新冠通行证”，促进欧盟内部人员流动。而一些对旅游业依赖度高的国家，则在此之前已经早早出台各种政策，争相招揽游客，期望重振旅游业。欧洲旅游委员会预计，随着欧洲进一步放宽限制措施，今年抵达欧洲的国际游客数量会有明显回升。以疫情前的2019年为基准，今年的国际游客数量下降幅度预计为46%，而2020年的降幅高达69%。不过，欧洲的国际游客数量要完全恢复到疫情前的水平，估计要到2024年。

资料来源：环球旅讯

餐饮

【年轻人推动新餐饮：全时段运营 开店更愿选街区】2020年突如其来的新冠疫情对餐饮企业的生存来讲无疑是一次巨大的考验。据统计，疫情期间，78%的餐饮企业营收损失达100%以上；9%的企业营收损失达到九成以上；营收损失在七成以下的仅为5%。仅在春节7天内，疫情对餐饮行业零售额造成了5,000亿元左右的损失。当时，中国餐饮行业停滞近一个月，2020年3月餐饮零售总额同比下降46.8%。相反的是，在这场危机面前，新式餐饮却逆势增长。中国消费者对于享受型消费需求激增，倡导休闲生活方式的餐饮品牌涌现，市场进入增量发展阶段。新式餐饮顾名思义，即以“餐+饮+空间”复合经营的用餐方式，为新一代消费群体提供全时段社交的休闲第三空间。其特征也主要体现在新商业模式、新餐食模式、新消费人群和新消费理念四方面。与强目的性的正餐不同，新式餐饮主要是根据消费者在不同时段需求不同来提供多样化的小食和轻餐饮组合，为消费者打造更适合社交的空间；还会通过空间设计、品牌活动、好物零售等方式，向消费者凸显品牌所蕴含的休闲文化。据预测，今年新式餐饮市场规模将同比增长80.6%，2020年-2025年的年复合增长率达33.8%。新式餐饮的主要客群是以新中产和Z世代为代表的新一代消费群体，他们有一个共同特点，就是除了追求餐食口感和品质，更希望通过餐饮消费展现自己的生活态度和品质。据国家统计局和头豹研究院数据，新中产人群中75%的人会留意自己的饮食及生活习惯对健康的影响，而从去年开始，“低糖”、“无糖”这些关键词热度增长分别为38%和55%；“夜宵”的搜索热度则降低63%。近两年，很多新式餐饮餐厅更倾向于把店开在网红街区，有自己单独的Block，这就使得购物中心对于消费者的吸引力在下降。

资料来源：亿邦动力

交通

【端午假期民航运输旅客 371 万人次，同比 2020 年提升近 38.43%】6 月 16 日，航班管家发布 2021 年端午假期民航数据总结。数据显示，今年端午假期民航运输旅客 371 万人次，同比 2020 年提升近 38.43%、同比 2019 年下降 23.03%。全民航执行航班量 41,966 架次，同比 2020 年提升近 27.5%，同比 2019 年下降 19.72%，2021 年端午假期日均航班量相比 2021 年五一假期下降近 18.4%。端午假期旅客量、航班量下降，主要由于广州局部疫情冲击中长途出行。2021 年端午假期全国 40 家千万级以上机场进出港航班量，仅 6 家同比 2019 年正增长（不含北京大兴），分别为：宁波栎社（9.95%）、长沙黄花（9.59%）、兰州中川（7.21%）、三亚凤凰（4.2%）、重庆江北（2.63%）、南昌昌北（2.29%）。受疫情影响，广州白云机场端午假期进出港航班量 710 架次，同比 2019 年下降 80.61%，在千万级以上机场降幅中最大，其次为北京首都（-47.65%）、深圳宝安（-32.85%）。2021 年端午假期 TOP10 航司执行航班量 23,543 架次，占全国执行航班总量的 70% 左右，同比 2019 年下降 15.49%、同比 2020 年提升 29.54%。TOP10 航司中，仅春秋航（15.62%）、山航（3.78%）、川航（0.87%）同比 2019 年正增长或持平。海航、南航、深航同比 2019 年降幅居于十大航司 TOP3，分别为 -30.06%、-29.57%、-26.79%。由于广深疫情影响，两场飞行需求减少，导致以广深为基地的南航、深航取消航班量增加，南航、深航航班取消率居于十大航司前两位，分别为 41.98%、41.19%。

资料来源：中证网

【“皖和号”旅游援疆方式升级 主题航班合肥直飞乌鲁木齐】民航资源网 2021 年 6 月 18 日消息：2021 年是安徽对口支援和田地区皮山县的第十年。十年来，“皖和号”旅游援疆专列已经成为安徽援疆工作的一张靓丽名片。今年的“皖和号”旅游援疆行程，在以往专列旅游的基础上进行升级，合肥至乌鲁木齐行程段，230 名旅客分别乘坐东航和南航班机飞往乌鲁木齐，抵达后再乘坐巴士及专列游玩。据悉，此次旅游援疆活动共 11 天，行程贯穿新疆南北，结合“快旅程、慢旅行、重体验”三大特点，让旅客揽雅丹地貌，睹大漠孤烟，赏仙境喀纳斯，领略天池的清冽，感受草原与雪山的壮美，体会喀什老城的历史底蕴，品尝和田夜市的特色美食。通过结对认亲、民俗家访、专场歌舞演出等体验性、互动性活动，让安徽游客深度体验大美新疆。

资料来源：民航资源网

【铁路旅游市场扩容提升品质成关键】随着国内旅游的快速发展，铁路旅游也在悄然发生着变化。6 月 17 日，国内首列高端旅游列车“呼伦贝尔号”正式开启预售模式。其实，此前已经有很多旅行社推出旅游专列，包括有从兰州开往敦煌的旅游专列、从京津冀开往巴州的旅游专列等。与此同时，这些旅游专列产品也在迎合市场，融合新的 IP。业内人士坦言，过去的铁路旅游市场主要是以老年人出行为主，而如今，随着旅游市场不断年轻化，铁路旅游产品也为迎合年轻人群在持续升级，且产品质量也在不断提高。未来市场上谁的产品更有新意，谁就能赢得更多的客群。业内人士认为，近年来铁路旅游也在发展，并且已经成为市场上一项新的旅游形式。尤其是在出境游还未开放，而国内游复苏的背景下，铁路旅游也迎来了新的发展契机。同时，这种旅游形式也能够满足游客出游旅行的需求，带动周边地区的经济建设。人们对于旅游品质的需求在不断提升，而铁路旅游的产品也需更新换代。据了解，此前，中国铁道旅行社开行了为期 5 天的“环西部火车游”旅游专列，火车配有双人床和独立卫生间的高级软卧家庭房，还有年轻人所需要的会客厅、健身房、娱乐室等。当火车抵达景区后，旅客可携带随身物品下车游玩，等到游览结束后再回到车厢休息。由此可见，游客对于如此便利、高质量的铁路旅游也是日渐青睐。

资料来源：北京商报

2.2 上周上市公司重点公告:

图表 8.上市公司重要公告

公告日期	股票代码	公司名称	公告摘要	主要内容
2021/06/15	000610.SZ	西安旅游	关于利用公司自有资金进行委托理财的公告	西安旅游股份有限公司 2020 年度股东大会于 2021 年 4 月 12 日审议通过了《关于利用公司自有资金进行委托理财的议案》，根据公司经营发展计划和资金状况,利用自有资金通过金融机构进行委托理财,在确保安全性、流动性的基础上实现资产的保值增值。公司每年度委托理财额度不超过 60,000 万元。2021 年 6 月 11 日,公司与西安曲江文化财富投资管理有限公司签署《城乡统筹债权收益权投资协议》，以自有资金认购 10,000 万元。截至公告日,公司及控股子公司过去 12 个月内累计购买理财产品且尚未到期的余额共计 24,000 万元(含本次购买的 10,000 万元)。
2021/06/15	000613.SZ	*ST 东海 A	关于披露重大资产重组预案后的进展公告	公司拟以发行股份及支付现金的方式,向刘春刚、易建华、成都探学教育咨询服务合伙企业(有限合伙)以及成都朗众星成教育咨询服务合伙企业(有限合伙)购买其合计持有的朗培教育 51% 股权,同时拟向罗牛山集团非公开发行股票募集配套资金。本次交易预计构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组,不构成重组上市。罗牛山集团有限公司为公司实际控制人徐自力先生控制的企业,本次交易构成关联交易。截至本公告披露之日,公司及相关各方正在积极推进本次交易的相关工作,本次交易所涉及的尽职调查、审计、估值等相关工作尚未完成。公司将在尽职调查、审计、估值等相关工作完成后,再次召开董事会审议本次交易的相关事项,并由董事会提请股东大会审议。
2021/06/15	000796.SZ	凯撒旅业	关于筹划重大资产重组的停牌公告	凯撒同盛发展股份有限公司与众信旅游集团股份有限公司正在筹划由公司通过向众信旅游全体股东发行 A 股股票的方式换股吸收合并众信旅游并发行 A 股股票募集配套资金。本次合并预计构成《上市公司重大资产重组管理办法(2020 年修订)》规定的重大资产重组,本次合并不会导致公司实际控制人变更。因本次合并尚处于筹划阶段,存在不确定性,为保证公平信息披露,维护投资者利益,避免造成公司股价异常波动,经向深圳证券交易所申请,公司股票及公司债券“17 凯撒 03”自 2021 年 6 月 15 日(星期二)开市起停牌,预计停牌时间不超过 5 个交易日。停牌期间,公司将根据本次合并的进展情况,及时履行信息披露义务。公司将根据《上市公司重大资产重组管理办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号—上市公司重大资产重组(2018 年修订)》、《上市公司筹划重大事项停复牌业务指引》的要求披露经董事会审议通过的重组预案,并申请复牌。
2021/06/15	002707.SZ	众信旅游	关于筹划重大资产重组的停牌公告	众信旅游集团股份有限公司与凯撒同盛发展股份有限公司正在筹划由凯撒旅业通过向众信旅游全体股东发行 A 股股票的方式换股吸收合并众信旅游并发行 A 股股票募集配套资金。本次合并预计构成《上市公司重大资产重组管理办法(2020 年修订)》规定的重大资产重组,本次合并预计将会导致公司实际控制人变更。因本次合并尚处于筹划阶段,存在不确定性,为保证公平信息披露,维护投资者利益,避免造成公司股价异常波动,经向深圳证券交易所申请,公司股票及可转换公司债券“众信转债”自 2021 年 6 月 15 日(星期二)开市起停牌,预计停牌时间不超过 5 个交易日。停牌期间,公司将根据本次合并的进展情况,及时履行信息披露义务。公司将根据《上市公司重大资产重组管理办法》《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号—上市公司重大资产重组(2018 年修订)》《上市公司筹划重大事项停复牌业务指引》的要求披露经董事会审议通过的重组预案,并申请复牌。

资料来源:公司公告,中银证券

续图表 8.上市公司重要公告

公告日期	股票代码	公司名称	公告摘要	主要内容
2021/06/15	000796.SZ	凯撒旅业	关于公司债券“17 凯撒 03”停牌的公告	凯撒同盛发展股份有限公司与众信旅游集团股份有限公司正在筹划由公司通过向众信旅游全体股东发行 A 股股票的方式换股吸收合并众信旅游并发行 A 股股票募集配套资金事项。为保证公平信息披露,保护广大投资者的利益,本公司根据《深圳证券交易所公司债券上市规则》相关规定,经向交易所申请,公司债券(债券简称:17 凯撒 03,债券代码:112532)于 2021 年 6 月 15 日开市起停牌。停牌期间,公司将严格按照有关法律、法规的规定履行信息披露义务,待有关事项确定后,公司将及时公告并申请公司债券复牌。敬请广大投资者注意投资风险。
2021/06/16	000428.SZ	华天酒店	关于公司向信达资产融资的进展公告	华天酒店集团股份有限公司分别于 2021 年 5 月 13 日、2021 年 6 月 10 日召开第八届董事会 2021 年第一次临时会议、2021 年第三次临时股东大会审议通过了《关于公司向信达资产融资的议案》。2021 年 6 月 11 日,公司及长春华天与信达资产签订了《债权收购暨债务重组协议》。同时,公司及全资子公司长沙华盾实业有限公司与信达资产签订了《债权收购暨债务重组应收账款质押合同》,上述融资事项以公司及全资子公司华盾实业对北京浩搏基业房地产开发有限公司所享有的金额为 877,759,479.55 元的应收账款债权作为质押,其中公司对北京浩搏享有的债权金额为 235,128,899.40 元,华盾实业对北京浩搏享有的债权金额为 642,630,580.15 元。在公司清偿完毕上述债务前,质押债权回款由信达资产进行监管,公司、华盾实业与信达资产及监管银行签署了《资金监管协议》。
2021/06/16	000796.SZ	凯撒旅业	关于对凯撒同盛发展股份有限公司的监管函	2020 年 1 月 30 日,你公司披露《2020 年度业绩预告》显示,预计 2020 年度实现归属于母公司股东的净利润为-26,000 万元至-35,000 万元。2020 年 3 月 31 日,你公司披露《2020 年度报告》显示,2020 年度实现归属于母公司股东的净利润为-69,827 万元,实际业绩与已披露的业绩预告差异较大,你公司未在规定时间内及时披露业绩预告修正公告。你公司的上述行为违反了本所《股票上市规则》第 1.4 条、第 2.1 条和第 11.3.3 条规定。本所希望你公司及全体董事、监事、高级管理人员吸取教训,严格遵守《证券法》、《公司法》等法律法规,以及本所《股票上市规则》《上市公司规范运作指引》的规定,真实、准确、完整、及时、公平地履行信息披露义务,杜绝此类事件发生。
2021/06/17	600138.SH	中青旅	关于诉讼进展的公告	2015 年 7 月,公司通过增资方式获得广州七侠网络科技有限公司(七洲网)20%股权,并与其创始股东丁卫军(被告一)、莫人开(被告二)、广州七侠企业管理咨询中心(有限合伙)(被告三)约定股权回购条款。2020 年 9 月,公司因上述约定股权回购条款被触发,向广州市天河区人民法院提起诉讼,请求法院判令三被告向公司回购股权并赔偿损失、支付违约金、律师费等费用。2021 年 3 月 9 日,案件开庭,庭审阶段公司向法院增提“判令三被告向原告支付财产保全责任保险费 5000 元”的诉讼请求,该案件涉案金额合计 30,833,481.22 元。近日,公司收到广东省广州市天河区人民法院对本案的(2020)粤 0106 民初 36301 号《民事判决书》,一审判决驳回公司全部诉讼请求。目前一审判决结果尚未生效,公司已提起上诉。
2021/06/17	600593.SH	大连圣亚	关于接受公司董事兼总经理毛崑先生财务资助的公告	2021 年 6 月 16 日,大连圣亚旅游控股股份有限公司与公司董事兼总经理毛崑先生签订了《财务资助协议》,毛崑先生向公司提供财务资助,金额为 500 万元,借款期限 180 天,财务资助费年利率为 5%;公司无需对上述财务资助提供任何担保,公司可以向毛崑先生申请提前还款或展期;过去 12 个月公司分别于 2021 年 2 月 9 日、2021 年 2 月 26 日、2021 年 3 月 9 日接受董事兼总经理毛崑先生财务资助 500 万元、1,050 万元、2,000 万元。截至本次交易为止,毛崑先生向公司提供的财务资助金额累计为 4,050 万元;本次交易为关联交易,但不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组情形。

资料来源:公司公告,中银证券

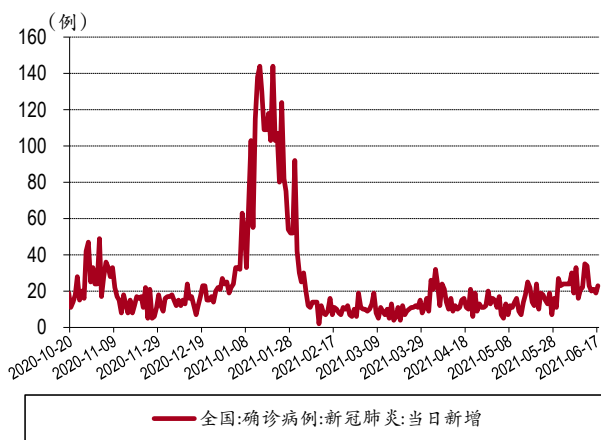
续图表 8.上市公司重要公告

公告日期	股票代码	公司名称	公告摘要	主要内容
2021/06/17	000430.SZ	张家界	关于大庸古城项目进展的自愿性信息披露公告	张家界旅游集团股份有限公司大庸古城项目核心业态《遇见大庸》和飞行影院《飞越张家界》将于2021年6月17日试运营。 《遇见大庸》是一部展现张家界本土历史文化风貌,为游客提供一个可互动的沉浸式文化体验空间的展演剧,是中国旅游展演4.0阶段深度沉浸式体验的创新。《飞越张家界》是利用大型机械设备以空中飞行体验的呈现手段,带领观众穿越张家界秀美山水,饱览神奇自然风光的飞行影院。

资料来源:公司公告,中银证券

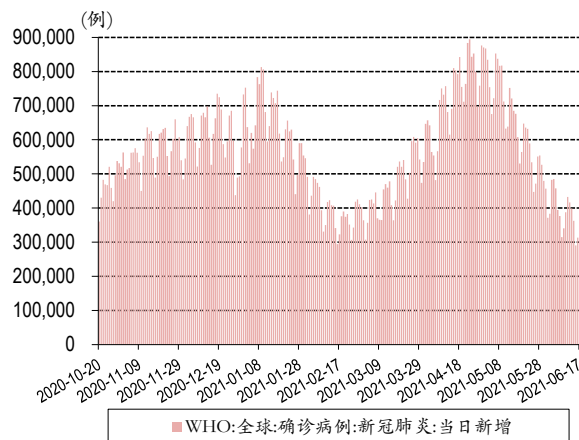
3、国内外疫情跟踪情况

图表 9. 全国新冠肺炎每日新增确诊病例（不含港澳台）



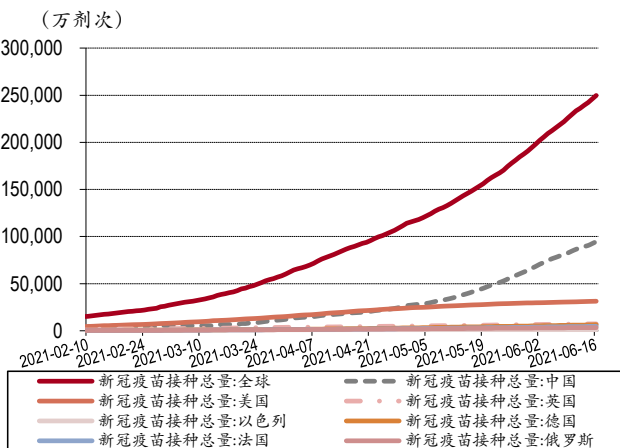
资料来源：万得，中银证券（截止日 2021/6/17）

图表 10. 全球新冠肺炎每日新增确诊病例



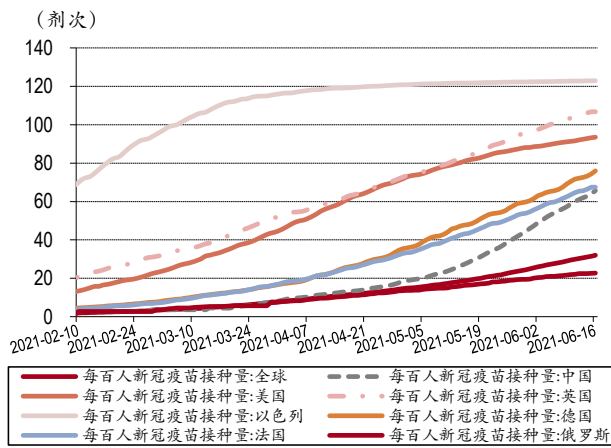
资料来源：万得，中银证券（截止日 2021/6/17）

图表 11. 新冠疫苗接种总量



资料来源：万得，中银证券（截止日 2021/6/16）

图表 12. 每百人新冠疫苗接种量



资料来源：万得，中银证券（截止日 2021/6/16）

上周新冠肺炎新增病例依然以境外输入病例为主，广东省本土病例疫情有所缓解，但防控态势仍旧严峻。截止至 2021 年 6 月 16 日，全球新冠肺炎每日确诊病例 382,341 例，下降幅度变缓。目前各国持续推进疫苗接种工作，不过仍要注意印度等发展中国家疫情发展状况，且全球疫苗供应仍旧受限。因此，还需继续保持对新冠疫情反弹的常规管控。

4、投资建议

日本化妆品品牌加速布局海南，离岛免税购物品种有望进一步丰富。免税龙头企业中国中免中长期具备优质成长性。端午国内旅游需求恢复态势良好，旅游业及周边行业复苏进程有望加快。继续推荐免税龙头企业中国中免，推荐处于旅游恢复逻辑中的中青旅、岭南控股、众信旅游，并建议关注国内酒店龙头企业，具有地缘优势的景区企业。

5、风险提示

新冠病毒疫情反复：全球来看，新冠肺炎每日确诊病例数量稍有回落，但每日仍接近40万例，印度等国疫情形势依然严峻。疫苗方面，多款疫苗上市，各国持续推进疫苗接种工作，疫苗接种总量接近25亿支，但疫苗供应持续受限。总体来说，仍需谨慎防范新冠病毒的反复。

行业复苏不及预期：文旅部出台国内景区接待量取消限制政策，由当地疫情防控形势确定，出入境旅游若年内仍无法预期有序启动，国际旅游复苏、口岸免税恢复等仍将持续承压。

政策落地及执行不及预期：文旅部出入境旅游政策尚未出台，市内免税店政策虽有进展，仍暂未落地，且政策落地后的执行也存在一定不确定性。

6、附录

附录图表 13. 报告中提及重点上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产 (元/股)
					2020A	2021E	2020A	2021E	
601888.SH	中国中免	买入	287.48	5,612.98	3.14	5.74	91.42	50.09	11.90
600138.SH	中青旅	买入	10.50	76.00	(0.32)	0.69	(32.75)	15.32	8.65
002707.SZ	众信旅游	增持	5.80	52.56	(1.63)	0.01	(3.6)	533.70	0.74
000524.SZ	岭南控股	增持	7.30	48.93	(0.36)	0.41	(20.35)	18.00	3.42
300144.SZ	宋城演艺	未有评级	17.14	448.16	(0.67)	0.42	(26.44)	41.12	2.84
600754.SH	锦江酒店	未有评级	57.73	527.68	0.12	1.09	447.89	53.01	15.66
600258.SH	首旅酒店	未有评级	23.32	230.34	(0.50)	0.84	(42.26)	27.89	7.94
300662.SZ	科锐国际	未有评级	59.03	107.90	1.02	1.33	53.10	44.30	5.99
000796.SZ	凯撒旅业	未有评级	8.71	69.94	(0.87)	(0.14)	(15.36)	(61.72)	1.06
600054.SH	黄山旅游	未有评级	9.72	49.89	(0.06)	0.42	(141.24)	23.26	5.79
603136.SH	天目湖	未有评级	16.16	30.11	0.47	0.73	53.83	22.02	5.99
605108.SH	同庆楼	未有评级	21.20	55.12	0.93	0.92	25.73	23.02	7.05

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2021 年 6 月 18 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371