

强于大市

社会服务行业周报

名品接连进驻三亚，酒店景气指数持续回暖

上周(2021.07.26-2021.07.30)行情回顾：上周沪指、深指震荡走低，周二午后一度出现快速下跌的跳水行情。上证综指累计大跌 4.31%，报收 3,397.36，失守 3,400 点。沪深 300 上周大跌 5.46%，报收 4,811.17。创业板上周下跌 0.86%，报收 3,440.18。上周休闲服务子板块仅 1 个上涨，涨跌幅由高到低分别为：其他休闲服务(0.40%)，餐饮(-7.37%)，旅游综合(-13.04%)，酒店(-15.00%)，景点(-16.87%)。上周申万 28 个一级行业仅 5 个上涨，前五名涨幅的是通信、有色金属、电子、电气设备和钢铁。其中休闲服务板块累跌 13.10%，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 7.64pcts。国际名品持续进驻三亚免税城丰富离岛免税品类选择；酒店市场持续回暖，海南景气度大幅上涨；上半年国内旅游总人次 18.71 亿，同比增长 100.8%。

主要观点：

- **国际名品二季度加码海南，三亚免税城商品进一步丰富：**据《中国经济导报》消息，2021 年 7 月，纽约奢侈品品牌 Thom Browne 正式入驻中免集团三亚国际免税城，同时意大利奢侈品牌 Salvatore Ferragamo 三亚国际免税城专门店全新升级亮相。此次 Thom Browne 入驻三亚国际免税城，系海南第一家 Thom Browne 独立精品店；此外，颖通集团在 2020 年调动免税资源，发力海南免税渠道；MCM 香水也同样在 CDF 三亚国际免税城正式亮相。
- **酒店市场持续回暖，海南住宿率景气度大幅上涨：**《环球旅讯》援引浩华管理顾问公司的问卷调查数据显示，随着国内疫情形势得到明显好转，酒店市场呈现明显回暖趋势。2021 年第三季度酒店市场综合景气指数为-10，达疫情爆发以来的峰值；其中，海南住宿率景气较第二季度大幅上涨 29 点，飙升至 58，市场信心充足。各区域中，海南和西北对于住宿率的预期最为乐观。尽管受访者对于第三季度整体市场平均房价预期较上次调查有所提升，但仍相对谨慎悲观。
- **上半年国内旅游总人次 18.71 亿，同比增长 100.8%：**文旅部近日发文称，2021 年上半年，国内旅游总人次 18.71 亿，比上年同期增长 100.8%（恢复到 2019 年同期的 60.9%）。分季度看，受去年基数影响，增速逐步放缓，其中一季度国内旅游总人次 10.24 亿，同比增长 247.1%；二季度国内旅游总人次 8.47 亿，同比增长 33.0%。国内旅游收入（旅游总消费）1.63 万亿元，比上年同期增长 157.9%（恢复到 2019 年同期的 58.6%）。人均每次旅游消费 872.27 元，比上年同期增长 28.5%。

投资建议：

- 国际知名香水、奢侈品品牌布局海南市场，离岛免税购物品类持续丰富。龙头企业中国中免中长期具备优质成长性。上半年国内旅游人次同比大幅增长，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：S1300515100001

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	4
1.3 个股市场表现	5
1.4 子行业估值	5
1.5 沪深港通持股变动情况	6
2、行业公司动态及公告	7
2.1 上周行业重要新闻:	7
2.2 上周上市公司重点公告:	11
3、国内外疫情跟踪情况	14
4、投资建议	15
5、风险提示	16
6、附录	17

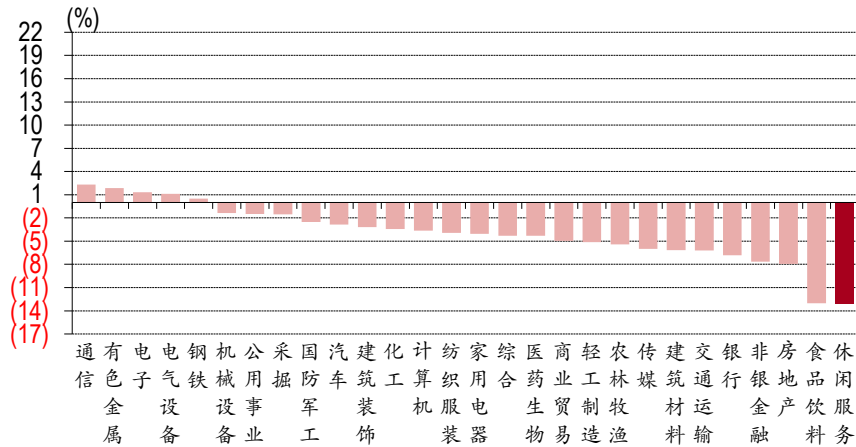
图表目录

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	4
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	5
图表 5. 2020 年初至今休闲服务行业 PE (TTM) 变化情况	5
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	6
图表 8. 上市公司重要公告	11
续 图表 8. 上市公司重要公告	12
续 图表 8. 上市公司重要公告	13
图表 9. 全国新冠肺炎每日新增确诊病例 (不含港澳台)	14
图表 10. 全球新冠肺炎每日新增确诊病例	14
图表 11. 新冠疫苗接种总量	14
图表 12. 每百人新冠疫苗接种量	14
附录图表 13. 报告中提及重点上市公司估值表	17

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

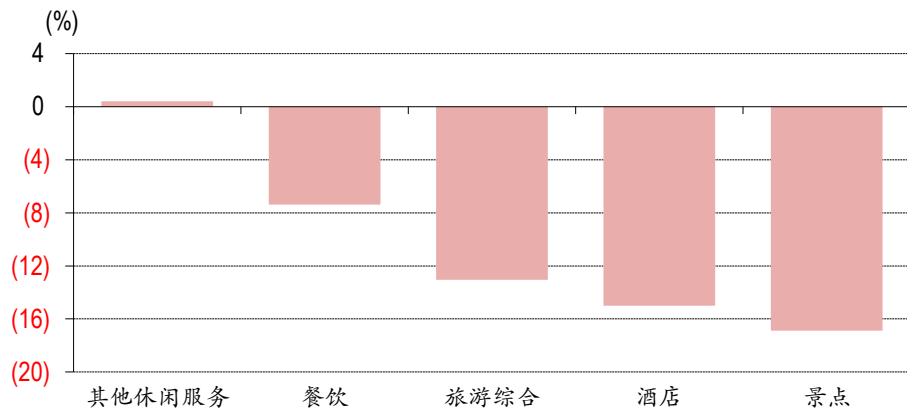
前一周 (2021.07.26-2021.07.30) 行情回顾：上周沪指、深指震荡走低，周二午后一度出现快速下跌的跳水行情。上证综指累计大跌 4.31%，报收 3,397.36，失守 3,400 点。沪深 300 上周大跌 5.46%，报收 4,811.17。创业板上周下跌 0.86%，报收 3,440.18。上证 50 指数累计大跌 6.69%，报收 3,132.82。创业板 50 累计下跌 0.90%，报收 3,486.85。科创 50 上涨 1.77%，报收 1,591.22。上周沪深两市成交量 68,105.84 亿元，连续 8 日破万亿。其中上周二成交量更是突破 1.5 万亿。

板块表现：上周申万 28 个一级行业仅 5 个上涨，前五名涨幅的是通信、有色金属、电子、电气设备和钢铁。其中休闲服务板块累跌 13.10%，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 7.64pcts。

沪深港通：北向资金前一周累计净卖出 24.46 亿人民币，其中沪股通合计净卖出 66.07 亿元，深股通合计净买入 41.62 亿元，截至本月，北向资金已经连续 9 个月净流入。南向资金前一周累计净卖出 271.65 亿港元，其中沪港通净卖出 41.83 亿港元，深港通净卖出 229.82 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仅 1 个上涨，涨跌幅由高到低分别为：其他休闲服务(0.40%)，餐饮(-7.37%)，旅游综合(-13.04%)，酒店(-15.00%)，景点(-16.87%)。

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 (%)	年初至今 (%)	所属申万三级行业	证券简称	周涨跌幅 (%)	年初至今 (%)	所属申万三级行业
福成股份	6.67	8.97	其他休闲服务	*ST 圣亚	(22.66)	(31.39)	人工景点
*ST 海创 B	0.00	(4.96)	旅游综合	张家界	(20.78)	(3.73)	自然景点
九华旅游	(0.05)	0.43	自然景点	宋城演艺	(19.66)	(28.30)	人工景点
科锐国际	(0.33)	0.04	其他休闲服务	首旅酒店	(17.04)	(12.35)	酒店
中科云网	(1.05)	6.42	餐饮	众信旅游	(16.86)	(15.25)	旅游综合
锋尚文化	(1.15)	(32.12)	其他休闲服务	西藏旅游	(16.39)	4.44	自然景点
*ST 东海 B	(1.28)	(14.44)	酒店	*ST 西域	(16.05)	(15.51)	自然景点
锦旅 B 股	(1.39)	(8.38)	旅游综合	锦江酒店	(14.99)	(21.33)	酒店
黄山 B 股	(3.88)	(6.85)	自然景点	西安旅游	(14.91)	(3.63)	酒店
长白山	(4.99)	3.41	自然景点	凯撒旅业	(13.28)	(47.23)	旅游综合

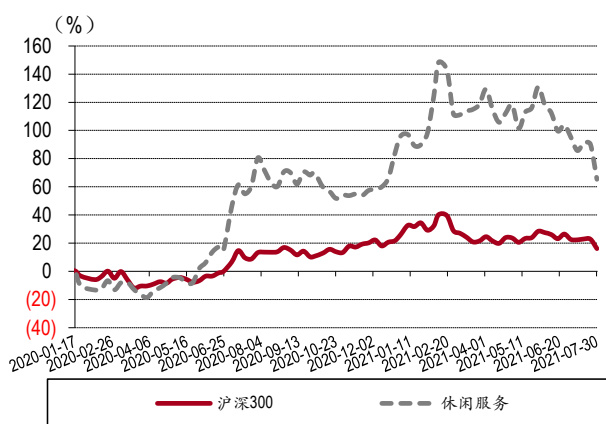
资料来源：万得，中银证券，以 2021 年 7 月 30 日收盘价为基准

上周社会服务行业板块中个股涨跌幅中位数为-8.53%。A 股休闲服务板块 42 家公司仅 1 家上涨，福成股份涨幅最大，涨幅为 6.67%。涨幅前五的个股为福成股份 (6.67%)，*ST 海创 B (0.00%)，九华旅游 (-0.05%)，科锐国际 (-0.33%)，中科云网 (-1.05%)。跌幅前五的个股为*ST 圣亚 (-22.66%)，张家界 (-20.78%)，宋城演艺 (-19.66%)，首旅酒店 (-17.04%)，众信旅游 (-16.86%)。

1.4 子行业估值

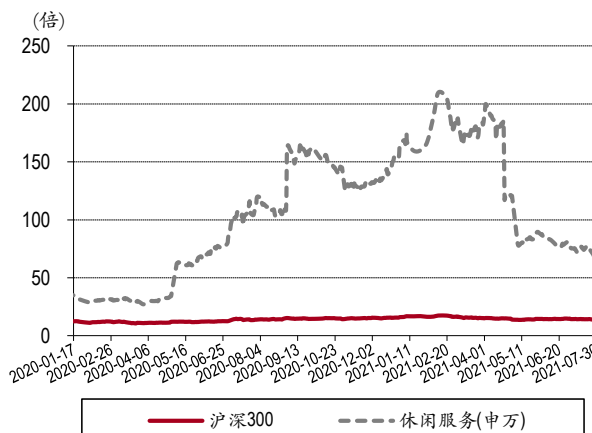
截止 2021 年 7 月 30 日休闲服务行业 PE (TTM) 为 63.96 倍，处于历史分位 76.77%。沪深 300 PE (TTM) 为 13.52 倍，处于历史分位 47.82%。创业板 PE (TTM) 为 60.36 倍，处于历史分位 72.40%。中证 500 PE (TTM) 为 21.63 倍，处于历史分位 5.60%。

图表 4. 2020 年初至今申万休闲服务指数变化



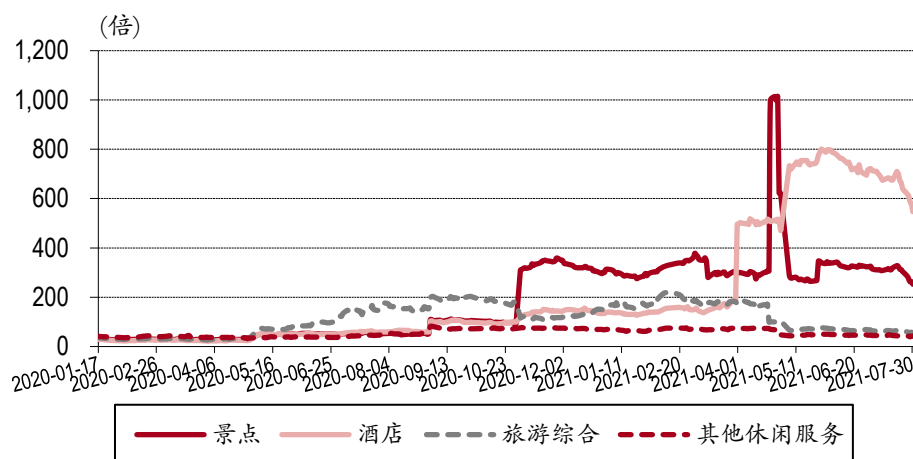
资料来源：万得，中银证券（截止日 2021/7/30）

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 2021/7/30）

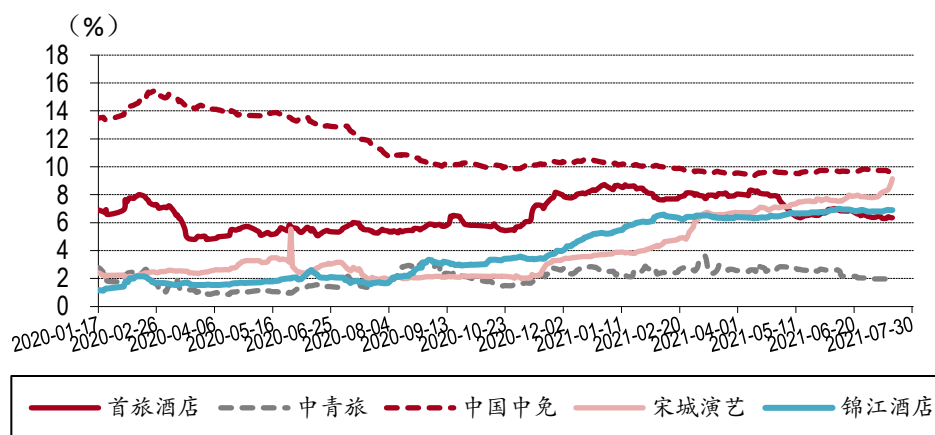
图表 6. 2020 年初至今休闲服务行业子板块 PE (TTM) 变化情况



资料来源：万得，中银证券（截止日 2021/7/30）

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 2021/7/30）

前一周北上资金增持首旅酒店 0.19PCTS 至 6.44%，小幅减持中青旅 0.01PCTS 至 1.94%，增持中国中免 0.11PCTS 至 9.63%，继续增持宋城演艺 0.12PCTS 至 9.44%，持有锦江酒店 7.11%，增持 0.34PCTS。

2、行业公司动态及公告

2.1 上周行业重要新闻：

免税

【Thom Browne 入驻中免集团三亚国际免税城 Salvatore Ferragamo 全新形象升级亮相】中免集团在中国 30 多个省、市、自治区（含港澳地区）和柬埔寨等地设立 240 多家免税店，销售渠道覆盖北京、上海、广州、杭州、中国香港等中国大型枢纽机场，以及位于海南省的三亚国际免税城，每年为近 2 亿人次的国内外游客提供免税商品服务，已发展成为世界上免税店类型最全、单一国家零售网点最多的免税运营商。中免集团旗下门店三亚国际免税城更是不断推进新品牌入驻和开店升级。2021 年 7 月，纽约奢侈品品牌 Thom Browne 正式入驻中免集团三亚国际免税城，同时意大利奢侈品品牌 Salvatore Ferragamo 三亚国际免税城专门店全新升级亮相。中免集团与 Thom Browne 的品牌合作开启了华丽的新篇章，集一致性与独特性于一身的 Thom Browne 成为了中免集团强有力的长期合作伙伴。此次 Thom Browne 入驻三亚国际免税城，系海南第一家 Thom Browne 独立精品店。近年来，中免集团立足国际化视野，致力于与高端奢侈品品牌建立合作关系，深化品牌合作，为奢侈品品牌提供进入中国免税市场的优选渠道。同时，中免集团重金打造的意大利奢侈品品牌 Salvatore Ferragamo 精品店在三亚国际免税城升级亮相。作为中免集团重要合作伙伴的奢侈品牌 Salvatore Ferragamo，此次升级改造延续了“永远充满创造力、激情与韧性”的品牌精髓与极富现代感的设计风格外，店内 Salvatore Ferragamo 男女系列各款式商品琳琅满目，涵盖包袋、鞋履、小皮具、真丝配饰、眼镜、香水和腕表等，为消费者打造了更有特色、更加舒适的购物体验。

资料来源：中国经济导报

【第二季度持续增长，颖通集团 Eternal 的全渠道品牌管理进化之路】自 2021 年第一季度业绩大增后，颖通集团 Eternal 持续保持上升的态势，第二季度继续迸发新的活力。今年 618 颖通电商再获佳绩，进一步展现了颖通集团 Eternal 电商渠道的无限潜力。实际上，这些都只是颖通集团 Eternal 在全渠道布局的一个缩影，“四驾马车”驱动之下，颖通集团 Eternal 的全渠道版图已然显现。在 Z 世代年轻消费人群不断壮大崛起的趋势之下，如何与年轻人共创品牌个性，成为线上渠道升维发展的重要命题。整体来说，颖通集团对电商渠道的玩法已然“得心应手”。而对于未来大有潜力的免税渠道，颖通集团同样进行了前瞻性的布局。自 2000 年进入免税市场，20 多年来不断更新，从传统香到小众香实现品牌全覆盖，满足各类消费者需求。旅游零售店铺覆盖机场、口岸店、市内店、离岛免税、岛内居民免税、邮轮、航空杂志等，销售店铺高达 110 多家。当前，海南正在推进自贸港建设，而离岛免税购物中的第一品类一直是化妆品。这对长期运营高端香水品牌的颖通集团来说无疑是一次新的机遇。毫无疑问，免税渠道将来会在中国消费品中扮演一个非常重要的角色，颖通集团在 2020 年快速决策，调动免税资源，发力海南免税渠道。时至今日，颖通已经和 CDFG/Dufry/海免/珠免等各大大免税零售商建立战略合作关系，MCM 香水也同样在 CDF 三亚国际免税城正式亮相。

资料来源：中国经济导报

【浦东如何打造“国际消费中心”？一批新举措即将出台】《中共中央国务院关于支持浦东新区高水平改革开放打造社会主义现代化建设引领区的意见》中，首次以国家文件将浦东定位为“国际消费中心”，这标志着上海“五个中心”核心区之外又有了一个国家级新定位。浦东将如何打造“国际消费中心”，28 日，浦东新区商务委员会主任辛雅琴向记者介绍了即将采取的一系列新举措。辛雅琴表示，浦东建设“国际消费中心”，将采取一系列举措，主要在“五个新”上下功夫：一是新主体。引进具有链接国内国际市场能力的市场主体和专业机构。二是新平台。打造进口消费品集散平台。三是新地标。打造世界级地标商圈。四是新消费。发展首店首发经济。五是新环境。比如盒马鲜生的诞生，它是以融合餐饮、超市和网络订餐的新业态的办证和监管，于 2016 年在浦东金桥国际广场开出首店。《意见》还专门提到了开放和培育电信服务、在线医疗、养老托幼、家政服务、文化旅游、在线文体等服务性消费，以及首发消费、免税消费等新模式新业态。

资料来源：中新网

酒店

【Q3 酒店市场景气指数逼近疫情前水平，海南住宿率景气较 Q2 涨 29 点】浩华管理顾问公司的问卷调查显示，随着国内疫情形势得到明显好转，酒店市场呈现明显回暖趋势。2021 年第三季度酒店市场综合景气指数为-10，达疫情爆发以来的峰值，甚至逼近疫情尚未发生时的 2019 年上半年数据，说明在内循环的大背景下整体市场对于暑期经济持乐观态度。各区域中，海南和西北对于住宿率的预期最为乐观。这两个地区防疫形势稳定且旅游资源丰富独特，在国门封锁的背景下暑期预计将迎来大量旅游客源。其中，海南住宿率景气较第二季度大幅上涨 29 点，飙升至 58，市场信心充足。宏观经济环境在国内外疫情形势等多重因素作用下尚不平稳，导致部分消费者的支付意愿及能力下滑。尽管受访者对于第三季度整体市场平均房价预期较上次调查有所提升，但仍相对谨慎悲观。超 45% 的受访者认为平均房价表现将逊色于 2019 年同期，仅 28% 的受访者预期平均房价水平将更优。从总收入来看，26% 的受访酒店认为第三季度总收入将与 2019 年同期持平；29% 的受访酒店认为总收入表现将有所提升；而仍有近半数的受访者对于总收入表现持悲观预期。纵观全国市场，西北和海南这两个长线目的地市场景气指数遥遥领先其他市场。其中，由于第三季度为海南传统家庭散客旺季，市场预期尤为积极。相较之下，西南区域受云南局部地区零散输入性疫情影响以及本土疫情零星复发的负面影响，市场前景具有一定的不确定性，整体地区景气指数由正转负，下降至-5。

资料来源：环球旅讯

OTA

【携程：打造“新时代 新青年 新旅游”活动专区 吸引年轻用户种草内容】日前，文化和旅游部办公厅发出《关于开展“新时代 新青年 新旅游”——全国青年旅游宣传推广活动的通知》，携程积极响应此次活动，7 月 29 日上线“新时代 新青年 新旅游”活动专区。该专区整合了全国各区域适合青年旅行的优质产品，同时，在携程平台首页、旅游频道以及携程大促页面设置活动专区入口，增加活动的曝光度，吸引更多青年旅行者关注，助力青年旅游市场的发展。据了解，此次活动专区的上线，将为持续做大做强青年旅游市场，促进经济社会发展和青年成长发展提供助力。据悉，在活动专区里，涵盖多种适合青年旅行的产品，包括酒店民宿、景点门票、玩乐度假、美食专享、机票优惠等。同时，活动还上线了旅拍专区，用以展示青年用户的优质旅行内容，发现身边旅行趣事。

资料来源：投资时报

旅游

【文旅部：上半年国内旅游总人次 18.71 亿 同比增长 100.8%】中国文化旅游部发文称，根据国内旅游抽样调查结果，2021 年上半年，国内旅游总人次 18.71 亿，比上年同期增长 100.8%（恢复到 2019 年同期的 60.9%）。其中，城镇居民旅游总人次 13.08 亿，增长 91.5%；农村居民旅游总人次 5.63 亿，增长 126.1%。分季度看，受去年基数影响，增速逐步放缓，其中一季度国内旅游总人次 10.24 亿，同比增长 247.1%；二季度国内旅游总人次 8.47 亿，同比增长 33.0%。国内旅游收入（旅游总消费）1.63 万亿元，比上年同期增长 157.9%（恢复到 2019 年同期的 58.6%）。其中，城镇居民旅游消费 1.29 万亿元，增长 149.8%；农村居民旅游消费 0.34 万亿元，增长 193.9%。人均每次旅游消费 872.27 元，比上年同期增长 28.5%。其中，城镇居民人均每次旅游消费 986.20 元，增长 30.5%；农村居民人均每次旅游消费 607.57 元，增长 30.0%。

资料来源：新浪

【上海国际旅游度假区 5 年累计接待游客超过 8,500 万人次】上海迪士尼项目是改革开放以来我国引进的最大中外合作现代服务业项目，也是浦东开发开放 30 年的标志性事件。党中央和国务院科学决策，历经 20 年谈判和上万名建设者 5 年多艰苦奋斗，一座经典迪士尼风格和鲜明中国元素相结合的主题乐园作为上海文旅新地标于 2016 年 6 月 16 日开业迎客。5 年来，上海市委、市政府全力支持上海迪士尼乐园不断创新提升，成为世界一流的主题乐园，并充分发挥迪士尼溢出效应，由乐园建设拓展到片区开发，建成项目精彩、环境最佳、服务最优的上海国际旅游度假区核心区。包括上海迪士尼度假区、比斯特购物村等目的地在内的上海国际旅游度假区，累计接待游客超过 8,500 万人次，共实现旅游收入超 400 亿元。

资料来源：经济日报

【多地建议暂缓外出旅游 游客离开张家界须完成三次核酸检测】浙江省防控办28日发布通知,建议广大市民密切关注中高风险地区信息动态,合理安排行程,不前往中高风险地区所在区市,不前往已有阳性病例报告的地区。暑期旅游尽量在省内进行,暂缓出省旅游,减少出省旅游中的旅途感染和外省感染风险。必须到外省的,务必做好个人防护。据江西日报,江西省疾控中心已发出紧急风险提示:鉴于当前国内疫情防控形势,为了自己 and 家人的健康,建议暂缓安排外出旅游、度假,避免前往人员密集、人流量大的场所。30日凌晨,武汉市疾控中心发出紧急提醒:广大市民朋友密切关注国际国内疫情信息动态,非必须不出境,暂缓出省旅游,合理安排行程,避免旅途感染风险。必须出武汉市的,出行前注意查询目的地防控措施要求,自备充足的个人防护用品及必要的消毒用品,务必落实好个人防护措施。北京市要求加强进出京旅游管理,公园、景区、交通场站等严格落实限流、测温、验码、佩戴口罩等防疫措施。

资料来源:快科技

【德旅局:疫情改变旅游方式,83%游客认同“绿色旅游”】7月30日,新京报记者从德国旅游局获悉,2021年赴德游客的观念和旅游方式都发生了很大变化。据德旅局介绍,新冠肺炎疫情加强了人们对于可持续发展、绿色出行和环保的意识,人们对原生态自然环境、资源利用及对自身健康的关注在不断提升。据悉,德国可持续发展项目“Feel Good”今年扩大了推广范围,在14个客源市场宣传德国的可持续旅游产品,从而进一步推动德国入境旅游业的复苏。通过这种方式,游客可以近距离接触当地的人和事物,切身感受可持续旅游。据德旅局介绍,旅游产品根据侧重点不同分为活力自然、知识与体验、乐享与责任、可持续城市体验四个方面。该项目提供支持多语种的二氧化碳计算工具,游客能够用它记录旅途中的碳排放量,并通过本地环保组织进行碳中和。据德旅局董事会主席何佩雅介绍,缤客网(Booking.com)官方的最新可持续发展报告显示,游客的价值取向出现了变化,变得更加注重对产品的认知,更看重可持续性,强调社会责任感,而新冠肺炎疫情明显推动了这一趋势的发展。据悉,该报告涉及来自30个国家和地区的受访者,其中83%的人认为旅游的可持续性至关重要,61%的人表示疫情将促使他们未来的旅行变得更加可持续化。何佩雅强调,游客需求的变化证明,将“可持续性”作为德国旅游长期发展战略是非常重要的。

资料来源:新京报

餐饮

【餐企频频“牵手” 资方上半年餐饮赛道为何成为“香饽饽”】经历了去年新冠疫情“至暗”时刻后,餐饮业今年上半年迎来投融资高峰。据不完全统计,2021年上半年有百亿资金“杀入”餐饮赛道。巴奴毛肚、遇见小面、文和友、喜茶等均获得融资。海底捞、喜茶等头部餐企在疫情下也开启了门店扩张。过去上市公司寥寥的餐饮行业,为何突然成了“香饽饽”?对此,分析指出,2020年初IPO对餐饮行业整体敞开了大门,接下来随着注册制的全面开放,更多餐饮企业将有机会进入资本市场。如果说此前几年资本投资餐饮,更多是在投石问路,那么未来几年将是出成绩的时候。疫情之下,头部餐饮连锁企业纷纷“逆势”开启全国扩张。今年7月巴奴火锅在深圳开出首店。巴奴火锅相关负责人向财联社记者表示:“公司看好华南市场,深圳首店也是公司首次试水华南”。今年4月文和友在深圳开店,相关负责人向财联社记者表示:“文和友未来或走一城一大店路径,逐步走向全国”。海底捞方面,2021年一季度新开门店150家至200家。2020年疫情下海底捞新店超过500家,截至2020年底,海底捞总门店数量1,300家。喜茶也同样在疫情下加速开店。7月29日,喜茶相关负责人接受财联社记者采访时表示:“喜茶门店数量已经达到800多家”。数据显示,2018年至2020年,喜茶门店数量分别为163家、390家、683家。上述业内人士分析:“疫情对整个餐饮行业造成了很大冲击,但也淘汰了一部分管理方面相对落后的餐饮企业,且越来越多的实力餐企开始学会与资本握手,那些现代化管理、供应链成熟的中国餐饮品牌,得以快速发展,占领市场。对标美国,连锁化与品牌化是必然趋势,而年轻化和下沉是新机会。如果说此前几年资本投资餐饮,更多是在投石问路,那么未来几年将是出成绩的时候”。

资料来源:财联社

交通

【上半年民航全行业减亏约 450 亿元 六大航司净增 48 架飞机】2021 年上半年，民航业复苏信号明显：全行业旅客运输量恢复到疫情前的 76.2%，货运量较疫情前增长 6.4%，较去年同期减亏约 450 亿元。

《每日经济新闻》记者统计发现，六大上市航司上半年共计完成客运量 1.82 亿人次，占行业总运输量约 74%；六大上市航司的整体恢复率为 70.79%，略低于上述行业平均恢复水平。从单家航司的恢复情况来看，春秋航空是唯一一家恢复到疫情前水平的航司。2021 年上半年，春秋航空的客运量为 2019 年上半年的 103.41%；吉祥航空恢复率排第二，为 92.69%；三大航的恢复率在 70% 左右；恢复率最低的为海航，仅为 54.93%。上半年各航司的恢复情况，与其 1~6 月单月的表现基本一致。在《每日经济新闻》此前的每月民航数据报告中，记者就发现春秋航空、吉祥航空在客运恢复上保持了较快速度，多位民航专家分析称原因是上述两家航司国际航班占比低，主要飞国内市场，客流能够得到有效保障；而海航恢复最慢，与其破产重整息息相关。2021 年上半年，上市航司不断加大飞机等固定资产投入，六大上市航司合计净增 48 架飞机，其中，国航净增数量最多，为 21 架，其次为东航（15 架）。海航则是例外，机队规模不增反减，净减少 1 架飞机。从投入的运力来看，南航投入最多，达到 114,307 百万座位公里。春秋航空的运力投放恢复率，与其实际客运量恢复率基本保持一致，均超疫情前水平，恢复率达到 103.74%。海航的运力恢复率依旧垫底，为 51.58%。同时，国航由于疫情前国际航线占比较大，导致今年上半年的恢复率较低，为 58.21%。

资料来源：每日经济日报

【华东局召开民航华东地区疫情防控工作专题会】为进一步做好“外防输入”各项工作，坚决贯彻落实民航局关于加强应对德尔塔变异株防控措施，防止疫情通过航空途径传播，7 月 28 日华东局召开了民航华东地区疫情防控工作专题会，分析当前疫情形势，对华东辖区各民航单位加强疫情防控工作做进一步要求。会议就各单位落实民航局近期防控工作要求进行再动员、再部署。上海机场有关负责人介绍了本单位疫情防控基本情况及主要措施。吕新明副局长阐述了防疫工作的整体思路，强调航空器消杀、货物消杀、现场保障人员防疫管理的必要性，解读“四指定”“四固定”“两集中”的重要性及其具体的实施办法，要求各单位不折不扣地执行民航局防疫指南和最新要求；加强机场地区防疫联防联控工作机制的完善；加强体系建设，落实“四个一”经验（一张清单、一套标准、一套流程、一套监督机制），做到“四到位”（培训到位、防护装备到位、监督检查到位、处罚到位）。

资料来源：民航资源网

【河南铁路大部分主要干线已恢复通车，国省道 66 个路段已抢通】7 月 29 日，交通运输部举行线上新闻发布会，介绍了河南省的交通运输恢复情况。交通运输部新闻发言人孙文剑表示，截至目前，河南省交通运输行业运行总体平稳有序，除个别铁路线路外，其余主要干线均已恢复通车，郑州新郑国际机场已全面恢复运营。孙文剑表示，郑州发生极端降雨后，交通运输部于 7 月 21 日 3 时启动防汛救灾二级应急响应，保持与河南省交通运输部门和周边省份的视频会商，指导河南省摸排公路、桥梁的水毁情况，制定抢通计划。安排了两个救灾指导组，有关专家已奔赴重点灾区进行现场指导。同时，会同财政部紧急拨付 1,500 万元，支持河南开展公路修复和抢通。公路方面，截至今天，河南已经抢通国省道 66 个路段，S60 高速的一个路段和 14 条国省道的 32 个路段仍在抢修中。农村公路抢通了 1,021 条，还有 664 条在抢通中。民航方面，郑州新郑国际机场 7 月 27 日晚已全面恢复运营，目前航班的起降架次已达到暴雨前的水平，日均 600 架次；邮政方面行业运行全面恢复，没有出现快件积压。

资料来源：新京报

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
2021/07/26	300795.SZ	*ST 米奥	关于公司实际控制人增持公司股份计划实施完成的公告	浙江米奥兰特商务会展股份有限公司于 2021 年 1 月 26 日披露了《关于公司实际控制人和部分高级管理人员增持公司股份计划的公告》、于 2021 年 2 月 9 日披露了《关于部分高级管理人员增持公司股份计划变更的公告》。公司实际控制人基于对公司未来发展的信心及对公司价值的认同，拟在上述增持计划公告之日起 6 个月内通过集中竞价交易方式增持本公司股票，增持股份数量不低于 61 万股且不超过 122 万股。截至 2021 年 7 月 26 日，公司实际控制人通过深圳证券交易所证券交易系统以集中竞价的方式增持了公司股份 623,700 股，占公司总股本的 0.62%，增持金额合计 11,231,979.12 元。公司于 2021 年 7 月 26 日收到公司实际控制人的通知，其已于 2021 年 1 月 26 日至 2021 年 7 月 26 日期间通过深圳证券交易所交易系统在二级市场以集中竞价的方式增持了本公司股份，本次增持公司股份计划已完成。
2021/07/27	000978.SZ	桂林旅游	关于桂林旅游诉讼判决公告	公司于 2021 年 1 月 26 日收到桂林市象山区人民法院邮寄来的《民事起诉状》《应诉通知书》《传票》等诉讼文件，公司的自然人股东舒峥就本公司 2020 年第二次临时股东大会决议提起诉讼。2021 年 3 月 17 日，公司收到象山区法院 (2021) 桂 0304 民初 267 号《民事判决书》。象山区法院判决如下：驳回原告舒峥的诉讼请求。本案案件受理费减半收取 50 元（原告已预交），由原告负担。2021 年 4 月 7 日，公司收到象山区法院送达的《民事上诉状》，舒峥不服象山区法院作出的 (2021) 桂 0304 民初 267 号《民事判决书》，提起上诉。该案于 2021 年 7 月 1 日在桂林市中级人民法院开庭审理。桂林市中级人民法院于 2021 年 7 月 20 日作出 (2021) 桂 03 民终 1539 号《民事判决书》，判决情况如下：驳回上诉，维持原判。二审案件受理费 100 元(上诉人舒峥已预交本院)，由舒峥负担。本判决为终审判决。
2021/07/27	000796.SZ	凯撒旅业	关于更换职工监事的公告	凯撒同盛发展股份有限公司监事会近日收到职工监事周艳女士的辞职申请，因个人原因，周艳女士申请辞去其所担任的职工监事职务。根据《公司章程》及有关法律、法规、规范性文件的规定，其辞职申请于送达监事会之日起生效。公司监事会对周艳女士任职期间勤勉尽职的工作以及对公司所做出的贡献表示衷心感谢。2021 年 7 月 26 日，公司召开了职工代表大会，审议补选职工监事事宜。经会议民主选举，官伟先生当选为公司职工监事，与公司股东监事共同组成公司第九届监事会，任期至第九届监事会届满。上述补选职工代表监事符合《公司法》有关监事任职的资格和条件。
2021/07/27	300662.SZ	科锐国际	关于向特定对象发行股票董事、监事和高级管理人员持股情况变动报告	根据中国证券监督管理委员会出具的《关于同意北京科锐国际人力资源股份有限公司向特定对象发行股票注册的批复》（证监许可〔2021〕1425 号），北京科锐国际人力资源股份有限公司向特定对象发行人民币普通股（A 股）14,094,955 股，本次发行完成后公司总股本由 182,792,840 股增加至 196,887,795 股。公司董事、监事和高级管理人员未参与本次公司向特定对象发行股票的认购，本次发行后公司总股本相应增加，董事、监事和高级管理人员持有公司股份数量未发生变化，持股比例因总股本增加而摊薄。
2021/07/28	600953.SH	*ST 圣亚	关于股东所持股份被司法轮候冻结的公告	公司于 2021 年 7 月 26 日收到中国证券登记结算有限责任公司上海分公司《股权司法冻结及司法划转通知》（2021 司冻 0726-1 号），获悉上海金融法院对公司股东星海湾投资所持有的公司无限售流通股 30,945,600 股予以司法轮候冻结。截至本公告披露日，星海湾投资处于司法冻结（轮候冻结）状态的股份数量为 30,945,600 股，占公司总股本的 24.03%，占其所直接持有公司股份总数的 100%。星海湾投资被执行司法轮候冻结状态的股份数超过其实际持有公司股份数。

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
2021/07/29	002033.SZ	丽江股份	关于 2021 年半年度业绩快报	<p>2021 年上半年, 公司各项业务正常开业运营, 但因受国内局部地区及国外疫情的影响, 游客接待量未能全面恢复。报告期内, 公司三条索道共计接待游客 134.33 万人次, 同比增加 106.12%, 其中, 玉龙雪山索道接待游客 89.10 万人次, 同比增加 72.22%; 云杉坪索道接待游客 42.34 万人次, 同比增加 259.93%; 牦牛坪索道接待游客 2.89 万人次, 同比增加 73.02%。丽江和府酒店有限公司(含洲际酒店、英迪格酒店、古城丽世酒店、5596 商业街) 实现营业收入 4,211.36 万元, 同比增加 124.09%, 实现净利润 1,087.65 万元, 亏损金额比上年减少 1,083.69 万元。印象丽江共计演出 227 场, 共计接待游客 33.34 万人次, 同比增加 164.65%, 实现营业收入 3,189.20 万元, 同比增加 131.55%。</p>
2021/07/29	605108.SH	同庆楼	关于选举董事长、董事会各专门委员会委员、监事会主席及聘任高级管理人员的公告	<p>2021 年 7 月 28 日, 公司召开第三届董事会第一次会议, 分别审议通过了《关于选举公司第三届董事会董事长的议案》、《关于选举公司第三届董事会各专门委员会委员的议案》、《关于聘任公司高级管理人员的议案》, 选举产生了公司第三届董事会董事长、第三届董事会各专门委员会委员、聘任了公司总经理、副总经理、财务总监和董事会秘书。公司第三届董事会成员已经 2021 年第一次临时股东大会选举产生。根据《公司法》、《公司章程》的规定, 公司董事会选举沈基水先生为公司第三届董事会董事长, 任期自董事会审议通过之日起至第三届董事会任期届满之日止。公司董事会选举第三届董事会专门委员会委员及主任委员如下:</p> <p>(1) 战略委员会委员: 沈基水先生、王寿凤女士、章伟女士、张晓健先生、刘海松先生, 其中主任委员为沈基水先生。</p> <p>(2) 提名委员会委员: 张晓健先生、后美萍女士、王寿凤女士, 其中主任委员为张晓健先生。</p> <p>(3) 审计委员会委员: 李锐先生、后美萍女士、吕月珍女士, 其中主任委员为李锐先生。</p> <p>(4) 薪酬与考核委员会委员: 李锐先生、后美萍女士、范仪琴女士, 其中主任委员为李锐先生。</p> <p>公司监事会选举卢晓生先生为第三届监事会主席, 任期自监事会审议通过之日起至第三届监事会任期届满之日止。公司第三届董事会同意聘任王寿凤女士担任公司总经理, 聘任吕月珍女士、张悦女士、韦小五女士为公司副总经理, 聘任范仪琴女士为公司副总经理兼任公司财务总监和董事会秘书。任期自董事会审议通过之日起至第三届董事会届满之日止。</p>
2021/07/29	002707.SZ 000796.SZ	众信旅游 凯撒旅业	关于重大资产重组进展的公告	<p>2021 年 7 月 9 日, 公司收到深圳证券交易所下发的《关于凯撒同盛发展股份有限公司换股吸收合并众信旅游集团股份有限公司的重组问询函》。公司在收到《问询函》后, 立即协调相关各方对《问询函》中涉及的问题进行逐项落实与回复。鉴于《问询函》中涉及的相关事项仍待进一步确认, 为保证回复内容的真实、准确和完整, 经向深圳证券交易所申请, 公司已于 2021 年 7 月 20 日发布《关于延期回复深圳证券交易所重组问询函的公告》(公告编号: 2021-041)。目前, 公司及相关各方正在积极推进《问询函》的回复工作。为实施本次交易, 公司拟聘请华安证券股份有限公司为本次交易的独立财务顾问。截至本公告日, 公司及相关各方正在持续推进本次交易的相关工作。待本次交易涉及的审计、估值等相关工作完成, 公司将尽快再次召开董事会审议并由董事会提请股东大会审议本次交易相关事项。</p>
2021/07/30	603199.SH	九华旅游	2021 年半年度报告	<p>2021 年上半年, 中国进一步巩固疫情防控和经济社会复苏成果, 积极应对内外部风险挑战, 宏观经济运行稳中向好。随着国内新冠肺炎疫情形势的稳定, 疫苗注射的普及, 虽然存在局部地区疫情反弹压力, 国内疫情整体呈现有效控制态势。旅游市场也稳态复苏, 市场格局正在重构, 逐渐以国内市场大循环为主体, 旅游消费信心稳步回升, 各项利好政策蓄势待发, 产业发展稳定性持续加强。报告期内, 公司实现营业收入 2.48 亿元, 同比上升 222.52%; 实现净利润 5,283 万元, 同比上升 267.96%。受区域疫情反复的阶段性影响, 公司收入也呈现出一定的波动性, 但整体趋于有序恢复状态。</p>

资料来源: 公司公告, 中银证券

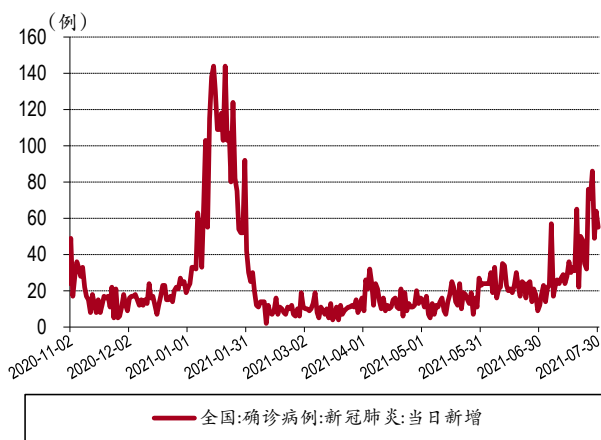
续 图表 8.上市公司重要公告

公告日期	股票代码	公司名称	公告摘要	主要内容
2021/07/30	600706.SH	曲江文旅	2021年半年度业绩预告	经财务部门初步测算,预计2021年半年度实现归属于上市公司股东的净利润约为-1,700万元左右,较上年同期大幅减亏,减亏约85%左右。预计2021年半年度实现归属于上市公司股东扣除非经常性损益后的净利润约为-2,500万元左右,较上年同期减亏约82%左右。上年同期归属于上市公司股东的净利润:-11,128.67万元;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润:-13,649.72万元。
2021/07/30	000613.SZ	*ST 东海 A	关于终止重大资产重组事项的公告	海南大东海旅游中心股份有限公司于2021年7月29日召开了第十届董事会第二次临时会议和第十届监事会第二次临时会议,审议通过了《关于终止重大资产重组事项的议案》,同意公司终止本次重大资产重组事项。鉴于近日市场环境以及行业监管政策调整的影响,为切实维护上市公司及广大投资者和交易各方利益,经交易各方协商一致,公司董事会、监事会审慎研究决定,终止本次重大资产重组事项。目前,公司各项业务经营情况正常,终止本次重大资产重组是经过公司董事会、监事会审慎研究后做出的决定,不会对公司经营及现有业务产生重大不利影响。
2021/07/30	000721.SZ	西安饮食	关于归还暂时补充流动资金的募集资金的公告	西安饮食股份有限公司于2021年1月15日召开第九届董事会第十次会议、第九届监事会第七次会议,审议通过了《关于使用闲置募集资金暂时补充流动资金的议案》,同意公司使用闲置募集资金人民币10,000万元暂时补充流动资金,使用期限自董事会审议批准之日起不超过12个月。根据公司募集资金投入安排,公司本次用于暂时补充流动资金的募集资金金额为人民币10,000万元。截止到2021年7月29日,公司已将上述用于暂时补充流动资金的募集资金10,000万元全部归还并转入公司募集资金专用账户,使用期限未超过12个月。同时将上述募集资金的归还情况通知公司的保荐机构及保荐代表人。

资料来源:公司公告,中银证券

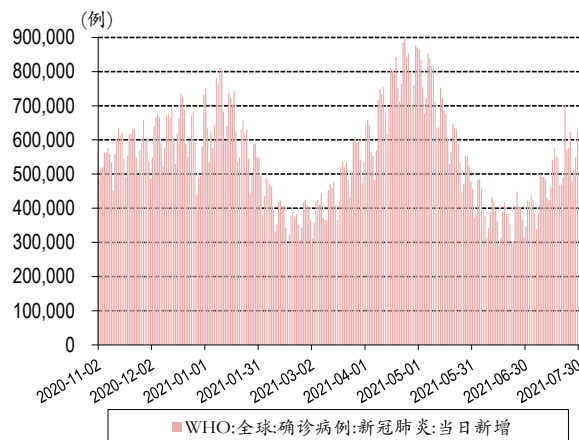
3、国内外疫情跟踪情况

图表 9. 全国新冠肺炎每日新增确诊病例（不含港澳台）



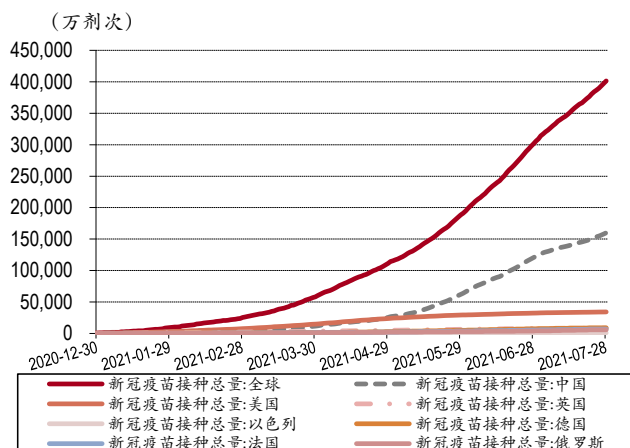
资料来源：万得，中银证券（截止日 2021/7/30）

图表 10. 全球新冠肺炎每日新增确诊病例



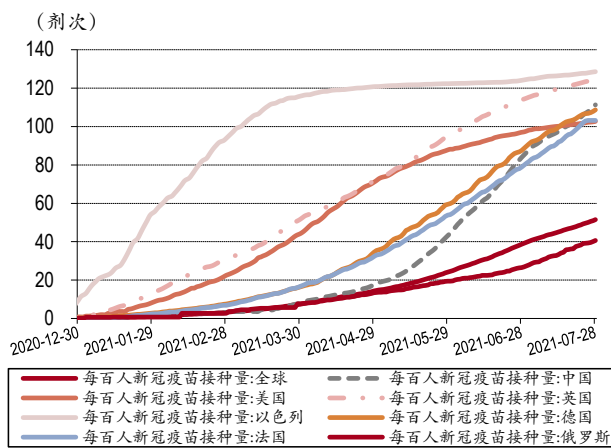
资料来源：万得，中银证券（截止日 2021/7/30）

图表 11. 新冠疫苗接种总量



资料来源：万得，中银证券（截止日 2021/7/28）

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 2021/7/28）

上周新冠肺炎新增病例境外与本土病例均有所上升，南京禄口机场本土疫情持续扩大，截至上周五已波及 7 省 21 市，尚未得到有效控制，疫情防控要保持高度警惕。截止至 2021 年 7 月 28 日，全球新冠肺炎每日确诊病例 366,703 例，受变种病毒影响，病例数与上周相比持平。目前各国持续推进疫苗接种工作，不过要注意全球各地变种病毒的发展状况，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

国际知名香水、奢侈品品牌布局海南市场，离岛免税购物品类持续丰富。龙头企业中国中免中长期具备优质成长性。上半年国内旅游人次同比大幅增长，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受变种病毒影响维持高位，每日接近40万例，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，疫苗接种总量超过40亿支，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	市值	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产
			(元)	(亿元)	2020A	2021E	2020A	2021E	(元/股)
601888.SH	中国中免	买入	241.00	4,705.47	3.14	5.74	76.64	41.99	11.90
600138.SH	中青旅	买入	9.31	67.39	(0.32)	0.69	(29.00)	13.60	8.65
600258.SH	首旅酒店	买入	18.60	183.72	(0.50)	0.81	(37.00)	22.90	7.94
002707.SZ	众信旅游	增持	4.39	39.79	(1.63)	0.01	(3.20)	485.80	0.74
000524.SZ	岭南控股	增持	6.56	43.97	(0.36)	0.41	(18.30)	16.20	3.42
600754.SH	锦江酒店	增持	40.50	370.19	0.10	1.03	393.20	39.5	15.66
300144.SZ	宋城演艺	未有评级	12.67	331.28	(0.67)	0.41	(26.44)	31.17	2.84
300662.SZ	科锐国际	未有评级	54.12	98.93	1.02	1.34	53.10	40.51	5.99
000796.SZ	凯撒旅业	未有评级	7.05	56.61	(0.87)	(0.14)	(15.36)	(49.96)	1.06
600054.SH	黄山旅游	未有评级	8.27	42.45	(0.06)	0.41	(141.24)	20.40	5.79
603136.SH	天目湖	未有评级	13.47	25.09	0.47	0.73	53.83	18.35	5.99
002033.SZ	丽江股份	未有评级	5.59	30.72	0.13	0.31	49.89	18.17	4.44

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2021 年 7 月 30 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 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 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 6-12 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 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 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 6-12 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