



上海证券  
SHANGHAI SECURITIES

# 中新签证互免政策落地，出境游恢复趋势有望超预期

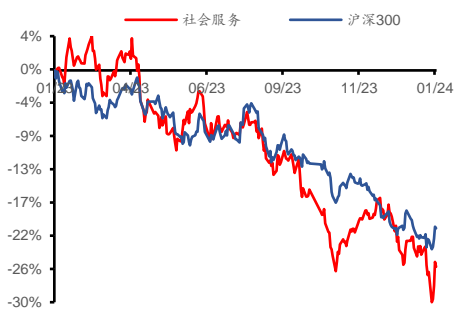
——社服行业周报（2024.01.22-01.26）

## 增持（维持）

行业： 社会服务  
日期： 2024年01月28日

分析师： 翟宁馨  
Tel: 021-53686140  
E-mail: zhainingxin@shzq.com  
SAC 编号: S0870523100005

最近一年行业指数与沪深300比较



相关报告：

《春节假期出行或创新高，关注旺季催化》

——2024年01月21日

《“网红”城市进入4.0产业时代，流量经济助推消费市场升级》

——2024年01月14日

《假期旅游市场表现超预期，古茗蜜雪递表推动新茶饮赛道竞争提速》

——2024年01月07日

### 主要观点

中国新加坡签证互免政策正式落地，出境游恢复趋势有望超预期。

《中华人民共和国政府与新加坡共和国政府关于互免持普通护照人员签证协定》将于2024年2月9日正式生效，两国持普通护照人员可免签入境对方国家停留不超过30日。这标志着新加坡正式成为中国公民免签入境的旅游目的地。马蜂窝站内“新加坡”关键词热度瞬间高涨350%，“新加坡春节”搜索量上涨187%；携程平台新加坡相关旅游产品热度环比增长超3成，并有持续走高趋势；去哪儿数据显示新加坡机票、酒店搜索量大幅增长，其中新加坡酒店搜索量较发布前增长4倍；同程旅行平台“新加坡”相关搜索热度较前日同一时段上涨340%。截至目前，中国已与157国缔结涵盖不同护照种类的互免签证协定，与44个国家达成简化签证手续协定或安排，与新加坡、马尔代夫、哈萨克斯坦等22个国家实现全面互免签证。我们认为，中新互免签证政策是出入境旅行市场的又一重要利好，出入境游恢复再提速，出境游恢复趋势有望超预期。未来免签国数量和出入境政策仍有望持续优化，建议关注有望受益于出入境游持续恢复的旅游产业链相关上市公司。同时，春节期间出行热度持续的确定性明确，有望拉动旅游、餐饮、娱乐等多领域的消费，看好2024年春运表现有望催化市场对服务消费的乐观预期。

学大教育业绩预喜，看好教育行业景气度提升。学大教育发布2023年度业绩预告，预计2023年归母净利润为1.3-1.65亿元，同比+1093.88%-1415.30%；扣非后净利润为1.25-1.6亿元，同比+1545.99%-1950.87%。公司坚持推进发展战略，持续积极优化业务布局：1)保持个性化教育领域业务优势及品牌形象，随着经营环境逐步改善，公司个性化教育业务市场需求提升，推动经营业绩稳定增长。2)深入推进职业教育、文化阅读、医教康融合等业务，夯实核心竞争力，提升持续盈利能力。3)持续推进管理及组织优化，提升内部精细化管理水平，加强成本管控，提质增效，优化运营组织和经营效率。在“双减”政策落地后，公司剥离K9阶段培训，聚焦高中阶段个性化教育。2023年以来，公司招生增长迅速，教培业务拉动公司业绩恢复。公司积极布局职业教育板块，业务涵盖中等职业教育、高等职业教育、产教融合、职业技能培训四大版块。中职层面已收购和托管4

所中职院校，与近 20 所中等职业学校达成合作，未来增长空间较大，有望成为公司第二增长曲线。看好行业供给出清后教育行业竞争格局得到改善，有望带动整体行业景气度提升。

#### **过去一周市场表现（2024.01.22-01.26）：**

过去一周申万社会服务行业指数上涨 0.95%，板块整体跑输沪深 300 指数 1.01pct。沪深 300 上涨 1.96%，上证指数上涨 2.75%，深证成指下跌 0.28%，创业板指下跌 1.92%。在 31 个申万一级行业中，社会服务排名第 14 名。申万社会服务各二级行业中，酒店餐饮下跌 1.73%，旅游及景区下跌 2.65%，教育上涨 3.43%，专业服务上涨 3.58%。

#### **■ 投资建议**

酒店板块建议关注华住集团-S、首旅酒店；餐饮板块建议关注海底捞；旅游及景区板块建议关注中青旅；免税板块建议关注中国中免；专业服务板块建议关注米奥会展、科锐国际；潮流零售板块建议关注名创优品。

#### **■ 风险提示**

宏观经济下行风险、政策变化风险、行业竞争加剧风险、门店拓展不及预期风险。

## 目 录

|  |           |
|--|-----------|
| <b>1 过去一周市场回顾 (2024.01.22-01.26)</b> ..... | <b>4</b>  |
| 1.1 板块行情回顾 .....                           | 4         |
| 1.2 个股行情回顾 .....                           | 4         |
| 1.3 行业要闻及公告 .....                          | 5         |
| <b>2 行业数据跟踪</b> .....                      | <b>10</b> |
| 2.1 出行数据跟踪 .....                           | 10        |
| 2.2 酒店数据跟踪 .....                           | 11        |
| 2.3 海南旅游数据跟踪 .....                         | 11        |
| 2.4 餐饮数据跟踪 .....                           | 11        |
| <b>3 附表</b> .....                          | <b>12</b> |
| <b>4 风险提示</b> .....                        | <b>12</b> |

## 图

|  |    |
|--|----|
| 图 1: 过去一周市场表现 (2024.01.22-01.26) (%) ..... | 4  |
| 图 2: 申万社会服务子行业表现 (%) .....                 | 4  |
| 图 3: 申万一级行业表现 (社服) (%) .....               | 4  |
| 图 4: 板块个股涨幅 Top10 (社服) (%) .....           | 5  |
| 图 5: 板块个股跌幅 Top10 (社服) (%) .....           | 5  |
| 图 6: 全国交通月度客运量及同比 (亿人, %) .....            | 10 |
| 图 7: 国内主要航空公司月度客座率 (%) .....               | 10 |
| 图 8: 国内主要机场月度旅客吞吐量 (万人) .....              | 10 |
| 图 9: 中国执行航班数量 (架次) .....                   | 10 |
| 图 10: IATA 月度客座率 (%) .....                 | 10 |
| 图 11: 上海平均客房出租率及同比 (%) .....               | 11 |
| 图 12: 主要城市星级酒店平均房价 (元/夜) .....             | 11 |
| 图 13: 海南旅游消费价格指数 .....                     | 11 |
| 图 14: 海南旅客吞吐量 (万人) 及同比 (%) .....           | 11 |
| 图 15: 北京餐饮门店数量 (家) .....                   | 12 |
| 图 16: 部分餐饮企业近一年开店数量 (家) .....              | 12 |

## 表

|  |    |
|--|----|
| 表 1: 社会服务建议关注个股 (至 2024.1.26 收盘) ..... | 12 |
|--|----|

## 1 过去一周市场回顾 (2024.01.22-01.26)

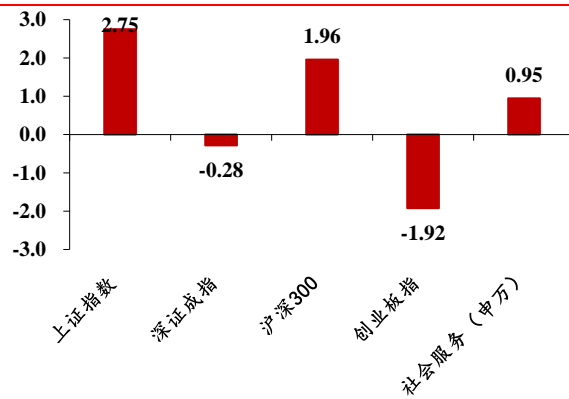
### 1.1 板块行情回顾

过去一周申万社会服务行业指数上涨 0.95%，板块整体跑输沪深 300 指数 1.01pct。沪深 300 上涨 1.96%，上证指数上涨 2.75%，深证成指下跌 0.28%，创业板指下跌 1.92%。

在 31 个申万一级行业中，社会服务排名第 14 名。

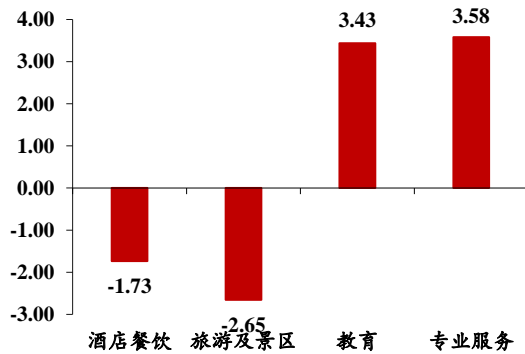
过去一周申万社会服务各二级行业中，酒店餐饮下跌 1.73%，旅游及景区下跌 2.65%，教育上涨 3.43%，专业服务上涨 3.58%。

图 1：过去一周市场表现 (2024.01.22-01.26) (%)



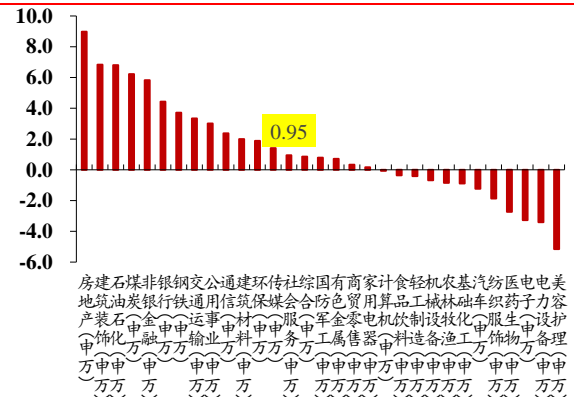
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 2：申万社会服务子行业表现 (%)



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 3：申万一级行业表现 (社服) (%)



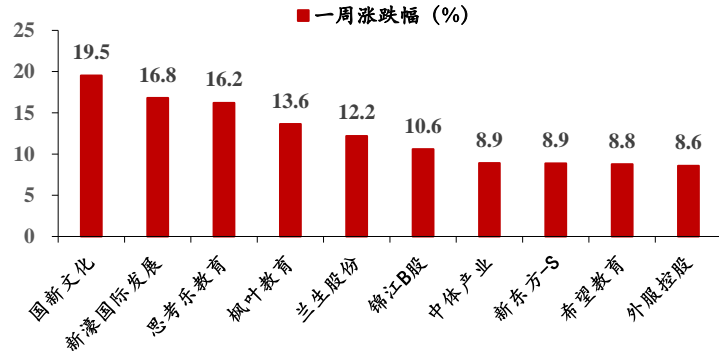
资料来源：Wind，上海证券研究所

### 1.2 个股行情回顾

汇总申万社会服务指数成分股及港股社服标的，过去一周 (2024.01.22-01.26) 社会服务行业涨幅排名前五的个股分别为国新文化上涨 19.53%、新濠国际发展上涨 16.80%、思考乐教育上

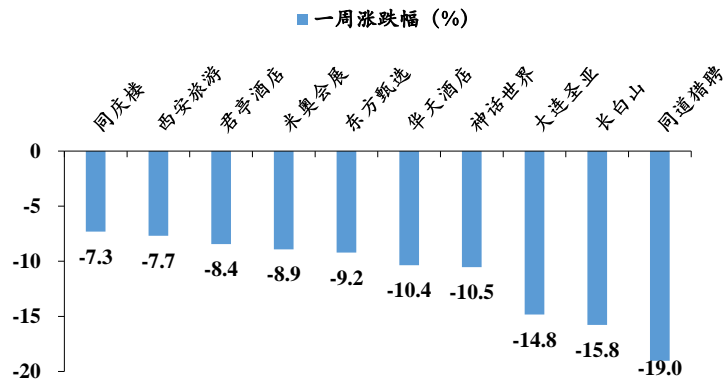
涨 16.20%、枫叶教育上涨 13.64%、兰生股份上涨 12.19%；排名后五的个股分别为同道猎聘下跌 19.03%、长白山下跌 15.77%、大连圣亚下跌 14.83%、神话世界下跌 10.53%、华天酒店下跌 10.36%。

图 4：板块个股涨幅 Top10（社服）（%）



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 5：板块个股跌幅 Top10（社服）（%）



资料来源：Wind，上海证券研究所

### 1.3 行业要闻及公告

#### 1.3.1 行业新闻

##### 1. 酒店+文化 锦江旗下喆啡品牌推出《胡桃夹子》联名主题酒店

1月24日据锦江国际集团报道，近日，锦江旗下上海喆啡酒店、广州喆啡锐品酒店推出《胡桃夹子》联名主题酒店，将梦境、旅途、馆藏等元素与酒店相结合，为消费者带来更具童话氛围的睡眠空间，客房溢价超过70%。通过“酒店+文化”的跨界联合，喆啡酒店深化了时尚复古的品牌调性，强化了与消费者间的精神链接，驱动了品牌市场热度、知名度的双向增长，持续提升喆啡

自身品牌价值。喆啡酒店结合咖啡馆文化、复古格调等品牌元素塑造“胡桃骑士”的品牌 IP 形象，线下推出印有胡桃骑士 IP 形象的床品套装、咖啡杯等限定系列周边产品，满足消费者生活方式的多样化需求。此外，喆啡酒店结合会员权益、主题周边等，线上推出品牌数字馆藏、JJ Bear “啡时空旅人”、守护者“胡桃骑士”。近日还推出了藏品礼包，深入布局潮玩、“元宇宙”等潜力赛道，为品牌带来新经济增长点。（来源：锦江国际集团）

## 2. 互免签证，除夕生效

1月25日据上海证券报报道，1月25日，中华人民共和国政府和新加坡共和国政府代表在北京签署《中华人民共和国政府与新加坡共和国政府关于互免持普通护照人员签证协定》。协定将于2024年2月9日（农历除夕）正式生效。届时，双方持普通护照人员可免签入境对方国家从事旅游、探亲、商务等私人事务，停留不超过30日。入境对方国家从事工作、新闻报道等须事先批准的活动以及拟在对方国家停留超过30日的，须在入境对方国家前办妥相应签证。截至目前，中国已与157国缔结了涵盖不同护照种类的互免签证协定，与44个国家达成简化签证手续协定或安排，与包括新加坡、马尔代夫、哈萨克斯坦等22个国家实现全面互免签证。此外，还有60多个国家和地区给予中国公民免签或落地签便利。中国公民出境便利化程度大幅提升，中国护照“含金量”将越来越高。中国外交部领事司司长吴玺在接受总台央视记者专访时表示，近一段时间以来，中方推出了一系列便利人员往来措施，这充分彰显了中国推进高水平对外开放的决心，我们欢迎世界各国朋友来华旅游、经商、投资、学习。希望中外朋友尊重当地国家的法律法规和双边协定，共同维护好中外人员往来秩序。（来源：上海证券报）

## 3. 陕西春节旅游前瞻：线路预订量超40倍，本地关键词搜索热度涨幅达83%

1月26日据21世纪经济报道，近日，多地文旅局下场开展宣传营销，春节旅游热度不断积蓄，其中老牌旅游城市西安再次引发关注。携程数据显示，1月9日至1月15日，环比前一个月同期，陕西旅游相关关键词的搜索热度涨幅达83%，位列榜首。其余依次为北京、河南、西藏、山西，搜索热度涨幅分别达72%、62%、61%、55%。同时，在携程发布《2024春节旅游市场预测报告》中，春节假期（2月9日至17日）西安订单量同比增长近13倍，陕西线路游预订量增长超40倍。“相比于暑期，目前西安的游客流量相

对平稳。但从线路预订量来看，春节客流应该会超越暑期。”西安市曲江新区一旅行社负责人对 21 世纪经济报道记者说道，“订单方面，外地旅客对陕西省内短线游的需求旺盛，比如兵马俑、华清宫等线路，包括长恨歌、西安千古情等一些实景演绎节目的咨询量都比较大。”陕西省社科院文化旅游研究中心主任张燕认为，十三朝古都西安构建了传统文化与现代文化叠加融合的古城风格，展现出独具特色的“白天西安，夜里长安”的传统文化，这也是西安旅游天生禀赋与优势。近两年整个城市旅游服务配套设施齐全，旅游市场管理整治取得了良好的成效，进一步拉动了机票酒店及餐饮等消费，助力区域经济复苏。陕西旅游复苏态势喜人。（来源：21 世纪经济报道）

#### 4. 全聚德：目前已有多个品类的预制菜和熟食品产品走向市场

1 月 26 日据界面新闻报道，全聚德 1 月 26 日在互动平台表示，公司利用餐饮品牌优势，充分发挥食品、餐饮联动机制，有序推进餐饮产品食品化项目。建立以全聚德品牌为主，集合仿膳、川老大、丰泽园的老字号品牌矩阵，目前已有多个品类的预制菜和熟食品产品走向市场；持续打造明星单品，手工片制烤鸭 3.0 版逐步进入量产；上新 10 余种冷藏产品；迭代升级年夜饭家宴礼盒和预制菜单品；以定位为专注快乐享受美味的酷尚品牌——“零研所”进入休闲食品赛道。（来源：界面新闻）

#### 5. 2023 年中国教育信息化行业细分市场分析——智慧教室

1 月 26 日据前瞻经济学人报道，目前我国智慧教室行业的需求主要分布在 K12 教育和高等教育两个版块，结合国家智慧教室项目招投标情况来看，近两年我国高校的智慧教室招投标项目较多，建设速度较快，K12 教育相对高等教育来说稍有落后，但正迎头赶上。前瞻结合智慧教室企业的实际业务情况，以及 K12 教育和高等教育的教室数量、中国招标采购网智慧教室招标等基础数据，初步计算得到 2022 年中国智慧教室在 K12 教育和高等教育领域的渗透率分别约达到 14%和 15%，并呈现逐年上升趋势，行业渗透进一步加快。根据前瞻测算，2016-2022 年，我国智慧教室行业市场规模逐年增长，从 2016 年的 1470 亿元，到 2022 年的 3070 亿元。在在校学生有所减少，尤其是学龄前办学规模持续下滑的背景下，中国教育信息化行业，智慧教室细分领域的发展动力主要来自于行业渗透率的持续提升，前瞻初步预计到 2023 年智慧教室细分领域的市场规模将超过 3400 亿元。（来源：前瞻经济学人）

## 6. 博彩股涨幅居前 澳门旅游业回暖

1月26日据智通财经报道，博彩股涨幅居前，截至发稿，银河娱乐(00027)涨3.57%，报42.05港元；金沙中国(01928)涨3.02%，报22.15港元；永利澳门(01128)涨2.37%，报6.47港元；新濠国际发展(00200)涨2.54%，报5.66港元；美高梅中国(02282)涨2.17%，报10.34港元。消息面上，澳门统计暨普查局资料显示，2023年12月入境旅客较2022年增加6.6倍至294.39万人次，与同年11月比较上升13.9%。不过夜旅客(148.59万人次)及留宿旅客(145.8万人次)同比分别增加8.3倍及5.4倍。(来源：智通财经)

## 7. 出境游大团失宠旅行社挥别价格战

1月25日据北京商报网报道，“回暖”与“理性”是众信旅游董事长冯滨针对2023年和2024年出境游市场复苏情况所给出的关键词。出境跟团游重启一年后，消费者出行方式也悄然发生变化：传统大团逐渐失宠，小团化、定制化、自由行化的特点越发明显。出境游市场的变化也让各旅行社拿资源变得更加谨慎、理性甚至保守。冯滨提示，2018—2019年旅行社“圈地”拿资源的时代已经过去，价格战更是禁地。2024年各家旅行社不再会盲目地扩张。未来随着国际航班运力的恢复，中国市场依旧是全球最重要的出境游来源地，如何把蓝海变成深蓝，是考验旅游企业的课题。在冯滨眼中，虽然2024年旅行社经营团队游人数不一定会超过2019年，但整体旅游产品的质量以及消费者对于出游体验的要求会有显著提升。消费者会更青睐于进行目的地深度体验，希望把一个目的地玩“透”，所以一个或两个境外目的地的深度游或将成为未来市场发展的新趋势。冯滨表示，随着持护照的中国消费者越来越多，中国未来仍是全球最大出境游客源地，出境游市场也仍旧是一片蓝海。但如何通过经营，把这片蓝海变成深蓝，就需要各旅游人共同探讨与努力。(来源：北京商报网)

### 1.3.2 公司公告

1. 【\*ST豆神】\*ST豆神(300010.SZ)1月25日发布关于公司股票可能被终止上市的风险提示公告，公司于2023年4月26日在巨潮资讯网(<http://www.cninfo.com.cn>)披露了《2022年年度报告》及《关于公司股票被实施退市风险警示、其他风险警示暨临时停牌的公告》，因公司2022年度经审计的期末净资产为负值，触及《股票上市规则》第10.3.1条规定的



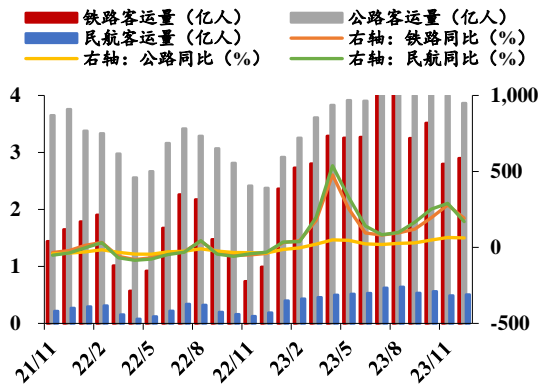
“最近一个会计年度经审计的期末净资产为负值，或追溯重述后最近一个会计年度期末净资产为负值；”的退市风险警示情形。根据《股票上市规则》的相关规定，公司股票自2023年4月27日开市起，公司股票交易被实施退市风险警示，公司股票简称由“豆神教育”变更为“\*ST 豆神”，股票代码仍为“300010”，股票交易日涨跌幅限制仍为20%。

2. 【中纺标】中纺标(873122.BJ)1月25日发布股票交易异常波动公告，公司股票最近2个有成交的交易日（2024年1月24日至2024年1月25日）以内收盘价涨幅偏离值累计达到68.81%，根据《北京证券交易所交易规则（试行）》的有关规定，属于股票异常交易波动情形。
3. 【天纺标】天纺标(871753.BJ)1月25日发布股票交易异常波动公告，公司股票最近2个有成交的交易日（2024年1月24日至2024年1月25日）以内收盘价涨幅偏离值累计达到44.94%，根据《北京证券交易所交易规则（试行）》的有关规定，属于股票异常交易波动情形。
4. 【天立国际控股】天立国际控股(1773.HK)1月25日发布公告，公司于2024年1月25日斥资148万港元回购50万股，最低成交价为2.93港元，最高成交价为2.99港元。
5. 【行动教育】行动教育（605098.SH）1月26日发布关于签订合作协议的公告，上海行动教育科技股份有限公司（以下简称“公司”）与四川郎酒股份有限公司（以下简称“郎酒股份”）经过友好协商，就甲方聘请乙方提供落地辅导服务等相关事宜，为明确双方权利和义务，本着公平公正、互利共赢的原则，特签订本协议，以资信守。
6. 【全聚德】全聚德（002186.SZ）1月26日发布全年业绩预告，公司预计2023年1-12月预计扭亏，归属于上市公司股东的净利润为5600.00万-6600.00万，净利润同比增长120.18%至123.78%，预计基本每股收益为0.18至0.22元。

## 2 行业数据跟踪

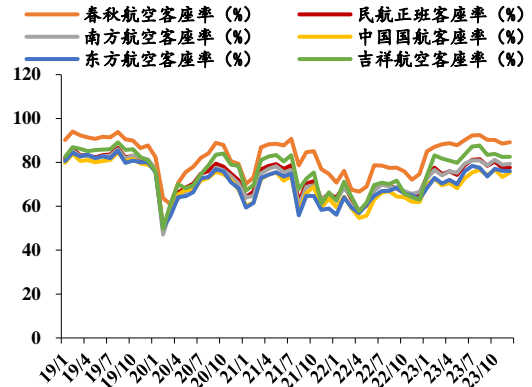
### 2.1 出行数据跟踪

图 6：全国交通月度客运量及同比（亿人，%）



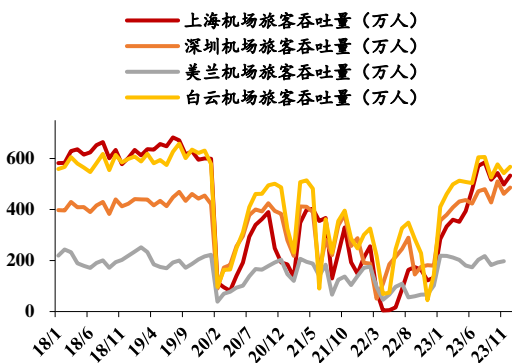
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 7：国内主要航空公司月度客座率（%）



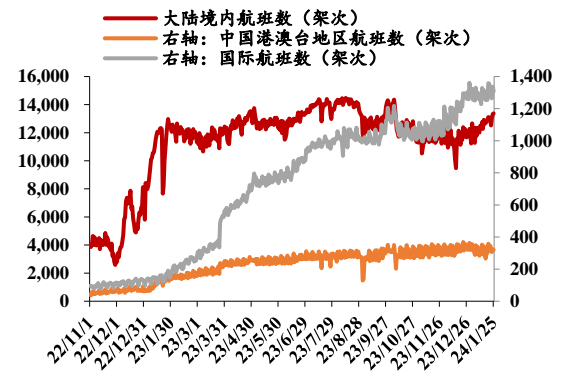
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 8：国内主要机场月度旅客吞吐量（万人）



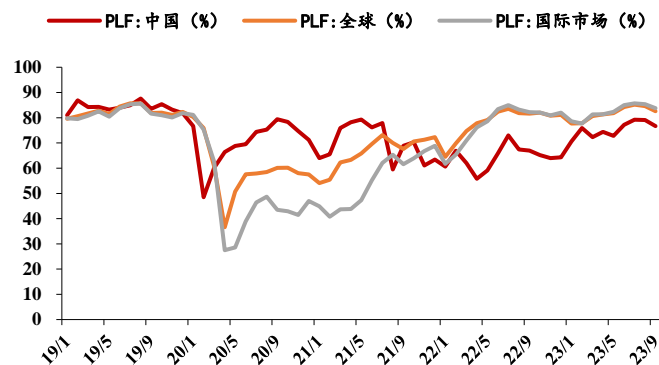
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 9：中国执行航班数量（架次）



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 10：IATA 月度客座率（%）

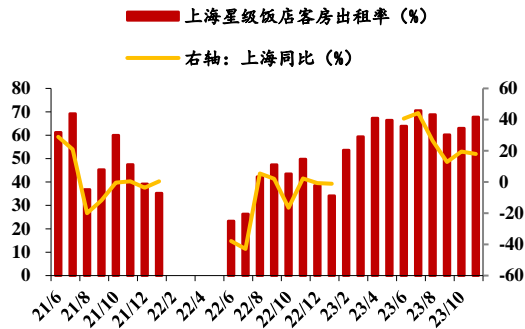


资料来源：Wind，上海证券研究所

## 2.2 酒店数据跟踪

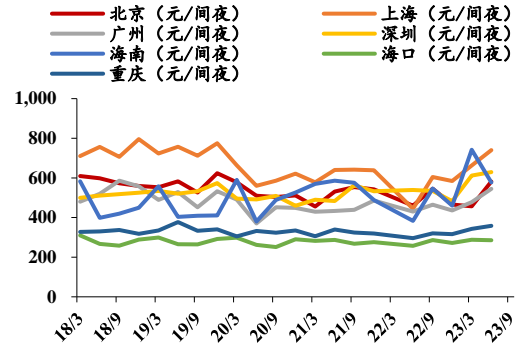
2023 年 11 月上海星级饭店平均客房出租率为 67.80%，同比上升 18.00pct，恢复至 2019 年同期 93.65%。

图 11: 上海平均客房出租率及同比 (%)



资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 12: 主要城市星级酒店平均房价 (元/夜)

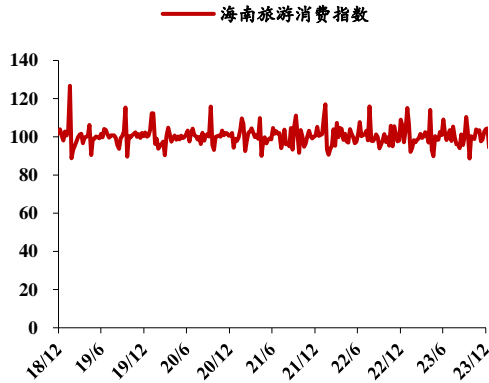


资料来源: Wind, 上海证券研究所

## 2.3 海南旅游数据跟踪

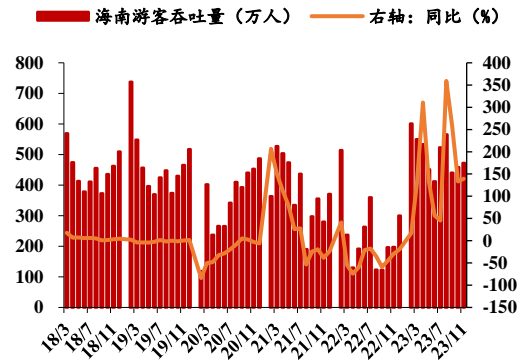
2023 年 11 月海南旅客吞吐量为 472.24 万人，同比增加 139.30%，比 2019 年同期增加 1.50%。

图 13: 海南旅游消费价格指数



资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 14: 海南旅客吞吐量 (万人) 及同比 (%)



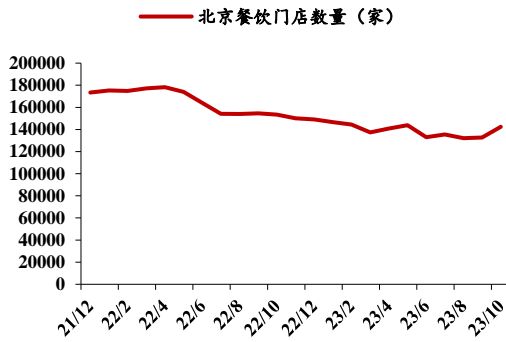
资料来源: Wind, 上海证券研究所

## 2.4 餐饮数据跟踪

2023 年 10 月北京餐饮门店数量为 142389 家，环比增加 7.22%，较 2022 年 10 月减少 7.22%。

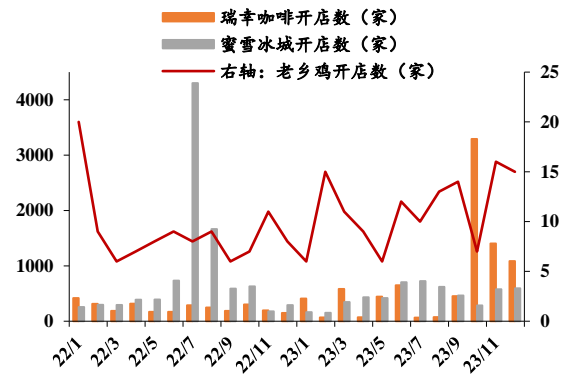
蜜雪冰城 2023 年 12 月开店 593 家，同比增长 105.19%，2023 全年共开店 5475 家。瑞幸咖啡 2023 年 12 月开店 1087 家，同比增长 634.46%，2023 全年共开店 8602 家。老乡鸡 2023 年 12 月开店 15 家，同比增长 87.50%，2023 全年共开店 134 家。

图 15: 北京餐饮门店数量 (家)



资料来源: 窄门餐眼, 上海证券研究所

图 16: 部分餐饮企业近一年开店数量 (家)



资料来源: 窄门餐眼, 上海证券研究所

### 3 附表

表 1: 社会服务建议关注个股 (至 2024.1.26 收盘)

| 股票代码      | 股票名称   | 总市值 (亿元人民币) | 2022 年净利润 (百万元人民币) | YoY (%) |
|-----------|--------|-------------|--------------------|---------|
| 300795.SZ | 米奥会展   | 50.61       | 50.39              | 187.41  |
| 9896.HK   | 名创优品   | 477.67      | 638.17             | 145.10  |
| 6862.HK   | 海底捞    | 729.08      | 1374.48            | 133.02  |
| 300662.SZ | 科锐国际   | 44.93       | 290.69             | 15.11   |
| 603099.SH | 长白山    | 82.61       | -57.39             |         |
| 601888.SH | 中国中免   | 1749.21     | 5113.96            | -47.42  |
| 1179.HK   | 华住集团-S | 857.18      | -1821.00           |         |
| 600138.SH | 中青旅    | 81.87       | -333.55            |         |

资料来源: Wind, 上海证券研究所

### 4 风险提示

宏观经济下行风险、政策变化风险、行业竞争加剧风险、门店拓展不及预期风险。

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

### 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

### 投资评级体系与评级定义

|  |   |
|--|---|
| <b>股票投资评级：</b>   | 分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。             |
| 买入   | 股价表现将强于基准指数 20%以上   |
| 增持   | 股价表现将强于基准指数 5-20%   |
| 中性   | 股价表现将介于基准指数±5%之间  |
| 减持   | 股价表现将弱于基准指数 5%以上  |
| 无评级  | 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级                    |
| <b>行业投资评级：</b>   | 分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。 |
| 增持   | 行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数  |
| 中性   | 行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平   |
| 减持   | 行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数  |
| 相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。 |   |

#### 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

### 免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。