



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

中高端酒店进入红利期，关注旅游旺季催化

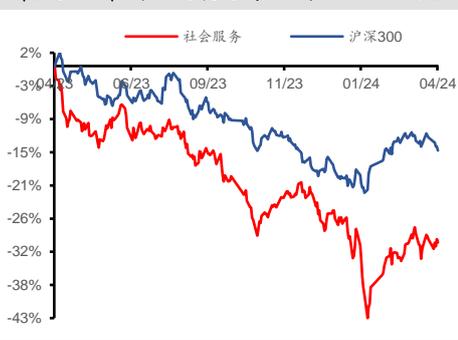
——社服行业周报（2024.04.08-04.12）

增持（维持）

行业： 社会服务
日期： 2024年04月14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：

- 《餐企业绩强势修复，掘金假日经济》
——2024年04月07日
- 《中国中免盈利能力优化，假期旅游消费需求持续释放》
——2024年03月31日
- 《关注教培转型机会，假期旅游消费需求持续释放》
——2024年03月24日

主要观点

桔子水晶预计 2025 年店面将达 750 家，中高端酒店进入红利期。随着商旅需求增加并呈现“商务+旅游”新趋势，未来华住集团将加大中高端酒店拓展力度。截至 2024 年 4 月 12 日，华住集团旗下中高端品牌桔子水晶在营酒店数量已达 194 家，计划 2025 年开到 750 家店。得益于华住集团“模块化+集采降价”优势，桔子水晶 2.0 酒店每间房平均造价控制在 16 万元左右。目前桔子水晶酒店采用工业标准模块化生产方式，实现工厂化产品的统一定制与安装、缩短营建周期的同时，也大幅降低了人工成本。而在华住智慧化系统的赋能下，桔子水晶的人房比也已经由原来的 0.35 左右控制到现在的 0.2，进一步减少了运营成本。根据亚洲旅宿大数据研究院发布的最新数据显示，2023 年中国酒店业的连锁化率为 38.79%，2024 年有望达到 45%。2023 年锦江酒店新增开业酒店 1407 家，华住中国全年新开店 1641 家，首旅酒店新开店 1203 家。目前中国市场上经济型和中档酒店占 80%，中高端以上酒店不到 20%。大有可为的中高端酒店市场，竞争也日趋激烈。我们认为，中高端酒店市场有巨大增长空间，伴随旅游市场持续修复，下一阶段是属于中高端酒店的红利期。

假日经济升温，关注旺季催化。4 月 12 日，同程旅行发布《2024 “五一”假期旅行趋势报告》。数据显示，清明节后一周“五一”相关旅游搜索热度环比上涨超七倍。中长线旅游和出境游市场快速增长，游客出游距离和出游天数都有显著增长。众多演唱会、音乐节以及影视剧取景地成为“五一”旅游消费的风向标，带火众多目的地“潜力股”。截至 4 月 12 日，北京、重庆、上海、成都、长沙、西安、广州、武汉、南京、杭州是五一假期旅游热度最高的目的地城市。亲子游、文化游、美食游等深度体验玩法，是年轻游客开启假期旅行的新“姿势”。在热门景区方面，北京环球影城度假区、上海迪士尼度假区、广州长隆欢乐世界等主题乐园，是“五一”假期亲子游热门选择。此外，南京红山动物园、成都大熊猫繁育研究基地等“明星”动物园，也吸引了众多亲子游客。西安、长沙则凭借各自的历史和潮流文化，受到年轻游客青睐。我们认为，假期出行热度持续的确定性明确，新兴文旅目的地的涌现与旅游产品供给增加有望刺激全年旅游需求释放，旅游市场将进一步修复，建议关注出行链相关企业有望实现全年

收益和品牌建设的双重增长。

过去一周市场表现 (2024.04.08-04.12):

过去一周申万社会服务行业指数下跌 0.74%，板块整体跑赢沪深 300 指数 1.84pct。沪深 300 下跌 2.58%，上证指数下跌 1.62%，深证成指下跌 3.32%，创业板指下跌 4.21%。在 31 个申万一级行业中，社会服务排名第 7 名。申万社会服务各二级行业中，酒店餐饮上涨 7.31%，旅游及景区上涨 6.02%，教育下跌 5.77%，专业服务下跌 7.81%。

■ 投资建议

酒店板块建议关注华住集团-S；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、长白山；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

1 过去一周市场回顾 (2024.04.08-04.12)	4
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
2 行业数据跟踪	11
2.1 出行数据跟踪	11
2.2 酒店数据跟踪	12
2.3 海南旅游数据跟踪	12
2.4 餐饮数据跟踪	12
3 附表	13
4 风险提示	13

图

图 1: 过去一周市场表现 (2024.04.08-04.12) (%)	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, %)	11
图 7: 国内主要航空公司月度客座率 (%)	11
图 8: 国内主要机场月度旅客吞吐量 (万人)	11
图 9: 中国执行航班数量 (架次)	11
图 10: IATA 月度客座率 (%)	11
图 11: 上海平均客房出租率及同比 (%)	12
图 12: 主要城市星级酒店平均房价 (元/夜)	12
图 13: 海南旅游消费价格指数	12
图 14: 海南旅客吞吐量 (万人) 及同比 (%)	12
图 15: 北京餐饮门店数量 (家)	13
图 16: 部分餐饮企业近一年开店数量 (家)	13

表

表 1: 社会服务建议关注个股 (至 2024.04.12 收盘)	13
---	----

1 过去一周市场回顾 (2024.04.08-04.12)

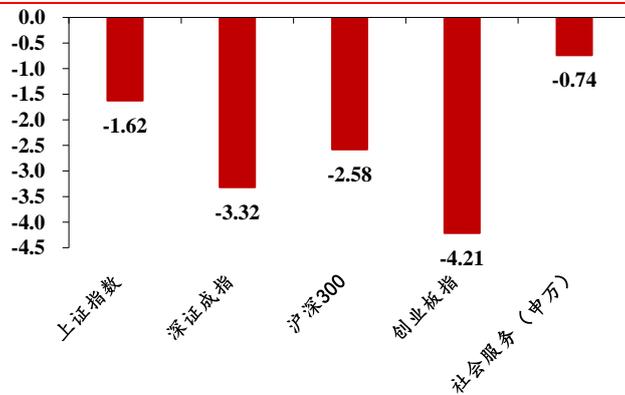
1.1 板块行情回顾

过去一周申万社会服务行业指数下跌 0.74%，板块整体跑赢沪深 300 指数 1.84pct。沪深 300 下跌 2.58%，上证指数下跌 1.62%，深证成指下跌 3.32%，创业板指下跌 4.21%。

在 31 个申万一级行业中，社会服务排名第 7 名。

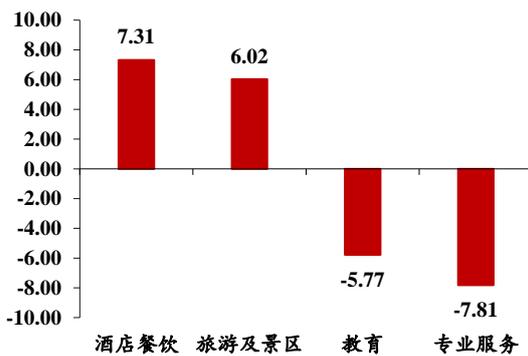
过去一周申万社会服务各二级行业中，酒店餐饮上涨 7.31%，旅游及景区上涨 6.02%，教育下跌 5.77%，专业服务下跌 7.81%。

图 1：过去一周市场表现 (2024.04.08-04.12) (%)



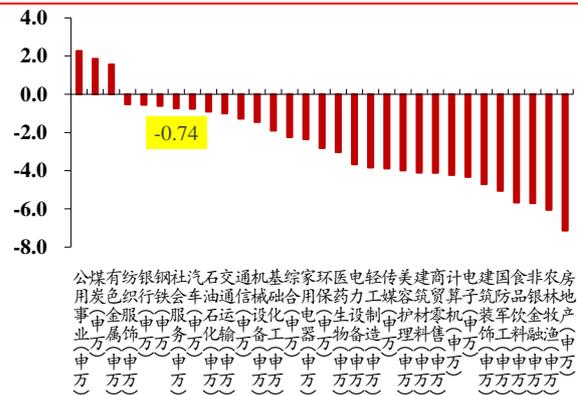
资料来源：Wind，上海证券研究所

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) (%)



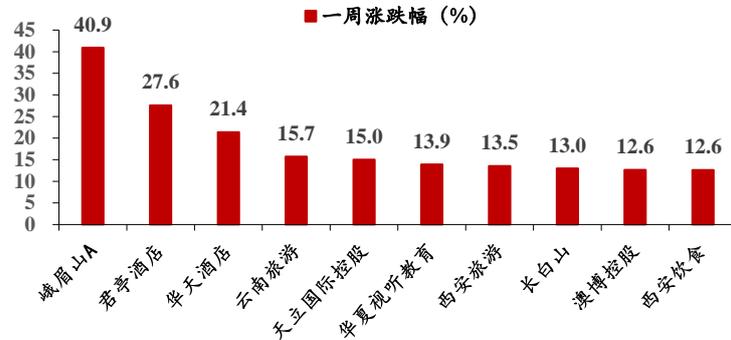
资料来源：Wind，上海证券研究所

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 (2024.04.08-04.12) 社会服务行业涨幅排名前五的个股分别为峨眉山 A 上涨 40.90%、君亭酒店上涨 27.58%、华天酒店上涨

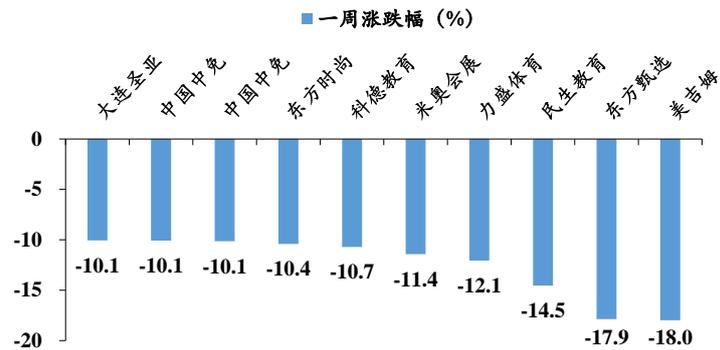
21.37%、云南旅游上涨 15.71%、天立国际控股上涨 15.03%；排名后五的个股分别为美吉姆下跌 17.98%、东方甄选下跌 17.86%、民生教育下跌 14.55%、力盛体育下跌 12.06%、米奥会展下跌 11.42%。

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. 霸王茶姬或赴美上市，资本的茶扎堆“套现”

4月12日据香港万得通讯社报道，有消息称新茶饮品牌霸王茶姬预计在今年赴美上市，预计最多筹集3亿美元（约合23.4亿港元），将由花旗银行及摩根士丹利负责上市事宜。霸王茶姬2017年11月才在昆明开出首家门店。成立至今，霸王茶姬始终以“原叶鲜奶茶”为主打产品，官网显示，大单品“伯牙绝弦”年销量超过1亿杯，营销额占比超过35%。从门店数量来看，霸王茶姬与

同行相比差距较大，据极海数据，目前霸王茶姬全国门店数为 4000 余家，而茶百道、古茗、沪上阿姨均已在冲刺万店。或许是出于追赶同行的目的，采取“直营+加盟”模式的霸王茶姬近年来门店增速较快，2023 年全年增加了 2000 余家门店。在门店选址上，霸王茶姬主要开在新一线、二线和三线城市，占比分布为 32.6%、21.45%、18.14%，开店最多的省份前三是浙江、广东、四川。此外，在点位选择上，霸王茶姬在全国有约 53% 的门店都在购物场所，24% 的门店在住宅区。对比茶百道、古茗约 30% 的购物场所店比例，霸王茶姬在商场里出现的频次更高。霸王茶姬于 2021 年 1 月获得 A 轮 XVC 和复星集团联合领投，投资金额 1.6 亿元；同年 5 月再获琮碧秋实领投，XVC 跟投的 B 轮融资，投资金额 1.6 亿元。在资本的助推下，霸王茶姬在市场扩张方面也来了一场“大跃进”。走出云南后，霸王茶姬陆续在北京、上海、浙江、广东、四川、江苏、福建、安徽、江西、西藏、内蒙古、吉林等区域落地。2018 年起，霸王茶姬开启出海布局，先后进入马来西亚、新加坡和泰国等海外国家。（来源：香港万得通讯社）

2. 塑造中高端酒店标杆，“摩登”桔子水晶迈向 200 店

4 月 12 日据品橙旅游报道，4 月 11 日，“摩登微醺 精致晶彩”水晶品牌品鉴会在桔子水晶北京丰台火车站总部基地酒店举行。本次品鉴会围绕中高端酒店市场发展现状，详细探讨了桔子水晶所面对的投资机会、品牌理念及未来展望，为与会嘉宾带来了全面专业的投资参考。从全新桔子水晶 2.0 面世，到成为华住中高端第一品牌，桔子水晶正不断被更多消费者和投资人认可。截至 2024 年 4 月 12 日，桔子水晶在营酒店数量已经达到 194 家，即将突破 200 家门店。华住集团华北公司 CEO 兼中高端酒店事业部 CEO 曹娟在致辞中表示：“桔子水晶 2.0 是华住根据对消费者需求、喜好的研究，以及结合近几年酒旅市场的发展趋势所打造的匠心产品。作为华住集团中高端酒店的第一品牌，希望桔子水晶从产品质量到运营能力都能够更加契合每一个投资人。”如今，在消费分极和商旅出行需求上涨带动下，中高端酒店市场大有可为。“从中国目前的市场来看，经济型和中档酒店占大多数 80%。中高端以上的酒店不到 20%，这意味着市场有巨大的增长空间。”华住集团中高端酒店事业部开发高级副总裁黄慧星表示，下一阶段是属于中高端酒店的红利期。大有可为的中高端酒店市场，竞争也日趋激烈。在这其中，融合了摩登美学和功能性完美平衡的桔子水晶，正以极强的品牌力、产品力与运营力，朝着酒店行业更长周期迈进。（来源：品橙旅游）

3. 同程旅行发布“五一”旅行趋势 北京、重庆、上海热度最高

4月12日据证券日报网报道，清明小长假过后，国内旅游市场迎来“五一”假期旅游预订高峰。4月12日，同程旅行发布《2024“五一”假期旅行趋势报告》。数据显示，清明节后一周“五一”相关旅游搜索热度环比上涨超七倍。中长线旅游和出境游市场快速增长，游客出游距离和出游天数都有显著增长。众多演唱会、音乐节以及影视剧取景地成为“五一”旅游消费的风向标，带火众多目的地“潜力股”。同程旅行数据显示，截至4月12日，北京、重庆、上海、成都、长沙、西安、广州、武汉、南京、杭州是五一假期旅游热度最高的目的地城市。亲子游、文化游、美食游等深度体验玩法，是年轻游客开启假期旅行的新“姿势”。在热门景区方面，北京环球影城度假区、上海迪士尼度假区、广州长隆欢乐世界等主题乐园，是“五一”假期家长遛娃的热门之选。此外，南京红山动物园、成都大熊猫繁育研究基地等“明星”动物园，也吸引了众多亲子游客。西安、长沙则凭借各自的历史和潮流文化，受到年轻游客青睐。（来源：证券日报网）

4. 餐饮业竞争不只在厨房，“耶伦同款菜单”、科目三成营销标杆

4月12日据南方都市报报道，4月8日至10日，中国连锁经营协会主办的“CCFA 新消费论坛——2024 中国连锁餐饮峰会”在上海召开。包括海底捞、陶陶居、西贝、张亮麻辣烫在内的多家餐饮品牌负责人，分享了餐饮企业在竞争激烈的当下如何应对的独家思考。因美国财政部长耶伦在4月4日抵达广州的访华第一餐选在广州陶陶居国金店，这家粤菜老字号在本届峰会上的热度很高。面对如此突然的“泼天富贵”，广州食尚国味集团创始人、陶陶居副董事长尹江波仍用“激烈”来形容今年的餐饮业格局。他表示，陶陶居的核心是现场手工制作，和速食快餐相比，正餐粤菜的人力成本很高，但如果把传统的手工茶点、粤菜放弃了，品牌就会衰落。因此，无论陶陶居开多少家门店，永远都坚持现场手工制作。“陶陶居酒家”的微信公众号晒出了耶伦同款菜单，阅读量已超过10万，热度显著高于往日推送。菜单包括大虾饺、红米肠、蛋挞、萝卜糕、烧鹅、蜜汁叉烧、一口酥豆腐、冰镇咕嚕肉、干炒牛河、砂锅什菌煲、油泡斑鱼球、木耳秋葵、山泉水浸菜心、双皮奶等。目前，耶伦坐过的椅子也被贴上了“耶伦访问团专座”标签在店内展示。尹江波向南都记者介绍了当天的一些细节，比如：餐厅事先并不知情，以为是使馆的人清明节订座聚餐；耶伦一行抵达后，要求撤掉隔档屏风在大厅就餐；一桌十

个人，花费一千三百余元，餐费是耶伦的美国随行人员刷的卡买的单。尽管对今年的餐饮业格局持审慎态度，但尹江波在峰会当天的主题分享环节，还是向到场的餐饮同仁灌了一点“鸡汤”，尹江波说：“踏上马拉松通道的都是勇敢者，到达终点的都是胜利者，但是你跑到一半中途退赛绝不光荣。我们做餐饮也是这样，做餐饮需要勇气，需要日复一日、年复一年去坚守、经营，它是勤行，所以需要勤快的人、付出的人才能做这个行业。”（来源：南方都市报）

5. 美国航空公司集体要求不得再增加中美直航航班

4月12日据环球旅讯报道，据大洛杉矶 LA 公众号消息，周四，美国各大航空公司以及航空工会致信拜登，暂停批准中美直航航班，原因是中国航空公司仍然飞越俄罗斯领空，缩短航班时间来获得不公平的优势。今年2月，美国交通部宣布，从3月31日开始，将允许中国航司执飞的中美往返航班数量从每周35个班次增加到每周50个班次。然而在中国各大航空公司纷纷增加了航班的情况下，美国的航空公司至今没有增加航班。（来源：环球旅讯）

6. 中老铁路国际旅客列车开行一周年

4月12日据环球旅讯报道，4月13日，中老铁路国际旅客列车开行满一周年，一年来，磨憨边检口岸高效查验国际旅客列车700余列次，保障18万余名出入境旅客通关，其中包括来自83个国家和地区的2.8万余名外籍出入境旅客。（来源：环球旅讯）

7. 国家铁路局与德铁集团就与欧盟铁路产品认证互认等开展交流

4月12日据环球旅讯报道，据国家铁路局网站消息，4月10日上午，国家铁路局与德铁集团在北京召开会议，就与欧盟铁路产品认证互认、第三方市场合作、铁路新能源技术等议题开展了交流。双方商定今后定期交流相关议题，共享项目信息，加大合作力度，就开展铁路标准互认工作、增强铁路绿色交通方式发展、推动两国铁路企业共同开拓海外市场等内容开展更深入合作。（来源：环球旅讯）

8. 君亭酒店拟购大集尚美49%股权，扩展重庆核心城区酒店布局

4月12日据环球旅讯报道，近日，君亭酒店宣布，其全资子公司重庆君亭拟受让供销大集子公司尚诚贸易持有的大集尚美的49%股权。交易完成后，尚诚贸易将持股51%，认缴出资510万元；重庆君亭则持股49%，认缴出资490万元。君亭酒店在公告中提到，

上述项目投资将进一步扩展公司重庆核心城区酒店布局，加快区域产品多元化步伐，项目焕新后，将成为公司在重庆渝中区的第二家 pagoda 君亭设计酒店，公司在重庆区域开业和筹建酒店客房数将接近 700 间。（来源：环球旅讯）

1.3.2 公司公告

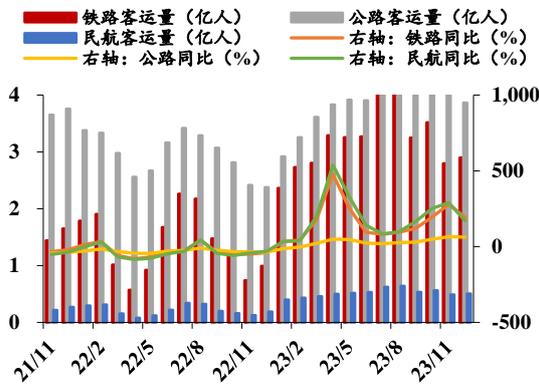
1. 【美团-W】美团-W (3690.HK) 4 月 11 日发布公告，公司于当日动用 4.00 亿港元购回 385 万股股票。购股价格区间为每股 100.6 至 105.4 港元。
2. 【张家界】张家界(000430.SZ) 4 月 12 日发布 2023 年度业绩快报，公司实现营业收入 41,995.61 万元，较上年同期增加 217.02%，实现扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东的净利润-23,919.27 万元，较上年同期减少亏损 11.61%。主要原因如下：1、2023 年公司游客接待量同比增加 512.76 万人，导致营业收入同比增加 28,748.81 万元。2、本报告期大庸古城亏损 2.49 亿元，同比增亏 0.99 亿元，主要系计提资产减值损失 7,514.72 万元并转回递延所得税资 3,658.63 万元。
3. 【张家界】张家界(000430.SZ) 4 月 12 日发布 2024 年第一季度业绩预告，预计 2024 年一季度归属于上市公司股东的净利润亏损 4500 万元~5000 万元，较上年同期增亏 49.76% - 66.40%。基本每股收益亏损 0.1112 元~0.1235 元。上年同期归属于上市公司股东的净利润亏损 3004.77 万元。基本每股收益亏损 0.07 元。报告期内，公司亏损较上年同期增加主要原因系：本期接待购票人数同比有所减少导致营业收入减少 543 万元，销售费用同比增加 407 万元，所得税费用同比增加 715 万元。
4. 【行动教育】行动教育(605098.SH) 4 月 13 日发布首次公开发行部分限售股上市流通公告，74,122,702 股限售股将于 4 月 22 日起上市流通，占总股本的 62.7740%，本次上市流通的有限售条件的股份为公司首次公开发行限售股，限售期为公司股票上市之日起 36 个月。
5. 【百胜中国】百胜中国 (9987.HK) 4 月 11 日发布公告，公司于当日动用 465 万港元回购 1.53 万股股票。购股价格区间为每股 301.2 至 306 港元。

6. 【民生教育】民生教育(1569.HK)4月11日发布2023年度年报,截至2023年12月31日止的财政年度,本集团的总收益约为人民币2,352.4百万元,与2022年同期相比轻微减少约0.1%;本集团的毛利约为人民币1,260.3百万元,与2022年同期相比轻微减少约1.2%;本集团的毛利率约为53.6%,与2022年同期相比轻微减少约0.6%;于2023年12月31日,本集团的总资产约人民币11,366.6百万元,现金储备约人民币3,189.8百万元;本集团的资本负债率由2022年12月31日约46.8%大幅减少至约35.9%,这些都说明了本集团的财务及资本结构持续稳健,有力继续支持本集团的未来发展。
7. 【中国中免】中国中免(1880.HK)4月11日发布2023年度年报,收入由截至2022年12月31日止年度的人民币544.33亿元同比增加24.08%至截至2023年12月31日止年度的人民币675.40亿元。报告期内,集团收入、免税商品销售收入同比上升幅度较大主要是报告期内游客数量大幅增加导致本期线下收入同比上升所致。集团的其他收入(包括利息收入、汇兑损益、政府补助)由截至2022年12月31日止年度的人民币4.20亿元增加255.48%至截至2023年12月31日止年度的人民币14.93亿元,主要是本年新增大额定期存款,利息收入随之增加所致。集团的销售成本由截至2022年12月31日止年度的人民币395.73亿元同比上升17.98%至截至2023年12月31日止年度的人民币466.87亿元,主要是由于报告期内销售收入同比增加所致。集团的毛利由截至2022年12月31日止年度的人民币148.60亿元增加40.33%至截至2023年12月31日止年度的人民币208.53亿元,主要是由于销售收入大幅增加所致。集团的经营所得利润由截至2022年12月31日止年度的人民币77.32亿元增加15.75%至截至2023年12月31日止年度的人民币89.50亿元,主要是报告期内因线下客源同比增加,公司线下业务回暖所致。
8. 【兰生股份】兰生股份(600826.SH)4月11日发布2023年度年报,2023年公司实现营业收入14.22亿元,同比增长83.93%。归属于上市公司股东的净利润2.75亿元,每股收益0.52元,净资产收益率7.45%。2023年,上海东浩兰生会展(集团)有限公司实现营业收入13.62亿元,同比增长84.55%,扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为1.85亿元,完成业绩承诺1.266亿元的145.69%。

2 行业数据跟踪

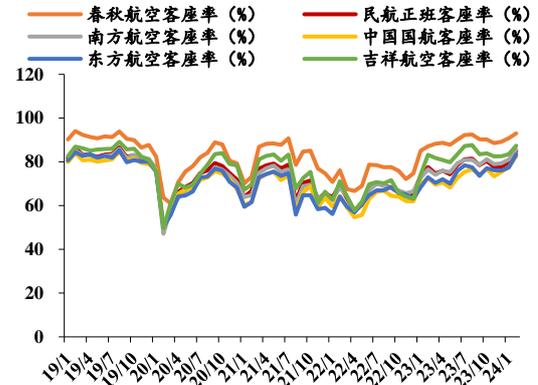
2.1 出行数据跟踪

图 6: 全国交通月度客运量及同比 (亿人, %)



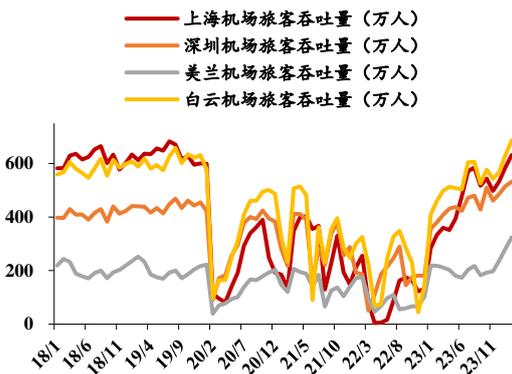
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 7: 国内主要航空公司月度客座率 (%)



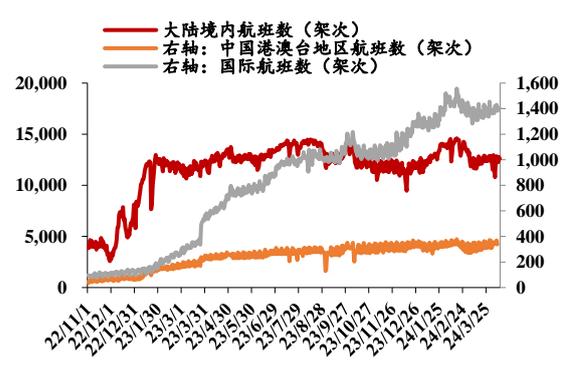
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 8: 国内主要机场月度旅客吞吐量 (万人)



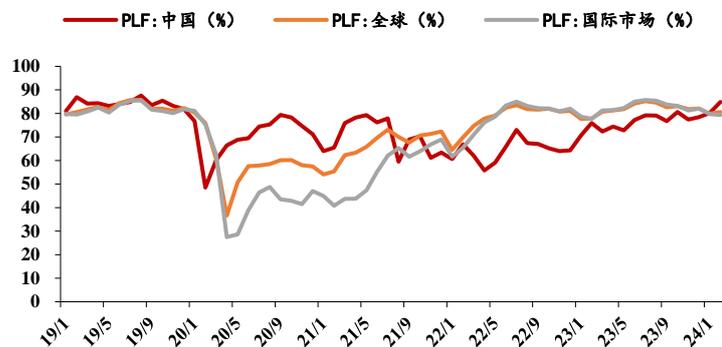
资料来源: Wind, 上海证券研究所

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 (%)

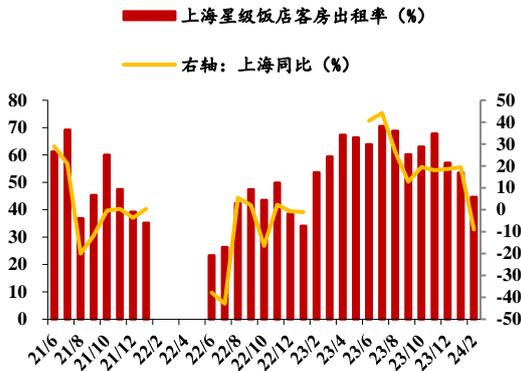


资料来源: Wind, 上海证券研究所

2.2 酒店数据跟踪

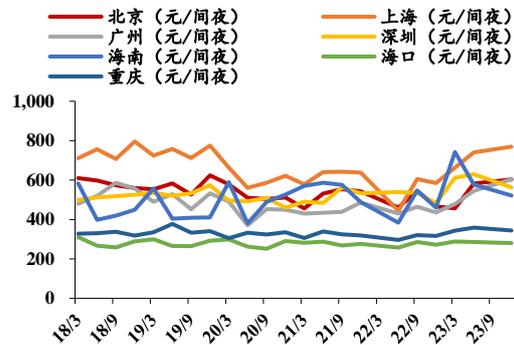
2024年2月上海星级酒店平均客房出租率为44.60%，同比下降9.00pct，恢复至2020年同期874.51%。

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)

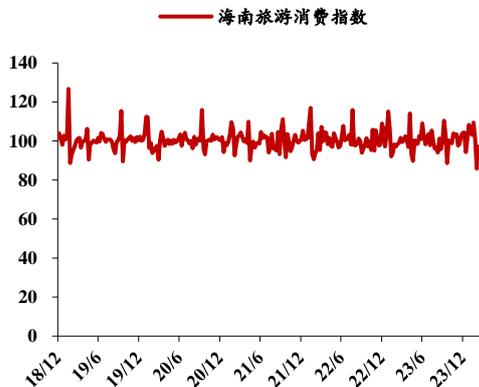


资料来源: Wind, 上海证券研究所

2.3 海南旅游数据跟踪

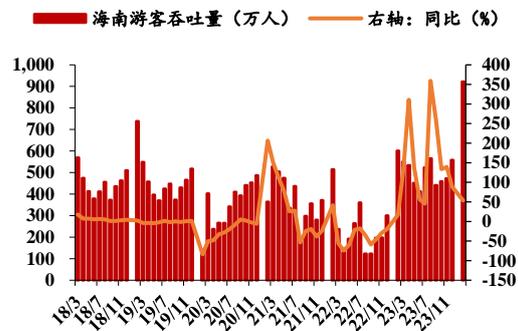
2024年2月海南旅客吞吐量为922.06万人，同比增加53.50%，比2020年同期增加677.52%。

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

2024年3月北京餐饮门店数量为137680家，环比增长5.49%，较2023年3月增长1.87%。

蜜雪冰城2024年3月开店274家，同比下降20.35%，2023全年共开店5656家。瑞幸咖啡2024年3月开店380家，同比下降34.71%，2023全年共开店8970家。老乡鸡2024年3月开店

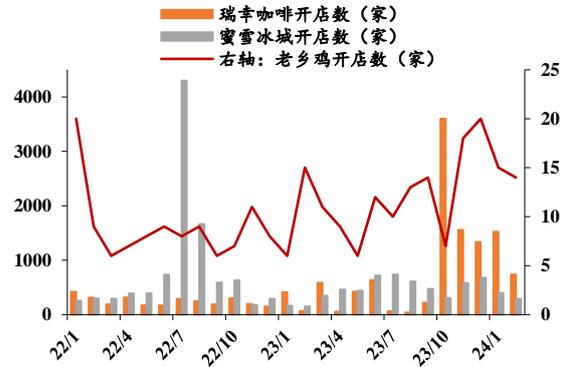
7家，同比下降36.36%，2023全年共开店141家。

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 2024.04.12 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	56.58	50.39	187.41
9896.HK	名创优品	549.07	638.17	145.10
6862.HK	海底捞	966.53	1374.48	133.02
300662.SZ	科锐国际	38.81	290.69	15.11
603099.SH	长白山	65.28	-57.39	
601888.SH	中国中免	1555.36	5113.96	-47.42
1179.HK	华住集团-S	989.43	-1821.00	
600138.SH	中青旅	82.95	-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

股票投资评级：	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
行业投资评级：	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。