



量增价跌背景下，谁更受益？

—— 9月投资前瞻

2023年09月01日

核心观点

- **板块表现：**8月SW社服行业跌幅为-2.9%，其中教育（+2.5%），酒店餐饮（-2.8%），旅游及景区（-3.0%），专业服务（-5.2%）。
- **核心观点，OTA平台未来1-2个季度基本面表现将继续占优：**1）当前行业量增价减趋势下，OTA在引流上的作用将被进一步放大，从而推动平台与供应商在价格博弈上占优，携程、同程Q2财报表明take rate或已有所提升。背后一方面是OTA平台在海外业务占比增加，另一方面也与行业竞争格局企稳后，平台携流量优势在产业链上的议价能力得到进一步增强；2）目前中国出境游市场仍处复苏通道中，由于OTA平台在国际机、酒业务上的定价方式更为灵活，出境游需求增长将驱动OTA平台盈利能力进一步提升。

● 细分板块跟踪及观点：

教育：产业逻辑持续验证，9月重点推荐天立国际控股。受益于需求刚性+市场供给出清，完成合规化转型的全国性/区域教培龙头均实现强劲增长，新东方/好未来/学大教育/卓越/思考乐/昂立最新财报营收增速各为+32%/+60%/+25%/+73%/+58%/+31%，且前瞻收入指标均保持强劲。9月重点我们推荐天立国际控股：高中学历教育当前仍有人口红利，天立已成功从K9学历教育转型营利性高中，目前存量校网利用率提升+轻资产托管业务均有增量看点，伴随9月重新被纳入港股通，公司流动性改善有望驱动估值修复。

旅游：暑期出行数据好于预期，Q4低基数有望驱动增速回升。暑运铁路、民航人次增速均好于预期（铁路同比+6.7% VS 暑运前预测+3.6%；民航同比+12.4% VS 暑运前预测+7%），但行业量增价跌趋势未变，暑期民航国内线票价同比-11%，国际线因供给恢复，价格预计同比下降。从Q4展望看，考虑当前出境游需求保持快增，且去年同期国内游基数回落，我们预计Q4行业基本面有望受益低基数改善，推荐携程集团-S、同程旅行、三特索道。

连锁服务：推荐汽车后市场服务龙头途虎-W。当前连锁服务行业的投资策略，主要在于寻找需求端偏刚性、供给有出清，且门店下沉不影响盈利能力的标的。我们认为途虎-W符合这一标准：1）车后服务需求相对刚性，尤其是轮胎、底盘等刚性品类，同时经济下行周期居民换车频率变慢，车龄提升带来更多维修需求；2）途虎未来开店聚焦下沉市场，居民消费更具韧性，有利途虎高性价比专供&自控品占比提升，优化产品结构、提升盈利能力。

免税：离岛免税持续承压，关注市内店政策落地效果。参考海口海关数据，预计8月离岛免税销售日均同比降-44%，降幅仍未收窄。考虑近期国人市内免税政策已落地，且此次未设购物限额，有利于免税运营商在市内引入重奢品牌，建议后续可关注运营商品牌引入进展及新政落地后的实际效果。

- **风险提示：**自然灾害等不可抗力风险；政策进展低于预期的风险；宏观经济持续下行的风险。

社会服务行业

推荐 维持

分析师

顾熹闽

☎：021-2025-2670

✉：guximin_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522070001

相对沪深300表现图

2024-08-30



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

1. 【银河社服】公司点评：学大教育(000526.SZ)：个性化教育需求稳固，盈利能力创历史新高
2. 【银河社服】公司点评：携程集团 (9961.hk)：出境游/国际业务高增，助推Q2业绩超预期
3. 【银河社服】行业点评_国人市内免税政策落地，影响几何？

目录

Catalog

一、 行业数据.....	3
(一) 社零：7月社零增速环比回升，	3
(二) 离岛免税：8月海南客流量持续提升，但免税日均降幅仍未收窄	4
(三) 酒店：核心经营指标降幅仍在底部徘徊	4
(四) 博彩：GGR 恢复率连续两月改善	7
二、 行业要闻.....	8
(一) 免税/旅游零售	8
(二) 酒店.....	8
(三) 餐饮.....	8
(四) 旅游.....	9
(五) 教育.....	9
三、 市场行情.....	10
(一) 市场整体	10
(二) 个股行情	10
四、 重点覆盖股票盈利预测与估值	11

一、行业数据

（一）社零：7月社零增速环比回升，

2024年7月我国社会消费品零售总额 37757 亿元，同比+2.7%。据国家统计局数据显示，2024年7月我国社会零售总额 3.8 万亿元，同比+2.7%，环比+0.7pct，同比增速环比6月提升。其中，除汽车以外的消费品零售额 3.4 万亿元，同比+3.6%，环比-0.6pct，。

图1：社零总额当月同比



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

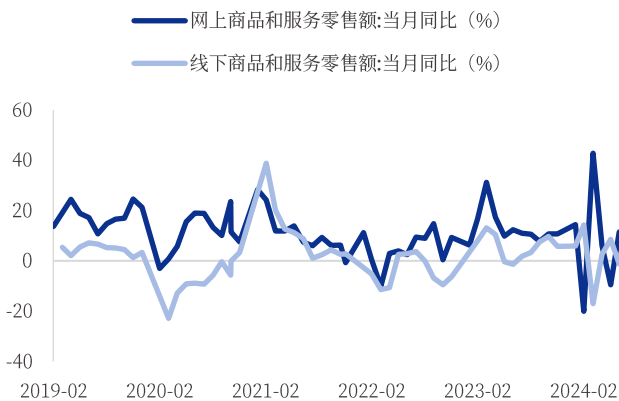
图2：除汽车外社零总额当月同比



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

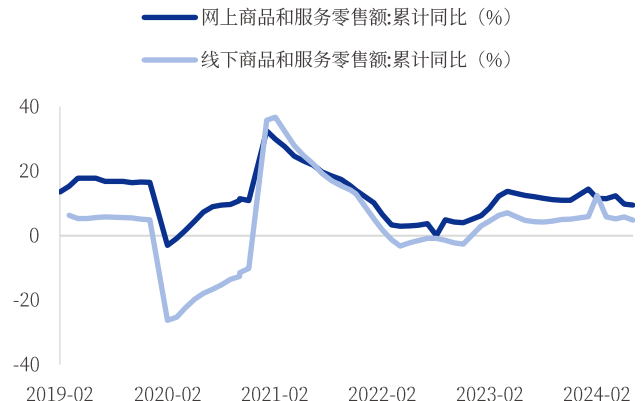
分渠道看，当月线上增速远超线下增速。2024年1-7月，全国网上、线下累计零售额分别同比增加9.5%、4.8%。

图3：网上&线下商品和服务零售额当月同比



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

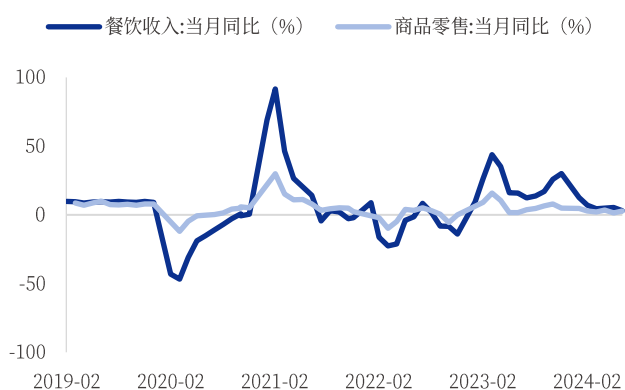
图4：网上&线下商品和服务零售累计同比



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

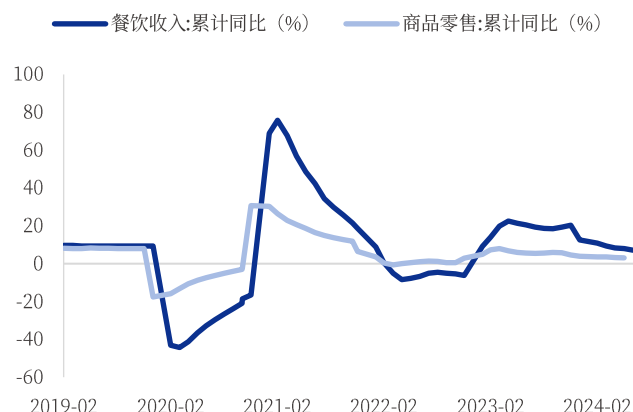
分类型来看，餐饮收入增速放缓，商品消费增速提高。2024年7月，餐饮收入、商品零售额分别同比增长3.0%、2.7%，增速分别环比-2.4pct、+1.2pct。

图5：社零：商品零售&餐饮收入当月同比



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

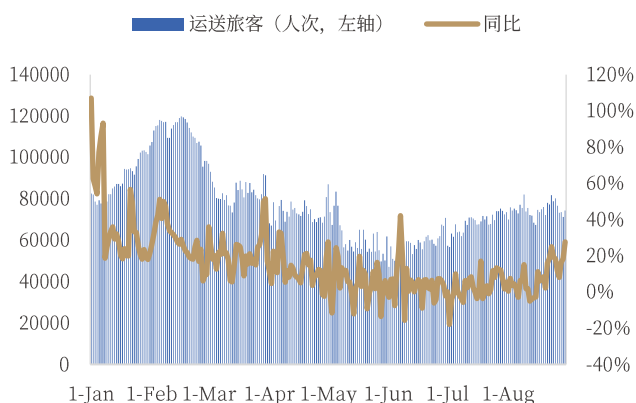
图6：社零：商品零售&餐饮收入累计同比



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

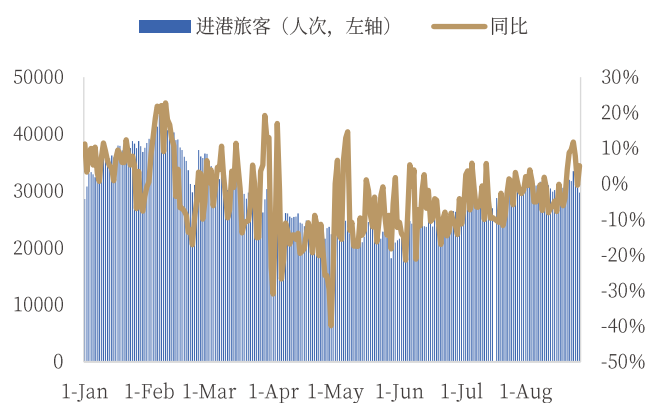
（二）离岛免税：8月海南客流量持续提升，但免税日均降幅仍未收窄

图7：海口美兰机场运送旅客量及同比增速



资料来源：美兰机场官方微博，中国银河证券研究院

图8：三亚凤凰机场进港旅客量及同比增速

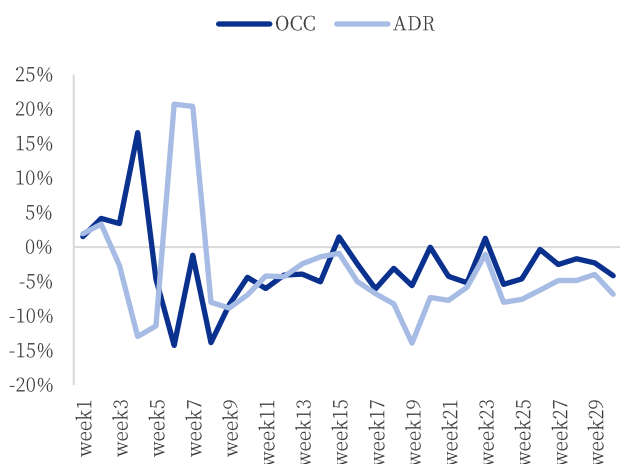


资料来源：凤凰机场官方微博，中国银河证券研究院

（三）酒店：核心经营指标降幅仍在底部徘徊

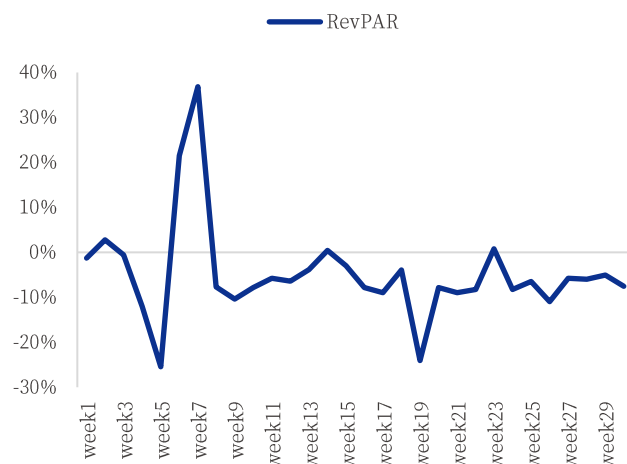
据酒店之家数据，8.25当周，国内酒店 OCC 为 66.5%，同比-4.0pct；ADR 为 216.2 元/间，同比-11.5pct；RevPAR 为 223.3 元/间，同比-11.5pct。整体来，8月前四周 OCC 和 ADR 均呈逐周下滑趋势，表现不及去年同期。

图9：中国大陆整体酒店 OCC&ADR 涨幅



资料来源：酒店之家，中国银河证券研究院

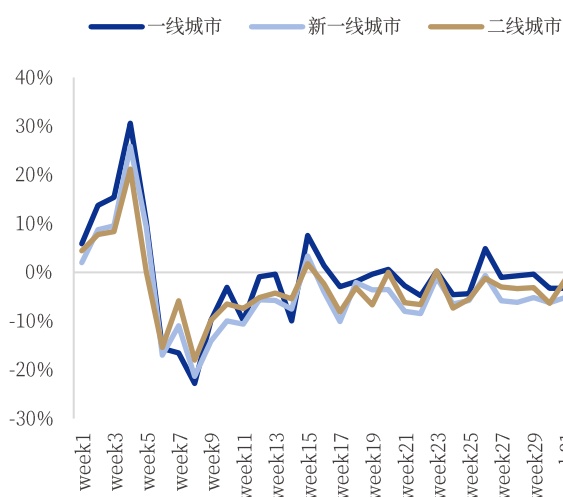
图10：中国大陆整体酒店 RevPAR 涨幅



资料来源：酒店之家，中国银河证券研究院

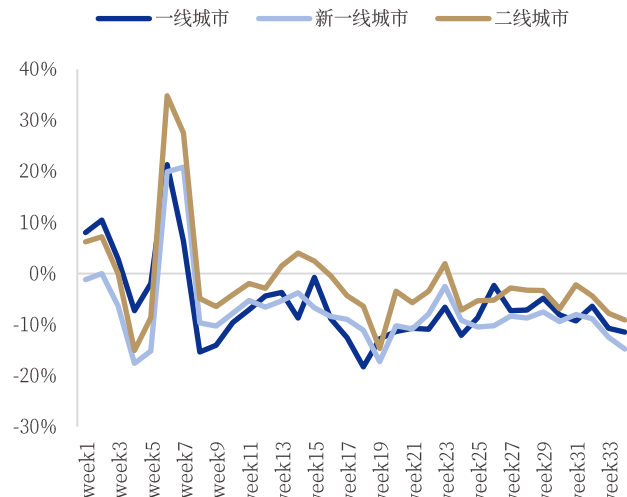
据酒店之家数据，8.25 当周，国内一线/新一线/二线城市 OCC 分别为 74.1%/71.0%/67.2%，同比-2.5pct/-5.6pct/-4.3pct；ADR 分别为 318.6 元/219.9 元/211.4 元每间，同比-11.5pct/-14.8pct/-9.1pct。

图11：中国二线及以上城市 OCC 涨幅



资料来源：酒店之家，中国银河证券研究院

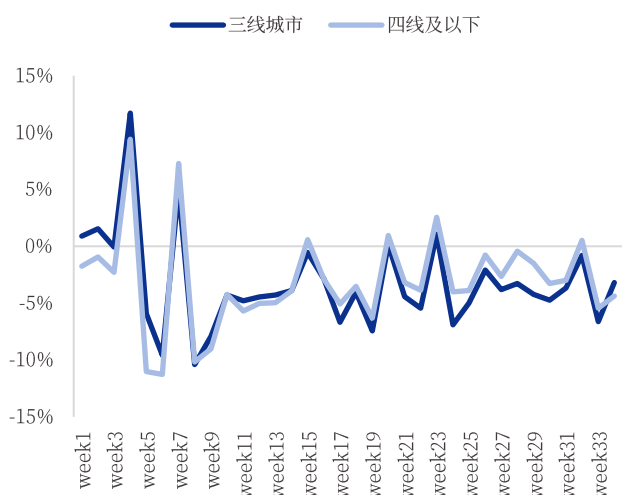
图12：中国二线及以上城市 ADR 涨幅



资料来源：酒店之家，中国银河证券研究院

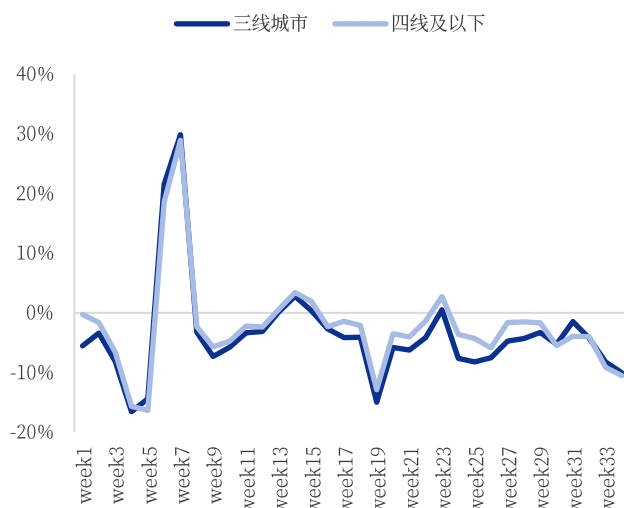
据酒店之家数据，8.25 当周，国内三线/四线及以下 OCC 分别为 64.2%/62.7%，同比-3.2pct/4.4pct；ADR 分别为 191.5 元/192.9 元每间。同比-10.1pct/-10.5pct。

图1: 中国三线及以下城市 OCC 涨幅



资料来源: 酒店之家, 中国银河证券研究院

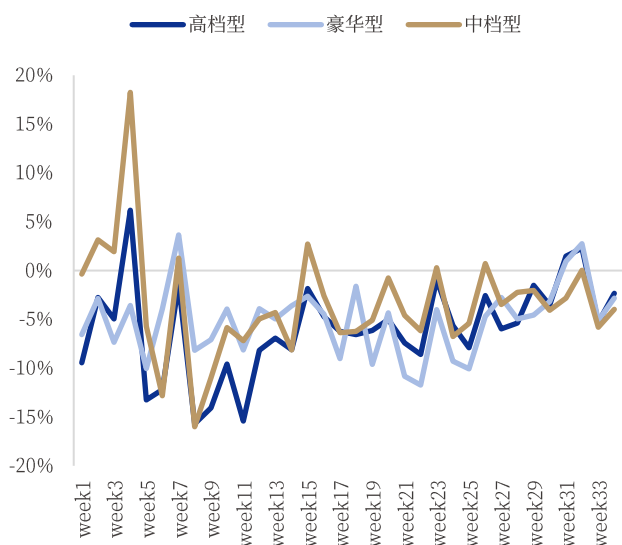
图2: 中国三线及以下城市 ADR 涨幅



资料来源: 酒店之家, 中国银河证券研究院

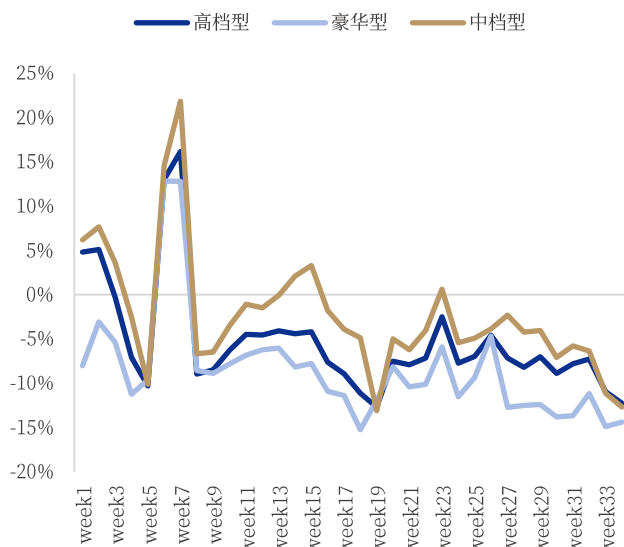
据酒店之家数据, 8.25 当周, 国内豪华型/高档型/中档型酒店 OCC 分别为 53.5%/61.7%/67.4%, 同比-2.8pct/-2.3pct/-4.0pct; ADR 分别为 768.4 元/378.6 元/257.8 元每间, 同比-14.4pct/-12.3pct/-12.7pct。

图3: 中国中高端酒店 OCC 涨幅



资料来源: 酒店之家, 中国银河证券研究院

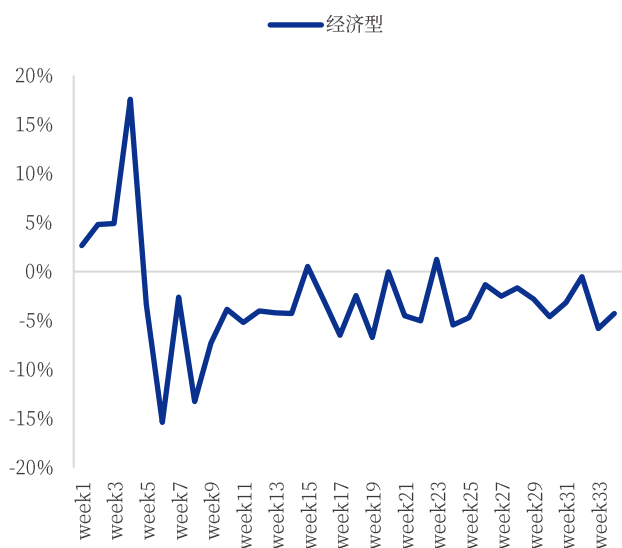
图4: 中国中高端酒店 ADR 涨幅



资料来源: 酒店之家, 中国银河证券研究院

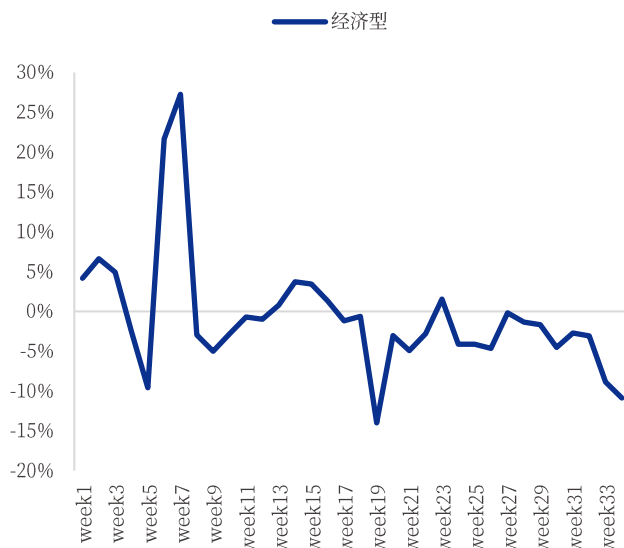
据酒店之家数据, 8.25 当周, 国内经济型酒店 OCC 为 66.7%, 同比 4.3pct; ADR 为 159.4 元/间, 同比-10.9pct。

图5: 中国经济型 OCC 涨幅



资料来源：酒店之家，中国银河证券研究院

图6: 中国经济型 ADR 涨幅



资料来源：酒店之家，中国银河证券研究院

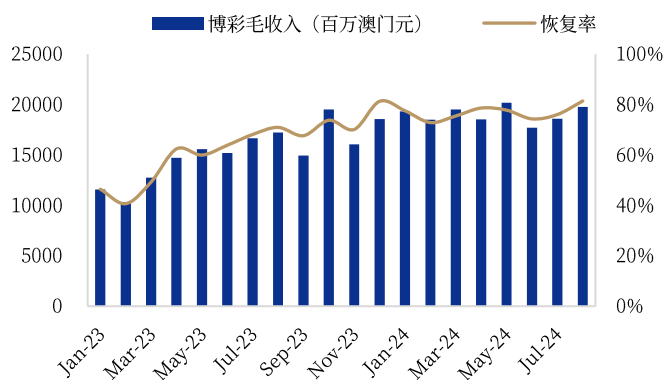
（四）博彩：GGR 恢复率连续两月改善

博彩毛收入：8月澳门博彩毛收入197.5亿澳门元/同比+15%，恢复至2019年同期的81.4%，恢复率环比7月+5.4pct；8月日均博彩毛收入6.4亿澳门元，环比7月+6%。整体看，进入暑期后，澳门博彩消费已连续2月实现恢复率改善。

澳门入境旅客：7月澳门共录得入境旅客302万人次/同比+9%，恢复至2019年同期的86%，恢复率环比6月-4pct。

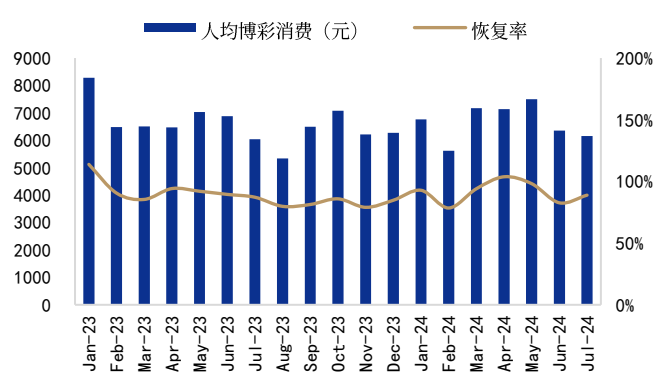
人均博彩消费：7月人均博彩消费6155澳门元，恢复至2019年同期的89%，恢复率环比6月+6pct。

图7: 澳门博彩毛收入当月值及恢复率



资料来源：DICJ，中国银河证券研究院

图8: 澳门博彩人均博彩消费及恢复率



资料来源：DICJ，DSEC，中国银河证券研究院

二、行业要闻

（一）免税/旅游零售

【财政部等五部门联合印发通知完善市内免税店政策】财政部、商务部、文化和旅游部、海关总署、税务总局印发《关于完善市内免税店政策的通知》（以下简称《通知》），明确自 2024 年 10 月 1 日起，按照《市内免税店管理暂行办法》（以下简称《办法》）规范市内免税店管理工作，促进市内免税店健康有序发展。现有北京、上海、哈尔滨等 13 家外汇商品免税店，自《通知》施行之日起 3 个月内转型为市内免税店，经海关验收合格后开始营业。同时，在广州、成都、深圳、天津、武汉、西安、长沙和福州等 8 个城市，各设立 1 家市内免税店。《办法》明确，市内免税店的销售对象为即将于 60 日内搭乘航空运输工具或国际邮轮出境的旅客（包括但不限于中国籍旅客）。市内免税店采取市内提前购买，口岸离境提货的方式运营。（资料来源：财政部）

【环球蓝联发布 7 月份免税购物数据】根据环球蓝联近日发布的 7 月份免税购物数据，全球市内免税购物销售额增长 25%，较第二季度的 41% 有所放缓。其中亚太市场增速达到 64%，但不及第二季度 109%。按客源市场来看，中国消费者贡献最大，7 月在欧洲市场的免税消费增长 33%，优于第二季度的 31%，在亚太市场的免税消费则猛涨 97%，主要得益于购物者数量大涨 107%。（资料来源：环球蓝联）。

（二）酒店

【北京全市酒店今年 7 月份共接待游客 997 万人次】北京文旅局数据显示，7 月全市酒店共接待游客 997 万人次，平均每天接待 32 万人次，比去年同期的 854 万人次多出 143 万人次，平均每天比去年同日多接待 4.6 万人次。截至 2023 年年底，全市正常经营的酒店共计 4925 家，客房总数 43.57 万间，床位总数 66.19 万张，就业总人数 16.2 万人。2023 年，全市酒店接待总人数约 8324.14 万人，日平均接待 22.81 万人，今年全市酒店接待总人数有望突破 1 亿人次。（资料来源：北京文旅局）

【如家牵手何猷君，合资电竞酒店】8 月 26 日，如家酒店集团宣布与星竞威武集团（NIPG.NASDAQ，简称星竞威武）达成战略合作伙伴关系。基于协议，首旅如家旗下如家酒店集团将与星竞威武共同设立合资公司，专注于电竞主题酒店的开发和运营。该合资公司将由星竞威武控股，并负责投资、运营和管理。如家酒店集团与星竞威武将在合资公司成立后的数月内完成首家电竞酒店的开业。“与星竞威武的合作，将帮助如家进一步丰富旗下产品矩阵，获得进入快速增长的电竞酒店市场的机会。合资公司将打造创新的电竞酒店体验，进一步满足住客们多元化住宿需求和偏好。”如家酒店集团董事长、CEO 孙坚表示。星竞威武集团董事长、CEO 何猷君表示：“此次战略合作对于星竞威武和如家酒店集团均具有重大价值。星竞威武集团将通过与如家酒店集团的合作获得扩展至酒店实体领域的机会。同时，也有助于我们触及到更广泛的消费者。”（资料来源：第一财经）

（三）餐饮

【商务部：同相关部门积极优化餐饮业营商环境】国务院新闻办公室于 2024 年 8 月 9 日上午 10 时举行新闻发布会，商务部服务贸易和商贸服务业司司长王东堂表示，我们将会同相关部门积极优化餐饮业营商环境，规范行业经营秩序，挖掘宣传餐饮从业人员优秀事迹，提升餐饮从业人员职业荣誉感。商务部还将持续监测餐饮业发展动态，总结梳理各地推进餐饮业高质量发展的有效做法和典型经验，特别是在场景创新、品牌培育、数字赋能以及优化营商环境等方面的好经验、好案例，

及时做好宣传推广，与相关部门、各地方密切合作，共同推动餐饮业的高质量发展。（资料来源：国务院）

【小菜园赴港上市或获证监会备案】8月23日晚间，中国证监会官网发布《关于 Xiaocaiyuan International Holding Ltd.（小菜园国际控股有限公司）境外发行上市备案通知书》。备案通知书显示，小菜园通过其境内运营实体安徽小菜园餐饮管理有限责任公司提交境外发行上市备案材料，拟发行不超过2.18亿股普通股并在香港联合交易所上市。（资料来源：央广网）

（四）旅游

【国务院发文促进服务消费，旅游业增长潜力有望释放】国务院印发《关于促进服务消费高质量发展的意见》。《意见》提出，加强国家文化和旅游消费示范城市建设，推动国家级夜间文化和旅游消费集聚区创新规范发展，实施美好生活度假休闲工程和乡村旅游提质增效行动。推进商旅文体健融合发展，提升项目体验性、互动性，推出多种类型特色旅游产品，鼓励邮轮游艇、房车露营、低空飞行等新业态发展，支持“音乐+旅游”、“演出+旅游”、“赛事+旅游”等融合业态发展。（资料来源：国务院）

【第二届气象旅游发展大会在贵州安顺举行】8月29日，第二届气象旅游发展大会在贵州安顺举行。文化和旅游部、中国气象局以及各省（自治区、直辖市）文旅、气象相关领域的专家，企业、高校相关人员等400余人参会，共同探讨开发气候资源，发展“气候+”全域旅游业态，谋划不断提升全国气象旅游服务水平。中国气象局党组成员、副局长熊绍员参加会议并发言。熊绍员指出，气象与旅游密切相关，气象资源是旅游发展的核心要素。推动“气象+旅游”融合发展，不仅是支持现代经济体系建设的实际举措，也是气象服务从防灾减灾向趋利避害转型的探索。气象部门通过科技创新，将独特的气候资源转化为旅游资源，促进区域可持续发展，吸引更多游客。同时，精准的气象服务在保障旅游安全和提升旅游体验方面发挥着重要作用，成为公众出行和旅游管理的重要参考。（资料来源：中国旅游新闻网）

（五）教育

【中共中央 国务院发布文件：关于弘扬教育家精神加强新时代高素质专业化教师队伍建设的意见】意见提出要求，坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻党的教育方针，把加强教师队伍建设作为教育强国的基础工作，提升教师教书育人的能力，健全师德师风建设长效机制，深化教师队伍改革创新，优化资源配置，打造一支高素质、专业化的教师队伍。在工作中，以教育家精神为引领，贯穿教师培养、发展和管理的各个环节，激励教师将教育家精神内化为思想和行动的自觉。经过3至5年的努力，教师队伍建设将取得显著成效，教师立德修身、教书育人焕发新风貌，到2035年，教育家精神将成为广大教师的自觉追求，教师地位显著提升，教育家精神的弘扬将推动优秀人才争相从教，形成充满活力的教育事业发展局面。（资料来源：新华社）

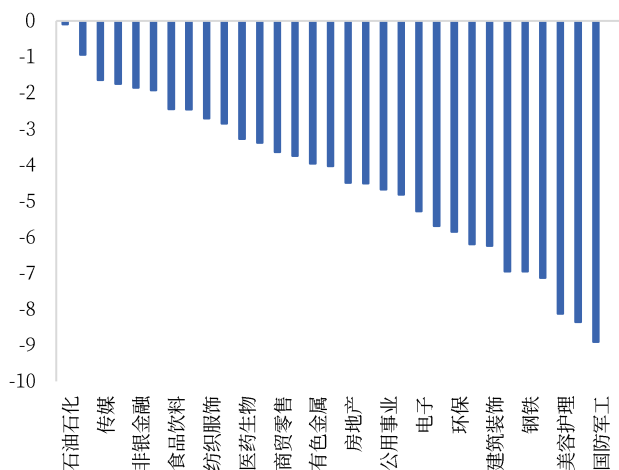
【教育部公布第二批“国优计划”试点高校名单】为贯彻落实党的二十届三中全会精神，进一步推动高水平高校为中小学培养研究生层次高素质教师，夯实拔尖创新人才培养基础，在总结国家优秀中小学教师培养计划（以下简称“国优计划”）首批试点经验基础上，教育部印发《关于深入推进实施国家优秀中小学教师培养计划的通知》（以下简称《通知》）。《通知》公布了第二批试点高校名单，包括山东大学、哈尔滨工业大学、首都师范大学等11所“双一流”建设高校和香港大学、香港中文大学2所香港地区高校。同时，《通知》要求省级教育行政部门积极支持“国优计划”研究生培养工作，每省份推荐不少于5所省域内优质中小学作为“国优计划”教育实践学校；鼓励试点高校整合优质资源，推动理工科高校与高水平师范大学联合培养科学类课程教师。（资料来源：教育部）

三、市场行情

(一) 市场整体

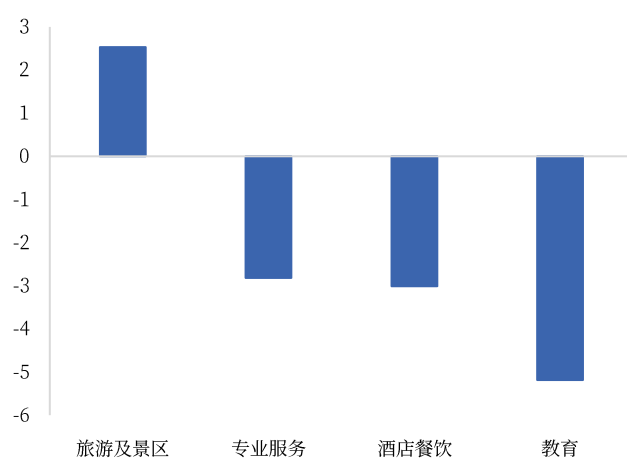
8月SW社服行业跌幅为-2.9%，领先沪深300指数0.7pct，在所有31个行业中涨跌幅排名第10。其中，各细分板块涨跌幅分别为：教育(+2.5%)，酒店餐饮(-2.8%)，旅游及景区(-3.0%)，专业服务(-5.2%)。

图9：SW一级行业指数本月涨跌幅(%)



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

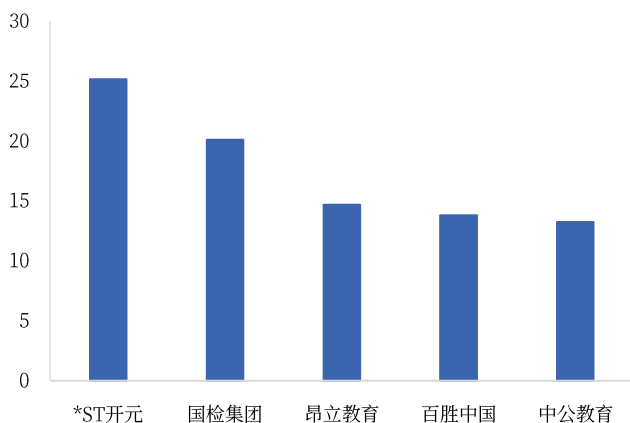
图10：SW社服细分行业本月涨跌幅情况(%)



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

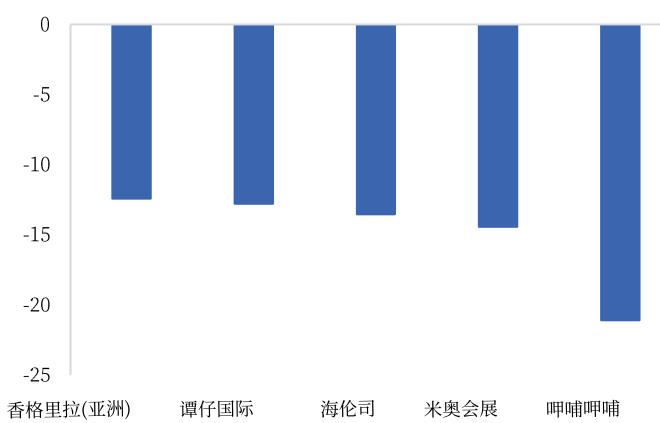
(二) 个股行情

图11：本月涨幅排名前5的个股(%)



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图12：本月跌幅排名前5的个股(%)



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

四、重点覆盖股票盈利预测与估值

表1：重点公司盈利预测与估值（截至 8 月 30 日）

板块	公司	EPS (元)			PE (X)			评级
		2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
免税	中国中免	3.31	3.97	4.76	18.4	15.4	12.8	推荐
	王府井	0.63	0.66	0.80	19.1	18.2	15.0	未评级
教育	学大教育	1.15	2.15	2.72	47.9	25.6	20.2	推荐
	天立国际控股	0.16	0.26	0.38	25.6	16.7	11.4	推荐
连锁服务	途虎-W	0.3	0.76	1.28	3.1	23.7	14.0	推荐
	锦江酒店	1.34	0.95	1.20	18.0	25.4	20.1	推荐
	首旅酒店	0.73	0.90	1.03	16.1	13.1	11.4	推荐
	华住集团-S	1.25	0.84	1.19	13.4	20.0	14.1	推荐
会展	米奥会展	1.31	1.11	1.44	10.5	12.3	9.5	推荐
	兰生股份	0.53	0.61	0.68	9.9	8.6	7.7	推荐
旅游	携程集团-S	19.11	23.08	25.67	19.4	16.0	14.4	推荐
	同程旅行	0.95	0.85	1.17	15.3	17.1	12.4	推荐
	美高梅中国	0.52	1.30	1.65	20.2	8.1	6.3	未评级
	三特索道	0.63	0.94	1.13	21.4	14.4	12.0	推荐
	天目湖	0.99	0.89	1.10	10.0	11.2	9.0	推荐
餐饮	百胜中国	2.18	2.27	2.46	123.0	118.2	109.1	未评级
	达势股份	-0.54	0.18	0.80	-125.9	374.0	85.3	未评级

资料来源：Wind、中国银河证券研究院
注：未评级公司盈利预测来自 Wind 一致预期

图表目录

图 1: 社零总额当月同比.....	3
图 2: 除汽车外社零总额当月同比	3
图 3: 网上&线下商品和服务零售额当月同比	3
图 4: 网上&线下商品和服务零售累计同比.....	3
图 5: 社零: 商品零售&餐饮收入当月同比.....	4
图 6: 社零: 商品零售&餐饮收入累计同比.....	4
图 7: 海口美兰机场运送旅客量及同比增速.....	4
图 8: 三亚凤凰机场进港旅客量及同比增速.....	4
图 9: 中国大陆整体酒店 OCC&ADR 涨幅	5
图 10: 中国大陆整体酒店 RevPAR 涨幅.....	5
图 11: 中国二线及以上城市 OCC 涨幅	5
图 12: 中国二线及以上城市 ADR 涨幅	5
图 1: 中国三线及以下城市 OCC 涨幅	6
图 2: 中国三线及以下城市 ADR 涨幅	6
图 3: 中国中高端酒店 OCC 涨幅	6
图 4: 中国中高端酒店 ADR 涨幅	6
图 5: 中国经济型 OCC 涨幅	7
图 6: 中国经济型 ADR 涨幅	7
图 7: SW 一级行业指数本月涨跌幅 (%)	10
图 8: SW 社服细分行业本月涨跌幅情况 (%)	10
图 9: 本月涨幅排名前 5 的个股 (%)	10
图 10: 本月跌幅排名前 5 的个股 (%)	10
表 1: 重点公司盈利预测与估值 (截至 8 月 30 日)	11

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

顾嘉闻 社会服务行业首席分析师。同济大学金融学硕士，8年证券研究经验。曾先后任职于海通证券、民生证券、国联证券，2022年7月加入中国银河证券。曾获2022第十届Choice社会服务业最佳分析师，2020年《财经》杂志行业盈利预测最准确分析师。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn