

社会服务行业双周报（第88期）

市内免税店政策落地，天立国际控股重回港股通

优于大市

核心观点

板块复盘：消费者服务板块报告期内上涨 0.26%，跑赢大盘 3.14pct。报告期内（8月26日-9月8日），国信社服板块涨幅居前的股票为同程旅行（15.84%）、东方甄选（15.63%）、海底捞（15.59%）、国旅联合（14.93%）、兰生股份、中教控股、携程集团-S、希望教育、豆神教育、天目湖；国信社服板块跌幅居前的股票为粉笔（-18.33%）、BOSS直聘（-12.06%）、学大教育（-10.22%）、中国中免（-6.78%）、金沙中国有限公司、银河娱乐、呷哺呷哺、永利澳门、澳博控股、新濠国际发展。

行业新闻：9月9日港股通标的调整将正式实施，天立国际控股、达势股份、茶百道此轮获纳入恒生综合指数成分股及港股通标的。8月22日，茶百道宣布推出“天天9.9喝奶茶”活动。8月28日，《关于完善市内免税店政策的通知》发布，拟在广州、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。国务院办公厅发布《关于以高水平开放推动服务贸易高质量发展的意见》。8月29日，学而思正式发布新产品“学而思学练机”。

港股通持股比例：海底捞、海伦司获增持。报告期内（8月26日-9月8日），海底捞持股比例增 0.94pct 至 15.75%，九毛九持股比例减 0.49pct 至 29.46%，呷哺呷哺持股比例减 0.56pct 至 37.90%，海伦司持股比例增 0.70pct 至 36.64%，奈雪的茶持股比例减 1.45pct 至 39.46%。

投资建议：维持“优于大市”评级。伴随国家不断出台扩大内需的利好政策，社服板块整体情绪阶段从前期悲观预期中相对提振。目前经济环境和市场风格下建议配置携程集团-S、学大教育、天立国际控股、美团-W、峨眉山A、锦江酒店等。中线优选中国中免、美团-W、华住集团-S、学大教育、携程集团-S、海底捞、天立国际控股、同程旅行、北京人力、BOSS直聘、科锐国际、锦江酒店、同庆楼、行动教育、宋城演艺、百胜中国、九毛九、粉笔、海南机场、米奥会展、传智教育、君亭酒店、王府井、峨眉山A、中教控股、天目湖、三特索道、黄山旅游、广州酒家、首旅酒店、中青旅、奈雪的茶、东方甄选等。

重点公司盈利预测及投资评级

| 公司代码 | 公司名称 | 投资评级 | 昨收盘 (元) | 总市值 (百万元) | EPS | | PE | |
|-----------|--------|------|---------|-----------|-------|-------|-------|-------|
| | | | | | 2024E | 2025E | 2024E | 2025E |
| 9961.HK | 携程集团-S | 优于大市 | 340.29 | 232,595 | 22.62 | 27.34 | 15 | 12 |
| 000526.SZ | 学大教育 | 优于大市 | 47.35 | 5,835 | 2.26 | 2.97 | 21 | 16 |
| 1773.HK | 天立国际控股 | 优于大市 | 4.02 | 8,498 | 0.24 | 0.34 | 17 | 12 |
| 603199.SH | 九华旅游 | 优于大市 | 31.14 | 3,447 | 1.77 | 1.95 | 18 | 16 |
| 6862.HK | 海底捞 | 优于大市 | 12.42 | 69,250 | 0.93 | 1.03 | 13 | 12 |

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业周报

社会服务

优于大市 · 维持

证券分析师：曾光

0755-82150809

zengguang@guosen.com.cn

S0980511040003

证券分析师：钟潇

0755-82132098

zhongxiaoxiao@guosen.com.cn

S0980513100003

证券分析师：张鲁

010-88005377

zhanglu5@guosen.com.cn

S0980521120002

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《免税行业点评-市内免税新政落地，延展离境免税时间与空间，助中线成长》——2024-08-29
- 《社会服务行业双周报（第88期）-《黑神话：悟空》带火山西文旅，中报披露临近关注绩优个股》——2024-08-25
- 《社会服务行业双周报（第87期）-促进服务消费发展意见发布，教育、景区板块行情活跃》——2024-08-12
- 《社会服务行业8月投资策略：政策传递积极信号，继续把握结构性机会》——2024-08-06
- 《社会服务行业双周报（第86期）-二十届三中全会提及教育强国，东方甄选宣布人事调整》——2024-07-29

内容目录

| | |
|--------------------------------|---|
| 板块复盘:消费者服务板块跑赢大盘 3.14pct | 4 |
| 行业与公司动态 | 5 |
| 一、行业资讯 | 5 |
| 二、社服上市公司公告 | 7 |
| 三、未来一月内股东大会整理 | 8 |
| 港股通持股梳理 | 8 |
| 投资建议 | 8 |

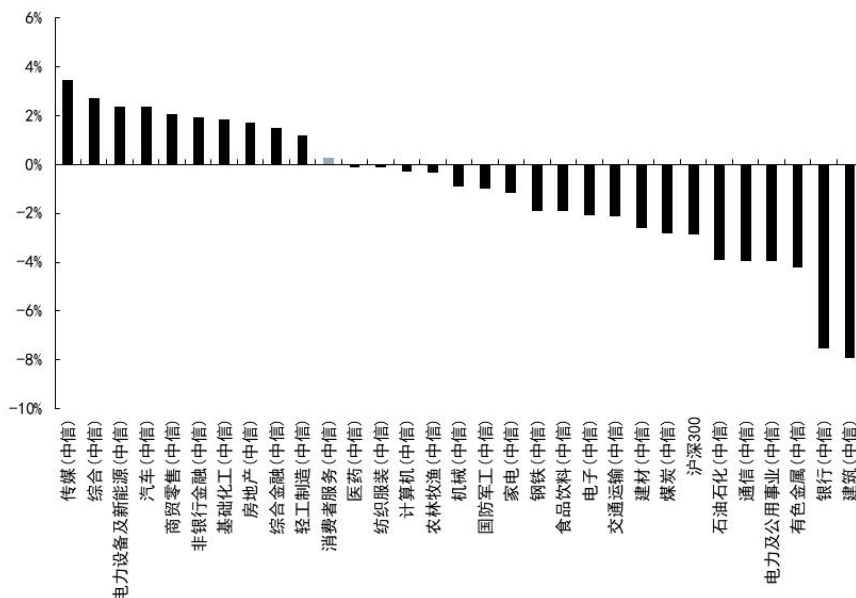
图表目录

| | |
|---|---|
| 图 1: 各行业板块指数涨跌幅 (2024. 8. 26-2024. 9. 8) | 4 |
| 图 2: 社服港股核心标的港股通占自由流通股本比例 | 8 |
| 表 1: 休闲服务板块个股涨跌幅 (2024. 8. 26-2024. 9. 8) | 4 |
| 表 2: 未来一月内社服板块股东大会整理 | 8 |

板块复盘: 消费者服务板块跑赢大盘 3.14pct

消费者服务板块报告期内上涨 0.26%，跑赢大盘 3.14pct。2024 年 8 月 26 日至 2024 年 9 月 8 日期间，中信消费者服务板块期内上涨 0.26%，位列所有行业指数中第 11 位(共 30 个行业指数)，同期沪深 300 指数下跌 2.88%，跑赢大盘 3.14pct。

图1: 各行业板块指数涨跌幅 (2024. 8. 26-2024. 9. 8)



资料来源:wind, 国信证券经济研究所整理

注: 板块指数采用中信一级行业指数

报告期内 (8 月 26 日-9 月 8 日)，**国信社服板块涨幅居前**的股票为同程旅行 (15.84%)、东方甄选 (15.63%)、海底捞 (15.59%)、国旅联合 (14.93%)、兰生股份 (14.73%)、中教控股、携程集团-s、希望教育、豆神教育、天目湖；**国信社服板块跌幅居前**的股票为粉笔 (-18.33%)、BOSS 直聘 (-12.06%)、学大教育 (-10.22%)、中国中免 (-6.78%)、金沙中国有限公司 (-6.51%)、银河娱乐、呷哺呷哺、永利澳门、澳博控股、新濠国际发展。

表1: 休闲服务板块个股涨跌幅 (2024. 8. 26-2024. 9. 8)

| 本周涨幅居前 | | 本周跌幅居前 | |
|--------|--------|----------|---------|
| 公司简称 | 涨跌幅 | 公司简称 | 涨跌幅 |
| 同程旅行 | 15.84% | 粉笔 | -18.33% |
| 东方甄选 | 15.63% | BOSS 直聘 | -12.06% |
| 海底捞 | 15.59% | 学大教育 | -10.22% |
| 国旅联合 | 14.93% | 中国中免 | -6.78% |
| 兰生股份 | 14.73% | 金沙中国有限公司 | -6.51% |
| 中教控股 | 13.78% | 银河娱乐 | -5.51% |
| 携程集团-s | 12.80% | 呷哺呷哺 | -5.26% |
| 希望教育 | 11.11% | 永利澳门 | -3.09% |
| 豆神教育 | 9.84% | 澳博控股 | -2.90% |
| 天目湖 | 9.25% | 新濠国际发展 | -1.91% |

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

行业与公司动态

一、行业资讯

【天立国际控股、达势股份、茶百道将获纳入港股通】根据8月16日恒生指数公司与港交所的公告，本次共有33只股票检讨期平均市值满足门槛要求，获纳入港股通标的范畴，其中社会服务行业相关标的包括天立国际控股、达势股份、茶百道。希教国际控股、中国科培、呷哺呷哺、同道猎聘暂被调出。本轮恒生综合指数成分股及港股通标的调整将于9月9日盘后正式实施。

1、旅游

【国办印发《意见》，推动提升旅行服务国际竞争力】国务院办公厅发布《关于以高水平开放推动服务贸易高质量发展的意见》。关于旅游服务，文件指出，要提升旅行服务国际竞争力，积极发展入境游，优化签证和通关政策，提高签证便利化水平。在更进一步的具体措施方面，文件指出，要提高外籍人士和港澳台居民使用电子支付，以及持有效证件预订景区门票、购买车（船）票等的便利度，在酒店、旅游景点、商超等公共场所，为境外游客提供多样化支付服务。实施便利外籍人士在华住宿的政策措施。增强国际运输服务能力，支持国内航运企业开辟新航线，完善面向国际的海运服务网络。进一步提升国际客运航权、时刻资源的配置效率，加强航空运力与出入境旅游的供需对接。

【旅行重新恢复为中国服务贸易的第一大领域】8月30日，国务院新闻办公室举行发布会，会上商务部有关负责人表示，旅行服务贸易占我国服务贸易整体比重达26.7%，比上年同期提升6.1个百分点，恢复成为我国服务贸易的第一大领域。中国已成为全球最大国内旅游市场、国际旅游最大客源国和主要目的地。2023年，全年旅行服务进出口14856.2亿元，同比增长73.6%，进出口规模居全球第二位。2024上半年，中国旅行服务进出口9617亿元，规模已基本恢复至疫情前2019年同期水平，其中出口1037亿元，同比增长131.9%；进口8581亿元，同比增长41.5%。

【文化和旅游部发布2023年文化和旅游发展统计公报】9月1日，文旅部发布2023年文化和旅游发展统计公报。公报中指出，2023年末，全国共有旅行社56275家。根据旅行社填报系统数据显示，全年全国旅行社营业收入4442.7亿元，营业利润37.4亿元。

2、免税

【广深等8市拟各新设立1家市内免税店】8月28日，财政部等多部门联合发布《关于完善市内免税店政策的通知》。通知明确，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。通知明确，现由中国免税品（集团）有限责任公司经营的北京、上海、青岛、大连、厦门、三亚等6家市内免税店，自通知施行之日起适用《市内免税店管理暂行办法》（以下简称“办法”）；现由中国出国人员服务有限公司经营的北京、上海、青岛、大连、南京、重庆、合肥、南昌、昆明、杭州、郑州、哈尔滨等12家外汇商品免税店，以及现由中国港中旅资产经营有限公司经营的哈尔滨外汇商品免税店，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，适用《办法》；到期未完成转型的外汇商品免税店，予以关闭，免税店原经营主体应当向海关申请终止经营并办理相关注销手续。通知将于2024年10月1日起正式实施。

3、餐饮

【抖音上线心动餐厅榜单】近日，抖音生活服务宣布上线抖音心动餐厅榜单。抖

音心动餐厅为抖音生活服务品牌榜单，基于抖音用户兴趣倾向及评价进行“好吃不踩雷，体验更丰富”的优质餐厅推荐，以抖音生活服务大数据为依托筛选潜力餐厅，综合门店主题特色力、长期经营力，优中选优，辅助行业经验和大众评审，为用户筛选值得去、有意思的好店；是抖音生活服务今年重点投入的商家推荐经营场景，意在加强优质商家推荐能力。首期覆盖北京、上海、广州、深圳等 22 个城市，首期已入围评选的餐饮门店达 1764 家。

【茶百道推出“天天 9.9 喝奶茶”活动】8 月 22 日，茶百道宣布推出“天天 9.9 喝奶茶”活动，豆乳玉麒麟、生椰西瓜等 12 款热销产品均参与本次活动，活动时间为 8 月 22 日至 9 月 30 日。

4、教育

【上半年一般公共预算教育支出超 2 万亿元】近日，财政部发布《2024 年上半年中国财政政策执行情况报告》，报告显示，2024 年全国一般公共预算安排教育支出 4.29 万亿元，同比增长 4%，上半年已支出超过 2 万亿元。报告提出，经费投放主要包括四方面，分别是加快义务教育优质均衡发展和城乡一体化、推进学前教育 and 普通高中扩优提质、推动职业教育和高等教育高质量发展、积极落实完善学生资助政策。

【广州规范民办义务教育收费】近日，广州发改委发布《关于规范民办义务教育收费管理有关事项的通知（征求意见稿）》，公开征求社会公众意见。《征求意见稿》采取白名单制度，明确民办义务教育收费包括学费、住宿费、服务性收费和代收费四项。服务性收费包括伙食费（含课间餐）、校车费。代收费包括补办证、卡工本费（首次办卡免费）、作业本费、代购教辅材料费、校服费。其中，学费及住宿费实行政府定价（政府指导价），服务性收费和代收费按提供服务对象的性质，实行不同管理方式。民办义务教育学校学费标准每次调整幅度不得高于调整间隔期内该校生均教育培养成本上涨幅度，且不得高于调整间隔期内本市、县区域居民人均可支配收入累计上涨幅度。

【教育部为中小学教师减负松绑，未列入“白名单”事项一律不得进校园】教育部教师工作司司长俞伟跃在《中共中央国务院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》发布会上表示，近年来，一些与教育教学无关的社会事务频繁进入校园，加重了教师负担，影响了正常的教育教学秩序。对此，教育部开展遏制社会事务随意进校园专项行动，凡是影响学校正常教育教学、宣传不良价值导向以及含有商业行为的活动一律不得进入校园；同时，建立审批报备制度，目前，各省份均已公布进校园“白名单”，大力压减进校园事项，未列入“白名单”的事项一律不得进入校园，确需增加的，须严格履行审批报备程序，且不得突破当年计划总量。

【北京中小学大课间时长延至 15 分钟】全国少工委发布，北京中小学从今年秋季学期起原则上落实 15 分钟大课间时长，提供更加从容的课间时间，引导师生走出教室、走向户外、走进阳光。据介绍，此次调整不会对学生在校时长造成较大影响，优化调整后，小学阶段上午到校、下午放学和午休午餐时间保持不变；初中阶段除放学时间稍延后 5 分钟外，上午到校时间、午餐午休时间整体上保持不变。北京市义务教育学校将因地、因校制宜对课间安排进行自主优化调整。

【义务教育阶段语文、历史、思政三学科采用新教材】今年秋季开学起，全国小学和初中启用新修订的道德与法治、语文、历史统编教材，首先在起始年级使用，三年内覆盖义务教育阶段所有年级。新修订的统编教材体现了几大变化：一是全面系统推进习近平新时代中国特色社会主义思想进教材，二是突出文化育人功能，三是进一步推进国家安全教育、法治教育、铸牢中华民族共同体意识教育等相关

重大主题教育内容进教材。

【俞敏洪卸任新东方文旅及凯德国际教育旅行有限公司法定代表人】9月2日，天眼查显示，北京新东方文旅有限公司及其全资子公司北京新东方沃凯德国际教育旅行有限公司发生工商变更，俞敏洪卸任两公司法定代表人，由杨志辉接任。但这两家公司的董事长仍均为俞敏洪。

【学而思发布新品“学而思学练机”】8月29日，学而思正式发布新产品“学而思学练机”。学而思学练机具备学练机、学习机、阅读机三种模式，建议零售价为4399元，首发价为3999元。学练机与传统学习机的主要区别在于学练机需要承载更多书写功能，因此屏幕要更为轻薄。

5、电商

【俞敏洪带队东方甄选主播参加亚布力企业家夏季年会】8月31日，东方甄选前往广州参加2024亚布力企业家第二十届夏季年会，举办全天直播活动。亚布力中国企业家论坛轮值主席、东方甄选董事长及CEO俞敏洪带队此次直播活动，与多名主播一起在抖音“东方甄选”直播间对话12名企业家，活动期间东方甄选直播间对话陈东升、李小加、张文中、周鸿祎等12名企业家。

二、社服上市公司公告

【昂立教育】8月29日，昂立教育发布公告，披露2024年员工持股计划草案。本员工持股计划首次授予的董事（不含独立董事）、监事、高级管理人员拟合计认购份额1283万份，占员工持股计划总份额的比例为18%；其他符合条件的员工拟合计认购份额5025万份，占员工持股计划总份额的比例为71%。此外拟预留819万份作为预留份额。员工受让价格不得低于5.46元。2025-2027年三个解锁期的考核条件分别为，增长系数不低于1.29/1.31/1.31，其中增长系数=（1+营业收入两年复合增长率）*（1+净利率）。

【学大教育】8月30日，学大教育发布公告披露公司副总经理辞职事项。公告显示，董事会于近日收到副总经理刁月霞女士提交的书面辞职报告，刁月霞女士因个人工作安排原因辞去公司副总经理职务，其辞职事项自辞职报告送达董事会时生效。辞职后，刁月霞女士不再担任公司及控股子公司任何职务。刁月霞女士原任期为2022年4月19日至公司第十届董事会任期届满日止。截至公告披露之日，刁月霞女士持有公司股票的数量为50000股，包括已获授但尚未解除限售的限制性股票35000股。

【科德教育】9月4日，科德教育发布公告，预披露关于持股5%以上股东及董事减持股份的相关事项。公告显示公司持股5%以上股东马良铭计划自2024年9月30日至2024年12月29日以集中竞价或大宗交易方式减持本公司股份，减持数量合计不超过328万股，占公司总股本比例为0.9965%。公司董事董兵2024年9月30日至2024年12月29日（窗口期不减持）以集中竞价方式减持本公司股份，减持数量合计不超过200万股，占公司总股本比例为0.6084%。

【米奥会展】9月6日，米奥会展发布公告，调整2021年、2022年、2024年限制性股票激励计划第二类限制性股票授予价格及数量。公告显示，此次调整后，2021年激励计划限制性股票首次授予和预留授予价格均由7.33元/股调整为4.25元/股，首次授予部分已授予但尚未归属的限制性股票数量由58.8748万股调整为88.3122万股，预留授予部分已授予但尚未归属的限制性股票数量由7.50万股调整为11.25万股；2022年激励计划限制性股票授予价格由8.47元/股调整为5.01元/股，已授予但尚未归属的限制性股票数量由51.00万股调整为76.50万股；2024

年激励计划限制性股票首次授予和预留授予价格均由 10.61 元/股调整为 10.31 元/股。

三、未来一月内股东大会整理

表2: 未来一月内社服板块股东大会整理

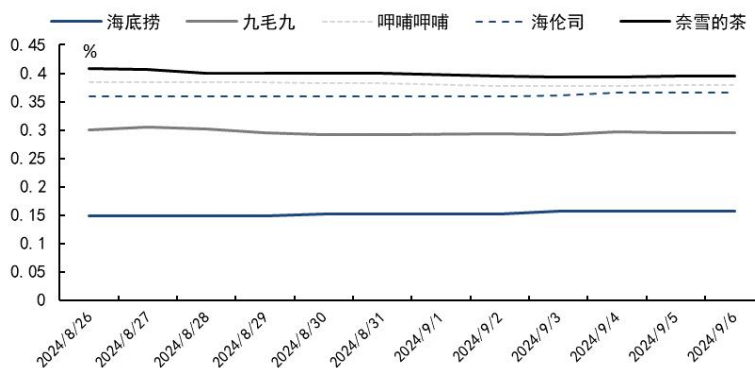
| 代码 | 名称 | 会议日期 | 会议类型 | 召开地点 |
|-----------|--------|------------|--------|--|
| 000888.SZ | 峨眉山 A | 2024-09-11 | 临时股东大会 | 四川省峨眉山市名山南路 639 号公司二楼小会议室 |
| 002841.SZ | 视源股份 | 2024-09-11 | 临时股东大会 | 广东省广州市黄埔区云埔四路 6 号公司会议室 |
| 605098.SH | 行动教育 | 2024-09-11 | 临时股东大会 | 上海市虹桥商务区兴虹路 168 弄 A 栋会议室 北京市丰台区四合庄路 2 号院 2 号楼东旭国际中心 C 座 1006 室会议室 |
| 002306.SZ | 中科云网 | 2024-09-12 | 临时股东大会 | 长沙市解放东路 300 号湖南华天大酒店会议厅 |
| 000428.SZ | 华天酒店 | 2024-09-13 | 临时股东大会 | 北京市朝阳区樱辉科技中心 4 层会议室 |
| 000526.SZ | 学大教育 | 2024-09-13 | 临时股东大会 | 江西省南昌市红谷滩区学府大道 1 号 34 栋 5 楼会议室 |
| 600358.SH | 国旅联合 | 2024-09-13 | 临时股东大会 | 北京市西城区红莲南路 57 号中国文化大厦 2 层会议室 |
| 600636.SH | 国新文化 | 2024-09-18 | 临时股东大会 | 上海市徐汇区番禺路 868 号昂立教育基地 1 号楼后区 3 楼多功能厅 |
| 600661.SH | 昂立教育 | 2024-09-18 | 临时股东大会 | 中山市东区中山四路 88 号尚峰金融商务中心 5 座 18 层会议室 |
| 300359.SZ | 全通教育 | 2024-09-20 | 临时股东大会 | 上海静安区华山路 250 号静安昆仑大酒店 2 楼大宴会厅 |
| 600754.SH | 锦江酒店 | 2024-09-20 | 临时股东大会 | 上海静安区华山路 250 号静安昆仑大酒店 2 楼大宴会厅 |
| 900934.SH | 锦江 B 股 | 2024-09-20 | 临时股东大会 | 北京市朝阳区朝阳公园路 8 号(朝阳公园西 2 门)众信旅游大厦二层大会议室 |
| 002707.SZ | 众信旅游 | 2024-09-23 | 临时股东大会 | 苏州科德教育科技股份有限公司会议室(地址:江苏省苏州市相城区黄埭镇春申路 989 号) |
| 300192.SZ | 科德教育 | 2024-09-24 | 临时股东大会 | 北京市朝阳区雅宝路 10 号凯威大厦三层 301 会议室 |
| 600258.SH | 首旅酒店 | 2024-09-24 | 临时股东大会 | |

资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

港股通持股梳理

港股核心标的海底捞、海伦司获增持。报告期内(8月26日-9月8日),海底捞持股比例增 0.94pct 至 15.75%,九毛九持股比例减 0.49pct 至 29.46%,呷哺呷哺持股比例减 0.56pct 至 37.90%,海伦司持股比例增 0.70pct 至 36.64%,奈雪的茶持股比例减 1.45pct 至 39.46%。

图2: 社服港股核心标的港股通占自由流通股本比例



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

投资建议

维持“优于大市”评级。伴随国家不断出台扩大内需的利好政策，社服板块整体情绪阶段从前期悲观预期中相对提振。目前经济环境和市场风格下建议配置携程集团-S、学大教育、天立国际控股、美团-W、峨眉山 A、锦江酒店等。中线优选中国中免、美团-W、华住集团-S、学大教育、携程集团-S、海底捞、天立国际控股、同程旅行、北京人力、BOSS 直聘、科锐国际、锦江酒店、同庆楼、行动教育、宋城演艺、百胜中国、九毛九、粉笔、海南机场、米奥会展、传智教育、君亭酒店、王府井、峨眉山 A、中教控股、天目湖、三特索道、黄山旅游、广州酒家、首旅酒店、中青旅、奈雪的茶、东方甄选等。。

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

| 投资评级标准 | 类别 | 级别 | 说明 |
|--|------------|------|-------------------------------|
| 报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。 | 股票 投资评级 | 优于大市 | 股价表现优于市场代表性指数 10%以上 |
| | | 中性 | 股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间 |
| | | 弱于大市 | 股价表现弱于市场代表性指数 10%以上 |
| | | 无评级 | 股价与市场代表性指数相比无明确观点 |
| | 行业 投资评级 | 优于大市 | 行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上 |
| | | 中性 | 行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间 |
| | | 弱于大市 | 行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上 |

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032