

强于大市

社会服务行业双周报

“双旦”将至，入境免签迎优化

前两交易周（2024.12.09-2024.12.20）社会服务板块下跌 0.41%，在申万一级 31 个行业排名中位列第 11。社会服务板块跑赢沪深 300 指数 0.73pct。本周过境免签政策再迎利好，入境旅游进一步增长值得期待。我们维持行业强于大市评级。

市场回顾&行业动态数据

- 前两交易周上证综指累计下跌 1.06%，报收 3368.07。沪深 300 累计下跌 1.14%，报收 3927.74。社会服务板块下跌 0.41%，在申万一级 31 个行业排名中位列第 11。社会服务板块跑赢沪深 300 指数 0.73pct。
- 社会服务子板块及旅游零售板块中 2 个板块上涨，涨跌幅由高到低分别为：酒店餐饮（+1.06%）、旅游及景区（+0.48%）、专业服务（-0.31%）、旅游零售（-1.62%）、教育（-2.52%）。
- 据航班管家，12.09-12.15 全国民航执行客运航班量 97891 架次，环比上周减少 0.07%，是 19 年同期水平的 101.80%。其中国际航班量 12181 架次，恢复至 2019 年的 79.35%，环比+1.51%，恢复空间仍存。

双周要闻

- “双旦”将至，“拼假族”成主力出行人群。圣诞节与元旦即将到来，但圣诞节位于工作日，元旦位于周三放假一天，假期时间短。据同程旅行数据，元旦假期出行以短途探亲和周边游需求为主，“拼假”现象也拉动了部分目的地的长线游市场。元旦期间（含假期前 4 天）铁路短途出行主要以珠三角、长三角等核心都市圈热度较高。此外，元旦假期前后正值冰雪游旺季，民航“冰雪航线”预订热度快速上升，南方主要城市飞往哈尔滨的机票均价较 12 月份非假日价格上涨了近三成，较去年同期上涨了近两成。
- 入境免签全面优化，有望持续激发入境旅游需求。12 月 17 日，国家移民管理局宣布全面放宽优化过境免签政策，此次调整将过境免签外国人在境内停留时间由原 72 小时和 144 小时均延长为 240 小时（10 天），并新增 21 个口岸为过境免签人员入出境口岸，同时进一步扩大停留活动区域。入境免签再度放宽，不断宽松、简化的入境政策有望持续拉动外国人入境旅游消费需求。

投资建议

- 元旦与圣诞节将至，但受假期时间影响短线游、本地游或为主要出行方式。此外入境免签政策又迎来利好，入境旅游产业仍值得关注。我们建议关注后续业绩增长确定性强的出行链及产业相关公司：黄山旅游、丽江股份、宋城演艺、岭南控股、众信旅游、中青旅、海昌海洋公园、天目湖、长白山等；受益于商旅客流复苏以及疫后市占率提高的连锁酒店品牌君亭酒店、锦江酒店、首旅酒店等；受益于促就业政策推动的科锐国际；跨境游市场恢复有望推动机场免税的恢复和市内免税新政加速推出，建议关注中国中免、王府井；承接餐饮、宴会需求复苏的同庆楼；本地生活消费老字号品牌豫园股份；受益于商务复苏的会展品牌米奥会展、兰生股份；演艺演出产业链公司锋尚文化、大丰实业。

评级面临的主要风险

- 出行需求复苏不足、行业复苏不及预期、政策落地及执行不及预期。

相关研究报告

《社服与消费视角点评 11 月国内宏观数据》
20241220

《社会服务行业双周报》20241209
《社会服务行业双周报》20241125

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格
社会服务

证券分析师：李小民
(8621)20328901
xiaomin.li@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300522090001

证券分析师：纠泰民
(8621)20328498
taimin.jiu@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300524040001

目录

1、前两交易周行业表现	4
1.1 申万（2021）社会服务前两交易周涨幅.....	4
1.2 社会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
2、行业公司动态及公告	7
2.1 行业重要新闻：.....	7
2.2 上市公司重点公告：.....	9
3、出行数据跟踪	10
4、投资建议	12
5、风险提示	13
6、附录	14

图表目录

图表 1.申万（2021）一级行业涨跌幅排名（12.09 -12.20）	4
图表 2.社会服务子板块双周涨跌幅（12.09 -12.20）	4
图表 3.社会服务行业个股双周涨跌幅排名（12.09 -12.20）	5
图表 4. 2023 年初至今申万（2021）社会服务指数变化.....	5
图表 5. 2023 年初至今社会服务行业 PE（TTM）变化情况	5
图表 6. 2024 年初至今社会服务行业子板块 PE（TTM）变化情况	6
图表 7.上市公司重要公告	9
图表 8. 国内航线旅游运输量变动情况（月）	10
图表 9. 港澳台及国际航线旅客运输量变动情况（月）	11
附录图表 10.重点上市公司估值表	14

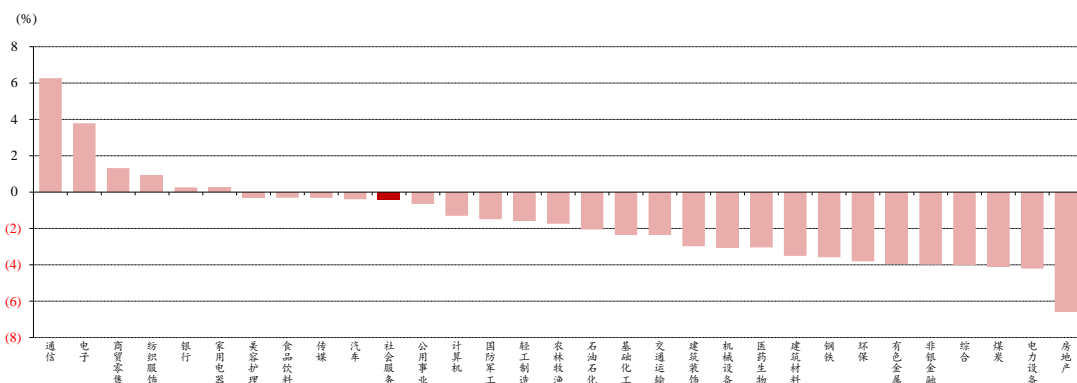
1、前两交易周行业表现

1.1 申万（2021）社会服务前两交易周涨幅

前两交易周（2024.12.09-2024.12.20）行情回顾： 上证综指累计下跌 1.06%，报收 3368.07。沪深 300 累计下跌 1.14%，报收 3927.74。创业板累计下跌 2.53%，报收 2209.66。上证 50 指数累计下跌 0.64%，报收 2648.46。

板块表现： 前两交易周申万（2021）31 个一级行业中 6 个上涨。涨幅排名前五的是通信、电子、商贸零售、纺织服装、银行，其中社会服务板块下跌 0.41%，在申万一级 31 个行业排名中位列第 11。社会服务板块跑赢沪深 300 指数 0.73pct。

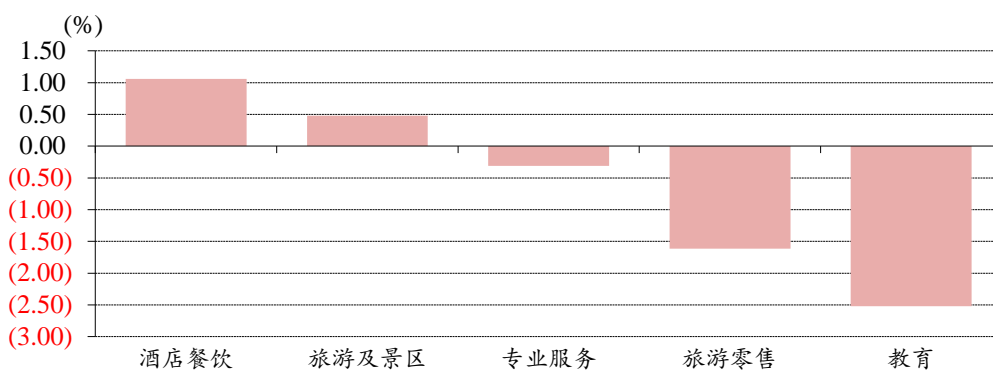
图表 1.申万（2021）一级行业涨跌幅排名（12.09-12.20）



资料来源：iFind，中银证券

1.2 社会服务子板块市场表现

图表 2.社会服务子板块双周涨跌幅（12.09-12.20）



资料来源：iFind，中银证券

社会服务子板块及旅游零售中 2 个板块上涨，涨跌幅由高到低分别为：酒店餐饮（+1.06%）、旅游及景区（+0.48%）、专业服务（-0.31%）、旅游零售（-1.62%）、教育（-2.52%）。

（注：社会服务行业还涵盖体育子板块，该板块无指数）

1.3 个股市场表现

图表 3. 社会服务行业个股双周涨跌幅排名 (12.09 -12.20)

双周涨幅前十				双周跌幅前十			
证券简称	涨跌幅 (%)	今年初至今 (%)	所属申万三级行业	证券简称	涨跌幅 (%)	今年初至今 (%)	所属申万三级行业
实朴检测	25.21	6.63	检测服务	豆神教育	(17.20)	208.00	教育运营及其他
创业黑马	22.94	34.03	培训教育	安车检测	(15.92)	4.93	检测服务
科德教育	21.49	91.89	培训教育	中国高科	(9.52)	16.11	培训教育
米奥会展	20.98	(38.38)	会展服务	谱尼测试	(9.12)	(24.05)	检测服务
锋尚文化	19.82	(38.13)	会展服务	传智教育	(8.47)	(21.94)	培训教育
博瑞传播	12.72	16.77	教育运营及其他	全通教育	(7.59)	17.27	培训教育
科锐国际	9.69	(11.91)	人力资源服务	全聚德	(7.27)	7.20	餐饮
*ST 开元	8.20	18.65	培训教育	ST 东时	(6.97)	(46.08)	培训教育
曲江文旅	6.79	(24.70)	人工景区	凯文教育	(6.10)	20.79	学历教育
信测标准	6.57	(25.44)	检测服务	中科云网	(5.62)	(33.79)	餐饮

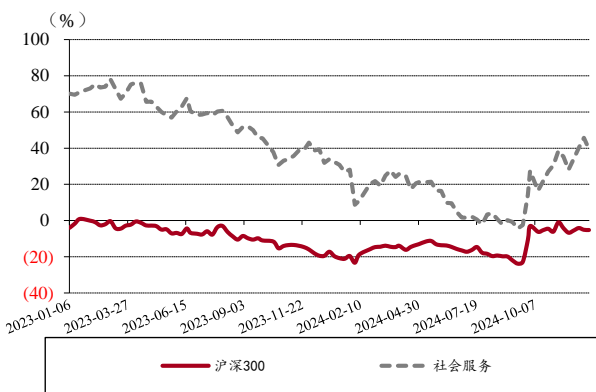
资料来源: iFind, 中银证券, 以 2024 年 12 月 20 日收盘价为基准

前两交易周社会服务行业板块中个股涨跌幅中位数为-0.52%。A 股社会服务板块板块 75 家公司有 36 家上涨, 实朴检测涨幅最大, 豆神教育跌幅最大。

1.4 子行业估值

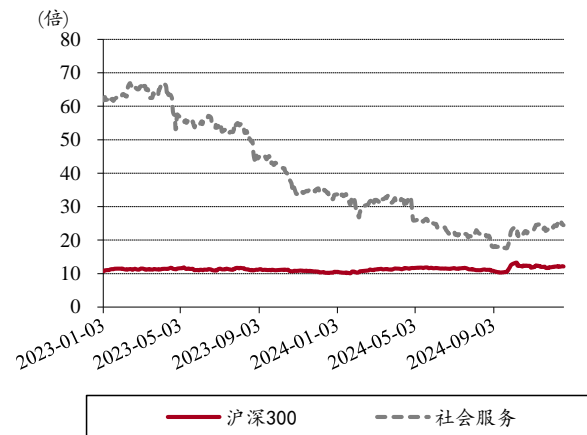
截至 2024 年 12 月 20 日社会服务行业 PE (TTM) 调整后为 24.45 倍, 处于历史分位 3.50%。沪深 300PE (TTM) 调整后为 12.15 倍, 处于历史分位 44.83%。

图表 4. 2023 年初至今申万 (2021) 社会服务指数变化



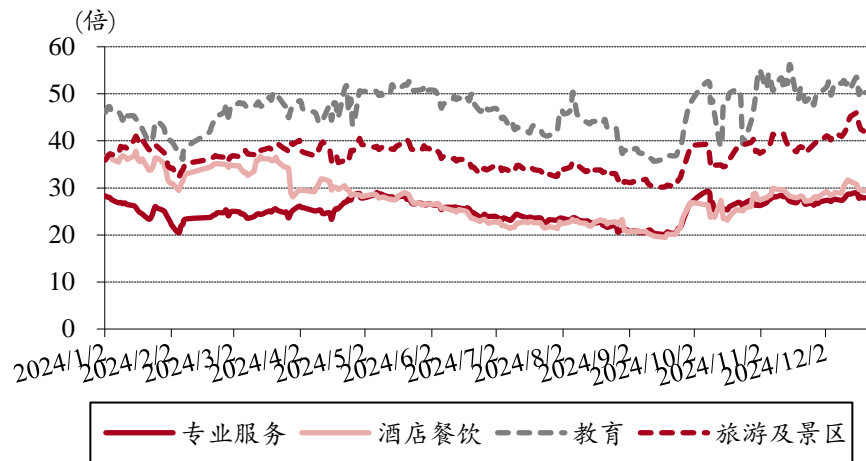
资料来源: iFind, 中银证券 (截止日 2024/12/20)

图表 5. 2023 年初至今社会服务行业 PE (TTM) 变化情况



资料来源: iFind, 中银证券 (截止日 2024/12/20)

图表 6. 2024 年初至今社会服务行业子板块 PE (TTM) 变化情况



资料来源: iFind, 中银证券 (截止日 2024/12/20)

注: 自 2021/12/13 起景点与旅游综合子板块合并为旅游及景区板块

2、行业公司动态及公告

2.1 行业重要新闻：

免税

【多地出台政策支持市内免税店运营】12月19日，福州制定出台了《福州市实施外国人过境免签政策工作方案》，其中提到，加快设立运营市内免税店，让来榕过境的外国友人，在市内免税店畅购全球流行商品，同时也带动更多国货“潮品”走出国门。此前不久，陕西采购与招标网发布《西安市“市内免税店”经营主体招标采购项目竞争性磋商公告》。目前，西安市“市内免税店”经营主体招标采购项目已由项目审批/核准/备案机关批准，拟就西安“市内免税店”经营主体进行招标。市内免税店的增设和转型将为旅游和零售业带来新的发展机遇。在提振内需，刺激消费的背景下，各地将加快出台利好政策，引导境外消费回流，释放免税消费潜力。

资料来源：金融界

酒店

【酒店直订，能否超越OTA？】Skift最新发布的《2024年酒店分销展望》报告预测，到2030年，酒店数字渠道直订有望取代OTA，成为酒店行业的主要分销途径。预计届时通过直接渠道产生的酒店总预订额将超过4000亿美元，而OTA的预订额则为3330亿美元。尽管许多人对酒店直订能否超越OTA持怀疑态度，但Skift的报告给出了以下的预测依据：过去十年间，支持酒店直订的技术工具大幅改进，大型酒店品牌在吸引客户方面也取得了显著进展，这使得直接预订的趋势愈发明显。未来五年，毕竟是一段相当长的时间，虽然不能完全确定这一转变是否会如最初预测的那样在2030年发生，但Skift基于详尽的数据调查和合理的场景假设分析认为，OTA仍将继续扮演重要角色。该报告基于对酒店业主及运营者的专属调查，了解了当前的分销结构、对2030年的预期以及理想的分销比例。根据这些反馈和全球酒店预订市场规模的估算，Skift计算出直接与间接分销渠道的预订金额。从而假设到2030年，直订与第三方渠道预定将各占50%的份额。这样的份额似乎是合理且平衡的。值得注意的是，Skift的2030年估算并未基于酒店经营者的“理想”分销模式，他们更倾向于三分之二的预订都通过直接渠道实现。虽然酒店业者希望增加直接预订量是可以理解的，但Skift同样认为，在可预见的未来，间接分销渠道（如OTA）仍将继续发挥重要作用。

资料来源：环球旅讯

【中国过境免签政策放宽优化 入境机票酒店搜索热度攀升】12月17日，国家移民管理局发布公告，即日起，全面放宽优化过境免签政策，将过境免签外国人在境内停留时间由原72小时和144小时延长为240小时（10天），新增21个口岸作为过境免签人员出入境口岸，进一步扩大停留活动区域。多家OTA平台数据显示，国内相关旅游目的地、酒店以及入境机票热度搜索量明显上涨。消息公布半小时后，携程海外平台欧洲站点、美洲站点、亚太站点的中国相关目的地搜索热度环比分别增长85%、163%、116%，法国、加拿大、俄罗斯游客的搜索热度增幅最高。同程旅行数据显示，消息公布1小时内，海外游客搜索国内酒店和入境机票的热度较前日同一时段上涨87%。新年对于外国游客具有较高的吸引力，海外游客预订元旦前后入住的酒店预订热度较前日同一时段上涨超5倍。

资料来源：中国旅游新闻网

旅游与OTA

【过境免签再优化，彰显扩大开放决心】12月17日，国家移民管理局发布公告，即日起全面放宽优化过境免签政策，将过境免签外国人在境内停留时间由原72小时和144小时均延长为240小时（10天），同时新增21个口岸为过境免签人员出入境口岸，并进一步扩大停留活动区域。近年来，我国不断优化改进出入境便利政策，持续提升外国人来华学习、工作、生活便利度，取得了显著效应。数据显示，受益于我国免签“朋友圈”的持续扩容和入境游基础设施的完善，入境游呈迅猛增长态势，2024年1月至11月，全国各口岸入境外国人2921.8万人次，同比增长86.2%；其中通过免签入境1744.6万人次，同比增长123.3%。国家移民管理局有关负责人更透露，“尤其是今年以来，72/144小时过境免签政策在境内外广受欢迎，引发热烈反响，适用此政策来华外国人数量同比上升132.9%。”

资料来源：南方都市报

【《2025年寒假春节出境游趋势报告》发布】，岭南控股广之旅综合超过3000个样本的消费者调研、咨询及点击量等大数据，发布《2025年寒假春节出境游趋势报告》（以下简称《报告》）。《报告》显示，2025年寒假及春节黄金周，出境游总体价格同比下降10%-30%，近五成市民关注的产品价格集中在10000元至19999元之间。根据《报告》，寒假春节亲子游高峰将从2025年1月20日持续至2月8日，而春节出游高峰将在1月24日-2月2日到来，届时，亲子游、家族团圆游“双高峰”重叠，将形成寒假春节出游的最高峰。据悉，经过一年多境外游服务供应网络的重构，航空运力不断增强，境外旅游服务供应资源进一步丰富，出境游整体价格在今年呈下降趋势。对比2024年，寒假春节大部分出境游产品价格同比降幅达10%-30%，较2024年国庆黄金周也有1000元-2000元左右降幅；个别市场如东南亚、日本板块的价格则出现持平或略微上涨。

资料来源：羊城晚报

餐饮

【2024年11月份社会消费品零售总额增长3.0%；餐饮收入增长4.0%】据国家统计局数据，11月份，社会消费品零售总额43763亿元，同比增长3.0%。其中，除汽车以外的消费品零售额38998亿元，增长2.5%。1-11月份，社会消费品零售总额442723亿元，同比增长3.5%。其中，除汽车以外的消费品零售额397960亿元，增长3.7%。按消费类型分，11月份商品零售额37961亿元，同比增长2.8%；餐饮收入5802亿元，增长4.0%。1-11月份，商品零售额392554亿元，增长3.2%；餐饮收入50169亿元，增长5.7%。按零售业态分，1-11月份，限额以上零售业单位中便利店、专业店、超市零售额同比分别增长4.4%、4.0%、2.6%；百货店、品牌专卖店零售额分别下降2.9%、0.7%。

资料来源：赢商网

交通出行

【携程：2025年春运出境游搜索指数增幅达51%】12月20日，携程旅游数据显示，2025年春运期间的旅游热度较2024年有显著提升。境内搜索指数同比增长15%，其中云南、海南成为热门搜索目的地，占比高达19%，东北三省（黑龙江、吉林、辽宁）紧随其后，占比18%。出境游方面，搜索指数同比增幅达到51%。出境游目的地中，日韩和东南亚地区依旧占据热门地位，且增长势头强劲。日韩地区的搜索量增长超过一倍，东南亚地区增幅达到47%。此外，中东、非洲和拉丁美洲的搜索量增幅均超过50%。

资料来源：观点网

教育

【扩大教育投入 弥合教育差距（国际视点）】联合国教科文组织近期发布的《2024年全球教育监测报告》显示，自2015年“联合国可持续发展目标”通过以来，全球入学儿童和青年人数增加了1.1亿人次，其中入学儿童人数创历史新高，完成中学学业的青少年也增加了4000万人。与此同时，全球仍有超2.5亿学龄人口失学，失学人口较2015年仅减少1%。不同地区间教育差距尚未弥合，低收入国家有33%的学龄儿童和青少年失学，全世界一半以上的失学儿童和青少年生活在撒哈拉以南非洲地区。联合国教科文组织近日在巴西福塔莱萨举行的2024年全球教育会议上，呼吁各国尽快扩大教育投入，多措并举弥合教育差距。

资料来源：人民网

体育

【小众运动赛事在海南掀起热潮】三亚的世界沙滩飞盘精英邀请赛、万宁的国际冲浪大赛、昌江的中国攀岩自然岩壁系列赛、海口的2024尾波（冲浪）世界杯……近日，以攀岩、冲浪、尾波、飞盘等为代表的小众运动赛事在海南各地相继举行，这些运动吸引大量年轻人参与，年轻化是体育旅游群体的一个特点，赛事举办加速推动“体育+旅游”的深度融合，进一步提升海南旅游的吸引力。

资料来源：南海网

人力资源

【人社部：落实落细就业优先政策，支持经营主体减负稳岗】12月16日，人力资源社会保障部党组召开扩大会议，传达学习中央经济工作会议精神，研究贯彻落实举措。会议强调，要深刻把握明年经济工作的总体要求、政策取向和重点任务，坚持稳中求进、以进促稳，守正创新、先立后破，系统集成、协同配合，打好存量政策和增量政策组合拳，在稳就业、促增收、惠民生、守底线上下更大功夫。坚持把稳就业作为保民生、促发展、稳预期的重要基础，落实落细就业优先政策，支持经营主体减负稳岗，完善高校毕业生等青年、农民工、失业人员、困难人员等重点群体就业支持体系，大规模开展职业技能培训，着力促进技能劳动者增收。

资料来源：人社部

2.2 上市公司重点公告：

图表 7.上市公司重要公告

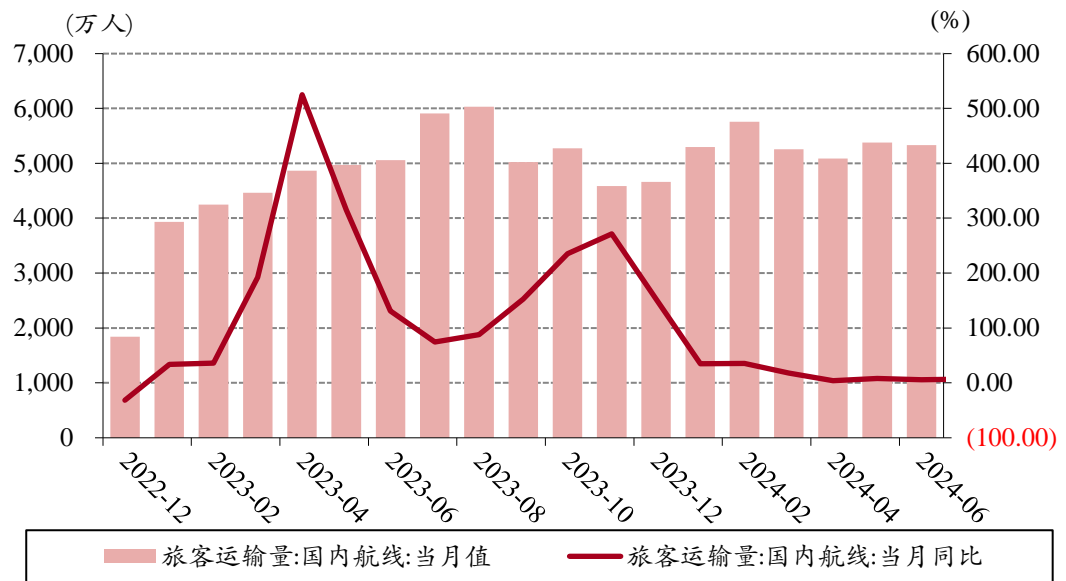
公告日期	股票代码	公司名称	公告摘要	主要内容
2024/12/12	600754.SH	锦江酒店	锦江酒店：锦江酒店关于为全资子公司 GDL 提供担保的公告	于 2024 年 12 月 10 日，上海锦江国际酒店股份有限公司与中国工商银行股份有限公司上海市外滩支行就 GDL 申请 2,650 万欧元（系借新还旧）流动资金借款合同签署《保证合同》。
2024/12/21	002707.SZ	众信旅游	众信旅游：关于为全资子公司提供担保的进展公告	1、公司近日与宁波银行股份有限公司北京分行签订了《最高额保证合同》，为竹园国际旅行社有限公司与宁波银行北京分行签订的一系列授信业务合同提供连带责任保证担保，所担保的最高本金金额为等值人民币 6,000 万元。2、公司近日与南洋银行上海分行签订了《最高额保证合同》，为竹园国旅与南洋银行上海分行在债权确定期间（2024 年 10 月 11 日至 2027 年 10 月 11 日止）内连续签署的一系列合同及/或其他债权债务文件（包括但不限于各类授信额度合同和/或各类具体授信业务合同和/或包括业务申请书在内的其他债权债务类文件）提供连带责任保证担保，所担保债权之最高本金余额为等值人民币 1,000 万元。

资料来源：各公司公告、Wind、iFind，中银证券

3、出行数据跟踪

国内出行方面，疫后商旅出现基本完成复苏。出入境游方面，政策也在不断放宽，从2023年2月6日起，试点恢复全国旅行社及在线旅游企业经营中国公民赴有关国家出境团队旅游和“机票+酒店”业务，第一批包含20个国家，居民长期积压的出境游需求开始逐步释放。2023年3月15日起，在第一批国家名单的基础上进一步增加了40个国家试点恢复出境团队旅游和“机票+酒店”业务。2023年8月10日，又继续公布了78个国家和地区恢复出境游名单。出入境政策方面，2023年11月27日，我国宣布对法国、德国、意大利、荷兰、西班牙、马来西亚六国实行单方面免签政策。在此之后，新加坡、泰国互免政策也得到确认。2024年3月14日起，中方对瑞士、爱尔兰、匈牙利、奥地利、比利时、卢森堡6个国家持普通护照人员试行免签政策，整体趋势在逐步放宽。为进一步促进中外人员往来，中方决定进一步扩大免签国家的范围，2024年7月1日起，对新西兰、澳大利亚、波兰持普通护照的人员试行免签政策。2024年10月15日起，给予葡萄牙、希腊、塞浦路斯、斯洛文尼亚持普通护照的人员试行免签政策。2024年11月30日起，对保加利亚、罗马尼亚、克罗地亚、黑山、北马其顿、马耳他、爱沙尼亚、拉脱维亚、日本持普通护照人员试行免签政策。此外，中方决定同步优化入境政策，将交流访问纳入免签事由，将免签停留期限自现行15日延长至30日。自2024年11月30日起，包括上述9国在内的38个免签国家持普通护照人员来华经商、旅游观光、探亲访友、交流访问、过境不超过30天，可免办签证入境。不符合免签条件人员仍需在入境前办妥来华签证。

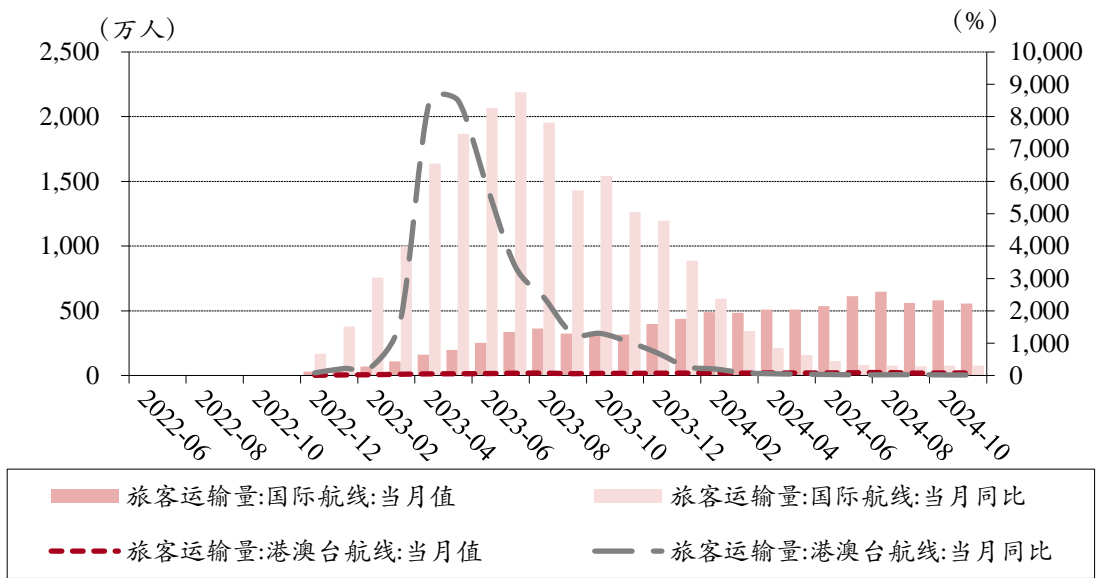
图表 8. 国内航线旅游运输量变动情况（月）



资料来源：中国民用航空局，iFind，中银证券

注：最后一期数据为2024年11月

图表 9. 港澳台及国际航线旅客运输量变动情况（月）



资料来源：中国民用航空局，iFind，中银证券

注：最后一期数据为2024年11月

4、投资建议

元旦与圣诞节将至，但受假期时间影响短线游、本地游或为主要出行方式。此外入境免签政策又迎来利好，入境旅游产业仍值得关注。我们建议关注后续业绩增长确定性强的出行链及产业相关公司：黄山旅游、丽江股份、宋城演艺、岭南控股、众信旅游、中青旅、海昌海洋公园、天目湖、长白山等；受益于商旅客流复苏以及疫后市占率提高的连锁酒店品牌君亭酒店、锦江酒店、首旅酒店等；受益于促就业政策推动的科锐国际；跨境游市场恢复有望推动机场免税的恢复和市内免税新政加速推出，建议关注中国中免、王府井；承接餐饮、宴会需求复苏的同庆楼；本地生活消费老字号品牌豫园股份；受益于商务复苏的会展品牌米奥会展、兰生股份；演艺演出产业链公司锋尚文化、大丰实业。

5、风险提示

商旅出行需求复苏不足：目前消费恢复得到初步验证，但仍需后续观察。后续经济和收入恢复、宏观波动、消费者和企业信心、出行意愿等因素或将持续影响消费和出行产业链上下游表现。

行业复苏不及预期：本地国内游复苏较为充分，但当前人均支出恢复慢于出行人次。此外出入境旅游恢复较缓，在此影响下国际商务旅游复苏、口岸免税恢复等或将有所承压。

政策落地及执行不及预期：入出境商旅和免签等政策出台后仍需时间观测旅游业恢复情况，市内免税店政策虽有进展但仍需观察具体效果，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 10.重点上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净 资产 (元/股)
					2023A	2024E	2023A	2024E	
300144.SZ	宋城演艺	买入	9.78	256.50	-0.04	0.43	-235.28	22.86	3.07
603136.SH	天目湖	买入	11.99	32.39	0.79	0.49	23.28	25.08	4.89
600655.SH	豫园股份	买入	6.50	253.13	0.52	0.47	11.95	13.82	9.36
300662.SZ	科锐国际	买入	24.33	47.88	1.02	1.02	27.11	23.95	9.77
601888.SH	中国中免	买入	69.42	1,355.41	3.25	2.65	25.79	26.15	26.21
600138.SH	中青旅	买入	10.53	76.22	0.27	0.29	39.63	36.41	8.71
603081.SH	大丰实业	买入	12.66	51.78	0.25	0.25	55.24	50.94	6.72
300860.SZ	锋尚文化	增持	33.80	64.53	0.98	1.04	55.72	32.63	16.62
300795.SZ	米奥会展	增持	22.72	52.42	1.23	1.02	29.97	22.46	2.33
600054.SH	黄山旅游	增持	11.56	59.34	0.58	0.50	18.76	23.13	6.34
600158.SH	中体产业	增持	9.04	86.74	0.08	0.00	103.75	0.00	2.71
600258.SH	首旅酒店	增持	15.14	169.05	0.71	0.76	21.94	20.00	10.40
002033.SZ	丽江股份	增持	9.12	50.11	0.41	0.40	19.55	22.95	4.57
000524.SZ	岭南控股	增持	10.70	71.71	0.10	0.29	86.75	37.57	3.35
002707.SZ	众信旅游	增持	7.79	76.55	0.03	0.15	217.41	51.59	0.90
600754.SH	锦江酒店	增持	26.60	243.14	0.94	1.18	31.94	22.57	15.92
603099.SH	长白山	增持	48.99	130.64	0.52	0.64	28.93	76.95	4.38
301073.SZ	君亭酒店	增持	24.00	46.67	0.16	0.21	144.56	117.01	4.97
600859.SH	王府井	增持	15.82	179.56	0.63	0.51	25.55	30.78	17.49
605108.SH	同庆楼	增持	26.85	69.81	1.17	0.63	26.02	42.83	8.53
600826.SH	兰生股份	增持	9.60	70.61	0.52	0.37	16.97	25.81	5.27

资料来源: iFind, 中银证券

注: 股价截止日 2024 年 12 月 20 日, 公司盈利预测来自 iFind 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，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转载或转发的，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。所有本报告期内使用的商标、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