

强于大市

社会服务行业双周报

春节将至，出行市场高景气

前两交易周（2026.01.26-2026.02.06）社会服务板块下跌 3.44%，在申万一级 31 个行业排名中位列第 24。本次春节假期时长 9 日，受假期时长较长影响，各类出行市场景气度高，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 1.71%，报收 4075.92。沪深 300 累计下跌 1.25%，报收 4670.42。社会服务板块下跌 3.44%，在申万一级 31 个行业排名中位列第 24。社会服务板块跑输沪深 300 指数 2.18pct。社会服务子板块及旅游零售板块中 1 个上涨，涨跌幅由高到低分别为：酒店餐饮（+0.64%）、旅游及景区（-0.88%）、旅游零售（-1.04%）、专业服务（-5.25%）、教育（-6.26%）。
- 据航班管家，1.26-2.01 全国民航执行客运航班量 111270 架次，环比上周增长 3.60%，是 19 年同期水平的 104.85%。其中国际航班量 13075 架次，恢复至 2019 年的 85.59%，环比+0.97%。

双周要闻

- **最长春节假期将至，出行需求高。**本次春节假期安排为 2 月 15 日至 2 月 23 日，共 9 天，为史上最长春节假期。在假期时长较长的影响之下，各类出行需求预计将全面释放。据交通运输部综合研判，今年春运全社会跨区域人员流动量将达到 95 亿人次，预计创历史新高，其中自驾出行占比达八成左右，铁路、民航客运量总体规模和单日峰值均有望超过历史同期峰值。此外，据携程《2026 马年春节旅游市场预测》，在“请 5 休 15”超长拼假、亲子游需求持续火热、外国游客“反向春运”体验中国年、反季节旅行升温等多重因素叠加下，今年春节有望刷新“最热春节”纪录。
- **多家上市公司业绩预告披露，关注 2025 年全年预期表现。**前两交易周，中青旅、岭南控股、众信旅游、锋尚文化、科锐国际等社服领域公司披露自身 2025 全年业绩预告，整体来看呈现一定结构性分化。

相关研究报告

《服务消费领域再迎政策利好》20260131
 《社会服务行业双周报》20260126
 《社会服务行业双周报》20260112

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

taimin.jiu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300524040001

投资建议

- 春节假期因素较大地促进了出行需求的集中释放，文旅出行市场景气度高。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：同程旅行、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市占率有望提高的连锁酒店品牌锦江酒店、首旅酒店、君亭酒店等；受益于促就业政策推动的科锐国际、外服控股、北京人力；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。

目录

1、前两交易周行业表现.....	4
1.1 市场及申万（2021）社会服务行业前两交易周涨跌幅.....	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.....	11
5、风险提示.....	12

图表目录

图表 1. 申万（2021）一级行业涨跌幅排名（2026.01.26-2026.02.06）	4
图表 2. 社会服务子板块双周涨跌幅（2026.01.26-2026.02.06）	4
图表 3. 社会服务行业个股双周涨跌幅排名（2026.01.26-2026.02.06）	5
图表 4. 2023 年至今申万（2021）社会服务行业指数变化	5
图表 5. 2023 年至今社会服务行业 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）	10

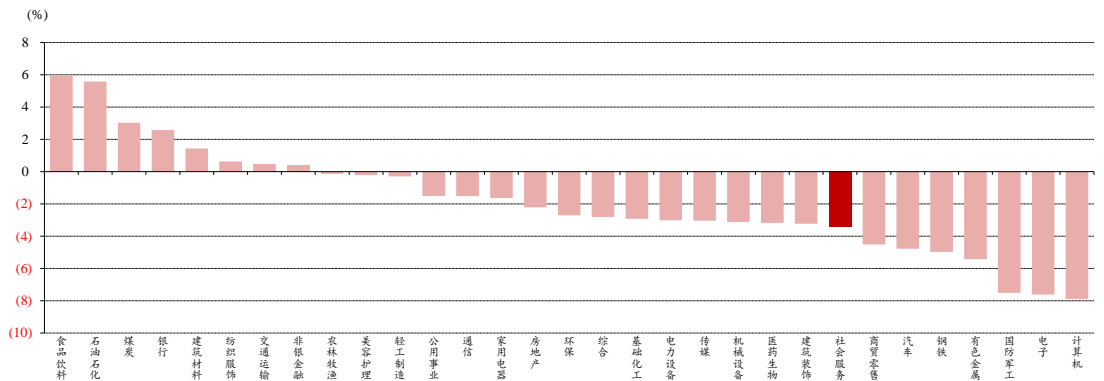
1、前两交易周行业表现

1.1 市场及申万（2021）社会服务行业前两交易周涨跌幅

前两交易周（2026.01.26-2026.02.06）行情回顾：上证综指累计下跌 1.71%，报收 4075.92。沪深 300 累计下跌 1.25%，报收 4670.42。创业板累计下跌 3.37%，报收 3260.28。上证 50 指数累计上涨 0.19%，报收 3059.01。

板块表现：前两交易周申万（2021）31 个一级行业中 8 个上涨。涨跌幅排名前五的是食品饮料、石油石化、煤炭、银行、建筑材料，其中社会服务板块下跌 3.44%，在申万一级 31 个行业排名中位列第 24。社会服务板块跑输沪深 300 指数 2.18pct。

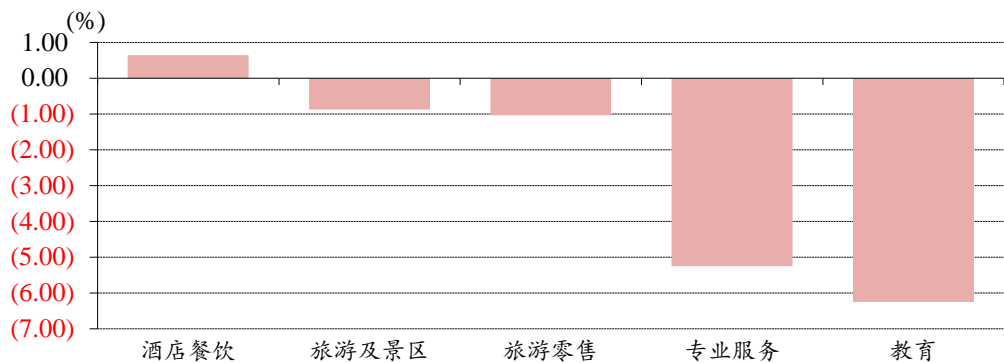
图表 1.申万（2021）一级行业涨跌幅排名（2026.01.26-2026.02.06）



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（2026.01.26-2026.02.06）



资料来源：iFind，中银证券

社会服务子板块及旅游零售板块中 1 个上涨，涨跌幅由高到低分别为：酒店餐饮（+0.64%）、旅游及景区（-0.88%）、旅游零售（-1.04%）、专业服务（-5.25%）、教育（-6.26%）。（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 (2026.01.26-2026.02.06)

双周涨幅前十				双周跌幅前十			
证券简称	涨跌幅 (%)	年初至今 (%)	所属申万三级行业	证券简称	涨跌幅 (%)	年初至今 (%)	所属申万三级行业
ST 开元	16.43	8.16	培训教育	西安旅游	(20.48)	(17.09)	旅游综合
黄山旅游	14.97	20.76	自然景区	大连圣亚	(20.03)	(9.71)	人工景区
华天酒店	11.48	20.61	酒店	苏试试验	(16.44)	0.84	检测服务
君亭酒店	9.62	28.17	酒店	科德教育	(12.51)	(5.68)	培训教育
ST 明诚	7.02	8.28	物业管理	谱尼测试	(12.36)	21.15	检测服务
安车检测	6.35	7.28	检测服务	豆神教育	(10.64)	(3.73)	教育运营及其他
峨眉山 A	4.78	8.61	自然景区	零点有数	(9.19)	16.97	其他专业服务
国检集团	4.27	12.34	检测服务	科锐国际	(9.07)	12.79	人力资源服务
丽江股份	3.65	8.52	自然景区	长白山	(8.15)	(6.42)	自然景区
三特索道	3.62	8.22	自然景区	中钢天源	(7.84)	1.57	检测服务

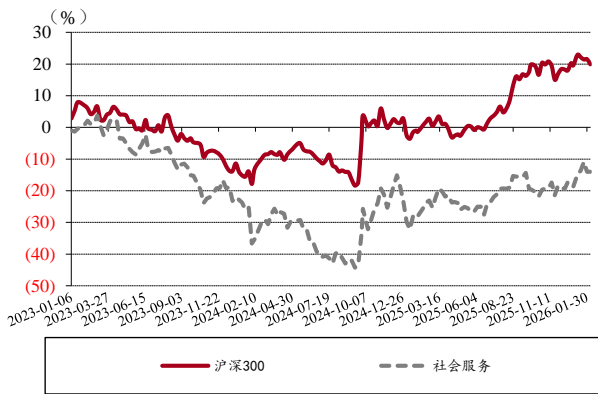
资料来源: iFind, 中银证券

前两交易周社会服务行业中个股涨跌幅中位数为-2.33%。A 股社会服务板块 75 家公司有 22 家上涨, ST 开元涨幅最大, 西安旅游跌幅最大。

1.4 子行业估值

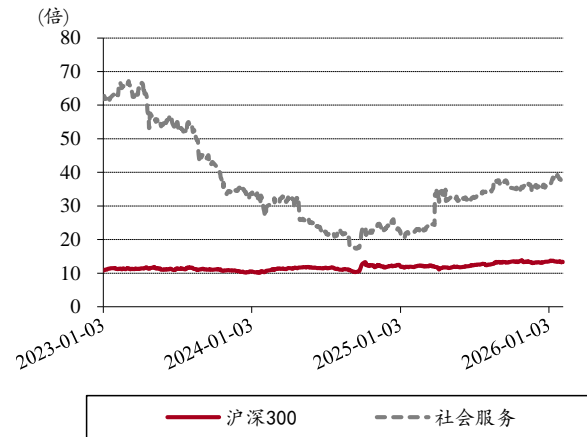
截至 2026 年 2 月 6 日社会服务行业 PE (TTM) 调整后为 38.02 倍, 处于历史分位 43.86%。沪深 300PE (TTM) 调整后为 13.34 倍, 处于历史分位 63.32%。

图表 4. 2023 年至今申万 (2021) 社会服务行业指数变化



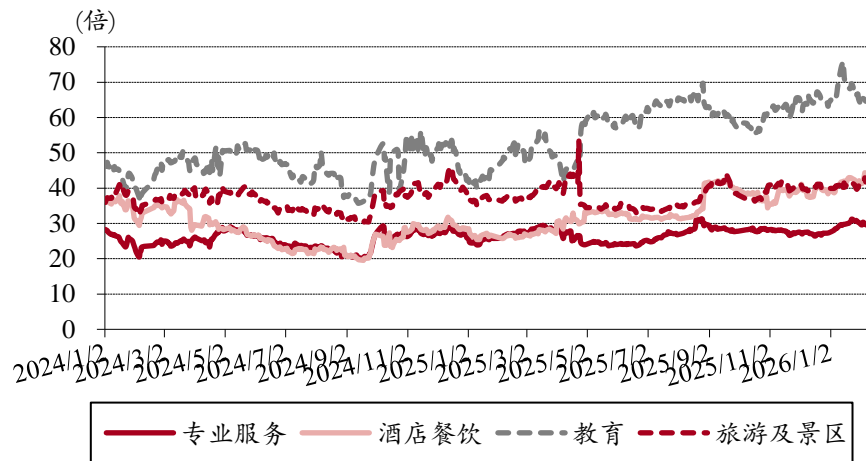
资料来源: iFind, 中银证券 (以 2023 年初为基准)

图表 5. 2023 年至今社会服务行业 PE (TTM) 变化情况



资料来源: iFind, 中银证券

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

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

【今年首月海南离岛免税购物金额同比大涨 44.8%】随着离岛免税新政实施和海南自贸港封关运作正式启动，海南离岛免税购物市场迎来“开门红”。海口海关 5 日披露，2026 年 1 月，海南离岛免税购物金额 45.3 亿元，购物人数 56.0 万人次，购物数量 336.7 万件，同比分别增长 44.8%、21.0% 和 14.0%。从购物群体来看，2026 年首月，离境旅客购买离岛免税商品 1831.6 万元；岛内居民“即购即提”购物金额 1438.9 万元。

资料来源：中国新闻网

酒店

【飞猪：春节假期节中入住酒店预订量同比增长 71%】1 月 29 日，飞猪数据显示，今年春节的节中出游趋势明显，节中入住的酒店预订量同比去年增长 71%，大年初三为入住最高峰。此外，截至目前节中出行的机票预订量同比增长 55%，租车预订量同比增长 97%，包车游预订量同比增长 111%。

资料来源：证券时报网

旅游与 OTA

【文化和旅游部宣布将于近期恢复上海居民赴金门、马祖旅游】国务院台办发言人陈斌华 4 日答记者问表示，大陆方面始终秉持“两岸一家亲”理念，一贯支持推动两岸人员往来正常化和各领域交流常态化，为台湾同胞谋利造福。文化和旅游部宣布将于近期恢复上海居民赴金门、马祖旅游，是顺应两岸同胞热切期盼加强交流往来的切实举措，回应了台湾社会要和平、要发展、要交流、要合作的主流民意，我们对此积极支持，乐见其成。陈斌华表示，希望民进党当局正视岛内主流民意和业界呼声，解除对两岸人员往来和各领域交流合作的阻挠禁限，尽早恢复大陆居民赴台旅游。

资料来源：新华社

【中国旅行社协会联合途牛旅游网发布《2026 春节旅游消费趋势报告》】1 月 30 日，中国旅行社协会联合途牛旅游网发布《2026 春节旅游消费趋势报告》显示，今年春节假期，旅游用户分段式出游趋势明显，选择假期前错峰早鸟游用户占比接近 35%。第一波出游高峰始于南方小年（2 月 11 日）后，第一波出游峰值在情人节及假期首日（2 月 15 日），属于出游和返乡的叠加态。途牛截至目前最新预订数据显示，预计大年初二（2 月 18 日）将迎来今年春节假期的出游最高峰值。在目的地与玩法上，今年春节假期“小众”概念和需求明显。一方面，传统热门旅游目的地的小众、创新玩法走红，持续吸引游客二刷甚至 N 刷同一城市。另一方面，新兴、小众旅游目的地相继崛起，并迅速在社交平台形成“出圈”效应，吸引更多游客前去打卡尝鲜体验。《报告》数据显示，境内游热门目的地方面，广东、云南、海南、江苏、黑龙江等方向截至目前预订热度排名靠前。其中，北京、广州、上海、三亚、哈尔滨、昆明、成都、南京、重庆、厦门等传统热门城市持续火爆，预订热度位居“春节境内游热门目的地榜单”前列。年俗文化、冰雪旅游与避寒康养是今年春节假期旅游市场较为热门的三大出游主题。

资料来源：证券时报网

餐饮

【中国外卖价格战开始降温】肯德基和库迪咖啡等中国市场的主要餐饮连锁商纷纷上调外卖平台产品价格并减少补贴，较多年来力推打折促销的做法有所转变。百胜中国的肯德基 1 月将外卖价格平均提高 0.8 元人民币。曾经以超低价著称的库迪咖啡调整 9.9 元一杯的促销活动，现在大部分外卖饮品的价格都在 13.99 元人民币或更高。根据中国本地媒体报道，中国最大的咖啡连锁商瑞幸咖啡已缩减 9.9 元产品种类。此次涨价标志着较之前外卖价格战的转变，价格战给餐馆、茶饮和咖啡店带来冲击，侵蚀利润的同时也加剧竞争。中国的餐饮业严重依赖外卖平台，而且在补贴政策的推动下，线上订单量屡创新高。肯德基第三季度外卖销售额增长 33%，为其总销售额贡献了约 51%。但对许多企业而言，这些收益是以牺牲盈利能力为代价的。瑞幸咖啡同期报告称，配送费用占净收入的 18.9%，这反映出线上订单激增，但由于折扣和平台费用侵蚀了利润，利润率面临压力。价格战退潮也与中国更大范围的推动反内卷方向一致。

资料来源：商业周刊

交通出行

【春节出行前瞻：95 亿人次大迁徙】根据交通运输部预测，2026 年春节，春运 40 天全社会跨区域人员流动总量将创历史同期新高，预计将达到 95 亿人次。这一历史性峰值，不仅仅是数字的增长，更是一场深刻的商业逻辑重构。根据滴滴出行和高德预测，传统春节的“单向奔赴”正在瓦解，取而代之的是自驾占比八成的“去中心化”流动，以及父母进城、携宠返乡的“反向过年”新潮。

资料来源：中国经营网

体育

【体育总局：多措并举释放赛事经济发展潜力】在 2 月 6 日召开的国务院政策例行吹风会上，体育总局相关负责人表示，将聚焦难点堵点问题，尽快释放赛事经济发展潜力。体育总局相关负责人表示，针对赛事审批问题，今年 1 月，国务院办公厅印发《“高效办成一件事”2026 年度第一批重点事项清单》，已将“举办体育赛事活动”列入，体育总局将按照职责分工，加快推动政策落地见效。针对赛事安全容量等问题，体育总局正配合相关部门优化改进大型群众性活动安全管理，推动政策尽快出台。对于统筹发展问题，体育总局正牵头研制赛事经济文件，将一体化设计，推动赛事经济实现高质量发展。体育总局体育经济司负责人艾郁：今年将举办第六届亚洲沙滩运动会、世界女排联赛等一系列赛事活动。同时，还将会同相关部门持续开展“体育赛事进景区、进街区、进商圈”等融合促消费活动，推动商旅文体健深度融合发展，积极拓宽、延长赛事经济消费链条，持续扩大消费市场规模。

资料来源：经济观察网

商贸零售

【多家黄金机构调整回购与交易规则 应对市场波动风险】近期，国内主要黄金交易机构与零售品牌相继宣布调整业务规则，以应对贵金属市场价格波动加剧的风险。上海黄金交易所上调了部分合约的保证金比例和涨跌停板幅度，同时中国黄金、菜百首饰等品牌也对贵金属回购业务进行了时间与限额调整。

资料来源：iFind

2.2 上市公司重点公告：

图表 7.上市公司重要公告

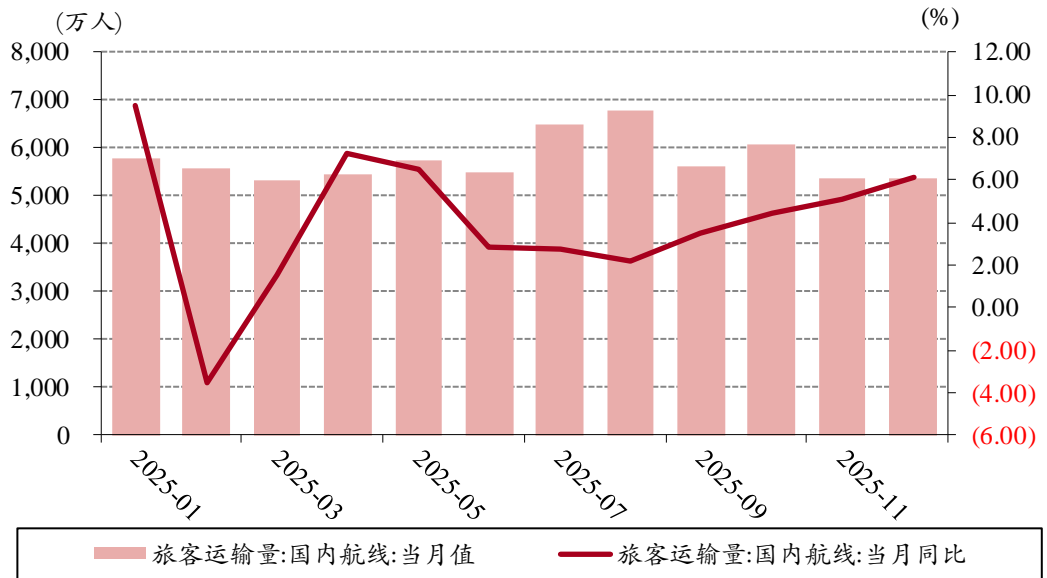
公告日期	股票代码	公司名称	公告	主要内容
2026/1/27	600138.SH	中青旅	中青旅：中青旅 2025 年年度业绩快报	公司 2025 年营业总收入为 113.39 亿元，同比增长 13.88%。同比增长主要得益于出入境旅游市场恢复及旅游产品服务收入提升，同时策略性投资业务稳中有进。营业利润为 26,912.45 万元，同比下降 35.23%。利润总额为 28,624.97 万元，同比下降 29.48%，利润下降主要由于收入结构变化导致净利润水平降低。公司预计实现归属于上市公司股东的净利润 8,388.72 万元，同比下降 47.72%。主要原因是收入结构变化导致的净利润水平下降。
2026/1/27	603402.SH	陕西旅游	陕西旅游：关于变更注册资本、公司类型及修订章程并办理工商变更登记的公告	公司获准向社会公开发行人民币普通股（A 股）1,933.3334 万股，经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审验，本次发行后，公司注册资本由人民币 5,800 万元变更为人民币 7,733.3334 万元，公司类型由股份有限公司（非上市、国有控股）拟变更为股份有限公司（上市、国有控股）。
2026/1/29	300662.SZ	科锐国际	科锐国际：2025 年度业绩预告	归属于上市公司股东的净利润预计在 26,695.50 万元至 33,369.37 万元之间。上一年度（2024 年）同期净利润为 20,535.00 万元。同比增长幅度预计为 30.00%至 62.50%。扣除非经常性损益后的净利润预计在 14,475.38 万元至 21,149.26 万元之间。上一年度同期扣非净利润为 13,885.45 万元。同比增长幅度预计为 6.46%至 54.52%。
2026/1/31	002707.SZ	众信旅游	众信旅游：2025 年度业绩预告	预计归属于上市公司股东的净利润为 500 万元，较上年同期的 10,591.85 万元下降 95.28%。扣除非经常性损益后的净利润预计为 7,000 万元，较上年同期的 10,517.31 万元下降 33.44%。
2026/1/31	300860.SZ	锋尚文化	锋尚文化：2025 年度业绩预告	预计归属于上市公司股东的净利润为-1,800 万元至-1,200 万元。上一年同期归属于上市公司股东的净利润为 4,177.25 万元。预计扣除非经常性损益后的净利润为-5,800 万元至-5,200 万元。上一年同期扣除非经常性损益后的净利润为-948.47 万元。
2026/1/31	000524.SZ	岭南控股	岭南控股：2025 年度业绩预告	但受到非经常性损益变动影响，预计实现归属于上市公司股东的净利润比上年同期下降 50.05%-53.38%。得益于整体经营态势良好，公司实现扣除非经常性损益后的净利润预计比上年同期增长 0.05%-9.97%。

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，文旅出行市场景气度良好，商务出行需求仍待进一步回暖。出入境游方面，政策也在不断放宽，且各类航线整体保持修复态势，出境游不断修复。入境政策方面，免签、互免签国数量持续增长，入境免签范围仍在不断扩大和优化，针对入境游客的配套政策也在不断完善。

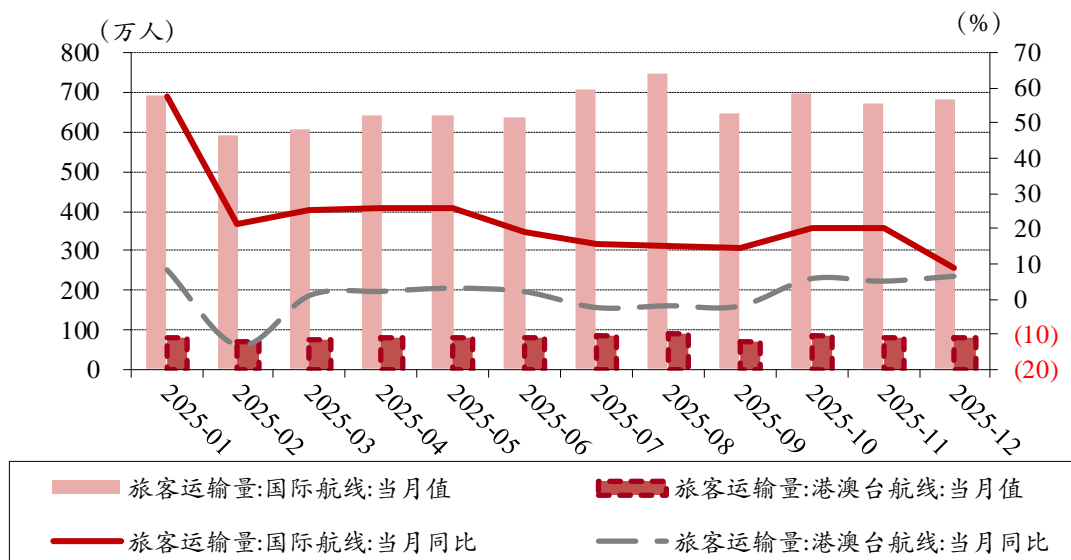
图表 8. 国内航线旅游运输量变动情况（月）



资料来源：中国民用航空局，iFind，中银证券

注：最后一期数据为2025年12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2025年12月

4、投资建议

春节假期因素较大地促进了出行需求的集中释放，文旅出行市场景气度高。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：同程旅行、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、外服控股、北京人力；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察旅游业恢复情况，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。

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任何由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，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