

强于大市

社会服务行业双周报

春假+清明叠加下，出行市场热度提升明显

前两交易周（2026.3.16-2026.03.27）社会服务板块下跌 5.46%，在申万一级 31 个行业排名中位列第 17。清明将至，部分地区再叠加春假的影响之下出行热度升温明显，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 4.44%，报收 3913.72。沪深 300 累计下跌 3.57%，报收 4502.57。社会服务板块下跌 5.46%，在申万一级 31 个行业排名中位列第 17。社会服务板块跑输沪深 300 指数 1.89pct。社会服务子板块及旅游零售板块全部下跌，涨跌幅由高到低分别为：旅游零售（-2.24%）、酒店餐饮（-2.96%）、旅游及景区（-3.56%）、专业服务（-7.17%）、教育（-7.18%）。
- 据航班管家，3.16-3.22 全国民航执行客运航班量 106960 架次，环比上周减少 0.30%，是 19 年同期水平的 112.44%。其中国际航班量 12716 架次，恢复至 2019 年的 89.44%，环比+0.49%。

双周要闻

- 清明假期将至，叠加春假影响，期待再创出行数据新高。今年政府工作报告首次提出“支持有条件的地方推广中小学春秋假”。目前已有江苏、浙江、四川、安徽等地发布 2026 中小学生学习春假安排，部分假期将与清明假期相衔接，形成更长时间的小长假。在假期天数预期增长的情况下，出行热度提升明显，据同程旅行平台，截至 3 月 23 日，4 月 1 日-6 日期间的机票、酒店民宿、门票等搜索预订热度显著超越去年同期，同比涨幅近一倍，或催生“清明黄金周”。
- 现制茶饮行业等上市公司年报集中披露，关注业绩表现。蜜雪集团、古茗、茶百道、沪上阿姨、奈雪的茶已陆续披露完 2025 年业绩。营收利润规模上，蜜雪集团营收、净利润、门店数分别达 335.6 亿元、58.8 亿元、59823 家，数倍于其他茶饮品牌。同比收入增幅上，五家分别为蜜雪集团+35.20%、古茗+46.90%、沪上阿姨+36.00%、茶百道+9.70%，奈雪的茶-11.99%。归母净利润同比上，分别是蜜雪集团+32.70%、古茗+110.30%、沪上阿姨+52.40%、茶百道+70.46%，奈雪的茶亏损收窄。当下茶饮市场高速扩张阶段步入后期，各家品牌提质增效、供应链、单店等相关表现仍值得关注。

相关研究报告

《社服与消费视角点评 1-2 月国内宏观数据》
20260317
《社会服务行业双周报》20260309
《社服视角学习 2026 年《政府工作报告》心得体会》20260306

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

- 清明假期将至，文旅出行市场热度较高。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：.....	8
3、出行数据跟踪.....	9
4、投资建议.....	10
5、风险提示.....	11

图表目录

图表 1.申万（2021）一级行业涨跌幅排名（2026.03.16-2026.03.27）	4
图表 2.社会服务子板块双周涨跌幅（2026.03.16-2026.03.27）	4
图表 3.社会服务行业个股双周涨跌幅排名（2026.03.16-2026.03.27）	5
图表 4.2025 年至今申万（2021）社会服务行业指数变化.....	5
图表 5.2025 年至今社会服务行业 PE（TTM）变化情况.....	5
图表 6.2025 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	8
图表 8.国内航线旅游运输量变动情况（月）	9
图表 9.港澳台及国际航线旅客运输量变动情况（月）	9

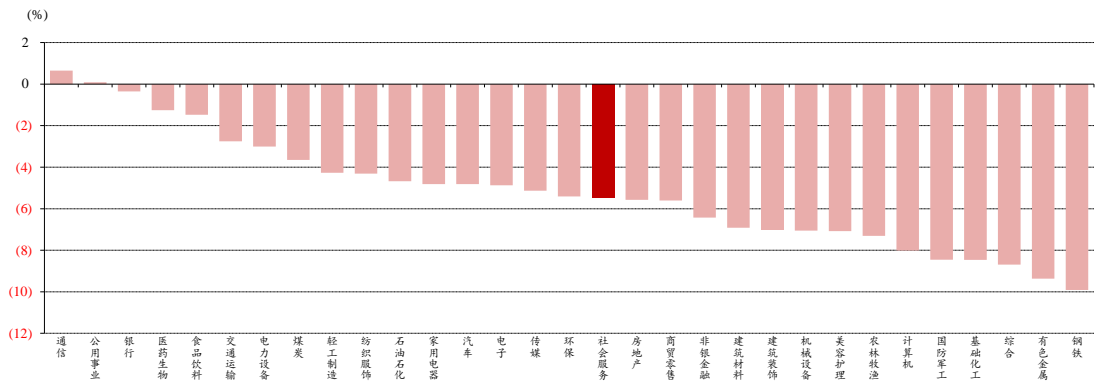
1、前两交易周行业表现

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（2026.03.16-2026.03.27）行情回顾：上证综指累计下跌 4.44%，报收 3913.72。沪深 300 累计下跌 3.57%，报收 4502.57。创业板累计下跌 0.43%，报收 3295.88。上证 50 指数累计下跌 4.04%，报收 2837.31。

板块表现：前两交易周申万（2021）31 个一级行业中 2 个上涨。涨跌幅排名前五的是通信、公用事业、银行、医药生物、食品饮料，其中社会服务板块下跌 5.46%，在申万一级 31 个行业排名中位列第 17。社会服务板块跑输沪深 300 指数 1.89pct。

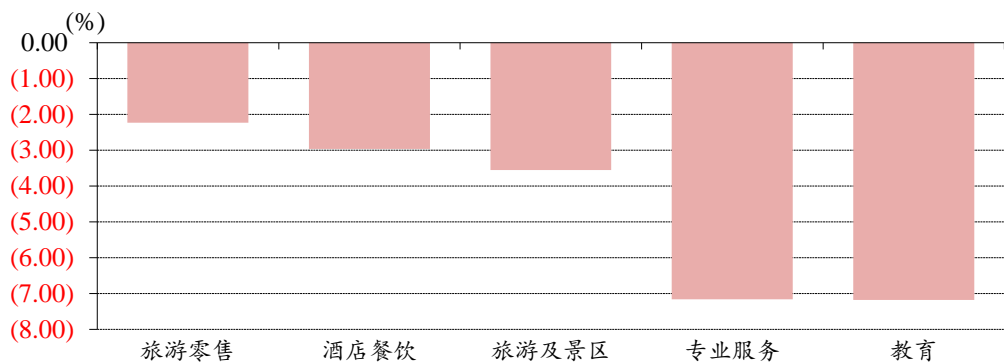
图表 1.申万（2021）一级行业涨跌幅排名（2026.03.16-2026.03.27）



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（2026.03.16-2026.03.27）



资料来源：iFind，中银证券

社会服务子板块及旅游零售板块全部下跌，涨跌幅由高到低分别为：旅游零售（-2.24%）、酒店餐饮（-2.96%）、旅游及景区（-3.56%）、专业服务（-7.17%）、教育（-7.18%）。（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 (2026.03.16-2026.03.27)

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 明诚	16.02	24.26	物业管理	创业黑马	(17.43)	(13.63)	培训教育
安邦护卫	10.29	19.68	其他专业服务	电科院	(16.97)	27.67	检测服务
桂林旅游	4.15	4.01	自然景区	中金辐照	(14.36)	(0.06)	其他专业服务
安车检测	3.51	(3.59)	检测服务	中钢天源	(13.79)	(7.95)	检测服务
米奥会展	3.24	(6.46)	会展服务	谱尼测试	(11.54)	3.85	检测服务
华天酒店	2.58	20.30	酒店	兰生股份	(10.99)	(7.78)	会展服务
信测标准	2.32	24.63	检测服务	国检集团	(9.99)	0.82	检测服务
中国高科	2.27	(13.53)	培训教育	学大教育	(9.93)	(19.51)	培训教育
凯撒旅业	1.13	(25.42)	旅游综合	国脉科技	(9.88)	(17.48)	学历教育
金陵饭店	0.99	4.10	酒店	国缆检测	(9.41)	(11.27)	检测服务

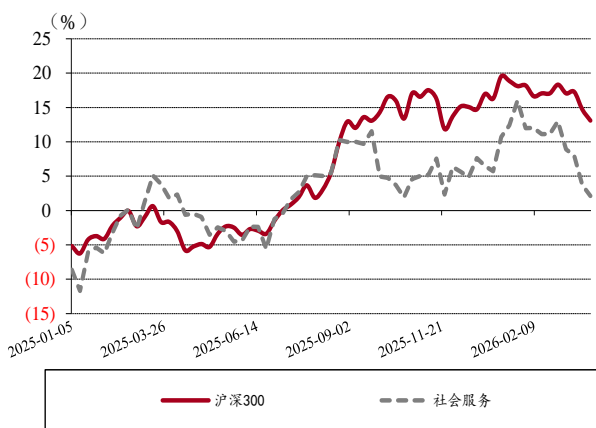
资料来源: iFind, 中银证券

前两交易周社会服务行业中个股涨跌幅中位数为-5.27%。A股社会服务板块 75 家公司有 10 家上涨, ST 明诚涨幅最大, 创业黑马跌幅最大。

1.4 子行业估值

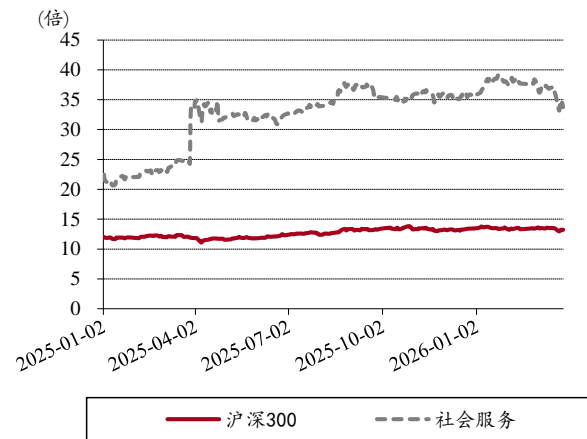
截至 2026 年 3 月 27 日社会服务行业 PE (TTM) 调整后为 33.76 倍, 处于历史分位 26.68%。沪深 300PE (TTM) 调整后为 13.24 倍, 处于历史分位 61.63%。

图表 4. 2025 年至今申万 (2021) 社会服务行业指数变化



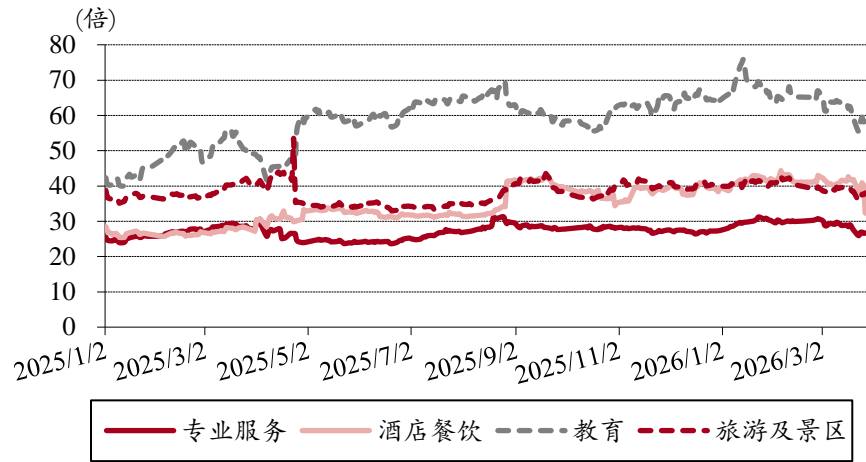
资料来源: iFind, 中银证券 (以 2024 年末为基准)

图表 5. 2025 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. 2025 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

【海南自贸港封关百日】3月27日，海南自由贸易港全岛封关运作满百日。从离岛免税购物持续火爆，到岛内居民日用消费品免税店开门迎客，再到国际游客纷至沓来——封关百日，三亚免税消费加速完成从“游客专属”到“全民共享”、从“单一业态”到“多元格局”的跨越，为国际旅游消费中心核心区建设增添了一抹鲜亮底色。三亚海关数据显示，封关三个月（2025年12月18日—2026年3月18日），三亚4家离岛免税店实现免税购物金额98.93亿元、购物人数127.67万人次、购物件数672.4万件，同比分别增长30.28%、23.17%和19.51%。相当于日均约1.4万人次涌入免税店“买买买”，日均购物总额破1亿元，呈现出强劲发展势头。

资料来源：三亚新闻网

酒店

【锦江酒店再度递表港交所】据港交所3月27日披露，上海锦江国际酒店股份有限公司(简称：锦江酒店(600754.SH))向港交所主板递交上市申请，东方证券国际为独家保荐人。该公司曾于2025年6月29日递表港交所。若顺利，锦江酒店有望成为酒店行业“A+H”第一股。

资料来源：智通财经

旅游与OTA

【春假遇上清明假期：亲子家庭成出游主力 踏青赏花热度攀升】今年政府工作报告首次明确提出“支持有条件的地方推广中小学春秋假”，多地积极行动，目前已有不少省份相继落地春假安排。整体来看，不少地区春假时间为4月1日至3日，与清明假期(4月4日-6日)相连，形成6天小长假。多个在线旅游平台数据显示，春假加持下，亲子家庭出游需求集中释放。在同程旅行平台上，截至3月23日，4月1日-6日期间的机票、酒店民宿、门票等搜索预订热度显著超越去年同期，同比涨幅近一倍。途牛发布的《2026清明旅游消费趋势报告》显示，4月1日至6日期间，旅游市场将呈现两股出游高峰。4月1日至2日率先迎来春假带动的首轮出游小高峰，亲子家庭是这波出游热潮的主力军；第二波出游高峰在清明假期首日即4月4日，旅游市场将开启踏青赏花热潮。

资料来源：中国网财经

【海南：入境旅游实现爆发式增长】自海南自贸港全岛封关运作以来(2025年12月-2026年2月)，全省累计接待国内外游客4056.49万人次，同比增长15.2%，其中入境游客52.33万人次，同比增长56%。海南自贸港全岛封关运作后，人员进出便利化、免签政策、第七航权等自贸港核心政策叠加发力，国际航空网络建设取得突破性进展，新开通法兰克福=曼谷=海口、海口=河内等8条国际客运航线，境外客运航线总数增至76条，有力带动入境旅游实现爆发式增长。从客源结构来看，2026年1月-2月，东南亚市场活力迸发，海南接待印度尼西亚、马来西亚游客同比分别增长322.1%和204%；欧美、澳新等远程市场表现亮眼，新西兰、意大利、瑞士、西班牙等国游客人次同比增长均超过80%；中亚俄语地区保持稳定增长，累计接待游客13.52万人次，持续发挥重要支撑作用。

资料来源：中国新闻网

餐饮

【去年五大茶饮净赚百亿元：古茗增速领跑，高速扩张仍是主流】截至3月27日，蜜雪集团(2097.HK)、古茗(1364.HK)、茶百道(2555.HK)、沪上阿姨(2589.HK)以及奈雪的茶(2150.HK)，五家新茶饮港股上市公司陆续披露完2025年年度业绩。从业绩基本面来看，规模与盈利的断层或为市值分化的核心原因。蜜雪集团2025年营收达335.6亿元、净利润为58.8亿元，蝉联行业榜首。据记者计算，其营收规模远超同行，分别约为奈雪的茶和沪上阿姨的7倍、茶百道6倍、古茗2.6倍。净利润约为沪上阿姨的11倍，茶百道的7倍以及古茗的1.9倍。横向对比2025年业绩增速，新茶饮行业呈现“头部加速、腰部稳健、高端调整”的特征。古茗营收同比增近47%，创下近年来增速新高，净利润增速更是高达110.30%，增速领跑行业。蜜雪集团、沪上阿姨营收增速均超35%，净利润分别增长73.94%、52.40%，规模与盈利同步提升；茶百道营收增速放缓至9.7%，但净利润逆势增超七成。奈雪的茶受门店优化、其他业务收缩影响，为五家中唯一营收下滑的品牌。

资料来源：澎湃新闻

交通出行

【长三角铁路 2026 年春假、清明假日运输方案出台，预计单日客发再创新高】长三角铁路春假、清明假日运输方案出台，假日运输期限自 3 月 31 日起至 4 月 7 日止，共 8 天。其间，长三角铁路预计发送旅客 2800 万人次，日均发送旅客 350 万人次，其中，客流最高峰日为 4 月 4 日（寒食节），当天旅客发送量有望达到 430 万人次，创上铁集团单日客发量新高。

资料来源：上观新闻

体育

【全国体育场地超 500 万个，人均体育场地面积 3.11 平方米】 3 月 20 日，2026 年全国群众体育工作会议召开。记者了解到，截至 2025 年底，全国共有体育场地 500.37 万个，人均体育场地面积 3.11 平方米。第六次全国国民体质监测和全民健身活动状况调查显示，2025 年全国总体达到“合格”等级及以上的人数比例为 84.9%，较 2020 年提高 0.8 个百分点。国家体育总局局长高志丹表示，2026 年体育领域将开展“深化治理年”行动，继续巩固马拉松赛事规范治理成果，进一步深化治理规范高危险性、自发性群众赛事，聚焦基层场地设施、服务供给精准施策。

资料来源：新京报

商贸零售

【老铺黄金 2025 年净赚 48.7 亿元】 3 月 23 日，老铺黄金(6181.HK)发布 2025 年全年业绩报告及 2026 年第一季度业绩预告。数据显示，公司在过去一年及今年年初录得较大幅度增长，但盈利能力受金价波动影响，相关费用支出亦出现同步上升。财报显示，老铺黄金 2025 年实现营业收入 273.03 亿元，同比增长 221.0%；净利润为 48.68 亿元，同比增长 230.5%。公司同时披露，2026 年第一季度预计实现销售业绩 190 亿元至 200 亿元，净利润约为 36 亿元至 38 亿元，相当于 2025 年全年净利润的 70% 以上。从收入构成看，线下门店为公司主要销售渠道，2025 年贡献收入占比为 82.9%。线上平台收入同比增长 341.3%，占总收入比重升至 17.1%。公司在财报中表示，业绩增长主要受品牌影响力扩大及渠道拓展带动。

资料来源：山东商报

2.2 上市公司重点公告：

图表 7.上市公司重要公告

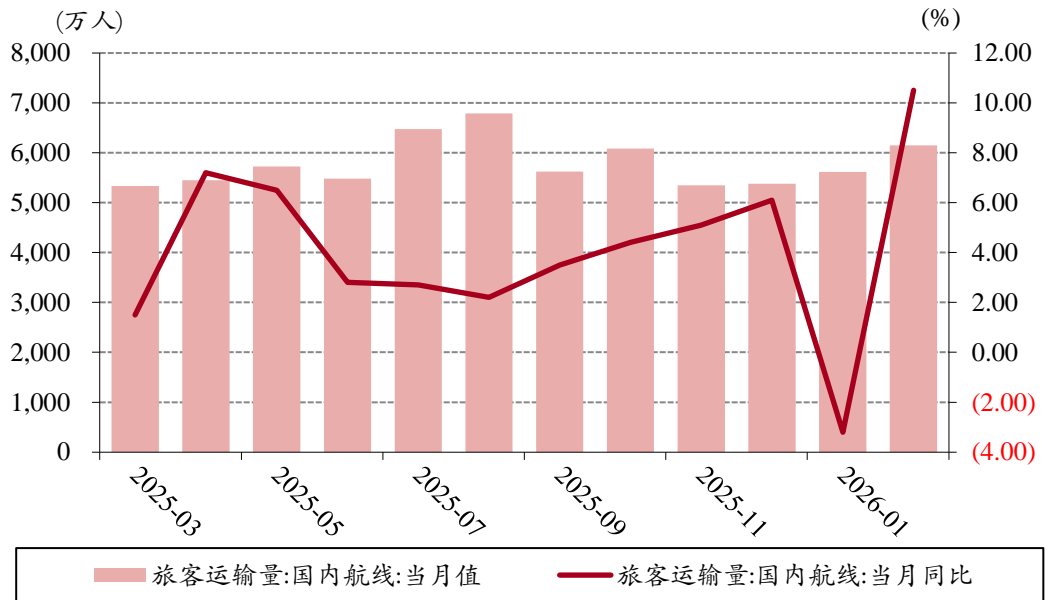
公告日期	股票代码	公司名称	公告	主要内容
2026/3/24	002033.SZ	丽江股份	丽江股份：2025 年年度报告	2025 年丽江股份实现营业收入 86,036.60 万元，同比增长 6.42%；归母净利润 21,347.67 万元，同比增长 1.24%。
2026/3/26	300795.SZ	米奥会展	米奥会展：2025 年年度报告	2025 年米奥会展全年实现营业收入 78,481.20 万元，同比增长 4.45%；归母净利润 13,671.39 万元，同比下降 11.89%。
2026/3/27	603099.SH	长白山	长白山：长白山旅游股份有限公司 2025 年年度报告	2025 年，公司实现营业总收入 7.88 亿元，同比增长 5.98%；归母净利润 1.29 亿元，同比下降 10.33%；扣非净利润 1.28 亿元，同比下降 15.63%。
2026/3/28	600754.SH	锦江酒店	锦江酒店：锦江酒店年报	3 月 27 日晚间发布年度业绩报告称，2025 年营业收入约 138.11 亿元，同比减少 1.79%；归属于上市公司股东的净利润约 9.25 亿元，同比增加 1.58%；扣除非经常性损益后的净利润达 9.45 亿元，同比增长 75.19%。
2026/3/28	000524.SZ	岭南控股	岭南控股：2025 年年度报告	营业收入为 45.04 亿元，同比增长 4.52%。归属于上市公司股东的净利润为 7006.1 万元，同比减少 53.34%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 6147.65 万元，同比增长 1.66%。

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。

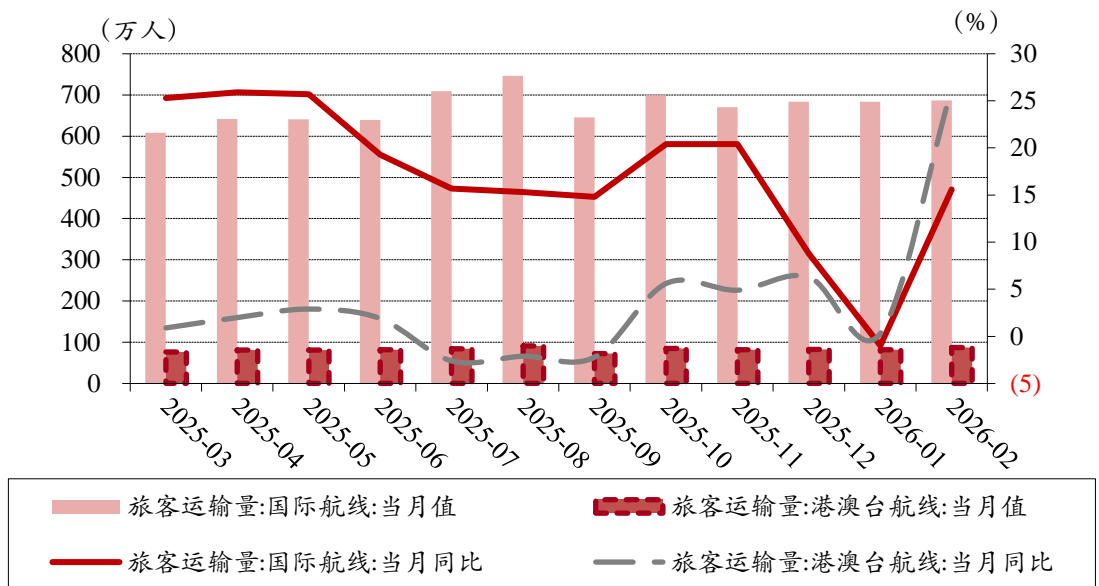
图表 8. 国内航线旅游运输量变动情况（月）



资料来源：中国民用航空局，iFind，中银证券

注：最后一期数据为2026年2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2026年2月

4、投资建议

清明假期将至，文旅出行市场热度较高。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。

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