

强于大市

社会服务行业双周报

“五一”假期预热，出行景气度有望延续

前两交易周（2026.4.13-2026.04.26）社会服务板块下跌 0.12%，在申万一级 31 个行业排名中位列第 23。“五一”假期将至，出行热度有望再度走高，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上涨 2.35%，报收 4079.90。沪深 300 累计上涨 2.86%，报收 4769.37。社会服务板块下跌 0.12%，在申万一级 31 个行业排名中位列第 23。社会服务板块跑输沪深 300 指数 2.99pct。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：专业服务（+5.60%）、旅游及景区（-2.42%）、酒店餐饮（-2.77%）、教育（-4.25%）、旅游零售（-5.24%）。
- 据航班管家，4.13-4.19 全国民航执行客运航班量 102663 架次，环比上周减少 0.47%，是 19 年同期水平的 103.60%。其中国际航班量 12935 架次，恢复至 2019 年的 88.85%，环比-0.73%。

双周要闻

- “五一”假期将至，整体出行热度升温。“五一”假期即将到来，多家旅游平台数据或标志本次假期出行热度将继续走高，并有望延续先前的高景气度。据美团数据，今年“五一”期间，机票等出行预订量同比增长 28%。据同程数据，首波五一出游高峰时段（4.28-4.30）的机票搜索热度同比上涨 26%，亲子客群占比接近一半。据途牛数据，“五一”假期境内打包旅游产品预订出游人次较去年同期增长 10%，自由行产品同比增长近 20%。众信零售数据表示，截至 4 月 16 日，GMV 较去年同期增长 53%。
- 跨境航线不确定性叠加部分地区春假，国内游需求有望更集中释放。受假期因素影响，在整体出行热度高涨的背景下，春假和航线因素或进一步主推国内游需求释放。一方面，杭州、宁波、威海、济宁、长沙、常德、海口等地春假将衔接“五一”假期，形成 7-8 天的更长假期，有效促进亲子家庭游释放，据途牛《2026 五一旅游消费趋势报告》，部分实施春假和五一安排连休的城市，出行预定人次同比成倍增长。另一方面，据同程信息，受国际局势不确定性、航空燃油涨价、以及国际航班运力等因素影响，也有不少旅客将目光投向资源禀赋突出的国内目的地如云南、新疆等，以实现“海外替代”，消费倾向也偏向高客单价特征。期待“五一”国内深度游需求集中释放。

投资建议

- “五一”假期在多重因素利好之下，或有望继续延续先前的高景气度，旅游产业链有望持续受益。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。

相关研究报告

《社服与消费视角点评 3 月国内宏观数据》

20260417

《社会服务行业双周报》20260413

《社会服务行业双周报》20260330

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

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（2026.04.13-2026.04.24）	4
图表 2.社会服务子板块双周涨跌幅（2026.04.13-2026.04.24）	4
图表 3.社会服务行业个股双周涨跌幅排名（2026.04.13-2026.04.24）	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	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

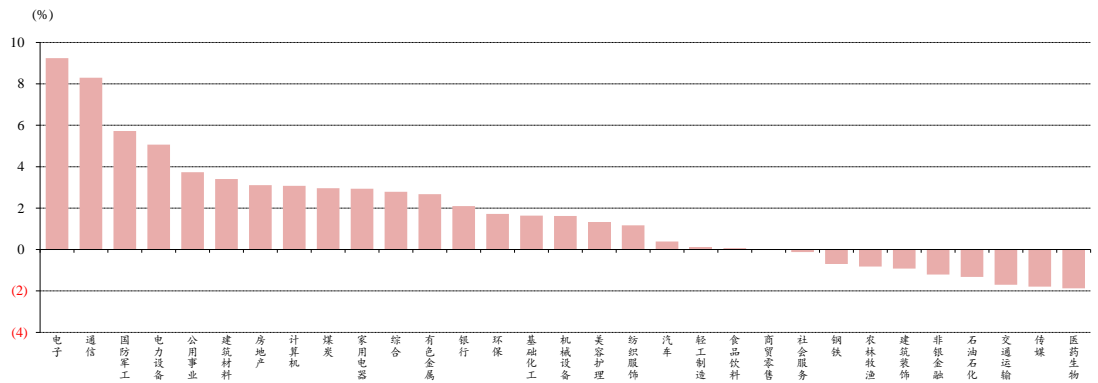
1、前两交易周行业表现

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（2026.04.13-2026.04.24）行情回顾：上证综指累计上涨 2.35%，报收 4079.90。沪深 300 累计上涨 2.86%，报收 4769.37。创业板累计上涨 6.35%，报收 3667.79。上证 50 指数累计上涨 1.57%，报收 2945.04。

板块表现：前两交易周申万（2021）31 个一级行业中 21 个上涨。涨跌幅排名前五的是电子、通信、国防军工、电力设备、公用事业，其中社会服务板块下跌 0.12%，在申万一级 31 个行业排名中位列第 23。社会服务板块跑输沪深 300 指数 2.99pct。

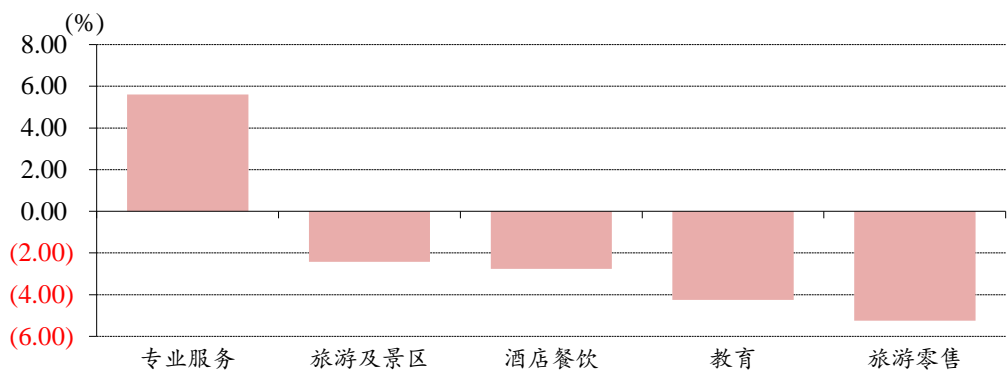
图表 1.申万（2021）一级行业涨跌幅排名（2026.04.13-2026.04.24）



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（2026.04.13-2026.04.24）



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：专业服务（+5.60%）、旅游及景区（-2.42%）、酒店餐饮（-2.77%）、教育（-4.25%）、旅游零售（-5.24%）。（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 (2026.04.13-2026.04.24)

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
信测标准	39.79	68.65	检测服务	*ST 国化	(33.16)	(39.47)	教育运营及其他
实朴检测	24.23	42.09	检测服务	桂林旅游	(12.64)	(4.56)	自然景区
行动教育	16.78	60.32	培训教育	中国高科	(11.72)	(24.95)	培训教育
零点有数	15.49	29.80	其他专业服务	豆神教育	(11.20)	(24.45)	教育运营及其他
国检集团	14.44	19.90	检测服务	大连圣亚	(11.00)	(20.30)	人工景区
丽江股份	14.29	14.54	自然景区	中体产业	(8.56)	19.93	体育 III
华测检测	9.60	23.84	检测服务	君亭酒店	(8.05)	(3.53)	酒店
博瑞传播	7.85	5.67	教育运营及其他	安邦护卫	(7.70)	0.42	其他专业服务
西藏旅游	7.71	7.14	自然景区	岭南控股	(7.56)	(16.35)	旅游综合
兰生股份	6.28	(2.09)	会展服务	*ST 云网	(7.23)	16.08	餐饮

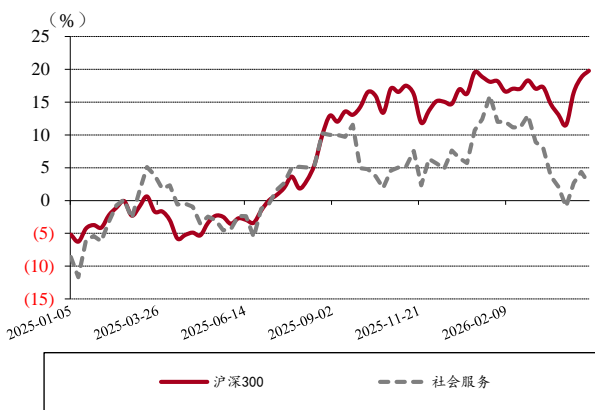
资料来源: iFind, 中银证券

前两交易周社会服务行业中个股涨跌幅中位数为-1.93%。A股社会服务板块 75 家公司有 29 家上涨, 信测标准涨幅最大, *ST 国化跌幅最大。

1.4 子行业估值

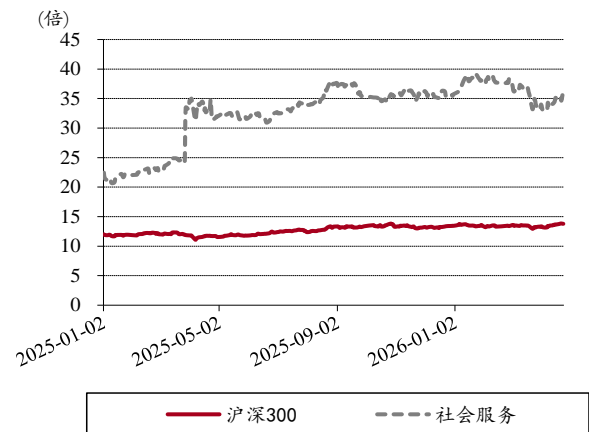
截至 2026 年 4 月 24 日社会服务行业 PE (TTM) 调整后为 36.15 倍, 处于历史分位 37.75%。沪深 300PE (TTM) 调整后为 13.79 倍, 处于历史分位 68.40%。

图表 4. 2025 年至今申万 (2021) 社会服务行业指数变化



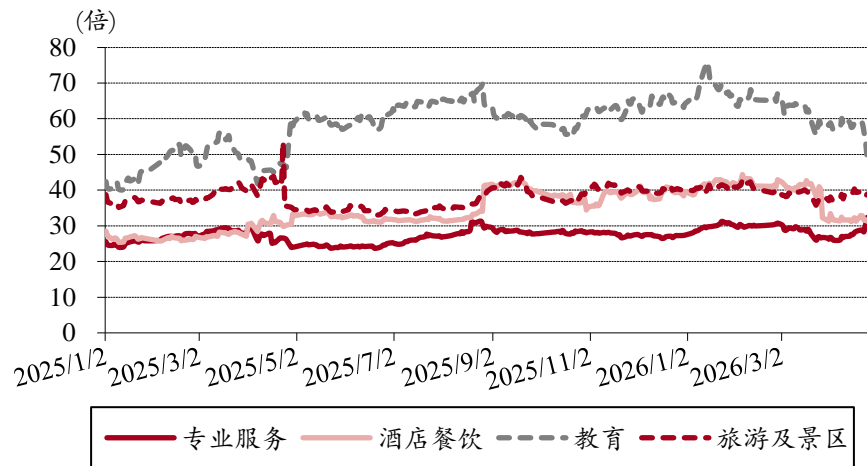
资料来源: iFind, 中银证券 (以 2024 年末为基准)

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

【海南离岛免税政策实施 15 年 累计销售额 2864 亿元】海南离岛免税购物政策自 2011 年 4 月 20 日实施以来，至今已满 15 年。海口海关发布的数据显示，15 年来，海关累计监管海南离岛免税购物金额 2864 亿元，购物件数 3.47 亿件，购物人数 5086.67 万人次。

资料来源：新华网

酒店

【“五一”酒店预订进入高峰期，“躺平游”成为年轻人新选项】受机票价格上涨等因素影响，今年“五一”，更多人选择乘车出游，距离省会城市 5 小时车程内目的地预订增幅明显，热门三线及以下城市酒店预订量同比翻番。去小城，住高星级酒店，换一个场景体验生活，“躺平游”成为许多年轻人的新选项。今年“五一”，一些年轻人放弃去热门景点人挤人，轻松“躺平游”。平时舍不得住大城市五星酒店的他们，选择寻一处小城，以更低的价格在小城高星级酒店“边躺边游”。去哪儿旅行数据显示，截至目前，“五一”酒店预订量增幅最高的主要是小城。小城的旅游资源虽然没有大城市集中，但胜在人少、性价比又高。虽在旺季，仍有可以捡漏的“价格洼地”小城。去哪儿旅行数据显示，“五一”期间，国内热门小城高星级酒店均价，比北上广深等一线城市便宜四成以上，不少小城 300 元就可以住 5 星级酒店。还有一些宝藏小城，今年“五一”的支付均价同比有所下浮，更拉动了游客提前抢订。例如海南定安，酒店均价便宜三成，预订量同比增长超过 8 倍。

资料来源：财经涂鸦

旅游与 OTA

【“五一”国际航班被取消？更多游客扎堆国内深度游】多条东南亚航线集中取消，并非临时调整，而是高油价下的无奈止损。迈点研究院首席分析师郭德荣分析称“燃油涨价背后的原因，是中东局势持续紧张对航空燃油价格构成显著压力。这也意味着高油价、高燃油费、航班收紧，不是短期现象。”。4 月 5 日，国内航线燃油费上涨 5 倍的新闻冲上热搜。机票销售平台飞常准 APP 发布消息，接航司通知，自 4 月 5 日零时起，上调国内航线旅客运输燃油附加费征收标准。800 公里（含）以下航段每位成人旅客收取 60 元，800 公里以上航段收取 120 元，较调整前的 10 元和 20 元，直接上涨 5 倍。儿童、残疾军人等特殊群体可享受半价优惠，但也难掩整体成本的陡增。燃油附加费上涨带来的直接影响是：不少航线被取消。航班管家最新统计数据显示，截至 4 月 15 日，2026 年“五一”假期国际计划航班取消率为 7.4%。国际计划航班中，境外航司的取消率约为 0.1%，境内航司的取消率约 10.7%，取消率偏高的主要区域为西亚、东亚、大洋洲，取消率分别为 34.0%、21.2%、14.4%。

资料来源：央广网

【同程旅行发布《2026 年五一旅行趋势报告》】。4 月 17 日，同程旅行发布《2026 年五一旅行趋势报告》，报告显示，截至目前，平台上“五一”旅行产品搜索热度月环比上涨 364%，部分热门城市机票、酒店民宿、门票等预订热度同比增长近 40%。春日文旅消费占据五一市场主流，并有望达到上半年高点。随着多地 4 月底放春假、叠加部分旅客“请 4 休 11”拼假模式，更长的假期重塑出行走势。同程旅行数据显示，首波五一出游热潮将提前至 4 月 28 日-30 日，该时段下的机票搜索热度同比上涨 26%，亲子客群占比接近一半。与此同时，五一跨省酒店预订占比同比提升 15 个百分点、平均入住天数增加 1 到 2 天。燃油附加费上调的背景下，今年五一旅客早早“囤机票”的趋势显著。同程旅行数据显示，五一机票提前 30 天以上的预订量同比提升约 25%，机票均价较去年同期增长 10% 左右。中东局势带来的不确定性，也催生一波“海外替代游”需求，国内高品质长线游产品预订增速尤为突出。同程旅行数据显示，西南、西北一批目的地接住这波流量，五一期间相关度假产品销量同比翻倍。清明过后，春假效应窗口期仍在。据统计，浙江杭州、宁波，山东威海、济宁，湖南长沙、常德，海南海口等地春假与五一衔接，形成长达 7 天-8 天的“加长版五一”。此外，部分打工人“请 4 休 11”拼假出行，共同推动五一旅游需求攀升。

资料来源：华夏时报

餐饮

【外卖+自提+团购 京东举办首场餐饮大会】在 2026 京东品质餐饮大会上，京东宣布启动“双百翻倍计划”，走向“外卖+自提+团购”餐饮全场景精细化运营。大会现场，中国饭店协会与京东发起成立中国饭店协会品质餐饮专业委员会，今年上半年将共同宣贯《中餐评价规范》国家标准。此外，京东正式发布面向餐饮商家的“AI 餐饮经营四件套”，以及国内首款智能控温冷热餐箱 X1。据介绍，京东 AI 经餐饮营四件套依托京东自研的 JoyAI 和 Oxygen 大模型，为餐饮商家提供从商详优化、场景运营、上新定价到门店巡检的四大功能，具体应用场景包括 AI 生成菜品故事、AI 智能巡检后厨等。京东外卖发布的国内首款智能控温冷热餐箱 X1 可实现冷热餐品同箱配送，将于今年夏天投用。

资料来源：北京商报

交通出行

【五一假期铁路增开夜间高铁应对客流高峰 提前 7 至 5 天可购票】为满足旅客出行需求，铁路部门将在假期首尾出行高峰时段，于部分高铁干线增开直通夜间高铁，平均每天增开约 700 列。增开列车将实行梯次售票，旅客可提前 7 至 5 天购票。此次增开夜间高铁的时间段为 4 月 29 日夜间至 5 月 2 日凌晨、5 月 4 日夜间至 6 日凌晨。涉及京沪、京广、京哈等主要高铁干线。在售票安排上，增开的直通夜间高铁列车实行按方向梯次售票。一部分列车客票在开车前 7 天开始发售，其余列车在开车前 5 天开始发售。铁路部门表示，此举是为在确保各方面条件具备后再售票，避免因恶劣天气等非正常情况临时取消开行而影响旅客。

资料来源：济南发布

体育

【马拉松赛事有效带动了北京周末“体育+文旅”消费】4 月 23 日，同程旅行发布的数据显示，2026 年春季马拉松热潮中，北京作为京津冀核心举办地，赛事吸引大量异地跑者。中国田径协会官网显示，3 月至 4 月以来，北京先后举行 7 场马拉松赛事。每逢赛事周，北京机票预订热度较平日有接近 50% 的提升，客源主要来自上海、杭州、南京、武汉、合肥等地。酒店方面，在赛事周，北京高品质酒店预订热度较平日增长 35%，住宿时长多为 1-2 晚。景区方面，故宫、颐和园、天坛等关注度持续攀升，搜索及预订热度较平日上涨超 55%。同程研究院分析认为，北京依托强大的交通枢纽功能和丰富的文旅资源，马拉松赛事有效带动了周末“体育+文旅”消费，进一步激活城市微度假市场。

资料来源：观点网

会展

【第 139 届广交会密集开展供采对接活动】第 139 届广交会聚焦采购商与供应商核心需求，通过举办形式多样的供采对接活动，助力企业拓展市场、抢抓订单。活动已促成多项初步合作意向，并吸引大量头部采购企业到会。本届广交会已累计举办 28 场供采对接活动，有效畅通了双向贸易渠道。其中，“贸易之桥”供采对接活动根据澳大利亚采购商需求，精准匹配了 15 家供应商进行面对面洽谈，并迅速促成其中 5 家达成初步合作意向。为提升对接效率与服务品质，本届广交会新开设了“预约专享洽谈区”，为头部采购商提供一对一精准对接服务。目前，已有 71 家头部企业表达了预约报名意向。数据显示，截至 4 月 25 日，本届广交会到会的头部采购企业数量已达 320 家，较上一届增长 10%，体现了广交会作为全球贸易平台持续增强的吸引力。

资料来源：央视网

2.2 上市公司重点公告：

图表 7.上市公司重要公告

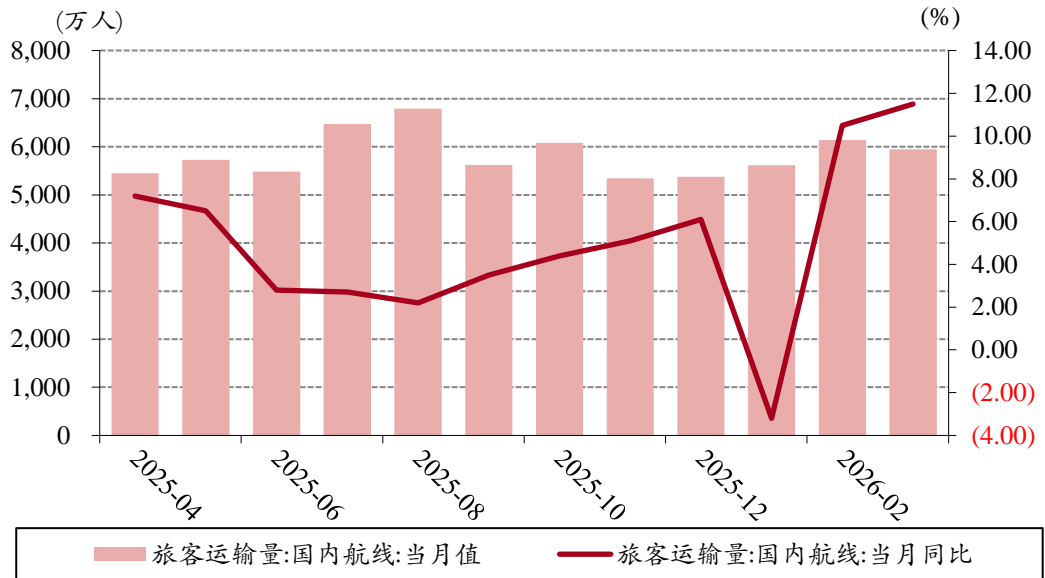
公告日期	股票代码	公司名称	公告	主要内容
2026/4/18	600054.SH	黄山旅游	黄山旅游：黄山旅游 2025 年年度报告	2025 年，公司实现营业总收入 21.09 亿元，同比增长 9.23%；归母净利润 2.92 亿元，同比下降 7.15%；扣非净利润 2.62 亿元，同比下降 17.38%。
2026/4/20	603402.SH	陕西旅游	陕西旅游：2025 年年度报告	报告期公司实现营收 10.3 亿元，同比下降 18.45%；归母净利润 3.84 亿元，同比下降 24.91%；扣非净利润 3.83 亿元，同比下降 23.79%。
2026/4/20	603136.SH	天目湖	天目湖：江苏天目湖旅游股份有限公司 2026 年第一季度报告	公司营业总收入 1.0 亿元，同比下降 4.5%，归母净利润 1045.71 万元，同比下降 24.46%
2026/4/23	605108.SH	同庆楼	同庆楼：同庆楼 2025 年年度报告	公司营业总收入 26.81 亿元，同比上升 6.17%，归母净利润 1.02 亿元，同比上升 2.04%。
2026/4/24	002033.SZ	丽江股份	丽江股份：2026 年一季度报告	截至本报告期末，公司营业总收入 2.01 亿元，同比上升 23.56%，归母净利润 6663.82 万元，同比上升 93.34%。
2026/4/24	600662.SH	外服控股	外服控股：外服控股 2025 年年度报告	公司收入 241.29 亿元，同比上升 8.17%；归母净利润 6.52 亿元，同比下降 39.96%；扣非净利润 4.76 亿元，同比上升 4.16%
2026/4/24	300144.SZ	宋城演艺	宋城演艺：2026 年一季度报告	2026 年第一季度，公司实现营业总收入 5.34 亿元，同比下降 5.29%；归母净利润 2.11 亿元，同比下降 15.06%。
2026/4/25	300860.SZ	锋尚文化	锋尚文化：2025 年年度报告	2025 年实现营业收入 2.39 亿元，同比下降 58.77%；归母净利润亏损 1659.24 万元，上年同期净利润 4177.25 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，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。

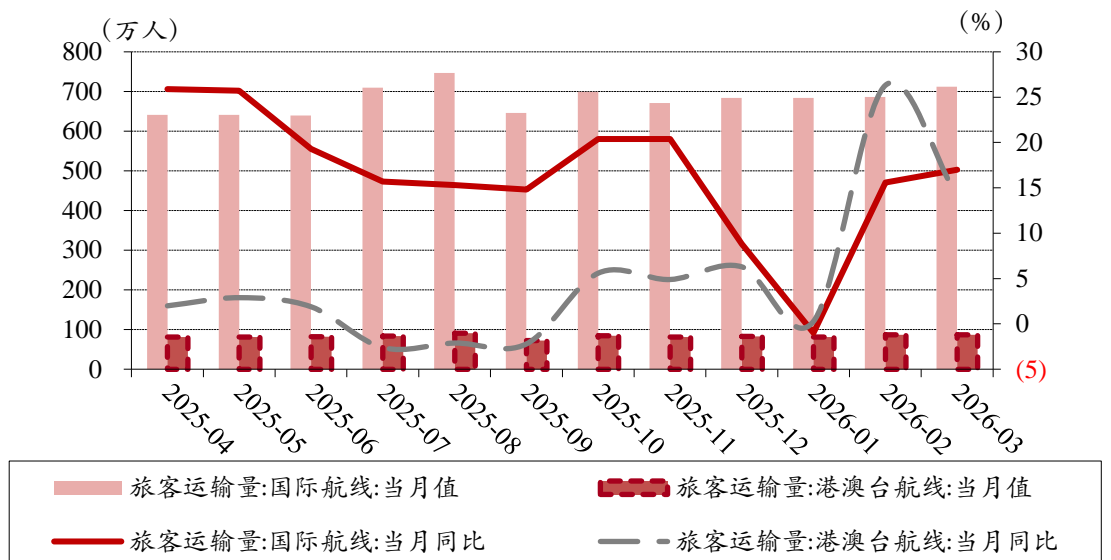
图表 8. 国内航线旅游运输量变动情况（月）



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3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3月

4、投资建议

“五一”假期在多重因素利好之下，或有望继续延续先前的高景气度，旅游产业链有望持续受益。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