

社会服务行业双周报（第130期）

外卖新规落地生效在即，东方甄选线下店开业运营

优于大市

核心观点

板块复盘：消费者服务板块报告期内下跌7.37%，跑输大盘6.82pct。报告期内（2026年5月11日-2026年5月24日），国信社服板块涨幅居前的股票为海伦司（27.22%）、长白山（3.47%）、大连圣亚（1.14%）、西安旅游。

行业与公司动态：政策层面，六部门联合推出优化离境退税的八项举措，核心包括自2026年7月起对万元以下退税单实行小额抽检、全面推行无纸化，并统一将离境期限延长至28天。证监会亦释放信号，鼓励企业聚焦智能消费、国货“潮品”等领域，借助资本市场打造品牌。同时，网络餐饮监管新规将于6月实施，通过强化平台审核、要求“明厨亮灶”等措施，推动行业走向全链条透明化，保障食品安全。市场层面，企业扩张与模式创新活跃。新茶饮品牌古茗启动南京市场筹备，标志其向高线城市突破；东方甄选全国首家线下体验店在京开业；珠海免税中标桂林机场免税店，完善其跨区域布局；众信旅游则携手FIFA授权商，加码体育赛事旅游上市公司动态同样折射出行业信心与整合趋势。此外，海底捞董事会主席张勇及凯撒旅业控股股东均进行了千万至亿元级别的股份增持，彰显内部对公司长期价值认可。

港股通持股梳理：社服港股核心标的蜜雪集团、茶百道、小菜园获增持。报告期内（2026年5月11日-2026年5月24日），海底捞持股比例减0.93pct至29.83%，天立国际控股减0.48pct至59.34%，茶百道持股比例增0.35pct至22.00%，蜜雪集团持股比例增2.80pct至51.19%，古茗持股比例减1.51pct至25.82%，小菜园持股比例增0.49pct至35.47%，中国东方教育持股比例减0.24pct至36.18%。

风险提示：消费复苏不及预期、行业竞争加剧、政策监管变化风险。

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，报告期内社服板块估值有望持续修复。目前经济环境和市场风格下建议配置三峡旅游、学大教育、华住集团-S、亚朵、携程集团-S、首旅酒店、锦江酒店、古茗、海底捞、锅圈、百胜中国、行动教育、中国东方教育等。中线优选中国中免、美团-W、蜜雪集团、古茗、亚朵、华住集团-S、卓越教育集团、学大教育、天立国际控股、中国东方教育、携程集团-S、海底捞、同程旅行、北京人力、BOSS直聘、科锐国际、锦江酒店、同庆楼、宋城演艺、百胜中国、君亭酒店、峨眉山A、天目湖、黄山旅游、首旅酒店、东方甄选、曹操出行等。

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, CNY)	总市值 (亿元, CNY)	EPS		PE	
					2025A	2026E	2025A	2026E
ATAT.O	亚朵	优于大市	231	315	12.8	15.4	18.15	15.05
9961.HK	携程集团-S	优于大市	321	2295	28.8	33.1	11.15	9.69
1179.HK	华住集团-S	优于大市	31	970	1.6	1.8	19.69	17.20
601888.SH	中国中免	优于大市	57	1166	1.7	2.5	32.75	23.12
1364.HK	古茗	优于大市	20	532	1.1	1.4	18.08	14.47

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

联系人：周瑛皓

0755-82150809

zengguang@guosen.com.cn zhouyinghao@guosen.com.cn

S0980511040003

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

- 《社会服务行业双周报（第129期）-“五一”假期消费稳健增长，世界数字教育大会即将在杭召开》——2026-05-11
- 《社会服务行业5月投资策略：短期板块情绪走弱，淡化总量把握结构性机会》——2026-05-10
- 《社会服务行业4月投资策略：假期接踵助力板块景气修复，继续看好优质细分龙头》——2026-04-16
- 《社会服务行业双周报（第128期）-“三月三”望接力清明出游热度，个性化辅导迎高考冲刺旺季》——2026-04-13
- 《社会服务行业双周报（第127期）-春假衔接清明假催热旅游市场，监管传递“外卖停战”信号》——2026-03-30

内容目录

板块复盘：消费者服务板块跑输大盘 6.82pct	4
行业与公司动态	5
一、行业资讯	5
二、社服上市公司公告	6
三、未来一月内股东大会整理	7
港股通持股梳理	8
投资建议	8

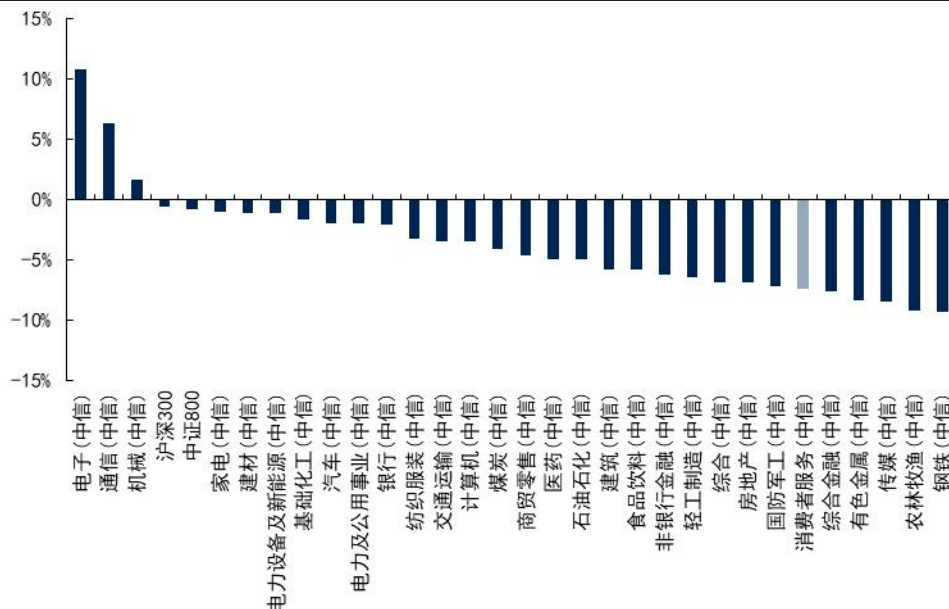
图表目录

图 1: 各行业板块指数涨跌幅 (2026. 5. 11-2026. 5. 24)	4
图 2: 社服港股核心标的港股通占自由流通股本比例 (2026. 5. 11-2026. 5. 24)	8
表 1: 国信社服板块个股涨跌幅 (2026. 5. 11-2026. 5. 24)	4
表 2: 未来一月内社服板块股东大会整理	7
表 3: 重点公司盈利预测表	9

板块复盘：消费者服务板块跑输大盘 6.82pct

消费者服务板块报告期内下跌 7.37%，跑输大盘 6.82pct。2026 年 5 月 11 日至 2026 年 5 月 24 日期间，中信消费者服务板块期内下跌 7.37%，位列所有行业指数中第 24 位(共 32 个行业指数)，同期沪深 300 指数下跌 0.55%，跑输大盘 6.82pct。

图1：各行业板块指数涨跌幅（2026.5.11-2026.5.24）



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（2026 年 5 月 11 日-2026 年 5 月 24 日），国信社服板块涨幅居前的股票为海伦司（27.22%）、长白山（3.47%）、大连圣亚（1.14%）、西安旅游。国信社服板块跌幅居前的股票为同程旅行（-16.82%）、东方甄选（-16.62%）、粉笔（-12.66%）、同庆楼（-12.10%）、九毛九（-12.07%）、携程集团-S（-11.89%）、学大教育（-11.65%）、新东方-S（-11.56%）、兰生股份（-11.49%）、锦江酒店（-11.00%）。

表1：国信社服板块个股涨跌幅（2026.5.11-2026.5.24）

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
海伦司	27.22%	同程旅行	-16.82%
长白山	3.47%	东方甄选	-16.62%
大连圣亚	1.14%	粉笔	-12.66%
西安旅游	0.00%	同庆楼	-12.10%
		九毛九	-12.07%
		携程集团-S	-11.89%
		学大教育	-11.65%
		新东方-S	-11.56%
		兰生股份	-11.49%
		锦江酒店	-11.00%

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

【商务部等六部门联合发布《关于加力优化离境退税措施扩大入境消费的通知》】近日，商务部、财政部、文化和旅游部、海关总署、税务总局、国家移民局等六部门联合发布《关于加力优化离境退税措施扩大入境消费的通知》，推出八项具体举措，旨在进一步便利境外旅客消费，提振入境消费市场。新规明确自 2026 年 7 月 1 日起，对退税销售额 1 万元以下的申请单实行小额抽检制，同时全面推行退税无纸化办理，并优化“即买即退”服务，实现异地互认并将离境期限统一延长至 28 天。政策还着力提升退税商店在重点商圈、景区及口岸的覆盖率，并在进博会、广交会等重要展会设立退税服务专区。此外，通知要求国际消费中心城市加大支付便利化与国际航线拓展力度，并通过境内外多渠道加强宣传，以提升“购在中国”品牌的国际影响力。此举被视为优化消费环境、吸引境外消费回流的关键一步，预计将直接利好旅游零售、高端消费及支付服务等相关板块。

【证监会释放政策支持“中国服务”、“中国消费”信号】据证监会官网，证监会近日召开资本市场支持现代服务业和新型消费企业发展座谈会，围绕智能消费、国货潮品、现代物流、IP 文创等领域释放政策支持信号。证监会主席吴清表示，希望相关企业用好资本市场及相关政策，打造更多“中国服务”“中国消费”品牌。

【“外卖新规”将于 6 月 1 日正式实施】国家市场监督管理总局发布的《网络餐饮服务经营者落实食品安全主体责任监督管理规定》将于 6 月 1 日正式实施，旨在全面整治“幽灵外卖”等网络餐饮安全问题。新规核心内容包括：要求外卖平台对外卖商家进行实名登记与实质性资质审查，并与监管部门数据核验比对，打破信息壁垒；平台须至少每六个月对商家经营地址、资质等信息核验更新一次，实现动态管理。同时，规定外卖网店名称须与实体招牌一致，并在主页面显著位置持续公示经营资质、实体门面照片及实际地址。针对纯外卖商家，必须设置“无堂食”专项标识。此外，新规倡导推行“互联网+明厨亮灶”，公开餐食加工过程，并要求平台为信息公示提供技术支持，不得故意隐藏信息。这些举措标志着网络餐饮服务食品安全监管进入全链条、精细化、透明化的新阶段。

【古茗即将首度进入南京市场】据茶咖观察报道，古茗近期已启动南京市场筹备工作，预计将于 2026 年下半年开出首批 3 至 5 家门店，目前正接洽核心商圈铺位资源，并优先由具备资金及运营能力的大加盟商参与布局。报道称，古茗长期采取“农村包围城市”的扩张策略，在高线城市布局相对克制，此次进入南京意味着其在完成资本化后，开始尝试进一步切入一线及新一线市场。

【东方甄选全国首家线下体验店开业运营】东方甄选于 2026 年 5 月 21 日在北京中关村新东方大厦一层正式开设全国首家线下体验店，标志着这家以直播电商起家的品牌正式迈入线上线下融合的全域零售新阶段。该店经营面积约 400 平方米，集商品零售、咖啡轻食、休闲体验与产品展示于一体，试营业期间已吸引超 7 万人次到店。东方甄选 CEO 俞敏洪在开业仪式上表示，线下门店是品牌贴近消费者、夯实产品品质与服务口碑的关键一步，旨在打造有温度、有品质的国民消费品牌。

【珠海免税集团近日中标桂林两江国际机场进出境免税店经营权】据 DFE 报道，珠海免税集团近日成功中标桂林两江国际机场进出境免税店经营权，这是继揭阳潮汕国际机场项目后，其在机场免税业务版图上的又一重要拓展。中标项目位于桂林两江国际机场 T2 航站楼核心区域，其中出境免税店面积 389 平方米，进境免

税店面积 187 平方米，覆盖出境与进境两类免税消费场景。桂林两江国际机场作为 4E 级民用国际干线机场，是广西连接东盟及“一带一路”国家的重要航空口岸，2026 年一季度其出入境人员同比增长 69.16%，外籍客流同比激增 78.87%，显示出强劲的客流增长动能。此次中标不仅填补了珠海免税在广西进境免税业务的空白，也助力其围绕华南及泛东盟市场加快构建全国化免税业务网络。随着国际航线持续恢复与区域跨境消费需求增长，机场口岸免税渠道正迎来新的发展机遇，珠海免税的机场免税战略路径也日益清晰。

【众信旅游助力 FIFA 世界杯】为更好开展世界杯门票及旅游相关产品采购与服务，众信已与多家 FIFA 世界杯授权旅游服务供应商签署合作协议，相关世界杯旅游产品后续将通过线上线下全渠道进行销售。

【广东省印发《广东省县域普通高中振兴行动实施方案》】广东省人民政府办公厅近日印发《广东省县域普通高中振兴行动实施方案（2026—2030 年）》，提出扩大县中学位供给、优化教师队伍建设和八大重点任务。方案明确，新建项目优先建设教学楼和学生宿舍，增加优质高中学位，并提出每年为县中定向培养不少于 300 名研究生层次教师，同时严禁跨区域恶意抢挖县中优秀校长和教师。

二、社服上市公司公告

【张家界】公司公告撤销其他风险警示暨停复牌安排。深交所已同意撤销公司股票交易其他风险警示，公司股票将于 2026 年 5 月 15 日停牌一天，并于 5 月 18 日复牌，证券简称由“ST 张家界”变更为“张家界”，股票日涨跌幅限制由 5% 恢复至 10%。此前公司因连续三年扣非净利润为负且存在持续经营重大不确定性被实施其他风险警示，现相关事项已被会计师事务所确认消除。

【九华旅游】公司公告参与竞拍石台白鹭湾旅游发展有限公司 100% 股权并增资事项进展。公司此前以 3,280 万元成交价格受让白鹭湾公司 100% 股权，近日标的公司已完成工商变更登记，并更名为石台聚龙白鹭湾酒店有限公司。变更后九华旅游持股 100%，经营范围涵盖旅游业务、住宿、餐饮、景区管理、休闲观光、露营地服务等。

【科锐国际】公司公告拟购买控股子公司 Caraffi 剩余 30% 股权暨关联交易。公司全资子公司 Investigo 拟采用“固定首付+固定二期款+盈利能力支付计划”的组合定价机制，以预计约 1,646 万英镑（折合人民币约 1.55 亿元）收购 Caraffi 剩余 30% 股权。交易完成后，公司将实现对 Caraffi 100% 控股。Caraffi 主营 MSP 灵活用工管理、TaaS 人才服务及人力资源咨询等业务，公司表示此次交易有助于彻底整合海外业务资源、强化国际化布局并提升全球人服业务协同能力。

【宋城演艺】公司公告回购注销部分限制性股票并减少注册资本。因 2023 年限制性股票激励计划预留授予部分第一类限制性股票第二个解除限售期公司层面未能 100% 解除限售，公司拟回购注销 11,752 股限制性股票，占当前总股本 0.0004%，回购资金总额 7.12 万元。注销完成后，公司总股本将从 2,624,680,340 股降至 2,624,668,588 股。

【力盛体育】公司披露向特定对象发行股票上市公告书。本次发行新增股份 2,275.86 万股，发行价格 14.50 元/股，募集资金总额 3.30 亿元，募集资金净额约 3.20 亿元，新增股份将于 2026 年 5 月 20 日在深交所上市。发行完成后，公司总股本由 1.64 亿股增至 1.87 亿股，发行对象所认购股份锁定期为 6 个月。公司表示将继续围绕体育赛事运营、数字体育及全民健身服务平台等方向推进业务布局。

【凯撒旅业】公司公告控股股东增持计划。控股股东环海湾文旅拟自公告披露之日起 6 个月内，通过集中竞价方式增持公司股份，增持金额不低于 5,000 万元、不超过 1 亿元，资金来源包括专项贷款及自有资金。公司表示，本次增持旨在增强市场信心并维护股东利益。

【海底捞】海底捞国际控股有限公司于 5 月 22 日晚间发布自愿公告，其控股股东、执行董事、董事会主席兼首席执行官张勇于 2026 年 5 月 21 日至 22 日，以个人资金在公开市场以平均每股约 13.39 港元的价格，增持了 11,350,000 股公司普通股，涉资约 1.52 亿港元。此次增持完成后，张勇直接及间接持有的公司股份总数增至约 20.94 亿股，占公司已发行股份总数（不包括库存股份）约 37.56%。

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

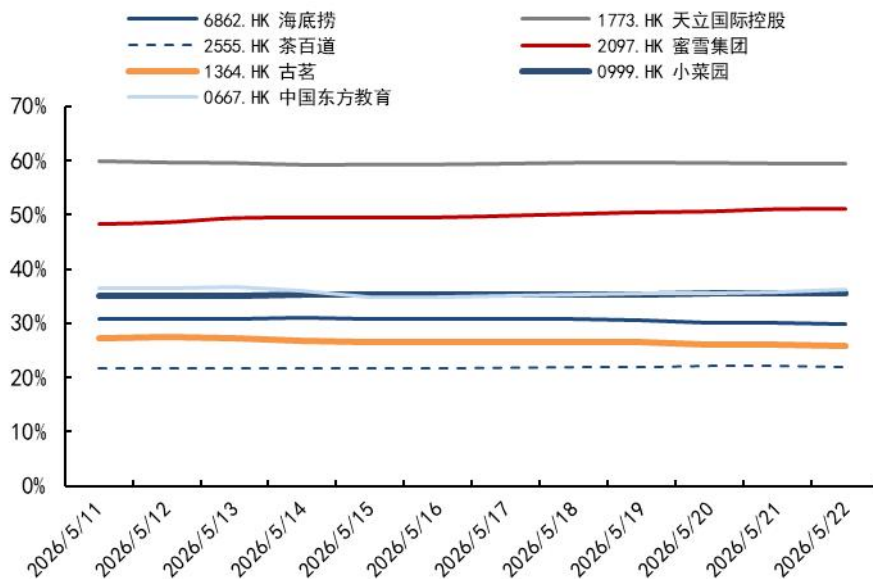
代码	名称	会议日期	会议类型	召开地点
300662.SZ	科锐国际	2026-05-26	临时股东大会	北京市朝阳区朝阳门南大街 10 号兆泰国际中心 5F 北京科锐国际人力资源股份有限公司会议室
600706.SH	曲江文旅	2026-06-03	临时股东大会	西安市雁塔区雁翔路 3369 号曲江创意谷 A 座 16 层
002627.SZ	三峡旅游	2026-06-04	临时股东大会	湖北省宜昌市港窑路 5 号公司会议室
600730.SH	*ST 高科	2026-06-04	临时股东大会	北京市海淀区北四环西路 52 号方正国际大厦 4 层会议室
301073.SZ	君亭酒店	2026-06-05	股东大会	浙江省杭州市西湖区紫宣路 18 号浙谷深蓝中心 3 号楼 12F 多功能会议室
600054.SH	黄山旅游	2026-06-05	股东大会	安徽省黄山市屯溪区徽州大道 1 号黄山昱城皇冠假日酒店一楼会议室
600661.SH	昂立教育	2026-06-05	股东大会	上海市徐汇区龙耀路 175 号 51 层报告厅
900942.SH	黄山 B 股	2026-06-05	股东大会	安徽省黄山市屯溪区徽州大道 1 号黄山昱城皇冠假日酒店一楼会议室
600593.SH	大连圣亚	2026-06-09	股东大会	大连圣亚旅游控股股份有限公司三楼会议室
601007.SH	金陵饭店	2026-06-11	股东大会	南京市汉中路 2 号金陵饭店亚太商务楼 3 楼第 3 会议室

资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

港股通持股梳理

社服港股核心标的蜜雪集团、茶百道、小菜园获增持。报告期内（2026年5月11日-2026年5月24日），海底捞持股比例减0.93pct至29.83%，天立国际控股减0.48pct至59.34%，茶百道持股比例增0.35pct至22.00%，蜜雪集团持股比例增2.80pct至51.19%，古茗持股比例减1.51pct至25.82%，小菜园持股比例增0.49pct至35.47%，中国东方教育持股比例减0.24pct至36.18%。

图2：社服港股核心标的港股通占自由流通股本比例（2026.5.11-2026.5.24）



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，报告期内社服板块估值有望持续修复。目前经济环境和市场风格下建议配置三峡旅游、学大教育、华住集团-S、亚朵、携程集团-S、首旅酒店、锦江酒店、海底捞、古茗、锅圈、百胜中国、行动教育、中国东方教育等。中线优选中国中免、美团-W、蜜雪集团、古茗、亚朵、华住集团-S、卓越教育集团、学大教育、天立国际控股、中国东方教育、携程集团-S、海底捞、同程旅行、北京人力、BOSS直聘、科锐国际、锦江酒店、同庆楼、宋城演艺、百胜中国、君亭酒店、峨眉山A、天目湖、黄山旅游、首旅酒店、东方甄选、曹操出行等。

风险提示：消费复苏不及预期、行业竞争加剧、政策监管变化风险。

表3: 重点公司盈利预测表

公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘价				
			2026/5/22	2025A	2026E	2025E	2026E
601888.SH	中国中免	优于大市	56.65	1.7	2.5	33	23
600515.SH	海南机场	优于大市	3.22	0.0	0.0	161	161
600754.SH	锦江酒店	优于大市	20.89	0.9	1.4	24	15
600258.SH	首旅酒店	优于大市	13.20	0.9	1.0	16	14
1179.HK	华住集团-S	优于大市	31.31	1.6	1.8	20	17
ATAT.O	亚朵	优于大市	231.37	12.8	15.4	18	15
301073.SZ	君亭酒店	优于大市	23.19	0.1	0.2	232	116
605108.SH	同庆楼	优于大市	13.66	0.4	0.6	34	23
603043.SH	广州酒家	优于大市	14.13	0.9	1.1	16	13
6862.HK	海底捞	优于大市	11.27	0.7	0.8	15	14
2517.HK	锅圈	优于大市	2.18	0.2	0.3	10	8
9987.HK	百胜中国	优于大市	305.06	17.8	19.1	17	16
6831.HK	绿茶集团	优于大市	6.50	0.7	1.0	9	7
2097.HK	蜜雪集团	优于大市	228.97	15.5	17.7	15	13
1364.HK	古茗	优于大市	19.53	1.1	1.4	18	14
0999.HK	小菜园	优于大市	5.50	0.6	0.7	9	8
2408.HK	遇见小面	优于大市	3.65	0.2	0.3	21	11
3690.HK	美团-W	优于大市	70.99	-2.6	-1.3	-	-57
9961.HK	携程集团-S	优于大市	320.60	28.8	33.1	11	10
0780.HK	同程旅行	优于大市	12.99	1.4	1.7	9	8
300144.SZ	宋城演艺	优于大市	6.85	0.3	0.4	22	19
603136.SH	天目湖	优于大市	9.89	0.4	0.4	25	25
000888.SZ	峨眉山A	优于大市	10.45	0.5	0.6	21	17
603199.SH	九华旅游	优于大市	33.78	1.9	2.3	18	15
600054.SH	黄山旅游	优于大市	10.99	0.4	0.5	27	22
603099.SH	长白山	优于大市	37.00	0.6	0.7	60	50
300662.SZ	科锐国际	优于大市	22.72	1.6	1.8	14	12
600861.SH	北京人力	优于大市	14.70	2.1	1.6	7	9
BZ.O	BOSS直聘	优于大市	94.01	7.3	9.2	13	10
6100.HK	同道猎聘	优于大市	2.15	0.2	0.4	10	5
1797.HK	东方甄选	优于大市	19.88	0.5	0.5	43	37
0839.HK	中教控股	优于大市	1.75	0.4	0.8	5	2
9901.HK	新东方-S	优于大市	33.12	2.1	2.5	16	13
605098.SH	行动教育	优于大市	55.06	2.7	3.3	21	17
300492.SZ	华图山鼎	优于大市	47.10	1.8	2.2	26	21
000526.SZ	学大教育	优于大市	31.40	1.6	2.3	20	14
0667.HK	中国东方教育	优于大市	4.34	0.3	0.5	13	9
1773.HK	天立国际控股	优于大市	1.38	0.4	0.4	4	3
3978.HK	卓越教育集团	优于大市	2.88	0.4	0.4	8	7
002627.sz	三峡旅游	优于大市	6.66	0.1	0.2	67	29
002033.sz	丽江股份	优于大市	8.56	0.4	0.5	22	19
2643.HK	曹操出行	优于大市	28.60	-0.9	-0.3	-	-

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所预测并整理

注: 单位均调整为人民币(港币兑人民币 0.87463, 美元兑人民币 6.8502), 部分公司如新东方-S、东方甄选、中教控股、天立国际控股等财年与自然年存在明显区别, 对应使用上一财年 EPS/预测目前财年 EPS/预测下一财年 EPS。

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 ±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 ±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

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