

强于大市

社会服务行业双周报

26H1 社零缓增长，消费政策再迎利好

前两交易周（2026.07.06-2026.07.19）社会服务板块下跌 10.38%，在申万一级 31 个行业排名中位列第 22。近期文旅与消费领域“十五五”规划得到印发，长线来看，消费市场规模持续扩大和旅游强国建设取得显著进展，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 6.91%，报收 3764.15。沪深 300 累计下跌 6.47%，报收 4529.10。社会服务板块 10.38%，在申万一级 31 个行业排名中位列第 22。社会服务板块跑输沪深 300 指数 3.92pct。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（-0.40%）、酒店餐饮（-1.75%）、旅游及景区（-2.93%）、教育（-9.88%）、专业服务（-17.52%）。
- 据航班管家，7.13-7.19 全国民航执行客运航班量 123547 架次，环比上周增长 8.14%，是 19 年同期水平的 115.68%。其中国际航班量 13749 架次，恢复至 2019 年的 88.77%，环比+4.69%。

双周要闻

- 6 月社零同比回正，26H1 整体表现弱复苏。据国家统计局数据，26H1 社零同比+1.3%，6 月同比+1.0%，单月增幅转正。按消费类型分，26H1 商品零售额同比+1.1%，餐饮收入同比+2.8%，服务零售额+5.3%。人均消费与支出方面，26H1 全国居民人均可支配收入达 2.3 万元，名义 yoy+5.2%，实际 yoy+4.2%。全国居民人均消费支出达 1.5 万元，名义 yoy+3.7%，实际 yoy+2.7%，26H1 消费市场整体表现偏向弱复苏，期待后续政策助力消费需求持续释放。
- 文旅+消费“十五五”规划出台，助力文旅与消费市场长线增长。《扩大消费“十五五”规划》明确到 2030 年消费市场总体规模持续扩大，社会消费品零售总额达到 60 万亿左右，较 2025 年基准约提升 20%水平，此外还提及在消费能力、消费结构、消费供给、消费环境、促消费机制等方面不断优化提高完善。《旅游强国建设“十五五”规划》则提到到 2030 年，旅游业高质量发展取得明显成效，现代旅游业体系更加完善，旅游强国建设取得显著进展。目标是 2030 年国内居民出游人次达到 83 亿，国内出游总花费达到 7.7 万亿元，分别较 2025 年数据提升 27.26%、22.22%；并期待入境旅游人次达到 1.9 亿、总花费超过 1500 亿美元，分别较 2025 年数据提升 22.98%、14.42%。以上规划为国家顶层规划，体现出对于扩消费和强文旅的战略重视。

投资建议

- 26H1 消费数据体现出弱复苏态势，其中服务消费表现依然良好。近期文旅+消费“十五五”规划有望稳固相关行业长期增长信心，当前板块处于历史低位，建议关注低位布局机会。我们建议关注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中高端化升级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；餐饮行业代表同庆楼、蜜雪集团；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 6 月国内宏观数据》

20260720

《浅评“文旅+消费‘十五五’规划”保障措施的投资机会》20260714

《社会服务行业双周报》20260708

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	6
2.1 行业重要新闻：	6
2.2 上市公司重点公告：	7
3、出行数据跟踪	8
4、投资建议	9
5、风险提示	10

图表目录

图表 1.申万（2021）一级行业涨跌幅排名（2026.07.06-2026.07.19）	4
图表 2.社会服务子板块双周涨跌幅（2026.07.06-2026.07.19）	4
图表 3.社会服务行业个股双周涨跌幅排名（2026.07.06-2026.07.19）	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.....	5
图表 7.上市公司重要公告	7
图表 8. 国内航线旅游运输量变动情况（月）	8
图表 9. 港澳台及国际航线旅客运输量变动情况（月）	8

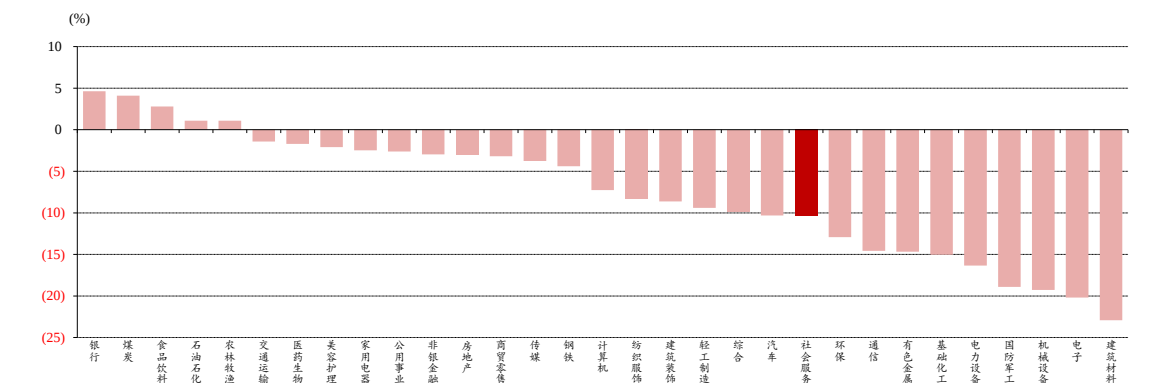
1、前两交易周行业表现

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（2026.07.06-2026.07.19）行情回顾：上证综指累计下跌 6.91%，报收 3764.15。沪深 300 累计下跌 6.47%，报收 4529.10。创业板累计下跌 14.71%，报收 3428.63。上证 50 指数累计下跌 3.53%，报收 2827.67。

板块表现：前两交易周申万（2021）31 个一级行业中 5 个上涨。涨跌幅排名前五的是银行、煤炭、食品饮料、石油石化、农林牧渔，其中社会服务板块下跌 10.38%，在申万一级 31 个行业排名中位列第 22。社会服务板块跑输沪深 300 指数 3.92pct。

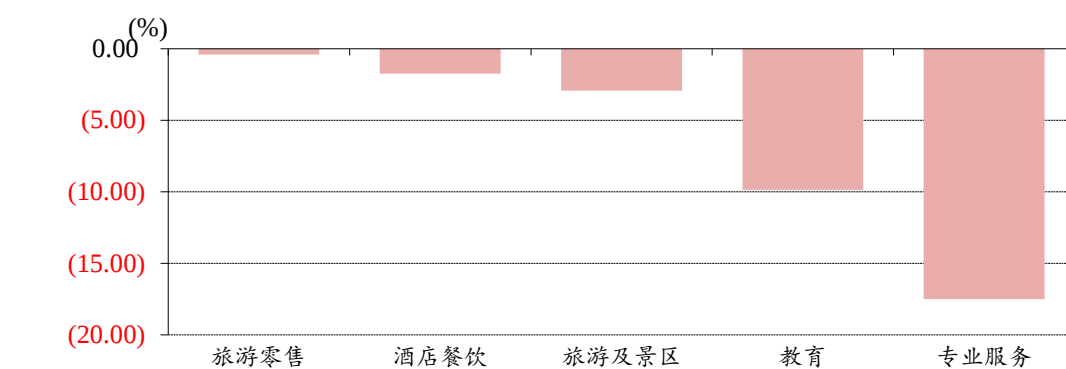
图表 1.申万（2021）一级行业涨跌幅排名（2026.07.06-2026.07.19）



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（2026.07.06-2026.07.19）



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（-0.40%）、酒店餐饮（-1.75%）、旅游及景区（-2.93%）、教育（-9.88%）、专业服务（-17.52%）。（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 (2026.07.06-2026.07.19)

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
米奥会展	18.96	(23.05)	会展服务	科德教育	(43.89)	(51.35)	培训教育
建研院	6.13	(7.66)	检测服务	实朴检测	(41.53)	19.92	检测服务
大连圣亚	5.08	(6.69)	人工景区	中钢天源	(37.59)	(23.26)	检测服务
昂立教育	3.85	(23.61)	培训教育	安车检测	(34.76)	(35.56)	仪器仪表
中青旅	3.68	(28.74)	人工景区	信测标准	(30.81)	10.58	检测服务
西安饮食	3.35	(34.41)	餐饮	苏试试验	(28.44)	(20.18)	检测服务
传智教育	3.33	(12.24)	培训教育	零点有数	(27.93)	0.68	其他专业服务
全聚德	2.87	(24.02)	餐饮	*ST 高科	(26.23)	(18.01)	培训教育
北京人力	2.46	(29.61)	人力资源服务	联检科技	(23.34)	58.32	检测服务
峨眉山 A	2.15	(27.44)	自然景区	创业黑马	(21.40)	(28.40)	培训教育

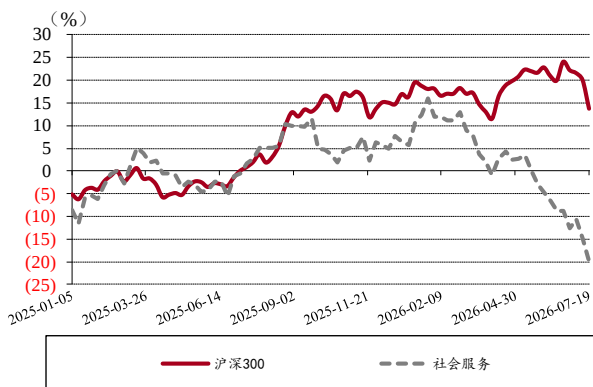
资料来源: iFind, 中银证券

前两交易周社会服务行业中个股涨跌幅中位数为-4.43%。A 股社会服务板块 75 家公司有 16 家上涨, 米奥会展涨幅最大。

1.4 子行业估值

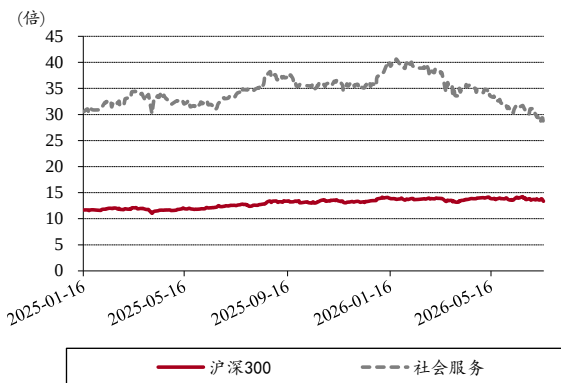
截至 2026 年 7 月 19 日社会服务行业 PE (TTM) 调整后为 28.16 倍, 处于历史分位 10.77%。沪深 300PE (TTM) 调整后为 13.33 倍, 处于历史分位 61.69%。

图表 4. 2025 年至今申万 (2021) 社会服务行业指数变化



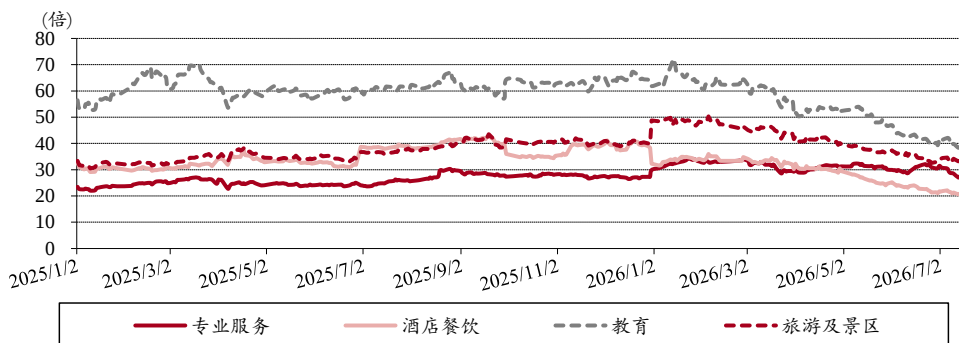
资料来源: iFind, 中银证券 (以 2024 年末为基准)

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

【海南将打造“全球免税购物中心”品牌】海南省人民政府办公厅近日发布《“十五五”海南国际旅游消费中心规划》，旨在系统部署未来五年海南国际旅游消费中心建设的路径与举措。规划提出到2030年，全省接待国内外游客目标为1.54亿人次，旅游业增加值占GDP比重提升至9%；离岛免税购物金额突破500亿元，入境游客达350万人次；全球非群岛类海岛旅游目的地竞争力排名提升至第3位。规划围绕免税购物、特色医疗、国际教育三大消费领域，打造“全球免税购物中心”品牌，推动旅游消费转型升级，实现“海南购、购全球”。同时，海南将争取更开放便利的离岛免税政策，推动离岛免税品类升级，构建多层次高品质供给格局。。

资料来源：财闻

酒店

【上海上半年新增高奢供给约770间客房】仲量联行数据显示，今年1至5月，上海国际入境游客数量录得438万人次，同比增长29.1%。这一利好直接推动了上海全市中高端、高端和奢华酒店市场的“量价齐升”，其中奢华板块增长尤为迅猛，入住率和平均房价分别录得3个百分点和7%的增长。供给方面，上海市上半年新增高奢供给约770间客房。此外，中国酒店交易主要集中于华东地区，其中上海作为流动性最强的城市之一，2026年上半年交易额占全国总交易额的22%。

资料来源：界面新闻

旅游与OTA

【《旅游强国建设“十五五”规划》印发】经国务院批复同意，文化和旅游部近日印发《旅游强国建设“十五五”规划》。规划明确，到2030年，旅游业高质量发展取得明显成效，现代旅游业体系更加完善，旅游强国建设取得显著进展。旅游业的支柱产业地位更加稳固，拉动内需、促进就业、活跃市场的作用进一步发挥，旅游及相关产业增加值占国内生产总值比重稳步提升。旅游公共服务体系不断完善，人民群众旅游满意度持续提升。规划提出，培育壮大旅游业发展新动能，着眼于建设现代化产业体系，坚持智能化、绿色化、融合化方向，因地制宜发展新质生产力，塑造发展新优势，推动旅游业整体跃升。规划还明确了统筹优化旅游空间布局、丰富高品质旅游供给、释放旅游消费潜力、完善旅游公共服务、加强对外及对港澳台旅游交流合作、推进旅游业高效能治理、健全保障体系等重点任务。

资料来源：人民网

【同程旅行：2026暑期“慢充旅行”走热，避暑游、赏荷游、奔县游多点开花】据同程旅行数据，截至2026年7月20日，平台上带有“慢游”“慢享”“深度体验”等标签的产品搜索量月环比实现翻倍增长。而从预订特征来看，用户暑期平均出游天数较去年同期延长2.3天，酒店及民宿长住订单(5晚及以上)占比同比提升约8个百分点。与繁华热闹的一、二线城市相比，更多用户将目光投向各种宝藏小城，三、四线及以下目的地旅行产品预订热度同比增长超35%，县域乃至乡村目的地增幅则超过60%。

资料来源：现代快报网

餐饮

【上半年社零增长1.3%，餐饮收入增长2.8%】7月15日，国家统计局公布2026年上半年国民经济运行情况。数据显示，上半年，社会消费品零售总额248722亿元，同比增长1.3%。其中，除汽车以外的消费品零售额229034亿元，增长2.8%。6月份，社会消费品零售总额42691亿元，同比增长1.0%。其中，除汽车以外的消费品零售额38900亿元，增长3.0%。按经营单位所在地分，上半年，城镇消费品零售额215506亿元，同比增长1.2%；乡村消费品零售额33216亿元，增长2.5%。6月份，城镇消费品零售额36844亿元，同比增长0.8%；乡村消费品零售额5847亿元，增长2.1%。按零售业态分，上半年，限额以上零售业单位中便利店、超市零售额同比分别增长6.6%、3.8%；专业店、百货店、品牌专卖店零售额分别下降1.5%、2.1%、8.7%。按消费类型分，上半年，商品零售额220467亿元，同比增长1.1%；餐饮收入28255亿元，增长2.8%。6月份，商品零售额37924亿元，同比增长0.9%；餐饮收入4767亿元，增长1.2%。

资料来源：北京商报

交通出行

【2026 年上半年海南出入境人员 160.3 万人次】2026 年上半年，海南出入境人员较去年同期实现快速增长，中外人员往来更加自由便利。据海口出入境边防检查总站统计，2026 年上半年，海南出入境人员 160.3 万人次，同比增长 29.3%，其中，外国人 88.3 万人次，同比增长 33.2%，免签入境外国旅客 37.7 万人次，同比上升 40.6%，占入境外国旅客总数的 93.8%。

资料来源：财闻

体育

【上半年我国体育用品及设备出口 675.3 亿元】7 月 14 日电，海关总署新闻发言人、统计分析司司长吕大良在国新办新闻发布会上表示，当前，世界杯确实正在火热地进行中，不仅为广大球迷提供了精彩的观赛体验，也掀起了全球对各类体育用品消费的热潮。近年来，我们国家始终是全球最大体育用品的出口国，占全球出口比重超过了四成。上半年，我国体育用品及设备出口 675.3 亿元，其中球类出口 30.8 亿元。

资料来源：证券时报网

人力资源

【6 月全国城镇不包含在校生的 16-24 岁劳动力失业率 14.9%，连续 3 个月下降】7 月 20 日，国家统计局公布 6 月份分年龄组失业率数据。6 月份，全国城镇不包含在校生的 16-24 岁劳动力失业率为 14.9%，较上月下降 0.7 个百分点；全国城镇不包含在校生的 25-29 岁劳动力失业率为 7.1%，较上月下降 0.1 个百分点；全国城镇不包含在校生的 30-59 岁劳动力失业率为 4.0%，较上月下降 0.1 个百分点；三个年龄段的劳动力失业率均连续 3 个月下降。国家统计局数据显示，上半年，全国城镇调查失业率平均值为 5.2%。6 月份，全国城镇调查失业率为 5.0%，比上月下降 0.1 个百分点。

资料来源：澎湃新闻

2.2 上市公司重点公告：

图表 7.上市公司重要公告

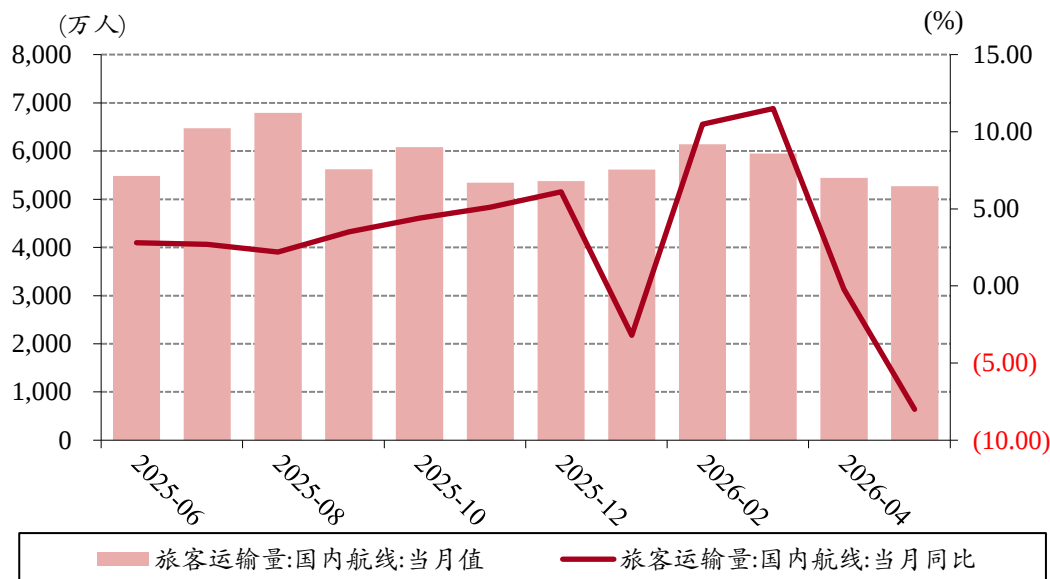
公告日期	股票代码	公司名称	公告	主要内容
2026/7/8	000524.SZ	岭南控股	岭南控股：发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案	上市公司发行股份及支付现金购买数科集团持有的广电城服 85%股份并向控股股东岭南集团的全资子公司岭南资本募集配套资金。截至本预案签署日，标的资产的审计、评估工作尚未完成，本次交易的具体交易价格尚未确定。
2026/7/10	300795.SZ	米奥会展	米奥会展：2026 年半年度业绩预告	公司预计 2026 年上半年归属于上市公司股东的净利润亏损 1300 万元至 1800 万元，上年同期为盈利 1554 万元；预计扣除非经常性损益后的净利润亏损 1700 万元至 2200 万元，上年同期为盈利 1307.16 万元。
2026/7/15	605108.SH	同庆楼	同庆楼：同庆楼 2026 年半年度业绩预告	预计 2026 年半年度归属于母公司所有者的净利润为 123.16 万元至 181.94 万元，同比减少 98.29%至 97.47%。公司预计 2026 年半年度归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为 31.57 万元至 46.64 万元，同比减少 99.53%至 99.31%。
2026/7/16	600138.SH	中青旅	中青旅：中青旅 2026 年半年度业绩预减公告	预计 2026 年半年度归属于母公司所有者的净利润为 2,250.00 万元，与上年同期相比将减少 4,435.30 万元，同比减少 66.34%左右。预计 2026 年半年度归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润为 3,140.48 万元，与上年同期相比将减少 3,217.78 万元，同比减少 50.61%左右。

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。

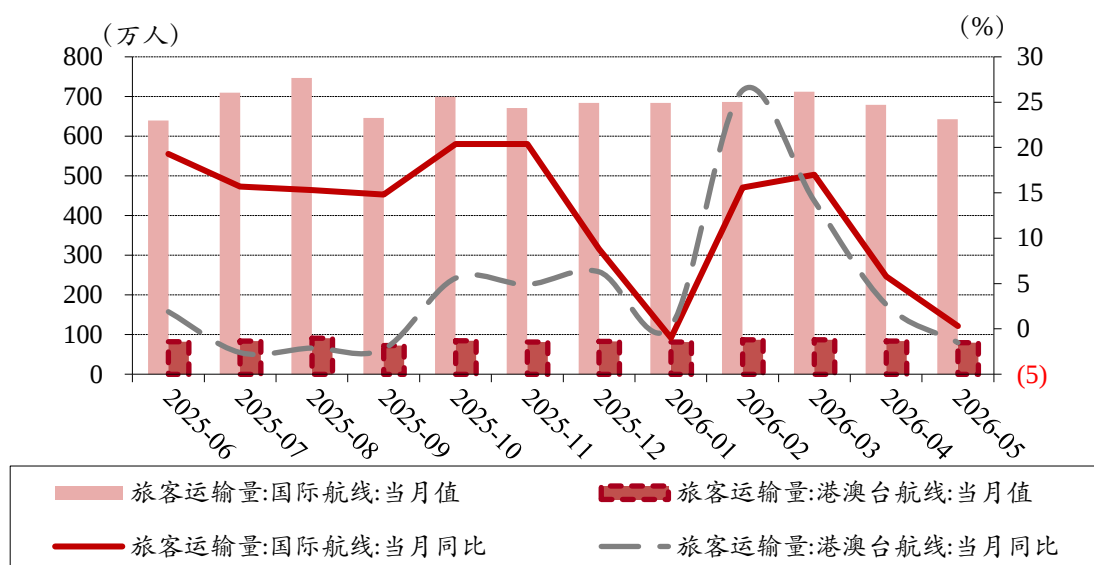
图表 8. 国内航线旅游运输量变动情况（月）



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5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5月

4、投资建议

26H1 消费数据体现出弱复苏态势，其中服务消费表现依然良好。近期文旅+消费“十五五”规划有望稳固相关行业长期增长信心，当前板块处于历史低位，建议关注低位布局机会。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得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刊载或转发的，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
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