

## 强于大市

## 社会服务行业周报

### 暑期旅游热度高，演艺演出带动线下消费

上一交易周板块表现：上证综指累计下跌 0.17%，报收 3,196.61。沪深 300 累计下跌 0.44%，报收 3,825.70。创业板累计下跌 2.07%，报收 2,169.21。上证 50 指数累计下跌 0.10%，报收 2,489.54。上一交易周社会服务子板块及旅游零售板块中 2 个上涨，涨跌幅由高到低分别为：酒店餐饮（5.16%）、旅游及景区（2.42%）、旅游零售（-0.79%）、教育（-1.55%）、专业服务（-3.88%）。暑期已至，各类旅游产品预定量持续走高，在部分文娱演出的带动下，相关旅游需求短期表现较好，我们维持行业强于大市评级。

■ **23H1 海南离岛免税店销售额累计 323 亿元。**今年上半年 12 家离岛免税店总销售额 323.96 亿元，同比增长 31%。其中免税销售 264.84 亿元，同比增长 26%，免税购物人数 516.6 万人次，同比增长 34%，免税购物件数 2568.23 万件，同比增长 5.8%。自 2020 年 7 月离岛免税新政实施，截至今年 6 月 30 日，海口海关共监管离岛免税购物金额 1307 亿元、购物旅客 1767 万人次、销售件数 1.75 亿件。为加快恢复和扩大消费，7 月 4 日，海南启动了为期两个月的 2023 第二届海南国际离岛免税购物节。其间，海口、三亚、万宁和琼海四地将联动全省离岛免税店，推出 30 余场促销活动，激发旅游消费活力。

■ **暑期已至，高温助推消暑旅游需求。**多平台数据反应，暑期出行旅游订单持续增长。去哪儿数据显示，2023 年暑期机票预订量有望在 7 月 3 日到 9 日进入首个高峰期，提前预订量已超过 2019 年同期七成。在多地高温橙色预警，京津冀、黄淮等许多地区步入酷暑时，“清凉游”也或将作为暑期旅行的重要需求，海边、山林、水上项目和室内场馆有望更受欢迎。中国旅游研究院院长戴斌指出，避暑、康养、研学三条细分市场将成为暑期旅游市场增长的重要支撑，也是下半年旅游市场乐观预期的重要依据。

■ **演艺演出显著带动文旅消费。**进入暑期，线下演出市场持续升温。据中国演出行业协会演出票务信息采集平台数据监测分析，2023 年二季度，全国营业性演出场次 12.44 万场，环比增长 80.60%；演出票房收入 118.13 亿元，环比增长 137.20%；观众人数 4038.44 万人次，环比增长 84.81%。音乐节和演唱会项目显著带动演出票房之外的交通、住宿、餐饮等综合消费。据携程不完全统计，7 月至 8 月全国将有超百场演唱会、音乐节举行。热门演唱会举办地的机票、酒店预订量均有大幅增长。6 月 29 日至 7 月 2 日，周杰伦在海口连办 4 场演唱会，吸引 15.46 万人次游客入场。短短四天，海口市共实现旅游收入 9.76 亿元，是端午假期旅游收入的 3 倍。

#### 投资建议

■ 暑期已至，各类旅游产品受关注度高，避暑、研学、康养等旅行需求有望成为暑期旅游市场增长的重要支撑。此外，各类演艺演出活动的举办也显著带动演出票房之外的交通、住宿、餐饮等综合消费。我们重点看好业绩兑现确定性强，受暑期等假期出行催化的景区演艺行业相关公司，包括受益于长线游客流恢复和出行半径提高的丽江股份、卡位优质的宋城演艺。此外，我们看好受益于景区客流修复、商务活动复苏以及疫后市占率提高的连锁酒店品牌锦江酒店和首旅酒店；布局在主要出行目的地且顺应中高端酒店市场高速增长的中青旅、天目湖；出入境游有望后续随运力和政策放宽而实现进一步修复的众信旅游，且受益于会展需求恢复的岭南控股；承接餐饮、宴会需求复苏的同庆楼；免税龙头中国中免，以及“有税+免税”双轮驱动的王府井；受益于促就业政策推动的人服龙头科锐国际，具有生活及高频消费属性的豫园股份。建议关注出行产业链、演艺产业链、赛事产业链上下游的相关标的。

#### 评级面临的主要风险

■ 商旅出行需求复苏不足、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

《社会服务行业周报》20230703

《2023 年端午旅游数据点评》20230627

《社会服务行业周报》20230618

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

联系人：纠泰民

taimin.jiu@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300122030002

## 目录

1、上一交易周行业表现.....	4
1.1 申万（2021）社会服务上一交易周涨幅.....	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
1.5 沪深港通持股变动情况 .....	6
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： .....	11
3、出行数据及我国入境政策跟踪.....	12
4、投资建议 .....	15
5、风险提示 .....	16
6、附录 .....	17

## 图表目录

图表 1. 申万（2021）一级行业涨跌幅排名 .....	4
图表 2. 社会服务子板块周涨跌幅 .....	4
图表 3. 社会服务行业个股涨跌幅排名 .....	5
图表 4. 2020 年初至今申万（2021）社会服务指数变化 .....	5
图表 5. 2020 年初至今社会服务行业 PE（TTM）变化情况 .....	5
图表 6. 2020 年初至今社会服务行业子板块 PE（TTM）变化情况 .....	6
图表 7. 个股沪深港通持股变动情况 .....	6
图表 8. 上市公司重要公告 .....	11
图表 9. 一线城市地铁客运量变动情况（周） .....	12
图表 10. 部分重点城市地铁客运量变动情况（周） .....	12
图表 11. 国内航线旅游运输量变动情况（月） .....	13
图表 12. 港澳台及国际航线旅客运输量变动情况（月） .....	13
图表 13. 重点国家对中国旅客的入境政策 .....	14
附录图表 14. 报告中提及重点上市公司估值表 .....	17

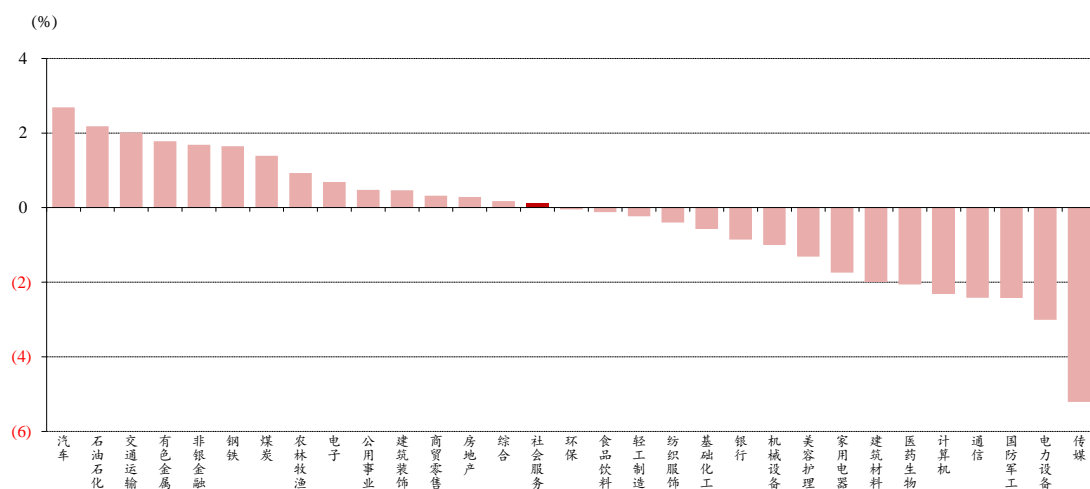
## 1、上一交易周行业表现

### 1.1 申万（2021）社会服务上一交易周涨幅

上一交易周（2023.07.03-2023.07.07）行情回顾：上证综指累计下跌 0.17%，报收 3,196.61。沪深 300 累计下跌 0.44%，报收 3,825.70。创业板累计下跌 2.07%，报收 2,169.21。上证 50 指数累计下跌 0.10%，报收 2,489.54。

**板块表现：**上一交易周申万（2021）31 个一级行业中 15 个上涨，涨幅最大的五名是汽车、石油石化、交通运输、有色金属、非银金融，其中社会服务板块上涨 0.12%，在申万一级 31 个行业排名中位列第 15。社会服务行业跑赢沪深 300 指数 0.56pct。

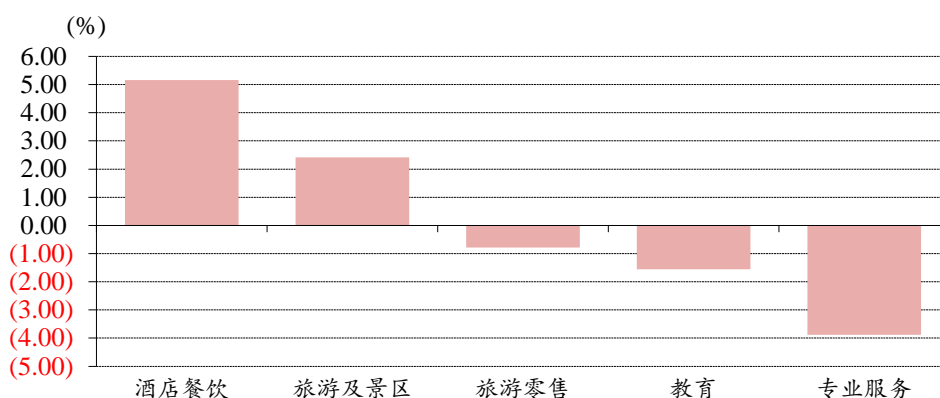
图表 1.申万（2021）一级行业涨跌幅排名



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.社会服务子板块周涨跌幅



资料来源：ifind，中银证券

上一交易周社会服务子板块及旅游零售板块中 2 个上涨，涨跌幅由高到低分别为：酒店餐饮(5.16%)、旅游及景区(2.42%)、旅游零售(-0.79%)、教育(-1.55%)、专业服务(-3.88%)。

（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.社会服务行业个股涨跌幅排名

周涨幅前十				周跌幅前十			
证券简称	周涨跌幅 (%)	今年初至今 (%)	所属申万三级行业	证券简称	周涨跌幅 (%)	今年初至今 (%)	所属申万三级行业
豆神教育	16.94	(33.33)	培训教育	广电计量	(18.32)	(2.21)	检测服务
三盛教育	14.05	(31.57)	教育运营及其他	易尚展示	(16.96)	(88.88)	会展服务
兰生股份	13.53	26.88	会展服务	ST 文化	(13.04)	(90.70)	培训教育
凯撒旅业	10.55	(29.94)	旅游综合	零点有数	(7.80)	51.59	其他专业服务
安车检测	6.58	61.31	检测服务	科德教育	(6.87)	61.03	培训教育
锦江酒店	6.47	(22.74)	酒店	科锐国际	(6.47)	(32.49)	人力资源服务
同庆楼	6.23	(4.70)	餐饮	国新文化	(4.72)	23.68	教育运营及其他
首旅酒店	6.23	(18.83)	酒店	华测检测	(4.62)	(16.59)	检测服务
长白山	5.38	24.40	自然景区	视源股份	(4.50)	8.11	教育运营及其他
峨眉山 A	5.24	27.35	自然景区	中金辐照	(4.49)	17.11	其他专业服务

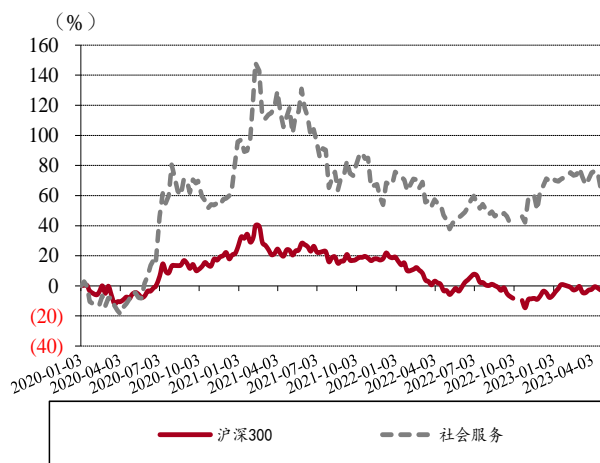
资料来源: ifind, 中银证券, 以 2023 年 07 月 07 日收盘价为准

上一交易周社会服务行业板块中个股涨跌幅中位数为 0.11%。A 股社会服务板块及旅游零售子板块 76 家公司有 38 家上涨, 豆神教育涨幅最大, 涨幅为 16.94%, 广电计量跌幅最大, 跌幅为 18.32%。

## 1.4 子行业估值

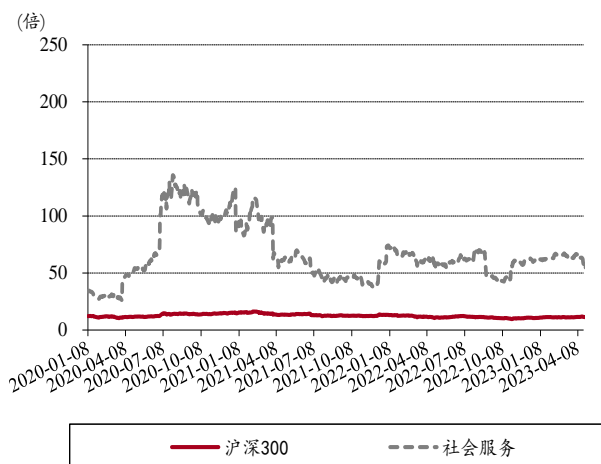
截止 2023 年 7 月 07 日社会服务行业 PE (TTM) 为 52.39 倍, 处于历史分位 74.07%。沪深 300 PE (TTM) 为 11.01 倍, 处于历史分位 24.82%。

图表 4. 2020 年初至今申万 (2021) 社会服务指数变化



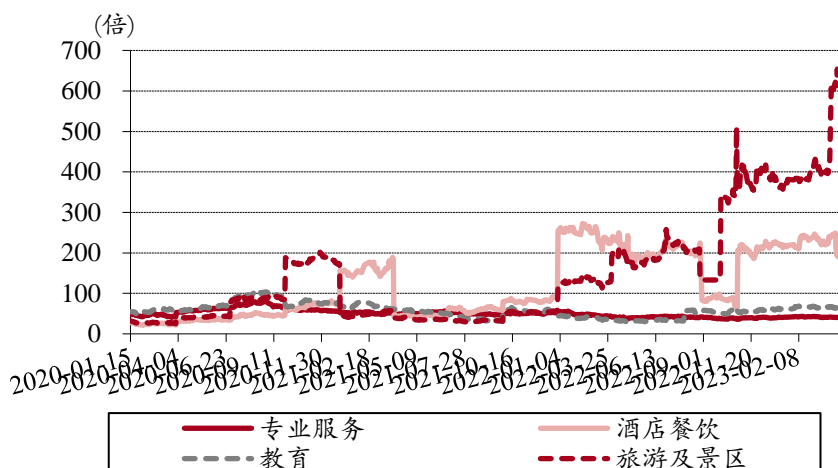
资料来源: ifind, 中银证券 (截止日 2023/07/07)

图表 5. 2020 年初至今社会服务行业 PE (TTM) 变化情况



资料来源: ifind, 中银证券 (截止日 2023/07/07)

图表 6. 2020 年初至今社会服务行业子板块 PE (TTM) 变化情况

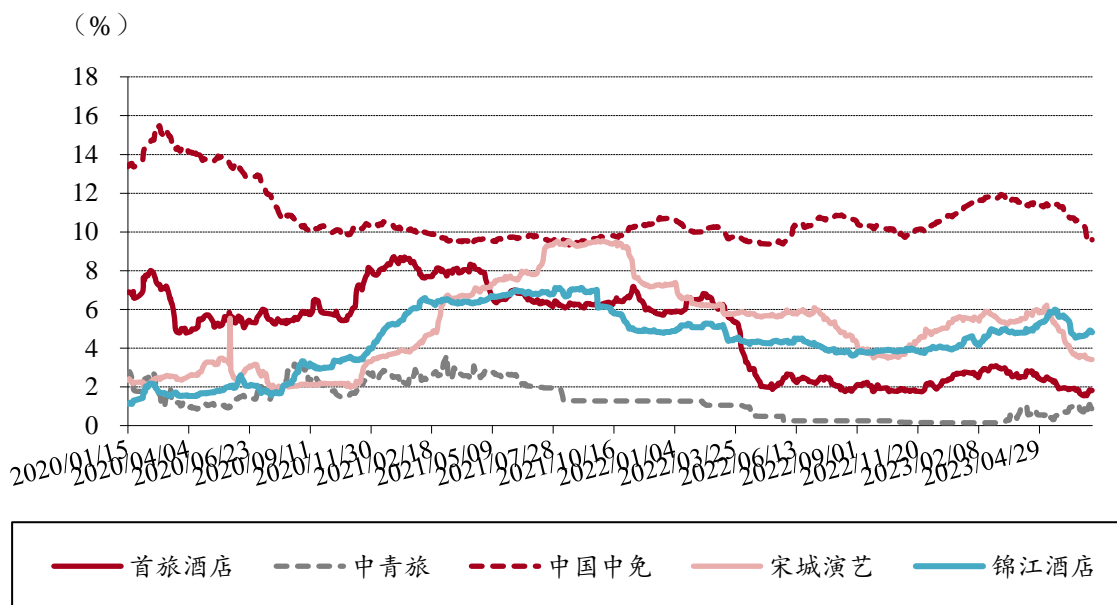


资料来源: ifind, 中银证券 (截止日 2023/07/07)

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, 新板块无历史数据, 故为呈现年初至今情况图表未更改

## 1.5 沪深港通持股变动情况

图表 7. 个股沪深港通持股变动情况



资料来源: ifind, 中银证券 (截止日 2023/07/07)

上一交易周北上资金增持首旅酒店 0.27pct 至 1.82%, 增持中青旅 0.16pct 至 0.85%, 减持中国中免 0.06pct 至 9.59%, 减持宋城演艺 1.33pct 至 3.41%, 增持锦江酒店 0.08pct 至 4.82%。



## 2、行业公司动态及公告

### 2.1 行业重要新闻：

#### 免税

【海南离岛免税店上半年销售额超 323 亿元】从海南省商务厅获悉，今年上半年，海南离岛免税店总销售额 323.96 亿元，同比增长 31%；免税购物人数 516.6 万人次，同比增长 34%。今年以来，海南出台促进消费若干措施，发放近 2 亿元消费券，全力支持离岛免税、旅游等消费，推动海南消费市场加快恢复和扩大。各大免税店积极推出各类主题活动，开展大力度优惠促销，让旅客享受更多实惠。随着离岛免税市场新增更多经营主体、提货更加便利，海南旅游消费“金字招牌”更添成色。目前，海南全省离岛免税店已增加至 12 家，基本覆盖海南的南、北、东线主要旅游城市；在原有的隔离区提货基础上，海南逐步增加了邮寄送达、返岛提货、即购即提、担保即提等 4 种提货方式，实现了飞机、轮船、火车 3 种离岛方式全覆盖，并增加了公务机和国内航线邮轮离岛旅客的购物渠道。自 2020 年 7 月离岛免税新政实施，截至今年 6 月 30 日，海口海关共监管离岛免税购物金额 1307 亿元、购物旅客 1767 万人次、销售件数 1.75 亿件。为加快恢复和扩大消费，7 月 4 日，海南启动了为期两个月的 2023 第二届海南国际离岛免税购物节。其间，海口、三亚、万宁和琼海四地将联动全省离岛免税店，推出 30 余场促销活动，激发旅游消费活力。

资料来源：中国旅游报

【2023 第二届海南国际离岛免税购物节盛大开，2000 万元消费券激发消费新活力】7 月 4 日，2023 第二届海南国际离岛免税购物节启动仪式（以下简称“购物节”）在海口举行，同时发放 2000 万元消费券。全省离岛免税店联动，先后推出 30 多场促销活动，进一步激发旅游消费新活力。启动仪式上，海南 6 家免税经营主体进行诚信经营、优质服务承诺，并发布主题活动内容。当天同时通过云闪付 APP 发放 2000 万元消费券。包含满 800 元减 50 元、满 2000 元减 100 元、满 3000 元减 200 元、满 6000 元减 500 元四档。领券时间截至 7 月 21 日 23 时，活动限手机定位在海南省的用户参加，每位用户每档可领用 1 张，票券有效期为领券后 7 天内。本届购物节的主题为“惠购海南乐享免税”，活动持续至 8 月底，营造消费氛围，释放消费潜力，激发免税消费活力，给消费者带来多元化的主题活动、优质化的购物体验 and 丰富化的产品供给及组合优惠，让消费者充分享受到海南离岛免税的乐趣。此外，海口、三亚、万宁和琼海四地将联动全省离岛免税店，先后推出 30 多场形式多样、内容丰富的主题促销活动，让旅客享受更大优惠、带来更多新体验，进一步激发旅游消费新活力。

资料来源：国际旅游岛商报

#### 酒店

【推动行业创新升级 北京国际酒店、餐饮及食品饮料博览会将于 7 月底开幕】7 月 5 日，仲量联行发布《仲量联行 2023 年第二季度北京房地产市场回顾》报告。高端酒店方面，上半年公共假期旅游数据节节攀升，北京国内休闲旅游市场进入全面复苏；入境游客数量复苏滞后明显，但国内游客出境意愿强烈。端午节期间，全市重点监测的 216 家旅游景区（地区）累计游客接待 518.59 万人次，超过 2019 年同期 2.1%；累计营业总收入 30,910 万元，比 2019 年同期增长 5.8%。端午节期间，全国出入境人员 396.3 万人次，日均 132.1 万人次，较去年端午节增长约 2.3 倍，是 2019 年端午节的 64.6%。基于入境人次并未恢复，出入境数据增长主要来源于出境人次。2023 年上半年北京酒店市场实现快速复苏，每间可出租客房收入恢复至 2019 年同期水平八成。截至 2023 年 5 月份，北京高端酒店市场业绩进一步提升，入住率达 62.1%，平均房价达 1,070 元，每间可出租客房收入上升至 665 元；平均房价已接近恢复至 2019 年同期水平，入住率和每间可出租客房收入恢复至 2019 年同期水平约 85%。

资料来源：中国网地产

【君亭酒店与重庆渝中文旅委员会签署协议 将在渝中区设立西南总部】6 月 16 日，君亭酒店集团股份有限公司发布公告，关于与重庆市渝中区文化和旅游发展委员会签署合作协议暨设立西南区域总部。君亭酒店与渝中区文旅签订了《君亭酒店西南总部项目合作协议》，经协商拟投资 2.1 亿元在重庆分批次开设多家高品质酒店。2023-2024 年，首批项目投资重庆陆海国际中心及原大世界酒店，总客房规模约 500 间，并在渝中区设立君亭酒店西南总部。

资料来源：观点新媒体

【**京津冀三地旅游集团签署战略合作协议**】河北日报消息，近日，京津冀文旅产业和项目推介会在天津举行。会上，北京首旅集团、天津旅游集团、河北旅投集团签署战略合作协议，三方本着“合作共赢、共同发展”的原则，将在旅游开发、健康养老、酒店服务等方面展开合作。推介会上，河北旅投集团重点推介了崇礼翠云山国际旅游度假区、滦平金山岭国际滑雪度假区、丰宁云慢疏林大草原景区、西柏坡红色胜典景区及北戴河康养等项目，并面向京津市民推出精品旅游路线及专属优惠。随着全国假日市场平稳有序复苏，叠加国内政策支持、消费回暖，旅游行业前景继续向好。

资料来源：证券时报网

## 旅游与 OTA

【**2023 智慧旅游发展论坛举行 业内人士建言如何让旅游更“智慧”**】7月6日，2023 智慧旅游发展论坛在重庆举行。该论坛以“智慧旅游·数据赋能”为主题，邀请多位专家教授、行业大咖，聚焦利用数据技术和智能化手段，提升旅游行业的效率和服务质量，推动旅游业的可持续发展，加强旅游行业的合作与交流，为旅游行业的发展注入新的动力和活力。智慧旅游是推动旅游业转型升级的有效举措，数据赋能是推动旅游业高质量发展的重要手段，是一个地方经济社会发展的“金字招牌”。本次论坛由重庆市文化和旅游发展委员会指导，由重庆市文化和旅游协会、重庆旅游投资集团有限公司主办，旨在为重庆智慧旅游“聚智聚力”。论坛上，市文化旅游委科技与大数据处处长刘雪峰以“数字文化旅游建设的机遇与挑战”为主题做了分享。他表示，抢抓技术变革的机遇，重庆可以从产品、宣传、服务、管理的角度切入，尤其是利用好区块链、元宇宙、人工智能等新技术，提升重庆旅游的体验感，让旅游服务更高效、文旅产业更具吸引力。

资料来源：重庆日报

【**三峡枢纽助力旅游市场热度“狂飙”**】今年以来，长江旅游市场活力值全线飘红，三峡枢纽河段的客流量大幅增加。“两坝一峡”“长江夜游”作为宜昌旅游业的名片，深受各方游客垂青，“打卡”热度持续上涨。长江三峡通航管理局统计数据显示，今年1至6月，三峡枢纽累计通过客船490艘次，同比增长1431.25%，通过游客19.61万人次，同比增长8802.22%；葛洲坝枢纽累计通过客船1303艘次，同比增长157.51%，通过游客76.55万人次，同比增长817.18%。为确保客船安全畅通过坝，长江三峡通航管理局践行“畅行三峡、一路阳光”理念，竭力守护游客平安过坝航程。三峡海事局严格落实“1+7”客船长效管理机制，抓实客船过闸安检，强化客船安全监管，全过程跟踪船舶航行动态，加强重点提醒，在重点时段增派志愿者维护现场秩序；三峡通航指挥中心在重大节假日前与客船公司开展座谈交流，了解运力安排、人员保障，共商服务保障之计，优化船舶调度，助力地方旅游经济跑出“加速度”。

资料来源：三峡日报

【**夏日风景独特 新疆旅游业复苏强劲**】今年新疆旅游业复苏强劲，随着旅游旺季来临，多地旅游景区迎来“旅游热”。据悉，2023年1至5月，新疆接待游客7270.46万人次。电力指数同样是旅游业发展的“晴雨表”，从国网新疆电力有限公司获悉，今年随着旅游业的迅速升温，景区电力指数发展良好，从该公司电力看旅游大数据分析报告来看，1至5月，新疆旅游行业用户数量共8.58万户，同比增长7.82%，旅游行业变压器运行容量同比增长10.75%。

资料来源：中国新闻网

【**周杰伦连开四天演唱会 海口“狂赚”近10亿**】6月29日至7月2日，周杰伦在海口连办4场演唱会，吸引15.46万人次游客入场。数据显示，6月28日至7月3日，海口餐饮堂食订单同比增长78%，收货地为酒店的即时零售订单量同比增长115%，门票度假相关订单数同比超过211%。海口美兰机场的旅客吞吐量创下夏季客流高峰，海口的夜市、免税商场及众多旅游景点均迎来“旺季”。短短四天，海口全市共实现旅游收入9.76亿元，是端午假期旅游收入的3倍。

资料来源：前瞻网

【**毕业旅行搜索量激增 携程数据：订单比去年增长近1倍**】“青春没有售价，疯狂就在当下。”近日，一批高中生、大学生毕业了，辛苦学习这么久，到了暑假该愉快玩耍了。多家在线旅游平台上，“毕业旅行”相关搜索量上升，17至19岁人群机票预订量显著增长。携程的数据显示，从6月9日到8月底，高考和大学毕业生的旅游订单数量逐渐增加，与去年相比增长了近1倍。数据还显示，今年毕业季高考、大学毕业生预订景区门票的订单量同比增长均超过2.5倍，其中主题乐园在各毕业群体中都是实至名归的热爱“第一”。主题公园行业的发展可以追溯到20世纪初的迪士尼乐园，随后在世界范围内迅速兴起。近年来，主题公园行业在我国取得了快速增长，成为旅游业的重要组成部分。目前，我国主题公园行业高速发展，培育了一个较为完整的产业链，有力地满足了人民群众日益增长的旅游消费需求，推进了全域旅游的进程。

资料来源：前瞻网



【“夜游”经济升温 同程旅行平台近一周相关搜索增长 162%】近期，“夜游”经济不断升温。日前，记者从同程旅行平台获悉，截至 7 月 5 日上午，在同程旅行平台上近一周以“夜游”为关键词的搜索量与上月同期上升了 161.5%。其中，广东、江苏、上海、浙江和湖北等地用户对“夜游”最为关注；各大城市商圈、夜游景区以及夜游船等是人们夜游的热门选择。同程研究院首席研究员程超功表示，夜游是夜经济的重要组成部分，每年暑期都是各大城市夜游的消费旺季。今年暑期夜游消费呈现供需两旺态势，在供给端，夜游的核心业态全面回归，从景区、主题公园的夜游，到夜间演艺、秀场，再到各类夜间文化节庆活动，数量大幅增长。同时，在品质上也有比较大的突破。需求端，暑期出游人群对于热门景区、目的地夜游项目的参与热情高涨，长线夜游需求旺盛。同时，周边及本地的周末夜游需求全面回归，对城市夜经济及消费复苏形成了很好支撑。

资料来源：上海证券报

### 餐饮

【浙江大打美食牌：最大规模餐饮消费季收官，直接消费超 3 亿元】全省累计举办餐饮消费相关活动 200 余场，现场参观超千万人次，直接消费金额超 3 亿元——7 月 3 日，浙江省商务厅公布为期近三个月的“味美浙江”餐饮消费欢乐季系列活动收官数据。4 月以来，浙江各地举行各种餐饮促销活动，如杭州市举办的“烟火杭州潮市集”，在“五一”假期吸引客流 10 多万人，带动消费额达 300 万元；绍兴市在“五一”假期开展特色美食展示展销活动，现场消费者超 10 万人次；衢州市举办“鲜辣衢州”美食嘉年华活动，吸引近 60 家特色名小吃店铺参与，200 多种小吃展示展销，两天活动销售额近 400 万元。为促进消费市场更加红火，让民众实惠消费、快乐消费，浙江还积极推出一系列餐饮专项措施和配套政策，并同步发放消费券拉动消费。端午假期期间，杭州市就发放共计 1000 万元数字人民币餐饮专项消费券。数据显示，打出“美食”牌对消费数据有明显提升作用。以今年“五一”为例，在餐饮消费欢乐季活动促进下，杭州市 5 天假期全市餐饮消费同比增长 128%，同比 2019 年增长 43%。

资料来源：澎湃新闻

### 交通出行

【天津航空全面放宽手提行李尺寸 助力暑期旅客出行】日前，记者从天津航空获悉，自本月 15 日起，天津航空将以天津为试点区域，全面放宽天津进出港所有航线的手提行李尺寸，并在天津-广州精品航线基础上推出天津-杭州、天津-上海浦东/上海虹桥、天津-昆明 3 条直飞航线服务升级，除享受更大的免费行李额度外，还将提供特色餐饮服务，为旅客暑运旺季出行提供更为贴心便捷的出行体验。天津航空客舱服务部总经理李杰表示：“本次服务升级，所有天津进出港航线旅客手提行李尺寸的标准由 20\*30\*40 厘米升级为 20\*40\*55 厘米，尺寸扩大至原来的 1.8 倍，基本涵盖普通旅客行李尺寸；天津-杭州、天津-上海浦东/上海虹桥、天津-昆明 3 条直飞航线为经济舱旅客全面提供 20kg 免费托运行李额并提供特色餐饮服务。”据了解，今年 4 月 1 日，天津航空就首次在天津=广州航线开展精品航线试点，安排乘务示范组执飞，升级托运行李、餐饮服务，获得了众多旅客好评，航线客座率、收益水平屡创新高。这也给天津航空此次进一步扩大试点范围、加快服务升级提供了信心。

资料来源：北方网

【暑运客流持续高位运行 江苏多措并举服务旅客出行】自 7 月 1 日进入暑运以来，江苏各地客流增长迅猛，持续保持高位运行，人们出行需求特别旺盛。7 月 1 日至 3 日，江苏高速铁路有限公司累计发送旅客超 70 万人次，日均发送旅客 23.6 万人次，较去年同期日均增加 10 万人次，增长超 70%。2023 年暑运运输期限为 7 月 1 日至 8 月 31 日止，共计 62 天。预计今年暑运客流将持续高位运行，客流整体呈现“两头高、中间低”的“微笑”曲线，以旅游流、探亲流、学生流为主。暑运期间，高铁公司预计发送旅客 1500 万人次，同比增加 760 万人，增长超 100%。根据暑运的数据分析，日益完善的路网和优化的运行图为暑运提供了充足的运能，今年暑运期间，江苏高速铁路有限公司计划日均开行列车 348 对，加开周末线列车 11 对，高峰线列车 27 列。同时江苏高速铁路有限公司还将积极向上海局争取运力支持，采取加挂车辆、扩大编组、加开列车等措施，全力满足旅客出行需求。

资料来源：扬子晚报网

## 教育

【数字化、沉浸式、人工智能成教育行业年中关键词】随着中高考陆续结束，2023 年转眼过半，即将进入暑假模式。循着“教育、科技、人才三大战略的一体规划及统筹部署”，2023 年教育科技领域有重大进展，数字化、人工智能、数实融合等成为行业发展关键词。先看坚定不移推进教育数字化战略行动。截至 6 月 16 日，国家智慧教育公共服务平台累计浏览量已达到 260 亿次，访问量超过 19.2 亿人次，访问用户覆盖了 200 多个国家和地区。其中，中小学智慧教育平台已经积累了 4.4 万条资源，总量覆盖各年级、各学科课程，涉及 30 个教材版本；智慧职教平台汇聚了 1300 多个专业教学数据库和 7100 多个在线精品课；智慧高教平台汇集了 2.7 万门优质慕课，覆盖了 13 个学科门类 and 92 个专业类型。再看人工智能在教育领域加速应用。年初，以 ChatGPT 为代表的生成式人工智能技术引爆全球，行业分析人士指出，教育是 AI 浪潮下落地最直接且逻辑最通顺的应用场景之一，因为 AI 不仅可以应用在教育领域的学生学习、考试、家庭教育、亲子陪伴等方面，在教师教学、教育管理等领域同样作用显著。此外，虚实融合的沉浸式学习走进生活激发学习兴趣。目前，从笔记本电脑、智能手机再到 VR 眼镜，教育从业者可以通过多种方式使用身临其境的交互式材料来丰富课程。

资料来源：中国新闻网

## 体育

【第九届亚洲（夏季）运动用品与时尚展在浦东举行，助推体育产业高质量发展】6 月 30 日，ISPO Shanghai 2023 第九届亚洲（夏季）运动用品与时尚展在上海新国际博览中心开幕。作为首届上海体育消费节“尚嗨展”的重要组成部分，本届展会携手 500 余个国内外知名品牌，涵盖户外运动、露营生活、水上运动、城市运动、骑行、攀岩、车旅等多种运动生活方式，向行业内外展现运动市场的前沿趋势及动向。体育产业是提高市民健康水平、满足群众美好生活需求的重要途径，不仅对上海加快建设全球著名体育城市具有关键作用，更对提升城市软实力、增强城市能级和核心竞争力具有重要意义。近年来，一批国内外知名体育企业落户浦东，大型国有企业围绕体育产业加码加力，民营体育企业迅速崛起。浦东新区区委宣传部（文体旅游局）积极与体育企业、属地政府联动，开展高效对接，支持新区体育产业高质量发展，推动浦东体育产业市场主体不断壮大。而以 ISPO Shanghai 为代表的体育展会，则将为助推体育产业高质量发展，提供更多“破局”与“蝶变”的机遇。

资料来源：浦东时报

【官宣！杭州亚运会门票正式开售，支付宝搜“亚运”可在智能亚运一站通购买】7 月 8 日 10 点，杭州亚组委宣布：本届亚运会公众售票官方网站正式上线开放注册，大家可以在公众售票官方网站，或上支付宝搜“亚运”，进入智能亚运一站通的票务通购买比赛门票。今日也将分四批开售举重、克柔术、网球、花样游泳、击剑、摔跤、蹦床、高尔夫球、跳水、游泳、软式网球、攀岩共 12 个项目。也可通过订阅智能亚运一站通，及时了解更多赛事购票信息和便捷服务。

资料来源：DoNews

## 人力资源

【2023 年交大安泰第四届人力资源高峰论坛举行】2023 年交大安泰第四届人力资源高峰论坛近日在上海举行。上海交通大学安泰经济与管理学院党委书记姜文宁致辞时表示，科技驱动创新，人才引领发展。当前，数字化转型推动人们生活方式的改变，加速产业优化升级，对企业人力资源管理带来了极大挑战。上海交通大学安泰经济与管理学院组织管理系教授张新安表示，越是懂人工智能的人越会将其视作机遇而非威胁。“从决策、绩效反馈和教练三个方面进行实地实验后发现，与人工智能相比，人类领导者在上下级认知配合、情感连接和小数据直觉决策等方面有一定的优势。”“科技创新日新月异，人工智能拓展了每个人的想象力边界，也拓宽了组织的创造力边界。这意味着新时代下的人力资源工作需要思考更深层次的命题，如何把更多人的想象力和创造力形成行业发展的合力。”商汤科技人力资源执行总监张春娟说。

资料来源：上海证券报

## 2.2 上市公司重点公告：

图表 8.上市公司重要公告

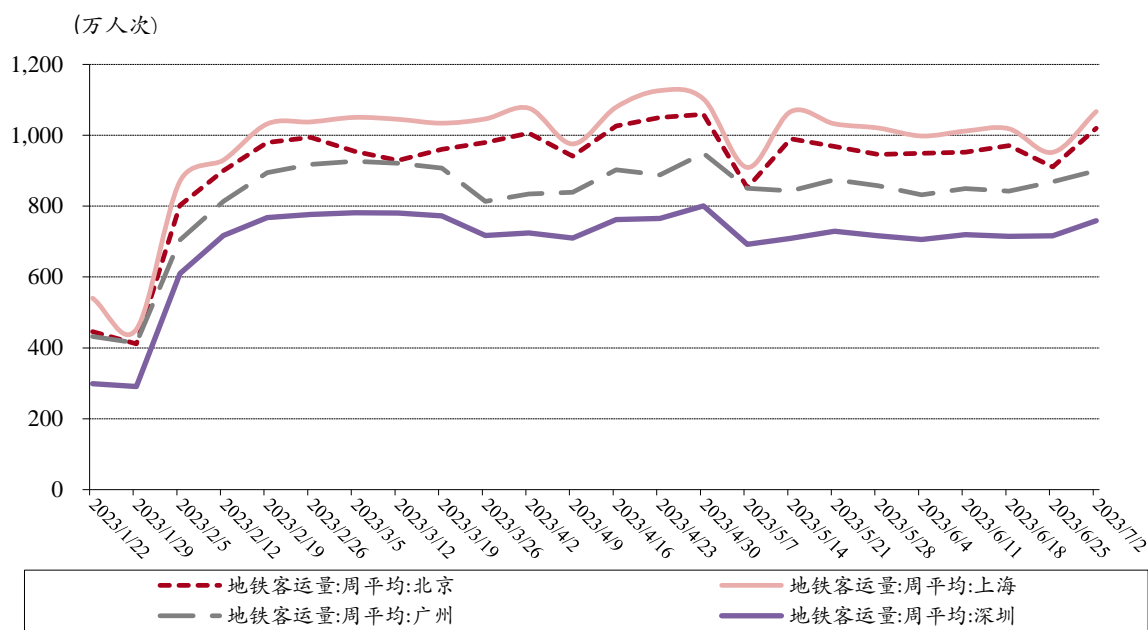
公告日期	股票代码	公司名称	公告摘要	主要内容
2023-07-07	000430.SZ	张家界	张家界：关于董事长、董事辞职的公告	张家界旅游集团股份有限公司董事会于近日收到董事长刘少龙先生、董事刘涛先生提交的书面辞职报告。因工作变动原因，刘少龙先生申请辞去公司董事长、董事、战略委员会主任委员以及提名委员会委员职务，刘涛先生申请辞去公司董事、薪酬与考核委员会委员职务，辞职后刘少龙先生和刘涛先生不在公司担任任何职务。
2023-07-05	603377.SH	东方时尚	东方时尚：东方时尚关于第四期员工持股计划实施进展暨股票购买完成的公告	东方时尚驾驶学校股份有限公司分别于 2023 年 4 月 21 日召开第四届董事会第三十九次会议和 2023 年 5 月 12 日召开公司 2022 年年度股东大会，审议通过了《关于公司第四期员工持股计划（草案）及其摘要的议案》《关于公司第四期员工持股计划管理办法的议案》等相关议案，具体内容详见公司 2023 年 4 月 22 日、2023 年 5 月 13 日刊载于上海证券交易所网站及相关媒体披露的相关公告。
2023-07-04	300338.SZ	ST 开元	ST 开元：关于全资子公司增资扩股并完成工商登记的公告	开元教育科技集团股份有限公司于 2023 年 5 月 22 日召开第四届董事会第四十三次会议，审议通过了《关于全资子公司增资扩股的议案》，同意公司与长沙朴琳新能源合伙企业（有限合伙）及湖南钛熙科技合伙企业向子公司长沙麓元能材科技有限公司增资人民币 2800 万元。本次增资扩股完成后，麓元能材的注册资本由人民币 1200 万元增加至人民币 4000 万元，其中，公司增资人民币 840 万元，持有麓元能材 51% 的股权；朴琳新能源增资人民币 1000 万元，持有麓元能材 25% 的股权；钛熙科技增资人民币 960 万元，持有麓元能材 24% 的股权。
2023-07-04	300860.SZ	锋尚文化	锋尚文化：关于公司重大项目预中标的提示性公告	近日，锋尚文化集团股份有限公司及全资子公司青岛锋尚文化科技有限公司与中国建筑第二工程局有限公司等组成的联合体参与了“唐岛湾文化艺术中心 配套项目（工程总承包）1 标段”项目的公开招投标。2023 年 6 月 30 日，青岛市公共资源交易电子服务系统发布了《唐岛湾文化艺术中心配套项目（工程总承包）1 标段项目预中标公示》，确定联合体为该项目的第一中标候选人。

资料来源：各公司公告、Wind、iFind，中银证券

## 3、出行数据及我国入境政策跟踪

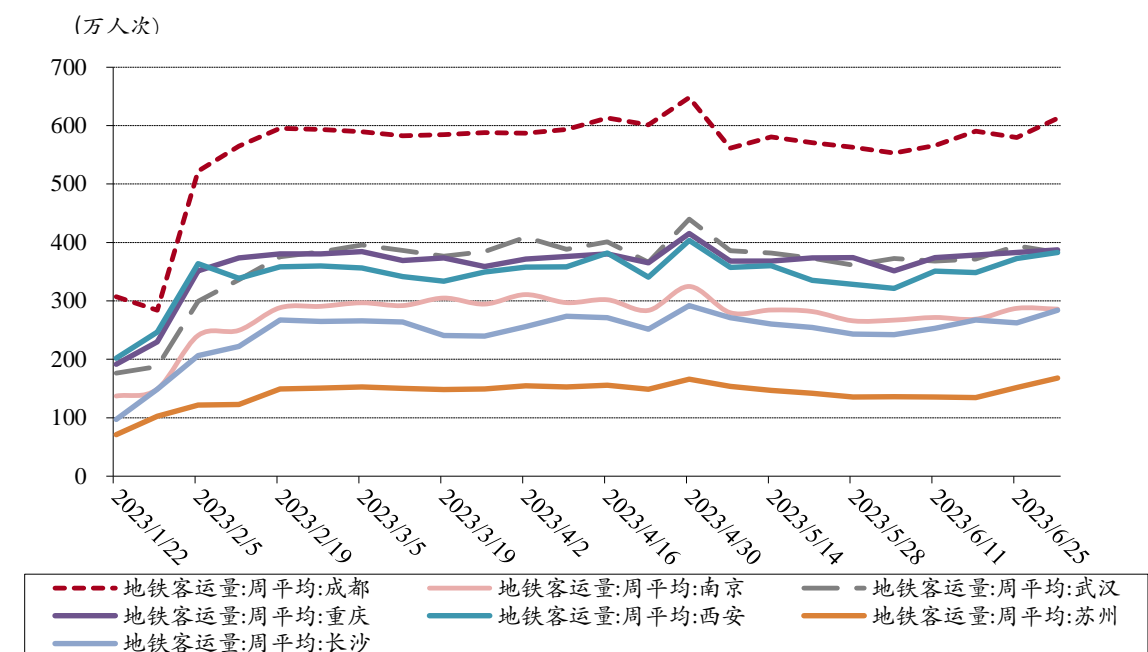
国内出行方面，疫情逐步放宽的相关政策推进之后长短途商旅出行意愿复苏皆较为明显。入境方面，已取消入境后全员核酸检测和集中隔离。出境游方面，政策也在不断放宽，从2023年2月6日起，试点恢复全国旅行社及在线旅游企业经营中国公民赴有关国家出境团队旅游和“机票+酒店”业务，第一批包含20个国家，居民长期积压的出境游需求开始逐步释放。2023年3月15日起，在第一批国家名单的基础上进一步增加了40个国家试点恢复出境团队旅游和“机票+酒店”业务。在我国出入境管制逐步放开后，部分国家仍对来自中国旅客的新冠检测、落地检有所限制，但整体趋势在逐步放宽。

图表 9. 一线城市地铁客运量变动情况（周）



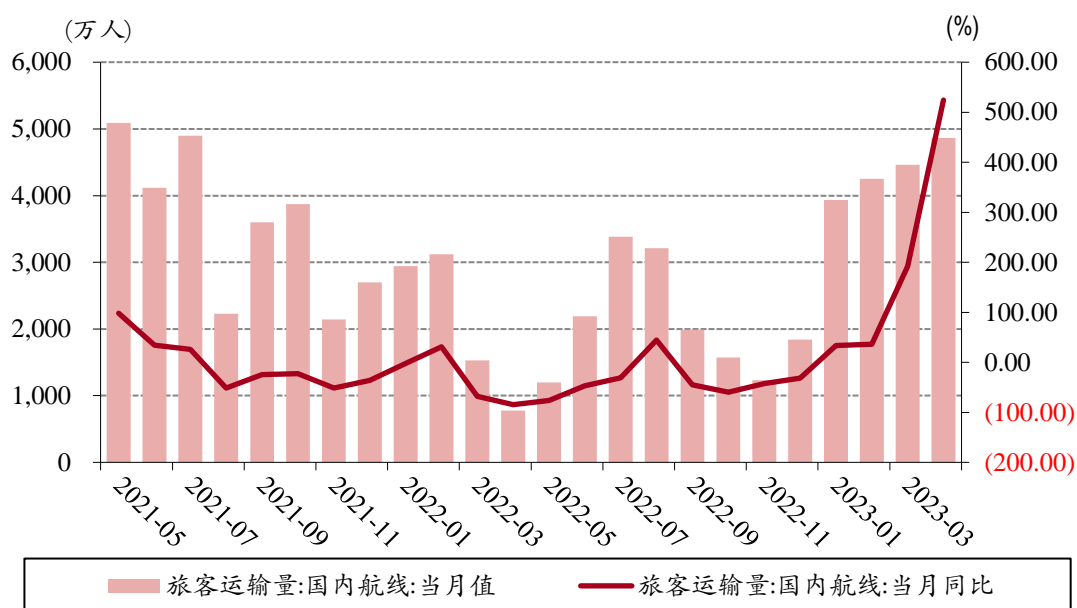
资料来源: ifind, 中银证券 (截止日 2023/07/02)

图表 10. 部分重点城市地铁客运量变动情况（周）



资料来源: ifind, 中银证券 (截止日 2023/07/02)

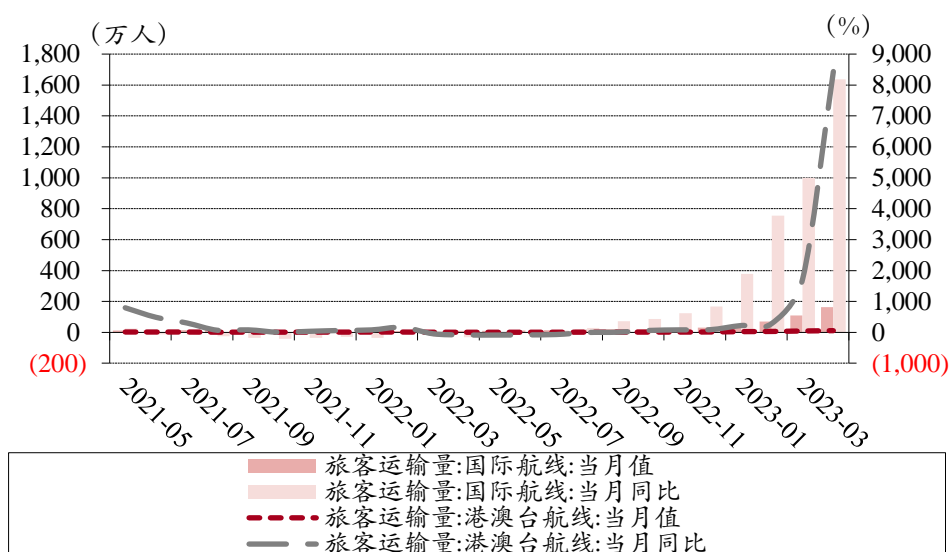
图表 11. 国内航线旅游运输量变动情况 (月)



资料来源: 中国民用航空局, iFind, 中银证券

注: 最后一期数据为 2023 年 5 月

图表 12. 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 2023 年 5 月



图表 13. 重点国家对中国旅客的入境政策

施行入境限制国家	政策
欧盟	2 月 17 日欧盟轮值主席国瑞典发布声明称，申根区成员国已经同意，即日起逐步取消针对自中国出发旅客的入境防疫要求。
瑞典	从 1 月 7 日起，要求由中国入境的旅客提供阴性新冠检测报告。
比利时	比利时将检测自中国入境飞机上的废水。来自中国的旅客若入境 7 天后出现症状，需要自行检测是否染疫，但不会强制实施这项措施。
卡塔尔	来自中国的旅客需要在值机时提供 48h 内的核酸阴性证明。
希腊	1 月 5 日宣布从中国前往希腊的旅客需提供 48h 阴性核酸报告，并表示将在希腊机场对自中国入境的旅客提供新冠检测和口罩。
奥地利	计划从下周开始对来自中国的航班废水样本进行检测，奥地利卫生部还补充：“针对中国游客常去的景点会定期检查，即使来自中国的游客没有乘坐直达飞机进入奥地利。”
法国	1、自 2023 年 1 月 5 日起（适用于 2023 年 1 月 4 日离境的航班），至 2023 年 1 月 31 日，年满 11 岁及以上的旅客须出示登机前 48 小时内 PCR 阴性或抗原检测报告。报告必须以纸质或电子格式的英语或法语证书的形式出示，证明检测的日期和结果，不接受自测。2、自 2023 年 1 月 5 日起（适用于 2023 年 1 月 4 日离开中国的飞机），所有旅客在登机前，除阴性检测结果外，还必须向前往法国的航空公司出示宣誓声明，未出示上述文件的人将被拒绝登机。
西班牙	从中国前往西班牙的旅客，新冠检测必须呈阴性，也必须证明已完成新冠疫苗接种才能入境。
摩洛哥	2023 年 1 月 3 日起，所有来自中国的人员，不论国籍，皆不得入境该国。
美国	1 月 5 日起，所有从中国入境者，以及过去 10 天内曾到中国的旅客，行前出示新冠检测阴性证明（出发前 48h 内核酸或抗原检测）或康复证明。非美籍旅客都需提供完全接种新冠疫苗证明。
马来西亚	所有来自中国的航班均将检测飞机上的污水样本，过去 14 天曾到访过中国的所有类流感和严重急性呼吸道感染病例都需要接受抗原检测，包括中国在内，所有从境外抵马的旅客必须接受体温检测。
以色列	航空公司只能载送新冠病毒检测呈阴性的外国公民由中国入境以色列。
伊朗	入境需要两针以上新冠疫苗接种证，或者 72h 内核酸检测阴性报告。对中国游客免签。
印度尼西亚	来华直飞航班人员以抗原检测（包括用试剂盒自测）替代核酸检测。同时，航空公司不再查验登机前核酸检测阴性证明及抗原检测结果。
荷兰	入境需持有核酸检测证明、落地检。
菲律宾	向拥有当前有效的美国、日本、澳大利亚、加拿大或申根签证的中国公民开放免签入境。
泰国	不隔离、不检测、不查新冠疫苗接种证明。始发国要求在返回时需进行核酸检测的游客，在入境泰国时仍需购买保额 1 万美元以上且涵盖新冠治疗费用的健康保险。泰国将为所有入境游客提供延长签证服务，将拥有免签证权入境国的游客将签证时间从原来的 30 天，延长到 45 天。将申请落地签（VOA）入境的游客停留时间从 15 天延长到 30 天。
新加坡	自 2023 年 3 月 1 日起（新加坡时间），允许搭乘自新加坡赴华直飞航班人员以抗原检测（包括用试剂盒自测）替代核酸检测。
波兰	没有计划对中国入境的航班旅客实行冠病检测措施。
保加利亚	没有计划实行新冠检测措施。
南非	暂无计划对来自中国的旅客实行旅行限制和核酸检测，对来自中国的旅客入境要求持谨慎态度，并告知公众无需恐慌。
瑞士	目前暂无计划要求中国入境旅客提供新冠检测证明。此外，入境旅客也无需提供疫苗接种证明、新冠康复证明或阴性检测证明。
新西兰	新西兰不要求中国旅客提供阴性的新冠病毒检测报告。自中国入境的旅客可自愿参加快速新冠检测，并分享检测结果。3 月 1 日起来华直飞航班人员以抗原检测（包括用试剂盒自测）替代核酸检测。同时，航空公司不再查验登机前核酸检测阴性证明及抗原检测结果。
柬埔寨	3 月 1 日起来华直飞航班人员以抗原检测（包括用试剂盒自测）替代核酸检测。同时，航空公司不再查验登机前核酸检测阴性证明及抗原检测结果。
欧洲疾控中心	欧洲疾病预防控制中心 12 月 29 日在一份声明中表示，尽管近日多国宣布将对来自中国的旅客实施强制性的核酸检测，但目前对欧洲来说，这些措施目前是没有必要的。
爱尔兰	将听从欧洲疾病预防控制中心的建议，不对来自中国的入境旅客实施新的限制。不需要改变其现行的冠状病毒政策。意味着中国旅客仍然可以无限制入境爱尔兰，不检测，不隔离。
印度	从 2 月 13 日起，印度将取消对来自或途经中国、新加坡、韩国、泰国和日本的入境旅客出发前新冠检测的强制要求，并需要将其上传到“Air Suvidha”网站。
马尔代夫	2 月 17 日中国和马尔代夫互免签证协议正式生效，中国游客停留 30 天内免签。
南非	3 月 1 日起来华直飞航班人员以抗原检测（包括用试剂盒自测）替代核酸检测。同时，航空公司不再查验登机前核酸检测阴性证明及抗原检测结果。
斯里兰卡	3 月 1 日起来华直飞航班人员以抗原检测（包括用试剂盒自测）替代核酸检测。同时，航空公司不再查验登机前核酸检测阴性证明及抗原检测结果。
匈牙利	3 月 1 日起来华直飞航班人员以抗原检测（包括用试剂盒自测）替代核酸检测。同时，航空公司不再查验登机前核酸检测阴性证明及抗原检测结果。
英国	从 4 月 5 日起，英国将取消对自中国大陆入境英国人员提供出发前新冠核酸检测阴性证明的要求。
加拿大	从加拿大东部时间 3 月 17 日 0 时 01 分起，乘坐从中国出发的航班前往加拿大的旅客将无须在登机前提供新冠病毒检测结果的证明。
澳大利亚	3 月 11 日起将取消对从中国内地、中国香港特区和澳门特区抵达乘客的行前新冠病毒检测要求。
意大利	3 月 1 日起，计划从中华人民共和国前往意大利的旅客无需在登机时出示出发赴意前 48 小时内的抗原或核酸检测阴性证明，自中国抵达意大利时也无需再接受新冠病毒检测。
老挝	3 月 1 日起来华直飞航班人员以抗原检测（包括用试剂盒自测）替代核酸检测。同时，航空公司不再查验登机前核酸检测阴性证明及抗原检测结果。
韩国	从 3 月 1 日起取消自中国入境人员入境后核酸检测义务，但出发前凭核酸检测阴性报告才能登机的要求将持续至 3 月 10 日。
日本	自 4 月 5 日起取消要求中国（港澳台地区除外）直飞日本的旅客提交出境前 72 小时内新冠病毒核酸检测阴性证明的规定，但必须出示接种过三次新冠疫苗的证明。
德国	针对从中国前往德国旅行人员的入境限令已全面取消。自 2023 年 5 月 1 日起，赴德观光旅游也将恢复开放。

资料来源：民航资源网，中青旅，中银证券，截止时间 2023/04/21

#### 4、投资建议

暑期已至，各类旅游产品受关注度高，避暑、研学、康养等旅行需求有望成为暑期旅游市场增长的重要支撑。此外，各类演艺演出活动的举办也显著带动演出票房之外的交通、住宿、餐饮等综合消费。我们重点看好业绩兑现确定性强，受暑期等假期出行催化的景区演艺行业相关公司，包括受益于长线游客流恢复和出行半径提高的丽江股份、卡位优质的宋城演艺。此外，我们看好受益于景区客流修复、商务活动复苏以及疫后市占率提高的连锁酒店品牌锦江酒店和首旅酒店；布局在主要出行目的地且顺应中高端酒店市场高速增长的君亭酒店；资源禀赋优质的黄山旅游、长白山，重点布局周边游的中青旅、天目湖；出入境游有望后续随运力和政策放宽而实现进一步修复的众信旅游，且受益于会展需求恢复的岭南控股；承接餐饮、宴会需求复苏的同庆楼；免税龙头中国中免，以及“有税+免税”双轮驱动的王府井；受益于促就业政策推动的人服龙头科锐国际，具有生活及高频消费属性的豫园股份。建议关注出行产业链、演艺产业链、赛事产业链上下游的相关标的。

## 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。后续疫情、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：**文旅部出台国内景区接待量取消限制政策，由当地疫情防控形势确定，出入境旅游若年内仍无法预期有序启动，国际旅游复苏、口岸免税恢复等仍将持续承压。

**政策落地及执行不及预期：**文旅部出入境旅游政策出台后仍需时间观测旅游业恢复情况，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。

## 6、附录

附录图表 14.报告中提及重点上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价	市值	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产 (元/股)
			(元)	(亿元)	2022A	2023E	2022A	2023E	
300144.SZ	宋城演艺	买入	12.67	331.28	0.00	0.40	3,952.65	36.20	2.87
603136.SH	天目湖	买入	26.73	49.80	0.11	0.91	249.07	31.10	5.98
600655.SH	豫园股份	买入	6.78	264.42	0.98	0.80	7.76	10.00	8.61
300662.SZ	科锐国际	买入	33.08	65.10	1.48	1.86	33.18	21.80	10.66
601888.SH	中国中免	买入	109.66	2,141.08	2.43	4.82	88.85	33.40	15.97
600054.SH	黄山旅游	增持	13.35	68.53	(0.18)	0.40	(70.41)	35.70	5.54
600138.SH	中青旅	增持	12.89	93.30	(0.46)	0.57	(32.96)	24.90	8.49
600258.SH	首旅酒店	增持	20.13	225.23	(0.52)	0.68	(47.66)	31.70	9.51
002033.SZ	丽江股份	增持	11.00	60.44	0.01	0.31	1,804.47	36.30	4.29
000524.SZ	岭南控股	增持	10.78	72.25	(0.27)	0.21	(45.14)	51.80	3.17
002707.SZ	众信旅游	增持	7.65	75.18	(0.23)	0.04	(43.86)	0.09	0.27
600754.SH	锦江酒店	增持	45.08	412.05	0.11	1.32	550.18	40.70	15.36
603099.SH	长白山	增持	13.51	36.03	(0.22)	0.27	(50.47)	39.50	3.36
301073.SZ	君亭酒店	增持	38.00	73.89	0.23	0.79	284.70	71.5	3.81
600859.SH	王府井	增持	20.64	234.27	0.17	0.88	163.87	25.2	17.01
605108.SH	同庆楼	增持	35.48	92.25	0.36	1.08	103.42	34.3	7.36
000796.SZ	ST 凯撒	未有评级	4.40	35.33	(1.27)	(0.21)	(4.94)	(21.28)	0.13
300651.SZ	金陵体育	未有评级	27.66	35.61	0.30	0.44	74.66	62.75	5.39
600158.SH	中体产业	未有评级	10.25	98.35	0.01	0.04	719.14	252.18	2.55
000428.SZ	华天酒店	未有评级	4.38	44.63	(0.30)	0.00	(21.55)	0.00	1.95
000610.SZ	西安旅游	未有评级	17.37	41.12	(0.71)	0.00	(29.08)	0.00	3.25
600706.SH	曲江文旅	未有评级	17.89	45.63	(0.98)	0.19	(13.68)	94.74	4.41
000430.SZ	张家界	未有评级	7.89	31.94	(0.64)	0.00	(13.96)	0.00	3.09

资料来源: ifind, 中银证券

注: 股价截止日 2023 年 07 月 07 日, 未有评级公司盈利预测来自 ifind 一致预期。

## 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