

短期扰动不改复苏趋势，关注可选消费布局机会



东方证券
ORIENT SECURITIES

行业评级 **看好** 中性 看淡 (维持)

国家/地区 中国
行业 餐饮旅游行业
报告发布日期 2021年06月20日

核心观点

- **板块两周表现**：近两周沪深300下跌3.40%，创业板指下跌0.10%，餐饮旅游（中信）指数下跌8.22%（较沪深300的相对收益为-4.81%），在中信29个子行业中排名第28位。其中分子板块来看，景区板块近两周下跌3.08%，旅行社板块上涨2.04%，酒店板块下跌9.62%，餐饮板块下跌3.86%。
- **个股周度跟踪**：1) **个股涨跌幅来看**，近两周股价表现最好的5只个股为腾邦国际/号百控股/云南旅游/西安旅游/新智认知；2) **资金流向来看**，近两周宋城演艺表现为北上资金流入，锦江酒店/众信旅游/凯撒旅游/中国中免/首旅酒店/中青旅表现为北上资金流出。
- **行业要闻**：(1) 端午节假期三天全国国内旅游出游8913.6万人次，恢复至疫前同期98.7%。(2) 亚朵酒店递交美股IPO申请。
- **A股餐饮旅游类上市公司重要公告**：(1) **首旅酒店**：占总股本0.32%的319万股2018年股权激励股票第1个解锁期解锁条件成就。公司以8.45元/股回购首次授予限售61.6万股，以8.11元/股回购预留授予限售6.5万股，累计回购占总股本0.07%的68万股。(2) **锦江酒店**：公司间接股东锦江国际收到上海市国资委有关通知，经市政府同意，将上海市国资委持有的锦江国际19%股权无偿划转至上海地产（集团）有限公司。(3) **凯撒旅游**：公司与众信旅游正在筹划由公司通过向众信旅游全体股东发行A股股票的方式换股吸收合并众信旅游并发行A股股票募集配套资金。
- **本周建议组合**：宋城演艺、中青旅、锦江酒店、首旅酒店。

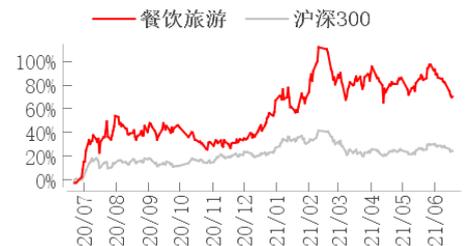
投资建议与投资标的

- 伴随疫苗接种率的上升以及暑期的到来，行业复苏态势有望保持，建议关注：1) 景区板块：建议关注当前估值较低，看短受益于暑期旅游高峰，看长受益于经济内循环大背景、外延拓张逻辑持续兑现的相关标的。2) 酒店板块：看短期，酒店业3月后经营数据改善明显；看长期，疫情加速单体酒店出清，酒店龙头于行业寒冬下逆势开店，龙头市占率提升逻辑有望兑现。
- 建议关注宋城演艺。受广东疫情影响，近期公司估值有所回调，落入加仓舒适区。伴随国内疫苗接种率上升（接种量突破10亿剂）、暑期旅游小高峰的到来以及对出境游客的承接，国内景区业务边际改善可期。公司于疫情期间厉兵秣马，对存量项目进行硬件设施与演艺内容的升级改造，增量空间可期；上海新项目于21年4月底亮相，新模式“演绎王国+城市演艺”发展可期，有望打开“第二增长曲线”。beta改善+alpha价值凸显，建议持续关注。
- 本周组织对中青旅调研，公司看点：1) 携手全球旅游演艺鼻祖“狂人国”落子上海，一旦项目成功，公司将从长周期、高投入的景区业务模式拓展成轻资产的城市演艺业务模式，投资逻辑有望发生变革。5月19日，公司与法国Puy du Fou、徐汇城新就沉浸式演艺项目正式签署投资协议，该项目位于上海市徐汇区光大会展中心，将聚焦沉浸式演艺、艺术品展陈等，延伸拓展多元复合业态。若该项目成功，预计为公司贡献增量收入（对比《不眠之夜》经营数据，2016.11月至2019年12月底，累计场次917+，累计平均上座率95%，票房收入1.98亿，平均票价653元）。2) 境内游复苏情况向好，旅游景气度上升。
- 再看免税板块，近两周中免股价走低，原因：1) 广东疫情对海南销售数据有影响，日销预计降低15%；2) 对中免市占率走低的担忧；3) 对是否能享受海南自由贸易港企业所得税优惠政策的担忧；4) 对中免代购占比40%传闻的担忧。我们认为：1) 广东疫情属一次性影响，伴随疫情得到控制以及疫苗接种率上升，对海南销售的负面影响有望减弱；2) 中免在一定程度上兼顾利润率，对价格战有所节制，市占率下滑情况可控。伴随今年下半年美兰机场二期店开业、22年6月新海港开业，市占率有望回升；3) 税率优惠政策谈判尚未结束，该定论为时尚过早；4) 根据草根调研，中免代购占比预计为海南所有免税运营商中最低，且海关持续开展对代购的打击活动。近期市场干扰因素较多，公司运营经验丰富，龙头地位稳固，我们相信其有能力平滑政策不确定性带来的负面影响。看长期，我们坚信消费回流的大逻辑不改，而中免作为免税行业龙头，规模、采购、运营、营销等全方位能力领先，龙头价值有望持续彰显。
- 受广东疫情影响，近期行业估值有所回调。但我们认为餐饮旅游业已经进入复苏通道，当前仍是可选消费布局的核心窗口期。我们继续坚定推荐长期白马，看短业绩有望持续改善（海南免税大促，人工景区外延项目、室外演艺、境内旅游景气度上升、暑期旅游高峰到来等），看长龙头仍具备较强外延拓张成长逻辑，继续推荐宋城演艺(300144, 买入)、中青旅(600138, 买入)、广州酒家(603043, 买入)及酒店龙头（锦江酒店(600754, 买入)、首旅酒店(600258, 买入)）。

风险提示

- 系统性风险、突发性因素、个股并购重组不达预期等

行业表现



资料来源：WIND、东方证券研究所

证券分析师 谢宁铃

xieningling@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860520070001

目 录

一、餐饮旅游行业行情回顾.....	4
1.1 板块近两周表现.....	4
1.2 个股近两周跟踪.....	6
二、餐饮旅游行业资讯.....	7
三、餐饮旅游板块重点公告及大事提醒.....	9
投资建议.....	10
风险提示.....	11
附录.....	11

图表目录

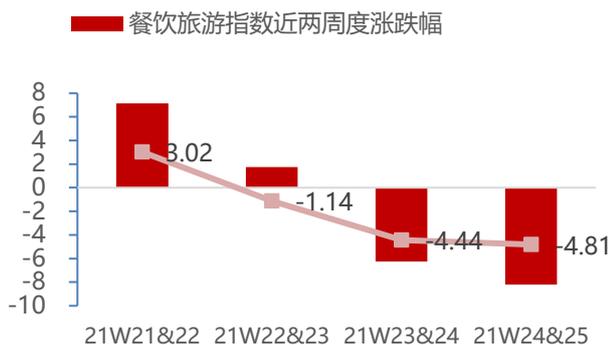
图 1：近两周餐饮旅游指数较沪深 300 的相对收益为-4.81%.....	4
图 2：子板块近两周涨跌幅（%）（上两周为 21 年第 22&23 周）.....	4
图 3：中信行业指数近两周度涨跌幅排名（2021 年第 24&25 周）.....	5
图 4：近双周末餐饮旅游板块的 PE（ttm）估值达到 174.3X	6
表 1：各子板块估值情况.....	6
表 2：本周个股表现龙虎榜（万股，%）.....	6
表 3：陆股通持股变动情况(万股).....	7
表 4：旅游行业上市公司近两周公告汇总.....	9
表 5：旅游行业上市公司未来两周大事提醒汇总.....	9
表 6：A 股公司业绩预测及估值汇总.....	11

一、餐饮旅游行业行情回顾

1.1 板块近两周表现

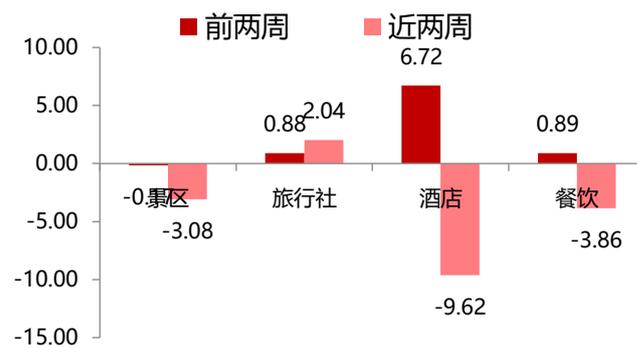
近两周(2021.06.07-2021.06.18)沪深300下跌3.40%，创业板指下跌0.10%，餐饮旅游(中信)指数下跌8.22% (较沪深300的相对收益为-4.81%)，在中信29个子行业中排名第28位。其中分子板块来看，景区板块近两周下跌3.08%，旅行社板块上涨2.04%，酒店板块下跌9.62%，餐饮板块下跌3.86%。

图 1：近两周餐饮旅游指数较沪深 300 的相对收益为-4.81%



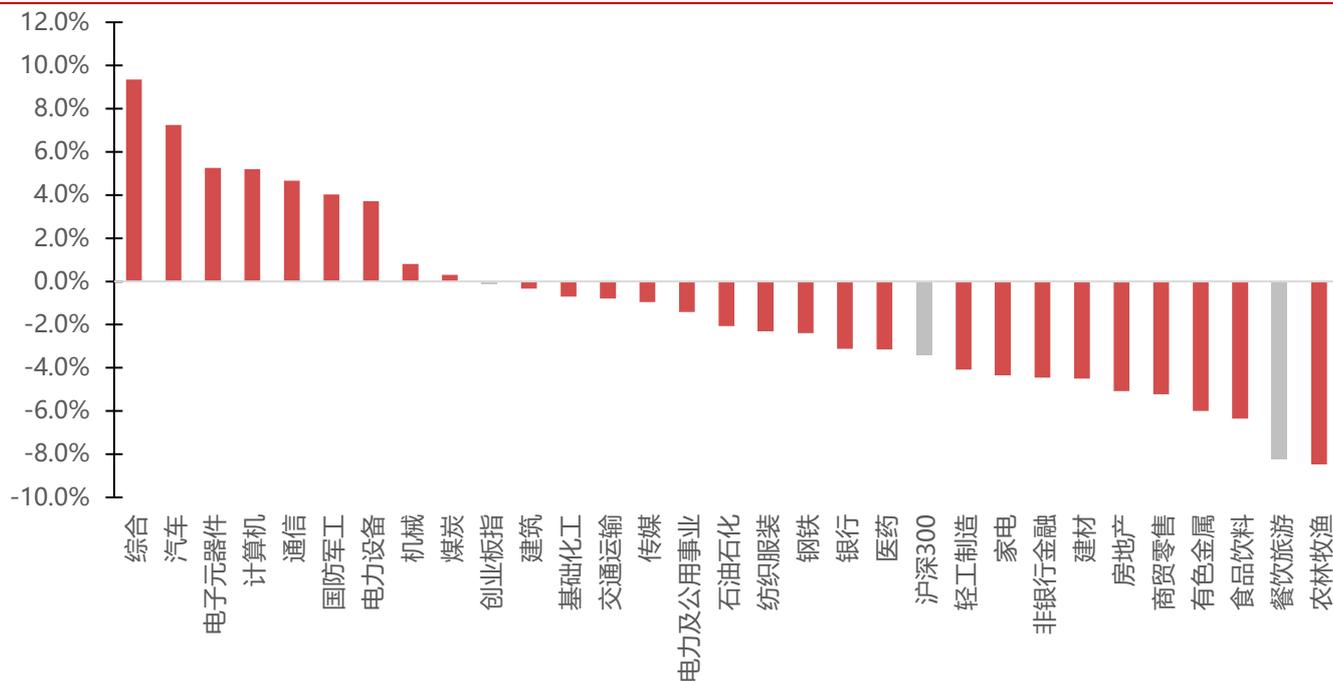
数据来源：wind，东方证券研究所

图 2：子板块近两周涨跌幅 (%) (上两周为 21 年第 22&23 周)



数据来源：wind，东方证券研究所

图 3：中信行业指数近两周度涨跌幅排名（2021 年第 24&25 周）



数据来源：wind，东方证券研究所

本周餐饮旅游板块的 PE(ttm)估值达 174.30, 高于 8 年平均线(71.24X)与 5 年平均线(82.15X)。疫情下公司业绩受到扰动，估值水平受分母净利润影响较大。景区/旅行社/酒店/餐饮各个子板块 21E 估值分别为 39.74/-10.26/59.58/43.93，其中景区/旅行社/酒店/餐饮板块 21E 估值水平均低于 8 年平均。

图 4：近双周末餐饮旅游板块的 PE (ttm) 估值达到 174.3X



数据来源：wind，东方证券研究所

表 1：各子板块估值情况

板块	21E 估值	8 年平均	5 年平均	3 年平均	与 8 年平均差距
景区	39.7	43.8	39.0	37.4	-9.19%
旅行社	-10.3	45.4	46.5	51.4	-122.59%
酒店	59.6	143.8	175.2	257.4	-58.58%
餐饮	43.9	68.3	61.9	67.4	-35.70%
餐饮旅游	51.4	71.2	82.2	105.7	-27.89%

数据来源：Wind，东方证券研究所

1.2 个股近两周跟踪

个股涨跌幅来看，近两周股价表现最好的 5 只个股为腾邦国际/号百控股/云南旅游/西安旅游/新智认知；周度平均换手率最高的 5 只个股为桂林旅游/大东海 A/西安旅游/腾邦国际/大连圣亚；成交量最高的 5 只个股为宋城演艺/桂林旅游/腾邦国际/大东海 A/号百控股。。受广深疫情影响，近期部分社服龙头有所回调。

表 2：本周个股表现龙虎榜（万股，%）

	涨幅最大		平均换手率最高		成交量最大	
	个股	涨幅	个股	换手率	个股	成交量
1	腾邦国际	15.45	桂林旅游	12.47	宋城演艺	24707.1
2	号百控股	9.25	大东海 A	9.38	桂林旅游	20868.2
3	云南旅游	5.54	西安旅游	7.87	腾邦国际	15899.0
4	西安旅游	4.80	腾邦国际	5.88	大东海 A	11639.8

5	新智认知	4.71	大连圣亚	3.65	号百控股	11514.2
	跌幅排名		平均换手率最低		成交量最小	
1	首旅酒店	-13.47	岭南控股	0.45	九华旅游	453.1
2	全聚德	-11.49	长白山	0.59	三特索道	661.1
3	中国中免	-10.04	凯撒旅业	0.73	长白山	716.1
4	锦江酒店	-8.45	广州酒家	0.74	金陵饭店	1105.9
5	三湘印象	-8.08	金陵饭店	0.80	岭南控股	1378.5

数据来源：Wind，东方证券研究所

陆股通方面，近两周宋城演艺表现为北上资金流入，锦江酒店/众信旅游/凯撒旅业/中国中免/首旅酒店/中青旅表现为北上资金流出。

表 3：陆股通持股变动情况(万股)

股票简称	陆股通持股数量	近两周陆股通持股变动	较年初陆股通持股变动	陆股通持股/流通股本	近两周持股比例变动
宋城演艺	20,635.39	771.14	10,850.44	15.41%	0.58%
三湘印象	3.94	0.00	-2.69	0.01%	0.00%
黄山旅游	113.66	0.00	-0.94	0.52%	0.00%
锦江酒店	5541.41	-1.62	1356.86	17.32%	-0.01%
众信旅游	142.65	-40.97	-134.69	0.26%	-0.08%
凯撒旅业	147.21	-44.81	-228.76	0.42%	-0.13%
中国中免	18,931.56	-104.98	-991.56	20.76%	-0.12%
首旅酒店	6708.85	-113.31	-1749.83	13.65%	-0.32%
中青旅	1,564.88	-332.10	-261.68	2.81%	-0.60%

数据来源：Wind，东方证券研究所

二、餐饮旅游行业资讯

亚朵酒店递交美股 IPO 申请

在国内酒店业步入快速恢复期后，亚朵酒店改道赴美上市。北京时间 6 月 8 日晚，据美国证券交易委员会披露文件，亚朵酒店递交美股 IPO 申请，承销商包括美银证券、花旗集团、中金公司、招银国际。值得注意的是，赴美上市并非亚朵酒店“第一选择”，其上市计划最早披露于 2019 年，并与中信建投签订辅导协议并于同年 6 月 17 日向上海证监局报送全套辅导备案文件，并预计于 2019 年 9 月申请辅导验收。但在当年年末，亚朵与中信建投经协商后一致同意终止上市辅导工作。2020 年 1 月，证监会发布中金公司关于亚朵辅导备案情况报告称，亚朵拟申请首次公

开发人民币普通股（A股）股票并在创业板上市，中金公司担任辅导机构，并预计将于2020年4月份之后申请辅导验收。但之后并无进展。

资料来源：<https://api3.cls.cn/share/article/763915?os=web&sv=698>

大西北文旅高峰会：强化区域合作，促进大西北旅游高质量发展。

为用好“大西北”这张金字招牌，不断将宁夏建设成为大西北旅游目的地、中转站和国际旅游目的地，宁夏回族自治区文化和旅游厅于6月7日至6月9日在宁夏银川举办“大西北文旅高峰会”。旅游业界相关领导、旅游行业专家、资深从业者齐聚银川，共同探索大西北文旅美好未来。会上，宁夏大学文化旅游学院院长王磊，北京联合大学教授张凌云，中国社科院旅游研究中心特约研究员高舜礼，复旦大学教授杜晓帆，华正文旅集团董事长、黄河宿集创始人陈祖品等专家一起，共话“强化区域合作，促进大西北旅游高质量发展”的路径。

资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/l-goborGTzX21DTvNyzDNq>

文旅部：端午节假期三天全国国内旅游出游 8913.6 万人次，恢复至疫前同期 98.7%

据文旅部消息，2021年端午节假期三天（6月12-14日），全国国内旅游出游 8913.6 万人次，按可比口径同比增长 94.1%，按可比口径恢复至疫前同期的 98.7%。实现国内旅游收入 294.3 亿元，同比增长 139.7%，恢复至疫前同期的 74.8%。端午节假期，全国文化和旅游系统未发生重大安全生产事故，未发生疫情通过文化和旅游系统传播事件。

资料来源：<https://travel.ifeng.com/c/874aKQIMW5q>

国际旅游业开始呈现回暖迹象，普吉岛、巴厘岛即将开门迎客

随着全球多地疫苗接种率提升，疫情形势趋于稳定，国际旅游业也开始呈现回暖迹象。不少国家或地区正跃跃欲试，尝试向国际游客部分放开限制。泰国总理巴育日前表示，泰国内阁原则上同意普吉岛 7 月 1 日重新向外国游客开放。普吉岛将成为泰国第一个正式恢复接待国际游客的旅游目的地。另一个东南亚热带旅游胜地印尼巴厘岛也可能以类似方式开放。印尼总统佐科日前宣布，如果疫情控制达到预期效果，印尼计划于 7 月向国际游客开放热门目的地巴厘岛、巴淡岛和民丹岛，希望这些地区能带动全国旅游业复苏。

资料来源：<http://www.myzaker.com/article/60c872d58e9f09472367df6c>

上海推出旅游发展“新 12 条”：支持旅企通过挂牌上市等方式拓展融资

6月17日，上海市文旅局联合其他8个部门推出《关于支持上海旅游业提质增能的若干措施》（以下简称《措施》），提出促进上海市旅游业提质增能“新12条”支持措施。《措施》显示，鼓励在沪金融机构按市场化原则，支持旅游企业通过私募基金投资、挂牌上市、发行债券等方式拓展融资渠道，对2021年符合相关条件的旅行社、A级旅游景区等旅游企业，适当予以贴息支持。此外，对符合条件的增值税小规模纳税人，可按规定享受增值税减免政策。对降低文旅企业

失业保险、工伤保险费率政策执行期限延长至 2022 年 4 月 30 日。暂时退还的旅游服务质量保证金至 2022 年 2 月 5 日前返还。

资料来源：<https://www.traveldaily.cn/article/146140>

三、餐饮旅游板块重点公告及大事提醒

表 4：旅游行业上市公司近两周公告汇总

公告日期	公司名称	所属板块	主要内容	公告类型
21/6/07	黄山旅游	景区	第八届董事会同意董事长、董事会委员、公司高级管理人员的换届名单，公司 2020 年年度股东大会选举章德辉先生、黄世稳先生、陶平先生、裴斌先生、孙峻先生、蒋集体先生、高舜礼先生、吴吉林先生、丁重阳先生为第八届董事会董事，其中高舜礼先生、吴吉林先生、丁重阳先生为独立董事。	人事变动
21/6/08	首旅酒店	酒店	(1) 占总股本 0.32% 的 319 万股 2018 年股权激励股票第 1 个解锁期解锁条件成就。(2) 公司以 8.45 元/股回购首次授予限售 61.6 万股，以 8.11 元/股回购预留授予限售 6.5 万股，累计回购占总股本 0.07% 的 68 万股。	股权激励
21/6/08	天目湖	景区	公司通过利润分配预案，每股派 0.3 元，每股转增 0.45 股，合计派发 0.39 亿元，转增 0.58 亿股。	利润分配
21/6/09	锦江酒店	酒店	公司通过利润分配预案，每 10 股派 0.58 元，合计派发 0.62 亿元。	利润分配
21/6/10	中国中免	免税	公司通过利润分配预案，每股派 1 元，合计派发 19.5 亿元。	利润分配
21/6/10	锦江酒店	酒店	公司间接股东锦江国际收到上海市国资委有关通知，经市政府同意，将上海市国资委持有的锦江国际 19% 股权无偿划转至上海地产（集团）有限公司。本次间接控股股东国有股权划转后，不会导致公司控股股东、间接控股股东及实际控制人发生变更。	收购兼并
21/6/13	西藏旅游	景区	公司拟向新奥控股以 8.52 元/股发行 0.8 亿股份并支付 6.85 亿元现金购买其持有的北海新绎游船有限公司 100% 股权，本次交易后新奥控股及其一致行动人合计持有公司 45.66% 的股份。	股权购买
21/6/14	凯撒旅业	旅行社	公司与众信旅游正在筹划由公司通过向众信旅游全体股东发行 A 股股票的方式换股吸收合并众信旅游并发行 A 股股票募集配套资金。	重大资产重组
21/6/16	张家界	景区	公司发布大庸古城项目核心业态《遇见大庸》和飞行影院《飞越张家界》将于 2021 年 6 月 17 日试运营。	项目运营

数据来源：公司公告，东方证券研究所

表 5：旅游行业上市公司未来两周大事提醒汇总

发生日期	公司名称	所属板块	事件摘要	事件类型
21/6/21	中国中免	旅行社	2020 年年报分红：10 派 10 元	分红股权登记
21/6/22	西藏旅游	旅行社	召开股东大会	股东大会召开
21/6/22	中国中免	旅行社	2020 年年报分红：10 派 10 元	分红除权、分

				红派息
21/6/28	大连圣亚	景点	召开股东大会	股东大会召开
21/6/29	国旅联合	旅行社	召开股东大会	股东大会召开

数据来源：公司公告，东方证券研究所

投资建议

端午出游人次恢复至疫前 98.7%，局部地区营收超 19 年同期，行业复苏情况向好。2021 年端午节假期三天（6 月 12-14 日），全国国内旅游出游 8913.6 万人次，按可比口径同比增长 94.1%，按可比口径恢复至疫前同期的 98.7%。**局部地区**：1）海南省旅游接待游客 129.7 万人次，较 2019 年同比增长 9.8%；实现旅游总收入 14.1 亿元，较 2019 年同比增长 40.6%。2）桂林市重点监测的 46 家 4A 以上景区（点）共接待游客 65.7 万人次，同比 2019 年增长 54%，旅游收入 2251 万元，同比 2019 年增长 49%。3）四川省 A 级旅游景区共接待游客 893.3 万人次，相比 19 年同期恢复至 91%，实现门票收入 9328.4 万元，相比 19 年同期增 6.7%。4）张家界市接待旅游总人数 82.6 万人次，相比 19 年同期恢复至 89%；实现旅游总收入 4.3 亿元，相比 19 年同期恢复至 88%。

伴随疫苗接种率的上升以及暑期的到来，行业复苏态势有望保持，建议关注：1）景区板块：建议关注当前估值较低，看短受益于暑期旅游高峰，看长受益于经济内循环大背景、外延拓张逻辑持续兑现的相关标的。2）酒店板块：看短期，酒店业 3 月后经营数据改善明显；看长期，疫情加速单体酒店出清，酒店龙头于行业寒冬下逆势开店，龙头市占率提升逻辑有望兑现。

建议关注宋城演艺。受广深疫情影响，近期公司估值有所回调，落入加仓舒适区。伴随国内疫苗接种率上升（接种量突破 10 亿剂）、暑期旅游小高峰的到来以及对出境游客的承接，国内景区业务边际改善可期。公司于疫情期间厉兵秣马，对存量项目进行硬件与演艺内容的升级改造，增量空间可期；上海新项目于 21 年 4 月底亮相，新模式“演绎王国+城市演艺”发展可期，有望打开“第二增长曲线”。beta 改善+alpha 价值凸显，建议持续关注。

本周组织对中青旅调研，公司看点：1）携手全球旅游演艺鼻祖“狂人国”落子上海，一旦项目成功，公司将从长周期、高投入的景区业务模式拓展成轻资产的城市演艺业务模式，投资逻辑有望发生变革。5 月 19 日，公司与法国 Puy du Fou、徐汇城新就沉浸式演艺项目正式签署投资协议，该项目位于上海市徐汇区光大会展中心，将聚焦沉浸式演艺、艺术品展陈等，延伸拓展多元复合业态。若该项目成功，预计为公司贡献增量收入（对比《不眠之夜》经营数据，2016.11 月至 2019 年 12 月底，累计场次 917+，累计平均上座率 95%，票房收入 1.98 亿，平均票价 653 元）。2）境内游复苏情况向好，旅游景气度上升。

再看免税板块，近两周中免股价走低，原因：1）广东疫情对海南销售数据有影响，日销预计降低 15%；2）对中免市占率走低的担忧；3）对是否能享受海南自由贸易港企业所得税优惠政策的担忧；4）对中免代购占比 40%传闻的担忧。我们认为：1）广东疫情属一次性影响，伴随疫情得到控制以及疫苗接种率上升，对海南销售的负面影响有望减弱；2）中免在一定程度上兼顾利润率，对价格战有所节制，市占率下滑情况可控。伴随今年下半年美兰机场二期店开业、22 年 6 月新海港开业，市占率有望回升；3）税率优惠政策谈判尚未结束，该定论为时过早；4）根据草根调研，中免

代购占比预计为海南所有免税运营商中最低，且海关持续开展对代购的打击活动。近期市场干扰因素较多，公司运营经验丰富，龙头地位稳固，我们相信其有能力平滑政策不确定性带来的负面影响。看长期，我们坚信消费回流的大逻辑不改，而中免作为免税行业龙头，规模、采购、运营、营销等全方位能力领先，龙头价值有望持续彰显。

受广深疫情影响，近期行业估值有所回调。但我们认为餐饮旅游业已经进入复苏通道，当前仍是可选消费布局的核心窗口期。我们继续坚定推荐长期白马，看短业绩有望持续改善（海南免税大促，人工景区外延项目、室外演艺、境内旅游景气度上升、暑期旅游高峰到来等），看长龙头仍具备较强外延拓张成长逻辑，继续推荐宋城演艺(300144, 买入)、中青旅(600138, 买入)、广州酒家(603043, 买入)及酒店龙头（锦江酒店(600754, 买入)、首旅酒店(600258, 买入)）。

风险提示

- 1) 市场系统性风险，带来板块随市场的大幅波动
- 2) 突发性事件及天气等因素带来的旅游受限，带来各旅游公司业绩的不及预期。
- 3) 个股并购重组不达预期，带来公司外延拓展或资源整合等规划的推迟或终止。

附录

表 6：A 股公司业绩预测及估值汇总

证券代码	证券简称	收盘价 /元	总市值/亿 元	EPS 2018A	EPS 2019A	EPS 2020A	EPS 2021E	PE 2020A	PE 2021E
002033.SZ	丽江股份	6.11	33.57	0.35	0.37	0.13	0.36	47.63	16.97
600054.SH	黄山旅游	9.48	58.62	0.80	0.47	-0.06	0.44	-149.11	21.55
600138.SH	中青旅	11.17	80.85	0.83	0.78	-0.32	0.58	-34.84	19.26
601888.SH	中国中免	318.00	6,208.87	1.59	2.37	3.14	5.92	101.12	53.74
300144.SZ	宋城演艺	18.14	474.31	0.49	0.51	-0.67	0.45	-27.07	40.31
000888.SZ	峨眉山 A	6.07	31.98	0.40	0.43	-0.07	0.32	-83.03	19.04
600754.SH	锦江酒店	58.20	551.83	1.01	1.02	0.10	0.95	565.07	61.26
600258.SH	首旅酒店	25.33	250.19	0.87	0.90	-0.50	0.81	-50.44	31.27
603136.SH	天目湖	23.10	29.68	0.80	0.96	0.43	1.07	54.07	21.66
002159.SZ	三特索道	12.45	22.07	0.76	0.06	0.16	0.22	77.40	56.59

盈利预测部分近三个月有点评的公司为东方证券研究所预测，其他为 wind 一致预期

数据来源：wind，东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn