

疫情反复冲击暑期旺季，把握低位配置机会

——餐饮旅游行业双周报

板块行情回顾

- **板块两周行情表现：**近两周（2021.08.16-2021.08.27）沪深300下跌2.40%，餐饮旅游（中信）指数下跌2.49%，较沪深300的相对收益为-0.09%，在中信29个子行业中排名第16位。分子板块来看近两周涨幅，酒店、旅游服务、景区和餐饮分别上涨6.72%、13.53%、5.88%、3.99%，旅游零售板块下跌6.76%拖累板块整体。
- **板块估值水平：**受疫情影响，板块TTM仍处于高位，但21PE已低于近5年均值。本周餐饮旅游板块的PE(ttm)估值达到114.07X，高于8年平均线（73.23X）与5年平均线（84.64X）。景区/旅游服务/酒店/餐饮各个子板块21E估值分别为33.6/-14.9/49.8/25.8倍，分别较8年平均估值相距-23.73%/-131.08%/-30.56%/-57.23%，均低于8年平均。
- **个股周度跟踪：**1) 涨跌幅：近两周股价涨幅最大的5个股为天目湖/桂林旅游/华天酒店/三特索道/长白山；2) 换手率：周度平均换手率较高的5个股为桂林旅游/天目湖/西安旅游/众信旅游/长白山；3) 陆股通：近两周锦江酒店表现为北上资金流入，宋城演艺/中国中免/首旅酒店/中青旅表现为北上资金流出。
- **本周建议组合：**中国中免、锦江酒店、首旅酒店

事件点评及投资建议

近两周随着局部疫情受控，板块中酒店、景区出现一定反弹，但对疫情反复常态化带来的业绩不确定性仍是市场一大担忧，后续需要持续跟踪疫情冲击。因此我们建议重点积极关注短期景气度较高的赛道如免税和长期供给格局受益于疫情带来出清的酒店行业：

- **免税：**本周公司发布21年半年报，公司营收增速保持稳健，Q2利润率受促销力度加大影响环比下滑，但仍保持稳健。近两周公司估值有所下跌，迈入加仓舒适区，建议把握加仓机会。短期看，由于6月底开始打击代购力度加大+疫情反复影响，公司7-8月销售或受影响，但Q3末及Q4有望迎来边际改善：1) 伴随全国疫情逐步得到控制、海南旅游旺季到来，离岛免税销售有望迎来改善；2) 回头购业务放量力度较上半年预计有所加强；3) 线上平台持续整合，各业务协同性有望得到进一步加强；4) 打击代购对竞争对手影响更大，公司海南地区市占率有望提升。长期看，我们坚信消费回流的大逻辑不改，而中国中免(601888，增持)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，建议持续关注。
- **酒店：**短期疫情反复对行业暑期旺季经营造成一定压力，长期看中国连锁酒店渗透率和行业集中度均远低于美国，行业龙头均提出未来3年门店数量翻倍计划，长期成长性可期；短期8月平均RevPAR水平仅为2019年同期的50%左右，周期仍位于底部。建议积极把握锦江酒店(600754，买入)、首旅酒店(600258，买入)的底部配置机会，关注华住集团-S(01179，未评级)。
- **餐饮：**餐饮板块中报业绩相继发布，龙头海底捞(06862，增持)翻台恢复不及预期致盈利承压，下半年同店恢复、下沉门店降低相对租金的情况下，盈利或可改善；建议关注太二业绩亮眼、团队经营稳健，新品牌运作活跃、“怂”及烤鱼店品牌创新不断的九毛九(09922，未评级)；建议关注PRO店优势得到验证、整体盈利改善的奈雪的茶(02150，未评级)。
- **景区：**疫情反复对景区旅游影响较大，建议关注管理效率较高、省内周边游韧性强、受益休闲度假消费升级的天目湖(603136，增持)。

风险提示

- 疫情反复风险；系统性市场风险；疫情导致三季报业绩不及预期风险

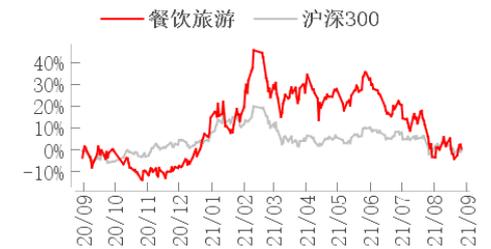


东方证券
ORIENT SECURITIES

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08月29日

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

证券分析师 吴丛露

wuconglu@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860520020003
香港证监会牌照：BQJ931

联系人 张玉洁

zhangyujie@orientsec.com.cn
彭博

联系人

pengbo3@orientsec.com.cn

联系人

朱雨涵

目 录

一、餐饮旅游行业行情回顾.....	4
1.1 板块近两周行情表现	4
1.2 个股近两周行情跟踪	5
二、餐饮旅游行业资讯.....	6
三、餐饮旅游板块重点公告.....	7
四、重点公司跟踪.....	8
五、投资建议.....	9
风险提示.....	10
附录.....	10

图表目录

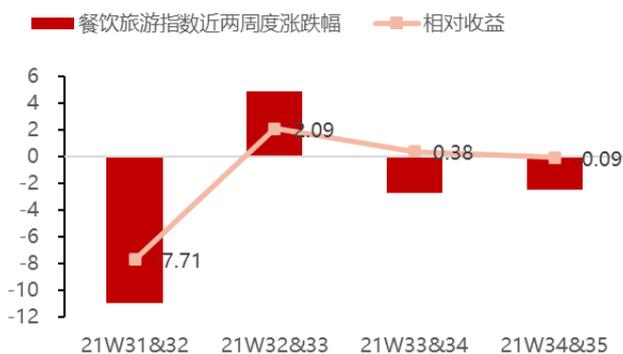
图 1：近两周餐饮旅游指数较沪深 300 的相对收益为-0.09%.....	4
图 2：子板块近两周涨跌幅（%）（上两周为 21 年第 32&33 周）.....	4
图 3：中信行业指数近两周度涨跌幅排名（2021 年第 34&35 周）.....	4
图 4：近双周末餐饮旅游板块的 PE（ttm）估值达到 98X.....	5
表 1：各三级板块 2021E 估值情况.....	5
表 2：近两周个股表现龙虎榜（万股，%）.....	5
表 3：陆股通持股变动情况(万股).....	6
表 6：A 股公司业绩预测及估值汇总.....	10

一、餐饮旅游行业行情回顾

1.1 板块近两周行情表现

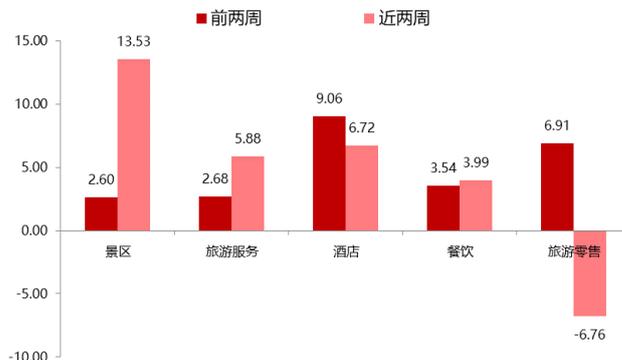
近两周（2021.08.16-2021.08.27）沪深 300 下跌 2.40%，餐饮旅游（中信）指数下跌 2.49%，较沪深 300 的相对收益为-0.09%，在中信 29 个子行业中排名第 16 位。分子板块来看近两周涨幅，酒店、旅游服务、景区和餐饮分别上涨 6.72%、13.53%、5.88%、3.99%，旅游零售板块下跌 6.76% 拖累板块整体。

图 1：近两周餐饮旅游指数较沪深 300 的相对收益为-0.09%



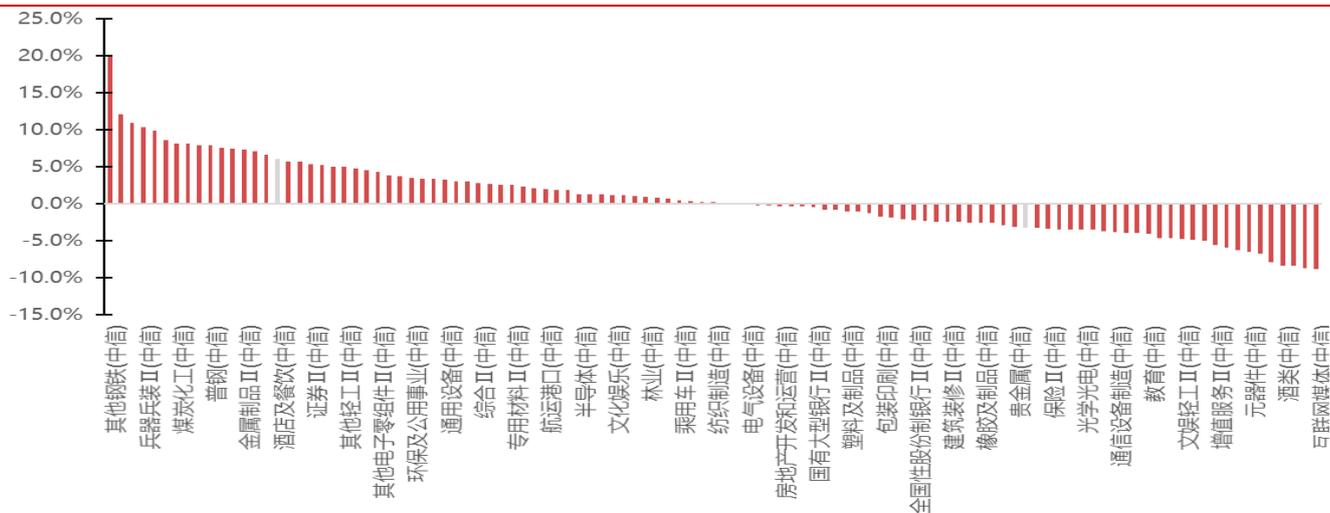
数据来源：wind，东方证券研究所

图 2：子板块近两周涨跌幅（%）（上两周为 21 年第 32&33 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 34&35 周）

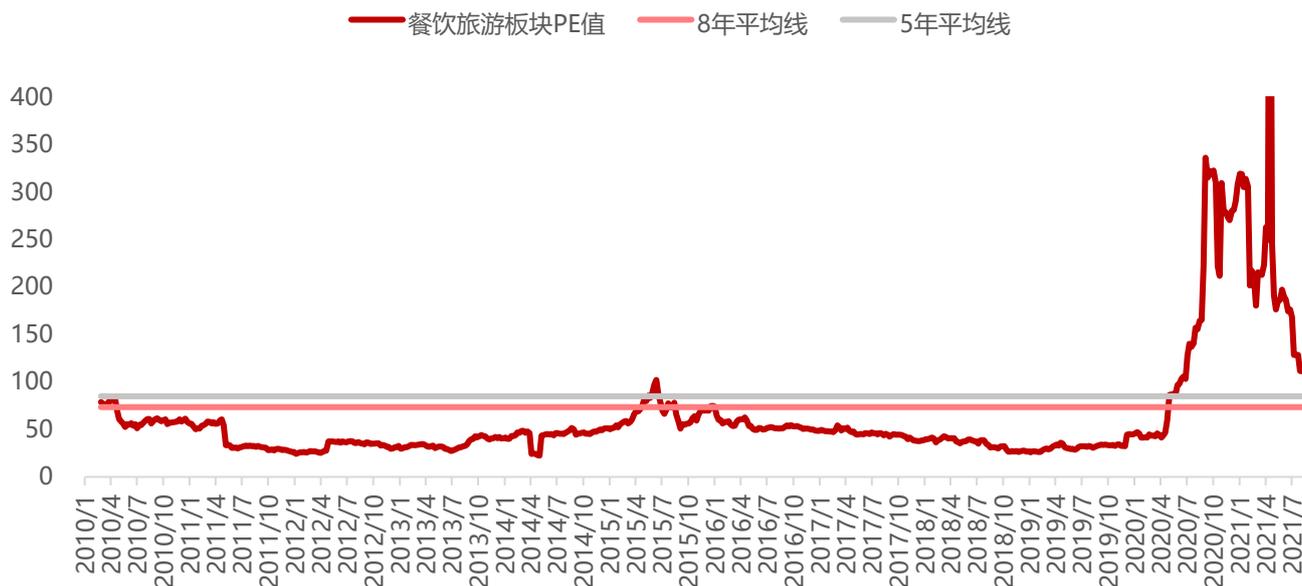


数据来源：wind，东方证券研究所

受疫情影响，板块 TTM 仍处于高位，但 21PE 已低于近 5 年均值。本周餐饮旅游板块的 PE (ttm) 估值达到 114.07X，高于 8 年平均线（73.23X）与 5 年平均线（84.64X）。景区/旅游服务/酒店/

餐饮各个子板块 21E 估值分别为 33.6/-14.9/49.8/25.8 倍，分别较 8 年平均估值相距-23.73%/-131.08%/-30.56%/-57.23%，均低于 8 年平均。

图 4：餐饮旅游板块的 PE (ttm) 估值达到 98X



数据来源：wind，东方证券研究所

表 1：各三级板块 2021E 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	33.6	44.1	38.7	37.8	-23.73%
旅游服务	-14.9	47.8	50.0	60.6	-131.08%
酒店	49.8	71.7	53.2	37.4	-30.56%
餐饮	25.8	60.4	49.7	47.8	-57.23%
餐饮旅游	42.9	73.2	84.6	110.4	-41.38%

数据来源：Wind，东方证券研究所 注：旅游零售板块暂无估值数据，其他来自于 wind 一致预期

1.2 个股近两周行情跟踪

个股涨跌幅来看，近两周股价涨幅最大的 5 只个股为天目湖/桂林旅游/华天酒店/三特索道/长白山；周度平均换手率较高的 5 只个股为桂林旅游/天目湖/西安旅游/众信旅游/长白山。

表 2：近两周个股表现龙虎榜（万股，%）

	涨幅最大		平均换手率最高		成交量最大	
1	天目湖	31.02	桂林旅游	7.41	宋城演艺	26579.9
2	桂林旅游	22.47	天目湖	7.31	金沙中国	15884.0
3	华天酒店	19.13	西安旅游	6.27	澳博控股	15518.2
4	三特索道	18.54	众信旅游	4.16	海底捞	14961.7

5	长白山	18.45	长白山	3.74	华天酒店	13723.4
	跌幅排名		平均换手率最低		成交量最小	
1	同道猎聘	-15.19	华住集团-S	0.03	人瑞人才	119.3
2	腾邦国际	-11.46	同道猎聘	0.06	百胜中国-S	128.7
3	号百控股	-10.03	人瑞人才	0.15	同道猎聘	155.5
4	海底捞	-9.06	复星旅游文化	0.19	华住集团-S	552.4
5	呷哺呷哺	-8.94	奈雪的茶	0.23	科锐国际	716.3

数据来源：Wind，东方证券研究所

陆股通方面，近两周锦江酒店表现为北上资金流入，宋城演艺/中国中免/首旅酒店/中青旅表现为北上资金流出。

表 3：近两周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
凯撒旅业	248.0	87.38	-128.00	0.7%	0.3%
三湘印象	4.0	0.00	-2.69	0.0%	0.0%
黄山旅游	113.7	0.00	-0.94	0.5%	0.0%
众信旅游	74.0	-6.94	-203.34	0.1%	0.0%
宋城演艺	24,518.9	-171.47	14,734.00	18.3%	-0.1%
中国中免	18,571.3	-242.44	-1,351.87	20.4%	-0.3%
首旅酒店	5,994.0	-333.13	-2,464.66	12.0%	-0.7%
中青旅	942.7	-468.39	-883.83	1.7%	-0.8%
锦江酒店	5,355.3	-352.37	1,170.72	16.7%	-1.1%

数据来源：Wind，东方证券研究所

二、餐饮旅游行业资讯

《穆迪戴维特报告》：中免集团位列全球旅游零售商第一

日前，全球旅游零售行业权威媒体《穆迪戴维特报告》(The Moodie Davitt Report)发布新闻，对过去一年来全球前十名旅游零售商进行了跟踪评估，得益于海南离岛免税业务的蓬勃发展及国内旅游市场的复苏，中免集团在 2020 年成为全球最大旅游零售商，并且在 2021 年上半年进一步巩固了在全球的领先地位。据报道，中免集团母公司中国旅游集团中免股份有限公司 2020 年的营业收入达到 526 亿元人民币（按 2020 年 12 月 31 日的汇率为 66.03 亿欧元），是 2020 年唯一实现增长旅游零售商。

资料来源：<https://m.huangqi.com/article/44TFMp3gNi4>

韩正主持召开推进海南全面深化改革开放领导小组专题会议

韩正强调，中国特色自由贸易港建设是一项开创性事业，要全面落实《海南自由贸易港建设总体方案》，坚持问题导向，把握工作重点，扎扎实实推进。要紧紧围绕 2025 年前适时启动全岛封关运作这个目标，积极稳妥推进“一线放开、二线管住”试点工作。

资料来源：<http://t.hk.uy/Qqe>

珠海免税 8 月 28 日在三亚首店开业

作为中国免税行业的优秀企业珠海免税集团携手三亚旅文集团合作开设的首家珠海免税·三亚旅投商场即将于 8 月 28 日隆重开业，将为海南自由贸易港建设、拉动消费创新发展做出新贡献。

资料来源：<http://t.hk.uy/GVj>

广东恢复跨省团队旅游

从 8 月 24 日起，广东省各旅行社及在线旅游企业可有序开展跨省团队旅游及“机票+酒店”金域业务。

资料来源：<http://t.hk.uy/P9N>

三、餐饮旅游板块重点公告

表 1：餐饮旅游行业公司重要公告汇总

21/8/28	黄山旅游	景区	公司发布 2021 半年报，实现营业收入 4.61 亿元/+79.19%，净利润为 0.35 亿元，归母扣非净利润为 0.16 亿元。	年度报告
21/8/28	中国中免	免税	公司发布 2021 半年报，实现营业收入 355.26 亿元/+83.98%，净利润为 53.59 亿元/+475.92%，归母扣非净利润为 52.65 亿元/+576.44%。	年度报告
21/8/28	华天酒店	酒店	公司发布 2021 半年报，实现营业收入 3.05 亿元/+78.07%，净利润为-1.54 亿元/+32.45%，归母扣非净利润为-1.68 亿元/+30.01%	年度报告
21/8/28	桂林旅游	景区	公司发布 2021 半年报，实现营业收入 1.38 亿元/+44.15%，净利润为-0.64 亿元/-42.98%，归母扣非净利润为-0.68 亿元/-49.08%。	年度报告
21/8/28	中青旅	景区	公司发布 2021 半年报，实现营业收入 35.20 亿元/+37.77%，净利润为 0.34 亿元，归母扣非净利润为 0.01 亿元。	年度报告
21/8/28	全聚德	餐饮	公司发布 2021 半年报，实现营业收入 4.78 亿元/+53.37%，净利润为-0.42 亿元/+71.40%，归母扣非净利润为-0.51 亿元/+67.68%。	年度报告
21/8/27	首旅酒店	酒店	公司发布 2021 半年报，实现营业收入 31.44 亿元/+65.09%，净利润为 0.65 亿元/+109.38%，归母扣非净利润为 0.49 亿元/+106.98%。	年度报告
21/8/27	广州酒家	餐饮	公司发布 2021 半年报，实现营业收入 12.32 亿元/+30.63%，净利润为 0.37 亿元/+228.89%，归母扣非净利润为 0.31 亿元/+91.14%。	年度报告
21/8/27	科锐国际	人力	公司发布 2021 半年报，实现营业收入 31.57 亿元/+79.19%，净利润为 1.03 亿元/+39.59%，归母扣非净利润为 0.86 亿元/+58.65%。	年度报告
21/8/27	宋城演艺	景区	公司发布 2021 半年报，实现营业收入 7.35 亿元/+159.66%，净利润为 3.78 亿元/+849.43%，归母扣非净利润为 3.18 亿元/+1491.82%。	年度报告

21/8/26	海底捞	餐饮	发布 2021 年中期业绩，21H1 实现营业收入 200.94 亿元、同增 105.87%，归母净利润 0.95 亿元、同比扭亏为盈（20H1 归母净利润为-9.65 亿元），业绩落在预告上限。	年度报告
21/8/26	九毛九	餐饮	发布 2021 年上半年业绩，2021 年上半年收入合计 20.21 亿元，同比增长 112.9%；门店层面经营利润 4.05 亿元，同比增长 1626.2%；净利润 2.05 亿元，同比增长 331.3%；经调整后净利 2.08 亿元，同比增长 281.4%；归母净利 1.86 亿元，同比增长 318.6%。	年度报告

数据来源：wind，东方证券研究所

四、重点公司跟踪

中国中免发布半年报：1) 21H1 公司实现营收 355.26 亿元/+83.98%，归母净利 53.59 亿元/+475.92%，扣非归母净利 52.65 亿元/+576.44%。2) **离岛免税方面：**①收入端：21H1 三亚店实现营收 185.30 亿元，yoy+210.01%，环比+20.80%；海免营收 77.05 亿元，yoy+154.17%，环比+11.99%。收入增加主要系去年因疫情低基数叠加离岛免税政策红利逐渐显现所致。②利润端：21H1 三亚店净利率 13.81%，环比-1.66pct；海免归母净利率 6.63%，环比-0.81pct，利润率有所下降因促销力度加大，但总体保持稳健。3) **日上上海：**①收入端：21H1 日上上海实现营收 57.60 亿元，yoy-16.12%，环比-16.06%，营收下降预计主要系其他免税销售渠道造成分流所致；②利润端：日上 21H1 归母净利率 9.32%，环比-8.02pct，环比下降主要原因系 20Q4 上机租金返还（约影响 8 亿归母净利润，对应影响利润率 11%左右）。4) **日上中国：**21H1 日上中国实现营收 11.85 亿元，yoy-26.40%，环比-25.56%；实现净利润-1.74 亿元（去年同期为-6.17 亿元）。短期看，下半年，伴随疫情逐渐得到控制、海南旅游旺季到来，海南旅游购物人次有望得到恢复，公司经营有望得到边际改善。未来 1-2 年，伴随新海港、一期二号地等新项目陆续开业、线上平台持续整合、港股上市带来赋能等，公司增量不断；长期看，公司免税行业龙头地位稳定，规模、采购、运营等全方面能力领先，将持续受益于消费回流大趋势，中长期经营保持稳健。

首旅酒店发布半年报：21H1 公司实现营收 31.44 亿元/+65% yoy，归母净利润 0.65 亿元（vs 20H1 亏损 6.95 亿元），扣非归母净利润 0.49 亿元（vs 20H1 亏损 7.05 亿元）。公司上半年恢复稳健，暑期受疫情反复冲击。二季度收入端恢复较快主要得益于新冠疫情受控情况良好，旅游和商务出行迎来快速反弹，6 月的广东疫情反复和北京旅游限制对恢复产生一定影响但程度不大。展望 3 季度，7 月下旬南京疫情和多地中小学开学前 14 天需不得离开本地的防疫政策造成暑期游受到较大影响，公司 21Q3 经营亦受冲击，8 月 1 日-25 日 RevPAR 从南京疫情前一周的 191 元（vs 19 年同期 105%）下滑至 88 元（vs 19 年同期的 45%）。开店步伐加快，储备门店数量创新高，云品牌加速渗透下沉市场。Q2 新开店 324 家酒店，上半年合计新开店 508 家，较 20H1 的 250 家有翻倍增长，单 21Q2 新开门店显著增长至 324 家。截至 21Q2 储备门店环比增加 192 家达到 1599 家，创历史新高，其中中高端数量占比 40%。

华住集团发布 21Q2 财报：公司发布 21Q2 财报，Q2 实现营收 35.87 亿元/yoy+84%，较 19Q2 增长 25%，低于此前增长 87-89%的指引；剔除 DH 同比增长 85%，低于此前增长 90-92%的指引。21Q2 净利润 3.78 亿元，相比 19Q2 下降 38%；non-gaap 净利润 4.64 亿元，较 19Q2 下降 6%。截至 21Q2 末，公司在中国境内（暂不考虑 DH 在华酒店，下同）已开业酒店 7004 家，环

比 21Q1 净新增 243 家/qoq+3.6%，按模式划分直营新开 11 家、加盟新开 232 家，按品牌结构划分其中经济型新开业 68 家、中高端新开业 175 家。在新开店持续向中高端升级的趋势下，截止 21Q2 公司中高端房间数量达 27.68 万间，占房间总数比例环比提升 1.5pct 至 44.8%，品牌结构持续优化。21Q2 未境内待开业酒店 2696 家，环比 21Q1 新增 86 家/qoq+3.3%，其中中高端 1199 家、占待开业酒店总数的 56%。

海底捞发布半年报：海底捞上半年营收 200.9 亿元（+105.9%），归母净利润 0.97 亿（扭亏，20H1 为-9.65 亿元），排除汇兑损益影响的盈利为 1.82 亿元（20H1-10.24 亿元）。营收恢复正常，利润低于预期，主因翻台率恢复不及预期且盈利受翻台影响敏感，此外一线店员薪酬增加、人员成本上升对短期利润有所挤压，但公司正从管理模式调整（新设大小区机制）、顾客体验优化（周边产品创新+服务恰如其分）、细化考核（增加门店翻台指标）三方面尝试改进，期待下半年翻台率逐步恢复，同时受益智慧技术推进、周边产品研发的门店经营效率提升。长期看，公司基于产业一体化和管理协同培育新业态的第二曲线成长可期。

九毛九发布半年报：公司上半年营收 20.51 亿元（+116.0%），归母净利润 1.86 亿元（扭亏，20H1 为-0.86 亿元）；其中太二翻台率 3.7 次/天（20 H1 3.4 次/天）、同店恢复至 19 年 198%，经营利润率 23.4%（+12.1pct），门店数量 286 家（净增 53 家）；怂火锅翻座 2.2（广州店近 3，海口 2），单店模型打磨与一线城市布局同步进行（下半年推进广州二店与上海 3 家新店）；此外公司试水烤鱼项目，团队来自太二，川菜同系、供应高度协同。整体看公司主业业绩亮眼、经营稳健，多品牌孵化能力自太二传承，近期运作活跃，建议关注后续“怂”及烤鱼店的成熟模型推出与门店扩张进度。

奈雪的茶发布半年报：奈雪的茶 21H1 收入 21 亿（+80%），经调整净利润 0.48 亿（扭亏，去年同期-0.64 亿），门店经营利润率 19.2%（较疫前 19 年+3pct），经营活动现金流净额 3.8 亿元（+18.4%）；门店数 578 家，标准店/第一类 Pro 店/第二类 Pro 店分别 494 家（+9）/50 家（+49）/34 家（+29），其中第一类 Pro 店收入持平标准店（平均单店日销售额约 2 万）、经营利润率比标准店高 1.8pct，第二类 Pro 店收入较低（日销额约 1 万）、利润率对标第一类有较大提升空间（选址位于社区商超及写字楼，人力成本低于第一类，租金料将借品牌力进一步下降）。

五、投资建议

近两周随着局部疫情受控，板块中酒店、景区出现一定反弹，但对疫情反复常态化带来的业绩不确定性仍是市场一大担忧，后续需要持续跟踪疫情冲击。因此我们建议重点积极关注短期景气度较高的赛道如免税和长期供给格局受益于疫情带来出清的酒店行业：

- **免税：**本周公司发布 21 年半年报，公司营收增速保持稳健，Q2 利润率受促销力度加大影响环比下滑，但仍保持稳健。近两周公司估值有所下跌，迈入加仓舒适区，建议把握加仓机会。短期看，由于 6 月底开始打击代购力度加大+疫情反复影响，公司 7-8 月销售或受影响，但 Q3 未及 Q4 有望迎来边际改善：1）伴随全国疫情逐步得到控制、海南旅游旺季到来，离岛免税销售有望迎来改善；2）回头购业务放量力度较上半年预计有所加强；3）线上平台持续整合，各业务协同性有望得到进一步加强；4）打击代购对竞争对手影响更大，公司海南地区市占率有望提升。长期看，我们坚信消费回流的大逻辑不改，而中国中免(601888，增持)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，建议持续关注。

- **酒店**：短期疫情反复对行业暑期旺季经营造成一定压力，长期看中国连锁酒店渗透率和行业集中度均远低于美国，行业龙头均提出未来 3 年门店数量翻倍计划，长期成长性可期；短期 8 月平均 RevPAR 水平仅为 2019 年同期的 50%左右，周期仍位于底部。建议积极把握锦江酒店(600754, 买入)、首旅酒店(600258, 买入)的底部配置机会，关注华住集团-S(01179, 未评级)。
- **餐饮**：餐饮板块中报业绩相继发布，龙头海底捞(06862, 增持)翻台恢复不及预期致盈利承压，下半年同店恢复、下沉门店降低相对租金的情况下，盈利或可改善；建议关注太二业绩亮眼、团队经营稳健，新品牌运作活跃、“怂”及烤鱼店品牌创新不断的九毛九(09922, 未评级)；建议关注 PRO 店优势得到验证、整体盈利改善的奈雪的茶(02150, 未评级)。
- **景区**：疫情反复对景区旅游影响较大，建议关注管理效率较高、省内周边游韧性较强、受益休闲度假消费升级的天目湖(603136, 增持)。

风险提示

- 疫情反复风险；系统性市场风险；疫情导致三季报业绩不及预期风险

附录

表 4：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	6.37	35.00	0.35	0.37	0.13	0.36	49.66	17.69
600054.SH	黄山旅游	9.45	58.36	0.80	0.47	-0.06	0.44	-148.64	21.48
600138.SH	中青旅	10.68	77.31	0.83	0.78	-0.32	0.58	-33.31	18.41
601888.SH	中国中免	240.23	4,690.43	1.59	2.37	3.14	5.89	76.39	40.82
300144.SZ	宋城演艺	14.53	379.92	0.49	0.51	-0.67	0.45	-21.68	32.29
000888.SZ	峨眉山 A	6.37	33.56	0.40	0.43	-0.07	0.26	-87.13	24.50
600754.SH	锦江酒店	45.45	433.65	1.01	1.02	0.10	0.95	441.28	47.84
600258.SH	首旅酒店	22.79	224.95	0.87	0.90	-0.50	0.81	-45.35	28.14
603136.SH	天目湖	18.71	34.86	0.55	0.66	0.29	0.53	63.51	35.30
002159.SZ	三特索道	12.02	21.31	0.76	0.06	0.16	0.22	74.72	54.64
6862.HK	海底捞	23.82	1300.29	0.30	0.43	0.06	0.86	420.44	27.70

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