

推荐 (维持)

行业整体保持复苏

风险评级：中风险

休闲服务行业 2021 年上半年业绩综述

2021 年 9 月 6 日

投资要点：

魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119410

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

■ **休闲服务行业整体业绩：行业2021H1营收实现两位数增长，净利润同比扭亏；Q2净利润同比高增。**2021年上半年，休闲服务行业（SW休闲服务行业剔除B股，共37家样本公司，下同）实现营业总收入618.48亿元，同比增长64.07%；实现归属于母公司股东的净利润52.83亿元，同比扭亏；实现扣非归母净利润46.70亿元，同比扭亏。2021年二季度，SW休闲服务行业分别实现营收和归母净利润326.12亿元、33.92亿元，分别同比增长67.87%、961.57%。细分板块中，2021年上半年所有细分板块营收均实现正增长。其中餐饮、景区等细分板块业绩均实现较快增长，餐饮板块净利润同比大幅减亏，景区板块净利润实现扭亏为盈，主要受益于2020年上半年受疫情影响基数较低。免税细分板块营收两位数增长，净利润实现大幅增长，主要系2020年1月免税业受疫情影响较小、营收基数较高，而2021年上半年受益于离岛免税新政的红利，高毛利率的离岛免税收入占比大幅提高。尽管上半年受到疫情影响，酒店板块仍实现营收两位数增长，净利润同比减亏。

■ 子行业业绩情况如下：

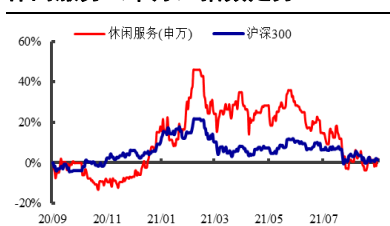
■ 1) **景点：**2021年上半年，景点板块实现营业总收入25.89亿元，同比增长152.50%，增速同比提高233.43个百分点；实现归属于母公司股东的净利润3.74亿元，同比扭亏；实现扣非归母净利润2.70亿元，同比扭亏。归母净利润同比大幅增长，主要受益于2020年同期受疫情影响基数较低，与2019年同期相比仍有较大差距。

■ 2) **酒店：**2021年上半年，酒店板块实现营业总收入95.99亿元，同比提高41.84%；实现归属于母公司股东的净亏损0.84亿元，同比减亏；扣非归母净亏损2.75亿元，同比减亏。2021Q2酒店板块实现营业总收入54.94亿元，同比提高61.14%；实现归母净利润4.10亿元，扭亏为盈。上半年酒店板块受散点疫情扰动和春节假期就地过年影响，一季度入住率较低，导致酒店板块继续亏损，二季度酒店龙头大量新开加盟店恢复营业，实现扭亏。

■ 3) **餐饮：**2021年上半年，餐饮板块实现营业总收入17.53亿元，同比增长83.51%；实现归属于母公司股东的净亏损0.32亿元，同比减亏；实现扣非归母净亏损0.56亿元，同比减亏。上半年餐饮板块受疫情和就地过年影响，多家公司探索餐饮外卖和半成品等新业务，导致成本上升。二季度餐饮板块营收和归母净利润同比分别提高314.75%。下半年有望扭亏。

■ 4) **免税：**2021年上半年，免税板块实现营业总收入355.26亿元，同比增长83.98%，增速同比提高104.66个百分点；实现归属于母公司股东的净利润53.59亿元，同比增长475.92%，增速同比提高547.54个百分点；实现扣非归母净利润52.65亿元，同比增长576.44%。2021Q2实现营收173.92亿元，同比增长53.4%，实现归母净利润25.10亿元，同比增长163.57%。

休闲服务（申万）指数走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

- **投资策略：维持对行业的推荐评级。**目前海外疫情仍在持续，国内虽有零星疫情，但整体控制较好，国内游有望延续复苏态势。从中长期来看，行业将持续受益于城市化率和居民收入水平提高所带来的消费升级。维持对行业的推荐评级，建议关注：（1）疫情期间市场份额快速提高的酒店龙头。（2）具有较高可复制性的人工景点龙头。（3）受益于消费回流和海南政策利好的免税龙头。

目 录

1. 休闲服务行业整体业绩	5
2. 子行业业绩情况	6
2.1 景点.....	6
2.1.1 上半年营收三位数增长，净利润扭亏为盈.....	6
2.1.2 盈利能力恢复较好	7
2.2 酒店.....	8
2.2.1 上半年营收两位数增长，净利润同比减亏.....	8
2.2.2 盈利能力：上半年毛利率净利率均有所上升.....	9
2.3 餐饮.....	10
2.3.1 2021 年上半年营收三位数增长，净利润大幅减亏.....	10
2.3.2 盈利能力逐步恢复	11
2.4 免税.....	11
2.4.1 2021 年上半年：业绩实现两位数增长，净利润实现三位数增长	11
2.4.2 盈利能力：毛利率微降，净利率逐步提升.....	12
3. 投资策略.....	13
4. 风险提示.....	13

插图目录

图 1：休闲服务行业历年营收及其同比增速（亿元，%）	5
图 2：休闲服务行业历年归母净利润及其同比增速（亿元，%）	5
图 3：休闲服务行业主要细分板块营收同比变化（%）	5
图 4：休闲服务行业主要细分板块归母净利润同比变化（%）	5
图 5：景区板块历年营收及其同比增速（%）	6
图 6：景区板块历年归母净利润同比增速（%）	6
图 7：人工景点板块业绩及其同比增速（%）	6
图 8：自然景点板块业绩及其同比增速（%）	6
图 9：景点板块毛利率净利率（%）	7
图 10：景点板块期间费用率（%）	7
图 11：酒店板块历年营收及其同比增速（%）	8
图 12：酒店板块历年归母净利润同比增速（%）	8
图 13：酒店板块毛利率净利率（%）	9
图 14：酒店板块期间费用率（%）	9
图 15：餐饮板块历年营收及其同比增速（%）	10
图 16：餐饮板块历年归母净利润同比增速（%）	10
图 17：餐饮板块毛利率净利率（%）	11
图 18：餐饮板块期间费用率（%）	11
图 19：免税板块历年营收及其同比增速（%）	12
图 20：免税板块历年归母净利润同比增速（%）	12
图 21：免税板块毛利率净利率（%）	12
图 22：免税板块期间费用率（%）	12

表格目录

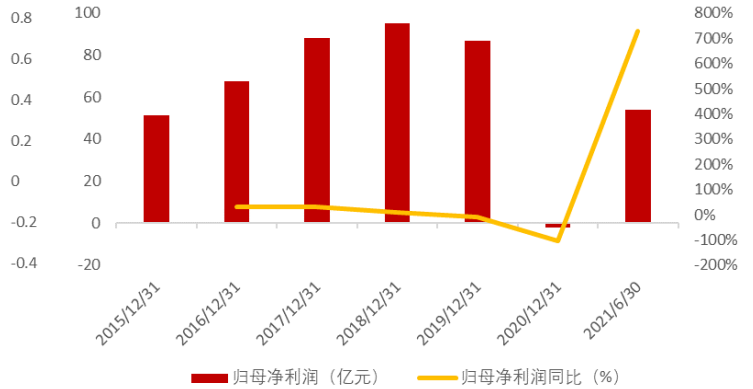
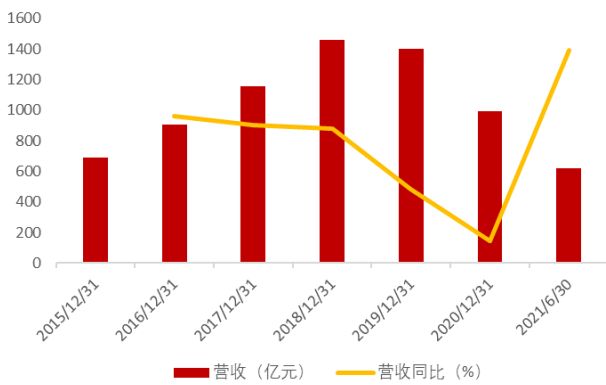
表 1：2021 年上半年休闲服务行业细分板块业绩情况	5
表 2：2021 年上半年景点板块重点上市公司业绩简况	7
表 3：2021 年上半年景点板块重点上市公司盈利能力	8
表 4：2021 年上半年酒店板块重点上市公司业绩简况	9
表 5：2021 年上半年酒店板块重点上市公司盈利能力	10
表 6：2021 年上半年餐饮板块重点上市公司业绩简况	11
表 7：2021 年上半年餐饮板块上市公司盈利能力	11
表 8：2021 年上半年免税板块上市公司业绩简况	12
表 9：2021 年上半年免税板块上市公司盈利能力	12
表 10：重点公司盈利预测及投资评级（2021/9/3）	13

1. 休闲服务行业整体业绩

行业 2021H1 营收实现较快增长，净利润同比扭亏；Q2 净利润同比高增。2021 年上半年，休闲服务行业（SW 休闲服务行业剔除 B 股，共 37 家样本公司，下同）实现营业总收入 618.48 亿元，同比增长 64.07%；实现归属于母公司股东的净利润 52.83 亿元，同比扭亏；实现扣非归母净利润 46.70 亿元，同比扭亏。2021 年二季度，SW 休闲服务行业分别实现营收和归母净利润 326.12 亿元、33.92 亿元，分别同比增长 67.87%、961.57%。

图 1：休闲服务行业历年营收及其同比增速（亿元，%）

图 2：休闲服务行业历年归母净利润及其同比增速（亿元，%）



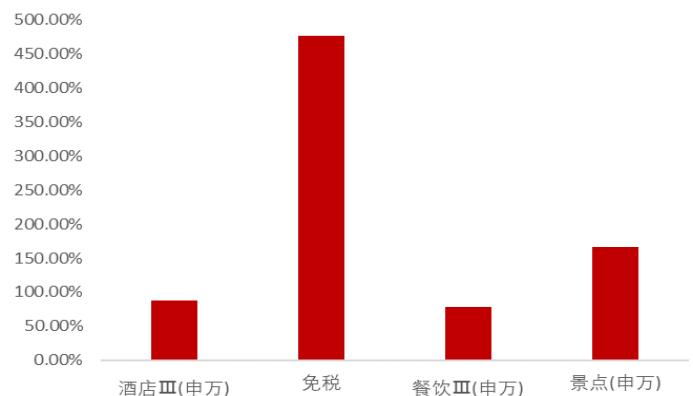
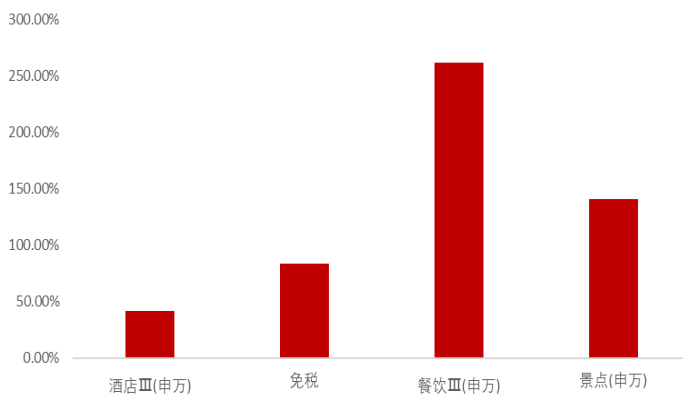
资料来源：东莞证券研究所，wind

资料来源：东莞证券研究所，wind

细分板块中，2021 年上半年所有细分板块营收均实现正增长。其中餐饮、景区等细分板块业绩均实现较快增长，餐饮板块净利润同比大幅减亏，景区板块净利润实现扭亏为盈，主要受益于 2020 年上半年受疫情影响基数较低。免税细分板块高速增长，主要受海南离岛免税新政，高毛利率的离岛免税收入占比大幅提高。尽管上半年受到疫情影响，酒店板块仍实现营收两位数增长，净利润同比减亏。

图 3：休闲服务行业主要细分板块营收同比变化（%）

图 4：休闲服务行业主要细分板块归母净利润同比变化（%）



资料来源：东莞证券研究所，wind

资料来源：东莞证券研究所，wind

表 1：2021 年上半年休闲服务行业细分板块业绩情况

2021H1 营收 (亿元)	2021H1 归母净利润 (亿元)	2021H1 营收同比增长 (%)	2021H1 归母净利润同比增长 (%)
618.48	52.83	64.07	扭亏

景点	25.89	3.74	152.50	166.76
-人工景点	8.45	3.53	176.54	2775.06
-自然景点	17.43	0.21	142.28	103.92
酒店	95.99	(0.84)	41.84	87.28
免税	355.26	53.59	83.98	475.92
餐饮	17.53	(0.32)	261.91	77.79

资料来源：东莞证券研究所，wind

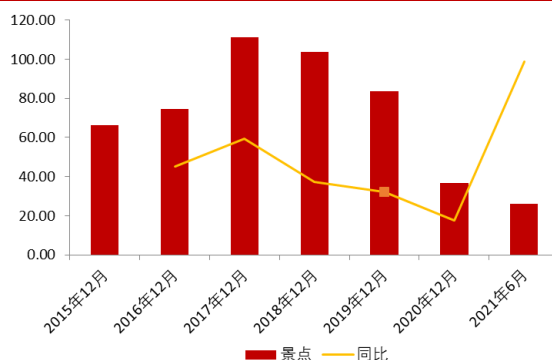
2. 子行业业绩情况

2.1 景点

2.1.1 上半年营收三位数增长，净利润扭亏为盈

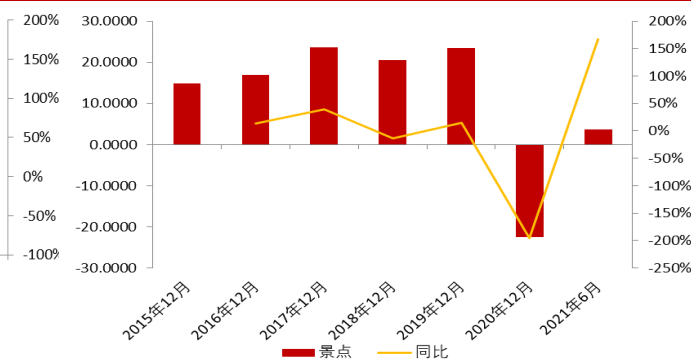
2021 年上半年营收三位数增长，净利润扭亏为盈。2021 年上半年，景点板块（剔除 B 股共 11 家样本公司，下同）实现营业总收入 25.89 亿元，同比增长 152.50%，增速同比提高 233.43 个百分点；实现归属于母公司股东的净利润 3.74 亿元，同比扭亏；实现扣非归母净利润 2.70 亿元，同比扭亏。业绩同比大幅增长，主要受益于 2020 年同期受疫情影响基数较低，与 2019 年同期相比仍有较大差距。

图 5：景区板块历年营收及其同比增速（%）



资料来源：东莞证券研究所，wind

图 6：景区板块历年归母净利润同比增速（%）

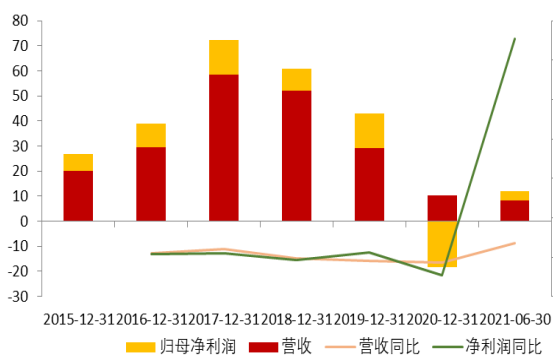


资料来源：东莞证券研究所，wind

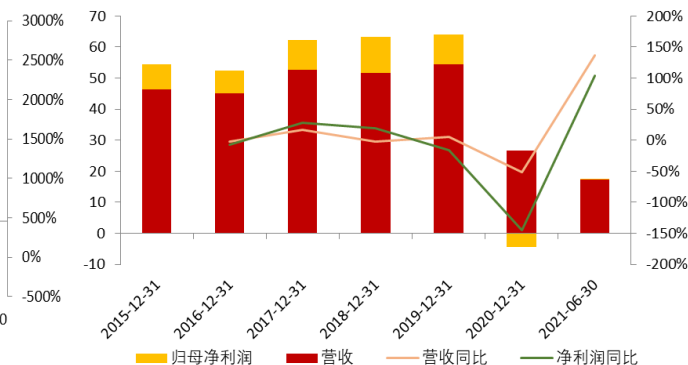
细分板块中，人工景区增长较快。景点细分板块中，人工景点（2 个标的）实现营收 8.45 亿元，同比增长 174.65%，归母净利润 3.53 亿元，同比扭亏；自然景点（9 个标的）实现营收 17.43 亿元，同比增长 136.22%，实现归母净利润 0.21 亿元，同比扭亏。

图 7：人工景点板块业绩及其同比增速（%）

图 8：自然景点板块业绩及其同比增速（%）



资料来源：东莞证券研究所，wind



资料来源：东莞证券研究所，wind

人工景点细分龙头增长较好。相比自然景点龙头，人工景点龙头业绩增长较好，其中宋城演艺营收和归母净利润分别为 7.35 亿元、3.78 亿元，同比分别增长 159.66%、849.43%，业绩较快增长主要得益于公司上半年主要景区基本恢复营业、上海项目开业。

表 2：2021 年上半年景点板块重点上市公司业绩简况

证券代码	证券简称	2021H1 营收 (亿元)	2021H1 归母净利润 (亿元)	2021H1 年营收同比 (%)	2021H1 年归母净利润同比 (%)
000430.SZ	张家界	1.17	(0.27)	226.68	56.20
000888.SZ	峨眉山 A	3.46	0.35	112.99	126.73
000978.SZ	桂林旅游	1.38	(0.64)	44.15	42.98
300144.SZ	宋城演艺	7.35	3.78	159.66	849.43
300859.SZ	*ST 西域	0.73	0.18	280.47	174.27
600054.SH	黄山旅游	4.61	0.35	130.27	139.02
600593.SH	*ST 圣亚	1.11	(0.26)	344.44	51.57
600749.SH	西藏旅游	0.85	(0.01)	260.93	95.40
603099.SH	长白山	0.49	(0.69)	98.34	(19.04)
603136.SH	天目湖	2.27	0.43	125.90	504.93
603199.SH	九华旅游	2.48	0.53	222.52	267.96

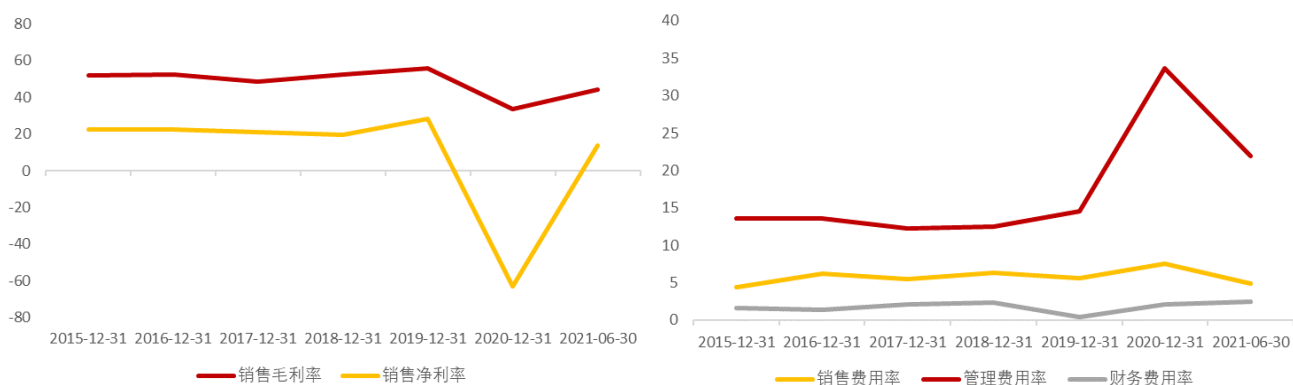
资料来源：东莞证券研究所，wind

2.1.2 盈利能力恢复较好

2021 年上半年景点板块毛利率及净利率恢复较好，费用率两位数下降。2021 年上半年，景点板块毛利率同比上升 36.92 个百分点至 44.06%。期间费用同比下降 41.41 个百分点至 29.33%，其中销售费用率同比下降 15.16 个百分点至 8.78%，管理费用率和财务费用率分别同比下降 35.23 个百分点和 0.33 个百分点，分别达到 21.94%和 2.45%。净利率同比提高 70.16 个百分点至 13.67%。

图 9：景点板块毛利率净利率 (%)

图 10：景点板块期间费用率 (%)



资料来源：东莞证券研究所，wind

资料来源：东莞证券研究所，wind

表 3：2021 年上半年景点板块重点上市公司盈利能力

证券代码	证券简称	2021H1 毛利率 (%)	2021H1 净利率 (%)	2021H1 期间费用率 (%)	2021H1 毛利率同比 (pct)	2021H1 净利率同比 (pct)	2021H1 期间费用率同比 (pct)
000430.SZ	张家界	12.34	(23.06)	42.23	58.94	95.04	(42.67)
000888.SZ	峨眉山 A	38.68	3.87	27.68	18.29	11.70	(4.40)
000978.SZ	桂林旅游	6.48	(51.67)	63.60	40.18	94.10	(43.02)
300144.SZ	宋城演艺	63.77	51.44	19.21	0.67	9.50	(2.41)
300859.SZ	*ST 西域	47.33	24.01	21.82	96.87	129.70	(20.51)
600054.SH	黄山旅游	42.11	8.20	33.59	22.17	30.34	(7.20)
600593.SH	大连圣亚	42.69	(24.20)	59.06	31.94	54.97	(31.59)
600749.SH	西藏旅游	44.19	(2.39)	46.19	20.48	61.73	(47.41)
603099.SH	长白山	(90.75)	(140.74)	48.25	187.46	239.59	(51.88)
603136.SH	天目湖	55.70	22.11	26.10	19.40	26.31	(15.14)
603199.SH	九华旅游	48.09	21.29	20.06	6.81	3.87	(0.31)

资料来源：东莞证券研究所，wind

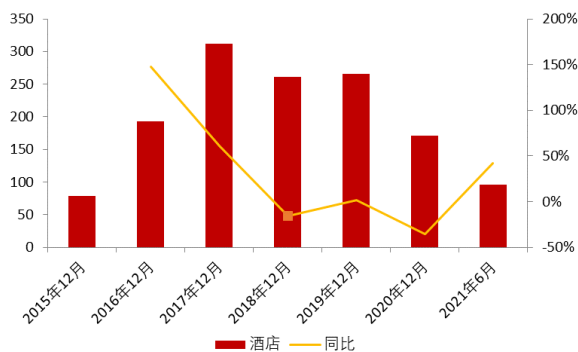
2.2 酒店

2.2.1 上半年营收两位数增长，净利润同比减亏

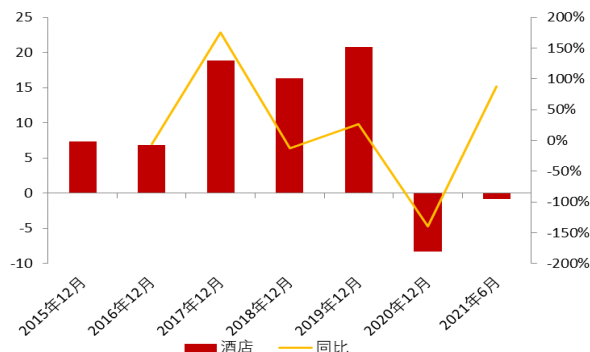
上半年营收两位数增长，净利润同比减亏。2021 年上半年，酒店板块（剔除 B 股共 6 家样本公司，下同）实现营业总收入 95.99 亿元，同比提高 41.84%；实现归属于母公司股东的净亏损 0.84 亿元，同比减亏；扣非归母净亏损 2.75 亿元，同比减亏。2021Q2 酒店板块实现营业总收入 54.94 亿元，同比提高 61.14%；实现归母净利润 4.10 亿元，扭亏为盈。上半年酒店板块受散点疫情扰动和春节假期就地过年影响，一季度入住率较低，导致酒店板块继续亏损，二季度酒店龙头大量新开加盟店恢复营业，实现扭亏。

图 11：酒店板块历年营收及其同比增速 (%)

图 12：酒店板块历年归母净利润同比增速 (%)



资料来源：东莞证券研究所，wind



资料来源：东莞证券研究所，wind

板块内多家公司实现扭亏。2021 年上半年酒店板块上市公司营收全部实现正增长，其中金陵饭店净利润同比高增，ST 东海和首旅酒店实现扭亏为盈，华天酒店及西安旅游同比减亏，仅锦江酒店净利润大幅下降。

表 4：2021 年上半年酒店板块重点上市公司业绩简况

证券代码	证券简称	2021 年 H1 营收 (亿元)	2021 年 H1 归母净利润 (亿元)	2021 年 H1 营收同比 (%)	2021 年 H1 归母净利润同 比 (%)
000428.SZ	华天酒店	3.05	(1.54)	78.07	32.45
000610.SZ	西安旅游	2.51	(0.18)	138.73	4.51
000613.SZ	*ST 东海 A	0.19	0.01	282.98	121.91
600258.SH	首旅酒店	31.44	0.65	65.09	109.38
600754.SH	锦江酒店	52.63	0.05	28.67	(98.37)
601007.SH	金陵饭店	6.17	0.17	25.50	5250.18

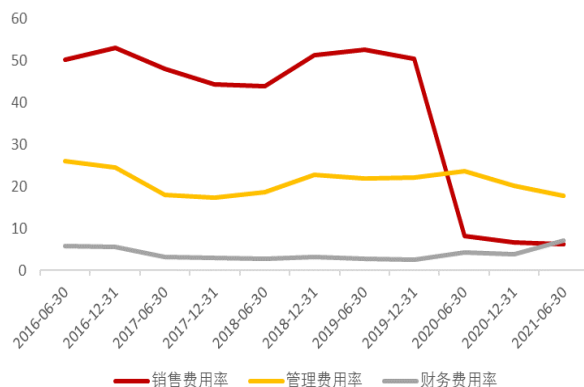
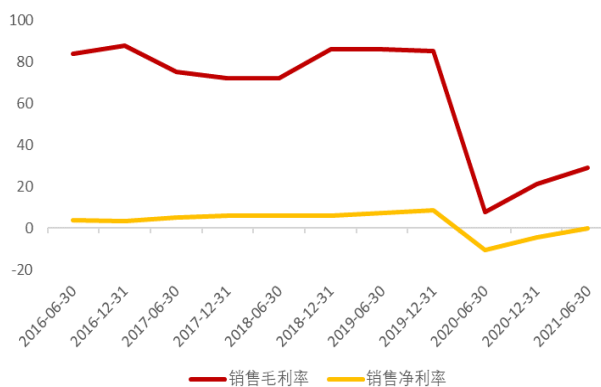
资料来源：东莞证券研究所，wind

2.2.2 盈利能力：上半年毛利率净利率均有所上升

2021 年上半年毛利率净利率均有所上升。2021 年上半年，酒店板块毛利率同比提升 21.36 个百分点至 29.26%。期间费用率同比下降 5.39 个百分点至 31.13%，其中销售费用率和管理费用率分别下降 2.13 个百分点、5.95 个百分点，财务费用率同比提高 2.69 个百分点，分别达到 6.22%、17.82%和 7.09%。净利率同比提高 10.52 个百分点至 0.12%，主要系 2021 年上半年受疫情影响相对较小所致。上市公司盈利能力分化，龙头锦江酒店毛利率有所提升，净利率下降。首旅酒店毛利率与净利率同比大幅提升。华天酒店毛利率下降但净利率有所提升。

图 13：酒店板块毛利率净利率 (%)

图 14：酒店板块期间费用率 (%)



资料来源：东莞证券研究所，wind

资料来源：东莞证券研究所，wind

表 5：2021 年上半年酒店板块重点上市公司盈利能力

证券代码	证券简称	2021H1 毛利率 (%)	2021H1 净利率 (%)	2021H1 期间费用率 (%)	2021H1 毛利率同比 (pct)	2021H1 净利率同比 (pct)	2021H1 期间费用率同比 (pct)
000428.SZ	华天酒店	23.09	(61.84)	81.87	(15.41)	96.62	(113.91)
000610.SZ	西安旅游	12.27	(6.82)	23.14	8.98	11.68	(10.84)
000613.SZ	*ST 东海 A	47.27	7.62	39.19	48.69	140.73	(87.16)
600258.SH	首旅酒店	28.03	1.97	25.19	46.04	39.83	(0.37)
600754.SH	锦江酒店	30.68	2.12	33.59	16.34	(5.21)	(1.40)
601007.SH	金陵饭店	32.73	6.84	23.96	(12.22)	3.81	(18.27)

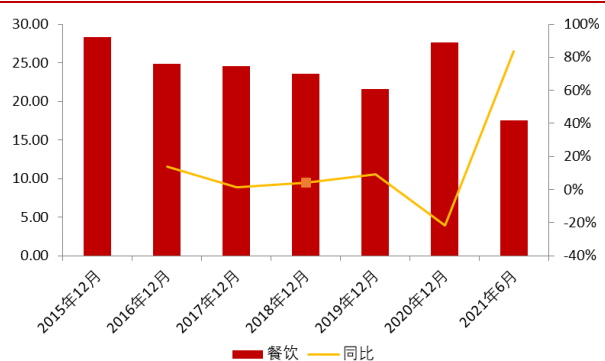
资料来源：东莞证券研究所，wind

2.3 餐饮

2.3.1 2021 年上半年营收两位数增长，净利润大幅减亏

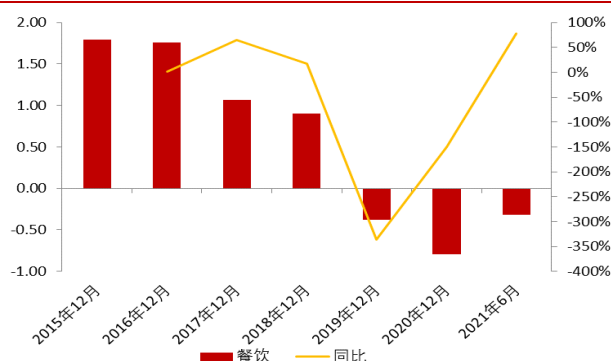
营收三位数增长，净利润大幅减亏。2021 年上半年，餐饮板块（共 4 家上市公司，下同）实现营业总收入 17.53 亿元，同比增长 83.51%；实现归属于母公司股东的净亏损 0.32 亿元，同比减亏；实现扣非归母净亏损 0.56 亿元，同比减亏。上半年餐饮板块受疫情和就地过年影响，多家公司探索餐饮外卖和半成品等新业务，导致成本上升。二季度餐饮板块营收和归母净利润同比分别提高 314.75%。下半年有望扭亏。

图 15：餐饮板块历年营收及其同比增速 (%)



资料来源：东莞证券研究所，wind

图 16：餐饮板块历年归母净利润同比增速 (%)



资料来源：东莞证券研究所，wind

板块上市公司业绩均实现正增长。2021 年上半年餐饮板块上市公司营收普遍实现两位数增长，其中全聚德实现大幅减亏，同庆楼净利润同比下降，西安饮食略微减亏。

表 6：2021 年上半年餐饮板块重点上市公司业绩简况

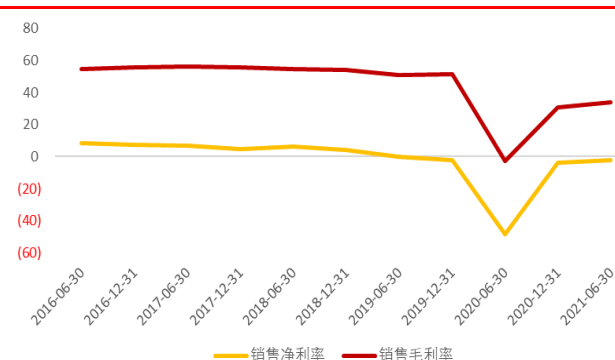
证券代码	证券简称	2021H1 营收 (亿元)	2021H1 归母净利润 (亿元)	2021H1 营收同比 (%)	2021H1 归母净利润同比 (%)
000721.SZ	西安饮食	2.55	(0.62)	97.56	11.72
002186.SZ	全聚德	4.79	(0.42)	53.37	71.40
605108.SH	同庆楼	7.92	0.71	68.22	(11.08)

资料来源：东莞证券研究所，wind

2.3.2 盈利能力逐步恢复

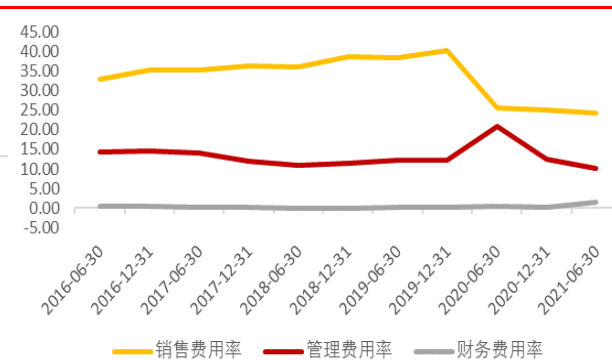
2021 年上半年毛利率净利率均有所回升。2021 年上半年，餐饮板块毛利率同比上升 36.39 个百分点至 33.68%。期间费用同比下降 11.33 个百分点至 35.82%，其中，销售费用率和管理费用率分别同比下降 1.34 个百分点和 10.95 个百分点，分别达到 24.33% 和 10.06%，财务费用率同比上升 0.96 个百分点至 1.43%。净利率受毛利率上升及费用率下降影响而同比上升 46.12 个百分点至 -2.23%。

图 17：餐饮板块毛利率净利率 (%)



资料来源：东莞证券研究所，wind

图 18：餐饮板块期间费用率 (%)



资料来源：东莞证券研究所，wind

表 7：2021 年上半年餐饮板块上市公司盈利能力

证券代码	证券简称	2021H1 毛利率 (%)	2021H1 净利率 (%)	2021H1 期间费用率 (%)	2021H1 毛利率同比 (pct)	2021H1 净利率同比 (pct)	2021H1 期间费用率同比 (pct)
000721.SZ	西安饮食	22.22	(24.59)	47.56	9.55	30.06	(20.21)
002186.SZ	全聚德	8.74	(10.26)	22.36	26.06	40.79	(13.56)
605108.SH	同庆楼	52.87	8.97	42.88	(2.73)	(8.00)	7.47

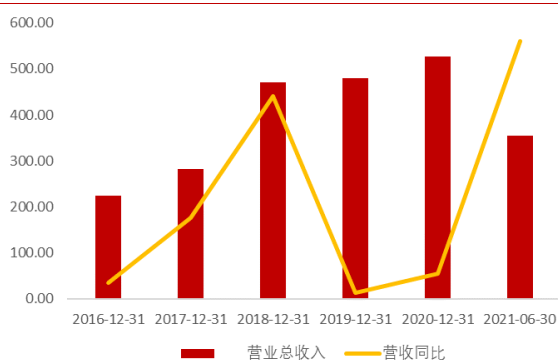
资料来源：东莞证券研究所，wind

2.4 免税

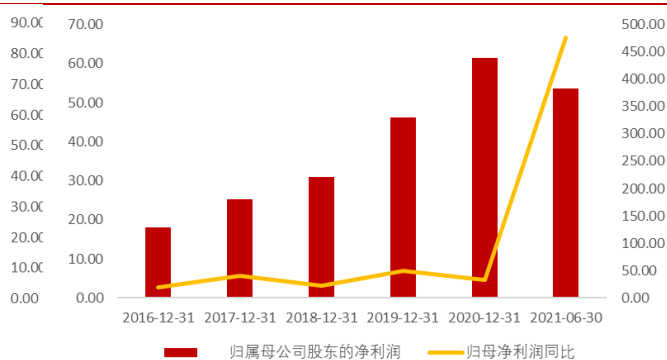
2.4.1 2021 年上半年：业绩实现两位数增长，净利润实现三位数增长

业绩实现两位数增长，净利润实现三位数增长。2021 年上半年，免税板块（共 1 家样本公司，下同）实现营业总收入 355.26 亿元，同比增长 83.98%，增速同比提高 104.66 个

百分点；实现归属于母公司股东的净利润 53.59 亿元，同比增长 475.92%，增速同比提高 547.54 个百分点；实现扣非归母净利润 52.65 亿元，同比增长 576.44%。2021Q2 公司实现营收 173.92 亿元，同比增长 53.4%，实现归母净利润 25.10 亿元，同比增长 163.57%。

图 19：免税板块历年营收及其同比增速（%）


资料来源：东莞证券研究所，wind

图 20：免税板块历年归母净利润同比增速（%）


资料来源：东莞证券研究所，wind

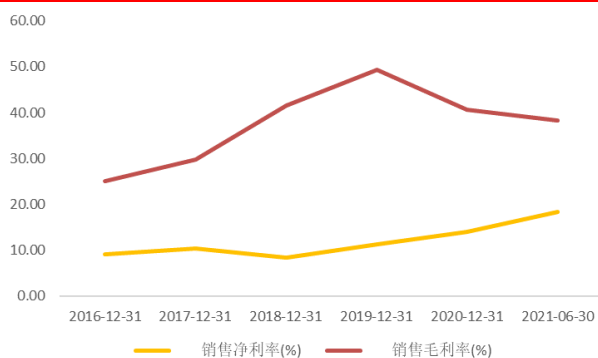
表 8：2021 年上半年免税板块上市公司业绩简况

证券代码	证券简称	2021H1 营收 (亿元)	2021H1 归母净利润 (亿元)	2021H1 营收同比 (%)	2021H1 归母净利润同比 (%)
600188.SH	中国中免	355.26	53.59	83.98	475.92

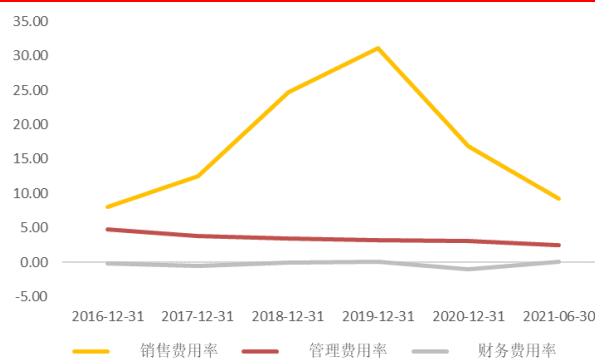
资料来源：东莞证券研究所，wind

2.4.2 盈利能力：毛利率微降，净利率逐步提升

2021 年上半年毛利率微降，净利率逐步提升。2021 年上半年，免税板块毛利率同比下降 4.44 个百分点至 38.33%。期间费用同比下降 22.73 个百分点至 11.79%，其中销售费用率和管理费用率分别同比下降 21.89 个百分点和 0.88 个百分点至 9.28%、2.47%，，财务费用率同比上升 0.04 个百分点至 0.04%。净利率受费用率下降而同比提高 14.27 个百分点至 18.31%。

图 21：免税板块毛利率净利率（%）


资料来源：东莞证券研究所，wind

图 22：免税板块期间费用率（%）


资料来源：东莞证券研究所，wind

表 9：2021 年上半年免税板块上市公司盈利能力

证券代码	证券简称	2021H1 毛利率 (%)	2021H1 净利率 (%)	2021H1 期间费用率 (%)	2021H1 毛利率 同比 (pct)	2021H1 净利率 同比 (pct)	2021H1 期间费用率 同比 (pct)
600188.SH	中国中免	38.33	18.31	11.79	(4.44)	14.27	(22.73)

资料来源：东莞证券研究所，wind

3. 投资策略

维持对行业的推荐评级。目前海外疫情仍在持续，国内虽有零星疫情，但整体控制较好，国内游有望延续复苏态势。从中长期来看，行业将持续受益于城市化率和居民收入水平提高所带来的消费升级。维持对行业的推荐评级，建议关注：（1）疫情期间市场份额快速提高的酒店龙头。（2）具有较高可复制性的人工景点龙头。（3）受益于消费回流和海南政策利好的免税龙头。

表 10：重点公司盈利预测及投资评级（2021/9/3）

股票代码	股票名称	股价 (元)	EPS (元)			PE			评级	评级变动
			2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E		
000796	凯撒旅业	7.85	(0.87)	(0.30)	0.17	(9.03)	(26.52)	45.52	谨慎推荐	维持
300144	宋城演艺	16.07	(0.67)	0.30	0.49	(23.89)	53.03	33.06	推荐	维持
000888	峨眉山 A	6.58	(0.07)	0.28	0.38	(90.00)	23.19	17.42	谨慎推荐	维持
600258	首旅酒店	25.77	(0.50)	0.66	1.04	(51.28)	39.28	24.90	推荐	维持
600754	锦江酒店	50.18	0.10	0.94	1.71	487.20	53.44	29.40	推荐	维持
601888	中国中免	236.40	3.14	5.72	7.65	75.17	41.30	30.89	推荐	维持

资料来源：Wind，东莞证券研究所

4. 风险提示

- （1）全球新冠疫情持续，延缓出入境旅游恢复。
- （2）国内新冠疫情反复。
- （3）行业政策风险。
- （4）宏观经济下行，居民消费增长不及预期。

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn