

推荐 (维持)

## 前三季度营收两位数增长，净利润三位数增长

风险评级：中风险

休闲服务行业 2021 年三季度业绩综述

2021 年 11 月 04 日

魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

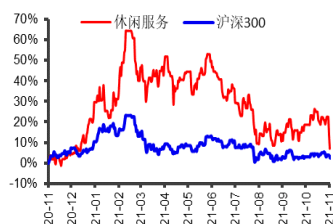
电话：0769-22119410

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

### 投资要点：

- **休闲服务行业整体业绩：行业2021前三季度营收实现两位数增长，净利润实现三位数增长。** 2021年前三季度，休闲服务行业实现营业收入910.63亿元，同比增长35.79%；实现归属于母公司股东的净利润83.25亿元，同比增长502.95%。细分板块中，2021年前三季度所有细分板块营收均实现正增长。
- **子行业业绩情况如下：**
  - **1) 景点：**2021年前三季度，景点板块实现营业收入38.38亿元，同比增长58.55%；实现归属于母公司股东的净利润4.74亿元，同比扭亏。景点板块业绩同比较快增长，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年前三季度，酒店板块实现营业收入151.49亿元，同比提高25.45%；实现归属于母公司股东的净利润0.02亿元，同比扭亏。三季度受国内多地散点疫情扰动，酒店板块业绩增速大幅下滑，部分直营酒店占比较高的上市公司出现亏损。
  - **3) 餐饮：**2021年前三季度，餐饮板块实现营业收入25.04亿元，同比增长50.70%；归属于母公司股东的净亏损0.94亿元，亏损扩大。前三季度餐饮板块受多地散点疫情和物价上涨影响，多家公司探索餐饮外卖和半成品等新业务，导致成本上升。
  - **4) 免税：**2021年前三季度，免税板块实现营业收入494.99亿元，同比增长40.87%；实现归属于母公司股东的净利润84.91亿元，同比增长168.35%。2021年三季度公司实现营收139.73亿元，同比下降11.73%，实现归母净利润31.32亿元，同比增长40.22%。
- **投资策略：维持对行业的推荐评级。** 三季度国内多地出现散点疫情，休闲服务行业上市公司业绩承压。海外新冠疫苗接种进程依然较慢，但国内新冠疫苗接种量已超22.85亿剂次，且近期已开打疫苗强化针，国内散点疫情控制有望趋好，国内游有望持续回升。但从中长期来看，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、高加盟占比业绩稳定性较好的酒店龙头锦江酒店（600754）、首旅酒店（600258）等。（2）业绩弹性较好，具有较高可复制性的人工景点龙头宋城演艺（300144）等。（3）受益于消费回流和海南政策多重利好的免税龙头中国中免（601888）等。
- **风险提示：** 全球新冠疫情持续，延缓出入境旅游恢复；国内新冠疫情反复；行业政策风险；宏观经济下行，居民消费增长不及预期；竞争加剧。

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

## 目 录

1. 休闲服务行业整体业绩.....	4
2. 子行业业绩情况 .....	5
2.1 景点.....	5
2.1.1 前三季度营收两位数增长，净利润扭亏为盈 .....	5
2.1.2 盈利能力恢复较好.....	7
2.2 酒店.....	7
2.2.1 前三季度营收两位数增长，净利润同比扭亏 .....	7
2.2.2 盈利能力：前三季度毛利率净利率略微上升 .....	8
2.3 餐饮.....	9
2.3.1 2021 年前三季度营收两位数增长，亏损扩大.....	9
2.3.2 盈利能力受成本上涨影响 .....	10
2.4 免税.....	11
2.4.1 2021 年前三季度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 .....	11
3. 投资策略 .....	12
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，%） .....	4
图 2：休闲服务行业历年归母净利润及其同比增速（亿元，%） .....	4
图 3：21Q1-3 主要细分板块营收同比变化（%） .....	4
图 4：21Q1-3 主要细分板块归母净利润同比变化（%） .....	4
图 5：景区板块历年营收及其同比增速（%） .....	5
图 6：景区板块历年归母净利润同比增速（%） .....	5
图 7：人工景点板块营收（亿元）及其同比（%） .....	5
图 8：人工景点板块归母净利润（亿元）及其同比（%） .....	5
图 9：自然景点板块营收（亿元）及其同比（%） .....	6
图 10：自然景点板块归母净利润（亿元）及其同比（%） .....	6
图 11：景点板块销售毛利率净利率（%） .....	7
图 12：景点板块期间费用率（%） .....	7
图 13：酒店板块历年营收及其同比增速（%） .....	8
图 14：酒店板块历年归母净利润同比增速（%） .....	8
图 15：酒店板块销售毛利率净利率（%） .....	8
图 16：酒店板块期间费用率（%） .....	8
图 17：餐饮板块历年营收及其同比增速（%） .....	9
图 18：餐饮板块历年归母净利润同比增速（%） .....	9
图 19：餐饮板块销售毛利率净利率（%） .....	10
图 20：餐饮板块期间费用率（%） .....	10
图 21：免税板块历年营收及其同比增速（%） .....	11
图 22：免税板块历年归母净利润同比增速（%） .....	11

图 23：免税板块销售毛利率净利率（%） .....	11
图 24：免税板块期间费用率（%） .....	11

## 表格目录

表 1：2021 年前三季度休闲服务行业细分板块业绩情况 .....	4
表 2：2021 年前三季度景点板块重点上市公司业绩简况 .....	6
表 3：2021 年前三季度景点板块重点上市公司盈利能力 .....	7
表 4：2021 年前三季度酒店板块重点上市公司业绩简况 .....	8
表 5：2021 年前三季度酒店板块重点上市公司盈利能力 .....	9
表 6：2021 年前三季度餐饮板块重点上市公司业绩简况 .....	10
表 7：2021 年前三季度餐饮板块上市公司盈利能力 .....	10
表 8：2021 年前三季度免税板块上市公司业绩简况 .....	11
表 9：2021 年前三季度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（2021/11/3） .....	12

## 1. 休闲服务行业整体业绩

行业 2021 前三季度营收实现两位数增长，净利润实现三位数增长。2021 年前三季度，休闲服务行业（SW 休闲服务行业剔除 B 股，共 38 家样本公司，下同）实现营业总收入 910.63 亿元，同比增长 35.79%；实现归属于母公司股东的净利润 83.25 亿元，同比增长 502.95%；实现扣非归母净利润 75.50 亿元，同比扭亏。2021 年三季度，SW 休闲服务行业分别实现营收 290.69 亿元，同比下降 0.72%，实现归母净利润 30.16 亿元，同比增长 14.63%。

图 1：休闲服务历年营收及其同比增速（亿元，%）

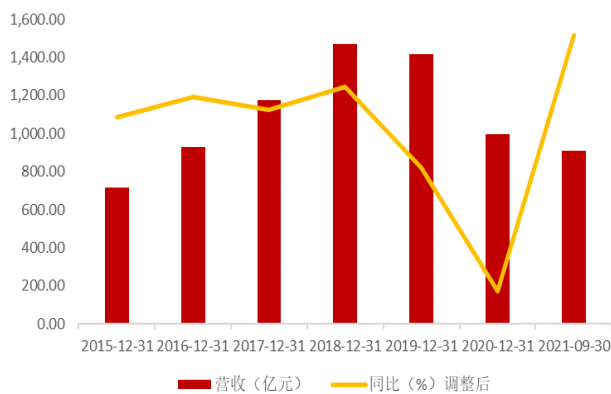
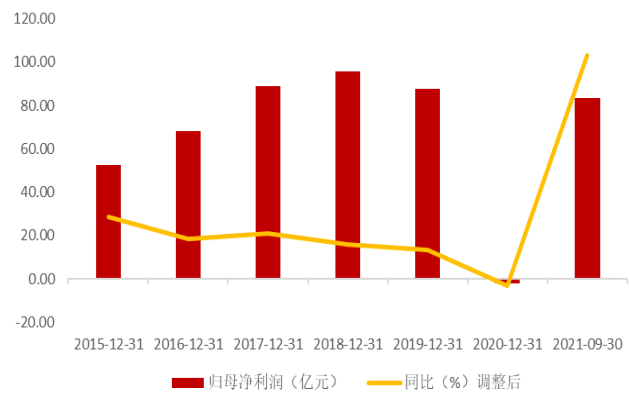


图 2：休闲服务历年归母净利润及其同比增速（亿元，%）

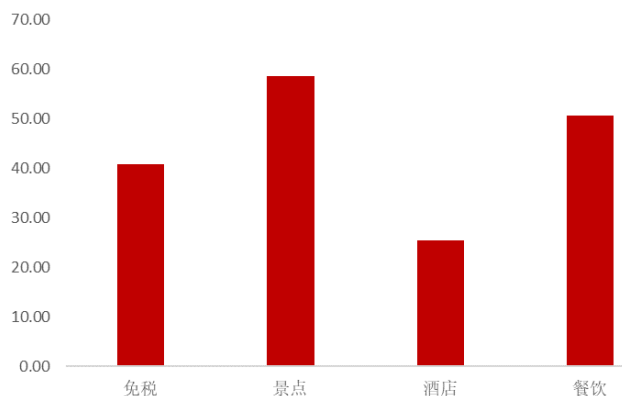


资料来源：东莞证券研究所，wind

资料来源：东莞证券研究所，wind

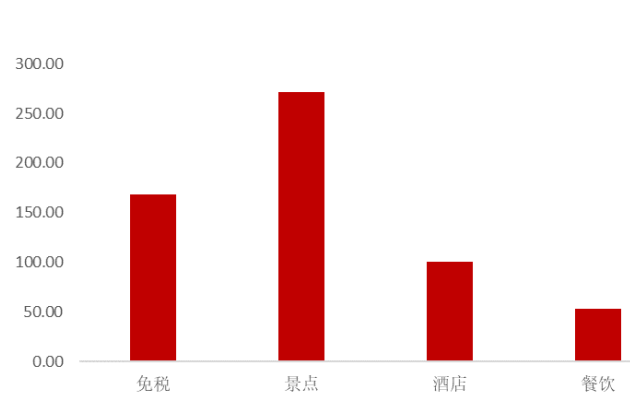
细分板块中，2021 年前三季度所有细分板块营收均实现正增长。其中餐饮、景区等细分板块营收增长率超 50%，景点板块扭亏为盈，餐饮板块亏损扩大。免税细分板块营收快速增长，净利润实现三位数增长，主要受益于 2020 年前三季度受疫情影响基数较低。尽管 2021 年三季度受到疫情扰动，酒店板块仍实现业绩两位数增长。

图 3：21Q1-3 主要细分板块营收同比变化（%）



资料来源：东莞证券研究所，wind

图 4：21Q1-3 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

表 1：2021 年前三季度休闲服务行业细分板块业绩情况

2021Q1-3 营收 (亿元)	2021Q1-3 归母净利润 (亿元)	2021Q1-3 营收同比增长 (%)	2021Q1-3 归母净利润同比 (%)
910.63	83.25	35.79%	502.95%
290.69	30.16	-0.72%	14.63%

景点	38.38	4.74	58.55	271.56
-人工景点	12.08	4.35	78.34	501.16
-自然景点	26.30	0.39	50.87	111.20
酒店	151.49	0.02	25.45	100.42
免税	494.99	84.91	40.87	168.35
餐饮	25.04	(0.94)	50.70	53.23

资料来源：东莞证券研究所，wind

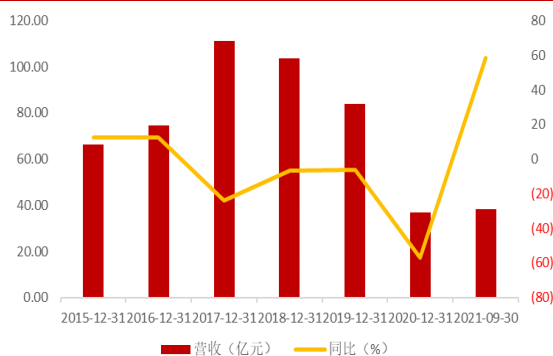
## 2. 子行业业绩情况

### 2.1 景点

#### 2.1.1 前三季度营收两位数增长，净利润扭亏为盈

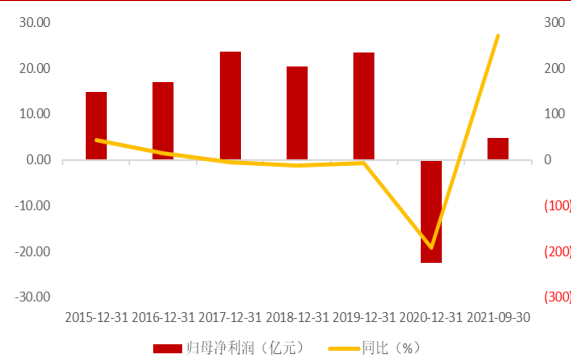
2021 年上半年营收三位数增长，净利润扭亏为盈。2021 年前三季度，景点板块（剔除 B 股共 11 家样本公司，下同）实现营业总收入 38.38 亿元，同比增长 58.55%；实现归属于母公司股东的净利润 4.74 亿元，同比扭亏；实现扣非归母净利润 3.21 亿元，同比扭亏。景点板块业绩同比较快增长，主要系 2020 年同期受疫情影响基数较低，与 2019 年同期相比仍有较大差距。

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（%）

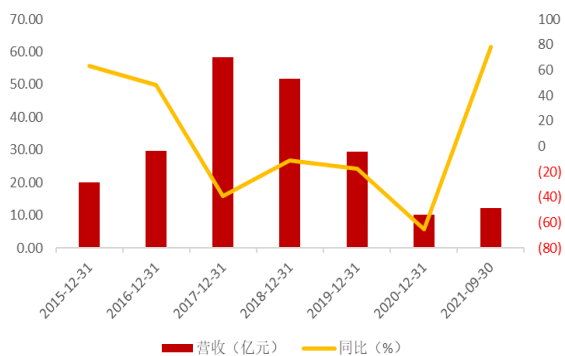


资料来源：东莞证券研究所，wind

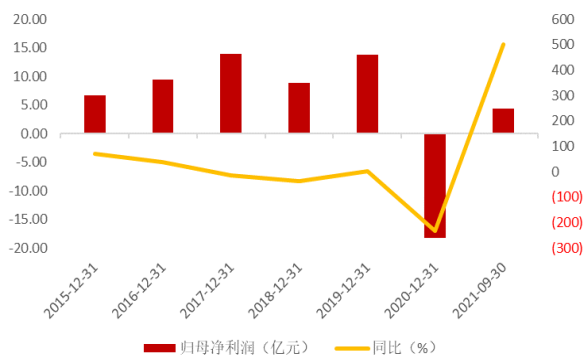
细分板块中，人工景区增长较快。景点细分板块中，人工景点（2 个标的）实现营收 12.08 亿元，同比增长 78.34%，实现归母净利润 4.35 亿元，同比增长 501.16%；自然景点（9 个标的）实现营收 26.30 亿元，同比增长 50.87%，实现归母净利润 0.39 亿元，同比扭亏。

图 7：人工景点板块营收（亿元）及其同比（%）

图 8：人工景点板块归母净利润（亿元）及其同比（%）



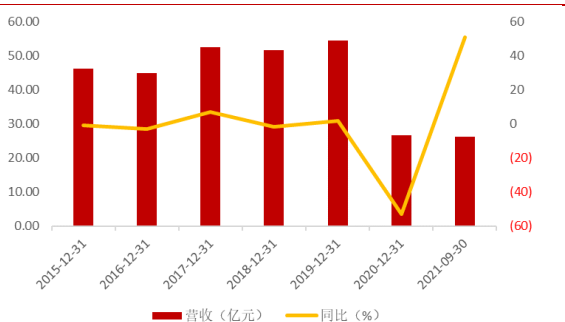
资料来源：东莞证券研究所，wind



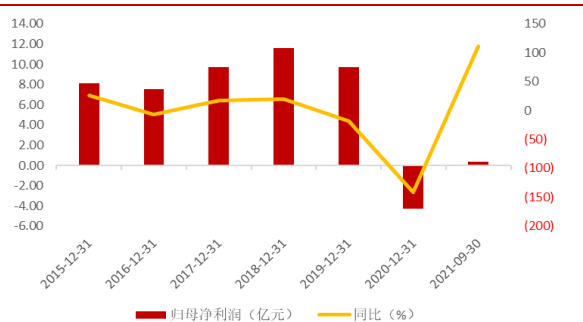
资料来源：东莞证券研究所，wind

图 9：自然景点板块营收（亿元）及其同比（%）

图 10：自然景点板块归母净利润（亿元）及其同比（%）



资料来源：东莞证券研究所，wind



资料来源：东莞证券研究所，wind

自然景点上市公司业绩恢复较快。2021 年前三季度，景点板块上市公司营收增长率主要分布在 40%至 60%区间，大部分公司实现扭亏为盈，仅张家界、桂林旅游、长白山亏损扩大。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 10.16 亿元、4.33 亿元，同比分别增长 64.20%、223.38%，前三季度业绩同比增速较上半年大幅回落，主要系三季度多个项目受疫情影响闭园。

表 2：2021 年前三季度景点板块重点上市公司业绩简况

证券代码	证券简称	2021Q1-3 营收 (亿元)	2021Q1-3 归母净利润 (亿元)	2021Q1-3 营收同比 (%)	2021Q1-3 归母净利润同 比 (%)
000430.SZ	张家界	1.69	(0.58)	62.39	2.35
000888.SZ	峨眉山 A	5.06	0.45	40.52	158.32
000978.SZ	桂林旅游	2.03	(0.98)	18.82	23.81
300144.SZ	宋城演艺	10.16	4.33	64.20	223.38
300859.SZ	*ST 西域	1.41	0.49	361.16	240.71
600054.SH	黄山旅游	6.69	0.25	47.26	151.36
600593.SH	*ST 圣亚	1.92	0.03	227.33	104.25
600749.SH	西藏旅游	1.39	0.09	47.03	927.43
603099.SH	长白山	1.58	(0.27)	60.72	32.72
603136.SH	天目湖	3.18	0.44	41.90	58.20
603199.SH	九华旅游	3.26	0.50	58.44	303.83

资料来源：东莞证券研究所，wind

## 2.1.2 盈利能力恢复较好

2021 年前三季度景点板块毛利率及净利率恢复较好。2021 年前三季度，景点板块毛利率同比上升 12.74 个百分点至 41.45%。费用方面，销售费用率同比下降 1.55 个百分点至 5.39%，管理费用率同比下降 13.66 个百分点至 22.19%，财务费用率同比上升 0.81 个百分点，达到 2.65%。净利率同比提高 25.05 个百分点至 11.45%。

图 11：景点板块销售毛利率净利率 (%)

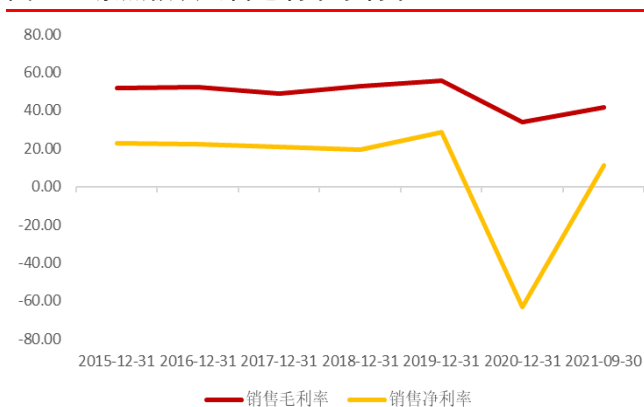
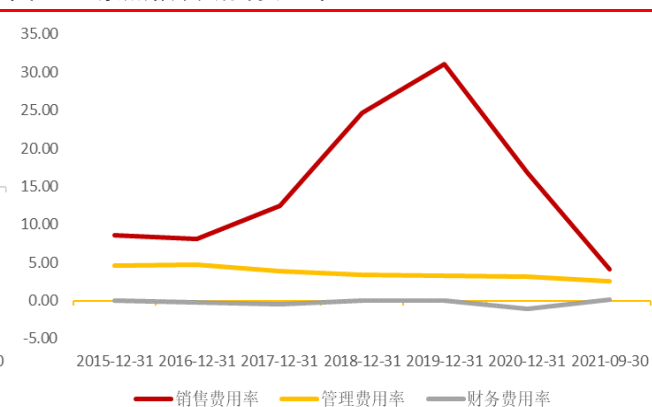


图 12：景点板块期间费用率 (%)



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 年前三季度景点板块重点上市公司盈利能力

证券代码	证券简称	2021Q1-3 毛利率 (%)	2021Q1-3 净利率 (%)	2021Q1-3 期间费用率 (%)	2021Q1-3 毛利率同比 (%)	2021Q1-3 净利率同比 (%)	2021Q1-3 期间费用率同比 (%)
000430.SZ	张家界	2.47	(34.48)	45.30	17.36	22.85	(12.23)
000888.SZ	峨眉山 A	36.90	2.57	29.10	21.66	30.93	(8.77)
000978.SZ	桂林旅游	3.73	(53.65)	63.95	26.75	34.92	(16.41)
300144.SZ	宋城演艺	59.00	42.20	24.55	(6.34)	22.28	(24.98)
300859.SZ	*ST 西域	55.24	34.72	17.03	97.60	149.49	(61.26)
600054.SH	黄山旅游	37.50	4.28	32.48	13.56	14.79	(4.35)
600593.SH	大连圣亚	47.53	1.25	51.03	66.82	104.85	(55.20)
600749.SH	西藏旅游	45.12	6.29	39.13	(5.69)	7.12	(14.55)
603099.SH	长白山	5.34	(16.87)	23.31	21.49	23.43	(5.91)
603136.SH	天目湖	50.12	16.57	28.17	0.98	2.17	(8.67)
603199.SH	九华旅游	43.65	15.47	22.74	12.89	9.40	(3.29)

资料来源：东莞证券研究所，wind

## 2.2 酒店

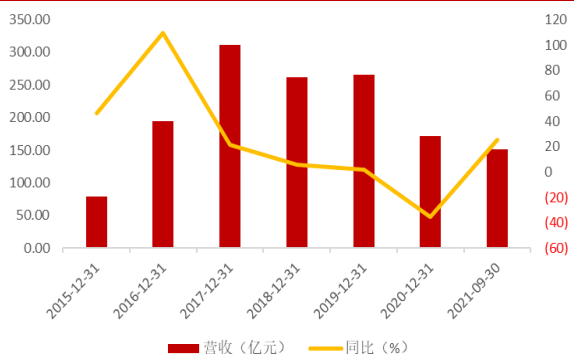
### 2.2.1 前三季度营收两位数增长，净利润同比扭亏

前三季度营收两位数增长，净利润同比扭亏。2021 年前三季度，酒店板块（剔除 B 股共 7 家样本公司，下同）实现营业总收入 151.49 亿元，同比提高 25.45%；实现归属于母公司股东的净利润 0.02 亿元，同比扭亏。2021 年三季度酒店板块实现营业总收入 54.03



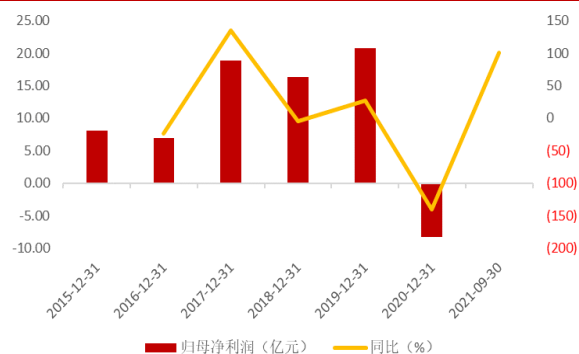
亿元，同比提高 3.54%；实现归母净利润 0.60 亿元，同比下降 55.90%。三季度受国内多地散点疫情扰动，酒店板块业绩增速大幅下滑，部分直营酒店占比较高的上市公司出现亏损。

图 13：酒店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 14：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

板块内多家上市公司实现盈利。2021 年前三季度酒店板块上市公司营收全部实现正增长，其中西安旅游、ST 东海营收三位数增长。前三季度板块内多家上市公司恢复盈利，仅华天酒店、西安旅游仍处于亏损状态，其中锦江酒店、金陵饭店归母净利润分别同比下滑 67.84%、20.30%。

表 4：2021 年前三季度酒店板块重点上市公司业绩简况

证券代码	证券简称	2021Q1-3 营收 (亿元)	2021Q1-3 归母净利润 (亿元)	2021Q1-3 营收同比 (%)	2021Q1-3 归母净利润同比 (%)
000428.SZ	华天酒店	4.66	(2.34)	41.09	38.47
000610.SZ	西安旅游	4.22	(0.34)	130.82	(138.26)
000613.SZ	*ST 东海	0.28	0.03	236.82	131.99
600258.SH	首旅酒店	47.26	1.25	32.15	122.54
600754.SH	锦江酒店	83.50	0.97	19.24	(67.84)
601007.SH	金陵饭店	9.45	0.12	17.10	(20.30)

资料来源：东莞证券研究所，wind

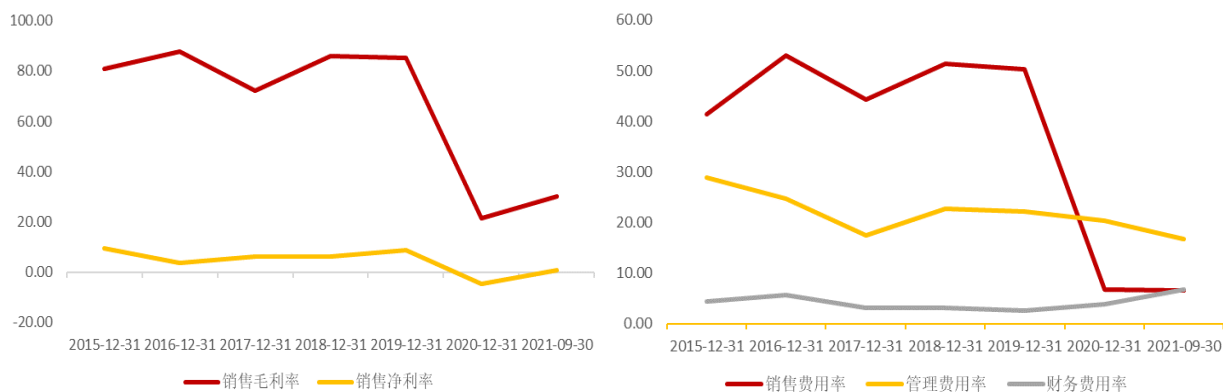
## 2.2.2 盈利能力：前三季度毛利率净利率略微上升

2021 年前三季度毛利率净利率均有所上升。2021 年前三季度，酒店板块毛利率同比提升 11.47 个百分点至 30.18%，净利率同比提高 5.34 个百分点至 0.79%。费用方面，销售费用率和管理费用率分别下降 0.62 个百分点、4.81 个百分点，财务费用率同比提高 2.69 个百分点，分别达到 6.51%、16.83%和 6.69%。上市公司盈利能力分化，龙头锦江酒店毛利率有所提升，净利率略微下降。首旅酒店毛利率与净利率同比实现两位数增长。华天酒店毛利率下降但净利率有所提升。

图 15：酒店板块销售毛利率净利率（%）

图 16：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 年前三季度酒店板块重点上市公司盈利能力

证券代码	证券简称	2021Q1-3 毛利率 (%)	2021Q1-3 净利率 (%)	2021Q1-3 期间费用率 (%)	2021Q1-3 毛利率同比 (%)	2021Q1-3 净利率同比 (%)	2021Q1-3 期间费用率同比 (%)
000428.SZ	华天酒店	16.08	(62.33)	75.96	(29.45)	71.59	(81.59)
000610.SZ	西安旅游	11.23	(8.24)	22.56	6.12	(55.91)	(15.23)
000613.SZ	*ST 东海 A	47.06	9.91	36.66	42.00	114.23	(72.98)
600258.SH	首旅酒店	28.16	2.22	25.26	24.71	18.59	4.01
600754.SH	锦江酒店	32.95	3.10	32.44	10.63	(2.11)	0.04
601007.SH	金陵饭店	29.50	4.85	22.39	(17.63)	(0.43)	(18.77)

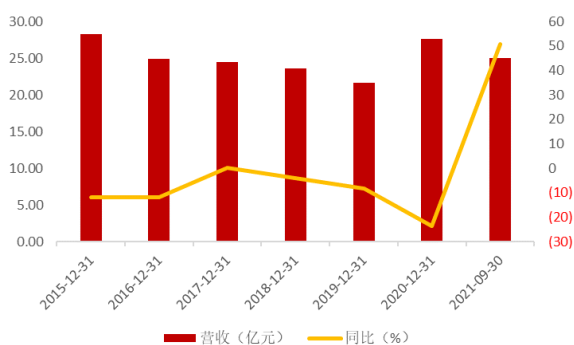
资料来源：东莞证券研究所，wind

## 2.3 餐饮

### 2.3.1 2021 年前三季度营收两位数增长，亏损扩大

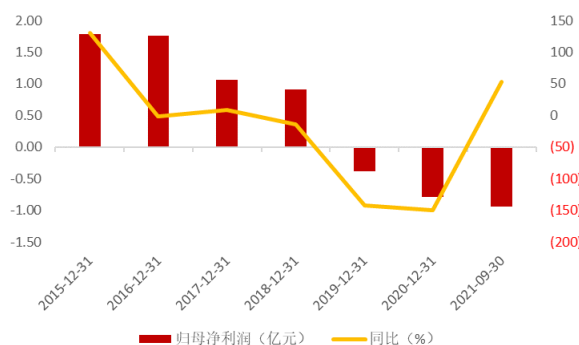
营收两位数增长，亏损扩大。2021 年前三季度，餐饮板块（共 4 家上市公司，下同）实现营业总收入 25.04 亿元，同比增长 50.70%；归属于母公司股东的净亏损 0.94 亿元，亏损扩大；扣非归母净亏损 1.28 亿元，同比减亏。前三季度餐饮板块受多地散点疫情和物价上涨影响，多家公司探索餐饮外卖和半成品等新业务，导致成本上升。三季度餐饮板块营收为 7.52 亿元，同比提高 6.35%，归母净亏损 0.63 亿元，亏损扩大。

图 17：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 18：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

板块上市公司营收均实现正增长，部分公司净利润下滑。2021 年前三季度餐饮板块上市公司营收全部实现两位数增长，但西安饮食与全聚德仍处于亏损状态。其中全聚德同比减亏，同庆楼净利润同比下降，西安饮食亏损扩大。

表 6：2021 年前三季度餐饮板块重点上市公司业绩简况

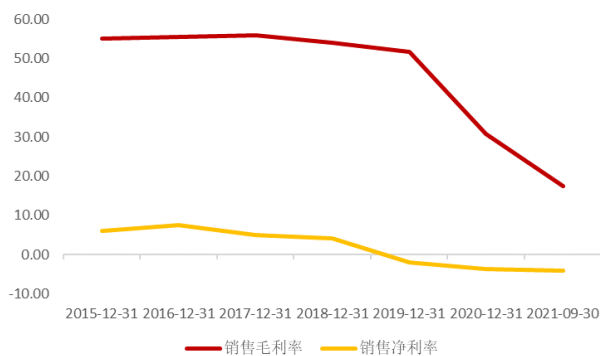
证券代码	证券简称	2021Q1-3 营收 (亿元)	2021Q1-3 归母净利润 (亿元)	2021Q1-3 营收同比 (%)	2021Q1-3 归母净利润同比 (%)
000721.SZ	西安饮食	3.84	(1.01)	59.83	(23.02)
002186.SZ	全聚德	7.26	(0.67)	40.87	66.95
605108.SH	同庆楼	11.21	0.80	37.01	(25.29)

资料来源：东莞证券研究所，wind

### 2.3.2 盈利能力受成本上涨影响

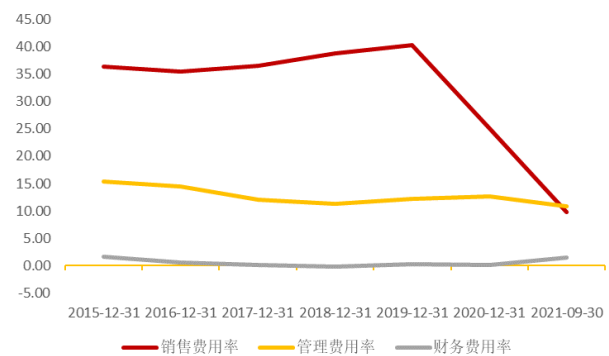
2021 年前三季度毛利率进一步下滑，压降费用拉动净利率回升。2021 年前三季度，餐饮板块毛利率同比下降 10.96 个百分点至 17.42%，主要受通胀带动原材料成本上涨影响。费用方面，销售费用率和管理费用率分别同比下降 18.95 个百分点和 1.93 个百分点，分别达到 9.79% 和 10.90%，财务费用率同比上升 1.55 个百分点至 1.49%。餐饮板块上市公司通过较好的成本把控降低销售费用，促使净利率在毛利率两位数下滑的同时提升 8.97 个百分点至 -4.22%。

图 19：餐饮板块销售毛利率净利率 (%)



资料来源：东莞证券研究所，wind

图 20：餐饮板块期间费用率 (%)



资料来源：东莞证券研究所，wind

表 7：2021 年前三季度餐饮板块上市公司盈利能力

证券代码	证券简称	2021 年 Q1-3 毛利率 (%)	2021 年 Q1-3 净利率 (%)	2021 年 Q1-3 期间费用率 (%)	2021 年 Q1-3 毛利率同比 (%)	2021 年 Q1-3 净利率同比 (%)	2021 年 Q1-3 期间费用率同比 (%)
000721.SZ	西安饮食	22.85	(26.71)	50.21	0.41	7.88	(8.75)
002186.SZ	全聚德	7.89	(10.50)	22.55	20.08	31.99	(10.66)
605108.SH	同庆楼	17.87	7.09	10.10	(36.36)	(5.91)	(28.72)

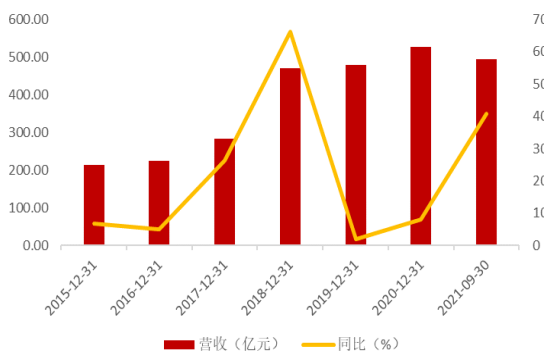
资料来源：东莞证券研究所，wind

## 2.4 免税

### 2.4.1 2021 年前三季度业绩实现两位数增长，净利润实现三位数增长

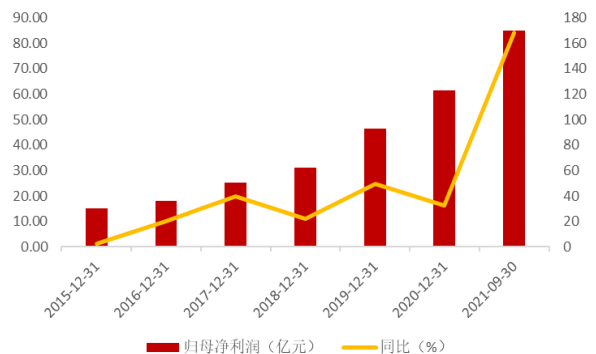
业绩实现两位数增长，净利润实现三位数增长。2021 年上半年，免税板块（共 1 家样本公司，下同）实现营业总收入 494.99 亿元，同比增长 40.87%；实现归属于母公司股东的净利润 84.91 亿元，同比增长 168.35%；实现扣非归母净利润 83.88 亿元，同比增长 180.37%。2021 年三季度公司实现营收 139.73 亿元，同比下降 11.73%；实现归母净利润 31.32 亿元，同比增长 40.22%。

图 21：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 22：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 年前三季度免税板块上市公司业绩简况

证券代码	证券简称	2021Q1-3 营收 (亿元)	2021Q1-3 归母净利润 (亿元)	2021Q1-3 营收同比 (%)	2021Q1-3 归母净利润同 比 (%)
600188.SH	中国中免	494.99	84.91	40.87	168.35

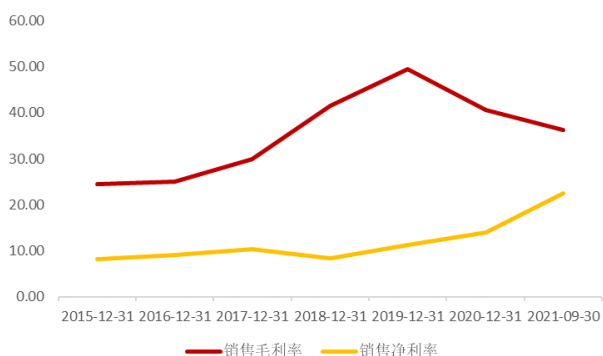
资料来源：东莞证券研究所，wind

### 2.4.2 盈利能力：毛利率微降，净利率逐步提升

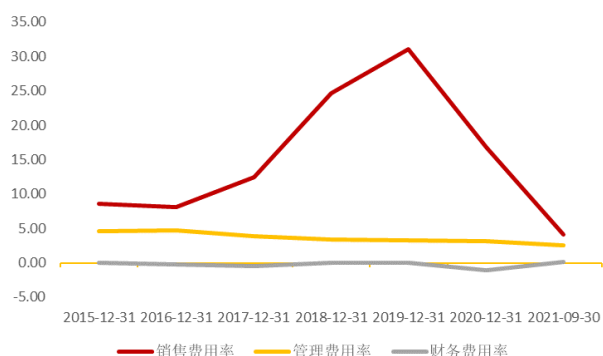
2021 年前三季度毛利率小幅下降，净利率逐步提升。2021 年前三季度，免税板块毛利率同比下降 4.68 个百分点至 36.34%。费用方面，销售费用率同比下降 21.08 个百分点至 4.16%，管理费用率同比上升 0.08 个百分点至 2.58%，财务费用率同比上升 0.74 个百分点至 0.12%。净利率受益于费用率下降而同比提高 13.52 个百分点至 22.55%。

图 23：免税板块销售毛利率净利率（%）

图 24：免税板块期间费用率（%）



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 9：2021 年前三季度免税板块上市公司盈利能力

证券代码	证券简称	2021 年 Q1-3 毛利率 (%)	2021 年 Q1-3 净利率 (%)	2021 年 Q1-3 期间费用率 (%)	2021 年 Q1-3 毛利率同比 (%)	2021 年 Q1-3 净利率同比 (%)	2021 年 Q1-3 期间费用率同比 (%)
600188.SH	中国中免	36.34	22.55	6.86	(4.68)	13.52	(20.27)

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。**三季度国内多地出现散点疫情，休闲服务行业上市公司业绩承压。海外新冠疫苗接种进程依然较慢。截至 2021 年 11 月 3 日，全球新冠疫苗完全接种率仅 38.86%，预计全球新冠疫苗完全接种率提升至 75% 仍需较长时间，未来一至二年内出境游仍将受到新冠疫情影响。但国内新冠疫苗接种量已超 22.85 亿剂次，且近期已开打疫苗强化针，国内散点疫情控制有望趋好，国内游有望持续回升。但从中长期来看，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、高加盟占比业绩稳定性较好的酒店龙头锦江酒店（600754）、首旅酒店（600258）等。（2）业绩弹性较好，具有较高可复制性的人工景点龙头宋城演艺（300144）等。（3）受益于消费回流和海南政策多重利好的免税龙头中国中免（601888）等。

表 10：重点公司盈利预测及投资评级（2021/11/3）

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	7.13	(0.87)	(0.15)	0.01	(8.20)	(47.53)	713.00	谨慎推荐	维持
300144	宋城演艺	13.61	(0.67)	0.24	0.48	(20.31)	56.71	28.35	推荐	维持
000888	峨眉山 A	5.94	(0.07)	0.20	0.38	(84.86)	29.70	15.63	谨慎推荐	维持
600258	首旅酒店	23.24	(0.50)	0.20	0.92	(46.25)	119.08	25.27	推荐	维持
600754	锦江酒店	52.31	0.10	0.29	1.34	507.88	178.91	39.08	推荐	维持
601888	中国中免	228.30	3.14	5.48	7.41	72.60	41.68	30.83	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。
- (5) 竞争加剧

**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](http://www.dgzq.com.cn)