

新冠口服特效药取得重大进展，板块需求有望复苏

—消费者服务周报 20211108

消费者服务周报

2021年11月08日

报告摘要：

● 旅游酒店板块：特效药新进展提振需求预期，业绩复苏逻辑有望再演绎

1) 事件：11月5日美国辉瑞公司表明，其实验性抗新冠药物 Paxlovid 使高危新冠患者的住院和死亡风险减少 89%，显著高于此前默沙东口服药莫努匹韦降低 50% 死亡风险的疗效水平；该药物计划于本月寻求美国食品药品监督管理局批准，有望在年内交付。2) 辉瑞新冠口服药显著提振海外旅游需求复苏预期。截至目前，海外多国疫苗接种率不断提高，美国近日亦放宽外籍游客入境限制，宣布自 11 月 8 日起，赴美旅客能够凭疫苗接种凭证及病毒检测证明登机；辉瑞新冠口服药的推出或将进一步助推海外防疫措施的放宽，提振旅游出行需求。受此影响，海外旅游相关板块周末涨幅明显，亿客行/皇家加勒比/嘉年华游轮等标的盘前涨幅均超 8%。3) 境内出行短期受疫情反复影响，长期亦将受益于疫苗接种和未来可能的特效药推广。当前，旅行团疫情已蔓延至全国 20 个省份，引发大范围的跨省旅游业务熔断，出行需求显著承压；短期看，境内出行需求主要受到疫情反复下出行限制政策的影响；长期看，疫苗接种率提高/特效药推广或将催化出行政策逐步调整；根据卫健委数据，当前国内疫苗接种率已接近 80%；辉瑞新药推出亦将为后续出行政策调整预期增加砝码。

● 餐饮板块：海底捞计划逐步关停300家门店，静待深度调整

海底捞发布公告：1) 关店：决定在年内逐步关停 300 家左右客流量相对较低及经营业绩不及预期的海底捞门店，其中部分门店暂时休整、择机重开，休整周期最长不超过 2 年；公司不会裁员并会于集团内妥善安顿门店员工。2) “啄木鸟计划”，具体措施包括：①重建、强化职能部门，恢复大区管理体系；②科学考核各部门的前提下，推进双手改变命运的核心价值观落地；③如集团海底捞餐厅平均翻台率低于 4，原则上不会开设新店。

● 本周观点

受疫情影响，景区/出境游板块显著承压，酒店板块亦处于震荡区间；辉瑞新冠口服药的相关进程将显著提振后续出行需求复苏预期。建议关注行业格局稳定，龙头壁垒突出，中期复苏逻辑清晰的酒店板块（锦江酒店、首旅酒店），景区板块（宋城演艺、天目湖），免税板块（中国中免）以及抗周期属性板块（科锐国际）。

● 风险提示

宏观经济波动风险；疫情反复影响风险；行业竞争加剧风险；新项目/新产品落地不及预期风险；食品安全风险；重大教学事故风险。

盈利预测与财务指标（部分公司）

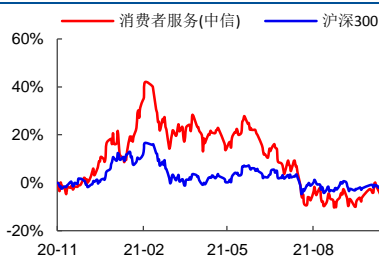
代码	重点公司	现价 11月5日	EPS			PE			评级
			2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	
601888	中国中免	230.78	3.14	5.98	7.65	73.39	38.57	30.18	推荐
300662	科锐国际	62.34	1.03	1.22	1.62	65.99	51.14	38.36	推荐
600754	锦江酒店	51.80	0.12	0.26	1.43	447.40	175.14	32.19	推荐
300144	宋城演艺	13.47	-0.67	0.17	0.41	-20.10	72.17	30.21	推荐
603043	广州酒家	24.22	1.15	0.92	1.23	29.52	26.19	19.74	推荐

资料来源：公司公告，民生证券研究院

推荐

维持评级

行业与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：刘文正

执业证号：S0100521100009

电话：13122831967

邮箱：liuwenzheng@mszq.com

分析师：辛泽熙

执业证号：S0100521100001

电话：021-80508866

邮箱：xinzexi@mszq.com

研究助理：饶临风

执业证号：S0100121100024

电话：15951933859

邮箱：raolinfeng@mszq.com

相关研究

1.【民生商社】Q3 板块经营承压，期待疫后业绩高弹性修复

目录

1 本周市场回顾	3
1.1 行业表现	3
1.2 资金动向	5
2 本周行业资讯	7
2.1 景区：双十一冰雪游热度升温，多省市团队游再度熔断	7
2.2 免税：国旅集团进博会签约金额创新高，深免公布观澜湖免税城后续发展计划	10
2.3 酒店：华住首创行业布草洗涤标准，亚朵旗下轻居联合星期零退出早餐新餐食	11
2.4 出境游：亚洲各地重新开放观光 期待中国游客来访	13
2.5 餐饮：北京市发布反食品浪费行为规范，海底捞宣布年底前逐步关闭 300 家门店	15
2.6 教培：多地针对校外培训机构出台监管标准，教培机构探索素质教育转型	16
3 下周重要提示	19
4 行业重点公司盈利预测及估值	19
5 风险提示	19
插图目录	21
表格目录	21

1 本周市场回顾 (2021.11.01-2021.11.05)

1.1 行业表现

1.1.1 本周各板块涨跌幅: 上证综指下跌 1.57%, 休闲服务下跌 10.37%

本周各主要指数: 休闲服务下跌 10.37%, 上证综指下跌 1.57%, 深证成指上涨 0.08%, 创业板指上涨 0.06%, 沪深 300 下跌 1.35%, 恒生指数下跌 2.00%。

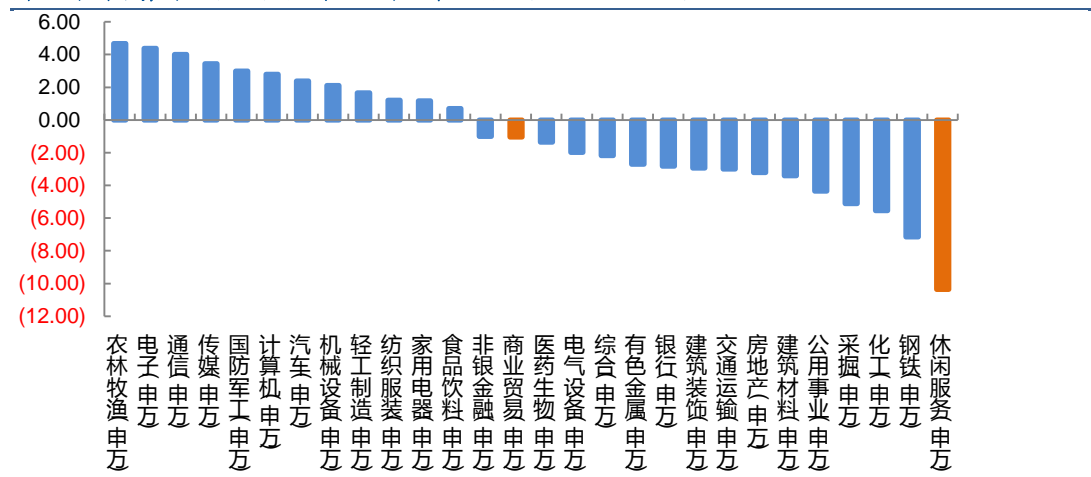
表1: 创业板指上涨 0.06%, 上证综指下跌 1.57%, 休闲服务下跌 10.37% (2021/11/1-11/5)

	周涨跌幅 (%)	周成交额 (亿元)	周 PE 变动	年初至今涨跌幅 (%)
上证综指	-1.57	25,533.87	-2.64	0.53
深证成指	0.08	31,579.90	2.85	-0.06
创业板指	0.06	12,273.55	0.99	13.03
沪深 300	-1.35	16,884.91	-2.40	-7.08
休闲服务 (申万)	-10.37	310.60	-21.97	-15.33
恒生指数	-2.00	2,584	-2.04	-8.67

资料来源: Choice, 民生证券研究院

本周 28 个申万一级行业: 休闲服务板块 (-10.37%) 在 28 个申万一级行业中的排名第 28 位, 位居末尾。本周涨幅最大的板块为农林牧渔 (+4.67%), 跌幅最大的板块为休闲服务 (-10.37%)。

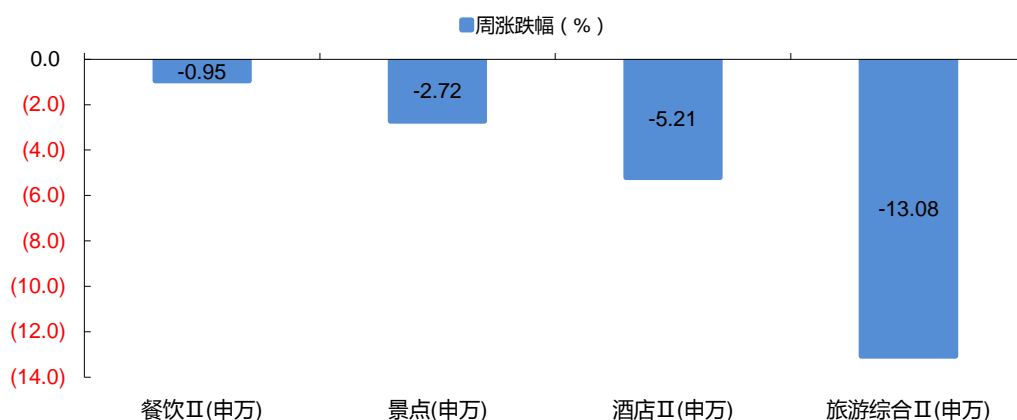
图1: 休闲服务行业涨跌幅位列一级行业第 28 位 (2021/11/1-11/5)



资料来源: Choice, 民生证券研究院

本周餐饮旅游各细分板块: 餐饮板块微跌 0.95%, 景点板块下跌 2.72%, 酒店板块下跌 5.21%, 旅游综合板块下跌 13.08%。

图2: 景点板块下跌 2.72%, 旅游综合板块大跌 13.08% (2021/11/1-11/5)



资料来源: Choice, 民生证券研究院

1.1.2 本周个股涨幅龙虎榜: *ST 圣亚上涨 12.67%, ST 文化上涨 18.82%

休闲服务涨幅前五: *ST 圣亚 (+12.67%)、科锐国际 (+8.54%)、*ST 东海 A (+3.90%)、中科云网 (+3.53%)、*ST 腾邦 (+3.19%)。

休闲服务跌幅前五: 金陵饭店 (-4.70%)、三湘印象 (-5.61%)、首旅酒店 (-7.63%)、华天酒店 (-9.12%)、中国中免 (-14.04%)。

表2: 本周休闲服务板块 A 股个股涨幅龙虎榜 (截至 2021/11/5)

	股票代码	股票简称	流通市值 (亿元)	股价 (元)	周涨跌幅 (%)
涨幅前五	600593.SH	*ST 圣亚	16.60232	12.89	12.6748
	300662.SZ	科锐国际	112.7530115	62.34	8.5411
	000613.SZ	*ST 东海 A	9.23404108	3.46	3.9039
	002306.SZ	中科云网	21.19672004	2.64	3.5294
	300178.SZ	*ST 腾邦	15.21660431	2.59	3.1873
跌幅前五	601007.SH	金陵饭店	20.553	5.27	-4.7016
	000863.SZ	三湘印象	32.00984583	2.69	-5.614
	600258.SH	首旅酒店	222.146658	22.62	-7.6735
	000428.SZ	华天酒店	28.426473	2.79	-9.1205
	601888.SH	中国中免	4505.92306	230.78	-14.0356

资料来源: Choice, 民生证券研究院

教育涨幅前五: ST 文化 (+18.82%)、国新文化 (+2.92%)、中国高科 (+1.96%)、三盛教育 (+1.30%)、传智教育 (+0.70%)；

教育跌幅前五: 学大教育 (-3.83%)、昂立教育 (-3.91%)、凯文教育 (-4.03%)、中公教育 (-8.14%)、行动教育 (-9.43%)。

表3: 本周教育板块 A 股个股涨幅龙虎榜 (截至 2021/11/5)

	股票代码	股票简称	流通市值 (亿元)	股价 (元)	周涨跌幅 (%)
涨幅前五	300089.SZ	ST 文化	9.86	4.04	18.82
	600636.SH	国新文化	45.68	10.22	2.92
	600730.SH	中国高科	33.56	5.72	1.96
	300282.SZ	三盛教育	14.53	3.89	1.30
	003032.SZ	传智教育	8.72	21.67	0.70
跌幅前五	000526.SZ	学大教育	19.91	17.81	-3.83
	600661.SH	昂立教育	30.29	10.57	-3.91
	002659.SZ	凯文教育	19.59	3.33	-4.03
	002607.SZ	中公教育	157.52	9.59	-8.14
	605098.SH	行动教育	9.74	46.20	-9.43

资料来源: Choice, 民生证券研究院

1.2 资金动向

1.2.1 个股资金跟踪: 峨眉山 A 买入额占社服榜首, 中国高科净买入额占教育首位

休闲服务净买入前五: 峨眉山 A (+0.02 亿元)、三特索道 (+0.02 亿元)、曲江文旅 (+0.01 亿元)、桂林旅游 (+0.01 亿元)、中科云网 (+0.01 亿元);

休闲服务净卖出前五: 宋城演艺 (-0.38 亿元)、科锐国际 (-0.67 亿元)、锦江酒店 (-0.71 亿元)、首旅酒店 (-0.74 亿元)、中国中免 (-12.72 亿元)。

表4: 休闲服务板块 A 股个股资金净流入龙虎榜 (截至 2021/11/5)

	股票代码	股票简称	流通市值 (亿元)	股价 (元)	周涨跌幅 (%)	成交量 (百万股)
净买入前五	000888.SZ	峨眉山 A	31.35	5.95	-2.46	27.23
	002159.SZ	三特索道	14.16	10.26	0.20	5.32
	600706.SH	曲江文旅	13.17	6.17	-1.59	5.64
	000978.SZ	桂林旅游	17.25	4.79	-2.64	22.34
	002306.SZ	中科云网	21.20	2.64	3.53	59.78
净卖出前五	300144.SZ	宋城演艺	308.15	13.47	-3.79	130.43
	300662.SZ	科锐国际	112.75	62.34	8.54	8.59
	600754.SH	锦江酒店	473.47	51.80	-4.07	27.73
	600258.SH	首旅酒店	222.15	22.62	-7.67	56.30
	601888.SH	中国中免	4,505.92	230.78	-14.04	94.79

资料来源: Choice, 民生证券研究院

教育板块净买入前五: 中国高科 (+0.09 亿元)、三盛教育 (+0.04 亿元)、ST 文化 (+0.03 亿元)、美吉姆 (+0.01 亿元)、凯文教育 (-0.01 亿元);

教育板块净卖出前五: 国新文化 (-0.11 亿元)、开元教育 (-0.22 亿元)、昂立教育 (-0.27

亿元)、行动教育 (-0.39 亿元)、中公教育 (-2.96 亿元)。

表5: 教育板块 A 股个股资金净流入龙虎榜 (截至 2021/11/5)

	股票代码	股票简称	流通市值 (亿元)	股价 (元)	周涨跌幅 (%)	成交量 (百万股)
净买入前五	600730.SH	中国高科	33.56	5.72	1.96	58.53
	300282.SZ	三盛教育	14.53	3.89	1.30	29.00
	300089.SZ	ST 文化	9.86	4.04	18.82	18.58
	002621.SZ	美吉姆	29.26	3.68	0.55	10.53
	002659.SZ	凯文教育	19.59	3.33	-4.03	25.66
净卖出前五	600636.SH	国新文化	45.68	10.22	2.92	16.83
	300338.SZ	开元教育	15.82	5.27	-1.13	123.05
	600661.SH	昂立教育	30.29	10.57	-3.91	55.50
	605098.SH	行动教育	9.74	46.20	-9.43	6.02
	002607.SZ	中公教育	157.52	9.59	-8.14	183.53

资料来源: Choice, 民生证券研究院

2 本周行业资讯 (2021.11.01-2021.11.07)

2.1. 景区：双十一冰雪游热度升温，多省市团队游再度熔断

2.1.1. 行业资讯

飞猪：双 11 多款“随心飞”扎堆在首发，爆品已售超 10 万件

今年双 11，包括山东航空、海南航空、春秋航空、中国联合航空、深圳航空等在内的多家航司上线“随心飞”产品，机票次卡、往返卡、公务舱卡等多种新品也纷纷亮相。飞猪数据显示，截至目前已经上线的几款焦点新品累计已被预订超 10 万件。飞猪联合航司首创的多航司、多航线、多城市机票次卡也在今年双 11 首发。消费者以 199、299 等固定价格购买对应权益后，可预约兑换 14 家航司中任意航线的一张机票。相对于单一航司的机票次卡，该产品在同等价格下给消费者的选择空间大大增加，更好地满足不确定的灵活出行需求。数据显示，截至 2021 年 11 月 7 日，飞猪平台“全国多地单次机票卡”已被预订超 1.2 万件。

“随心飞”、机票次卡是去年以来中国民航业产品创新的代表。疫情暴发后，民航业是遭受重创的产业之一，日客流量、满载率等剧烈下滑，国际航空运输协会连续调低航空业盈利预期。在困境中，航空公司通过产品组合和营销方式上的主动改变，创造新需求以实现突破。例如，提前一周预约兑换、周末使用的“随心飞”，切合了旅客以去全国各地游玩为目标的出行需要，早晚时段使用的“随心飞”则收获了差旅人群的青睐。此类产品有效激活了高频、非刚性需求的客源，成为航司持续运营常客、获取新客，在淡季拓展市场的新方法。过去在线上销售机票，大多是面向刚性的出行需求，而双 11 期间在飞猪发售的新品则有了“宝贝”属性，还包含了非刚性、可变化的出行需求，商家可运营的空间更大了，运营的要求也与刚性需求不同。

(品橙旅游网)

双 11 飞猪冰雪旅游商品预订量同比翻两倍，七成订单来自南方人

飞猪数据显示，双 11 期间冰雪旅游商品的订单中，客源地 Top10 的城市依次为：上海、杭州、北京、深圳、广州、南京、苏州、成都、武汉、宁波。其中，南方人的冰雪旅游商品订单占比超 7 成。

相应地，北方冰雪旅游目的地势头强劲，南方的室内滑雪场也热度不减。飞猪数据显示，双 11 期间最受欢迎的冰雪旅游目的地中，排名前五的城市依次为：白山、张家口、无锡、哈尔滨、广州。其中，吉林长白山、黑龙江亚布力、河北崇礼等室外滑雪胜地的关注度和订单量增长较快，无锡、广州、重庆等地的室内滑雪场、雪世界也成为冰雪运动爱好者的好去处。

年轻人在解锁冰雪旅游新体验，冰天雪地里滑完雪再跳进温泉池，瞬间感受 60° 的温差。飞猪数据显示，双 11 期间包含“滑雪+温泉”的商品套餐预订量“一骑绝尘”，同比劲增 8 倍。同时，与冰雪旅游相关的原乡民俗、亲子趣游、滑雪教学等商品也增长明显。

(环球旅讯)

重庆市所有室内景区景点暂停开放

11月3日，重庆市召开新闻发布会，介绍疫情防控最新情况。重庆市文化旅游委副主任、新闻发言人秦定波介绍，重庆所有上网服务营业场所、娱乐场所、剧院等演出场所立即暂停营业和开放；全市所有室内景区景点（含景区内演艺活动）暂停开放；暂停新审批营业性演出活动，已审批的营业性演出活动暂停或推迟；发生疫情的区县，所有景区景点暂停开放，暂停旅行社及在线旅游企业经营跨区县旅游及“机票+酒店”业务，博物馆、图书馆、美术馆、文化馆等公共文化服务机构暂停开放。各文旅从业主体应积极按照当地党委、政府及疫情防控指挥部要求，严格落实相关防控措施。

（央视新闻）

云南文旅厅：即日起暂停跨省旅游

11月4日凌晨，云南省文化和旅游厅发布《关于暂停旅行社及在线旅游企业经营跨省团队旅游及“机票+酒店”业务的紧急通知》，即日起，云南省暂停全省旅行社及在线旅游企业经营跨省团队旅游及“机票+酒店”业务。

（环球旅讯）

江西暂停经营跨省团队旅游及“机票+酒店”业务

根据文化和旅游部办公厅《关于积极应对新冠肺炎疫情进一步加强跨省旅游管理工作的通知》要求，结合江西省目前疫情防控形势，自11月2日起，江西全省旅行社及在线旅游企业暂停经营跨省团队旅游及“机票+酒店”业务，待江西省中高风险地区清零后，再恢复跨省旅游经营活动。（央视新闻）

（环球旅讯）

郑州启动跨省旅游经营活动管理“熔断”机制，所有景区暂停营业

11月3日晚，据郑州市新冠肺炎疫情防控第二十一场新闻发布会消息，郑州11月2日报告的3名感染者均居住于荥阳市贾峪镇碧桂园小区，其中有2名为洞林水岸小学学生，未接种新冠疫苗；1名为学生家长，已接种2剂次新冠疫苗。

目前郑州启动了跨省旅游经营活动管理“熔断”机制，全市旅行社及在线旅游企业立即暂停经营跨省团队旅游及“机票+酒店”业务；全市所有的景区暂停营业。（澎湃新闻）

（环球旅讯）

江苏常州全市景区暂停开放

11月3日，常州市文化广电和旅游局下发《常州市关于加强文化广电和旅游领域新冠肺炎疫情防控工作工作的通知》，要求严控各类聚集性活动，暂时关闭各级文博场馆，暂停开放旅游景区景点，暂停旅游企业经营活动，严格落实旅游星级饭店监测报告制度，暂停娱乐场所、互

联网上网服务营业场所经营活动。

(环球旅讯)

上海市文旅局：严格执行跨省旅游经营活动管理“熔断”机制

上海市文化旅游局发出通知，要求各级文旅管理部门、各文旅经营单位要充分认清当前疫情防控工作的严峻形势，严格执行跨省旅游经营活动管理“熔断”机制。对出现中高风险地区的省（区、市），立即暂停旅行社及在线旅游企业经营该省（区、市）跨省团队旅游及“机票+酒店”业务。

(环球旅讯)

河北省文旅厅：即日起暂停跨省团队旅游

河北旅游微信公号 11 月 1 日消息，河北即日起暂停跨省团队旅游及“机票+酒店”业务，中高风险地区解除后，相关业务自行恢复。

(环球旅讯)

浙江嘉善西塘古镇景区发布通知：停止售票，暂停入园

10 月 31 日深夜，浙江嘉善西塘古镇景区发布通知称，发现杭州通报确诊病例的密切接触人员，即时起停止预约、售票、暂停入园。首次新冠病毒核酸检测结果均为阴性，相关防疫部门第一时间对密切接触人员进行集中隔离医学观察。

(环球旅讯)

全国多地迎来初雪，同程旅行冰雪旅游热度上涨 213%

同程旅行大数据显示，11 月 7 日上午，“雪景”、“赏雪”相关旅游搜索热度环比上涨 213%，除了北京故宫、西安古城墙等热门赏雪景点之外，各地可以看雪的度假酒店颇受用户关注。

近年来冰雪旅游资源呈现“北雪南移”现象，除东北地区传统冰雪旅游热门目的地外，以京郊及河北北部张家口为代表的华北地区即将迎来冬奥会开幕，东部沿海发达城市利用人工造雪技术兴起室内冰雪旅游，西部的新疆、四川等地冰雪资源条件开发也发展迅速，为用户“就地赏雪”提供了便利。同程研究院分析认为，在政策利好、2022 年冬奥会等利好因素支撑下，未来几年冰雪旅游将成为我国冬季旅游和冰雪经济的核心引擎。

随着国内旅游消费水平的提升，人们对冰雪旅游的需求也在发生变化，近两年，同程旅行在加速冰雪旅游产业数字化，满足冰雪市旅游市场新需求方面做出了大量探索和尝试，通过数字化手段促进冰雪旅游和目的地文化品牌深度融合，为游客打造冰雪旅游消费新体验。

2.1.2. 公司重要事项

【*ST 腾邦】

11月5日，公司发布《关于公司及子公司部分银行账户被冻结事项的进展暨风险提示公告》。截至11月5日，经腾邦国际商业服务集团股份有限公司对银行账户被冻结情况进行核实统计，较上次公告，新增3个被冻结银行账户，解除1个被冻结银行账户。目前公司共计131个银行账户被冻结，累计冻结账户账面余额合计人民币14606801.63元。冻结账户占公司总账户比例为22.90%，其中冻结账户包含基本户19个、一般户92个、专用账户20个；冻结的账户主要是腾邦国际总部、腾邦旅游集团有限公司总部管理主体所使用的账户，该等账户的冻结不会影响各级业务经营主体的业务开展，不属于公司主要银行账号被冻结的情形。

截至2021年11月1日，腾邦国际商业服务集团股份有限公司控股股东腾邦集团有限公司及实际控制人钟百胜先生共持有公司股份134160771股，占公司总股本的21.76%；其所持有公司股份累计被冻结的数量134160771股，占其所持有公司股份数量的100%，占公司总股本21.76%；累计轮候冻结3171148791股，占其所持有公司股份数量的2363.69%，占公司总股本的514.37%。截至2021年9月底，腾邦集团被诉讼、仲裁类案件合计金额约为160亿元。

2.2. 免税：国旅集团进博会签约金额创新高，深免公布观澜湖免税城后续发展计划

2.2.1. 行业资讯

国旅集团：参加第四届进博会，签约金额创新高

11月6日下午，中国旅游集团交易分团签约仪式举行。集团与包括雅诗兰黛、轩尼诗、保乐力加等在内的24家海外供应商签约，签约项目涵盖香水化妆品、进口烟酒、食品等品类。此次进博会上，中国旅游集团与全球合作伙伴达成了更广泛的合作意向，签约金额同比增长32.5%。在11月6日举行的进博会云南省招商活动中，中国旅游集团迪庆香格里拉旅游投资发展有限公司分别与迪庆藏族自治州人民政府、普洱市人民政府建立战略合作关系。未来会积极发挥各自拥有的独特资源优势，在旅游目的地、田园综合体、高品质酒店、智慧旅游等相关领域积极探索合作。

（品橙旅游）

深圳免税公布海口观澜湖免税城的二期及三期发展计划

本月早些时候，深圳市国有免税商品（集团）有限公司以金级合作伙伴和参展商的身份参与了第二届旅游零售线上博览会（将持续至11月底），并在展会期间公布了旗下深圳免税海口观澜湖免税城的二期及三期发展计划。集团表示，深免将与零售合作伙伴DFS及观澜湖集团继续合作，利用集团丰富的品牌运营经验和渠道采购优势，开发建设观澜湖免税城的接下来的几个阶段。

免税城一期于今年1月31日开业，营业面积约25,000平方米，提供500个高端全球品牌。免税商品主要包括手表珠宝、香化、箱包、配饰、葡萄酒、进口食品、礼品、玩具，以及

智能手机和 3C 电子产品。一期共有三栋主楼，编号为一、三、五。一号楼共三层，主要销售香化和珠宝，拥有 148 个品牌。其一层有 72 个美妆品牌，并快闪店区和特别活动区；二层展示了 80 个美妆、珠宝和手表品牌；三楼有 26 个时尚品牌和 13 个临时展示品牌。三号楼是体验、销售和展示区；五号楼则是一间名为“酒水世界”的大型精品店，其一楼设有轩尼诗（Hennessy）、人头马（Rémy Martin）、Divca、保乐力加（Pernod Ricard）、百加得（Bacardi）、卡慕（Camus）、AIB 及帝亚吉欧（Diageo）的旗舰店。

（免税零售专家）

南航集团进博会签约 16 个项目，新增机上免税品等服贸类采购

11 月 6 日，在第四届中国国际进口博览会现场，中国南方航空集团分别与 CFM 国际公司、国际航空发动机公司等 14 家全球航空服务领域的大型国际厂商、供应商共签署 16 个进口采购项目，签约总金额达 4.48 亿美元，与去年相比保持相同水平。签约订单采购项目涵盖技术装备、服务贸易、消费品等种类，主要内容为航材采购、发动机维修、集成服务与游戏版权使用、数据/信息服务、机上免税品等。其中南航与 CFM 国际公司签署的单项发动机零备件采购协议，是本次签约的民用航空采购大单之一。此外，与往届相比，南航今年新增了服务贸易类的机上免税品和数据/信息服务采购内容。

（免税零售专家）

2.3. 酒店：华住首创行业布草洗涤标准，亚朵旗下轻居联合星期零推出早餐新餐食

2.3.1. 行业资讯

万信至格&漫旅文创沉浸式亲子房项目落地崇明

首旅如家旗下中高端精选服务品牌——万信至格酒店积极探索本地度假的产品机会，近日与杭州漫旅文创签订战略合作备忘录，双方携手推出的首个沉浸式亲子房合作项目，于上海后花园崇明岛成功落地。继在上海崇明万达广场万信至格酒店绽放异彩之后，万信至格与漫旅携手打造的沉浸式主题房项目受到极大关注，目前在旗下安徽九华山以及浙江嘉兴等多家度假型中高端全服务酒店内正积极落地推进，期待着将万信至格精致温暖的品牌理念和旅小熊童真萌趣的形象巧妙结合，传递给更多悦享精致亲子时光的度假出行者。

（品橙旅游）

华住：首创行业合格洗涤商标准，赋能洗涤商发展

近日，华住集团组织召开洗涤供应商大会，重申并全面规范酒店布草洗涤的流程、工序、规范和验收标准，打通布草洗涤的监管链路，这也是酒店行业首次推出合格洗涤商标准。大会上，华住还为洗涤商进行了前沿洗涤知识的培训，并针对布草洗涤中的重点、难点问题进行了

分享，从源头上提升洗涤商的布草清洁能力，确保每位消费者都能够住得安心。除了从技术层面加强监管，华住还成立了区域评审委员会，专门负责优质洗涤商的引入以及门店更换洗涤商的审批工作，“技术+组织”双管齐下，真正打破布草洗涤流程多、监管难的行业痛点，为住客提供 100% 的干净承诺，也为加盟商提供优质合格的洗涤机构。

在加强对洗涤商监管，提升旗下酒店布草洗涤质量的同时，华住还计划通过“培训+第三方审核+宣传”的多元路径，赋能洗涤商快速成长，并以华住的行业影响力为背书，帮助合作洗涤商拓展更大的市场。下一步，华住还将联合第三方机构，通过“飞行检查”的方式为洗涤商打分。针对洗涤质量有所下降、无法满足洗涤标准的厂商，华住将为其提供三个月的整改期。若不能在整改期内实现洗涤质量达标，将取消与其的合作。通过建立淘汰机制，华住有效敦促洗涤商自主参与到布草洗涤品质的把控中。

（品橙旅游）

生活方式“轻”体验，轻居联合星期零推出早餐新餐食

10月29日，亚朵集团旗下轻居品牌与星期零 STARFIELD 联合推出早餐“打气包”，为入住轻居的年轻商旅客带来健康有趣的生活提案。轻居在今年进行了整体的品牌升级，以“轻”的生活方式为延展，探索年轻商旅用户的生活方式。同时，轻居在找志同道合表达”轻“的好友共同发声，因此邀请了国内植物肉品牌星期零来早餐做客，希望通过这次合作，给年轻商旅提供轻的生活方式。截至2021年6月30日，亚朵集团在国内135个城市有654家在营酒店，共计76638间酒店客房，近80%的酒店分布在一线、新一线和二线城市。同期亚朵集团场景零售总计开发1434个SKU，并实现“亚朵百货”小程序与酒店场景的闭环，消费者可在酒店体验场景零售产品后扫码下单，实现“所用即所购”。未来，亚朵集团还将与更多的潮流生活方式品牌合作，向追求品质生活的消费者，传递人文、温暖、有趣的生活方式。

（品橙旅游）

2.3.2. 公司重要事项

【华天酒店】

8月28日公司发布公告称，为满足公司日常经营所需，拟向湖南兴湘投资控股集团有限公司申请对本公司的5亿元财务资助进行展期并签订补充协议，期限1年，年利率按当期市场利率执行，主要用于偿还贷款和补充流动资金。公司将所持北京世纪华天酒店管理有限公司（以下简称“世纪华天”）、株洲华天大酒店有限责任公司（以下简称“株洲华天”）、娄底华天酒店管理有限公司（以下简称“娄底华天”）的部分股权质押给兴湘集团。由董事会授权董事长签署相关合同。截至公告日，兴湘集团持有本公司股票330,908,920股，占公司总股本的32.48%，为公司控股股东，属于公司的关联方。

同日，公司第八届董事会2021年第三次临时会议审议通过了《关于转让子公司湘潭华天100%股权及相关债权的议案》《关于转让子公司长春华天100%股权的议案》。为加快推进公司酒店业轻资产运营发展战略，确保完成公司2021年度预算经营目标，公司拟通过公开挂牌竞

价的方式，转让公司全资子公司湘潭华天大酒店 100%股权及相关债权、长春华天酒店 100%股权。本次转让以不低于湘潭华天 100%股权对应的评估价 20,569.16 万元、不低于长春华天 100%股权对应的评估价 70,831.34 万元（评估基准日为 2021 年 4 月 30 日）作为挂牌底价（如第一次挂牌不能成交，将按照国有企业资产交易程序进行第二次挂牌交易，挂牌价格在第一次挂牌底价的基础上下浮比例不超过 10%），最终转让价格以挂牌成交价为准。同时，公司对湘潭华天的相关债权 1.7 亿元在股权转让时一并收回，具体债权金额以交易日为准。

2.4. 出境游：亚洲各地重新开放观光 期待中国游客来访

2.4.1. 行业资讯

泰国：重开国门后，首班中国内地的航班 167 人抵达

泰国宣布自 2021 年 11 月 1 日起，包括中国在内的 63 个国家和地区完整接种新冠疫苗的旅客可免隔离入境。不过，虽然赴泰可免隔离，回国还是需要接受至少两周的隔离期。据泰国民航局预计，11 月 1 日至 5 日，将有 15230 名旅客搭乘 27 家不同航空公司的班机抵达素万那普机场。旅游业是泰国的支柱产业。从 2020 年 4 月起，为防控新冠疫情，泰国政府宣布禁止外国游客入境。今年 7 月，以普吉岛为示范点，允许符合完整接种新冠疫苗等条件的旅客入境普吉岛后免隔离，在普吉岛待满 14 天且新冠病毒检测呈阴性可前往泰国其他地方游玩。这一举措随后被延展到苏梅岛，以期吸引更多的国际游客促进旅游收入和经济消费。

（品橙旅游）

美国：疾控中心发布赴美旅客新冠疫苗接种要求

据“美国驻华大使馆”公众号消息，美国驻华大使馆宣布，非移民签证面谈将于 2021 年 11 月 9 日恢复。从 11 月 8 日起，除个别例外情况，乘坐飞机前往美国的成年外国国民必须提供全剂量 COVID-19 疫苗接种证明以及旅行前三天以内的 COVID-19 阴性检测结果。未全剂量接种疫苗但有资格旅行的美国公民和合法永久居民 (LPRs)，需要提供航班起飞前一日内的 COVID-19 阴性检测证明。全剂量接种疫苗的美国公民和合法永久居民 (LPRs)，需要向航空公司出示，疫苗接种证明和航班起飞前三日内的 COVID-19 阴性检测证明。

（品橙旅游）

澳大利亚：边境防疫放宽，首架国际航班抵达悉尼

当地时间 11 月 1 日，从新加坡飞往澳大利亚悉尼的航班顺利抵达，这是澳大利亚新南威尔士州在此前宣布自 11 月 1 日起，优先本国滞留海外公民和永久居民返澳计划后，抵达新南威尔士州的首架航班。根据新的防疫规定，已经接种两剂疫苗的入境旅客无须接受酒店隔离。10 月 27 日，澳大利亚政府宣布完成新冠疫苗全程接种的澳大利亚公民和永久居民 11 月 1 日起可免申请出境。同时，悉尼和墨尔本允许完成疫苗接种者 11 月 1 日从海外免隔离入境，其他城市则需要等到疫苗接种率更高时放宽入境限制。据悉，随着澳大利亚人口疫苗接种比例的

提高，澳大利亚边境有望在年底前向国际旅客开放。

香港：11月12日起将全面收紧豁免检疫安排

香港特区政府1日公布，将从11月12日起全面收紧豁免检疫安排，并强化对豁免人士的监管。新措施主要内容包括：取消绝大部分豁免类别人士到港后免检疫的安排；要求外国领馆及机构人员到港后必须在检疫期内于指定检疫酒店接受隔离，不得居家隔离（总领事或同等/较高职级的驻港代表除外）。根据香港特区政府发布的新闻公报，由11月12日起，特区政府将取消绝大部分豁免类别人士到港后豁免接受强制检疫的安排，只保留维持香港社会运作及市民生活所需的豁免类别（即跨境货车/巴士司机、航机机组人员、在香港装卸货物的货轮上的船员、政府人员等）。实施上述新措施后，任何不属于这些类别的人士如需来港并欲豁免检疫，特区政府将按个别特殊情况考虑，严格审核。任何获豁免人士必须遵守一系列严谨的防疫措施及条款，以尽量减少传播风险和群众接触，包括多次定期检测、隔离地点的限制或可进行活动的严格限制等要求，以恪守闭环式管理原则。

（环球旅讯）

默沙东口服新冠药物在英国获批

11月4日，默沙东宣布，和 Ridgeback Biotherapeutics 合作开发的口服新冠药物莫努匹韦在英国获批，主要用于治疗轻度和中度新冠成人患者。这是全球首个获批上市的口服小分子新冠特效药。目前，默沙东已就莫努匹韦向 FDA 递交紧急使用授权。欧洲药品管理局也已开始对莫努匹韦的滚动审查。根据默沙东的预测，2022年莫努匹韦的销售额有望达到70亿美元。10月1日，默沙东曾宣布，莫努匹韦在一项 III 期临床试验的中期分析中取得积极结果，非住院的高风险轻症新冠患者的住院或死亡风险降低了50%。

辉瑞口服新冠药临床数据公布

11月5日，辉瑞发布声明表示，其研发的新冠口服药物 Paxlovid 能够将轻度和中度成年新冠患者住院或死亡概率降低89%。有外媒表示，从目前公布的数据来看，辉瑞口服新冠药物的优势要超过默沙东的莫努匹韦，后者能够将轻度至中度新冠患者的重病或死亡风险降低50%左右。辉瑞表示，由于 Paxlovid “疗效惊人”，将不再招募新患者进行临床试验，而是将尽快把研究结果提交至 FDA，以获得紧急使用授权。若获批，公司预计到今年年底将生产超过18万份口服药，到明年年底前生产5000万份。

2.4.2. 公司重要事项

【众信旅游】

众信旅游集团股份有限公司于2021年8月25日召开第四届董事会第四十一次会议及第四

届监事会第三十次会议审议通过了《关于减持公司已回购股份的议案》，公司计划自减持计划公告披露之日起十五个交易日后的六个月内，且减持开始时点不早于公司审议与凯撒同盛发展股份有限公司吸收合并相关事宜的股东大会决议公告后 2 个交易日，通过集中竞价方式减持公司已回购股份，减持股份数量不超过 1,812.66 万股（即总计不超过公司总股本的 2%，且任意 90 日内通过集中竞价交易方式减持不超过公司总股本的 1%）。

【凯撒旅业】

凯撒同盛发展股份有限公司全资孙公司北京凯撒国际旅行社有限责任公司为满足正常经营业务需要，于近期向锦州银行股份有限公司北京华威桥支行申请 800 万元贷款额度，期限为不超过 12 个月。本次借款由公司为北京凯撒在授信额度内提供信用担保。2021 年 11 月 4 日，公司与锦州银行签订了《保证合同》，最高担保额为 800 万元。

2.5. 餐饮：北京市发布反食品浪费行为规范，海底捞宣布年底前逐步关闭 300 家门店

2.5.1. 行业资讯

北京发布餐饮反食品浪费行为规范

为认真贯彻《北京市反食品浪费规定》，北京市商务局指导北京烹饪协会研究制定团体标准《北京市餐饮反食品浪费行为规范》（以下简称《规范》），11 月 5 日在全国团体标准信息平台正式发布。据了解，此《规范》依据《中华人民共和国反食品浪费法》《北京市反食品浪费规定》等相关法律法规，结合北京市制止餐饮浪费有关工作要求，按照《标准化工作导则 第 1 部分：标准化文件的结构和起草规则》（GB/T 1.1-2020）规定，由北京烹饪协会、嘉和一品、眉州东坡、汉堡王、旺顺阁、呷哺呷哺、美团等单位共同参与，经专家组质询、讨论和审查评议，一致同意通过评审，并发布实施。《规范》提出，餐饮服务经营者应当明示服务项目及其收费标准，不得设置最低消费额，不得诱导、误导或者迫使消费者超量点餐；鼓励对实施“光盘行动”的消费者给予奖励或者优惠；鼓励设置专门的文明用餐劝导员，对明显过量点餐、取餐的行为进行提醒、劝导。外卖服务平台应当以显著方式提示消费者按需、适量点餐；餐饮经营者应当在外卖服务平台标注餐品规格、参考分量、口味、建议消费人数等信息，推广小分量、多规格餐品或者可选套餐。鼓励餐饮外卖平台依法利用信息技术手段分析餐饮供给和消费需求，为入网餐饮服务经营者开发改进餐品、按需备餐、防止和减少浪费等提供信息技术服务。

（红餐网）

2.5.2. 公司重要事项

【海底捞】

在检讨门店的经营表现后，本集团决定调整门店扩张规划决策。公司董事会决定在 2021

年 12 月 31 日前逐步关停 300 家左右客流量相对较低及经营业绩不如预期的海底捞门店(其中部分门店将暂时休整、择机重开, 休整周期最长不超过两年)。公司不会裁员并会于本集团内妥善安顿该等门店的员工。此外, 为改善公司的经营表现, 董事会决定开展由执行董事、副首席执行官杨利娟女士领导的“啄木鸟计划”。该计划主要内容包括: 1. 持续关注经营业绩不佳的门店(包括海外门店), 并相应采取改善措施; 2. 重建并强化本集团部分职能部门, 并恢复大区管理体系; 3. 在科学考核各部门的前提下, 持续向员工传达企业文化及“双手改变命运”的价值观, 并大力倡导爱和信任为核心的奉献精神; 4. 适时收缩集团的业务扩张计划。若本集团海底捞门店的平均翻台率低于 4 次/天, 原则上不会规模化开设新的海底捞门店。

2.6. 教培: 多地针对校外培训机构出台监管标准, 教培机构探索素质教育转型

2.6.1. 行业资讯

大连市教育局发布紧急通知: 自即日起暂停全市所有校外培训机构线下培训

11 月 7 日, 大连市教育局发布紧急通知, 当前新冠肺炎疫情防控形势严峻, 为贯彻落实全市疫情防控工作要求, 决定自即日起暂停全市所有校外培训机构线下培训活动, 恢复时间另行通知。

(国家卫健委)

杭州新东方布局体育教育, 将推出 3-15 岁青少儿体适能课程

11 月 5 日, MAG 解百集团旗下的悦胜体育与杭州新东方签订战略合作协议, 双方计划共同推进体育素质教育培训。据介绍, 悦胜体育系杭州新东方体育类素质教育的唯一合作伙伴, 拥有篮球学院和国际篮球协会认证的教练。而在杭州, 新东方拥有数十个校区, 覆盖超 10 万名学员。合作之后, 悦胜体育将与新东方共同推出面向 3-15 岁儿童的青少儿体适能课程, 课程种类涵盖篮球培训、互动体能课、亲子体能课、趣味体能课、户外运动、中考体育等多项课程。此前, 各地新东方均在素质教育领域不断拓展边界, 推出少儿街舞、围棋等课程。今年 9 月, 新东方首次公开了旗下青少年科创教育品牌“东方创科”, 以区域和学校为服务对象, 聚焦科创领域, 聚合了以寓乐湾、青橙创客、空天创客、火星科技为主的专家团队进行内容型产品研发, 为区域、学校提供完整的学科体系和解决方案。

(芥末堆看教育)

全国最先, 浙江金华出台非学科类校外培训机构监督管理标准

近日, 浙江省金华市文广旅游局、市体育局、市科学技术局、市卫健委分别出台了艺术、体育、科技、托育等 4 类非学科类培训机构设置标准, 对举办非学科类校外培训机构的适用范围、举办者、机构名称、培训场地、章程制度、培训师资、培训内容、开办资金等方面进行明确, 为规范治理校外非学科类培训机构提供了遵循。据介绍, 金华市是浙江省“双减”工作试

点市，前述文件也是全国最先出台的非学科类校外培训机构监督管理标准。

（芥末堆看教育）

北京严格控制体育培训等集体类活动，对体育健身场所开展 7 天一轮全覆盖检查

11 月 5 日，北京市第 257 场新冠肺炎疫情防控工作新闻发布会召开。北京市委宣传部对外新闻处处长田伟介绍，严格控制体育培训等集体类活动，近期不举办各类聚集性赛事活动。田伟指出，当前北京疫情防控形势依然严峻复杂，疫情防控正处在关键时刻，要从严坚持做好疫情防控各项工作。各区体育部门要对本地区体育健身场所加大执法检查力度，持续开展 7 天一轮全覆盖的检查，直到本轮疫情结束。

昌平区人民政府副区长佟立志介绍该区校园疫情防控相关工作。昌平区严格校园出入管理，强化教室、卫生间、食堂、宿舍等重点场所环境监测、通风换气和消杀工作，暂停一切校内外聚集性活动。实行“晨午晚检”“日报告”“零报告”等制度，及时掌握师生员工及其共同生活居住人员健康状况和风险接触信息。在校学生以班级为单位实现闭环管理，错峰错时安排课间休息、就餐和户外活动等，做到学习生活空间相对固定。另外，对居家和集中隔离的学生，及时推送线上教育教学资源，保证教学质量不减、内容不变、进度一致，确保疫情防控和教育教学两手抓、两不误。同时，重点关注隔离点学生的心理健康，选派 15 名优秀骨干心理健康教师为学生开通 24 小时心理服务热线，提供全天候心理帮助辅导。

（芥末堆看教育）

2.6.2. 公司重要事项

【昂立教育】

上海新南洋昂立教育科技股份有限公司于 2021 年 9 月 13 日召开第十届董事会第三十次会议，审议通过了《公司关于授权出售韩国 CDL 公司股票的议案》，同意公司出售持有的全部韩国 Chungdahm Learning, INC. 股票，并授权公司经营层在严格遵守相关法律法规的条件下，根据 KOSDAQ 交易所的相关规定，通过场内交易、场外交易等方式择机出售，授权事项包括但不限于确定交易方式、交易时机、交易数量、交易价格等事项，授权期限为公司董事会批准之日起至 CDL 公司股票处置完毕为止。

截至 11 月 6 日，公司已通过场外交易方式出售持有的全部 CDL 公司股票，本次出售工作全部完成，公司不再持有 CDL 公司股票。本次出售累计成交金额为 11,224,227,330 韩元（未扣除税费、交易费用等），结汇后公司实际收到 6,052.66 万元人民币。经初步测算，本次公司出售持有的全部 CDL 公司股票预计对公司产生约 2,052.66 万元的收益。此外，公司收到 CDL 公司的分红款 316.75 万元人民币。关于本次出售股票的具体会计处理以及对公司 2021 年度利润产生的影响，以会计师事务所出具的公司年度审计报告为准。敬请广大投资者注意投资风险。

【科德教育】

公司董事、副董事长马良铭先生自减持股份预披露公告发布之日起十五个交易日后的六个月内（2021年11月22日-2022年5月22日），以集中竞价交易方式减持公司股份不超过6,580,000股，即不超过公司总股本的2%。根据相关规定，2021年11月22日—2022年3月4日期间，马良铭先生不减持公司股份；2022年3月5日—2022年5月22日期间（窗口期和法律法规禁止减持的期间除外）可实施本次股份减持计划。

苏州科德教育科技股份有限公司于2021年10月29日披露了《关于董事减持股份预披露的公告》（公告编号:2021-092），其中公司董事、副董事长马良铭先生因重组事项需缴纳个人所得税，计划在减持股份预披露公告发布之日起15个交易日后的6个月内（2021年11月22日-2022年5月22日，窗口期不减持）以集中竞价方式减持本公司股份不超过公司总股本的2%。

3 下周重要提示

表6: 下周个股重要提示 (2021/11/8-2021/11/12)

板块	股票代码	股票简称	日期	类型
景区	SZ.300859	*ST 西域	11/12	股东大会召开
教育	SZ.002659	凯文教育	11/12	股东大会召开

资料来源: Choice, 民生证券研究院

4 行业重点公司盈利预测及估值

表7: 重点公司盈利预测及估值 (截至 2021/11/5)

板块	股票简称	总市值 (亿元)	最新收 盘价	净利润(亿元)			利润增速			PE		
				20A	21E	22E	20A	21E	22E	20A	21E	22E
免税	中国中免	4505.92	230.78	61.40	116.81	149.30	32.57%	90.24%	27.81%	73.39	38.57	30.18
职教	中公教育	591.45	9.59	23.04	11.10	17.50	27.70%	-51.82%	57.66%	25.67	53.28	33.80
人服	科锐国际	122.74	62.34	1.86	2.40	3.20	22.38%	29.03%	33.33%	65.99	51.14	38.36
酒店	锦江酒店	492.14	51.80	1.10	2.81	15.29	-89.91%	155.45%	444.13%	447.40	175.14	32.19
	首旅酒店	223.27	22.62	-4.96	2.09	10.26	-156.05%	142.14%	407.18%	-45.01	106.83	21.76
餐饮	广州酒家	136.99	24.22	4.64	5.23	6.94	20.69%	12.72%	32.70%	29.52	26.19	19.74
休闲景区	宋城演艺	352.20	13.47	-17.52	4.88	11.66	-230.80%	127.85%	138.93%	-20.10	72.17	30.21
	天目湖	27.01	14.50	0.55	0.60	1.19	-55.63%	9.09%	98.33%	49.11	45.02	22.70

资料来源: Choice, Wind, 民生证券研究院预测

5 风险提示

宏观经济波动风险: 经济增速放缓、通货膨胀加剧、居民可支配收入增长不及预期导致整体消费需求增长势头下滑的风险;

疫情反复影响风险: 局部地区疫情再次出现反复, 导致旅行政策收紧、长途旅行熔断、线下生产消费再次叫停的风险;

行业竞争加剧风险: 餐饮、旅游等行业竞争者众多、短期市场总量难以出现较大增长, 为争夺市场份额加大营销投入甚至出现价格战的风险;

新项目/新产品落地不及预期风险: 自然景区、休闲景区在建的新项目建设因疫情扰动导致施工进度停滞, 已完工项目因景区停业未能如期接待游客创收, 从而导致公司现金流回收不及预期的风险; 餐饮旅游等行业的新产品未能在市场上获得顾客青睐导致销售收入不及预期的风险;

食品安全风险: 餐饮行业发生食品卫生安全事故导致的法律风险和品牌声誉受损风险;

重大教学事故风险: 职教行业在开展教学活动中发生教学事故, 引发法律及舆论风险。

插图目录

图 1: 休闲服务行业涨跌幅位列一级行业第 28 位 (2021/11/1-11/5)	3
图 2: 景点板块下跌 2.72%, 旅游综合板块大跌 13.08% (2021/11/1-11/5)	4

表格目录

表 1: 创业板指上涨 2.01%, 上证综指上涨 2.77%, 休闲服务上涨 4.87% (2021/11/6)	3
表 2: 本周休闲服务板块个股涨幅龙虎榜 (A 股)	4
表 3: 本周教育板块个股涨幅龙虎榜 (A 股)	5
表 4: 休闲服务板块个股资金净流入龙虎榜 (A 股)	5
表 5: 教育板块个股资金净流入龙虎榜 (A 股)	6
表 6: 下周个股重要提示 (2021/11/8-2021/11/12)	19
表 7: 重点公司盈利预测及估值 (截至 2021/11/7)	19

分析师与研究助理简介

刘文正，2016年加入国泰君安证券研究所，2016-2017年连续两年新财富第二名团队成员；2017加入安信证券担任社会服务及零售行业首席分析师，2020年新财富最具潜力分析师奖，2020年新财富批零社服行业第六名，2019-2020年新浪金麒麟社会服务及零售行业新锐分析师第一名及金牛奖等；有较为丰富产业资源及较高业内口碑，担任中国整形业协会创投分会常务理事委员，善于产业链前瞻性研究及优质标的深度挖掘。2021年加入民生证券担任研究院院长助理，新消费组组长，社服零售及纺织服装行业首席分析师。

辛泽熙，审计学硕士，三年卖方及实业工作经验，2021年加入民生证券，覆盖社服零售板块。

饶临风，伦敦政治经济学院硕士，南京大学学士。曾于英国基础设施基金Broughton Capital Group/东北证券任职，2021年加入民生证券，现任社会服务行业研究助理。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路8号财富金融广场1幢5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座18层； 100005

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。