

# 休闲服务行业周观察

## 路遥知马力，龙头见真章 增持（维持）

2021年12月13日

### 投资要点

#### ■ 本周观点（本周指2021年12月6日至12月12日，下同）

➢ **复苏可期，拥抱顺周期与服务消费成长。**全年社服板块走势与疫情形势息息相关，2021Q1疫情回稳，叠加春节消费带动，社服跑赢大盘；2021Q2-Q4全国各地接连出现局部疫情反复，政策收紧&消费需求压制冲击社服板块。中央经济工作会议释放维稳预期，强调“稳字当头、稳中求进”，逆周期调控表述再现，有望对消费行业后续复苏提供政策支持。展望2022年，疫情防控稳健伴随行业景气持续提升背景下，**我们看好中期复苏带来的边际改善和业绩具有较大向上弹性的优质服务消费板块，如餐饮、酒店、景区、OTA、出境游等。**长期来看，顺周期服务消费掘金潜力较大，疫情冲击下凸显龙头核心价值，建议坚守优质赛道中的龙头个股。

➢ **看好疫后需求回暖带来底部业绩弹性，长期坚定布局消费龙头。**

1) **餐饮：连锁浪潮依然澎湃，柳暗待花明。**2021Q3社零餐饮实现收入1.1万亿元(yoy+4.0%)，恢复至2019年同期97.8%。2021年10月社零餐饮收入4460亿元(yoy+2.0%)，其中限额以上餐饮企业收入976亿元(yoy+4.0%)，**收入表现优于整体。展望后市，疫情反复仍是行业最大不确定性**，欧睿预计我国外出就餐率将逐步回升，至2025年达到**38.7%**。2020年我国餐饮行业连锁化率仅**17.4%**，发达国家平均连锁化率达**47.2%**，长期来看行业品牌化&连锁化趋势仍在加速，龙头企业有望持续受益。伴随疫情防控持续稳健，我们看好餐饮龙头后疫情时代业绩向上弹性，重点推荐**九毛九**，中长期推荐**海底捞**，建议关注**海伦司、奈雪的茶、百胜中国-S**。餐饮供应链和餐饮表现关联度高，我们看好餐饮工业化大趋势下的餐饮供应链机会，建议关注**金龙鱼、农夫山泉、颐海国际**。

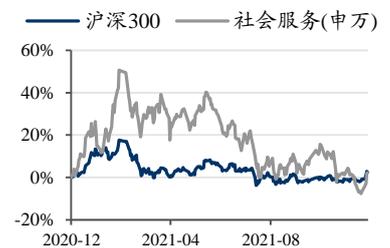
2) **酒店：供需矛盾突出，龙头加速布局顺周期复苏。**据盈蝶咨询，2020年全国酒店设施/其他住宿设施分别减少5.9/10.2万家，盈利韧性较弱的单体酒店或中小酒店在疫情冲击下大量关停。而**连锁酒店龙头锦江、华住、首旅凭借规模、品牌、会员资源及资金等优势，在疫情期间逆势扩张**。2020年锦江、华住和首旅以酒店客房数计算市占率达**20.2%/13.9%/9.2%**，合计**43.3%**。随着经济增长和消费升级，中高端酒店占比逐年上升成为行业发展主力。疫情加速行业整合，连锁化率加速提升。疫苗顺利推进，叠加顺周期经济复苏商旅需求回暖，疫后酒店业绩复苏可期，推荐**锦江酒店、首旅酒店**，建议关注**华住集团-S**。

3) **文旅：需求逐步回暖，期待疫后景气度提升。**在疫情就地过节趋势下，本地消费&周边游两旺，部分省市“就地过年”倡导有望释放本地消费潜力。企业于疫情下快反能力强弱将决定其能否在局部疫情反复的新常态下适应生存。截至2021年11月底，全球疫苗接种量已达到80.7亿剂，11月8日美国重开国门。多国释放边境管控放开信号，我们预计澳、德、法、新等多国将陆续放开边境管控，海外文旅有望持续受益。建议关注**复星旅游文化、凯撒旅业、众信旅游**。从结构上看，我们认为居民文旅消费潜力与需求仍然旺盛，伴随国内疫苗覆盖率持续上升，优质标的业绩弹性充足，具备布局价值。推荐**宋城演艺、天目湖**，建议关注**同程艺龙、携程集团-S、中青旅**。

■ **风险提示：**可能存在疫情持续蔓延、宏观经济波动、政策变化等风险；可能存在行业竞争激烈的风险；可能存在业务转型、市场开拓、产能提升等方面进度低于市场预期的风险。

证券分析师 汤军  
执业证号：S0600517050001  
021-60199793  
tangji@dwzq.com.cn  
研究助理 李昱哲  
执业证号：S0600120110012  
liyzh@dwzq.com.cn  
研究助理 宋小雯  
执业证号：S0600121070062  
songxw@dwzq.com.cn

### 行业走势



### 相关研究

- 1、《休闲服务行业：国庆文旅表现平稳，短途游或成疫后新潮流》2021-10-08
- 2、《休闲服务行业：五一文旅景气提升，期待暑期迎增长》2021-05-06
- 3、《社服新消费行业周观察：美妆景气高企，本土新锐引领风尚》2021-04-18

## 内容目录

1. 本周观点 .....	4
1.1. 复苏可期，拥抱顺周期与服务消费成长.....	4
1.2. 看好疫后需求回暖带来底部业绩弹性，长期坚定布局消费龙头.....	5
2. 本周报告聚焦 .....	8
3. 板块涨跌幅回顾 .....	10
4. 本周行业动态 .....	12
5. 上市公司重要公告 .....	13
6. 风险提示 .....	15

## 图表目录

图 1: 中国外出就餐率伴随收入增长持续攀升.....	6
图 2: 中国餐饮连锁化率仍有较大提升空间.....	6
图 3: 2020 年中国 10 大酒店集团市场占有率.....	6
图 4: 本周市场涨跌幅.....	10
图 5: 板块单周涨跌幅前十的股票.....	10
图 6: 板块单月涨跌幅前十的股票.....	11
图 7: 板块年涨跌幅前十的股票.....	11
表 1: 2021 年支持消费政策梳理.....	4

## 1. 本周观点

### 1.1. 维稳预期释放，复苏可期，拥抱顺周期与服务消费成长

2021 年关键词为“后疫情”，社服细分行业随着疫情时有反复波动较大，全年板块走势和疫情形势息息相关，2021Q1 疫情回稳，叠加春节消费带动，社服跑赢大盘；2021Q2-Q4 全国各地接连出现局部疫情反复，政策收紧&消费需求压制冲击社服板块。

12 月 8 日至 10 日，中央经济工作会议在北京举行。会议提出“我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、需求转弱”三重压力，为应对经济下行压力，会议释放维稳预期，强调“稳字当头、稳中求进”、“持续改善民生”、“加大宏观政策跨周期调节力度”，后续有望对消费行业提供更多政策支持。

疫后顺周期和服务消费成长是主旋律，亦是十四五规划消费内循环核心。对比海外，我国服务消费占比仍有较大差距，提升空间广阔。同时，我国正值人均 GDP 从 1 万美元向 1.5 万美元提升的关键时期，城镇化、经济增长、消费结构等多因素将刺激服务消费需求显著提升。

展望 2022 年，我们认为居民文旅消费潜力与需求仍然旺盛，国内疫苗覆盖率持续提升，海外各国逐步放开管控，特效药催化加速回暖，疫情防控稳健伴随利好政策预期，在行业景气持续提升背景下，我们看好中期复苏带来的边际改善和业绩具有较大向上弹性的优质服务消费板块，如餐饮、酒店、景区、OTA、出境游等。长期来看，顺周期服务消费掘金潜力较大，疫情冲击下凸显龙头核心价值，建议坚守优质赛道中的龙头个股。

表 1: 2021 年支持消费政策梳理

时间	会议/文件	政策要点
2021 年 3 月	《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》	深入实施扩大内需战略，增强消费对经济发展的基础性作用和投资对优化供给结构的关键性作用，建设消费和投资需求旺盛的强大国内市场。并指出： <u>要发展服务消费，放宽服务消费领域市场准入，推动教育培训、医疗健康、养老托育、文旅体育等消费提质扩容，加快线上线下融合发展</u> 。采取增加居民收入与减负并举等措施，不断扩大中等收入群体，持续释放消费潜力。
2021 年 5 月	《关于提振大宗消费重点消费促进释放农村消费潜力若干措施的通知》	《通知》提出五个方面工作任务：一是稳定和扩大汽车消费。二是促进家电家具家装消费。三是提振餐饮消费。四是补齐农村消费短板弱项。五是强化政策保障。
2021 年 6 月	《“十四五”商务发展规划》	全面促进消费， <u>推动传统消费与新型消费、商品消费与服务消费、城市消费与农村消费协调发展</u> ，促进线上线下消费融合发展，发展绿色、健康、安全消费，持续改善消费环境。
2021 年 9 月	《关于进一步做好当前商务领域促消费重点工作的通知》	顺应居民消费升级趋势，把扩大消费同改善人民生活品质结合起来，提出 <u>发展新业态新模式新场景</u> 。通过找准市场需求和供给的发展方向，推动形成供给创造需求、需求牵引供给的更高水平的动态平衡

2021年11月	《关于推动生活性服务业补短板水平提高人民生活品质的若干意见》	一是加快补齐服务场地设施短板。二是加强服务标准品牌质量建设。三是强化高质量人力资源支撑。四是推动服务数字化赋能。 <b>五是培育强大市场激活消费需求,因地制宜优化生活性服务业功能布局,推进服务业业态融合创新,促进城市生活服务品质提升,激活县乡生活服务消费,开展生活服务消费促进行动。</b> 六是打造市场化法治化国际化营商环境。
2021年12月	《中央经济工作会议》	定调“ <b>稳字当头、稳中求进</b> ”。一是宏观政策要稳健有效。 <b>二是微观政策要持续激发市场活力。</b> 三是 <b>结构政策要着力畅通国民经济循环。</b> 四是科技政策要扎实落地。五是改革开放政策要激活发展动力。六是区域政策要增强发展的平衡性协调性。 <b>七是要社会政策要兜住民生底线。</b>

数据来源：国家商务部、发改委、新华社，东吴证券研究所

## 1.2. 看好疫后需求回暖带来底部业绩弹性，长期坚定布局消费龙头

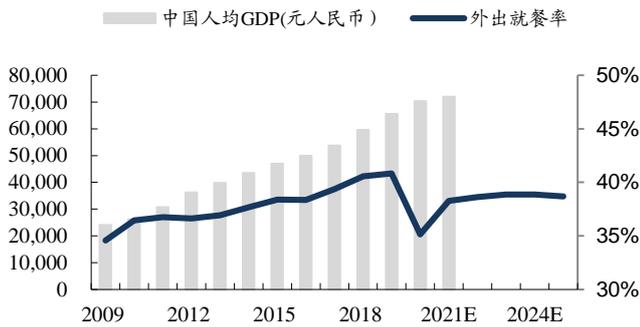
### ➤ 餐饮：连锁浪潮依然澎湃，柳暗待花明。

疫情持续压制餐饮复苏，限上餐饮复苏优于整体。2021Q3社零餐饮实现收入1.1万亿元（yoy+4.0%），恢复至2019年同期97.8%，2021年10月社零餐饮收入4460亿元（yoy+2.0%），其中限额以上餐饮企业收入为976亿元（yoy+4.0%），收入表现优于整体。10月中旬出现“旅游困疫情”再次打击消费信心，此次疫情扩散范围广、影响程度深，对行业产生较大冲击，且11月底江浙沪地区出现零星疫情。展望后市，疫情反复仍是行业最大不确定性，餐饮企业经营杠杆较大，长时间疫情冲击所带来客流锐减、经济下行使居民可支配收入下降致行业景气&公司经营面临较大挑战。

长期来看，餐饮行业仍处快速发展阶段，疫后外出就餐率有望持续提升。伴随我国城市化率提高与居民消费水平进一步升级，欧睿预计我国餐饮行业规模将在2025年达6.1万亿元人民币（2009-2025年CAGR7.9%，2020-2025年CAGR为7.0%），行业增速将快于GDP增长。从外出就餐率来看，2019年我国年人均GDP达到6.6万元，外出就餐率达到峰值40.8%；2020年因为疫情外出就餐率下滑5.7pct至35.1%。同时，**欧睿预计我国外出就餐率将逐步回升，至2025年达到38.7%。**

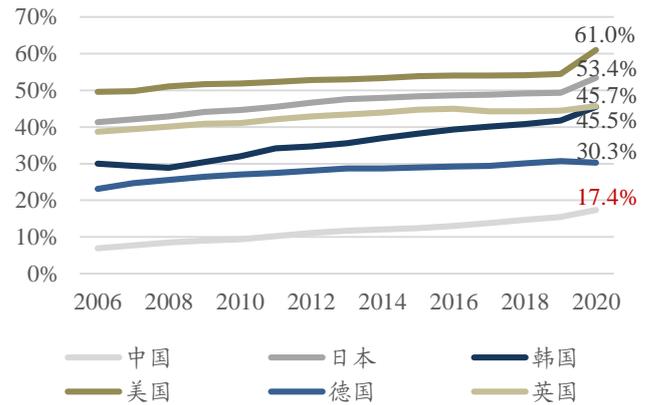
对标海外，行业集中度提升空间广阔，龙头企业有望持续受益。据欧睿预计，我国2020年餐饮行业连锁化率仅为17.4%（选取发达国家样本的平均连锁化率为47.2%）。在餐饮行业日益强调标准化与短平快的大背景下，我国餐饮品牌连锁化率仍有较大提升空间。疫情影响下行业加速出清；同时，得益于疫后消费者餐食安全与品质意识的进一步提升，行业品牌化&连锁化趋势仍在加速，集中度将进一步提升，龙头企业有望持续受益。伴随疫情防控持续稳健，我们看好餐饮龙头后疫情时代业绩向上弹性，重点推荐**九毛九**，中长期推荐**海底捞**，建议关注**海伦司**、**奈雪的茶**、**百胜中国-S**。餐饮供应链和餐饮表现关联度高，我们看好餐饮工业化大趋势下的餐饮供应链机会，建议关注**金龙鱼**、**农夫山泉**、**颐海国际**。

图 1：中国外出就餐率伴随收入增长持续攀升



数据来源：欧睿，东吴证券研究所

图 2：中国餐饮连锁化率仍有较大提升空间



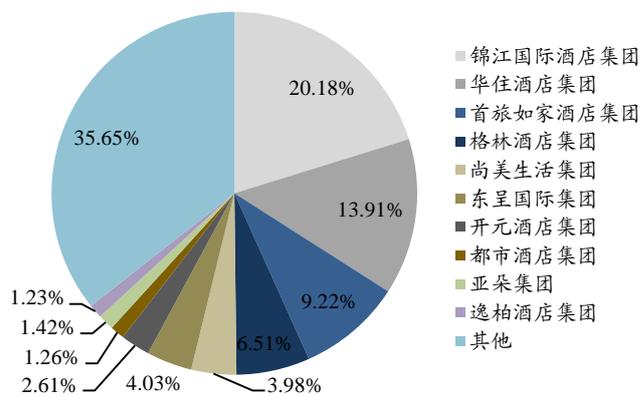
数据来源：欧睿，东吴证券研究所

➤ 酒店：供需矛盾突出，龙头加速布局顺周期复苏。

疫情加速酒店地域性与结构性供需失衡，龙头竞争格局愈发清晰。盈利韧性较弱的单体酒店或中小酒店在疫情冲击下大量关停。根据盈蝶咨询统计，2020 年全国住宿业设施净减少 16.1 万家，其中酒店设施/其他住宿设施分别减少 5.9/10.2 万家；酒店设施占比提升至 62.4%。而连锁酒店龙头锦江、华住、首旅凭借规模、品牌、会员资源及资金等优势，在疫情期间逆势扩张。

龙头酒店引领市场变革。2020 年锦江、华住和首旅以酒店客房数计算的市占率达 20.2%、13.9%和 9.2%，合计 43.3%。随着经济增长和消费升级，中高端酒店占比逐年上升成为行业发展主力。疫情加速行业整合，连锁化率加速提升，其中下沉市场增长潜力较大，龙头酒店将持续抢占低线城市市场。疫苗顺利推进，叠加顺周期经济复苏下商旅需求回暖，疫后酒店业绩复苏可期，推荐锦江酒店，首旅酒店，建议关注华住集团-S。

图 3：2020 年中国 10 大酒店集团市场占有率



数据来源：《2021 中国酒店业发展报告》，东吴证券研究所

➤ **文旅：需求逐步回暖，期待疫后景气度提升**

**国内多地疫情反复扰动，节假日出游复苏波折。**自2020年清明节假期以来我国文旅行业持续复苏，并于2021年五一假期达到高点（接待游客数恢复至疫情前同期103.2%，旅游收入恢复至疫前同期77%）。但进入6月以来，广州、南京、厦门、内蒙、江浙沪等多地疫情均有抬头，文旅需求持续承压，2021年端午、中秋、国庆假期复苏程度环比下行。2021年国庆（接待游客数恢复至疫情前同期70.1%，旅游收入恢复至疫前同期59.9%），表现平淡。同时在疫情就地过节趋势下，本地消费&周边游两旺。自12月以来，因疫情仍在局部区域反复，部分省市倡导“就地过年”，本地消费潜力有望释放。目前来看，文旅行业已逐步形成较为成熟的反馈及应急机制，对于企业来说，疫情下快反能力将决定其能否在局部疫情反复的新常态下适应生存。

**全球各国逐步放开，出境游/海外文旅复苏渐近。**截至2021年11月底，全球疫苗接种量已达到80.7亿剂，伴随海外疫苗接种量快速上升，全球主要经济体每周新增确诊病例逐步平稳。自2021年下半年以来，多国释放边境管控放开信号，11月8日美国重开国门，完全接种新冠疫苗即可进入美国，澳大利亚、德国、法国等国有望陆续放开边境管控。在全球疫情复苏进程加快背景下，我们认为海外文旅有望持续受益。建议关注**复星旅游文化、凯撒旅业、众信旅游**。

**从结构上看，我们认为居民文旅消费潜力与需求仍然旺盛，**但由于2021年多地疫情反复导致消费者出游信心不足，进而影响行业复苏。展望2022年，疫情反复程度或将长时间影响文旅复苏进程，伴随国内疫苗覆盖率持续上升，优质标的业绩弹性充足，具备布局价值。推荐**宋城演艺、天目湖**，建议关注**同程艺龙、携程集团-S、中青旅**。

## 2. 本周报告聚焦

奈雪的茶公司深度报告已于 12 月 10 日发布，以下为投资要点，更多详细内容欢迎阅读《奈雪的茶：新茶鼎熟时，奈雪炼初心》原文。

- **奈雪的茶是新式茶饮领军品牌，美好生活引领者。**公司旗下拥有主品牌奈雪的茶及子品牌台盖，主品牌通过开设自营的高端茶饮门店，重塑饮茶体验。2017 年开启全国扩张后，奈雪的茶逐渐成长为高端茶饮第二大品牌，2020 年底推出轻量化 PRO 店。**截至 2021H1，奈雪的茶共拥有 578 家门店。**
- **新式茶饮蓬勃发展，龙头品牌顺应趋势构筑竞争壁垒。**我国新式茶饮市场迅速崛起，2020 年市场规模已达 1,136 亿元，灼识咨询预计 2025 年将达 3,400 亿元。新世代消费力崛起，茶饮高端化趋势明显。2015-2020 年高端现制茶饮零售额 CAGR 达 75.8%。高端茶饮市场集中度高，以 2020 年零售消费额计，**2020 年喜茶、奈雪的茶分别以 27.7%、18.9% 的市占率位居前两位，CR5 达 58.4%**。伴随消费场景延伸，龙头品牌卡位全渠道、推出创意概念店、布局新零售，占领消费者心智。
- **产品力为基：1) 茶饮+欧包交叉销售，推陈出新引领风潮。**公司打造茶饮搭配烘焙的差异化概念，2020 年整体客单价 43 元。**2018-2020 年，现制茶饮收入占比超七成，2020 年三大畅销产品贡献茶饮收入的 28%**。2020 年底研发团队共 24 人，平均每周推出一种新饮品，2021 年聚焦油柑、黄皮等小众鲜果打造出爆款产品。2) **持续供应链建设，夯实扩张基础。**上游，公司与超 250 家原料商建立合作关系，建立专属茶园、果园，通过产地直采保证品质。中游，目前深圳设有一间央厨，**拟于 2021-2023 年内在全国建设 5 间央厨配合 PRO 门店扩张。**门店，标准生产程序保证出品统一，2020 年推行 A 计划激励员工。
- **品牌为纲：1) 会员数量快速增长，复购率持续提升。**2021Q2 注册会员达 3,650 万名，活跃会员数 740 万名，**其中 30.3% 的活跃会员为复购用户(较 2020Q4+0.5pct)**。2) **推出奈雪梦工厂、奈雪的礼物、BlaBlaBar 奈雪酒屋多元店型满足多元场景。**3) **加速布局新零售。**公司推出多款伴手礼及零售产品，与人民日报、李宁等跨界联名增强品牌热度。玉油柑爆品打造善用情感营销，借短片《回甘的夏天》唤醒用户共鸣。
- **门店：1) 标准店 180-350 平米，2021H1 共 494 家；PRO 店 80-200 平米，移除现场面包房，2021H1 共 84 家。公司计划 2021、2022 年新开 300、350 家门店，其中 70% 为 PRO 店。**2) **单店：一线城市单店年收入最高，2020 年为 681 万元/年。疫后持续复苏，2021Q1 单店日销额同增 25% 达 1.95 万元。理论模型下，我们测算标准店单店收入 900 万/年，毛利率 65%，OPmargin 24.5%。中性假设下，一/二类 PRO 店 OPmargin 为 25.6%/26.5%。**3) **同店：2018/2019 年同店利润率 24.9%/25.3%，较稳定，疫后 2020H2 恢复至 17.3%**

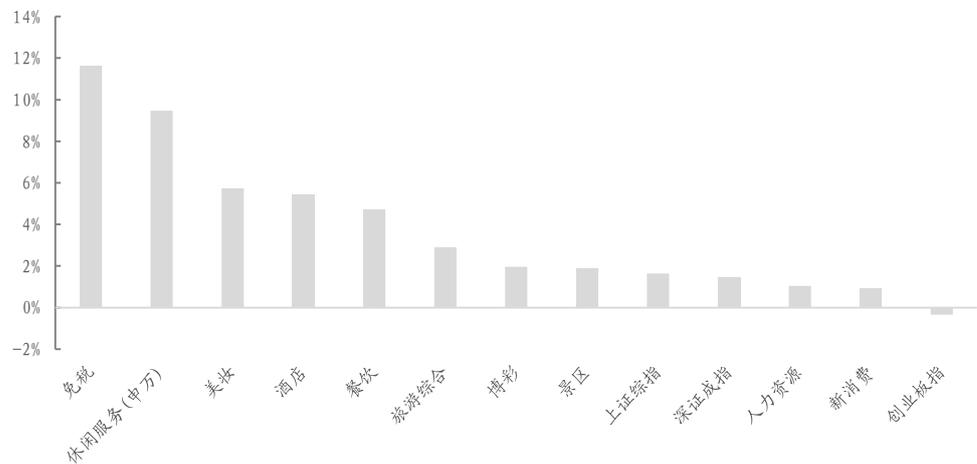
- **盈利预测与投资评级:** 考虑到新式茶饮行业空间广阔, 公司不断强化品牌力, 加速 PRO 店轻量化扩张, 持续迭代和进化的能力有望助其达到更高的高度。将不同线城市单店模型进行详细拆分, 我们预计 2021-2023 年营收为 48.0/76.0/103.3 亿元, 归母净利为 -0.50/2.27/5.66 亿元, 2022/2023 年对应 PE 为 56/22x, 首次覆盖给予“增持”评级。
- **风险提示:** 疫情反复下消费疲软, 竞争加剧风险, 门店扩张不及预期, PRO 店经营效率不及预期, 食品安全风险, 原材料价格波动风险, 融资风险。

### 3. 板块涨跌幅回顾

本周上证综指上涨 1.63%，收于 3,666.35 点。深证成指本周上涨 1.47%，收于 15,111.56 点。创业板指本周微跌 0.34%，收于 3,466.8 点。受益于消费板块情绪复苏、经营表现边际改善等原因，社服细分板块免税（本周上涨 11.64%）、酒店（本周上涨 5.43%）表现良好，受此影响社服板块（申万）上涨 9.47%。

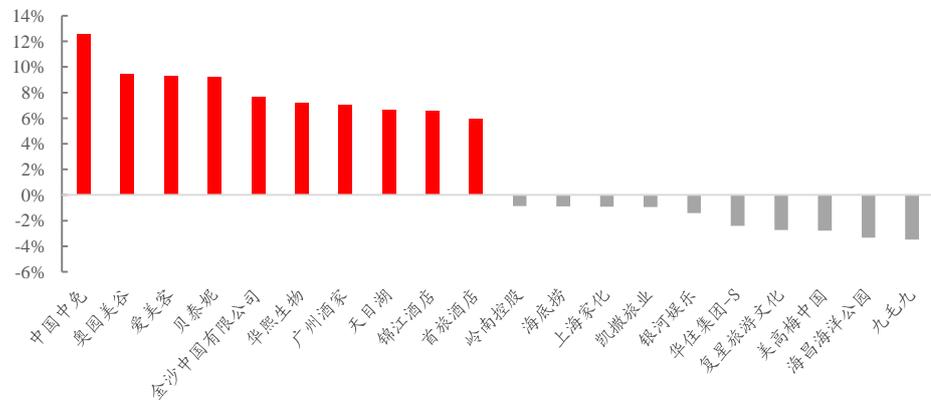
个股方面，免税龙头中国中免经营表现边际改善，本周上涨 11.64%；受益于中期复苏预期及海外奥米克戎毒株致病/致死率低于市场预期等因素，天目湖、锦江酒店、首旅酒店等文旅及酒店标的本周分别上涨 6.69%、6.59%和 5.95%。而前期高估值标的，因市场风险偏好影响继续回调，九毛九、海昌海洋公园等分别下跌 3.47%、3.33%。

图 4: 本周市场涨跌幅



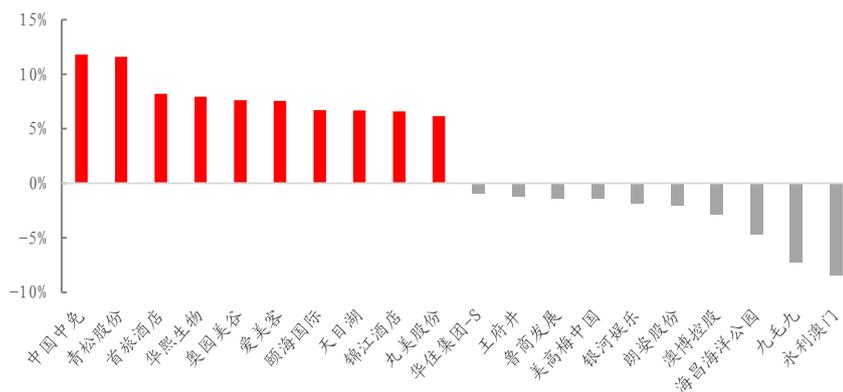
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 5: 板块单周涨跌幅前十的股票



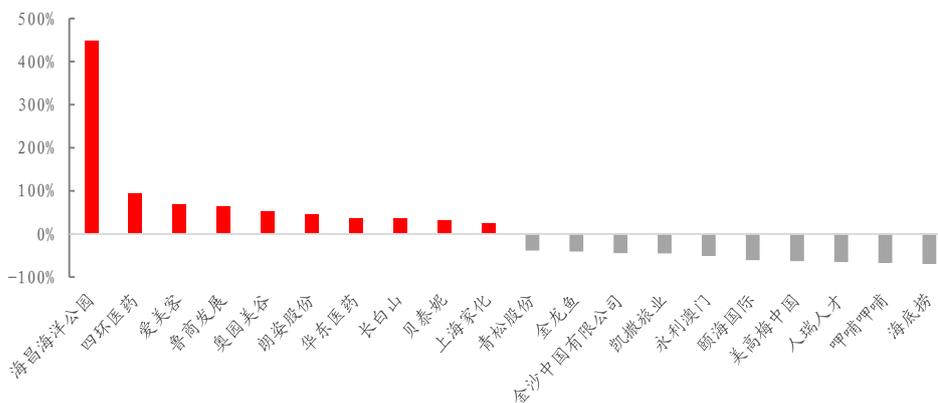
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 6: 板块单月涨跌幅前十的股票



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 7: 板块年涨跌幅前十的股票



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

注: 为 2021 年年初至今涨跌幅

## 4. 本周行业动态

### 国务院发展研究中心市场经济研究所：大型中心城市和城市圈正成为消费市场的增长极

中新经纬 12 月 6 日电，2021 年消费市场的运行呈现出一大特点：城市特别是大型中心城市和城市圈正在成为中国消费市场的增长极。在疫情恢复过程中，上海、北京、广州、重庆和天津这些国际消费中心城市的消费增速的恢复快于一般城市和乡村地区。消费进一步向大型城市圈加快集中，长三角、大湾区、京津冀以及成渝这四个最大城市群在整个消费市场中的占比已经超过 50%。

### 从 20 个省份十四五文旅规划，窥探未来五年文旅竞争趋势

12 月 7 日环球旅讯报道，全国各省正陆续发布省级层面的“十四五”文化和旅游发展专项规划，在其“总体目标”中，“国际化”和“世界级”的高频出现预示着增强地区国际竞争力成为新常态，未来五年地区间文旅竞争将呈现如下趋势：一是战略导向作用明确，二是门户节点优势凸显，三是区域同题竞争加剧，四是文旅质量发展优先，五是培塑硬核特色品牌，六是规划设计周期偏长。

### WTTC 全球商旅复苏报告：美国以外齐齐爆发，亚太后来居上

12 月 9 日环球旅讯报道，世界旅游理事会与麦肯锡合作发布的《适应新冠：商务旅行展望》报告数据显示，2021 年全球商旅消费预计增长 26%，到 2022 年将进一步增长 34%。中东地区、欧洲、非洲、美国、亚太地区 2021 年的商旅消费有望增长 49%、36%、36%、14%、32%，明年预计增长 32%、28%、23%、35%、41%。

### 2021 住宿消费报告发布：住宿本地化消费占比上升；全国住宿消费好评率达 94.3%

12 月 10 日环球旅讯报道，艺龙酒店科技发布的《2021 中国住宿产业发展及消费趋势报告》数据显示，各地住宿设施客源结构出现本地化趋势。一线城市及部分热门中心城市 2020-2021 年的本地预订占比均处于较高水平，深圳、苏州、上海、广州、北京本地预订占比均在 40% 以上，占比按地区降序排列：一线城市及区域核心城市、三线及以下城市、传统旅游目的地。2019-2021 年同程旅行平台全国主要城市住宿消费的好评率最高达 94.3%。好评率稳步向上但存在结构性差异，别墅类高于农家乐、星级酒店。

### 中国连锁经营协会：新茶饮是茶饮消费市场中最有潜力细分品类

新京报讯，12 月 6 日中国连锁经营协会发布的《2021 年中国连锁餐饮行业报告》指出，近年来新茶饮是增速最高、潜力最大的茶饮子赛道。根据用户调研，新茶饮消费者在口味上具备一定惯性和忠诚度；随着收入水平的提升，用户可以接受更贵的新茶饮；从消费者心智看，高端茶饮品牌可以更多地为消费者提供聚会、社交等社会价值，中端茶饮品牌更多的为消费者提供产品本身升级的功能价值

## 5. 上市公司重要公告

### 【凯撒旅业】（000796.SZ）关于终止换股吸收合并众信旅游集团股份有限公司并募集配套资金暨关联交易的公告

公司 12 月 5 日公告，因重组环节众多、疫情影响市场环境等不确定性风险，决定终止换股吸收合并众信旅游。

### 【珀莱雅】（603605.SH）公开发行可转换公司债券网上中签率及优先配售结果公告

公司 12 月 8 日公告，本次可转换公司债券发行最终向发行人原股东优先配售的珀莱转债为 100,957,000 元，约占本次发行总量的 13.43%；向网上向社会公众投资者发行的珀莱转债为 650,756,000 元，占本次发行总量的 86.57%。

### 【阿里巴巴-SW】（9988.HK）截至 2021 年 9 月 30 日止六个月的中期报告

公司 12 月 10 日公告，公司截至 2021 年 9 月 30 日止六个月实现收入 4,064.30 亿元，同比增长 32%，实现经营利润 458.53 亿元，同比下降 5%，实现归属于普通股股东净利润 505.08 亿元。

### 【阿里巴巴-SW】（9988.HK）首席财务官的变更

公司 12 月 6 日公告，徐宏先生将于 2022 年 4 月 1 日接替武卫女士出任本公司首席财务官。武女士将继续保持合伙人和董事身份。

### 【首旅酒店】（600258.SH）非公开发行股票发行情况报告书

公司 12 月 8 日公告，向包括首旅集团在内的 13 名特定对象非公开发行股票 134,348,410 股，发行价格为 22.33 元/股，募集资金总额为 2,999,999,995.30 元。

### 【王府井】（600859.SH）换股吸收合并北京首商集团股份有限公司并募集配套资金暨关联交易之非公开发行股票发行情况报告书

公司 12 月 10 日公告，募集配套资金的发行价格为 24.11 元/股，发行股份数量总数为 155,250,070 股，募集资金总额为 3,743,079,205.55 元。

### 【王府井】（600859.SH）关于出售控股子公司股权的进展公告

公司 12 月 10 日公告，换股吸收合并首商股份后，原首商股份公开转让控股子公

司万方西单 52% 股权，受让方为北京华天饮食集团公司，成交价格为 1,923.61 万元。

#### 【海天味业】（603288.SH）对外投资公告

公司 12 月 10 日公告，拟在广东佛山投资设立全资子公司喜悦物产食品科技有限公司，投资金额 5,000 万元。

#### 【天目湖】（603136.SH）关于董事辞职的公告

公司 12 月 5 日公告，董事尤旭辉因工作及个人原因辞去公司董事职务。

#### 【永利澳门】（1128.HK）行政总裁变更及董事调任

公司 12 月 5 日公告，2022 年 2 月 1 日起，公司行政总裁将由原任马德承变更为 Craig S. Billings。

#### 【华熙生物】（688363.SH）增加募集资金投资项目实施地点的公告

公司 12 月 8 日公告，增加山东产业技术研究院高科技创新园作为华熙生物研发中心提升改造项目的实施地点。

#### 【华熙生物】（688363.SH）关于调整部分募投项目实施进度的公告

公司 12 月 8 日公告，华熙天津透明质酸钠及相关项目实施进度调整至 2022 年 4 月前全部达到预定可使用状态。

## 6. 风险提示

**可能存在疫情持续蔓延、宏观经济波动、政策变化等风险。**餐饮、旅游行业整体受宏观经济波动影响，个人可支配收入以及消费能力对餐饮、旅游支出具有影响，旅游差旅需求也对酒店需求具有影响；免税行业受政策影响显著，税收、免税和海南等各方面政策均对行业有显著影响，可能存在政策落地不及市场预期等风险，对免税龙头的业务规模及盈利能力具有影响。

**可能存在行业竞争激烈的风险。**餐饮、旅游行业可能存在进入门槛低、竞争者进入导致竞争加剧的风险，导致上市公司也能面临业务规模受挤压、盈利水平降低的风险。

**可能存在业务转型、市场开拓、产能提升等方面进度低于市场预期的风险。**产业龙头积极进行业务扩展，但受到行业背景、资金情况以及战略落地等各方面影响，战略落地有进度低于市场预期的风险，导致业绩低于市场预期。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也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报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

