

病毒担忧缓解+风格切换+春节躁动行情催化，板块有所反弹

核心观点

- **板块两周表现：**
- 近两周（2021.11.29-2021.12.10）沪深 300 上涨 4.01%，创业板指下跌 0.06%，休闲服务（申万）指数上涨 6.23%，较沪深 300 的相对收益为 2.22%，在申万 28 个子行业中排名第 3 位。其中分子板块来看，景区板块近两周上涨 0.04%，酒店板块近两周上涨 4.14%，旅游综合板块近两周上涨 7.64%，餐饮板块近两周上涨 5.34%，其他休闲服务板块近两周上涨 5.70%。
- **个股周度跟踪：**1) 个股涨跌幅来看，近两周股价涨幅最高的 5 只个股为同德猎聘/海伦司/中国中免/人瑞人才/天目湖；2) 资金流向来看，陆股通方面，近两周中国中免/宋城演艺表现为北上资金流入，锦江酒店/首旅酒店/凯撒旅业表现为北上资金流出。港股标的方面，近两周奈雪的茶/海底捞表现为南下资金流入，呷哺呷哺/九毛九表现为南下资金流出。
- **行业要闻：**1) 2021 年前 9 个月海南离岛免税销售额增长 121%，达到 355 亿元。2) 中免海口美兰机场 T2 免税店盛大开业。3) 海口美兰国际机场二期扩建项目投运 配套设施离岛免税购物区。4) 文旅部发布 14 个文化和旅游市场信用经济发展试点地区名单。5) 广东、浙江暂停跨省团队旅游及“机票+酒店”业务
- **A 股餐饮旅游类上市公司重要公告：**1) 锦江国际吸收合并锦江资本；2) 锦江酒店公司副总裁夏民先生辞职；3) 携程旅游信息与携程计算机签署了《股份转让协议》；4) 中免暂缓本次 H 股发行上市的进程。
- **本周建议组合：** 中国中免、首旅酒店、九毛九。

投资建议与投资标的

- 过去一周 Omicron 病毒虽然仍在全球多国扩散，但初步研究显示其症状或较 delta 更加“温和”，海外市场担忧有所减弱，美股酒店、OTA、航空等反弹。叠加消费风格复苏、春节躁动行情催化，A 股社服板块亦迎来反弹。本周我们发布社服行业 2022 年度策略报告，我们认为明年疫情不确定性对行业景气与复苏节奏或仍有扰动，虽然冬奥会之前国内防疫政策大概率趋严，但市场预期也愈发充分，当下时点已经可以对板块开始适当乐观。此外，我们亦建议把握春节躁动行情下个股补涨机会。
- **免税：**至暗时刻已过，无需过度悲观。免税全年高景气度持续，但多因素导致 Q3 毛利率出现较大波动。我们需要再次强调，疫情反复仍是影响离岛免税景气度的首要因素，促销及线上销售力度加大的主要动因也是对冲客流下降。展望 2022 年，客流等短期压制因素有望边际好转，新海港、海棠湾一期 2 号地两大重点项目值得期待，毛利率、竞争格局中长期无需过度悲观，继续看好龙头长期成长性。建议关注中国中免(601888，增持)。
- **酒店：**继续看好供给格局优化和龙头成长性。今年以来几轮疫情虽然导致行业复苏节奏低于预期，但龙头继续保持快速开店，单体酒店继续出清，供给格局优化的逻辑持续验证。展望 2022 年，我国酒店连锁化率、行业集中度对比发达国家仍有较大提升空间，我们继续看好龙头逆势开店和中高端升级带来的成长性，欧洲疫情好转也有望降低海外业务对业绩的拖累。建议关注首旅酒店(600258，买入)、华住集团-S(01179，未评级)
- **旅游及景区：**复苏趋势不改，或存在反转机会。随着 6 月以来多轮疫情扰动，国内旅游恢复进度呈现前高后低走势，跨省游和远程出行仍受到防疫政策限制较多，板块公司业绩普遍承压。展望 2022 年，即使需求端波动仍不可避免，我们对复苏趋势依然保持信心，同时防疫政策的变化预期发酵，也有望催生板块行情领先于基本面的反转机会。建议关注宋城演艺(300144，买入)、中青旅(600138，买入)、天目湖(603136，增持)、三特索道(002159，买入)
- **餐饮：**据渠道调研，海底捞、九毛九(太二)、海伦司 11 月同店恢复至 19 同期的 70%、80%、90%，多点疫情扩散影响下客流仍受抑制，但各品牌恢复速度逐步拉开差距。基于“高性价比产品+空间+服务”替代下沉市场夜间娱乐需求的长期发展基调，“加速达成开店+高标准化运营+品牌势能强劲拉升”的中期成长逻辑，以及疫情期间恢复水平领先同行的短期经营韧性，我们建议关注连锁酒馆龙头海伦司(09869，未评级)，同时建议关注单店模型较稳健、有多品牌孵化潜力的九毛九(09922，未评级)。

风险提示

- 系统性风险、突发性因素、个股并购重组不达预期等



东方证券
ORIENT SECURITIES

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国

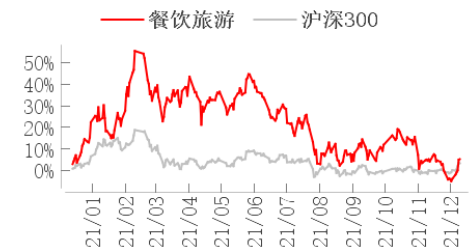
行业

餐饮旅游行业

报告发布日期

2021 年 12 月 13 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

赵越峰

021-63325888*7507

zhaoyuefeng@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860513060001

香港证监会牌照：BPU173

联系人

彭博

pengbo3@orientsec.com.cn

联系人

张玉洁

zhangyujie@orientsec.com.cn

联系人

朱雨涵

zhuyuhan@orientsec.com.cn

目 录

| | |
|------------------------|----|
| 一、餐饮旅游行业行情回顾..... | 4 |
| 1.1 板块近两周表现..... | 4 |
| 1.2 个股近两周跟踪..... | 5 |
| 二、餐饮旅游行业资讯..... | 7 |
| 三、餐饮旅游板块重点公告及大事提醒..... | 8 |
| 投资建议..... | 9 |
| 风险提示..... | 10 |
| 附录..... | 10 |

图表目录

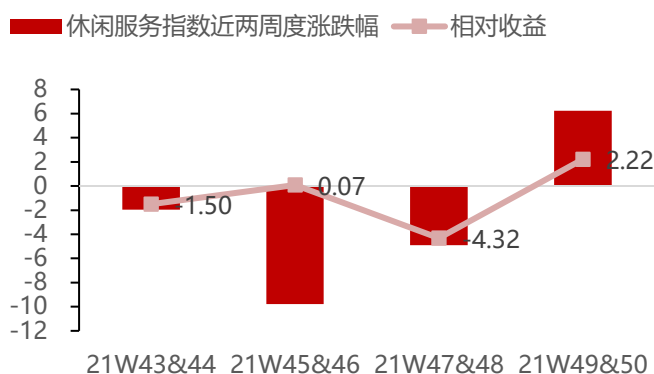
| | |
|---|----|
| 图 1：近两周餐饮旅游指数较沪深 300 的相对收益为 2.22%..... | 4 |
| 图 2：子板块近两周涨跌幅（%） | 4 |
| 图 3：中信行业指数近两周度涨跌幅排名（2021 年第 49&50 周） | 4 |
| 图 4：近双周末餐饮旅游板块的 PE（ttm）估值达到 53.61X..... | 5 |
| 表 1：各子板块估值情况..... | 5 |
| 表 2：近两周个股表现龙虎榜（万股，%） | 5 |
| 表 3：陆股通持股变动情况(万股) | 6 |
| 表 4：港股通持股变动情况(万股) | 6 |
| 表 5：旅游行业上市公司近两周公告汇总..... | 8 |
| 表 6：旅游行业上市公司未来两周大事提醒汇总..... | 9 |
| 表 7：主要公司业绩预测及估值汇总（股价日期为 2021 年 12 月 10 日） | 10 |

一、餐饮旅游行业行情回顾

1.1 板块近两周表现

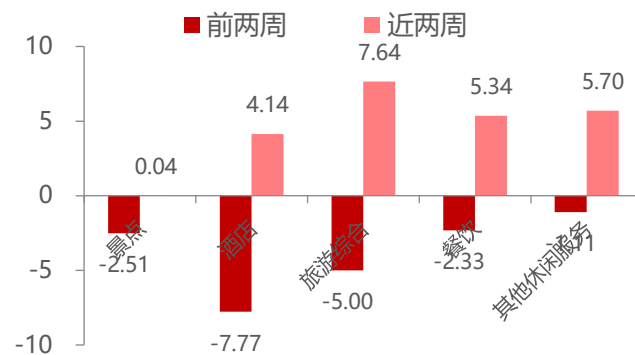
近两周(2021.11.29-2021.12.10)沪深300上涨4.01%，创业板指下跌0.06%，休闲服务(申万)指数上涨6.23%，较沪深300的相对收益为2.22%，在申万28个子行业中排名第3位。其中分子板块来看，景区板块近两周上涨0.04%，酒店板块近两周上涨4.14%，旅游综合板块近两周上涨7.64%，餐饮板块近两周上涨5.34%，其他休闲服务板块近两周上涨5.70%。

图 1: 近两周餐饮旅游指数较沪深 300 的相对收益为 2.22%



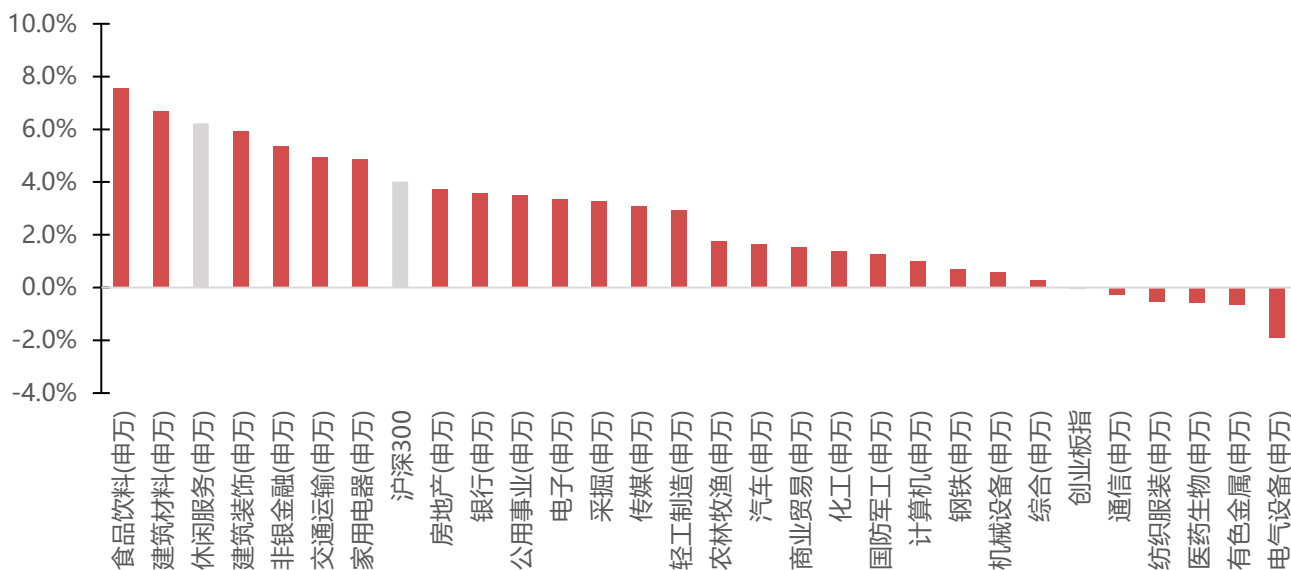
数据来源: wind, 东方证券研究所

图 2: 子板块近两周涨跌幅 (%)



数据来源: wind, 东方证券研究所 注: 上两周为 21 年第 47&48 周

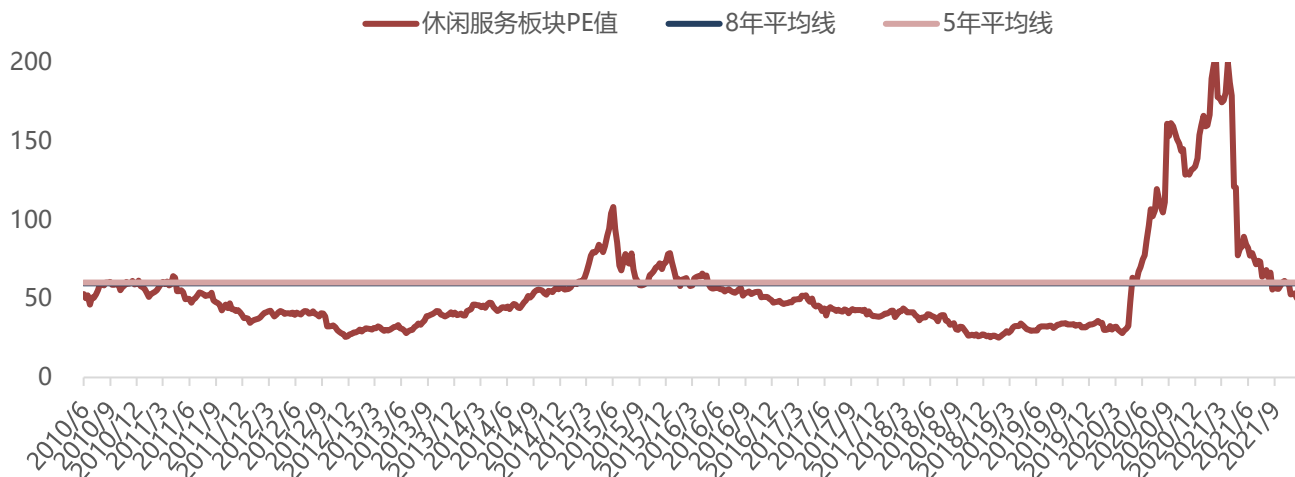
图 3: 中信行业指数近两周度涨跌幅排名 (2021 年第 49&50 周)



数据来源: wind, 东方证券研究所

本周休闲服务板块的 PE (ttm) 估值达到 53.61X，低于 8 年平均线 (59.78 X) 与 5 年平均线 (60.28X)。景点/酒店/旅游综合/餐饮/其他休闲服务各个子板块 21E 估值分别为 78.93/424.99/51.30/62.43/54.35 倍，分别较 8 年平均估值相距 1.84%/275.90%/-11.30%/-63.46%/15.13%，其中旅行综合/餐饮板块 21E 估值水平平均低于 8 年平均。

图 4：近双周末餐饮旅游板块的 PE (ttm) 估值达到 53.61X



数据来源：wind，东方证券研究所

表 1：各子板块估值情况

| 板块 | 21E 估值 | 8 年平均 | 5 年平均 | 3 年平均 | 与 8 年平均差距 |
|--------|--------|-------|-------|-------|-----------|
| 景点 | 78.9 | 77.5 | 94.3 | 134.8 | 1.84% |
| 酒店 | 425.0 | 113.1 | 122.8 | 161.9 | 275.90% |
| 旅游综合 | 51.3 | 57.8 | 61.2 | 75.4 | -11.30% |
| 餐饮 | 62.4 | 170.8 | 176.0 | 260.2 | -63.46% |
| 其他休闲服务 | 54.3 | 47.2 | 47.2 | 45.9 | 15.13% |
| 餐饮旅游 | 61.1 | 59.8 | 60.3 | 72.4 | 2.13% |

数据来源：Wind，东方证券研究所

1.2 个股近两周跟踪

个股涨跌幅来看，近两周股价涨幅最高的 5 只个股为同道猎聘/海伦司/中国中免/人瑞人才/天目湖；周度平均换手率较高的 5 只个股为众信旅游/腾邦国际/号百控股/桂林旅游/大东海 A；成交量较高的 5 只个股为澳博控股/永利澳门/金沙中国有限公司/宋城演艺/众信旅游。中免及天目湖因市场风格切换、对病毒担忧减轻，猎聘因三季报表现超预期、海伦斯因加入港股通后受南下资金青睐，近两周迎来较高涨幅。

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 | 同道猎聘 | 26.02 | 众信旅游 | 7.05 | 澳博控股 | 36203.2 |

| | | | | | | |
|---|-------|--------|---------|------|----------|---------|
| 2 | 海伦司 | 18.74 | 腾邦国际 | 4.48 | 永利澳门 | 30333.8 |
| 3 | 中国中免 | 8.69 | 号百控股 | 3.80 | 金沙中国有限公司 | 27405.6 |
| 4 | 人瑞人才 | 6.50 | 桂林旅游 | 3.63 | 宋城演艺 | 22897.2 |
| 5 | 天目湖 | 5.92 | 大东海 A | 3.48 | 众信旅游 | 22560.0 |
| | 跌幅排名 | | 平均换手率最低 | | 成交量最小 | |
| 1 | 永利澳门 | -18.46 | 华住集团-S | 0.04 | 百胜中国-S | 145.3 |
| 2 | 美高梅中国 | -15.81 | 复星旅游文化 | 0.07 | 人瑞人才 | 244.1 |
| 3 | 九毛九 | -12.38 | 同道猎聘 | 0.19 | 九华旅游 | 396.8 |
| 4 | 澳博控股 | -9.87 | 奈雪的茶 | 0.20 | 复星旅游文化 | 450.8 |
| 5 | 银河娱乐 | -9.32 | 人瑞人才 | 0.31 | 同道猎聘 | 506.5 |

数据来源：Wind，东方证券研究所

陆股通方面，近两周中国中免/宋城演艺表现为北上资金流入，锦江酒店/首旅酒店/凯撒旅业表现为北上资金流出。港股标的方面，近两周奈雪的茶/海底捞表现为南下资金流入，呷哺呷哺/九毛九表现为南下资金流出。

表 3：陆股通持股变动情况(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 |
|------|---------|------------|------------|------------|-----------|
| 中国中免 | 20758.5 | 551.6 | 835.4 | 22.8% | 0.6% |
| 宋城演艺 | 19012.8 | 32.4 | 9227.9 | 13.5% | 0.0% |
| 黄山旅游 | 56.8 | 0.0 | -57.8 | 0.3% | 0.0% |
| 三湘印象 | 3.9 | 0.0 | -2.7 | 0.0% | 0.0% |
| 众信旅游 | 68.3 | -0.1 | -209.0 | 0.1% | 0.0% |
| 中青旅 | 928.0 | -2.6 | -898.6 | 1.6% | 0.0% |
| 锦江酒店 | 4425.0 | -95.7 | 240.5 | 10.2% | -0.2% |
| 首旅酒店 | 5701.6 | -176.6 | -2757.1 | 11.4% | -0.4% |
| 凯撒旅业 | 349.9 | -442.9 | -26.1 | 0.9% | -1.2% |

数据来源：Wind，东方证券研究所

表 4：港股通持股变动情况(万股)

| 股票简称 | 港股通持股数量 | 近两周港股通持股变动 | 较年初港股通持股变动 | 港股通持股/流通股本 | 近两周持股比例变动 |
|------|---------|------------|------------|------------|-----------|
| 奈雪的茶 | 2932.9 | 258.2 | 2932.9 | 6.9% | 0.6% |

| | | | | | |
|------|---------|--------|----------|-------|-------|
| 海底捞 | 19948.4 | 285.2 | 5653.6 | 16.7% | 0.2% |
| 呷哺呷哺 | 7018.2 | -71.5 | -12028.7 | 14.4% | -0.1% |
| 九毛九 | 18425.4 | -184.7 | 4720.7 | 26.8% | -0.3% |

数据来源：Wind，东方证券研究所

二、餐饮旅游行业资讯

2021 年前 9 个月海南离岛免税销售额增长 121%，达到 355 亿元

海关表示，目前其正在聚焦免税企业降本增效和购物旅客提升体验的新需求，推动“海外购”变“海南购”，更加高效的监管服务机制助推政策红利持续释放。

资料来源：<https://t.hk.uy/a2XJ>

中免海口美兰机场 T2 免税店盛大开业

海口美兰机场 T2 免税店位于海口美兰机场 T2 航站楼三层隔离区内，经营面积达 9313 平方米，经营涵盖香化、精品、手表、首饰、酒类、食品、电子产品等免税商品品类，将采用“即购即提”的模式，消费者购买完商品即可随身带上飞机，除此之外，还提供免税提货，免税邮寄，发票等相关配套服务功能。

资料来源：<https://t.hk.uy/a7MF>

海口美兰国际机场二期扩建项目投运 配设离岛免税购物区

随着美兰机场二期投运，计划到 2025 年，美兰机场可满足年旅客吞吐量 3500 万人次、年货邮吞吐量 40 万吨的运行需求。

资料来源：<https://t.hk.uy/a7MG>

苏宁出售乐购仕部分股权，新加坡基金成最大股东

日本免税店大型企业乐购仕（Laox）宣布，新加坡一投资基金取得乐购仕的 34% 股权，成为最大股东。

资料来源：<https://t.hk.uy/a6t3>

文旅部发布 14 个文化和旅游市场信用经济发展试点地区名单

贯彻落实党中央、国务院关于健全社会信用体系的决策部署，按照《国务院办公厅关于加快推进社会信用体系建设构建以信用为基础的新型监管机制的指导意见》关于“组织开展信用建设和信用监管试点示范”、“《十四五”文化和旅游发展规划》关于“拓展信用应用场景”、“《十四五”文化和旅游市场发展规划》关于“探索开展信用经济发展试点工作”等要求，文化和旅游部启动了文化和旅

游市场信用经济发展试点工作，确定辽宁省大连市等 14 个地区为文化和旅游市场信用经济发展试点地区。

资料来源：<https://t.hk.uy/a7Kq>

广东、浙江暂停跨省团队旅游及“机票+酒店”业务

广东省文化和旅游厅发布《关于暂停跨省团队旅游及“机票+酒店”业务的通知》、浙江省文化和旅游厅印发了《关于全面加强文化和旅游领域疫情防控工作的紧急通知》。分别指出，即日起，暂停经营跨省团队旅游及“机票+酒店”业务，待全省全部为低风险地区后，可自行恢复经营跨省团队旅游及“机票+酒店”业务。

资料来源：<https://t.hk.uy/a7Ku>；<https://t.hk.uy/a7Ks>

三亚市“制度建设年”行动为自贸港建设聚集澎湃动能

截至目前，三亚着力探索或为全省首创的机制制度超过 70 项，市级层面新建或修订制度 1684 项，完成四区 10742 项权责清单、1884 项制度清单备案，从突出“找准问题”“破解难题”再到突出“工作实效”，在前一阶段“制度建设年”行动取得良好成效的基础上，乘势而上、持续发力，用三年时间打造制度“软环境”，将 2021 年列为“制度建设年”、2022 年为“制度执行年”、2023 年为“制度创新年”，高质量做好下一步制度建设和创新工作。

资料来源：<https://t.hk.uy/a7Kv>

海口制定旅游业“十四五”发展规划

日前，海口市人民政府办公室印发了《海口市旅游业“十四五”发展规划》（以下简称《规划》），对“十四五”期间该市旅游业的发展定位、目标、主要工作任务予以了明确。

资料来源：<https://t.hk.uy/a7Kw>

三、餐饮旅游板块重点公告及大事提醒

表 5：旅游行业上市公司近两周公告汇总

| 公告日期 | 公司名称 | 所属板块 | 主要内容 | 公告类型 |
|----------|------|------|--|------|
| 21/11/25 | 锦江酒店 | 酒店 | 锦江国际（集团）有限公司拟吸收合并锦江资本，本次收购实施前，锦江资本直接持有锦江酒店 45.05% 的股份，系锦江酒店的控股股东。本次交易实施完成后，锦江国际将承继锦江资本持有的锦江酒店的股份，直接持有锦江酒店 45.05% 的股份成为锦江酒店的控股股东。 | 权益变动 |
| 21/11/30 | 锦江酒店 | 酒店 | 公司董事会于 2021 年 11 月 29 日收到公司副总裁夏民先生的书面辞呈，夏民先生因工作原因申请辞去公司副总裁职务。 | 高管变动 |
| 21/12/2 | 首旅酒店 | 酒店 | 公司股东携程旅游信息于 2021 年 12 月 1 日与携程计算机签署了《股份转让协议》，携程旅游信息拟通过协议转让方式向携程计算机转让其持有的公司无限售流通股 0.2 亿股股份（占公司总股本的 2.00%），转让价格为 20.88 元/股，转让总价为人民币 4.12 亿元。 | 收购兼并 |

| | | | | |
|----------|------|------|---|------|
| 21/12/04 | 中国中免 | 旅游零售 | 受新冠肺炎疫情等因素的影响，全球经济受到较大冲击，资本市场持续低迷，公司经过慎重考虑，决定暂缓本次 H 股发行上市的进程，后续安排视市场情况确定。 | 股本变动 |
|----------|------|------|---|------|

数据来源：公司公告，东方证券研究所

表 6：旅游行业上市公司未来两周大事提醒汇总

| 发生日期 | 公司名称 | 所属板块 | 事件摘要 | 地点 |
|----------|------|------|----------|--------|
| 21/12/13 | 西安旅游 | 休闲综合 | 限售股份上市流通 | |
| 21/12/14 | 岭南控股 | 旅游服务 | 临时股东大会召开 | 广州市 |
| 21/12/16 | 百胜中国 | / | 分红派息 | |
| 21/12/20 | 云南旅游 | 休闲综合 | 临时股东大会召开 | 昆明市 |
| 21/12/21 | 锦江酒店 | 酒店 | 股临时东大会召开 | 上海市黄浦区 |
| 21/12/22 | 凯撒旅业 | 旅游服务 | 临时股东大会召开 | 海口市 |
| 21/12/24 | 众信旅游 | 旅游服务 | 临时股东大会召开 | 北京市朝阳区 |
| 21/12/24 | 天目湖 | 景区 | 临时股东大会召开 | 溧阳市 |

数据来源：公司公告，东方证券研究

投资建议

过去一周 Omicron 病毒虽然仍在全球多国扩散，但初步研究显示其症状或较 delta 更加“温和”，海外市场担忧有所减弱，美股酒店、OTA、航空等反弹。叠加消费风格复苏、春节躁动行情催化，A 股社服板块亦迎来反弹。本周我们发布社服行业 2022 年度策略报告，我们认为明年疫情不确定性对行业景气与复苏节奏或仍有扰动，虽然冬奥会之前国内防疫政策大概率趋严，但市场预期也愈发充分，当下时点已经可以对板块开始适当乐观。此外，我们亦建议把握春节躁动行情下个股补涨机会。

免税：至暗时刻已过，无需过度悲观。免税全年高景气度持续，但多因素导致 Q3 毛利率出现较大波动。我们需要再次强调，疫情反复仍是影响离岛免税景气度的首要因素，促销及线上销售力度加大的主要动因也是对冲客流下降。展望 2022 年，客流等短期压制因素有望边际好转，新海港、海棠湾一期 2 号地两大重点项目值得期待，毛利率、竞争格局中长期无需过度悲观，继续看好龙头长期成长性。建议关注中国中免。

酒店：继续看好供给格局优化和龙头成长性。今年以来几轮疫情虽然导致行业复苏节奏低于预期，但龙头继续保持快速开店，单体酒店继续出清，供给格局优化的逻辑持续验证。展望 2022 年，我国酒店连锁化率、行业集中度对比发达国家仍有较大提升空间，我们继续看好龙头逆势开店和中高端升级带来的成长性，欧洲疫情好转也有望降低海外业务对业绩的拖累。建议关注首旅酒店、华住集团。

旅游及景区：复苏趋势不改，或存在反转机会。随着 6 月以来多轮疫情扰动，国内旅游恢复进度呈现前高后低走势，跨省游和远程出行仍受到防疫政策限制较多，板块公司业绩普遍承压。展望 2022 年，即使需求端波动仍不可避免，我们对复苏趋势依然保持信心，同时防疫政策的变化预期发酵，也有望催生板块行情领先于基本面的反转机会。建议关注宋城演艺、中青旅、天目湖、三特索道。

餐饮：据渠道调研，海底捞、九毛九（太二）、海伦司 11 月同店恢复至 19 同期的 70%、80%、90%，多点疫情扩散影响下客流仍受抑制，但各品牌恢复速度逐步拉开差距。基于“高性价比产品+空间+服务”替代下沉市场夜间娱乐需求的长期发展基调，“加速达成开店+高标准化运营+品牌势能强劲拉升”的中期成长逻辑，以及疫情期间恢复水平领先同行的短期经营韧性，我们建议关注连锁酒馆龙头海伦司（9869.HK），同时建议关注单店模型较稳健、有多品牌孵化潜力的九毛九（9922.HK）。

风险提示

- 1) 市场系统性风险，带来板块随市场的大幅波动
- 2) 突发性事件及天气等因素带来的旅游受限，带来各旅游公司业绩的不及预期。
- 3) 个股并购重组不达预期，带来公司外延拓展或资源整合等规划的推迟或终止。

附录

表 7：主要公司业绩预测及估值汇总（股价日期为 2021 年 12 月 10 日）

| 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 | 5.86 | 32.20 | 0.35 | 0.37 | 0.13 | 0.36 | 45.68 | 16.28 |
| 600054.SH | 黄山旅游 | 9.30 | 57.36 | 0.80 | 0.47 | -0.06 | 0.44 | -146.28 | 21.14 |
| 600138.SH | 中青旅 | 10.04 | 72.67 | 0.83 | 0.78 | -0.32 | 0.58 | -31.31 | 17.31 |
| 601888.SH | 中国中免 | 229.68 | 4,484.45 | 1.59 | 2.37 | 3.14 | 5.28 | 73.04 | 43.50 |
| 300144.SZ | 宋城演艺 | 13.87 | 362.66 | 0.49 | 0.51 | -0.67 | 0.22 | -20.69 | 63.05 |
| 000888.SZ | 峨眉山 A | 6.15 | 32.41 | 0.40 | 0.43 | -0.07 | 0.26 | -84.12 | 23.65 |
| 600754.SH | 锦江酒店 | 55.62 | 528.81 | 1.01 | 1.02 | 0.10 | 0.23 | 540.02 | 241.83 |
| 600258.SH | 首旅酒店 | 25.1 | 247.75 | 0.87 | 0.90 | -0.50 | 0.43 | -49.95 | 58.37 |
| 603136.SH | 天目湖 | 16.27 | 30.31 | 0.55 | 0.66 | 0.29 | 0.53 | 55.22 | 30.70 |
| 002159.SZ | 三特索道 | 10.50 | 18.62 | 0.76 | 0.06 | 0.16 | 0.19 | 65.27 | 55.26 |
| 6862.HK | 海底捞 | 14.75 | 822.38 | 0.30 | 0.42 | 0.06 | 0.07 | 265.91 | 210.77 |

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

信息披露

依据《发布证券研究报告暂行规定》以下条款：

发布对具体股票作出明确估值和投资评级的证券研究报告时，公司持有该股票达到相关上市公司已发行股份1%以上的，应当在证券研究报告中向客户披露本公司持有该股票的情况，

就本证券研究报告中涉及符合上述条件的股票，向客户披露本公司持有该股票的情况如下：

截止本报告发布之日，东证资管、私募业务合计持有三特索道(002159)股票达到相关上市公司已发行股份1%以上。

提请客户在阅读和使用本研究报告时充分考虑以上披露信息。

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