

2021年12月26日

## 周边游或主导元旦假期，本地消费有望受益 增持（维持）

### 投资要点

#### ■ 本周观点（本周指2021年12月20日至12月26日，下同）

- **周边游/本地游或成元旦旅行主流，省市内消费有望受益。**元旦假期将至，省内游、周边游成为疫情常态化防控下的主流出行方式。据携程数据显示，12月以来，预订今年元旦假期出行的订单中，省内游、周边游占比超50%。在周边出行订单中，汽车票预订量同比2020年增长63%，用车预订量增长28%。12月以来主题乐园、温泉、滑雪场元旦假期预订量热度较高，分别同比增长94%、86%、40%。受益本地游/周边游消费趋势，携程数据显示，截至12月22日，元旦期间美食套餐类产品的预订量同比增长237%，其中，上海、北京、三亚等地成热门寻味目的地。
  - **复苏可期，拥抱顺周期与服务消费成长。**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，柳暗花明。**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  
 liyzzh@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、《休闲服务行业周观察：路遥知马力，龙头见真章》2021-12-13
- 2、《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
- 3、《休闲服务行业：五一文旅景气提升，期待暑期迎增长》2021-05-06

## 内容目录

1. 本周观点 .....	4
1.1. 周边游/本地游或成元旦旅行主流，省市内消费有望受益 .....	4
1.2. 复苏可期，拥抱顺周期与服务消费成长.....	5
2. 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 .....	16

## 图表目录

图 1: 携程 2022 年元旦订单预定情况.....	5
图 2: 中国外出就餐率伴随收入增长持续攀升.....	6
图 3: 中国餐饮连锁化率仍有较大提升空间.....	6
图 4: 2020 年中国 10 大酒店集团市场占有率.....	7
图 5: 本周市场涨跌幅.....	10
图 6: 板块单周涨跌幅前十的股票.....	10
图 7: 板块单月涨跌幅前十的股票.....	11
图 8: 板块年涨跌幅前十的股票.....	11

## 1. 本周观点

### 1.1. 周边游/本地游或成元旦旅行主流，省市内消费有望受益

12月以来，全国多地局部疫情反复使得社服行业再受冲击，除12月底西安再次爆发新冠疫情外，多地疫情正逐步平息，全国防控态势向好。文旅部近期发布《关于加强2022年元旦春节期间旅游团队疫情防控工作的通知》，其主要内容包括：

**1) 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”业务并及时公布。**2) 从12月17日起至2022年3月15日，暂停旅行社及在线旅游企业经营进出陆地边境口岸城市（与香港、澳门有口岸相连的除外）的跨省团队旅游及“机票+酒店”业务**（按照国务院联防联控机制要求，陆地边境口岸城市具体范围由相关省（区、市）根据疫情防控需要确定并及时公布）。**3) 旅行社及在线旅游企业要全面加强员工健康监测**，定期组织导游等一线工作人员进行核酸检测。落实各地在交通、住宿、餐饮、游览、购物等方面的疫情防控要求，密切关注旅游限流、风险提示等信息，合理规划旅游线路，控制旅游团队规模，及时准确在全国旅游监管服务平台填报旅游团队信息。**4) 各地要深刻认识做好2022年元旦春节期间旅游团队疫情防控工作重要性**，指导督促旅行社及在线旅游企业从严从紧、从细从实做好招徕、组织、接待等环节防控措施。

据环球旅讯报道，包括OTA、景区等多家旅企将严格遵守文旅部相关规定。同时，该政策与2020年就地过年政策要求不同，新增政策主要针对特定区域（如进出陆地边境口岸）的跨省团队游，周边游将不会受到过多波及。

**携程：元旦假期周边游将成主流，主题乐园预订量同比增长94%。**元旦假期将至，省内游、周边游成为疫情常态化防控下的主流出行方式。据携程数据显示，12月以来，**预订今年元旦假期出行的订单中，省内游、周边游占比超50%**。在周边出行订单中，汽车票预订量同比2020年增长63%，用车预订量增长28%。12月以来**主题乐园、温泉、滑雪场元旦假期预定量热度较高，分别同比2020年增长94%、86%、40%**。受益本地游/周边游消费趋势，携程数据显示，截至12月22日，元旦期间美食套餐类产品的预订单量同比2020年增长237%，其中，上海、北京、三亚等地成热门寻味目的地。

图 1: 携程 2022 年元旦订单预定情况



数据来源: 携程, 东吴证券研究所

## 1.2. 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。

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。

### ➤ 餐饮: 连锁浪潮依然澎湃, 柳暗待花明。

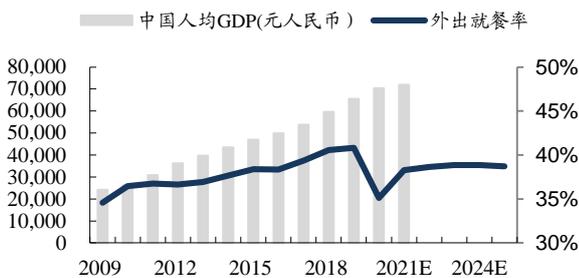
疫情持续压制餐饮复苏, 限上餐饮复苏优于整体。2021Q3 社零餐饮实现收入 1.1 万亿元 (yoy+4.0%), 恢复至 2019 年同期 97.8%, 2021 年 10 月社零餐饮收入 4460 亿元 (yoy+2.0%), 其中限额以上餐饮企业收入为 976 亿元 (yoy+4.0%), 收入表现优于整体。伴随持续联防联控, 全国整体疫情正逐步稳健当中。展望后市, 疫情反复仍是行业最大不确定性, 餐饮企业经营杠杆较大, 长时间疫情冲击所带来客流锐减、经济下行使居民可支配收入下降致行业景气&公司经营面临较大挑战。

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%**。

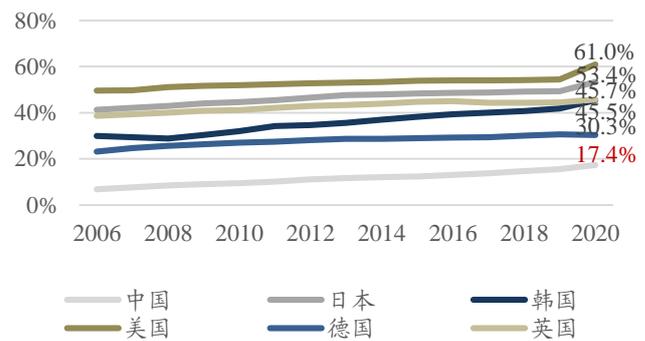
**对标海外，行业集中度提升空间广阔，龙头企业有望持续受益。**据欧睿预计，我国 2020 年餐饮行业连锁化率仅为 17.4%（选取发达国家样本的平均连锁化率为 47.2%）。在餐饮行业日益强调标准化与短平快的大背景下，我国餐饮品牌连锁化率仍有较大提升空间。疫情影响下行业加速出清；同时，得益于疫后消费者餐食安全与品质意识的进一步提升，行业品牌化&连锁化趋势仍在加速，集中度将进一步提升，龙头企业有望持续受益。伴随疫情防控持续稳健，我们看好餐饮龙头后疫情时代业绩向上弹性，重点推荐**九毛九**，中长期推荐**海底捞**，建议关注**海伦司**、**奈雪的茶**、**百胜中国-S**。餐饮供应链和餐饮表现关联度高，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 2：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 3：中国餐饮连锁化率仍有较大提升空间



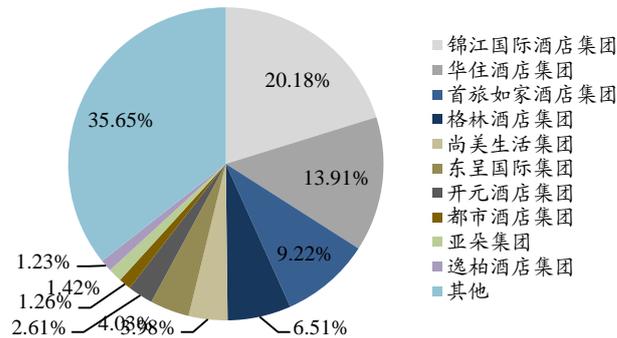
数据来源：欧睿，东吴证券研究所

➤ **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 4: 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. 报告聚焦

锦江酒店公司深度报告已于 12 月 15 日发布，以下为投资要点，更多详细内容欢迎阅读《锦江酒店：版图加速扩张，管理革新图变，龙头正扬帆》原文。

- **酒店行业进入量稳价增阶段，加盟连锁与产品升级为主旋律。**中国酒店业发展四十余年，经历两次升级浪潮，规模稳步扩张。2016-2019 年，我国酒店/客房量 CAGR 分别为 5.4%/7.7%，增长稳定。据欧睿数据，2020 年中国酒店业市场规模为 2759 亿元 (yoy-45.8%)，其预计到 2026 年市场规模将达 10518 亿元 (2020-2026 年 CAGR 为 25%)。较低的进入壁垒导致单体酒店占据主体，2020 年底连锁化率仅为 31%。对标欧美成熟市场，我国连锁品牌酒店空间广阔。**从市场结构看，2020 年国内经济型/中端/高端酒店占比分别为 79%/16%/5%，对比美国 (20%/41%/39%)，产品升级与中端扩容仍为主要趋势。**
- **疫情筑底，供给出清，龙头乘势加速连锁扩张。**2019 年年底为上轮周期底部，疫情冲击导致行业在底部反复摩擦，2020 年酒店业净减 5.9 万家。**锦江/华住/首旅三大连锁龙头乘势加速扩张，连锁酒店垄断格局愈发清晰，2020 年连锁酒店市场 CR3 达 43% (yoy +2.5pct)。**中期来看，疫情给行业带来不确定性风险依旧存在，但龙头竞争格局改善的确定性却越来越强。长期来看，三大寡头将推动连锁酒店市场空间翻倍，优享市占率提升与成长价值，估值中枢持续上移。
- **锦江酒店：我国酒店规模龙一，多品牌全价格带覆盖。**公司背靠上海国资委，通过并购整合，形成锦江、维也纳、铂涛及卢浮四大品牌系列，全面覆盖经济型到中高端酒店。截至 2021 年 9 月底，公司开业酒店达到 10195 家，已签约酒店规模超过 1.5 万家，为国内最大的连锁酒店集团，据《HOTELS》杂志公布的 2020 年度全球酒店集团 225 强，锦江酒店以超 113 万间客房，排名世界第二。
- **品牌卡位+优渥国企资源市场化运作，疫情逆势扩张迅速。**疫情冲击下，国企在融资、物业资源等优势上表现尤为明显，锦江独家向旗下加盟酒店提供总计 35 亿元、年利率低于 4.5% 的低息贷款；公司在自营酒店拿地更具优势，同时帮助加盟商获得更为优惠的土地资源，树立良好品牌形象。公司于 2020 年 5 月设立中国区，加速底部布局，借助：**1)前端加速品牌整合，对外加盟扩张提速，考核+激励以期实现到 2023 年规模及利润翻倍目标；2)后端推进中后台管理协同，对内经营效率提效。**锦江中国区成立是公司从规模到效率转变重要信号，叠加先发领跑带来的品牌效应与卡位，拓店速度与效率改善正持续验证，有望在中长期持续扩大行业领先地位。
- **盈利预测与投资评级：**基于 2021-2022 两年分别新增门店 1500 家，且中高端/轻资产战略持续推进下加盟酒店&中高端酒店占比将进一步提升等假设，同时考虑 2021 年业绩将因 Q4 以来疫情有所承压，并有望在 2022 年好转。长期来看，我们看好公司中高端化扩张潜力及经营效率提升带来的业绩弹性。我们预计公司 2021-23 年收

入为 119.3/160.2/180.7 亿元，对应同比增速为 20.5%/34.3%/12.9%，2021-23 年归母净利润为 2.0/14.0/19.6 亿元，对应同比增速 82.0%/599.8%/39.6%，当前股价对应动态 PE 294/42/30 倍，维持“增持”评级。

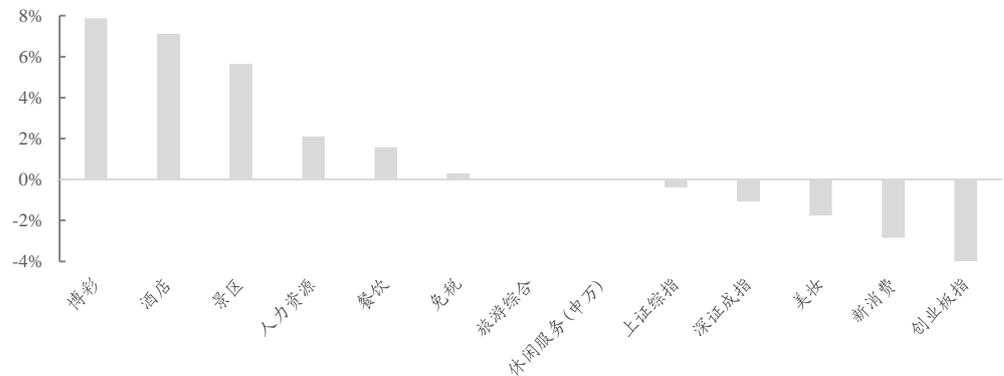
- **风险提示：**宏观经济波动，疫情持续反复风险，品牌竞争加剧风险，扩张数量&质量不及市场预期风险，中后台整合不及市场预期风险。

### 3. 板块涨跌幅回顾

本周上证综指下跌 0.39%，收于 3,618.1 点。深证成指本周下跌 1.06%，收于 14,710.3 点。创业板指本周跌 4.00%，收于 3,297.1 点。受益于消费板块情绪复苏、经营表现边际改善等原因，社服细分板块博彩（本周上涨 7.88%）、酒店（本周上涨 7.11%）、景区（本周上涨 5.65%）表现良好，社服板块（申万）整体略跌 0.03%。

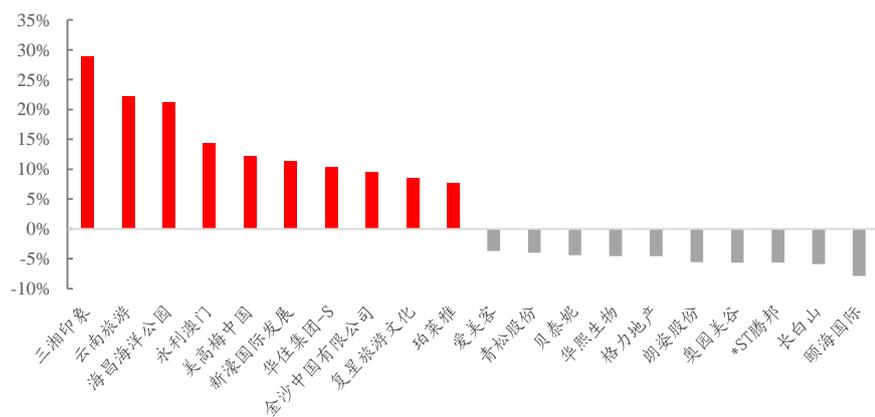
个股方面，受益于中期复苏预期及“双节”来临等因素，三湘印象本周上涨 28.84%，云南旅游、海昌海洋公园、永利澳门等旅游博彩标的本周分别上涨 22.22%、21.25%和 14.31%。而前期高估值标的，因市场风险偏好影响继续回调，颐海国际、长白山等分别下跌 7.89%、5.88%。

图 5: 本周市场涨跌幅



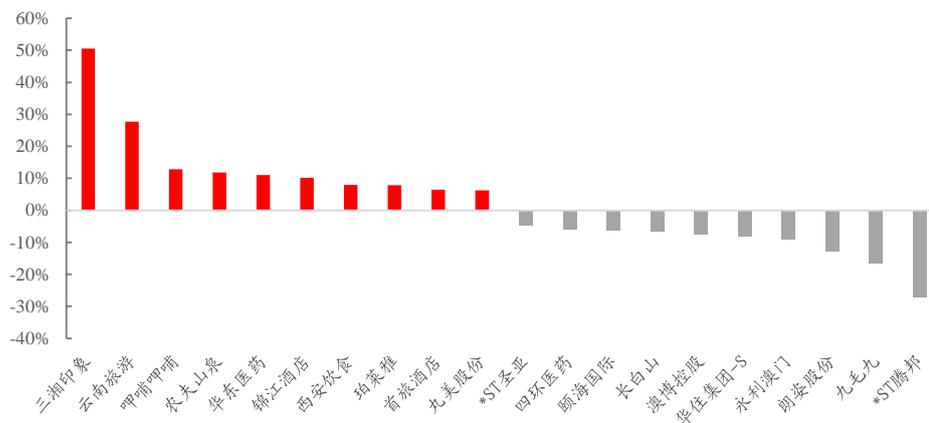
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 6: 板块单周涨跌幅前十的股票



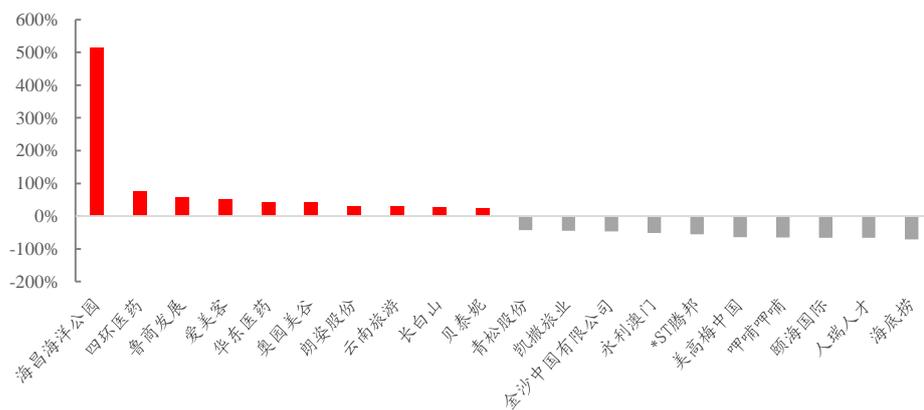
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 7: 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 8: 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

### 蜕变中的住宿业：疫情加速行业创新

12月20日环球旅讯报道,由21世纪经济报道主办的21世纪住宿业高峰论坛(2021)于12月14日在上海盛大举行,与会嘉宾共同探讨酒店业的创新变革。锦江国际集团副总裁、锦江酒店董事长、锦江酒店(中国区)董事长张晓强出席论坛并以“寻找新动能—创新驱动下的锦江实践”为主题,分享了当前酒店企业在充满不确定性的环境下,以创新驱动发展的必要性。

### 元旦春节旅游防疫要求出台,旅企反应乐观

12月20日环球旅讯报道,12月17日,文旅部发布《关于加强2022年元旦春节期间旅游团队疫情防控工作的通知》(下称《通知》),就此《通知》,各旅企反应普遍冷静乐观:携程、去哪儿网、复星旅文等多家旅企回复称,公司将按照自己的节奏照章、按规行事,不另做特别安排。同程旅游、途牛、飞猪等也强调自身会严格执行特定地区“熔断”机制,其余业务正常开展。

### 川娃子食品获近3亿元A轮融资,焕新起航,做中国鲜酱首选品牌

12月21日《调料家》报道,专注复合调味品研发、生产的「川娃子食品」宣布于近日完成近3亿元A轮融资,由高榕资本领投,厦门建发及相关机构跟投,本轮融资完成后,将主要用于投资并购、数字化供应链与品牌建设。

### 呷哺集团将在上海设立第二管理总部

12月23日知消报道,呷哺集团宣布最新战略。呷哺集团将在上海设立第二管理总部,实施北京、上海“双总部”战略,并启动“东扩南进”的发展战略。呷哺集团创始人、董事长贺光启表示,集团将在东部沿海城市、长三角、大湾区、中部省份等区域大力扩张布局。与此同时,未来三年,呷哺呷哺预计全国范围内新增至少500家门店,从现有的千家门店扩增至1500家左右,并差异化经营南北方市场。

### 2021年旅游初创公司融资盘点:短租、出行依然热门,差旅信心不减

12月23日环球旅讯报道,汉莎创新中心8月发布的《旅游和出行科技初创企业投资趋势》预计,全球旅游和出行科技初创公司2021年全年获得的投资额有望从2020年的230亿美元上升到440亿美元。美国旅游媒体Phocuswright最近发布的《旅游初创企业现状》年度报告的数据显示,不计入地面交通出行初创公司,2021年旅游初创公司的融资总额达到319亿美元。其中度假租赁、房车服务、酒店科技、出行等诸多领域获得投资者关注,如:2021年5月德国度假租赁搜索公司Holidu宣布D轮融资3200万英镑;6月房车租赁平台Outdoorsy获得1.2亿美元的债券加股权融资等。

### 雅高 CEO 辞任华住董事，此前雅高已陆续减持华住股份

12月23日环球旅讯报道，北京时间12月22日夜间，华住集团宣布，雅高酒店集团 CEO Sébastien Bazin 辞去华住董事职务，立即生效。Bazin 自2016年1月起担任华住董事会成员。他辞任后，Gaurav Bhushan 亦不再担任 Bazin 的候补董事。本次变更后，华住董事会将由七名董事组成，包括季琦、张尚雅、吴炯、赵彤彤、尚健、曹蕾和许廷芳。

### 携程：元旦假期周边游将成主流，主题乐园预订量同比增长 94%

12月24日环球旅讯报道，元旦假期将至，省内游、周边游成为疫情常态化防控下的主流出行方式。携程数据显示，12月以来，预订今年元旦假期出行的订单中，省内游、周边游占比超半数。国内主题乐园元旦假期预订量同比2020年增长94%。主题乐园的大热也带动了乐园附近酒店销量增长。例如，进入12月以来，北京环球度假区商圈5公里内的酒店订单量显著提升，最高周增幅达160%。

### 旅游业 2021 请回答：凛冬未散，花式自救后谁在“裸泳”？

12月24日环球旅讯报道，疫情之下不同类型旅企境遇大不相同，在下沉市场成为旅游业发展的新兴力量、碎片化短途游成为潮流的大背景下，坚持下沉打法的同程旅游实现连续七个季度的盈利，而主打境外和一二线城市市场的凯撒旅业、携程等则亏损连连。占据流量和算法优势的美团和抖音也成为酒旅行业新宠，增长势头迅猛。据《2021年上半年全国旅游经济运行分析报告》，三四线城市的下沉市场非常活跃，五一乡村地区居民出游率达14.3%。下沉市场增长空间广阔。

## 5. 上市公司重要公告

### 【同程艺龙】（0780.HK）关于更改公司名称的公告

公司12月20日公告，公司名称已更改为同程旅行控股有限公司，自2021年12月22日起，普通股（证券代号：00780）的证券简称也将更改为“同程旅行”

### 【豫园股份】（600655.SH）关于以集中竞价交易方式首次回购公司 A 股股份的公告

公司12月20日公告，公司计划以不超过14.50元/股（含）的回购价格，回购上限不超过2,000万股（含），下限不低于1,000万股（含）A股股份。按照回购股份数量上限2,000万股（含）、回购价格上限14.50元/股测算，公司本次回购资金总额为29,000万元，本次回购股份数量约占公司目前总股本3,890,382,974股的7.45%。

**【人瑞人才】（6919.HK）自愿公告业务更新**

公司 12 月 20 日公告，截至 2021 年 11 月 30 日，集团的综合灵活用工雇员人数为 51,403 名，环比增长约 4.2%，同比增长约 40.1%。

**【广州酒家】（603043.SH）关于第一期股票期权激励计划第二个行权期符合行权条件的公告**

公司 12 月 21 日公告，公司认为第一期股票期权激励计划的第二个行权期行权条件已达成，同意予以行权。公司 231 名激励对象第二个行权期可行权的股票期权共计 1,629,383 份。现即将进入行权期。

**【黄山旅游】（600054.SH）关于使用闲置募集资金购买理财产品到期收回的公告**

公司 12 月 21 日公告，公司已收回于 2021 年 2 月使用闲置资金购买的中国银行对公结构性存款，收回本金 1 亿元整，取得收益 189.41 万元，实际年化收益率分别为 1.50% 和 3.56%。

**【金龙鱼】（300999.SZ）首次公开发行部分战略配售股份上市流通提示性公告**

公司 12 月 22 日公告，本次上市流通的限售股份为公司首次公开发行战略配售限售股份，本次解除限售股份数量为 483,800 股，占发行后总股本的 0.01%。

**【巴比食品】（605338.SH）关于调整使用部分暂时闲置募集资金进行现金管理所投资产品的发行主体范围的公告**

公司 12 月 23 日公告，公司拟使用不超过 36,800 万元的暂时闲置募集资金进行现金管理。

**【巴比食品】（605338.SH）关于公司监事会主席辞职暨补选监事的公告**

公司 12 月 23 日公告，监事会于近日收到公司监事、监事会主席金汪明先生的书面辞职报告。金汪明先生因个人原因，申请辞去公司监事及监事会主席职务，辞职后，将不在公司内担任任何职务。

**【华天酒店】（603288.SH）关于获得政府补助的公告**

公司 12 月 23 日公告，华天酒店集团股份有限公司下属子公司累计收到政府各类补助资金共计 3,459,585 元。

**【农夫山泉】（9633.HK）关于建议采纳员工股权激励计划的公告**

公司 12 月 24 日公告，公司决定采取员工股权激励计划，计划自临时股东大会批准计划之日起至 2022 年 4 月 30 日期间，预计将向不超过 120 名员工授予激励，激励对象主要包括对公司经营和未来发展有重要作用的管理人员和技术专家。

**【豫园股份】（600655.SH）关于组建设立“复星（杭州）汉兴私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）”暨关联交易公告**

公司 12 月 24 日公告，公司拟联合复星高科等组建“复星（杭州）汉兴私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）”。由复星创富担任基金管理人，基金规模为 10 亿元。通过对具备快速成长潜力的、有竞争力的消费品牌、消费科技、消费服务、消费健康及数字经济领域项目进行适用法律及经营范围所允许的参股为主的股权及股权相关投资，实现资本增值。

**【众信旅游】（002707.SZ）关于签署《股权转让协议》暨出售资产的公告**

公司 12 月 24 日公告，公司同意将公司及全资子公司香港众信持有的中企信商业保理、中企信融资租赁和广州优贷 100% 股权转让给文昌宝宇投资有限公司。交易各方同意参考中企信商业保理、中企信融资租赁及广州优贷的评估结果，协商确定上述股权转让价格为人民币 18,000 万元，并签署《股权转让协议》。

**【西安旅游】（000610.SZ）：终止公开转让扎尕那生态旅游、扎尕那康养置业的股权**

公司 12 月 24 日公告，由于西安市疫情，且本次挂牌事项未能成功交易，公司决定终止公开转让公司所持迭部县扎尕那生态旅游文化发展有限公司、迭部县扎尕那康养置业有限公司全部股权相关事项。

## 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>

