

板块悲观预期充分、把握低位配置机会

——社会服务行业双周报

核心观点

- **板块两周表现:** 近两周 (2022.04.25-2022.05.06) 沪深 300 下跌 2.60%，创业板指下跌 2.25%，消费者服务(中信)指数下跌 7.29%，较沪深 300 的相对收益为-4.69%，在中信 29 个子行业中排名第 27 位。其中分子板块来看，旅游及休闲板块近两周下跌 9.10%，酒店及餐饮板块近两周下跌 5.74%，教育板块近两周下跌 0.78%，综合服务板块近两周下跌 6.27%。
- **个股周度跟踪:** 个股涨跌幅来看，近两周股价涨幅最高 3 只个股为科锐国际/同道猎聘/国旅联合；周度平均换手率较高 5 只个股为曲江文旅/西安饮食/张家界/桂林旅游/西安旅游；成交量较高 5 只个股为华天酒店/宋城演艺/云南旅游/众信旅游/海底捞。
- **行业要闻:** (1) 五一旅游数据公布: 按可比口径，出游人次恢复至疫情前 66.8%，旅游收入恢复至 44%。(2) 国务院办公厅: 完善市内免税店政策，规划建设一批中国特色市内免税店。(3) 国办印发《关于进一步释放消费潜力促进消费持续恢复的意见》提出持续拓展文化和旅游消费。
- **板块一季报总结: 疫情影响复苏节奏, Q1 营收、利润均承压。但在 5 月出行恢复+暑期旺季支撑下, 板块业绩和估值均有望明显修复。** 1) 免税 1-2 月经营良好, 3 月因疫情关店、复苏节奏有所中断, 中国中免 Q1 营收 167.8 亿 (-7.45%), 归母净利润 25.6 亿 (-9.99%), 但疫后弹性及中期成长空间显著。2) 酒店收入平稳, 但扣非归母净利润明显承压。锦江酒店 Q1 营收 23.2 亿 (+0.97%), 扣非归母净利润 -2.1 亿 (-35.2%); 首旅酒店 Q1 营收 12.1 亿 (-4.64%), 扣非归母净利润 -2.59 亿 (-36.45%)。因此酒店业绩弹性寄希望于 5 月下旬以后的疫情缓解。但因开店+龙头市占率提升仍在演绎, 看好酒店板块长期空间。3) 景区在疫情反复、防控趋严背景下业绩受损明显, 全国游及华东周边游景点均受影响。

投资建议与投资标的

- **受多地疫情影响, 五一假期旅游出行较为疲软, 但在预期之内。**据文旅部, 五一 5 天假期全国国内旅游出游 1.6 亿人次, 同比减少 30.2%, 按可比口径恢复至 19 年同期的 66.8%; 实现国内旅游收入 646.8 亿元, 同比减少 42.9%, 恢复至 19 年同期的 44.0%。本周板块出现较大调整, 主要由于市场对防疫政策的预期再度出现变化。整体看板块悲观预期较为充分, 建议从短期修复弹性及中期成长空间角度出发, 把握低位配置机会。
- **免税:** 疫情对短期销售的影响仍较明显, 据海口海关, 五一假期 5 天海南全省 10 家离岛免税店总销售 6.45 亿元, 环比节前五天(下同)增长 38.9%; 离岛免税销售额 3.99 亿元, 环比节前 5 天增长 47.8%, 同比去年五一假期 5 天销售额下降 59.8%。4 月末以来中免部分产品折扣力度有所加大, 但主流折扣力度稳定, 同时发力线上, 加大 CDF 会员购宣传推广力度, 门店员工全员营销; 发控、海旅投个别 SKU 单件折扣力度增大, 但主流折扣仍维持三件 7-8 折。虽业绩短期承压, 但若未来疫情好转, 公司无论短期业绩弹性还是成长空间均在整个线下服务业中占优, 我们再次强调中国中免(601888, 增持)因短期疫情导致的底部配置机会, 建议积极把握。
- **酒店和景区:** 4 月以来中国酒店整体 revpar 维持在 19 年同期 40%左右地位, Q1 酒店龙头新开店速度亦受到一定影响, 预计行业 Q2 压力大于 Q1, 但酒店龙头集中度提升的大逻辑没有变化, 建议关注首旅酒店(600258, 买入)、华住集团-S(011179, 未评级)、中青旅(600138, 买入)、宋城演艺(300144, 买入)的回调后配置机会。
- **餐饮:** 建议关注海伦司(09869, 未评级)、九毛九(09922, 未评级)。Q2 疫情对餐饮中期经营稳健性及长期开店成长性的冲击仍在持续, 预计行业中报业绩均将承压、基本面仍待反转。但板块悲观预期整体较充分, 建议关注疫情边际好转情况下的高弹性, 把握低位布局机会。

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

行业评级

看好 (维持)

国家/地区

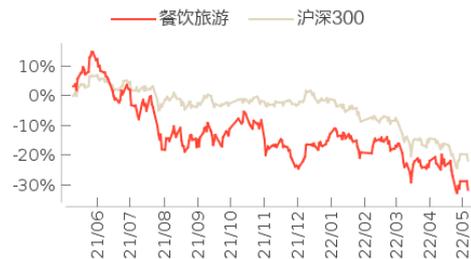
中国

行业

餐饮旅游行业

报告发布日期

2022 年 05 月 11 日



证券分析师

谢宁铃

xieningling@orientsec.com.cn

执业证书编号: S0860520070001

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

张玉洁

zhangyujie@orientsec.com.cn

朱雨涵

zhuyuhan@orientsec.com.cn

相关报告

- 疫情影响仍然严峻, 建议把握底部机会: 2022-04-12
——社会服务行业双周报
- 旅游旺季面临压力, 积极把握底部机会: 2022-03-30
——社会服务行业双周报
- 疫情反弹、防控趋严, 关注板块回调机会: 2022-03-14
会: ——社会服务行业双周报

目录

一、社会服务行业行情回顾.....	4
1.1 板块近两周表现.....	4
1.2 个股近两周跟踪.....	5
二、社会服务行业资讯.....	6
三、社会服务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

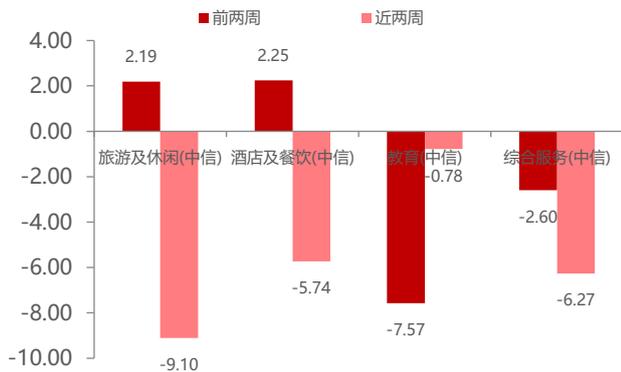
图 1: 子板块近两周涨跌幅 (%) (上两周为 22 年第 16&17 周)	4
图 2: 近两周社服子版块涨跌幅 (%) -按三级行业	4
图 3: 消费者服务指数近两周相对沪深 300 相对收益为-4.68%	4
图 4: 中信行业指数近两周度涨跌幅排名 (2022 年第 18&19 周)	4
图 5: 近双周末社会服务板块的 PE (ttm) 估值达到 266.43X	5
表 1: 各子板块估值情况	5
表 2: 近两周个股表现龙虎榜 (万股, %)	5
表 3: 陆股通持股变动情况(万股)	6
表 4: 港股通持股变动情况(万股)	6
表 5: 旅游行业上市公司近两周公告汇总	8
表 6: 旅游行业上市公司未来两周大事提醒汇总	8
表 7: 主要公司业绩预测及估值汇总 (股价日期为 2022 年 5 月 6 日)	10

一、社会服务行业行情回顾

1.1 板块近两周表现

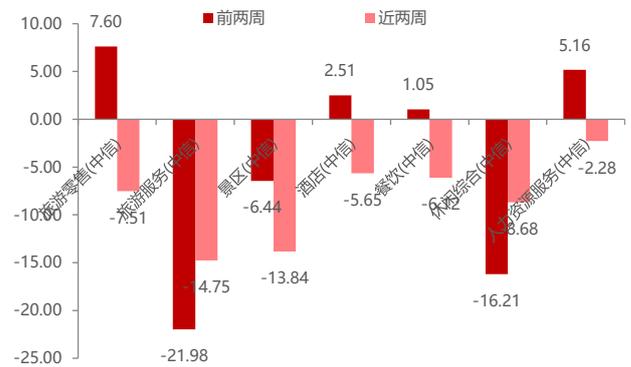
近两周（2022.04.25-2022.05.06）沪深 300 下跌 2.60%，创业板指下跌 2.25%，消费者服务(中信)指数下跌 7.29%，较沪深 300 的相对收益为-4.69%，在中信 29 个子行业中排名第 27 位。其中分子板块来看，旅游及休闲板块近两周下跌 9.10%，酒店及餐饮板块近两周下跌 5.74%，教育板块近两周下跌 0.78%，综合服务板块近两周下跌 6.27%。

图 1：子板块近两周涨跌幅（%）（上两周为 22 年第 16&17 周）



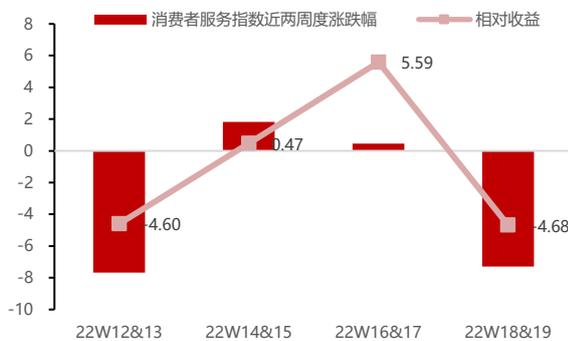
数据来源：wind，东方证券研究所

图 2：近两周社服子板块涨跌幅（%）-按三级行业



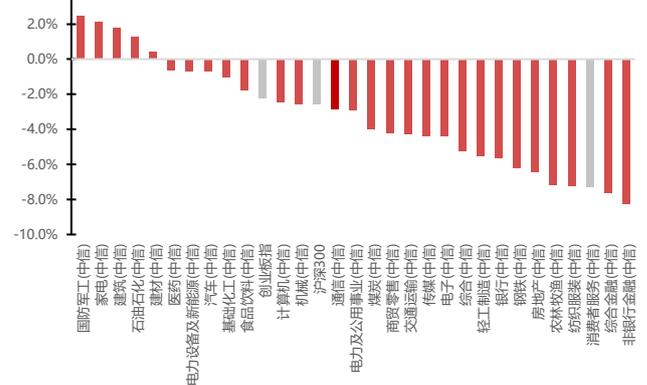
数据来源：wind，东方证券研究所

图 3：消费者服务指数近两周相对沪深 300 相对收益为-4.68%



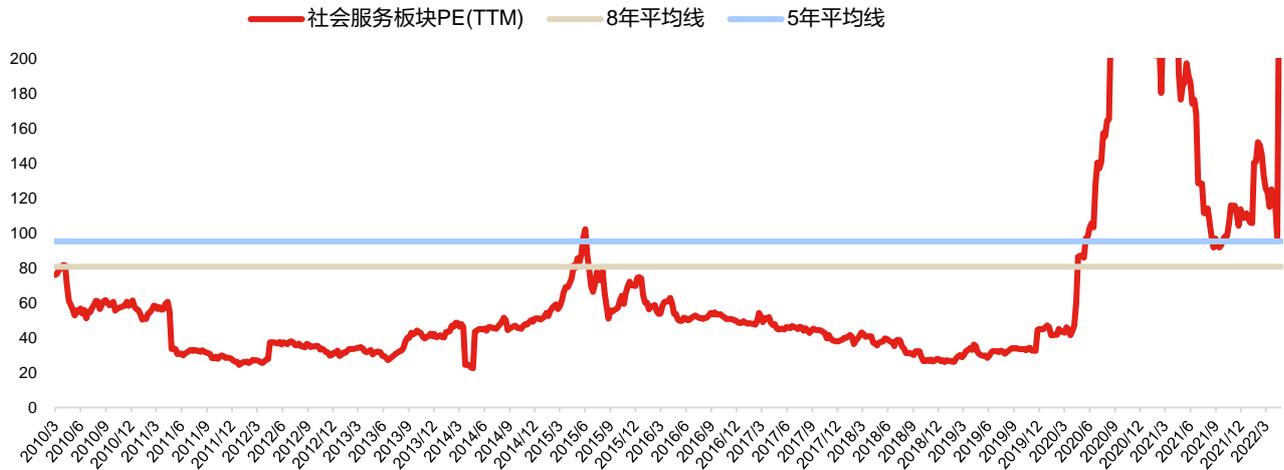
数据来源：wind，东方证券研究所

图 4：中信行业指数近两周度涨跌幅排名（2022 年第 18&19 周）



数据来源：wind，东方证券研究所

本周末（05/06）社会服务板块 TTM-PE 为 266 倍、较两周前（4/22）大幅提升，主因伴随年报披露、板块主要公司 21 年盈利预测下调；本周末社会服务板块 TTM-PE 位于过去 5 年 92 分位，对应 2022/2023 年 PE 分别为 52/22 倍。分板块看，旅游零售/旅游服务/景区/酒店/餐饮/休闲综合/人力资源对应 2022PE 分别为 29/-7/253/76/44/73/24 倍。

图 5：近双周末社会服务板块的 PE (ttm) 估值达到 266.43X


数据来源：wind，东方证券研究所

表 1：各子板块估值情况

板块	TTM-PE	2022E 估值	2023E 估值	TTM-PE 所在的过去 5 年分位数
旅游零售	34.1	29.2	21.1	10.07
旅游服务	95.5	-7.4	42.7	20.00
景区	149.7	253.0	28.8	98.38
酒店	233.0	76.0	29.2	94.12
餐饮	59.2	43.6	20.6	79.32
休闲综合	147.30	72.6	35.5	95.45
人力资源服务	21.6	23.8	19.8	0.17
消费者服务	266.4	52.3	22.4	92.09

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 3 只个股为科锐国际/同道猎聘/国旅联合；周度平均换手率较高的 5 只个股为曲江文旅/西安饮食/张家界/桂林旅游/西安旅游；成交量较高的 5 只个股为华天酒店/宋城演艺/云南旅游/众信旅游/海底捞。海伦司跌幅较大主因疫情对餐饮中期经营稳健性及长期开店成长性的持续冲击，预计行业及个股中期业绩均将承压、基本面仍待反转。

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	科锐国际	3.61	曲江文旅	18.80	华天酒店
2	同道猎聘	2.19	西安饮食	12.19	宋城演艺	26537.9
3	国旅联合	0.19	张家界	12.10	云南旅游	23894.7
4	奈雪的茶	-2.32	桂林旅游	11.34	众信旅游	23283.7
5	银河娱乐	-2.49	西安旅游	10.64	海底捞	20334.4
	跌幅排名		平均换手率最低		成交量最小	
	1	海伦司	-23.06	人瑞人才	0.02	人瑞人才
2	大东海 A	-22.55	同道猎聘	0.04	同道猎聘	98.0
3	腾邦国际	-18.37	华住集团-S	0.07	百胜中国-S	196.8

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

4	大连圣亚	-18.03	复星旅游文化	0.07	大东海 A	291.9
5	众信旅游	-18.00	美高梅中国	0.13	大连圣亚	369.9

数据来源：Wind，东方证券研究所

陆股通方面，近两周凯撒旅业/宋城演艺表现为北上资金流入，三湘印象/众信旅游/黄山旅游/中青旅/首旅酒店/锦江酒店/中国中免表现为北上资金流出。港股标的方面，近两周海底捞/九毛九/呷哺呷哺表现为南下资金流入，奈雪的茶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
凯撒旅业	782.3	37.8	406.3	2.0%	0.1%
宋城演艺	14841.5	50.6	5056.6	10.5%	0.0%
三湘印象	3.9	0.0	-2.7	0.0%	0.0%
众信旅游	33.0	0.0	-244.4	0.1%	0.0%
黄山旅游	55.6	0.0	-59.0	0.3%	0.0%
中青旅	361.8	-2.5	-1464.7	0.6%	0.0%
锦江酒店	3892.2	-98.0	-292.4	9.0%	-0.2%
中国中免	18319.1	-272.5	-1604.0	20.1%	-0.3%
首旅酒店	1961.9	-477.9	-6496.8	3.9%	-1.0%

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
海底捞	10759.2	312.3	-8287.7	22.1%	0.6%
九毛九	26325.1	353.4	12620.3	33.5%	0.4%
呷哺呷哺	21241.6	362.9	6946.9	17.8%	0.3%
奈雪的茶	8344.8	-163.3	8344.8	24.9%	-0.5%

数据来源：Wind，东方证券研究所

二、社会服务行业资讯

五一旅游数据公布：出游人次恢复至疫情前 66.8%，旅游收入恢复至 44%

5月4日，经文化和旅游部数据中心测算，2022年“五一”假期5天，全国国内旅游出游1.6亿人次，同比减少30.2%，按可比口径恢复至疫情前同期的66.8%；实现国内旅游收入646.8亿元，同比减少42.9%，恢复至疫情前同期的44.0%。携程数据显示，五一假期本地游订单占比达40%，较2020年、2021年同期均高出逾10个百分点；另外，乡村游的酒店订单量相较清明假期增长84%。

https://news.caijingmobile.com/article/detail/460215?source_id=40

“五一”大数据显示：花式露营热度高 酒店微度假受欢迎

马蜂窝大数据显示，该平台内近一周各地“露营”相关搜索热度平均涨幅超过130%，广州、川渝地区露营最活跃。同程旅行大数据显示，“五一”假期，该平台内“露营”相关旅游搜索热度环比上涨117%。森林露营、海岛露营、公园露营、星空露营和亲子露营成为“五一”最受关注的

露营主题。

<https://finance.sina.com.cn/tech/2022-05-05/doc-imcwipii8071197.shtml>

2022年“五一”假期，海南省实现旅游总收入 15.18 亿元

2022年“五一”期间，海南全省旅文系统精心部署，在严格执行常态化疫情防控措施基础上，积极创新假日旅游产品、完善假日旅游服务、加强假日旅游监管，旅游市场运行平稳有序。4月30日-5月4日，全省接待游客 132.66 万人次，实现旅游总收入 15.18 亿元。旅游景区接待游客 58.15 万人次，其中，A 级旅游景区接待游客 31.06 万人次。

<http://news.hainan.net/hainan/yaowen/2/2022/05/05/4665788.shtml>

京东 618 商家大会发布 30 项扶持举措 构筑免税行业全渠道增量场

4月26日，2022年京东 618 商家大会通过直播形式召开，正式发布了 30 项“三减三优”商家扶持举措，即通过“减少成本、减少考核、减少风险、优化规则、优化效率、优化服务”，希望最大限度为中小商家减压释负。这一举措也将大幅惠及传统免税行业的转型之路，为其提供创新的经营模式，开启新的成长曲线。

<http://finance.irj.com.cn/consumer/2022/04/28100236490880.shtml>

国务院办公厅：完善市内免税店政策，规划建设一批中国特色市内免税店

国务院办公厅发布进一步释放消费潜力促进消费持续恢复的意见。加快推进国际消费中心城市培育建设。积极建设一批区域消费中心，改善基础设施和服务环境，提升流通循环效率和消费承载力。支持有条件的地区依托自由贸易试验区等，与国（境）外机构合作建设涉外消费专区。鼓励各地区围绕商业、文化、旅游、体育等主题有序建设一批设施完善、业态丰富、健康绿色的消费集聚区，稳妥有序推进现有步行街设施改造和业态升级，积极发展智慧商圈。

<https://www.yinsfinance.com/article/209639.shtml>

国办印发《关于进一步释放消费潜力促进消费持续恢复的意见》提出持续拓展文化和旅游消费

《意见》强调，国家发展改革委、商务部等有关部门要充分发挥完善促进消费体制机制部际联席会议制度作用，强化协同联动，加强督办落实。国家统计局要完善服务消费统计监测，建立健全网络消费等消费新业态新模式统计体系。各地区要加强组织领导，完善配套方案，切实推动本意见提出的各项任务措施落地见效。

https://www.eco.gov.cn/news_info/54659.html

多地布局，免税消费市场蓄势发力

免税购物成为满足国内升级类消费需求的重要途径，也成为各地竞相布局的重要领域。海南自由贸易港以及广州、北京、天津等率先开展国际消费中心城市建设的城市纷纷出台举措，支持免税消费市场发展，并加速相关项目建设，打造商业新地标、旅游消费新名片。与此同时，国家层面也明确，将在“十四五”时期完善市内免税店政策，规划建设一批中国特色市内免税店。巨大的市场空间和不断释放的政策利好，进一步激发了市场主体的热情。接受采访的企业纷纷表示，国内市场足够大，消费能力也足够强，希望各方共同把免税消费市场做大，吸引更多海外消费回流。

http://www.jjckb.cn/2022-04/28/c_1310577093.htm

三、社会服务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
22/04/27	科锐国际	人力资源服务	2022Q1公司实现营业收入 21.92 亿元，同比增长 50.92%；归母净利润 0.53 亿元，同比增长 35.57%；扣非归母净利润 0.48 亿元，同比增长 40.87%。	季度报告
22/04/28	同庆楼	餐饮	2021 年公司实现营业收入 16.08 亿元，同比增长 24.11%；归母净利润 1.44 亿元，同比增长-22.17%；扣非归母净利润 1.25 亿元，同比增长-25.10%。	年度报告
22/04/28	同庆楼	餐饮	2022Q1 公司实现营业收入 4.24 亿元，同比增长 5.04%；归母净利润 0.23 亿元，同比增长-27.67%；扣非归母净利润 0.18 亿元，同比增长-29.81%。	季度报告
22/04/28	广百股份	百货	2022Q1 公司实现营业收入 16.65 亿元，同比增长 11.07%；归母净利润 0.29 亿元，同比增长-73.64%；扣非归母净利润 0.28 亿元，同比增长-45.73%。	季度报告
22/05/05	上海临港	非住宅物业开发和运营	公司全资子公司上海临港经济发展集团投资管理有限公司拟出资 0.5 亿元认缴国策绿色基金 0.42 亿元合伙份额，占基金认缴出资总额 3.84%。	基金投资
22/05/06	锦江酒店	酒店	上海锦江国际酒店股份有限公司为全资子公司 Group du Louvre（卢浮集团）提供到期日为 2022 年 6 月 1 日的 5000 万欧元担保。	提供担保
22/05/06	天目湖	景区	公司股东陶平先生减持公司股份 0.99% 的 185.44 万股。	股东减持

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
22/05/09	众信旅游	旅游服务	股东大会召开	北京
22/05/09	科锐国际	人力资源服务	年报业绩发布会	投资者关系互动平台 (ir.p5w.net)
22/05/10	宋城演艺	景区	年报业绩发布会	深圳证券交易所互动易平台 (irm.cninfo.com.cn)
22/05/11	百联股份	超市及便利店	年报业绩发布会	上证路演中心 (roadshow.sseinfo.com)
22/05/13	曲江文旅	景区	年报业绩发布会	全景·路演天下 (rs.p5w.net)
22/05/13	王府井	百货	股东大会召开	北京
22/05/13	天目湖	景区	年报业绩发布会	中国证券网 (roadshow.cnstock.com)
22/05/17	中国中免	旅游零售	股东大会召开	北京
22/05/18	全聚德	餐饮	股东大会召开	北京
22/05/18	宋城演艺	景区	股东大会召开	杭州
22/05/19	张家界	景区	股东大会召开	张家界
22/05/19	峨眉山 A	景区	股东大会召开	峨眉山
22/05/20	三特索道	景区	股东大会召开	武汉
22/05/20	百联股份	超市及便利店	股东大会召开	上海
22/05/20	天目湖	景区	股东大会召开	溧阳

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

数据来源：公司公告，东方证券研究所

投资建议

板块一季报总结：疫情影响复苏节奏，Q1 营收、利润均承压。但在 5 月出行恢复+暑期旺季支撑下，板块业绩和估值均有望明显修复。1) 免税 1-2 月经营良好，3 月因疫情关店、复苏节奏有所中断，中国中免 Q1 营收 167.8 亿 (-7.45%)，归母净利润 25.6 亿 (-9.99%)，但疫后弹性及中期成长空间显著。2) 酒店收入平稳，但扣非归母净利润明显承压。锦江酒店 Q1 营收 23.2 亿 (+0.97%)，扣非归母净利润-2.1 亿 (-35.2%)；首旅酒店 Q1 营收 12.1 亿 (-4.64%)，扣非归母净利润-2.59 亿 (-36.45%)。因此酒店业绩弹性寄希望于 5 月下旬以后的疫情缓解。但因开店+龙头市占率提升仍在演绎，看好酒店板块长期空间。3) 景区在疫情反复、防控趋严背景下业绩受损明显，全国游及华东周边游景点均受影响。宋城演艺 Q1 营收 0.9 亿元 (-72.2%)，扣非归母净利润-0.4 亿 (-130.8%)；中青旅 Q1 营收 13.8 亿 (-1.2%)，扣非归母净利润-1.2 亿 (-25.3%)；天目湖 Q1 营收 0.6 亿 (-28.1%)，扣非归母净利润-0.2 亿 (-276.8%)；黄山旅游 Q1 营收 1.3 亿 (-12.1%)，扣非归母净利润-0.9 亿 (-120.0%)

近两周板块回顾及投资建议：受到多地疫情影响，五一假期旅游出行较为疲软，但在预期之内。据文旅部，五一 5 天假期全国国内旅游出游 1.6 亿人次，同比减少 30.2%，按可比口径恢复至 19 年同期的 66.8%；实现国内旅游收入 646.8 亿元，同比减少 42.9%，恢复至 19 年同期的 44.0%。本周板块出现较大调整，主要由于市场对防疫政策的预期再度出现变化。整体看板块悲观预期较为充分，建议从短期修复弹性及中期成长空间角度出发，把握低位配置机会。

免税：疫情对短期销售的影响仍较明显，据海口海关，五一假期 5 天海南全省 10 家离岛免税店总销售 6.45 亿元，环比节前五天(下同)增长 38.9%；离岛免税销售额 3.99 亿元，环比节前 5 天增长 47.8%，同比去年五一假期 5 天销售额下降 59.82%。折扣方面，4 月末以来中免部分产品折扣力度有所加大，但主流折扣力度稳定——如雅诗兰黛个别 SKU、海蓝之谜个别 SKU 由单件 75 折变为单件 7 折、部分二线品牌单件 7 折/75 折的 SKU 有所增加，但也有 CPB、SKII 的部分 SKU 由满 3999-880 变为满 4000-720 (78 折变 82 折)，同时发力线上，加大 CDF 会员购宣传推广力度，门店员工全员营销；发控、海旅投个别 SKU 单件折扣力度有所增大，但主流折扣仍维持三件 8 折/三件 7 折。虽然业绩短期承压，但若未来疫情好转，公司无论短期业绩弹性还是成长空间均在整个线下服务业中占优，我们再次强调中国中免(601888，增持)因短期疫情导致的底部配置机会，建议积极把握。

酒店和景区：4 月以来中国酒店整体 revpar 维持在 19 年同期 40%左右地位，Q1 酒店龙头新开店速度亦受到一定影响，预计行业 Q2 压力将大于 Q1，但酒店行业龙头集中度提升的大逻辑没有变化，建议关注首旅酒店(600258，买入)、华住集团-S(01179，未评级)、中青旅(600138，买入)、宋城演艺(300144，买入)的回调后配置机会。

餐饮：建议关注海伦司(09869，未评级)、九毛九(09922，未评级)。Q2 疫情对餐饮中期经营稳健性及长期开店成长性的冲击仍在持续，预计行业中报业绩均将承压、基本面仍待反转。但板块悲观预期整体较充分，建议关注疫情边际好转情况下的高弹性，把握低位布局机会。

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 2022 年 5 月 6 日）

证券代码	证券简称	收盘价/元	总市值/亿元	EPS 2019A	EPS 2020A	EPS 2021A	EPS 2022E	PE 2020A	PE 2021A	PE 2022E
002033.SZ	丽江股份	5.82	31.98	0.37	0.13	-0.07	0.14	45.37	-84.60	41.57
600054.SH	黄山旅游	9.14	57.02	0.47	-0.06	0.06	0.06	-143.76	153.36	152.33
600138.SH	中青旅	9.70	70.21	0.78	-0.32	0.03	0.47	-30.25	330.67	20.64
601888.SH	中国中免	163.69	3,196.01	2.37	3.14	4.94	5.51	52.05	33.11	29.71
300144.SZ	宋城演艺	11.42	298.60	0.51	-0.67	0.12	0.16	-17.04	94.75	71.38
000888.SZ	峨眉山 A	6.41	33.78	0.43	-0.07	0.03	0.05	-87.68	186.76	128.20
600754.SH	锦江酒店	49.97	476.92	1.02	0.10	0.09	0.53	485.16	531.40	94.28
600258.SH	首旅酒店	21.67	243.00	0.79	-0.44	0.05	0.19	-48.99	436.45	114.05
603136.SH	天目湖	20.98	39.08	0.66	0.29	0.28	0.29	71.21	75.89	72.34
002159.SZ	三特索道	8.84	15.67	0.06	0.16	-0.98	-0.03	54.95	-9.02	-294.67
6862.HK	海底捞	11.48	639.66	0.42	0.06	-0.75	0.13	206.83	-15.36	88.28

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

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