



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

海底捞 2022 年扭亏为盈，新东方转型成 绩靓丽

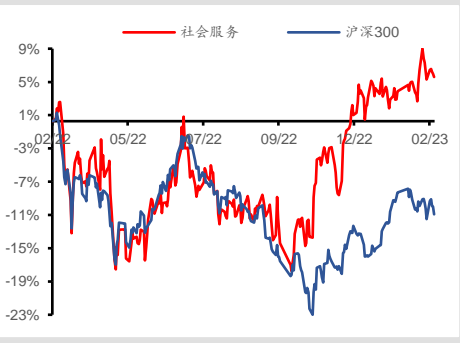
——社服行业周报（2023.02.20-02.24）

增持（维持）

行业： 社会服务
日期： 2023年02月26日

分析师： 彭毅
Tel: 021-53686136
E-mail: pengyi@shzq.com
SAC 编号: S0870521100001
联系人： 翟宁馨
Tel: 021-53686140
E-mail: zhainingxin@shzq.com
SAC 编号: S0870121110007

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

- 《春运收官，预制菜亮相中央一号文件》
——2023 年 02 月 18 日
- 《酒旅市场景气度保持强势，KK 集团重启赴港上市》
——2023 年 02 月 11 日
- 《港澳出入境业务全面恢复，出行链开启加速复苏》
——2023 年 02 月 05 日

主要观点

“啄木鸟”计划成效显著，海底捞2022年扭亏为盈。2月24日海底捞发布2022年度业绩预告。公告显示，截至2022年12月31日，海底捞年度收入预计不少于346亿元人民币，同比减少不超过15.8%，净利润不低于13亿元，对比上年度净亏损约41.612亿元，实现扭亏。2021年11月，海底捞宣布开启“啄木鸟”计划，该计划旨在关注经营业绩不佳门店，重建并强化部分职能部门，恢复大区管理体系，强化内部管理和考核机制，从“顾客满意度”和“员工努力度”两个方向快速地发现问题、有效地解决问题。2022年上半年，海底捞新开业18家餐厅，因“啄木鸟计划”关闭26家餐厅。公告显示，预期利润主要归因于“啄木鸟”计划的实施，使餐厅营运效率提高。此外，由于注销从公开市场及以要约收购方式回购的2026年票据，海底捞获得非经常性收益3.29亿元。伴随防控措施持续优化后疫情时代线下消费场景恢复，海底捞在2023年的业务有望进一步改善。

中青旅宣布接入百度文心一言，打造旅游人工智能全场景应用服务。中青旅宣布成为百度文心一言首批生态合作伙伴，将借助百度对话式语言模型技术，推动人工智能在中青旅所涉旅游产业的全链条运营、全场景服务的应用接入和体验提升。此举是百度文心一言在大型综合旅游服务商的首次应用着陆，也标志着中青旅将优先获得百度领先的人工智能技术加持。中青旅目前正在进行“数字中青旅”建设，以中青旅数据港为代表的八大数字化系统将于今年基本建成，届时将实现亿次级实际旅游交互底层数据的全面打通，最终实现“信息化建设、数字化运营、智能化服务”的构建。

新东方在线2023财年上半年净利5.85亿元，转型直播电商与自营产品成绩靓丽。新东方在线2月23日发布2023中期报告。2023财年上半年（2022年6月1日至11月30日）新东方在线实现营收20.80亿元，上年同期为5.735亿元，同比增长262.7%；净利润为5.85亿元，上年同期为亏损5.44亿元。报告期内，新东方在线直播电商业务的商品交易总额（GMV）为48亿元。截至2022年11月30日止六个月，公司自营产品及直播电商分部总营收为17.66亿元，其中自营产品的总营收超过10亿元。

叮咚买菜50亿元招募“预制菜合伙人”，重点布局高景气赛道。叮咚买菜认为2023年其正式步入“大健康预制菜2.0时代”，首批将推出5个系列：“少油无油预制菜”“低钠无盐预制菜”“控卡低卡预制菜”“清洁配方预制菜”“低碳/低GI预制菜”等。未来将强调需要全产业链的合作，打造一个从原料端到生产端、物流端，覆盖全产业链的生态供应链。作为链接一二三产的创新产业融合新业态，预制菜首获国家一号文件支持。伴随未来产业规范化标准化，以及冷链运输等基础设施的完善，政策催化下预制菜行业发展有望进一步提速。

上周市场表现：

上周申万社会服务行业指数上涨 0.30%，板块整体跑输沪深 300 指数 0.36 个百分点。沪深 300 上涨 0.66%，上证综指上涨 1.34%，深证成指上涨 0.61%，创业板指下跌 0.83%。在 31 个申万一级行业中，社会服务排名第 27 名。申万社会服务各二级行业中，酒店餐饮下跌 2.66%，旅游及景区上涨 0.44%，教育上涨 0.34%，专业服务上涨 2.22%。

■ 投资建议

酒店板块建议关注君亭酒店、华住集团-S；餐饮板块建议关注海底捞、奈雪的茶；旅游及景区板块建议关注中青旅、复星旅游文化；教育板块建议关注新东方在线；专业服务板块建议关注科锐国际。

■ 风险提示

宏观经济下行风险、政策变化风险、行业竞争加剧风险、门店拓展不及预期风险

目 录

1 上周市场回顾	4
1.1 板块行情回顾	4
1.2 个股行情回顾	4
1.3 行业要闻及公告	5
2 行业数据跟踪	11
2.1 出行数据跟踪	11
2.2 酒店数据跟踪	12
2.3 海南旅游数据跟踪	12
2.4 餐饮数据跟踪	12
3 社服上市公司 2022 年年报预计披露日期	13
4 附表	14
5 风险提示	14

图

图 1: 上周市场表现 (%)	4
图 2: 申万社会服务子行业表现 (%)	4
图 3: 申万一级行业表现(社服) (%)	4
图 4: 板块个股涨幅 Top10(社服) (%)	5
图 5: 板块个股跌幅 Top10(社服) (%)	5
图 6: 全国交通月度客运量及同比(亿人, %)	11
图 7: 国内主要航空公司月度客座率 (%)	11
图 8: 国内主要机场月度旅客吞吐量(万人)	11
图 9: 中国执行航班数量(架次)	11
图 10: IATA 月度客座率 (%)	11
图 11: 上海、海口平均客房出租率及同比 (%)	12
图 12: 主要城市星级酒店平均房价(元/夜)	12
图 13: 海南旅游消费价格指数	12
图 14: 海南旅客吞吐量(万人)及同比 (%)	12
图 15: 北京餐饮门店数量(家)	13
图 16: 部分餐饮企业近一年开店数量(家)	13
图 17: 社服上市公司 2022 年年报预计披露日期	13

表

表 1: 社会服务建议关注个股(截止 2022.02.24 收盘)	14
--	----

1 上周市场回顾

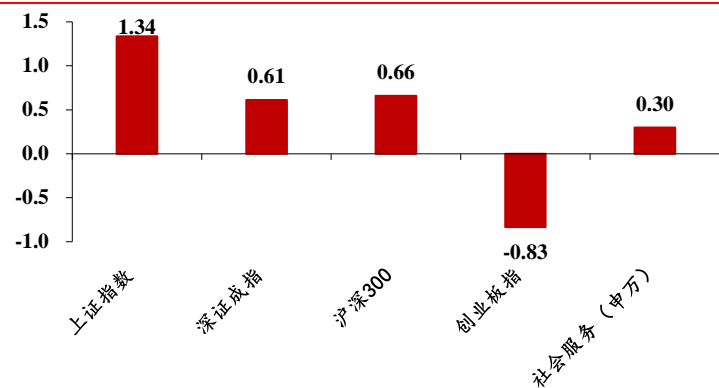
1.1 板块行情回顾

上周申万社会服务行业指数上涨 0.30%，板块整体跑输沪深 300 指数 0.36 个百分点。沪深 300 上涨 0.66%，上证综指上涨 1.34%，深证成指上涨 0.61%，创业板指下跌 0.83%。

在 31 个申万一级行业中，社会服务排名第 27 名。

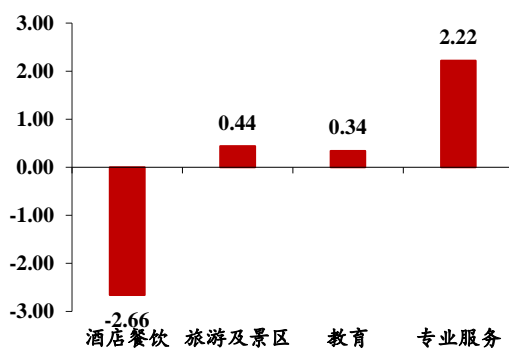
上周申万社会服务各二级行业中，酒店餐饮下跌 2.66%，旅游及景区上涨 0.44%，教育上涨 0.34%，专业服务上涨 2.22%。

图 1：上周市场表现 (%)



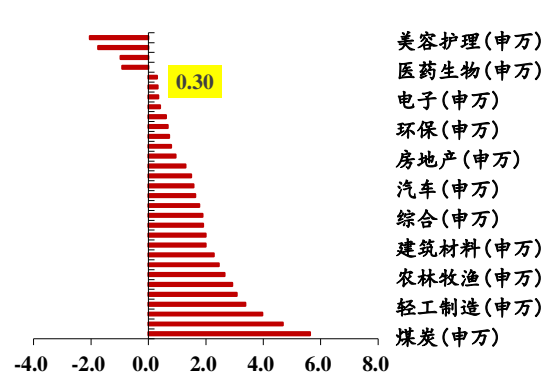
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 2：申万社会服务子行业表现 (%)



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 3：申万一级行业表现(社服) (%)



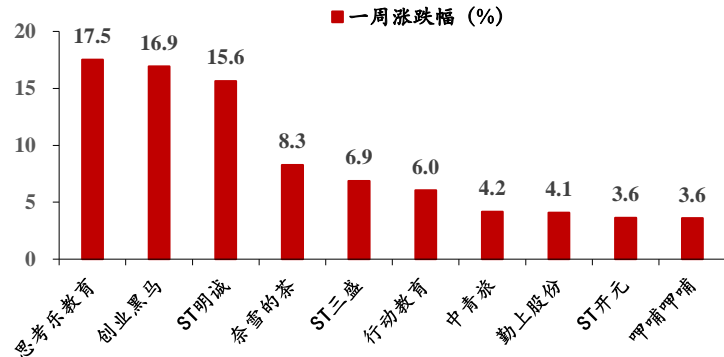
资料来源：Wind，上海证券研究所

1.2 个股行情回顾

汇总申万社会服务指数成分股及港股社服标的，上周社会服务行业涨幅排名前五的个股分别为思考乐教育上涨 17.51%、创业黑马上涨 16.92%、ST 明诚上涨 15.65%、奈雪的茶上涨 8.28%、ST 三盛上涨 6.86%；排名后五的个股分别为中安控股集团下跌 14.04%、

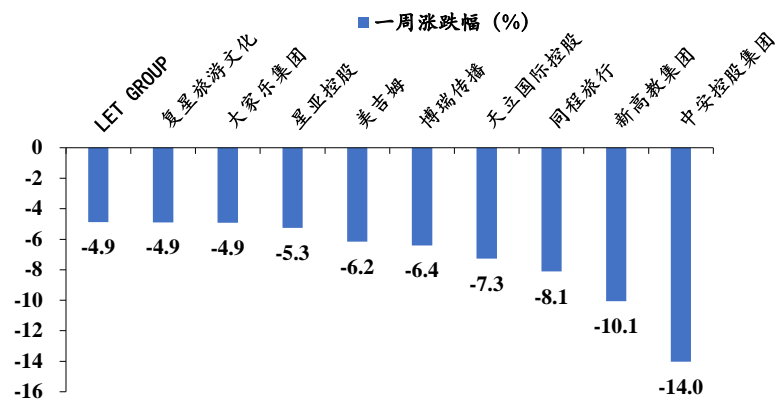
新高教集团下跌 10.06%、同程旅行下跌 8.12%、天立国际控股下跌 7.27%、博瑞传播下跌 6.40%。

图 4：板块个股涨幅 Top10（社服）（%）



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 5：板块个股跌幅 Top10（社服）（%）



资料来源：Wind，上海证券研究所

1.3 行业要闻及公告

1.3.1 行业新闻

1. 市场监管总局启动制止餐饮浪费专项行动，着力解决外卖点餐和婚宴、自助餐、单位食堂等方面存在的食品浪费行为

2 月 24 日据财联社报道，市场监管总局今天召开市场监管系统动员部署视频会，正式启动为期 3 个月的制止餐饮浪费专项行动。重点督促平台落实主体责任，建立健全外卖食品描述、外卖点餐消费提示、消费教育引导、优化商家管理服务等制度机制。持续加强餐饮环节监管，组织开展“随机查餐厅”行动，积极推广“小份菜”“半份菜”“网络点餐明示食品重量”等内容。不断加大执法力度，从严从速查处纠正未主动提示、诱导点餐等违法行为，组织公布典型案例，畅通投诉举报渠道，引导公众参与监

督。完善标准规范，组织召开相关国家标准宣传会，推动相关行业协会制定一批团体标准，规范行业行为。要求各级市场监管部门坚持问题导向，紧盯重点平台、重点环节、重点问题加大督导检查 and 执法处罚工作力度，着力解决外卖点餐和婚宴、自助餐、单位食堂等方面存在的食品浪费行为。（来源：财联社）

2. 奈雪的茶联名《中国奇谭》推两款新品

2月23日据新京报报道，继《葫芦兄弟》后，新茶饮品牌奈雪的茶再度联合上海美术电影制片厂，联名现象级国漫《中国奇谭》，这也是首个与《中国奇谭》联名的新茶饮品牌。奈雪的茶在全国上线两款“浪浪山打工人特饮”：猪猪老白茶、雪顶猪猪老白茶，并打造精美周边及主题店。奈雪联名《中国奇谭》以“小猪妖的春天，翻过浪浪山”为主题，从产品、设计到门店全方位体现中式美学。联名产品“猪猪老白茶”“雪顶猪猪老白茶”使用福建茗茶、国家地理标志产品“五年福鼎老白茶”。同时，奈雪在北京、上海、深圳设主题店。（来源：新京报）

3. “世界旅游联盟·湘湖对话”在杭州举办

2月24日据中华人民共和国文化和旅游部报道，2月24日，“世界旅游联盟·湘湖对话”在浙江省杭州市开幕。本次对话活动以“和合共生·塑造未来旅游生态”为主题，围绕“协调合作——推动旅游业振兴繁荣”“创新发展——探索旅游业未来趋势”“兼容并蓄——助力旅游业高质量发展”“和谐共享——优化目的地政策与治理”议题展开讨论。来自31个国家和地区的政府官员、驻华使节，以及国际组织、旅游及涉旅企业、旅游城市、协会和学界代表等300余人参加活动。（来源：中华人民共和国文化和旅游部）

4. “中日旅游合作峰会 2022”在日本举办

2月24日据新华社报道，受疫情影响推迟的“中日旅游合作峰会 2022”近日以线上形式在日本成功举办。中国驻东京旅游办事处主任欧阳安在致辞中介绍了该办事处在疫情期间为推进中日双向旅游交流合作所开展的一系列活动，以及中国近期优化疫情防控措施后国内游和出境游市场大幅回暖等情况。他表示，期待日本政府早日放开针对中国公民的相关入境防疫措施，共同推动中日旅游市场尽快复苏和发展。会议围绕“地区”与“市场”两个主题，分别邀请中日20多位旅游业界人士从不同角度交流和深入探讨，为100多名线上参会的行业代表带来了两场主旨鲜明、内

容详实、别开生面的主题交流，受到一致欢迎和好评。（来源：新华社）

5. 中青旅宣布接入百度文心一言，打造旅游人工智能全场景应用服务

2月24日据中证网报道，中青旅宣布成为百度文心一言首批生态合作伙伴，将借助百度对话式语言模型技术，推动人工智能在中青旅所涉旅游产业的全链条运营、全场景服务的应用接入和体验提升。此举是百度文心一言在大型综合旅游服务商的首次应用着陆，也标志着中青旅将优先获得百度领先的人工智能技术支持。据了解，中青旅目前正在进行“数字中青旅”建设，以中青旅数据港为代表的八大数字化系统将于今年基本建成，届时将实现亿次级实际旅游交互底层数据的全面打通，最终实现“信息化建设、数字化运营、智能化服务”的构建。（来源：中证网）

6. 海南省旅文厅厅长：海南将从四个方面全力推动旅游业高质量发展

2月23日据消费日报网报道，2月21日上午，海南学习宣传贯彻党的二十大精神“新时代新征程新伟业”系列主题新闻发布会（第六场）“全力推进海南旅游业高质量发展”专场在海口市国家帆船基地公共码头举行。海南省旅文厅厅长李辉卫介绍，下一步，海南将重点围绕四个方面工作全力推进旅游业高质量发展。海南省旅文厅厅长李辉卫介绍，海南将重点围绕四个方面工作全力推进旅游业高质量发展：围绕打造3条特色旅游环线，扎实推进生态旅游发展；围绕擦亮4张旅游文化名片，扎实推进文旅融合；围绕建设国家体育旅游示范区，扎实推进体旅融合；围绕促进3个消费回流，扎实推进高端旅游产品体系建设。（来源：消费日报网）

7. 中国文旅产业投资运营大会开幕，慧友酒店集团荣获多项大奖

2月24日据长沙晚报报道，2月22日-2月23日，中国文旅产业投资运营大会在武汉开幕，并举办“极光之夜”2022年度中国文旅产业研究成果发布盛典，现场颁发11个重磅奖项，其中慧友酒店集团凭借优质的品质服务、精湛的专业能力以及良好的品牌声誉荣获多个奖项。本届大会立足公益，汇集酒店、景区、文旅集团和投资机构高层管理者，内容聚焦投资与运营两大关键词，围绕文旅酒店企业关注的营销、渠道、流量、资产管理、收益增

长等多方面，与行业共同探索新时代下文旅酒店企业的突围之道。据统计，慧友酒店集团旗下欢致酒店、欢漫酒店和长沙悦致酒店跻身 2022 年度中国中高端酒店 100 强；欢漫酒店和长沙悦致酒店成为 2022 年度长沙十佳酒店。（来源：长沙晚报）

8. 瞄准年轻商旅市场，轻居 3.0 将成亚朵集团第二个千店品牌

2 月 23 日据新京报报道，2 月 22 日，亚朵集团旗下年轻商旅酒店品牌轻居推出 3.0 版本——轻居“水空蓝™”。亚朵集团联席 COO 张迅表示，轻居主要面向中端市场的年轻商旅客群，未来目标是将其培育成亚朵集团的第二个千店品牌。据介绍，轻居 3.0 此次升级通过市场调研，充分了解年轻人共同住宿需求，包括“希望服务有点距离，不远不近最好”“咖啡吧和餐吧等不要太商务，适合聊天发呆”“早上起不来或者开会，不能吃早饭”等。据介绍，该系列单房造价成本降至 10.55 万（不含非标投资），单间夜运营成本降至 80 元-90 元（不含总部费用）；据投资模型测算，轻居 3.0 系列的投资回报年限为 3 年-4 年。（来源：新京报）

9. 人口下滑波及教育行业：有幼儿园 5 年少了上百人，去年出生人口少于大学招生数

2 月 24 日据上观新闻报道，去年全国人口减少 85 万，出生人口跌破 1000 万对教育领域将产生较大影响，首当其冲的就是学前教育，近期爆出央企幼儿园首次对外招生的新闻。近年来，受育龄妇女持续减少、生育观念变化、婚育推迟以及疫情等因素影响，我国出生人口持续下滑。根据《2021 年全国教育事业统计公报》，2021 年普通本科招生 444.60 万人；职业本科招生 4.14 万人；高职（专科）招生 552.58 万人（含五年制高职转入专科招生 45.20 万人）。也就是说，2021 年本专科招生规模达到了 1001.32 万人，比 2022 年出生人口多了 40 多万人。（来源：上观新闻）

1.3.2 公司公告

1. 【曲江文旅】曲江文旅(600706)2 月 19 日发布公告称，公司控股股东西安曲江旅游投资(集团)有限公司持有公司股份数量约为 1.15 亿股，占公司总股本比例为 44.9%。旅游投资集团累计质押 5300 万股(含本次)，占其持股数量比例为 46.28%。

2. 【新高教集团】新高教集团(02001.HK)2 月 20 日公告，2023 年 2 月 20 日，公司注销 710 万股已回购股份。

3. 【首旅酒店】北京首旅酒店(600258)(集团)股份有限公司2月21日发布董事及高级管理人员减持股份计划公告,董事袁首原减持不超过11,300股,占公司股份总数的0.001%;副总经理兼财务总监李向荣减持不超过31,500股,占公司股份总数的0.0028%;副总经理、董事会秘书段中鹏减持不超过8,700股,占公司股份总数的0.00078%。

4. 【九毛九】九毛九(09922)2月20日发布盈利预警公告,预期2022年收入约人民币(下同)40.06亿元,同比下跌4.2%;公司权益股东应占溢利不低于4700万元,同比下降约86.2%。

5. 【天目湖】天目湖(603136)2月20公告,结合天目湖旅游度假区的现状 & 需求,公司关联方江苏天目湖控股集团有限公司(“天目湖控股集团”)拟利用废弃的华天度假村地块,建设高端特色酒店,丰富和弥补天目湖景区的酒店业态;并整合水悦、静泊山庄地块,通过改造一部分、新建一部分的方式,将原有两区域建筑风格统一,功能统筹。基于公司具有多个高端特色酒店策划、运营方面的经验,天目湖控股集团与公司下属子公司溧阳市天目湖御水温泉度假有限公司(“御水温泉”)及溧阳市遇天目湖酒店有限公司(“遇天目湖酒店”)拟签订酒店服务合同,委托其提供市场调研分析及筹备咨询等相关服务,合同总金额为268万元。

6. 【百胜中国】百胜中国(09987.HK)2月24日发布公告,2023年2月23日耗资100万美元回购1.64万股,回购价格每股60.03-62.28美元。

7. 【新东方在线】新东方在线2月23日发布2023中期报告。2023财年上半年(2022年6月1日至11月30日)新东方在线实现营收20.80亿元,上年同期为5.735亿元,同比增长262.7%;净利润为5.85亿元,上年同期为亏损5.44亿元。报告期内,新东方在线直播电商业务的商品交易总额(GMV)为48亿元。截至2022年11月30日止六个月,公司自营产品及直播电商分部总营收为17.66亿元,其中自营产品的总营收超过10亿元。

8. 【西藏旅游】西藏旅游(600749)2月23日公布2023年员工持股计划,参加本员工持股计划的总人数不超过19人(不含预留

授予人员及未来拟再分配人员)，其中董事(不含独立董事)、监事、高级管理人员不超过 8 人，具体参加人数根据员工实际缴款情况确定。本员工持股计划受让公司回购股份的价格为 8.00 元/股。

9. 【银河娱乐】银河娱乐(00027.HK)2月23日公布，截至2022年12月31日止年度，集团全年净收益为115亿港元，按年下跌42%；集团全年经调整EBITDA为(6)亿港元，对比2021年为35亿港元；集团全年股东应占溢利为(34)亿港元，对比2021年为13亿港元；撇除非经常性及其他开支，全年经调整股东应占溢利为(23)亿港元。

10. 【科锐国际】科锐国际(300662)2月23日公布，公司2019年限制性股票激励计划预留授予部分限制性股票第二个解除限售期的解除限售条件已成就。此次符合解除限售条件的激励对象共24名，可解除限售的限制性股票共计26.0344万股，占公司现有总股本的0.1323%；可上市流通日2023年2月28日(星期二)。

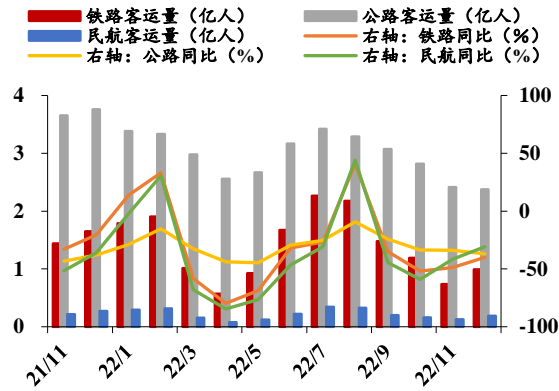
11. 【丽江股份】丽江股份(002033)2月24日发布2022年年度业绩快报，营业收入约3.17亿元，同比减少11.66%；归属于上市公司股东的净利润约368万元；基本每股收益0.0067元。

12. 【海底捞】海底捞(HK06862)2月24日发布2022年度业绩预告。公告显示，截至2022年12月31日，海底捞年度收入预计不少于346亿元人民币，同比减少不超过15.8%，净利润不低于13亿元，对比上年度净亏损约41.612亿元，实现扭亏。

2 行业数据跟踪

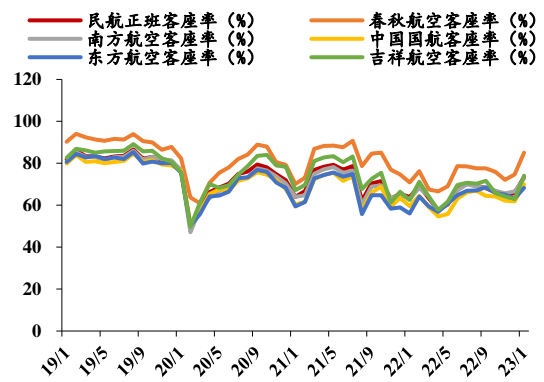
2.1 出行数据跟踪

图 6: 全国交通月度客运量及同比 (亿人, %)



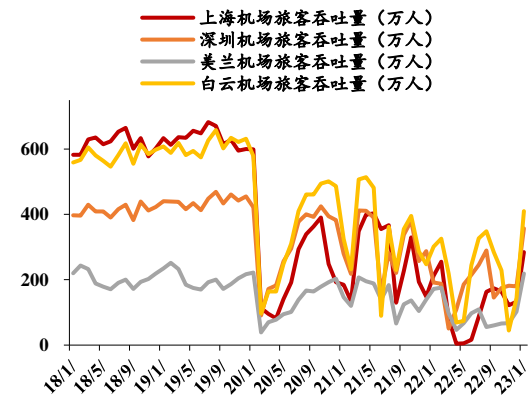
资料来源: wind, 上海证券研究所

图 7: 国内主要航空公司月度客座率 (%)



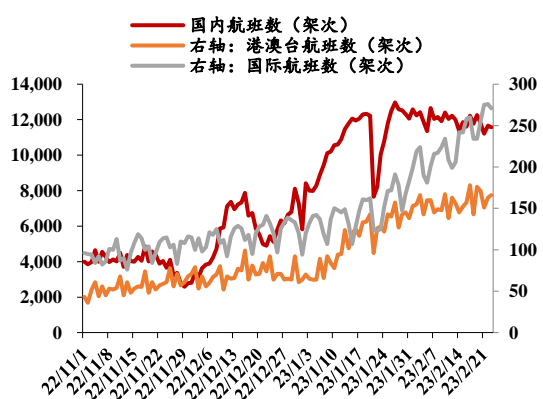
资料来源: wind, 上海证券研究所

图 8: 国内主要机场月度旅客吞吐量 (万人)



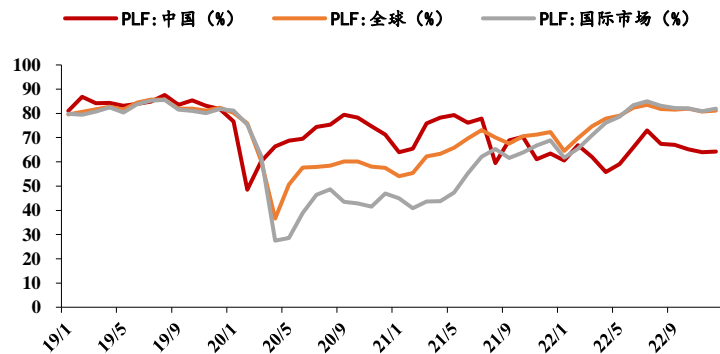
资料来源: wind, 上海证券研究所

图 9: 中国执行航班数量 (架次)



资料来源: wind, 上海证券研究所

图 10: IATA 月度客座率 (%)

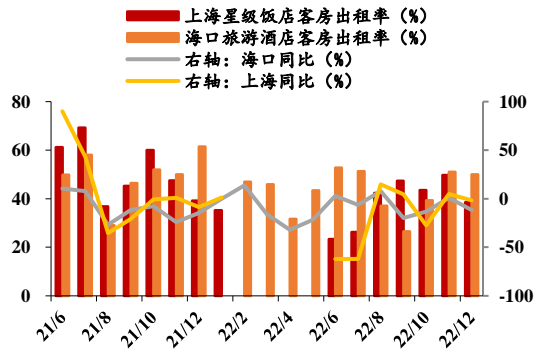


资料来源: Wind, 上海证券研究所

2.2 酒店数据跟踪

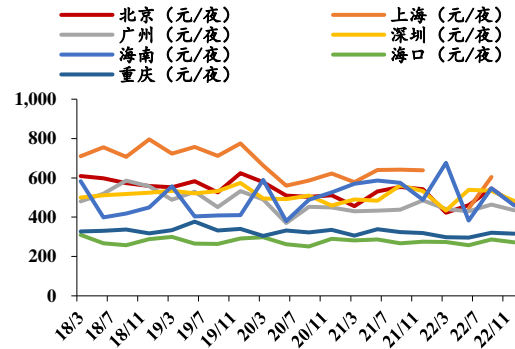
2022年12月上海星级饭店平均客房出租率为38.5%，同比下降1.79%，恢复至2018年同期65.14%。2022年12月海口旅游饭店平均客房出租率为50.03%，同比下降11.5%。

图 11：上海、海口平均客房出租率及同比 (%)



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 12：主要城市星级酒店平均房价 (元/夜)

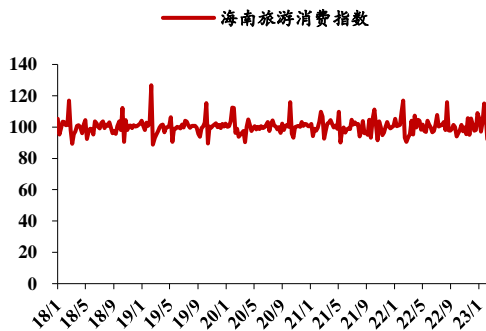


资料来源：Wind，上海证券研究所

2.3 海南旅游数据跟踪

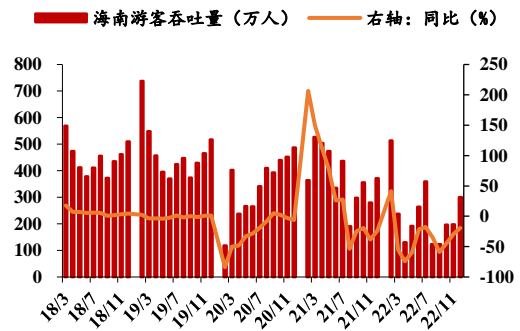
2022年12月海南旅客吞吐量为299.79万人，同比减少19.15%，恢复至2018年同期58.8%。

图 13：海南旅游消费价格指数



资料来源：wind，上海证券研究所

图 14：海南旅客吞吐量 (万人) 及同比 (%)



资料来源：wind，上海证券研究所

2.4 餐饮数据跟踪

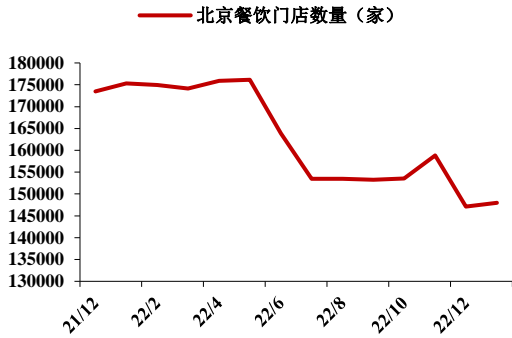
2023年1月北京餐饮门店数量为147967家，环比增长0.58%，较2022年1月减少15.60%。

蜜雪冰城2023年1月开店50家，环比下降80.99%，2022全年共开店9927家。瑞幸咖啡2023年1月开店131家，环比减少9.03%，2022全年共开店2931家。老乡鸡2023年1月开店3

请务必阅读尾页重要声明

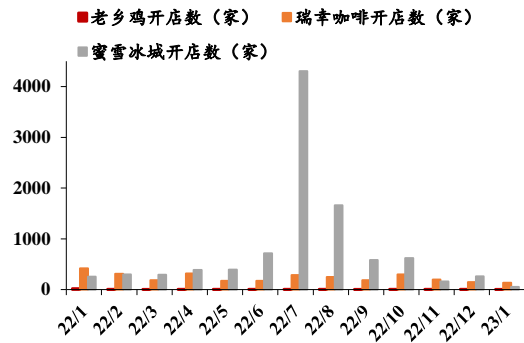
家，环比减少 57.14%，2022 全年共开店 107 家。

图 15: 北京餐饮门店数量 (家)



资料来源: 窄门餐眼, 上海证券研究所

图 16: 部分餐饮企业近一年开店数量 (家)



资料来源: 窄门餐眼, 上海证券研究所

3 社服上市公司 2022 年年报预计披露日期

图 17: 社服上市公司 2022 年年报预计披露日期

周日	周一	周二	周三	周四	周五	周六
2023-03-12	2023-03-13	2023-03-14 丽江股份	2023-03-15	2023-03-16	2023-03-17	2023-03-18
2023-03-19	2023-03-20	2023-03-21	2023-03-22	2023-03-23	2023-03-24	2023-03-25
2023-03-26	2023-03-27	2023-03-28	2023-03-29	2023-03-30 岭南控股 桂林旅游	2023-03-31 首旅酒店 锦江酒店 金陵饭店 中国中免	2023-04-01 中青旅
2023-04-02	2023-04-03	2023-04-04	2023-04-05	2023-04-06	2023-04-07	2023-04-08 西安旅游 西安饮食 三特索道 兰生股份 东方时尚
2023-04-09	2023-04-10	2023-04-11 全聚德 西藏旅游	2023-04-12	2023-04-13	2023-04-14	2023-04-15 黄山旅游 中国高科
2023-04-16	2023-04-17	2023-04-18 云南旅游	2023-04-19 力盛体育 米奥会展	2023-04-20 传智教育 创业黑马 长白山	2023-04-21 ST三盛 行动教育	2023-04-22 科锐国际 外服控股
2023-04-23	2023-04-24 *ST文化 科德教育	2023-04-25 张家界 学大教育 ST开元 中体产业	2023-04-26 豆神教育 金陵体育 零跑有教 曲江文旅 九年旅游 同庆楼	2023-04-27 ST凯撒 西域旅游 君亭酒店 ST明诚	2023-04-28 华天酒店 峨眉山A 中公教育 勤上股份 凯文教育 宋城演艺 全通教育 舜尚文化 大连圣亚 昂立教育 博瑞传播 天目湖	2023-04-29 美吉姆 众信旅游 国新文化

资料来源: Wind, 上海证券研究所

4 附表

表 1：社会服务建议关注个股（截止 2022.02.24 收盘）

股票代码	股票名称	总市值 (亿元人民币)	2021 年净利润 (百万元人民币)	YoY (%)
301073.SZ	君亭酒店	90.42	36.92	5.28
300662.SZ	科锐国际	96.21	252.54	35.55
2150.HK	奈雪的茶	116.63	-4524.51	-2141.27
600138.SH	中青旅	108.58	21.23	109.15
1992.HK	复星旅游文化	125.42	-2712.04	-5.35
1797.HK	新东方在线	525.77	-533.95	67.80
1179.HK	华住集团-S	1255.09	-465.00	78.79
6862.HK	海底捞	1073.55	-4163.18	-1446.13

资料来源：wind，上海证券研究所

5 风险提示

宏观经济下行风险、政策变化风险、行业竞争加剧风险、门店拓展不及预期风险

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。