

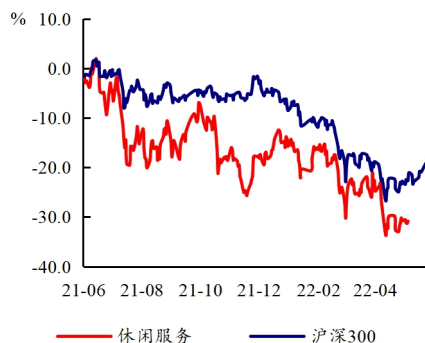


评级 推荐（维持）

报告作者

 作者姓名 汪玲
 资格证书 S1710521070001
 电子邮箱 wangl665@easec.com.cn

股价走势



相关研究

《【社服】端午出行热情回补，免税或将迎来加速发展期_20220606》2022.06.07
 《疫情影响不改长期增长逻辑，疫情形势转好后有望加速复苏》2022.05.24
 《国货崛起正当时，有望与免税行业发展形成良性循环》2022.05.23
 《海口国际免税城将于国庆节前开业，中免“三亚+海口”守望布局前景可期》2022.05.16
 《五一离岛免税表现受疫情影响明显，环比有所改善》2022.05.09

政策助力跨省游回暖，期待618节日催化

——社服行业周报

上周行情回顾：

上周（06.06-06.10）社会服务板块（申万）上涨1.44%，上证综指上涨2.80%，深证成指上涨3.50%，沪深300上涨3.65%，社会服务板块上周跑输上证综指1.36个百分点，在申万34个一级子行业周涨跌幅中排名第17位。

核心观点：

政策助力旅游市场回暖，期待618节日催化。据飞常准数据，目前上海浦东和上海虹桥机场已逐步恢复20多个国内城市航线。上周三亚凤凰机场、海口美兰国际机场日均进出港航班环比有所提升，叠加618来袭，中免规模效应下议价能力优势凸显。根据南海网，未来2个月内，海南将在广州、武汉、重庆、成都、杭州、南京、北京、上海等8个城市举办路演推介活动。针对不同城市客源特点推广特色旅游体验，让全国各地游客近距离了解海南旅游文化。中免集团作为海南离岛免税市占率第一的企业布局或将在出行修复、旅游热情回补及离岛免税优惠等多重催化下充分受益。君亭酒店拟向特定对象发行A股股票募集资金总额不超过5.17亿元，新增15家直营酒店、改造升级6家现有直营酒店，以上酒店均为公司直营中高端精选服务酒店，本次发行有望提升公司市场份额及盈利规模，公司中高端商旅+休闲度假全战略布局有望在疫后获得较高业绩弹性，享受国内中高端酒店的结构发展机会。

公司公告及行业信息：

君亭酒店未来三年(2022-2024年)股东分红回报规划：（1）公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到80%；（2）公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到40%；（3）公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到20%；公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前项规定处理。
云南旅游变更公司董事长：云南旅游股份有限公司董事会于近日收到公司董事长张睿先生的书面辞职报告。张睿先生因工作变动，申请辞去公司董事长、董事职务，并同时辞去公司董事会战略委员会召集人职务。张睿先生辞职后未在公司担任任何职务。
北京恢复在京团队游业务：自6月6日起，除丰台区全域及昌平区部分区域外，全市其他地区进一步分区分级动态实施相关社会面防控措施，其中，恢

复本市旅行社经营市民“在京团队旅游”业务，参加团队旅游人员应完成新冠疫苗全程接种或加强免疫接种。各类景区、景点、公园坚持“限量、预约、错峰”，按照75%限流开放。携程数据显示，6月6日至12日，北京市旅游总订单量环比前一周增长14%，包括酒店、门票、跟团游等产品均呈现两位数的增长态势。其中，北京市景区门票增幅最快，超过90%。北京市内跟团游环比前一周增长11%。**海南将发放2000万元离岛免税消费券：**海南省超常规稳住经济大盘行动方案政策解读新闻发布会指出在各项政策措施的引导助力下，5月以来海南各项经济指标已呈现积极恢复态势，海南省商务厅相关负责人表示，海南将继续从落实好政策措施，采取超常规举措促消费等方面出发，安排2000万元资金，发放离岛免税消费券，持续加强省内消费市场提振复苏。

投资建议：

建议关注在疫情转好，客流恢复下受益确定性较强的免税龙头中国中免。在商旅及休闲旅游修复的趋势下，具备规模及管理优势的相关标的有：锦江酒店、首旅酒店、华住集团、君亭酒店。餐饮与旅游业可关注拓店节奏良好，同店收入具备边际恢复的头部餐饮企业，相关标的有：海底捞、呷哺呷哺等。

风险提示：

疫情恢复缓慢影响海南客流量；海南免税运营商竞争加剧；酒店加盟低于预期；宏观经济波动；政策监管风险。

正文目录

1. 核心观点.....	4
2. 板块行情分析.....	4
2.1. 板块总体行情.....	4
2.2. 重点覆盖子板块行情.....	5
2.3. 个股行情.....	5
2.4. 板块沪深港通活跃个股情况.....	6
2.5. 重点标的沪港通持股占流通 A 股、港股比例.....	6
2.5.1. 中国中免沪股通持股占流通 A 股比例.....	6
2.5.2. 锦江酒店沪股通持股占流通 A 股比例.....	7
2.5.3. 首旅酒店沪股通持股占流通 A 股比例.....	7
2.5.4. 海底捞港股通持股占港股总股数比例.....	8
2.5.5. 呷哺呷哺港股通持股占港股总股数比例.....	9
2.6. 板块估值水平.....	9
3. 近期股东大会提醒.....	10
4. 重点公司公告.....	10
5. 重点行业新闻.....	11
6. 风险提示.....	14

图表目录

图表 1. 上周社服板块跑输上证综指、沪深 300、深证成指(%).....	4
图表 2. 上周 (06.06-06.10) 社会服务板块在申万行业涨跌幅中排名 17/34.....	5
图表 3. 上周社会服务板块跑赢酒店餐饮、人工景点、自然景点、旅游综合板块指数.....	5
图表 4. 呷哺呷哺、中国中免、海底捞涨幅居前.....	6
图表 5. *ST 东海 B、*ST 东海 A、*ST 腾邦跌幅居前.....	6
图表 6. 上周社会服务板块沪股通活跃个股情况.....	6
图表 7. 中国中免沪股通持股占流通 A 股比例.....	7
图表 8. 锦江酒店沪股通持股占流通 A 股比例.....	7
图表 9. 首旅酒店沪股通持股占流通 A 股比例.....	8
图表 10. 海底捞港股通持股占港股总股数比例.....	8
图表 11. 呷哺呷哺港股通持股占港股总股数比例.....	9
图表 12. 社服板块 PE 周度环比下降.....	9
图表 13. 近期社会服务行业上市公司股东大会提醒.....	10

1. 核心观点

政策助力旅游市场回暖，期待 618 节日催化。据飞常准数据，目前上海浦东和上海虹桥机场已逐步恢复 20 多个国内城市航线。上周三亚凤凰机场、海口美兰国际机场日均进出港航班环比有所提升，叠加 618 来袭，中免规模效应下议价能力优势凸显。根据南海网，未来 2 个月内，海南将在广州、武汉、重庆、成都、杭州、南京、北京、上海等 8 个城市举办路演推介活动。针对不同城市客源特点推广特色旅游体验，让全国各地游客近距离了解海南旅游文化。中免集团作为海南离岛免税市占率第一的企业布局或将在出行修复、旅游热情回补及离岛免税优惠等多重催化下充分受益。君亭酒店拟向特定对象发行 A 股股票募集资金总额不超过 5.17 亿元，新增 15 家直营酒店、改造升级 6 家现有直营酒店，以上酒店均为公司直营中高端精选服务酒店，本次发行有望提升公司市场份额及盈利规模，公司中高端商旅+休闲度假全战略布局有望在疫后获得较高业绩弹性，享受国内中高端酒店的结构性的发展机会。

2. 板块行情分析

2.1. 板块总体行情

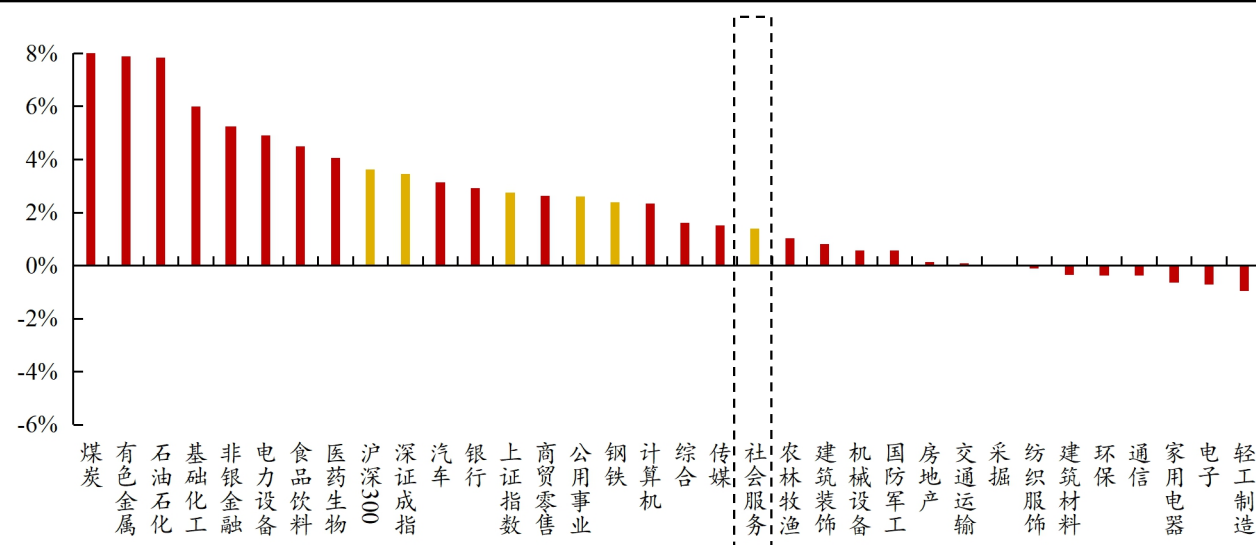
上周（06.06-06.10）社会服务板块（申万）上涨 1.44%，上证综指上涨 2.80%，深证成指上涨 3.50%，沪深 300 上涨 3.65%，社会服务板块上周跑输上证综指 1.36 个百分点，在申万 34 个一级子行业周涨跌幅中排名第 17 位。

图表 1. 上周社服板块跑输上证综指、沪深 300、深证成指(%)

板块	上周 (06.06-06.10)		本月 (06.01-06.10)		2022 年初至今 (01.01-06.10)	
	涨跌幅	超额收益	涨跌幅	超额收益	涨跌幅	超额收益
上证综指	2.80	-1.36	3.09	-3.44	-9.75	-5.46
深证成指	3.50	-2.06	4.40	-4.76	-19.00	3.78
沪深 300	3.65	-2.21	3.60	-3.96	-14.20	-1.02
社会服务	1.44		-0.35		-15.22	

资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

图表 2. 上周 (06.06-06.10) 社会服务板块在申万行业涨跌幅中排名 17/34

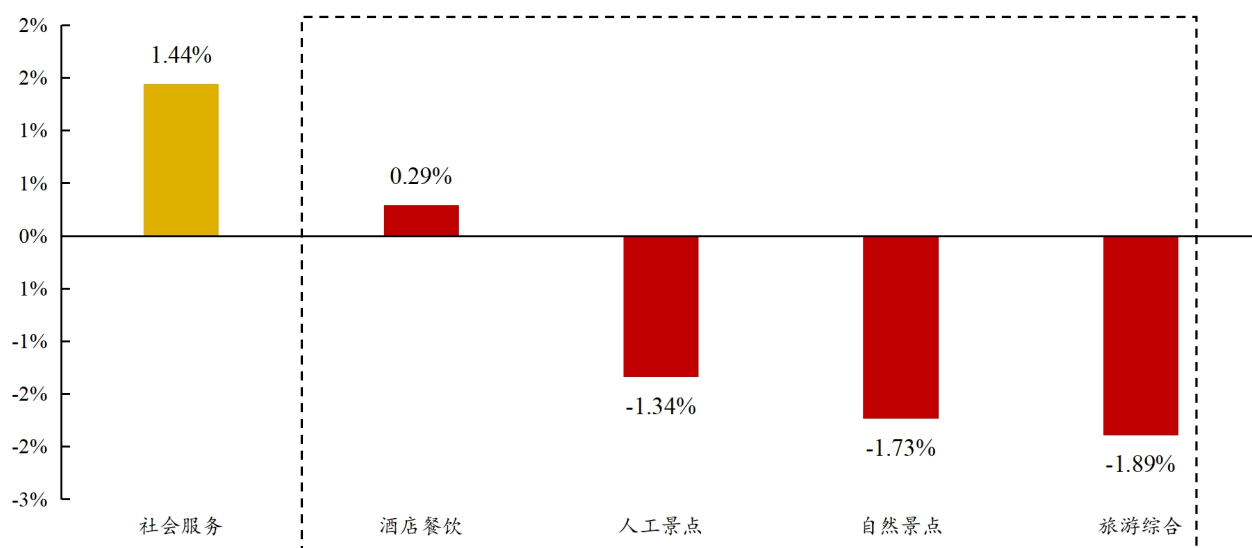


资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

2.2. 重点覆盖子板块行情

分子行业来看, 上周社会服务各重点覆盖子板块酒店餐饮上涨, 旅游综合下跌。子板块涨跌幅依次为酒店餐饮点 (0.29%)、人工景点 (-1.34%)、自然景点 (-1.73%)、旅游综合 (-1.89%)。

图表 3. 上周社会服务板块跑赢酒店餐饮、人工景点、自然景点、旅游综合板块指数



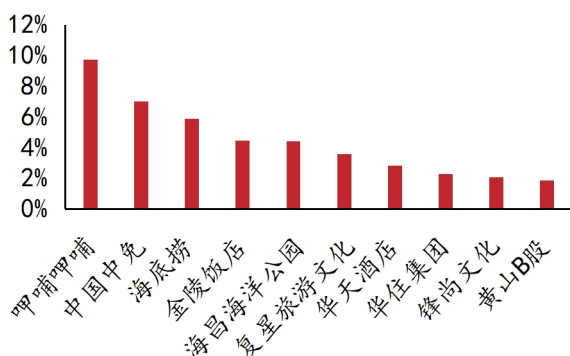
资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

2.3. 个股行情

个股方面, 上周呷哺呷哺、中国中免、海底捞涨幅居前, *ST 东海 B、

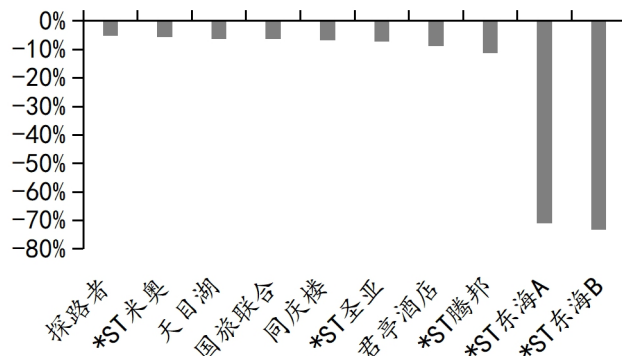
*ST 东海 A、*ST 腾邦跌幅居前。

图表 4. 呷哺呷哺、中国中免、海底捞涨幅居前



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表 5. *ST 东海 B、*ST 东海 A、*ST 腾邦跌幅居前



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

2.4. 板块沪深港通活跃个股情况

上周(06.06-06.10), 沪深港通各自前十大活跃个股中社会服务行业公司共计一家, 其中沪股通 1 家: 中国中免; 深股通 0 家。中国中免上周净买入额为 22.29 亿元。

图表 6. 上周社会服务板块沪股通活跃个股情况

日期	沪股通上榜公司	成交净买入 (亿元)	合计(亿元)
06.06	中国中免	1.20	1.20
06.07	中国中免	6.88	6.88
06.08	中国中免	10.39	10.39
06.09	中国中免	1.06	1.06
06.10	中国中免	2.75	2.75

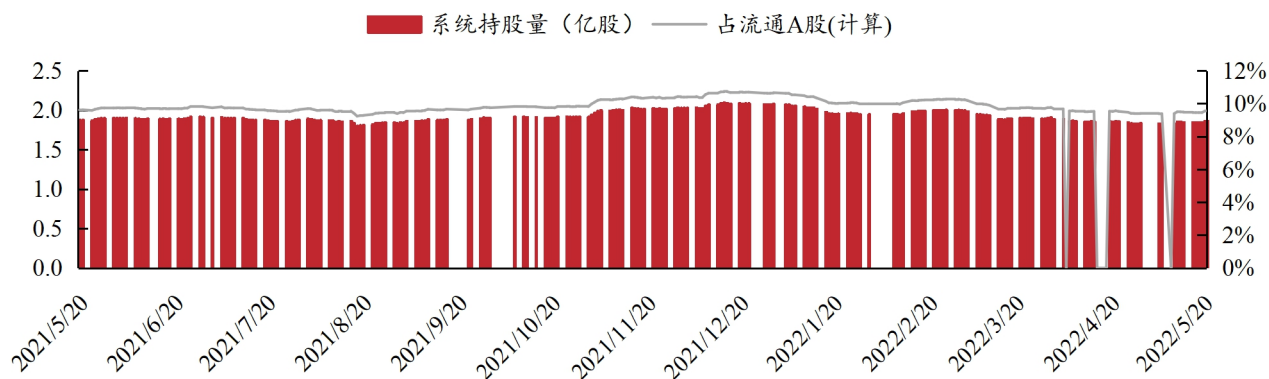
资料来源: wind, 东亚前海证券研究所

2.5. 重点标的沪港通持股占流通 A 股、港股比例

2.5.1. 中国中免沪股通持股占流通 A 股比例

中国中免沪股通持股占流通 A 股比例自 2021 年初至 8 月中旬呈下降趋势, 2021 年 8 月下旬开始快速上升, 2021 年 12 月下旬开始呈下降, 近日有所上升。截至 2022 年 6 月 10 日, 中国中免沪股通持股占流通 A 股比例为 10.35%。

图表 7. 中国中免沪股通持股占流通 A 股比例

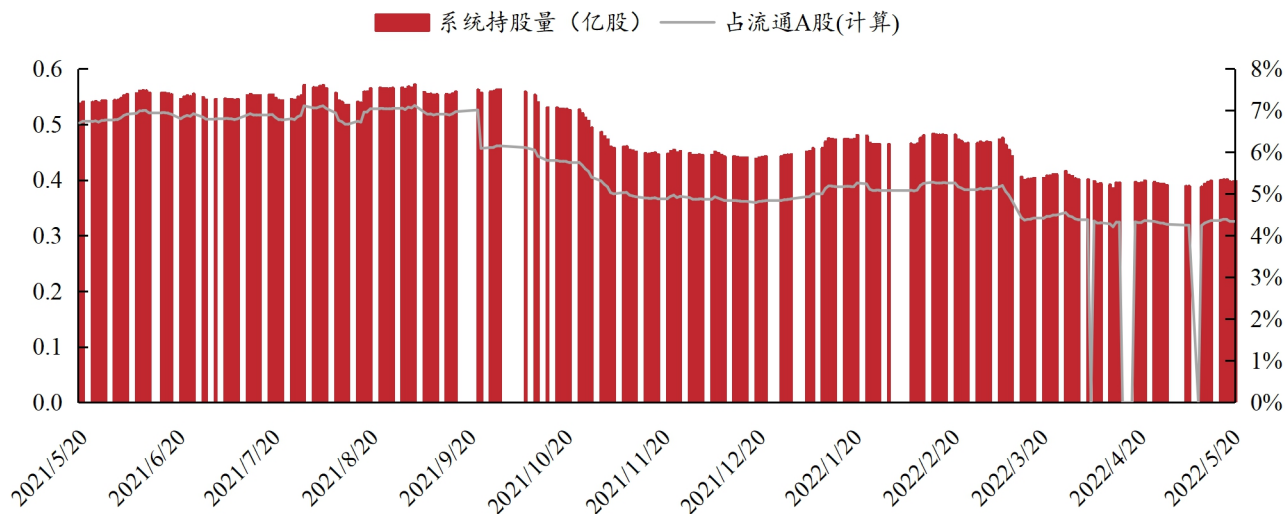


资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

2.5.2. 锦江酒店沪股通持股占流通 A 股比例

锦江酒店沪股通持股占流通 A 股比例自 2021 年初以来较为稳定, 保持在 6.5% 左右, 10 月中旬至 11 月中旬有所下降, 而后稳定在 5% 左右, 2022 年三月下旬有所下降, 截至 2022 年 6 月 10 日锦江酒店沪股通持股占流通 A 股比例为 4.51%。

图表 8. 锦江酒店沪股通持股占流通 A 股比例



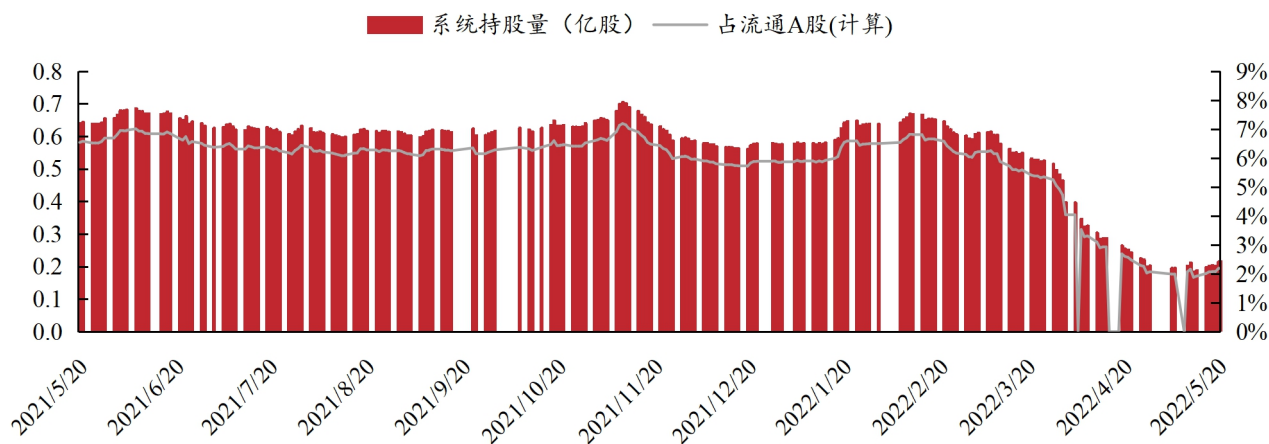
资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

2.5.3. 首旅酒店沪股通持股占流通 A 股比例

首旅酒店沪股通持股占流通 A 股比例自 2021 年初以来呈下降趋势, 2021 年 11 月中旬达到 7.19% 迎来短期内峰值, 随后持续下降至 2021 年最

低值 5.71% 后小幅回升，随后持续下降，截至 2022 年 6 月 10 日首旅酒店沪股通持股占流通 A 股比例为 2.34%。

图表 9. 首旅酒店沪股通持股占流通 A 股比例

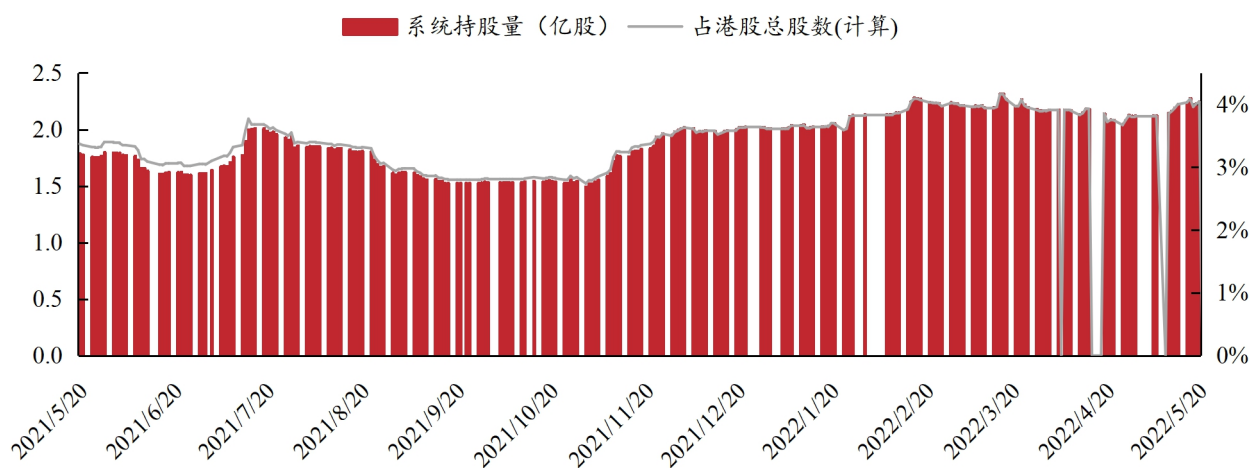


资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

2.5.4. 海底捞港股通持股占港股总股数比例

海底捞港股通持股占港股总股数比例整体浮动较大，自 2021 年 11 月以来快速上升至 3.6% 左右，12 月整体比例维持在 3.5% 左右，截至 2022 年 6 月 10 日，海底捞港股通持股占港股总股数比例为 4.15%。

图表 10. 海底捞港股通持股占港股总股数比例

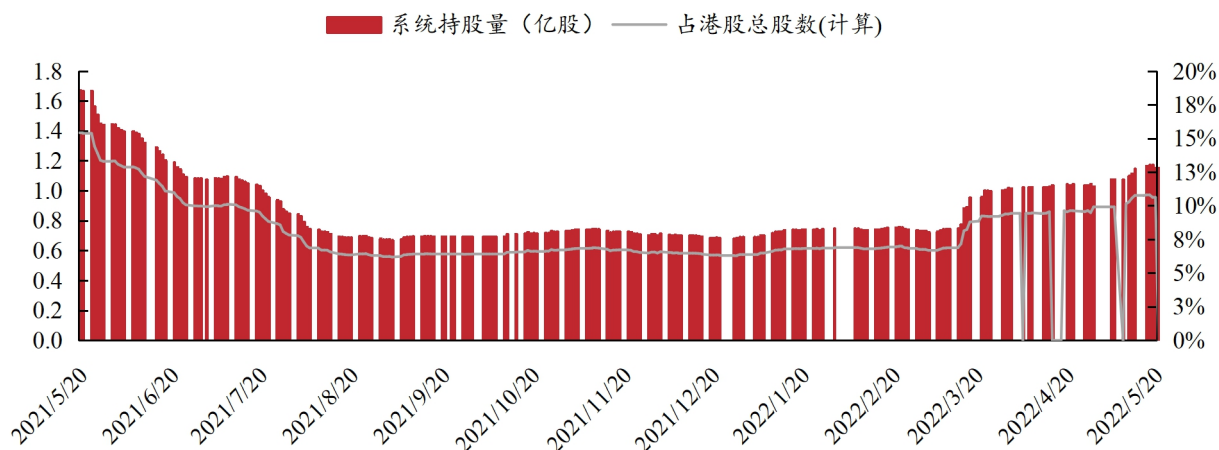


资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

2.5.5. 呷哺呷哺港股通持股占港股总股数比例

呷哺呷哺港股通持股占港股总股数比例自 2021 年初以来至 2021 年 4 月维持上升趋势，4 月中旬由 19.43% 快速降至 9 月初的 6.18%，降幅高达 68.19%，9 月中旬开始至今保持在 6.5% 左右。截至 2022 年 6 月 10 日，呷哺呷哺港股通持股占港股总股数比例为 10.77%。

图表 11. 呷哺呷哺港股通持股占港股总股数比例

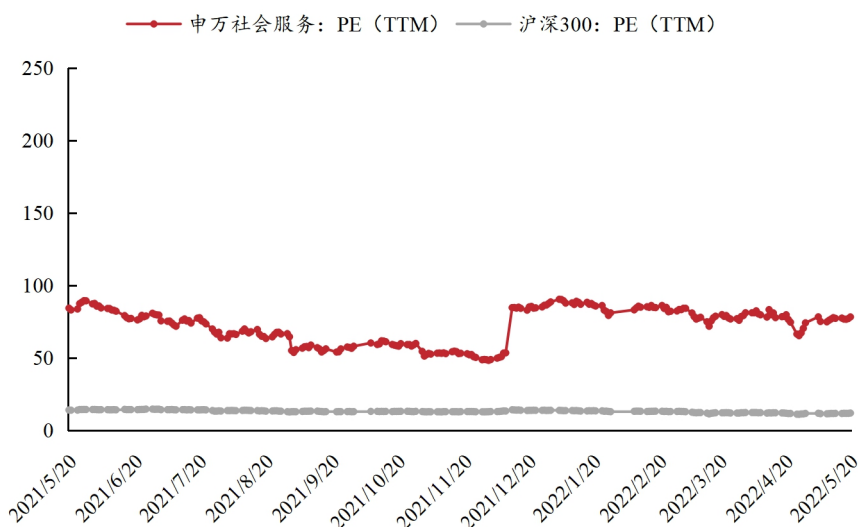


资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

2.6. 板块估值水平

从整体的板块估值水平来看，目前社会服务整体估值 PE (TTM) 约为 80.70，周度环比下降 0.55%，沪深 300 整体估值 PE (TTM) 约为 12.58。

图表 12. 社服板块 PE 周度环比下降



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

3. 近期股东大会提醒

图表 13. 近期社会服务行业上市公司股东大会提醒

公司	日期	事件
中科云网	2022.06.13	股东大会召开
锦江酒店	2022.06.16	股东大会召开
锦江 B 股	2022.06.16	股东大会召开
锦旅 B 股	2022.06.17	股东大会召开
ST 北文	2022.06.28	股东大会召开

资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

4. 重点公司公告

【云南旅游:公司关于董事长变更的公告】云南旅游股份有限公司董事会于近日收到公司董事长张睿先生的书面辞职报告。张睿先生因工作变动，申请辞去公司董事长、董事职务，并同时辞去公司董事会战略委员会召集人职务。张睿先生辞职后未在公司担任任何职务。根据《深圳证券交易所上市公司规范运作指引》等法律、法规和《公司章程》的规定，张睿先生辞职报告自送达董事会之日起生效。

【九华旅游:关于股东股份解除质押的公告】截至 6 月 10 日，安徽嘉润金地企业管理有限公司持有安徽九华山旅游发展股份有限公司股份数量为 11,400,000 股，占公司总股本的 10.30%。此前嘉润金地累计进行质押式回购交易股份数量为 11,400,000 股，占其所持股份比例的 100%，占公司总股本的 10.30%。本次股票质押式回购交易提前购回后，嘉润金地剩余质押股份数量为 10,800,000 股。公司近日接到股东嘉润金地关于股份解除质押的告知函。为补充流动资金，嘉润金地自 2022 年 2 月 10 日将持有九华旅游 12,500,000 股股份进行股票质押式回购交易，并已于 2022 年 5 月 9 日办理提前购回 1,100,000 股，剩余质押式回购交易股份数量为 11,400,000 股。2022 年 6 月 9 日嘉润金地再次办理提前购回 600,000 股，本次股票质押式回购交易提前购回后，嘉润金地剩余质押股份数量为 10,800,000 股。

【同庆楼:2021 年年度权益分派实施公告】本次利润分配以方案实施前的公司总股本 260,000,000 股为基数，每股派发现金红利 0.28 元（含税），共计派发现金红利 72,800,000 元。

【君亭酒店:未来三年(2022-2024 年)股东分红回报规划】 公司进行利润分配时,公司董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素,区分下列情形,并按照公司章程规定的程序,提出差异化的现金分红政策:(1)公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的,进行利润分配时,现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%;(2)公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的,进行利润分配时,现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%;(3)公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的,进行利润分配时,现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%;公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的,可以按照前项规定处理。上述重大资金支出指:公司未来 12 个月内公司拟对外投资、收购资产或购买设备累计支出达到或超过公司最近一期经审计净资产的 30%或总资产的 20%。

【君亭酒店:关于向特定对象发行 A 股股票预案披露的提示性公告】 浙江君亭酒店管理股份有限公司于 2022 年 6 月 6 日召开第三届董事会第八次会议和第三届监事会第七次会议,分别审议通过了关于公司向特定对象发行 A 股股票的相关议案,《浙江君亭酒店管理股份有限公司 2022 年度向特定对象发行 A 股股票预案》。

5. 重点行业新闻

【北京恢复在京团队游业务】 自 6 月 6 日起,除丰台区全域及昌平区部分区域外,全市其他地区进一步分区分级动态实施相关社会面防控措施,其中,恢复本市旅行社经营市民“在京团队旅游”业务,参加团队旅游人员应完成新冠疫苗全程接种或加强免疫接种。各类景区、景点、公园坚持“限量、预约、错峰”,按照 75%限流开放。携程数据显示,6 月 6 日至 12 日,北京市旅游总订单量环比前一周增长 14%,包括酒店、门票、跟团游等产品均呈现两位数的增长态势。其中,北京市景区门票增幅最快,超过 90%。北京市内跟团游环比前一周增长 11%。(环球旅讯)

【推出交易服务平台,锦江为酒店行业补上全生命周期的最后一块拼图】 中国酒店业经历过过去近 20 年的高速发展后已逐渐步入成熟期,如今业内竞争加剧,马太效应显著,头部集团的优势愈发明显,品牌化、连锁化成为主流趋势。据中国饭店协会《2022 中国酒店业发展报告》,以同一品

牌3家(含)门店以上为连锁酒店的统一口径,截至2022年1月1日,中国共计2147个连锁酒店品牌,连锁客房数为472万间,连锁化率为35%,上涨4个百分点,但仍远低于欧美成熟市场60%-70%的水平。随着国内酒店市场品牌化、连锁化提速,行业也正在经历洗牌期,这刺激了国内酒店交易市场的活跃。据仲量联行披露,中国2021年酒店投资市场总交易额约为21亿美元;《彭润2022年酒店业展望与十大趋势》则预计2022年中国酒店资产交易将逐步增多。6月初,身为中国规模最大的综合性旅游酒店集团之一的锦江国际集团顺势推出“全球酒店交易服务平台”,进一步完善产业链版图。全球酒店交易服务平台,顾名思义,核心价值在于撮合酒店资产与经营权的交易。该平台面向全国酒店投资人、酒店品牌公司,提供酒店经营权出售、酒店物业出售/出租、酒店经营权求购、酒店物业求购/求租、酒店品牌加盟以及酒店交易过程中的咨询服务,包括估值、市场调研、投资咨询、品牌筛选、法律/财务/工程尽职调查等服务内容。(环球旅讯)

【君亭酒店变更公司名称,拟定增募资不超5.17亿元】君亭酒店6月6日公告,拟向不超35名特定对象非公开发行股票数量不超过2416.20万股(含本数),预计募资不超5.17亿元,主要用于新增直营酒店投资开发项目和现有酒店装修升级项目。同日,公司宣布,拟将公司中文名称从“浙江君亭酒店管理股份有限公司”变更为“君亭酒店集团股份有限公司”,证券简称“君亭酒店”及证券代码“301073”保持不变。(环球旅讯)

【浙江、甘肃宣布调整防控措施 携程访问热度达周内高点】6月7日,浙江省、甘肃省发布通知调整防控措施,坚决防止层层加码和“一刀切”。来自浙江省外低风险地区人员流动无需核酸证明。甘肃省亦表示,对没有疫情省份的低风险区来(返)甘人员,有序通行。近日,还有江苏、江西等多地调整了出行防疫政策要求,对低风险地区人员流动不再查验核酸证明,鼓励人员有序流动。在暑期前夕,多地调整出行防疫政策,对于当地旅游经济市场的利好不言而喻。从携程近一周访问数据来看,6月8日上午,甘肃、浙江即时访问热度均达到周内最高点。其中,长三角地区用户对浙江省的关注尤为显著。近一周,浙江景点门票订单量环比增长163%,预订门票的订单中,来自杭州、宁波、金华、湖州、温州等省内城市,以及盐城、常州、南京等周边城市的订单最多。西湖、良渚古城遗址公园、灵隐寺、普陀山风景区、杭州野生动物世界成为近期省内热门景点。(携程黑板报)

【以超常规的举措稳住经济大盘!海南亮招】为以超常规的举措稳住

经济大盘，海南省委、省政府决定，由省发展改革委牵头起草《海南省超常规稳住经济大盘行动方案》（以下简称《行动方案》），经批准印发实施。聚焦超常规刺激消费回补，围绕离岛免税购物、汽车消费、旅游消费、餐饮消费、家电消费等消费热点，拿出真金白银的硬措施、精准促销的巧手段，尽快推动消费回稳回暖，发挥稳增长基础性作用。（南海网）

【海南将发放 2000 万元离岛免税消费券】6 月 8 日，记者从海南省超常规稳住经济大盘行动方案政策解读新闻发布会上了解到，在各项政策措施的引导助力下，5 月以来海南各项经济指标已呈现积极恢复态势，海南省商务厅相关负责人表示，海南将继续从落实好政策措施，采取超常规举措促消费等方面出发，安排 2000 万元资金，发放离岛免税消费券，持续加强省内消费市场提振复苏。海南省商务厅自由贸易港改革发展处处长张富明表示，海南省商务厅将从四方面促进消费市场恢复：一是加强督促落实好已出台政策措施。海南省商务厅将协调各有关部门落实好服务业领域困难行业纾困政策、新能源汽车补助政策、《海南省超常规稳住经济大盘行动方案》、《海南省稳经济助企纾困发展特别措施》、《海南省促进消费若干意见》《促进 2022 年离岛免税销售行动方案》等相关措施，引导居民积极消费，鼓励企业树立信心。二是聚焦重点领域、重点城市采取超常规举措促进消费。安排 2000 万元资金发放离岛免税消费券，持续加强离岛免税购物促销，对完成离岛免税销售年度目标任务的经营主体给予一定的销售奖励。配合海南省旅文厅 6 月 10 日起到长沙、上海、成都等 9 个主要客源目的城市开展宣传推广，吸引岛外旅客入岛，支持海口市、三亚市等旅游热点城市对旅客入住酒店给予一定补贴，同时完善配套服务，提高旅客消费体验。三是继续做好下一轮消费券发放工作。滚动发放未核销的消费券，完成 1 亿元消费券发放。评估前期消费券发放效果，进一步优化发券平台和消费券面额设计，做好发放方案，适时承接好下一轮消费券资金发放工作。继续加大宣传力度，形成全省上下联动的良好促消费氛围，进一步点燃市民领券、用券的热度。四是谋划好下一阶段旅游消费活动。用好“6·18”、暑期旅游旺季等时间节点，在做好疫情防控的基础上，统筹开展海南旅游美食购物嘉年华活动，积极吸引岛外游客的同时，鼓励省内游，深挖海南人游海南潜力。（南海网）

【财政部预拨第一批客运航班现金补贴资金 32.9 亿元】6 月 8 日，财政部发布《关于预拨国内客运航班运行财政补贴资金（第一批）的通知》，通知显示，第一批预拨补贴金额合计 32.9 亿元。各省要按照此前明确的东

部、中部、西部地区地方财政承担比例，统筹落实地方财政补贴资金，为保障最低飞行航班量和安全飞行提供支持。根据补贴资金（第一批）分配表，东部地区 13 个省市共获得预拨财政资金约 12.78 亿元；中部地区 11 个省市共获得预拨财政资金约 4.9 亿元；西部地区共获得预拨财政资金约 15.22 亿元。（界面新闻）

6. 风险提示

疫情恢复缓慢，导致机场航班客流量恢复缓慢，影响海南离岛免税及机场免税店消费额；

海南免税运营商竞争加剧，运营商进行低价竞争抢占市场份额，导致中免市占率受损；

酒店加盟低于预期，酒店拓店计划由于资金、疫情等因素导致加盟收入下滑；

宏观经济波动，消费意愿下滑。减少出游、外出消费及免税消费。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，东亚前海证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及东亚前海证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

汪玲，东亚前海证券研究所大消费组长兼食品饮料首席。中央财经大学会计系。2021年加入东亚前海证券，多年消费品研究经验，善于从行业框架、产业发展规律挖掘公司价值。

投资评级说明

东亚前海证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6—12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6—12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

东亚前海证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%—20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%—5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

东亚前海证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由东亚前海证券有限责任公司（以下简称东亚前海证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

东亚前海证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给东亚前海证券客户的，属于机密材料，只有东亚前海证券客户才能参考或使用，如接收人并非东亚前海证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。东亚前海证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

东亚前海证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。东亚前海证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是东亚前海证券在发表本报告当日的判断，东亚前海证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但东亚前海证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。东亚前海证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的东亚前海证券网站以外的地址或超级链接，东亚前海证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

东亚前海证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。东亚前海证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于东亚前海证券。未经东亚前海证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为东亚前海证券的商标、服务标识及标记。

东亚前海证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

地区	联系人	联系电话	邮箱
北京地区	林泽娜	15622207263	linzn716@easec.com.cn
上海地区	朱虹	15201727233	zhuh731@easec.com.cn
广深地区	刘海华	13710051355	liuhh717@easec.com.cn

联系我们

东亚前海证券有限责任公司 研究所

北京地区：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座二层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号27楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区中心四路1号嘉里建设广场第一座第23层

邮编：518046

公司网址：<http://www.easec.com.cn/>