



## 中免 1-2 月业绩表现亮眼，行业景气度有望波动中持续复苏

### ——社服行业周报

#### 上周行情回顾：

上周(03.07-03.11)社会服务板块(申万)下跌7.91%，上证综指下跌4.00%，深证成指下跌4.40%，沪深300下跌4.22%，社会服务板块上周跑输上证综指3.91个百分点，在申万34个一级子行业周涨跌幅中排名第34位。

#### 核心观点：

2022年3月10日，中国中免发布2022年1-2月主要经营数据公告。2022年1-2月，公司实现营业收入131亿元左右，同比增长约20%；实现归母净利润24亿元左右，同比增长约20%。业绩表现符合预期，利润端表现亮眼。3月3日起三亚国际免税城配合防疫工作暂停营业后，于3月7日晚间发布通知，3月8日起cdf三亚国际免税城一期、二期恢复营业，表明三亚疫情影响的因素已逐步消除。我们认为三亚疫情的短期影响预计并不会造成一季度业绩表现低迷，线上销售的力度加大有望加速公司销售修复，逐步消除疫情带来的不利影响。

当前局部地区出现疫情反复，本轮疫情面临境外输入与本土病例叠加的严峻考验，海南免税、旅游等行业景气度复苏之路并不平坦。然而国家十四五旅游业规划体现对免税、旅游业发展之重视，同时陆续出台税收减免等纾困政策扶持受疫情冲击明显的旅游、免税、餐饮、酒店等行业，我们认为行业景气度有望持续回升。2022年公司加大利润端考核，重视产品结构升级，发力珠宝、腕表等高毛利品类占比的提升，并且随着公司与供应商关系的进一步深化，与上游供应商的谈判能力及影响力也有望逐步提升。今年9月份中免新海港免税城有望落地，布局海口免税业将和三亚国际免税城相呼应，深化公司离岛免税布局。同时，新海港免税城在客户消费体验感提升方面积极发力，有望在品类引入、服务质量方面达到双升级，助力海南离岛免税1000亿销售目标的实现。公司有望在深化与供应商关系+产品结构及服务升级+国家政策扶持的支撑下呈现业绩的持续增长及盈利能力的持续提升。

#### 公司公告及行业信息：

**西藏旅游：**国风集团有限公司持有西藏旅游股份有限公司无限售条件流通股12,666,299股，占公司总股本的5.58%；**首旅酒店：**董事及高级管理人员减持股份，董事袁首原减持不超过25,200股，副总经理兼财务总监李向荣减持不超过70,000股。

#### 投资建议：

**免税行业：**我们看好免税行业在客流恢复支撑下较为明确的复苏趋势。相关标的有在客流回升后有望呈现收入及利润端复苏的中国中免。**酒店行业：**行业结构升级与连锁化趋势明显，龙头酒店集团品牌、规模及管理优势明显，未来增长空间良好。相关标的有龙头企业锦江酒店、首旅酒店、华住集团。**餐饮与旅游业：**行业连锁化趋势明显，关注龙头餐饮企业的拓店情况和经营表现。相关标的有海底捞、呷哺呷哺。

#### 风险提示：

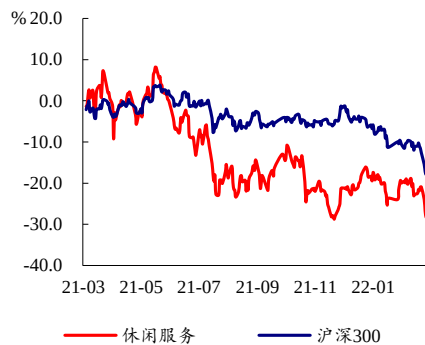
疫情影响反复；宏观经济波动；政策监管风险。

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  
 联系人 李昭璇  
 电子邮箱 lizx647@easec.com.cn

#### 股价走势



#### 相关研究

《开放措施可期，行业景气度有望加速回升》2022.03.07  
 《消博会新增大量品牌，中免将组织全球200余家门店亮相》2022.02.28  
 《阵痛已过，峰回路转》2022.02.21  
 《政策支持+精准防疫，行业景气度有望加速回升》2022.02.21  
 《精准防疫助力出行出游加速恢复，行业景气度有望持续回升》2022.02.18

## 正文目录

|                                 |    |
|---------------------------------|----|
| 1. 核心观点 .....                   | 3  |
| 2. 板块行情分析 .....                 | 3  |
| 2.1. 板块总体行情.....                | 3  |
| 2.2. 重点覆盖子板块行情.....             | 4  |
| 2.3. 个股行情 .....                 | 4  |
| 2.4. 板块沪深港通活跃个股情况.....          | 5  |
| 2.5. 重点标的沪港通持股占流通 A 股、港股比例..... | 5  |
| 2.5.1. 中国中免沪股通持股占流通 A 股比例.....  | 5  |
| 2.5.2. 锦江酒店沪股通持股占流通 A 股比例.....  | 6  |
| 2.5.3. 首旅酒店沪股通持股占流通 A 股比例.....  | 6  |
| 2.5.4. 海底捞港股通持股占港股总股数比例.....    | 7  |
| 2.5.5. 呷哺呷哺港股通持股占港股总股数比例.....   | 8  |
| 2.6. 板块估值水平.....                | 8  |
| 3. 近期股东大会提醒 .....               | 9  |
| 4. 重点公司公告 .....                 | 9  |
| 5. 重点行业新闻 .....                 | 10 |
| 6. 风险提示 .....                   | 12 |

## 图表目录

|                                                       |   |
|-------------------------------------------------------|---|
| 图表 1. 上周社服板块跑输上证综指、深证成指与沪深 300(%).....                | 3 |
| 图表 2. 上周 (03.07-03.11) 社会服务板块在申万行业涨跌幅中排名 34/34 .....  | 4 |
| 图表 3. 上周旅游综合、自然景点跑赢社会服务板块指数，人工景点、酒店餐饮跑输社会服务板块指数 ..... | 4 |
| 图表 4. 国旅联合、西安饮食、西藏旅游涨幅居前 .....                        | 5 |
| 图表 5. 首旅酒店、锦江酒店、宋城演艺跌幅居前 .....                        | 5 |
| 图表 6. 上周社会服务板块沪股通活跃个股情况 .....                         | 5 |
| 图表 7. 中国中免沪股通持股占流通 A 股比例 .....                        | 6 |
| 图表 8. 锦江酒店沪股通持股占流通 A 股比例 .....                        | 6 |
| 图表 9. 首旅酒店沪股通持股占流通 A 股比例 .....                        | 7 |
| 图表 10. 海底捞港股通持股占港股总股数比例 .....                         | 7 |
| 图表 11. 呷哺呷哺港股通持股占港股总股数比例 .....                        | 8 |
| 图表 12. 社服板块 PE 周度环比增长.....                            | 8 |
| 图表 13. 近期社会服务行业上市公司股东大会提醒.....                        | 9 |

## 1. 核心观点

2022 年 3 月 10 日，中国中免发布 2022 年 1-2 月主要经营数据公告。2022 年 1-2 月，公司实现营业收入 131 亿元左右，同比增长约 20%；实现归母净利润 24 亿元左右，同比增长约 20%。业绩表现符合预期，利润端表现亮眼。3 月 3 日起三亚国际免税城配合防疫工作暂停营业后，于 3 月 7 日晚间发布通知，3 月 8 日起cdf 三亚国际免税城一期、二期恢复营业，表明三亚疫情影响的因素已逐步消除。我们认为三亚疫情的短期影响预计并不会造成一季度业绩表现低迷，线上销售的力度加大有望加速公司销售修复，逐步消除疫情带来的不利影响。

当前局部地区出现疫情反复，本轮疫情面临境外输入与本土病例叠加的严峻考验，海南免税、旅游等行业景气度复苏之路并不平坦。然而国家十四五旅游业规划体现对免税、旅游业发展之重视，同时陆续出台税收减免等纾困政策扶持受疫情冲击明显的旅游、免税、餐饮、酒店等行业，我们认为行业景气度有望持续回升。2022 年公司加大利润端考核，重视产品结构升级，发力珠宝、腕表等高毛利品类占比的提升，并且随着公司与供应商关系的进一步深化，与上游供应商的谈判能力及影响力也有望逐步提升。今年 9 月份中免新海港免税城有望落地，布局海口免税业将和三亚国际免税城相呼应，深化公司离岛免税布局。同时，新海港免税城在客户消费体验感提升方面积极发力，有望在品类引入、服务质量方面达到双升级，助力海南离岛免税 1000 亿销售目标的实现。公司有望在深化与供应商关系+产品结构及服务升级+国家政策扶持的支撑下呈现业绩的持续增长及盈利能力的持续提升。

## 2. 板块行情分析

### 2.1. 板块总体行情

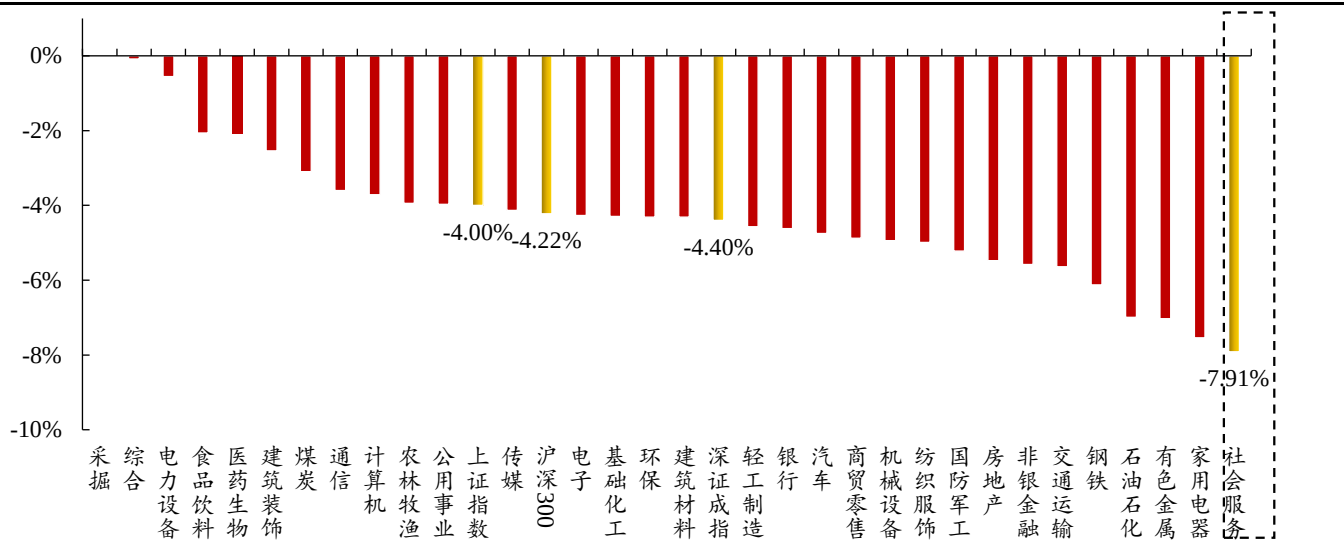
上周（03.07-03.11）社会服务板块（申万）下跌 7.91%，上证综指下跌 4.00%，深证成指下跌 4.40%，沪深 300 下跌 4.22%，社会服务板块上周跑输上证综指 3.91 个百分点，在申万 34 个一级子行业周涨跌幅中排名第 34 位。

图表1. 上周社服板块跑输上证综指、深证成指与沪深 300(%)

|        | 上周（03.07-03.11） |       | 本月（03.01-03.11） |       | 2022 年初至今<br>(01.01-03.11) |       |
|--------|-----------------|-------|-----------------|-------|----------------------------|-------|
| 板块     | 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   | -4.00           | -3.91 | -4.41           | -1.67 | -9.07                      | -2.34 |
| 深证成指   | -4.40           | -3.51 | -7.49           | 1.42  | -16.22                     | 4.81  |
| 沪深 300 | -4.22           | -3.69 | -6.00           | -0.07 | -12.83                     | 1.42  |
| 社会服务   | -7.91           | /     | -6.07           | /     | -11.41                     | /     |

资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

图表2. 上周（03.07-03.11）社会服务板块在申万行业涨跌幅中排名 34/34

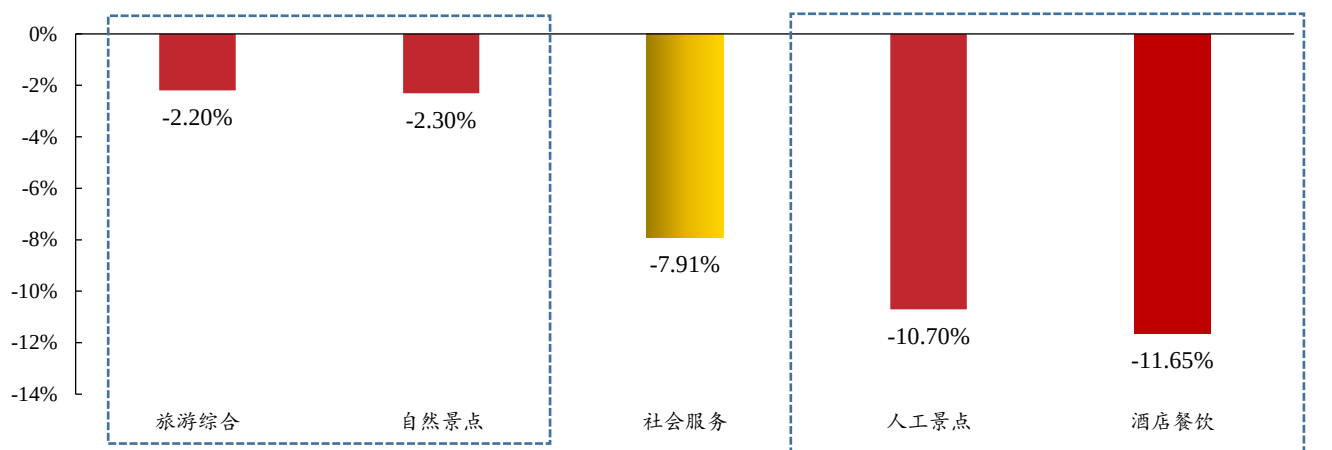


资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

## 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全线下跌。子板块跌幅依次为旅游综合 (-2.20%)、自然景点 (-2.30%)、人工景点 (-10.70%)、酒店餐饮 (-11.65%)。

图表3. 上周旅游综合、自然景点跑赢社会服务板块指数, 人工景点、酒店餐饮跑输社会服务板块指数

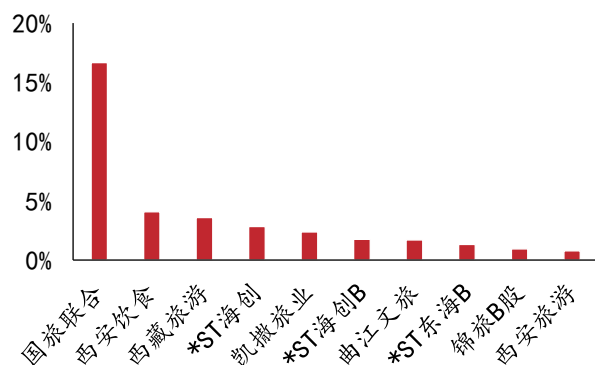


资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

## 2.3. 个股行情

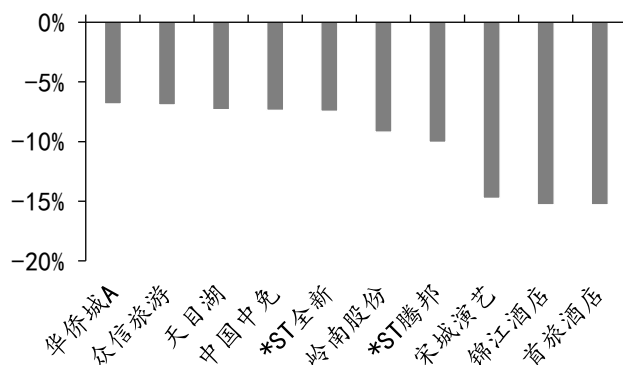
个股方面, 上周国旅联合、西安饮食、西藏旅游涨幅居前, 首旅酒店、锦江酒店、宋城演艺跌幅居前。

图表4. 国旅联合、西安饮食、西藏旅游涨幅居前



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表5. 首旅酒店、锦江酒店、宋城演艺跌幅居前



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(03.07-03.11), 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。中国中免上周净卖出额为7.45亿元。

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) |
|-------|---------|-----------|--------|
| 03.07 | 中国中免    | -7.45     | -7.45  |
| 03.08 | /       | /         | /      |
| 03.09 | /       | /         | /      |
| 03.10 | /       | /         | /      |
| 03.11 | /       | /         | /      |

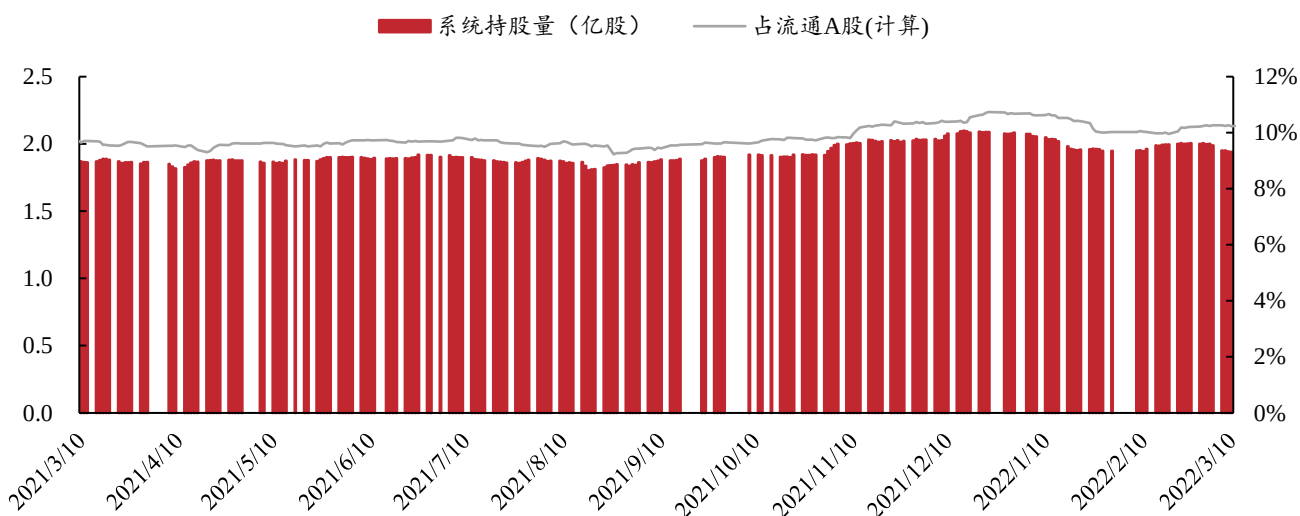
资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

## 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, 截至2022年3月10日, 中国中免沪股通持股占流通A股比例上涨至9.94%。

图表7. 中国中免沪股通持股占流通 A 股比例

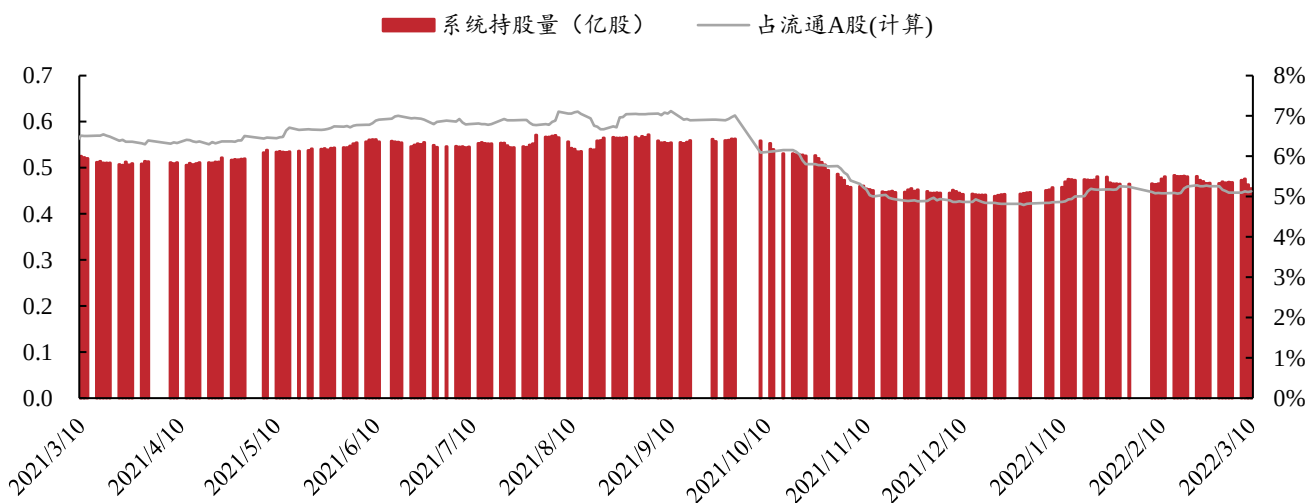


资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

### 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，截至 2022 年 3 月 10 日锦江酒店沪股通持股占流通 A 股比例为 4.97%。

图表8. 锦江酒店沪股通持股占流通 A 股比例



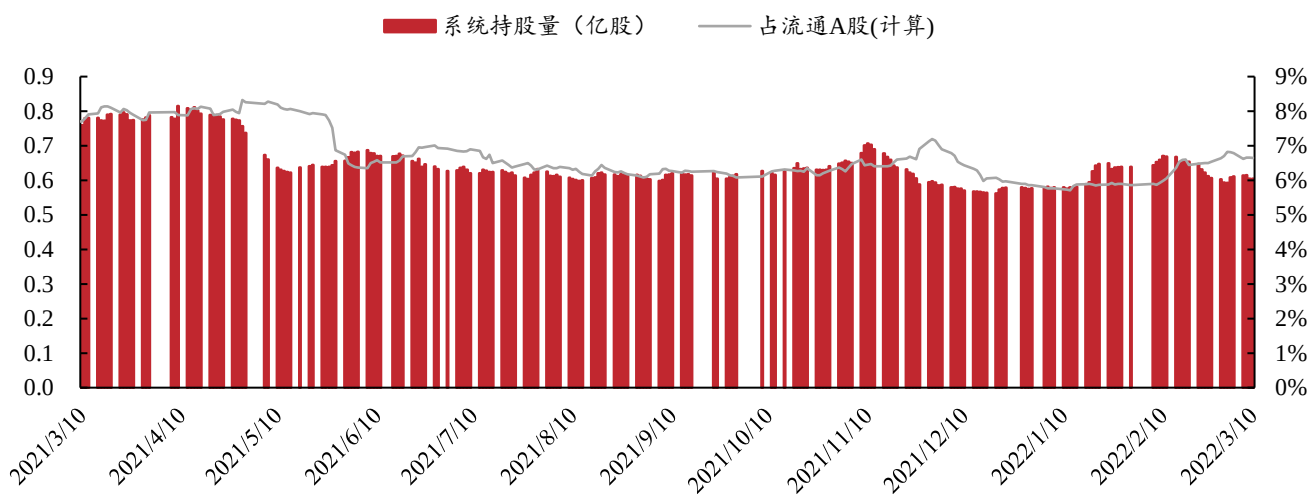
资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

### 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，截至 2022 年 3 月 10 日首旅酒店沪股通持股占流通 A 股比例为 6.15%。

图表9. 首旅酒店沪股通持股占流通 A 股比例

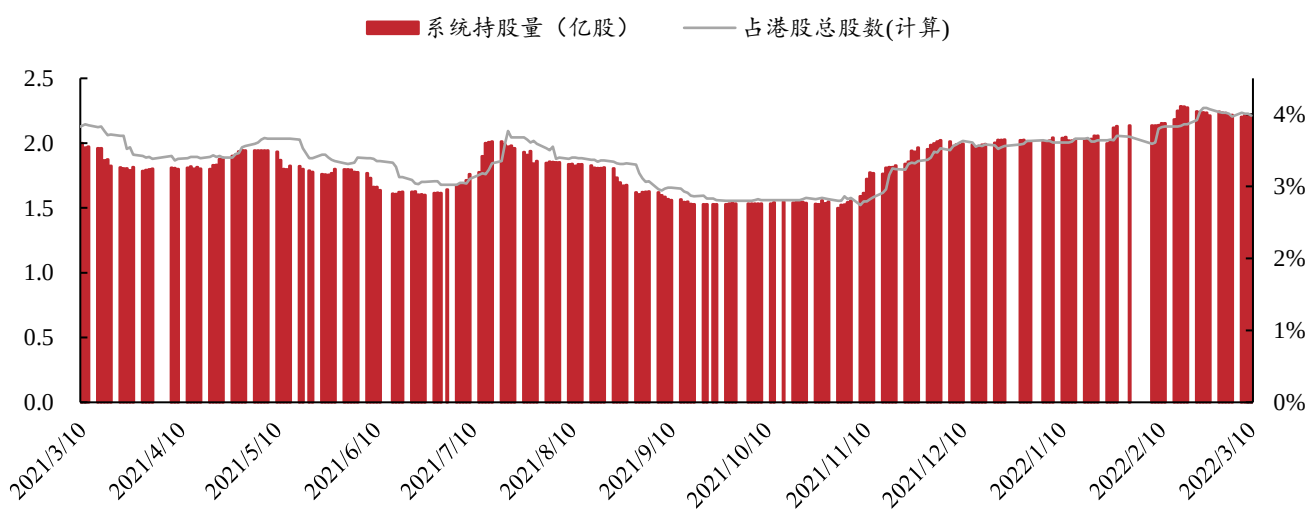


资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

#### 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 3 月 10 日，海底捞港股通持股占港股总股数比例为 3.98%。

图表10. 海底捞港股通持股占港股总股数比例

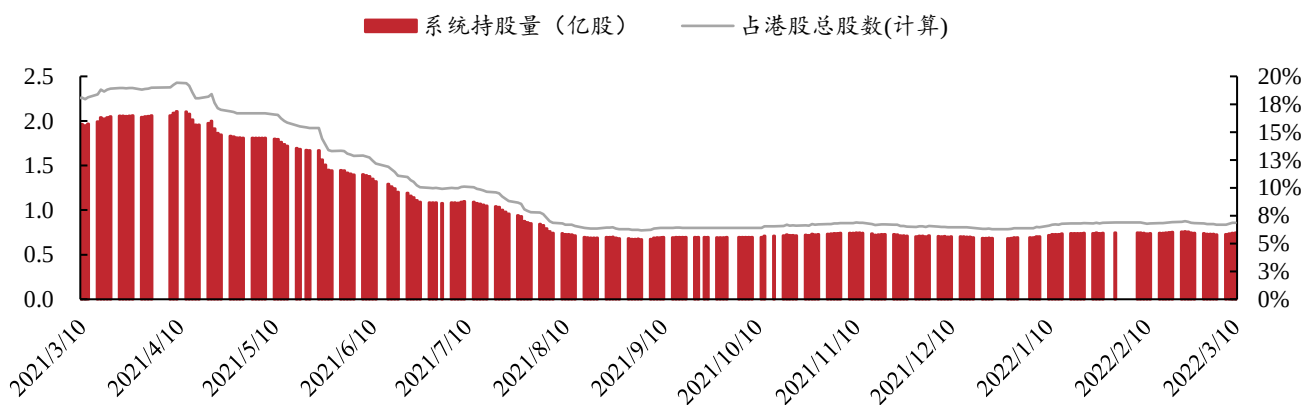


资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

## 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 3 月 10 日，呷哺呷哺港股通持股占港股总股数比例为 6.87%。

图表11. 呷哺呷哺港股通持股占港股总股数比例

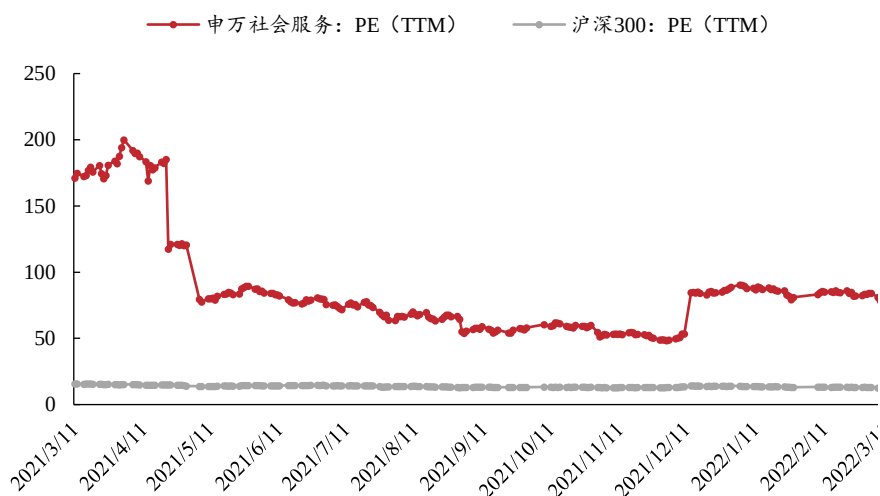


资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

## 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 78.09，周度环比下跌 7.36%，沪深 300 整体估值 PE (TTM) 约为 12.44。

图表12. 社服板块 PE 周度环比增长



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     |
|------|------------|--------|
| 凯撒旅业 | 2022.03.16 | 股东大会召开 |
| 曲江文旅 | 2022.03.21 | 股东大会召开 |
| 九华旅游 | 2022.03.28 | 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

**【西藏旅游:关于持股 5%以上股东集中竞价减持股份达到 1%暨减持过半的提示性公告】**股东持股的基本情况：截至目前，国风集团有限公司持有西藏旅游股份有限公司无限售条件流通股份 12,666,299 股，占公司总股本的 5.58%。公司于 2022 年 1 月 11 日披露《关于持股 5%以上股东集中竞价减持股份计划的公告》，国风集团计划自公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内，拟通过集中竞价减持不超过 4,539,310 股，即不超过公司总股本的 2%。集中竞价减持计划的进展情况：公司于 2022 年 3 月 10 日收到国风集团发来的《股份减持计划进展情况告知函》，2022 年 2 月 10 日至 3 月 10 日，国风集团通过集中竞价减持公司股份 2,269,600 股，占公司总股本的 1%；本次减持计划实施过半。

**【\*ST 米奥:关于收购中纺广告展览有限公司 60%股权完成工商变更登记的公告】**2022 年 1 月 18 日，公司与中国中纺集团有限公司签署合同，公司成为中纺广告 60%股权转让项目的最终受让方，成交价格为人民币 2992.54 万元。具体内容详见公司于 2022 年 1 月 18 日刊登在中国证监会指定的创业板信息披露网站巨潮资讯网上披露的《关于公司拟公开摘牌受让中纺广告展览有限公司 60%股权的进展公告》。

**【首旅酒店:董事及高级管理人员减持股份计划公告】**董事袁首原总计持股 100,860 股，占公司股份总数的 0.00899%；副总经理兼财务总监李向荣总计持股 280,000 股，占公司股份总数的 0.02497%；副总经理、董事会秘书段中鹏总计持股 77,400 股，占公司股份总数的 0.0069%。自本公告发布之日起 15 个交易日后的六个月内，以集中竞价或大宗交易等法律法规允许的方式减持，减持时间、数量及比例将按照相关法律法规的规定执行。董事袁首原减持不超过 25,200 股，占公司股份总数的 0.00225%；副总经理兼财务总监李向荣减持不超过 70,000 股，占公司股份总数 0.00624%；副总经理、董事会秘书段中鹏减持不超过 19,300 股，占公司股份总数的 0.00172%。

**【丽江股份:对外投资公告】**2022 年 3 月 4 日，丽江玉龙旅游股份有限

公司第七届董事会第十五次会议以 11 票同意、0 票反对、0 票弃权的表决结果审议通过了《关于开发玉龙雪山景区甘海子游客集散中心项目的议案》，董事会同意以控股子公司丽江雪川旅游服务有限公司为实施主体，开发玉龙雪山景区甘海子游客集散中心项目，并授权公司经营班子负责项目的开发实施等工作。根据《深圳证券交易所股票上市规则》及《公司章程》的相关规定，此项投资不构成关联交易，不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组，不构成重组上市，此议案无需提交股东大会审议表决。

**【ST 腾邦:关于公司所持参股公司股权被司法拍卖的进展公告】**腾邦国际商业服务集团股份有限公司于 2022 年 1 月 28 日披露了《关于公司所持参股公司股权可能被司法拍卖的提示性公告》，公司收到广东省广州市中级人民法院出具的（2020）粤 01 执 3573 号《拍卖公告》。近日公司在京东网络司法拍卖平台查询到此次公开拍卖活动因无人出价流拍。本次拍卖涉及的案件借款本金为 2.00 亿元，于公司短期借款科目中核算。截至 2021 年 12 月 31 日，公司持有前海再保险股份有限公司 10% 股权，其账面价值为 3.00 亿元，于其他非流动金融资产科目中核算。本次司法拍卖流拍不会对公司的生产经营产生重大不利影响，公司将密切关注该事项的进展情况，及时履行信息披露义务。

**【中国中免:2022 年 1 至 2 月主要经营数据公告】**2022 年 1 至 2 月，中国旅游集团中免股份有限公司紧密围绕免税主业，着力抓好关键市场，主营业务保持较快增长。经初步核算，2022 年 1 至 2 月，公司实现营业收入 131 亿元左右，同比增长约 20%；实现归属于上市公司股东的净利润 24 亿元左右，同比增长约 20%。

**【岭南控股:股票交易异常波动公告】**广州岭南集团控股股份有限公司股票于 2022 年 3 月 8 日、3 月 9 日连续 2 个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%，根据《深圳证券交易所交易规则》的规定，属于股票交易异常波动的情况。

**【丽江股份:关于使用部分闲置募集资金进行现金管理的公告】**根据丽江玉龙旅游股份有限公司的资金使用计划，公司第七届董事会第十五次会议以 11 票同意、0 票反对、0 票弃权的表决结果审议通过了《关于使用部分闲置募集资金进行现金管理的议案》，董事会同意使用总额不超过 1.5 亿元的募集资金适时购买短期（不超过 12 个月）、流动性好、低风险的理财产品。

## 5. 重点行业新闻

**【中高端酒店签约数量持续增长 各集团暗战二三线市场】**2021 年中国大陆地区中档及以上品牌酒店签约同比增长 23%。同时，品牌签约市场继

续下沉,二三线城市则增速较快。虽然在 2022 年中高端酒店迎来快速发展,不过从目前情况来看,各家的厮杀也在越演越烈。酒店签约数量已回升至疫情前水平。2022 年初,不少酒店集团开始争相布局中高端酒店市场,似乎又开始了新一轮的“跑马圈地”。(北京商报)

**【百亿资本“冲”咖啡】**今年,仅两个多月时间,咖啡市场仍旧延续去年井喷式增长态势,一路狂飙。2021 年中国咖啡市场共受资本投融资 27 起,投融资金额高达 170.59 亿元,融资金额创历史新高。(壹番 YIFAN)

**【浙江湖州市食品药品安全感满意率创新高】**2021 年湖州市“平安食品”“平安药品”风险管控专项工作指标排名均列全省同类地区第一。“2021 年我市食品药品安全感、满意率分别为 88.4 和 90.77,双双创出历史新高。”湖州市市场监管局有关负责人介绍,近年来,该市认真贯彻落实食药安全“四个最严”要求,着力“五个聚焦”,深化“五个体系”建设,加快提升食药安全治理能力,食药安全持续保持有序、可控、稳中向好态势。(中国质量报)

**【中国中免:投资者关系公众号和小程序同步上线】**一直以来,中国中免高度重视投资者关系管理,不断加强与投资者的交流沟通。此次上线的中国中免投关小程序提供中英文双语版本,设置了“行情”“投关日历”“互动问答”“商城”等栏目,投资者可通过公众号或小程序随时查询中国中免实时行情、投资者关系活动、公司公告、研究报告、北上资金持仓等信息。此外,投资者还可以点击小程序下方“商城”按钮,一键直达中国中免线上商城平台。(发布易)

**【受益于主题公园出售,海昌海洋公园预计 2021 年净利不少于 8.3 亿元】**海昌海洋公园(02255.HK)发布盈利预告,公司表示,根据对截至 2021 年 12 月 31 日止年度(「2021 财政年度」)之未定稿及未经审核管理账目的初步审阅,预期公司于 2021 财政年度将录得之净利润不少于人民币 8.3 亿元,相比截至 2020 年 12 月 31 日止年度则录得净亏损约人民币 14.79 亿元。该预期增长主要由于在 2021 财政年度录得出售四个主题公园公司 100%股权的单次及非经常性收益。2021 年底,海昌海洋公园出售了青岛公司、成都公司、武汉公司、天津公司四个主题公园公司的股权,交易对价超 60 亿元。(资本帮)

**【全国人大代表、拈花湾文旅董事长吴国平:旅游业振兴是构建“双循环”新格局的必修课】**2022 年 3 月 5 日,十三届全国人大五次会议在北京开幕,国务院总理李克强作政府工作报告。报告中提到,餐饮、住宿、零售、旅游、客运等行业就业容量大、受疫情影响重,各项帮扶政策都要予以倾斜,支持这些行业企业挺得住、过难关、有奔头。这让文旅行业在坚持坚守的同时,进一步坚定了信心。作为一名文旅行业的代表,全国人大代表、拈花湾

文旅董事长吴国平围绕进一步助推旅游业全面振兴、更好助力共同富裕等方面提出了意见建议。（金融界）

**【全国政协委员刘延云 2022 两会提案：推进消费助农、减免餐饮研发税费】**2022 年 3 月 4 日，全国政协第十三届五次会议在京召开，全国政协委员、千喜鹤董事长刘延云参加会议，围绕助力乡村振兴和鼓励餐饮业研发创新等领域，提出两项关于消费帮扶助力乡村振兴餐饮业研究开发费用税前加计扣除的提案。在 2022 年两会提案中，刘延云指出：要加快消费帮扶产品相关质量标准、采购平台、服务体系和资金支持机制的建设，充分发挥其在促农增收、防止返贫等方面的作用。他还建议将餐饮业纳入适用研发费用税前加计扣除政策的行业，支持餐饮技术创新。（中商网）

## 6. 风险提示

疫情影响反复；宏观经济波动；政策监管风险。

## 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/>