社服新消费行业周观察

携程 20Q4 利润超预期，展望 21 年文旅复苏

增持（维持）

2021 年 03 月 07 日

证券分析师 汤军
执业证号：S0600517050001
021-60199793
tangj@dwzq.com.cn
研究助理 樊荣
fanr@dwzq.com.cn

投资要点

■ **本周专题：携程 20Q4 利润超预期，展望 21 年文旅复苏**

➢ **Q4 业务逐步回暖，营收降幅收窄，经调整净利润超预期**

携程网（TCOM.O）于 3 月 3 日晚公告 20Q4 及全年业绩，随着国内疫情防控逐步稳定，公司国内业务 20Q4 表现出强劲的复苏动能。20Q4 国内机票预订收入实现同比正增长，同时国内中高端酒店预定量实现双位数同比增长。相应的，公司 20Q4 单季实现净收入 49.66 亿元（-40.5%），降幅环比显著收窄；调整后净利达 10.63 亿元，（-10.4%），超出此前市场预期，并且实现连续两个季度正盈利，复苏趋势良好。

➢ **国内文旅市场春节后全面复苏，海外或随疫苗而加速拐点到来**

21 年初国内疫情再现反复，同时“就地过年”号召下，Q1 文旅复苏短暂停滞。但春节后，各地疫情得到有效控制，叠加疫苗顺利推进，压抑的文旅市场需求再度释放。根据交通部最新数据，3 月 6 日，国内民航、铁路客运量相较 2019 年同比分别仅下降 1.6%和 27.1%，较春运期间超过 70%的降幅而言，已迅速回暖。文旅市场整体恢复有助公司**国内业务加速复苏**。而海外超 88 个国家已开始疫苗接种，其中，美、英等疫苗接种不断提速，全球防控逐步稳定，公司**国际业务**有望提前迎曙光。

➢ **疫后继续推进内容运营战略和下沉市场渗透率**

在疫后运营中，公司将进一步提升内容营销，2020 年公司通过直播实现交易额超 50 亿元，而内容营销带来的流量和用户时长均实现较大提升。另一方面，公司 2020 年新用户中超 40%来自于低线城市，也将继续在 2021 年提升下沉市场渗透率。继续看好疫后文旅市场复苏，建议关注。

■ **本周观点：疫苗推进带动疫后复苏，关注低估值、高弹性标的**

疫苗推进顺利，海外接种进度超预期。在国内疫情管控稳定向好、全球范围有望提前向常态恢复的情况下，疫情重创的文旅各板块经营情况均已有明显改善，建议关注**疫后需求复苏标的**，如酒店、景区、博彩等板块中低估值、高业绩弹性的龙头标的。中长期而言，疫后**顺周期**和**服务消费成长**仍是 2021 主旋律，亦是十四五规划消费内循环核心

建议关注：疫后龙头逆势扩张的**餐饮**，中长期持续推荐**海底捞、颐海国际、九毛九**；疫苗推进受益的顺周期低估值文旅、酒店、博彩板块，推荐**锦江酒店、宋城演艺**，建议关注**复星旅游文化、银河娱乐、澳博控股**等；海南免税基建逐步完善叠加境外消费回流大势，业绩成长仍具高确定性的免税，推荐**中国中免**；行业高景气叠加国产替代的**美妆**，推荐**珀莱雅、爱美客、华熙生物**，关注**御家汇**；行业渗透率提升空间广阔的**电子烟**，龙头业绩有望持续超预期。

■ **本周动态：国货美妆 2 月天猫销量延续出色表现**

2 月因春节错峰影响，美妆线上销售额同比小幅增长。据淘数据统计，2 月美妆/美体/精油品类 GMV 同比增长 1.96%，环比下降 22.58%。但 1-2 月合计来看，景气度仍高， GMV 同比增长 27.2%。分品牌来看，国货美妆延续出色表现。**珀莱雅**继续惊艳 2 月 GMV 同比+126.1%，1-2 月合计同比+151.7%。**薇诺娜** 2 月 GMV 同比+26.6%，1-2 月同比+66.3%。**华熙生物**旗下**润百颜** GMV 同比+193.1%，1-2 月合计同比+225.1%；**夸迪**销售额同比增长近 240 倍。

■ **风险提示：**宏观经济波动；疫情反复风险；行业竞争加剧等风险。

行业走势



相关研究

1、《社服新消费行业周观察：疫苗落地促复苏，澳门博彩迎曙光》2021-03-01

2、《新式茶饮行业专题：春茗纳新叶，奈雪焙生香》2021-02-21

3、《社服新消费行业周观察：喜茶的 2020：灵感永驻、开疆拓土》2021-02-07

请务必阅读正文之后的免责声明部分

内容目录

1. 携程 20Q4 利润超预期，展望 21 年文旅复苏 4
2. 本周观点：疫苗推进带动疫后复苏，关注低估值、高弹性标的 6
3. 本周动态：2 月国货美妆销量出色，顶新旗下德克士或将上市 8
4. 板块涨跌回顾 10
5. 港股通热门标的追踪 12
6. 上市公司重要公告 14
7. 近期公司股东大会及解禁提醒 19
8. 风险提示 19

图表目录

图 1：本周市场涨跌幅 10
图 2：板块单周涨跌幅前十的股票 10
图 3：板块单月涨跌幅前十的股票 11
图 4：板块年度涨跌幅前十的股票 11
图 5：海底捞港股通持股比例与股价变化 12
图 6：颐海国际港股通持股比例变化 12
图 7：九毛九港股通持股比例与股价变化 12
图 8：呷哺呷哺港股通持股比例变化 12
图 9：农夫山泉港股通持股比例与股价变化 13
图 10：思摩尔国际港股通持股比例变化 13
图 11：美团-W 港股通持股比例变化 13

表 1：携程 2020 年业务板块拆分 4
表 2：近期股东大会 19
表 3：解禁提醒 19
表 4：公司估值表（基于 2021 年 3 月 5 日收盘价） 20

1. 携程 20Q4 利润超预期，展望 21 年文旅复苏

携程网（TCOM.O）于 2021 年 3 月 3 日晚公告 20Q4 及全年业绩。2020 年全年实现营业净收入约 183.3 亿元（-48.7%）；经调整净亏损 39.73 亿元（-160.9%）。其中 20Q4 实现营业净收入 49.66 亿元（-40.5%），符合市场预期；调整后净利达 10.63 亿元，同比下降 10.4%，超出市场预期，并且实现连续两个季度正盈利。

Q4 业务逐步回暖，营收降幅收窄。随着国内疫情防控逐步稳定，公司国内业务在 20Q4 表现出强劲的复苏动能。20Q4 国内机票预订收入实现同比正增长，同时国内中高端酒店预定量实现双位数同比增长。相应的，公司 20Q4 单季实现净收入 49.66 亿元，同比下降 40.5%，但降幅较 Q2 和 Q3 时 63.7%和 48.0%显著收窄。具体而言，Q4 单季酒店预订业务实现营收 22.44 亿元（-24.4%），因行业季节性特征，环比下降 9.5%，但同比降幅收窄 15.4 pct；交通票务业务实现营收 16.99 亿元（-51.0%），环比下降 10.8%。

春节后国内文旅市场迎复苏。进入 21 年，国内疫情再现反复，同时春节期间在“就地过年”号召下，Q1 文旅市场复苏进程短暂停滞。但春节后，各地疫情得到有效控制，叠加疫苗顺利推进，压抑的文旅市场需求再度释放。根据交通部最新数据，3 月 6 日，国内民航、铁路客运量相较 2019 年同比分别仅下降 1.6%和 27.1%，较春运期间超过 70%的降幅而言，已迅速回暖。文旅市场整体的恢复有助公司业务加速复苏。

海外疫苗接种超预期，国际业务有望迎反转。根据彭博社的疫苗追踪统计，目前有至少 88 个国家，包括非洲、亚洲、欧洲、南美洲及北美洲的国家都已开始为民众接种新冠疫苗。其中，美国已有超过 5,403 万人接种了至少一剂新冠疫苗，约占总人口的 16.3%；英国也已有超 2 千万人接种。在海外疫苗接种速度超预期，疫情控制有望加速见效的背景下，公司国际业务有望在提前迎来曙光。

继续推进内容运营战略和下沉市场渗透率。在疫后运营中，公司将进一步提升内容营销，2020 年公司通过直播实现交易额超 50 亿元，而内容营销带来的流量和用户时长均实现较大提升。另一方面，公司 2020 年新用户中超 40%来自于低线城市，也将继续在 2021 年提升下沉市场渗透率。

表 1：携程 2020 年业务板块拆分

单位：百万元	19Q3	19Q4	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4	2019	2020
营业收入	**10,499**	**8,343**	**4,735**	**3,162**	**5,464**	**4,966**	**35,716**	**18,327**
yoy	*11.7%*	*10.0%*	*-42.1%*	*-63.7%*	*-48.0%*	*-40.5%*	*14.8%*	*-48.7%*
营业利润	**2,242**	**580**	**-1,509**	**-688**	**790**	**-16**	**5,040**	**-1,423**
yoy	*51.5%*	*N/A*	*-270.5%*	*-151.6%*	*-64.8%*	*-102.8%*	*93.5%*	*-128.2%*
营业利润率	*21.4%*	*7.0%*	*-31.9%*	*-21.8%*	*14.5%*	*-0.3%*	*14.1%*	*-7.8%*

调整后净利润	**2,262**	**1,186**	**-2,220**	**-1,155**	**1,399**	**1,063**	**6,527**	**-3,973**
yoy	*30.6%*	*131.2%*	*-226.9%*	*-186.9%*	*-38.2%*	*-10.4%*	*19.1%*	*-160.9%*
调整后净利率	*21.5%*	*14.2%*	*-46.9%*	*-36.5%*	*25.6%*	*21.4%*	*18.3%*	*-21.7%*
按业务								
酒店预订	**4,117**	**2,968**	**1,155**	**1,254**	**2,479**	**2,244**	**13,514**	**7,132**
占收入比	*39.2%*	*35.6%*	*24.4%*	*39.7%*	*45.4%*	*45.2%*	*37.8%*	*38.9%*
yoy	*13.5%*	*11.7%*	*-61.7%*	*-63.2%*	*-39.8%*	*-24.4%*	*16.7%*	*-47.2%*
交通票务	**3,721**	**3,470**	**2,393**	**1,150**	**1,904**	**1,699**	**13,952**	**7,146**
占收入比	*35.4%*	*41.6%*	*50.5%*	*36.4%*	*34.8%*	*34.2%*	*39.1%*	*39.0%*
yoy	*2.8%*	*1.6%*	*-28.7%*	*-66.2%*	*-48.8%*	*-51.0%*	*7.8%*	*-48.8%*
团队旅游	**1,638**	**800**	**523**	**130**	**326**	**262**	**4,534**	**1,241**
占收入比	*15.6%*	*9.6%*	*11.0%*	*4.1%*	*6.0%*	*5.3%*	*12.7%*	*6.8%*
yoy	*18.9%*	*11.0%*	*-50.0%*	*-87.6%*	*-80.1%*	*-67.3%*	*20.2%*	*-72.6%*
商旅服务	**335**	**373**	**126**	**162**	**282**	**307**	**1,255**	**877**
占收入比	*3.2%*	*4.5%*	*2.7%*	*5.1%*	*5.2%*	*6.2%*	*3.5%*	*4.8%*
yoy	*25.5%*	*33.7%*	*-47.1%*	*-47.6%*	*-15.8%*	*-17.7%*	*27.9%*	*-30.1%*
其他	**688**	**732**	**538**	**466**	**473**	**454**	**2,461**	**1,931**
占收入比	*6.6%*	*8.8%*	*11.4%*	*14.7%*	*8.7%*	*9.1%*	*6.9%*	*10.5%*
yoy	*36.8%*	*42.1%*	*4.1%*	*-11.1%*	*-31.3%*	*-38.0%*	*34.9%*	*-21.5%*

数据来源：携程网，东吴证券研究所

投资建议：疫苗推进顺利，国内和海外的疫情防控局势整体均向好，酒店商旅、周边游等疫情中受到较大冲击的板块经营情况均有明显改善。疫情期间积蓄的文旅需求有望在疫情影响逐步消退的环境中加速释放，而 OTA 龙头标的疫中加速下沉市场渗透并推进内容营销战略，加强用户引流和留存，在文旅复苏中有望进一步受益，建议关注**携程网、同程艺龙**等。

风险提示：宏观经济波动风险；疫情加剧风险；政策监管风险。

2. 本周观点：疫苗推进带动疫后复苏，关注低估值、高弹性标的

疫苗推进顺利，海外接种进度超预期。2 月 25 日，国家药品监督管理局官网发布公告，附条件批准康希诺生物股份公司、国药中生武汉公司的新冠疫苗上市注册申请。截至目前，国内已有 4 款获批上市的新冠疫苗产品，包括 3 款新冠灭活疫苗和 1 款腺病毒载体疫苗。而海外方面，BioNtech 的 mRNA 疫苗也已逐步在全球范围展开供应和接种。

疫情防控局势向好，关注疫后需求复苏和业绩高弹性标的。在国内疫情防控稳定向好、国外疫苗渗透率迅速提升的背景下，全球疫情管控有望逐步向常态恢复。目前，酒店商旅、周边游、澳门博彩等疫情受损板块经营情况均有明显改善，建议关注酒店、景区、博彩等板块低估值、高业绩弹性的龙头标的。

中长期而言，**疫后顺周期和服务消费成长**仍是 2021 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。

板块观点：

餐饮：行业持续复苏，龙头经营稳健。据商务部统计，2 月 11 日至 17 日全国重点零售和餐饮企业实现销售额月 8210 亿元（+28.7%）；在线餐饮销售额比去年春节同期增长 135%，年夜饭系列商品销售额比去年春节同期增长 54.9%。春节数据表现亮眼，伴随入春以来疫情防控稳态化，龙头经营稳健，疫后连锁餐饮头部品牌有望继续加速布局，品牌化、连锁化率将进一步提升。我们看好餐饮龙头后疫情时代业绩向上弹性，中长期坚定推荐**海底捞**、**九毛九**。

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，短期内宅经济标的或受益疫情反复，推荐**颐海国际**，建议关注**金龙鱼**和已过会的拟上市预制菜企业**味知香**。

免税：春节海南旅游市场火热，离岛免税店 7 天销售额超 15 亿元。而节后三亚客流继续高增，免税店销售延续火热状态，伴随着海南免税业态提货点、提货方式等配套政策持续推进、优化，免税业绩高增可期。境外消费回流大趋势不变，适度竞争促进行业共荣；机场免税业态长期有望提升盈利能力，持续重点推荐**中国中免**，建议关注**王府井**、**海南发展**、**海汽集团**、**海航基础**等。

酒店：疫情防控稳健叠加商旅需求回暖，关注龙头业绩弹性。春节期间低风险地区本地游需求旺盛，**高星级酒店作为行业复苏领先指标，预订量同比+160%，客单价同比+33%，实现量价齐升**。疫情防控持续稳健叠加顺周期经济复苏下商旅需求回暖，酒店疫后业绩复苏可期，推荐**锦江酒店**，建议关注**华住集团**、**首旅酒店**。

景区：伴随着疫苗推进，疫后文旅需求将逐步恢复，优质景区和演艺标的业绩弹性充足，具备布局价值，建议关注**宋城演艺**、**复星旅游文化**、**天目湖**、**中青旅**。

化妆品：据淘数据统计，2 月国货美妆品牌线上继续保持高速增长，坚定看好颜值经济时代下的国货美妆行业高景气，和国产替代的大趋势，推荐**珀莱雅**、**爱美客**、**华熙生物**、**青松股份**、**上海家化**，建议关注**御家汇**。

博彩：2021 年 2 月澳门博彩毛收入为 73.12 亿澳门币，同比增长 135.6%，复苏明显。截至 3 月 3 日，BioNtech 的 mRNA 新冠疫苗开放澳门市民接种；而原有澳门新冠疫苗接种计划也已进入第二阶段，预约接种人次近 4 万。同时，新型冠状病毒感染应变协调中心宣布，3 月 3 日起进入赌场无需出示核酸检测结果。随着疫苗接种顺利推进，疫情影响逐渐消退，赴澳旅客量将持续恢复。建议关注新物业扩张的**银河娱乐**、**澳博控股**，以及中场之王**金沙中国**。

电子烟：国电子烟行业渗透空间广阔，产业链龙头增长可期，建议关注**思摩尔国际**、**雾芯科技**、**华宝国际**、**中国波顿**等。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

3. 本周动态：2月国货美妆销量出色，顶新旗下德克士或将上市

淘数据统计：2月国货美妆天猫旗舰店延续出色表现

2月因春节错峰影响，美妆线上销售额同比小幅增长。据淘数据统计，2月美妆/美体/精油品类销量同比下降约20.55%，环比下降约33.2%；而GMV同比增长1.96%，环比下降22.58%。但1-2月合计来看，化妆品景气度仍高，销量同比增长4.4%，GMV同比增长27.2%。

分品牌天猫旗舰店数据来看：

珀莱雅：主品牌【珀莱雅】2月销量同比+98.15%，GMV达0.78亿元，同比+126.1%，继续惊艳；1-2月合计GMV同比增长151.7%。旗下彩妆品牌【彩棠】GMV达0.15亿元，同比+1,768%。

贝泰妮：【薇诺娜】2月销量同比-6.8%，GMV达0.45亿元，同比+26.6%；1-2月合计GMV同比增长66.3%。

华熙生物：旗下【润百颜】销量同比增长104.9%，GMV达0.28亿元，同比+193.1%；1-2月GMV合计同比+225.1%。【夸迪】销售额达0.52亿元，同比增长近240倍。

上海家化：【玉泽】为主要驱动力，销量同比增长56.3%，GMV达0.34亿元，同比+123.9%；1-2月合计GMV同比+148.9%。【佰草集】销量同比下降57.3%，GMV近464万元，同比-64.0%；1-2月合计GMV同比-19.34%。

丸美股份：【丸美】销量同比下滑44.9%，GMV达0.11亿元，同比-26.0%；1-2月合计GMV同比小幅下滑2.4%。

逸仙电商：【完美日记】销量同比下滑15.8%，GMV达2.23亿元，同比+17.1%；1-2月合计GMV+3.3%。

鲁商发展：旗下新锐透明质酸护肤品牌【颐莲】、【瑷尔博士】继续出色表现，颐莲销量/GMV同比-4.14%和+22.7%，1-2月GMV合计同比+80.25%；瑷尔博士销量/GMV分别同比增长178.5%和129.6%，1-2月GMV合计同比+225.52%。

顶新集团旗下德克士、康师傅面馆或将上市

3月4日，据港媒报道，顶新集团已邀请银行参与将旗下中国餐饮业务IPO事宜，顶新可能考虑让德克士、康师傅私房牛肉面等在香港上市，估计筹资额将达8亿美元，由于相关讨论还处于初期阶段，顶新最后仍可能决定，不会进行首次公开募股。

顶新集团由魏家四兄弟（魏应州、魏应交、魏应充及魏应行）共同拥有，是中国知

名的综合食品集团，主要从事于便利、餐饮连锁事业，旗下聚集了德克士、康师傅私房牛肉面、康师傅大牌饭、那不乐思披萨、贝瑞咖啡、味全等连锁事业品牌。其中，顶新国际集团的食品事业部也是中国最大的方便面生产方。

据公开信息显示，德克士是肯德基在中国市场的竞争对手，其在中国约有 2600 家门市，员工数超过 7 万人，年客户量达 6 亿人次。

完美日记母公司逸仙电商拟收购护肤品牌 Eve Lom

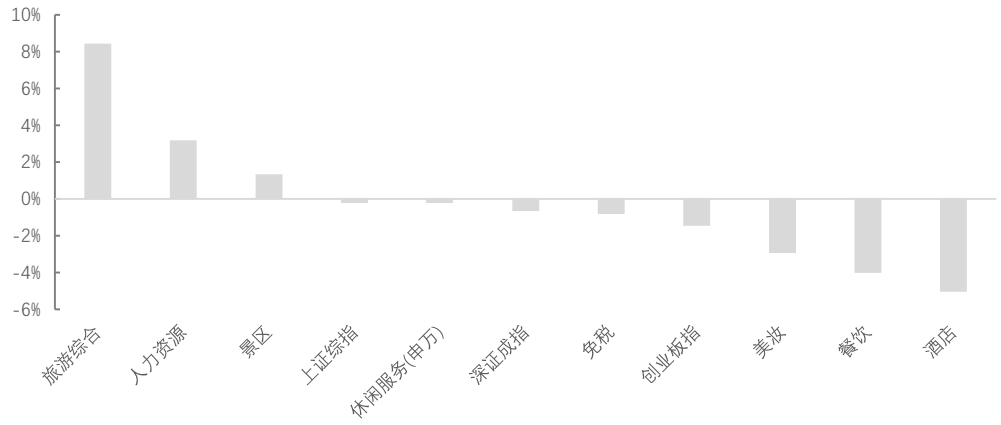
3 月 2 日,逸仙电商微信号发文，将收购国际高端护肤品牌 Eve Lom，该收购预计将在未来数周内完成。此交易卖方为 Manzanita Capital，后者将继续在该业务中保留少数股权，并与逸仙电商达成战略合作关系。Eve Lom 品牌 1985 年在伦敦创立，业务遍及北美，欧洲和亚洲。

4. 板块涨跌回顾

美债收益率继续攀升，通胀预期仍在，市场继续下跌，跌幅较上周缩小。上证综指本周下跌 0.20%，收于 3,501.99 点。深证成指本周下跌 0.66%，收于 14,412.31 点。创业板指本周下跌 1.45%，收于 2,871.97 点。而社服板块（申万）与上证走势接近，本周下跌 0.23%。

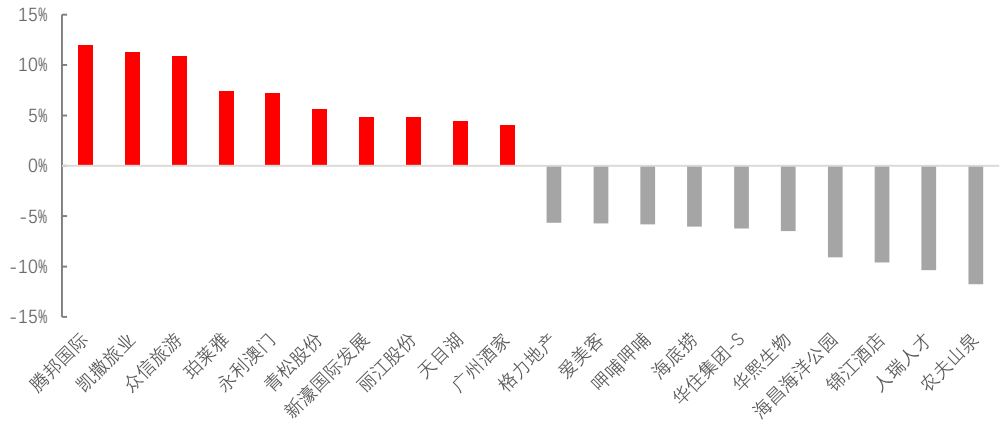
重点跟踪细分板块中因疫苗推进情况而带动旅游综合版块上涨 8.45%；景区板块也继续上涨 1.35%。个股方面，出境游标的腾邦国际、凯撒旅业、众信旅游均涨超 10%，分别上涨 11.98%、11.24%和 10.89%。而线上数据表现出色的珀莱雅也上涨 7.44%。高估值标的则继续回调，农夫山泉、锦江酒店、华住-S、海底捞、呷哺呷哺等分别下跌 11.75%、9.60%、6.22%、6.05%和 5.82%。

图 1：本周市场涨跌幅



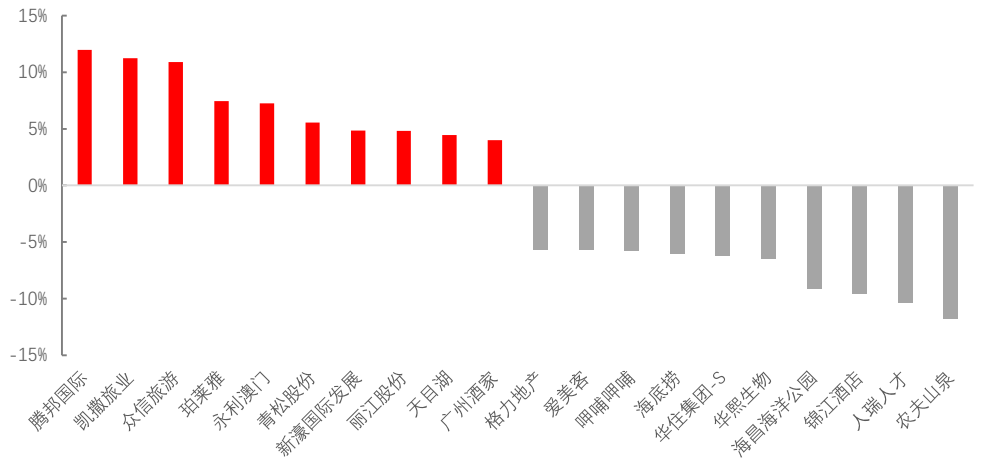
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 2：板块单周涨跌幅前十的股票



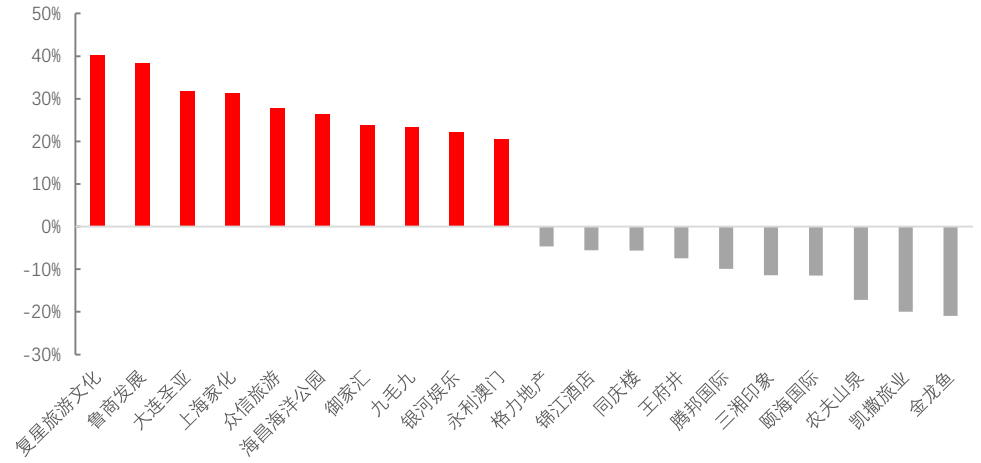
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 3：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 4：板块年度涨跌幅前十的股票



数据来源：Wind，东吴证券研究所

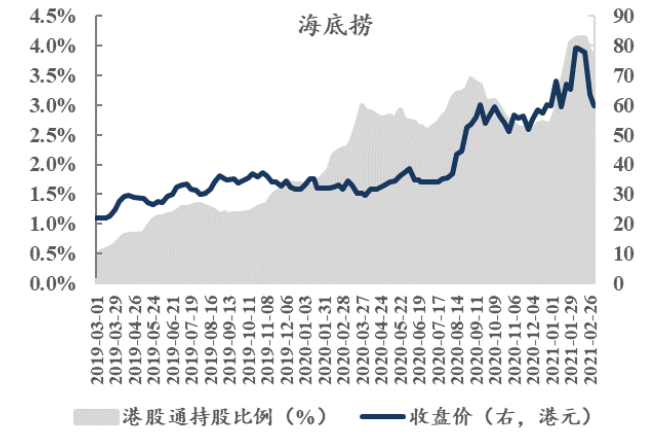
注：为 2021 年全年涨跌幅

请务必阅读正文之后的免责声明部分

5. 港股通热门标的追踪

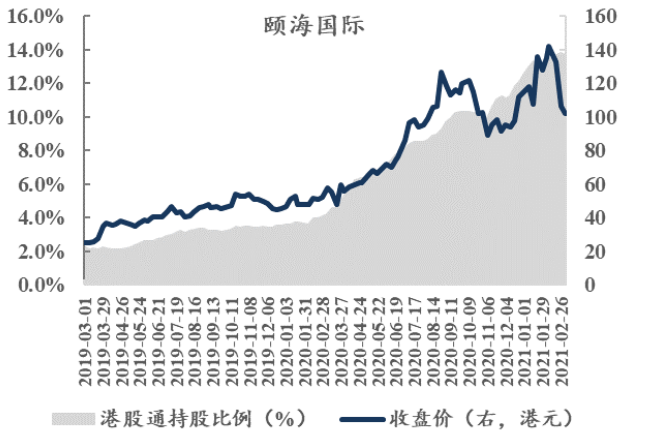
本周港股市场继续下跌，而港股标的也大都回调，港股通持股比例则变动不一。本周海底捞港股通持股比例继续下降 0.03pct，为 3.85%；颐海国际港股通持股比例下降 0.13pct，为 13.69%；九毛九港股通持股比例逆势上升 0.73pct，达到 12.40%；呷哺呷哺港股通持股比例上升 0.09pct，达 17.76%。农夫山泉港股通持股比例继续下降 0.23pct，为 2.00%；美团港股通持股比例下降 0.22pct，达 8.22%；而思摩尔国际港股通比例小幅上升 0.03pct，达到 8.45%。

图 5：海底捞港股通持股比例与股价变化



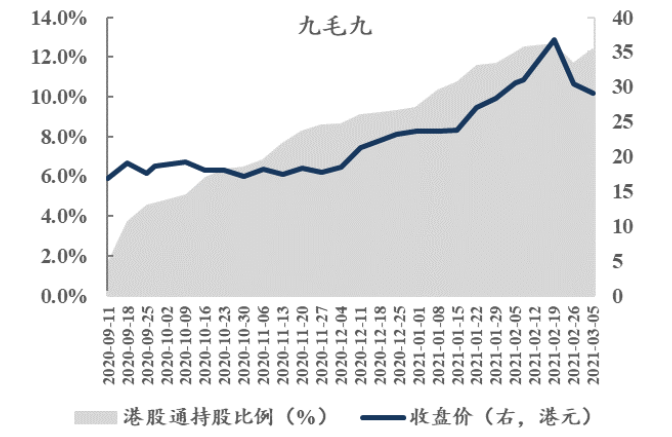
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 6：颐海国际港股通持股比例变化



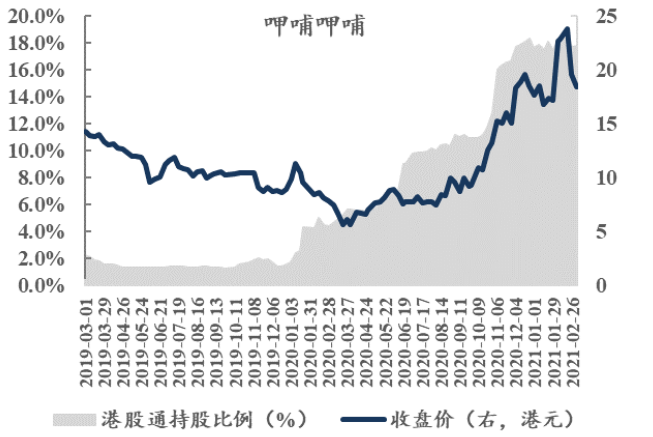
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 7：九毛九港股通持股比例与股价变化



数据来源：Wind，东吴证券研究所

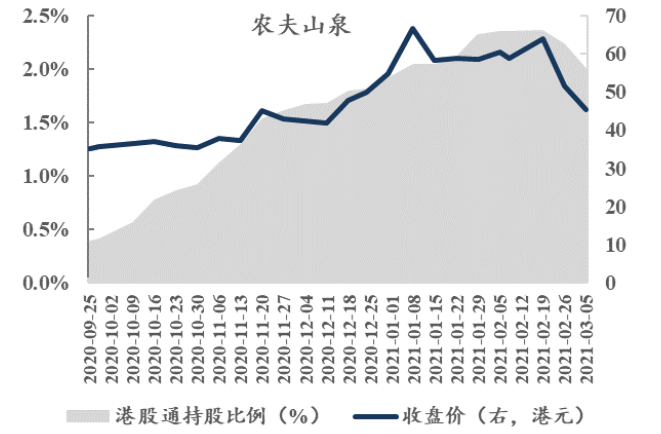
图 8：呷哺呷哺港股通持股比例变化



数据来源：Wind，东吴证券研究所

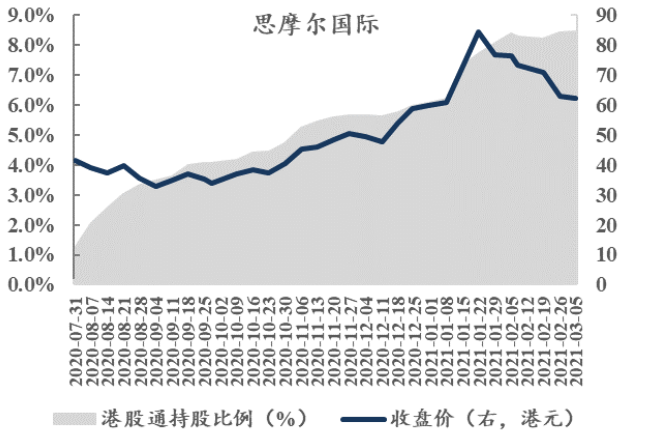
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 9：农夫山泉港股通持股比例与股价变化



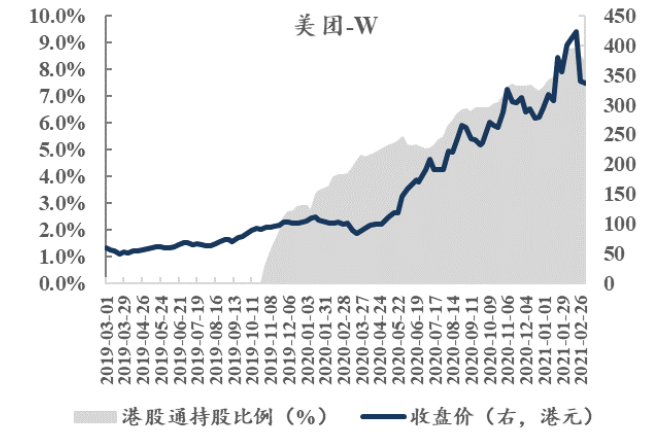
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 10：思摩尔国际港股通持股比例变化



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 11：美团-W 港股通持股比例变化



数据来源：Wind，东吴证券研究所

注：港股通持股比例以港股通持股数量/香港流通股计算所得。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

6. 上市公司重要公告

海底捞（6862.HK）盈利警告

本集团预期截至 2020 年 12 月 31 日止年度净利润相较本集团截至 2019 年 12 月 31 日止年度的净利润约人民币 2,347.0 百万元下降约 90%。有关净利润预期下降主要归因于（i）2019 年新型冠状病毒爆发及其后疾病预防措施以及全球各地国家及地区对消费场所实施的限制对本集团营运造成重大影响；及（ii）因美元兑人民币的汇率波动而出现净汇兑损失约人民币 235.0 百万元，其中的绝大多数为未实现的汇兑损失。

"呷哺呷哺（00520.HK）盈利预警

呷哺呷哺预期截至二零二零年十二月三十一日止年度的收入较截至二零一九年十二月三十一日止年度下降约 9.5%，及本集团预期于截至二零二零年十二月三十一日止年度将录得纯利介于约人民币 1,000 万元至人民币 2,000 万元之间，而截至二零一九年十二月三十一日止年度则录得纯利约人民币 2.9 亿元。

王府井（600859.SH）换股吸收合并北京首商集团股份有限公司 并募集配套资金暨关联交易预案（修订稿）

王府井集团股份有限公司于 2021 年 1 月 30 日披露了《王府井集团股份有限公司换股吸收合并北京首商集团股份有限公司并募集配套资金暨关联交易预案》等相关文件，并于 2021 年 2 月 9 日收到上海证券交易所下发的《关于对王府井集团股份有限公司换股吸收合并北京首商集团股份有限公司并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函》（上证公函【2021】0201 号）。根据《问询函》的相关要求，公司对预案进行了补充和修订，并发布《换股吸收合并北京首商集团股份有限公司 并募集配套资金暨关联交易预案（修订稿） 》。

爱美客（300896.SZ）关于公司高级管理人员勾丽娜收到中国证监会北京监管局出具的警示函监管措施的公告

公司高管勾丽娜担任副总经理期间，其配偶王刚于 2020 年 12 月 10 日至 2021 年 1 月 4 日通过名下证券账户以集中竞价方式，累计买入公司股票 500 股，累计卖出公司股票 500 股，违反了《证券法》规定，证监会对其采取出具警示函的监督管理措施。

广州酒家（603043.SZ）股东集中竞价减持股份结果公告

公司董事长徐伟兵先生在减持计划期间以集中竞价方式减持公司股份 198,500 股，约占公司总股本的 0.0491%；副董事长赵利平先生在减持计划期间以集中竞价方式减持公司股份 27,000 股，约占公司总股本的 0.0067%。

御家汇（300740.SZ）2021 年限制性股票激励计划(草案)

本激励计划拟授予的限制性股票数量为 1000.00 万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额的 2.4327%。其中，首次授予 860.00 万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额的 2.0921%，占拟授予权益总额的 86.0000%；预留授予 140.00 万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额的 0.3406%，占拟授予权益总额的 14.0000%。首次授予的激励对象不超过 500 人，授予价格为 9.03 元/股。

御家汇（300740.SZ）关于拟变更公司名称及证券简称的公告

公司拟对公司名称及证券简称进行变更，变更后中文名称为“水羊集团股份有限公司”，证券简称为“水羊股份”。

上海家化（600315.SH）关于获得高新技术企业证书的公告

近日，上海家化收到上海市科学技术委员会、上海市财政局、国家税务总局上海市税务局联合颁发的高新技术企业证书，发证时间为 2020 年 11 月 12 日；有效期为三年。根据有关规定，企业获得高新技术企业认定资格后三年内（含 2020 年），公司所得税率按 15%的比例征收。此次获准高新技术企业认定资格后，本公司从 2020 年开始继续按 15%的税率缴纳企业所得税。

同庆楼（605108.SH）关于董事辞职的公告

董事会于近日收到公司董事王美凤女士提交的书面辞职报告。王美凤女士因个人原因辞去公司第二届董事会董事、董事会薪酬与考核委员会委员职务。

科锐国际（300662.SZ）关于控股股东及特定股东减持达到1%暨减持数量过半的进展公告

公司近日收到控股股东泰永康达及特定股东杭州长堤《关于股份减持情况的告知函》，截至本公告披露日，泰永康达及杭州长堤上述减持计划累计减持股份比例达到1%且上述减持计划减持数量已过半。

腾邦国际（300178.SZ）关于持股5%以上股东减持股份比例达到1%暨减持计划数量过半的公告

腾邦国际商业服务集团股份有限公司于2021年3月1日收到公司持股5%以上股东华联发展集团有限公司（以下简称“华联发展”）出具的《关于减持腾邦国际股票计划的实施进展告知函》，华联发展于2020年12月16日至2021年3月1日期间以集中竞价交易方式减持公司股份数量累计为6,165,000股，占公司总股本的1%。

腾邦国际（300178.SZ）关于控股股东部分股份质押违约涉及诉讼及存在被处置风险的提示性公告

腾邦集团在国海证券的质押融资合约均涉及违约，质押股数为44,373,783股，占腾邦集团及实际控制人钟百胜先生合计持有公司股份数量的31.26%，占公司总股本的7.20%。

腾邦国际（300178.SZ）关于控股股东所持部分股份即将被司法处置暨被动减持的预披露公告

广西南宁市中级人民法院向国海证券股份有限公司出具协助执行通知书，要求国海证券营业部变卖被执行人腾邦集团有限公司名下779万股公司股票。本次减持计划实施不会导致公司控制权发生变更，不会对公司治理结构及持续经营产生影响。

深圳中院向国信证券出具《协助执行通知书》，要求冻结被执行人腾邦集团有限公司设立在国信证券的资金账户，冻结期限一年，自2021年2月25日至2022年2月24日止；国信证券营业部应在30个交易日内解除质押并强制卖出被执行人腾邦集团有限公司在国信证券的证券账户内“腾邦国际”股票1,300万股。

壹网壹创（300792.SZ）杭州壹网壹创科技股份有限公司关于调整公司 2020 年度向特定对象发行股票方案的公告

公司拟实施向特定对象发行股票计划，将募集资金总额由不超过 110,000.00 万元（含本数）调整为不超过 89,530.18 万元（含本数），并调整了募集资金用途：扣除发行费用后将用于内容电商项目、仓储物流项目、研发中心及信息化项目和补充流动资金项目。

壹网壹创（300792.SZ）杭州壹网壹创科技股份有限公司关于公司股东减持股份比例达到 1%暨股份减持计划时间届满的公告

股东中金于 2020 年 12 月 2 日至 2020 年 12 月 9 日通过集中竞价交易减持公司股份 121.95 万股；于 2021 年 1 月 20 日至 2021 年 1 月 27 日通过大宗交易的方式减持公司股份 31.35 万股，合计减持 153.30 万股，占公司总股本的 1.06%。截止本公告日，股东中金减持股份总数已超过公司总股本的 1%，且减持计划的减持时间已届满。

青松股份（300132.SZ）关于全资子公司取得实用新型专利及外观设计专利的公告

福建青松股份有限公司全资子公司诺斯贝尔化妆品股份有限公司近日收到了国家知识产权局颁发的《实用新型专利证书》及《外观设计专利证书》。发明涉及一种无纺布制成的面膜布厚度检测装置及一种卡板的清洁装置，外观设计产品用于包装护肤霜、美容膏。

三特索道（002159.SZ）关于控股股东一致行动人所持部分股份解除质押的公告

武汉三特索道集团股份有限公司近日接到控股股东武汉当代城市建设发展有限公司一致行动人武汉当代科技产业集团股份有限公司函告，获悉当代集团所持有本公司的 4,900,000 股份已办理解除质押，占其所持股份比例为 71.01%，占公司总股本的 2.76%

三特索道（002159.SZ）三特索道关于控股股东及其一致行动人所持部分股份质押情况的公告

为了满足其业务发展需要，公司控股股东当代城建发及其一致行动人当代集团所持有本公司的共计 39,400,000 股份被质押，占公司总股本比例为 22.22%。

三特索道（002159.SZ）关于投资千岛湖田野牧歌牧心谷休闲运动营地的公告

杭州千岛湖三特旅业有限公司系武汉三特索道集团股份有限公司的全资子公司，注册资本 500 万元，负责千岛湖田野牧歌牧心谷休闲运动营地的开发运营。3 月 4 日，公司董事会同意千岛湖旅业公司投资 35,298.52 万元开发牧心谷项目。

三特索道（002159.SZ）关于为全资子公司向银行借款提供担保的公告

贵州三特梵净山旅业发展有限公司为武汉三特索道集团股份有限公司全资子公司，现注册资本 5,000 万元，主要负责开发、运营贵州梵净山索道项目。为满足经营需要，梵净山旅业公司拟向贵阳银行股份有限公司江口支行申请流动资金贷款人民币 5,000 万元整，期限一年。根据银行要求，公司为上述借款提供连带责任保证担保。本次担保不构成关联担保。

丽江股份（002033.SZ）丽江玉龙旅游股份有限公司迪庆月光城英迪格酒店开业的公告

香巴拉月光城项目酒店区委托洲际酒店管理集团进行管理，酒店名称为“迪庆月光城英迪格酒店”，目前已完成开业筹备工作，并于 2021 年 3 月 1 日起正式营业。

7. 近期公司股东大会及解禁提醒

表 2：近期股东大会

序号	代码	名称	会议日期	会议类型
1	300178.SZ	腾邦国际	2021/3/10	临时股东大会

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表 3：解禁提醒

	代码	简称	解禁日期	解禁数量(万股)	解禁收益率(%)	总股本(万股)	占比(%)	解禁股份类型
1	300896.SZ	爱美客	2021/3/29	142.62	567.12	12,020.00	21.64	首发一般股份，首发机构配售股份
2	300999.SZ	金龙鱼	2021/4/15	2,277.31	233.15	542,159.15	6.58	首发一般股份，首发机构配售股份
3	300132.SZ	青松股份	2021/5/28	1,875.27	75.22	51,658.09	89.07	定向增发机构配售股份

数据来源：Wind，东吴证券研究所

8. 风险提示

宏观经济波动的风险，行业竞争加剧等风险。

表 4：公司估值表（基于 2021 年 3 月 5 日收盘价）

简称	总市值（亿元）	净利润（百万元）			PE			年内涨跌幅
		19A	20E	21E	19A	20E	21E	
免税								
中国中免	**5,972.23**	**4,628.99**	**5,028.00**	**9,441.00**	**129.02**	**118.78**	**63.26**	**8.30%**
格力地产	**126.96**	**526.28**	**727.00**	**1,447.00**	**24.12**	**17.46**	**8.77**	**-4.64%**
王府井	234.04	961.34	415.63	977.84	24.35	56.31	23.93	-7.46%
餐饮								
颐海国际	**891.25**	**718.63**	**930.00**	**1,249.00**	**124.02**	**95.83**	**71.36**	**-11.48%**
海底捞	**2,650.47**	**2,344.71**	**945.00**	**5,333.00**	**113.04**	**280.47**	**49.70**	**0.17%**
九毛九	**353.69**	**164.41**	**103.00**	**425.00**	**215.12**	**343.39**	**83.22**	**23.31%**
百胜中国-S	1,647.28	713.00	-	5,504.10	231.04		29.93	5.92%
广州酒家	**152.95**	**384.13**	**432.00**	**574.00**	**39.82**	**35.41**	**26.65**	**-2.25%**
呷哺呷哺	167.38	288.10	19.91	542.48	58.10	840.48	30.85	4.30%
巴比食品	83.10	154.72	143.89	194.54	53.71	57.76	42.72	-11.26%
西安饮食	21.36	-47.15	-	-	-45.30			0.00%
全聚德	31.71	44.63	-	-	71.05			1.98%
同庆楼	44.94	197.59	172.04	233.71	22.74	26.12	19.23	-5.63%
海天味业	5,395.34	5,353.19	6,352.63	7,523.34	100.79	84.93	71.71	-16.97%
农夫山泉	**4,274.61**	**4,948.57**	**5,178.00**	**6,223.00**	**86.38**	**82.55**	**68.69**	**-17.21%**
金龙鱼	**4,641.97**	**5,408.03**	**7,167.00**	**8,102.00**	**85.83**	**64.77**	**57.29**	**-20.96%**
美妆								
珀莱雅	**363.02**	**392.68**	**476.00**	**600.00**	**92.45**	**76.26**	**60.50**	**1.40%**
爱美客	**948.38**	**305.52**	**408.00**	**692.00**	**310.41**	**232.45**	**137.05**	**20.45%**
华熙生物	**720.53**	**585.61**	**681.00**	**792.00**	**123.04**	**105.80**	**90.98**	**2.51%**
丸美股份	**203.76**	**514.89**	**532.00**	**613.00**	**39.57**	**38.30**	**33.24**	**-2.87%**
上海家化	**309.09**	**557.09**	**430.20**	**466.00**	**55.48**	**71.85**	**66.33**	**31.27%**
青松股份	**104.09**	**453.16**	**564.00**	**662.00**	**22.97**	**18.46**	**15.72**	**7.24%**
鲁商发展	119.08	162.06	494.24	645.61	73.48	24.09	18.44	38.50%
御家汇	92.08	130.72	-	214.63	70.44		42.90	23.76%
朗姿股份	135.39	210.45	-	227.23	64.33		59.58	24.24%
新消费								
泡泡玛特	875.78	99.52	592.34	1,154.57	880.00	147.85	75.85	-8.17%
思摩尔国际	3,086.78	733.95	3,146.50	5,741.47	420.57	98.10	53.76	3.84%
名创优品	**526.77**	**969.00**	**870.00**	**1,391.00**	**54.36**	**60.55**	**37.87**	**1.17%**
豪悦护理	169.49	185.10	-	697.47	91.57		24.30	-16.51%
豫园股份	396.89	3,020.74	3,659.13	4,136.72	13.14	10.85	9.59	14.96%

雾芯科技	1,622.14	-	719.00	1,975.00		225.61	82.13	-45.48%
酒店								
首旅酒店	**235.08**	**884.97**	**130.00**	**901.00**	**26.56**	**180.83**	**26.09**	**12.16%**
锦江酒店	**466.42**	**1,092.50**	**528.00**	**1,177.00**	**42.69**	**88.34**	**39.63**	**-5.51%**
华住集团	1,115.03	1,769.00	-2,244.69	2,180.13	63.03	-49.67	51.14	20.23%
华天酒店	29.24	-477.61	-	-	-6.12			8.71%
岭南控股	53.62	204.87	-164.00	123.00	26.17	-32.69	43.59	1.14%
西安旅游	21.78	96.27	-	-	22.62			10.84%
金陵饭店	23.31	77.42	46.00	108.00	30.11	50.67	21.58	-1.65%
景区								
宋城演艺	**534.18**	**1,339.79**	**141.00**	**1,402.00**	**39.87**	**378.85**	**38.10**	**15.29%**
天目湖	**33.60**	**123.71**	**39.00**	**134.00**	**27.16**	**86.16**	**25.08**	**13.73%**
中青旅	**83.89**	**568.16**	**-111.00**	**528.00**	**14.77**	**-75.58**	**15.89**	**12.96%**
复星旅游文化	119.60	308.44	-2,130.09	359.33	38.78	-5.61	33.28	40.36%
黄山旅游	78.04	340.19	39.37	339.00	22.94	198.23	23.02	19.15%
峨眉山 A	33.04	226.18	-33.67	187.33	14.61	-98.13	17.64	4.50%
长白山	21.41	75.26	-	-	28.45			1.52%
张家界	21.90	11.06	-	-	198.09			12.01%
三湘印象	49.38	282.09	310.00	395.00	17.50	15.93	12.50	-11.43%
桂林旅游	17.54	55.02	-238.00	64.00	31.87	-7.37	27.40	7.51%
大连圣亚	31.76	41.76	-	-	76.06			31.87%
海昌海洋公园	20.07	39.56	-	-	50.74			26.32%
丽江旅游	40.61	203.48	-	168.00	19.96		24.17	15.47%
云南旅游	53.76	94.70	-	-	56.77			12.26%
九华旅游	23.08	117.02	-	-	19.72			7.47%
旅游综合								
众信旅游	**60.00**	**68.61**	**13.00**	**106.00**	**87.44**	**461.50**	**56.60**	**27.80%**
同程艺龙	282.25	688.10	422.67	735.50	41.02	66.78	38.38	2.67%
携程网	1,529.70	7,011.00	-4,663.95	1,150.49	21.82	-32.80	132.96	17.82%
凯撒旅业	85.84	125.65	-248.30	268.62	68.32	-34.57	31.96	-19.99%
三特索道	21.51	11.41	61.50	61.00	188.56	34.97	35.26	1.34%
腾邦国际	23.06	-1,575.98	-	-	-1.46			-9.88%
曲江文旅	14.84	45.03	-	-	32.96			-3.64%
西藏旅游	23.85	20.84	-	-	114.45			19.57%
人力资源								
科锐国际	102.60	117.67	-	237.35	87.19		43.23	3.72%
人瑞人才	37.36	-779.83	161.00	239.20	-4.79	23.20	15.62	12.62%

强生控股	92.17	93.26	-54.92	67.07	98.83	-167.82	137.42	-0.79%
博彩								
银河娱乐	2,675.65	13,041.55	-	6,261.74	20.52		42.73	22.07%
永利澳门	683.54	5,056.66	-5,916.28	-228.47	13.52	-11.55	-299.18	20.58%
金沙中国	2,510.34	2,033.00	-	4,821.61	123.48		52.06	8.96%
新濠国际	213.72	689.77	-	-	30.98			11.80%
美高梅	428.54	1,931.23	-	176.24	22.19		243.15	1.05%
澳博控股	493.17	3,207.30	-	209.99	15.38		234.86	19.72%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

注：未加粗公司采用 wind 一致预期

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

