



酒店及餐饮行业：餐饮行业 复苏弹性较大 关注重要边 际变量



疫情边际影响变小，行业供给在出清：根据窄门餐眼数据，2019 年营业中的餐饮门店数约为 911 万家，每万人拥有门店数为 65.1 家，2020 年净关店 105 万家，关店率为 39.05%，供给收缩超过 10%。2021 年，企查查数据显示注册餐企 316.7 万家，吊注销餐企 88.5 万家。根据统计局数据，2021 年 1-12 月，全国餐饮收入 46895 亿元，同比上涨 18.6%，已恢复至 2019 年水平。尽管我们认为行业的体感改善尚需一些时间，但随着时间推移，暑期餐饮旺季到来，叠加去年同期低基数，作为疫情受损行业，餐饮的修复可以期待。

龙头逆势开店，才能在复苏中获得更大弹性：根据窄门餐眼数据及公司公告：

2021 年太二酸菜鱼新增约 120 家至 350 家，喜茶新增约 180+店至 880 家店，奈雪新开 326 家至 817 家店，海伦司新开 445 家至 782 家，凑凑新开 46 家至 186 家。

疫情期间，餐饮公司品牌优化和调整：九毛九主品牌持续收缩，停止广东和海南以外门店的经营；2021 年海底捞关店 300 家，部分副牌餐厅，如捞派有面儿，佰麸私房面门店也已关闭；呷哺呷哺关店 200 家，茶颜悦色关店 80 家，味干拉面关店超过 30 家，乐乐茶全国多地关店，退出重庆，西安等市场。经营情况较差的门店逐步退出，品牌结构优化。

重要边际变量：辉瑞的 Paxlovid 应急附条件批准，2022 年 2 月 11 日，国家药监局应急附条件批准辉瑞的新冠口服药 Paxlovid（奈玛特韦片/

利托那韦片)，用于治疗成人伴有进展为重症高风险因素的轻至中度新型冠状病毒肺炎（COVID-19）患者。去年 11 月 5 日，辉瑞披露新冠口服药 Paxlovid 的 II/III 期临床试验中期数据结果：患者的住院或死亡风险降低 89%。尽管 Paxlovid 当前产能有限，且国内实际应用推进尚不明确，本次批复仍然是重要信号。

行业投资评级与投资策略：我们强调餐饮行业整体受疫情影响较大，市值跌幅较深，有一定复苏弹性；Q3 开始很大概率将看到基本面边际改善（因为暑期是旺季，加上去年 Q3 开始低基数）；今年稳增长之后，行业明年可能仍然是基本面改善。推荐顺位上认为自身品牌势能顺周期的，和受损最大的业态弹性较大，推荐九毛九、海伦司、百胜中国；此外奈雪今年推进自动化，呷哺跌幅较深、湊湊存在明显低估，海底捞作为受损严重的业态，也有较大 β 弹性，建议关注。

风险提示：疫情反复风险，扩张不及预期，门店下沉不及预期，宏观经济波动风险，行业竞争加剧。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_37576

