



中航证券研究所
分析师: 裴伊凡
证券执业证书号: S0640516120002
电话: 010-59562517
邮箱: peiyf@avicsec.com

社会服务行业周报：“三胎”政策开放，建议关注新人口结构下的新消费投资机会

行业分类：社会服务

2021年06月07日

行业投资评级	增持
基础数据 (2021.06.04)	
休闲服务(申万)指数	13725.43
周涨跌幅	-5.49%
PE (TTM)	84.54
PB (LF)	8.39
<p>近一年休闲服务行业指数走势</p> <p>资料来源: wind, 中航证券研究所</p>	

➤ 本周行情:

休闲服务(申万)板块指数周涨跌幅为-5.49%，在申万一级行业涨跌幅中排名第28。

上证综指(-0.25%)、深证成指(0.12%)、沪深300(-0.73%)和创业板指(0.32%)。

个股涨幅前五: 锋尚文化(+7.68%)、*ST海创B(+7.21%)、*ST东海B(+6.82%)、中科云网(+6.19%)、福成股份(+4.80%)；

个股跌幅前五: 大连圣亚(-8.21%)、同庆楼(-7.99%)、中国中免(-7.18%)、科锐国际(-6.06%)、桂林旅游(-5.32%)。

➤ 行业新闻动态:

- 出境游消费加速回流，618天猫国际半日成交同比增长61%；
- 旅游业热议三孩生育政策：人口增量引发亲子游想象空间
- 一季度国际旅游人数同比降83%，疫苗接种成恢复关键
- 2021年中国星级酒店行业市场现状与经营效益分析 行业经营效益有所下降；
- 酒店品牌焕新 巨头开打存量市场大战

➤ 核心观点:

“三胎政策”开放，提振母婴消费需求。 “三胎”政策的开放和未来配套政策的陆续推进，将一定程度上刺激人口出生率的提升，从而刺激相关母婴消费的需求，奶粉、童装、育儿、母婴服务、医疗保健等公司直接受益，建议关注贝因美、爱婴室等布局母婴生态企业。**搭乘政策“东风”，旅游势能有望不断释放。** 6月2日，文化和旅游部公布《“十四五”文化和旅游发展规划》。全面推进“一个工程、七大体系”，勾勒出“十四五”时期建设社会主义文化强国的民生途径。《规划》中提到，在文化产业培育和消费促进方面，促进优秀文化资源数字化，培育30个旅游演艺精品项目、100个线上直播项目、100个沉浸式体验项目、100个数字艺术体验场景；国家文化和旅游消费示范城市达到30个，建设60个区域文化和旅游消费中心城市，加强指导支持和动态管理。建设200个以上国家级夜间文化和旅游消费集聚区，扩大夜间消费规模。

伴随着人均收入水平的提升，悦己消费日渐兴起，老年、亲子和单身人群多样化的旅游需求不断攀升，未来，随着旅游市场的供给日益丰富，大众的旅游需求将得到更大的满足，满足不同细分圈层人群的定制化出游将成为行业新的驱动因素。

➤ **风险提示:** 全球疫情的控制；国家政策的调控；宏观经济的影响。

股市有风险 入市须谨慎

请务必阅读正文后的免责条款部分

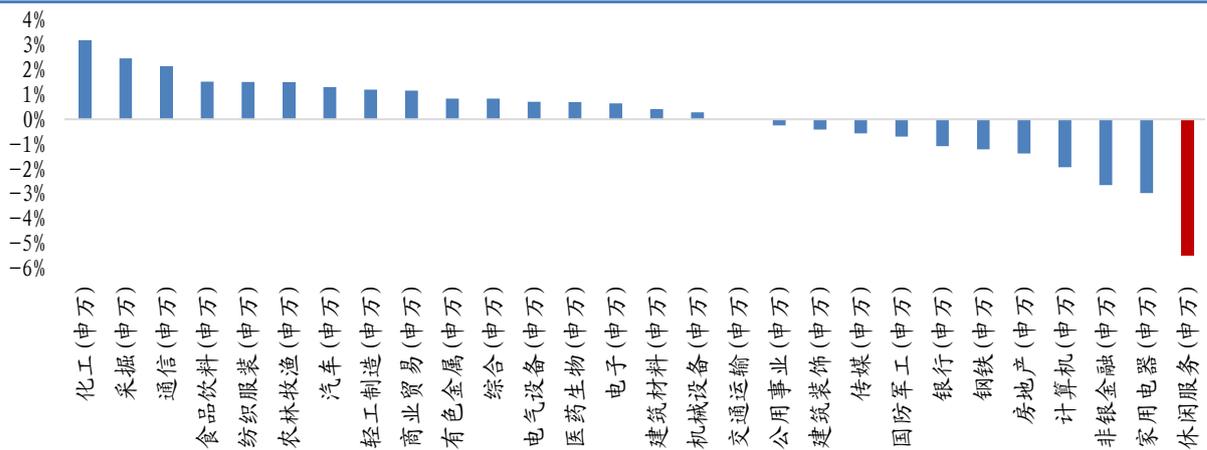
联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航资本大厦中航证券有限公司
公司网址：www.avicsec.com
联系电话：010-59562524
传真：010-59562637

一、市场行情回顾（2021.05.31-2021.06.04）

1.1 本周休闲服务行业位列申万一级行业涨跌幅第 28

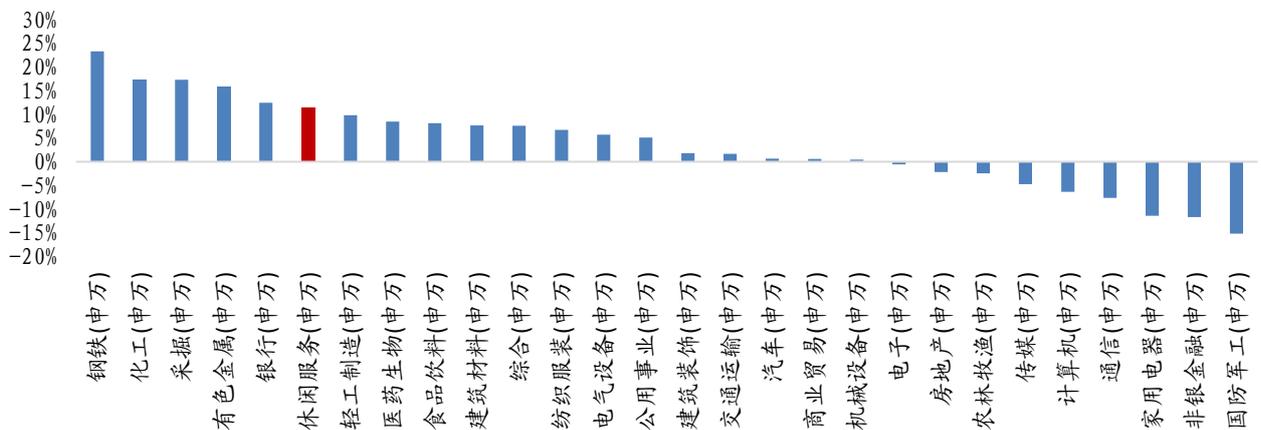
休闲服务（申万）板块指数周涨跌幅为-5.49%，在申万一级行业涨跌幅中排名第 28。

图表 1：本期申万一级子行业板块涨跌幅排行（单位：%）



数据来源：WIND、中航证券研究所

图表 2：年初至今申万一级子行业板块涨跌幅排行（单位：%）



数据来源：WIND、中航证券研究所

各基准指数涨跌幅情况为：上证综指（-0.25%）、深证成指（0.12%）、沪深 300（-0.73%）和创业板指（0.32%）。

图表 3：各基准指数周涨跌幅（单位：%）、周成交额（单位：亿元）、PE(TTM)、年涨跌幅（单位：%）

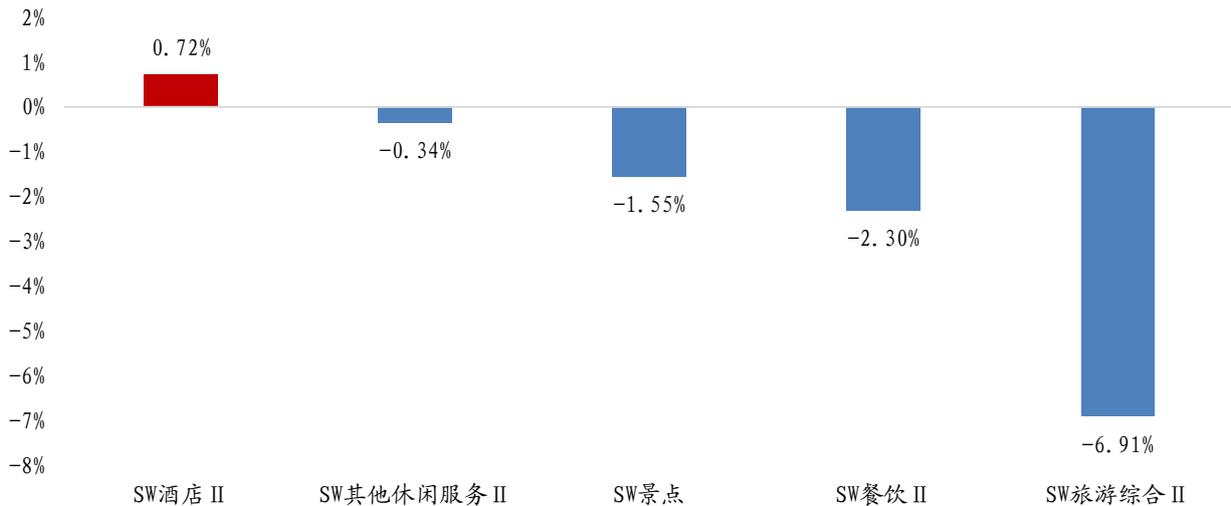
证券简称	周涨跌幅 (%)	周成交额 (亿元)	PE (TTM)	年涨跌幅 (%)
休闲服务(申万)	-5.49	278.30	84.54	11.55
沪深 300	-0.73	15172.48	14.45	1.36
上证指数	-0.25	22548.23	14.47	3.42
深证成指	0.12	27076.76	29.57	2.77
创业板指	0.32	9593.76	62.00	9.32

数据来源: WIND、中航证券研究所

1.2 本周细分行业市场表现

分子行业来看,本周休闲服务各子行业涨跌幅由高到低分别为:酒店(+0.72%)、其它休闲服务(-0.34%)、景点(-1.55%)、餐饮(-2.30%)、旅游综合(-6.91%)。

图表 4: 本周休闲服务(申万)子行业涨跌幅情况



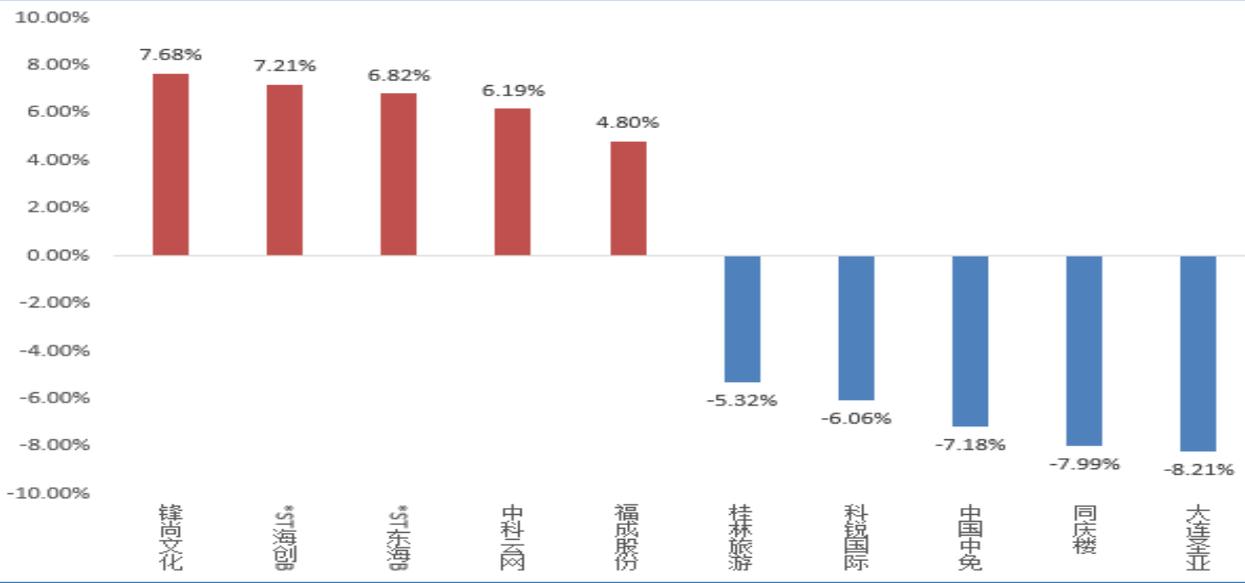
数据来源: WIND、中航证券研究所

1.3 本周个股表现

休闲服务行业涨幅前五: 锋尚文化(+7.68%)、*ST海创 B(+7.21%)、*ST东海 B(+6.82%)、中科云网(+6.19%)、福成股份(+4.80%);

休闲服务行业跌幅前五: 大连圣亚(-8.21%)、同庆楼(-7.99%)、中国中免(-7.18%)、科锐国际(-6.06%)、桂林旅游(-5.32%)。

图表 5: 本周休闲服务(申万)板块涨跌幅前五名



数据来源：WIND、中航证券研究所

二、核心观点

“三胎政策”开放，提振母婴消费需求。中共中央政治局 5 月 31 日召开会议，会议指出，进一步优化生育政策，实施一对夫妻可以生育三个子女政策及配套支持措施，有利于改善我国人口结构、落实积极应对人口老龄化国家战略、保持我国人力资源禀赋优势。需求端来看，“三胎”政策的开放和未来配套政策的陆续推进，将一定程度上刺激人口出生率的提升，从而刺激相关母婴消费的需求，奶粉、童装、育儿、母婴服务、医疗保健等公司直接受益，建议关注贝因美、爱婴室等布局母婴生态企业。

搭乘政策“东风”，旅游势能有望不断释放。

政策方面，6 月 2 日，文化和旅游部公布《“十四五”文化和旅游发展规划》。全面推进“一个工程、七大体系”，勾勒出“十四五”时期建设社会主义文化强国的民生途径。《规划》中提到，在文化产业培育和消费促进方面，促进优秀文化资源数字化，培育 30 个旅游演艺精品项目、100 个线上演播项目、100 个沉浸式体验项目、100 个数字艺术体验场景；国家文化和旅游消费示范城市达到 30 个，建设 60 个区域文化和旅游消费中心城市，加强指导支持和动态管理。建设 200 个以上国家级夜间文化和旅游消费集聚区，扩大夜间消费规模；征集遴选 150 个“一带一路”文化产业和旅游产业国际合作重点项目，对入选项目给予投融资、宣传推介、人员培训等支持和服务。

伴随着人均收入水平的提升，悦己消费日渐兴起，老年、亲子和单身人群多样化的旅游需求不断攀升，未来，随着旅游市场的供给日益丰富，大众的旅游需求将得到更大的满足，满足不同细分圈层人群的定制化出游将成为行业新的驱动因素，**建议关注新人口和新业态驱动下的休闲旅游上下游产业链：锦江酒店、中青旅、中国中免、宋城演艺、首旅酒店。**

投资主线：

- ① **医美/美妆**：颜值经济兴起，爱美人群不断扩大，产品愈加多元化，叠加新媒体营销驱动，行业增长不断实现新的突破。医美行业，具有消费频次高和复购率高的特点，建议关注【**奥园美谷**】（战略布局医美赛代，打通上下游产业链）、【**爱美客**】（明星产品嗨体持续高景气度）、【**华熙生物**】（全球透明质酸产业龙头，坐享“颜值经济”需求的高增长）；美妆行业，中国化妆品行业连续多年保持增长，用户向年轻群体转移，男性占比提升，赛道成长性高，建议关注【**贝泰妮**】（专注敏感肌的国产化妆品龙头）、**丸美股份**（国内中高端眼部护理公司）、【**壹网壹创**】（出色的美妆代运营商）。
- ② **免税**：国内消费需求旺盛，基本盘稳固，政策促进下消费持续回流，建议关注【**中国中免**】（继续看好离岛免税高景气，具备长期成长价值）、【**王府井**】（免税业务稳步推进）。
- ③ **教育**：新华社北京5月14日电，国务院总理李克强日前签署国务院令，公布修订后的《民办教育促进法实施条例》自2021年9月1日起施行，建议关注【**中公教育**】（非学历职业教育龙头，疫情影响逐步消化）、【**豆神教育**】（非公开发行落地，线下业务陆续恢复）、【**科德教育**】（剥离油墨业务，专注教育产业）。
- ④ **新消费**：一方面，以短视频、直播等社交媒体驱动的营销生态正在颠覆传统的电商格局，建议关注【**壹网壹创**】（全域电商服务商）、【**天下秀**】（深耕红人经济营销）；另一方面，关注以剧本杀、密室逃脱等新兴线下娱乐场景的上下游产业链，IP变现有望打开新的增长极，建议关注【**芒果超媒**】（探索线上线下融合）。

三、 行业新闻动态

➤ 出境游消费加速回流，618 天猫国际半日成交同比增长 61%

6月1日零时，天猫618迎来第一波开门红，天猫国际开售8小时超过去年全天成交，半天成交额同比猛增61%。过去一年出境游熔断，进口消费加速线上化，海外品牌加速入华满足国人新需求。为抓住天猫618这个上半年最大的消费季，今年共有来自全球87个国家和地区的29000多个海外品牌来“赶集”，其中近2000个海外新品牌、近40万进口新品首次参加618。

海外旅游必逛的日本中古店奢品、抢手的海外版家用游戏机、不撞香的小众香水新品，都非常热销。6月1日开卖3分钟消费者就买走了过亿元的进口商品。此外，进口洋酒、家居香薰、宝宝护肤、宠物保健品等品类也增长显著。天猫国际开售半日数据显示，进口洋酒、宠物保健品的销售额同比增长超20倍；进口家居香薰同比增长135%，宝宝护肤同比增长超90%。

为确保海外品牌在天猫618备货充足，天猫国际还联合菜鸟供应链为全球品牌提供从海外提货、关务、仓储和国内配送等一站式解决方案。今年天猫618前，保税仓进口备货总量保持增长，备货最多的品类是美妆、医疗保健品、母婴用品。

<http://finance.ifeng.com/c/86intsa98Ns>

➤ **旅游业热议三孩生育政策：人口增量引发亲子游想象空间**

5月31日，中共中央政治局召开会议，会议指出，进一步优化生育政策，实施一对夫妻可以生育三个子女政策及配套支持措施。

在中青旅首席品牌官、中青旅联盟秘书长徐晓磊看来，三孩生育政策对于旅游业而言一定是个利好的消息，短期未必立竿见影，但两三年后就会发生变化。其中，亲子游是旅游业中最受益于三孩生育政策的产品。

事实上，亲子游已经成为近两年来国内旅游业发力的一个重点方向。市场对于亲子游的青睐在此前“五一”、清明假期的出行趋势就已显现。“亲子游其实是旅游服务领域增长最快、关注度最高同时毛利也相对高的领域，可以看到从大型的旅游央企，到中小型民营企业再到创业公司都在挖掘亲子游的增量。其相关产业链的上下游诸如旅游信息服务、主题酒店、主题乐园等行业等有望迎来更大的增量空间。”徐晓磊谈道。

<http://www.zqrb.cn/finance/hangyedongtai/2021-06-01/A1622547504273.html>

➤ **一季度国际旅游人数同比降83%，疫苗接种成恢复关键**

6月4日，新京报记者从联合国世界旅游组织（UNWTO）官网获悉，UNWTO发布的2021年一季度旅游数据显示，由于为应对新冠肺炎疫情出台的旅行限制措施持续存在，2021年一季度国际旅游人数同比下降了83%，较2020年同期73%的降幅有所扩大。

数据显示，2021年一季度，全球各地目的地接待的国际入境游客减少了1.8亿人次，其中，亚太地区接待的国际入境游客下降了94%，欧洲地区下降了83%，非洲地区下降了81%，中东和美洲地区则分别下降了78%、71%。

联合国世界旅游组织秘书长祖拉布·波罗利卡什维利认为：“疫苗接种将是恢复的关键，但如果我们想看到北半球夏季出现反弹，必须加强协调和沟通，同时使检测更容易、更负担得起。”旅游专家也指出，旅游限制的持续实施以及旅游和健康协议缺乏协调，是旅游业反弹的主要障碍。

世界旅游组织旅游专家小组的最新调查显示，5月至8月的旅游前景略有改善。除此之外，一些主要客源市场的疫苗接种步伐以及安全重启旅游业的政策，提振了一些市场反弹的希望。

<https://www.bjnews.com.cn/detail/162278946614229.html>

➤ **2021年中国星级饭店行业市场现状与经营效益分析 行业经营效益有所下降**

据前瞻产业研究院，我国星级饭店行业发展大致可分为四个阶段，2009年之前，我国的星级饭店行业发展迅速，饭店数量逐年上涨；2009年之后，星级饭店数量开始下降。根据文旅部数据显示，截至2020年第四季度，全国星级饭店管理系统中共有星级饭店9717家，较2019年底减少了286家。

我国星级饭店数量下降有以下原因：一方面随着饭店行业面临较为严峻的市场形势，集中表现在经营成本上升、市场竞争激烈以及对星级饭店的质量监管的要求趋严等方面，导致一部分低星级饭店被淘汰，从我国星级饭店占比情况可以看出，一星、二星级饭店占比不断下降，四星、五星级饭店占比不断上升。另一方面是相关星级饭店积极探索转型发展的新路子，不断细分目标市场，进行产业调整和资产转换，不再经营饭店业务，从而导致星级饭店数量呈现下降趋势。

从营收情况来看，根据文旅部统计的通过审核的星级饭店的数据，近两年我国星级饭店营收规模有所下降，2020年，全国8423家星级饭店的营业收入合计为1221.53亿元，较2019年下降36.33%。从营收占比情况来看，客房收入和餐饮收入为星级酒店的主要收入来源，但近年来两者的占比均有下降的趋势，表明我国星级饭店营收来源多样化发展。

<https://www.qianzhan.com/analyst/detail/220/210604-0059ecb6.html>

➤ 酒店品牌焕新 巨头开打存量市场大战

北京商报记者注意到，最近有不少酒店集团在加紧布局旗下连锁酒店品牌的升级。

近日，华住旗下中高端酒店品牌桔子水晶“晶美人生”2.0版产品正式亮相。同时桔子水晶也完成了风格的转变和功能的升级，从个性化酒店升级为商务型酒店。桔子水晶相关负责人表示，未来1-3年新产品会成为其在中高端酒店领域的发展重点。该品牌力争在三年左右的时间达到400家门店的规模。除了桔子水晶，该集团旗下宜必思也对产品进行了升级。

一些经济型连锁酒店品牌也在悄然做着升级。首旅如家方面表示，截至2020年末，首旅如家已累计将503家门店升级改造为如家3.0 NEO。并且2021年计划开发新品牌产品，升级迭代如家商旅2.0产品，持续致力于中高端核心产品的升级改造。去年，汉庭品牌也升级到了最新版本产品汉庭3.5，通过采用华掌柜自助办理设备（30秒入住、0秒退房）、24小时全天候机器人服务等多种智能服务设备，全方位优化住客在酒店内的体验场景。

在业内人士看来，各家酒店对旗下品牌升级不断，其主要原因在于稳固加盟商。

<http://finance.ifeng.com/c/86mEAcZRPwW>

四、风险提示：

全球疫情的控制；国家政策的调控；公司治理风险；商誉减值损失。

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下:

- 买入 : 未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。
- 持有 : 未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%~10%之间
- 卖出 : 未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

我们设定的行业投资评级如下:

- 增持 : 未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。
- 中性 : 未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。
- 减持 : 未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

分析师简介

裴伊凡(证券执业证书号: S0640516120002), 英国格拉斯哥大学经济学硕士, 中航证券社会服务行业分析师, 覆盖互联网传媒、教育、医美、免税、餐饮、旅游等行业。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。