

行业月度报告

休闲服务

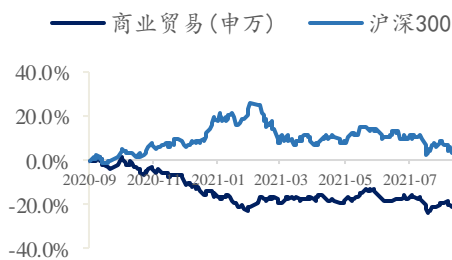
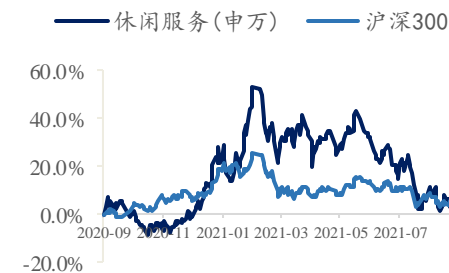
板块逐步复苏，关注双节小长假需求释放

2021年09月11日

评级 同步大市

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
休闲服务	3.69	-13.87	13.07
商业贸易	6.20	1.68	-14.32
沪深300	-0.04	-4.04	8.35

**杨甫** 分析师  
 执业证书编号: S0530517110001  
 yangfu@cfzq.com 0731-84403345

**陈诗璐** 研究助理  
 chensl2@cfzq.com 0731-89955711

相关报告

- 《休闲服务: 社服零售新消费行业7月跟踪: 优质龙头蛰伏蓄力, 把握长线布局机会》 2021-08-11
- 《休闲服务: 社服零售新消费行业2021年6月月度报告: 持续看好颜值经济, 短期把握暑期行情》 2021-07-09
- 《休闲服务: 社服零售新消费行业2021年5月月度报告: 关注高景气行业, 把握新消费趋势》 2021-06-10

重点股票	2020E		2021E		2022E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
爱美容	4.13	131.48	6.39	84.98	8.9	61.01	推荐
华熙生物	1.90	92.20	2.52	69.52	3.83	45.74	推荐
奥园美谷	0.23	58.48	0.41	32.80	0.6	22.42	推荐
贝泰妮	1.93	101.56	2.76	71.02	3.68	53.26	推荐
珀莱雅	2.97	59.12	3.67	47.84	4.53	38.76	推荐
中国中免	5.94	42.93	8.29	30.76	10.82	23.57	推荐
千味央厨	1.06	31.25	1.37	24.18	1.74	19.03	推荐
锦江酒店	0.54	90.72	1.43	34.26	1.93	25.38	推荐
首旅酒店	0.57	45.77	0.99	26.35	1.29	20.22	推荐
周大生	1.21	17.00	1.48	13.90	1.74	11.82	谨慎推荐

资料来源: Wind、财信证券

投资要点:

- ▶ **本月观点:** 1) **医美:** 行业监管趋严加速长尾企业出清, 头部企业集中度有望持续提升。从上游产品端看, 医美监管的趋严打击了体量巨大的水货及假货市场, 利好合规持证产品市场份额的大幅提升, 继续推荐国产替代趋势下创新能力较强的头部上游产品生厂商爱美容 (300896.SZ)、华熙生物 (688363.SH); 从中游服务端看, 市场监管的逐步完善将加速非合规机构出清, 利好在成本费用控制、品牌获客方面都具备优势的大型头部连锁机构, 加速其行业集中度的提升, 继续推荐体内拥有区域性优质龙头机构的奥园美谷 (000615.SZ); 2) **化妆品:** 行业景气度长期向好, 品牌端业绩增长亮眼。国货崛起之势下, 行业竞争在加剧, 个股之间表现有所分化, 可精选产业链各环节中业绩表现亮眼的优质公司, 推荐敏感肌赛道国货龙头贝泰妮 (300957.SZ)、多品牌多品类齐头发展的华熙生物 (688363.SH)、线上直营比例提升的珀莱雅 (603605.SH)、战略改革成效初现的上海家化 (600315.SH); 3) **免税:** 中免线上销售弥补线下短期冲击, 看好Q4离岛免税销售。疫情反复之下, 短期可重点跟踪中免线上补购、跨境电商以及日上直邮等渠道的销售情况, 考虑到中免强大的货源优势以及线下门店优质的服务体验, 待疫情过后近期线下销售的缺失将会得以较大弥补, 此外亦可持续关注年内中免顶奢项目的落地情况, 继续推荐免税行业龙头中国中免 (601888.SH); 4) **餐饮:** 餐饮连锁化带动生产前置, 餐饮供应链迎良好市场机遇。现阶段, 同行多布局C端市场, 面对速冻米面B端的新蓝海市场, 千味央厨具备先发优势。我们认为, 公司依靠多年的定制化产品深度绑定大B客户, 且凭借优秀经销商深度开发小B企业, 相较于渠道、零售终端竞争激烈的C端市场, 公司经营更具长期稳定性, 我们看好其在餐饮连锁化大趋势下的稳健发展, 推荐专注服务餐饮B端的千味央厨 (001215.SZ); 5) **酒店/旅游:** 国内疫情管控得当+短期事件催化, 板块龙头情绪好转。上轮南京疫情已经得到快速有效遏制, 即将到来的中秋、国庆等小长假将有望推动新一轮出游小高峰的出现, 推动板块龙头情绪进一步好转, 继续推荐发力扩张并打造差异化产品集合的首旅酒店 (600258.SH)、现阶段中端布局领先的锦江酒店 (600754.SH)。
- ▶ **市场回顾:** 2021年8月, 休闲服务指数跑赢沪深300指数0.91pct, 商业贸易指数跑赢沪深300指数4.79pct。截至8月末, 休闲服务行

业中值法估值 37.76 倍，位于 2011 年以来的历史 35.43%分位，商业贸易行业中值法估值为 26.29 倍，位于 2011 年以来的历史 40.16%分位。

- **行业信息：**1) **医美：**上交所、深交所于 8 月已要求新挂牌的消费金融资产证券化 (ABS) 产品中，禁止新增“医美消费金融”相关资产入池，已发行的 ABS 产品不受影响；2) **免税：**根据 Moodie Davitt 报告，中免 2020 年成为全球最大旅游零售商，是 2020 年唯一实现增长旅游零售商；3) **餐饮：**国家统计局发布最新数据显示，2021 年 7 月社会消费品零售总额中餐饮收入为 3751 亿元/+14.3%(相比 2019 年同期增 2.5%)，1-7 月餐饮累计收入为 25463 亿元/+42.3%(相比 2019 年同期增 2.1%)；7 月限额以上企业餐饮收入为 896 亿元/+20.7%(相比 2019 年同期增 15.2%)，1-7 月限额以上餐饮累计收入为 5842 亿元/+49.5%(相比 2019 年同期增 11.5%)，餐饮整体增势良好；4) **酒店/旅游：**根据 STR 数据，7 月中国内地酒店整体 OCC 呈现出良好上升态势，在第二第三周已经恢复至 2019 年同期水平，ADR 指数 (相比 2019 年同期) 稳定在 110 左右，RevPAR 指数自月初的 87，一路波动攀升至月中的 117，达到当月最高。
- **风险提示：**宏观经济波动风险；行业竞争风险；政策监管风险。

## 内容目录

<b>1 社服零售新消费行业本月观点</b>	<b>4</b>
1.1 医美：行业监管趋严加速长尾企业出清，头部企业集中度有望持续提升	4
1.2 化妆品：行业景气度长期向好，品牌端业绩增长亮眼	5
1.3 免税：中免线上销售弥补线下短期冲击，看好 Q4 离岛免税销售	5
1.4 餐饮：餐饮连锁化带动生产前置，餐饮供应链迎良好市场机遇	5
1.5 酒店/旅游：国内疫情管控得当+短期事件催化，板块龙头情绪好转	6
<b>2 市场涨跌回顾</b>	<b>7</b>
2.1 整体情况	7
2.2 子行业情况	7
2.3 个股情况	8
2.4 行业估值	9
<b>3 行业信息跟踪</b>	<b>10</b>
3.1 医美	10
3.2 免税	10
3.3 餐饮	10
3.4 酒店/旅游	10
<b>4 重点公司动态</b>	<b>10</b>
<b>5 风险提示</b>	<b>11</b>

## 图表目录

图 1：2021 年 8 月申万一级各行业指数涨跌幅	7
图 2：2021 年 8 月申万休闲服务二级子行业涨跌幅	8
图 3：2021 年 8 月申万商业贸易二级子行业涨跌幅	8
图 4：2021 年 8 月休闲服务行业个股涨跌幅前后五名	8
图 5：2021 年 8 月商业贸易行业个股涨跌幅前后五名	8
图 6：申万休闲服务行业绝对估值（历史 TTM_中值）	9
图 7：申万休闲服务行业相对估值（历史 TTM_中值）	9
图 8：申万商业贸易行业绝对估值（历史 TTM_中值）	9
图 9：申万商业贸易行业相对估值（历史 TTM_中值）	9

## 1 社服零售新消费行业本月观点

### 1.1 医美：行业监管趋严加速长尾企业出清，头部企业集中度有望持续提升

8月27日，国家市场监督管理总局发布关于征求《医疗美容广告执法指南(征求意见稿)》意见的公告。从内容来看，该执法指南的发布为此前6月八部委联合发布的《打击非法医疗美容服务专项整治工作方案》的落地工作。对比2019年医美广告监管条例来看，此次《执法指南》新增强调(1)相关平台不得制造“容貌焦虑”、(2)未获批的产品不得在平台宣传推广、(5)不得使用患者名义发布对比图，且指南提出将重点打击制造“容貌焦虑”的医美广告、利用广告代言人为医疗美容做推荐等广告乱象，以进一步优化医疗美容市场。

一方面，我们认为容貌焦虑更多的是来自于消费者自身要求，是自然的主观感受。根据Mob研究院数据显示，约76.40%的人群表示对自己有一定程度的容貌焦虑，而非合规医美机构通常利用广大消费者此种心理感受，过度宣传容貌焦虑，将消费者的主观感受变相转化成客观评价。医美消费实质上是可选消费，目的在于提升自信和自我满足感，但如果医美在一定程度上因过度营销变成了具有比对属性的“必选”消费，将会使医美行业偏离其本质，从而得不到良性发展。

另一方面，由于医美行业正处于发展初期阶段，行业信息存在严重不对称性，导致近几年医美机构的获客成本高企，投入到下游获客渠道上的营销费用占比高达50%。随着小红书、新氧等线上社群平台的兴起，医美机构可通过发布前后对比图吸引消费者产生消费意愿，降低了在传统竞价广告平台上的巨额广告费用，利益的大幅提升催生了大批“写手”伪装成医美体验用户在社群平台上进行体验反馈，一般用户对此难以辨别。我们认为，此次对于广告代言人、发布患者对比图等宣传方式进行规范管理，一定程度上将对新医美机构在公域流量获取新客途径(直播、线上社群平台等)产生影响，但对于已具备优良医生资质的老牌医美机构而言，其在私域流量池中的老客的医美需求并不会遭受太大冲击，且老牌机构品牌价值凸显，无需过度宣传亦能高效捕获潜在新用户。

近年来有关规范医美行业合规化发展的政策陆续出台，医美行业从最早期的野蛮生长阶段成长到了现在的初期发展成型阶段，上游产品正逐渐合规化。我们认为，只有当消费者对医美市场的不信任感降低后，我国的医美市场渗透率才能稳步提升，加之此前主要针对上游产品端的严监管到现在重点对机构服务端进行监管的转变，进一步证明我国医美服务机构亟待合规化发展。从上游产品端看，医美监管的趋严打击了体量巨大的水货及假货市场，利好合规持证产品市场份额的大幅提升，继续推荐国产替代趋势下创新能力较强的头部上游产品生厂商爱美客(300896.SZ)、华熙生物(688363.SH)；从中游服务端看，市场监管的逐步完善将加速非合规机构出清，利好在成本费用控制、品牌获客方面都具备优势的大型头部连锁机构，加速其行业集中度的提升，继续推荐体内拥有区域性优质龙头机构的奥园美谷(000615.SZ)。

## 1.2 化妆品：行业景气度长期向好，品牌端业绩增长亮眼

国货崛起之势下，行业竞争在加剧，个股之间表现有所分化，可精选产业链各环节中业绩表现亮眼的优质公司。从营收和净利润来看，上游代工端业绩承压，中游品牌端业绩表现亮眼。代工企业中，ODM 龙头青松股份因口罩销售收入同比大幅下降、化妆品备案进度减缓、海运出口价格大幅提高等多因素冲击，2021H1 营收/归母净利润同比变化 6.45%/-20.08%至 19.11 亿元/1.81 亿元，毛利率/净利率同比变化-5.79pct/3.59pct 至 21.57%/9.44%；品牌企业中，大部分企业上半年恢复良好，其中华熙生物受益于功能性护肤品的高速增长，2021H1 营收/归母净利润同比增长 104.44%/35.01%，贝泰妮品牌力持续强劲且大单品优势日益增强，2021H1 营收/归母净利润同比增长 49.94%/65.28%，珀莱雅大单品、新渠道持续优化，2021H1 营收/归母净利润同比增长 38.53%/26.48%，上海家化改革成效初显，2021H1 营收/归母净利润同比增长 14.26%/55.84%。继续推荐敏感肌赛道国货龙头贝泰妮 (300957.SZ)、多品牌多品类齐头发展的华熙生物 (688363.SH)、线上直营比例提升的珀莱雅 (603605.SH)、战略改革成效初现的上海家化 (600315.SH)。

## 1.3 免税：中免线上销售弥补线下短期冲击，看好 Q4 离岛免税销售

我们认为，海南离岛免税业务是中免的最核心价值，今年上半年虽受零星疫情和季节性扰动，但在离岛免税政策红利释放下，整个海南离岛免税市场仍在稳健增长。2021Q2 传统淡季下，海南免税购物转化率在强劲上升，中免的核心逻辑并未发生改变。此外，自 8 月加大打击代购力度以来，中免的竞争对手市占率有所下跌，且中免拥有人无我有的回头购业务可以对冲疫情对线下业务的短期冲击，我们预计公司今年全年在海南业务收入仍有望超过 510 亿元。9 月中免周年庆大促叠加天气转凉，中免在海南离岛的免税销售额有望逐渐走高，且中免美兰机场二期将于 11 月开业，我们看好中免 Q4 在海南离岛的销售情况。疫情反复之下，短期可重点跟踪中免线上补购、跨境电商以及日上直邮等渠道的销售情况，考虑到中免强大的货源优势以及线下门店优质的服务体验，待疫情过后近期线下销售的缺失将会得以较大弥补，此外亦可持续关注年内中免顶奢项目的落地情况，继续推荐免税行业龙头中国中免 (601888.SH)。

## 1.4 餐饮：餐饮连锁化带动生产前置，餐饮供应链迎良好市场机遇

千味央厨于 8 月披露首次公开发行股票招股意向书，已于 9 月 6 日上市。公司多年深耕餐饮 B2B 业务，营收净利均稳步增长。公司 2017-2019 年营业收入 CAGR 为 22.44%，归母净利 CAGR 为 26.17%，2020 年受疫情影响下游餐饮行业承压，导致公司经营增速放缓，2020 年公司实现营业收入 9.44 亿元/+6.2%，实现归母净利润 7657 万元/+3.33%。随着新冠疫情得到控制，公司产品销量恢复，2021H1 公司实现营收 5.68 亿元/+54.8%，归母净利润为 3468 万元/+47.67%，扣除非经常性损益后的净利润 3480 万元/+110.53%，公司经营良好。此外，公司具备成熟的研发体系，不断拓展产品边界，现已构建四大品类矩阵。2020 年公司四大品类分别为油炸类、烘焙类、蒸煮类和菜肴类及其他，营收占比分别为 55.22%/19.86%/19.44%/5.26%，毛利率分别为 20.18%/22.94%/24.55%/19.34%，其中油炸类中的油条类产品是公司的主力产品。

从需求端来看，餐饮业高速增长且连锁化率持续提升，带动速冻米面 B 端市场快速发展。一方面，餐饮业高速发展阶段租金、人工成本持续攀升，增速远超其他成本，大幅压缩餐饮企业盈利空间，因此越来越多餐饮企业已选择速冻预制半成品代替部分人工和租金，实现降本增效的目的；另一方面，餐饮业连锁化的大规模发展要求食材品质、安全及供货效率有稳定保障，反促餐饮供应链的标准化改革，赋予 B 端餐饮供应商良好的市场机遇。从供给端来看，我国冷库规模持续扩容，保证了速冻食品的稳定供给，叠加冷链运输能力的不断提升，速冻食品的销售半径得以扩大，为速冻食品区域化开拓市场奠定了基础。现阶段，同行多布局 C 端市场，面对速冻米面 B 端的新蓝海市场，公司具备先发优势。我们认为，公司依靠多年的定制化产品深度绑定大 B 客户，且凭借优秀经销商深度开发小 B 企业，相较于渠道、零售终端竞争激烈的 C 端市场，公司经营更具长期稳定性，我们看好其在餐饮连锁化大趋势下的稳健发展，推荐专注服务餐饮 B 端的千味央厨 (001215.SZ)。

### 1.5 酒店/旅游：国内疫情管控得当+短期事件催化，板块龙头情绪好转

北京环球影城主题公园于 8 月 20 日开启内部压力测试，已于 9 月 1 日开启试运行，并将于 9 月 20 日正式对公众开放。环球影城度假区是依托于好莱坞 IP、经过二次创意加工的电影类主题度假区，在全球范围内广泛布局。其中，北京环球影城度假区坐落于北京通州区，规划占地总面积超过 4 平方公里，共计投资将在 700-1000 亿之间，成为全球最大环球影城度假区，其中已建成投入使用的度假区一期项目包括北京环球影城主题公园、北京环球城市大道、两家度假酒店。对比上海迪士尼来看，迪士尼占地 118 公顷，自开业以来每年接待人数在 1100-1200 万人，北京环球影城主题公园占比 120 公顷，我们预计开园后客流量有望达到 1500 万人。

主题娱乐设施往往能带动与之相关联的产业，如酒店、演艺、购物、餐饮等，以获取更高的客单价。北京环球度假区为中外合资项目，首旅投资（首旅集团持股 51.9%）持股 70%、美国环球公司持股 30%，首旅集团旗下拥有的“首旅酒店”“王府井”“首商股份”“全聚德”等四家上市公司，有望享环球影城正式开业后的辐射效应。对于首旅酒店，一方面，我们认为其在环球影城商圈辐射范围内酒店的 OCC 及 ADR 将得以提升，带动酒店客房收入提升逐步释放利润；另一方面，公司在 2022 年底前将取得北京环球影城度假区内两家高端酒店的受托管理权，未来将直接为公司贡献收入，此两家酒店可提供客房数量共计 1200 间，且均由凯燕国际管理（首旅集团全资孙公司诺金公司持股 50%）。根据控股股东避免同业竞争承诺，母公司首旅集团将于 2022 年底之前将诺金公司 100% 股权注入至公司体内，公司将实现对国内两家高端酒店的管理业务，管理费收入将直接增厚公司业绩。

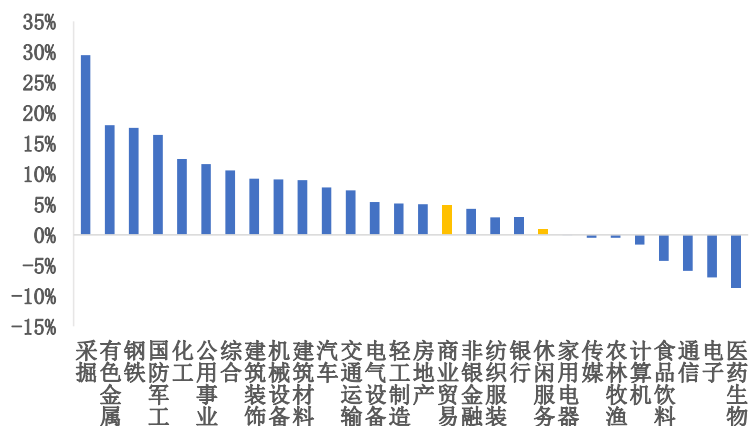
上轮南京疫情已经得到快速有效遏制，即将到来的中秋、国庆等小长假将有望推动新一轮出游小高峰的出现，推动板块龙头情绪进一步好转。当前我国连锁酒店行业呈现出的是锦江、华住、首旅三大酒店集团垄断的稳定格局，随着三大集团的集中度和品牌力的提升，酒店行业成长性愈发凸显，继续推荐发力扩张并打造差异化产品集合的首旅酒店 (600258.SH)、现阶段中端布局领先的锦江酒店 (600754.SH)。

## 2 市场涨跌回顾

### 2.1 整体情况

2021年8月,沪深300指数下跌-0.12%,申万休闲服务指数跑赢沪深300指数0.91pct,申万商业贸易指数跑赢沪深300指数4.79pct。申万休闲服务/商业贸易指数8月上涨0.91%/4.79%,涨跌幅居申万28个一级行业中的第20名/第16名。2021年初至今,申万休闲服务指数/商业贸易指数均下跌14.78%/5.52%,相对沪深300变化-6.99pct/2.27pct,涨跌幅居申万28个一级行业中的第22名/第18名。

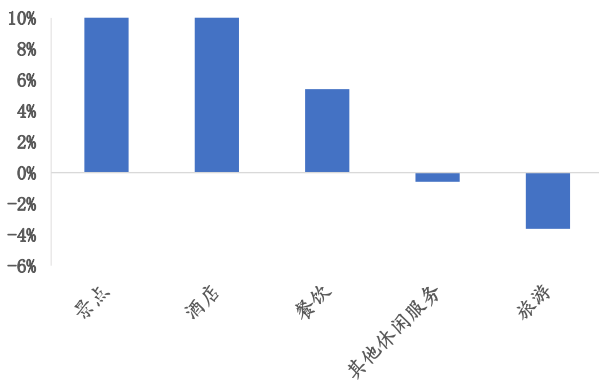
图 1: 2021 年 8 月申万一级各行业指数涨跌幅



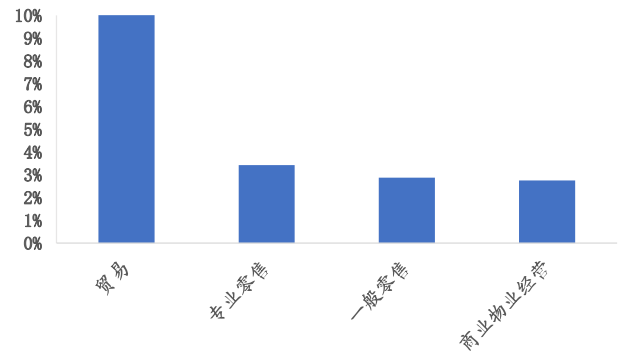
资料来源: Wind、财信证券

### 2.2 子行业情况

2021年8月,申万休闲服务二级子行业中景点板块跌幅最小,旅游板块跌幅最大,商业贸易二级子行业中贸易板块涨幅最大,商业贸易经营板块跌幅最大。申万休闲服务二级子行业中,景点、酒店、餐饮、其他休闲服务、旅游的8月涨跌幅分别为20.96%、18.06%、5.40%、-0.58%、-3.62%;申万商业贸易二级子行业中,贸易、专业零售、一般零售、商业物业经营板块的8月涨跌幅分别为12.35%、3.42%、2.87%、2.75%。

**图 2：2021 年 8 月申万休闲服务二级子行业涨跌幅**


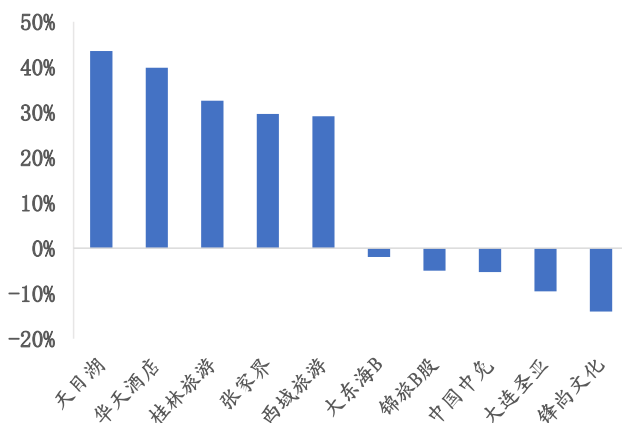
资料来源：Wind、财信证券

**图 3：2021 年 8 月申万商业贸易二级子行业涨跌幅**


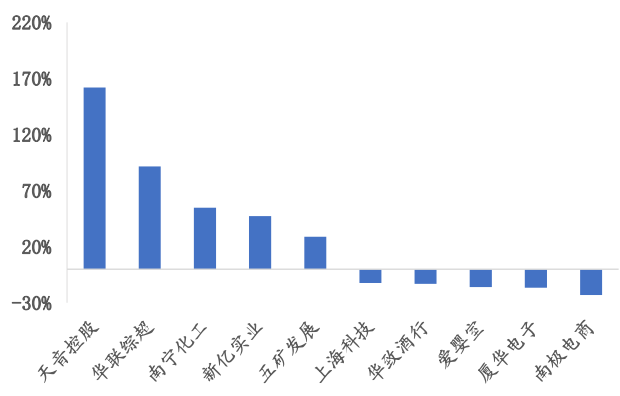
资料来源：Wind、财信证券

### 2.3 个股情况

2021 年 8 月，申万休闲服务行业 42 只个股中有 35 只上涨、7 只下跌。涨跌幅位于前五位的分别是天目湖 (43.58%)、华天酒店 (39.84%)、桂林旅游 (32.60%)、张家界 (29.68%)、西域旅游 (29.12%)；涨跌幅位于后五位的分别是大东海 B (-1.95%)、锦旅 B 股 (-4.98%)、中国中免 (-5.27%)、大连圣亚 (-9.51%)、锋尚文化 (-13.98%)。申万商业贸易行业 101 只个股中有 72 只上涨、29 只下跌。涨跌幅位于前五位的分别是天音控股 (161.90%)、华联综超 (91.52%)、南宁化工 (54.83%)、新亿实业 (47.22%)、五矿发展 (28.80%)；涨跌幅位于后五位的分别是上海科技 (-12.41%)、华致酒行 (-13.10%)、爱婴室 (-15.92%)、厦华电子 (-16.60%)、南极电商 (-23.10%)。

**图 4：2021 年 8 月休闲服务行业个股涨跌幅前后五名**


资料来源：Wind、财信证券

**图 5：2021 年 8 月商业贸易行业个股涨跌幅前后五名**


资料来源：Wind、财信证券



## 2.4 行业估值

截至2021年8月31日，申万休闲服务行业中值法估值为37.76倍（前值为32.71倍），位于2011年以来的历史35.43%分位，相对沪深300的估值为1.56倍，位于2011年以来的历史30.71%分位。申万商业贸易行业中值法估值为26.29倍（前值为24.27倍），位于2011年以来的历史40.16%分位，相对沪深300的估值为1.08倍，位于2011年以来的历史15.75%分位。

图6：申万休闲服务行业绝对估值（历史TTM\_中值）



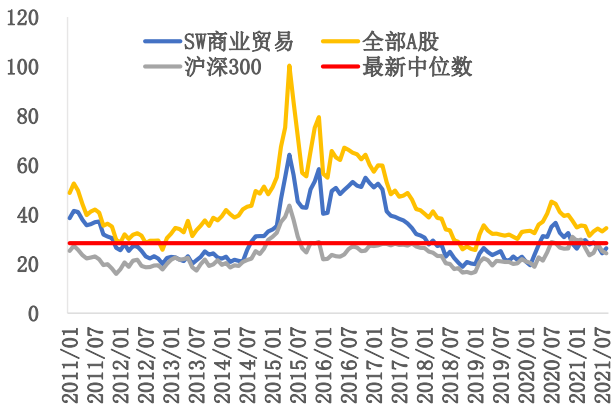
资料来源：Wind、财信证券

图7：申万休闲服务行业相对估值（历史TTM\_中值）



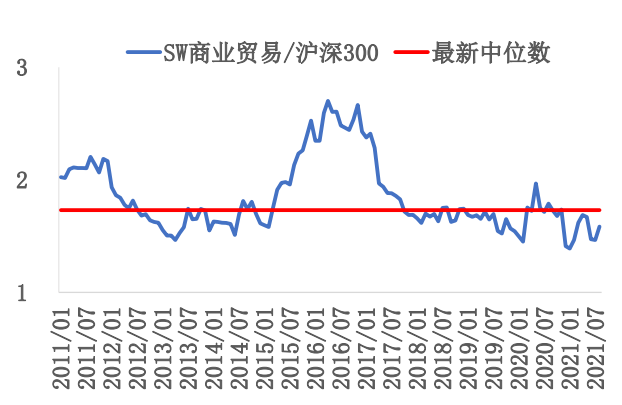
资料来源：Wind、财信证券

图8：申万商业贸易行业绝对估值（历史TTM\_中值）



资料来源：Wind、财信证券

图9：申万商业贸易行业相对估值（历史TTM\_中值）



资料来源：Wind、财信证券

### 3 行业信息跟踪

#### 3.1 医美

**禁止医美贷进入 ABS 资产池：**上交所、深交所于 8 月已要求新挂牌的消费金融资产证券化（ABS）产品中，禁止新增“医美消费金融”相关资产入池，已发行的 ABS 产品不受影响。

#### 3.2 免税

**中免集团成为全球最大旅游零售商：**根据 Moodie Davitt 报告，中免 2020 年成为全球最大旅游零售商，是 2020 年唯一实现增长旅游零售商，主要是得益于海南离岛免税业务的蓬勃发展及国内旅游市场的复苏，并且在 2021 年上半年进一步巩固了其在全球的领先地位。

#### 3.3 餐饮

**7 月餐饮收入环比高增：**国家统计局发布最新数据显示，2021 年 7 月社会消费品零售总额中餐饮收入为 3751 亿元/+14.3%（相比 2019 年同期增 2.5%），1-7 月餐饮累计收入为 25463 亿元/+42.3%（相比 2019 年同期增 2.1%）；7 月限额以上企业餐饮收入为 896 亿元/+20.7%（相比 2019 年同期增 15.2%），1-7 月限额以上餐饮累计收入为 5842 亿元/+49.5%（相比 2019 年同期增 11.5%），餐饮整体增势良好。

#### 3.4 酒店/旅游

**暑假助力 7 月中国内地酒店：**根据 STR 数据，7 月中国内地酒店整体 OCC 呈现出良好上升态势，在第二第三周已经恢复至 2019 年同期水平，ADR 指数（相比 2019 年同期）稳定在 110 左右，RevPAR 指数自月初的 87，一路波动攀升至月中的 117，达到当月最高。7 月 20 日起，南京疫情影响下，全国酒店 OCC 和 RevPAR 呈现下降趋势，月末酒店 OCC 仅为 2019 年同期六成左右。

### 4 重点公司动态

- 1) **爱美客 (300896.SZ)：**公司发布 2021 年半年报，2021H1 公司实现营收 6.33 亿元/+161.87%，归母净利润 4.25 亿元/+188.86%，扣非后归母净利润 4.11 亿元/+191.46%，其中 2021Q2 单季度实现营收 3.74 亿元/+129.92%，归母净利润 2.55 亿元/+144.38%（去年二季度疫情控制下消费复苏，公司业绩恢复正增长，因此 2021Q2 业绩增速略低于 2021H1 水平）。
- 2) **华熙生物 (688363.SH)：**公司发布 2021 年半年报，2021H1 公司实现营收 19.37 亿元/+104.44%，归母净利 3.61 亿元/+35.01%，剔除股份支付影响后，经调整归

母净利 3.97 亿元/+48.69%。其中 2021Q2 单季度实现营收 11.60 亿元/+100.20%，归母净利 2.08 亿元/+30.91%。

- 3) **奥园美谷 (000615.SZ)**: 公司发布 2021 年半年报, 2021H1 公司实现营收 11.67 亿元/+291.06%, 归母净利 0.50 亿元/+125.97%, 扣非归母净利润 0.47 亿元/+124.50%。
- 4) **贝泰妮 (300957.SZ)**: 公司发布 2021 年半年报, 2021H1 公司实现营收 14.12 亿元/+49.94%, 归母净利润 2.65 亿元/+65.28%, 扣非后归母净利润 2.53 亿元/+68.46%, 其中 2021Q2 实现营收 9.05 亿元/+45.26%, 归母净利润 1.86 亿元/+75.13%。扣非后归母净利润 1.76 亿元/+66.04%。
- 5) **珀莱雅 (603605.SH)**: 公司发布 2021 年半年报, 2021H1 公司实现营收 19.18 亿元/+38.53%, 归母净利 2.26 亿元/+26.48%, 经营性现金流净额 2.66 亿元/+627.96%。其中, 2021Q2 单季度营收为 10.12 亿元/+30.42%, 归母净利 1.16 亿元/+15%。
- 6) **上海家化 (600315.SH)**: 公司发布 2021 年半年报, 2021H1 年营收 42.1 亿元/+14.26%, 归母净利润 2.86 亿元/+55.84%。
- 7) **中国中免 (601888.SH)**: 公司发布 2021 年半年报。公司 2021H1 实现营收 355.26 亿元/+83.98% (较 2019H1+45.93%); 归母净利润 53.59 亿元/+475.92% (较 2019H1+63.43%), 扣非归母净利润 52.65 亿元/+576.74% (较 2019H1+110.60%), 与业绩预告基本一致。其中, Q2 单季度营收为 173.92 亿元/+53.40%, 归母净利润 25.10 亿元/+163.57%, 扣非归母净利润 24.31 亿元/+170.71%。
- 8) **首旅酒店 (600258.SH)**: 公司发布 2021 年半年报, 公司 2021H1 实现营收 31.44 亿元/+65.09%, 归母净利润 0.65 亿元 (2020H1 为-6.95 亿元), 扣非归母净利润 0.49 亿元 (2020H1 为-7.05 亿元)。其中 2021Q2 实现营收 18.73 亿元/+69.69%, 归母净利润 2.47 亿元, 扣非归母净利润 2.39 亿元。
- 9) **锦江酒店 (600754.SH)**: 公司发布 2021 年半年报, 公司 2021H1 实现营收 52.6 亿元/+28.7%, 归母净利 465 万元/-98.4%, 当期政府补助 2.4 亿元, 扣非归母净利润-1.33 亿元。2021Q2 单季实现营收 29.6 亿元/+55.9%, 归母净利 1.87 亿元/+63.3%, 扣非归母净利 2820 万元, 净利润环比扭亏。
- 10) **周大生 (002867.SZ)**: 公司发布 2021 年半年报, 2021H1 公司实现收入 27.89 亿元/+66.7%, 较 2019 年同期+16.7%; 实现归母净利润 6.10 亿元/+84.5%, 较 2019 年同期+28.4%。

## 5 风险提示

宏观经济波动风险; 行业竞争风险; 政策监管风险。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15%以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5%以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5%以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438