

社会服务

双周报第 15 期

超配

(维持评级)

2021 年 09 月 22 日

一年该行业与沪深 300 走势比较



相关研究报告:

《社会服务行业中报总结: 中报改善明显, 子行业分化加剧》——2021-09-10  
 《双周报第 14 期: 疫情退散板块普涨, 环球影城增添长假信心》——2021-09-06  
 《2021 年 9 月投资策略: 板块短期情绪转好, 红九月行情可期》——2021-09-06  
 《海外教育行业 9 月投资策略: “双减”逐步落实, 教培转型开启》——2021-09-01  
 《社服双周报第 13 期: 暑期行情姗姗来迟, 北上资金边际偏好分化》——2021-08-23

证券分析师: 曾光

电话: 0755-82150809  
 E-MAIL: zengguang@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编码: S0980511040003

证券分析师: 钟潇

电话: 0755-82132098  
 E-MAIL: zhongxiao@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编码: S0980513100003

证券分析师: 姜甜

电话: 0755-81981367  
 E-MAIL: jiangtian@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编码: S0980520080005

联系人: 张鲁

电话: 010-88005377  
 E-MAIL: zhanglu5@guosen.com.cn

行业周报

疫情扰动板块分化, 商务部出台促消费举措

● 行情回顾: 疫情扰动再起板块表现分化, 跑赢大盘 0.7pct

09.06-09.17, 申万休闲服务板块跑赢沪深 300 指数 0.72pct。国信社服板块涨幅居前股票为学大教育 (10%)、长白山 (7%)、国旅联合 (6%)、中国中免 (6%)、华天酒店 (4%); 板块跌幅居前的股票为锦江酒店、西安旅游、百胜中国-S、九毛九、豆神教育、宋城演艺、中青旅、天目湖、首旅酒店、丽江股份, 福建疫情自 9 月 10 日以来累计报告本土确诊病例 405 例 (截至 20 日 24 时), 另黑龙江新增一例本土确诊, 多地提倡本地过节, 酒店/演艺/景区/餐饮板块回调, 免税板块表现则相对强韧。

● 行业动态: 8 月份社零总额增长 2.5%, 首旅如家推全球购平台

2021 年 8 月份社会消费品零售总额增长 2.5%, 低于前值 8.5% 和预期值 7.0%, 主要系极端天气以及疫情等因素影响; 商务部发布《进一步做好当前商务领域促消费重点工作的通知》, 提及“提振餐饮消费”、“落实好海南离岛旅客免税购物政策”等; 发改委将有序取消一些行政性限制消费购买的规定; 首旅如家: 推出如 LIFE 俱乐部与首免全球购平台。

● 沪深港通: 免税/酒店/演艺获边际增持, 港股除呷哺外遭边际减持

A 股核心标的: 免税/酒店/演艺获边际增持, 中公遭减持。报告期内 (09.06-09.17), 其中中国中免 9.67%/+0.1pct, 首旅酒店 6.25%/+0.2pct, 宋城演艺 10.83%/+0.2pct, 锦江酒店 6.97%/+0.01pct, 中公教育 2.91%/-1.1pct。港股核心标的: 仅呷哺获增持。海底捞持股占比降 1.1pct 至 18.15%, 九毛九持股比例降 0.2pct 至 26.71%, 呷哺呷哺持股比例增 0.5pct 至 16.23%, 颐海国际持股比下滑 0.2pct 至 24.80%。

● 风险提示: 自然灾害、疫情等系统风险; 政策风险; 收购低于预期等。

● 投资建议: 子赛道复苏差异大, 优选业绩确定性强且估值合理标的维持板块“超配”评级。随着疫情逐渐企稳, 市场对“十一”黄金周旅游需求释放具有一定期待。特别是 K12 课外辅导新政在开学后也将带来亲子游的更多需求。加之北京环球影城开业带来市场对于国家有关部门通过旅游提振内需的路线的信心。短期综合赛道景气度、事件驱动等因素, 重点推荐中国中免、首旅酒店、锦江酒店、宋城演艺、广州酒家、中青旅、三特索道、天目湖、科锐国际、中公教育、九毛九、海底捞、华住集团-S、百胜中国-S 等; 中长期继续从“赛道+格局+治理”角度推荐中国中免、锦江酒店、宋城演艺、中公教育、海底捞、九毛九、华住集团-S、百胜中国-S、奈雪的茶、呷哺呷哺等龙头。

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明。

重点公司盈利预测及投资评级

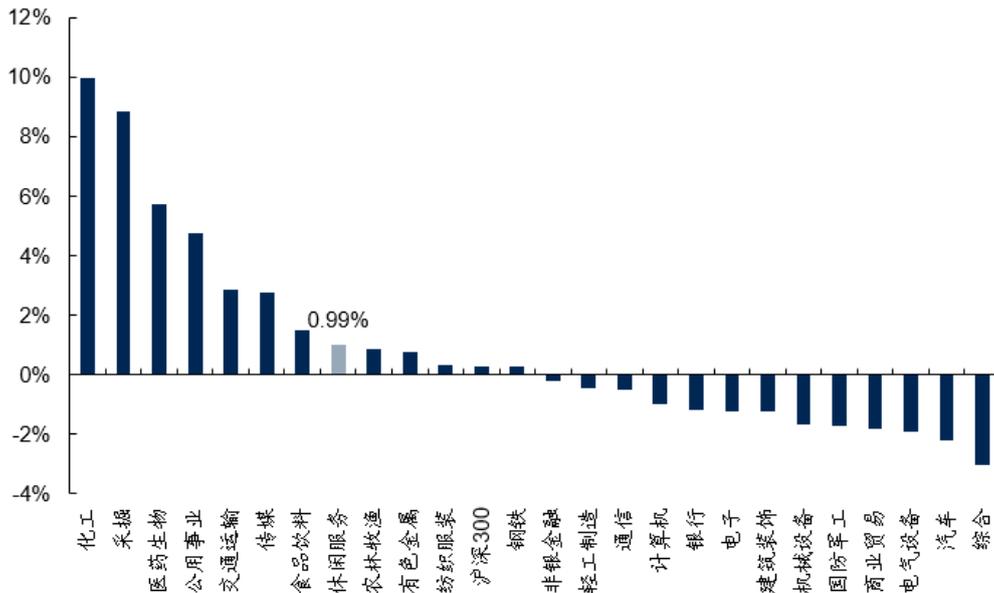
公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2021E	2022E	2021E	2022E
601888	中国中免	买入	249.50	487,143	5.28	6.96	47.29	35.85
600258	首旅酒店	买入	23.69	23,383	0.34	1.00	69.39	23.67
600754	锦江酒店	买入	42.61	40,832	0.37	1.27	115.14	33.67
300144	宋城演艺	买入	14.45	37,782	0.22	0.46	66.52	31.28
603043	广州酒家	买入	21.36	12,081	0.96	1.20	22.17	17.87

资料来源: 国信证券经济研究所预测

## 行情复盘：疫情扰动板块表现分化，跑赢大盘 0.7pct

申万休闲服务板块报告期内微涨 0.99%，跑赢沪深 300 指数 0.72pct。2021 年 9 月 06 日至 2021 年 9 月 17 日期间，申万休闲服务板块微涨 0.99%，位列所有行业指数中第 8 位（共 28 个行业指数），同期沪深 300 指数上涨 0.27%，休闲服务板块跑赢大盘 0.72pct。

图 1：各行业板块指数涨跌幅（2021.09.06-2021.09.17）



资料来源:wind, 国信证券经济研究所整理  
注：板块指数采用申万一级行业指数

报告期内（09.06-09.17），国信社服板块涨幅居前的股票为学大教育（9.91%）、长白山（7.04%）、国旅联合（5.81%）、中国中免（5.54%）、华天酒店（4.12%）；国信社服板块跌幅居前的股票为锦江酒店（-15.09%）、西安旅游（-13.36%）、百胜中国-S（-13.24%）、九毛九（-10.94%）、豆神教育（-10.66%）、宋城演艺（-10.08%）、中青旅（-8.86%）、天目湖（-8.13%）、首旅酒店（-8.07%）、丽江股份（-7.88%），本轮福建疫情持续发酵，自 9 月 10 日以来累计报告本土确诊病例 405 例（福建卫健委通报），另黑龙江新增一例本土确诊，为防范疫情扩散多地提倡本地过节，酒店、演艺、餐饮等板块均有不同程度回调，免税板块表现则相对强韧。

表 1：休闲服务板块个股涨跌幅（2021.09.06-2021.09.17）

本周涨幅前十		本周跌幅前十	
公司简称	涨跌幅	公司简称	涨跌幅
学大教育	9.91%	锦江酒店	-15.09%
长白山	7.04%	西安旅游	-13.36%
国旅联合	5.81%	百胜中国-S	-13.24%
中国中免	5.54%	九毛九	-10.94%
华天酒店	4.12%	豆神教育	-10.66%
		宋城演艺	-10.08%
		中青旅	-8.86%
		天目湖	-8.13%
		首旅酒店	-8.07%
		丽江股份	-7.88%

资料来源:wind, 国信证券股份有限公司

## 行业与公司动态

### 一、行业资讯

**【8月份社会消费品零售总额增长 2.5%】**2021年8月份社会消费品零售总额增长 2.5%，低于前值 8.5% 和预期值 7.0%，其中餐饮收入 8 月份同比下降 4.5%，上月增长 14.3%，据发布会主要系极端天气冲击以及疫情散点爆发等因素影响。

**【北京连夜官宣恢复跨省团队游】**北京市文旅局下发《关于严格旅行社疫情防控措施恢复跨省旅游相关工作的通知》，在落实严格疫情防控措施的前提下，可自 2021 年 9 月 10 日起恢复经营本市跨省团队旅游及“机票+酒店”业务，并遵照执行。

**【商务部：进一步做好当前商务领域促消费重点工作】**香港万得通讯社报道，商务部发布《进一步做好当前商务领域促消费重点工作的通知》，其中提及“提振餐饮消费”、“落实好海南离岛旅客免税购物政策”等元素。

**【发改委：将有序取消一些行政性限制消费购买的规定】**中国网报道，国家发展改革委定于 2021 年 9 月 16 日召开国家发展改革委 9 月份新闻发布会，会中提及“由于疫情影响，传统消费受到抑制，但各种新型消费业态加快扩容，线上消费逆势增长，这保障了居民日常生活需要、促进了经济企稳回升。在这样的背景下，前期一系列政策措施陆续出台，对新型消费的发展起到了重要推动作用”。

**【首旅如家：推出如 LIFE 俱乐部与首免全球购平台】**2021 年 9 月 16 日，首旅如家酒店集团正式发布其成立以来的首个会员俱乐部——如 LIFE 俱乐部，并同时推出会员专享的“全球正品、零关税到家”的首免全球购平台。

### 二、社服上市公司公告

**【天目湖】**截止 2021 年 9 月 8 日，减持时间区间届满，史耀锋尚未减持其持有的公司股份（持股占比总股本的 3.98%）。

**【天目湖】**本公司控股股东孟广才拟向溧阳城发转让其持有的 2163 万股，占公司总股本的 11.61%，本次股份转让不涉及要约收购，本次权益变动完成后，孟广才先生持股比例降为 34.84%，仍为上市公司控股股东、实际控制人。

**【中青旅】**公司董事、副董事长张立军辞职。辞职后，张立军将不在公司担任任何职务。

**【广州酒家】**公司参与投资设立广州老字号振兴基金，其中公司认缴出资总额为人民币 5000 万元，占合伙企业 12.3762% 份额，其余认购方分别为科创国发、广州国发、白云山、越秀资本、广州商控、岭南集团、轻工资产、珠江钢琴、食尚国味、枫盛投资。

**【美吉姆】**公司股东俞建模拟减持不超过 2460 万股，不超过公司总股本比例的 2.98%，减持价格参照市场价格且不低于公司首次公开发行股票发行价格。

**【学大教育】**公司本次限售股上市流通数量为 1557 万股，占解除限售前公司无限售条件股份的 16.19%，占公司股本总额的 13.22%。

**【学大教育】**公司全资子公司学大信息拟与物灵科技签署《合资协议》，双方将共同出资设立合资公司，作为双方在绘本馆领域的业务经营和综合管理平台，学大信息以现金出资人民币 700 万元，占标的公司股权比例的 70%，标的公司拟开展面向儿童和青少年的智能中英文双语阅读馆，开展图书借阅、图书及相关智能硬件和文创产品零售、阅读指导服务、阅读活动组织以及基于绘本的手工、绘画、游戏、表演、演讲等内容输出。

### 三、近期股东大会整理

**表 2：近期休闲服务板块近期股东大会信息整理**

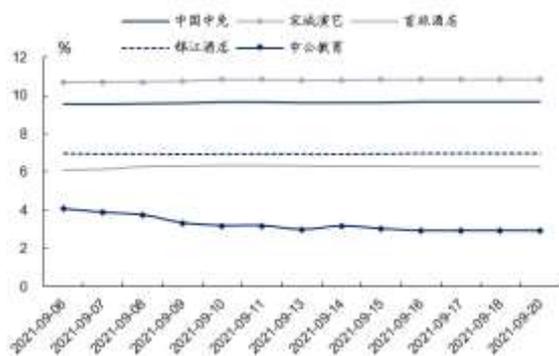
代码	名称	会议日期	会议类型	召开地点
300010.SZ	豆神教育	2021/10/15	临时股东大会	北京市海淀区东北旺西路8号院25号楼立思辰大厦一层会议室
002599.SZ	盛通股份	2021/10/11	临时股东大会	北京市北京经济技术开发区经海三路18号北京盛通印刷股份有限公司五楼会议室
000721.SZ	西安饮食	2021/9/27	临时股东大会	公司会议室(西安市曲江新区西影路508号西影大厦7层)
600258.SH	首旅酒店	2021/9/24	临时股东大会	北京市西城区复兴门内大街51号民族饭店301会议室

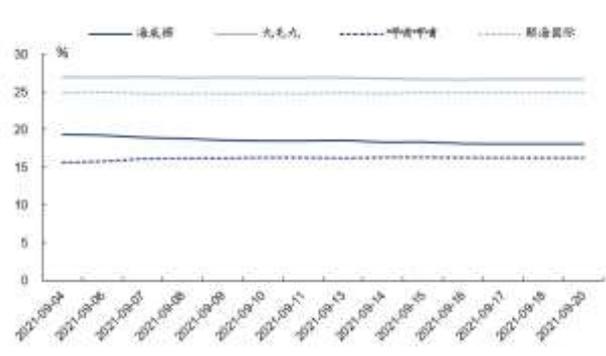
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

## 沪深港通：免税、酒店、演艺均获资金增持

**A 股核心标的：**中国中免、锦江酒店、首旅酒店、宋城演艺均获增持，中公教育持续遭减持。报告期内（09.06-09.17），宋城演艺期内持股比增 0.17pct 至 10.83%，中国中免持股比例增 0.12pct 至 9.67%，首旅酒店持股比例增 0.16pct 至 6.25%，锦江酒店持股比例增 0.01pct 至 6.97%，中公教育持股占比降 1.13pct 至 2.91%。

**港股核心标的：**仅呷哺呷哺获增持。报告期内（同上），海底捞持股占比降 1.09pct 至 18.15%，九毛九持股比例降 0.24pct 至 26.71%，呷哺呷哺持股比例增 0.46pct 至 16.23%，颐海国际持股比下滑 0.16pct 至 24.80%。

**图 2：社服 A 股核心标的沪深港通持股比例**

 资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理  
 注: 持股比例为占流通 A 股比例

**图 3：社服港股核心标的陆港通持股比例**

 资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理  
 注: 持股比例为占自由流通股本比例

## 投资建议：子赛道复苏差异大,优选业绩确定性强且估值合理标的

**维持板块“超配”评级。**随着疫情逐渐企稳，市场对“十一”黄金周旅游需求释放具有一定期待。特别是 K12 课外辅导新政在开学后也将带来亲子游的更多需求。加之北京环球影城开业带来市场对于国家有关部门通过旅游提振内需的路线的信心。短期综合赛道景气度、事件驱动等因素，重点推荐中国中免、首旅酒店、锦江酒店、宋城演艺、广州酒家、中青旅、三特索道、天目湖、科锐国际、中公教育、九毛九、海底捞、华住集团-S、百胜中国-S 等；中长期继续从“赛道+格局+治理”角度推荐中国中免、锦江酒店、宋城演艺、中公教育、海底捞、九毛九、华住集团-S、百胜中国-S、奈雪的茶、呷哺呷哺等龙头。

**附表：相关公司盈利预测及估值**

公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘价 21-09-21	EPS			PE			PB
				2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	2020
601888	中国中免	买入	249.50	3.14	5.28	6.96	79.34	47.29	35.85	24.49
300144	宋城演艺	买入	14.45	-0.67	0.22	0.46	-21.57	66.52	31.28	3.93
600754	锦江酒店	买入	42.61	0.10	0.37	1.27	414.50	115.14	33.67	3.44
6862.HK	海底捞	增持	25.62	0.06	0.12	0.49	452.58	213.84	52.67	11.45
1179.HK	华住集团-S	增持	29.68	-0.67	0.19	0.62	-44.24	159.24	47.75	1.03
9987.HK	百胜中国-S	增持	351.19	12.05	14.27	15.16	29.14	24.61	23.17	5.51
0520.HK	呷哺呷哺	增持	6.29	0.01	0.11	0.40	620.94	58.38	15.77	2.56
600258	首旅酒店	买入	23.69	-0.50	0.34	1.00	-47.14	69.39	23.67	2.61
300662	科锐国际	增持	49.83	0.94	1.24	1.57	52.75	40.04	31.75	11.39
603043	广州酒家	买入	21.36	0.82	0.96	1.20	26.04	22.17	17.87	5.52
603136	天目湖	买入	18.20	0.30	0.53	0.68	61.65	34.60	26.91	3.75
002159	三特索道	买入	11.98	0.16	0.03	0.35	73.24	424.81	34.26	1.99
600138	中青旅	买入	10.08	-0.32	0.12	0.69	-31.45	85.84	14.51	1.11
000888	峨眉山 A	增持	6.56	-0.07	0.26	0.38	-88.63	25.60	17.28	1.36
600054	黄山旅游	增持	9.22	-0.06	0.32	0.48	-146.19	28.74	19.38	1.54
000796	凯撒旅业	增持	7.47	-0.87	-0.38	-0.23	-8.59	-19.48	-32.60	2.51
002707	众信旅游	增持	4.81	-1.56	0.04	0.13	-3.09	114.72	38.24	1.94
000978	桂林旅游	增持	5.67	-0.74	-0.23	0.18	-7.68	-24.90	30.94	1.28
002033	丽江股份	增持	5.96	0.13	0.14	0.35	46.79	43.67	17.06	1.28
9922.HK	九毛九	增持	19.07	0.09	0.31	0.49	223.50	61.31	39.31	0.00
300192	科德教育	增持	8.00	0.35	0.36	0.45	23.10	22.51	17.91	3.23
002607	中公教育	增持	12.21	0.37	0.32	0.46	32.68	38.68	26.44	21.94
000526	学大教育	增持	21.95	0.37	0.48	0.69	58.75	45.35	31.91	26.06
002621	美吉姆	增持	4.21	-0.58	0.08	0.09	-7.28	54.37	44.61	2.59
300010	豆神教育	增持	3.94	-2.96	-0.30	0.08	-1.33	-13.06	51.06	1.02
003032	传智教育	增持	18.37	0.16	0.32	0.50	113.75	57.76	36.42	0.00
2150.HK	奈雪的茶	增持	10.78	-0.12	-2.49	-0.05	-91.51	-4.34	-228.21	0.00

数据来源：wind、国信证券经济研究所整理

注：无评级公司盈利预测来自 Bloomberg、Wind 一致预期。

## 国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

## 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层  
邮编：518001 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032