

# 商社行业：高教板块迎财报期，变种疫情冲击全球商旅业

2021年11月29日

看好/维持

商贸&amp;社服 行业报告

## 本周核心观点：

境内长三角地区出现疫情反复，境外出现变种病毒 Omicron 且香港已出现 3 例输入性病例，疫情反复对国内乃至全球市场造成扰动。自 11 月 25 日上海报告 3 例确诊病例后，杭州、徐州相继出现相关无症状感染者，同时上海、江苏、浙江、福建等地启动疫情防控措施，对人员流动进行限制。我们认为，疫情反复短期仍将影响居民出行，尤其上海作为人员流动性强、商务活动多的一线城市，疫情期间国内商旅需求将受到一定影响。但目前疫情防控措施已快速响应到位，张文宏等专家也表示“上海疫情进入扫尾阶段”，预计本轮疫情对出行影响的持续时间相对可控。

境外方面，南非报告变种病毒 Omicron (B.1.1.529)，这是继德尔塔、贝塔、阿尔法、伽玛之后出现的第五个变异毒株，截止 11 月 25 日南非 Omicron 病毒确诊病例已跃升至 2465 例，并连续多日保持单日 1000 以上的新增量。南非疫情应对和创新中心介绍，该病毒总共发生 50 处变异，其中有 30 处发生在刺突蛋白上，毒性可能比目前在全球范围内占主导地位的 Delta 毒株还要巨大。变种病毒引发多国出台出入境限制措施，11 月 25 日，欧盟建议成员国暂停来自受新毒株影响的南部非洲国家的所有航空旅行；英国宣布，从周五中午开始，将禁止来自包括南非在内的六个非洲国家的航班；德国卫生部长表示，针对南非的航空限制将于 11 月 27 日起生效，届时将只允许德国公民从南非乘坐飞机返德；美国则将从 11 月 29 日开始对来自南非、博茨瓦纳等八国的旅客实施旅行限制。目前，香港地区已确诊 3 例 Omicron 病毒输入性病例，但境内地区尚未出现变种病毒感染。从疫苗有效性看，现有病例中存在部分已接种强生、辉瑞和 BioNTech 等疫苗的感染者，11 月 26 日，辉瑞和 BioNTech 表示，他们预计未来两周内会有更多关于 Omicron 的数据，并预计在六周内重新制作 mRNA 疫苗，100 天内推出第一批加强版疫苗。我们认为，虽然 Omicron 病毒传染性更强，但全球各国响应更迅速、应对经验更成熟，预计本轮疫情短期将对全球市场带来情绪冲击，同时国际疫情防控管理和各国出入境措施可能趋严，随着疫情扩散未来不排除境内出现相关病例的风险，建议后期持续关注疫情相关动态。

高教板块迎业绩期，明朗政策环境奠定长期发展基础。近期，港股高教板块迎来年度业绩的集中发布。上周行业龙头中教控股发布 21 财年业绩，公司内生外延并举，实现在校生规模的进一步提升，同时在高质量办学基础上，公司过去一年业绩超出市场预期。接下来一周其余公司将陆续发布财年业绩，高教公司总体现金流稳定，且国家政策持续支持下，头部公司有望实现超预期业绩表现。我们认为，未来政策深化、规范化趋势下，高教行业市场化特征日益显著，民办高校发展重点将从数量向质量转变，聚焦教育品质的提升，板块内部公司将呈现进一步分化，拥有更高办学层次和办学水平的高校集团将更具优势。

行业复盘：上证综指收于 3564.09 点，周涨跌幅 0.10%；深证成指收于 14777.17 点，周涨跌幅 0.17%；中信消费者服务指数收于 10710.39 点，周涨跌幅-4.50%；中信商贸零售指数收于 4033.39 点，周涨跌幅 1.15%。社会服务各子板块涨跌幅依次为：其他休闲服务-1.79%、餐饮-1.68%、景点-2.79%、酒店-5.27%、旅游综合-5.97%；商贸零售各子板块涨跌幅依次为：贸易 4.77%、一般物业经营 3.96%、专业连锁 3.01%、百货 1.38%、多业态零售-1.12%、超市-1.38%、专业市场-1.52%。

## 重点报告关注：

《中国中免：短期业绩受疫情扰动，免税龙头长期空间广阔》2021-10-31  
 《化妆品行业：国产香化如何打造百年企业？》2020-12-04  
 《酒店行业：高速扩张下，中高端酒店增长空间仍有几何？》2021-01-04  
 《高教行业：四大维度剖析民办高校投资机会》2020-11-17  
 《循迹历史：拥抱灵活用工赛道红利，规模与技术是未来竞争核心》2020-03-05

重点推荐：中国中免、首旅酒店、锦江酒店、科锐国际、水羊股份

长期推荐：中公教育、广州酒家、老凤祥、周大生、上海家化、珀莱雅

风险提示：部分地区疫情反弹，经济复苏不及预期，超预期政策。

## 未来 3-6 个月行业大事：

2021-11-30 美团-W：三季报预计披露

2021-12-01 华熙生物：股东大会召开

2021-12-07 携程集团-S：三季报预计披露

## 行业基本资料 占比%

股票家数	44	0.9%
行业市值(亿元)	13596.04	0.74%
流通市值(亿元)	12915.25	0.94%
行业平均市盈率	99.57	/

## 行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

## 分析师：王紫

010-66554104 wangzi@dxzq.net.cn

执业证书编号：S14805200500022

## 研究助理：刘雪晴

010-66554026 liuxq@dxzq.net.cn

执业证书编号：S14801200800077

## 研究助理：魏宇萌

weiy m@dxzq.net.cn

执业证书编号：S14801200700311

## 1. 本周重点关注

境内长三角地区出现疫情反复，境外出现变种病毒 Omicron 且香港已出现 3 例输入性病例，疫情反复对国内乃至全球市场造成扰动。自 11 月 25 日上海报告 3 例确诊病例后，杭州、徐州相继出现相关无症状感染者，同时上海、江苏、浙江、福建等地启动疫情防控措施，对人员流动进行限制。我们认为，疫情反复短期仍将影响居民出行，尤其上海作为人员流动性强、商务活动多的一线城市，疫情期间国内商旅需求将受到一定影响。但目前疫情防控措施已快速响应到位，张文宏等专家也表示“上海疫情进入扫尾阶段”，预计本轮疫情对出行影响的持续时间相对可控。

境外方面，南非报告变种病毒 Omicron (B. 1. 1. 529)，这是继德尔塔、贝塔、阿尔法、伽玛之后出现的第五个变异毒株，截止 11 月 25 日南非 Omicron 病毒确诊病例已跃升至 2465 例，并连续多日保持单日 1000 以上的新增量。南非疫情应对和创新中心介绍，该病毒总共发生 50 处变异，其中有 30 处发生在刺突蛋白上，毒性可能比目前在全球范围内占主导地位的 Delta 毒株还要巨大。变种病毒引发多国出台出入境限制措施，11 月 25 日，欧盟建议成员国暂停来自受新毒株影响的南部非洲国家的所有航空旅行；英国宣布，从周五中午开始，将禁止来自包括南非在内的六个非洲国家的航班；德国卫生部长表示，针对南非的航空限制将于 11 月 27 日起生效，届时将只允许德国公民从南非乘坐飞机返德；美国则将从 11 月 29 日开始对来自南非、博茨瓦纳等八国的旅客实施旅行限制。目前，香港地区已确诊 3 例 Omicron 病毒输入性病例，但境内地区尚未出现变种病毒感染。从疫苗有效性看，现有病例中存在部分已接种强生、辉瑞和 BioNTech 等疫苗的感染者，11 月 26 日，辉瑞和 BioNTech 表示，他们预计未来两周内会有更多关于 Omicron 的数据，并预计将在六周内重新制作 mRNA 疫苗，100 天内推出第一批加强版疫苗。我们认为，虽然 Omicron 病毒传染性更强，但全球各国响应更迅速、应对经验更成熟，预计本轮疫情短期将对全球市场带来情绪冲击，同时国际疫情防控管理和各国出入境措施可能趋严，随着疫情扩散未来不排除境内出现相关病例的风险，建议后期持续关注疫情相关动态。

高教板块迎业绩期，明朗政策环境奠定长期发展基础。近期，港股高教板块迎来年度业绩的集中发布。上周行业龙头中教控股发布 21 财年业绩，公司内生外延并举，实现在校生规模的进一步提升，同时在高质量办学基础上，公司过去一年业绩超出市场预期。接下来一周其余公司将陆续发布财年业绩，高教公司总体现金流稳定，且国家政策持续支持下，头部公司有望实现超预期业绩表现。我们认为，未来政策深化、规范化趋势下，高教行业市场化特征日益显著，民办高校发展重点将从数量向质量转变，聚焦教育品质的提升，板块内部公司将呈现进一步分化，拥有更高办学层次和办学水平的高校集团将更具优势。

## 2. 细分板块观点追踪

### 2.1 化妆品和医美

医美方面，监管趋严推动行业规范化发展，长期看好集中度提升。今年医美专项整治、医美贷监管、《医疗美容广告执法指南》相继落地，头部医美机构不断提升经营合规程度的情况下，实际所受影响相对可控，但市场情绪仍然需要释放。我们认为，政策短期或将对行业供需两侧产生一定影响。需求端将受到广告、医美贷相关整治冲击，供给端非正规机构将成为整治重点，行业整体规模可能出现一定萎缩。但长期看，随着非正规机构和产品出清，行业供给端集中度有望加速提升，利好头部机构。同时，监管规范化的过程，也是对

消费者进行合规产品教育的过程，健康有序、信息透明的医美市场，更容易激发群众的消费信心，有望推动行业长期实现良性扩容。我们认为，长期行业的良性扩容将从下游逐渐传导至中上游，考虑到中游产品端和上游原材料端竞争格局更为清晰，建议关注中上游头部企业。公司方面，11月24日，鲁商发展公布由南通招华(招商局资本实控)、广西腾讯、杭州众达源(壹网壹创实控)、济南动能嘉福(山东省新动能实控)、上海众源(上海报业集团/上海城投/上海新华传媒等持股)组成的联合购买体已提交投资申请并缴纳保证金。若最终圆满落地，战投有望在品牌/渠道/媒体等产业链资源方面赋能，加速福瑞达生物业务发展。

化妆品方面，美妆意识觉醒和美妆消费习惯的养成持续拉动行业增长，国货品牌力和产品力的增强叠加民族自信心的提升有望助力国货美妆品牌的销售和发展。美妆品牌持续推进科技赋能产品，提升产品力从而铸就品牌护城河。持续关注国货美妆品牌，尤其是在轻医美和功能性护肤品赛道有布局的国产美妆品牌。此外，根据微热点大数据研究院统计，2021年10月20日至11月20日，全网有关“‘双十一’消费投诉”的信息量超150万条，双十一销售额提高的同时，投诉量也随之提升，其中商家虚假宣传/售后服务欠缺/发货问题/物流服务问题分别占比27%/17%/13%/11%。我们认为，品牌形象的长期维护对于提高产品竞争力和渗透率具有重大意义，美妆企业要塑造强品牌力，应积极关注客户服务体验，以及背后的内控管理、供应链管理和物流管理等问题。此外，巴黎欧莱雅安瓶面膜事件问题近期也引起消费者广泛关注，欧莱雅最初在微博上宣传“李佳琦直播间的安瓶面膜是全网最低价”，但大量直播间消费者投诉称其购买价格比实际现货价格贵66%，相关舆情自11月15日起逐渐发酵，15日-20日6天时间相关博文阅读总量超过31亿，黑猫投诉平台对“欧莱雅虚假宣传”的集体投诉量已经超过2.5万，目前欧莱雅已对安瓶面膜促销机制过于繁琐复杂而给消费者带来的困扰表示歉意。我们认为，头部主播与品牌之间的价格争议，背后本质是双方对用户流量和渠道力的争夺，在当前直播经济的背景下，直播渠道尤其头部主播掌握大量流量和曝光度，品牌方往往需要给予折让和佣金，来进行渠道开拓，且通常自身品牌认知度越低、渠道力越弱，相对头部主播的议价能力越小。长期来看，品牌通过构建会员体系、自有渠道最低价等方式，形成自有可控的流量体系，将有利于打破中间环节的利润挤压，同时以精准的用户画像、丰富的会员服务提升消费者体验，增强消费黏性，进一步强化品牌效应。

## 2.2 零售免税

免税方面，海南省政府出台《海南省“十四五”建设国际旅游消费中心规划》指出，到2025年，国际旅游消费中心将基本建成，通过发展免税购物、国际医疗、国际教育积极承接海外消费回流，到2025年，吸引境外就医回流50万人次，吸引国际教育消费300亿元、回流5万人，离岛免税品贸易实现倍增。同时，海南省持续落实免税相关配套支持措施：新增离岛免税城市和免税店；统筹离岛免税商品提货点建设以提升购物体验；提高免税经营主体国际采购能力，打造海南免税核心竞争力；通过促销活动，多业态融合加大宣传力度，打响海南免税“金字招牌”。宏观经济对消费的影响通常是从下至上的，高收入人群消费能力受影响较小，疫情以来的旅游数据也反应了这一趋势，中高端是当前旅游消费的重要支撑，也同样对应了免税的主要消费人群。随着天气逐渐转凉，海南将迎来旅游旺季，带动离岛免税销售增长。此外，近期南非Omicron疫情对全球人口流动造成一定冲击，关注其对免税市场的影响。我们认为，基础设施完善、品类的丰富、采购能力提高和适度竞争带来的价格优势将增强离岛免税竞争力。引导免税行业消费回流、促进国内免税市场增量扩容的长期逻辑不变，做大免税蛋糕是大势所趋，叠加政策催化和基础设施的不断完善，免税消费潜力有望持续释放。

珠宝方面，2021年10月限额以上金银珠宝零售总额同比增长12.6%，保持亮眼表现。建议关注可选消费的增长弹性，以及全渠道转型、加码新媒体营销方式的龙头企业，周大生、老凤祥。



## 2.3 餐饮旅游

旅游方面，境内长三角地区出现疫情反复，境外出现变种病毒 **Omicron** 且香港已出现 3 例输入性病例，疫情反复对国内乃至全球市场造成扰动。自 11 月 25 日上海报告 3 例确诊病例后，杭州、徐州相继出现相关无症状感染者，同时上海、江苏、浙江、福建等地启动疫情防控措施，对人员流动进行限制。我们认为，疫情反复短期仍将影响居民出行，尤其上海作为人员流动性强、商务活动多的一线城市，疫情期间国内商旅需求将受到一定影响。但目前疫情防控措施已快速响应到位，张文宏等专家也表示“上海疫情进入扫尾阶段”，预计本轮疫情对出行影响的持续时间相对可控。境外方面，南非报告变种病毒 **Omicron (B. 1. 1. 529)**，这是继德尔塔、贝塔、阿尔法、伽玛之后出现的第五个变异毒株，截止 11 月 25 日南非 **Omicron** 病毒确诊病例已跃升至 2465 例，并连续多日保持单日 1000 以上的新增量。南非疫情应对和创新中心介绍，该病毒总共发生 50 处变异，其中有 30 处发生在刺突蛋白上，毒性可能比目前在全球范围内占主导地位的 **Delta** 毒株还要巨大。变种病毒引发多国出台出入境限制措施，11 月 25 日，欧盟建议成员国暂停来自受新毒株影响的南部非洲国家的所有航空旅行；英国宣布，从周五中午开始，将禁止来自包括南非在内的六个非洲国家的航班；德国卫生部长表示，针对南非的航空限制将于 11 月 27 日起生效，届时将只允许德国公民从南非乘坐飞机返德；美国则将从 11 月 29 日开始对来自南非、博茨瓦纳等八国的旅客实施旅行限制。目前，香港地区已确诊 3 例 **Omicron** 病毒输入性病例，但境内地区尚未出现变种病毒感染。从疫苗有效性看，现有病例中存在部分已接种强生、辉瑞和 BioNTech 等疫苗的感染者，11 月 26 日，辉瑞和 BioNTech 表示，他们预计未来两周内会有更多关于 **Omicron** 的数据，并预计将在六周内重新制作 mRNA 疫苗，100 天内推出第一批加强版疫苗。我们认为，虽然 **Omicron** 病毒传染性更强，但全球各国响应更迅速、应对经验更成熟，预计本轮疫情短期将对全球市场带来情绪冲击，同时国际疫情防控管理和各国出入境措施可能趋严，随着疫情扩散未来不排除境内出现相关病例的风险，建议后期持续关注疫情相关动态。

酒店方面，上海本土疫情和变种病毒 **Omicron** 的出现，在短期或对酒店需求造成冲击。境内散点疫情爆发期间，市场情绪扰动或阶段性存在，但随着上海疫情逐渐进入尾声，且加强针疫苗接种率提高，市场整体仍将保持复苏趋势。疫情对中低收入人群的冲击更大，因此疫情以来，中高端消费整体表现出更强的韧性，成为消费市场的重要支撑。今年清明/五一/十一期间，高星酒店均表现亮眼，这一趋势符合我们此前对中高端酒店结构性机会的判断，我们预计我国中高端酒店占比将持续扩大并稳定于 44%，对应客房量增长空间达 76-120%，高速增长期仍有至少 3-8 年。

餐饮方面，疫情反复影响下，关注低客单价、高性价比品类，同时理性看待开店与同店表现、现金流的平衡。2021 年 10 月餐饮收入同比增长 2.0%，继 8 月短暂冲击后持续保持增长趋势。疫情对中低收入人群冲击更大，在餐饮选择上，由高客单价（人均 100+）转向低客单价、高性价比类别（人均 100 以下），如西式快餐、拉面等。此外，在疫情持续反复背景下，餐饮企业现金流边际趋紧，且餐饮需求大规模爆发的经营拐点尚不明晰，现阶段采取“高基数+快开店”的激进战略，或将加大现金流压力，同时会因分流效应拖累单店表现，需理性看待开店、单店与现金流之间的平衡。

## 2.4 教育人服

人服方面，政策与市场基础兼备，人力资源服务行业呈现较高景气度。政策方面，国家持续释放积极信号，强调人力资源服务业对于促进社会化就业、更好发挥我国人力资源优势、服务经济社会发展具有重要意义。明确大力支持劳动力市场、人才市场、零工市场建设，更好促进就业扩大和优化人力资源配置。我们认为，就业关系国计民生，当前国家对人服行业发展高度重视，人力资源服务行业发展符合国家人才驱动高质量发

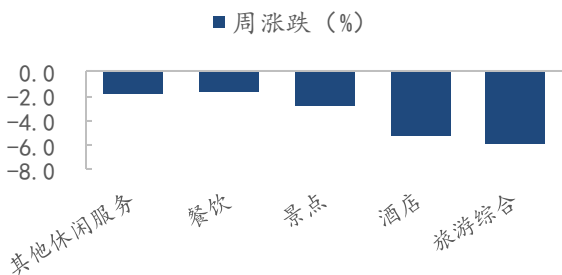
展的大方向。市场方面，我国人口基数与结构调整奠定了行业发展的规模与前景。2020 年我国人力资源服务市场当前规模首次突破 2 万亿元，年末人力资源服务机构 4.58 万家 (+16%)，人力资源服务业从业人员 84.33 万人 (+25%)，行业持续扩容。中高端人才服务机构迎来结构性机会，灵活用工行业将进入加速发展阶段。我国人口受教育程度持续提高，叠加经济结构转型与产业升级，对高素质、高技能人才提出了更高要求，人才市场正由人口红利向人才红利转变，这将对聚焦中高端人才服务的机构带来更多机会。此外，灵活用工、招聘流程外包、业务流程外包已经成为许多企业用工模式中的重要选择，疫情也加速了企业对于灵活用工模式的认知。当前我国灵活就业人员规模达 2 亿人，但渗透率仍显著低于欧美国家。我们认为，在财税、工伤保险等相关政策不断完善的推动下，这些新型用工模式在我国未来 3-5 年有望迎来爆发式增长，市场规模增速或将维持在 20% 以上。

教育方面，高教板块迎业绩期，明朗政策环境奠定长期发展基础。近期，港股高教板块迎来年度业绩的集中发布。上周行业龙头中教控股发布 21 财年业绩，公司内生外延并举，实现在校生规模的进一步提升，同时在高质量办学基础上，公司过去一年业绩超出市场预期。接下来的一周其余公司将陆续发布财年业绩，高教公司总体现现金流稳定，且在国家政策支持持续支持下，头部公司有望实现超预期业绩表现。我们认为，从中考推行 1:1 普职分流，到《关于推动现代职业教育高质量发展的意见》发布，再到人社部发文强调职业教育与学历教育在就业端的平等，国家从生源入口、教育教学、就业出口多维度落实政策，有望推升职业教育生源的数量、质量与社会认可度，推进优质院校办学质量与办学层次进一步提高。近日，财政部、教育部联合下发《关于提前下达 2022 年现代职业教育质量提升计划资金预算的通知》，我国 2022 年现代职业教育质量提升计划资金预算总计超 249 亿元，又从资金预算方面进一步体现出国家对于职业教育的高度重视。当前上市高教公司基本都以职业教育为主业，有望持续受到行业政策利好。未来在政策深化、规范化趋势下，高教行业市场化特征日益显著，民办高校发展重点将从数量向质量转变，聚焦教育品质的提升，板块内部公司将呈现进一步分化，拥有更高办学层次和办学水平的高校集团将更具优势。

### 3. 市场表现复盘 (2021.11.21-2021.11.26)

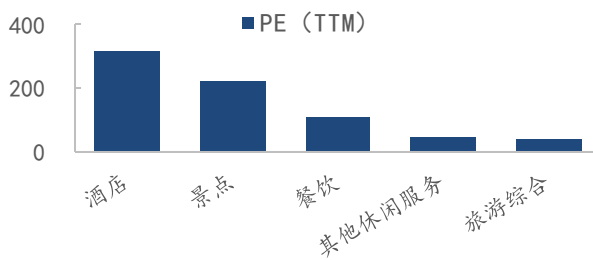
上证综指收于 3564.09 点，周涨跌幅 0.10%；深证成指收于 14777.17 点，周涨跌幅 0.17%；中信消费者服务指数收于 10710.39 点，周涨跌幅-4.50%；中信商贸零售指数收于 4033.39 点，周涨跌幅 1.15%。社会服务各子板块涨跌幅依次为：其他休闲服务-1.79%、餐饮-1.68%、景点-2.79%、酒店-5.27%、旅游综合-5.97%；商贸零售各子板块涨跌幅依次为：贸易 4.77%、一般物业经营 3.96%、专业连锁 3.01%、百货 1.38%、多业态零售-1.12%、超市-1.38%、专业市场-1.52%。

图1：社会服务子行业涨跌幅



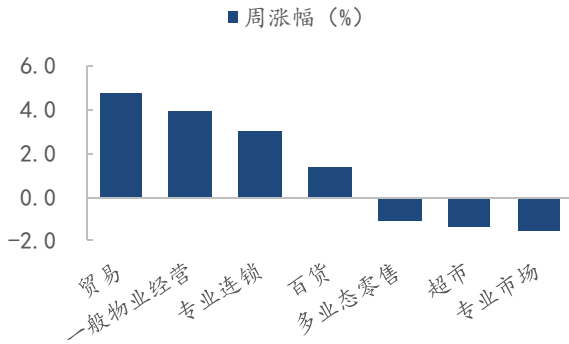
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图2：社会服务子行业市盈率



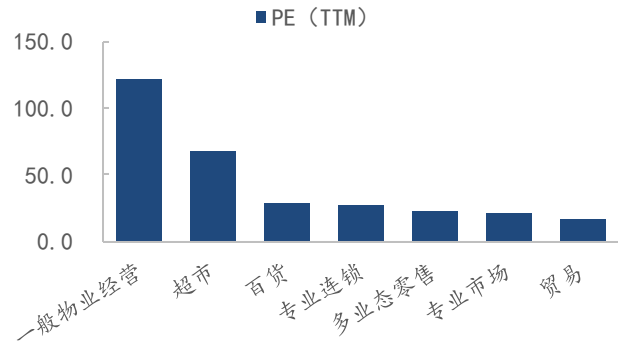
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图3：商贸零售子行业涨跌幅



资料来源：Wind，东兴证券研究所

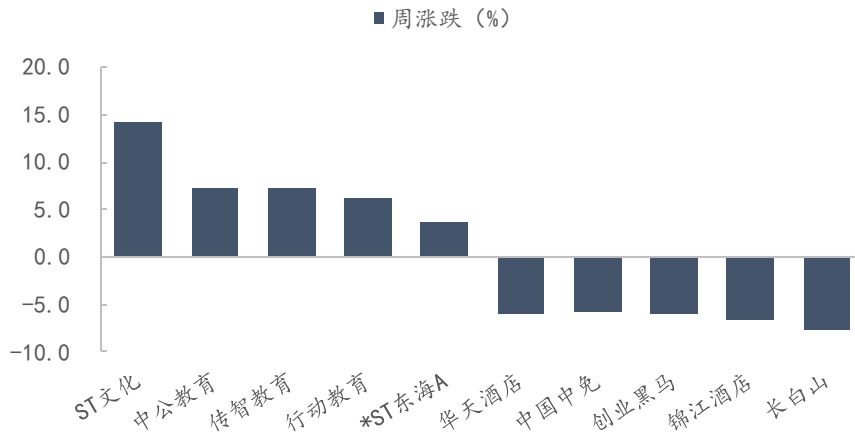
图4：商贸零售子行业市盈率



资料来源：Wind，东兴证券研究所

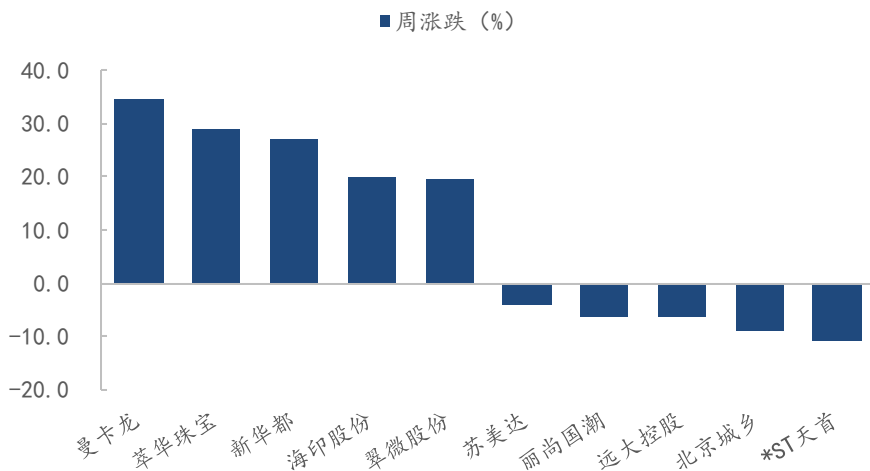
社会服务涨跌幅排名前5的公司为：ST文化 14.13%、中公教育 7.32%、传智教育 7.27%、行动教育 6.12%、\*ST东海 A 3.75%；排名后五位的公司为：华天酒店-5.94%、中国中免-5.78%、创业黑马-5.94%、锦江酒店-6.57%、长白山-7.73%。

图5：社会服务行业涨跌前五的公司



资料来源：Wind，东兴证券研究所

商贸零售涨跌幅排名前5的公司为：曼卡龙 34.69%、萃华珠宝 28.97%、新华都 27.00%、海印股份 20.00%、翠微股份 19.36%；涨跌幅排名后5位的公司为：苏美达-4.22%、丽尚国潮-6.33%、远大控股-6.50%、北京城乡-8.92%、\*ST天首-10.84%。

**图6：商贸零售行业涨跌前五的公司**


资料来源：Wind，东兴证券研究所

## 4. 重点公司追踪

【华住集团】公司发布 2021 年第三季度财务业绩公告，截至 2021 年 9 月 30 日，共有 7466 家在营酒店，Q3 营业额同比+15.4%至 122 亿元，收入同比+11.6%至 35 亿元，净亏损 137 百万元。

【锦江酒店】锦江国际拟收购公司控股股东锦江资本，吸收合并完成后，公司的控股股东将变更为锦江国际，锦江国际将直接持有本公司 4.82 亿股股份，占本公司总股份的 45.05%。本次吸收合并不会导致本公司实际控制人发生变化。

【广州酒家】广州城投以国有资产无偿划转方式取得广州市国资委持有的广州酒家 2.88 亿股股份，占广州酒家总股本的 51%。收购完成后广州城投将成为广州酒家的控股股东，本次收购广州酒家的实际控制人为未发生变化。

【鲁商发展】此前全资附属子公司福瑞达生物拟公开挂牌增资扩股引入战投，11 月 24 日由南通招华(招商局资本实控)、广西腾讯、杭州众达源(壹网壹创实控)、济南动能嘉福(山东省新动能实控)、上海众源(上海报业集团/上海城投/上海新华传媒等持股)组成的联合购买体已提交投资申请并缴纳保证金。

【天虹股份】公司股东中航国际深圳拟将所持有 5.21 亿股公司股份以非公开协议转让方式转让给中航国际实业。协议转让完成后，中航国际深圳将不再持有公司股份，中航国际实业将持有公司 43.40%的股份，成为公司控股股东，公司实际控制人未发生变化。

【凯撒旅业】公司控股股东凯撒世嘉旅游管理顾问股份有限公司质押 722 万股的部分公司股份，占其所持股份的 4.05%，占公司总股本的 0.9%。质押到期日为 2022 年 5 月 24 日。

【珀莱雅】方玉友先生通过集中竞价交易方式累计减持公司股份 189.7 万股,通过大宗交易方式累计减持公司股份 164.5 万股，合计减持 354.2 万股，占公司总股本的 1.76%。方玉友先生尚持有公司股份 3867 万股，占公司总股本的 19.24%。

【昂立教育】截至 2021 年 11 月 23 日，交大产业集团通过集中竞价交易累积减持公司股份 195.5 万股，减持比例为 0.68%，当前持股数量为 0.24 亿股，占总股本的 8.46%。

【若羽臣】公司控股股东王玉将所持有公司的部分股份进行质押。质押数量为 572.1 万股，占其所持股份的 16.72%，占公司总股本的 4.7%。

【丽人丽妆】股东减持计划实施过半，Asia-Pacific 通过集中竞价方式减持公司股份 60 万股，占公司总股本的 0.15%，其本次减持计划的减持数量已过半。截至本公告披露日，Asia-Pacific 持有公司股份 0.21 亿股，占公司总股本的 5.11%。

## 5. 投资建议与风险提示

**重点推荐：**中国中免、首旅酒店、锦江酒店、科锐国际、水羊股份

**长期推荐：**中公教育、广州酒家、老凤祥、周大生、上海家化、珀莱雅

**风险提示：**部分地区疫情反弹，经济复苏不及预期，超预期政策。



## 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业深度报告	酒店行业：高速扩张下，中高端酒店增长空间仍有几何？	2021-01-04
行业深度报告	化妆品行业：国产香化如何打造百年企业？	2020-12-04
行业深度报告	高教行业：四大维度剖析民办高校投资机会	2020-11-17
行业深度报告	餐饮行业：疫情强化马太效应，“标签化”品牌更具复苏优势	2020-08-11
公司深度报告	中教控股（00839）：高教职教并举，并购整合凸显龙头优势	2021-09-27
公司深度报告	同道猎聘（6100.HK）：从在线招聘到人服平台，成长边界不断扩张	2021-01-28
公司深度报告	御家汇（300740）：业务拓展与品牌运营双轮驱动，互联网美妆龙头再起航	2021-01-27
公司深度报告	华住集团-S（1179.HK）：三位一体前瞻布局，引领“中国住宿”新未来	2020-12-03
公司深度报告	科锐国际（300662）：灵活用工增量提效，持续科技投入赋能业务发展	2020-08-26
公司深度报告	中公教育（002607）：垂直一体化发展，打造职教全品类平台	2019-11-21

资料来源：东兴证券研究所

## 分析师简介

### 王紫

对外经济贸易大学管理学学士，法国诺欧高等商学院管理学硕士。2018年5月加入东兴证券研究所，一年港股消费及策略研究经验，目前负责商贸零售与社会服务行业研究。2020年度Wind金牌分析师“餐饮旅游行业第三名”、《财经》研究今榜“最佳选股分析师”。

## 研究助理简介

### 魏宇萌

中国人民大学经济学学士，金融硕士。2020年7月加入东兴证券研究所，商贸零售与社会服务行业研究助理，主要负责化妆品、免税、电商、传统零售、珠宝等研究方向。

### 刘雪晴

中央财经大学经济学硕士。2020年8月加入东兴证券研究所，商贸零售与社会服务行业研究助理，主要负责旅游酒店、餐饮、教育人服、本地生活、医美等研究方向。

## 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，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映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

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 15%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526