

社会服务行业双周报（第30期）

五一出游低位运行 露营经济火热的冷思考

超配

核心观点

露营经济简评：随着国内疫情的反复散发以及二级市场上相关主题个股的上涨，露营相关话题的讨论度明显上升。本轮国内露营热潮的缘起于国内疫情，但目前所议的露营主要是带有过夜住宿性质的中高端消费模式，即需要有审批合格的露营地。而目前中国露营产业多为尝鲜消费特征，且体验感不足。复盘国外露营活动发展历史（实质为房车经济延伸），展望中国露营产业的未来，依托酒店模式下的店中店模式或为当下露营经济最优解。

板块复盘：2022年04月25日-05月06日，消费者服务板块跑输沪深300指数4.69pct。国信社服板块涨幅居前的股票为科锐国际、同道猎聘、携程集团-S、国旅联合；跌幅居前的股票为学大教育（-25%）、学大教育（-23%）、海伦司（-23%）、大东海A（-23%）、大连圣亚、众信旅游、中国东方教育、华天酒店、宋城演艺、呷哺呷哺，板块整体承压回调。

行业新闻：政治局会议指出，坚持动态清零，因时因势不断调整防控措施，疫情防控取得重大战略成果；2022年五一出游人次1.6亿人次/-30%，恢复至2019年67%；收入647亿元/-43%，恢复至2019年44%；五一期间海南纯离岛免税销售3.99亿元，同比下降60%。

沪深港通：A股仅宋城获增持，港股除奈雪的茶外均获增持。A股核心标的：宋城演艺获增持，其余遭减持。流通A股占比，中国中免9.38%/-0.09pct，宋城演艺5.67%/+0.01pct，首旅酒店1.99%/-0.30pct，锦江酒店4.25%/-0.09pct。港股核心标的：奈雪的茶遭减持，其余获增持。自由流通股本占比，九毛九33.49%/+0.46pct，奈雪的茶24.85%/-0.44pct，呷哺呷哺22.08%/+0.76pct，海底捞17.83%/+0.63pct，海伦司14.91%/+0.28pct。

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：板块基本面震荡筑底，把握结构性行情。维持超配评级。今年3月国内疫情散发短期国内出行受制较为明显，清明五一旅游数据整体低位运行，Q2高基数背景下预计增速环比回落。下半年随着低基数效应凸显，增速环比预计改善。基于短期疫情反复的不确定和股价已经部分体现了悲观预期，立足3-6个月维度、兼顾业绩、估值、题材和复苏逻辑，优选中国中免、首旅酒店、锦江酒店、九毛九、君亭酒店、天目湖、科锐国际、广州酒家、海伦司、宋城演艺、同程旅行、中青旅、华住集团-S、百胜中国-S、海底捞等。立足未来1-3年时间维度，立足景气细分赛道的优质龙头，结合中线逻辑变化等，重点推荐中国中免、锦江酒店、宋城演艺、海伦司、九毛九、君亭酒店、华住集团-S、同程旅行、科锐国际、广州酒家、百胜中国-S、海底捞、首旅酒店、奈雪的茶等。

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	
					2022E	2023E	2022E	2023E
601888	中国中免	买入	163.69	319,601	5.14	7.18	31.85	22.80
600754	锦江酒店	买入	49.97	53,470	0.55	1.79	90.85	27.92
600258	首旅酒店	买入	21.67	24,300	0.27	0.92	80.26	23.55
9869.HK	海伦司	买入	7.38	9,349	0.24	0.46	30.75	16.04
9922.HK	九毛九	买入	12.51	18,177	0.35	0.59	35.73	21.20

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究·行业周报

社会服务

超配·维持评级

证券分析师：曾光

0755-82150809

zengguang@guosen.com.cn

S0980511040003

证券分析师：钟潇

0755-82132098

zhongxiaoxiao@guosen.com.cn

S0980513100003

证券分析师：张鲁

010-88005377

zhanglu5@guosen.com.cn

S0980521120002

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《财报总结及行情深度复盘-疫情仍是业绩和股价的核心变量》——2022-05-08
- 《板块基本面震荡筑底，把握结构性行情》——2022-05-06
- 《社会服务行业双周报（第29期）-上海稳步推进复工复产乡村基招股书解析》——2022-04-24
- 《社会服务行业双周报（第28期）-清明小长假数据平淡 达势股份招股书解析》——2022-04-11
- 《本轮疫情情绪低点已过，把握龙头超跌机会》——2022-04-06

内容目录

露营经济火热的冷思考	4
板块复盘：板块承压回调，跑输大盘 4.69pct	5
行业与公司动态	6
一、行业资讯	6
二、社服上市公司公告	7
三、近期股东大会整理	9
沪深港通：A股仅宋城获增持，港股仅奈雪遭减持	11
投资建议：板块基本面震荡筑底，把握结构性行情	11
免责声明	13

图表目录

图1：本土每日新增确诊趋势图	4
图2：牧高笛、天目湖、三夫户外 2022 年初以来涨跌幅	4
图3：各行业板块指数涨跌幅（2022. 04. 25-2022. 05. 06）	5
图4：社服 A 股核心标的沪深港通持股比例	11
图5：社服港股核心标的陆港通持股比例	11

露营经济火热的冷思考

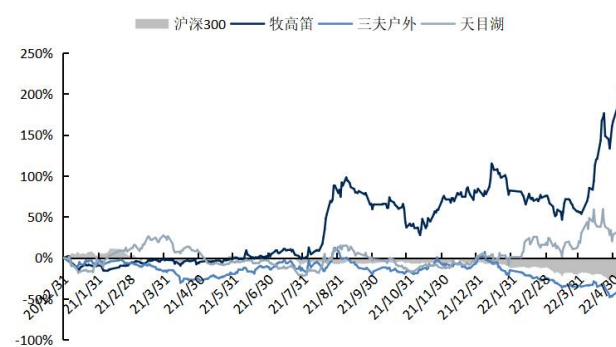
随着国内疫情的反复散发以及二级市场主题品种的上涨，市场对露营相关话题的讨论度明显上升。据有关资料显示，今年1-4月，全国约有7200家“露营”相关企业注册成立。目前二级市场上，主要还是帐篷等上游设备制造商及销售商，暂时没有较为纯正的露营产业链服务商标的。正如历史上的加州“淘金”热让卖水的小贩赚钱一样，是否露营热潮也仅仅让设备生产销售商淘到金呢？

图1：本土每日新增确诊趋势图



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

图2：牧高笛、天目湖、三夫户外 2022 年初以来涨跌幅



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

本轮国内露营热潮的缘起：疫情催化，目前尚处于早期。由于疫情原因，人们的出游需求被抑制，而周边游需求又受制于节假日度假酒店高昂的房价，且提前预定较为困难，特别是疫情反复扰动下旅行计划又极易被打乱，酒店还有诸多限制包括不能堂食、密接感染风险等。从牧高笛的业绩和股价表现来看，2021年7月也是一个分水岭。一般而言，露营活动以公园内搭帐篷，带零食野餐形式为主，这是日常常见的露营形式。但目前市场讨论的露营主要还是带有过夜住宿性质的中高端消费模式，即需要有审批合格的露营基地。同时需注意的，住宿在中国属于特种行业，审批较为严格，且帐篷的技术（恒温恒湿）要求也更为复杂。但目前国内，露营消费分为两种：露营基地提供的帐篷及烧烤架等，自己只需背上行囊；还有一种是自己配置帐篷及烧烤架等的个性化玩法，仅需采购帐篷营地。

复盘国外露营活动发展历史，实际为房车消费的一种延伸。露营具有亲近自然和亲子关系润滑剂的作用，目前在国外已经非常普遍。但是国外露营消费普遍是在房车消费基础上延伸的，房车提供了住宿、淋浴、餐饮等基本生活保障。

中国露营产业的痛点：具有尝鲜消费特征，但体验感不足。由于中国的房车市场尚未发展起来，故露营更多是近郊消费。而帐篷营地最大的问

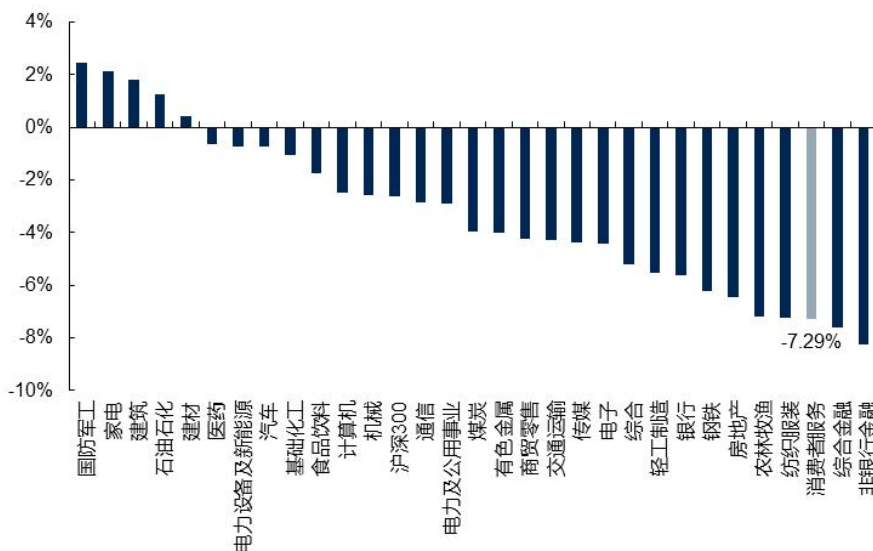
题就是洗澡、厕所、吃饭等问题，而且帐篷里的舒适度非常一般。此外，最适合露营的季节是春、秋两季。夏天太热而且蚊子多，冬天太冷，季节性较为明显。

展望中国露营产业的未来，店中店模式或为当下最优解。目前露营产业因为疫情而一时火热，但未来要形成长期稳定的消费需求，可能还是在度假酒店里提供类似于帐篷酒店的附加选择，依附于酒店的公共服务设施，同时提供特色化体验。目前不少上市公司都在进行这类似的尝试。

板块复盘：板块承压回调，跑输大盘 4.69pct

消费者服务板块报告期内下跌 7.29%，跑输沪深 300 指数 4.69pct。2022 年 4 月 25 日至 2022 年 5 月 6 日期间，中信消费者服务板块下跌 7.29%，位列所有行业指数中第 28 位(共 30 个行业指数)，同期沪深 300 指数下跌 2.60%，跑输大盘 4.69pct。

图3：各行业板块指数涨跌幅（2022.04.25-2022.05.06）



资料来源:wind, 国信证券经济研究所整理

注：板块指数采用中信一级行业指数

报告期内（04月25日-05月06日），国信社服板块涨幅居前的股票为科锐国际（3.61%）、同道猎聘（2.19%）、携程集团-S（0.23%）、国旅联合（0.19%）；国信社服板块跌幅居前的股票为学大教育（-24.66%）、学大教育（-23.18%）、海伦司（-23.06%）、大东海A（-22.55%）、大连圣亚（-18.03%）、众信旅游（-18.00%）、中国东方教育（-17.44%）、华天酒店（-17.15%）、宋城演艺（-17.07%）、呷哺呷哺（-16.58%），板块整体承压回调，仅人力资源板块个股科锐国际（2021年&2022Q1业绩持续亮眼）、同道猎聘、携程集团-S上涨。

表1：休闲服务板块个股涨跌幅（2022.04.25-2022.05.06）

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
科锐国际	3.61%	宇华教育	-24.66%
同道猎聘	2.19%	学大教育	-23.18%

携程集团-s	0.23%	海伦司	-23.06%
国旅联合	0.19%	大东海 A	-22.55%
凯撒旅业	0.00%	大连圣亚	-18.03%
		众信旅游	-18.00%
		中国东方教育	-17.44%
		华天酒店	-17.15%
		宋城演艺	-17.07%
		呷哺呷哺	-16.58%

资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

行业与公司动态

一、行业资讯

旅游新闻

【中共中央政治局常务委员会召开会议分析当前新冠肺炎疫情防控形势 中共中央总书记习近平主持会议】会议指出，新冠肺炎疫情发生以来，我们坚持人民至上、生命至上，坚持外防输入、内防反弹，坚持动态清零，因时因势不断调整防控措施，疫情防控取得重大战略成果。今年3月以来，经过全国上下勠力同心、并肩作战，我们经受住了武汉保卫战以来最为严峻的防控考验，取得了阶段性成效。实践证明，我们的防控方针是由党的性质和宗旨决定的，我们的防控政策是经得起历史检验的，我们的防控措施是科学有效的。我们打赢了武汉保卫战，也一定能够打赢大上海保卫战。

【北京：“五一”期间，全市餐饮经营单位暂停堂食，公园景区按照50%限流开放，目前仍暂延续有关防控措施】根据市疫情防控工作领导小组部署要求，“五一”假期（5月1日—4日），全市餐饮经营单位暂停堂食、转为外卖服务。首都严格进京管理联防联控协调机制决定，“五一”假期，全市公园景区、开放的文体娱乐场所等，严格落实“限量、预约、错峰”要求，按照50%限流开放，做好测温验码、核酸证明查验等工作。5月4日下午，北京市政府新闻发言人徐和建介绍，暂时延续“五一”假期社会面有关防控措施。继续暂停演出场所、娱乐场所、互联网上网服务场所和健身房等室内体育场所经营活动，暂停开放全市等级景区室内场所及图书馆、文化馆、美术馆等公共文化场所。公园景区继续按照50%限流，餐饮经营单位继续暂停堂食服务。

【上海将对社会面基本清零的区实施有限开放！】4月27日上午10:00，上海举行新冠肺炎疫情防控新闻发布会，市卫生健康委副主任赵丹丹、市民政局副局长沈敏、市药监局副局长郭术廷介绍本市疫情防控最新情况。赵丹丹介绍，上海市启动清零攻坚行动以来，效果日益显现，但当前疫情依然十分严峻，防控工作正处于较劲爬坡的关键时刻。为进一步巩固扩大清零攻坚工作成效，尽早实现社会面基本清零，按照“统一指挥、分类施策、集中攻坚”的总体思路，对达到社会面基本清零的区实施“有限人员、有限区域、有限活动”；对未达到社会面基本清零的区，继续坚持采取“全域静态管理、全员检测筛查、全面流调排查、全民清洁消杀，全程查漏补缺”等综合防控措施。

【国务院：规划建设一批中国特色市内免税店】中国政府网25日消息，国务院办公厅发布《关于进一步释放消费潜力促进消费持续恢复的意见》，其中提出，推进消费平台健康持续发展；加快推进国际消费中心城市培育建设；积极建设一批区域消费中心；支持有条件的地区依托自由贸易试验区等，与国（境）外机构合作

建设涉外消费专区。持续办好中国国际进口博览会、中国进出口商品交易会、中国国际服务贸易交易会、中国国际消费品博览会。完善市内免税店政策，规划建设一批中国特色市内免税店。

【五一期间海南离岛免税店销售 6.45 亿元，纯离岛免税销售 3.99 亿元，同比（2021 年五一假期）下降 59.82%】据海南省商务厅公布的数据，4 月 30 日-5 月 4 日，海南全省 10 家离岛免税店总销售 6.45 亿元，环比节前五天（下同）增长 38.9%。与节前相比，在购物人数增长不明显的情况下，线上会员购业务增长 27%，客单价增长 31%，带动整体销售增长。

据悉，今年五一假期离岛免税销售额 3.99 亿元，环比节前 5 天增长 47.8%，同比去年五一假期 5 天销售额下降 59.82%；免税购物人数 6.44 万人次，环比增长 12.87%。

【2022 年五一假期收入恢复至 2019 年的 44%】2022 年五一假期，国内旅游出游 1.6 亿人次/-30.2%，恢复至 2019 年 66.8%（2021 年恢复至 103.2%）；收入 646.8 亿元/-42.9%，恢复至 2019 年 44.0%（2021 年恢复至 77.0%）。今年以来疫情反复下，国内旅游承压明显（2022 春节旅游人次和收入各恢复至 74%/56%；清明旅游人次和收入各恢复至 68%/39%）。

【2022 年五一全国购物中心客流数 1.68 亿人次】据汇纳科技（股票代码：300609.SZ）旗下汇客云数据平台监测，2022 年五一期间，全国购物中心总客流 1.68 亿人次；场均日客流 16145 人次，同比 2021 年五一下降 43.5%。本次五一受疫情影响，出行人次下滑明显。交运方面，铁路旅客发送量约 1593.8 万人次，同比下降 79.7%；文娱方面，票房收入约 2.96 亿元，同比下降 82.4%；旅游方面，全国国内旅游出游 1.6 亿人次，同比减少 30.2%。

【百果园向港交所递交上市申请书】近日，百果园向香港联交所递交 IPO 申请，摩根士丹利为独家保荐人。招股书显示，按水果零售额计，百果园在中国所有水果专营店及连锁店中位列第一，规模是第二名的 2.8 倍。百果园 2021 年收入为 102.9 亿元，同比 2020 年+16.3%。2021 年毛利 11.6 亿元，同比 2020 年+43.2%。百果园线下门店网络共有 5351 家，遍布全国 22 个省直辖市的超过 130 个城市，其中 5336 家为加盟门店。各销售渠道累积的会员总人数超过 6700 万人，2021 年平均月活会员数超过 700 万。

二、社服上市公司公告

1. 旅游

【锦江酒店】2022 年第一季度，公司实现营业收入 23.22 亿元，同比+0.97%；归母净利润亏损 1.20 亿元，扣非后归母净亏损 2.18 亿元。

【黄山旅游】2022 年第一季度，公司实现营业收入 1.29 亿元，同比-12.07%；归母净利润亏损 0.84 亿元，扣非后归母净亏损 0.87 亿元。

【三特索道】2021 年，公司实现营业收入 4.35 亿元，同比+7.21%；归母净利润 1.74 亿元，同比-709.55%；扣非后归母净亏损 2.42 亿元，同比-50.75%。2022 年第一季度，公司实现营业收入 0.58 亿元，同比-34.25%；归母净利润 0.22 亿元，同比-77.12%；扣非后归母净亏损 0.30 亿元，同比-78.64%。

【中青旅】2022 年第一季度，公司实现营业收入 13.81 亿元，同比-1.20%；归母净利润亏损 1.12 亿元，扣非后归母净亏损 1.20 亿元。

【凯撒旅业】2021年，公司实现营业收入9.40亿元，同比-41.78%；归母净亏损6.99亿元，同比+1.22%；扣非后归母净亏损5.70亿元，同比+25.31%。

【凯撒旅业】2022年第一季度，公司实现营业收入1.22亿元，同比-49.40%；归母净亏损0.63亿元，同比+32.99%；扣非后归母净亏损0.67亿元，同比+32.01%。

【首旅酒店】2022年第一季度，公司实现营业收入12.12亿元，同比-4.64%；归母净亏损2.32亿元，去年同期亏损1.82亿元；扣非后归母净亏损2.59亿元，去年同期亏损1.90亿元。

【宋城演艺】2021年，公司实现营业收入11.85亿元，同比+31.27%；归母净利润3.15亿元，同比+117.98%；扣非后归母净利润2.68亿元，同比+115.15%。2022年第一季度，公司实现营业收入8530.41万元，同比-72.16%；归母净亏损3858.65万元，同比-129.15%；扣非后归母净亏损4013.34万元，同比-130.85%。

【宋城演艺】董事会会议审议通过《关于转让全资子公司股权暨关联交易的议案》。公司拟与宋城集团签署《股权转让协议》，将香港子公司100%股权转让给宋城集团，股权转让价格为57,400万元及清偿收购之前形成的债务2,005万元，合计交易对价为59,405万元。香港公司主要资产为澳洲传奇项目，受新冠肺炎疫情、地缘政治等多重因素影响，当前海外资产存在不确定性。本次交易有利于化解不确定性，提升公司财务安全，促进业务健康。

【广州酒家】2022年第一季度，公司实现营业收入7.47亿元，同比+11.51%；归母净利润0.53亿元，同比+10.36%；扣非后归母净利润0.51亿元，同比+13.23%。

【广州酒家】公司董事长徐伟兵先生计划自4月28日起15个交易日之后6个月内，以集中竞价方式减持公司股份（窗口期等不得减持股份期间不减持），拟减持不超过209,000股所持股份，拟减持股份不超过其所持公司股份数量的25%。减持价格按照减持实施时的市场价格确定。

【天目湖】2021年，公司实现营业收入4.19亿元，同比+11.86%；归母净利润0.52亿元，同比-6.17%；扣非后归母净利润0.43亿元，同比+51.66%。2022年第一季度，公司实现营业收入5613.01万元，同比-28.05%；归母净亏损2149.03万元，扣非后归母净亏损2248.36万元。

【峨眉山A】2021年，公司实现营业收入6.29亿元，同比+34.55%；归母净利润0.18亿元，同比+146.95%；扣非后归母净利润552.84万元，同比+110.09%。2022年第一季度，公司实现营业收入1.49亿元，同比+12.66%；归母净利润442.23万元，同比+268.20%；扣非后归母净利润102.12万元，同比+127.16%。

【中国中免】2021年，公司实现营业收入676.76亿元，同比+28.67%；归母净利润96.54亿元，同比+57.23%；扣非后归母净利润95.34亿元，同比+59.77%。2022年第一季度，公司实现营业收入167.82亿元，同比-7.45%；归母净利润25.63亿元，同比-9.99%；扣非后归母净利润25.59亿元，同比-9.72%。

【百胜中国-S】2022年第一季度，公司实现营业收入26.7亿美元，同比+4%；净收益1.0亿美元，同比-57%；经调整净收益1.02亿美元，同比-56%。

【科锐国际】2022年第一季度，公司实现营业收入21.92亿元，同比+50.92%；归母净利润0.53亿元，同比+35.57%；扣非后归母净利润0.48亿元，同比+40.87%。

【外服控股】2021年，公司实现营业收入114.54亿元，同比-47.64%；归母净利润5.32亿元，同比+7.74%，业绩承诺实现率138.06%；扣非后归母净利润4.60亿元，同比+9.46%，业绩承诺实现率135.26%。

【外服控股】2022 年第一季度，公司实现营业收入 35.25 亿元，同比+28.09%；归母净利润 1.73 亿元，同比+33.04%；扣非后归母净利润 1.12 亿元，同比-7.83%。

【新濠国际发展】2021 年，公司实现营业收入 156.4 亿港元，同比+16.5%；净亏损 79.4 亿港元，去年同期亏损 123.8 亿港元。

【永利澳门】2021 年，公司实现营业收入 117.25 亿港元，同比+54.03%；归母公司净亏损 51.79 亿港元，去年同期亏损 72.17 亿港元。

【澳博控股】2022 年第一季度，集团博彩净收入为 23.5 亿港元，同比-2.57%；应占亏损为 12.82 亿港元，去年同期亏损 6.47 亿港元。

2. 教育

【中教控股】截至 2022 年 2 月 28 日止六个月，公司实现营业收入 23.51 亿元，同比+28.91%；归母净利润 11.68 亿元，同比+40.53%；经调整归母净利润 9.09 亿元，同比+20.07%。

【中教控股】4 月 28 日，董事会正式议决动用购回授权，而视乎市况，公司可能就建议购回按最高总金额人民币 5 亿元不时于公开市场购回股份，将以其内部财务资源为建议购回提供资金。

【宇华教育】截至 2022 年 2 月 28 日止六个月，公司实现营业收入 12.04 亿元，同比+4.79%；经调整归母净利润 5.76 亿元，同比-7.32%。

【民生教育】2021 年，公司实现营业收入 23.94 亿元，同比+116.22%；净利润 6.08 亿元，同比+379.12%。

【希望教育】截至 2022 年 2 月 28 日止 6 个月，公司实现营业收入 15.27 亿元，同比+28.99%；纯利 4.30 亿元，同比-10.05%；经调整纯利 4.53 亿元，同比-17.06%。

【华夏视听教育】2021 年，公司实现营业收入 5.78 亿元，同比-26.8%；净利润 0.72 亿元，同比-78.70%；经调整净利润 1.87 亿元，同比-48.90%。

【中国新华教育】2021 年，公司实现营业收入 5.65 亿元，同比+18.07%；净利润 3.54 亿元，同比+8.97%；经调整净利润 3.41 亿元，同比+6.41%。

【中汇集团】2022 年 2 月 28 日止 6 个月，公司实现收入 8.23 亿元，同比+48.4%；归母经调净利润 2.64 亿元，同比+32.0%，归母净利润 2.51 亿元，同比+52.5%。

【东软教育】2021 年，公司实现营业收入 13.63 亿元，同比+23.9%；归母净利润 2.84 亿元，同比+282.8%；经调归母净利润 3.09 亿元，同比+36.9%。

【新东方】2022 财年第三季度，公司净营收 6.14 亿美元，同比-48.4%；归母净亏损 1.22 亿美元，同比-180.9%；归母经调净亏损 0.96 亿美元，同比-158.5%。

【新高教集团】截至 2022 年 2 月 28 日止 6 个月，公司实现营业收入 12.10 亿元，同比+30.7%；归母净利润 3.45 亿元，同比+17.2%。

三、近期股东大会整理

表2: 近期社服板块股东大会整理

代码	名称	会议日期	会议类型	召开地点
300559.SZ	佳发教育	2022/5/6	股东大会	四川省成都市武侯区武科西二路 188 号成都佳发安泰教育科技股份有限公司会议室
000721.SZ	西安饮食	2022/05/06	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)

000428.SZ	华天酒店	2022/05/06	股东大会	长沙市解放东路300号湖南华天大酒店贵宾楼四楼芙蓉厅 北京市朝阳区朝阳公园路8号(朝阳公园西2门)众信旅游大厦二层大会议室
002707.SZ	众信旅游	2022/05/09	股东大会	西安市曲江新区西影路508号西影大厦3层公司会议室
000610.SZ	西安旅游	2022/5/9	股东大会	北京市昌平区建材城西路金燕龙写字楼会议室
003032.SZ	传智教育	2022/5/11	股东大会	北京市海淀区西三环北路甲2号院(中关村国防科技园)5号楼15层公司会议室
002659.SZ	凯文教育	2022/5/11	股东大会	中国北京市朝阳区广顺大街融新科技中心C座8层
6100.HK	同道猎聘	2022/5/12	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
300010.SZ	豆神教育	2022/5/12	临时股东大会	广东省广州市黄埔区云埔四路6号公司会议室
002841.SZ	视源股份	2022/5/12	股东大会	香港金钟道八十八号太古广场香港 JW 万豪酒店三楼宴会厅
0027.HK	银河娱乐	2022/5/12	股东大会	广东省东莞市常平镇横江厦工业四路3号东莞勤上光电股份有限公司二楼会议室
002638.SZ	勤上股份	2022/5/16	股东大会	北京市朝阳区新源西里中街18号渔阳饭店二层怡景苑
601888.SH	中国中免	2022/5/17	股东大会	北京市西城区前门西河沿217号公司517会议室
002186.SZ	全聚德	2022/5/18	股东大会	北京市朝阳区安家楼50号院A3号楼二层会议室
002621.SZ	美吉姆	2022/5/18	股东大会	杭州市之江路148号公司会议室
300144.SZ	宋城演艺	2022/5/18	股东大会	北京市西城区车公庄大街4号新华1949园区西门会议室
600636.SH	国新文化	2022/5/19	股东大会	珠海市港湾大道科技五路8号公司一楼会议室
300050.SZ	世纪鼎利	2022/5/19	股东大会	四川省峨眉山市名山南路639号公司二楼会议室
000888.SZ	峨眉山A	2022/5/19	股东大会	湖南省张家界市永定区张家界国际大酒店二楼会议室
000430.SZ	张家界	2022/5/19	股东大会	北京市大兴区金星西路19号东方时尚驾驶学校股份有限公司会议室
603377.SH	东方时尚	2022/5/20	股东大会	江苏省溧阳市戴埠镇李家园村888号御水温泉度假酒店会议厅
603136.SH	天目湖	2022/5/20	股东大会	北京市海淀区西北旺东路10号院21号楼三盛大厦六层
300282.SZ	三盛教育	2022/5/20	股东大会	澳门路凶连贯公路澳门伦敦人澳门伦敦人酒店4楼吐鲁番会议厅
1928.HK	金沙中国有限公司	2022/5/20	临时股东大会	上海市普陀区真北路2500号星河世纪广场A座1618-1619室
1579.HK	颐海国际	2022/5/20	股东大会	广州高新技术产业开发区科珠路233号一楼会议室
002308.SZ	威创股份	2022/5/20	股东大会	武汉市东湖开发区关山一路特1号光谷软件园D1栋一楼会议室
002159.SZ	三特索道	2022/5/20	股东大会	海南省海口市国瑞大厦C座29层
000796.SZ	ST凯撒	2022/5/24	股东大会	西安唐华华邑酒店(雁引路40号)
600706.SH	曲江文旅	2022/5/24	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
300010.SZ	豆神教育	2022/5/25	股东大会	中国安徽省合肥市新站区职教城翰林路1009号行政楼会议室
0667.HK	中国东方教育	2022/5/25	股东大会	北京市海淀区知春路7号致真大厦紫光展厅1-2会议室
000526.SZ	学大教育	2022/5/25	股东大会	广州市天河区林和中路136号天誉花园二期501房公司会议室
000502.SZ	*ST绿景	2022/5/25	股东大会	苏州科德教育科技股份有限公司会议室(地址:江苏省苏州市相城区黄埭镇春申路989号)
300192.SZ	科德教育	2022/5/26	股东大会	澳门特别行政区路氹体育馆大马路永利皇宫的永利皇宫会议厅
1128.HK	永利澳门	2022/5/26	股东大会	网站 www.virtualshareholdermeeting.com/YUMC2021
9987.HK	百胜中国-S	2022/5/27	股东大会	網上直播方式
9616.HK	东软教育	2022/5/27	股东大会	安徽省黄山市屯溪区徽州大道1号黄山昱城皇冠假日酒店一楼会议室
600054.SH	黄山旅游	2022/5/27	股东大会	广州市白云区永平街泰兴路4号开元教育广州运营总部C栋5楼会议室
300338.SZ	ST开元	2022/5/27	股东大会	中国北京市朝阳区建国路93号万达广场12座22层
1981.HK	华夏视听教育	2022/5/27	股东大会	香港上环皇后大道中183号新纪元广场21楼
0520.HK	呷哺呷哺	2022/6/1	股东大会	中国广州市天河区黄埔大道西668号
9922.HK	九毛九	2022/6/2	股东大会	香港中环云咸街60号中央广场38楼
0200.HK	新濠国际发展	2022/6/7	股东大会	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心5F北京科锐国际人力资源股份有限公司会议室
300662.SZ	科锐国际	2022/6/8	股东大会	中国北京市朝阳区东小口镇中东路398号院1号楼7楼
6862.HK	海底捞	2022/6/9	股东大会	澳門外港新填海區孫逸仙大馬路澳門美高梅宴會廳I
2282.HK	美高梅中国	2022/6/9	股东大会	上海市静安区普济路88号静安国际中心B座12楼
6919.HK	人瑞人才	2022/6/10	股东大会	香港金钟道88号太古广场香港 JW 万豪酒店三楼金钟及山顶会议厅
1569.HK	民生教育	2022/6/13	股东大会	香港干诺道中168-200号信德中心招商局大厦1楼黄金阁
0880.HK	澳博控股	2022/6/15	股东大会	安徽省合肥市望江西路555号安徽新华学院科研办公楼9楼会议室
2779.HK	中国新华教育	2022/6/16	股东大会	虚拟会议
9869.HK	海伦司	2022/6/17	股东大会	深圳市福田区车公庙工业区皇冠科技园3栋3楼3311室霸气培训室
2150.HK	奈雪的茶	2022/6/22	股东大会	中华人民共和国上海浦东南路999号新梅联合广场A座37楼
2180.HK	万宝盛华	2022/6/29	股东大会	

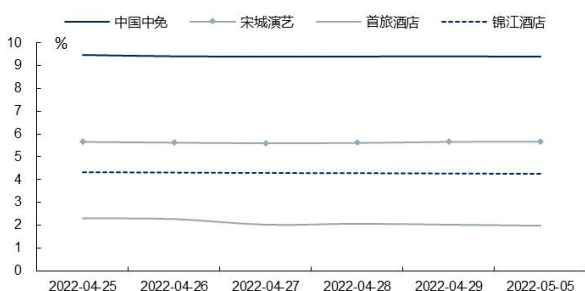
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

沪深港通:A股仅宋城获增持,港股仅奈雪遭减持

A股核心标的:宋城演艺获增持,其余遭减持。报告期内(04.25-05.06),中国中免持股比例降0.09pct至9.38%,宋城演艺持股比例增0.01pct至5.67%,首旅酒店持股比例降0.30pct至1.99%,锦江酒店持股比例降0.09pct至4.25%。

港股核心标的:奈雪的茶遭减持,其余获增持。报告期内(同上),九毛九持股比例增0.46pct至33.49%,奈雪的茶持股比例降0.44pct至24.85%,呷哺呷哺持股比例增0.76pct至22.08%,海底捞持股比例增0.63pct至17.83%,海伦司持股比例增0.28pct至14.91%。

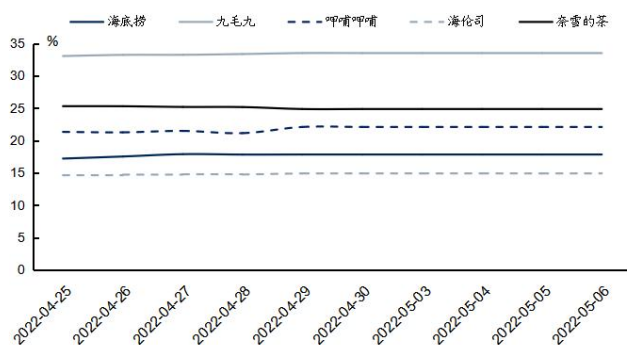
图4:社服A股核心标的沪深港通持股比例



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5: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:板块基本面震荡筑底,把握结构性行情

维持超配评级。今年3月以来全国疫情重新呈现散发蔓延状态,短期国内出行受制较为明显,清明五一旅游数据整体低位运行,其中上市公司疫区经营活动有所承压,Q2高基数背景下预计增速环比回落。目前中央也相继出台服务业纾困政策,各地防控措施也越来越精细化。下半年随着低基数效应凸显,增速环比预计改善。从行情来看,具有周边游特征的个股持续受到热捧。基于短期疫情反复的不确定和股价已经部分体现了悲观预期,立足3-6个月维度、兼顾业绩、估值、题材和复苏逻辑,优选中国中免、首旅酒店、锦江酒店、九毛九、君亭酒店、天目湖、科锐国际、广州酒家、海伦司、宋城演艺、同程旅行、中青旅、华住集团-S、百胜中国-S、海底捞等。立足未来1-3年时间维度,我们建议继续立足景气细分赛道的优质龙头,结合中线逻辑变化等,重点推荐中国中免、锦江酒店、宋城演艺、海伦司、九毛九、君亭酒店、华住集团-S、同程旅行、科锐国际、广州酒家、百胜中国-S、海底捞、首旅酒店、奈雪的茶等。

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 22-05-08	EPS			PE			PB
				2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	2020
601888	中国中免	买入	163.69	4.94	5.14	7.18	33.14	31.85	22.80	9.96
600754	锦江酒店	买入	49.97	0.09	0.55	1.79	555.22	90.85	27.92	3.24
600258	首旅酒店	买入	21.67	0.05	0.27	0.92	433.40	80.26	23.55	2.24
2150.HK	奈雪的茶	增持	3.75	-3.28	-0.05	0.07	-	-	53.58	1.31
9869.HK	海伦司	买入	7.38	-0.18	0.24	0.46	-	30.75	16.04	3.28
1179.HK	华住集团-S	增持	18.55	-0.15	0.1	0.62	-	185.49	29.92	5.51
6862.HK	海底捞	增持	11.00	-0.75	0.16	0.39	-	68.75	28.20	7.82
9987.HK	百胜中国-S	增持	251.59	14.82	10.75	12.97	16.98	23.41	19.39	2.44
0520.HK	呷哺呷哺	增持	2.49	-0.27	0.14	0.24	-	17.76	10.36	1.38
9922.HK	九毛九	买入	12.51	0.23	0.35	0.59	54.38	35.73	21.20	5.95
300144	宋城演艺	买入	11.42	0.12	0.15	0.49	95.17	76.13	23.31	3.92
300662	科锐国际	增持	45.90	1.28	1.63	2.11	35.86	28.16	21.75	4.26
603043	广州酒家	买入	22.36	0.99	1.12	1.41	22.59	19.96	15.86	4.15
603136	天目湖	买入	20.98	0.28	0.29	0.69	74.93	72.34	30.41	3.40
600138	中青旅	买入	9.70	0.03	0.22	0.7	323.33	44.09	13.86	1.13
301073	君亭酒店	增持	64.00	0.46	0.61	1.58	139.13	104.92	40.51	10.52
000888	峨眉山A	增持	6.41	0.03	0.04	0.35	213.67	160.25	18.31	1.38
600054	黄山旅游	增持	9.14	0.06	0.06	0.43	152.33	152.33	21.26	1.58
002707	众信旅游	增持	4.92	-0.51	-0.19	0.02	-9.65	-25.89		21.54
000978	桂林旅游	增持	5.13	-0.59	-0.09	0.06	-	-57.00		1.79
002033	丽江股份	增持	5.82	-0.07	0.15	0.35	-	38.80	16.63	1.34
0780.HK	同程旅行	增持	10.84	0.32	0.41	0.58	33.87	26.43	18.69	1.709
601888	中国中免	买入	163.69	4.94	5.14	7.18	33.14	31.85	22.80	9.96
600754	锦江酒店	买入	49.97	0.09	0.55	1.79	555.22	90.85	27.92	3.24
600258	首旅酒店	买入	21.67	0.05	0.27	0.92	433.40	80.26	23.55	2.24
2150.HK	奈雪的茶	增持	3.75	-3.28	-0.05	0.07	-	-	53.58	1.31
9869.HK	海伦司	买入	7.38	-0.18	0.24	0.46	-	30.75	16.04	3.28
1179.HK	华住集团-S	增持	18.55	-0.15	0.1	0.62	-	185.49	29.92	5.51

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。

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

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

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。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并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

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，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布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

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 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 层
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