

社会服务行业双周报（第37期）

瑞幸 Q2 营收大幅增长，中免赴港上市聆讯通过

超配

核心观点

板块复盘：2022年08月01日-08月12日，消费者服务板块下跌4.17%，跑输大盘4.76pct。国信社服板块涨幅居前的股票为九毛九（10%）、同程旅游、同道猎聘、百胜中国-S、广州酒家、三特索道、人瑞人才、天目湖、宇华教育、携程集团-S；国信社服板块跌幅居前的股票为海伦司（-10.74%）、中国中免、中教控股、西藏旅游、华天酒店、丽江股份、呷哺呷哺（-5.67%）、曲江文旅、北京城乡、黄山旅游，区域疫情散发再次扰动板块情绪。

行业新闻：海南海口：延长全市临时性全域静态管理时间至8月15日1时。8月15日起，有序恢复三亚凤凰国际机场国内客运航班商业化运行。7月海南离岛免税店销售额超50亿元/+21%，其中免税销售额41亿元/+9%；柬埔寨国人购物政策落地；星巴克中国Q2同店跌44%，创始人舒尔茨开始重塑计划；瑞幸咖啡Q2门店超星巴克，营收33亿/+72%；2021全球旅游零售商排名出炉，中免集团、乐天免税店、新罗免税店、杜福瑞集团、DFS集团分列前5名；雅诗兰黛集团洽谈收购Tom Ford；Booking集团Q2收入近乎翻倍。

沪深港通：中国中免、九毛九、海伦司、奈雪的茶获增持。A股核心标的：流通A股占比，中国中免10.84%/0.1pct，宋城演艺4.84%/-0.49pct，锦江酒店3.81%/-0.15pct，首旅酒店1.88%/-0.26pct。港股核心标的：自由流通股本占比，九毛九36.83%/2.39pct，奈雪的茶29.76%/0.05pct，呷哺呷哺21.83%/-0.29pct，海伦司21.75%/0.07pct，海底捞20.08%/-0.66pct。

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：暑期出游需求活跃 复苏在波动中前行。维持板块“超配”评级。7月以来在防控政策不断优化背景下，暑期出游意愿强烈，且2021年下半年低基数效应凸显。虽然短期疫情仍有间断散发，但旅游需求更倾向不同目的地调配。随行情继续深入，接下来逐季的经营验证也将影响23年预期。立足3-6个月、兼顾复苏次序、业绩确定性、估值水平和主题偏好，优选中国中免、九毛九、海伦司、锦江酒店、君亭酒店、首旅酒店、宋城演艺、天目湖、中青旅、中教控股、北京城乡、科锐国际、广州酒家、同程旅行、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、九毛九、海伦司、君亭酒店、中教控股、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	
					2021E	2022E	2021E	2022E
601888	中国中免	买入	195.66	382,021	5.14	7.18	38.07	27.25
600754	锦江酒店	买入	59.70	63,882	0.55	1.79	108.55	33.35
600258	首旅酒店	买入	20.51	23,000	0.27	0.92	75.96	22.29
9869.HK	海伦司	买入	10.77	13,648	0.24	0.46	44.89	23.42
9922.HK	九毛九	买入	15.26	22,187	0.35	0.59	43.60	25.87

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：钟瀚

0755-82132098

zhongxia@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

《社会服务行业8月投资策略-暑期出游需求活跃 复苏在波动中前行》——2022-08-05

《海外复苏跟踪系列：美国餐饮业复苏启示录》——2022-08-02

《社会服务行业双周报（第36期）-三亚暑期客流接近疫前 杭州亚运会明年9月举行》——2022-08-01

《社会服务行业双周报（第35期）-鼓励出游政策频发，海底捞拟分拆海外业务上市》——2022-07-18

《海外复苏系列之欧美在线旅游龙头：线上渗透提速 复苏期股价高弹性》——2022-07-15

内容目录

板块复盘:海南疫情扰动情绪,跑输大盘 5pct	4
行业与公司动态	5
一、行业资讯	5
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股除中免外均遭减持,港股九毛九、海伦司、奈雪的茶获增持	9
投资建议:暑期出游需求活跃 复苏在波动中前行	10
免责声明	11

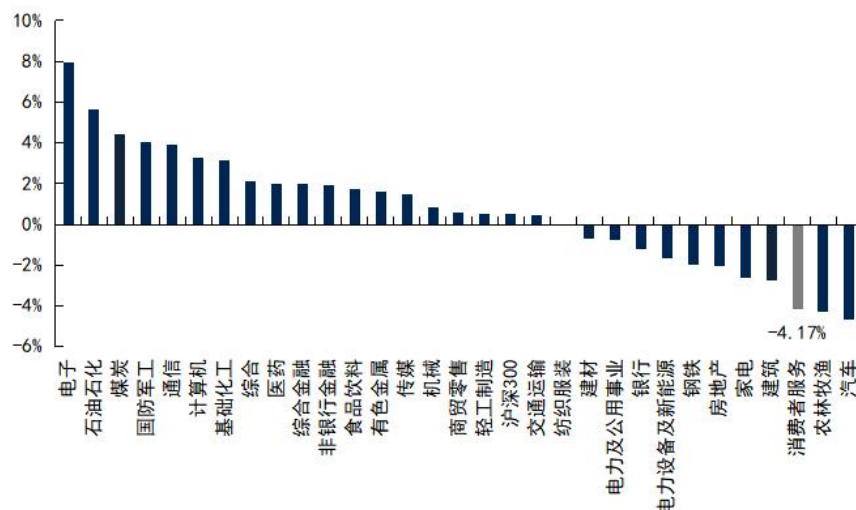
图表目录

图1：各行业板块指数涨跌幅（2022. 08. 01-2022. 08. 12）	4
图2：社服 A 股核心标的沪深港通持股比例	9
图3：社服港股核心标的陆港通持股比例	9

板块复盘：海南疫情扰动情绪，跑输大盘 5pct

消费者服务板块报告期内下跌 4.17%，跑输大盘 4.76pct。2022 年 8 月 1 日至 2022 年 8 月 12 日期间，中信消费者服务板块期内下跌 4.17%，位列所有行业指数中第 28 位（共 30 个行业指数），同期沪深 300 指数上涨 0.50%，跑输大盘 4.76pct。

图 1：各行业板块指数涨跌幅（2022.08.01-2022.08.12）



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（08 月 01 日-08 月 12 日），国信社服板块涨幅居前的股票为九毛九（10.30%）、同程旅游（8.40%）、同道猎聘（7.72%）、百胜中国-S（4.25%）、广州酒家（4.05%）、三特索道（3.81%）、人瑞人才（3.60%）、天目湖（3.47%）、宇华教育（3.45%）、携程集团-s（3.28%）；国信社服板块跌幅居前的股票为海伦司（-10.74%）、中国中免（-6.78%）、中教控股（-6.62%）、西藏旅游（-6.32%）、华天酒店（-5.71%）、丽江股份（-5.71%）、呷哺呷哺（-5.67%）、曲江文旅（-5.61%）、北京城乡（-5.01%）、黄山旅游（-4.20%），海南疫情一定程度上扰动了板块市场情绪，免税龙头中国中免跌幅居前。

表 1：休闲服务板块个股涨跌幅（2022.08.01-2022.08.12）

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
九毛九	10.30%	海伦司	-10.74%
同程旅行	8.40%	中国中免	-6.78%
同道猎聘	7.72%	中教控股	-6.62%
百胜中国-S	4.25%	西藏旅游	-6.32%
广州酒家	4.05%	华天酒店	-5.71%
三特索道	3.81%	丽江股份	-5.71%
人瑞人才	3.60%	呷哺呷哺	-5.67%
天目湖	3.47%	曲江文旅	-5.61%
宇华教育	3.45%	北京城乡	-5.01%
携程集团-s	3.28%	黄山旅游	-4.20%

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

1. 旅游新闻

【海南海口：延长全市临时性全域静态管理时间至 8 月 15 日 1 时】海口发布”微信公众号消息，海口市新型冠状病毒肺炎疫情防控工作指挥部 8 月 14 日发布公告，根据疫情防控需要，经研究，决定将当前执行的临时性静态管理时间延长至 2022 年 8 月 15 日凌晨 1 时。

【8 月 15 日起，有序恢复三亚凤凰国际机场国内客运航班商业化运行】三亚市新冠肺炎疫情防控工作指挥部通告，8 月 15 日起，有序恢复三亚凤凰国际机场国内客运航班商业化运行。

【7 月海南离岛免税“购”给力，消博会期间销售额大幅增长】7 月以来，伴随着一系列促消费措施的推出和活动的开展，海南离岛免税市场活跃，销售额实现增长。尤其是在第二届消博会期间，海南离岛免税店销售额实现大幅增长，日均销售额约 2 亿元。省商务厅 8 月 2 日提供的统计数字显示，7 月，海南离岛免税店销售额超 50 亿元，同比增长 21%。其中，免税销售额 40.67 亿元，同比增长 9%，免税购物人数 66.21 万人次，免税购物件数 420.5 万件，进店人数 253.5 万人次。8 月 1 日，海南 10 家离岛免税店销售额超 2.24 亿元，同比增长 123%。其中，免税销售超 1.46 亿元，同比增长 64%，免税购买人数 2.34 万人次，同比增长 28%，免税购物件数 14.8 万件，同比增长 72%，进店人数 9.36 万人次。

【柬埔寨国人购物政策落地，助力中免海外业务腾飞】柬埔寨海关与税务总署批准并发布了中国免税品集团（柬埔寨）有限公司（旗下拥有三家柬埔寨市内免税店）可以向柬埔寨国民销售免税商品的公告，标志着柬埔寨国人购物政策在柬埔寨国家正式落地试点。柬埔寨国人可以年累计购物免税商品销售价值不超过 1 万美元，可销售的品牌涵盖柬埔寨境内有税独家代理外的免税店经营的所有品牌，并允许通过门店现场销售（即购即提）和电商平台两种方式进行销售。

【禾蛙“迅致品牌合伙人生态大会”成功举办】禾蛙“迅致品牌合伙人生态大会”成功举办。大会发布了“客户官项目”和“EWP 项目”，旨在以“实操+带教+职位共享”的形式为迅致品牌合伙人长期赋能，打造共赢生态。科锐国际业务总经理、禾蛙 CEO 何洪锴在接受记者采访时表示：“这意味着禾蛙生态体系的架构基本搭建完成，形成了相对完整的闭环。”在过去两年多时间里，从“禾蛙盒子”、“禾蛙白领版”开启行业新生态，到“禾蛙闪招”连接万亿级的蓝领招聘市场，再到“禾蛙迅致”品牌合伙人体系为行业提供高质量赋能。禾蛙作为科锐国际旗下的产业互联平台，持续加速人力资源服务生态圈建设，整体业务已进入稳步增长阶段。何洪锴表示：“既然是做行业生态，就要恪守平台的本分。所以，禾蛙要做的就是搭好台子，干好‘脏活儿’、‘累活儿’，把高附加值、高利润的部分让渡给平台伙伴，这样才能把整个生态真正做起来，为行业 and 平台伙伴赋能。”

【星巴克中国 Q2 同店销售额大跌 44%，创始人舒尔茨开始重塑计划】星巴克公布了 2022 年第二季度财报（截至 7 月 3 日 13 周的 2022 财年 Q3 财报），营收为 82 亿美元，同比增长 9%。对于星巴克来说，第二季度是极具动荡的。在 5 月份退出了俄罗斯市场，并且还宣布与 Bolthouse Farms 签订了协议，出售 Evolution Fresh

业务；在疫情的封控下，中国市场遭遇了巨大的冲击。第二季度，中国市场的营收为 5.4 亿美元，同比下滑 40%；同店销售收入同比下滑 44%，其中交易量同比下滑 43%，客单价下滑 1%。门店规模增长了 12%，达到 5761 家。针对公司的潜在问题，舒尔茨在 4 月回归之后，举行了 100 多次会议，与高层共同商讨重塑星巴克的计划，重塑围绕五大战略，并先在美国业务上推行。首先是要推动员工与公司进一步链接起来，创造新的工作方式，提升组织的敏捷性和授权的文化；其次是从根本上改善门店员工的体验；第三是重塑门店的形象，星巴克计划在门店店型、咖啡技术等方面做出创新，提高门店的吞吐量和饮品的定制化；第四，准备重新设计星巴克的员工关系，创造新的方法来持续倾听一线的心声，形成共享创新、问责和成就的新方法；最后就是在高度一体化的变革中，咖啡的创新永无止境。

【利润扭亏为盈，门店超星巴克，瑞幸咖啡 Q2 大赚 32 亿元】瑞幸咖啡公布了 2022 年第二季度财报，财报显示，第二季度瑞幸咖啡总净收入 32.987 亿元，同比增长 72.4%。美国会计准则下瑞幸咖啡第二季度营业利润为 2.416 亿元，营业利润率为 7.3%，而 2021 年同期为亏损 0.475 亿元。门店规模上，截至第二季度，瑞幸咖啡共有 7195 家门店，其中 4968 家为自营门店，2227 家为联营门店。自营门店第二季度收入为 23.311 亿元，较 2021 年同期的 15.293 亿元增长了 52.4%，联营门店第二季度收入为 7.775 亿元，较 2021 年同期的 2.793 亿元增长了 178.4%。值得注意的是，根据星巴克 8 月 2 日公布的 2022 财年第三季度财报显示，星巴克在中国的门店数量为 5761 家。至此，瑞幸咖啡门店已全面超越星巴克。

【2021 全球旅游零售商排名出炉，中免集团、乐天免税店、新罗免税店、杜福瑞集团、DFS 集团分别进入前 5 名】全球旅游零售行业权威媒体《穆迪戴维特报告》发布 2021 年《顶级旅游零售商报告》，对过去一年全球前十五名旅游零售商展开了跟踪评估，报告显示，中免集团以 93.69 亿欧元的业绩蝉联 2021 年全球最大旅游零售商，销售额是排名第二的乐天免税店的两倍多，此外，新罗免税店、杜福瑞集团、DFS 集团分别进入前 5 名。

【Airbnb Q2 收入同比增长近六成，盈利能力略超希尔顿】短租民宿平台 Airbnb 公布今年第二季度财报。Airbnb 本季度收入超过 21 亿美元，同比增长 58%，季度净利润 3.8 亿美元，相比去年同期 6800 万美元的亏损，本季度表现显著提升，创下历史新高。Airbnb 今年 Q2 的住宿间夜和体验活动预订总数接近 1.04 亿，表现依然强劲，主要由北美、EMEA（欧洲、中东和非洲）、拉美地区带动需求增长，预订总额 170 亿美元，同比增长 27%，相比上个季度 67% 的增幅有所放缓。ADR 相比 2019 年同期增长 40%，达到 164 美元。尽管越来越多公司让员工回到办公室，但住宿时间达到 28 天甚至更久的长住需求，仍是 Airbnb 增长最快的业务板块，同比增幅为 25%。跨境旅游的间夜预订量同比翻倍增长，也已经超过疫情之前的水平。相比之下，希尔顿本季度净利润 3.67 亿美元，同比增长 186.7%；收入 22.4 亿美元，同比增长 68.6%。

【雅诗兰黛集团洽谈收购 Tom Ford，交易或超 30 亿美元，有望成为集团史上最大收购】8 月 2 日，化妆品巨头雅诗兰黛集团就收购奢侈品牌汤姆福特（Tom Ford）进行了洽谈，交易价值或超 30 亿美元，有望成为该集团史上最大一笔收购，引发行业高度关注。据华尔街见闻报道，知情人士表示，雅诗兰黛倾向于 Tom Ford 的美妆业务，据传雅诗兰黛方已经与 Tom Ford 就此项业务签订了长期许可协议，且同时寻求服装系列的收购。针对此次 Tom Ford 的出让原因，很大程度上与疫情有关。因疫情原因，Tom Ford 的时装发布频繁因不同原因取消。此外，全球通货膨胀和能源价格的上涨也对 Tom Ford 的运营带来极大压力。据悉，雅诗兰黛收购了多家美妆品牌，但交易规模相对较小。据报道，2021 年，雅诗兰黛以约 10 亿美元的价格收购了加拿大美妆公司 Deciem Beauty Group Inc 的多数股权，集团

还承诺在三年后收购 Deciem 余下的股份。此次如成功收购 Tom Ford，将再次刷新最大收购记录。

【Booking 集团 Q2 收入近乎翻倍，但 OTA 巨头仍存烦恼】北京时间 8 月 4 日凌晨，在线旅游公司 Booking 集团公布了今年第二季度财报，本季的运营和收益数据都很亮眼。Q2 旅行预订总额 345 亿美元，同比增长 57%。住宿预订量达到 2.46 亿个间夜，同比上升 56.3%。第二季度总收入 43 亿美元，对比去年同期几乎翻倍。净利润 8.57 亿美元，去年同期亏损 1.67 亿美元。相比之下，Airbnb Q2 净利润 3.8 亿美元，万豪 Q2 净利润 6.78 亿美元。本季度 Booking 住宿间夜量首次超过 2019 年同期水平，住宿 ADR 的提升助力预订总额比疫情前攀升了 38%，预期 ADR 后续将持续强势增长。在经历了 2 年的需求压抑之后，Booking、Airbnb、Expedia 等旅游平台都预期今年夏季旅游市场会异常火爆，然而仍有通货膨胀/人力短缺/油价上涨/航班中断等诸多不利因素，令人们对今年下半年的旅游趋势产生担忧。据路透社消息，迫于运营压力和人力短缺等因素，美国各大航司近期在度假旺季削减了数千个航班。从股价上，尽管旅游市场需求明显很强劲，但今年以来各大 OTA 的股价仍然在跌，Booking 股价今年跌了 18%，Expedia 和 Airbnb 分别下挫 42% 和 31%

二、社服上市公司公告

1. 旅游

【众信旅游】截至 2022 年 7 月 31 日，公司通过集中竞价方式累计减持已回购股份数量为 9,000,000 股，占公司总股本比例为 0.9929%，减持所得资金总额为 58,932,184.00 元（未扣除交易费用），减持的最高价为 7.03 元/股，最低价为 6.38 元/股，减持均价为 6.55 元/股，原回购均价为 5.13 元/股。

【澳博控股】发布 2022 年中期业绩，上半年集团总净收益 41.29 亿港元，同比-20.9%；归母净亏损 27.57 亿港元，去年同期亏损 14.66 亿港元。

【国旅联合】江旅集团的控股下属公司南昌江旅资产管理有限公司，因股票收益权转让与回购事宜，向南昌市红谷滩区人民法院提出包括处置金汇丰盈持有的国旅联合 15,000,000 股股票在内的多项强制执行申请。红谷滩区法院已决定就南昌江旅的强制执行申请予以立案执行。

【美高梅中国】发布 2022 年中期业绩，实现经营收益 32.16 亿港元，同比-31.7%；归母净亏损 24.04 亿港元，去年同期亏损 17.33 亿港元。

【奈雪的茶】发布 2022 年上半年业绩预告，上半年本集团门店数量较 2021 年同期增加，但本集团收入与 2021 年同期相比录得小幅下降。

【丽江股份】发布 2022 年半年报，营业收入 7897.14 万元，同比-60.97%；归母净亏损 5341.97 万元，去年同期盈利 1005.57 万元；扣非后归母净亏损 5986.20 万元，去年同期盈利 1113.78 万元。

【九华旅游】嘉润金地因自身经营需要计划自 2022 年 5 月 9 日起的 6 个月内，通过集中竞价方式减持股份数量不超过 2,213,600 股，约占公司股份总数的 2%，截止本公告披露之日，本次减持股份计划减持数量已过半，嘉润金地在减持计划实施期间通过集中竞价方式减持了九华旅游股份共计 1,330,000 股，占公司总股本的 1.20%，本次减持计划尚未实施完毕。

【中国中免】正在进行申请公开发行境外上市外资股（H 股）并在香港联合交易所有限公司主板挂牌上市的相关工作。公司于 2022 年 6 月 30 日向香港联交所重

新递交了本次发行上市的申请，并于同日在香港联交所网站刊登了本次发行上市的申请资料。

【外服控股】收到国家市场监督管理总局下发的《经营者集中反垄断审查不实施进一步审查决定书》，决定对上海外服与上海东浩兰生人力资源产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）收购上海远茂企业发展股份有限公司股权案不实施进一步审查，即日起可以实施集中。截至本公告披露日，远茂股份尚未取得股转系统已就本次交易项下的定向发行方案出具的无异议函，如远茂股份至迟未能在 2022 年 9 月 28 日前取得股转系统出具的针对定向发行的无异议函并完成约定的定向发行股票，则作为替代方案，上海外服将进一步以与核心股份收购相同的每股交易价格自上海易盟企业（集团）有限公司受让远茂股份 2,410,515 股无限售条件流通股，占远茂股份股份总数的 5.1%。

【西藏旅游】2022 年 2 月 10 日至 3 月 10 日期间，国风集团通过集中竞价减持公司股份 2,269,600 股，占公司总股本的 1%，与此同时，国风集团于集中竞价减持计划实施期间，通过大宗交易累计减持 7,189,738 股，占公司总股本的 3.17%。本次集中竞价减持计划实施完毕。截至目前，公司股东国风集团持有公司无限售条件流通股份 5,476,561 股，占公司总股本的 2.41%。

【永利澳门】发布 2022 年 6 月 30 日止第二季度业绩，第二季度实现经营收益 1.17 亿美元，同比-74.2%；归母净亏损 2.71 亿美元，去年同期亏损 1.17 亿美元。

【永利澳门】发布 2022 年中期业绩，上半年实现经营收益 32.48 亿港元，同比-52.0%；归母净亏损 35.98 亿港元，去年同期亏损 21.57 亿港元。

【西安旅游】发布 2022 年中期业绩，上半年实现营业收入 2.36 亿元，同比-5.98%；归母净亏损 0.49 亿元，去年同期亏损 0.18 亿元。

【金沙中国】发布 2022 年中期业绩，上半年实现收入 9.15 亿美元，同比-43.5%；净亏损 7.6 亿美元，去年同期亏损 3.81 亿美元。

2. 教育

【传智教育】截至 2022 年 7 月 31 日，公司累计通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购股份数量为 2,657,700 股，占公司总股本的 0.6604%，最高成交价为 14.71 元/股，最低成交价为 13.05 元/股，成交总金额为 35,743,528 元（不含交易费用）。本次回购股份符合公司既定的回购股份方案及相关法律法规的要求。

【传智教育】上海创稷首期减持计划期限届满，累计减持公司股份 5,632,426 股，占公司总股本的 1.40%，同时上海创稷拟实施下一期减持计划。截至本公告披露日，上海创稷持有公司股份 16,097,756 股，占公司总股本的 4.00%。

【视源股份】公司向特定对象非公开发行人民币普通股 29,466,839 股，本次发行完成后，公司总股本由 666,549,706 股增加至 696,016,545 股。公司持股 5%以上股东周开琪在本次发行完成后持股数量保持不变，持股比例被动稀释至 5%以下。

三、近期股东大会整理

表2：近期社服板块股东大会整理

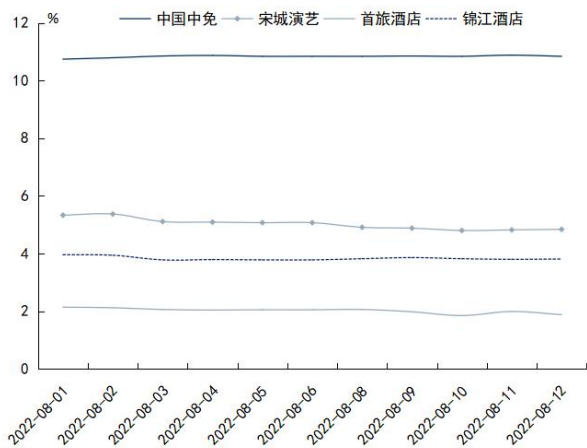
代码	名称	会议日期	会议类型	召开地点
300282.SZ	ST 三盛	2022-08-26	临时股东大会	北京市海淀区西北旺东路10号院21号楼三盛大厦六层
600258.SH	首旅酒店	2022-08-26	临时股东大会	北京市西城区复兴门内大街51号民族饭店301会议室
000428.SZ	华天酒店	2022-08-22	临时股东大会	长沙市解放东路300号湖南华天大酒店贵宾楼四楼芙蓉厅
002621.SZ	美吉姆	2022-08-22	临时股东大会	北京市朝阳区安家楼50号院A3号楼二层会议室
300338.SZ	ST 开元	2022-08-22	临时股东大会	广州市白云区永平街泰兴路4号开元教育广州运营总部C栋5楼会议室
6862.HK	海底捞	2022-08-22	临时股东大会	中国北京市昌平区东小口镇中东路398号院1号楼7楼
002599.SZ	盛通股份	2022-08-18	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
002659.SZ	凯文教育	2022-08-17	临时股东大会	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
603099.SH	长白山	2022-08-16	临时股东大会	长白山旅游股份有限公司二楼会议室
603199.SH	九华旅游	2022-08-16	临时股东大会	安徽省池州市青阳县五溪新区安徽九华山旅游发展股份有限公司会议室

资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

沪深港通：A股除中免外均遭减持，港股九毛九、海伦司、奈雪的茶获增持

A股核心标的：除中免外均遭减持。报告期内（08.01-08.12），中国中免持股比例增0.1pct至10.84%，宋城演艺持股比例降0.49pct至4.84%，锦江酒店持股比例降0.15pct至3.81%，首旅酒店持股比例降0.26pct至1.88%。

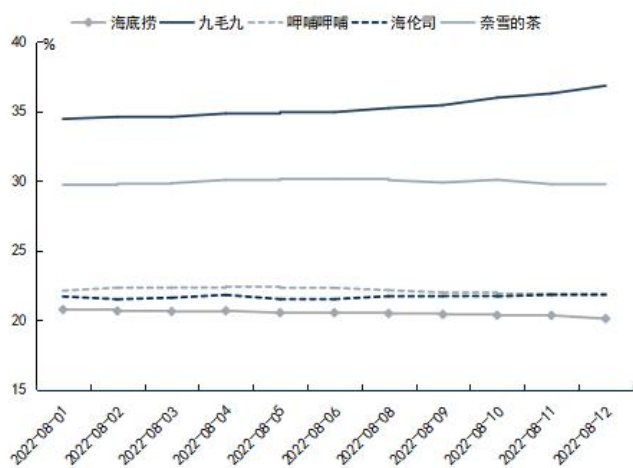
图2：社服A股核心标的沪深港通持股比例



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

港股核心标的：港股九毛九，海伦司，奈雪的茶获增持。报告期内（同上），九毛九持股比例增2.39pct至36.83%，奈雪的茶持股比例增0.05pct至29.76%，呷哺呷哺持股比例降0.29pct至21.81%，海伦司持股比例增0.07pct至21.75%，海底捞持股比例降0.66pct至20.08%。

投资建议：暑期出游需求活跃 复苏在波动中前行

维持“超配”评级。7月以来在防控政策不断优化背景下，暑期出游意愿强烈，且2021年下半年低基数效应凸显。虽然短期疫情仍有间断散发，但旅游需求更倾向不同目的地调配。随行情继续深入，接下来逐季的经营验证也将影响23年预期。立足3-6个月、兼顾复苏次序、业绩确定性、估值水平和主题偏好，优选中国中免、九毛九、海伦司、锦江酒店、君亭酒店、首旅酒店、宋城演艺、天目湖、中青旅、中教控股、北京城乡、科锐国际、广州酒家、同程旅行、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、九毛九、海伦司、君亭酒店、中教控股、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 22-8-15	EPS			PE			PB 2020
				2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	
601888	中国中免	买入	195.66	4.94	5.14	7.18	39.61	38.07	27.25	13.10
600754	锦江酒店	买入	59.70	0.09	0.55	1.79	663.33	108.55	33.35	3.89
600258	首旅酒店	买入	20.51	0.05	0.27	0.92	410.20	75.96	22.29	2.12
2150.HK	奈雪的茶	增持	4.40	-3.28	-0.05	0.07	-	-	62.83	1.54
9869.HK	海伦司	买入	10.77	-0.18	0.24	0.46	-	44.89	23.42	4.79
1179.HK	华住集团-S	增持	25.88	-0.15	0.1	0.62	-	258.80	41.74	8.58
6862.HK	海底捞	增持	12.98	-0.75	0.16	0.39	-	81.10	33.27	9.22
9987.HK	百胜中国-S	增持	309.74	14.82	10.75	12.97	20.90	28.82	23.87	3.13
0520.HK	呷哺呷哺	增持	2.56	-0.27	0.14	0.24	-	18.28	10.67	1.42
9922.HK	九毛九	买入	15.26	0.23	0.35	0.59	66.35	43.60	25.87	7.27
300144	宋城演艺	买入	12.76	0.12	0.15	0.49	106.33	85.07	26.04	4.45
300662	科锐国际	增持	42.46	1.28	1.63	2.11	33.17	26.05	20.12	4.02
603043	广州酒家	买入	23.88	0.99	1.12	1.41	24.12	21.32	16.94	4.78
603136	天目湖	买入	22.95	0.28	0.29	0.69	81.96	79.14	33.26	3.72
600138	中青旅	买入	10.58	0.03	0.22	0.7	352.67	48.09	15.11	1.23
301073	君亭酒店	增持	61.71	0.46	0.61	1.58	134.15	101.16	39.06	16.57
000888	峨眉山 A	增持	7.26	0.03	0.04	0.35	242.00	181.50	20.74	1.59
600054	黄山旅游	增持	10.04	0.06	0.06	0.43	167.33	167.33	23.35	1.77
002707	众信旅游	增持	6.35	-0.51	-0.19	0.02	-12.45	-33.42		27.78
000978	桂林旅游	增持	6.14	-0.59	-0.09	0.06	-	-68.22		2.78
002033	丽江股份	增持	8.26	-0.07	0.15	0.35	-	55.07	23.60	1.92
0780.HK	同程旅行	增持	13.17	0.32	0.41	0.58	41.16	32.12	22.71	1.709
0839.HK	中教控股	买入	7.76	0.27	0.60	0.77	28.74	12.93	10.08	1.73
600861	北京城乡	无评级	22.17	-0.23	-0.20	0.56	-	-	39.59	4.87

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