



社会服务行业 2021 年中报 前瞻：精选顺周期、高成长 性个股



本期投资提示：

2021 年年初至今（2021 年 7 月 16 日）休闲服务指数下跌 2.25%，相对沪深 300 下跌 0.01%，在申万 28 个子行业中排名第 19 位。单 Q2（2021 年 4 月 1 日至 2021 年 6 月 30 日），受局部疫情和可选消费整体增速疲软影响，休闲服务指数下跌 4.36%，相对沪深 300 下跌 7.84%，在申万 28 个子行业中排名第二十三位。二季度本身为离岛免税销售淡季，叠加局部疫情对海南客流形成的压力，板块内最大权重股中国中免表现一般。个股来看，年初至今涨幅最大个股为西藏旅游（年初至今涨幅 25.60%），桂林旅游单 Q2 涨幅 13.70%，排名第一，涨幅靠前个股主要遵循低估值及疫情后边际改善逻辑，且均为小盘股，对板块的整体影响不大。陆股通角度，持股比例整体变化不大，首旅酒店沪股通持股比例略有下降，南下资金中，呷哺呷哺减持明显，截止 7 月 16 日港股通持股比例仅 9.66%。

免税：中国中免于 7 月 6 日公布业绩快报，2021Q2 实现营收 170.08 亿元（Q1 为 184.93 亿元），实现归母净利润 25.87 亿元（Q1 为 28.49 亿元），收入利润略低于预期。Q2 本身为离岛销售的相对淡季，且 6 月受局部疫情影响，离岛免税销量明显下滑，对 Q2 利润水平产生影响。市场前期对离岛免税竞争格局有所担心，叠加中报略低预期，对股价形成一定压力。进入 7 月后，离岛免税销量已经开始边际反弹，预计 Q3 销售情况将略好于 Q2。

短期股价跟随销量的边际改善出现一定反弹恢复的情况，但当前市值

对业绩的消化已经比较充分，下半年预计旺季销量提升、首都机场租金合同确立和所得税优惠均有望形成短期催化，但趋势性拐点仍需综合考虑出入境航线的开放时点。

酒店：从需求端看，排除掉疫情的影响，5月前半月酒店需求的恢复趋势很明显。三季度大型会展有望逐步恢复，局部疫情的影响逐步消除后，预计需求端会迎来小反弹。从供给端看，全国可搜索预订酒店数从11月5日的53万家下降至6月10日的51万家，剔除非标酒店后，连锁化率由13.72%提升至15.32%，大量单体酒店在疫情后选择翻牌为连锁酒店，对于头部酒店而言今年为开店大年，成长性有望加速体现。

景区&旅行社：7月局部疫情压力缓和后，各景区普遍进入暑期旺季，客流情况好转，行业平均客流预计恢复至19年同期8成左右，休闲景区的表现仍明显好于自然景区；三季度是景区旺季，可以精选低估值、业绩修复良好的休闲景区个股进行配置。当前国际航线尚未放开，出境游旅行社业务逐渐转向国内长线游，短期内恢复情况较差。

投资建议：前期复苏趋势结束后，从5月开始，可选消费增速相对疲软，板块压力较大。

下半年，我们认为投资主线仍然是精选消费中的高确定性、高成长赛道。疫情导致餐饮、酒店等行业大量尾部供给出清，供需结构优化。自5月开始，剔除局部疫情的影响，餐饮、酒店需求端基本恢复甚至超过19年同期水平。头部餐饮及酒店品牌的恢复和成长速度均超过行业平均，是我

们下半年的首推配置。此外，三季度开始，海南客流会逐步回到季节性上升周期，离岛免税销量边际改善对中免将形成良好支撑，可以逢低布局，并关注短期利好因素的催化。推荐组合：首旅酒店、九毛九、海底捞、中国中免。

风险提示：1、国内部分地区疫情反复；2、海外业务拖累公司利润等。

关键词：沪港通 疫情

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_33000

