



社会服务行业周报：防疫政策继续趋严 把握左侧配置机会



核心观点

板块两周表现:近两周(2021.12.13-2021.12.24)沪深 300 下跌 2.65%,创业板指下跌 4.89%,消费者服务(中信)指数下跌 3.84%,较沪深 300 的相对收益为-1.19%,在中信 29 个子行业中排名第 27 位。其中分子板块来看,旅游及休闲板块近两周下跌 3.97%,酒店及餐饮板块近两周上涨 1.65%,教育板块近两周下跌 7.95%,综合服务板块近两周下跌 2.82%。

个股周度跟踪:1)个股涨跌幅来看,近两周股价涨幅最高的 5 只个股为云南旅游/同道猎聘/号百控股/呷哺呷哺/国旅联合;2)资金流向来看,近两周中国中免/首旅酒店/宋城演艺/锦江酒店表现为北上资金流入,黄山旅游/中青旅/凯撒旅业表现为北上资金流出。港股标的方面,近两周九毛九/海底捞/奈雪的茶表现为南下资金流入,呷哺呷哺表现为南下资金流出。

行业要闻:(1)首批发展智慧旅游提高适老化程度示范案例名单出炉。(2)深圳免税海口观澜湖免税城“美妆世界”盛大揭幕,多家国际品牌首进海南。(3)韩国取消离境 5000 美元免税限额,刺激免税消费,吸引海外消费回流。

A 股社会服务类上市公司重要公告:(1)中国中免:公司拟以 1.26 亿元现金收购中国港中旅资产经营有限公司 100%股权。港中旅资产公司拥有免税外汇商品经营资质,可以经营外汇免税商店,即回国补购型的市内免税店。公司目前没有此类型免税店,本次交易完成后,有助于公司进一步整合免税资源,巩固和完善公司免税业务布局;(2)锦江酒店:《关于公司关联方向公司全资子公司提供借款的议案》董事会同意将原借款期限延长 3 年,在有效期

内变更为循环授信贷款,循环贷款在任何时点最高本金额度不超过 5 亿欧元。

(3)美凯龙:红星控股已将其持有的公司 A 股质押给中国华融资产管理公司。

投资建议与投资标的

近两周本土新增确诊病例仍维持高位,但上海、北京、深圳疫情相对平稳;文旅部宣布至明年 3 月 15 日前暂停陆地边境口岸城市的跨省团队旅游及“机票+酒店”业务,多地政府也倡导元旦、春节就地过节。我们认为随着冬奥会临近,防疫和出行管控措施大概率进一步收紧,元旦、春节酒旅餐饮等线下服务业数据复苏程度或有限。但我们需要强调的是市场预期已愈发充分,当前时点不必过于纠结疫情,更应关注公司自身相对竞争力的变化,看好左侧配置机会。

免税板块:免税龙头三季度收入端受到暑期疫情影响,毛利率则由于打折促销力度加大和线上占比提下降较大,导致实际经营层面业绩低于预期,股价亦随之出现较大调整。展望四季度,在客流阻力之下,10 月以来海南销售依然稳健恢复,我们认为随天气转冷海南进入旅游旺季、美兰机场二期开业、线上整合发力等,Q4 营收有望明显恢复;大促仍在持续,Q4 毛利率或仍将承压,但受益于线下及精品占比提升,毛利率预计较 Q3 环比改善。

酒店板块:建议关注首旅酒店(600258,买入)、华住集团-S(01179,未评级)。复苏方面,四季度全国多地疫情对 revpar 恢复仍会造成冲击,但由于低基数原因幅度或小于暑期疫情;开店方面,三季度龙头开店扩张步伐稳步推进,四季度疫情虽然对加盟商信心造成一定影响,但也会进一步加快中小单

体酒店出清,供给格局有望进一步改善;海外方面,近期奥密克戎造成英法等欧洲多国新增病例再创新高,海外需求端复苏波动加大,但就整个四季度而言,境外业务的业绩拖累或将好于预期。我们认为酒店从商业模式、需求韧性还是成长性角度看,都属于疫后复苏早周期品种,疫情对股价冲击逐步钝化,建议后续密切跟踪开店进度和中高端品牌进展。

景区板块:建议关注宋城演艺(300144,买入)、天目湖(603136,增持)。宋城演艺三季报业绩优于预期再次彰显高效运营效率,但本轮疫情导致多地跨省游熔断,预计 Q4 业绩仍将受影响,建议把握低位配置机会;同时建议关注受益于周边游、休闲游占比提升的天目湖。

餐饮板块:建议关注海伦司(09869,未评级)、九毛九(09922,未评级)。据渠道反馈,海底捞、九毛九(太二)、海伦司 11 月同店恢复至 19 同期的 70%、80%、90%左右,多点疫情扩散影响下客流仍受抑制,但各品牌恢复速度逐步拉开差距。基于“高性价比产品+空间+服务”替代下沉市场夜间娱乐需求的长期发展基调,“加速达成开店+高标准化运营+品牌势能强劲拉升”的中期成长逻辑,以及疫情期间恢复水平领先同行的短期经营韧性,我们建议

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_35284

