

证券研究报告—动态报告

社会服务

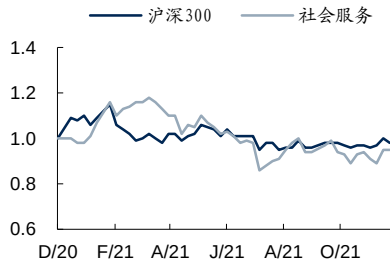
双周报第 21 期

超配

(维持评级)

2021 年 12 月 19 日

一年该行业与沪深 300 走势比较



相关研究报告:

《社会服务 2022 年投资策略: 在疫情不确定性中寻找商业模式的确定性》——2021-12-16
《双周报第 20 期: 新型病毒致板块情绪承压, 中国中免暂缓港股上市》——2021-12-06
《可选消费连锁业态研究系列: 品牌定位篇: 始于赛道, 路径迥异》——2021-11-23
《双周报第 19 期: 香港积极推进与内地通关, 中国中免港股上市获批》——2021-11-22
《餐饮系列专题: 连锁餐饮业态全图谱分析: 赛道, 空间, 周期》——2021-11-09

证券分析师: 曾光

电话: 0755-82150809
E-MAIL: zengguang@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编号: S0980511040003

证券分析师: 钟潇

电话: 0755-82132098
E-MAIL: zhongxiao@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编号: S0980513100003

证券分析师: 张鲁

电话: 010-88005377
E-MAIL: zhanglu5@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编号: S0980521120002

行业周报

文旅部出台新疫情防控政策, 首旅酒店定增顺利落地

● 行情回顾: 疫情担忧情绪略有缓解, 跑赢大盘 3.5pct

12.06-12.17, 中信消费者服务板块跑赢沪深 300 指数 3.50pct。国信社服板块涨幅居前的股票为海伦司 (23%)、国旅联合、曲江文旅、张家界、中国中免、宋城演艺、天目湖、锦江酒店、西安饮食、豆神教育; 跌幅居前的股票为华住集团-S (-18%)、海底捞、海底捞、大连圣亚、百胜中国-S、奈雪的茶、西藏旅游、大东海 A、凯撒旅业、众信旅游。新毒株奥密克戎担忧情绪略有缓解, 免税/酒店/演艺/景区反弹明显。

● 行业动态: 文旅部加强节假日疫情防控, 同程艺龙更名同程旅行

文旅部: 即日起至 2022 年 3 月 15 日, 暂停旅行社及在线旅游企业经营进出陆地边境口岸城市 (与香港、澳门有口岸相连的除外) 的跨省团队旅游及“机票+酒店”业务; 同程艺龙更名同程旅行, 同程艺龙更名同程旅行, 同时更改公司名称、股份简称及公司 LOGO; 海控全球精品免税城月销售额创新高, 达 3.8 亿元; 携程 Q3EBITDA 盈利 5.37 亿元。

● 沪深港通: 中国中免、酒店、海伦司、九毛九获资金边际增持

A 股核心标的: 免税演艺获增持。报告期内 (12.06-12.17), 中国中免持股比 10.7%/+0.2pct, 宋城演艺 8.3%/+0.04pct, 首旅酒店 5.7%/-0.2pct, 锦江酒店 4.8%/-0.1pct, 中公教育 2.0%/+0.01pct。**港股核心标的: 九毛九/海伦司/奈雪获增持。**报告期内 (同上), 颐海国际持股占比 28.7%/-0.8pct, 九毛九 28.3%/+2.1pct, 海底捞 16.7%/-0.2pct, 呷哺呷哺 14.3%/-0.3pct, 奈雪的茶 7.0%/+0.3pct, 海伦司 4.3%/+3.9pct。

● 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: 在疫情不确定性中寻找商业模式的确定性

维持板块“超配”评级。2022 年我们建议从复苏的相对确定性和中线逻辑变化两个维度进行选股: 立足 2022 年上半年 (未来 3-6 个月), 基于短期疫情反复的不确定和中线疫情企稳的积极预期, 我们在中线逻辑变化基础上, 略侧重复苏逻辑, 兼顾业绩、估值、题材等, 优选锦江酒店、首旅酒店、海伦司、中国中免、科锐国际、九毛九、华住集团-S、百胜中国、宋城演艺、天目湖、中青旅等。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、华住集团-S、科锐国际、九毛九、百胜中国-S、海底捞、首旅酒店、中公教育、广州酒家、奈雪的茶等。

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明。

重点公司盈利预测及投资评级

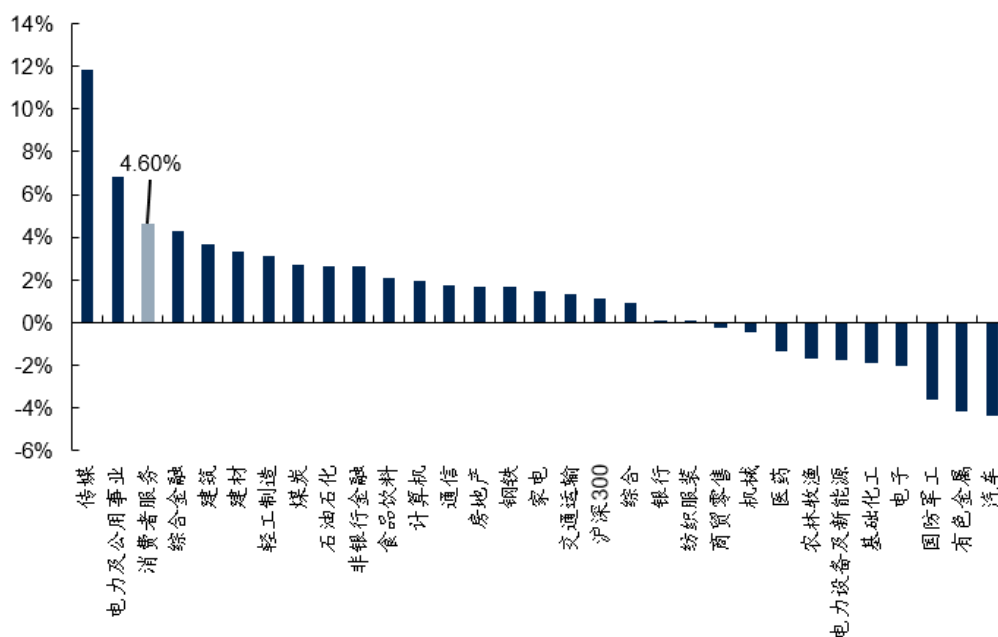
公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2021E	2022E	2021E	2022E
600754	锦江酒店	买入	54.35	51,664	0.37	1.27	146.86	42.95
600258	首旅酒店	买入	23.82	23,511	0.34	1.00	69.77	23.80
9869.HK	海伦司	买入	16.64	21,081	-0.01	0.42	-1756.76	39.70
601888	中国中免	买入	217.28	424,234	5.28	6.96	41.18	31.22
300662	科锐国际	增持	58.34	11,486	1.24	1.57	46.88	37.17

资料来源: 国信证券经济研究所预测

行情复盘：疫情担忧情绪略有缓解，跑赢大盘 3.5pct

中信消费者服务板块报告期内上涨 4.60%，跑赢沪深 300 指数 3.50pct。2021 年 12 月 6 日至 2021 年 12 月 17 日期间，中信消费者服务板块上涨 4.60%，位列所有行业指数中第 3 位（共 30 个行业指数），同期沪深 300 指数微涨 1.10%，休闲服务板块跑赢大盘 3.50pct。

图 1：各行业板块指数涨跌幅（2021.12.06-2021.12.17）



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（12.06-12.17），国信社服板块涨幅居前的股票为海伦司（23.04%）、国旅联合（16.01%）、曲江文旅（7.24%）、张家界（6.98%）、中国中免（6.48%）、宋城演艺（5.56%）、天目湖（4.52%）、锦江酒店（4.16%）、西安饮食（4.01%）、豆神教育（3.69%）；国信社服板块跌幅居前的股票为华住集团-S（-17.89%）、海底捞（-15.96%）、海底捞（-6.92%）、大连圣亚（-6.71%）、百胜中国-S（-6.36%）、奈雪的茶（-3.05%）、西藏旅游（-2.92%）、大东海 A（-1.63%）、凯撒旅业（-1.62%）、众信旅游（-0.95%）。前期疫情影响有所缓解，板块迎来上涨，A 股免税、演艺、酒店、景区涨幅居前，海伦司入选港股通大涨超 23%，港股华住集团-S、九毛九、海底捞则承压下跌。

表 1：休闲服务板块个股涨跌幅（2021.12.06-2021.12.17）

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
海伦司	23.04%	华住集团-S	-17.89%
国旅联合	16.01%	九毛九	-15.96%
曲江文旅	7.24%	海底捞	-6.92%
张家界	6.98%	大连圣亚	-6.71%
中国中免	6.48%	百胜中国-S	-6.36%
宋城演艺	5.56%	奈雪的茶	-3.05%
天目湖	4.52%	西藏旅游	-2.92%
锦江酒店	4.16%	大东海 A	-1.63%
西安饮食	4.01%	凯撒旅业	-1.62%
豆神教育	3.69%	众信旅游	-0.95%

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

【文旅部:即日起暂停陆地边境口岸城市跨省团队旅游】香港万得通讯社报道,2021年12月17日,文化和旅游部要求加强2022年元旦春节期间旅游团队疫情防控工作,严格执行跨省旅游经营活动管理“熔断”机制。对出现中高风险地区(区、市),立即暂停旅行社及在线旅游企业经营该省(区、市)跨省团队旅游及“机票+酒店”业务并及时公布。从即日起至2022年3月15日,暂停旅行社及在线旅游企业经营进出陆地边境口岸城市(与香港、澳门有口岸相连的除外)的跨省团队旅游及“机票+酒店”业务。

【在京过年,非必要不出京!】12月17日下午,北京新冠肺炎疫情防控工作领导小组第一百三十六次会议暨首都严格进京管理联防联控协调机制第八十七次会议召开,会议强调,要减少人员流动,最大限度降低聚集性风险。引导市民在京过年,非必要不出京。加强春运组织和自驾游管理,严格在途健康管理。按照“非必要不举办”原则,严控大型文艺演出、展销促销、体育赛事等聚集性活动,压减线下活动,倡导线上团拜。公园景区坚持“限量、预约、错峰”,市场、商超、餐饮机构、宾馆酒店和文体场所落实好测温扫码、通风消毒、佩戴口罩等常态化防控措施。

【同程艺龙更名同程旅行】同程艺龙(0780.HK)12月15日发布公告,更改公司名称、股份简称及公司LOGO。公司的中英文名称由“Tongcheng-Elong Holdings Limited 同程艺龙控股有限公司”更改为“Tongcheng Travel Holdings Limited 同程旅行控股有限公司”,公司中英文股份简称将分别更改为“TONGCHENGTRAVEL”和“同程旅行”,公司LOGO也进行相应更改。公司股票代码保持不变。

【海控全球精品免税城月销售额创新高,达3.8亿元】据新海南客户端、南海网、南国都市报12月2日消息,通过持续差异化引进品牌和产品,结合双11购物节、“GDF城市微醺派对”等活动,11月份,海控全球精品免税城销售情况再创新高,月销售额突破3.8亿元,相较同期环比增长超过52%。仅11月30日当天,随着海控全球精品免税城“GDF城市微醺派对”活动在海口日月广场水瓶座海控全球精品免税城L3层启幕,便赢得了众多市民与游客支持,单日销售额便突破3000万元,客流量同比提升30%,部分新增品牌店铺的日销售额突破百万元酒水类商品全店销售额近1000万元。

【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】12月18日上午,由深圳免税集团倾力打造的海口观澜湖免税城“美妆世界”(免税城1栋)盛大揭幕。深圳免税集团董事长尤江伟与深圳免税集团总裁詹星洲出席了揭幕仪式。

【洲际酒店集团与中免集团携手,奢华酒店品牌丽晶落户三亚海棠湾】2021年12月17日,三亚——洲际酒店集团与中免投资发展有限公司今日宣布签约旗下两大奢华及精品酒店——三亚海棠湾丽晶酒店及三亚海棠湾英迪格酒店,积极响应建设海南成为国际旅游消费中心的国家战略,加码海南自贸港整体规划。两家酒店紧邻三亚国际免税城,均计划于2026年开业,助力三亚海棠湾建设世界级旅游休闲度假区的目标,为消费者呈现耳目一新的休闲度假体验。

【携程 Q3EBITDA 盈利 5.37 亿元】12 月 16 日，携程集团（纳斯达克：TCOM 及香港联交所：9961）发布 Q3 财报。财报显示，携程第三季度实现营收 53 亿元，经调整 EBITDA（利息折旧摊销前利润）为 5.37 亿元，经调整 EBITDA 利润率为 10%。在出境游业务尚未恢复的情况下，今年前三季度，携程总营收恢复至 2019 年同期的 56%。

二、社服上市公司公告

【首旅酒店】截至 2021 年 11 月 24 日止，本次首旅酒店非公开发行的股票数量为 1.34 亿股，每股发行价格为 22.33 元，共募集货币资金人民币 30 亿元。

【众信旅游】2021 年 12 月 8 日，公司控股股东、实际控制人冯滨、持股 5% 以上股东郭洪斌与阿里网络签署了《股份转让协议》，阿里网络通过协议转让方式以人民币 4.41 元/股分别受让冯滨、郭洪斌所持有的众信旅游 3701 万股股份、1776 万股股份，合计占上市公司总股本的 6.04%。本次权益变动不会导致公司控股股东、实际控制人发生变化。

【中国中免】为进一步促进公司免税业务发展，提高公司竞争力，解决公司与控股股东中国旅游集团之间的同业竞争问题，公司拟收购控股股东全资子公司持有的港中旅资产公司 100% 股权，交易金额为人民币 1.26 亿元。本次交易对方为控股股东之全资子公司。

【中公教育】公司董事会审议通过了《关于终止本次非公开发行 A 股股票事项及撤回申请文件的议案》，同意终止公司本次非公开发行 A 股股票事项，并向中国证券监督管理委员会申请撤回本次非公开发行 A 股股票申请材料。

【中公教育】公司于 2021 年 12 月 15 日收到了中国证监会《立案告知书》，因涉嫌未按规定披露关联交易信息披露违法违规，根据《中华人民共和国证券法》《中华人民共和国行政处罚法》等法律法规，中国证监会决定对公司立案。

三、近期股东大会整理

表 2：近期休闲服务板块近期股东大会信息整理

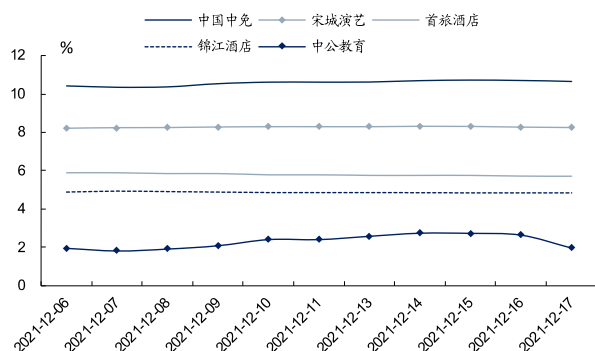
代码	名称	会议日期	会议类型	召开地点
002059.SZ	云南旅游	2021-12-20	临时股东大会	云南省昆明市盘龙区世博生态城低碳中心 B 栋 1 单元 17 楼会议室
002621.SZ	美吉姆	2021-12-20	临时股东大会	北京市朝阳区安家楼 50 号院 A3 号楼二层会议室
603377.SH	东方时尚	2021-12-20	临时股东大会	北京市大兴区金星西路 19 号东方时尚驾驶学校股份有限公司会
600754.SH	锦江酒店	2021-12-21	临时股东大会	上海黄浦区茂名南路 59 号锦江饭店小礼堂
000796.SZ	凯撒旅业	2021-12-22	临时股东大会	海南省海口市国瑞大厦 C 座 29 层
000502.SZ	*ST 绿景	2021/12/23	临时股东大会	广州市天河区林和中路 136 号天誉花园二期 501 室公司会议室
300235.SZ	方直科技	2021/12/23	临时股东大会	深圳市南山区大新路 198 号创新大厦 B 栋 9 楼方直科技会议室
300338.SZ	开元教育	2021/12/23	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
002707.SZ	众信旅游	2021/12/24	临时股东大会	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
603136.SH	天目湖	2021/12/24	临时股东大会	江苏省溧阳市天目湖旅游度假区环湖西路 1 号公司会议室

资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

沪深港通：免税、演艺、九毛九、海伦司获增持

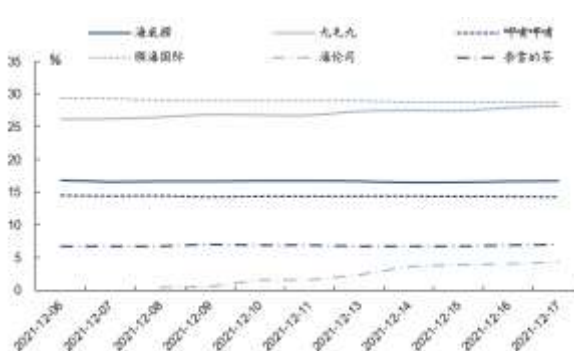
A 股核心标的：中国中免、宋城演艺获增持。报告期内（12.06-12.17），中国中免期内持股比增 0.24pct 至 10.67%，宋城演艺持股比例增 0.04pct 至 8.25%，首旅酒店持股比例降 0.17pct 至 5.73%，锦江酒店持股比例降 0.05pct 至 4.82%，中公教育持股占比增 0.01pct 至 1.98%。

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：九毛九、海伦司、奈雪的茶获增持。报告期内（同上），颐海国际持股占比降 0.75pct 至 28.69%，**九毛九**持股比例增 2.09pct 至 28.28%，**海底捞**持股占比降 0.15pct 至 16.74%，**呷哺呷哺**持股比例降 0.27pct 至 14.25%，**奈雪的茶**持股比例增 0.28pct 至 6.98%，**海伦司**持股比例自 12 月 8 日增 3.88pct 至 4.31%。

投资建议：在疫情不确定性中寻找商业模式的确定性

维持板块“超配”评级。2022 年我们建议从复苏的相对确定性和中线逻辑变化两个维度进行选股：立足 2022 年上半年（未来 3-6 个月），基于短期疫情反复的不确定和中线疫情企稳的积极预期，我们在中线逻辑变化基础上，略侧重复苏逻辑，兼顾业绩、估值、题材等，优选锦江酒店、首旅酒店、海伦司、中国中免、科锐国际、九毛九、华住集团-S、百胜中国、宋城演艺、天目湖、中青旅等。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、华住集团-S、科锐国际、九毛九、百胜中国-S，海底捞、首旅酒店、中公教育、广州酒家、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 21-12-20	EPS			PE			PB 2020
				2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	
601888	中国中免	买入	217.28	3.14	5.28	6.96	69.09	41.18	31.22	21.33
600754	锦江酒店	买入	54.35	0.10	0.37	1.27	528.70	146.86	42.95	4.39
600258	首旅酒店	买入	23.82	-0.50	0.34	1.00	-47.40	69.77	23.80	2.63
2150.HK	奈雪的茶	增持	6.99	-0.12	-2.49	-0.05	-59.35	-2.81	-148.02	0.00
9869.HK	海伦司	买入	16.64	0.06	-0.01	0.42	301.16	-1,756.76	39.70	0.00
1179.HK	华住集团-S	增持	20.96	-0.67	0.19	0.62	-31.25	112.47	33.73	0.73
6862.HK	海底捞	增持	13.83	0.06	0.12	0.48	249.55	117.91	29.04	6.18
9987.HK	百胜中国-S	增持	302.62	11.85	14.03	14.90	25.54	21.58	20.31	4.75
0520.HK	呷哺呷哺	增持	4.68	0.01	0.11	0.40	462.02	43.44	11.74	1.91
9922.HK	九毛九	增持	10.65	0.09	0.31	0.49	124.86	34.25	21.96	0.00
300144	宋城演艺	买入	14.06	-0.67	0.22	0.46	-20.98	64.72	30.43	3.82
300662	科锐国际	增持	58.34	0.94	1.24	1.57	61.76	46.88	37.17	13.34
603043	广州酒家	买入	22.57	0.82	0.96	1.20	27.51	23.42	18.88	5.83
603136	天目湖	买入	15.94	0.30	0.53	0.68	53.99	30.30	23.57	3.29
002159	三特索道	买入	10.52	0.16	0.03	0.35	64.32	373.04	30.08	1.75
600138	中青旅	买入	9.93	-0.32	0.12	0.69	-30.98	84.56	14.29	1.09
000888	峨眉山 A	增持	6.13	-0.07	0.26	0.38	-82.82	23.93	16.15	1.27
600054	黄山旅游	增持	9.14	-0.06	0.32	0.48	-144.92	28.49	19.21	1.53
000796	凯撒旅业	增持	7.28	-0.87	-0.38	-0.23	-8.38	-18.98	-31.77	2.44
002707	众信旅游	增持	5.19	-1.56	0.04	0.13	-3.33	123.79	41.26	2.09
000978	桂林旅游	增持	5.11	-0.74	-0.23	0.18	-6.92	-22.44	27.88	1.16
002033	丽江股份	增持	5.84	0.13	0.14	0.35	45.84	42.79	16.71	1.26
300192	科德教育	增持	8.21	0.35	0.36	0.45	23.70	23.10	18.38	3.31
002607	中公教育	增持	8.77	0.37	0.32	0.46	23.48	27.78	18.99	15.76
000526	学大教育	增持	19.42	0.37	0.48	0.69	51.98	40.12	28.23	23.06
002621	美吉姆	增持	3.81	-0.58	0.08	0.09	-6.59	49.21	40.37	2.34
300010	豆神教育	增持	4.22	-2.96	-0.30	0.08	-1.43	-13.99	54.69	1.09
003032	传智教育	增持	18.71	0.16	0.32	0.50	115.85	58.83	37.10	0.00

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。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

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。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

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

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编：518001 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 楼

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