



社会服务行业 2021 年四季度投资策略：旅游市场曲折中复苏 把握阶段行情+投资热点



投资要点:

截至 2021 年三季度末休闲服务行业下跌 11.41%，跑输大盘 4.92 个百分点，在 A 股 28 个行业中涨跌幅位列 22。整体来看，休闲服务行业对疫情影响最为敏感。进入三季度受南京等区域疫情反复，休闲服务行业多只个股在 7-8 月传统暑假旅游旺季回调显著，基本跌去年内涨幅，行业整体从 2 月中旬高位最高回调超 34%。目前休闲服务行业市盈率 56.31 倍，较二季度末 79.78 倍、一季度末 187.72 倍显著回调，略低于近五年历史均值 59.95 倍。随着年内经营情况逐渐好转，业绩兑现有望持续消化行业高估值。

暑期疫情反扑影响酒店入住率，对国庆出游谨慎乐观。8 月国内酒店市场整体入住率水平达到 39.7%，同比下降 39pct，一线城市中只有深圳入住率超过 50%达到 58.6%，延续 5-6 月广深疫情后入住率持续攀升态势。北京、成都、苏州、西安、三亚等暑期旅游热门城市酒店整体入住率均在 40%以下。出行限制放开后，中心区域市场需求显著回升。8 月下旬，随着本轮疫情得到有效防控，暑期接近尾声，商务出行逐渐活跃，中心城市的市场需求强势回归，拉动每间可售房收入有效提升。

局部疫情情况下，周边游成为主流选择，冰雪旅游乘势而上。同程旅行预测，2021 年十一黄金周，国内出行人数达 6.5 亿人次，恢复至 2019 年同期八成以上。环球影城带热北京周边游，四季度有望实现淡季不淡。四季度通常为旅游淡季，主题公园淡旺季客流量差异不明显，可以有效平

滑天气带来的客流损失。预计环球影响热度将持续攀升，带动环京周边游市场淡季不淡。冬奥会临近带动冰雪运动+旅游景区度高涨。

秋冬季迎来免税销售旺季。国际疫情暂无出现明显好转势头、内地天气转凉，海南继续成为秋冬候鸟游客首选目的地。长期来看，免税继续发挥引导境外高端消费回流重要作用，今年海南当地多家企业入局离岛免税，多家竞争有助于免税品销售环境持续完善，增强海南离岛免税竞争力。

投资建议：四季度我们建议持续关注：1) 区域型疫情反复，把握行业阶段行情。旅游相关板块在疫情扩散初期会出现阶段回调，随着疫情得到控制回归正常复苏通道。明年春节期间在北京张家口举办冬奥会，届时政府预计会采取严格的新冠防控措施，对国际航班的限制至少延长到 2022 上半年。中长期来看国内旅游行业将继续内循环，出境游客流持续转化为国内游。国内旅游行业不改复苏趋势。2) 旅游行业曲折复苏中整体趋势向上，关注主题投资和热门投资热点对相关行业带动作用。北京环球影城开业后园区每日接待人次基本符合预期，后续随着防疫常态化推进有望继续释放客流。3) 冬奥会临近，冰雪运动+旅游或成出行主流。目前北京、延庆、张家口场馆基本进入调试阶段。冰雪运动伴随冬季旺季以及冬奥会助力发展潜力可观，与旅游相结合的冰雪观光产品或成为冬季游客出行新趋势。

重点公司关注：中国中免、首旅酒店、锦江酒店、中青旅、天目湖、宋城演艺

风险提示：宏观经济波动风险；疫情对旅游行业影响超预期风险。

关键词：主题公园 疫情 黄金

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_27159

