



社会服务行业 2021 年三季报综述：Q3 以来行业整体承压 继续看好龙头中长期配置价值



疫情影响下 Q3 以来行业整体承压，继续看好龙头中长期配置价值。

Q3 以来餐饮旅游行业受到疫情冲击较大，预计上市公司 Q4 业绩仍将普遍承压。但中长期依然看好行业恢复趋势和成长空间，行业龙头在品牌、资金、渠道、运营等角度护城河明显，在疫情期间抗风险能力较强，今年估值普遍得到消化，继续看好中长期配置价值。

免税：9 月以来销售额环比有所恢复且 10 月国庆期间增长靓丽，我们对 Q4 海南渠道销售额快速增长、利润率有所回升仍有信心。长期来看，建立在充分受益中国居民香化日化品类消费持续升级，并叠加向高档精品等目前中免低渗透品类横向持续拓展的基础上，公司在海南和线上两大核心渠道的长期成长空间潜力依然广阔。持续推荐中国中免。

酒店：今年以来由于部分地区疫情反复，行业经营恢复阶段性受阻。

结合国内外疫情防控形势，预计 22 年国内酒店行业 RevPAR 有望逐步恢复至 19 年同期以上水平，中长期来看行业成长逻辑不变，龙头有望维持轻资产模式拓店速度，中高端酒店占比提升引领酒店行业品质升级，加盟店利润贡献占比稳步增长。继续看好 A 股锦江酒店、首旅酒店以及美股/港股的华住。

餐饮：7 月下旬以来疫情影响堂食客流，重点公司翻台和同店表现环比均有所下降，10 月以来有所好转，但考虑到本轮疫情影响以及大宗商品涨价压力，预计 Q4 整体表现仍将承压。餐饮行业重点公司今年以来普遍

经历大幅调整，龙头公司凭借品牌、供应链、管理优势在疫情期间仍然体现出更好的经营韧性，中长期展店空间仍在。建议关注九毛九、海伦司、百胜中国等。

景区&演艺：今年板块盈利修复进度依然较为缓慢，主要受制于国内散发疫情反复、跨省出行管控措施收紧的影响，全年板块业绩预期继续承压。但中期来看行业曲折中复苏趋势不变，继续看好质地优秀的民营景区宋城演艺、天目湖以及 OTA 龙头同程艺龙、携程。

教育&人服：今年以来教育各领域政策密集出台。重点看好政策支持力度强，监管风险小，成长确定性更好的职教和高教板块，建议持续跟踪双减政策和 K12 龙头后续转型方向。建议关注中公教育、中教控股、宇华教育、传智教育等。人力资源重点公司科锐国际今年以来收入业绩增长亮眼，Q3 以来海外业务恢复较好，持续看好公司灵活用工增长前景以及数字化平台生态持续开拓政企客户，加强商圈深耕，带来第二成长曲线。

风险提示。疫情影响公司正常经营；自然灾害、产业政策变化、竞争加剧、项目投资风险；酒店、餐饮开店速度不及预期；食品安全风险。

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_29034

