



社会服务行业 2021 中报综述： 看好行业中长期稳步复苏 龙头价值显现



核心观点:

低基数下上半年板块收入业绩回升，继续看好中长期恢复趋势。2021年以来社会服务行业在曲折中复苏，中长期来看我们依然看好行业恢复趋势和成长空间。收入利润：重点公司上半年收入、归母净利润和扣非后归母净利润同比均有明显回升，但较19H1分别下降7.4%、27.4%、23.0%。盈利能力：重点公司上半年平均毛利率、净利率和ROE较19年同期分别变动-9、-13和-7pct。我们重点看好A股的中国中免、锦江酒店、首旅酒店、宋城演艺和中公教育，海外上市公司建议关注华住、同程艺龙、携程、九毛九、中国东方教育等。

免税：上半年中国中免海南渠道营收持续高成长，线上整合稳步推进，机场减租大幅提升渠道盈利性。中国中免已经成长为位居全球第一的国际领军企业，国际地位突出，作为细分市场顶尖零售商将参与塑造全球高端消费渠道体系和定价体系新格局。重点看好中国中免。

酒店：Q2锦江和华住RevPAR均恢复至19年同期水平以上。预计9月以后国内酒店行业RevPAR有望重拾恢复节奏。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：上半年在低基数下餐饮龙头收入回升，外卖和客单价提升带动同店恢复。但疫情影响下堂食客流恢复尚需时日，业绩表现有所承压。

继续看好后疫情时代龙头凭借品牌、供应链、管理、门店拓展等维度形成的综合竞争实力。看好九毛九、海底捞，奈雪的茶，百胜中国等。

教育：今年以来疫情和政策环境对行业产生较大影响。从收入业绩角度来看，高教板块受疫情影响较小，经营和财务表现韧性较强。职教方面疫情影响下收入和业绩恢复受阻。继续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。建议关注中公教育、中国东方教育、中教控股、宇华教育等。

景区&旅行社：Q2 主要景区客流量恢复至 19 同期的 77%，业绩环比改善明显，Q3 受散发疫情影响或再承压。但近期多个省市重新放开跨省跟团游、旅游演艺也纷纷复演，建议关注中秋国庆布局窗口。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。

人力资源服务：上半年重点公司科锐国际收入业绩逆势表现亮眼，内地灵活用工业务延续强势表现。继续看好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：疫情反复影响企业经营，宏观经济下行，政策监管变化，汇率波动

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_34968

