

休闲服务行业

Q2 公募集中加仓免税、演艺龙头，北向资金增持教育

核心观点：

- 整体持仓：**Q2 板块持仓大幅回升，旅游综合仓位创新高。Q2 以来可选消费修复，公募基金大幅加仓休闲服务板块，板块配置比例明显回弹。根据 Wind，Q2 休闲服务板块公募配置比例上升到 1.73%，环比提升 1.13 个百分点，加仓幅度在 28 个申万一级行业中排名第五。同时休闲服务公募基金超配比例从 Q1 的 0.01% 上升到 0.89%，超配幅度达到 105%。目前休闲服务行业配置比例超过 08 年以来 90% 以上水位，旅游综合仓位创 08 年以来新高。
- 个股持仓：**加仓集中在行业龙头，教育、酒店仓位下降。从 Q2 公募重仓持股详情来看，根据 Wind 数据，社会服务行业公募基金重仓前六公司分别为中国中免（185 亿）、宋城演艺（44.5 亿）、中公教育（21.8 亿）、立思辰（8.7 亿）、锦江酒店（4.9 亿）、科锐国际（4.13 亿），仓位分别为 1.44%、0.35%、0.17%、0.07%、0.04% 和 0.03%，占流通股比重分别为 6.15%、11.65%、9.59%、6.13%、2.18% 和 6.13%。公募加仓个股为中国中免、宋城演艺、紫光学大和凯撒旅业，持仓分别增加 1.03 亿股、1.2 亿股、112 万股和 6 万股；Q2 加仓相对集中在龙头个股中国中免和宋城演艺，中国中免仓位提升 1.32pct。首旅酒店、立思辰、中公教育减仓幅度相对较大，持仓分别下降 763 万股、1051 万股、1747 万股，仓位分别为 0.17%、0.07% 和 0.0004%，分别下降 0.06pct、0.02pct 和 0.01pct。
- 陆股通持仓：**Q2 以来北向资金减持中国中免、加仓中公教育。得益于权重股中国中免市值增长，Q2 休闲服务行业陆股通持仓市值占比上升到历史高位的 8.5%。个股方面，今年 3 月以来北向资金持续减持中国中免，陆股通持仓占中国中免自由流通股本比重从 1 月底的 30.64% 下降到 7 月的 25.35%。宋城演艺 Q2 获北向资金加仓，7 月以来净卖出 3382 万股，持仓占自由流通股本比重从 6 月的 6.36% 下降到 3.77%。酒店龙头锦江酒店、首旅酒店陆股通持仓相对平稳。截止 Q2 锦江酒店、首旅酒店陆股通持仓占流通股比重分别为 6.32% 和 10.59%，较 Q1 分别变动 1.07pct 和 1.47pct，7 月首旅酒店持仓上升到 10.89%，锦江酒店持仓下降到 4.99%。教育板块的中公教育今年以来得到北上资金较大规模净买入。中公教育年初至今净买入 1954 万股，7 月至今净买入 1420 万股，持仓从 19 年末的 7.0% 上升到 7 月至今的 9.9%。立思辰 Q2 净买入 635.6 万股，截止 Q2 陆股通持仓占自由流通股比重从 Q1 的 1.51% 上升到 2.45%。
- 风险提示。**公募基金重仓持股不能全面反映持仓情况，灵活配置型基金股票配置比例不确定。

行业评级

买入

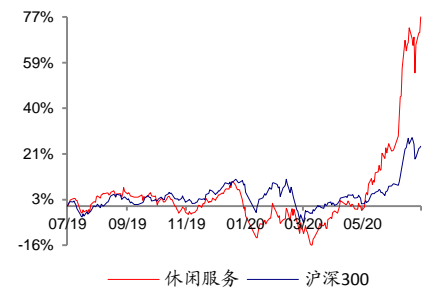
前次评级

买入

报告日期

2020-07-23

相对市场表现



分析师：

安鹏



SAC 执证号：S0260512030008

SFC CE No. BNW176



021-60750610



anpeng@gf.com.cn

分析师：

沈涛



SAC 执证号：S0260512030003

SFC CE No. AUS961



010-59136693



shentao@gf.com.cn

相关研究：

休闲服务行业投资策略月报 2020-07-01

(7月):端午假期国内游持续复苏,政策利好免税长期空间可期

休闲服务行业:海南离岛免税 2020-06-30

政策再放宽,客单价提升、品类升级可期

社会服务行业 2020 年中期策略:消费回流驱动免税扩容,酒店、教培、人服增长可期 2020-06-28

酒店、教培、人服增长可期

联系人：

高鸿

gfgaohong@gf.com.cn

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E
中国中免	601888.SH	CNY	206.61	2020/07/17	买入	179.50	2.09	3.59	98.86	57.55	64.77	34.74	17.90	24.50
宋城演艺	300144.SZ	CNY	20.24	2020/07/15	买入	24.60	0.27	0.61	74.96	33.18	62.63	27.84	6.90	14.00
锦江酒店	600754.SH	CNY	40.16	2020/04/30	买入	32.76	0.93	1.25	43.18	32.13	33.11	16.78	6.3	7.8
首旅酒店	600258.SH	CNY	21.35	2020/04/29	买入	17.00	0.19	1.00	112.37	21.35	32.46	12.51	2.1	9.9
中公教育	002607.SZ	CNY	33.3	2020/07/15	增持	34.84	0.39	0.54	85.38	61.67	69.38	50.94	60.40	62.00
立思辰	300010.SZ	CNY	24.03	2020/07/13	增持	26.39	0.14	0.43	171.64	55.88	64.40	37.94	3.60	9.80
科锐国际	300662.SZ	CNY	53.73	2020/07/15	增持	51.57	0.99	1.27	54.27	42.31	36.82	29.41	18.00	19.70
紫光学大	000526.SZ	CNY	80.1	2020/07/22	增持	89.56	0.05	0.71	1602.00	112.82	39.31	25.68	4.60	39.70
广州酒家	603043.SH	CNY	34.66	2020/04/30	买入	34.39	0.98	1.33	35.37	26.06	30.91	22.48	15.3	17.2

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

备注：表中估值指标按照最新收盘价计算

目录索引

一、整体持仓：Q2 板块持仓大幅回升，旅游综合仓位创新高.....	6
（一）行业景气预期反转，Q2 休闲服务板块仓位大幅回升.....	6
（二）子板块：旅游综合、景点仓位回升，酒店仓位有所下降.....	7
二、公募基金个股持仓：加仓集中在行业龙头，教育、酒店仓位下降.....	9
三、陆股通持仓：Q2 以来北向资金减持中国中免、加仓中公教育.....	13
四、风险提示.....	16

图表索引

图 1: Q2 公募基金休闲服务板块配置比例上升到 1.73%.....	6
图 2: Q2 公募基金休闲服务板块超置比例为 0.89%.....	6
图 3: 2020Q2 公募基金对休闲服务行业加仓力度靠前.....	7
图 4: 旅游综合子板块公募基金配置比例.....	7
图 5: 旅游综合子板块公募基金超配比例.....	7
图 6: 景点子板块公募基金配置比例.....	8
图 7: 景点子板块公募基金超配比例.....	8
图 8: 酒店子板块公募基金配置比例.....	8
图 9: 酒店子板块公募基金超配比例.....	8
图 10: 餐饮子板块公募基金配置比例.....	8
图 11: 餐饮子板块公募基金超配比例.....	8
图 12: 其他休闲服务子板块公募基金配置比例.....	9
图 13: 其他休闲服务子板块公募基金超配比例.....	9
图 14: 2020Q2 休闲服务行业公募基金持仓基金数和变化.....	10
图 15: 2020Q2 休闲服务行业公募基金重仓股持仓变动(万股).....	10
图 16: 中国中免在公募基金重仓仓位变化.....	10
图 17: 中国中免公募基金重仓占流通股比重.....	10
图 18: 宋城演艺在公募基金重仓仓位变化.....	11
图 19: 宋城演艺公募基金重仓占流通股比重.....	11
图 20: 锦江酒店在公募基金重仓仓位变化.....	11
图 21: 锦江酒店公募基金重仓占流通股比重.....	11
图 22: 首旅酒店在公募基金重仓仓位变化.....	11
图 23: 首旅酒店公募基金重仓占流通股比重.....	11
图 24: 中公教育在公募基金重仓仓位变化.....	12
图 25: 中公教育公募基金重仓占流通股比重.....	12
图 26: 立思辰在公募基金重仓仓位变化.....	12
图 27: 立思辰公募基金重仓占流通股比重.....	12
图 28: 科锐国际在公募基金重仓仓位变化.....	12
图 29: 科锐国际公募基金重仓占流通股比重.....	12
图 30: 2017 年以来休闲服务行业陆股通持仓市值及占比.....	14
图 31: 陆股通持仓占休闲服务行业重点公司自由流通股比重变化.....	14
图 32: 陆股通持仓占教育行业重点公司自由流通股比重变化.....	14
表 1: 18 年以来社会服务行业在公募基金重仓持仓情况.....	13
表 2: 18 年以来社会服务行业在公募基金重仓占流通股比重.....	13
表 3: 2019 年以来社会服务行业陆股通持仓占比.....	15
表 4: 2019 年以来社会服务行业陆股通持仓占自由流通股本比重.....	15
表 5: 社会服务行业陆股通单季度净买入量(万股).....	16

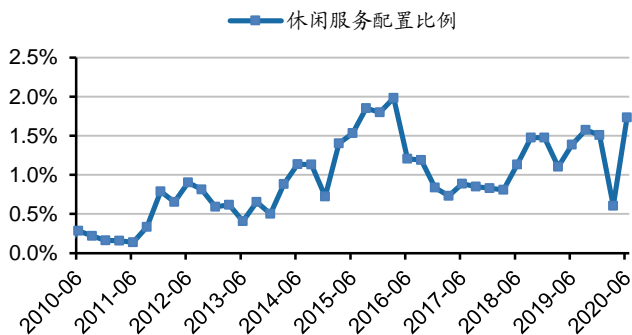
表 6: 2020 年以来社会服务行业陆股通单月净买入量 (万股) 16

一、整体持仓：Q2 板块持仓大幅回升，旅游综合仓位创新高

（一）行业景气预期反转，Q2 休闲服务板块仓位大幅回升

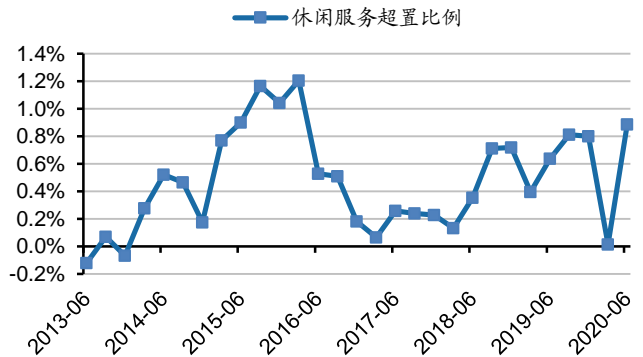
截止2020年7月22日，公募基金中报披露完毕。我们选取采用主动管理策略的公募基金作为研究对象，具体包括开放式股票型基金+开放式偏股混合型基金+开放式灵活配置型基金+封闭式股票型基金（统计口径存在一定局限：公募基金重仓持股不能全面反映持仓情况，灵活配置型基金股票配置比例不确定。）。根据Wind数据，Q1受疫情影响行业预期，休闲服务板块配置比例下降到13年以来的相对低位；Q2以来可选消费修复，公募基金大幅加仓休闲服务板块，板块配置比例明显回弹，Q2配置比例上升到1.73%，环比提升1.13个百分点，加仓幅度在28个申万一级行业中排名第五。同时休闲服务公募基金超配比例从Q1的0.01%上升到0.89%，超配幅度达到105%。根据广发策略《“吃药喝酒”再聚拢—主动偏股型基金20年中报配置分析》，目前休闲服务行业配置比例超过08年以来90%以上水位，旅游综合仓位创08年以来新高。

图1：Q2公募基金休闲服务板块配置比例上升到1.73%



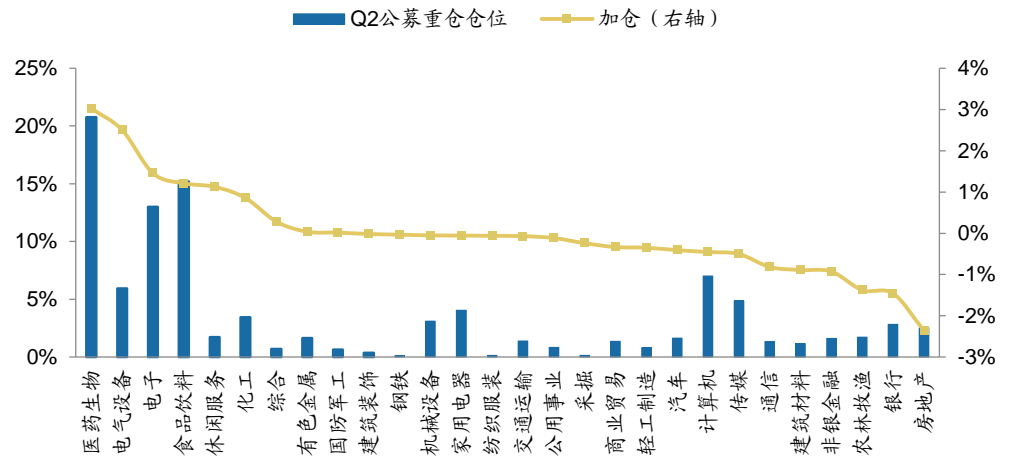
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图2：Q2公募基金休闲服务板块超配比例为0.89%



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 3: 2020Q2 公募基金对休闲服务行业加仓力度靠前

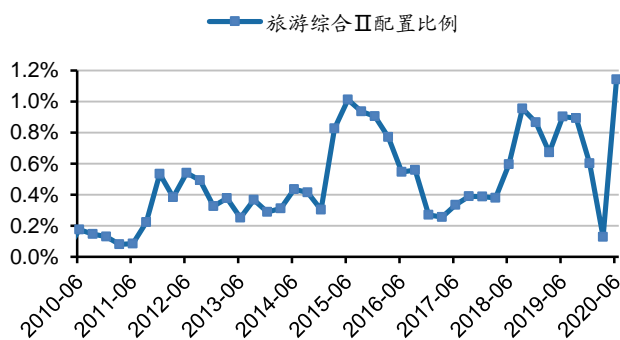


数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

(二) 子板块: 旅游综合、景点仓位回升, 酒店仓位有所下降

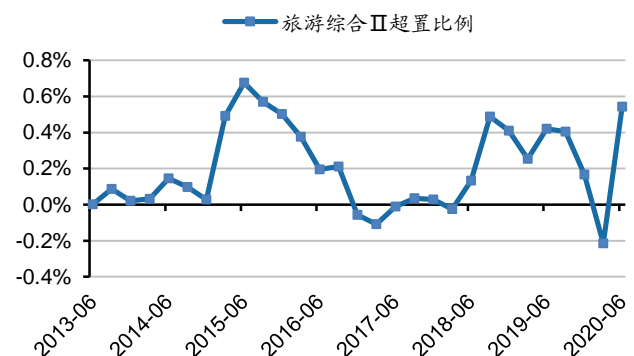
从休闲服务行业子板块公募基金持仓情况来看, 根据Wind数据, Q2 旅游综合、景点、酒店、餐饮和其他休闲服务配置比例分别为 1.14%、0.49%、0.06%、0.00% 和 0.04%。公募基金 Q2 大幅加仓免税和景区龙头, 旅游综合、景点和其他休闲服务均持续超配, Q2 公募基金超配比例分别为 0.54pct、0.36pct 和 0.02pct。酒店板块仓位为 0.06%, 与 Q1 基本持平, 2020 年以来均保持低配。

图 4: 旅游综合子板块公募基金配置比例



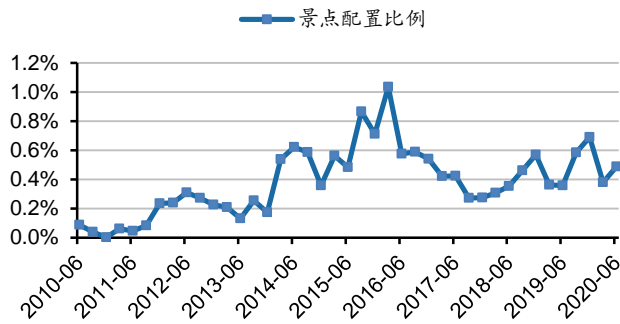
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 5: 旅游综合子板块公募基金超配比例



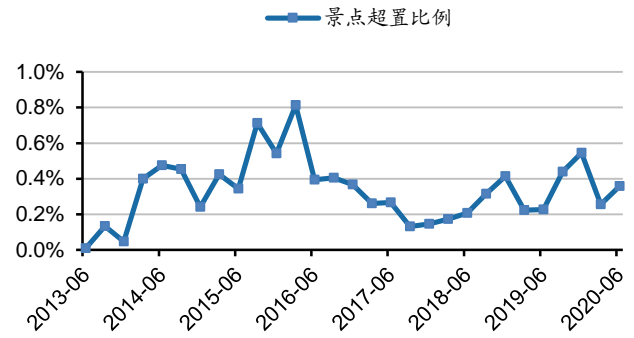
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图6: 景点子板块公募基金配置比例



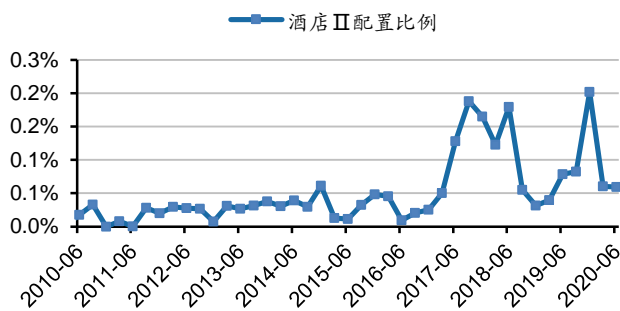
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图7: 景点子板块公募基金超配比例



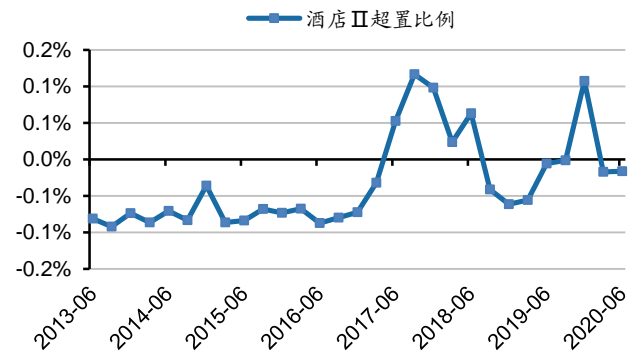
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图8: 酒店子板块公募基金配置比例



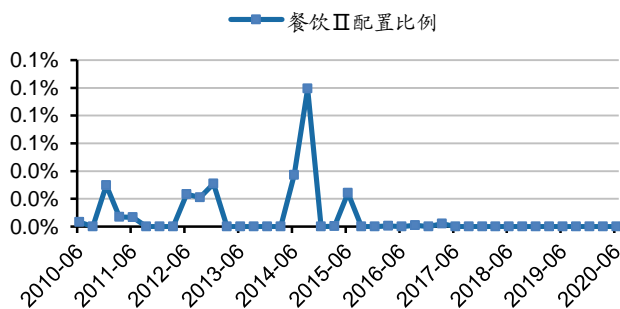
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图9: 酒店子板块公募基金超配比例



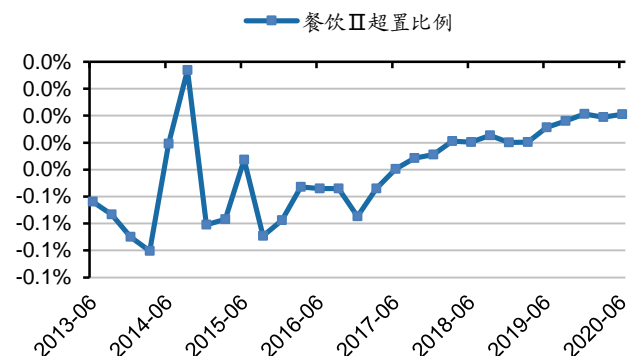
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图10: 餐饮子板块公募基金配置比例



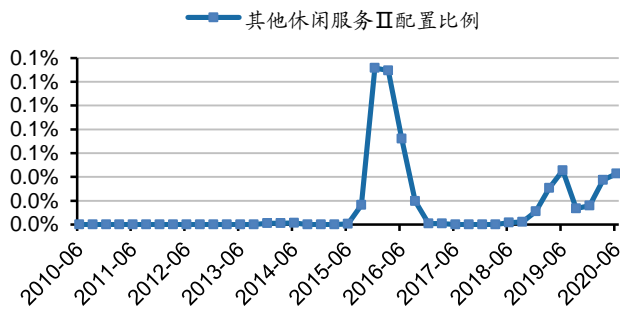
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图11: 餐饮子板块公募基金超配比例



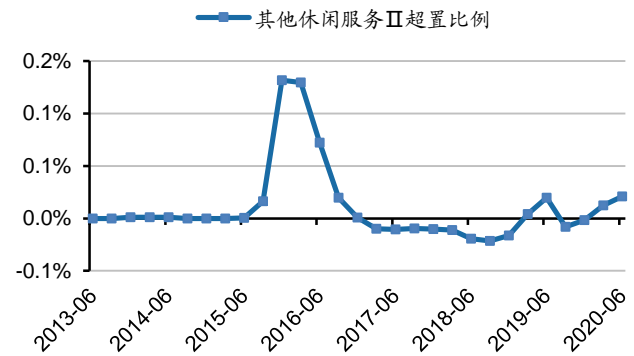
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图12: 其他休闲服务子板块公募基金配置比例



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图13: 其他休闲服务子板块公募基金超配比例



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

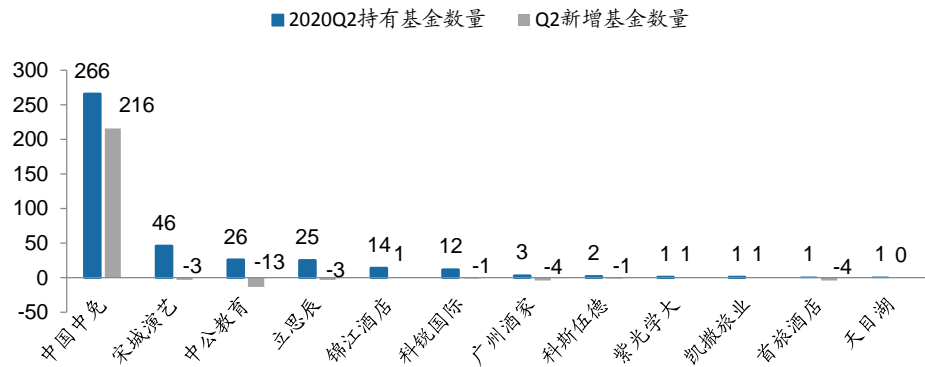
二、公募基金个股持仓: 加仓集中在行业龙头, 教育、酒店仓位下降

从公募重仓持股详情来看, 根据Wind数据, Q2社会服务行业公募基金重仓前六公司分别为中国中免(185亿)、宋城演艺(44.5亿)、中公教育(21.8亿)、立思辰(8.7亿)、锦江酒店(4.9亿)、科锐国际(4.13亿), 仓位分别为1.44%、0.35%、0.17%、0.07%、0.04%和0.03%, 占流通股比重分别为6.15%、11.65%、9.59%、6.13%、2.18%和6.13%。

Q2公募加仓个股为中国中免、宋城演艺、紫光学大和凯撒旅业, 持仓分别增加1.03亿股、1.2亿股、112万股和6万股; 持仓市值分别增加173.7亿元、10.2亿元、0.64亿元和62.6万元, **Q2加仓相对集中在龙头个股中国中免和宋城演艺。首旅酒店、立思辰、中公教育减仓幅度相对较大**, 持仓分别下降763万股、1051万股、1747万股, 仓位分别下降0.06pct、0.02pct和0.01pct。

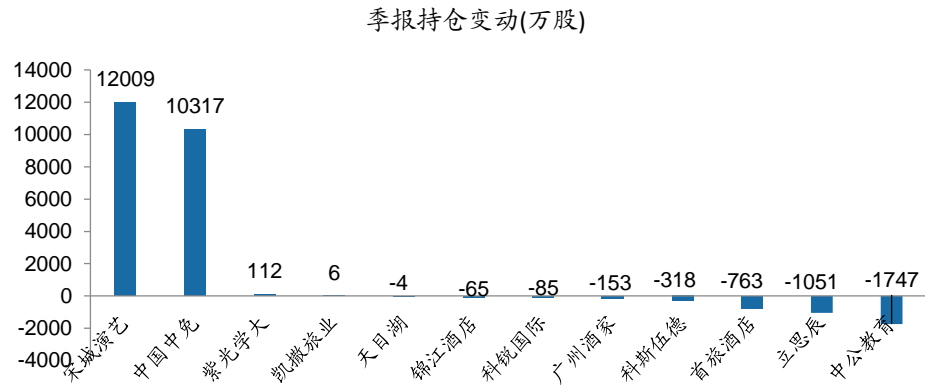
从持仓基金数量来看, 截止Q2持仓基金数量较多的中国中免、宋城演艺、中公教育、立思辰、锦江酒店、科锐国际持仓基金数分别为266支、46支、26支、25支、14支、12支; 中国中免持仓基金增加216支, 锦江酒店持仓基金增加1支, 宋城演艺、中公教育、立思辰、科锐国际持仓基金分别减少3支、13支、3支、1支。

图 14: 2020Q2 休闲服务行业公募基金持仓基金数和变化



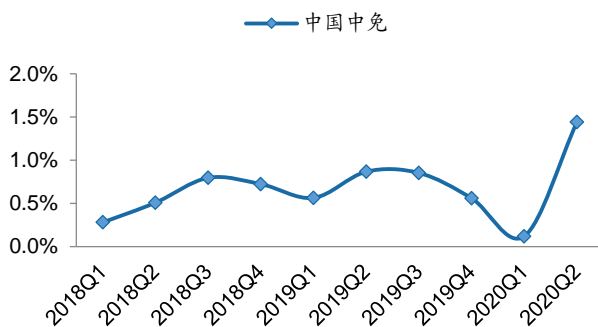
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 15: 2020Q2 休闲服务行业公募基金重仓股持仓变动 (万股)



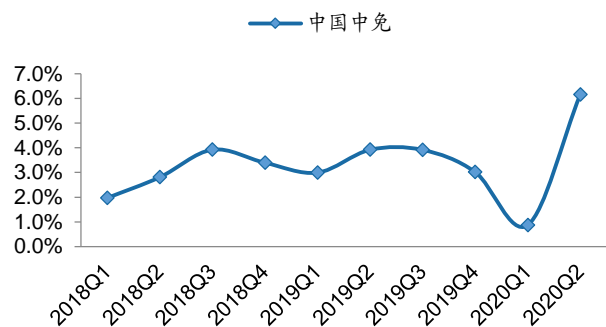
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 16: 中国中免在公募基金重仓仓位变化



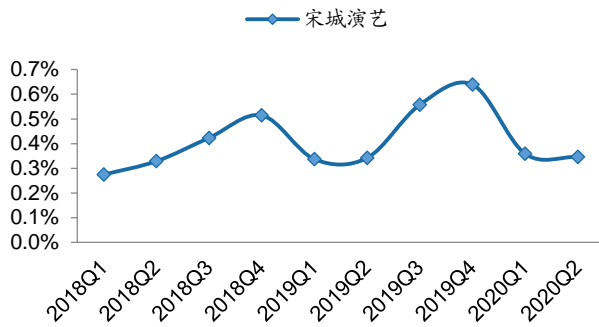
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 17: 中国中免公募基金重仓占流通股比重



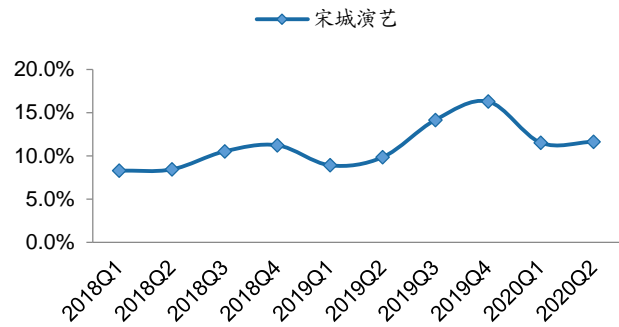
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图18: 宋城演艺在公募基金重仓仓位变化



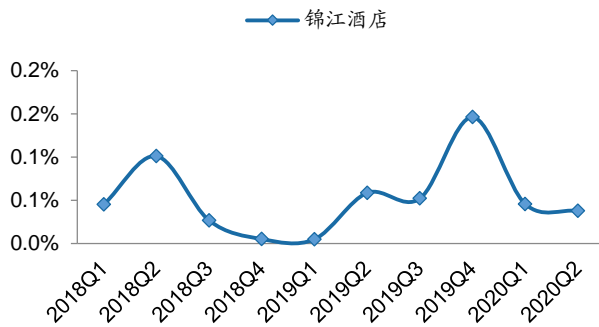
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图19: 宋城演艺公募基金重仓占流通股比重



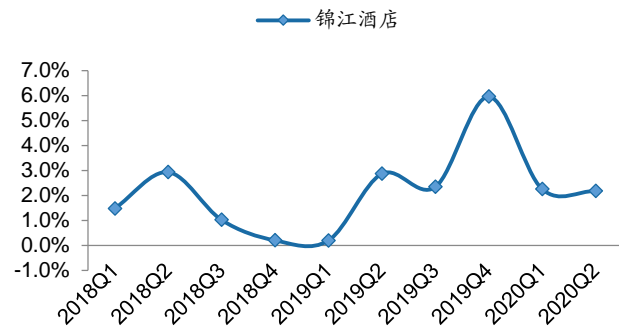
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图20: 锦江酒店在公募基金重仓仓位变化



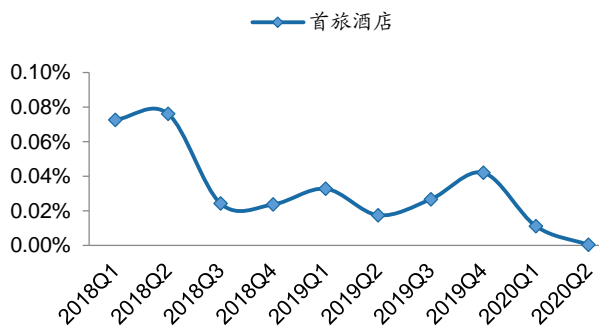
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图21: 锦江酒店公募基金重仓占流通股比重



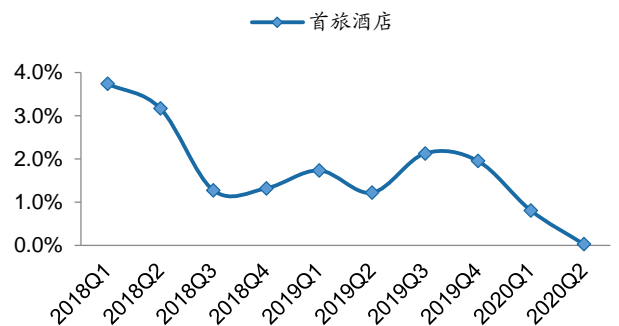
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图22: 首旅酒店在公募基金重仓仓位变化



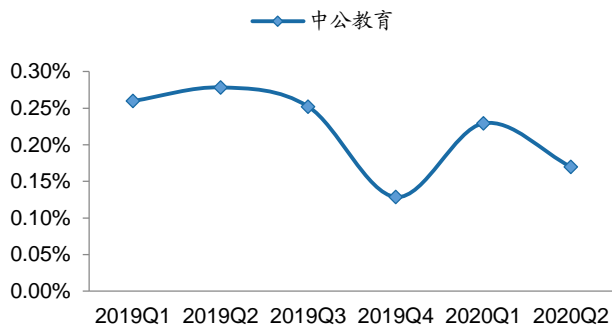
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图23: 首旅酒店公募基金重仓占流通股比重



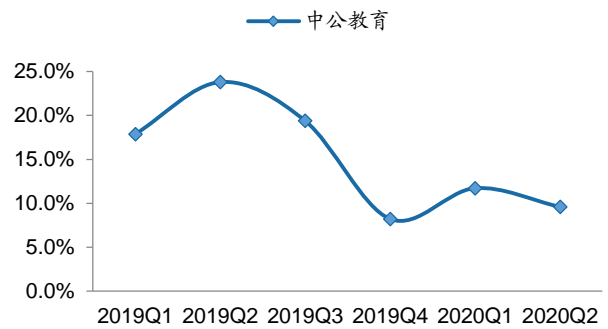
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图24: 中公教育在公募基金重仓仓位变化



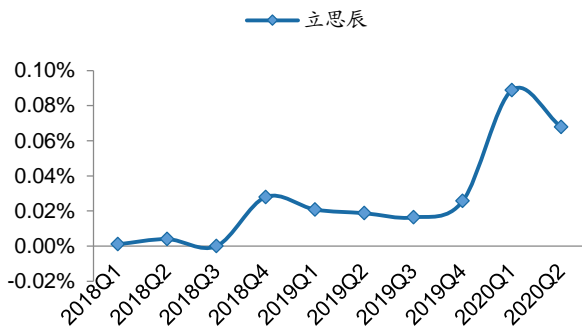
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图25: 中公教育公募基金重仓占流通股比重



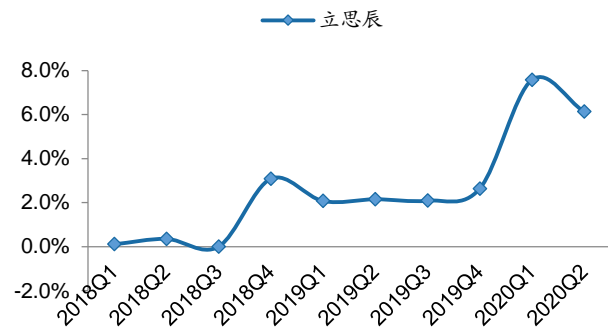
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图26: 立思辰在公募基金重仓仓位变化



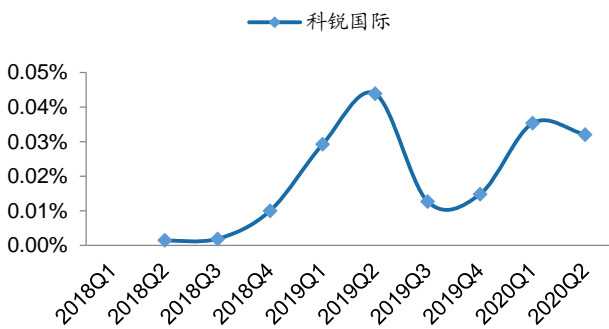
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图27: 立思辰公募基金重仓占流通股比重



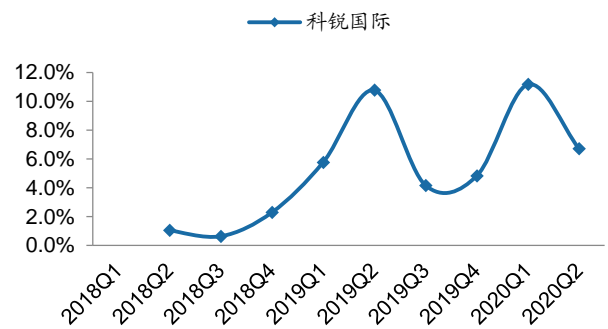
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图28: 科锐国际在公募基金重仓仓位变化



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图29: 科锐国际公募基金重仓占流通股比重



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表1: 18年以来社会服务行业在公募基金重仓持仓情况

	持仓比重 (%)									
	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2
中国中免	0.28%	0.51%	0.80%	0.72%	0.56%	0.87%	0.85%	0.56%	0.12%	1.439%
宋城演艺	0.27%	0.33%	0.42%	0.51%	0.34%	0.34%	0.56%	0.64%	0.36%	0.346%
中公教育	—	—	—	—	0.26%	0.28%	0.25%	0.13%	0.23%	0.170%
立思辰	—	—	—	0.03%	0.02%	0.02%	0.02%	0.03%	0.09%	0.068%
锦江酒店	0.05%	0.10%	0.03%	0.01%	0.00%	0.06%	0.05%	0.15%	0.05%	0.038%
科锐国际	—	—	—	0.01%	0.03%	0.04%	0.01%	0.01%	0.04%	0.032%
紫光学大	—	—	—	—	—	—	—	—	—	0.005%
广州酒家	—	0.01%	0.03%	0.06%	0.02%	0.02%	0.01%	0.00%	0.01%	0.002%
科斯伍德	—	—	—	—	—	—	—	—	0.01%	0.001%
首旅酒店	0.07%	0.08%	0.02%	0.02%	0.03%	0.02%	0.03%	0.04%	0.01%	0.000%

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表2: 18年以来社会服务行业在公募基金重仓占流通股比重

名称	持股占流通股比(%)									
	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2
宋城演艺	8.31%	8.45%	10.54%	11.25%	8.93%	9.86%	14.17%	16.31%	11.54%	11.65%
中公教育	—	—	—	—	17.88%	23.80%	19.39%	8.22%	11.72%	9.59%
科锐国际	—	1.06%	0.64%	2.30%	5.77%	10.77%	4.17%	4.83%	11.17%	6.71%
中国中免	1.97%	2.81%	3.92%	3.40%	2.99%	3.92%	3.92%	3.02%	0.87%	6.15%
立思辰	0.11%	0.35%	—	3.08%	2.07%	2.15%	2.09%	2.63%	7.58%	6.13%
锦江酒店	1.48%	2.93%	1.02%	0.20%	0.20%	2.87%	2.34%	5.96%	2.26%	2.18%
紫光学大	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1.16%
科斯伍德	0.04%	—	0.39%	1.19%	1.56%	1.57%	1.49%	—	2.27%	0.43%
广州酒家	—	2.76%	6.67%	10.15%	3.93%	4.36%	2.61%	1.07%	1.88%	0.20%
天目湖	—	—	—	—	0.29%	—	—	1.41%	0.34%	0.20%
首旅酒店	3.74%	3.17%	1.28%	1.32%	1.74%	1.22%	2.13%	1.95%	0.81%	0.03%
凯撒旅业	0.02%	0.02%	—	—	—	—	—	0.02%	—	0.01%

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

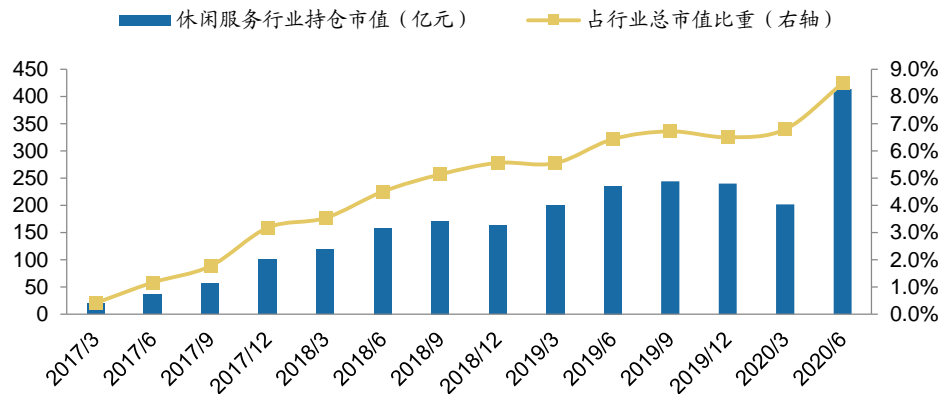
三、陆股通持仓: Q2 以来北向资金减持中国中免、加仓中公教育

根据Wind数据, 得益于权重股中国中免市值增长, Q2休闲服务行业陆股通持仓市值占比上升到历史高位的8.5%。个股方面, 今年3月以来北向资金持续减持中国中免, 今年以来净卖出1401万股, Q2净卖出2831万股, 陆股通持仓占中国中免自由流通股本比重从1月底的30.64%下降到7月的25.35%。宋城演艺Q2获北向资金加仓, 7月以来净卖出3382万股, 持仓占自由流通股本比重从6月的6.36%下降到3.77%。酒店龙头锦江酒店、首旅酒店陆股通持仓相对平稳。截止Q2锦江酒店、首旅酒店陆股

通持仓占流通股比重分别为6.32%和10.59%，较Q1分别变动1.07pct和1.47pct，7月首旅酒店持仓上升到10.89%，锦江酒店持仓下降到4.99%。教育板块的中公教育今年以来得到北上资金较大规模净买入，中公教育年初至今净买入1954万股，7月至今净买入1420万股，持仓从19年末的7.0%上升到7月至今的9.9%。立思辰Q2净买入635.6万股，截止Q2陆股通持仓占自由流通股比重从Q1的1.51%上升到2.45%。

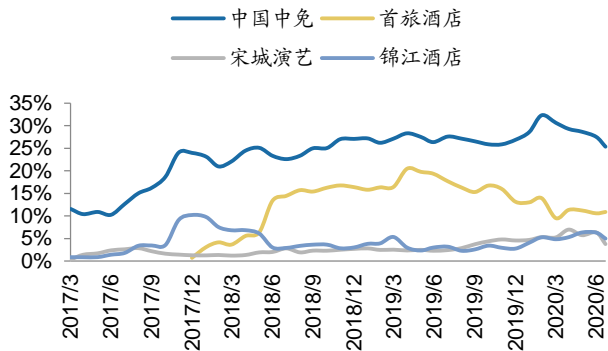
注：7月采用截止7月21日数据。

图 30：2017 年以来休闲服务行业陆股通持仓市值及占比



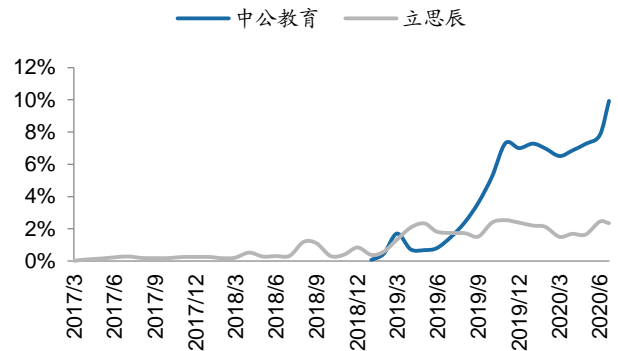
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图31：陆股通持仓占休闲服务行业重点公司自由流通股比重变化



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图32：陆股通持仓占教育行业重点公司自由流通股比重变化



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

表3: 2019年以来社会服务行业陆股通持仓占比

	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020M4	2020M5	2020M6	2020M7
中国中免	12.66%	12.31%	12.39%	12.55%	14.31%	13.67%	13.38%	12.86%	11.83%
首旅酒店	11.81%	13.92%	11.00%	6.64%	4.79%	5.71%	5.64%	5.32%	5.47%
宋城演艺	1.18%	1.08%	1.73%	2.15%	2.48%	3.29%	2.86%	3.17%	1.88%
立思辰	0.97%	1.38%	1.15%	1.76%	1.17%	1.31%	1.28%	1.90%	1.82%
锦江酒店	1.39%	0.81%	0.78%	0.88%	1.56%	1.70%	2.07%	2.07%	1.66%
中青旅	6.16%	4.49%	3.46%	2.41%	0.95%	1.05%	1.00%	1.38%	1.49%
中公教育	0.16%	0.08%	0.30%	0.75%	0.70%	0.74%	0.78%	0.84%	1.07%
广州酒家	0.53%	0.40%	0.95%	1.04%	4.10%	4.52%	3.69%	4.72%	1.02%
科锐国际	—	—	—	—	—	—	—	0.24%	0.98%
黄山旅游	0.35%	0.32%	0.31%	0.31%	0.30%	0.30%	0.30%	0.22%	0.22%
凯撒旅游	0.13%	0.23%	0.06%	0.03%	—	—	—	0.06%	0.18%
腾邦国际	0.51%	0.11%	0.07%	0.07%	0.07%	0.07%	0.04%	0.04%	0.04%

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表4: 2019年以来社会服务行业陆股通持仓占自由流通股本比重

	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020 4 月	2020 5 月	2020 6 月	2020 7 月
中国中免	27.13%	26.37%	26.54%	26.89%	30.64%	29.28%	28.66%	27.54%	25.35%
首旅酒店	16.42%	19.37%	15.30%	13.14%	9.52%	11.35%	11.22%	10.59%	10.89%
中公教育	1.71%	0.80%	3.63%	7.00%	6.51%	6.85%	7.27%	7.80%	9.93%
锦江酒店	5.35%	3.00%	2.59%	2.78%	4.85%	5.30%	6.35%	6.32%	4.99%
宋城演艺	2.54%	2.29%	3.74%	4.57%	5.25%	6.98%	5.74%	6.36%	3.77%
广州酒家	0.54%	0.40%	0.96%	1.05%	4.10%	4.52%	3.69%	4.54%	3.16%
科锐国际	—	—	—	—	—	—	—	0.59%	2.50%
立思辰	1.33%	1.83%	1.52%	2.38%	1.51%	1.69%	1.65%	2.45%	2.35%
中青旅	8.02%	5.85%	4.50%	3.14%	1.24%	1.37%	1.30%	1.80%	1.94%
黄山旅游	0.83%	0.78%	0.74%	0.74%	0.73%	0.73%	0.73%	0.53%	0.53%
凯撒旅游	0.43%	0.67%	0.15%	0.08%	0.02%	—	—	0.14%	0.42%
腾邦国际	0.94%	0.21%	0.14%	0.13%	0.13%	0.13%	0.08%	0.07%	0.07%
众信旅游	1.33%	0.71%	0.13%	0.03%	0.02%	0.02%	0.02%	0.01%	0.01%
峨眉山 A	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表5: 社会服务行业陆股通单季度净买入量 (万股)

	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2
宋城演艺	522.0	267.1	259.1	-114.6	-170.8	821.7	618.1	473.4	4691.5
中国中免	982.0	1448.8	1822.0	1098.7	-512.9	203.0	315.8	3422.5	-2830.6
中公教育	0.0	0.0	0.0	981.1	-386.6	1315.6	2809.9	-326.4	860.3
首旅酒店	4513.6	872.2	732.3	14.9	1233.6	-1815.3	-368.1	-1814.6	524.5
立思辰	62.2	470.2	-144.4	334.9	168.9	-0.9	535.3	-518.8	635.6
锦江酒店	-523.6	117.1	-77.9	421.9	-443.9	115.3	75.9	546.8	407.7
广州酒家	0.0	0.0	16.4	48.8	-25.3	63.2	11.6	383.6	77.4
凯撒旅业	0.0	-5.9	25.2	72.6	146.4	-149.6	-25.0	-22.5	43.5
科锐国际	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	39.0
黄山旅游	5.6	269.1	78.6	-439.5	-10.8	-5.4	0.0	-2.4	-44.1
众信旅游	-204.4	64.9	24.3	466.5	-312.8	-255.7	-45.7	-4.6	-1.7
中青旅	240.6	-206.7	1045.0	-951.6	-1346.2	-1142.9	-758.9	-1060.4	313.9

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表6: 2020年以来社会服务行业陆股通单月净买入量 (万股)

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月至今	今年以来
中公教育	185.7	-198.1	-314.1	225.8	275.1	359.4	1420.2	1954.1
宋城演艺	92.3	418.0	-36.9	1186.2	2694.7	810.6	-3382.1	1782.9
锦江酒店	337.2	307.3	-97.8	118.0	296.8	-7.0	-327.0	627.5
广州酒家	2.9	217.0	163.7	52.4	-104.0	129.0	-180.0	280.9
科锐国际	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	39.0	133.9	172.9
凯撒旅业	-21.0	-1.0	-0.4	-4.5	0.0	48.1	100.4	121.4
立思辰	-111.8	-43.6	-363.3	126.1	-29.7	539.3	-65.1	51.8
众信旅游	-3.1	-0.6	-0.9	-0.3	0.0	-1.4	-2.8	-9.1
黄山旅游	-0.8	-0.5	-1.0	-0.3	0.0	-43.8	-0.2	-46.6
中青旅	-428.5	-503.5	-128.5	76.9	-38.9	275.9	78.3	-668.2
首旅酒店	-56.8	451.1	-2208.9	903.3	-67.5	-311.4	146.4	-1143.7
中国中免	1562.4	3388.7	-1528.6	-1238.0	-571.8	-1020.8	-1992.9	-1401.0

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

7月为截止7月21日数据

四、风险提示

- (1) 公募基金重仓持股不能全面反映持仓情况, 灵活配置型基金股票配置比例不确定;
- (2) 疫情存在不确定性, 影响旅游行业整体需求; 天气、突发事件等因素影响出游人数增长;
- (3) 教育行业监管趋严影响公司经营、租金人力成本增加、人才流失风险。

广发社会服务行业研究小组

- 沈涛：首席分析师，对外经济贸易大学金融学硕士，2016-2017 年社会服务行业新财富入围，2019 年新财富批零和社会服务业第四名。
- 安鹏：首席分析师，上海交通大学金融学硕士，2016-2017 年社会服务行业新财富入围，2019 年新财富批零和社会服务业第四名。
- 张雨露：资深分析师，美国杜兰大学金融学硕士，2016-2017 年社会服务行业新财富入围，2019 年新财富批零和社会服务业第四名。
- 高鸿：研究助理，南加州大学硕士，2019 年加入广发证券发展研究中心，2019 年新财富批零和社会服务业第四名（团队）。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
- 持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
- 增持：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
- 持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦35 楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区世纪 大道8号国金中心一 期16楼	香港中环干诺道中 111号永安中心14楼 1401-1410室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfzqyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部

分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。