

元旦国际机票预订量同比大幅增长，出境游复苏有望提速

社会服务

核心观点：

- **板块表现：**本周社服行业涨跌幅为+2.2%，领先沪深 300 指数 2.7pct，在所有 31 个行业中周涨跌幅排名第 7 位。其中，各细分板块涨跌幅分别为：教育（+5.8%），专业服务（+1.6%），旅游及景区（+1.3%），酒店餐饮（-0.3%）。
- **重点公告&事件：**（1）中免太古合作，为海棠湾有税引进众多大牌；（2）2024 元旦国内国际机票订单同比增幅超 4 倍，国际票价同比下降近 7 成；（3）亚朵 Q3 业绩亮眼，RevPAR 创季度历史新高。
- **板块跟踪：**

免税：重奢品牌开业形成催化，后续关注国内消费复苏进展+新项目爬坡。海南离岛免税市场商品供给优化趋势明确，太古近期与中免在有税品牌引入方面进一步实现进展，目前双方已合作引入 LV、Alexander Wang、Buccellati、Celine、Dior、Fred 及其它 13 家有税品牌的开业，中免在海南的布局进一步完善。目前海南已进入传统旅游旺季，但免税市场复苏仍需关注国内消费市场复苏进度。中长期看，中国中免卡位国内核心免税流量渠道，伴随消费复苏推进，离岛+机场+线上+市内的多维布局有望打开长期空间。

旅游：重申出境游相对占优，国内游标的重点考虑成长性与估值匹配度。我们前期观点已得到验证，伴随冬春航季国际、地区航班计划量恢复，2024 年元旦国际航班机票价格同比平均下降 7 成，驱动预订量大幅增长 4 倍，我们预计伴随中美之间通航进一步恢复，2024 年国际航班供应量仍有 30%左右恢复空间。我们重申前期观点，看好短期恢复率仍有提升空间，长期线上化率、渗透率、集中度提升有驱动因素的出境板块，包括 OTA、博彩、出境旅行社；国内游优选项目有增量、交通有改善、估值有安全边际标的，推荐天目湖、三特索道。会展板块建议跟踪出海参展政策补贴变化情况，推荐米奥会展，建议关注兰生股份。

酒店：Q3 酒店集团经营修复显著，关注经济预期改善后的板块估值修复。暑期出行需求旺盛背景下，Q3 酒店集团受价格驱动 RevPAR 均超 19 年同期，除中高端定位的亚朵、君亭外，其余酒店集团 OCC 仍有缺口，亚朵/君亭/华住境内/锦江境内/首旅 OCC 分别恢复至 19 年同期 107%/101%/98%/91%/86%，一方面反映中高端酒店经营韧性较强，另一方面表明商旅需求仍在修复途中。后续仍需关注稳增长政策发力效果，预期改善或带动商旅需求修复、加盟商信心回升。当前经过大幅调整的酒店集团估值已具性价比，推荐锦江酒店，首旅酒店，建议关注华住集团。

餐饮：重点看好功能性餐饮赛道。10 月餐饮收入同比+17.1%，增速环比+3.3pct，其中限额以上单位餐饮收入同比+18%，环比+5.2pct，行业边际改善预计主要受十一假期消费场景修复带动。结合当前平价、理性消费趋势，我们建议重视兼具需求刚性+渗透率有提升空间的快餐、咖啡赛道，建议关注百胜中国、达势股份。

- **风险提示：**宏观经济下行的风险；行业竞争格局恶化风险。

分析师

顾熹闽

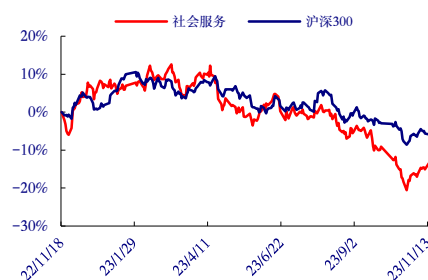
☎：021-2025 2670

✉：guximin_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522070001

行业数据

2023-11-17



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

【银河社服】行业周报：海南即购即提销售额超 20 亿元，政策鼓励高素质人才到职业学校兼任任教

目 录

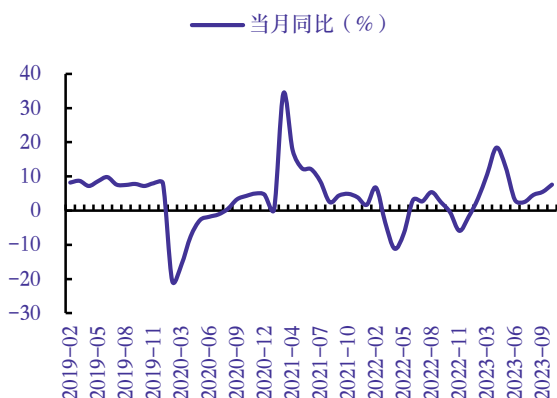
一、行业数据.....	3
(一) 社零: 10 月社零增速持续改善, 餐饮复苏弹性更高	3
(二) 离岛免税: 海南核心机场航班量恢复率环比提升	4
(三) 酒店: 需求环比回落, 经济型酒店经营数据更优	4
(四) 餐饮: 餐饮品牌拓店节奏稳健.....	7
(五) 博彩: 10 月澳门博彩毛收入恢复率创新高	7
二、行业要闻.....	8
(一) 免税/旅游零售.....	8
(二) 酒店.....	8
(三) 餐饮.....	9
(四) 旅游.....	9
(五) 教育.....	10
三、市场动态.....	10
(一) 板块行情: 本周社服板块表现领先沪深 300.....	10
(二) 个股行情: 个股表现分化明显.....	11
四、重点覆盖股票盈利预测与估值.....	12
五、风险提示.....	12

一、行业数据

(一) 社零：10月社零增速持续改善，餐饮复苏弹性更高

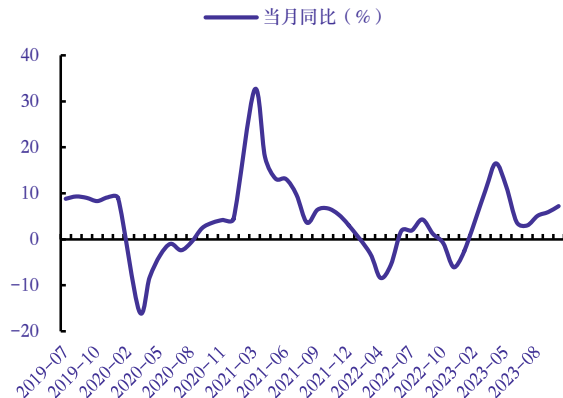
10月社零增速持续改善。据国家统计局数据显示，2023年10月，我国社零售总额4.3万亿元，同比增长7.6%，增速环比增长2.1pct，剔除低基数影响，两年复合增速3.5%。其中，除汽车以外的消费品零售额3.9万亿元，同比增长7.2%，增速环比增长1.3pct，剔除低基数影响，两年复合增速2.8%。

图 1：社零总额当月同比



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

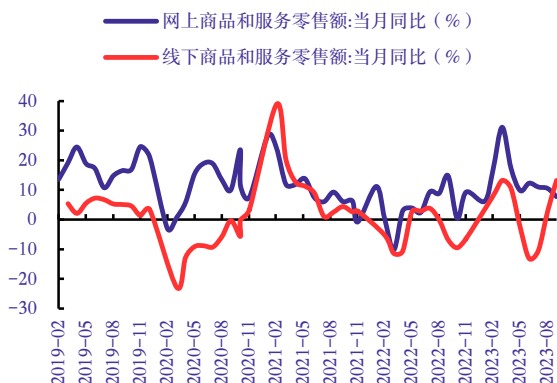
图 2：除汽车外社零总额当月同比



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

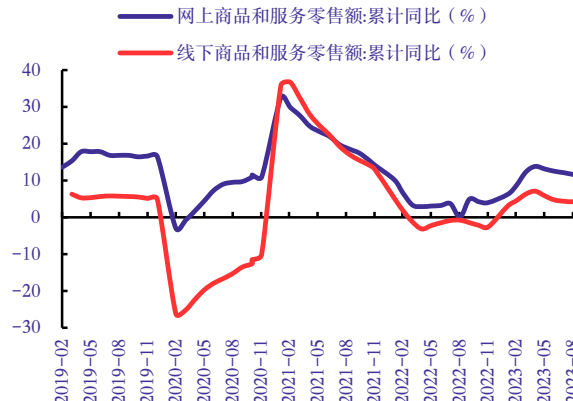
分渠道看，线下实物消费增速持续改善，但线上有所放缓。2023年10月，全国网上、线下零售额分别同比增长7.8%、13.2%，增速环比下滑2.8pct、增长10.5pct，线下零售环比大幅改善。2023年1-10月，全国网上零售额12.3万亿元，同比增长11.2%，其中实物商品网上零售额10.3亿元，同比增长8.4%，社零总额占比为26.7%，在实物商品网上零售额中，吃类、穿类、用类商品分别增长11.3%、7.6%、8.2%。

图 3：网上&线下商品和服务零售额当月同比



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

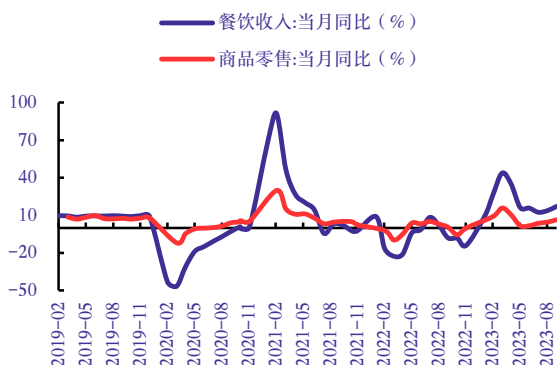
图 4：网上&线下商品和服务零售额累计同比



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

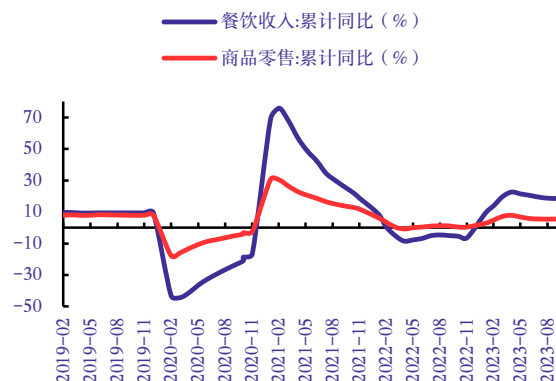
分类型来看，餐饮、商品消费增速均环比回升。2023年10月，餐饮收入、商品零售额分别同比增长17.1%、6.5%，增速分别环比提升3.3pct、1.9pct。2023年1-10月餐饮收入累计同比增长18.5%，剔除低基数影响，两年复合增速6.1%，仍低于疫前9%水平。

图 5：社零：商品零售&餐饮收入当月同比



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

图 6：社零：商品零售&餐饮收入累计同比



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

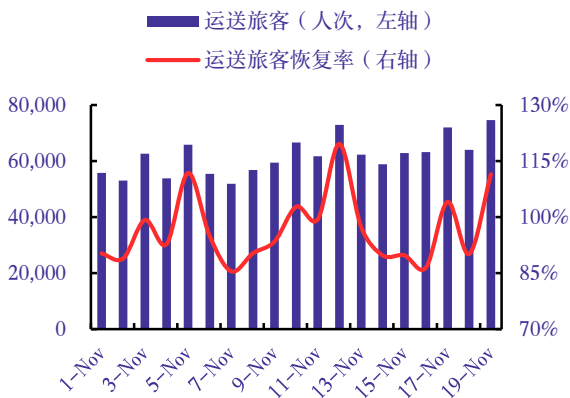
(二) 离岛免税：海南核心机场航班量恢复率环比提升

本周海南核心机场航班量恢复率环比提升，具体来看：

海口美兰机场：11.12-11.18 海口美兰机场进出港航班 3323 架次，同比+116%，进出港航班运送旅客约 45.6 万人次，同比+194%，分别恢复至 2019 年同期 99%、96%，恢复率分别环比+3pct、-1pct。

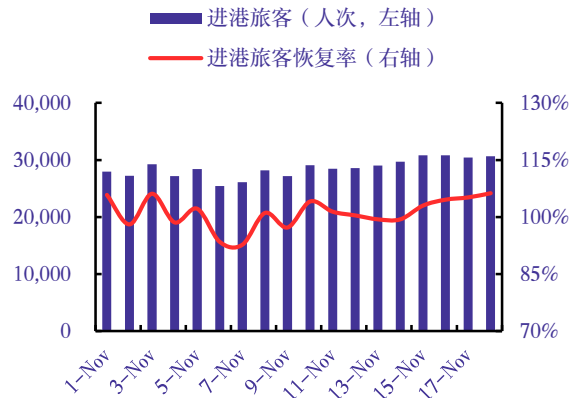
三亚凤凰机场：11.12-11.18 三亚凤凰机场进港航班 1207 架次，进港航班运送旅客约 21 万人次，同比+115%，分别恢复至 2019 年同期 76%、103%，恢复率分别环比+5pct、+4pct。

图 7：海口美兰机场运送旅客量及恢复率



资料来源：美兰机场官方微博，中国银河证券研究院

图 8：三亚凤凰机场进港旅客量及恢复率

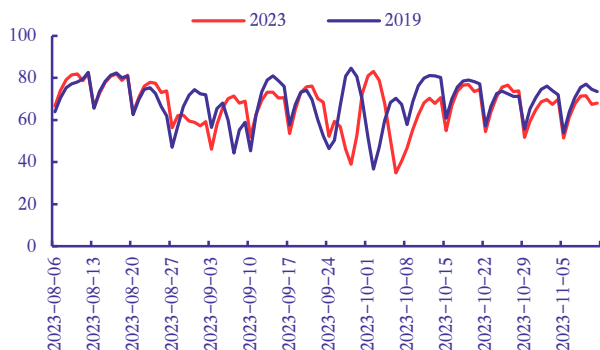


资料来源：凤凰机场官方微博，中国银河证券研究院

(三) 酒店：需求环比回落，经济型酒店经营数据更优

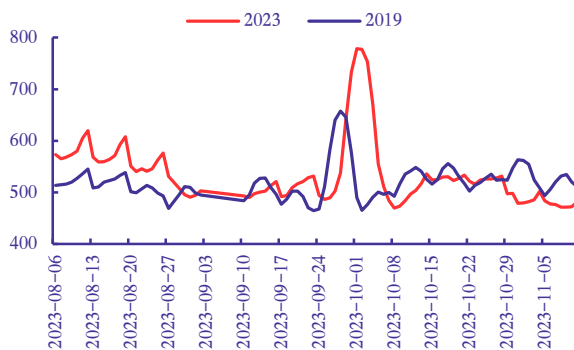
据 STR 数据，11.5-11.11 国内酒店客房总供给 2494 万间夜，较 2019 年同期增长 17.1%；国内酒店客房总需求为 1634 万间夜，较 2019 年同期增长 9.9%。OCC 为 65.5%，较 2019 年同期下降 6.2pct；ADR 为 476 元/间，较 2019 年同期下降 8.1%；RevPAR 为 312 元/间，较 2019 年同期下降 13.8%。

图 9：中国大陆整体酒店 OCC（%）



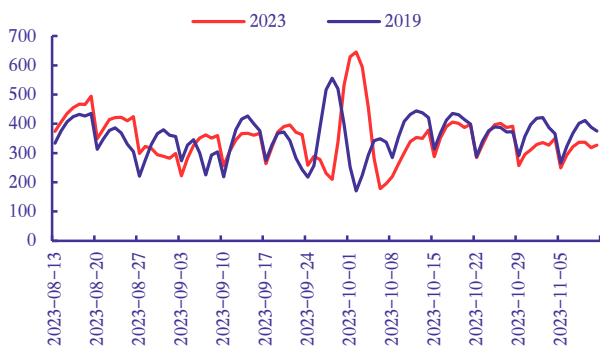
资料来源：STR，中国银河证券研究院

图 10：中国大陆整体酒店 ADR（元/间）



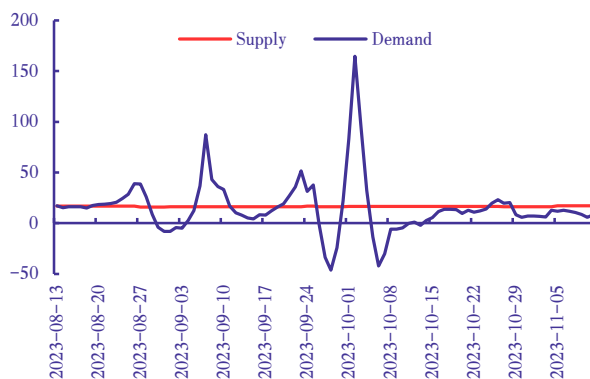
资料来源：STR，中国银河证券研究院

图 11：中国大陆整体酒店 RevPAR（元/间）



资料来源：STR，中国银河证券研究院

图 12：中国大陆整体酒店供求同比（%）



资料来源：STR，中国银河证券研究院

据 STR 数据，11.5-11.11 国内经济型酒店客房总供给 629 万间夜，较 2019 年同期增长 6.4%；国内经济型酒店客房总需求为 400 万间夜，较 2019 年同期下降 5%。OCC 为 63.5%，较 2019 年同期下降 10.7%；ADR 为 214 元/间，较 2019 年同期提升 19.5%；RevPAR 为 136 元/间，较 2019 年同期增长 6.7%。

图 13：中国大陆经济型酒店 OCC（%）

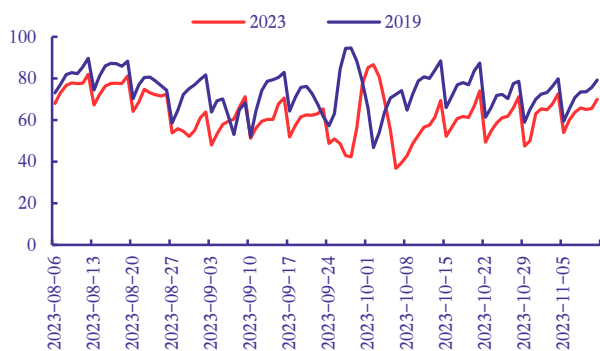
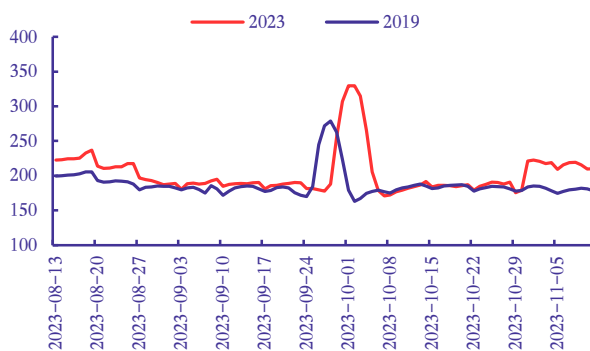
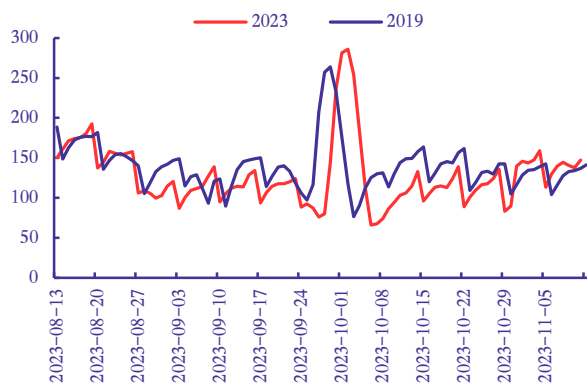


图 14：中国大陆经济型酒店 ADR（元/间）



资料来源: STR, 中国银河证券研究院

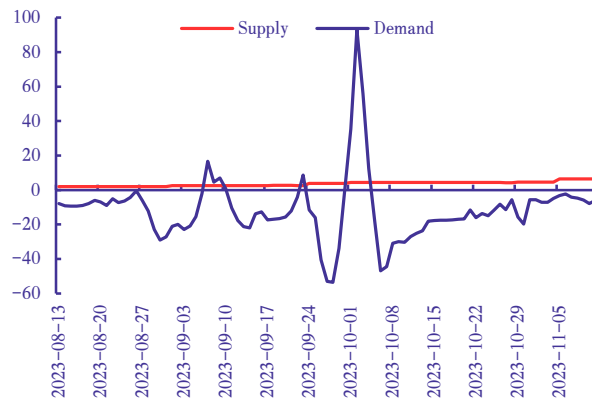
图 15: 中国大陆经济型酒店 RevPAR (元/间)



资料来源: STR, 中国银河证券研究院

资料来源: STR, 中国银河证券研究院

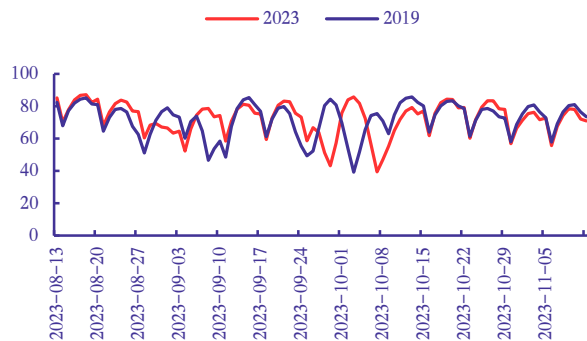
图 16: 中国大陆经济型酒店供求同比 (%)



资料来源: STR, 中国银河证券研究院

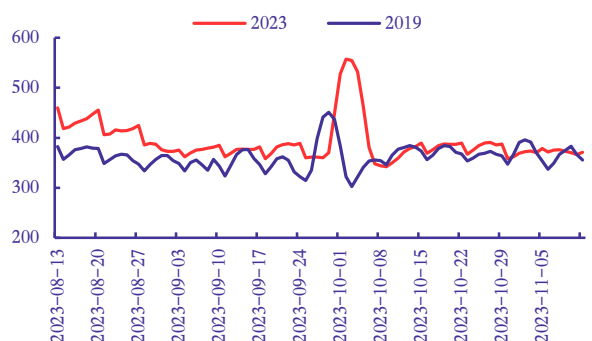
据 STR 数据,11.5-11.11 国内中高端酒店客房总供给 1067 万间夜,较 2019 年同期增长 24.1%;国内中高端酒店客房总需求为 757 万间夜,较 2019 年同期增长 19.8%。OCC 为 70.9%,较 2019 年同期下降 3.5%;ADR 为 372 元/间,较 2019 年同期增长 2.4%;RevPAR 为 264 元/间,较 2019 年同期下降 1.1%。

图 17: 中国大陆中高端酒店 OCC (%)



资料来源: STR, 中国银河证券研究院

图 18: 中国大陆中高端酒店 ADR (元/间)



资料来源: STR, 中国银河证券研究院

图 19: 中国大陆中高端酒店 RevPAR (元/间)

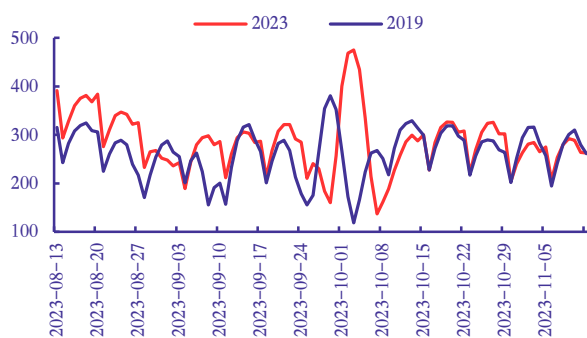
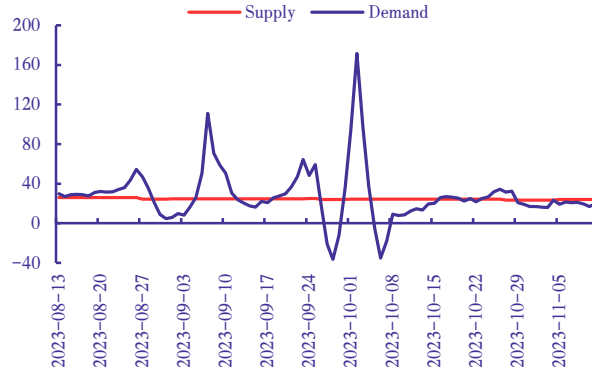


图 20: 中国大陆中高端酒店供求同比 (%)



资料来源: STR, 中国银河证券研究院

资料来源: STR, 中国银河证券研究院

(四) 餐饮: 餐饮品牌拓店节奏稳健

10月餐企品牌开店节奏均有所放缓, 具体来看:

火锅: 截至10月底, 海底捞门店总计1360家, 1-10月共新开门店9家; 怂火锅门店总计51家, 10月新开1家门店, 1-10月共新开门店24家。

休闲餐饮: 截至10月底, 太二酸菜鱼门店总计528家, 10月新开8家门店, 1-10月共新开店84家。

酒馆&茶饮: 截至10月底, 海伦司门店总计510家, 10月新开9家门店, 1-10月共新开店49家; 奈雪的茶门店总计1410家, 10月新开35家门店, 1-10月共新开店351家。

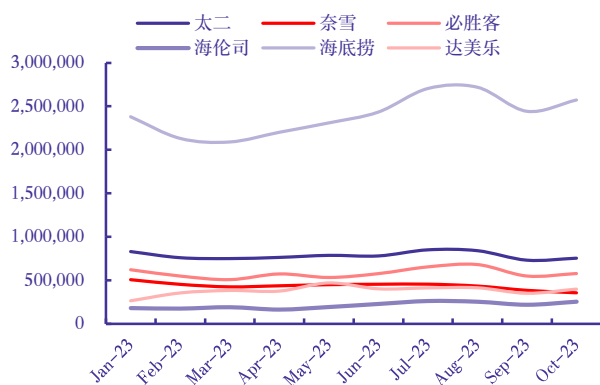
快餐: 截至10月底, 必胜客门店总计3204家, 10月新开46家门店, 1-10月共新开店401家; 达美乐门店总计760家, 10月新开19家门店, 1-10月共新开店155家。

表 1: 上市餐企开业情况

品牌	2023 年计划 拓店 (家)	2023 年开店进展 (家)										截至 10 月 共开店
		1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	
必胜客	-	52	34	12	33	29	40	40	46	69	46	401
达美乐	180	14	5	9	28	13	20	15	10	22	19	155
太二	120	10	5	0	10	5	14	9	8	15	8	84
怂火锅	25	2	0	0	6	5	3	0	2	5	1	24
海底捞	-	2	2	1	1	1	1	0	0	1	0	9
海伦司	200	0	1	3	1	5	6	4	4	16	9	49
奈雪的茶	600	15	16	15	28	29	35	51	67	60	35	351

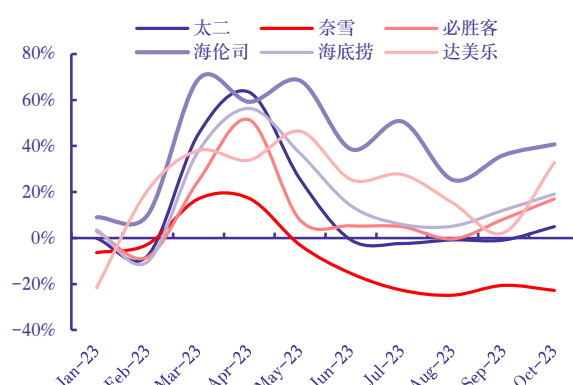
资料来源: 窄门餐眼, 公司公告, 中国银河证券研究院

图 21: 上市餐饮企业店效 (元)



资料来源: 久谦, 中国银河证券研究院

图 22: 上市餐饮企业店效同比变动 (%)



资料来源: 久谦, 中国银河证券研究院

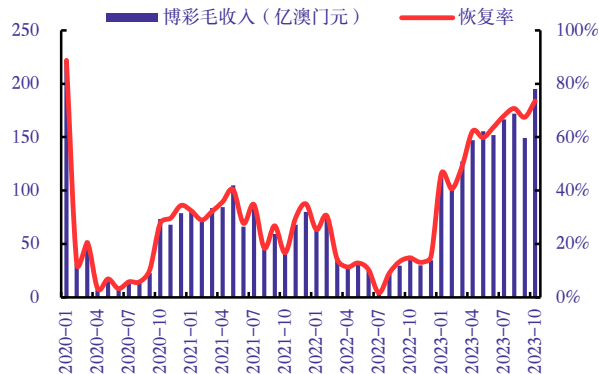
(五) 博彩: 10月澳门博彩毛收入恢复率创新高

受益于十一澳门旅游市场恢复强劲, 10月澳门博彩毛收入恢复率大幅提升。10月澳门博彩毛收入195亿港元/同比+409%, 恢复至2019年同期的74%, 恢复率环比提升6pct; 10月日均博彩毛

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

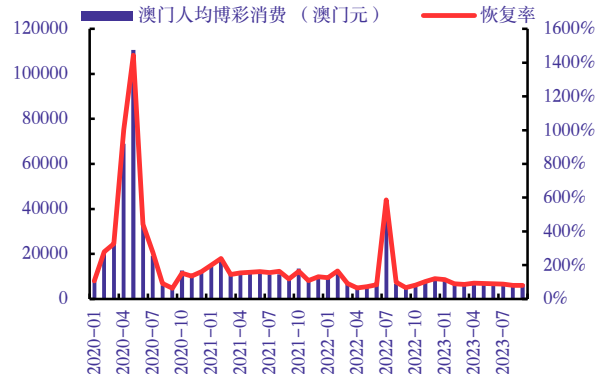
收入 6.3 亿澳门元，环比提升 26%。9 月澳门入境旅客 230 万人/同比+312%，恢复至 2019 年同期的 83%，恢复率环比+6pct；9 月人均博彩消费 6491 元/同比+22%，恢复至 19 年同期的 81%，恢复率环比+1pct。

图 23：澳门博彩毛收入当月值及增速



资料来源：DICJ，中国银河证券研究院

图 24：澳门博彩人均博彩消费（元）



资料来源：DICJ，DSEC，中国银河证券研究院

二、行业要闻

（一）免税/旅游零售

【海口免税品寄递业务平稳增长】据初步统计，1-9 月，海口邮政快递企业收寄各类免税品寄递包裹超 690 万件，其中离岛免税购物“邮寄送达”包裹超 20 万件，同比增长超 200%。（资料来源：海口日报）

【中免太古合作，为海棠湾有税引进众多大牌】近期，太古地产宣布与中国旅游集团在三亚海棠湾云戒岛（有税）项目上展开了蓬勃发展的合作。自 9 月底升级以来，三亚云戒岛（有税）项目迎来了 Louis Vuitton、Alexander Wang、Buccellati、Celine、Dior、Fred 及其它 13 家有税商店的开业。据悉，未来三亚云戒岛（有税）项目将陆续引入超 90 个国际国内知名品牌，涵盖奢侈品、运动服饰和餐饮等品类，包括 Damiani、Giorgio Armani、Hublot、Loro Piana、Ralph Lauren 以及 Tod's 等。（资料来源：免税零售专家）

（二）酒店

【首旅酒店：股东携程上海共减持所持 89.53 万股】11 月 13 日，首旅酒店发布持股 5% 以上股东减持期届满减持股份结果公告。公告显示，减持期间内，携程上海在二级市场以集中竞价方式共减持 89.53 万股，减持价格区间为 21-21.21 元/股，占首旅酒店总股份比例的 0.0802%。目前，携程上海持有首旅酒店股份 1.37 亿股，占公司总股本的 12.26%。（资料来源：环球旅讯）

【中国拟建在建酒店项目数量创历史新高】最近发布的 LE《2023 年第三季度中国酒店建设趋势报告》中，本季度末，中国酒店建设项目总数创下了 3720 个项目的历史新高，共有 68.6 万个房间，按项目划分环比增长 3%，同比持平。总项目数量创下历史新高可归因于高端和中高端 upscale and upper midscale 连锁项目的数量，这两个档次的项目在本季度都达到了项目数和房间数的峰值。（资料来源：环球旅讯）

【亚朵 Q3 营收 13 亿元同比增长 93%，RevPAR 创季度历史新高】亚朵 3Q23 实现营收 12.94 亿元/+93.1%，净利润 2.62 亿元，经调整净利 2.72 亿元/+144.7%，EBITDA 3.71 亿元/+116.3%，经调整 EBITDA 3.8 亿元/+122.4%。3Q23 公司 RevPAR 为 424 元，创季度历史新高，恢复至 2019 年同期的 118%，ADR、OCC 分别恢复至 2019 年同期 111%、107%。中秋国庆假期期间，亚朵的 ADR 及 OCC 相较 2019 年国庆假期分别增长 14.6%和 7.2%，驱动 RevPAR 恢复至 2019 年同期 123%。在酒店规模方面，3Q23 末公司门店总数 1112 家/+26.4%，新开 81 家/环比+9 家，pipeline577 家，前三季度累计新开 189 家，完成全年 280 家目标 68%。公司预计全年 RevPAR 恢复至 19 年同期 113%-117%。（资料来源：公司公告）

（三）餐饮

【从品牌势能、门店数量、运营模式到营销方式，茶饮品牌进入“全要素竞争”时代】据《2023 年中国新茶饮行业全景图谱》显示，2022 年年底新茶饮在业门店总数约为 48.6 万家，比 2020 年年底的 37.8 万家增长超 28%；新茶饮的连锁化率从 2020 年的 41.2%提升至 2022 年的 55.2%。连锁品牌已经成为了主流，蜜雪冰城的门店超过 2 万家，古茗、书亦烧仙草、茶百道等门店超过了 6 千家。品牌开店的势头依旧未减，除了蜜雪冰城以外，部分茶饮品牌还在保持一年千店的增速。热闹的背后，茶饮品牌逐步进入了全要素竞争的时代，从品牌势能、门店数量、运营模式到营销方式，加入到下半场的存量博弈之中。（资料来源：餐饮 O2O）

【麦当劳日本上调全年净利润预期】日前，麦当劳日本控股公司宣布，预计截至 2023 年 12 月的财年合并净利润为 240 亿日元（折合人民币约 11.53 亿元），较上一财年增长 20%，这是因为 1 月份该公司提高了约 80%产品的价格，增加了同店销售额，并且随着日元贬值和原材料成本上涨的影响消退，盈利能力有所改善。全年销售额预计将增长 8%，达到 3790 亿日元，比之前预测的增 50 亿日元。（资料来源：餐饮 O2O）

（四）旅游

【飞猪双 11 多项指标刷新记录，交易用户数同比翻倍】飞猪今年双 11 多项指标刷新记录。截至 11 月 11 日 24 时，飞猪双 11 活动商品成交额同比增长超 80%；交易用户数同比翻倍。沉寂三年的出境游迎来爆发。在飞猪双 11 的成交额中，出境游贡献的规模占比超 1/3。除了日本、韩国、泰国等“四小时飞行圈”内的国家，新西兰、阿根廷和肯尼亚等海外目的地也跻身前十。核销方面，开售至今还不到 3 个星期，到大促结束时，已预约出游的商品成交额同比增长超 220%。（资料来源：环球旅讯）

【当月可约、1 个月左右出签，淡季欧洲签证提速】进入 11-12 月旅游淡季后，出境游签证情况也在悄然发生变化。从多家签证办理机构和旅行社获悉，欧洲各国签证预约等候天数缩短约 10-15 天。一方面，部分国家送签名额相比暑期略有放量，另一方面，淡季赴欧旅游人数减少，此前排队两月但“一签难求”的情况有所好转。不过，2024 年寒假和春节长假不日将至，团队签方面，部分欧洲线路开始出现排队报名情况，而法国、西班牙等热门目的地的个人签申请量也呈上涨趋势。（资料来源：北京商报）

【中国入境旅游政策发布会：优化签证和提高入境旅游便利化政策措施】11 月 17 日中国国际旅游交易会期间，文化和旅游部召开中国入境旅游政策发布会。其中提到，外交部积极调整外国人来华签证和入境政策，恢复实施单方面免签政策。持续优化签证办理体验，简化申请人办理签证手续，对符合条件的申请人临时性免采指纹。此外，国家移民管理局不断深化移民出入境政策措施，包括口岸签证政策、过境免签政策、区域性入境免签政策。（资料来源：文旅之声）

【2024 元旦国内国际机票订单同比增幅超 4 倍，国际票价同比下降近 7 成】根据航班管家请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

App, 截止到 11 月 17 日, 2024 年元旦出行的国内机票订单量同比增长 420%, 国内机票 (经济舱) 均价 690 元, 与 2023 年元旦基本持平。国际机票方面, 2024 年元旦出行的国际机票订单量同比增长 470%, 2024 年元旦期间国际机票 (经济舱) 均价 2313 元, 同比 2023 年元旦下降了 66%。(资料来源: 环球旅讯)

(五) 教育

【**三部门: 适应高质量发展要求, 进一步完善教育经费统计体系**】11 月 6 日, 教育部、国家统计局、财政部联合印发《关于适应高质量发展要求 进一步完善教育经费统计体系的意见》, 其中提出, 各地要认真贯彻落实党中央、国务院关于深化统计管理体制改革、提高统计数据真实性的有关要求, 健全教育领域统计工作防范和惩治统计造假、弄虚作假责任制。(资料来源: 教育部)

【**MathGPT 大模型发布: 落地学而思 AI 学习机**】按照《生成式人工智能服务管理暂行办法》规定, 学而思大模型 MathGPT 完成了相关备案并已通过审核, 正式成为首批通过备案的教育大模型。据好未来透露, 随着 MathGPT 通过备案, 未来将在学习机上陆续落地基于自研大模型的 AI 能力应用, MathGPT 也将由内测阶段转为全面开放。(资料来源: 多知网)

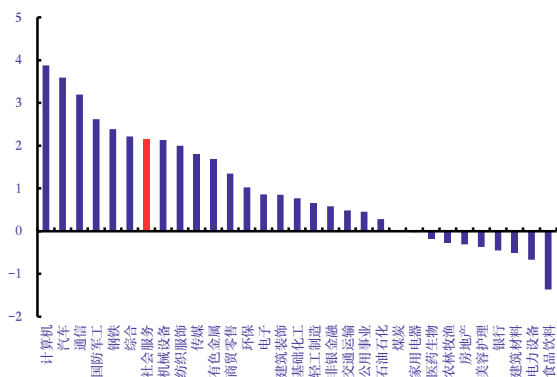
三、市场动态

(一) 板块行情: 本周社服板块表现领先沪深 300

本周社服行业涨跌幅为+2.2%, 领先沪深 300 指数 2.7pct, 在所有 31 个行业中周涨跌幅排名第 7 位。其中, 各细分板块涨跌幅分别为: 教育(+5.8%), 专业服务(+1.6%), 旅游及景区(+1.3%), 酒店餐饮(-0.3%)。

年初至今, 社服行业涨跌幅为-19.2%, 落后沪深 300 指数 11.4pct, 各细分板块年初至今表现分别为: 教育(+1.1%), 专业服务(-15.7%), 旅游及景区(-22%), 酒店餐饮(-39%)。

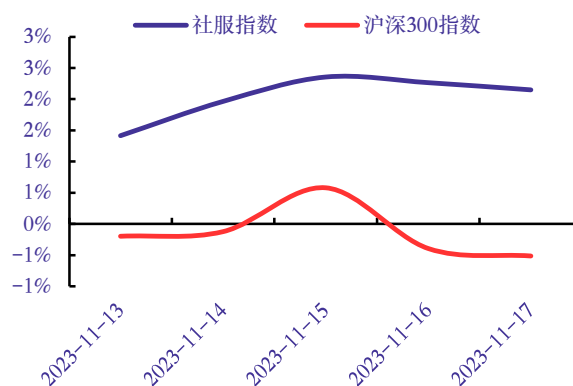
图 25: 申万一级行业指数本周涨跌幅(%)



资料来源: 同花顺 iFinD, 中国银河证券研究院

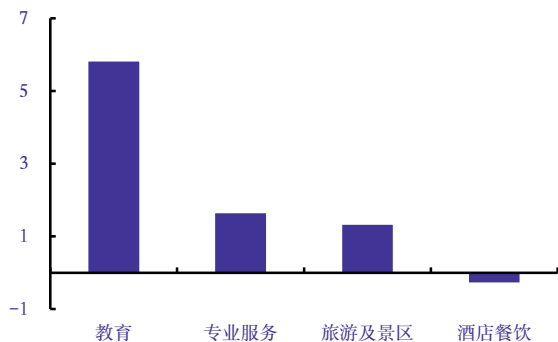
图 27: 社服行业各细分板块本周涨跌幅情况 (申万行业,%)

图 26: 本周社服行业行情走势

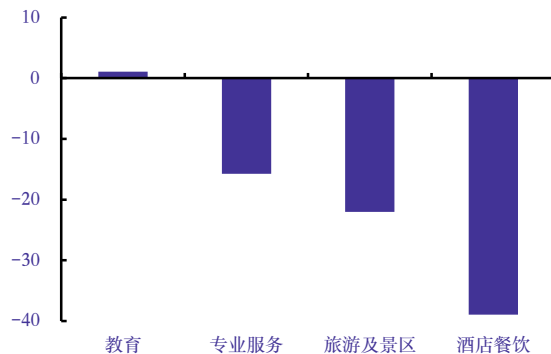


资料来源: 同花顺 iFinD, 中国银河证券研究院

图 28: 年初至今各细分板块涨跌幅情况 (申万行业,%)



资料来源: 同花顺 iFinD, 中国银河证券研究院



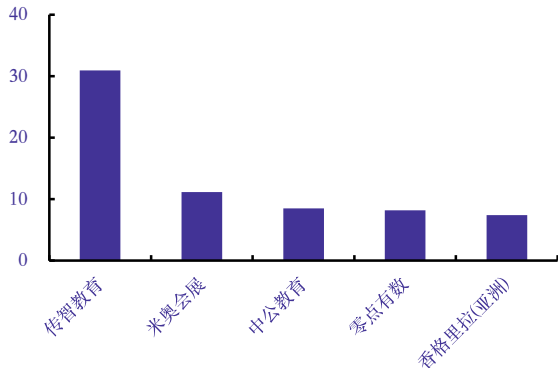
资料来源: 同花顺 iFinD, 中国银河证券研究院

(二) 个股行情: 个股表现分化明显

个股方面, 按照申万行业分类选取二级行业社会服务个股并结合部分港股重要标的进行分析。本周涨幅排名前 5 的个股分别为: 传智教育 (+31%), 米奥会展 (+11.1%), 中公教育 (+8.5%), 零点有数 (+8.2%), 香格里拉 (亚洲) (+7.4%)。

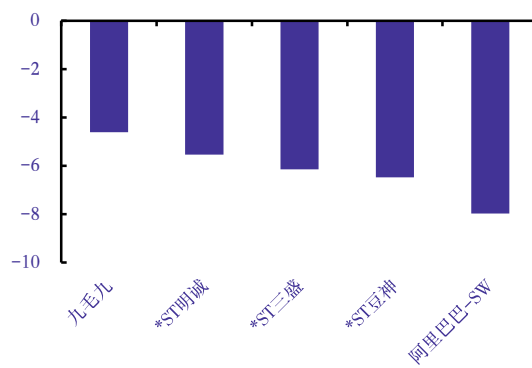
本周跌幅排名前 5 的个股分别为: 阿里巴巴-SW (-8%), *ST 豆神 (-6.5%), *ST 三盛 (-6.1%), *ST 明诚 (-5.5%), 九毛九 (-4.6%)。

图 29: 本周涨幅排名前 5 的个股(%)



资料来源: 同花顺 iFinD, 中国银河证券研究院

图 30: 本周跌幅排名前 5 的个股(%)

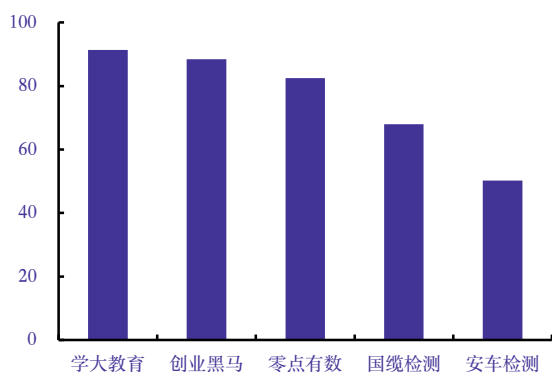


资料来源: 同花顺 iFinD, 中国银河证券研究院

年初至今涨幅排名前 5 的个股分别为: 学大教育 (+91.4%), 创业黑马 (+88.4%), 零点有数 (+82.5%), 国缆检测 (+68%), 安车检测 (+50.2%)。

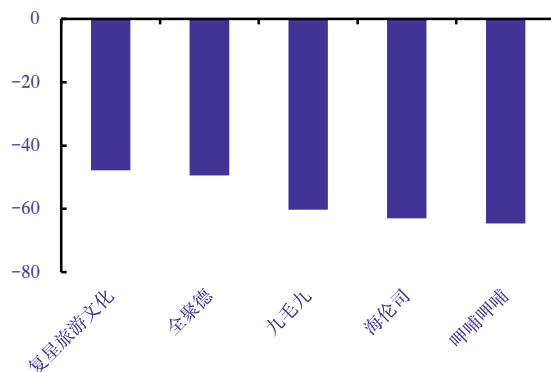
年初至今跌幅排名前 5 的个股分别为: 呷哺呷哺 (-64.6%), 海伦司 (-63%), 九毛九 (-60.3%), 全聚德 (-49.4%), 复星旅游文化 (-47.8%)。

图 31：年初至今涨幅排名前 5 的个股(%)



资料来源：同花顺 iFinD，中国银河证券研究院

图 32：年初至今跌幅排名前 5 的个股(%)



资料来源：同花顺 iFinD，中国银河证券研究院

四、重点覆盖股票盈利预测与估值

表 2：重点覆盖公司

证券代码	证券简称	归母净利润/亿元			同比增速			PE			投资评级
		2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E	
旅游											
603081.SH	大丰实业	4.2	5.7	7.2	46%	37%	26%	11	8	7	推荐
300860.SZ	锋尚文化	3.7	4.9	5.7	2442%	30%	18%	19	14	12	推荐
000888.SZ	峨眉山 A	2.8	3.2	4	293%	14%	26%	17	15	12	推荐
603136.SH	天目湖	1.6	2	2.6	691%	25%	29%	23	18	14	推荐
免税											
601888.SH	中国中免	68.5	93.9	124.7	36%	37%	33%	28	20	15	推荐
600515.SH	海南机场	10.6	15.2	18.4	-43%	43%	21%	40	28	23	推荐
会展											
600826.SH	兰生股份	2.8	3	3.4	145%	6%	13%	18	17	15	推荐
300795.SZ	米奥会展	1.8	2.8	3.5	257%	55%	26%	28	18	14	推荐
酒店											
600754.SH	锦江酒店	13.1	19.2	24.7	1050%	47%	28%	23	16	12	推荐
600258.SH	首旅酒店	8.1	10	11.5	239%	23%	15%	22	18	16	推荐
301073.SZ	君亭酒店	0.8	1.6	2.3	160%	112%	41%	60	30	21	推荐
餐饮											
9922.HK	九毛九	5.9	9.1	11.9	1105%	53%	31%	19	12	9	推荐
9869.HK	海伦司	3.8	6	7.6	124%	57%	28%	17	10	8	推荐
2150.HK	奈雪的茶	2.8	6.1	9.1	160%	116%	49%	21	10	6	推荐

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

五、风险提示

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

宏观经济下行的风险；行业竞争格局恶化风险。

图表目录

图 1: 社零总额当月同比.....	3
图 2: 除汽车外社零总额当月同比.....	3
图 3: 网上&线下商品和服务零售额当月同比.....	3
图 4: 网上&线下商品和服务零售额累计同比.....	3
图 5: 社零: 商品零售&餐饮收入当月同比.....	4
图 6: 社零: 商品零售&餐饮收入累计同比.....	4
图 7: 海口美兰机场运送旅客量及恢复率.....	4
图 8: 三亚凤凰机场进港旅客量及恢复率.....	4
图 9: 中国大陆整体酒店 OCC (%).....	5
图 10: 中国大陆整体酒店 ADR (元/间).....	5
图 11: 中国大陆整体酒店 RevPAR (元/间).....	5
图 12: 中国大陆整体酒店供求同比 (%).....	5
图 13: 中国大陆经济型酒店 OCC (%).....	5
图 14: 中国大陆经济型酒店 ADR (元/间).....	5
图 15: 中国大陆经济型酒店 RevPAR (元/间).....	6
图 16: 中国大陆经济型酒店供求同比 (%).....	6
图 17: 中国大陆中高端酒店 OCC (%).....	6
图 18: 中国大陆中高端酒店 ADR (元/间).....	6
图 19: 中国大陆中高端酒店 RevPAR (元/间).....	6
图 20: 中国大陆中高端酒店供求同比 (%).....	6
图 21: 上市餐饮企业店效 (元).....	7
图 22: 上市餐饮企业店效同比变动 (%).....	7
图 23: 澳门博彩毛收入当月值及增速.....	8
图 24: 澳门博彩人均博彩消费 (元).....	8
图 25: 申万一级行业指数本周涨跌幅(%).....	10
图 26: 本周社服行业行情走势.....	10
图 27: 社服行业各细分板块本周涨跌幅情况 (申万行业,%).....	10
图 28: 年初至今各细分板块涨跌幅情况 (申万行业,%).....	10
图 29: 本周涨幅排名前 5 的个股(%).....	11
图 30: 本周跌幅排名前 5 的个股(%).....	11
图 31: 年初至今涨幅排名前 5 的个股(%).....	12
图 32: 年初至今跌幅排名前 5 的个股(%).....	12

表格目录

表 1: 上市餐企开业情况.....	7
表 2: 重点覆盖公司.....	12

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

顾熹闻 社会服务业首席分析师，同济大学金融学硕士。长期从事社服及相关出行产业链研究，曾任职于海通证券、民生证券、国联证券，2022年7月加入中国银河证券。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来 6-12 个月，公司股价相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn