

澳门3月博彩毛收入再超预期，板块有望迎接戴维斯双击

社会服务业

推荐(维持)

核心观点:

● 板块表现:

本周社服行业涨跌幅为+2.77%，在所有31个行业中周涨跌幅排名第3位。其中，各细分板块涨跌幅分别为：酒店餐饮(+5.15%)，旅游及景区(+4.56%)，专业服务(+1.09%)，教育(+0.29%)。

● 重点公告&事件:

(1) 澳门博彩毛收入连续三月破百亿；(2) 首旅酒店：今年计划新开店1500家，抓住酒店行业复苏机遇；(3) 中免成都天府国际机场出境免税店正式开业；

● 核心观点:

免税：顶奢品牌开始进驻三亚国际免税城，免税板块回调提供布局良机。 Q1海南离岛免税销售预计仍将受备货因素干扰，但我们认为中长期离岛免税发展趋势和格局不变，尤其是近期LV等顶奢开始进驻海棠湾二期，将奠定中长期发展基调。全年看，我们认为行业将再迎政策红利，推荐龙头中国中免，海南机场，建议关注王府井、海汽集团（海旅免税）、海南发展（海发控）、上海机场、白云机场、百联股份。

会展：出行领域景气度有望持续超预期的板块，持续推荐米奥会展。 我们预计受益疫情期间累计的需求释放+政策支持，国内展览业今年有望恢复至19年7-8成，外展行业则将同时受益于出入境恢复+政策支持展现高景气。持续看好会展板块景气度，重点推荐海外自办展龙头米奥会展，建议关注兰生股份。

旅游：3月澳门博彩收入再超预期，国内游建议关注天目湖、大丰实业。 澳门3月博彩毛收入127.38亿澳门元/同比+247%，再次超过市场预期，行业恢复率持续提升。我们重申此前观点，当前澳门博彩业类似2016-2018年情景，景气提升+结构改善有望推动板块迎接戴维斯双击，建议关注美高梅中国、金沙中国、银河娱乐。此外看好国内游Q2表现，建议关注天目湖（增量项目释放成长性，实控人变更带来资源整合预期）、大丰实业（国内文体旅装备龙头，转型中的“小宋城”）。

酒店：商旅复苏加速推动经营数据超预期，重点关注加盟商后续开店信心。 节后商务出行快速回升驱动酒店经营数据超预期复苏，未来需重点关注加盟商开店信心。中长期看，国内酒店行业中长期的供需、竞争格局均较为清晰，头部酒店集团受益于供给出清+轻资产扩张+中高端升级，仍是疫后行业复苏最大受益者，推荐锦江酒店、首旅酒店、华住集团-S、君亭酒店。

餐饮：经营数据稳步修复，预期稳定后关注开店和新品牌孵化进展。 上市餐企开年至今经营恢复良好，奈雪/海伦司等已恢复营业门店同比均超2019年。此外，伴随多个餐饮品牌开放加盟/类加盟机制，我们认为未来2-3年或将是强势能品牌开店提速的最佳阶段，推荐强品牌势能餐企九毛九、海伦司、奈雪的茶。

● 风险提示:

疫情二次传播风险；宏观经济下行风险；行业竞争格局恶化风险。

分析师

顾熹阔

☎: 18916370173

✉: guximin_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522070001

相关研究

【银河社服】行业动态点评：澳门2月博彩毛收入续超预期，全年修复空间有望上调

【银河社服】澳门博彩行业深度：市场快速复苏，新格局下博彩板块估值有望重塑

【银河社服】行业周报：春运需求恢复至19年同期约70%，行业复苏态势延续

目 录

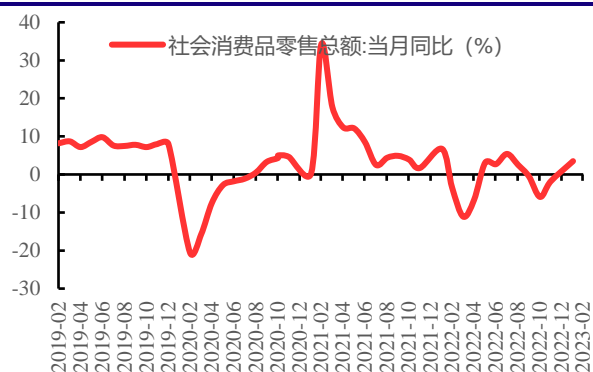
一、行业数据.....	2
(一) 社零：1-2月社零总额上升3.5%，线上零售攀升.....	2
(二) 机场：海南机场客流量明显高于去年同期.....	3
(三) 餐饮：餐饮品牌展店速度有所提升.....	4
(四) 博彩：3月毛收入增长超预期.....	6
二、行业要闻.....	7
(一) 机场&免税：.....	7
(二) 酒店&餐饮：.....	7
(三) 旅游新消费：.....	7
三、行情回顾.....	8
(一) 板块表现：.....	8
(二) 个股表现：.....	9
四、风险提示.....	10

一、行业数据

(一) 社零：1-2月社零总额上升3.5%，线上零售攀升

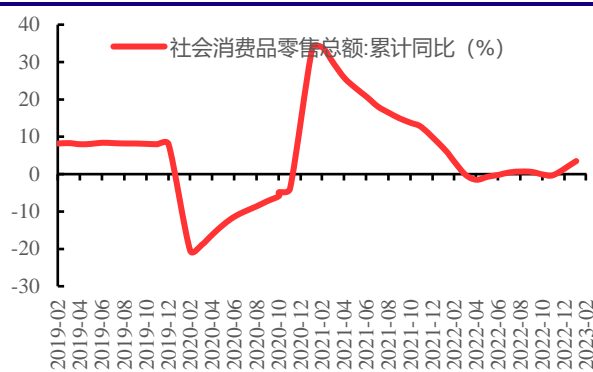
据国家统计局披露数据，2023年1-2月，我国社零售总额达77067亿元，同比+3.5%；其中，除汽车以外的消费品零售额70409亿元，增长5.0%。

图1：社零总额:当月值及同比(截至2023年2月)



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

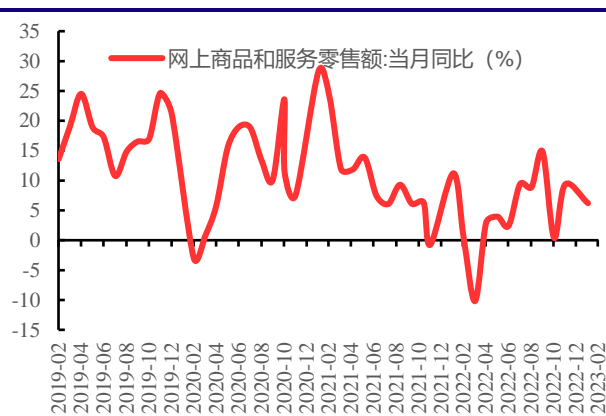
图2：社零总额:当累计及同比(截至2023年2月)



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

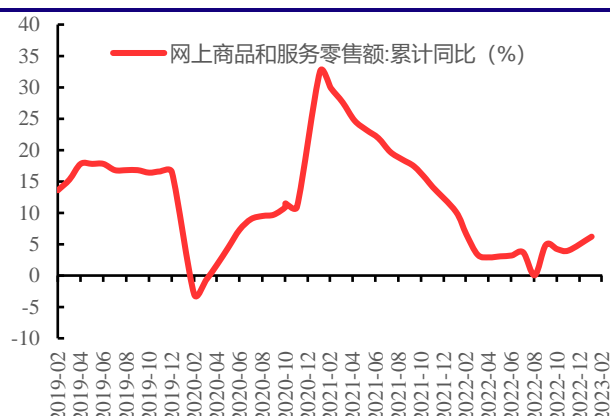
分渠道来看，1—2月份，全国网上零售额20544亿元，同比增长6.2%。其中，实物商品网上零售额17476亿元，增长5.3%，占社会消费品零售总额的比重为22.7%；在实物商品网上零售额中，吃类、穿类、用类商品分别增长5.3%、4.0%、5.7%。

图3：网上社零总额:当月值及同比(截至2023年2月)



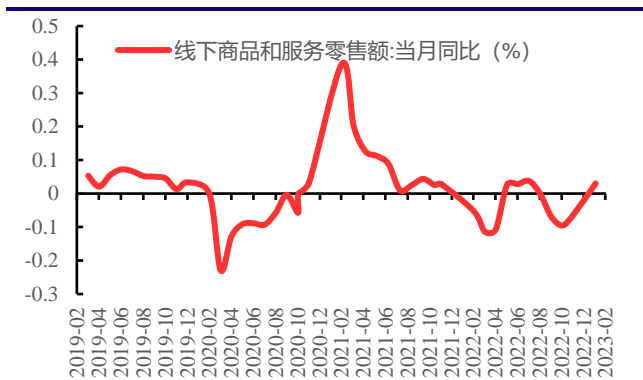
资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

图4：网上社零总额:累计值及同比(截至2023年2月)



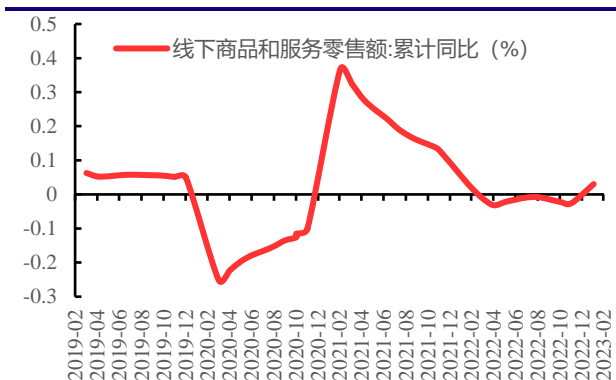
资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

图 5：线下社零总额：当月值及同比(截至 2023 年 2 月)



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

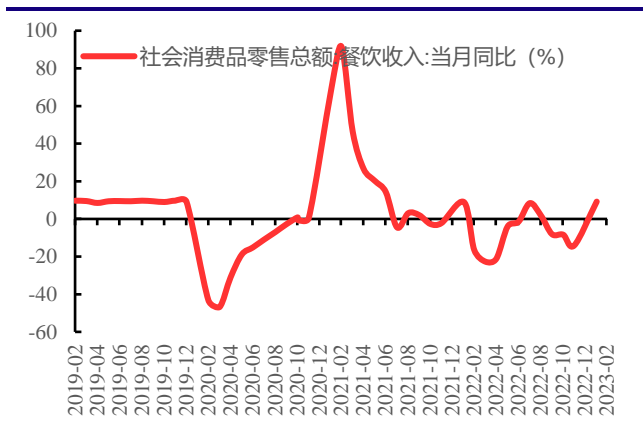
图 6：线下社零总额：累计值及同比(截至 2023 年 2 月)



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

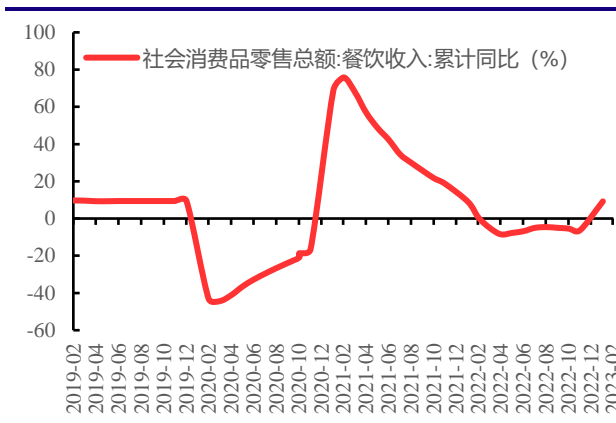
数据显示，1-2 月份社零总额中餐饮收入为 8429 亿元，同比+9.2%，明显回升。

图 7：社零：餐饮收入当月值及同比(截至 2023 年 2 月)



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

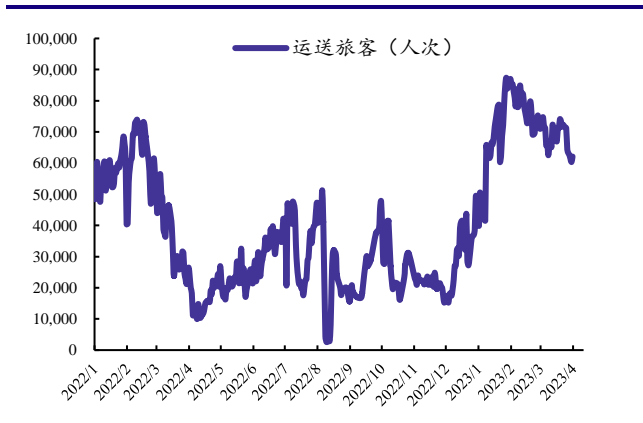
图 8：社零：餐饮收入累计值及同比(截至 2023 年 2 月)



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

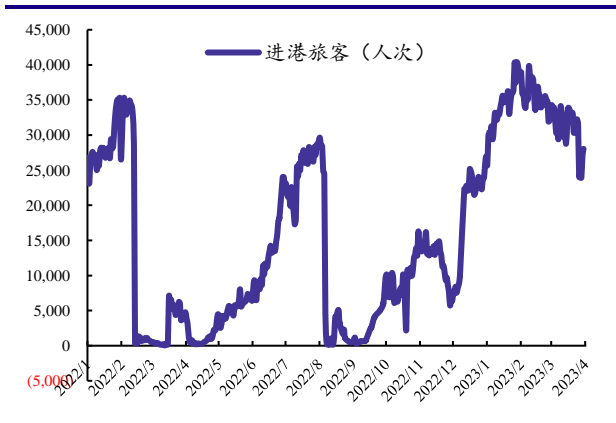
(二) 机场：海南机场客流量明显高于去年同期

图 9：美兰机场运送旅客量(截止 2023 年 3 月 31 日)



资料来源：美兰机场官方微博，中国银河证券研究院

图 10：凤凰机场进港旅客量(截止 2023 年 3 月 31 日)



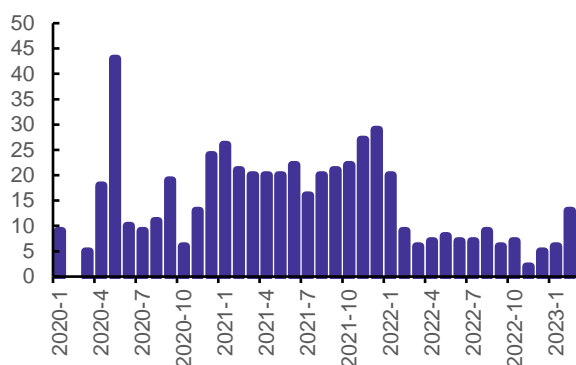
资料来源：凤凰机场官方微博，中国银河证券研究院

(三) 餐饮：餐饮品牌展店速度有所提升

1. 中式快餐

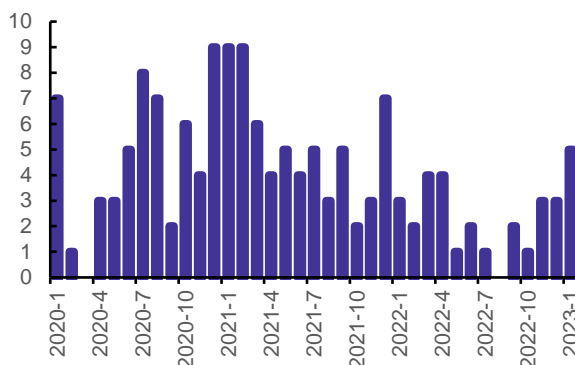
截至3月25日，老乡鸡门店总量1103家，2023年1月开业6家，2月开业13家；老娘舅门店总量409家，2023年1月开业5家；乡村基门店总量597家，2023年1月开业5家，2月开业1家；大米先生门店总量646家，2023年1月开业1家，2月开业10家。

图 11：老乡鸡新店开业情况（截止 2023 年 2 月）



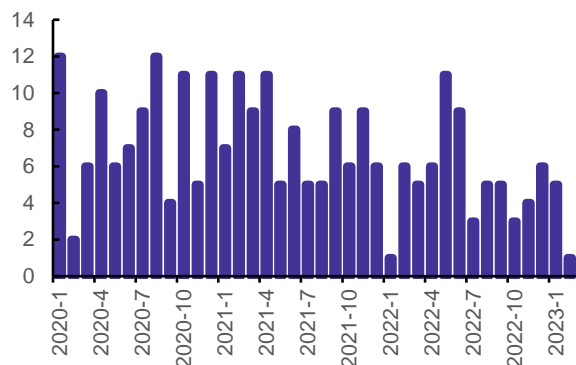
资料来源：窄门餐眼，中国银河证券研究院

图 12：老娘舅新店开业情况（截止 2023 年 2 月）



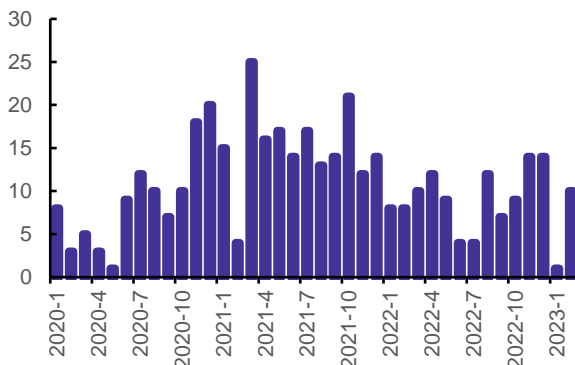
资料来源：窄门餐眼，中国银河证券研究院

图 13：乡村基新店开业情况（截止 2023 年 2 月）



资料来源：窄门餐眼，中国银河证券研究院

图 14：大米先生新店开业情况（截止 2023 年 2 月）

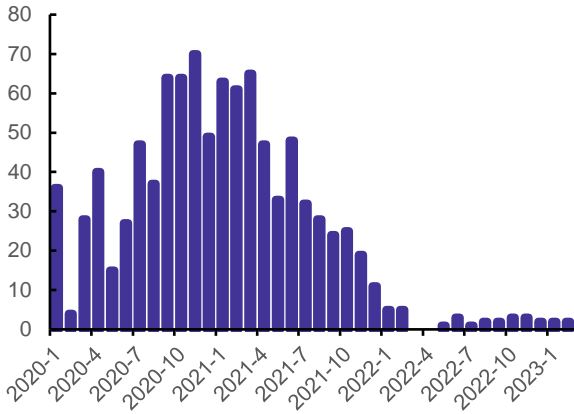


资料来源：窄门餐眼，中国银河证券研究院

2. 火锅

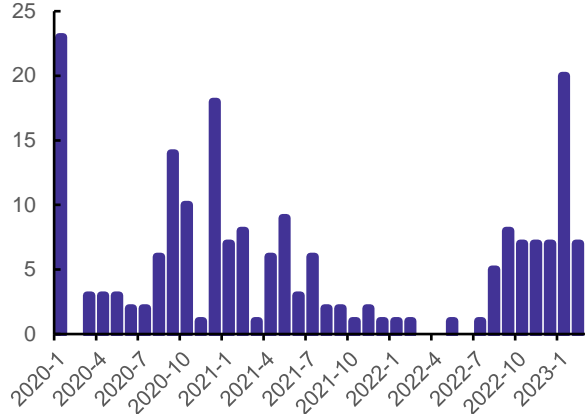
我们重点跟踪了海底捞、呷哺呷哺、凑凑、捞王、七欣天、怂火锅等6家代表品牌，海底捞门店总量仍居第一（截止3月3日，总量达1350家）。且今年1月、2月，多家火锅店都出现频繁展店行为，其中，海底捞1月、2月均新开2家门店，呷哺呷哺1月新开20家门店、2月新开7家门店，凑凑1月新开2家门店、2月新开3家门店，捞王1月新开1家门店，七欣天2月新开8家门店，怂火锅2月新开2家门店。

图 15: 海底捞新店开业情况 (截止 2023 年 2 月)



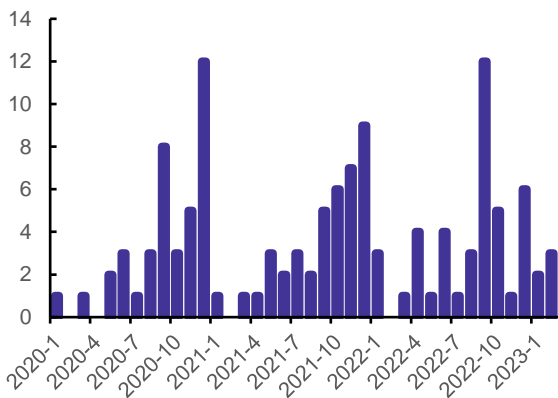
资料来源: 窄门餐眼, 中国银河证券研究院

图 16: 呷哺呷哺新店开业情况 (截止 2023 年 2 月)



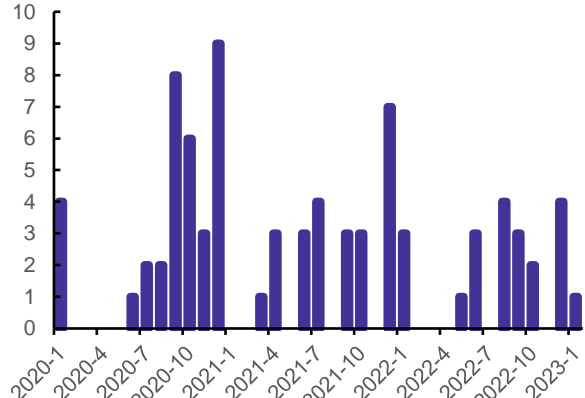
资料来源: 窄门餐眼, 中国银河证券研究院

图 17: 凑凑新店开业情况 (截止 2023 年 2 月)



资料来源: 窄门餐眼, 中国银河证券研究院

图 18: 撈王新店开业情况 (截止 2023 年 2 月)



资料来源: 窄门餐眼, 中国银河证券研究院

图 19: 七欣天新店开业情况 (截止 2023 年 2 月)

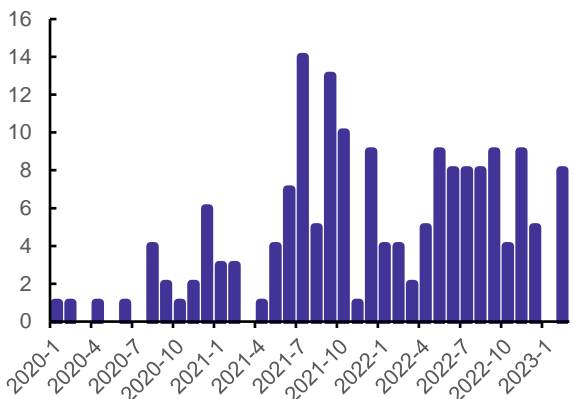
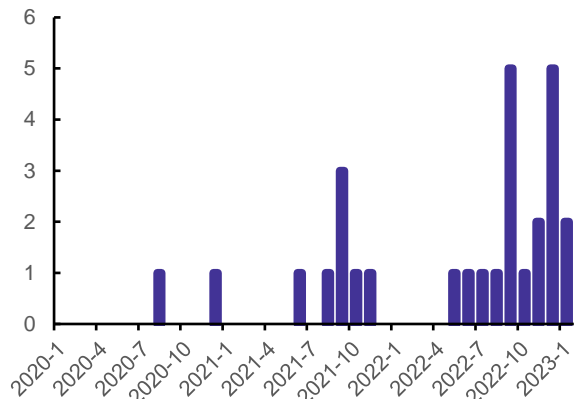


图 20: 怂火锅新店开业情况 (截止 2023 年 2 月)



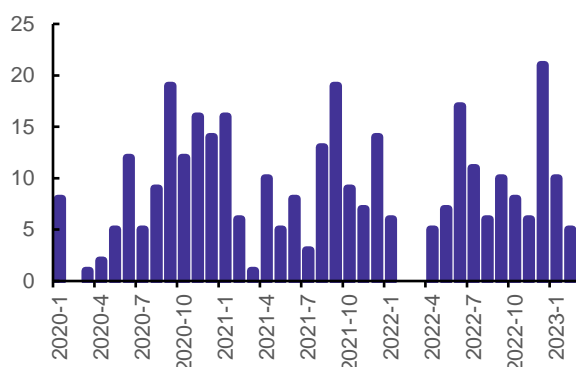
资料来源：窄门餐眼，中国银河证券研究院

3. 休闲餐饮&酒馆

截至3月17日太二酸菜鱼门店总计458家，1月份10家门店开业，2月5家门店开业，开店速度明显加快。

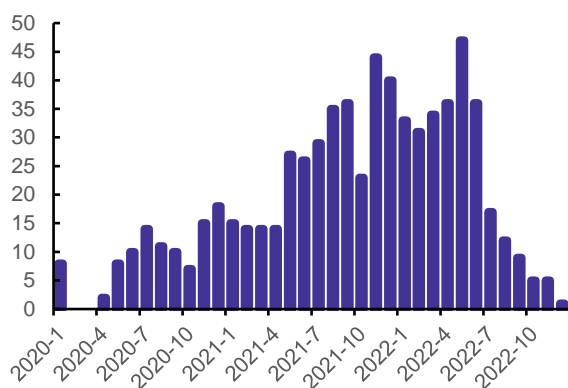
资料来源：窄门餐眼，中国银河证券研究院

图 21：太二酸菜鱼新店开业情况（截止 2023 年 2 月）



资料来源：窄门餐眼，中国银河证券研究院

图 22：海伦司新店开业情况（截止 2023 年 2 月）

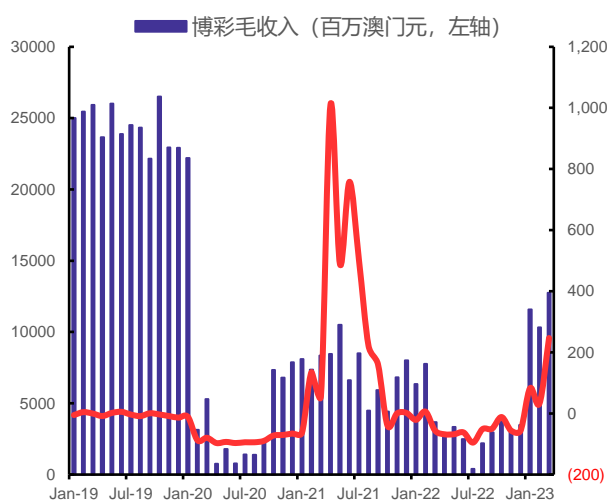


资料来源：窄门餐眼，中国银河证券研究院

（四）博彩：3月毛收入增长超预期

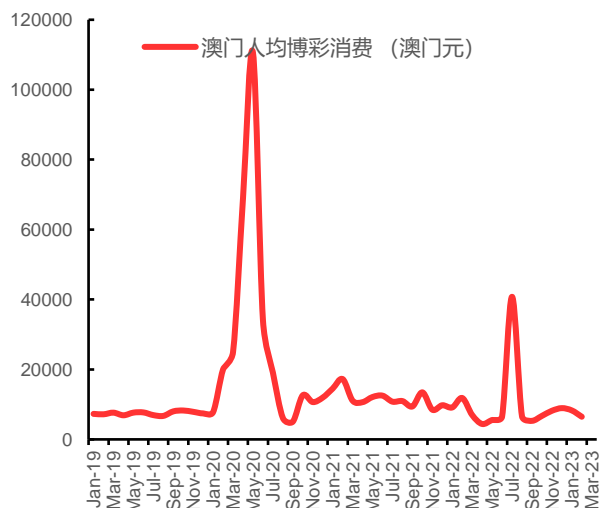
据澳门博彩监察协调局披露数据，2023年3月份澳门博彩毛收入127.3亿澳门元，同比增长246.9%。

图 23：澳门博彩毛收入当月值及增速（截止 2023 年 3 月）



资料来源：澳门博彩监察协调局，中国银河证券研究院

图 24：澳门博彩人均博彩消费（截止 2023 年 2 月）



资料来源：监察协调局，DSEC，中国银河证券研究院

二、行业要闻

(一) 机场&免税:

[民航局正式批复重庆新机场场址, 又一个“双机场”城市来了]3月23日, 民航局正式批复重庆新机场场址。批复指出, 重庆新机场符合《“十四五”民用航空发展规划》要求, 璧山正兴、合川大石和璧山广普三个预选场址中, 璧山正兴场址条件相对较优, 同意将璧山正兴场址作为重庆市新机场的推荐场址。建议下阶段, 结合《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》实施, 根据机场功能定位, 稳步推进项目前期工作。据悉, 重庆新机场按照满足约7000万-8000万人次规模进行选址, 定位为重庆国际航空枢纽的重要组成部分、区域枢纽机场并承担货运枢纽功能, 对于建成成渝世界级机场群、促进成渝双城经济圈发展具有重大意义。(资料来源: 澎湃新闻)

[西南地区最大的机场免税店——中免成都天府国际机场出境免税店正式开业]3月26日, 原在成都双流机场运行的国际客运航班全部转场至成都天府国际机场运行。随着国际航班的顺利转场, 位于国际出发候机隔离区内的成都天府机场出境免税店正式开业。成都天府机场出境免税店总面积4000余平方米, 规划店铺28家, 是西南地区最大的机场免税店, 经营涵盖香化、精品、手表、首饰、香烟、酒类、食品、电子产品等免税商品品类。(资料来源: DFE)

(二) 酒店&餐饮:

[定义酒店数智时代! 华为全屋智能&携住科技“数智酒店赋能计划”成功启动]2023年3月28日, 在由酒店高参主办的上海国际酒店及商业空间博览会“中国酒店采购高峰论坛”中, 华为终端BG全屋智能产品线副总裁吴海军发表了“华为全屋智能×携住科技, 定义酒店数智时代”主题演讲, 并与生态合作伙伴携住科技隆重举行了“华为全屋智能×携住科技, 数智酒店赋能计划”启动仪式, 就酒店智能化升级进行深度交流, 为技术赋能酒店行业升级出谋划策。(资料来源: 新浪新闻)

[首旅酒店: 今年计划新开酒店1500家, 抓住酒店行业复苏机遇]2023年3月30日晚间, 北京首旅酒店(集团)股份有限公司(首旅酒店, 600258.SH)发布2022年年度报告。财务数据显示, 首旅酒店2022年营业收入约50.89亿元, 同比减少17.29%; 归母净亏损约5.82亿元。首旅酒店指出, 2023年要进一步扩充开发团队, 加大开发激励力度, 积极优化开发政策, 抓住酒店行业复苏机遇, 加快开店步伐, 2023年计划新开酒店1500-1600家。公司将全面推进“全系列多品牌”发展, 深耕存量区域, 发展增量市场, 推动公司市场份额不断提升。(资料来源: 澎湃新闻)

(三) 旅游新消费:

[文旅部: 即日起恢复旅行社经营外国人入境团队旅游业务]为贯彻落实党中央、国务院决策部署, 进一步服务经济社会发展, 促进旅游交流合作, 文化和旅游部于3月31日印发通知, 即日起恢复全国旅行社及在线旅游企业经营外国人入境团队旅游和“机票+酒店”业务。

通知要求，各地要按照属地管理原则，稳妥有序推进旅行社恢复经营外国人入境团队旅游业务工作。指导本地旅行社同境外旅行社做好线路设计和产品对接，落实好各项防疫要求。要求旅行社严格落实团队旅游管理各项制度和规范，提升入境旅游服务质量，切实维护旅游市场秩序，展示中国旅游的良好形象。（资料来源：澎湃新闻）

[山东每年将推出 100 个乡村旅游网红打卡地] 3 月 31 日上午，记者从山东省政府新闻办召开的发布会上获悉，《关于促进文旅深度融合推动旅游业高质量发展的意见》提出建设全国乡村旅游目的地，实施乡村旅游“十百千”精品工程。《意见》配套印发了《关于推进乡村旅游高质量发展的实施方案（2023—2025 年）》，实施乡村“新空间、新场景、新活动”培育计划，每年推出 100 个乡村旅游网红打卡地。《实施方案》指出，要实施廊带培育行动。培育黄河、大运河、齐长城、仙境海岸 4 条特色鲜明、功能完备、快进慢游的乡村度假长廊，聚力打造环泰山、环沂蒙山两大生态怡人、景致优美、文化浓郁的休闲康养游憩带。实施业态提质行动。完善提升休闲度假乡村标准，建设一批乡村休闲度假区，培育 260 个乡村旅游重点村、100 个精品文旅名镇。实施乡村“新空间、新场景、新活动”培育计划，建设一批乡村书房、文化驿站、创客空间、乡村讲堂、民俗博物馆等，打造一批乡村旅游夜间消费新场景，每年推出 100 个乡村旅游网红打卡地。（资料来源：大众日报）

[4 月 1 日起西湖景区 17 个景点恢复收费] 今年 1 月 1 日至 3 月 31 日，西湖风景名胜区所属的 17 处收费公园景点实行了免首道门票政策。自 2023 年 4 月 1 日零时起，将恢复岳庙、黄龙洞、飞来峰、郭庄、三潭印月、钱王祠、木兰山茶园、城隍阁、玉皇山、万松书院、六和塔、虎跑、云栖、植物园、动物园、少儿公园及胡雪岩故居等 17 处公园景点的正常收费。（资料来源：腾讯网）

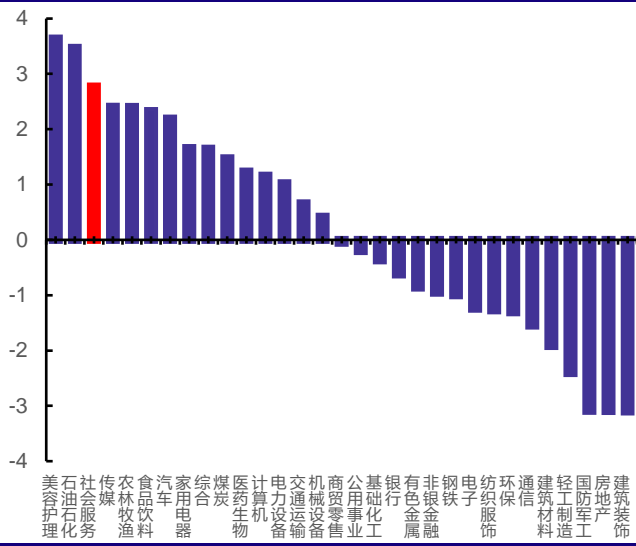
三、行情回顾

（一）板块表现：

本周社服行业涨跌幅为+2.77%，在所有 31 个行业中周涨跌幅排名第 3 位。其中，各细分板块涨跌幅分别为：酒店餐饮(+5.15%)，旅游及景区(+4.56%)，专业服务(+1.09%)，教育(+0.29%)。

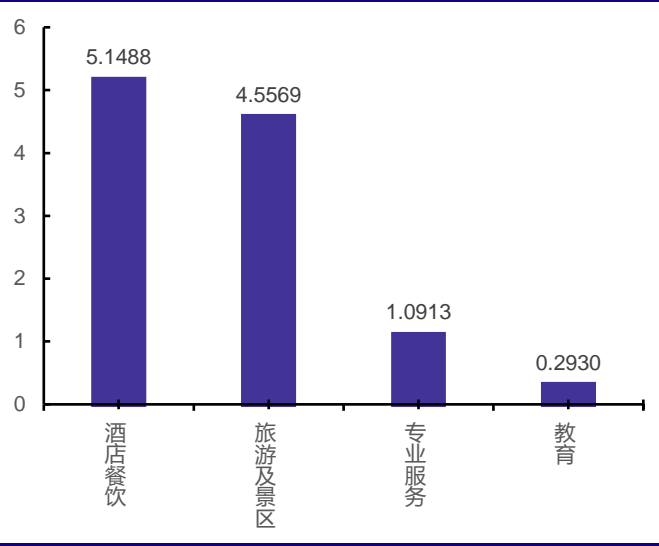
年初至今社服行业涨跌幅为+2.05%，各细分板块年初至今表现分别为教育(+10.45%)，旅游及景区(+1.84%)，专业服务(+0.93%)，酒店餐饮(-4.72%)。

图 25: 申万一级行业指数周涨跌幅(%)



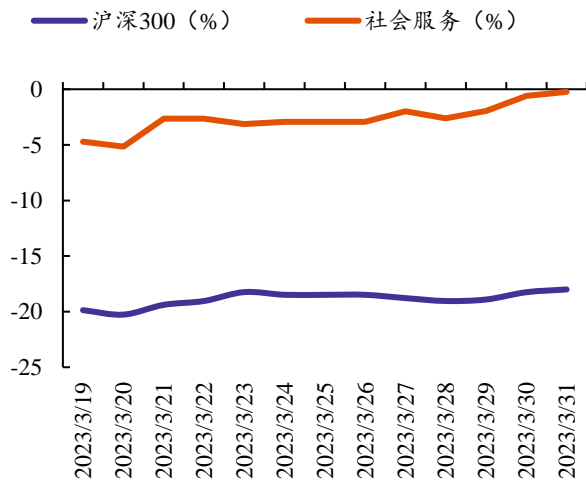
资料来源: 同花顺 iFinD, 中国银河证券研究院

图 26: 社服行业各细分板块周涨跌幅情况 (申万行业, %)



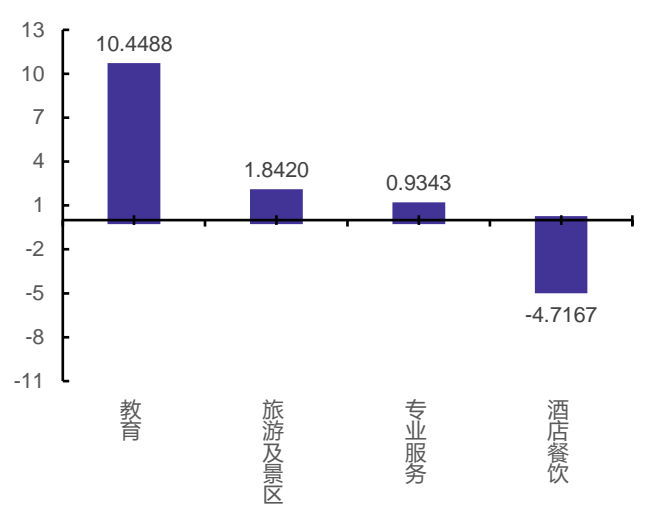
资料来源: 同花顺 iFinD, 中国银河证券研究院

图 27: 社服行业指数走势情况



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, %)



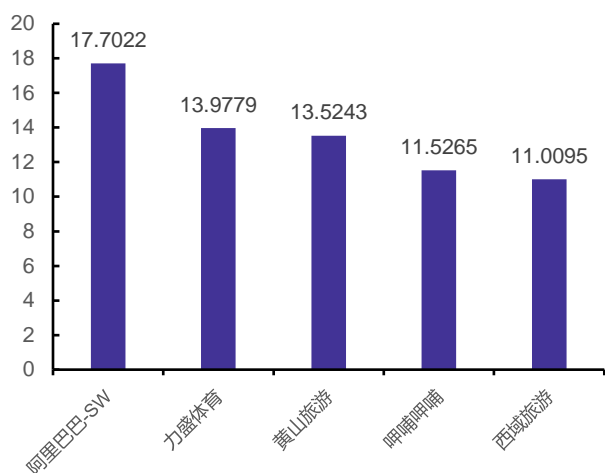
资料来源: 同花顺 iFinD, 中国银河证券研究院

(二) 个股表现:

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: 阿里巴巴-SW(+17.70%), 力盛体育(+13.98%), 黄山旅游(+13.52%), 呷哺呷哺(+11.53%), 西域旅游(+11.01%)。

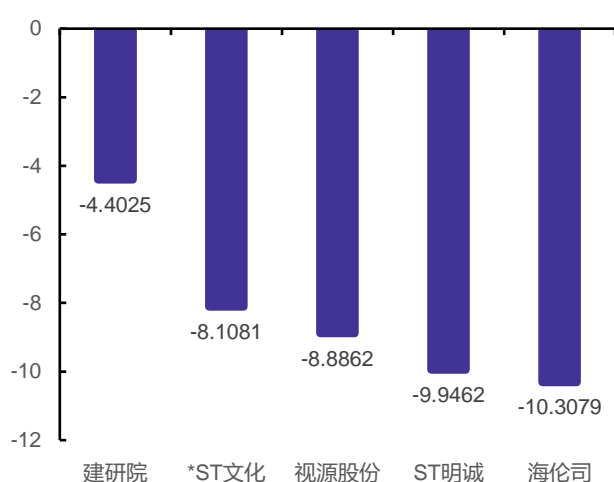
本周跌幅排名前 5 的个股分别为: 建研院(-4.40%), *ST 文化(-8.11%), 视源股份(-8.89%), ST 明诚(-9.95%), 海伦司(-10.31%)。

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 (%)

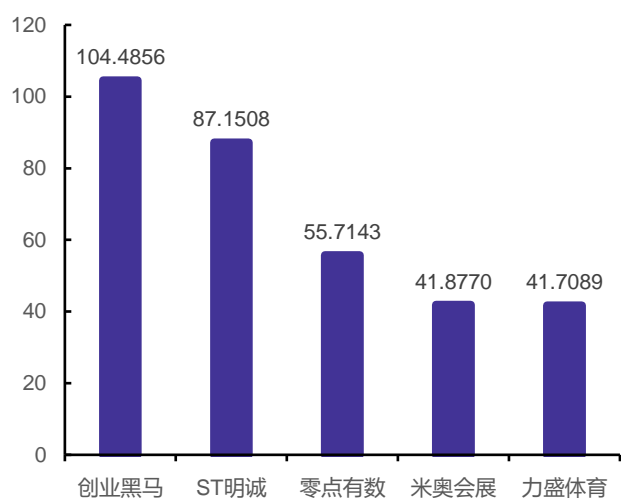


资料来源: 同花顺 iFinD, 中国银河证券研究院

年初至今涨幅排名前 5 的个股分别为: 创业黑马 (+104.48%), ST 明诚 (+87.15%), 零点有数 (+55.71%), 米奥会展 (+41.88%), 力盛体育 (+41.71%)。

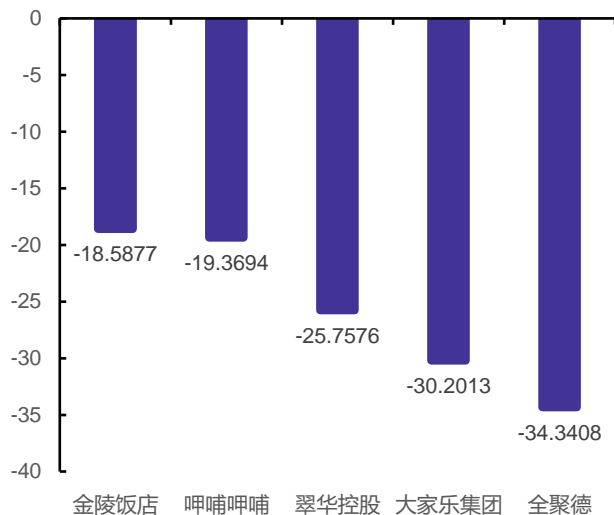
年初至今跌幅排名前 5 的个股分别为: 金陵饭店 (-18.59%), 呷哺呷哺 (-19.37%), 翠华控股 (-25.76%), 大家乐集团 (-30.20%), 全聚德 (-34.34%)。

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、风险提示

疫情、自然灾害突发性因素; 宏观经济下行风险; 行业竞争格局恶化风险。

插图目录

图 1: 社零总额:当月值及同比(截至 2023 年 2 月)	2
图 2: 社零零售总额:累计值及同比(截至 2023 年 2 月)	2
图 3: 网上社零总额: 当月值及同比(截至 2023 年 2 月)	2
图 4: 网上社零总额: 累计值及同比(截至 2023 年 2 月)	2
图 5: 线下社零总额: 当月值及同比(截至 2023 年 2 月)	3
图 6: 线下社零总额: 累计值及同比(截至 2023 年 2 月)	3
图 7: 社零:餐饮收入当月值及同比(截至 2023 年 2 月)	3
图 8: 社零:餐饮收入累计值及同比(截至 2023 年 2 月)	3
图 9: 美兰机场运送旅客量(截止 2023 年 3 月 31 日)	3
图 10: 凤凰机场进港旅客量(截止 2023 年 3 月 31 日)	3
图 11: 老乡鸡新店开业情况(截止 2023 年 2 月)	4
图 12: 老娘舅新店开业情况(截止 2023 年 2 月)	4
图 13: 乡村基新店开业情况(截止 2023 年 2 月)	4
图 14: 大米先生新店开业情况(截止 2023 年 2 月)	4
图 15: 海底捞新店开业情况(截止 2023 年 2 月)	5
图 16: 呷哺呷哺新店开业情况(截止 2023 年 2 月)	5
图 17: 凑凑新店开业情况(截止 2023 年 2 月)	5
图 18: 捞王新店开业情况(截止 2023 年 2 月)	5
图 19: 七欣天新店开业情况(截止 2023 年 2 月)	5
图 20: 怂火锅新店开业情况(截止 2023 年 2 月)	5
图 21: 太二酸菜鱼新店开业情况(截止 2023 年 2 月)	6
图 22: 海伦司新店开业情况(截止 2023 年 2 月)	6
图 23: 澳门博彩毛收入当月值及增速(截止 2023 年 3 月)	6
图 24: 澳门博彩人均博彩消费(截止 2023 年 2 月)	6
图 25: 申万一级行业指数周涨跌幅(%)	9
图 26: 社服行业各细分板块周涨跌幅情况(申万行业,%)	9
图 27: 社服行业指数走势情况	9
图 28: 年初至今各细分板块涨跌幅情况(申万行业,%)	9
图 29: 本周涨幅排名前 5 的个股(%)	10
图 30: 本周跌幅排名前 5 的个股(%)	10
图 31: 年初至今涨幅排名前 5 的个股(%)	10
图 32: 年初至今跌幅排名前 5 的个股(%)	10

分析师简介及承诺

顾熹阔，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（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

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

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn