

继续看好五一假期对板块催化

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-0.27%，在所有31个行业中周涨跌幅排名第11位。其中，各细分板块涨跌幅分别为：酒店餐饮(+3.95%)，旅游及景区(+1.37%)，专业服务(+0.18%)，教育(+0.19%)。

● 重点公告&事件:

(1) 三亚凤凰国际机场旅客吞吐量连续三月超200万人次，创历史新高；(2) 文化和旅游部：“五一”假期预订高峰已经提前到来 预计民众出游需求将强劲释放。

● 核心观点:

免税：关注免税板块回调后的布局机会。 Q1海南旅游市场客流强劲，但免税销售受备货等短期因素影响表现较弱，预计后续板块催化主要在于市内免税政策落地。推荐中国中免，海南机场，建议关注王府井、海汽集团、海南发展、上海机场、白云机场、百联股份。

会展：中国3月出口数据超预期，持续推荐米奥会展。 3月中国出口同比增长14.8%，显著好于市场预期，主要受益于对东盟出口增长维持强劲，重点推荐米奥会展（海外自办展龙头，重点布局RCEP和一带一路国家），建议关注兰生股份。

旅游：五一旅游数据有望强劲恢复，推荐澳门博彩板块以及国内游优质公司。 携程五一假日国内游订单已追平2019年，同比增长超7倍，推荐澳门博彩板块（景气提升+结构改善有望推动板块迎接戴维斯双击，关注美高梅中国、金沙中国、银河娱乐）、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（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。 Q1行业受益于补偿性需求，经营数据复苏较快，但我们认为由于宏观经济整体仍处弱复苏，短期需同时观察经济复苏斜率变化+加盟商开店信心。中长期看，国内酒店行业供需、竞争格局逻辑清晰，头部酒店集团受益于供给出清+轻资产扩张+中高端升级，仍有较大空间，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

☎: 021-2025 2670

✉: guximin_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522070001

相关研究

【银河社服】行业周报：门3月博彩毛收入再超预期，板块有望迎接戴维斯双击

【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

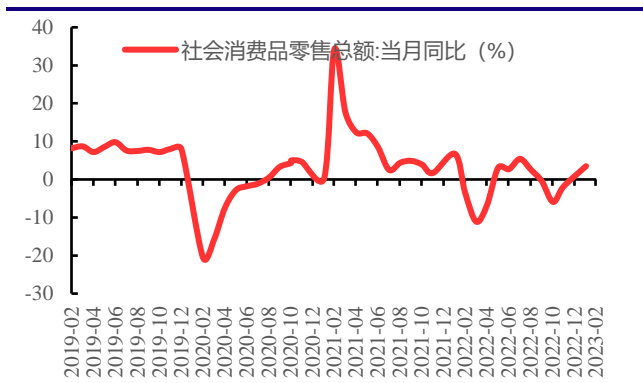
一、行业数据.....	2
(一) 社零：1-2月社零总额上升3.5%，线上零售攀升.....	2
(二) 机场：海南机场客流量明显高于去年同期.....	3
(三) 餐饮：餐饮品牌展店速度有所提升.....	4
(四) 博彩：3月毛收入增长超预期.....	6
二、行业要闻.....	7
(一) 机场&免税：.....	7
(二) 酒店&餐饮：.....	7
(三) 旅游新消费：.....	8
三、行情回顾.....	8
(一) 板块表现：.....	8
(二) 个股表现：.....	10
四、风险提示.....	11

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

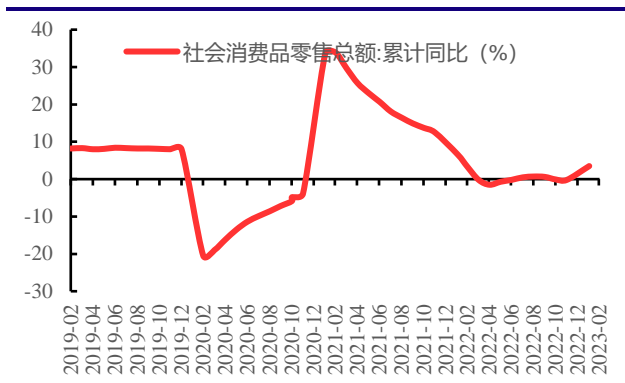
据国家统计局披露数据，2023年1-2月，我国社零售总额达77067亿元，同比+3.5%；其中，除汽车以外的消费品零售额70409亿元，增长5.0%。

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

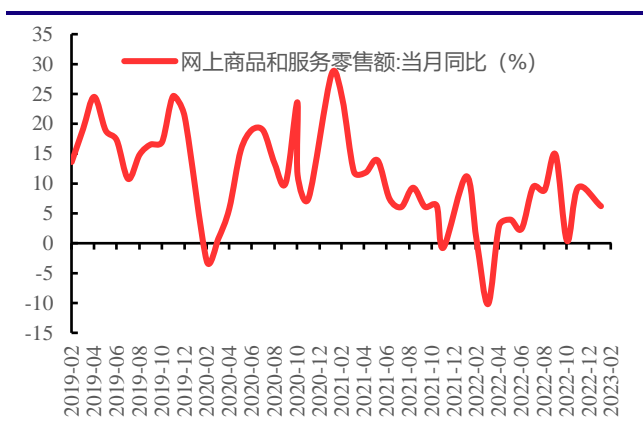
图2：社零总额:当累计及同比(截至2023年2月)



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

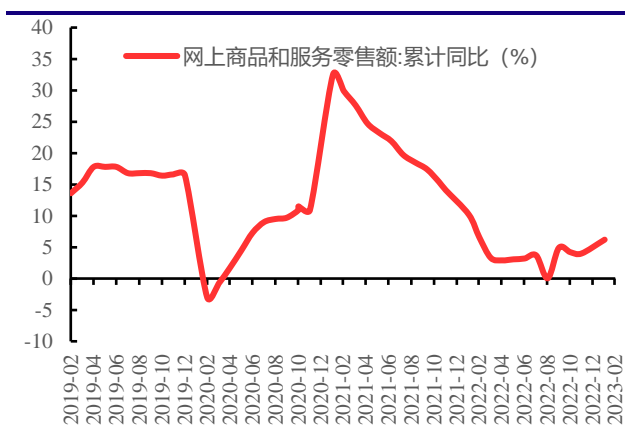
分渠道来看，1—2月份，全国网上零售额20544亿元，同比增长6.2%。其中，实物商品网上零售额17476亿元，增长5.3%，占社会消费品零售总额的比重为22.7%；在实物商品网上零售额中，吃类、穿类、用类商品分别增长5.3%、4.0%、5.7%。

图3：网上社零总额:当月值及同比(截至2023年2月)



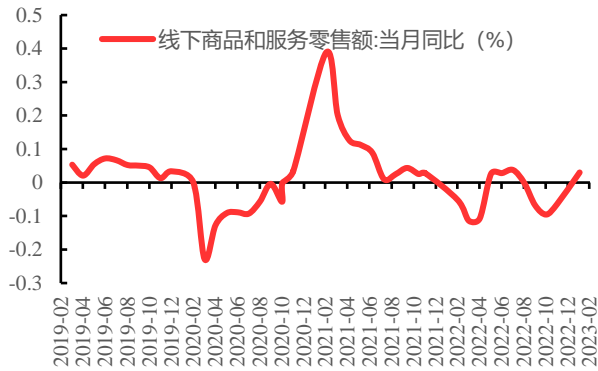
资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

图4：网上社零总额:累计值及同比(截至2023年2月)



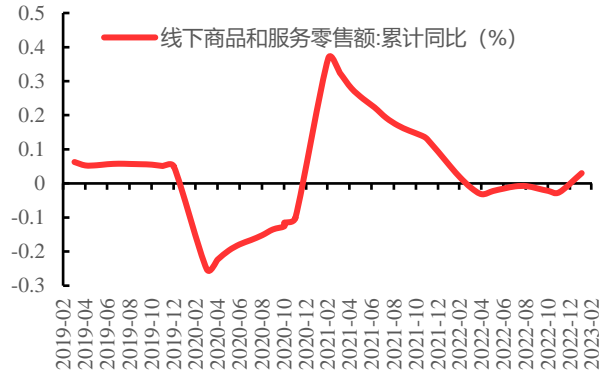
资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

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

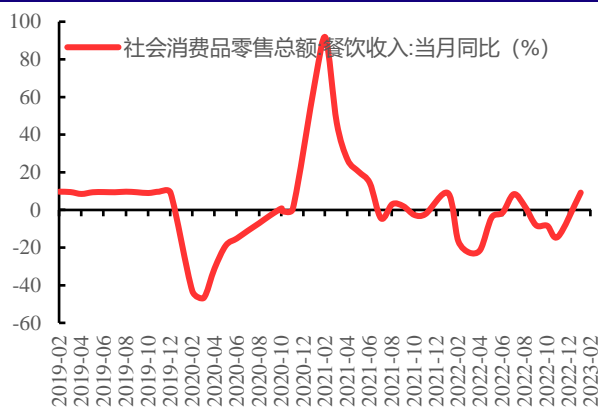
图 6：线下社零总额：累计值及同比(截至 2023 年 2 月)



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

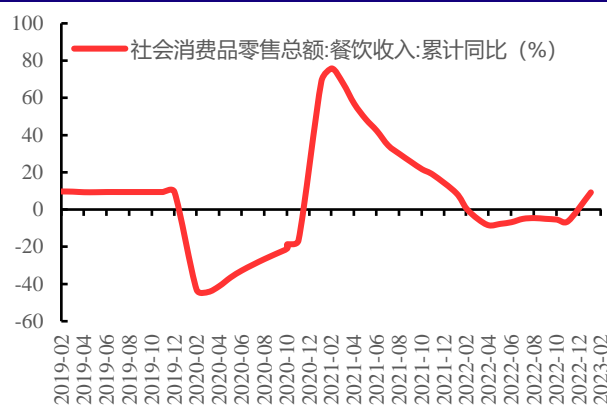
数据显示，1-2 月份社零总额中餐饮收入为 8429 亿元，同比+9.2%，明显回升。

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

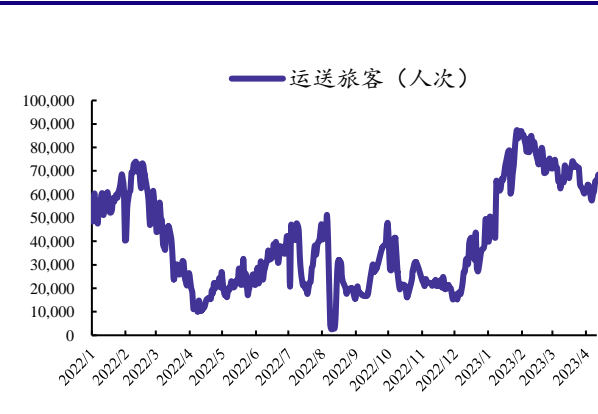
图 8：社零：餐饮收入累计值及同比(截至 2023 年 2 月)



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

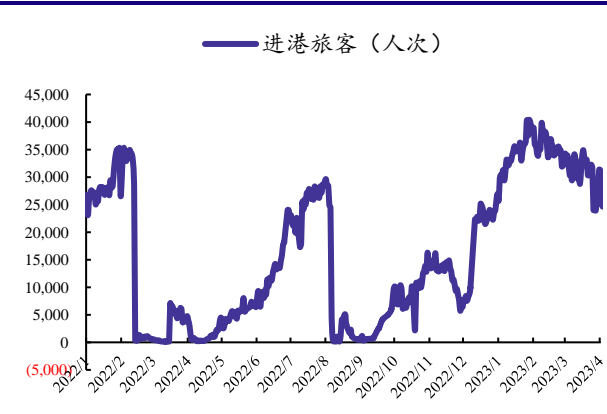
(二) 机场：海南机场客流量明显高于去年同期

图 9：美兰机场运送旅客量(截止 2023 年 4 月 15 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 4 月 13 日)



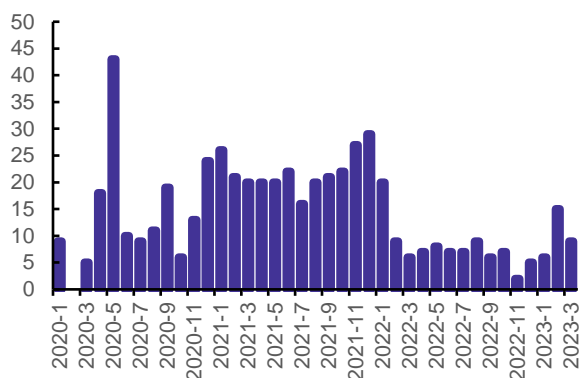
资料来源：凤凰机场官方微博，中国银河证券研究院

(三) 餐饮：餐饮品牌展店速度有所提升

1. 中式快餐

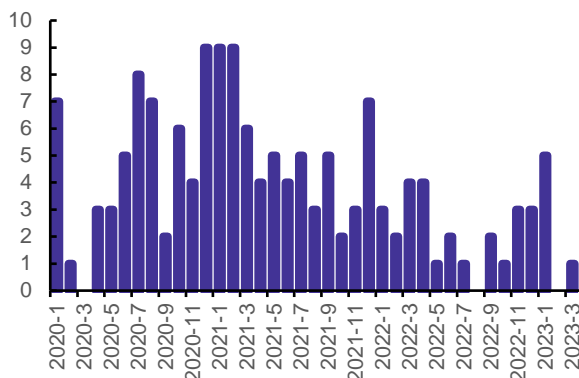
截至4月14日，老乡鸡门店总量1119家，2023年1月开业6家，2月开业15家，3月开业11家；老娘舅门店总量410家，2023年1月开业5家；乡村基门店总量590家，2023年1月开业5家，2月开业2家，3月开业1家；大米先生门店总量644家，2023年1月开业1家，2月开业10家。

图 11：老乡鸡新店开业情况（截止 2023 年 3 月）



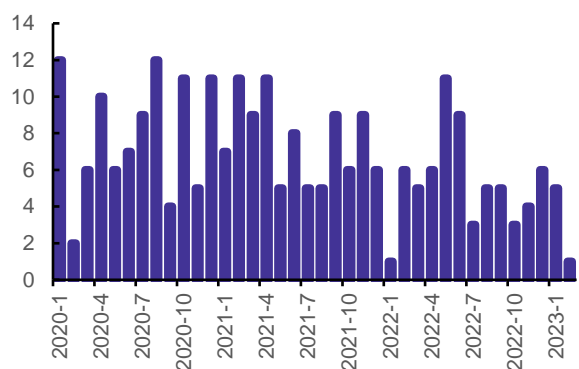
资料来源：窄门餐眼，中国银河证券研究院

图 12：老娘舅新店开业情况（截止 2023 年 3 月）



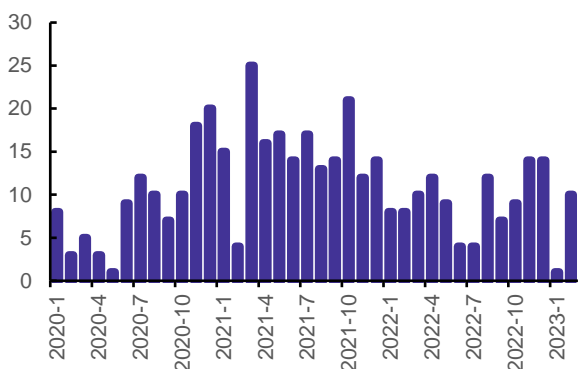
资料来源：窄门餐眼，中国银河证券研究院

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）



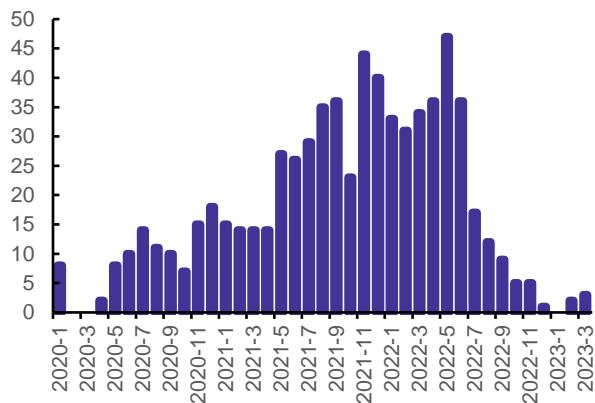
资料来源：窄门餐眼，中国银河证券研究院

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4月16日，总量达1356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，3月均新开1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

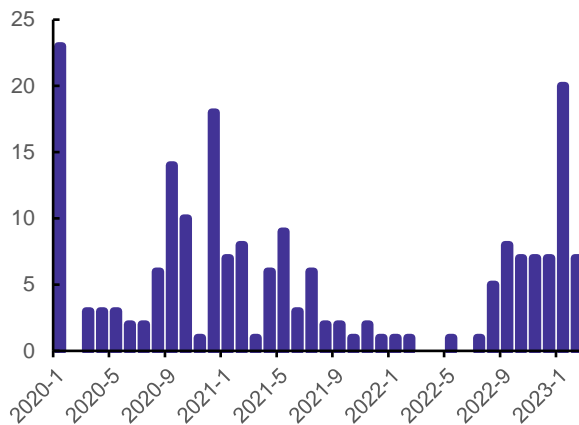
1月新开1家门店，七欣天2月新开8家门店，怂火锅2月新开2家门店。

图 15: 海底捞新店开业情况 (截止 2023 年 3 月)



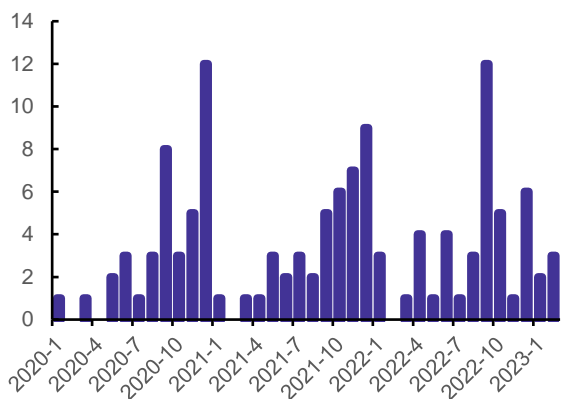
资料来源: 窄门餐眼, 中国银河证券研究院

图 16: 呷哺呷哺新店开业情况 (截止 2023 年 2 月)



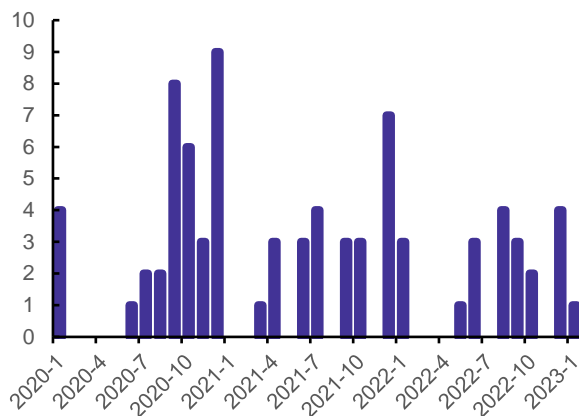
资料来源: 窄门餐眼, 中国银河证券研究院

图 17: 凑凑新店开业情况 (截止 2023 年 2 月)



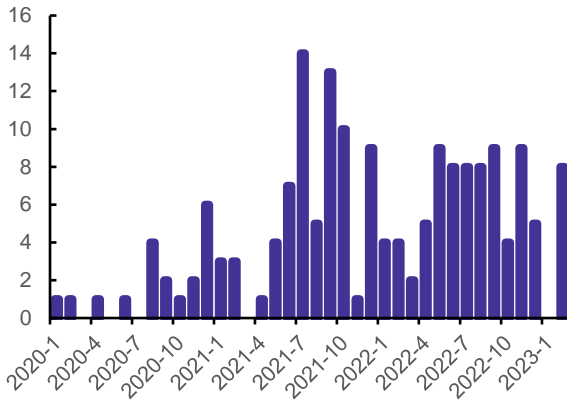
资料来源: 窄门餐眼, 中国银河证券研究院

图 18: 撈王新店开业情况 (截止 2023 年 2 月)



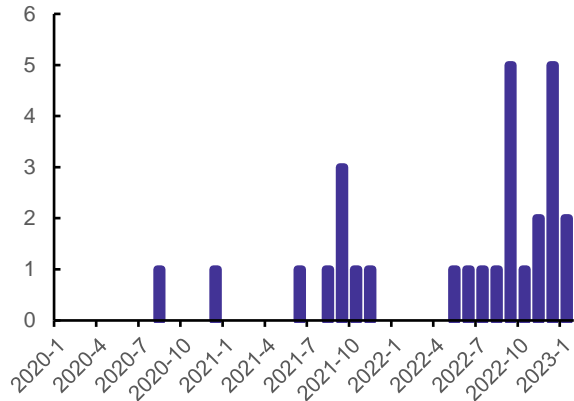
资料来源: 窄门餐眼, 中国银河证券研究院

图 19: 七欣天新店开业情况 (截止 2023 年 2 月)



资料来源: 窄门餐眼, 中国银河证券研究院

图 20: 总火锅新店开业情况 (截止 2023 年 2 月)

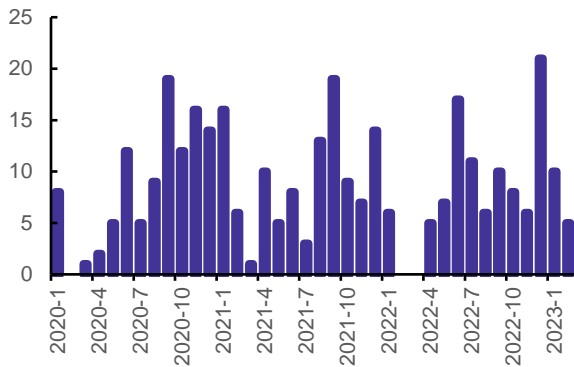


资料来源: 窄门餐眼, 中国银河证券研究院

3. 休闲餐饮&酒馆

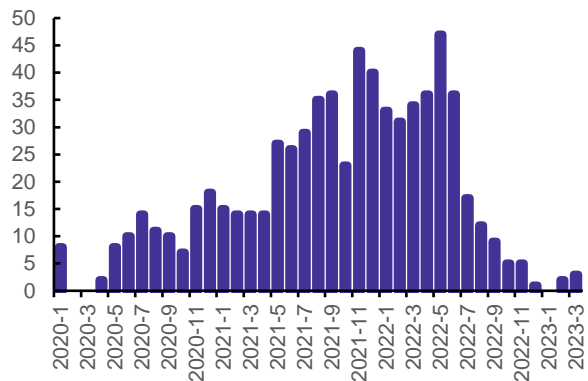
截至 4 月 16 日太二酸菜鱼门店总计 458 家, 1 月份 10 家门店开业, 2 月 5 家门店开业, 开店速度明显加快。

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 3 月)

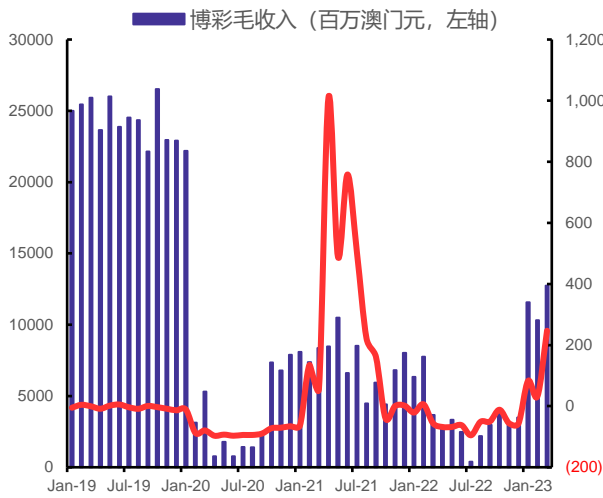


资料来源: 窄门餐眼, 中国银河证券研究院

(四) 博彩: 3 月毛收入增长超预期

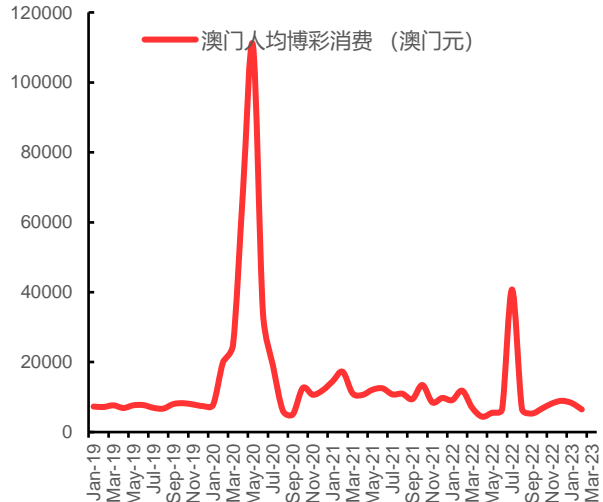
据澳门博彩监察协调局披露数据, 2023 年 3 月份澳门博彩毛收入 127.3 亿澳门元, 同比去年同期增长 246.9%。

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:

[三亚凤凰国际机场旅客吞吐量连续三月超 200 万人次 创历史新高] 三亚航空旅游市场快速回温, 2023 年第一季度海南机场旗下三亚凤凰国际机场累计完成航班起降 3.6 万架次, 旅客吞吐量 619.5 万人次, 每月旅客吞吐量均超 200 万人次, 航班起降架次与旅客吞吐量创通航以来季度历史新高, 各项运输生产指标持续向好。(资料来源: 财联社)

[财政部等部门出台进口展品免税政策 支持办好 2023 年中国进出口商品交易会] 据财政部消息, 为支持办好 2023 年中国进出口商品交易会 (以下称广交会), 经国务院批准, 财政部会同海关总署、税务总局印发《关于 2023 年中国进出口商品交易会展期内销售的进口展品税收优惠政策的通知》(以下称《通知》)。《通知》明确对 2023 年举办的广交会在商务部确定的展期内销售的免税额度内的进口展品免征进口关税、进口环节增值税和消费税。每个展商在本年度展会展期内累计享受税收优惠的展品类别、销售数量或金额上限按规定执行。享受税收优惠的展品不包括国家禁止进口商品, 濒危动植物及其产品, 烟、酒、汽车以及列入《进口不予免税的重大技术装备和产品目录》的商品。(资料来源: 证券时报网)

(二) 酒店&餐饮:

[旅游业迎近年来最火热“五一”: 多地酒店民宿提前售罄 出境跟团游满员待发] “游客扎堆儿出行, 整个旅游产业链条上的从业者也都在积极筹备, 迎接近年来最火热的‘五一’。”业内人士表示, 今年“五一”, 旅游需求将迎来集中释放, 有望带动各地各行业消费全面复苏,

展现中国经济的强劲动能。在消费热度下，供给侧需加大优质产品和服务供给，抓住“假日经济”，助力消费市场加速向好。（资料来源：澎湃新闻）

[2022年中国餐饮连锁化率提升至19% 饮品类为44%]4月14日，中国连锁经营协会联手美团发布《2023中国餐饮加盟行业白皮书》（以下简称：《白皮书》）。《白皮书》援引美团数据显示，2018-2022年中国餐饮连锁化率持续走高，从2018年的12%至2022年的19%，中国餐饮市场连锁化进程不断加快。不过对比美国54%的餐饮连锁化率，中国餐饮连锁化率仍然有较大提升空间。分品类来看，2022年连锁化率位列前三的依次为饮品、面包甜点和国际美食，其中饮品店的连锁化率进一步提升至44%。（资料来源：上海证券报·中国证券网）

（三）旅游新消费：

[文化和旅游部办公厅发文进一步整治“不合理低价游”]文化和旅游部办公厅4月10日发出通知进一步规范旅游市场秩序。通知要求各地对“不合理低价游”等市场乱象保持露头就打的高压态势，开展旅游市场秩序整治，重点打击“不合理低价游”、导游强迫或变相强迫购物兜售物品、未经许可经营旅行社业务等行为。通知要求规范旅行社经营行为、提升导游服务质量、严厉打击“不合理低价游”等市场乱象、丰富行业监管手段等。（资料来源：新华社）

[2025年我国旅游场所5G网络建设将基本完善]工业和信息化部、文化和旅游部近日联合印发通知，明确到2025年，我国旅游场所5G网络建设基本完善，游客在旅游全过程的智慧体验将进一步提升。根据两部门发布的关于加强5G+智慧旅游协同创新发展的通知，我国将推动5G在旅游业的创新应用，增强5G+智慧旅游服务水平，促进5G融合应用发展水平提升和产业创新能力增强。通知围绕加强重点旅游区域5G网络覆盖、创新5G+智慧旅游服务新体验、打造5G+智慧旅游示范标杆等，提出了9个方面的重点任务。（资料来源：新华网）

[文化和旅游部：“五一”假期预订高峰已经提前到来 预计民众出游需求将强劲释放]上证报中国证券网讯文化和旅游部4月13日召开新闻发布会。文化和旅游部办公厅新闻宣传处处长高波在发布会上表示，近期，全国各地文化和旅游活动精彩纷呈，丰富人民群众生活。文化和旅游行业也呈现出快速复苏的良好势头。有关数据显示，一季度全国演出市场供给和需求市场强势上行，比去年同期明显增长。在旅游市场方面，多平台和旅行社数据显示，“五一”假期预订高峰已经提前到来，预计民众出游需求将强劲释放。据介绍，近期，文化和旅游部也将举办多项重要活动：4月中旬至5月中旬，第四届“梨花杯”全国青少年戏曲教育教学成果展演，将先后在北京、南京、武汉、济南举办；进入5月，2023年“5·19中国旅游日”系列宣传推广活动将以“主题月、主题周、主题日”形式全面展开。（资料来源：上海证券报·中国证券网）

三、行情回顾

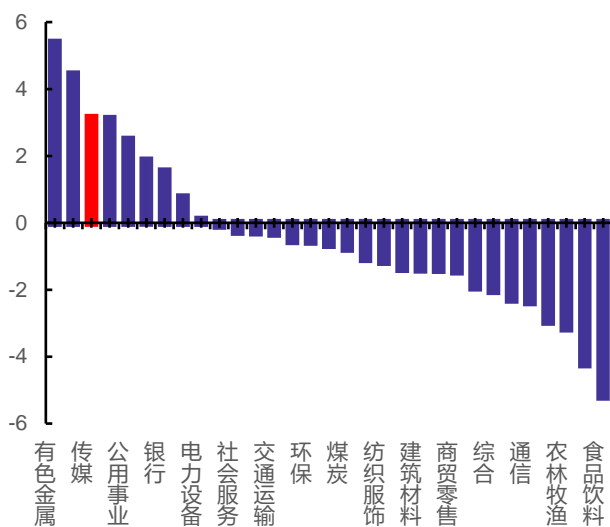
（一）板块表现：

本周社服行业涨跌幅为-0.27%，在所有31个行业中周涨跌幅排名第11位。其中，各细分板块涨跌幅分别为：酒店餐饮(+3.95%)，旅游及景区(+1.37%)，专业服务(+0.18%)，

教育 (0.19%)。

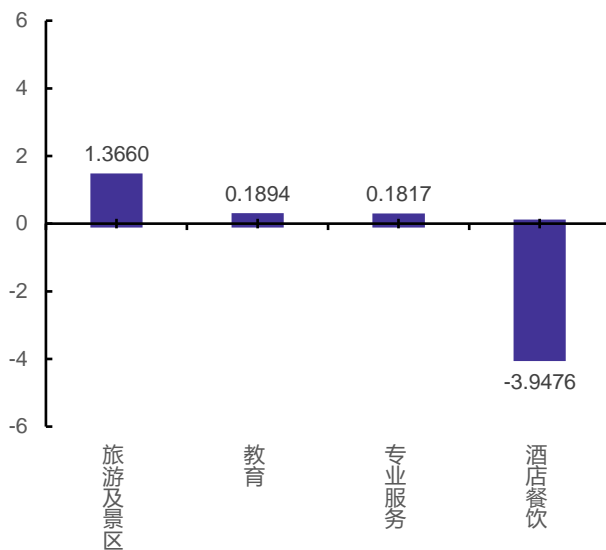
年初至今社服行业涨跌幅为+2.31%，各细分板块年初至今表现分别为教育(+7.61%)，旅游及景区 (+5.40%)，专业服务 (-0.09%)，酒店餐饮 (-5.12%)。

图 25: 申万一级行业指数周涨跌幅(%)



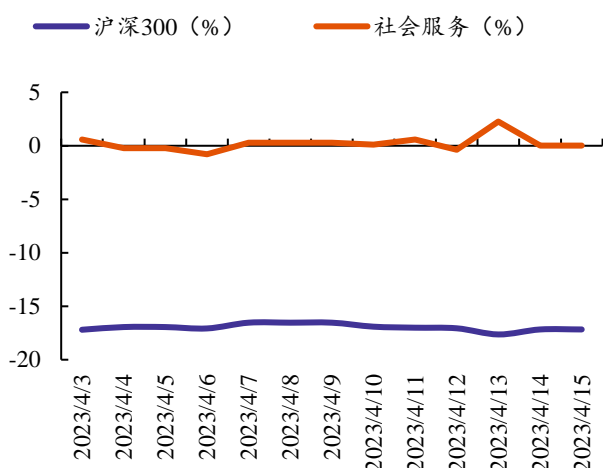
资料来源: 同花顺 iFinD, 中国银河证券研究院

图 26: 社服行业各细分板块周涨跌幅情况 (申万行业, %)



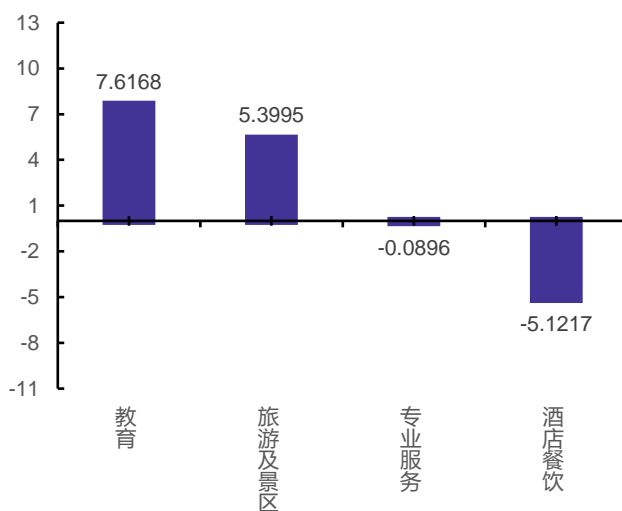
资料来源: 同花顺 iFinD, 中国银河证券研究院

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, %)



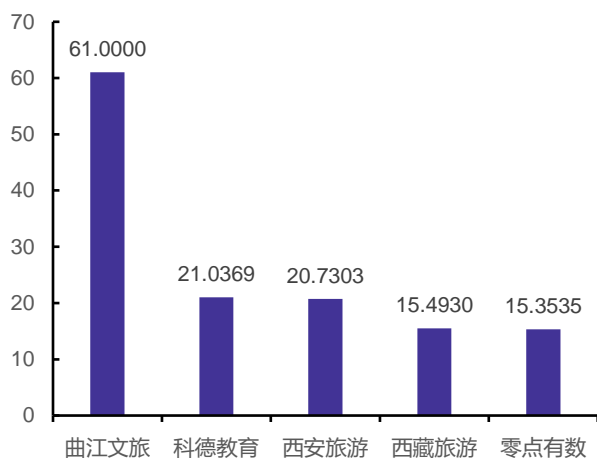
资料来源: 同花顺 iFinD, 中国银河证券研究院

(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:曲江文旅(+61.00%),科德教育(+21.04%),西安旅游(+20.73%),西藏旅游(+15.49%),零点有数(+15.35%)。

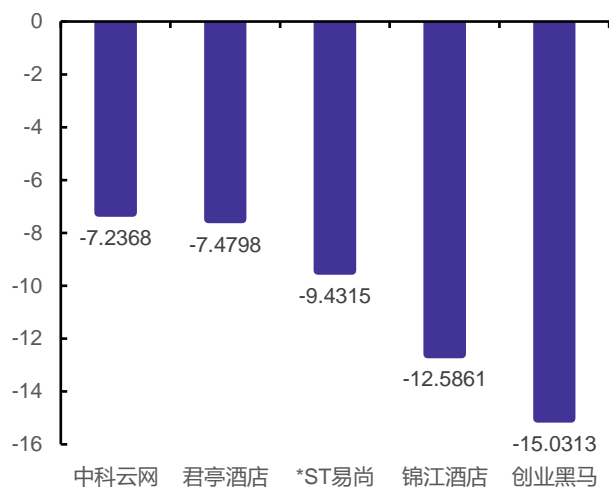
本周跌幅排名前5的个股分别为:中科云网(-7.24%),君亭酒店(-7.48%),*ST易尚(-9.43%),锦江酒店(-12.59%),创业黑马(-15.03%)。

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 (%)

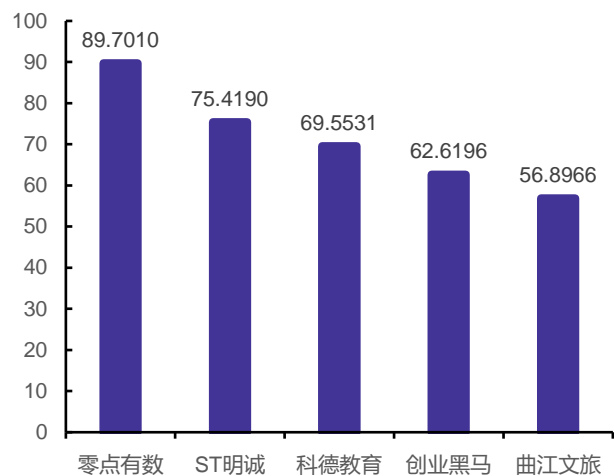


资料来源: 同花顺 iFinD, 中国银河证券研究院

年初至今涨幅排名前5的个股分别为: 零点有数(+89.70%), ST明诚(+75.42%), 科德教育(+69.55%), 创业黑马(+62.62%), 曲江文旅(+56.90%)。

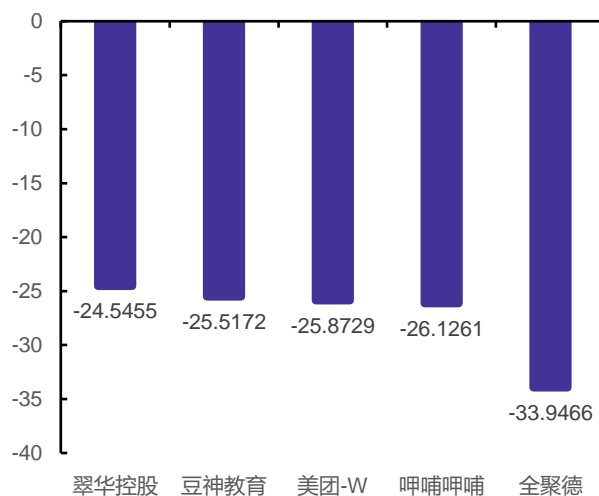
年初至今跌幅排名前5的个股分别为: 翠华控股(-24.55%), 豆神教育(-25.52%), 美团-W(-25.87%), 呷哺呷哺(-26.13%), 全聚德(-33.95%)。

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 4 月 15 日)	3
图 10: 凤凰机场进港旅客量(截止 2023 年 4 月 13 日)	3
图 11: 老乡鸡新店开业情况(截止 2023 年 3 月)	4
图 12: 老娘舅新店开业情况(截止 2023 年 3 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 3 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)	6
图 20: 怂火锅新店开业情况(截止 2023 年 2 月)	6
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 3 月)	6
图 23: 澳门博彩毛收入当月值及增速(截止 2023 年 3 月)	7
图 24: 澳门博彩人均博彩消费(截止 2023 年 2 月)	7
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(%)	11
图 32: 年初至今跌幅排名前 5 的个股(%)	11

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