

全球旅游已恢复至疫情前 80%水平， 米奥会展接入 OpenAI 服务

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-1.84%，在所有 31 个行业中周涨跌幅排名第 16 位。其中，各细分板块涨跌幅分别为：专业服务（-4.42%），酒店餐饮（-4.96%），教育（5.94%），旅游及景区（-3.79%）。

● 重点公告&事件:

(1) Dufry 一季度业绩增长 113.4% 与 Autogrill 整合完成，增长预期乐观；(2) 错峰游机票酒店价格双双跳水：机票比高铁便宜 跟团游降价三成；(3) 世界旅游组织：全球旅游已恢复至疫情前水平的 80%；

● 核心观点:

免税：高频数据平稳，关注政策催化。受限于供给因素尚未改善，免税高频数据表现较为平缓，我们认为板块今年核心催化或在于国人市内免税政策落地。中长期看，国内免税业消费回流逻辑未变，顶奢品牌开始进驻免税运营商项目已反映相关趋势变化，短期回调后将为长期布局提供契机。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：行业旺季来临，内外展公司业绩有望兑现。会展业自 4 月开始进入旺季，Q2 板块业绩从绝对和相对值角度看将迎来快速提升。推荐海外自办展龙头米奥会展（一带一路市场布局领先，AI 技术赋能降本提效），建议关注国资会展龙头兰生股份（困境反转+会展中国战略打开成长空间）。

旅游：国内游及澳门博彩景气持续回升，Q2 业绩弹性有望显现。考虑出境游供给侧仍有诸多限制，预计 Q2 国内游+澳门博彩业景气有望继续上行。结合估值及增量项目储备情况，推荐天目湖、大丰实业、美高梅中国、金沙中国、银河娱乐。

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。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，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

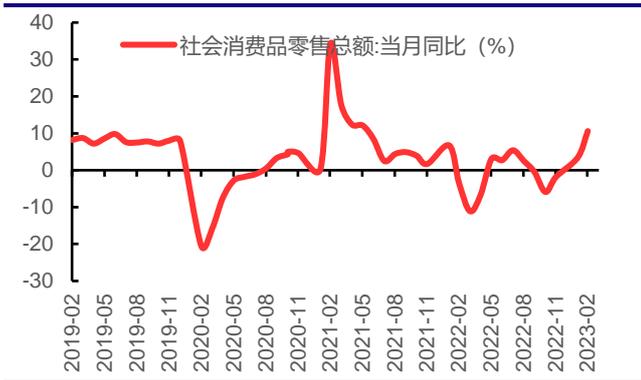
一、行业数据.....	2
(一) 社零：3月社零总额上升10.6%，线上线下零售齐升.....	2
(二) 机场：海南机场客流量明显高于去年同期.....	3
(三) 餐饮：餐饮品牌展店速度平稳.....	4
(四) 博彩：3月毛收入增长超预期.....	6
二、 行业要闻.....	7
(一) 机场&免税：.....	7
(二) 酒店&餐饮：.....	7
(三) 旅游新消费：.....	8
三、行情回顾.....	8
(一) 板块表现：.....	8
(二) 个股表现：.....	9
四、风险提示.....	11

一、行业数据

(一) 社零：3月社零总额上升10.6%，线上线下零售齐升，餐饮飙升

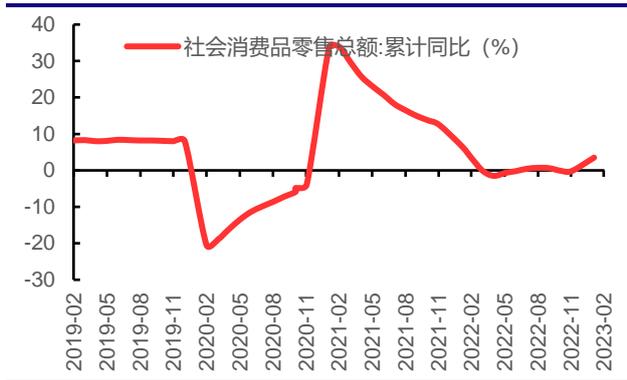
据国家统计局披露数据，2023年3月，我国社零售总额达37855亿元，同比+10.6%；其中，除汽车以外的消费品零售额33591亿元，增长10.5%。

图1：社零总额：当月值及同比（截至2023年3月）



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

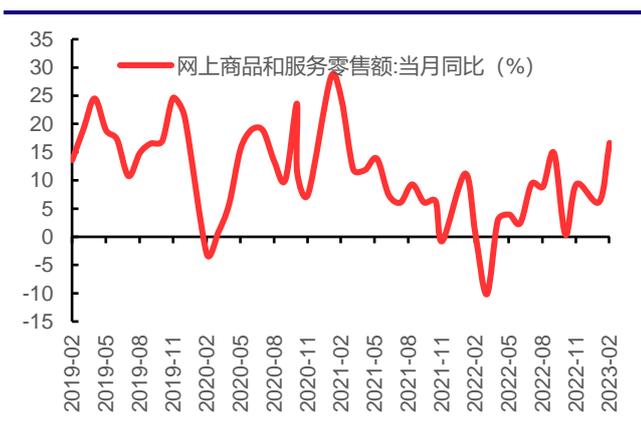
图2：社零总额：当累计及同比（截至2023年3月）



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

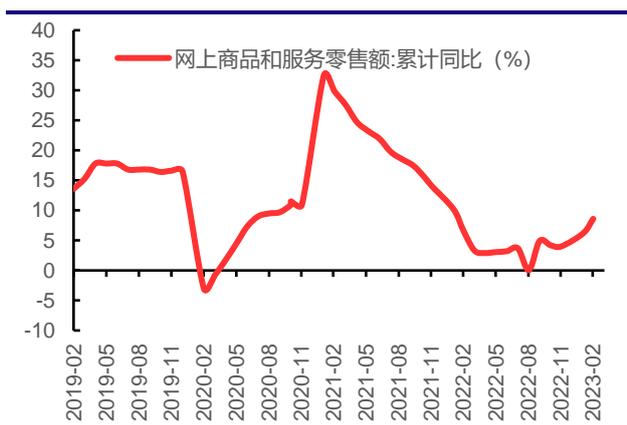
分渠道来看，3月份，全国网上零售额12319亿元，同比增长16.64%。1—3月份，全国网上零售额32863亿元，同比增长8.6%。其中，实物商品网上零售额27835亿元，增长7.3%，占社会消费品零售总额的比重为24.2%；在实物商品网上零售额中，吃类、穿类、用类商品分别增长7.3%、8.6%、6.9%。

图3：网上社零总额：当月值及同比（截至2023年3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3月）



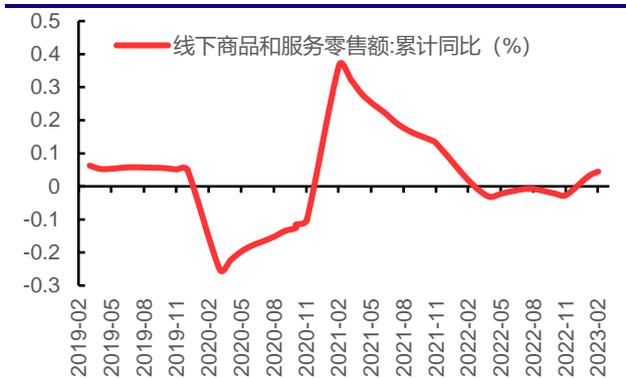
资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

图 5：线下社零总额：当月值及同比(截至 2023 年 3 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 3 月)



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

数据显示，3 月份社零总额中餐饮收入为 3707 亿元，同比+26.3%，明显回升。

图 7：社零：餐饮收入当月值及同比(截至 2023 年 3 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 3 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 5 月 13 日)

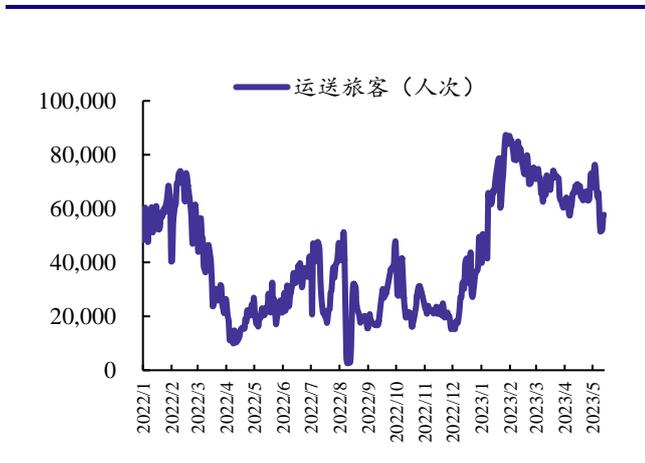
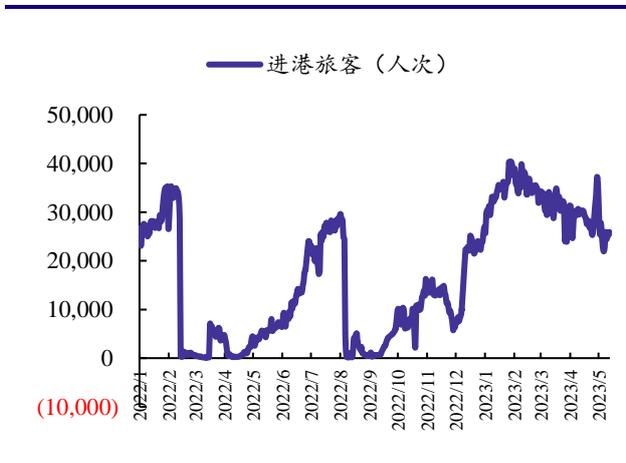
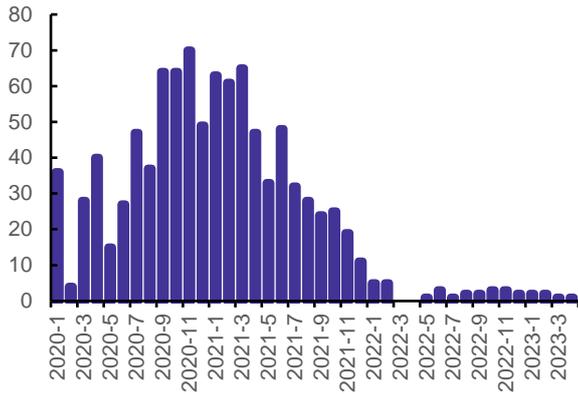


图 10：凤凰机场进港旅客量(截止 2023 年 5 月 12 日)



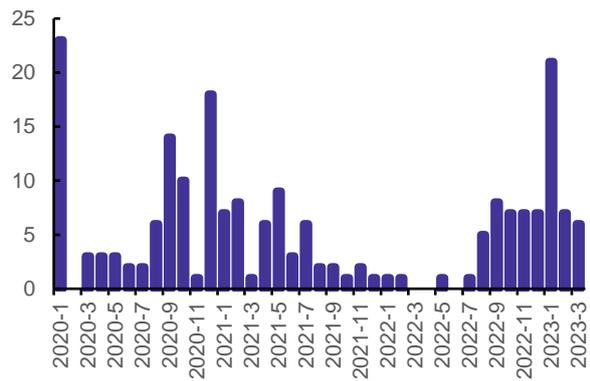
频繁展店行为，其中，海底捞1月、2月均新开2家门店，3月新开1家门店；呷哺呷哺3月新开6家门店、4月新开12家门店，5月新开6家门店。凑凑1月新开2家门店、2月新开3家门店，3月新开2家门店。捞王1月新开1家门店，七欣天2月新开8家门店，3月新开4家门店。怂火锅1月新开2家门店，4月新开6家门店。

图 15: 海底捞新店开业情况 (截止 2023 年 5 月)



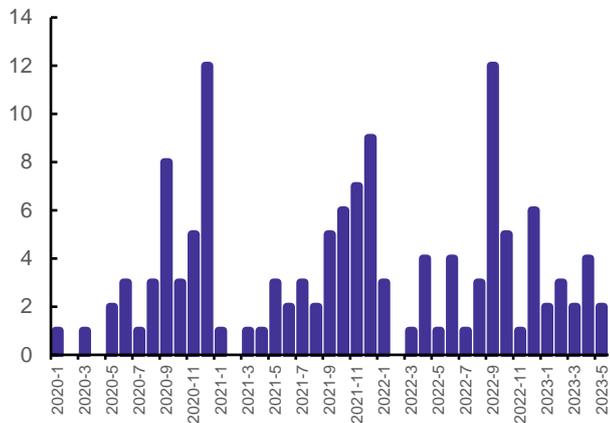
资料来源: 窄门餐眼, 中国银河证券研究院

图 16: 呷哺呷哺新店开业情况 (截止 2023 年 5 月)



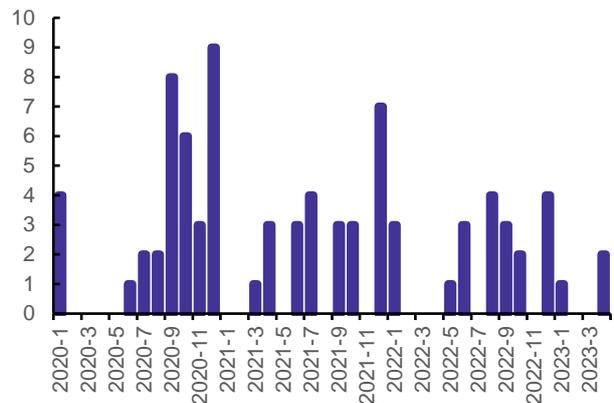
资料来源: 窄门餐眼, 中国银河证券研究院

图 17: 凑凑新店开业情况 (截止 2023 年 5 月)



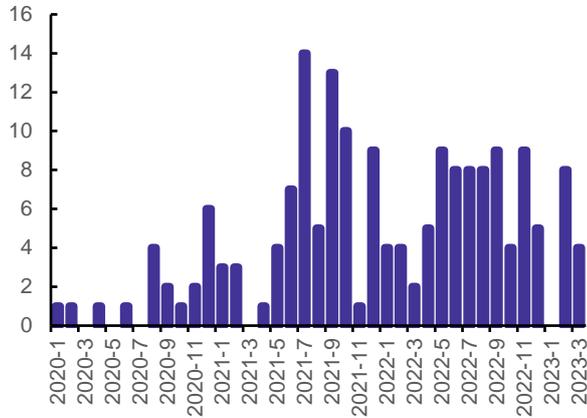
资料来源: 窄门餐眼, 中国银河证券研究院

图 18: 捞王新店开业情况 (截止 2023 年 5 月)



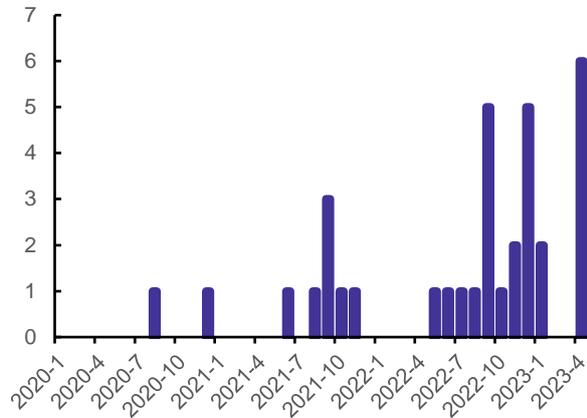
资料来源: 窄门餐眼, 中国银河证券研究院

图 19: 七欣天新店开业情况 (截止 2023 年 5 月)



资料来源: 窄门餐眼, 中国银河证券研究院

图 20: 怂火锅新店开业情况 (截止 2023 年 5 月)

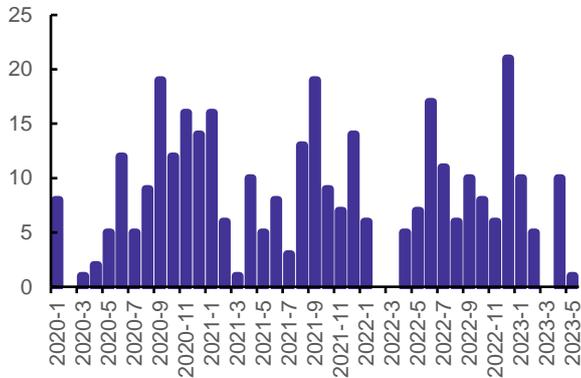


资料来源: 窄门餐眼, 中国银河证券研究院

3. 休闲餐饮&酒馆

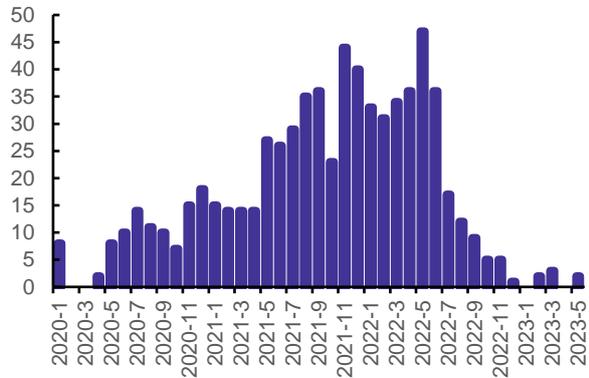
截至 5 月 13 日太二酸菜鱼门店总计 470 家, 4 月份 10 家门店开业, 5 月 1 家门店开业。
海伦司门店总计 731 家, 3 月 3 家门店开业, 5 月 2 家门店开业。

图 21: 太二酸菜鱼新店开业情况 (截止 2023 年 5 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 5 月)

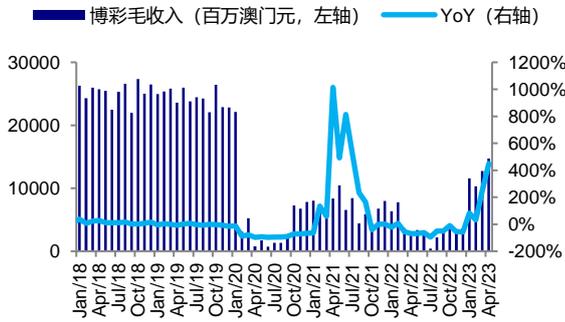


资料来源: 窄门餐眼, 中国银河证券研究院

(四) 博彩: 4 月毛收入续创新高

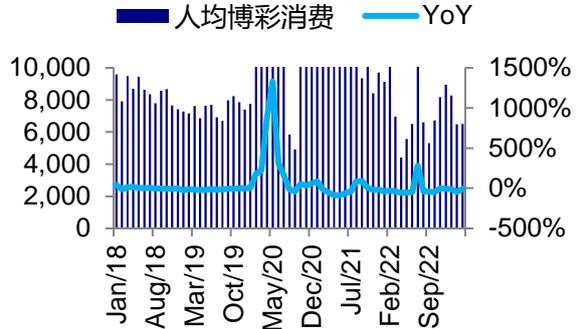
据澳门博彩监察协调局披露数据, 2023 年 4 月份澳门博彩毛收入 147.2 亿澳门元, 同比去年同期增长 450%, 恢复至 2019 年同期 62.4%; 3 月入境旅客 195 万人, 同比+271%, 由于普通旅客重返市场, 3 月人均博彩消费 6509 元, 同比-7%, 恢复至 19 年同期的 85%。

图 23: 澳门博彩毛收入当月值及增速 (截止 2023 年 4 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 3 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:

[Dufry 一季度业绩增长 113.4% 与 Autogrill 整合完成, 增长预期乐观] 全球免税巨头 Dufry 发布了一季度的业绩报告。数据显示, 一季度业绩呈现强劲的增长势头, 营业额达到 23.6 亿瑞士法郎 (26.5 亿美元), 按固定汇率计算, 同比增长 113.4%, 有机增长(不包括业务合并收益)51.5%, 仍然受到了疫情相关因素的影响。一季度的息税折旧摊销前利润大大高于往年水平, 达到 134.1 万瑞士法郎。(资料来源: 界面新闻)

[白云机场: 签订 T1 航站楼广告经营合同] 白云机场公告, 全资子公司广州白云国际广告有限公司和迪岸双赢集团有限公司签署了 T1 航站楼广告经营合同。广告公司授予迪岸公司有偿使用白云机场 T1 航站楼规划范围内广告媒体, 迪岸公司向广告公司支付广告发布费, 第一经营年度广告发布费基准价(含税)为 2.858 亿元。(资料来源: 上海证券报·中国证券网)

(二) 酒店&餐饮:

[错峰游机票酒店价格双双跳水: 机票比高铁便宜 跟团游降价三成] “五一”假期过后, 机票、酒店整体价格双双跳水。自 5 月 4 日起, 国内多航线机票价格下降, 甚至低于高铁票价。携程数据显示, 5 月 5 日至 5 月 19 日, 国内机票预订均价相比“五一”假期回落近三成, 国内酒店和民宿的预订均价回落超两成。(资料来源: 澎湃新闻)

[万豪国际 Q1 净利润同比翻倍, 线上直销比例较疫情前上升 6 个百分点] 万豪国际集团近期公布了 2023 年第一季度财报, 本季度净利润 7.57 亿美元, 同比实现翻倍增长。万豪线上直销的比例相比疫情前增长了 6 个百分点, 而万豪整体直销比例则增长了 1 个百分点。万豪近日完成对墨西哥酒店品牌 City Express 的收购, 交易金额 1 亿美元。(资料来源: 环球旅讯)

[洲际 Q1 大中华区入住率接近全面复苏] 洲际酒店集团近日发布 2023 年第一季度业绩报

告。大中华区 Q1 的入住率为 52.4%，同比上升了 17.3 个百分点，相比 2019 年同期下降 1.7 个百分点。在洲际业务复苏之际，Keith Barr 决定辞职并离开公司董事会，由洲际美洲区 CEO Elie Maalouf 接任集团 CEO 职位，7 月 1 日起正式生效。（资料来源：环球旅讯）

（三）旅游新消费：

【文化和旅游部、新华社签署合作框架协议】新华财经北京 5 月 9 日电（记者周玮）文化和旅游部、新华通讯社 8 日在京签署合作框架协议。双方将携手推动文化和旅游高质量发展，更好担当举旗帜、聚民心、育新人、兴文化、展形象的使命任务。根据协议，双方将坚持资源共享、优势互补、协同创新、发展共赢原则，推动建立长期、紧密、稳定的战略合作关系，在媒体融合、国际传播等领域开展务实合作，为服务党和国家工作大局、推进社会主义文化强国建设、铸就社会主义文化新辉煌作出新的更大贡献。双方将加强互访交流、丰富交流合作层次、加强联合采访调研，围绕艺术创作、公共文化、文化遗产保护传承利用、文化产业、旅游推广、文化和旅游市场、对外文化交流和旅游推广等方面开展常态宣传合作，还将在新媒体建设和融媒体报道方面加强交流、拓展合作，提升文化和旅游报道的传播力、影响力。（资料来源：新华财经）

【世界文旅产业博览会广州开幕 文旅界人士纵论打造“世界级旅游目的地”】世界文旅产业博览会于 5 月 10 日在广交会展馆同公众见面。据介绍，本届交流会总展览面积 20 万平方米、拥有十大专题展区、参展企业超 3000 家。据广东省文化和旅游厅测算，“五一”假期期间，广东全省接待游客 4546.1 万人次，较 2019 年同期增长 18.6%；实现旅游总收入 274.4 亿元，较 2019 年同期增长 17.7%。作为全国最大的客源地和集散地，文旅消费和文旅市场在广东彰显了强劲复苏势头，消费拉动经济社会快速回暖，为高质量发展提供助力。但在复苏提振的同时，旅游服务需求的高端化倾向逐渐显现，星级景区、精品游在旅游产品市场的占比空前，优质体验日渐成为旅行爱好者关注的重点，也对文旅行业企业和从业者的服务打造能力提出了更高要求。（资料来源：21 世纪经济报道）

【世界旅游组织：全球旅游已恢复至疫情前水平的 80%】据俄罗斯卫星通讯社当地时间 12 日报道，联合国世界旅游组织发布的《世界旅游晴雨表》报告称，全球旅游已恢复到疫情前的 80%。报告指出，2023 年第一季度全球旅游人数较 2022 年同期增加一倍多，达 2.35 亿人次。2023 年一季度世界各地的客流快速恢复，中东地区保持领先地位，客流不仅恢复到疫情前的水平，还超过疫情前水平的 15%。此外，欧洲旅游已达到疫情前的 90%，非洲达到 88%，北美和南美达 85%。（资料来源：财联社）

三、行情回顾

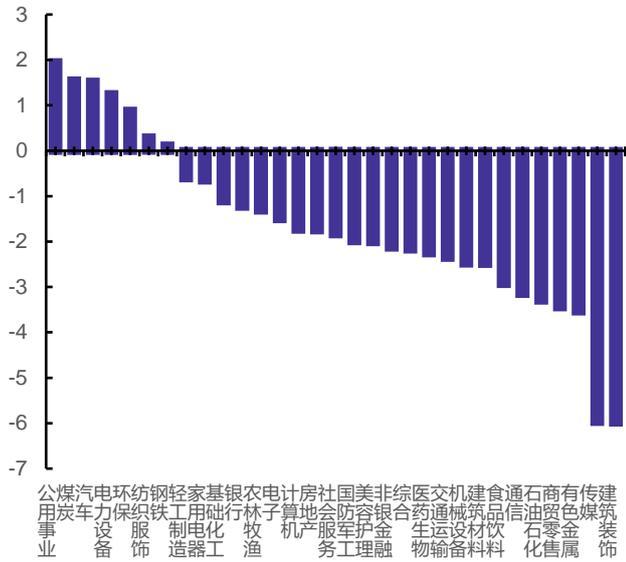
（一）板块表现：

本周社服行业涨跌幅为-1.84%，在所有 31 个行业中周涨跌幅排名第 16 位。其中，各细分板块涨跌幅分别为：专业服务（-4.42%），酒店餐饮（-4.96%），教育（5.94%），旅游及景区（-3.79%）。

年初至今社服行业涨跌幅为-6.83%，各细分板块年初至今表现分别为教育（18.32%），

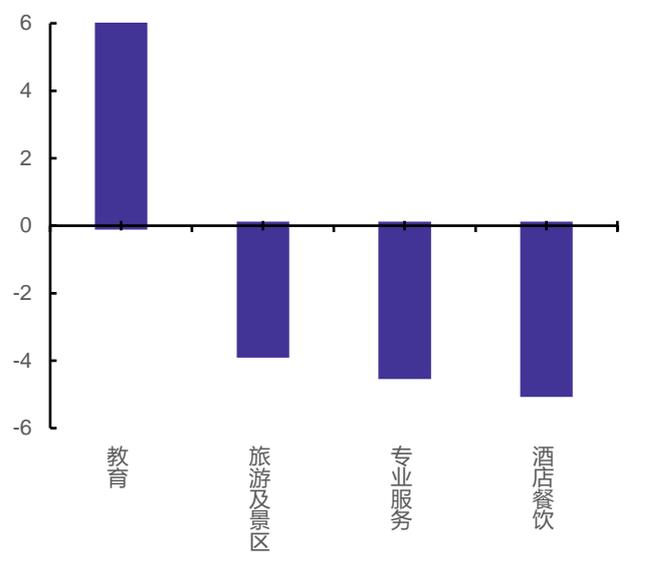
旅游及景区 (-12.82%)，专业服务 (-7.41%)，酒店餐饮 (-22.67%)。

图 25：申万一级行业指数周涨跌幅(%)



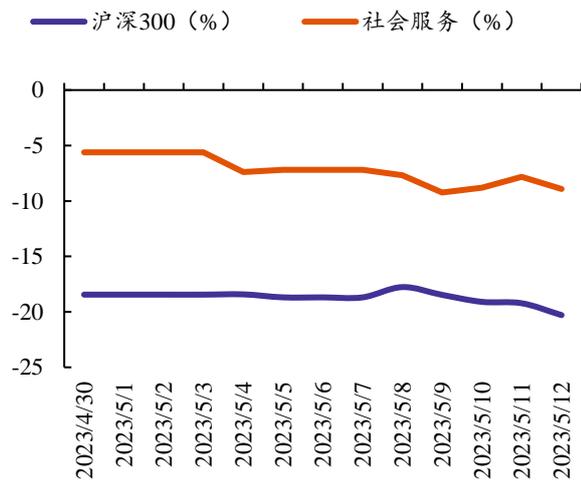
资料来源：同花顺 iFinD，中国银河证券研究院

图 26：社服行业各细分板块周涨跌幅情况（申万行业,%）



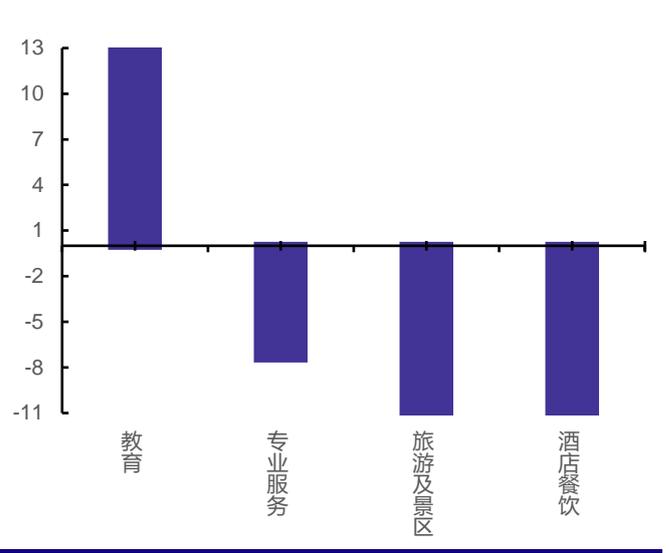
资料来源：同花顺 iFinD，中国银河证券研究院

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

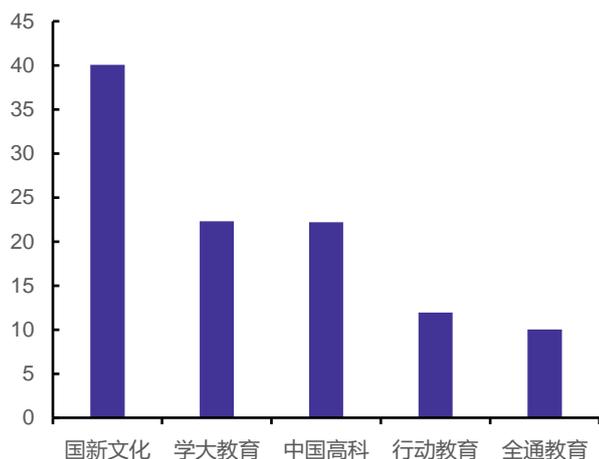
（二）个股表现：

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：国新文化(+40.06%)，学大教育(+22.32%)，中国高科(+22.19%)，行动教育(+11.96%)，全通教育(+10.03%)。

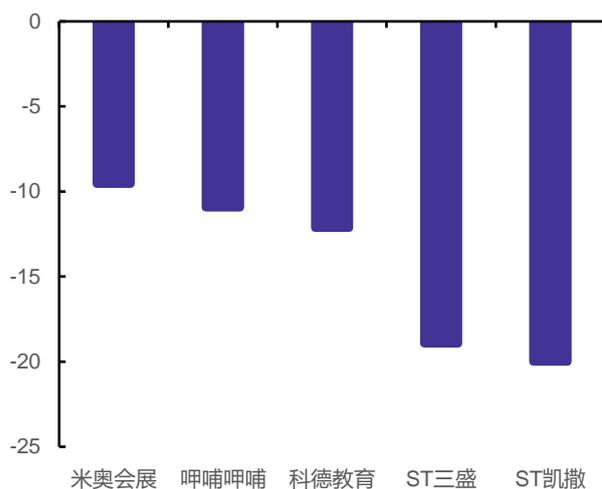
本周跌幅排名前5的个股分别为：米奥会展(-9.55%)，呷哺呷哺(-10.94%)，科德教育(-12.14%)，ST三盛(-18.93%)，ST凯撒(-20.00%)。

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：科德教育(+112.29%)，国新文化(+98.84%)，力盛体育(+95.73%)，创业黑马(+70.22%)，安车检测(+50.92%)。

年初至今跌幅排名前5的个股分别为：ST凯撒(-42.04%)，豆神教育(-42.53%)，全聚德(-47.53%)，ST三盛(-49.61%)，*ST文化(-62.79%)。

图 31：年初至今涨幅排名前5的个股(%)

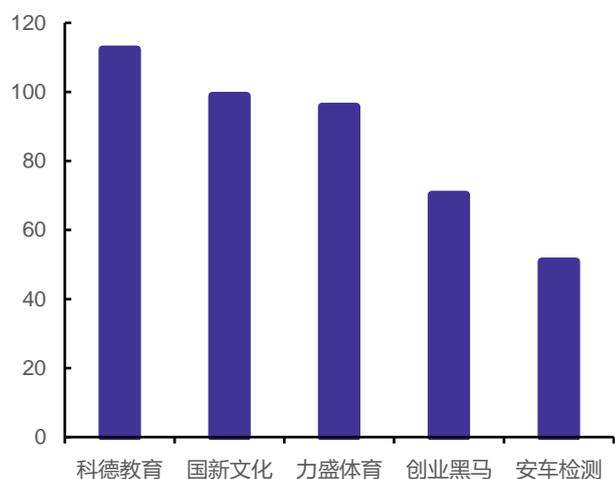
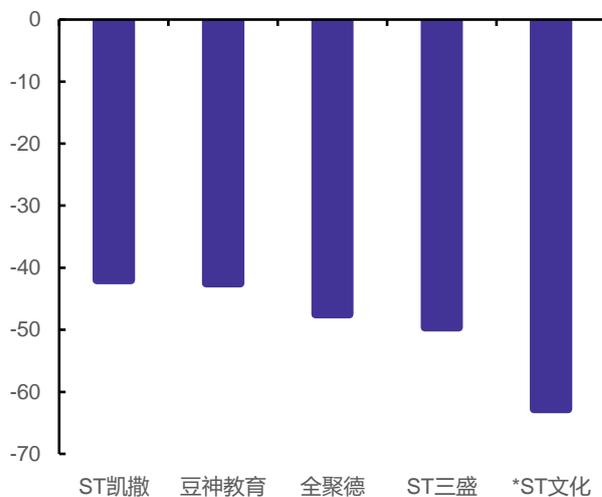


图 32：年初至今跌幅排名前5的个股(%)



资料来源：同花顺 iFinD，中国银河证券研究院

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 3 月)	2
图 2: 社零零售总额:当累计及同比 (截至 2023 年 3 月)	2
图 3: 网上社零总额: 当月值及同比(截至 2023 年 3 月)	2
图 4: 网上社零总额: 累计值及同比(截至 2023 年 3 月)	2
图 5: 线下社零总额: 当月值及同比(截至 2023 年 3 月)	3
图 6: 线下社零总额: 累计值及同比(截至 2023 年 3 月)	3
图 7: 社零:餐饮收入当月值及同比(截至 2023 年 3 月)	3
图 8: 社零:餐饮收入累计值及同比(截至 2023 年 3 月)	3
图 9: 美兰机场运送旅客量 (截止 2023 年 5 月 13 日)	3
图 10: 凤凰机场进港旅客量 (截止 2023 年 5 月 12 日)	3
图 11: 老乡鸡新店开业情况 (截止 2023 年 5 月)	4
图 12: 老娘舅新店开业情况 (截止 2023 年 5 月)	4
图 13: 乡村基新店开业情况 (截止 2023 年 5 月)	4
图 14: 大米先生新店开业情况 (截止 2023 年 5 月)	4
图 15: 海底捞新店开业情况 (截止 2023 年 5 月)	5
图 16: 呷哺呷哺新店开业情况 (截止 2023 年 5 月)	5
图 17: 凑凑新店开业情况 (截止 2023 年 5 月)	5
图 18: 捞王新店开业情况 (截止 2023 年 5 月)	5
图 19: 七欣天新店开业情况 (截止 2023 年 5 月)	6
图 20: 怂火锅新店开业情况 (截止 2023 年 5 月)	6
图 21: 太二酸菜鱼新店开业情况 (截止 2023 年 5 月)	6
图 22: 海伦司新店开业情况 (截止 2023 年 5 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 (%)	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（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