



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

茶饮赛道迎来扩张窗口期，奈雪开放加盟拥抱下沉市场

休闲服务

2023 年 7 月 26 日

证券研究报告

行业研究

行业周报

休闲服务

投资评级

上次评级

刘嘉仁 社零&美护首席分析师

执业编号: S1500522110002

联系电话: 15000310173

邮箱: liujiaren@cindasc.com

王越 社服&美护分析师

执业编号: S1500522110003

联系电话: 18701877193

邮箱: wangyue1@cindasc.com

涂佳妮 社服&零售分析师

执业编号: S1500522110004

联系电话: 15001800559

邮箱: tujiani@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

社会服务双周专题: 茶饮赛道迎来扩张窗口期, 奈雪开放加盟拥抱下沉市场

2023年7月26日

投资要点

- **双周专题: 茶饮迎来扩张窗口期, 奈雪开放加盟拥抱下沉市场。**据 CCFA, 2023-2028 年新茶饮市场规模 CAGR 有望保持两位数。茶饮赛道有望迎来新一轮做大规模的窗口期, 各品牌纷纷拥抱加盟, 借此机会抢占下沉市场。7月20日, 奈雪的茶正式推出“合伙人计划”, 即开放加盟。奈雪开放加盟基于以下考量: 对内, 奈雪 2022 年增速略显疲态, 且亏损缺口扩大, 在一二线城市门店日趋饱和情况下, 需通过加盟模式拓展下沉市场, 寻求增长点; 对外, 奈雪上半年仅开出 145 家店, 共经营 1194 家店, 而喜茶开放加盟后自去年年底 800 家左右门店快速扩张至超过 1800 家。奈雪亟需通过加盟来缩小与喜茶及其他头部茶饮品牌的规模差距。

面向下沉市场, 仍保留“小店”初心。1) 喜茶倾向于开“小店”, 奈雪坚持“小店战略”。喜茶加盟门店有 50 m²与 80 m²两种模型, 而奈雪明确要求门店面积在 90 m²-170 m²之间。原因在于第三空间小店是奈雪差异化底色, 而在外卖占比更低的下沉市场消费者空间体验需求更大、社交属性更强, 小店模型的消费体验更好。2) 小店策略导致奈雪投资门槛比喜茶更高。不考虑门店租金、人工成本等费用情况下, 奈雪加盟店预算 98 万元起, 而喜茶加盟店最少只需要 40.8 万元, 奈雪希望合伙人门店和直营做到零差别, 高标准有利于维持品牌形象, 有助于在下沉市场占据更好点位; 公司加盟模式亦有优化调整的空间。整体上看, 无论是收购乐乐茶优化竞争格局, 还是面向下沉市场开放加盟, 奈雪均维持了积极正确的战略指向。

- **双周观点: 1) 出行:** 暑期旺季数据持续走高, 关注低预期位置布局出行链的高胜率机会。半年报预告之后, 出行板块正酝酿全年业绩预期调整, 接近年中估值切换, 酒店板块经过估值消化, 24 年估值水平普遍低于历史均值 (Wind 一致预期: 锦江 24E23X, 首旅 24E20X), 建议持续关注具有较强业绩兑现能力或由于之前悲观情绪导致的业绩大幅下调但仍有业绩韧性的标的。

2) 免税: 当前整体免税板块股价预计仍受基本面压制, 后续免税板块整体走势或仍将与基本面表现息息相关, 静待销售数据拐点出现。标的层面来看: 1) 建议重点关注中免盈利能力改善潜力: 海南免税&日上上海折扣力度持续收窄, 更新会员体系亦进一步减小促销力度, 价格体系回升有望推动毛利率逐季改善; 此外, 汇率变动及机场租金的谈判空间或亦为未来业绩弹性的关键。2) 其他免税相关标的走势预计与行业龙头中免趋同, 其中建议关注海汽集团、格力地产的重组进展, 我们预计免税资产注入进程仍为其当前股价的核心推动力; 建议关注市内免税政策的推出进展, 中免、王府井有望显著受益于市内免税政策的拓展, 其中王府井或享有较大业绩弹性空间。

- **2021 年以来外资持股社会服务板块总市值整体呈现下降趋势。**7月12日至7月25日社会服务板块外资持股市值从 97.62 亿增加至 100.93 亿, 占比则从 1.79% 增加至 1.84%。从外资重点公司持股变动情况看, 近期外资对中国中免、宋城演艺、锦江酒店、广州酒家有所减持。2023 年 7 月 12 日至 2023 年 7 月 25 日, 外资减持中国中免 80 万股, 持股比例自 9.37% 降至 9.33%; 减持宋城演艺 112 万股, 持股比例自 3.83% 降至 3.78%; 减持锦江酒店 25 万股, 持股比例自 4.73% 减至 4.70%; 减持广州酒家 416 万股, 持股比例自 3.35% 降至 2.62%。

- **投资建议:** 重点标的: (1) 餐饮: 重点关注海伦司, 百胜中国, 同庆楼, 建议关注奈雪的茶、九毛九。(2) 酒店: 重点关注锦江酒店、君亭酒店、金陵饭店, 建议关注首旅酒店、华住集团。(3) 旅游: 重点关注宋城演艺、中青旅、丽江股份、天目湖, 建议关注众信旅游、岭南控股、长白山、桂林旅游、复星旅游文化。(4) 航空机场: 重点关注春秋航空, 美兰空港, 上海机场, 中国国航。

- **风险提示:** 宏观因素带动消费情绪下降; 出行复苏不及预期; 需求通胀上

行风险。

目 录

1、双周专题：茶饮赛道迎来扩张窗口期，奈雪开放加盟拥抱下沉市场	5
2、双周观点	8
3、公司动态跟踪	9
4、行业动态跟踪	14
5、外资持股变动情况	19
5.1 社会服务行业外资持股情况	19
5.2 重点标的外资持股变动	19
6、投资建议	21
7、风险提示	21

图 目 录

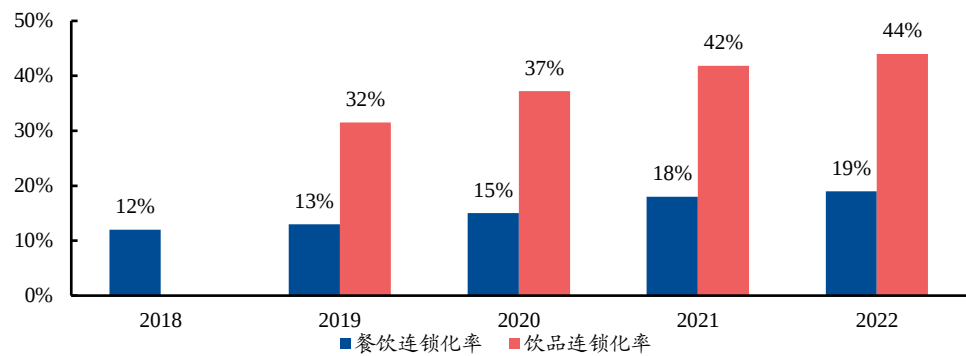
图 1： 中国餐饮及饮品连锁化率走势	5
图 2： 2018-2022 年品类连锁化率及 5 年变化	5
图 3： 茶饮主要品牌门店数及客单价	6
图 4： 2018-2022 年奈雪的茶营收及 YOY	6
图 5： 2018-2022 年奈雪的茶净利润	6
图 6： 喜茶和奈雪的茶加盟细则	7
图 7： 社会服务外资持股比例整体呈现波动下行趋势（2021.01-2023.07）	19
图 8： 社会服务外资持股比例波动下降（2023.07.12-2023.07.26）	19
图 9： 外资持有中国中免比例有所下降	20
图 10： 外资持有宋城演艺比例有所下降	20
图 11： 外资持有锦江酒店比例有所下降	20
图 12： 外资持有广州酒家比例有所下降	20

1、双周专题：茶饮赛道迎来扩张窗口期，奈雪开放加盟拥抱下沉市场

事件：7月20日，奈雪的茶正式推出“合伙人计划”，也就是开放加盟。截至今年7月，奈雪的茶已经在全国近100个城市开出直营门店超1200家，注册会员数超7000万。下一阶段，奈雪的茶将通过“合伙人计划”进入双轮驱动新阶段，加速市场拓展和品牌覆盖。

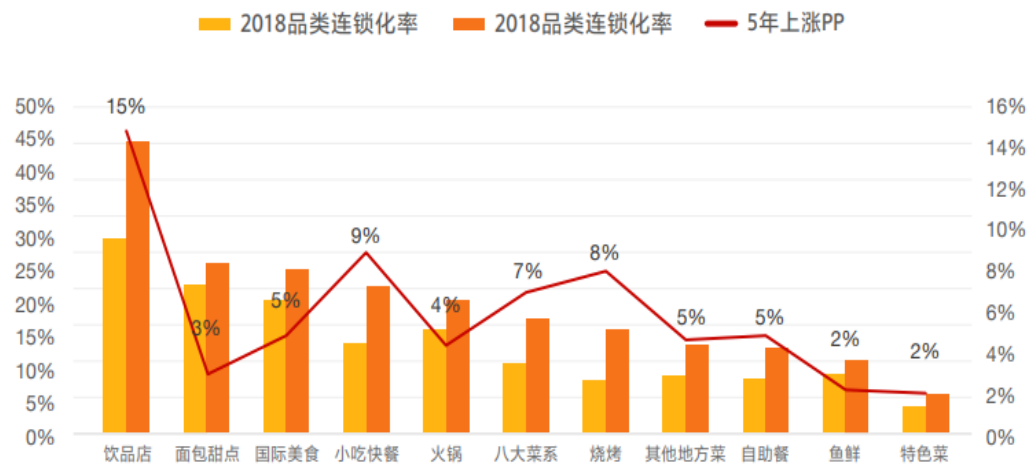
餐饮品牌开放加盟的核心诉求在于优化现金流和迅速扩大规模。一方面，资本曾在2021年迅速涌入餐饮赛道，2021年餐饮赛道融资事件超220起，融资披露额超500亿元，而2022年资本市场冷清，全年融资仅108起，餐饮品牌不得不重视经营上的“自我造血”，而采用可以改善成本结构、增加收入来源的加盟模式是最优选择之一。另一方面，疫情期间餐饮大量长尾出清，行业连锁化率增加，美团数据显示，2018-2022年，中国餐饮市场连锁化率从12%提高到19%，部分细分品类的行业格局初现，而餐饮的线下属性导致门店数量直接影响消费者对品牌的触达和认知，规模效应也能带来成本摊薄和收入增加，但重资产直营模式经营风险较大，对团队、管理、资金要求较高，较难实现规模化扩张，近年来，瑞幸、海伦司、喜茶、老乡鸡等餐饮品牌纷纷开放加盟，寻求规模扩张。

图1：中国餐饮及饮品连锁化率走势



资料来源：《2023 中国餐饮加盟行业白皮书》，《2022 中国餐饮加盟行业白皮书》，美团餐饮开店宝微信公众号，中国连锁经营协会，信达证券研究开发中心

图2：2018-2022 年品类连锁化率及 5 年变化

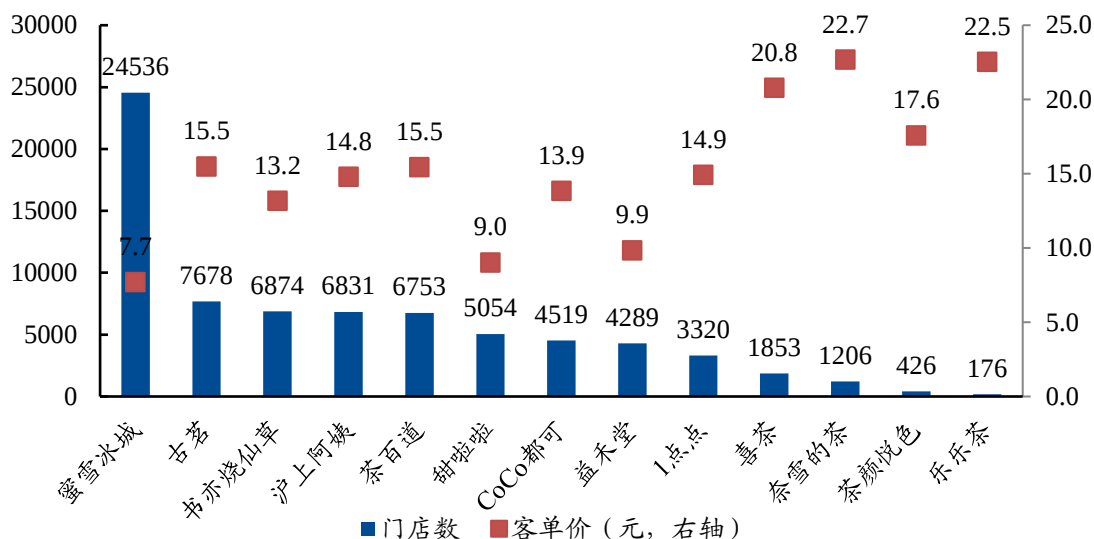


资料来源：《2023 中国餐饮加盟行业白皮书》，美团餐饮开店宝微信公众号，信达证券研究开发中心

茶饮赛道或迎来阶段复苏，拥抱加盟把握窗口期。根据红餐品牌研究院，2022 年茶饮市场规模为1423 亿元，同比增速仅为+0.3%。步入 2023 年，茶饮赛道或迎来阶段复苏，据 CCFA《2022 新茶饮研究报告》，2023-2028 年新茶饮市场规模 CAGR 有望保持两位数。茶饮行业有望迎来新一轮做大规模的窗口期，各品牌也纷纷拥抱加盟，借此机会抢占下沉市场、寻求规模突破、提升市

场占有率。直营头部品牌中，喜茶于 2022 年 11 月开放加盟，乐乐茶被奈雪收购后也于 2023 年 4 月开放加盟。而传统加盟品牌早已确立规模上的优势，蜜雪冰城 2020 年 6 月全球门店达 1 万家，2021 年 10 月就快速增加至 2 万家；古茗门店数超过 7000 家；茶百道、书亦烧仙草、沪上阿姨门店数均超过 6000 家，纷纷冲刺万店。

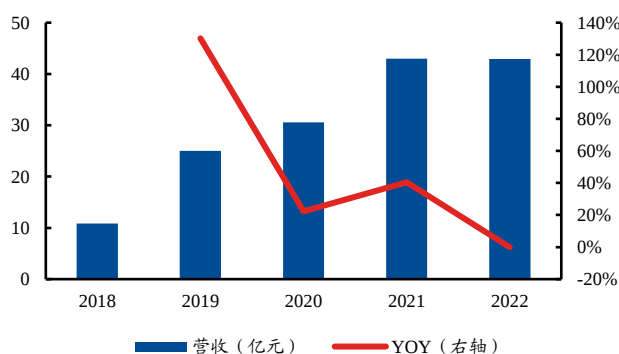
图3：茶饮主要品牌门店数及客单价



资料来源：窄门餐眼小程序，信达证券研究开发中心
注：数据截止 2023/7/25

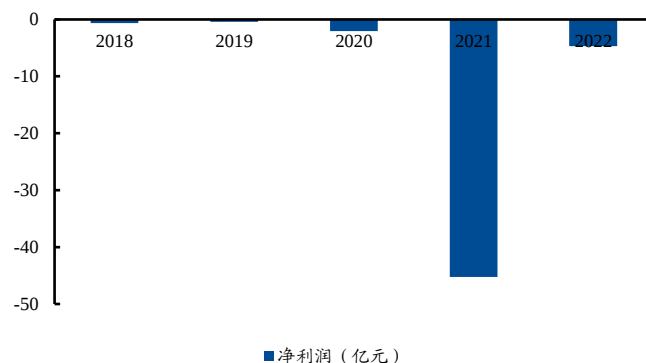
基于经营压力和竞争形势的考量，奈雪开放加盟。客观层面上，茶饮天然适合加盟连锁。在餐饮品类中，茶饮属于加盟友好品类，其标准化程度较高、服务属性较低、单店模型更易复制、也更适合采用连锁模式扩张，饮品店的连锁化率从 2019 年的 31.5% 迅速提升至 2022 年的 44%，远高于行业平均的 19%。主观层面上：对内，奈雪 2022 年增速略显疲态，且亏损缺口扩大，在一二线城市门店日趋饱和的情况下，需通过加盟模式拓展下沉市场，寻求增长点。对外，奈雪亟需通过加盟来缩小与喜茶以及其他头部茶饮品牌的规模差距。仅以 2023 年 6 月数据举例，国内 20 家主要新茶饮品牌新开店 2156 家，其中，喜茶、奈雪的茶、蜜雪冰城、书亦烧仙草、古茗、茶百道、沪上阿姨分别新开 228、32、439、148、151、120、311 家门店。奈雪上半年仅开出 145 家店，共经营 1194 家店，而喜茶开放加盟后自去年年底 800 家左右门店快速扩张至超过 1800 家。奈雪的扩张速度已落后于喜茶，门店规模差距也越来越大。

图4：2018-2022 年奈雪的茶营收及 YOY



资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

图5：2018-2022 年奈雪的茶净利润



资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

面向下沉市场，仍保留“大店”初心。喜茶和奈雪自去年官宣全面降价以来，产品单价大多在 10-20 元/杯，而喜茶顺势面向三四线城市下沉市场开放加盟合作，并取得较快的门店增速则给奈雪提供了好的范例。但从目前开放加盟细则来看，奈雪与喜茶仍有不同。1) 喜茶倾向于开“小店”，奈雪坚持“大店战略”。喜茶加盟门店有 50 m² 与 80 m² 两种模型，而奈雪则明确要求门店面积在 90 m²-170 m² 之间。原因在于第三空间大店是奈雪差异化底色，而在外卖占比更低的下沉市场消费者空间体验需求更大、社交属性更强，大店模型的消费体验更好。2) 大店策略导致奈雪投资门槛比喜茶更高。不考虑门店租金、人工成本等费用情况下，奈雪加盟店预算 98 万元起，而喜茶加盟店最少只需要 40.8 万元，此外，奈雪对加盟商的筛选门槛也比较高。高投资额、高门槛对下沉市场加盟商并不友好，门店模型重导致回本周期较长，开放节点晚于喜茶导致公司相对被动。但奈雪称希望合伙人门店和直营做到零差别，高标准有利于维持品牌形象，有助于在下沉市场占据更好点位并控制租金成本；公司加盟模式亦有优化调整的空间。整体上看，无论是收购乐乐茶优化竞争格局，还是面向下沉市场开放加盟，奈雪均维持了积极正确的战略指向。

图6：喜茶和奈雪的茶加盟细则（万元）

	喜茶	奈雪
合作服务费	5.0	6.0
培训费	4.0	3.0
开业综合服务费	1.0	4.0
系统运营使用费	2.0	-
工程监理费	0.8	-
保证金	3.0	3.0
设备及道具	15.0	35.0
装修费	10.0	40.0
首次配货费用	-	7.0
合计	40.8	98.0
营运管理费	营业额满 6 万实收抽取 1%	
理论毛利率	60%	
面积	40-50 m ²	90-170 m ²

资料来源：喜茶公众号，奈雪的茶公众号，信达证券研究开发中心

2、双周观点

出行：

暑期旺季数据持续走高，关注低预期位置布局出行链的高胜率机会。半年报预告之后，出行板块正在酝酿全年业绩预期调整，接近年中估值切换，酒店板块经过估值消化，24年估值水平普遍低于历史均值（Wind一致预期：锦江 24E23X，首旅 24E20X），建议持续关注具有较强业绩兑现能力或由于之前悲观情绪导致的业绩大幅下调但仍有业绩韧性的标的。

七月中酒店市场实现全年最高单周入住率(0709~0715)。我们在7月16日《新消费周观点：外部环境持续改善带动A股反弹，政策预期变化下关注顺周期标的》中判断“出租率有望爬坡并有可能超过19年同期水平”。7月第三周酒店市场入住率延续环比增长势头，暑期出行热度在华南地区受台风影响情况下依然持续提升，观测期内头部酒店集团以及我们的商务与休闲样本市场均继续创下年内最高单周入住率记录。7月以来酒店市场入住率回升较快，比较而言价格维持平稳上涨，我们认为一方面暑期出游客群中团队休闲客占比提升，另一方面对酒店集团而言合理的价格水平有助于在暑期维持稳定的客流基础。

免税：

格力地产高效回应监管立案调查，珠免注入有望继续推进：7月12日公司因涉嫌信息披露违法违规收到证监会下发的《立案告知书》，18日公司已公告对于前期存货跌价准备及资产减值损失等科目进行差错更正，此次事件未对公司过往累计业绩造成影响，在公司的积极推进下有望尽快妥善解决。公司免税资产注入事项受该事件影响进度有所递延，建议关注9月起重组事项的推进进展。

当前整体免税板块股价预计仍受基本面压制，后续免税板块整体走势或仍将与基本面表现息息相关，静待销售数据拐点出现。标的层面来看：

1) 建议重点关注中免盈利能力改善潜力：海南免税&日上上海折扣力度持续收窄，更新会员体系亦进一步减小促销力度，价格体系回升有望推动毛利率逐季改善；此外，汇率变动及机场租金的谈判空间或亦为未来业绩弹性的关键。

2) 其他免税相关标的的走势预计与行业龙头中免趋同，其中建议关注海汽集团、格力地产的重组进展，我们预计免税资产注入进程仍为其当前股价的核心推动力；建议关注市内免税政策的推出进展，中免、王府井有望显著受益于市内免税政策的拓展，其中王府井或享有较大业绩弹性空间。

海南旅游市场吸引力仍在，关注暑期海南离岛免税市场边际变化：随暑期来临，海南客流持续回升，海南旅游热度仍然较高，上周航班客流有所波动主因台风影响。此外，近期海口海关披露23Q2离岛免税销售数据，23Q2购物金额94.2亿元，同比+46%，环比-44%；购物人次149.7万人次，同比+85%、环比-33%，客单价约6291元。23Q2销售表现受淡季来临、消费力偏弱、折扣力度收窄、出境游分流、打击代购等多重因素影响有所拖累，建议关注暑期海南离岛免税市场边际变化，但我们预计短期整体海南免税销售或仍然承压。

3、公司动态跟踪

✓ 百联股份：

关于开展基础设施公募 REITs 项目申报发行工作的公告。为响应上海市“REITs 20 条”政策号召，公司拟开展基础设施公募 REITs 的申报发行工作。本次交易所涉及的上海又一城购物中心有限公司、SPV 公司股权评估价值尚未确定，交易价格将按照不低于经国有资产评估备案的价格的原则确定。根据公募 REITs 政策指引及相关法律法规，本基础设施公募 REITs 拟采用“公募基金+专项计划+项目公司”的交易结构。

2023 年半年度业绩预盈公告。公司预计 2023 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润 30,000 万元到 36,000 万元，与上年同期相比，将实现扭亏为盈。公司预计 2023 年半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润 25,000 万元到 30,000 万元。

✓ 祥源文旅：

2023 年半年度业绩预告。公司预计 2023 年上半年实现归属于上市公司股东的净利润 5,200.00 万元到 5,800.00 万元。与上年同期（法定披露数据）相比预计增长约 789.44%到 892.07%，与上年同期（重述后的财务数据）相比实现扭亏为盈。公司预计 2023 年上半年实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 5,050.00 万元到 5,650.00 万元。与上年同期（法定披露数据）相比预计增长约 1,768.97%到 1,991.03%。与上年同期（重述后的财务数据）相比预计增长约 1,768.97%到 1,991.03%。

关于收购雅安东方碧峰峡旅游有限公司 80%股权的公告。为进一步聚焦文旅主业，拓展布局休闲度假目的地景区业态，推动公司高质量发展，公司拟以自有资金人民币 530,319,994.49 元（其中现金支付股权转让价款 496,000,000.00 元，承接债权 34,319,994.49 元），收购雅安东方碧峰峡旅游有限公司 80%股权。本次交易完成后，碧峰峡将成为公司的控股子公司，纳入公司合并报表范围。

✓ 峨眉山 A：

2023 年半年度业绩预告。公司预计 2023 年半年度经营业绩扭亏为盈，其中，归属于上市公司股东的净利润 14,000 万元-15,000 万元，比上年同期增长 339.03%-356.10%；扣除非经常性损益后的净利润 13,800 万元-14,800 万元，比上年同期增长 308.79%-323.92%；基本每股收益 0.2657 元/股-0.2847 元/股，上年同期 0.1112 元/股。

关于实施金顶索道改造提升项目的公告。公司于 2023 年 7 月 17 日召开第五届董事会第一百二十七次会议，审议通过了《关于实施金顶索道改造提升项目的议案》。公司拟以自筹资金投资 35,018 万元实施金顶索道改造提升项目。

✓ 丽江股份：

2023 年半年度业绩预告。公司预计 2023 年半年度经营业绩扭亏为盈，其中，归属于上市公司股东的净利润 11,000 万元-13,000 万元，比上年同期增长 305.92%-343.36%；扣除非经常性损益后的净利润 11,200 万元-13,800 万元，比上年同期增长 287.10%-330.53%；基本每股收益 0.2002 元/股-0.2366 元/股，上年同期亏损 0.0972 元/股。

✓ 岭南控股：

2023 年半年度业绩预告。公司预计 2023 年半年度经营业绩扭亏为盈，其中，归属于上市公司股东的净利润为 2,400 万元-3,100 万元，比上年同期增长 124.02%-131.02%；扣除非经常性损益后的净

利润为 2,170 万元-2,870 万元,比上年同期增长 115.87%-120.99%;基本每股收益为 0.04 元/股-0.05 元/股,上年同期亏损 0.15 元/股。

✓ **金马游乐:**

2023 年半年度业绩预告。公司预计归属于上市公司股东的净利润 6,032 万元-7,717 万元,上年同期 593.80 万元;扣除非经常性损益后的净利润 5,635 万元-7,320 万元,上年同期 168.82 万元。

✓ **曲江文旅:**

2023 年半年度业绩公告。公司预计 2023 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润约 1,240 万元左右。公司预计 2023 年半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润约 240 万元。

✓ **全聚德:**

2023 年半年度业绩预告。公司预计 2023 年半年度实现:归属于上市公司股东的净利润 2,600 万元-2,850 万元,上年同期亏损 15,254 万元;扣除非经常性损益后的净利润 2,100 万元-2,350 万元,上年同期亏损 15,433 万元;基本每股收益 0.08 元/股-0.10 元/股,上年同期亏损 0.50 元/股。

✓ **西藏旅游:**

2023 年半年度业绩预告。公司预计 2023 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润 280 万元左右,扣除非经常性损益后的净利润为 60 万元左右。

✓ **莱百股份:**

2023 年半年度业绩预增公告。公司预计 2023 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润 38,000 万元到 43,000 万元,与上年(追溯调整前)同比增长 53.12%到 73.27%,与上年(追溯调整后)同比增长 52.90%到 73.01%。公司预计 2023 年半年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 35,373.95 万元到 40,373.95 万元,与上年(追溯调整前)同比增长 64.76%到 88.04%,与上年(追溯调整后)同比增长 64.47%到 87.72%。

✓ **广州酒家:**

2023 年半年度业绩快报公告。公司预计 2023 年半年度实现营业总收入 174,495.56 万元,同比增长 22.57%;归属上市公司股东的净利润 7,616.38 万元,同比增长 39.86%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 6,935.01 万元,同比增长 42.03%。

✓ **黄山旅游:**

2023 年半年度业绩预盈公告。公司预计 2023 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润 19,000 万元到 22,800 万元,预计 2023 年半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润 18,800 万元到 22,500 万元。

✓ **西安旅游:**

2023 年半年度业绩预告。公司预计 2023 年半年度归属于上市公司股东的净利润亏损 3,900.00-5,200.00 万元,上年同期亏损 4,854.25 万元;扣除非经常性损益后的净利润亏损 3,950.00-5,250.00 万元,上年同期亏损 5,524.55 万元;基本每股收益亏损 0.1647-0.2196 元/股,上年同期亏损 0.2050 元/股。

✓ 奈雪的茶：

2023 年第二季度运营情况。门店数量：在二季度内，集团录得净新增 88 间奈雪的茶茶饮店，关停 10 间奈雪的茶茶饮店；截至 2023 年 6 月 30 日，集团共经营 1,194 间奈雪的茶茶饮店。二季度运营情况：二季度门店表现较上一季度保持稳健，由于新品定价相对较低，虽然客单价较上一季度略有下降，但订单量相应有所提升。2023 年上半年，集团合开奈雪的茶茶饮新店共计 145 家。2023 年第一季度，公司上调了全年开店计划，预计新增开店计划将在下半年逐步得到落实。集团将维持全年新开约 600 家新门店的计划。

✓ 天目湖：

2023 年半年度业绩预告。公司预计 2023 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润 6,000.00 万元到 7,000.00 万元；归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润 5,700.00 万元到 6,700.00 万元。

股东减持股份计划公告。公司股东方蕉女士因个人资金需求，拟自本减持计划公告披露之日起 6 个月内（窗口期不减持），通过竞价交易、大宗交易的方式减持不超过其直接持有的公司股份 2,616,250 股，即不超过公司股份总数的 1.40%，减持价格按市场价格确定。

✓ 金陵饭店：

2023 年半年度业绩预增公告。公司预计 2023 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润为 3100 万元左右，与上年同期相比将增加约 2793 万元，同比上升 910.69%。

✓ 海汽集团：

2023 年半年度业绩预告。经公司财务部门初步测算，预计公司 2023 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为人民币-5,000 万元到-4,500 万元。预计公司 2023 年半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为人民币-5,800 万元到-5,300 万元。

✓ 首旅酒店：

2023 年半年度业绩预盈公告。公司预计 2023 年半年度归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比扭亏为盈，实现归属于上市公司股东的净利润为 26,000 万元至 30,000 万元，比上年同期增加 64,394-68,394 万元，增长 168%-178%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为 22,000 万元至 26,000 万元，比上年同期增加 65,516-69,516 万元，增长 151%-160%。

✓ 锦江酒店：

2023 年半年度业绩预告。公司预计 2023 年半年度归属于上市公司股东的净利润为 50,000 万元到 55,000 万元；预计 2023 年半年度归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为 37,000 万元到 42,000 万元。

✓ 豫园股份：

2023 年半年度业绩预增公告。公司预计 2023 年上半年实现归属于上市公司股东的净利润为 218,000 万元到 225,000 万元之间，与上年同期（法定披露数据）相比，预计将增加 142,570 万元到 149,570 万元之间，同比增加 189%到 198%之间；扣除非经常性损益事项后，公司预计 2023 年上半年归属于上市公司股东的净利润为 4,500 万元到 8,500 万元之间，同比减少 18,089 万元到 22,089 万元之间。



✓ 九华旅游：

2023 年半年度业绩预告。公司预计 2023 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为 11,100 万元左右，与上年同期（法定披露数据）相比，将实现扭亏为盈；预计 2023 年半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润为 10,700 万元左右。

✓ 莱茵体育：

2023 年半年度业绩预告。公司预计 2023 年半年度归属于上市公司股东的净利润为亏损 550 万元—1,000 万元，上年同期为亏损 1,751.52 万元；扣除非经常性损益后的净利润为亏损 500 万元—950 万元，上年同期为亏损 2,150.85 万元；基本每股收益为亏损 0.0043 元/股—0.0078 元/股，上年同期为亏损 0.0136 元/股；营业收入为 10,000 万元—11,000 万元，上年同期为 4,157.17 万元；扣除与主营业务无关的业务收入和不具备商业实质的收入后的营业收入为 10,000 万元—11,000 万元，上年同期为 4,157.17 万元。

✓ 张家界：

2023 年半年度业绩预告。公司预计 2023 年半年度归属于上市公司股东的净利润为亏损 3,800 万元—4,300 万元，较上年同期减亏 63.32%—67.59%；扣除非经常性损益后的净利润为亏损 4,200 万元—4,700 万元，较上年同期减亏 62.38%—66.39%；基本每股收益亏损 0.0939 元/股—0.1062 元/股，上年同期为亏损 0.29 元/股。

✓ 桂林旅游：

2023 年半年度业绩预告。公司预计 2023 年半年度归属于上市公司股东的净利润约 75 万元，上年同期为亏损 13,371.17 万元；扣除非经常性损益后的净利润约 8 万元，上年同期为亏损 14,055.06 万元；基本每股收益约 0.002 元/股；上年同期为亏损 0.354 元/股。

✓ 三特索道：

2023 年半年度业绩预告。公司预计 2023 年半年度归属于上市公司股东的净利润 5,000 万元—7,000 万元，比上年同期增长 190.66%—226.93%；扣除非经常性损益后的净利润 6,200 万元—8,200 万元，比上年同期增长 192.70%—222.61%；基本每股收益 0.28 元/股—0.39 元/股；上年同期为亏损 0.31 元/股。

✓ 潮宏基：

关于公司 6 月份新增直营门店情况简报的公告。公司于 2023 年 6 月 26 日在华南地区新增一家直营门店，门店名称为 CHJ 广州天环广场，面积为 76 平方米，投资金额为 538.10 万元，主要商品类别为时尚珠宝首饰、黄金饰品。

✓ 苏美达：

2023 年半年度业绩快报。公司预计 2023 年半年度归属于上市公司股东的净利润 51,253.57 万元，较上年同期增长 13.11%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 42,972.73 万元，较上年同期增长 2.61%；基本每股收益 0.39 元/股，较上年同期增长 11.43%。

关于 2023 年二季度获得政府补助情况的公告。2023 年 4-6 月，苏美达股份有限公司（以下简称“公司”）及子公司累计收到各类政府补助资金共计人民币 1,163.86 万元（未经审计），占公司最近一期经审计归属于上市公司股东净利润的 1.27%。

✓ 华天酒店：

2023 年半年度业绩预告。公司预计 2023 年半年度归属于上市公司股东的净利润为亏损 6,500 万元-8,500 万元，较上年同期减亏 30.86% -47.12%；扣除非经常性损益后的净利润为亏损 8,360 万元-10,360 万元，较上年同期减亏 36.35% -48.64%；基本每股收益亏损 0.0638 元/股-0.0834 元/股，上年同期为亏损 0.1206 元/股。

✓ 中体产业：

2023 年半年度业绩预亏公告。经公司财务部门初步测算，预计 2023 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润-4,800 万元到-5,600 万元，与上年同期（法定披露数据）相比，同比减少亏损 0%到 15%。3.预计 2023 年半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润-4,600 万元到-5,400 万元，与上年同期（法定披露数据）相比，同比减少亏损 6%到 20%。

✓ 中青旅：

关于 2023 年半年度业绩预盈公告。经财务部门初步测算，2023 年半年度归属于母公司所有者的净利润预计盈利 10,792.05 万元，实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润预计盈利 10,157.52 万元。

✓ 黄河旋风：

2023 年半年度业绩预告。公司 2023 年半年度预计实现归属于母公司所有者的净利润-19,300.00 万元，上年同期为 7,002.49 万元。公司 2023 年半年度预计实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润-19,700.00 万元，上年同期为 5,738.41 万元。

✓ 西安饮食：

2023 年半年度业绩预告。公司预计 2023 年半年度归属于上市公司股东的净利润为亏损 4,000 万元-5,000 万元，上年同期为亏损 9,614.94 万元；扣除非经常性损益后的净利润为亏损 4,200 万元-5,200 万元，上年同期为亏损 9,986.81 万元；基本每股收益为亏损 0.0697 元/股-0.0871 元/股，上年同期为亏损 0.1679 元/股。

股改限售股份上市流通公告。本次限售股份实际可上市流通数量为 1,530,000 股,占公司总股本的比例为 0.2666%。本次限售股份可上市流通日期为：2023 年 7 月 26 日。

✓ 永辉超市：

2023 年半年度业绩预盈公告。本业绩预告期间，公司净利润实现扭亏为盈。公司预计 2023 年半年度归属于上市公司股东的净利润 3.9 亿元，与上年同期归属于上市公司股东的净利润-1.1 亿元相比增加 5.0 亿元。公司预计 2023 年半年度归属于上市公司股东扣除非经常性损益后的净利润 1.0 亿元，与上年同期归属于上市公司股东扣除非经常性损益后的净利润 0.9 亿元相比增加 0.1 亿元。

✓ 大连圣亚：

2023 年半年度业绩预盈公告。经大公司财务部门初步测算，预计 2023 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润 1,600 万元到 2,400 万元，与上年同期相比，将实现扭亏为盈；预计 2023 年半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润 1,800 万元到 2,500 万元。

4、行业动态跟踪

阿拉丁旅游集团战略投资西域旅游。近日，阿拉丁控股集团旗下阿拉丁传奇旅游产业集团有限公司完成对西域旅游开发股份有限公司的战略投资。西域旅游开发股份有限公司成立于 2001 年，是经新疆维吾尔自治区人民政府批准设立的新疆首家旅游开发股份制企业。主要经营区域有：世界自然遗产地、国家 5A 级风景名胜区天山天池景区，4A 级火焰山景区和 3A 级五彩湾温泉景区。（大众新闻、环球旅讯）

文旅部：上半年国内旅游收入比上年增长 95.9%。香港万得通讯社报道，根据国内旅游抽样调查统计结果，2023 年上半年，国内旅游总人次 23.84 亿，比上年同期增加 9.29 亿，同比增长 63.9%。其中，城镇居民国内旅游人次 18.59 亿，同比增长 70.4%；农村居民国内旅游人次 5.25 亿，同比增长 44.2%。分季度看：2023 年第一季度，国内旅游总人次 12.16 亿，同比增长 46.5%。2023 年第二季度，国内旅游总人次 11.68 亿，同比增长 86.9%。2023 年上半年，国内旅游收入（旅游总花费）2.30 万亿元，比上年增加 1.12 万亿元，增长 95.9%。其中，城镇居民出游花费 1.98 万亿元，同比增长 108.9%；农村居民出游花费 0.32 万亿元，同比增长 41.5%。（香港万得通讯社）

丽笙上半年在亚太和 EMEA 市场新开业和签约超过 100 家酒店。锦江子品牌丽笙酒店集团近日表示，2023 年上半年业绩表现强劲，在亚太和 EMEA（欧洲、中东及非洲）地区实现了战略增长。今年以来，丽笙在这两个地区的开业和签约酒店数量超过 100 家。其中，亚太地区新增 60 多家酒店，新增客房数超过 8000 间，涵盖中国、印度、越南、泰国和菲律宾等市场。EMEA 地区新开业和签约客房数量超过 8000 间，涵盖希腊、德国、英国、意大利、瑞士和法国等主要市场。6 月中旬，丽笙在瑞士开设了首家服务式公寓。（环球旅讯）

民航局：下半年民航恢复发展进入增量提质的关键期。2023 年全国民航年中工作电视电话会议 7 月 11 日在京召开。民航局局长宋志勇指出，上半年行业运输生产基本恢复至疫情前水平，安全形势总体保持平稳。下半年，民航恢复发展进入增量提质的关键期。要理性分析市场趋势，坚持稳中求进继续作为下半年行业运输生产的主基调，结合增长速度、市场结构、供需平衡等方面市场特点，航空企业要加强分析研判，科学引进运力，优化航线布局，统筹好运力供给和市场需求。（财联社、环球旅讯）

广州文旅局回应引进迪士尼。近日，有网友在网上留言，建议广州应争取中国第三座迪士尼落地。对此，广州市文化广电旅游局回应，目前，广州正积极寻求与迪士尼等大型项目的合作机会以推动广州旅游发展，为广州人民谋福祉，引进大型项目也是广州市发展旅游的重要工作之一。（环球旅讯）

HOTELS 全球酒店榜单出炉：前 50 强中国占据 15 个席位。美国《HOTELS》杂志近日公布最新年度“全球酒店集团排行榜”。截至 2022 年底的数据，世界上客房数量最多的酒店集团三大巨头依然是万豪、锦江和希尔顿。排名第 4-10 的酒店集团是：洲际、温德姆、雅高、华住、Choice、首旅如家、BWH。在 Top 50 的榜单上的中国酒店集团还有：格林、尚美、开元、逸柏（Yibon）、

明宇、凤悦、丽呈、君廷 (Barony)、君亭 (SSAW)、雷迪森 (Landison)、恭胜、万达。(HOTELS、环球旅讯)

香港旅发局：上半年访港旅客近 1300 万人次，内地游客占 78%。7 月 14 日，香港旅发局公布，6 月初步访港旅客数字为 274.85 万人次，日均旅客量约 9.2 万人，其中内地旅客 215.66 万人次。香港旅发局数据显示，今年上半年累计 1288.39 万访港旅客人次，日均旅客量约 7.1 万人，其中内地旅客 1011.22 万人次，占访港旅客约 78%。展望下半年旅游业，香港旅发局认为下半年会继续稳定复苏，但复苏步伐仍会受航空运力、环球经济等不同挑战影响。(香港旅发局、环球旅讯)

强势复苏，上半年全国餐饮市场收入超 2.4 万亿元。国家统计局 7 月 17 日发布最新数据显示，2023 年 6 月，全国餐饮收入 4371 亿元，同比增长 16.1%；限额以上单位餐饮收入 1134 亿元，同比增长 15.4%。2023 年 1-6 月，全国餐饮收入 24329 亿元，同比增长 21.4%；限额以上单位餐饮收入 6230 亿元，同比增长 23.5%。(国家统计局，人民网)

文旅部、中国银行：未来三年针对县域内文化和旅游、餐饮住宿类客户新发放贷款不低于 100 亿元。近日，文化和旅游部联合中国银行印发《文化和旅游部办公厅 中国银行关于金融支持乡村旅游高质量发展的通知》，从“加大信贷投放”“推进产品创新”“开展综合服务”等方面，加大对乡村旅游高质量发展的金融支持。按照《通知》要求，文化和旅游部、中国银行将指导各级文化和旅游部门和中国银行各级分行支行，围绕数字提升、艺术提升、餐饮提升等乡村旅游质量效益提升重点工作，建立管理规范、运行有效的乡村旅游项目库。中国银行将乡村旅游项目库列为重点融资考察对象，为乡村旅游提供包括流动资金贷款、银团贷款、债券承销等全方位金融服务。针对项目库内的经营主体在贷款定价、融资期限、服务收费等方面按规定给予优惠和倾斜。未来三年针对县域内文化和旅游、餐饮住宿类客户新发放贷款不低于 100 亿元(文化和旅游部，环球旅讯，中国银行)

库迪咖啡华东供应链基地揭牌。7 月 16 日，库迪咖啡于安徽当涂举行了华东供应链基地揭牌仪式。该基地是库迪咖啡全球第一个供应链基地，将于今年下半年正式投入运营。据悉，库迪咖啡华东供应链基地由两个园区组成，总建筑面积约 11 万平米，总投资约 2 亿美元。该基地将建设包含咖啡烘焙及其他配套的供应链项目。其中，咖啡烘焙基地年产能 4.5 万吨，是目前国内最大的单体咖啡烘焙工厂。库迪咖啡华东基地将建设成为集研发、生产和品控于一体的全功能闭环基地，以支撑库迪咖啡的快速发展。(中国新闻网)

萨莉亚营业利润增至 3.4 倍，强调日本国内不涨价。日本萨莉亚 7 月 12 日公布的 2022 年 9 月～2023 年 5 月的合并财报显示，营业利润增至上年同期的 3.4 倍，达到 35 亿日元。包括中国业务在内的亚洲业务起到拉动作用。出席记者会的该公司社长松谷秀治针对日本国内的萨莉亚业务再次强调了今后不涨价，采取确保客流量的战略。(日经中文网)

官宣“合伙人计划”，奈雪的茶进入双轮驱动新阶段。奈雪的茶正式推出“合伙人计划”，也就是开放加盟。截至今年7月，奈雪的茶已经在全国近100个城市开出直营门店超1200家，注册会员数超7000万。下一阶段，奈雪的茶将通过“合伙人计划”进入双轮驱动新阶段，加速市场拓展和品牌覆盖。今年3月份，奈雪创始人、首席执行官赵林透露，2023年计划开店600家，加密一、二线城市布局，且采用全直营。上半年，集团合开奈雪的茶茶饮新店共计145家。（财联社、Wind）

新东方10亿元成立文旅公司。天眼查App显示，7月19日，北京新东方文旅有限公司成立，注册资本10亿人民币，法定代表人、董事长为俞敏洪，经营范围含旅游业务、旅游开发项目策划咨询、组织文化艺术交流活动、文艺创作、互联网销售等。该公司由新东方教育科技集团有限公司全资持股。俞敏洪此前曾表示将进军文旅领域。从去年开始，东方甄选陆续推出了“云游西北”“齐鲁山海行”等多个专场直播。（天眼查App、环球旅讯）

长白山景区游客接待量突破100万人次，旅游复苏势头明显。据统计，截止到2023年7月20日，长白山景区接待游客已突破百万大关，达到100.77万人次，比2019年突破百万人次提前7天。据了解，随着长白山客流量增长明显，长白山机场暑运加班青岛、烟台、济南、深圳等7条航线、长白山高铁站增加长春、牡丹江、沈阳、大连等多个直达列车车次，满足游客出行需求。（人民网，长白山旅文体局）

免税动态：

2023 三亚之夜群星演唱会拉动旅游消费 2.09 亿元，7 月 7 日-9 日凤凰机场离港免税购物人数较 7 月 1 日-6 日均值增长近 8%。7 月 9 日晚，2023 三亚之夜群星演唱会举行，李克勤、张信哲、王心凌、张韶涵等歌手登台献唱，同时拉动三亚消费引擎。据三亚市旅文局，本次演唱会共计接待观演游客 4 万人次，拉动旅游消费 2.09 亿元。据三亚市旅游发展局，演唱会观众以青年客群为主，18-35 岁的青年客群占比超过 7 成，带动三亚进港客群规模增长。期间三亚凤凰机场进港客流达到约 9 万人次，同比增长 24%；来自广东、北京、江苏、广西、湖南等前五大客源地的游客总数占进港客流总量的 31%，其中北京和江苏客群规模增长率分别达到 89%和 44%。此外，抽样数据显示，7 月 7 日-9 日市区酒店入住率较 7 月 1 日-6 日均值涨幅达 7pct；7 月 7 日-9 日全市景区接待量超 20 万人次，同比+66%，较 7 月 1 日-6 日均值+13%；免税购物方面，7 月 7 日-9 日从三亚凤凰机场离港的离岛免税购物人数较 7 月 1 日-6 日均值增长近 8%。（三亚发布、三亚市旅文局、三亚市旅游发展局）

中出服于北京产权交易所公开挂牌。据中国中免公告，2023 年 3 月经公司董事会审议通过，以非公开协议方式出资人民币 12.28 亿元参与中出服的增资扩股项目。本次增资完成后，原股东持股比例 51%，新增股东持股比例 49%。中出服本次增资扩股拟转为通过产权市场公开进行，并于近日在北京产权交易所发布公告，将通过公开挂牌方式征集符合条件的投资方实施增资扩股。根据公司发展战略，中免董事会同意公司通过公开摘牌方式参与本次竞拍，并授权公司管理层办理本次公开摘牌的相关事宜。据北京产权交易所公告，中出服信息披露时间为 6 月 29 日至 8 月 23 日，

2020-2022 年、2023 年 1-5 月中出服营业收入分别为 59.25 亿元、15.88 亿元、11.45 亿元、6.19 亿元，同期净利润分别为 1.20 亿元、-2.85 亿元、-3.66 亿元、-0.91 亿元，对应净利率分别为 2.02%、-17.94%、-32.00%、-14.63%。（中国中免公司公告、北京产权交易所）

三亚机场三期改扩建项目联合指挥部召开现场协调会，确保 11 月底前顺利开工。为加速推进三亚凤凰国际机场三期改扩建项目，确保 11 月底如期开工，7 月 11 日，三亚机场三期改扩建项目联合指挥部召开现场协调会，听取项目阶段性进展情况，研究解决困难问题，再部署再推进建设前期工作。海南控股党委书记周军平强调，要全力确保三亚机场三期改扩建项目在 11 月底前顺利开工，三亚机场要积极配合海关、边检尽快熟悉通关保障流程，及早开展压力测试，提升口岸运转效率，为海南自贸港封关运作夯实关键基础。（海南控股）

据《中国城市国际顶级品牌指数》，上海为国内奢侈品牌指数最高的城市。云河都市研究院最近发布了《中国城市国际顶级品牌指数》，该指数选取 Hermes、LV、Gucci 等 11 个国际顶级品牌作为样本，对这些品牌在中国城市的店铺数量进行指数化分析。根据该指数，上海被认为是国内奢侈品牌指数最高的城市，拥有最多的奢侈品牌门店。北京、成都分别位居第二、第三。此外，杭州、西安、深圳、天津、重庆、沈阳和武汉也上榜前 10 位。数据显示，排名前十的城市奢侈品牌店铺数量在全国的占比高达 53.8%。从区域方面来看，长三角城市群拥有国际顶级品牌店铺数量最多，全国占比高达 26.8%。京津冀城市群的国际顶级品牌店铺数量全国占比高达 16.6%。成渝城市群的国际顶级品牌店铺集中在成都和重庆两大中心城市，全国占比达到 9.8%。（免税零售专家）

海南省严厉打击海南离岛免税“套代购”走私。7 月 14 日，海关总署缉私局局长在当日下午公安部举行的发布会上通报，今年 5 月，公安部、海关总署部署开展“护航 2023”联合专项行动，严厉打击海南离岛免税“套代购”走私。近两年来，共立案侦办海南离岛免税“套代购”走私犯罪案件 518 起、行政案件 2000 余起，案值 20 亿元。（中国青年报）

中免集团cdf免税购物节启幕，打造暑期消费新热潮。7 月 15 日，中免集团cdf免税购物节正式拉开帷幕。本次购物节旨在为消费者提供多品类、超福利、全升级的购物体验，通过满减、折扣、买赠、店内互动打卡等多种形式让利回馈消费者，持续助力免税消费潜力释放。7 月 15 日至 8 月 15 日，中免会员可在中免会员微信小程序平台领取会员专享优惠券包，享指定门店部分品牌单笔消费满 1500 元立减 50 元、满 2000 元立减 100 元、满 3000 元立减 200 元的优惠。（cdf 中免集团）

23Q2 离岛免税销售额 94.2 亿元，同比+46%、环比-44%。海口海关披露 23Q2 离岛免税销售数据：23Q2 离岛免税购物金额 94.2 亿元，同比+46%，环比-44%；购物人次 149.7 万人次，同比+85%、环比-33%；客单价约 6291 元。23H1 离岛免税购物金额 263.2 亿元，同比+24%；购物人次 373.3 万人次，同比+45%，客单价约 7042 元。（海口海关）

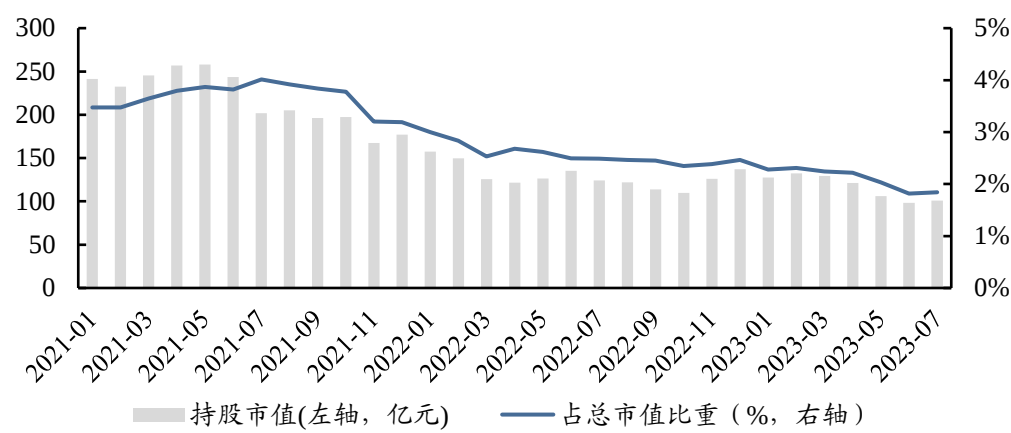
23H1 海南社零总额 1202.89 亿元，呈逐季增长态势。今年上半年，海南全省社会消费品零售总额 1202.89 亿元，同比增长 9.2%，其中 Q2 当季同比增长 11.9%，比 Q1 加快 5.2pct，市场销售逐季增长。升级类消费的增长势头日趋良好，随着“免税+”多业态跨界融合发展，消费潜力有效释放，免税市场中的钟表、珠宝、箱包等销售持续较旺。23H1 与免税相关的钟表、箱包等限额以上单位金银珠宝类、日用品类零售额同比分别增长 54.4%、28.6%，比 Q1 加快 21.7、1.1pct。化妆品类在上年同期较高基数上有所回落，同比下降 1.5%。（海口市商务局）

5、外资持股变动情况

5.1 社会服务行业外资持股情况

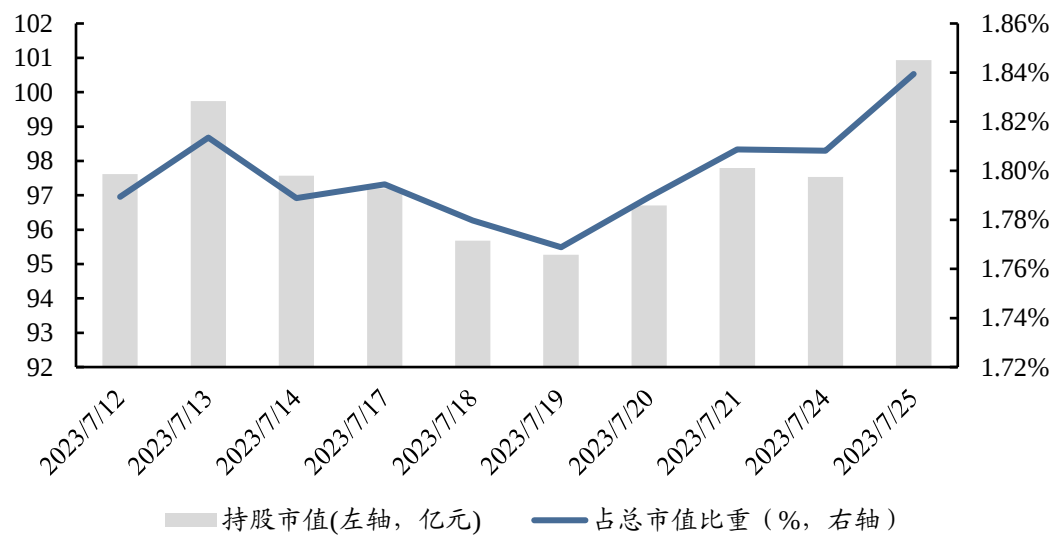
2021 年以来外资持股社会服务板块总市值整体呈现下降趋势。2021 年年初外资持股市值为 241 亿元、占比 3.48%，至 2022 年 10 月，外资持股市值达 110 亿元、占比 2.35%。2022 年年末至今，整体外资持股比例波动下降。近期社会服务板块持股市值及总市值比重有所回升。7 月 12 日至 7 月 25 日社会服务板块外资持股市值从 97.62 亿增加至 100.93 亿，占比则从 1.79%增加至 1.84%。

图7：社会服务外资持股比例整体呈现波动下行趋势（2021.01-2023.07）



资料来源：Wind，信达证券研究开发中心
注：外资持股市值及占比为陆股通持股市值及占比，下同

图8：社会服务外资持股比例波动下降（2023.07.12-2023.07.26）



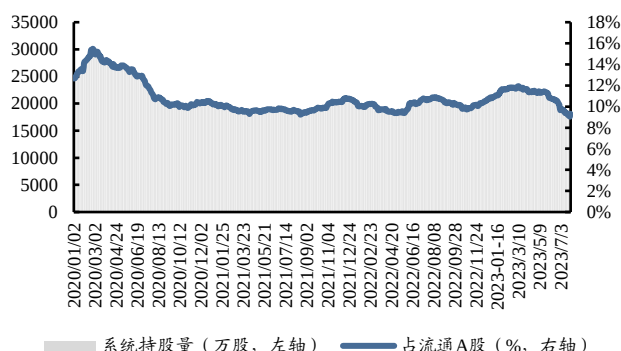
资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

5.2 重点标的外资持股变动

从外资重点公司持股变动情况看，近期外资对中国中免、宋城演艺、锦江酒店、广州酒家有所减持。2023 年 7 月 12 日至 2023 年 7 月 25 日，外资减持中国中免 80 万股，持股比例自 9.37%降至

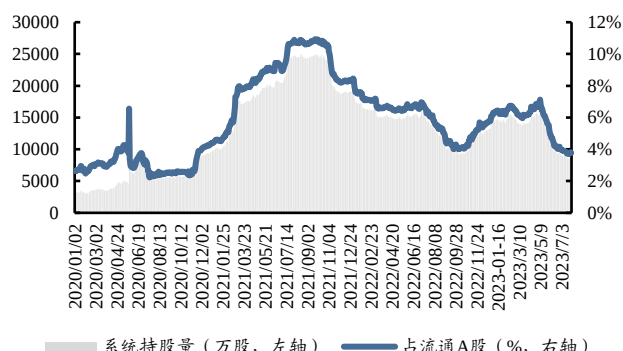
9.33%；减持宋城演艺 112 万股，持股比例自 3.83%降至 3.78%；减持锦江酒店 25 万股，持股比例自 4.73%减至 4.70%；减持广州酒家 416 万股，持股比例自 3.35%降至 2.62%。

图9：外资持有中国中免比例有所下降



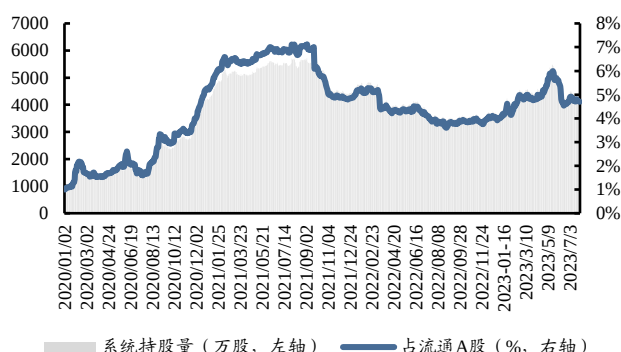
资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

图10：外资持有宋城演艺比例有所下降



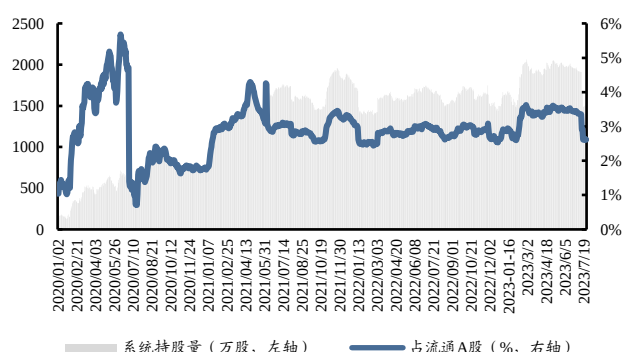
资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

图11：外资持有锦江酒店比例有所下降



资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

图12：外资持有广州酒家比例有所下降



资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

6、投资建议

重点标的：（1）**餐饮：**重点关注海伦司，百胜中国，同庆楼，建议关注奈雪的茶、九毛九。

（2）**酒店：**重点关注锦江酒店、君亭酒店、金陵饭店，建议关注首旅酒店、华住集团。（3）

旅游：重点关注宋城演艺、中青旅、丽江股份、天目湖，建议关注众信旅游、岭南控股、长白山、桂林旅游、复星旅游文化。（4）**航空机场：**重点关注春秋航空，美兰空港，上海机场，中国国航。

7、风险提示

宏观因素带动消费情绪下降。宏观经济表现偏弱，或影响消费复苏。

出行复苏不及预期。出行需求复苏不及预期，或影响行业经营业绩。

通胀上行风险。若通货膨胀继续上行，影响居民购买力。

研究团队简介

刘嘉仁，社零&美护首席分析师。曾供职于第一金证券、凯基证券、兴业证券。2016年加入兴业证券社会服务团队，2019年担任社会服务首席分析师，2020年接管商贸零售团队，2021年任现代服务业研究中心总经理。2022年加入信达证券，任研究开发中心副总经理。2021年获新财富批零与社服第2名、水晶球社服第1名/零售第1名、新浪财经金麒麟最佳分析师医美第1名/零售第2名/社服第3名、上证报最佳分析师批零社服第3名，2022年获新浪财经金麒麟最佳分析师医美第2名/社服第2名/零售第2名、医美行业白金分析师。

王越，美护&社服高级分析师。上海交通大学金融学硕士，南京大学经济学学士，2018年7月研究生毕业后加入兴业证券社会服务小组，2022年11月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美、社会服务行业。

周子莘，美护分析师。南京大学经济学硕士，华中科技大学经济学学士，曾任兴业证券社会服务行业美护分析师，2022年11月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美。

涂佳妮，社服&零售分析师。新加坡南洋理工大学金融硕士，中国科学技术大学工学学士，曾任兴业证券社服&零售行业分析师，2022年11月加入信达新消费团队，主要覆盖免税、眼视光、隐形正畸、宠物、零售等行业。

李汶静，伊利诺伊大学香槟分校理学硕士，西南财经大学经济学学士，2022年11月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张斓夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	王爽	18217448943	wangshuang3@cindasc.com



华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	栗琳	18810582709	sulin@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	张佳琳	13923488778	zhangjialin@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。