



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

23H2 旅游有望复苏提速，下沉市场或将释放潜力

休闲服务

2023 年 8 月 9 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: 23H2 旅游有望复苏提速, 下沉市场或将释放潜力

2023 年 8 月 9 日

投资要点

- **双周专题:** 暑期需求旺盛, 下半年恢复度有望环比进一步提升。根据中国旅游研究院预测, 今年暑期是过去 5 年来旅游市场最热暑期。考虑到已经到来的“暑期档”和国庆、中秋节假期的旺盛需求, 以及供给侧和政策面的积极影响, 中国旅游研究院调高全年预期, 下半年对应旅游人数为 31.16 亿人次, 对应旅游收入为 2.7 万亿元, 较 19 年同期恢复度分别为 106.5%/91.7%, 相比上半年恢复度进一步提高。

修正预测具有较高参考价值, 下沉市场或将释放潜力。通过对比中国旅游研究院过往历史预测与实际实现值发现, 疫情之前两者之间误差较小, 平均而言旅游人数/收入年初预测较实际值的误差分别为 -0.5%/-2.1%, 而年中修正预测后误差分别为 0.1%/0.2%。因此, 结合中国旅游研究院修正预测, 我们对下半年旅游市场持乐观预期。上半年高线城市用户为旅游消费主力, 出游热情快速释放, 而修正预测给予下半年更高的旅游人数和收入恢复度, 因此, 我们认为下沉市场或将在下半年释放出更多的旅游消费潜力。

- **双周观点: 1) 出行:** 酒店旅游餐饮等板块经历前期调整后, 当前处于低预期(市场此前对 Q4 以及 24 年需求持续性预期不高)+高景气度位置, 我们认为 Q3 传统旅游旺季, 暑期出游数据较好, 业绩有望强支撑的前提下, 后续展望相对乐观。同时文旅部上调了全年旅游接待人次预期(从之前 76%恢复度预测值提升到 92%, 今年上半年恢复度 77%, 意味着下半年恢复度要达到 107%)。在暑期旺季和十一黄金周刺激下国内出游需求有望攀升, 经济复苏、刺激消费背景下下半年旅游市场或将呈现更好的修复态势。

2) 免税: 考虑到市内免税政策对有税市场的潜在影响, 我们认为市内免税政策方向初期或为相对保守, 在额度及购物人群等方面的拓展或将逐步放宽, 有望贡献中长期免税市场增量。从业绩弹性来看, 建议关注王府井、中国中免、百联股份。7 月海口海口口径离岛免税销售额 26.12 亿元、购物人次 46.56 万人次, 环比分别+13%、+15%, 暑期海南旅游市场吸引力仍在, 客流提升下海南免税环比明显改善, 7 月平均客单价约 5611 元, 预计仍明显受制于消费力疲软。展望后续, 下半年或有较多催化待逐步释放, 三亚 2 号地及顶奢开业搭配十一旺季有望形成销售拐点, 新海港销售爬坡、宏观经济预期向好及消费力恢复, 有望助力中免及海南销售额重回增长通道, 看好疤痕效应后免税板块业绩潜力。

- **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 26 日至 8 月 8 日社会服务板块外资持股市值从 100.75 亿增加至 101.57 亿, 占比则稳定在 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 26 日至 2023 年 8 月 8 日, 外资减持中国中免 649 万股, 持股比例自 9.33%降至 8.99%; 减持宋城演艺 769 万股, 持股比例自 3.78%降至 3.45%; 减持锦江酒店 94 万股, 持股比例自 4.55%减至 4.45%; 减持广州酒家 26 万股, 持股比例自 2.64%降至 2.60%。

- **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：23H2 旅游有望复苏提速，下沉市场或将释放潜力	4
2、双周观点	6
3、公司动态跟踪	7
4、行业动态跟踪	11
5、外资持股变动情况	15
5.1 社会服务行业外资持股情况	15
5.2 重点标的外资持股变动	15
6、投资建议	17
7、风险提示	17

图 目 录

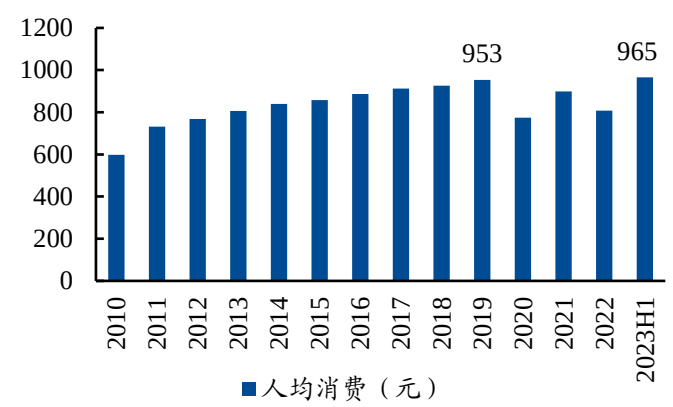
图 1： 2023H1 旅游人均消费超 2019 年同期	4
图 2： 2023H1 节假日旅游人均消费尚未完全恢复	4
图 3： 2023H1&H2E 旅游人数及恢复度	5
图 4： 2023H1&H2E 旅游收入及恢复度	5
图 5： 2012-2019 年旅游人数预测误差	5
图 6： 2012-2019 年旅游收入预测误差	5
图 7： 社会服务外资持股比例整体呈现波动下行趋势（2021.01-2023.08）	15
图 8： 社会服务外资持股比例波动下降（2023.07.26-2023.08.08）	15
图 9： 外资持有中国中免比例有所下降	16
图 10： 外资持有宋城演艺比例有所下降	16
图 11： 外资持有锦江酒店比例有所下降	16
图 12： 外资持有广州酒家比例有所下降	16

1、双周专题：23H2 旅游有望复苏提速，下沉市场或将释放潜力

事件：7月28日，中国旅游研究院发布《2023年上半年旅游经济运行分析与下半年趋势预测》（后简称为《报告》）。《报告》显示，2023年上半年，旅游经济稳步进入“供需两旺，加速回暖”的复苏向上通道。《报告》更新全年展望，预测今年全国旅游总人次将达到55亿人次，国内旅游收入将达到5万亿元，分别恢复至2019年同期的90%和80%以上。

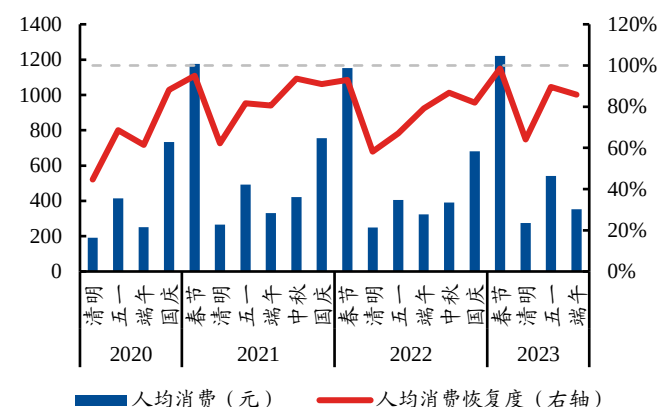
上半年旅游市场超预期，旅游经济复苏向上。年初中国旅游研究院预测全年旅游人数约45.5亿元，旅游收入4万亿元，较19年恢复度分别为76%/71%。而根据文旅部数据，2023年上半年国内旅游总人次23.84亿，旅游收入2.30万亿元，较19H1恢复度分别为77.4%/82.7%，客流恢复度略超全年整体预期，收入恢复度则大超全年整体预期。整体来看，上半年中国旅游经济进入复苏向上通道。此外，23H1人均旅游消费已超19年同期，但节假日人均消费仍然偏低，我们认为或反映了旅游供需不平衡不充分，优质旅游产品供给不足。

图1：2023H1 旅游人均消费超 2019 年同期



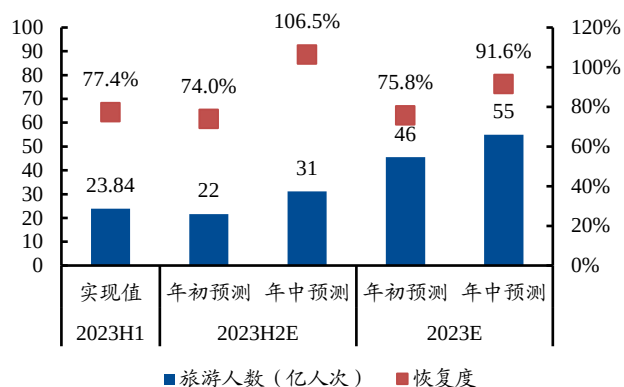
资料来源：Wind，中国发展网，信达证券研究开发中心

图2：2023H1 节假日旅游人均消费尚未完全恢复

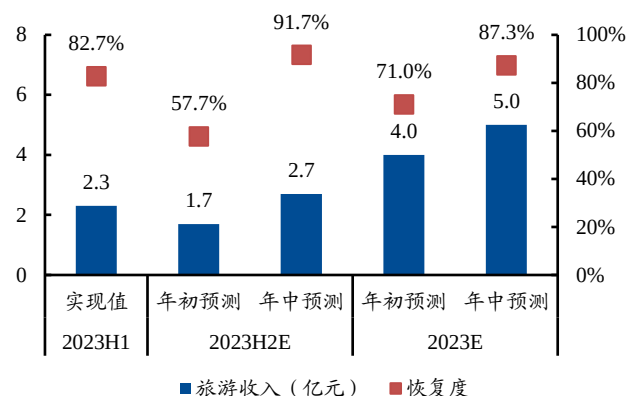


资料来源：文旅部，信达证券研究开发中心

暑期需求旺盛，下半年恢复度有望环比进一步提升。根据中国旅游研究院预测，今年暑期是过去5年来旅游市场最热暑期，预计大中小学生放假最为集中的7至8月，国内旅游人数预计为13.31亿人次，约占全年的20.18%；实现国内旅游收入0.86万亿元，约占全年的19.71%。考虑到已经到来的“暑期档”和国庆、中秋节假期的旺盛需求，以及供给侧和政策面的积极影响，下半年旅游市场有望呈现更好的修复态势。因此，中国旅游研究院调高全年预期，下半年对应旅游人数为31.16亿人次，对应旅游收入为2.7万亿元，较19年同期恢复度分别为106.5%/91.7%，相比上半年恢复度进一步提高。

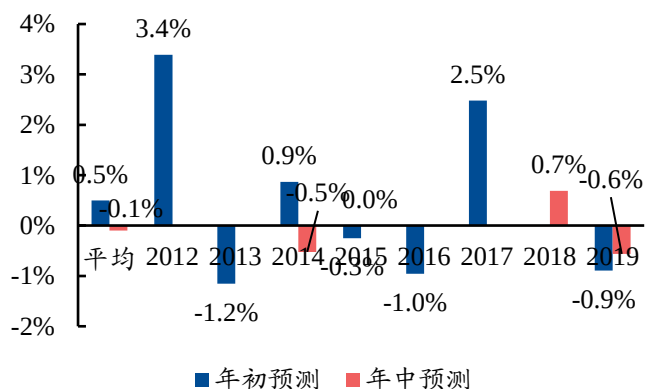
图3：2023H1&H2E 旅游人数及恢复度


资料来源：中国旅游研究院，Wind，信达证券研究开发中心

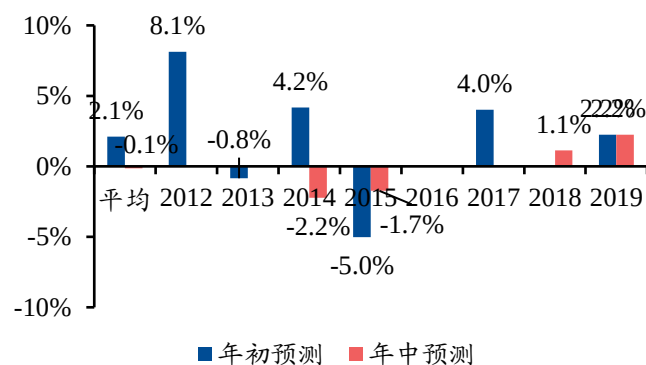
图4：2023H1&H2E 旅游收入及恢复度


资料来源：中国旅游研究院，Wind，信达证券研究开发中心

修正预测具有较高参考价值，下沉市场或将释放潜力。通过对比中国旅游研究院过往历史预测与实际实现值发现，疫情之前两者之间误差较小，平均而言旅游人数/收入年初预测较实际值的误差分别为-0.5%/-2.1%，而年中修正后预测值较实际值的误差分别为 0.1%/0.1%。这意味着 1) 年中预测值修正后与实际值的误差缩小，具有较高的参考价值；2) 年初预测容易出现低估，而年中修正预测则容易出现少许高估；3) 旅游人数的预测值与实际值的误差比旅游收入更小。因此，结合中国旅游研究院修正预测，我们对下半年旅游市场持乐观预期。此外，上半年高线城市用户为旅游消费主力，出游热情快速释放，而修正预测给予下半年更高的旅游人数和收入恢复度，因此，我们认为下沉市场或将在下半年释放出更多的旅游消费潜力。

图5：2012-2019 年旅游人数预测误差


资料来源：中国旅游研究院，湖南省文化和旅游厅，人民网，Wind，信达证券研究开发中心

图6：2012-2019 年旅游收入预测误差


资料来源：中国旅游研究院，湖南省文化和旅游厅，人民网，Wind，信达证券研究开发中心

2、双周观点

出行：

酒店旅游餐饮等板块经历前期调整后，当前处于低预期（市场此前对 Q4 以及 24 年需求持续性预期不高）+高景气度位置，我们认为 Q3 传统旅游旺季，暑期出游数据较好，业绩有望强支撑的前提下，后续展望相对乐观。同时文旅部上调了全年旅游接待人次预期（从之前 76%恢复度预测值提升到 92%，今年上半年恢复度 77%，意味着下半年恢复度要达到 107%）。在暑期旺季和十一黄金周刺激下国内出游需求有望攀升，经济复苏、刺激消费背景下下半年旅游市场或将呈现更好的修复态势。

免税：

考虑到市内免税政策对有税市场的潜在影响，我们认为市内免税政策方向初期或为相对保守，在额度及购物人群等方面的拓展或将逐步放宽，有望贡献中长期免税市场增量。从业绩弹性来看，建议关注王府井、中国中免、百联股份。

7月海南离岛免税市场环比边际改善，看好疤痕效应后免税板块业绩潜力：7月海口海关口径离岛免税销售额 26.12 亿元、购物人次 46.56 万人次，环比分别+13%、+15%，暑期海南旅游市场吸引力仍在，客流提升下海南免税环比明显改善，7月平均客单价约 5611 元，预计仍明显受制于消费力疲软。展望后续，下半年或有较多催化待逐步释放，三亚 2 号地及顶奢开业搭配十一旺季有望形成销售拐点，新海港销售爬坡、宏观经济预期向好及消费力恢复，有望助力中免及海南销售额重回增长通道，看好疤痕效应后免税板块业绩潜力。

3、公司动态跟踪

✓ 金马游乐：

关于使用募集资金向全资子公司增资的公告。公司于 2023 年 7 月 25 日召开了第三届董事会第二十二次会议、第三届监事会第二十一次会议，审议通过了《关于使用募集资金对全资子公司增资的议案》，同意公司使用募集资金 3,000 万元对募投项目“华中区域总部及大型游乐设施研发生产运营基地项目（一期）”的实施主体，即公司全资子公司武汉市金马游乐设备有限公司进行增资并用于募投项目建设。

关于拟对外投资设立控股子公司暨关联交易的公告。公司拟与德盈商贸（深圳）有限公司共同出资设立合资公司，其中，公司出资人民币 510.00 万元，持股比例为 51%；中山金马嘉年华管理合伙企业（有限合伙）为拟设立合资公司的员工持股平台，其主要成员为公司及合资公司核心骨干人员，出资人民币 390.00 万元，持股比例为 39%；德盈商贸出资人民币 100.00 万元，持股比例为 10%。

✓ 香格里拉（亚洲）：

根据股份奖励计划授出奖励股份（现有股份）。公司根据股份奖励计划，授出公司每股面值 1.00 港元的普通股股份之奖励股份。其中，向执行董事郭惠光、执行董事蔡志伟授出 1,625,200 股奖励股份，授出日期为 2023 年 7 月 17 日；向 248 名雇员（非董事）授出 17,304,900 股奖励股份，授出日期为 2023 年 7 月 17 日。

✓ 安克创新：

关于调整 2023 年限制性股票激励计划激励对象名单、数量并向激励对象首次授予限制性股票的公告。公司第三届董事会第十四次会议、第三届监事会第十二次会议审议通过了《关于调整 2023 年限制性股票激励计划首次授予激励对象名单及授予数量的议案》《关于向 2023 年限制性股票激励计划激励对象首次授予限制性股票的议案》，鉴于公司 2023 年限制性股票激励计划首次授予激励对象中，1 名激励对象因个人原因放弃参与激励计划，公司对激励对象名单及授予数量（包括首次授予及预留部分）进行相应调整；同时，董事会认为公司《2023 年限制性股票激励计划（草案）》规定的首次授予条件已经成就，根据公司 2023 年第二次临时股东大会的授权，同意以 2023 年 7 月 25 日为首次授予日，以 55.37 元/股的授予价格向符合授予条件的 193 名激励对象首次授予 2,463,313 股第二类限制性股票。

✓ 高鑫零售：

建议采纳购股权计划。2023 年 7 月 26 日，公司欣然宣布，董事会议决批准采纳购股权计划以(i)肯定合资格参与者的贡献及日后潜在贡献，并使其利益与公司及其股东的整体利益保持一致；(ii)鼓励合资格参与者并给予彼等额外奖励，以优化彼等对集团持续增长及成功所作之宝贵贡献；及(iii)吸引及留任高素质人才，以为集团的长远发展而努力。

✓ 百联股份：

关于 2023 年第二季度获得政府补助情况的公告。公司及下属控股子公司于 2023 年第二季度累计收到政府补助为人民币 25,429,265.90 元（未经审计），均为与收益相关的政府补助。

✓ 桂林旅游：

关于董事辞职的公告。董事会于 2023 年 7 月 28 日收到公司董事邓康康先生提交的书面辞职报告，因达到法定退休年龄并已退休，邓康康先生申请辞去公司第七届董事会董事及战略委员会成员职

务。辞职后，邓康康先生不再担任公司及控股子公司任何职务。截至公告披露日，邓康康先生未持有公司股份。

✓ **海底捞：**

正面盈利预告。根据集团截至 2023 年 6 月 30 日止六个月的未经审核管理账目之初步审阅及董事会现时可得之最新资料之评估，对比截至 2022 年 6 月 30 日止六个月的持续经营业务收入人民币 152 亿元，集团截至 2023 年 6 月 30 日止六个月的持续经营业务收入预计将不低于人民币 188 亿元，增加比例不低于 23.7%，主要由于(i)随著针对新冠疫情的管控措施取消，海底捞餐厅客流量增加，经营好转；及(ii)‘硬骨头’计划下部分先前关停门店重开后，餐厅数目同比增加。相较集团截至 2022 年 6 月 30 日止六个月的持续经营业务净利润约人民币 72 百万元，集团截至 2023 年 6 月 30 日止六个月预计将录得持续经营业务净利润不低于人民币 2,200 百万元，利润增加主要由于翻台率提升，内部管理及营运改善，餐厅经营效率提升。

✓ **长白山：**

关于子公司向公司控股股东预购长白山景区门票暨关联交易的公告。公司全资子公司长白山保护开发区易游旅游服务有限公司与长白山集团、长白山保护开发区智慧数字文旅科技有限公司（以下简称“智慧文旅”）签订长白山景区门票采购合同，以八折优惠价格预存 2000 万元向长白山集团批量购买长白山北、西景区门票，并指定智慧文旅旗下运维的长白山票务系统--旅行社系统是此协议长白山北、西景区门票类产品的官方唯一售票渠道。

✓ **大连圣亚：**

关于股东所持股份被司法轮候冻结的公告。大连星海湾金融商务区投资管理股份有限公司（以下简称“星海湾投资”）持有公司无限售流通股 30,945,600 股，占公司总股本的 24.03%。截至公告提交日，星海湾投资处于司法冻结（轮候冻结）状态的股份数量为 30,945,600 股，占公司总股本的 24.03%，占其所直接持有公司股份总数的 100%。星海湾投资被执行司法轮候冻结状态的股份数超过其实际持有公司股份数。

✓ **祥源文旅：**

关于资产置换暨关联交易的公告。为聚焦文旅主业，公司拟置出与文旅主业协同性较弱的无线增值等业务及其相关资产，置入“大黄山”区域旅游目的地综合服务业务及配套资产。公司拟将全资子公司翔通动漫所持有的翔通信息 100%股权与祥源控股所持有的齐云山酒店公司 100%股权、黄山云谷酒店 100%股权、祥源茶业 100%股权及祥堃源酒店管理公司 100%股权的等值部分进行置换，股权置换交易价格以评估值为准，差额部分由祥源文旅全资子公司祥源堃鹏以现金补足。交易完成后，公司将通过祥源堃鹏持有齐云山酒店公司 100%股权、黄山云谷酒店 100%股权、祥源茶业 100%股权及祥堃源酒店管理公司 100%股权，翔通信息将成为祥源控股全资子公司安徽祥益的全资子公司。

✓ **海汽集团：**

关于增补公司董事的公告。公司 2023 年 6 月 28 日收到董事房鑫先生的书面辞职报告，因工作调动原因房鑫先生申请辞去公司董事会董事及董事会提名委员会职务。为确保董事会正常运作，根据《公司法》《公司章程》及相关法律法规的规定，公司股东海南高速公路股份有限公司提名羊荣良先生为公司第四届董事会增补董事候选人。

✓ **百胜中国：**

2023 年第二季度财务业绩公告。2023 年 8 月 1 日,公司公布了其截至 2023 年 6 月 30 日的 2023 财年第二季度未经审核的财务业绩。2023 年第二季度财务业绩亮点：（1）总收入为 26.5 亿美元，较去年同期的 21.3 亿美元增加 25%（或增加 32%，不计及外币换算的影响）。（2）系统销售额较去年同期增加 32%，其中肯德基和必胜客分别增加 32%和 30%，不计及外币换算的影响，主要得益于同店销售额增长，新门店的贡献，以及去年同期门店暂时停业的影响带来的低基数效应。（3）同店销售额较去年同期增加 15%，其中肯德基和必胜客分别增加 15%和 13%，不计及外币换算的影响。（4）二季度共净新增 422 家门店。截至 2023 年 6 月 30 日，门店总数达 13,602 家。（5）经营利润为 2.57 亿美元，较去年同期的 8,100 万美元增加 216%（或增加 228%，不计及外币换算的影响），主要得益于同店销售上升和利润率提升。（6）经调整经营利润为 2.59 亿美元，较去年同期的 8,200 万美元增加 215%（或增加 227%，不计及外币换算的影响）。

✓ **中体产业：**

关于发行股份购买资产之部分限售股及股改限售股上市流通的公告。2020 年公司重组工作完成，目前公司发行股份购买及支付现金购买资产之部分限售股及股改限售股已达到上市流通条件。股票上市类型：其一为非公开发行股份，股票认购方式为网下，上市股数为 51,192,691 股；其二为股改后限售股份，股票认购方式为网下，上市股数为 186,239,981 股。股票上市流通总数为 237,432,672 股。发行股份购买资产之部分限售股和股改限售股票上市流通日期为 2023 年 8 月 7 日。

✓ **复星旅游文化：**

盈利预喜。截至 2023 年 6 月 30 日止六个月期间（‘2023 年上半年’），预计集团旅游运营之营业额（以不变汇率计）较截至 2022 年 6 月 30 日止六个月期间（‘2022 年上半年’）及截至 2019 年 6 月 30 日止六个月期间（‘2019 年上半年’）均增加不低于 24%。集团 2023 年上半年归属于公司股东之盈利预计将不低于人民币 430 百万元，较 2022 年上半年归属于公司股东之亏损人民币 197 百万元实现扭亏为盈。

✓ **吉宏股份：**

2023 年限制性股票激励计划（草案）。激励计划的激励对象共 203 人，包括公司董事、高级管理人员、中层管理人员及跨境电商业务核心管理、技术和业务人员。激励计划采用的为限制性股票激励，股票来源为公司向激励对象定向发行公司 A 股普通股股票。激励计划拟授予激励对象的限制性股票数量为 6,600,000 股，占激励计划草案公告日公司股本总额 378,409,288 股的 1.7441%。

✓ **迪阿股份：**

关于公司 2023 年 7 月新增自营门店情况的公告。公司 2023 年 7 月新增三家自营门店，分别为 DR 贵阳亨特城市广场店、DR 镇江八佰伴店和 DR 长春万象城店。

✓ **豫园股份：**

关于 2023 年度向特定对象发行股票方案调整及预案修订情况说明的公告。公司第十一届董事会第十二次会议审议通过了《关于修订公司 2023 年度向特定对象发行股票方案的议案》《关于公司 2023 年度向特定对象发行股票预案（二次修订稿）的议案》等相关议案，对发行股票方案以及预案进行了修订，并同步修订相关文件。募集资金总额由 489,118.00 万元调减至 425,000.00 万元，募投项目拟使用募集资金金额对应调整。

2023 年限制性股票激励计划（草案）。计划所采用的激励工具为限制性股票，其股票来源为公司回购专用账户回购的公司 A 股普通股股票。计划拟向激励对象授予限制性股票不超过 509.38 万股，涉及的标的股票约占计划公告日公司股本总额 389,993.0914 万股的 0.131%。计划激励对象为公司董事（不含独立董事）、高级管理人员，共 20 人。计划授予激励对象限制性股票的授予价格为 3.79 元/股。

第四期员工持股计划（草案）。参加员工持股计划的员工总人数不超过 181 人，人员范围为公司董事（不含独立董事）、监事、高级管理人员，公司及子公司中高层核心管理人员及核心业务骨干，公司及子公司绩优高潜员工、工匠、劳模及其他专业技能人才。员工持股计划的股份来源为公司回购专用账户回购的股份，股份总数不超过 1481.55 万股。员工持股计划获得股东大会批准后，将以 3.79 元/股受让公司回购专用账户已回购的股份，该价格为员工持股计划草案公告前 1 个交易日公司股票交易均价的 50%。员工持股计划筹集资金总额上限为 56,150,745 元，员工持股计划持有人具体金额根据实际出资缴款金额确定。

✓ **家家悦：**

关于获得政府补助的公告。公司及部分下属子公司、孙公司于 2023 年 4 月 1 日至 2023 年 7 月 31 日，陆续收到政府补助合计 971.35 万元，其中，与收益相关的政府补助 871.35 万元，与资产相关的政府补助 100 万元。

4、行业动态跟踪

喜茶：门店总数突破 2000 家，已开业事业合伙门店突破 1000 店。7 月 27 日，澎湃新闻记者从喜茶方面获悉，在年初正式对外宣布全面发力大众市场后，经过半年多的发展，目前喜茶门店总数已突破 2000 店，进入超 240 个城市。喜茶 GO 会员数达到 8000 万，较去年底增加了 1700 万会员。除了以直营形式在洛阳、赣州等多个城市持续开出新店外，喜茶的事业合伙业务保持了高速发展，已开业事业合伙门店突破 1000 店。（澎湃新闻）

希尔顿发 Q2 财报：净利润超预期，中国市场带动亚太 RevPAR。希尔顿酒店集团公布最新财报：今年第二季度净利润 4.13 亿美元，超过原先预期。旗下希尔顿花园品牌自推出新特许经营模式以来增长快速，本季度在中国签署约 3700 个客房，同比增长超 3 倍，占到中国签约总数的 1/3 以上。在亚太地区，第二季度 RevPAR 同比增长 79%，主要得益于中国市场需求的持续恢复。中国市场 Q2 的 RevPAR 同比增长 103%，较 2019 年增长 3%。（环球旅讯）

麦当劳二季度净利润同比增长 94%至 23.1 亿美元。7 月 28 日消息，麦当劳公布了第二季度财务业绩。数据显示，麦当劳二季度营收为 65 亿美元，同比增长 13.6%，较市场预期高出 2.1 亿美元。非 GAAP 每股收益为 3.17 美元，较市场预期高出 0.38 美元。经营利润为 31.04 亿美元，同比增长 81%。净利润为 23.1 亿美元，同比增长 94%。摊薄后每股收益为 3.15 美元，上年同期为 1.60 美元，同比增长 97%。麦当劳二季度全球同店销售额增长 11.7%，每个细分市场都实现了两位数的增长，上年同期为 9.7%，市场预期为 9.4%。（金融界，观点网）

交通运输部：上半年我国出行量加快恢复，营业性客运量同比增长 56.3%。交通运输部 31 日举行新闻发布会介绍，上半年我国出行量加快恢复，营业性客运量达 43.2 亿人次，同比增长 56.3%。全国完成城市客运量 454.2 亿人次，同比增长 15%。完成高速公路小客车出行量 117.8 亿人次，同比增长 39%。（央视新闻，环球旅讯）

上半年全国共销售彩票 2738.99 亿元，同比增长 50.4%。日前，财政部公布了 2023 年 6 月份全国彩票销售情况。6 月份，全国共销售彩票 487.28 亿元，同比增加 167.47 亿元，增长 52.4%。其中，福利彩票机构销售 180.36 亿元，同比增加 49.57 亿元，增长 37.9%；体育彩票机构销售 306.92 亿元，同比增加 117.90 亿元，增长 62.4%。主要受上年同期彩票销量基数较低、即开型彩票促销活动等因素影响，彩票销量较上年同期增长较快。1-6 月累计，全国共销售彩票 2738.99 亿元，同比增加 918.36 亿元，增长 50.4%。其中，福利彩票机构销售 898.17 亿元，同比增加 149.55 亿元，增长 20.0%；体育彩票机构销售 1840.82 亿元，同比增加 768.80 亿元，增长 71.7%。（国彩推送）

瑞幸咖啡公布 2023 年第二季度财报 总净收入同比增长 88.0%。8 月 1 日，瑞幸咖啡（OTC：LKNCY）公布 2023 年第二季度财报。财报显示，瑞幸咖啡第二季度总净收入为 62.014 亿元人民币，同比增长 88.0%。2023 年第二季度瑞幸咖啡在美国会计准则（GAAP）下营业利润为 11.728 亿元人民币，营业利润率为 18.9%，创历史新高。从门店运营层面来看，瑞幸咖啡自营门店收入第二季度为 44.953 亿元人民币，较 2022 年同期的 24.27 亿元人民币增长 85.2%。与营收增长同步，第二季度瑞幸咖啡门店规模进一步扩大，净新开门店 1485 家，总门店数量环比增长 15.9%。

截至第二季度末，瑞幸咖啡门店总数达 10836 家，其中自营门店 7188 家，联营门店 3648 家。（央广网、瑞幸咖啡）

“村超”“村 BA”带动“村经济”发展，一年时间贵州台江旅游收入达 23 亿元。除了“村超”，同样在贵州举办的“村 BA”篮球赛事也备受关注，慕名而来的游客络绎不绝，2023 年的“村 BA”自 7 月 15 日开赛以来，台盘村篮球场上的比赛从白天打到深夜，观众络绎不绝。当地也紧紧抓住商机，通过这项起源于民间的赛事，带动“村经济”发展。据统计，从去年 7 月至今，台江县共接待游客 200 余万人次，实现旅游收入 23 亿元。（央视财经、环球旅讯）

白云机场：7 月旅客吞吐量同比增长 85.16%。8 月 4 日，白云机场发布 2023 年 7 月生产经营数据快报：7 月起降 4.09 万架次，同比增长 31.72%；旅客吞吐量达 604.51 万人次，同比增长 85.16%。1-7 月起降 25.66 万架次，同比增长 56.98%；旅客吞吐量达 3498.18 万人次，同比增长 124.24%。（白云机场、环球旅讯）

2023 暑期前半段国内机票均价 940 元，深圳为最热门目的地。2023 暑期已过大半，根据航班管家 App，截止到 8 月 8 日：2023 年暑期国内机票订单同比 2022 年暑期增长 47%，同比 2019 年暑期增长 96%；国内机票（经济舱）均价 945 元，同比 2022 年增长 36%，同比 2019 年增长 8%。其中，2023 年暑期前半段（7 月 1 日-7 月 31 日）国内机票（经济舱）均价 940 元，暑期前半段国内最热门目的地 top10 分别是：深圳、成都、北京、重庆、广州、杭州、西安、上海、长沙、昆明。（环球旅讯、航班管家）

库迪咖啡开启国际化战略，海外首店落地韩国首尔。8 月 8 日，库迪咖啡宣布开启国际化战略，海外首店于韩国首尔江南开业。据悉，库迪咖啡在海外将采取直营、联营和区域合伙人的模式进行，启动全球合伙人招募行动。库迪咖啡首席策略官李颖波表示：“在过去的十个月，库迪咖啡全国开业门店数约 5000 家，闭店门店数仅 15 家，商业模式得到验证，在此基础上，公司决定正式开启国际化战略。我们相信，在海外市场，库迪咖啡的模式一定会展现出强大的生命力”。（新京报、库迪咖啡）

免税动态：

欧莱雅集团携旗下 16 个品牌入驻万宁王府井国际免税港。7 月 26 日，欧莱雅集团旗下 16 个品牌正式亮相万宁王府井国际免税港。欧莱雅王府井免税项目不仅是欧莱雅集团与王府井集团的首家免税合作项目，更是两个集团实现全渠道合作的重要里程碑。欧莱雅集团携旗下 16 个品牌汇聚于万宁王府井国际免税港，涵盖了兰蔻、科颜氏、赫莲娜、巴黎欧莱雅、梅森马吉拉、植村秀、卡诗等一系列美容香化品牌，以多家新概念形象亮相万宁王府井国际免税港。（王府井国际免税港）



三亚机场海关开关揭牌。7月26日，三亚机场海关开关揭牌仪式在三亚市保税物流中心（B型）办公楼举行。三亚机场海关为海口海关正处级隶属海关，业务管辖区域为三亚凤凰国际机场口岸，承担进出境人员行李物品的实际监管职责，承办辖区内离境退税物品验核和离岛免税品的实际监管，承担三亚市保税物流中心（B型）进口货物目的地检验和出口产地/组货地检验检疫职责以及辖区内保税监管场所业务职责等。三亚凤凰国际机场作为航空枢纽机场，是海南自由贸易港对外开放的重要空港口岸，三亚机场海关的设立，是支持全岛封关运作的有力行动，对加快推进海南自由贸易港建设具有重要意义。据统计，2023年上半年，三亚市货物贸易进出口139.3亿元，较去年同期增长15.7%。全岛封关运作后，三亚凤凰国际机场口岸将在“一线”口岸基础上叠加“二线”口岸功能，进一步发挥促进国内国际“双循环”的重要枢纽作用。（三亚发布、三亚日报）

海南省政府发放免税消费券。海南省政府发放免税消费券，面额含满800-50、满2000-100、满3000-200、满6000-500，领券后7天内有效。活动时间为2023年8月1日-8月31日，每天10:00-23:00，先到先得；活动对象为所有云闪付GPS定位在海南辖内人员（包括外地来琼人员）。（cdf三亚国际免税城官方、海口本地宝）

7月离岛免税销售额26.12亿、免税购物人数46.56万人次，客单价5611元。今年1-7月份，海口海关共监管离岛免税销售金额289.3亿元，免税购物人数419.9万人次，免税购物件数3403万件；7月离岛免税整体销售26.12亿、免税购物人数46.56万人次，日均销售0.84亿元、日均购物人次1.50万人次，客单价5611元。（央视新闻、海口海关、每经网）

7月国际及地区航班量恢复至19年同期48%，上海口岸出入境客流恢复至19年同期52%。据飞常准民航看板数据显示，7月国内航线实际执行客运航班量达43万班次，较2019年同期增长12%，较上月增长12%；国际及地区航线实际执行客运航班量4万班次，已恢复至2019年同期的48%，较6月增长18.87%。上海口岸情况：7月上海边检机关累计查验出入境人员220余万人次，出入境交通工具1.6万架（艘）次，分别恢复至2019年同期的52.4%、66.7%。其中，浦东、虹桥两大国际机场口岸累计出入境人员214.3万人次，出入境航班1.4万架次，较上月分别增长24.3%、16.7%。从出境游方向来看，前往东南亚、日韩等地和中国港澳地区等热门旅游目的地的客流数量约占浦东机场口岸出境旅客总量的50%以上，此外不乏跨境研学活动的学生团体，主要目的地为新加坡、英国、澳大利亚、中国香港等国家和地区。目前浦东机场国际客运航班已通航40余个国家和地区，日均进出港国际客运航班超过300架次，较上月增长20%。（新京报、飞常准、浦东发布）

海口上半年免税店零售额同比增长56.2%。据海口市统计局，2023年上半年，全市实现GDP1001.05亿元，同比增长8.8%，经济运行呈现稳中提速、持续向好态势。其中，第一产业增加值50.69亿元，同比增长4.1%；第二产业增加值150.12亿元，同比增长10.5%；第三产业增加值800.24亿元，同比增长8.7%，比上年全年加快8.8pct。全市货物贸易进出口总额425.59亿元，同比增长49.2%。上半年，全市社会消费品零售总额518.58亿元，同比增长10.1%，比上年全年加快15.2个百分点；按消费类型分，全市商品零售490.94亿元，同比增长9.5%；餐饮收入27.64

亿元，同比增长 20.3%；限额以上饮料类同比增长 163.7%，金银珠宝类同比增长 123.7%；上半年，免税店零售额同比增长 56.2%。（澎湃新闻、海口市统计局）

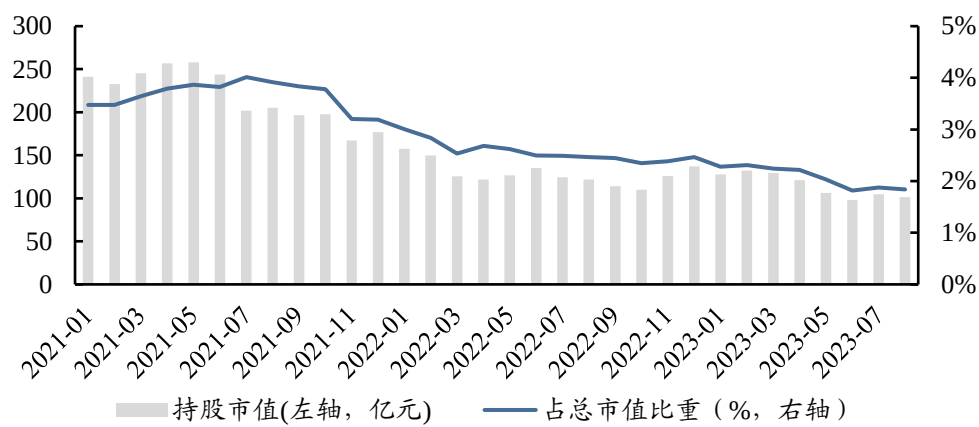
6 月香港零售业销货额预估+19.6%；55%受访香港商户反映内地游客消费额较 18 年同期下降个位数至高达三成。据香港旅发局，访港客在 5 月意外下降后，6 月进一步下降至 274.85 万人次，其中 6 月内地访港客录得 215.51 万人次，低于 4 月的 230.86 万人次和 5 月的 228.59 万人次。受惠于访港旅游业复苏及正面的消费气氛，零售业销货额在 6 月继续明显上升。香港 6 月零售业销货额临时估计增长 19.6%至 331.22 亿港元，略好于市场预期的 19.1%，5 月增幅为 18.5%，已连续 7 个月。23H1 零售业销货额 2,050.78 亿港元，同比+20.7%（2018 年同期为 2,477.57 亿港元、2019 年同期为 2412.66 亿港元）。香港零售业管理协会执行总监罗振邦指出，现时访港客更注重体验旅游，内地消费能力有所下降。据协会成员商户最新 7 月销售数据，有 55%受访商户反映内地游客消费金额较 2018 年同期水平下降个位数至高达三成，个别商户甚至表示内地客消费金额跌幅达五成。（本土零售观察）

5、外资持股变动情况

5.1 社会服务行业外资持股情况

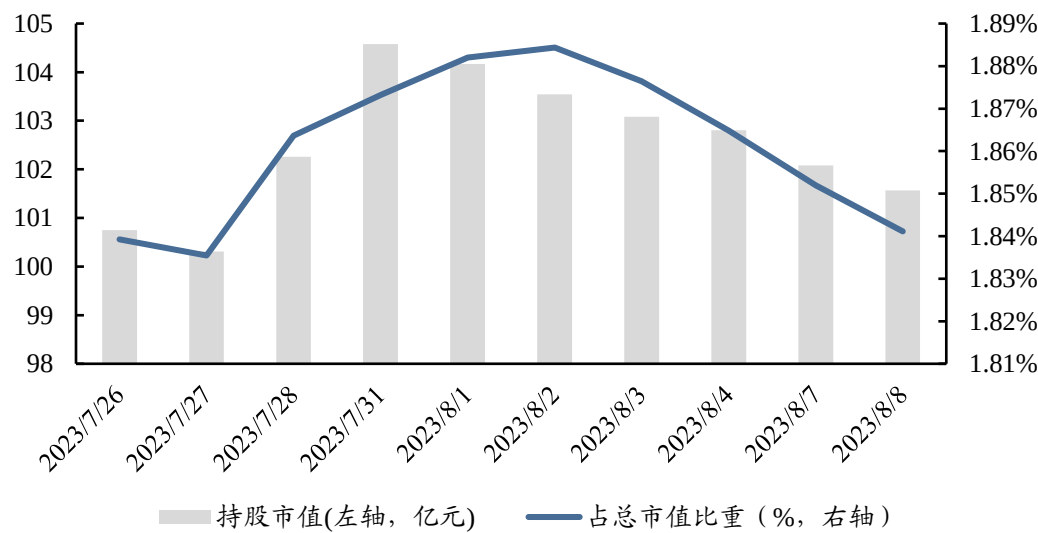
2021 年以来外资持股社会服务板块总市值整体呈现下降趋势。2021 年年初外资持股市值为 241 亿元、占比 3.48%，至 2022 年 10 月，外资持股市值达 110 亿元、占比 2.35%。2022 年年末至今，整体外资持股比例波动下降。近期社会服务板块持股市值及总市值比重相对稳定。7 月 26 日至 8 月 8 日社会服务板块外资持股市值从 100.75 亿增加至 101.57 亿，占比则稳定在 1.84%。

图7：社会服务外资持股比例整体呈现波动下行趋势（2021.01-2023.08）



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（2023.07.26-2023.08.08）



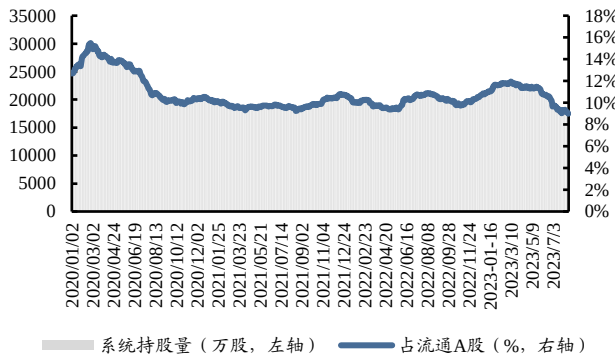
资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

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 26 日至 2023 年 8 月 8 日，外资减持中国中免 649 万股，持股比例自 9.33%降至

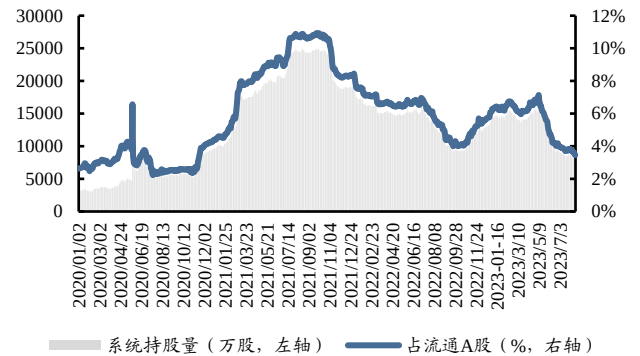
8.99%；减持宋城演艺 769 万股，持股比例自 3.78%降至 3.45%；减持锦江酒店 94 万股，持股比例自 4.55%减至 4.45%；减持广州酒家 26 万股，持股比例自 2.64%降至 2.60%。

图9：外资持有中国中免比例有所下降



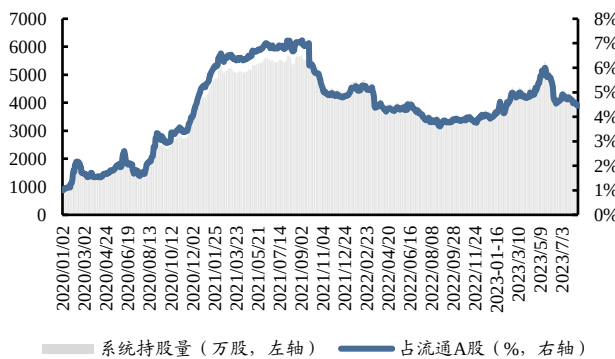
资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

图10：外资持有宋城演艺比例有所下降



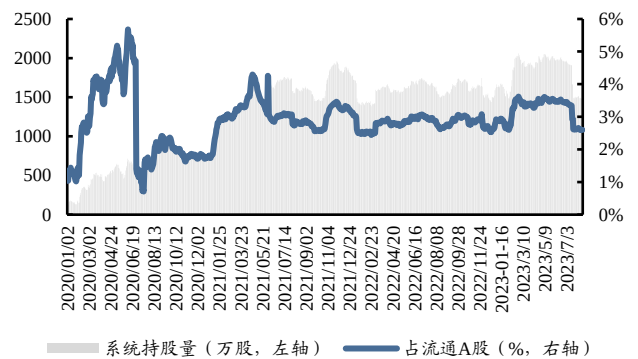
资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

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，或影响居民购买力。

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。

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。