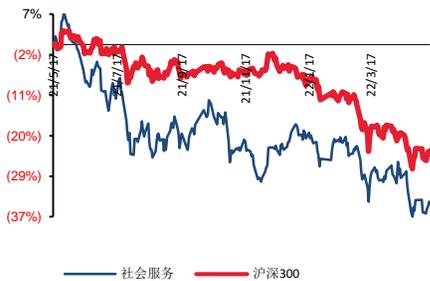


社会服务

上海分阶段推动复商复市 海外旅业大幅复苏

■ 走势对比



■ 子行业评级

| | |
|----------|----|
| 本地生活服务II | 看好 |
| 酒店餐饮 | 看好 |
| 旅游及景区 | 看好 |
| 专业服务 | 看好 |

■ 推荐公司及评级

相关研究报告:

《社会服务行业周报 20220508: 五一数据表现平淡 Q2 存恢复预期》-2022/05/08

《离岛免税恢复营业 布局疫情修复预期》--2022/04/17

证券分析师: 王湛

电话: 010-88321716

E-MAIL: wangzhan@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517100003

报告摘要

◆ 行业观点及投资建议

本周 A 股震荡反弹, 社会服务行业走势强于大盘。上海疫情稳步向好, 北京疫情相对平稳, 市场信心得到一定程度修复, 酒店、免税、景区、餐饮等细分子行业实现普涨。

上海分阶段推动复商复市, 强化行业复苏预期。上海疫情感染数据持续向好, 5 月 13 日提出 5 月中旬实现社会面清零的目标, 下周起分阶段实现复商复市, 对商超、农贸市场、餐饮等行业有序恢复, 标志着上海疫情防控逐步向常态化防控转换。本轮疫情起始于 3 月下旬, 感染数量超过以往任何一次反弹, 4 月 PMI 为 47.4%, 环比-2.1pct, 创造 2020 年 2 月以外的最低值。4 月社会融资规模增量为 9102 亿元, 比上年同期少 9468 亿元。从宏观数据看, 本轮疫情对社会经济尤其是服务业影响大, 范围广, 疫情过后消费行业的复苏值得期待。

国内社服行业一季报触底, 海外大幅度复苏。从行业一季报业绩看, 所有板块业绩均同比下滑, 除免税板块外, 其他板块均亏损, 业绩表现略强于 2020Q1, 预计下半年在疫情不大规模反复的前提下会有所好转。相比之下, 从目前发布业绩的海外商旅企业看, 去年下半年海外疫情防控放松以来, 旅游人数大幅增长, 旅企经营数据恢复强劲, 1Q22 酒店业巨头希尔顿、万豪和洲际 RevPAR 已恢复至 19 年的 80-90%, 预计今年剩余季度将持平甚至超过 19 年同期。

投资建议: 持续看好国内免税行业的发展空间, 继续推荐中国中免。此外, 重点推荐细分子行业龙头首旅酒店、科锐国际。

◆ 板块行情

本期 (5 月 9 日-5 月 13 日), 休闲服务行业指数上涨 2.86%, 同期沪深 300 指数上涨 2.04%, 休闲服务行业指数跑赢沪深 300 指数 0.82pct, 在 31 个申万一级行业中排名第 17。

◆ **风险提示:** 系统性风险, 疫情风险、政策推进、企业经营情况低于预期等风险。

目录

| | |
|--------------------|---|
| 一、 行业观点及投资建议 | 4 |
| 二、 板块行情 | 4 |
| 三、 行业观点 | 5 |
| 四、 公司新闻跟踪 | 6 |
| 五、 行业数据 | 6 |
| 六、 个股涨跌、估值一览 | 8 |

图表目录

| | |
|------------------------------|---|
| 图表 1 本周，申万一级子行业涨跌幅 | 4 |
| 图表 2 本月，申万一级子行业涨跌幅 | 5 |
| 图表 3: 出境香港旅游人次及同比增长率 | 6 |
| 图表 4: 出境澳门旅游人次及同比增长率 | 6 |
| 图表 5: 出境台湾旅游人次及同比增长率 | 6 |
| 图表 6: 出境泰国旅游人次及同比增长率 | 6 |
| 图表 7: 出境韩国旅游人次及同比增长率 | 7 |
| 图表 8: 出境日本旅游人次及同比增长率 | 7 |
| 图表 9: 中国赴澳大利亚旅游人次及同比增长 | 7 |
| 图表 10: 中国赴新加坡旅游人次及同比增长 | 7 |
| 图表 11: 三亚旅游过夜人数月度数据 | 7 |
| 图表 12: 三亚旅游总收入月度数据 | 7 |
| 图表 13: 全国餐饮收入月度数据 | 8 |
| 图表 14: 全国餐饮限上企业收入月度数据 | 8 |
| 图表 15 A 股个股市场表现 | 8 |

一、行业观点及投资建议

本周A股震荡反弹，社会服务行业走势强于大盘。上海疫情稳步向好，北京疫情相对平稳，市场信心得到一定程度修复，酒店、免税、景区、餐饮等细分子行业实现普涨。

上海分阶段推动复商复市，强化行业复苏预期。上海疫情感染数据持续向好，5月13日提出5月中旬实现社会面清零的目标，下周起分阶段实现复商复市，对商超、农贸市场、餐饮等行业有序恢复，标志着上海疫情防控逐步向常态化防控转换。本轮疫情起始于3月下旬，感染数量超过以往任何一次反弹，4月PMI为47.4%，环比-2.1pct，创造2020年2月以外的最低值。4月社会融资规模增量为9102亿元，比上年同期少9468亿元。从宏观数据看，本轮疫情对社会经济尤其是服务业影响大，范围广，疫情过后消费行业的复苏值得期待。

国内社服行业一季报触底，海外大幅度复苏。从行业一季报业绩看，所有板块业绩均同比下滑，除免税板块外，其他板块均亏损，业绩表现略强于2020Q1，预计下半年在疫情不大规模反复的前提下会有所好转。相比之下，从目前发布业绩的海外商旅企业看，去年下半年海外疫情防控放松以来，旅游人数大幅增长，旅企经营数据恢复强劲，1Q22酒店业巨头希尔顿、万豪和洲际RevPAR已恢复至19年的80-90%，预计今年剩余季度将持平甚至超过19年同期。

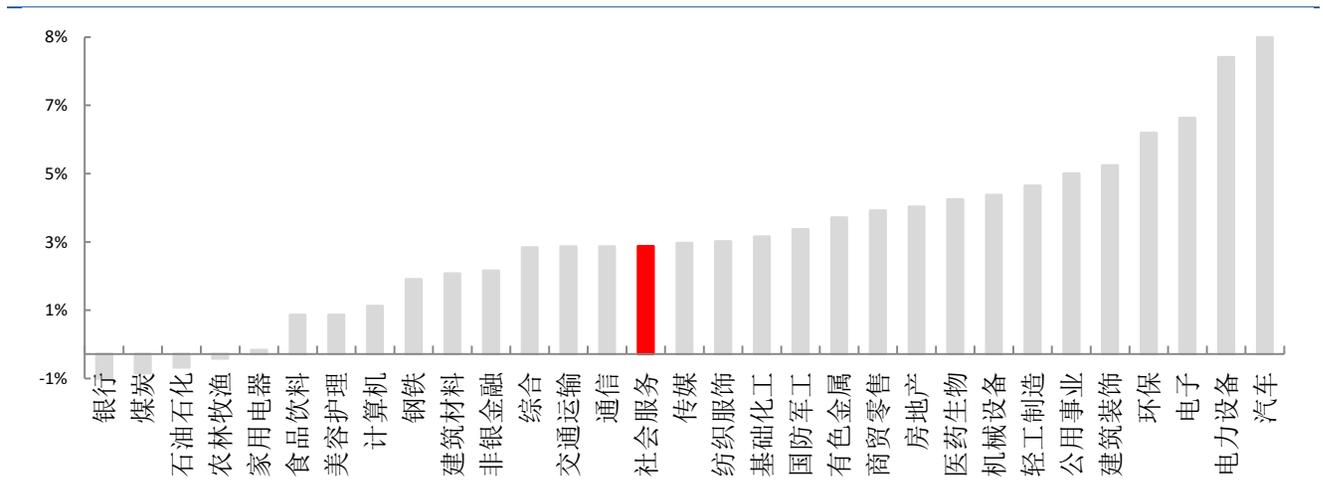
投资建议：持续看好国内免税行业的发展空间，继续推荐中国中免。此外，重点推荐细分子行业龙头首旅酒店、科锐国际。

二、板块行情

年初以来（1月1日至今），申万休闲服务行业指数下跌19.26%，同期沪深300指数下跌19.27%，休闲服务行业指数跑赢沪深300指数0.01pct，在申万31个一级行业中排名第18。

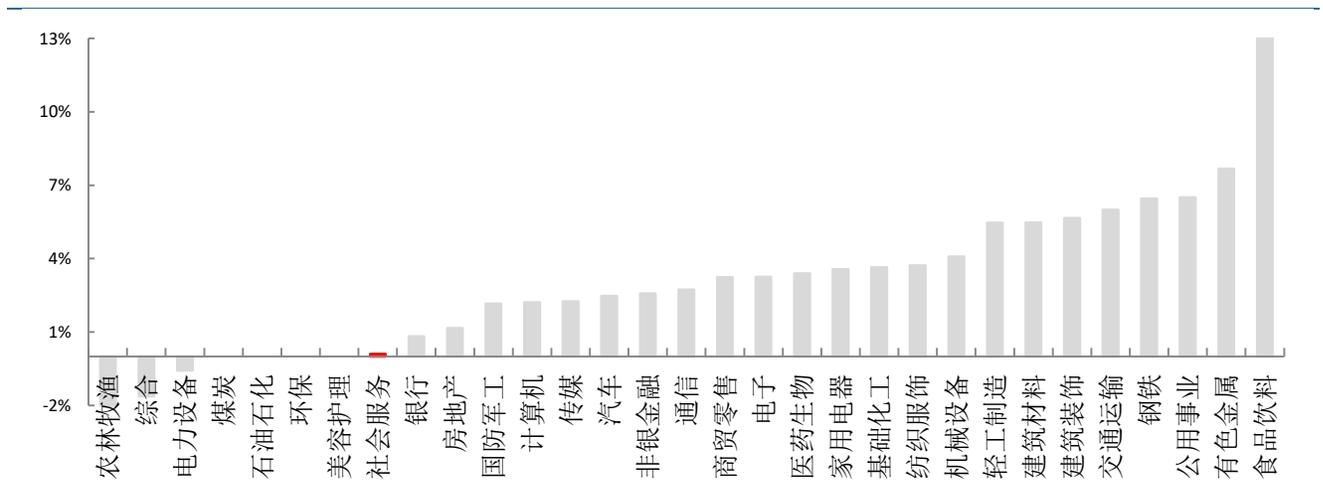
本期（5月9日-5月13日），休闲服务行业指数上涨2.86%，同期沪深300指数上涨2.04%，休闲服务行业指数跑赢沪深300指数0.82pct，在31个申万一级行业中排名第17。

图表 1 本周，申万一级子行业涨跌幅



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 2 本月, 申万一级子行业涨跌幅



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

三、行业观点

事件: **迪士尼最新季度乐园等业务收入翻倍。**迪士尼公司近日公布了截至 2022 年 4 月 2 日的最新季度财报, 本季度总收入 192.5 亿美元, 同比增长 23%。主题乐园/体验/消费者产品收入同比翻倍增长, 达到 67 亿美元, 不过亚太地区的主题乐园业务依然受到疫情影响。

事件: **洲际酒店 Q1 恢复到疫情前八成。**集团 Q1 全球酒店 RevPAR 同比增长 61%, 达到 2019 年同期大约 82% 的水平, 主要得益于美国市场的推动。今年前三个月, 美国地区洲际酒店 RevPAR 比 2019 年同期仅低 6%。今年 3 月份, 美国地区洲际酒店 RevPAR 相比疫情前只有 1.5% 的差距, 近乎完全复苏。这一情况和近期万豪、希尔顿的财报表现类似。

事件: **国家移民管理局: 从严限制中国公民非必要出境活动。**5 月 10 日下午, 公安部召开党组会议。会议要求, 加强对上海边检总站和公安机关出入境管理部门的指导, 调动全系统力量全力以赴支持配合上海实现社会面动态清零。要严格执行从严从紧的出入境政策, 从严限制中国公民非必要出境活动, 严格出入境证件审批签发。

事件： 皇家加勒比集团今夏全部船队恢复运营，下半年实现盈利。皇家加勒比集团于近日发布 2022 年第一季度业绩表现。受到全球新冠疫情的持续影响，2022 年第一季度皇家加勒比净亏损 12 亿美元，合每股亏损 4.58 美元。但是在强劲的市场需求驱动下，集团业务正在稳步复苏，载客率持续提高，每人每日总收益高于 2019 年水平并创下历史新高。经营性现金流在第一季度持续改善，并在 3 月接近收支平衡。

事件： 猫途鹰 Q1 餐饮/体验业务超过疫情之前水平。Tripadvisor（猫途鹰）近日公布了 2022 年第一季度财报，Q1 总收入 2.6 亿美元，同比增长 113%。其中，餐饮和体验业务的收入超过 2019 年同期水平，成为复苏最快的业务板块。猫途鹰本季度净亏损 3400 万美元，相比去年同期 8000 万美元的净亏损大幅收窄；调整后 EBITDA 利润 2700 万美元，去年同期调整后 EBITDA 亏损 2600 万美元。

四、公司新闻跟踪

众信旅游 (002707) 关于董事会提议向下修正可转换公司债券转股价格的公告：公司 A 股股票已经出现任意连续二十个交易日中至少有十个交易日的收盘价低于“众信转债”（转债代码：128022）转股价格的 90%（即 7.128 元/股）的情形，董事会提议向下修正“众信转债”转股价格并提交股东大会审议表决。

曲江文旅 (600706) 关于获得政府补助的公告：公司下属西安曲江大明宫国家遗址公园管理有限公司、大唐芙蓉园景区管理分公司、西安现代唐人街管理有限公司于 2022 年 5 月 7 日收到 2022 年省级旅游发展专项资金合计 295 万元。

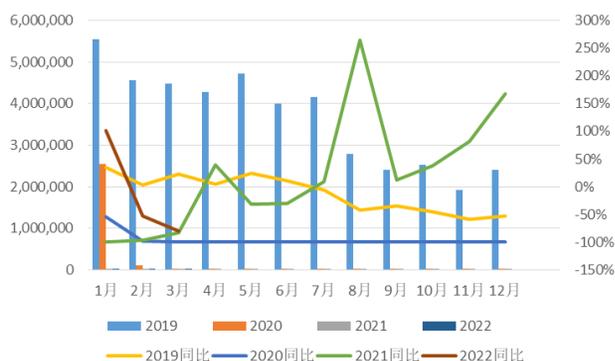
天目湖 (603136) 股东减持股份结果公告：公司于 2021 年 11 月 11 日披露了公司股东方蕉女士拟自减持计划公告披露之日起六个月内，通过竞价交易、大宗交易的方式减持不超过其持有的公司股份 7,624,825 股。截止本公告披露日，减持时间区间届满，方蕉女士通过集中竞价的方式共计减持 2,908,621 股公司股份，占公司股份总数的 1.56%。

广州酒家 (603043) 关于广州市国资委协议转让公司部分股份完成过户登记的公告：2022 年 5 月 13 日，公司收到广州产投转发的中国证券登记结算有限责任公司出具的《过户登记确认书》，协议转让事项已于 2022 年 5 月 12 日完成过户登记手续。本次协议转让完成后，公司实际控制人不会发生变更，仍为广州市国资委，

岭南控股 (000524) 关于公司第一期员工持股计划延期的公告：公司董事会同意将广州岭南集团控股股份有限公司第一期员工持股计划的存续期再次延长 12 个月，即延长至 2023 年 5 月 21 日

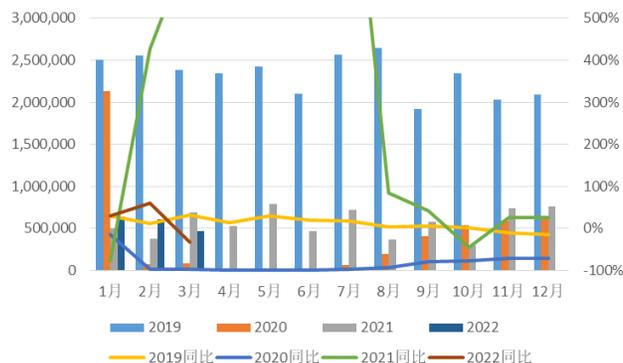
五、行业数据

图表 3：出境香港旅游人次及同比增长率



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

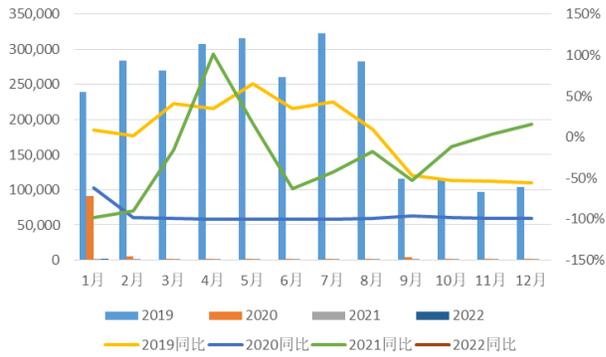
图表 4：出境澳门旅游人次及同比增长率



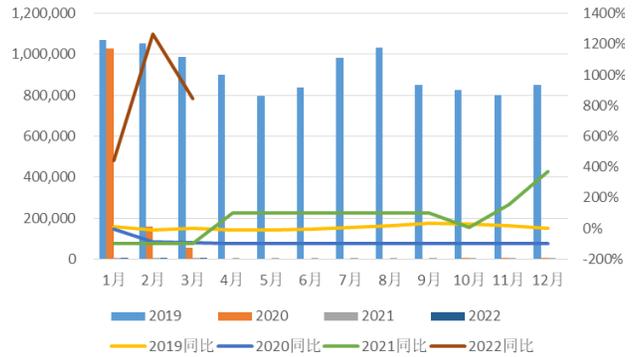
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 5：出境台湾旅游人次及同比增长率

图表 6：出境泰国旅游人次及同比增长率

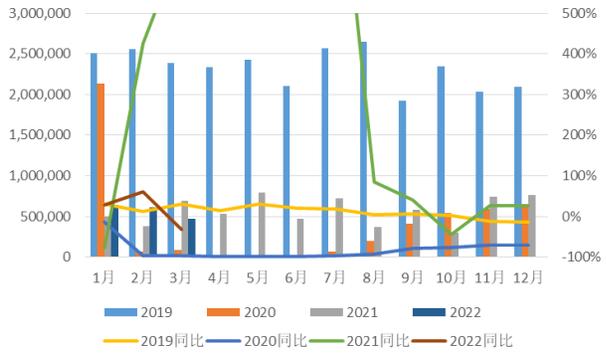


资料来源：Wind，太平洋研究院整理



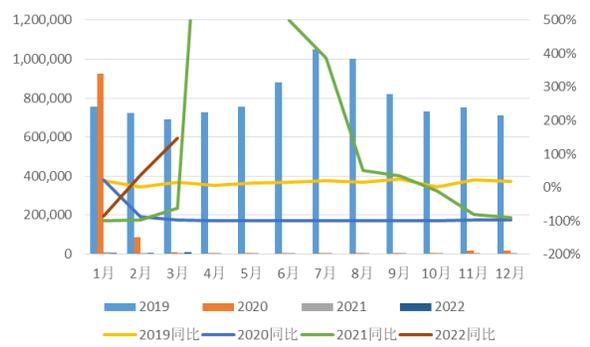
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 7：出境韩国旅游人次及同比增长率



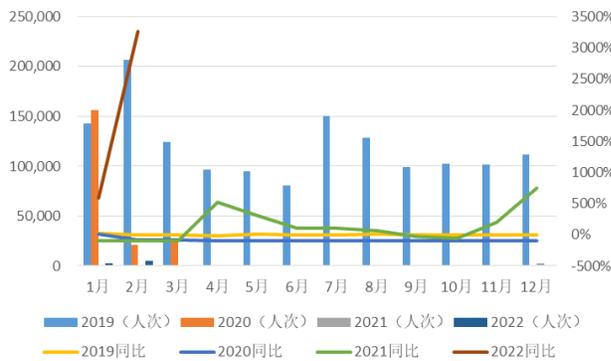
料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 8：出境日本旅游人次及同比增长率



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 9：中国赴澳大利亚旅游人次及同比增长



料来

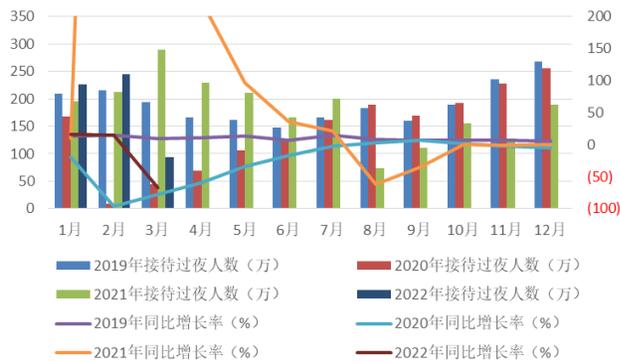
图表 10：中国赴新加坡旅游人次及同比增长



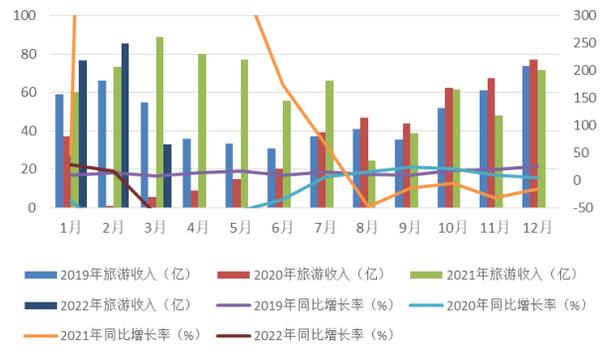
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 11：三亚旅游过夜人数月度数据

图表 12：三亚旅游总收入月度数据

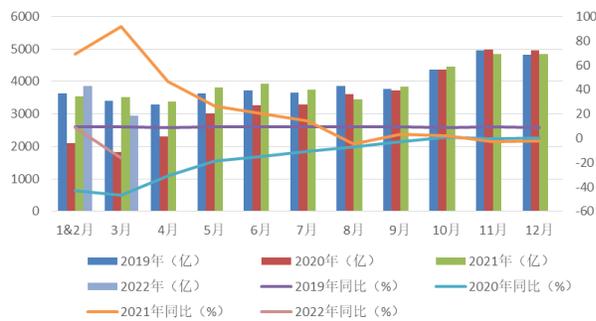


资料来源：WIND，太平洋证券整理



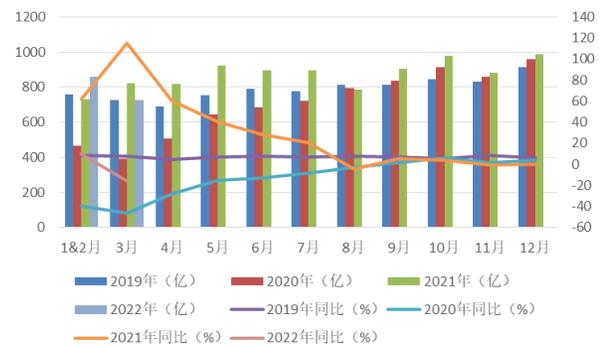
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 13：全国餐饮收入月度数据



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 14：全国餐饮限上企业收入月度数据



资料来源：WIND，太平洋证券整理

六、个股涨跌、估值一览

本期，休闲服务行业的个股涨跌互见。其中，建研院、君亭酒店、金陵饭店涨幅居前，分别为34.65%、19.69%、16.93%。

图表 15 A 股个股市场表现

| 股票名称 | 本周涨跌幅 (%) | 本月涨跌幅 (%) | 本周换手率 (%) | 2022 年动态 PE |
|------------------|-----------|-----------|-----------|-------------|
| 本周涨跌幅前 10 | | | | |
| 建研院 | 34.65 | 1.85 | 90.14 | 13.24 |
| 君亭酒店 | 19.69 | 0.27 | 11.35 | 65.47 |
| 金陵饭店 | 16.93 | 2.78 | 40.49 | 78.69 |
| 岭南控股 | 16.58 | (32.23) | 18.57 | (15.89) |
| *ST 圣亚 | 16.45 | (12.68) | 1.67 | (6.46) |
| 云南旅游 | 16.14 | (23.82) | 19.97 | (19.86) |

| | | | | |
|--------|-------|---------|-------|--------|
| 众信旅游 | 15.24 | (28.32) | 22.52 | (6.04) |
| 同庆楼 | 14.08 | (2) | 8.95 | 15.27 |
| 天目湖 | 13.54 | (13.07) | 22.41 | 37.22 |
| *ST 文化 | 12.5 | (12.67) | 2.09 | (2.85) |

本周涨跌幅后 10

| | | | | |
|--------|---------|---------|-------|--------|
| *ST 易尚 | (22.66) | (42.6) | 0.16 | (2.82) |
| ST 明诚 | (22.6) | (40.56) | 0.07 | (1.25) |
| ST 凯撒 | (22.55) | (46.43) | 0.96 | (4.13) |
| 华测检测 | (3.46) | 3.51 | 3.07 | 20.06 |
| 力盛赛车 | (2.21) | (18.66) | 9.52 | 194.29 |
| 视源股份 | (1.68) | 4.03 | 1.29 | 13.17 |
| 信测标准 | (1.39) | 10.25 | 13.13 | 15.45 |
| 凯文教育 | (1.1) | (21.05) | 9.56 | (8.22) |
| 金陵体育 | (1.08) | (25.87) | 3.2 | 45.58 |
| 中公教育 | (0.86) | (19.97) | 3.48 | (7.44) |

资料来源: Wind, 太平洋研究院整理; 本周换手率基准为自由流通股本

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

| 职务 | 姓名 | 手机 | 邮箱 |
|---------|-----|-------------|------------------------|
| 全国销售总监 | 王均丽 | 13910596682 | wangjl@tpyzq.com |
| 华北销售总监 | 成小勇 | 18519233712 | chengxy@tpyzq.com |
| 华北销售 | 韦珂嘉 | 13701050353 | weikj@tpyzq.com |
| 华北销售 | 刘莹 | 15152283256 | liuyinga@tpyzq.com |
| 华北销售 | 董英杰 | 15232179795 | dongyj@tpyzq.com |
| 华东销售总监 | 陈辉弥 | 13564966111 | chenhm@tpyzq.com |
| 华东销售副总监 | 梁金萍 | 15999569845 | liangjp@tpyzq.com |
| 华东销售副总监 | 秦娟娟 | 18717767929 | qinjj@tpyzq.com |
| 华东销售总助 | 杨晶 | 18616086730 | yangjinga@tpyzq.com |
| 华东销售 | 王玉琪 | 17321189545 | wangyq@tpyzq.com |
| 华东销售 | 郭瑜 | 18758280661 | guoyu@tpyzq.com |
| 华东销售 | 徐丽闵 | 17305260759 | xulm@tpyzq.com |
| 华东销售 | 胡亦真 | 17267491601 | huyz@tpyzq.com |
| 华南销售总监 | 张茜萍 | 13923766888 | zhangqp@tpyzq.com |
| 华南销售副总监 | 查方龙 | 18565481133 | zhaf1@tpyzq.com |
| 华南销售 | 张卓粤 | 13554982912 | zhangzy@tpyzq.com |
| 华南销售 | 张靖雯 | 18589058561 | zhangjingwen@tpyzq.com |
| 华南销售 | 何艺雯 | 13527560506 | heyw@tpyzq.com |
| 华南销售 | 李艳文 | 13728975701 | liyw@tpyzq.com |



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。