

社会服务行业：疫情管控边际宽松，出行市场复苏可期

2022年6月30日

看好/维持

社会服务行业 行业报告

当前国内疫情得到有效控制，第九版疫情防控方案出台、行程卡摘星等宽松防疫政策接连落地，居民积压的接触性消费需求有望得到释放，我们看好出行相关板块进入复苏通道。细分板块看：

旅游：跨省游有序放开，带动暑期旅游市场复苏。上半年疫情反复在一定程度上积压出游需求，当前全国疫情趋稳，防疫政策边际宽松，叠加下半年暑期和十一黄金周旺季，居民积压的出行需求有望得到释放。5月31日文旅部宣布调整跨省旅游“熔断”机制，首次将跨省游“熔断”政策的行政单位从省(区、市)，调整为县(市、区、旗)，以及直辖市的区(县)。6月以来全国多地相继恢复跨省团队旅游及“机票+酒店”业务，并推出一系列优惠宣传活动，叠加暑期旅游旺季，带动出行市场景气度提升。根据携程数据，截至6月21日，近一周暑期跨省跟团游预订量周环比增长291%，跨省酒店预订周环比增长151%。根据同程旅行发布的《2022暑期旅行消费预测报告》，暑假期间“亲子游、毕业旅行”相关词条搜索热度上涨100%-300%，有望带动2022年暑期出游人次恢复至2019年70%以上。疫情趋稳和防疫放松背景下，短期建议关注旅游板块整体高景气带来估值修复，中长期持续推荐基本面扎实、外延逻辑清晰的人工景区，如宋城演艺，此外天目湖也将受益。此外，海南近日放宽防疫措施，明确非涉疫地区人员往返海南仅需凭健康码绿码，不强制要求核酸阴性证明，有望带动海南客流恢复。第二届消博会将于7月26日-30日在海口举办，海口免税城预计10月开业，有望带动免税消费需求进一步释放，并成为中免未来又一增长点。

酒店：短期看好出行复苏带动酒店需求提升。北京、上海等一线城市疫情相继得到有效控制带动酒店商务需求回暖，跨省游有序放开和暑期旺季带动酒店休闲需求反弹，酒店市场整体景气度有望持续抬升。STR数据显示，6月以来，我国主要城市酒店周度入住率及RevPAR持续上升；携程数据显示，6月携程平台上华南和华西地区酒店预订量已超2019年同期水平，6月下旬国内整体酒店预订量已超2019年同期水平。中长期看好供给出清，龙头集中度提升。疫情加速酒店行业供给端出清，而头部连锁酒店集团凭借品牌、技术、流量优势以轻资产加盟模式逆势快速扩店，2021年锦江/首旅/华住分别新开门店1763/1540/1418家，市场集中度加速提升。根据盈蝶咨询数据，2019-2021年我国酒店数量减少8.6万家/-25.4%，其中连锁酒店数逆势增加0.5万家，酒店行业连锁化率提升10pct至35%。龙头集中度提升趋势下，建议关注拓店强势的龙头集团锦江酒店、华住集团、首旅酒店。

餐饮：疫情缓解堂食恢复，大众积压的社交需求有望通过餐饮场景释放，叠加防疫措施放松对居民接触性消费信心的提振，短期看好旅游相关餐饮和日常餐饮需求提升。北京/上海相继于6月7日/6月29日有序放开堂食，29日美团平台数据显示，上海堂食恢复首日，到店餐饮线上交易额周环比增长已达293%，日料、火锅、粤菜、自助餐等品类广受欢迎，29日上海市海底捞已有40家门店恢复堂食，其他门店也将于近日陆续恢复。中期考虑到疫情对居民收入和消费信心的影响，相对看好低客单价、高性价比品类的经营韧性；长期看，随着疫情

未来3-6个月行业大事：

无

行业基本资料		占比%
股票家数	40	0.83%
行业市值(亿元)	7116.15	0.77%
流通市值(亿元)	6667.2	0.95%
行业平均市盈率	90.51	/

行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：程诗月

010-66555458

chengsy_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050006

研究助理：刘雪晴

010-66554026

liuxq@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480120080007

影响逐渐消退，行业将回归经营效率提升和开店逻辑，关注业务标准化程度高，可复制性强，且现有门店距离天花板之间的剩余空间更广的细分赛道。以小酒馆、新茶饮、酸菜鱼为代表的新餐饮，业务标准化程度高，供应链体系相对完善，并通过数字化运营降本增效，现有门店密度较低，相关公司也在疫情期间积极推进扩店战略，未来有望释放增长潜力，关注高性价比小酒馆海伦司，同时九毛九也将受益。

风险提示：疫情发展超预期，超预期政策，宏观经济发展不及预期。

行业重点公司盈利预测与评级

代码	简称	EPS (元)			PE			评级
		22E	23E	24E	22E	23E	24E	
601888.SH	中国中免	5.25	7.51	7.51	41.7	29.2	29.2	强烈推荐
600754.SH	锦江酒店	0.51	1.62	1.62	117.4	37.3	37.3	推荐
600258.SH	首旅酒店	0.28	0.88	0.88	88.9	28.1	28.1	推荐
1179.HK	华住集团	0.12	0.71	1.02	265.8	43.3	30.1	推荐
9869.HK	海伦司	0.26	0.54	0.82	64.9	31.5	20.6	推荐
300144.SZ	宋城演艺	0.17	0.42	0.42	90.3	35.9	35.9	推荐

资料来源：公司财报，东兴证券研究所

附表

表1：上海市近期疫情防控进程梳理

上海市近期疫情防控进程梳理

5月以来上海疫情拐点初现；

6月1日起，上海将在严守不出现规模性反弹底线、确保风险可控的前提下，全面实施疫情防控常态化管理，全面恢复全市正常生产生活秩序；

6月26日发布餐饮服务行业复商复市疫情防控指引，宣布自6月29日起可有序放开餐饮堂食；

6月29日宣布8类文旅场所逐步恢复开放，当日全市134家A级旅游景区中67家恢复开放，闭园近3个月的上海迪斯尼于6月30日恢复运营，7月1日起上海将在在全市范围内逐步开放博物馆、美术馆及室内外所有类型A级旅游景区，7月8日起逐步开放电影院和演出场所。

资料来源：卫健委，上海市文旅局，上海市商务委，东兴证券研究所

表2：近日防疫相关政策梳理

近日政策接连释放防疫宽松信号

6月28日，《新型冠状病毒肺炎防控方案（第九版）》发布

优化调整风险人员的隔离管控期限和方式。入境人员隔离管控从“14天集中隔离医学观察+7天居家健康监测”调整为“7天集中隔离医学观察+3天居家健康监测”，密接人员管控由“7天集中隔离医学观察”调整为“7天居家隔离医学观察”。

控标准进一步精准优化。统一封管控区和中高风险区划定标准，规定中高风险区的概念，并确定高/中风险区连续7/3天无新增病例降为中/低风险区。

核酸检测相关规定进一步精准优化。加密风险职业人群核酸检测频次，优化区域核酸检测策略，根据风险大小，按照分级分类的原则确定区域核酸检测的范围和频次。

6月29日，通信行程卡“摘星”

工信部表示为支撑高效统筹疫情防控和经济社会发展，方便广大用户出行，即日起取消通信行程卡“星号”标记。

资料来源：卫健委，工信部，东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业深度报告	社会服务行业：把握后疫情时代的复苏机会	2022-03-10
行业深度报告	商贸零售&社会服务行业2022年度投资策略：聚焦高品质龙头	2021-12-07
行业深度报告	酒店行业深度系列（一）：行业预期修复迎反弹，OYO光速入局引深思	2019-07-12
行业深度报告	酒店行业深度系列（二）：高速扩张下，中高端酒店增长空间仍有几何？	2021-01-04
公司深度报告	中国中免（601888）：复苏之风渐起，免税龙头鹏程万里	2022-03-04
公司深度报告	华住集团-S（1179.HK）：三位一体前瞻布局，引领“中国住宿”新未来	2020-12-02
公司深度报告	首旅酒店（600258）：三年万店把握行业整合机遇，降本增效积蓄长期增长动能	2021-08-16
公司深度报告	海伦司（9869.HK）：高性价比小酒馆，精简模型+拓店助力高速增长	2022-02-23

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

程诗月

美国马里兰大学金融学硕士，2017 年加入东兴证券从事农林牧渔行业研究，重点覆盖畜禽养殖、饲料动保、宠物食品等细分子行业。

研究助理简介

刘雪晴

中央财经大学经济学硕士。2020 年 8 月加入东兴证券研究所，商贸零售与社会服务行业研究助理，主要负责旅游酒店、餐饮、教育人服、本地生活、医美等研究方向。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利益关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数）：

以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数）：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦5层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526