

信义山证汇通天下

证券研究报告

消费者服务

行业周报（20220627-20220703） 同步大市-A(维持)

多地放宽人员跨省流动政策，全国旅游市场迎向上“拐点”

2022年7月3日

行业研究/行业周报

消费者服务行业近一年市场表现



相关报告:

【山证社服】社会服务行业周报
(20220619-20220626): 跨省游开放为暑期旅游市场开放注入强心剂

分析师:

张晓霖

执业登记编码: S0760521010001

电话: 010-83496309

邮箱: zhangxiaolin@sxzq.com

本周主要观点及投资建议

➤ **多地放宽人员跨省流动政策，全国旅游市场迎向上“拐点”。**在国内疫情精细化防控、行程码摘星情况下，国内旅游市场初显复苏势头。去哪儿数据显示，随着海南放宽对来自上海、北京等城市低风险地区人员的入琼防控措施，上周末（6月25日至26日）飞赴海南的客流量环比前一个周末（6月18日至19日）几乎翻番。其中，飞赴三亚的机票出票量环比前一个周末增加了93%，飞赴海口的机票出票量增加了92%。而上海—三亚出票量增加近1.5倍。在跨省游开放和暑期游的加持下，全国旅游迎来一个向上“拐点”。同时上周末全国酒店预订量已经超过了2019年同期，其中，长沙预订量较2019年同期增幅达58%，海口增幅达29%，佛山增幅达20%，重庆增幅达19%，成都增幅达12%，三亚酒店预订量也已基本恢复至2019年同期水平。

➤ **投资建议：**短期来看，国内疫情防控形势总体向好，跨省游、跟团游有序复苏、行程码星号取消、旅游市场信心提振。中长期来看，疫情控制情况以及新冠特效药研发落地进程决定行业企稳反弹情况。我们建议关注1) 业绩修复为主的休闲景区标的，如中青旅、天目湖、宋城演艺，拥有一二线城市周边人工休闲景区，满足游客短途游、周边游出行需求；2) 增长确定性标的，如中国中免继续肩负引导消费回流作用，受疫情影响调整步伐快、销售额持续增长可观；3) 处于周期底部标的，如首旅酒店、锦江酒店目前处在酒店周期底部，业绩较上年出现明显好转，继续发展中高端酒店以及提高连锁化率。

市场回顾

➤ **整体：**沪深300上涨1.64%，报收4466.72点，社会服务行业指数上涨1.98%，跑赢沪深300指数0.34个百分点，在申万31个一级行业中排名第15。

➤ **子行业：**自然景区（+8.69%）、旅游综合（+8.56%）、餐饮（+7.41%）、酒店（+6.60%）、人工景区（+3.17%）。

➤ **个股：**丽江股份以30.58%领涨，曲江文旅以6.34%领跌。

行业动态

- 1) 跨境航班热度增长31%，大学生入境旅客占比提升至22%；
- 2) 多地景区免门票，竞相发力“暑期档”；
- 3) 上海迪士尼乐园恢复运营首日，周边酒店预订量环比上周增长36%。

重要上市公司公告（详细内容见正文）

风险提示

➤ 疫情对旅游业影响超预期风险；突发事件或不可控灾害风险。



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1

目录

1. 本周主要观点及投资建议.....	3
2. 本周发布报告.....	3
3. 行情回顾.....	4
3.1 行业整体表现.....	4
3.2 细分行业市场表现.....	5
3.3 个股表现.....	5
3.4 估值表现.....	6
3.5 资金动向.....	6
4. 行业动态及重要公告.....	7
4.1 行业要闻.....	7
4.2 上市公司重要公告.....	8
4.3 未来两周重要事项提醒.....	9
5. 风险提示.....	9

图表目录

图 1： 上周申万一级行业指数涨跌幅排名.....	4
图 2： 上周社会服务行业各子板块涨跌幅情况.....	5
图 3： 社会服务行业 PE（TTM）变化情况.....	6
图 4： 社会服务行业个子板块 PE（TTM）变化情况.....	6
表 1： 本周社会服务行业个股涨跌幅排名.....	5
表 2： 本周社会服务行业个股资金净流入情况.....	6
表 3： 过去一周上市公司重要公告.....	8
表 4： 未来两周重要事项提醒.....	9

1. 本周主要观点及投资建议

多地放宽人员跨省流动政策，全国旅游市场迎向上“拐点”。在国内疫情精细化防控、行程码摘星情况下，国内旅游市场初显复苏势头。去哪儿数据显示，随着海南放宽对来自上海、北京等城市低风险地区人员的入琼防控措施，上周末（6月25日至26日）飞赴海南的客流量环比前一个周末（6月18日至19日）几乎翻番。其中，飞赴三亚的机票出票量环比前一个周末增加了93%，飞赴海口的机票出票量增加了92%。而上海一三亚出票量增加近1.5倍。在跨省游开放和暑期游的加持下，全国旅游迎来一个向上“拐点”。同时上周末全国酒店预订量已经超过了2019年同期，其中，长沙预订量较2019年同期增幅达58%，海口增幅达29%，佛山增幅达20%，重庆增幅达19%，成都增幅达12%，三亚酒店预订量也已基本恢复至2019年同期水平。

投资建议：短期来看，国内疫情防控形势总体向好，跨省游、跟团游有序复苏、行程码星号取消、旅游市场信心提振。中长期来看，疫情控制情况以及新冠特效药研发落地进程决定行业企稳反弹情况。我们建议关注1)业绩修复为主的休闲景区标的，如中青旅、天目湖、宋城演艺，拥有一二线城市周边人工休闲景区，满足游客短途游、周边游出行需求；2)增长确定性标的，如中国中免继续肩负引导消费回流作用，受疫情影响调整步伐快、销售额持续增长可观；3)处于周期底部标的，如首旅酒店、锦江酒店目前处在酒店周期底部，业绩较上年出现明显好转，继续发展中高端酒店以及提高连锁化率。

2. 本周发布报告

【山证社服】中国中免（601888.SH）：白云机场补充协议落地，带动Q2业绩回暖（2022-6-28）

投资建议：本次补充协议签订基于2020年疫情爆发以来，广州白云机场国际客流量大幅减少，机场免税业务受到较大冲击，确保免税业务长远发展，公司下属子公司广州新免税品有限公司就经营权转让费等事宜，与广州白云机场达成一致并签署补充协议。主要内容为：1)双方协商一致确定2020年免税业务租金2.96亿元、2021年租金1.23亿元，初步计算2022H1租金为0.6亿元，与白云机场当年确认收入金额不存在重大差异，2022年及其后年度免税租金收入的实现很大程度上取决于疫情进展以及白云机场国际航线客流恢复情况，具有不确定性。2)对2021年1月1日起经营权转让费计算标准进行调整，原协议经营权转让费收取模式不变，即月保底经营权转让费与月销售额提成孰高，对月保底销售额进行调整，设置客流系数、面积系数。以2019年12月月保底销售额为基数，当国际客流低于疫情前80%，月保底销售额按照2019年12月基数，不执行递增条款；当国际客流高于疫情前80%，月保底销售额以上一年度月保底销售额为基数，执行递增条款。历史协议中约定取： $(\text{上年度平均实际销售额} - \text{上年度月保底销售额}) \times 20\%$

与上年度月保底销售额*6%孰高值为每年递增额。3)对进境免税店租赁期限进行调整,截止日期变更为2029年4月25日。

【山证社服】爱美客(300896.SZ):重启港股上市之路,丰富在研产品增强长线策略确定性(2022-6-29)

投资建议:公司于2022年6月27日向香港联交所重新递交发行上市申请。去年7月,公司曾递交“关于公司拟发行境外上市外资股(H股)股票并申请在港交所主板挂牌上市”的申请材料,材料于今年2月失效。根据最新递表文件,公司拟募资用于投资、收购和授权许可安排;开发及拓展产品管线等方面,具体包括计划投资或收购拥有皮肤填充剂产品或管线、能量源类医疗美容设备或其他医疗器械产品;拟投资或收购具备研发人才且专注于先进技术及材料的上游公司等。若此次成功登陆港股市场,公司将成为首家“A+H”上市医美企业。

【山证社服】疫情防控政策持续精细化调整:隔离时间缩短、行程码摘星等措施有效带动出行板块景气度回升(2022-7-1)

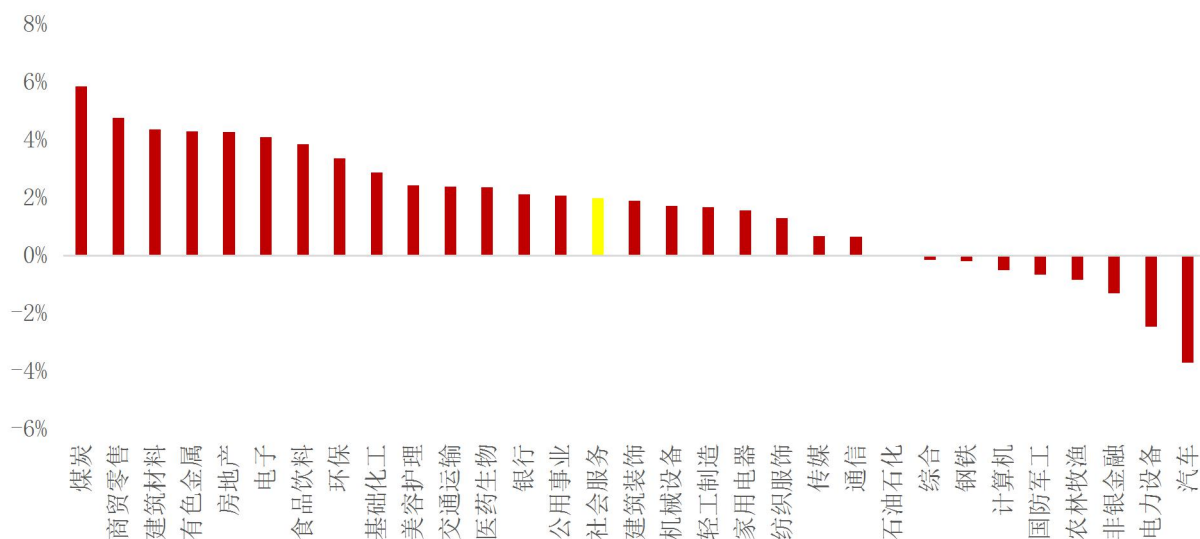
投资建议:优化调整隔离期限,统一风险区划定标准。6月28日,国务院联防联控机制综合组公布《新型冠状病毒肺炎防控方案(第九版)》,在外防输入、内防反弹的总策略和动态清零总方针不动摇的前提下,进一步提高疫情防控精准性。从试点城市研究结果来看,目前奥密克戎变异株平均潜伏期缩短,多为2-4天,大部分可以在7天内检出。这次调整将密接、入境人员隔离管控时间从14+7缩短至7+3,次密接管控措施从7天集中隔离医学观察调整为7天居家隔离。第九版方案中相关隔离时间减少11天,按照一般城市隔离收费标准每天400-500元计算,单人单次隔离将节约5000元以上,极大满足消费者出行积极性,满足商务、探亲、旅游需求释放。

3. 行情回顾

3.1 行业整体表现

上周(20220627-20220703)沪深300上涨1.64%,报收4466.72点,社会服务行业指数上涨1.98%,跑赢沪深300指数0.34个百分点,在申万31个一级行业中排名第15。

图1:上周申万一级行业指数涨跌幅排名

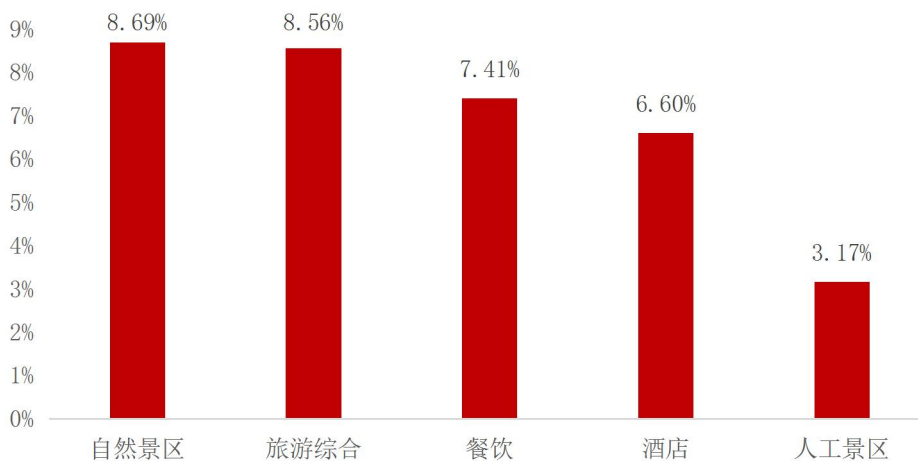


资料来源：wind，山西证券研究所

3.2 细分行业市场表现

分子板块来看，上周社会服务行业各子板块涨跌幅由高到低分别为：自然景区（+8.69%）、旅游综合（+8.56%）、餐饮（+7.41%）、酒店（+6.60%）、人工景区（+3.17%）。

图 2：上周社会服务行业各子板块涨跌幅情况



资料来源：wind，山西证券研究所

3.3 个股表现

本周个股涨幅前五名分别为：丽江股份、西域旅游、华天酒店、君亭酒店、同庆楼；跌幅前五名分别为：曲江文旅、天目湖、首旅酒店、岭南控股、中青旅。

表 1：本周社会服务行业个股涨跌幅排名

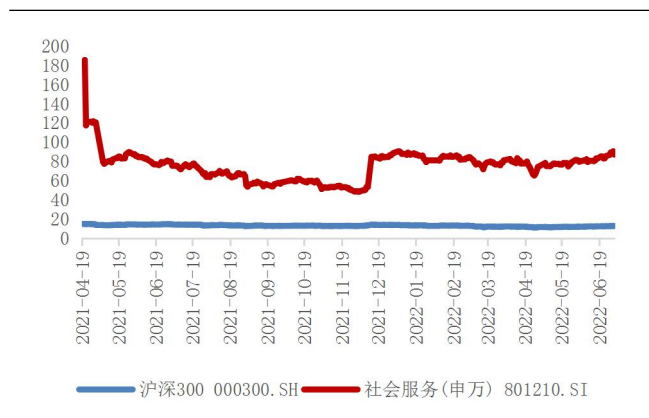
一周涨幅前十			一周跌幅前十		
证券简称	周涨幅(%)	所属申万三级行业	证券简称	周跌幅(%)	所属申万三级行业
丽江股份	30.58	自然景区	曲江文旅	6.34	人工景区
西域旅游	26.13	自然景区	天目湖	2.61	自然景区
华天酒店	23.21	酒店	首旅酒店	0.12	酒店
君亭酒店	18.64	酒店	岭南控股	0.80	旅游综合
同庆楼	16.15	餐饮	中青旅	1.17	人工景区
锦江酒店	8.94	酒店	科锐国际	1.74	人力资源服务
众信旅游	8.76	旅游综合	三特索道	1.88	人工景区
九华旅游	7.57	自然景区	长白山	2.20	自然景区
西安旅游	6.75	酒店	西藏旅游	2.62	自然景区
全聚德	5.88	餐饮	金陵饭店	3.18	酒店

资料来源: wind, 山西证券研究所

3.4 估值表现

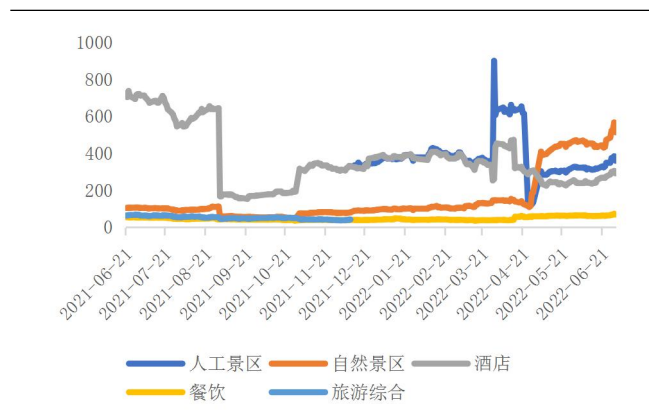
截至 2022 年 7 月 1 日, 申万社会服务行业 PE (TTM) 为 87.07。

图 3: 社会服务行业 PE (TTM) 变化情况



资料来源: wind, 山西证券研究所

图 4: 社会服务行业个子板块 PE (TTM) 变化情况



资料来源: wind, 山西证券研究所

3.5 资金动向

上周社会服务行业净买入前五分别为: 宋城演艺 (+1.45 亿元)、峨眉山 A (+0.38 亿元)、同庆楼 (+0.35 亿元)、首旅酒店 (+0.22 亿元)、长白山 (+0.12 亿元);

社会服务行业净卖出前五分别为: 丽江股份 (-1.65 亿元)、华天酒店 (-1.26 亿元)、众信旅游 (-0.97 亿元)、曲江文旅 (-0.92 亿元)、西域旅游 (-0.89 亿元)。

表 2: 本周社会服务行业个股资金净流入情况

证券代码	证券简称	流通市值(亿)	股价(元)	净买入额(亿)	成交额(亿)
------	------	---------	-------	---------	--------

	证券代码	证券简称	流通市值(亿)	股价(元)	净买入额(亿)	成交额(亿)
净买入前五	300144.SZ	宋城演艺	331.94	14.51	1.45	59.17
	000888.SZ	峨眉山 A	43.47	8.25	0.38	22.42
	605108.SH	同庆楼	29.35	22.01	0.35	9.85
	600258.SH	首旅酒店	264.31	23.57	0.22	23.42
	603099.SH	长白山	23.57	8.84	0.12	5.23
净卖出前五	002033.SZ	丽江股份	54.67	9.95	-1.65	36.42
	000428.SZ	华天酒店	49.21	4.83	-1.26	26.09
	002707.SZ	众信旅游	50.29	6.83	-0.97	36.51
	600706.SH	曲江文旅	29.54	11.67	-0.92	21.25
	300859.SZ	西域旅游	33.04	34.52	-0.89	29.10

资料来源: wind, 山西证券研究所 (注: 数据统计截至 2022 年 7 月 1 日)

4. 行业动态及重要公告

4.1 行业要闻

➤ 跨境航班热度增长 31%，大学生入境旅客占比提升至 22%

携程平台数据显示，政策发布当天，即 6 月 28 日，跨境航线尤其是入境航线搜索量大幅提升，当日跨境航线搜索量环比前一天增长 31%，其中入境航线搜索量环比增长 54%。根据携程旗下 FlightAI 市场洞察平台（以下简称“FlightAI”），入境方面，6 月 28 日整体搜索量相较前一日 6 月 27 日增长 54%；分区域来看，6 月 28 日港澳台入境航线搜索量最多，占比达到 21%，而日韩、欧洲及大洋洲入境航线搜索量环比增幅最高，分别为 77%、68%及 67%。跨境游利好信号增强之外，国际旅行已呈稳步增长态势。携程一季度财报显示，Trip.com 品牌在海外市场的本地机票预订量较 2019 年同期增长超过 200%，并在二季度继续增强。国际目的地也纷纷加大营销布局，近日，新加坡樟宜机场星球号旗舰店正式上线携程，并参与暑期花式营销、联合推出留学季专场直播等，在国际旅行复苏中抢占先机。（环球旅讯）

➤ 多地景区免门票，竞相发力“暑期档”

在线旅游平台携程数据显示，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%；暑期跨省酒店预订周环比增长 151%；携程“机+酒”6 月日均订单量已超去年同期。在线旅游平台同程旅行《2022 暑期旅行消费预测报告》显示，预计 2022 年暑期中国国内旅游市场将重回复苏轨道，整体出游人次将有望恢复至 2019 年同期的 70%以上。从长远来看，去门票化是大势所趋，无论景区还是旅行社，抓住不同时期游客的需求，打造丰富的旅游产品吸引游客、激发二次消费，是旅游从业者永远的必修课。（环球旅讯）

➤ 上海迪士尼乐园恢复运营首日，周边酒店预订量环比上周增长 36%

6月30日，上海迪士尼乐园恢复运营首日。携程平台数据显示，截至6月30日晚19点，上海迪士尼度假区周边三公里范围内的酒店预订量环比上周同期增长36%，间夜量增长超4成。郊区酒店搜索量和预订量较市区高出两位数。上海高星级酒店的堂食已经有序恢复中，其中包括和平饭店、浦东星河湾酒店等高星酒店已于6月29日开放堂食，其中，包括和平饭店当日餐饮预订量已近5成；浦东星河湾酒店当日餐饮预订量已近6成。随着“新冠第九版防控方案”发布，以及全国通信行程卡“摘星”，上海本地旅游和跨省游也迎来加速复苏。截至6月29日，以上海为目的地的暑期（7月1日至8月31日）整体旅游预订量环比上月同期增长109%，跨省游预订量增长35%。（环球旅讯）

4.2 上市公司重要公告

表 3：过去一周上市公司重要公告

证券代码	证券简称	公告日期	公告名称	主要内容
002707.SZ	众信旅游	2022.7.3	众信旅游集团股份有限公司关于回购股份减持计划的进展公告	众信旅游集团股份有限公司于2022年3月22日召开第五届董事会第二次会议及第五届监事会第二次会议审议通过了《关于减持公司已回购股份的议案》，公司计划自减持计划公告披露之日起十五个交易日后的六个月内，通过集中竞价方式减持公司已回购股份，减持股份数量不超过16,508,826股（即总计不超过公司总股本的2%，且任意90日内通过集中竞价交易方式减持不超过公司总股本的1%）。
601888.SH	中国中免	2022.7.1	中国旅游集团中免股份有限公司关于重新向香港联交所递交境外上市外资股（H股）上市申请并刊发申请资料的公告	中国旅游集团中免股份有限公司正在进行申请发行境外上市外资股（H股）并在香港联合交易所有限公司（以下简称“香港联交所”）主板挂牌上市的相关工作。根据本次发行上市的时间安排，公司已于2022年6月30日向香港联交所重新递交了本次发行上市的申请，并于同日在香港联交所网站刊登了本次发行上市的申请资料。
600754.SH	锦江酒店	2022.7.1	上海锦江国际酒店股份有限公司2021年年度权益分派实施公告	本次利润分配以方案实施前的公司总股本1,070,044,063股为基数，每股派发现金红利0.053元（含税），共计派发现金红利56,712,335.34元。
600138.SH	中青旅	2022.6.28	中青旅控股股份有限公司关于调整与光大银行房屋租赁关联交易的公告	2021年12月31日，中青旅控股股份有限公司第八届董事会临时会议审议通过了《关于关联交易的议案》，同意公司与中国光大银行股份有限公司北京分行签署租赁协议，由光大银行北京分行承租中青旅大厦部分场所，租赁期限为10年，租金共计7,518.72万元。现经双方协商，对租赁面积进行调整，租赁期限不变。因租赁面积减少，调整后租金共计6,175.11万元。本次调整与光大银行房屋租赁关联交易事项已于2022年6月27日经中青旅第九届董事会第一次会议审议通过，

资料来源：wind，山西证券研究所

4.3 未来两周重要事项提醒

表 4：未来两周重要事项提醒

证券代码	证券简称	公告日期	重要事项概要
300144.SZ	宋城演艺	2022.7.6	召开股东大会
600765.SH	锦江酒店	2022.7.8	分红派息

资料来源：wind，山西证券研究所

5. 风险提示

免税政策变化风险；

酒店行业工序变化风险；

景区门票下调风险；

疫情对旅游行业影响超预期风险；

疫情扩散时间延长及传播范围扩大风险；

突发事件或不可控灾害风险。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴
世纪金融广场 3 号楼 802 室

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业
园 5 栋 17 层

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
电话：010-83496336

