

信义山证汇通天下

证券研究报告

消费者服务

行业周报（20220718-20220724） 同步大市-A(维持)

三季度国内酒店景气指数全面升温，有望接近 2019 年上半年水平

2022 年 7 月 24 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
(20220711-20220717): 多措并举加快文
旅市场回暖复苏

分析师:

张晓霖

执业登记编码: S0760521010001

电话: 010-83496312

邮箱: zhangxiaolin@sxzq.com

本周主要观点及投资建议

➤ 三季度国内酒店景气指数全面升温，有望接近 2019 年上半年水平。今年是国内酒店行业受新冠疫情冲击第三年。虽然国内经济的复苏依旧受到区域性疫情爆发的桎梏，但是随着全国范围内常态化防控的展开，酒店行业整体缓步回温。五月底跨省游熔断范围由省缩小至县，要求低风险地区可恢复旅游企业的跨省游团队业务。六月底，密切接触者及入境人员隔离管控时间由 14+7 调整为 7+3，随后通信行程卡取消星标，各平台机票、酒店、目的地的搜索量应声暴涨。从近期的多项政策举措我们可以窥见政府对于恢复旅游业务的积极态度，这也给予酒店行业市场以信心。

➤ **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 下跌 0.24%，报收 4238.23 点，社会服务行业指数上涨 1.79%，跑赢沪深 300 指数 2.03 个百分点，在申万 31 个一级行业中排名第 18。

➤ **子板块:** 上周社服各子板块涨跌幅由高到低分别为：旅游综合 (+1.95%)、自然景区 (+1.42%)、人工景区 (+1.36%)、餐饮 (+1.19%)、酒店 (-0.54%)。

➤ **个股:** 三特索道以 8.27% 领涨，金陵饭店以 6.10% 领跌。

行业动态

- 1) 2022 年旅客出行评测报告：下半年人们对旅游出行持积极态度；
- 2) 华住 Q2 在营酒店综合日均房价 218 元，同比减少 14.5%；
- 3) 复星旅文业绩预告：今年上半年国内业务营收下滑，最多亏损 2.5 亿。

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. 行情回顾.....	3
2.1 行业整体表现.....	3
2.2 细分行业市场表现.....	4
2.3 个股表现.....	4
2.4 估值表现.....	5
2.5 资金动向.....	5
3. 行业动态及重要公告.....	6
3.1 行业要闻.....	6
3.2 上市公司重要公告.....	7
3.3 未来两周重要事项提醒.....	8
4. 风险提示.....	8

图表目录

图 1： 上周申万一级行业指数涨跌幅排名.....	3
图 2： 上周社会服务行业各子板块涨跌幅情况.....	4
图 3： 社会服务行业 PE（TTM）变化情况.....	5
图 4： 社会服务行业个子板块 PE（TTM）变化情况.....	5
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.....	7
表 4： 未来两周重要事项提醒.....	8

1. 本周主要观点及投资建议

三季度国内酒店景气指数全面升温，有望接近 2019 年上半年水平。今年是国内酒店行业受新冠疫情冲击第三年。虽然国内经济的复苏依旧受到区域性疫情爆发的桎梏，但是随着全国范围内常态化防控的展开，酒店行业整体缓步回温。五月底跨省游熔断范围由省缩小至县，要求低风险地区可恢复旅游企业的跨省游团队业务。六月底，密切接触者及入境人员隔离管控时间由 14+7 调整为 7+3，随后通信行程卡取消星标，各平台机票、酒店、目的地的搜索量应声暴涨。从近期的多项政策举措我们可以窥见政府对于恢复旅游业务的积极态度，这也给予酒店行业市场以信心。

需求即住宿率变化对市场的反应更快速，而价格的波动则会经历相对较长的周期。平均房价作为较为可控的要素，约半数酒店能实现略低于、持平甚至高于去年同期的房价水平。在多地疫情散发、封控力度持续加大的背景之下，住宿需求总量严重缩水、会议/宴会等活动被大量限制或取消，酒店业的客房及餐饮收入受损，导致酒店总收入出现了大范围不同程度的下滑。不同地区对于第三季度住宿率预期有所差异，持乐观预期与悲观预期的受访者占比基本相同。海南酒店市场六月底住宿率激增，大幅提振市场信心，华中/华南市场的住宿率景气指数也转负为正。但仍有部分地区疫情的反复以及严格的管控使得受访者对于住宿率表现持明显负面的预期。

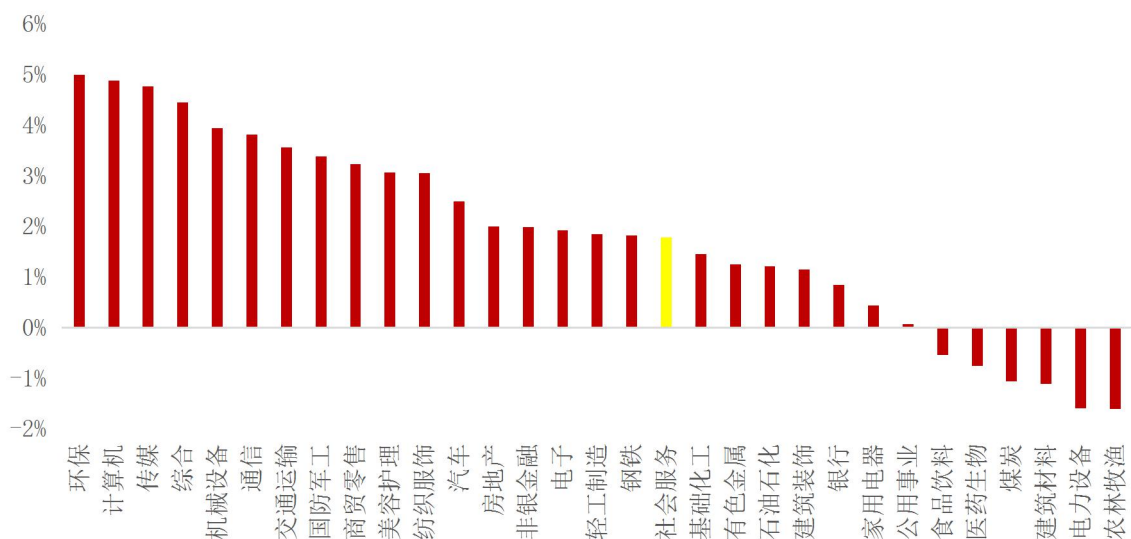
投资建议：短期来看，国内疫情防控形势总体向好，跨省游、跟团游有序复苏、行程码星号取消、旅游市场信心提振。中长期来看，疫情控制情况以及新冠特效药研发落地进程决定行业企稳反弹情况。我们建议关注 1) 业绩修复为主的休闲景区标的，如中青旅、天目湖、宋城演艺，拥有一二线城市周边人工休闲景区，满足游客短途游、周边游出行需求；2) 增长确定性标的，如中国中免继续肩负引导消费回流作用，受疫情影响调整步伐快、销售额持续增长可观；3) 处于周期底部标的，如首旅酒店、锦江酒店目前处在酒店周期底部，业绩较上年出现明显好转，继续发展中高端酒店以及提高连锁化率。

2. 行情回顾

2.1 行业整体表现

上周（20220718-20220724）沪深 300 下跌 0.24%，报收 4238.23 点，社会服务行业指数上涨 1.79%，跑赢沪深 300 指数 2.03 个百分点，在申万 31 个一级行业中排名第 18。

图 1：上周申万一级行业指数涨跌幅排名

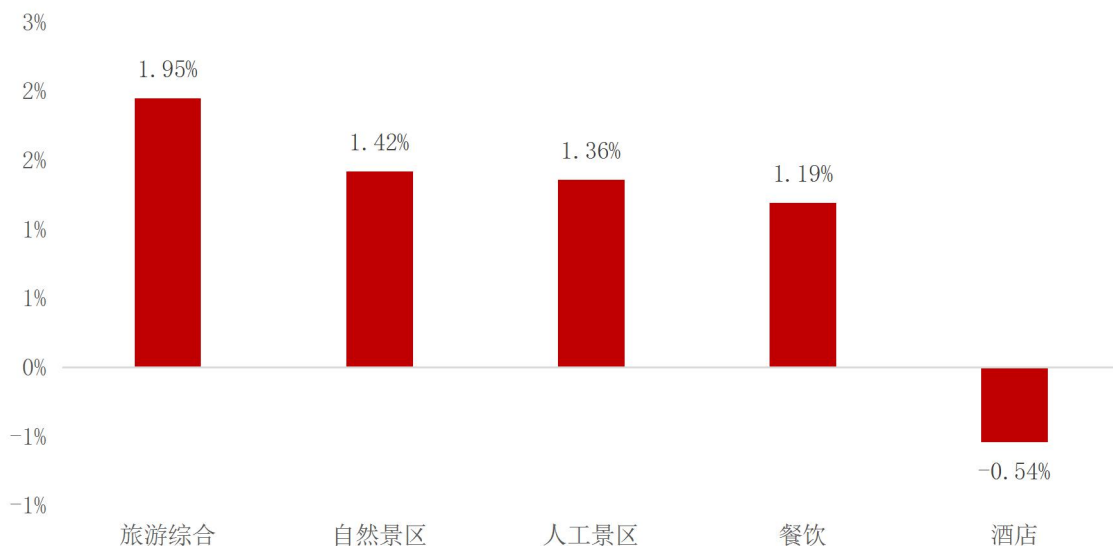


资料来源：wind，山西证券研究所

2.2 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：旅游综合（+1.95%）、自然景区（+1.42%）、人工景区（+1.36%）、餐饮（+1.19%）、酒店（-0.54%）。

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

2.3 个股表现

本周个股涨幅前五名分别为：三特索道、西安饮食、大连圣亚、众信旅游、黄山旅游；跌幅前五名分

为别：金陵饭店、西域旅游、天目湖、岭南控股、君亭酒店。

表 1：本周社会服务行业个股涨跌幅排名

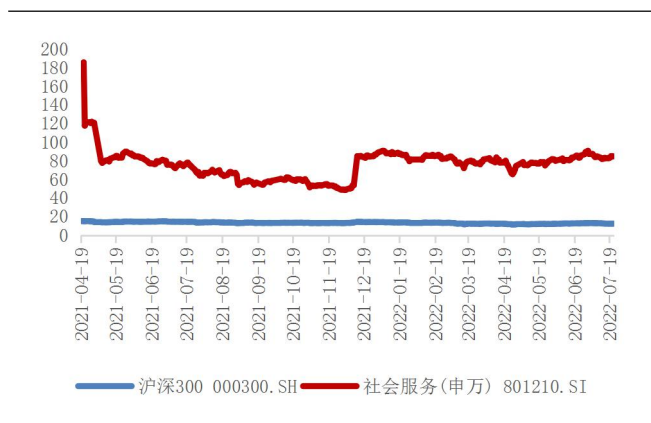
一周涨幅前十			一周跌幅前十		
证券简称	周涨幅(%)	所属申万三级行业	证券简称	周跌幅(%)	所属申万三级行业
三特索道	8.27	人工景区	金陵饭店	6.10	酒店
西安饮食	7.06	餐饮	西域旅游	5.76	自然景区
大连圣亚	5.54	人工景区	天目湖	4.42	自然景区
众信旅游	5.09	旅游综合	岭南控股	2.45	旅游综合
黄山旅游	3.60	自然景区	君亭酒店	2.08	酒店
长白山	2.56	自然景区	首旅酒店	1.38	酒店
宋城演艺	2.42	人工景区	科锐国际	1.17	人力资源服务
西安旅游	2.07	酒店	华天酒店	1.14	酒店
西藏旅游	1.96	自然景区	同庆楼	1.08	餐饮
峨眉山 A	1.94	自然景区	曲江文旅	0.86	旅游综合

资料来源：wind，山西证券研究所

2.4 估值表现

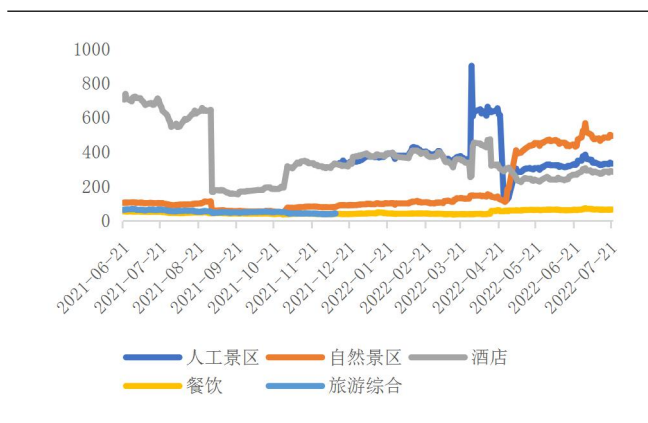
截至 2022 年 7 月 22 日，申万社会服务行业 PE (TTM) 为 83.96。

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

2.5 资金动向

上周社会服务行业净买入前五分别为：众信旅游（+0.19 亿元）、同庆楼（+0.14 亿元）、三特索道（+0.08 亿元）、金陵饭店（+0.02 亿元）、西安饮食（+0.02 亿元）；

社会服务行业净卖出前五分别为：岭南控股（-0.20 亿元）、君亭酒店（-0.20 亿元）、中青旅（-0.19 亿元）、桂林旅游（-0.19 亿元）、曲江文旅（-0.11 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)
净买入前五	002707.SZ	众信旅游	61.7	6.81	0.19	9.49
	605108.SH	同庆楼	52.5	20.18	0.14	4.60
	002159.SZ	三特索道	20.0	11.26	0.08	1.96
	601007.SH	金陵饭店	33.0	8.47	0.02	3.91
	000721.SZ	西安饮食	26.1	4.55	0.02	3.30
净卖出前五	000524.SZ	岭南控股	66.6	9.94	-0.20	3.97
	301073.SZ	君亭酒店	77.9	64.47	-0.20	5.68
	600138.SH	中青旅	81.0	11.19	-0.19	10.68
	000978.SZ	桂林旅游	30.9	6.61	-0.19	5.69
	600706.SH	曲江文旅	26.6	10.41	-0.11	5.04

资料来源：wind，山西证券研究所（注：数据统计截至 2022 年 7 月 22 日）

3. 行业动态及重要公告

3.1 行业要闻

➤ 2022 年旅客出行评测报告：下半年人们对旅游出行持积极态度

据第三方评测机构 CAPSE 发布的《2022 年下半年旅客出行需求及意愿》报告显示：2022 年下半年国内航空出行将迎来小爆发；商务旅客和旅游旅客预计增加出行次数和支出的占比均较高；旅客对 2022 年下半年旅游出行持积极态度，38%的旅客预计增加旅游出行次数，45%的旅客预计增加旅游出行的支出。调查显示，2022 年下半年计划商务出行的占比为 61.4%，旅游出行的占比为 60.5%，探亲出行的占比为 30.5%，返乡出行的占比为 28.9%，可以看出旅客出行目的以商务和旅游出行为主。报告显示，整体来看，旅客对 2022 年下半年旅游出行持积极态度，38%的旅客预计增加旅游出行次数，45%的旅客预计增加旅游出行的支出，并且收入越高的人群，预计增加旅游出行次数和支出的占比越高。（环球旅讯）

➤ 华住 Q2 在营酒店综合日均房价 218 元，同比减少 14.5%

截至 2022 年 6 月 30 日，酒店数目总计 8051，待开业酒店总计 2199。在营酒店（不包括征用中酒店）综合日均房价 218 元，同比减少 14.5%；综合入住率 64.6%，下降 17.7 个百分点；综合平均可出租客房收入 141，同比减少 32.9%。华住集团在 17 个国家经营 8176 家酒店，拥有 77.4 万间在营客房，其中汉庭酒店数量最多，达 3124 家，其次是全季酒店 1515 家，位列第三的是怡莱酒店 952 家。经营模式上，华住集团以加盟为主，自有模式为辅。截至 2022 年第二季度，公司 86%酒店客房以管理加盟及特许经营模式经营；剩余 14%酒店客房以租赁及自有模式经营。（环球旅讯）

➤ **复星旅文业绩预告：今年上半年国内业务营收下滑，最多亏损 2.5 亿**

截至 6 月 30 日，复星旅文预期旅游运营的营业额同比增加约 198%，主要受益于全球业务的强势反弹及公司的稳步布局。但中国疫情的再次暴发对集团的中国业务造成严重影响。集团 2022 年上半年归属于母公司股东之亏损预期将介乎 1.5 亿元至 2.5 亿元，较 2021 年上半年归属于母公司股东之亏损 20.05 亿元大幅收窄。国内方面，三亚亚特兰蒂斯的营业额预计将录得约人民币 4.87 亿元，与 2021 年同期相比下降约 41.7%。三亚亚特兰蒂斯的 EBITDA 利润率预计将约为 42.6%，其中，2022 年前两个月其录得 EBITDA 利润率约为 57.8%。2022 年上半年，受疫情影响，且本身处于业务发展早期，丽江复游城和托迈酷客之 EBITDA 预计将录得亏损。国外方面，随着 2022 年上半年复星旅文快速恢复度假村运营，旗下 Club Med（地中海俱乐部）持续引领全球休闲度假产业的复苏，实现营业收入约 57.43 亿元人民币，同比增长约 336%，恢复至 2019 年同期的 90.2%；度假村的容纳能力较 2021 年上半年强势增加约 122.4%，占 2019 年同期约 87.4%；全球床位平均入住率达到 59.1%，较 2021 年上半年增长约 16.5 个百分点；平均每日床位价格约为 1517.4 元，较 2021 年及 2019 年同期分别增加约 40.2%及 19.3%。（环球旅讯）

3.2 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
000428.SZ	华天酒店	2022.7.22	华天酒店集团股份有限公司关于拟转让娄底华天酒店管理有限责任公司 11%股权的提示性公告	为加快推进公司酒店业轻资产运营战略，华天酒店集团股份有限公司控股子公司华天（湖南）投资有限责任公司拟将持有娄底华天酒店管理有限责任公司 11%股权在湖南产权交易所网站发布预挂牌公告。公司拟通过本次股权转让，逐步实现公司向轻资产运营的转型发展，同时有利于优化资产结构，提升公司资产流动性和运营效率，本次转让符合公司战略发展方向。
002033.SZ	丽江股份	2022.7.22	丽江玉龙旅游股份有限公司关于转让裸美乐公司股权的公告	2022 年 7 月 20 日，丽江玉龙旅游股份有限公司与丽江怡美旅游投资有限公司签署《股权转让协议》，公司将持有的丽江裸美乐生态文化旅游有限公司 20.77%股权以 2,279.65 万元的价格转让给怡美旅游，怡美旅游以其持有的束河秘境不动产 1,863.09 平方米评估作价支付。
000524.SZ	岭南控股	2022.7.22	广州岭南集团控股股份有限公司关于第一期员工持股计划第二批完成非交易过户的提示性公告	公司于 2016 年 8 月 24 日召开董事会八届十八次会议以及 2016 年 9 月 19 日召开 2016 年第二次临时股东大会审议通过《关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金方案的议案》及《广州岭南集团控股股份有限公司第一期员工持股计划（草案）（认购配套融资方式）》等相关议案，同意向广州国资发展控股有限公司、广州金融控股集团有限公司、广州证券股份有限公司及岭南控股第一期员工持股计划非公开发行不超过 135,379,061 股人民币普通股股份募集配套资金不超过 15 亿元。

证券代码	证券简称	公告日期	公告名称	主要内容
				经中国证监会核准，本次员工持股计划通过广州证券鲲鹏岭南 1 号定向资产管理计划认购公司在本次重组中为募集配套资金而非公开发行的股票 12,599,000 股,认购股票的发行价格为 11.08 元/股，总计金额 139,596,920 元。 上述认购股份于 2017 年 5 月 22 日在深圳证券交易所上市，锁定期为 36 个月，存续期限为 48 个月。
600749.SH	西藏旅游	2022.7.21	西藏旅游股份有限公司 关于部分闲置募集资金现金 管理到期赎回的公告	公司于 2022 年 4 月 20 日使用闲置募集资金 10,000 万元，通过中国民生银行办理对公大额存单业务。2022 年 6 月 21 日，公司到期赎回上述部分大额存单，收回本金 8,000 万元，并取得相应利息收入。就暂未赎回的 2,000 万元，公司选择继续购入 30 天。2022 年 7 月 20 日，公司到期赎回上述大额存单，收回本金 2,000 万元，获得现金管理收益 13.50 万元，实际年化收益率为 2.70%。上述本金和收益已及时归还至募集资金专户。

资料来源：wind，山西证券研究所

3.3 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
603199.SH	九华旅游	2022.7.29	预计披露中报

资料来源：wind，山西证券研究所

4. 风险提示

免税政策变化风险；

酒店行业供需变化风险；

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

