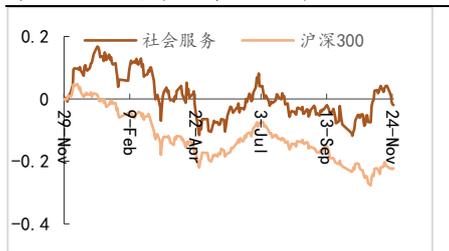


评级：看好

于那
首席分析师
SAC 执证编号：S0110522070001
yuna3@sczq.com.cn
电话：021-58820297

市场指数走势（最近1年）



资料来源：聚源数据

相关研究

- 出行意愿上升，跨省旅游迎修复
- 社服：防疫新“二十条”出台，旅游出行市场迎复苏
- 社服：中免携手太古地产，三亚国际免税城再扩容

核心观点

- **海南疫情持续，防疫动态调整。**截至11月26日24时，海南省现有确诊62例，单日新增感染42例，其中新增确诊7例、无症状35例。三亚新增3例确诊，11例无症状；海口新增33例确诊，8例无症状。
- **海口、三亚加强精细化动态管理。**1) **海口**：对于高风险区、低风险区及7天内有本土疫情的地级市旅居史入琼人员按省指挥部有关政策执行。部分地区其细分两类管理，其余在落实“落地检”的基础上，实行“3天2检”（间隔24小时以上）。2) **三亚**：抵琼满3天后“健康码”仍为绿码的取消“来琼未满3天”的标记提示。未满3天者不得去公众人员密集场所，具体措施分3类进行针对性的管理。
- 伴随疫情的反弹，全国多地陆续实施抵达5日内不得进入餐饮超市等公共场所的防疫措施。海南旅游即将进入旺季，受疫情反弹压力，省内多地陆续出台进一步的管理措施，三亚等旅游城市的防疫政策限制抵达后3日内不得进公共场所，相较全国多地区的5日减少2日。**旅游业在疫情影响下持续承压，各地加强动态精细化管理，静待疫情趋势和政策拐点。**海南省目前已启动“吸入用”新冠疫苗接种，并将在全省铺开，首批设133个接种点。
- **疫情下本周海南主要机场客流环比下降**：11月19日-11月25日，海口美兰机场累计执飞航班班次1583架，环比上周+2.79%，旅客人次12.92万人次，环比上周-16.73%，海南三亚凤凰机场周累计执飞航班1222架次，环比上周-9.48%。
- **疫情跟踪**：上周（11月19日-11月25日）国内本土新冠新增病例合计20.69万例，环比增幅46.52%。全球（除中国）范围内新冠新增确诊病例218.43万例，环比增长+5.26%。截至11月23日，据国家卫健委国内每百人新冠疫苗接种量241.45剂次。截至11月24日，全球每百人新冠疫苗接种量162.76剂次。
- **行情回顾**：上周（11月19日-11月25日）申万社服行业指数涨幅-5.94%，在申万一级行业中排名第31。同期沪深300指数涨幅0.68%，社服行业跑输沪深300指数5.26pcts。个股表现，涨幅前5个股为ST开元（+8.35%），中国高科（+4.46%），谱尼测试（+2.60%），建研院（+1.43%），国义招标（+1.03%）。
- **投资建议**：疫情反弹对于旅游业影响加大，各地加强动态疫情管理。短期压制出行需求、延缓行业复苏进程，静待疫情趋势和政策拐点。
- **风险提示**：疫情持续反复；行业需求复苏低于预期；行业政策推进不及预期；行业竞争加剧；宏观经济下行压力加大；上市公司治理风险；重要股东大幅减持风险；大额商誉减值风险；地缘政治风险。

目录

1 疫情持续反复，海南旅游业短期承压	1
1.1 疫情反复，海南近期调整防疫政策	1
1.2 海南主要机场客流环比下降	4
2 疫情动态跟踪	5
3 周度市场回顾	6
4 行业要闻	8
5 重要公告	10
6 业绩及估值	11
7 风险提示	11

插图目录

图 1 海南省风险区分类和防控措施	1
图 2 省外来（返）海口人员管理措施	2
图 3 省外来（返）三亚人员管理措施	3
图 4 海口美兰机场每日执飞班次（架次）	4
图 5 海口美兰机场每日运送旅客数量（人次）	4
图 6 三亚凤凰机场每日执飞班次（架次）	4
图 7 本土新冠新增病例（无症状+确诊）	5
图 8 国内新冠累计确诊数量	5
图 9 全球新冠新增确诊病例	5
图 10 全球新冠累计确诊病例	5
图 11 每百人新冠疫苗接种数量	6
图 12 新冠疫苗接种总量	6
图 13 申万社会服务行业市场走势	6
图 14 上周申万一级行业涨跌幅表现（%）	7
图 15 社服行业各细分板块周涨跌幅（%）	7
图 16 社会服务行业估值 PE-TTM	7
图 17 社服行业周涨幅 TOP10 个股（%）	8
图 18 社服行业周跌幅 TOP10 个股（%）	8
图 19 上周重要公司公告	10
图 20 重点公司盈利预测及估值	11

1 疫情持续反复，海南旅游业短期承压

1.1 疫情反复，海南近期调整防疫政策

疫情反复，海南省多地持续新增病例。截至11月26日24时，海南省现有确诊62例，26日全省新增确诊42例，新增确诊7例，无症状35例；其中三亚新增3例确诊，11例无症状；海口新增33例确诊，8例无症状。

海南省对省外来（返）人员管理措施进行动态调整。所有省外入琼人员凭48小时内1次核酸阴性证明登机，登机前填写“入琼码”，抵达三亚机场实施“落地检”，具体入琼人员划分多类进行管理：**1) 高风险区**入琼人员实施7天居家隔离医学观察，期间赋码管理、不得外出，不具备居家隔离条件的实行集中隔离措施；在居家隔离第1、3、5、7天各开展1次核酸检测。**2) 对于重点涉疫地区**实行3天居家隔离医学观察+2天居家健康监测，居家期间赋码管理，无居家隔离条件的落实集中隔离；在第1、3、5、7天各开展1次核酸检测。**3) 对于低风险地区**实行3天居家健康监测，期间实施3天2检（不含落地检）。

图1 海南省风险区分类和防控措施

地区	管理措施	核酸检测
高风险区	7天居家隔离医学观察，期间赋码管理、不得外出，不具备居家隔离条件的实行集中隔离措施	在居家隔离第1、3、5、7天各开展1次核酸检测
低风险区	3天居家健康监测	期间实施3天2检（不含落地检）
重点涉疫地区	3天居家隔离医学观察+2天居家健康监测，居家期间赋码管理，无居家隔离条件的落实集中隔离	在第1、3、5、7天各开展1次核酸检测
7日内有本土疫情的地区	抵琼时在关口实施“落地检”	入琼后落实3天2检（不含落地检）
陆地边境口岸城市	抵琼时在关口实施“落地检”	入琼后第3天开展1次核酸检测
入境人员	5天集中隔离医学观察+3天居家隔离医学观察	集中隔离医学观察的第1、2、3、5天各开展1次核酸检测，居家隔离医学观察的第1、3天各开展1次核酸检测；入境人员在省外完成隔离的，入琼后不再重复隔离
注：如上述区域有重合，则按照较为严格的管控措施落实		

资料来源：海南省卫生健康委员会，首创证券

海口市：在省管理措施基础上进一步精细化。1) 对于高风险区、低风险区及7天内有本土疫情的地级市旅居史入琼人员按省指挥部有关政策执行。2) 对于部分地区，其细分两类管理，其余在落实“落地检”的基础上，实行“3天2检”（间隔24小时以上）。

图 2 省外来（返）海口人员管理措施

省外来（返）海口人员管理措施			
序号	类别	7日内有相关旅居史的来（返）海口人员	管理措施
1	1	新疆	1. 在抵达海口机场、码头等关口实施落地检； 2. 落实3天居家隔离和2天严格居家（酒店）健康监测措施，期间第1、3、5天各开展一次核酸检测，抵琼后第7天再开展一次核酸检测；居家健康监测期间除采集核酸外不外出，谢绝访客。居家隔离和居家健康监测期间赋码管理。 3. 至少提前24小时向目的居住地所在的镇街进行申报，由目的地所在市县点对点闭环转运回住地。不具备居家隔离条件的实行集中隔离，完成3天隔离并提前报备后，点对点返回住所，进行严格居家（酒店）健康监测。
2		青海西宁、海东	
3		内蒙古呼和浩特、兴安盟	
4		重庆	
5		北京朝阳区、通州区、海淀区、东城区、昌平区、丰台区、西城区、大兴区、石景山区	
6		辽宁沈阳、大连	
7		宁夏固原、银川	
8		天津滨海新区	
9		吉林长春、松原	
10		陕西西安、榆林	
11		江苏苏州、南通	
12		黑龙江哈尔滨	
13		河北	
14		山东济南、聊城	
15		河南郑州	
16		甘肃兰州	
17		四川成都、德阳、内江、绵阳	
18		山西太原、忻州、朔州	
19		湖北武汉	
20		湖南常德	
21		云南昆明、曲靖	
22		广西桂林	
23		广东广州、佛山	
24	2	黑龙江齐齐哈尔、绥化	1. 在抵达海口机场、码头等关口实施落地检后放行； 2. 抵海口后应第一时间向社区（村委会）、单位或所住宿宾馆报备，落实3天严格居家（酒店）健康监测，除采集核酸外不外出，谢绝访客，期间实施3天3检（不包括落地检）；居家健康监测期间赋码管理。 3. 完成居家健康监测后进行自我健康监测至抵海口满5天，建议第5天再做一次核酸，自我健康监测期间不聚集、不去人员密集的场所。 4. 其中“湛江旅居史”不包含在湛江境内停留未超过12小时的人员。
25		西藏	
26		山东青岛、菏泽	
27		陕西安康、咸阳	
28		江苏连云港	
29		湖南怀化	
30		山西晋中、大同、吕梁	
31		贵州毕节	
32		云南德宏	
33		广东深圳、汕头、湛江、佛山、梅州、茂名、清远、东莞、肇庆	

资料来源：海口发布，首创证券（注：更新至2022年11月26日21时）

三亚市：在省管理措施基础上细分三类管理。在琼未滿3天的绿码人员在“健康码”“地点码”等展示界面显示“来琼未滿3天”的标记提示；抵琼滿3天后“健康码”仍为绿码的取消标记提示。未滿3天者不得去（餐饮酒吧、超市卖场（包括菜市场）、休闲娱乐（包括歌舞厅、卡拉OK、影剧院、网吧、密室、剧本杀、游艺厅、棋牌室、洗浴等）、文体设施（包括图书馆、健身房等））人群密集场所。省外来（返）三亚人员具体措施分3类进行针对性的管理。

图3 省外来（返）三亚人员管理措施

1	1	北京	1. 在抵达入市关口实施“落地检”； 2. 经核定具备居家隔离条件的，落实3天居家隔离+2天居家健康监测，第1、2、3、5天各开展1次核酸检测，抵琼第7天再开展一次核酸检测；居家隔离期间赋红码，上门采集核酸样本；居家健康监测期间赋黄码，除采集核酸样本外不外出，谢绝访客； 3. 申请居家隔离的应提前向居住地所在的区、社区（村）居委会进行申报，经核定符合居家隔离条件后，方可点对点闭环回住所居家隔离； 4. 不具备居家隔离条件的落实集中隔离，费用自理，完成3天隔离后，点对点闭环回住所进行严格居家健康监测； 5. 管理期限自离开疫情风险地区之日开始计算，不足5天的填平补齐； 6. 居家健康监测结束后参加我市常态化核酸检测（三天一检）。
2		重庆	
3		天津	
4		青海	
5		新疆	
6		内蒙古	
7		河北	
8		黑龙江哈尔滨	
9		吉林松原	
10		辽宁沈阳、大连	
11		山东济南、聊城、临沂、淄博	
12		山西朔州、太原	
13		陕西西安	
14		宁夏固原、银川	
15		甘肃兰州	
16		江苏苏州、南通、南京	
17		河南郑州	
18		湖南常德、怀化、长沙	
19		湖北武汉	
20		四川德阳、成都、内江、达州	
21		广东广州、佛山、东莞、深圳、中山	
22		广西南宁	
23		云南曲靖、昆明	
24	2	黑龙江（除哈尔滨外的其他区域）	1. 在入市关口实施“落地检”（即采即走）； 2. 进入三亚后应第一时间向单位、社区（村）、酒店（宾馆）报备，落实3天严格居家（酒店）健康监测（三天三检，不包括落地检）管理措施，期间除采集核酸样本外不外出，谢绝访客； 3. 居家（酒店）健康监测结束后参加我市常态化核酸检测（三天一检）。
25		山东（除济南、聊城、临沂、淄博外的其他区域）	
26		河南（除郑州外的其他区域）	
27		广东（除广州、佛山、东莞、深圳、中山外的其他区域）	
28		吉林长春	
29		辽宁铁岭	
30		陕西咸阳、安康、渭南、宝鸡、榆林、府谷县	
31		江苏扬州、淮安、连云港、宿迁、无锡	
32		福建泉州	
33		江西抚州、南昌	
34		山西吕梁、晋城、晋中、阳泉、大同、忻州	
35		安徽合肥、池州	
36		湖北襄阳、鄂州、荆门、荆州	
37		四川阿坝州、宜宾、泸州、巴中、乐山、绵阳	
38		广西桂林、崇左	
39		贵州毕节、遵义、贵阳	
40		云南昭通、红河、玉溪、大理	
41	3	其他省外来（返）三亚人员	1. 在入市关口实施“落地检”（即采即走），“落地检”结果出来之前非必要不外出，3天内不参加聚集性活动，不去人员密集的场所； 2. 进入三亚后应第一时间向单位、社区（村）、酒店（宾馆）报备，落实“三天三检”，之后参加我市常态化核酸检测（三天一检）。

资料来源：三亚发布，首创证券（注：更新至2022年11月27日18时）

疫情反弹管理压力增大，多地宣布抵达5天内人员不得进入餐饮超市等公共场所。
 11月22日，上海发布自24日零时起来沪返沪人员抵沪不满5天者，不得进入餐饮超市等公共场所，同时将在“随申码”“场所码”等展示界面显示“来沪返沪不满5天”的标记提示。类似管理政策在全国多地陆续发布，据不完全统计，截至11月24日17时，江西南昌、河南郑州、湖南长沙、湖南郴州、黑龙江哈尔滨、贵州贵阳、湖北武汉等十余地陆续出台相关防疫政策，限制抵达不满5天人员进入区域内公共场所。海南旅游即将进入旺季，受疫情反弹压力，省内多地陆续出台进一步的管理措施，三亚等旅游城市的防疫政策限制抵达后3日内不得进公共场所，相较全国多地区的5日减少2日。旅游业在疫情影响下持续承压，各地加强动态精细化管理，静待疫情趋势和政策拐点。

海南省目前已启动“吸入用”新冠疫苗接种，并将在全省铺开，首批设133个接种点。“吸入用”新冠疫苗是经过口腔吸入，进入上呼吸道、支气管、肺部，进而产生免疫。目前，该疫苗面向18岁及以上，且已完成两剂新型冠状病毒灭活疫苗或者腺病毒载体疫苗基础免疫、间隔6个月及以上的人群免费开放接种。疫苗的进一步升级也将对疫情的反弹形成一定程度遏制。

1.2 海南主要机场客流环比下降

11月19日-11月25日，海口美兰机场累计执飞航班班次1583架，环比上周变动2.79%，同比2021年同期变动-25.58%，恢复至2019年同期47.77%。区间累计旅客人次12.92万人次，环比上周-16.73%，同比2021年变动-44.14%，恢复至2019年同期的27.75%。月初至今，海口美兰机场累计班次5418架，恢复至2019年45.86%；旅客人次48.48万人，恢复至2019年30.06%。

11月19日-11月25日，海南三亚凤凰机场周累计执飞航班1222架次，环比上周-9.48%，区间累计较2021年同比-37.46%，约为2019年同期的46.20%。月初至今累计班次4719架，恢复至2019年同期50.60%。

图4 海口美兰机场每日执飞班次（架次）

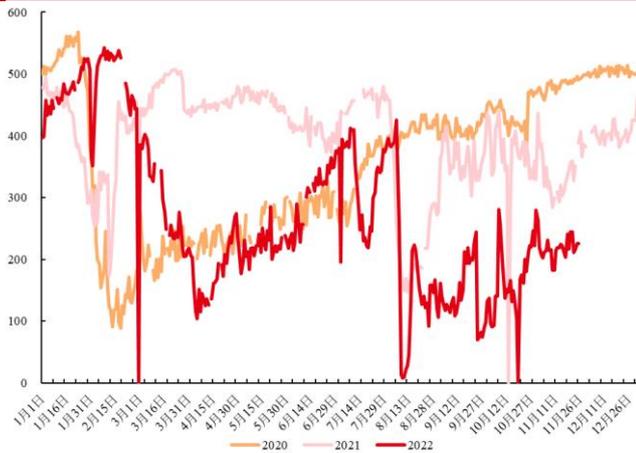
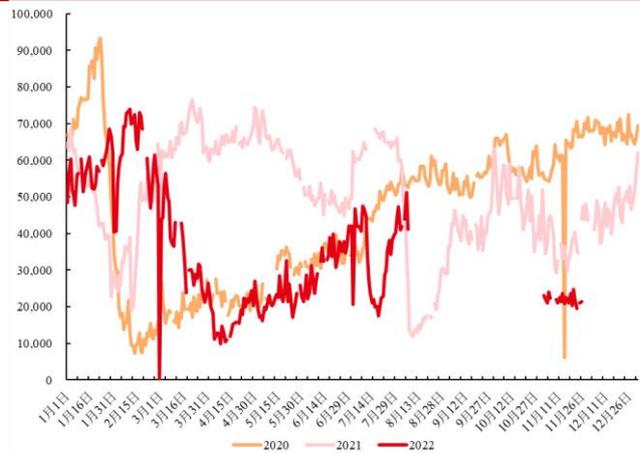


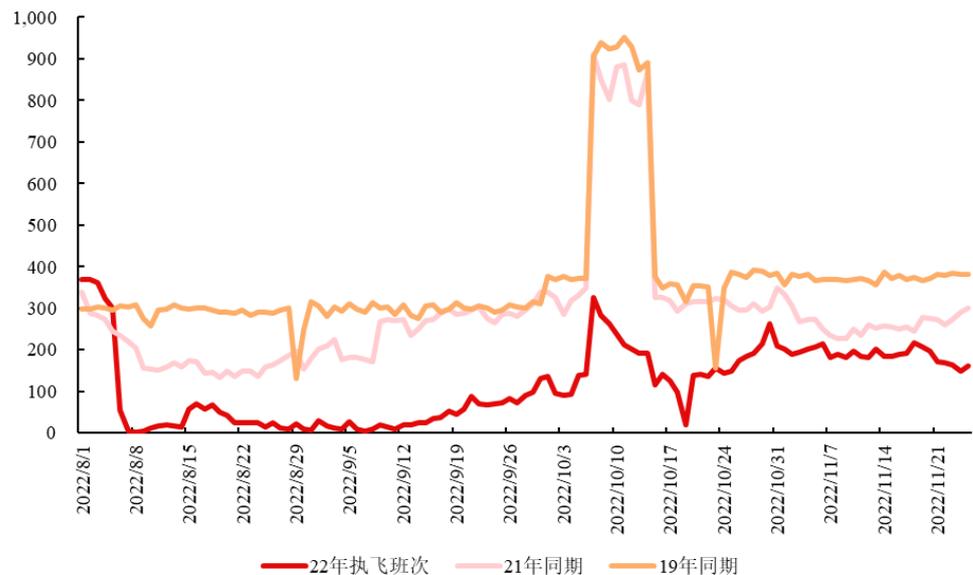
图5 海口美兰机场每日运送旅客数量（人次）



资料来源：航班管家DAST，首创证券

资料来源：航班管家DAST，首创证券

图6 三亚凤凰机场每日执飞班次（架次）

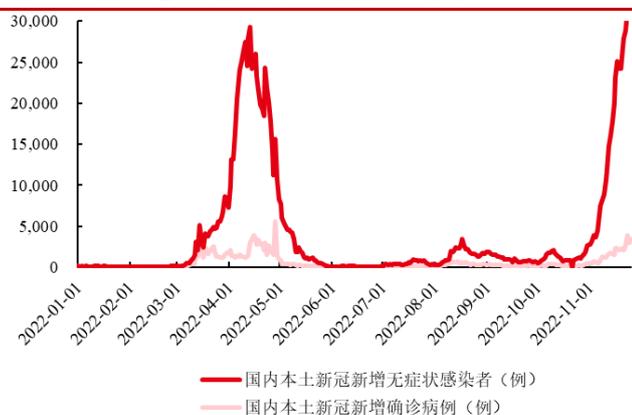


资料来源：航班管家DAST，三亚市统计局，首创证券

2 疫情动态跟踪

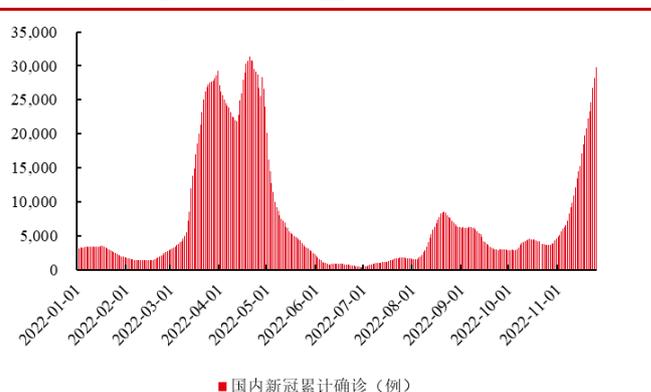
上周（11月19日-11月25日）国内本土新冠新增病例合计20.69万例，环比增幅46.52%。其中确诊病例1.96万例，无症状感染者18.72万例。截至11月25日，国内现有累计确诊数量2.97万例，环比增长50.92%。

图7 本土新冠新增病例（无症状+确诊）



资料来源：国家卫健委，Wind，首创证券

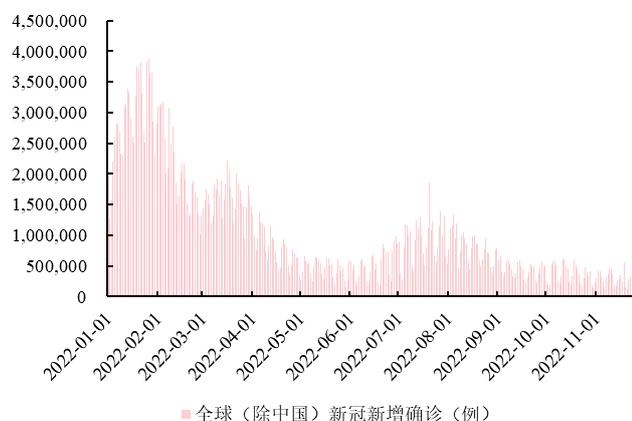
图8 国内新冠累计确诊数量



资料来源：国家卫健委，Wind，首创证券

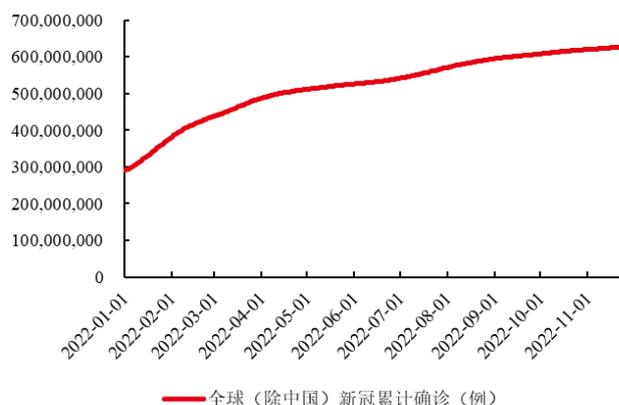
上周（11月19日-11月25日），全球（除中国）范围内新冠新增确诊病例219.16万例，环比增长+5.61%，截至11月25日全球累计现有确诊病例6.28亿例，环比上周增幅0.32%。

图9 全球新冠新增确诊病例



资料来源：Wind，首创证券

图10 全球新冠累计确诊病例

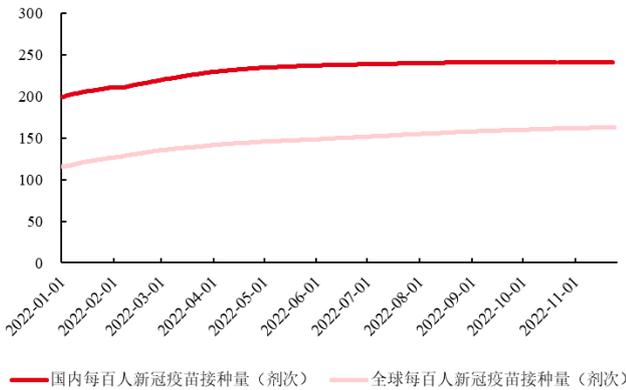


资料来源：Wind，首创证券

11月19日-11月25日，国内日均新增接种疫苗14.77万剂次。截至11月23日，据国家卫健委国内每百人新冠疫苗接种量241.45剂次。截至11月25日，全国累计新冠疫苗接种量达34.43亿剂次，环比增加0.03%。

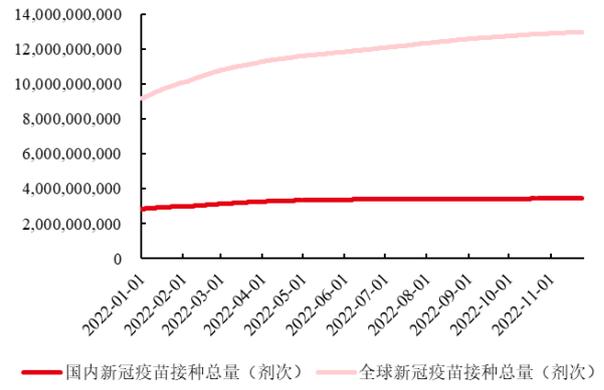
11月18日-11月24日，全球日均新增疫苗接种194.23万剂次。截至11月24日，全球每百人新冠疫苗接种量162.76剂次。截至11月24日，全球已累计接种129.80亿剂次疫苗，环比增加0.10%。

图 11 每百人新冠疫苗接种数量



资料来源: Wind, 首创证券

图 12 新冠疫苗接种总量



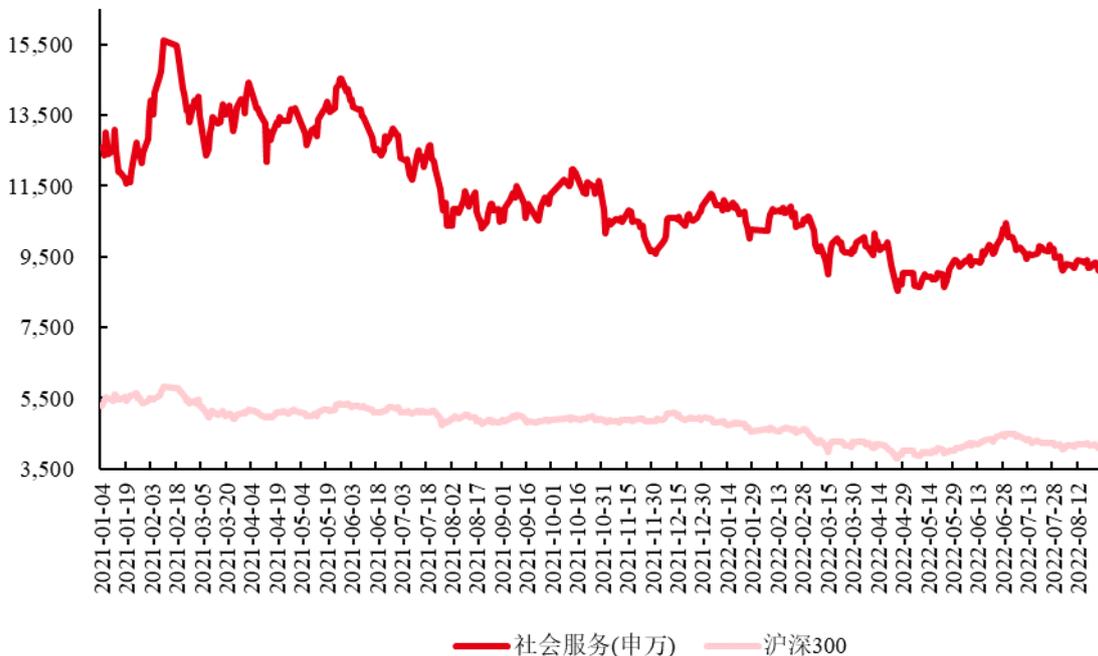
资料来源: Wind, 首创证券

3 周度市场回顾

上周(11月19日-11月25日)申万社服行业指数涨幅-5.94%，在申万一级行业中排名第31。同期沪深300指数涨幅0.68%，社服行业跑输沪深300指数5.26pcts。细分板块中，一般零售表现较好，跌幅0.07%。

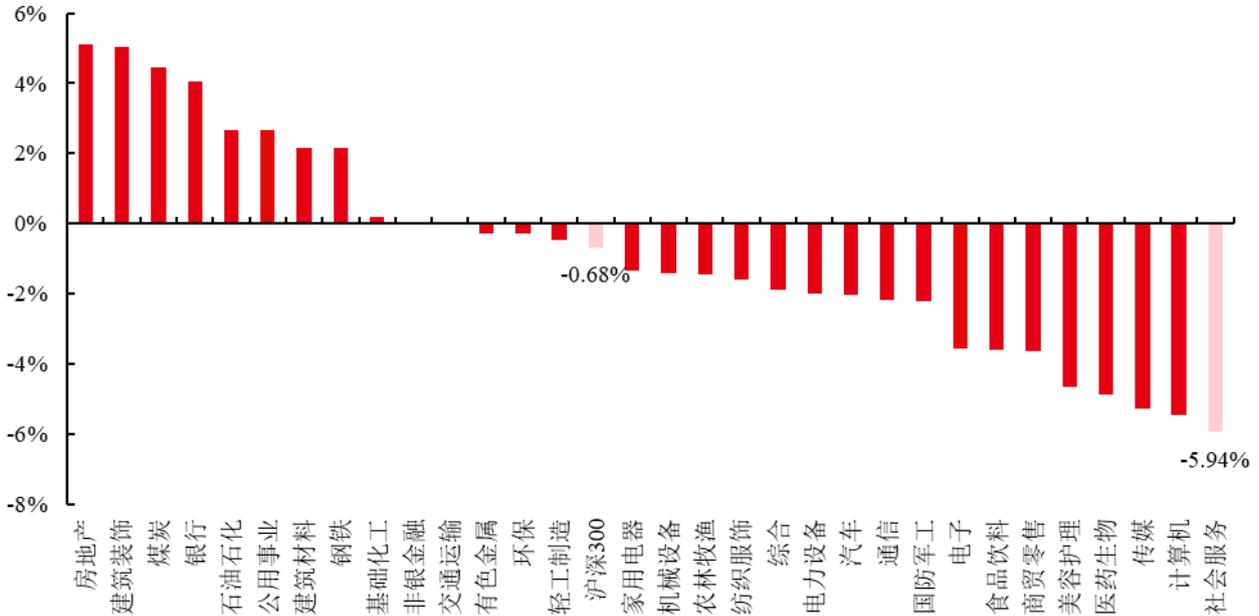
截至11月25日，沪深300的PE-TTM为11.08X，估值水平为过去2年的5.76%分位，社服行业PE-TTM为104.67X，位于历史分位69.44%。

图 13 申万社会服务行业市场走势



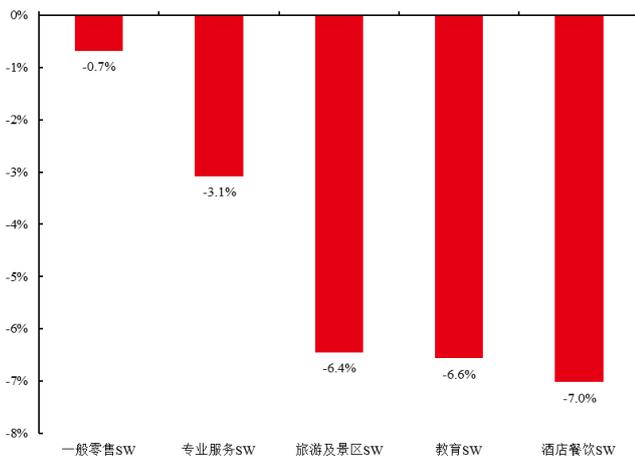
资料来源: Wind, 首创证券

图 14 上周申万一级行业涨跌幅表现 (%)



资料来源: Wind, 首创证券

图 15 社服行业各细分板块周涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 首创证券

图 16 社会服务行业估值 PE-TTM



资料来源: Wind, 首创证券

上周个股表现中,社服行业涨幅前5个股为ST开元(+8.35%),中国高科(+4.46%),谱尼测试(+2.60%),建研院(+1.43%),国义招标(+1.03%);跌幅前5为西安饮食(-34.14%),力盛体育(-21.80%),豆神教育(-16.26%),ST三盛(-14.31%),中体产业(-14.17%)。

图 17 社服行业周涨幅 TOP10 个股 (%)

代码	简称	周涨跌幅 (%)	年初至今累计涨幅 (%)
300338.SZ	ST开元	8.35	-21.07
600730.SH	中国高科	4.46	23.15
300887.SZ	谱尼测试	2.60	0.30
603183.SH	建研院	1.43	4.04
831039.BJ	国义招标	1.03	-41.40
600826.SH	兰生股份	0.94	-7.32
600636.SH	国新文化	0.67	-0.96
603377.SH	东方时尚	-0.16	-32.00
300795.SZ	米奥会展	-0.30	69.76
000428.SZ	华天酒店	-0.86	46.03

资料来源: Wind, 首创证券

图 18 社服行业周跌幅 TOP10 个股 (%)

代码	简称	周涨跌幅 (%)	年初至今累计涨幅 (%)
000796.SZ	ST凯撒	-9.79	-8.40
605098.SH	行动教育	-10.03	-29.84
600136.SH	ST明诚	-10.09	-70.75
603099.SH	长白山	-11.34	-22.26
000526.SZ	学大教育	-11.46	-8.90
600158.SH	中体产业	-14.17	-38.54
300282.SZ	ST三盛	-14.31	20.58
300010.SZ	豆神教育	-16.26	-10.26
002858.SZ	力盛体育	-21.80	-14.79
000721.SZ	西安饮食	-34.14	88.09

资料来源: Wind, 首创证券

4 行业要闻

免税

中免集团中标东兴口岸（二桥综合服务区）出境免税店经营权

中免集团已于 11 月 21 日中标东兴口岸（二桥综合服务区）出境免税店经营权。中免集团将与东兴市开发投资集团有限公司成立合资公司，共同经营东兴口岸（二桥综合服务区）出境免税项目。此前，中免集团已在北仑河一桥经营出境免税店 26 年，此次北仑河二桥出境免税经营项目招标面积为 256 平方米，中免集团将根据东兴市当地特点，结合区域消费者偏好进行特色化经营。（新京报）

海南国际货运航线持续恢复 增加免税品运输空中通道

海口-法兰克福客改货定期洲际航线正式恢复，这也是美兰机场 2022 年以来执行的第五条国际定期货运航线。该航线由天衡国际货运代理(海南)有限公司运营，执行班期为每周两班，采用 787-9 客改货执飞，航线去程主要为跨境电商货物、亚马逊小包、普货，每周去程货运量预计为 60 吨。回程主要为消费品、免税品，每周回程货运量预计为 50 吨，增加了欧洲免税商品空运直抵海口的空中通道，促进了海南和欧洲各国之间的经贸合作和货物往来。

这是继海口-巴黎、海口-悉尼之后，利用 787-9 客改货机型为海口增添的第三条洲际定期货运航线。随着海南跨境电商迅速发展、境外消费回流带动海南离岛免税销售火热、海南第五航权航线实现零的突破、航空货运财政补贴力度加大等因素，海南国际货运发展不断提速，为海南自贸港搭建起国际物流“空中通道”，也为跨境电商和免税品提供了快捷的货物运输保障。（中国新闻网）

酒店

2023 年国内电竞酒店将突破 2 万家

11 月 24 日，中国旅游饭店业协会与同程旅行联合发布《2022 电竞酒店市场研究报告》（下称《报告》）。《报告》显示，国内电竞酒店市场在近两年内保持平稳增长势头，全国电竞酒店数量预计到 2023 年将突破 2 万家，专门的电竞酒店和普通电竞酒店（提供电竞主题房型的普通酒店）是当前国内电竞酒店市场的主要业态。

成都、重庆、长沙、武汉、合肥、温州、广州、西安、南昌、杭州等地的电竞酒店消费较为活跃。电竞酒店的核心客群以 90 后、95 后等“网生一代”为主，67.4%电竞酒店的平均价格在 250 元/间以下。（中国证券网）

OTA

上海迪士尼乐园 11 月 25 日起恢复运营，旅行平台相关访问量上升

11 月 24 日上午，上海迪士尼度假区宣布，上海迪士尼乐园将于 11 月 25 日恢复运营。消息发布半小时内，同程旅行平台有关“上海迪士尼”的相关搜索较前一日同时段上涨 78%。携程平台上，“迪士尼”相关瞬时访问量环比增长 5 倍，同步带动上海城市搜索热度上升超 30%。

随着上海迪士尼乐园的恢复运营，同程旅行平台上该区域酒店搜索量较前一日同时段上涨 33%。在关注迪士尼开园信息的人群中，有近 90% 的游客来自上海本地，其他游客大部分来自上海周边省市。（新京报）

旅游

文旅部印发《文化和旅游市场信用修复工作指南》

为进一步规范文化和旅游市场信用修复工作，引导和鼓励失信主体纠正失信行为、消除不良影响、重塑良好信用，保护合法权益，切实优化营商环境，文化和旅游部办公厅近日印发《文化和旅游市场信用修复工作指南》（以下简称《指南》）。《指南》提出，规范开展信用修复工作，从规范主动信用修复工作流程、规范核查依申请信用修复的材料、规范应用文书格式、规范开展信用修复培训、规范使用信用信息几大方面提出明确要求。

《指南》提出，对满足《文化和旅游市场信用管理规定》第二十六条第（一）项情形的文化和旅游市场失信主体，全国文化和旅游市场信用管理系统将自动检索、标记并进行信用修复，无需人工操作。对满足《文化和旅游市场信用管理规定》第二十六条第（二）至（四）项情形的文化和旅游市场失信主体，各级文化和旅游主管部门要通过全国文化和旅游市场信用管理系统，及时上传认定依据被撤销或者变更、政策变化或者法律法规修订等相关证明材料，主动实施信用修复。（文化和旅游部办公厅，央广网）

推动露营旅游休闲健康有序发展

文化和旅游部、中央文明办、国家发展改革委等 14 部门联合印发《关于推动露营旅游休闲健康有序发展的指导意见》（以下简称《指导意见》），旨在顺应人民群众旅游休闲消费体验新需求，扩大优质供给，保障露营旅游休闲安全，推动露营旅游休闲健康有序发展，不断满足人民日益增长的美好生活需要。

《指导意见》提出了“旅游为民、需求导向”“分类指导、规范发展”“合理引导、可持续发展”“文明旅游、绿色发展”“产业协同、融合发展”5 项基本原则。同时，还提出 9 项基本任务，包括“优化规划布局”“扩大服务供给”“提升产品服务品质”“加强标准引领”“推动全产业链发展”“规范管理经营”“落实安全防范措施”“加强宣传推广”“引导文明露营”，从多方面为露营旅游休闲健康有序发展提供有效支撑。（中国旅游报）

中国旅游研究院发布报告：过去十年游客满意度指数明显提升

中国旅游研究院日前发布《全国游客满意度报告（2012-2022）》。报告显示，过去十年，国民旅游权利日益彰显，目的地旅游资源配置不断优化，旅游市场更加开放自由，全国游客综合满意度指数在波动发展中明显提升，人民旅游幸福感、获得感不断提升。

根据各季度统计数据，2012 年至 2022 年游客综合满意度指数从 2012 年第四季度的 74.56 提升到 2022 年第三季度的 79.35，其间满意度最高值出现在 2021 年第三季度

(82.71)。此外，2020年、2021年、2022前三季度游客满意度分别为80.95、82.47、80.63。（中国旅游报）

5 重要公告

图 19 上周重要公司公告

代码	公司	公告日期	要点内容
000796.SZ	ST凯撒	2022/11/25	凯撒同盛发展股份有限公司发布关于控股股东所持公司股份被司法冻结的公告：公司控股股东凯撒世嘉旅游管理顾问股份有限公司持有的104,034,110股股份被北京市第二中级人民法院冻结，冻结起始日为2022-11-22，冻结到期日为2025-11-21，被冻结股份占ST凯撒总股本的12.96%，占凯撒世嘉持股比例的59.15%。除上述冻结事项外，凯撒世嘉无其他被司法冻结情况。
600754.SH	锦江酒店	2022/11/25	锦江酒店发布上海锦江资产管理有限公司和上海锦江资本股份有限公司拟转让所持上海齐程网络科技有限公司股权所涉及的上海齐程网络科技有限公司股东全部权益价值的资产评估报告：经评估，被评估单位股东全部权益价值为人民币130,800.00万元。
600754.SH	锦江酒店	2022/11/25	锦江酒店发布关于变更部分募集资金投向用于对外投资暨关联交易的公告：上海锦江国际酒店股份有限公司拟以协议转让方式收购上海锦江资产管理有限公司、上海锦江资本有限公司、西藏弘毅夹层投资管理中心（有限合伙）持有的上海齐程网络科技有限公司合计65%股权，交易价格合计为人民币85,020.00万元。公司本次拟变更部分原酒店装修升级项目的募集资金85,020.00万元用于实施本次收购。
300282.SZ	ST三盛	2022/11/25	ST三盛发布关于公司5%以上股东签署《表决权委托协议之终止协议》的提示性公告：2022年11月23日，卓丰投资与深圳太力科签署《表决权委托协议之终止协议》，原《表决权委托协议》约定的74,112,678股（占公司总股本19.8%）对应的表决权恢复由卓丰投资行使。
300089.SZ	ST文化	2022/11/23	ST文化发布关于持股5%以上股东减持股份再次达到1%暨减持计划之减持数量过半的进展公告：自前一次（2022年7月21日）披露减持股份达到1%后至今，东方证券股份有限公司减持股份再次达到1%，本次减持股份共4,810,500股；自减持计划开始执行时起至今，东方证券股份有限公司累计减持数量已过半，共减持9,621,097股，减持比例合计达2%。
300795.SZ	米奥会展	2022/11/23	米奥会展发布关于公司5%以上大股东股票质押式回购交易到期解除质押的公告：公司5%以上大股东方欢胜先生将其所持公司股份办理解除质押，本次解除质押股份共3,200,000股，占其所持股份比例的13.40%，占公司总股份比例的3.17%。
002707.SZ	众信旅游	2022/11/23	众信旅游发布关于拟设立全资子公司的公告：因公司业务发展的需要，为拓展提升众信旅游集团股份有限公司在文化旅游全产业链的数字化战略布局，公司拟以自有资金在海南设立全资子公司众信数字文化（海南）有限公司（暂定名，具体名称以市场监督管理局核准登记结果为准），注册资本1,000万元。
300282.SZ	ST三盛	2022/11/22	ST三盛发布关于收购麻栗坡天雄新材料有限公司51%股权的公告：三盛智慧教育科技股份有限公司于2022年11月20日与湖南大佳新材料科技有限公司签署了《关于麻栗坡天雄新材料有限公司之股权转让协议》，公司拟使用自有资金50,031万元人民币收购湖南大佳持有的麻栗坡天雄新材料有限公司51%的股权，本次交易完成后，公司将持有天雄新材51%的股权，天雄新材将成为公司控股子公司，纳入公司合并报表范围。
000888.SZ	峨眉山A	2022/11/19	峨眉山旅游股份有限公司发布关于对外投资设立控股子公司的公告：公司拟与四川富润产业发展投资有限公司签订《峨眉山金顶球幕影院文旅综合体项目战略合作协议》，共同投资8,000万元建设运营“峨眉山金顶球幕影院文化旅游综合体”项目。项目实施主体为拟设立的峨眉山云上金顶文化传媒有限公司（暂定）负责，公司拟出资5,200万元人民币，持股65%，其中：4,686.71万元以货币形式出资，513.29万元以实物资产形式出资。富润投资拟以货币出资2,800万元人民币，持股35%。
603136.SH	天目湖	2022/11/19	江苏天目湖旅游股份有限公司发布股东减持股份计划公告：截至2022年11月18日，江苏天目湖旅游股份有限公司股东方蕉女士持有公司股份2,616,250股，占公司总股本的1.40%。股份来源为公司首次公开发行前取得并在上市后以资本公积金转增股本方式取得。

资料来源：公司公告，Wind，首创证券

6 业绩及估值

图 20 重点公司盈利预测及估值

板块	代码	公司	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	EPS			PE			评级
					22E	23E	24E	22E	23E	24E	
免税	601888.SH	中国中免	178.66	3667	3.42	6.47	8.51	52	28	21	买入
免税	600859.SH	王府井	22.59	256	0.65	1.01	1.20	35	22	19	-
免税	002163.SZ	海南发展	10.74	91	0.06	0.16	0.25	190	67	44	-
免税	603069.SH	海汽集团	24.02	76	(0.05)	0.13	0.25	-460	183	96	-
宠物	300673.SZ	佩蒂股份	17.40	44	0.63	0.80	1.03	28	22	17	买入
宠物	002891.SZ	中宠股份	21.36	63	0.58	0.78	0.98	37	27	22	增持
宠物	001222.SZ	源飞宠物	26.40	36	1.32	1.49	1.79	20	18	15	增持
酒店	1179.HK	华住集团	26.05	838	(0.07)	0.83	1.03	-372	31	25	增持
酒店	600754.SH	锦江酒店	49.13	470	0.18	1.39	1.94	273	35	25	增持
酒店	600258.SH	首旅酒店	21.53	241	(0.10)	0.77	1.11	-215	28	19	增持
酒店	301073.SZ	君亭酒店	68.88	83	0.43	0.99	1.33	160	70	52	增持
酒店	601007.SH	金陵饭店	8.35	33	0.15	0.38	0.54	54	22	16	-
景区	300144.SZ	宋城演艺	12.57	329	0.04	0.35	0.47	314	36	27	增持
景区	600138.SH	中青旅	11.53	83	(0.18)	0.43	0.70	-64	27	16	增持
景区	603136.SH	天目湖	26.76	50	0.11	0.61	0.85	243	44	31	增持
景区	600054.SH	黄山旅游	10.67	66	(0.10)	0.30	0.40	-107	36	27	增持
景区	000888.SZ	峨眉山A	7.11	37	(0.02)	0.35	0.46	-386	20	15	-
酒店餐饮	605108.SH	同庆楼	30.14	78	0.41	0.74	0.93	74	41	32	增持
人力资源	300662.SZ	科锐国际	40.76	80	1.44	1.80	2.34	28	23	17	买入
人力资源	600662.SH	外服控股	5.25	120	0.26	0.30	0.35	20	17	15	-
人力资源	600861.SH	北京城乡	19.83	63	1.22	1.43	1.68	16	14	12	-

资料来源: Wind, 首创证券 (注: 日期截至 2022/11/25, 王府井/海南发展/海汽集团/金陵饭店/峨眉山 A/外服控股/北京城乡盈利预测为 Wind 一致预测)

7 风险提示

疫情持续反复; 行业需求复苏低于预期; 行业政策推进不及预期; 行业竞争加剧; 宏观经济下行压力加大; 上市公司治理风险; 重要股东大幅减持风险; 大额商誉减值风险; 地缘政治风险。

分析师简介

于那，社服行业首席分析师。毕业于剑桥大学金融与经济学，曾就职于方正证券、东方财富证券、德邦证券等，曾获 2017-2018 年新财富第 4/2 名，2017-2019 年水晶球第 4/3/5（公募）名。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。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财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准		
投资评级分为股票评级和行业评级	股票投资评级	买入 相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	增持	相对沪深 300 指数涨幅 5%-15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅-5%-5%之间
	减持	相对沪深 300 指数跌幅 5%以上
2. 投资建议的评级标准	行业投资评级	看好 行业超越整体市场表现
报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现