

消费者服务

行业周报（20221128-20221204）同步大市-A(维持)

疫情防控政策进一步细化，建议关注出行链修复机会

2022年12月5日

行业研究/行业周报

消费者服务行业近一年市场表现



资料来源：最闻

相关报告：

【山证社服】社会服务行业周报
(20221121-20221127):局部地区疫情高位运行，疫情防控政策持续调整-

分析师：

王冯

执业登记编码：S0760522030003

邮箱：wangfeng@sxzq.com

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

➤ **疫情防控政策进一步细化。**近日，全国多地优化调整疫情防控相关措施，涉及核酸检测、出行、就医等方面，逐步恢复生产生活秩序。例如，不再进行区域化大规模常态化核酸检测，不再对购买“四类”药品人员进行核酸检测和实名登记，乘坐公共交通不再需要48小时/72小时核酸检测阴性证明，对居民开放市内公共场所等。

➤ **投资建议：**随着防疫政策持续优化调整、疫情影响逐渐减弱，社服板块或直接受益于社交重启，差旅和本地化需求有望率先回补，偏长线的休闲游有所滞后，整体需求有望迎来释放。1、短期看需求弹性恢复，酒店、景区等相关标的在过去时点受疫情防控政策影响较大，后续随着更加精准防疫政策和需求释放有望率先反弹。行业磨底后有望深度出清，品牌韧性更强，产品、控制成本等综合能力更优的龙头将享受供需格局红利：锦江酒店、首旅酒店、天目湖、宋城演艺、中青旅。2、低估值标的的投资性价比提升，餐饮行业在历次回暖中表现回弹居前，基本面及防疫政策边际变化推动消费范围和场景修复，大众消费需求释放带动业绩回暖：九毛九、呷哺呷哺、同庆楼。3、长期追求美好生活的消费需求未变，并呈现结构性分化，利好提供场景、服务价值品牌：中国中免。

市场回顾

➤ **整体：**沪深300上涨2.52%，报收3870.95点，社会服务行业指数上涨8.49%，跑赢沪深300指数5.97个百分点，在申万31个一级行业中排名1。

➤ **子行业：**上周社服行业各子板块涨跌幅分别为：旅游综合(+20.32%)、自然景区(+19.12%)、人工景区(+15.18%)、餐饮(+12.75%)、酒店(+10.94%)。

➤ **个股：**本周桂林旅游以29.01%涨幅最高，君亭酒店以4.94%涨幅最低。

行业动态

- 1) 广州多区解除全部临时管控区，机票订单量较前日时段增长126%；
- 2) 多地宣布应解尽解，民航市场触底反弹；
- 3) 华住第三季度 RevPAR 恢复至2019同期的90%。

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。



目录

1. 本周主要观点及投资建议.....	3
2. 行情回顾.....	4
2.1 行业整体表现.....	4
2.2 细分板块市场表现.....	4
2.3 个股表现.....	5
2.4 估值表现.....	5
2.5 资金动向.....	6
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（%）.....	4
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： 多地疫情防控措施进行调整.....	3
表 2： 本周社会服务行业个股涨跌幅排名.....	5
表 3： 本周社会服务行业个股资金净流入情况.....	6
表 4： 过去一周上市公司重要公告.....	7
表 5： 未来两周重要事项提醒.....	8

1. 本周主要观点及投资建议

疫情防控政策进一步细化。近日，全国多地优化调整疫情防控相关措施，涉及核酸检测、出行、就医等方面，逐步恢复生产生活秩序。例如，不再进行区域化大规模常态化核酸检测，不再对购买“四类”药品人员进行核酸检测和实名登记，乘坐公共交通不再需要 48 小时/72 小时核酸检测阴性证明，对居民开放市内公共场所等。

表 1：多地疫情防控措施进行调整

地区	调整措施
北京	长期居家老人、居家办公和学习人员、婴幼儿等无社会面活动人员，若无外出需求，可以不参加社区核酸筛查
	北京市各级各类医疗卫生机构不得拒绝无 48 小时核酸阴性结果的患者
	12 月 5 日起，公交、地铁不得拒绝无 48 小时核酸阴性证明的乘客乘车
上海	12 月 5 日起，上海轨道交通、地面公交等市内公共交通工具、全市公园、景区等室外公共场所，不再查验核酸阴性证明
广东	广州：12 月 1 日起，市民到药店购药，不再查 48 小时核酸阴性证明
	12 月 2 日起，广州市、区各级各类医疗机构普通门诊、急诊就诊人员凭健康码绿码通行；新入院住院患者及陪护人员凭 24 小时核酸阴性证明办理入院
	深圳：12 月 3 日起，乘坐公交、地铁、出租车、网约车等市内交通工具，扫场所码、查验健康码绿码，不再查验核酸检测证明
天津	12 月 2 日起，天津市轨道交通、公交车取消查验 72 小时核算证明，乘客配合查验健康码、扫场所码、测量体温即可乘车
浙江	12 月 5 日起，不再开展常态化核酸检测，实行“愿检尽检”，各地继续提供便民检测服务
	12 月 5 日起，通过药店购买“四类”药品人员，不再要求核酸检测和赋码促检
	12 月 5 日起，除养老院、福利院、中小学、幼儿园等特殊场所外，乘坐地铁、公交车等公共交通工具、进入公共场所，不再查验核酸检测阴性证明，不再扫“场所码”
山东	12 月 5 日起，居民购买退热、止咳、抗病毒、抗生素等四类药品，不再查验核酸检测阴性证明，不再需要实名登记信息
	12 月 5 日起，取消交通场站、港口码头、高速卡口等场所强制性核酸检测“落地检”要求，继续提供“愿检尽检”服务
	12 月 5 日起，居民进入公园、景区、服务区等公共场所，乘坐地铁、公交、出租车等公共交通工具，不再查验健康码和核酸检测阴性证明
河南	12 月 4 日起，出入小区查看场所码、健康码绿码，不再查验核酸检测阴性证明
	12 月 4 日起，购买退热、止咳、抗感染、治疗咽干咽痛等“四类药品”，不再需要实名登记信息
	进入医疗机构等重点场所仍需扫码测温，查验 48 小时内核酸阴性证明
湖北	武汉：12 月 5 日起，武汉地铁凭健康码绿码乘车，不再查验核酸检测阴性证明
重庆	12 月 1 日卫健委介绍，重庆市对集中隔离人员、居家隔离人员，对高风险区以及重点人群按照相应规定开展相应频次核酸检测，不再按行政区域开展全员核酸检测
四川	成都：11 月 30 日卫健委介绍，居民出入小区、院落只需出示健康码，不再出示核酸阴性证明
新疆	乌鲁木齐：12 月 5 日起，乌鲁木齐市各类大型商场、超市等、各类宾馆、饭店等住宿餐饮类企业、电影院、健身房等文化休闲娱乐场所，公园、景区景点等，向市民群众开放

资料来源：各地卫健委，山西证券研究所

投资建议：随着防疫政策持续优化调整、疫情影响逐渐减弱，社服板块或直接受益于社交重启，差旅和本地化需求有望率先回补，偏长线的休闲游有所滞后，整体需求有望迎来释放。1、短期看需求弹性恢复，酒店、景区等相关标的在过去时点受疫情防控政策影响较大，后续随着更加精准防疫政策和需求释放有望

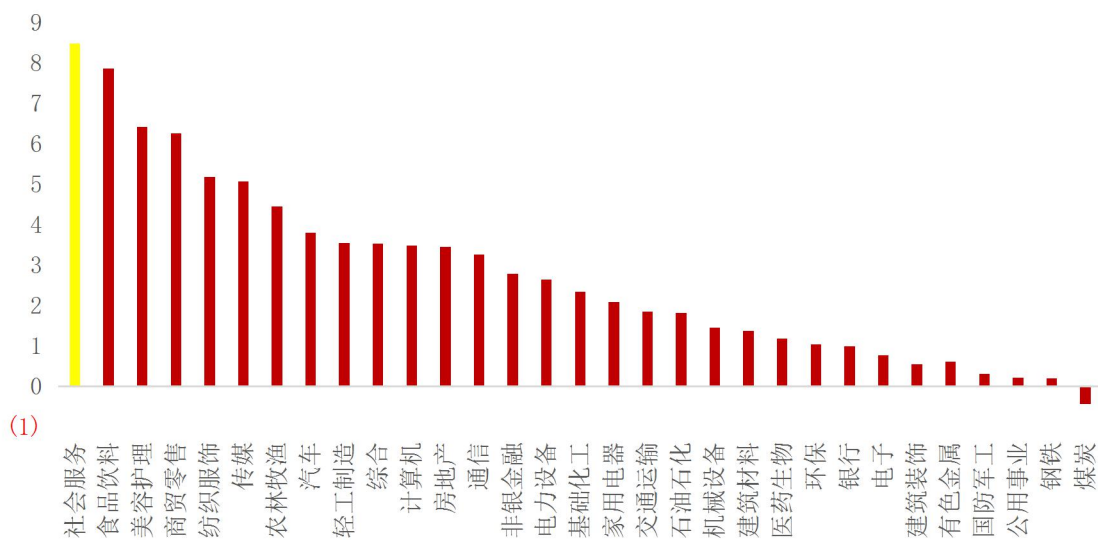
率先反弹。行业磨底后有望深度出清，品牌韧性更强，产品、控制成本等综合能力更优的龙头将享受供需格局红利：锦江酒店、首旅酒店、天目湖、宋城演艺、中青旅。2、低估值标的投资性价比提升，餐饮行业在历次回暖中表现回弹居前，基本面及防疫政策边际变化推动消费范围和场景修复，大众消费需求释放带动业绩回暖：九毛九、呷哺呷哺、同庆楼。3、长期追求美好生活的消费需求未变，并呈现结构性分化，利好提供场景、服务价值品牌：中国中免。

2. 行情回顾

2.1 行业整体表现

上周（20221128-20221204）沪深 300 上涨 2.52%，报收 3870.95 点，社会服务行业指数上涨 8.49%，跑赢沪深 300 指数 5.97 个百分点，在申万 31 个一级行业中排名 1。

图 1：上周申万一级行业指数涨跌幅排名（%）

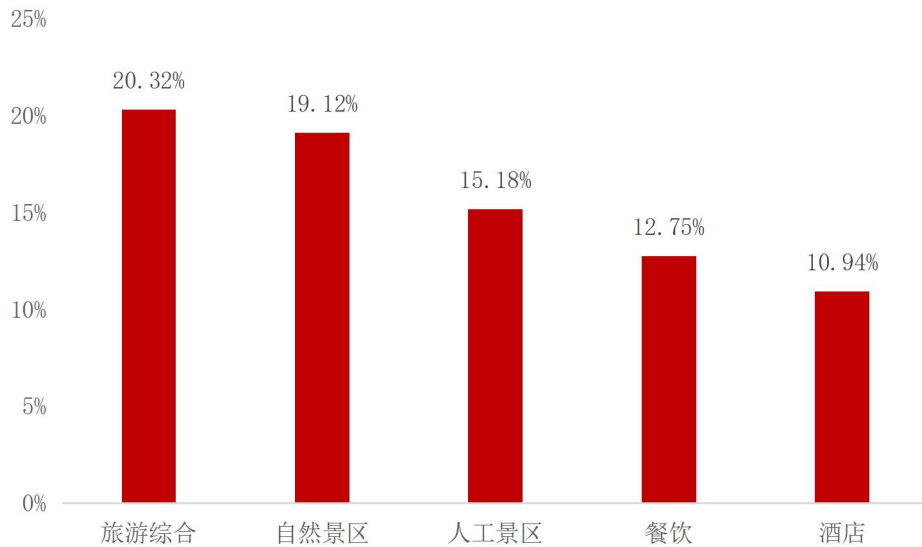


资料来源：wind，山西证券研究所

2.2 细分板块市场表现

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（+20.32%）、自然景区（+19.12%）、人工景区（+15.18%）、餐饮（+12.75%）、酒店（+10.94%）。

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：桂林旅游、峨眉山 A、丽江股份、全聚德、中青旅；跌幅前五名分别为：君亭酒店、科锐国际、三特索道、首旅酒店、同庆楼。

表 2：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
桂林旅游	29.01	自然景区	君亭酒店	4.94	酒店
峨眉山 A	28.41	自然景区	科锐国际	6.55	人力资源服务
丽江股份	27.16	自然景区	三特索道	7.68	自然景区
全聚德	23.89	餐饮	首旅酒店	9.38	酒店
中青旅	21.68	人工景区	同庆楼	9.62	餐饮
华天酒店	18.70	酒店	西安饮食	9.89	餐饮
众信旅游	18.69	旅游综合	锦江酒店	11.17	酒店
张家界	18.11	自然景区	大连圣亚	11.24	人工景区
云南旅游	17.81	人工景区	天目湖	12.15	人工景区
长白山	17.72	自然景区	宋城演艺	12.81	人工景区

资料来源：wind，山西证券研究所

2.4 估值表现

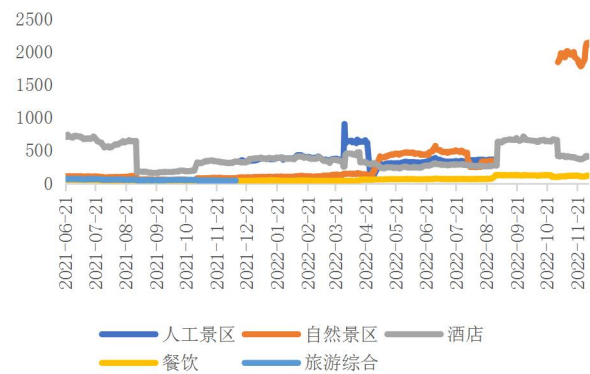
截至 2022 年 12 月 2 日，申万社会服务行业 PE (TTM) 为 103.69。

图 3：社会服务行业 PE (TTM) 变化情况

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



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(+0.95 亿元)、桂林旅游(+0.72 亿元)、丽江股份(+0.63 亿元)、张家界(+0.47 亿元)、金陵饭店(+0.43 亿元)；

社会服务行业净卖出前五分别为：西安饮食(-1.59 亿元)、锦江酒店(-1.17 亿元)、峨眉山 A(-0.73 亿元)、曲江文旅(-0.4 亿元)、君亭酒店(-0.24 亿元)。

表 3：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	69.80	9.13	0.95	44.68
	000978.SZ	桂林旅游	29.24	8.13	0.72	15.71
	002033.SZ	丽江股份	63.08	11.49	0.63	23.84
	000430.SZ	张家界	24.71	7.45	0.47	13.33
	601007.SH	金陵饭店	38.38	9.84	0.43	11.15
净卖出前五	000721.SZ	西安饮食	48.15	8.40	-1.59	46.67
	600754.SH	锦江酒店	530.05	55.65	-1.17	31.58
	000888.SZ	峨眉山 A	46.79	8.88	-0.73	47.43
	600706.SH	曲江文旅	25.92	10.26	-0.40	9.65
	301073.SZ	君亭酒店	30.81	73.20	-0.24	10.09

资料来源：wind，山西证券研究所（注：数据统计截至 2022 年 12 月 2 日）

3. 行业动态及重要公告

3.1 行业要闻

➤ 广州多区解除全部临时管控区，机票订单量较前日时段增长 126%

11 月 30 日，广州部分区域发布通告，解除疫情防控临时管控区。同程旅行平台数据显示，截至当天下

午 15 点，广州出港机票搜索量为前日同一时段的 4 倍，机票订单量较前日时段增长 126%。广州出发的火车票搜索量上涨超过 300%。广州最新的防控政策充分体现了“二十条”措施的精神，尤其是对风险区管理明确提出了“快封快解，应解尽解”的要求，对流调的科学性和效率提出了新的要求，例如不再以时空伴随为判定密接的标准等等，这些调整可以最大限度减少疫情防控措施对无风险人群的影响。（环球旅讯）

➤ 多地宣布应解尽解，民航市场触底反弹

从 11 月 30 日起，随着广州、深圳、郑州、重庆等多个城市优化调整疫情防控措施，国内民航市场迎来触底反弹。在出行利好的刺激下，民航市场迅速出现回暖迹象。航旅纵横数据显示，11 月 30 日，广州白云机场进出港旅客量明显增长，环比前一天增长约 35%，达到近三周以来的旅客量峰值。携程平台上，当天下午 17:00 时广州进出港航班搜索量比较昨天同时段上涨 125%。（环球旅讯）

➤ 华住第三季度 RevPAR 恢复至 2019 同期的 90%

2022 年 11 月 28 日，华住集团公布了 2022 年第三季度财务业绩公告。第三季度，华住整体收入 41 亿元人民币（下同为人民币），同比增长 16.2%；净亏损为 7.17 亿元，对比 2021 年第三季度净亏损的 1.37 亿元，上一季度净亏损为 3.5 亿元，亏损进一步扩大。若不计入股权激励费用及因股本证券公允价值变动而产生的未变现收益（亏损），华住 2022 年第三季度的经调整 EBITDA（非公认会计准则）为 4.91 亿元，相比之下 2021 年第三季度为 3.85 亿元，上一季度为 5300 万元。于 2022 年第三季度，来自 Legacy-Huazhu（华住中国业务）的经调整 EBITDA（非公认会计准则）为 3.97 亿元，相比之下 2021 年第三季度为 5 亿元，上一季度为 2300 万元。2022 年第三季度，华住的平均可出租客房收入已恢复至 2019 年水平的 90%，这得益于 2022 年 7 月及 8 月暑假期间积压的休闲旅游需求以及 2022 年 9 月下旬商务旅行的逐步恢复。然而，鉴于自 10 月初以来疫情在中国多个省市多点复发，华住 10 月份的平均可出租客房收入恢复速度放缓至仅为 2019 年水平的 74%。（环球旅讯）

3.2 上市公司重要公告

表 4：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
603136.SH	天目湖	2022.12.4	江苏天目湖旅游股份有限公司 股东减持股份计划公告	截至 2022 年 12 月 4 日，江苏天目湖旅游股份有限公司股东陈东海先生持有公司股份 7,417,620 股，占公司总股本的 3.98%。股份来源为公司首次公开发行前取得及上市后以资本公积金转增股本方式取得。股东陈东海先生因个人资金需求，拟自本减持计划公告披露之日起 6 个月内（窗口期不减持），通过竞价交易、大宗交易的方式减持不超过其直接持有的公司股份 950,000 股，即不超过公司股份总数的 0.51%，减持价格按市场价格确定。



证券代码	证券简称	公告日期	公告名称	主要内容
002159.SZ	三特索道	2022.12.3	华创证券有限责任公司、天风证券股份有限公司关于武汉三特索道集团股份有限公司转让崇阳三特隽水河旅游开发有限公司部分资产及崇阳三特隽水河生态农庄开发有限公司49%股权暨关联交易的核查意见	公司筹划收购崇阳三特隽水河旅游开发有限公司100%股权事项时，通过梳理隽水河公司资产，发现隽水河公司名下部分资产及其参股子公司崇阳生态农庄名下资产包括住宅用地性质的土地使用权，其性质属于涉房资产，与公司经营发展理念不符，待公司股东大会审议通过《关于收购崇阳三特隽水河旅游开发有限公司100%股权暨关联交易及交易后形成关联担保的议案》，隽水河公司与崇阳三特旅业发展有限公司签订的《资产转让协议》《股权转让协议书》生效后，崇阳旅业拟分别以评估价1,520.00万元、1,092.49万元收购隽水河公司名下沿河民宿两宗土地使用权及隽水河公司所持崇阳生态农庄全部49%股权，并相应冲抵隽水河公司对崇阳旅业的欠款。
603199.SH	九华旅游	2022.12.1	安徽九华山旅游发展股份有限公司关于股东股份解除质押的公告	截至本公告日，安徽嘉润金地企业管理有限公司持有安徽九华山旅游发展股份有限公司股份数量为6,100,000股，占公司总股本的5.51%。此前嘉润金地进行质押式回购交易股份数量为6,100,000股，占其所持股份比例的100.00%，占公司总股本的5.51%。本次股票质押式回购交易提前购回后，嘉润金地剩余质押股份数量为5,000,000股。
600706.SH	曲江文旅	2022.11.28	西安曲江文化旅游股份有限公司关于开展融资租赁业务的公告	为保障资金需求和盘活固定资产，公司使用下属海洋极地公园分公司部分动产，与西安经发融资租赁有限公司开展融资租赁业务（售后回租），用于向上海浦东发展银行股份有限公司西安分行开展售后回租项下的国内信用证业务。本次融资租赁敞口金额不超过人民币9000万元，使用期限不超过1年。

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 5：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
000888.SZ	峨眉山 A	2022.12.6	召开股东大会

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；

突发事件或不可控灾害风险。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰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、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

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

