



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

社会服务双周刊（11.28-12.09）：疫情防控“新十条”推出，把握出行产业链修复的投资机遇

休闲服务

2022 年 12 月 12 日

证券研究报告

行业研究

行业周报

休闲服务

投资评级

上次评级

刘嘉仁 社零&美护首席分析师

执业编号: S1500522110002

联系电话: 15000310173

邮箱: liujiaren@cindasc.com

王越 社服&美护分析师

执业编号: S1500522110003

联系电话: 18701877193

邮箱: wangyue1@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

社会服务双周刊 (11.28-12.09): 疫情防控“新十条”推出, 把握出行产业链修复的投资机遇

2022 年 12 月 12 日

投资要点

- **双周观点: 把握出行产业链修复的投资机遇。**“二十条”之后各地逐渐探索出新常态下疫情防控措施, 中央经济工作会议重新强调增长, 各地复工复产全面加速推进, 同时进一步减少省际流通障碍。本周继 11 月“二十条”之后, 国务院发布“新十条”, 取消大规模核酸、“落地检”, 积极推动复工复产。至此, 政策已从逐步探索期快速过渡到明确落地期。我们认为, 2023 年既是承上启下的过渡之年, 也是线下消费板块重拾增长曲线之年, 行业的成长空间进一步打开。同时, 参考越南等海外国家的复苏历程, 制造业在疫情期间由于出口旺盛与海外产业资本投资带动获得超额收入, 但预期在防控优化初期, 制造业景气度会因参与劳动人数波动而有所下降, 而此前被压抑已久的下游服务业将在短期内快速复苏。当前时间节点, ppi-cpi 剪刀差已转负, 服务业处于行业周期底部, 相比于传统制造业配置价值显著提升, 同时线下消费与出行板块反弹趋势已起, 建议重点关注。
- **双周数据:** 12 月 3 日-12 月 9 日, 上海地铁客运量为 5915.5 万人次, 环比上周增加 1.13%, 12 月 1 日-12 月 7 日, 北京地铁客运量为 1570.4 万人次, 环比上周增加 56.7%。本周广东、北京、重庆、山西和四川新增确诊人数处于高位, 新增确诊分别为 10583/6552/1425/1266/1168 人, 环比变化 -7.5%/-11.3%/-14.9%/303.2%/0.1%。
- **行情回顾:** 1) 行业行情: 近两周 (11.28-12.09) 申万社会服务指数上涨 10.31%, 跑赢沪深 300 指数 3.89pct, 行业涨跌幅排名第 4/31。旅游及景区、酒店餐饮、专业服务、教育 4 个子行业均出现上涨, 旅游及景区涨幅最大, 为 22.06%。2) 核心标的行情: 上周涨幅最大前三: 桂林旅游 (+29.01%)、峨眉山 A (28.41%)、ST 凯撒 (27.87%), 跌幅后三位: 君亭酒店 (+4.94%)、三特索道 (+7.68%)、首旅酒店 (+9.38%); 本周涨幅最大前三: 西安饮食 (+15.37%)、ST 凯撒 (+11.81%)、众信旅游 (+11.78%), 跌幅后三位: 三特索道 (-5.88%)、天目湖 (-4.33%)、全聚德 (-3.76%)。
- **外资持股 2022 年整体外资持股比例呈现下降趋势, 近期小幅提升。**近期社会服务板块持股市值小幅提升, 从 2022 年 11 月 28 日的 101 亿元升至 12 月 9 日的 117 亿元, 外资持股比例较为稳定, 占比由 2.08% 略微提升至 2.21%。**近期外资加仓景区龙头,** 11 月 25 日至 12 月 9 日, 外资持续加仓景区龙头宋城演艺, 累计增持 693 万股, 持股比例自 5.23% 提升至 5.54%。
- **投资建议:** “二十条”之后各地逐渐探索出新常态下疫情防控措施, 中央经济工作会议重新强调增长, 各地复工复产全面加速推进, 同时进一步减少省际流通障碍, 至此, 政策已从逐步探索期快速过渡到明确落地期。我们认为, 2023 年既是承上启下的过渡之年, 也是线下消费板块重拾增长曲线之年, 餐饮旅游行业的成长空间进一步打开。重点关注中国中免 (免税行业龙头, 将显著受益于海南离岛免税市场复苏)、**锦江酒店** (酒店行业龙头, 疫情期间加速开店, 市占率持续提升)、**宋城演艺** (旅游演艺行业龙头, 新项目陆续落地、成长性显著)、**君亭酒店**、**金陵饭店**、**天目湖**、**同庆楼**、**中青旅**。
- **风险提示:** 宏观因素带动消费情绪下降; 疫情大面积反复严重阻碍出行; 需求通胀上行风险。

目录

1、双周观点：把握出行产业链修复的确定性投资机遇	4
2、双周数据	5
3、行情回顾	6
3.1 行业行情	6
3.2 核心标的行情	8
4、公司&行业动态跟踪	10
4.1 公司公告	10
4.2 行业动态	11
5、外资持股变动情况	14
5.1 社会服务行业外资持股情况	14
5.2 重点标的外资持股变动	15
6、投资建议	16
7、风险提示	16

图目录

图 1：上海地铁客运量（万人次）	5
图 2：北京地铁客运量（万人次）	5
图 3：全国餐饮收入月度数据（亿元）	5
图 4：全国限额以上餐饮企业收入月度数据（亿元）	5
图 5：近两周行业涨跌幅排名（2022.11.28-2022.12.09）	7
图 6：年初至今行业涨跌幅排名（2022.01-2022.12）	7
图 7：近 10 年社服行业估值水平（PE-TTM）	7
图 8：社服行业较沪深 300 估值溢价水平	7
图 9：社服子行业双周涨跌幅（2022.11.28-2022.12.09）	8
图 10：社服子行业年初至今涨跌幅（2022.01-2022.12）	8
图 11：核心标的涨跌幅	8
图 12：过去两周中国中免股价走势复盘	9
图 13：过去两周宋城演艺股价走势复盘	9
图 14：过去两周锦江酒店股价走势复盘	9
图 15：过去两周广州酒家股价走势复盘	9
图 16：社会服务外资持股比例整体呈现下行趋势（2021.01-2022.12）	14
图 17：社会服务外资持股比例小幅下降（2022.11.28-2022.12.09）	14
图 18：外资持有中国中免比例略有提高	15
图 19：外资持有宋城演艺比例显著提高	15
图 20：外资持有锦江酒店比例略有提高	15
图 21：外资持有广州酒家比例略有下降	15

表目录

表 1：进一步优化疫情防控“新十条”措施-优化前后对比	4
表 2：国内疫情信息（截止至 2022 年 12 月 9 日）	6
表 3：社会服务板块核心标的估值表	10

1、双周观点：把握出行产业链修复的投资机遇

“二十条”之后各地逐渐探索出新常态下疫情防控措施，中央经济工作会议重新强调增长，各地复工复产全面加速推进，同时进一步减少省际流通障碍。本周继 11 月“二十条”之后，国务院发布“新十条”，取消大规模核酸、“落地检”，积极推动复工复产。至此，政策已从逐步探索期快速过渡到明确落地期。我们认为，2023 年既是承上启下的过渡之年，也是线下消费板块重拾增长曲线之年，行业的成长空间进一步打开。

表1：进一步优化疫情防控“新十条”措施-优化前后对比

主体	11月11日“二十条”	12月7日“新十条”
风险区域划分	以单元、楼栋为单位划定高风险区，在疫情传播风险不明确或存在广泛社区传播的情况下，可 适度扩大 高风险区划定范围 高风险区连续5天未发现新增感染者，降为低风险区，符合解封条件的高风险区要及时解封	按楼栋、单元、楼层、住户划定高风险区， 不得随意扩大 到小区、社区和街道（乡镇）等区域 连续5天无新增感染者的高风险区，要及时解封
核酸检测	没有发生疫情的地区，对风险岗位、重点人员开展核酸检测，不得扩大核酸检测范围，一般不按行政区域开展全员核酸检测，只在感染来源和传播链条不清、社区传播时间较长等疫情底数不清时开展	不按行政区域开展全员核酸检测，进一步缩小核酸检测范围、减少频次，可开展抗原检测 对高风险岗位从业人员和高风险区人员按照有关规定进行核酸检测，其他人员 愿检尽检 除养老院、福利院、医疗机构、托幼机构、中小学等特殊场所外，不要求提供核酸检测阴性证明， 不查验健康码
跨地区流动人员	面向跨省流动人员开展“落地检”	不再对跨地区流动人员查验核酸检测阴性证明和健康码， 不再开展落地检
密切接触者	“5天集中隔离+3天居家隔离”，期间赋码管理、不得外出 集中隔离医学观察的第1、2、3、5天各开展1次核酸检测，居家隔离医学观察第1、3天各开展1次核酸检测	具备居家隔离条件者采取 5天居家隔离 ，也可自愿选择集中隔离，第5天核酸检测阴性后解除隔离
老年人和重点人群	加快推进老年人新冠病毒疫苗接种 摸清老年人、有基础性疾病患者、孕产妇、血液透析患者等群体底数，制定健康安全保障方案，优化对养老院、精神专科医院、福利院等 脆弱人群集中场所的管理	聚焦 提高60-79岁人群接种率 、加快提升80岁及以上人群接种率。设立老年人绿色通道、临时接种点、流动接种车等措施 摸清辖区内患有心脑血管疾病、慢阻肺、糖尿病、慢性肾病、肿瘤、免疫功能缺陷等疾病的老年人及其新冠病毒疫苗接种情况， 推进实施分级分类管理
学校	逐一排查校园随意封控、封控时间过长、长时间不开展线下教学、生活保障跟不上、师生员工家属管控要求不一致等突出问题，整治防控不力和过度防疫问题 优先安排校园转运隔离、核酸检测、流调溯源、环境消毒、生活物资保障等工作，提升学校疫情应急处置能力，支持学校以快制快处置疫情	无疫情 ：开展线下教学活动，校园内各场所正常开放 有疫情 ：精准划定风险区域，风险区域外正常教学、生活
保障社会正常运转和涉及疫安全	无	非高风险区不得限制人员流动，不得停工、停产、停业 严禁以各种方式封堵消防通道、单元门、小区门，确保群众看病就医、紧急避险等外出渠道通畅
基本购药需求	无	各地药店要正常运营，不得随意关停 不得限制 群众线上线下购买退热、止咳、抗病毒、治感冒等非处方药物
无症状感染者和轻型病例	无	具备居家隔离条件的一般采取 居家隔离 ，也可 自愿选择集中隔离 收治 居家隔离期间加强健康监测， 隔离第6、7天连续2次 核酸检测Ct值 ≥ 35 解除隔离，病情加重的及时转定点医院治疗

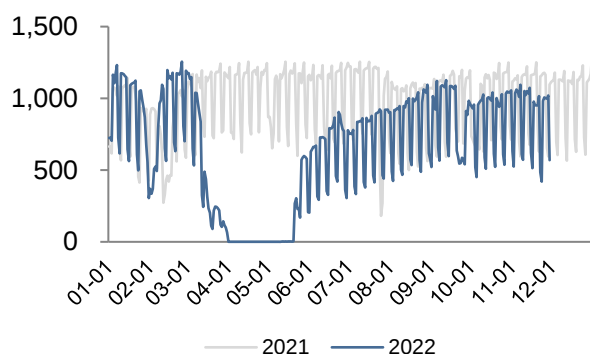
资料来源：第一财经、健康中国，信达证券研究开发中心

同时，参考越南等海外国家的复苏历程，制造业在疫情期间由于出口旺盛与海外产业资本投资带动获得超额收入，但预期在防控优化初期，制造业景气度会因参与劳动人数波动而有所下降，而此前被压抑已久的下游服务业将在短期内快速复苏。当前时间节点，ppi-cpi剪刀差已转负，服务业处于行业周期底部，相比于传统制造业配置价值显著提升，同时线下消费与出行板块反弹趋势已起，建议予以重点关注。

2、双周数据

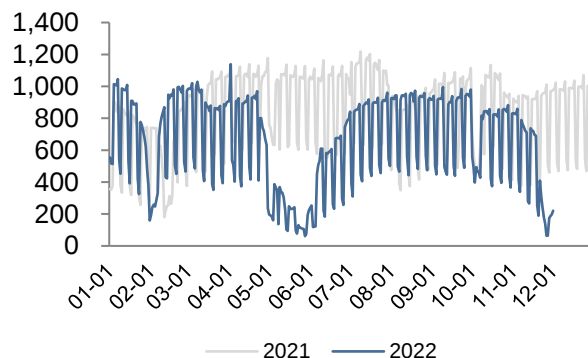
上海地铁客运流量已基本恢复至去年同期水平，北京客流较去年同期大幅下滑。12月3日-12月9日，上海地铁客运量为5915.5万人次，环比上周增加1.13%，同比下降15.3%。12月1日-12月7日，北京地铁客运量为1570.4万人次，环比上周增加56.7%，同比下降73.5%。

图1：上海地铁客运量（万人次）



资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

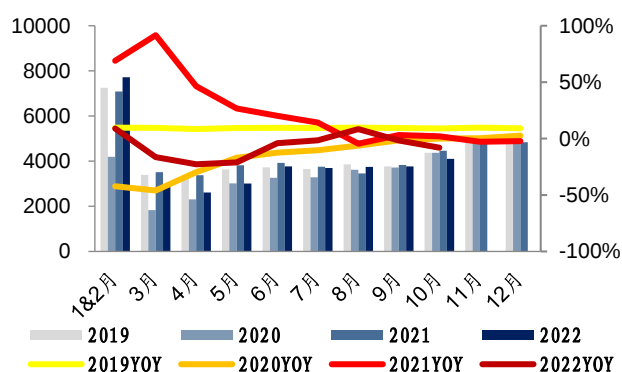
图2：北京地铁客运量（万人次）



资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

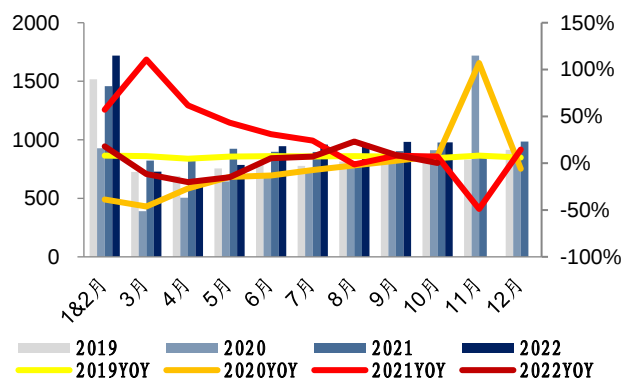
国内多地推行精准防疫政策，餐饮收入环比提升。2022年10月全国餐饮收入为4099.4亿元，同比下降8.1%，环比增长8.8%；全国限额以上餐饮企业收入为977.8亿元，同比增长0.2%，环比减少-0.4%。

图3：全国餐饮收入月度数据（亿元）



资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

图4：全国限额以上餐饮企业收入月度数据（亿元）



资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

截至12月9日24时，据31个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团报告，现有确诊病例41559例（其中重症病例159例），累计治愈出院病例313940例，累计死亡病例5235例，累计报告确诊病例360734例，现有疑似病例1例。累计追踪到密切接触者14876547人，尚在医学观察的密切接触者1230253人。其中广东、北京、重庆、山西和四川新增确诊人数处于高位，本周新增确诊分别为10583/6552/1425/1266/1168人，环比变化-7.5%/-11.3%/-14.9%/303.2%/0.1%。

表2：国内疫情信息（截止至 2022 年 12 月 9 日）

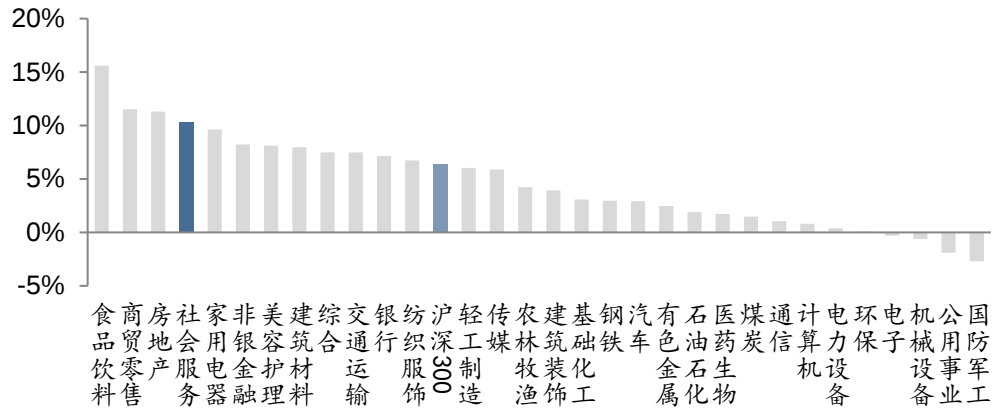
省份	本周新增确诊患者人数	上周新增确诊患者人数	环比	本周新增无症状感染者人数	上周新增无症状感染者人数	环比
广东	10,583	11,436	-7.5%	47982	22898	109.5%
北京	6,552	7,388	-11.3%	23027	16568	39.0%
重庆	1,425	1,675	-14.9%	52797	22886	130.7%
山西	1,266	314	303.2%	13044	9756	33.7%
四川	1,168	1,167	0.1%	9255	4651	99.0%
云南	867	456	90.1%	4992	3378	47.8%
河南	854	986	-13.4%	3604	1214	196.9%
内蒙古	646	364	77.5%	2554	1565	63.2%
浙江	582	755	-22.9%	1804	1973	-8.6%
黑龙江	577	596	-3.2%	3908	6871	-43.1%
福建	502	790	-36.5%	938	2278	-58.8%
山东	466	307	51.8%	5340	3595	48.5%
陕西	361	224	61.2%	5938	4864	22.1%
辽宁	327	307	6.5%	3633	1883	92.9%
湖南	225	196	14.8%	2095	1597	31.2%
江苏	220	221	-0.5%	3399	2852	19.2%
河北	204	15	1260.0%	4799	1151	316.9%
上海	176	267	-34.1%	1553	3242	-52.1%
湖北	161	133	21.1%	4592	2516	82.5%
贵州	147	395	-62.8%	1112	2177	-48.9%
海南	136	547	-75.1%	383	1045	-63.3%
新疆	135	42	221.4%	6473	2622	146.9%
吉林	80	26	207.7%	5996	1739	244.8%
青海	50	61	-18.0%	5206	2026	157.0%
安徽	50	63	-20.6%	2217	1404	57.9%
广西	32	17	88.2%	3837	1812	111.8%
天津	18	13	38.5%	4910	2925	67.9%
甘肃	17	10	70.0%	3668	1118	228.1%
西藏	14	4	250.0%	101	128	-21.1%
江西	10	7	42.9%	536	642	-16.5%
宁夏	6	4	50.0%	3171	1728	83.5%

资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

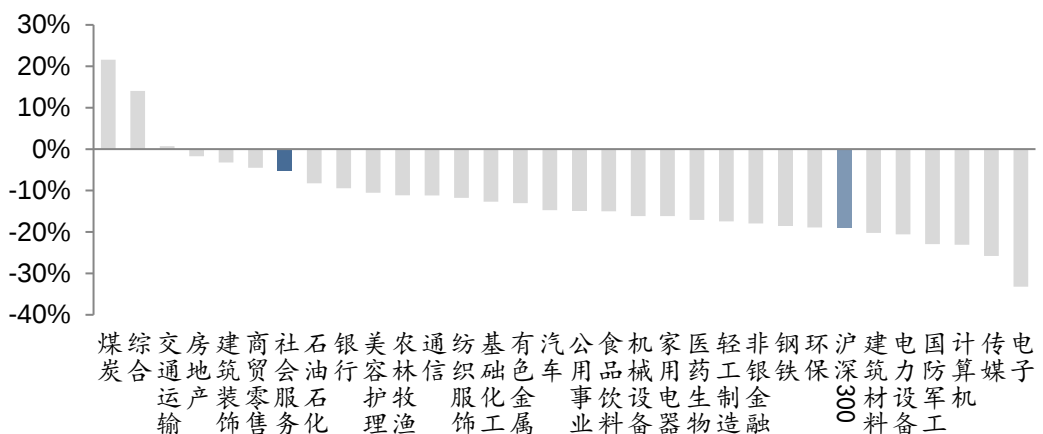
3、行情回顾

3.1 行业行情

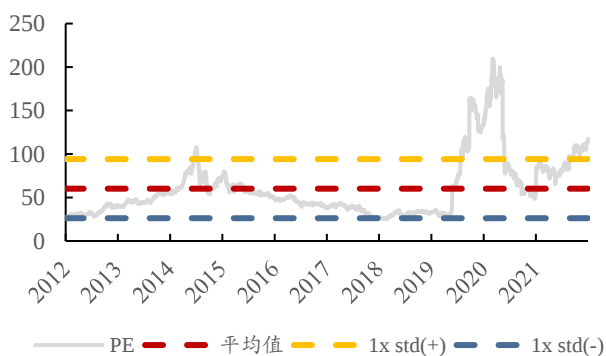
行业方面，近两周（11.28-12.09）申万社会服务指数上涨 10.31%，跑赢沪深 300 指数 3.89pct，行业涨跌幅排名第 4/31。年初至今申万社会服务指数下跌 5.27%，跑赢沪深 300 指数 13.80pct，行业涨跌幅排名第 7/31。12 月 9 日社会服务行业 PE（TTM）为 116.01 倍，较沪深 300 溢价 897%。

图5：近两周行业涨跌幅排名（2022.11.28-2022.12.09）


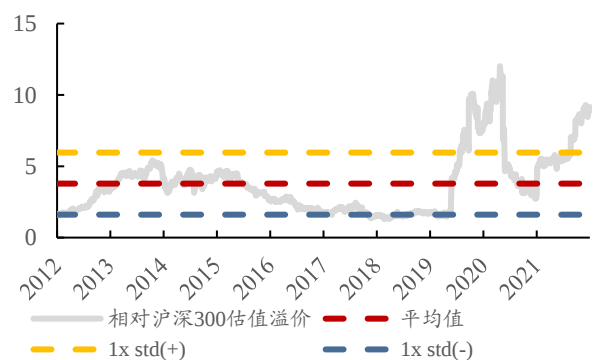
资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

图6：年初至今行业涨跌幅排名（2022.01-2022.12）


资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

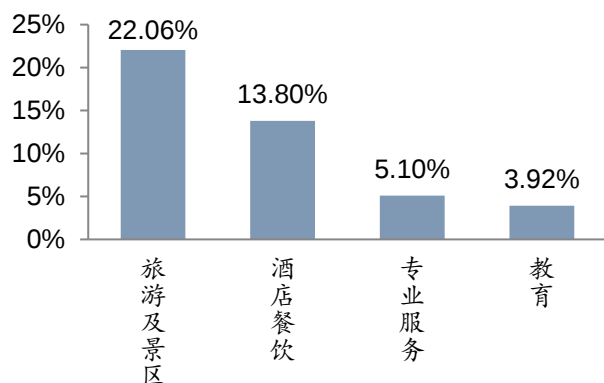
图7：近 10 年社服行业估值水平（PE-TTM）


资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

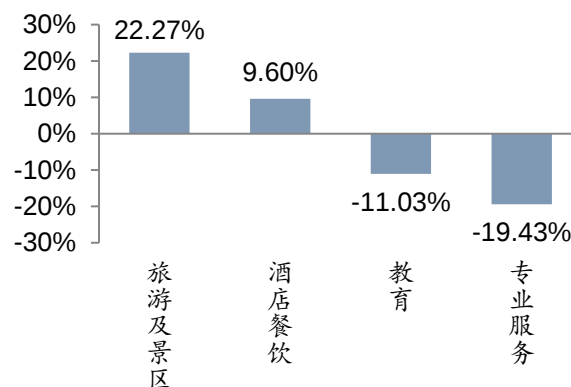
图8：社服行业较沪深 300 估值溢价水平


资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

社服子行业来看，旅游及景区、酒店餐饮、专业服务、教育 4 个子行业均出现上涨，旅游及景区涨幅最大，为 22.06%。年初至今旅游及景区子行业实现涨幅 22.27%，专业服务跌幅最大，为 -19.43%。（注：社会服务行业还涵盖体育子板块，该板块无指数）

图9：社服子行业双周涨跌幅（2022.11.28-2022.12.09）


资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

图10：社服子行业年初至今涨跌幅（2022.01-2022.12）


资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

3.2 核心标的行情

上周（11.28-12.02）涨幅最大前三：桂林旅游（+29.01%）、峨眉山 A（28.41%）、ST 凯撒（27.87%）；

上周跌幅后三位：君亭酒店（+4.94%）、三特索道（+7.68%）、首旅酒店（+9.38%）；

本周（12.05-12.09）涨幅最大前三：西安饮食（+15.37%）、ST 凯撒（+11.81%）、众信旅游（+11.78%）；

本周跌幅后三位：三特索道（-5.88%）、天目湖（-4.33%）、全聚德（-3.76%）。

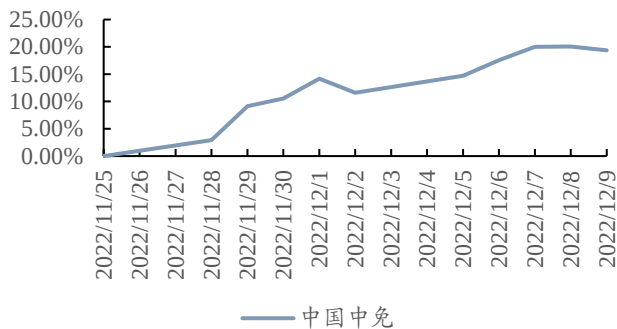
图11：核心标的涨跌幅



	2022/12/9	收盘价 (元)	本周涨跌幅	上周涨跌幅	年初至今涨幅	PE (TTM)	PB (LF)
000721.SZ	西安饮食	9.61	15.37%	9.89%	129.36%	-26.51	4.00
000796.SZ	ST凯撒	6.72	11.81%	27.87%	-17.24%	-7.81	2.62
002707.SZ	众信旅游	10.15	11.78%	18.69%	69.17%	-24.01	0.00
000978.SZ	桂林旅游	9.33	10.41%	29.01%	62.83%	-15.20	3.13
601888.SH	中国中免	213.23	6.94%	11.61%	0.33%	76.18	10.85
000524.SZ	岭南控股	11.18	6.68%	15.80%	45.57%	-60.02	3.50
002059.SZ	云南旅游	7.68	6.52%	17.81%	16.19%	-21.68	4.88
600706.SH	曲江文旅	10.77	5.69%	15.40%	43.79%	-40.07	17.31
300859.SZ	西域旅游	34.45	5.13%	13.78%	57.27%	-398.75	1.64
600138.SH	中青旅	14.58	3.92%	21.68%	33.27%	-56.42	1.30
603043.SH	广州酒家	24.88	3.37%	12.21%	2.31%	24.15	5.00
000300.SH	沪深300	3,998.24	3.29%	2.52%	-18.70%	11.63	8.00
601007.SH	金陵饭店	9.99	2.88%	16.29%	70.30%	84.36	3.00
600258.SH	首旅酒店	24.20	2.76%	9.38%	-10.19%	-67.62	2.39
000430.SZ	张家界	7.70	2.67%	18.11%	29.41%	-14.13	2.75
300756.SZ	金马游乐	16.97	2.17%	19.32%	-18.63%	-655.55	2.73
600593.SH	大连圣亚	14.63	1.95%	11.24%	17.04%	-7.54	8.20
300144.SZ	宋城演艺	14.41	1.62%	12.81%	-4.82%	-904.98	1.10
603099.SH	长白山	10.14	1.10%	17.72%	-12.21%	-53.58	2.63
600749.SH	西藏旅游	12.44	0.81%	16.53%	16.37%	-85.44	17.49
600754.SH	锦江酒店	54.98	0.66%	11.17%	-7.77%	1,286.01	2.00
600054.SH	黄山旅游	12.43	0.32%	16.12%	23.93%	-214.89	15.30
603199.SH	九华旅游	27.17	-0.18%	15.83%	23.33%	270.66	4.62
002033.SZ	丽江股份	11.22	-0.97%	27.16%	75.86%	-279.29	3.88
605108.SH	同庆楼	32.61	-1.30%	9.62%	64.63%	55.65	7.00
000428.SZ	华天酒店	5.38	-1.47%	18.70%	62.54%	41.67	1.00
301073.SZ	君亭酒店	70.80	-2.05%	4.94%	180.32%	293.64	0.00
000888.SZ	峨眉山A	8.84	-3.18%	28.41%	27.38%	-43.51	3.10
002186.SZ	全聚德	10.48	-3.76%	23.89%	4.38%	-12.19	6.00
603136.SH	天目湖	28.71	-4.33%	12.14%	57.75%	530.88	2.84
002159.SZ	三特索道	12.80	-5.88%	7.68%	12.97%	-10.79	4.84

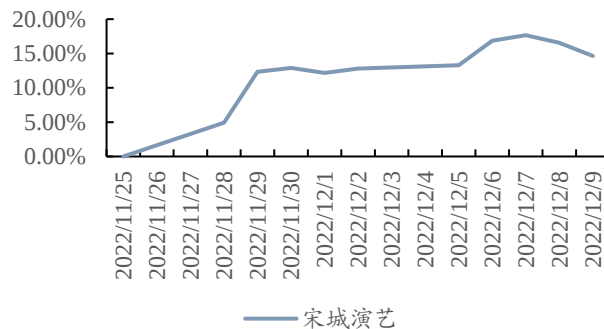
资料来源: Wind, 信达证券研究开发中心

图12: 过去两周中国中免股价走势复盘



资料来源: Wind, 信达证券研究开发中心

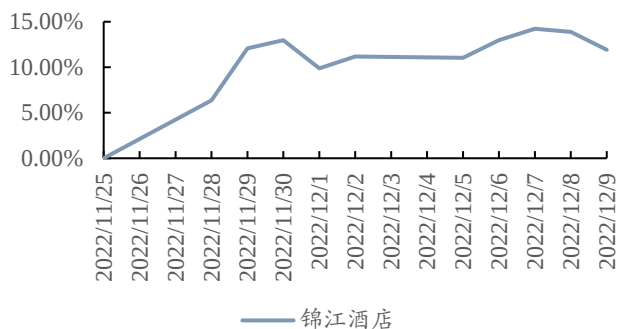
图13: 过去两周宋城演艺股价走势复盘



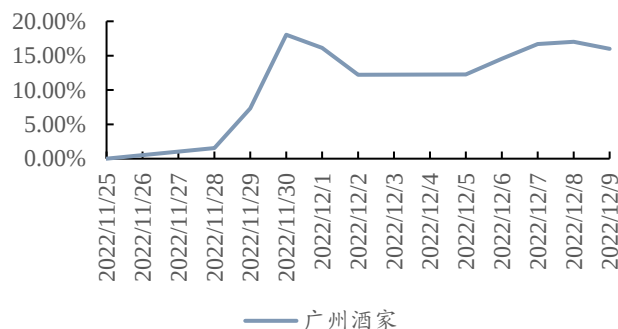
资料来源: Wind, 信达证券研究开发中心

图14: 过去两周锦江酒店股价走势复盘

图15: 过去两周广州酒家股价走势复盘



资料来源：Wind，信达证券研究开发中心



资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

表3：社会服务板块核心标的估值表

证券代码	公司	EPS (元/股)			PE (12月9日收盘价计算)			21年PEG	22年PEG
		2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E		
601888.SH	中国中免	4.94	3.70	6.52	44	58	33	0.78	-2.79
300144.SZ	宋城演艺	0.12	0.05	0.35	119	283	41	1.01	-4.90
600754.SH	锦江酒店	0.09	0.16	1.52	623	350	36	-71.62	5.24
600258.SH	首旅酒店	0.05	-0.19	0.75	526	-129	32	4.73	0.27
301073.SZ	君亭酒店	0.46	0.41	1.15	75	173	61	14.18	5.10
605108.SH	同庆楼	0.55	0.55	0.98	33	59	33	-1.49	-135.02
603136.SH	天目湖	0.28	0.19	0.75	64	155	38	-10.34	-4.71
600138.SH	中青旅	0.03	-0.18	0.47	354	-82	31	3.24	0.12

资料来源：wind，信达证券研究开发中心（注：EPS为wind一致预期）

4、公司&行业动态跟踪

4.1 公司公告

✓ 锦江酒店：

关于收购上海锦江联采供应链有限公司 50%股权暨关联交易公告。公司拟以协议转让方式受让上海锦江在线网络服务股份有限公司持有的上海锦江联采供应链有限公司 50%股权，交易价格为人民币约 1.52 亿元。公司同时受让锦江联采 20%股权，上述交易完成后，公司对锦江联采的持股比例由 30%上升至 100%。

✓ 宋城演艺：

关于股东签订《股份转让协议之终止协议》，重新签订《股份转让协议》暨权益变动的提示性公告。公司控股股东宋城集团及公司实控人黄巧灵等终止此前协议转让 10.02%公司股份的协议，并重新签订股份转让协议，控股股东等拟转让 5.01%股份。

✓ 格力地产：

关于重大资产重组方案调整的公告。公司拟对重组方案（拟发行股份及支付现金购买珠海市免税企业集团有限公司 100%股权并募集配套资金）进行重大调整：①本次发行股份购买资产的发

行价格为 5.38 元/股，不低于定价基准日前 60 个交易日公司股票交易均价的 90%；②向不超过 35 名符合条件的特定投资者以非公开发行股票的方式募集配套资金；③募集配套资金总额预计将超过 8 亿元，但不超过本次交易中上市公司以发行股份购买资产的交易金额的 100%，并且募集配套资金发行股份数量不超过本次购买资产完成后上市公司总股本的 30%等。公司股票将于 12 月 9 日（星期五）开市起复牌。

✓ **三特索道：**

关于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%股权暨关联交易的公告。拟与当代地产签订《崇阳三特隽水河旅游开发有限公司股权转让协议书》，收购其所持崇阳三特隽水河旅游开发有限公司 100%股权，本次交易的成交金额在评估值 4,839.42 万元基础上有所折价，最终股权交易价格为 3,629.57 万元。

✓ **王府井：**

关于持股 5%以上股东集中竞价减持股份计划公告。公司股东三胞投资持有公司股份 6,543 万股（占公司总股本的 5.765%）。三胞投资计划以集中竞价方式合计减持本公司股份不超过 1,135 万股（不超过公司总股本的 1%）。

✓ **中宠股份：**

1) 关于持股 5%以上股东股份减持计划的预披露公告。公司股东日本伊藤持有公司股份 3,150 万股（占公司总股本的 10.71%）。日本伊藤计划自本公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内以集中竞价或大宗交易方式合计减持本公司股份不超过 150 万股（占公司总股本的 0.51%）。

2) 关于公司副总经理辞职的公告。公司副总经理李震先生因个人原因，申请辞去公司副总经理职务。

✓ **九毛九：**

控股股东出售股份。本公司董事会已获执行董事、董事会主席、本集团行政总裁兼本公司控股股东管毅宏先生于 2022 年 12 月 8 日通过场外大宗交易方式出售合共 4,800 万股本公司股份，总代价为 888.0 百万港元。管先生所持股份比例将由 40.64%减少至 37.34%。

4.2 行业动态

交通运输部：删除对跨区域出行人员查验核酸、健康码和“落地检”要求。交通运输部印发《客运场站和交通运输工具新冠肺炎疫情防控工作指南（第十版）》：结合高风险区划定新要求，取消了暂停高风险区内的客运场站运营及出入高风险区的客运服务等要求；删除了对跨区域出行人员查验核酸检测阴性证明、健康码和“落地检”有关要求；取消了道路客运乘客信息登记要求；取消了控制低风险区客运场站聚集度和交通运输工具载客率有关要求，明确具备条件的情况下引导乘客分散候车、分散就座等。

中国铁路：乘火车不再查验 48 小时核酸阴性证明和健康码。据“中国铁路”发布消息，按照国务院联防联控协调机制防控政策要求，自即日起，购票、乘车及进出站停止查验 48 小时核酸证明和健康码，各项进京防控措施调整时间另行通知。

京沪琼优化调整疫情防控措施，机票火车票搜索量增长超过 3.5 倍。12 月 7 日晚，海南发布公告优化调整疫情防控相关措施，8 日起不再开展落地检；北京、上海再次优化调整疫情防控措施，北京对进返京人员不再执行查验核酸检测阴性证明和健康码等防控措施，上海来沪返沪人员抵沪后不再实施“落地检”。根据航班管家 APP&高铁管家 APP，12 月 7 日-8 日，涉及京沪琼的机票搜索量、京沪火车票搜索量环比上周增长均超过 3.5 倍。

文旅部：娱乐场所和旅游景区均不再要求查验核酸健康码。文化和旅游部 12 月 9 日下午对相关疫情防控工作指南再次进行了调整更新，发布了新版旅游景区、旅行社、互联网上网服务营业场所、娱乐场所、剧院等演出场所、剧本娱乐经营场所新冠肺炎疫情防控工作指南，按照国务院联防联控机制综合组优化落实疫情防控新十条，除对导游上团前核验健康码外，相关指南均不再要求提供核酸检测阴性证明、查验健康码、开展落地检。

文旅部：将剧本娱乐经营场所全面纳入监管视线。近日，文旅部市场管理司召开全国剧本娱乐管理工作视频会，督促各地加快备案、加强政策宣传、加大检查力度，将剧本娱乐经营场所全面纳入监管视线，进一步推动剧本娱乐管理政策落实落地。会议通报了地方剧本娱乐管理工作开展情况、存在的主要问题并做工作部署，上海、重庆、湖北等地就剧本娱乐备案与管理工作经验交流发言。各省和部分市、区文化和旅游行政部门相关同志参加视频会。

商务部：前十月旅行服务进出口 6890.6 亿元。近日，商务部发布了今年 1-10 月我国服务贸易发展情况。数据显示，2022 年 1-10 月，我国服务贸易继续保持增长。服务进出口总额 49185.5 亿元（人民币，下同），同比增长 17.2%；其中服务出口 23581.5 亿元，增长 18.1%；进口 25604 亿元，增长 16.4%；逆差为 2022.6 亿元。旅行服务进出口继续恢复，1-10 月，旅行服务进出口 6890.6 亿元，增长 9.1%。

白云机场：11 月旅客吞吐量同比下降 84.43%。白云机场 12 月 6 日晚间公告，11 月白云机场起降架次 7635 架次，同比下降 73.49%；11 月旅客吞吐量 44.61 万人次，同比下降 84.43%；货邮吞吐量 13.29 万吨，同比下降 29.55%。

雅高与华侨城酒店集团战略合作。近日，雅高集团宣布同华侨城酒店集团达成全新战略合作，进一步提升双方之间的合作关系并共同致力于在中国市场开发酒店项目。双方基于雅高享誉全球奢华酒店品牌费尔蒙打造的首个合作项目——深圳东部华侨城茵特拉根费尔蒙酒店将于 2024 年底正式开门迎客。

日本酒店入住率接近 7 成，创疫情后最高。据日经中文网消息，在日本，酒店需求正在稳步复苏。酒店业市场调查公司美国 STR 发布的数据显示，10 月日本国内酒店平均入住率比上月提高 5.2 个百分点，达到 69.9%，创疫情后最高水平。

华住集团 Q3 营收 41 亿元，同比增长 16.2%。11 月 28 日晚间，华住集团发布 2022 年第三季度未经审核财务业绩报告。报告期内，华住集团营业收入为 41 亿元，同比增长 16.2%，环比增长



21.0%。第三季度来自 Legacy-Huazhu 分部的收入为 32 亿元，同比增长 7.7%，环比增长 28.4%。收入增长主要得益于 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。Legacy-DH 分部的收入为 932 百万元，同比增长 58.2%，环比增长 1.2%。收入增加主要由于自 2 月中旬欧洲开始开放旅游以来，我们的欧洲业务强劲复苏所致。

携程：签订合计 15 亿美元融资协议。携程 12 月 2 日在港交所发布公告称，携程（作为借款人）与融资协议中订明的若干金融机构订立一份融资协议，涉及 14.88 亿美元及 8000 万港元的双币种定期贷款融资（相当于总额 15 亿美元）。该等融资的期限为三年。该等融资项下借入的所得款项将首先用于公司现存的若干可转让定期及循环贷款的再融资，其余部分可用于公司的一般企业用途。

12 月 9 日起上海餐饮服务场所不再查核酸。12 月 8 日下午，上海市新冠肺炎疫情防控工作第 246 场新闻发布会宣布，除养老机构、儿童福利机构、医疗机构、学校（含托幼机构）等有特殊防疫要求的场所外，12 月 9 日起，密闭娱乐场所、餐饮服务场所不再查验核酸检测阴性证明。

北京：到店餐饮线上订单量增超 58%。12 月 6 日，北京餐饮门店陆续发出恢复堂食通知。7 日，美团数据显示，北京地区到店餐饮线上订单量相比上周增长超 58%，其中，火锅堂食消费恢复明显快于其他品类，相关餐饮线上订单量增长超 1 倍。平台数据显示，北京市核心商圈的不少火锅店 7 日晚间时段座位已显示订满。

乐乐茶获奈雪的茶 5.25 亿投资。近日，乐乐茶与奈雪的茶签署 5.25 亿投资协议，棕榈资本担任此次交易独家财务顾问。交易完成后，奈雪的茶将成为乐乐茶控股股东。此轮融资打破了乐乐茶有史以来最高的融资金额记录。投资事项完成后，乐乐茶将成为奈雪的茶联营公司，并继续维持独立经营。即乐乐茶仍将保持“品牌不变”、“团队不变”、“运营不变”，在门店拓展、供应链、数字化与自动化、内部管理等方面获得奈雪的茶的优势赋能，旨在帮助乐乐茶进一步取得增长。

日本餐饮业营收超过新冠疫情前。日本食品服务协会 11 月 25 日发布的数据显示，10 月餐饮营业收入（按全店计算）比上年同月增长 14.8%。受菜品提价推动客单价提高等的影响，比 2019 年同月增长 5.5%，首次超过了疫情前的水平。按业态来看，小酒馆和居酒屋比上年同月增长了 49.7%，家庭餐厅增长了 20.3%。快餐增长了 9.9%，与 2019 年同月相比增长 18.0%，维持强劲势头。打包外带和外卖持续坚挺。由于出行限制放宽，堂食也出现复苏。

珠海免税集团中标中山港和湾仔口岸出境免税店项目。12 月 2 日和 6 日，珠海免税集团成功中标中山港口岸出境免税店和湾仔口岸出境免税店经营权项目。继 6 月中标横琴口岸出境大厅出境免税店项目后，珠海免税集团再成功布局大湾区免税市场两处战略要地。

格力地产公告重大资产重组方案调整，拟定增募资超 8 亿元，周五起复牌。格力地产于 12 月 8 日晚间公告，公司拟对重组方案（拟发行股份及支付现金购买珠海市免税企业集团有限公司 100% 股权并募集配套资金）进行重大调整：①本次发行股份购买资产的发行价格为 5.38 元/股，不低于定价基准日前 60 个交易日公司股票交易均价的 90%；②向不超过 35 名符合条件的特定投资者以非公开发行股票的方式募集配套资金；③募集配套资金总额预计将超过 8 亿元，但

不超过本次交易中上市公司以发行股份购买资产的交易金额的 100%，并且募集配套资金发行股份数量不超过本次购买资产完成后上市公司总股本的 30%等。公司股票将于 12 月 9 日（星期五）开市起复牌。本次交易完成后，格力地产将打造以免税业务为主导的大消费产业、发展潜力巨大的生物医药大健康产业，以及坚持精品化路线的房地产业三大核心业务板块。

深免与招商蛇口再度携手，五星旗邮轮海南离岛免税项目成功落地。12 月 7 日，深圳免税集团与招商蛇口公司签署邮轮海南离岛免税业务合作协议，标志着五星旗邮轮“招商伊敦号”离岛免税项目成功落地。双方表示未来将进一步加大项目宣传力度，并希望以五星旗邮轮离岛免税业务为契机，加深双方合作、扩大合作范围，积极推动业务创新。

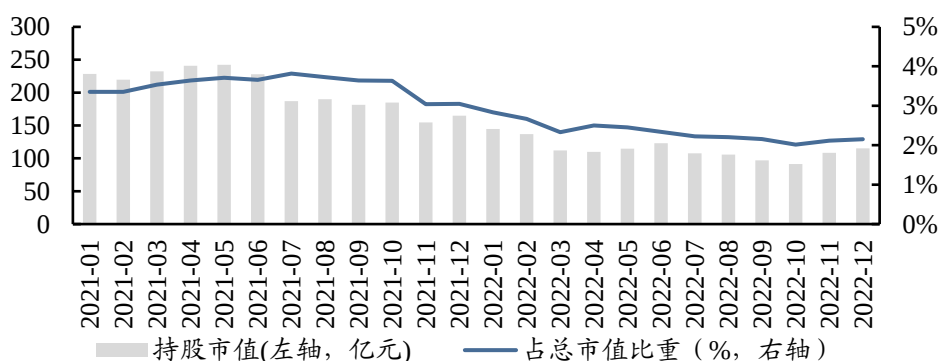
Dufry 与阿里巴巴 B2C 零售事业群深化战略合作。12 月 3 日，Dufry 与阿里巴巴 B2C 零售事业群在瑞士巴塞尔举行合作交流会，双方表示将继续深化基于合资公司的战略合作，通过扩大引入全球免税商品、完善进口零售供应链搭建、创新数字化技术与服务等，满足国内持续增长的旅游零售消费需求。近日，双方共同开发的小程序已发布 Dufry 中国澳门店，2023 年 1 月即将发布中国香港店，未来计划陆续发布中国游客到访较多的 Dufry 其他区域免税店。

5、外资持股变动情况

5.1 社会服务行业外资持股情况

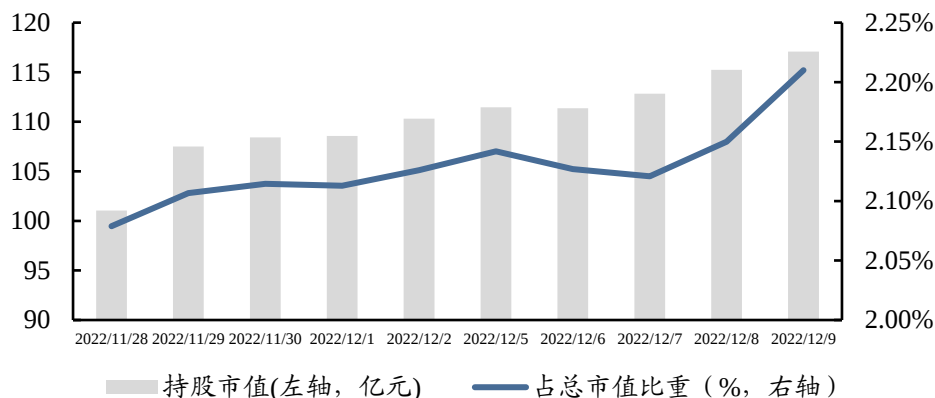
2021 年以来外资持股社会服务板块总市值整体呈现下降趋势。2021 年年初外资持股市值为 228 亿元、占比 3.35%，至 2021 年末，外资持股市值达 165 亿元、占比 3.05%。2022 年整体外资持股比例呈现下降趋势。近期社会服务板块持股市值小幅提升，从 2022 年 11 月 28 日的 101 亿元升至 12 月 9 日的 117 亿元，外资持股比例较为稳定，占比由 2.08%略微提升至 2.21%。（注：因统计为外资持有市值，股价变化亦会影响市值金额）

图16：社会服务外资持股比例整体呈现下行趋势（2021.01-2022.12）



资料来源：Wind，信达证券研究开发中心
注：持股市值及占比均为全部外资，下同

图17：社会服务外资持股比例小幅下降（2022.11.28-2022.12.09）

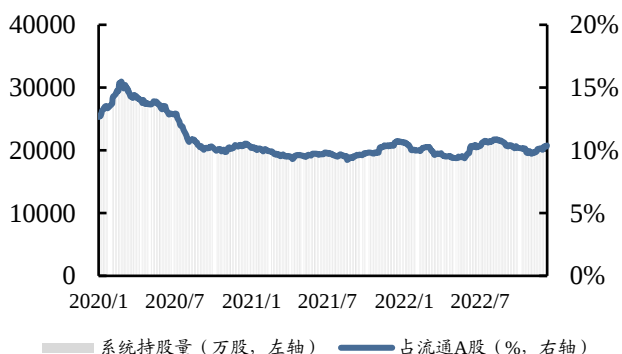


资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

5.2 重点标的外资持股变动

从外资重点公司持股变动情况看，近期外资加仓景区龙头。11月25日至12月9日，外资持续加仓景区龙头宋城演艺，累计增持693万股，持股比例自5.23%提升至5.54%。外资增持中国中免422万股，持股比例自10.16%升至10.38%；外资增持锦江酒店260万股，持股比例自3.80%升至4.08%；外资减持广州酒家98万股，持股比例自2.88%降至2.70%。

图18：外资持有中国中免比例略有提高



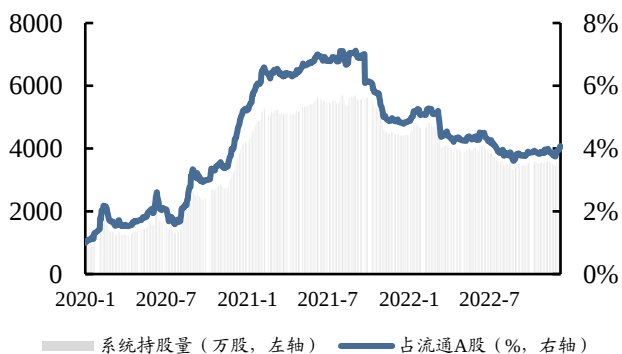
资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

图19：外资持有宋城演艺比例显著提高



资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

图20：外资持有锦江酒店比例略有提高



资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

图21：外资持有广州酒家比例略有下降



资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

6、投资建议

“二十条”之后各地逐渐探索出新常态下疫情防控措施，中央经济工作会议重新强调增长，各地复工复产全面加速推进，同时进一步减少省际流通障碍，至此，政策已从逐步探索期快速过渡到明确落地期。我们认为，2023年既是承上启下的过渡之年，也是线下消费板块重拾增长曲线之年，餐饮旅游行业的成长空间进一步打开。重点关注**中国中免**（免税行业龙头，将显著受益于海南离岛免税市场复苏）、**锦江酒店**（酒店行业龙头，疫情期间加速开店，市占率持续提升）、**宋城演艺**（旅游演艺行业龙头，新项目陆续落地、成长性显著）、**君亭酒店**、**金陵饭店**、**天目湖**、**同庆楼**、**中青旅**。

7、风险提示

宏观因素带动消费情绪下降。目前宏观经济表现偏弱，为消费复苏带来一定阻碍。

疫情大面积反复严重阻碍出行需求。疫情存在反复风险，导致区域出行受阻，严重影响行业经营业绩。

通胀上行风险。若通货膨胀继续上行，影响居民购买力。



研究团队简介

刘嘉仁，社零&美护首席分析师。曾供职于第一金证券、凯基证券、兴业证券。2016年加入兴业证券社会服务团队，2019年担任社会服务首席分析师，2020年接管商贸零售团队，2021年任现代服务业研究中心总经理。2022年加入信达证券，任研究开发中心副总经理。2021年获新财富批零与社服第2名、水晶球社服第1名/零售第1名、新浪财经金麒麟最佳分析师医美第1名/零售第2名/社服第3名、上证报最佳分析师批零社服第3名，2022年获新浪财经金麒麟最佳分析师医美第2名/社服第2名/零售第2名、医美行业白金分析师。

王越，美护&社服高级分析师。上海交通大学金融学硕士，南京大学经济学学士，2018年7月研究生毕业后加入兴业证券社会服务小组，2022年11月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美、社会服务行业。

周子莘，美护分析师。南京大学经济学硕士，华中科技大学经济学学士，曾任兴业证券社会服务行业美护分析师，2022年11月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美。

涂佳妮，社服&零售分析师。新加坡南洋理工大学金融硕士，中国科学技术大学工学学士，曾任兴业证券社服&零售行业分析师，2022年11月加入信达新消费团队，主要覆盖免税、眼视光、隐形正畸、宠物、零售等行业。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	migiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙瞳	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com



华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。