社服周观点：

海外出行相关行业刺激政策分析-消费券为代表的刺激方式是否行之有效？

2022 年 12 月 12 日

- **上周我们对美国、日本、新加坡三个国家的出行相关行业刺激政策进行分析：**
- **美国：直接现金发放，居民出行带动作用小，餐饮业表现较强。**美国刺激消费通过现金发放，2020 年以来发放三次，后两次现金发放时间点位于疫情管控逐步放开阶段，发放后隔月/当月，人均可支配收入/消费支出增加（21 年 1 月人均可支配收入/消费支出同比+10.1%/2.1%；21 年 3 月人均可支配收入/消费支出同比+22.7%/4.6%），全国航班数量恢复趋势不一致（21 年 1 月/21 年 3 月期间，航班数较 19 年同期恢复水平（按周计算）分别-2.8pcts/+8.9pcts），餐饮总额恢复速度显著（21 年 1 月/21 年 3 月餐饮总额较 19 年同期恢复水平同比+16.1pcts/12.6pcts），当月消费者信心指数提升（20 年 12 月/21 年 3 月同比+4.9%/10.5%）。**我们认为，现金发放作为面向低收入人群的无指向性援助手段，对疫情政策调整后的餐饮业恢复有一定促进作用，对居民出行带动作用较小；行业表现来看，现金发放政策下餐饮业强于旅游业。**
- **日本：逆风推行刺激政策，旅游业作用效果相对较差，餐饮业恢复状态佳。**旅游政策发力阶段（20 年 7-12 月）单月国内空运人次最高恢复至 19 年同期 55.7%，较后一年同时间段最高恢复水平**-18.6pcts**；单月巴士运输人次最高恢复至 19 年同期 74.8%，较后一年同时间段最高恢复水平**-7.8pcts**；餐饮政策发力阶段（20 年 10 月-21 年 3 月），单月餐饮业销售额最高恢复至疫情前同期 94.3%，较后一年同时间段最高恢复水平**-0.4pcts。我们认为，消费刺激政策可以起到推动作用，但出行顾虑减少才是出行人次恢复的关键；此外，餐饮业恢复表现优于旅游行业。**
- **新加坡：可领取期限长的消费券易在到期前几个月集中使用，短期限消费券或可更快推动行业复苏。**2020 年以来与消费券/消费津贴的刺激政策共三次，其中 1 次主要针对旅游业，2 次针对零售及餐饮业消费，面向全体新加坡公民。新加坡旅游消费券在到期日所在季度作用较为明显，2021Q4 收入中购物、饮食、住宿收入分别为 0.56/0.63/2.47 亿美元，环比三季度+81%/79%/101%，较 2020 年同期+100%/50%/111%；餐饮消费券有一定促进作用，可领取后第一个月餐厅以及食品饮料指数分别+3.2pcts/3.5pcts。**我们认为，因消费者消费心理影响，可领取期限较长的消费券在短期内对行业复苏的支撑效果较弱，短期限消费券或许作用更佳；发放金额多、目标人群范围广的旅游消费券对旅游行业恢复的促进作用明显。**
- **投资建议：**1) 推荐处于周期底部/长期成长逻辑稳固的**君亭酒店、锦江酒店、首旅酒店、华住集团、金陵饭店**；2) 推荐受益于消费回流和升级的免税板块，重点推荐**中国中免、王府井**，建议关注**海汽集团、海南发展、海南机场**等；以及抗周期属性明显且在稳就业背景下政策催化的人服板块，推荐**科锐国际**，建议关注**北京城乡、外服控股**；3) 推荐受益于休闲游、周边游渗透率提高的景区标的**宋城演艺、天目湖**，建议关注旅游产业链齐全的**中青旅**、线上线下业务打通的**复星旅游文化**和受益于冰雪游的**长白山**；4) 推荐疫后同店有望修复、基本面较强、新品牌&业态在孵化的**海伦司、九毛九、同庆楼、广州酒家**，建议关注餐饮龙头**海底捞、呷哺呷哺。**
- **风险提示：**宏观经济波动风险；疫情反复超预期风险；行业竞争加剧风险。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价（元）	EPS（元）			PE（倍）			评级
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
601888.SH	中国中免	213.23	4.67	3.49	6.66	45	61	32	推荐
603136.SH	天目湖	28.71	0.28	0.18	0.73	103	162	40	推荐
601007.SH	金陵饭店	9.99	0.07	0.13	0.38	139	76	26	推荐
300662.SZ	科锐国际	49.64	1.28	1.58	2.14	39	31	23	推荐
301073.SZ	君亭酒店	70.80	0.31	0.46	1.64	231	153	43	推荐
600754.SH	锦江酒店	54.98	0.09	0.07	1.98	519	663	25	推荐
600258.SH	首旅酒店	24.20	0.05	-0.27	0.98	484	-	31	推荐
1179.HK	华住集团	34.95	-0.15	-0.07	0.71	-	-	49	推荐
9869.HK	海伦司	14.82	-0.18	0.16	0.47	-	90	31	推荐
9922.HK	九毛九	19.94	0.23	0.23	0.43	85	88	47	推荐
600859.SH	王府井	28.50	1.18	0.65	0.90	24	44	32	推荐
300144.SZ	宋城演艺	14.41	0.12	0.04	0.40	120	369	36	推荐
603043.SH	广州酒家	24.88	0.98	1.17	1.42	25	21	17	推荐
605108.SH	同庆楼	32.61	0.55	0.58	1.10	59	57	30	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；股价、汇率为 2022 年 12 月 9 日收盘价，华住集团/海伦司/九毛九股价、总市值货币单位均为港元，汇率为 1 港币=0.89 人民币

推荐

维持评级



分析师： 刘文正
执业证号：S0100521100009
电话：13122831967
邮箱：liuwenzheng@mszq.com

研究助理： 饶临风
执业证号：S0100121100024
电话：15951933859
邮箱：raolinfeng@mszq.com

研究助理： 邓奕辰
执业证号：S0100121120048
电话：13585520099
邮箱：dengyichen@mszq.com

研究助理： 周诗琪
执业证号：S0100122070030
电话：15821501215
邮箱：zhoushiqi@mszq.com

相关研究

1.社服周观点：2021 年年报及 2022 年一季报总结：疫情扰动不改长期复苏逻辑，建议优选“格局改善+优质供给”龙头

2.社服周观点：22Q1 社服行业基金持仓分析，持续推荐复苏主线

3.露营行业深度报告：“身困疫情，心向山野”，露营装备及户外游市场蓄势待发

4.社服周观点：上海疫情传播指数降低，复苏主线修复行情有望持续演绎

5.社服周观点：云南非边境市县恢复跨省游，清明旅游以本地市内游为主流

目 录

1. 社服周观察：.....3
1.1 疫情跟踪专题：关于进一步优化疫情防控的“新十条”措施发布，境外疫情形势依旧严峻.....3
1.2 社服周专题：各国出行相关行业消费刺激政策作用探讨.....7
2. 本周市场回顾（2022.12.05-2022.12.09）.....12
2.1 行业表现.....12
2.2 资金动向.....13
3. 本周行业资讯（2022.12.05-2022.12.09）.....16
3.1 酒店：万豪旅享家旗下淮安万枫酒店开业，雅高与华侨城酒店集团战略合作.....16
3.2 景区： 张家界宣布 2023 年为旅游全面复苏年，上海迪士尼乐园 12 月 8 日起重新开放.....17
3.3 出入境游：深圳机场今年已恢复 8 条国际客运航线，国际航协预计全球航空业 2023 年实现盈利.....18
3.4 免税：珠海免税集团中标广东中山港和珠海湾仔口岸出境免税店项目，格力地产重组收购珠海免税 100%股权.....19
3.5 餐饮：中国汉堡“楚郑”获 300 万元天使轮融资，瑞幸咖啡开启新一轮联营合伙人招募.....20
3.6 教培：大山教育发布收购目标公司的补充公告，河南支持高等院校、职业学校开设网络安全相关专业.....21
4. 行业重点公司盈利预测及估值.....24
5. 风险提示.....25
插图目录.....26
表格目录.....26

1. 社服周观察：

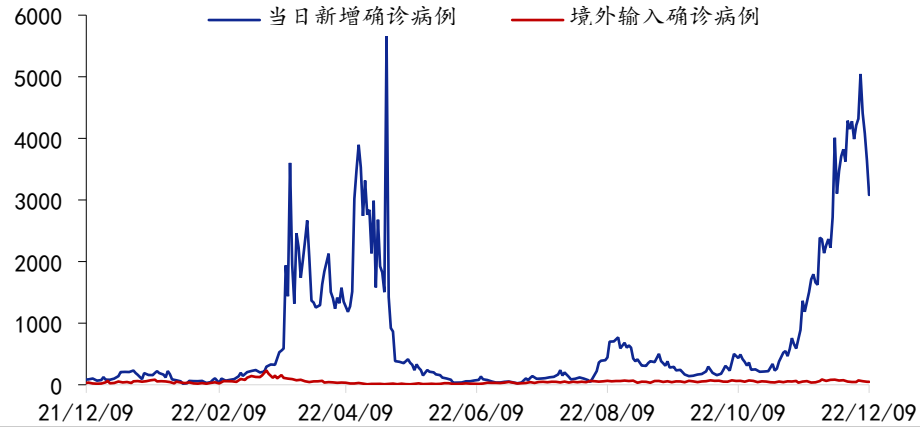
1.1 疫情跟踪专题：关于进一步优化疫情防控的“新十条”措施发布，境外疫情形势依旧严峻

1.1.1 全球累计新冠确诊人数近 6.5 亿，奥密克戎毒株引发新冠后遗症风险更低

根据世卫组织最新实时统计数据，截至欧洲中部时间 12 月 9 日 16 时 46 分（北京时间 12 月 9 日 23 时 46 分），全球确诊新冠病例较前一日增加 756013 例，死亡病例增加 3841 例。截至目前全球累计确诊病例 643875406 例，累计死亡病例 6630082 例。据美国约翰斯·霍普金斯大学统计数据，截至北京时间 10 日 6 时 21 分，美国新冠肺炎累计感染病例达到 99396674 例，累计死亡病例达 1084396 例。在过去约 24 小时内，美国新增感染病例 48762 例，新增死亡病例 467 例。**美国医院病床使用率创疫情以来新高。**美国疾病控制和预防中心当地时间 9 日发布的数据显示，美国新增确诊病例的 68%感染了奥密克戎毒株亚型 BQ.1 或 BQ.1.1，4.7%感染了奥密克戎毒株亚型 XBB。感恩节假期过后，全美疫情再度呈反弹趋势。在截至本月 7 日的一周内，全美新增约 45.9 万例确诊病例，而前一周该数据为约 30.7 万例。另据美国有线电视新闻网 9 日消息，目前全美医院病床使用率达到 80%以上，升至新冠疫情暴发以来新高，主要原因是美国已进入呼吸道传染病高发季节，感染新冠、流感和呼吸道合胞病毒的患者迅速增多。

境内疫情面临新形势新任务：12 月 9 日 0—24 时，31 个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团报告新增确诊病例 3082 例。其中境外输入病例 48 例（广东 10 例，福建 6 例，重庆 6 例，北京 4 例，辽宁 4 例，天津 3 例，上海 3 例，四川 3 例，内蒙古 2 例，山东 2 例，浙江 1 例，湖北 1 例，云南 1 例，陕西 1 例，甘肃 1 例），含 4 例由无症状感染者转为确诊病例（内蒙古 1 例，浙江 1 例，广东 1 例，云南 1 例）；本土病例 3034 例（广东 1115 例，北京 924 例，重庆 240 例，海南 122 例，河南 104 例，四川 100 例，福建 80 例，浙江 71 例，山东 63 例，云南 39 例，辽宁 38 例，内蒙古 35 例，黑龙江 21 例，陕西 20 例，贵州 14 例，上海 13 例，江苏 12 例，湖北 11 例，河北 4 例，山西 4 例，安徽 2 例，湖南 1 例，广西 1 例），含 313 例由无症状感染者转为确诊病例（重庆 129 例，广东 122 例，浙江 17 例，福建 13 例，北京 9 例，河南 5 例，山东 4 例，海南 4 例，四川 3 例，安徽 2 例，陕西 2 例，黑龙江 1 例，湖南 1 例，云南 1 例）。无新增死亡病例。无新增疑似病例。

图 1：全国每日新增和境外输入确诊病例变化图（2021/12/09-2022/12/09 单位：例）



资料来源：iFind，国家卫健委，民生证券研究院

新冠病毒疫苗接种情况：截至 2022 年 12 月 9 日，31 个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团累计报告接种新冠病毒疫苗 344715.2 万剂次。

新冠疫情发生以来，我国防疫策略取得巨大成就。在 12 月 9 日举行的 2022 年中华医学会呼吸病学年会上，中国工程院院士钟南山发表线上报告表示，新冠疫情发生以来，我国防疫策略取得巨大成就。世界卫生组织在 2021 年 5 月发布的报告中阐述了全球四种不同国家采取的防控策略及后果，对我国的防控策略列为最佳选项。钟南山说，来自 112 个国家的 386 位专家在 11 月 3 日出版的《自然》杂志发表文章，共提出了 57 条建议，其中提出“举国共同开展疫情防控及应对，加强重点公共场所管理及全球采用‘疫苗+’计划”是结束新冠疫情的优先战略，这实际上从科学角度证明了我国防疫策略的正确性。钟南山表示，根据国家卫健委官网和世界卫生组织官网截至 2022 年 11 月 28 日的数据，全球主要国家及地区每百万人口的确诊比例，中国仅为 215.3，远远低于其他国家和地区。

奥密克戎毒株引发新冠后遗症风险更低。12 月 9 日，中国工程院院士钟南山通过线上在中华医学会呼吸病学年会-2022 第二十三次全国呼吸病学学术会议上作主题为《新冠(Omicron)疫情动态及应对》的演讲。钟南山称，对比德尔塔毒株，奥密克戎毒株引发新冠后遗症风险更低，但是这需要时间检验。与德尔塔毒株流行时期相比，奥密克戎毒株流行期间，感染者出现常见症状(包括味觉/嗅觉丧失、咳嗽、发烧、呼吸急促等)概率均减少，但喉咙痛比例有所增加。一项苏格兰大型队列研究显示，无症状感染者基本无新冠后遗症。有症状感染者出现后遗症的风险更高，无症状感染者与后遗症之间无显著相关。与此同时，在感染前接种疫苗的患者，出现后遗症的风险下降，如嗅觉障碍风险下降 42%；味觉障碍风险下降 39%。

英国批准适用婴幼儿新冠疫苗。路透社当地时间 7 日报道称，英国卫生监管机构已批准一种适用于婴儿接种的新冠疫苗。报道称，该疫苗由美国辉瑞公司和德国生物新技术公司生产，适用于 6 个月至 4 岁的婴幼儿，其剂量低于 5 岁至 11 岁儿童使用的疫苗。报道称，一项涉及 4526 名参与者的临床试验结果显示，该疫苗对婴幼儿安全有效。该疫苗是否开始面向婴儿接种将取决于英国疫苗接种和免疫联合委员会(JCVI)的建议。据报道，目前英国 5 岁以上的儿童可以接种两剂辉瑞或莫德纳新冠疫苗，免疫系统严重衰弱或高风险的儿童可以接种第三针。

1.1.2 《关于进一步优化落实新冠肺炎疫情防控措施的通知》发布

《关于进一步优化落实新冠肺炎疫情防控措施的通知》发布。国务院应对新型冠状病毒肺炎疫情联防联控机制综合组 12 月 7 日发布《关于进一步优化落实新冠肺炎疫情防控措施的通知》。《通知》提出科学精准划分风险区域；进一步优化核酸检测；优化调整隔离方式；落实高风险区“快解快封”；保障群众基本购药需求；加快推进老年人新冠病毒疫苗接种；加强重点人群健康情况摸底及分类管理；保障社会正常运转和基本医疗服务；强化涉疫安全保障；进一步优化学校疫情防控工作。政策调整建立在坚实的基础之上——一方面，新冠病毒变异株的致病力和毒力明显减弱，给人群带来的整体健康风险趋于缓和；另一方面，我国全人群疫苗完全接种率已超过 90%，医疗救治、病原检测、流行病学调查等能力持续提升，群众的健康意识和健康素养明显提升，这些为政策调整提供了必要条件。“新十条”发布后，多地纷纷做出反应。12 月 7 日晚，北京市发布十条优化疫情防控工作措施，明确对进返京人员不再执行查验核酸检测阴性证明。北京还在优化调整隔离方式、保障群众基本购药需求、正常医疗秩序以及加快推进老年人疫苗接种等方面都作了明确规定。同日，上海发布进一步优化调整疫情防控的相关措施，对密切接触者隔离管理方式和来沪返沪人员防控措施进行优化调整。

《关于印发新冠病毒感染者居家治疗指南的通知》发布。《指南》适用于未合并严重基础疾病的无症状或症状轻微的感染者；基础疾病处于稳定期，无严重心肝肺肾脑等重要脏器功能不

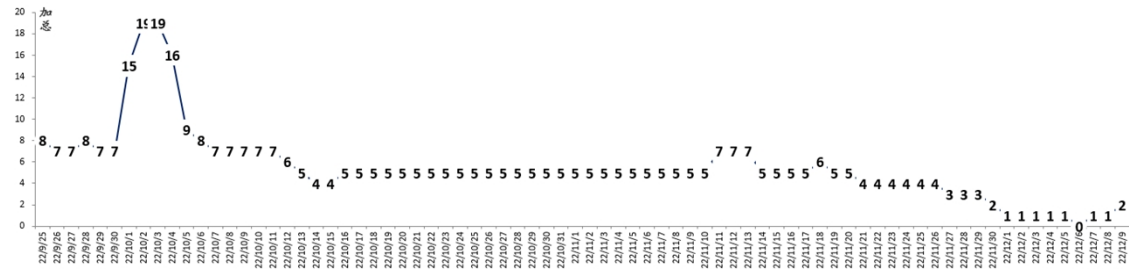
全等需要住院治疗情况的感染者。对于家居环境要求，在条件允许情况下，居家治疗人员尽可能在家庭相对独立的房间居住，使用单独卫生间。关于健康监测和对症治疗，居家治疗人员应当每天早、晚各进行 1 次体温测量和自我健康监测，如出现发热、咳嗽等症状，可进行对症处置或口服药治疗。无症状者无需药物治疗。居家治疗人员非必要不外出、不接受探访，应做好防护，尽量不与其他家庭成员接触。关于结束居家治疗的条件，如居家治疗人员症状明显好转或无明显症状，自测抗原阴性并且连续两次新冠病毒核酸检测 Ct 值≥35(两次检测间隔大于 24 小时)，可结束居家治疗，恢复正常生活和外出。《指南》还提出，医疗机构要严格落实首诊负责制和急危重症抢救制度，不得以任何理由推诿或拒绝居家治疗的新冠病毒感染者特别是急危重症患者到医疗机构就诊。同日，官方还公布了《新冠病毒感染者居家治疗常用药参考表》和《新冠病毒感染者居家治疗抗原检测指南》。

本次调整是优化而不是“躺平”，是主动调整而不是被动放开。先后印发九版防控方案、出台二十条优化措施，我国始终因时因势优化完善防控措施，以防控战略的稳定性、防控措施的灵活性有效应对了疫情形势的不确定性，统筹疫情防控和经济社会发展取得重大积极成果。国家卫生健康委疫情应对处置工作领导小组专家组组长梁万年指出，“新十条”正是针对当前我国主要流行的新冠病毒变异株特点、疫情流行特征，通过对疫情形势动态的研判，对现行防控措施的成效评价等，综合考虑后作出的。“防控措施和策略的调整，是一项系统性的工作，涉及方方面面，牵一发而动全身，需要综合考虑各方面的因素，比如病毒的特性、疾病的流行病学特征和疾病谱的状况、疫情的态势和走向、人群的抵抗力、卫生系统的防控救治能力以及国内外的疫情情况等。”梁万年介绍。做好准备、提升应对能力是需要时间的，不可能一蹴而就。梁万年指出，疫情发生以来，我国在疫情常态化防控的同时，积极加快药物研发、疫苗接种、能力培训、物资储备等各项工作，取得了积极进展和成效，明显提升了抗疫的能力和系统的韧性，为我国进一步优化调整策略和措施创造了条件，也为最终战胜疫情奠定了基础。这次的调整，是优化而不是“躺平”，是主动选择而不是被动放开。“我们将继续边防控、边研究、边总结、边调整，走小步、不停步，不断优化完善防控措施。”梁万年说。

1.1.3 宋城演艺剧目数据周更新：

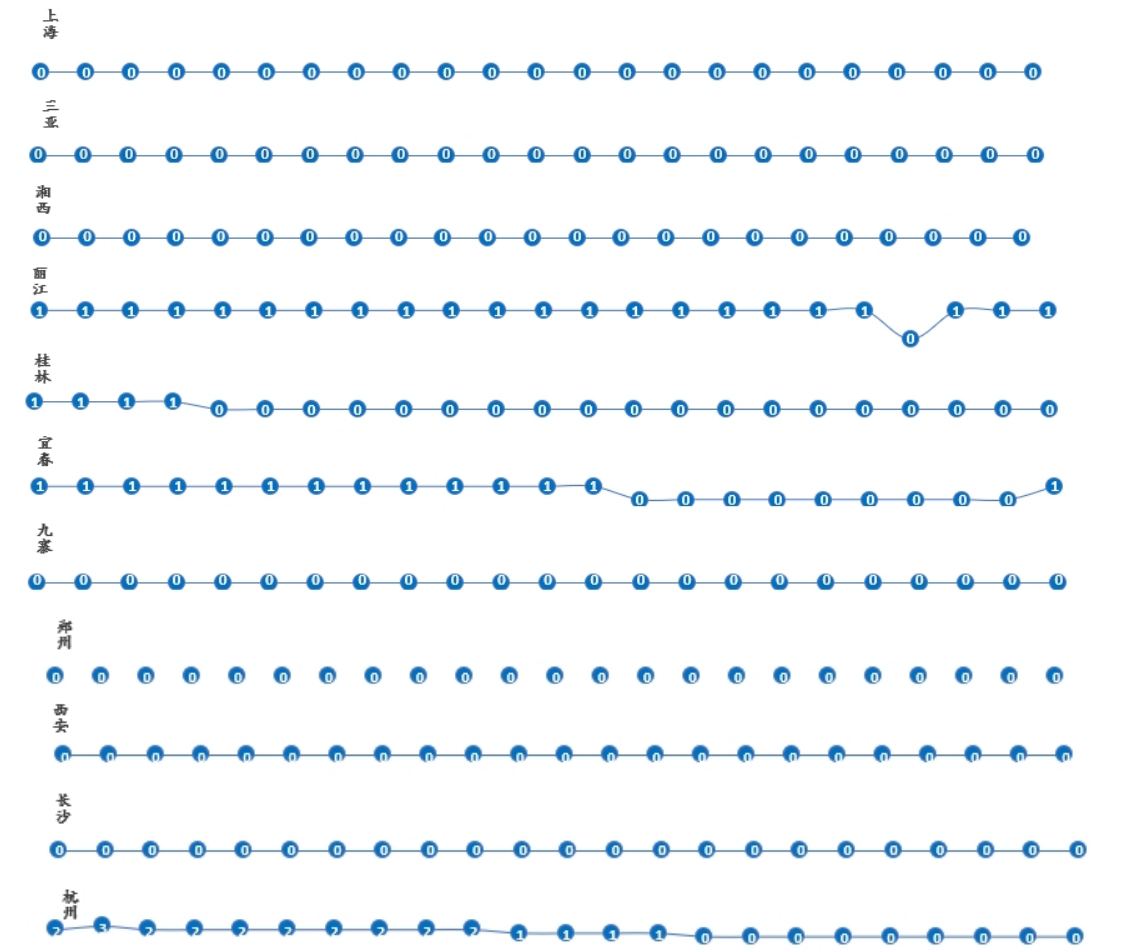
本周千古情演出场次由 1 场增加至 2 场。本周 12 月 3 日至 5 日，及 7 日至 8 日，千古情总场次均为1场，为丽江千古情。12月6日，丽江千古情暂停演出一天，千古情总场次为0场。12月9日，明月千古情恢复演出，千古情总场次增加至2场，明月千古情和丽江千古情各1场。

图 2：宋城演艺全国各地区演出场次（截至 2022/12/09）



资料来源：宋城演艺公众号，民生证券研究院

图 3：宋城演艺全国各地区演出场次（截至 2022/12/09）



资料来源：宋城演艺公众号，民生证券研究院

1.2 社服周专题：各国出行相关行业消费刺激政策作用探讨

1.2.1 美国出行相关行业消费刺激政策影响分析：

政策介绍：2020 年以来，美国并未出台旅游/景区/餐饮相关的消费券/消费津贴刺激政策，刺激消费主要通过现金发放，收入水平低于规定的居民可直接领取，自 2020 年以来共发放三轮，其中 2020 年 3 月、2021 年 3 月分别与美国管控政策缩紧/放宽时间平齐。除现金外，美国 2020 年多次修改发放食品券的“补充营养援助计划（SNAP）”，但食品券作用范围只包括超市内商品，对出行相关行业的消费刺激有限。

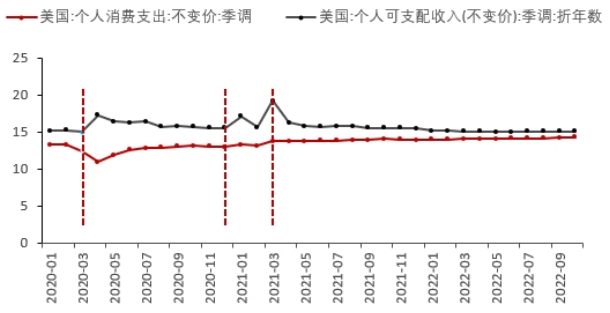
从政策效果上来看，后两次现金发放时间点位于疫情管控逐步放开阶段，时间点附近人均可支配收入与消费支出变化不一致，全国客流恢复水平不明显，但餐饮总额恢复速度显著，消费者信心指数也有所提升。后两次现金发放后隔月/当月，人均可支配收入与消费支出增加（21 年 1 月人均可支配收入/消费支出同比+10.1%/2.1%；21 年 3 月人均可支配收入/消费支出同比+22.7%/4.6%），全国航班数量恢复趋势不一（21 年 1 月/21 年 3 月期间，航班数较 2019 年同期恢复水平（按周计算）分别-2.8pcts/+8.9pcts），餐饮总额恢复速度显著（21 年 1 月/21 年 3 月分别+16.1pcts/12.6pcts），发放当月消费者信心指数提升（20 年 12 月/21 年 3 月分别+4.9%/10.5%）。**我们认为，现金发放作为面向低收入人群的无指向性援助手段，发放后更多被用于满足温饱问题，有利于增强消费者信心，且对疫情政策调整后的餐饮业恢复有一定促进作用，但对居民出行的带动作用较小；从行业表现来看，现金发放政策下餐饮业表现强于旅游业。**

表 1：美国消费相关津贴/补贴/消费券发放时间线

时间	激励政策名称	激励政策目的	激励政策内容
2020 年 3 月	冠状病毒援助、救济和经济安全法案	经济救济	为符合条件的个人提供每位成人最高 1200 美元经济影响付款
2020 年 12 月	COVID 相关税收减免法案	经济救济	向符合条件的个人最多支付 600 美元
2021 年 3 月	2021 年美国救援计划方案	经济救济	为符合条件的个人提供 1400 美元经济影响付款

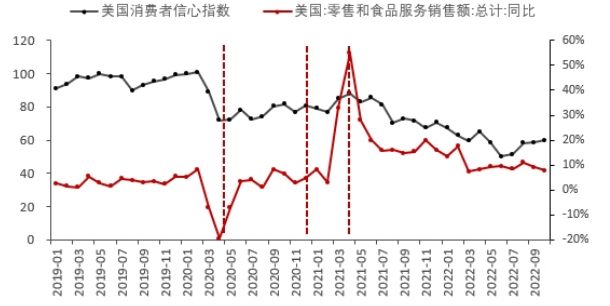
资料来源：美国财政部，民生证券研究院整理

图 4：美国个人消费支出及可支配收入（万亿美元）



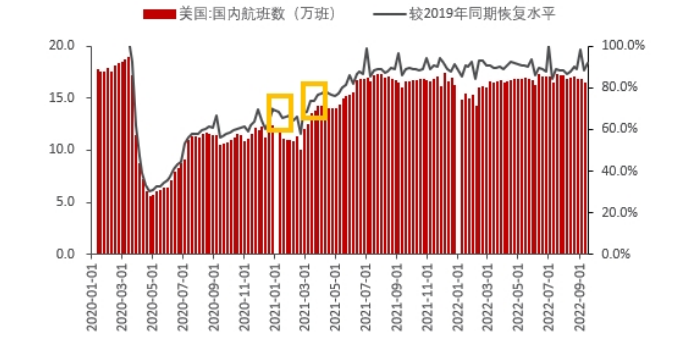
资料来源：WIND，美国经济分析局，民生证券研究院

图 5：美国消费者信心指数及零售食品服务销售额表现



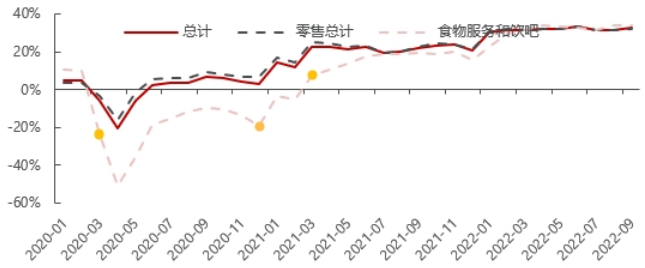
资料来源：WIND，美国商务部普查局，密歇根大学，民生证券研究院

图 6：美国航班数恢复水平（较 2019 年同期）



资料来源：美国政府官网，民生证券研究院

图 7：美国零售及餐饮销售额较 2019 年同期增速



资料来源：STATISTA，民生证券研究院

1.2.2 日本出行相关行业消费刺激政策影响分析：

政策介绍：2020 年以来，日本推行国内出行相关线下消费的振兴政策共六个，其中于 2020-2021 年间推出的，针对旅游、餐饮、体育及娱乐活动、商业街振兴的四大政策（即 GO TO TRAVEL、GO TO EAT、GO TO EVENT、 GO TO 商业街），同属于“GO TO CAMPAIGN”综合补贴政策，政策总预算高达约 1.7 亿元。对出行刺激作用最强的 GO TO TRAVEL 政策因疫情因素自 2020 年 12 月 28 日起暂停，中途多次尝试重启却因疫情反复而未果，2022 年 10 月改名“全国旅游支援政策”正式重启。

政策背景：疫情反弹居民出行顾虑提升，政策出台急于拉动消费。自 2020 年 5 月 25 日，日本第一次针对疫情防控的“紧急事态宣言”结束后，日本疫情出现反弹，7 月 20 日左右全国每日确诊病例数超 350 人，全国居民出行顾虑提升，因此“GO TO CAMPAIGN”政策出台以来便饱受议论。

我们收集了部分数据分析“GO TO CAMPAIGN”系列政策出台对国内消费的带动作用：

“GO TO TRAVEL”活动期间近 2/3 旅客参与活动，且参与活动的游客感染率极低。根据 2021 年日本政府观光白皮书，2020 年 7-12 月国内住宿旅游游客中，**66.5%**利用了“GO TO TRAVEL”的折扣；此外，日本首相菅义伟在 2020 年 12 月 25 日在新闻发布会上提到，约 **7000** 万人利用该项目，其中约 **340** 人确认感染病毒。

在旅游人次恢复促进方面，“GO TO TRAVEL”政策对出行恢复的推动效果相对而言并不明显。2021 年 10-12 月与 2020 年 7-12 月类似，为日本结束长时间管控后的稳定期，期间并未有相关消费刺激政策，期间单月国内航空客运人次最高恢复至 19 年同期 55.7%，较后一年同时间段最高恢复水平**-18.6pcts**；单月巴士运输人次最高恢复至 19 年同期 74.8%，较后一年同时间段最高恢复水平**-7.8pcts**；我们认为主要是“GO TO TRAVEL”政策出台时日本疫情正处反弹阶段，居民出行顾虑增加所致。**对比两个时间段的出行恢复情况，我们认为，消费刺激政策可以起到一定推动作用，但出行顾虑减少才是影响出行人次恢复的关键点，居民出行顾虑较大时推行消费刺激政策，作用可能并不明显。**

在餐饮业恢复促进方面，“GO TO EAT”对餐饮消费的促进作用较为明显，餐饮政策集中发力阶段（20 年 10 月-21 年 3 月），单月餐饮业销售额最高恢复至疫情前同期 94.3%，较后一年同时间段最高恢复水平**-0.4pcts**，可见消费券政策刺激下，餐饮行业恢复较旅游行业更优。

表 2：日本消费相关津贴/补贴/消费券发放时间线

时间	激励政策名称	激励政策目的	激励政策内容
2020 年 7 月 22 日 -2020 年 12 月 28 日	GO TO TRAVEL	促进国内旅游恢复	集中补贴住宿费及一日游旅费，最高补助为旅游代金的 50%，按补助类型，住宿费上限为每人每晚 20000 日元，一日游旅费为每人每天 10000 日元，无次数限制
2020 年 10 月 -2021 年 3 月 30 日	GO TO EAT	促进国内餐饮及旅游业复苏	1）出售餐券，购买餐券就餐可在餐券金额基础上多消费 25%；2）特定网上平台中预约餐厅，消费后每人最多得到 1000 日元回馈积分，下次消费可作为现金抵用
2020 年 10 月 31 日 -2021 年 1 月 31 日	GO TO EVENT	刺激文娱活动需求	游乐园、体育赛事、电影均可享受 8 折优惠（单次上限 2000 日元）
2021 年 3 月 19 日 -2022 年 2 月 14 日	GO TO 商业街	刺激商业街消费	在参与活动的商业街消费，可通过购买代金券享受优惠服务
2022 年 10 月 11 日- 2022 年 12 月 27 日	全国旅游支援政策	促进国内旅游恢复	替代“GO TO TRAVEL"的旅游支援活动，1）旅游费用折扣率 40%，含交通补贴上限为每人每日 8000 日元，不含交通每人每日 4000 日元；2）赠送工作日 3000 日元、节假日 1000 日元的当地购物优惠券，每日可领取。
2022 年 10 月 26 日 -2023 年 1 月 25 日	GO TO EAT	促进国内餐饮及旅游业复苏	出售餐券，购买餐券就餐可在餐券金额基础上多消费 25%（如 10000 日元可购买 12500 日元餐券）

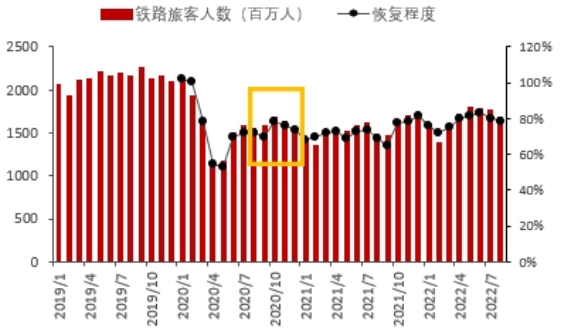
资料来源：日经中文网，日本政府官网，上海日本研究交流中心，民生证券研究院整理

图 8：日本航空客运较 19 年同期恢复情况



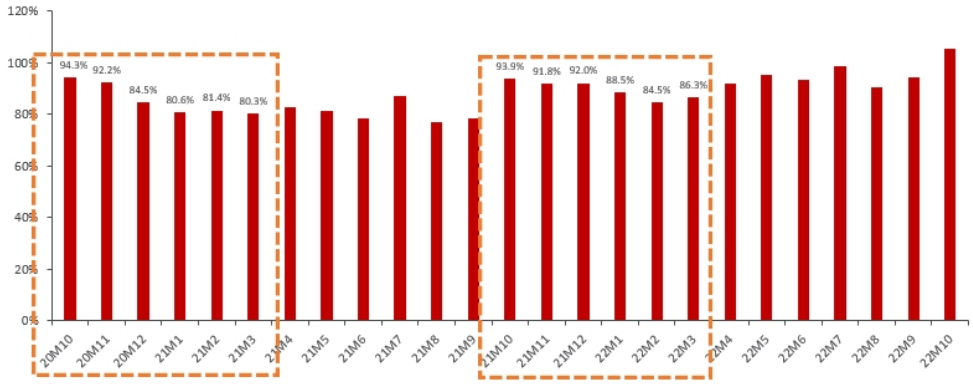
资料来源：E-STAT 日本政府统计门户，民生证券研究院

图 9：日本铁路旅客人数较 19 年同期恢复情况



资料来源：E-STAT 日本政府统计门户，民生证券研究院

图 10：日本餐饮业销售额较 2019 年同期恢复水平



资料来源：日本食品服务协会，民生证券研究院

1.2.3 新加坡出行相关行业消费刺激政策影响分析：

政策介绍：新加坡 2020 年以来与消费券/消费津贴的刺激政策共三次，其中 1 次主要针对旅游业，另外 2 次主要针对居民楼周边零售餐饮业消费，每次消费券补贴均针对全体新加坡公民。除居民消费促进外，也在 2020 年通过雇佣补贴计划针对各行各业进行经营补贴。聚焦旅游消费券表现，根据新加坡早报，截止 2021 年 12 月 1 日，已有约 140 万人使用消费券至少一次，交易超 180 万宗，为新加坡旅游相关行业带来超 2.8 亿新币收入（2021 年 6 月新加坡公民人数 349.8 万），使用率约为 40%。

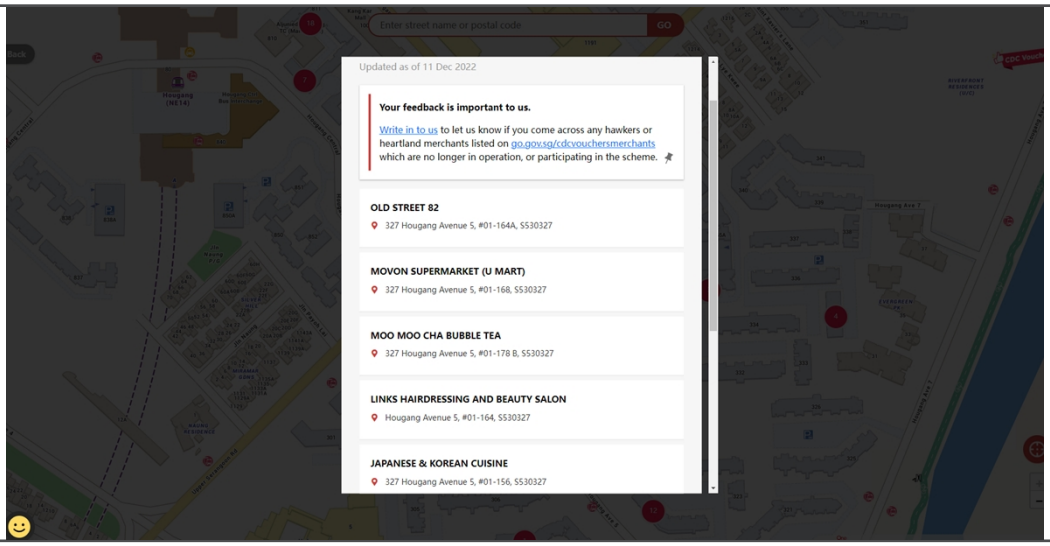
旅游消费券更偏向于即将到期时使用，消费券对行业的推动能力与发放金额、推广范围及行业营收规模关联性较强。根据 8 视界新闻网，2021 年 11-12 月国内部分酒店/景点表示，接收到的每日旅游消费券使用量显著增加，我们以此推断新加坡居民偏向于旅游购物券快到期时集中使用。从旅游消费券即将到期的 2021 年四季度营收表现来看，四季度旅游收入中购物、饮食、住宿收入分别为 0.56/0.63/2.47 亿美元，环比三季度+80.6%/75.0%/100.7%，较 2020 年同期+100.0%/50.0%/111.0%。2021 年 10-12 月是 DELTA 病毒冲击下新加坡国内新一轮疫情大流行的集中阶段，虽旅游业表现仍不及疫情前同期水平，但消费券推动旅游经营表现改善的幅度较为明显。从零售销售及餐饮服务指数表现来看，2021 年 12 月邻里购物券发放后，2022 年 1 月餐厅指数、食品和饮料指数同比增长 10.3%/14.7%，而 2021 年 12 月同比增长率为 7.1%/11.2%，餐厅以及食品饮料指数分别+3.2pcts/3.5pcts，显然零售餐饮消费券也对行业景气度恢复有一定推动作用。。根据新加坡消费券表现，**我们认为，消费券对出行相关行业恢复速度的影响能力与消费券发放金额、推广范围及行业营收规模有较明显联系，且使用期限较长的消费券无法在短期内对行业复苏起到支撑效果。**

表 3：新加坡消费相关津贴/补贴/消费券发放时间线

时间	激励政策名称	激励政策目的	激励政策内容
2020 年 12 月 1 日-2021 年 12 月 31 日	重新探索新加坡	促进旅游业恢复	18 岁以上新加坡公民每人可获 100 新币消费券，总规模 3.2 亿新币，可在新加坡五大网络平台上预定酒店住宿、导览及旅游配套服务等。
2021 年 12 月 13 日-2022 年 12 月 31 日	邻里购物券（CDC Vouchers）	促进零售及餐饮业恢复	新加坡公民家庭每户可领取 100 新币邻里购物券，用于小贩中心及邻里商店
2021 年 6 月	《携手同心，越战越勇》财政预算案	家庭生活保障	为全国家庭提供 9 亿新币援助，特别是中低收入及育有孩子的家庭，最低收入家庭可获 1095 新币的生活补助券、现金补助及杂费回扣
2022 年 5 月-2022 年 12 月 13 日	邻里购物券（CDC Vouchers）	促进零售及餐饮业恢复	新加坡公民家庭每户可领取 100 新币邻里购物券，用于小贩中心及邻里商店
2022 年 12 月	消费税补助金	消费税补助	2023/2024 年消费税将上调，发放补助减轻消费税调高及通货膨胀影响，发放共 15 亿新币。约 290 万名新加坡人可获得 200 新币定心援助配套补助，约 250 万民新加坡人可获得 500 新币生活费特别补助。

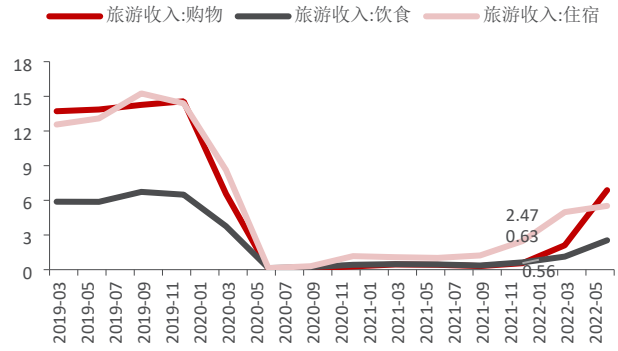
资料来源：狮城新闻，民生证券研究院

图 11：新加坡邻里购物券适用范围调查-消费券适用于居民楼周边零售/餐饮/生活类门店



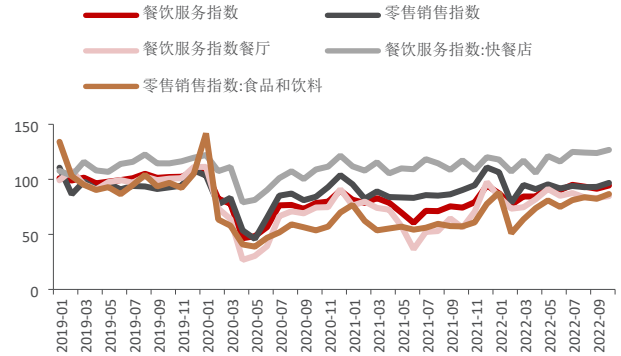
资料来源：CDC Voucher Scheme，民生证券研究院

图 12：新加坡旅游收入表现



资料来源：WIND，新加坡统计局，民生证券研究院

图 13：新加坡餐饮及零售服务指数表现



资料来源：WIND，新加坡统计局，民生证券研究院

2. 本周市场回顾（2022.12.05-2022.12.09）

2.1 行业表现

2.1.1 本周各板块涨跌幅：上证综指上涨 1.61%，社会服务上涨 1.91%

本周各主要指数：上证综指上涨 1.61%，深证成指上涨 2.51%，创业板指上涨 1.57%，沪深 300 上涨 3.29%，社会服务上涨 1.91%，恒生指数上涨 6.56%。

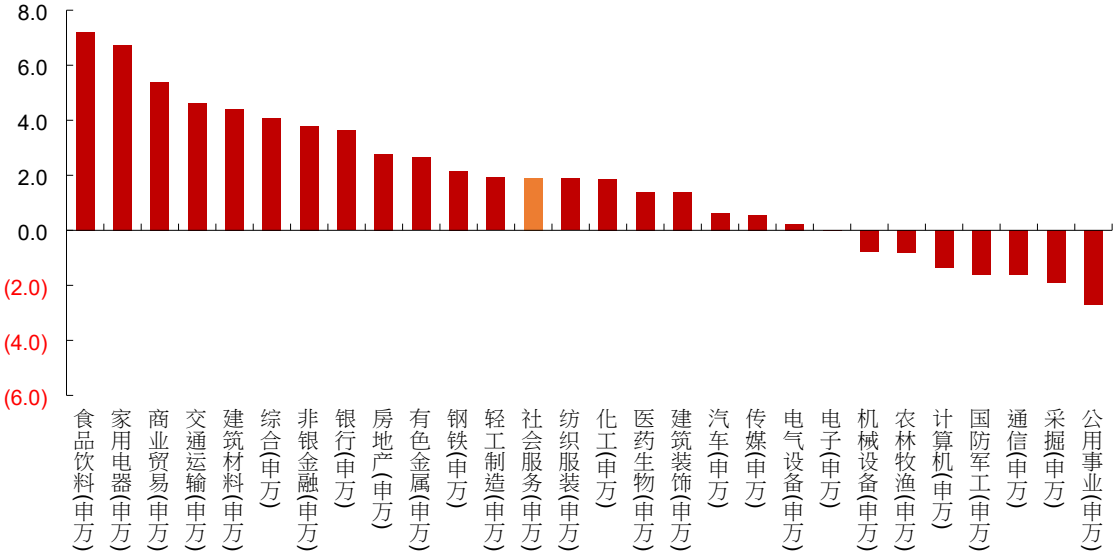
表 4：上证综指上涨 1.16%，社会服务上涨 1.91%（2022.12.05-2022.12.09）

	证券简称	周涨跌幅（%）	周成交额（亿元）	周市盈率变动
000001.SH	上证指数	1.61	21,292.84	1.49
399001.SZ	深证成指	2.51	27,516.75	2.67
399006.SZ	创业板指	1.57	8,747.69	1.84
000300.SH	沪深 300	3.29	12,938.94	2.95
801210.SWI	社会服务(申万)	1.91	801.11	-281.23
HSI.HI	香港恒生指数	6.56	4,503.71	5.49

资料来源：Choice，民生证券研究院，指数及涨跌幅计算口径均为 2022 年 12 月 9 日收盘价

本周 28 个申万一级行业：社会服务行业（1.91%）在 28 个申万一级行业中排名第 13 位，本周涨跌幅位居中游。

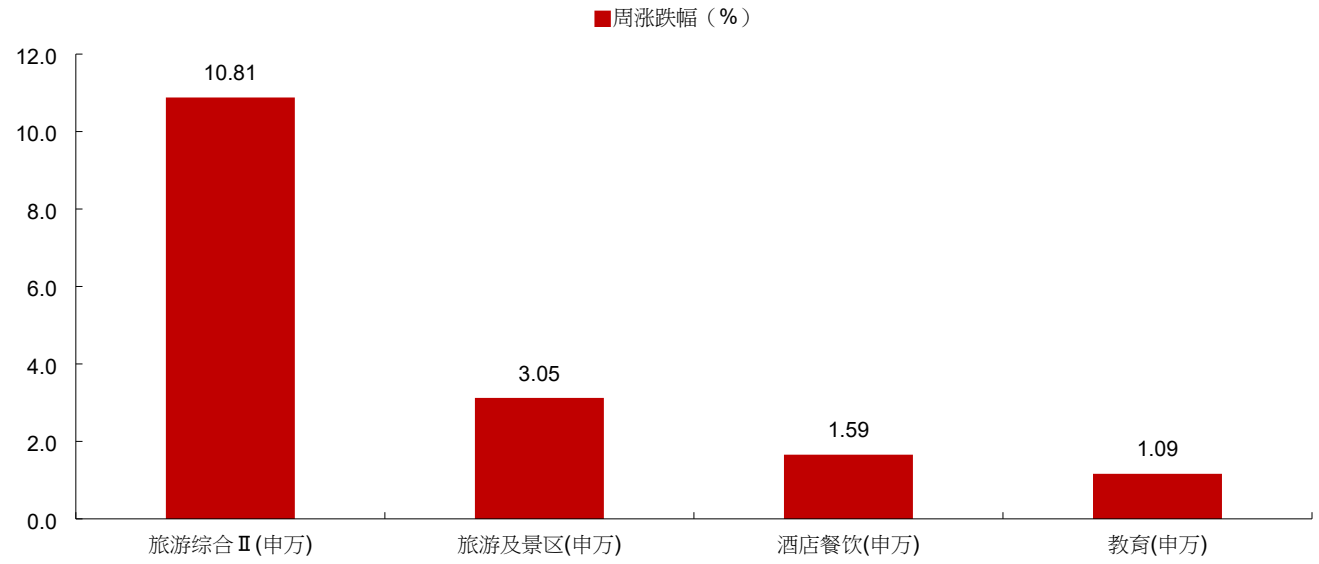
图 14：社会服务行业涨跌幅位列一级行业第 13 位（2022.12.05-2022.12.09）（单位：%）



资料来源：Choice，民生证券研究院，指数及涨跌幅计算口径均为 2022 年 12 月 9 日收盘价

本周餐饮旅游教育各细分板块：旅游综合板块上涨 10.81%，旅游及景区板块上涨 3.05%，酒店餐饮板块上涨 1.59%，教育板块上涨 1.09%。

图 15：旅游综合板块上涨 10.81%，旅游及景区板块上涨 3.05%（2022.12.05-2022.12.09）(单位：%)



资料来源：Choice，民生证券研究院，指数及涨跌幅计算口径均为 2022 年 12 月 9 日收盘价

2.2 资金动向

2.2.1 本周个股涨幅龙虎榜：西安饮食上涨 15.37%，科德教育上涨 13.74%

社会服务涨幅前五：西安饮食（+15.37%）、科锐国际（+14.30%）、ST 凯撒（+11.81 %）、众信旅游（+11.78 %）、桂林旅游（+10.41 %）。

社会服务跌幅前五：三特索道（-5.88%）、新智认知（-5.14%）、三湘印象（-4.64%）、天目湖（-4.33%）、全聚德（-3.76%）。

表 5：本周休闲服务板块个股涨幅龙虎榜（A 股）

	股票代码	股票简称	流通市值（亿元）	股价（元）	周涨跌幅（%）
涨幅前五	000721.SZ	西安饮食	41.90	9.61	15.37
	300662.SZ	科锐国际	97.24	49.64	14.30
	000796.SZ	ST 凯撒	53.93	6.72	11.81
	002707.SZ	众信旅游	75.37	10.15	11.78
	000978.SZ	桂林旅游	33.59	9.33	10.41
跌幅前五	002159.SZ	三特索道	17.67	12.80	-5.88
	603869.SH	新智认知	44.70	8.86	-5.14
	000863.SZ	三湘印象	51.24	4.32	-4.64
	603136.SH	天目湖	53.49	28.71	-4.33
	002186.SZ	全聚德	32.28	10.48	-3.76

资料来源：Choice，民生证券研究院，股价及涨跌幅计算口径均为 2022 年 12 月 9 日收盘价

教育涨幅前五：科德教育（+13.74%）、中公教育（+10.18%）、中国高科（+6.02%）、传智教育（+1.16%）、ST 三盛（+0.53%）。

教育跌幅前五：*ST 文化（-8.54%）、昂立教育（-4.83%）、凯文教育（-3.08%）、学大教

育（-2.91%）、ST 开元（-2.69%）。

表 6：本周教育板块个股涨幅龙虎榜（A 股）

	股票代码	股票简称	流通市值（亿元）	股价（元）	周涨跌幅（%）
涨幅前五	300192.SZ	科德教育	17.31	8.03	13.74
	002607.SZ	中公教育	301.14	5.52	10.18
	600730.SH	中国高科	41.36	7.05	6.02
	003032.SZ	传智教育	28.82	17.50	1.16
	300282.SZ	ST 三盛	21.30	5.69	0.53
跌幅前五	300089.SZ	*ST 文化	12.17	3.00	-8.54
	600661.SH	昂立教育	27.68	9.66	-4.83
	002659.SZ	凯文教育	27.77	4.72	-3.08
	000526.SZ	学大教育	20.02	17.00	-2.91
	300338.SZ	ST 开元	16.03	5.42	-2.69

资料来源：Choice，民生证券研究院，股价及涨跌幅计算口径均为 2022 年 12 月 9 日收盘价

2.2.2 个股资金跟踪：中国中免净买入额占社服榜首，中公教育净买入额占教育首位

社会服务净买入前五：中国中免（+0.70 亿元）、锦江酒店（+0.28 亿元）、科锐国际（+0.10 亿元）、岭南控股（+0.10 亿元）、云南旅游（+0.07 亿元）。

社会服务净卖出前五：峨眉山 A（-2.40 亿元）、西安饮食（-1.51 亿元）、华天酒店（-1.15 亿元）、首旅酒店（-1.09 亿元）、众信旅游（-0.86 亿元）。

表 7：本周休闲服务板块个股资金净流入龙虎榜（A 股）

	股票代码	股票简称	流通市值（亿元）	股价（元）	净买入额（亿元）	成交量（百万股）
净买入前五	601888.SH	中国中免	4,163.26	213.23	0.70	86.87
	600754.SH	锦江酒店	502.54	54.98	0.28	35.80
	300662.SZ	科锐国际	97.24	49.64	0.10	15.72
	000524.SZ	岭南控股	74.92	11.18	0.10	123.35
	002059.SZ	云南旅游	56.12	7.68	0.07	286.37
净卖出前五	000888.SZ	峨眉山 A	46.58	8.84	-2.40	432.83
	000721.SZ	西安饮食	41.90	9.61	-1.51	626.29
	000428.SZ	华天酒店	54.82	5.38	-1.15	427.48
	600258.SH	首旅酒店	259.04	24.20	-1.09	73.45
	002707.SZ	众信旅游	75.37	10.15	-0.86	593.24

资料来源：Choice，民生证券研究院，成交量及净买入/卖出额计算口径均为 2022 年 12 月 9 日收盘价

教育板块净买入前五：中公教育（+0.81 亿元）、科得教育（+0.32 亿元）、中国高科（—+0.20 亿元）、行动教育（-0.02 亿元）、传智教育（-0.03 亿元）。

教育板块净卖出前五：国新文化（-1.22 亿元）、昂立教育（-0.29 亿元）、ST 开元（-0.24 亿元）、凯文教育（-0.21 亿元）、ST 三盛（-0.14 亿元）。

表 8：本周教育板块个股资金净流入龙虎榜（A 股）

股票代码	股票代码	股票简称	流通市值（亿元）	股价（元）	净买入额（亿元）	成交量（百万股）
净买入前五	002607.SZ	中公教育	301.14	5.52	0.81	597.18
	300192.SZ	科德教育	17.31	8.03	0.32	80.17
	600730.SH	中国高科	41.36	7.05	0.20	219.89
	605098.SH	行动教育	13.53	30.78	-0.02	8.30
	003032.SZ	传智教育	28.82	17.50	-0.03	33.26
净卖出前五	600636.SH	国新文化	45.94	10.43	-1.22	206.37
	600661.SH	昂立教育	27.68	9.66	-0.29	49.11
	300338.SZ	ST 开元	16.03	5.42	-0.24	92.34
	002659.SZ	凯文教育	27.77	4.72	-0.21	100.89
	300282.SZ	ST 三盛	21.30	5.69	-0.14	31.96

资料来源：Choice，民生证券研究院，成交量及净买入/卖出额计算口径均为 2022 年 12 月 9 日收盘价

3. 本周行业资讯（2022.12.05-2022.12.09）

3.1 酒店：万豪旅享家旗下淮安万枫酒店开业，雅高与华侨城酒店集团战略合作

3.1.1 行业资讯

万豪旅享家旗下淮安万枫酒店开业

万豪旅享家旗下 30 个非凡品牌之一的万枫酒店 12 月 9 日宣布，淮安万枫酒店盛大开业，酒店共有 157 间客房。新酒店由淮安市润濠酒店有限公司开发，坐落于淮安市清江浦区，距离汽车南站仅有 6.9 公里，距离淮安高铁站 20 公里，距离淮安涟水机场 22 公里，可轻松抵达里运河文化长廊、清晏园等周边旅游景点。

（环球旅讯，2022 年 12 月 9 日）

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。

（环球旅讯，2022 年 12 月 8 日）

安徽天域时代酒店二次挂牌，起拍价 1.73 亿元

12 月 7 日，据阿里资产·司法拍卖网消息，安徽省安庆市宜秀区中兴大道 146 号天域时代酒店使用的房地产及酒店内家具、家电等所有设备及配套附属物将于 12 月 14 日以 1.73 亿元的价格起拍。该标的物评估价为 2.55 亿元，保证金 2000 万元，加价幅度 50 万元，目前 791 次围观，5 人设置提醒，无人出价。据悉，这是天域时代酒店的第二次拍卖，第一次拍卖价格为 2.17 亿元，于今年 11 月 26 日以流拍结束。标的物具体为安庆市开发区中兴大道 146 号天域时代酒店客房楼、宴会楼、总统套房、配电房等非住宅用房、相关附属资产以及安庆市天域时代酒店内相关动产。

（环球旅讯，2022 年 12 月 7 日）

3.1.2 公司重要事项

【锦江酒店】

上海锦江国际酒店股份有限公司于 2022 年 12 月 7 日关于 2022 年第二次临时股东大会的延期公告。原股东大会召开日期为 2022 年 12 月 12 日。由于进程安排等原因，公司决定将 2022 年第二次临时股东大会延期至 2022 年 12 月 29 日（星期四）下午 14:00。延期召开的股东大会股权登记日不变。

【华天酒店】

华天酒店集团股份有限公司于 2022 年 12 月 8 日发布关于重大诉讼、仲裁事项进展暨被冻结银行账户解冻的公告。公司因土地承包经营权转让合同纠纷，湖南长花灰韶旅游公路建设投资有限公司向宁乡市人民法院起诉及申请财产保全，导致公司部分银行账户被宁乡市人民法院冻结。具体内容详见公司于 11 月 2 日披露的《重大诉讼、仲裁公告》、11 月 10 日披露的《关于重大诉讼、仲裁事项进展暨部分银行账户被冻结的公告》。近日，公司收到宁乡市人民法院的《民事裁定书》，解除宁乡市人民法院对公司 5 个银行账户的冻结，冻结公司持有的湖南国际金融大厦有限公司 50%股权。

3.2 景区： 张家界宣布 2023 年为旅游全面复苏年，上海迪士尼乐园 12 月 8 日起重新开放

3.2.1 行业资讯

张家界宣布 2023 年为旅游全面复苏年

据张家界市文化旅游广电体育局 12 月 8 日消息，该市积极响应国家新出台的疫情防控政策“新十条”，以及文化和旅游部相关工作要求，全面启动冬季旅游营销工作，并宣布 2023 年为张家界旅游全面复苏年。

（环球旅讯，2022 年 12 月 9 日）

上海迪士尼乐园 12 月 8 日起重新开放

据上海迪士尼度假区发布消息，上海迪士尼乐园将于 2022 年 12 月 8 日起重新开放，标志着上海迪士尼度假区全面恢复运营。12 月 8 日，上海迪士尼乐园的运营时间为 8:30-20:00。

（环球旅讯，2022 年 12 月 7 日）

北京环球影城：12 月 7 日起，进入园区和环球城市大道无须查验核酸

根据最新疫情防控要求，自 12 月 7 日开始，所有游客进入北京环球影城主题公园和北京环球城市大道无须查验核酸检测阴性证明，但需扫码核验北京健康宝无异常方可进入。游客在餐饮场所堂食和进入电影院观影须持 48 小时内有效核酸检测阴性证明。环球影城大酒店和诺金度假酒店将根据恢复营业时最新的政府要求及时更新疫情防控政策。

（环球旅讯，2022 年 12 月 7 日）

3.2.2 公司重要事项

【西安旅游】

西安旅游股份有限公司于 2022 年 12 月 8 日发布第九届董事会第十三次会议决议公告。公司第九届董事会第十三次会议于 2022 年 12 月 7 日（星期三）上午在公司会议室召开。审议通

过《关于选举公司第十届董事会非独立董事候选人的议案》、《关于选举公司第十届董事会独立董事候选人的议案》、《关于聘请 2022 年度财务和内部控制审计机构的议案》，以上议案尚需通过 2022 年第一次临时股东大会审议；审议通过《关于召开 2022 年第一次临时股东大会的议案》。

【峨眉山 A】

峨眉山旅游股份有限公司于 2022 年 12 月 7 日发布 2022 年第一次临时股东大会决议公告。公司于 12 月 6 日召开第一次临时股东大会，采用现场会议与网络投票方式相结合的表决方式。关于修订《公司章程》及附件的议案，关于修订《关联交易管理办法》的议案，关于修订《独立董事工作制度》的议案，关于修订《投资者关系管理制度》的议案，关于修订《募集资金使用管理制度》的议案，关于出资成立控股子公司运营金顶球幕影院文旅综合体项目的议案，关于购买董事、监事、高级管理人员责任险的议案，关于选举公司非独立董事的议案，以上议案全部通过。

【宋城演艺】

宋城演艺发展股份有限公司于 2022 年 12 月 5 日发布关于股东签订《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。公司于 2022 年 12 月 5 日收到控股股东杭州宋城集团控股有限公司、实际控制人黄巧灵先生及其一致行动人刘萍女士的通知，宋城集团与金研宋韵企业管理（杭州）合伙企业（有限合伙）协商达成一致，于 2022 年 12 月 5 日签订了《股份转让协议之终止协议》；宋城集团、黄巧灵先生、刘萍女士与华能贵诚信托有限公司协商达成一致，于 2022 年 12 月 5 日签订了《股份转让协议之终止协议》；宋城集团、黄巧灵先生、刘萍女士与金研宋韵协商达成一致，于 2022 年 12 月 5 日签订了《股份转让协议》，拟通过协议转让方式向金研宋韵合计转让 131,000,000 股公司股份，占公司总股本的 5.01%。公司于同日收到控股股东宋城集团、实际控制人黄巧灵先生及其一致行动人黄巧龙先生、刘萍女士发来的《宋城演艺发展股份有限公司简式权益变动报告书》。

3.3 出入境游：深圳机场今年已恢复 8 条国际客运航线，国际航协预计全球航空业 2023 年实现盈利

深圳机场今年已恢复 8 条国际客运航线

近日，“深圳-特拉维夫”航线恢复运营，该航线是 2020 年以来中国内地第一条复航的以色列直达航线。今年以来，根据民航局有关逐步、稳妥增加国际定期客运航班的工作部署，深圳机场结合市场需求，联合国内外航空公司已先后恢复了 8 条国际客运航线运营。此次恢复的深圳至特拉维夫航线每周往返一班。

（环球旅讯，2022 年 12 月 8 日）

IATA：预计全球航空业 2023 年实现盈利

国际航协（IATA）近日发布预测数据称，全球航空业将于 2023 年恢复盈利，利润和收入预计分别达到 47 亿美元和 7790 亿美元。IATA 理事长 Willie Walsh 表示，虽然整体经济环境

依然充满不确定性，但市场也发出了许多积极信号，例如油价增速放缓，旅客需求持续增长。IATA 同时提高了对全球航空业 2022 年的预期，预计今年亏损额为 69 亿美元，相比 6 月份预期的 97 亿美元亏损，大幅收窄。2022 全年的旅客需求将达到疫情之前 70.6%的水平。

（环球旅讯，2022 年 12 月 7 日）

美媒：沙特将建世界最大机场

据美国有线电视新闻网网站 12 月 3 日报道，随着沙特阿拉伯作为旅游目的地的不断发展，它开始制定计划打造一些大型基建项目——特别是打造世界最大的机场。沙特计划在首都利雅得建造的萨勒曼国王国际机场将拥有不少于 6 条平行跑道，到 2050 年达到每年运送旅客 1.85 亿人次的目标。新机场将在当前哈立德国王国际机场基础上打造，占地 22 平方英里（约合 57 平方公里），被称为“航空城”，将由著名的福斯特建筑事务所设计。

（环球旅讯，2022 年 12 月 5 日）

3.4 免税：珠海免税集团中标广东中山港和珠海湾仔口岸出境免税店项目，格力地产重组收购珠海免税 100%股权

3.4.1 行业资讯

珠海免税集团中标广东中山港和珠海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广东中山港口岸出境免税店和珠海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。下一步，珠海免税集团将结合中山港口岸和湾仔口岸往来旅客的实际需求，凭借集团强大的全产业链运营管理体系，线上线下资源深度整合，为广大消费者提供物美价优的购物体验，并以珠海为基点，继续拓展湾区市场，助力粤港澳社会民生领域融合发展，构建大湾区宜居、宜业、宜游优质生活圈。

（DFE 免税零售专家，2022 年 12 月 9 日）

格力地产重组收购珠海免税 100%股权

12 月 2 日，格力地产发布公告称，公司拟以发行股份及支付现金方式，购买珠海市免税企业集团有限公司(简称珠海免税)全体股东持有的免税集团 100%股权，同时拟向不超过 35 名投资者非公开发行股票募集配套资金。格力地产曾于 2020 年 6 月 18 日发布收购珠免 100%股权的公告，后由于公司董事、监事或高级管理人员职务发生变动，导致公司重大资产重组暂停。据此前发布的预案，格力地产拟以 4.3 元/股价格向珠海国资委和城建集团共发行 26.55 亿股，并且支付 8 亿元现金，对免税集团 100%股权进行收购，交易对价共计约 122.15 亿元。

（DFE 免税零售专家，2022 年 12 月 8 日）

拓展进口零售市场，Dufry 与阿里巴巴 B2C 零售事业群深化战略合作

12 月 3 日，全球最大免税零售商 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。阿里巴巴 B2C 零售事业群总裁刘鹏与 Dufry 首席执行官 Xavier Rossinyol 共同表示，双方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。Dufry 表示，这将为其电商业务带来新增量，提升中国消费者对 Dufry 的品牌认知，并为全球品牌合作伙伴提供高效触达中国用户的新通路。

（DFE 免税零售专家，2022 年 12 月 5 日）

3.5 餐饮：中国汉堡“楚郑“获 300 万元天使轮融资，瑞幸咖啡开启新一轮联营合伙人招募

3.5.1 行业资讯

中国汉堡「楚郑」获 300 万元天使轮融资

近日，汉堡品牌「楚郑」获得柳进资本天使轮融资 300 万元，估值达 3000 万。据悉，楚郑中国汉堡是厦门楚联萌餐饮管理有限公司旗下的特色餐饮品牌之一，致力于汉堡的研究制作与口味创新，集技术培训、加盟门店标准化经营管理的综合型创业技术平台，公司拥有较强大的供应链体系。另外，“楚郑”创始人兼 CEO 郑大斌，曾担任肯德基连锁品牌高管、华莱士厦门地区区域经理。

（迈点网，2022 年 12 月 9 日）

全聚德控股武汉一餐饮公司

据国家企业信用信息公示系统处消息，近日，武汉市时上集餐饮管理有限责任公司发生工商变更，新增股东中国全聚德（集团）股份有限公司；同时，公司多名高管人员发生变更。目前，该公司由全聚德和湖北耕合聚善餐饮管理有限公司分别持股 51%、49%。据公开信息显示，武汉市时上集餐饮管理有限责任公司成立于 2021 年 4 月，法定代表人为马绪伦，注册资本 1300 万人民币，经营范围包括餐饮管理、食品经营、餐饮服务。

（迈点网，2022 年 12 月 8 日）

瑞幸咖啡开启新一轮联营合伙人招募

12 月 5 日，瑞幸咖啡已开启新一轮联营合伙人招募计划。本次招募计划面向安徽、河南、黑龙江、吉林、辽宁、内蒙古、山东、山西、陕西 9 个省份，共 41 个城市开放。瑞幸咖啡董事长兼首席执行官郭谨一在第三季度财报后的业绩沟通会上曾透露，瑞幸咖啡将在 12 月放开新一轮下沉市场联营合伙人名额。据悉，瑞幸未来还将陆续在更多城市开放合伙人招募，持续为用户提供高品质、高性价比、高便利性的咖啡产品和服务。

（迈点网，2022 年 12 月 7 日）

3.5.2 公司重要事项

【西安饮食】

西安饮食股份有限公司 2022 年 12 月 9 日发布关于换届选举职工代表监事的公告。西安饮食股份有限公第九届监事会任期届满，根据《公司法》《公司章程》的有关规定，公司职工代表大会于 2022 年 12 月 6 日在公司会议室召开。经全体与会职工代表认真讨论并表决，一致同意选举王峰娟女士为公司第十届监事会职工代表监事。王峰娟女士任期三年，将与公司 2022 年第一次临时股东大会选举产生的两名监事共同组成公司第十届监事会。

【九毛九】

九毛九国际控股有限公司 2022 年 12 月 8 日发布关于控股股东出售股份的内幕消息。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知会，于 2022 年 12 月 8 日，GYH J Limited（一间由管先生全资控制的公司）已通过场外大宗交易方式向一名独立机构买方出售合共 48,000,000 股本公司股份（约占本公司于本公告日期已发行股本总额的 3.30%），总代价为 888.0 百万港元。紧随出售事项后，管先生所持股份数目将由 590,945,000 股股份（约占本公司于本公告日期已发行股本总额的 40.64%）减少至 542,945,000 股股份（约占本公司于本公告日期已发行股本总额的 37.34%）。管先生将仍为本公司控股股东。

【奈雪的茶】

奈雪的茶控股有限公司 2022 年 12 月 5 日发布《关于投资事项之须予披露交易》。董事会宣布，于 2022 年 12 月 5 日交易时段后，本公司签署投资协议，内容有关本公司投资运营「乐乐茶」品牌的上海茶田餐饮管理有限公司。投资事项完成后，本公司预计持有目标公司扩大后股本权益约 43.64%；目标公司预计将成为本公司之联营公司，并将继续维持独立经营。

3.6 教培：大山教育发布收购目标公司的补充公告，河南支持高等院校、职业学校开设网络安全相关专业

3.6.1 行业资讯

大山教育发布收购目标公司的补充公告：与顶级大学合作、收购私立学校为其业务策略

此前，大山教育（09986.HK）宣布，于 2022 年 9 月 15 日盘后，其旗下一间直接全资子公司——大山国际投资与卖方订立协议，出资 580 万英镑收购目标公司 KSI 教育约 45.75%的已发行股份及股东贷款。12 月 7 日，大山教育披露交易收购目标公司的补充公告。公告显示，目标公司为一间教育投资及营运公司，致力于优质教育资源的传播、整合及创新，旨在透过交流及实际应用推广国际教育理念。目标公司业务策略可以概述为两个方面，一方面，将与牛津大学、剑桥大学等英国顶级大学合作作为其重要的业务板块之一。收购私立学校为目标公司的第二个重要业务策略。除目标公司收购的 KingsleySchool 及 HealthfieldKnollSchool 外，公司还计划收购或与更多英国私立学校达成管理安排，以组成英国私立学校联盟。

（芥末堆，2022 年 12 月 9 日）

河南：支持高等院校、职业学校开设网络安全相关专业

近日，河南省审议通过《河南省网络安全条例》，条例自 2023 年 6 月 1 日起施行。条例明确，鼓励高等院校、科研机构、企业、行业组织等参与网络安全国家标准、行业标准的制定工作。鼓励和支持高等院校、科研机构、企业参与网络安全技术创新项目和网络安全平台建设。省人民政府及有关部门应当支持网络安全相关企业、高等院校、科研机构协同开展关键技术攻关，引导网络安全产业集聚，推动网络安全技术应用与网络安全产业融合发展。

（芥末堆，2022 年 12 月 9 日）

投出教育科技独角兽，印度本土风投 BlumeVentures 募资 2.5 亿美元

12 月 7 日，印度本土风险投资公司 Blume Ventures 宣布募集超 2.5 亿美元资金，这是其第四轮且最大规模的一轮基金。据悉，参与本轮基金的包括一些印度家族理财办公室、全球家族理财办公室、印度主权财富基金，以及海外和新兴市场基金。截至目前，Blume Ventures 的总管理资产超 6 亿美元，将用于为约 35 家初创公司提供支持。Blume Ventures 于 2010 年成立于印度孟买，主要关注印度初创企业，其投资组合包括 Uncademy、Slice、Spinny、Dunzo、Classplus、Servify、Exotel、LambdaTest、Smallcase、Euler 和 Pixxel。其中 Unacademy 和 Classplus 是近几年发展迅猛的印度教育科技公司，前者于 2020 年跻身独角兽之列。

（芥末堆，2022 年 12 月 8 日）

3.6.2 公司重要事项

【昂立教育】

上海新南洋昂立教育科技股份有限公司 2022 年 12 月 8 日发布关于股东集中竞价减持股份进展的公告。公司股东上海交大产业投资管理（集团）有限公司及其一致行动人上海交大企业管理中心 2022 年 11 月 7 日发布了减持股份计划，计划在减持计划披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内以集中竞价交易方式合计减持不超过公司 2%的股份。截至 2022 年 12 月 7 日，交大产业集团已通过集中竞价交易方式减持公司股份 2,865,400 股，占公司总股本的 1%。截至 2022 年 12 月 7 日，交大产业集团、交大企管中心分别持有公司 17,978,800 股（其中 2,747,230 股为认购公司 2015 年度非公开发行的股份）、7,026,130 股（其中 2,747,230 股为认购公司 2015 年度非公开发行的股份），合计持有公司 25,004,930 股，占公司总股本的 8.73%。

【新智认知】

新智认知数字科技股份有限公司 2022 年 12 月 8 日发布 2022 年第二次临时股东大会会议材料。会议将于 2022 年 12 月 14 日上午 10:00 召开。将审议关于审议公司《2022 年员工持股计划（草案）》及其摘要的议案、关于审议公司《2022 年员工持股计划管理办法》的议案、关于提请股东大会授权董事会办理公司员工持股计划相关事宜的议案。

【中国高科】

中国高科集团股份有限公司 2022 年 12 月 6 日发布关于子公司拟申报城市更新项目的公告。公司于 12 月 5 日召开第九届董事会第二十七次会议审议通过《关于子公司拟申报城市更新项目的议案》，同意公司全资子公司深圳市高科实业有限公司对其持有的深圳高科南山大厦及所在用地筹备和申报以新型产业用地为主导功能的拆除重建类城市更新。公司董事会授权公司管理层负责本项目的具体实施事宜。

4. 行业重点公司盈利预测及估值

表 9：重点公司盈利预测及估值（截至 2022/12/09）

板块	证券简称	总市值（亿元）	最新收盘价	净利润（亿元）			利润增速			PE		
				21A	22E	23E	21A	22E	23E	21A	22E	23E
免税	中国中免	4385.25	213.23	96.54	72.12	137.84	57.20%	-25.30%	91.10%	45	61	32
人服	王府井	323.49	28.50	13.4	7.38	10.20	295.60%	-45.00%	38.30%	24	44	32
	科锐国际	97.71	49.64	2.53	3.11	4.21	35.50%	23.00%	35.70%	39	31	23
酒店	君亭酒店	85.53	70.80	0.37	0.56	1.98	5.30%	50.70%	255.80%	231	153	43
	锦江酒店	524.14	54.98	1.01	0.79	21.15	-8.70%	-21.90%	2590.80%	519	663	25
	首旅酒店	270.76	24.20	0.56	-1.04	8.72	111.20%	-638.80%	464.20%	484	-	31
	金陵饭店	38.96	9.99	0.28	0.51	1.48	-35.40%	82.30%	188.90%	139	76	26
餐饮	华住集团	138.32	42.98	-4.65	-2.13	22.84	-79.00%	54%	1174%	-	-	49
	广州酒家	141.13	24.88	5.58	6.66	8.07	20.30%	19.40%	21.20%	25	21	17
	九毛九	289.90	19.94	3.40	3.29	6.23	174.00%	-3.00%	89.00%	85	88	47
	海伦司	187.75	14.82	-2.30	2.08	5.99	-428.00%	-191%	188.00%	-	90	31
	同庆楼	84.79	32.61	1.44	1.50	2.86	-22.20%	3.80%	91.50%	59	57	30
休闲景区	宋城演艺	376.78	14.41	3.15	1.02	10.40	118.00%	-67.70%	921.70%	120	369	36
	天目湖	53.49	28.71	0.52	0.33	1.35	-6.20%	-35.80%	309.10%	103	162	40

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；股价、汇率为 2022 年 12 月 09 日收盘价，华住集团/海伦司/九毛九股价、总市值货币单位均为港元，1 港币=0.89 人民币

5. 风险提示

1).宏观经济波动风险：经济增速放缓、通货膨胀加剧、居民可支配收入增长不及预期导致整体消费需求增长势头下滑的风险。

2).疫情反复超预期风险：局部地区疫情再次出现反复，导致旅行政策收紧、长途旅行熔断、线下生产消费再次叫停的风险。

3).行业竞争加剧风险：餐饮、旅游等行业竞争者众多、短期市场总量难以出现较大增长，为争夺市场份额加大营销投入甚至出现价格战的风险。

插图目录

图 1：全国每日新增和境外输入确诊病例变化图（2021/12/09-2022/12/09 单位：例）.....3
图 2：宋城演艺全国各地区演出场次（截至 2022/12/09）.....5
图 3：宋城演艺全国各地区演出场次（截至 2022/12/09）.....6
图 4：美国个人消费支出及可支配收入变化.....7
图 5：美国消费者信心指数及零售食品服务销售额表现.....7
图 6：美国客流恢复水平（较 2019 年同期）.....8
图 7：美国零售及餐饮销售额较 2019 年同期增速.....8
图 8：日本航空客运较 19 年同期恢复情况.....9
图 9：日本铁路旅客人数较 19 年同期恢复情况.....9
图 10：日本餐饮业销售额较 2019 年同期恢复水平.....9
图 11：新加坡邻里购物券适用范围调查-消费券适用于居民楼周边零售/餐饮/生活类门店.....11
图 12：新加坡旅游收入表现.....11
图 13：新加坡餐饮及零售服务指数表现.....11
图 14：社会服务行业涨跌幅位列一级行业第 13 位（2022.12.05-2022.12.09）(单位：%).....12
图 15：旅游综合板块上涨 10.81%，旅游及景区板块上涨 3.05%（2022.12.05-2022.12.09）(单位：%).....13

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级.....1
表 1：美国消费相关津贴/补贴/消费券发放时间线.....7
表 2：日本消费相关津贴/补贴/消费券发放时间线.....9
表 3：新加坡消费相关津贴/补贴/消费券发放时间线.....10
表 4：上证综指上涨 1.16%，社会服务上涨 1.91%（2022.12.05-2022.12.09）.....12
表 5：本周休闲服务板块个股涨幅龙虎榜（A 股）.....13
表 6：本周教育板块个股涨幅龙虎榜（A 股）.....14
表 7：本周休闲服务板块个股资金净流入龙虎榜（A 股）.....14
表 8：本周教育板块个股资金净流入龙虎榜（A 股）.....15
表 9：重点公司盈利预测及估值（截至 2022/12/09）.....24

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级		说明
以报告发布日后的 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。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%～15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5%～5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5%～5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F；200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层；100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元；518026