消费者服务

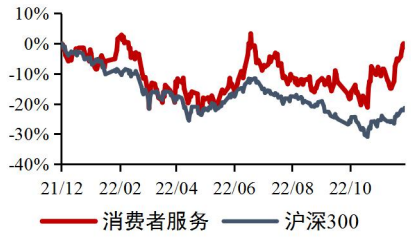
行业周报（20221205-20221211） 同步大市-A(维持)

新十条政策继续优化疫情防控，旅游市场复苏信号强烈

2022 年 12 月 12 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（20221128-20221204）：疫情防控政策进一步细化，建议关注出行链修复机会

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

➢ **新十条政策继续优化疫情防控，旅游市场复苏信号强烈。**近日，广州、上海、北京等近 50 个城市相继优化调整疫情防控相关措施。对于国内旅游市场复苏情况，我们对比欧洲市场、同时考虑中国市场存在两大特性：受政策变动影响较大，以及居民消费意愿受近三年疫情影响有所下降。目前中青旅研究院预测：2023 年上半年，国内或将整体处在疫情快速蔓延期，个人出行意愿受到较大抑制，上半年依然以城市周边的乡村游为主；2023 年暑期开始国内市场开始显著复苏，云南、新疆等长线旅游成为热点，整体旅游市场继续保持中位运行；十一，全年旅游市场达到一个高峰，旅游市场中上位运行。

➢ **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。

市场回顾

➢ **整体：**沪深 300 上涨 3.29%，报收 3998.24 点，社会服务行业指数上涨 1.91%，跑输沪深 300 指数 2.19 个百分点，在申万 31 个一级行业中排名 14。

➢ **子行业：**社服行业子板块涨跌幅由高到低分别为：旅游综合（+10.81%）、餐饮（+3.92%）、人工景区（+2.67%）、酒店（+1.13%）、自然景区（+0.16%）。

➢ **个股：**西安饮食以 15.37%涨幅领涨，三特索道以 5.88%跌幅领跌。

行业动态

1）今年民航春运或达三年后第一个高峰，恢复至疫情前八成；

2）文旅部：旅游景区除导游上团前需核验健康码，其他均不再要求查验；

3）冬季冰雪游升温，同程旅行冰雪搜索热度增长 150%。

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 3

2.1 行业整体表现 3
2.2 细分板块市场表现 4
2.3 个股表现 4
2.4 估值情况 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

新十条政策继续优化疫情防控，旅游市场复苏信号强烈。近日，广州市、上海市、北京市等近 50 个城市相继优化调整疫情防控相关措施，除养老院、医院、学校等特殊场所，其他公共场所均不再查验核酸检测阴性证明。对于国内旅游市场复苏情况，我们对比欧洲市场、同时考虑中国市场存在两大特性：受政策变动影响较大，以及居民消费意愿受近三年疫情影响有所下降。目前中青旅研究院预测：2023 年上半年，国内或将整体处在疫情快速蔓延期，个人出行意愿受到较大抑制，上半年依然以城市周边的乡村游为主；2023 年暑期开始国内市场开始显著复苏，云南、贵州、新疆等长线旅游成为热点，但整体旅游市场依然保持中位运行；2023 年十一，全年旅游市场达到一个高峰，旅游市场中上位运行。

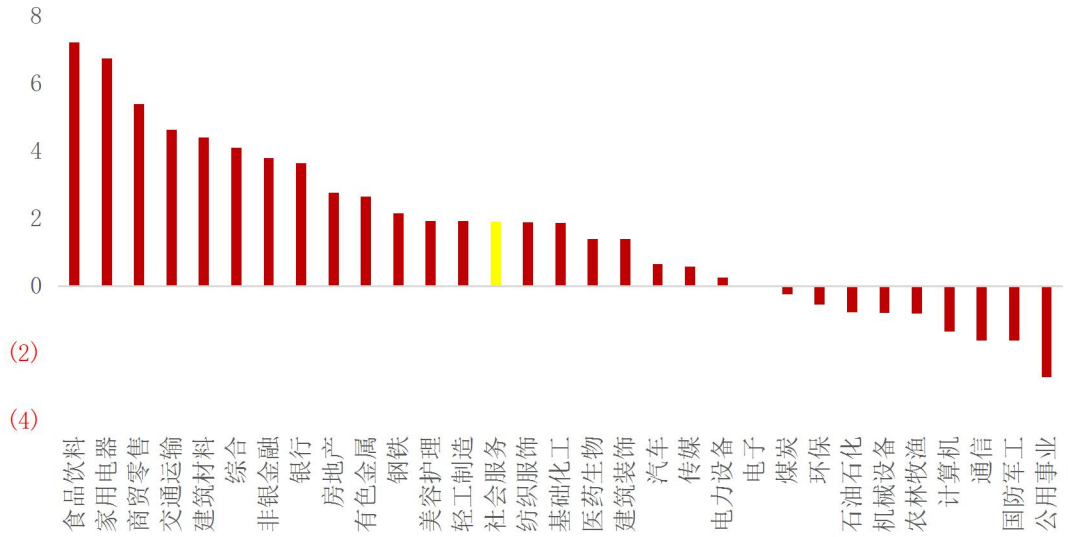
投资建议：随着防疫政策持续优化调整、疫情影响逐渐减弱，社服板块或直接受益于社交重启，差旅和本地化需求有望率先回补，偏长线的休闲游有所滞后，整体需求有望迎来释放。1、短期看需求弹性恢复，酒店、景区等相关标的在过去时点受疫情防控政策影响较大，后续随着更加精准防疫政策和需求释放有望率先反弹。行业磨底后有望深度出清，品牌韧性更强，产品、控制成本等综合能力更优的龙头将享受供需格局红利：锦江酒店、首旅酒店、天目湖、宋城演艺、中青旅。2、低估值标的投资性价比提升，餐饮行业在历次回暖中表现回弹居前，基本面及防疫政策边际变化推动消费范围和场景修复，大众消费需求释放带动业绩回暖：九毛九、呷哺呷哺、同庆楼。3、长期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（20221205-20221211）沪深 300 上涨 3.29%，报收 3998.24 点，社会服务行业指数上涨 1.91%，跑输沪深 300 指数 2.19 个百分点，在申万 31 个一级行业中排名 14。

图 1：上周申万一级行业指数涨跌幅排名（%）

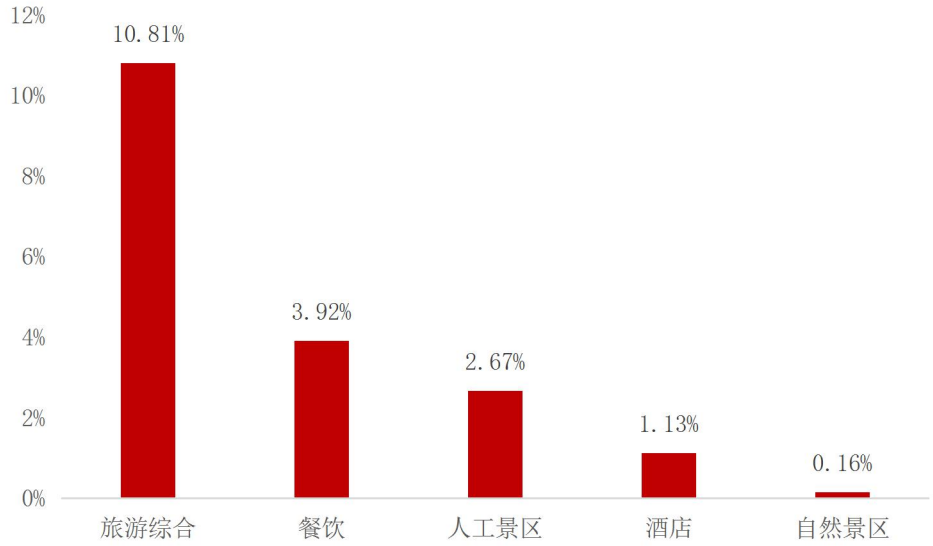


资料来源：wind，山西证券研究所

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（+10.81%）、餐饮（+3.92%）、人工景区（+2.67%）、酒店（+1.13%）、自然景区（+0.16%）。

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：西安饮食、科锐国际、众信旅游、桂林旅游、岭南控股；跌幅前五名分

为别：三特索道、天目湖、全聚德、峨眉山 A、君亭酒店。

表 1：本周社会服务行业个股涨跌幅排名

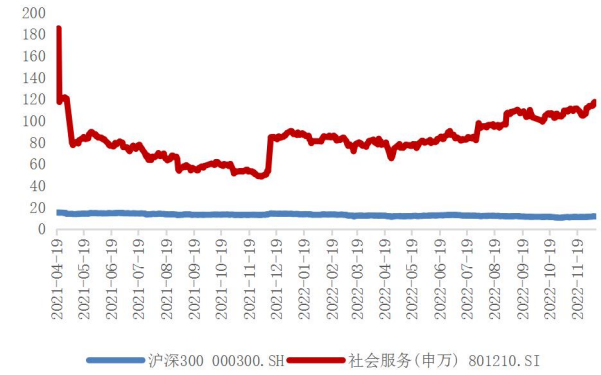
一周涨幅前十			一周跌幅前十		
证券简称	周涨幅（%）	所属申万三级行业	证券简称	周跌幅（%）	所属申万三级行业
西安饮食	15.37	餐饮	三特索道	5.88	自然景区
科锐国际	14.30	人力资源服务	天目湖	4.33	人工景区
众信旅游	11.78	旅游综合	全聚德	3.76	餐饮
桂林旅游	10.41	自然景区	峨眉山 A	3.18	自然景区
岭南控股	6.68	旅游综合	君亭酒店	2.05	酒店
云南旅游	6.52	人工景区	华天酒店	1.47	酒店
曲江文旅	5.69	人工景区	同庆楼	1.30	餐饮
中青旅	3.92	人工景区	丽江股份	0.97	自然景区
金陵饭店	2.88	酒店	九华旅游	0.18	自然景区
首旅酒店	2.76	酒店	黄山旅游	0.32	自然景区

资料来源：wind，山西证券研究所

2.4 估值情况

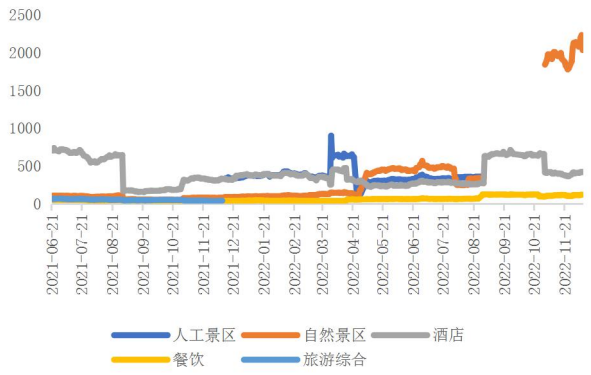
截至 2022 年 12 月 9 日，申万社会服务行业 PE（TTM）为 116.01。

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：科锐国际（+0.11 亿元）、桂林旅游（+0.10 亿元）、丽江股份（+0.10 亿元）、锦江酒店（+0.10 亿元）、岭南控股（+0.07 亿元）；

社会服务行业净卖出前五分别为：峨眉山 A（-2.29 亿元）、西安饮食（-1.59 亿元）、华天酒店（-1.13 亿元）、首旅酒店（-0.85 亿元）、众信旅游（-0.84 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	300662.SZ	科锐国际	97.87	49.77	0.11	7.57
	000978.SZ	桂林旅游	43.11	9.21	0.10	31.45
	002033.SZ	丽江股份	61.16	11.13	0.10	23.98
	600754.SH	锦江酒店	545.7	57.33	0.10	19.87
	000524.SZ	岭南控股	75.87	11.32	0.07	13.56
净卖出前五	000888.SZ	峨眉山 A	46.26	8.78	-2.29	38.59
	000721.SZ	西安饮食	59.51	10.37	-1.59	55.96
	000428.SZ	华天酒店	55.23	5.42	-1.13	23.13
	600258.SH	首旅酒店	271.77	24.29	-0.85	17.58
	002707.SZ	众信旅游	95.2	10.29	-0.84	56.38

资料来源：wind，山西证券研究所（注：数据统计截至 2022 年 12 月 9 日）

3. 行业动态及重要公告

3.1 行业要闻

- **今年民航春运或达三年后第一个高峰，恢复至疫情前八成**

自“新十条”发布以来，民航市场进入高速复苏的快车道，每日维持 5%的增长。目前，北京、上海、广州、深圳、成都、重庆、杭州等重要的民航机场航班取消率降低，有效的航班座位供给不断增加，12 月 11 日离港旅客量达到十一假期后的高峰。除了即刻出行的订单，春运机票预订量大幅增加。在去哪儿平台上，自 12 月 7 日以来，春运期间（2023 年 1 月 7 日-21 日）机票预订量大幅增长，环比一周前增长近 8.5 倍。热门目的地 TOP10 为哈尔滨、三亚、成都、海口、上海、长春、深圳、沈阳、北京、昆明。随着预订量的增加，机票平均支付价格也在持续走高。在疫情前，春运机票价格都是一年当中的高位，热门航线往往一票难求。去哪儿平台预测，今年不少航线也将恢复疫情前的情况，春运机票预订高峰提前至火车票开票前，预计价格一周后将维持在高位水平。去哪儿平台查询显示，春运期间从北京、上海、杭州等城市飞往三亚、昆明等旅游城市的经济舱机票，已接近全价。（环球旅讯）

- **文旅部：旅游景区除导游上团前需核验健康码，其他均不再要求查验**

12 月 9 日下午，文化和旅游部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。（环球旅讯）

➢ **冬季冰雪游升温，同程旅行冰雪搜索热度增长 150%**

12 月 8 日，“新十条”发布首日，国内主要航线已逐步迎来预订高峰。东北作为经典的冰雪旅游目的地，亚布力、北大壶、长白山等滑雪场率先在 11 月开板迎客，成为今年冬季最热门的冰雪旅游目的地。同程旅行数据显示，哈尔滨、长春 12 月首周的机票预订量达到了上月同期的 1.5 倍，11 月下旬雪场开板的沈阳，当月机票订单量较 10 月涨幅也超过了 20%。11 月以来，全国滑雪场周边酒店的预订量环比增长超过 40%，品质化住宿需求提升，例如，哈尔滨 11 月下半月的酒店平均预订价格较上半月上涨了 30%。12 月 7 日，全国疫情防控政策优化调整，带动了跨区流动出行快速增长，仅哈尔滨一地的酒店预订量单日涨幅超过了 40%。华北方面，受“新十条”政策的带动，坐拥崇礼滑雪聚集区的张家口 12 月 7 日酒店预订量相较前一日增长 30%。不少高星酒店圣诞、元旦期间已经满房。（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
600138.SH	中青旅	2022.12.10	中青旅控股股份有限公司为控股子公司提供担保的公告	中青旅控股股份有限公司于 2022 年 3 月 29 日召开第八届董事会第八次会议、2022 年 4 月 27 日召开 2021 年年度股东大会，审议通过了《2022 年度担保计划的议案》，其中，自 2021 年度股东大会至 2022 年度股东大会期间，公司为北京中青旅创格科技有限公司预计提供不超过 20 亿元额度的银行授信担保。 近日，为满足正常业务发展需要，中青旅创格向华夏银行股份有限公司北京建国门支行申请人民币 1.5 亿元额度的银行综合授信、向中信银行股份有限公司北京分行申请人民币 1 亿元额度的银行综合授信。公司与华夏银行股份有限公司北京建国门支行签订了《最高额保证合同》，为该人民币 1.5 亿元额度的银行综合授信提供担保，公司与中信银行股份有限公司北京分行签订了《最高额保证合同》，为该人民币 1 亿元额度的银行综合授信提供担保。北京中盛宜管理咨询有限公司作为中青旅创格的少数股东，按其持有中青旅创格的股权比例 10%为前述担保提供反担保。 本次担保在公司 2022 年度担保计划额度内，无需另行提交公司董事会、股东大会审议。本次担保完成后，公司对中青旅创格的担保余额为 20 亿元、可用担保额度为 0。
600754.SH	锦江酒店	2022.12.10	上海锦江国际酒店股份有限公司 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	交易概述：上海锦江国际酒店股份有限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 151,666,667 元。公司同时受让锦江联采 20%股权，上述交易完成后，本公司对锦江联采的持股比例由 30%上升至 100%。本次交易构成关联交易。转让方锦江在线与本公司同受控股股东上海锦江资本有限

证券代码	证券简称	公告日期	公告名称	主要内容
				公司控制。根据《上海证券交易所股票上市规则》规定，本次交易构成关联交易。本次交易经本公司第十届董事会第十次会议审议通过。在公司第十届董事会第十次会议审议本次交易时，全体关联董事回避了表决。
000428.SZ	华天酒店	2022.12.8	华天酒店集团股份有限公司 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	华天酒店集团股份有限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。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。
603136.SH	天目湖	2022.12.5	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。

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
002159.SZ	三特索道	2022.12.19	召开临时股东大会
000610.SZ	西安旅游	2022.12.23	召开临时股东大会
600754.SH	锦江酒店	2022.12.29	召开临时股东大会

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

深圳
广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

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

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