消费者服务

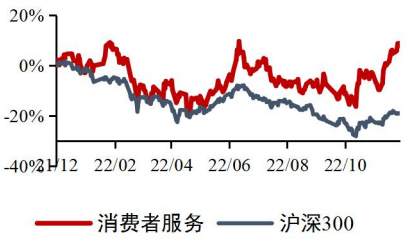
行业周报（20221212-20221218） 同步大市-A(维持)

政策发力扩大内需，带动文旅产品、免税消费、餐饮回暖

2022 年 12 月 19 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（20221205-20221211）：新十条政策继续优化疫情防控，旅游市场复苏信号强烈

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

➢ **政策发力扩大内需，带动文旅产品、免税消费、餐饮回暖。**日前，中共中央国务院印发《扩大内需战略规划纲要（2022-2035）》。其中提到：1）扩大文旅消费、大力发展度假休闲旅游；2）促进免税业健康有序发展，加强同国际标准接轨、增加中高端消费品国内供应；3）提高吃穿等基本消费品质，倡导健康饮食结构、促进餐饮业健康发展。目前随着国内疫情防控政策持续优化调整，居民出行障碍相继移除，各省市陆续恢复跨省游、机+酒产品。海南离岛免税逐渐进入消费旺季，各经营主体相继开启购物狂欢季带动线上线下消费增长。餐饮消费场景和消费信心得到边际改善、消费者堂食限制取消、叠加岁末年初节日朋友聚会、家庭聚餐推动，有望带动行业率先企稳回升。

➢ **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，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 下跌 1.1%，报收 3954.23 点，社会服务行业指数上涨 2.92%，跑赢沪深 300 指数 1.82 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幅由高到低分别为餐饮（+22.31%）、人工景区（+5.56%）、酒店（+5.39%）、旅游综合（+4.68%）、自然景区（+2.41%）。

➢ **个股：**本周西安饮食以 61.08%涨幅领涨，桂林旅游以 3.64%跌幅领跌。

行业动态

1）国际航线回暖、航空需求恢复；

2）出游需求有所释放，文旅行业复苏预期将增强；

3）多部门发文推动露营旅游休闲健康有序发展。

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 5
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（%） 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： 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

政策发力扩大内需，带动文旅产品、免税消费、餐饮回暖。日前，中共中央国务院印发《扩大内需战略规划纲要（2022-2035）》。其中提到：1）扩大文旅消费、大力发展度假休闲旅游，增加优势旅游产品供给、发展个性化、定制化旅游服务，培育海岛、邮轮、低空、沙漠等多样旅游业态，释放通用航空消费潜力。2）促进免税业健康有序发展，加强同国际标准接轨、增加中高端消费品国内供应，继续推进海南国际旅游消费中心建设。3）提高吃穿等基本消费品质，倡导健康饮食结构、促进餐饮业健康发展。目前随着国内疫情防控政策持续优化调整，居民出行障碍相继移除，各省市陆续恢复跨省游、机+酒产品。OTA 平台显示，元旦跨年、新春出游产品预订量持续攀升，城市周边短途游、中长线特色线路产品预订情况可观。预计国内出行、旅游需求有望逐渐释放，以度假为特色的休闲旅游产品符合当下消费者调性，高复购率、二次消费等特性打开客单价增长空间。免税行业多元化发展继续领跑高增速消费赛道。海南离岛免税逐渐进入消费旺季，各家经营主体相继开启购物狂欢季带动线上线下消费增长。2023 年 1 月，王府井万宁国际免税港开业，岛内经营主体继续增加、离岛免税消费场景持续优化。餐饮行业在历次消费回暖次序中居前。目前餐饮消费场景和消费信心得到明显边际改善、消费者堂食限制取消、叠加岁末年初节日朋友聚会、家庭聚餐推动，有望带动行业率先企稳回升。

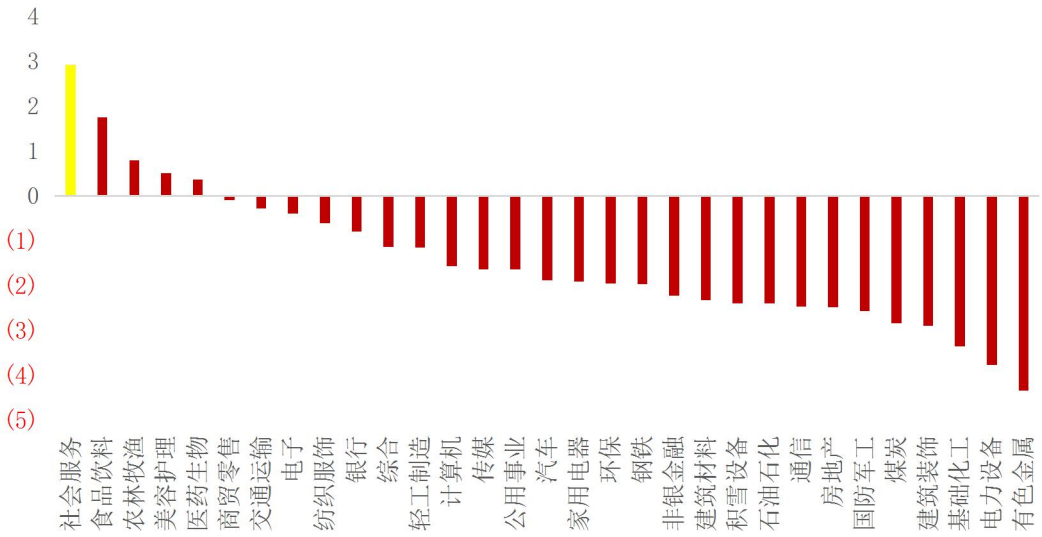
投资建议：随着防疫政策持续优化调整、疫情影响逐渐减弱，社服板块或直接受益于社交重启，差旅和本地化需求有望率先回补，偏长线的休闲游有所滞后，整体需求有望迎来释放。1、短期看需求弹性恢复，酒店、景区等相关标的在过去时点受疫情防控政策影响较大，后续随着更加精准防疫政策和需求释放有望率先反弹。行业磨底后有望深度出清，品牌韧性更强，产品、控制成本等综合能力更优的龙头将享受供需格局红利：锦江酒店、首旅酒店、天目湖、宋城演艺、中青旅。2、低估值标的投资性价比提升，餐饮行业在历次回暖中表现回弹居前，基本面及防疫政策边际变化推动消费范围和场景修复，大众消费需求释放带动业绩回暖：九毛九、呷哺呷哺、同庆楼。3、长期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（20221212-20221218）沪深 300 下跌 1.1%，报收 3954.23 点，社会服务行业指数上涨 2.92%，跑赢沪深 300 指数 1.82 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（%）

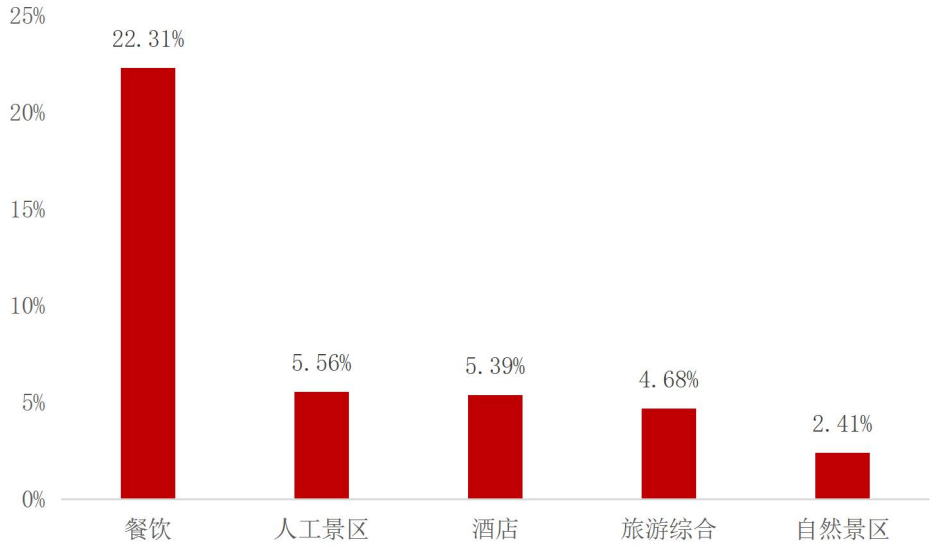


资料来源：wind，山西证券研究所

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：餐饮（+22.31%）、人工景区（+5.56%）、酒店（+5.39%）、旅游综合（+4.68%）、自然景区（+2.41%）。

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、西安旅游、岭南控股、全聚德、同庆楼；跌幅前五名分为别：桂林旅游、科锐国际、丽江股份、云南旅游、天目湖。

表 1：本周社会服务行业个股涨跌幅排名

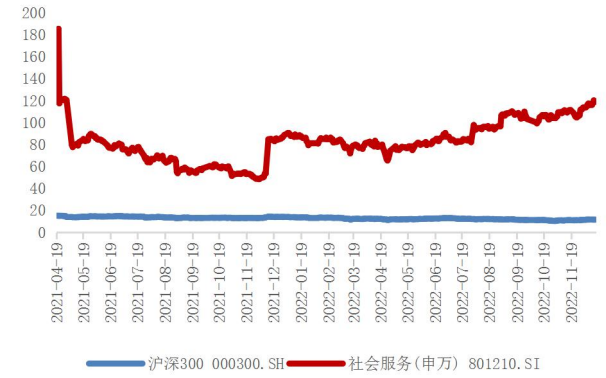
一周涨幅前十			一周跌幅前十		
证券简称	周涨幅（%）	所属申万三级行业	证券简称	周跌幅（%）	所属申万三级行业
西安饮食	61.08	餐饮	桂林旅游	3.64	自然景区
西安旅游	24.87	酒店	科锐国际	1.69	人力资源服务
岭南控股	16.82	旅游综合	丽江股份	0.45	自然景区
全聚德	16.22	餐饮	云南旅游	1.04	人工景区
同庆楼	12.85	餐饮	天目湖	1.05	人工景区
中青旅	11.66	人工景区	西域旅游	1.83	自然景区
曲江文旅	10.86	人工景区	君亭酒店	2.05	酒店
三特索道	7.89	自然景区	大连圣亚	2.19	人工景区
长白山	6.51	自然景区	黄山旅游	2.41	自然景区
峨眉山 A	5.77	自然景区	张家界	2.47	自然景区

资料来源：wind，山西证券研究所

2.4 估值情况

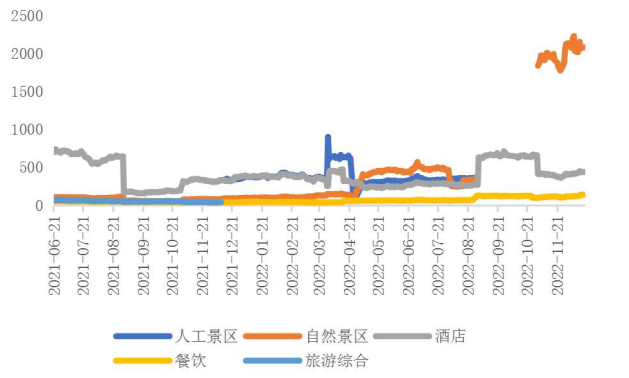
截至 2022 年 12 月 16 日，申万社会服务行业 PE（TTM）为 119.4。

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：西安饮食（+0.95 亿元）、曲江文旅（+0.45 亿元）、锦江酒店（+0.38

亿元）、西域旅游（+0.33 亿元）、全聚德（+0.31 亿元）；

社会服务行业净卖出前五分别为：众信旅游（-4.51 亿元）、西安旅游（-1.24 亿元）、桂林旅游（-0.91 亿元）、中青旅（-0.72 亿元）、丽江股份（-0.50 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	000721.SZ	西安饮食	88.84	15.48	0.95	54.86
	600706.SH	曲江文旅	30.45	11.94	0.45	25.87
	600754.SH	锦江酒店	529.51	57.93	0.38	19.96
	300859.SZ	西域旅游	33.58	35.08	0.33	21.19
	002186.SZ	全聚德	37.57	12.18	0.31	8.86
净卖出前五	002707.SZ	众信旅游	82.8	10.62	-4.51	59.80
	000610.SZ	西安旅游	34.28	14.56	-1.24	38.32
	000978.SZ	桂林旅游	32.37	8.99	-0.91	23.62
	600138.SH	中青旅	117.84	16.28	-0.72	49.50
	002033.SZ	丽江股份	61.93	11.27	-0.50	16.18

资料来源：wind，山西证券研究所（注：数据统计截至 2022 年 12 月 16 日）

3. 行业动态及重要公告

3.1 行业要闻

➢ **国际航线回暖、航空需求恢复**

延续 10 月国际航线的复苏势头，11 月，五家上市公司的国际航线多个运营指标持续增长。中国国航的国际航线旅客周转量同比上升 14.26%；中国东航的国际航线客运运力投入同比上升 34.57%，旅客周转量同比上升 51.42%；南方航空的国际航线客运运力投入同比上升 38.87%，旅客周转量同比上升 68.74%；吉祥航空的国际航线旅客周转量同比上升 32.8%；春秋航空的国际航线客运运力投入同比上升 192.45%，旅客周转量同比上升 332.39%。（环球旅讯）

➢ **出游需求有所释放，文旅行业复苏预期将增强**

“新十条”发布后，美团平台上，机票、火车票等浏览热度超越去年同期。平台机票、火车票瞬时搜索量环比上涨超过 450%。从时间段来看，元旦假期及春节前后的出行产品最为热门。酒店及门票等旅游产品预订量周环比增长四成，热门产品以冰雪主题、温泉、“避寒”度假等类型为主。数据向好叠加政策支持，给文旅行业注入了信心。“新十条”的发布有助于提升游客流动性，使大众旅游需求得到一定程度的释放。对于市场主体而言，也可进一步提振旅游从业人员信心，稳定旅游从业人员队伍，对企业正常经营恢复和

发展具有促进作用。优化新冠病毒防控工作的措施出台，释放了生产生活复归正常的预期信号。旅游经济筑底回升通道已经全面开启。预计 2023 年，尤其是在下半年，国内旅游有望进入上升通道。（环球旅讯）

➢ **多部门发文推动露营旅游休闲健康有序发展**

近年来，我国露营旅游休闲快速发展，在促进旅游休闲消费、培养健康生活方式、便利居民就近出游等方面发挥了积极作用。为更好地满足消费需求、扩大优质供给、保障安全发展，文化和旅游部近日会同中央文明办、国家发展改革委等部门联合印发《关于推动露营旅游休闲健康有序发展的指导意见》。这是贯彻落实党的二十大精神以及《“十四五”旅游业发展规划》《国民旅游休闲发展纲要（2022—2030 年）》相关要求的重要举措，对于促进露营旅游休闲健康发展、更好满足人民日益增长的美好生活需要具有重要意义。（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
603136.SH	天目湖	2022.12.15	江苏天目湖旅游股份有限公司 关于使用部分闲置募集资金进行现金管理到期赎回的公告	江苏天目湖旅游股份股份有限公司于 2022 年 1 月 6 日，分别召开了第五届董事会第八次会议、第五届监事会第六会议，审议通过《关于使用闲置募集资金进行现金管理的议案》，同意在确保募集资金投资项目正常进行和保证募集资金安全的前提下，使用不超过 29,500.00 万元闲置募集资金进行现金管理，使用期限不超过 12 个月，在上述额度及决议有效期内，可以循环滚动使用。闲置募集资金现金管理到期后归还至募集资金专户。
600138.SH	中青旅	2022.12.15	中青旅控股股份有限公司 关于公开挂牌出售资产的公告	因上海深光项目持续受到疫情影响，经综合考虑项目与公司现有业务协同程度、与公司战略匹配度等方面因素，公司拟通过上海联合产权交易所挂牌转让公司持有的上海深光 41%股权，挂牌价格不低于 10,250 万元。 本次交易采取公开挂牌方式进行，交易对方和最终交易价格存在不确定性，公司将根据交易进展情况及时履行相关信息披露义务。
000428.SZ	华天酒店	2022.12.14	华天酒店集团股份有限公司 关于转让子公司张家界华天城置业有限责任公司 70%股权 及相关债权的进展公告	2021 年 11 月，公司就挂牌标的与张家界通源房地产开发有限公司签订了《产权交易合同》，张家界唯读房地产集团有限公司为本次交易首付款外的剩余交易价款承担连带保证责任,并用其名下 174 套未售房屋作为抵押资产进行抵押担保。根据《产权交易合同》约定，张家界通源公司已向公司支付交易款项 4070.636172 万元（含湖南联交所已扣除公司应支付的挂牌服务费），剩余交易价款须于合同签订之日起 8 个月内支付至湖南联交所结算账户
000524.SZ	岭南控股	2022.12.14	广州岭南集团控股股份有限公司	广州岭南集团控股股份有限公司于 2022 年 12 月 13 日收到控股股东岭南集团发来的《关于国有股权无偿划转的告知函》，来函

证券代码	证券简称	公告日期	公告名称	主要内容
			关于控股股东拟发生变更暨国有股权无偿划转的提示性公告	表示为进一步理顺企业产权关系，岭南商旅集团正在筹划将岭南集团直接持有的我公司 45.12%股权无偿划转至岭南商旅集团，同时，拟将岭南集团持有广州市东方酒店集团有限公司 100%股权及持有广州流花宾馆集团股份有限公司 82.96%股权无偿划转至岭南商旅集团。

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