分析师：刘冉
登记编码：S0730516010001
liuran@ccnew.com 021-50586281

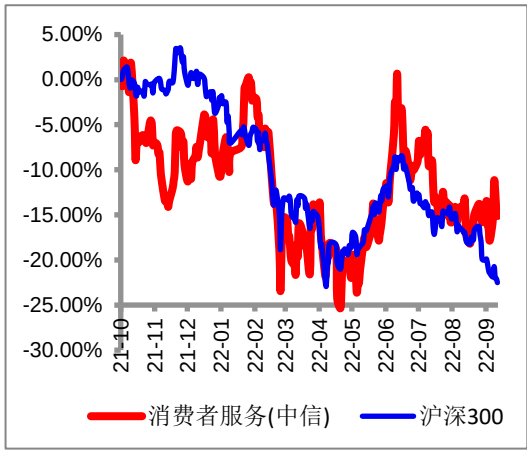
行业迎来传统淡季，优化政策提振复苏

——消费者服务行业月报

证券研究报告-行业月报 **强于大市(维持)**

发布日期：2022 年 12 月 22 日

消费者者服务相对沪深 300 指数表现



资料来源：Wind

相关报告

《消费者服务行业月报：疫情反复，国庆旅游数据下滑》 2022-11-29
《消费者服务行业年度策略：否极泰来，静待复苏》 2022-11-25
《消费者服务行业月报：疫情反复，中秋出行数据下滑》 2022-10-24

联系人：马崴琦
电话： 021-50586973
地址： 上海浦东新区世纪大道 1788 号 16 楼
邮编： 200122

投资要点：

- **11 月中信消费者服务行业上涨 20.16%，强于沪深 300 指数，涨幅位于中信一级行业第 2 位。**2022 年 11 月沪深 300 指数上涨 9.51%，行业跑赢市场 10.65 个百分点。其中，旅游景区上涨 24.84%，休闲综合上涨 27.51%，酒店上涨 15.93%，餐饮上涨 30.32%。中信消费者服务行业市盈率（TTM）为 59.76 倍。

- **国内仍有新增病例，新一波疫情来袭。**截至 11 月 30 日，全国累积确诊病例 323686 例，现存确诊病例 37347 例，累积治愈 281106 例。二月出现的疫情在五六月份得到了控制，但是七月初部分地区出现了新一轮疫情，十一月开始全国范围内大幅扩散。

- 中共中央政治局常务委员会召开会议，研究部署进一步优化防控工作的二十条措施。对于不同情况的涉疫人员及地区取消入境航班熔断机制，并将登机前 48 小时内两次核酸检测阴性证明调整为登机前 48 小时内一次核酸检测阴性证明。

- **海南游客人数减少，旅游收入不及同期。**今年“双十一”期间，政府相关部门及各大零售商联合多举措助力市场销售，包括政府发放消费券、零售商线上线下主题活动、多重折扣等。

- 据不完全统计，2022 年 11 月新开业 94 家酒店，类型横跨全品类，新签约项目 76 家。地域分布上，下沉特色明显。市场布局上，在呈现全国扩张态势的同时，酒店品牌都在加码旅游目的地城市和下沉市场，酒店布局与城市旅游集聚区、城市商圈密切结合。

- **投资建议：考虑到行业与疫情和政策的关联性，疫情防控趋于常态化以及各方面政策的利好，我们给与行业“强于大市”评级。**我们建议重点关注：1）各国陆续放松入境管控，在全球疫情复苏进程加快背景下的出境旅游行业。2）海外消费回流，但疫情仍处于反复阶段，热度未减的短途周边游行业。3）疫情下行业集中度提升、竞争格局逐步明确的酒店行业。

风险提示：疫情反复，行业政策变化，经济恢复不如预期。

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

内容目录

1. 月度市场行情回顾 3
2. 国内外新冠疫情数据 3
2.1. 国内疫情反复，新一波疫情来袭 3
2.2. 国外疫情放缓，“二十条”出台 4
3. 行业动态 5
3.1. 淡季到来，客运同比减少 5
3.2. 线上数据稳序增长 6
3.3. 民航数据不及同期，入境熔断机制取消 6
3.4. 疫情影响波及免税业，“双十一”多方开展促销 8
4. 11 月酒店开业及签约情况 8
5. 投资建议 10
6. 风险提醒 10

图表目录

图 1：中信一级行业十一月涨跌幅 3
图 2：全国累积确诊情况 4
图 3：全国新增和累积确诊情况 4
图 4：全国境外输入确诊病例情况 4
图 5：中国民航国内航班执行架次情况 7
图 6：消费者服务行业市盈率（TTM）变化情况 10

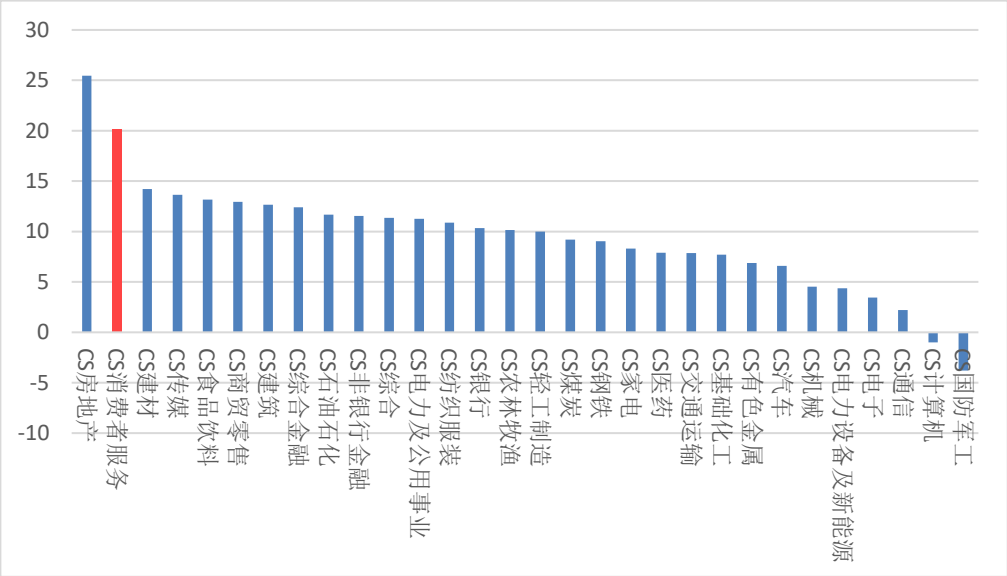
表 1:中信消费者服务板块内个股涨跌幅 3
表 2：世界主要国家受疫情影响情况（截止 11 月 30 日） 5
表 3：优化防控工作“二十条”摘要 5
表 4：2022 年“双十一”免税店促销活动 8
表 5：2022 年 11 月开业酒店项目一览 8
表 6：2022 年 11 月签约酒店项目一栏 9

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

1. 月度市场行情回顾

11 月中信消费者服务行业上涨 20.16%，强于沪深 300 指数，涨幅位于中信一级行业第 2 位。2022 年 11 月沪深 300 指数上涨 9.51%，行业跑赢市场 10.65 个百分点。其中，旅游景区上涨 24.84%，休闲综合上涨 27.51%，酒店上涨 15.93%，餐饮上涨 30.32%。

图 1：中信一级行业十一月涨跌幅



资料来源：中原证券，Wind

个股方面，十一月份 57 只个股中有 55 家上涨，其中米奥会展上涨逾 70%；下跌仅两家为国新文化、视源股份。

表 1:中信消费者服务板块内个股涨跌幅

涨跌幅前五名	涨跌幅（%）	涨跌幅后五名	涨跌幅（%）
米奥会展	71.1562	国新文化	-10.5607
西安饮食	60.9127	视源股份	-5.7332
西域旅游	41.3808	传智教育	0.2424
峨眉山 A	39.1176	方直科技	1.0618
华天酒店	37.2449	锦江酒店	1.8722

资料来源：Wind，中原证券

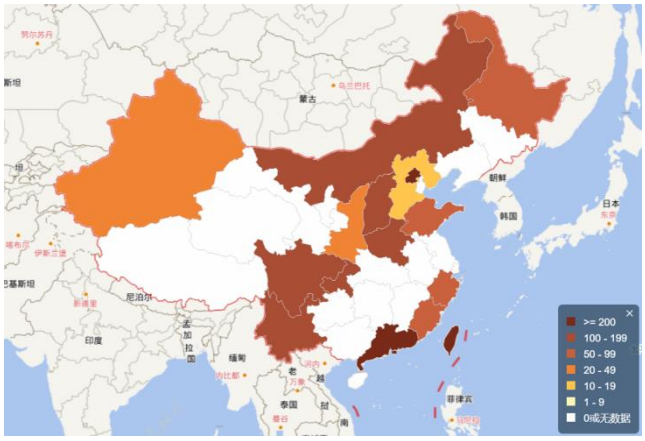
2. 国内外新冠疫情数据

2.1. 国内疫情反复，新一波疫情来袭

截至 11 月 30 日，全国累积确诊病例 323686 例，现存确诊病例 37347 例，累积治愈 281106 例。二月出现的疫情在五六月份得到了控制，但是七月初部分地区出现了新一轮疫情，十一月开始全国范围内大幅扩散。

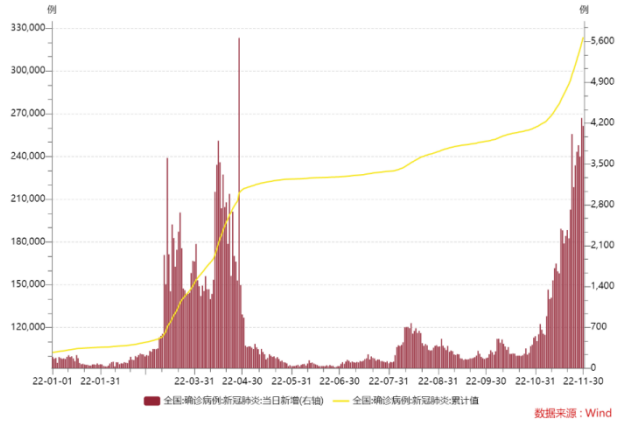
本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

图 2：全国累积确诊情况



资料来源：Wind，中原证券

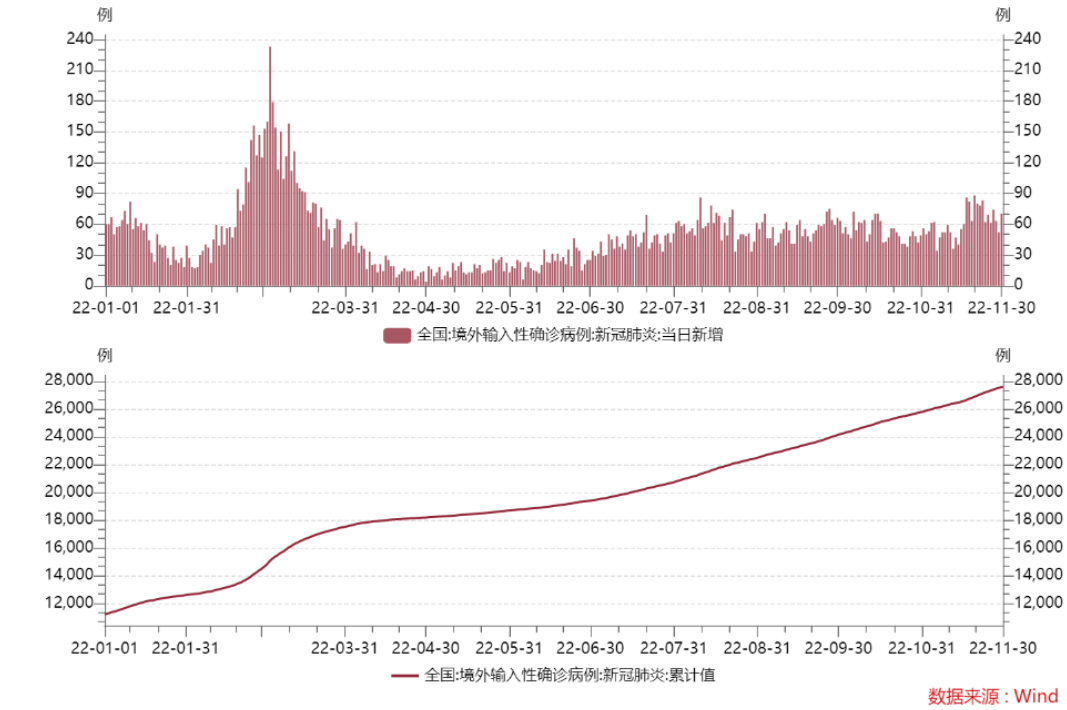
图 3：全国新增和累积确诊情况



资料来源：Wind，中原证券

此外，截止 11 月 30 日，我国有境外累积输入 27616 例，较 10 月底增加 1827 人，目前仍然是国内确诊病例的主要来源之一。

图 4：全国境外输入确诊病例情况



资料来源：Wind，中原证券

2.2. 国外疫情放缓，“二十条”出台

国外疫情在 2022 年年初达到顶峰后新增人数开始逐步缓解，但国外疫情的发展仍不乐观。截止 11 月 30 日，全球（不含中国）确诊人数员累积达到 631514058 例，这一数据较 10 月底上升了超 1100 万例,和十月持平。目前全球共有 14 个国家累积确诊人数超过 1000 万，其中美国已突破 1 亿人次，比上月新增 125 万。考虑到国外疫情的发展情况，出境游的完全复苏仍需要更多时间。

表 2：世界主要国家受疫情影响情况（截止 11 月 30 日）

国家	累积确诊
美国	100625493
印度	44673293
法国	37846799
德国	36499600
俄罗斯	21584743
韩国	27155813
英国	24224829
意大利	24451483
日本	24793166

资料来源：Wind,中原证券

11 月 10 日，中共中央政治局常务委员会召开会议，研究部署进一步优化防控工作的二十条措施。对于不同情况的涉疫人员及地区取消入境航班熔断机制，并将登机前 48 小时内两次核酸检测阴性证明调整为登机前 48 小时内一次核酸检测阴性证明。

表 3：优化防控工作“二十条”摘要

1.	对密切接触者，将“7 天集中隔离+3 天居家健康监测”管理措施调整为“5 天集中隔离+3 天居家隔离”，期间赋码管理、不得外出。
2.	及时准确判定密切接触者，**不再判定密接的密接**。
3.	将高风险区外溢人员“7 天集中隔离”调整为“7 天居家隔离”，期间赋码管理、不得外出。在居家隔离第 1、3、5、7 天各开展 1 次核酸检测。
4.	对结束闭环作业的高风险岗位从业人员由“7 天集中隔离或 7 天居家隔离”调整为“5 天居家健康监测”，期间赋码管理，
5.	没有发生疫情的地区严格按照第九版防控方案确定的范围对风险岗位、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。制定规范核酸检测的具体实施办法，重申和细化有关要求，**纠正“一天两检”“一天三检”等不科学做法**。
6.	**取消入境航班熔断机制**，并将登机前 48 小时内 2 次核酸检测阴性证明调整为登机前 48 小时内 1 次核酸检测阴性证明。
7.	对入境人员，将“7 天集中隔离+3 天居家健康监测”调整为“5 天集中隔离+3 天居家隔离”，期间赋码管理、不得外出。
8.	**加大“一刀切”、层层加码问题整治力度**。地方党委和政府要落实属地责任，严格执行国家统一的防控政策，严禁随意封校停课、停工停产、未经批准阻断交通、随意采取“静默”管理、随意封控、长时间不解封、随意停诊等各类层层加码行为，加大通报、公开曝光力度，对造成严重后果的依法依规严肃追责。

资料来源：卫健委，中原证券

3. 行业动态

3.1. 淡季到来，客运同比减少

进入十一月，旅游业迎来了传统淡季。据交通运输部公众号，2022 年 11 月，31 个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团共有 52 个城市开通运营城市轨道交通线路 285 条，运营里程 9357 公里，实际开行列车 270 万列次，完成客运量 14.2 亿人次，进站量 8.5 亿人次。11 月份，客运量环比减少 2.9 亿人次、降低 16.7%，同比减少 5.5 亿人次、降低 27.9%。本月新增南通市首次开通运营城市轨道交通。新增运营里程 111.1 公里，其中，新增运营线路 4 条（南通地铁 1 号线、天津地铁10深圳地铁 12 号线和 6 号线支线），新增运营区段 1 个（佛山市南海有轨电车 1 号线后通段）。

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

3.2. 线上数据稳序增长

11 月，滑雪+民宿、温泉+民宿/酒店组合产品预订火热。随着各地降温进入冬季，滑雪和泡温泉旅游产品受热捧。据木鸟民宿 11 月 10 日发布的《2022“滑雪+温泉”冬游民宿市场消费洞察》数据显示，近一周滑雪场周边民宿的订单比上周增长超 150%，包含“温泉”标签的民宿预订量比上周增长 128%。

同时，伴随卡塔尔世界杯的开幕，酒店“看球房”预订量暴增。同程旅行 11 月 20 日提供数据显示，截至 11 月 19 日晚，20 日的看球房预订量较前一日增长超过 30 倍。从消费画像上看，根据同程旅行数据，世界杯“看球房”预订量前五名城市分别为：上海、长沙、武汉、西安、杭州，且整体预订以男性用户为主。

11 月，“双十一”期间，“先囤货、后预约”的“囤旅游”消费模式继续盛行，酒店套餐、乡村民宿等成为热销产品。飞猪数据显示，今年“双 11”，消费者在飞猪上“囤”了近 190 万件高星酒店套餐。

3.3. 民航数据不及同期，入境熔断机制取消

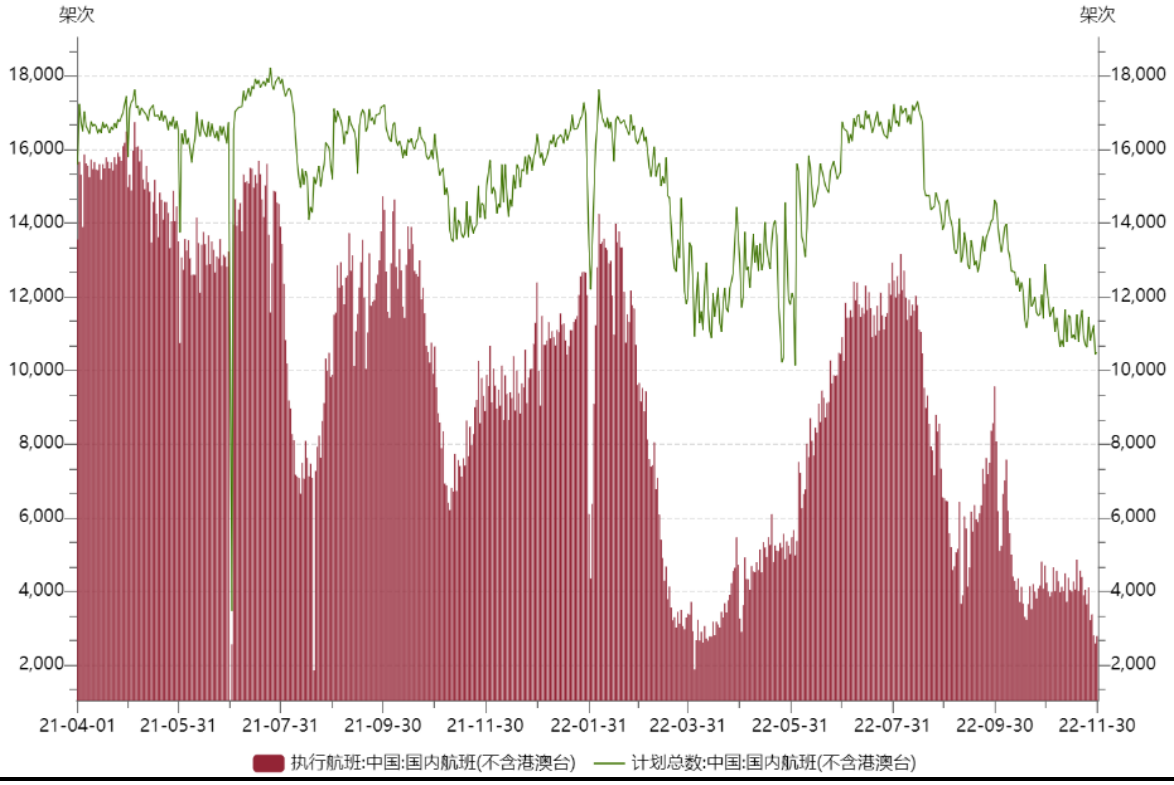
11 月份，全行业完成运输航空飞行 55.2 万小时，环比下降 31.9%，同比下降 38.4%；通用航空飞行 11.1 万小时，环比下降 6.1%，同比增长 4.8%。行业安全生产继续保持总体平稳态势。截至 11 月底，我国运输航空持续安全飞行 135 个月、9810 万小时，安全运送旅客 50.3 亿人次。

在生产运行方面，11 月份全行业完成旅客运输量 2152.6 万人次，环比下降 44.6%，同比下降 51.5%。运输总周转量相当于 2019 年同期的 48.7%；旅客运输量相当于 2019 年同期的 40.6%。

在运行保障方面，11 月份，共保障各类飞行 26.9 万班，日均 8968 班，日均环比下降 28.2%，同比下降 35.4%。11 月份全国航班正常率为 97.2%。

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

图 5：中国民航国内航班执行架次情况



资料来源：Wind，中原证券

2022 年 11 月 11 日，据国家卫健委发布的《关于进一步优化新冠肺炎疫情防控措施，科学精准做好防控工作的通知》，取消入境航班熔断机制。这是民航业自疫情发生以来迎来的最大利好，这会给民航业带来三大影响：意识国际航班数量将大幅增加，二是航班是否执行的不确定性消除，三是国际机票价格有望大幅下调。

据在线旅游平台数据显示，《通知》发布后，国际机票搜索量飞速上涨。根据航班数据服务公司飞常准，11 月 18 日，国际航班单日实际执行班次达到 189 班，创年内新高。消息发布后一小时，携程上中国入境机票订单量较昨日同时段翻倍，国际航班搜索量增长 2 倍。截至目前，携程平台上的中国出入境航线往返计划运力为每周近 1300 班，与 10 月 31 日前相比增长约 30%。长期来看，包括缩短隔离时间在内的一系列政策举措，进一步释放了国内旅游市场的流动性，国内旅游市场或将在秋冬疫情过后，迎来加速反弹。

随着航班数量增加，航班价格也开始回落。携程数据显示，今年 8 月底至今，出境航班平均价格回落近四成，入境航班价格降幅更为明显，截至 11 月 6 日的平均价格仅为 8 月底平均价格约一半；虽然，预计航班熔断取消后，会迎来一波订票小高潮，机票价格有高有低，直飞、转飞价格相差也很大，但是，比起 2022 年初，已经明显下降了。其中，在出境航线中，从中国前往欧洲、美洲和韩国的机票价格降幅较为明显；从国外入境的航线中，除欧洲、美洲和韩国航线外，日本、亚太地区的航线价格也大幅回落。

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

3.4. 疫情影响波及免税业，“双十一”多方开展促销

海南游客人数减少，旅游收入不及同期。统计显示 11 月份海南省接待游客总人数为 675.30 万人次，同比减少 23.9%；22 年累积接待游客总人数 7286.04 万人次，同比增加 32.5%。海南省 11 月份旅游总收入 79.23 亿元，同比减少 9.8%；22 年累积旅游总收入 969.65 亿元，同比减少 24.4%。

免税方面，据海南日报援引海南省商务厅提供的数据显示，11 月 1 日至 11 日，海南 11 家离岛免税店总销售额 22.16 亿元，同比增长 3%。从 11 月 9 日-11 日三天的销售情况来看，11 月 11 日当天销售额达最高，总销售额超 3.4 亿元。11 月 9 日为三日最低，但在全国多出现疫情客流低迷的当下，也创下了日销售额 2.5 亿元的业绩。

今年“双十一”期间，政府相关部门及各大零售商联合多举措助力市场销售，包括政府发放消费券、零售商线上线下主题活动、多重折扣等。

表 4：2022 年“双十一”免税店促销活动

cdf 海口国际免税城	推出 3888 元代金券，银行满减最高减 300 元。线下香化低至 6 折、时尚精品满额赠积分。
cdf 海口日月广场免税店	11 月 6 日-11 日，香化护肤低至 4 折、腕表首饰部分品牌 3 倍积分。
cdf 三亚国际免税城、cdf 三亚凤凰机场免税店	满 8000 减 800、满 5000 减 500、满 2000 减 200。
cdf 海口美兰机场免税店	推出 3888 元代金券，11 月 10 日-12 日，国际腕表最高 6 倍积分，时尚珠宝最高 4 倍积分、大牌奢品最高满赠 3500 积分，热门单品满 2000 减 300。
三亚海旅免税城	单笔订单满 3000 减 200 元、满 6000 减 500 元，腕表类低至 65 折、轻奢包袋 5 折起，还可叠加政府消费券、银行刷卡满减等优惠活动。
GDF 免税城	低至 5 折起，满 3500 减 150、满 5000 减 200、10000 减 500
深免海口观澜湖免税城	11 月 11 日在观澜湖新城推出“椰城优惠购物节”，还推出“满 1111 减 111 元香化优惠券，指定香化享 2 件 75 折、3 件 6 折优惠，11 款热门香化享 11 倍积分等。

资料来源：DFE 免税零售专家，中原证券

4. 11 月酒店开业及签约情况

据不完全统计，2022 年 11 月新开业 94 家酒店，类型横跨全品类。酒店类型占比上，中高端酒店最多，总计为 34 家，其中曼居酒店、希尔顿惠庭酒店、希尔顿欢朋酒店和朗丽兹酒店开业均突破 3 家；其次是中端酒店，共 29 家，维也纳酒店 6 店齐开；经济型酒店以 13 家的数量排名第三，其中 7 天酒店开店数量居于榜首。地域分布上，下沉特色明显，尤以经济型酒店表现最为突出，进军县级城市单元，如贝壳酒店在洪洞县、灌云县开设新店。

表 5：2022 年 11 月开业酒店项目一览

品牌类型	酒店数量	主要酒店项目
奢华酒店	2	安吉英迪格酒店 厦门海沧英迪格酒店
国际高端酒店	10	金华铂尔曼酒店 佛山顺德海骏达希尔顿酒店 浙江台州神仙居希尔顿逸林酒店 昆明翠湖丽芮酒店 武汉临空港温德姆花园酒店

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

		扬州天润华美达酒店 肇庆市七星岩温德姆至尊酒店
国内高端酒店	4	湖州石湖州石淙花海丽呈华廷酒店 绍兴上虞花间堂·圆境 杭州滨江开元名都大酒店 北海银滩碧园开元名都度假村
中高端酒店	34	珠海粤海假日酒店 丽呈君顿酒店（重庆解放碑店） 锦江都城南京站国展中心酒店 西双版纳景洪华美达安可酒店
中端酒店	29	麗枫酒店·湛江金沙湾店 艺龙壹棠酒店（南宁吴圩国际机场店） 宣尚酒店北海升级体验店 杭州运河开元颐居酒店
轻中端酒店	2	艺选酒店（韶关粤北医院店） 途客中国轻居酒店武汉黄陂老车站店
经济型酒店	13	7天酒店·青岛胶东国际机场店 艺选安来酒店（香格里拉独克宗古城店） 贝壳洪洞县中心广场大槐树景区酒店

资料来源：迈点研究所,中原证券

据不完全统计，2022 年 11 月中国酒店市场新签约项目 76 家。洲际酒店集团、万豪国际集团、温德姆酒店集团、锦江酒店(中国区)等均有签约项目落地。在品牌类型上，中端酒店签约 26 家，占比第一；中高端酒店和精品民宿分别位于第二位和第三位，数量突破 10。中端品牌中，维也纳酒店拿下 17 个项目，表现优异。市场布局上，在呈现全国扩张态势的同时，酒店品牌都在加码旅游目的地城市和下沉市场，酒店布局与城市旅游集聚区、城市商圈密切结合。

表 6：2022 年 11 月签约酒店项目一栏

品牌类型	酒店数量	主要酒店项目
奢华酒店	4	深圳湾丽晶酒店 上海海鸥丽晶酒店 大理 EDITION（艾迪逊）酒店 宜兴·Alila 酒店
国际高端酒店	7	新昌文旅温德姆至尊酒店 白尔曼酒店天府国际康养城项目 凯悦臻选酒店宜兴项目
国内高端酒店	7	黄山梦溪世御度假酒店 宗圳大鹏格兰云天国际酒店项目 天府田园硅谷酒店
精品民宿	11	花筑·台州括苍山项目 花筑·东京浅草和心酒店 花筑·北京美自悠然民宿
中高端酒店	14	景德镇格兰云天大酒店项目 希尔顿惠庭酒店开封项目 珠海香洲华美达安可酒店
中端酒店	26	美豪怡致酒店毕节店 几里亚德酒店成都理工大学地铁站项目 新罗舒泰酒店盐城项目 爱屯竟酒店成都建设路店
轻中端酒店	2	艺选酒店韶关项目 优程酒店河池东兰项目
经济型酒店	5	7天酒店签约项目（安徽、山东、辽宁、内蒙古，四川）

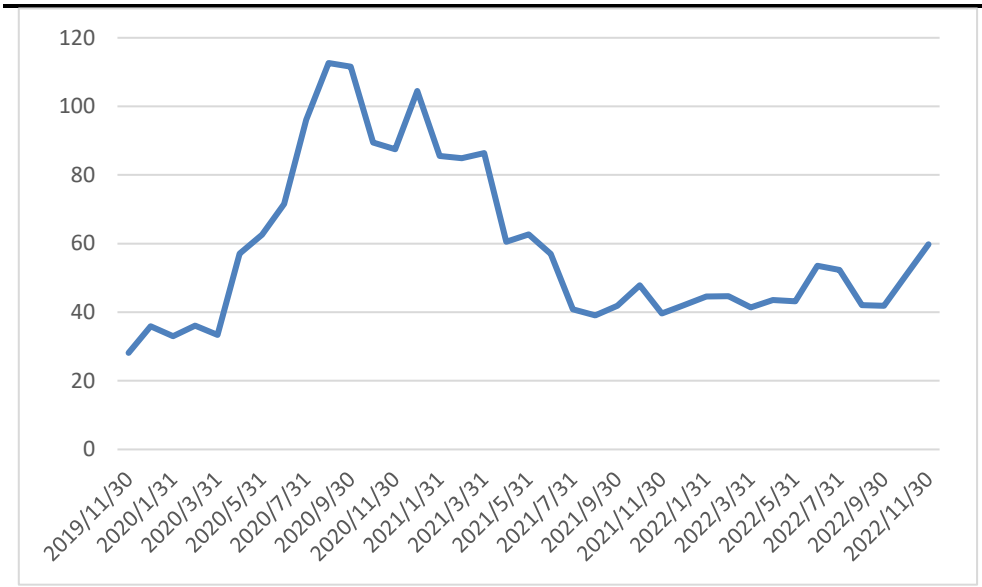
资料来源：迈点研究所,中原证券

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

5. 投资建议

截止 2022 年 11 月底，中信消费者服务行业市盈率（TTM）为 59.76 倍。**考虑到行业与疫情和政策的关联性，疫情防控趋于常态化以及各方面政策的利好，我们给与行业“强于大市”评级。**

图 6：消费者服务行业市盈率（TTM）变化情况



资料来源：中原证券，Wind

疫情以来，消费者服务板块整体收到疫情冲击较大，板块造血回血功能受到拖累，仍未恢复到疫情前水平。结合后疫情时代大众出行需求的复苏，国内外出入境政策的放开。我们建议重点关注：1）各国陆续放松入境管控，在全球疫情复苏进程加快背景下的出境旅游行业。2）海外消费回流，但疫情仍处于反复阶段，热度未减的短途周边游行业。3）疫情下行业集中度提升、竞争格局逐步明确的酒店行业。

6. 风险提醒

疫情反复，行业政策变化，经济恢复不如预期。

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对大盘涨幅 10%以上；
同步大市：未来 6 个月内行业指数相对大盘涨幅-10%至 10%之间；
弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对大盘跌幅 10%以上。

公司投资评级

买入： 未来 6 个月内公司相对大盘涨幅 15%以上；
增持： 未来 6 个月内公司相对大盘涨幅 5%至 15%；
观望： 未来 6 个月内公司相对大盘涨幅－5%至 5%；
卖出： 未来 6 个月内公司相对大盘跌幅 5%以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。