



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

社会服务双周刊（1.27-2.11）：酒店数据持续向上，出入境快速修复

休闲服务

2023 年 2 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

涂佳妮 社服&零售分析师

执业编号: S1500522110004

联系电话: 15001800559

邮箱: tujiani@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 (1.27-2.11): 酒店数据持续向上, 出入境快速修复

2023年2月12日

投资要点

- 双周观点:** 节后一周酒店集团 STR 数据: 入住率为 63% (环比+8.6pct), 房价为 289 元 (环比-16%), RevPAR 为 182 (环比-3%), 节后酒店 RevPAR 尽管有所下滑, 但入住率持续提升, 伴随节后复工开工, 我们认为入住率上升趋势有望得以延续。最近一周, 出入境热度较高, 据中国国家移民管理局 2 月 6 日全国出入境人员数量达到 67.6 万人次, 创疫情以来新高, 较前一日增长 32.8%, 较乙类乙管政策实施前日均增长 124.2%, 为疫情前 2019 年的 36.6%。展望一季度, 通过对节后两周的数据跟踪, 我们认为复苏第一阶段的向上趋势已经初步确立, 企业投资生产需求重回正轨, 出行板块仍有较高的复苏空间。从中期复苏到成长过度进程来看, 板块关注顺序为酒店≈免税>跨境游>餐饮>旅游>航空机场。
- 双周数据:**
 - 客流:** 出入境逐步恢复, 但近期海南航班客流仍相对稳定, 2 月 5 日-2 月 11 日海口机场及三亚机场航班量分别环比+0%、-1%, 同比 19 年+0%、+5%, 同比 22 年+1%、-3%; 2 月 3 日-2 月 9 日, 海口机场及三亚机场客流环比分别-6%、-7%, 同比 22 年分别+17%、+5%, 相比 19 年同期分别+3%、+18%; 从机场客流高频数据来看, 2 月 8 日-10 日, 海口美兰 (预计)、三亚凤凰机场日均旅客吞吐量分别 8.23 万、7.73 万人次, 相比 1 月 7 日 (春运起始日)-1 月 21 日 (除夕) 日均客流仍实现 23%、16% 的增长。随着出入境限制逐步解除、近期出境游试点恢复, 出入境客流逐步回暖, 但春节以来海南航班量仍相对稳定, 客流仅出现小幅下滑。
 - 销售数据:** 春节海口离岛免税购物金额同比接近翻倍, 万宁市 23 年力争离岛免税购物 20 亿元。海关披露单海口地区春节销售数据, 1 月 21 日-2 月 5 日 (除夕至元宵节) 期间, 从销售额来看, 合计离岛免税购物金额 14.78 亿元 (日均超 0.92 亿元), 同比增长接近翻倍, 我们预计主因新开设的海口国际免税城贡献较高增量; 从购物人次来看, 合计购物人次 28.32 万 (日均超 2 万人), 同比增长 82.5%; 从客单价来看, 海关口径下单海口地区客单价约 5218 元, 对比海关口径下春节黄金周海南整体客单价 (9959 元) 仍有较大提升空间。我们认为, 随着更多精品品牌的逐步落地, 新海港有望持续贡献可观业绩增量, 并有望带动全海口免税市场的良性发展。万宁市提出 2023 年旅游经济发展目标, 明确提出“做大做强王府井国际免税港”, 并“力争实现离岛免税购物 20 亿元, 建设全省免税购物新高地”, 我们预计万宁市政府十分重视王府井免税项目, 后续或将持续予以较多资源倾斜, 以推动目标落地、并拉动当地旅游经济发展。
- 行情回顾:**
 - 行业行情:** 近两周申万社会服务指数上涨 2.48%, 跑赢沪深 300 指数 4.28pct, 行业涨跌幅排名第 11/31。教育、酒店餐饮、专业服务 3 个子行业出现上涨, 其中教育涨幅最大, 为 7.03%; 而旅游及景区出现下跌, 跌幅-2.82%。
 - 核心标的行情:** 1 月 30 日-2 月 3 日涨幅 TOP3: 海汽集团 (+4.43%)、金马游乐 (+4.37%)、天目湖 (+3.13%); 1 月 30 日-2 月 3 日跌幅 TOP3: ST 凯撒 (-8.88%)、中国中免 (-8.48%)、中青旅 (-7.47%); 2 月 6 日-2 月 10 日涨幅 TOP3: 同庆楼 (+20.57%)、锦江酒店 (+10.48%)、岭南控股 (+10.06%); 2 月 6 日-2 月 10 日 TOP3: 三特索道 (-4.19%)、中国中免 (-3.10%)、大连圣亚 (-2.62%)。
- 2022 年整体外资持股比例呈现下降趋势, 但年末以来逐步提升。** 近期社会服务板块外资持股市值有所波动, 从 2023 年 1 月 30 日的 130.9 亿元下降至 2023 年 2 月 8 日的 123.8 亿元, 又增加至 2023 年 2 月 10 日的 128.8 亿元。近期外资加仓免税龙头, 减持景区及酒店龙头, 1 月 30 日以来外资增持中国中免 683 万股, 持股比例自 11.27% 升至 11.62%; 减持宋城演艺 37 万股, 持股比例自 8.79% 下降至 8.77%; 减持锦江酒店 243 万股, 持股比例自 4.48% 下降至 4.21%。
- 投资建议:** 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有望进一步打开。重点关注中国中免 (免税行业龙头, 有望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)、丽江股份 (交通基

基础设施立体改善，从流量到利润最快实现路径)、金陵饭店、君亭酒店、百胜中国、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：出入境恢复到 19 年 37%，出行链复苏再提速	5
2、春节免税数据	6
3、行情回顾	7
3.1 行业行情	7
3.2 核心标的行情	9
4、公司&行业动态跟踪	11
4.1 公司公告	11
4.2 行业动态	13
5、外资持股变动情况	15
5.1 社会服务行业外资持股情况	15
5.2 重点标的外资持股变动	16
6、投资建议	17
7、风险提示	17

图 目 录

图 1：海口美兰机场航班数量情况（单位：班次）	6
图 2：三亚凤凰航班数量情况（单位：班次）	6
图 3：海口美兰机场客流情况（单位：万人次）	6
图 4：三亚凤凰客流情况（单位：万人次）	6
图 5：近两周行业涨跌幅排名（2023.01.30-2023.02.10）	7
图 6：年初至今行业涨跌幅排名（2023.01.02-2023.02.10）	8
图 7：近 10 年社服行业估值水平（PE-TTM）	8
图 8：社服行业较沪深 300 估值溢价水平	8
图 9：社服子行业双周涨跌幅（2023.01.30-2023.02.10）	8
图 10：社服子行业年初至今涨跌（2023.01.02-2023.02.10）	8
图 11：核心标的涨跌幅	9
图 12：过去两周中国中免股价走势复盘	10
图 13：过去两周宋城演艺股价走势复盘	10
图 14：过去两周锦江酒店股价走势复盘	10
图 15：过去两周广州酒家股价走势复盘	10
图 16：社会服务外资持股比例整体呈现下行趋势（2021.01-2023.01）	15
图 17：社会服务外资持股比例逐步提升（2023.01.30-2023.02.10）	16
图 18：外资持有中国中免比例持续提高	16
图 19：外资持有宋城演艺比例显著提高	16
图 20：外资持有锦江酒店比例显著提高	17
图 21：外资持有广州酒家比例略有下降	17

表 目 录

表 1：社会服务板块核心标的估值表	10
-------------------------	----

1、双周观点：出入境恢复到 19 年 37%，出行链复苏再提速

春运窗口结束，累计客运量恢复度为 19 年 5 成，铁路民航复苏复合预期

截至 2023.02.10，全国春运累计客运量为 13.93 亿人次，同比上升+51.7%，恢复到 19 年同期的 52.3%；

①：民航累计客运量为 4802.4 万人次，同比上升+40.1%，较 19 年同期下滑-25.1%；

②：铁路累计客运量为 2.99 亿人次，同比上升+36.7%，较 19 年同期下滑-16.8%；

③：公路累计客运量为 10.26 亿人次，同比上升+57.7%，较 19 年同期下滑-52.9%；

④：水路累计客运量为 2000.2 万人次，同比上升+35.9%，较 19 年同期下滑-56.9%。

酒店数据持续向上，出入境快速修复

1.29~2.4（节后一周）酒店集团 STR 数据：入住率为 63%（环比+8.6pct），房价为 289 元（环比-16%），RevPAR 为 182（环比-3%），节后酒店 RevPAR 尽管有所下滑，但入住率持续提升，伴随节后复工开工，我们认为入住率上升趋势有望得以延续。

最近一周，出入境热度较高，据中国国家移民管理局 2 月 6 日全国出入境人员数量达到 67.6 万人次，创疫情以来新高，较前一日增长 32.8%，较乙类乙管政策实施前日均增长 124.2%，为疫情前 2019 年的 36.6%。据上海市公安局出入境管理局，自有序恢复出入境证件办理一个月以来，出入境证件办理量大幅增长。1 月 9 日至 2 月 8 日，上海公安出入境管理部门共办理中国公民出入境证件超 38 万证次，创历史新高。随着跨境团队游恢复试点及智能签注设备恢复受理香港签注，市民出入境办证需求量持续攀升。春节假期后的办证量较节前增长 24%，2 月 8 日超 2.7 万证次，创单日新高。

出入境逐步放开后，海南航班客流相对保持稳定。1 月初以来出入境限制逐步解除，2 月 6 日起全国旅行社及在线旅游企业出境游试点恢复，出入境客流逐步回暖，但海南航班客流量仍相对稳定。从航班量来看，2 月 5 日-2 月 11 日，海口机场及三亚机场航班量分别环比+0%、-1%，同比 19 年+0%、+5%，同比 22 年+1%、-3%；从客流量来看，2 月 8 日-10 日，海口美兰（预计）、三亚凤凰机场日均旅客吞吐量分别 8.23 万、7.73 万人次，相比 1 月 7 日（春运起始日）-1 月 21 日（除夕）日均客流仍实现 23%、16% 的增长。

疫情下海南免税把握窗口期修炼内功，我们预计出入境放开对海南免税分流影响有限。疫情下跨省游亦受到较大影响，2022 年三亚凤凰机场、海口美兰机场旅客吞吐量分别仅恢复至 2019 年的 47%、46%，海南客流相较疫情前仍有较大恢复空间，根据奥纬咨询，出境游恢复后，海南仍为消费者仅次于香港的优选目的地；此外，当前国内免税商在品牌方端的话语权已获提升，在价格优惠度、品牌及 SKU 丰富度等方面逐步具备国际化竞争水平。出入境后，海南免税市场仍有望凭借持续升级的供给、较高的消费额度、便捷的线上平台、较低的购物门槛等竞争优势长期占领消费者心智和保持全球竞争力。我们持续看好免税市场潜力，建议积极关注中国中免、海汽集团、王府井。

展望一季度，通过对节后两周的数据跟踪，我们认为复苏第一阶段的向上趋势已经初步确立，企业投资生产需求重回正轨，出行板块仍有较高的复苏空间。从中期复苏到成长过度进程来看，板块关注顺序为酒店≈免税>跨境游>餐饮>旅游>航空机场。

重点标的：（1）餐饮：重点关注同庆楼、百胜中国，建议关注奈雪的茶、九毛九。（2）酒店：重点关注锦江酒店、君亭酒店、金陵饭店，建议关注首旅酒店、华住集团。（3）旅游：重

点关注宋城演艺、中青旅、丽江股份、天目湖，建议关注众信旅游、岭南控股、长白山、桂林旅游、复星旅游文化。（4）航空机场：重点关注春秋航空，美兰空港，上海机场，中国国航。

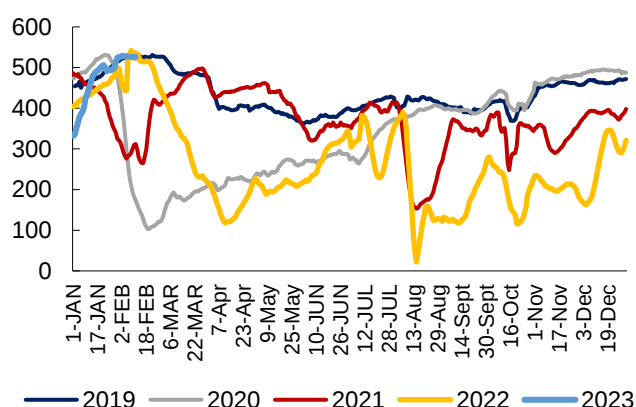
2、双周数据

免税相关数据更新：

航班客流数据：出入境逐步恢复，但近期海南航班客流仍相对稳定：1）航班量：2月5日-2月11日，海口机场及三亚机场航班量分别环比+0%、-1%，同比19年+0%、+5%，同比22年+1%、-3%；**2）客流量：**2月3日-2月9日，海口机场及三亚机场客流环比分别-6%、-7%，同比22年分别+17%、+5%，相比19年同期分别+3%、+18%。**3）从机场客流高频数据来看，**2月8日-10日，海口美兰（预计）、三亚凤凰机场日均旅客吞吐量分别8.23万、7.73万人次，相比1月7日（春运起始日）-1月21日（除夕）日均客流仍实现23%、16%的增长。随着出入境限制逐步解除、近期出境游试点恢复，出入境客流逐步回暖，但春节以来海南航班量仍相对稳定，客流仅出现小幅下滑。

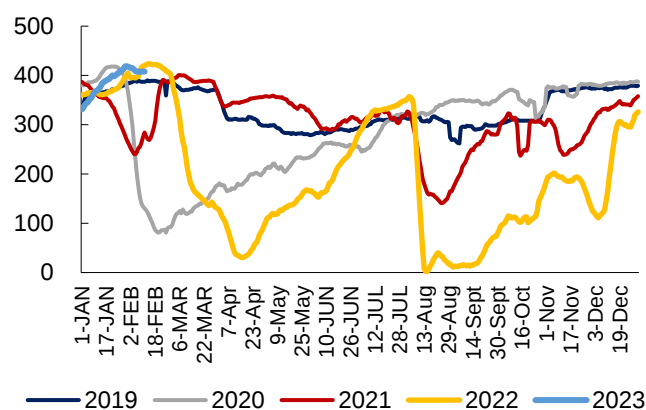
销售数据：春节海口离岛免税购物金额同比接近翻倍，万宁市23年力争离岛免税购物20亿元。1）海关披露单海口地区春节销售数据，1月21日-2月5日（除夕至元宵节）期间，从销售额来看，合计离岛免税购物金额14.78亿元（日均超0.92亿元），同比增长接近翻倍，我们预计主因新开设的海口国际免税城贡献较高增量；从购物人次来看，合计购物人次28.32万（日均超2万人），同比增长82.5%；从客单价来看，海关口径下单海口地区客单价约5218元，对比海关口径下春节黄金周海南整体客单价（9959元）仍有较大提升空间。我们认为，随着更多精品品牌的逐步落地，新海港有望持续贡献可观业绩增量，并有望带动全海口免税市场的良性发展。2）万宁市提出2023年旅游经济发展目标，明确提出“做大做强王府井国际免税港”，并“力争实现离岛免税购物20亿元，建设全省免税购物新高地”，我们预计万宁市政府十分重视王府井免税项目，后续或将持续予以较多资源倾斜，以推动目标落地、并拉动当地旅游经济发展。

图1：海口美兰机场航班数量情况（单位：班次）



资料来源：Flightaware，信达证券研究开发中心；注：上图每日班次数据为连续7天班次的平均值

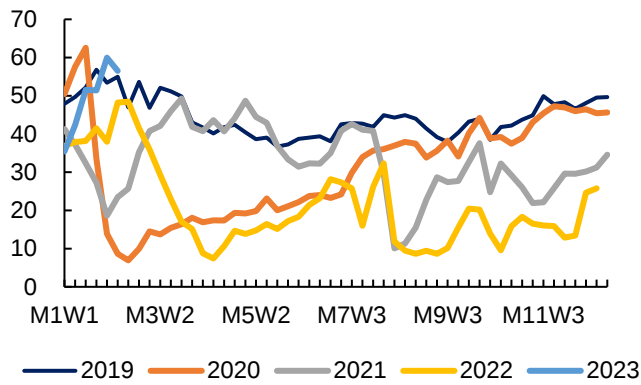
图2：三亚凤凰航班数量情况（单位：班次）



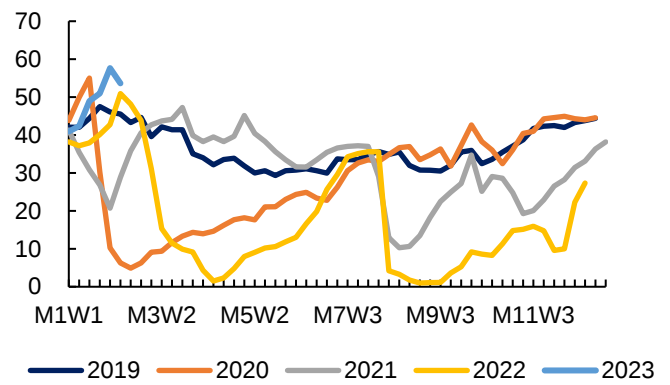
资料来源：Flightaware，信达证券研究开发中心；注：上图每日班次数据为连续7天班次的平均值

图3：海口美兰机场客流情况（单位：万人次）

图4：三亚凤凰客流情况（单位：万人次）



资料来源：航班管家，信达证券研究开发中心



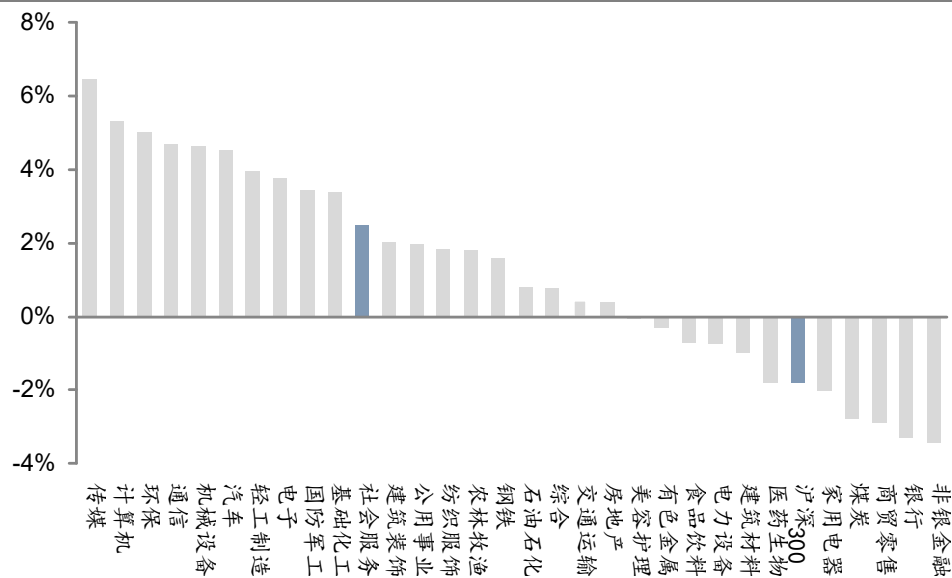
资料来源：航班管家，信达证券研究开发中心

3、行情回顾

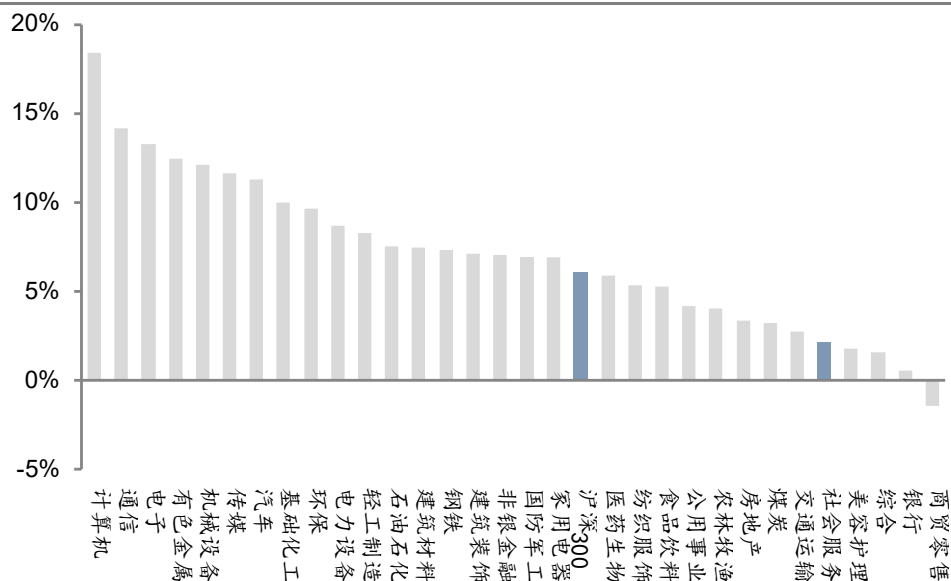
3.1 行业行情

行业方面，近两周申万社会服务指数上涨 2.48%，跑赢沪深 300 指数 4.28pct，行业涨跌幅排名第 11/31。年初至今申万社会服务指数上涨 2.12%，相较沪深 300 指数-3.94pct，行业涨跌幅排名第 27/31。2 月 10 日社会服务行业 PE（TTM）为 122.24 倍，较沪深 300 溢价 925%。

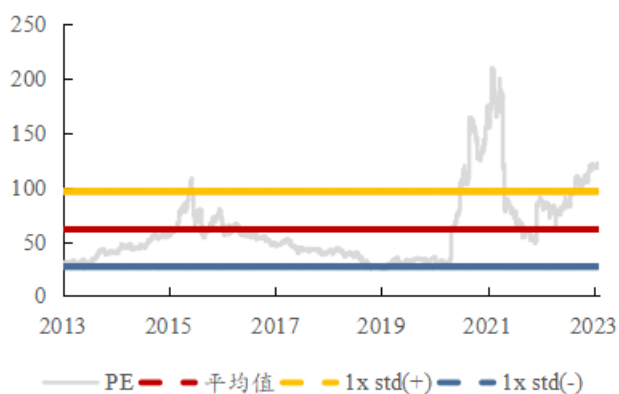
图5: 近两周行业涨跌幅排名 (2023.01.30-2023.02.10)



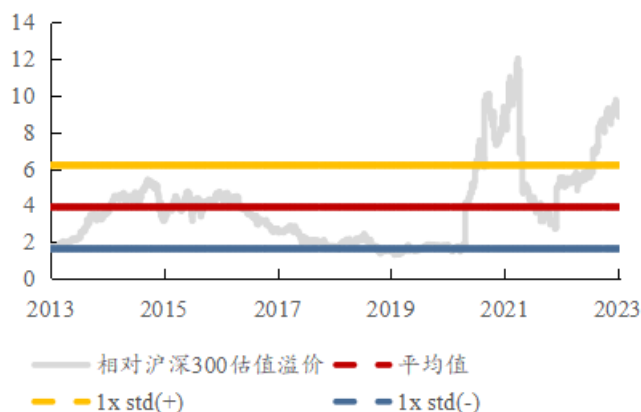
资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

图6：年初至今行业涨跌幅排名（2023.01.02-2023.02.10）


资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

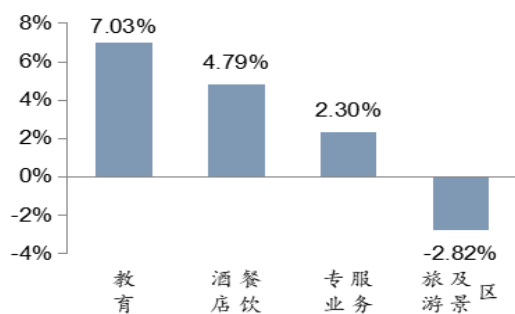
图7：近 10 年社服行业估值水平（PE-TTM）


资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

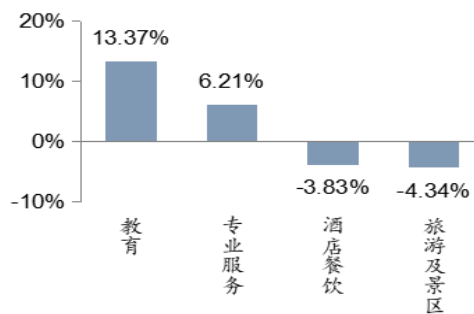
图8：社服行业较沪深 300 估值溢价水平


资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

社服子行业来看，教育、酒店餐饮、专业服务 3 个子行业出现上涨，其中教育涨幅最大，为 7.03%；而旅游及景区出现下跌，跌幅-2.82%。年初至今教育子行业实现涨幅 13.37%，旅游及景区跌幅最大，为-4.34%。（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（2023.01.30-2023.02.10）


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（2023.01.02-2023.02.10）


资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

3.2 核心标的行情

1月30日-2月3日涨幅最大前三：海汽集团（+4.43%）、金马游乐（+4.37%）、天目湖（+3.13%）；

1月30日-2月3日跌幅后三位：ST凯撒（-8.88%）、中国中免（-8.48%）、中青旅（-7.47%）；

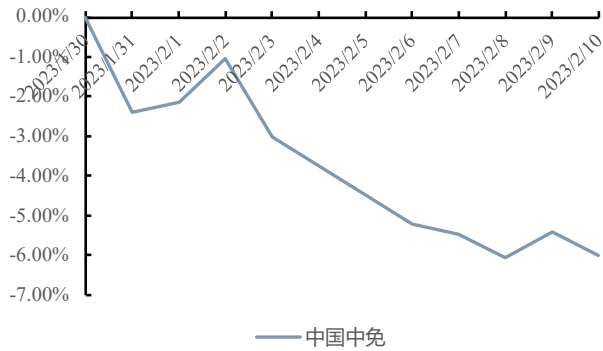
2月6日-2月10日涨幅最大前三：同庆楼（+20.57%）、锦江酒店（+10.48%）、岭南控股（+10.06%）；

2月6日-2月10日跌幅后三位：三特索道（-4.19%）、中国中免（-3.10%）、大连圣亚（-2.62%）。

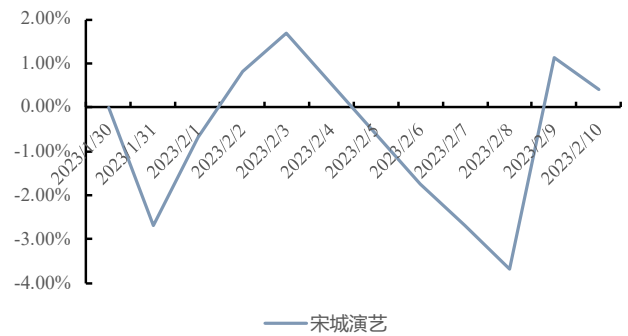
图11：核心标的涨跌幅

	2023-2-10	收盘价（元）	1月30日-2月3日 涨跌幅	2月6日-2月10日 涨跌幅	年初至今涨幅	PE（TTM）	PB（LF）
603069.SH	海汽集团	28.51	4.43%	6.06%	8.16%	-78.44	10.71
300756.SZ	金马游乐	16.52	4.37%	0.18%	-0.36%	-638.16	2.11
603136.SH	天目湖	27.81	3.13%	-1.87%	2.43%	514.24	4.42
000430.SZ	张家界	7.87	1.64%	-2.60%	-12.26%	-14.44	2.60
603099.SH	长白山	9.59	0.83%	-1.44%	-11.69%	-50.67	2.72
002186.SZ	全聚德	15.12	0.40%	-0.33%	-33.77%	-17.58	5.51
300144.SZ	宋城演艺	14.96	0.13%	-1.25%	2.47%	-939.53	5.11
002159.SZ	三特索道	14.18	0.00%	-4.19%	-18.97%	-11.96	2.14
600593.SH	大连圣亚	14.15	-0.27%	-2.62%	-15.47%	-7.29	8.33
600749.SH	西藏旅游	11.97	-0.42%	0.34%	-7.85%	-82.22	2.69
603043.SH	广州酒家	25.57	-0.51%	-0.04%	-0.97%	24.87	4.45
000300.SH	沪深300	4106.31	-0.95%	-0.85%	6.06%	11.93	1.40
000888.SZ	峨眉山A	8.45	-1.04%	-0.94%	-10.77%	-41.59	1.91
600754.SH	锦江酒店	63.03	-1.25%	10.48%	8.02%	1474.31	4.08
000524.SZ	岭南控股	12.14	-2.56%	10.06%	1.25%	-65.17	3.84
601007.SH	金陵饭店	10.72	-2.65%	8.28%	-12.99%	90.53	2.69
002033.SZ	丽江股份	11.01	-2.66%	0.27%	-9.01%	-274.07	2.48
600258.SH	首旅酒店	24.87	-2.72%	5.20%	0.28%	-69.49	2.59
301073.SZ	君亭酒店	67.09	-3.41%	9.62%	-4.29%	298.57	8.97
603199.SH	九华旅游	25.55	-3.70%	-0.89%	-10.13%	254.53	2.25
002059.SZ	云南旅游	7.30	-3.75%	1.53%	-8.98%	-20.60	3.57
600706.SH	曲江文旅	11.28	-3.76%	0.18%	-15.44%	-41.97	2.59
300859.SZ	西域旅游	30.60	-3.78%	6.32%	-8.57%	-354.19	7.53
002707.SZ	众信旅游	9.59	-4.23%	0.84%	-2.94%	-24.12	13.78
000978.SZ	桂林旅游	8.16	-4.98%	1.75%	-11.01%	-13.30	2.73
000428.SZ	华天酒店	5.62	-5.03%	6.24%	-14.46%	43.53	2.96
600859.SH	王府井	28.04	-5.85%	-1.02%	-0.36%	27.29	1.65
600054.SH	黄山旅游	11.88	-6.03%	-1.00%	-6.75%	-205.39	2.09
600515.SH	海南机场	4.58	-6.20%	0.88%	-8.76%	29.00	2.50
000721.SZ	西安饮食	13.96	-6.70%	1.31%	-19.31%	-38.52	12.97
605108.SH	同庆楼	37.98	-7.41%	20.57%	2.01%	64.82	4.99
600138.SH	中青旅	14.59	-7.47%	-1.82%	-3.95%	-56.46	1.71
601888.SH	中国中免	204.42	-8.48%	-3.10%	-5.37%	84.16	8.70
000796.SZ	ST凯撒	5.62	-8.88%	1.44%	-10.51%	-6.53	198.53

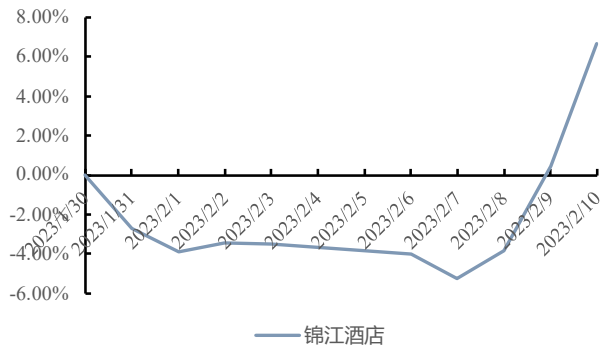
资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

图12：过去两周中国中免股价走势复盘


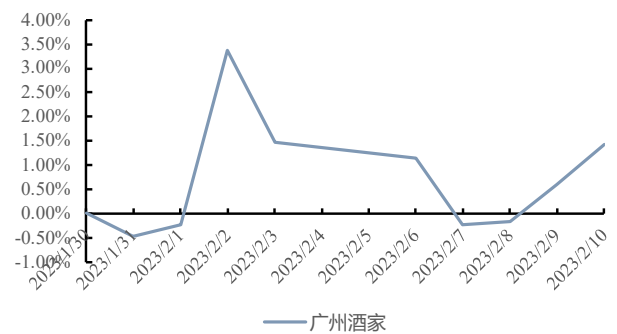
资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

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


资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

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

表1：社会服务板块核心标的估值表

证券代码	公司	EPS (元/股)			PE (1月20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	6.38	8.46	44	32	24	0.78	0.00
603069.SH	海汽集团	-0.23	-0.04	0.14	-64	-644	205	-2.22	-7.99
600859.SH	王府井	1.18	0.47	0.94	23	60	30	0.09	-0.99
600515.SH	海南机场	0.04	0.16	0.10	112	28	46	1.05	0.09
300144.SZ	宋城演艺	0.12	0.04	0.35	119	349	43	1.01	-5.41
600754.SH	锦江酒店	0.09	0.15	1.52	623	407	42	-71.62	6.29
600258.SH	首旅酒店	0.05	-0.27	0.74	526	-92	33	4.73	0.14
301073.SZ	君亭酒店	0.46	0.39	1.07	75	174	63	14.18	4.92
605108.SH	同庆楼	0.55	0.55	0.98	33	69	39	-1.49	-95.30
603136.SH	天目湖	0.28	0.16	0.78	64	171	36	-10.34	-4.15
600138.SH	中青旅	0.03	-0.28	0.48	354	-52	30	3.24	0.05

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

✓ 永利澳门：

2022 年第四季未经审核业绩。永利澳门有限公司 2022 年第四季度的经营收益为 1.9 亿美元，较 2021 年第四季的经营收益下降 1.35 亿美元。Wynn Resorts, Limited 2022 年第四季的经营收入为 10 亿美元，较 2021 年第四季的 10.5 亿美元减少 4,820 万美元；2022 年第四季经调整后的物业 EBITDAR 为 1.951 亿美元，而 2021 年第四季为 1.491 亿美元。截至 2022 年 12 月 31 日止年度，经营收益为 37.6 亿美元，与截至 2021 年 12 月 31 日止年度的经营收入持平。截至 2022 年 12 月 31 日止年度的经调整后的物业 EBITDAR 为 7.254 亿美元，而截至 2021 年 12 月 31 日止年度为 5.694 亿美元。

✓ 爱婴室：

1) 关于公司副总裁辞职的公告。公司董事会于近日收到公司副总裁谈建彬先生的书面辞职报告。谈建彬先生因个人原因申请辞去公司副总裁职务，辞去副总裁职务后，谈建彬先生将不在公司继续担任任何职务。

2) 关于特定股东的一致行动人、董事减持股份计划公告。莫锐伟先生自公告发布之日起十五个交易日后的 6 个月内，拟以集中竞价或大宗交易方式减持其持有的公司股票最高不超过 259,148 股，占其持有公司股份的 25%，占公司总股本的 0.18%。王云女士自公告发布之日起十五个交易日后的 6 个月内，拟以集中竞价或大宗交易方式减持其持有的公司股票最高不超过 124,950 股，占其持有公司股份的 23.06%，占公司总股本的 0.09%。

✓ 国旅联合：

2022 年年度业绩预减公告。预计公司 2022 年年度实现归属于上市公司股东的净利润为 700 万元至 1,050 万元，与上年同期相比，将减少 1,477 万元至 1,827 万元，同比减少 58%至 72%。公司预计 2022 年年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为-3,000 万元至-2,650 万元，与上年同期相比，将减亏 289 万元至 639 万元。

✓ 美凯龙：

1) 2022 年度业绩预告。公司预计 2022 年度实现归属于母公司所有者的净利润 67,685.00 万元至 81,222.00 万元，比上年同期减少 123,518.19 万元至 137,055.19 万元，同比减少 60.3%至 66.9%。

2) 关于以集中竞价交易方式回购股份的进展公告。2023 年 1 月，公司未回购股份。截至 2023 年 1 月 31 日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购 A 股股份 1,044,800 股，已回购股份占公司总股本比例为 0.0240%，购买的最高价为 5.21 元/股，最低价为 4.42 元/股，已支付的总金额为 5,003,480.17 元（不含交易费用）。

3) 关于控股股东部分股份被冻结的公告。公司于 2023 年 2 月 2 日收到《股权司法冻结及司法划转通知》（2023 司冻 0202-1 号）、《协助执行通知书》（（2023）沪 74 执保 21

号），获知红星控股所持部分公司股份被冻结、标记，系申请人方正证券股份有限公司与红星控股等其他合同纠纷保全需要，案件债权金额及执行费用 1,469,276,111.11 元。本次冻结、标记股份数为 289,815,177 股，占其所持股份总数的 12.23%，占公司总股本的 6.66%。

✓ **莱绅通灵：**

- 1) **2022 年年度业绩预亏公告。**预计 2022 年年度实现归属于母公司所有者的净利润-4,088.00 万元左右，与上年同期相比，将出现亏损。预计 2022 年年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润-4,885.00 万元左右。
- 2) **关于持股 5%以上股东集中竞价减持股份结果暨权益变动达到 1%的公告。**克复荣光通过集中竞价方式减持公司股份 3,404,700 股，所涉减持公司股份计划已实施完毕，其与一致行动人王丽丽女士合计持有公司股份变动比例达到 1%。

✓ **王府井：**

- 1) **2022 年度业绩预减公告。**王府井集团股份有限公司预计 2022 年年度实现归属于上市公司股东的净利润为 17,000 万元到 23,000 万元，与上年同期相比，预计减少 117,024 万元到 111,024 万元，同比下降 87%到 83%。扣除非经常性损益事项后，公司预计归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为-3,000 万元到 3,000 万元，与上年同期相比，预计减少 97,259 万元到 91,259 万元，同比下降 103%到 97%。
- 2) **关于持股 5%以上股东股份质押的公告。**股东三胞集团南京投资管理有限公司持有公司股份数量为 60,837,818 股，占公司总股本的 5.36%。本次质押后，三胞投资累计质押公司 60,826,218 股股份，占其所持股份总数的 99.98%，占公司总股本的 5.36%。

✓ **曼卡龙：**

2022 年度业绩快报。报告期，公司实现营业收入 161,119.18 万元，同比增长 28.63%，主要因公司持续优化线下销售渠道的同时，线上业务拓展迅速，销售收入增长；报告期实现归属上市公司股东的净利润 5,424.19 万元，较上年同期下降 22.83%，实现扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东的净利润 5,092.33 万元，较上年同期下本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。降 15.56%，主要因销售毛利率下降及费用增长所致。

✓ **国联股份：**

关于以集中竞价交易方式回购公司股份进展的公告。截至 2023 年 1 月 31 日，公司通过集中竞价交易已累计回购股份 203,700 股，占公司总股本的比例为 0.04%，成交的最高价为 99.55 元/股，最低价为 96.32 元/股，支付的资金总额为 19,975,456.00 元（不含交易费用）。

✓ **步步高：**

关于董事辞职的公告。董事会于 2023 年 2 月 6 日收到公司董事郝瑞先生发来的辞职信，郝瑞先生因工作安排原因，申请辞去公司第六届董事会董事职务，郝瑞先生辞职后将不在公司担任其他职务。截至本公告披露日，郝瑞先生未持有公司股份。

✓ **云南旅游：**

2022 年度业绩预告。报告期内，公司预计实现归属于上市公司股东的净利润-28,500 万元至-14,500 万元，扣除非经常性损益后的净利润-28,000 万元至-14,000 万元。

✓ **黄山旅游：**

1) 2022 年年度业绩预亏公告。公司预计 2022 年年度实现归属于母公司所有者的净利润-17,500 万元到-13,000 万元，预计 2022 年年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润-19,800 万元到-15,500 万元。

2) 关于参与认购私募基金份额的进展公告。近日，公司收到南京赛富基金执行事务合伙人南京赛富股权投资管理中心（有限合伙）通知，南京赛富基金各合伙人已全部完成实缴出资，南京赛富基金已募集完毕。

✓ **金马游乐：**

1) 关于拟开展对外投资事宜的公告。公司拟以自有资金投资不少于人民币 5,000.00 万元受让中山市紫马岭公园亲子乐园项目（以下简称“项目”）15 年的经营权，项目主要建设内容为亲子乐园主题的相关业务开展。

2) 2022 年度业绩预告。报告期内，公司预计实现归属于上市公司股东的净利润为-1,950 万元至-2,500 万元，扣除非经常性损益后的净利润为-2,977 万至-3,527 万元。

4.2 行业动态

春运前 30 天国内客运航班量已恢复疫情前九成以上水平。2 月 6 日，据飞常准民航看板数据显示，2023 年春运前 30 天（1 月 7 日-2 月 5 日）国内航线日均执行客运航班量 1.14 万班次，实际执行国内客运航班量 34.25 万班次，相比 2022 年春运同期增长 17%；已恢复 2019 年春运同期九成以上水平。国际及地区航线日均执行客运航班量 294 班次，实际执行国际及地区客运航班量 8807 班次，相比 2022 年春运同期增长 130%；较 2019 年疫情前春运同期恢复了 10%左右。

携程：预订 2-3 月跨境机票订单量环比前两个月增长 87%。携程数据显示，2 月以来国内用户旅游热情不减。出境便利度的提升、跨境机票的价格走低，促使不少用户利用 2 月、3 月的旅行淡季开启春季跨境错峰游。携程数据显示，截至 2 月 7 日，预订 2-3 月跨境机票订单量环比前两个月增长 87%，海外酒店的订单量环比增长 52%，出境游势头持续火热。

泰国国家旅游局上海办事处：预计今年中国游客量可恢复至疫情前 8 成。2 月 6 日，泰国国家旅游局上海办事处处长罗兰称，疫情前中国游客占泰国总游客的四分之一，是极其重要的旅游客源地，预计今年中国游客恢复至疫情前 8 成。目前，泰国不需要核酸证明也不需要疫苗证明即可入境，但是要求所有入境客人提供包含价值一万美元的新冠保险证明。

香港全面通关首日共有 28 万人次出入境。据大湾区之声消息，香港特区政府政务司司长陈国基今日（7 日）表示，昨日香港首日与内地全面通关，共有 28 万人次出入境，其中有 22 万人次经陆路口岸过关。

泉州至金门“小三通”客运航线今起恢复通航。据看台海微博消息，2 月 10 日，时隔三年，作为福建沿海与金门民众直接往来的一个重要通道，泉州至金门“小三通”客运航线恢复通航。上午，通航仪式后，首艘由南安石井泉金客运码头出发的“八方”客轮驶往金门。

深圳餐饮商家外卖订单环比增加 83.7%。返工以来，深圳整体的商家外卖订单量环比增长了 83.7%，其中粤菜、湘菜、川菜等品类备受欢迎。

为奈雪的茶、茶百道供应原料果汁的“田野股份”上市。田野股份（832023）于 2 月 2 日在北交所上市，同日从新三板摘牌，成为“北交所热带原料果汁第一股”。资料显示，田野股份发行价为 3.6 元/股，发行市盈率为 19.43 倍，发行股份数量 5000 万股，募集资金总额为 1.8 亿元，用于海南自贸港智能工厂（一期）建设项目、海南达川热带特色产业扩产项目。

五部门多举措推动老字号传承创新。2 月 1 日，商务部网站消息显示，近日，商务部、文化和旅游部、国家市场监督管理总局、国家文物局、国家知识产权局联合印发了《中华老字号示范创建管理办法》（以下简称《办法》）。《办法》提出，要建立“有进有出”的动态管理机制，不断完善中华老字号名录，推动中华老字号顺应市场机制、守正创新发展，引领带动更多市场主体实现高质量发展，着力提振发展信心，加快品牌培育发展，促进形成强大国内市场，更好满足人民对美好生活的需要。

《中国水产预制菜研究报告 2023》发布：水产靠预制菜实现全年长红。百度指数显示，疫情期间“预制菜”搜索热度达到峰值。1 月 28 日，京东发布《2023 春节假期消费趋势》显示：2023 春节期间预制菜成交额同比增长超 6 倍，酸菜鱼、佛跳墙、猪肚鸡等招牌菜受到各地消费者的青睐。与此同时，产业基地、研发平台、仓储冷链物流也日趋完善，“恰到好处”地助力了预制菜行业在疫情这个特殊时期快速发展。其中，作为主要食材之一的水产预制菜表现得尤为突出。

中免集团机场免税店动态：

1) 中免集团携手 Qeelin 打造新春装置展。中免集团与奢侈品集团开云集团旗下的高级珠宝品牌 Qeelin 再度展开合作，在三亚国际免税城成功举办新春主题装置展，向消费者传递平安幸福、吉祥如意的美好祝愿，给消费者们带来了丰富的免税购物体验。未来，中免集团将在母公司中国旅游集团的支持下，继续挖掘与国际品牌多元化、全方位合作的可能性，深耕海南免税市场，用更多的形式提升消费者的购物体验、满足消费者的购物需求。

2) 包括中免在内的 10 家旅游零售龙头将进入西班牙机场免税招标的关键投标阶段。机场公司证实, 在满足偿付能力标准后, 此前已表达参与竞标 Aena 免税合同 (涵盖西班牙境内 27 家机场) 意向的 10 家免税商将进入投标阶段, 参与者需要在 12 周内 (截至 2023 年 5 月 3 日) 投标。

目前的竞标人包括 Dufry, 及其他 4 家欧洲旅游零售商包括 Gebr. Heinemann、Lagard è re、Aer Rianta International、Setur Duty Free of T ü rkiye, 以及 5 家亚洲、美洲旅游零售商包括中免集团、新罗酒店 (新罗免税母公司)、Bahrain Duty Free, GMR Airports of India、UETA。

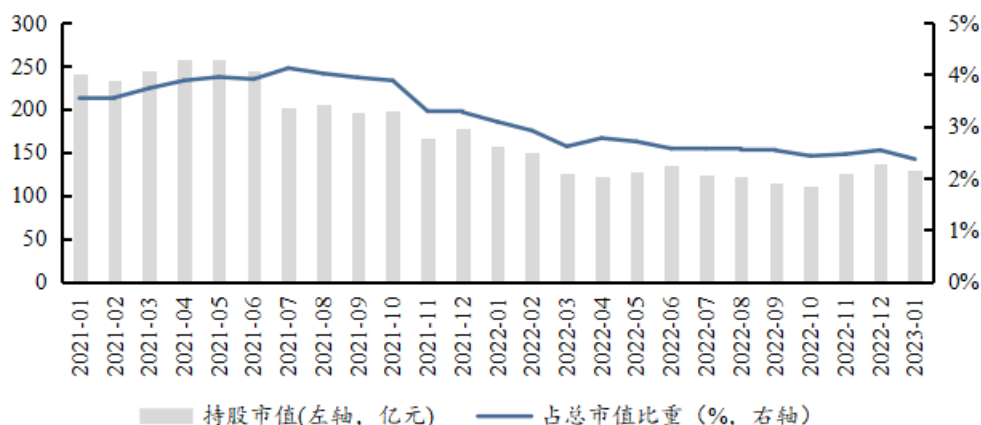
元宵节期间, 海口海关共监管离岛免税购物金额 1.65 亿元。随着海南旅游市场日渐回暖, 海南离岛免税店销售持续火爆。据海口海关统计, 2 月 5 日元宵节期间, 海口海关共监管离岛免税购物金额 1.65 亿元、购物人次 1.45 万人次、购物件数 16 万件。为拓宽购物渠道, 指导企业合理设置 ‘快闪店’、分类购物通道, 丰富旅客购物场景, 实现 ‘线上+线下’ 协同发展。

5、外资持股变动情况

5.1 社会服务行业外资持股情况

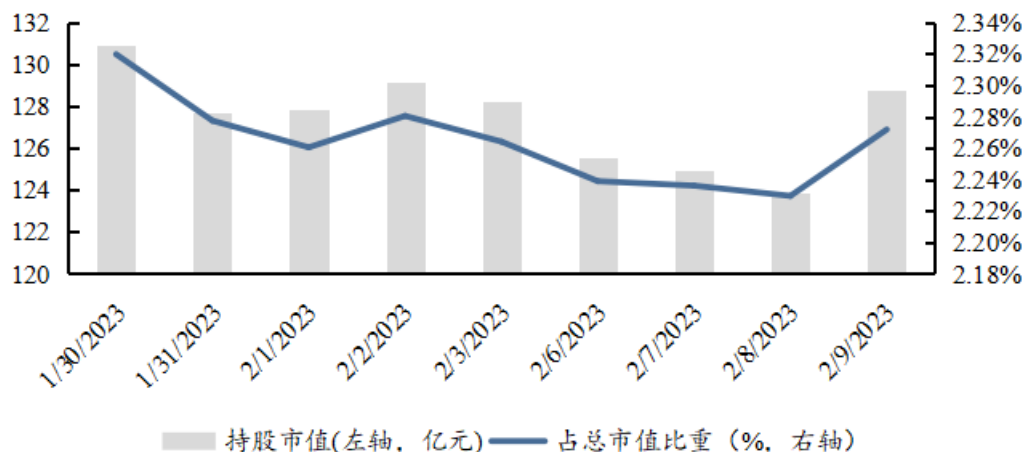
2021 年以来外资持股社会服务板块总市值整体呈现下降趋势。2021 年年初外资持股市值为 241 亿元、占比 3.54%, 至 2021 年末, 外资持股市值达 177 亿元、占比 3.27%。2022 年整体外资持股比例呈现下降趋势, 但年末以来逐步提升。近期社会服务板块外资持股市值有所波动, 从 2023 年 1 月 30 日的 130.9 亿元下降至 2023 年 2 月 8 日的 123.8 亿元, 又增加至 2023 年 2 月 10 日的 128.8 亿元。

图16: 社会服务外资持股比例整体呈现下行趋势 (2021.01-2023.01)



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逐步提升（2023.01.30-2023.02.10）

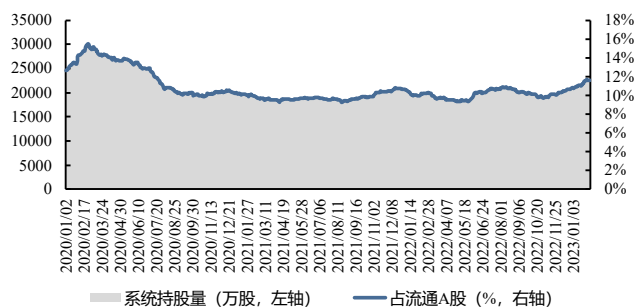


资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

5.2 重点标的外资持股变动

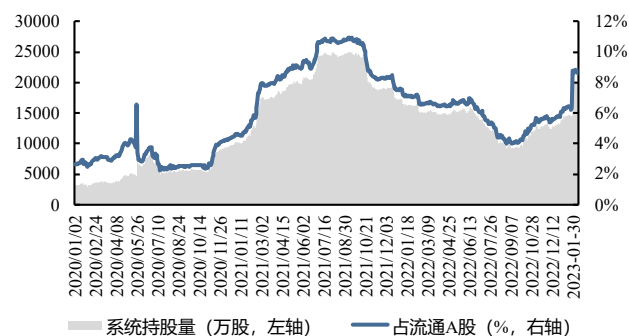
从外资重点公司持股变动情况看，近期外资加仓免税龙头，减持景区及酒店龙头。2023年1月30日至2023年2月9日，外资增持中国中免683万股，持股比例自11.27%升至11.62%；外资减持景区龙头宋城演艺37万股，持股比例自8.79%下降至8.77%；外资减持锦江酒店243万股，持股比例自4.48%减持至4.21%；外资减持广州酒家99万股，持股比例自2.83%降至2.66%。

图18：外资持有中国中免比例持续提高

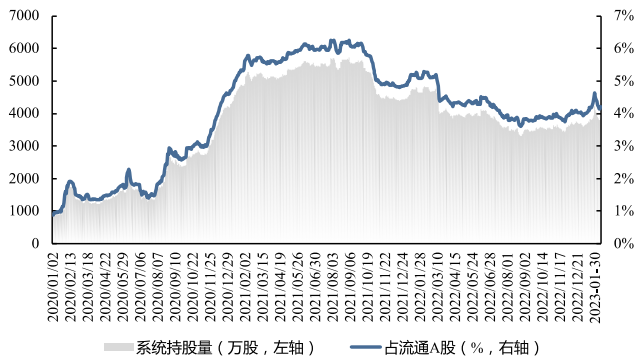


资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

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显著提高


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

展望一季度，通过对节后两周的数据跟踪，我们认为复苏第一阶段的向上趋势已经初步确立，企业投资生产需求重回正轨，出行板块仍有较高的复苏空间。从中期复苏到成长过度进程来看，板块关注顺序为酒店≈免税>跨境游>餐饮>旅游>航空机场。

重点标的：（1）餐饮：重点关注同庆楼、百胜中国，建议关注奈雪的茶、九毛九。（2）酒店：重点关注锦江酒店、君亭酒店、金陵饭店，建议关注首旅酒店、华住集团。（3）旅游：重点关注宋城演艺、中青旅、丽江股份、天目湖，建议关注众信旅游、岭南控股、长白山、桂林旅游、复星旅游文化。（4）航空机场：重点关注春秋航空，美兰空港，上海机场，中国国航。

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。

李汶静，伊利诺伊大学香槟分校理学硕士，西南财经大学经济学学士，2022 年 11 月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美。

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	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华北区销售	张斓夕	18810718214	zhanglanxi@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	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	孙瑾	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	wangyupei@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
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@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。