

社会服务

2023 年 02 月 26 日

旅游市场持续回暖，海外会展市场需求旺

——行业周报

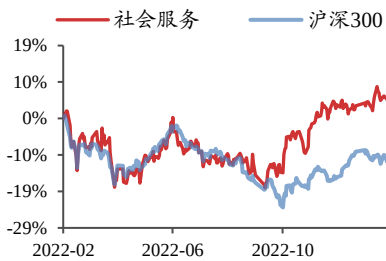
投资评级：看好（维持）

初敏（分析师）

chumin@kysec.cn

证书编号：S0790522080008

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《春运收官数据强势回血，医美酒店国际龙头 2022 年业绩高增——行业周报》-2023.2.19

《内地港澳畅行恢复在即，春节后招聘信心回补——行业周报》-2023.2.5

《境内境外出行双修复，2023 线下复苏进行时——行业周报》-2023.1.15

● 出行/免税：2023 年旅游市场 “稳开高走，持续回暖”

(1) 中国旅游研究院 2 月 20 日发布报告预测，2023 年全年国内旅游人数约 45.5 亿人次，同比增长 73%，约恢复至 2019 年的 76%。2023 年全年入出境游客人数有望超过 9000 万人次，同比翻一番，恢复至疫情前的 31.5%。(2) 首都机场试运行新航站楼，深圳机场恢复多条国际航线，三亚即将复航首条国际（地区）航线。(3) 访港人数持续恢复，单日访客峰值创新高。本周（2.19-2.25）内地访客总入境人次达 364454 人，环比增长 14%，单日内地访客峰值达 8 万人次。(4) 白云机场拟开展转融通证券出借业务，出借股份不超过 4734 万股（不超过公司 A 股股份的 2%）。(5) “中国-阿联首免税行业线上交流会”如期举行，重要论断：在后疫情时代，全球免税行业重心有转移到中国市场的趋势。目前，国内许多城市也在积极推动本地免税市场发展，势必带来巨大的投资机会。

● 酒店/餐饮：复苏重振发展成为酒店行业主基调，九毛九发布盈利预警

(1) 《2022 年中国中高端酒店市场发展报告》发布，酒店行业发展背景层面：从国际到国内都处在一个不确定性的发展环境中；酒店行业发展现状层面：受疫情影响，酒店行业整体连锁化率提升，经济型酒店的行业竞争力最强，星级饭店 2022 年业绩表现波动；酒店未来发展趋势层面：复苏重振发展会是酒店行业主基调。(2) 九毛九就 2022 年业绩发布盈利预警，营收与利润预计双降。海底捞预计 2022 年扭亏为盈，特海国际预计 2022 年业绩减亏。

● 米奥会展：疫后复苏，2023 年线下会展井喷，企业参展热情大

Gulfood 展会：全球最大的食品和饮料采购盛会 Gulfood 于 2 月 20 日至 24 日在迪拜世贸中心举行，近 50 家中国食品企业参展。**AFF 展会：**AFF 展会是日本极具规模的纺织服装 OEM·ODM 展会，2023 年 4 月和 9 月的展位已经快速售罄。**印尼展：**为帮助中国外贸企业站住 RCEP 风口，快速进入印尼市场，2023 年首轮中国（印尼）贸易博览会将于 3 月 16 日-18 日举行。

● 本周社服板块持续波动，商业服务、教育类领涨

本周（2.20-2.24）社会服务指数 0.30%，跑输沪深 300 指数 0.36pct，在 31 个一级行业中排名第 27；近一年社会服务行业指数 1.99%，低于沪深 300 指数的 4.45%，在 31 个一级行业中排名第 25。本周涨幅前十名以商务服务、体育、教育类为主。

受益标的：医思健康、复星旅游文化、科锐国际、北京城乡、外服控股、中国中免、海伦司、九毛九、康冠科技、科思股份、中兵红箭、黄河旋风、沃尔德、国机精工、华熙生物、爱美客、珀莱雅、贝泰妮、锦江酒店、首旅酒店、中国黄金、米奥会展

● **风险提示：**疫情反复，项目落地不及预期，出行不及预期，行业竞争加剧等。

目 录

1、出行/旅游：2023 年旅游市场“稳开高走，持续回暖”，暑期有望迎来全面复苏	4
1.1、2023 年国内旅游人数或将恢复至 2019 年的 76%，出入境游客人数有望同比翻一番	4
1.1.1、天津航空推出“商务优选”与“错峰游”优惠航班	4
1.1.2、首都机场试运行新航站楼，深圳机场恢复多条国际航线	4
1.1.3、三亚即将复航首条国际（地区）航线	5
1.1.4、澳门、新加坡入境人数明显上升	5
1.1.5、访客入境中国香港人数追踪：近一周内地访港人数恢复至 2019 年 32%	5
1.1.6、俄罗斯、韩国、突尼斯出新规吸引中国公民旅游	6
1.2、白云机场拟开展转融通证券出借业务，中旅集团挂牌转让股权	7
2、免税：“中国-阿联酋免税行业线上交流会”如期举行	7
2.1、全球免税行业重心有转向中国市场的趋势	7
2.2、迪拜免税行业引领复苏	8
2.3、中国免税业复苏为大势所趋	8
3、酒店/餐饮：《2022 年中国中高端酒店市场发展报告》剖析未来发展趋势，九毛九发布盈利预警	9
3.1、《2022 年中国中高端酒店市场发展报告》发布，总结现有发展格局，展望未来中高端酒店市场	9
3.1.1、2022 年中国中高端酒店市场发展背景	9
3.1.2、2022 年中国中高端酒店市场发展现状	9
3.1.3、中国中高端酒店市场未来发展趋势	11
3.2、酒店近期业绩速览：2022Q4 酒店业绩较 2022Q3 有所提升	12
3.3、九毛九：发布盈利预警公告，预计归上市公司股东净利下跌超八成	12
3.4、海底捞/特海国际：2022 年分拆后海底捞扭亏为盈，特海国际减亏	13
4、米奥会展：2023 年线下会展井喷，中国展商投入抢单	13
5、行业行情回顾：社服板块走势弱于大盘	15
5.1、行业跟踪：本周社服板块持续波动	15
5.2、社服标的表现：本周（2.20-2.24）商业服务、教育类上涨排名靠前	16
6、风险提示	18

图表目录

图 1：2023 年 2 月 24 日全民航执行客运航班量已恢复至 2019 年同期的 93%	4
图 2：近一周内地访客入境香港环比增长 14%	5
图 3：近一周内地访港人数恢复至 2019 年的 32%	5
图 4：内地访港单日人次创新高（人次）	6
图 5：关于突尼斯进一步明确中国公民入境签证政策的通知	7
图 6：2019 年中国市场消费占比最高的是化妆品	8
图 7：2023 年 1 月 1 日至 2 月 15 日中国市场消费占比最高的品类是时尚品类	8
图 3：受疫情影响，2020-2022 年出入境旅客人次处于低位运行	9
图 8：疫情推动中国酒店行业连锁化程度上升	10
图 9：现有酒店中，房间数量大多处于 100-300 间区间	10
图 10：2022 年分品牌类型竞争力得分：经济型酒店竞争力最强	10
图 11：2022 年全年全国星级饭店营收受疫情影响较为波动	11
图 12：2022 年全年全国星级饭店客房出租率受疫情影响较为波动	11

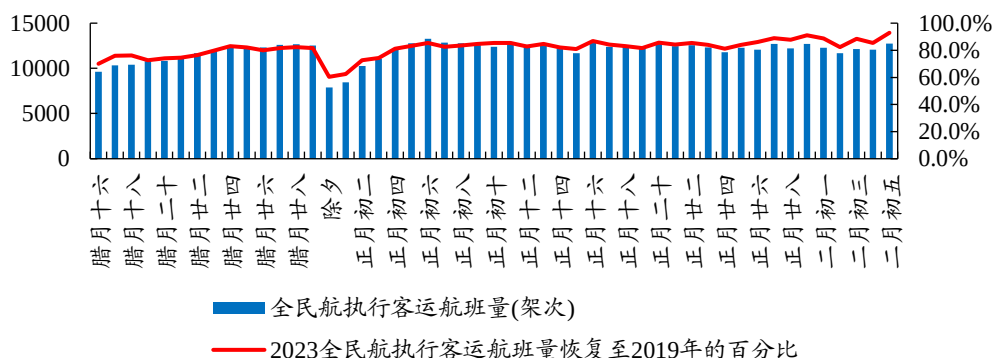
图 13: 2022 年九毛九营收、利润双降	12
图 14: 2022 年特海国际全年业绩预计减亏	13
图 15: 2022 年海底捞全年业绩预计扭亏为盈	13
图 16: Gulfood 展中国展区大受欢迎	14
图 17: 2023 年第一轮中国（印尼）贸易博览会将于 3 月 16 日-18 日召开	14
图 18: 本周（2.20-2.24）社服板块涨幅小于沪深 300（%）	15
图 19: 2023 年初以来社服板块走势弱于沪深 300 走势（%）	15
图 20: 本周（2.20-2.24）社会服务在一级行业排名第 27（%）	15
图 21: 2023 年年初至今社会服务在一级行业排名第 25（%）	16
图 22: 本周（2.20-2.24）米奥会展、力盛体育和美吉姆领涨（%）	16
图 23: 本周（2.20-2.24）跌幅排名前 10 以商务服务、教育、专业服务类为主（%）	17
图 24: 本周（2.20-2.24）净流入额排名前 10 以教育、旅游及景区、酒店餐饮类为主（万元）	17
图 25: 本周（2.20-2.24）博瑞传播、全通教育和力盛体育净流出额较大（万元）	17
表 1: 中国中高端酒店市场面临五大变化与挑战	12
表 2: 盈利预测与估值	18

1、出行/旅游：2023 年旅游市场“稳开高走，持续回暖”，暑期有望迎来全面复苏

1.1、2023 年国内旅游人数或将恢复至 2019 年的 76%，出入境游客人数有望同比翻一番

中国旅游研究院 2 月 20 日发布报告预测，2023 年全年国内旅游人数约 45.5 亿人次，同比增长 73%，约恢复至 2019 年的 76%；实现国内旅游收入约 4 万亿元，同比增长约 89%，约恢复至 2019 年的 71%。2023 年全年入出境游客人数有望超过 9000 万人次，同比翻一番，恢复至疫情前的 31.5%。

图1：2023 年 2 月 24 日全民航执行客运航班量已恢复至 2019 年同期的 93%



数据来源：航班管家、开源证券研究所

1.1.1、天津航空推出“商务优选”与“错峰游”优惠航班

2 月 17 日起至 3 月 25 日期间，天津航空联合携程、去哪儿、飞猪、同程、航班管家、美团 6 大 OTA 购票平台推出“商务优选”与“错峰游”优惠航班，整合机票、酒店、租车等出行权益资源，为商务及旅游人群提供差异化票价政策，满足旅客多样化出行选择。

天津航空“商务优选”与“错峰游”航班的航线涵盖长沙、南京、西安、天津、武汉等 10 余座热门旅游城市。

1.1.2、首都机场试运行新航站楼，深圳机场恢复多条国际航线

2 月 20 日，首都机场廊坊城市航站楼开启试运行。廊坊城市航站楼是首都机场首座具有全服务功能的跨省城市航站楼，目前，乘坐首都机场国航、东航、海航、川航、大新华航、大连航及江西航 7 家航空公司国内航班的旅客可在此办理值机。

2 月 20 日深圳机场在投资者互动平台回复网友提问时表示，深圳机场接下来将联合航空公司开通恢复深圳至伦敦、普吉等国际客运航线。深圳机场正在按照民航发布的《恢复国际客运航班的若干措施》按照安全第一、市场主导、保障先行的原则，安全稳妥恢复国际客运航班。航空公司的国际航线恢复进度尚取决于市场需求、运力安排、时刻协调、中外航空当局等批复多重因素。

1.1.3、三亚即将复航首条国际（地区）航线

时隔三年，三亚复航首条国际（地区）航线，**三亚往返香港航线**计划于**2月28日复航**。连日来，三亚交通投资集团有限公司有序协调开通国际客运航线事宜，采取国际货运和国际客运两手抓的策略，结合春节前开通的新加坡-三亚国际货运航线，加快恢复三亚国际客运航线，助力海南自贸港国际航空枢纽建设。

1.1.4、澳门、新加坡入境人数明显上升

澳门：据澳门特区统计暨普查局资料显示，在入境防疫措施放宽及农历新年假期带动下，**2023年1月入境旅客同比增长1倍至1397748人次，与2022年12月相比上升近2.6倍。**

按客源分析，中国内地旅客同比增加54.5%至991641人次，其中个人游旅客（707360人次）上升3.2倍；香港（356958人次）及中国台湾地区旅客（18868人次）亦分别录得7倍及1.4倍升幅。此外，大湾区珠三角九市旅客同比增加47.6%至608336人次，当中珠海市（144262人次）及广州市旅客（136594人次）分别占23.7%及22.5%。

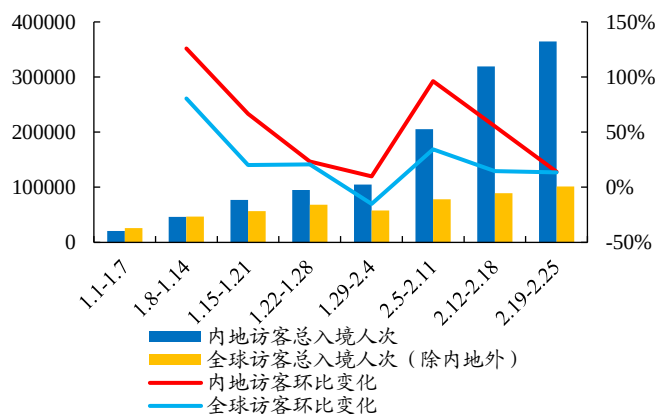
新加坡：据联合早报消息，新加坡旅游局网站的最新数据显示，**1月入境旅客人次同比增加15倍，新加坡旅游业正逐步复苏，2023年1月所有入境旅客达93.15万人次，是新冠疫情爆发后的单月新高。**

根据新加坡旅游局网站的最新数据，2023年1月入境旅客人次同比增长15倍，比2022年12月的旅游旺季多约200人次，是疫情爆发前的2019年1月的57%左右。

1.1.5、访客入境中国香港人数追踪：近一周内地访港人数恢复至2019年32%

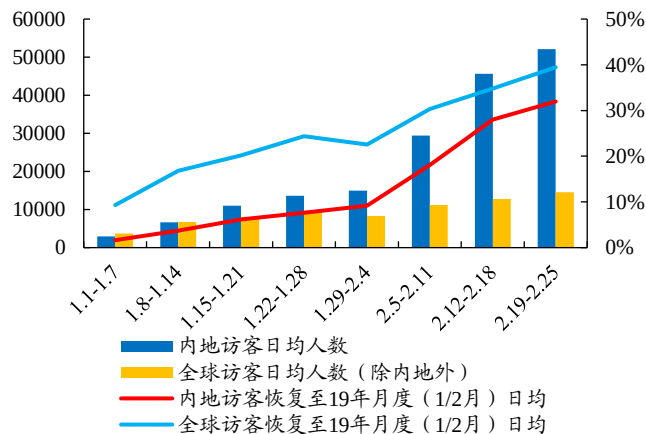
访港人数持续恢复，单日访客峰值创新高。本周（2.19-2.25）内地访客总入境人次达364454人，环比增长14%；全球访客总入境人次（除内地）达101737人，环比增长14%。内地访客日均人数恢复至2019年月度（1/2月）日均的32%，而全球访客日均人数（除内地外）恢复至19年月度（1/2月）日均的39%，相比上周恢复程度均增长4%。内地访港整周单日峰值达到8万人次，全球访客整周单日峰值（除内地外）达2.18万人次。

图2：近一周内地访客入境香港环比增长14%

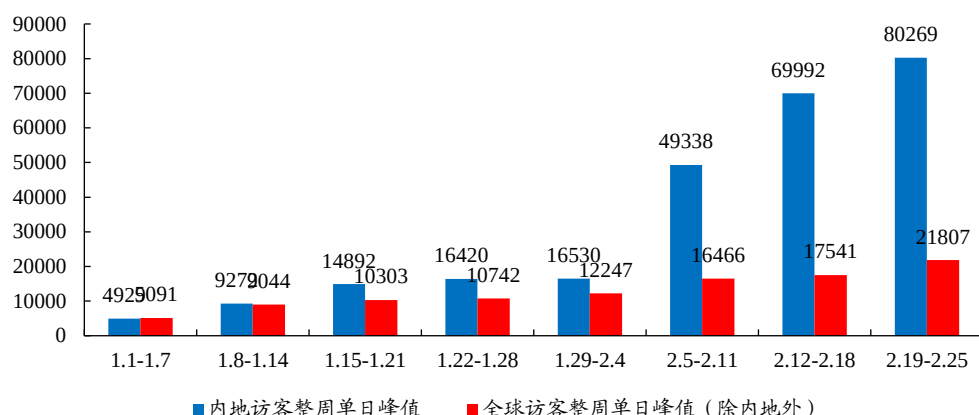


数据来源：中国香港特区政府入境事务处、开源证券研究所

图3：近一周内地访港人数恢复至2019年的32%



数据来源：中国香港特区政府入境事务处、开源证券研究所

图4：内地访港单日人次创新高（人次）


数据来源：中国香港特区政府入境事务处、开源证券研究所

1.1.6、俄罗斯、韩国、突尼斯出新规吸引中国公民旅游

俄罗斯：俄罗斯联邦政府已批准一份包括 19 个国家的名单，包括中国在内，这些国家的公民在确认酒店预订订单的基础上获得为期 6 个月的签证。

声明指出：“批准了附带的外国名单，这些国家的公民根据酒店或其他住宿设施的预订订单确认书获得最长 6 个月的普通旅游签证，有关信息被列入分类酒店、滑雪道和海滩的统一名单中。”

韩国：据韩国卫生部门消息，韩国决定从 3 月 1 日起取消自中国入境人员入境后核酸检测义务，但出发前凭核酸检测阴性报告才能登机的要求将持续至 3 月 10 日。

根据航班管家 App，自 2 月 11 日起韩国恢复发放中国公民赴韩短期签证消息公布后，近 2 周航班管家平台内中韩航班机票搜索量环比上升近 4 倍。机票方面，近一个月内中韩往返航班单程机票均价为 4226 元，赴韩机票搜索量最高的出发地主要是：青岛，上海，北京，沈阳，大连。

突尼斯：近期，突尼斯政府进一步明确中国公民持因私护照入境签证政策。其中提到，对 10 人以上中国公民团体游客免签，入境时需提供已付费的酒店订单（Bon-voucher）和与在突停留期相符的往返交通票证。其中，酒店订单如通过第三方平台支付，需确保费用已付至酒店。

此外，对经突中转搭乘突尼斯航空（TUNISAIR）赴利比亚等部分非洲国家的中国游客、专家、商务和技术人员，可在突边境口岸申办停留期为 1-2 天的过境签证，需提供身份证明（任职证明等）、已付费的酒店订单（Bon-voucher，具体要求同上）和机票行程单，10 人及以下团体游客、散客或因其他目的来突人员须提前向突驻当地使领馆申办签证。

图5：关于突尼斯进一步明确中国公民入境签证政策的通知


资料来源：中华人民共和国驻突尼斯共和国大使馆、开源证券研究所

1.2、白云机场拟开展转融通证券出借业务，中旅集团挂牌转让股权

2月20日，白云机场公布，近日，公司收到控股股东广东省机场管理集团有限公司发来的《关于开展转融通证券出借业务的告知函》，为提高存量股权的经济价值，集团公司拟开展转融通证券出借业务，开展时间为自公司公告发布之日起15个交易日后3个月内，出借股份不超过4734万股（不超过公司A股股份的2%）。

2月20日，据上海联合产权交易所披露，中国旅游集团挂牌转让港中旅国际成都旅行社有限公司51%股权。据了解，港中旅国际成都旅行社有限公司成立于2002年8月29日，经营范围包括旅游业务、会议及展览服务、旅客票务代理、小微型汽车租赁经营服务等。转让方中国旅游集团旅行服务有限公司，成立于1985年6月18日，注册资本约40871万元，持有标的企业51%股权。本次信息披露起始日期为2023年02月17日，披露结束日期为2023年03月16日。

2、免税：“中国-阿联酋免税行业线上交流会”如期举行

2.1、全球免税行业重心有转向中国市场的趋势

商务部投资促进事务局副局长李勇在谈到中国的消费潜力时表示，2022年中国居民人均消费支出达到了24538元，比2021年名义增长1.8%。在后疫情时代，中国消费结构持续优化升级，消费发展长期向好的基本面没有改变。中国总人口超过14亿，城镇化率稳步提升，乡村市场蕴藏着较大的企业，有力支撑中国消费市场的稳定恢复和发展。

随着海南自贸港建设的推进以及离岛免税政策的落地，在后疫情时代，全球免税行业的重心有转移到中国市场的趋势。目前，国内许多城市也在积极推动本地免税市场发展，势必带来巨大的投资机会。

2.2、迪拜免税行业引领复苏

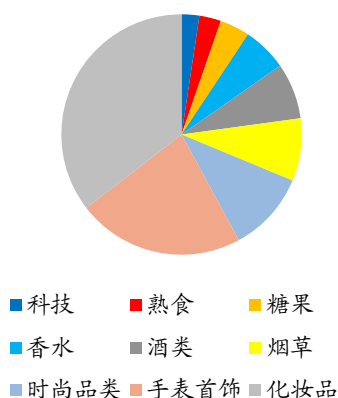
迪拜国际商会执行董事 Omar Khan 分析了中阿双方经贸合作前景，并分享了迪拜免税业的发展情况。Pmar Khan 介绍，作为中东最大的免税零售商，**迪拜免税店在 2022 年实现了 17.4 亿美元的销售额，比 2021 年增长了 78%**。2022 年迪拜免税店共完成了超过 1730 万笔销售交易，销售了 4730.2 万个商品。

展望未来，即使迪拜国际机场达到容量极限，迈阿密托姆国际机场也将在长期内拥有 64000 平方米的零售空间。国际机场免税销售的平均数据显示，18-19% 的离境旅客购买免税商品，而迪拜免税店能够向 49% 的离境旅客销售商品。

时尚品类消费占比提升：迪拜市场 2019 年消费占比最高的是香水，占到了 15.17%；其次是酒类和化妆品，占比分别达到 14.99%、11.46%。2022 年消费占比前三的是香水、酒类和时尚，消费占比分别为 17.89%、16.11%和 11.88%。

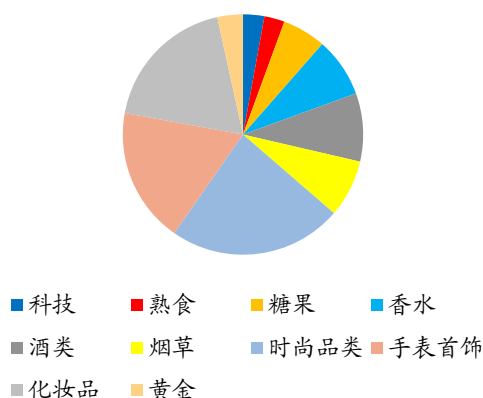
中国市场 2019 年消费占比最高的是化妆品，占比达 35.46%；而在 2023 年的 1 月 1 日至 2 月 15 日的统计数据显示，**消费占比最高的变为时尚品类，达到 23.34%**，化妆品排名第二，占比为 18.7%，体现出消费者的消费倾向变化。

图6：2019 年中国市场消费占比最高的是化妆品



数据来源：免税零售专家公众号、开源证券研究所

图7：2023 年 1 月 1 日至 2 月 15 日中国市场消费占比最高的品类是时尚品类



数据来源：免税零售专家公众号、开源证券研究所

2.3、中国免税业复苏为大势所趋

免税业和很多行业一样，疫情期间旅游业、免税业遭遇寒冬，但行业的复苏势不可挡，中免集团常务副总经理常筑军表示，随着国门放开，中国免税行业的全面复苏是大势所趋。

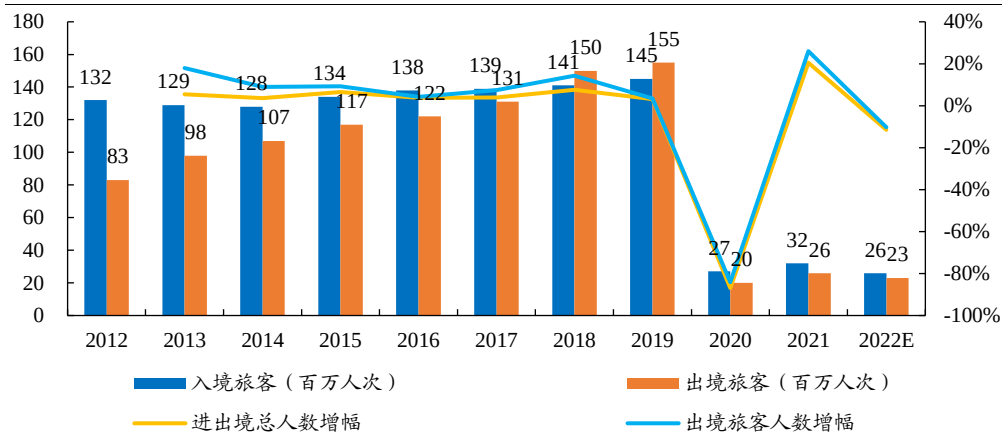
疫情期间，奢侈品行业表现出惊人的韧性。虽然 2022 年中国奢侈品市场下滑 10%，结束了连续 5 年的持续增长势头，但 2022 年市场短暂下滑不会影响长期向好的发展趋势。

中免集团常务副总经理常筑军表示中国奢侈品市场很快会重新走上正轨。从中长期角度来看，中国依然是奢侈品市场重要的增长引擎，依然占据世界消费品市场的中心地位。**预计到 2030 年，中国消费者将重新获得疫情前的地位，成为奢侈品的**

主要购买人群，增长到全球购买量的 38%-40%。

所有的免税运营商、免税业的上游品牌商以及与免税业务密切相关的机场等口岸当局，都已提前做好全球行业复苏的准备。在这样的大背景下，国产品牌也将迎来旅游零售渠道重要发展机遇。

图 3：受疫情影响，2020-2022 年出入境旅客人次处于低位运行



数据来源：免税零售专家公众号、开源证券研究所

3、酒店/餐饮：《2022 年中国中高端酒店市场发展报告》剖析 未来发展趋势，九毛九发布盈利预警

3.1、《2022 年中国中高端酒店市场发展报告》发布，总结现有发展格局，展望未来中高端酒店市场

《2022 年中国中高端酒店市场发展报告》发布。2023 年 2 月 22 日-2 月 23 日，由迈点与迈居共同主办的中国文旅产业投资运营大会在武汉隆重开幕。会上，迈点首席运营官罗钦现场发布了《2022 年中国中高端酒店市场发展报告》，报告主要分为发展背景、发展现状、趋势展望三大部分，一方面透过数据剖析总结 2022 年中高端酒店市场的发展格局、运营态势、消费特征，另一方面展望未来、预测 2023 年酒店市场新的变化与挑战。

3.1.1、2022 年中国中高端酒店市场发展背景

全球经济：从国际到国内都处在一个不确定的发展环境中。地缘冲突、能源短缺、消费疲软、通胀高企等问题叠加，全球经济增长动力减弱。总结来说，在过去的 2022 年，世界主要经济体 GDP 增速放缓。

中国经济：中国 2022 全年 GDP 总量约 18 万亿美元，经济增速为 3%，为近 40 年来罕见的低增长。尽管防疫政策与管控方式存在差异，国际主要酒店集团经营业绩普遍优于国内，但国内酒店同行也积极寻求自救，通过拓展酒店外卖业务、开展酒店新零售、酒店直播预售等多种方式来开源节流。

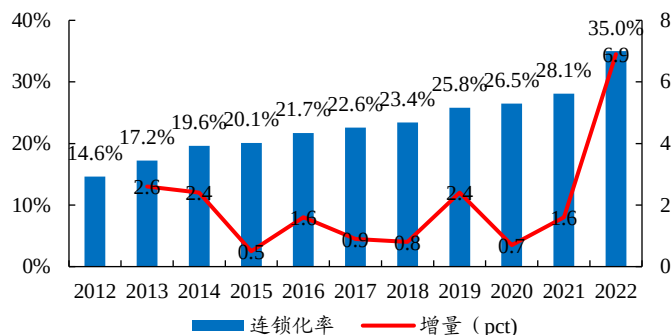
3.1.2、2022 年中国中高端酒店市场发展现状

连锁化程度：疫情三年变化推动了我国酒店行业连锁化程度，2022 年全国酒店

连锁化率达到 35%; 具体到 52 个主要城市, 连锁化程度最高的是上海, 达到 68.85%。

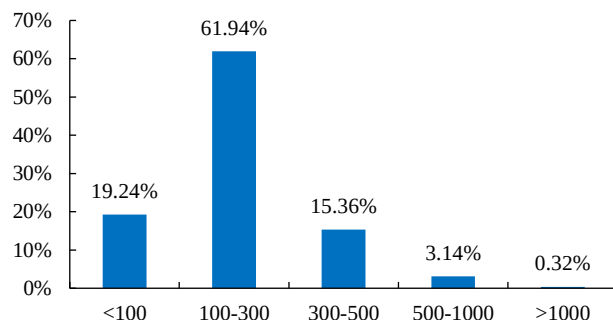
酒店类型分布: 中高端酒店区域分布上, 经济发达的华东地区占比最高, 接近四成; 客房供给上, 上海、北京和杭州三个城市的酒店客房体量位列前 3。其中, 现有酒店的存量当中, 房量占比最高为 100 到 300 间, 具体是 61.94%。从经营数据来看, 同比 2021 年, 2022 年酒店发展波动起伏、同比负增长。

图8: 疫情推动中国酒店行业连锁化程度上升



数据来源: 迈点研究院、开源证券研究所

图9: 现有酒店中, 房间数量大多处于 100-300 间区间

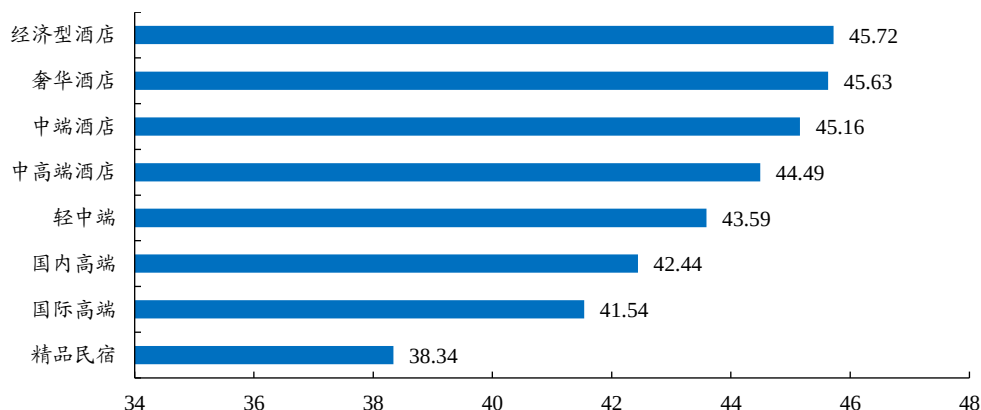


数据来源: 迈点研究院、开源证券研究所

运营方式和营销模式: 受疫情、技术的影响, 也发生了很大的变化。许多酒店开始新尝试, 如跨界融合、聚焦本地客群业务等; 营销端不局限于传统 OTA 合作, 在新平台进行直播、种草、建立私域流量池等。

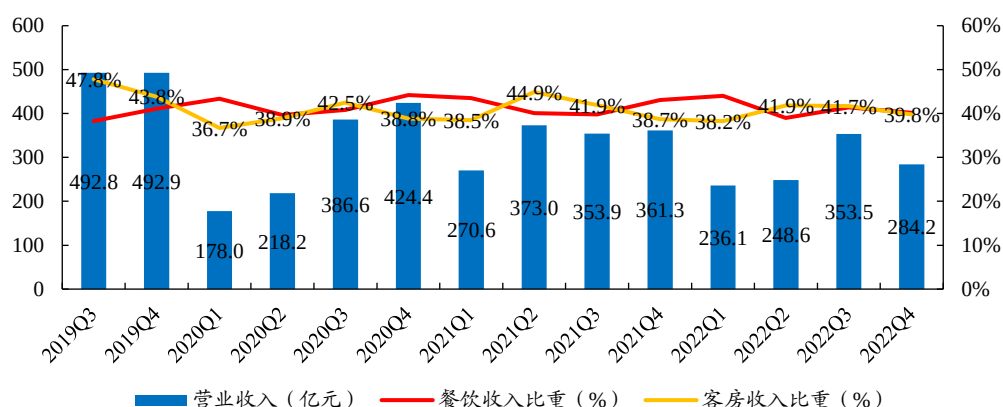
竞争力: 从消费者评价角度来看, 酒店入住率下降导致点评数下降。城市竞争力层面, 三亚、澳门和海口三个旅游城市位列前三, 这与人们对度假型旅游目的地的偏好密切相关。就分酒店类型竞争力而言, 经济型酒店和奢华酒店的竞争力最强, 精品民宿的竞争力最弱。

图10: 2022 年分品牌类型竞争力得分: 经济型酒店竞争力最强

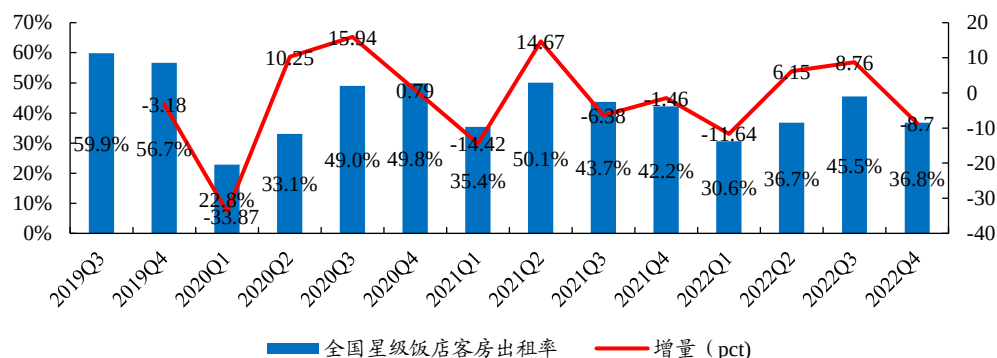


数据来源: 迈点研究院、开源证券研究所

全国星级饭店运营: 2022 年, 全年受到疫情影响, 全国星级饭店营收处于低位波动。2022 年 Q4 季度, 全国星级饭店总营收 284.17 亿元, 全国星级饭店客房出租率为 36.79%, 均较 2022 年 Q3 季度有较大幅度的降幅。其中客房收入占比 39.81%, 餐饮收入占比 40.17%。

图11：2022 年全年全国星级饭店营收受疫情影响较为波动


数据来源：文化和旅游部、开源证券研究所

图12：2022 年全年全国星级饭店客房出租率受疫情影响较为波动


数据来源：文化和旅游部、开源证券研究所

3.1.3、中国中高端酒店市场未来发展趋势

对未来发展趋势持乐观态度。2023 年，国际上对中国经济增长预期保持积极乐观。国际货币基金组织上调 2023 年中国经济增长预期至 5.2%。针对国内，具体看全国各省经济增长目标，排名前十的省会城市主要集中在 5%到 5.5%之间，这意味着整体或超出预期。

2023 年春节，酒旅住宿行业迎来“开门红”。旅游收入、游客人数分别恢复至 2019 年的 73.1%、88.6%，行业复苏信心倍增。2023 年，复苏重振发展成为酒店住宿行业的主基调。

变化与挑战：抛却疫情因素的影响，真正考验酒店经营者实力的时刻来临，预测未来存在五个变化与挑战——供给增加、消费变化、产品创新、营销渠道、人才问题。

表1：中国中高端酒店市场面临五大变化与挑战

变化与挑战	详情
供给增加	中高端酒店市场供给增加，预计竞争更加激烈
消费变化	2023 年商务会议市场预计会缩减，以商务为主的酒店需要思考如何填补； 随着长距离旅行度假的恢复，带来了新的机会； 以亲子、度假为主题的酒店备受欢迎，“银发”客群数量逐年庞大，酒店应考虑提供与设计对应的产品与服务。
产品创新	有品质的度假型产品将更受推崇；酒店目的地产品将更受欢迎；多品牌业态产品将更具发展空间。
营销渠道	未来既要用好携程、去哪儿这些推广平台，也要开辟小红书、自媒体博主等流量新渠道，满足不同客群需求
人才问题	一方面，要创新基层员工的招聘方式； 另一方面，鼓励激励将职业经理人纳入公司股东、合伙人，绑定彼此利益，形成发展共同体，进而留住人才。

资料来源：迈点研究院、开源证券研究所

3.2、酒店近期业绩速览：2022Q4 酒店业绩较 2022Q3 有所提升

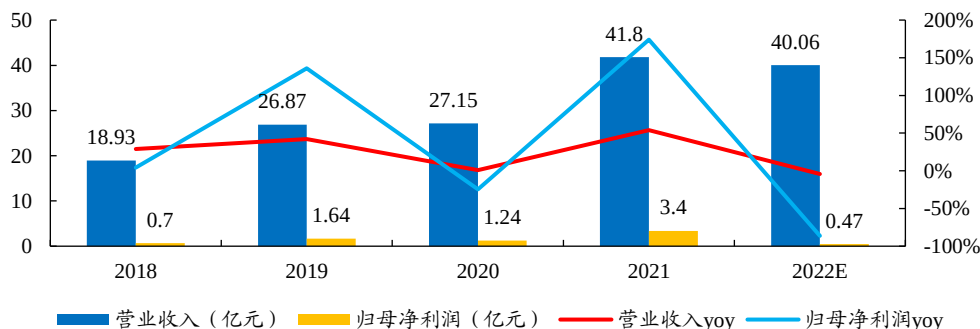
凯悦酒店：2022 年 Q4 的差旅需求依然不及疫情之前的水平，但相比 2022 年 Q3 季度有所增长。差旅业务收入相比 2019 年同期下降了 18%。休闲和团体旅游需求增长显著，客房均价相比 2019 年同期分别增长了 19%和 15%，团体业务收入相比 2019 年同期增长了 1.3%。

温德姆酒店：集团总裁兼 CEO Geoff Ballotti 表示，商务休闲混合旅行仍是趋势，旅客现在平均提前两周预订。2022 年 Q4 周四和周日晚上的入住率以及旅客的平均入住天数相比 2019 年同期都显著提升，这也为加盟商带来了信心，他们能够利用新的收入管理工具，继续提高定价能力。

3.3、九毛九：发布盈利预警公告，预计归上市公司股东净利下跌超八成

九毛九：2 月 20 日，九毛九发布了盈利预警公告，预计 2022 年营业收入同比下跌 4.2%至 40.06 亿元，归属于上市公司股东的净利润不低于 4700 万元，较上一年的 3.40 亿元同比下跌 86.2%。

2022 年业绩下滑的主要原因是受到此前疫情以及防控政策影响，九毛九旗下餐厅在国内大部分地区无法充分运营，同时这些餐厅仍然产生包含租金开支和员工薪酬等经营开支。此外，受汇率影响，外汇亏损净额约 7890 万元，这对业绩也造成了影响。为改善集团经营表现，现已实施多项节省成本举措，以减少有关租金、所用原材料及耗材的成本以及其他经营开支。

图13：2022 年九毛九营收、利润双降


数据来源：公司公告、开源证券研究所

3.4、海底捞/特海国际：2022 年分拆后海底捞扭亏为盈，特海国际减亏

特海国际：2 月 24 日在港交所公告，集团截至 2022 年 12 月 31 日止年度的收入预计不低于 5.58 亿美元，同比增加约 78.6%。主要由于 2022 年期间，多个国家陆续取消因新冠肺炎疫情而实施的堂食限制令，使得集团旗下餐厅逐步恢复正常运营，客流量及翻台率显著上升；餐厅网络较 2021 年进一步扩张。

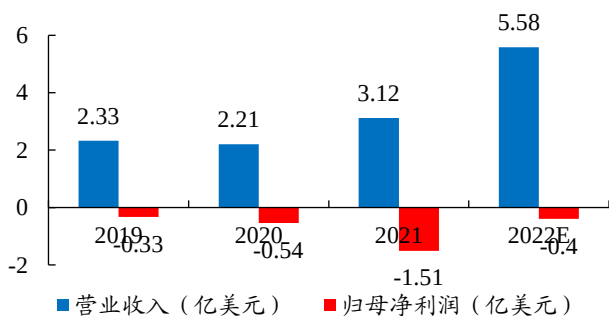
集团预期于截至 2022 年 12 月 31 日止年度将录得约 3600 万美元至 4500 万美元的亏损净额，较截至 2021 年 12 月 31 日止年度的亏损净额 1.51 亿美元显著下降。预期亏损主要归因于 2022 年 1 月到 4 月期间，部分国家因新冠肺炎疫情而实施堂食限制令；及 2022 年度发生的汇兑损失、上市费用、处置长期资产的一次性损失、减值损失等。

海底捞：2 月 24 日晚间，海底捞发布 2022 年度业绩预告。公告显示，截至 2022 年 12 月 31 日，海底捞年度收入预计不少于 346 亿元人民币，同比减少不超过 15.8%，净利润不低于 13 亿元，对比上年度净亏损约 41.612 亿元，实现扭亏。

海底捞在公告中称，年度收入减少主要是由于受疫情影响若干餐厅停止营业或暂停堂食服务及客流量减少以及“啄木鸟计划”导致 2022 年 1 月至 8 月期间门店数目较 2021 年同期减少。

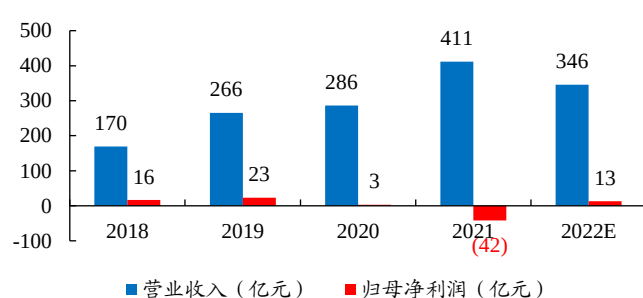
预期利润增长则主要归因于“啄木鸟”计划的实施，使餐厅营运效率提高。同时自 2022 年 6 月以来，海底捞不少地区的餐厅经营表现明显好转。此外，由于注销从公开市场及以要约收购方式回购的 2026 年票据，海底捞获得非经常性收益 3.29 亿元人民币。

图 14：2022 年特海国际全年业绩预计减亏



数据来源：公司公告、开源证券研究所（注：2022 年营收数据为预期下限，2022 年净利润数据为预期均值）

图 15：2022 年海底捞全年业绩预计扭亏为盈



数据来源：公司公告、开源证券研究所（注：2022 年营收数据为预期下限，2022 年净利润数据为预期下限）

4、米奥会展：2023 年线下会展井喷，中国展商投入抢单

Gulfood 展会：全球最大的食品和饮料采购盛会 Gulfood 于 2 月 20 日至 24 日在迪拜世贸中心举行，展会规模将比往年扩大 30%，来自 125 个国家的 5000 多家确认参展商中有 1500 家是首次参展，这主要得益于新定制展厅 Gulfood Plus 的推出，首次参展的展商将在这里展示产品。

米奥兰特作为 Gulfood 中国区总代，带领近 50 家中国食品企业前往迪拜参展，

中国展区传统的番茄酱、茶叶、罐头食品、花生、瓜子、大蒜等十分抢手，而核桃、八角、桂皮、香精、香料、糖果玩具、食品包装也成为了新晋大热产品。

AFF 展会：AFF 展会是日本极具规模的纺织服装 OEM · ODM 展会，其与日本业界互动频繁，代表了 20% 以上的中国对日纺织品出口额。在上届展会中，单日到场专业买家 1402 人，实现对接 3645 次。在过往 35 届的展会之首日到场买家中，高居前列。2023 年 4 月和 9 月的展位已经快速售罄，再一次证明了市场对其的看好程度。

印尼展：为帮助中国外贸企业站住 RCEP 风口，快速进入印尼市场，2023 年中国（印尼）贸易博览会将分别于 3 月 16 日-18 日、5 月 24 日-26 日、11 月 23 日-25 日在雅加达国际展览中心举办。2 月初，印尼展组委会已飞往印尼进行商务拜访，并获得当地零售商协会、电脑及电子协会、汽车工业协会和印尼中华总商会的支持。

2023 年 1 月 2 日起，《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）正式对印尼生效，在 RCEP 项下，印尼在中国-东盟自贸区基础上，新增给予我国 700 多个税号产品零关税待遇，并且从 1 月 2 日起，印尼对原产自中国 65.1% 比例的产品实施立即零关税，对外贸企业带来更大的利好。除享受低税率外，区域内市场的贸易标准一体化大大削弱了交易壁垒，中国与印尼的电子商务合作将迎来新一轮增长。

图16: Gulfood 展中国展区大受欢迎



资料来源：米奥兰特公众号

图17: 2023 年第一轮中国（印尼）贸易博览会将于 3 月 16 日-18 日召开



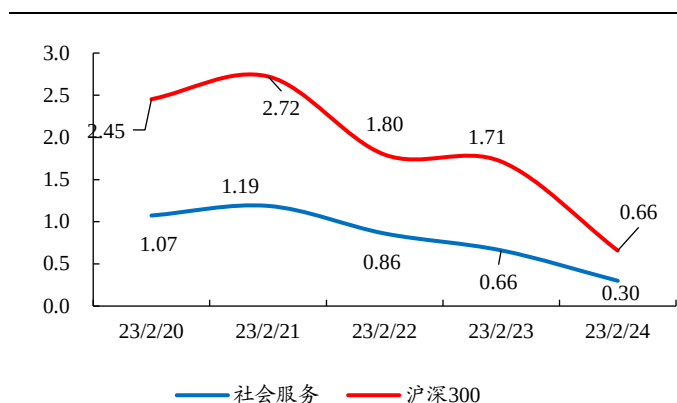
资料来源：米奥兰特公众号

5、行业行情回顾：社服板块走势弱于大盘

5.1、行业跟踪：本周社服板块持续波动

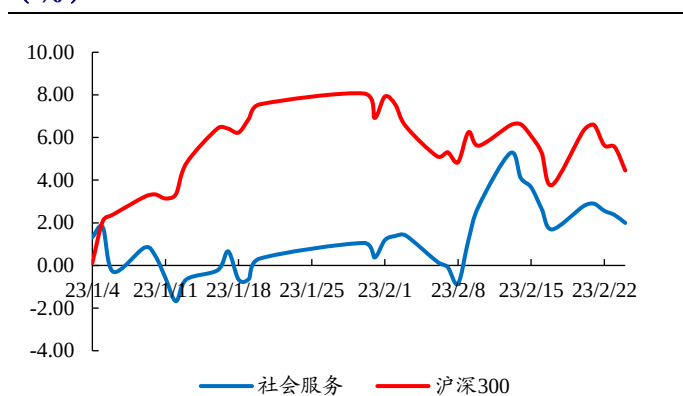
本周（2.20-2.24）社会服务指数 0.30%，跑输沪深 300 指数 0.36pct，在 31 个一级行业中排名第 27；近一年社会服务行业指数 1.99%，低于沪深 300 指数的 4.45%，在 31 个一级行业中排名第 25。

图18：本周（2.20-2.24）社服板块涨幅小于沪深300（%）



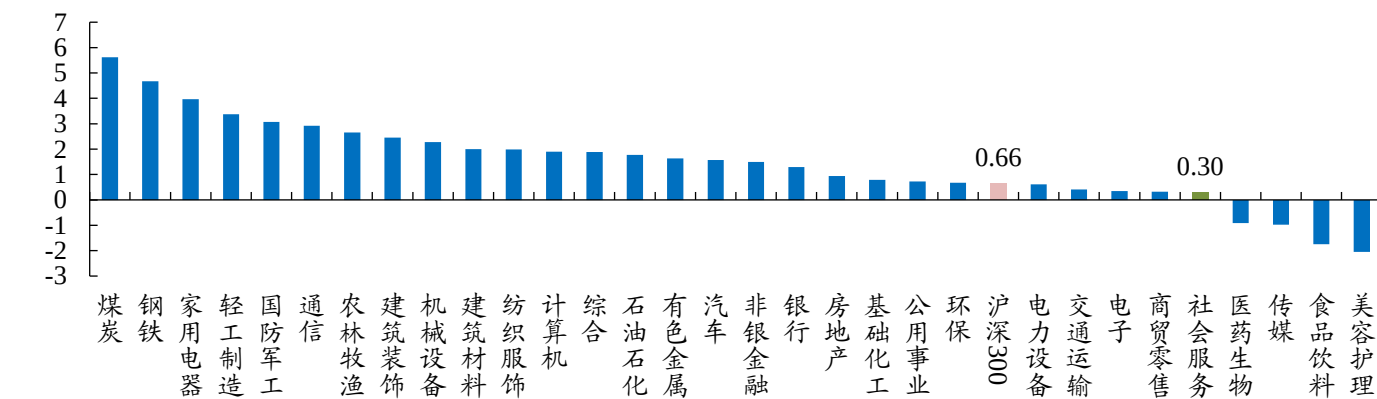
数据来源：wind、开源证券研究所

图19：2023 年初以来社服板块走势弱于沪深 300 走势（%）



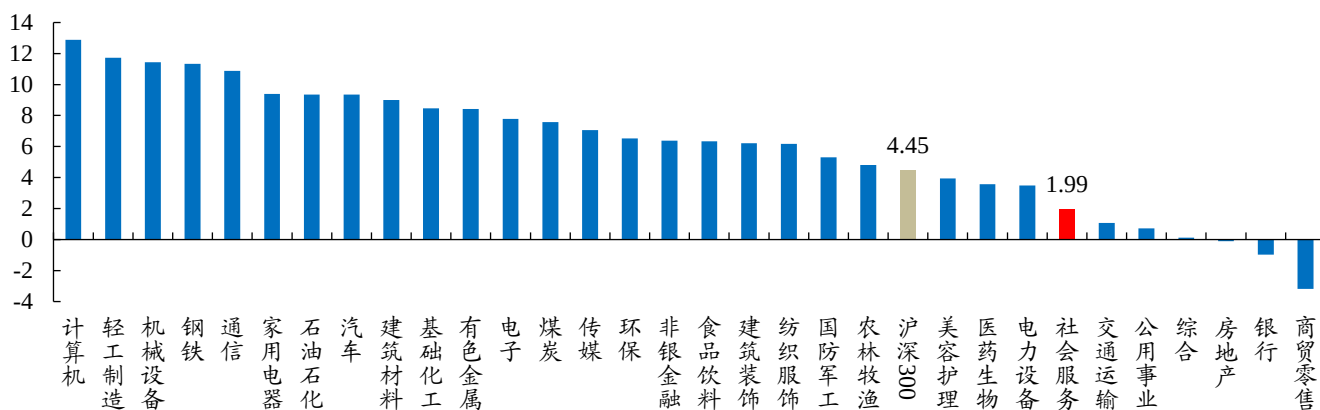
数据来源：wind、开源证券研究所

图20：本周（2.20-2.24）社会服务在一级行业排名第 27（%）



数据来源：wind、开源证券研究所

图21: 2023 年年初至今社会服务在一级行业排名第 25 (%)

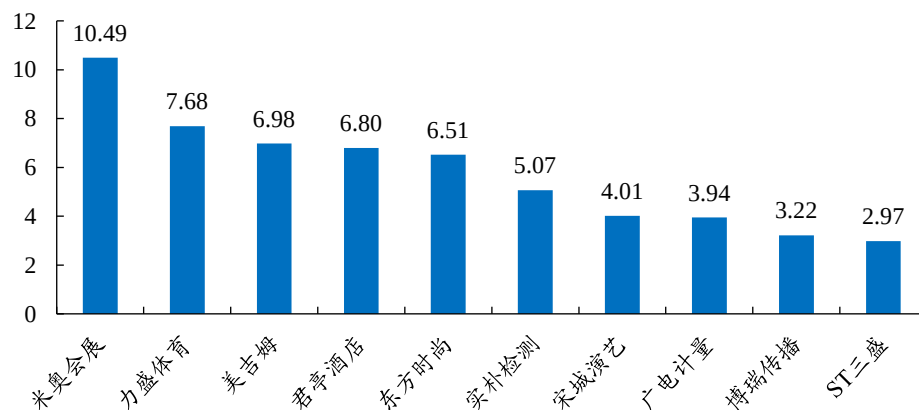


数据来源: wind、开源证券研究所

5.2、社服标的表现: 本周 (2.20-2.24) 商业服务、教育类上涨排名靠前

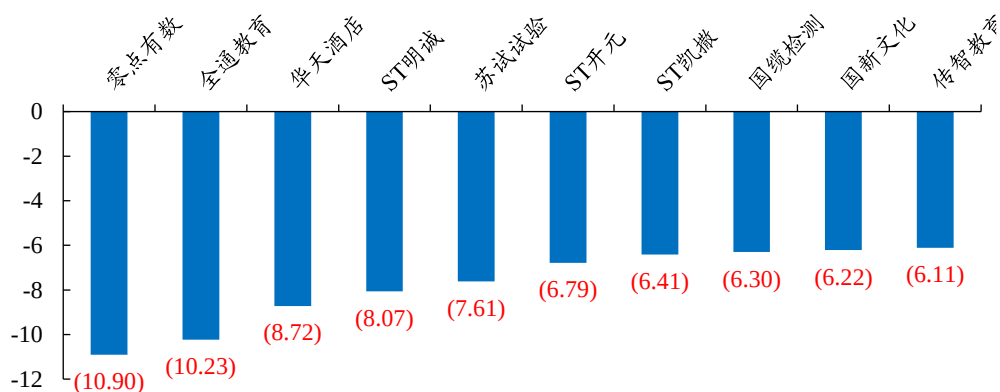
本周 (2.20-2.24) 涨幅前十名以商务服务、体育、教育类为主, 涨幅前三名分别为米奥会展、力盛体育和美吉姆, 跌幅前三名分别为零点有数、全通教育和华天酒店。净流入额前三名分别为创业黑马、中青旅和西安饮食, 净流入额后三名为博瑞传播、全通教育和力盛体育。

图22: 本周 (2.20-2.24) 米奥会展、力盛体育和美吉姆领涨 (%)



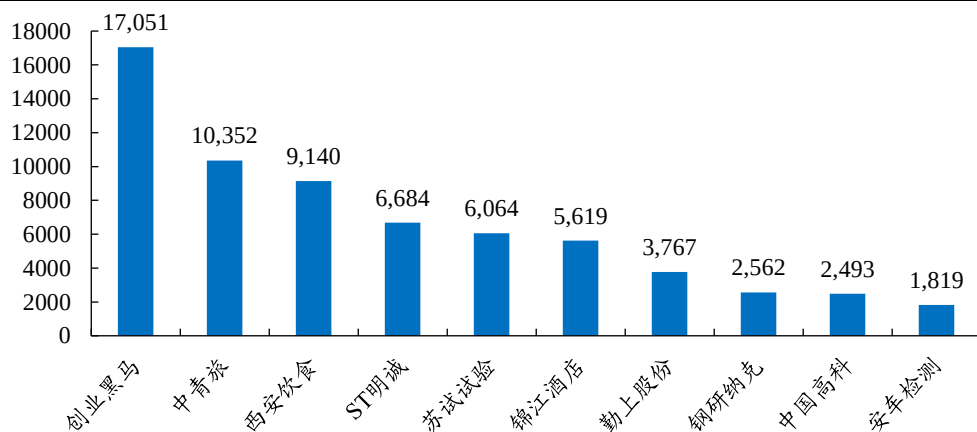
数据来源: wind、开源证券研究所

图23: 本周(2.20-2.24)跌幅排名前10以商务服务、教育、专业服务类为主(%)



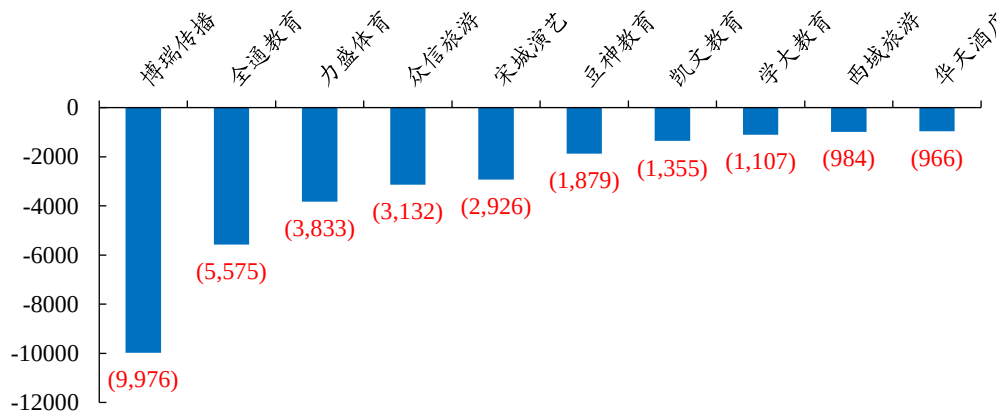
数据来源: wind、开源证券研究所

图24: 本周(2.20-2.24)净流入额排名前10以教育、旅游及景区、酒店餐饮类为主(万元)



数据来源: wind、开源证券研究所

图25: 本周(2.20-2.24)博瑞传播、全通教育和力盛体育净流出额较大(万元)



数据来源: wind、开源证券研究所

表2: 盈利预测与估值

代码	公司名称	2023 年 2 月		EPS			PE			评级
		26 日								
		收盘价	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E		
601888.SH	中国中免	200.54		6.38	8.46		31.45	23.72	未评级	
9869.HK	海伦司	14.16	-0.14	0.18	0.30	-103.36	79.68	47.98	买入-	
9922.HK	九毛九	18.76	0.14	0.26	0.40	137.03	71.77	46.39	买入-	
001308.SZ	康冠科技	36.9	3.06	4.11	5.26	12.07	8.97	7.02	买入-	
300856.SZ	科思股份	57.61	2.07	2.54	3.09	27.87	22.72	18.64	未评级	
000519.SZ	中兵红箭	22.49	0.71	1.09	1.46	31.82	20.67	15.43	未评级	
600172.SH	黄河旋风	6.16	0.21	0.39	0.53	29.07	15.69	11.53	未评级	
688028.SH	沃尔德	34.85	0.62	1.33	1.93	56.18	26.28	18.06	未评级	
002046.SZ	国机精工	12.62	0.43	0.60	0.79	29.13	21.05	16.00	未评级	
688363.SH	华熙生物	124.55	2.14	2.79	3.59	58.32	44.59	34.68	买入-	
300896.SZ	爱美客	586	6.47	9.52	13.31	90.55	61.54	44.01	买入-	
603605.SH	珀莱雅	182	2.60	3.30	4.12	69.94	55.12	44.18	买入-	
300957.SZ	贝泰妮	137	2.76	3.68	4.81	49.62	37.21	28.47	买入	
600754.SH	锦江酒店	61.6	0.07	1.42	2.21	880.00	43.38	27.87	增持	
600258.SH	首旅酒店	24.43	-0.27	0.74	1.09	-90.35	32.82	22.46	未评级	
600916.SH	中国黄金	12.19	0.53	0.67	0.82	22.90	18.23	14.87	买入	
300795.SZ	米奥会展	56.39	0.41	1.49	2.30	137.54	37.85	24.52	买入	
300662.SZ	科锐国际	48.88	1.50	2.00	2.56	32.61	24.45	19.09	未评级	
600861.SH	北京城乡	24.68	0.77	-0.21	0.14	31.87	-118.54	177.81	未评级	
600662.SH	外服控股	6.11	0.26	0.30	0.35	23.14	20.22	17.31	未评级	

数据来源: wind、开源证券研究所

注: 除海伦司、九毛九、康冠科技、华熙生物、爱美客、珀莱雅、贝泰妮、锦江酒店、中国黄金、米奥会展为开源证券研究所预测, 其余公司盈利预测及估值数据均使用 Wind 一致预期

6、风险提示

疫情反复, 项目落地不及预期, 出行不及预期, 行业竞争加剧等。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 - 5%～ + 5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn