

澳门 2 月博彩毛收入续超预期，会展业 3 月起迎接高景气

社会服务业

推荐(维持)

核心观点:

● 板块表现:

本周社服行业涨跌幅为+2.41%，在所有 31 个行业中周涨跌幅排名第 6 位。其中，各细分板块涨跌幅分别为：酒店餐饮（+4.38%），旅游及景区（+3.64%），教育（+2.45%），专业服务（-0.17%）。

● 重点公告&事件:

（1）委员建议：北上广等国际消费中心城市加快建设市内免税店；（2）上海迎来火热会展年；（3）洲际酒店集团旗下 IHG 优悦会与瑞幸咖啡达成战略合作；

● 核心观点:

免税：内需抓手，业绩复苏弹性+政策鼓励兼具。我们预计 1-2 月海南离岛免税销售增速接近 20%，虽然 2 月销售受日历效应、备货等因素干扰预计环比有所下降，但我们对全年销售仍保持乐观，全年 800 亿销售目标（含税）仍有概率达成。此外，2023 年行业有望再迎政策红利，推荐龙头中国中免，海南机场，建议关注王府井、海汽集团（海旅免税）、海南发展（海发控）、上海机场、白云机场、百联股份。

酒店：商旅复苏加速推动经营数据超预期，重点关注加盟商后续开店信心。节后商务出行快速回升驱动酒店经营数据超预期复苏，未来需重点关注加盟商开店信心。中长期看，国内酒店行业中长期的供需、竞争格局均较为清晰，头部酒店集团受益于供给出清+轻资产扩张+中高端升级，仍是疫后行业复苏最大受益者，推荐锦江酒店、首旅酒店、华住集团-S、君亭酒店。

餐饮：经营数据稳步修复，预期稳定后关注开店和新品牌孵化进展。2 月上市餐企经营恢复良好，奈雪/海伦司等已恢复营业门店同比均超 2019 年。此外，伴随多个餐饮品牌开放加盟/类加盟机制，我们认为未来 2-3 年或将是强势品牌开店提速的最佳阶段，推荐强品牌势能餐企九毛九、海伦司、奈雪的茶。

会展：行业高景气延续，持续推荐米奥会展。我们预计国内展览业今年有望恢复至 19 年 7-8 成，外展同时受益于出入境恢复+政策支持展现高景气，米奥会展多个海外展会即将售罄。我们持续看好会展板块景气度，重点推荐海外自办展龙头米奥会展，建议关注兰生股份。

旅游：2 月澳门博彩收入续超预期，博彩板块有望迎接戴维斯双击。2 月澳门实现博彩毛收入 103 亿澳门元，再超市场预期。我们认为当前澳门博彩业类似 2016-2018 年情景，景气度提升+中场&非博彩收入提升有望推动板块迎接戴维斯双击，建议关注美高梅中国、金沙中国、银河娱乐。国内游方面，疫情期间有增量项目推出的公司有望受益，建议关注天目湖、中青旅。

● 风险提示:

疫情二次传播风险；宏观经济下行风险；行业竞争格局恶化风险。

分析师

顾熹闽

☎: 18916370173

✉: guximin_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522070001

相关研究

【银河社服】行业动态点评：澳门 2 月博彩毛收入续超预期，全年修复空间有望上调

【银河社服】澳门博彩行业深度：市场快速复苏，新格局下博彩板块估值有望重塑

【银河社服】行业周报：春运需求恢复至 19 年同期约 70%，行业复苏态势延续

目 录

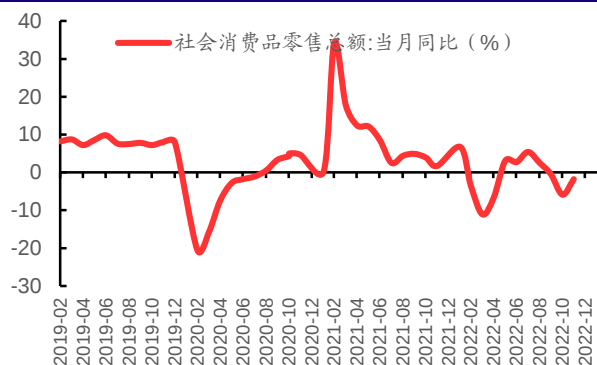
一、行业数据.....	2
(一) 社零：12月社零总额下降1.8%，线上零售攀升.....	2
(二) 机场：海南机场客流量明显高于去年同期.....	3
(三) 餐饮：餐饮品牌展店速度有所提升.....	4
(四) 博彩：毛收入明显增长.....	6
二、行业要闻.....	7
(一) 机场&免税：.....	7
(二) 酒店&餐饮：.....	7
(三) 旅游新消费：.....	8
三、行情回顾.....	8
(一) 板块表现：.....	8
(二) 个股表现：.....	9
五、风险提示.....	10

一、行业数据

(一) 社零：12月社零总额下降1.8%，线上零售攀升

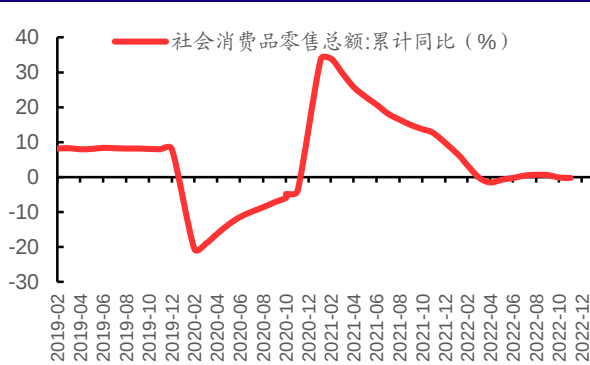
据国家统计局披露数据，2022年1-12月，我国社零零售总额达439733亿元，同比-0.2%；其中，12月份社零总额当月值为40542亿元，同比-1.8%。

图1：社零总额：当月值及同比（截至2022年12月）



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

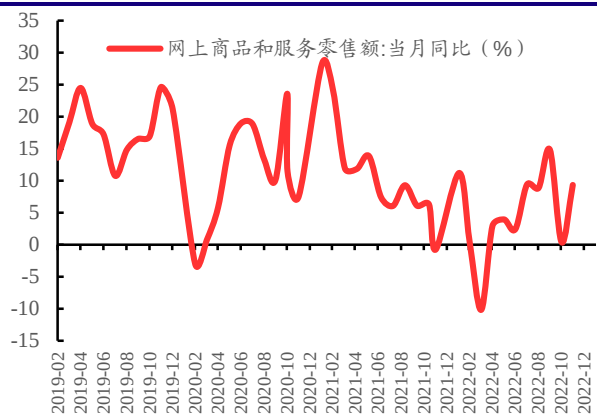
图2：社零零售总额：当累计及同比（截至2022年12月）



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

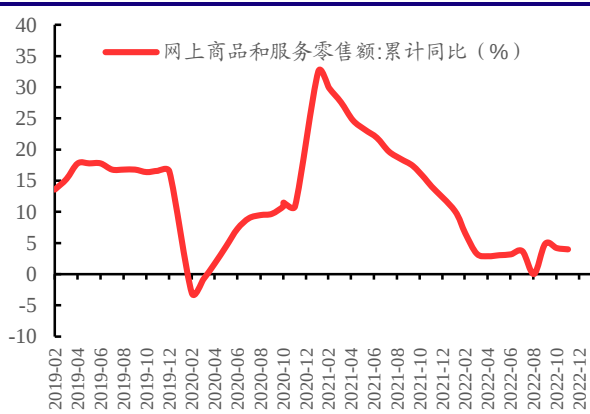
分渠道来看，12月份我国网上商品和服务零售额为13268亿元，同比+9.34%；1-12月份累计值为137853亿元，同比+4.0%；12月份我国线下商品和服务零售额为27274亿元，同比-6.38%；1-12月份累计值为301880亿元，同比-2.6%。

图3：网上社零总额：当月值及同比（截至2022年12月）



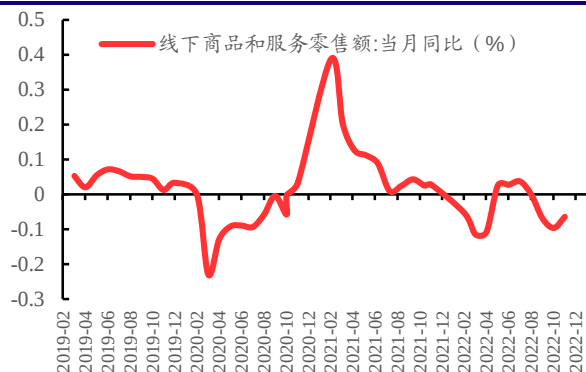
资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

图4：网上社零总额：累计值及同比（截至2022年12月）



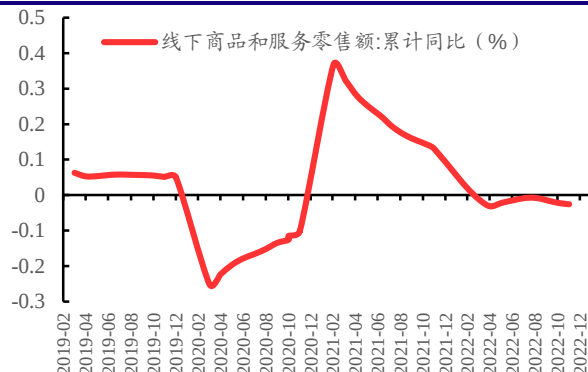
资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

图 5：线下社零总额：当月值及同比(截至 2022 年 12 月)



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

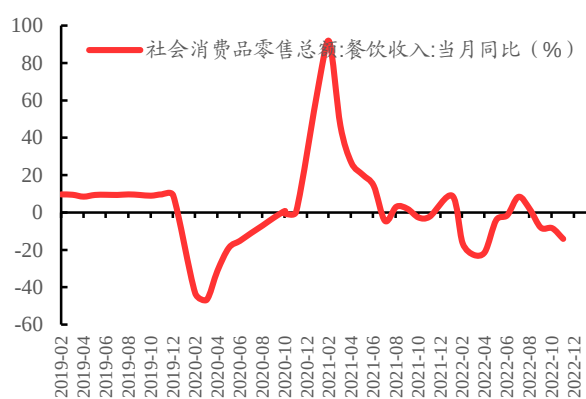
图 6：线下社零总额：累计值及同比(截至 2022 年 12 月)



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

数据显示，1-12 月份社零总额中餐饮收入为 43941 亿元，同比-6.3%，12 月当月值同比-14.10%，受疫情影响，下滑明显。

图 7：社零:餐饮收入当月值及同比(截至 2022 年 12 月)



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

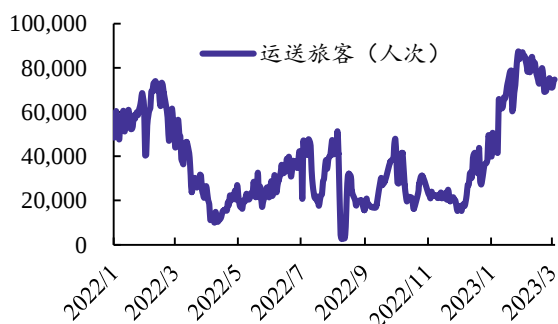
图 8：社零:餐饮收入累计值及同比(截至 2022 年 12 月)



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

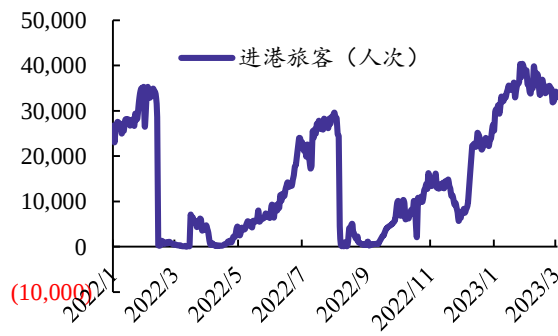
(二) 机场：海南机场客流量明显高于去年同期

图 9：美兰机场运送旅客量(截止 2023 年 3 月 3 日)



资料来源：美兰机场官方微博，中国银河证券研究院

图 10：凤凰机场进港旅客量(截止 2023 年 3 月 3 日)



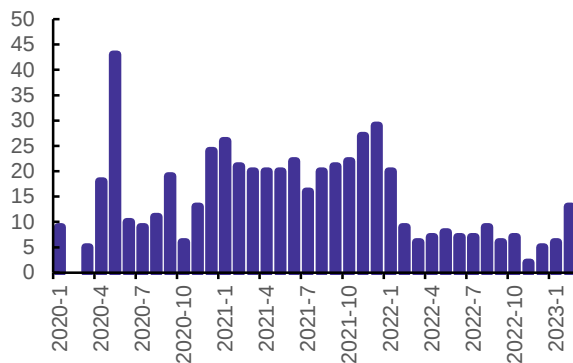
资料来源：凤凰机场官方微博，中国银河证券研究院

(三) 餐饮：餐饮品牌展店速度有所提升

1. 中式快餐

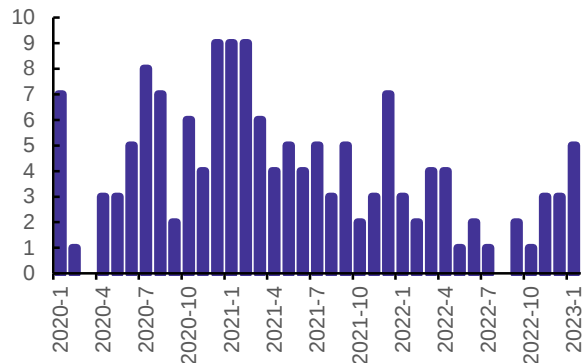
截至 3 月 3 日，老乡鸡门店总量 1103 家，2023 年 1 月开业 6 家，2 月开业 13 家；老娘舅门店总量 409 家，2023 年 1 月开业 5 家；乡村基门店总量 597 家，2023 年 1 月开业 5 家，2 月开业 1 家；大米先生门店总量 646 家，2023 年 1 月开业 1 家，2 月开业 10 家。

图 11：老乡鸡新店开业情况（截止 2023 年 2 月）



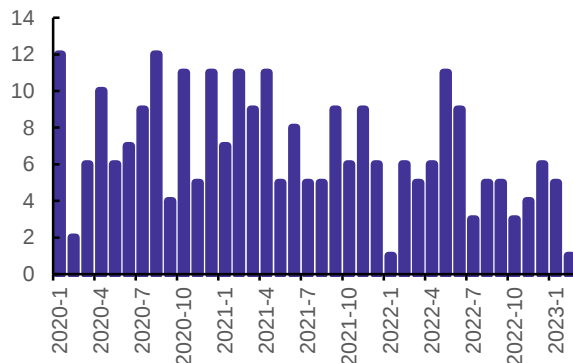
资料来源：窄门餐眼，中国银河证券研究院

图 12：老娘舅新店开业情况（截止 2023 年 2 月）



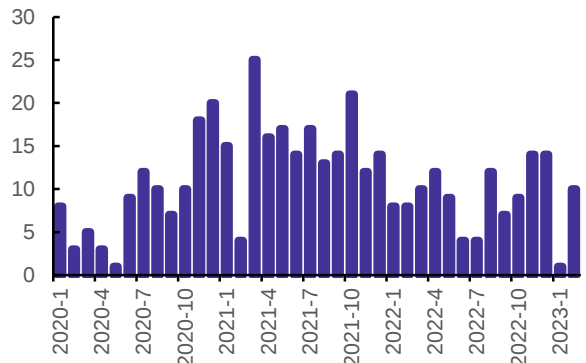
资料来源：窄门餐眼，中国银河证券研究院

图 13：乡村基新店开业情况（截止 2023 年 2 月）



资料来源：窄门餐眼，中国银河证券研究院

图 14：大米先生新店开业情况（截止 2023 年 2 月）

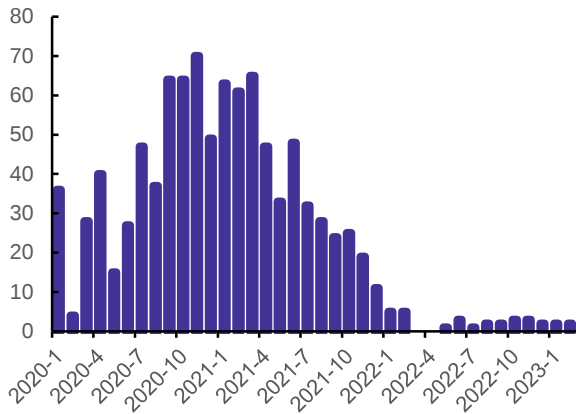


资料来源：窄门餐眼，中国银河证券研究院

2. 火锅

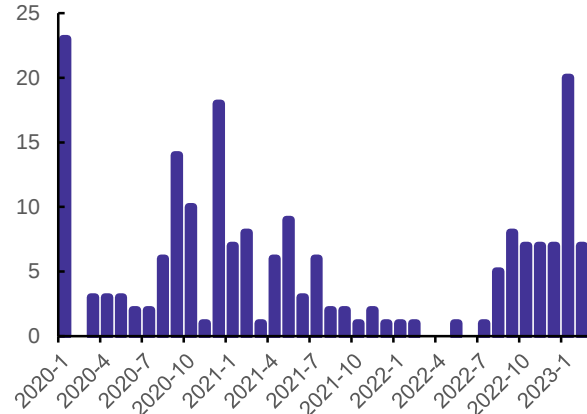
我们重点跟踪了海底捞、呷哺呷哺、凑凑、捞王、七欣天、怂火锅等 6 家代表品牌，海底捞门店总量仍居第一（截止 3 月 3 日，总量达 1350 家）。且今年 1 月、2 月，多家火锅店都出现频繁展店行为，其中，海底捞 1 月、2 月均新开 2 家门店，呷哺呷哺 1 月新开 20 家门店、2 月新开 7 家门店，凑凑 1 月新开 2 家门店、2 月新开 3 家门店，捞王 1 月新开 1 家门店，七欣天 2 月新开 8 家门店，怂火锅 2 月新开 2 家门店。

图 15: 海底捞新店开业情况 (截止 2023 年 2 月)



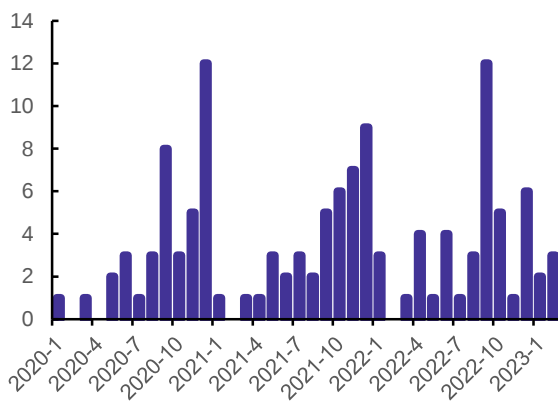
资料来源: 窄门餐眼, 中国银河证券研究院

图 16: 呷哺呷哺新店开业情况 (截止 2023 年 2 月)



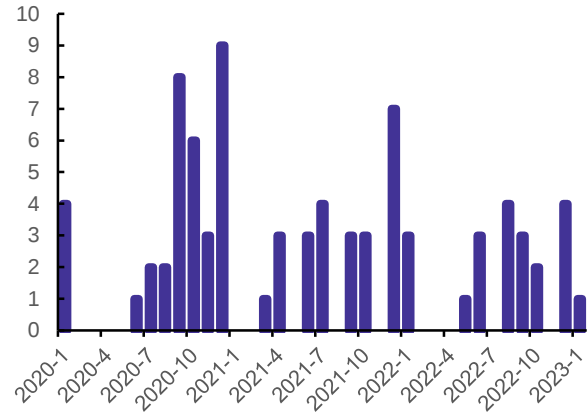
资料来源: 窄门餐眼, 中国银河证券研究院

图 17: 凑凑新店开业情况 (截止 2023 年 2 月)



资料来源: 窄门餐眼, 中国银河证券研究院

图 18: 捞王新店开业情况 (截止 2023 年 2 月)



资料来源: 窄门餐眼, 中国银河证券研究院

图 19: 七欣天新店开业情况 (截止 2023 年 2 月)

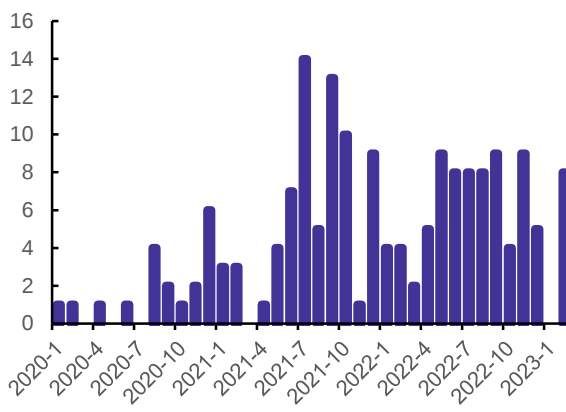
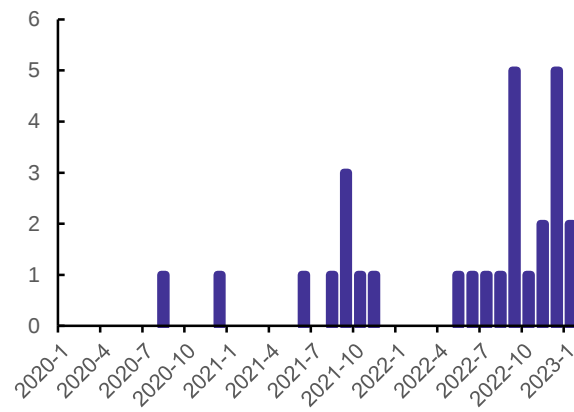


图 20: 怂火锅新店开业情况 (截止 2023 年 2 月)



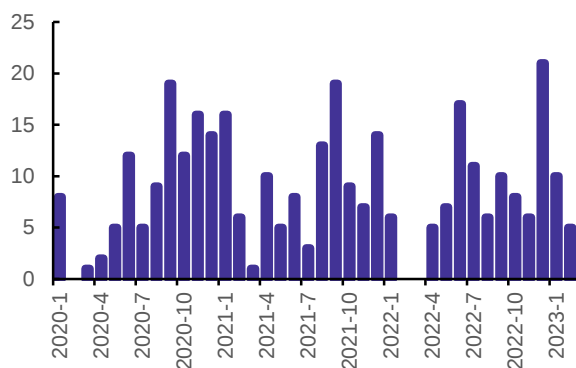
资料来源：窄门餐眼，中国银河证券研究院

资料来源：窄门餐眼，中国银河证券研究院

3. 休闲餐饮&酒馆

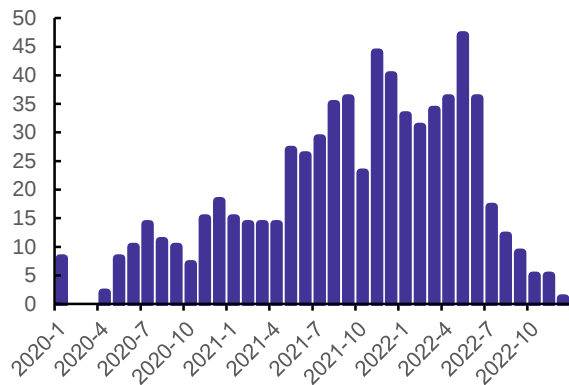
截至3月3日太二酸菜鱼门店总计458家，1月份10家门店开业，2月5家门店开业，开店速度明显加快。

图 21：太二酸菜鱼新店开业情况（截止 2023 年 2 月）



资料来源：窄门餐眼，中国银河证券研究院

图 22：海伦司新店开业情况（截止 2023 年 2 月）

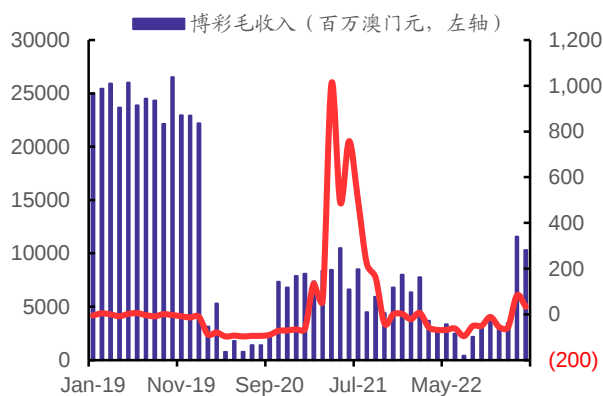


资料来源：窄门餐眼，中国银河证券研究院

（四）博彩：毛收入明显增长

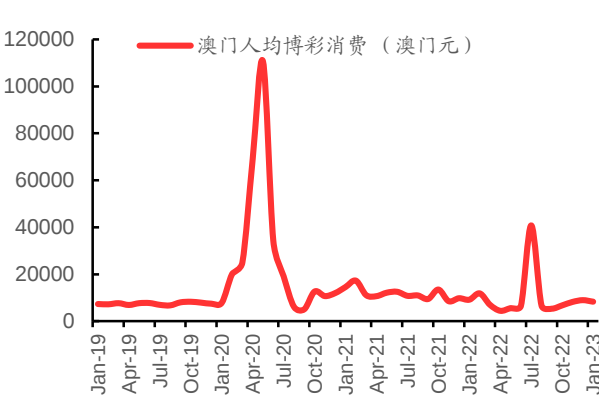
据澳门博彩监察协调局披露数据，2023 年 2 月份澳门博彩毛收入 110.2 亿，同比去年同期增长 33.1%。

图 23：澳门博彩毛收入当月值及增速（截止 2023 年 2 月）



资料来源：澳门博彩监察协调局，中国银河证券研究院

图 24：澳门博彩人均博彩消费（截止 2023 年 1 月）



资料来源：监察协调局，DSEC，中国银河证券研究院

二、行业要闻

（一）机场&免税：

[上海机场：重大资产重组完成后，公司统一管理浦东国际机场及虹桥国际机场] 上海机场（600009）03月03日在投资者关系平台上答复了投资者关心的问题。表示重大资产重组完成后，公司统一管理浦东国际机场及虹桥国际机场。（资料来源：证券之星）

[全国首条 青岛胶东国际机场首次开通至多伦多全货机航线] 3月1日，青岛-多伦多全货机航线首航仪式在青岛胶东国际机场举行，拉开了青岛至加拿大全货机直航运营的帷幕。据悉，青岛-多伦多航线是全国首条至加拿大常态化运营的全货机航线，这也是三大航（中国国际航空股份有限公司、中国东方航空股份有限公司、中国南方航空股份有限公司）首次在北上广深以外的机场投入定期全货机，标志着南航与青岛胶东国际机场深度合作的开端，对于青岛民航物流发展具有重要的历史意义。（资料来源：齐鲁网）

[委员建议：北上广等国际消费中心城市加快建设市内免税店] 2023年全国两会召开在即，全国政协委员、月星集团董事局主席丁佐宏拟提交《关于在五大国际消费中心城市试点扩大免税经济发展的提案》（以下简称“提案”）。提案指出，近年来，中国免税经济产业发展迅猛。随着疫情防控进入新阶段，免税行业迎来快速复苏。2023年春节假期，海南海口的离岛免税购物金额和人数同比分别增长5.88%和9.51%，与2021年同期相比分别增长51.5%和64.9%。这一增长态势未来或将延续。在“扩内需、促消费”的大背景下，进一步推动免税经济的蓬勃发展，有利于引导海外消费回流，减少服务贸易逆差。同时刺激中高端消费，推动消费升级，带动旅游购物与国际接轨，助推现代服务业转型升级。

丁佐宏表示，我国的免税产业起步较晚、机制模式等环节仍待提升。主要面临以下问题：一是行业壁垒依然高，运营牌照相对集中于国企，形成了资源垄断局面。二是潜在购买力亟待进一步释放。当前，我国接待的入境游客购物消费远低于我国居民的出境购物消费。国家在宏观政策层面多次提到了要进一步发展免税产业，但相关落地细则仍不完善，从而限制了巨大的潜在购买力的释放。三是场所布局尚待优化。目前我国大部分的免税购物场所为口岸免税店，而离岛免税店集中于海南，市内免税店较为稀缺，影响了大众购物的便捷性和体验度。四是国产品牌缺少免税渠道的支持。在目前的各类免税店内，进口商品的数量远超国产商品，导致境外游客的多元消费需求得不到满足。（资料来源：澎湃新闻）

（二）酒店&餐饮：

[洲际酒店集团旗下 IHG 优悦会与瑞幸咖啡达成战略合作] 近日，洲际酒店集团旗下宾客忠诚奖励计划 IHG 优悦会宣布与瑞幸咖啡达成战略合作，将“啡”凡元素融入会员礼赏等多重精彩礼遇。此次战略合作不仅是瑞幸咖啡与酒店行业展开更全面的合作，亦彰显出洲际酒店集团在国内双循环与消费升级趋势下持续关注市场和消费者需求变化。作为全球首个酒店忠诚客户计划，IHG 优悦会始终保持着对市场的敏锐度，并致力于为会员提供独特且多元化的犒赏体验。此次与瑞幸咖啡的合作，IHG 优悦会为会员推出专属礼遇，入住洲际酒店集团旗下参与合作的智选假日酒店即可享受“外带一杯早餐咖啡”的便捷服务，钻石卡精英会员还可获得“IHG 优悦会联名冻干咖啡礼盒”欢迎礼。（资料来源：中新网上海）

【华住清仓雅高酒店股份，双方合作仍将继续】 3月3日，华住集团宣布，其所持有的雅高酒店 3.7%股份已完成出售，交易所得 3 亿欧元将聚焦于华住集团主营业务的持续发展。华住对界面新闻表示，此次交易是在综合考虑市场情况下，作出的正常投资行为。本次交易后华住集团将不再持有雅高酒店股票，但双方仍将继续推进在华酒店业务相关合作事宜。华住集团目前仍旧拥有雅高旗下美居、宜必思及宜必思尚品主要加盟商的权利，以及美爵酒店与诺富特酒店的合作开发权。今年 1 月份，雅高酒店集团同样宣布，以 4.6 亿美元的价格出售了所持华住 3.3%的股份，至此清空对华住的持股。雅高也表示，尽管不再持有华住股份，但双方在华将会继续拓展酒店业务合作。（资料来源：东方财富网）

（三）旅游新消费：

【国家会展中心(上海)今年将办展会约 50 场，展览面积超 530 万平方米】 3月2日，从国家会展中心（上海）有限责任公司获悉，按目前统计，国家会展中心（上海）今年预计举办各类展览约 50 场，年办展规模将超过 530 万平方米，其中烘焙展、碳博会、慕尼黑电子展等近 10 场展览将首次在国家会展中心（上海）举办。（资料来源：中国会展）

【第二批国家级旅游休闲街区名单公布】 文化和旅游部 3 月 1 日公布第二批国家级旅游休闲街区名单。根据中华人民共和国旅游行业标准《旅游休闲街区等级划分》(LB/T 082-2021)，经有关省（区、市）文化和旅游行政部门推荐，文化和旅游部按程序组织认定并完成公示，北京华熙 LIVE·五棵松旅游休闲街区等 57 家单位被确定为第二批国家级旅游休闲街区。（资料来源：正观新闻）

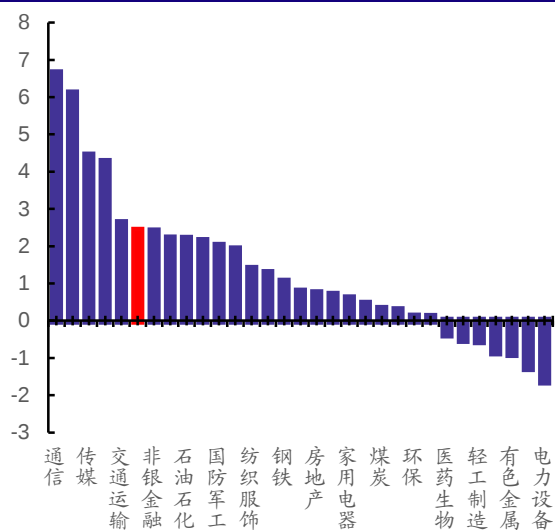
三、行情回顾

（一）板块表现：

本周社服行业涨跌幅为+2.41%，在所有 31 个行业中周涨跌幅排名第 6 位。其中，各细分板块涨跌幅分别为：酒店餐饮（+4.38%），旅游及景区（+3.64%），教育（+2.45%），专业服务（-0.17%）。

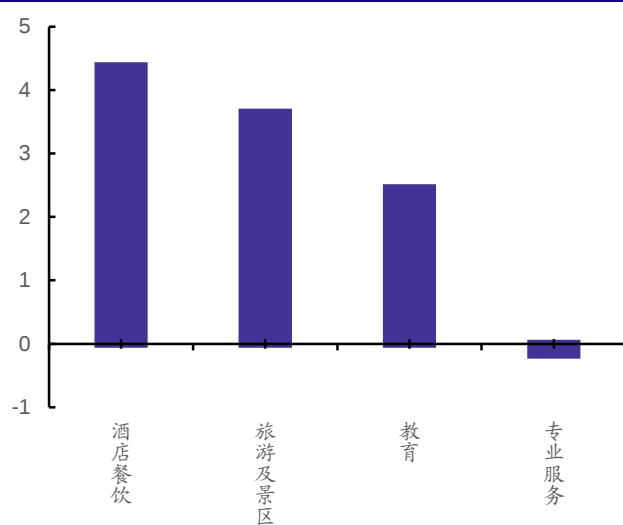
年初至今社服行业涨跌幅为+1.31%，各细分板块年初至今表现分别为教育（+13.31%），专业服务（+5.60%），旅游及景区（-0.24%），酒店餐饮（-1.74%）。

图 25：申万一级行业指数周涨跌幅(%)



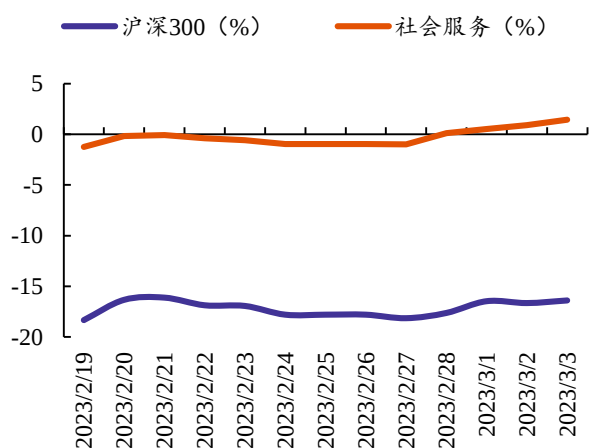
资料来源：同花顺 iFinD，中国银河证券研究院

图 26：社服行业各细分板块周涨跌幅情况（申万行业,%）



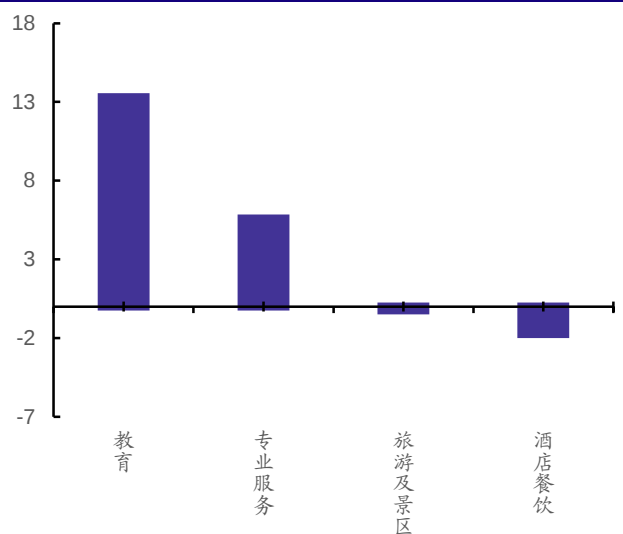
资料来源：同花顺 iFinD，中国银河证券研究院

图 27：社服行业指数走势情况



资料来源：同花顺 iFinD，中国银河证券研究院

图 28：年初至今各细分板块涨跌幅情况（申万行业,%）



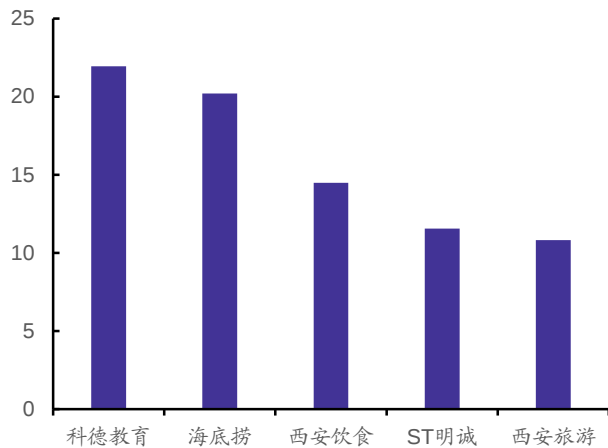
资料来源：同花顺 iFinD，中国银河证券研究院

（二）个股表现：

个股方面，按照申万行业分类选取二级行业社会服务个股并结合部分港股重要标的进行分析。本周涨幅排名前5的个股分别为：科德教育(+21.94%)，海底捞(+20.20%)，西安饮食(+14.48%)，ST明诚(+11.55%)，西安旅游(+10.82%)。

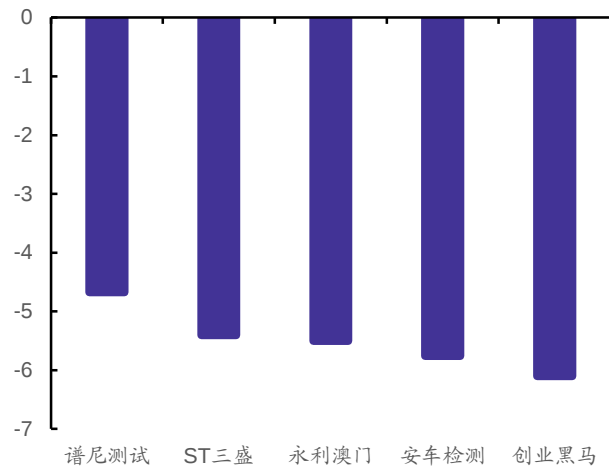
本周跌幅排名前5的个股分别为：谱尼测试(-4.67%)，ST三盛(-5.41%)，永利澳门(-5.50%)，安车检测(-5.76%)，创业黑马(-6.10%)。

图 29：本周涨幅排名前 5 的个股(%)



资料来源：同花顺 iFinD，中国银河证券研究院

图 30：本周跌幅排名前 5 的个股(%)

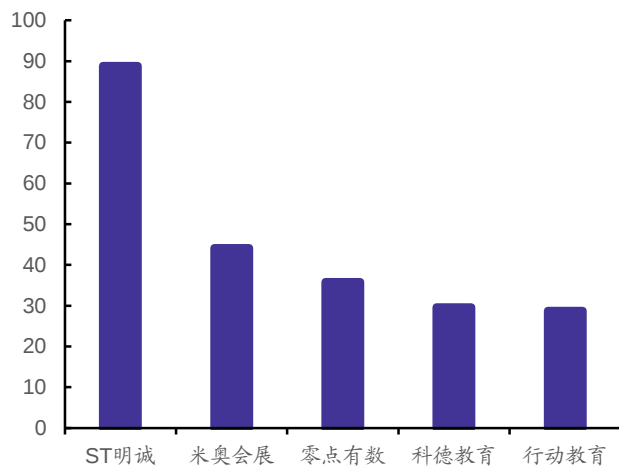


资料来源：同花顺 iFinD，中国银河证券研究院

年初至今涨幅排名前 5 的个股分别为：ST 明诚 (+ 88.83%)，米奥会展 (+ 44.18%)，零点有数 (+ 35.78%)，科德教育 (+ 29.61%)，行动教育 (+ 28.76%)。

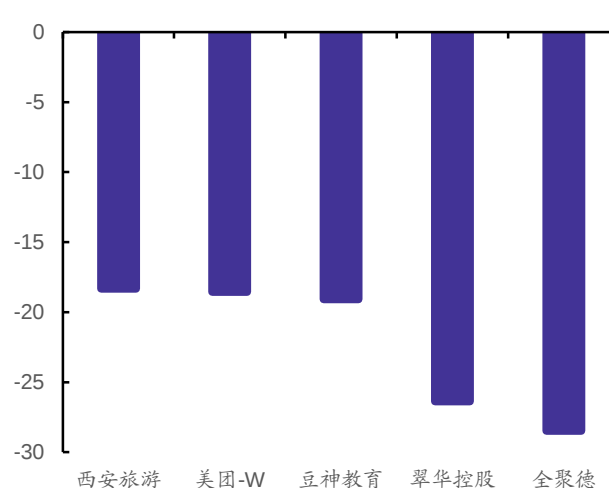
年初至今跌幅排名前 5 的个股分别为：西安旅游 (-18.33%)，美团-W (-18.55%)，豆神教育 (-19.08%)，翠华控股 (-26.26%)，全聚德 (-28.47%)。

图 31：年初至今涨幅排名前 5 的个股(%)



资料来源：同花顺 iFinD，中国银河证券研究院

图 32：年初至今跌幅排名前 5 的个股(%)



资料来源：同花顺 iFinD，中国银河证券研究院

五、风险提示

疫情、自然灾害突发性因素；宏观经济下行风险；行业竞争格局恶化风险。

插图目录

图 1: 社零总额:当月值及同比(截至 2022 年 12 月)	2
图 2: 社零零售总额:当累计及同比(截至 2022 年 12 月)	2
图 3: 网上社零总额: 当月值及同比(截至 2022 年 12 月)	2
图 4: 网上社零总额: 累计值及同比(截至 2022 年 12 月)	2
图 5: 线下社零总额: 当月值及同比(截至 2022 年 12 月)	3
图 6: 线下社零总额: 累计值及同比(截至 2022 年 12 月)	3
图 7: 社零:餐饮收入当月值及同比(截至 2022 年 12 月)	3
图 8: 社零:餐饮收入累计值及同比(截至 2022 年 12 月)	3
图 9: 美兰机场运送旅客量(截止 2023 年 3 月 3 日)	3
图 10: 凤凰机场进港旅客量(截止 2023 年 3 月 3 日)	3
图 11: 老乡鸡新店开业情况(截止 2023 年 2 月)	4
图 12: 老娘舅新店开业情况(截止 2023 年 2 月)	4
图 13: 乡村基新店开业情况(截止 2023 年 2 月)	4
图 14: 大米先生新店开业情况(截止 2023 年 2 月)	4
图 15: 海底捞新店开业情况(截止 2023 年 2 月)	5
图 16: 呷哺呷哺新店开业情况(截止 2023 年 2 月)	5
图 17: 凑凑新店开业情况(截止 2023 年 2 月)	5
图 18: 捞王新店开业情况(截止 2023 年 2 月)	5
图 19: 七欣天新店开业情况(截止 2023 年 2 月)	5
图 20: 怂火锅新店开业情况(截止 2023 年 2 月)	5
图 21: 太二酸菜鱼新店开业情况(截止 2023 年 2 月)	6
图 22: 海伦司新店开业情况(截止 2023 年 2 月)	6
图 23: 澳门博彩毛收入当月值及增速(截止 2023 年 2 月)	6
图 24: 澳门博彩人均博彩消费(截止 2023 年 1 月)	6
图 25: 申万一级行业指数周涨跌幅(%)	9
图 26: 社服行业各细分板块周涨跌幅情况(申万行业,%)	9
图 27: 社服行业指数走势情况	9
图 28: 年初至今各细分板块涨跌幅情况(申万行业,%)	9
图 29: 本周涨幅排名前 5 的个股(%)	10
图 30: 本周跌幅排名前 5 的个股(%)	10
图 31: 年初至今涨幅排名前 5 的个股(%)	10
图 32: 年初至今跌幅排名前 5 的个股(%)	10

分析师简介及承诺

顾熹闻，社会服务业首席分析师，同济大学金融学硕士。长期从事社服及相关出行产业链研究，曾任职于海通证券、民生证券、国联证券，2022年7月加入中国银河证券。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10% - 20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn