

春节出行预期升温，建议关注旅游板块机会

社会服务

推荐 (维持)

核心观点:

- 板块表现:** 本周 SW 社服行业涨跌幅为-3%，落后沪深 300 指数 2.6pct，在所有 31 个行业中涨跌幅排名第 15 位。其中，各细分板块涨跌幅分别为：旅游及景区（+3.5%），酒店餐饮（-0.4%），教育（-5.4%），专业服务（-8.5%）。
- 重点公告&事件:**（1）携程：春节期间国内旅游订单同比增长超 7 倍；（2）国铁集团预计 2024 年春运预计全国铁路将发送旅客 4.8 亿人次；（3）三部门开展专项行动，排查校外培训机构 15 万余所。
- 板块跟踪:**

教育: 教育部寒假严查变相违规培训，1 月头部教育公司业绩披露有望进一步验证产业趋势。24 年寒假教育部全面部署校外培训治理工作，严厉打击各类变相违规培训，符合此前政策监管基调。考虑板块近期回调较为充分，我们认为 1 月龙头教育公司披露最新季度财报有望催化行情，重申看好聚焦 K9 新素养+高中个性化教育服务的教培公司，推荐学大教育，建议关注科德教育、新东方-S、好未来等。

免税: 2023 年海南离岛免税销售仍在修复，等待政策与国内消费复苏信号。据海口海关，2023 年海南离岛免税销售金额 437.6 亿元/同比+25%，免税客单价 6478 元/同比-22%，表明免税消费依旧疲软。目前海南已进入传统旅游旺季，但免税市场复苏仍需关注国内消费市场复苏。中长期看，我们认为免税行业底层逻辑未变，中国中免卡位国内核心免税流量渠道，伴随消费复苏推进，离岛+机场+线上+市内多维布局将打开长期空间。

旅游: OTA 春节预定数据亮眼，春节出游人次有望保持较快增长。2024 年铁路/民航春运人次将分别恢复至 19 年的 118%/110%，其中铁路恢复率环比元旦有所回落，但民航恢复率基本持平；另据携程数据显示，春节期间国内旅游订单同比增长超 7 倍，元旦以来国内游的边际改善趋势有望在春节延续。重申年度策略观点，我们认为国内游市场将回归疫情前约 10% 的常态化增速，对于具备内生增长动力和外延扩张预期的旅游标的的悲观，优选项目有增量、交通有改善、估值有安全边际标的，推荐天目湖、三特索道。

酒店: 关注春节假期催化，或带动酒店休闲游需求释放。元旦假期过后，国内酒店需求环比显著下降，12.31-1.6 国内酒店整体 RevPAR 恢复至 19 年同期 82%/环比上周-35pct。飞猪数据显示，截至目前酒店预订量较 19 年同期增长 1.6 倍。我们认为春节假期国内休闲游需求释放或短期提振酒店行业 RevPAR，中长期看，酒店行业格局边际向好，产品结构升级+连锁化率提升逻辑不改，头部酒店集团优势显著。当前经过大幅调整的酒店集团估值已具性价比，推荐锦江酒店，首旅酒店，建议关注华住集团。

餐饮: 重点看好功能性餐饮赛道。12 月餐饮收入同比+30%，增速环比+4.2pct，其中限额以上单位餐饮收入同比+37.7%，环比+7.1pct，行业边际大幅改善主要受同期低基数背景下消费场景修复带动。结合当前平价、理性消费趋势，我们建议重视兼具需求刚性+渗透率有提升空间的快餐、咖啡赛道，建议关注百胜中国、达势股份。

分析师

顾熹闽

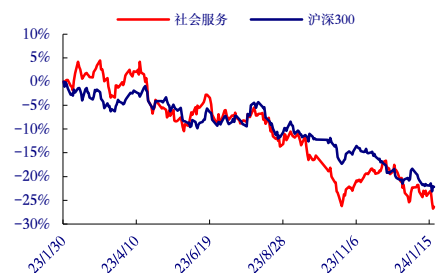
☎: 021-2025 2670

✉: guximin_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522070001

相对沪深 300 表现图

2024-01-19



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

【银河社服】行业周报: 中免 Q4 盈利能力改善, 春运民航人次预计较 2019 年增长 10%

- **风险提示：**宏观经济持续下行的风险；行业监管政策变化的风险；新业务拓展不及预期的风险。

目录

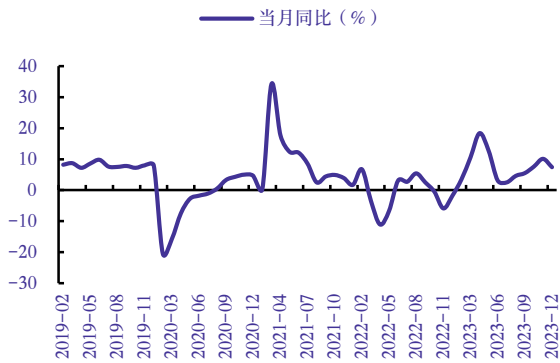
一、行业数据.....	4
(一) 社零: 12月社零增速环比回落, 餐饮消费持续改善.....	4
(二) 离岛免税: 海南核心机场运送旅客人次恢复率环比回升.....	5
(三) 酒店: RevPAR 恢复率环比滑落, 经济型酒店经营数据更优.....	5
(四) 餐饮: 12月餐饮品牌拓店节奏加快.....	8
(五) 博彩: 12月澳门博彩毛收入恢复率环比大幅提升.....	8
二、行业要闻.....	9
(一) 免税/旅游零售.....	9
(二) 酒店.....	9
(三) 餐饮.....	10
(四) 旅游.....	10
(五) 教育.....	11
三、市场动态.....	11
(一) 板块行情: 本周社服板块表现落后沪深 300.....	11
(二) 个股行情: 个股表现分化明显.....	12
四、重点覆盖股票盈利预测与估值.....	13
五、风险提示.....	13

一、行业数据

(一) 社零：12月社零增速环比回落，餐饮消费持续改善

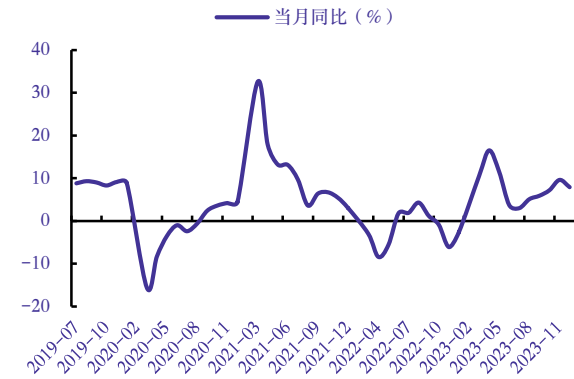
12月社零同比+7.4%，增速环比回落。据国家统计局数据显示，2023年12月，我国社零售总额4.4万亿元，同比增长7.4%，增速环比下降2.7pct，剔除低基数影响，两年复合增速2.7%。其中，除汽车以外的消费品零售额3.8万亿元，同比增长7.9%，增速环比下降1.7pct，剔除低基数影响，两年复合增速2%。

图 1：社零总额当月同比



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

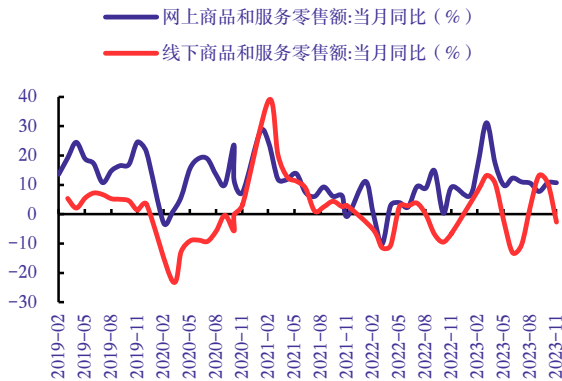
图 2：除汽车外社零总额当月同比



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

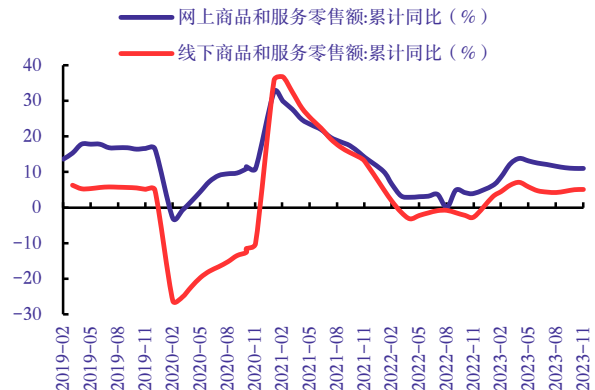
分渠道看，线下实物消费增速放缓，但线上有所提升。2023年12月，全国网上、线下商品和服务零售额分别同比+10.7%、-2.7%，增速环比+0.02pct、-13.2pct，线上零售环比小幅改善。2023年，全国网上商品和服务零售额15.4万亿元，同比增长11%，其中实物商品网上零售额13万亿元，同比增长8.4%，社零总额占比为27.6%，在实物商品网上零售额中，吃类、穿类、用类商品分别增长11.2%、10.8%、7.1%。

图 3：网上&线下商品和服务零售额当月同比



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

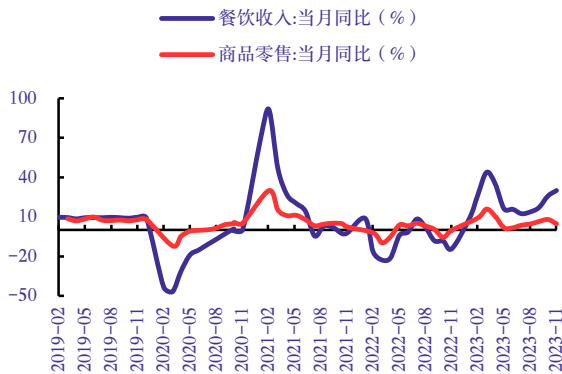
图 4：网上&线下商品和服务零售额累计同比



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

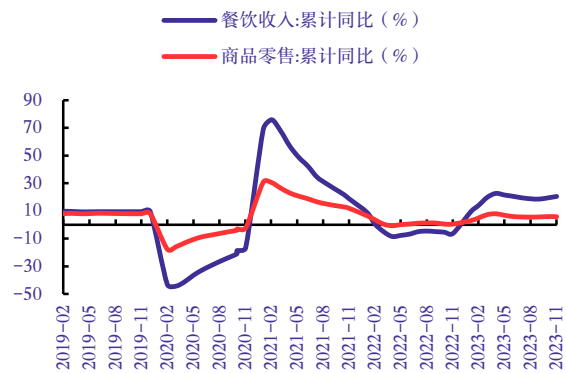
分类型来看，餐饮消费增速持续回升，商品零售增速有所滑落。2023年12月，餐饮收入、商品零售额分别同比增长30%、4.8%，增速分别环比+4.2pct、-3.2pct。2023年餐饮收入累计同比增长20.4%，剔除低基数影响，两年复合增速6.2%，仍低于疫前9%水平。

图 5：社零：商品零售&餐饮收入当月同比



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

图 6：社零：商品零售&餐饮收入累计同比



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

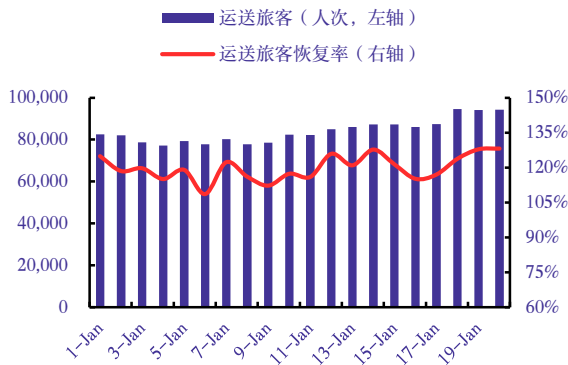
（二）离岛免税：海南核心机场运送旅客人次恢复率环比回升

本周海南核心机场运送旅客人次恢复率环比回升，具体来看：

海口美兰机场：1.14-1.20 海口美兰机场进出港航班 4327 架次/同比+17%，进出港航班运送旅客 63.1 万人次/同比+23%，分别恢复至 2019 年同期 123%、123%，恢复率分别环比上周持平、+4pct。

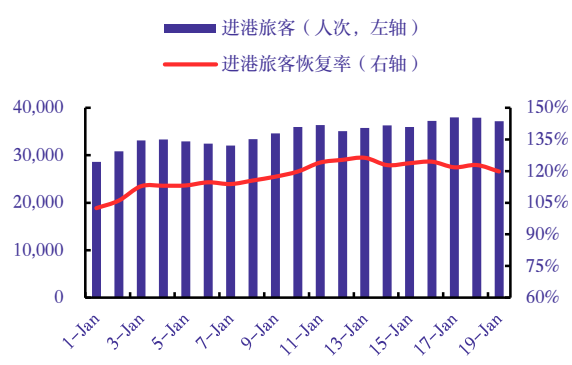
三亚凤凰机场：1.13-1.19 三亚凤凰机场进港航班 1303 架次/同比-26%，进港航班运送旅客 25.8 万人次/同比+6%，分别恢复至 2019 年同期 81%、123%，恢复率分别环比上周-1pct、+4pct。

图 7：海口美兰机场运送旅客量及恢复率



资料来源：美兰机场官方微博，中国银河证券研究院

图 8：三亚凤凰机场进港旅客量及恢复率

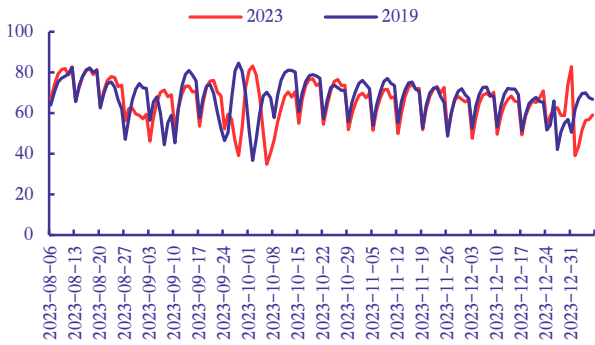


资料来源：凤凰机场官方微博，中国银河证券研究院

（三）酒店：RevPAR 恢复率环比滑落，经济型酒店经营数据更优

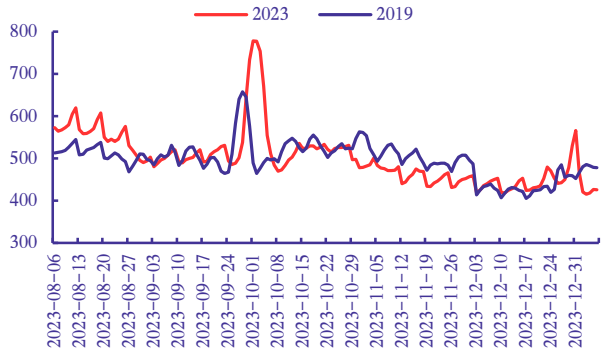
据 STR 数据，12.31-1.6 国内酒店客房总供给 2568 万间夜，较 2019 年同期+16.4%；国内酒店客房总需求为 1427 万间夜，较 2019 年同期+0.1%。OCC 为 55.6%，较 2019 年同期-14.1pct；ADR 为 457 元/间，较 2019 年同期-4.1%；RevPAR 为 254 元/间，较 2019 年同期-17.5%。

图 9：中国大陆整体酒店 OCC（%）



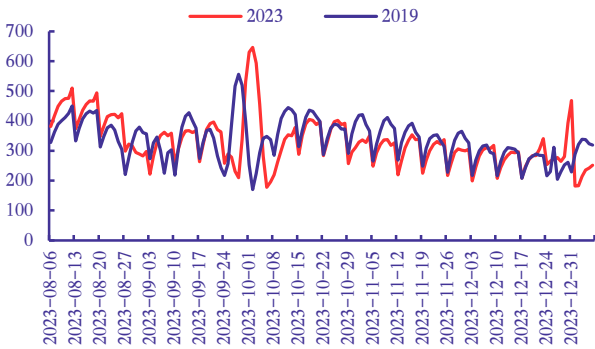
资料来源：STR，中国银河证券研究院

图 10：中国大陆整体酒店 ADR（元/间）



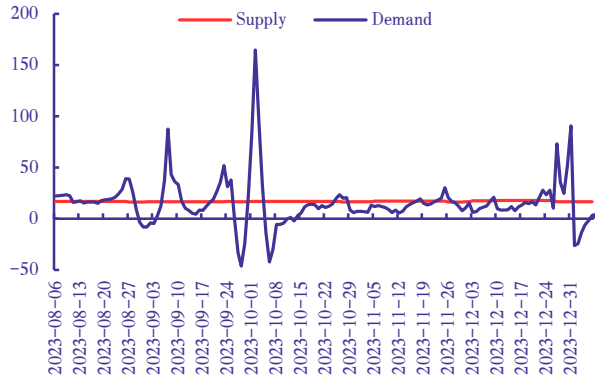
资料来源：STR，中国银河证券研究院

图 11：中国大陆整体酒店 RevPAR（元/间）



资料来源：STR，中国银河证券研究院

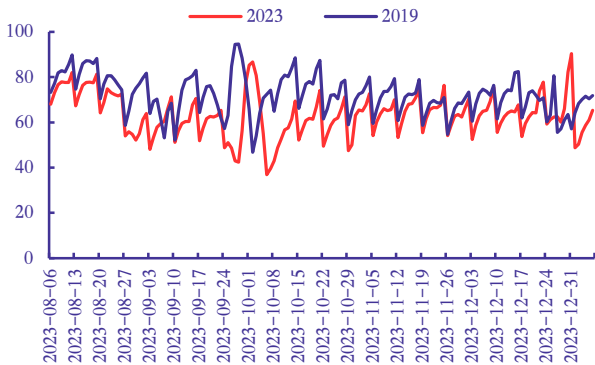
图 12：中国大陆整体酒店供求同比（%）



资料来源：STR，中国银河证券研究院

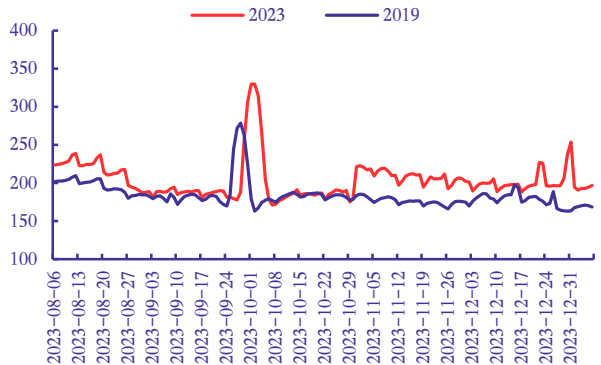
据 STR 数据，12.31-1.6 国内经济型酒店客房总供给 671 万间夜，较 2019 年同期+7.7%；国内经济型酒店客房总需求为 412 万间夜，较 2019 年同期-2.2%。OCC 为 61.4%，较 2019 年同期-9.2pct；ADR 为 206 元/间，较 2019 年同期+22.3%；RevPAR 为 127 元/间，较 2019 年同期+11%。

图 13：中国大陆经济型酒店 OCC（%）



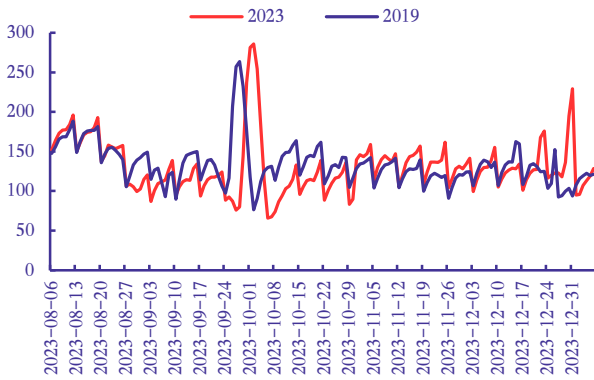
资料来源：STR，中国银河证券研究院

图 14：中国大陆经济型酒店 ADR（元/间）



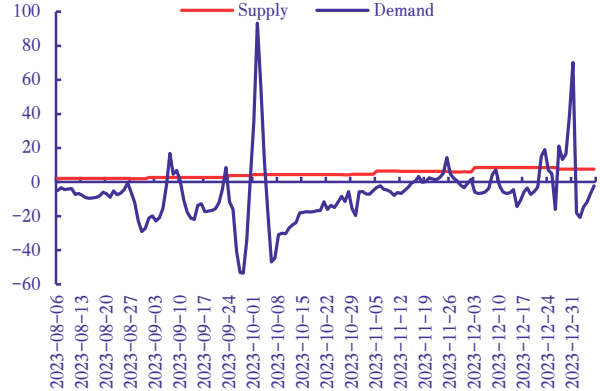
资料来源：STR，中国银河证券研究院

图 15: 中国大陆经济型酒店 RevPAR (元/间)



资料来源: STR, 中国银河证券研究院

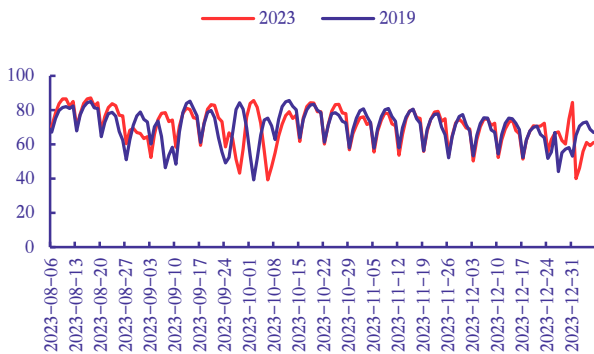
图 16: 中国大陆经济型酒店供求同比 (%)



资料来源: STR, 中国银河证券研究院

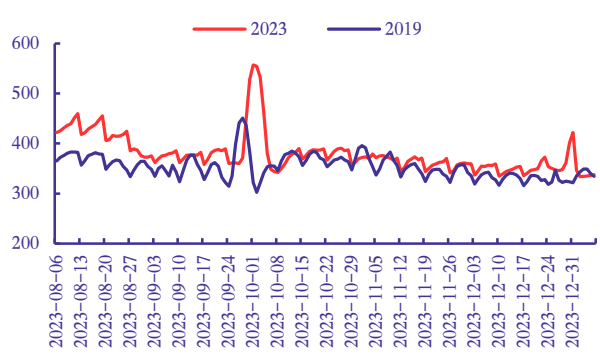
据 STR 数据, 12.31-1.6 国内中高端酒店客房总供给 1085 万间夜, 较 2019 年同期+22.5%; 国内中高端酒店客房总需求为 633 万间夜, 较 2019 年同期+6.3%。OCC 为 58.3%, 较 2019 年同期-13.2pct; ADR 为 354 元/间, 较 2019 年同期+4.3%; RevPAR 为 207 元/间, 较 2019 年同期-9.5%。

图 17: 中国大陆中高端酒店 OCC (%)



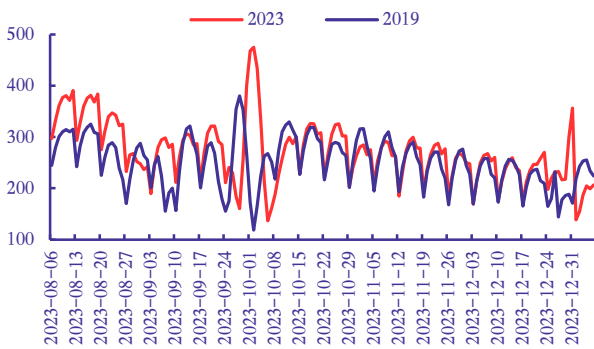
资料来源: STR, 中国银河证券研究院

图 18: 中国大陆中高端酒店 ADR (元/间)



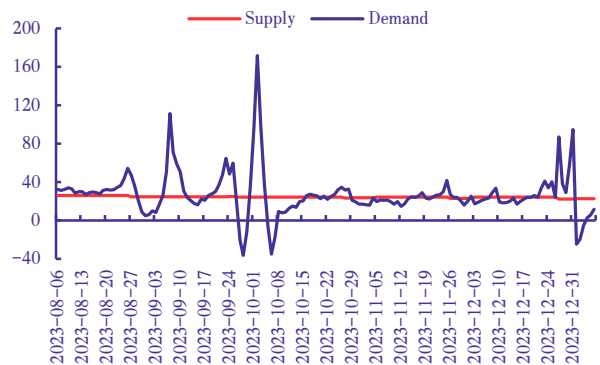
资料来源: STR, 中国银河证券研究院

图 19: 中国大陆中高端酒店 RevPAR (元/间)



资料来源: STR, 中国银河证券研究院

图 20: 中国大陆中高端酒店供求同比 (%)



资料来源: STR, 中国银河证券研究院

（四）餐饮：12月餐饮品牌拓店节奏加快

12月餐企品牌开店节奏有所加快，具体来看：

火锅：截至12月底，海底捞门店总计1367家，12月新开2家门店，1-12月共新开门店11家；怂火锅门店总计63家，12月新开6家门店，1-12月共新开门店36家。

休闲餐饮：截至12月底，太二酸菜鱼门店总计562家，12月新开24家门店，1-12月共新开店122家。

酒馆&茶饮：截至12月底，海伦司门店总计485家，12月新开1家门店，1-12月共新开店56家；奈雪的茶门店总计1620家，12月新开133家门店，1-12月共新开店563家。

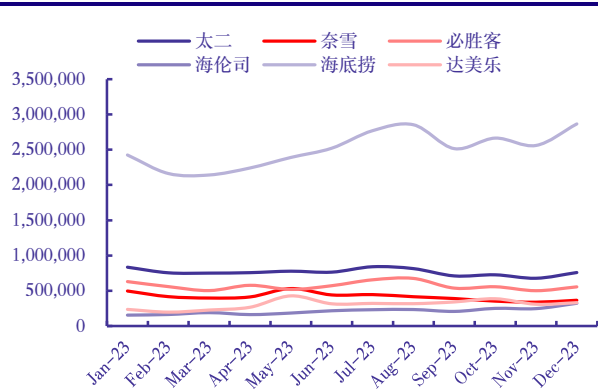
快餐：截至12月底，必胜客门店总计3279家，12月新开59家门店，1-12月共新开店500家；达美乐门店总计793家，12月新开23家门店，1-12月共新开店187家。

表1：上市餐企开业情况

品牌	2023年计划拓店(家)	2023年开店进展(家)												截至12月共开店
		1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	
必胜客	-	52	34	12	33	29	40	40	48	68	50	35	59	500
达美乐	180	14	5	9	28	13	20	15	10	23	20	7	23	187
太二	120	10	5	0	10	5	14	9	8	15	9	13	24	122
怂火锅	25	2	0	0	6	5	3	0	2	5	1	6	6	36
海底捞	-	2	2	1	1	1	1	0	0	1	0	0	2	11
海伦司	200	0	1	3	1	5	6	5	5	17	9	3	1	56
奈雪的茶	600	15	16	15	28	29	35	52	68	62	40	70	133	563

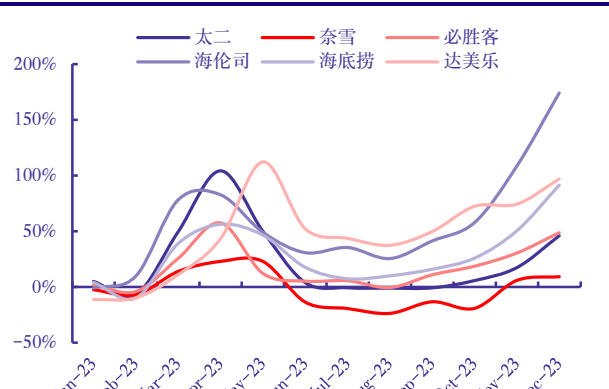
资料来源：窄门餐眼，公司公告，中国银河证券研究院

图 21：上市餐饮企业店效(元)



资料来源：久谦，中国银河证券研究院

图 22：上市餐饮企业店效同比变动(%)



资料来源：久谦，中国银河证券研究院

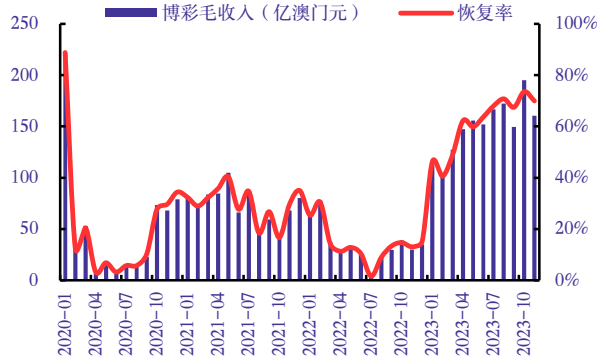
（五）博彩：12月澳门博彩毛收入恢复率环比大幅提升

12月赌收回升且超预期，恢复率环比11月+11.2pct。12月澳门博彩毛收入186亿澳门元/同比+433%，显著超市场预期（175亿），恢复至2019年同期81.3%，环比11月+11.2pct；12月日均博彩毛收入6.0亿澳门元，环比11月+12%。2023年澳门博彩业毛收入合计1830亿澳门元，恢复至2019年62.6%，已超澳门政府年初预算，并触发博企新合同中增加投资额条款。11月澳门共录得入境旅客258万人次/同比+605%，恢复至2019年同期的89%，恢复率环比10月+3pct，主要受益

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

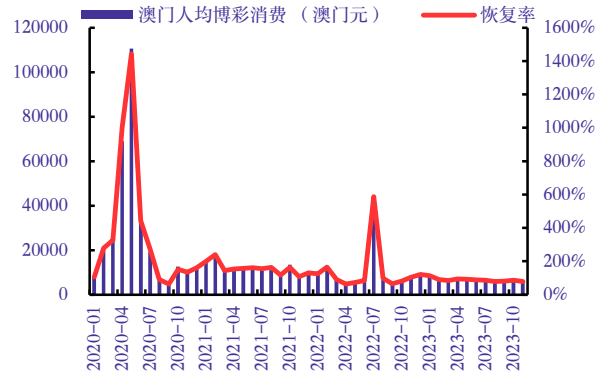
于 11 月澳门赛事演出活动吸引力强劲；11 月人均博彩消费 6210 澳门元，恢复至 2019 年同期的 79%。

图 23：澳门博彩毛收入当月值及恢复率



资料来源：DICJ，中国银河证券研究院

图 24：澳门博彩人均博彩消费及恢复率



资料来源：DICJ，DSEC，中国银河证券研究院

二、行业要闻

（一）免税/旅游零售

【海南恢复 59 国人员入境旅游免签 10 个月以来，接待 9 万余人次】 自 2023 年 3 月 15 日海南恢复实施 59 国人员入境旅游免签政策以来，过去十个月，海南省共接待免签入境外国游客 9.2 万余人次，呈现逐月回升的态势。海南省公安厅出入境管理局工作人员表示，尽管免签国家直达航线尚未完全恢复，但政策实施态势趋好。随着近期海南直达免签国家的国际航线不断增多，预计海南省免签入境外国游客数量还将大幅增加。（资料来源：澎湃新闻）

【2023 年中国奢侈品市场艰难守住双位数增长】 近期，要客研究院发布的《中国奢侈品报告》显示，2023 年“中国人奢侈品消费”走出 2022 年压力，开始恢复增长，最终录得 9% 的增速实现 10420 亿元人民币，达到 2019 年水平，重新回归万亿元市场规模。中国人奢侈品消费占全球奢侈品消费的比重仍然是 38% 左右，并没有大的变化，中国消费者依然是全球奢侈品消费的最重要力量。（资料来源：免税零售专家）

（二）酒店

【锦江酒店旗下长白山云居酒店开业】 近日，长白山云居酒店正式开业。作为锦江酒店深耕全国、布局度假市场的重要一环，云居酒店系列创立以来发展迅速。「非繁云居」酒店自 2020 年开始发展至今已完成签约门店近百家，覆盖北京、上海、山东、陕西、海南、新疆、吉林等十余省市近百个高品质出行目的地；「庭冉云居」酒店于 2022 年孵化完成，并在 2023 年完成武夷山庭冉云居首店签约；同年，「晖廷云居」酒店携手中心养老旗下 CCRC 旗舰项目信澜天地，正式推出首店——上海崇明信澜天地晖廷云居酒店。（资料来源：环球旅讯）

【美团外卖、华住集团、云迹科技联合提升酒店外卖体验】 据云迹科技公众号消息，近日，云迹科技与美团外卖、华住集团三方达成合作，推动商用机器人应用联动酒店场景下外卖消费服务的进阶升级。美团外卖系统与配有机器人服务的酒店连通，形成外卖小哥+机器人的“接力送”，成功的解决了楼内外卖配送 100 米的问题，目前面向华住集团华东国民事业部旗下 1000 多家酒店

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

正式落地实施。（资料来源：环球旅讯）

【华住发力国内中高端市场，代表作深圳福田城际酒店开业】 近日，Intercity Hotel 城际酒店在国内的首个超级旗舰店——深圳福田中洲湾城际酒店正式开业。这座由华住集团倾力打造的“德式匠心”商旅酒店，不仅为 Intercity Hotel 城际酒店迎来全速发展吹响号角，也将成为华住集团发力国内中高端酒店市场的代表作。深圳福田中洲湾城际酒店毗邻深圳核心 CBD，拥有 276 间舒适客房。（资料来源：环球旅讯）

（三）餐饮

【奈雪的茶预计在 2024 年关停子品牌“台盖”所有门店】 1 月 18 日晚，奈雪的茶公布 2023 年第四季度经营情况。公告数据显示，4Q23 奈雪的茶新增 214 家直营门店，截至 2023 年 12 月 31 日，奈雪的茶拥有 1574 家直营门店。公司目前正在逐步关停子品牌“台盖”的门店，2023 年上半年，台盖录得门店经营亏损约 470 万元，考虑到台盖过往并未给集团创造可观盈利，公司预计在 2024 年，将台盖所有门店陆续关停。截至 2023 年 12 月 31 日，台盖仅剩余 7 家门店。（资料来源：红餐网）

【海底捞 2023 年夏季夜宵时段用餐人次同比 2019 年增长 143%】 新京报消息，1 月 17 日，海底捞发布“2023 年度盘点‘原来火锅都记得’”显示，过去一年有 1500 万会员选择在海底捞庆祝生日，夏季夜宵时段用餐人次同比 2019 年增长 143%。海底捞首席执行官周兆呈表示，国内餐饮消费持续恢复稳中向好，海底捞全国门店跨年日共计接待顾客超过 240 万人次，创下了 2019 年至今单日客流的新高。（资料来源：红餐网）

（四）旅游

【携程：2024 春节“南北互换”旅游是热门，春节期间国内旅游订单同比增长超 7 倍】 1 月 15 日，携程发布《2024 春节旅游市场预测报告》。报告显示，即将到来的春节 8 天假期，将是 2024 甲辰龙年首个出游高峰。截至目前（1 月 13 日，下同），春节假期（2 月 9 日至 17 日）国内游、出境游、入境游订单均大幅增长。北方冰雪游、南方温泉避寒游“南北互换”是国内游热门，春节期间旅游订单同比增长超 7 倍；东南亚、港澳、澳新是出境游热门目的地，国人出国过年的同时，越来越多外国人来感受中国春节，出境游、入境游订单均同比增长 10 倍以上。（资料来源：环球旅讯）

【国铁集团：2024 年春运预计全国铁路将发送旅客 4.8 亿人次】 据国铁集团，今年春运，预计全国铁路将发送旅客 4.8 亿人次，更直观地说，日均 1200 万人次。与 2023 年春运相比，将增长 37.9%。与 2019 年春运相比，将增长 18%。客流将呈现整体高位运行和节前相对平稳、节后相对集中的特点。从目前预售情况看，探亲 and 旅游客流增长势头比较明显。（资料来源：央视网）

【中方将给予瑞士、爱尔兰单方面免签待遇】 近期，中方将给予瑞士单方面免签待遇，瑞方也将为中国公民和赴瑞投资的中国企业提供更多签证便利。另外，为便利两国人员往来，中方也将给予爱尔兰单方面免签待遇。（资料来源：央视新闻）

【众信旅游：春节假期出游收客量已超 90%】 据众信旅游发言人公众号消息，众信旅游发布的春节出游趋势报告显示，春节假期临近，旅游市场持续火爆。从后台报名数据看，目前，春节报名已接近尾声，除免签、短途目的地还在持续报名外，目前整体收客超过 90%。（资料来源：环球旅讯）

【中国旅游研究院：2024 年国内游将突破 60 亿人次】 在 2024 年 1 月 18 日举办的 2024 旅游业高质量发展大会上，中国旅游研究院（文化和旅游部数据中心）总统计师马仪亮预测，2024 年全年请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

年国内旅游人数达 60.25 亿人次，入出境旅游人数将超过 2.64 亿人次。马仪亮表示，2024 年旅游市场运行规模修复转向产业链修复，现金流修复转向投资修复，国内市场修复转向入出境市场修复；同时，内容竞争更加激烈，旅游成为另一个“抢人”战场。（资料来源：北京商报）

（五）教育

【三部门开展专项行动，排查校外培训机构 15 万余所】 为加强校外培训规范管理，筑牢安全生产防线，2023 年 10 月至 12 月，教育部、公安部、国家消防救援局联合部署开展“安全守护”专项行动，指导各地聚焦排查整治培训机构场地、设施、消防、人员等方面隐患，累计出动检查人员 23.96 万人次，排查培训机构 15.62 万所，全面推动问题整改，有力提升群众校外培训安全感、满意度。（资料来源：央视网）

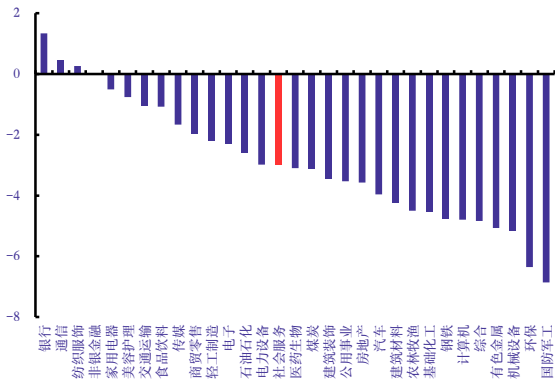
三、市场动态

（一）板块行情：本周社服板块表现落后沪深 300

本周 SW 社服行业涨跌幅为-3%，落后沪深 300 指数 2.6pct，在所有 31 个行业中涨跌幅排名第 15 位。其中，各细分板块涨跌幅分别为：旅游及景区(+3.5%)，酒店餐饮(-0.4%)，教育(-5.4%)，专业服务(-8.5%)。

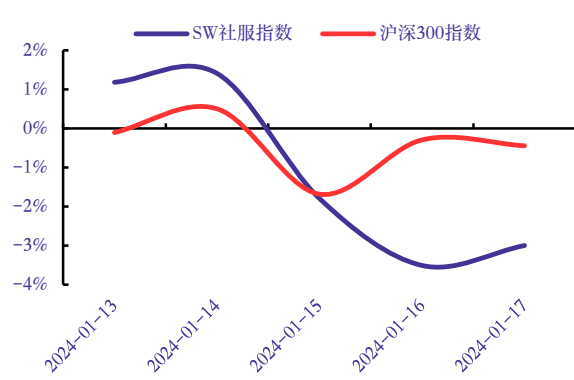
年初至今，SW 社服行业涨跌幅为-5.2%，落后沪深 300 指数 0.5pct，各细分板块表现分别为：旅游及景区(+7.6%)，酒店餐饮(-2.9%)，教育(-7.3%)，专业服务(-14.7%)。

图 25：SW 一级行业指数本周涨跌幅(%)



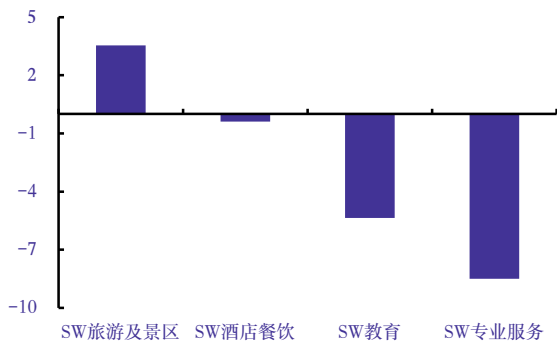
资料来源：同花顺 iFinD，中国银河证券研究院

图 26：本周 SW 社服行情走势



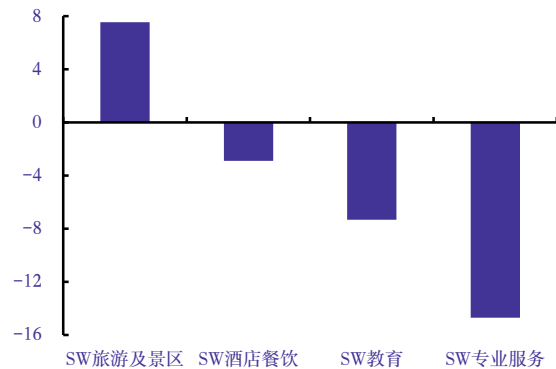
资料来源：同花顺 iFinD，中国银河证券研究院

图 27: 社服行业各细分板块本周涨跌幅情况 (SW 行业,%)



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 (SW 行业,%)



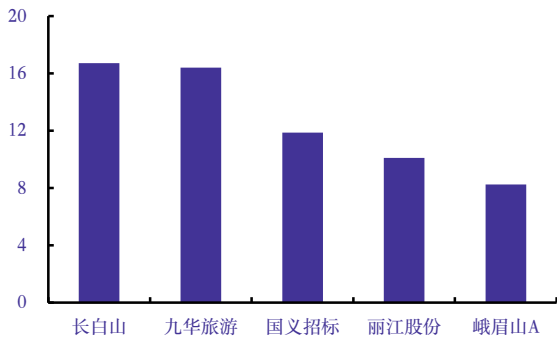
资料来源: 同花顺 iFinD, 中国银河证券研究院

(二) 个股行情: 个股表现分化明显

个股方面, 按照 SW 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: 长白山 (+16.7%), 九华旅游 (+16.4%), 国义招标 (+11.9%), 丽江股份 (+10.1%), 峨眉山 A (+8.2%)。

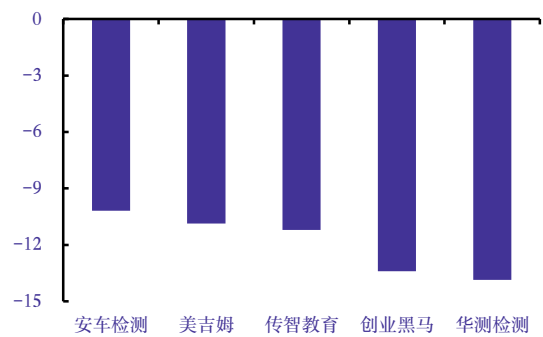
本周跌幅排名前 5 的个股分别为: 华测检测 (-13.9%), 创业黑马 (-13.4%), 传智教育 (-11.2%), 美吉姆 (-10.9%), 安车检测 (-10.2%)。

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(%)

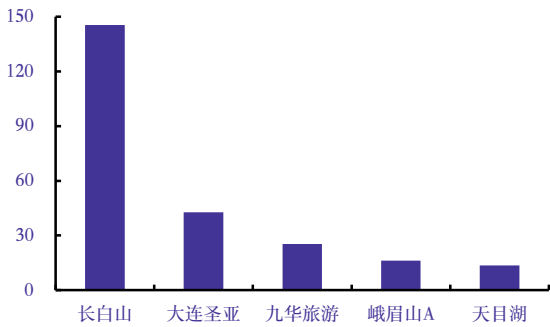


资料来源: 同花顺 iFinD, 中国银河证券研究院

年初至今, 涨幅排名前 5 的个股分别为: 长白山 (+145.5%), 大连圣亚 (+42.7%), 九华旅游 (+25.3%), 峨眉山 A (+16.2%), 天目湖 (+13.5%)。

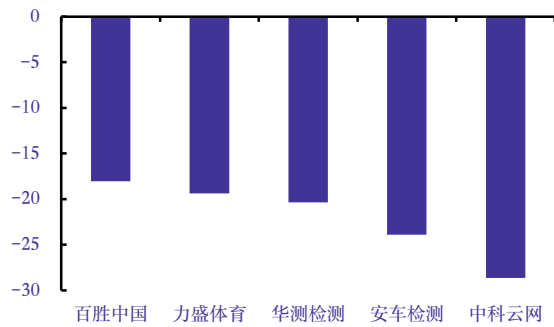
年初至今, 跌幅排名前 5 的个股分别为: 中科云网 (-28.6%), 安车检测 (-23.9%), 华测检测 (-20.4%), 力盛体育 (-19.4%), 百胜中国 (-18.1%)。

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

四、重点覆盖股票盈利预测与估值

表 2: 重点覆盖公司 (截至 1 月 19 日)

板块	公司	EPS (元)			PE (X)			评级
		2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E	
免税	中国中免	3.3	4.3	5.5	25.8	19.7	15.4	推荐
	王府井	0.9	1.1	1.4	17.5	14.1	11.4	未评级
	百联股份	0.4	0.5	0.5	40.5	34.3	29.2	未评级
	海南机场	0.1	0.2	0.2	35.4	23.6	19.7	推荐
教育	学大教育	1.2	1.6	2.1	13.7	9.6	7.4	推荐
餐饮	九毛九	0.4	0.6	0.8	12.7	8.3	6.3	推荐
	百胜中国	2.2	2.6	3.0	7.2	6.0	5.2	未评级
	达势股份	-0.5	-0.2	0.7	-29.2	-65.8	24.3	未评级
酒店	锦江酒店	1.3	2.0	2.5	21.4	14.1	11.4	推荐
	首旅酒店	0.7	1.1	1.2	20.9	14.4	13.1	推荐
	君亭酒店	0.4	0.9	1.2	63.4	28.2	21.3	推荐
会展	米奥会展	1.3	1.8	2.3	27.7	19.9	15.7	推荐
	兰生股份	0.5	0.6	0.6	15.9	15.1	13.2	推荐
旅游	携程集团-S	11.6	13.9	16.5	1.4	1.1	1.0	未评级
	美高梅中国	0.5	1.0	1.2	30.3	16.3	13.2	未评级
	三特索道	0.6	0.8	0.9	27.1	22.2	19.8	推荐
	天目湖	1.0	1.2	1.4	21.1	17.8	15.0	推荐

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

五、风险提示

宏观经济持续下行的风险; 行业监管政策变化的风险; 新业务拓展不及预期的风险。

图表目录

图 1: 社零总额当月同比.....	4
图 2: 除汽车外社零总额当月同比.....	4
图 3: 网上&线下商品和服务零售额当月同比.....	4
图 4: 网上&线下商品和服务零售额累计同比.....	4
图 5: 社零: 商品零售&餐饮收入当月同比.....	5
图 6: 社零: 商品零售&餐饮收入累计同比.....	5
图 7: 海口美兰机场运送旅客量及恢复率.....	5
图 8: 三亚凤凰机场进港旅客量及恢复率.....	5
图 9: 中国大陆整体酒店 OCC (%).....	6
图 10: 中国大陆整体酒店 ADR (元/间).....	6
图 11: 中国大陆整体酒店 RevPAR (元/间).....	6
图 12: 中国大陆整体酒店供求同比 (%).....	6
图 13: 中国大陆经济型酒店 OCC (%).....	6
图 14: 中国大陆经济型酒店 ADR (元/间).....	6
图 15: 中国大陆经济型酒店 RevPAR (元/间).....	7
图 16: 中国大陆经济型酒店供求同比 (%).....	7
图 17: 中国大陆中高端酒店 OCC (%).....	7
图 18: 中国大陆中高端酒店 ADR (元/间).....	7
图 19: 中国大陆中高端酒店 RevPAR (元/间).....	7
图 20: 中国大陆中高端酒店供求同比 (%).....	7
图 21: 上市餐饮企业店效 (元).....	8
图 22: 上市餐饮企业店效同比变动 (%).....	8
图 23: 澳门博彩毛收入当月值及恢复率.....	9
图 24: 澳门博彩人均博彩消费及恢复率.....	9
图 25: SW 一级行业指数本周涨跌幅(%).....	11
图 26: 本周 SW 社服行情走势.....	11
图 27: 社服行业各细分板块本周涨跌幅情况 (SW 行业,%).....	12
图 28: 年初至今各细分板块涨跌幅情况 (SW 行业,%).....	12
图 29: 本周涨幅排名前 5 的个股(%).....	12
图 30: 本周跌幅排名前 5 的个股(%).....	12
图 31: 年初至今涨幅排名前 5 的个股(%).....	13
图 32: 年初至今跌幅排名前 5 的个股(%).....	13

表格目录

表 1: 上市餐企开业情况.....	8
表 2: 重点覆盖公司 (截至 1 月 19 日).....	13

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

顾熹闽，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。

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。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

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：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
 苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
 上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn
 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
 北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
 唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn