



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

社会服务双周刊（3.11-3.24）：酒店重拾量价齐升，免税“即提”新规有望助推销售增长

休闲服务

2023 年 3 月 26 日

5 件 8 折

证券研究报告
行业研究
行业周报
社会服务
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 (3.11-3.24): 酒店重拾量价齐升, 免税“即提”新规有望助推销售增长

2023 年 3 月 26 日

投资要点

- **双周观点:** ①**酒店:** 酒店重拾量价齐升: 3.12~3.18 据 STR 头部酒店集团数据, 周度平均入住率为 72.6% (环比+3pc), 房价为 312 元 (环比+1.6%), RevPAR 为 227 (环比+6%)。我们认为这只是复苏的起点, 看好酒店行业数据持续向上。②**旅游:** 近两周出行链集体进入调整, 反映了市场对复苏进度的预期转变: 即从 1~2 月预期高点调整到当前相对合理位置, 同时我们认为三月中旬是新一轮复苏周期的起点, 行业处在低预期与数据转折点的重合窗口。③**免税:** 即购即提、担保即提新政 4 月 1 日落地, 不排除进一步放宽可能。我们预计此政策主要利好普通消费者的即时消费且更为便捷, 有望成为今年销售增长的又一助推器。通过对近期数据的跟踪, 我们认为复苏第一阶段的向上趋势已经初步确立, 伴随重要会议以及重点项目的逐渐落地, 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。从中期复苏到长期成长来看, 板块关注顺序依然为酒店≈免税>餐饮>国内旅游>出入境游>航空机场。
- **双周数据:** 1) **航班量:** 3 月 19 日-3 月 25 日, 海口机场及三亚机场航班量分别环比+0%、-1%, 同比 19 年+0%、+10%, 同比 22 年+110%、+198%; 2) **客流量:** 3 月 17 日-3 月 23 日, 海口机场及三亚机场客流环比分别+4%、+2%, 同比 22 年分别+191%、+371%, 相比 19 年同期分别-1%、+13%。
- 2) **折扣数据:** 中免线上折扣力度维持相对较低水平, 期待后续利润率表现: 1) 节后中免线上折扣已进一步收窄至 5 件 8 折/部分满减最低折合 8 折并维持, 其中从雅诗兰黛折扣来看, 2 月初雅诗兰黛为 3 件 65 折, 其后收窄至 3 件 75 折, 3 月又进一步调整为 2 件 8 折, 近期已收窄至 5 件 8 折; 2) 韩免 SMG 模式逐步取消、基于客户佣金的 B2B 交易停止、代购高回扣受限等措施背景下, 韩免整体出货价格或将有所提升, 未来有望传导至国内免税市场, 使得整体价格体系进一步提升。此外, 近期海旅线上维持 1 件 75 折; 海控线上基本为 1 件 85 折、3 件 78 折或 1 件 85 折、2 件 7-73 折; 2 月中服折扣力度由 1 件 85 折、3 件 75 折显著加大后, 当前线上折扣水平维持 1 件 75 折; 深免折扣力度亦由 1 件 85 折、2 件 8 折环比加大至 1 件 85 折、2 件 8 折、3 件 75 折后维持该折扣水平。
- **行情回顾:** 1) **行业行情:** 行业方面, 近两周申万社会服务指数下跌 1.17%, 相较沪深 300 指数-2.68pct, 行业涨跌幅排名第 24/32。社服子行业来看, 酒店餐饮下跌 4.38%, 旅游及景区上涨 1.09%, 专业服务下跌 5.38%, 教育专业服务涨幅最大, 为 5.60%。年初至今教育行业涨幅最高为 10.10%, 旅游及景区子行业跌幅达-2.60%, 酒店餐饮跌幅最大, 为-9.40%。2) **核心标的行情:** 3 月 13 日-3 月 17 日涨幅最大前三: 曲江文旅 (+11.30%)、西域旅游 (+3.09%)、中国中免 (+1.96%); 3 月 13 日-3 月 17 日跌幅最大前三: 君亭酒店 (-8.85%)、三特索道 (-6.83%)、全聚德 (-6.56%); 3 月 20 日-3 月 24 日涨幅最大前三: 三特索道 (+15.62%)、长白山 (+8.73%)、西藏旅游 (+8.63%); 3 月 20 日-3 月 24 日跌幅最大前三: 君亭酒店 (-5.37%)、曲江文旅 (-2.08%)、天目湖 (-0.91%)。
- **2022 年年末至今, 整体外资持股比例呈现下降趋势。** 近期社会服务板块外资持股市值有所下降, 从 3 月 13 日的 129.4 亿元下降至 3 月 24 日的 123.5 亿元。近期外资对除宋城演艺的几大龙头标的均有所减仓。2023 年 3 月 13 日至 2023 年 3 月 24 日, 外资减持中国中免 351 万股, 持股比例自 11.87%降至 11.69%; 增持宋城演艺 36 万股, 持股比例自 6.12%上升至 6.14%; 减持锦江酒店 104 万股, 持股比例自 4.97%略降至 4.85%; 减持广州酒家 44 万股, 持股比例自 3.44%下降至 3.37%。
- **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、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：酒店重拾量价齐升，免税“即提”新规有望助推销售增长	5
2、双周数据	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
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（2023.03.13-2023.03.24）	7
图 6：年初至今行业涨跌幅排名（2023.01.01-2023.03.24）	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（2023.03.13-2023.03.24）	8
图 10：社服子行业年初至今涨跌（2023.01.01-2023.03.24）	8
图 11：核心标的涨跌幅	10
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	11
图 15：过去两周广州酒家股价走势复盘	11
图 16：社会服务外资持股比例整体呈现下行趋势（2021.01-2023.03）	15
图 17：社会服务外资持股比例震荡下跌（2023.03.13-2023.03.24）	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出现回落	16
图 20：外资持有锦江酒店比例基本稳定	17
图 21：外资持有广州酒家比例有所下降	17

表目录

表 1：社会服务板块核心标的估值表	11
-------------------------	----

1、双周观点：酒店重拾量价齐升，免税“即提”新规有望助推销售增长

酒店：酒店重拾量价齐升：3.12~3.18 据 STR 头部酒店集团数据，周度平均入住率为 72.6%（环比+3pc），房价为 312 元（环比+1.6%），RevPAR 为 227（环比+6%）。我们于 2023 年 3 月 19 日《新消费周观点：关注消费板块回调的加仓机会，短看数据兑现确定性，长看毛利率扩张逻辑》中判断酒店行业数据将迎来拐点：“...预计酒店行业将进入传统商旅复苏周期，看好三月中下旬行业数据表现”，最新数据也验证了我们的判断，三月中旬数据量价齐升，我们依然认为这只是复苏的起点，看好酒店行业数据持续向上。

旅游：近两周出行链集体进入调整，反映了市场对复苏进度的预期转变：即从 1~2 月预期高点调整到当前相对合理位置，同时我们认为三月中旬是新一轮复苏周期的起点，行业处在低预期与数据转折点的重合窗口，建议结合一季报情况逢低布局。从中期复苏到成长过度进程来看，推荐板块顺序依然为酒店~免税>餐饮>国内旅游>出入境游>航空机场。

免税：

出境游持续恢复，海南航班客流保持稳定：据香港旅游发展局，截至 3 月 25 日，3 月内地访港旅客已超 162 万人次，周末单日访港人数达 10 万人次；据澳门旅游局，1-2 月内地访澳旅客已达 199 万人次。3 月 17 日-3 月 23 日，海口机场及三亚机场客流环比分别+4%、+2%，同比 22 年分别+191%、+371%，相比 19 年同期分别-1%、+13%；此外，根据去哪儿，3 月以来三亚进出港预订量超 2019 年同期 45%，海口超 19%。出入境客流持续回暖的背景下，海南两大机场客流量不升反降。

即购即提、担保即提新政 4 月 1 日落地，不排除进一步放宽可能：①**担保即提：**单价≥5 万，无品类/数量限制；以进境物品进口税金额作为担保，不得岛内使用；实物验核通过&本人已实际离岛后，海关退还担保。②**即购即提：**单价<2 万，有商品清单；付款后现场提货，离岛环节不验核实物。

1) 我们预计此政策主要利好普通消费者的即时消费且更为便捷，有望成为今年销售增长的又一助推器；2) 当前 2-5 万额度为真空，我们预计未来政策有进一步放宽的可能；3) 此次政策不排除为岛民免税政策作试验，以及为 25 年封关提前做压力测试。

中免日月店&海南机场新一轮租金合同落地，扣点水平与海控持平，符合市场预期，是市场化、合理的价格水平：海口海免承租日月广场 24,902 m²房屋，新一轮租赁期 2021.11.1 至 2025.12.31（50 个月）；

①**阶段一（21.11-22.4）：**按固定月租金 60 元/m²，年化租金仅约 1800 万元；

②**阶段二（22.5-22.12）：**月营收提成率 3%，无保底租金；

③**阶段三（23 年）：**营收提成率 3%，年保底租金 7500 万元，对应保底销售额 25 亿元；

④**阶段四（24-25 年）：**营收提成率 3%，保底租金待后续协商。

近期免税板块股价表现较弱，优质免税标的安全边际较高，我们持续核心推荐两大主线：

1) 持续看好海南客流修复后的销售增长及利润率回升+即买即提政策即将落地有望形成催化，我们认为能够吸引普通消费者的免税店更有望享受行业红利，建议关注具备业绩兑现能力的中国中免（一期 2 号地将于 9 月开业，顶奢引入确定性有望逐步增强）+海汽集团；

2) 市内免税政策落地预期正逐步增强，建议关注王府井（高弹性）、中国中免（已全国布局、市占率确定性强，市内免税未 price in），此外建议关注百联股份免税相关进展。

重点标的：（1）**餐饮：**重点关注海伦司（新增），百胜中国，同庆楼，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

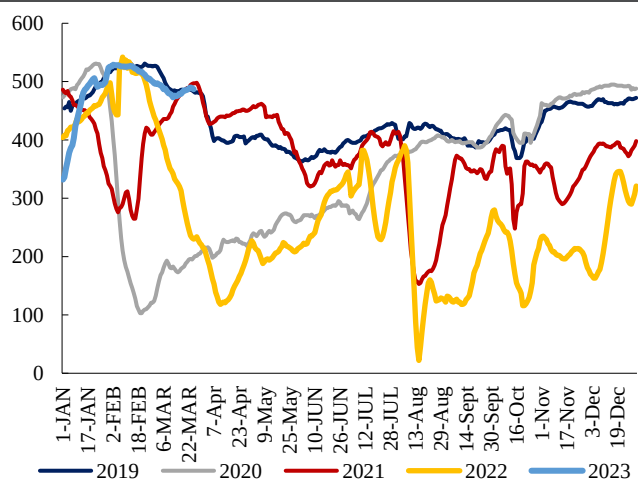
免税相关数据更新：

航班客流数据：出境游持续恢复，海南航班客流保持稳定：1）航班量：3月19日-3月25日，海口机场及三亚机场航班量分别环比+0%、-1%，同比19年+0%、+10%，同比22年+110%、+198%；**2）客流量：**3月17日-3月23日，海口机场及三亚机场客流环比分别+4%、+2%，同比22年分别+191%、+371%，相比19年同期分别-1%、+13%。

折扣数据：中免线上折扣力度维持相对较低水平，期待后续利润率表现：1）节后中免线上折扣已进一步收窄至5件8折/部分满减最低折合8折并维持，其中从雅诗兰黛折扣来看，2月初雅诗兰黛为3件65折，其后收窄至3件75折，3月又进一步调整为2件8折，近期已收窄至5件8折；**2）韩免SMG模式逐步取消、基于客户佣金的B2B交易停止、代购高回扣受限等措施**背景下，韩免整体出货价格或将有所提升，未来有望传导至国内免税市场，使得整体价格体系进一步提升。

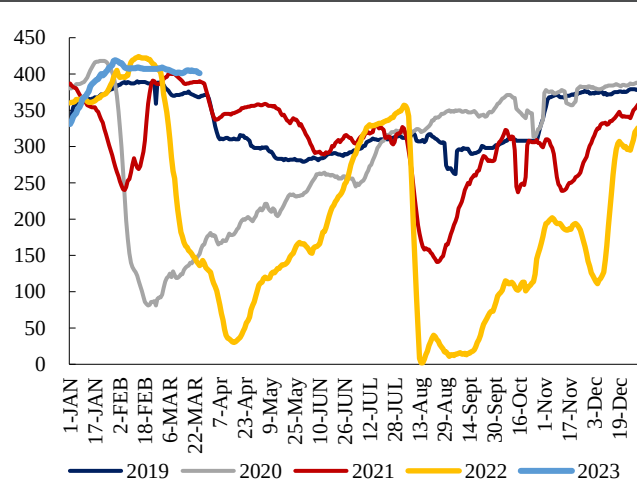
近期**海旅**线上维持1件75折；**海控**线上基本为1件85折、3件78折或1件85折、2件7-73折；2月**中服**折扣力度由1件85折、3件75折显著加大后，当前线上折扣水平维持1件75折；**深免**折扣力度亦由1件85折、2件8折环比加大至1件85折、2件8折、3件75折后维持该折扣水平。

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

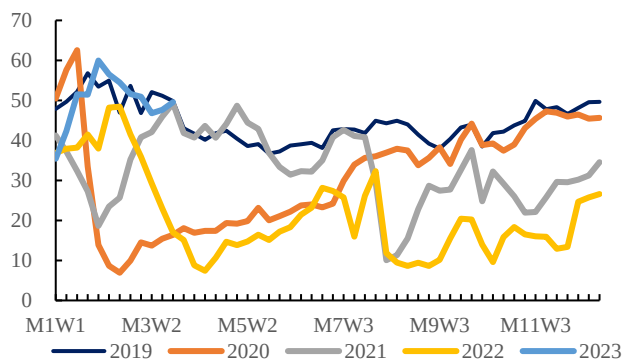
图2：三亚凤凰航班数量情况（单位：班次）



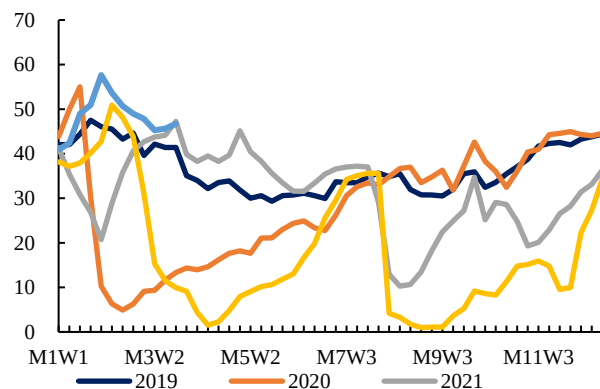
资料来源：Flightaware，信达证券研究开发中心；注：上图每日班次数据为连续7天班次的平均值

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



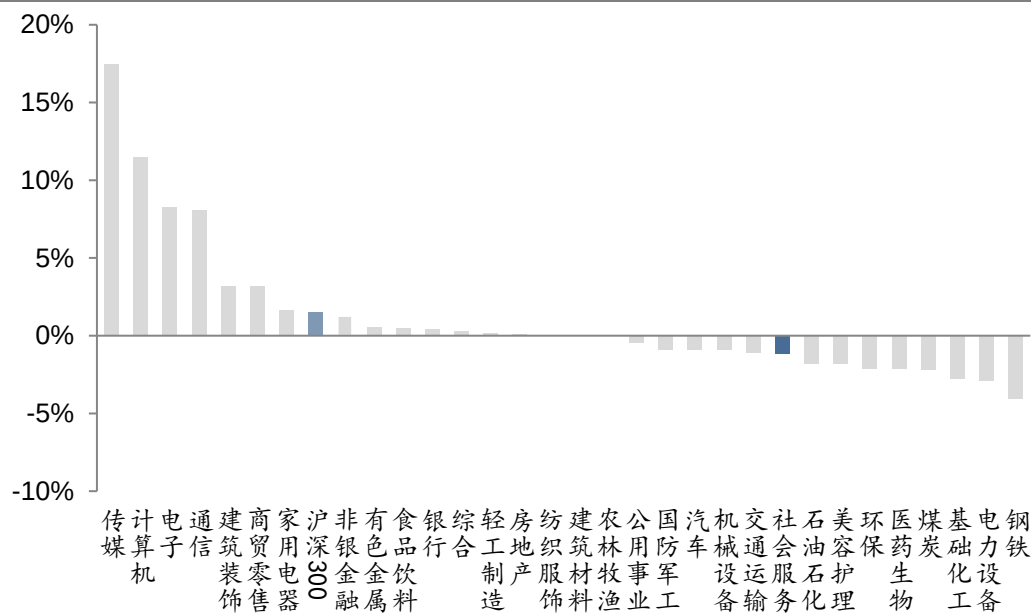
资料来源：航班管家，信达证券研究开发中心

3、行情回顾

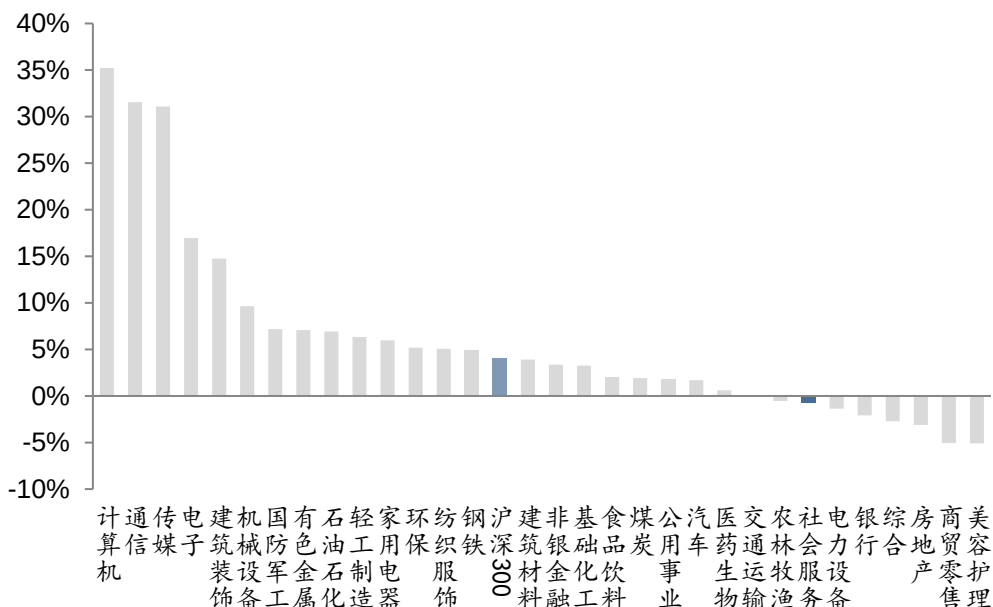
3.1 行业行情

行业方面，近两周申万社会服务指数下跌 1.17%，相较沪深 300 指数-2.68pct，行业涨跌幅排名第 24/32。年初至今申万社会服务指数下跌 0.71%，相较沪深 300 指数-4.72pct，行业涨跌幅排名第 26/32。3 月 24 日社会服务行业 PE（TTM）为 118.67 倍，较沪深 300 溢价 891%。

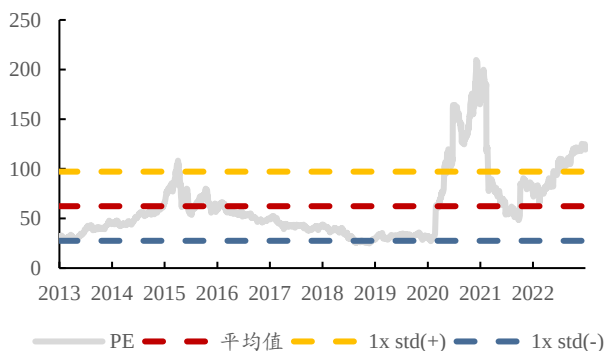
图5：近两周行业涨跌幅排名（2023.03.13-2023.03.24）



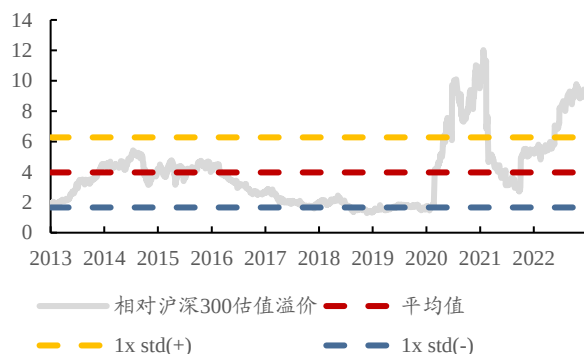
资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

图6：年初至今行业涨跌幅排名（2023.01.01-2023.03.24）


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）


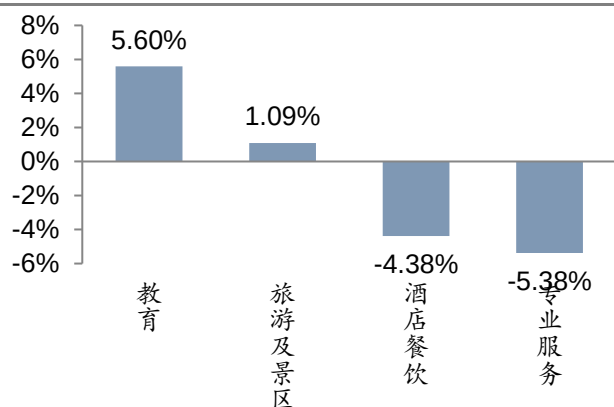
资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

图8：社服行业较沪深 300 估值溢价水平


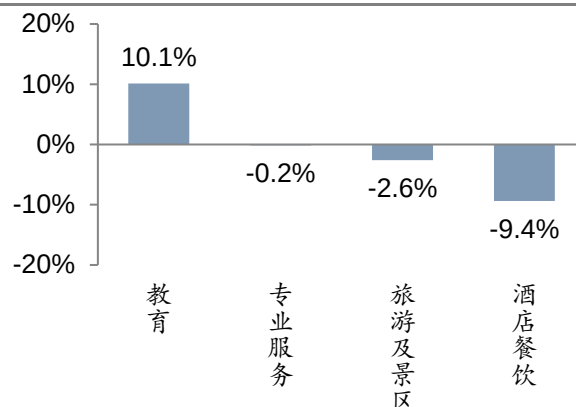
资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

社服子行业来看，酒店餐饮下跌 4.38%，旅游及景区上涨 1.09%，专业服务下跌 5.38%，教育专业服务涨幅最大，为 5.60%。年初至今教育行业涨幅最高为 10.10%，旅游及景区子行业跌幅达-2.60%，酒店餐饮跌幅最大，为-9.40%。（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（2023.03.13-2023.03.24）
图10：社服子行业年初至今涨跌（2023.01.01-2023.03.24）



资料来源：Wind，信达证券研究开发中心



资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

3.2 核心标的行情

3月13日-3月17日涨幅最大前三：曲江文旅（+11.30%）、西域旅游（+3.09%）、中国中免（+1.96%）；

3月13日-3月17日跌幅最大前三：君亭酒店（-8.85%）、三特索道（-6.83%）、全聚德（-6.56%）；

3月20日-3月24日涨幅最大前三：三特索道（+15.62%）、长白山（+8.73%）、西藏旅游（+8.63%）；

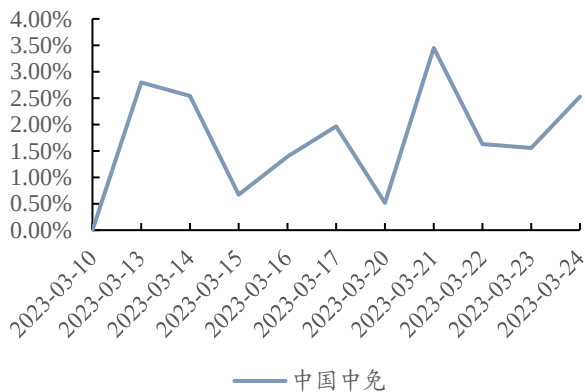
3月20日-3月24日跌幅最大前三：君亭酒店（-5.37%）、曲江文旅（-2.08%）、天目湖（-0.91%）。

图11：核心标的涨跌幅

	2023/3/24	收盘价 (元)	本周涨跌	上周涨跌	年初至今涨	PE (TTM)	PB (LF)
002159.SZ	三特索道	15.62	15.62%	-6.83%	-8.60%	-13.17	2.36
603099.SH	长白山	10.09	8.73%	-2.42%	-2.98%	-53.31	2.86
600749.SH	西藏旅游	12.34	8.63%	-3.15%	-3.52%	-84.76	2.78
600054.SH	黄山旅游	12.57	8.46%	-2.44%	-0.24%	-217.31	2.21
300756.SZ	金马游乐	16.55	8.24%	-1.92%	3.76%	-639.32	2.11
000888.SZ	峨眉山A	8.83	8.21%	-3.55%	-4.44%	-43.46	2.00
600593.SH	大连圣亚	14.38	7.07%	-5.89%	-9.79%	-7.41	8.46
002059.SZ	云南旅游	7.18	5.90%	-4.91%	-7.95%	-20.26	3.51
603199.SH	九华旅游	26.85	5.79%	-2.23%	-2.01%	267.48	2.36
000430.SZ	张家界	8.18	5.55%	-3.00%	-8.40%	-15.01	2.71
000721.SZ	西安饮食	15.06	4.37%	-4.88%	-4.56%	-41.55	13.99
002707.SZ	众信旅游	8.89	4.34%	-1.05%	-6.03%	-22.36	12.77
000978.SZ	桂林旅游	8.16	4.08%	-4.04%	-8.52%	-13.30	2.73
000524.SZ	岭南控股	11.40	3.35%	-0.90%	-1.30%	-61.20	3.61
605108.SH	同庆楼	34.90	3.10%	-1.83%	-4.64%	59.56	4.58
601007.SH	金陵饭店	10.06	2.86%	-3.26%	-11.99%	84.96	2.52
000428.SZ	华天酒店	5.17	2.78%	-2.14%	-16.61%	40.04	2.72
002033.SZ	丽江股份	10.71	2.59%	-6.20%	-6.63%	1,597.18	2.44
002186.SZ	全聚德	13.73	2.54%	-6.56%	-39.86%	-15.97	5.01
300859.SZ	西域旅游	31.70	2.09%	3.09%	-1.71%	-366.92	7.81
000300.SH	沪深300	4,027.05	1.72%	-0.21%	3.58%	11.98	1.40
600138.SH	中青旅	14.55	1.54%	-3.11%	-5.76%	-56.31	1.70
000796.SZ	ST凯撒	5.22	1.16%	-1.71%	-13.58%	-6.07	184.40
300144.SZ	宋城演艺	15.68	0.97%	-0.70%	8.06%	-984.74	5.36
600258.SH	首旅酒店	22.65	0.62%	-5.22%	-6.44%	-63.28	2.36
601888.SH	中国中免	186.32	0.55%	1.96%	-12.98%	76.71	7.93
603043.SH	广州酒家	27.91	0.14%	-1.03%	12.09%	31.26	4.85
600754.SH	锦江酒店	58.38	-0.03%	-6.05%	1.06%	1,365.54	3.78
603136.SH	天目湖	29.33	-0.91%	-2.73%	13.86%	542.34	4.67
600706.SH	曲江文旅	12.73	-2.08%	11.30%	0.63%	-47.36	2.92
301073.SZ	君亭酒店	65.14	-5.37%	-8.85%	-4.96%	289.89	8.71

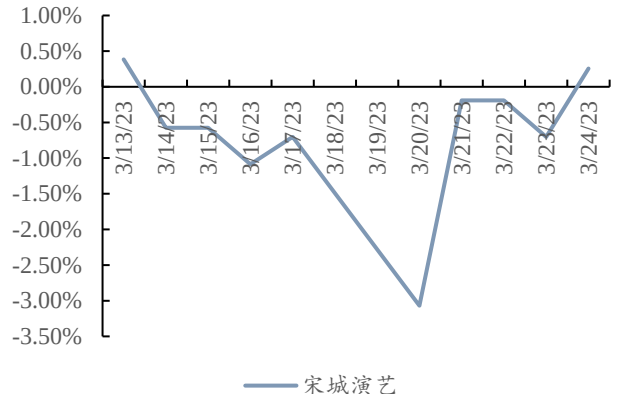
资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

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

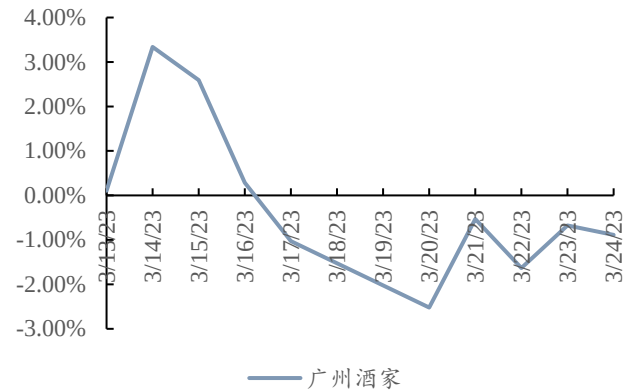
图13：过去两周宋城演艺股价走势复盘



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 (3月24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	6.15	8.26	44	30	23	0.78	-1.85
300144.SZ	宋城演艺	0.12	0.03	0.36	119	469	44	1.01	-6.50
600754.SH	锦江酒店	0.09	0.15	1.50	623	391	39	-71.62	6.65
600258.SH	首旅酒店	0.05	-0.30	0.73	526	-75	31	4.73	0.11
301073.SZ	君亭酒店	0.46	0.36	1.12	75	180	58	14.18	6.69
605108.SH	同庆楼	0.55	0.55	1.00	33	63	35	-1.49	-142.54
603136.SH	天目湖	0.28	0.15	0.82	64	195	36	-10.34	-4.28
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

1.1 公司公告

✓ 三峡旅游：

1) **关于发行股份购买资产的公告。**公司拟以发行股份的方式向三峡基地发展有限公司购买其持有长江三峡旅游发展有限责任公司100%的股权向交旅投资开发购买其持有行胜公司100%股权，并募集配套资金本交易完成后，长江旅发、行胜公司将成为上市公司全资子公司。

2) **对外投资设立全资子公司的公告。**公司拟出资3000零万元人民币，设立全资子公司力量钻石郑州有限公司。董事会同意授权公司总经理及其指定的工作人员全权负责前述全资子公司的工商登记事宜。

✓ 海昌海洋公园：

盈利警告。集团预计截至2022年12月31止财政年度所得之净亏损约人民币14亿元，（而2021年同期净利润为人民币834.2百万主要由于在2021年度取得出售四个主题公园公司的单次及非经常性收益。

✓ **西域旅游：**

签订《合作框架协议》的公告。西域旅游关于拟与亿航智能签订《合作框架协议》的公告。西域旅游开发有限公司与亿航智能设备有限公司共同出资设立无人驾驶航空器运营的合资公司，（简称西域通航）。注册资本金为 2500 万元。其中公司以货币出资 1750 万元占注册资本 70%，亿航智能以货币出资 750 万元占 30%。

✓ **天目湖：**

详式权益变动报告书。公司与溧阳城发签署股份转让协议，约定孟广才将所持天目湖 121,691,500 股股份（占天目湖总股本的 6.53%）转让给溧阳城发。本次权益变动后，天目湖的控股股东变更为溧阳城发有助于利用其自身国资运营及管理经验，进一步完善上市公司治理结构，实现民营企业与国资企业的优势互补，进而推动上市公司业务快速发展，同时实现国有资本的放大效应

✓ **海南海气运输：**

公司股东减持股份计划公告。自本公告日（3 月 16 日）起后的 6 个月内，海南高速公路股份有限公司持有海南海气运输集团 IPO 发行的股份 345,173,005 占公司总股本 10.92%。海南高速将通过集中竞价和大宗交易方式，减持本公司股份不超过 6,320,000 股，即不超过公司股份总数的 2%。

✓ **国旅文化：**

关于重大资产重组公告。公司以发行股份的方式购买控股股东江西省旅游集团下属子公司江西苏南置业持有的南昌新旅樾怡酒店有限公司 100%的股权，以及江旅集团持有的江西省旅游集团文旅科技有限公司 100%股权，江西风景独好传播与有限责任公司 100%股权，江西旅游集团国际会展有限公司 100%股权，江西省旅游集团沁庐酒店管理有限公司 100%股权和江西旅游集团的航空产业有限公司 47.5%股权，并募集配套资金，本次交易预计构成重大资产重组，构成关联交易。

✓ **中国黄金：**

关于大股东减持股份计划公告。龙口彩凤聚鑫商茂中心（有限合伙）目前持有集团 147,150,000 股股份占公司目前总股本的 8.76%。于 2022 年 2 月 8 日解除限售。彩凤聚鑫内部决策拟通过集中竞价大宗交易方式减持所持有公司股份不超过 50,400,000 股减持比例不超过公司总股本的 3%。

✓ **天虹数科：**

关于持股 5%以上股东减持股份的预披露公告。持有本公司总股本比例 16.42%的 股东五龙商贸有限公司计划自本公告披露日后（3 月 17 日）十五个交易日后的六个月，以集中竞价、大宗交易等方式减持公司股份不超过 46,753,910 股（占公司总股本的 4%。）

✓ **红旗连锁：**

第五届董事会第五次会议决议公告以及董事会审议通过了关于对外投资的议案。公司因业务发展需要拟在成都天府新区投资设立全资子公司：成都市天府新区红旗连锁有限公司。注册资本人民币 2000 万元，由公司以自有货币出资占 100%的股权。

✓ **力量钻石：**

第二届董事会第 25 次会议决议公告。3 月 21 日，公司董事会审议通过关于回购公司股份方案的议案，本次回购的股份将全部用于实施员工持股计划或股权激励。本次回购股份种类为普通股回购金额总额不低于人民币 15,000 万元，不超过 30,000 万元，预计回购股份数量为 833,333 股，约占公司当前总股本的 0.58%

✓ **同庆楼：**

有关新开募集资金专项账户公告。公司通过 IPO 发行 500 零万股人民币普通股股票发行价为 ¥16.70/股。实际募集资金金额为人民币 73,530 万元。公司已将上述募集资金全部存放于募集资金专户管理，并于 3 月 6 号召开的第三届董事会第 13 次会议审议通过关于新增募集资金账户的议案，同意公司及其全资子公司，在浦发银行合肥潜山路支行新增开立三个募集资金专项账户。

✓ **格力地产：**

关于重大资产重组的一般风险提示公告。公司拟发行股份及支付现金购买珠海市免税企业集团有限公司 100%股权，并募集配套资金。

4.2 行业动态

文旅部：加快城乡道路客运与旅游融合发展。交通运输部、文化和旅游部近日联合发布《关于加快推进城乡道路客运与旅游融合发展有关工作的通知》，《通知》提出，要提升“快进”交通网络衔接效能。各地交通运输部门要加密火车站、民航机场、汽车客运站等客运枢纽至重点旅游景区、旅游度假区的旅游客运直达线路，加强城市公共交通与对外客运方式的衔接，提高旅游出行便捷性。同时，提高“慢游”交通网络通达深度。支持在国家旅游风景道开通旅游观光客运线路，在全国红色旅游融合发展示范区开通红色旅游主题客运线路。鼓励通过增设旅游客运专线、开行定制客运线路、优化客运线路布局和运行时间等方式，提升民族村寨、古村古镇、乡村旅游重点村镇等乡村旅游资源的可达性。

澳门单日入境旅客量创三年来新高

澳门旅游局：随着全面恢复通关，今年 1 月至 2 月访澳旅客接近 300 万人次，酒店平均入住率为 74%。3 月的旅客量继续保持良好态势，其中 3 月 18 日的访澳旅客达 9.6 万人次，是疫情以来和今年最高的单日入境旅客量。今年前两个月近 300 万人次的入境澳门旅客中，内地旅客 199 万人次、香港 88 万人次、台湾地区 4.1 万人次，其他地区旅客亦有 7.4 万人次，反映澳门国际客源市场开始复苏。

航班换季后机票有望进一步降低。据携程机票相关数据，从“乙类乙管”以来，出境机票价格处于持续下降趋势，航班换季后机票有望进一步降低。截至 3 月 21 日，携程平台 3 月出境机票单程均价为 2124 元，较去年同期降低 51.5%。然而整体价格下降速度难言乐观，这与航班量短期内难以增加有关，目前出境航班架次恢复至疫情前两成左右。从近期热门目的地来看，泰国和



曼谷仍为出境国家及城市的 TOP1 目的地。从价格来看，而和“乙类乙管”当周相比，价格降幅最大的热门国家/地区为新加坡、中国香港、吉隆坡，机票降幅分别为 67%、49%、47%。

“乙类乙管”以来，重内地游客赴港机票预订量同比去年同期已增长近 48 倍。3 月 23 日上午，广东省外赴港长途跨境高铁列车、以及增开的广东省内赴港高铁正式开售。携程平台数据显示，截至 3 月 23 日下午 13 日，携程平台香港高铁搜索量环比前一日大增 30 倍。截至 3 月 22 日，“乙类乙管”以来，内地游客赴港机票预订量同比去年同期已增长近 48 倍，酒店预订量同比增长近 18 倍。

国航温州直飞米兰增班。3 月 28 日起，国航温州-米兰增加到一周四班。由温州直飞米兰，经米兰搭乘星空联盟成员航班可进一步到达欧洲、非洲、美洲的法兰克福、巴黎、圣保罗、开罗等 16 个城市，或者也可以借助 SPA 空铁联运产品前往德国、瑞士、马德里等城市。

上海虹桥机场将恢复国际、港澳台航线。上海机场：3 月 26 日，虹桥机场将恢复国际、港澳台航线。东上航、国航、日航、全日空航空、大韩航空、韩亚航空、国泰航空、香港航空、澳门航空、中华航空、长荣航空等 11 家航空公司将进驻虹桥机场 1 号航站楼运营。

凯撒旅游与沙特旅游局签署战略合作协议。3 月 21 日上午，凯撒旅游与沙特旅游局举行高级别会晤，并签署战略合作协议。双方围绕沙特作为公民出境旅游目的地的放开而准备，并展开深入的沟通，达成了目的地资源整合、市场营销、产品研发等方面的长期战略合作意向。

中国饭店协会：我国已创建绿色饭店 1500 余家。近日，据中国饭店协会发布的《2022 中国饭店业社会责任报告》显示，绿色化正成为餐饮住宿企业发力的重要方向。目前，我国已创建绿色饭店 1500 余家。中国饭店协会相关负责人介绍，绿色饭店其核心是为顾客提供舒适、安全，有利于人体健康要求的绿色客房和绿色餐饮，并且在生产经营过程中加强对环境的保护和资源的合理利用。和星级饭店评级相应的是，绿色饭店的评级分为“叶级”，其中“五叶级”是最高标准。相关数据显示，相比于传统型企业，创建绿色饭店工作为企业实现平均节电 15%、节水 10%，平均收入增长 12.08%。

商务出行拉动酒店业务，商旅渠道酒店预订量大增 130%。中国非制造业商务活动指数显示：住宿、商务服务等行业的商务活动指数位于 60%以上的高景气区间。在北京、上海等一线城市，商务出行带动了酒店业务的快速增长。北京某酒店总经理表示，整个酒店 2 月份的出租率已经超过了 90%，进入 3 月份以来，商务客源的占比预计达到了将近 80%到 90%。在线旅游平台数据显示，今年 2 月份，全国范围内，商旅渠道的酒店预订量同比增长 130%。1 月和 2 月，商旅用户的酒店订单累计同比增长 185.89%，其中，批发和零售业、制造业、科学研究和技术服务、建筑业等行业的差旅需求突出。

免税动态：

王府井集团预计今年在京落地 3-4 家全球购跨境体验店 助推有税+免税”双轮业务驱动。中继万宁王府井国际免税之后，王府井集团推出了新产品线全球购跨境电商线下零售店。3 月 24 日，全国首家“王府井全球购”跨境体验店正式在北京赛特奥特莱斯启动。全国首家“王府井全球购”跨境体验店经营面积近 200 平方米，店内主营国际一线护肤、美妆、香水品牌，价格覆盖 150 元至 2000 元区间。该门店自今年 1 月 1 日试营业以来，店铺的进店成交转化率达 28.7%，促进消费回流和潜力释放。

中原地区首家国际机场免税店——国药中服免税（CNSC）郑州机场店试营业。住据国药中服免税郑州店消息，3 月 21 日，CNSC 国药中服免税郑州机场店开启试营业。国药中服免税郑州机场店位于郑州新郑国际机场 T2 航站楼国际/港澳台出发厅，经营面积近 800 平米，该店总投资近 3000 万元，是目前中原地区首家也是规模最大的国际机场免税店。

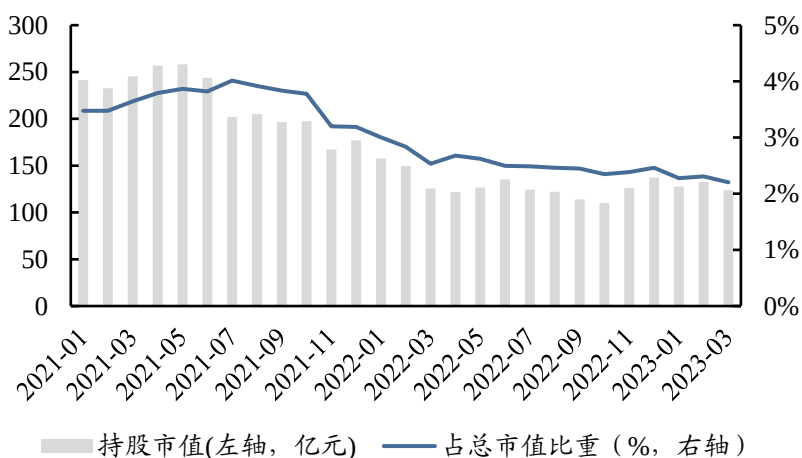
海关总署 财政部 税务总局 关于增加海南离岛免税购物“担保即提”和“即购即提”提货方式的公告。为支持海南自由贸易港建设，进一步提升离岛旅客购物体验，现已公告增加海南离岛旅客免税购物提货方式：1) 增加“担保即提”和“即购即提”提货方式；2) “担保即提”提货方式；3) “即购即提”提货方式。

5、外资持股变动情况

5.1 社会服务行业外资持股情况

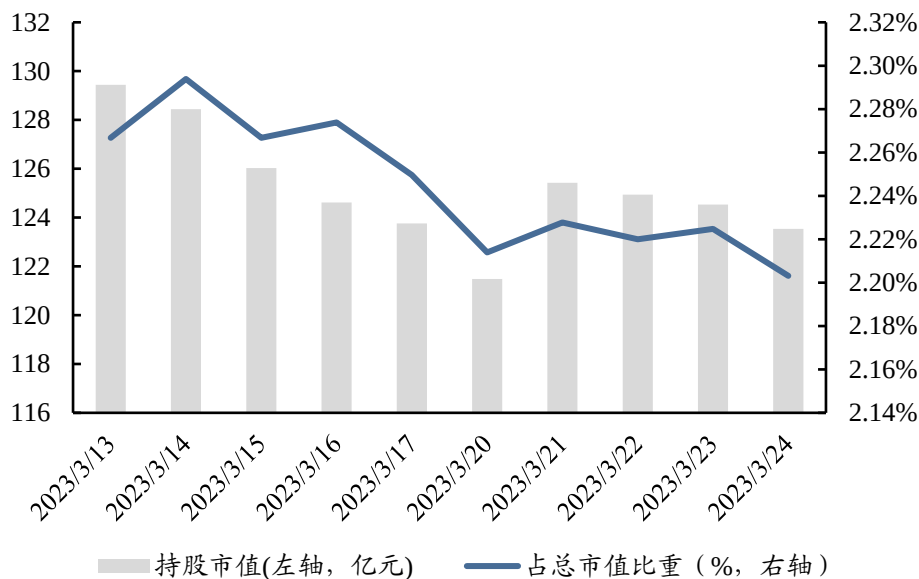
2021 年以来外资持股社会服务板块总市值整体呈现下降趋势。2021 年年初外资持股市值为 241 亿元、占比 3.48%，至 2021 年末，外资持股市值达 177 亿元、占比 3.19%。**2022 年年末至 2023 年 3 月，整体外资持股比例震荡。**近两周社会服务板块外资持股市值波动下降，3 月 13 日为 129.4 亿元，3 月 24 日为 123.5 亿元，除 3 月 21 日上升以外，整体不断下跌。

图16：社会服务外资持股比例整体呈现下行趋势（2021.01-2023.03）



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震荡下跌（2023.03.13-2023.03.24）

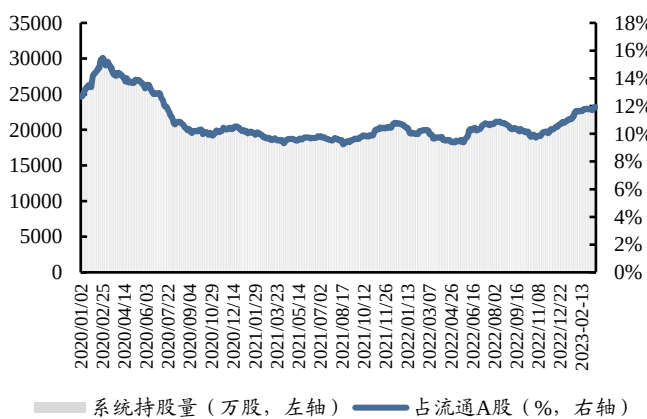


资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

5.2 重点标的外资持股变动

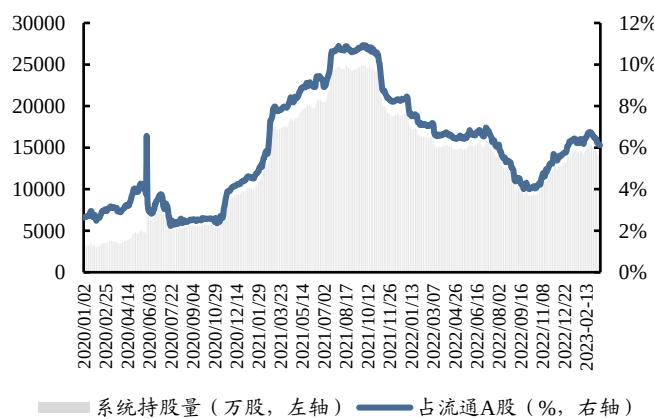
从外资重点公司持股变动情况看，除宋城演艺近期外资对几大龙头标的均有所减仓。2023年3月13日至2023年3月24日，外资减持中国中免351万股，持股比例自11.87%降至11.69%；增持宋城演艺36万股，持股比例自6.12%上升至6.14%；减持锦江酒店104万股，持股比例自4.97%略降至4.85%；减持广州酒家44万股，持股比例自3.44%下降至3.37%。

图18：外资持有中国中免比例持续提高

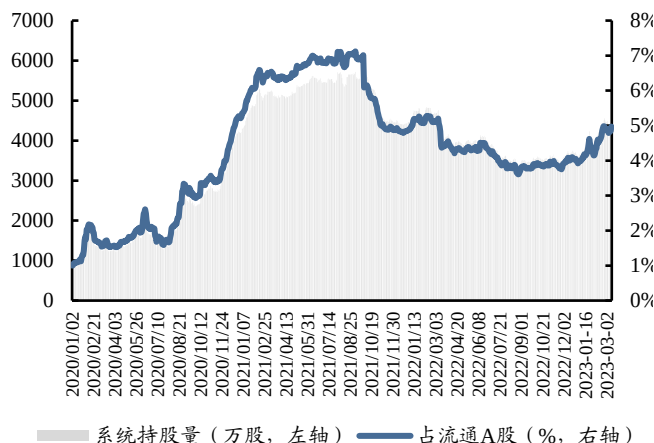


资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

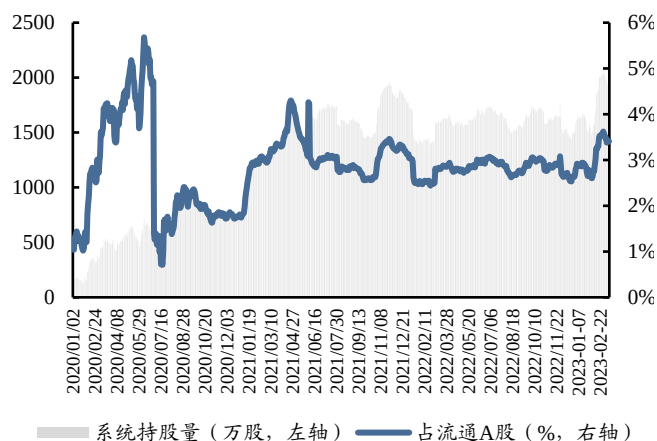
图19：外资持有宋城演艺比例出现回落



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基本稳定


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有所下降


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，通过对近期数据的跟踪，我们认为复苏第一阶段的向上趋势已经初步确立，伴随重要会议以及重点项目的逐渐落地，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，板块关注顺序依然为酒店≈免税>餐饮>国内旅游>出入境游>航空机场。

重点标的：（1）餐饮：建议重点关注百胜中国，同庆楼，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	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张斓夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@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
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@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	wangyufei@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
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyyi@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。