



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

社会服务双周刊（5.29-6.9）：“口红经济”下彩票行业快速增长，年轻化或为长期发展基础

休闲服务

2023 年 6 月 16 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 (5.29-6.9): “口红经济”下彩票行业快速增长, 年轻化或为长期发展基础

2023年6月16日

投资要点

- **双周观点:** ①**酒店:** 我们认为5月28日-6月3日酒店数据下滑主要因为高考前为传统淡季, 我们预计暑假有望成为休闲需求快速释放的窗口, 而今年商务市场表现或将相对稳健。②**免税:** 我们预计短期海南免税销售仍然承压: 1) Q2为海南传统旅游淡季, 当前客群购买力相较于旺季客群较弱; 2) 当前整体可选消费力偏弱, 消费习惯出现了“只玩不买”的倾向; 3) 海南打击代购力度较大; 4) 折扣力度收窄、积分优惠减少; 5) 产品供给端承压, 尤其是贵价精品及香化畅销品货品短缺。
- **双周专题: “口红经济”下彩票行业快速增长, 年轻化或为长期发展基础。** 2023年上半年, 彩票行业延续了2022年的良好发展势头。同时彩票正以更多元的方式吸引着年轻人, 一方面, 彩票店逐渐出现在商超、地铁, 甚至做成快闪店, 另一方面, 彩票带来的财富诱惑、生活乐趣和仪式感, 使其成为年轻人舒压的新方式。年轻化的购彩人群、适合年轻人的玩法和全新的销售渠道有望给彩票行业带来长期发展的基础。
- **行情回顾:** 1) **行业行情:** 行业方面, 5月29日至6月9日申万社会服务指数上涨3.88%, 相较沪深300指数+4.25pct, 行业涨跌幅排名第5/32。社服子行业来看, 旅游及景区上涨9.21%, 教育上涨5.59%, 酒店餐饮上涨4.73%, 专业服务下跌3.33%。年初至今教育涨幅最高为14.0%, 专业服务跌幅6.7%, 旅游及景区跌幅7.5%, 酒店餐饮跌幅最大, 为20.6%。2) **相关标的行情:** 5月29日-6月2日涨幅最大前三: 峨眉山A(+21.56%)、九华旅游(+18.01%)、长白山(+14.82%); 5月29日-6月2日跌幅最大前三: 中国中免(-6.04%)、锦江酒店(-1.91%)、君亭酒店(-0.78%); 6月5日-6月9日涨幅最大前三: 西安饮食(+14.85%)、长白山(+11.27%)、九华旅游(+10.24%); 6月5日-6月9日跌幅最大前三: 中国中免(-4.89%)、广州酒家(-1.26%)、首旅酒店(-1.24%)。
- **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。** 5月29日至6月9日社会服务板块外资持股市值降至100亿左右的水平, 5月29日为106.80亿元, 6月9日为100.11亿元。近期外资对中国中免、宋城演艺、锦江酒店、广州酒家有所减持。2023年5月29日至2023年6月9日, 外资减持中国中免1142万股, 持股比例自11.31%降至10.72%; 减持宋城演艺2582万股, 持股比例自5.56%降至4.43%; 减持锦江酒店780万股, 持股比例自5.67%降至4.81%; 减持广州酒家54万股, 持股比例自3.55%降至3.46%。
- **投资建议:** 重点标的: (1) 餐饮: 重点关注海伦司, 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。
- **风险提示:** 宏观因素带动消费情绪下降; 出行复苏不及预期; 需求通胀上行风险。

目录

1、双周观点	4
2、双周专题：“口红经济”下彩票行业快速增长，年轻化或为长期发展基础	4
3、行情回顾	6
3.1 行业行情	6
3.2 相关标的行情	8
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： 2008-23M4 彩票销售额及增速（亿元）	5
图 2： 2008-14 互联网彩票销售额及占比（亿元）	5
图 3： 2008-23M4 福彩&体彩销售额占比	5
图 4： 2008-23M4 体彩销售额及增速（亿元）	5
图 5： 乐透型和竞猜型彩票销售额占比	6
图 6： 2022 年各省份彩票支出占比与人均可支配收入	6
图 7： 近两周行业涨跌幅排名（2023.05.29-2023.06.09）	7
图 8： 年初至今行业涨跌幅排名（2023.01.01-2023.06.09）	7
图 9： 近 10 年社服行业估值水平（PE-TTM）	7
图 10： 社服行业较沪深 300 估值溢价水平	7
图 11： 社服子行业双周涨跌幅（2023.05.29-2023.06.09）	8
图 12： 社服子行业年初至今涨跌幅（2023.01.01-2023.06.09）	8
图 13： 相关标的涨跌幅	9
图 14： 过去两周中国中免股价走势复盘	10
图 15： 过去两周宋城演艺股价走势复盘	10
图 16： 过去两周锦江酒店股价走势复盘	10
图 17： 过去两周广州酒家股价走势复盘	10
图 18： 社会服务外资持股比例整体呈现波动下行趋势（2021.01-2023.06）	15
图 19： 社会服务外资持股比例有所下降（2023.05.29-2023.06.09）	16
图 20： 外资持有中国中免比例有所下降	16
图 21： 外资持有宋城演艺比例有所下降	16
图 22： 外资持有锦江酒店比例有所下降	17
图 23： 外资持有广州酒家比例有所下降	17

表目录

表 1： 社会服务板块重点关注标的估值表	10
----------------------	----

1、双周观点

出行：

TOP3 酒店集团数据 (5.28-6.3)：周度 Occ 67.01% (环比-5.9pct)，ADR 316 元 (环比-3.2%)，RevPAR 211.73 元 (环比-11.2%)。周三周四 (5.31-6.1) 入住率高点分别为 69.26%/68.91%，环比前一周分别下降 11.5pct/12.2pct；周三周四 ADR 分别为 319/317 元，环比前一周分别下降 15/17 元。**休闲商旅市场数据：**休闲市场 Occ 60.91% (环比-7.6pct)，ADR 524 (环比-3.0%)，RevPAR 319 (环比-13.7%)；商务市场 Occ 65.73% (环比-8.2pct)，ADR 630 (环比-4.3%)，RevPAR 414 (环比-14.9%)。我们认为 5 月 28 日-6 月 3 日酒店数据下滑主要因为高考前为传统淡季，我们预计暑假有望成为休闲需求快速释放的窗口，而今年商务市场表现或将相对稳健。

免税：

我们预计短期海南免税销售仍然承压：1) Q2 为海南传统旅游淡季，当前客群购买力相较于旺季客群较弱；2) 当前整体可选消费力偏弱，消费习惯出现了“只玩不买”的倾向；3) 海南打击代购力度较大；4) 折扣力度收窄、积分优惠减少；5) 产品供给端承压，尤其是贵价精品及香化畅销品货品短缺。

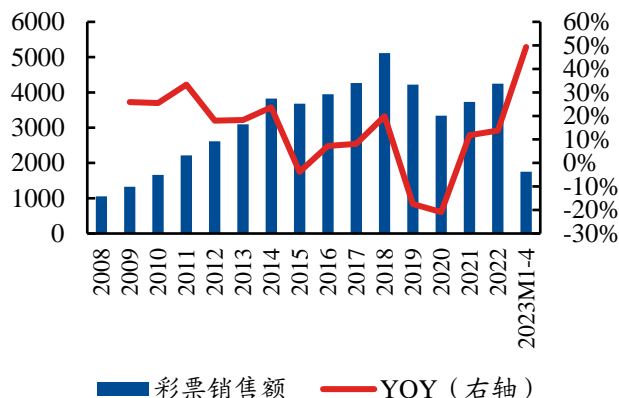
对中国中免中长期的思考：1) 政策：由于近期股价回调较多，市场或担忧 2025 年底全岛封关后直接进入三税全免的完全竞争环境。我们认为当前海南封关的软件层面建设尚在逐步推进，我们预计封关后免税政策或是逐步落实的；2) 即便在完全竞争下，参考香港模式，DFS 作为旅游零售直面海港城的直接竞争，仍有望获得可观的销售额和利润率；且当前中免在三亚海棠湾地区的布局完善，竞争优势显著，我们预计中免仍有望享受高市占率。

2、双周专题：“口红经济”下彩票行业快速增长，年轻化或为长期发展基础

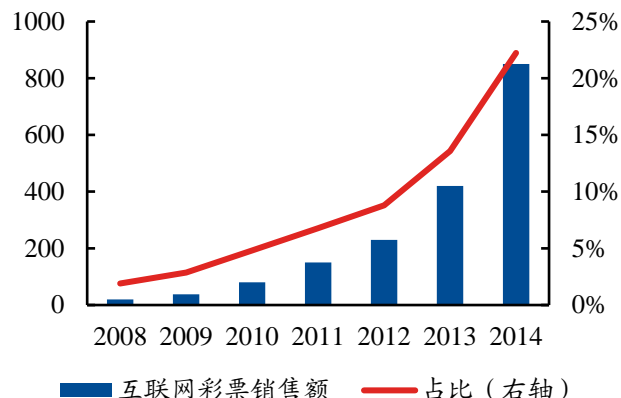
事件：5 月 25 日，财政部网站公布了全国彩票销售情况。数据显示，2023 年 1-4 月累计，全国共销售彩票 1751.5 亿元，同比增加 578.33 亿元，增长 49.3%。其中，福利彩票机构销售 553.94 亿元，同比增加 67.53 亿元，增长 13.9%；体育彩票机构销售 1197.56 亿元，同比增加 510.8 亿元，增长 74.4%。因此，我们梳理了彩票行业相关情况。

彩票行业曲折发展，福彩体彩二分天下。根据《彩票管理条例》，彩票是指国家为筹集社会公益资金，促进社会公益事业而特许发行、依法销售，自然人自愿购买，并按照特定规则获得中奖机会的凭证。我国的彩票行业发源于 1987 年，距今已有 30 多年历史。1987 年 7 月，中国社会福利有奖募捐发行中心试点发行“中国社会福利有奖募捐奖”，1994 年中国体育彩票正式发布，正式形成二分天下的局面。

政策敏感度较高，互联网彩票禁令依旧存在。彩票公益金是国家非税收收入的重要来源之一，会在中央和地方之间按一定比例分配，专项用于社会福利、体育等社会公益事业，也因此彩票受到国家的严格管控，政策敏感度较高。互联网彩票便是例子，其于 2001 年萌发，2014 年销售额 850 亿元，占据彩票市场 22.2% 份额；同比增速 102% 也高于彩票行业的 24%。虽然互联网彩票对我国彩票行业的增长起到了推动作用，但是快速发展带来的欺诈售彩、数据安全风险等问题严重影响了市场的健康发展，因此互联网彩票先后被五次叫停，最新一次叫停发生于 2015 年 4 月，至今仍未松绑。而在 2015 年互联网售彩被叫停后，当年彩票销售额降为 3679 亿元，同比下降-3.8%。此外 2019 年财政部调整高频快开彩票和竞猜彩票的游戏规则，当年彩票销售额 4221 亿元，同比下降 17.5%。

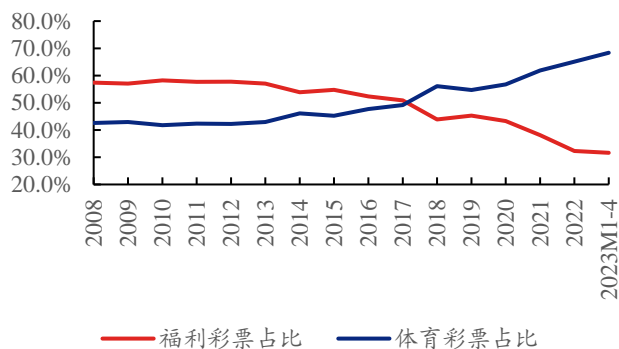
图1：2008-23M4 彩票销售额及增速（亿元）


资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

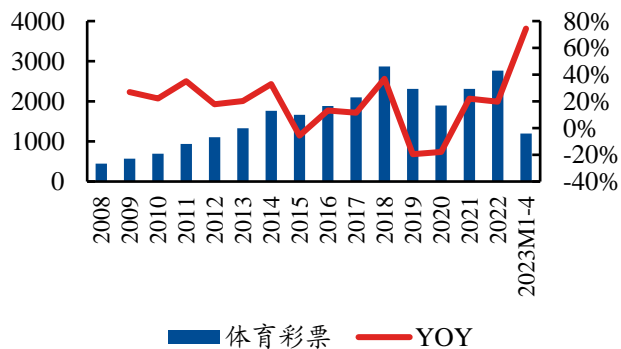
图2：2008-14 互联网彩票销售额及占比（亿元）


资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

2018 年以来体育彩票占比更高，体育赛事影响波动变化。随着人们对体育赛事关注度的提高，2018 年体育彩票销售额正式超过福利彩票，并且两者差距逐年扩大。但同时，体育彩票更容易受到体育赛事影响。2018 年俄罗斯世界杯开赛，当年体彩销售额实现 2869 亿元，同比增长 36.8%；2020 年疫情影响体育赛程举办以及线下门店售彩，体育彩票销售额下降 17.9%。而 2022 年 11-12 月正值卡塔尔世界杯，体育彩票销售额分别为 388 亿元、500 亿元，显著高于同年其他月份。

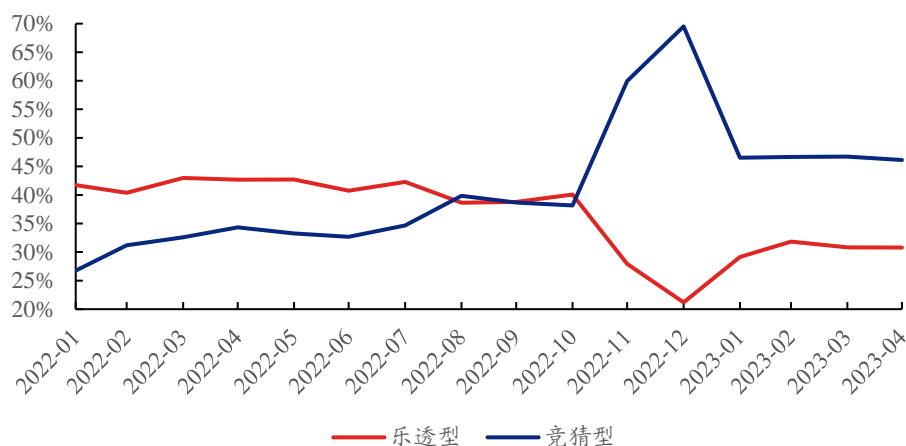
图3：2008-23M4 福彩&体彩销售额占比


资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

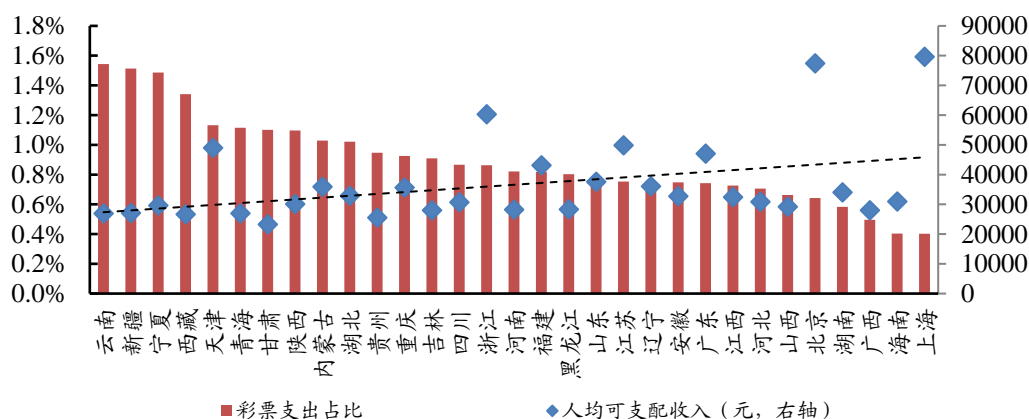
图4：2008-23M4 体彩销售额及增速（亿元）


资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

乐透、竞猜占比超 60%，历史规律显示彩票支出占比与经济发展呈反比。从彩票种类看，当前的彩票主要分为乐透型（如福彩双色球、体彩超级大乐透）、竞猜型（如体彩足球彩票）、即开型（如刮刮乐）和基诺型（如福彩“快乐 8”）。乐透型和竞猜型两种类型占总销售额的 70-80%，其中竞猜型彩票更易受到体育赛事的影响，在 2022 年 11 月和 12 月的占比分别为 59.95%、69.52%。从地区看，2022 年广东、浙江、江苏、山东、河南等地区的彩票销售额靠前，天津、浙江、北京、宁夏、云南等地区的人均彩票销售额（彩票销售额/常住人口）靠前；但是从人均彩票销售额占可支配收入比重来看，云南、新疆、宁夏、西藏排名前三，而其人均可支配收入分别位列 28/26/20/29 位，地区的人均彩票支出占比与经济发展不匹配。

图5：乐透型和竞猜型彩票销售额占比


资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

图6：2022 年各省份彩票支出占比与人均可支配收入


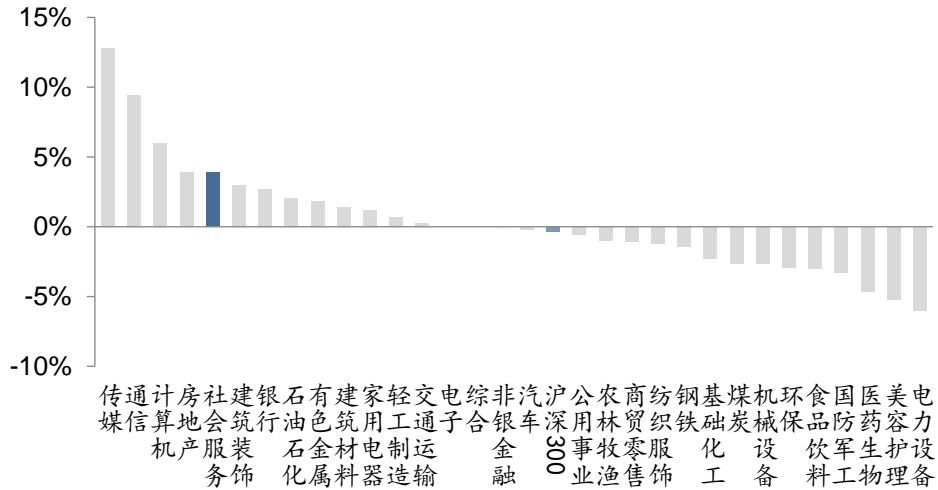
资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

“口红经济”下彩票行业快速增长，年轻化或为长期发展基础。2023H1，彩票行业仍延续了2022年的良好发展势头。根据上段，在经济发展水平较低的地区，彩票支出占比往往更高，而在失业率提高、消费降级时，彩票行业通常也迎来利好，我们认为主要原因在于彩票既能提供娱乐价值且价格稍低，同时又能带来中奖机会、给人以期待。此外，彩票正以更多元的方式吸引着年轻人，一方面，彩票店逐渐出现在商超、地铁，甚至做成快闪店，另一方面，彩票带来的财富诱惑、生活乐趣和仪式感，使其成为年轻人舒压的新方式。年轻化的购彩人群、适合年轻人的玩法和全新的销售渠道有望给彩票行业带来长期发展的基础。

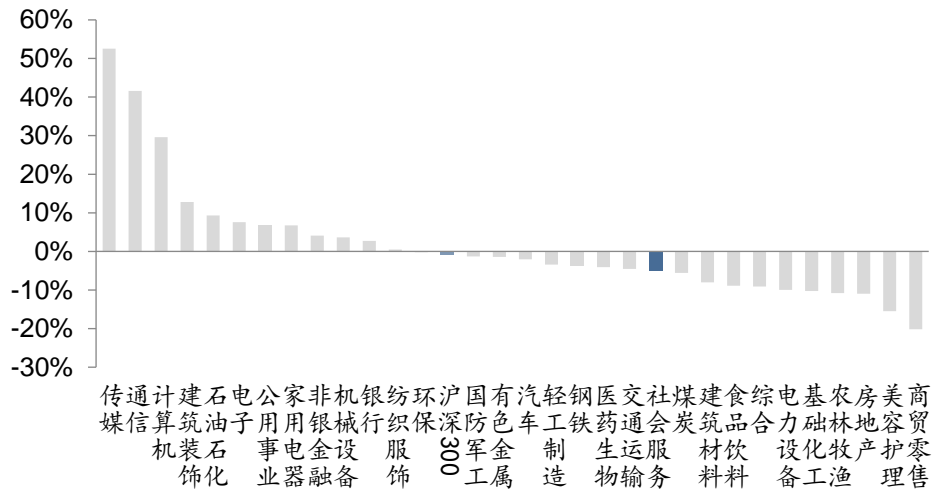
3、行情回顾

3.1 行业行情

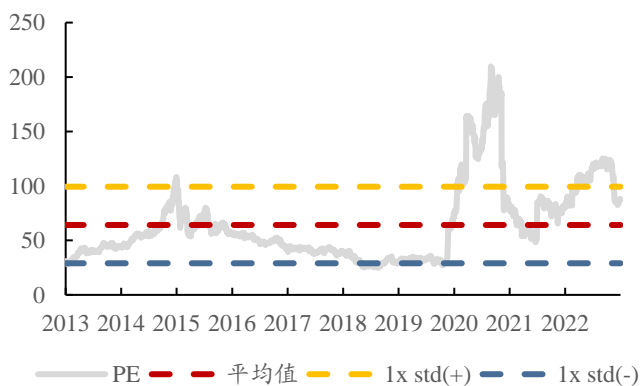
行业方面，5月29日至6月9日申万社会服务指数上涨3.88%，相较沪深300指数+4.25pct，行业涨跌幅排名第5/32。年初至今申万社会服务指数下跌5.06%，相较沪深300指数-4.16pct，行业涨跌幅排名第22/32。6月9日社会服务行业PE(TTM)为87.21倍，较沪深300溢价633%。

图7：近两周行业涨跌幅排名（2023.05.29-2023.06.09）


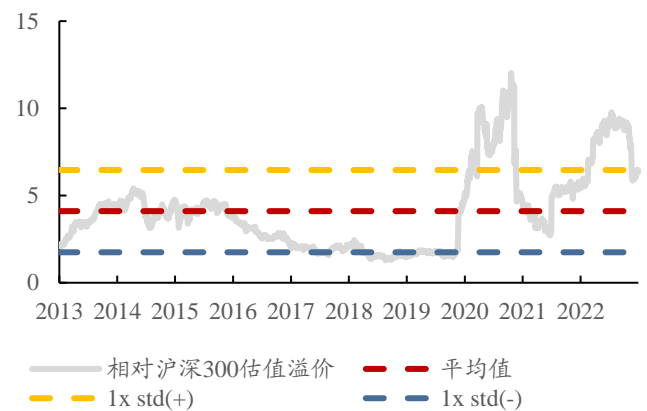
资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

图8：年初至今行业涨跌幅排名（2023.01.01-2023.06.09）


资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

图9：近 10 年社服行业估值水平（PE-TTM）


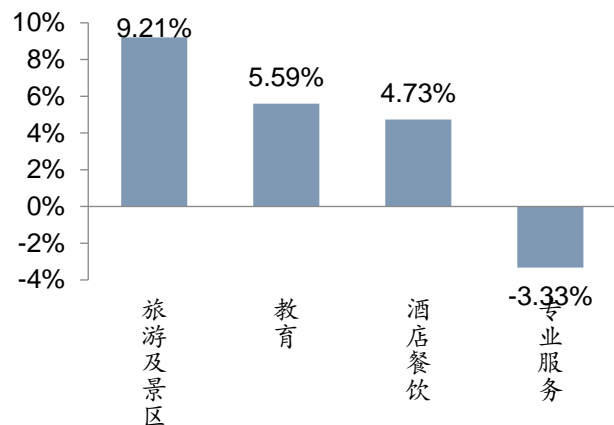
资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

图10：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

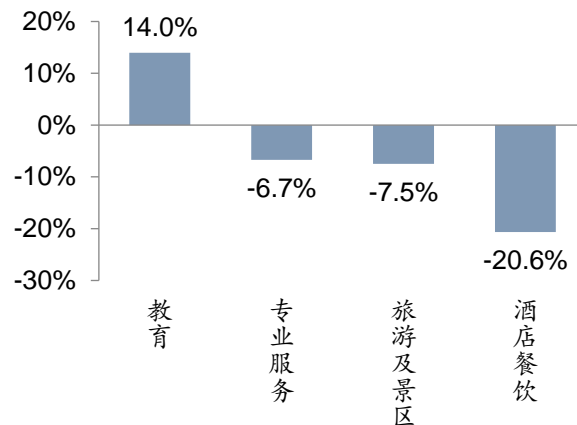
社服子行业来看，旅游及景区上涨 9.21%，教育上涨 5.59%，酒店餐饮上涨 4.73%，专业服务下跌 3.33%。年初至今教育涨幅最高为 14.0%，专业服务跌幅 6.7%，旅游及景区跌幅 7.5%，酒店餐饮跌幅最大，为 20.6%。（注：社会服务行业还涵盖体育子板块，该板块无指数）

图11：社服子行业双周涨跌幅（2023.05.29-2023.06.09）



资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

图12：社服子行业年初至今涨跌幅（2023.01.01-2023.06.09）



资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

3.2 相关标的行情

5月29日-6月2日涨幅最大前三：峨眉山 A（+21.56%）、九华旅游（+18.01%）、长白山（+14.82%）；

5月29日-6月2日跌幅最大前三：中国中免（-6.04%）、锦江酒店（-1.91%）、君亭酒店（-0.78%）；

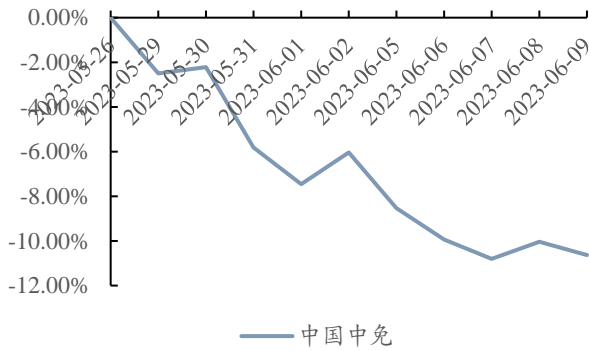
6月5日-6月9日涨幅最大前三：西安饮食（+14.85%）、长白山（+11.27%）、九华旅游（+10.24%）；

6月5日-6月9日跌幅最大前三：中国中免（-4.89%）、广州酒家（-1.26%）、首旅酒店（-1.24%）。

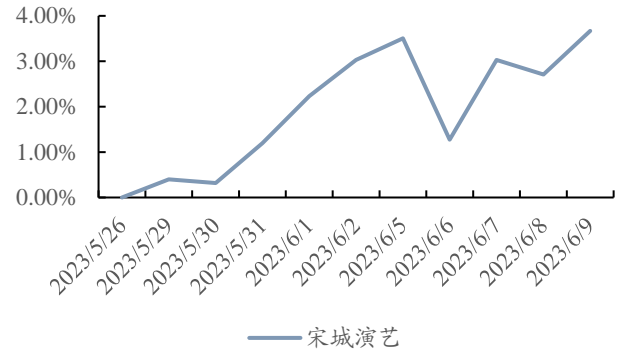
图13：相关标的涨跌幅

	2023/6/9	收盘价 (元)	6月5日-6 月9日涨 跌幅	5月29日- 6月2日涨 跌幅	年初至今 涨幅	PE (TTM)	PB (LF)
000721.SZ	西安饮食	13.77	14.85%	4.44%	-12.74%	-39.12	15.59
603099.SH	长白山	12.24	11.27%	14.82%	17.69%	-121.12	3.62
603199.SH	九华旅游	37.48	10.24%	18.01%	36.79%	77.24	3.18
000888.SZ	峨眉山A	12.60	9.57%	21.56%	36.36%	-82.89	2.85
002033.SZ	丽江股份	11.18	8.44%	4.88%	-2.53%	70.48	2.49
002159.SZ	三特索道	18.92	8.24%	10.63%	10.71%	-126.84	2.90
301073.SZ	君亭酒店	38.56	6.59%	-0.78%	-15.32%	250.68	7.88
300859.SZ	西域旅游	26.94	6.40%	6.16%	-16.47%	-883.34	6.97
600706.SH	曲江文旅	17.19	6.37%	6.53%	35.89%	-23.18	4.52
600054.SH	黄山旅游	13.72	5.30%	3.82%	8.89%	613.83	2.41
600593.SH	大连圣亚	15.19	4.83%	4.09%	-4.71%	-42.32	10.37
000430.SZ	张家界	7.99	4.72%	4.52%	-10.53%	-14.18	3.00
600749.SH	西藏旅游	13.32	3.98%	7.20%	4.14%	-194.90	3.06
600754.SH	锦江酒店	48.07	3.96%	-1.91%	-16.79%	141.40	3.08
300756.SZ	金马游乐	19.06	3.42%	0.44%	19.50%	6,627.02	2.45
002186.SZ	全聚德	12.63	3.36%	4.09%	-44.68%	-17.62	5.14
000978.SZ	桂林旅游	7.84	3.29%	6.75%	-12.11%	-16.45	2.88
000428.SZ	华天酒店	4.39	2.81%	2.89%	-29.19%	-13.92	2.54
605108.SH	同庆楼	33.79	2.80%	1.20%	-7.68%	61.40	4.27
002059.SZ	云南旅游	6.60	2.64%	2.23%	-15.38%	-22.67	3.63
603136.SH	天目湖	28.10	2.33%	5.78%	9.08%	85.90	4.34
000524.SZ	岭南控股	10.60	1.83%	4.10%	-8.23%	-76.08	3.47
600138.SH	中青旅	13.28	1.76%	4.57%	-13.99%	-42.48	1.60
000796.SZ	ST凯撒	3.51	1.74%	1.17%	-41.89%	-2.82	-2.98
002707.SZ	众信旅游	7.74	0.91%	5.07%	-18.18%	-37.67	11.13
601007.SH	金陵饭店	9.26	0.87%	5.03%	-18.99%	59.35	2.29
300144.SZ	宋城演艺	12.96	0.62%	3.03%	-10.33%	312.17	4.52
000300.SH	沪深300	3,836.70	-0.65%	0.28%	-1.32%	11.90	1.34
600258.SH	首旅酒店	19.93	-1.24%	2.49%	-17.68%	-81.80	2.11
603043.SH	广州酒家	28.27	-1.26%	2.86%	15.10%	29.94	5.06
601888.SH	中国中免	116.80	-4.89%	-6.04%	-45.45%	50.68	4.78

资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

图14：过去两周中国中免股价走势复盘


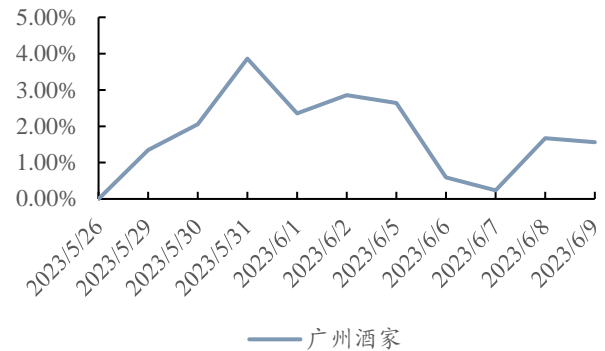
资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

图15：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16：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17：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：社会服务板块重点关注标的估值表

证券代码	公司	EPS (元/股)			PE (6月9日收盘价计算)			22年PEG	23年PEG
		2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E		
601888.SH	中国中免	4.96	6.84	8.53	24	17	14	-1.86	0.23
300144.SZ	宋城演艺	0.37	0.54	0.66	35	24	20	-40.78	0.00
600754.SH	锦江酒店	1.37	2.02	2.51	35	24	19	43.03	0.03
600258.SH	首旅酒店	0.74	1.04	1.25	27	19	16	0.04	0.11
301073.SZ	君亭酒店	0.65	0.97	1.28	60	40	30	-14.66	0.19
605108.SH	同庆楼	1.06	1.47	1.89	32	23	18	-2.95	0.16
603136.SH	天目湖	1.00	1.24	1.46	28	23	19	-4.11	0.03
600138.SH	中青旅	0.57	0.85	1.10	23	16	12	0.02	0.10

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

✓ 海南机场：

持股 5%以上股东的一致行动人减持股份计划公告。供销大集集团股份有限公司持有海南机场设施股份有限公司无限售条件流通股 45,089,688 股，占公司总股本的 0.39%。

✓ 三湘印象

关于回购股份注销完成暨股份变动的公告。公司本次回购股份 23,670,900 股的注销日期为 2023 年 5 月 31 日。本次注销完成后，公司总股本由 1,204,370,460 股变更为 1,180,699,560 股。

✓ 天目湖

股东减持股份结果公告。股东陈东海先生计划于 2022 年 12 月 5 日-2023 年 6 月 5 日期间，通过竞价交易、大宗交易的方式减持其直接持有的公司股份不超过 950,000 股，即不超过公司股份总数的 0.51%，减持价格按市场价格确定。

✓ 中兵红箭

关于董事辞职的公告。董事会于 2023 年 6 月 5 日收到董事寇望兴先生的书面辞职报告，寇望兴先生因工作变动原因申请辞去公司第十一届董事会董事及董事会战略委员会委员职务，辞职后寇望兴先生将不在公司及子公司担任任何职务。

✓ 安克创新

关于参股公司致欧科技首次公开发行股票并在创业板上市的公告。致欧科技于 2023 年 6 月 1 发布了《首次公开发行股票并在创业板上市提示公告》，致欧科技首次公开发行 4,015.00 万股股票，证券简称“致欧科技”，证券代码“301376”。

✓ 爱婴室

关于持股 5%以上股东减持股份实施结果公告。公司于 2023 年 6 月 6 日收到合众投资发来的《关于股份减持计划实施结果告知函》，截至本公告日，合众投资减持计划时间届满，期间共计减持公司股份 4,676,200 股，占公司总股本的 3.33%。

✓ 西域旅游

关于持股 5%以上股东减持期限届满的公告。截至 2023 年 5 月 27 日，湘疆投资此次减持计划减持时间期限届满暨减持计划已完成，在预先披露的股份减持计划时间区间内，湘疆投资通过集中竞价交易方式减持公司股份 1,547,000 股，通过大宗交易方式减持公司股份 500,000 股，合计减持 2,047,000 股，占公司总股本 1.32%。

✓ 三峡旅游

第六届董事会第一次会议决议公告。审议通过了《关于选举第六届董事会董事长及副董事长的议案》。殷俊先生当选为公司第六届董事会董事长，胡军红先生当选为第六届董事会副董事长。



✓ **华住集团-S**

2023 年第一季度未经审核财务业绩报告。集团于 2023 年第一季度，酒店营业额同比增加 71.3%至人民币 162 亿元。不计入 Steigenberger Hotels GmbH 及其附属公司，2023 年第一季度的酒店营业额同比增加 68.8%；2023 年第一季度，EBITDA 为人民币 16 亿元，相比之下 2022 年第一季度为负人民币 301 百万元，而上一季度为人民币 529 百万元。

✓ **海昌海洋公园**

自愿性公布董事、高级管理层及关键雇员增持股份意向。于 2023 年 6 月 7 日，公司获本公司董事会主席、执行董事兼行政总裁曲乃杰先生告知，曲先生拟使用最多 50 百万港元；及获本公司若干高级管理层成员及关键雇员告知，彼等合共拟使用最多 50 百万港元，以分别于未来 12 个月在公开市场上收购本公司股份。

✓ **携程集团-S**

2023 年第一季度业绩公告。2023 年第一季度，携程集团净营业收入为 92 亿元人民币，同比上升 124%，环比上升 83%。第一季度经调整 EBITDA 为 28 亿元人民币，经调整 EBITDA 利润率为 31%，相比 2022 年同期为 2%，相比上季度为 6%。

✓ **九毛九**

执行董事、首席财务官、副总裁、授权代表、联席公司秘书及董事委员会成员变更。李灼光先生已辞任执行董事、首席财务官、副总裁、授权代表、联席公司秘书及薪酬委员会成员；苏淡满先生已获委任为执行董事、首席财务官、授权代表、联席公司秘书及薪酬委员会成员。

✓ **奈雪的茶**

自愿性公告投资事项完成。与 2023 年 6 月 2 日，公司购买 Lelecha Cayman 扩大后股本权益约 85.08%，代表 目标公司扩大后股本权益约 43.64%之投资事项的交割条件已经全部达成或豁免，对价已全额支付。

✓ **周大福**

截至 2023 年 3 月 31 日止年度全年业绩公告及由 2023 年 4 月 1 日至 5 月 31 日未经审核之主要经营数据。截至 2023 年 3 月 31 日止年度，集团的营业额按年减少 4.3%至 94,684 百万港元，主要经营盈利按年下跌 5.6%至 9,439 百万港元。本公司股东因占盈利减少 19.8%至 5,384 百万港元，每股盈利为 0.54 港元。

4.2 行业动态

出行动态：

瑞幸全国门店突破 1 万家。6 月 5 日，瑞幸咖啡官方视频号宣布，瑞幸咖啡门店突破 1 万家。瑞幸第 1 万家门店位于厦门市思明区中山路，这也是瑞幸全球首家旗舰店。(餐饮老板内参)

飞猪《端午假期出游风向标》：机票比五一更划算，跨省游订单占比近9成。6月8日，飞猪发布《端午假期出游风向标》，数据显示，近一周，端午假期出游预订量较上周以接近翻倍的速度继续增长，其中跨省游订单占比已高达近90%。飞猪数据显示，截至目前端午假期首日及前一日的火车票预订量同比去年劲增超30倍，端午假期机票预订量同比去年增长超7倍，租车预订量同比去年增长近4倍。其中，6月21日和6月24日分别为假期前后的出行小高峰。值得一提的是，截至目前的端午假期机票支付均价比“五一”假期还要低10%左右，端午假期长线出游性价比更高。（环球旅讯，飞猪）

月签6家君澜速度再显，持续深化晋商合作。2023年初，海南启动全岛封关运作准备，这意味着海南的贸易经济将更加频繁，未来旅游流量大，封关后推行的各项优惠政策及增值税、消费税等税制可使企业降低各种成本，这也将吸引大量企业入驻海南，同时给商务合作增加了难度。君澜凭借自身的优势以及深耕海南多年的品牌影响力再次成功签约，在五月共签约6家酒店，分别位于海南三亚、北京房山、四川成都、山西晋城、广东清远和山西忻州，君澜版图进一步扩大，影响力在显著提升。（发现君澜公众号）

茶百道获得新一轮融资，由兰馨亚洲领投。6月9日，新京报贝壳财经记者自茶百道方面确认，公司目前已获得新一轮融资，由兰馨亚洲领投，多家知名投资机构跟投。据悉，领投方兰馨亚洲成立于1993年，是最早进入中国的国际投资基金之一。茶百道方面表示：“此次融资将聚焦于智能生产加工基地和供应链基地等上游建设，以及数智化系统的搭建完善，以期为广大消费者提供更优质的产品和体验。”（新京报）

携程夏季全球旅游预订量按年升1.7倍，超越疫前水平。近日，携程表示，平台夏季全球旅游预订量按年急增1.7倍，超越2019年新冠疫情前水平。携程指出，受亚太区放宽旅游限制带动，今年夏季亚洲的预订量按年急升近3.6倍，欧洲市场亦按年升72%。数据显示，短途航班的预订量分别占亚洲和欧洲总预订量的44%和67%。欧洲长途暑期旅行的比例由2019年的48%，急跌至今年的13%；亚洲则由2019年的22%，略升至27%。（香港电台网站，环球旅讯，携程）

两部门：从2023至2025年，每年培养支持500名左右的全国乡村文化和旅游带头人。文化和旅游部办公厅、农业农村部办公厅日前印发《乡村文化和旅游带头人支持项目实施方案（2023—2025年）》。根据方案，从2023至2025年，每年培养支持500名左右的全国乡村文化和旅游带头人，各省级文化和旅游、农业农村部门根据实际情况培养支持一定数量的省级乡村文化和旅游带头人。（文化和旅游部）

海昌海洋公园与东映动画签署协议，获得《航海王》IP使用许可。6月2日，海昌海洋公园控股有限公司发布集团与东映动画企业有限公司的许可使用协议。董事会宣布集团于近期与东映动画企业有限公司签署许可使用协议，内容有关使用电视动画《航海王》作品开展一系列商业合作。根据许可使用协议，获东映动画许可，集团将在旗下位于上海和大连的主题公园内，在



包含 2D/3D 装饰、展示的商品销售区域、餐饮区域，使用电视动画《航海王》作品及形象，许可期自 2023 年 6 月 10 日起，为暑期秋季期间限定主题快闪店。（环球旅讯）

邮轮游产品受热捧，国际邮轮公司布局中国市场。目前国际邮轮公司已经开始重新谋划布局中国市场。自从出境团队游开放以来，中国游客海外邮轮预订量也大幅增长，一些热门航线甚至已经开始预订 2025 年的订单。国际邮轮协会发布的《2023 年邮轮行业现状报告》预测，2023 年，邮轮旅游市场预计为 3150 万人次，达到 2019 年水平的 106%。在 2022 年至 2028 年间，全球邮轮运力预计将增长 19%，达到 74.6 万个标准床位。（央视财经，环球旅讯）

免税动态：

杭州萧山国际机场入境免税店全新开业。6 月 5 日，杭州萧山国际机场 4 号航站楼新建的入境免税店正式开业，这是 T4 航站楼投运后首家正式营业的入境免税店，店内首批 1.4 万余件免税品已在海关监管下办结相关手续，正式上架销售。新开的机场入境免税店位于国际到达层托运行李提取处前，契合旅客行动路线。在品牌配置上，新的入境免税店引进了 26 个香化品牌、43 个烟酒品牌，囊括了护肤品、彩妆、香水、国产卷烟、进口卷烟、白酒、红葡萄酒、黄酒等免税商品种类，满足入境旅客对免税产品的消费需求。未来，入境航线和旅客将不断增加，海关将继续支持入境免税店丰富新品牌、新产品，在规范监管的同时，不断提升旅客购物体验。（浙江政务服务网，杭州日报）

深圳免税集团中标深圳市陆路口岸进、出境免税店经营权。2023 年 6 月 7 日，深圳市口岸办正式发出《中标通知书》，深圳免税集团成功中标深圳市 6 个陆路口岸区域内的 17 家进、出境免税店经营权。本次中标项目分别位于罗湖、皇岗、福田、深圳湾、文锦渡、沙头角口岸，分布在贯穿深港口岸经济带的东、中、西翼中轴线上，每年服务深港出入境旅客近 2 亿人次，是深圳经济特区持续推进改革开放、服务国家高质量发展战略的重要阵地。未来，深圳免税集团将依托于 43 年深港口岸商业运营经验，为旅客甄选最适宜的货真价实的免税商品和提供最便捷、最优质的服务，助力口岸经济建设高质量发展。（深圳免税微信公众号）

23 年前 5 月海南以免税品方式进口 112.9 亿元/+14.6%，占比 11.7%。据海口海关统计，今年前 5 个月，海南货物贸易进出口 961.5 亿元，较去年同期增长 28.6%。其中，出口 294.5 亿元，增长 50.7%；进口 667 亿元，增长 20.8%。5 月海南货物贸易进出口 194.7 亿元，增长 32.6%。其中，出口 61.8 亿元，增长 41.8%；进口 132.9 亿元，增长 28.7%。从贸易方式看，一般贸易为主要贸易方式且大幅增长。前 5 个月，海南以一般贸易方式进出口 569.4 亿元，增长 54.7%，占 59.2%；以保税物流方式进出口 196.7 亿元，增长 4.5%，占 20.5%。此外，以免税品方式进口 112.9 亿元，增长 14.6%，占 11.7%。（南海网，北青网）

珠海市港珠澳大桥办：将积极向国家争取相关免税政策空间，探索港珠澳大桥珠海口岸离岛免税试点政策。珠海市港珠澳大桥建设协调办公室日前在答复张亚隆等代表提出高水平用好港珠

澳大桥的建议中表示，将借鉴海南离岛免税政策的经验做法，积极向国家争取相关免税政策空间，发挥港珠澳大桥区位优势，探索港珠澳大桥珠海口岸离岛免税试点政策，推动珠海免税经济快速发展。同时表示，为推动珠海免税经济及各口岸经济发展，港珠澳大桥公路口岸建成后，珠海市属国有企业——珠海市免税企业集团有限公司积极布局，港珠澳大桥珠海公路口岸共设立三个口岸免税店，分别是珠港进境免税店（面积 2468 平方米）、珠港出境免税店（面积 983 平方米）和珠澳进境免税店（面积 100 平方米），目前均正常营业。下一步，珠海将加强统筹协调力度，持续优化口岸免税布局，加快推动大桥口岸珠澳进境免税店开业，充分发挥珠海区位优势及港珠澳大桥的作用，助力珠海打造免税商品旅游购物之城。（东方财富网，南方都市报）

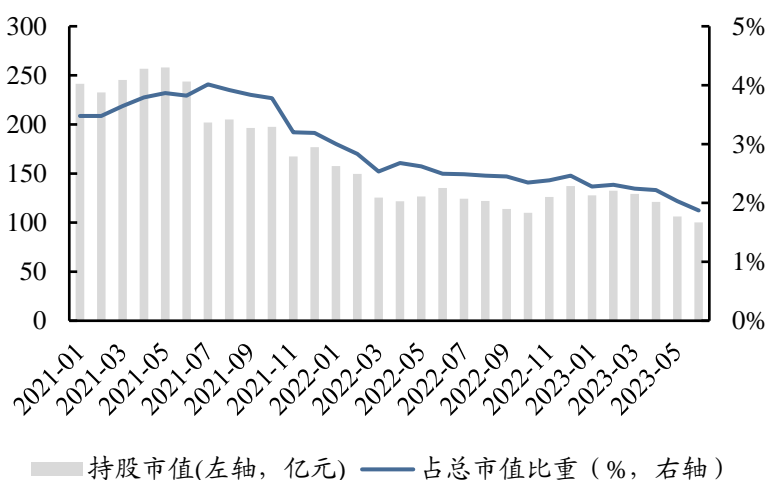
三亚市将多举措创建全国网络市场监管与服务示范区。为进一步鼓励三亚市网络市场主体创新，发展网络特色经济，优化网络营商环境，三亚市政府印发《三亚市创建全国网络市场监管与服务示范区工作方案》。《方案》明确，三亚市将以围绕“创环境、促发展，强监管、优服务”的工作目标，坚持“引进来”和“走出去”相结合，利用“互联网+”的监管模式，强化智慧监管、信用监管、协同监管，做大做强离岛免税、跨境电商、直播电商，打造自贸港消费购物的“金字招牌”的目标。（南海网）

5、外资持股变动情况

5.1 社会服务行业外资持股情况

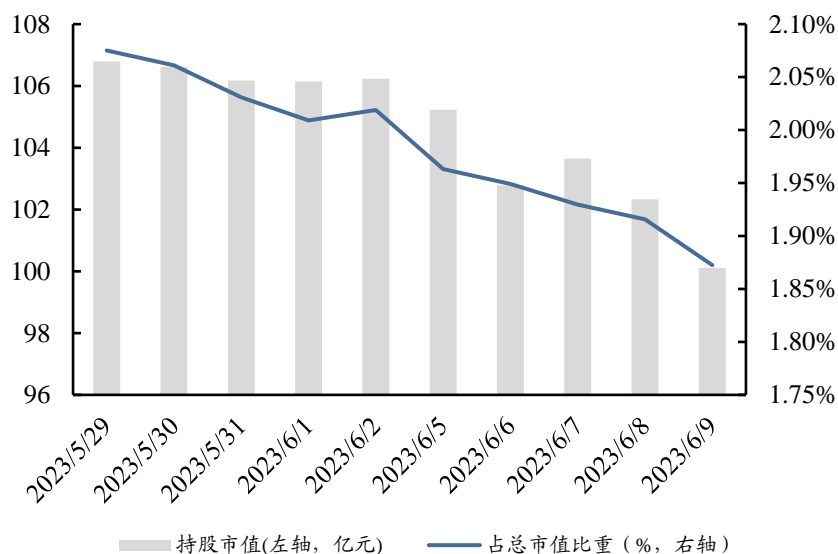
2021 年以来外资持股社会服务板块总市值整体呈现下降趋势。2021 年年初外资持股市值为 241 亿元、占比 3.48%，至 2022 年 10 月，外资持股市值达 110 亿元、占比 2.35%。**2022 年年末至今，整体外资持股比例波动下降。**5 月 29 日至 6 月 9 日社会服务板块外资持股市值降至 100 亿左右的水平，5 月 29 日为 106.80 亿元，6 月 9 日为 100.11 亿元。

图18：社会服务外资持股比例整体呈现波动下行趋势（2021.01-2023.06）



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19：社会服务外资持股比例有所下降（2023.05.29-2023.06.09）

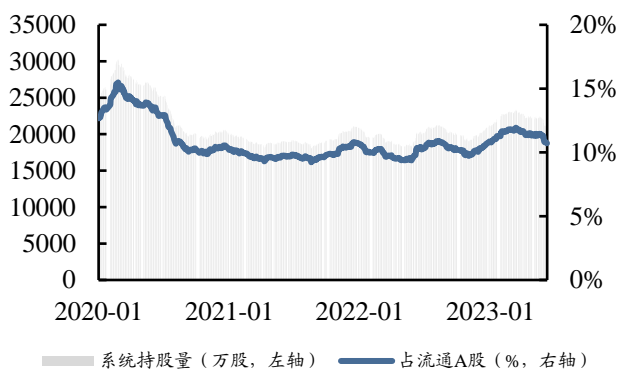


资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

5.2 重点标的外资持股变动

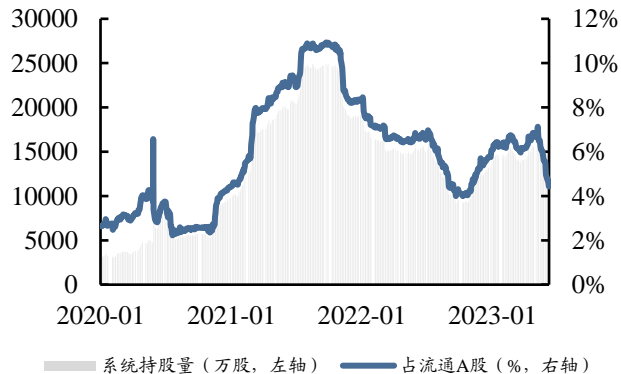
从外资重点公司持股变动情况看，近期外资对中国中免、宋城演艺、锦江酒店、广州酒家有所减持。2023年5月29日至2023年6月9日，外资减持中国中免1142万股，持股比例自11.31%降至10.72%；减持宋城演艺2582万股，持股比例自5.56%降至4.43%；减持锦江酒店780万股，持股比例自5.67%降至4.81%；减持广州酒家54万股，持股比例自3.55%降至3.46%。

图20：外资持有中国中免比例有所下降

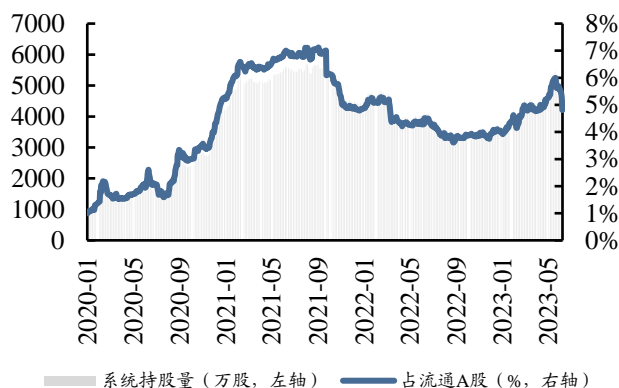


资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

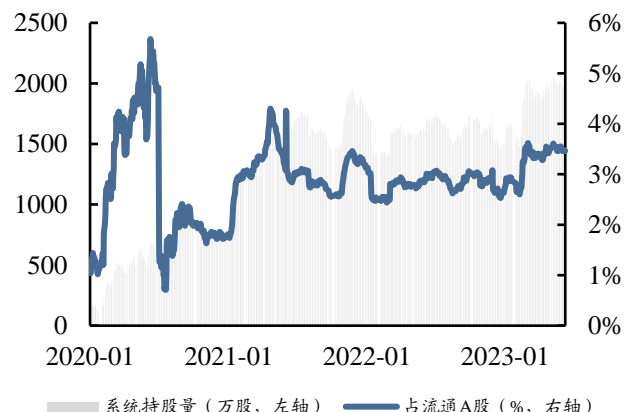
图21：外资持有宋城演艺比例有所下降



资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

图22：外资持有锦江酒店比例有所下降


资料来源：Wind，信达证券研究开发中心

图23：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

重点标的：（1）**餐饮：**重点关注海伦司，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，或影响消费复苏。

出行复苏不及预期。出行需求复苏不及预期，或影响行业经营业绩。

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	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	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	王爽	18217448943	wangshuang3@cindasc.com



华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	栗琳	18810582709	sulin@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	张佳琳	13923488778	zhangjialin@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@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。