



# 社会服行业 2022 年投资策略 聚焦业绩复苏趋势 把握 龙头扩张节奏 关注热点主题 行情



## 投资要点:

2021 年行业整体走势回顾: 社会服务行业全年下跌 13.19%跑输大盘 11.46pct, 在 A 股 28 个行业中涨跌幅位列倒数第 3。子板块除酒店、其他休闲服务外均表现不同程度下跌。行业市盈率 49.95 倍较年初显著回调, 低于近五年行业历史均值 (60.06 倍)。受区域疫情多次反复扰动影响, 行业内公司股价波动较大, 龙头个股回调明显。

免税: 持续引导消费回流。1) 疫情后消费呈 K 型分化, 免税销售额走高。预计十四五期间吸引免税回流 3000 亿元。2) 免税电商化发展趋势显露, 线上 SKU 品类丰富, 电商销售额成为免税收入重要组成部分。日上上海和海南免税店官方商城品牌数量以 536 和 384 个, 远超其他免税电商。

酒店: 商旅出行市场随疫情波动明显。1) 内循环、双循环催化酒店业连锁化进程提速。2) 中高端酒店边际效益提高, 供给、需求基本保持同步上升态势。3) 后疫情时代周边游率先引领市场回暖利好酒店市场。

景区: 2022 年整体发展谨慎乐观, 关注热点主题旅游。1) 传统景区受疫情影响相对承压。2) 冰雪旅游成为冬季旅游和冰雪经济核心驱动力。3) 出入境游恢复取决于国际疫情控制以及新冠特效药研发进程。

餐饮: 行业韧性较强, 新消费崛起。1) 餐饮消费渠道多花样趋势明显, 连锁空间广阔。2) Z 世代崛起、少年消费影响餐饮消费格局。3) 餐饮消费需求分化, 消费人群的变化和口味喜好影响资本市场热度变化。

投资建议：我们认为 2022 年社会服务行业将以业绩复苏为主线，以龙头加速扩张带动行业回归疫前增速，关注热点主题行情。行业内各子板块呈现免税>餐饮>酒店>旅游综合>景区的业绩复苏顺序。1、在防疫常态化、居民出行正常化环境下，行业内公司继续业绩修复。今年行业整体业绩较疫情爆发初期明显改善，但受多次局部疫情反弹影响，整体业绩复苏仍有较大空间。2、龙头企业加速扩张，主要表现在免税、餐饮、酒店板块。免税受益于行业扩容、境外消费回流以及上市公司海外扩张预计行业持续增长。餐饮板块目前处于较低估值阶段、标的具有较高投资价值。酒店板块年内受疫情影响股价几番调整，目前龙头酒店估值较为合理，非公开发行优化产品矩阵结构，中高端酒店边际收益提升。3、冬奥会或提振冰雪旅游。

北京冬奥会将于 2022 年 2 月 4 日开幕，目前北京、延庆、张家口场馆进入调试阶段。冰雪运动伴随冬季旺季以及冬奥会助力发展潜力可观，与旅游相结合的冰雪观光产品或成为冬季游客出行新趋势。

重点公司关注：中国中免、锦江酒店、首旅酒店、广州酒家、宋城演艺、天目湖、中青旅。

风险提示：疫情对旅游行业影响超预期风险；宏观经济波动风险。

关键词：疫情

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_31339](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_31339)

