



社会服务行业专题研究：餐 酒复苏对比观察：每于寒尽 觉春生



疫情扰动复苏进程，餐酒业境内外表现分化

疫情对我国酒店、餐饮业经营产生持续性影响，22年以来传播力更强的奥密克戎毒株扩散导致多地防控趋紧，对出行产业冲击较大，我们预期需求疲软态势或延续至2Q22，餐酒板块公司1H22经营大概率承压。然而，动态清零方针下疫情影响终会消退。复盘我国此前经验和境外餐酒业复苏情况，我们认为疫情改善后，线下消费大概率可享受高弹性复苏，恢复速度上餐饮或快于酒店，长远看疫情使得餐酒业供给端整肃出清，格局优化将助力行业健康可持续发展。综合赛道景气度、龙头地位及弹性，推荐海伦司、九毛九、海底捞、锦江酒店、华住集团、首旅酒店。

酒店：于疫情波动中曲折前行，格局持续优化

分地区看，境内酒店业3Q21至今RevPAR复苏表现较为低迷，3月中国酒店RevPAR仅为19年同期的53% (STR)。反观境外酒店业受益需求大幅回补，复苏趋势稳定向上，1Q22希尔顿、万豪和IHG北美地区RevPAR相比19年已恢复80-90%。展店层面，持续反复的疫情对加盟商情绪和酒店筹建有所影响，三家龙头22年开店目标完成压力较大。1Q22华住、锦江、首旅境内分别净增163/154/77家。全球酒店龙头万豪/希尔顿1Q22净增59/55家，北美地区筹建进度加快。长期看我国酒店供给出清为大势所趋，头部品牌仍有望受益集中度提升红利。

餐饮：欲“扬”先“抑”，静待疫后复苏高弹性线下餐饮受疫情影响首当其冲，本土餐饮业21年以来受客流下滑、成本抬升多重压力，餐饮公

司盈利情况较不乐观。但参考境外餐饮业疫后发展情况，全球龙头公司多在疫情见顶后 1-2 季度即完成快速修复，我们看好在疫情边际影响减弱后餐饮业的快速修复。若本轮疫情在 1H22 触底，下半年国内餐饮或迎来较为强势的修复。1Q22 拓店受到疫情影响节奏环比放缓，但展望全年，龙头品牌仍有望在单店经营健康的前提下稳健拓店，进一步向下沉市场聚焦。本轮疫情对中小餐饮店出清更加充分，长期看单店模型优质、穿透力强&品牌势能坚挺的公司配置价值凸显。

平稳复苏，社会服务板块有望迎来景气上行

参考 20 年我国餐酒和当下海外复苏态势，我们认为 2H22 餐酒板块或企稳修复，低基数下预期复苏弹性更为明显，持续看好优惠纾困政策落地、消费需求回转、以及企业成本优化后整体板块的良性发展。具体分板块看，携带社交属性的线下餐饮有望率先受益，另从行业出清、格局集中角度，中长期最为受益的是酒店。综合赛道景气度、龙头地位及弹性，继续推荐：1) 市场份额提升、品牌结构化升级、管理提质增效的酒店龙头：锦江酒店、华住集团-S、首旅酒店；2) 单店模型简单下沉市场穿透力强、

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_41697

