



# 社会服务行业疫后投资指南： 布局时间的朋友



免税：2020年起，国际客流受阻背景下，我国国际客流仅恢复至疫前低个位数水平，我们认为长期来看国际航班及客流恢复为大概率事件，机场及市内免税均有望迎来利润释放。国内方面，离岛免税短期受到国内疫情反复影响，但自过往疫情来看，中免对于疫情短期冲击的反应逐渐钝化。中免新离岛物业不断落地，在疫后修复阶段，有望迎来双击过程。

口岸信息化：2020年以来多数口岸关停，出入境业务基本停滞，口岸信息化建设需求延后，行业增速显著放缓。伴随疫情管理常态化，国际航班逐步放开，口岸建设需求有望加速释放，人流量提升亦有望带来口岸升级改造需求。

餐饮：餐饮行业整体在疫后恢复的确定性相对较强，且在疫情反复背景下，尾部出清趋势明显，利好头部品牌整合市场。各头部品牌在稳健展店同时，积极推控费工作，优化成本费用结构，进一步优化单店模型。随后续疫情缓和，有望迎来相对理想的利润释放。

酒店：硬供给下降和更新 capex 趋缓背景下，2021年酒店行业供给较2019年出清25%。疫情下需求承压，出于维系品牌调性和经营利润目的，行业反映出ADR先行于OCC恢复的趋势。疫情下龙头仍维持10%+的同比增速拓店，疫后仍将享受开店提速和ADR提升带来的成长属性和业绩弹性。

景区：目前文旅行业供给端与疫情前比较仍处于收缩状态，需求端当前旅游需求依旧强烈，文旅标的的营收与客流有望随行业一同复苏。供给

端旅游景区数量与旅行社营收增速有望恢复，节假日运送旅客量层面具有较大修复空间；需求端旅游年人数与年收入仅为疫情前约 50%的水平；文旅标的端较多数景区 2022H1 客流仅恢复至 2019H1 同期 20%至 30%水平。

博彩：疫情反复下，澳门内地旅客锐减，博彩行业毛收入持续承压，10 月较 19 年同期-85.3%。11 月 1 日起，澳门重启电子签注，团签都需落地有望带动澳门旅游业。扩张方面，赌桌数受政策限制，各公司转向中场及非博彩业务，预计新项目在疫后将逐步落地。建议关注确定性较强的金沙中国、银河娱乐。

珠宝：“投资金”火爆助推珠宝行业总量上行，受疫情冲击相对有限。2021 年全国金银珠宝零售总额 3041.10 亿元，较 2019 年增长 16.71%。疫情期间高速展店公司将在消费复苏阶段抢占更多市场，高 ROE 代表更优的产品结构与盈利能力，可选消费复苏特别是高毛利的首饰金、镶嵌产品消费提升将带动公司业绩提升。

美妆医美：美妆受疫情等多因素影响短期增速有所放缓，22 年 1-9 月

**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\\_49836](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_49836)

