



社服新消费 23 年投资策略： 景气向上 守正出奇



2023 年度社服&新消费投资策略

23 年度策略：出行政策放开后，板块已从政策博弈，转向基本面与业绩驱动的第二阶段。春节及节后数据表现一定程度可以验证后续修复向好趋势；叠加 23 年稳经济预期之下，消费将作为重要一环不排除有相应利好政策支持，看好 23 年出行链和消费机会。综合现价以及后续弹性，我们核心看好：①出行产业链中的酒店/休闲景区/餐饮/免税基本面持续修复；②主线确定+政策支持+需求景气周期的人力资源服务板块；③估值修复叠加刚需回补，双轮驱动板块上涨，看好珠宝&培育钻石。

酒店：供需存在修复时差，23 年有望加速成长，看好具备产品力&集团资源支持的头部企业。1) 供给端：疫情影响下酒店存在出清现象，20-21 年酒店住宿业设施分别同比减少 17.4%、9.6%。2) 需求端：春节期间酒店数据表现超预期，节后商务需求迅速恢复；酒店行业供给端较 19 年整体有一定出清，而供需时差奠定了现有酒店的经营弹性；同时头部品牌集中度提升+竞争格局改善+产品不断升级之下，头部品牌具备议价能力以及提价的优势，看好 23Q2-Q3 酒店业绩修复。此外加盟商信心逐步修复，头部企业将重回加速开店轨道，看好酒店 23 年经营与成长共振，推荐锦江酒店、首旅酒店，关注华住集团、君亭酒店。

人力资源：企业用工偏好提升，23 年稳就业主线贯穿，多方政策催化，看好春节复工后招工需求持续修复。灵活用工模式能够较好的帮助企业提高用工弹性&人员管理效率，同时降低用工风险，疫情持续三年，我们认

为企业对于灵活用工模式偏好有明显提升，企业灵活用工需求端依旧保持较好态势。同时扩内需保就业+健全社会保障制度+支持平台经济发挥稳就业作用+支持培育人资龙头壮大等多个顶层战略频频出台，保障灵活用工员工权益，直接利好头部合规人资企业长期发展，未来稳经济及宏观调控政策刺激预期加强&保就业依旧是主线，看好春节后企业招工需求持续回升，继续推荐科锐国际+北京城乡，建议关注外服控股。

餐饮：复苏弹性赛道，餐饮守正出奇。在日益科学化精准化的疫情防控下，线下消费场景有望实现边际复苏，线下客流或企稳回暖。1) 当前头部餐饮公司借助上市优势，获得较大规模融资。在有明确疫情反转信号的情况下，上市公司有望扩大资本开支计划。有望调高未来数年开店目标；2) 上市公司同店收入有望随线下客流逐渐修复。餐饮公司多数具有较高经营杠杆，同店收入端修复将伴随门店利润弹性的释放；3) 由于疫情扰动，港股餐饮板块标的动态估值合理偏低，随着上市公司业绩的逐步企稳回升，港股餐饮赛道整体存在业绩+估值双轮修复的机会。持续推荐九毛九、海伦司，建议重点关注奈雪的茶、呷哺呷哺、海底捞等。

旅游景区：周边休闲将率先复苏，重点看好产能相比 19 年有提升且中长线仍有成长看点的公司。疫情期间跨省长线游相对疫情防控政策更敏感，因此 20-22 年国内短途周边游在整体出游结构中居主要位置，在疫情反复的阶段表现中短途周边游相较于长线跨省游来看恢复速度更快。疫情政策放开后元旦、春节期间出游半径开始明显延长，预计待国内疫情稳定

后旅行社及长线游也将稳步恢复，看好 23 年暑期旅游旺季景区表现。疫情期间头部景区修炼内功，通过升级原有景区项目、产品扩容产能扩张以及发展多个成长曲线来提高自身竞争力，相比 2019 年同样具有业绩弹性，建议重点关注天目湖、宋城演艺、中青旅、海昌海洋公园。

免税：海南离岛免税持续升温，出境游有序恢复下市内免税政策或有望渐行渐近，后续仍有较多催化看点。海南游迅速升温，春节期间免税销售额表现符合预期，海南全年离岛免税销售额目标 800 亿元，继续看好后续销售额回暖。此外，中免仍有增量物业待开业，王府井国际免税港已经于 2023 年 1 月开业，离岛免税扩容持续进行，增量支持下有望共同再做大海南离岛免税市场。叠加出境游将有序恢复，23 年扩内需战略之下，市内免税政策渐行渐近。看好中国中免，建议关注王府井。

培育钻石&黄金珠宝：行业渗透率红利伊始，头部企业扩产带动业绩高增。培育钻石以其良好性价比，在美国市场快速渗透。当前产业链最具投资价值的环节在于上游生产端。生产端企业均具有较强技术壁垒和资金壁垒，中短期内格局依然保持稳定。头部公司扩产积极，业绩释放路线明

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_52345

