

社会服务行业点评报告

五一文旅复苏强劲，餐饮数据表现亮眼

增持（维持）

2023年05月04日

证券分析师 汤军

执业证书：S0600517050001
021-60199793

tangj@dwzq.com.cn

证券分析师 李昱哲

执业证书：S0600522090007
liyzzh@dwzq.com.cn

投资要点

- **五一假期出游火爆，旅游人次超疫前同期水平。**1) 据文化和旅游部数据中心，五一假期全国国内旅游出游合计2.74亿人次，同比增长70.83%，按可比口径恢复至2019年同期的119.09%；实现国内旅游收入1480.56亿元，同比增长128.90%，按可比口径恢复至2019年同期的100.66%。2) 据交通运输部，五一假期前三天，全国营业性客运量发送旅客总量15932万人次，同比增长161.9%，恢复至2019年同期的103%。其中，铁路/公路/水路/民航预计发送旅客数比2022年同期增长460.9%/99.7%/86.2%/546%。3) 据携程，五一期间国内景区门票销量同比增长9倍，较2019年五一增长超2倍，五一内地出境游整体订单量较去年同期增长近700%，出境机票/酒店订单量分别较2022年同期增长近900%/450%，热门目的地集中在东南亚、日韩、港澳台亚太地区。
- **长线游复苏迅猛，小众目的地热度蹿升，亲子游、演艺+旅游、户外玩乐热度大涨。**截至4月19日，携程五一长线出游订单占比接近70%，相比2019年高出6pct。五线城市旅游订单较2019年增长157%。携程五一假期亲子游订单占比近40%，同比2019年提升59%，带动主题乐园、动物园，以及博物馆等文化类场所热度。飞猪数据显示，五一假期演唱会、音乐节所在地周边的酒店预订量同比暴增超20倍。
- **酒店住宿供不应求，价格涨幅较大。**去哪儿数据显示，今年五一，热门城市酒店预订量超疫情前1.9倍，连住天数增长20%，三四星级酒店预订占比提升，从2019年的39%提升至2023年的48%，上升了9pct。绝大多数热门旅游城市的酒店平均支付价格超2019年同期，其中北京、天津、杭州、武汉、上海、济南等地酒店平均支付价格超2019年五一假期的25%。
- **五一餐饮表现亮眼，复苏态势愈发明显。**据商务部商务大数据监测，全国重点零售和餐饮企业销售额同比增长18.9%。重点餐饮企业销售额同比增长57.9%。据久谦数据显示，对比2023年春节日均数据(1.21-1.27)和五一前四天日均数据(4.29-5.2)相比，海底捞翻台率+21.2%（环比增长，下同），在营门店+1.4%；太二酸菜鱼翻台率+26.6%，在营门店+16.2%；喜茶单店订单+56.9%，在营门店+55.7%。
- **投资建议：**五一客流复苏略超预期，头部餐饮酒旅复苏表现亮眼，看好疫后行业景气逐步提升下品牌重启扩张周期，板块中长线布局价值凸显。我们认为行业头部玩家将享受较大业绩恢复弹性与集中度提升带来的规模效应红利，业绩&估值有望迎来双击，推荐海底捞、九毛九、锦江酒店、天目湖。
- **风险提示：**疫情反复、宏观经济波动、政策变化、行业竞争加剧、业务转型\市场开拓\产能提升等方面进度低于市场预期的风险。

行业走势



相关研究

《行业表现优于社零，头部酒店集团恢复领先》

2023-04-25

《3月餐饮行业反弹，奠定全年复苏基调》

2023-04-24

内容目录

| | |
|-------------------------------|----|
| 1. 五一旅游消费需求强劲，文旅产品供给丰富 | 4 |
| 2. 多省市旅游人次及收入超 2019 年同期 | 8 |
| 3. 风险提示 | 10 |

图表目录

| | |
|--|---|
| 图 1: 2020-2023 年文旅数据复苏情况 (较 2019 年同期相比, %) | 5 |
| 图 2: 美团国内游订单创五年来新高 | 6 |
| 图 3: 五一期间用户平均出游半径同比增长 25% | 6 |
| 图 4: 携程五一热门黑马二十地 | 6 |
| 图 5: 飞猪五一国内游预订量超 2019 年 | 6 |
| 图 6: 马蜂窝五一亲子游热门景区 Top10 | 7 |
| 图 7: 线下演艺活动带动热门目的地 | 7 |

1. 五一旅游消费需求强劲，文旅产品供给丰富

五一假期出游火爆，旅游人次超疫前同期水平。经文化和旅游部数据中心测算，五一假期全国国内旅游出游合计 2.74 亿人次，同比增长 70.83%，按可比口径恢复至 2019 年同期的 119.09%；实现国内旅游收入 1480.56 亿元，同比增长 128.90%，按可比口径恢复至 2019 年同期的 100.66%。

出行活跃度大幅攀升，客运交通迎流量高峰。据交通运输部数据，五一假期前三天，全国营业性客运量发送旅客总量 15932 万人次，同比增长 161.9%，恢复至 2019 年同期的 103%。其中，铁路/公路/水路/民航预计发送旅客数比 2022 年同期增长 460.9%/99.7%/86.2%/546%。

表 1：历年公众假期出游数据统计

| 假期 | 接待游客 (亿人次) | yoy | 旅游收入 (亿元) | yoy | 人均消费 (元) |
|---|------------|--------------|-----------|-------------|----------|
| 2019 年 | | | | | |
| 元旦 | 1.47 | 10.7% | 827.5 | 9.6% | 562.93 |
| 春节 | 4.15 | 7.6% | 5,139.0 | 8.2% | 1238.31 |
| 清明 | 1.12 | 8.9% | 428.0 | 1.7% | 389.09 |
| 五一 | 1.95 | 13.7% | 1,176.7 | 16.1% | 603.44 |
| 端午 | 0.96 | 7.7% | 393.3 | 8.6% | 409.69 |
| 中秋 | 1.05 | 7.6% | 472.8 | 8.7% | 450.29 |
| 国庆 | 7.82 | 7.81% | 6,497.1 | 8.47% | 830.83 |
| 2020 年 | | | | | |
| 清明 | 0.43 | -61.4% | 82.6 | -80.7% | 192.09 |
| 五一 | 1.15 | -52.8% | 475.6 | -67.7% | 413.57 |
| 端午 | 0.49 | -49.1% | 122.8 | -68.8% | 250.61 |
| 中秋&国庆 | 6.37 | -21.0% | 4665.6 | -30.1% | 732.43 |
| 2021 年 (yoy 数据与 2019 年同期相比, 即疫前) | | | | | |
| 春节 | 2.56 | 恢复至疫前 75.3% | 3011.0 | 恢复至疫前 58.6% | 1176.17 |
| 清明 | 1.02 | 恢复至疫前 94.5% | 271.68 | 恢复至疫前 56.7% | 266.35 |
| 五一 | 2.30 | 恢复至疫前 103.2% | 1132.3 | 恢复至疫前 77% | 492.30 |
| 端午 | 0.89 | 恢复至疫前 98.7% | 294.3 | 恢复至疫前 74.8% | 330.17 |
| 中秋 | 0.88 | 恢复至疫前 87.2% | 371.5 | 恢复至疫前 78.6% | 421.38 |
| 国庆 | 5.15 | 恢复至疫前 70.1% | 3890.61 | 恢复至疫前 59.9% | 755.46 |
| 2022 年 (yoy 数据与 2019 年同期相比, 即疫前) | | | | | |
| 春节 | 2.51 | 恢复至疫前 73.9% | 2891.98 | 恢复至疫前 56.3% | 1152.18 |
| 清明 | 0.75 | 恢复至疫前 68% | 187.80 | 恢复至疫前 39.2% | 250.40 |
| 五一 | 1.60 | 恢复至疫前 66.8% | 646.80 | 恢复至疫前 44.0% | 404.25 |

| | | | | | |
|----|------|-------------|--------|-------------|--------|
| 端午 | 0.80 | 恢复至疫前 86.8% | 258.2 | 恢复至疫前 65.6% | 324.33 |
| 中秋 | 0.73 | 恢复至疫前 72.6% | 286.8 | 恢复至疫前 60.6% | 390.69 |
| 国庆 | 4.22 | 恢复至疫前 60.7% | 2872.1 | 恢复至疫前 44.2% | 680.59 |

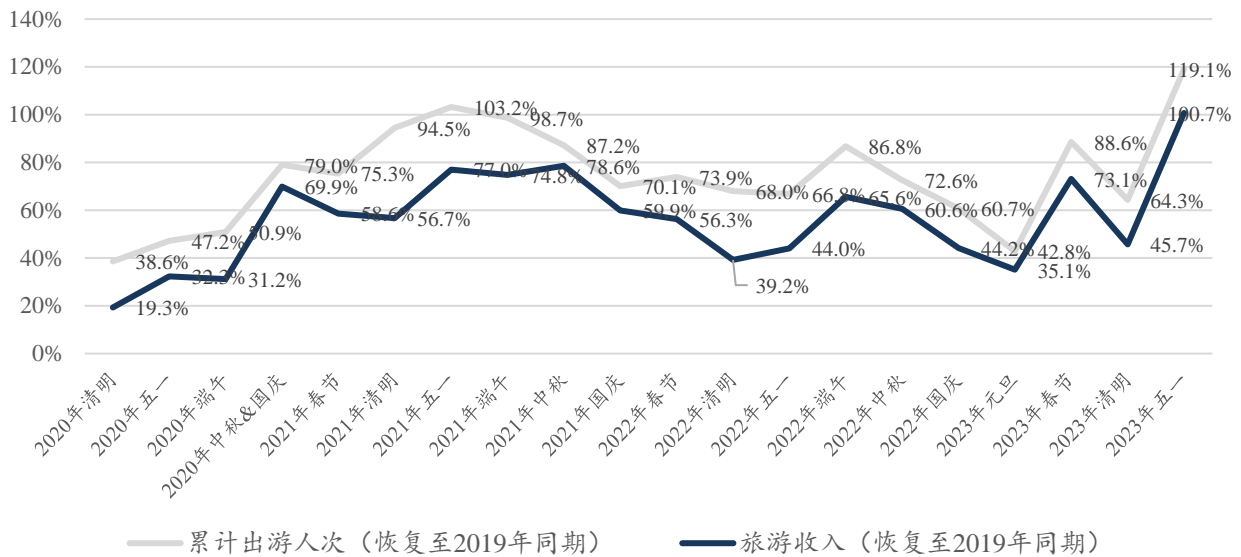
2023 年 (yoy 数据与 2019 年同期相比, 即疫前)

| | | | | | |
|-----------|-------------|---------------------|---------------|---------------------|---------------|
| 元旦 | 0.53 | 恢复至疫前 42.8% | 265.2 | 恢复至疫前 35.1% | 503.04 |
| 春节 | 3.08 | 恢复至疫前 88.6% | 3758.43 | 恢复至疫前 73.1% | 1220.27 |
| 清明 | 0.24 | 恢复至疫前 64.3% | 65.2 | 恢复至疫前 45.7% | 271.67 |
| 五一 | 2.74 | 恢复至疫前 119.1% | 1480.6 | 恢复至疫前 100.7% | 540.36 |

注：部分增速数据为剔除历年假期天数差异后的同口径可比数据

数据来源：中国文化和旅游部，东吴证券研究所测算

图1：2020-2023 年文旅数据复苏情况（较 2019 年同期相比，%）



注：部分增速数据为剔除历年假期天数差异后的同口径可比数据

数据来源：中国文化和旅游部，东吴证券研究所测算

境内游景区出票超 19 年同期，出境游需求加速释放。据携程数据，五一期间国内景区门票票量同比增长 9 倍，较 2019 年五一增长超 2 倍，五一内地出境游整体订单量较去年同期增长近 700%，出境机票/酒店订单量分别较 2022 年同期增长近 900%/450%，热门目的地集中在东南亚、日韩、港澳台亚太地区。飞猪“五一”出境游预订量创下新峰值，相较 2023 年春节假期增长 200%以上。

图2: 美团国内游订单创五年来新高



数据来源: 美团, 东吴证券研究所

图3: 五一期间用户平均出游半径同比增长25%



数据来源: 携程, 东吴证券研究所

长线游复苏迅猛, 小众目的地热度蹿升。截至4月19日, 携程五一长线出游订单占比接近70%, 相比2019年高出6pct。五线城市旅游订单较2019年增长157%, 其中, 淄博五一整体旅游订单较2019年上涨441%。途牛数据显示, 4-5天行程的出游人数占比最高, 达到了39%, 其次是2-3天的行程, 出游人数占比为26%。过半数游客在“五一”假期预订两个或两个以上目的地城市的旅游和出行产品, 区域间的集中效应明显。

图4: 携程五一热门黑马二十地



数据来源: 携程, 东吴证券研究所

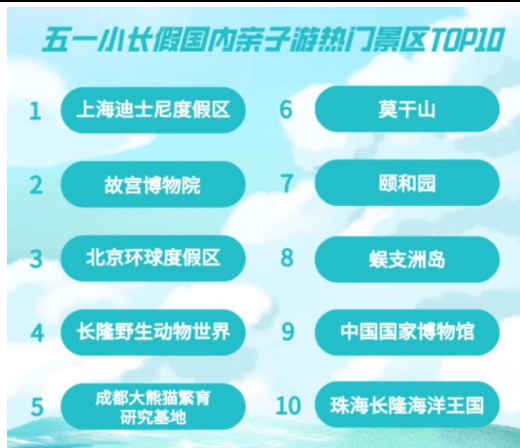
图5: 飞猪五一国内游预订量超2019年



数据来源: 飞猪旅行, 东吴证券研究所

亲子游、演艺+旅游、户外玩乐热度大涨, 文旅市场参与方合力提供高品质产品。携程五一假期亲子游订单占比近40%, 同比2019年提升59%, 带动主题乐园、动物园, 以及博物馆等文化类场所热度。飞猪数据显示, 五一假期演唱会、音乐节所在地周边的酒店预订量同比暴增超20倍, 在音乐节、艺术节、花会、烧烤等线下活动带动下, 一些城市迅速成为热门目的地。亲近自然的徒步、登山、露营等户外活动也成为游客出行的热门选择。临近五一, 同程旅行山岳类景区搜索热度整体上涨, 涨幅高达193%。

图6: 马蜂窝五一亲子游热门景区 Top10



数据来源: 马蜂窝, 东吴证券研究所

图7: 线下演艺活动带动热门目的地



数据来源: 飞猪旅行, 东吴证券研究所

酒店住宿供不应求, 价格涨幅较大。去哪儿数据显示, 今年五一, 热门城市酒店预订量超疫情前 1.9 倍, 连住天数增长 20%, 三星级酒店预订占比提升, 从 2019 年的 39% 提升至 2023 年的 48%, 上升了 9pct。全国各地旅游城市热门景点附近的酒店在五一前后的价格均较平日高出 2-3 倍。绝大多数热门旅游城市的酒店平均支付价格超 2019 年同期, 其中北京、天津、杭州、武汉、上海、济南等地酒店平均支付价格超 2019 年五一假期的 25%。

表 2: 五一热门旅游目的地 Top10

| 排名 | 机票预订量 | 酒店预订量 | 景区游客量 |
|----|-------|-------|---------------|
| 1 | 成都 | 北京 | 杭州西湖 |
| 2 | 海口 | 成都 | 南京夫子庙秦淮风光带 |
| 3 | 广州 | 上海 | 南京钟山风景区 |
| 4 | 杭州 | 重庆 | 北京颐和园 |
| 5 | 深圳 | 广州 | 大理古城 |
| 6 | 重庆 | 长沙 | 西安大雁塔·大唐芙蓉园景区 |
| 7 | 北京 | 西安 | 济南天下第一泉风景区 |
| 8 | 西安 | 杭州 | 武汉东湖风景区 |
| 9 | 上海 | 武汉 | 北京奥林匹克公园 |
| 10 | 昆明 | 深圳 | 北京天坛公园 |

数据来源: 去哪儿, 央视新闻, 东吴证券研究所

五一餐饮表现亮眼, 复苏态势愈发明显。据商务部商务大数据监测, 全国重点零售和餐饮企业销售额同比增长 18.9%。全国示范步行街客流量、营业额同比分别增长 121.4% 和 87.6%。重点餐饮企业销售额同比增长 57.9%。据美团数据, 五一假期前三天, 全国生活服务线上日均消费规模较 2019 年同期增长 133%, 其中全国餐饮消费规模较 2019 年同期增长 92%, 部分餐厅重现排队等位超过 1000 桌的火热态势。

头部餐饮企业翻台率、订单量超过今年春节。据久谦数据显示，对比 2023 年春节日均数据 (1.21-1.27) 和五一前四天日均数据 (4.29-5.2) 相比，海底捞翻台率+21.2% (环比增长，下同)，在营门店+1.4%；太二酸菜鱼翻台率+26.6%，在营门店+16.2%；喜茶单店订单+56.9%，在营门店+55.7%。

2. 多省市旅游人次及收入超 2019 年同期

各地文旅市场持续火热，迎客流高峰。美团、大众点评数据显示，假期前三天门票订单量峰值较今年春节增长 78%，长线出行的住宿订单量较 2019 年增长超 40%。根据各地文旅局公开的信息，五一期间接待游客人次及旅游收入较 2019 年同期普遍增长。

表 3: 部分省市/景区春节文旅情况一览

| 省市/景点 | 累计接待游客 (万人次, yoy) | 旅游收入 (亿元, yoy) | 备注 |
|---|----------------------|--------------------------|---|
| 华北及西北地区 | | | |
| 北京全市重点监测的 206 家旅游景区 (4 月 29 日) | 184.1 | 1.07 | 五一首日游客接待总量同比增长 2 倍，恢复到 2019 年同期的 84.8%；营业收入同比增长 1.8 倍，恢复到 2019 年同期的 100%。预计五一假期接待游客 885 万人次，同比增长 1.9 倍，较 2019 年同期增长 3%。 |
| 其中：王府井 | 31 | | |
| 前门大街 | 15 | | |
| 南锣鼓巷 | 7.5 | | |
| 颐和园 | 7.8 | | |
| 华南及西南地区 | | | |
| 海南省 | | | |
| 其中：三亚南山文化旅 游区 | | | |
| 广东省全省纳入监测的 150 家重点景区 (4 月 29 日-5 月 1 日) | 793.1 (+133.9%) | | 较 2019 年增长 8.5% |
| 四川省 829 家 A 级旅游 景区 (4 月 29 日-5 月 2 日) | 2019.4 (+70.3%) | 门票收入 2.4 (+127.7%) | 较 2019 年“五一”小长假同期分别增长 37.83%/32.29%；其中成都宽窄巷子、武侯祠、街子古镇分别接待游客 25.40 万、11.46 万、10.95 万人次，成为全省 A 级景区接待量 TOP3。 |
| 其中：峨眉山 (4 月 29 日 -5 月 1 日) | 12.7 (+232.0%) | | 同比 2019 年增长 56.72% |
| 九寨沟 | | | |

青城山-都江堰

武侯祠

| | | | |
|-----------------------|---------------------|---------------------|---|
| 贵州省 | 2038.26 (+41.9%) | 121.0% (+63.1%) | 游客人次恢复到 2019 年假日同期水平的 104.6%；旅游收入恢复到 2019 年假日同期水平的 117.2%。 |
| 华东及华中地区 | | | |
| 上海（4月29日-5月3日） | 1564.94 | 188.97 | 上海主要旅游景区点累计接待游客 638 万人次，恢复至 2019 年同期水平。据统计，五一假期上海宾馆旅馆平均客房出租率为 71%，较 2019 年五一增长 12%。 |
| 湖北 A 级景区 | 1296 (+116.0%) | 43.27 (+84.8%) | 接待游客人次较 2019 年增长 61.88%；A 级景区综合收入较 2019 年增长 97.04%。星级饭店平均出租率 74.1%，比 2019 年、2022 年提高了 10.99%、26.37%。 |
| 安徽黄山 | 11.8 | | 为提升游客体验，主动将日均游客承载量 4 万调低至 3 万。接待游客人次较 2019 年同期增加 4.9%，其中 4.30-5.2 连续三日单日人次超 2.9 万人。 |
| 九华山 | 15.6 | 1.9 | 恢复至 2019 年同期水平 |
| 浙江（4月29日-5月1日） | 2268.4 (+78.1%) | | 相比 2019 年同期上升 6.29% |
| 江苏 | | | |
| 湖南全省纳入假日统计监测的 953 家单位 | 1457.5 (+209.6%) | 19.28 (+256.01%) | 其中，纳入监测的 339 家旅游区，累计接待游客 1331.54 万人次，同比增长 228.47%，实现营业收入 17.55 亿元，同比增长 287.75%。其中 11 家 5A 级景区接待游客 331.11 万人次，同比增长 300.1%，实现营业收入 8.31 亿元，同比增长 382.3%；126 家 4A 级景区接待游客 551.74 万人次，同比增长 204.49%，实现营业收入 5.56 亿元，同比增长 252.74%。 |

其中：张家界市核心景区

注：除特别标注外，增速口径均为同比

数据来源：各地文旅局官网，东吴证券研究所

3. 风险提示

疫情反复、宏观经济波动、政策变化等风险。旅游行业整体受宏观经济波动影响，个人可支配收入以及消费能力对旅游支出具有影响，旅游差旅需求也对酒店需求具有影响。

行业竞争加剧风险。旅游行业可能存在进入门槛低、竞争者进入导致竞争加剧的风险，导致上市公司也能面临业务规模受挤压、盈利水平降低的风险。

业务转型、市场开拓、产能提升等方面进度低于市场预期风险。产业龙头积极进行业务扩展，但受到行业背景、资金情况以及战略落地等各方面影响，战略落地有进度低于市场预期的风险，导致业绩低于市场预期。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

