

消费者服务

行业周报（20230515-20230521）同步大市-A(维持)

亚朵集团 23Q1 营收 7.74 亿元，调整后净利润达 1.6 亿元

2023 年 5 月 21 日

行业研究/行业周报

消费者服务行业近一年市场表现



资料来源：最闻

相关报告：

【山证社服】社会服务行业周报
(20230508-20230514):全国通办签证恢复，港澳游订单量持续增长

分析师：

王冯

执业登记编码：S0760522030003

邮箱：wangfeng@sxzq.com

张晓霖

执业登记编码：S0760521010001

邮箱：zhangxiaolin@sxzq.com

投资要点

➤ **亚朵集团发布 2023 年一季报：营收 7.74 亿元，调整后净利润达 1.6 亿元。** 23Q1 亚朵集团实现营收 7.74 亿元，同比增长 71.2%；调整后净利润（非公认会计准则）为 1.6 亿元，同比增长 2114.3%；调整后的 EBITDA（非公认会计准则）为 2.31 亿元，同比增长 584.8%。截至 2023 年 3 月 31 日，亚朵集团的现金和现金等价物为 19.75 亿元。23Q1 宏观环境持续回暖、春节休闲需求回补以及节后商旅需求爆发带动酒店业景气度超预期回升。国家统计局数据显示，23Q1 国内住宿和餐饮业增加值增长 13.6%，是国内经济数据增长最快的业态。作为国内规模最大的中高端连锁酒店，亚朵集团强劲复苏。

➤ **投资建议：** 23Q1 行业整体营收归母净利润分别恢复至 19 年同期 107%、82%。从子板块表现来看，景区类公司经营情况改善明显，自然景区板块公司 23Q1 归母净利润较上年同期均有增长，主要山岳类景区峨眉山 A、黄山旅游、九华旅游业绩同比大增超 100%。主要城市酒店经营情况基本恢复至疫前水平、一线城市 RevPAR 较疫前增长近 20%；国有景区免门票政策基本全覆盖，景区内二次消费项目有望提振业绩；出境游自 2 月逐步恢复后预定量持续走高，随着欧洲国家经典路线恢复、暑期传统旅游旺季到来，出境板块有望恢复至疫前 70%以上水平。目前社服行业主要公司估值基本回调至合理区间，受益于小长假提振旅游行业景气度和传统旺季暑期临近，建议布局餐饮板块（消费复苏表现居前），酒店板块（行业布局集中化及目前处于较低估值）。

行情回顾

- **整体：** 沪深 300 上涨 0.17%，报收 3944.54 点，社会服务行业指数下跌 1.11%，跑输沪深 300 指数 1.28 个百分点，在申万 31 个一级行业中排名 22。
- **子行业：** 社服行业各子板块涨跌幅由高到低分别为：自然景区（-0.62%）、人工景区（-0.98%）、旅游综合（-1.21%）、酒店（-1.55%）、餐饮（-2.6%）。
- **个股：** 君亭酒店以 6.26%涨幅领涨，西安饮食以 5.03%跌幅领跌。

行业动态

- 1) 520·浪漫住数据报告：出境酒店预订周环比微增，短途仍为主流；
- 2) 文旅部：恢复旅行社经营台湾居民入境团队旅游业务；
- 3) 澳门首季度旅客总消费达 149.8 亿澳门元。

重要上市公司公告（详细内容见正文）

风险提示

- 宏观经济波动风险；居民消费不及预期风险。



目录

1. 本周主要观点及投资建议.....	3
2. 行情回顾.....	3
2.1 行业整体表现.....	3
2.2 细分板块市场表现.....	4
2.3 个股表现.....	5
2.4 估值情况.....	5
2.5 资金动向.....	5
3. 行业动态及重要公告.....	6
3.1 行业要闻.....	6
3.2 上市公司重要公告.....	7
3.3 未来两周重要事项提醒.....	8
4. 风险提示.....	8

图表目录

图 1： 上周申万一级行业指数涨跌幅排名.....	4
图 2： 上周社会服务行业各子板块涨跌幅情况.....	4
图 3： 社会服务行业 PE（TTM）变化情况.....	5
图 4： 社会服务行业个子板块 PE（TTM）变化情况.....	5
表 1： 本周社会服务行业个股涨跌幅排名.....	5
表 2： 本周社会服务行业个股资金净流入情况.....	6
表 3： 过去一周上市公司重要公告.....	7
表 4： 未来两周重要事项提醒.....	8

1. 本周主要观点及投资建议

亚朵集团发布 2023 年一季报：营收 7.74 亿元，调整后净利润达 1.6 亿元。23Q1 亚朵集团实现营收 7.74 亿元，同比增长 71.2%；调整后净利润（非公认会计准则）为 1.6 亿元，同比增长 2114.3%；调整后的 EBITDA（非公认会计准则）为 2.31 亿元，同比增长 584.8%。截至 2023 年 3 月 31 日，亚朵集团的现金和现金等价物为 19.75 亿元。23Q1 宏观环境持续回暖、春节休闲需求回补以及节后商旅需求爆发带动酒店业景气度超预期回升。

国家统计局数据显示，23Q1 国内住宿和餐饮业增加值增长 13.6%，是国内经济数据增长最快的业态。作为国内规模最大的中高端连锁酒店，亚朵集团强劲复苏。公司 23Q1 RevPAR 337 元，达到 2019 年同期的 118.3%；23 年 1/2/3 月 RevPAR 较 2019 年的恢复度分别为 102%/136%/119%。得益于“高品质”“高溢价”“高效率”的三高模式，亚朵在第一季度也实现了 ADR 和 OCC 双增长，ADR 与 OCC 分别为 443 元和 72.5%，均超过 2019 年同期水平。五一小长假期间，出行和住宿需求的集中爆发进一步推动了 RevPAR 的提升。相比于 2019 年，今年五一假期亚朵 RevPAR 恢复度达到 133%，在山东、福建、湖北等多个省份，其 RevPAR 更是实现了远超 160% 的强劲恢复。公司 23Q1 创下单季新签约加盟酒店数的历史新高，其中已有加盟商的复购率超过 40%。23Q1 公司新签约酒店数量达 94 家。截至一季度末，公司在营业酒店数量达 968 家，房间数达 112,564 间，同比增长均达 23.3%。

投资建议：23Q1 行业整体营收归母净利润分别恢复至 19 年同期 107%、82%。从子板块表现来看，景区类公司经营情况改善明显，自然景区板块公司 23Q1 归母净利润较上年同期均有增长，主要山岳类景区峨眉山 A、黄山旅游、九华旅游业绩同比大增超 100%。主要城市酒店经营情况基本恢复至疫前水平、一线城市 RevPAR 较疫前增长近 20%；国有景区免门票政策基本全覆盖，景区内二次消费项目有望提振业绩；出境游自 2 月逐步恢复后预定量持续走高，随着欧洲国家经典路线恢复、暑期传统旅游旺季到来，出境板块有望恢复至疫前 70% 以上水平。目前社服行业主要公司估值基本回调至合理区间，受益于小长假提振旅游行业景气度和传统旺季暑期临近，建议布局餐饮板块（消费复苏表现居前），酒店板块（行业布局集中化及目前处于较低估值）。

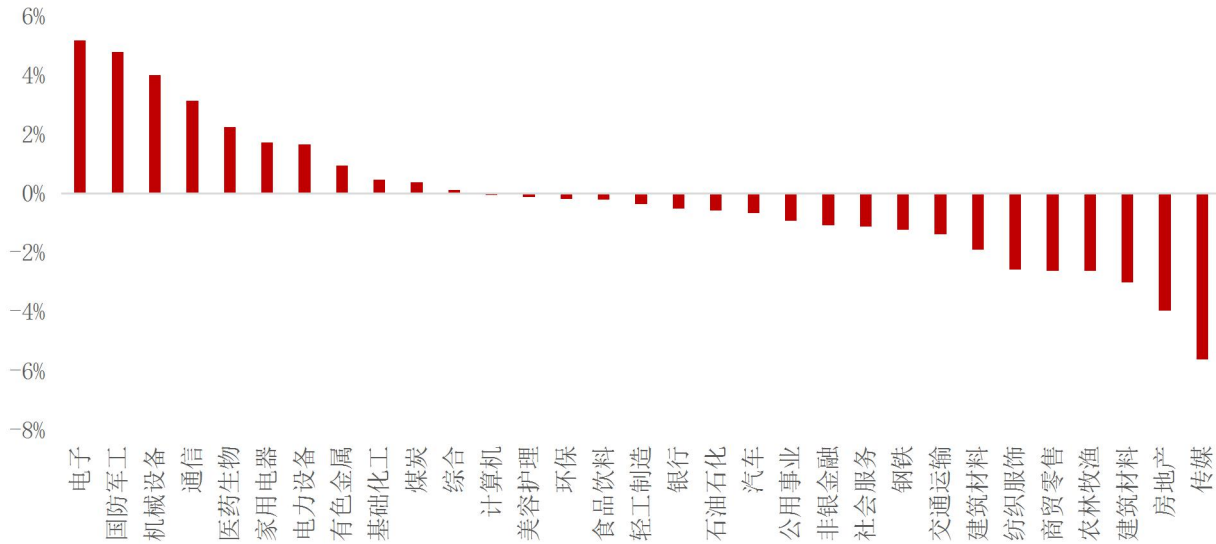
2. 行情回顾

2.1 行业整体表现

上周（20230515-20230521）沪深 300 上涨 0.17%，报收 3944.54 点，社会服务行业指数下跌 1.11%，跑

输沪深 300 指数 1.28 个百分点，在申万 31 个一级行业中排名 22。

图 1：上周申万一级行业指数涨跌幅排名

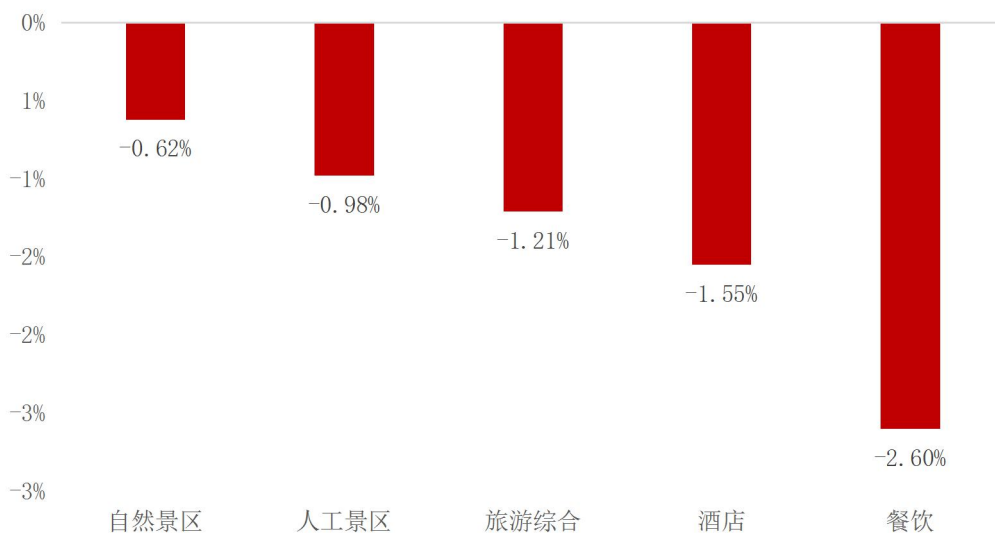


资料来源：wind，山西证券研究所

2.2 细分板块市场表现

子板块方面，上周社会服务行业各子板块涨跌幅由高到低分别为：自然景区(-0.62%)、人工景区(-0.98%)、旅游综合(-1.21%)、酒店(-1.55%)、餐饮(-2.6%)。

图 2：上周社会服务行业各子板块涨跌幅情况



资料来源：wind，山西证券研究所

2.3 个股表现

本周个股涨幅前五名分别为：曲江文旅、西安旅游、西安饮食、天目湖、云南旅游；跌幅前五名分别为：同庆楼、三特索道、宋城演艺、全聚德、锦江酒店。

表 1：本周社会服务行业个股涨跌幅排名

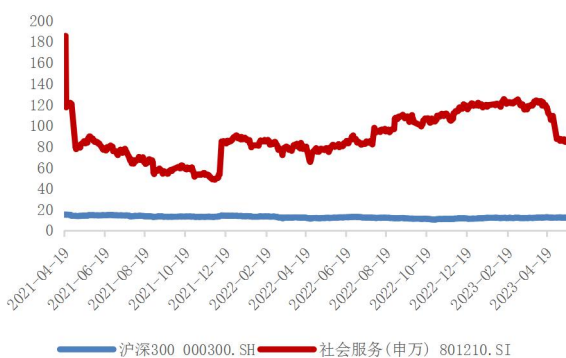
一周涨幅前十			一周跌幅前十		
证券简称	周涨幅 (%)	所属申万三级行业	证券简称	周跌幅 (%)	所属申万三级行业
君亭酒店	6.26	酒店	西安饮食	-5.03	餐饮
长白山	4.39	自然景区	西安旅游	-4.36	酒店
大连圣亚	1.93	人工景区	华天酒店	-3.84	酒店
天目湖	1.59	自然景区	科锐国际	-3.00	人力资源服务
全聚德	0.75	餐饮	黄山旅游	-2.67	自然景区
岭南控股	0.49	旅游综合	首旅酒店	-2.65	酒店
宋城演艺	0.39	人工景区	三特索道	-2.59	自然景区
金陵饭店	0.34	酒店	九华旅游	-2.31	自然景区
峨眉山 A	0.33	自然景区	中青旅	-2.13	人工景区
桂林旅游	0.14	自然景区	众信旅游	-1.98	旅游综合

资料来源：wind，山西证券研究所

2.4 估值情况

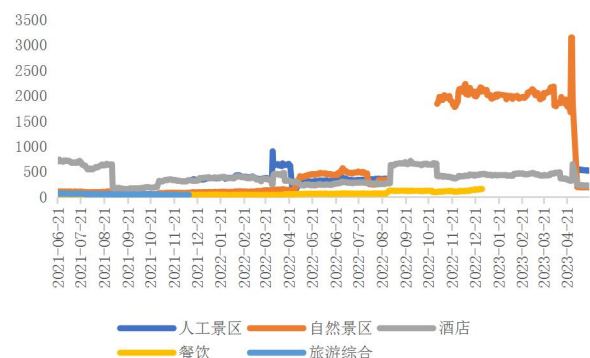
截至 2023 年 5 月 19 日，申万社会服务行业 PE (TTM) 为 84.71。

图 3：社会服务行业 PE (TTM) 变化情况



资料来源：wind，山西证券研究所

图 4：社会服务行业个子板块 PE (TTM) 变化情况



资料来源：wind，山西证券研究所

2.5 资金动向

上周社会服务行业净买入前五分别为：长白山 (+0.18 亿元)、首旅酒店 (+0.007 亿元)、桂林旅游 (-0.008

亿元)、天目湖(-0.02 亿元)、科锐国际(-0.02 亿元);

社会服务行业净卖出前五分别为:中青旅(-0.25 亿元)、黄山旅游(-0.21 亿元)、丽江股份(-0.20 亿元)、九华旅游(-0.19 亿元)、宋城演艺(-0.18 亿元)。

表 2: 本周社会服务行业个股资金净流入情况

	证券代码	证券简称	流通市值(亿)	股价(元)	净买入额(亿)	成交额(亿)
净买入前五	603099.SH	长白山	26.21	9.83	0.18	4.01
	600258.SH	首旅酒店	216.91	20.17	0.007	9.91
	000978.SZ	桂林旅游	26.21	7.28	-0.008	1.82
	603136.SH	天目湖	50.5	27.11	-0.02	2.37
	300662.SZ	科锐国际	71.66	36.51	-0.02	3.23
净卖出前五	600138.SH	中青旅	94.1	12.99	-0.25	8.34
	600054.SH	黄山旅游	66.42	12.94	-0.21	3.06
	002033.SZ	丽江股份	54.34	9.89	-0.21	3.96
	603199.SH	九华旅游	32.06	28.98	-0.19	4.67
	300144.SZ	宋城演艺	296.02	12.94	-0.18	15.06

资料来源: wind, 山西证券研究所(注: 数据统计截至 2023 年 5 月 19 日)

3. 行业动态及重要公告

3.1 行业要闻

➤ 携程发布“520·浪漫住”数据报告: 出境酒店预订周环比微增, 短途仍为主流

5 月 20 日至 21 日, 国内酒店异地预订占比超过 80%, 订单量较 2019 年同期增长超 1 倍。由于 5 月 20 日当天恰逢周六, 也为情侣们为爱奔赴留出了充足的时间。在万千消费者为爱长途奔赴的同时, 各地酒店也别出心裁的推出浪漫酒店套餐。不仅为消费者营造了浪漫的氛围, 同时也在餐饮、休闲娱乐体验等方面, 提升消费获得感。值得注意的是, 提前锁定心仪的酒店也成为一大消费趋势。携程数据显示, 提前 7 天预订 5 月 20 日至 5 月 21 日的酒店订单量较 2019 年同期增长 1 倍以上。(环球旅讯)

➤ 文旅部: 恢复旅行社经营台湾居民入境团队旅游业务

为贯彻落实党中央、国务院决策部署, 经综合研判, 文化和旅游部办公厅发布关于恢复旅行社经营台湾居民入境团队旅游业务的通知, 即日(5 月 19 日)起恢复旅行社及在线旅游企业经营台湾居民入境团队旅游和“机票+酒店”业务。各地要秉持“两岸一家亲”的理念, 稳妥推进旅行社恢复经营台湾居民入境团队旅游业务工作。指导本地旅行社做好线路设计和产品对接, 落实好各项工作要求, 执行团队旅游管理各项制度和规范, 切实维护旅游市场秩序。(环球旅讯)

► 澳门首季度旅客总消费达 149.8 亿澳门元

5月17日，澳门统计暨普查局资料显示，在入境旅客人次较去年同期大幅增加 1.6 倍的带动下，澳门首季旅客总消费（不包括博彩）同比上升 1.3 倍至 149.8 亿澳门元；留宿旅客（123.4 亿澳门元）及不过夜旅客（26.4 亿澳门元）的消费分别录得 1.3 倍及 1.1 倍的升幅。第一季旅客人均消费为 3027 澳门元，同比下跌 13.9%，留宿旅客(4677 澳门元)减少 40.3%，不过夜旅客(1141 澳门元)的人均消费则上升 8.1%。

（环球旅讯）

3.2 上市公司重要公告

表 3：过去一周上市公司重要公告

证券代码	证券简称	公告日期	公告名称	主要内容
603043.SH	广州酒家	2023.5.21	广州酒家集团股份有限公司 2023 年 1-4 月主要经营数据的自愿性信息披露公告	经初步核算，2023 年 1-4 月，广州酒家集团股份有限公司实现营业收入 11.52 亿元，同比增长 24.2%，归属于上市公司股东的净利润 7,108.48 万元，同比增长 63.4%。主要原因是随着消费市场的活力不断增强，餐饮等接触型消费持续向好，推动公司的餐饮经营业绩比去年同期大幅增长，带动整体业绩的提升。
600138.SH	中青旅	2023.5.20	中青旅控股股份有限公司 为控股子公司提供担保的公告	中青旅控股股份有限公司于 2023 年 3 月 30 日召开第九届董事会第三次会议、2023 年 4 月 27 日召开 2022 年年度股东大会，审议通过了《2023 年度担保计划的议案》，其中，自 2022 年度股东大会至 2023 年度股东大会期间，公司及控股子公司为北京中青旅创格科技有限公司预计提供不超过 20 亿元额度的银行授信担保。 近日，为满足正常业务发展需要，中青旅创格向中国光大银行股份有限公司北京金融街支行申请人民币 1.7 亿元额度的银行综合授信、向中国银行股份有限公司北京密云支行申请人民币 2 亿元额度的银行综合授信。公司与中国光大银行股份有限公司北京金融街支行签订了《最高额保证合同》，与中国银行股份有限公司北京密云支行签订了《保证合同》，为前述额度的银行综合授信提供担保。北京中盛宜管理咨询有限公司作为中青旅创格的少数股东，按其持有中青旅创格的股权比例 10%为本次担保提供反担保。 本次担保在公司 2023 年度担保计划额度内，无需另行提交公司董事会、股东大会审议。本次担保完成后，公司对中青旅创格的担保余额为 19.95 亿元、可用担保额度为 0.05 亿元。
300662.SZ	科锐国际	2023.5.17	北京科锐国际人力资源股份有限公司 关于变更公司注册资本完成工商变更登记的公告	北京科锐国际人力资源股份有限公司于 2023 年 2 月 17 日召开了第三届董事会第十三次会议，审议通过《关于注册资本变更修订公司章程及办理工商变更登记的议案》，并于 2023 年 3 月 9 日召开 2023 年第一次临时股东大会，审议通过了《关于注册资本变更修订公司章程及办理工商变更登记的议案》。

资料来源：wind，山西证券研究所

3.3 未来两周重要事项提醒

表 4：未来两周重要事项提醒

证券代码	证券简称	公告日期	重要事项概要
002707.SZ	众信旅游	2023.5.22	召开股东大会
300144.SZ	宋城演艺	2023.5.25	召开股东大会

资料来源：wind，山西证券研究所

4. 风险提示

居民消费意愿恢复不及预期风险；

免税政策变化风险；

酒店行业供需变化风险；

景区门票下调风险；

突发事件或不可控灾害风险。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 6 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
电话：010-83496336

